



# サステナブル投資残高調査

Japan Sustainable Investment Forum

**2018**

# JSIFについて

NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF: Japan Sustainable Investment Forum) は、欧米で積極的に行われていた社会的責任投資 (SRI) を日本でも普及させるため、2001年に発足し、2004年に法人格を取得した。2016年9月には名称を変更し、現在に至る (旧名称: 社会的責任投資フォーラム)。

## サステナブル投資残高調査2018

平成31年 (2019年) 3月31日発行

発行人 NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF)  
発行所 NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) 事務局

〒108-0071 東京都港区白金台3-19-6 白金台ビル5階

TEL: 070-6977-2354

E-mail: jsif.jp.net@gmail.com

URL: <http://www.jsif.jp.net/>

### 免責事項

本調査レポートに含まれる情報は、①情報提供のみを目的とするものであり、有価証券の取引等の勧誘等を行うものでも、証券投資に関する助言等を提供するものでもなく、②正確性や完全性を保証するものではなく、今後予告なく変更されることがある。さらに、記載の内容や統計数値については、正確性を期すための努力を行ったが、情報の漏れや誤りについて、またこの情報に基づいて下されたいかなる判断や行動によって生じた間接的・直接的損害に対して、当法人は何らの責任を負うものではない。

### 著作権

本調査レポートの内容に関する一切の権利は、NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) にあり、複製または転載等を行う場合には JSIF事務局への事前の了承が必要なものとする。

## JSIF法人プレミアム会員

株式会社クレアン

KPMG あずさサステナビリティ株式会社

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

株式会社インテグレックス

ニッセイアセットマネジメント株式会社

EY 新日本有限責任監査法人

Arabesque Asset Management Ltd.

NN インベストメント・パートナーズ株式会社

コムジェスト・アセットマネジメント株式会社

アセットマネジメントOne株式会社

SOMPO リスクマネジメント株式会社

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

無断転載・複製はお断りいたします。

Copyright ©2019 by JAPAN SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM

# JSIFが定めるサステナブル投資の定義について

---

従来は以下の2つの原則を満たすものと定義していた。

1. 地球と社会の持続可能性に配慮した投資であること
2. 原則1の投資プロセスや社会的な効果を資金の供給者に対して開示していること

しかし今回のアンケートに際して、一部の機関投資家からサステナブル投資の定義について再検討のご要望をいただいた。ミーティングの機会を得たが、その資金性格からして、JSIFの定義によるアンケートへの回答は困難との説明を受けた。JSIF運営委員会に諮った結果、アンケート調査の目的である、わが国のサステナブル投資の現状をより正しく把握し国内外に発信するという点を考え、アンケート調査でのサステナブル投資の定義をGlobal Sustainable Investment Review (GSIR) または責任投資原則 (PRI) の定義と同様の内容にすることが妥当と判断し、以下のとおりとした。

**「投資分析や投資ポートフォリオの決定プロセスに、環境、社会、ガバナンス (ESG) などの課題を勘案し、投資対象の持続性を考慮する投資」**

一方で、すでにご回答いただいていた多くの機関投資家は、当初の定義で問題ないものと判断した。したがって、今回の集計値は、アンケート当初時のサステナブル投資の定義に基づき回答された機関と、上記定義で回答された機関の数値を合計したものとなる。

# 第4回サステナブル投資アンケート調査結果を受けて

## 1 わが国のサステナブル投資残高は約232兆円に

2018年のわが国機関投資家によるサステナブル投資残高は、約231兆9,522億5,000万円と、前年比で1.7倍となった。

当調査にあたってはJSIFで連絡先を把握できた機関へアンケートへの協力依頼をメールで送付し、同時にPRIジャパンネットワークから国内に拠点を持つPRI署名機関への周知にご協力いただいた。この結果、今回は42機関よりご回答いただき、そのうちサステナブル投資残高についての回答があったのは40機関であった。ほかの2機関については、公開情報に基づきJSIFで推計して加えた。よって、今回の集計対象は全42機関（回答40機関、推計2機関）となる。当調査の結果は、2019年3月に公表予定の“Global Sustainable Investment Review 2018”に反映される。同報告書は世界各国のSIFが共同してグローバルなサステナブル投資残高を集計し、2年に一度発表するものであるが、当アンケート調査の結果はJSIFによるコメントとともに同報告書に反映・掲載され、国内外の公的機関や調査会社などに広くご利用いただくことになる。

