mirova
Investing in sustainability

ミローバにおけるESG評価のアプローチ

An affiliate of: NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

サステナブル投資のアプローチにおいては、企業等が環境、社会、ガバナンス(ESG)の課題をどのように考慮しているかを熟視していくことが必要となります。

投資対象が企業・地方自治体・政府機関、あるいはプロジェクトのどれかにかかわらず、これらの企業等が直面する持続可能な開発の課題の複雑さと、各企業等がこれらの課題にどのように対処しているのか、あるいは対処していないのかを理解する必要があります。現時点では、このことに関して広く受け入れられているフレームワークは存在しません。

企業等に自らの行動についての明確でわかりやすい報告を行うよう促していくべきなのか、あるいは投資家がこうした課題の検討を進めるのを支援していくべきなのか、フレームワークの中での標準的な慣行はまだ確立されておらず、そのことは各人の選択に委ねられています。

ミローバは、サステナブル投資に特化する運用会社として、経済的主体とESGの課題との関連性を説明するために、独自のアプローチや手法の開発に努めてきました。評価のフレームワークを提供するイニシアティブが急速に広がっている中では、ミローバにおいて選択している原則・指標の透明性を維持していくことが必要であると考えています。このことは投資判断の指針となるものであり、またお客様やその他のステークホルダーへの報告の指針となるものであると考えています。

本資料は、朝日ライフアセットマネジメントが、提携先であり、運用を委託しているミローバUS社のグループ会社であるミローバ社がホームページに掲載した資料を、同社の情報提供を目的として、日本のお客様向けに日本語に翻訳したものです。したがって、特定の金融商品の勧誘を目的としたものではありません。本文中に特定の銘柄についてのコメントがある場合、当銘柄についての投資の助言や取引の推奨を行うものではありません。また、法令に基づく開示資料ではありません 。オリジナルの記事はミローバにより英語で作成されたものです。当記事は朝日ライフアセットマネジメントがその責任において準備し、配布をしています。ミローバは日本語版の記事およびその掲載または配布に責任を負いません。 十分な注意を払い翻訳しておりますが、英文と日本文の内容に相違が生じた場合には、英文が優先するものとします。

なお、英文につきましては https://www.mirova.com/en をご参照ください。資料の記載事項については資料作成時の執筆者の見解であり、将来予告なく変わることがあります。

目次

ミローバのESG評価原則 4

財務的マテリアリティとインパクト 4

SDGsによる指針 5

ミローバの評価原則 8

ミローバのインパクト測定のフレームワーク 9

定性的評価 9

全体評価 9

インパクトのピラー 10

定量的指標 13

上場資産投資 13

付属文書 : :データおよびデータソース 15

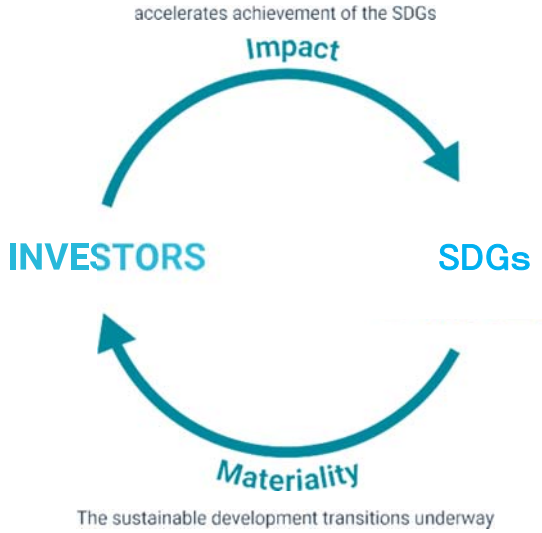
ミローバのESG評価原則

ESG課題の評価方法と関連するモニタリング指標を提案するには、まず明確に定義されたフレームワークが必要となります。このことはいくつかの疑問を提起します。責任投資のアプローチに関する目的は何なのでしょうか。 ESGの課題はどのように定義されるべきなのでしょうか。どのような方法論的な原則が適用されるべきなのでしょうか。 どのような種類の指標を用いるべきなのでしょうか。

財務的マテリアリティ(重要性)とインパクト

評価のフレームワークを確立するための第一の基本的なステップは、その意図を明確化することです。初期のアプローチにおいては、非財務的な基準、それが環境、社会、ガバナンスのどの課題に関係するかにかかわらず、それが財務的なパフォーマンスに影響を及ぼし、それゆえに、リスクとリターンのトレードオフにどのような影響を与えるかを考察することが考えられます。このいわゆる財務的マテリアリティ(重要性)のアプローチでは、評価のフレームワークの中で、SDGsの目標を達成する上での重要性にかかわらず、財務的インパクトをもたらす可能性の高いESGの基準に焦点を当てることになります。米国で主流のこの考え方は、SASB(注1)やTCFD(注2)など、国際的に認知された多くのフレームワークの発展を導いてきました。

しかしながら、ESGの基準を考慮する唯一の目的が投資の財務的パフォーマンスを改善することにあるとすれば、本当にそのことで責任投資を語ることができるのでしょうか。欧州委員会をはじめ多くの関係者は、投資家は、金融的重要性が低い場合であっても、自らの投資が、より持続可能なモデルに向けて社会を動かす上で、どのように貢献していくかを評価することにも関心を払うべきである、と考えています。非財務面の格付けを行っているほとんどの機関は、ESGの基準を財務上の重要性のみに結びつけることはではなく、上記のことを考慮に入れようとしています。GRI(注3)、IFC原則(注4)、GRESB(注5)などの私的なイニシアティブや、EUの非財務パフォーマンス指令(European Directive on Non-Financial Performance) (注6)などの公的なイニシアティブもこのビジョンに賛同しています。



