

サステナブル投資 保険会社における 気候変動のリスク管理

Sustainable Investing Expertise by
ROBECOSAM

- 気候変動は保険会社に課題と機会の双方をもたらす
- 各地域の規制当局はリスク管理の指針の提示を進める
- ストレステストでは気温上昇シナリオに基づきリスク量を評価

気候変動は人類にとって最大の脅威の1つであると考えられています。何も対策が講じられなければ、平均気温は2100年までに産業革命以前に比べて4.1~4.8℃上昇する見通しです。国連の気候変動に関する政府間パネル(IPCC)が2021年8月に公表した最新の報告書では、これまでの平均気温上昇の実績(1.1℃)は「人類への厳戒警報」であると手厳しく評されています。つまり、目標期限よりも80年あまりも早い段階で気温上昇の上限(2℃)の半分以上に達しており、パリ協定が掲げる、より望ましくより野心的な目標(1.5℃)に温暖化を抑えるために、余り猶予はありません。

2℃の目標を達成するためには、世界全体で2030年までに排出量を半分に削減し、2050年までにカーボンニュートラルを達成する必要があります。ロベコでは、2020年に炭素排出量ネットゼロの宣言に署名し、2021年10月には、2050年までに全運用資産におけるカーボンニュートラルを達成するための「排出量ネットゼロに向けたロードマップ」を策定しました。中核となる目標は年平均7%のペースで投資の脱炭素化を進めることであり、それにより今世紀半ばまでに1.5℃目標達成への軌道に乗ることができます。

しかしながら、現行の政策では、2030年までの排出量削減は0.5%のみとなる見通しであり、目標と現実の間には100倍のギャップが存在します。国連環境計画(UNEP)の「排出ギャップ報告書2021」によると、現行の政策のままでは平均気温の上昇は2.8℃に達すること

Article 機関投資家向け 2022年2月

Clara Yan, Head of Insurance Analytics, and Denis Resovac, Head of Insurance Strategy for APAC



になります。一方で、「気候変動枠組条約第 26 回締約国会議(COP26)」において掲げられた、2030 年に向けたより具体的な政策公約では、温暖化は 2.4-2.7°C に抑えられ、2050 年に向けた政策公約(現時点では内容は曖昧)では、1.8-2.1°C に抑えられることになります。現行の政策よりは望ましい内容になっていますが、依然としてパリ協定の目標には届きません。

保険会社にとっての喫緊の課題

このように、地球温暖化の問題には緊急の対策が必要ですが、保険会社ほど気候変動の厳しい現実さらされているセクターはありません。もっとも、保険セクターにとっては、課題が存在する一方で、投資と保険引き受けの業務において必然的かつ望ましい構造変化の恩恵を享受する、大きなチャンスをももたらしています¹。

本レポートでは、気候関連リスクへの対応に指針を提供する保険規制当局の役割について考察します。特に関連性が高いのは気候リスクのストレステストの分野です。ストレステストでは、保険会社の財務に与える潜在的な影響を評価するために、幅広いシナリオが検討されています。また、地域別の概要として、欧州とアジア太平洋地域における気候リスク管理の最新の動向をご紹介します。最後に、ロベコが自らのソルベンシー評価において適用している気候リスクのストレステスト・シナリオを示し、気候リスクが保険会社の資本要件に与える影響について見解を共有します。

