

長期的な 価値の創造

機関投資家のためのサステナブル投資について



サステナブル投資は過去10年間で急速に拡大しました。しかし、ソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）やその他の公的年金機関を含む、より大規模な機関投資家の間で大きく話題にのぼるようになったのは比較的最近のことです。

・従来のサステナブル投資は、小規模なブティック系運用会社を中心でした。それが大規模な機関投資家にとって投資の障害でしたが、現在変化が起きています。

・大手でグローバルな資産運用会社は、顧客である機関投資家からのサステナブル投資へのニーズに対応し、新しく革新的なソリューションを開発し始めています。

・これは金融分野における歴史的な発展と言えますが、同時に機関投資家の顧客ニーズにより合致するサステナブル投資の本質や目的について、新たな理解も求められています。

・このレポートでは、より大規模な投資家がサステナブル投資に適切なアプローチが可能な方法について、特にサステナビリティがソブリン・ウェルス・ファンドや中央銀行にとって、いかに関わりが深いものであるかという点について考察します。

・更に枠組みを提示し、これまでサステナブル投資を投資アプローチ全体の中に組み入れていなかった、より大規模な機関投資家のニーズに応えるやり方で、サステナビリティを推進するのに必要な様々な戦略を提案します。

・まずは、ネガティブ及びポジティブなスクリーニングを行っていた過去のサステナブル投資のアプローチの限界について概説することから始めたいと思います。

・次に、主な機関投資家にとって、最良のアプローチとは、サステナビリティを長期投資の見地から理解することを説明します。

・最後に、UBSアセット・マネジメントが協力してきたいくつかの事例を紹介します。機関投資家にとって、責任ある投資戦略を実行する上で、財務面及び持続性双方の要件を満たす助けとなると考えます。

高まる投資家からの期待

10兆ドル

合計資産が10兆ドル超となる120の投資家はモンテリオール・カーボン・プレッジに署名¹

CalPERS

カルパースは、全運用者の運用プロセスにESGの概念を取り入れることを要請²

69%

ミレニアル世代の超富裕層のうち69%は、社会責任投資に「関心がある」、もしくは「強い関心がある」と回答³

62兆ドル

を保有する機関投資家が責任投資原則に署名⁴

2.2兆ユーロ

オランダの年金基金の運用者は、国連の持続可能な開発投資（SDGs）フレームワークでの投資に明確なコミットメントを表明⁵

78%

78%のアセット・オーナーは運用者の選定に際して、環境、社会、ガバナンス（ESG）への取り組みがトップ5の要件の一つと回答⁶

85%

のアセット・オーナーは、運用者の責任投資の方針を確認し、60%以上がESGを取り込んだ戦略とESG項目の理解及び管理能力を評価⁷

1 www.montrealpledge.org
2 2015年5月トップ1000ファンド
3 キャンプデン2015超富裕層（UHNW）ミレニアルズ調査報告書
4 2016年PRIアニュアルレポート

5 オランダ持続可能な開発目標（SDG）投資（SDGI）アジェンダ
6 2015年責任ある投資家、資産所有者調査
7 2015年進歩に関するPRI報告書責任ある投資の原則

制約あるスクリーニングからサステナブル投資へ

驚くべき成長率にも拘わらず、サステナブル投資は投資戦略の主流とは程遠い状況でした。この状況はようやく変わり始めたばかりです。この背景には、サステナブル投資が選択肢を限定し、顧客にとって重要な目的であるパフォーマンスを犠牲にするとの誤った認識があり、これらは投資ユニバースから企業を選別する上で、ネガティブ、ポジティブ双方のスクリーニングを実施してきた伝統的なサステナブル投資戦略から生じたと考えられます。

ファンドにおけるネガティブ・スクリーニングは19世紀から宗教系投資家によって行われてきました。しかし、1980年代に入りアフリカのアパルトヘイトの支援に関わっていた企業から投資を引き上げる方法としての社会的責任（“SRI”）投資が生まれるまで広く注目されることはありませんでした。

ネガティブ・スクリーニングは初期の社会的責任投資ファンドに最初の戦略を提供しましたが、サステナブル投資を主流へと押し上げる強固な基盤を提供するものではありませんでした。

まず初めに、ネガティブ・スクリーニングの基準は特定の顧客の倫理的な要求を反映します。通常、幅広い手法の基礎となり、全ての顧客に共通の倫理基準は存在しません。次に、特定の活動を行っている企業を避けることは、これらの企業自身に影響を与えるものではなく、むしろサステナビリティに考慮しない投資家に所有権を移すことで、持続可能でない活動を助長してしまう恐れさえあります。

