



JPX
JAPAN EXCHANGE
GROUP

「ESG情報開示実践セミナー」

ESG投資の潮流と ESG情報活用の多様化

ニッセイアセットマネジメント チーフ・アナリスト
林 寿和



ESG投資とは？

- ESG投資 = 環境・社会・ガバナンス（ESG）に関する要素を考慮して行われる投資活動

E：環境	・ 地球環境問題（気候変動、環境汚染、資源枯渇、など）
S：社会	・ 社会問題／社会的課題 ・ 企業とステークホルダーとの関係（顧客・消費者、ワーカー、サプライヤー、地域コミュニティ、政府機関、など）
G：ガバナンス	・ コーポレート・ガバナンス (統一された定義はないが「長期的な企業価値の向上に向けた企業経営の仕組み」といった意味合い)

- 「ESG」という言葉はいつ生まれたのか？

- 2004年に生まれたとされる
- さらに、UNEP-FI（国連環境計画・金融イニシアチブ）が2005年に公表した、ESG要素の考慮と受託者責任の関係に関するレポートの中で、ESGという言葉が使われている（同レポートはPRI制定を後押ししたとされる）
- 2006年に制定された国連・責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）の中で繰り返し使用され、投資コミュニティの間に広まった

国連の関与の下で制定された2つの行動原則

国連グローバル・コンパクト（UNGC）

- 企業の行動原則
- 1999年、コフィー・アナン国連事務総長(当時)が提唱
- 企業に参加・署名を求め、原則に準拠した企業活動を要請
- 当時はまだESGという言葉はなかった（内容はE、Sに関するものが中心）



国連グローバル・コンパクト（UNGC）

人権	原則1：人権擁護の支持と尊重 原則2：人権侵害への非加担
労働	原則3：結社の自由と団体交渉権の承認 原則4：強制労働の排除 原則5：児童労働の実効的な廃止 原則6：雇用と職業の差別撤廃
環境	原則7：環境問題の予防的アプローチ 原則8：環境に対する責任のイニシアティブ 原則9：環境にやさしい技術の開発と普及
腐敗防止	原則10：強要や贈収賄を含むあらゆる形態の腐敗防止の取組み

出所：UNGC

国連・責任投資原則（PRI）

- 機関投資家の行動原則
- 2006年、コフィー・アナン国連事務総長(当時)が提唱
- 機関投資家に署名を求め、原則に準拠した投資活動を要請
- ESGという言葉が広まるきっかけとなった

国連・責任投資原則（PRI）



- 私たちは投資分析と意志決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
- 私たちは活動的な（株式）所有者になり、（株式の）所有方針と（株式の）所有慣習にESG問題を組み入れます。
- 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
- 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。
- 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
- 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

