

さまざまなアセットクラスを活用した 責任ある投資のために



どんな投資戦略も、そのゴールは最終的にはひとつひとつの投資マンドートの目標を達成していくことにあります。責任投資(RI)においては、以前はすべてのアセットクラスにまたがって効率のいい投資をすることは難しいとみなされてきましたが、それもすでに過去のものとなってきています。



マット・クリステンセン
アクサIM
責任投資統括責任者

この数年、マーケットの成熟を反映し多くのオプションが誕生してきたことで、どのアセットクラスでも責任投資のアプローチがとれるようになってきました。責任投資にはスクリーニング、インテグレーション、インパクト投資など、いくつかのレベルがありますが、株式、債券、オルタナティブ、不動産などのアセットクラスでもこれらを選ぶことができるようになってきました。いずれも、個々の投資マンドートの深さやプロフィールに合わせて調整することが可能です。

ESG (環境、社会、ガバナンス) 分析ツールが発達するにつれ、アセットクラスごとに異なる責任投資アプローチをとることもできるようになってきています。

株式

スクリーニング、インテグレーションの両方においてESGスコア評価の効果が上がるにつれ、株式投資は力強く伸びてきました。

スクリーニング手法は投資家の方針に合わないエクスポージャーを取り除くために、一方でESGインテグレーション手法はある会社の良さ／悪さなど価値創造／毀損につながる指標を取り込み、ニュアンスのある評価をするために使われます。

突き詰めれば、ESGスコア評価はアクティブマネージャーが特に必要とする、長期投資の判断に必要なリスクとオポチュニティーについての情報として役立ちます。

確信を伴った判断をするためには、その企業が長期的に持続可能な利益を生み出せるかどうかについてフォーカスしたファンダメンタル分析が必要になります。当社が独自開発した分析手法は、バリューを生み出す持続可能なチャンスを見つけ、一方で不必要な投資リスクを減少させるコントロール方法を組み込むことで、株式戦略における投資判断にESG評価を統合できるようになっています。

株式におけるファンドマネージャーの投資判断は、投資先企業の経営会議での投票やその他の企業との接触機会において鍵となるテーマについて交流する中で形づくられていきます。

たとえば、二酸化炭素排出量ならば、その企業と話をしていく中で排出量を減らすための適切な対応をしているかどうかをチェックできるでしょう。適切な

行動がとれていなければ、この先に株価の毀損がありうると考えられ、ダイベストメント（投資引き上げ）の判断となるかもしれません。

投資マネージャーが投資先企業とどのくらいのエンゲージメントを行うかは、とくに上場市場でインパクト投資を行う際に注目されるポイントです。インパクト投資はポジティブな社会的変化を生み出しつつ、特定の経済的リターンも同時に狙うことを目的にします。上場株式市場でのインパクト投資の手法が確立してきたのはまだ最近のことです。

インパクト投資は、通常の利益の他に、あらかじめ狙いを定めた特定の社会的な利益を生み出すことを目標とします。この社会的な利益の部分は、セカンダリー・マーケットで株式を買う場合には生み出せたかどうかの評価が難しくなりがちです。しかし、公開の株式でもインパクト投資を行う有効な方法があることは間違いありません。

安価な医薬品や多くの人が受けられる教育など、商品やサービスでポジティブな成果を生み出す企業であれば、社会に貢献するインパクトを生み出しているとみなせます。しかし、これらのインパクト投資のインテンショナリティを記録し、投資によって生まれた特定の社会・環境問題解決のためのポジティブな変化を運用会社の代わりに見守り、必要な義務を果たすことは不可欠です。

2030年の持続可能な開発のためのアジェンダの一部となっている17項目ある国連の持続可能な開発目標（SDGs）を達成しようという動きが加速していることも、上場株式におけるインパクト投資市場の発展を大きく後押しすると考えられます。貧困をなくし、医療へのアクセスを向上させ、気候変動の影響と闘うなど、社会的・環境面で不可欠な改善を起こすことに投資家の興味を惹き付けるためにも、これらの開発目標は非常に有意義で、実際に注目を集めています。このように上場株式はインパクト投資の底上げのために大きな機会を提供してくれますが、真に有意義で狙ったとおりのインパクト成果を上げるためには慎重な分析が必要となります。

債券

W債券においては、クレジットアナリストとファンドマネージャーは、資産を保全するために、起こりうる全てのリスクを見据えてマーケットの不確実性を詳細に分析していきます。この点でも、責任投資は発行体の信用評価に直接影響しうる財務情報と言えるでしょう。

ESGで扱う評価項目には、通常の評価にさらにクオリティの高い評価を追加する効果もあります。ファンドマネージャーは債券のポートフォリオを作る際、リスクとオポチュニティを見きわめる要素としてこれらの情報も活用していくことができます。

債券における責任投資で今もっともパワフルなのが、急速に拡大しているグリーンボンド市場で、今年中に3500億ドル市場に到達すると予想されています^{注1)}。

グリーンボンドのおかげで、エネルギー効率を高めるプロジェクトや自然エネルギー開発など、気候変動の抑止あるいは対応に貢献しつつ資本を増やす、透明性の高いグリーンなプロジェクトへの投資が可能になりました。