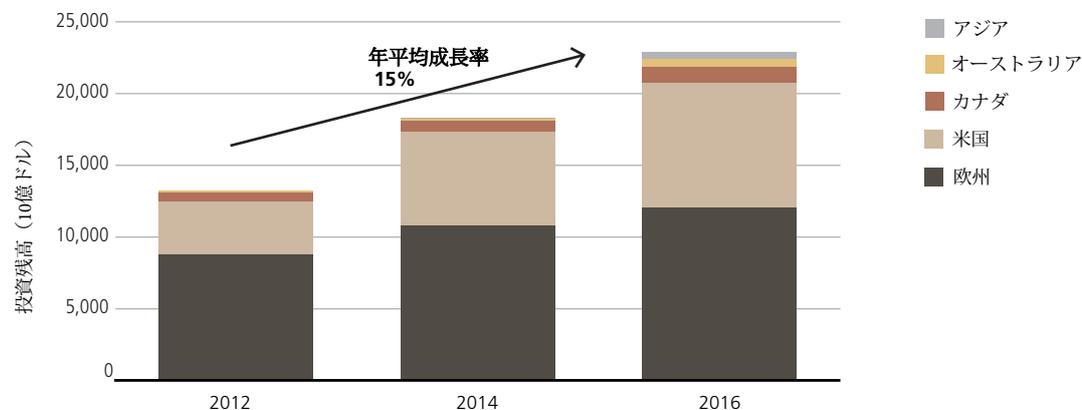
さらに重要なことは、倫理的な理由でセクターや株式を排除することは、投資戦略に何ら財務的恩恵をもたらすものではないということです。逆に、投資オプションを制限することで長期的リターンを損ねてしまう可能性があります。

ネガティブ・スクリーニングはサステナブル投資が倫理的な原則に基づいて選択肢を制限するという考えを永続化させることとなります。このため、ネガティブ・スクリーニングを超えて、主流の投資戦略となるためのより強固な基礎を築くことが重要です。¹

こうした問題に加え、2000年代に入ってから、企業のサステナビリティに関するディスクロージャーが急速に拡大するのに対応して、環境、社会、ガバナンス(ESG)を使ったポジティブ・スクリーニングへの注目が生まれました。

ポジティブ・スクリーニング（ESG）は投資プロセスに付加的であることのメリットがありました。投資家が質の高い経営を証明した企業を特定する体系的なアプローチを確立し、様々なサステナビリティに関わるリスクを緩和することができました。ポジティブ・スクリーニングはまた、ここ10年間で「そのクラスで最高」のサステナビリティ・ファンド及び指数の市場に大きな成長の基盤ももたらしました。²

拡大するサステナブル投資と責任投資



出所: US SIF; The Forum for Sustainable and Responsible Investment. From the 2016 Report on Sustainable and Responsible Investing. Global Sustainable Investment Alliance, 2012, 2014 及び 2016 Global Sustainable Investment Review ; Eurosif

1 こうしたサステナブル投資に対する共通した見方が主流への採用を妨げていることに関する更なる詳細はOECDの“投資ガバナンスと環境、社会及びガバナンス要因の統合”（2016年）P.12 参照。www.oecd.org/cgfi/resources

2 ポジティブ・スクリーニングファンドの成長の概要については欧州社会投資フォーラム（European Social Investment Forum）のSRI市場の最新調査参照：www.eurosif.org/sri-study-2016

ポジティブ・スクリーニング（ESG）はサステナブル投資の進化における重要な一歩となりました。ただし、それのみでは大規模な機関投資家にとっての投資手法としては適切とは言えません。いくつかの理由があります。

まず初めに、ポジティブ・スクリーニングに使われる報告されたESGデータは、リスク管理の業績測定を基準としている点が挙げられます。一般的に、企業の製品やサービスの外部へのポジティブな影響を踏まえるのに必要な情報に欠けると見られています。これらの情報は、企業の最も重要な持続性に影響を与えるだけでなく、長期にわたる売上の伸びを通じた企業の財務面での成功ももたらすものです。

