

Daiwa Fund Consulting Co.Ltd.

# 第5回 ESG投資 取り組み状況アンケート結果（2023年）

2023年12月



【 目的 】

日本における運用会社のESG投資の取り組みや変化を明らかにし、投資家のESG投資の検討・拡大に貢献する。

【 対象等 】

調査期間 : 2023年7月～8月

調査対象 : 国内に拠点のある主要運用会社100社

回答社数 : 72社(前年69社)

## 1.サステナビリティ／ESG投資

- 【設問】： ESG投資に関する専任部署は設置していますか。 ……P. 6
- 【設問】： ESGに対する課題をどのように投資効果に結び付けていますか。 ……P. 7
- 【設問】： PRIへ署名していますか。 している場合、署名した年。 また、年次評価について開示していますか。 ……P. 8
- 【設問】： ESGファンドへの投資家の需要をどのように感じていますか？ ……P. 9  
「拡大」「横ばい」「低下」の中から選択してください。
- 【設問】： ESG投資におけるE（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）それぞれの課題について重視している項目を  
ご記入ください。 ……P. 10
- 【設問】： ESG投資の取り組み状況をご記入ください。 ……P. 11
- 【設問】： 自社ESGスコアの有無、外部データの利用等についてご記入ください。 ……P. 14
- 【設問】： 投資の内容が、何らかの社会的価値実現に向けた「インパクト」を与える形で実行されている投資戦略/ファンド  
について、内容を記載してください。インパクト投資を行っていない場合、今後の取り組みについて教えてください。 ……P. 15

## 2.日本版スチュワードシップコード

- 【設問】： 受け入れ表明を行っていますか。 ……P. 17
- 【設問】： 2023年のエンゲージメントの実施状況をご記入ください。 ……P. 18
- 【設問】： エンゲージメントや議決権の行使に際し、議決権行使助言会社を利用していますか。 ……P. 19  
差支えのない範囲で、その委託先や利用内容をご記入ください。
- 【設問】： 本年度の議決権行使基準の主な変更点、検討中の議題を教えてください。 ……P. 20

## アンケートのサマリー

### ESG投資 現状のアップデート

- ◆2022年以降、ESG投資は逆風下に置かれている。ESG投資額は世界全体で約35.3兆米ドルに達するなど急速に残高を拡大してきたが、2022年は30.3兆ドルと2020年比で14%減となった。
- ◆特に、米国のESG投資額が半減しており、背景には化石燃料関連への投資を行わないESGファンドのパフォーマンスの不振や、運用会社のグリーンウォッシング（うわべだけの欺瞞的な環境訴求）への対応などがある。
- ◆ウクライナ情勢や、規制強化など2023年は引き続きESG投資にとって逆風の環境下ではあった。しかし、脱炭素社会へ向けて法改正や規制などの整備は進んでいる。企業の開示するESG情報が増えていく中で、ESG投資への投資家からの注目は高い。
- ◆また、日本では責任投資原則（PRI）の年次総会が開催され、岸田首相が7つの公的年金（90兆円規模）が新たに署名に向けて調整中であることを公表した。持続可能な社会の実現に向けて政策的な後押しもあり、今後もESG投資への需要は拡大していくものと思われる。

### アンケートから読み取れるポイント

- ◆ESGファンドに対して投資家の需要は拡大していると感じている運用会社が多い。特に金融機関からの需要が拡大していると感じている運用会社が多かった。
- ◆ESGに対する課題への対応は、投資先企業の持続性、ビジネス機会を評価する重要な要素であり、長期的な視点で投資リターンに結び付くとの認識はどの運用会社も共通している。
- ◆ESG投資においては、企業分析や投資判断にESG要素を取り入れることで、投資リターンの向上を図るESGインテグレーションの運用スタイルが多い。

## アンケートのサマリー

### ESG投資の取り組み状況について

#### ◆運用会社がESGの中で重視している項目。

E：環境関連では、気候変動についてのテーマが多い。2022年から引き続き生物多様性を挙げる会社が目立つ。

S：社会関連では、人権・多様性を重点テーマとする会社が多い。今年から人的資本を挙げる会社が目立った。

G：ガバナンス関連では取締役の構成に関するテーマなど、議決権行使に関わる項目が多い。

#### ◆ESG投資の取り組み状況は、株式・債券の資産で80%を超えている。

高水準を維持しており、ESG考慮が標準化されていると考えられる。

### 今後の課題

◆アンケートは今回で5回目となる。運用会社のESG投資への取り組みは、独自のESG評価システムの有無、ESG投資効果（インパクト）の情報開示など、各社ごとに力を入れている取り組みには違いがでてきている。これまで取り組みは拡大傾向にあったが、外国株式や外国債券などでは現状維持の回答も増えており、取り組みについて、ひと段落したような印象も受けた。

◆2023年のエンゲージメント事例としては、脱炭素化に向けた定量開示の促進や、取締役会のダイバーシティに関連した取り組み、人的資本に関する様々な取り組みなどが見られた。

◆次回の課題としては、さらなるESG投資の高度化に向けて①ESGスコアなどの独自システムの改良、②エンゲージメント事例の開示、③インパクト投資への対応など、各運用会社の取り組みに注目したい。