保険会社の炭素集約型資産に対するエクスポージャーは大きい

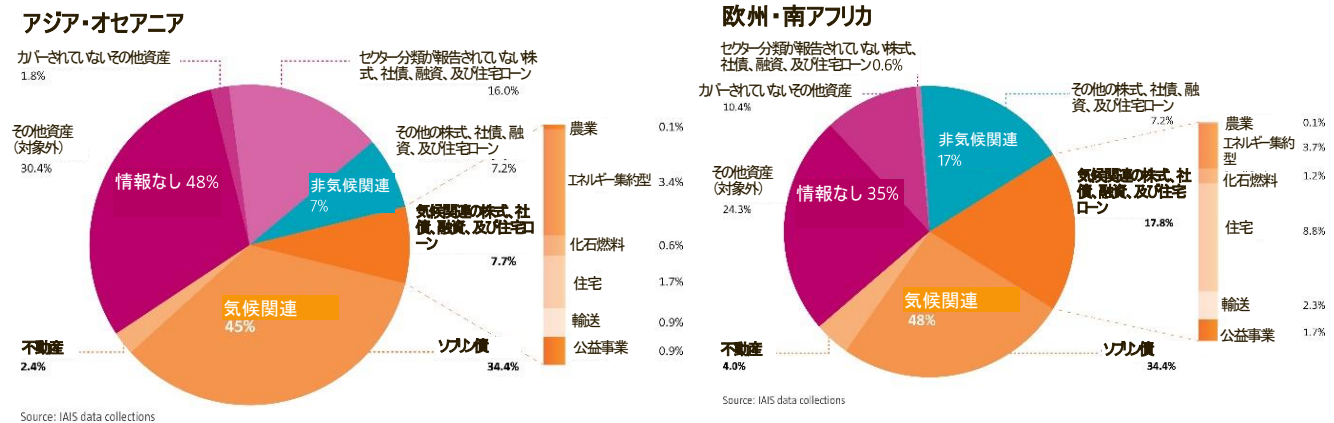
保険監督者国際機構(IAIS)は、気候変動が保険セクターに与える影響に関する初めてのグローバルな定量的研究において、保険会社の「気候関連」資産への投資が全投資の 35%を上回る事実を指摘しました²。また、「2021 年グローバル保険市場レポート(GIMR)」は地域間の違いをより詳細に示し、気候変動に関連するリスクを伴う資産の割合は、欧州と南アフリカでは 48%、アジア・オセアニアでは 45%に達することがわかりました。

このことは、保険会社が脱炭素化目標を達成しようとする過程で、多くの資産の価値が低下するリスクが存在することを意味します。多くの保険会社は、低炭素経済への移行に伴い、採掘や燃焼ができなくなった化石燃料向け投資など、保有資産の座礁資産化が避けられないでしょう。上記の GIMR は、気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク(NGFS)が示した、健全性監督への気候関連リスクの統合に関する最新のガイダンスとの関連性を十分踏まえて、解釈する必要があります。各国の監督当局が定める金融機関のストレステストや資本要件に気候変動関連リスクを組み入れる動きは、一般化しつつあります。

¹ https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2021_02E.pdf

² 株式、社債、融資、及び住宅ローン。気候関連セクターは、移行リスクを評価するための経済活動の分類である気候政策関連セクター(CPRS)に基づいて選定しています。ソブリン債と不動産に関しては、地理的位置とノートルダム・グローバル適応イニシアティブ(ND-GAIN)のランキングに基づいて気候リスクとの関連性を決定しています。

図表 1ー グローバルおよび地域レベルにおける資産クラスと気候関連性の内訳



出所: 2021 年グローバル保険市場レポート、IAIS が収集したデータ³

各地域における規制対応

欧州と加盟 27 カ国を統括する EU の独特な規制当局には、他の地域が追従するような規制の方向性を定める傾向が見られます。ロンドンのシティに世界最大の保険業界を擁する英国の規制当局も、地球温暖化が進む中で、保険会社がその使命を確実に果たすよう主導してきました。大方の先進諸国は、規制を導入して年ごとに強化していく必要性を、少なくとも認識はしています。欧州保険・企業年金監督局 (EIOPA) は、気候報告、気候関連のシナリオ分析、環境に悪影響を及ぼす投資から生じる資本賦課の見直しなど、保険会社のためのいくつかの気候変動関連のイニシアティブに関して諮問を行っています。

2 つのシナリオが含まれる EIOPA の諮問書には、気候変動リスクを短期的及び長期的に ORSA (リスクとソルベンシーの自己評価) のプロセスに統合する方向性が概略されています。保険会社はリスクの評価プロセス全体において、物理的リスクと移行リスクの両方を評価するように要求されています。これには、引き受けに内在するリスク、金融市場に関連するリスク、信用リスク、カウンターパーティー・リスク、オペレーション・リスク、風評リスク、戦略リスクなどが含まれます⁴。

