ROBECO
The Investment Engineers

# サステナブル投資の先駆者として：ESG統合を進化させたアプローチ

2020年9月

ロベコ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2780号
加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会

For professional investors

Sustainable Investing Expertise by ROBECOSAM

# 初めに:ロベコの起源

1929年　：　オランダ・ロッテルダムの7名の実業家が
ロッテルダム投資組合を設立

## Rotterdamsch Beleggings Consortium

ROBECO

# 主な実績（ロベコ単体）

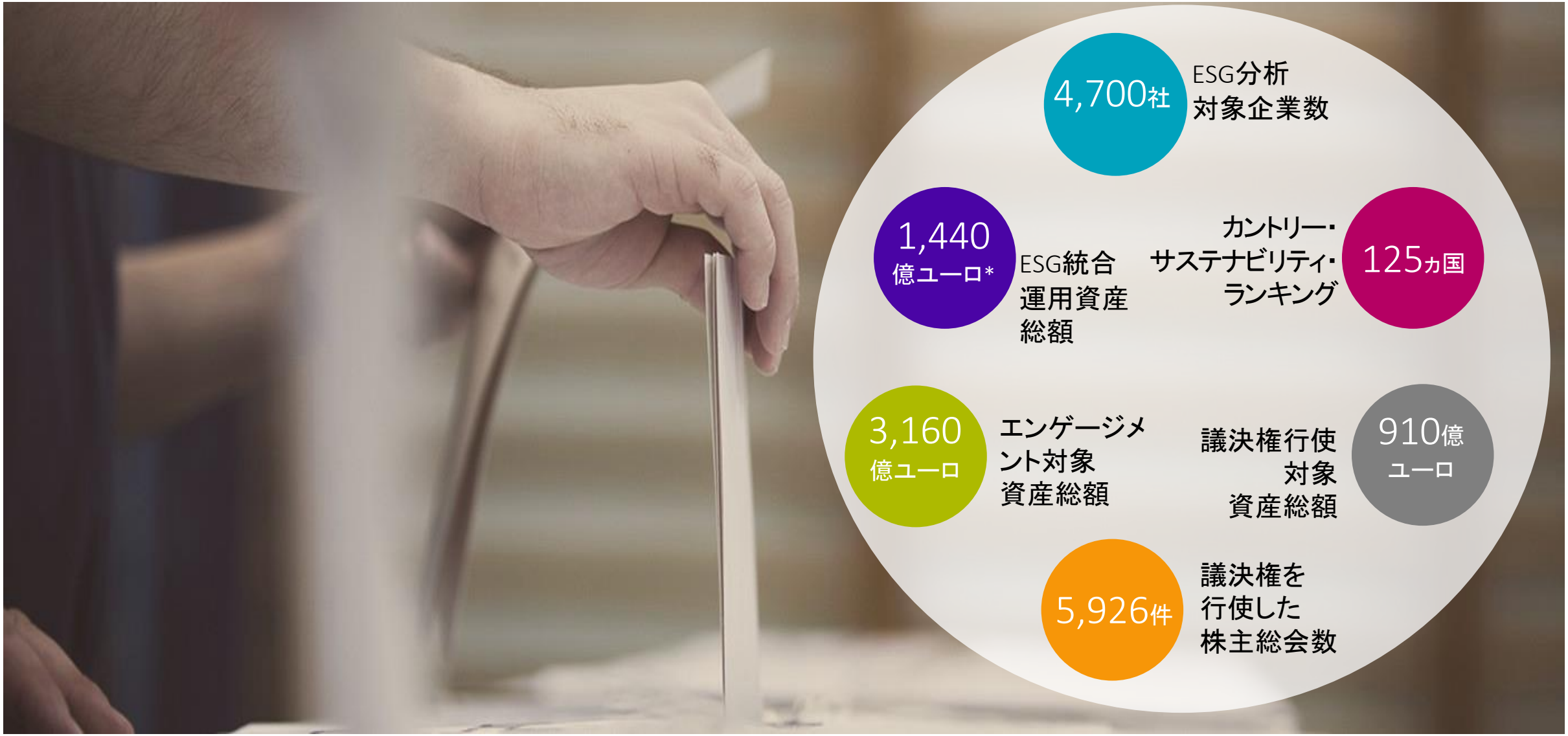
- 運用資産総額：1,550億ユーロ（18.782兆円）[1]
- 従業員数855名、うち投資プロフェッショナルは234名
- 世界15ヵ国に拠点
- ESG要素を統合した運用資産総額は約1,440億ユーロ（17.45兆円）[1]
- 国連責任投資原則（PRI）よりA+評価獲得

