

事務局説明資料

令和6年12月12日

金 融 庁

前回（第25回）いただいた主なご意見

【サステナブルファイナンスの意義】

- サステナブルファイナンスの意義をいかに伝えるかについて、特に個人に対しては、気候変動に伴うリスクの低減や資産形成に結びつく投資である旨に焦点を当てた方が良いのではないか。
- 機関投資家の投資方針や経営戦略においてサステナブルファイナンスの意義がどの程度浸透しているかの実態把握が必要ではないか。

【サステナビリティの考慮とリターンの確保】

- 個人へのサステナビリティ投資商品の普及を考える際、リターンを前提にサステナビリティ投資商品を選択する個人を念頭に置いて商品設計を考える必要。
- 投資家と投資先の企業が行うサステナブルな事業との距離はアセットクラスによって異なり、特にエクイティはグリーンボンド等と比較すると距離が遠く、リターンが投資判断の大きな要素となっている。
- サステナビリティが中長期的な企業価値の向上に資することについて、アセットオーナーも再確認する必要がある。

【サステナビリティ投資商品の普及】

- 個人と機関投資家は切り分けて議論した方が良い。個人がサステナビリティ投資商品を理解しやすくする方法として、日本の現状等を踏まえると、例えばファンドを販売する場合に分類に応じてESG要素の考慮方法等を開示するなど、商品を使いやすくするのが良いのではないか。個人に対しては投資商品の内容や手触り感を投資商品を通じて提供の方が現実的。
- 金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針においてESGの定義はなく、投資家にとって「ESGとは何か」という分かりづらさといった側面もあるのではないか。
- 個人投資家には様々な層が存在するため、販売会社がサステナビリティ投資商品をどのように販売しているのかを含め、どのようなチャネルで投資しているのかという観点からも実態把握を行ってはどうか。

海外の動向（主要国におけるサステナビリティ投資商品の分類等に係る議論状況等）を踏まえつつ、①個人のサステナビリティ投資に関する理解・選好、②機関投資家のサステナビリティ投資（投資戦略・エンゲージメント・商品開示等）に関する実態把握を通じて、サステナビリティ投資の意義・効果に対する認知・理解を促進する上で、サステナビリティ投資商品の組成・提供実務の観点から具体的にどのような取組みが有効かについて議論を深める。

IOSCO「資産運用におけるサステナビリティに関連した実務、方針、手続及び開示に関する提言」①

- IOSCO（証券監督者国際機構）は、2021年11月、**資産運用におけるサステナビリティに関連した実務、方針、手続及び開示を改善**することを目的とした最終報告書を公表。同報告書では、**グリーンウォッシュの防止等の観点から、規制当局等に対する5つの提言が提示**されている。

提言1：アセットマネージャーの実務、方針、手続及び開示

①**サステナビリティ関連の重要なリスクと機会に関連した実務、方針及び手続の策定と実行**、②**関連する開示に関し、アセットマネージャーに対する規制・監督上の期待を設定**することを検討すべき。

提言2：商品情報の開示

①**サステナビリティ関連商品**、及び②**全ての商品の重要なサステナビリティ関連リスク**について、**投資家の理解向上を促すよう商品レベルの開示を改善**させるために、**既存の規制要件もしくは指針の明確化や拡大**、または必要であれば**新たな規制要件もしくは指針の策定**を検討すべき。

提言3：監督と執行

アセットマネージャー及びサステナビリティ関連商品が規制要件と執行手段を遵守しているかどうかについて、当該要件の違反に対処する目的で**監視・評価を行うための監督手段**を持つべき。

提言4：用語

世界の資産運用業界における**一貫性を確保**する目的で、**ESG手法に関係するものを含むサステナブルファイナンスに関する共通の用語と定義を策定**するよう**業界関係者に促す**ことを検討すべき。

提言5：金融・投資家教育

サステナビリティ関連の金融・投資家教育を促進すること、または、適用可能であれば、**既存のサステナビリティ関連の取組みを強化**することを検討すべき。

IOSCO「資産運用におけるサステナビリティに関連した実務、方針、手続及び開示に関する提言」②

- IOSCO最終報告書（2021年11月）では、アセットマネージャーの実務・方針・手続及び開示、商品情報の開示は、アセットマネージャーがサステナビリティ関連の重要なリスクと機会を考慮し、意思決定プロセスに組み込むことを確保するよう促すほか、開示における一貫性・比較可能性・信頼性の向上を促すとしている。

