

アジア市場における ESG投資の実態

In partnership with

S&P Dow Jones Indices

A Division of S&P Global

AsianInvestor / S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが行った最新の ESG 調査によると、サステナブル投資のテーマおよび実践はアジア地域全体において着実に浸透しています。資産の選択肢が増え、データの標準化が進むに従い、浸透のペースはさらに加速すると見込まれます。

新型コロナウイルスのパンデミックが発生する中で、ESG 原則を組み込んだ投資マナデートは大きな注目を集めました。アジアではサステナブル・ファンドへの需要が高まっており、例えばモーニングスターのデータによると、2020年第3四半期にはサステナブル・ファンドへの純資金流入額が過去最高の87億ドルを記録しました。これにより、アジアにおける ESG ファンドの資産総額は251億ドルに達し、前四半期から75%増加しました。

ESG 要因を考慮した投資はより一般的になっています。実際に、優れた特性を有する企業は危機の間でも底堅く推移すると見込まれており、このことを裏付ける多くの証拠がみつかっています。しかし、適切な投資対象を見極め、ESG を投資の意思決定に組み入れ、様々な運用マネージャーや戦略を評価するのは簡単なことではありません。

ポートフォリオおよび将来のエンゲージメントへの取り組みに対する ESG の影響を評

価するために、AsianInvestor と S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (S&P DJI) は2020年10月および11月、85名のシニア投資エグゼクティブを対象に調査を行いました。

香港、台湾、オーストラリア、韓国、日本、シンガポール、タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、インドの政府機関、保険会社、年金基金、プライベートバンクおよびその他の投資家を対象に調査を行った結果、以下のような実態が明らかになりました：

- 回答者の70%強は、現在の運用資産残高 (AUM) に占める ESG 関連マナデートへの投資割合が10%未満にとどまっている。
- パンデミックの渦中に、ESG ファンドへのエクスポージャーを増やした、または増やすことを計画している投資家は全体の49%に上った。一方、新型コロナウイルスが ESG 関連のエクスポージャーに影響を及ぼしていないと回答した投資家は全

体の46%であった。

- ESG 投資を行う理由として多かった回答は、リターンの向上と長期的なポートフォリオの頑健性の強化であった。
- 2021年に最大の資金流入が見込まれる ESG 要因は、環境テーマ（特に、クリーン・エネルギーと炭素排出量削減）である。
- ESG エクスポージャーの拡大を促す上で、ESG データの標準化が最大のインパクトを与えると考えられる。
- 様々な ESG ファンドを評価するためのアプローチとして、依然として伝統的な評価基準が採用されており、「投資戦略の実績」と「ベンチマークを上回るファンドのパフォーマンス」が特に重視されている。

需要を生み出す要因

本調査への回答は、ESG ファンドへのエクスポージャーに対する新型コロナウイルスの影響を反映しています。

調査に参加した投資家のほぼ 4 分の 1 が ESG ファンドへの投資配分を増やしており、そのうちの半数近くは投資配分を 5% 以上増やしています。それと同時に、回答者の 25% は将来的に ESG ファンドへの配分を増やすことを計画しています。

その一方で、投資家のほぼ半数に関しては、パンデミックが発生する中でも ESG ファンドに対する興味が変わっていません。

S&P グローバルのマネージング・ディレクター兼 ESG リサーチ & データのグローバル・ヘッドである Manjit Jus は次のように述べています。「ESG テーマに関する投資家教育への需要が高まっていますが、投資資金の流れを大きく変えるには至っていません。」

調査結果によると、アジアにおける多くの投資家にとって ESG 投資はまだ発展途上の段階にあり、ESG 投資が十分に浸透しているとは言えません。例えば、回答者の 4 分の 3 近くは、ポートフォリオ全体における ESG 関連マニデートへの投資割合が 10% 未満にとどまっています。実際のところ、ESG 投資へのエクスポージャーがポートフォリオの 20% を超えているのは、回答者のごく一部に過ぎませんでした。