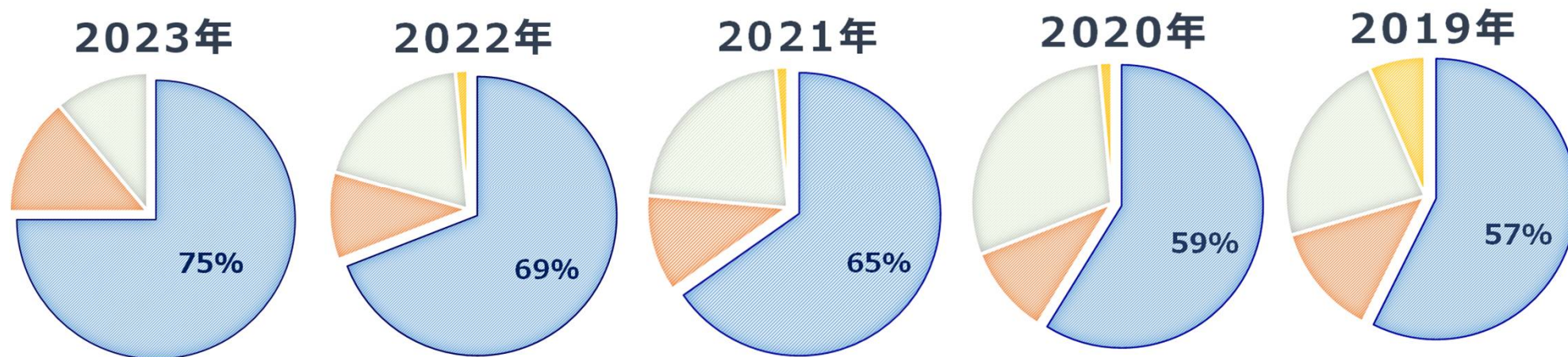
# 1.サステナビリティ／ESG投資

---

# 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】：ESG投資に関する専任部署は設置していますか。

## ➤ 専任部署の設置



	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
1.設置済み	54	47	47	40	35
2.設置しない	10	7	8	7	8
3.運用部門のアナリスト等が担当	8	13	16	20	14
4.検討中	0	1	1	1	4
回答社数	72	68	72	68	61

- ◆ 専任部署を設置する運用会社は、徐々に増加している。
- ◆ 運用部門のファンドマネジャー・アナリストと協働してエンゲージメントなどを行うケースも多い。

■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

## 1.サステナビリティ／ESG投資

**【設問】** : ESGに対する課題をどのように投資効果に結び付けているかご記入ください。

- ◆ 昨年同様、ESGに対する課題への対応は、投資先企業の持続性、ビジネス機会を評価する重要な要素であり、長期的な視点で投資リターンに結び付くとの認識はどの運用会社も共通している。
- ◆ ESG投資においては、企業分析や投資判断にESG要素を取り入れることで投資リターンの向上を図るESGインテグレーションの運用スタイルが多い。

### 《代表的な回答》

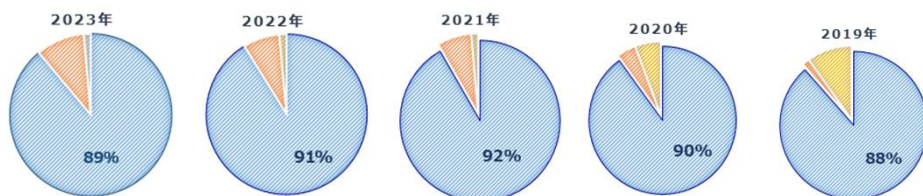
- 財務情報だけではなく、ESG課題に関する取り組みなど非財務情報を調査・分析することにより、投資先企業の本質的な企業価値を適正に評価することがリターンの源泉になると考える。
- 経済的、環境的、社会的影響を考慮した独自のサステナビリティ基準により、企業の評価分析を行い、投資リターンの向上を図る。
- 企業分析や投資判断にESG要素を取り入れることで、経営陣、企業文化、リスク特性についてより明確に把握できる。
- ESG課題への対応が中長期的な企業価値におけるアップサイドポテンシャルの追求とダウンサイドリスクの抑制につながる。
- ESGテールリスクによるポートフォリオの価値棄損を防ぐことを目的とする。
- エンゲージメントを通じて投資先企業の経営陣に対しESG課題に対する自社の考え方を伝え意見を交換し合うことで、投資先の持続的な成長や企業価値の向上を図る。
- ESGスコアと様々なデータおよび定性分析を組み合わせることで、企業の将来のパフォーマンスを予想する。



# 1.サステナビリティ／ESG投資

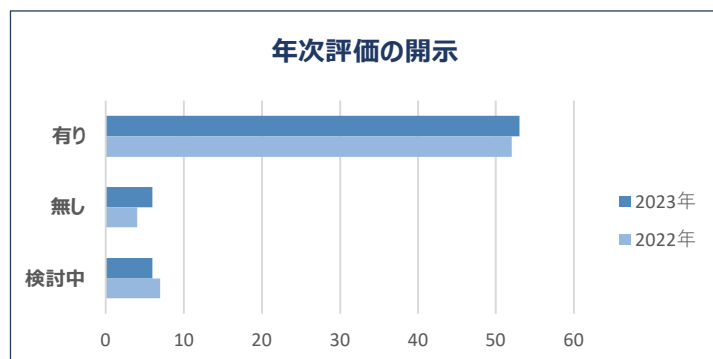
【設問】：PRIへ署名していますか。している場合、署名した年。  
また、年次評価について開示していますか。