## 2 当アンケートの調査方法と課題について

前回の調査結果についてはさまざまなご意見をいただいた。わが国の機関投資家が取り組むサステナブル投資の資産額はJSIFの集計結果よりもさらに大きいのではないかとのご意見も多く、アンケートに先立ち集計方法についてJSIFで再検討した。海外のSIFでは、できるだけ実態に近い数値とするため、回答のない一部の機関について推計を行い加算しているところもある。今回は、国内の機関投資家の一部から同様の推計方法を取り入れられないかのご提案もあり、数値を詳細に公表している2機関についてはJSIFが推計し加算する方法を取り入れた。またJSIFが定めるサステナブル投資の定義についても機関投資家と意見交換し、1ページに示したように定義を見直した。

今後の課題の一つは、回答機関数をさらに増やすことであるが、この点については2つの問題に直面した。一つは、上記のように一部の機関投資家と意見交換の機会を得ることができ、できるだけご協力いただけるとの感触も得たが、最終的には、

資金の性格を考えるとさまざまな制約があり回答は難しいとの判断に至ったことである。その結果、該当する投資家については、開示情報に基づいてJSIFが推計した数値を用いることになった。ご回答いただけるようになるには、ESG投資についての正しい理解が、より多くの関係者に広まる必要があると感じている。もう一つは、回答の依頼をできていない多くの機関投資家についてである。本来であれば、スチュワードシップ・コード受け入れを表明した機関投資家である信託銀行、投信・投資顧問会社、生命保険・損害保険会社、年金基金など約230機関（2018年12月14日時点）にご回答いただきたいとJSIFでは考えている。しかし、ウェブ上でメールアドレスを開示していない機関も少なくない。また、機関投資家との関係が深いJSIF会員も多いが、個人情報保護の問題からそのような情報は利用できず、JSIFが利用できるのは公開されているメールアドレス、あるいは直接得たメールアドレスに限られる点がネックとなっている。

本調査レポートに興味を持たれた方々には、まだご回答いただけていない機関に次回よりご回答いただくようお声がけをお願いしたい。またスチュワードシップ・コード署名機関に属する方で本調査レポートを手にした方には、担当部署に回答を働きかけていただきたいと願っている。

このような状況ではあるが、今回はJSIFからの直接の働きかけがなくとも、積極的にご対応いただいた機関投資家も多く、回答数は前回の32機関から42機関となり、PRI署名機関のほぼすべてからご回答いただく結果となった。ESG投資に本格的に取り組んでいる機関はPRIに署名していると考えれば、集計値はかなり実態に近づいたのではないかと考えている。

集計結果の詳細については、ご回答いただいた機関などにJSIFより説明する機会を毎年設けている。当アンケートについてご意見をいただく貴重な機会ともなっており、多くの方々にご参加いただきご意見を賜りたい。

### 3 残高増加の要因

2018年のアンケート調査集計残高は約232兆円と、2017年の約137兆円と比べて69.8%の伸び、また2016年の約56兆円比では312.3%増となった。

前年比での増加要因としては、回答機関数が32から42に増えたこと、また推計値を加算する方法を採用した影響が大きい。2017年に回答があった機関だけの伸び率もこの一年で9.6%増となっており、積極的にサステナブル投資への取り組みを進めた機関が増えると同時に、これまで取り組んできた機関もさらに取り組みを進めたことが見て取れる。

運用手法別では、ESGインテグレーションが前年比で182.8%増となり、最大の伸びを示した。エンゲージメントも59.9%増の伸びとなった。

議決権行使は132兆円で140.0%増である。この要因としては、回答機関が増えたことと、以前はGSIRの定義と同様に議決権行使とエンゲージメントで一項目としていたものを、日本の状況を考慮して2016年に別項目に分けたが、2017年はこの点に気づかずに回答された機関があり、結果として2017年の数字が小さくなったと判明している。今回の伸びにはその影響もあったと考えられる。議決権は、機関投資家であれば、すべての投資先企業に対して行使しているはずであるが、資産クラス別残高を見ると、日本株が137兆円、外国株が80兆円となっており、この合計値とは差がある。その理由については今後の検討課題としたい。

ポジティブ（ベスト・イン・クラス）・スクリーニングが前年比4.0%減となった一方でネガティブ・スクリーニングが21.1%増となった点は興味深い。ポジティブ・スクリーニングの手法は責任投資指数などでおなじみであり、企業は指数構成銘柄に入ることに意義を見出す傾向にある。このため、責任投資指数は投資家が広く利用していると思われがちだが、実際には海外でも日本でも投資家による利用は限定的である。この点に気づいていない企業のIRやCSR担当者も多い。一方で、1920年代から続くネガティブ・スクリーニングは、世界的に見れば最大規模の手法であるが、日本ではあまり受け入れられなかった。今

回の調査で、金額的には少ないものの、21.1%増と伸びを見せたことは興味深い。最近ではダイベストメントという、すでに保有する資産を売却する手法が注目されるようになったが、ネガティブ・スクリーニングの伸びた原因がこうした手法が知られるようになった影響であるのか、あるいは他の理由であるのかさらに調べてみたい。

