

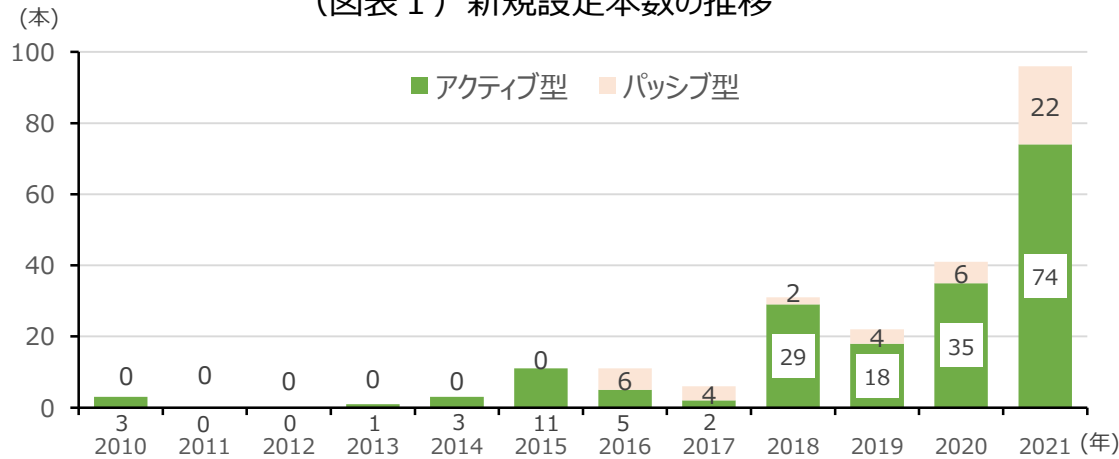
ESG関連公募投資信託を巡る状況

金融庁
2022年4月

ESG投信の状況

- ◆ 金融庁において、昨年10月末時点のESG投信（37社・225本）を調査。新規設定本数は増加しており、一部のESG投信に資金が集中している傾向。
- ◆ 平均信託報酬率は、アクティブファンドにおいてはESG投信の方がその他投信よりも高い。一方、パッシブファンドにおいては、ESG投信の方が低い結果となった。全体としてパッシブファンドの低コスト化が進む中で、ESG投信の多くが最近設定されたものであるためであると考えられる。
- ◆ 償還期限として10年以下の期間を設定しているESG投信は全体の37%。中長期的な視点が求められるESG投信であることに照らし、償還期限の設定が短いものについては、合理的な理由を説明する必要がある。