## ➤ PRIの署名

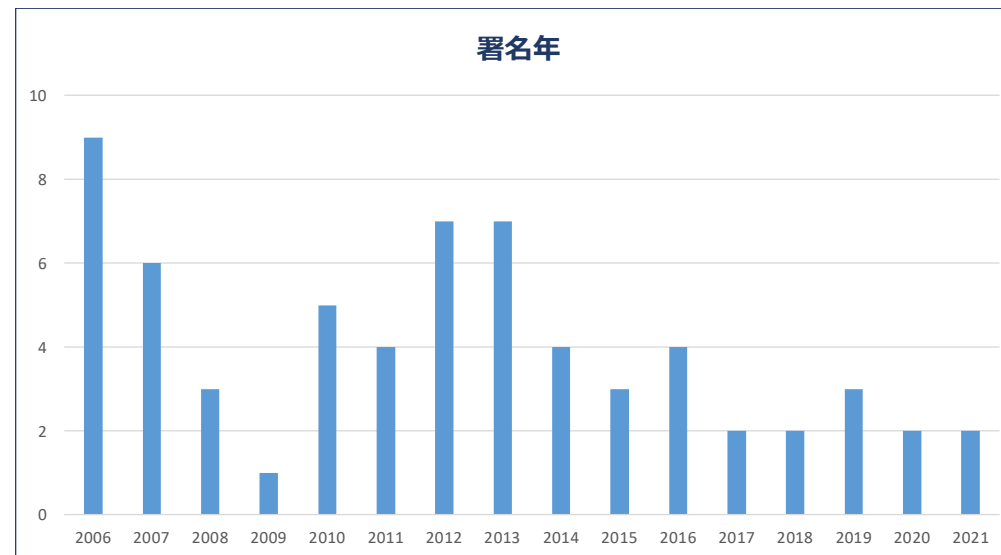


	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
1.署名済み	64	62	66	63	54
2.署名しない	7	5	5	3	1
3.検討中	1	1	1	4	6
回答社数	72	68	72	70	61

## ➤ PRIの年次評価（回答社数：65社）



## ➤ PRIの署名した年（回答社数：64社）



- ◆ 運用会社の多くはPRIの署名は済んでおり、2021年以降の動きはない。
- ◆ 検討中の件数は減少し、署名していない運用会社が増えた背景としては、グループの関連会社が署名していることを理由としている。
- ◆ PRIに署名した主な運用会社は年次評価を開示している。

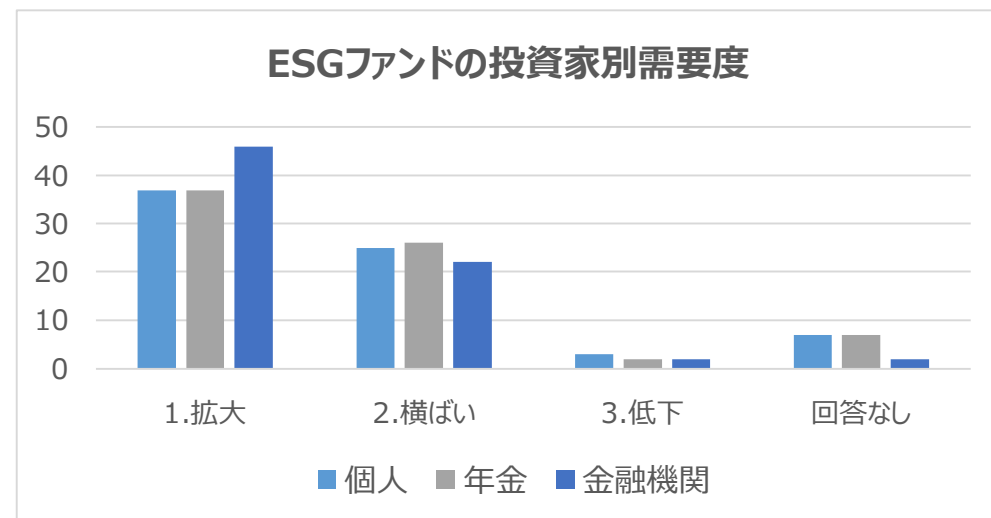
■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

## 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】：ESGファンドへの投資家の需要をどのように感じていますか？  
「拡大」「横ばい」「低下」の中から選択してください。

### ➤ ESGファンドの需要

2023年	個人	年金	金融機関
1.拡大	37	37	46
2.横ばい	25	26	22
3.低下	3	2	2
回答なし	7	7	2
回答社数	72	72	72