資産別では、日本株が130.8%増、外国株が152.7%増となり、これら主要資産のサステナブル投資が本格化した。そのほかにもローンが192.1%増加して残高が10兆円台になったことは注目される。新たに回答した機関の影響は限定的であり、伸びのほとんどが2017年にも回答していた金融機関による増加である。また債券が57.9%、PEが48.0%、不動産が73.9%の伸びを示し、サステナブル投資がローンやその他の資産にも広がりを見せ始めている。

### 4 今後の課題と展望

だがグローバルに見ると責任投資がさらに多くの資産への広がりを見せている。PRIは、署名機関のアクティブ・オーナーシップが問われる資産として、次を列挙している。上場株式(99%)、債券(91%)、プライベート・エクイティ(92%)、不動産(90%)、インフラストラクチャー(93%)、コモディティ(50%)、ヘッジ・ファンド(64%)、森林(93%)、農地(95%)、インクルーシブ・ファイナンス(100%)、キャッシュ(41%)。注目したいのは( )内の数字である。これはPRI署名機関による責任投資アクティビティのカバレッジである。こうした数値を見ると日本の取り組みは急速に進んだとはいえ、テーマの広がりは無論のこと、さらに多くの資産に広がるのが、今後の課題であるといえるだろう。近い将来、こうした点でも日本がグローバルに存在感を示すようになることを期待したい。

もう一つ、重要と考えている課題がESG投資教育である。わが国でスチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードが整備され、また伊藤レポートも発表され、さらには年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)の本格的な取り組みが大きなインパクトを与えて、多くの機関投資家や金融機関がESG投資の体制作りに取り組むようになった。しかしながら、

ESG投資が一時的なブームで終わるのではないかと懸念する人もいる。JSIFでは、ブームで終わることはないものの、表面的な取り組みに留まることや、取り組みを継続できる体制作りにつながらない可能性もあると考えている。企業のこれまでのCSRやCSVなどへの取り組みを見ていると、担当者が比較的短期間で異動し、この分野の知識がほとんどない人が後を引き継ぐため、知識やノウハウの蓄積がなかなかできないという課題がある。運用会社のファンドマネージャーやアナリストは比較的長く一つの部署に留まる傾向があるが、組織としての知識集積の難しさはやはり避けられないだろう。またESG投資の拡大が急速に進んだため、その歴史的背景や基本的な前提となっている考え方を理解している人はかなり限られているのが実状であるだろう。

このため、JSIFではサステナブル投資やESG投資について本格的に学ぶ教育プログラムが日本でも必要な時期になったと考えている。JSIFにはこの分野に長年取り組んできた多くのメンバーがおり、また国内外の第一線の機関投資家や投資情報サービスプロバイダーが法人メンバーでもあり、他の組織にはない情報と知識集積の基盤がある。さらに以前より早稲田大学大学院のファイナンス研究科の教授の下に講義を行う機会を得ていたが、2017年からは早稲田大学大学院経営管理研究科に講座を持つようになり、教育面での経験も積んでいる。こうした特徴を生かして、日本の現状に合い、かつグローバル水準を反映した内容の教育プログラムにしたいと考えている。幸いにも環境省からサポートも得られるようになり、まずはPRIのPRI Academyプログラムを日本語化する計画である。同プログラムはオーストラリアのSIFが開発したプログラムが基となっており、現在はオーストラリアとカナダのSIFがグローバル・トレーニング・パートナーとなっている。JSIFもその一角として名を連ねる。このほかにも、ロンドン取引所とCFA協会が共同してPRI Academyのプログラムを利用した教育に取り組んでおり、CFA協会は資格取得後の継続的な勉強で得るクレジットの対象に同プログラムを位置付けている。今回JSIFが予定しているプログラムでは、ESG教育に興味を持つ金融関係の各協会などとも連携し、近い将来に運用会社のファンドマネージャーやアナリスト、金融機関の金融商品販売担当者、ファイナンシャル・プランナー、年金基金の理事などに

加え、企業にも利用していただくプログラムにしたいと考えている。なお、PRI Academyにはそのファンディング・サポーターとして、オーストラリア財務省、連邦環境・水・遺産・芸術省、ヴィクトリア州環境保護庁、ニューサウスウェールズ州環境・気候変動・水省が名を連ねているが、今回、日本の環境省もこれに加わることになる。

ESG投資が広まったことで生まれた課題もある。これまでJSIFが集計してきた投資信託によるサステナブル投資についてである。これまでではファンドの名称、目論見書、販売用資料などで開示している内容から判断することができたが、現在では多くの運用会社がリサーチの一環としてESG課題に取り組んでいると説明するようになってきている。このため、目論見書等にESGの記述がなくとも、ESG投資のファンドだと説明するようになってきている。新規に設定するファンドであれば、目論見書に説明する必要があると考えるが、既存ファンドの約款変更は、現実的には困難を伴う。この結果、個人投資家にとっては調査や運用にESGがどの程度反映されているか判断するのが困難となっている。このため、近い将来には、各ファンドのESGへの取り組みを評価する必要が生じるのではないかと考えており、そうした評価についても、JSIFではグローバルな連携から得たノウハウに基づき検討することを考えている。

