Deloitte.
デロイト トーマツ

ESG投資取組みに係る動向及び
企業年金の投資取組の実態に係るアンケート調査結果

２月３日（水）14：00～15：30
年金基金のESG投資セミナー

環境省「令和２年度ESGコミット促進と情報開示と対話に係る委託業務」
委託先：有限責任監査法人トーマツ／デロイト トーマツ コンサルティング合同会社

目次

1．国内外のESG投資取組みに係る動向

2．企業年金の投資取組の実態に係るアンケート調査結果

目次

1．国内外のESG投資取組みに係る動向

1-1．気候変動リスクと企業の財務への影響

1-2．ESG投資の運用推移

1-3．ESGファンドのパフォーマンス

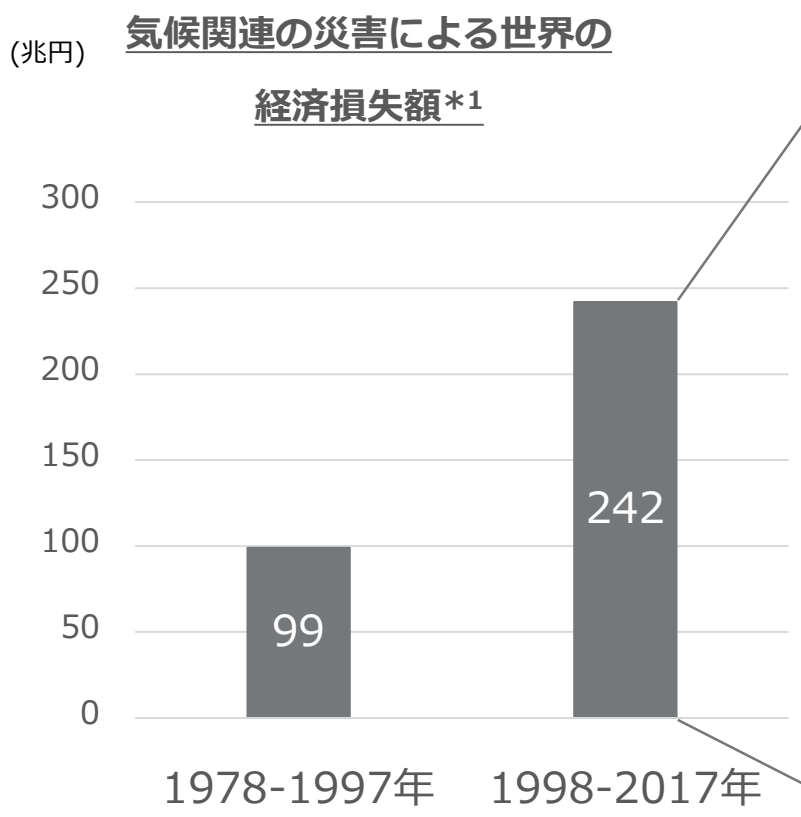
1-4．ESG投資に関する金融機関の意識

1-5．ESG投資促進枠組み

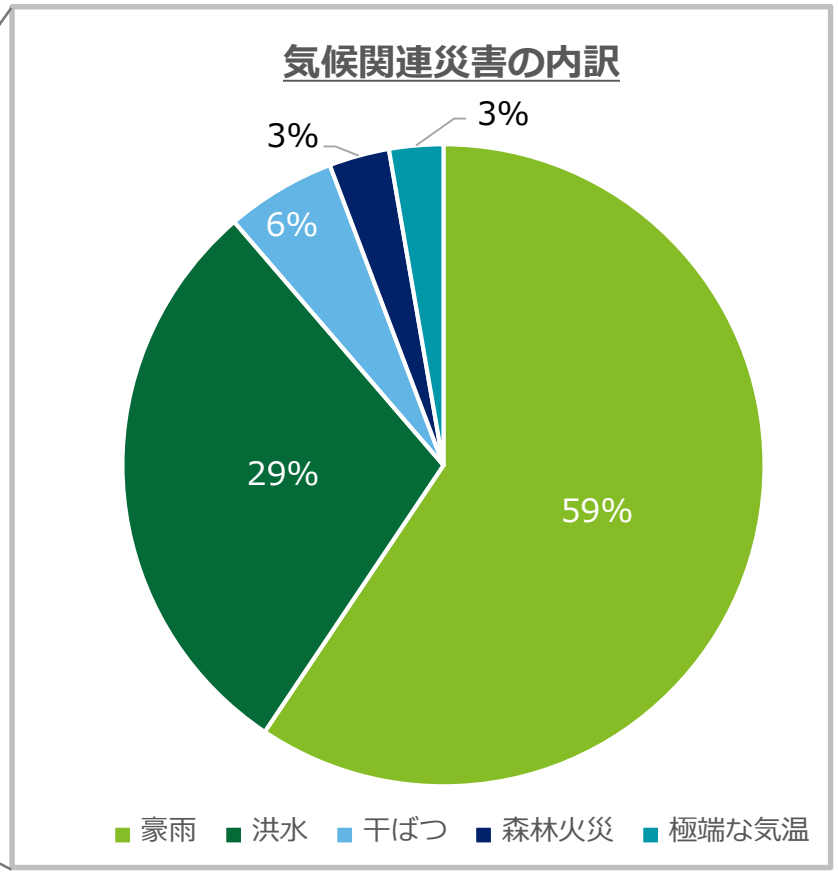
1-6．国外の企業年金とESG投資取組み

気候関連の災害による世界の経済損失額は増加。豪雨の影響が大半を占め、日本においても気候変動リスクは各企業が率先して対応すべき課題である

気候変動の経済影響



※うち、世界の大手企業が受ける潜在的な財務インパクトは約110兆円と推計される

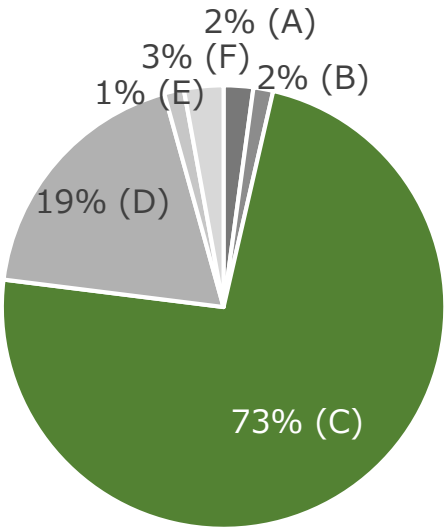


*1: ¥110/ 1USDで変換
（出所）日本銀行金融市場局（2020）「ESG 投資を巡るわが国の機関投資家の動向について」

ESGはかつては企業活動と独立し考えられていたが、今や企業活動での「リスク・機会」「環境と経済の両立」の観点で企業価値を図る指標となりつつある

ESGとビジネス

- 日本企業の情報開示について、国内外の主要機関投資家の過半数は、ESG情報と企業価値の関係性に関心を示しているという調査結果もある。
- ESGは、社会的責任という観点から、「（財務影響を及ぼす）リスク・機会」や「環境と経済の両立」という観点で考えられるようになってきている。



