

気候変動情報の開示規則を巡る 米証券取引委員会のジレンマ

若 園 智 明

一、はじめに

本稿は、米証券取引委員会（SEC）が二〇二二年三月に提案した「投資家に対する気候関連情報開示の促進と標準化」規則案を取り上げ、SECの規制アプローチが対応すべき諸問題について論じる。

米国では、二一年一月に発足したバイデン政権の下で気候変動対策が進められている。ジョセフ・バイデンは大統領就任直後にパリ協定への復

帰を表明し、四月に主催した気候リーダーズサミットや一月のCOP21において温室効果ガス（GHG）の国内排出量を三〇年までに半減させると宣言している（二〇〇五年比）。また五月に発令した大統領令において、比較可能な形式を用いて気候関連の財務情報の開示を促進させることを政府の方針として記し、さらにはSEC委員長が投票権を有するFSOC（金融安定監督協議会）に対して、気候変動が金融システムに及ぼすリスクを軽減するために必要な施策の提言を命じた。二二年八月に署名したインフレ抑制法でも、

気候変動対策が柱の一つとなっている。このようなバイデン政権の積極的な姿勢が、SECの行動を促していると言えよう。

これまでも気候変動リスクへの対処を資本市場規制に取り込む試みは行われてきた。近年のSECの取り組みでは、一〇年に公開したガイダンスにおいて、発行体の財務に重大な影響を与える気候変動関連の情報開示に関して解釈を示している。その中で、定性情報として年次報告書等に記載される「経営者による財政状態及び経営成績の検討と分析(MD & A)」の対象に気候変動が加えられた。ただし私見ではあるが、この二〇一〇年ガイダンスにより発行体の気候変動関連の情報開示が充実したようにはみえない。

本稿が扱う提案規則は、これまでのSECの取り組みに矛盾するものではない。しかしながら後述するように、これまでSECが要求してきた情

報よりは格段に詳細であり、また、年次報告書等におけるGHG排出量の記載要求などは証券諸法を根拠とする法定開示としては異質にも感じられよう。二〇一〇年ガイダンスも相当な議論の対象となったが、今回の提案規則には連邦議会議員のみならず、州政府や歴代のSEC委員長・委員経験者からも多くの意見がSECに寄せられている。SECが企画する規制や規則に対しては常に賛否両論があるが、気候変動リスク情報の追加的开示はかつて無いほどに論議的となっている。

二、SECの提案規則

二〇二一年四月の就任以来、SECのゲイリー・ゲンスラー委員長は多数の規制見直しを提案している(若園、二〇二三)。気候変動に関しては、同年九月の上院の銀行・住宅・都市問題委

図表 1 SECが追加的に求める気候変動リスク関連の情報開示（提案規則）

1. 気候関連リスクの取締役会およびマネジメントによる監視とガバナンス。
2. 気候変動リスクがビジネスモデルや戦略、財務や将来見通しに与える影響。
3. 気候関連リスクを特定、評価、管理するためのプロセス。
4. GHG排出量の開示（Scope1とScope2）
一定の条件を満たす発行体は第三者保証が求められる。
5. GHG排出量（Scope3）が重要である場合、またはScope3を含む排出量の目標等を設定している場合は、Scope3の排出量を開示。
6. 気候変動に関連するターゲットとゴールを設定している場合、その内容の説明。
7. 気候関連の事象（悪天候や物理的リスクなど）およびトランジション活動に関する財務的影響や支出等の開示

- （注） 1） 1 から 6 が非財務情報、7 の財務情報は財務諸表の注記で開示。
2） 財務的インパクトは会計年度毎に連結ベースで計算され、表示科目の 1 % を閾値とする。
3） 第三者保証が求められるのは、大規模早期提出会社と早期提出会社のみ。
4） 小規模報告会社には Scope3 の開示は要求されない。

員会（以降、上院銀行委員会）において、「今日の投資家は、気候変動リスク、人的資源、サイバーセキュリティに関する、一貫性があり、比較可能で、意思決定に有用な開示を求めている」と述べ、これらの開示の可能性について検討するようスタッフに要請したことを証言している。

(1) 提案規則の要点

二二年三月に提案された規則は、SECに登録された発行体（主に上場企業、外国籍も対象）に対して、年次報告書（様式 10-K、様式 20-F など）や証券の登録届出書（様式 S-1）などの非財務情報・財務情報において気候変動リスクに関する追加開示を求めた（図表 1）。この規則は気候変動に関連するリスクと機会を特定し、非財務情報（レギュレーション S-K）や財務情報（レギュレーション S-X）として開示する試みであ

