

OSMOSIS社の取組みについて

2024年4月15日
日興アセットマネジメント株式会社

サステナブル投資のパイオニア、オズモシス社が運用を担当

- オズモシス社は、「優れた投資リターンと環境成果の向上の実現にフォーカスし、リサーチをベースとしたクオンツ運用」を展開する投資運用会社。
- 2009年に設立され、社員が過半数株式を保有する非上場企業。Oxford Endowment FundとCapricorn Investment Groupが少数持分を保有。
- 2024年1月、日興アセットマネジメントによる一部出資。日興アセットマネジメントの戦略的パートナーとなり、共同で新たな投資戦略の提供等で連携開始。
- 年金基金、ファミリーオフィス、ウェルスファンドを含むグローバルな顧客基盤。
- ベンチマーク対比で、炭素・水・廃棄物の使用量を60～70%削減したポートフォリオを実現。
- すべてのポートフォリオでタバコ関連企業を除外。国連グローバル・コンパクトの社会およびガバナンス面の取り組みに準拠。
- 運用資産総額は159億米ドル*。

*2023年3月31日時点のデータ。Osmosis Investment Management UK Ltd (「OIM UK」)はOsmosis Investment Management US LLC(「OIM US」)の関連会社です。Osmosis Investment Managementのこの運用資産総額には、OIM USおよびOIM UKの投資一任契約資産残高ならびにOIM USおよびOIM UKが提供するモデルポートフォリオ・プログラムへの投資資産残高が含まれます。

オズモシス社作成資料(2024年3月末時点)と会社発表をもとに日興アセットマネジメントが作成

よりスマートなサステナブル投資のアプローチ

オズモシス社では、サステナビリティにおける企業の意向ではなく、実際の行動に基づいて企業を評価している。セクター内の競合他社より資源効率性の高い企業は市場によって高く評価され、反対に、資源効率性の低い企業は不利な立場に置かれていくと考える。

理念

成長は善。サステナブル(持続可能)な成長はさらに善。サステナブルな投資が普及するためには、環境に配慮した企業への投資がリターンを生む必要がある。

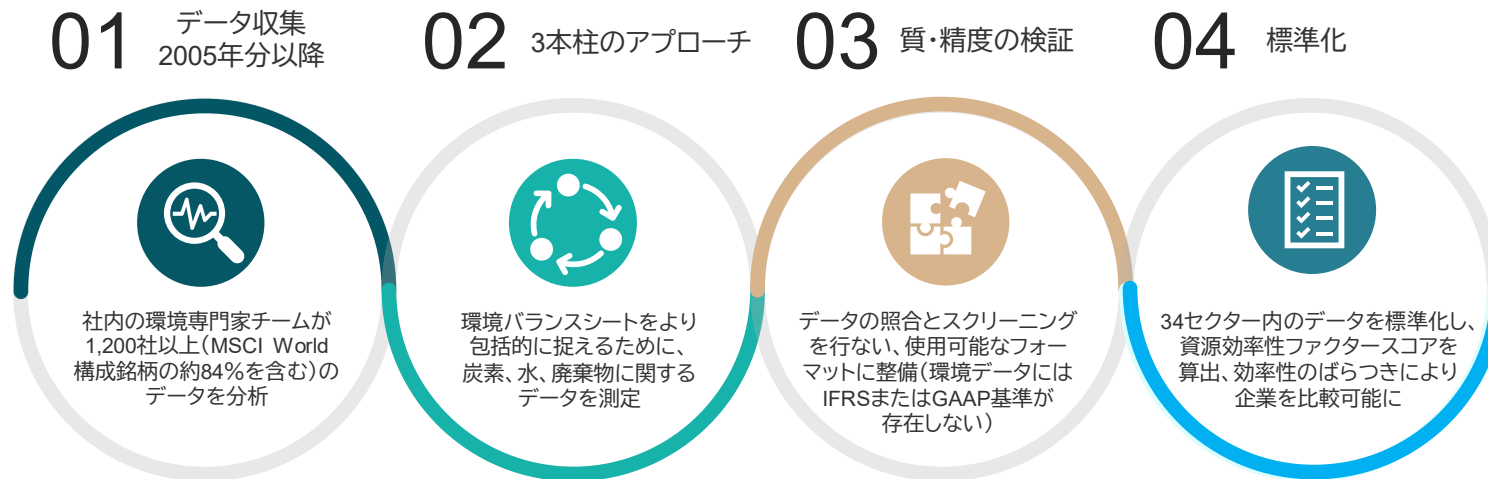
アプローチ

企業のサステナビリティに関する市場のミスプライシングを捉えることで、リスク調整後リターンを向上させることができると思う。

オズモシス社では、上場企業の資源効率性を見極めることにより、超過収益の獲得をめざしている。資源効率性とは、生み出される価値と炭素の排出量、水の消費量、廃棄物の発生量の比率と定義し、ポートフォリオでは、資源効率性モデルによって特定された「資源効率性の高い企業」をオーバーウェイト、「資源効率性の低い企業」をアンダーウェイトとする。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