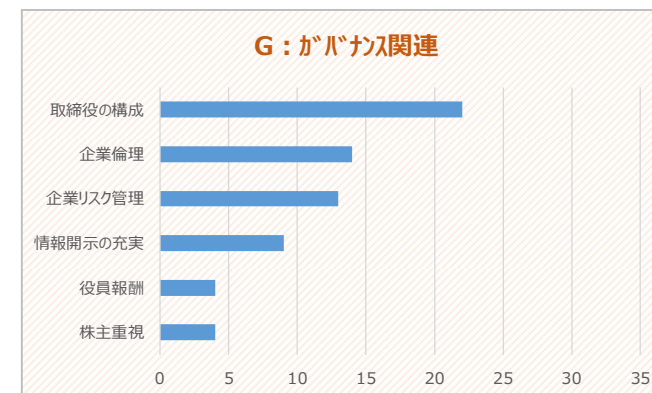
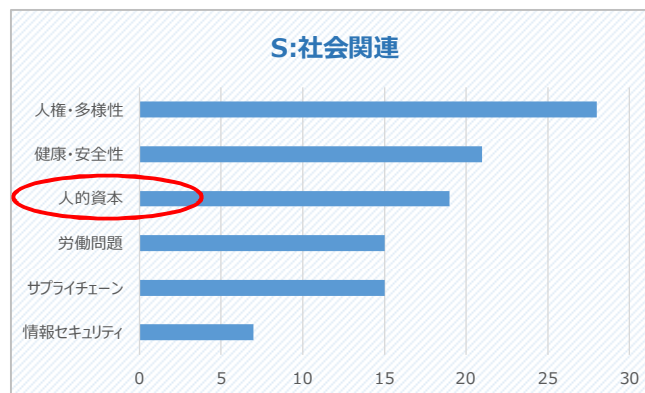
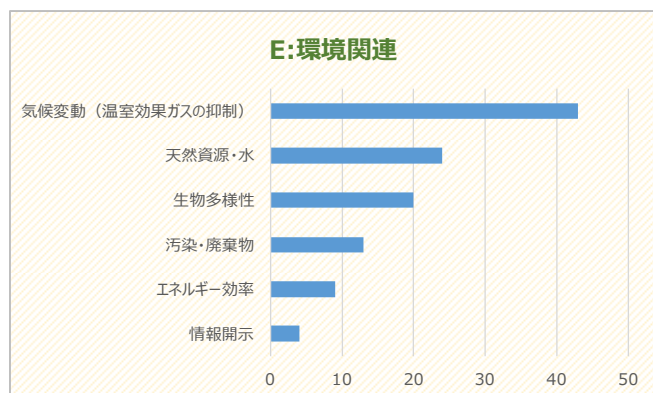


