JSIF

日本サステナブル投資白書

Japan Sustainable Investment Forum

2020

NPO法人 日本サステナブル投資フォーラム

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

日本サステナブル投資白書2020

令和3年（2021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

本白書に含まれる情報は、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

本白書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
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

*無断転載・複写はお断りいたします。
Copyright ©2021 by JAPAN SUSTAINABLE INVESTMENT FORUM

目次

第1部

1. サステナブル投資残高調査 2020 3
2. 個人向け金融商品におけるサステナブル投資 15
3. ESG投資の定義について 16

第2部

1. インパクトファイナンス 21
2. COVID-19が投資家に与えた影響 23
三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社 23
ニッセイアセットマネジメント株式会社 24
アセットマネジメントOne株式会社 26
アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社 28
3. エンゲージメントとスチュワードシップ 30
4. サステナブル不動産投資の動向 37

執筆者略歴 39

① サステナブル投資残高調査 2020

サステナブル投資残高アンケート調査の結果を受けて

わが国のサステナブル投資残高は310兆円に

日本サステナブル投資フォーラム（JSIF）による2020年のサステナブル投資残高アンケート調査の結果は、310兆392億7,500万円と2019年と比較して26兆円減少となった。総運用資産に占めるサステナブル投資の割合も4.3ポイント減少し、51.6%になっている。集計対象機関数は47と2019年の43から増加している。

運用手法別に見ると状況は異なる。ESGインテグレーションは204.9兆円と前年比で27.4兆円増（+15.4%）、ポジティブ・スクリーニングは14.6兆円で2.9兆円増（+25.3%）、サステナビリティ・テーマ型投資とインパクト投資の合計は8.1兆円で4.6兆円増（+135.3%）となっている。

この1年は機関投資家によるサステナブル投資への対応が実務的にも深掘りされて、エンゲージメントやSDGsへの取り組みが進展した。企業の情報開示もかなり進んだと感じる。また、個人向け金融商品におけるサステナブル投資の伸びが顕著になった1年でもあった。

今回の日本サステナブル投資白書は、最近のインパクトファイナンス動向、COVID-19が投資家や議決権行使に与えた影響、サステナブル不動産投資の動向など、興味深いテーマを中心にカバーした。JSIF会員の運用会社からは、COVID-19が投資家に与えた影響についてご寄稿いただいた。また、ESG投資という用語の定義について解説した。

残高が減少した要因

サステナブル投資の残高が減少した要因は、資産クラスごとに見ると明らかだ。日本株が97.8兆円と前年比で30.0兆円減少、外国株が50.1兆円で31.3兆円の減少と減少幅が大きい。運用総額に占めるサステナブル投資の割合も、2020年は51.6%と2019年の55.9%から減少した。

運用手法別では議決権行使とエンゲージメントがそれぞれ19.8兆円減、31.4兆円減となっているので、今回の集計ではCOVID-19拡大の影響で東京や世界の主要株式市場が2020年2月後半から3月末にかけて下落した影響が大きいと考えられる。その後、株式市場は年末にかけて高値を付けるまでに回復したが、アンケートに回答した機関投資家の多くが3月末の決算期に残高集計を行っており、市場全体の3月の下落が大きく影響したと考えられる。3月末の株式市場は、前年比でTOPIXが–11.8%、S&P500は–8.8%、EURO STOXX 50 Indexは–16.9%であった。東証一部株式市場の3月末時価総額は前年比で–11.3%であった。

その一方で、運用手法別に見ると、株式下落が影響したと考えられる議決権行使とエンゲージメントを除き、軒並みプラスとなっている。特にESGインテグレーションは27.4兆円増で前年比+15.4%となった。ポジティブ（ベスト・イン・クラス）スクリーニングも+25.3%、サステナビリティ・テーマ型投資は+131.3%、ネガティブ・スクリーニングは+2.3%、国際規範に基づくスクリーニングも+10.7%の結果となっている。

サステナブル投資が実質的に拡大した原動力

COVID-19の各国経済への影響で一時は大きく下落した株式市場も、世界的に大規模な金融緩和策が講じられて、その後株高となり年末に新高値を付ける展開となった。あくまで仮定の話だが、2020年3月末のTOPIXが2019年3月末と同水準であったと仮定すると、ESGインテグレーションは+28.1%伸びたことになり、実質ではまだ拡大が続いている。

