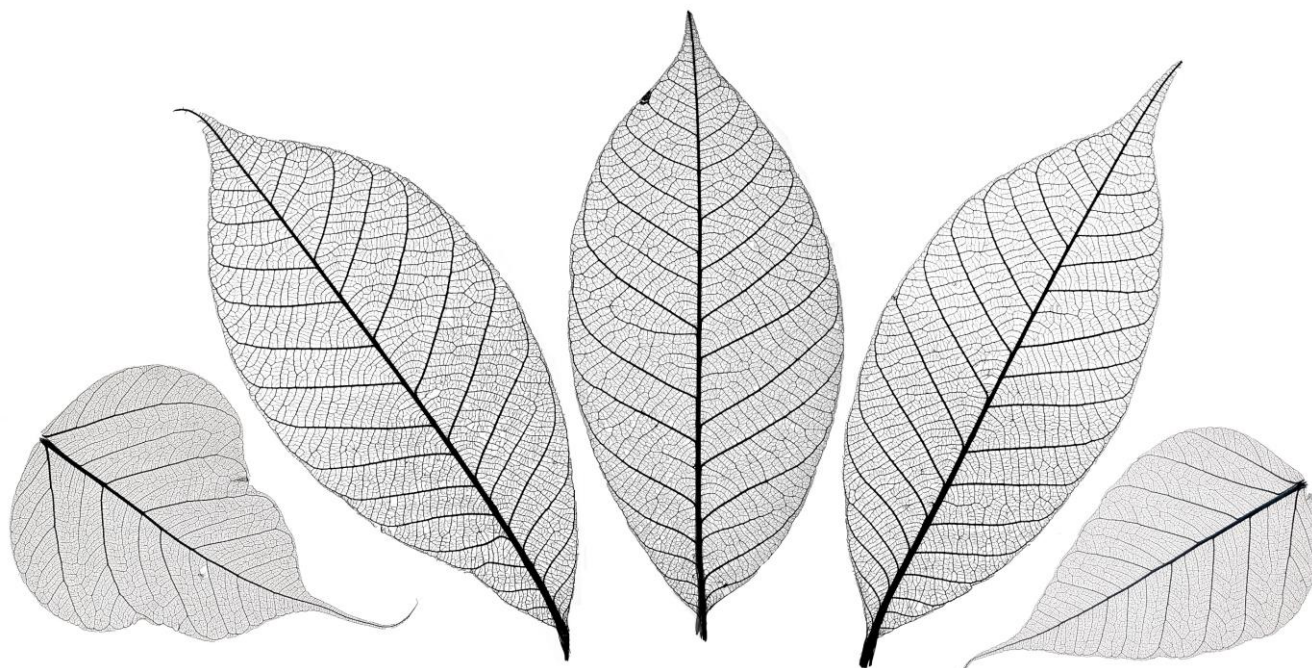


# 債券投資における ESGの考慮



ESGインテグレーションにおける 10 のトレンド



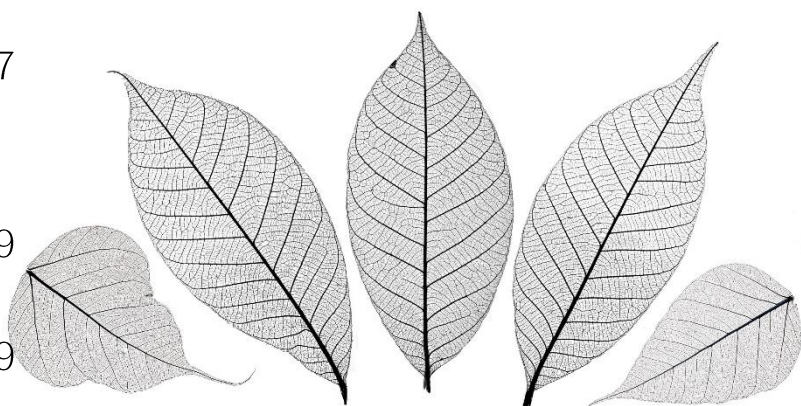
※当資料は、ラッセル・インベストメントが2020年4月に発行した英文のレポートを抄訳したものです。

# 目次

1. 債券投資における ESG	2
2. 喫緊の課題	3
3. ESG データの利用可能性	4
4. 債券投資における エンゲージメント	4
5. ESG専任チーム v.s.統合さ れた運用チーム	6
6. ESG データのインテグレ ーション	6
7. レポーティング	6
8. 気候変動リスクに関する レポーティング	7
9. 提供される商品	7
10. 債券投資におけるインパ クト投資	9
まとめと結論	9



