

ESG ファンド等に対する SEC の情報開示規制案 ーESG ウォッシュの懸念と投資家保護ー

板津 直孝

■ 要 約 ■

1. 投資家の ESG（環境、社会、ガバナンス）投資戦略への関心が急速に高まっており、ESG 関連の投資商品やアドバイザリーサービスに多額の資金が流入している。しかし、ファンドやアドバイザーによって ESG の定義は大きく異なり、ESG 戦略の一部として使用されるデータ、基準、投資戦略にも大きな違いがある。
2. ESG 戦略を標榜するファンドやアドバイザーが、投資商品やサービスにおける ESG 要因の考慮を実態以上に誇張する（ESG ウォッシュ）、といった事態が懸念されている。実際、アドバイザーが投資プロセスに組み込む ESG 要因を正確に情報開示していない、又は ESG 投資の方針や手順に不備があったとして、米国証券取引委員会（SEC）が制裁金を科す事例も発生している。
3. SEC は 2022 年 5 月、ファンド及び投資顧問会社による ESG 要因の組み込みに関して、一貫性があり、比較可能で信頼できる ESG 情報を投資家に開示するための規則及び開示様式の改正案を公表した。SEC は、同改正案に加えてファンドの名称規則の改正案も公表している。
4. ファンド及び投資顧問会社が ESG 評価を適正に実施し実効性を高めるためには、投資先からの ESG 情報が欠かせない。SEC は、2022 年 3 月に気候関連開示の強化と標準化を目的とした規則案を公表したが、ESG ウォッシュなどに関する規制においては、まずは、投資先の ESG 情報開示の充実に繋がる同規則案の最終化が求められよう。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・板津直孝「気候関連情報開示を要請する米国の動向ーSEC が公表した特徴的な規則案ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年夏号。

I ESG ウォッシュに対応する SEC の動向

米国証券取引委員会（SEC）は、2022 年 5 月、特定のミューチュアルファンドの投資判断における、ESG（環境、社会、ガバナンス）の考慮事項に関する虚偽表示等で、米国の大手銀行の資産運用子会社に 150 万ドルの制裁金を科した¹。SEC によると、同社は特定のミューチュアルファンドの投資プロセスの一部として、情報開示した ESG 評価を常に行っているとは限らなかった。投資家は投資の意思決定を行う際に、ESG 要因の考慮事項にますます注目しており、SEC は、アドバイザーが投資プロセスに組み込む ESG 要因を正確に情報開示していない場合、アドバイザーの責任を追及するとしている。

SEC はまた、2022 年 11 月、2 つのミューチュアルファンドと 1 つのラップアカウントの一種である SMA（Separately Managed Account）²において、ESG 投資の方針や手順に不備があったとして、米国の大手金融機関の資産運用部門に対して、400 万ドルの制裁金を科したと公表した³。投資家の需要に応じて、アドバイザーがファンドと投資戦略を ESG としてブランド化し、マーケティングする傾向が強まっている。SEC は、投資家が ESG 投資から期待される助言サービスを確実に受けられるようにするために、アドバイザーが ESG 調査を含む投資プロセスに関する方針と手順を作成し、遵守しなければならないと述べた。

世界の国々は、現在、地球温暖化による極端な気象現象や災害、生態系と生物多様性の危機、廃水による水質汚染、海洋マイクロプラスチックなどの環境問題に直面し、同時に経済的格差の拡大による貧困、強制労働や人種差別などの幅広い社会問題を抱えている。これらの ESG 課題の多くは経済活動と密接に関係していることから、ESG 投資は、持続可能な社会を構築する上で注目されている。ESG 投資を通じた経済活動が、環境や社会の課題を改善させる効果を持つからである。

投資家の ESG 戦略への関心が急速に高まる中で、ESG 関連の投資商品やアドバイザーサービスに多額の資金が流入している。アセットマネージャーは、ESG 関連の投資商品を開発・販売することで、増加する需要に対応している。しかし、ファンドやアドバイザーによって ESG の定義は大きく異なり、ESG 戦略の一部として使用されるデータ、基準、戦略にも大きな違いがある。

ESG 投資を検討している投資家は、ESG 要因を考慮しているとする投資商品やアドバイザーの間で、一貫性があり、比較可能で、信頼性のある情報の欠如に直面している。これらの情報が欠如していると、ファンドやアドバイザーはさまざまな方法で ESG 戦略を実施していることから、ファンドやアドバイザーの ESG に対する実際の考慮が、投資家の

¹ SEC, “SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations,” May 23, 2022.

