

日興 AM グローバル株式チーム ESG に対するアプローチ

2018 年 8 月

グローバル株式チームの目標

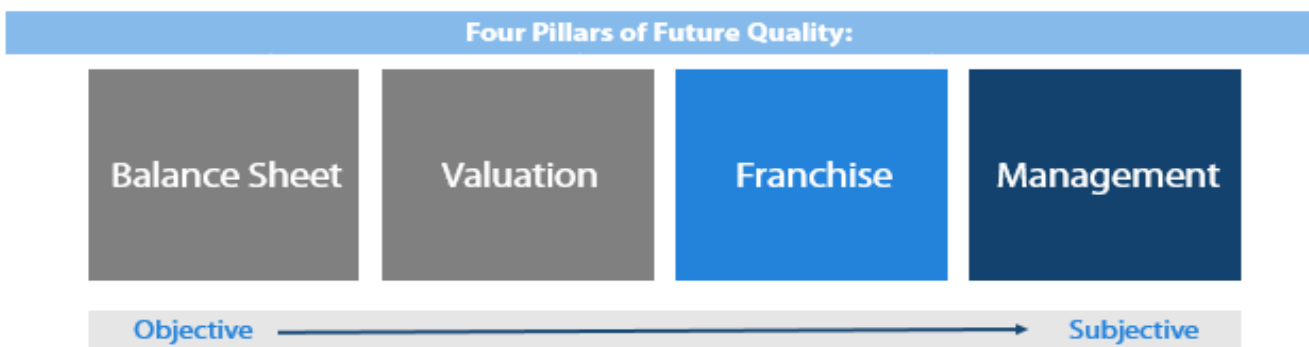
当チームの主な目標は、顧客の資産に対する受託者としての責任を果たしつつ、グローバル株式への投資により顧客の資産の成長を図ることです。

機関投資家として、当チームには受益者の最大かつ長期的利益に資するよう行動する義務があります。このような受託者としての役割において、また多様なステークホルダーが関わる社会へと変わる傾向が強まる中で、当チームは、環境、社会、およびコーポレート・ガバナンス(ESG)に関する問題が顧客の投資リターンに影響を及ぼし得ると考えています。

当チームの投資哲学である「フューチャーオリティ」とは、当チームがどのような企業に投資するかを表したものです。ESG は、企業価値に深い影響を及ぼす可能性があり、当チームの投資プロセスの重要な要素となっています。調査を目的とした経営陣との議論や議決権行使などを通じてエンゲージメント(対話)を行なうことにより、企業価値に影響を及ぼし得る ESG ファクターを見極めています。

フューチャーオリティ:

フューチャーオリティ銘柄には、その投資魅力を支える 4 本の柱が存在します。そのなかには、企業のバランスシートの強さなど、ある時点における企業の財務状態の健全度を映し出すものもあります。しかし、企業の価値の大部分を決定するのはその未来です。これがフューチャーオリティ銘柄という呼び方をしている所以です。当チームでは、企業が生み出し得る将来のリターンを左右する柱、つまり、企業の事業(Franchise)および経営陣(Management)の質の調査に最も時間を費やしています。



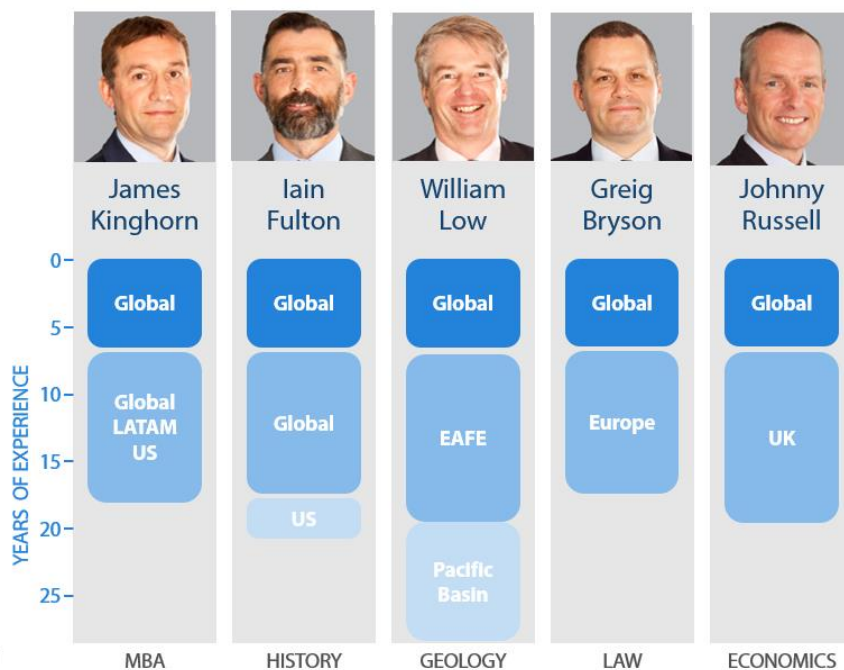
財務データと同様に、ESG スコアは企業の概況を映し出すものであり、付加価値を生み出すと考えます。一方で、ESG ファクターは不確定的な要素であり、多くの場合測定が困難です。重大なものであれば、将来のリターン、そして企業価値に影響を及ぼすことから、ファンダメンタルズを重視する投資家にとって ESG を取り入れることは不可欠と言えます。

