



# サステナブル投資残高調査

Japan Sustainable Investment Forum

**2021**

# 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。  
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 2021

令和4年(2022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: info@japansif.com  
URL: <https://japansif.com/>

### 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

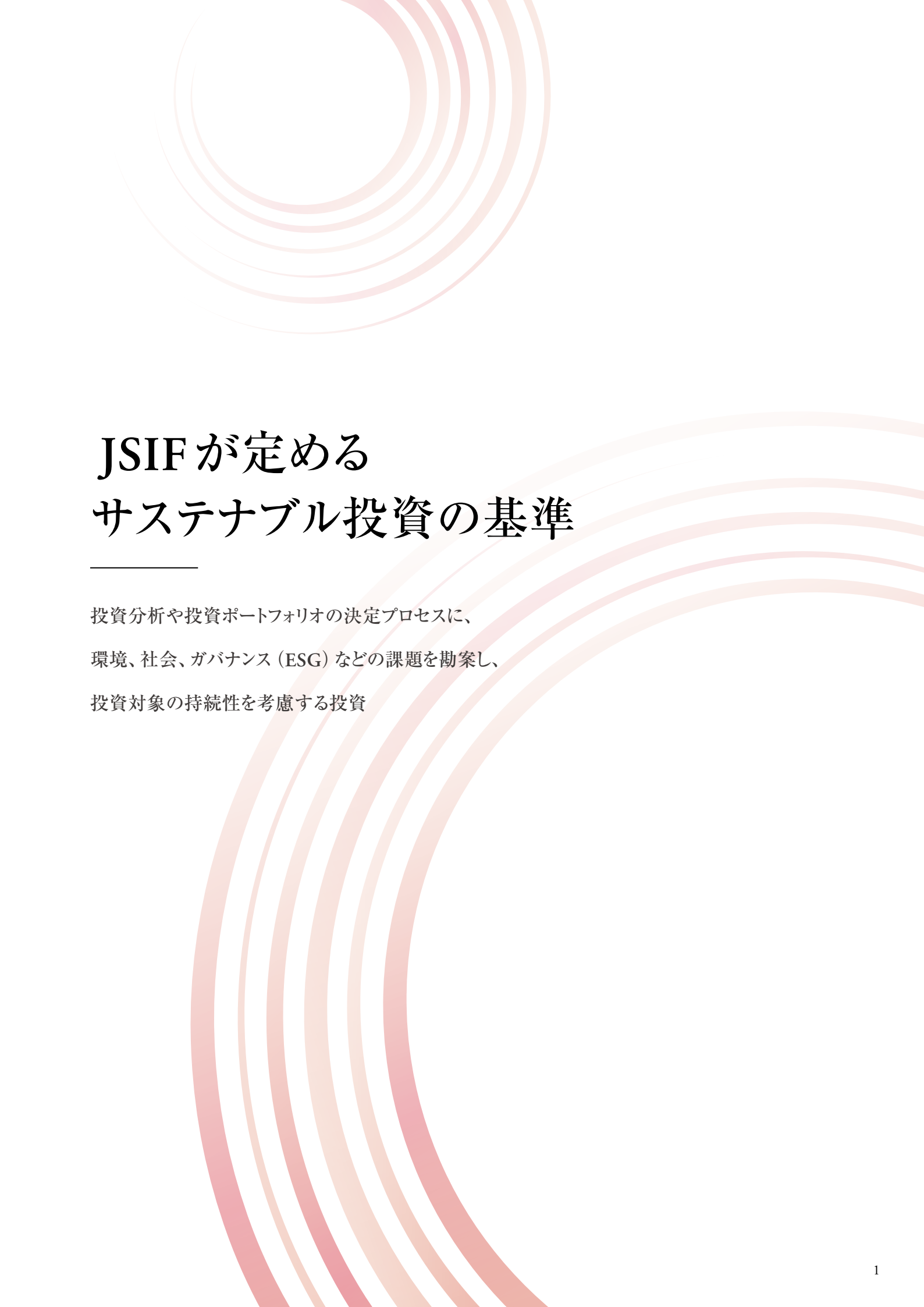
本調査レポートの内容に関する一切の権利は、NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) にあり、複製または転載等を行う場合にはJSIF事務局への事前の了承が必要なものとする。

## 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  
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  
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  
CSRデザイン環境投資顧問株式会社  
GPSSホールディングス株式会社  
三菱UFJ信託銀行株式会社