ヨシエ・フィリップス  
CFA  
投資調査部 ディレクター  
グローバル債券



# 債券投資における ESGの考慮

ヨシエ・フィリップス、CFA、投資調査部 ディレクター

2014 年以降、ラッセル・インベストメントは正式に環境、社会、およびガバナンス（ESG）ファクターを運用プロセスに組み入れており、債券投資のリサーチでも同様の取り組みを行っている。運用機関の調査プロセスの一環として、運用機関調査アナリストは個々の投資戦略について ESG ランクを付与する。ESG 投資に関する業界内のトレンドを観察することは、当社が様々な ESG 課題を検討し実行する先進的な運用機関を特定する上で有効である。

グローバルの資産運用業界において、ESG 基準は重要な検討課題になった。ESG は当初、株式投資家から注目を浴びたが、現在は債券投資家も注目し、株式投資と同様の取り組みを急速に実行しつつある。ラッセル・インベストメントは近年、債券投資を行う運用機関の間で ESG インテグレーションが急速に拡大するのを見てきた。特に、債券投資を行う運用機関は ESG インテグレーションに対し、喫緊の課題として積極的に取り組んでいる。

本稿では、債券投資の運用機関の間に見られる重要な ESG インテグレーションのトレンドを紹介したい。本稿の内容は、2019 年の ESG 運用機関アンケート調査結果および幾つかの債券運用機関とのディスカッションにもとづいている。内容は以下の通りである。

1. 債券投資における ESG
2. 喫緊の課題
3. ESG データの利用可能性
4. 債券投資におけるエンゲージメント
5. ESG 専任チーム v. s. 統合された運用チーム
6. ESG データのインテグレーション
7. レポーティング
8. 気候変動リスクに関するレポーティング
9. 提供される商品
10. 債券投資におけるインパクト投資

## 1. 債券投資における ESG

まず詳しい内容に触れる前に、債券投資と株式投資における ESG インテグレーションを比較するのが有益であろう。主な違いは、株式投資の場合、運用機関には議決権行使およびエンゲージメントに伴う受託者責任があることである。

議決権行使とエンゲージメントは、責任投資の実践における根幹となりつつある。投資家が投資先企業の活動に影響を与えることができるというコンセプトは、議決権を行使できない債券投資家の間で容易に受け入れられなかった。債券投資の運用機関は当初、ESG インテグレーションにより注力する一方、エンゲージメントに対しては距離を取っていた。しかし、債券投資の運用機関が、債券投資に固有の特徴を活用して、より黙示的なやり方でエンゲージメントへの取り組みを行う傾向が見られる。このような最近の動向については、本稿の後半で取り上げる。

「[債券投資の場合]の主な違いは、議決権行使と株主のエンゲージメントに関連する受託者責任である…

図表 1 は株式投資と債券投資における ESG インテグレーションの主な違いをまとめたものである。債券投資はもともと、株式投資によるリスクの分散と抑制を意図したものであることから、下値の抑制が債券投資の成功のカギを握っている。これはハイイールド債や新興国債券のような比較的高いリスクの債券についても当てはまる。従って、債券投資において ESG の考慮が主にリスク軽減のために行われると考えられていることは意外ではない。ESG 要因は長期的に結果をもたらすことが多いことから、投資のホライズンが長期になりがちな債券投資と親和性が高い。

図表 1：株式投資と債券投資における ESG インテグレーションの差異

ESG インテグレーション	株式	債券
投資対象	上場企業	公社または民間企業、ソブリン
投資分析	ファンダメンタル（株価など）	多面的（ファンダメンタル、残存期間、利回り、資本構造など）
投資家の立場	議決権を持つ所有者	信用条件付きの貸し手
取引形態	証券取引所	店頭（OTC）および証券取引所
パフォーマンスへの影響	リターン上昇の可能性および下方リスクの軽減	下方リスクの軽減
エンゲージメント	明示的	黙示的

