

ESG投資家にとってのアクティブ運用とパッシブ運用

ESG投資の人気の高まりを背景に、ESGに特化したベンチマークに組み入れられることを目的として、発行体が債券残高の一部を「グリーン化」させる例も見られます。ESGに特化した指数に連動した運用をするパッシブ投資家は、実際にエクスポージャーを有する発行体を差別化することが出来ない一方で、アクティブ運用を採用する投資家はより優れたESG面での効果をもたらし得る、フォワード・ルッキングなアプローチを取っているとと言えるでしょう。

広範な社会の移り変わりを反映して、運用業界でもこの数年、環境・社会・ガバナンス（ESG）投資戦略への注目が高まっています。これらの投資戦略は、ESG関連指標が弱い発行体への投資を避け、ESGを重視する発行体に資金を配分するものです。

またこれにより、特定のセクターが除外される、もしくはグリーン・ボンドといった一部の投資エリアにフォーカスしたESG関連のベンチマークも組成されています。将来的には、堅固なESGパフォーマンスを見せる発行体と、そうではない発行体との需要の差が広まっていくことが想定されます。

さらに、ベンチマークの構成についてよく理解している利口な発行体（及びそのアドバイザー・銀行）が、債務の「グリーン化」を進めることで、借入コストを低下させる可能性もあるでしょう。

結果として、ESGを重視する債券投資家がパッシブ型の投資アプローチを採用した場合、ベンチマーク提供者のルールや発行体の意のままになってしまう可能性があると考えています。

2020年10月



マーク・ダウディング
パートナー
最高投資責任者（CIO）

エマージング債投資にESG要素を組み入れる

さらに、真にアクティブに運用されるESG戦略においては、ベンチマーク提供者よりもはるかにフォワード・ルッキングな姿勢でESG要件を適用でき、かなり優れたESG面での結果を得るという可能性を高めることができると考えています。

例えば、エマージング市場のESGベンチマークを見ると、各国のウェイト付けにおいて直感的な違和感があります。なぜなら、サウジアラビアがiShares JP Morgan ESG EM Bond ETFにおいて、大きな構成比を占めているといったこともあるからです。

このことはESGインゲージメントにも言えます。

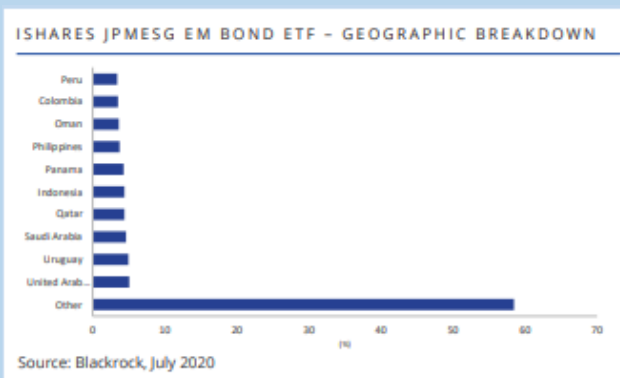
アクティブ投資家は、より高いESGスコアを獲得するために発行体の行動を改善するように、促したり働きかけたりします。まさにESGの改善にリンクした投資を向上させるためです。

同様に、ESGを軽視する発行体についてはショート・ポジションを取ることも可能であることは、サステナブルな投資戦略という意味合いにおいて、ESG要素を重要視する投資家に対して、運用者がより優れた結果をもたらすことを追求することが出来る好例と言えるでしょう。

アクティブ投資家は、より高いESGスコアを獲得するために発行体の行動を改善するように、促したり働きかけたりします。まさにESGの改善にリンクした投資を向上させるためです。

ESGのパッシブ・アプローチ – アクティブ・マネジャーが立ち上がる好機

- ESGにおいては、パッシブ投資が人気を得ています。2018年に設定されたJPM ESG EMHC indexをトラックするiShares ETF 及びL&Gインデックス・ファンドは2年に満たない期間で20億米ドル超の資金を集めました。
- しかし、インデックス提供者のESG評価は、完全に第三者機関のESGスコア（Sustainalytics & RepRisk）を採用しており、疑問の残る結果になっていることがあります。例えば、サウジアラビアは極めて大きい構成国となっています。
- こうした欠点があるものの、エマージング債への投資をしたいと考えるESG投資家にとっては、比較の問題ですが、ESGを全く考慮しないエマージング外貨建て債ファンドよりは改良されていると捉えています。



- ESG戦略が不足するエマージング債運用において、より洗練されたESGエマージング債戦略を提供する機会がアクティブ・マネジャーにはあると言えます。

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号
 一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡ししますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

■手数料等
 当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下ようになります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることになります。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	Emerging債	レバレッジド・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータルリターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク

為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

