



サステナブル・ ファイナンスの 提供

The new reality publication series

2020年9月

kpmg.com/regulatorychallenges

新シリーズの刊行にあたって

この度、EMA FS Risk and Regulatory Insight Centre (RRIC) では、新しい Thought Leadershipシリーズ3冊目にあたる「**Financial Services: regulating the new reality**」を発行いたしました。

政府および企業の関心が、新型コロナウイルス感染症 (COVID-19) のパンデミック (大流行) への初動対応から、レジリエンスについての懸念を経て回復および新しい現実に移行するに伴い、金融サービス当局も調整と支援の新しい段階に移行することが期待されています。

本冊子は、金融サービス業界がどのようにサステナブル・ファイナンス (持続可能な金融) を提供し、ESGリスクを考慮するよう求められているかを考察したものです。今後数ヵ月間、最初の概要冊子で特定されたテーマに基づいて、KPMG からリリースされる記事および冊子にもご注目ください。



Financial services: regulating the new reality
(英語版のみ)



Remote governance and controls paper
(英語版のみ)

その他の関連する出版物



ESG開示のインパクト: 未来を受け入れる



The numbers that are changing the world
(英語版のみ)

目次

エグゼクティブ・サマリー	04
01. 一貫性を求めて	07
02. ESG関連の企業報告	08
03. 開示およびベンチマーク	12
04. ESGのリスク・フレームワーク への組み込み	15
05. プロダクト・ガバナンスおよび流通	18



エグゼクティブ・サマリー

政府の気候変動に対する取組みを考慮すると、サステナブル・ファイナンスはすでに規制上のアジェンダになっています。COVID-19のパンデミックは、ビジネスセクターが国境を越えて相互に緊密に関連していること、あらゆる種類の社会と富のレベルが不安定であること、環境問題がますます切迫した状況であることを浮き彫りにしました。労働者間の不平等と人権問題も表面化しています。世界中で、投資家と顧客の需要は依然として変化を引き起こす主要因となっていますが、サステナブル・ファイナンスの追求は現在、規制上の優先課題となりつつあります。EUで始まった規制イニシアチブが拡大し、企業の報告要件と金融サービス規制との間の調整が進んでいます。

企業は回復フェーズを経る一方で、サステナブル・ファイナンスが不可欠となる新しい現実にも着目する必要があります。事業活動、顧客基盤、地理的範囲がどうであれ、金融サービス企業は行動を起こし、今すぐに行う必要があります。

世界的な背景

2020年4月¹の国際通貨基金（IMF）の国際金融安定性報告書では、「気候変動の結果としての災害はより頻繁かつより深刻になると予測されており、金融の安定性が損なわれる可能性がある」と述べられています。この報告書では、過去50年間は、大規模な物理的災害が株式市場に与えた影響は総じて穏やかであり、投資家がこのようなリスクに十分な注意を払っていないことを指摘しています。同報告書では、金融機関がより良い開示とストレステストを実施することが、金融の安定性の維持に役立ち、気候変動を緩和し、それに適応するための政策を補完するはずであると主張しています。

2020年6月²、欧州中央銀行（ECB）のChristine Lagarde総裁は、不確実性から脱却する道についてこう発言しています。

「したがって私は、政策立案者として、この危機を無駄にしないことを推奨いたします。私の所属する欧州中央銀行（ECB）は、その任務の範囲内で役割を果たしますが、私たちの社会が、この変革により強く、より環境に優しいものになることを市民に証明するのはあなたです。私たちが協力して成功すれば、不確実性が自信に変わり、本当の回復が始まります。」

一貫した定義および開示がなければ、企業がESG（環境・社会・ガバナンス）のリスクおよびエクスポージャーを測定するため、または報告および開示要件を満たすために求められるデータを決定することは困難です。会計基準設定主体は、財務報告と非財務報告との整合性を追求するために協力しています。企業は、ESGの開示と信用を向上させることにより、資産所有者

とアクティビスト投資家に対応しています。これらの報告基準および投資家の需要は金融サービス企業（または金融機関が管理しているポートフォリオや商品）と関連する企業だけでなく、金融サービス企業自体にも適用されます。

各法域では、サステナブル・ファイナンス規制に対して異なるアプローチを採用しています。包括的な戦略を策定した政府もあります。特定の要件を採用した金融規制当局もあれば、これまで市場の力に委ねた方針の機関もあります。国際的な規制当局は、サステナビリティ基準が多様であることに懸念を表明しており、統一するよう求めています。選択したアプローチが何であれ、活動の量により、金融機関に対応を迫る圧力になっています。

1 <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2020/04/14/global-financial-stability-report-april-2020#Chapter5>

2 <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2020/html/ecb.sp200613~890270bad1.en.html>

拡大・拡散するEU規制

EU金融サービス規制はこの分野を先導しており、広範囲にわたり影響を及ぼしています。EUタクソミー（分類）規制は「環境的にサステナブル」という定義を法律で定めており、企業報告と金融サービス規制の両方に適用されます。同規制の6つの環境目標、およびグリーン対ブラウン経済活動について、さらにその詳細が策定されているところです。

機関投資家（保険会社および年金基金を含む）、資産運用会社、集団投資ファンドや個人年金商品の運用会社はすべて、新しいESG開示要件の対象となります。この要件は、EU域内外で上記企業が投資するすべてのタイプの企業および事業体（他の金融サービス企業またはその商品を含む）に重大な影響を及ぼします。

金融アドバイザーおよびその他の金融商品販売者は、ESG要因を「適合性」評価に組み込むことが要求されます。

監督当局は、銀行および保険会社に対して、

各社のリスク・フレームワークとストレステストの実施において、気候関連のリスクにさらに注意を払うよう求めています。この領域でも規制が期待されています。

欧州委員会による改訂「サステナブル・ファイナンス戦略」では、気候および環境のリスクを完全に管理して金融機関に統合し、該当する場合には、社会的リスクを考慮すべきことが提案されています。これを受けて、低炭素ベンチマークの2つの新しいカテゴリーが作成され、すべてのベンチマークにESG開示があり、EUの信用格付機関による開示に関するガイドラインが強化されました。

すでに採用されている規制を裏付ける詳細な規則が策定されており、グリーンボンド基準（Green Bond Standard）および投資商品のEUエコラベルなど、さらに多くの法令が制定されつつあります。

欧州委員会が掲げる「男女平等へ向けての5ヵ年戦略」³には、企業の取締役会におけるジェンダーバランス（男女比率）の

改善に関する拘束力のある措置の提案が盛り込まれています。

戦略的アプローチ

対応期限までかなりの期間があるものや規制の基礎となる詳細がまだ不確実なものもありますが、必要なデータ収集と検証だけでも数ヵ月かかる可能性があるため、それらへの対応をまだ開始していない企業は、すぐに着手することが非常に重要です。最も差し迫った対応期限に間に合わせるために、特定の企業報告または開示要件に重点を置きたいという誘因があるかもしれません。