全体	回答数
A	3
B	2
C	102
D	26
E	2
F	4
合計	139

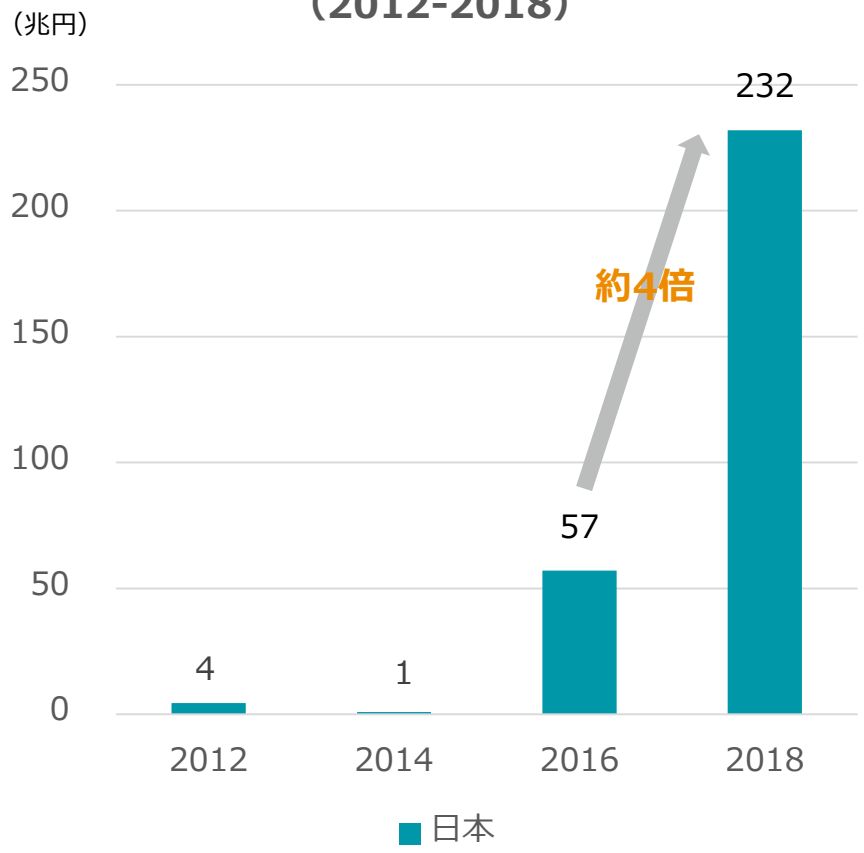
- A）無条件でESGに注力して積極開示すべきである
- B）資本効率（ROE)より優先してESGを開示して説明してほしい
- C）資本効率（ROE）とESGを両立して価値関連性を示してほしい
- D）日本は周回遅れなのでまずは資本効率（ROE）を優先して記述すべき
- E）関心がない・重要とは思わない
- F）その他

（出所）環境省（2018）「環境金融を巡る動き（ESG投資）」を基に作成

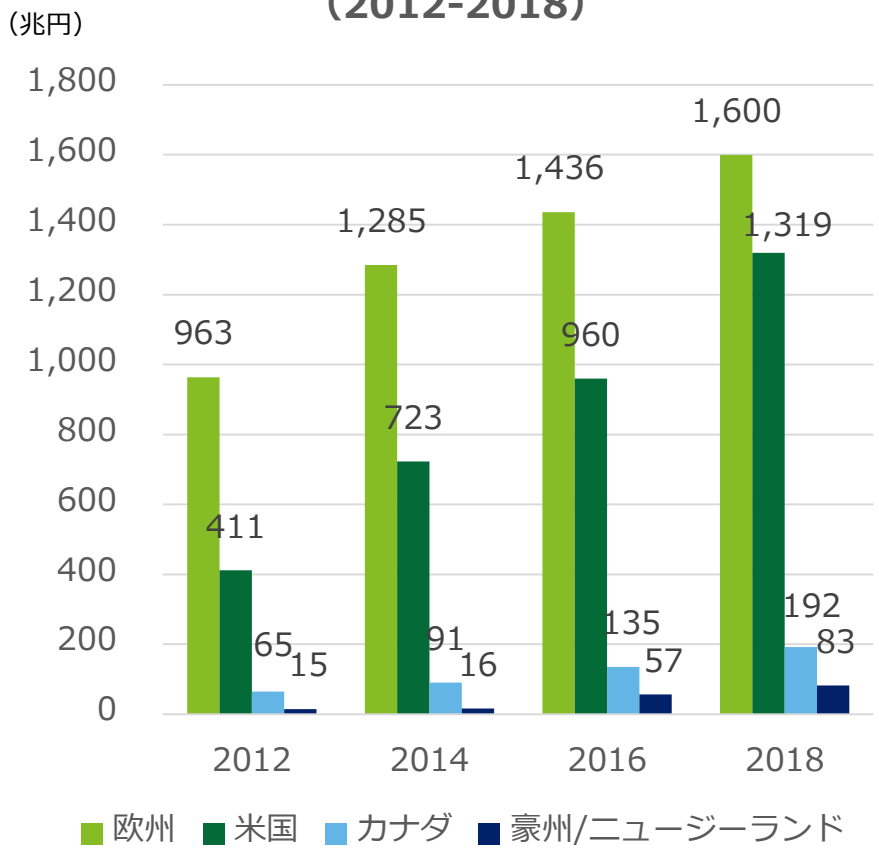
世界中でESG投資が拡大。日本は、世界全体で見てもESG投資にかかる成長率は非常に高く今後も成長していくことが想定される

