

機関投資家向け

ロベコの SDGフレームワーク

投資ポートフォリオにおけるSDGインパクトの捕捉

ロベコSAM

25年以上にわたって、ロベコSAM(現ロベコ・スイス)はサステナブル投資の分野において先頭を走ってきました。現在では「ロベコSAM」は、ロベコの サステナビリティ・ブランドとして、厳選されたサステナブル投資のインテリジェンスとリサーチのために利用されています。

ロベコSAMを冠した戦略では、最先端のインパクト・アプローチが保証されます。全てのサステナブル・テーマ型戦略を対象とし、株式と債券のインパクト戦略にも等しく適用されます。これらの戦略はいずれも、環境と社会に対してポジティブで計測可能なインパクトを与え、国連の17の持続可能な開発目標(SDGs)に貢献するよう設計されています。

ロベコは20年以上にわたってサステナブル投資についてリサーチした結果、経済的に重要なESG関連の情報を定義付け、これを幅広い投資商品に統合し、インパクトを計測するために必要なツールと独自の専門知識を獲得しました。ロベコSAMは投資家の皆様が責任ある選択を行うための一助として、サステナビリティの観点から企業と国のランキングを策定しています。

Sustainable Investing Expertise by
ROBECOSAM 

はじめに

2015年に国連の17の持続可能な開発目標(SDGs)が、全加盟国によって採択されました。歴史上初めて、持続可能な経済成長を促進し、社会的インクルージョンを推進し、自然環境を保護するためのプランが、世界的に共有されたことになります。端的に言うと、SDGsは現在と将来の世代にとってのより良い世界の青写真と言えるでしょう。

同時に、金融セクターには大きな変化の波が押し寄せ、世界中の投資家が投資戦略においてサステナビリティの統合を進めています。サステナブル投資の普及は、SDGsの実現において重要な役割を果たすでしょう。目標達成のために、官民の大規模な資金を動かす必要があることは、当初から自明でした。このように投資家は、SDGsのアジェンダにおいて重要な役割を果たしています。

投資家がSDGsを推進する企業に投資する理由は、数多く存在します。サステナビリティの課題に対してソリューションを提供する企業は、未来の勝者になる可能性が高いのに対して、目標にネガティブなインパクトを与える企業は、規制の強化や消費需要の減少という形で、さらに強い逆風にさらされると予想されます。それでは、投資家が上場株式や社債の投資戦略にSDGsを統合する際に、どのような方法が考えられるでしょうか。

ロベコは資産運用業界において、投資ポートフォリオにおけるSDGsによるインパクトの計測に的を絞ったフレームワークを、先行して構築しました。

ロベコが独自に開発したSDGフレームワークは、主要なSDGsに対する実績に基づいて企業を体系的に評価するための、頑強なツールです。企業の戦略的に関連性の深いSDGsに対する実績は、SDGスコアに集約されることになります。その結果得られたSDGスコアに基づき、ポジティブなインパクトを追求すると同時にネガティブなインパクトを回避することによって、経済、社会、自然環境の持続可能な発展を推進するようなポートフォリオを構築することが可能となります。

「ポジティブなインパクトを追求すると同時にネガティブなインパクトを回避することによって、経済、社会、自然環境の持続可能な発展を推進するようなポートフォリオを構築する際に、SDGスコアは利用されています」

「通常モード」を越えて ESGリスクの回避からSDGインパクトの実現へ

投資家は、SDGsの実現において重要な役割を果たします。進捗を妨げる企業を避けつつ、目標に向けてソリューションを提供する企業にファイナンスを提供することができます。また、投資先企業の部分的な所有者として、サステナビリティを推進するべく、取締役とのエンゲージメントに取り組み、年次株主総会で投票することも可能です。

投資家が前向きな変化の推進力になるには、「通常モード」を越える必要があります。この数十年間に、サステナブル投資は中核的な目標になりました。実践の方法はさまざまですが、投資プロセスに環境、社会、ガバナンス(ESG)の要因を統合することが支配的な戦略となっています。財務に重大な影響を及ぼすESGリスクを適切に管理する企業を見極め、管理体制に問題のある企業向けのエクスポートジャーを削減、除去することが、目標とされています。

ESG統合とSDGインパクト

金融業界では、ESG統合の動きが顕著に進んでいます。グローバル・サステナブル投資連合(GSIA)の最新の報告書によると、世界の主要な金融市場におけるサステナブル投資の残高は、35兆ドル超(全投資残高の3分の1以上)に達しています。しかしながら、ESG統合のみによってSDGsを実現するのは困難になるでしょう。

