

SDG クレジット戦略 投資のインパクト計測と いう課題に挑む

Sustainable Investing Expertise by
ROBECOSAM

- 当フレームワークにより、ポートフォリオが SDGs にもたらす貢献度の定量化を実現
- これにより、投資家はプラスのインパクト創出に資本を振り向けることが可能に
- 具体例として、この新しいフレームワークを SDG クレジット戦略に適用

企業が世界にもたらすインパクトを定量化するプロセスを、ロベコはさらに進化させました。具体例として、新しいインパクト計測のフレームワークを SDG クレジット戦略に適用します。

インパクト投資を行う投資家は、自らの行動が計測可能であることを望んでいます。しかしながら、企業が社会や地球にもたらした影響を評価するための標準化されたデータがないことなどから、インパクトの計測には依然として複雑な作業が伴います。ロベコが独自の SDG 投資フレームワークを開発したことは、インパクトを考慮に入れる普遍的な投資手法を確立するプロセスにおいて、重要な一歩となりました。ロベコは今般、ポートフォリオ構成銘柄が SDGs にもたらす貢献度をより正確に定量化するフレームワークを構築し、このプロセスをさらに一歩先に進めました。その結果、ロベコとロベコのお客様は、人と地球に具体的なプラスのインパクトを与える企業に資本を振り向けることが可能となります。具体例として、このフレームワークを SDG クレジット戦略の1つに適用します。

Article
機関投資家向け
2022 年 3 月

インパクト・スペシャリスト Paul Ruijs
SDG ストラテジスト Jan Anton van Zanten



SDG 投資フレームワークをさらに進化

ロベコは 2019 年以降、独自の SDG フレームワークを一連のインパクト・クレジット戦略に適用してきました。これは、主要な SDGs のターゲットに対する取り組み実績に基づいて、企業を体系的に評価する頑強なツールです。企業には自社の事業に関連する各 SDG について、「-3」から「+3」までのスコアが付与されます。その後、個々の SDG スコアは単一の全体スコアに集約されます。このスコアは、企業が SDGs にプラスのインパクトを与えているかどうか、また、同社の事業活動によって、どの SDGs が好影響もしくは悪影響を受けているのかを示します。

もっとも、SDG スコアは SDGs に特化した運用戦略を開発するには有益ですが、企業が生み出す具体的な変化の定量化にはつながっていません。例えば、ある製薬企業が死亡率や罹患率を押し下げるのに役立つ適切で安全な薬を製造していることから、当該企業に「ポジティブ・中」の貢献度を表わす「+2」の SDG スコアを付与することはあり得ます。次の課題は、同社の医薬品を利用することができた患者数の定量化です。

正確で一貫性のある計測フレームワーク

これを実現するため、ロベコでは、簡潔で一貫性があり比較可能な方法で、関連 SDGs に企業がもたらすプラスの貢献度を定量化するフレームワークを開発しました。このフレームワークは、SDGs の公式ターゲットと指標に連動する指標で構成されます。SDG スコアが「ポジティブ」である保有銘柄について、まず企業全体の貢献度を計測したうえで、全インパクトのうちの一部をロベコの投資に帰属させます。その際、企業価値全体に対するロベコの保有額の価値に基づいて算出します。インパクト創出企業に配分した資金の額を基に、インパクト全体のうちロベコの投資に帰属させるのが妥当なエクスポージャーのみを表示します。次に、その結果を合算します。投資額 1 億ユーロ当たりのインパクトとして算出することにより、大小異なる規模のファンド間での比較も可能にします。

SDG クレジット戦略にインパクト計測フレームワークを適用

以下では、具体例として、このフレームワークをロベコ SAM グローバル SDG クレジット戦略に適用します。この運用戦略では、SDGs に対するインパクトが中立的またはポジティブである（すなわち、SDG スコアが 0 以上である）世界中の企業が発行する社債に投資しています。個別発行体のインパクトがポートフォリオ全体で合算され、同戦略に 1 億ユーロ投資した場合の数字が提示されます。詳細は図表 1 で示した通りです。

