

さあ、保険の新次元へ。

T&D 保険グループ

T&D EYES

2021.春

Vol. 38

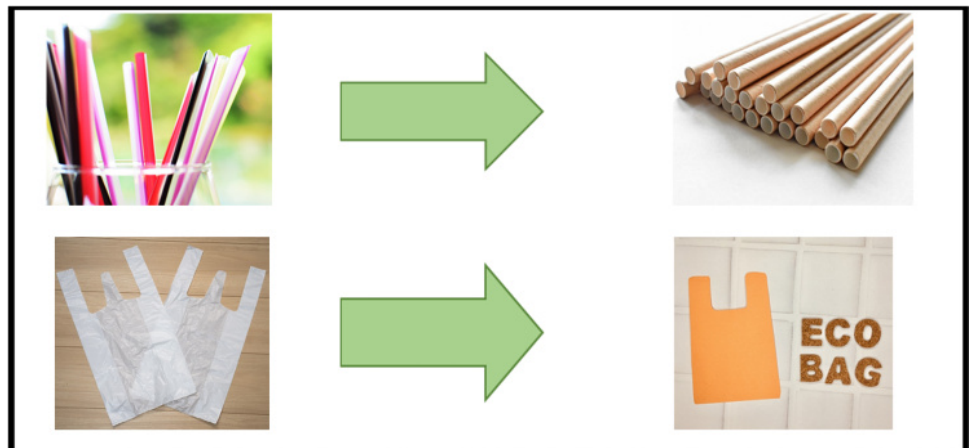
TOPIC

ESG要因と企業収益の融合

一般社会におけるESGと投資におけるESG

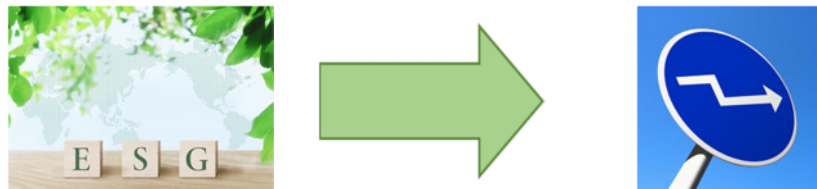
ESGはここ数年で、一般社会においても浸透してきています。

【ESGの一般社会における浸透の例】



一般社会と同様に、これからのアクティブ運用においても企業業績に貢献するESG要因は重要なアルファの源泉となり、そして更に浸透していくと考えます。

- ▶ 例えば、中・長期的には外部要因に左右されにくく、主に「E(環境)」と「S(社会)」を要因とした企業固有の成長シナリオで、企業収益の成長が期待できます。



- ▶ 一般社会においてレジ袋が有料化されたように、将来的には非ESG投資は追加コストのかかる投資となり、投資効率が低下することも考えられます。

T&Dアセットマネジメント(株)

☎03-6722-4801(代)

<https://www.tdasset.co.jp>



ESG投資のアプローチ

ESG投資のアプローチには、ESG要因を数値化して定量的に取り入れて投資を行う手法もありますが、当社の日本株式ESG投資戦略では、ESG要因と持続可能な企業収益の成長の關係に着目して投資を行うアプローチを採用しております。

TDAMアプローチのESG評価項目	通常アプローチのESG評価項目 (例)
<p>▶ 環境 (E)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 脱炭素に貢献する製品・サービス ◆ 水不足に貢献する製品・サービス <p>▶ 社会 (S)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 健康増進に貢献する製品・サービス ◆ 人手不足に対応する製品・サービス <p>▶ ガバナンス (G)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ ステークホルダー (従業員/顧客/サプライヤー/株主/環境) との關係構築 ◆ 経営陣の不足する能力を補う社外取締役の選任状況 	<p>▶ 環境 (E)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 自社のCO₂排出量 ◆ 自社の水使用量 <p>▶ 社会 (S)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 女性従業員の人数 ◆ ボランティアの実施状況 <p>▶ ガバナンス (G)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◆ 独立社外取締役の人数 ◆ 女性取締役の人数 ◆ 外国籍取締役の人数

『ESG要因と企業収益の融合』の具体化

全ての上場企業において「ESG要因」と「企業業績」の因果關係を定量的に見出すのはまだ不可能と考えます。しかし、例えば特定のビジネスに特化したビジネスモデルの企業や、ある部分のビジネスがその企業の全体の業績に大きく貢献をしている企業に関しては、『ESG要因と企業収益の融合』の取り組みは可能と考えています。当社が運用する日本株式ESG投資戦略はここに着目し、『ESG要因と企業収益の融合』の接着剤が「マテリアリティ(特に取り組みを強化すべき課題)」と考えています。「マテリアリティ」とは「E(環境)」や「S(社会)」の課題に対応する上で必要となる重要なテーマです。

【マテリアリティの例】

	テーマ
E (環境)	低炭素/脱炭素
S (社会)	健康/安全・安心

このマテリアリティと企業のビジネスモデルや収益の源泉を分析し、これらを融合して、企業の収益成長に大きくそして持続的に寄与すると考えられる企業を発掘し投資を行う、それが当社の日本株式ESG投資戦略です。

投資顧問事業部 四十万宏一

【ご留意事項】

本資料は、T&D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参考資料であり、投資勧誘を目的としたものではありません。したがって、個別銘柄に言及した場合でも、関連する銘柄の当社ファンドへの組入れを約束するものでも、売買を推奨するものでもありません。本資料は、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。本資料は、当社が信頼性が高いと判断した情報等により作成したものです。その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中の数値・グラフ等の内容は、過去の状況であり、将来の市場環境等を示唆・保証するものではありません。

プロダクト情報

外国株式アクティブ運用戦略



トップダウンとボトムアップ双方からのアプローチ

当運用戦略は、国別配分、業種別配分、銘柄選択を超過収益の源泉としたアクティブ運用で長期にわたる運用実績を有しています。金融・経済のグローバル化により、世界各国間の市場連動性は高まっていますが、各国、各業種、各企業固有の要因や景気、業績サイクルに違いがある限り、各々の株価動向にも差異が生じます。この差を生む要因を国別、業種別、銘柄別の観点から俯瞰、分析し、投資比率に反映させることで中長期における超過収益の獲得を目指します。

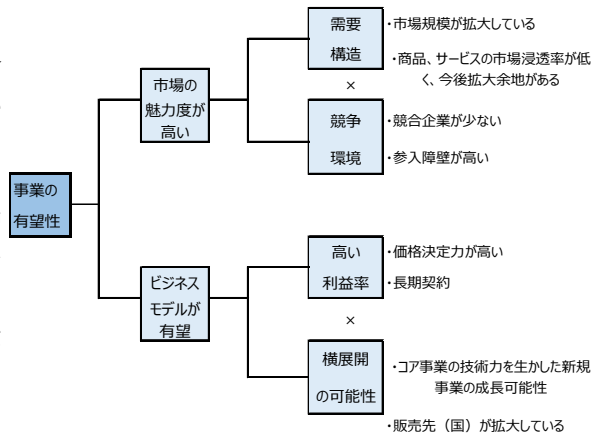
リスク低減を重視しつつ、長期的なリターンを追求する運用

国別配分では、経済成長性の乏しい国や、相対的に高いリスク(政治、地政学等)を抱える国、業績見通しが相対的に低調な企業を多く有する国をアンダーウェイトした上で、金融、財政政策等を背景に相対的に景気見通しが良好な国、業績見通しが良好で国際競争力の高い企業をより多く有する国をオーバーウェイトすることで超過収益の獲得を目指します。例えば、経済規模が小さくても半導体製造装置メーカー等国際競争力の高い企業を多く有するオランダはオーバーウェイトの対象になります。

業種別配分では、世界の産業構造の変化等底流にある長期トレンド及び長期的な成長見通しに基づく配分を戦略的配分としつつ、短期的に各業種の景気、金利感応度、商品価格、業績動向等に沿って配分を変化させることで超過収益の獲得を目指します。例えば業績動向は業績見通しの変化をリビジョンインデックス(当初の業績予想から上方修正された銘柄数の比率から下方修正された銘柄数の比率を差し引いて算出される指数)で捉えることにより、戦術的な業種配分の参考にします。

銘柄選択では、ベンチマークであるMSCI KOKUSAIインデックス構成銘柄を投資対象とします。信用リスクの高い銘柄は除外、業種内でバランスシートが脆弱で業績悪化リスクの高い銘柄を非保有またはアンダーウェイトとします。その上で、利益率が高く、事業の拡大余地があり、持続的にフリーキャッシュフローを生み出す企業を重視し、オーバーウェイトとします。組入銘柄のベンチマークに対するオーバーウェイト・アンダーウェイト幅は原則±0.5%以内とし、分散投資を行います。

企業価値の源泉 (キャッシュフローの潜在成長性)



運用上心掛けていること

これまでグローバル株式市場は、調整局面を経ながら、長期的に上昇してきました。AIによる機械的取引の増加、レバレッジを利かせたファンドの台頭等を背景に、株価の変動が大きくなる局面が今後も訪れる可能性はありますが、各運用プロセスにおける軸をぶらさずに実践し、リスクを抑えつつ、着実にリターンを積み上げることを目指します。また、時代の変化の激しい環境下において、世の中の底流にあるトレンドを常にアップデートし、変化に対応すること、トップダウン・ボトムアップ、バリュー・グロース等の特定の運用スタイルにとらわれないことを心掛けています。

アライアンス株式運用部チーフファンドマネージャー 富田 顕士

リスク情報

(1) 国内株式

発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動して、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて株価の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行者が民事再生手続や破産等になった場合、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。

(2) 外国株式

前述した国内株式に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。発行者が主に外国で企業活動を行っており、外国の証券取引所(または店頭市場)に上場されていることから、各国における政治・経済・社会情勢の変動等により、企業業績の悪化、株式の売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また、通貨不安の発生により、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建株式の取扱いは、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(3) 国内債券

債券の価格は金利の変動等により上下しますので、償還前に売却する場合には、投資元本を割込むことがあります。また発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割込むことがあります。

(4) 外貨建債券

前述した国内債券に関するリスクに加えて、外国為替市場の変動により投資元本を日本円で受取る場合、投資元本を割込むことがあります。外国の政府や企業が発行者となる場合、国内債券と同様に信用リスクがあります。外国における政治・経済・社会情勢の変動等により、売買が制限される等、売買や受渡等が不能になる場合があります。また通貨不安が発生して、大幅な為替変動が起こり、円への交換が制限される、あるいはできなくなる場合があります。そのほか外貨建債券の取扱いは、それぞれの外国の売買制度や課税制度等に準じますが、これら制度等の変更が行われる場合があります。

(5) 国内新株予約権付社債

国内新株予約権付社債の価格は、発行会社等の株式の価格変動や金利変動の影響、あるいは発行会社等の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により上下しますので、投資元本を割込むことがあります。流動性の低い銘柄においては、流動性の高い銘柄に比べて価格の変動率が大きく、売買に支障をきたす可能性があります。発行会社等が民事再生手続や破産、あるいは債務不履行等になった場合、利払いが行われなくなる・全額が償還されなくなることがあります。また、投資元本を大幅に下回り、全額を回収できなくなることがあります。新株予約権の行使期間には制限があります。

(6) 投資信託

組入れた有価証券の価格変動により基準価額が変化し、投資元本を割込むことがあります。また組入れた有価証券の発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により投資元本を割込むことがあります。外貨建の有価証券を組入れる場合には、これらのリスクに加え外国為替市場の変動により、投資元本を割込むことがあります。なおクローズド期間中は換金ができないよう設定されています。

(7) 先物・オプション取引

対象とする原資産等の変動により価格が上下しますので、これにより差損が生じることがあります。またオプション取引の場合、オプションを行える期間が限定されています。

(8) 保険を投資対象とする証券等

再保険契約などの保険を投資対象とする証券、デリバティブ等の価格は、自然災害に関わる損害などの損害保険の契約対象の状況等により上下しますので、投資元本を割込むことがあります。

お客様にご負担いただく費用等について

投資信託に係る費用等について

- ◆ 投資者が直接的に負担する費用: 購入時手数料・・・上限 4.40%(税込)
信託財産留保額・・・上限 解約金額・償還金額の0.500%または1口(設定時1口1万円)あたり250円
 - ◆ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用: 運用管理費用(信託報酬)・・・上限 年2.035%(税込)
 - ◆ その他費用・手数料: 上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。
- 投資信託証券を組み入れる場合には、間接的にご負担いただく費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの間接的な費用のご負担額に関しましては、その時々各投資信託証券の組入比率や取引内容等により金額が変動しますので、予めその料率、上限額等を具体的に示すことができません。
- ※ 当該手数料等の合計額については、投資者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。
- ※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、T&Dアセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なります。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬等について

(1) 投資一任契約、投資顧問契約に係る報酬額は、下記①または①と②の組合せにより、お客様との協議に基づいて決定させていただきます。

① 定率報酬型

お客様の契約資産額に、一定の料率を乗じて算出します。料率は2.0%(年率、税抜)を上限とし、契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により報酬額を決定させていただきます。

② 成功報酬型

成功報酬の割合については、予め取り決めたベンチマーク等を超過した収益部分の20%(年率、税抜)を上限とし、お客様の契約資産額や運用手法、サービス内容等の事情に鑑み、個別協議により決定させていただきます。

(2) その他証券取引に伴う手数料、有価証券売買時に売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、等。(その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

(3) 報酬額には消費税相当額が上乘せられます。

(4) その他契約資産において株式等を保有している場合には、配当金等に対して、源泉税等がかかります。

※ 投資一任契約締結後、運用資産に投資信託受益証券等を組入れる場合には、当該投資信託受益証券等の購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等はお客様のご負担となります。

※ 上記で組入れた受益証券等に係る財産が他の投資信託受益証券等に出資され、または抛出される場合にかかる費用については、投資対象が多岐にわたり、条件等も異なること、また随時投資対象が変更されることから、購入・保持にかかる信託報酬・手数料・管理費用・税金等については、予め明示できません。