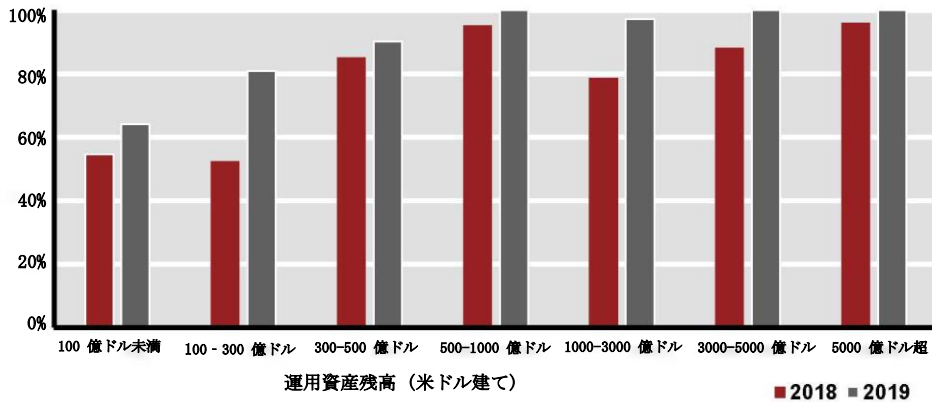
債券投資はもともと株式投資によるリスクの分散と抑制を意図したものであるため、下値の抑制が債券投資プログラムの成功のカギを握っている。

## 2. 喫緊の課題

過去数年間にわたり、債券投資の運用機関は急速に ESG インテグレーションを進めてきた。運用機関によりその進捗度合いや取組み水準はまちまちである。ラッセル・インベストメントの 2019 年 ESG 運用機関アンケート調査からは、引き続き地域や資産規模による ESG インテグレーションの明確な実践パターンの違いが見られる。大陸欧州や英国、オーストラリア/ニュージーランドに比べると、米国を本拠とする運用機関の取組みは最も遅れている。また、運用資産規模が比較的小さい運用機関も、比較的大きな運用資産を持つ運用機関に遅れを取っている。しかし、最近では米国系の運用機関や比較的資産規模の小さい運用機関において、責任投資に関する方針やプロセスを確立させようとする動きが見られる（図表 2）。直近 1 年間では、債券投資の運用機関の間で ESG インテグレーションが喫緊の課題であるとの見方が広がってきた。取組みは進化し、ESG インテグレーションの度合いも高まっている。



図表 2：責任投資方針を持つ運用機関の割合



出所：ラッセル・インベストメント 2019 年 ESG 運用機関アンケート調査

### 3. ESG データの利用可能性

債券投資では、ESGインテグレーションはまず社債投資においてより広範に採用されていることが判った。社債は株式に最も近く、株式投資におけるESGインテグレーションの取り組みをも応用することが出来る。社債投資の運用機関の多くが ESG要素の考慮を自社の信用分析に組み込もうとしている。MSCI や SustainalyticsのようなESGデータベンダーも、他の債券に比べ、社債において最もESGデータのカバレッジを拡大している。社債のなかでは、ハイイールド債よりも投資適格社債の方がESGデータのカバレッジは拡大している。これは、非投資適格の企業には非公開の企業が多く、上場企業に比べて開示情報が少ないケースが多いことが主因となっている。直近 1 年間ではソブリン債に次ぎ、地方債や証券化市場において ESGの観点での分析を行おうとする試みが増えていることも判った。社債とソブリン債におけるESGの考慮は、前者が企業を対象とする一方、後者は政府を対象とし、より複雑であるという違いがある。さらに、変化が起きるスピードは企業に比べて国の方が遅いため、投資家はソブリン債に対してESG要素が影響を及ぼす想定期間に留意する必要がある。社債分析におけるESGインテグレーションの標準的な手法は確立されていないものの、米国サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) によるESGの重要性 (マテリアリティ) 基準は運用機関がESG インテグレーションの枠組みを策定する上で有益だろう。一方、ソブリン債の分析にはそのような十分確立されたガイドラインが存在しない。

債券投資では、ESGインテグレーションはまず社債投資においてより広範に採用されていることが判った。

### 4. 債券投資におけるエンゲージメント

株式投資家にとって、アクティブオーナーシップとは、優れたコーポレートガバナンスを提唱し、企業の長期的な価値を向上させるために株主の権利を行使することである。エンゲージメントは、アセットオーナーや運用機関などの機関投資家と、投資先である企業との間の直接的な対話である。アクティブオーナーシップでは望ましい結果を追求するためにエンゲージメントを活用することが多く、そのため「エンゲージメント」という言葉は株式投資において主流の投資コンセプトになっている。しかし、多くの債券運用機関の間でも、自社のESGインテグレーションの一環としてエンゲージメントを活用する傾向が見られ始めている。