※無断転載・複製はお断りいたします。

Copyright ©2022 by JAPAN SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM



# JSIFが定める サステナブル投資の基準

---

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

## 第7回サステナブル投資アンケート調査結果を受けて

### わが国のサステナブル投資残高は514兆円と前年比+65.8% ～大きな変革期を迎えたサステナブル投資～

日本サステナブル投資フォーラム (JSIF) による2021年のサステナブル投資残高アンケート調査の結果は、514兆528億100万円と、2020年と比較して204兆円、65.8%の増加となった。2020年の調査では、コロナ禍の影響で2020年3月に世界の株式市場が一時的に大きく下落し、また、多くの回答機関の数値集計時期が3月末であることも反映して、2019年比で26兆円の減少となっていた。2021年の高い伸び率は、その後の株式市場の回復も反映しているが、その分を差し引いても50%を超える伸び率となる。運用資産クラス別では、2021年は2020年に続き、株式以外の資産の伸びが大きかった。回答があった機関の、サステナブル投資資産の総運用資産に占める割合は、2020年の51.6%から61.5%へと10%近い伸びとなっている。集計対象機関数は、2020年の47から52へと5機関増加した。

### 運用資産クラス別では債券が+68.2%、PEが+265.1%

運用資産クラス別では全体的に増加した。日本株は133.5兆円と+36.5%、外国株が78.9兆円で+57.3%となった。ただし、株式指数で2020年3月末と2021年3月末を比べるとTOPIXが+39.3%、S&P500が+53.7%であることから、サステナブル投資の株式の増加率は、株式指数の上昇とほぼ同率である。運用手法別で議決権行使とエンゲージメントの伸び率がそれぞれ+42.9%、+39.7%となっていることから、新たな投資資産が加わったのではなく、それまで投資されていた資産価格の上昇が大きく反映しており、追加資金による増加はほとんどなかったと考えられる。

一方で、債券は、国内債券と外国債券を合わせて302.9兆円、2020年比では+68.2%となった。債券の残高は2019年から大きく増加しており、これは世界的なグリーン債券やサステナブル債券市場の拡大とも軌を一にしているが、今回の調査では、機関投資家が債券においてどのような取り組み

をしているのか、一部の回答機関に追加的なヒアリングを実施した。伸び率がかなり高いことから推測すると、グリーン債券やサステナブル債券への取り組みのほかに、海外の国債や国際機関債への投資でもサステナビリティへの取り組みが進んでいることが影響していると思われるためである。ヒアリングの結果、国債ではESGの観点で深刻な問題が生じている国の債券を投資除外するネガティブ・スクリーニングや、外債のパッシブ運用で国際機関へのエンゲージメントを実施しているとの回答が得られた。また、従来広く行われているカントリーリスク・スコアによるスクリーニングを、ポジティブ・スクリーニングに分類したとの回答もあった。このように、国債・国際機関債に対するサステナビリティ基準の適用が進んだ影響も大きいことが確認できた。

その他の資産では、PEが4.1兆円、+265.1%となったのが目立った。PEについては、具体的にどのような取り組みが行われているのか、2022年の調査で質問したいと考えている。

### 運用手法別ではESGインテグレーションが+106.0%、 インパクト投資が+403.2%

運用手法別で見ると、ESGインテグレーションが2020年の204.9兆円から422.1兆円と+106%の高い伸び率となり、国際規範に基づくスクリーニングも+110.7%の伸びとなった。ただし、ESGインテグレーションの増加は株式資産クラスの増加と比べても倍以上も高いことから、昨年発行の「日本サステナブル投資白書2020」で述べたように\*、回答機関のESGインテグレーションについての定義・解釈が、GSIA (The Global Sustainable Investment Alliance) やPRI (責任投資原則) の定義と異なっており、2021年もその結果、高い合計数値となった可能性もありそうだ。2022年のアンケート調査では、再度ESGインテグレーションの定義を説明して、回答機関の定義がGSIAやPRIの定義と異なる場合には、その理由を問うことで、この数値が大きすぎないか明らかにしたいと考えている。

\*「日本サステナブル投資白書2020」第1部 3. ESG投資の定義について参照

他の手法では、ネガティブ・スクリーニングが261.0兆円と2020年比+93.0%、国際規範に基づくスクリーニングが59.6兆円で2020年の28.3兆円から+110.7%となっている。インパクト投資は7,062億円と金額はまだ限られるが、2020年の1,403億円から+403.2%の高い伸び率を示している。これは従来のインパクト投資に加えて、後述するように上場株式でも社会に対するインパクトを明確に意識した投資が増えている点が大きいと考えられる。

### サステナブル投資はさらに一歩先の段階へ

2021年を振り返ってみると、今後大きな影響を与えると考えられる新たな動きがあった。新たなインパクト投資の増加、ネット・ゼロの考え方の広がり、IFRSを中心とした非財務情報のグローバルな基準化と制度化の動きが特に印象的であった。

