

日興アセットマネジメント

ESG エンゲージメントの新時代を拓く「AOG」 新旧の運用技術を統合・増幅する総合力に強み

資産運用における ESG の重要性が、日に日に高まっている。このトレンドをけん引しているのは欧州だ。最近では、運用会社などを対象にサステナビリティに関わる徹底した情報開示を求める規制、SFDR が導入された。

日興アセットマネジメント（日興 AM）株式運用部アクティブオーナーシップグループ（AOG）マネージャーの小松雅彦氏は、欧州の規制強化の流れが日本市場にも急速に波及する可能性を指摘する。

「SFDR は、何がサステナブルで何がそうでないかを明確に示しています。例えば石炭火力は後者に分類されるため、感度の高い投資家は石炭火力に関わる会社からは距離を置くことになる。多くの運用会社が国連の PRI（責任投

資原則）に署名していることから、欧州の規制強化の流れが PRI を通じて日本に影響を及ぼすことが予想されます」。

3年ごとに改訂されてきた日本版スチュワードシップ・コードの内容もそんな情勢の変化を如実に映すものであり、となれば今後もスチュワードシップ活動に求められるレベルがさらに高まっていくことは必至。「より ESG を意識したエンゲージメントや議決権行使に取り組むことが、運用会社にとって不可欠になってきた」との認識が、小松氏にはある。

日興 AM はかねて ESG 投資の重要性を見据え、着々と手を打ってきた。まず 2013 年には、国内株式運用に CSV 評価（CSV = Creating Shared Value）

を導入。財務情報に頼る従来型の手法に ESG アプローチを統合したこの評価手法の根幹には、社会的価値の創造が経済的な価値向上に繋がるとの考えがある。

「スコアの内容の改訂を最近行いましたが、既存のスコアの投資指標としての有効性を確認しつつ、新たな ESG ファクターを追加しています」（小松氏）。

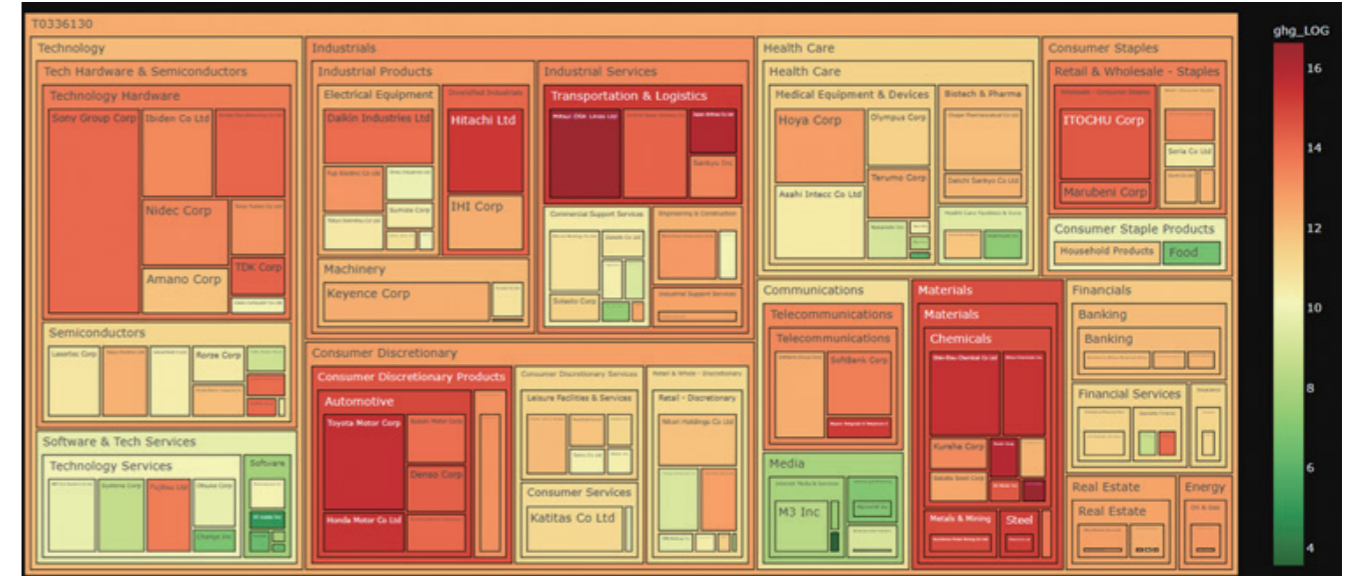
2017 年に発足した AOG では、日興 AM のスチュワードシップ活動のけん引役として、企業とのエンゲージメント、議決権行使、ESG インテグレーションの推進を行うが、今後は、伝統的なアクティブ運用を行う株式運用部と、データを拠り所にクオンツ運用を行うインベストメント・テクノロジー（IT）運用部の橋渡し役として、より客観的・実践的な視点も強めていく。特筆すべきは、以下の取り組みだ。

E：脱炭素社会に向けた取り組み

日興 AM では、株式運用部企業調査グループのアナリストが、個別企業の脱炭素に関連する機会と脅威を「企業業績へのインパクト」と「時間軸」の両面で評価を行っている。

S：人的資源と生産性

2019 年、現在の日興 AM の株式運用部長が、人材投資効率に着目することの有効性を検証した論文で証券ア



日興 AM が社外コンテストで入賞した「Carbon Pricing Impact on Portfolio App」。ポートフォリオに組み入れられている銘柄の CO2 コストを、公開情報から算出し可視化している。セクターや個別銘柄ごとに仕切られ、枠の面積の大きさが構成比率、色のグラデーションで CO2 コストの大小を示している。赤はコストが高く、緑になるにつれ低くなっている。（出典：Bloomberg）

ナリストジャーナル賞を受賞するなど、同社はこの分野の卓越した知見を誇る。

G：ガバナンスの実効性

従来、ガバナンスの実効性を高めるための方策は定性的なファクターを通じて論じられていた。AOG の重要な特質は、これに数値的な裏付けを導入することによる提言力の高さにある。

伝統手法とデータの活用 両者の力を融合・増幅する AOG

「AOG が目指すのは伝統的運用とクオンツ運用、両者の視点を持ち合わせ、より高度なスチュワードシップ活動を行うことです」と表現するのは、AOG の中核メンバーでアナリストの齋藤梢氏。「AOG は、両者を結び付けパワーを

高める、ブースター的な役割を果たす部門だと言えるでしょう」（齋藤氏）。

例えば、企業との対話を通じて得られた知見を IT 運用部が手がける ESG 戦略に提供する一方、IT 運用部が膨大なデータから導き出した知見をエンゲージメントや議決権行使に生かすことも。それぞれのエキスパートによる協働は、同社のスチュワードシップ活動をより高度なものへと引き上げる。

齋藤氏が他部署と連携して開発したアプリ「Carbon Pricing Impact on Portfolio App」は象徴的事例だろう。ポートフォリオの CO2 リスク量を構成銘柄から割り出し、可視化するこのアプリは、運用者が容易に CO2 リスクを確認できるという意味で画期的。

社外コンテストでも入賞するなど、各方面から高く評価されている。

「スチュワードシップ・コードに署名するお客様が増えていますが、私たちは以前からこの分野の活動を定期的に報告してきました。最近では、カーボンニュートラルをめぐる考え方についてのミーティングをお客様と実施。これからも密な対話の中でニーズを探りながら、お客様をサポートしてまいります」（小松氏）。

前例がないだけに、今後を見通せないのが ESG という分野。サポートを仰ぐべきは、長年にわたる蓄積とそれを生かすフォーメーションを持つ日興 AM のようなプレーヤーだろう。 AD



株式運用部アクティブオーナーシップグループのメンバー。左から脇田浩樹氏、小松雅彦氏、齋藤梢氏、梶山健氏。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社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。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、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。

日興アセットマネジメント株式会社 www.nikkoam.com/

お問い合わせ先 機関投資家事業本部 電話:03-6447-6515 メール: nam.inst@nikkoam.com

〒107-6242 東京都港区赤坂9-7-1 ミッドタウン・タワー
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号
加入協会/一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会