ここでは債券投資におけるエンゲージメントの役割についても触れておきたい。

債券投資家はいわゆる議決権を持たないものの、企業への資金提供者として経営陣に対する直接的なアクセスとコミュニケーションの機会を持つ。たとえば、世界の債券市場の時価総額は 60 兆ドル<sup>1</sup> を超える。当社の 2019 年 ESG 運用機関アンケート調査 では運用機関に対し、投資先の企業と ESG 課題についてどの程度の頻度で対話を行っているかを尋ねた<sup>2</sup>。株式戦略と債券戦略の両方を提供する運用機関の 89%、また債券戦略のみを提供する運用機関の 71% が投資先の企業との対話において頻繁に、もしくは常に ESG 課題について話し合うと回答した<sup>3</sup>。ESG への配慮に対する市場の関心が高まったことで、投資先企業の多くが ESG 関連の話題を積極的に議論することを受け入れるようになった。とはいえ、議決権のない債券保有者には明確な限界がある。当社は運用機関が単に ESG の話題を投資先企業との対話において持ち出すだけでは、「エンゲージメント」として必ずしも十分ではないと考える。現実には、債券投資家が新発債の発行前の段階で、与信契約に ESG 条項を入れることができれば、引受のプロセスにおいて ESG 課題への考えを表現できるが、そうしたことは稀であろう。実際に見られるのは、株式戦略を提供する債券運用機関が自社の株式戦略のリソースを活用して投資先の企業とのエンゲージメントにおいて影響力を強めるといった例だ。さらに、株式戦略を限定的にしか提供していない、またはまったく提供していない一部の債券運用機関は、他の債券運用機関と連携することで影響力を高めようとしている。2017 年に投資家主導で発足し、気候変動問題に取り組む Climate Action 100+ は、債券運用者による他の投資家との協働エンゲージメント活動を推進している<sup>4</sup>。

## 5. ESG 専任チーム v.s. 統合された運用チーム

多くの運用機関が既存の運用チームとは別に ESG 投資または責任投資のためのチームを設けていることが判った。特に比較的運用資産の大きな運用機関ほど、ESG への取り組みを強化しており、ESG チームへのリソースを追加している。業界全体で、より広範な投資分析の一環として ESG 要素を考慮する動きが見られる。従って、ESG 投資の規模や知見を得るために ESG 投資のためのリソースを拡大することは理にかなっている。

以前は、ESG 専門家の多くは運用者ではなく、ビジネス担当者であることが多かった。さらに、多くの運用機関において ESG チームからの情報は、既存の運用プロセスに加えてスクリーニングを行うための追加情報として扱われるケースが見られた。言い換えると、責任の分離により ESG チームは ESG 固有の事項をカバーする一方、運用チームは企業分析において伝統的な側面にもとづく分析を行っていた。

さらに、運用資産額の大きい運用機関ほど独立した ESG チームを持つことが多く、比較的規模の小さい機関は既存の運用チームを活用して ESG 関連の投資分析を行う傾向が見られた。比較的規模の大きな運用機関の方が、リソースを入手するための資金力を持つと考えられることから、この傾向は理にかなっている。ただし、多くの場合、ESG チームと運用チームの分離がより進んでいることも確かだ。専任の ESG チームを設けることのメリットは、運用機関が ESG 関連の広範な情報をより適切に扱うことができる点であると考えられる。ただし、ESG 専任チームを設けることのメリットは、ESG チームが投資チームとどの程度うまく連携しているか、また ESG 情報が投資の意思決定にどのように反映されるかに依存する。

市場の運用機関の多くが既存の運用チームとは別に ESG 投資または責任投資のためのチームを設けていることが判った。

現在、多くの運用機関で ESG チームと運用チーム間の連携が増えている。さらに、ポートフォリオマネージャーやアナリストは、投資の意思決定においてESGによるリスクと投資機会をますます認識するようになった。こうした進化は ESGの考慮が投資の実務やリスク管理において重要であるという認識によるものであると考えられる。重要性（マテリアリティ）の評価が高くない限り、ESG要素が銘柄選択を「左右する」のはまれであるが、ESG情報による投資判断への影響はより明確になっている。一方で、ESGの個別銘柄に対する影響度についての確信度が異なることから、運用者の間でESGインテグレーションの水準には依然ばらつきがある。このような確信度の差が、ESG専任チームと運用チームとの間の連携度合いを左右する。

当社は、独立した ESG チームを持つ比較的規模の大きい運用機関については、投資価値の重要性が依然として最優先事項ではあるものの、独立したチームが銘柄選択やポートフォリオ構築に影響を与えているかどうかを検証している一方、より統合されたアプローチを採用する比較的規模の小さい運用機関については、運用チームが実際にESG要素を幅広く考慮しているかどうかを確認することが重要である。