昨年2019年の調査では、資産クラス別で債券が前年比+406%と大きく伸び、金額は限られるもののPEが+514%となったのが目立った。2020年はこれほど大きな伸びはないが、資産クラスでは引き続き債券が+23.2%、不動産も昨年の+46%に続き+20.5%となった。また投資手法では、ESGインテグレーションが+15.4%、ポジティブ（ベスト・イン・クラス）・スクリーニングが+25.3%、またサステナビリティ・テーマ型投資は+131.3%の増加となった。

ここ数年は株式以外の多資産にサステナブル投資が広がる動きが目立った。2020年はこうした広がりが浸透して、サステナビリティ・テーマ型投資を除くと2019年と比べて伸び率は落ち着いてきたようだ。

今回のアンケート送付にあたっては、質問の一部を以下のように少し変えている。機関投資家が取り組みの深掘りをするようになったと思われるためだ。

1. これまでは、サステナビリティ・テーマ型投資とインパクト投資は日本ではかなり少なかったため、合わせて一つの項目として質問していたが、2020年7月に環境省より「インパクトファイナンスの基本的考え方」が公表され、インパクト投資の定義が明確になったこともあり、今回の質問からインパクト投資を別項目とした。

2. 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つに分けて質問した。株式投資の伸びが+205.0%と大きいが、債券投資も+3.6%の結果であった。

3. 債券投資では種類別の残高を新設したが、国際機関債が6,378億円、社債が2,433億円、地方債が683億円、国債182億円であった。

4. 2020年調査では前年比横ばいとなったが、2019年調査で急増したネガティブ・スクリーニングについては、増加した理由について質問を今回追加し、以下の回答を得た。
   - 責任投資ポリシーを明確化したため
   - ネガティブ・スクリーニングを行う新たなファンドを設定したため
   - 債券のネガティブ・スクリーニングを開始したため

5. 国際規範に基づくスクリーニングについては、どのような規範に準拠した運用であるか質問している。言及された条約はオタワ条約（1997年）、オスロ条約（2008年）。そのほか、国連グローバル・コンパクトやOECDガイドライン、国連安全保障理事会による貿易制限等が挙げられた。

6. エンゲージメントについては、ESG別の具体的テーマ例について尋ねている。

7. なお、質問は変更していないが、回答機関が署名・参加しているイニシアチブは、TCFD気候関連財務情報開示タスクフォースが27（前年比+17）となった。そのほかにも、ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ（7機関）、30% Club Investor Group（4機関）、Climate Action 100+（3機関）、Asian Corporate Governance Association（3機関）、Japan Climate Initiative（3機関）との回答を得た。

今後の課題

ここ1、2年で、投資だけでなく融資を含むより広い範囲の金融にサステナブルな観点を取り入れる考え方が国内でも広まってきた。これと関連して、JSIFでも以下のような多くの取り組み課題があると考えている。

1）ESG投資についての理解の整理

間接金融の役割が大きい日本で、サステナブルファイナンスやインパクトファイナンスが広まってきたことは大変注目すべきだが、気になっているのが、「ESG投資」という用語の使い方が多少混乱気味と感じることだ。重要な点なので、ESG投資の定義について当白書で章を設けて整理した。

2）EUのタクソノミー・スクリーニング基準とわが国の対応

欧州委員会のサステナブル金融に関するテクニカル専門家グループ（Technical Expert Group on Sustainable Finance: TEG）は、これまで（1）タクソノミー、（2）EUグリーンボンド基準、（3）低炭素ベンチマーク、（4）非財務情報開示ガイドラインの4つの分科会で検討を行い、2019年6月に「TAXONOMY Technical Report」を公表した。今後は、2019年10月に発足された、持続可能な金融に関するプラットフォーム（International Platform on Sustainable Finance）で議論を進め、タクソノミーの技術的スクリーニング基準の開発や政策開発などについて、EUに助言を行うことになる。こうしたガイドラインについて今後理解し、わが国の取り組みに活かしていく必要がある。

