

ESG レポート | 2020 年 12 月

ESG 投資チーム

NB ESG 評価システム： 当社独自の ESG 格付けが提供する 広範かつ詳細な分析

当社の ESG 格付けは、企業レベルとポートフォリオレベルの両方において、潜在的に重要な ESG ファクターを考慮しています。

当社は、環境、社会、ガバナンスといった重要な ESG ファクターは、投資機会の創出とリスクの軽減の両方の観点から、長期的な投資リターン重要なドライバーとして機能すると考えています。また、多くの投資家は、投資パフォーマンスに加えて、ESG ファクターがポートフォリオに与える影響を考慮すべきであると考えています。投資プロセスにおいて、戦略や資産クラスにまたがって ESG ファクターを考慮するために、当社では NB ESG 評価システムと呼ばれる独自の ESG 格付けを採用しており、企業とポートフォリオの両方のレベルでパフォーマンスに重大な影響を与える可能性のある ESG ファクターを特定し、評価に活用しています。本稿では、当社独自の格付けシステムの概要およびその評価プロセスを説明するとともに、リサーチやポートフォリオ管理における ESG 要素の追加的な活用余地を探っています。

ESG インテグレーションの進展段階



当社独自の ESG 格付けシステムの構築

ESG ファクターに関連するリスクと機会を捉えるために、当社の ESG 投資チームは 2017 年に当社の社内株式リサーチ部門と協働で、独自の格付けシステムの構築を開始しました。その目的は、当初はラッセル 1000 のユニバースに焦点を当て、当社の豊富な業界知識や企業に対する頻繁なエンゲージメント、各 ESG ファクターの財務上の重要性に関する独自の見解を活用して、市場に数多く存在する第三者機関による ESG 格付けを超える ESG フレームワークを構築し、ESG に関連するリスクと機会をより正確に特定することでした。

この取り組みは、各業界で企業の財務面に重要な影響を与える ESG ファクターをアナリストと共に特定することから始まりました。例えば、プライバシーの保護やデータセキュリティ、知的財産といったテクノロジー業界において重要な ESG ファクターは、原材料の使用やリサイクル、安全性といった ESG ファクターがより重要となる包装業界では、重要性が劣る場合があります。これにより、75 以上の異なる業界における重要な ESG 評価項目に関する当社独自のマトリクスが作成され、当社に属するすべての投資チームが追加的な ESG 分析を行うベースとして活用されるようになりました。

次に、当社の株式リサーチ・アナリストと ESG 投資チームは、業界に属する企業間の相対比較を行うために、これらの重要な ESG ファクターに関する個々の企業のパフォーマンスを最も正確に測定する方法の開発に取り掛かりました。その結果、企業の ESG パフォーマンスを測定するための 3 つの主要なツールを特定しました。1 つ目は、従来の第三者機関の提供する ESG データの活用で、具体的には広範かつアナリスト的な要素に基づく分析というよりはエビデンスベースの情報であり、市場で入手可能なデータです。2 つ目は、当社のデータサイエンスチームを活用した従来とは異なる ESG データで、具体的には、求人情報や労働安全衛生庁 (OSHA)、米食品医薬品局 (FDA) などのデータベース、従業員による口コミサイト、業界団体や NGO が作成した関連調査などを基にしたビッグデータ分析を行った結果入手可能となるデータです。3 つ目の最も重要な評価要素は社内アナリストのインプットであり、通常は数値による測定が困難な規制リスクやガバナンスによる影響 (特定の産業に適合性の高い多様なガバナンス指標等)、および将来の気候変動に対する取り組みの進展の予測などのよりフォワード・ルッキングなデータ指標等が含まれます。後者の 2 つのツールとその評価の例を、図表 1 にて示しています。

こうした一連のプロセスの結果、環境と社会 (E、S)、ガバナンス (G) の個別の要素における、各企業の業種別格付けである NB ESG 評価システムが作成され、当社のすべての投資プロフェッショナルがアクセス可能となっています。格付けの基礎となるデータは毎週更新され、評価対象として追加すべきまたは削除すべきファクターの有無やファクターの測定・評価におけるより正確な方法の検討のために、少なくとも年に一度、セクターアナリストと一緒にレビューされます。

また、ESG 評価システムは集計され、ポートフォリオ全体の ESG 特性とベンチマークの ESG 特性を比較したサマリーレポートが投資チームに提供されています。2020 年 12 月 15 日時点で、3,500 以上の銘柄について独自の E、S、または G レーティングを付与しており、ラッセル 1000 指数の全構成銘柄と、MSCI EAFE 指数および MSCI EM 指数の構成銘柄のうち 90% 以上をカバーしています。債券では、世界の先進国市場 (非投資適格および投資適格の双方) と新興国市場の企業およびソブリン・クレジットが、ESG 評価システムの対象となっています。

