

# ESG投資に対するウォッシング批判とその対応

足達 英一郎

## 目 次

- |                             |                           |
|-----------------------------|---------------------------|
| 1. 米国証券取引委員会の監視活動           | 4. わが国におけるウォッシングへの対応      |
| 2. ESG投資におけるウォッシングとウォッシング批判 | 5. トランジションに対する資金提供と残された課題 |
| 3. 証券監督者国際機構と欧州連合のスタンス      |                           |

ESG投資において市場参加者の説明不足や認識、理解の相違が、投資家の誤認を生むことへの懸念が高まっている。また、ウォッシング批判も現実が生じている。証券市場の公正性と健全性、証券市場に対する投資家の信頼確保の点から、当局がこれらに関心を有することは当然といえるが、その監督措置も発展途上にある。本稿では、狭義と広義のウォッシングという概念を設定して、各々への対応の現状とあり方を、整理ならびに展望した。

## 1. 米国証券取引委員会の監視活動

### (1) 二つの法執行事例

2022年5月23日、米国証券取引委員会（SEC）は、BNYメロン・インベストメント・アドバイザー社が管理する複数の投資信託について、投資意思決定を行う際の環境、社会、ガバナンス（ESG）の考慮事項に関する虚偽表示および不作為があったとして、同社を告発したことを明らかにした（注1）。この事案では、「ESG評価を活用する」と様々なアピールをしておきながら、該当する複数の投資信託の運用においてその実態がないことを発見し

たと説明されている。さらに、2022年11月22日には、ゴールドマン・サックス・アセットマネジメント社（GSAM）が環境、社会、ガバナンス（ESG）投資として販売した二つの投資信託と一つの個別勘定において、投資戦略にうたわれた方針と手順がその通り行われなかったとして、SECが400万ドルの制裁金を科したことを発表した（注2）。2017年4月から2020年2月まで、GSAMの投資チームが保有銘柄の選択と監視に使用したESG調査に関連して問題が生じたとされ、一例として、担当者は、投資ポートフォリオの構築前に各社のESG調査票を完成させることになっていたのに、



足達 英一郎（あだち えいいちろう）

日本総合研究所常務理事。金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議」メンバー。国際標準化機構（ISO）サステナブルファイナンス専門委員会（TC322）日本国エキスパート。1986年一橋大学経済学部卒業。主な著書に、『環境経営入門』（日本経済新聞出版社、2009年）、『自然資本入門—国、自治体、企業の挑戦—』（共著、NTT出版、2015年）、『投資家と企業のためのESG読本』（共著、日経BP社、2016年）など。