## 6. ESGデータのインテグレーション

投資プロセスにおいて定量的な ESG データを一段と活用する運用機関が増えている。より多くの債券運用機関が外部のESG データベンダーを利用していることが判った。最も利用されている外部の ESG データベンダーは MSCI（モルガン・スタンレー・キャピタル・インターナショナル）、Sustainalytics、ブルームバーグおよび ISS-oekomである。さらに、ムーディーズや S&P などの信用格付け機関は、信用分析の補足情報としてESG リスクを特定する取り組みを強化している。ESG関連のデータの利用可能性は広がっており、当社が年次で行うESG 運用機関アンケート調査では、運用機関が自社で作成した ESG データと外部から提供された ESG データを組み合わせ<sup>5</sup> 投資に関する意思決定を行うケースが多いことが示された。同調査ではさらに、第三者のデータだけに依存している運用機関の割合がごく僅かであることも判明した。言い換えると、運用機関の多くは第三者のデータをインプットとして活用し、ESGに関する独自の判断を形成している。

## 7. レポーティング

ESGに関するレポーティングのニーズは一般的に 2種類である。1 つは幅広い ESG 基準について、もう 1 つは二酸化炭素排出量などの気候変動関連の指標についてである。アセットオーナーは従来に比べ、ポートフォリオのESG特性についてより高い透明性を要求するようになってきている。アセットオーナーがレポーティングに求める内容はそれぞれ異なるが多いため、運用機関はレポーティングの汎用化の課題に直面している。現在のところ、ESG関連のレポーティングに標準化された規格はない。

ESG が意味することは人により異なることから、コンセンサスが存在しないことは容易に理解できる。価値観に基づき、労働慣行やデータセキュリティなどの社会問題に関心を持つ投資家がいる一方、役員報酬、内部統制、株主の権利などのガバナンス問題に関心を持つ投資家もいる。同時に、特に気候変動に関する環境問題への関心が高まっている。さらに、運用機関の多くはポートフォリオの ESG 指標を異なる方法で測定している。一部の運用機関は外部の ESG データベンダーを利用しながら、自らのESGに関する見方を形成している。他の多くの運用機関は、ベンダーのインプットをもとに、独自の評価を加えた上で補正を加えるため、結果的にベンダー

言い換えると、資産運用機関の多くは第三者のデータをインプットとして活用し、独自の ESG 洞察を形成している。

ポートフォリオにおける ESG への配慮についてより高い透明性を要求するアセットオーナーが増えている。

の結論とは異なる結果を導く可能性がある。ベンダーと運用機関が ESG に関して異なる方法で結果を導くことから、これらの比較を容易にするために、投資家が独自の基準にもとづくレポートを要求することも理解できる。一部の運用機関はこのような投資家の比較可能性に関するニーズに応えるため、ESG について独自の解釈を持つ場合でも、MSCI などの外部ベンダーからの ESG スコアを取って提供している。運用機関 A と運用機関 B の比較を容易にするためである。ESG 指標のレポートは ESG 投資において主なトピックであり、今後も確実に進化し続けるだろう。

## 8. 気候変動リスクに関するレポート

特にポートフォリオと気候変動リスクの関連性に関するレポートでは、標準化されたフォーマットは存在しない。多くの運用機関は、売上高 1 ドルあたりの CO<sub>2</sub> 排出量など、ベンチマーク対比のカーボンフットプリントを報告している。一部の運用機関は、予測ベースの年間 CO<sub>2</sub> 排出の削減量を報告している。外部のデータベンダーは、特に気温上昇を摂氏 2 度未満に抑制するために必要なグローバルの移行シナリオをもとに、温室効果ガス (GHG) 排出量に関するレポート機能を拡張し続けている。

当社の調査によると、この1年間で気候変動に関するレポートの取り組みが拡大した。金融安定理事会 (FSB) は、気候変動関連の財務情報の開示を促進するため、気候変動関連の財務情報開示に関する業界主導のタスクフォース (TCFD)<sup>6</sup> を導入した。2019 年 12 月現在、TCFD への賛同を表明する組織はグローバルで 930 以上あり、それらの時価総額は 11 兆ドルを超える<sup>7</sup>。PRI 署名機関は資産運用業界において増加し続けているが、2020 年より署名機関に対して TCFD にもとづく報告が必須となる。TCFD は 2017 年にアセットオーナーと運用機関に対して気候変動に関する財務情報の開示方法を勧告した。これを受けて、運用機関は TCFD に関する報告に対処するための方法を検討したが、多くの場合、報告の要件を満たすためには追加のリソースが必要であることを認識している。2020 年には気候変動関連のレポートへの注目が高まるだろう。