ESG投資額の推移

日本のESG投資額の年推移（2012-2018）



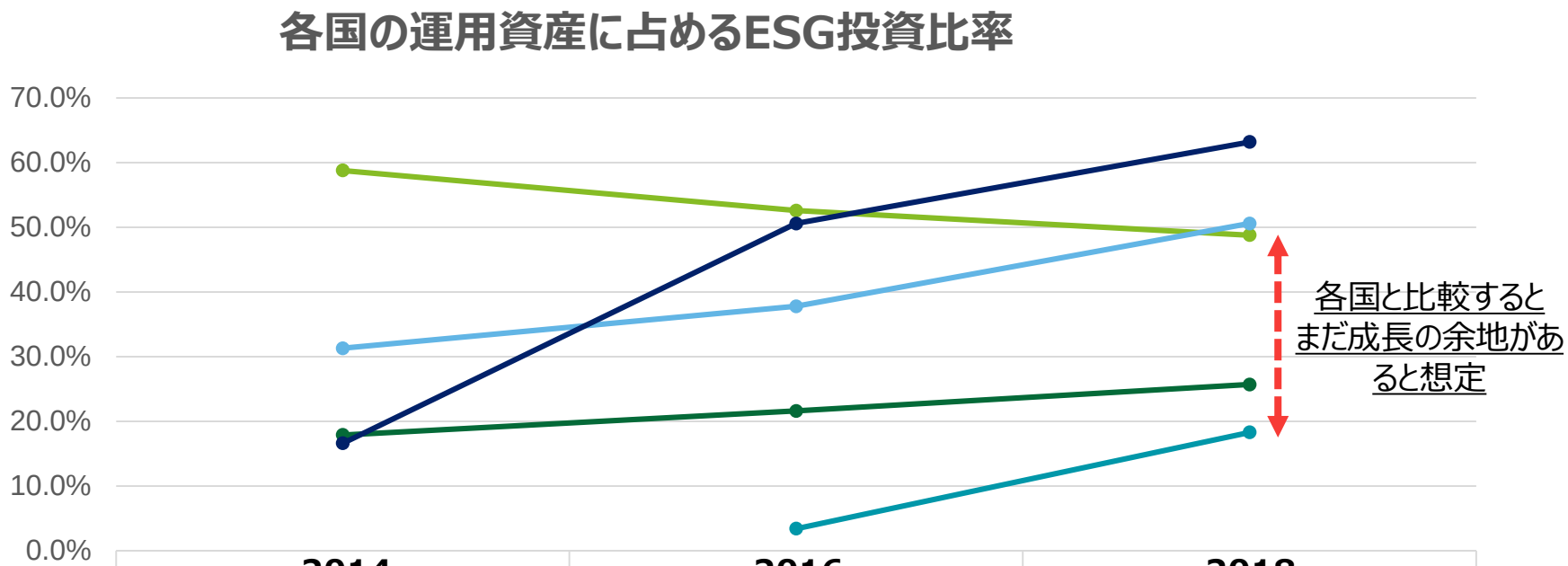
諸外国のESG投資額の年推移（2012-2018）



（出所）GSIA (2014, 2018)「Global Sustainable Investment Review」

高い成長率に加え、日本の運用資産に占めるESG投資の割合は18%に留まり、グローバルが50%前後で増減していることから、成長の余地が大きいと考えられる

運用資産に占めるESG投資比率



	2014	2016	2018
ヨーロッパ	58.8%	52.6%	48.8%
米国	17.9%	21.6%	25.7%
カナダ	31.3%	37.8%	50.6%
豪州/ニュージランド	16.6%	50.6%	63.2%
日本	（データ無し）	3.4%	18.3%

（出所）GSIA (2014, 2018)「Global Sustainable Investment Review」

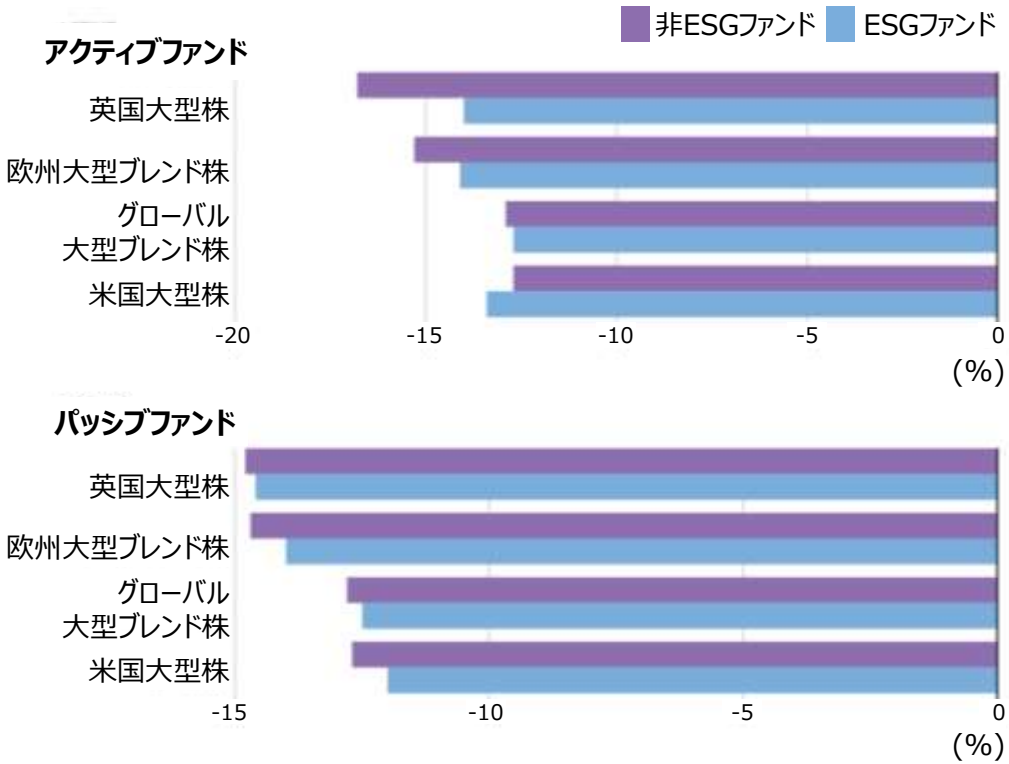
ESGファンドは、長期的にも安定性が高い点がメリット。コロナ禍でも非ESGファンドよりも小さい下落率にとどまるデータも存在