◆ESGファンドに対して投資家の需要は拡大していると感じている運用会社が多い。特に金融機関からの需要が拡大していると感じている運用会社が多かった。

# 1.サステナビリティ／ESG投資

**【設問】** : ESG投資におけるE（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）それぞれの課題について重視している項目をご記入ください。

## ➤ 主な重点ESGテーマ（ESG課題項目の中で重視している項目）

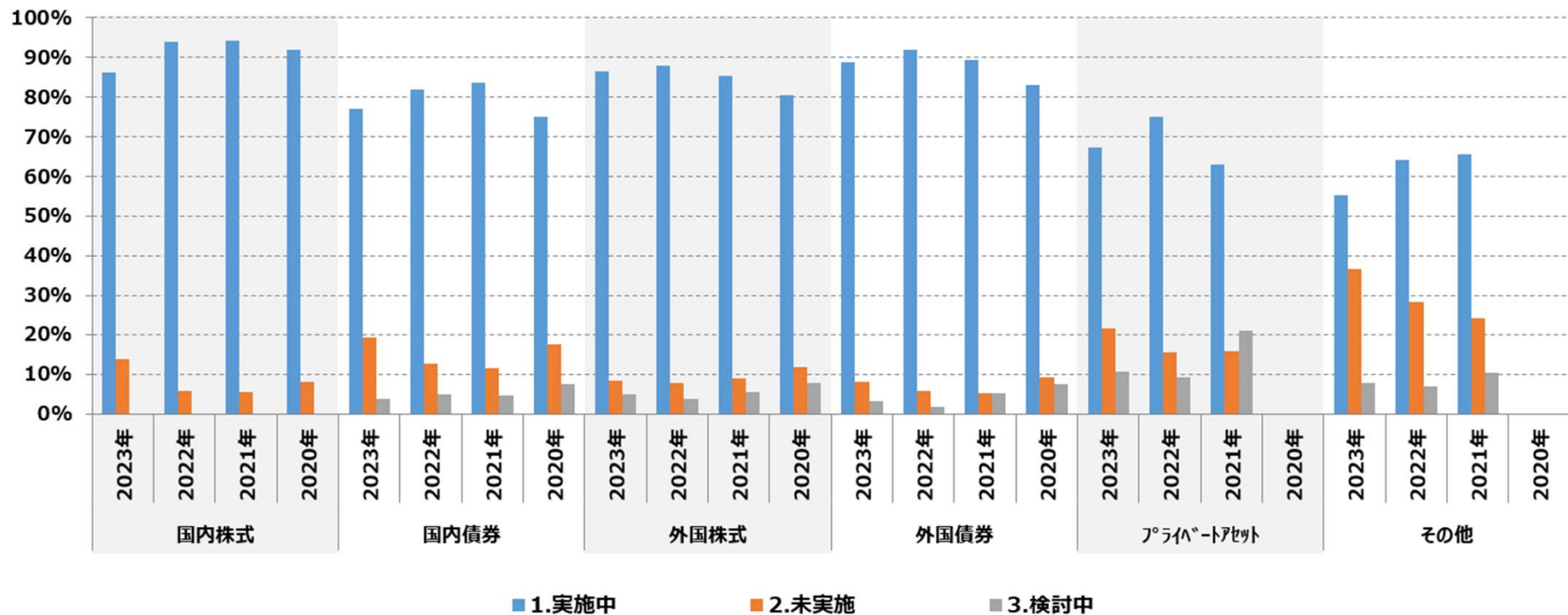


- ◆ 重点ESGテーマについては、43社から回答を得た。「戦略やセクターごとに異なる」という回答も多く見られた。
- ◆ E：環境関連では、気候変動についてのテーマが多い。2022年から引き続き生物多様性を挙げる会社が目立つ。
- ◆ S：社会関連では、人権・多様性を重点テーマとする会社が多い。今年から人的資本を挙げる会社が目立った。
- ◆ G：ガバナンス関連では、取締役の構成に関するテーマなど、議決権行使に関わる項目が多い。

# 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】： ESG投資の取り組み状況をご記入ください。

## ➤ 実施状況



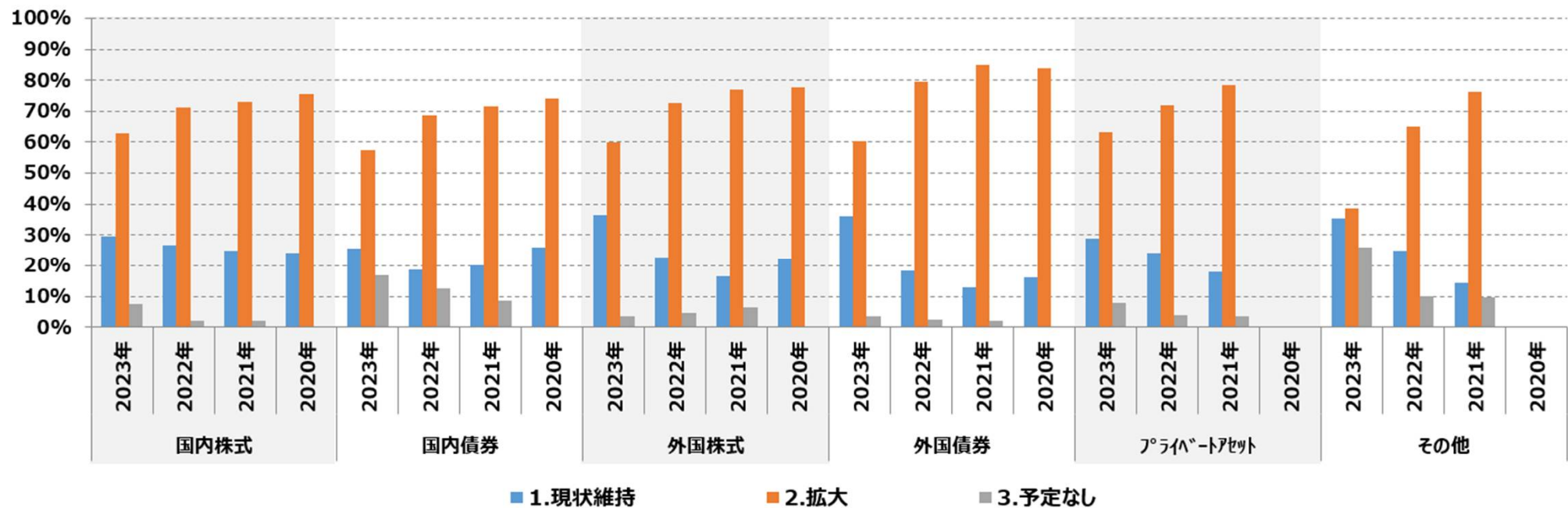
- ◆ ESGへの取り組みは高水準を維持している。ESG考慮が標準化されてきていると考えられる。
- ◆ プライベートアセット（PE、インフラ、私募REITなど）、その他（ヘッジファンドなど）については相対的に取り組みが遅れている。

■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

# 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】：ESG投資の取り組み状況をご記入ください。

## ➤ 今後の見通し



◆ 2022年に比べてESG投資の取り組みについて拡大を見込む割合は60%程度に低下し、現状維持の比率が上昇している。特に外国株式、外国債券で上昇しており、取り組みがひと段落しているように見受けられる。

■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません  
 ■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります  
 ■当資料における運用実績等は参考とする目的で過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません

## 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】：ESG投資の取り組み状況をご記入ください。

### ▶ 最も利用する手法・次に多く利用する手法

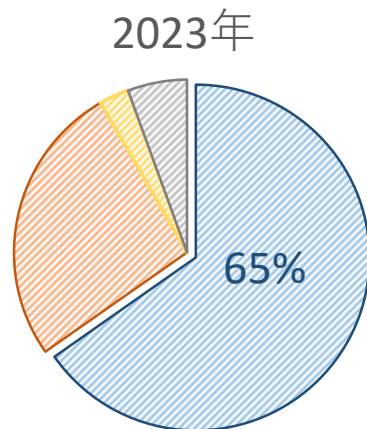
	国内株式		国内債券		外国株式		外国債券		プライベートアセット		その他	
	最も利用する手法	次に多く利用する手法	最も利用する手法	次に多く利用する手法	最も利用する手法	次に多く利用する手法	最も利用する手法	次に多く利用する手法	最も利用する手法	次に多く利用する手法	最も利用する手法	次に多く利用する手法
1.ネガティブ・スクリーニング	2	7	4	7	5	9	8	8	2	4	4	0
2.ESGインテグレーション	39	3	30	2	42	2	43	3	24	2	11	2
3.エンゲージメント	5	20	2	14	2	19	1	18	0	7	0	6
4.規範に基づくスクリーニング	0	0	0	0	0	3	0	2	0	3	0	0
5.ポジティブ・スクリーニング	0	3	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
6.テーマ投資	1	2	0	1	1	2	0	1	0	3	1	1
7.インパクト投資	0	1	0	0	0	2	0	2	2	0	0	0
8.その他	0	1	0	1	0	2	0	2	0	1	0	1
回答社数	47	37	36	25	50	41	52	36	28	20	16	10

◆ 前年から引き続き、資産クラスにかかわらず、ESGインテグレーションが多数を占めている。次いでエンゲージメントの割合が高い。

## 1.サステナビリティ／ESG投資

【設問】：自社ESGスコアの有無、外部データの利用等についてご記入ください。

### ➤ ESGスコアリングの有無



ESGスコアリングの有無	2023年
1.有り	47
2.無し	19
3.検討中	2
回答なし	4
合計	72

### ➤ 外部データの利用（社名）

上位5社（左：社名，右：回答社数）	
MSCI ESG Research	43
Sustainalytics	32
Bloomberg	25
ISS	25
S&P Trucost	14
回答社数	53

- ◆ 72社中、ESGスコアリングを行っていると回答した運用会社は約65%だった。自社独自のESGスコアリングを活用している運用会社は増加している。
- ◆ 外部データの利用では53社から回答を得た。
- ◆ MSCI、Sustainalytics、Bloomberg、ISSのデータを利用する運用会社が多い。

## 1.サステナビリティ／ESG投資

**【設問】**：投資の内容が、何らかの社会的価値実現に向けた「インパクト」を与える形で実行されている投資戦略/ファンドについて、内容を記載してください。インパクト投資を行っていない場合、今後の取り組みについて教えてください。

### ▶ インパクト投資戦略の有無

	2023年	2022年	2021年
1.行っている	32	32	19
2.行っていない	32	24	32
3.検討中	6	8	22
該当なし、回答なし	2	5	-
回答社数	72	69	73

### ◀ 代表的な回答 ▶

#### ▶ インパクト投資戦略の内容

- 持続可能な社会実現のため、社会的課題の解決につながる事業活動に投資を行っている。
- 各戦略の二酸化炭素排出量やSDGsの各目標に対する貢献度合いなどを測定し、投資家に開示している。
- ESGに関する重要なテーマ・課題を設定し、企業ごとに達成度を測る目標値（KPI）を定めた上で、KPIに基づくエンゲージメントを実施する。
- 独自のツールを用いて、投資先企業の社会的インパクトの評価・計測を行い、インパクトレポートを発行している。

#### ▶ インパクト投資戦略を行っていない場合の今後の取り組み

- 脱炭素や、多様性に着目したファンドの組成を検討中。
- ESG関連データに関して、二酸化炭素の排出量以外は比較可能なデータが十分ではない。データ利用可能性および投資家ニーズの高まりを受けてインパクト測定のツール等を開発予定。
- 将来的にインパクト投資を行う予定だが、第三者機関のESG評価のデータの普及と向上が必要。

◆ 2022年に比べて、インパクト投資戦略を行う運用会社の数に変化はない。現状インパクト投資戦略を行っていない運用会社は、企業のESG情報開示の普及と、投資家ニーズの高まりを受けて取り組む予定との回答が多い。



