

総額は232兆円 投資の根拠開示を

ESG投資の考え方に賛同し投資信託を選ぼうとしても、投資に値する商品は数少ない。

よしだ よしたか
吉田 喜貴
(個人投資家)

「ESG投資」という言葉を目にする機会が増えた。ESG投資とは、財務情報だけでなく、環境、社会、ガバナンスの要因を勘案して投資判断を行うもの。日本では2015年に国民の年金を運用するGPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）が、ESGを投資プロ

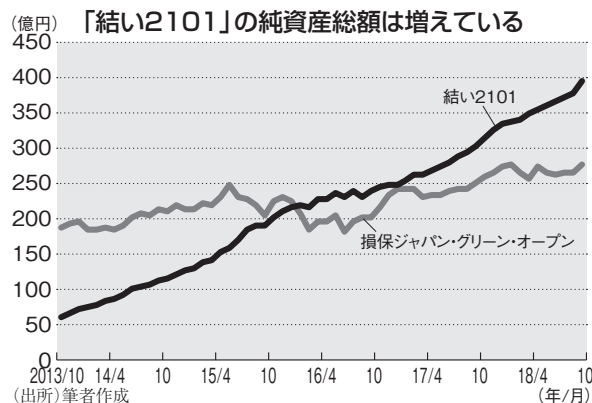
セスに組み入れる国連の「責任投資原則」に署名して以降、注目されるようになった。日本サステナブル投資フォーラム（JSIF）の調査によると、日本のサステナブル投資（ESG投資やインパクト投資などの総称）の合計額は約232兆円。調査に協力した運用会社・年金基金の運用総額の約4割を占めるという。

だが残念ながら、私たちがESG投資の考え方に賛同し投資信託を選ぶとしても、投資に値する商品はほとんど存在しない。投資信託のビジネスモデルが、その時々々の旬のテーマを冠したアクティブファンドを次から次へと新規設定し、顧客に対し回転売買を促すことで、販売時の手数料を稼ぐ形のため、長期投資を前提とするESG投資とは相いれない状況だ。また知恵ある個人投資家は、低コストのインデックスファンドにのみ注目し、アクティブファンドには愛想を尽かしている。もはや個人向けのESG投資商品もESG指数に連動するインデックスファンド以外に受け入れられる余地はないのだろうか。

投資に社会性を求める層が投資信託に期待しているのは、コストを減らしリターンを伸ばすことだけではない。自分の投じた資金がどのような投資哲学で運用され、投資先の企業はどのように社会に貢献している

のか、といった知的好奇心や共感によって投資信託を選ぶのではないだろうか。例えるなら生産者の顔が見える食材を買うのと同じ感覚だが、このような情報開示に積極的な投資信託は極めて少ない。そもそもすべての企業がESGに該当する側面を持つていて、ゆえにどのような観点で投資先企業を良いと判断したのか、顧客に伝える努力をしない限り、それはESG投資とは言えないのではないか。

以上を踏まえて、JSIFがサステナブル投資に該当する投資信託として抽出した89本（18年9月末時点）から、純資産総額が50億円を超える18本を次の条件で検討した。①ESG投資への注目が高まった直近3年



で純資産総額が縮小傾向ではない、②販売会社主導による預かり残高の急増がない（手数料稼ぎの使い捨て商品ではない）、③月次報告書などで投資先の選定根拠が明示されているの3条件である。すると、鎌倉投信の「結い2101」、損保ジャパン日本興亜アセットマネジメント「損保ジャパン・グリーン・オープン」が残った。

鎌倉投信、企業訪問ツアー

この2本を比較すると、後者は運用責任者の顔が見えないことや、組み入れ銘柄に日本の大企業が並んでいるにもかかわらずアクティブシェア（アクティブ運用されている割合）を表す指標を開示していないことなど、情報開示の質で見劣りする。一方の鎌倉投信は、運用報告会と投資先企業の社長による講演をセットにした「受益者総会」や、投資先企業への訪問ツアーなど、顧客と投資哲学を共有することに力を入れている。こうした地道な活動が個人投資家から支持されていることは、純資産総額の推移（図）にも表れている。ESG投資が単なる投資リターン向上の手段で終わらず、投資の社会的意義を積極的に訴える運用会社が増え、一般市民が投資に関心を持つきっかけになることを期待したい。