このアプローチは、特定のボックスにチェックを入れることはできるものの、ステークホルダーの需要と規制当局の期待の根本的部分を見逃すリスクがあります。

定義されたESG企業戦略およびガバナンスのコンテキスト内で、規制要件を導入し遵守する企業は、中長期的により良い結果が得られる能性があります。

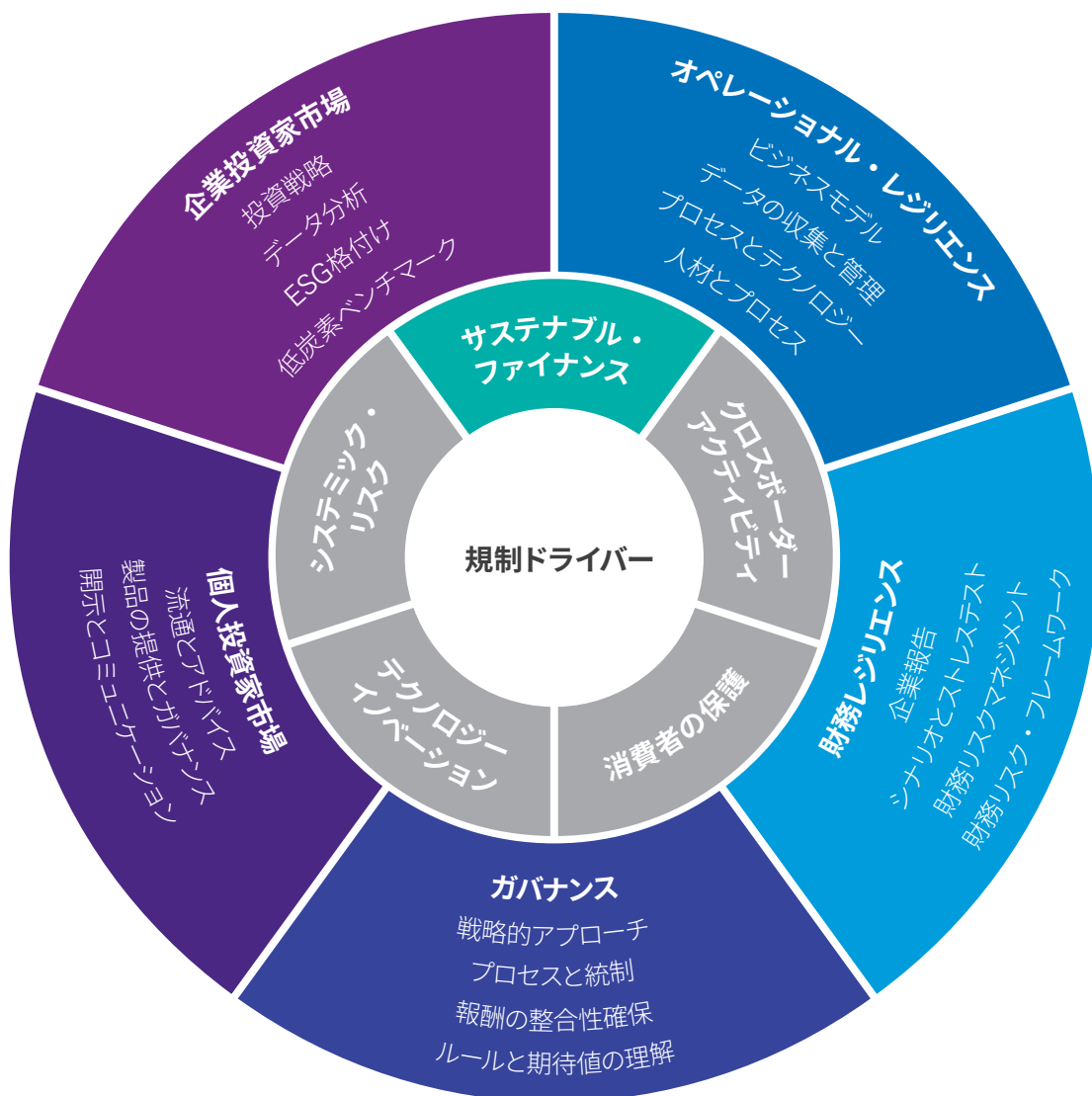
CEOへの質問

- 自社のESGに対する総合的戦略アプローチはどのようなものか。すべてのタイプのステークホルダーと自社のアプローチを検証したか。どのベンチマークを適用するか。
- 直接的または間接的に、自社に影響を及ぼす（または及ぼす可能性のある）規制の範囲を検討したか。導入のロードマップはどのようなものか、そして、それは自社のESGに対する総合的なアプローチに合致しているか。企業報告を規制要件とどのように整合させているか。
- ESGガバナンス構造はどのようなものか。KPI（重要業績評価指標）を特定しているか。業績のモニタリングおよび報告、ならびに会社の方針およびプロセスの見直しに関するプロセスはどのようなものか。
- 従業員の教育は実施されているか。採用、業績評価および報酬方針ならびにプロセスにおいてESGの考慮事項は組み込まれているか。
- 自社のリスク・フレームワークおよび企業レベルでのストレステストにESG要素は組み込まれているか。
- 自社の事業活動（意思決定、投資プロセスまたは保険契約を含む）にESGの考慮事項は組み込まれているか。
- 企業レベルと商品レベルにかかわらず、原資産およびエクスポージャーに関するデータの収集および分析プロセスにはどのようなものがあるか。
- 既存のESG関連商品は新しい基準を満たしているか。どのようなESG商品またはサービスを提供したいと考えているか。自社の商品を販売店はどのように分類することになるか。自社の商品に関する開示および顧客とのコミュニケーションは明確で十分な情報を提供するものか。

KPMGのプロフェッショナルは、貴社のESGへの対応をサポートするための専門知識と知見を有しています。詳細については、お近くのKPMGのプロフェッショナルにお問い合わせください。詳しくは裏表紙をご覧ください。

³ https://ec.europa.eu/info/policies/justice-and-fundamental-rights/gender-equality/gender-equality-strategy_en

サステナブル・ファイナンス：規制上の優先課題に影響を与える主要な推進力



5つの主要な推進力は規制アジェンダの優先順位に影響を与えています。消費者保護および金融の安定性は、多くの金融サービス規制の防波堤と言えるものですが、コロナ禍とロックダウン（都市封鎖）の措置の影響により、追加的な課題が浮き彫りになりました。

資本市場のボラティリティにより、コンピュータ主導の取引戦略および特定の種類のファンドに関連するシステミック・リスクが新たに注目されています。また、コロナ禍により、テクノロジーの活用の傾向とサステナブル・ファイナンスへの需要が加速しており、国境を越えて事業を行うことには新たな課題があります。これらの3つの傾向は現在、規制上の優先課題の推進力として等しく重要なものとなっています。

01 一貫性を求めて

世界の規制当局は、サステナビリティ基準が多様であることについて懸念を表明しており、一貫性を求めています。一貫性を達成し、信頼できる市場データの開発を可能にする鍵は、E、S、Gの定義を標準化することです。現在、一部の定義は、企業の報告基準や勧告、または従来の業界慣行（国連責任投資原則および持続可能な開発目標など）で定められています。EU圏内では、Eの定義が法制化されるに至りました。