ESG パフォーマンスの改善や解決に向けたエンゲージメント

ESG の観点から長期的なアウトパフォーマンスを実現する最大の機会の一つとして、ポートフォリオの保有銘柄に対する ESG の実践の改善に向けたエンゲージメントが挙げられます。企業をカバーするアナリストは投資先企業と密接な関係を有しているため、当社が対象企業の ESG 目標の達成や未解決の問題解決のためのリソースを提供可能な場合が多く存在します。一例として、ホームセンターを運営する小売企業の人的資本管理のアプローチについて、当社がエンゲージメントを実施した事例が存在します。

過去数年にわたり、当社は、従業員の報酬水準や定着率、多様性、そして企業文化などの労働・人的資本に関するテーマについて、また、同社の取り組みをより理解してもらうための情報開示の改善方法について、定期的に同社に対するエンゲージメントを行ってきました。その結果として同社が従業員を重視する方針を採用したことで、新型コロナウイルスのパンデミックの発生時にも効果的に対応することができ、ボーナスの支給など従業員の福利厚生を優先し、店舗の安全を可能な限り確保する等、危機に際して同業他社よりも迅速な行動をとることができたと考えています。こうした優れた対応が、一流の小売企業としての同社の評判を高め、他企業対比での ESG 評価の向上にも貢献しました。

また別の例としては、不動産投資信託会社 (REIT) に対して長期にわたるエンゲージメントを実施し、重要な ESG 評価項目のフレームワーク、ESG 情報の開示における重要なパフォーマンス指標、同業他社のベストプラクティスについて助言した結果、同社初の試みとなる ESG 指標の開示が実現しました。当社と同社との関係は今年も続いており、当社の議決権行使の事前開示の取り組み (NB25+) を通じて、複数企業の取締役を兼任する取締役メンバーに対して、今後の他社へのコミットメントを削減することを確認した上で、企業側に賛成する立場をとりました。これらの結果はいずれも、同社の ESG 特性を改善し、積極的なエンゲージメントの効果性を実証するとともに、議決権行使の意思決定に新たな視点を提供するものであると考えています。

結論

当社の NB ESG 評価システムは、企業の ESG 特性を簡単に要約したものにとどまらず、個々の企業のリスク・リターンポテンシャルを評価する際に、投資プロフェッショナルにとって価値のある ESG 面での詳細な評価とインサイトを提供するものと考えています。特に強調すべき点は、当社の有する広範なケイパビリティをフルに活用して、ESG 投資チームやビッグデータチーム、社内リサーチチームが、各領域の専門知識を持ち合って協働した結果、差別化された情報および詳細な分析の入手が実現したという点です。当社は、エンゲージメントの取り組みを強化し、さらに推進することで、投資先企業の ESG に関する情報の入手や経営陣の積極的な行動を促す形で好循環を生み出し、これらが ESG 格付けの改善やより効果的な当社の議決権行使の意思決定に貢献すると考えています。

NB ESG 評価システムに関する開示情報

環境および社会のレーティングについては、A~D の四段階で評価 (A が最も良く、D が最も悪い)。ガバナンスのレーティングについては、1~4 の四段階で評価 (1 が最も良く、4 が最も悪い)。平均 ESG 格付けは戦略自体の ESG 格付けを示すものではありません。

当社では、リサーチ部門と ESG 投資チームが協働し、上場株式と債券の業界ごとの重要な ESG 評価項目を特定し、企業の格付けを実施しています。個々の企業に対するエンゲージメントを通じて入手した定量データとアナリストの定性分析を用いて、重要な ESG ファクターにおける企業のパフォーマンスを測定しています。当社のリサーチ部門は、企業の活動や製品に関する ESG 面での包括的な調査を実施しており、その調査結果は全戦略のポートフォリオ・マネージャーが利用できます。当社のアナリストは、独自の ESG 格付けや評価の他にも、社内ポータルや FactSet や MSCI などの外部プラットフォームから入手できる ESG データや調査を含めて、投資ユニバース内の企業を包括的にカバーしています。現状では、ESG データの開示が限られている企業が多いため、ESG 格付けにはアナリスト自身による定性的な判断が多分に含まれています。これらの ESG 格付けは、社内リサーチ部門のアナリストが企業のファンダメンタルズ分析を行う際や、ポートフォリオ・マネージャーが各戦略の運用プロセスにおける ESG 統合のアプローチに活用されています。