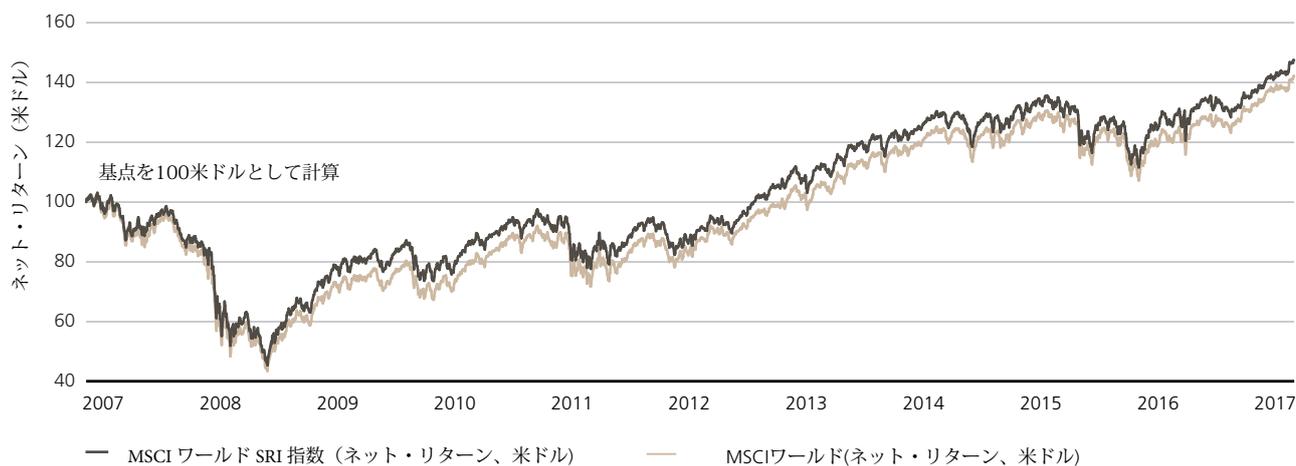
次にESGのデータは企業のリスクを分析するのに重要な基礎データを加えたものの、サステナビリティのデータとアルファの醸成との一貫した関係は示されてはいません。

ただし重要なのは、このテーマの学術研究調査で、サステナビリティ情報の統合開示が資本コストを下げ、ダウンサイドリスクを緩和するのを助ける証拠があるとの結論付けている点です。伝統的なポートフォリオに対して、サステナブル投資はより高いリターンが期待できる結果も示されています。³

最後に、最も基礎的なことですが、ESGのスクリーニングは財務分析や調査とは独立している点が挙げられます。事実、ほとんどのESGの格付けと調査が第三者により実施されており、これが独立性の裏付けとなっています。

サステナビリティが真に主流となるには、主な資産運用者が使う財務モデルや推奨に適切に含まれる必要があります。つまり、今後主流の投資手法とサステナビリティを統合させる基礎には、新しくてより適切なサステナビリティへの理解が要求されるということになります。

MSCI ワールド SRI 指数（同一銘柄組入れ上限5%） vs. MSCI ワールド指数



データ：2007年9月28日から2016年9月28日まで
 出所：MSCI, UBS アセットマネジメント
 注：MSCI指数はどちらも基点を100米ドルとして計算
 上記は過去のものであり、将来の成果を示唆、保証するものではありません。

³ 最近の学術文書のサマリーは、2016年12月14日付UBSグローバル・リサーチの“学術研究モニター（Academic Research Monitor）：ESG定量投資”参照。学術研究の最近の包括的な概要はフリーデ、G., ブッシュ、T., & ハッセン、A. (2015年) ESGと財務パフォーマンス：2000を超える実証研究からの集約された証拠、持続可能ファイナンス及び投資の記録、5:4, 210-233

サステナブル投資と長期投資

近年、有力な機関投資家の多くが積極的に「長期」投資の概念とアプローチを推進しています。この推進は、サステナブル投資戦略をより主流に引き上げる強固な基礎として機能すると見込まれています。

マッキンゼーとカナダ年金基金投資委員会が主な提唱者となり、金融市場の短期のパフォーマンスの偏重を克服するために、2013年に「FCLT（長期的視点にたった資産運用・企業経営）」イニシアティブが確立しました。

FCLTは多くの資産運用者が長期的なリスクを管理し、長期的に成功するのに有利な立場にある企業に投資をするという、より大きな機関投資家の責務に適切に対応していないとの認識から生まれました。

FCLTは彼らの戦略を長期的な成功要因に向かせるために、投資家がより具体的で明確なインセンティブを与えることを推奨しています。このことはひいては企業が対外発表をする際に自社の長期戦略についてより明確に述べる動機づけともなります。

FCLTは2015年に「長期ポートフォリオ・ガイド」を発行しました。この文書は資産運用者向けの、長期のインセンティブの活用や、時価総額加重指標の代替ベンチマークの開発といった、資産保有者がより多くの長期投資戦略を開発するための様々な推奨事項を提供しています。⁴