ESG統合には、SDGsに対する貢献度の高い企業を見極める作業の妨げになるような欠点が、数多く存在します。第1に、ESGの評価においては、1つのスコアに多数のESG要因が集約されるため、実際にスコアが何を反映しているのかを巡って混乱が生じます¹。

第2に、ESG評価会社のスコアには一貫性が乏しいため、本当にサステナビリティの実績が計測されているのか、疑念が生じます²。また、伝聞情報によると、タバコや清涼飲料水の製造企業など、SDGsにネガティブなインパクトを与える企業であっても、多くの場合、最高水準のESGスコアを取得することが可能です³。

ESGを統合するだけでは、SDGsにポジティブなインパクトを与える投資を徹底することはできません。目標を実現するには、幅広い投資対象企業がもたらすインパクトについて、深く理解する必要があります。その上で初めて、SDGsに貢献する企業を支援することが可能になります。

「ESG統合のみによってSDGsを実現するのは困難になるでしょう」

1. Berg, F., Koelbel, J. F., & Rigobon, R. (2019).「合算が生み出す混乱:ESG格付けのばらつき(Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings)」、MIT Sloan School of Management.
2. Dimson, E., Marsh, P., & Staunton, M. (2020a).「ESG格付けのばらつき(Divergent ESG ratings)」The Journal of Portfolio Management, 47(1), 75-87.
3. 「責任ある投資家(Responsible-Investor) (2021)」<https://www.responsible-investor.com/articles/refinitiv-s-inclusion-of-tobacco-pharma-and-mining-in-esg-top-five-divides-opinion>

インパクト投資：成長する市場

投資家のニーズとマーケティングのリスクに対応

意識の高いステークホルダー

政府と企業からのコミットメントを背景に、メイストリートの消費者と主要な投資家の間では、SDGsとサステナビリティの問題についての意識が高まっています。目先の利益にとらわれず、万人にとっての長期的な利益を重視する意識の高い資本主義の考え方方が、個人や投資商品の間に広がっています。消費者は、生活や環境を大事にする商品の購入を好むようになっています。

同じように、投資家は、社会にバリューを生み出す企業に資金を配分したいと考えています。インパクト投資とは、投資商品を通じてこのような意向を捕捉する方法と言えるでしょう。

情報と洞察

裕福で、情報に聰く、エンゲージメントに取り組む次の世代



BCGの推計によると、女性が保有する個人資産は2023年までに93兆ドルに達する見通しです(全世界の残高の34%)¹。



今後25年間に、ベビーブーマー世代の退職に伴い、ミレニアル世代は歴史上最高水準の資産(30~68兆ドル)の移転を受けることになります²。



投資関連のサーベイによると、女性の90~95%が他人を助けることは重要であると指摘する一方で³、ミレニアル世代の85%がインパクト投資に関心を抱いています⁴。

1 BCG、「次の10年間の女性の保有資産を管理する(Managing the Next Decade of Women's Wealth)」2020年

2 Cambridge Associates、「ジェンダーレンズ投資レポート(Gender Lens Investing Report)」2018年9月

3 Calvert Investments、「女性とミレニアル世代が責任投資の拡大を牽引する可能性が高い理由(Why women and millennials are likely to drive growth in responsible investing)」2018年3月

4 Financial Times、「明確なゴールを目指すインパクト投資家(Impact investors shoot for clearer goals)」2018年9月

インパクトを生む投資

インパクト投資とは広義の概念であり、投資家によって理解が異なる場合があります。ロベコでは最近の学術研究に基づいて、「インパクトと整合的な投資」と「インパクトを生み出す投資」を区別しています⁴。前者は、持続可能な目標とインパクトに(逆行するのではなく)向かう企業に対する投資を意味します。後者は、投資行動やアクティブ・オーナーシップ等を通じた影響力の行使がなければ変わらないであろう現状に、ポジティブなインパクトを与えるよう投資家の背中を押す取り組みです。

インパクトに不可欠な構成要素

インパクト投資戦略には、ポジティブなインパクトと整合的な方法で運用されているか、これを積極的に生み出しているかにかかわらず、いくつか欠かせない構成要素が存在します。第1に、インパクトは計測可能でなければなりません。投資のポジティブな貢献(及び負の外部性)と実現した成果を、定量化する必要があります。

第2に、インパクトは金銭的なリターンを生み出す目的と整合的であるか、目的に沿って実現されなければなりません。つまり、金銭的なリターンを上げることとインパクトを生み出すことは、どちらも重要であり、どちらかが優先されるわけではありません。

第3に、(例えば投資先企業との積極的なエンゲージメントを通じて)投資家の行動が現状を明確に変えるという意味で、インパクト投資には追加的なインパクトを与える意図が必要になります。

4. Busch, T., Bruce-Clark, P., Derwall, J., Eccles, R., Hebb, T., Hoepner, A., & Weber, O. (2021).「インパクト投資：(再)方向付けの必要性(Impact investments: a call for (re) orientation)」SN Business & Economics, 1(2), 1-13.