2020 年には  
気候関連の報告  
がかなりの注目を  
集めるだろう。

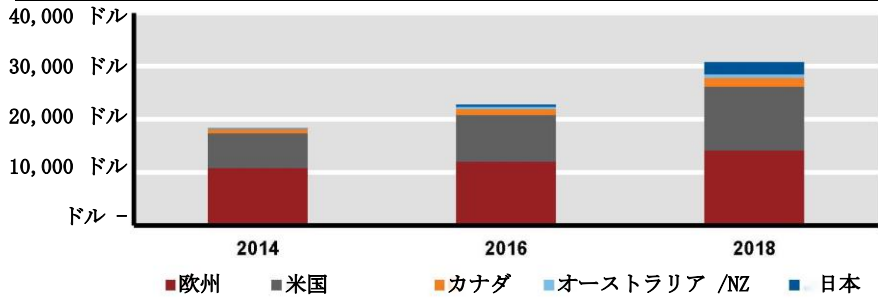
## 9. 提供される商品

提供される責任投資の商品は全世界で引き続き拡大している。

図表 3 は過去数年間においてサステナブル投資の運用資産額が急速に増えたことを示している。特に 2016 年から 2018 年にかけて、サステナブル投資の規模が増加した。2016 年時点では欧州におけるサステナブル投資が全体の半分以上を占めた。しかし、その後は米国と日本においてサステナブル投資が拡大した。アクティブ運用によるサステナブル投資は世界的なトレンドになっている。



図表 3：グローバルのサステナブル投資の運用資産額

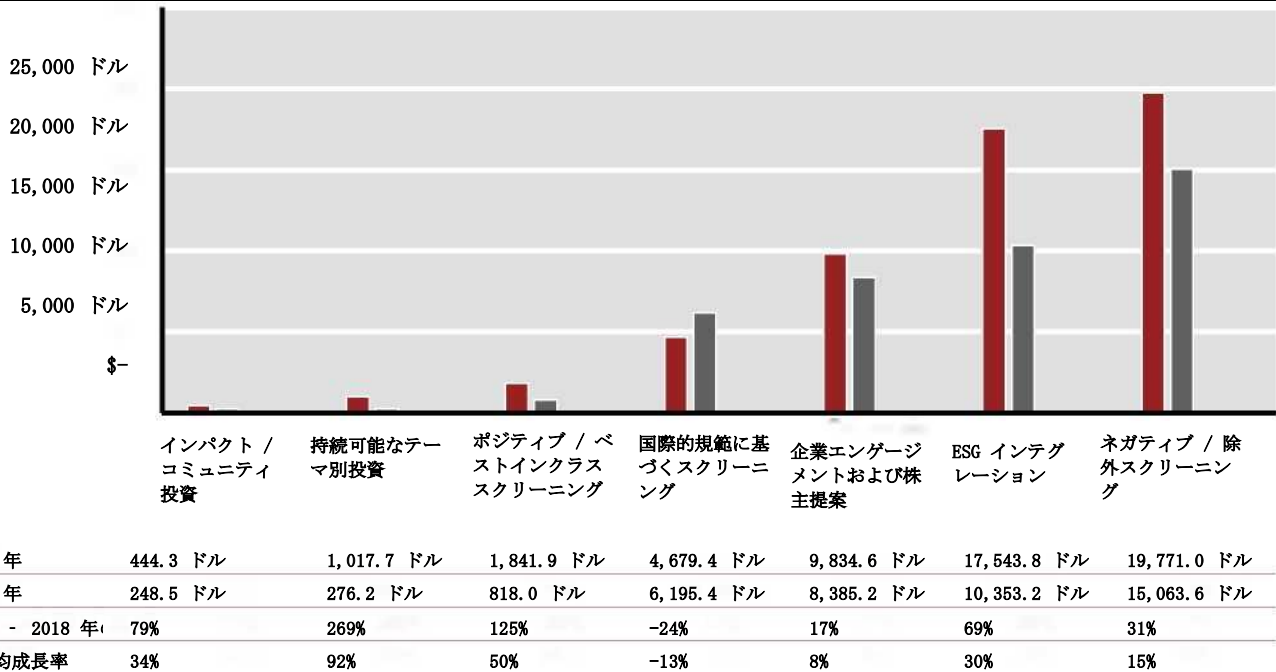


図表 3 は過去数年間にサステナブル投資の運用資産額が急速に増えたことを示している。

出所：Global Sustainable Investment Alliance, “Global Sustainable Investment Review” (2016 年版および 2018 年版)。すべての資産は前年末の為替レートを使用して米ドル建てに換算。