公表されているものの、構造化されていない環境データを収集し、標準化および正規化によって資源効率性を客観的に測定。環境関連の情報開示の3つの柱である、「炭素の排出量」「水の消費量」「廃棄物の発生量」をカバーしている。



※ 図はイメージです。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

投資先企業の環境バランスシートを分析・解釈し、比較検討

使用する資源からより大きな経済価値を生み出す企業の能力(資源効率性)を測定し、34のセクターにおいて同業他社や競合他社と比較。相関性の低い3つのファクターを均等加重し、セクター毎に正規化することで、単一のファクターを導出している。

スコープ1および2の炭素の排出量



化石燃料燃焼、工業プロセス、その他の自社所有・管理設備からの直接的な排出に加え、購入または取得したエネルギーの製造段階における間接的な地球温暖化ガスの排出。

企業の直接的な事業運営にかかる水の消費量



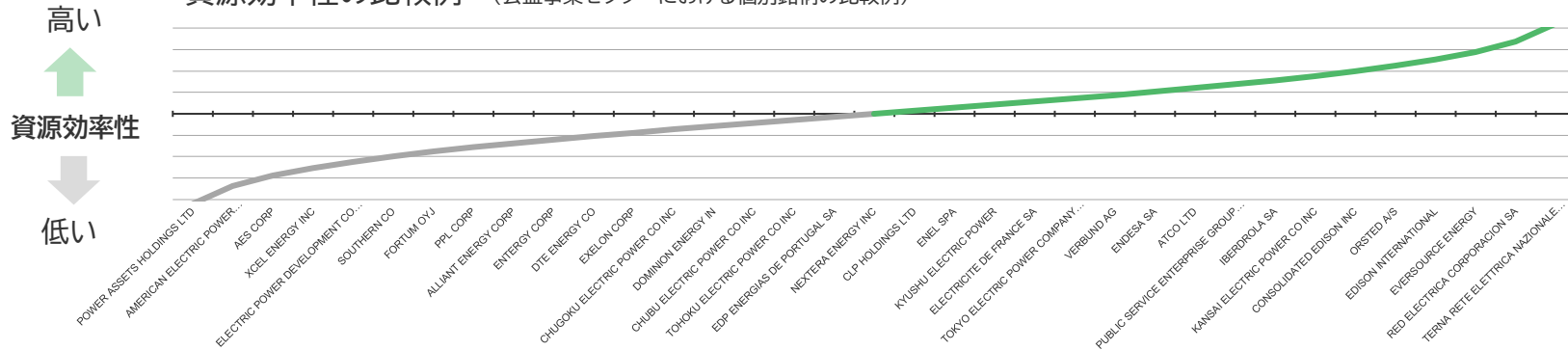
開示情報が十分に詳細である場合、表流水、雨水、地下水、海水については除外される。工業用冷却プロセス(循環方式と非循環方式の両方)に用いられる水についても、資源効率性を示すものではないことから除外。

企業の通常の事業運営にかかる廃棄物の発生量



オズモシス社では、あらゆる種類の廃棄物(危険物、非危険物、放射性、固形、液体など)と廃棄方法(埋め立て、焼却、リサイクル)を再集計している。自社内でリサイクルされる廃棄物については、再び生産サイクルに用いられることから除外。

資源効率性の比較例 (公益事業セクターにおける個別銘柄の比較例)



- ※ 個別銘柄について言及していますが、過去の一時点における資源効率性の比較例について紹介するものであり、これらの銘柄の売買や保有を推奨するものではなく、当戦略における現時点での保有の有無、ならびに将来の組入れもしくは売却を示唆するものでもありません。
- ※ グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

