

1. 英国がサステナブル投資ファンドの新たな分類規制を導入へ：「インプルーバース」に市場の高い関心

【ポイント】

- 2023年11月、英国の金融規制当局が、サステナブル投資ファンド（ESGファンド）の分類と情報開示に関して、今後導入する規制の内容を発表。ファンドは「インパクト」「フォーカス」「インプルーバース」「ミックス・ゴール」「その他」の5通りに分類され、最大の特徴は、2019年にEUで導入された現行のSFDRにはない「インプルーバース」。
- サステナビリティの観点で課題がある企業に投資し、改善を図ることは社会的な意義も大きく、「インプルーバース」がサステナブル投資ファンドの一種に位置づけられたことは画期的。ただし、どのように改善を図るのか、改善が実現しなかった場合にどのように説明責任を果たすのか、など、実際の運用にあたっては、検討すべき課題もありそうだ。
- 他方、EU・SFDRについては、ファンド分類基準の曖昧さなどから、一度分類されたファンドの分類変更が相次ぐなど、市場の混乱が続いており、欧州委員会もファンド分類の見直しに向けた議論をスタートさせている。英国発の「インプルーバース」に相当する分類がEUでも新たに導入されるかに注目が集まっている。

2023年11月、イギリスの金融規制当局である英国金融行為規制機構（Financial Conduct Authority：FCA）が、サステナブル投資ファンド（ESGファンド）の分類と情報開示に関して、今後導入する規制の内容を発表しました。サステナビリティ・ディスクロージャー・リクアイアメント、略してSDRと呼ばれています。

サステナブル投資ファンドの分類に関する規制については、2019年にEUで成立したSFDR（正式名称は、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）の適用がすでに始まっていますが、ファンドの分類基準の曖昧さなどから、一度分類されたファンドの分類変更が相次ぐなど、資産運用の現場では混乱が広がっていました。

こうした状況の中、英国FCAが発表したサステナブル投資ファンドの分類への注目が高まっています。制度設計に際しては、EU・SFDRで浮かび上がった課題も踏まえたくうえで、検討が行われています。

英国SDRは、[「ESGレター」第37号](#)（2022年3月）で一度取り上げていますが、今般、意見募集を経て最終版が発表されたことから、本稿で、改めてその内容を概説します。

英国SDRはファンドを5つに分類

英国SDRは、ファンドを5通りに分類する内容となっています（表1）。うち、「その他のファンド」を除くサステナブル投資

ファンドは、「インパクト」「フォーカス」「インプルーバース」「ミックス・ゴール」の4通りの分類が設けられています。

2022年10月に行われた意見募集の際の分類案には「ミックス・ゴール」はありませんでしたが、意見募集を経て追加されました。これは、例えば、複数のマザーファンドに投資をするバランスファンドにおいて、ファンド全体の3分の1がインパクト、残りの3分の2がフォーカスに該当するようなファンドを想定して、追加されたものです。

市場の関心が高い「インプルーバース」ファンド

5つの分類の中で、**現行のEU・SFDRにはない最大の特徴が「インプルーバース」分類**です。想定されているファンドは、サステナビリティに関する基準を満たさない企業のうち、将来的に改善し、基準を満たす可能性のある企業に投資し、スチュワードシップ活動を通じて、変革を支援するファンドです。

例えば、2050年のネットゼロ達成に向けて必要とされる変化に、事業改革が追い付いていない企業の中から、今後の改革の進展が期待される企業を見極め投資し、対話や議決権行使を通じて変革を後押しするようなファンドが想定され、**このようなファンドがサステナブル投資ファンドの一種に位置づけられたことは画期的**と言えます。ただし、どのように実効的な改善を図るのか、改善が実現しなかった場合にどのように説明責任を果たすのか、など、**実際の運用にあたっては、検討すべき課題**もありそうです。