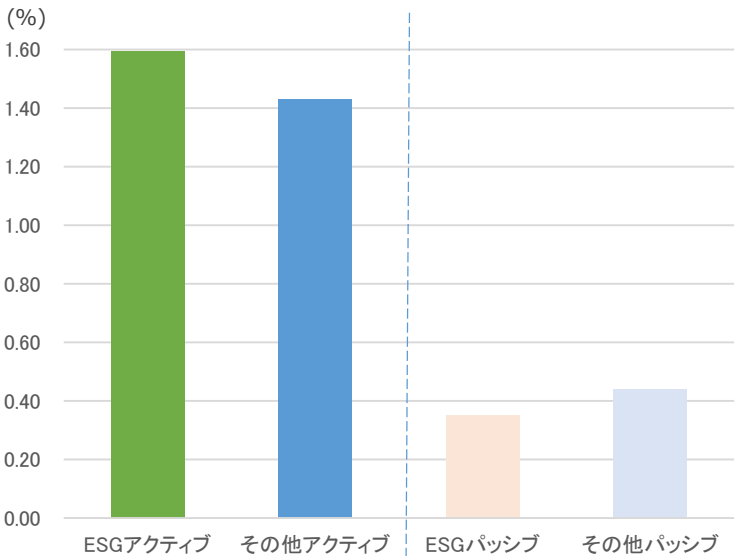
(図表 1) 新規設定本数の推移



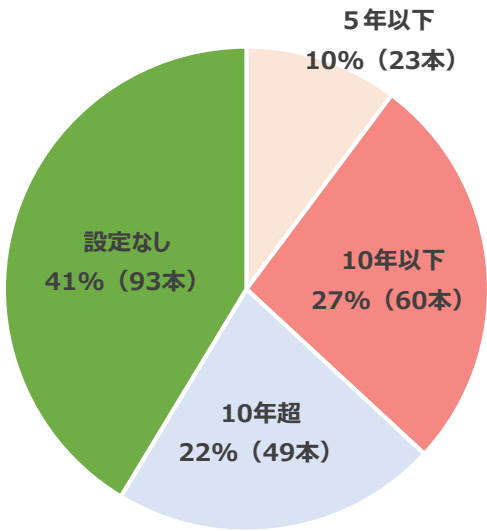
(図表 2) 純資産総額の分布



(図表 3) ESG投信とその他投信の平均信託報酬の比較



(図表 4) 償還期限までの期間別割合



(注) 図表 1 の集計対象は、QUICKデータベースからの抽出結果に基づく。なお、2021年10月以前については、各社からの申告も含む。

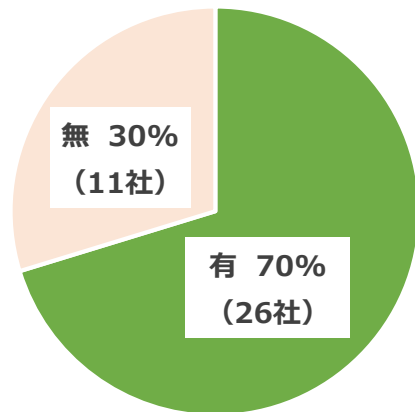
1. 総論

- ◆ 多くの資産運用会社が、「運用プロセスにおいてESGを考慮すること（ESGインテグレーション）は、これまで評価されてこなかった投資機会や投資リスクの特定につながるものであり、ポートフォリオの長期的なパフォーマンスに優位に影響する可能性がある」と考えている。
- ◆ 提供するESG投信の特徴や運用プロセスの説明として「ESG要素を考慮している」等の記載を行っている場合は、**運用プロセス・アプローチの一層の強化を継続的に図るとともに、顧客が投資判断を適切に行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、明確な説明や開示を行うべき。**

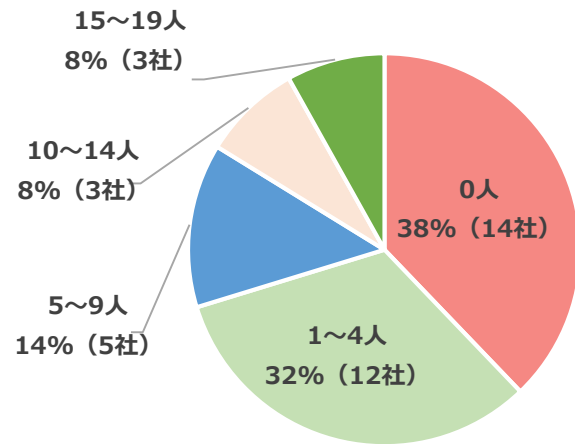
2. 組織体制

- ◆ 一部の資産運用会社においては、ESG投資を推進するための部署を設置した場合であっても全員が他部署との兼務、そもそも専門部署・チームが無い、ESG専門人材はいないなど、**ESG投資を実施するための実効的な体制整備が必要な例**が見られた。

（図表５）
ESG専門部署・チームの有無



（図表６）
ESG専門人材の有無



（注）ESG専門人材は、90%以上の時間をESG関連業務に費やす専任スタッフと定義。

3. ESGインテグレーション

- ◆ 約 7 割の資産運用会社においては、将来の企業価値を左右する重要なESG要素の特定に努めている。
- ◆ 約 8 割の資産運用会社がESG評価に当たって、自社ESGスコアを活用しているが、その設計は多種多様。

<ESGスコアの利点（各社回答より）>

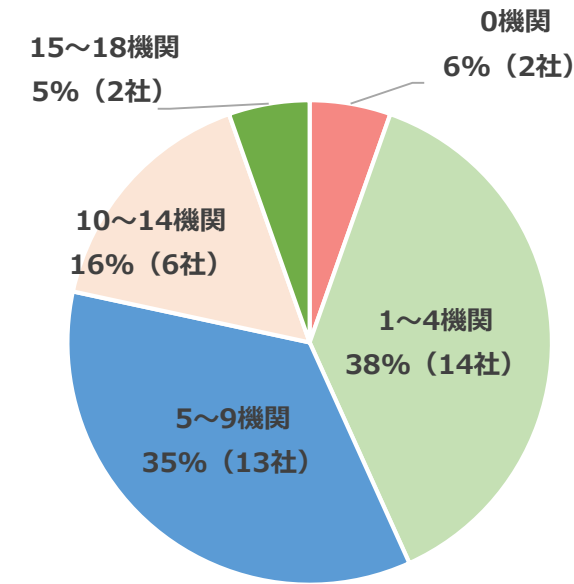
- ✓ 企業に対してESG課題を理解してもらうためのエビデンスとして有用。
- ✓ 自社のESGインテグレーションにおいて、アナリスト・ESG専門家・運用者が議論する際の共通言語として機能。
- ◆ **企業価値に影響を与える潜在的な事業機会・リスクを効果的に分析・把握するため、ファンドマネージャーの属人的な判断のみに委ねず、組織としての一貫性や継続性が確保された体系的な対応も進めていくべき。**

