

## 専門家インタビュー

# 「サステナブル投資は大ききなブーム？ いいえ、決してそんなことはありません。」

"Is sustainable investing a hype? Definitely not."

2021年5月 ドイツ・アセット・マネジメント株式会社



DWS\*のサステナビリティ・エキスパートであるロビン・ブラウンは、「サステナブル投資はメガトレンドであり、今後も続くものでしょう」と述べています。

このインタビューでは、責任投資がどのように機能するのか、それが投資家に何をもたらすのか、そしてサステナビリティと価値の創造がどのように調和するのかをご説明します。



\*ドイツ・アセット・マネジメント(株)は世界有数の資産運用会社であるDWSの日本における拠点です。

## Q1 サステナブル投資は大ききなブームなのでしょうか？それとも今後も継続していくものなのでしょうか？

DWSでは、サステナビリティは決して大ききなブームなどではないと考えています。これは我々一人ひとりの日常生活や、投資にも影響を与えるテーマです。そして、気候変動がすべてではなく、取り組むべき課題は多々あります。

## Q2 気候変動以外の課題とは？

確かにサステナビリティは、生物多様性や気候変動などの環境問題から始まりましたが、それに限定されるものではありません。動物福祉や栄養問題、製品の安全性、さらには人権の尊重や、企業の労働条件、汚職、他社との競争に対する取り組みなど、様々な課題を含んでいます。これらはすべてサステナビリティ、すなわち「ESG（環境・社会・ガバナンス）」という言葉で表現されます。

## Q3 これは新しいことなのでしょうか？そして、なぜ投資家にとって重要なのでしょうか？

ESG特有の基準は、国や企業の将来の財務状況に直接的な影響を与えます。従来の金融市場モデルではこの点が必ずしも十分に考慮されていません。持続可能性についても考慮することで、投資判断に必要な360度の視野を得ることができます。

## Q4 360度の視野を持つことで、どのようなメリットがあるのでしょうか。

ポートフォリオ・マネジャーは、企業にとっての機会とリスクを見極めるために、売上高や収益性など多くのファンダメンタルズ指標を活用します。これらのデータは、氷山の一角のようなものです。つまり、見えているのは一部に過ぎないということです。

“ 持続可能性についても考慮することで、投資判断に必要な360度の視野を得ることができます。 ”

ロビン・ブラウン DWS 責任投資部門

企業調査は実は氷山と同様で、直接目に見えない部分の方がはるかに大きいのです。この目に見えない部分がいわゆる非財務情報、つまりESG関連データであり、経済的な観点にさらに貴重な洞察を与えてくれます。

## Q5 投資家は善意だけで責任ある投資に取り組むのではなく、リスクを最小限に抑えることにも注力すべきだという考えをお持ちとのことですが、サステナビリティはどのようなリスク軽減を目指しているのでしょうか？

ESG関連データを通じて、企業や国がどれだけ持続可能な状態にあるかを知ることができるかもしれません。そして、それは、気候変動対策はどうなっているのか？ エネルギー、水、その他の資源をどのように扱っているか？ 立地条件や低炭素経済への移行に伴うリスク、いわゆる移行リスクはないか？ コーポレート・ガバナンスの観点から警告の兆候はあるか？ といった質問に対する答えとなるでしょう。

## Q6 環境に配慮した行動をしないと、企業の業績に悪影響を及ぼす可能性があるということですか？

ひとつの例があります。2019年、ブラジルの鉱山で貯水池のダムが決壊し、大規模な土石流が発生しました。250人以上の方が亡くなり、物的・環境的な被害も発生しました。

この鉱山を所有する大手資源会社は、過去に一度、ダムの決壊を経験していました。それにもかかわらず、

同社の経営陣は次の事故を防ぐための対策をなら打っていなかったと見られます。会社は経済的損失を被り、株価はたった1日でおよそ2割も急落しました。さらに、会社の評判が下がり、数々の訴訟への対応に迫られました。