グローバルな規制を目指して

サステナブル・ファイナンスに関する国際的な連携・協調を図るプラットフォーム（International Platform on Sustainable Finance：IPSF）は2019年10月に設置され、さまざまな国際機関および欧州の機関により支持されています。

2020年7月までに、世界中から11カ国が同フォーラムに参加しました。同フォーラムでは、タクソミー、基準、ラベルおよび開示などのイニシアチブについて意見交換し、これらへの取組みを調整しています。

IOSCO（証券監督者国際機構）は、2020年4月、サステナブル・ファイナンスおよび証券規制当局の役割に関する報告書⁴で、「規制当局、業界参加者およびその他の関係者の間で、気候変動リスクが企業の事業運営と投資家の判断にとって重要である可能性があることが周知されている」と示唆していますが、サステナビリティ基準が多様であることに対して懸念を提起しています。企業は異なる規制の対象となる場合や、複数のイニシアチブに参加する場合があります。目的や要件が一貫していない可能性があります。

IOSCOは「規制制度およびイニシアチブが多様多様であることにより...ステークホルダーは持続可能な事業活動に伴うリスクおよび機会を完全に理解することができない可能性がある」と警告しました。ESG開示フレームワークの多様で自発的な性質は、それらの開示の信頼性および有用性を

低下させるリスクがあります。この報告書では、持続可能な投資およびサステナビリティのリスクの意味についての共通理解の欠如を指摘し、タクソミーに関する課題および合意され世界的に受け入れられた定義がないことを強調しています。

これは、規制当局、企業および投資家を混乱させるリスクがあり、フレームワークの「いいとこ取り」と「グリーンウォッシュ（環境へのうわべだけの配慮）」の問題を悪化させる可能性があります⁵。

IOSCOはこれらの問題に対応する世界的な取組みにおいて主導的な役割を果たすために、サステナブル・ファイナンスに関する理事会レベルのタスクフォースを設立しました。そのタスクフォースの活動には、発行者およびアセットマネジャーによるサステナビリティ関連の開示の改善、他の国際機関および規制当局との協力による重複作業の回避と監督アプローチの調整が含まれます。

EUによるEの定義

EUタクソミー規制は環境的にサステナブルな活動の定義を法律で定めています。同規制の現在の焦点はESGのEにあります。社会的に持続可能な活動も対象とするように拡大されます。一方、SとGの要素は、別のサステナブル・ファイナンス関連の開示規則（SFDR）への短い参照によって定義されています（第3章をご参照ください）。

このタクソミー規制は、SFDRの対象企業および金融商品や社債の発行者に適用されます。それには6つの環境目標が設定されています。活動が環境的に持続可能であるためには、これらの目標の1つ以上に実質的に貢献し、残りの目標のうちのいずれも著しく阻害することなく、最低限のセーフガードおよび技術的スクリーニング要件（詳細は「レベル2」ルールに規定される予定）に準拠しなければなりません。

環境目標：

1. 気候変動の低減
2. 気候変動への順応
3. 水と海洋資源の持続可能な利用と保全
4. 循環型経済、廃棄物の抑制およびリサイクルへの移行
5. 汚染防止および管理
6. 健全なエコシステムの保護

欧州監督当局（ESA）は現在、これらの規則に関する欧州委員会へのアドバイスに取り組んでいます。そのうちの2つは、2020年末までに（適用開始は2022年1月から）、残りの4つが2021年末までに（適用開始は2023年1月から）それぞれ発行される予定です。

技術的スクリーニング要件に関する詳細な規定は、企業がその要件をどのように体系化するかを理解する上で重要になります。この事項に関するTechnical Expert Groupの委員会への報告書⁶は、技術的な付属文書だけで600ページに及びます。

タクソミー規制も、SFDRに裏付けられた詳細な規定に対するタイムラインを規定しており、EUの非金融情報の開示要件（第2章を参照）を修正し、**企業報告と金融サービス規制を直接的に結びつけています。**

4 <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD652.pdf>

5 Misleading claims that a product or service is environmentally-friendly

6 https://ec.europa.eu/knowledge4policy/publication/sustainable-finance-teg-final-report-eu-taxonomy_en

02 ESG関連の 企業報告

基準設定主体は、財務報告と非財務報告の両方で、企業報告のアプローチを改善し調整しようとしています。さまざまな国際的イニシアチブが進行中であり、欧州委員会は気候関連の非財務情報の開示に関するガイドラインを公表し、各国当局は要件を改善しています。

多くの金融サービス企業および一部の集団投資ファンドは、これらの要件の適用対象であり、同要件は気候変動に焦点を当てていますが、より広範なESG要素をカバーしています。EUタクソノミー規制により、企業報告の要件と広範なESG金融サービス規制は直接的に規制上結びつくことになります。

気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) は、金融安定理事会 (FSB) により2015年12月に設立され、グローバル金融システムに対するリスクをモニタリングし、勧告を行う役割を果たしています。2020年半ばまでに、多くの金融サービス企業を含む1,300社超の官民両方の組織がTCFDおよびその活動について支持を表明しています。

TCFDの11の開示勧告⁷は、7つの原則と50の例示的な指標で補完されており、以下の4つのテーマに分類されています。

1. 気候関連のリスクおよび機会に関する組織のガバナンス
2. 気候関連のリスクおよび機会が組織の事業、戦略および財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響 (ただし、これらの情報が重要である場合)
3. 組織が気候関連のリスクを特定、評価および管理する方法
4. 関連性のある気候関連のリスクおよび機会を評価および管理するために使用する指標および目標 (ただし、これらの情報が重要である場合)

⁷ <https://www.tcfhub.org/recommendations/>

TCFDの2019年6月のステータスレポート⁸には、以下の確固たるメッセージが提示されています。「2016年以降、開示は増加しましたが、投資家にとってはまだ不十分です。」TCFD議長であるMichael Bloomberg氏は、「現在の開示は、市場が持続可能で回復力のあるソリューション、機会および事業モデルに投資を向けるために必要な規模に全く達していない」と述べています。

TCFDの効果的な開示のための7つの基本原則



関連性のある情報を表示する



具体的かつ完全である



明確でバランスが取れており、理解しやすい



長期的に一貫性が保たれている



1つのセクター、業界、ポートフォリオ内の企業同士で比較可能である



信頼性、検証可能性、客観性が保たれている



適時に提供される

“2016年以降、開示は増加しましたが、投資家にとってはまだ不十分です。”

パリ協定の目標を達成するために必要な緊急の対策を考慮すると、TCFDは、気候関連のリスクおよび機会についての情報を開示している企業が十分でないことを懸念しています。ただし、TCFDは、企業がそのような開示を行う際に直面している課題を認識し、その取組みをサポートするためのフレームワークとしてTCFD提言を利用することを推奨しています。