り、これまでの法定開示による情報よりも遙かに詳細な情報開示を要求している。

これらの中でもリスクの管理や評価、ガバナンスの体制などは従来の情報開示とも親和性があるが、GHG排出量の開示や第三者保証の要求、気候変動が及ぼす財務的影響の財務諸表の注記における記載要求などは、従来求められてきた気候変動の開示とは明らかに情報としての水準が上がっている。このうちGHG排出量は、① Scope1（事業者自らによる直接的な排出）、② Scope2（他社から供給された電気や熱などの使用に伴う間接的な排出）、③ Scope3（1と2以外で、事業者の活動に関連した他社の排出）と段階的に計測の困難さが増す。このため、排出量開示の開始時期や第三者保証の有無などは企業規模（大規模早期提出会社、早期提出会社、非早期提出会社、小規模報告会社）に分けた段階的な適用となる。

このような開示には、一七年にTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）が提言した基準や一年に公表されたGHGプロトコル（GHG排出量の算定と報告の世界共通基準）の使用が想定されているが、これら外部基準へ準拠した開示についても、後述するようにSECの専門性の点で疑問視する声がある。

(2) 提案規則に対するSEC内部の反応

この提案規則は、投票権を持つ四人の内、ゲンスラー委員長を含む三人の民主党系委員の賛成をもって採決された。ここではSEC内部の意見として、ゲンスラー委員長と反対票を投じたヘスター・ピアース委員の声明を見てみよう。

提案規則の採決後に公開されたゲンスラー委員長の声明では、発行体に対して気候変動リスクの開示を要求する投資家の運用資産額は一三〇兆ド

ルに上り、国連の責任投資原則（UN Principles for Responsible Investment）に署名している四、〇〇〇超の投資家が管理している資産は二一年七月時点で一二〇兆ドル以上になることが指摘されている。これらを踏まえてゲンスラー委員長は、投資家が投資判断を行うにあたり、気候リスクに關する信頼できる情報を求めていると述べている。つまりは後述する重要性の基準を満たしているとの主張である。また、ラッセル一〇〇〇指数に属する発行体の約三分の二、同指数の上位五〇〇社の九〇％が、一九年に様々な第三者基準を用いて気候変動リスク情報を含んだサステナビリティ報告書を発行しており、SECのスタッフが一九年と二〇年に提出された約七、〇〇〇の年次報告書を審査した結果、三分の一の発行体がすでに気候変動に関する何らかの開示を行っていたことを挙げている。このような投資家による情報へ

のニーズと発行体のボランティアな情報開示は、後述する規制の適切性を論じる上で重要となる。

一方で、共和党系のピアース委員は「我々は証券環境委員会では無い」と述べ強い反対の意を唱えた。ピアース委員の反対の根拠は、①既存の規則が重要な気候変動リスクをカバーしている、②提案規則は「重要性の基準」に反している、③比較可能で一貫性があり信頼できる開示に繋がらない、④SECはこのような規則を提案する権限を有していない、⑤提案規則のコストを過小評価している、の五つである。この内、②重要性の基準、④SECの権限、⑤規則のコスト分析は重要な論点であろう。紙幅の都合で詳細な説明は避けるが、「重要性の基準」とは発行体に情報開示を強要できる基準である。SECに登録された発行体はForm（様式）に定められた項目および「重要性」を伴う情報を開示する義務を負うが（重要

図表2 SEC小規模ビジネス資本形成アドバイザー委員会のリコメンド

(委員会は2022年5月6日に開催、リコメンドは7月13日に公開)

1. 提案規則が中小の公開会社や非公開会社に与える影響を含む、より詳細なコスト・ベネフィット（費用便益）分析を提供すべき。
2. 小規模報告会社と共に、新興成長企業（EGC）（注）に対するコンプライアンスの要求規模を縮小させるか遅延させる必要。
3. Scope3排出量の開示の責任に関するセーフハーバーを拡大し、全ての気候関連開示を対象とすべき。
4. コストと負担が大きく、また報告を遅らせるため、証明書は廃止すべき。
5. 情報はファイリング（SECの精査が伴う）ではなく、提出（furnish）とすべき。
6. 特定の業種向けに要件を調整すべき。
7. 気候変動開示は、企業の年次報告書である様式10-Kに間に合わない可能性がある。そのためファイリングのタイミングを見直すべき。
8. 新規則の導入期間をより長期とし、より小規模の会社に移行、導入作業、新たな要求への遵守のための時間をより多く確保できるようにする。