ESG銘柄のパフォーマンス

Covid-19禍の2020年3月におけるESGファンドのパフォーマンス

■アクティブファンドの米国大型株のみを除き、**グローバルスケールで、ESGファンドは平均してESG以外のファンドより小さい下落率**にとどまった。（Reutersより）

■**米国においても、ESGファンドの下落率は全体のものより約半分**程度にとどまった。（Bloombergより）



米国における株価下落率

S&P500 インデックス（米国株価指数）	23.2%
ESGファンド（平均）	12.2%

※米国最大のESG重視ファンドであるパルナスサスコアエクイティは21.2%の下落率

（出所）Reuters (2020)「Graphic: ‘Sustainable’ funds a safer harbour in coronavirus market meltdown」、Bloomberg（2020）「Older ESG funds outperform their newer rivals in market tumult」

前述した長期の安定性に加え、長期リターンの確保がESG投資のモチベーション（＝利点）

Bloomberg社によるESG投資取組みに関する意識調査結果

- 実施者：Bloomberg
- 調査概要：運用会社向けのビジネス発展支援を目的とした「バイサイドフォーラム2020東京」イベントにて、ESG投資に関するオンライン調査を実施
- 調査対象：日本の運用会社関係者が対象。イベント参加者680人のうち、約150の回答を受領
- 調査結果：以下参照

①ESG投資手法

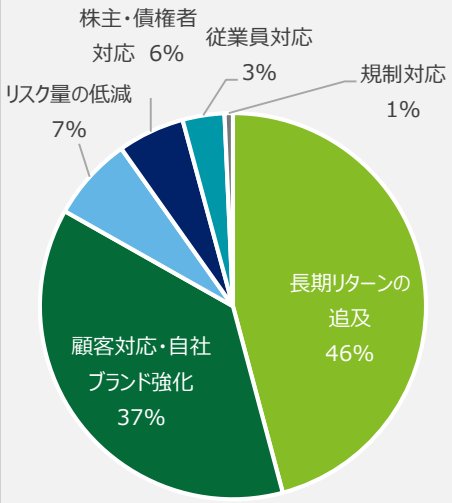
ESGインテグレーション*が最多（以前はエンゲージメント・議決権行使が最多）

1位：ESGインテグレーション（85）
2位：エンゲージメント・議決権行使（75）
3位：ネガティブスクリーニング（73）
4位：サステナブルテーマ型投資（50）
5位：ポジティブスクリーニング（35）
6位：インパクト投資・コミュニティ投資（31）
7位：国際規範スクリーニング（25）

※（）内はおおよその回答数
※複数回答可

②ESG投資へのモチベーション

長期リターンの追及、ついで顧客対応・自社ブランドの強化



③ESG投資にかかる課題

投資判断を下すための標準化された信頼性あるデータへのアクセス、ついでそれにかかる分析スキル

1位：標準化された信頼性のあるデータへのアクセス（85）
2位：分析スキルの取得（75）
3位：投資フレームワーク・基準の構築（70）
4位：テクノロジーコスト（35）
5位：投資基準に即したESG商品のラインアップ（32）
6位：Green Washing（25）
7位：特になし（4）