3）EUにおける金融商品のエコラベルとわが国での取り組みの必要性

EUはサステナブルファイナンス行動計画に基づく個人向けサステナブル金融商品用のエコラベル案を公表している。EUのエコラベルは、食品、医薬品を除く消費者向け商品の環境評価を示す基準であるが、今回対象とした金融商品には、株式、債券、投資信託、生命保険、エコ預金が含まれる。2021年第一四半期に最終版が発表される予定である。当白書の第2章 個人向け金融商品におけるサステナブル投資で言及して

いるように、最近では国内の個人向け投資信託でもどのファンドがサステナブル投資に該当するのか判断しにくくなっている。EU案とは異なるかもしれないが、今後はわが国でも何らかの基準が必要になると考えられる。そのためには、個々の投資信託がサステナブルの方針や取り組みを明確に開示し、また運用結果との関連分析などの開示を求めることが必要になるだろう。

4) 非財務情報について、法的拘束力のある、あるいはない、開示についての議論

2020年11月、IIRCとSASBが2021年中頃に統合してValue Reporting Foundationとなると発表された。また、財務報告書の世界的基準を作っているIFRS財団は2020年9月末にサステナビリティ報告のグローバルなアプローチと財団の役割の可能性について協議するための協議ペーパーを公表した。こうした財務と非財務情報の法的拘束力のある、あるいはない開示についての議論の進展もわが国に影響を与えると考える。有価証券報告書の開示府令の改正も進んでいるが、今後はいかにESG情報のKPIとなり得る開示をしていくかが問われるようになると考えられる。企業による積極的な取り組みを期待したい。

5) ILO中核的労働基準の未批准条約

2020年10月にわが国の「ビジネスと人権」に関する行動計画が策定された。PRI（責任投資原則）も署名機関による毎年の報告事項に「ビジネスと人権」の項目を入れることを検討し始めている。人権についての開示もさらに求められるようになるだろう。「ビジネスと人権」に関する行動計画の策定では審議委員会に参加したが、委員側からわが国がILOの中核的労働基準の105号（強制労働の撤廃）と111号（職業・雇用上の差別撤廃）について未批准であることについて、批准すべきとの強い意見が出た。行動計画では最終的に、「批准することが適当と認められる基本的なILOの条約及び他のILOの条約の批准を追求するための継続的かつ持続的な努力を払っていく」という表現に留まった。少し驚いたのだが、これらの条約をわが国が未批准であることを知らない方が、サステナブル投資に取り組む人たちも含めて、かなりいたことである。なぜ未批准なのか明確な説明があまりされておらず、公に議論されていないことがこうした状況を生んでいる一因と考えている。公務員にストライキ権がないこと、また賃金格差があることがこの2条約未批准の原因となっているようだが、他の条約を批准した1960年代ならともかく、いつになったら批准するのだろうか。国内法の手当による解決、また職種別賃金などの考え方の導入などで対応のできる時代になっているように思われる。一部の特殊な限られた例外のあることを理由に批准しないのではなく、「ビジネスと人権」という、日本企業の国際競争力と関わる視点から、未批准条約について再議論すべきであろう。国連グローバル・コンパクトの10原則のうち6つの原則は人権と労働に関するが、グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパンの加入企業・団体も2021年1月には正会員数385となっている。「（ILO国際労働基準の）8つの条約のすべてを支持し、役職員行動規範細則で遵守事項の関連法令として明記しています」と開示している企業もある。COVID-19で、海外でも働き方やサプライ・チェーンの人権問題が、これまで以上に注目されるようになっている。早急に議論を具体化する必要があると考える。