### 新たなインパクト投資

インパクト投資は、本調査結果に見られるように、金額は7,062億円とまだ限られているが、2020年比では+403.2%と大きく伸びている。その理由を詳しく見てみると、従来のインパクト投資よりも、新たな製品やテクノロジーで社会に対して大きなインパクトを与えると考えられる上場企業を厳選して投資する個人投資家向けの投資信託が大きな伸びにつながっているようだ。グローバル株式に加えて、国内株式に投資する投資信託も登場してきた。

これらのファンドは、上場企業の社会に与えるインパクトに焦点を当てて投資ポートフォリオを構築している。そのようなポートフォリオの温室効果ガス（GHG）排出量を計測し、同じ金額を通常の株式インデックス指数に連動する投資をした場合と比較して、どの程度のGHG排出削減効果が生じるかレポートしている。さらに、投資ポートフォリオから代表企業を取り上げて、各企業がどのような技術やサービスでGHG

排出削減効果を生んでいるか、また企業として将来的にどのような排出削減目標を持っているかなどを投資家に説明するレポートを運用会社が発行している点が注目される。

この3年ほどESG投資の投資信託が増加しているが、JSIFとしては公募のSRI投資信託として集計して良いものか悩むファンドも多かった。ESGをうたいながら、実際の詳しい運用方法や投資のインパクトを約款や販売資料で明確に説明しておらず、ESG投資でないファンドと何が異なるかも明確でなく、その後の運用経過についてもESG投資によるインパクトの成果や、投資パフォーマンスにどの程度影響を与えているかの開示がないためである。そのような開示を追加することで、個人投資家が誤解するリスクが生じると考えて回避しようとするコンプライアンス意識、あるいは単に惰性的に従来の開示の枠内に収めようとする意識が、運用会社や販売会社にあるのではないかとも思えるような状況であった。

これと比較して、上述したインパクトに焦点を当てた投資信託では、投資方針や運用手法、運用経過、また投資によるインパクトを詳しく説明しており、このようなファンドが増えてきたことは、今後の投資信託の開示にも大きな影響を与えるものと考えられ、歓迎したい。インパクトを重視するファンドが日本の個人投資家に広く受け入れられるようになれば、開示が限られ、中身の見えない投資信託から、個人投資家にも運用の中身がよく見える開示に変わってくることが期待されるからだ。そうなれば、インデックス投資に長らく注目してきた個人投資家の意識も変わり、投資のインパクトが見える投資信託を積極的に受け入れるようになる可能性もあるのではないだろうか。

### カーボン・ニュートラルからネット・ゼロ、ネット・マイナスへ

このようなファンドでもう一つ注目される点は、カーボン・ネット・ゼロを運用目標として掲げている点である。最近のグローバルな流れは、企業も投資家もカーボン・ニュートラルではなくカーボン・ゼロあるいはカーボン・マイナスへという

傾向にある。GHG排出量を削減する製品や技術を持った企業へ投資しても、そのような企業が排出するCO<sub>2</sub>が必ずしもすぐにゼロとなるわけではない。そのため、ポートフォリオのGHG排出量を計測した上で、その排出量に相当する分を、CO<sub>2</sub>を吸収するようなグリーン・プロジェクトへ投資して、ファンド全体でネット・ゼロとするファンドが出てきている。

世界の主要企業でも積極的に目標として宣言する企業が増えており、日本でも一部の企業が取り組み始めている。一例としてマイクロソフト社を取り上げてみたい。

マイクロソフト社は2030年までに自社のGHG排出量をカーボン・ネガティブとし、さらに2050年までに1975年の創業以来、マイクロソフト社が直接また電気消費により排出したGHG排出量を環境から取り除くという目標を2020年1月に発表した。

2012年から社内のカーボン価格を設定しており、社内カーボン価格で得られた資金はGHG排出削減技術に投資されている。2019年からは同社の直接排出量だけでなく、サプライチェーンやバリューチェーンからの排出量にも課金するようになっている。つまり、Scope1と2からScope3へと対象範囲を広げている。同社は2020年のCO<sub>2</sub>排出量を約1,600万トンと予想しており、その内訳は、Scope1の排出量が約10万トン、Scope2の排出量が約400万トンであり、これに対してScope3の排出量は約1,200万トンだとしている。同社に限らず多くの企業はScope3の排出量が最も大きいと考えられるが、同社のようにScope3や製品ライフサイクル全体の排出量の削減目標を具体的に掲げている企業はまだ限られる。

また、自社の技術を利用して、世界中のサプライヤーや顧客のGHG排出量の削減を支援する取り組みと、CO<sub>2</sub>の削減・回収・除去技術のグローバルな開発を促進するために、10億米ドルの気候革新基金を新たに設立した。ネット・ネガティブとするには、このような取り組みが欠かせない。さらに、これらの取り組みの進捗状況を、新たに年次環境報告書として公表することも約束している。