（次頁に続く）

表1：英国SDRにおけるファンド分類の概要

分類名称	目的
サステナビリティ・インパクト	事前に定義された、ポジティブで測定可能な環境および／または社会的インパクトを達成することを目的とするファンド
サステナビリティ・フォーカス	確固としたエビデンスに基づくサステナビリティ基準により決定される、環境的または社会的にサステナブルな資産に投資することを目的とするファンド
サステナビリティ・インプルーバース	時間の経過とともに、持続可能性が高まる可能性のある資産（確固としたエビデンスに基づくサステナビリティ基準に基づき判断される）に投資することを目的とするファンド
サステナビリティ・ミックス・ゴール	上記分類のうち、2つ以上の異なる分類のファンドを組み合わせたファンド
その他のファンド（普通のファンド）	上記のいずれにも当てはまらないファンド

注：FCAは、各分類に優劣（序列）はない、としている

出所：FCA（2023）“Sustainability Disclosure Requirements(SDR) and investment labels” Policy Statement PS23/16を基にニッセイアセットが作成

EU・SFDRもファンド分類を見直す可能性

欧州委員会も、EU・SFDRの分類を巡る市場の混乱も踏まえ、EU共通の新たなファンド分類を導入することの是非を問う、新たな意見募集を2023年9月に開始しました。

意見募集の際に公開された資料では、表2に示す4通りの分類が示されています。資料は概要のみの記載となっており、意見募集の結果を踏まえて、EU共通の新たなファンド分類の導入が妥当と判断された際に、今後詳細な制度設計が行われるものと考えられますが、英国SDRの「インブルーバース」

に相当すると考えられる「分類D」も設けられるなど、分類の枠組みは、英国SDRに相当程度近いものになっているように感じられます。

おわりに

英国発の「インブルーバース」に相当する分類がEUでも正式に設けられ、サステナブル投資ファンドの一種に位置づけられることになれば、運用会社各社のサステナブル投資ファンドの商品ラインナップにも大きな影響を及ぼすことが予想されます。「インブルーバース」分類の動向に注目が集まっています。

表2：EU・SFDRのファンド分類見直し案（2023年9月時点）

	分類概要	英国SDR分類との対応 (FCAによる見解)
分類A	人々や地球に影響を与えるサステナビリティに関する問題に対してターゲットを当てた、測定可能なソリューションの提供に努めている資産に投資するファンド	サステナビリティ・インパクト
分類B	信頼性のあるサステナビリティ基準を満たすことを目的とするファンド、または特定のサステナビリティに関するテーマに適合するファンド	サステナビリティ・フォーカス
分類C	人々や地球に悪影響を及ぼす活動や投資先を除外するファンド	その他のファンド
分類D	投資対象資産のサステナビリティに関するプロフィールに、測定可能な改善をもたらすことを目的とする、移行に焦点を当てたファンド	サステナビリティ・インブルーバース

注：英国SDRの分類との対応関係は、あくまでFCAによる見解であり、ニッセイアセットの見解ではない。

出所：European Commission (2023) "Targeted Consultation Document: Implementation of the Sustainable Disclosure Regulation (SFDR)"を基にニッセイアセットが作成

2. 環境省の第5回「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」で銀賞を受賞しました

2024年2月、ニッセイアセットは、環境省の第5回「ESGファイナンス・アワード・ジャパン」の投資家部門において「銀賞」を受賞しました。ニッセイアセットは、これまで、第2回を除き、毎回、受賞（金賞または銅賞）しています。

今回の受賞に際しては、人材戦略やESGファイナンスの高度化に対する俯瞰した考えを持ち、着実に取り組みを進展させている点や、温室効果ガス排出量の大きな企業とともに、それらのトランジションを技術的にサポートするイノベティブな企業に投資を行うなど、ネットゼロ達成に向けた効果的な取り組みを実施している点などが評価されました。

今回の受賞を励みとし、今後とも更なる取り組みの強化を図っていきたく考えています。



写真：伊藤環境大臣（右）と当社代表取締役社長・大関（左）

- ✓ 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。予め特定の方向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。