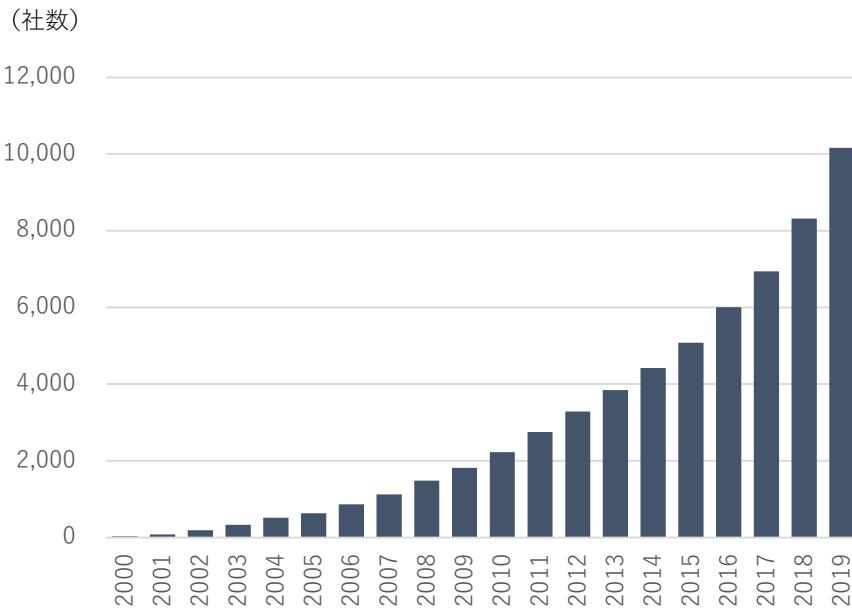
出所：PRI

国連の関与の下で制定された2つの行動原則

- 企業によるESG経営と、機関投資家によるESG投資が、“車の両輪”となり発展が続いている



Fig : UNGCの参加・署名企業数の推移



出所：UNGCウェブサイトをもとにニッセイアセット作成

Fig : PRIの署名機関数の推移



注：数字は各年とも3月末時点

出所：PRIウェブサイトをもとにニッセイアセット作成

ESG投資の規模（世界）



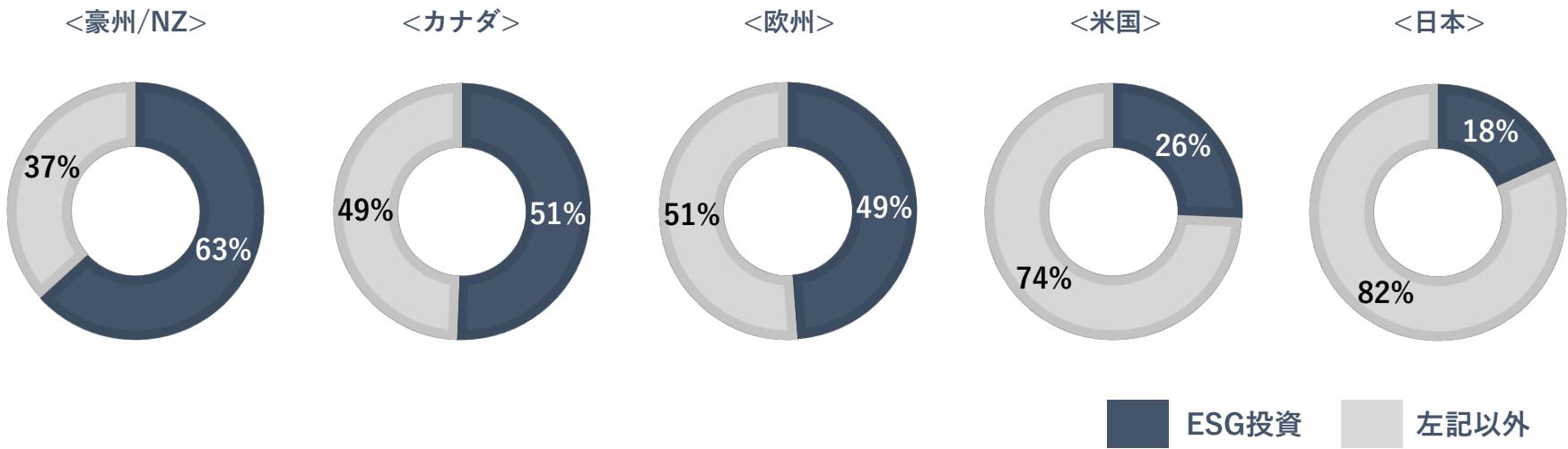
注：原典ではサステナブル投資と表記されているが、ここではESG投資と読み替えている

出所：GSIA “Global Sustainable Investment Review 2018”