² 金融機関が、投資家から投資判断に関する一任を受けた上で、投資家の口座において、ポートフォリオの設計から運用に関するアドバイス、実際の売買・管理、アフターフォローまでを一括して提供するサービス。

³ SEC, “SEC Charges Goldman Sachs Asset Management for Failing to Follow its Policies and Procedures Involving ESG Investments,” November 22, 2022.

期待と一致しないというリスクが生じる可能性がある。共通の情報開示の枠組みが存在しないため、投資家が求める情報を入手したり、ファンドやアドバイザー間で異なる ESG 戦略を比較したりすることが困難になっている。

ESG 投資に対する特定の情報開示規制が整備されていないため、投資商品やサービスにおける ESG 要因の考慮が、ファンドやアドバイザーにより、実態以上に誇張されるという事態が生じる可能性もある。これは、投資商品やサービスが環境又は ESG に配慮しているように見せかける、「グリーンウォッシュ」や「ESG ウォッシュ」と呼ばれている。

こうした状況から、SEC は、2022 年 5 月、ファンド及び投資顧問会社の ESG 情報開示に関する規則とファンドの名称規則の改正案を公表した。

Ⅱ ファンド及び投資顧問会社に対する ESG 情報開示規則案

SEC は、2022 年 5 月、ファンド及び投資顧問会社による ESG 要因の組み込みに関して、一貫性があり、比較可能で信頼できる ESG 情報を投資家に開示するための規則及び開示様式の改正案を公表した⁴。

同改正案は、ポートフォリオにおいて ESG 要因を考慮している、登録投資会社（RIC）及び事業開発会社（BDC）⁵、登録投資顧問業者及び一部の未登録顧問業者に適用され、以下の通り ESG 情報開示を強化している（図表 1）。

同改正案は、ファンド及び投資顧問会社による ESG 情報開示に関する基準を提供することを目的としており、投資家が様々な ESG 投資を比較する際に、より多くの情報に基づいた意思決定を行うことを可能にしている。

図表 1 ファンド及び投資顧問会社の ESG 情報開示規則案の概要

- | |
|--|
| ● ファンドの目論見書、年次報告書、アドバイザーのパンフレットにおける、ESG 戦略に関する追加の具体的な開示要件を要請する。 |
| ● ESG ファンドに対して、階層化されたフレームワークによる表形式の開示手法を導入し、投資家が ESG ファンドを一目で比較できるようにする。 |
| ● 一般的に環境に焦点を当てた特定のファンドに対して、ポートフォリオ投資に関連する温室効果ガス（GHG）排出量を開示することを要請する。 |

（出所）SEC, “FACT SHEET, ESG Disclosures for Investment Advisers and Investment Companies,” May 25, 2022 より
野村資本市場研究所作成

⁴ SEC, “Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices,” May 25, 2022.

⁵ 1940 年投資会社法に基づき設立された、中堅企業や新興企業等の事業開発を金融面及び経営面からサポートする投資会社。

1. ファンド及び投資顧問会社の ESG 戦略開示

同改正案の ESG 戦略開示の枠組みでは、投資プロセスにおいて ESG 要因を考慮するファンドに対して、戦略に関する追加情報の開示を要請している。ESG ファンドは以下の 3 種類に区分され、ESG 戦略の開示要件がそれぞれ示されている（図表 2）。

ファンドの ESG 投資手法を十分に理解するために必要な情報は、大量の開示につながる可能性があるため、提案された開示要件では、階層化されたフレームワークによる開示を示している。オープンエンド型ファンドは、目論見書の冒頭の「要約セクション」に ESG 戦略の概要を記載し、より詳細な情報は、目論見書の後半のセクションにより補足される。クローズドエンド型ファンドは、目論見書において要約セクションを設けていないため、初期の段階の目論見書において ESG 戦略の概要を記載し、より詳細な情報は、その後の目論見書の追加情報によって補完される。