数値は2020年6月現在
[1] 1ユーロ=121.171円で換算



ROBECO

# サステナブル投資で業界をリード
## サステナブル投資のパイオニア：主な実績






出所：ロベコ、ロベコSAM 2019年9月現在　*ESG統合運用資産のみ2020年6月現在

ROBECO

# サステナビリティ統合
# より豊富な情報を適切に反映した投資判断のために

## 環境・社会・ガバナンス（ESG）基準を大多数の運用プロセスに統合

1990年代
パイオニアとして
スタート

A+
PRI評価

1,440億ユーロ
ESGを統合した
運用資産総額

**サステナビリティ統合の ソートリーダー**

**様々な資産クラスで最高 水準のESG統合を実現**

**拡大する市場の動きの 最先端に**

- 1995 SAM創設
- 1999 ロベコ初のサステナブル株式ファンド
- 2004 初のサステナブル・プライベート・エクイティのファンド・オブ・ファンズ
- 2005 議決権行使とエンゲージメントのサービス開始
- 2006 UNPRIに署名 クリーンテック・プライベート・エクイティ
- 2006 ロベコが SAMを買収
- 2009 ロベコ全社的に運用プロセスにESGファクターを統合
- 2015 UNPRIでA+評価を獲得
- 2017 シェアアクションによる責任投資ランキング調査で2位

ROBECO

# 日本での受賞歴

## 2019年2月 「東京金融賞」ESG投資部門 受賞

「国際金融都市・東京」構想の施策の1つとして、東京都が2018年度に創設したアワードにおいて、最初の受賞者となりました。

東京金融賞 TOKYO FINANCIAL AWARD

## 2020年2月 環境省「ESGファイナンス・アワード」投資家部門 銀賞（環境大臣賞） 受賞

環境省が2019年度に創設したアワードにおいて、最初の受賞者となりました。

2020 ESG FINANCE AWARDS JAPAN SILVER



ROBECO

# ロベコのサステナブル投資

サステナブル投資の第一人者として確立

> ロベコ特有のサステナビリティ文化
  > 全社的なサステナブル投資への理解とコミットメント
  > サステナビリティに取り組んだ四半世紀に及ぶ経験
  > サステナブル投資で業界をリード

データ収集に留まらない、サステナビリティへの深い理解

> ロベコ独自のリサーチ
  > 社内独自のESG分析
  > 社内ツール「スマートESGスコア」、「カントリー・ランキング」、「環境フットプリント」
  > 独自のSDG分析フレームワーク

豊富な情報を適切に反映した投資判断へ

> サステナビリティを完全に統合
  > それぞれの運用手法、対象に即した、投資プロセスへのESG統合
  > 具体的なインパクトを追求するアクティブ・オーナーシップ
  > 透明度の高い、より強化された投資除外（エクスクルージョン）プロセス

# 全社にわたる、サステナブル投資への徹底したコミットメント

**ビジョン**

経済、環境、社会的な資産を保全することは、健全な経済と、将来にわたる魅力的なリターンを生み出すための前提条件となります。そのため投資業界は、富のみの創造から、富とウェルビーイング（幸福、健康）双方の創造へと軸足を移そうとしています。ロベコは、サステナブル投資分野をリードする運用会社であり、今後も改善と革新を追求し続けます。

**ミッション**

ロベコは、卓越した投資リターンとソリューションの提供を通じて、お客様の資産運用やサステナビリティの目標達成に貢献します。ESG要因は、ファンダメンタル株式、債券、クオンツ運用、ニーズに即したサステナビリティ戦略など、すべての投資プロセスに組み入れられます。

**パッション**

多様性を尊重し、真剣に取り組む社員に権限を適切に委譲し、その力を結集して、ロベコの使命を達成します。お客さまならびに当社にとり最善の結果を追求するために一丸となって取り組みます。