インパクト投資の拡大

インパクト投資によって、サステナビリティは次の段階に進化します。適切なインプットと行動の存在に加えて、適切なアウトプットと結果を生み出す必要があります。グローバル・インパクト投資ネットワーク(GIIN)の2020年のインパクト投資家サーベイによると、インパクトを目標とする投資の残高は、前年比40%増の7,150億ドルに達しました。また、全体の20%近くが公募証券であり、主要な投資家は容易にアクセスすることが可能です。

インパクト投資戦略を検討する投資家が増加し、金融規制当局がインパクトという表記の基準を厳格化するなかで、インパクトの質と厳格さを確実に維持することが、資産運用会社にとってますます重要になっています。

先駆者としての伝統：主導的地位

ロベコのSDGフレームワークとSDGスコアは、先駆者としての伝統に基づいて構築されたものであり、サステナブル投資のリサーチと商品開発の分野での数十年間にわたる主導的地位を、持続させるものです。

公開企業のSDGsに対する貢献度を見極め、これを評価した上でSDGスコアを付与する際に、SDGフレームワークは一貫性のある形で厳格に適用されています。SDGスコアは、マクロ経済見通し、ファンダメンタルズ分析、サステナビリティ・リサーチ、継続的なリスク管理と合わせて、投資家がダウンサイド・リスクを削減しつつ、投資ポートフォリオにおいて最も有望な投資対象を選択する際の一助となります。

「ロベコのSDGフレームワークとSDGスコアは、先駆者としての伝統に基づいて構築されたものであり、サステナブル投資のリサーチと商品開発の分野での数十年間にわたる主導的地位を、持続させるものです」

要約

SDGフレームワークは以下の目標を掲げる投資家をサポートします。

- インパクト関連の関心事項や価値観と整合する投資
- ポートフォリオの保有資産が国連SDGsに貢献
- 長期的ビジョンを持つ企業に注目することによって、ダウンサイド・リスクを低減
- 持続可能な移行に際して、経済的なリターンの確保が可能なポートフォリオを構築

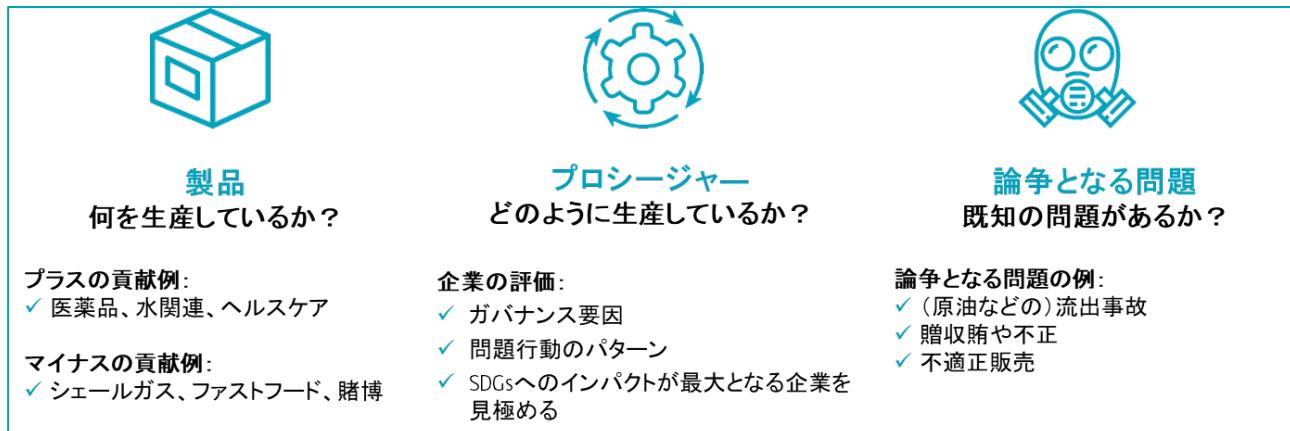
ロベコのSDGフレームワーク

評価とスコアリングのプロセスの概要

ロベコのSDGフレームワークは、株式や社債の発行体のSDGsによる貢献度に基づいてインパクトを計測する、明確かつ客観的で一貫性のある複製可能なアプローチを提供します。この枠組みは、各セクターのベースラインのSDG評価を起点として、より