現在の環境において、アセットオーナーが ESG 投資を行う理由としては、1) リターン

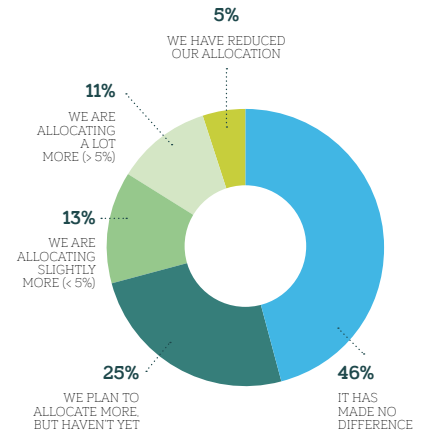
を向上させ、ベンチマークをアウトパフォームすること、および 2) ポートフォリオの長期的な頑健性を高めること、の 2 つが挙げられます。

一般的に持続可能性の重要度が増していることも大きな影響を及ぼしています。例えば、企業の経営陣は「善い行い」をすることに努めていると同時に、組織のイメージを向上することにも取り組んでいます。これらが ESG 投資に対する関心の高まりにつながっていると考えられます。

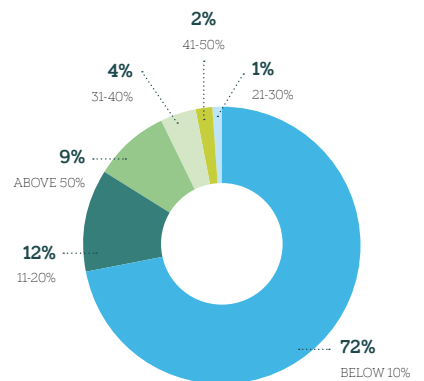
ダウ・ジョーンズ・サステナビリティ・インデックス (DJSI) の最新のリバランスおよび再構成は、ESG 要因を重視する投資家の価値を強化するものとなります。具体的に言えば、2020 年に SAM のコーポレート・サステナビリティ評価 (CSA) を積極的に実施した企業数は前年比で 19% 増加し、過去最高となりました。CSA とは、企業に対するアンケート調査であり、企業の ESG パフォーマンスを包括的に評価することを目的としています。

Jus によると、CSA に参加する企業が増えていることは、多くの企業の経営者が持続可能性への取り組みを強化していることを表しています。「多くの企業は自らが責任ある市民であることを示し、不透明感が高い時期においても自社の戦略に長期的思考と ESG を組み込んでいることを明らかにする必要があります」と Jus は述べています。多くの企業はリスクやそのアプローチ方法