出所: Mirova

1　サステナビリティの課題を企業の会計に統合するためのイニシアティブである「サステナビリティ会計基準審議会(サステナビリティ・アカウンティング・スタンダード・ボード)」https://www.sasb.org/
2 気候関連の財務情報開示に関するタスクフォース。これは、企業および投資家の報告への気候問題の統合を改善するためのイニシアティブです。https://www.fsb-tcfd.org/
3 サステナビリティ報告書の枠組みを改善するためのイニシアティブです。「グローバル・リポーティング・イニシアティブ」https://www.globalreporting.org/
4 開発途上国や新興国での事業展開を促進する役割を担う世界銀行グループの国際金融公社(International Finance Corporation)
5 実物資産のグローバルESGベンチマーク
6 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095

2012年の創設以来、ミローバでは、財務的なパーフォマンスと、より持続可能な経済の出現への貢献との調和を図ることを中心的な目的としてきました。2020年には、環境的・社会的な投資の目標を会社の定款(注7)に盛り込むことで、これらの課題への取り組みを強化することを決定しました。ESG評価のフレームワークを策定し、ESG基準の財務的影響を評価するだけでなく、投資資産の環境的・社会的インパクトについての報告も目指すよう、ESG評価のフレームワークをデザインしました。このアプローチは、欧州委員会が提唱したダブル・マテリアリティの原則とも整合的となっています。

SDGsによる指針

目標が財務的なマテリアリティやインパクトであるか否かにかかわらず、ESGの課題を考慮に入れることは、明確化が必要な対象が非常に広範になります。ここ数十年の間で、持続可能な開発の概念は、次第に、民間部門と公的部門の双方の主体にとっての中心的な基準となってきました。より持続可能な開発への移行は、様々な解釈(注8)を生み出してきましたが、2015年には、世界の全ての国が国連が提示した持続可能な開発プログラムを採択しました。これは、重要な社会的・環境的課題に取り組むため、2030年に向けた17の持続可能な開発目標(SDGs)を定めたものです。SDGsは、すべての国連加盟国によって採択されたことに加えて、いくつかの利点を有しています。

第一に、各国の開発レベルにかかわらず、すべての経済に適用可能な環境的・社会的課題に対する包括的フレームワークを定めました。飢餓の撲滅や万人のための水へのアクセスの確保といったいくつかの課題は、低・中所得国にとってより関係したものとなっていますが、気候変動との闘いや都市の安全、強靭性、持続可能性の確保といったその他の目標は、富や開発のレベルにかかわらず各国に適用可能なものとなっています。それらの包括的な内容の性格上、取り組む各課題のマテリアリティについては何も述べていませんが、それらはミローバの分析の出発点を提供しています。

さらに、企業や投資家は、国家レベルを超えた持続可能な開発の課題の参考的なフレームワークとしてSDGsを利用することができます。民間部門における環境的・社会的課題への関心の高まりは、今日、民間部門において世の中のためになる各種の課題をより広く対象とする、新たな形態のガバナンスが導入されつつあることを示しています。

SDGsは、投資家に、継続的な変革に直面している投資資産の耐性を検証するためのフレームワークを提供します。さらに、SDGsは、これらの変革に対応する新たな解決策や新たな経済モデルの開発への投資のエクスポージャーを検討することも可能にします。このアプローチは、分析を強力なリスク管理のために限定するのではなく、ソリューションプロバイダーに強い焦点を当てつつ、持続可能な開発へのアプローチを投資機会発掘のために活用していくという、ミローバにおける大きな目標と一致しています。

これらの理由から、2016年にミローバにおいては、ESG評価の指針として、SDGsのフレームワークを活用することを選択しました。

7: .https://www.mirova.com/fr/news/mirova-devient-societe-a-mission参照
8: .例えば、2000年に採択された国連ミレニアム開発目標やOECD多国籍企業行動指針等

「ガバナンス」、他とは異なる非財務上の課題

責任投資の開発は、ESG基準の導入と密接に関連しています。しかしながら、SDGsは、環境的・社会的課題を網羅的にカバーすることを目的としており、ガバナンスの課題には部分的に対応するものとなっています。

ガバナンスは、ある活動分野を主導する主体のシステムとして広く定義することができますが、この用語は、さまざまな現実を表現するために頻繁に使用されています。

公的部門におけるガバナンスの分析は、一般的には、リーダーシップの質、公的サービスと規制、民主主義と政治的安定のレベル、法の支配、汚職のコントロールなどの課題を対象としています。

民間部門におけるコーポレート・ガバナンスの分析は、ケースにより、以下のようなものを言います。

- 財務的課題を中心とした経営者の質の分析

- 取締役会の質および独立性の分析、少数株主の利益の尊重など、経営に関連する統制やインセンティブの取り決め。

- 企業倫理の尊重、付加価値の分配、環境的・社会的課題のマネジメントなど、持続可能な開発の課題とより明確にリンクしたテーマの検討。

このように、ガバナンスの分析は、財務的パフォーマンスへの影響を評価することが目的なのか、それとも環境的・社会的成果への影響を評価することが目的なのかによって、大きく異なるパラメータに依存することとなります。