# 全社的なサステナブル投資へのコミットメントと取り組み

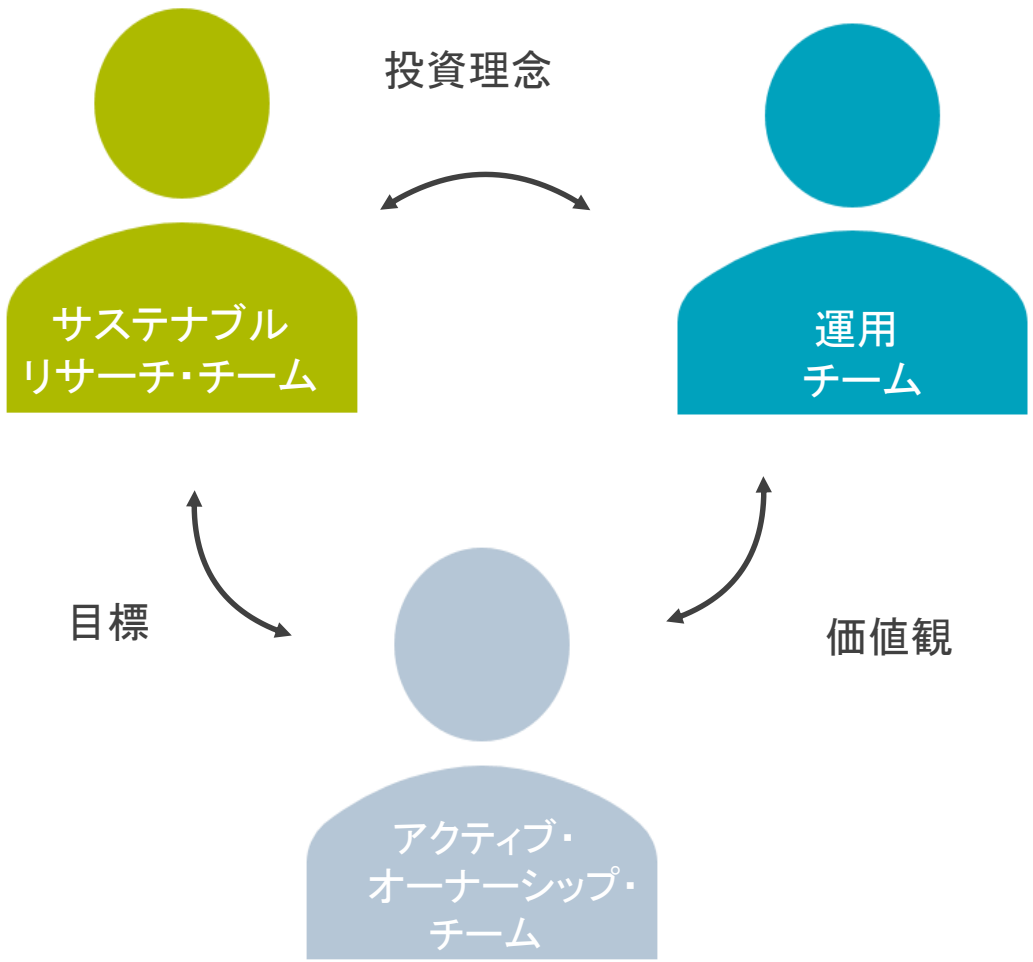
## 重要な分野を専心的に取り組み、必要に応じてカスタマイズ

信念、価値観、目標を全社的に共有することにより、全社的かつ全投資プロセスにわたって専門知識を活用

> **サステナブルリサーチ・チーム**
> サステナビリティ専門のアナリストは、1995年以来、専ら財務上重要なESG課題を分析

> **運用チーム**
> 全ポートフォリオ、全ファンドにおいて、可能な限りサステナビリティ分析をプロセスに統合

> **アクティブ・オーナーシップ・チーム**
> 豊富な経験を有するアクティブ・オーナーシップ専任チームを2005年に設置



# 全社的なサステナブル投資へのコミットメントと取り組み

## 重要な分野を専心的に取り組み、必要に応じてカスタマイズ

- ロベコのサステナブル投資共同委員会 (SI Center of Expertise) は、サステナブル投資に関するロベコの知識、専門能力、経験を結集させることを目的
- 同委員会は、ロベコの顧客、運用チーム、社内、さらには市場全体に対して、サステナブル投資（SI）の専門知識や洞察を提供し、同分野におけるロベコのリーダーシップ発揮を主導
- 同委員会は下記の4本柱で構成。計36名の専門家を擁す
  - SI Thought leadership（5名）
  - SI Client Portfolio Managers（4名）
  - SI Research（14名）
  - Active Ownership（13名）