サステナブル投資商品をより詳細に見るため、提供されている商品を種類別に示したものが図表 4 である。サステナブル投資戦略の最大のカテゴリーはネガティブ/排除スクリーニングである。しかし、近年はスクリーニングに基づく商品よりも ESG インテグレーションの方が大幅に伸びている。さらに、スクリーニングにもとづく商品や ESG インテグレーションに比べ、最も大きく伸びているのがテーマ型投資である。これは当社の認識とも一致しており、運用機関は持続可能な開発目標 (SDG) のようなサステナビリティ目標に照準をあわせた責任投資戦略を立ち上げている。サステナビリティに関する目標を考慮する商品の成長トレンドは今後も続くと思われる。

図表 4：全世界の持続可能な投資資産の伸び (2016-2018 年)



出所：Global Sustainable Investment Alliance, “Global Sustainable Investment Review” (2016 年版および 2018 年版)。すべての資産は前年末の為替レートを使用して米ドル建てに換算。

## 10. 債券投資におけるインパクト投資

債券市場におけるインパクト投資は比較的規模が小さいものの、以下の 3 つの主要なカテゴリーにおいて成長している。グリーンボンド、ソーシャルボンドおよびサステナビリティボンドである。

- 1. グリーンボンド** は低炭素経済への移行に焦点を当てることを目的とし、債券市場における主要なインパクト投資の手段である。グリーンボンドは、環境プロジェクトや機会を実行する国や企業が発行する債券である。
- 2. ソーシャルボンド** は手頃な価格の住宅の提供、金融へのアクセス、小規模ビジネスの支援など、環境以外のインパクトに焦点を当てる。
- 3. サステナビリティボンド** は急速に進化しており、グリーンとソーシャルを組み合わせられた目標に焦点を当てている。このようなサステナビリティボンドの商品は、戦略の投資機会と国連の SDGs を関連づける傾向がある。

インパクト投資の主な特徴は、調達された資金がどのように使用されるかを理解し、実際の目標と当初設定された目標のモニタリングを行うことである。グリーンボンドの場合、国際資本市場協会（ICMA）の『グリーンボンド原則』が調達資金の用途の定義についてのガイドラインを提供している。しかし、何が「グリーンボンド」に該当するのかという市場の定義はかなり主観的なものとなっている。この課題に対処するために、Vigeo Eiris や Cicero などの独立した助言会社が増え、グリーンボンドプログラムを評価している。監査法人が特定のプロジェクトに対する資金提供のトレーサビリティの検証に関与することも多い。グリーンプロジェクトを上場するには、特定のインパクト指標（エネルギー利用の削減量、GHGの削減量など）を示す定期的な報告が必要である。投資機会を明確に定義した投資の枠組み、市場の機会を活用するためのインフラストラクチャ、そして報告がインパクト投資における重要な検討事項である。

## まとめと結論

ESGインテグレーションは債券投資家の間で急速に進展しており、多くの運用機関はこの取組みを主要な課題として認識している。取組みの水準は運用機関により異なるものの、業界全体が変化の過程にある。顕著に見られる変化は、運用機関によるリソースの追加、データの利用可能性の向上、ESGインテグレーションのための運用フレームワークの確立または強化である。この急速な進化により、すべての運用機関に求められる取組みの水準は高くなりつつある。

ESGに関する情報はますます利用しやすくなっている。ESG 関連データにアクセスし、それらの情報を自社の投資プロセスの中で考慮することが、多く行われるようになってきている。アセットオーナーは情報をますます精査するようになっており、レポートを通じて、ポートフォリオのESG特性についてより高い透明性を要求している。中でも、アセットオーナーはポートフォリオと気候変動の関連性に関する透明性の向上を求めている。この野心的な目標にどのように対応すべきかは未だ不明であり、現在のところ標準的な報告の形式は存在しない。ESG指標に関するレポートは ESG 投資における主要なトピックであり、今後も確実に進化し続けるだろう。

提供される責任投資商品はグローバルで引き続き増加している。債券市場におけるインパクト投資は比較的規模が小さいものの、以下の 3 つの主要なカテゴリーにおいて成長している。グリーンボンド、ソーシャルボンドおよびサステナビリティボ

インパクト投資の主な特徴は、調達された資金がどのように使用されるかを理解し、実際の目標と当初設定された目標をモニタリングすることである。

ンドである。これらのインパクト投資に関して、ポートフォリオの透明性を求める声はより強くなっている。インパクト投資をどのように定義すべきかという課題は引き続き存在し続けている。