3月にはGSIR2018が発表される。海外各国のサステナブル投資残高も増えているようだが、日本の集計残高が世界的に存在感を示す規模となったのは間違いないだろう。今回のアンケート調査では、公的機関や官庁から積極的なご意見とご協力をいただいた。深く感謝申し上げたい。共通していたのは、日本のサステナブル投資はこんな規模ではないはずだ、もっと実態を反映した数字を発表したいとの指摘であり、さらには海外に向けてその実態を伝えたいとの強い思いである。このようなご意見をいただくこと自体が、日本のサステナブル投資が本格化したことを如実に示している。

JSIFは2001年の発足以来、欧米で当時から積極的に行われていたサステナブル投資を日本で普及させることを目標としてきたが、ここ2、3年で日本でも本格的に拡大するようになり、JSIFも普及に代わる新たな目標を持つ段階を迎えたと認識し

ている。ここ1、2年で進めてきた取り組みとしては、グローバルでの連携強化がある。JSIFと同様のNPO/NGO団体の世界的な集まりであるGlobal Sustainable Investment Alliance (GSIA) に、JSIFは2018年3月にカナダのSIFとともに正式加入した。GSIAは2014年よりグローバルなサステナブル投資残高を2年に一度集計してGSIRで発表しているが、JSIFは当初より日本部分を担当している。正式加入により3か月に一度の各国SIFとの電話会議やPRIとの定期的会議に参加するようになり、グローバルな取り組みについて意見交換し、日本に関する情報発信をするようになった。JSIFはこれまでも、PRI、GDP、Natural Capital Finance Alliance、2° Investing Initiativeなどの海外の組織と連携してきたが、さらに海外のSIFとの連携も強めて、グローバルレベルでの取り組みをさらに進める予定である。また、環境省、金融庁、経産省とは以前より意見交換の機会があり、委員会などにも参加する機会を得ているが、ここ2年ほどでさらに関係が深まったと考えている。その成果の一つとして、環境省の支援を得てESG投資の教育プログラムの開発に取り組むことが決定した。

最後に、本調査レポートの刊行にあたっては、PRI事務局日本ネットワークをはじめとして多くの方々からご協力をいただいた。心から感謝申し上げたい。また、本調査レポートの発行については、今回も編集・デザインなどに、英文版発行では翻訳に、株式会社 エッジ・インターナショナルから快くご協力の申し出をいただいていることにお礼申し上げたい。

今後は、年金基金やその他の機関投資家からの回答がさらに増えることで、より充実した分析につながるアンケート調査となるよう期待したい。

2019年1月  
NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム  
会長 荒井 勝

# アンケートの集計方法

本調査にあたってはJSIFで連絡先を把握できた機関へ協力依頼をメールで送付。また同時にPRIジャパンネットワークに国内に拠点を持つPRI署名機関への周知にご協力いただいた。これにより42の機関投資家よりご回答いただいた。そのうちサステナブル投資残高をご回答いただいたのは40機関であった。

またこのほか2機関について、公開情報を基にJSIFで推計した数値を投資残高に加えている。よって、今回の数字の集計対象は全42機関（回答40機関、推計2機関）となる。

## 「サステナブル投資残高アンケート調査」へ投資残高をご回答いただいた機関一覧（50音順）

40機関のうち2機関は名称非公開を希望したため、下記は2機関を除いた38機関。

- アールジェイ・インベストメント株式会社
- 朝日ライフアセットマネジメント株式会社
- アセットマネジメントOne株式会社
- アムンディ・ジャパン株式会社
- ADインベストメント・マネジメント株式会社
- NNインベストメント・パートナーズ株式会社
- MS&ADインシュアランスグループホールディングス株式会社
- MU投資顧問株式会社
- 株式会社かんぽ生命保険
- 企業年金連合会
- コムジェスト・アセットマネジメント株式会社
- J-STAR株式会社

- ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社
- 上智大学
- スパークス・アセット・マネジメント株式会社
- セコム企業年金基金
- 損害保険ジャパン日本興亜株式会社
- 損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント株式会社
- 第一生命保険株式会社
- 大同生命保険株式会社
- 太陽生命保険株式会社
- 大和証券投資信託委託株式会社
- T&Dアセットマネジメント株式会社
- DBJアセットマネジメント株式会社
- 東京海上アセットマネジメント株式会社
- 東京海上日動火災保険株式会社
- ニッセイアセットマネジメント株式会社
- 日本生命保険相互会社
- 野村アセットマネジメント株式会社
- 野村不動産投資顧問株式会社
- 富国生命投資顧問株式会社
- プロロジス・リート・マネジメント株式会社
- みずほ信託銀行株式会社
- 三井住友アセットマネジメント株式会社
- 三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
- 三菱UFJ国際投信株式会社
- 三菱UFJ信託銀行株式会社
- 株式会社りそな銀行