### サステナブル投資共同委員会
(Sustainable Investing Center of Expertise)

**運用部門に所属し、**
**チーム間の緊密な協力体制を構築**



ROBECO

# サステナブル・ソリューション

# ロベコのサステナブル投資
## サステナビリティ・インサイド、サステナビリティ・フォーカス、インパクト投資

### サステナビリティ統合

- 除外（エクスクルージョン）
- 独自のリサーチ
- 徹底したESG統合
- 議決権行使とエンゲージメント

### サステナビリティ・インサイド

ESG情報を完全に統合。ロベコの運用戦略の大多数にサステナビリティを組み込む。

### サステナビリティ・フォーカス

サステナビリティを重視した運用戦略では、収益目標と同時に、明確なサステナビリティ方針と目標を設定。

### インパクト投資

インパクト投資は、収益目標の達成と同時に、サステナビリティ・テーマやSDGsにプラスの影響をもたらすための、明確な意図に基づく取り組みを追求。

**ESG特性のプロファイリング**
設定した目標を達成するため、ESGスコアが高く環境フットプリントが低い銘柄に予めフォーカス

**対象ユニバース**
持続可能な開発やSDGsに貢献するテーマへの投資

# サステナビリティ・インサイド
## 運用プロセスへのESG統合を進化させる取り組み

> ロベコの運用戦略のほぼすべての運用プロセスは、「サステナビリティ・インサイド」を適用

> ESG情報の運用プロセスへの統合は、より優れた投資判断を行うため

> 投資対象から除外（エクスクルージョン）されるセクター／銘柄を除いては、「サステナビリティ・インサイド」対象投資ユニバースに制限はなく、セクターや地域は分散

> 結果として、銘柄選択プロセスにおいてESGが織り込む投資リスクと機会を考慮しながら、ポートフォリオを構築

除外（エクスクルージョン）　独自のリサーチ　徹底したESG統合　議決権行使とエンゲージメント

### 「サステナビリティ・インサイド」の独自性とは?

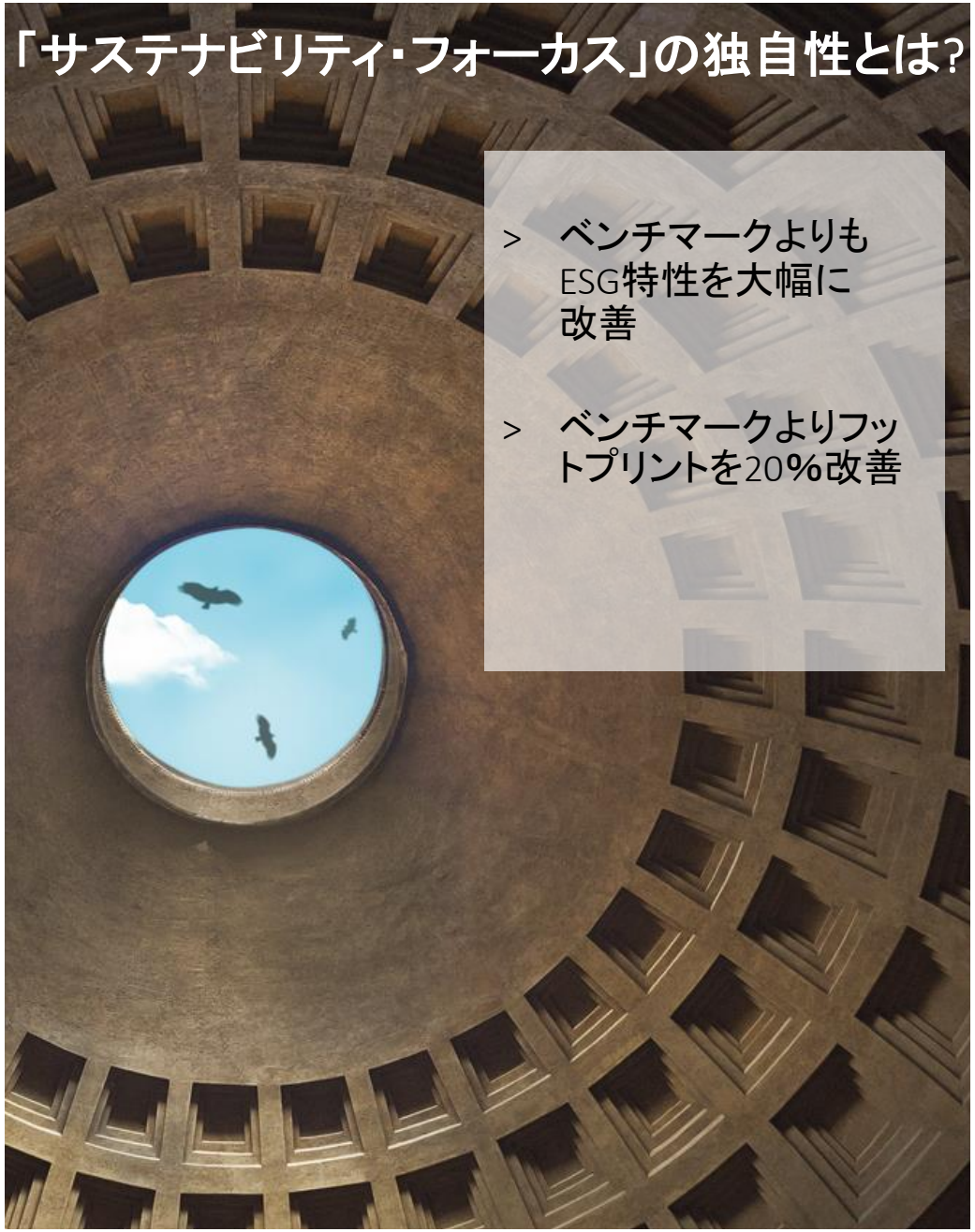
> 独自のリサーチとスマートESGスコア

> 財務上重要なESG要因にフォーカス

> ESGの考慮やESGデータを、投資判断に不可欠なインプットとして活用

# サステナビリティ・フォーカス

- ESGの改善と、定量的に測定可能な形でのESG関連数値削減を目的
- 「サステナビリティ・フォーカス」戦略では、収益目標と同時に、明確なサステナビリティ方針と目標を設定