提言 1：アセットマネージャーの実務、方針、手続及び開示

- ① **ガバナンス**：サステナビリティ関連の重要なリスクと機会に関するガバナンス
- ② **投資戦略**：サステナビリティ関連の重要なリスクと機会がどのように投資戦略及び投資プロセスに組み込まれているか
- ③ **リスク管理**：どのように重要なサステナビリティ関連リスクの特定・評価・管理を行うか
- ④ **指標と目標**：関連性のある重要なサステナビリティ関連リスクの評価・管理に用いる指標と目標

提言 2：商品情報の開示

- ① **商品認可**：公衆に対し提供しようとするサステナビリティ関連商品の開示に関する期待を定める商品認可制度
- ② **名称決定**：商品の名称が商品のサステナビリティ重視の性質と程度を正確に反映するよう確保するサステナビリティ関連商品の名称決定に関する要素
- ③ **表示と分類**：ラベルと分類の一貫した正確な使用の促進を支援する、サステナビリティ関連商品によるサステナビリティ関連の表示や分類の使用に関する要素（表示：ESG等のラベルや第三者認定の使用等。分類：商品分類制度におけるESG商品の種別の使用等）
- ④ **投資目的の開示**：募集要項における投資目的に関する開示（商品の基本的な性質または特徴を含む）
- ⑤ **投資戦略の開示**：募集要項における投資戦略に関する開示（投資ユニバース、投資選定プロセス（使用するESG戦略の種類、適用可能であれば指標とESGスコア・評価の使用、その使用の程度及び手法を含む）、使用するサステナビリティ基準、ポートフォリオがサステナビリティを重視する程度に関する開示等）
- ⑥ **議決権行使及び株主エンゲージメントの開示**：該当する場合、（a）サステナビリティ関連商品の議決権行使及び株主エンゲージメントの利用についての開示、（b）過去の議決権行使及び株主エンゲージメントの記録の開示
- ⑦ **リスク開示**：（a）サステナビリティ関連商品による重要リスクの開示、（b）全ての商品による重要なサステナビリティ関連リスクの開示
- ⑧ **マーケティング資料及びウェブサイトでの開示**：公正で偏りがなく、規制当局への提出書類と一貫性のある開示を促進することを目的とした、サステナビリティ関連商品のウェブサイトを含むマーケティング資料及びコミュニケーションに係る内容
- ⑨ **コンプライアンス及びサステナビリティ関連の実績の監視**：（a）サステナビリティ関連商品がその投資の目的や特性に従うこと、（b）ポートフォリオの掲げる設計に該当する範囲で、ポートフォリオのサステナビリティ上の影響、及び（c）サステナビリティ関連の実績を、アセットマネージャーが評価、計測、監視するよう促すこと
- ⑩ **定期的なサステナビリティ関連報告**：サステナビリティ関連商品がそのサステナビリティ関連の投資目的または特性を満たしているかどうかに関する定期報告

サステナビリティ投資に関する用語の定義（IOSCO最終報告書 提言4）

○ IOSCO最終報告書（2021年11月）の提言4を踏まえ、CFA協会、GSIA（Global Sustainable Investment Alliance）、PRI（Principles for Responsible Investment）は、**責任投資手法に関する用語の定義を統一**している。