これらのすべての要素が、投資家にとって非常に大きな財務上の影響を及ぼしかねないことがお分かりいただけると思います。だからこそESG情報を活用して、企業にとってのリスクと機会を徹底的に見極めることが重要なのです。持続可能性を重視したアプローチをとれば、より良い意思決定ができるかもしれません。一人の投資家として、私自身も自分の投資がどれだけ持続可能なものなのかを知りたいと考えています。

**Q7** 投資家として、私は自分が投資する商品についてきちんと理解したいとも思います。サステナブル投資には多くの関連用語がありますが、それらはまるで秘密の暗号のようですね。

そのとおりです。サステナブル投資を理解する上では、これまでになかった用語を使ったからといって、複雑に入り組んだサステナブル・ジャングルの中を迷わずに進んでいくのが簡単になるということではありません。DWSでは、ESG関連の基本的な情報を説明するビデオシリーズを作成しました。当社のウェブサイトでは、[ESGに関する多くの情報を発信](#)しています。

投資する際には正しい情報を得ることが重要ですが、責任投資においては、特にそうであると言えます。一方で、変わらない原則もあります。より高いリターンを得るためには、より高いリスクがつきものだという点です。

**Q8** 重要なトピックはパフォーマンスです。持続可能性を追求するためにコストが増加して、逆に価値の向上を妨げることになりませんか？

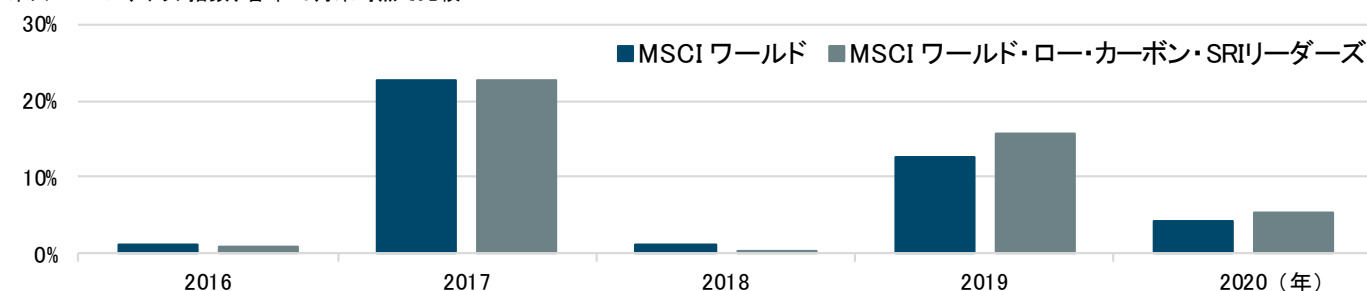
現在では多くの研究において、すべての主要な資産クラスでESG要素を統合することにより、ポートフォリオの価値を高め、リスク・リターン特性を改善できる可能性が示されています<sup>[1]</sup>。資産運用の専門家は、より多くの企業データを活用し、そこから結論を導き出しています。

調査対象となった研究のうち、88%<sup>[2]</sup>の研究で、持続可能性を重視する企業の方がそうでない企業より業績が良いことが示されており、また別の分析では、特定のESG要因について評価の高い企業は、平均的な評価の企業に比べ、利益率が最大12.4%ポイント<sup>[3]</sup>高かったことが示されています。また興味深いことに、新型コロナウイルスの感染が拡大する中で、持続可能性を重視するサステナブル・インデックスは、非サステナブル・インデックスと同程度かそれ以上のパフォーマンスを示しました。