（注） EGCは2012年のジョブズ法により新設されたカテゴリー。

では無い情報を開示する義務は無い）、この重要性の基準は七六年の連邦最高裁の判決（TSC Industries v. Northway）において「合理的な投資家が議決権の行使や投資判断をする際にその情報を重要視する可能性がかなり高い場合に、その項目は重要である」と示されている。（一九三四年証券取引所法の規則12b-20でも重要な情報の追加の開示が記されている。）先のゲンスラー委員長の声明は、相当数の投資家が投資判断のために気候変動リスク情報を求めていると述べているが、この重要性の基準に適合しているかについては慎重な検討が必要となろう。

最後に、SEC内に独立委員会として設置されたアドバイザー委員会のリコメンド（図表2）を添える。この委員会は提案規則そのものに反対する立場ではないが、さらなる規制のコスト分析の必要性を指摘するとともに、規則適用で発生す

るコストの低減やセーフハーバーの拡充などをSECに求めている。

三、提案規則に寄せられたコメント

SECの提案規則に対して提出されたパブリックコメントは約一一、六〇〇にのぼる。ハーバード・ロースクールのコーポレート・ガバナンス・フォーラムによると発行体が提出したコメントは全体の約二五％を占めており、そのほぼ半数が提案規則に賛成している（反対は二〇％強⁽²⁾）。最も賛成の比率が多かったのは投資家であり、八〇％以上が提案規則に賛成しており、ゲンスラー委員長の発言とも整合的である。一方で政治家（Politicians）の賛成は二〇％強に過ぎず、七〇％近くが反対のコメントであった。（ただし計測してい

るのは最終的に提出されたコメントの約半数。）

本稿では①歴代のSEC委員長や委員経験者、

②連邦議会議員、③州知事・州司法長官が提出したコメントに注目している。これらは共和党系の反対意見と民主党系の賛成意見とで対立し、また論旨も真つ向から異なっており非常に興味深い。

SECは独立規制行政機関であるが、これらからのコメントは最終規則の作成において少なからず政治的な影響力を及ぼすのではないか。下記で、その代表的なコメントを見てみよう。

(1) SECの委員長・委員経験者

SECの歴代の委員長や委員経験者が提出したパブリックコメントは、共和党系からは提案規則の問題点が指摘され、逆に民主党系からはその指摘への擁護となり、後述する連邦議会議員や州政府とも同じ構図となっている。先に、共和党系の

図表3 共和党系のSEC委員長・委員経験者

委員長経験者	在任 期間	
リチャード・ブリーデン	1989-93	3年288日
ハーベイ・ピット	2001-03	1年199日
委員経験者		
フィリップ・ロシュナー,Jr	1990-91	
リチャード・ロバーツ	1990-95	
ポール・アトキンス	2002-08	

委員長・委員経験者のコメントが指摘する問題点を整理してみよう。

第二三代SEC委員長であるリチャード・ブリーデン等(図表3)が二〇二二年六月に提出したパブリックコメントは、①重要性の基準、②SECの法的権限、③専門性の欠如、④規制のコスト、の四点を指摘している。これらは先のピアース委員の主張と共通し、SECの規制アプローチを考える上での基礎的な検討項目である。

第一に、重要性の基準については前節も参照願いたい。SECがこれまで開示を要求してきた情報は合理的な投資家が期待する利益の実現に関わる情報である。今回の新規則により開示されるGHG排出量(Scopel, 2, 3)をもつて、発行体が将来的に負担する費用を投資家が合理的に予測することが可能であるのかとの疑問は、無視できない指摘であろう。第二にSECの法的権限について

図表4 民主党系のSEC委員長・委員経験者等

委員長経験者	在任 期間	
アーサー・レビット	1993-2001	7年227日
ハーベイ・ピット	2001-2003	1年199日
メアリー・シャピロ	2009-2012	3年322日
エリッセ・ウォーター	2012-2013	117日
委員経験者		
ロベルターカーメル	1977-1980	
ルイス・アギラー	2008-2015	
ロバート・ジャクソン Jr.	2018-2020	
その他（著名法学者）		
ルシアン・ペプチェック（ハーバード・ロースクール）		
ジョン・カフィーJr（コロンビア・ロースクール）		