- ESG評価基準のスコアが高く、環境に与える負荷が数値的により小さい企業に投資
- 「サステナビリティ・フォーカス」戦略の投資対象は、セクターや地域の分散を確保
- 結果として、ベンチマークよりもESG特性に優れ、数値的に環境への負荷を20%以上削減したポートフォリオを構築



除外（エクスクルージョン）　独自のリサーチ　徹底したESG統合　議決権行使とエンゲージメント

＋



ESG特性のプロファイリング

- ESGスコア目標
- フットプリント削減

# インパクト投資
## 明確な目標、リターン向上、数値化可能

- インパクト投資：収益目標の達成と同時に、プラスのインパクトを生み出すための明確な目標に基づいた取り組みを追求
- インパクト投資商品は特定のサステナビリティ・テーマやSDGsへの貢献を目指して運用されるため、セクターや地域にバイアスが生じる可能性あり
- 企業分析におけるリサーチ・プロセスの出発点として、業務運営の優位性よりも、製品（何を生産しているか?）にフォーカス
- 結果として、持続可能な開発やSDGsに貢献しながら優れた投資リターンを追求するポートフォリオを構築

除外（エクスクルージョン）　独自のリサーチ　徹底したESG統合　議決権行使とエンゲージメント　＋　対象ユニバース

- テーマ型
- SDGs
- グリーンボンド

# サステナビリティ・インサイド
## 運用プロセスへのESG統合を進化させる取り組み

| | | サステナビリティ・インサイド | | | | サステナビリティ・フォーカス | | | インパクト投資 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | ESG特性のプロファイリング | | | 対象ユニバース | | |
| | | 除外（エクスクルージョン） | 独自のリサーチ | 徹底したESG統合 | 議決権行使とエンゲージメント | ESG特性目標 | フットプリント削減目標 | ネガティブ・スクリーニングによる除外 | テーマ | SDG | グリーンボンド |
| ファンダメンタル | 株式 | √ | √ | √ | √ | | | | | | |
| | 債券 | √ | √ | √ | √ | | | | | | |
| | マルチアセット | √ | √ | √ | √ | | | | | | |
| クオンツ | 株式 | √ | √ | √ | √ | | | | | | |
| | 債券 | √ | √ | √ | √ | | | | | | |
| | マルチアセット | √ | √ | √ | √ | | | | | | |