繊細な個別企業の分析へと続く、3つのステップから構成されます（図表1参照）。最後のステップでは、SDGインパクト、ひいてはSDGスコアにネガティブな影響を与える、各社の論争となる問題のスクリーニングと評価を行います。

図表1 | ロベコのSDGフレームワーク: 3段階のプロセス



出所: ロベコ

ステップ1 セクターや企業は何を生産しているか？

セクター内の各企業の評価に用いるベースラインを確立するための、セクター分析を起点とします。各セクターのベースラインは、当該セクターのバリューチェーンにおいて活動する企業が、関連するSDGsにどの程度貢献しているのか、あるいは逆行しているのかを示す、幅広い指標となります。

特定のサブセクターに属する企業がSDGsに与えるインパクトに関する学術研究に照らして、ベースラインを検証します^{5,6}。そしてセクターのベースラインを確立し、セクター固有の広範なサステナビリティ指標のパフォーマンスに基づいて、各社の貢献度を評価します。

各SDGsの裏付けとなるターゲットを対応させる形でSDGsごとにサステナビリティ指標を設定します。また、指標は各セクターが貢献しうる最も関連性の高い分野を確実に捉えることができるよう、セクター固有の指標を設定します。

周辺的な活動から派生する可能性のある好ましい影響だけでなく、各企業のスコアに関連する事業に起因するインパクトを計測します。これらの重要業績評価指標(KPI)を用いて、それぞれのセクターに属する全企業のサステナビリティに関連した影響度を、一貫性のある形で客観的に評価するために、厳格なアプローチを採用しています。

5. van Zanten, J. A., & van Tulder, R. (2020). 「ネクサス・ベースのガバナンスに向けて: 経済活動と持続可能な開発目標(SDGs)の相互作用の定義付け」(Towards nexus-based governance: defining interactions between economic activities and Sustainable Development Goals (SDGs))」 International Journal of Sustainable Development & World Ecology. DOI: 10.1080/13504509.2020.1768452

6. van Zanten, J. A. & van Tulder, R. (2021). 「ネットワーク分析による企業のSDGsとのインタラクションの分析: 企業のサステナビリティに関する4つの課題」(Analyzing Companies' Interactions with the SDGs through Network Analysis: Four Corporate Sustainability Imperatives)」 Business Strategy and the Environment. 1–25. <https://doi.org/10.1002/bse.2753>

銀行セクターの評価

銀行は重要な仲介者であり、貿易、商業、資金調達、投資、経済成長を促進しています。一般に、金融セクターはSDG 8(働きがいも経済成長も)とSDG 9(産業と技術革新の基盤をつくろう)にポジティブなインパクトを与えると考えられます。この点は、各SDGsの個別ターゲットにより裏付けられています。さまざまな個別ターゲット(8.3、8.10、9.3)において、金融セクターの積極的な参加が要請されています。

もっとも、全ての銀行が同一というわけではなく、事業の戦略や結果が各SDGsに貢献するのか逆行するのかを判断するには、個別の評価が必要になります。例えば、ある金融セクターのKPIにおいては、銀行の融資残高に占める中小企業向け融資の比率を評価します。比率が15%を上回れば、SDG 8と9について(ポジティブ低位から)ポジティブ中位にステータスが格上げされますます。

また、銀行・金融サービスの中には他のSDGsにフォーカスしたKPIも存在します。例えば、新興国市場の顧客に対する消費者ローンの比率が33%の基準値を上回ると、SDG 1(貧困をなくそう)に貢献することになり、SDGスコアにおいてポジティブ低位(+1)が加算されます。また、個人向け住宅ローンはコミュニティの拡大や発展に貢献するため、SDG 11(住み続けられるまちづくり)の個別ターゲット11.1に該当します。



銀行

セクター	SDG 1 貧困をなくそう	SDG 8 働きがいも経済成長も	SDG 9 産業と技術革新の基盤をつくろう
スタート地点			ポジティブ低位 +1
KPI 1		中小企業融資/融資残高 > 15%	ポジティブ中位 +2
KPI 2		新興国向融資/融資残高 < 33% SDG 1に貢献しない	ポジティブ中位 +2 > 33%
KPI 3, 4, 5, 6			