ESG投資の規模（世界）

- 国/地域によっては、ESG投資の割合が過半を超えている

Fig：国/地域毎の運用資産に占めるESG投資の割合（2018年）



注：原典ではサステナブル投資と表記されているが、ここではESG投資と読み替えている

出所：GSIA “Global Sustainable Investment Review 2018”をもとにニッセイアセット作成

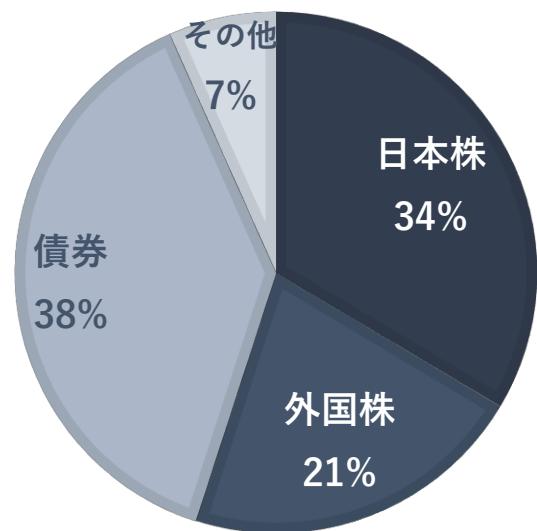
ESG投資の規模（日本）

- ・ 日本のESG投資残高も拡大基調が続いている
- ・ 資産クラスの多様化も進んできている（株式が全体の約55%）

Fig: 日本のESG投資残高の推移



Fig: 日本のESG投資の資産クラス内訳（2019年）

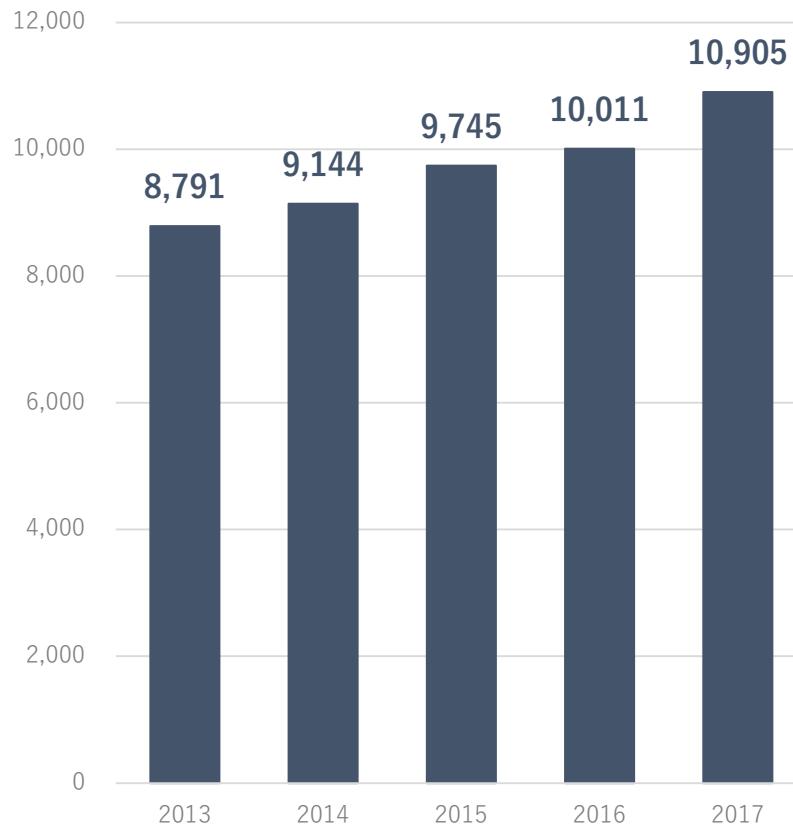


注：原典ではサステナブル投資と表記されているが、ここではESG投資と読み替えている
出所：JSIF「サステナブル投資残高調査2019」をもとにニッセイアセット作成