グリーンボンドでとくにユニークなのは、投資された資本がどのように使われるかが最初に決められる点です。これにより、生み出されるであろう特定の環境貢献インパクトと経済的なリターンの両方を、より透明性の高い条件で計測できます。

パブリックな債券市場へのインパクト投資を検討している投資家にとって、これはとても魅力的な要素です。グリーンボンド原則が策定され世界的に守られるようになってきていることで「グリーン・ウォッシュ」の可能性が低まり、さらに安心した投資ができるようになってきています。

オルタナティブ

プライベート・マーケットでの投資は、個々の投資においてより大きなコントロールを得られるのが特徴で、とくにインパクト投資に向いています。インパクト投資は、社会にポジティブかつ計測可能な変化をもたらすことを狙い、かつ同時に経済的なマーケットリターンを狙っている事業やプロジェクトに照準を絞って投資するものです。個別に仕立てられる計測手法やレポート形式を使うことで、経済的・社会的なふたつのゴールをより確実にもたらすことが可能となります。

プライベート・エクイティやプライベート・デットを含むオルタナティブなストラテジーを使うことで、より内容が見え、コントロールの効く投資が可能になります。こうすることで、投資した資本が狙っているインパクト効果を出す事業に直接使われるように仕向けることが可能になるのです。

たとえば、ケニアとナイジェリアでは、低所得者層に質の高い教育をもたらす就業率を上げるため、アンデラという人材開発事業者がプログラミング技術などを学べるソフトウェアを使った教育を才能のある若者に提供しています。収入の有無がこの教育を受けるさまたげにならないよう、この教育プログラムに参加する人には、給与も提供されます。この投資が生み出すインパクトはわかりやすいものです。才能のある人々が必要とされる市場において若者のスキルを高め、雇用を活発にしていきます。この事業の卒業生たちは、ナイジェリアの同レベルの教育を受けた人たちより300%収入が多く、ほぼ5人に1人が女性（ナイジェリアの女性就業率平均は3~4%）となっています^{注2)}。プライベート・マーケットでの投資は生み出したいインパクトを確実に狙うことが容易で、経済的・社会的リターンを着実に計測し積み上げていくことが可能です。

ターゲットとする社会的インパクトを事業モデルに完全に組み込んでおくことで、高いインパクトリターンを求めることが経済的リターンを毀損することも防げます。インパクト投資は、資本の力で社会が直面している「リアルな問題」の解決に取り組みます。言ってみれば、資本の力をさらに有効利用する方法なのです。

不動産

不動産においては、現在非常に多くのイニシアチブや認証システムが、投資家や開発事業者をグリーンで持続可能な建築に向かうようリードしています。今後はますますこういった認証付きの高い持続可能性機能を持つ建物に投資家の人気が集まると考えられ、業界の標準となっていくでしょう。

運用会社は、管理する資産の認証取得可能性をチェックでき、ESG評価を行うことで、評価を上げるための具体的なアクションプランを作成できます。エネルギー、水、ゴミ処理などについても、ESGツールを使い、ESGフットプリントをチェックすることが可能です。

ESG分析を不動産ポートフォリオに対して行うことで、長期的には大きな経済的メリットを得られる可能性があるといえるでしょう。アクサIMでは、2030年までに管理する不動産の75%で国際的に認知されている「グリーン」認証を取得することをお約束しています。

このように、すべてのアセットクラスを横断して、力強い責任投資のオプションが揃っていることをご覧いただけたと存じます。多様な商品はファンドマネージャーがESGファクターをどのように読み取るかについてそれぞれ多少の違いを持たせており、様々なアプローチを可能にしています。

今まさに、すべてのアセットクラスにおいて、ESGリスクとオポチュニティを理解することができる絶好の環境が整ったところなのです。投資家が欲しい経済的リターンを得ながら、世界をより良くしていくこともできるという新しいパラダイムが到来したのです。

当資料は、適格機関投資家の顧客のみを対象としています。この情報の複製は原則として禁止されています。当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

この資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズ UK 株式会社（英国登録番号：01431068、登録住所：7 Newgate Street, London EC1A 7NX）が作成しました。アクサ・インベストメント・マネージャーズ UK 株式会社は、ファイナンシャル・コンダクト・オーソリティの認可監督下にあります。通話はカスタマーサポートの目的で録音されることがあります。IW50363 05/2017。

この件に関するお問い合わせ先は：
アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社
金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第16号
加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

アクサ・インベストメント・マネージャーズ 2017. All rights reserved. デザイン&制作：アクサ・インベストメント・マネージャーズ・パリ - 27-09871- 写真：GettyImages
デザイン&制作：インターナル・デザイン・エージェンシー (IDA) | 03/2018 | 18-UK-10005axa-im.co.uk

注 1) パンク・オブ・アメリカが 2015 年に行った調査 - 2018 年予測

注 2) アクサ IM およびラーン・キャピタル、2016 年 6 月 30 日時点