### サステナブル投資による効果

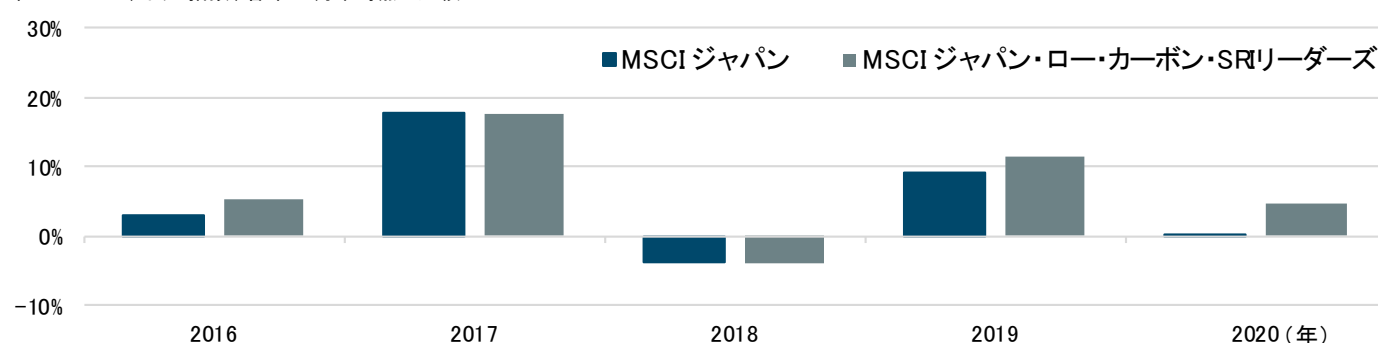
MSCI ワールド・インデックスとMSCI ワールド・ロー・カーボン・SRIリーダーズのパフォーマンス比較

米ドルベース、ネット指数、各年10月末時点で比較



MSCI ジャパン・インデックスとMSCI ジャパン・ロー・カーボン・SRIリーダーズのパフォーマンス比較

米ドルベース、ネット指数、各年10月末時点で比較



出所: DWS International GmbHが各種資料を基に作成

MSCI ワールド・ロー・カーボン・SRIリーダーズ、MSCI ジャパン・ロー・カーボン・SRIリーダーズはMSCIワールド・インデックス、MSCI ジャパン・インデックスのうち、低炭素エクスポージャーが多く、高いESGパフォーマンスを有する企業により構成されています。また、社会・環境に悪影響を及ぼす企業は排除されます。なお、銘柄構成はMSCI ESGリサーチによる調査に基づき行われます。



## Robin Braun

Responsible Investment Officer

### Q9 しかし、本物のサステナブル企業を見つけるにはどうすればいいのでしょうか？

サステナブル投資にはさまざまな評価方法があります。まず、ESGの観点から重要なセクターや企業を選別するというシンプルな除外基準から始まります。また、企業が国際的な基準にどの程度準拠しているかをチェックする、価値基準や規範に基づく選択プロセスもあります。さらには、持続可能性に特化した課題への投資にまで発展することもあります。

そして、「ベスト・イン・クラス」と呼ばれるアプローチがあります。この手法には議論の余地も残っていますが、簡単に説明すると、各セクター内の比較において、ESG基準に基づいて競合他社比で最も優れたパフォーマンスを示した企業が選ばれるというものです。ここでは、その企業が生産・提供するものが実際に持続可能かどうかは重要ではありません。競合他社よりも持続可能な企業活動を行っていれば十分なのです。

ベスト・イン・クラスの提唱者は、このアプローチが、鉱業や石油生産など、サステナビリティとは無縁の業界にサステナビリティの考え方を持ち込むのに役立つと考えています。提唱者の論理は、業界全体で改善のための競争が引き起こされるというものです。一方、このアプローチを批判する人たちは、業界全体が持続可能ではない中で消去法的に選ばれた企業に、一見サステナブルに見えるような緑色の塗装を施しているに過ぎないと主張します。

したがって、ESGに特化した運用戦略においては、「グリーンウォッシング(あたかも環境に配慮したようにごまかすこと)」になることを避けるために、ベスト・イン・クラスのアプローチはそれ単体ではなく、ESGに関する最低限の基準またはシンプルな除外基準と組み合わせで使用されるべきだと私たちは考えています。