「サステナビリティ・インサイド」は、業界で一般的に「ESG統合」と呼ばれている取り組みを超えた、徹底したアプローチ。

ロベコの運用戦略の大多数に「サステナビリティ・インサイド」を組み込む。

ロベコでは、出発点として独自のサステナビリティ・リサーチを活用。

ESG統合とは、財務上重要なESG要因を統合することにより、より豊富な情報を適切に反映した投資判断につなげること。

「サステナビリティ・インサイド」の構成要素は、「サステナビリティ・フォーカス」および「インパクト投資」の運用戦略においても、前提要素として組み込まれています。

# サステナビリティ・フォーカス
## 測定可能な形でのESG特性改善とフットプリント削減

| | | サステナビリティ・インサイド | | | | サステナビリティ・フォーカス ESG特性のプロファイリング | | | インパクト投資 対象ユニバース | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 除外（エクスクルージョン） | 独自のリサーチ | 徹底したESG統合 | 議決権行使とエンゲージメント | ESG特性目標[1] | フットプリント削減目標[2] | ネガティブ・スクリーニングによる除外[3] | テーマ | SDG | グリーンボンド |
| ファンダメンタル株式とマルチアセット | サステナブル・エマージング・スターズ | √ | √ | √ | √ | ↑BM | ↓20% | ≥20% | | | |
| | サステナブル・グローバル・スターズ | √ | √ | √ | √ | ↑BM | ↓20% | ≥20% | | | |
| | サステナブル・ヨーロピアン・スターズ | √ | √ | √ | √ | ↑BM | ↓20% | ≥20% | | | |
| | サステナブル・プロパティ株式 | √ | √ | √ | √ | ↑BM | ↓20% | ≥20% | | | |
| | サステナブル・マルチアセット | √ | √ | √ | √ | ↑BM | ↓20% | ≥20% | | | |
| クオンツ株式とマルチアセット | グローバル先進国サステナブル・コンサバティブ株式 | √ | √ | √ | √ | ↑20% | ↓20% | | | | |
| | エマージング・サステナブル・アクティブ | √ | √ | √ | √ | ↑20% | ↓20% | | | | |
| | サステナブル（マルチファクター、バリュー、クオリティ）株式 | √ | √ | √ | √ | ↑20% | ↓20% | | | | |
| | エマージング・サステナブル・エンハンスト・インデックス株式 | √ | √ | √ | √ | ↑20% | ↓20% | | | | |
| | 先進国サステナブル・エンハンスト・インデックス株式 | √ | √ | √ | √ | ↑30% | ↓20% | | | | |

「サステナビリティ・フォーカス」戦略は、非常に明確で具体的な目標を伴うことが特徴。
> ESG特性
> フットプリント削減

「サステナビリティ・フォーカス」戦略では、目標は明確に特定される一方、投資ユニバースはセクターや地域の分散を確保。

これらの運用戦略では、収益目標と同時に、明確なサステナビリティ方針と目標を設定。

1. 「↑ BM」は、当該戦略のESG目標が、ベンチマークのロベコSAMスマート ESG スコアよりも優れたスコア達成であることを示す。
「↑ 20%」は、当該戦略のESG目標が、ベンチマークのロベコSAMスマート ESG スコアより20%以上高いスコア達成であることを示す。
2. 「↓ 20%」は、当該戦略のフットプリント目標が、ベンチマークより20%以上の改善（削減）であることを示す。
3. 「≥ 20%」は、ファンダメンタル株式のネガティブ・スクリーニングに基づき、ユニバース内でスマートESGスコアが少なくとも下位20%に入る企業を除外することを示す。

# インパクト投資
## 持続可能な開発やSDGsに貢献しながら、卓越した投資リターンを追求

| | | サステナビリティ・インサイド | | | | サステナビリティ・フォーカス ESG特性のプロファイリング | | | インパクト投資 目標ユニバース | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 除外（エクスクルージョン） | 独自のリサーチ | 徹底したESG統合 | 議決権行使とエンゲージメント | ESG特性目標 | フットプリント削減目標 | ネガティブ・スクリーニングによる除外 | テーマ | SDG | グリーンボンド |
| テーマ型 | スマート・エネルギー | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | スマート・マテリアル | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | スマート・モビリティ | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | サステナブル・ヘルシー・リビング | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | サステナブル・フード | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | サステナブル・ウォーター | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| | サーキュラー・エコノミー | √ | √ | √ | √ | | | | √ | | |
| 株式 | ジェンダー | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | |
| | グローバルSDG株式 | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | |
| | 小型株式 | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | |
| 債券 | グリーンボンド | √ | √ | √ | √ | | | | | | √ |
| | ユーロSDGクレジット | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | √ |
| | グローバルSDGクレジット | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | √ |
| | SDGクレジット・インカム | √ | √ | √ | √ | | | | | √ | √ |