キーポイント

リサーチプログラムでは、現在、MSCI World 構成銘柄の約84%をカバー。金融銘柄、REIT銘柄、タバコ関連銘柄は除外。

オズモシス社では、**使用するデータに制限**を設け、客観的かつ公表されている環境データのみを使用。データを推定してそれをもとに投資ユニバースに加えることは認められない。炭素・水・廃棄物の3つのデータを分析。

資源関連データは年1回の頻度で観測。異なる情報開示サイクルに対応するために、データベースを毎月更新。

そうして**得られた企業開示情報**を分析し、34のセクター(金融を除く)にわたって標準化。

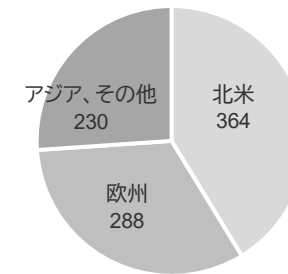
※ オズモシス社では、2005年まで遡り、1,600社以上をカバーする環境データベースを構築しています。すべてのデータは企業のレポートから直接入手されており、天然資源の消費量と経済生産性を結びつけるオズモシス社独自の経済的フレームワークを用いて検証されています。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

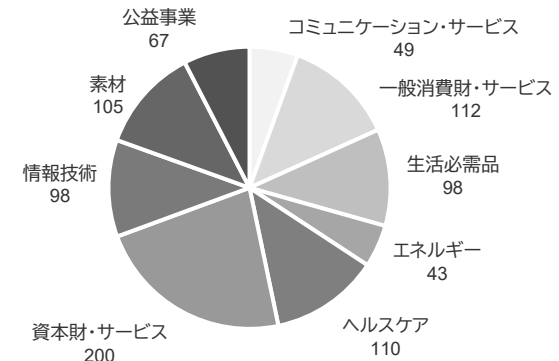
(ご参考)環境関連の情報開示を実施している企業の数

(2023年3月末時点)

地域別内訳



GICSセクター別内訳



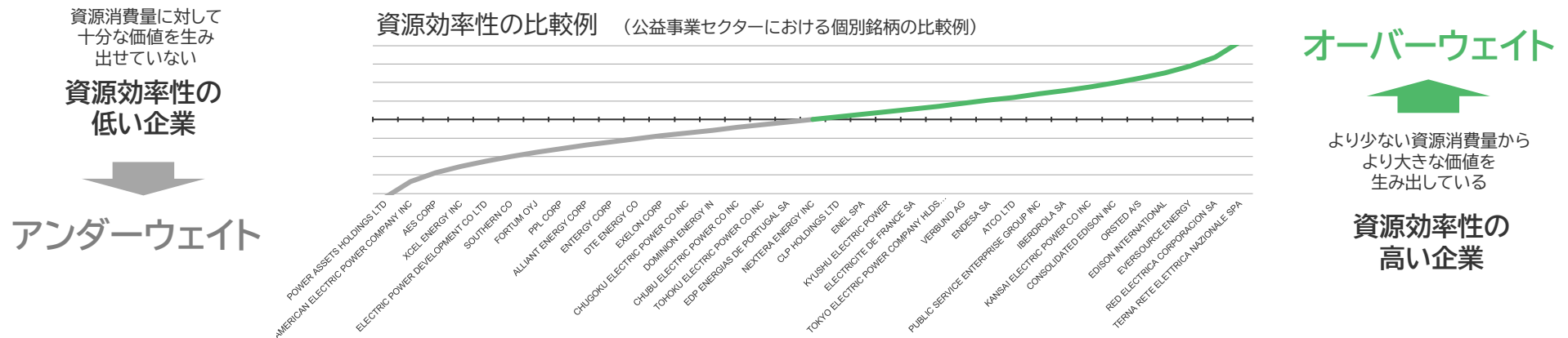
当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が「オズモシス資源効率性コア株式戦略」についてお伝えすること等を目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。内容に関する一切の権利は弊社にあります。事前の了承なく複製、第三者への配布または転載等を行なわないようお願いいたします。当資料の情報は信頼できる判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料中のグラフ、数値等は過去のもの、またはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

資源効率性モデル、ポートフォリオ構築

情報開示企業を対象とした、ポートフォリオの最適化

各セクターは、資源効率性アルファ・シグナルに照らして最適化される。セクター別ウェイトをベンチマークであるMSCI World対比でほぼニュートラルとしていることから、各セクター内においてオーバーウェイトとするポジションとアンダーウェイトとするポジションのアクティブウェイトがほぼ一致。これにより、ポートフォリオ構築においてセクターに関連するアクティブリスクを極力とらないようにしている。