アジア太平洋地域では、シンガポール、ニュージーランド、オーストラリアにおいて見られるように、この問題への取り組みが強化されています。各国における動きは、気候変動リスクの評価を財務リスクの評価へと統合する方向に大きく進んでいることを明確に示しています。EIOPA のような地域横断的な規制当局が存在しないため、各国は規制の範囲と実施のスピードをより柔軟に決定することが可能です。もっとも、アジアの監督当局が大きな枠組みを定義する際に、NGFS の提言を用いてきたという共通点は存在します。

米国では、バイデン大統領が大統領令の交付を通じて、全ての連邦政府機関に対し、その業務において気候関連財務リスクに対応するよう義務付けています。このような動きが連邦システム全体に広がる中で、情報開示とリスク管理の分野においてはさらなる変化が予想されています。図表 2 は最近の動向を地域別に整理したものです。

³ <https://www.iaaisweb.org/page/supervisory-material/financial-stability/global-insurance-market-report-gim>

⁴ ORSA における気候変動リスク・シナリオの利用の監督に関する意見についての EIOPA の諮問書:

https://www.eiopa.europa.eu/content/consultation-draft-opinion-supervision-of-use-of-climate-change-risk-scenarios-orsa_en

図表 2－各地域における規制対応の概要

	監督当局	ガイドライン	ステージ	注記
欧州	欧州委員会、EIOPA	ORSA における気候変動リスク・シナリオの利用の監督に関する意見	●	・EIOPA は欧州の保険会社が気候リスクを内部評価に統合する方法に関する諸問書を公表。 ・欧州委員会は EIOPA に対して環境・社会に有害な投資のリスク特性についてモニタリング・報告するよう勧告中。
英国	イングランド銀行、PRA(英健全性監督機構)、FCA(英金融行為規制機構)	銀行及び保険会社の気候変動に起因する財務リスク管理のアプローチ向上	●	・PRA は保険会社が気候変動の財務リスク管理のアプローチを導入するためのガイダンスを公表。 ・イングランド銀行は大手保険会社の物理的リスクと移行リスクに対する財務エクスポージャーを考察する隔年の探索的ストレステスト(BES)を拡張中。
米国	連邦保険局、州規制当局	策定中	●	・連邦保険局は NAIC(全米保険監督官協会)及び IAIS と共同で米国における気候変動規制の枠組み作りを進める。 ・NYDFS(ニューヨーク州金融サービス局)は移行リスクが保険会社の運用戦略に与える影響に関する報告書を公表。
アジア太平洋				
オーストラリア	APRA(豪健全性規制庁)	健全性実践ガイドー気候変動財務リスク	●	2021 年 4 月に以下の目的で公表。 ・気候変動の潜在的なリスクと機会を理解すること。 ・十分な情報に基づき投資、融資、引き受けの判断を行うこと。 ・バランスのとれたガバナンス、リスク管理、シナリオ分析、情報開示慣行を実践すること。
中国	中国人民銀行	—	●	中央銀行総裁は金融機関のストレステストに気候変動要因を採り入れる可能性を検討中であることを指摘。
香港	HKMA(香港金融管理局)	気候リスク管理	●	・HKMA は 2021 年 7 月に認可機関(＝銀行)に対するガイドラインを起草。 ・ガイドラインの対象は他の金融機関にも広がる可能性。
日本	金融庁	クライメート・トランジション・ファイナンスに関する基本指針	●	・2021 年 5 月にガイドライン公表。 ・金融庁は 2022 年 3 月までに気候リスクの情報開示義務付けに動く方向。
ニュージーランド	FMC(金融市場監督局)、ニュージーランド議会	金融セクター修正法案(気候関連情報開示及びその他事項)	●	大手保険会社に対して気候関連情報開示の義務付けを実行する初めての国、2022 年に導入開始。
シンガポール	MAS(シンガポール金融管理局)	保険会社の環境リスク管理に関するガイドライン	●	2020 年 12 月に以下の目的で公表。 ・投資と引き受けの業務全体において環境リスクを管理、開示すること。 ・財務的影響と風評的影響に対する頑強性を構築すること。
韓国	FSC(金融委員会)、FSS(金融監督院)	グリーン・ファイナンス	●	・2021 年 5 月に FSC と FSS は NGFS 加盟を申請。 ・年内には気候リスク管理に関するガイドラインを導入する方向。
台湾	FSC(金融監督委員会)	グリーン・ファイナンス・アクションプラン 2.0	●	FSC は各国の監督当局とバーゼル委員会が定める金融機関のストレステストや資本要件に気候関連リスクを組み入れる動きを注視する方向。