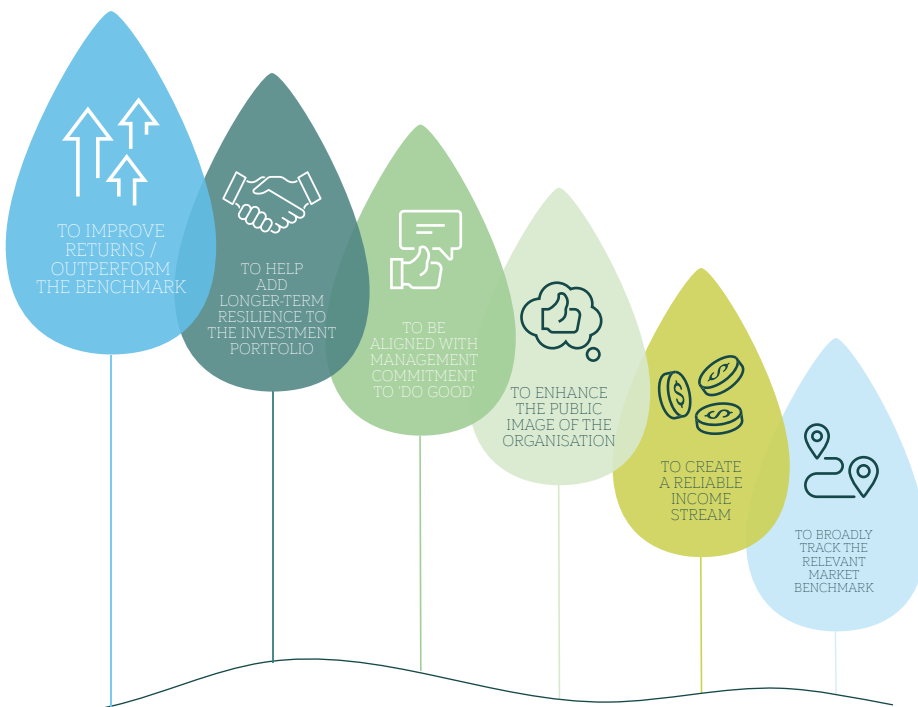
新型コロナウイルスが ESG ファンドへのエクスポージャーに及ぼす影響



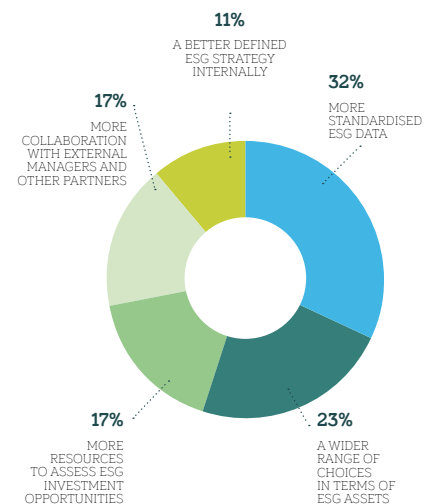
ポートフォリオにおける ESG 関連マニデートへの投資割合



ESG 投資を行う理由



ESG エクスポージャーを増やす上で求められる重要な変化



ESG

に関して異なる説明をしています。新型コロナウイルスが発生したことで、多くの企業が「未知の」リスクに備えていなかったことが露呈しました。

Jusによると、アジアではCSAに参加する企業が年々増加しています。「オーストラリアや日本では新たなインデックス商品が開発されており、ESGに関するスコアやデータが投資家にとって重要であるとの認識が高まっています。このことも、CSAに参加する企業が増加している要因の1つであると考えられます。」CSAの結果は、ESG要因を考慮した新たなインデックス商品の基礎となっており、投資家はこのことを理解しているように思われます。

ポートフォリオの選好

一方で、どのESGファンドに資金を配分するかを選択する際に、本調査に参加した多くの投資家が自国のファンドを選択する傾向を示しています。

国内市場へのエクスポージャー以外では、北米地域が選択されており、アジア大陸がそれに続いています。

2021年に投資家が選好する可能性の高いテーマに関しては、クリーン・エネルギーが回答者の間で圧倒的に1位となりました。2番目は炭素排出量の削減であり、それ以下にランク付けされたテーマをはるかに上回りました。それ以下のテーマは、透明性に関する企業情報の開示、医療テクノロジー/バイオ

テクノロジー、および株主の権利の保護の順となっています。

このことは、アジア太平洋地域のアセットオーナーにとって環境テーマが最重要課題であることを明確に示しています。実際に、これらの投資家の間では気候変動に対する迅速な対応を求める声が高まっています。

例えば、オーストラリアンスーパー（オーストラリア最大の年金基金）、シンガポールの政府投資公社（GIC）、および韓国の国民年金基金（NPS）といった主要な署名機関が参加している「気候変動に関するアジア投資家グループ（AIGCC）」は、企業が「炭素排出量実質ゼロ経済」への移行に向けて体制を整えることや、パリ協定の炭素削減目標を達成することを推進しています。

気候変動は現在、ほとんどの投資家にとって一番の課題であるものの、韓国や日本といった特定の国ではヘルスケアおよび人口の高齢化が重要なテーマになっているとJusは述べています。今後については、性の多様性、人材、および職場環境などの社会的テーマに一段と注目が集まるとJusは予想しています。パンデミック収束後の世界では社会的投資に対する需要が大幅に増加すると予想されています。

資産クラスに関して、投資家はESGのカバレッジを拡大できるように、債券および株式に関する支援に期待しているように思われます。

しかし、プライベート・エクイティおよび

インフラストラクチャーに関するさらなる情報に対する要求も大幅に高まっています。通常ではローン・ポートフォリオの中に埋もれているリスクを見極めるためにはより精緻な調査が必要であることも多いため、このことは、上場証券と比較してESGへの注目を流動性の低い資産に適用することのコストが比較的高いことを反映しています。

しかし、アジアではESG投資全体に占めるパッシブ運用の割合は現在、比較的低くなっています。調査回答者の半数以上は、適切なESG投資を見いだす上でアクティブ戦略およびパッシブ戦略の両方に同等の効果があると回答しているものの、残りの3分の1強の投資家はアクティブ戦略が最も効果的であると回答しています。パッシブ戦略を選択したのはほんの一握りでした。