# 過去3年の推移

## 概要

	2016年	2017年	2018年
サステナブル投資残高(百万円)	56,256,600	136,595,941	231,952,250
回答機関数	31	32	42
総運用資産残高に占めるサステナブル投資の割合	16.8%	35.0%	41.7%

## 運用手法ごとのサステナブル投資残高

(単位:百万円)

	2016年	2017年	2018年
ESGインテグレーション	14,240,387	42,966,133	121,511,832
ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	3,020,214	6,693,443	6,425,278
サステナビリティ・テーマ型投資	1,036,139	1,384,773	2,014,546
インパクト・コミュニティ投資	369,657	372,616	
議決権行使		55,007,706	132,034,774
エンゲージメント	34,890,329	88,037,433	140,754,582
ネガティブ・スクリーニング	2,249,951	14,309,760	17,328,216
国際規範に基づくスクリーニング	6,741,902	23,908,999	31,604,106
合計	62,548,579	232,680,863	451,673,334

## 資産クラスごとのサステナブル投資残高

(単位:百万円)

	2016年	2017年	2018年
日本株	31,194,049	59,523,773	137,385,115
外国株	4,564,386	31,842,726	80,482,008
債券	6,846,696	18,301,518	28,891,704
PE	39,836	190,443	281,901
不動産	406,043	2,666,410	4,637,032
ローン		3,504,432	10,236,320
その他	3,197,093	4,759,604	4,718,818

※ 2018年の調査ではサステナブル投資残高の算出にあたり、運用会社にご回答いただいた金額より年金基金からの受託額を控除することで、重複を極力避けている。ただし運用手法・資産クラスごとの残高については詳細を質問していないため判別することができず、運用会社の受託額・年金基金の委託額が重複した数値となっている。なお運用手法については複数回答による数値の重複もある。

# アンケート結果

アンケートの質問内容は下記 URL を参照のこと。

<http://japansif.com/JSIFsurvey2018qa.pdf>

**Q1** 調査結果とは無関係の設問のため、この誌面では割愛しています。

**Q2** 資金運用に関するお立場または資金性についてお伺いします。

本質問回答数 44

選択肢	2017年	2018年
アセット・オーナー	8	12
インベストメント・マネージャー	24	31
アセット・オーナー、インベストメント・マネージャー、両方の立場	2	1

調査対象について：

アンケートに回答をいただいたのが42機関。このうち投資残高について回答があったのは40機関であり、未回答の2機関は、1機関がサステナブル投資に向け準備中、もう1機関はサステナブル投資はしていると回答したが残高などの詳細についての回答はなかった。このほかにアセット・オーナー2機関について、公表データから残高をJSIFで独自で推計している。よって今回の残高調査対象は42機関である。

**Q3** 次のイニシアチブに署名・参画等されていますか？

本質問回答数 39

選択肢	2017年	2018年
PRI (責任投資原則)	31	35
赤道原則	1	1
21世紀金融行動原則	15	17
PSI (持続可能な保険原則)	3	3
CDP	10	13
ICGN (The International Corporate Governance Network)	8	7
モントリオール・カーボン・プレッジ	2	3
UNEP FI	0	6
その他 (具体的に)	11	16

- モントリオール・カーボン・プレッジとUNEP FIは2018年に新設した選択肢。2017年の数値はその他欄での記述を基に集計した。
- 国際的にESG投資を推進するPRIへの署名数が35と最多であり、これについて国内の取り組みである21世紀金融行動原則が17、企業にCO<sub>2</sub>排出量や水、森林などへの取り組みについて開示を求めるCDPへの署名が13となった。

- その他の回答のうち2つ以上の機関が記入したイニシアチブは、国連グローバル・コンパクト (3機関)、Asian Corporate Governance Association (3機関) であった。

**Q4** 日本版スチュワードシップ・コードに受け入れを表明されていますか？

本質問回答数 43

選択肢	2017年	2018年
YES	29	35
NO	5	8

**Q5** 組織としてサステナブル投資 (ESG投資、責任投資など) に関する明文化された方針はお持ちでいらっしゃいますか？

本質問回答数 40

選択肢	2017年	2018年
YES	29	34
NO (作成中)	1	1
NO (今後作成に関して検討を予定)	3	4
NO (作成予定なし)	1	1

**Q6** Q5でYESと答えられた方に質問です。その方針は公開されていますか？

本質問回答数 34

選択肢	2017年	2018年
YES (一般に公表)	26	29
YES (顧客・加入者等のみに開示)	2	4
NO	1	1

**Q7** サステナブル投資 (ESG投資、責任投資など) をされていますか？

本質問回答数 44

選択肢	2017年	2018年
YES	33	43
NO (実施に向けて準備中)	0	1
NO (実施に関して検討を予定)	1	0
NO (実施予定なし)	0	0