（注）これらは投資商品のラベルや分類の基準ではなく、各責任投資手法を定義する概念について説明するものであるとされている。

	定義	用語を使用する際のガイダンス（一部抜粋）
スクリーニング	定義された基準に基づきルールを適用し、投資が許容されるかどうかを判断すること	<ul style="list-style-type: none"> ■ ポートフォリオのスクリーニングに使用されるプロセスと基準（閾値を含む）を正確かつ平易に記述することで、スクリーニングのニュアンスに不慣れな者に誤解を与えるリスクを軽減することができる。 ■ ポートフォリオのスクリーニング基準が定義されておらず、また一貫して適用されていない場合は、その活動をスクリーニングとみなすべきではない。
ESG インテグレーション	リスク調整後のリターンの向上を目指し、投資の分析・意思決定プロセスでESG要因を継続的に考慮すること	<ul style="list-style-type: none"> ■ 一般向けにコミュニケーションをとる場合には、投資家は「ESGインテグレーション」という言葉の使用を避けて平易な言葉を使用し、ESG要因がどのように投資プロセスで考慮されているかを正確に説明すべき。 ■ ESGインテグレーションがファンドや戦略の最も重要な特徴の一つでない場合には、ファンドや戦略の名称に「ESGインテグレーション」を使用すべきではない。
テーマ投資	特定のトレンドを捉えるよう資産を選択すること	<ul style="list-style-type: none"> ■ 以下の事項をはっきりと示すことができない限り、資産選定のアプローチをテーマ投資と位置付けるべきではない。 <ul style="list-style-type: none"> ・ 資産を選択する際に考慮するトレンド ・ ポートフォリオに含まれる資産の大部分がどのようにトレンドと関連しているか ・ これらのトレンドが、経済、テクノロジー、人口動態、文化、政治、環境、社会、そして規制動向のどれか、またはその複数とどのように関連しているか
スチュワードシップ	投資家の権利と影響力を生かして、顧客と受益者の利益に関わる共通した経済的、社会的、環境的資産などの中長期的な全般的価値を守り、向上させること	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資家の活動が顧客や受益者の全般的価値を守り高めるものでなければ、議決権行使やエンゲージメントなどを表す言葉として利用すべきではない。 ■ 長期的な全般的価値とは関係のない日常的な運営事項に関するやりとりを、スチュワードシップ活動として表現すべきではない。
インパクト投資	ポジティブで測定可能な社会と環境の両方またはいずれか一方のインパクトを、財務的リターンと同時に生み出すことを意図する投資	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資行動が環境・社会の状況改善に繋がる貢献や変化を引き起こす役割を担えることが明確にできる場合に限って、この用語を投資手法の説明に使用すべきである。

海外におけるサステナビリティ投資商品に関する枠組み（EU）

○ 海外において、サステナビリティ投資商品の名称やラベル・分類及び商品情報の開示等のあり方は様々であり、サステナビリティの特性や目的等に応じた枠組みが整備されている。

分類		8条ファンド	9条ファンド
		環境・社会の特性を促進する金融商品で、かつ投資先企業が健全なガバナンス慣行に従っている	サステナビリティ投資を目的とする
商品情報の開示 (主な項目)	契約前	<ul style="list-style-type: none"> ● サステナビリティリスク（投資判断にサステナビリティリスクを考慮する方法、財務的リターンへの影響度合い） ● サステナビリティ要因に及ぼす主要な悪影響に関する説明 	<ul style="list-style-type: none"> ● （ベンチマークがある場合）参照指数とサステナビリティ投資目的との整合性、一般的なマーケット指数との違い ● （ベンチマークがない場合）目的達成の方法
		<ul style="list-style-type: none"> ● 環境・社会の特性を充足するための方法 ● （ベンチマークがある場合）参照指数と環境・社会の特性との一貫性 	
	定期報告	<ul style="list-style-type: none"> ● （主要な悪影響を考慮する場合）サステナビリティ指標に対する主要な悪影響に関する情報 	
		<ul style="list-style-type: none"> ● 環境・社会の特性の充足状況 	<ul style="list-style-type: none"> ● 金融商品が全体的なサステナビリティに与える影響 ● （ベンチマークがある場合）参照指数と一般的なマーケット指数がサステナビリティに与える影響の比較
名称	トランジション／社会／ガバナンス関連 の用語を名称に使用するファンド	環境／インパクト関連 の用語を名称に使用するファンド	サステナビリティ関連 の用語を名称に使用するファンド
	投資の80%以上が環境・社会の特性、サステナビリティ投資目的に整合		
	投資対象からEU気候ベンチマーク規制の除外企業を除外		
	EU Climate Transition Benchmarksの除外企業	EU Paris-aligned Benchmarksの除外企業	
	（「トランジション」を使用する場合） 環境・社会のトランジションに対する 明確かつ測定可能な道筋をたどっているかを確認	（「インパクト」を使用する場合） 財務的リターンとともに環境・社会に 対するポジティブかつ測定可能なイン パクトを生みだすことを目的とする	サステナビリティ投資へ有意義に投資 することを表明