図1: 17の持続可能な開発目標

1 貧困をなくそう	目標1［貧困］ あらゆる場所あらゆる形態の貧困を終わらせる
2 飢餓をゼロに	目標2［飢餓］ 飢餓を終わらせ、食料安全保障および栄養の改善を実現し、持続可能な農業を促進する
3 すべての人に健康と福祉を	目標3［保健］ あらゆる年齢のすべての人々の健康的な生活を確保し、福祉を増進する
4 質の高い教育をみんなに	目標4［教育］ すべての人に包摂的かつ公正な質の高い教育を確保し、生涯学習の機会を促進する
5 ジェンダー平等を実現しよう	目標5［ジェンダー］ ジェンダーの平等を達成し、すべての女性および女児のエンパワーメントを行う
6 安全な水とトイレを世界中に	目標6［水・衛生］ すべての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する
7 エネルギーをみんなに そしてクリーンに	目標7［エネルギー］ すべての人々の、安価かつ信頼できる持続可能な近代的なエネルギーへのアクセスを確保する
8 働きがいも経済成長も	目標8［経済成長と雇用］ 包摂的かつ持続可能な経済成長およびすべての人々の完全かつ生産的な雇用、と働きがいのある人間らしい雇用(ディーセント・ワーク)を促進する
9 産業と技術革新の基盤をつくろう	目標9［インフラ、産業化、イノベーション］ 強靭(レジリエント)なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進およびイノベーションの促進を図る
10 人や国の不平等をなくそう	目標10［不平等］ 国内および各国家間の不平等を是正する
11 住み続けられるまちづくりを	目標11［持続可能な都市］ 包摂的で安全かつ強靭(レジリエント)で持続可能な都市および人間居住を実現する
12 つくる責任つかう責任	目標12［持続可能な消費と生産］ 持続可能な消費生産形態を確保する
13 気候変動に具体的な対策を	目標13［気候変動］ 気候変動およびその影響を軽減するための緊急行動を講じる
14 海の豊かさを守ろう	目標14［海洋資源］ 持続可能な開発のために、海洋・海洋資源を保全し、持続可能な形で利用する
15 陸の豊かさも守ろう	目標15［陸上資源］ 陸域生態系の保護、回復、持続可能な利用の推進、持続可能な森林の経営、砂漠化への対処ならびに土地の劣化の阻止・回復および生物多様性の損失を阻止する
16 平和と公正をすべての人に	目標16［平和］ 持続可能な開発のための平和で包摂的な社会を促進し、すべての人々に司法へのアクセスを提供し、あらゆるレベルにおいて効果的で説明責任のある包摂的な制度を構築する
	目標17［実施手段］ 持続可能な開発のための実施手段を強化し、グローバル・パートナーシップを活性化する

出典: Mirova /国連

ミローバの評価原則

ミローバでは、より持続可能な経済へのトランジションに対する企業等の貢献度の評価、および新たな課題の財務的影響の評価の双方において、SDGsのフレームワークを活用することを選択しました。このダブル・マテリアリティをSDGsの全範囲に最大限反映させるために、ESG評価においては、3つの主要原則を尊重することを目指しています。

リスクと機会のアプローチ	SDGsへの貢献については、しばしば補完的な関係にある2つの主要なカテゴリーに分類することができます。 ▪ 企業等によって提供される製品やサービスは、SDGsを達成するために、プラスまたはマイナスの、大きく異なる貢献をするかもしれません。 ▪ 企業等は、持続可能な開発方針の一環として、環境的・社会的なインパクトを制限するためのアクション・プランを展開することができます。 これらの2つの側面を考慮することは、評価における基本的な要素となっています。
ライフサイクル・レビュー	資産への影響を測るためには、原材料の採取から製品の使用寿命までのライフサイクル全体を視野に入れた、環境的・社会的課題の分析が必要です。
異なる課題への対応	各セクターでのプレーヤーは大きく異なる課題に直面しており、同じセクター内でも課題は大きく異なる可能性があります。分析の基準は、分析対象である各資産の特殊性を満たすように調整されなければなりません。

ミローバにおいては、エンゲージメント・プロセスを通じ、企業等と公的機関に対して、企業等と持続可能な開発との関係が最もよく反映される開示を確保すべく、これらの主要原則の考え方に基づく働きかけを行っています。

しかしながら、入手可能な公開情報に直接頼ることができるようになるには、しばらく時間がかかると考えられます。当面の間は、ESGのインパクトを評価するに際しては、入手した情報に基づく推定や数値の換算が多く必要になると考えられます。

ミローバのインパクト測定のフレームワーク

投資家は、数十年間にわたり、投資の財務的なパフォーマンスを追跡し、報告してきました。一方、ESGの課題のための分析のフレームワークは欠如しており、これらに関する投資のインパクトをモニタリングし、報告することは非常に困難な状態です。

そうしたなかミローバでは、投資をポジティブなインパクトをもたらし、財務分析を強化する要素を提供する資産に振り向けるために、定性的・定量的ないくつかのタイプの指標を開発してきました。

定性的評価

検討する課題は多様・複雑であるため、企業等と持続可能な開発との関連性の評価は、定性的な分析から始めなければならないと考えています。財務上のマテリアリティの観点からは、この評価はミローバのファンダメンタルズ分析に寄与するとともに、企業等の成長性、リスク・プロファイル、およびバリュエーションに関する決定を精緻化するのに役立ちます。

全体評価

ミローバでは、資産クラスにかかわらず、各資産を分析することにより、5段階の尺度を用いて全体の定性的なオピニオンを確立し、各資産がSDGsの目標達成と整合的であるかどうかを判断することが可能になります(注9)。この評価は、ミローバにおける主要原則に従って行われ、製品・サービスの品質や業務運営の方法を考慮したリスクと機会のアプローチ、ライフサイクル全体を対象としたグローバルなアプローチ、各資産の特性に応じた課題選択を行う個別アプローチを含んでいます(注10) 。