6) JSIFのワーキング・グループの課題

JSIFでは現在、3つのワーキング・グループ（分科会）が活動しており、この取り組みも課題である。ワーキング・グループは1）パブリック・スチュワードシップ：官公庁や取引所に対するエンゲージメントやパブリック・コメント、2）金融教育へのサステナビリティ統合：運用会社の教育から小中学校の金融教育まで、3）サステナブル投資状況サーベイ：運用会社のサステナブル投資への取り組みの開示の向上の3つである。金融教育にはJSIFはここ3年ほど力を入れており、PRI Academyの日本語版については、COVID-19の影響や改訂などもあり遅れているが、新年度の早い時期にスタートする予定だ。PRI Academyの入門編は、広く一般の方にも参考になると思う。基礎編と上級編は運用会社や金融機関などの専門家が基礎知識を習得するのに役立つだろう。JSIFはこのほかにも、株式会社きんざいと通信教育教材「ESG金融実践のためのSDGs入門講座」を作成した。金融商品の販売などを担当する金融機関の方向けに基本的な考え方と実務を知っていただく内容となっている。また、株式会社ゆうちょ銀行が小中学校向けに出前授業の金融教育を実施しており、オリジナ

ル教材として「ゆうちょ お金のちしき」を作成している。この教材に挟み込むESGに関する説明資料の作成をJSIF分科会2が協力させていただいた。

7) 日本発のESG課題

ESGの課題は、ほぼすべてが欧米発の課題である。しかし、そもそもESG課題とは各国の実情に照らし合わせて議論すべき課題であるはずだ。日本の機関投資家がグローバルなESG課題について、欧米発の課題を参考に取り組みを進めるようエンゲージメントをすることは、日本企業と日本の機関投資家にとって重要でプラスになると信じているが、その取り組みもここ2、3年でかなり進んだように思える。そろそろ次の段階に向けて、海外のグローバルな投資家に向けて日本初のESG課題を発信しても良いのではないだろうか。そうした日本発の課題の一つとなり得ると個人的に考えているものに、「健康経営」の取り組みがある。日本は健康保険制度の仕組みが普及しているので、他国と比べてもしっかりした基盤がある。また、経済産業省が健康経営の普及に向けて2015年からアンケートをベースとした取り組みを行っており、集計結果のデータも6年以上揃っている。現在のところ、一部の学識経験者などによる分析に利用が限られているが、そろそろこのデータを投資家が使って、ESG投資の一部に組み込むアクティブなESG投資や、「健康経営」指数投資などをスタートしても良いのではないだろうか。幸いにして、このアンケート調査作りには当初より投資家も関わっており、指数投資に使えそうなデータもかなりカバーされている。最近では個人向けESG投資の投資信託も大幅に増え出しているが、残念ながら日本株式ではなくグローバルな株式が対象となっている。タイミングを計る必要があるかもしれないが、機関投資家側が声を上げることで、経済産業省によるデータ提供も進みやすくなるだろう。特に長期投資を基本とする年金基金やETFでの利用を期待したい。COVID-19によって企業とそのサプライ・チェーンによる従業員の働き方や健康についての取り組みも世界的に注目されるようになっている。海外の年金基金からも、日本独自のESGの取り組みとして受け入れられる可能性が大いにあるように思うが、いかがだろうか。

JSIFが、このように詳細かつ具体的な課題を取り上げるようになったのも、ここ3年ほどで、国内の機関投資家の取り組みが実務面でかなり具体化した結果だと考えている。わが国の機関投資家のESG投資への取り組みは、欧州や米国の取り組みにもキャッチアップしており、今後は取り組みの質が課題になると感じる。あと3年もすれば、少なくとも日本市場において、海外の機関投資家よりも取り組み内容やその開示が進んでいる機関投資家が出てくるのは間違いないだろう。

菅政権による2050年カーボン・ニュートラル目標に向けて、各官庁も積極的に動き出しており、また企業の取り組みを見ても、TCFDに賛同する企業数や、CDPの気候変動・水でA評価となった企業数では日本がトップになっている。米国のバイデン次期政権の動きも注目される。わが国の投資家と企業による取り組みは今後数年でさらに進むものと確信している。

2021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

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45の機関投資家よりご回答いただいた。

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47機関（回答45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）

全45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
- 積水ハウス・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
- 大同生命保険株式会社
- 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
- 日興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
- 日本生命保険相互会社
- 日本バリュー・インベスターズ株式会社
- 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
- 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
- り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

	2018年	2019年	2020年
サステナブル投資残高（百万円）	231,952,250	336,039,620	310,039,275
運用総額に占めるサステナブル投資の割合	41.7%	55.9%	51.6%
機関数	42	43	47