すべての情報はまた、投資家等が容易に分析できるように、構造化されたデータ言語（インライン XBRL）での報告が求められる。

ESG 要因を考慮する投資顧問会社は、追求する重要な投資戦略や分析方法における ESG 要因の考慮に関して、ファンドと同様の開示をパンフレット（Form ADV Part 2A）で行い、SEC への年次の報告様式（Form ADV Part 1A）で特定の ESG 情報を報告することが求められる。

図表 2 ESG 戦略開示が要請される ESG ファンドの概要

インテグレーション・ファンド	投資判断において ESG 要因と非 ESG 要因を統合するファンドは、ESG 要因がどのように投資プロセスに組み込まれているかを記述する必要がある。
ESG フォーカス・ファンド	ESG 要因が重要又は主要な考慮対象となるファンドについては、標準化された ESG 戦略の概要表を含む詳細な開示が求められる。
インパクト・ファンド	特定の ESG インパクトを達成しようとする ESG フォーカス・ファンドのサブセットは、その目的の進捗をどのように測定するかを開示することが求められる。

（出所）SEC, “FACT SHEET, ESG Disclosures for Investment Advisers and Investment Companies,” May 25, 2022 より
野村資本市場研究所作成

2. ESG フォーカス・ファンドにおける表形式での開示

ESG フォーカス・ファンドは、ファンドの目論見書で、ESG 要因の考慮事項に関する重要な情報である「ESG 戦略の概要表」を表形式で提供することが求められる。

オープンエンド型ファンドは、目論見書の冒頭の「要約セクション」において、ファンドの投資、リスク、及びパフォーマンスに関する重要な情報を要約する項目である、「リスク／リターンの概要」の冒頭で、ESG 戦略の概要を表形式で開示する必要がある。クローズドエンド型ファンドは、目論見書のファンドの組織と運営に関する議論の冒頭において、ESG 戦略の概要を表形式で提供する。

ESG フォーカス・ファンドにおける ESG 戦略の概要表の開示については、次の形式が示されている（図表 3）。

ESG フォーカス・ファンドに対して、同一の書式、同一のセクションでの簡潔な開示を義務付けることは、ファンドが考慮する ESG 要因の特徴について、明確かつ比較可能で簡潔な要約を投資家に提供することに繋がる。ESG 戦略の概要表は、特定の ESG フォーカス・ファンドのアプローチが、投資家の目標と一致しているかどうかを判断するのに役立つ。投資家が投資判断を行う際に、異なる ESG フォーカス・ファンドをより容易に比較・分析できるよう、概要表の各行に一貫したタイトルを付している。

ファンドの ESG 戦略の概要では、ファンドの ESG 戦略の焦点となる要因を簡潔に数行で記述し、チェックボックス形式で、リストの中で該当するすべての ESG 戦略を示すことが求められる。

ファンドの投資判断に ESG 要因を組み込む方法では、評価、選択、除外のプロセスに ESG 要因を組み込む方法を要約し、チェックボックス形式で示されたファンドに適用される各 ESG 戦略について、具体的な情報を細分化して提供することが求められる。

ESG フォーカス・ファンドがインデックスをトラックしている場合、概要表ではインデックスを特定し、インデックスとその構成銘柄を決定する際に、ESG 要因をどのように利用しているかを簡単に説明する必要がある。具体的には、ESG 要因に基づくインデックスの構成要素を選択、除外するための基準、又は方法論を含む情報の概要を開示する。これらの情報開示は、インデックスの方法論が、投資家の ESG 関連の優先事項と一致しているかどうかを判断するのに十分な情報を提供することにより、投資家を保護することになる。

図表 3 ESG フォーカス・ファンドの ESG 戦略の概要表

ファンドの ESG 戦略の概要	ファンドは、ESG 戦略を実施するために以下を行っている。 ☐ インデックスをトラックしている。 ☐ 包括的スクリーニング(inclusionary screen)を適用している。 ☐ 排他的スクリーニング(exclusionary screen)を適用している。 ☐ 特定のインパクトを追求している。 ☐ 議決権行使 ☐ 発行体とのエンゲージメント ☐ その他
ファンドの投資判断に ESG 要因を組み込む方法	
ファンドが ESG 課題について議決権行使やエンゲージメントを実施する方法	

（出所）SEC, “Enhanced Disclosures by Certain Investment Advisers and Investment Companies about Environmental, Social, and Governance Investment Practices,” May 25, 2022 より野村資本市場研究所作成