グローバル・コンバージェンス

TCFDの懸念に対処するために、いくつかのイニシアチブが進行中です。

国際会計基準審議会 (IASB) は、2010年のIFRS実務記述書 第1号：経営者の解説 (Management Commentary) を修正した公開草案を2020年末までに公表する予定です。2017年11月に発表されたこのプロジェクトでは、より広範な財務報告がIFRS財務諸表をどのように補完し、支持できるかについて検討しています。上記実務記述書の改訂は、財務報告の主な利用者の情報ニーズをさらに満たすように、経営者の解説の作成を改善することを目的としていることをIASBは指摘しました。以下のガイダンスを提供することが期待されています。

- イノベーションのレポートへの統合
- 報告実務のギャップに対処する
- 原則主義を維持しつつ、厳密な適用を支援するのに十分な詳細を含める

IASBは、経営者の解説を作成する際に、有用な財務情報の定性的な特性をどのように考慮するべきかについても検討しています。

IASBの議長であるHans Hoogervorst氏は、スピーチ⁹において、サステナビリティ報告が達成できることとできないこと、およびそれが財務報告とどのように関連しているかについて言及しました。同氏は、企業がサステナビリティの問題によりどのような影響を受けるかについて投資家が理解するのに役立つ報告は、著しい前進ではあると述べた上で、政策と政治的な介入がない場合の変化の推進力として、サステナビリティ報告に過度に期待することについては慎重な姿勢を示し、「IASBの基準は公共財に対する企業の貢献を示すためのものではなく、投資家が企業自体の将来のキャッシュフローを予測するのに役立つ情報を提供するためのものです」と述べています。

Hoogervorst氏は、「サステナビリティ報告については、基準やイニシアチブが実に多すぎます。これは利用者および企業自体にとって多くの混乱を招きます」という1つの重要な見解を示しています。この問題に対処するために、企業報告ダイアログの調整プロジェクトが開始されました。2019年9月の最初の調査結果では、参加者の報告フレームワークとTCFD勧告、原則および例示的な指標との間に高いレベルの整合性があることが示されました。この調査結果には、世界的にTCFD勧告を組み込もうとする明確で急速な傾向が示されています。

その他の動きには、サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) とグローバル・レポートング・イニシアチブ (GRI) による2020年7月の追加的調整に対する協調的ワークプランの発表および、投資家に着目した非財務情報に対する世界基準の策定においてIFSR財団が果たし得るサポートを評価することを目的としたIFRS財団による2020年9月の協議のリリースがあります。

8 <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050619.pdf>

9 <https://www.ifrs.org/news-and-events/2019/04/speech-iasb-chair-on-sustainability-reporting/>



つながるEU要件

2017年以降、修正EU非財務情報開示指令（NFRD）では、大企業およびグループが特定のESG関連の報告書を経営者の統合報告書に含めることを要求しています。この指令は、報告日時点での連結ベースで当事業年度中に平均で従業員500名超を雇用する大規模グループの親会社である公開会社に適用されます。

連結非財務諸表は、「最低限、環境・社会・雇用に関する事項、人権の尊重、反汚職および賄賂に関する事項等に関連するグループの活動の改善、実績、ポジションおよび影響を理解するために必要な情報」であり、これらは以下を含みます。

- (a) グループの事業モデルの概要
- (b) 導入されているデューデリジェンス・プロセスを含む、これらの事項に関連して追求された方針

(c) 方針の結果

(d) グループの事業運営に関連するこれらの事項に関する主なリスク。これには、関連性があり比例している場合、そのような分野に悪影響を及ぼす可能性のあるビジネス関係、商品またはサービス、およびグループがそのようなリスクを管理する方法が含まれます。

(e) 事業に関連する非財務的な重要業績評価指標

上記の事項のうち1つ以上に関連する方針をグループが追求しない場合、連結非財務諸表ではそれを実施しない明確かつ合理的な説明を提供しなければなりません。

企業は以下も開示する必要があります。

- 年齢・性別・学歴・職歴などに関する企業の運営・管理・監督当局に関連して適用される多様性方針についての記述

— 同方針の目的

— 同方針の導入状況

— 報告期間における同方針の結果など

同様の方針が適用されていない場合、適用されていない理由について説明を記載することが求められています。

欧州委員会のガイドライン¹⁰では、企業に対する実務的ガイドラインを提供し、NFRDの追加修正に先立ってTCFD勧告を統合します。このガイドラインはNFRDの範囲内の企業による利用を目的としていますが、より広い適用範囲を持つ可能性があります。それらには、指令の5つの報告領域のそれぞれについて推奨される気候関連の開示が含まれています。5つの報告領域は、**事業モデル、政策とデューデリジェンス、政策の結果、主要リスクとリスク管理、重要業績評価指標**です。

10 https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/non-financial-reporting_en

11 European Securities and Markets Authority

企業は、活動の展開、実施、位置付けおよび影響を理解するために必要な範囲で、推奨される開示に従うことが期待されています。EUおよびグローバル・レベルで統一された報告を活用するために、同ガイドラインは、企業報告ダイアログの範囲内のいくつかの認められている報告フレームワークおよび基準を参照しています。

ESMA¹¹は、一般原則および開示を特定し、企業の年次報告書における非財務諸表を保証の対象とし、透明性に関する指令との整合性を保持するよう求めています。

同委員会は、現行のESG開示の最小レベルの比較可能性、関連性および信頼性を確保し、その要件をTCFD勧告とより明確に整合させる目的で、NFRDの見直しを行っています。

一方、EUタクソミー規制（第1章を参照）は、企業の報告要件とより広範なESG金融サービス規制とを直接紐付けました。NFRDの範囲内のすべての企業は、その活動が、タクソミー規制に基づく環境的に持続可能とみなされる経済活動とどのように、どの程度関連しているかについての情報を企業の非財務諸表または連結非財務諸表に含めることが要求されています。

このような活動に関連する売上高、資本的支出、営業費用の割合については、詳細な説明が期待されています。これにより、金融サービス企業は投資およびクレジット・ポートフォリオレベルで同様の情報を報告できるようになります。

各国の要件の拡大

世界および地域の勧告および要件を導入するために、各国が国内の企業報告基準を変更していることに加えて、中国、日本および英国など世界の一部の法域では、ESG関連の開示および検討事項を明示的に参照して、国内の上場規則およびスチュワードシップ・コードを改善しています。

進化するEUのESG規制のジグソーパズル





03 開示および ベンチマーク

EUの今後の開示要件は広範囲にわたっています。それらは、範囲内の企業だけではなく、その他の金融サービス企業およびその商品にも影響を及ぼします。同様に、新しい低炭素ベンチマークおよびすべてのベンチマークに対する開示要件は、ベンチマーク管理者のみならず、これらのベンチマークの構成要素である企業や商品、およびベンチマークの利用者にも影響を及ぼします。

2017年7月の中間報告において、欧州委員会のハイレベル専門家グループ (HLEG) は、欧州の財務システムについて2つの必須事項を特定しました。1つは、長期的リスクおよび価値創造の無形要素の評価と管理を改善することにより、金融の安定性および資産価格を強化すること、もう1つは、長期的なニーズに資金を提供し、持続可能な経済へのシフトを加速することにより、持続可能でインクルーシブな成長に対する金融セクターの貢献を改善することです。