運用手法ごとのサステナブル投資残高

（単位：百万円）

	2018年	2019年	2020年
ESGインテグレーション	121,511,832	177,544,149	204,958,018
ポジティブ・スクリーニング	6,425,278	11,685,122	14,643,189
サステナビリティ・テーマ型投資	2,014,546	3,454,089	7,988,505
インパクト投資			140,363
議決権行使	132,034,774	187,435,331	167,597,095
エンゲージメント	140,754,582	218,614,475	187,170,342
ネガティブ・スクリーニング	17,328,216	132,232,671	135,263,369
国際規範に基づくスクリーニング	31,604,106	25,560,889	28,308,180

資産クラスごとのサステナブル投資残高

（単位：百万円）

	2018年	2019年	2020年
日本株	137,385,115	127,883,665	97,844,264
外国株	80,482,008	81,545,344	50,166,491
債券	28,891,704	146,178,377	180,123,263
PE	281,901	1,732,175	1,129,313
不動産	4,637,032	6,775,910	8,162,100
ローン	10,236,320	10,455,582	10,421,862
その他	4,718,818	6,321,161	10,401,896

※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合計と一致しない。

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「2019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。しかし昨年に引き続き、自家運用の国内債券（22兆3,315億円）・短期資産（4兆3,716億円）・財投債（8,962億円）の合計27兆5,993億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/JSIFsurvey2020qa.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45機関+推計2機関の47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	2019年	2020年
アセット・オーナー	15	15
インベストメント・マネージャー	28	32
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	1	0
合計	44	47

アンケートに回答をいただいたのが45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	2019年	2020年
PRI（責任投資原則）	38	40
赤道原則	2	2
21世紀金融行動原則	18	19
PSI（持続可能な保険原則）	3	3
PRB（責任銀行原則）	0	0
CDP	14	12
ICGN（The International Corporate Governance Network）	10	10
モントリオール・カーボン・プレッジ	5	4
UNEP FI	8	6
TCFD気候関連財務情報開示タスクフォース	10	27
国連グローバル・コンパクト	9	10
Climate Action 100+	5	11

- TCFD気候関連財務情報開示タスクフォース、国連グローバル・コンパクト、Climate Action 100+は2020年に新設した選択肢。2019年調査ではその他に記入されていた。

- その他の回答のうち複数の機関が記入したイニシアチブは、ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ（7機関）、30% Club Investor Group（4機関）、Climate Action 100+（3機関）、Asian Corporate Governance Association（3機関）、Japan Climate Initiative（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?

選択肢	2019年	2020年
YES	34	36
NO	10	11
合計	44	47

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	2019年	2020年
YES	40	44
NO （作成中）	2	1
NO （今後作成に関して検討を予定）	1	0
NO （作成予定なし）	0	0
合計	43	45

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	2019年	2020年
YES （一般に公表）	36	41
YES （顧客・加入者等のみに開示）	1	2
NO	1	2
合計	38	45

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?

選択肢	2019年	2020年
YES	44	45
NO （実施に向けて準備中）	0	0
NO （実施に関して検討を予定）	0	1
NO （実施予定なし）	0	1
合計	44	47

不動産投資会社の2機関がNOと記入しているが、両社ともQ8はYESと回答している。株式投資についてはNOということと思われる。

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?

選択肢	2019年	2020年
YES	41	45
NO	3	2
合計	44	47

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。

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。

	2019年	2020年
サステナブル投資残高合計（百万円）	336,039,620	310,039,275
運用総額に占める割合	55.9%	51.6%
回答機関数	43	47

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、47機関の単純合計389,398,570百万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79,359,295百万円を差し引いた。

389,398,570 － 79,359,295 ＝ 310,039,275百万円

総運用資産に占めるサステナブル投資割合の計算方法

47機関の運用総額の合計は754,997,547百万円。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。