出所: ロベコ

「周辺的な活動から派生する可能性のある好ましい影響だけでなく、各企業のスコアに関連する事業に起因するインパクトが計測されます」

KPIにはポジティブなインパクトを計測する指標とネガティブなインパクトを計測する指標が存在します。ポジティブなインパクトを計測する指標ではKPIの基準値を上回るとSDGスコアは改善します。反対に、ネガティブなインパクトを計測するKPIでは、その基準値を越えると評価は低下します。

評価に際し、ロベコのサステナブル投資アーリストは50を超える国を対象とする180以上の独自のKPIを活用します。全てのKPIはルールブックの中で要約され、専門のセクター・アーリストによって、インパクト投資戦略の構成銘柄に対して一貫性ある形で適用されます。上記の「銀行セクターの評価」をご参照ください。

ステップ2

企業はどのように生産しているか？

ステップ1では企業が提供する商品のインパクトが評価されるのに対して、ステップ2では商品生産のプロセスが評価されます。このステップでは、アナリストは企業の活動がSDGsに適合しているかどうかを確認します。

より具体的に考えると、企業はどのように財やサービスを生み出しているのでしょうか。公害は発生していないでしょうか。労働者の権利は尊重されているでしょうか。取締役会の多様性は確保されているでしょうか。アナリストは、企業のガバナンス、社内規定、サステナビリティの問題に関する実績を包括的に評価します。サステナビリティに関するインパクトを包括的に検討するため、インプット・データとしては、第三者による企業のサステナビリティ・パフォーマンス・データや一次調査の結果が採り入れられます。

SDGフレームワークは評価の詳細な指針を提供します。ここでも銀行セクターを例にとると、フレームワークに基づき、アナリストは過剰融資や強引な販売慣行といった側面、炭鉱や武器製造などSDGsにネガティブなインパクトをもたらすセクターや、ミクロファイナンスなどポジティブなインパクトをもたらすセクターの企業に対する融資の方針を審査します。

「サステナブル投資アナリストは50を超える国を対象とする180以上の独自のKPIを活用します」

ステップ3

論争となる問題はないか？

適切な商品を作り、適切に活動する企業であっても、SDGsにネガティブなインパクトを与えるスキャンダルを起こすことがあります。石油の流出、汚職や収賄、人権侵害などが例として挙げられます。このため、アナリストはモニタリングの最終段階において、企業が論争となる問題や訴訟に関与していないかを確認します。論争となる問題がSDGsにネガティブなインパクトを与えていないか、是正措置を適切に講じられているか、断固たる予防措置が講じられているかといったポイントが、重要になります。

企業のSDGsに対する貢献度の定量化

以上の三段階から構成される分析の結果を、SDGスコアという形で定量化します（図表2参照）。インパクトがポジティブであれば、貢献度の大きさや質に応じて、+1（低位）から+3（上位）までのSDGスコアを付与します。同じように、インパクトがネガティブであれば、SDGsに逆行する度合いに応じて、-1から-3（最下位）までのSDGスコアを付与します。決定されたSDGスコアは、ロベコのSDG関連運用戦略において、投資のスクリーニングやポートフォリオの分析に利用することができます。

図表2| KPI評価を合計し最終的なSDGスコアを決定

KPI	評価	貢献度合いを定量化	
		インパクト	SDGスコア
製品 何を生産しているか？	高	+3	
	中	+2	
	低	+1	
	中立	0	
	低	-1	
	中	-2	
プロシージャー どのように生産しているか？	高	-3	
	中		
	低		
	中立		
	低		
	中		
論争となる問題 既知の問題があるか？	高		
	中		
	低		
	中立		
	低		
	中		

出所: ロベコ

SDGスコアの適用

ポートフォリオに対するSDGスコアの適用

ロベコはSDGsにフォーカスしたクレジット戦略をいち早くお客様に提供しました。その後も、株式と債券の分野において、一連のSDGインパクト戦略を開発しています。

SDGフレームワークとSDGスコアは、魅力的なリターンを実現しつつポジティブなSDGsのインパクトを生み出すよう設計された、ロベコの一連のSDGソリューションの骨子を形成します。SDG戦略は、それぞれ投資のアプローチとリスク・リターン特性が多様ですが、SDGsを推進しバリューが魅力的な企業から構成される質の高いポートフォリオを構築するという目標を、共有しています。

SDGインパクトのスクリーニングと捕捉

SDGスコアによる識別作業が終了した後に、各社のバリュエーションを見極めるため、運用チームは個別の発行体や株式について、精緻なトップダウンのマクロ分析とボトムアップのファンダメンタルズ分析を実行します。また、各戦略の目的によっては、サステナビリティ格付けに基づく追加的な除外方針やポジティブなスクリーニングといったESG統合の手法が、分析において適用されることもあります。