ラッセル・インベストメントは 2014 年以降、運用機関による ESG の考慮を運用戦略の評価プロセスにおいて正式に検証している。当社の 2019 年 ESG 運用機関アンケート調査では、運用機関の ESG に対する認識は高く、ESG インテグレーションがますます進んでいることが明らかとなった。ESG インテグレーションの概念は、投資対象となる企業に関する従来の証券分析に加え、より包括的な分析を提供する方法として進化している。運用機関に対する ESG アンケート調査結果は、当社の運用機関評価において、運用機関の ESG インテグレーションの枠組みに関するより深い理解をもたらす。

ESG は今や、アセットオーナーと資産運用業界にとっての重要性という点で、広く認知される段階に達した。エンゲージメントは、サステナビリティ目標を追求する手段として、債券投資家の間で確実に広がりつつある。実践方法は変化し続けており、明確なベストプラクティスは資産クラスや運用機関によっても異なる。業界内における標準化された報告メカニズムの特定にはまだ時間を要するだろう。今後は、先進的な方法論を示し、ベストプラクティスを具体化し、ESG インテグレーションの実態を効果的に表すことができ、投資家に広く認知される有効な指標を定義することが、優れたアプローチとなるだろう。

ESG は今や、アセットオーナーと資産運用業界にとっての重要性という点で、広く認知される段階に達した。

<sup>1</sup> Bloomberg Barclays Multiverse (2019年12月31日現在)。

<sup>2</sup> ヨシエ・フィリップス (2019 年)。2019 年 ESG 運用機関アンケート調査、ラッセル・インベストメント・リサーチ。以下のアドレスでご利用可能です。<https://russellinvestments.com/us/insights/articles/2019-annual-esg-manager-survey>

<sup>3</sup> 脚注参照。2

<sup>4</sup> ラッセル・インベストメントは 2020 年以降、Climate Action 100+ イニシアチブに参加しています。<http://www.climateaction100.org>

<sup>5</sup> 脚注参照。2

<sup>6</sup> ラッセル・インベストメントは 2009 年より責任投資原則 (PRI) の署名機関であり、2019 年以降、気候変動関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) のサポーターです。

<sup>7</sup> 金融安定理事会 (FSB)

## ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメント グループは、年金、金融機関および個人投資家など様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用サービスを提供しています。運用会社調査、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金、資産運用コンサルティング、売買執行管理など、提供サービスは多岐にわたります。弊社は、これら複数の運用サービスを組み合わせ、ポートフォリオレベルで投資家のニーズにお応えするマルチ・アセット・ソリューションをご提供しています。弊社のマルチ・アセット・ソリューションは、ポートフォリオ全体を俯瞰しながら、運用戦略をつぶさに分析することで、より多くの投資機会を発掘し、高い柔軟性とさらなる分散効果の向上を目指して構築されています。米国ワシントン州シアトルを本拠地とし、運用資産総額は約31兆円<sup>\*1</sup>です。

日本においては1986年に東京オフィスを開設。現在、ラッセル・インベストメント株式会社を通じて各種サービスを提供しています。詳しくは<https://russellinvestments.com/jp> をご覧ください。

※1 2020年6月末現在 グループ合算 為替換算レート：107.88円／ドル、運用資産残高には、オーバーレイ運用を含みます。

Copyright©2020. Russell Investments. All rights reserved.

ラッセル・インベストメントは世界中の拠点を通じて事業を展開しています。当資料中「ラッセル・インベストメント」は、ラッセル・インベストメント グループの会社の総称です。ラッセル・インベストメントの所有権は、過半数持分所有者のTA アソシエーツおよび少数持分所有者のレバレンス・キャピタル・パートナーズとラッセル・インベストメントの経営陣から構成されています。フランク・ラッセル・カンパニーは、当資料におけるラッセルの商標およびラッセルの商標に関連するすべての商標権の所有者で、ラッセル・インベストメント グループの会社がフランク・ラッセル・カンパニーからライセンスを受けて使用しています。ラッセル・インベストメント グループの会社は、フランク・ラッセル・カンパニーまたは「FTSE RUSSELL」ブランド傘下の法人と資本的関係を有しません。当資料は、当社が信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、その情報の正確性や完全性についてこれを保証するものではありません。当資料は、一般的な情報の提供を目的としており、特定の運用商品の推奨等の投資勧誘を目的としたものではありません。当社による事前の書面による許可がない限り、資料の全部または一部の複製、転用、配布はいかなる形式においてもご遠慮ください。

### ラッセル・インベストメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第196号

加入協会： 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