海外におけるサステナビリティ投資商品に関する枠組み（英国）

		Sustainability Focus	Sustainability Improvers	Sustainability Impact	Sustainability Mixed Goals
ラベル		環境・社会的にサステナブルな資産への投資を目的とする	時間の経過とともにサステナビリティが高まる可能性のある資産への投資を目的とする	予め定義されたポジティブかつ測定可能な環境・社会的インパクトの達成を目的とする	左記のうち2つ以上の目的の組み合わせ
	商品	<ul style="list-style-type: none"> ● ラベルに適合する明確・具体的・測定可能なサステナビリティ目的を明示 ● 投資の70%以上がサステナビリティ目的に整合 ● 投資資産を、堅牢かつ証拠に基づいたサステナビリティ基準により決定 ● サステナビリティ目的の達成に向けた進捗を測定するKPIを設定 ● 契約前開示における開示項目を特定 			
	事業体	<ul style="list-style-type: none"> ● サステナビリティ目的の追求による負の影響、サステナビリティ目的達成のための投資方針・戦略、堅牢かつ証拠に基づいたサステナビリティ基準の適切性の確認、KPI、リソース・ガバナンス、ステewardシップ、ラベルの見直し（最低年1回）等 			
商品情報の開示 (主な項目)	個人向け	<ul style="list-style-type: none"> ● 基本情報、ラベル、サステナビリティ目的、投資方針・戦略（資産のサステナビリティの特性等）、KPI、投資方針を理解するために有用な指標等 (注) 投資商品のサステナビリティの特性に関する主要な情報を、シンプルでアクセスしやすく分かりやすい方法で提供し、その商品が自身のニーズ等に合っているかどうかを評価するための情報開示。 			
	契約前	<ul style="list-style-type: none"> ● ラベル、サステナビリティ目的、投資方針・戦略、堅牢かつ証拠に基づいた基準、投資割合、参照指数の目的への整合性、KPI、ステewardシップ等 			
		—	改善までの予想される期間等	<ul style="list-style-type: none"> ● セリ・オブ・チェンジ（ToC） ● インパクトの測定方法 	ラベル別の資産割合等
	定期報告	<ul style="list-style-type: none"> ● ラベル、サステナビリティ目的、投資方針・戦略、KPI、投資方針を理解するために有用な指標、KPI等のヒストリカルデータ（該当する場合）、ステewardシップ等 			
	—	—	ポジティブな影響の達成状況	—	
名称	「インパクト」の用語は使用不可		全てのサステナビリティ関連用語を使用可		「インパクト」の用語は使用不可
	(注) ラベルは使用しないがサステナビリティの特性を持つ個人向け商品は、一定の要件を満たさない場合にはサステナビリティ関連用語を名称に使用不可。				

海外におけるサステナビリティ投資商品に関する枠組み（米国）

分類	Integration Funds		ESG-Focused Funds		Impact Funds	
	投資判断においてESG以外の要素と併せてESG要素を考慮		ESG要素を投資先の選定やエンゲージメントにおける重要なまたは主要な要素として考慮		特定のESGインパクトを達成しようとするESG-Focused Funds	
商品情報の開示 (主な項目)	契約前	<ul style="list-style-type: none"> ● ESG要素の考慮について階層的に記載 <ol style="list-style-type: none"> ①ESG戦略の概要を以下に記載 <ul style="list-style-type: none"> ・ オープンエンド型：目論見書のサマリー ・ クロストエンド型：目論見書の冒頭 ②ESG戦略の詳細説明 <ul style="list-style-type: none"> ・ オープンエンド型/クロストエンド型：目論見書 ● （投資先企業のGHG排出量を考慮する場合）GHG排出量に関する情報 	<p>【共通フォーマット（ESG戦略の概要表）に基づく情報開示】</p> <ul style="list-style-type: none"> ● ファンド戦略の中心となるESG要素 ● ESG戦略（チェックボックス形式） （注）該当項目全てを選択し、それぞれについて詳細情報を記載 ● （GHG排出量等の環境要因を考慮する戦略の場合）GHG排出量に関する情報 	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px;"> <input type="checkbox"/> 指数をトラックしている <input type="checkbox"/> inclusionary screenを適用している <input type="checkbox"/> exclusionary screenを適用している <input type="checkbox"/> 特定のインパクトを追求している <input type="checkbox"/> 議決権行使 <input type="checkbox"/> エンゲージメント <input type="checkbox"/> その他 </div>		
	定期報告	—	<ul style="list-style-type: none"> ● （議決権行使を重要な手段として用いる場合）ESG戦略を推進するために議決権を行使したESG関連議決権行使事項の割合等 ● （エンゲージメントを重要な手段として用いる場合）エンゲージメントに関する主要なパフォーマンス指標の進捗、ESGエンゲージメント会議を開催した発行体の数又は割合、ESGエンゲージメント会議の総数 ● （投資先企業のGHG排出量を考慮する場合）GHG排出量に関する情報 	<ul style="list-style-type: none"> ● インパクトの概要、時間軸、財務的リターンとの関係等 		
名称	<ul style="list-style-type: none"> ● 投資の焦点を示す特定の用語（「成長」や「価値」等の用語等）を名称に含む場合、資産の80%以上をその名称が示す投資対象に投資する方針を採用（当該投資方針に基づき、少なくとも四半期毎のポートフォリオの確認・見直しが必要） 					