**Q8** サステナブル投資の運用残高をお知らせいただけますでしょうか？

本質問回答数 43

選択肢	2017年	2018年
YES	32	40
NO	1	3

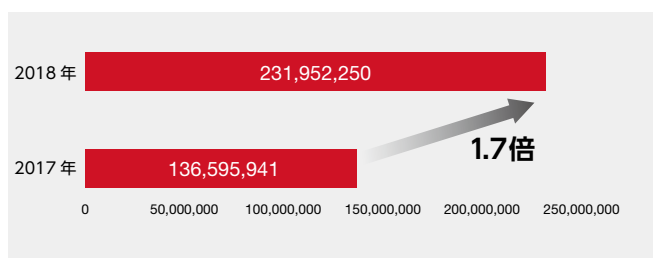
- NOの3機関のうち2機関はJSIFが公開情報を基に加えたものである。

**Q9 Q9～13はサステナブル投資残高について質問したものである。**

(単位:百万円)

	2017年	2018年
サステナブル投資残高	136,595,941	231,952,250
回答機関数	32	42
総運用資産残高に占めるサステナブル投資の割合	35.0%	41.7%

(百万円)



**サステナブル投資残高の計算方法**

運用会社とアセット・オーナーとの回答額の重複を極力避けるため、42機関の単純合計310,686,784百万円から以下2つの重複要因を差し引いた。

- ① 他の回答機関へ運用委託している旨の申告があった残高が12,700,000百万円。
- ② 運用会社のサステナブル投資残高のうち年金基金からの受託額66,034,534百万円。

**総運用資産に占めるサステナブル投資割合の計算方法**

Q11で総運用資産残高を尋ね、42機関(回答40機関+推計2機関)の合計は709,001,744百万円。そのサステナブル投資残高は295,855,784百万円。よって総運用資産に占めるサステナブル投資の割合は下記の式で算定した。

$$295,855,784 \text{ 百万円} \div 709,001,744 \text{ 百万円} = 41.7\%$$

**集計の時点**

原則として2018年3月末での回答を依頼したが、任意の時点での回答も受け付け、サステナブル投資残高に含めている。

Q10でその時点および金額を尋ね、内訳は下記のとおり。

(単位:百万円)

2017年7月末	910,000
2018年3月末	190,031,967
2018年5月末	1,168,947
2018年6月末	39,340,818
2018年7月末	446,378
2018年8月末	12,304
2018年9月末	41,836
合計	231,952,250

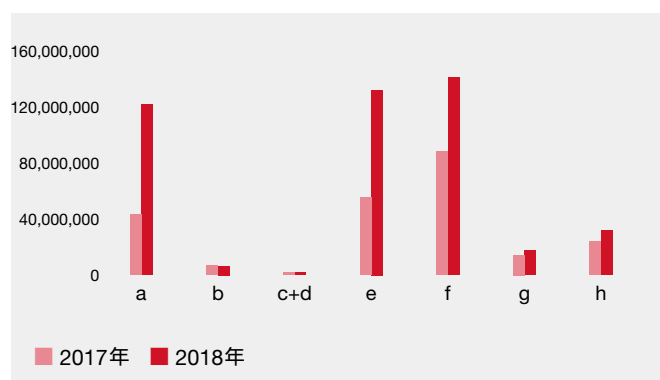
**Q14 Q9でご記入いただいた金額について、差し支えなければ下記の運用手法ごとの金額をお知らせください。(複数回答可)**

本質問回答数 39

(単位:百万円)

選択肢	2017年	2018年	前年比
a ESGインテグレーション	42,966,133	121,511,832	182.8%
b ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	6,693,443	6,425,278	-4.0%
c サステナビリティ・テーマ型投資	1,384,773	2,014,546	14.6%
d インパクト・コミュニティ投資	372,616		
e 議決権行使	55,007,706	132,034,774	140.0%
f エンゲージメント	88,037,433	140,754,582	59.9%
g ネガティブ・スクリーニング	14,309,760	17,328,216	21.1%
h 国際規範に基づくスクリーニング	23,908,999	31,604,106	32.2%
合計	232,680,863	451,673,334	

(百万円)