企業の ESG スコアの高さと財務状態の良好さの間に強い相関関係があることはますます実証されてきています。しかし、ESG データには限界があり、データ自体は ESG がなぜ重要であるかを説明してくれません。ESG ファクターは様々な方法で企業価値に影響を及ぼします。環境・社会関連ファクターは、企業の今後のリターンの持続可能性に影響し得る一方、ガバナンス関連ファクターは、経営陣が今後どのような資本配分を行なう見通しかを判断する材料となります。

当チームが行なう個々の投資判断において ESG ファクターの重要度を把握しやすくするため、企業とのエンゲージメント(対話)を行なうとともに、独立性の確保された外部の ESG 専門家を起用しています。

経験:

当チームは、世界の投資市場の様々な市況サイクルで投資を行ってきた豊富な経験を活かし、「世の中の事象を体系的に把握する」ことでベストな投資機会を発掘することができます。各 ESG ファクターの重要性を読み解く上で鍵となるのは当チームの経験とスキルです。



Academic Background

Experience as at August 2018. Not to scale

- **ファンダメンタルズ・リサーチに基づく長期運用:**
チームによる徹底した調査と議論が行なわれた銘柄のみに投資。
- **議論と洞察:**
運用チームの多様な経験が、優れた投資判断、そして顧客への優れた投資成果をもたらすと考える。
- **フューチャーオリティ銘柄:**
長期にわたり高水準かつ持続性のある利益が、更なるリターンをもたらすと考える。

グローバル株式チームの各メンバーにはスペシャリストとジェネラリストとしての 2 つの役割があります。セクター・スペシャリストとしての役割は、必要とされる深い知識とグローバル市場のカバレッジを提供することです。ジェネラリストとしての役割とは、チームの各メンバーが、すべての顧客ポートフォリオのポートフォリオマネジャーとして、責任を持ってポートフォリオの監視を行なうことです。

長期運用を行なう当チームの各チームメンバーは、業種や企業に関連する ESG ファクターが投資、そして最終的に顧客ポートフォリオにどのように影響を及ぼし得るかを理解する必要があります。企業の経営陣の質、企業が直面する ESG リスク、または「持続可能」な投資により価値を生み出す機会、投資判断や最終的に顧客の資産に影響を及ぼし得ます。

しかし、ESG ファクターに投資判断を修正するほどの影響があるかという判断は定性的なものです。当チームの豊富な経験やスペシャリストとジェネラリストの兼務制は、ESG ファクターの重要性を理解し評価する上で役立っています。

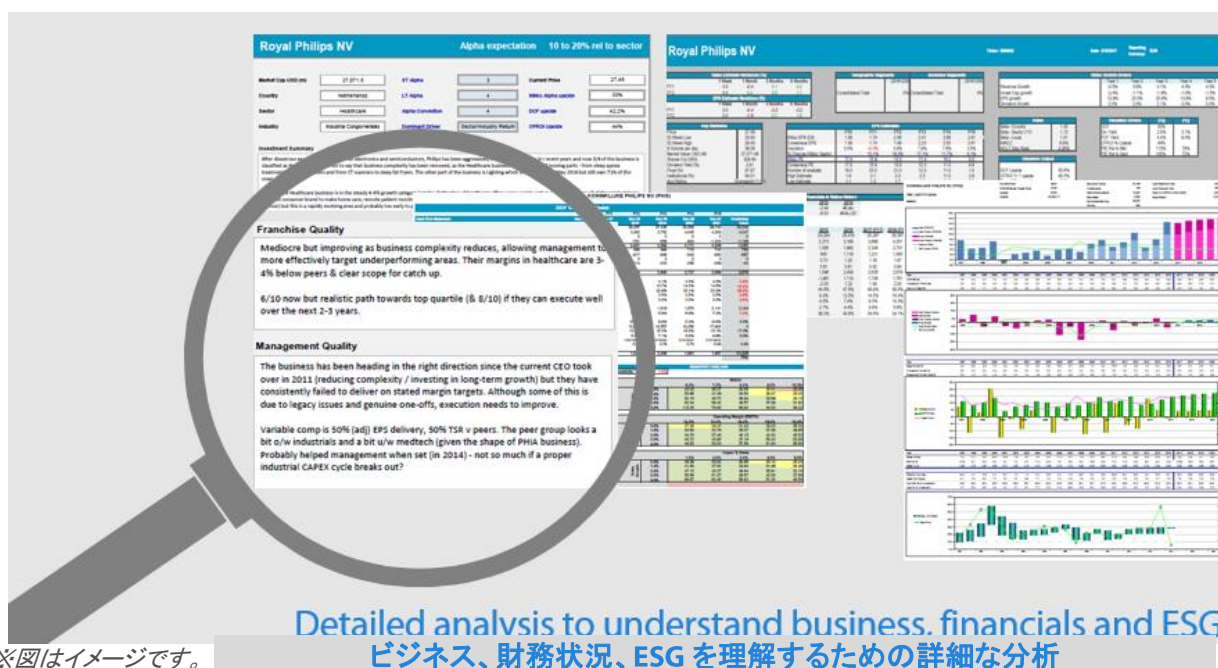
当チームの投資判断を修正するほど重要でない ESG ファクターが多いものの、ESG 分析を幅広く理解することは、企業が直面するリスクや機会の全体像を把握する上で役立つ場合があります。