● ガイドラインに強制力あり ● 金融機関向けガイドラインは存在するが、強制力はない ● ガイドラインは存在せず

出所: ロベコ

気候リスクのストレステスト

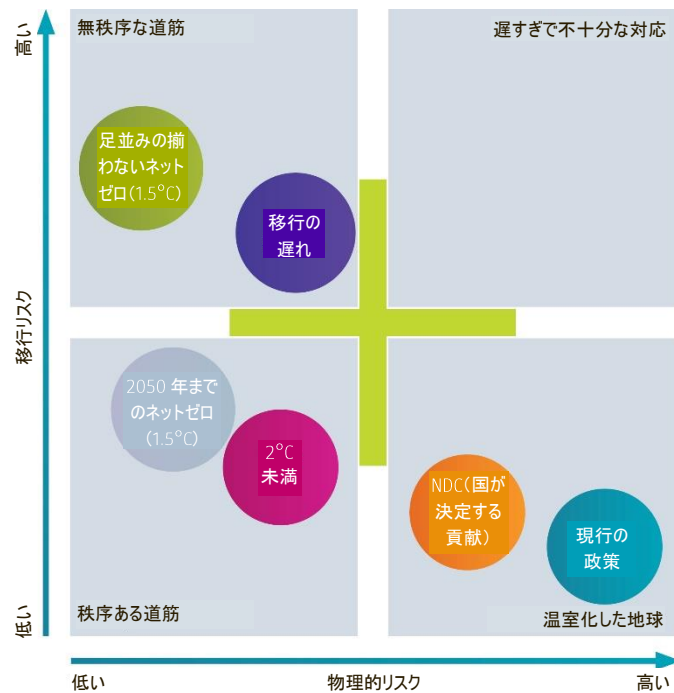
各地域における規制対応の一環として、保険会社の気候変動に対する脆弱性の度合いを評価するために、気候リスクのストレステストが利用されています。当局は各ストレステストのシナリオに関するガイドラインを公表しています。主なものは以下の通りです。

NGFS

気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク(NGFS)は、金融セクターにおける気候及び環境関連のリスク管理のベストプラクティスを共有することにコミットした、100 の中央銀行及び監督当局と 16 のオブザーバーから構成されるグループです⁵。NGFS の気候シナリオは、主に中央銀行と監督当局による利用を目的として、共通の出発点を提供するために策定されました。脱炭素化の秩序ある道筋、無秩序な道筋、考えうる最悪の結果である「温室化した地球(hot house world)」の想定を枠組みとした、6 つの主要なシナリオにフォーカスしています。

