

ESG ファンド レーティング

リップー リサーチ

Version 5

October 2019

The Financial and
Risk business of
Thomson Reuters
is now Refinitiv.

REFINITIVTM



目次

目次.....	2
はじめに.....	3
背景.....	3
適格ファンドユニバース.....	3
重要性.....	4
算出法.....	5
スコア.....	6
レーティング.....	8
モメンタム指標.....	8
モメンタム値.....	8
利用可能なファンド データ ポイント.....	9
付録 1.....	10
ESG レーティングの五分位計算.....	10

はじめに

リッパー-ESG レーティングは、特定の投資ファンドのサステナビリティを個別のファンドレベル 1~5 のレーティングで示し、投資家やファンドセクターに提供することを目的としています。レーティングは投資対象ポートフォリオ内の 23 種類の主要評価要因 (KPF) スコアから算出されています。単一のリッパー-ESG レーティングと共に、環境、社会、ガバナンスの「柱」レベルにスコアがロールアップされます。リッパー-ESG レーティングで 5 が付いたファンドは、ESG の「リッパー-リーダーズ」になります。この結果により、リッパーのユーザーは ESG 基準を幅広くまたは深くスクリーニングし、これらを他の従来のリッパー-レーティング（例：収益一貫性、元本保全性）と組み合わせて使用することができます。

背景

リフィニティブはすでに、ESG の証券レベルについて膨大なデータを投資業界に提供しています。リッパー-ESG レーティングによって、ファンドセクターはファンドレベルでの比較が可能となります。最近のデータによれば、ファンドマネージャーはますます増え続ける運用資産に関する投資プロセスを継続しながら、ある種の ESG 分析を行っていることが示唆されています。

ESG の組み入れの種類やスタイルに一貫性はありません。ネガティブスクリーニングを適用するファンドもあれば、既定に基づくスクリーニングを適用するファンドもあり、ESG データをコア投資プロセスに完全に統合したファンドもあります。規制による圧力の他にも、特に EU では似たような動機により ESG の組み入れが促進されています。例えば、投資マネージャーは新たな増大するリスクとして ESG を予測する必要があります。特に、気候変動の速度を懸念するミレニアル世代の投資家の間では ESG への需要が増大しています。ビッグデータの活用により、グローバルビジネスの慣行、雇用の基準、職場でのヒューマンエクスペリエンスに関する認識はより深まりを見せています。今や投資マネージャーは ESG データを投資リターンの源泉（識別可能なアルファの源泉）に関連付けることができます。サステナビリティ / 再生可能性 / コーポレートガバナンスの充実の本質的かつ永久に利益 / 投資への動機に連動していると言われていています。インターネット時代において、企業はもはや不健全な慣行を隠すことはできません。トレンドデータがさらに利用しやすくなったことに伴い、企業の名誉を損なうようなリスクが増大しています。一夜のうちに企業の株価や需要に打撃を与えるようなスキャンダラスなニュース記事によって、投資リターンが急速に影響を受ける可能性があります。

適格ファンドユニバース

適格ファンドとは、リッパー-ユニバースにポートフォリオを持つファンドで、KPF スコアは KPF 基準の 3 分の 2 およびポートフォリオの TNA が 70%以上の証券で利用できます。実際には、ほとんどのファンドが株式ファンドまたは混合資産ファンドであることを意味しますが、ESG 適格ファンドには社債に投資するファンドも含まれます。関連する株式の元になる情報は、社債発行レベルでの社債の算出スコアに使用されます。

重要性

各業種セクターにおける KPF の重要性は、バランスシートのリスクに従って評価および設定されます。例えば、石油およびガスの企業は高炭素排出量のリスクにされています。データを扱う企業は、透明性リスクにさらされています。これを踏まえ、特定の業種に対するファクターの“重要性”に応じて、ESG ファクターに異なる比重を置く算出方法を採用しています。このレベルの詳細は、ESG の企業レベルの算出法によって定義されます。

その後、スコアがファンドレベルまでロールアップされると、企業レベルでの重要性がスコア付けに反映されるため、リッパーセクターに対するランク付けは必要ありません。

したがって、Lipper Equity Sector-Natural Resources 内のファンドのリッパー ESG レーティングは、より多様化した（例えば）Equity Global Sector でのファンドの ESG スコアに対して絶対レベルで有意に比較することができます。