その対応として、同委員会は2018年5月に立法案のパッケージを公表し、そのすべてが現在採択されています¹²。

- 経済活動が環境的に持続可能であるかどうかを判断するための調和された要件—タクソノミー規制 (第1章を参照)
- 機関投資家および仲介業者に対する開示要件 (SFDR)
- 低炭素ベンチマークの新しいカテゴリーの作成
- ESGの検討事項を「適合性」テスト (第5章を参照) に統合するための金融商品市場指令 (MiFID II) および保険仲介業務指令 (IDD) の改正

SFDRは、金融市場参加者および金融アドバイザーに対して、サステナビリティ・リスクの統合、そのプロセスにおけるサステナビリティへの悪影響の考慮、および金融商品 (ファンドや年金商品を含む) に関する情報の提供について開示することを求めています。

¹² https://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-18-3730_en.htm

金融市場参加者は、自らの投資意思決定プロセスにおけるサステナビリティ・リスクの統合に関する方針をウェブサイトに公開する必要があります。また、投資の意思決定がサステナビリティ要素に及ぼす悪影響を考慮しているかどうか、考慮している場合には、主なサステナビリティへの悪影響の特定、優先順位付け、それらの説明を含めたデューデリジェンス方針と実施した（または予定している）措置についても開示する必要があります。そのような検討を実施していない場合には、検討を実施していないこと、その理由、および今後実施する意思があるかどうか、ある場合にはいつ行うかについて述べなければなりません。

契約前の開示には、サステナビリティ・リスクが投資意思決定にどのように組み込まれているか、サステナビリティ・リスクが金融商品のリターンに及ぼす可能性のある影響の評価、またはそのようなリスクが関連しない理由について明確かつ簡潔な説明を含める必要があります。

持続可能な投資目的を持つ金融商品は、EまたはSの特性、または持続可能な投資の影響を評価、測定、モニタリングするために使用した方法を開示しなければなりません。商品にインデックスが指定されている場合、そのインデックスが同目的にどのように整合しているか、およびそれが市場のほかのインデックスと異なる理由について開示する必要があります。

2022年までに、各金融商品は、サステナビリティ要素の主な悪影響を考慮しているかどうか、考慮している場合にはその方法について、または考慮していない場合にはその理由について、明確かつ合理的な説明を開示する必要があります。

また、報酬方針は持続可能性のリスクと目標にリンクする必要があります。すべての方針および文書を見直して修正する必要があります。投資家に対する契約前および定期的な開示の両方を強化する必要があります。

ESA（欧州監督当局）は、EおよびG要素に焦点を当てたSFDRを支援するために、

“ サステナビリティ・リスクの統合およびサステナビリティへの悪影響の検討についての開示 ”

レベル2（委任法令）ルールに関するドラフトへのフィードバックを検討しています。同提案には、企業が、常に主要な悪影響とみなす必要がある必須の指標（温室効果ガス排出および基本的な労働協定が遵守されていないことなど）、追加的な指標の特定、評価および優先順位付けに役立つ可能性のある非網羅的な一連の指標が含まれています。化石燃料の定義案は、石油およびガスを除外したことでMEP（欧州議会議員）から批判されました。

ESAは、必須の報告テンプレートを作成し、企業がウェブサイトのどこに開示を行うかを指定しています。ESG要素を投資プロセスに組み込むことは、商品を環境的または社会的特性を向上させるものとして説明するには十分ではなく、原資産の選定基準が拘束力をもって適用される場合に限りです。

同提案は規範的であり、特に現在の経営状況において、企業に重大な課題を提示していますが、適用が遅れる兆候はありません。ただし、ESAは企業が以下のような実務的な問題に直面するであろうことを認識しています。

- 特に主要な悪影響に関するデータがないこと
- タクソノミー規制に基づくレベル2（委任法令）ルールが待望されること
- 長さが制限されている契約前の情報文書を含む商品に追加の開示を適合させること
- 個別に管理されているアカウントのポートフォリオ・マネジャーの場合、ウェブサイトの開示要件とクライアントのプライバシーおよびデータ保護ルールとのバランスを取ること
- 小規模の企業は、規模の経済が効かないことにより、コンプライアンス・コストに苦慮する可能性があること

2021年には、ESAは社会問題に関する（すなわち、S要素についての）規則を策定する予定です。

持続可能な投資は、以下のいずれかに貢献する経済活動への投資です。

- 環境目的。例えば、エネルギー、再生可能エネルギー、原材料、水および土地の利用、廃棄物の生成および温室効果ガスの排出、または生物学的多様性および循環型経済への影響についての主要な資源効率の指標により測定される、環境的に持続可能な投資を含む
- 社会目的。特に不平等の是正に貢献する投資、社会的結束、社会的統合および労使関係を促進する投資、または人的資本もしくは経済的・社会的に不利な立場にあるコミュニティへの投資を含む

ただし、投資が上記の目的のいずれも著しく阻害することなく、特に健全な管理体制、雇用関係、従業員の報酬および税務コンプライアンスに関して、投資先企業が健全なガバナンス慣行にしたがっていることを前提とします。

サステナビリティ・リスクは、発生した場合に、投資価値に実際のまたは潜在的に重大な悪影響を及ぼす可能性のある、ESGの事象または状況として定義されています。

さらに...

欧州委員会の改訂「サステナブル・ファイナンス戦略」では、資産所有者とアセットマネジャーは受託者責任の一部として、自らの投資が環境および社会に悪影響を及ぼしているかどうかを検討しなければならないことが示されています。このアプローチは、SFDR要件よりもさらに踏み込んでいます。同業界は、投資家の選択を排除し、顧客に対するアセットマネジャーの受託者責任と矛盾することへの懸念を表明しています。

開示に関する各国のさまざまなアプローチ

2015年後半にパリで開催された「COP21」会議以来、フランスはルール作りの最前線に立っています。2020年には、フランスはグリーンウォッシュ（うわべだけ環境保護に熱心に見せること）よりも幅広い定義を有する「ESGウォッシング」と呼ばれる行為を防止するための対策を採用しました。規制当局は、原則主義アプローチはもはや適切ではないと考えており、一連の基準および閾値に準拠するためにESG要素がその中心となるファンドの名称および文書を要求しています。

新しい投資家情報「ドクトリン」は、投資家（特に専門家でない投資家）が持続可能なファンドを理解するのに役立つことを目的としています。それには、マーケティング資料内で説明されていることとESGポートフォリオ管理の観点から行われていることとの間に整合性があることが必要です。サステナビリティ要件の測定可能な目標は、規制文書に含まれている必要があります。サステナビリティのテーマに対して「重要なコミットメント」（フランスの社会的責任投資（SRI）ラベルの定量的閾値を参照して測定される）を実施しているファンドのみが、商品に関するコミュニケーションの中心的な要素として、またはファンド名にサステナビリティを表示することができます。