ESG フォーカス・ファンドが投資を選択又は除外するために、包括的又は排他的スクリーニングを適用する場合、概要表では、特定の産業又は事業活動を含めたり除外したりするなど、スクリーニングが適用される要因を簡単に説明する必要がある。包括的スクリーニングを適用するファンドは、ファンドの ESG 基準に基づいて投資を選択する。これには、例えば、GHG の排出や従業員の多様性などの ESG 要因に基づいて、同業他社と比較して優れた業績を上げている企業を選択するファンドが含まれる。逆に、排他的スクリーニングを適用するファンドは、特定の投資ユニバースから開始し、特定の業界で事業を行っている企業や特定の活動に従事している企業への投資を除外するなど、ESG 基準に基づいて投資を除外する。

ESG フォーカス・ファンドが特定のインパクトを追求している場合、インパクト・ファンドとしての開示が求められる。インパクト・ファンド、即ち、特定の ESG インパクト又は複数のインパクトを達成しようとする投資を選択するファンドは、ファンドが達成しようとしているインパクトの概要、及びファンドがそのインパクトを達成しようとしている方法を開示することが求められる。概要表には、①ファンドが分析する重要業績評価指標（KPI）を含め、特定のインパクトに向けてファンドがどのように進捗しているか、②ファンドが進捗を分析するために使用する期間、③ファンドが達成しようとしているインパクトと財務上のリターンとの関係を含める必要がある。

ESG 戦略を実施する重要な手段として、議決権行使や発行体とのエンゲージメントを利用する ESG フォーカス・ファンドに対しては、議決権行使の概要や投資先の経営者との会合の概要などを開示することを求めている。

ESG フォーカス・ファンドはまた、目論見書の電子版（ファンドのウェブサイトに掲載された目論見書、投資家に電子的に配信された目論見書、又は SEC へ EDGAR⁶で提出された目論見書）では、投資家が情報に簡単にアクセスできるように、オープンエンド型ファンドの目論見書の後半にある、関連するより詳細な開示へのハイパーリンクを概要表に提供する必要がある。

3. ファンドの年次報告書での ESG 情報開示

SEC はファンドの目論見書の修正案に加えて、追加の ESG 関連情報を提供するために、ファンドの年次報告書に関していくつかの修正案を提案している。

提案された開示は、RIC の場合は、ファンドの年次株主報告書の「ファンドパフォーマンスに関する経営陣の議論（MDFP）」に、BDC の場合は、Form 10-K のファンドの年次報告書の「経営者による議論と分析（MD&A）」に含まれる。具体的な開示情報は、インパクト・ファンドにおける ESG 情報、議決権行使、エンゲージメント、GHG 排出量指標である。

⁶ SEC へ提出が義務付けられている書類の提出や開示をする電子システム。

1) インパクト・ファンドにおける ESG 情報開示

インパクト・ファンドが投資家に提供する情報は、現在、ファンドによって異なっている。また、最低限の要件を伴わない自主的な開示は、ファンドが ESG 関連の成果を誇張する可能性があることから、SEC は、年次報告書にインパクト・ファンドの ESG 戦略に特化した共通の開示要件を設けた。

すなわち、インパクト・ファンドに対しては、報告期間中の具体的なインパクトの達成に向けたファンドの進捗状況を、定性的・定量的に簡潔にまとめ、ファンドの具体的なインパクトの達成能力に重大な影響を与えた主要な要因を、年次報告書に記載することが求められる。

2) 議決権行使に関わる情報開示

議決権行使が ESG 戦略を実施する重要な手段である ESG フォーカス・ファンドに対しては、ESG 関連の議決権行使方法に関する特定の情報を開示することが要請される。

具体的には、ESG フォーカス・ファンドが報告期間中に、ESG 関連の議決権行使事項のうち、議決権を行使した割合を年次報告書において開示する。なお、当該割合の開示に当たっては、ESG フォーカス・ファンドが、投資決定に組み込む ESG 要因を含む議決権行使事項に限定して開示することが認められ、ESG フォーカス・ファンドの議決権行使記録との相互参照を可能にするために、年次報告書の電子版では、ハイパーリンクを含む、Form N-PX で提出された最新の完全な議決権行使記録へのリンクを付す。