企業によるESG情報開示の拡大

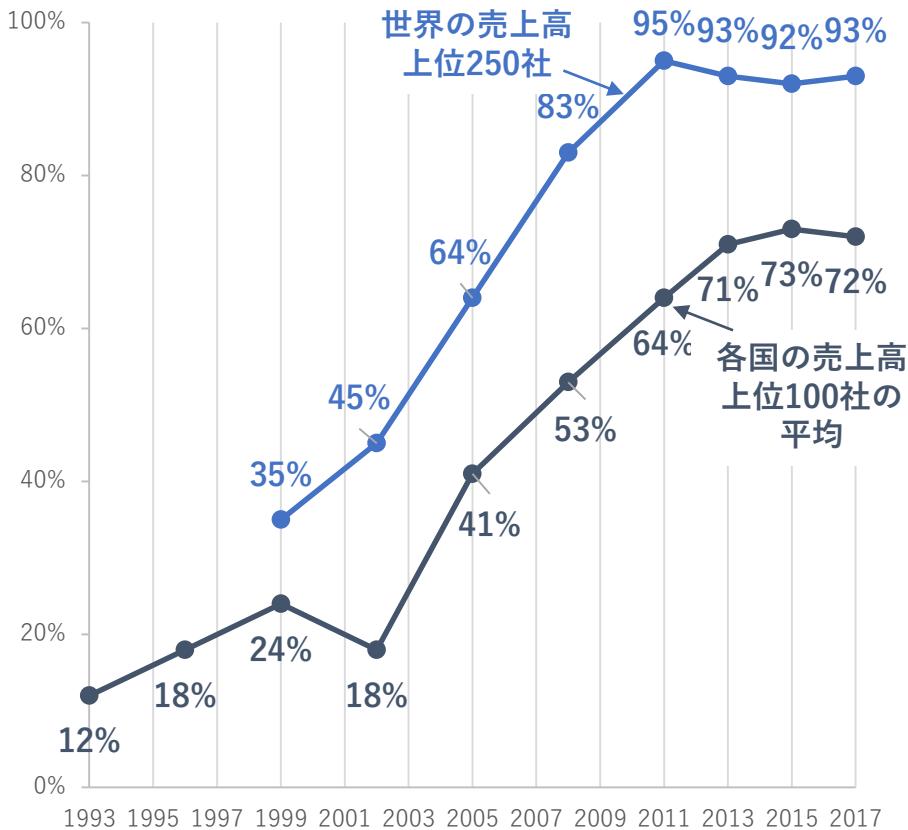
- 企業によるESG情報を掲載した報告書の発行数は世界で年々増加（左）
- 規模の大きい企業においてはその大半が発行している状況（右）

Fig: 世界の企業によるESG報告書の発行数



出所：CorporateRegister.comをもとにニッセイアセット作成
(2019年11月5日アクセス)