この評価尺度は、SDGsの目標達成という観点から定義されているため、全体的な評価分布を事前に想定しません。ミローバでは、原則、いかなるセクターも排除しておらず、すべての投資について環境的・社会的なインパクトを詳細に分析しています。一部のセクターでは、この分析により、すべてのプレイヤーまたは一部のプレイヤーが排除されることがあります。例えば、エネルギーセクターでは、石炭や石油の採掘に携わる企業は、よくても「リスク」の評価とされますが、再生可能エネルギーセクターの企業では、基本的な環境的・社会的原則を遵守していない場合を除き、よい評価となる可能性が高いと思われます。

ミローバでは、主に最良の格付けの資産(「ポジティブ」「コミット」の格付)に投資し、格付が「ニュートラル」を下回る資産には投資しません。このアプローチは、すべての投資プロセスにおける持続可能性のリスクに係る強固なインテグレーションを可能とし、また、欧州のサステナブルファイナンス規則(SFDR)(注11)の制定による潜在的なマイナスの影響を抑制することを可能とします。

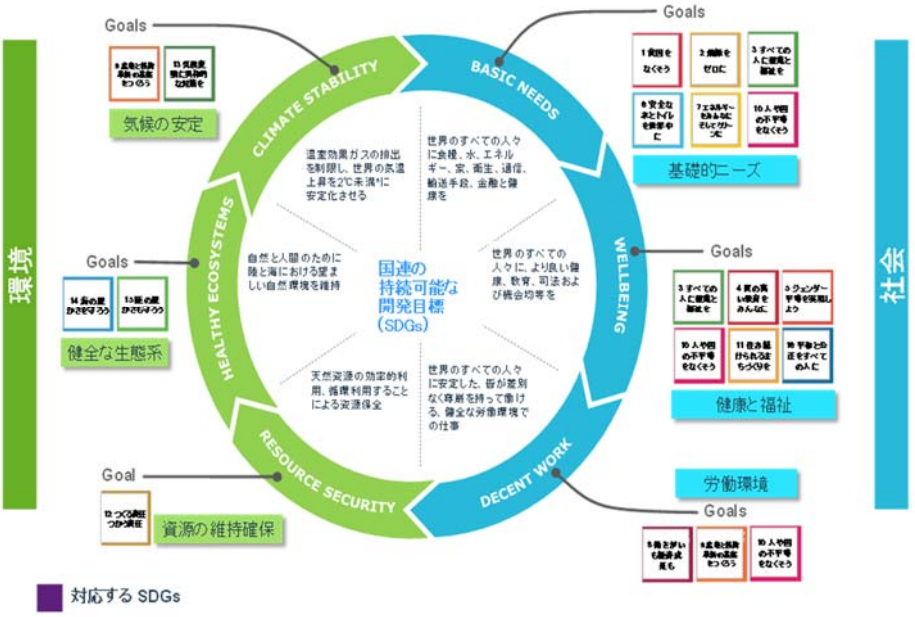
9: ESGデータ提供者や金融関係者の中では、定性的意見はさまざまな形をとることができます。レターグレード(例えば、MSCIのCCCからAAA、ISS ESGのD-からA+)、意見の適格性(Vigeo EirisのWeak / Limited / Robust / Advanced、Negligible / Low / Medium / High / Severe at Sustainalytics)。これらの定性的意見は、一般的に、数値スコア、例えば、0～100のスコアを伴います。
10: セクター別に採用された分析グリッドは、公に利用可能なセクター別シートで連携されます。
https://www.mirova.com/en/research/understand#vision
11: 金融サービス分野におけるサステナビリティ・ディスクロージャーに関する2019年11月27日の欧州議会および理事会規則(EU)2019/2088
https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=FR

また、それは、ミローバの戦略がフランス金融市場庁の勧告書DOC-2020-03 (注12)に定義されている「強くエンゲージメントしている(significantry engaging)」基準を満たしています。

このSDGsと整合した全体的な評価は、ESG分析のバックボーンを形成していますが、ミローバでは、また、様々なタイプの投資および顧客に合わせた評価のフレームワークを開発してきました。

インパクトのピラー(柱)

ミローバにおいては、投資が持続可能な開発の主要課題にどのように貢献しているかを示すために、グローバルな評価は、環境的課題に関連する3つ、社会的課題に基づく3つ、計6つのインパクト・ピラー(柱)に分類されます(注13)。それぞれのピラーは、ネガティブからコミットまでの5段階の定性的尺度で評価されます。



出典: Mirova / ILG - Cambridge CISL

社会的インパクト

基礎的ニーズ

貧困の撲滅は、SDGsの中心的な課題です。また、極めて倫理的な課題として、それは安定した社会と経済発展を促進するためのニーズに対応するものです。世界銀行によれば、2017年において、世界人口の9%が1日1.9米ドル未満で生活しています(注14)。基礎的ニーズのピラーでは、必要不可欠なサービスの提供を通じた低所得層の状況の改善に対する貢献を見ています。

より具体的には、基礎的ニーズに係るピラーでは、どの程度、質の高い食料・水、保健サービス・医薬品、きちんとした住居、教育、クリーンなエネルギー・移動手段、基本的な金融サービスなどのサービスへのアクセスを有意義に高めるかを判断しようとするものです。