海外におけるサステナビリティ投資商品に関する枠組み（シンガポール・香港）

		シンガポール	香港
分類		ESGファンド	ESGファンド
		ESG要素を主要な投資の焦点・戦略に組み込み、ESGに特化していると称する (※) ネガティブスクリーニングのみを用いるスキーム又は単に財務的リターンを追求するためにESGを投資プロセスにおいて考慮するスキームは該当しない。	ESG要素を主要な投資の焦点として投資目的・戦略に組み込む (※) ESG要素には、世界的・国内で認知されているESG基準・原則の1つ以上に合致するものが含まれる。
商品情報の開示 (主な項目)	契約前	<ul style="list-style-type: none"> ● 焦点を当てているESG ● 投資戦略（資産配分等） ● ベンチマーク ● リスク 	<ul style="list-style-type: none"> ● 焦点を当てているESG ● 投資戦略 ● 資産配分 ● ベンチマーク ● リスク
	定期報告	<ul style="list-style-type: none"> ● 達成状況の説明 ● 投資割合 ● 達成のための取組み（エンゲージメント等） 	<ul style="list-style-type: none"> ● 達成状況の説明（投資割合、投資ユニバースに対するスクリーニング結果の割合、ファンドとベンチマークのパフォーマンス比較（該当する場合）、達成のための取組み（エンゲージメント等）等） ● 達成状況の評価の根拠 ● 過去の達成状況の評価との比較
名称		<ul style="list-style-type: none"> ● ファンドの名称にESG関連や類似の用語が使用されている場合、ファンドの投資ポートフォリオ及び/または戦略は、焦点を当てているESGを実質的に反映する必要 <p>(※) ESGを実質的に反映しているかの評価について、目安として純資産の少なくとも2/3以上が当該投資戦略に従って投資されているか等を考慮。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● ESGファンドの主要な投資先・戦略は、ファンドの名称が表す、焦点を当てている特定のESGを反映する必要 ● ファンドの名称や販売資料においてESG又は類似の用語に言及する際は、ESGの特性を正確かつ適切に反映する必要（誇張・過度な強調は不可） ● ESGファンド以外のファンドがESGファンドとして名称を使用・販売することは想定されない（ただし個別承認あり）

