

1. サステナブルな金融商品の分類とその情報開示の在り方を巡る動き

【ポイント】

- ・ 欧州ではSFDR施行から1年が経過し、サステナビリティへの貢献度に応じた金融商品の分類スキームについての課題が明らかになってきた。そうした中、英国がより厳しい分類案を公表
- ・ 金融商品の分類の在り方の議論と合わせて、その情報開示の在り方についても、グローバルに様々な動きが相次いでおり、今後の行方に注目が集まっている

SFDR施行から1年が経過し、課題が浮かび上がってきた

2022年3月、「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連情報開示に関する規則」（通称SFDR：Sustainable Finance Disclosure Regulation）が欧州で施行されて1年を迎えました。SFDRは、地球環境や社会経済システムのサステナビリティへの貢献度に応じて金融商品を3種類に分類（表1）するとともに、分類に応じた情報開示を義務付けるもので、欧州のみならず世界の注目を集めてきました。

表1：SFDRにおける金融商品の分類

分類	概要
6条ファンド	一般的な金融商品
8条ファンド	環境・社会の特性を促進する金融商品
9条ファンド	サステナブルな投資目的を持つ金融商品

出所：SFDR (Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector) を基にニッセイアセットが作成

ところが、ここに来て、この分類スキームの有効性を疑問視する指摘が増えてきました。9条ファンドは、いわゆるインパクト投資と基本的に同義ととらえられており、市場関係者間での認識は概ね一致していると考えられるものの、8条ファンドについては、どういうファンドであれば「環境・社会の特性を促進する」と見なせるのか、その解釈や主張が多様であることが主な原因と考えられます。そうした中、モーニングスター社は、8条ファンドとして登録されているファンドについて、目論見書や年次報告書等の内容を精査した結果、1,200以上について自社のファンドデータベース上では、サステナブル投資として分類しないことを決めたことが、海外メディアで大きく取り上げられました^[1]。

イギリスの金融当局が新たな分類案を公表。8条ファンドの一部を「サステナブル」とはみなさず

こうした中、2021年11月、英国金融行為規制機構（FCA）が金融商品に関する新たな分類案を公表し、意見募集を行いました^[2]。先行して導入されたSFDRとの対応関係を意識しつつも、SFDRの8条ファンドの一部のみを、サステナビリティに貢献するものと位置付けるといって、より厳しい分類案が示されており（表2）、結果的に8条ファンドの在り方に一石を投じた格好となりました。

表2：FCAによる金融商品の分類案とSFDRとの対応関係

サステナビリティに貢献	FCA分類案	SFDR分類との対応（FCAの見解）
	インパクト（Impact） 整合（Aligned） 移行（Transitioning）	9条ファンド
責任（Responsible）	8条ファンド	
上記以外	6条ファンド	

注：SFDR分類との対応関係は、あくまでFCAの見解である。なお、「整合」と「移行」はいずれもサステナビリティに関する特性・目的等を持つ金融商品とされ、前者は英国が別途定めるタクソノミーへの適合率が基準値を上回るものを、後者は基準値を満たさないが、エンゲージメント等を通じて基準値を上回ることを目指す金融商品とされている。
出所：FCA（2021）を基にニッセイアセットが作成

金融商品等の情報開示に関して、グローバルに様々な動きが相次ぐ

金融商品の分類を巡る議論に加えて、金融商品レベル・運用機関レベルでの情報開示の在り方を巡る議論も過熱化してきました。

すでに施行されているSFDRにおいては情報開示が一部で始まっていますが、情報開示の在り方についても、2021年11月に規制案・提言・ガイドラインの発表が相次ぎました。

具体的には、証券監督者国際機構（IOSCO）が、サステナビリティ関連の金融商品についての情報開示の充実化等について、証券規制当局に検討を求める提言書を公表^[3]したほか、CFA協会も金融商品レベルの開示についてのガイドライン^[4]を公表しました。FCAも、前述の分類案の公表と合わせて、金融商品レベル・運用機関レベルでの情報開示の在り方についても意見募集を行っています^[5]。

このように、サステナブルな金融商品の分類とその情報開示の在り方を巡っては、SFDRのみならず、グローバルに様々な動きが相次いでおり、今後の行方に市場関係者の注目が集まっています。

