



2022年11月 No.71

SECによる気候関連開示及び ESG に関する規則案の概要及び近時の ESG 関連の執行動向

弁護士 福原 あゆみ
外国法弁護士 ラムズビー・ランドル
弁護士 山下 もも子

1. はじめに

ESG 要素を投資プロセスに組み込むことを公表しているファンドの数は、2017年の203社から2022年には588社に増加し、それに伴い ESG 関連資産も700億ドルから2960億ドルに増加しました¹。こうした動きを踏まえ、2021年3月4日、米国証券取引監視委員会（SEC）は、いわゆる「グリーンウォッシュ」と呼ばれる、ESG 関連のコミットメントについて投資家を欺く事例に対処するため、新たに気候と ESG に関するタスクフォース（Climate and ESG Task Force）を設置すると発表しました²。SECは、タスクフォースが最初にフォーカスすべき点は、現行の規則下において発行体が気候変動リスクを開示する際の重大な齟齬や虚偽記載を特定することであると強調しています³。タスクフォースは、設立から16ヶ月の間に、後述するとおり、ブラジルの鉱業会社 Vale S.A.等に対する大規模な執行に及んでいます。これまでタスクフォースは、一般的な不正防止に関する規制及び2010年気候変動開示ガイドラインに基づく執行に限定されていましたが、後述するとおり、近時、SECによる気候変動と ESG 関連開示に関する規則案が公表されているところ、これらの新たな規則案はタスクフォースに対し広範囲にわたる強制手段を付与する可能性が高いものと考えられます。同規則案の有効性については米国裁判所で争われる可能性も残りますが、採択後、執行のペースは加速していくものと考えられます。以下、新たな規則案の概要と近時の執行例について紹介します。

2. 規則案の概要

(1) 気候関連情報の開示

SECは、2022年3月21日、気候関連開示と気候関連リスクについての規則案を公表しました⁴。当該規則案は、特に、SEC登録企業が、登録届出書及び定期報告書において、事業に重大な影響を及ぼす可能性が合理的に考えられる気候関連リスクや、監査済財務諸表における気候関連指標など、特定の気候関連開示を行うことを要求するものです。また、SEC登録企業は、温室効果ガス（GHG）の排出量も開示しなければなりません。これらの開示要求には、(i) 企業の気候関連リスク管理プロセス、(ii) 気候関連リスクが事業に及ぼすと思われる影響、(iii) 企業のビジネスモデルや戦略に対しての気候関連リスクの影響の仕方、(iv) 気候関連事象が企業の財務諸表に及ぼす影響及び財務上の見積りが含まれます。

¹ <https://www.nytimes.com/2022/09/17/business/dealbook/esg-wall-street.html>（会員制サイト）

² <https://www.sec.gov/spotlight/enforcement-task-force-focused-climate-esg-issues>

³ <https://www.sec.gov/news/press-release/2021-42>

⁴ <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-46>

温室効果ガスの開示要件について、提案された規則案は、登録者の Scope1、Scope2、Scope3 の排出量に関する開示を要求しています。ここでいう Scope1 は、登録者による温室効果ガスの直接的な排出量、Scope2 は、電力やその他のエネルギーの使用による間接的な排出量、Scope3 は取引先などのサプライチェーン全体の排出量とされています。同規則案では、Scope3 排出量の開示に関するセーフハーバー（企業にとって重要と判断する場合や企業が排出削減量目標を設定している場合に開示対象とする）と、中小企業に対する Scope3 排出量の開示の免除が規定される予定です。当該事項は、年次報告書（Form 10-K や Form 20-F）、証券登録届出書（Form S-1）において、2023 年の会計年度（2024 年度提出）から情報開示することが求められています。

もっとも、SEC は 2022 年 10 月、規則案に対する多数のコメントを検討する必要があるとして、2022 年中に最終版を公表できないことを明らかにしており⁵、この遅延は、施行時期に影響を与える可能性があります。