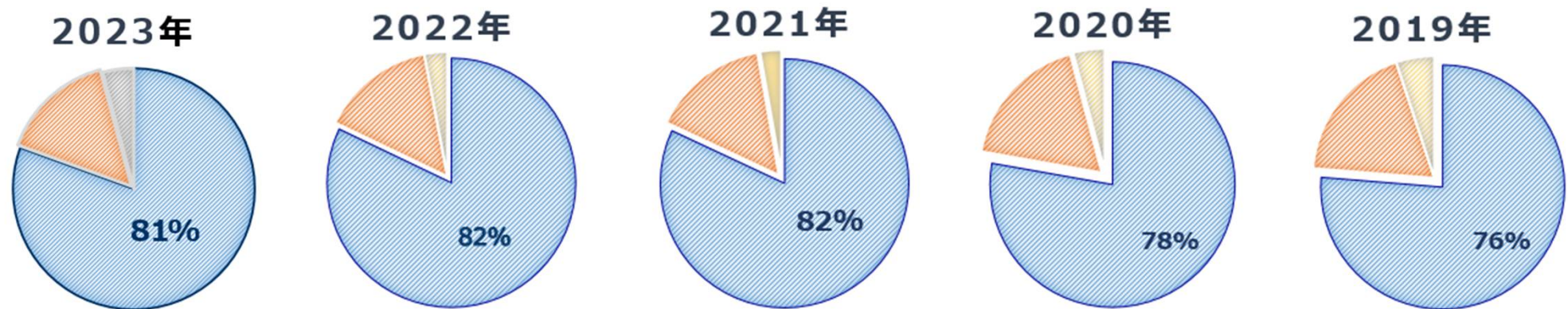
## 2.日本版スチュワードシップコード

---

## 2.日本版スチュワードシップコード

【設問】：受け入れ表明を行っていますか。

### ➤ 受け入れ表明



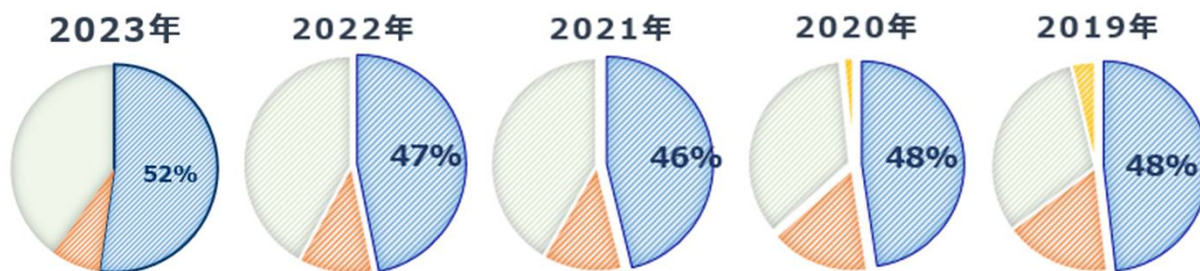
	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
1.表明済み	58	55	59	56	45
2.表明しない	11	10	11	13	11
3.検討中	3	2	2	3	3
回答社数	72	67	72	72	59

- ◆ 主要な運用会社はすでに受け入れを表明しており、前年度から大きな変化はない。
- ◆ 受け入れ表明をしない運用会社の多くは、日本株の運用戦略がないなどの理由による。

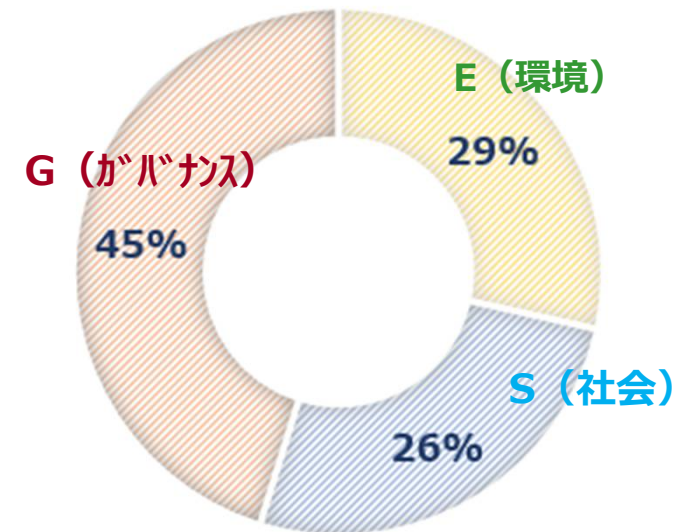
## 2.日本版スチュワードシップコード

【設問】：2023年のエンゲージメントの実施状況をご記入ください。

### ➤ 専任部署の設置



### ➤ 対話内容の割合 (回答社数：46社)



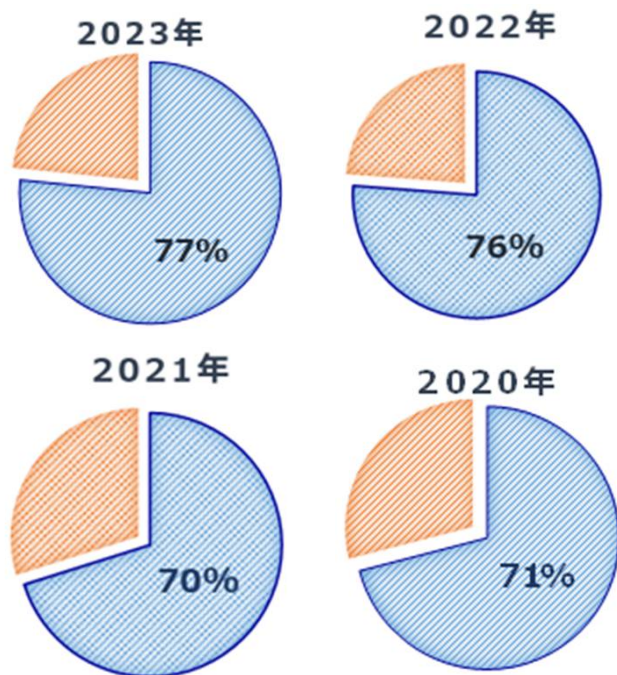
	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年
1.設置済み	34	29	30	30	26
2.設置しない	5	7	8	10	9
3.運用部門のアナリスト等が担当	26	26	27	22	17
4.検討中	0	0	0	1	2
回答社数	65	62	65	63	54