FCLTの枠組みは同時に、サステナブル投資に対するアプローチを開発するための有用な基準としての役割も果たします。このアプローチにより、主流の資産運用者がこれまで以上に機関投資家の顧客の役に立てるようになります。気候変動から格差拡大、エネルギー効率に至るまで、サステナビリティに関わる問題は、より長期の時間軸で企業業績やリスクに影響を与えます。

これらの問題を明確に統合する戦略は、同様に長期の投資ホライズン（時間軸）をもつ機関投資家にとって特に適切です。長期投資の面からサステナブル投資を理解することにより、機関投資家がつより長期のフィデューシャリー（受託者）義務と整合がとれた戦略や手法の開発が可能な枠組みを提供することができます。

長期投資の概念は、サステナブル投資を理解するより明確な基準を提供することに加え、主流の資産運用者がどのようにしてサステナビリティを自らの戦略に統合することができるかについて含意をもつものです。とりわけ、以下のアプローチがより大規模な資産運用者から大きな金額をサステナブル投資のソリューションに引き付ける、大きな可能性を提供できると考えます。

商品よりも顧客に合わせたソリューションに注力

このアプローチが多様な資産保有者の様々なニーズに訴えるために最重要となります。運用者は顧客の財務及びサステナビリティの目的を満たすことができるよう、柔軟な手法を採用すべきです。

現在、サステナビリティに関する幅広い情報が市場で入手可能となっており、こうしたデータは様々な方法で財務戦略と統合することができます。サステナビリティがニッチから主流へと移行するためには、主流の運用者がソリューション志向のアプローチを採用し、顧客の多様なニーズに応えることが重要です。

財務パフォーマンスとサステナビリティの問題をコミットメントに変える

オーダーメイド手法を確立する上で、サステナビリティの投資一任が、最も根底を成す顧客の財務目的に合致させるコミットメントに基づいていることを確かなものとするのが運用者の義務です。

過去、サステナブル投資は財務パフォーマンスへの負の影響に対する懸念から避けられていた可能性があります。この動きは、サステナビリティの情報を統合することがパフォーマンスを損なうことはなく、リスクを緩和させる役に立つことを示した学術研究の重要なコンセンサスを無視したものでした。

従って、主流の運用者はサステナブル投資戦略を開発する際に、顧客にその財務目的、ひいてはその受託者義務が満たされるという信頼感を与えるために、使用可能な財務リソースを幅広く活用すべきです。

4 「長期ポートフォリオガイド」 www.fcltglobal.org/tools/resources/article/investing-for-the-future-a-long-term-portfolio-guide

サステナビリティと従来の財務分析との統合

前述のサステナビリティのスクリーニングの制約を乗り越えて前進するには、重要なサステナビリティ要因を、従来の主流アクティブ戦略の根底を成す財務や業績の分析に確実に組み込みことが運用者に求められます。

サステナビリティ分析を明確に買い手側の推奨に組み入れることで、主流の運用者は戦略が企業の長期リスクと機会及び競合優位性をより良く考慮したものであることを確かなものとすることができます。これは運用者が資産保有者に対して投資戦略で長期的なアプローチを採用していることを示し、短期偏重の市場と差別化を図るために非常に重要なことです。

企業の製品やサービスの長期的な機会に注目する戦略の開発

ESGのスクリーニングと調査は企業の内部リスク管理のガバナンスを評価する確固たる基礎を提供しました。しかし、製品、サービスや事業戦略を通じた企業の長期的な成長に対する点では、効果が少ないものでした。⁵

主流の運用者は、気候変動、エネルギー効率、格差の拡大や高齢化など長期的なサステナビリティの流れによって生じる影響や機会をより明確に考慮することで、長期的なパフォーマンス志向が強い投資家にアピールする戦略を開発する機会を得ることができます。⁶

大きな改善に注力する企業との協力的な結びつきを求める

サステナビリティを主流に押し上げる上で運用者が果たす最も重要な役割は、時間をかけて改善を続けるために投資先企業との関係構築です。サステナブル投資における関係構築は倫理的な観点から求められてきたことが多々ありますが、主流の運用者には a) 投資先との関与（エンゲージメント）が投資プロセスと整合性がとれたものであり、b) 長期的な業績に大きな影響をもつサステナビリティの問題をめぐる戦略的な計画に携わる機会があります。この機会を生かし、運用者は中核となるアクティブな保有銘柄に改善を促し、株主と社会全体に長期的な恩恵を提供することで自らの投資戦略を強化することができます。

⁵ この点に関する詳細は2017年5月付OECDの“投資ガバナンスと環境、社会、ガバナンス要因の統合”P.40～42参照。

⁶ サステナビリティの財務分析との統合への最近のアプローチの概要は2016年UN PRIの“株式投資におけるESG統合の実践ガイド”参照。
www.unpri.org/news/pri-launches-esg-integration-guide-for-equity-investors.