(2) ESG 関連情報開示

また、SEC は、2022 年 5 月 25 日、投資商品・サービスに組み込まれる ESG 要素の開示に関する新たな規則案を公表しました⁶。同規則案は、登録者を ESG 戦略の種類ごとに分類し、当該種類に応じた情報開示を目論見書や報告書、パンフレットにおいて行うことを要求するものです。この開示には、特に、企業が達成しようとしている具体的な ESG 関連目標と、その目標達成の進捗状況の概要の説明が含まれることとなります。また、Form N-CEN や ADV Part 1A（国勢調査型データに関連するフォーム）での ESG 関連情報開示も要求されることとなります⁷。Form N-CEN の改訂では、項目 C.3(j)を追加し、開示企業に対して、(i) 採用する ESG 戦略の種類、(ii) 考慮する ESG 要素（E、S、G）、(iii) ESG 戦略を達成するために用いる方法について報告するよう要求しています。この改正案が採択された場合、採択日から 1 年後に施行され、対象会社はその遵守を求められることとなります。

3. 最近の強制措置事例

上記 2.のとおり新たな規則案が公表される中、SEC のタスクフォースによる ESG 関連の執行状況が公表されています。

2022 年 4 月、SEC は、ブラジル・ミナスジェライス州のブルマディーニョ・ダム崩壊事故を受け、ブラジルの鉱山企業である Vale S.A. に対して連邦証券法上の不正行為及び報告規定違反等を理由として損害賠償等を求める訴えを提起しました⁸。この事故では 270 人が死亡し、数百万立方トンの有毒廃棄物がパラオペバ川流域に放流されたとされています。SEC は、Vale S.A. が投資家に対し、液状化のリスク（廃棄物によるダムインフラの飽和と弱体化）を認識していたにもかかわらず、安全性の評価として「最も厳しい国際慣行」を遵守し、ダムの 100% が安定状態にある旨の不実表示を行っていたと主張しており、本訴訟は現在も係争中です。

また、2022 年 5 月、米国の投資助言会社である BNYMIA（BNY Mellon Investment Adviser）は、ESG に配慮した取組みに関する虚偽記載の疑いで、150 万ドルの制裁金を支払うことに合意しました⁹。SEC は、BNYMIA が 1940 年投資顧問法及び投資会社法の特定の条項に違反したと申し立てています。すなわち、SEC によれば、BNYMIA は、株式や社債の品質評価を行う「責任投資チーム」を設置し、特定の投資について、ESG 品質評価スコアの数値を提供していた一方で、このような ESG 品質評価を常に行っているわけではなかった（投資時点でファンドの資産の約 25% が ESG 品質評価スコアを有していなかった）にもかかわらず、報告書には包括的な品質評価を行っているとの誤解を招く記載がなされていたとのことです。

4. 結論

SEC による気候・ESG タスクフォースが設立された以降の執行状況を考えると、これらの新たな規則案が施行されれば、執行のペースはさらに上がると考えられます¹⁰。上記のとおり、気候変動関連開示は 2023 年会計年度

⁵ <https://news.bloomberglaw.com/securities-law/secs-climate-disclosure-regulation-wont-get-finalized-in-2022>

⁶ <https://www.sec.gov/rules/proposed/2022/ic-34593.pdf>

⁷ <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-92>

⁸ Securities & Exchange Commission v. Vale S.A.

⁹ <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-86>

¹⁰ なお、報道によれば、2021 年 8 月、ドイツ銀行 AG の資産運用部門である DWS グループは、ESG 数値の虚偽記載の疑いで SEC に

から必要になる可能性があるものの、近時公表された遅延がこのタイムラインに影響を及ぼすものと思われます。一方で、ESG 関連の規則案は、採択から 1 年後に施行される予定となっています。これらの暫定的なタイムラインは、当該規則案に対する法的な異議申立て等により施行日が遅延されないことを前提としており、今後大きく変わる可能性もあることから、これらの規則案の動きや SEC の執行動向については今後も注視していく必要があると考えられます。

以 上

よる調査を受けており、この調査は、DWS の元サステナビリティ責任者が、DWS が ESG 統合プロセスに関して投資家を欺いたとの告発をしたところ、解雇されたことに伴うものと報道されています。