12 : ESG Investments - Risk and Methodological Limitations: 投資方針にESG基準を使用することにより、関係するファンドの目的は、特に、持続可能性リスクをより適切に管理し、持続可能で長期的なリターンを生み出すことにあります。ESG基準は、独自モデル、第三者モデルおよびデータ、またはその両方を組み合わせて作成することができます。評価基準は、時間の経過とともに変化するか、または発行体が事業を行っているセクターまたは業界によって異なります。ESG基準を投資プロセスに適用することにより、ミローバは、市場機会の有無にかかわらず、非財務的な理由で証券に投資し、または証券を除外する可能性があります。第三者から受領したESGデータは、不完全、不正確、または適宜入手できない場合があります。その結果、ミローバが証券または発行体を誤って評価し、その結果、ファンドのポートフォリオに証券を直接または間接的に誤って含めたり除外したりするリスクが生じます。

13: この持続可能性の課題に係る6つのピラーへの細分化は、ケンブリッジ・インスティテュート・フォー・サステナビリティ・リーダーシップ(CISL)内の投資リーダーグループ(ILG)に基づいています。
https://www.cisl.cam.ac.uk/publications/publication-pdfs/impact-report.pdf

14: https://www.worldbank.org/en/topic/poverty/overview参照。

労働環境

国際労働機関によれば、世界人口の5%以上が失業しており、労働者のほぼ40%が脆弱な雇用状態にいます(注15)。SDGsでは、すべての人々が、安全と個人の希望の充足を保証する条件の下で働きながら、きちんとした所得を得ることができるように、雇用の創出を非常に重視しています。また、差別の問題も大きな焦点です。

労働環境に係るピラーは、2つの面から構成されています。雇用の創出数に加えて、報酬、雇用保障、労働条件、機会均等などの特徴を見ています。質の高い雇用への貢献は直接的なものですが、評価対象の企業の周辺で生み出される雇用も関係します。それらは間接的なものであるかもしれず、企業等のエコシステム、特にそのサプライチェーンにおける雇用を考慮に入れます。

健康と福祉

ここ数十年、世界の人々は、平均寿命の伸びや知識・文化へのアクセスの向上など、特定の分野でかなりの進歩を遂げてきました。しかしながら、まだやらなければならないことはたくさんあります。下痢性疾患、呼吸器系感染症、マラリア、癌、AIDS、心血管疾患、糖尿病、神経変性疾患との闘いは、さらなる研究が必要な課題です。また、人々の健康を改善し、事故を回避するためには、より良い栄養、より健康的なライフスタイル、安全性の革新が必要です。さらに、社会がダイナミックに進展する状態を維持するには、知識経済への投資を増加させることが必要です。SDGsは生活の質の改善に貢献することを重視しています。

具体的には、健康と福祉に係るピラーでは、評価される主体が、より良い栄養と健康へのトランジション、健康におけるイノベーション、より良いレベルの教育の開発、個人の安全の進歩に、どの程度貢献しているかを捉えることを目指しています。

不平等に係る課題へのフォーカス

所得の不平等やマイノリティ/ジェンダーへの差別かにかかわらず、社会的課題に係る3つのピラーのそれぞれが、これらの課題に部分的に対応することから、ミローバでは横断的に不平等に係る課題に取り組んでいます。

さらに、ミローバでは、異なる利害関係者間の所得配分に関する分析に特に注意を払っています。議決権行使方針においては、特に役員報酬や配当方針に関する議決権行使における課題を非常に重視しています。

環境的インパクト

気候の安定

人間の活動によって発生する温室効果ガス(GHG)は、気候に深刻な影響を与えます。SDGsでは、地球の気温の上昇を2℃未満に抑え、それにより気候変動がもたらす最も深刻な影響を回避するために、直ちに排出量を削減することを目標としています。

この目標を達成するためには、経済構造を大きく変える必要があります(注16)。

- 温室効果ガスの排出量の2/3近くを占めるエネルギーとの関係を変える必要があります。この変革を達成するには、電力生産、運輸、建設、製造などのほとんどのセクターで大きな変化を必要としています。
- 森林の減少は二酸化炭素の吸収源をなくすことになり、気候変動の約20%の部分を占めており、それと闘うことを必要としています。
- 温室効果ガスの排出量の約15%の部分を占める、農業生産の方法と肉類の消費についての再考を必要としています。

気候の安定に係るピラーでは、ライフサイクルにおける排出量の削減、より重要なこととして、グリーン・ソリューションの開発を通じた、このフレームワークと一致したアプローチを評価します。

15:https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_734455.pdf
16:http://cait.wri.org/

健全な生態系

人間の活動は、温室効果ガスの排出に加えて、廃棄物を発生させ、大気、水、土壌中に汚染を放出し、動物や植物に永続的な影響を与えます。都市部および農村部における屋外の大気汚染を原因とする早期死亡者数は、世界全体で420万人と推定されています(WHO、2018年)。世界の廃水の80%以上が未処理のまま環境中に排出されています。現在のペースが続けば、海洋には2050年までに魚より多くのプラスチックが含まれる可能性があります(Macarthur、2016年)。農業用地の約52%は何らかの土地の劣化の影響を受けています(注17)。これらの課題に立ち向かうために、SDGsのいくつかの目標の中では、生態系の劣化の増加に対処しようとしています。

それゆえに、健全な生態系に係るピラーでは、水処理、クリーンエネルギー、再生農業の開発などの分野において、様々な形態の汚染を制限し、これらの課題に解決策を提供する企業等をサポートする活動を評価します。