共通の基準

全体として、新型コロナウイルスが発生して以降、ESGファンドの潜在的な役割に関する意識や選好が高まっているにもかかわらず、ポートフォリオへの有意義なESGの統合を推進するにはまだ長い道のりがあります。

回答者によると、今後、投資家がESGへのエクスポージャーの水準を高めることを促す上で最も重要な変化はESGデータのさらなる標準化です。

これは、ESGデータの量が急速に増加しているにもかかわらず、多くのESG要因が動的な性質を有しており、国や地域によって定義が異なることから、ESG要因を定量化するための統一されたメソッドがないことへの懸念が高まっていることにより生じています。また、報告および開示に一貫性がないことに加え、透明性の問題もあります。社会的な問題およびテーマに関してより多くのデータが必要であることは特に深刻であると言えます。

画一的なアプローチがない中で、投資家は各企業のESGバリューエーションと独自のボトムアップ分析を組み合わせたアプローチを採用する傾向があります。

ESG資産に関する選択範囲が広まったことは、投資家が期待すると述べている2番目に大きな変化でした。

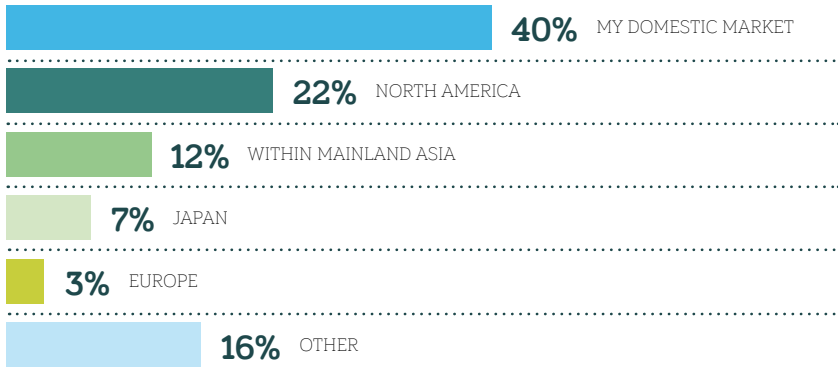
このセクターが成熟し、洗練されていくに従って、時間の経過とともにソリューションが出現する可能性が高いと思われます。また、適切に監査されたESG指標のコアセットの合意に向けた政府および政府機関による国際的取り組みも正しい方向への大きな一歩になると考えられます。

Jusはさらに次のように述べています：「特定のESGテーマに関する共通言語に対する関心が高まっています。世界の基準設定者の間で協力する動きが強まっています。こうした動きにより、グローバルな定義の収束がさらに進み、アジア太平洋地域の企業や投資家が合理化された枠組みを導入することで、良質かつ比較可能なデータを入手することが可能となります。」

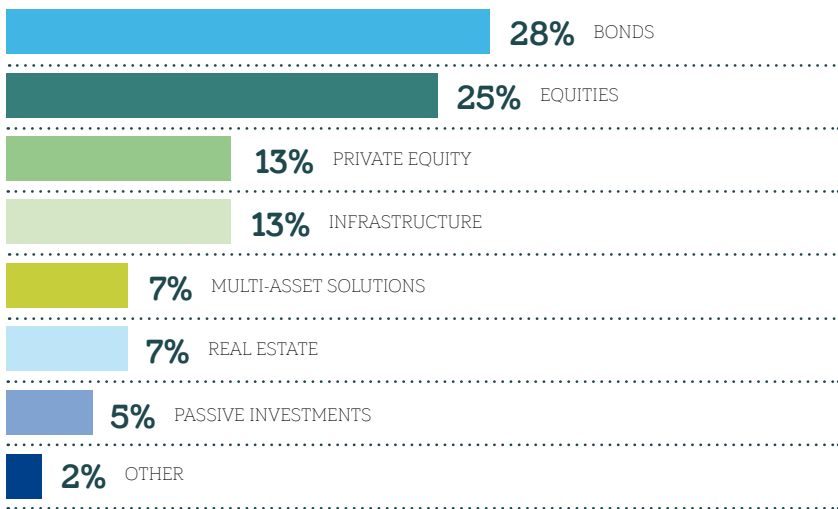
2021年に投資家が選好する可能性の高いESGテーマ



ESG ファンドに配分する上で選好する地域エクスポージャー



ESG のカバレッジを拡大する上で投資家が支援を求めている資産



慎重な判断

投資プロセスにおいて ESG 問題がこれまで以上に大きな役割を果たしている中で、アセットオーナーがファンド・マネージャーの資格や資質をより綿密に調査することが不可避であると言えます。