4. ESG評価・データ提供機関

- ◆ 多くの資産運用会社が、企業分析のために複数のESG評価・データ提供機関を活用。
- ◆ 評価手法の透明性やデータの質などについて課題も指摘されるところであるが、一部の資産運用会社からは、「ESG評価機関によるESG評価は参考をしているだけなので、その適切性等を検証してはいない。」等の回答も得た。
- ◆ 各ESG評価・データ提供機関において、質の向上に向けた取組みが継続的に進められているものの、利用する**資産運用会社としてもESG評価・データ提供機関に対して適切な検証を行うべき。**

(図表 7)

ESG評価・データ提供機関利用数



(図表 8)

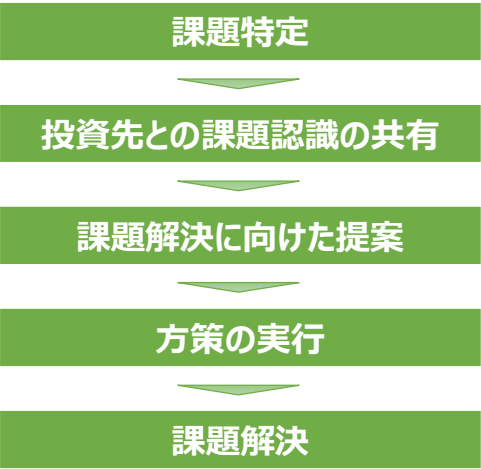
資産運用会社が利用する
ESG評価・データ提供機関上位 5 社

機関	資産運用 会社数
MSCI	23
Sustainalytics	23
ISS	20
Bloomberg	18
CDP	12

5. スチュワードシップ活動

- ◆ 各資産運用会社においては、投資先企業のESGに関する事業機会や事業リスクについて理解を深めると共に、対話や働きかけ（エンゲージメント）等を重ねることにより長期的な企業価値向上を図っている例が多く見られた。
- ◆ しかしながら、各資産運用会社の対応状況はまちまち。より精緻なマイルストーン管理に基づくエンゲージメントの実施や、財務情報分析に基づく議題が中心となっているアクティブ運用先との対話の深化を検討している社も存在。

<マイルストーン管理（例）>



- ◆ 投資戦略に応じて、**積極的なスチュワードシップ活動を行い、銘柄選定時に特定したESG関連の事業機会の向上・事業リスクの低減により、企業価値の向上を図るべき。**

6. 開示

- ◆ 一部の資産運用会社は、レポート等を活用して、自社としてのESG投資に対する基本的な考え方や取組状況を開示する等の対応を行っていない。
- ◆ 多くのESG投信において、目論見書上、運用プロセスにおけるESG要素の考慮方法に関する記載が抽象的。
- ◆ 運用状況や投資銘柄に対する評価については、月報や運用報告書において、せいぜい投信への組入上位10銘柄のESGに関連する取組みを簡潔に記載する程度。
- ◆ **顧客が投資商品の内容を誤解することなく正しく理解し、他の商品と比較するなどして適切な投資判断を行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、適切な情報提供や開示を積極的に進めるべき。**

※下記は、実例を元に、金融庁において作成したもの。

<交付目論見書（例）>

説明が抽象的。

ESGを考慮した運用プロセスに基づく投資を行った結果、信託財産の成長（＝投資信託の目的）にどのようにつながるのかを理解することは困難。

ファンドの特色

(1) 日本株式を実質的な主要投資対象とします。

(2) 銘柄選定にあたってはESGの観点を加味します。

※銘柄選定に当たっては、定性評価におけるESGの観点を加味し、持続的に利益の成長が期待されると判断する企業に投資します。

運用手法

銘柄選択に当たり、伝統的な企業評価に加え、ESGの観点を加味し、持続的に利益の成長が期待されると判断する企業に投資することで、中長期的な信託財産の成長を目指します。

伝統的な企業評価
(利益率、キャッシュフロー、バランスシートの状況など)