資源の維持確保

人口が増加し、より高い生活水準を求める世界では、天然資源へのプレッシャーが急速に増大しています。水に関係するストレスは、人類全体の4分の1に影響を及ぼしています(注18)。1990年から2016年の間に、世界の森林は、1,000億ヘクタール以上が失われました(注19)。毎年の土地の劣化は、英国の半分に相当する面積に影響を及ぼしています(注20)。水資源、土地、森林、魚類の個体数、鉱床のいずれであろうと、SDGsでは、これらの資源を保全し、汚染排出を抑制するために、経済に対するより循環的なアプローチを開発することを奨励しています。

資源の維持確保に係るピラーでは、森林減少との闘い、持続可能な農業・漁業のための慣行、エコデザインや廃棄物のリサイクル・回収などを通じてこれらの課題に対応するイニシアティブをとらえることを目指しています。

生物多様性に係る課題へのフォーカス

生物多様性の減少を示す見出しは、ますます頻繁にみられるようになってきています。1970年以降、脊椎動物の個体数は60%減少しました。淡水魚のほぼ40%が絶滅の危機に瀕しています。地球では毎年1,200万ヘクタールの熱帯雨林が失われています。湿地の35%以上が過去40年間に消滅しました(注21)。グローバルの数値は別として、東南アジアの原生林やオーストラリアのグレート・バリア・リーフなど、生物多様性に優れた地域の多くは、ますます危険にさらされています。こうした崩壊は、生命の尊重に関する倫理的な問題と、自然生態系から提供される様々なサービスに大きく依存している社会の経済的な問題、の二つの問題を提起します。

この崩壊の原因は、秘密となっているものはほとんどありません。農業の慣行の中で土壌を独占し、さまざまな汚染物質を排出することが、生物多様性の損失の主な原因となっています。生態系の分断化、気候変動、さらに広くは、様々な産業からの汚染廃棄物の広範な影響が、この生命の侵食に大きく影響しています。したがって、生物多様性に係る課題は、環境に係る3つのインパクト・ピラーの共通部分にあたるものと考えられます。

17:https://www.unccd.int/publications/land-degradation-neutrality-interventions-foster-gender-equality
18:https://www.wri.org/blog/2019/08/17-countries-home-one-quarter-world-population-face-extremely-high-water-stress
19:http://www.fao.org/state-of-forests/en/
20:https://www.unccd.int/actions/united-nations-decade-deserts-2010-2020-and-fight-against-desertification
21:https://livingplanet.panda.org/en-us/

定量的指標

投資判断や資産の環境的・社会的パフォーマンスのモニタリング・報告の強化を図るため、定量的指標を定性的な視点を補完するものとして活用しています(注22)。ミローバでは、これらの指標をいくつかのレベルでモニタリングしています。

- 投資対象資産のレベルでは、投資判断プロセスのパラメータとして、また投資後の経営陣とのフォローアップ用の意見交換のベースとして、定量的指標を使用しています。指標は、各資産の特性を反映するように調整されています。
- ポートフォリオ・レベルでは、個別ファンドの目指すべき内容に照らして、投資資産との整合性、投資資産のパフォーマンスを確保するために定量的指標を使用しています。
- 各資産クラスのレベルでは、これらの指標は統合されており、ミローバにおける全体的なロードマップの一貫性とインパクトを示しています。

これらの指標は、いくつかの形態をとっています。

- **物的指標：物的な単位で表される特定の重要なモニタリング指標の定量化。例えば、CO2のトン当たりの数値、雇用創出数、管理職に占める女性の割合など。**
- **エクスポージャーのレベル：投資資産や市場の指数における特定の課題へのエクスポージャーの量。例えば、気候問題の解決策を提供する投資の割合、議論の的になっている人権問題へのエクスポージャーなど。**

上場資産投資

上場資産の主要な物的モニタリング指標は、気候変動、雇用動向、ジェンダーの多様性に関連しているものです。また、いくつかの戦略については、グリーン資産のエクスポージャーの指標を報告していいます。

物的指標

多くの物的指標は、全社レベルでのモニタリングを行っています。発電事業者の電源ミックスの炭素集約度、廃棄物の発生量、ソーシャル・オーディット(社会的責任監査)の実施回数などの指標は各資産の特性に適合したものとしています(注23)。一定の指標については、ポートフォリオや資産クラスレベルでの統合ができるように、一律にモニタリングを行っています。

気候変動

投資の気候変動パフォーマンスを評価するために、ミローバでは、気候変動との闘いに関連する2つの主要な指標に依拠しています。

- **排出量(誘発される排出量)：企業の直接排出量と供給業者・製品の排出量の両方を考慮に入れ、企業活動のライフサイクルから生じる排出量(誘発される排出量)。**
- **削減量(回避される排出量)：エネルギー効率の改善やグリーンソリューションによる削減量(回避される排出量)。**

各企業については、まず各セクターに応じた枠組みの中で個別に評価されます。ダブル・カウントを避けるために、排出量はポートフォリオ・レベルで集計される前に修正されます。これらの総排出量は、+1.5℃から+6℃の世界的な気温上昇の範囲で、異なる気候シナリオとポートフォリオとの関係を決定するために使用されます。

22：これらの定量的指標は、定性的意見よりも主観的ではないように思われますが、定性的意見に代わるものではありません。定量的指標は、企業全体の戦略を反映することはできません。企業のCO2排出量の増加は、例えば、企業の気候パフォーマンスの悪化を反映しているかもしれませんが、過去の請負契約活動の統合、サプライチェーンの他の場所での排出を回避する新たな活動の開始など、より複雑な現実を覆い隠しているかもしれません。
さらに、ある定量的指標が、ある資産のパフォーマンスをインパクトの問題に反映するのに十分であるとしても、異なる定量的指標の集計は、必然的に集計方法を定義する主観的な段階を伴います。インパクト指標をスコアに変換するか、ウェイト付けシステムを設定するか、閾値を使用するかにかかわらず、これらの選択はすべて、コンセンサスのない定性的評価に基きます。
23：セクター毎の選択された指標は、そのセクター・シートに連携されます。https://www.mirova.com/fr/recherche/comprendre#vision