⁵ グローバル保険市場レポート(GIMR): 気候変動が保険セクターの財務的安定性に与える影響。参加数は 2021 年 11 月 19 日時点のもの。

図表 3 – NGFS のシナリオの枠組み

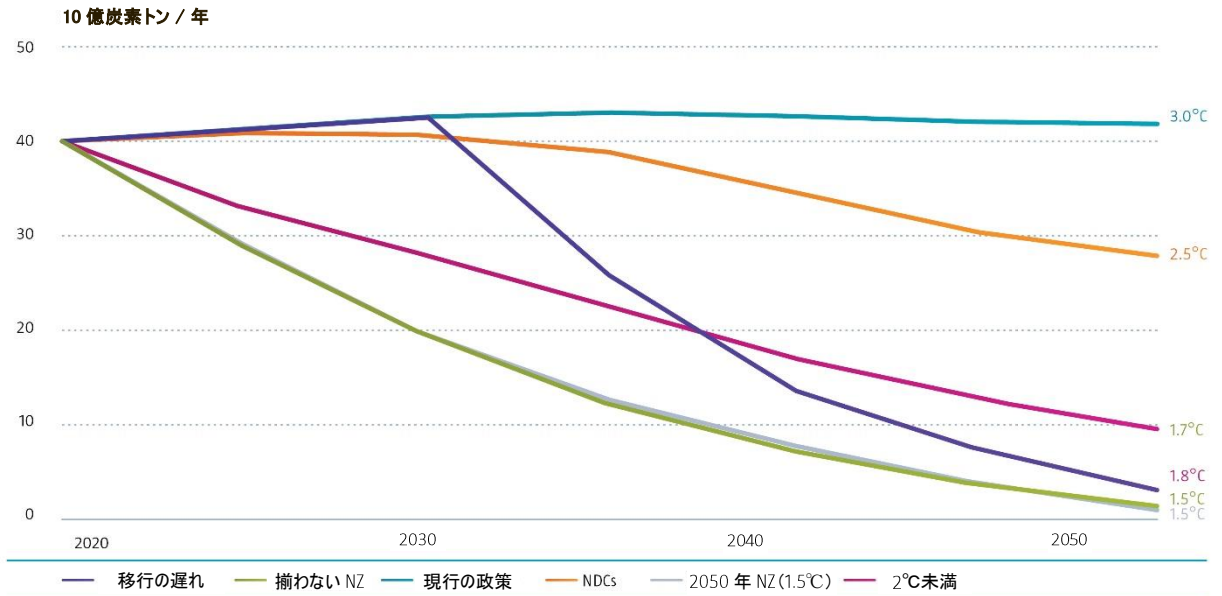


出所: NGFS

「人間の影響が大気、海洋及び陸域を温暖化させてきたことには疑う余地がありません。大気、海洋、雪氷圏及び生物圏において、広範囲かつ急速な変化が現れています。[...] 自然科学的見地から、人為的な地球温暖化を特定のレベルに制限するには、CO₂ の累積排出量を制限し、少なくとも CO₂ 正味ゼロ排出を達成し、他の温室効果ガスも大幅に削減する必要があります。」 – IPCC⁶

⁶ 出所: SPM-7, IPCC, 2021 年:「政策決定者向け要約、気候変動 2021:自然科学的根拠、IPCC 第 1 作業部会による第 6 次評価報告書 (Summary for Policymakers. In: Climate Change 2021: The Physical Science Basis. Contribution of Working Group I to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change)」

図表 4－エネルギーと工業における二酸化炭素排出量の各種シナリオ



出所: IIASA NGFS 気候シナリオ・データベース * 2020 年の排出量予想については、モデル稼働時点までにデータが確定していなかったため、パンデミック危機前のトレンドに基づきます。パンデミック危機は排出量を約 7%削減したと推計されています。いずれにしても、通常、推計値には+/-5%の不確実性が存在します。

秩序ある道筋	
2050 年までのネットゼロ(1.5°C)	厳格な気候政策、イノベーションにより地球温暖化を 1.5°C に抑制し、2050 年頃までに全世界で二酸化炭素の排出量ネットゼロを実現 米国、EU、日本等の一部の法域では全ての温室効果ガスの排出量ネットゼロを実現
2°C 未満	気候政策を段階的に厳格化。2°C 未満に抑制する可能性は 67%
無秩序な道筋	
足並みの揃わないネットゼロ	2050 年頃にネットゼロが実現するものの、セクター間で政策の足並みが揃わない結果として、原油の段階的利用停止が前倒しで進み、コストが膨らむ
移行の遅れ	2030 年までは年間排出量が減少しない前提。温暖化を 2°C 未満に抑制するための厳格な政策が必要。二酸化炭素の除去は限定的
温室化した地球	
NDC(国が決定する貢献)	未実施のものも含め、公約された全ての政策を算入
現行の政策	現在実施中の政策のみが維持される前提、高水準の物理的リスクにつながる

EIOPA

欧州保険・企業年金監督局(EIOPA)はリスクとソルベンシーの自己評価(ORSA)において用いるシナリオとして、2つの推奨シナリオにフォーカスしてきました。また、保険会社に対して独自のシナリオ策定を促す一方で、NGFS が策定したシナリオについても検討しています³。