※ 2018年の調査ではサステナブル投資残高の算出にあたり、運用会社にご回答いただいた金額より年金基金からの受託額を控除することで、重複を極力避けている。ただし運用手法ごとの残高については詳細を質問していないため判別することができず、運用会社の受託額・年金基金の委託額が重複した数値となっている。また運用手法が2つ以上にわたる場合の複数回答や、この設問には未回答の機関もあるため、232兆円の合計とは一致しない。

## 運用手法の定義

GSIAの集計方法を基にして、日本の現状に即した形になるようJSIFで一部手を加えている。

### ① ESGインテグレーション

通常の運用プロセスにESG(環境、社会、コーポレート・ガバナンス)要因を体系的に組み込んだ投資。例:投資前のESG評価・スクリーニング、デューデリジェンス、投資後のモニタリングやエンゲージメント。

### ② ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング

ESGのスクリーニングを使用して選別されたセクターや企業等に投資する。

### ③ サステナビリティ・テーマ型投資

- 株式投資…再生可能エネルギー、環境技術、農業、女性活躍、SDGs等のサステナビリティテーマ・インパクトに着目した株式投資。
- 債券投資…グリーンボンドやワクチン債等のサステナビリティテーマ・インパクトに着目した債券投資。
- その他資産…サステナビリティ・テーマ型の株式・債券投資以外の投資。例:コミュニティ投資

### ④ 議決権行使

議決権行使を行う。

※ ESGに関する議決権行使に限らない。

※ 議決権行使の判断を助言会社に委託しているものも含めて構わない。

### ⑤ エンゲージメント

エンゲージメント方針に基づき、株主として企業と建設的な対話を行う。

### ⑥ ネガティブ・スクリーニング

倫理的・社会的・環境的な価値観に基づき、特定の業種・企業を投資対象としない。

※ 単にESGレーティングを適用し、評価が低い企業を投資対象外とする場合は該当しない。

### ⑦ 国際規範に基づくスクリーニング

国際機関(OECD、ILO、UNICEF等)の国際規範に基づいた投資。例:オスロ条約に基づきクラスター爆弾関連企業に投資しない。

- 取組機関が最も多かったのは「ESGインテグレーション」の31機関、ついで「議決権行使」の26機関、「エンゲージメント」の25機関と続いている。
- 2017年まで「インパクト・コミュニティ投資」として質問していた項目を「サステナビリティ・テーマ型投資」へ統合した。その上で「サステナビリティ・テーマ型投資」を「株式投資」「債券投資」「その他資産」の3つに分けて質問した。それぞれの回答額は以下のとおり。
  - ⇒ 株式投資…378,517百万円
  - ⇒ 債券投資…813,038百万円
  - ⇒ その他資産…822,991百万円

**Q15** Q14で「ネガティブ・スクリーニング」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。差し支えなければどのようなネガティブ・クライテリアを適用されているかお知らせください。

本質問回答数 9

具体的な除外対象としては以下のような回答が得られた。

- 反社会的勢力の排除
- 国民の基本的な人権を侵害している国
- 武器および軍需品の製造または取引に関連する企業
- 国連グローバル・コンパクトに違反する企業
- たばこ等、人体に悪影響を及ぼす懸念のある産業に関連する企業
- ワシントン条約により規制されている野生生物の取引に関連する企業
- 国際的に廃止された農薬および除草剤の製造または取引に関連する企業
- 違法とされているギャンブル、カジノなどの遊興ビジネスに関連する企業

**Q16** Q14で「国際規範に基づくスクリーニング」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。差し支えなければどのような規範に準拠した運用をされているかお知らせください。

本質問回答数 7

- すべての回答に含まれていたのが、オスロ条約に基づきクラスター爆弾に関わる企業を排除するもの。
- そのほか言及された条約としては、核拡散防止条約(1968年)、生物兵器禁止条約(1972年)、ワシントン条約(1973年)、オタワ条約(1997年)、核兵器禁止条約(2017年)があった。

**Q17** Q9でご記入いただいた金額について、差し支えなければ資産クラスごとの金額をお知らせください。

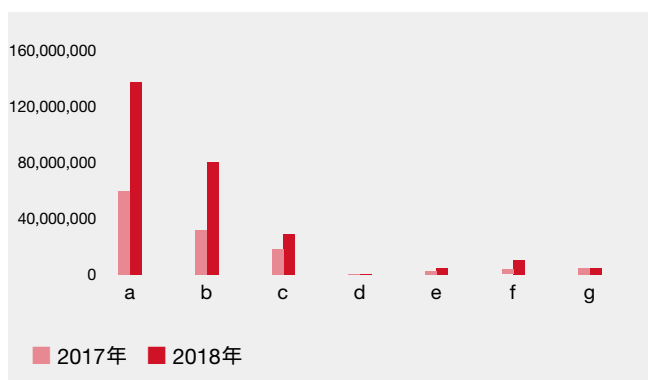
本質問回答数 38

(単位:百万円)