※（）内はおおよその回答数
※複数回答可

④セクター課題

環境、社会、ガバナンスの中で分析・インテグレーションの中で最大の課題は、社会、ついで環境

1位：社会（58）
2位：環境（55）
3位：ガバナンス（35）

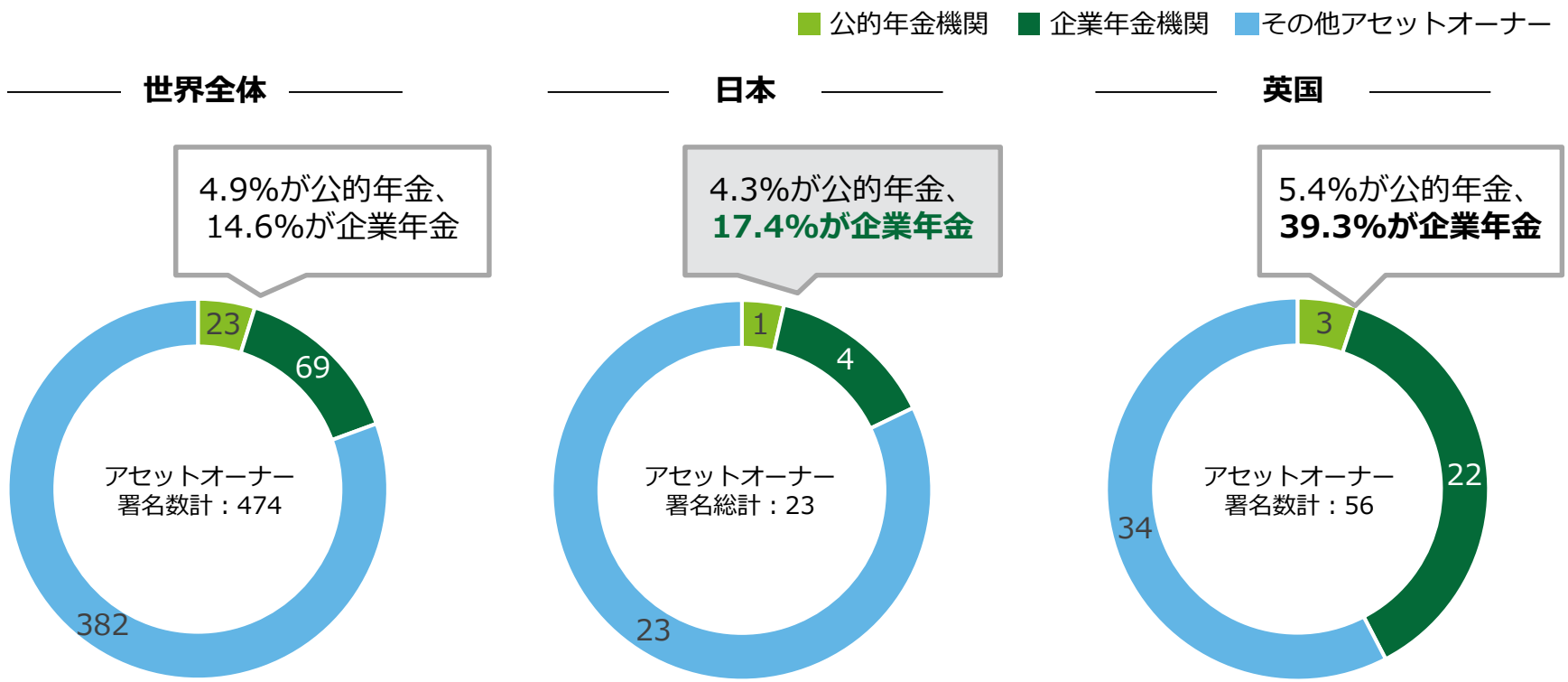
※（）内はおおよその回答数

*：投資判断の中に非財務情報であるESGを織り込むESG投資手法

PRI署名数では、日本の企業年金基金は世界平均ではあるものの、ESG投資が進む英国と比べると少なく、ESG投資額の増加での署名の過渡期である

国内外のPRI署名状況

PRI署名済みのアセットオーナーの内訳*1



※国内の公的年基金のPRI署名は、
2015年10月にGPIFが署名したのみ

*: 世界全体と英国は2019年11月時点のもの。日本の数値は2020年9月時点の最新版を使用
（出所）PRI HP、SUSTAINAを基に作成

欧米では、中小規模の企業年金でもESG投資を行っている基金が存在。日本での障壁がクリアできれば、日本でも中小規模の企業年金でのESGの増加が見込まれる

海外の企業年金の事例

企業・機関名（PRI署名済み）	運用資産額	Why（何故PRIに署名したのか）	Who（誰が意思決定を行っているか）	What（どんなESG取組をしているか）
Black Rock（米国）	約698兆円	■経済的利益と財務リスクの目標を達成または上回ることを目指す投資分析を改善するために、投資専門家が検討する有用な情報の量を広げることが目的	■社内のリソースでESG投資実施や意思決定を行う	■投資プロセスにESG指標を統合
Unilever Pension Funds（オランダ）	約2.3兆円	■ユニリーバ・サステナブル・リビング・プランの一環として持続可能性と責任投資を実施しメリットを享受しているため	■社内の投資サービス会社Univest Company BVが投資を実施し、第三者機関としてHermes EOS*を任命している	■気候変動関連、汚染・廃棄物マネジメント、水ストレス関連の78ポートフォリオにエンゲージメントを実施（2016年Q4）
BBC Pension Trust Limited（英国）	約1.4兆円	■ESGに沿った戦略は資産の長期的な価値を守り、また資産を増やす上でも重要だと考えるため	■議決権行使、ガバナンス、ESGエンゲージメントにHermes EOS*を任命。代理として投資先に関与している	■気候変動から水リスクまで幅広く取り組んでいる（持続可能な製品開発に取り組む企業：自動車部品、パルム油、など）
Marks & Spencer Pension Scheme（英国）	約1.2兆円	■（ESG投資を介して）持続可能な価値を生み出し、長期的な財務利益が得られると考えているから	■Hermes EOS*を任命し、PRIまたはESGに沿った資産の運用を行っている	■CO2貯留技術に投資する企業、リスク対処をしているオイル＆ガス業者、節水に注力している公共事業者へエンゲージメント
Pensions Caixa 30 FP（スペイン）	約5,600億円（運用資産残高）	■（ESG投資を介して）リスク回避の手段の改善が可能となり、長期的な経済利益が期待できると考えているため	■社内のマネージャーが全ての投資に対してESG分析を実施している	■農業SCにおける水リスクのサポートや各ポートフォリオのCO2排出量のアセスメントを実施

*:ハーミーズEOS（Hermes Equity Ownership Services Limited）は、議決権の行使判断やエンゲージメント（企業との対話）などのサービスを提供
（出所）各年金基金HPなど各種資料を基に作成

目次

2．企業年金の投資取組の実態に係るアンケート調査結果

2-1．アンケート調査概要

2-2．アンケート調査結果

企業年金制度を保有する企業の投資取組み実態・意識のアンケート調査を実施。実態とESG投資のメリット、課題を明確化し、その課題克服のチャレンジにつなげる

アンケート調査概要

1. 調査の背景と目的

「令和２年度 ESG コミット促進と情報開示と対話に係る委託業 務」では 、 国内の 環境・社会・ガバナンス（ESG ） 金融主流化促進への寄与を目的としており、 国内外における責任投資や気候関連財務情報開示等を含む 、 ESG 金融に関する取組や手法等の動向調査等 を実施している。

パリ協定や持続可能な開発目標（SDGs） を背景として、持続可能性を巡るESG課題を考慮した資金の流れが急速に広がりを見せており、ESG 金融に対する注目は年々高まりを見せている。