- (注) 1) このパブコメは3名の企業金融局局長経験者を署名している。
 2) ハーベイ・ピット氏は共和党系のパブコメにも署名している。その理由は不明。

ても、今回の提案は環境の規制にあたり、本来であれば連邦議会がSECに対して明示的な権限を与えない限り、SECの権限外であると述べている。この点は、後述するウェストバージニア州の司法長官のコメントとも共通する。第三の専門性の欠如についても、確かにSECは気候変動についての専門知識を有しているとは言えないだろう。特に、前述したように外部の基準を使用した規則であるため、その管理者としての専門性が問われる。最後に規制のコストに関しても、経済的な分析の必要性やコスト負担の増加については、SECのアドバイザリー委員会も同じリコメンンドを行っている。

一方で、民主党系である第二五代委員長であるアーサー・レビットを初め、委員長・委員経験者（図表4）に加えて三名の企業金融局、著名な法学者が署名するコメントは、SECの法的権限に

ついて擁護を試みている。彼らは、一九三四年証券取引所法の一四条(a)が定める「公益または投資者保護のため必要または適当と認めてSECが定める規則および規制」を挙げて、SECが上場企業に気候関連の開示を強制させる法的根拠としている。上記の共和党系経験者が主張する連邦議会による明示的な権限の付与の必要性に関しても、環境規制はSECの権限外であることを認めつつも、開示規則が発行体の行動を変化させる可能性をもって、気候関連の開示規則がSECの権限外であるという主張には反対の立場を示している。

このようなSECの委員長・委員経験者は、後述する連邦議会議員のような露骨な政治対立を意識させるような立場ではなく、より純粋な意見であると解釈できよう。

(2) 連邦議会議員の反応

SEC委員長・委員経験者のコメントを踏まえて、連邦議会議員のパブリックコメントをみてみよう。図表5は連邦議会議員から提出された主なコメントをまとめている。

① 共和党上院議員（二〇二二年六月一日提出）

現在の上院銀行委員会のランキングメンバー（共和党筆頭）のティム・スコット議員の他に、同委員会の委員長経験者のマイク・クラポ議員、テッド・クルーズ議員など三二名の共和党上院議員が署名。Scope3の開示は、バリューチェーンに原材料を供給する多くの農業生産者に報告義務を課すことになる。これはSECが農業に対する管轄権を持つことと同意であり、従来のSECの権限を超えている。SECはペーパーワーク削減法や規制柔軟化法が求める規制の経済分析を十分

図表５ 連邦議会議員が提出した主なパブリックコメント

		署名有力議員	署名人数
2022年 3月15日	民主党上院議員	エリザベス・ウォーレン バーナード・サンダース	8
4月5日	共和党上院議員	ティム・スコット マイク・クラボ	19
6月10日	共和党上院議員	ティム・スコット	32
6月15日	共和党下院議員	パトリック・マクヘンリー	131
6月15日	共和党上院議員	バット・ムーニー リチャード・シェルビー	12
6月17日	民主党上院議員	ジャック・リード シェッド・ブラウン	5
6月17日	民主党上院議員	エリザベス・ウォーレン バーナード・サンダース	5
6月17日	民主党上院議員	シェッド・ブラウン エリザベス・ウォーレン	8
6月28日	民主党下院議員	ニディア・ベラスケス	133
12月15日	共和党下院議員	ステファニー・バイス	17
2023年 3月5日	民主党上院・下院議員	エリザベス・ウォーレン	51

(注) この他にも、単独のコメントや少数署名のコメントが複数提出されている。

に行っていない。(SECの経済分析については若園(二〇一六)を参照のこと。)

② 共和党下院議員(二〇二二年六月一五日提出)

現在の下院金融サービス委員会のパトリック・マクヘンリー委員長を初めとする一三一人の共和党下院議員が署名。提案された規則はSECの法的権限を超えている。SECは気候政策を行う機関ではなく、気候変動に対する発行体の戦略を決定させる機関でもない。

③ 民主党下院議員(二〇二二年六月二八日提出)

現下院金融サービス委員会のベラスケス議員ら一三三人の民主党下院議員が署名。提案規則はSECの権限の範囲内である。気候変動が経済に与える影響は明らかであり、FSOCが二〇二一年に公表したファクトシートでも、気候変動は米国