1つ目のシナリオは、パリ協定と足並みを揃える形で地球温暖化を 2°C 未満に、理想的には 1.5°C 以下に抑制するシナリオであり、(現時点では可能性がより高い)2つ目のシナリオは、地球温暖化が 2°C を上回るシナリオになります。

イングランド銀行: 気候隔年探索的シナリオ(CBES)

イングランド銀行は最近、大手保険会社(及びその他の金融機関)を対象に、気候変動が財務リスクに与える影響を検討するストレステストを実施しました。このテストは現状把握、理解促進を目的とするものであり、保険会社が気候リスク管理の枠組みを構築する方法を検討する際の、一助になるとみられます。考慮される主要なシナリオは以下の通りです。

早期の対応 - ネットゼロ経済への移行は 2021 年に始まり、シナリオの対象期間を通じて炭素税などの政策が段階的に強化される。全世界の二酸化炭素排出量は、2050 年頃にネットゼロまで削減される。シナリオの対象期間の終了時までの地球温暖化は 1.8°C に抑制。

対応の遅れ - 移行を推進する政策の実施時期は 2031 年まで先送りされ、より大規模な措置が唐突に実施される。シナリオの対象期間の終了時までの地球温暖化は 1.8°C に抑制。より短い期間で移行が実施される結果、とりわけ炭素集約的セクターにおいて、マクロ経済に大きな短期的混乱が生じる。

追加的対応の見送り - このシナリオでは気候変動に起因する物理的リスクを考察する。実施済みのものを除いて新しい気候政策は導入されない。移行政策が見送られる結果、大気中の温室効果ガスの濃度は上昇し、地球の平均気温は上昇し続けて 3.3°C に達する。

国連気候変動枠組条約第 26 回締約国会議(COP26)

炭素排出量の削減と地球温暖化の抑制において進捗が見られる中で、新しいシナリオが浮上しています。2021 年の COP26 においては、引き続き 1.5°C 目標を追求するコンセンサスが得られました。パリ協定の下で、全ての国が排出削減計画を「国が決定する貢献(NDC)」として 5 年ごとに提出するよう義務付けられる状況において、今回のコンセンサス獲得は重要な意味を持ちます。

COP26 における議論を踏まえて、各国は NDC の提出頻度を短期化して、年 1 回にすることで合意しています。その結果、炭素排出量の削減ペースが加速すると予想されています。

ポートフォリオにおける気候リスクの評価

ロベコはサステナブル投資の先駆者として、投資プロセスに環境、社会、ガバナンス(ESG)要因を採り入れることによって、長期的なパフォーマンスは改善すると以前から考えてきました。この考え方に基づき、トップダウンとボトムアップのリスク評価において気候変動に対処する役割を果たすことに、深くコミットしています。

しかしながら、信頼性の高い気候データの取得が 1 つの課題となっています。データ・ベンダーによって提供する情報が異なり、その結果、大きく異なる投資判断につながる可能性があるからです。例えば、ある企業に関して、あるデータ・ベンダーが、データの解釈に基づいて気候に優しい企業であるとする情報を提供する一方で、別のデータ・ベンダーは、同社が地球温暖化に寄与する企業であると評価することもあります。実際、足元では、化石燃料に対する依存度や、「グリーン」ビジネスへの移行状況、創造的破壊型ソリューションの開発状況などに応じて、ほとんど全ての投資先企業が何らかの形で気候変動に寄与しています。

また、炭素排出量の計測方法にも課題が存在しています。スコープ 1 では企業自らによる排出を、スコープ 2 では企業が利用するエネルギーを、スコープ 3 ではバリューチェーン全体における排出を、それぞれカバーしています。スコープ 3 にはエンドユーザーによる排出が含まれ、定量化が一段と困難であることに加えて、二重計上さ

この先 2 年間の見通し

ロベコが実施した世界気候調査では、全世界の保険会社の 4 分の 1 以上が既にネットゼロ排出目標を採用し、38%がこの先 5 年以内に採用する計画であることが、明らかになりました。保険会社においては、社内ノウハウを蓄積しつつ、目標の実現に向けて投資戦略とリスク管理プロセスを規定し直すために、膨大な作業が必要になることは明かです⁷。