389,398,570 ÷ 754,997,547 ＝ 51.6%

集計の時点

原則として2020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、内訳は下記の通り。

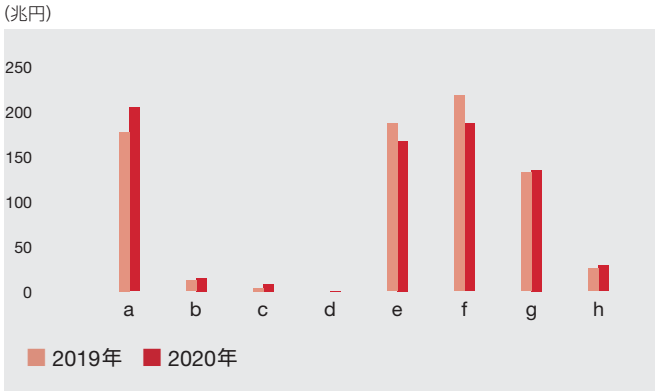
（単位：百万円）

2019年12月末	61,862,852
2020年5月末	1,357,641
2020年6月末	22,371,608
2020年7月末	3,172,643
2020年8月末	78,452
合計	88,843,196

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。

（単位：百万円）

	選択肢	2019年	2020年	前年比
a	ESGインテグレーション	177,544,149	204,958,018	15.4%
b	ポジティブ（ベスト・イン・クラス）・スクリーニング	11,685,122	14,643,189	25.3%
c	サステナビリティ・テーマ型投資	3,454,089	7,988,505	131.3%
d	インパクト投資	–	140,363	–
e	議決権行使	187,435,331	167,597,095	-10.6%
f	エンゲージメント	218,614,475	187,170,342	-14.4%
g	ネガティブ・スクリーニング	132,232,671	135,263,369	2.3%
h	国際規範に基づくスクリーニング	25,560,889	28,308,180	10.7%



2020年7月に環境省より発表された「インパクトファイナンスの基本的考え方」により、インパクト投資の定義が明確となったため、運用手法ごとの質問にもインパクト投資の項目を追加した。

※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。

※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、その内訳は以下の通りである。

（単位：百万円）

	2019年	2020年	前年比
株式投資	938,889	2,863,374	205.0%
債券投資	1,155,024	1,197,070	3.6%
その他資産	1,360,176	3,928,061	188.8%

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。

①ESG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…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…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。

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りません。
※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するようお願いいたします。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・スクリーニングです。（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ります）

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お知らせください。できれば金額の内訳あるいは比率でご回答ください。**

（単位：百万円）

国際機関債	637,804
社債	243,389
地方債	68,357
国債	18,280

Q15は債券投資の具体的な内容を調べるために新設した質問。

Q16 **Q14で「サステナビリティ・テーマ型投資（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。差し支えなければ内訳をお知らせください。**

（単位：百万円）

不動産投資	2,572,122
その他	940,386

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。また差し支えなければ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」を提示したため、情報開示が実施されているかどうか確かめるための設問。

Q14でインパクト投資に金額を回答した7機関のうち、2機関は開示、1機関は投資を開始したてで今後開示予定とのことだった。

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。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。

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・販売に関与する企業
- 石炭火力発電・石炭採掘関連企業（特に新規の投融資）

Q19 ネガティブ・スクリーニングの金額が昨年のアンケート調査で前年比663%増と大幅に増えていますが、昨年来増やされた回答機関はその理由をお聞かせください。

2020年調査では前年比横ばいだったネガティブ・スクリーニングだが、2019年調査で急増していたため新設した設問。具体的には以下のような回答が得られた。

- 責任投資ポリシーを明確化したため
- ネガティブ・スクリーニングを行う新たなファンドを設定したため
- 債券のネガティブ・スクリーニングを開始したため

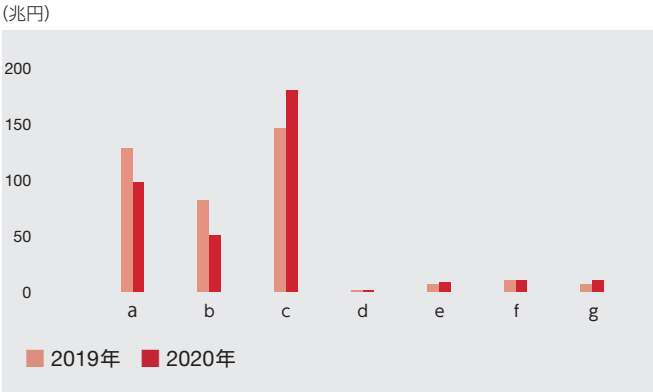
Q20 Q14で「国際規範に基づくスクリーニング」に金額をご記入いただいた方にお尋ねします。差し支えなければどのような規範に準拠した運用をされているかお知らせください。