政府系投資家の投資論拠

顧客にとっての明らかな恩恵をどの程度まで特定することができるのか？この課題の解消が、運用者がサステナビリティを従来の投資手法に統合すべきとする最終的な根拠となっています。

そして、政府系投資家こそが、サステナビリティの使命から財務的な恩恵とシナジーの双方を見出すことができるユニークな立場にある機関投資家であると考えます。

商品価格の高騰、新興国の力強い成長と外貨準備高の膨張により、この20年間、中央銀行やソブリン・ウェルス・ファンド（SWF）が運用してきた資産は急激に増加しました。

ノルウェーのNBIM、シンガポールのGIC、そして直近ではニュージーランドのスーパーアニュエーションファンドや中国のCICのような顕著な例外がいくつかあるものの、政府系機関は、年金や保険ファンドに比べ、サステナビリティを投資枠組みへ統合する動きが遅れました。これにはいくつかの理由があります。

まず、中央銀行や政府系ファンドが運用する資産の大多数が新興国に集中しています。急速なインカム成長への集中が強いため、サステナビリティの問題（人口や気候変動への考慮）はごく最近まで政策アジェンダの上位を占めていませんでした。しかし、この状況は急速に変わりつつあります。成長の量だけでなく、その質にもより大きな注目が注がれるようになっていきます。

その最もいい例が中国です。市民生活の質を改善することを明確な目的に置き、環境セクターに多額の投資を行っています。このような政策上の優先が徐々に浸透し、外貨準備を管理する政府機関も環境や社会への投資に重点を置くようになりつつあります。

次に、こうした機関の多くは、資産が投資される方法に影響を及ぼす特定の機能が付与されています。例えば、中央銀行は流動性と為替レートの管理といった使命を機能として付与されています。他の考慮事項は優先順位が低くなっています。

また、政府系ファンドにおいては、近年の原油価格の下落が各国の財政収支に悪影響を及ぼしたことを受け、出資元の政府に度々資金を提供する事態となりました。

こうした場合、投資の重点は資本の保全と流動性管理となり、サステナブル投資の拡大を含め、さらに革新的な投資ソリューションを求める意欲は減退します。しかし、この点でさえも変わりつつあります。政府系ファンドの使命はますます経済的、社会的影響に対する考慮を含むようになってきているからです。

最後ながら、中央銀行と政府系ファンドは国や地域によって提供される透明度の度合いがまちまちな点も重要です。これらの組織の多くは、資本市場への影響を避けるため、保有銘柄について詳細な情報を公開していません。その結果、公開監査される度合いが遥かに高い年金基金などの機関投資家に比べて、政治家や他の利益団体から受ける政治的圧力が少ないのが特徴でした。しかしこの点も変わります。金融サービス業界全体で透明性に向かう流れが加速しており、政府系機関投資家のセクターも例外ではありません。

いくつかの要因が、政府系投資家の目標と目的を、年金基金やヘッジファンド等の他の機関投資家のものと異なるものにしていきます。

まず政府系ファンド（特に貯蓄ファンド）は政府系の年金基金とともに、長期投資をその使命の不可分の部分と見る数少ない投資家グループの一つです。これらの組織の多くは（明白な）負債をもっていません。これらは寄付基金のようないくつかの他の機関とともに、真の長期投資家と見なすことができます。

紙の上では多くの機関が自らを長期投資家と考えるかも知れませんが、2007年から2009年にかけての金融危機の際に、殆どの投資家が資産売却に動きました。その最中、政府系ファンドは実際に投資を行った数少ない組織の中に含まれていました。これは真の長期的思考を示すもので、同時に世界の金融システムの安定化を図る役割も果たしたと言えます。

加えて、中央銀行を含む多くの政府系機関は受託者義務を負い、国民及び後の世代により大きな恩恵がもたらされるように信託された資金を保全し、増やすことに注力するという使命が暗示されているか、あるいはその憲章の中で明確に謳われています。こうした目的は、自ずとどのようなリターンが達成され、そのリターンがどれくらい持続可能なものなのかという資金の拠出者の厳しい精査につながります。

従って、持続性の主たる原則は、アルファの源泉だけでなく、自らの使命に照らしてリスク/リターンを評価する、より優れた非伝統的なフレームワークを提供し、自ずから政府系投資家の目的と整合がとれていることといえます。このことは投資の成功が長期的な視点と、優れた投資後の管理プロセスと関連しているオルタナティブ資産クラスに特に当てはまります。