の金融安定にとって脅威になりつつあると指摘されている。投資家は、比較可能で、具体的で、標準化された気候関連情報の開示を必要としている。

④民主党上院・下院議員（二〇二三年三月五日提出）

上院議員のエリザベス・ウォーレンを筆頭に五人の民主党議員が署名。二一年のF S O Cの報告書（前述の大統領令で命令）を引き合いに、特にScope3の開示を最終規則でも維持することを要請。S E Cが開示を後退させるとI S S Bの国際的な基準に照らして米国を孤立させ、資本市場の投資者保護を低下させる。（二月三日のW S J紙でゲンスラー委員長が規則内容の見直しを検討している旨が報道されたことを受けて提出。後述。）

⑤民主党の農業系下院議員（二〇二二年一〇月二一日提出）

下院農業委員会の次席であるジム・コスタ議員ら五人の民主党議員が署名。投資家は比較可能な情報の開示からベネフィットを受けており、この規則は発行体のG H G排出や気候関連リスクについて比較可能な情報を供給しており重要である。しかしながら、発行体はScope3排出量の開示に伴う責任に関する懸念があり、S E Cに対してセーフハーバーの設定を希望する。

このように共和党と民主党での規則の評価は、特にS E Cの法的権限において全く異なっている。ただし、一九年七月に民主党のショーン・カステン下院議員がスポンサーとなり、三五名の民主党議員が共同スポンサーとなって提出された法案「気候リスク開示法（H R 3623）」では、一九三四年証券取引所法の一三条（定期的およびその

他の報告書」を修正して「(s)気候変動に関連する情報開示」を追加し、SECが新たに定める規則に従い、発行体が気候変動リスクに関連する情報を年次報告書に記載することを求めている。この

SECの新規則は環境保護庁を初めとする七つの公的な専門機関との協議を踏まえて作成され、発行体および関連会社が直接的・間接的に排出するGHG排出量の推定や、開示における報告基準が含まれるものとされていた。この民主党が提出した法案をみると、少なくとも一九九九年時点では、この問題に対して、多数の民主党下院議員がSECには明確な法的権限を与える必要があり、さらには気候変動の専門機関の協力が必要であると認識していたと言えるのではないか。

(3) 州政府の反応

最後に州政府が提出した主なパブリックコメン

トをみてみよう。例えばテキサス州のように、州内に石油や天然ガスなどのエネルギー産業を抱える州がこのようなSEC規則に反発するであろうことは容易に想像がつく。

州知事のコメントはユタ州の単独と一六の共和党系州知事からの二本が提出されている。ユタ州単独のコメントでは、GHG排出量は事業の運営に大きな影響を与えず不必要な開示情報であることと、SECの提案規則は政治的なコンセンサスが欠けており、政権の交代により継続が困難な規則となる懸念が示されている。また一六州の州知事が署名したコメントでは、この提案はSECの権限から逸脱していることを懸念し、前述のピアスSEC委員の声明を支持している。気候変動リスク情報自体に関しても、そのモデルが大きく変化する可能性があるため、そのような不確実な変数に基づいて投資リスクを評価するという考

え方は主観的で信頼性に欠けると指摘している。

州政府の反応は、むしろ司法長官 (Attorney General) からの意見をみると興味深い。

① 共和党系二四州の司法長官 (二〇二二年六月一五日提出)

SECは法的権限を欠いているだけではなく、合衆国憲法の補正第一条が認める言論出版の自由も侵害している。特にScope3の開示に批判的であり、この規則は合理的な意思決定を反映しておらず恣意的・専断的であると批判。(八月一六日に二一州の司法長官が提出したコメントと内容は類似している。)

② テキサス州など一一州の司法長官 (二〇二二年六月一七日提出)

SECに委ねられた役割を大幅に超えて、負担

が大きく不必要な「気候関連」の開示を多数課そうとしている。SECが新たに主張するGHG排出量や気候関連リスクに対するコーポレート・ガバナンスの権限は、SECの専門性を超えている。SECの権限拡大には連邦議会の承認が必要であり、GHG排出量の規制は環境保護庁の任務である。

③ ウェストバージニア州など二四州の司法長官 (二〇二二年七月一三日提出)

連邦最高裁の判例(後述)を引用して、裁判所は、連邦行政機関ではなく連邦議会がその時々的重要な問題を決定する権限を有することを確認していると指摘。

④カリフォルニア州など二〇州の司法長官（二〇二二年六月一七日提出）

SECの権限内である。投資家は、意思決定のために、気候関連リスクや登録企業のリスク管理について、具体的に比較可能な情報開示が必要である。強制的な開示制度がないため、投資家は、様々な情報源から気候関連情報を収集することになり、企業を有意義に比較することが出来ない。むしろSECの提案よりも厳格な対応を求めている。Scope3のGHG排出量を削減するトランジション計画を採用した小規模報告企業に対しても、その排出量の報告を求める。また、Scope1とScope2の独立機関による第三者保証をすべての登録企業に対して求める。