ポートフォリオのパフォーマンス向上

SDGインパクトやサステナビリティの特性を踏まえてクレジットや株式をスクリーニングすることによって、パフォーマンスが向上するというロベコの見解は、実証的な証拠によって裏付けられています。パフォーマンスが見劣りする銘柄を除外する能力が高まる一方で、発行体や株式の選択を通じてアルファを生み出す能力が損なわれることはありません。

エンゲージメントを通じた追加的なインパクト

さらに、全てのSDGインパクト戦略は、ロベコのアクティブ・オーナーシップ・チーム(AOチーム)がサポートしています。AOチームのメンバーは、サステナビリティとインパクトの視点を追加的にポートフォリオに反映させます。また、適切なガバナンスと持続可能な企業行動を推進するために、株主の代理で投票(議決権行使)を行い、提案を提出します。

加えて、AOチームは、特定のサステナビリティのテーマに関して、3年にわたって企業経営陣とのエンゲージメントに積極的に取り組み、サステナビリティ・リスクについて説明するとともに、サステナビリティの問題やSDGインパクトに関する企業行動を改善するためのソリューションを提供します。現在のエンゲージメントのテーマとしては、採掘、生物多様性、労働者の権利、労働報酬、新興国市場におけるガバナンスなどが挙げられます。

さらに、パフォーマンスが優れた銘柄を見極めて投資するように設計された戦略に加えて、SDGスコアの低い企業とのエンゲージメントを通じて、経済全体に積極的にインパクトを与える、将来的なSDGスコアの改善を目的とする、ユニークな投資戦略を組成しました。図表3は、ロベコのSDGフォーカス型投資戦略を一覧にしたものです。

「ロベコはSDGsにフォーカスしたクレジット戦略をいち早くお客様に提供しました」

要約

SDGインパクト戦略の運用チームは、以下を目的とする重要なツールとしてSDGスコアを利用しています。

- SDGインパクトに貢献する投資対象先企業のユニバースの構築
- 進捗の妨げになる企業(SDGスコアがマイナスの企業)の除外
- SDGスコアを改善して現実的なインパクトをもたらすために、低パフォーマンス企業を特定し積極的なエンゲージメントを実施

図表3 | ロベコのSDGフォーカス型投資戦略の一覧

運用目標	投資対象	アプローチ	ベンチマーク	
ロベコSAM グローバルSDG クレジット	投資適格、ハイイールド、 新興国の社債		ブルームバーグ・グローバル総合社債指標	
ロベコSAM ユーロSDG クレジット	ユーロ建 投資適格社債	SDGスコア： ポジティブ～中立 トップダウンのマクロ経済分析	ブルームバーグ・ユーロ総合社債指標	
ロベコSAM 新興国SDG クレジット	新興国社債	発行体のボトムアップのファンダメンタルズ分析 独自のESGスコア格付け	JPモルガン CEMBI Broad Diversified 指数	
ロベコSAM SDGクレジット・ インカム	ハイイールド、投資適格、 新興国の社債を対象とする 柔軟なエクスボージャー	ESG統合 バリュー重視	ブルームバーグ米国HY指標 + 汎 欧洲HY指標（除金融、2.5%上 限）、JPモルガン 各1/3	
ロベコSAM SDG ハイイールド債券	グローバル・ハイイールド 債券（投機的格付け）		ブルームバーグ・グローバル・ ハイイールド社債指標	
ロベコSAM グローバル SDG株式	国連SDGsの推進 参照ベンチマークの アウトパフォーム	SDGスコア： 中位～上位 ボトムアップの ファンダメンタルズ分析 ESG統合 スマートESGスコア 魅力的な株価水準	MSCIワールド指標	欧州サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)分類 第9条ファンド:サステナブル投資
ロベコSAM グローバルSDG エンゲージメント 株式	グローバル株式から構成さ れる集中型ポートフォリオ (オール・キャップ)	SDGインパクト・スコア中位の企 業向け投資 SDGスコアの明確かつ 計測可能な改善を 目指した企業との エンゲージメント ボトムアップの ファンダメンタルズ分析 ESG統合	MSCI オールカントリー・ ワールド指標	

出所: ロベコ

SDGインパクトのレポート

透明性と説明責任の促進

インパクト投資においてレポートは不可欠な構成要素であり、プロセスと結果の透明性と説明責任を担保します。商品やサービスが社会に与えるバリューを明確にし、優先順位を付け、最大化するための基準として、企業はSDGsをこれまで以上に受け入れるようになっています。その結果、上場企業のSDGsへの貢献を計測、報告することは、ビジネスや世界経済を支配するプレーヤーが与えるポジティブなインパクトを証明する、有力な手段となります。また、自らの投資がサステナビリティに対するコミットメントとどのように調和しているのかを、示すことになります。