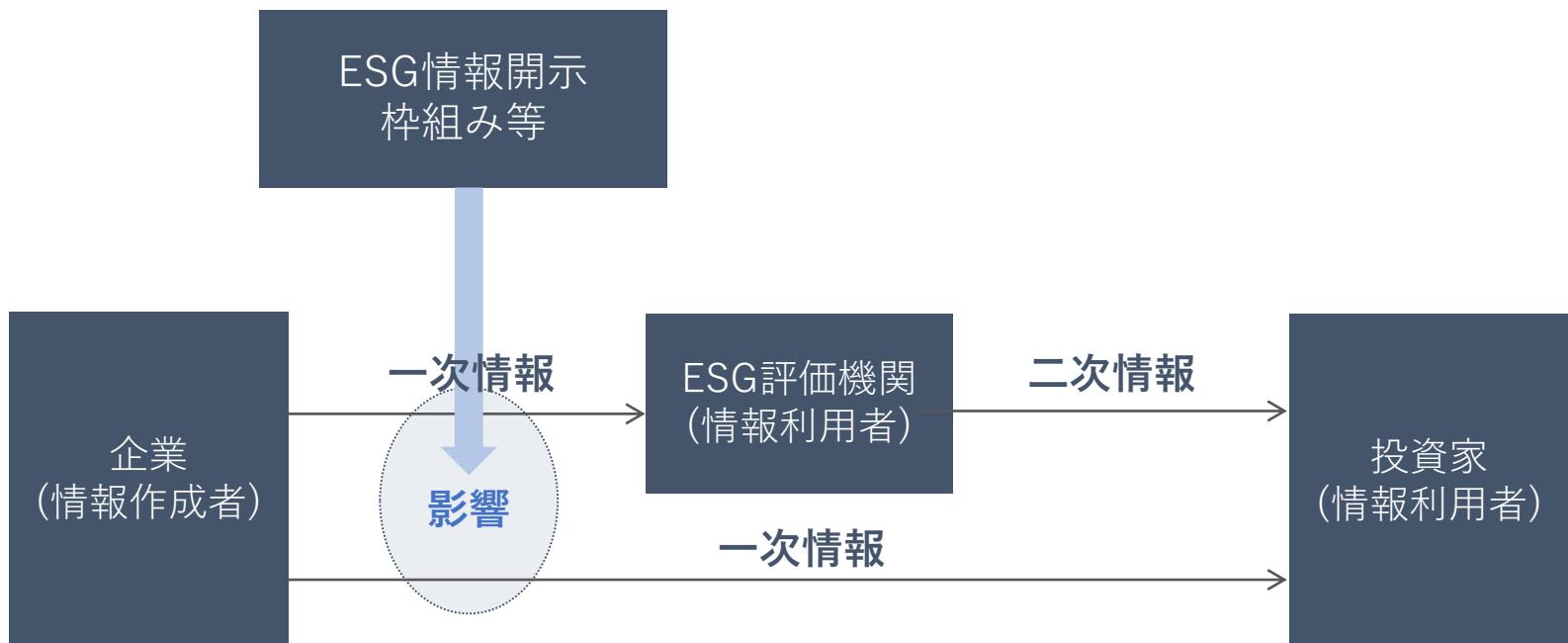
Fig: 世界の大企業に占めるESG報告書の発行割合



出所：KPMG(2017)"The road ahead: the KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017"をもとにニッセイアセット作成