- ◆ 専任部署の設置状況についても前年からの大きな変化は見られない。
- ◆ 対話内容は引き続き、G（ガバナンス）が多い。
- ◆ E（環境）については、気候変動に対する情報開示など、S（社会）については、従業員の多様性や労働環境、製品の安全性など、G（ガバナンス）については、取締役会の構成や役員報酬などをエンゲージメントテーマとしている運用会社が多く見られた。

## 2.日本版スチュワードシップコード

【設問】：エンゲージメントや議決権の行使に際し、議決権行使助言会社を利用していますか。  
差支えのない範囲で、その委託先や利用内容をご記入ください。

### ➤ 議決権行使助言会社の利用



	2023年	2022年	2021年	2020年
1.利用している	49	48	47	44
2.利用しない	15	15	20	18
3.検討中	0	0	0	0
回答社数	64	63	67	62

利用している社名	
Institutional Shareholder Services (ISS)	31
2社以上利用	10
Glass Lewis	2
その他	3
回答なし	3
<b>合計</b>	<b>49</b>

- ◆ Institutional Shareholder Services (ISS)、Glass Lewisから議決権行使に関する助言を参考情報として活用する会社が多い。
- ◆ 集計などの事務作業の一部をISS社に外部委託する会社も見られた。

## 2.日本版スチュワードシップコード

**【設問】**：本年度の議決権行使基準の主な変更点、検討中の議題を教えてください。

◆主に下記のような変更が見られた。

- ・ 取締役会における独立性のある社外取締役の構成基準の厳格化
- ・ 取締役会の多様性促進（性別多様性、民族多様性）
- ・ 経営陣の環境課題への取り組みを評価する基準の追加 など

《代表的な回答》

- ・ 社外取締役の独立性基準の追加
- ・ ジェンダー・ダイバーシティ基準の厳格化（取締役構成で女性役員30%以上必要）
- ・ 民族の多様性（民族的に多様な背景を持つ1名以上の取締役が必要）
- ・ 環境関連課題への対応が不十分な企業への基準を厳格化
- ・ 役員報酬における業績基準の明確化 など

## (参考) ESG投資の分類

ESG インテグレーション
・ 企業の ESG に関する非財務情報を企業評価に組み込む手法
ネガティブ/除外スクリーニング
・ 一定の基準に適合しない企業や業種を投資対象から除く手法
国際規範に基づくスクリーニング
・ 条約など国際的な規範を条件として投資対象を絞り込む手法
サステナビリティ・テーマ型投資
・ 環境ファンドなど、ESG に関連する特定のテーマを掲げる手法
ポジティブ/ベストインクラス・スクリーニング
・ 業種ごとに環境・社会の取り組みが優れているものを選ぶ手法
インパクト/コミュニティー投資
・ 地域の活性化を目的とする手法
エンゲージメント・議決権行使
・ 経営者との対話、議決権行使、株主提案などを通じて企業価値向上を図る手法

出所：各種レポートを参考にDFC作成

## 【重要な留意事項】

本資料に記載した情報に基づき当社とお取引頂く場合は、次の事項に十分ご注意ください。

### 手数料等およびリスクについて

- お客様から当社が受領する報酬額は、投資一任契約に係る運用する資産または投資顧問契約におけるご提供するサービス内容、投資顧問契約に基づき当社が分析する運用機関の会社数、分析対象の運用資産の種類等によりお客様と個別に協議させていただいた上、決定いたします。また、お客様のご依頼により遠隔地に出張する場合、出張旅費等の実費を投資一任契約または投資顧問契約に基づきご請求させていただくことがあります。この場合、その他費用等の総額を事前に明示することはできません。
- その他の費用として、投資一任契約に係る投資対象については、管理報酬、成功報酬、監査費用、弁護士費用等が別途発生し、間接的にお客様の負担となります。なお、これら「その他の費用」についての金額、上限額および計算方法については、投資対象によって異なりますので、ここで表示することはできません。また、お客様と信託銀行との間の信託契約に基づく信託報酬および諸費用が発生しますが、信託銀行が決定するため、その料率や上限額を表示することはできません。詳細につきましては、信託銀行にお問い合わせください。
- 投資一任契約または投資顧問契約により運用または助言する有価証券等についてのリスクは、次のとおりです。
  - 金利水準、為替相場、株式相場、不動産相場、商品相場、その他の指標等の変動、有価証券等の発行者の経営・財務状況の変化等に伴い、当該有価証券等の市場価格が変動し、また、その支払いを受けられなくなることがあるため、投資元本を割り込んだり、その全額を失うことがあります。
  - さらに、信用取引や有価証券関連デリバティブ取引を用いる場合においては、委託した証拠金を担保として、証拠金を上回る多額の取引を行うことがありますので、上記の要因により生じた損失の額が証拠金の額を上回る（元本超過額が生じる）ことがあります。

**当社とのお取引に際しては、必ず契約締結前書面等をよくお読みになり、お客様のご判断と責任に基づいてご契約ください。**

商号等 株式会社 大和ファンド・コンサルティング

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第843号

加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会