E、S に関する独自の格付けの決定方法は、複数のプロセスを含みます。最初のステップでは、当社の社内リサーチ部門の株式アナリストのメンバーが、各アナリストがカバーするセクターにおいて企業の財務面に重要な影響を与える環境および社会の評価項目を決定します。次に、リサーチチームは ESG 投資チームと協力して、公開されている様々な情報源や独自に開発した情報源を活用して、特定の企業の E、S パフォーマンスを測定するために必要な定量的な情報を特定し、入手します。追加的なインサイトを必要とする E、S の評価項目については、リサーチ・アナリストは独自の定量または定性評価を使用します。次に、評価した各企業を正規分布に基づいてセクター内の同業他社と比較します。こうした分析により、その企業の総合的な E、S のパフォーマンスが評価され、それが A から D の四段階評価で示されます。最終的には、アナリストが企業とのエンゲージメントや業界経験に基づいて、評価を最大で一段階調整し、さらに精緻な E、S 格付けを実施します。格付けの基礎となるデータは週次で更新され、各セクターの全企業の評価は少なくとも年 1 回見直されます。

一方で、G 格付けもまた、複数のプロセスを経て決定されます。まず、ガバナンスに関わるファクターと過去の株価のパフォーマンスの回帰分析を実施し、株式のパフォーマンス予測に効果的な潜在的な変数を特定します。次に、各セクターのアナリストがこれらの回帰分析の結果を見て、企業業績にプラスまたはマイナスの影響を与えるファクターを判断して、その重要度に応じて重み付けし、変数として採用します。その後、アナリストは、セクター内の企業について正規分布に基づいて総合的な G パフォーマンスを評価し、これを 1 から 4 の四段階評価で評価します。最後に、企業のガバナンス特性に関する標準化された定性評価を実施した後に、各アナリストは格付けを調整することができます。格付けの基礎となるデータは週次で更新され、格付け手法は少なくとも年 1 回見直されます。

開示情報

当資料はニューバーガー・バーマン株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、本資料の如何なる内容も、投資、法務、会計又は税務に関するアドバイスを目的としておらず、また個別の有価証券等の勧誘等を目的とするものでもありません。当資料は、作成時点において信頼できると思われる情報に基づき作成されていますが、かかる情報（第三者からの情報を含む）のいずれについてもその公正性、正確性、信頼性、完全性および妥当性について、明示または黙示を問わず表明または保証するものではありません。当資料に含まれる意見や見通しについては作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。当資料中の見通しや意見については、必ずしもニューバーガー・バーマンとしての統一見解ではない場合があることにご注意ください。当資料に記載する商品または運用戦略が、すべての投資家に適合するものではありません。また将来の市場環境の変動等により、運用方針が変更される場合があります。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。個別銘柄または企業等はあくまで説明のための例示であり、特定銘柄の売買等の推奨、または価格等の上昇や下落を示唆するものではありません。金融商品取引契約に基づきお客さまが投資する、株式、公社債、組合持分、その他のオルタナティブ資産等（ファンドを通じて投資する場合を含みます）は、国内外の経済・政治情勢、金利、発行体の業績や財務状況等の影響を受けて価格が変動する（外貨建資産に投資する場合には、為替変動リスクもあります）ため、投資元本を割り込む可能性があります。またデリバティブ取引やレバレッジを用いた取引では取引の額が保証金等の額を上回る場合があり、当該取引により生じた損失の額が証拠金の額を上回る可能性があります。当該取引の額の保証金等の額に対する比率は、取引毎の具体的な条件に応じて決定されるため、予め算出することはできません。投資一任契約に係る業務については、1.4%（年率、税抜き）を上限として投資一任契約に基づく報酬を徴収します。この投資運用報酬とは別に、かかる戦略を投資信託等の組入れにより実施する場合には、別途当該投資信託等の中での運用報酬等の諸費用が徴収されます。具体的な水準は、運用戦略、運用資産額、投資スキーム等に基づく商品の内容及び成功報酬率の徴収の有無等により商品毎または契約毎に異なり、またその他の諸条件も踏まえ個別案件毎に異なりますので、詳細を表示することはできません。その他成功報酬がこれとは別に徴収されるものもあります。さらにその他の費用として、商品の種類、スキーム等により各種費用（経費、運営費用、ファイナンス・コスト、組成費用、取引手数料等）が発生しますが、これら諸費用は運用状況および資産規模等により変動しますので、その総額や上限等についてあらかじめ記載することができません。手数料等およびリスクについては、こちら（<https://www.nb.com/ja/jp/risk?audience=JP-Institutions>）もご確認ください。

ニューバーガー・バーマン株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 2094 号

加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会