

CFA 協会ブログ

No.509

2021 年 1 月 20 日

ESG リサーチ：統合における課題への解決策

ESG Research: Solving the Integration Challenges

[ニール・スカーズ](#)

バイデン政権の誕生は、米国の環境、社会、ガバナンス (ESG) ファンドに重大な追い風をもたらし、[現在の急成長](#) をさらに加速させる可能性があります。

前トランプ政権の下で、労働省 (DOL) は、従業員退職所得保障法 (ERISA) を改正し、[多くの業界関係者からの反対にもかかわらず](#)、年金受託者が投資や運用マネージャーを選択する際に ESG 要因を考慮することを明確に禁止しました。

新政権はおそらくこの禁止措置を短期間で覆し、401 (k) や投資一任勘定を通じて新たな ESG 関連商品普及への扉を開くでしょう。

米国の運用マネージャーは、欧州の同業と比較して、ESG の時流に乗るのに時間を要しましたが、どのように追いつくことができるのでしょうか？

アクティブマネージャーは、ESG 投資、特に株式ファンドと債券ファンドで大きな成長を遂げています。この成長を取り込むために、資産運用会社は、ESG 統合へのコミットメントが表面的なリップサービスではないことを示すことが求められています。ESG の原則を投資プロセスに完全に組み込んでいると実証する必要があります。

「グリーンウォッシング」の非難は、ESG の急速な成長とともに高まっています。「ESG」を掲げたファンドの中には上辺だけ装っているものがあります。欧州では、規制当局が対応し、ESG が本物か見極める為に、2021 年から ESG に関する報告を義務付けています。

米国では、SEC は詳細な報告をそれほど優先事項として

いません。しかし、投資家自身、特に機関投資家やコンサルタントが、ESG が単なる「包装紙」以上のものであるとの証拠を求めています。

これは、資産運用会社にとって重要な課題です。多くの場合、ESG チームは従来のファンダメンタルズ運用チームから比較的独立した活動を行ってきました。ESG チームは、気候変動やクリーンエネルギーなどに焦点を当てた専門の ESG ファンドと、ESG に特化していないファンドへの組み入れの、両スタイルの複数のファンドをサポートする必要があります。ESG の原則を後者のカテゴリーに統合するには、従来のファンダメンタルズ投資家が新しい分析フレームワークを受け入れる必要があるかもしれません。

ESG のリサーチ手段は、伝統的投資戦略の調査項目と比べて多様で微妙なニュアンスを汲み取る必要があります。例えば、データベース、投資銀行リサーチおよび独立した研究機関のリサーチ、議決権行使助言機関、センチメント調査機関、ウェブスクレイパー、そして国連 (UN) の 17 の持続可能な開発に含まれる活動と目的 (SDGs) の範囲を反映するあらゆる種類の専門家が対象となります。

国連の持続可能な開発目標 (SDGs)



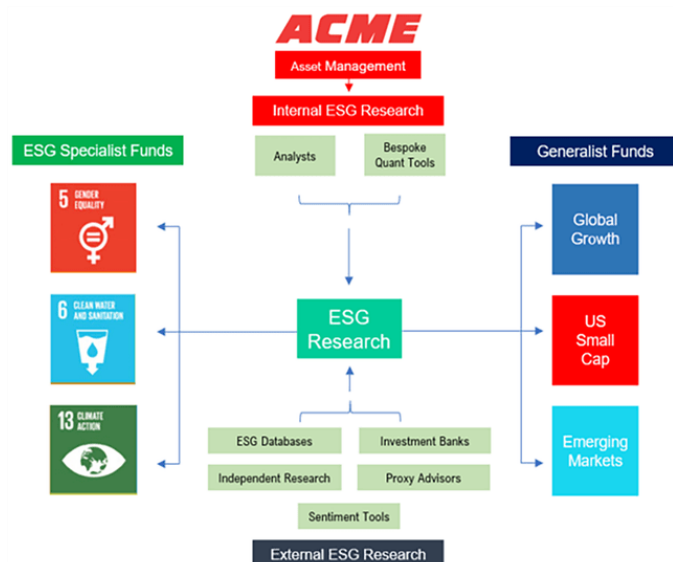
SDGs が対象とする幅広い範囲を考えると、すべての意欲的な ESG ファンド資産運用会社は、何に焦点を合わせ、どの ESG 戦略をどの程度採用するかを決定する必要があります。

ESG 投資の運用手法



初期の ESG ファンドでは、本来は主に投資除外を行っていました。たばこ生産、武器製造、炭素エネルギーなどの関連企業を投資対象外としました。しかし、SDGsを満たすために積極的な措置を講じている企業への投資や経営陣への働きかけなど、ESG はより微妙なニュアンスを反映させた戦略へと進化しました。

その結果、資産運用会社が ESG 統合リサーチをどのように投資プロセス全体に組み入れるかは、彼らが選んできた ESG 戦略の選択肢に反映されています。次の図は、その選択肢を抽出したものです。



統合プロセスでは、ESG リサーチをどのように、どの程度組み込むか示す必要があります。長期的には、ESG ファンドとそれ以外のファンドとの区別は薄れていくでしょう。

ESG リサーチ項目を評価するのは非常に困難です。なぜなら、ESG アプローチとインプリメンテーションは多様であり、重要な ESG リサーチ項目 (例えばデータベース) は資料や数値化されていないからです。

このことから、次の 3 つの重要な課題が挙げられます。

1. 運用マネージャーは、ESG リサーチ項目をどのように評価するのか。運用マネージャー特有の ESG プロセス、入力対象の多様性 (データや資料など)、ファンド水準またはクライアント水準、等の前提を考慮。
2. 運用マネージャーは、より広範なリサーチプロセスでの ESG 統合について、クライアントやその他の利害関係者に対してどのように説明すればよいか。
3. 運用マネージャーは、ESG リサーチを追加的な費用を投じて補強する場合、内部か外部を活用するかどのように判断するか。

必要なのは、既存のリサーチ評価方法に追加する形で取り入れることができる ESG リサーチ評価プロセスです。これにより、ESG リサーチの入力項目を、ESG ファンドおよびインプリメンテーション手段に基づいて評価することが出来ます。このようなプロセスによって、これらのアプローチが運用マネージャーの全ファンドにどのように適用されたか示すことになります。

これは、ベンチマーキング・リサーチによって更に強化することができます。

アセット・オーナーやコンサルタントにこれを示すことができる運用マネージャーは、ESG の成長機会を享受するのに優位な立場につくことができるでしょう。

ESG 統合の詳細は [FrostConsulting](#) で入手できます。

この投稿を良いと思った場合は、[EnterprisingInvestor](#) に登録して下さい。

執筆者 [Neil Scarth](#)

(翻訳者:井上佐知子)

英文オリジナル記事

<https://blogs.cfainstitute.org/investor/2021/01/20/esg-research-solving-the-integration-challenges/>

注) 当記事は CFA 協会 (CFA Institute) のブログ記事を日本 CFA 協会が翻訳したものです。日本語版および英語版で内容に相違が生じている場合には、英語版の内容が優先します。記事内容は執筆者の個人的見解であり、投資助言を意図するものではありません。

また、必ずしも CFA 協会または執筆者の雇用者の見方を反映しているわけではありません。