この原則は、フランスで販売するために登録された新規ファンド、修正されたファンドまたは外国本籍ファンドに即座に適用されています。すでに販売されている商品

の場合、商品名と書類は2020年11月末までに更新する必要があります。

一方、英国の規制当局は、規則ではなく、監督上の期待に関する声明を発表しています（リスク・フレームワークに関する第4章を参照）。英国がSFDR、タクソミー規制を導入する、または同等のルールを発令する兆候はありません。代わりに、同規制当局は、企業が気候変動によるリスクをより適切に管理し、CO₂排出総量ゼロ経済への移行を支援する方法についての考察を進めるために、ベスト・プラクティスと分析を共有することを目的とする業界フォーラムを促進しています。同フォーラムは実務的な検討事項、ツールおよび指標を含む詳細なガイド¹³を作成しました。これは、気候リスク管理、シナリオ分析、開示およびイノベーションを網羅しています。開示のセクションでは、TCFD提言を参照しています（第2章を参照）。

低炭素ベンチマーク

ベンチマークの新ルールは、ベンチマーク提供者、それらのベンチマークの構成要素およびベンチマーク利用者に影響を及ぼします。EUベンチマーク規制は、「低炭素ベンチマーク」（標準的な資本加重ベンチ

マークと比較して炭素排出量が少ない）および「ポジティブ炭素影響ベンチマーク」（同ベンチマークに係る原資産の炭素排出量の節約量が、同資産のカーボンフットプリントより大きいかどうかに基づいて選定される）への参照を含むように改正されました。2つの新しいベンチマークが作成されました。1つは「EU Climate Transition Benchmark (CTB)」であり、もう1つは「EU Paris-aligned Benchmark (PAB)」です。

各ベンチマークまたはベンチマーク・ファミリー（為替レートおよび利率ベンチマークを除く）について、その方法の主要な要素がESG要素をどのように反映しているかについて説明する必要があります。ベンチマークに含まれているものと互換性のないカーボンフットプリントまたは化石燃料埋蔵量レベルに関係する企業などは例外となります。ベンチマークがESG目的を追求していない場合には、それを明確に記載する必要があります。2020年7月に発表されたレベル2ルールでさらに詳細が示されています。これらは上記2つの新しいベンチマークの構築に対する最低要件、および（一部の例外を除く）すべてのベンチマークに適用される最低限のESG開示要件を対象としています。

新しいEUベンチマーク

CTB：原資産は、「結果的なポートフォリオが脱炭素化の軌跡上にあるような方法で選択され、加重され、除外されています」。

- (i) 企業は、特定の期間内に達成されるべき測定可能な時間ベースのCO₂排出削減目標を開示する
- (ii) 企業は、関連する事業子会社のレベルまで細分化されたCO₂排出の削減量を開示する
- (iii) 企業は、1年ごとにこれらの目標に対する進捗情報を開示する
- (iv) 原資産に関する活動は、その他のESG目標を著しく損なうことがない

脱炭素化の軌跡は「スコープ1、2、3炭素排出を削減することにより、パリ協定との一致に向けた、測定可能で科学に基づいた期限付きの軌跡」を意味します。

PAB：原資産は「結果としてベンチマーク・ポートフォリオの炭素排出量がパリ協定の目的と一致するような方法で選択されています」。

13 <https://www.fca.org.uk/transparency/climate-financial-risk-forum>

04 ESGのリスク・ フレームワークへの 組み込み

企業および投資ファンドに対して、ESGリスクを各社の全体的なリスク・フレームワークおよび活動に組み込むよう求めるプレッシャーが高まっています。また、監督当局は、銀行および保険会社がストレステストを実施する際に、気候変動リスクの全容を考慮することを期待しており、資本要件の明示的な変更を検討しています。

2018年7月に、保険監督者国際機構（IAIS）および持続可能な保険フォーラム（SIF）は、保険セクターに対する気候変動リスクに関するイシューペーパー¹⁴を公表しました。当該セクターに対する気候関連リスクの影響を評価し、課題の解決を支援するための監督当局の取組みを支援するために、両機関は、企業リスク管理、コーポレートガバナンス、投資および開示を含むこのトピックに引き続き取り組んでいます。

2020年4月、バーゼル委員会は、気候関連の金融リスクに関するハイレベル・タスクフォースが作成した「気候関連リスク：現在の取組みに関するサーベイ」（stocktake report）¹⁵を発行しました。同報告書には、ほとんどのBCBSメンバーが気候関連の金融リスクに関する規制および監督イニシアチブに着手しており、今後の作業は分析報告および効果的な監督慣行を確立することが含まれると記載されています。

2020年5月、中央銀行および気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（NGFS）は、監督当局向けに気候変動を健全性に関する監督に組み込むことに関するガイド¹⁶を公表しました。これは、いくつかの国の現状のスナップショットを提供し、監督当局に対して拘束力のない5つの勧告を提示しています。これは、気候関連および環境リスクに対する共通の規制対応を調整することを目的としています。

14 <https://www.iaisweb.org/page/supervisory-material/issues-papers/file/76026/sif-iais-issues-paper-on-climate-changes-risk>

15 <https://www.bis.org/press/p200430.htm>

16 https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_guide_for_supervisors.pdf

監督当局に対するNGFS勧告

- 気候関連および環境リスクが法域内の経済および金融セクターにどのように伝わるかを判断し、同リスクが監督対象の企業にとってどの程度重要である可能性が高いかを特定する
- 同リスクに対応するために、明確な戦略を策定し、内部組織を確立し、適切なリソースを割り当てる
- 同リスクに対して脆弱な監督対象の企業のエクスポージャーを特定し、リスクが顕在化した場合の潜在的な損失を評価する
- 監督当局の同リスクに対する慎重なアプローチの理解に関して、金融機関の透明性を創出するために監督当局の期待を設定する
- 金融機関による同リスクの適切な管理を確保し、必要に応じてリスク軽減措置を講じる

ルールおよび期待への変換

IAIS/SIFのイシューペーパーおよびその後のEIOPA（欧州保険・年金監督当局）の勧告¹⁷を背景に、欧州委員会は2020年6月に、サステナビリティ・リスクおよび要素をソルベンシー II (Solvency II) レベル2ルールに組み込む提案について協議しました。この改訂により、保険会社は、以下を求められることとなります。それは、各社のリスク管理においてサステナビリティ・リスクを反映させること、テクニカルな引当金の計算で行われた見積りに関する不確実性の評価においてサステナビリティ・リスクを考慮すること、ブルーデント・パーソンの原則の適用にサステナビリティ・リスクを組み込むこと、サステナビリティ・リスクを各社がどのように考慮するかについて各社の報酬方針に情報を含めることです。

同委員会は、2021年1月に予定されているソルベンシー IIIに関する総合的な報告書の一部として、保険会社の持続可能な投資および引受活動に対するソルベンシー IIの影響についてのEIOPAの意見を考慮に入れます。

同委員会はまた、2020年6月にUCITSのマネジャー、オルタナティブ投資ファンド(AIF) およびMiFID II投資ファンドに関する提案について協議しました。SFDRのそのような企業への影響を明確にすること(第3章を参照)、商品のガバナンスおよび適切性に関連する要件を明確にすること(第5章