雇用

ミローバでは、いくつかの戦略の中では、ポートフォリオに組み入れられている企業のフランスにおける雇用創出を詳しくフォローしています。この追跡は、この目的のために企業から収集したデータに基づいて社内で行われています。現段階では、このモニタリングは、企業の直接的な範囲内での雇用創出のレビューに限定されています(注24。

その他の戦略においては、企業の人員関係のレポートに基づき、人材配置の動向を示す指標が提供されています。雇用創出をモニタリングしていくための指標ほどの正確性はありませんが、ポートフォリオ・レベルでの雇用の変動を説明するために使用することはできます。

多様性

上場企業における女性の登用の場所や登用の機会の変化をモニタリングするために、エグゼクティブ・コミッティ、取締役会、経営層、労働者層など、各層の女性の割合をモニタリングしています。

エクスポージャーのモニタリング

物的指標に加えて、環境的・社会的な課題へのエクスポージャーに関するいくつかの指標をポートフォリオ・レベルにおいて特にモニタリングを行っています。

グリーン・シェア/ソーシャル・インパクト・プロダクト

エクスポージャーのレベルをモニタリングするための主要な指標としては、環境にポジティブなインパクトを与える製品やサービスが寄与する割合を用いています。追跡は、いくつかのベンチマークを用いて行われます。

- フランスのグリーンフィンラベル(注25)の認証を受けている戦略については、投資のグリーン・シェアを評価するためには当該ラベルの基準を適用しています。
- ミローバの債券戦略においては、グリーン・ボンド原則の要件に基づき、社内のベンチマークを適用しています。

人権問題

ミローバの定性的分析においては、環境的・社会的な論争のモニタリングが十分に盛り込まれていますが、フランスのSRIラベルのような規制の枠組みの中では、人権に関する論争の数の個別開示を義務付けているものもあります。

ESGの評価は過去20年間でさかんになりましたが、非金融企業と金融セクターの双方のプレーヤーから認められ、また採用される基準ができるまでには、まだ長い道のりがあります。当面の間、投資家は、持続可能性をどのように考慮したかを効果的に報告するために、敏感でまた革新的である必要があります。

ミローバの創業以来、社内のスキルと社外のパートナーシップの双方に投資することで、分析と投資のアプローチの基本であるこれらの課題を解決してきました。しかしながら、私たちは、まだ長い道のりを歩んでいます。今後とも、マーケットでの基準の確立に向けて、投資を継続し、革新的な貢献を目指していきます。私たちは、適切な共用可能な評価システムを確立することが、より持続可能な経済に向けた重要な一歩であることを心から信じています。

（※非上場資産については、定性的な分析に加えて、一連の物的指標のモニタリングをしていますが、本資料におきましては、記載を省略しております。）

24：フランスにおける雇用創出のモニタリングに関するアプローチは別資料として公表しています。
https://www.mirova.com/sites/default/files/2020-11/Rapport_impact_IED_2020_VF-revueNIMI_1.pdf
25：https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin

付属文書:データおよびデータソース

定性的評価

ミロ-バのポートフォリオに含まれる資産の定性的評価は、社内のサステナビリティ・リサーチ・チームによって行われています。

上場資産については、ポートフォリオに含まれていない資産のほとんどの評価は、データ提供者であるISS-ESG(注26)に委託しており、ミローバの評価原則を適用した専用の分析が提供されています。これらのポートフォリオに含まれていない資産の分析により、ポートフォリオ資産のESGパフォーマンスと市場のインデックスとを比較することが可能となっています。

定量的評価

上場資産

物理的指標	気候変動	CO2排出量の評価は、ミローバのサービスプロバイダーであるCarbon4Finance(カーボンフォー社に委託しています(注27。ミローバのポートフォリオを様々な気候シナリオと関係付けるための方法は、内部作業に基づいたものとなっています(注28。
	雇用	ミローバのフランス雇用戦略に含まれる企業に対する、フランスにおける雇用創出の内部モニタリング 企業が提供するグローバルな労働力に関するデータ
	多様性	ダイバーシティ・データは、ミローバのサービスプロバイダーであるISS-ESGから提供されています
エクスポージャーモニタリング	グリーンシェア/社会性商品	社内モニタリング
	人権問題	サービスプロバイダーであるISS-ESGにより提供される情報に基づき実施されるモニタリング

(※非上場資産については、定性的な分析に加えて、一連の物的指標のモニタリングをしていますが、本資料におきましては、記載を省略しております。)

26:https://www.issgovernance.com/esg/
27:http://www.carbon4finance.com/transition-risks-and-avoided-emissions/参照
28:投資の気候パフォーマンスを評価するためのミローバの包括的な方法論は、個別の公表資料のテーマとなっています。
https://www.mirova.com/sites/default/files/2019-12/12112019CarbonScenarioAlignment.pdf

免責事項

本文書は、情報提供のみを目的とした非契約文書です。

本文書は、ミローバの投資運用会社が管理するファンドが発行または発行する株式の募集または勧誘、または購入もしくは譲渡の勧誘を構成またはその一部を構成するものではなく、またその一部を構成するものでもありません。提示されたサービスは、特定の受領者の投資目的、財務状況または固有のニーズを考慮していません。ミローバは、財務上の損失または本文書に記載される情報に基づいて行われる決定に対して責任を負わず、特に投資サービスの分野においてコンサルティング・サービスを提供しないものとします。