そのため、企業年金制度を保有されていると想定される企業を対象に、 投資取組みに関する実態や意識に関して伺うために、アンケートを実施した。

2. 調査の実施方法

調査票および調査票ファイルダウンロードページの案内を郵送で配付し調査を実施。回答は調査票ファイルへの直接入力を依頼し、電子メールにて回収した

3. 調査期間

2020年12月7日～2021年1月22日

4. 調査対象

①一部上場企業
②①と同等規模（従業員数）の企業
③企業年金連合会参加企業で、①②に該当しない企業
➡計2,953社

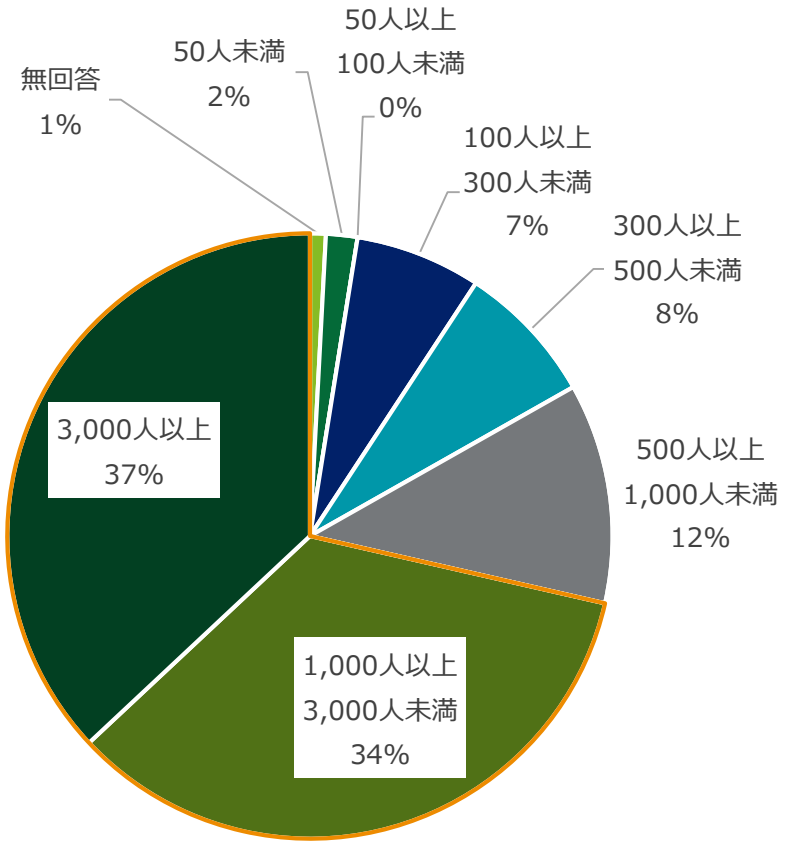
5. 回収数

119社から回答を受領

回答者の基本属性：従業員数1,000人以上は71%、運用資産額50億円以上は70%であった

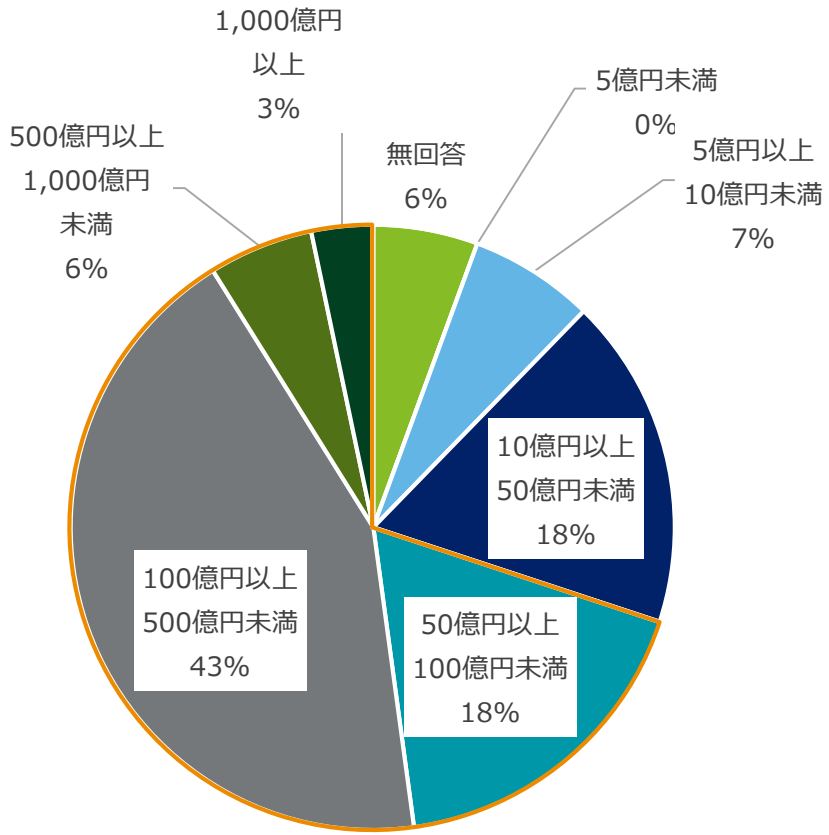
基本情報

企業年金の従業員数



n=119

企業年金の運用資産額（DB運用企業のみ）

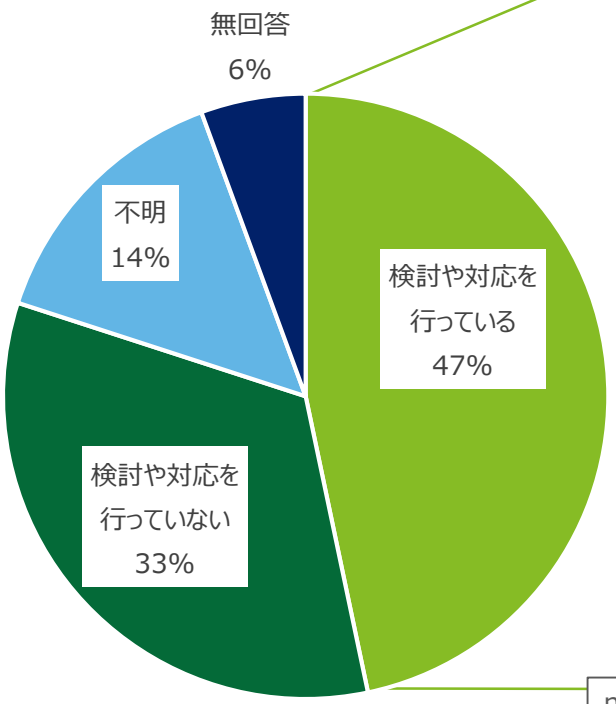


n=90

アンケート回答企業の約半数が、ESG投資に係る検討・対応を行ったことがあるという結果に。約半数の企業がESG投資を意識・興味を持っていることが伺える

企業年金におけるESG投資取組みの現状

企業年金の中長期的な年金運用における、
ESG投資取組みにかかる現在の検討・対応状況



n=90

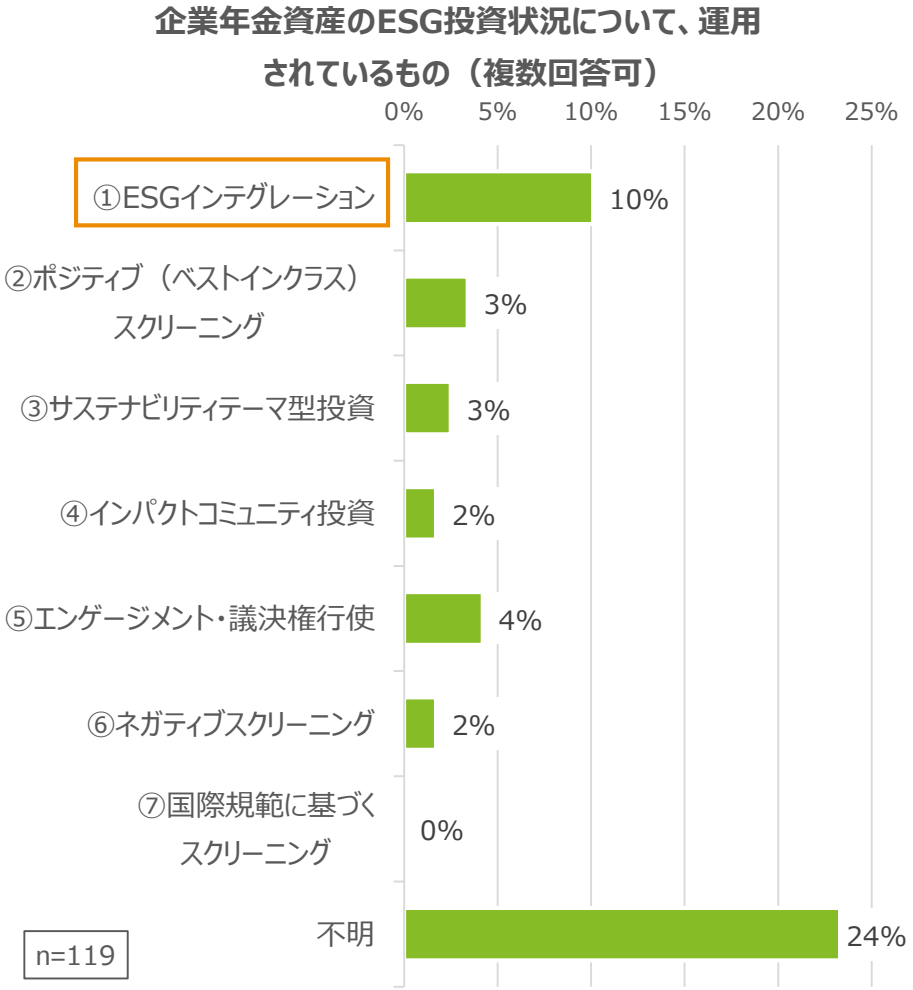
「ESG投資取組みの取組み・検討内容」

＜取組み事例＞
- ■ESGファンドへの投資、定性評価項目にESG項目を統合（投資家からのプレッシャー、分散投資が背景）