を参照)に加え、ファンド・マネジャーの投資リスク・フレームワークおよび投資会社の組織的な取決めにサステナビリティ・リスクを組み込むことが要求されています。さらに、AIFマネジャーは、各社のプロセス、システムおよび内部統制にサステナビリティ・リスクを組み込んだ結果、発生する可能性のあるコンフリクト(利益相反)を考慮する必要があります。これには、関連するスタッフの報酬または個人取引から生じるコンフリクト、グリーンウォッシング、投資戦略の誤販売もしくは不実表示を引き起こす可能性のあるコンフリクト、または同じ会社が管理する異なるAIF間のコンフリクトなどが含まれる場合があります。

同委員会は、ESGリスクを銀行のリスク管理プロセスおよびEUの健全性監督に組み込むこと、ESGの目的を銀行の事業戦略および投資方針に組み込むことへの取組みに関する声明を発表しました。一方、ECBは2020年9月まで、ECBが気候関連および環境リスクを安全かつ慎重に管理し、現行の健全性フレームワークに基づきこれらのリスクの透明性を開示することについて、銀行にどのような期待をしているかについてのガイド¹⁸に関する協議を行っています。このガイドには、ガバナンスおよびリスク管理フレームワーク、事業戦略の策定および実施、ならびに開示の改善についての監督当局の期待が含まれています。重要な機関は、その慣行を見直し、必要に応じて適応させることが期待されています。

監督当局のダイアログの一環として、2020年末から、重要な機関はガイドに記載されている監督当局の期待と慣行の相違についてECBに通知するよう求められることとなります。このガイドを遵守しない場合、資本の賦課という形で、追加の監督措置が課される可能性があります。ECBは、気候関連および環境リスクの管理および開示ならびにそれらのリスクに対応するために用いる方法およびツールが現在開発中であり、今後成熟していくことが期待されることを認識しています。

ECBの協議に先立ち、2019年4月、英国の健全性規制機構(PRA)は、気候変動に関連する金融リスクから銀行および保険会社が自らを保護するための信頼できる計画を策定することへの期待¹⁹を表明しました。これに続いて、2020年7月にDear CEOレターが公表され、企業に対する期待がさらに高まり、グッドプラクティスに関する見解が提供され、導入に向けての次のステップが示されました。

企業は、既存のガバナンス・フレームワークに気候変動を組み込み、監督のために取締役会レベルのアカウンタビリティ(説明責任)を割り当てる必要があります。最高リスク管理責任者は、気候変動に対する企業の戦略的対応を通知し、気候変動リスクをリスク管理プロセスに組み込むために、長期的なシナリオテストを検討する必要があります。PRAは、企業が2021年末までに気候関連リスクを管理するためのアプローチを完全に組み込むことを期待しています。

ストレステスト—新しい課題

中央銀行は、不利な気候変動シナリオが銀行の自己資本比率に及ぼす影響を評価しています。

例えば英国では、企業は戦略的および事業上の意思決定を通知できるようにするために、短期的、中期的、長期的に事業を行うビジネス環境に対する気候関連および環境リスクの影響を理解することが期待されています。気候変動シナリオは、2019年度生命保険会社および一般保険会社を対象とした保険ストレステストに含まれていました。

¹⁷ European Insurance and Occupational Pensions Authority

¹⁸ <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200520-0795c47d73.en.html>

¹⁹ <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/supervisory-statement/2019/ss319>

2020年6月に公表された主な調査結果²⁰には、企業は、その能力（ツール、情報、専門知識）を高める必要があること、中長期的に顕在化するリスクのモデル化を進めること、企業のリスク・フレームワークを組み込み、事業のさまざまな部分に関与すること（すなわち、リスク部門を単独で機能させてはならない）などが含まれています。

2019年12月のディスカッション・ペーパー²¹において、英国中央銀行（Bank of England）は、2021年の隔年探索的シナリオ（BES）の重点項目とする目的で、「整然とした（orderly）」、「無秩序な（disorderly）」、「温室世界（hot-house world）」の3つの気候リスク・シナリオに対する説明、仕様、モデル化のアプローチを示しました。これには、さまざまな主要な仮定の影響を利用者が評価するのに役立つ5つの代替シナ

リオも提供されています。

BESはコロナ禍により中断されていますが、いずれ再開されることが予想されます。これは、気候関連のリスクに対する大手銀行および保険会社の現在の事業モデルのレジリエンスを検証し、金融システムが今後数十年間レジリエンスを維持するために必要な調整の規模の評価のための情報を提供することを目的としています。銀行にとって、最初の気候関連のBESは学習的体験となるものの、遅延の結果、企業の期待は高まる可能性があります。

EU以上のレベルでのストレステストの開発は、開始が遅れたものの、現在勢いを増しています。ECB協議は、銀行が気候関連および環境リスクを組み込んだストレステスト・シナリオを開発することを推奨して

います。重大なリスクを伴う金融機関は、それらをベースラインおよび不利なシナリオに組み込むことを目的として、ストレステストの適切性を評価することが期待されています。サステナブル・ファイナンスに関する2019年のEBAワークプラン²²は、専用の気候関連ストレステストの開発に取り組んでいます。

企業および規制当局は、関連する重要な課題を認識しています。気候変動リスクの定量化は、通常よりも期間が長い複雑であり、気候関連のリスクの規模と影響を見積もるための方法およびツールはまだ開発中です。

このような状況にもかかわらず、企業は行動すること、それも今すぐ行動に移すことを期待されています。

企業タイプ別 EU ESG要件の影響

要件	上場企業	民間企業／プロジェクト	リテールバンク	投資銀行／ホールセール・ブローカー	生命保険会社	一般保険会社	アセットマネジャー	UCITS、AIF & マネジャー	アドバイザー／株式ブローカー／プラットフォーム	ベンチマーク提供者
タクソノミー規制	債券発行者	AIFまたは年金に保有される場合								
非財務報告指令	規模により異なる	一部					一部	一部のファンド	一部	
サステナブル・ファイナンス開示規制:	企業向け	投資として保有される場合	金融アドバイスまたはポートフォリオ管理を提供する場合	金融アドバイスを提供する場合					金融アドバイスを提供する場合	
	商品向け	商品内に含まれる場合			保険型投資 & 年金商品		ポートフォリオ内			
ベンチマーク規制			上場銀行	上場銀行	上場保険会社	上場保険会社		上場ファンド		
リスク・フレームワーク	銀行融資 & 取引保険	銀行融資保険								
ストレステスト										
MiFID IIおよびIDD適切性ルール	投資として保有される場合	AIFに保有される場合						投資として保有される場合		
グリーンボンド基準（草案）	債券発行者		債券発行者	債券発行者	債券発行者		債券投資	債券投資	債券投資	
リテール投資商品に対するエコラベル（策定中）			リテール商品	リテール商品を提供する場合	リテール商品			リテール・ファンド		

■ 直接的な影響（例：自社が適用対象となるルール）

■ 間接的な影響（例：他社に規制が適用されることによる影響が考えられるもの）

20 <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/letter/2020/insurance-stress-test-2019-feedback.pdf>

21 <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/paper/2019/the-2021-biennial-exploratory-scenario-on-the-financial-risks-from-climate-change.pdf?la=en&hash=73D06B913C73472D0DF21F18DB71C2F454148C80>