[1] Quinio, A. (2022) "Morningstar cuts 1,200 funds from 'sustainable' list" Financial Times, 2022-02-10

[2] FCA (2021) "Sustainability Disclosure Requirements (SDR) and Investment Labels: Discussion Paper"

[3] IOSCO (2021) "Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure in Asset Management: Final Report"

[4] CFA Institute (2021) "Global ESG Disclosure Standards for Investment Products"

[5] 前掲[2]

2. ニッセイアセットマネジメントの国内株式を対象とする議決権行使の判断基準を改訂しました

ニッセイアセットマネジメントでは、受益者の利益（投資先企業の企業価値向上または毀損防止）に資することを目的に、「議決権行使に関する方針と判断基準」を策定し、これに則って株主議決権の適切な行使に努めていますが、この度、**コーポレート・ガバナンスの進展に鑑み、当該方針と判断基準の一部改訂を実施**しました。

主な改訂点は下表のとおりです。なお、**改訂後の新基準は2022年6月の株主総会から適用する予定**としています（た

だし、**女性取締役が存在しない場合の基準については、2023年6月から適用予定**）。

ニッセイアセットマネジメントでは、適切な議決権行使等を通じて、引き続き責任ある機関投資家として求められる役割と責任を果たしていきたいと考えています。

※ 改訂後の新基準は、下記URLからご覧いただけます。

<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/policy.html>

表：「議決権行使に関する方針と判断基準」の主な改訂点

項目	改訂の内容
取締役会の構成	プライム市場上場企業かつTOPIX100対象企業において、女性取締役が存在しない場合、代表取締役の選任に反対する基準を追加（将来的には対象企業を拡大） ※ただし、本基準の適用は2023年6月より実施
気候変動関連の株主提案	TCFDなどの気候変動に関する開示を求める株主提案で、①適切な内容の開示が行われておらず、②企業価値向上に繋がる個別具体的な行動を求める内容でない場合、原則、賛成する基準を開示
政策保有株式縮減関連の株主提案	剰余金処分や資本収益性に課題があると判断する場合、原則、賛成する基準を開示

3. 環境省「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」で銅賞を、21世紀金融行動原則による最優良取組事例の表彰で特別賞・選定委員長賞（総合部門）を、それぞれ受賞しました

ニッセイアセットマネジメントは、この度、下記2件の表彰制度において、それぞれ栄誉ある賞を受賞しました。今回の受賞を励みとし、引き続きESG取組みの一層の高度化を進めていきたいと考えています。

第3回ESGファイナンス・アワード・ジャパン： 銅賞（投資家部門） （主催：環境省）

- ESG金融の普及・拡大と質の向上につなげることを目的に、環境省により2019年に創設された表彰制度です。
- 今回の受賞に際しては、ニッセイアセット独自のESG評価体系、ESG評価分析の精緻さとエンゲージメントの深さ、ならびにこれらの実施体制などを高く評価頂きました。



2021年度 最優良取組事例： 特別賞 選定委員長賞（総合部門） （主催：21世紀金融行動原則）

- 21世紀金融行動原則に署名する金融機関による持続可能な社会の形成に資する活動の中から、最優良取組事例を選定・表彰する制度です。
- 今回の受賞に際しては、国際化が求められる日本の金融業界において、当社のステークホルダーに対する働きかけや情報発信、海外イニシアティブとの協働による日本の金融機関としての存在をアピールしている点などを高く評価頂きました。

✓当資料は内外の債券、株式、為替市場等に関する情報提供を行うためのものです。予め特定の方角や対応を推奨する目的のものではありません。
✓これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、投資対象国・地域等の経済状況や金融資本市場の動向、また有価証券等の発行者の経済活動等の変化を背景に、投資対象資産の価格が変動し、その下落により損失を被るおそれがあるほか、投資元本を割り込むリスクがあります。詳しくは各商品の商品説明資料をご確認ください。
✓これらの市場を投資対象とする商品、手法等は、お客様に手数料等をご負担いただきますが、手数料等の種類ごとの金額及びその合計額については具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。
✓これらの市場を投資対象とする商品、手法等の商品説明資料に記載されたシミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利回りを保証するものではありません。
✓市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
✓当資料に記載された市場を投資対象とする運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
✓当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を保証するものではありません。
✓当資料に関わる一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
✓当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾者に帰属します。