SDGsにフォーカスした戦略のポジティブなインパクトを示すために、以下では、代表的なSDGクレジット/株式戦略についてインパクト・レポートの例を示します。

ロベコSAM グローバルSDG クレジット戦略とロベコSAM グローバルSDG株式戦略は、ベンチマークのリターンとSDGインパクトを上回ることを目指しています。

図表4と5では、SDGs全体に与えるインパクト(図表4)と個々のSDGsに与えるインパクト(図表5)について、関連するベンチマークをどの程度アウトパフォームするのかを示しました。1つ目の図は、ポジティブなインパクト(上位～中位)を有する銘柄が、ロベコSAM グローバルSDG株式戦略の場合は100%であるのに対して、ベンチマークの場合は38%に過ぎないことを示しています。

2つ目の図は、個別のSDGsについて、グローバル・クレジット・ポートフォリオであるロベコSAM グローバルSDGクレジット戦略のSDGインパクトのパフォーマンスを、ベンチマーク対比で示しています。

図表4 | ポートフォリオのSDGインパクトに焦点

ロベコSAM グローバルSDG株式戦略

47% High positive

51% Medium positive



MSCIワールド指数

16% High positive

22% Medium positive

21% Low positive

17% Neutral

16% Low negative

5% Medium negative



出所: ロベコ・スイス、2021年6月30日時点 ポートフォリオの2%程度はキャッシュ。

図表5 |特定のSDGsに対するインパクト(ポートフォリオvsベンチマーク)

ロベコSAMグローバルSDGクレジット戦略



出所:ロベコ、各SDGsに対するインパクト合計、2021年7月末時点、ポートフォリオ:ロベコSAM グローバルSDGクレジット、ベンチマーク:ブルームバーグ・グローバル社債総合指標

SDGsに対する企業の貢献度を追跡し、投資ポートフォリオ全体の貢献度を報告することによって、投資家は、SDGsに対して、あるいは持続可能な未来についてのビジョンとコミットメントを有する質の高い企業に対して、分散度の高いエクスポートナーを保有していることを、確認できるようになります。

SDGレポーティングの追加的なメリット

お客様のビジネスや個人的な関心事の中にあるSDGsに対応する形で、お客様のポートフォリオをカスタマイズする際にも、ロベコのSDGスコアは役立ちます。例えば、医療業界の年金基金であれば、SDG 3(すべての人に健康と福祉を)への投資をオーバーウエイトとするかもしれません。

反対に、教育やジェンダー平等に関連する財団であれば、SDG 4(質の高い教育をみんなに)やSDG 5(ジェンダー平等を実現しよう)の点で見劣りする投資をアンダーウエイトとするかもしれません。

また、SDGスコアは、ポートフォリオの構築やお客様向けレポーティングといった目的に限らず、さまざまな投資活動において活用することができます。SDGインパクト・フレームワークを資産運用戦略やサービスに統合する方法に関しては、次ページの「投資ポートフォリオにおけるSDGフレームワークの利点」をご参照ください。

「SDGスコアは、ポートフォリオの構築やお客様向けレポーティングといった目的に限らず、さまざまな投資活動において活用することができます」

投資ポートフォリオにおけるSDGフレームワークの利点

SDGsの幅広さと深さ

SDGsにフォーカスすることによって、投資家は広範な社会、環境、ガバナンスの目標に対してエクスプローヤーをとることが可能になります。

スケールとカバレッジ

体系的な手法によって、上場資産に関連する大規模で複雑な投資可能ユニバースにおいて、効率的で精緻なファンダメンタルズの評価とインパクトの定量化が促進されます。

ポートフォリオ分析への統合

インパクト投資のアクティブ戦略において、企業評価のためのファンダメンタルズ分析と合わせてSDGインパクト・スコアを活用することが可能になります。

サステナブル投資の専門知識

サステナブル投資のリサーチ、革新的な評価用のツールと手法、運用戦略へのESG統合を含めて、ロベコとロベコSAMの四半世紀にわたるサステナブル投資の投資経験を活用することができます。