政府系資産の運用におけるサステナビリティの概念について取り組む際、世界全体の政府系資産のおよそ半分を占める石油輸出国についての事例が最も明確な論拠となります。これらの国々は今後数10年の間に、最終的には枯渇し、時代遅れとなるエネルギー源への依存をどう減らし、収入減をどのように多角化するかという二つの重要な問題に直面することになります。

これらの国々にとっては需要が堅調あるいは増えている間にできる限り多くの資源を地中から採掘することが合理的である一方で、将来に亘る繁栄を決める根本的な障壁があります。これらの国々は長期的な価値の蓄えを提供するだけでなく、どのようにして今後さらに減っていくことが避けられない化石燃料の需要に負の影響を受けないやり方で、これらの資産を投資して増やしていくのかということです。

ここでサステナビリティの概念が、安定した長期的なリスク管理の概念と合致します。つまり、国の富が長期的に確固たる柱に投資され、それが経済、社会、環境、ガバナンスの要因に関する確固たる基準をもつ投資戦略に広く多角化されることを確かならしめるのです。

政府系投資に関して考慮すべき重要な要因がもう一つあります。その投資の公的な性格と、それらの保有株式が管理、開発、そして統治される方法です。政府系機関がサステナビリティの概念の公の提唱者として極めて重要な役割を果たすことになる、或いは既に果たしている事実があります。この流れにより、個々のニーズに合ったサステナブル投資のソリューションに対し、政府系機関からの需要が大幅に増加する可能性があります。

数多くの政府系機関によって示された、コーポレート・ガバナンスや報酬のような分野における投票行動を例にとりましょう。ノルウェーのNBIMがもっとも良い例ですが、政府系機関の投票行動にしばしば他の投資家が追随します。同組織は幹部の報酬モデルを含む、論争を呼ぶコーポレート・ガバナンスに関わる問題でよく自らの意見を述べますが、これがしばしば広く公の議論へと発展します。NBIMはまた、例えばガバナンスや環境規制の分野で欠点を示した企業の株を頻繁且つ公に売却します。

更に、政府系投資ファンドと政府との往々にして強固なつながりが、基準決定機関や規制当局、そして学会との密接な接触につながり、地域リスク管理やESG関連の規制についての議論を育みます。最後に、政府系投資ファンドは特に新興国における金融市場の発展の面で、極めて重要な牽引役となります。

政府系投資ファンドが、特に長期の価値創造の概念に関連してサステナビリティ投資に注目を増しているもう一つの要因は、それらが負っている使命が時を経て変わる性質のものであることです。

政府系投資ファンドの伝統的な投資行動はリターンの最大化と資本の保全に向いていました。これは世界の経済環境の変化の結果、徐々に変わりつつあります。政府系投資ファンドは国内投資を押し上げ、経済成長を支えるのにますます重要な役割を果たすことが求められています。より最近設立された政府系投資ファンドの多く、例えばアイルランド、トルコやケニアのものは、国内のインフラ投資を押し上げ、国内経済に外国の資本を誘致する任務を負っています。こうしたリターンの最大化から波及効果の最大化への移行は、これまで見てきたように今のサステナブル投資の流れの基礎となっている長期投資の概念と非常に合致するものです。

サステナビリティはより伝統的で狭い社会責任投資（SRI）への注目と混同されるべきではない一方で、それはまた、進化する政府の目的を統合するフレームワークも提供しています。その主な資金提供者はしばしば、少なくとも投資リターンと同じくらいに評判の問題やマスコミに取り上げられるリスクを心配しています。

このことはとりわけ先進国についていえることですが、新興国でもますます明らかになっています。サステナビリティの背後にある主な原則が、政策と、国レベルのよいガバナンスと考えられるものの双方に影響を及ぼすようになる中で、責任ある投資機関として行動するようにとの資金提供者からの圧力は今後大きくなることが予想されます。

サステナビリティはより伝統的で狭い社会責任投資（SRI）への注目と混同されるべきではない一方で、それはまた、進化する政府の目的を統合する枠組みも提供しています。その主な資金提供者はしばしば、少なくとも投資リターンと同じくらいに評判の問題やマスキニに取り上げられるリスクを心配しています。

このことはとりわけ先進国についていえることですが、新興国でもますます明らかになっています。サステナビリティの背後にある主な原則が、政策と、国レベルのよいガバナンスと考えられるものの双方に影響を及ぼすようになる中で、責任ある投資機関として行動するようにとの資金提供者からの圧力は今後大きくなることが予想されます。