本書に記載されている情報は、現在の状況、意図およびガイドラインに基づいており、その後の修正を必要とする場合があります。ミローバは、本文書に記載される情報が信頼できる情報源に由来することを確認するためにあらゆる合理的な予防措置を講じてきていますが、この情報の相当量は、公に入手可能な情報源に由来し、および/または第三者により提供または作成されたものです。ミローバは、本文書に含まれる記述および要約に一切責任を負わないとします。本書に記載されている情報または見解の有効性、正確性、耐久性、完全性、または本ファンドに関連して提供されるその他の情報には、いかなる目的でも依拠することはできません。受領者はまた、本文書には、発行日における将来の見通しに関する情報が含まれていることに留意すべきです。ミローバは、新しい情報、将来の事象またはその他の理由によるか否かを問わず、将来の情報を更新または改訂することへのコミットは行いません。ミローバは、通知なしに、いつでも本情報を修正または削除する権利を留保します。

本書に記載されている情報は、ミローバの財産に属するものです。一部の法域では、本文書の交付・所持・送付が法律により制限または禁止される場合があります。この文書を受領した人は、そのような制限または禁止について認知し、それらを順守することが求められます。

2021年3月発行　非契約文書

MIROVA
Portfolio management company - French Public Limited liability company
Regulated by AMF under n°GP 02-014
RCS Paris n°394 648 216
Registered Office: 59, Avenue Pierre Mendes France – 75013 – Paris
Mirova is an affiliate of Natixis Investment Managers..

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS
French Public Limited liability company
RCS Paris n°453 952 681
Registered Office: 43, Avenue Pierre Mendes France – 75013 – Paris
Natixis Investment Managers is a subsidiary of Natixis.

NATIXIS INVESTMENT MANAGERS INTERNATIONAL
Portfolio management company - French Public Limited liability company
Regulated by AMF under n° GP 90-009
RCS Paris n°329 450 738
Registered Office: 43, Avenue Pierre Mendes France – 75013 – Paris
Natixis Investment Managers International is an affiliate of Natixis Investment Managers.

MIROVA U.S., LLC
888 Boylston Street, Boston, MA 02199; Tel: 857-305-6333
Mirova U.S, LLC (Mirova US) is a U.S.-based investment advisor that is wholly owned by Mirova. Mirova is operating in the U.S. through Mirova US. Mirova US and Mirova entered into an agreement whereby Mirova provides Mirova US investment and research expertise, which Mirova US then combines with its own expertise, and services when providing advice to clients.

An affiliate of: NATIXIS INVESTMENT MANAGERS

■ファンドに係るリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等を投資対象としますので、組入有価証券等の値動きなどの影響により、基準価額が下落することがあります。したがって、投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。

ファンドの基準価額の変動要因としては、主に「株価変動リスク」、「為替変動リスク」、「信用リスク」、「カントリーリスク」、「金利変動リスク」、「流動性リスク」、「為替取引の相手先に関するリスク」、「ファミリーファンド方式に起因するリスク」などがあります。

※詳しくは商品説明書をご覧下さい。

■お客様にご負担いただく費用・税金

◆お申込み及びご換金(解約)時にお客様に直接ご負担いただく費用

お申込み手数料	ありません。
ご換金(解約)手数料	ありません。
信託財産留保額	解約時:解約請求受付日の翌営業日の基準価額の0.1%

◆投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬	信託財産の純資産総額に対して年率1.0725%(税抜0.975%)
監査費用	信託財産の純資産総額に対して年率0.011%(税抜0.010%) ※ただし、年44万円(税抜40万円)を上限とします。 監査費用は、監査法人との契約等により変更になることがあります。
その他の費用	有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引・スワップ取引・金利先渡取引・為替先渡取引・外国為替予約取引に要する費用、公社債の借入れにかかる費用、資産を外国で保管する場合の費用ならびに借入金の利息等は、受益者の負担とし、信託財産中から支弁します。これらの費用に消費税等がかかる場合は、その消費税相当額を信託財産中から支弁します。これらの費用は、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。

※上記手数料等の合計額については、投資家のみなさまがファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

◆課税関係

原則として、収益分配時の普通分配金およびご換金(解約)・償還時の個別元本超過額に対して課税されます。
※詳しくは商品説明書をご覧下さい。

朝日ライフ アセットマネジメント株式会社
Asahi Life Asset Management Co.,Ltd.
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第301号
一般社団法人 投資信託協会会員／一般社団法人 日本投資顧問業協会会員

■本資料は、朝日ライフ アセットマネジメント(以下、「当社」といいます。)が、情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的としたものではありません。■ファンドは価格変動リスクや流動性リスク等を伴う証券等に投資します(外貨建資産に投資する場合には為替リスクもあります。)ので、市場環境等によって基準価額は変動します。したがって投資元本は保証されているものではありません。運用による損益はすべて投資家のみなさまに帰属します。■本資料は当社が信頼できると判断した情報を元に、十分な注意を払い作成しておりますが、当社はその正確性や完全性をお約束するものではありません。■本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。■本資料に記載されている内容は、今後予告なしに変更することがあります。■ファンドの取得の申し込みにあたっては、投資信託説明書(商品説明書)をお渡ししますので、必ず内容についてご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。■ファンドは、金融機関の預金または保険契約ではありませんので、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた場合は、投資者保護基金による支払いの対象にはなりません。2022-12-78