今後は、日本企業もScope3までの排出量を計算し、その削減目標を示して、経過を報告することが求められるようになる予想される。投資家もそのような目標についてエンゲージメントするようになると思われる。

### IFRS中心に進む非財務情報のグローバルな基準化と制度化

もう一つ注目されるのが、IFRS中心に進み始めた非財務情報のグローバルな基準化と制度化の動きである。昨年発行の「日本サステナブル投資白書2020」では、EUのタクソノミーや基準作り、エコーラベルについて簡単に触れたが、その後、IFRSの動きが活発化した。まず、2020年11月、IIRCとSASBが一つの組織として統合してValue Reporting Foundation (VRF) になると発表され、2021年6月にVRFが設立された。VRFがどのような役割を果たすか注視していたが、2021年11月にはIFRSがVRF及び気候変動関連情報審議会 (CDSB) と統合することが発表された。同時に、IFRSの下に、これまでの国際財務基準審議会 (IASB) に加えて、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) を設けると発表した。また、気候と一般情報開示の2つの規定のプロトタイプも発表されている。さらに、TCFD、GRI、世界経済フォーラム (WEF) が連携するようである。

2014年6月に、IIRCが招集したCorporate Reporting Dialogue (CRD) がスタートし、これにSASB、CDP、CDSB、GRI、ISO、IFRSが参加していた。IFRSは国際的な財務情報の基準作りをしており、その他のメンバーがサステナビリティの基準や枠組み作りをしているので、この時にはIFRSの財務基準とその他のサステナビリティ基準を作ってきたCRDメンバーとの関係がどうなるのか興味を持って注視していた。しかし、これほど急速にIFRS中心にまとまり、さらには2022年6月に気候と一般情報開示の規定を最終版とすることを計画する驚異的なスピード感には驚いている。

IFRSとして検討が進むが、基本的には、これまで各団体が作成してきたフレームワークや基準が継承されるようである。

また、IOSCO（証券監督者国際機構）もIFRSによるサステナビリティ基準の採用を勧告し、IAASB（国際監査・保証基準審議会）の名前も出ているので、今後は、日本も含めてサステナビリティ基準の制度開示に影響が出てくることは間違いないだろう。すでに金融庁は有価証券報告書の記載事項の改訂を始めているが、今後は日本でも詳細なIFRSのサステナビリティ基準が制度開示に反映されるようになって考えられる。

このようにIFRSが基準作りを急ぐ急速な動きの背景には、EUが2021年4月にサステナビリティ報告に関する指令（CSRD）案を公表し、非財務情報の報告の有用性、比較可能性、信頼性の向上を図る目的として、報告基準の第1弾（各業種に共通）を2022年10月31日までに採択する予定と発表したことがあるようだ。

IFRSが検討している国際サステナビリティ基準と、EUのサステナビリティ情報開示の検討では、多少の違いも見られる。その一つがマテリアリティについての考え方だ。EUはダブル・マテリアリティ（企業に影響を及ぼす気候変動などのサステナビリティ関連リスク・機会、及び企業が社会・環境に及ぼすインパクト）を考慮した報告を求めているが、IFRSのマテリアリティはこれまでのSASBと同様に、企業の財務に大きな影響を与える非財務情報開示であり最終的に投資家に影響を与える情報としている。

これまでとのもう一つの違いは、「非財務情報は財務情報を補完する」位置付けと考えられていたものが、IFRSでの位置付けは、企業の将来キャッシュフロー予測の情報として、「財務情報と非財務情報が相互補完関係にある」としている点である。非財務情報の枠組みが整備されれば、企業はその情報がいかに財務情報へ影響を与えるか評価して、経営のリスク管理や意思決定に反映させることが求められる。財務監査もその視点でなされるようになるはずだ。当面検討されるのは気候変動に関する枠組みであるが、その後には社会に関する非財務情報の開示の枠組みが検討されるのも間違いないだろう。投資家もそのような観点から企業にエンゲージメントすることが必要となってくる。

この1年間のサステナブル投資に関する投資家の取り組み、また企業のネット・ゼロへの取り組み、さらにEUとIFRSなどの基準作成の取り組みは、考えていたスピードと内容を遥かに超えている。このような急スピードな変革がグローバルに進んでいることを日本の投資家や企業も十分に意識して、自らの変革を急いで進める必要があるだろう。

2022年3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

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、金融庁、PRIジャパンネットワーク、国際銀行協会、TFAM (Tokyo Forum of Asset Managers)、CSRデザイン環境投資顧問株式会社に調査の周知にご協力いただいた。これにより50の機関投資家より投資残高をご回答いただいた。

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52機関(回答50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・敬称略)