実践的な運用に関していえば、債券投資を選好する中央銀行にとって非常に魅力的でありうる比較的新しい資産クラスが一つあり、それはグリーン・ボンドです。これらの証券はしばしば非課税扱いとなることによる有利な財務条件と、ブラウン・フィールド（汚染された土地）開発へのサステナブルなアプローチを組み合わせます。中央銀行は特にエネルギー効率、公害防止、サステナブルな水と農業の管理、さらに新たな環境技術の振興といったテーマに注力することでそれを行います。

グリーン・ボンドの発行は政府系機関が先導して急速に増えています。ポーランドは昨年12月に史上初の政府機関債を販売し、その数か月後にフランスが70億ユーロの発行でこれに続きました。今年は新興国を含むますます多くの政府がこれに続くことになるでしょう。

いくつかの国による、こうした最近の大規模発行と、それが投資家や格付機関から受けた注目が、特に流動性への懸念、入手可能なリサーチの欠如、（格付の）カバレッジ、未だ不透明な発行体の標準化、投資家のためのベンチマークといった同セクターに残された障壁をどんどんと取り除いていくのではないかと期待があります。これらの問題が早期に対処されることが予想され、グリーン・ボンドは政府系ポートフォリオに追加される、非常に魅力的な資産クラスになる可能性があります。

結論としてサステナビリティの概念は、政府系投資ファンドの長期的使命と社会のトレンド、さらに政府の資金提供者と一般の人々の進化し続ける目的とを整合させるのに理想的な立場にあるものです。

特に化石燃料から遠ざかろうとしている世界では、サステナビリティがそれらに国々の長期的な財務及び社会目的と適合した方法で、政府系投資家の資産の焦点を改める重要なツールと考えることができます。



サステナブル及び
インパクト投資に
おける
UBSの将来戦略

UBSアセット・マネジメントは、サステナブル投資において十分な経験を持ち、20年以上にわたりサステナブル商品への投資を手がけています。当社は、拡大する機関投資家のニーズに応じてサステナブル投資のソリューションへの注力を拡大させてきました。⁷ UBSグループ全体では、全体の投資プロセスの中核にESG要素を統合し、サステナビリティを「主流」することを決断したばかりです。

当社は、サステナビリティ要素をアクティブ投資戦略に使用されるリサーチへの統合、顧客ニーズに応じたサステナブル投資戦略の提供に対し、リソースを注力して取り組んでいます。

UBSアセット・マネジメントは、機関投資家がサステナビリティと財務面双方の要件を満たすため、お客様との連携強化に注力してきました。

以下の2つは、機関投資家との連携事例です。革新的なサステナブル投資戦略の提供が、お客様の投資課題の解決に繋がりました。

地球温暖化対策への取り組み

英国のある年金基金は、株式ポートフォリオのパッシブの割り当てにおいて気候変動リスクの管理という課題に直面しました。その懸念はベンチマークであるFTSE All World指数のトラッキングエラーへの厳しい制限を維持しつつ、パッシブ戦略において気候変動リスクに取り組む必要がありました。

重要な側面は、現在の二酸化炭素排出量へのエクスポージャーを抑制するだけでなく、投資ポートフォリオが「パリ協定」の2℃目標と二酸化炭素排出削減目標に沿うものとするため、将来的なリスク管理することでした。

複数の環境データを結合することで、UBSアセット・マネジメントは顧客のトラッキングエラーへの制限を維持すると同時に、気候変動リスクへのエクスポージャーを減らす最適化されたポートフォリオモデルを開発しました。

二酸化炭素を大量に排出する企業へのエクスポージャーをただ単純に減らすのではなく、当社のチームは、低炭素未来と2℃シナリオ（平均気温の抑制）に向けて準備が整っている企業に関心を向けるために、企業の二酸化炭素排出削減への経営コミットメントと足跡を調査しました。

加えて、この戦略では、高い炭素リスクがある企業のエクスポージャーを除外するのではなく、減らすことで、戦略的関与を継続しました。

当社のエンゲージメント・チームは、上記の高リスク企業に対し、調査によって明らかになった気候変動リスクを説明するなど具体的な提案を示すことで、彼らの学習及びパフォーマンスの向上を促しています。

⁷ 参照 UBS 2016 Annual Review, p. 5. www.ubs.com/global/en/about_ubs/about_us/annual-review-2016.html