入手可能な資源効率性に関するデータがない企業については、ニュートラル(ゼロ)のスコアが付与され、当戦略のアクティブリスクを低水準に抑えるために最小限のアクティブウェイトでポートフォリオに組み入れられる。



- ※ 個別銘柄について言及していますが、過去の一時点における資源効率性の比較例について紹介するものであり、これらの銘柄の売買や保有を推奨するものではなく、当戦略における現時点での保有の有無、ならびに将来の組入れもしくは売却を示唆するものでもありません。
- ※ グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

オズモシス社のすべてのポートフォリオは、炭素、水、廃棄物に関連する銘柄の保有水準がベンチマークより大幅に低いことを実証している。オズモシス社を代表するポートフォリオにおける削減効果は以下に示す通りとなっている。

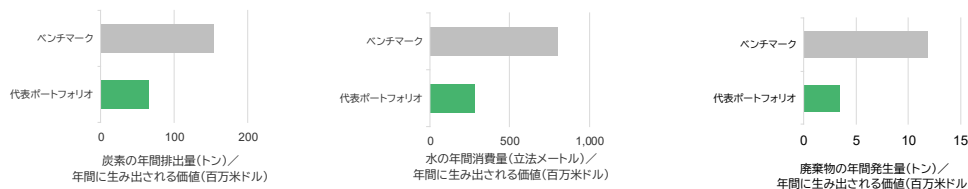
資源効率性の比較（代表ポートフォリオとベンチマーク、2023年3月末時点）

ベンチマークを100%とした場合の比較

■ 代表ポートフォリオ ■ ベンチマーク



実際の数値による比較



ベンチマーク対比**60~70%の削減**（当戦略を代表するポートフォリオ(米ドルベース)の2023年3月末時点における実績値）

投資プログラムを通じて、
3段階のインパクトの達成をめざす

- リスク調整後リターンの向上。
- 炭素、水、廃棄物に関連する銘柄の保有水準をベンチマーク対比で低減。
- 資源効率性は、よりグリーンな経済への移行を進めており、環境・資源のフットプリントがより低い企業を特定。

※ グラフは過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

資源効率性(Resource Efficiency)の経済合理性

資源効率性の高い企業は、資源効率性の低い競合他社を長期的にアウトパフォームしている。

資源効率性の高低によるリターンの比較<バックテスト(シミュレーション)の結果>

(検証期間: 2006年1月1日~2022年12月30日)

累積リターン

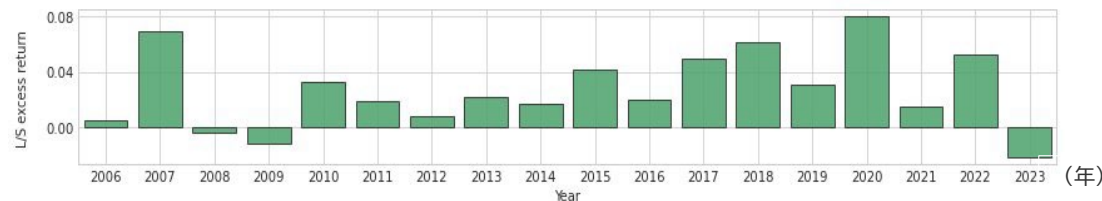


資源効率性が最も高い銘柄群

オズモシス社のリサーチの結論

- 「資源効率性」は、強力な経営陣を擁し競争優位性を生み出している高クオリティー企業を特定する。
- 「資源効率性」は、環境レジリエンスという無形価値を捉え、長期的な気候変動リスクを低減する。
- 「資源効率性」は、よりグリーンな経済に移行しつつある企業、環境・資源のフットプリントがより低い企業を特定する。

【年間リターンの差】
「資源効率性が最も高い銘柄群」-
「資源効率性が最も低い銘柄群」



MSCI World構成銘柄(金融およびタバコ関連銘柄を除く)の2006年1月1日から2023年12月30日までの期間のグロスリターン(配当金再投資ベース)を用いて検証。MSCI World構成銘柄を4つの銘柄群(資源効率性が最も高い銘柄群(上位3分の1)、資源効率性が最も低い銘柄群(下位3分の1)、資源効率性が中立的な銘柄群(中位3分の1)、資源効率性に関するデータが十分に得られない資源効率性の情報が非開示の銘柄群)に分け、それぞれの銘柄群の等ウェイトポートフォリオのリターンを過去に遡って算出。それぞれの銘柄群に属する銘柄は一定期間おきに見直し。