[執筆者]



福原あゆみ（弁護士・パートナー）

ayumi_fukuhara@noandt.com

法務省及び検察庁での経験を活かし、企業の危機管理及びグローバル調査を主な業務分野としている。国内外の規制当局が関与するクロスボーダーの複雑な調査において、企業や個人を代理することを専門的に取り扱っている。また、ビジネスと人権（BHR）に関するアドバイスや、個人情報・営業秘密・腐敗防止等に関するコンプライアンス体制構築の支援も多数行っている。



ラムズィー・ランドル（外国法弁護士）

ramsay_randall@noandt.com

ニューヨーク大学ロースクールを卒業し、2つの国際法律事務所のニューヨークオフィス及びニューヨーク市での勤務を経て、2022年2月に長島・大野・常松法律事務所東京オフィスに入所。不動産ファイナンスといった主な業務分野に加え、代替エネルギーファイナンス取引も業務分野としている。



山下もも子（弁護士）

momoko_yamashita@noandt.com

2022年長島・大野・常松法律事務所入所。品質不正・情報漏洩・ハラスメントに関する調査や接待贈答ガイドラインに関するアドバイス等、広く危機管理・企業不祥事対応、コンプライアンス等に関する案件を担当している。

本ニュースレターは、各位のご参考のために一般的な情報を簡潔に提供することを目的としたものであり、当事務所の法的アドバイスを構成するものではありません。また見解に亘る部分は執筆者の個人的見解であり当事務所の見解ではありません。一般的情報としての性質上、法令の条文や出典の引用を意図的に省略している場合があります。個別具体的事案に係る問題については、必ず弁護士にご相談ください。

コンプライアンス・アセスメントのご案内

当事務所の危機管理・コンプライアンスチームでは、事業環境を踏まえ企業のコンプライアンスリスクを分析した上、社内規程その他のコンプライアンス体制の改善に向けたアドバイスを提供するコンプライアンス・アセスメントをご提供しています。対象とする分野を限定した初期的なアセスメントを実施することも可能です。

役員研修、コンプライアンス研修等のご案内

当事務所の豊富な実務経験を活かした実践的な研修プログラムを各種実施しています。最近の不祥事事件からの教訓や、コーポレートガバナンスコード対応を含む最新の法令動向を踏まえ、各社のニーズに沿った内容とさせていただきます。

ご興味をお持ちの場合や、さらに詳しい情報を知りたい場合は、遠慮なく下記編集者までお問い合わせください。

[編集者]

埜 尚義 パートナー
takayoshi_tao@noandt.com

眞武 慶彦 パートナー
yoshihiko_matake@noandt.com

福原 あゆみ パートナー
ayumi_fukuhara@noandt.com

深水 大輔 パートナー
daisuke_fukamizu@noandt.com

辺 誠祐 パートナー
tomohiro_hen@noandt.com

長島・大野・常松 法律事務所

www.noandt.com

〒100-7036 東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー
Tel: 03-6889-7000 (代表) Fax: 03-6889-8000 (代表) Email: info@noandt.com



長島・大野・常松法律事務所は、500名を超える弁護士が所属する日本有数の総合法律事務所であり、東京、ニューヨーク、シンガポール、バンコク、ホーチミン、ハノイ及び上海にオフィスを構えています。企業法務におけるあらゆる分野のリーガルサービスをワンストップで提供し、国内案件及び国際案件の双方に豊富な経験と実績を有しています。

NO&T Compliance Legal Update ~危機管理・コンプライアンスニュースレター~の配信登録を希望される場合には、[<https://www.noandt.com/newsletters/nl_compliance/>](https://www.noandt.com/newsletters/nl_compliance/)よりお申込みください。本ニュースレターに関するお問い合わせ等につきましては、[<newsletter-compliance@noandt.com>](mailto:newsletter-compliance@noandt.com)までご連絡ください。なお、配信先としてご登録いただきましたメールアドレスには、長島・大野・常松法律事務所からその他のご案内もお送りする場合がございますので予めご了承くださいませようをお願いいたします。