- ■運用委託先でESG投資を実施、また運用委託先のESG取組み状況を確認
- ■スチュワードシップコード等の関連イニシアティブに準じて取組み

＜検討事例＞
- ■ESG運用方針やESG投資の戦略的優位性について検討、それら検討に資する情報を収集
- ■ESGファンドの比率拡大について検討

投資運用では、投資判断に非財務情報であるESG要因を織り込むESGインテグレーションが最多

企業年金資金のESG投資状況



*1:経済協力機構　*2:国際労働基準　*3:国際連合児童基金

（参考）ESG投資手法の概要

①ESGインテグレーションとは、通常の運用プロセスに非財務情報であるESG要因を体系的に組み込んだ投資

②ポジティブ（ベストインクラス）スクリーニングとは、財務とESGのスクリーニングを用いて選ばれたセクターや企業などに投資（例：エコファンド等）

③サステナビリティテーマ型投資とは、再エネ、グリーン技術、農業などの、サステナビリティのテーマに着目した投資（例：再エネファンド等）

④インパクトコミュニティ投資とは、社会、環境、コミュニティへのインパクトを重視する投資（例：ワクチン債、グリーンボンド等）

⑤エンゲージメント・議決権行使とは、ESGのエンゲージメント方針に基づいて、株主として企業に働きかけ（議決権行使を含む）を実施

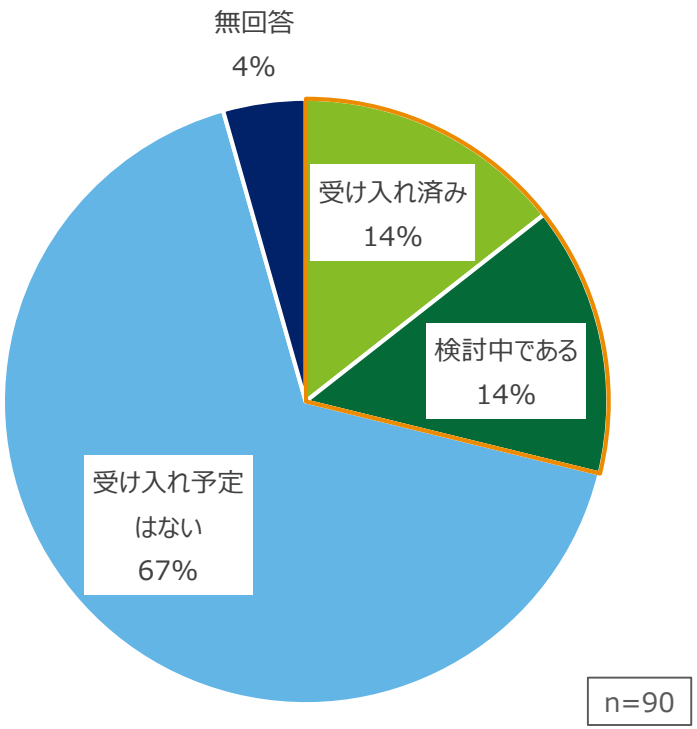
⑥ネガティブスクリーニングとは、倫理的、宗教的な理由で、特定の業種や企業を投資対象から除外

⑦国際規範に基づくスクリーニングとは、OECD*1、ILO*2、UNICEF*3等の国際規範に基づき投資（例：オスロ条約に基づきクラスター爆弾関連企業には投資しない）