22 <https://eba.europa.eu/eba-pushes-early-action-sustainable-finance>

05 プロダクト・ガバナンス および流通

EUの最初の立法案パッケージには、企業がプロダクト・ガバナンス・プロセスおよび適合性評価でESG要素を考慮するための要件が含まれています。欧州委員会は現在、グリーンボンドおよびエコ商品のための新しい商品ラベルおよび基準の策定に取り組んでいます。

適合性テスト

欧州委員会の2018年5月の立法案パッケージには、ESGの検討事項を「適合性」テストに組み込むためのMiFID IIおよび保険販売業務指令（IDD）の改正が含まれていました。仲介業者は、顧客のESG選好の情報を求め、それを考慮しなければなりません。

同委員会は、UCIT、AIFMD、MiFID II、IDD、ソルベンシー IIIに基づく、サステナビリティ要素の組み込みに関するレベル2ルール案について1ヵ月間協議しました²³。このルールは、適合性評価において顧客のESG選好を考慮し、ESG要素の検討事項を企業のプロダクト・ガバナンスおよびリスク管理プロセスに組み込むことを要求しています。同ルールは、ESAから同委員会へのアドバイスに基づいています。

ソルベンシー II指令およびIDDの改定に関するアドバイスのなかで、EIOPAは以下のように述べています。「サステナビリティ・リスクの評価には、企業の事業、外部環境および両者の相互作用に関する深い知識が必要です。そのために、幅広いさまざまな分野、特にエコロジー、法律、社会学、金融市場に関する知識が必要です。」

ESMAは、Coordination Network on Sustainability（サステナビリティに関する調整ネットワーク）を設立しました。同ネットワークは、政策立案と金融規制におけるサステナビリティの検討事項の組み込み

について、各国の規制当局と協力して取り組みます。MiFID IIのレベル2の改正に関する同委員会へのアドバイスには、以下が含まれています。

- 顧客の投資目的を評価する際、および商品分類において、ESG選好を考慮する
- UCITSおよびAIFのマネジャーに対して、内部手続きおよび投資プロセスにサステナビリティ・リスクを組み込むこと、およびコンフリクト（利益相反）を特定し管理するよう要求する

「企業は『サステナビリティ・リスクの評価に十分な人的技術的リソース』を有する必要がある」と述べ、ESMAは、アセットマネジャーが新しい統制を構築し、さらに多くの従業員を雇用しなければならない可能性があるとして述べています。

新しい商品ラベル

欧州委員会は、個人預金者がグリーン投資を購入することを推奨するためのエコラベルの導入を検討しており、EUグリーンボンド基準（GBS）と同様の基準をソーシャルボンドについても策定すべきかどうかについて協議しています²⁴。

共同研究センター（JRC）は、リテール金融商品（投資ファンド、保険型投資商品、普通／定期預金）がEUエコラベルを使用できるかどうかを判断するための必須要件を提案しました。このエコラベルは、商品

GBSは4つの構成要素に基づいています：

1. 債券からの収入の利用とEUタクソミーとの間の調整
2. グリーンボンド・フレームワークの公表
3. 資金の配分に関するアロケーションレポートと環境への影響に関するインパクトレポートの報告義務
4. グリーンボンド・フレームワークへの準拠性の検証と認証を受けた外部の検証人による最終アロケーションレポート

自体ではなく、商品メーカーが提供するサービスに適用されますが、商品の販促資料に掲載することができます。

JRCは、あまりにも多くの投資商品に対してグリーンステータスの主張を許可すること、現在グリーン商品として宣伝されている既存の商品の多くを除外することの間にバランスを取る方法を模索しています。これは、債券ファンドがGBSに準拠する債券に少なくとも70%投資されていること、株式ファンドに「3ポケット」アプローチが採用されていること（実際には運用が難しい場合がある）、および保険ユニットに関連する商品は原資産を確認することを明示しています。

GBSは、上場または非上場、公的または私的、欧州または国際的なあらゆるタイプの発行者に適用されます。どの気候と環境に優しい活動がEUグリーンボンドを介した資金提供の対象となるべきかを判断するための基準が策定される予定です。グリーンボンド・フレームワークと「配分」および「影響」報告書の提案内容は、2020年3月の詳細報告書²⁵で技術専門家グループによって推奨されたとおりです。

²³ <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12067-Strengthening-the-consideration-of-sustainability-risks-and-factors-for-financial-products-Directive-EU-2017-593>

²⁴ https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-eu-green-bond-standard_en

²⁵ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf



「ニューリアリティ」に関するその他の問題を考察する、本Thought Leadershipシリーズの今後の記事や出版物にご期待ください。

Contact us

Francisco Uria Fernandez

EMA Head of Financial Services
and Banking & Capital Markets
KPMG International

T: +34 9145 13067

E: furia@kpmg.es

Karim Haji

UK Head of Financial Services
KPMG in the UK

T: +44 20 7311 1718

E: karim.haji@kpmg.co.uk

Kay Swinburne

Chair of EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 207 311 2588

E: kay.swinburne@kpmg.co.uk

Michelle Adcock

Banking Prudential
EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 20 3306 4621

E: michelle.adcock@kpmg.co.uk

Philip Deeks

Insurance & Retail Conduct
EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 20 7694 8545

E: philip.deeks@kpmg.co.uk

Matt Francis

Guest Author, Insurance Prudential
KPMG in the UK

T: +44 20 7311 5506

E: matthew.francis@kpmg.co.uk

Tomas Otterström

Global Leader, Sustainable Finance
Services
KPMG International

T: +35 82 0760 3665

E: tomas.otterstrom@kpmg.fi

Wim Bartels

Global Leader, Climate Risk Services
KPMG International

T: +31 20 656 7783

E: bartels.wim@kpmg.nl

James Lewis

Co-Lead of EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 20 7311 4028

E: james.lewis@kpmg.co.uk

Kate Dawson

Wholesale Conduct & Capital Markets
EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 20 7311 8596

E: kate.dawson@kpmg.co.uk

Julie Patterson

Wealth & Asset Management
EMA Financial Services
Risk & Regulatory Insight Centre
KPMG International

T: +44 20 7311 2201

E: julie.patterson@kpmg.co.uk

加藤 俊治

KPMGジャパン

コーポレートガバナンスCoE

LEAD of TCFD/Taxonomy group

T: +81 (3) 3548 5125

E: shunji.kato@jp.kpmg.com

home.kpmg/jp/socialmedia



本冊子は、KPMG Internationalが2020年9月に発行した「Delivering sustainable finance - The new reality publication series」を、KPMG Internationalの許可を得て翻訳したものです。翻訳と英語原文間に齟齬がある場合は、当該英語原文が優先するものとします。

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点およびそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2020 Copyright owned by one or more of the KPMG International entities. KPMG International entities provide no services to clients. All rights reserved.

KPMG refers to the global organization or to one or more of the member firms of KPMG International Limited ("KPMG International"), each of which is a separate legal entity. KPMG International Limited is a private English company limited by guarantee and does not provide services to clients. For more detail about our structure please visit home.kpmg/governance.

© 2020 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. 20-1101

Designed by CREATE | CRT130293