### 全50機関

- 朝日生命保険相互会社
- 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
- インベスコ・グローバル・リアルエステート・アジアパシフィック・インク
- 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
- 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
- ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント株式会社
- ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社
- シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社
- 上智大学
- スパークス・アセット・マネジメント株式会社
- 住友生命保険相互会社
- 積水ハウス・アセットマネジメント株式会社
- 損害保険ジャパン株式会社
- SOMPOアセットマネジメント株式会社
- 第一生命保険株式会社
- 第一フロンティア生命保険株式会社

- 大樹生命保険株式会社
- 太陽生命保険株式会社
- 大和アセットマネジメント株式会社
- 大和ハウス・アセットマネジメント株式会社
- 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
- 日興アセットマネジメント株式会社
- 日本生命保険相互会社
- 農林中金全共連アセットマネジメント株式会社
- 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
- ピムコジャパンリミテッド
- フィデリティ投信株式会社
- 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
- 三井住友DS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
- 明治安田生命保険相互会社
- リープ共創基金
- リそなアセットマネジメント株式会社
- 非公開を希望した回答機関2機関

### 公開情報を基に集計に加えた2機関

- 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)
- 地方公務員共済組合連合会



# 過去3年の推移

## 概要

	2019年	2020年	2021年
サステナブル投資残高(百万円)	336,039,620	310,039,275	514,052,801
運用総額に占めるサステナブル投資の割合	55.9%	51.6%	61.5%
機関数	43	47	52

## 運用手法ごとのサステナブル投資残高

(単位:百万円)

	2019年	2020年	2021年
ESGインテグレーション	177,544,149	204,958,018	422,115,459
ポジティブ・スクリーニング	11,685,122	14,643,189	24,867,183
サステナビリティ・テーマ型投資		7,988,505	10,665,994
インパクト投資	3,454,089	140,363	706,280
議決権行使	187,435,331	167,597,095	239,487,347
エンゲージメント	218,614,475	187,170,342	261,495,512
ネガティブ・スクリーニング	132,232,671	135,263,369	261,039,802
国際規範に基づくスクリーニング	25,560,889	28,308,180	59,648,963

## 資産クラスごとのサステナブル投資残高

(単位:百万円)

	2019年	2020年	2021年
日本株	127,883,665	97,844,264	133,542,411
外国株	81,545,344	50,166,491	78,931,336
国内債券			135,985,817
外国債券	146,178,377	180,123,263	166,982,310
PE	1,732,175	1,129,313	4,123,135
不動産	6,775,910	8,162,100	11,998,553
ローン	10,455,582	10,421,862	14,465,072
その他	6,321,161	10,401,896	12,046,656

※サステナブル投資残高合計の算出にあたっては、インベストメント・マネージャーとアセット・オーナーの投資残高の重複を極力避けた計算をしている。ただし運用手法・資産クラス別の残高については重複排除の計算が困難のため、インベストメント・マネージャーの受託額、アセット・オーナーの委託額が重複した数値となっている。また運用手法については複数回答による数値の重複があり、資産クラスには未回答の機関もある。このため運用手法ごと、資産クラスごとの合計は、サステナブル投資残高と一致しない。

注：公開情報を基に集計に加えた年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の数値について、同法人が公表する「2020年度ESG活動報告」において、すべての運用資産をESG投資に該当すると記載している。しかし2020年に引き続き、自家運用の国内債券22兆5,777億円については集計から除外することとした（GPIFの国内債券運用のうち大部分が日本国債であり、ESGインテグレーション、エンゲージメントは容易でないとJSIFでは考え、またその取り組み内容がまだ公開されていないため）。

# 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。

<https://japansif.com/JSIFsurvey2021qa.pdf>

## Q1 (回答機関を識別するコードについての質問であり省略)

以下の設問への回答の対象は、基本として回答51機関+推計2機関の53機関であるが、設問の一部に回答していない機関があるため、各設問での「合計」は回答機関数。

## 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。

選択肢	2020年	2021年
アセット・オーナー	15	18
インベストメント・マネージャー	32	34
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	0	1
合計	47	53

アンケートに回答をいただいたのが53機関、このほか公開情報を基にJSIFで集計に加えたのが2機関のアセット・オーナーである。

## Q3 次のイニシアチブに署名・参画等されていますか？

選択肢	2020年	2021年
PRI (責任投資原則)	40	45
赤道原則	2	3
21世紀金融行動原則	19	22
PSI (持続可能な保険原則)	3	3
CDP	12	19
ICGN (The International Corporate Governance Network)	10	10
モントリオール・カーボン・プレッジ	4	4
UNEP FI	6	9
TCFD気候関連財務情報開示タスクフォース	27	34
国連グローバル・コンパクト	10	11
Climate Action 100+	11	18
ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ	7	16
Net Zero Asset Managers initiative	-	7
Net-Zero Asset Owner Alliance	-	2

ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ、Net Zero Asset Managers initiative、Net-Zero Asset Owner Allianceは2021年に新設した選択肢。

## 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？

選択肢	2020年	2021年
YES	36	40
NO	11	13
合計	47	53

## 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？

選択肢	2020年	2021年
YES	44	52
NO (作成中)	1	0
NO (今後作成に関して検討を予定)	0	0
NO (作成予定なし)	0	0
合計	45	52

公開情報を基にJSIFで集計に加えた1機関については不明のため加えていない。

**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？

選択肢	2020年	2021年
YES (一般に公表)	41	48
YES (顧客・加入者等のみに表示)	2	2
NO	2	1
合計	45	51

**Q7** サステナブル投資 (ESG インテグレーション、サステナビリティ・テーマ型など) をされていますか？

選択肢	2020年	2021年
YES	45	53
NO (実施に向けて準備中)	0	0
NO (実施に関して検討を予定)	1	0
NO (実施予定なし)	1	0
合計	47	53

**Q8** サステナブル投資の運用残高をお知らせください。

選択肢	2020年	2021年
YES	45	50
NO	2	3
合計	47	53

公開情報を基に集計に加えた2機関についてはNOとしている。残りの1機関はグローバルの運用残高から日本拠点のみの投資額を抽出するのは困難とのことだった。

このため、Q9以降の数字の集計対象は、全52機関 (回答50機関 + 推計2機関) となる。

**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。

	2020年	2021年
サステナブル投資残高 (百万円)	310,039,275	514,052,801
運用総額に占める割合	51.6%	61.5%
機関数	47	52

**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、52機関の単純合計616,809,619百万円からインベストメント・マネージャーの立場でお答えいただいた機関の年金基金からの受託額102,756,818百万円を差し引いた。

$$616,809,619 - 102,756,818 = 514,052,801 \text{ 百万円}$$

**運用総額に占めるサステナブル投資割合の計算方法**

52機関の運用総額の合計は1,003,684,194百万円。よって運用総額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。

$$616,809,619 \div 1,003,684,194 = 61.5\%$$

**集計の時点**

原則として2021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でその時点及び金額を尋ね、内訳は下記のとおり。

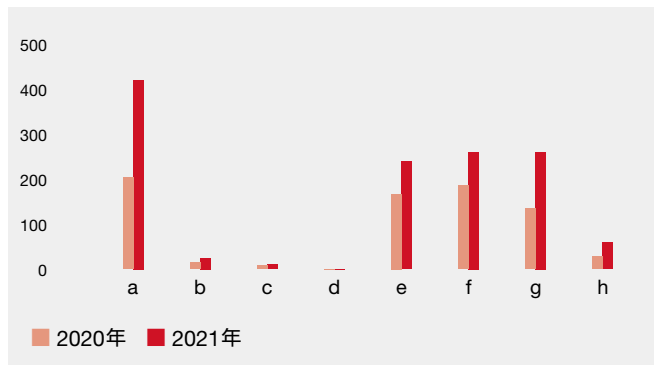
	(単位:百万円)
2020年12月末	70,384,770
2021年2月末	60
2021年4月末	292,617
2021年5月末	671,418
2021年6月末	25,818,845
2021年7月末	430,131
2021年8月末	1,216,289

## Q14 Q9でご記入いただいた金額について、下記の運用手法ごとの金額をお知らせください。

(単位:百万円)

選択肢	2020年	2021年	前年比
a ESGインテグレーション	204,958,018	422,115,459	+106.0%
b ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	14,643,189	24,867,183	+69.8%
c サステナビリティ・テーマ型投資	7,988,505	10,665,994	+33.5%
d インパクト投資	140,363	706,280	+403.2%
e 議決権行使	167,597,095	239,487,347	+42.9%
f エンゲージメント・株主提案等	187,170,342	261,495,512	+39.7%
g ネガティブ・スクリーニング	135,263,369	261,039,802	+93.0%
h 国際規範に基づくスクリーニング	28,308,180	59,648,963	+110.7%

(兆円)



※サステナブル投資残高合計の算出にあたっては重複を極力除いている。ただし運用手法別の残高については判別が困難のため、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。また複数回答による数値の重複もあり、Q9の合計額と一致しない。

※ESGインテグレーションについて、回答機関ごとに解釈の幅が異なるため、投資残高が大きく出やすくなっていることが想定される。ESGインテグレーションとESGインコーポレーションの混同も考えられるため、「日本サステナブル投資白書2020」P16～19の解説を参照のこと。

※サステナビリティ・テーマ型投資については「株式投資」「債券投資」「その他資産」の3つに分けて質問し、その内訳は以下のとおりである。

(単位:百万円)

