

2022年5月27日 全2頁

# 米国 SEC が ESG 投資商品への新規規則案を公表

## ESG ウォッシュ対策として投資戦略等の明確な開示を要求

政策調査部 主席研究員 鈴木 裕

### [要約]

- 米国証券取引委員会は、ESG 投資商品に関する新たな規則案を公表し、意見募集を開始した。
- ESG 投資の具体的な方法や、投資によって生じる社会的インパクトについて開示することを義務付ける。
- 環境要因を考慮すると謳う ESG 投資商品では、投資先企業の地球温暖化対策への取り組みを概観したレポートの公表も必要になる。

## SEC による新規規則案

米国証券取引委員会（The Securities and Exchange Commission、以下 SEC）は、2022年5月25日に、ESG 投資商品等に関する新たな規則案<sup>1</sup>を公表し、意見募集を開始した。

提案された規則の概要は次の通りである。

### ① ESG 投資商品や ESG 投資助言に関する戦略の開示

どのように ESG 投資を実行するか、その方法を具体的に開示する。ESG 投資商品の組成・販売業者については、投資商品を次の3つのカテゴリーに分類して、次のような開示が必要になる。

- ESG インテグレーション（様々な考慮要素の中に ESG 要因を含める投資方法）：投資プロセスの中にどのように ESG 要因が含まれるかを開示する。
- ESG フォーカス（ESG 要因を主たる考慮要素とする投資方法）：投資判断の中で ESG 要因をどのように活用しているか、また、ESG に関連した議決権行使やエンゲージメントの取り組みを表形式で開示する。
- インパクト投資（ESG フォーカスの一種で、特定の ESG 要因にインパクトを及ぼすことを目的とした投資方法）：投資目的の達成度合いに関する測定方法などを開示する。

<sup>1</sup> SEC “[SEC Proposes to Enhance Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies About ESG Investment Practices](#)”（2022年5月25日）

自身が直接的に投資商品を組成・販売しない投資助言業者にも開示義務が設けられる。ESGに関する投資戦略や分析方法をパンフレット等で公表するとともに、SEC に届け出ることとされる。

## ②インパクト、議決権行使、エンゲージメントに関する追加情報

ESG フォーカスの場合は、目標とするインパクトやその進捗状況を評価するための主要指標に関する情報など、ESG 投資戦略に関する追加情報を開示する。議決権行使やエンゲージメントを ESG 投資の主要な戦略として採用している場合は、これに関する追加情報を開示する。

## ③温室効果ガスの削減に関する情報

ESG 投資にあたり、環境要因を考慮する場合は、投資先企業の温室効果ガスの排出に関する情報を開示する。これは投資にあたって、投資先企業による温室効果ガスへの取り組みを考慮する投資家の要望に応えるための開示である。温室効果ガスの排出を ESG 戦略の考慮要素としないのであれば、この情報の開示は不要だ。温室効果ガスの排出を ESG インテグレーションの要因の一つとして考慮する場合は、どのように考慮するかの方法とデータソース等を開示する。

## 規則案の背景

今回 SEC が ESG 投資に関する新規則を提案したのは、ESG 投資規模が急拡大しているものの、投資商品の実態についての情報が十分に開示されていないことを問題視していたからだ。ESG 投資商品に関する宣伝・広告で、ESG 投資への取り組みを実態以上に描いて、ESG というラベルを貼れば投資商品のイメージをアップさせることができる、いわゆるグリーン・ウォッシュや ESG ウォッシュと言われる問題だ。こうした不適切な広報によって、投資家の誤解を誘っていた可能性が否定できないため、投資家保護のために必要な情報を開示させるということである。

しかし、このような問題に既存の規則等で対処できないはずはなく、新規則は不要、あるいは有害ではないかという意見を持つ SEC 委員<sup>2</sup>もいた。実際、この規則案公表の二日前に、SEC は米銀大手のバンク・オブ・ニューヨーク（BNY）メロンの資産運用子会社に、投資先企業の ESG に関する情報開示が不十分だとして制裁金 150 万ドルを科したと報じられている<sup>3</sup>。

また、投資先企業の温室効果ガス排出に関する情報は、現在並行して上場企業に対する開示規則が検討されているところだ<sup>4</sup>。この開示規則が実施されるかどうか、また仮に実施されたとして、正確性や比較可能性がどの程度であるのか、今のところ不明だ。あいまいな情報であるかもしれない温室効果ガス開示情報の上に作られる、ESG 投資商品に関する情報開示規則の有効性には、疑問もあるということだ。

<sup>2</sup> Hester M. Peirce “[Statement on Environmental, Social, and Governance Disclosures for Investment Advisers and Investment Companies](#)” (2022 年 5 月 25 日)

<sup>3</sup> 日本経済新聞電子版「[米 SEC、BNY メロンに制裁金『ESG 投資の開示不十分』](#)」(2022 年 5 月 24 日)

<sup>4</sup> 鳥毛拓馬「[SEC、気候関連情報開示の規則案を公表](#)」(大和総研レポート、2022 年 4 月 18 日)