※ グラフは過去のものまたはシミュレーションの結果であり、当戦略の過去の運用実績を示すものではなく、また、将来の運用成果等を約束するものではありません。

オズモシス社作成資料(2023年12月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が「オズモシス資源効率コア株式戦略」についてお伝えすること等を目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。内容に関する一切の権利は弊社にあります。事前の了承なく複製、第三者への配布または転載等を行わないようお願いいたします。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料中のグラフ、数値等は過去のもの、またはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

エンゲージメントとスチュワードシップはオズモシス社のリサーチプロセスに不可欠。

以下を目的として定期的に企業とのエンゲージメントを実施

公表しているデータの重要性、文脈、正確性をより深く理解

炭素の排出量、水の消費量、廃棄物の発生量に関するより透明性のある情報開示を奨励・推進

企業によるデータの質全体を改善させ、共通の業界標準の確立を奨励

主なエンゲージメント実績(2022年)

	議決権を行使した 株主総会議案数	11634
	議決権を行使した 株主総会数	841
	議決権を行使した 顧客株式の割合	96%
	支持した 株主提案議案の割合	67%
	エンゲージメントを 実施した企業数	297

オズモシス社作成資料(2023年3月末時点)をもとに日興アセットマネジメントが作成

当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が「オズモシス リソース エフィシエント コア株式戦略」についてお伝えすること等を目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。内容に関する一切の権利は弊社にあります。事前の了承なく複製、第三者への配布または転載等を行なわないようお願いいたします。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料中のグラフ、数値等は過去のもの、またはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

【投資対象】

日興アセットマネジメント株式会社のオズモシス リソース エフィシエント コア株式戦略に合致した有価証券

【報酬等の概要】

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

<投資顧問報酬等>

固定報酬：現時点では未定となっております。

その他費用：組入れ有価証券の売買委託手数料など。また投資信託に投資する場合、信託財産留保額、組入れ、解約等に際しての手数料等、組入れ有価証券の売買委託手数料、有価証券の保管などに要する費用、管理費用、監査費用、設立にかかる費用、借入金の利息、借株の費用などがかかる場合があります。

※その他費用については、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを表示することができません。

契約に関してお客様が預託すべき委託証拠金はございません。

当戦略の投資に際しては、投資一任契約に基づき投資信託に投資する場合があります。

○当戦略の投資にあたっては、主に以下のリスクを伴います。お申込みの際は、当戦略のリスクを十分に認識・検討し、慎重に投資のご判断を行なっていただく必要があります。

○当戦略は、主に株式を実質的な投資対象としますので、株式の価格の下落や、株式の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、運用資産の評価額は変動し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、運用資産の評価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。当戦略の運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

○当戦略の主なリスクは以下の通りです。運用資産の評価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。

【価格変動リスク】

一般に株式の価格は、会社の成長性や収益性の企業情報および当該情報の変化に影響を受けて変動します。また、国内および海外の経済・政治情勢などの影響を受けて変動します。当戦略においては、株式の価格変動または流動性の予想外の変動があった場合、重大な損失が生じるリスクがあります。一般に中小型株式や新興企業の株式は、株式市場全体の平均に比べて価格変動が大きくなる傾向があり、運用資産の評価額にも大きな影響を与える場合があります。

【流動性リスク】

市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。また、一般に中小型株式や新興企業の株式は、株式市場全体の平均に比べて市場規模や取引量が少ないため、流動性リスクが高いと考えられます。

【信用リスク】

一般に投資した企業の経営などに直接・間接を問わず重大な危機が生じた場合には、当戦略にも重大な損失が生じるリスクがあります。デフォルト（債務不履行）や企業倒産の懸念から、発行体の株式などの価格は大きく下落（価格がゼロになることもあります。）し、運用資産の評価額が値下がりする要因となります。また、金融商品取引所が定める一定の基準に該当した場合、上場が廃止される可能性があり、廃止される恐れや廃止となる場合も発行体の株式などの価格は下がり、当戦略において重大な損失が生じるリスクがあります。さらに、当戦略の資金をコール・ローン、譲渡性預金証書などの短期金融資産で運用することがありますが、買付け相手先の債務不履行により損失が発生することがあります。この場合、運用資産の評価額が下落する要因となります。