	2020年	2021年	前年比
株式投資	2,863,374	2,594,051	-9.4%
債券投資	1,197,070	3,102,343	+159.2%
その他資産	3,928,061	4,969,600	+26.5%

## 運用手法の定義

国際基準であるThe Global Sustainable Investment Allianceの集計方法を基に、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

業界の同業他社と比較してESG関連の評価が高い企業等に投資する。

### 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:不動産投資等)

### ④ インパクト投資

次の①～④の要素すべてを満たす投資。

- ① 投資時に、環境、社会、経済のいずれの側面においても重大なネガティブインパクトを適切に緩和・管理することを前提に、少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持つもの
- ② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
- ③ インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの(一般公開ではなく資金拠出者のみに開示でも可)
- ④ 中長期的な視点に基づき、個々の金融機関/投資家にとって適切なリスク・リターンを確保しようとするもの(環境省「ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース」のインパクトファイナンスの定義に準拠)

## ⑤議決権行使

議決権を行使する。

※ 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む。

## ⑥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。あるいは株主提案を行う。

## ⑦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いて、特定の業種・企業を投資対象としない。

※ ESG評価（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スクリーニングの場合は、ポジティブ・スクリーニングに分類。通常、ネガティブ・スクリーニングは投資ユニバースから除外する方法であり、投資の調査や意思決定の過程で企業のESGを評価して組み入れる、組み入れないを判断するのは、ポジティブ・スクリーニング（ポジティブ・スクリーニングで組入銘柄を決定すれば、自動的に組み入れない銘柄も決まる）。

## ⑧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→クラスター爆弾関連企業に投資しない）。

## Q15

Q14で「サステナビリティ・テーマ型投資2（債券投資）」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。どのような債券投資を行っているか金額の内訳をお知らせください。

（単位：百万円）

(国内) 国債	1,689
(国内) 政府系機関債	85,178
(国内) 地方債	5,999
(国内) 社債	211,474
(海外) 国際機関債	576,553
(海外) 国債	24,919
(海外) 政府系機関債	69,150
(海外) 地方債	40,034
(海外) 社債	5,628,068

## Q16

Q14で「サステナビリティ・テーマ型投資3（その他資産）」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。その内訳をお知らせください。

（単位：百万円）

不動産投資	3,691,493
その他	1,471,594

## Q17

Q14で「インパクト投資」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。インパクトの評価結果・モニタリングの結果について情報開示先（ウェブサイトのURL等）をお知らせください。また具体的な事例をお知らせください。

前述の運用手法の定義において、インパクト投資の条件として「③インパクトの評価結果及びモニタリング結果の情報開示を行うもの（一般公開ではなく資金拠出者のみに開示でも可）」と提示したため、情報開示が実施されているか確認するための設問。

Q14でインパクト投資に金額を回答した12機関のうち9機関がこの設問に回答。4機関が情報開示を行っておらず、うち1機関は投資を始めて1年未満のため非開示。残りの5機関からはインパクトレポート等のURLが示された。

## Q18

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。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。

具体的な投融資の除外対象としては、以下のような回答が得られた。

- 反社会的行為や不正を行った企業
- 非人道兵器（クラスター弾、対人地雷、生物化学兵器）の製造・販売に関する企業
- 石炭火力発電・石炭採掘関連企業（特に新規の投融資）
- ESGの観点で深刻な問題（内戦、国家の弾圧等）が発生、継続している国の国債

## Q19

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。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。

言及された条約は、

- 生物兵器禁止条約（1975年）
- 特定通常兵器使用禁止制限条約（1983年）
- 化学兵器禁止条約（1997年）
- 対人地雷の使用、貯蔵、生産及び移譲の禁止並びに廃棄に関する条約（オタワ条約／1999年）
- クラスター弾に関する条約（オスロ条約／2010年）
- その他、国連グローバル・コンパクトやOECDガイドライン、EUのSFDR第8条が挙げられた。

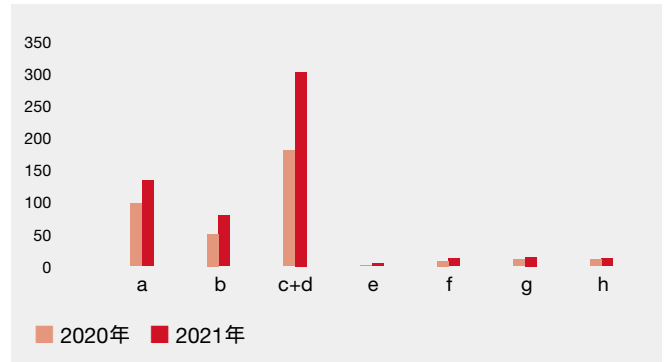
## Q20

Q9でご記入いただいた金額について、資産クラスごとの金額をお知らせください。

（単位：百万円）

選択肢	2020年	2021年	前年比
a 日本株	97,844,264	133,542,411	+36.5%
b 外国株	50,166,491	78,931,336	+57.3%
c 国内債券	180,123,263	135,985,817	+68.2%
d 海外債券		166,982,310	
e PE	1,129,313	4,123,135	+265.1%
f 不動産	8,162,100	11,998,553	+47.0%
g ローン	10,421,862	14,465,072	+38.8%
h その他	10,401,896	12,046,656	+15.8%