3) エンゲージメントに関わる情報開示

議決権行使以外の手段による ESG 課題に関する発行体とのエンゲージメントが、ESG 戦略を実施する重要な手段であるファンドは、エンゲージメントに関する情報を開示することが求められる。具体的には、エンゲージメントを実施した発行体の数又は割合、エンゲージメントの総数を開示する。SEC は、投資家がファンドのエンゲージメント活動の有効性を評価し、ファンド間の比較のための基礎を提供するために、この情報を提供することが重要であると考えている。

ファンドは、エンゲージメントの件数又は実施率をより多く報告する可能性があり、エンゲージメントの定義をより広範に解釈する可能性がある。このため SEC は、ファンドのポートフォリオ内のすべての発行体へのレターや、ファンドの ESG の優先事項を説明するポリシースタートメントなど、特定の発行体に向けられていないファンドの ESG 戦略と区別するために、エンゲージメントの定義を、発行体の経営陣との実質的な議論を意味するものと定義している。

例えば、ファンドのアドバイザーが化石燃料業界の発行体の経営陣と面会し、環境へのインパクトの観点から、2030 年までに炭素集約型資産を売却するよう促した場合、進捗状況を議論するために経営陣と半年後に予定されているフォローアップ会議は、エンゲージメントに該当する。

4) GHG 排出量指標の開示

ESG 戦略において環境要因を考慮する ESG フォーカス・ファンドは、GHG 排出量に関する情報開示が求められる。当該ファンドは、ポートフォリオのカーボンフットプリントと加重平均炭素原単位（Weighted Average Carbon Intensity）を開示することが求められる。

カーボンフットプリントとは、商品やサービスの原材料調達から廃棄・リサイクルに至るまでのライフサイクル全体を通して排出される GHG 排出量を、CO₂ 量に換算して可視化する仕組みである。

加重平均炭素原単位とは、ポートフォリオ構成銘柄である発行体の売上当たりの炭素原単位排出量を先に算出し、構成比率に応じて炭素原単位排出量を加重平均する方法である。具体的には、ポートフォリオの構成銘柄への投資額からポートフォリオの市場価値を除いた値を、構成銘柄の排出量を銘柄の売上で除した値で乗じた、二酸化炭素換算の排出量（CO₂e）を合算する。同手法では、原単位排出量の高い銘柄へのエクスポージャーを明らかにすることができる。

ESG 戦略の一環として GHG 排出量を考慮していない旨を開示するファンドは、この情報を報告する必要はない。GHG 排出量を考慮するインテグレーション・ファンドについては、GHG 排出量を一部考慮する可能性のあるファンドが使用する方法論やデータソースを含め、ファンドが GHG 排出量をどのように考慮するかについての追加情報を開示することが求められる。

カーボンフットプリントの開示は、ファンドの投資が GHG 排出量にどの程度寄与しているか、またそれが時間の経過とともにどのように変化するかを投資家が理解し、他の環境に焦点を当てたファンドと比較するのに役立つ。加重平均炭素原単位の開示は、投資家がファンドの気候関連のリスクへのエクスポージャーをより効果的に分析し、異なるファンドと合理的に比較することを可能にする。GHG 排出量指標の開示の要件は、環境に焦点を当てたファンドへの投資を求める投資家からの、ポートフォリオにおける GHG 排出量に関連する、一貫性のある比較可能な定量的情報への需要に応え、投資家が自身の ESG 目標と期待に沿った意思決定を行えるように設計されている。

III ファンドの名称に関する規則改正案

SEC は、2022 年 5 月、ファンド及び投資顧問会社の ESG 情報開示に関する規則の改正案に加えて、1940 年投資会社法に基づく規則 35d-1、ファンドの「名称規則」の改正案を公表した⁷。

RIC 又は BDC の名称は、ファンドに関する情報を投資家に伝え、ファンドの重要なマーケティングツールとなる。名称規則は、ファンドの名称がファンドの投資とリスクを

⁷ SEC, “Investment Company Names,” May 25, 2022.