算出法

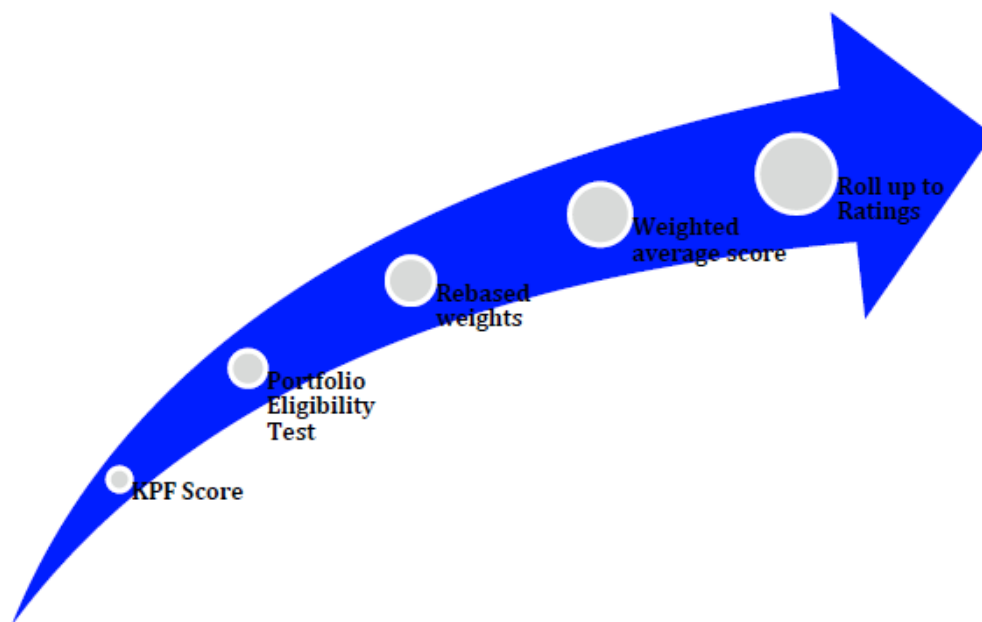
主要評価要因 (KPF)

以下の基準に基づきスコア付けとマッピングが行われます。KPF からテーマ、そして ESG へ。

主要評価要因	テーマ	ESG
大気汚染	気候への影響	環境
化学物質、廃棄物管理		
気候への影響		
効率的なエネルギー利用	環境パフォーマンス	
環境マネジメント		
サステナブル プロダクト イノベーション	サプライ チェーン	
資源生産性		
効率的な水利用		
水質汚染		
地域社会の関係	人的管理	
データ管理とプライバシー		
人権		
製品の責任および品質	顧客および地域社会の関係	
職場での能力開発		
職場でのダイバーシティ		
職場の衛生管理と安全性		
職場の関係		
取締役会の実効性	ガバナンス、監視および透明性	ガバナンス
取締役会の構成		
役員の業績と報酬		
株主の権利	データのセキュリティと完全性	
企業倫理		
透明性と報告		

スコア

リップパー ESG レーティングは、実質的に加重された KPF スコアの TNA 加重平均比率です。以下のフローチャートには、ESG 評価プロセスが段階的に示されています。ESG の算出法/規制当局が義務付けた手順をさらに理解し、調和させることでモデルが展開するように、すべての段階でデータの透明性を保つ必要があります。



すでに実質的に加重された KPF スコアを収集するところからプロセスを開始し、次にポートフォリオの適格性を評価します。十分なデータが存在する場合には、データの無いキャッシュや証券などスコア付けされていないポートフォリオ要素に対応するため、ポートフォリオ内の TNA 比率による加重は 100%に正規化または基準化されます。基準化ウェイトに KPF スコアを掛けると、各テーマについて加重平均スコアを得ることができます。

ポートフォリオを 100%に基準化 - 例

	ウェイト	KPF スコア	基準化ウェイト	加重平均
証券 1	0.2	2.5	0.25	0.625
証券 2	0.4	7	0.5	3.5
証券 3	0.08	8	0.1	0.8
証券 4	0.12	6	0.15	0.9
キャッシュ/不明	0.2			0
合計	1		1	5.825

各適格ポートフォリオには、23 の KPF スコアがあります。これらのスコアを単純に合計して、環境、社会、ガバナンスの 3 つの柱の総合スコアを得ることができます。3 つの柱のスコアの合計が、リップパー ESG スコアになります。

ESG レーティングのプロセスには、ポートフォリオの加重スキームが用いられます。以下の表のように、当月末の保有データと、直近 3 四半期分の四半期末の保有データで構成される過去約 1 年間の保有データを使用します。

	ポートフォリオ名	ポートフォリオ ウェイト
当月末保有データ	P0	70.00%
前 四半期末保有データ	P1	15.00%
前 四半期末保有データ	P2	10.00%
前 四半期末保有データ	P3	5.00%

更新されたポートフォリオ データがリッパ-で受信されるたびに、ウェイト 70%の当期ポートフォリオがモデルで更新されます。直近のポートフォリオが四半期末ポートフォリオでもある場合、二重計算を避けるため、P1 ポートフォリオ (ウェイト 15%) から当期ポートフォリオ (ウェイト 70%) を最低 1 カ月離します。