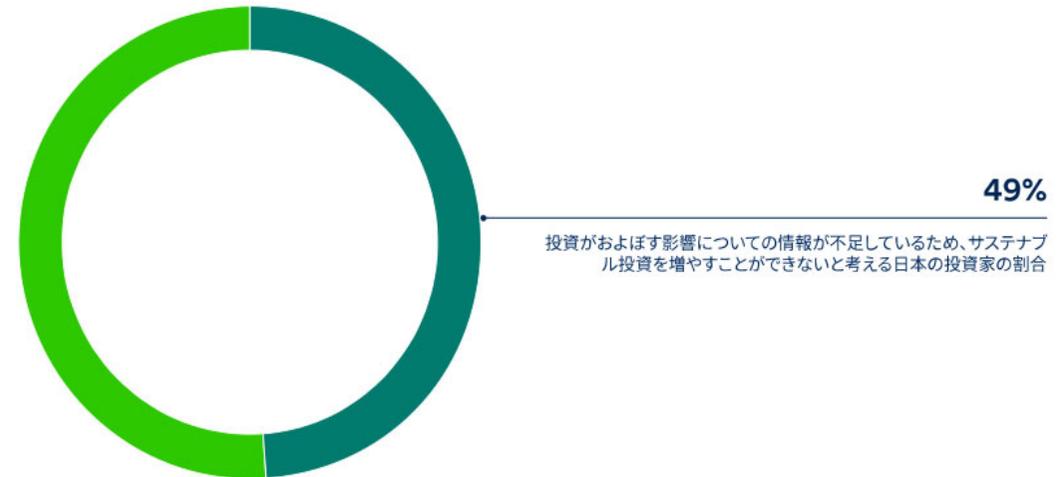
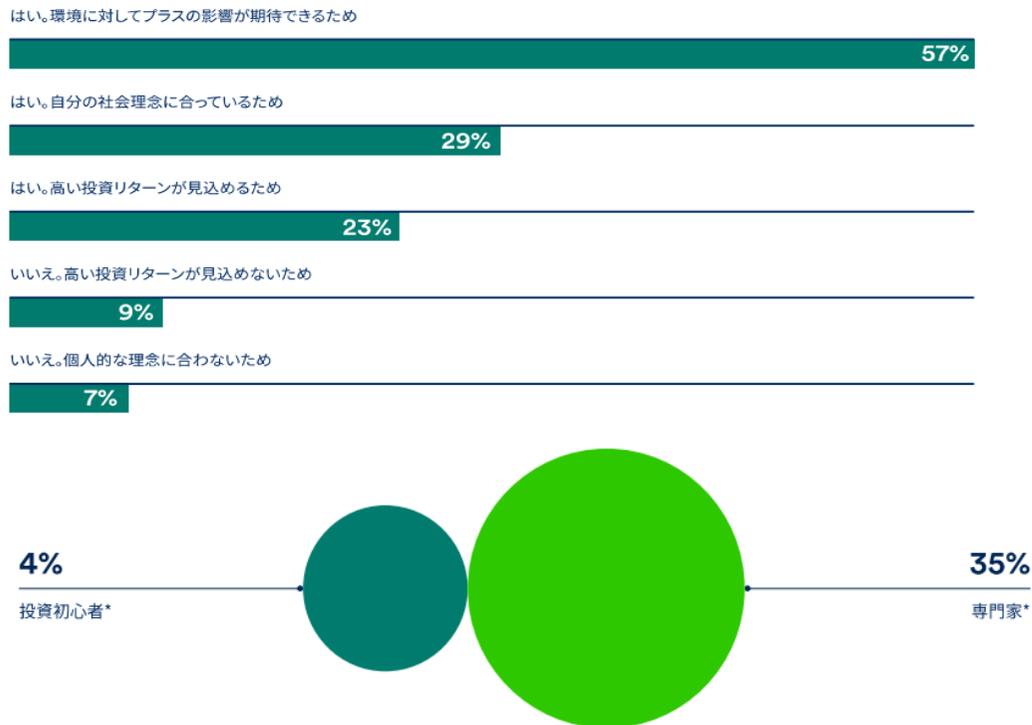
(注) シンガポール金融管理局 (MAS) は、2024年12月、同ガイドラインに即した開示の好事例に関するインフォメーションノートを公表。

(出所) シンガポールについてはリテールESGファンドに関するガイドライン、香港についてはESGファンドに関する通達を基に作成 (仮訳)

(参考) 個人のサステナビリティ投資に関する調査

- 投資経験のある個人を対象としたアンケート調査によれば、日本の投資家がサステナビリティ投資に魅力を感じている理由として、「環境に対してプラスの影響を期待できる」との回答が約6割、「高い投資リターンが見込める」との回答が約2割となっている。投資知識のレベルが高い投資家ほど、企業のサステナブルな行動の促進が企業の長期的な価値に繋がると認識している。
- また、サステナビリティ投資が与える影響に関する情報が不足していることからサステナビリティ投資を増やすことができないと考える日本の投資家の割合は約5割となっている。

サステナブル投資に魅力を感じているか、またその理由は？（複数回答可）



サステナブルな行動を企業に促すことは、その企業が長期的な価値を生み出すことにつながるという考えに強く同意する投資家の割合

*投資知識レベルは自己評価

(注) 日本を含む世界33の国・地域における23,000名以上の投資家（今後12ヵ月間に少なくとも1万ユーロ（またはその相当額）を投資する予定があり、過去10年以内に投資先を変更したことのある個人）を対象とした調査。

(出所) シュローダー・グローバル投資家意識調査2023

ご議論いただきたい事項

海外の動向（主要国におけるサステナビリティ投資商品の分類等に係る議論状況等）や、個人のサステナビリティ投資に関する理解・選好、機関投資家のサステナビリティ投資に関する実態、現在の市場実態（注）等を踏まえ、

（注）「『サステナビリティ投資商品の充実に向けたダイアログ』対話から得られた示唆」では、我が国の公募投信で「ESG」を冠する商品は1%程度だが、投資に際してサステナビリティを考慮する戦略・商品はずっと多いことが想定されると指摘。

- 個人において、サステナビリティ投資の意義・効果に対する認知・理解を促進する上で、リスク・機会、リターンの関係性に関する分かり易い説明等、サステナビリティ投資商品の組成・提供実務の観点から具体的にどのような取組みが有効であると考えるか。その際、投資家保護等の観点から、どのような点に留意すべきと考えるか。

- 機関投資家への投資機会の拡充を図る観点から、上記についてどのように考えるか。