（兆円）



※サステナブル投資残高合計の算出にあたっては重複を極力除いている。ただし資産クラス別の残高については判別が困難のため、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。このためQ9の合計額とは一致しない。

※債券投資残高が急増しているため、一部の回答機関に追加ヒアリングを実施した。債券投資残高には国債投資のネガティブ・スクリーニングが多くの割合を占めていることが想定される。具体的にはカントリーリスク排除の観点で昔から行われていた債券投資やESGの観点で深刻な問題が発生・継続している国の国債を除外する債券投資が含まれている。また債券投資全体にエンゲージメントが広がっている点も背景として考えられる。

## Q21

Q20で「その他」にご記入いただいた金額について、具体的な資産クラスと金額の内訳をお知らせください。

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
- オルタナティブ
- 環境配慮型REIT
- 再生可能エネルギーに関するインフラ投融資
- 匿名組合出資持分

## Q22

過去1年で日本版スチュワードシップ・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。

対象社数	2020年	2021年
～100社	7	6
100～500社	11	16
500～1,000社	6	8
1,000社～	3	4

## Q23

エンゲージメントの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
温室効果ガス削減・排出量の開示	37
TCFDへの取り組み	37
海洋プラスチック問題への取り組み	21
ダイバーシティへの対応	36
サプライチェーン・マネジメント	33
人材育成、人材不足への対応	28
取締役会の実効性評価	34
政策保有株式や親子上場等、資本政策に関する対応	32
その他(具体的に)	17

自由記述のその他回答欄では、以下のテーマが挙げられた。

- パンデミックへの対応
- 人権問題への対応
- 不祥事後の再発防止策等
- 役員報酬設計

## Q24

Q23でお答えいただいたテーマのうち、過去1～2年で新しく追加したテーマがあればお知らせください。

複数の回答機関が挙げたテーマは、

- TCFDへの取り組み
- 温室効果ガス排出削減・排出量の開示
- ダイバーシティへの対応(人種・民族のダイバーシティへの言及もあった)
- パンデミックへの対応

## Q25

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)。

45機関からご回答いただき、そのうち29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。

## Q26

本調査でサステナブル投資残高の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く予定です。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。

選択肢	回答数
公開可	49
公開不可	2
公開情報から集計に加算	2
合計	53

01

私たちは、企業の隠れた価値を引き出し、高める  
「企業価値デザインカンパニー<sup>®</sup>」として、  
またお客さまに驚きと感動をもたらす  
プロのクリエイティブ集団として、弛まぬ進化を続けます

# CORPORATE VALUE DESIGN COMPANY

企業価値デザインカンパニー<sup>®</sup>

02

私たちは、レポートを起点に  
企業の協創経営に向けた変革を後押しし、  
企業価値の向上と持続可能な社会の発展に貢献します

**EDGE**  
International

株式会社エッジ・インターナショナル  
[www.edge-intl.co.jp](http://www.edge-intl.co.jp)



## 戦略ストーリーをロジカルに紡ぎ上げる 「企業価値デザインカンパニー」

---

エッジ・インターナショナルは、統合報告書の制作支援を軸に、その枠にとどまることなく、お客様の企業価値をデザインしていくクリエイティブ集団として、進化し続けています。国内700以上の企業や団体が統合報告書を発行する時代となりましたが、私たちが目指す統合報告書は、さまざまな情報が網羅的に記載された統合報告書とは異なります。

私たちは、1990年の創業以来、お客様独自の「成長シナリオ」の導出にこだわり、企業の隠れた魅力の可視化・言語化に取り組んできました。あらゆる業界の企業に対し、サービスや付加価値を提供してきた知見やノウハウが当社にはあります。お客様が開示する情報を知るだけでなく、事業・競争環境、リスクと機会、ビジネスモデル、戦略ストーリー、そしてお客様の現場への理解も私たちのこだわりです。

こうした原点をこの先も忘れることなく、コミュニケーション戦略のパートナーとして、ステークホルダーから共感を得るメッセージやストーリーの導出に挑み続けます。

株式会社エッジ・インターナショナル

[編集・エディトリアルデザイン・翻訳協力]

EDGE

International