インパクト測定（株式投資）への取り組み

オランダの大手年金基金は、グローバル株式ポートフォリオにおいて、社会、環境にポジティブなインパクトの測定、報告の開発を必要としていました。顧客は既存のサステナビリティ調査機関によって提供されたESGデータの限界を認識し、企業の商品とサービスの環境的、社会的な外部インパクトを測定できる運用会社を必要としていました。

同時に、分散した企業に投資するポートフォリオにおいて、競争力のあるアクティブ・リターンを提供できる、グローバル・リサーチ力とポートフォリオ・マネジメント力を有した運用会社を求めています。

UBSアセット・マネジメントは、独自のインパクト計測の手法を開発するために、ハーバード大学及びニューヨーク市立大学の研究者と提携を結ぶことで顧客の要望に対応することができました。

UBSアセット・マネジメントは、企業と協力でインパクト測定への洞察を深めつつ、良好なパフォーマンスを提供するためにアナリストのグローバルネットワークによる調査を活用しています。

この取り組みにより開発された測定基準は、インパクト投資の原則を採用する他の機関投資家にとって、様々なアクティブ運用のポートフォリオに対する一番最初の基準となります。

これらの直近の連携事例は、規模の大きい機関投資家のサステナビリティと財務面双方の目標を満たすために、彼らと直接連携することの重要性を示しています。また、このような連携がイノベーションの重要な基礎になることを示しています。

今後数年間、機関投資家の資産をサステナブル投資戦略に差し向けるためにはこのような革新的な連携が不可欠です。

サステナビリティに対する世界有数の取り組み

サステナブル及びインパクト投資のアプローチ

サステナビリティの専門調査

- 業界をリードするサステナブル投資調査チーム
(二酸化炭素、気候変動リスク/再生可能エネルギー) (性別、多様性、人的資本)
(企業統治/倫理) (プロダクト・インパクト/プロダクト・スチュワードシップ)
- 各資産クラスにわたる統合的なサステナブル投資のサポート
- 競争力のあるサステナブル投資商品開発のサポート
- 顧客ニーズに柔軟に対応するためのESGツール・ボックスの開発

統合されたコーポレート・エンゲージメント・チーム

アナリストと運用担当者が必要に応じコーポレート専任アナリストのサポートを得てエンゲージメントを推進

- 事案の重要性を含めて、エンゲージメントを進める前に目的と手法を明確化
- 最重要案件におけるエンゲージメントの正しい方向付け
- 議決権行使

グローバル・ネットワーク

サステナブル及びインパクト投資の専門家が必要な戦略における930人の投資プロフェッショナルと連携

サステナブルとインパクト投資の包括的な提供

以下を提供することにより、社会的インパクトへの適合を手助け

- 差別化されたサステナブル及びインパクト商品
 - 最重要案件におけるエンゲージメントの正しい方向付け
 - 顧客ニーズに応じたサステナブル及びインパクト・ソリューションの提供
-

投資一任契約に関する留意事項

当社が投資一任契約に係る業務を行う際には、お客様にはご契約の資産額に対し年率 **0.825%**（税抜）を上限とする投資顧問料をご負担いただきます。その他、組入資産の売買手数料、保管費用等（以下「手数料等」といいます。）を、運用資産を通じて間接的にご負担いただく場合があります。また投資一任契約に基づき投資信託または外国籍リミテッド・パートナーシップ等（以下、これらを総称して「投資信託等」といいます。）に投資する場合は、投資信託等に掛かる運用報酬・管理報酬等（監査費用を含みます。以下「諸費用等」といいます。）を別途ご負担いただきます。これらの手数料等および諸費用等は契約内容、契約資産の額、運用状況等により異なるため、具体的な金額を表示することはできません。また、お客様に直接および間接的にご負担頂く投資顧問料、手数料等および諸費用等の合計額についても、契約資産の額、運用状況等により異なるため、具体的に表示することができません。

有価証券等への投資に係わる主なリスクについて

投資一任契約に基づく有価証券の投資には、株式投資のリスク（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）、債券投資のリスク（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）、為替リスク、カントリー・リスク、デリバティブ取引のリスク、オルタナティブ投資に係わるリスク、インフラストラクチャー／PE 投資、不動産関連投資に係わるリスク等があります。従って、投資元本が保証されているものではなく、当該有価証券等の値動きにより損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

※リスクや手数料・報酬等の詳細については、契約締結前交付書面にてご確認ください。

商号：UBS アセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 412 号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって作成されておりますが、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。本資料に記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。投資一任契約のお申込みに当たっては、契約締結前交付書面をお渡ししますので、必ず内容をよくお読み下さい。

© UBS 2017. キーシンボル及び UBS の各標章は、UBS の登録又は未登録商標です。UBS は全ての権利を留保します。