前提条件を明確化するため、以下の点について特に記載しておきます。

- 「インパクト計測」という用語は、企業が SDGs にもたらす貢献度を特定する試みを示すため、厳密でない広義の意味で用いています。企業によるアウトプットや社会的な成果などの形で表現される可能性があります。
- 報告されるインパクト指標は発行体の製品が生み出すインパクトを示すものであり、製造プロセスにおける環境フットプリントは反映されていません。企業の環境フットプリントについては別途報告しています。
- SDG スコアが「ポジティブ」である企業のインパクトのみを計測しています。ロベコ SAM グローバル SDG クレジット戦略の場合、2021 年 6 月 30 日時点でポートフォリオの市場価値の 81%に相当します。ただし、SDG スコアが「ポジティブ」である全ての企業がインパクトを公表しているわけではなく、また、インパクトを公表している企業であっても、必ずしもロベコのフレームワークと完全に整合的な形で報告しているとは限りません。そのような企業は分析の対象から除外されます。その結果、報告した指標に含まれているのはポートフォリオ構成銘柄のうち 77 銘柄であり、2021 年 6 月 30 日時点の市場価値の 55%に相当します。
- 企業がインパクトに関する関連情報を提供している場合でも、データを有益な指標に変換するために、追加的な計算が必要になることがあります。このため、公表するインパクト指標には推計と誤差が含まれます。加えて、ポートフォリオの構成銘柄である複数の企業が同じ成果に関与していることも考えられるため（同一報告年度中に同じ患者に医療を提供した場合など）、全個別企業のインパクトを合算することにより、公表する指標に二重計上が含まれる可能性があります。
- 本戦略における投資とインパクト指標との間に因果関係はありません。例えば、ポートフォリオにおいて特定の発行体に対するエクスポージャーを増やすことは、当該発行体によるプラスのインパクトが増加することを示唆するものではありません。

図表 1 | 投資のインパクト計測

ロベコ SAM グローバル SDG クレジット戦略に1億ユーロ投資した場合に、1年間にもたらされる効果:

SDG1 貧困をなくそう ~250 人にマイクロファイナンスを提供 (1.4.1)	SDG6 安全な水とトイレを世界中に ~100,000m ³ の飲料水を~1,150 人に提供 (6.1.1) ~65,000m ³ の排水を処理 (6.3.1) ~2,300 人に衛生用品を提供 (6.2.1)	SDG11 住み続けられるまちづくりを 低所得層や初めての住宅購入者に~165,000 ユーロの住宅ローンを提供 (11.1) ~20 台の代替燃料車を提供 (11.2) ~20 軒の居住用住宅を建設 (11.1)
SDG2 飢餓をゼロに ~4 台の農業機械を提供 (2.3.1) ~5 人に健康的な食事を提供 (2.1.1)	SDG7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに ~5MW の再生可能エネルギー発電容量を整備 (7.2.1)	SDG12 つくる責任 つかう責任 ~230 トンの一般廃棄物をリサイクル (12.5)
SDG3 すべての人に健康と福祉を ~4,000 人の患者に医療を提供 (3.8.1) ~10,000 人に健康保険を提供 (3.8.1)	SDG8 働きがいも経済成長も ~300 万ユーロの融資を中小企業に提供 (8.3)	SDG13 気候変動に具体的な対策を ~10 の顧客に自然災害保険を提供 (13.1)
SDG4 質の高い教育をみんなに ~13 人の生徒を支援 (4.2.2 / 4.3.1)	SDG9 産業と技術革新の基盤をつくろう ~8,300 トンの産業用原材料を提供 (9.1) ~25 台の建設機械を提供 (9.1)	SDG16 平和と公正をすべての人に ~15 人にオンラインセキュリティや物理的な警備サービスへのアクセスを提供 (16.10) ~27,000 人に情報や通信サービスへのアクセスを提供 (16.10)

出所: ロベコ。上記の意見および解釈はロベコのものであり、国際連合のものではありません。2021年6月31日時点。

フレームワークの考察: 何を計測すべきか

一般に投資家は、投資先企業のサステナビリティ慣行について評価する際に、データが入手しやすいという理由などから、製造に伴う環境フットプリントなど、事業活動のインパクトに主に注目します。このアプローチでは、環境や社会に甚大な影響を及ぼすことなく製品やサービスを提供する企業を特定することが可能になります。

その一方で、製品とサービス自体のインパクトについては、企業が生み出すインパクトの中核を占めるにもかかわらず、評価する投資家はほとんどいません。こうした活動においては、既存のビジネスモデルを活かして、当該活動から生じるプラスのインパクトを広げていくことが、戦略的重要課題となりますⁱ。また、これは企業が付加価値を生み出すことが可能な分野でもあります。

したがって、企業の製品とサービスのインパクトを計測することは、ロベコのアプローチにおける際立った特徴なのです。このアプローチを用いれば、SDGs に独自の大きな貢献をもたらす企業、追加的な資本を用いてプラスのインパクトを拡大する可能性の高い企業を特定することが可能になります。

インパクト計測におけるイノベーションの次の段階について言えば、製品とサービスのインパクト計測からフレームワークの範囲を広げて、事業活動のインパクトを図るのに有意な指標を取り入れることを目指しています。

ⁱ 「Analyzing companies' interactions with the Sustainable Development Goals through network analysis: Four corporate sustainability imperatives (ネットワーク分析を用いた企業の SDGs との関連性の分析—4 つのコーポレート・サステナビリティの重要課題)」 - Zanten - 2021 - Business Strategy and the Environment - Wiley Online Library

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