**インパクト投資のESG特性プロファイリング**

スクリーニングは、SDGスコアもしくはテーマに基づいて行われます。

同様に、目標は、ESG特性やフットプリント削減ではなく、SDGやテーマへの貢献度に基づいて設定されます。

とは言うものの、ロベコのインパク投資戦略は、ベンチマークと比較した環境フットプリントの削減やESGスコアの改善も実現可能です。

「インパクト投資」戦略は、収益目標と同時に、特定のサステナビリティ・テーマやSDGsへの貢献度に基づいて運用される。

インパクト分析では、リサーチ・プロセスの出発点として、業務運営の優位性よりも、製品（何を生産しているか?）にフォーカス。

「インパクト投資」は、特定のテーマやSDGsに貢献する投資に明確にフォーカスすることが特徴。

ロベコのインパクト投資では、上場株式や債券も投資対象。

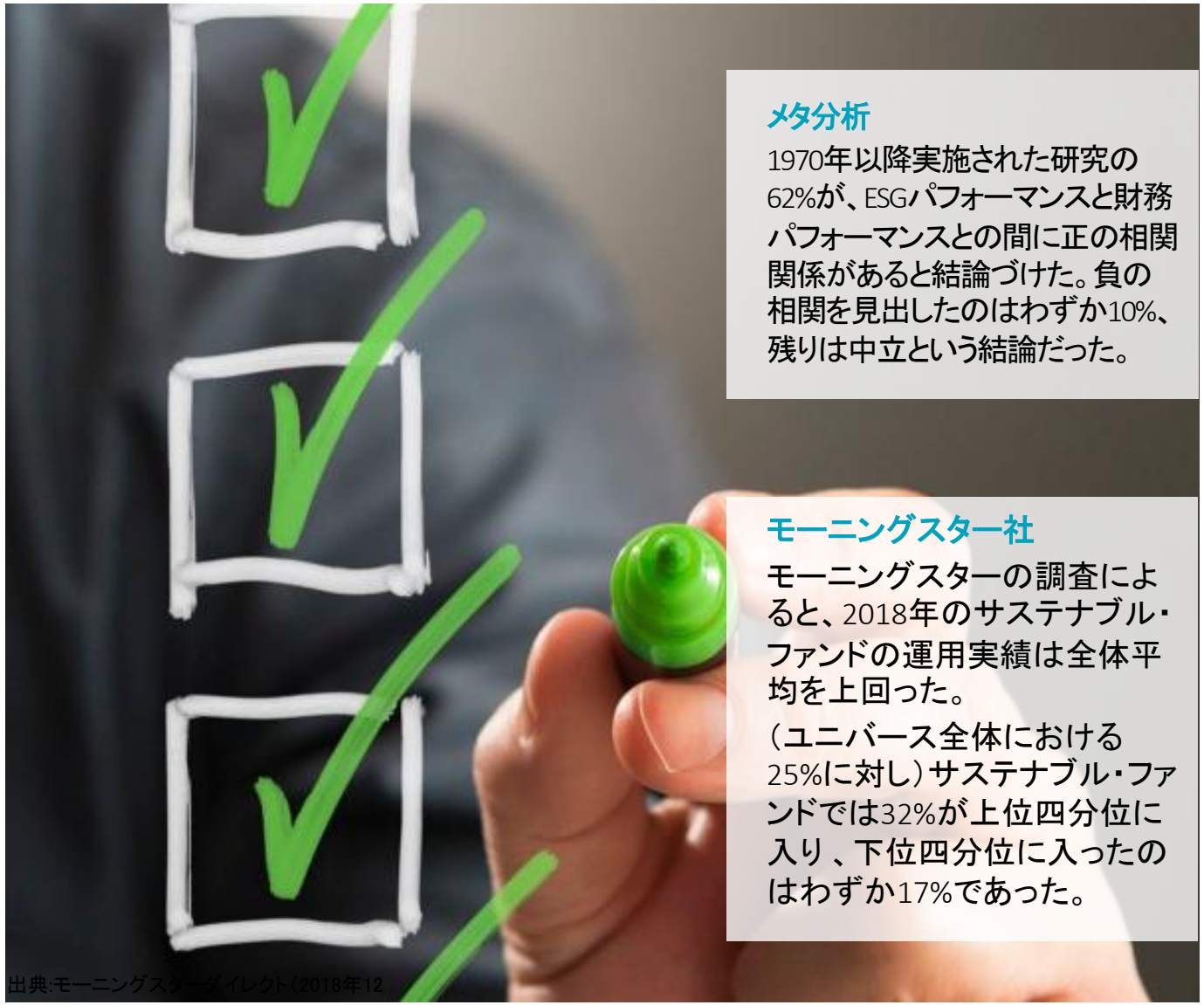
# サステナブル投資のパフォーマンス

## “部屋から象を解放する”ー避けてきた重要課題の解決へ

- 「サステナブル投資はパフォーマンスを犠牲にする」という考え方が、サステナブル投資にまつわる最大の迷信の1つとして長年にわたり存在
- 投資家は、昨今の環境下、サステナブル投資がもたらす機会と、実践しないリスク、このアプローチが今後の選択肢となるであろうことを、感覚的に理解し始めている
- ロベコでは、サステナビリティを考慮することが、より豊富な情報を適切に反映した投資判断につながり、ひいては長期的に優れたリターンにつながると確信
- ロベコのバリュエーション・モデルやパフォーマンス要因分析において、ESG要因がもたらす影響が実際に拡大していることが明らかに

# サステナブル投資のパフォーマンス

## サステナビリティがリスク調整後パフォーマンスの改善につながることを裏付ける証拠が着実に増加



### メタ分析

1970年以降実施された研究の62%が、ESGパフォーマンスと財務パフォーマンスとの間に正の相関関係があると結論づけた。負の相関を見出したのはわずか10%、残りは中立という結論だった。

### モーニングスター社

モーニングスターの調査によると、2018年のサステナブル・ファンドの運用実績は全体平均を上回った。

（ユニバース全体における25%に対し）サステナブル・ファンドでは32%が上位四分位に入り、下位四分位に入ったのはわずか17%であった。

出典:モーニングスターダイレクト（2018年12

### メタ分析によれば、サステナビリティの観点で優れた企業の方が成功している

株主リターンでは
80%で確認