ESG投資の検討に加え、スチュワードシップコードやPRIに追加的な価値を感じ、受け入れ・署名の検討を行った企業は、それぞれ約30%、約15%

企業年金におけるESG投資

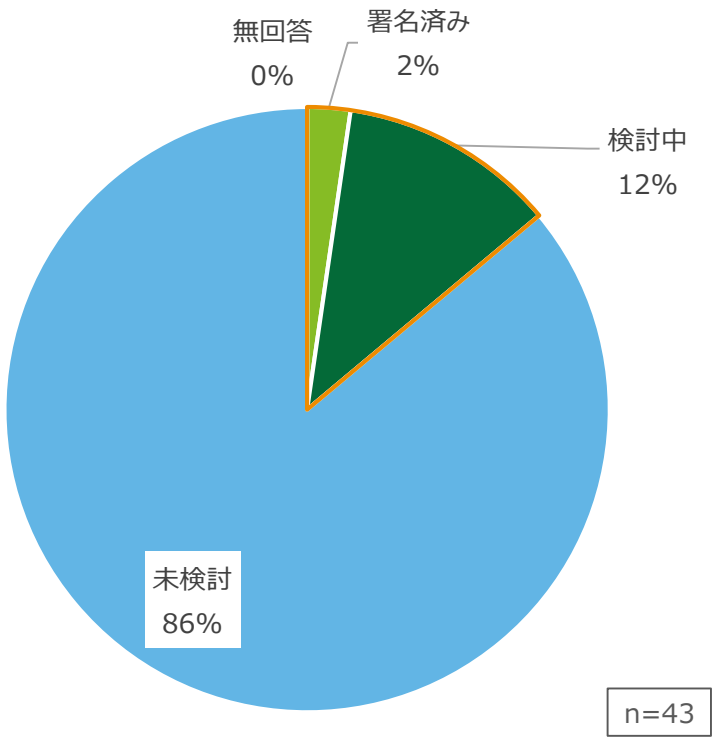
改訂版の日本版スチュワードシップコードの受け入れ状況



PRI署名（基金型企業年金制度を持つ企業のみ回答）

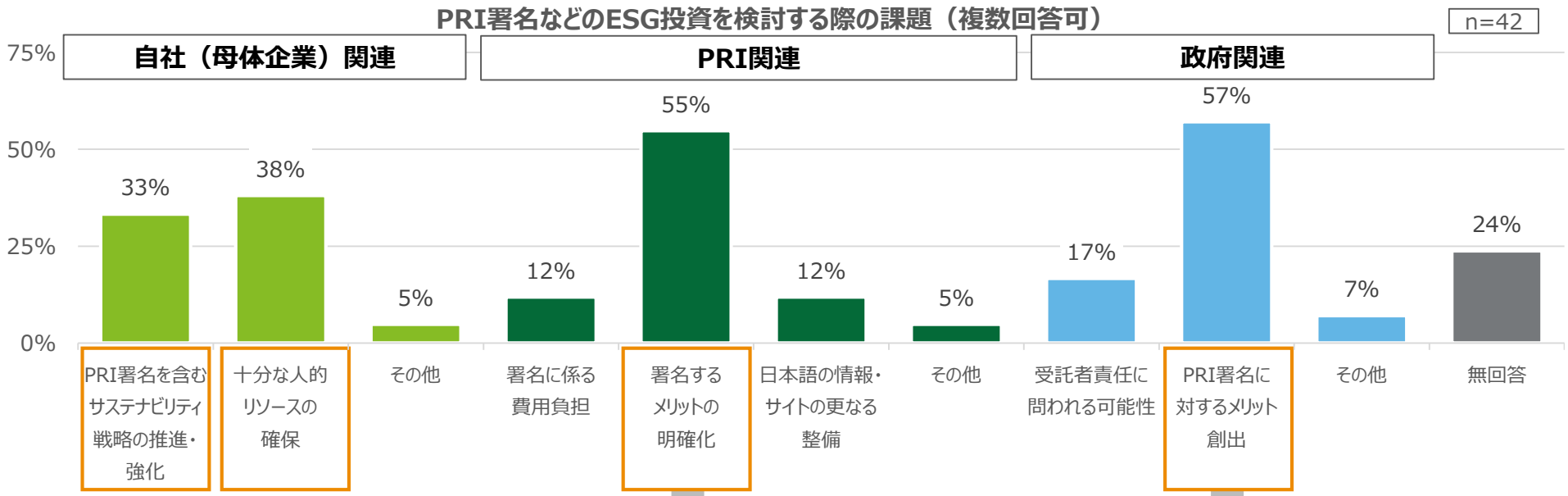
責任投資原則（PRI）の署名状況

PRI署名のメリットとして、**社外からの評価向上**と、ESG投資に対する**代議員メンバーの理解向上**が挙げられた



15%がメリットを感じ署名・検討しているものの、課題として”メリットの明確化“、”母体企業全体での戦略強化“、”リソース確保“等があげられる

PRI署名にかかる課題（基金型企業年金制度を持つ企業のみ回答）



「PRI署名にかかるメリットについて、求められているメリット内容」

<u>＜価値・運用率＞</u>
■ 企業価値向上や期待リターン値の向上

<u>＜制度・規制＞</u>
■ 柔軟な運用が可能になるような規制緩和、税制優遇

<u>＜コスト＞</u>
■ 費用（運用委託手数料）の低減

<u>＜その他＞</u>
■ IR効果

ESG投資のトレンド・意義の理解と並行して、署名企業の課題の克服方法のシェアが求められる。

Deloitte.
デロイト トーマツ

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ合同会社並びにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人、DT弁護士法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約40都市に1万名以上の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループWebサイト（www.deloitte.com/jp）をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）ならびにそのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの提携法人のひとつまたは複数を指します。DTTL（または“Deloitte Global”）および各メンバーファーム並びにそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTLはクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。
デロイト アジア パシフィック リミテッドはDTTLのメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの提携法人は、オーストラリア、ブルネイ、カンボジア、東ティモール、ミクロネシア連邦、グアム、インドネシア、日本、ラオス、マレーシア、モンゴル、ミャンマー、ニュージーランド、パラオ、パプアニューギニア、シンガポール、タイ、マーシャル諸島、北マリアナ諸島、中国（香港およびマカオを含む）、フィリピンおよびベトナムでサービスを提供しており、これらの各国および地域における運営はそれぞれ法的に独立した別個の組織体により行われています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、リスクアドバイザリー、税務およびこれらに関連する第一級のサービスを全世界で行っています。150を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じFortune Global 500® の8割の企業に対してサービス提供をしています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約286,000名の専門家については、（www.deloitte.com）をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

IS 669126 / ISO 27001

© 2021. For information, contact Deloitte Tohmatsu LLC

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited