



ニューバーガー・バーマン

気候変動に対するコーポレート戦略

2022年2月

NEUBERGER BERMAN

ニューバーガー・バーマンは、1939年に創業された、全株式を従業員が保有するプライベート経営の独立系運用会社です。株式、債券、クオンツ、マルチアセット、プライベート・エクイティ、不動産、ヘッジファンドなど、幅広い資産クラスで、世界各国の機関投資家、投資アドバイザー、個人投資家を対象に運用サービスを提供しています。当社は、世界25カ国に2,400名を超える運用プロフェッショナルを擁し、米国のPensions&Investments誌より「働きやすい運用会社」として8年連続で1位もしくは2位に選出されています。2020年には、国連責任投資原則(PRI)より「PRIリーダーズ・グループ」に選出されました。これは、環境、社会、ガバナンス(ESG)の実践で卓越した実績をあげている機関投資家と資産運用会社を選定するもので、PRI署名機関の1%未満と限られた資産運用会社が選出されています。また、PRIが実施する最新のアセスメント・レポートにおいて、ESGインテグレーションの取り組みに対して全資産クラスで最高評価である「A+」を獲得しています。2021年12月31日時点の当社の運用資産残高は4,600億ドルです。詳細につきましては、当社のウェブサイトをご覧ください。<https://www.nb.com/japan>

*関連する開示情報は、巻末のご留意事項等をご覧ください。

1. はじめに

ニューバーガー・バーマンは、気候変動の影響と世界的な温室効果ガス排出量の実質ゼロ(ネットゼロ)の実現に向けて、持続可能な移行を加速させることが急務であると考えています。また、多くのお客様にとって、ポートフォリオが環境に与える影響は運用パフォーマンスと同様に、ますます重要な検討事項となっていることを理解しています。

当社は、気候変動がもたらす投資におけるリスクと機会の理解とともに、当社の事業に重要な影響を及ぼすリスクの管理に尽力しています。また、資産運用会社のグローバルなイニシアチブである「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、2050年またはそれ以前までにポートフォリオにおけるネットゼロを達成する目標に沿った投資に取り組んでいます。

当社の会長兼最高経営責任者(CEO)であるGeorge Walkerは、次のように述べています。「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ」に参加することは、気候変動分野におけるリーダーシップを発揮してきた当社にとって、自然な流れであると考えています。気候変動は現実の問題であり、あらゆる産業や資産クラスにおけるリスクとリターンに影響を及ぼす可能性があります。長期的視点に立つ資産運用会社として、2050年またはそれ以前までにネットゼロを達成するための投資プロセスを整備することにより、様々なシナリオ下での気候リスクを管理し、気候変動に関連する機会を最大化することが不可欠であると考えています。当社はすでに気候変動を重視するお客様よりネットゼロを目指すポートフォリオの運用を受託していますが、今後も当社の運用チームが世界各国のお客様と協働し、気候変動関連の先進的な運用ソリューションを構築していくことを楽しみにしています」。

本資料では、企業の自主的開示を推奨する気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に沿った形で、ニューバーガー・バーマンの気候変動に対するコーポレート戦略について説明しています。当社は、気候変動関連の要因を、当社事業および投資のリスク評価に組み入れることに取り組んでいます。当社では、TCFDによる提言と整合させながら、重大な気候関連リスクの監視を継続していく方針です。

この気候変動に対するコーポレート戦略は、毎年見直され、必要に応じて改定されます。

「長期的視野に立つ資産運用会社として、2050年またはそれ以前までにネットゼロを達成するための投資プロセスを整備することにより、様々なシナリオ下での気候リスクを管理し、気候変動に関連する機会を最大化することが不可欠であると考えています。」

— 会長 兼 最高経営責任者
GEORGE WALKER



概要:

- 当社の気候変動に対するコーポレート戦略は、投資におけるリスクと機会に加え、当社事業におけるオペレーション上の改善策も含めるものです。
- 当社は、お客様からお預かりした資産を気候変動関連リスクから保全するとともに、必要に応じて、ネットゼロ投資ソリューションなど投資機会の発掘にも取り組んでいます。
- 当社は、今後もシナリオ分析のさらなる活用と気候変動にフォーカスしたエンゲージメントを通じて、引き続き投資アプローチの改善と革新に努めてまいります。



ニューバーガー・バーマンは、投資戦略における気候変動関連のリスクと機会の評価、管理、開示に係る取り組みが評価され、2020年の「PRIリーダーズグループ」に選出されました。



ニューバーガー・バーマンは、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)による提言に対して賛同を表明しています。当社は、気候変動は、全ての産業および資産クラスにおいて、投資リスクとリターンに重要な影響をもたらす要因であると考えています。

II. ガバナンス

1. 監督機能

ニューバーガー・バーマンの取締役会(以下、取締役会)は、気候関連リスクを企業全体に影響を与えるリスクの一部として監視しています。

取締役会は、気候に関連する企業リスクや、気候関連のリスクと機会に対する当社の取り組みについて、少なくとも年1回は見直しを行っています。

2021年11月2日に、ニューバーガー・バーマンは「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ」への参加を発表しました。今後は、温暖化による世界の平均気温上昇を産業革命前に比べて1.5°Cに抑えるというパリ協定を踏まえ、2050年またはそれ以前までにポートフォリオにおける温室効果ガス(GHG)の排出をネットゼロにする目標に沿った投資の支援に対する取り組みの進捗状況について、取締役会に定期的な報告が行われます。

2. 経営陣

経営陣は、当社のオペレーション、リスク管理、投資プロフェッショナルを監督するとともに、気候関連のリスクと機会も経営管理の一部として監督する責任を担っています。最高経営責任者(CEO)は、重要事項や事業経営に係る気候関連のリスクと機会について、取締役会で最新情報を報告する最終的な責任を持ち、これをESG投資責任者やリスク管理責任者(CRO)、各資産クラスの最高投資責任者(CIO)ならびに最高執行責任者(COO)が支援する体制を構築しています。

ESG投資責任者は、最高投資責任者やリスク管理責任者と協働して気候関連の適切な専門知識や分析能力の整備を徹底し、ポートフォリオ・マネージャーやリサーチアナリストが、気候変動が銘柄分析やポートフォリオ構築に与える潜在的影響を理解できるよう支援しています。

ネットゼロの取り組みの一環として、最高投資責任者とESG投資チームは、ポートフォリオ・マネージャーやリサーチアナリストと協働して、受託資産がネットゼロの目標に沿って運用されることを確実なものとし、長期にわたりその実施状況とパフォーマンスを監督します。最高投資責任者、ESG投資責任者、最高リスク管理責任者は、ネットゼロを目指す投資戦略の実施状況をモニタリングし、ネットゼロ目標に沿って設定された目標に対する進捗状況を取締役に報告します。当社は、顧客第一主義のもと、ポートフォリオ・マネージャーが投資プロセスにネットゼロ目標を組み入れるのを支援しています。

3. ポートフォリオ・マネージャーと運用チーム

当社は、ESG分析は重要性(マテリアリティ)を基準とし、気候変動関連のリスクと機会を体系的にモデル化することで、各資産クラスや個別の投資スタイルに応じてカスタマイズする必要があると考えています。

こうしたアプローチにより、ポートフォリオ・マネージャーは、それぞれの投資判断に適し、お客様から受託したマニデートに合致すると思われる方法で、気候変動関連のリスク分析を投資プロセスに組み入れることが可能となっています。また、当社は、気候変動は全ての戦略に潜在的なリスクと機会をもたらすと考えていますが、その影響の重要度やメカニズムは、資産クラス、投資戦略、投資期間によって変わる可能性があります。そのため、投資期間もしくはお客様の運用目的に応じて、短期、中期、長期のリスクを考慮します。

同様に、当社は、ネットゼロ投資への移行は資産クラス、投資戦略、お客様の要望によって異なると考えています。当社は、「公正な負担」の原則に基づき、上場市場での投資においては、ケイパビリティ・アプローチを採用しています。つまり、ネットゼロ達成に取り組んでいる各ポートフォリオ・マネージャーに対し、各セクターにおいて技術的に最大限可能な範囲で温室効果ガス排出量を削減するよう奨励しています。ポートフォリオ・マネージャーがネットゼロを目指す投資戦略を実践できるかは、ポートフォリオのカーボン・フットプリント、排出削減目標(NDC)が国ごとに異なるといった地域性やセクターの構成に影響されると考えています。したがって、ネットゼロの実現を確保するために、画一的なアプローチをとることは十分ではありません。

当社は、セクター・レベルで異なるアプローチをとる必要性があるとの考えに基づき、グローバル株式と債券のリサーチ・チームが協働し、セクター・レベルでネットゼロ実現に向けた指標を策定しました。運用チームはこの指標を活用してネットゼロに向けた進捗を長期的に測定していきます。この当社独自のフレームワークは、企業やセクター・レベルの微妙な差異を考慮しながら、トップダウンおよびボトムアップでネットゼロへの移行計画を評価するのに有用です。また、企業の温室効果ガス排出量データを評価するだけでなく、当社のリサーチアナリストがリアルタイムで得た知見や専門知識を活用し、各企業のネットゼロ実現に向けたフォワードルッキングな見通しの構築を目指しています。

当社のESG投資ポリシーが定める広範な監督体制の一環として、ESG委員会は、ポートフォリオ・マネージャーが担う、ネットゼロの実現を含む、気候関連のリスクと機会のインテグレーションを総合的に監督しています。ESG投資チームは、ポートフォリオ・マネージャーと協働し、ESG投資ポリシーに沿った実務の遂行とネットゼロ達成を含む気候関連のリスクと機会のインテグレーションを遂行する責任を担っています。

4. アドバイザー

ニューバーガー・バーマンは、ESG分野におけるリーダーシップを強化し、サステナビリティに関連した主要テーマへの理解を深めることを目的に、ESGアドバイザー・カウンシルを設立しました。同カウンシルには、ESG分野で高い評価を集めている著名なオピニオンリーダーが名を連ねており、社外から専門的な助言を提供する役割を果たします。当社の投資活動や議決権行使に関与することはありません。また、当社のネットゼロ達成への取り組みを踏まえ、同カウンシルは、当初は、当社のネットゼロ実現に向けたメソドロジーとフレームワークの構築において、専門知識とガイダンスの提供に注力します。

III. 戦略

当社の気候変動に対するコーポレート戦略は、以下の三つの基本方針を柱に構成されています。

- ・気候関連のリスク管理:投資および事業運営における気候関連リスクを全社的リスク管理の枠組みに組み入れ
- ・気候関連の機会:気候変動に関連する魅力的な投資機会の特定およびお客様に向けた新たな投資ソリューションの開発
- ・指標と目標の開示:気候関連のリスクと機会に関するモニタリングおよび関連指標や目標のレポート等をお客様およびステークホルダーに対して開示

1. 気候関連のリスク管理

気候関連のリスクは、移行リスクと物理的リスクの二つのカテゴリーに分類されます。

・移行リスク:低炭素経済への世界的な移行は、気候変動の緩和や適応に、短期、中期、長期にわたって世界が取り組むことを意味し、政策、法規制、テクノロジーおよび市場の転換を引き起こします。当社の事業に影響を及ぼす可能性があるとされるリスクとして、次の四つを挙げています。

- 投資バリュー・チェーン
- 政策リスクに起因する業績への影響
- 法務リスクに起因する業績への影響
- レピュテーション・リスク

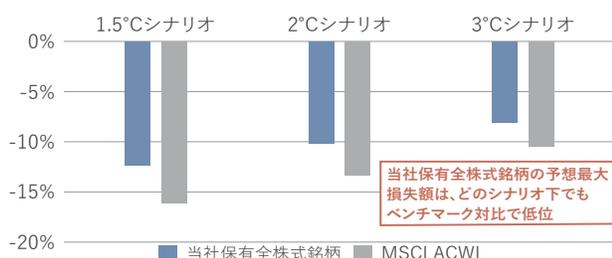
・物理的リスク:気候変動に起因する物理的リスクは、災害等の事象により生じる急性のものと、気候パターンの長期的な変化によって生じる慢性のものがあります。こうした物理的リスクは、天候がもたらす当社資産への損害等による業績への直接的な影響だけでなく、サプライチェーンの混乱が事業遂行に及ぼす間接的な影響も含まれます。

このように、移行リスクと物理的リスクは、当社の(a)投資ポートフォリオと(b)事業運営の両方に影響を与える可能性があります。

a) 投資ポートフォリオ

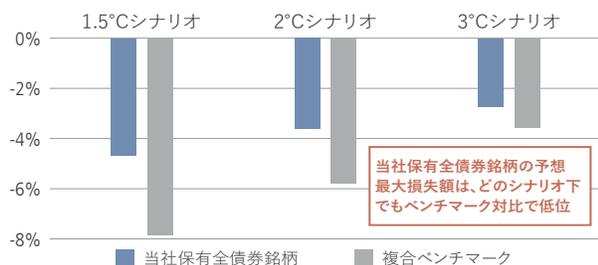
- i. シナリオ分析:ニューバーガー・バーマンは、TCFDの提言に沿って、個々の企業の移行リスクと物理的リスクを体系的にモデル化した、トップダウンのシナリオ分析を実施しています。例えば、温暖化による世界の平均気温上昇が産業革命前に比べて1.5°C未満の場合と2°C未満の場合など、複数のシナリオ下での影響を推定しています。個々の証券や企業が抱える物理的リスクの程度は、発行企業の事業特性、保有する実物資産、主要資産の所在地により異なります。加えて、シナリオ分析では、潜在的な規制関連コストや、温室効果ガス削減要件を満たす必要がある企業向けの低炭素技術ソリューションに関連する新技術の投資機会も考慮しています。現在、こうしたシナリオ分析は、当社が運用する米国投資信託と欧州連合(EU)の規制に従って設立・運用されるUCITSファンドが保有する上場株式や社債を対象に行っています。ポートフォリオ分析の結果から、そのポートフォリオの気候変動による最大損失額である「クライメート・バリュー・アット・リスク(CVaR)」を推定することが可能です。

当社保有株式における
気温上昇シナリオごとの気候変動関連の予想最大損失額



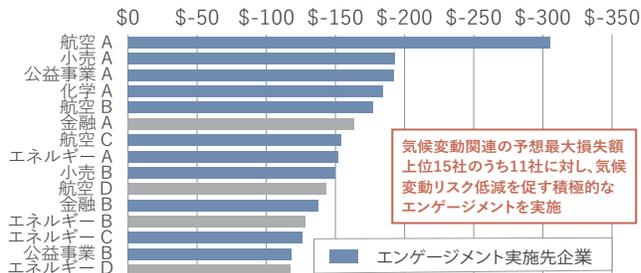
当社保有全株式銘柄の予想最大損失額は、どのシナリオ下でもベンチマーク対比で低位

当社保有債券における
気温上昇シナリオごとの気候変動関連の予想最大損失額



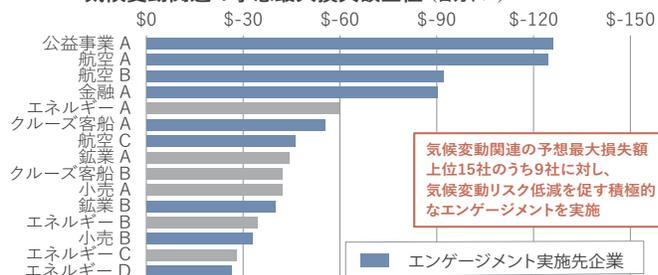
当社保有全債券銘柄の予想最大損失額は、どのシナリオ下でもベンチマーク対比で低位

当社保有株式全銘柄のうち、
気候変動関連の予想最大損失額上位 (百万ドル)



気候変動関連の予想最大損失額上位15社のうち11社に対し、気候変動リスク低減を促す積極的なエンゲージメントを実施

当社保有債券全銘柄のうち、
気候変動関連の予想最大損失額上位 (百万ドル)



気候変動関連の予想最大損失額上位15社のうち9社に対し、気候変動リスク低減を促す積極的なエンゲージメントを実施

投資家にとって、気候変動を考慮することは、資産クラスを問わず、ますます重要なものとなっています。ニューバーガー・パーマンは、ソブリン債発行体もこの方針の例外ではないと考えています。ESG要素と信用格付けの関係性を踏まえると、ソブリン債発行体のサステナビリティについては、比較的確立されている企業のサステナビリティという概念との整合性を高め、データの制約という課題に対処するために、総合的に評価する必要があると考えています。当社は、ソブリン債発行体のサステナビリティを評価するために、その国の気候変動への脆弱性と準備態勢を評価・測定する独自の手法を構築しました。この分析では、人口密集、食糧不安、不十分なインフラ、内戦など、気候変動によって悪化する、政府、企業、コミュニティのリスクの理解に重点を置いています。また、国民所得やGDPで調整した地域ごとのネットの温室効果ガス排出量も評価します。

プライベート市場では、特定の直接投資案件についてマテリアリティに基づく評価を適用し、的を絞った気候変動分析を行っています。当社は、提示された重要なリスクに応じて、物理的な気候リスクを評価するための確率モデルの分析や、炭素強度の高いセクターの低炭素社会への移行に伴う気候リスクのエクスポージャーを想定する上で、プライベート・エクイティ投資会社と協働することが可能です。

ポートフォリオ・マネージャーは、投資選定プロセスにおいて、より正確な証券のプライシングのために、企業レベルでもソブリン発行体レベルでも、こうしたシナリオ分析から導き出された結果を活用できます。また、ポートフォリオ・マネージャーは、お客様の利益の長期的保全に資する、より強靱なポートフォリオの構築という観点からも、この情報を活用することが可能です。

- ii. 燃料炭への関与ポリシー: ニューバーガー・パーマンは、合同運用する全ての米国の登録投資信託とクローズドエンド型投資信託およびUCITファンドにおいて、収益の25%以上を燃料炭から得ている企業、あるいは石炭火力発電所を新規で建設する企業が発行する証券への新規直接投資を禁止しています。

iii. エンゲージメントの取り組み:当社は、エンゲージメントを気候関連の移行リスクと物理的リスクを軽減する手法として活用しており、必要に応じて企業に事業運営の見直しや修正を促しています。ネットゼロ戦略の一環として、当社は気候変動関連のエンゲージメントにおいて、企業や発行体に次の項目を優先的に働きかけています。

- 気候変動リスクに対する正式な監視体制の確立
- 温室効果ガス排出量の開示、科学的根拠に基づく目標(SBT)の設定
- 物理的リスクと移行リスクの管理状況の開示
- こうした目標に対する経営者の対応と進捗の追跡

当社のエンゲージメント活動の大半は、企業やその経営陣の協力の下に行われますが、法規制や企業の内規に定められた株主権利を行使することも、価値創造の追求とお客様の投資ポートフォリオの保全において当社が担う責任の一部であると考えています。対応措置のレベルを上げていくのは、投資目的、発行体固有の状況、当社のエンゲージメントの経緯などを考慮した上で、投資の観点から行うべきであると考えています。また、発行体が気候変動リスクに対して十分に対処していない場合は、当社は売却などの投資行動をとることもあります。また、当社は、個々の企業に対するエンゲージメントに加え、気候変動に関する研究や、目標の設定、政策対話、および協働エンゲージメントを専門とする多くの気候変動関連団体も支援しています。

次に、当社のエンゲージメント活動のいくつかをご紹介します。

- ・2020年1月1日から2020年12月30日の間、当社の株式運用チームは、環境関連のリスクと機会をテーマとしたESGエンゲージメントを428件実施しました。
- ・2020年1月1日から2020年12月30日の間、当社の債券運用チームは環境問題に関連したESGエンゲージメントを551件実施しました。
- ・2021年の株主総会には、議決権行使方針を事前開示する「NB Votes」を通じ、複数の気候変動関連の重要株主提案について、議決権行使の判断とその根拠を公表しました。一部の投資先企業については、年次株主総会に先立ち、投資家であるお客様に代わって当社グループが行った議決権行使についてその目的を体系的に公表しています。
- ・2022年は、株主総会に先立って議決権行使ガイドラインを強化し、気候変動リスクの監督と管理に関する懸念がある場合には、取締役の再任に反対する方針を追加しました。
- ・2022年の議決権行使に先立ち、気候変動リスクの管理に関連し、その監督体制、目標設定、資本配分の決定、レポート等、企業に対する当社の期待を書簡で伝えるキャンペーンを開始しました。
- ・当社は、国際的な環境NPOであるCDPの署名機関として、CDPが主導する科学的根拠に基づいた温室効果ガス排出の削減目標(SBT)の設定を企業に促すキャンペーンに参画しています。同キャンペーンでは、世界各国の企業がSBTを設定し、2050年までに排出量をゼロにすることを奨励しています。2020年9月の開始以来、すでに合計154社がSBTの設定もしくは設定に取り組んでいます。
- ・当社は、国連責任投資原則(PRI)をはじめとする複数のグループが主導する5年計画のイニシアチブである「Climate Action 100+」に、主要投資家メンバーとして参画しています。

- ・当社は、「グローバルな投資家による気候変動に関する政府へのステートメント(Global Investor Statement to Government on Climate Change)」の発表時からの署名機関です。同ステートメントは、各国政府に対し、パリ協定が掲げる目標達成の促進、低炭素移行への投資支援、気候変動関連の財務情報開示の拡充を求めています。
- ・当社は、機関投資家を中心とする低炭素経済推進の国際イニシアチブ「Transition Pathway Initiative (TPI)」の北米初のリサーチ資金援助パートナーです。TPIは、企業が実践的な目標を設定することを奨励し、企業の低炭素経済への移行の取り組みの進捗状況の開示拡大を目指しています。当社は、TPIのリサーチ対象範囲を拡大し、重要な分析結果を公共財として継続的に利用可能なものとするよう支援するほか、当社独自のESG格付けへのTPIのメソッドロジーの組み入れに着手しています。
- ・当社は、気候関連を含む様々なESG課題について、プライベート・エクイティ投資会社と協働してエンゲージメントを実施しています。炭素排出量等の気候関連データの開示拡大を促すほか、ネットゼロの取り組みやその実施上の留意事項に関する知識や教育を普及させるプラットフォームの役割も果たしています。
- ・当社は、規制当局や政策立案者に対しても積極的にエンゲージメントを行っています。IFRS財団にはサステナビリティ・レポートに関する協議について、また、米国証券取引委員会(SEC)には気候変動に関する協議について、それぞれにエンゲージメントを実施しました。

b) 事業運営

i. 移行リスク

事業運営においては、ニューバーガー・バーマンは、低炭素経済への移行は機会と課題の両方をもたらすと考えています。当社の従業員のみならず、お客様も当社がこうしたシナリオに備えることを期待しています。当社は、事業運営に由来するカーボン・フットプリントを削減するため、すでに次に挙げる取り組みに着手しています。

・当社は、引き続き事業が成長した場合においてもカーボン・フットプリント(二酸化炭素排出量)を抑制するため、エネルギー効率化を推進する技術への投資を継続。2021年の主要データセンターの消費電力は60kWと、2020年の65kWから減少。

・従業員の出張に由来するカーボン・フットプリントを削減する取り組みとして、複数の二酸化炭素排出量削減プロジェクトを支援することにより、2020年と2021年において出張に由来する二酸化炭素排出量を100%相殺。

・当社の世界各地のオフィスは全て賃借しているため、多くの場合、カーボン・フットプリント削減のコントロールには制約があるものの、低炭素経済の到来を見越して、極力エネルギー効率基準の高い物件を選択。直近では、ソーラーパネルやLED照明の導入、雨水の再利用等、当社オフィスが入居する複数のビルの緑化を実施。

-全従業員の56%が勤務するニューヨークの本社オフィスは「LEEDシルバー認証」取得済み。

-ロンドンオフィスは、英国のサステナブル・ビルディングの認証制度であるBREEAMの認証を受けたZig Zagビルに移転を完了。

ii. 物理的リスク

・当社は、気候関連の物理的リスクに対する潜在的なエクスポージャーの特定とモニタリングを積極的に推進しており、当社の施設、データセンターおよび主要拠点は、物理的リスクにさらされている可能性があると考えています。当社は、トップダウンの気候モデリングによって、ニューヨーク本社と香港、ロンドン、東京の地域統括拠点が直面する可能性のある具体的な物理的気候リスクを推定しました。ニューヨーク、香港、東京の各オフィスでは、猛暑が最大のリスク要因となっている一方、ロンドンでは、主に河川の洪水に対して脆弱であることが判明しました。

・当社は、ニューヨーク本社に加えて、世界30都市以上に事業拠点を構えています。各拠点について、災害等の事象により生じる物理的リスクを査定しており、リスクに対する緩和策あるいは適応策の必要に備えてモニタリングを継続していく意向です。

・当社の事業継続管理チームは、「初動対応指針」を策定しています。同指針は、気候変動に係る災害など、重大事象の発生や事業活動途絶時に準拠する具体的な対処法の概要を規定しています。

2. 気候変動に関連する収益機会

気候変動は、リスクだけではなく潜在的な収益機会も創出します。こうした機会の特定および活用は、当社の気候変動に対するコーポレート戦略の重要な柱となっています。当社は、既存の投資戦略におけるネットゼロ・ソリューション機能の強化と、新たにネットゼロ運用に特化した投資戦略のラインナップの拡充を特に重視しています。

a) 投資ポートフォリオ

i. 既存の投資戦略

「ネットゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」への参画に伴い、当社のサステナブル投資戦略を担当するポートフォリオ・マネージャーは、それぞれの投資戦略の目的や戦略との整合性を確保し、投資の目標に従って、ネットゼロの達成に向けた投資を行うことを表明しています。

当社独自のESG格付けである「NB ESG評価システム」¹は、社内の株式および債券担当アナリストが活用しており、プライベートエクイティ・チームのデューデリジエンスにおいても類似のシステムが使われています。「NB ESG評価システム」は、サブセクター段階で重要な場合は、エネルギー効率、炭素強度、カーボン・フットプリント、低炭素の事業機会が反映されます。

「NB ESG評価システム」に加え、当社のネットゼロとの整合性を確保するフレームワークは、企業やセクター・レベルの微妙な差異を考慮した指標を導入することで、ネットゼロ移行計画の評価に役立つものと期待されます。当社の分析に活用している第三者のデータやフレームワークの代表的なものは、Transition Pathway Initiative (TPI)、CDP (旧 Carbon Disclosure Project)、欧州の気候変動に関する機関投資家団体 (Institutional Investors Group on Climate Change)、ネットゼロ投資フレームワーク (Net Zero Investment Framework)、クライメート・アクション100+ (Climate Action 100+) です。

こうした当社独自のESG格付けの活用により、現行の各投資戦略において低炭素社会への移行に有利なポジションにある発行体のウェイトを高めることにより、潜在的な投資機会を評価することが可能となっています。また、この格付けは、ネットゼロに取り組んでいる戦略のポートフォリオ構築の参考となり、各戦略のエンゲージメントの指針にもなります。

ii. 新たな投資戦略

投資ポートフォリオに対して、リターンだけでなく、地球に対するポジティブなインパクトを求められるお客様が増えるに従い、環境に与えるインパクトを重視した投資戦略への需要が高まっています。当社はこうしたお客様の要望に応えるため、継続的に投資ソリューションのラインナップの評価を行うと同時に、低炭素社会への移行や気候変動ソリューションといったテーマ型投資など、新たな投資戦略を開発しています。具体的には、機関投資家向けに複数の脱炭素化を目指す戦略を提供しているほか、最近では、ネットゼロ目標を組み入れた気候変動考慮型マルチクレジット戦略を導入しました。これは、ポートフォリオの気候変動リスクを抑制しつつ、ポートフォリオ保有企業の2050年におけるネットゼロを目指すマルチクレジット戦略で、投資適格社債、ハイイールド債券、エマージング社債等、幅広いクレジット資産を投資対象として、優れたリスク調整後リターンの達成を目指しています。ネットゼロについては2025年と2030年に中間目標を設定したうえで、エンゲージメントを通じて組入れ企業の進捗を確認するとともに、気候変動に対する取り組みを促しています。さらに、幅広い資産クラスで、

¹ NB ESG評価システムについて詳しくは10ページをご覧ください。

市場並みの財務リターンだけでなく、社会および環境面でプラスのインパクトの創出を目指すインパクト投資戦略の提供を継続的に拡大しています。気候変動ソリューションへの投資は、上場株式やプライベート・エクイティのインパクト戦略など、当社のインパクト投資戦略の中核を成すテーマです。

b) 事業運営

当社は、各拠点における省エネや節水の励行や、当社の事業運営における業務効率の向上がもたらすベネフィットの創出に引き続き尽力してまいります。

3. 評価指標と目標の開示

「ネットゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」の取り組みの一環として、当社は、2050年までにネットゼロ達成に沿った運用を行う資産比率の中間目標を設定のうえ、5年ごとに目標を見直し、最終的には運用資産の100%を対象とすることを視野に入れていきます。当社は、お客様やポートフォリオ・マネージャーとパートナーシップを組み、この目標を達成するために尽力してまいります。具体的な中間目標は、「ネットゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」の署名から1年以内に発表する予定です。

ニューバーガー・バーマンは、お客様に以下の気候関連の評価指標を開示することにより、上場株式や債券のポートフォリオの潜在的なリスクや投資機会の理解を支援しています。

- a) 炭素強度の加重平均
- b) カーボン・フットプリント
- c) 承認されたSBT(科学的根拠に基づく温室効果ガス排出の削減目標)を有する投資先企業の比率
- d) ポートフォリオにおける気候変動ソリューション投資の比率
- e) 2°Cシナリオを用いたCVaR(クライメート・バリュー・アット・リスク)分析
- f) 気候関連のエンゲージメントと議決権行使の記録

上記に加えて、インパクト投資戦略のお客様には、当該戦略が人々や地球にもたらしている気候関連のポジティブな成果に関する指標も開示しています。当社の事業運営から生じる影響については、関連する評価指標の収集と評価に努め、年次で開示します。

IV. まとめ

ニューバーガー・バーマンは、投資ポートフォリオと事業運営全般にわたり、トップダウンとボトムアップの双方から、重大な気候変動リスクと機会の評価に取り組んでまいります。また、2050年またはそれ以前までのネットゼロ投資実現を支援することで、気候変動リスクを管理しつつ、複数のシナリオ下での機会の最大化に努めます。さらに、今後もお客様の投資ポートフォリオと気候関連の投資機会を結び付けていくことに尽力してまいります。当社は、こうしたアプローチが、最終的にはお客様にご提供する価値の創造につながると考えています。



「ネットゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」の取り組みの一環として、当社は、2050年までにネットゼロ達成に沿った運用を行う資産比率の中間目標を設定のうえ、5年ごとに目標を見直し、最終的には運用資産の100%を対象とすることを視野に入れていきます。

当社のESGの取り組みに関する詳細は、当社ウェブサイトをご覧ください。

WWW.NB.COM/ESG

NB ESG評価システムに関する開示情報

環境および社会のレーティングについては、A-Dの四段階で評価（Aが最も良く、Dが最も悪い）。ガバナンスのレーティングについては、1-4の四段階で評価（1が最も良く、4が最も悪い）。平均ESG格付けは戦略自体のESG格付けを示すものではありません。

当社では、リサーチ部門とESG投資チームが協働し、上場株式と債券の業界ごとの重要なESG評価項目を特定し、企業の格付けを実施しています。個々の企業に対するエンゲージメントを通じて入手した定量データとアナリストの定性分析を用いて、重要なESGファクターにおける企業のパフォーマンスを測定しています。当社のリサーチ部門は、企業の活動や製品に関するESG面での包括的な調査を実施しており、その調査結果は全戦略のポートフォリオ・マネージャーが利用できます。当社のアナリストは、独自のESG格付けや評価の他にも、社内ポータルやFactSetやMSCIなどの外部プラットフォームから入手できるESGデータや調査を含めて、投資ユニバース内の企業を包括的にカバーしています。現状では、ESGデータの開示が限られている企業が多いため、ESG格付けにはアナリスト自身による定性的な判断が多分に含まれています。これらのESG格付けは、社内リサーチ部門のアナリストが企業のファンダメンタルズ分析を行う際や、ポートフォリオ・マネージャーが各戦略の運用プロセスにおけるESG統合のアプローチに活用されています。

E、Sに関する独自の格付けの決定方法は、複数のプロセスを含みます。最初のステップでは、当社の社内リサーチ部門の株式アナリストのメンバーが、各アナリストがカバーするセクターにおいて企業の財務面に重要な影響を与えうる環境および社会の評価項目を決定します。次に、リサーチチームはESG投資チームと協力して、公開されている様々な情報源や独自に開発した情報源を活用して、特定の企業のE、Sパフォーマンスを測定するために必要な定量的な情報を特定し、入手します。追加的なインサイトを必要とするE、Sの評価項目については、リサーチ・アナリストは独自の定量または定性評価を使用します。次に、評価した各企業を正規分布に基づいてセクター内の同業他社と比較します。こうした分析により、その企業の総合的なE、Sのパフォーマンスが評価され、それがAからDの四段階評価で示されます。最終的には、アナリストが企業とのエンゲージメントや業界経験に基づいて、評価を最大で一段階調整し、さらに精緻なE、S格付けを実施します。格付けの基礎となるデータは週次で更新され、各セクターの全企業の評価は少なくとも年1回見直されます。

一方で、G格付けもまた、複数のプロセスを経て決定されます。まず、ガバナンスに関わるファクターと過去の株価のパフォーマンスの回帰分析を実施し、株式のパフォーマンス予測に効果的な潜在的な変数を特定します。次に、各セクターのアナリストがこれらの回帰分析の結果を見て、企業業績にプラスまたはマイナスの影響を与えうるファクターを判断して、その重要度に応じて重み付けし、変数として採用します。その後、アナリストは、セクター内の企業について正規分布に基づいて総合的なGパフォーマンスを評価し、これを1から4の四段階評価で評価します。最後に、企業のガバナンス特性に関する標準化された定性評価を実施した後に、各アナリストは格付けを調整することができます。格付けの基礎となるデータは週次で更新され、格付け手法は少なくとも年1回見直されます。

全ての情報は別途記載がない限り、2021年12月末時点のものです。

当資料は投資一任契約の締結に関して、戦略のご紹介及び当該戦略に関連する情報提供を目的として作成されたものであり、個別の有価証券の取得の勧誘を目的とするものではありません。

当資料は、ファンドの運用会社等の作成した資料をもとに当社が作成した翻訳を含みますが、必ずしも原文である英文資料の内容と一致するものではなく、また、その正確性、完全性及び信頼性を保証するものではありません。

投資一任契約の締結に当たっては、契約締結前書面や金融商品販売法に基づき交付する重要事項に関する説明において記載される、当該戦略に関するリスク並びにファンド及びその他関係者に関する重要事項について必ずご確認ください。

当社グループは、当資料に記載する情報(第三者からの情報を含む)のいずれについてもその公正性、正確性、信頼性、完全性及び妥当性について、明示又は黙示を問わず表明又は保証するものではありません。従って、当社グループは当該情報の開示又は利用に関するいかなる責任や債務も負いません。

未実現利益に係る運用収益率は、将来の運営状況、売却時の資産価値や市場の状況、流動性を阻害する可能性のある法令上又は契約上の譲渡制限、取引コストや投資タイミング、取引の方法といった各種の要因に左右されます。また、これらの要因は、記載された過去の投資実績に使用する評価のもととなる前提条件や状況によって異なります。従って、当該未実現利益が実現した際の運用収益率は、当資料に記載する収益率と大きく異なることがあります。

当資料に記載する過去の事実以外の情報は、作成時点における予想、意見、期待をもとにしています。当該記載事項は既知又は未知のリスク、不確実性その他の要素を含みますので、十分にご注意ください。また、当資料は将来の見通しを含んでいることから、実際の発生事実、結果又はファンドの投資実績が当該見通しに基づくものとは大きく異なることがあります。

当資料は、法令、又は、税・会計に関する助言ではありません。法的な検討、信用判断、税・会計に関する検討、取引に伴う経済効果に関する考察その他の判断はすべてご自身の責任で行ってください。

当資料に含まれる意見や見通しについては作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。当資料中の見通しや意見については、必ずしもニューバーガー・パーマンとしての統一見解ではない場合があることにご注意ください。

当資料に記載する商品または運用戦略が、すべての投資家に適合するものではありません。また将来の市場環境の変動等により、運用方針が変更される場合があります。

過去の実績は将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

個別銘柄はあくまで説明のための例示であり、ファンド等への組入れを示唆・保証するものではありません。また特定銘柄の売買等の推奨、また価格等の上昇や下落を示唆するものではありません。

手数料等について

当社の投資運用商品等への投資又は当社と投資一任契約の締結を行なう場合には、各商品又は契約毎に以下のような手数料や諸費用がかかります。

投資一任契約に基づく運用報酬: 投資一任契約に基づく運用報酬として、受託資産の時価総額に対して年率1.4%(コミットメント額に対して0.7%) (税抜き) を上限とする金額が徴収され、これとは別に成功報酬(ない場合もあります)、受託銀行に対する報酬等の費用が徴収されます。

また、当資料でご紹介する戦略は、投資家の利益に資すると当社が判断した場合には、同様の戦略を有するファンドを組み入れることを通じて提供する場合があります。その場合、組入れを行うファンドにおいて以下のような報酬等が別途徴収されます。

運用報酬料率: 運用報酬料率は、運用戦略、運用資産額、投資スキーム等に基づく商品の内容及び成功報酬の徴収の有無等により、商品毎又は契約毎に異なりますが、一般的な運用報酬料率の上限は、運用資産の時価評価額に対して2.0%となります。ただし、その他の諸条件を踏まえ、個別案件や投資金額毎に異なりますので、詳細を表示することはできません。

成功報酬料率: 成功報酬の徴収の有無及びその料率は、運用戦略、運用資産額、投資スキーム等に基づく商品の内容及び成功報酬の徴収の有無等により、商品毎又は契約毎に異なりますが、一般的な成功報酬料率の上限は運用資産の超過収益に対して2.0%となります。ただし、その他の諸条件を踏まえ、個別案件毎に異なりますので、詳細を表示することはできません。

その他費用等: 商品の種類、スキーム等により各種費用(経費、運営費用、ファイナンス・コスト、組成費用、取引手数料等)が発生しますが、これら諸費用は運用状況及び資産規模等により異なりますので、詳細を表示することはできません。

上記の投資一任契約及び組入れファンドに関して徴収される報酬及び諸費用の合計は、戦略、運用状況及び資産規模等により異なりますので、その総額や上限等について、あらかじめ表示することはできません。

投資リスクについて

投資一任契約に基づき投資を行う投資運用商品には、投資信託、株式、債券、為替、先物、デリバティブ等、各種金融資産が含まれますので、各市場等における相場その他の指標に係る変動等の影響により投資価値が下落し、損失を被ることがあります。また、組入有価証券等の発行会社(ファンドの場合はファンドの関係法人を含みます)やファンドの投資先の倒産や財務状況の悪化により損失を被る場合があります。外貨建資産への投資は、為替変動により損失を被るリスクを伴います。投資運用商品は、投資元本が保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの種類により投資リスクは異なりますが、主なリスクとして、価格変動リスク、流動性リスク、信用リスク、為替リスク、金利リスク、デリバティブ・リスクなどがあります。また、受託資産の運用に関してデリバティブ取引等を利用する場合は、受託資産から委託証拠金その他の保証金(以下総称して「証拠金」と言います)を預託する場合がありますが、当該取引等にかかる想定元本の額が証拠金の額を上回る可能性があるとともに、当該取引の対象となる有価証券の価格、利率又は参照する指標等の変動による損失の額が証拠金の額を上回ることにより、証拠金を上回る損失が生じ結果として元本を上回る損失を蒙る可能性があります。なお、デリバティブ取引等の証拠金に対する比率は、取引毎の具体的な条件に応じて決定されるため、予め算出することはできません。

ご紹介する戦略においては、一般的にみて投機性の高い投資を行うことが予定されています。これに伴う投資リスクを網羅するものではありませんが、例として以下のような投資リスクを伴うことが考えられます。

債券、バンクローン、モーゲージ証券、メザニン債等への投資について: これらの商品の価値は金利、市場環境、信用状況その他の要因により変動します。償還前に債券を売却した場合、売却による利益又は損失が発生する場合があります。また利子についても何らかの課税の対象となる場合があります。ハイ・イールド債券、バンクローン(優先担保及び劣後担保のものを含む)、非政府系モーゲージ証券、メザニン債、スペシャルティ・ファイナンス(主に米国を中心とした個人向け、小規模ビジネス向け、不動産向けの少額ローン債権等を想定)等に対する投資は一般的に投機的な投資であり、投資適格債に対する投資と比較してより大きなデフォルトリスクを伴います。こうした商品の市場価格は、金利、市場環境、信用状況、政治、通貨の切り下げその他の要因により変動する場合があります。投資適格債と比較してよりその変動幅が大きくなります。従って、これらの商品に対する投資はすべての投資家に適合するものではなく、投資に当たっては潜在的なリスク及びリターンの特性を十分ご理解のうえご確認ください。

株式への投資について: 大型株への投資の場合であっても、株式投資に関するあらゆるリスクを伴います。かかるリスクには、全般的な市場或いは経済状況により株式価値が毀損されるリスクを含みます。中・小型株への投資の場合には、財務及びその他のリスクに関し、大型株と比較してより影響を受けやすい傾向にあり、また、取引量が大型株と比較して限定的であること等から、市場価格の変動はより大きくなる傾向があります。

外国有価証券及び外貨建有価証券への投資について: これらの商品に対する投資については、為替の変動や政治経済の情勢といったリスクを伴い、投資資産の価値及び配当が影響を受けることがあり、投資元本を割り込む可能性もあります。また、新興国への投資については、先進国への投資に比べて市場規模や流動性等の観点から価格変動が大きくなる傾向があるなど、より大きな損失を被る場合があります。加えて、新興国における経済は一般的に規制が十分でなく、貿易障壁、為替管理、保護主義的政策及び政治的・社会的安定性により悪影響を受ける可能性があります。流動性が低い場合や信頼できる情報で利用できる場合には変動性が高くなるリスクがあります。なお、為替ヘッジを行う場合でも、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。また、為替ヘッジを行なう場合、円の金利が為替ヘッジを行なう通貨の金利より低い場合など、ヘッジコストが発生することがあります。為替および金利の動向によっては、ヘッジコストが予想以上に発生する場合があります。

ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンド等のオルタナティブ投資について: ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンド等のオルタナティブ投資は投機的な投資であり、高いリスクを伴います。ファンドは、ファンドレベル又はレバレッジの高いキャピタル・ストラクチャー商品への投資を通じて、レバレッジをかけることがあります(レバレッジは高い金利リスクを伴い、金利上昇や景気後退、原資産の減少といった要因に対し、投資資産のエクスポージャーが増加することがあります)。これらのリスク要因の影響を受けて、ファンドの運用実績は大きく変動することがあり、結果的に投資元本の全部又は大部分を失うことがあります。

プライベート・エクイティ・ファンドの組入れを行う場合について: プライベート・エクイティ・ファンドの場合、一旦ファンドへの出資を行うと中途解約は原則として認められず、またファンドの持分には通常譲渡制限が付されているため流通市場はなく、今後も整備される見込みはありません。従って、中途換金は非常に困難であり、流動性は殆ど存在しません。また、ファンドで徴収される報酬及び費用の発生により、費用控除後の実現利益が大きくなり低下することがあります。さらに、これらの報酬及び費用の発生によって、投資家に返還される金額が拠出総額を下回る可能性があります。なお、当資料でご紹介する戦略をファンドの組入れを通じて提供する場合、当該ファンドに係る条件等の詳細については今後関係者の承認を経て正式決定される場合があります。その場合記載された内容が予告なく変更され、またかかる状況において新たなリスクが発生することもあります。

保険戦略の組入れを行う場合について: ファンドの中途換金については制限が設けられています。自然災害の発生は予測困難であることから、ファンドは、同時期に多額の損失を被る可能性があります。また、保険に関連する規制やその他の法律、規制、税制等の変更、ファンドが負担するNB Re等に対する補償義務等によっても、ファンドのパフォーマンスは影響を受けます。ファンドは、その資産の全て又は殆どを関係会社であるNB Relに投資します。ポートフォリオの構築は、NB Relにより行われますが、市況動向等により、資料に記載されている内容とは異なる運用を行う場合があります。かかる状況において新たなリスクが発生することもあります。

ニューバーガー・バーマン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第2094号
加入協会 一般社団法人 日本投資顧問業協会
一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

©2022 Neuberger Berman BD LLC. All rights reserved.



Neuberger Berman
1290 Avenue of the Americas
New York, NY 10104-0001

www.nb.com