ここで、ウェストバージニア州の司法長官が指摘する最高裁判決とは、二二年六月の *West Virginia v. EPA*（環境保護庁）の判例であり、環境

保護庁は石炭火力発電所に対して、風力、太陽光、その他のクリーンな燃料に転換するよう求める権限を有しておらず、連邦議会による明確な権限の承認が必要であると指摘している。判例分析は筆者の専門外となるが、当局が課す規制や規則が経済的や政治的にみて重要である場合は、そのような規制行為には連邦議会の許可が必要であるとの判断と解釈できるのではないか。この連邦最高裁の判決は、二三年二月に下院サービス委員会のマクヘンリー委員長が上院銀行委員会のスコット議員等との連名でSECのゲンスラー委員長に宛てたレターでも引用されている。

ちなみにマクヘンリー委員長は、下院金融サービス委員会内に共和党議員のみで構成されるESGワーキンググループが設置されたことを表明している。このワーキンググループはSECの気候変動開示規則を行き過ぎた規制の典型例として挙

げ、E S Gに対する包括的なアプローチの開発を活動の目的とする。本項の執筆時点で具体的な活動内容は不明であるが、下院金融サービス委員会はS E Cの監督や予算承認も担うため、提案規則に関する相当なプレッシャーをS E Cに与えることになる。

四、まとめ

本稿の執筆時点（五月上旬）において、未だにS E Cは最終規則を公開していない。

わが国では、二〇二二年六月に金融庁審議会ディスクロージャーワーキング・グループが開示した報告書において、事業者によるG H GのScopelと2の排出量を積極的に開示することが期待されている（ただし努力目標として）。また二一年の改訂C Gコードにおいて、気候変動を含

めたサステナビリティをめぐる課題への取り組みが求められるとともに、東証のプライム上場企業に対しては、T C F Dまたは同等の枠組みに基づく開示の質と量の充実を進めることが求められている。S E Cの提案ほどのレベルではないが、わが国でも類似した要求が行われている。

気候変動への対策やG H G排出量の削減努力は国際社会でも共通の目標であり、その必要性は米国内においても認識されているよう。しかしながら、このような新たな領域の扱いには、法的権限の確認や専門性の確保などを経た相当に慎重な規制アプローチが求められる。社会的に必要であることが必ずしも規制を適用する正当な理由とはならない。ましてやS E Cの提案規則には、利害関係の調整までもが持ち込まれているようにもみえる。S E Cのジレンマであろう。

確かに、筆者が提案規則を読んだ感想ではある

が、反対派が挙げる①SECの法的権限と重要性基準、②規制分野の専門性、③規制のコスト・ベネフィット分析（経済分析）について、SECの規制アプローチが必要な要件を満たしているとは言いがたい。例えば提案規則のままで最終規則化を行っても、その後の訴訟リスクは免れないであろう。

本年二月三日のWSJ紙は、SECが規則の見直しを検討していることを報道している。その後もゲンスラー委員長が、経済学的に考慮し、また指摘された法的権限についても考慮して規則を見直すとの報道（二月一〇日CNBC）や、ゲンスラー委員長に対するインタビューにおいて、現時点でScope3の排出量を計上している発行体は非常に少なく、その検出方法も確立されてはいないと述べたとの報道もある（三月六日CNBC）。

どのような最終規則となるのかを注目してい

る。

（注）

- (1) Review of Comments on SEC Climate Rulemaking' 二〇二二年十一月十三日。
(<https://corpgov.law.harvard.edu/2022/11/23/review-of-comments-on-sec-climate-rulemaking/>)
- (2) ただしCNBCの調査では、発行体のCFOで提案規則を支持したのは二五％に留まる。
「SEC weights making 'adjustments' to controversial climate risk disclosure rule, Chairman Gensler says」(二〇二二年二月一〇日)。

（参考文献）

- 若園智明（二〇一六）「米国証券規制の経済的評価：現状と検証」『証券経済研究』日本証券経済研究所、第九六号、一一〇頁。
- 若園智明（二〇二三）「米証券取引委員会の苦悩」『証券レビュー』日本証券経済研究所、第六三巻、第二号、一七頁。

（わかその ちあき・日本証券経済研究所
当研究所主席研究員）