+

ESG

↓

・競争力、成長力、マネジメント力、財務体質にESGを加えた総合評価の高い企業に厳選
・法令順守の意識や環境・社会への配慮が希薄な企業を回避

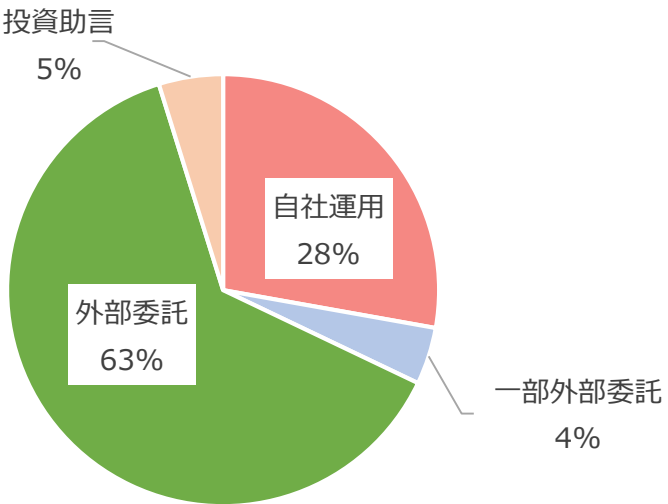
<月報（例）>

銘柄	業種	比率	コメント
1 ああグループ	電気機器	4.9%	金融やエレクトロニクスなどの様々な事業領域で、長期視点での持続的な社会価値創出に取り組む。
2 いいHD	金融業	4.6%	M&Aによる海外事業を成長させたマネジメント能力を評価する大手企業。今後の更なる株主還元にも期待。
3 ううう運送	輸送業	4.5%	世界各地の鉄道会社に製品を提供するメーカー、機関車や旅客車両用の様々な製品を提供。
4 ええエナジー	公益事業	4.3%	米国で電力サービスを提供する公益事業持株会社。天然ガスの販売も手掛ける。
5 おおグループ	金融業	4.0%	国際業務で成長が期待できる金融グループ。社外アドバイザー招聘などステークホルダー・エンゲージメント機能を強化。
6 かかサービス	公益事業	3.8%	英国で送電網等を保有・運営する公益事業会社。米国にも送電網を保有・運営する。

7. 外部委託

- ◆ 調査対象としたESG投信のうち、約 7 割が運用の全部又は一部を外部へ委託。
- ◆ 一部の資産運用会社からは、外部委託先のESG投資戦略やエンゲージメントの実施状況等の把握状況について、「具体的には把握しておりません。」「適宜実行されております。」と回答するなど、外部委託先の運用実態を十分に把握していないと思われる例も見られた。
- ◆ **受託者責任を果たす観点から、外部委託等を活用する場合であっても、自社運用と同様に運用体制、運用戦略、運用実績等について、外部委託先に対して適切な頻度と深度で確認・把握するべき。**

（図表 9）アクティブファンドにおける外部委託等の割合



資産運用会社において、提供するESG投信の特徴や運用プロセスの説明として「ESG要素を考慮している」等の記載を行っている場合は、以下の各項目において述べる事項に留意し、取組みの改善・向上を図ることが期待される。

1. 総論

- 運用プロセス・アプローチの一層の強化を継続的に図るとともに、顧客が投資判断を適切に行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、明確な説明や開示を行うべきである。

2. 組織体制

- サステナビリティ推進体制の強化やESG投資手法の高度化などを所掌する部署の設置やESG専門人材の確保等、ESG投資を実施するための実効的な体制整備を進めるべきである。

3. ESGインテグレーション

- ESGアナリストや運用チームが、個別企業に関するESG評価の内容や理由を正確に共有し、適切な企業価値の推計や企業に対するエンゲージメントを行えるよう、ファンドマネージャーの属人的な判断のみに委ねず、組織としての一貫性や継続性が確保された体系的な対応も進めていくべきである。

4. ESG評価・データ提供機関

- より深度ある企業調査・分析を行うため、ESG評価や個別データの正確性や質を確保する観点から、ESG評価・データ提供機関に対する適切な検証を行うべきである。

5. スチュワードシップ活動

- 投資戦略に応じて、積極的なスチュワードシップ活動を行い、銘柄選定時に特定したESG関連の事業機会の向上・事業リスクの低減により、企業価値の向上を図るべきである。

6. 開示

- 顧客が投資商品の内容を誤解することなく正しく理解し、他の商品と比較するなどして適切な投資判断を行えるよう、運用プロセスの実態に即して一貫性のある形で、適切な情報提供や開示を積極的に進めるべきである。

7. 外部委託

- 受託者責任を果たす観点から、外部委託先に対する適切な管理を行い、顧客に対して、商品特性に応じた正確な情報提供を行うべきである。