### Q10 真に責任ある投資をするためにはどうすればいいのでしょうか？

サステナブル投資の問題点のひとつとして、企業のESGパフォーマンスを測定する統一基準が今のところ存在しないことが挙げられます。この問題を解決するために、以前からさまざまな取り組みが行われています。しかし、持続可能性に関する非常に多様な側面を包括しなければならないため、簡単な作業ではありません。

投資家がファンドの目論見書を調べたり、投資アドバイザーになぜそのファンドがサステナブルと称しているの

かを確認したりするのは意味のあることだと思います。実際にどのような基準や規格が使われているのか？目的や投資基準は明確かつ一貫して提示されているか？投資先企業を選択するための評価は複数のデータソースに基づいているか？。答えが曖昧な場合は他のファンドを探したほうがいいでしょう。

“ DWSにとって、サステナビリティは単なるトレンドではありません。サステナビリティは私たちのDNAの一部なのです。 ”

ロビン・ブラウン DWS 責任投資部門

### Q11 改めて聞きます。DWSではサステナビリティはどのような役割を果たしているのでしょうか？

DWSにとってサステナビリティは単なるトレンドではありません。サステナビリティは私たちのDNAの一部なのです。DWSは20年以上前から投資先企業の株主総会に積極的に参加し、コーポレート・ガバナンスのガイドラインを継続的に拡大してきました。徹底したデータ管理でサステナビリティのアプローチを裏付け、ESG基準を戦略的な市場評価に統合し、商品ラインアップの拡充を進めました。現在DWSは、アクティブ、パッシブ、オルタナティブ投資のすべてのセグメントでESG商品を提供しています。

そしてDWSは、投資家の代表としても活動しています。私たちは、当社の顧客に代わり、投資先企業がサステナビリティに真剣に取り組むことへの期待を示しています。サステナビリティで出遅れている企業とは対話(エンゲージメント)を重ね、それでも目立った進展がない場合は、その企業を投資対象から除外することもあります。

また、CO2の問題を引き起こさない経済への道を切り開くことも私たちの使命だと考えています。DWSは、パリ協定に沿ったネットゼロ・エミッション(温室効果ガス排出量実質ゼロ)の達成への貢献を目指す取り組みである「[ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ](#)」に参加しています。気候変動への取り組みは一夜にして実現するものではありません。重要なことは、企業がこの道を歩み始めることだと思います。簡単ではありませんが、成し遂げなければいけないことだと考えています。



- 「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ」参画に関するニュースリリース(日本語訳)は[こちら](#)
- 「DWS クライメート・レポート」発行のご案内は[こちら](#)

1. Friede, Busch and Bassen: Digging deeper into the ESG - Corporate Financial Performance Relationship (2018年)
2. Clark, Gordon L. and Feiner, Andreas and Viehs, Michael, From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance (2015年3月)
3. Total Societal Impact: A New Lens for Strategy, Boston Consulting Group (2017年、11ページ、抜粋)

MSCI ワールド・インデックス、MSCI ワールド・ロー・カーボン・SRIリーダーズ、MSCI ジャパン・インデックス、MSCI ジャパン・ロー・カーボン・SRIリーダーズに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIインクに帰属します。また、MSCIインクは同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

## ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第359号

加入協会: 日本証券業協会、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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社は、DWSグループの日本における拠点であり、投資信託ビジネス・機関投資家向け運用ソリューションの提供における長年の経験、ノウハウおよび実績を有します。グローバルな運用体制と独自の洞察力を駆使した質の高いサービスをご提供するとともに、日本市場の資産運用ニーズに的確にお応えすることを目指します。

### 【ご留意事項】

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の投資商品の推奨や投資勧誘を目的としたものではありません。当資料は、信頼できる情報をもとに作成しておりますが、正確性・完全性についてドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が責任を負うものではありません。当資料に記載の見解や見通し等は作成時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当資料に関する著作権はすべてDWSグループまたはドイチェ・アセット・マネジメント株式会社に属しますので、当社に無断で資料の複製、転用等を行うことはできません。

#-210514-1