正確に反映することを保証するのに役立つ。改正案は、ファンドの名称が示唆する投資の焦点に従って、特定のファンドが資産の少なくとも 80%を投資する方針を採用するという現在の要件を改善及び拡大し、新たに強化された開示及び報告要件を定めている。

現行の名称規則では、特定の名称を持つファンドは、その名称が示す投資対象に資産の 80%を投資する方針を採用することが義務付けられている。改正案は、ファンドの名称が特定の特徴を持つ投資又は特定の特徴を持つ投資に焦点を当てていることを示唆する場合についても、ファンドの名称規則を適用するために、同規則の要件を拡大している。これには、ファンドの投資判断に 1 つ以上の環境、社会、ガバナンスの ESG 要因が組み込まれていることを示すファンドの名称などが含まれる。投資判断において 1 つ以上の ESG 要因を他の非 ESG 要因と並べて考慮しているが、ESG 要因が投資プロセスにおける他の要因よりも重要ではない場合、ファンドの名称に ESG の用語を含めることは、ESG 要因がより顕著な役割を果たすことを示唆して投資家を惑わせることになるからである。

IV ESG ウォッシュ規制に欠かせない投資先の情報開示促進

ファンドの名称規則と、ファンド及び投資顧問会社の ESG 情報開示に関する規則の改正案は、ESG ウォッシュなどに対応して SEC が講じた措置であるが、欠かすことができないもうひとつの措置として、投資先に対する ESG 情報開示の促進がある。

ファンド及び投資顧問会社は、ESG の考慮事項に関して意図しない虚偽表示を防ぐためにも、ファンドの投資プロセスの一部である投資先の ESG 評価を定期的実施している。今後、ファンドの名称規則とファンド及び投資顧問会社の ESG 情報開示に関する規則の改正案が採択されれば、これらに対応するためにも、従来以上に、投資先からの一貫性があり、比較可能で、信頼性のある ESG 情報が欠かせない。

SEC は、2022 年 3 月、気候関連開示の強化と標準化を目的とした規則案を公表した⁸。同規則案は、1933 年証券法（Securities Act of 1933）及び 1934 年証券取引法（Securities Exchange Act of 1934）に基づき、SEC 登録企業に対して、年次報告書及び証券登録届出書において、気候関連の財務リスク及び財務指標の情報開示を義務付ける規則の修正を求めるものである⁹。既に SEC は、2010 年 2 月に「気候変動関連開示に関するガイダンス」¹⁰を公表していたが、同ガイダンスに代えて規則に基づく開示を義務付けようとしている。SEC は、現行の情報開示が投資家を保護する上で十分でないことから、投資家が投資の意思決定や議決権を行使する際に重要となる、気候関連情報の追加の開示要件が必要であると判断している。

ファンド及び投資顧問会社は、ESG 要因のなかでも、特に、気候関連のリスクが投資先に重要な財務リスクを及ぼす可能性があることを認識しており、投資の意思決定に適正な

⁸ SEC, “The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors,” March 21, 2022.

⁹ 板津直孝「気候関連情報開示を要請する米国の動向—SEC が公表した特徴的な規則案—」『野村サステナビリティクォーターリー』2022 年夏号参照。

¹⁰ SEC, “Commission Guidance Regarding Disclosure Related to Climate Change,” February 2, 2010.

投資先からの気候関連の情報を必要としている。米国連邦政府における気候変動政策は、民主党のバイデン政権と共和党のトランプ前政権とで大きく異なる。バイデン政権はトランプ前政権による環境政策を方向転換し、気候関連政策を重視する姿勢を鮮明にしている。GHG 排出量を最低限に抑えつつ、低炭素経済へ円滑に移行しようとする米国の動向は、企業にとって、気候変動の抑制等を目的とした政策、法規制、技術、市場及び評判上の移行リスクである。GHG 排出量の削減を目的とした技術の進歩や政府の施策の急激な変化は、資産価値の再評価を引き起こし、投資先に財務的影響を及ぼし、ファンドのポートフォリオに影響を与える可能性がある。ファンド及び投資顧問会社は、2021 年 3 月の「気候関連の金融リスクに関する大統領令」¹¹に基づき策定される新たな気候関連の政策や法規制等に対して、投資先の経営戦略のレジリエンスを確認することが求められている。

ファンド及び投資顧問会社に対する ESG ウォッシュなどに関する規制においては、まずは投資先の ESG 情報開示の充実が重要であり、気候関連開示の強化と標準化を目的とした規則案が、先行して最終化されることが望まれる。

¹¹ The White House, “Executive Order on Climate-Related Financial Risk,” March 20, 2021.