インパクトのレポートティング

SDGsに連動したポートフォリオ・レポートにおいて、SDGs全体、個別のSDGsについて、重要なインパクトが国際的に認知されたベンチマーク対比で表示されます。

汎用性

このフレームワークは、さまざまな資産クラスや投資商品についてSDGインパクトを評価するのに適したツールです。

積極的なエンゲージメント

議決権行使、スチュワードシップ、エンゲージメントのサービスに関連するアジェンダを運用会社に通知する際に、SDGスコアを活用することができます。

フレームワークのガバナンスとメンテナンス

データの質と関連性の維持

ガバナンス

ロベコのSDGコミッティは、SDGフレームワークのメンテナンス、更新、改良を担当しています。運用チームからの要請と主要投資家のニーズにきめ細かく応じられるように、コミッティはシニアなサステナブル投資の専門家とクレジット/株式運用チームのメンバーから構成されています。

オペレーション

ロベコの専任のサステナブル投資アナリストは、SDGスコアに関連する業務を担当しています。SDGフレームワークを活用して、担当企業のSDGインパクトを継続的にモニタリングしています。原則として、企業のSDGスコアの有効期限は2年間ですが、論争となる問題に関与したり、特定のKPIの追加や調整が必要になる場合には、アナリストは当該企業のインパクトを評価し直します。

カバレッジ

SDGスコアは幅広い投資ユニバースをカバーしています。スコアは基本的に、厳格なファンダメンタルズ分析の結果として決定されます。現在までに、ロベコのサステナブル投資アナリストは、クレジット/株式アナリストと共に、1,350社を超える企業のインパクトを評価してきました。引き続き、ファンダメンタルズのカバレッジ拡大が継続しています。

継続的な改良

評価のスピードを加速し、カバレッジを広げるために、フレームワークのスコアリング・プロセスの自動化を進めています。サブセクターのSDGインパクトに関する広範な背景調査、個別企業のサステナビリティ関連のデータ、各社の業務報告をスキャンする自然言語のアルゴリズムを組み合わせることによって、幅広い投資ユニバースを対象に、スコアリング・プロセスを安定的かつ体系的に自動化することが可能になりました。その結果、ほぼ全面的なカバレッジが実現していますが、これは、SDGsをクオンツ投資戦略に統合する上で、特に利便性の高い特徴と言えます。

要約

ロベコのSDGコミッティの責任

- KPIと基準値の継続的な変化のモニタリング
- SDGsの評価を支えるシステムとプロセスの質と完全性の確保
- SDGフレームワークに対する修正案の検討
- 質の高いガバナンスの担保

結論

国連のSDGsを指針として、投資ユニバース内の企業のポジティブ（あるいはネガティブ）な貢献度を客観的かつ体系的に計測する強力なフレームワークを、ロベコは独自に開発しました。

ロベコのSDGフレームワークは、先進的なツールや戦略を市場に投入する際のパイオニア精神、投資の洞察力、規律ある厳格さを特徴としています。また、資産クラスや投資家のリスク・リターン選好の点で多様性を誇る、SDGインパクト投資の一連の戦略・サービスのバックボーンを形成しています。

20年以上にわたって、投資家はポートフォリオ戦略にESG要因を統合する作業を進めてきました。企業や投資家が、サステナビリティの問題に関連する将来の事業リスクや運用リスクを特定、削減する際に、ESG関連のデータは役立つ可能性があります。もっとも、ESG統合の役割はそこまでにとどまり、ポートフォリオのダウンサイド・リスクを減らすことは可能でも、持続可能な現実社会に対するインパクトを計測することはできません。また、サステナビリティの進捗状況を計測することもできません。このため、SDGsが極めて重要な役割を果たすことになります。

企業や投資家が重要なサステナビリティの課題に優先順位を付け、具体的で計測可能な目標を定め、ポジティブなインパクトをモニタリングするための普遍的なシステムを、SDGsは提供します。

SDGsはサステナブル投資の形を変え、ESGリスクを統合する作業からポジティブなインパクトを目指す取り組みに転換させます。

ロベコのSDGフレームワークは、サステナブル投資を次の段階に進化させます。ロベコのSDGフレームワーク、SDGスコア、SDG連動型投資戦略は、サステナビリティの課題を克服して持続可能な開発目標を達成するために、ポジティブな成長、インパクト、進化を生み出す企業に対する投資資金の流れを後押しします。

人類と地球に対して真の複利リターンをもたらす投資と言えるでしょう。



Jan Anton van Zanten
SDGストラテジスト



Taeke Wiersma
クレジット・リサーチ・ヘッド

重要事項

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”)が作成した資料をロベコ・ジャパン株式会社が翻訳したものです。資料中の個別の金融商品の売買の勧誘や推奨等を目的とするものではありません。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、およ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。当資料および記載されている情報、商品に関する権利は弊社に帰属します。したがって、弊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