投資家の大多数は、社内の投資委員会が実施するデューデリジェンスを経てポートフォリオ内における ESG の統合を進めます。資産運用会社との協力も評判の良いアプローチです。

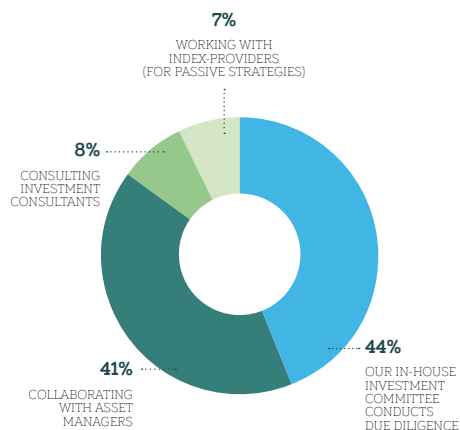
一方で、さまざまな ESG ファンドを評価する際に、投資家の間で顕著な 2 つの嗜好項目は、他のすべてのタイプのファンドにおいて意思決定に影響を及ぼす基準と一致しています。すなわち、投資戦略の実績と、ベンチマークを上回るファンドのパフォーマンスです。

しかし、資産運用会社の ESG 原則は、投資家が投資意思決定を行う際における重要性の順序では 2 番目になっています。これはファンドのテーマや報酬水準よりもはるかに上位にランク付けされています。

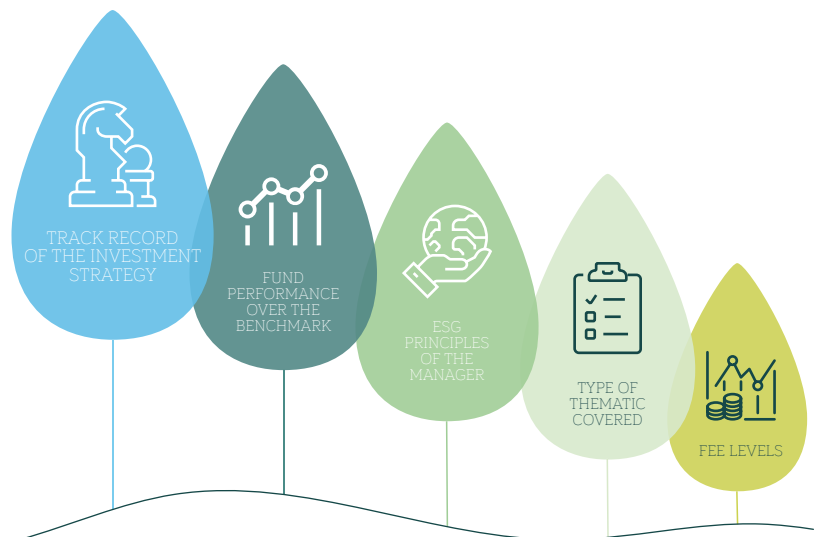
Jus の観点からすると、ESG 原則を投資プロセスに適用する際には、「ネガティブ・スクリーニング（基準を満たさない企業の除外）」が依然として優勢となっています。「しかし、パンデミック発生以降における多くの ESG ファンドのパフォーマンスを見る限り、ESG 原則を全体的に上手く管理している企業が、ESG 原則に準拠していない企業よりも今回の危機をうまく切り抜けています」と Jus は述べています。

また、Jus は次のように述べています：「これにより、ESG への投資はリターンを犠牲にして行われるものではなく、必ずしもコストが増加するものでもないという説明の信憑性が一段と高まっています。」

ポートフォリオ内で ESG 統合を推進するための主なアプローチ



ESG ファンドを評価する際の重要な選択基準



Disclaimers

Copyright © 2020 AsianInvestor and S&P Dow Jones Indices LLC. All rights reserved. S&P® and S&P 500® are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"). DOW JONES® is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part is prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.