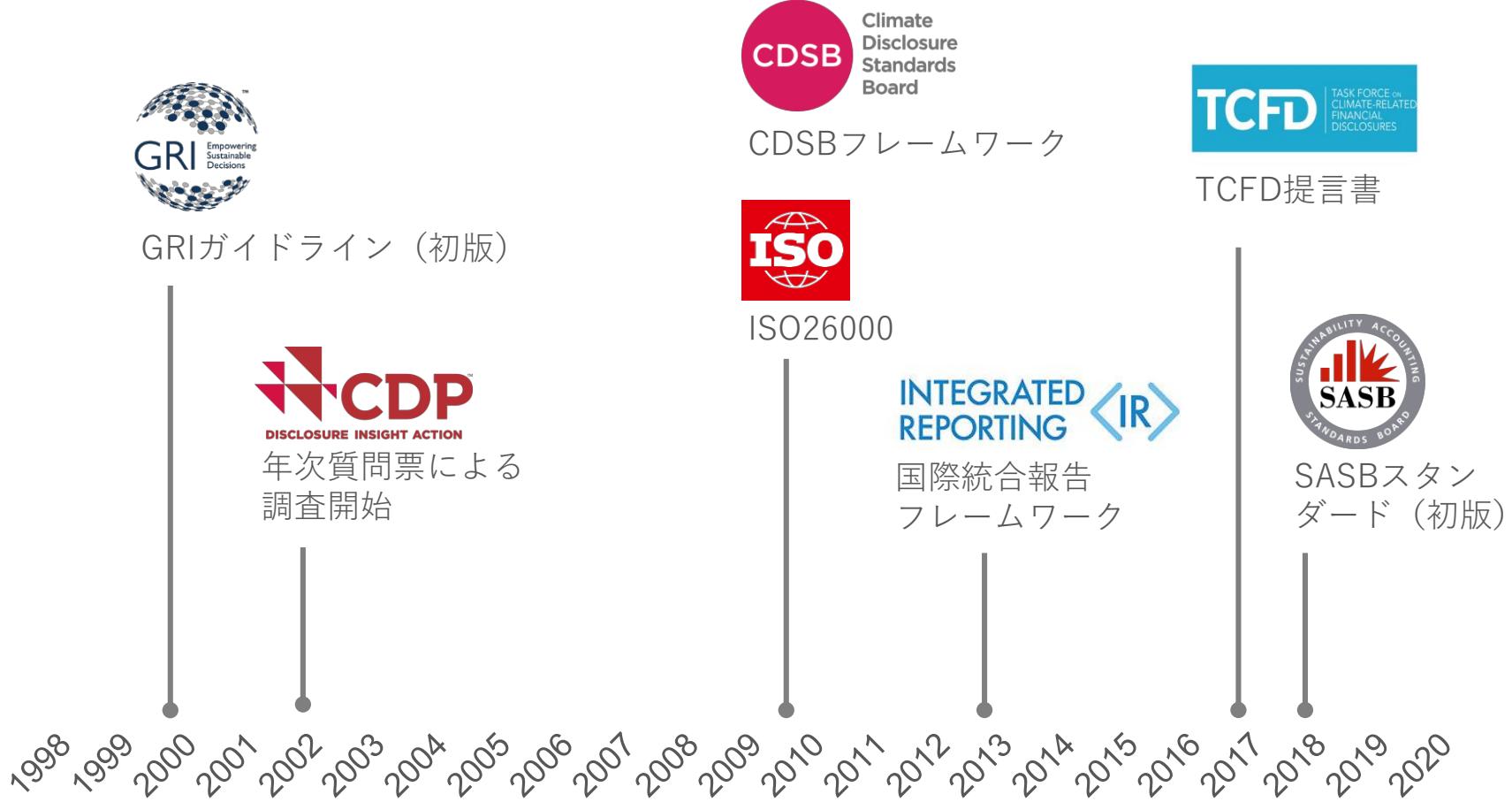
企業によって開示されたESG情報の流通

- 企業が開示するESG情報は、投資家（アセットオーナー・運用機関等）が直接参照するほか、ESG評価機関によって加工された二次情報の形でも利用されている
- ESG情報開示枠組み等は、強制力はないものの、実態として多くの企業の情報開示に影響を及ぼしている



主なプレイヤー①：ESG情報開示枠組み等

- 2000年代前半より、様々な組織によって様々なESG情報開示枠組み等が開発されてきた（下図はグローバルを対象とする代表的なものを掲載。なお、これらとは別に、主に日本企業を対象とするものも存在）



主なプレイヤー②：アセットオーナー

- ・ 資金の保有者であり、投資コミュニティ全体に強い影響力
- ・ ESG投資の拡大をけん引
(世界の資産規模上位20の年金基金のうち13がPRIに署名)

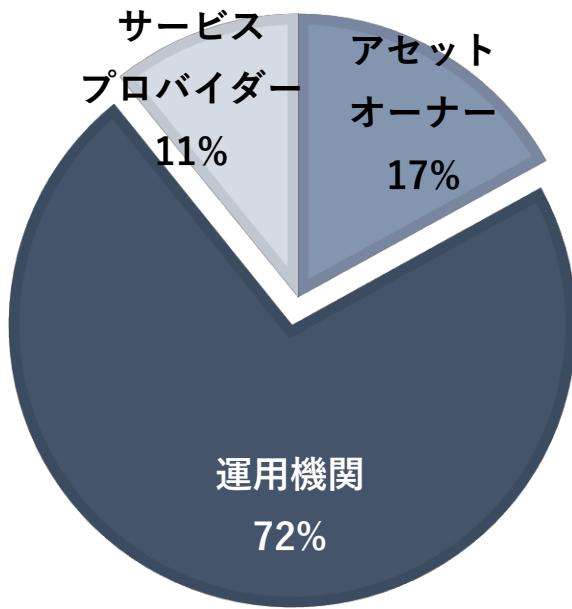
資産規模 順位	基金名称	国	資産額 (単位：100 万ドル) PRI署名
1	年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF)	日本	\$1,555,550 ○
2	ノルウェー政府年金基金 (GPFG)	ノルウェー	\$1,066,380 ○
3	韓国国民年金基金	韓国	\$637,279 ○
4	米連邦政府職員退職年金基金	米国	\$601,030
5	オランダ公務員年金基金(ABP)	オランダ	\$523,310 ○
6	カリフォルニア州職員退職年金基金 (CalPERS)	米国	\$384,435 ○
7	中国国家社会保障基金	中国	\$361,087
8	中央積立基金	シンガポール	\$315,857
9	カナダ年金基金 (CPPIB)	カナダ	\$315,344 ○
10	オランダ厚生福祉年金基金 (PFZW)	オランダ	\$243,839 ○
11	カリフォルニア州教員退職年金基金 (CalSTRS)	米国	\$243,311 ○
12	従業員積立基金	マレーシア	\$226,101 ○
13	地方公務員共済組合連合会	日本	\$224,006
14	ニューヨーク州職員退職年金基金	米国	\$215,424 ○
15	ニューヨーク市公務員年金基金	米国	\$208,458 ○
16	フロリダ州職員退職年金基金	米国	\$173,769
17	従業員積立基金	インド	\$168,095
18	オンタリオ州教職員年金基金 (OTPP)	カナダ	\$159,666 ○
19	テキサス州教職員退職年金基金	米国	\$157,632
20	デンマーク労働市場付加年金 (ATP)	デンマーク	\$144,983 ○