言及された条約はオタワ条約（1997年）、オスロ条約（2008年）。そのほか、国連グローバル・コンパクトやOECDガイドライン、国連安全保障理事会による貿易制限等が挙げられた。

Q21 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。

（単位：百万円）

	選択肢	2019年	2020年	前年比
a	日本株	127,883,665	97,844,264	-23.5%
b	外国株	81,545,344	50,166,491	-38.5%
c	債券	146,178,377	180,123,263	23.2%
d	PE	1,732,175	1,129,313	-34.8%
e	不動産	6,775,910	8,162,100	20.5%
f	ローン	10,455,582	10,421,862	-0.3%
g	その他	6,321,161	10,401,896	64.6%



※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。

Q22 Q21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。

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

Q23 過去一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	2019年	2020年
～100社	6	7
100～500社	8	11
500～1,000社	7	6
1,000社～	5	3

Q24 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）

Eに関するエンゲージメントテーマへの回答

気候変動・環境問題が中長期的な企業価値に与えるリスクと機会についての課題認識の共有、またその情報開示の充実を求めるものが主だった。より具体的には温室効果ガス削減・排出量の開示や海洋プラスチック問題、TCFDへの取り組みに関するものが挙げられた。

Sに関するエンゲージメントテーマへの回答

例年通り、ダイバーシティや人材育成、人手不足への対応等といった労働環境への取り組みに関する回答が多く、2020年はここにCOVID-19感染拡大に伴う社員の安全確保といったテーマが加わっている。そのほか、サプライチェーンや地方創生・地域貢献に関する回答があった。

Gに関するエンゲージメントテーマへの回答

取締役会の実効性評価、政策保有株式や親子上場に対する今後の対応や株主還元に関する回答があった。

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。）

34機関からご回答いただき、このうち20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	43
公開不可	2
公開情報から集計に加算	2
合計	47

CSR DESIGN

CSRデザイン環境投資顧問は、
「**環境・社会・ガバナンス（ESG）**」
に配慮した
「**不動産・まちづくり**」を
「**金融・投資**」と
「**政策・制度**」の推進力により
実現することを目指しています。

- GRESB等のESG評価向上コンサルティング
- ESG情報開示（TCFD、SASB、GRI等）
- マテリアリティ・気候変動関連の戦略策定支援
- サステナブルファイナンス調査研究
- ESG研修

GRESB®

Signatory of:
PRI Principles for Responsible Investment

CSRデザイン環境投資顧問株式会社　http://www.csr-design-gia.com/index.html

GPSS

地球は燃やさない。魂、燃やせ。

GRID PARITY FOR A SUSTAINABLE SOCIETY

GPSSの社名は私たちのビジョンそのものです。

使い続けてもなくならない身近な資源を活用し輸入に頼らない安全なエネルギーを増やす。

GPSSの考えるサステナブルな社会の第一歩は、ここから始まります。

GRID＝電力・送電網、PARITY＝均衡のことを意味します。

+81-3-6435-2391

https://gpssgroup.jp

〒105-0014
東京都港区芝2-5-10
芝公園NDビル 6F

GRESB ★★★★★ 2020

GPSSは最高位の5スターを獲得しました

企業価値デザインカンパニー®

EDGE
International

株式会社エッジ・インターナショナル

www.edge-intl.co.jp

EDGEの誓い 1

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®」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

EDGEの誓い 2

私たちは、
レポーティングを起点に
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

[編集・エディトリアルデザイン・翻訳協力]

EDGE International

[特別協賛]

CSR DESIGN

GPSS 地球は燃やさない。魂、燃やせ。

[一般協賛]

Amundi ASSET MANAGEMENT アムンディ アセットマネジメント

FNIU 損害保険労働組合連合会

SOMPOアセットマネジメント

NISSAY ASSET MANAGEMENT

[助成]

公益財団法人 トラスト未来フォーラム