【為替変動リスク】

外貨建資産については、一般に外国為替相場が当該資産の通貨に対して円高になった場合には、運用資産の評価額が値下がりする要因となります。

【カントリー・リスク】

投資対象国における非常事態など(金融危機、財政上の理由による国自体のデフォルト、重大な政策変更や資産凍結を含む規制の導入、自然災害、クーデターや重大な政治体制の変更、戦争など)を含む市況動向や資金動向などによっては、当戦略において重大な損失が生じるリスクがあり、投資方針に従った運用ができない場合があります。当戦略の投資対象資産が上場または取引されている諸国の税制は各国によって異なります。また、それらの諸国における税制が一時的に変更されたり、新たな税制が適用されたりすることもあります。以上のような要因は、運用資産の評価額に影響を与える可能性があります。

○当戦略にかかるリスクのほか下記の点にご留意下さい。

【投資対象とする投資信託証券に関する事項】

当戦略は投資一任契約に基づき投資信託に投資する場合があります。当戦略が投資対象とする投資信託証券は、上記リスクの影響を受けて価格が変動しますので、当戦略自身にもこれらのリスクがあります。また、諸事情により、投資対象とする投資信託証券にかかる投資や換金ができない場合があります。これにより、当戦略の投資方針に従った運用ができなくなる場合があります。

【システムリスク・市場リスクなどに関する事項】

証券市場および外国為替市場は、世界的な経済事情の急変またはその国における天災地変、政変、経済事情の変化、政策の変更もしくはコンピューター・ネットワーク関係の不慮の出来事などの諸事情により有価証券取引や為替取引などが一時的に停止されることがあります。これにより、当戦略の投資方針に従った運用ができない場合があります。

【運用制限や規制上の制限に関する事項】

関係する法令規制上、または社内方針などにより取引が制限されることがあります。例えば、投資運用会社またはその関連会社が特定の銘柄の未公開情報を受領している場合には、当該銘柄の売買が制限されることがあります。また、投資運用会社またはその関連会社が行なう投資または他の運用業務に関連して、取引が制限されることもあります。したがって、これらの制限により当戦略の運用実績に影響を及ぼす可能性があります。

【法令・税制・会計方針などの変更に関する事項】

当戦略に適用される法令・税制・会計方針などは、今後変更される場合があります。

MSCIの情報は、情報利用者の内部における使用のみとし、いかなる形においても複製、再配布をしてはならず、いかなる金融上の手段、金融商品、指数の基礎や構成要素としても使用してはならない。MSCIの情報は、投資助言を構成するものでも、いかなる投資判断(あるいは投資をしないという判断)を推奨するものでもなく、必ず当てにできるものでもない。過去のデータとその分析は、将来のパフォーマンスの分析、予測あるいは予想を示すものでも、保証するものでもない。MSCIの情報は、現状ベースで提供されるものであり、情報利用者は、この情報の使用によって生じるすべてのリスクを負う。MSCI、その各関連会社、MSCIの情報の編集、計算あるいは作成に従事または関与した各第三者(これらを総称して以下「MSCI関係者」という。)はMSCIの情報に関連する一切の保証(制限なく、独自性、正確性、完全性、適時性、非違反性、商品適格性、特定の目的への適合性を含む。)を明示的に否認する。前述のことに限らず、MSCI関係者は、直接的損害、間接的損害、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、結果的損害(制限なく、逸失利益を含む。)、その他の損害について、いかなる場合にも責任を負わない。

当資料は、日興アセットマネジメント株式会社が「オズモシス リソース エフィシエント コア株式戦略」についてお伝えすること等を目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。内容に関する一切の権利は弊社にあります。事前の了承なく複製、第三者への配布または転載等を行なわないようお願いいたします。当資料の情報は信頼できると判断した情報に基づき作成されていますが、情報の正確性・完全性について弊社が保証するものではありません。当資料中のグラフ、数値等は過去のもの、またはシミュレーションの結果であり、将来の運用成果等を約束するものではありません。当資料中のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

この提案書に記載されているパフォーマンスの数字は全て予測によるシミュレーションおよび過去の実績によるものです。よって必ずしも将来同様の結果がもたらされることを保証するものではありません。

当社がインサイダー情報を入手した場合には、当該情報が公開されるまでの間、運用に制約が加わることとなり、運用パフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがあります。お客様より当社の役社員にインサイダー情報を伝達することのないようご注意ください。



〒107-6242 東京都港区赤坂九丁目7番1号ミッドタウン・タワー

商号等/日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368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

証券投資はお客様に対して確実な利益を保証するものではありません。