出所：Thinking Ahead Institute / Pensions & Investments “Global top 300 pension funds”及びPRIウェブサイトをもとにニッセイアセット作成

主なプレイヤー③：運用機関

- アセットオーナーからの運用委託に基づき、ESG投資の運用実務が行われる“現場”（PRI署名機関の72%は運用機関）
- 得意とする運用スタイルに応じて、ESG投資に関する様々な創意工夫が行われている

Fig : PRIの署名機関数の内訳



出所：PRIウェブサイトをもとにニッセイアセット作成

Table : ESG投資が行われる主な運用スタイル

ジャッジメンタル運用	<ul style="list-style-type: none">ポートフォリオマネージャーやアナリストの判断によって投資先企業や組入比率等を決定する運用スタイル目安となる株価指数（例えばTOPIX）を上回る運用成績を目指す
パッシブ運用	<ul style="list-style-type: none">株価指数（例えばTOPIX）に連動した運用成績を目指す運用スタイル
クオンツ運用	<ul style="list-style-type: none">投資に関するデータを定量的に分析し構築した運用モデルに従い、投資先企業や組入比率等を機械的に決定する運用スタイル株価指数（例えばTOPIX）を上回る運用成績を目指す

ESG投資戦略の多様化とESG情報へのニーズ

- ESG投資戦略に応じて、重視されるESG情報の性質に違いがある



注：あくまで各戦略において特に重視されると考えられる情報の性質を記載したものであり、これに該当しない情報が活用されないことを意味していない

出所：CFA Institute & PRI (2018) "Guidance and case studies for ESG integration: equities and fixed income," その他各種資料をもとにニッセイアセット作成

まとめ

- 企業によるESG経営と、機関投資家によるESG投資が、“車の両輪”となり、ESG投資の拡大基調が世界的に続いている
- 資金の保有者であるアセットオーナーによる強いリーダーシップがESG投資の拡大をけん引し、運用実務の現場である運用機関の創意工夫によってESG投資戦略が進化・多様化してきている
- ESG投資戦略の多様化によって、ESG情報のニーズも多様化している。企業には、ESG投資戦略の多様性を踏まえた上で、情報開示に取り組むことが期待されている

- ◆当資料は制度あるいは仕組みのご説明と弊社がご提供できるサービスをご紹介するために作成したもので
す。予め特定の方向や対応を推奨する目的のものではありません。
- ◆市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際
の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
- ◆投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- ◆当資料に記載された運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運
用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
- ◆当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を
保証するものではありません。
- ◆シミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利
回りを保証するものではありません。
- ◆当資料は、2020年9月現在で作成しております。
- ◆当資料に関する一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全
部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
- ◆当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該イン
デックスの公表元またはその許諾者に帰属します。

ニッセイアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号
一般社団法人 投資信託協会会員
一般社団法人 日本投資顧問業協会会員