高リターン

事業パフォーマンスでは
88%で確認
高リターン

資本コストの低減では
90%で確認
リスクの低減

出所: ロベコ、Clark & Feiner

### より多くのファンドが上位四分位に入り、下位四分位に入ったファンドは少ない結果に

# 重要な留意事項

当資料は情報提供を目的として、Robeco Institutional Asset Management B.V.（以下「ロベコ」という）が作成した英文資料を基に、ロベコ・ジャパン株式会社(以下「弊社」という。)が翻訳・作成したものです。記載された情報は十分信頼できるものであると考えておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。意見や見通しはあくまで作成日における弊社又は弊社グループ会社の判断に基づくものであり、今後予告なしに変更されることがあります。

運用状況、市場動向、意見等は、過去の一時点あるいは過去の一定期間についてのものであり、過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。また、記載された投資方針・戦略等は全ての投資家の皆様に適合するとは限りません。

当資料は法律、税務、会計面での助言の提供を意図するものではありません。

ご契約に際しては、必要に応じ専門家にご相談の上、最終的なご判断はお客様ご自身でなさるようお願い致します。

運用を行う資産の評価額は、組入有価証券等の価格、金融市場の相場や金利等の変動、及び組入有価証券の発行体の財務状況による信用力等の影響を受けて変動します。また、外貨建資産に投資する場合は為替変動の影響も受けます。運用によって生じた損益は、全て投資家の皆様に帰属します。したがって投資元本や一定の運用成果が保証されているものではなく、投資元本を上回る損失を被ることがあります。

弊社が行う金融商品取引業に係る手数料または報酬は、締結される契約の種類や契約資産額により異なるため、当資料において記載せず別途ご提示させて頂く場合があります。具体的な手数料または報酬の金額・計算方法につきましては弊社担当者へお問合せください。

当資料及び記載されている情報、商品に関する権利は弊社又は弊社グループ会社に帰属します。したがって、弊社又は弊社グループ会社の書面による同意なくしてその全部もしくは一部を複製またはその他の方法で配布することはご遠慮ください。

商号等　：　ロベコ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第2780号
加入協会：　一般社団法人　日本投資顧問業協会



ROBECO