各 ESG ファクターの重要性やその企業価値への影響を定量化する公式などはありません。各チームメンバーが豊富な経験に基づいてその影響を分析し、リサーチレポートや投資判断に明確に反映しています。

投資アイデアはあらゆる重要な ESG ファクターが議論された上でチームに提示され、チームによる決定を経て顧客のポートフォリオに反映されるプロセスとなっており、投資哲学を共有するチームメンバーそれぞれの豊かな経験が活かされます。

投資プロセスの実行:

ESG 調査などの多様なステークホルダーが関わる分析を行なうことは、投資の長期的価値に影響を及ぼす可能性がある要因について、より網羅的に把握できることから重要です。当チームが ESG をどのように取り入れているかを、以下のリサーチレポートで例示します。



議決権行使およびエンゲージメント:

当チームは、議決権行使を、顧客資産に対する受託者責任の不可欠な一部と捉えており、企業のコーポレート・ガバナンス体制の分析は、経営陣の質を見極めるのに役立つと考えています。

当チームでは、独立した立場から、かつ、顧客及び受益者利益の観点から議決権行使を行ないます。自らの利益よりも顧客の利益が優先されます。

当チームは議決権の行使にあたって、継続指図(Standing Instruction、特に指示をしない場合、会社側に賛成の指図をすること)は利用していません。すべての議案に対する判断はポートフォリオマネジャーが個別に行ない、外部ベンダーである Institutional Shareholders Services (ISS) を通して議決権を行使しています。ISS からはすべての議案について調査内容が提供されますが、投票に係る最終決定権はグローバル株式チームにあります。

このプロセスにより、議決権行使の実務処理を外部委託しながら、議決権行使方針と投票の最終意思は当チームで決めることが可能となります。

日興 AM のコミットメント:

日興アセットマネジメントは 2007 年に国連がサポートする責任投資原則イニシアティブ(PRI)の署名機関となりました。また、日興アセットマネジメントには、日本で最初の SRI ファンドを設定するなど、さまざまなアセットクラスにわたって革新的なアプローチを取り入れてきた実績があります。さらに、日本版スチュワードシップ・コードの受入れを表明しています(詳しくは当社 Web サイトをご覧ください)。

日興アセットマネジメントは、以下の組織およびイニシアティブに参加/署名しています。

- **21 世紀金融行動原則**: 日興アセットマネジメントは、日本の環境省によるイニシアティブに起草委員会のメンバーとして積極的に関与しており、21 世紀金融行動原則においては運営委員会のメンバーを務めています。
- **CDP(旧称カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)**: 日興アセットマネジメントは、企業による環境インパクトの測定・管理を可能にする世界的な情報開示制度である CDP に 2006 年に署名し、参加しています。

なお、投資戦略のガイドラインや顧客との合意事項に明示的に含まれる場合を除き、道徳・倫理的根拠のみに基づいてポートフォリオへの特定の資産クラス、業種、銘柄の組み入れを除外することはありません。

当資料は、日興アセットマネジメントアジアリミテッド(弊社)が市況環境などについてお伝えすること等を目的として作成した資料(英語)をベースに、日興アセットマネジメント株式会社が作成した日本語版であり、特定商品の勧誘資料ではなく、推奨等を意図するものでもありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社および日興アセットマネジメントのファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。資料中において個別銘柄に言及する場合がありますが、これは当該銘柄の組入れを約束するものでも売買を推奨するものでもありません。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社および日興アセットマネジメントが保証するものではありません。当資料に掲載されている数値、図表等は、特に断りのない限り当資料作成日現在のものです。また、当資料に示す意見は、特に断りのない限り当資料作成日現在の見解を示すものです。当資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。なお、資料中の見解には、弊社および日興アセットマネジメントのものではなく、著者の個人的なものも含まれていることがあり、予告なしに変更することもあります。日興アセットマネジメントアジアリミテッドは、日興アセットマネジメント株式会社のグループ会社です。