選択肢	2017年	2018年	前年比
a 日本株	59,523,773	137,385,115	130.8%
b 外国株	31,842,726	80,482,008	152.8%
c 債券	18,301,518	28,891,704	57.9%
d PE	190,443	281,901	48.0%
e 不動産	2,666,410	4,637,032	73.9%
f ローン	3,504,432	10,236,320	192.1%
g その他	4,759,604	4,718,818	-0.9%
合計	120,788,906	266,632,898	

※ 2018年の調査ではサステナブル投資残高の算出にあたり、運用会社にご回答いただいた金額より年金基金からの受託額を控除することで、重複を極力避けている。ただし資産クラスごとの残高については詳細を質問していないため判別することができず、運用会社の受託額・年金基金の委託額が重複した数値となっている。またこの設問には未回答の機関もあるため、232兆円の合計とは一致しない。

(百万円)



**Q18** Q17で「その他」にご記入いただいた金額について、差し支えなければ具体的な資産クラスと金額の内訳をお知らせください。

本質問回答数 6

その他資産の具体例としては以下のような回答が得られた。

- バランスファンド
- 太陽光発電所等のインフラ関連
- オルタナティブ資産

**Q19** 過去一年で日本版ステewardシップ・コードに規定されている「目的ある対話」(エンゲージメント)は国内・海外それぞれ何社を対象に実施されましたか?  
※議決権行使は除いてご回答ください

本質問回答数 30

対象社数	2017年	2018年
～100社	7	7
100～500社	9	9
500～1000社	2	5
1000社～	4	3

- 回答30機関のうち26機関より対象社数をご回答いただいた。

**Q20** 差し支えなければエンゲージテーマの具体例をお知らせください。(複数回答可)

選択肢	回答数
Eに関するもの	26
Sに関するもの	28
Gに関するもの	28

- Eに関するエンゲージテーマへの回答は、すべて気候変動・環境問題が中長期的な企業価値に与える影響をどのように認識しているかを問うものであった。また環境関連データの情報開示を求めるものも2件あった。
- Sに関するエンゲージテーマへの回答のうち15件は、働き方改革、女性活躍推進、離職率の低下など労働環境への取り組みに関するものであった。ついで多かったのが、児童労働などの人権尊重を含むサプライチェーンに関するもので、5件あった。このほか特徴的な回答として、「実効税率についてのディスカッション」や「地方創生に向けた取り組み」があった。
- Gに関するエンゲージテーマへの回答については、取締役会の実効性を問うものが最も多く12件。そのうち社外取締役の役割や適性について言及したものが7件あった。このほか株主還元の充実、政策保有株式・買収防衛策の是非など資本政策を問うものが8件あった。

**Q21** これまでご回答いただいた運用について、体系的な評価プロセスなどを開示可能な範囲でコメントいただくか、あるいは開示資料のURLなどをお知らせください。(例: ESG評価チームがESGを行っている、外部の評価機関あるいは分析データを用いてスクリーニングをかけている、など。)

本質問回答数 34

- 18機関がウェブサイトのURLを記載して回答しており、だれもが閲覧できる状態になっている。
- 本質問に関する詳細なコラムとして、2018年3月に発行の「日本サステナブル投資白書2017」の中で三井住友信託銀行株式会社、ニッセイアセットマネジメント株式会社の2社にご寄稿いただいている。

**Q22** 本調査でサステナブル投資残高をご回答いただいた会社・基金等の名称のみ調査レポートで公開させていただきます。名称の非公開を希望される場合はその旨お知らせください。

本質問回答数 44

選択肢	回答数
公開可	38
公開不可	6

- 公開不可の6機関のうち2機関はJSIFが公開情報を基に加えたものである。

私たちは、「**統合報告**」時代に対応した  
コーポレートレポーティングの**新しいカタチ**をご提案します。

**成長戦略・財務パフォーマンス**

+

**Sustainability & Credibility**

持続可能性  
(ESG / 知的資産)

信頼性  
(経営理念 / 説明責任)

当社は、創業以来25年以上の長きにわたり、総合報告書ならびにアニュアルレポートの企画・制作を中心とする、IRコミュニケーションサービスを数多くの日本企業に提供してまいりました。私たちは、**IRコミュニケーションのプロフェッショナル**集団として、またIRツールに関わる**モノづくりの職人**集団として、**お客さま企業の「説明責任」活動を強力にバックアップ**していくことを企業使命としております。

**EDGE**  
International

株式会社エッジ・インターナショナル

〒107-0052 東京都港区赤坂7-1-1 青山安田ビル  
www.edge-intl.co.jp  
Tel : 03-3403-7750 fax : 03-3403-7746

[編集・エディトリアルデザイン・翻訳協力]

EDGE

International