4 つ以下のポートフォリオを持つファンドは同じ日付のスキームで異なるウェイトを使用します。直近の 3 つの期間 (以下の最初の表) に対してのみ十分なポートフォリオ履歴があるファンドは、当期ポートフォリオのウェイトが 73.68%、P1 ポートフォリオが 15.79%、P2 ポートフォリオが 10.53%のウェイトになります。現在のポートフォリオと 1 つ前の四半期 (下の 2 番目の表) を構成する場合にのみ十分なポートフォリオ履歴を持つファンドは、当期のポートフォリオで 82.53%、前四半期末で 17.65%のウェイトになります。当期のみのポートフォリオ データを持つファンドには、現在のポートフォリオに 100%のウェイトを置いた ESG レーティングが与えられます。

	ポートフォリオ名	ポートフォリオ ウェイト
当月末保有データ	P0	73.68%
前四半期末保有データ	P1	15.79%
前四半期末保有データ	P2	10.53%

	ポートフォリオ名	ポートフォリオ ウェイト
当月末保有データ	P0	82.35%
前四半期末保有データ	P1	17.65%

レーティング

リップパーリーダーズ ESG レーティングに達するためスコアは毎月計算されます。リップパー ESG レーティングは以下のように算出されます。

月末ごとに、すべての適格ファンドに対して計算されたすべての ESG スコア値を取得します。次に、絶対スコア値の範囲を確認し、付録 1 のリップパー分位算出法を用いて境界の位置を決定します。

五分位 1 内のファンドは ESG のリップパーリーダーズになります。総合的なリップパー ESG レーティングだけではなく、リップパー E レーティング、リップパー S レーティング、リップパー G レーティングも計算し、毎月保存され、上書きはされません。

モメンタム指標

ESG モメンタム指標は、最後にスコア付けされた期間以降のファンドの ESG スコアについて、単純な「トラフィックライト」式の評価を提供します。



モメンタム値

上記の前年比 (P0~P3) における ESG の変化率を示すパーセント値。

利用可能なファンド データ ポイント

以下のデータは、適格ポートフォリオごとにタイムスタンプ付きで、毎月リッパ- データベースに保存する必要があります。適格と定義された ESG データがポートフォリオに不足している場合、その月には何も保存されません。

KPF スコア (23)

テーマ別スコア (7)

E-スコア

S-スコア

G-スコア

E-レーティング

S-レーティング

G-レーティング

ESG スコア

ESG レーティング

付録 1

ESG レーティングの五分位計算

ステップ 1 : 境界の位置

分位数とは順序付けされた一連のデータにおける位置の統計的な基準です。具体的には、分位数はどのようなデータ分布についても以下のような疑問に答えるものです。

“指定されたデータの割合が正確に該当するポイントか、または下回るポイントを定義する正確な値は何ですか？”

各リップパーファンドのユニバースには、以下のような値があります。

- L_q - 定義された q の位置の値
- n - ファンドの数
- q - 指定された分位数の割合
- X_{L_q} - L_q に関連付けられたパフォーマンス値

$$L_q = (n + 1) * (q/100)$$

例:

13 のピアグループ ファンドのリターンの中の第 1 五分位の位置を見つけるには :

$$L_{20} = (13 + 1) * .20/100$$

$$L_{20} = 3.5$$

上記の回答は、第 1 五分位のリターンの値が 3 番目と 4 番目のファンドのちょうど中間にあることを示しています。正確な値を補間するには、以下のような式になります。

$$X_{L_{25}} = X_3 + 0.5*(X_4 - X_3)$$

また一般的に、 I は L_q の整数部分を表し、 D は L_q の小数部分を表します:

$$X_{L_q} = X_I + D*(X_{I+1} - X_I)$$

ステップ 2: ランキング

必要な関連する五分位について位置の疑問に答えた後にのみ、補間された位置の値 (X_{lq}) によって定義されるカテゴリーに分類される値について関連付けられた五分位ランキングを各ファンドに与えることができます。

例:

一連のファンドの五分位ランキングを定義するには、次のように計算します：

X_{L20} 第 1 五分位の境界を定義する X の補間値

X_{L40} 第 2 五分位を定義する X の補間値

X_{L60} 第 3 五分位を定義する X の補間値

X_{L80} 第 4 五分位を定義する X の補間値

次に以下のようなロジックを使用します:

五分位 1 X_{L20} 以上の値を持つすべてのファンド

五分位 2 X_{L40} 以上であるが、 X_{L20} 未満の値を持つすべてのファンド

五分位 3 X_{L60} 以上であるが、 X_{L40} 未満の値を持つすべてのファンド

五分位 4 X_{L80} 以上であるが X_{L60} 未満の値を持つ全てのファンド

上記以外の場合は五分位 5

注：ランキング算出法は境界算出法から直接導出され、別のランキング計算式で独立して計算されません。これは、算出法によってランキングと境界の値が互いにずれてしまう危険を回避するよう設計されているためです。