規制環境の変化を合わせて考えると、保険会社はこの先数年間に大きな課題に直面することになります。保険会社においては、直面する負担を部分的に緩和して難局を乗り切るために、保険業界のニーズを深く理解し、サステナビリティを重視する経験豊富な資産運用会社の協力を得ることは、有意義なことでしょう。

⁷ 2021 年ロベコ世界気候調査: <https://www.robeco.com/en/insights/2021/03/robeco-publishes-2021-global-climate-survey.html>

れやすい傾向があります。また、規模の異なる企業を適切に比較するために、排出の絶対量を標準化する必要がありますが、その際に、売上高と企業価値(EV)のどちらを用いるかを選択しなければなりません。そして言うまでもなく、現在の炭素排出量に関するデータは過去の実績であり、将来的にフットプリントを削減する計画は考慮されていません。将来の排出量やリスクに与える影響を評価するためには、追加情報の入手が求められることになるでしょう。

ロベコでは、気候データは不完全であって改善の必要があることを認識する一方で、データの問題に対処する際に現実的なアプローチをとることによって、貴重な知見を得ることは可能であると考えています。例えば、セクター・レベルの炭素データは信頼可能であり、特に炭素集約的な業種を正確に反映していると認識しています。セクター平均に照らして個別企業の状況を考察した上で、データを競合他社と比較しています。炭素データと合わせて、エネルギーの消費量、技術の活用状況、グリーン事業の収益などのデータに注目することによって、各企業がどのように気候変動の影響を受けているのか、より明確な全体像を描くことが可能になります。

ロベコのシナリオ分析とリスク・モデル

気候変動に関する過去データが十分存在しないため、多くの場合、気候変動について評価するためのシナリオ分析とリスク・モデルを構築する作業は難航します。トンネル・ビジョン(視野狭窄)やデータ及びモデルへの依存を避けるために、ロベコは3種類の気候リスク・シナリオを適用するアプローチを採用しています。

独自に策定したシナリオ

このシナリオは、トップダウンとボトムアップの分析に基づくものです。初めに、気候リスクに対するセクターの感応度に基づいて、全ての資産クラスを評価します。次に、投資の目的においてセクター内の勝ち組と負け組を見極めるために、各企業に気候リスク指標を適用します。注目ポイントの1つは座礁資産の将来的な取り扱いであり、それによって2つのシナリオに分かれます。

座礁資産 – 秩序あるシナリオ: 経済においてグリーン・テクノロジーへの移行が段階的に進み、化石燃料は不要になる。パリ協定に則した長期的なシナリオ。

座礁資産 – 無秩序なシナリオ: 経済におけるグリーン・テクノロジーへの急激な移行を反映。秩序あるシナリオよりも厳しい短期的なシナリオ。

規制当局が定めるシナリオ

上記のシナリオは、オランダ中銀のガイダンスに基づくものです。オランダ中銀は、マクロ、ミクロ経済レベルにおけるショックを決定する4つのシナリオを提示したガイダンスを公表しています。決定されたショックは、1年の時間軸において、資産固有のショックとセクター固有のショックに変換されます。4つのシナリオは以下の通りです。

1. 信認ショック: 政策措置とテクノロジーに関する不確実性を背景に、企業、家計はそれぞれ投資と消費を先送りする。この場合、ショックは株式のみに波及し、債券ポートフォリオには影響は生じない。
2. 政策ショック: 追加的な政策措置の影響によって、炭素価格は世界的に100ドル(1トン当たり)上昇する。
3. テクノロジー・ショック: 技術の躍進により、エネルギー・ミックスにおいて再生可能エネルギーのシェアは2倍となる。

4. ダブル・ショック: 上記 2 と 3 が同時発生し、追加的な政策措置により炭素価格が世界全体で 100 ドル(1 トン当たり) 上昇し、かつ技術革新により再生可能エネルギーのシェアが 2 倍となる。

バリューアットリスク(VaR)のシナリオ

また、ロベコでは、15 年間で 1.5°C の気温上昇というシナリオについて、MSCI 気候バリューアットリスク(VaR)の手法も活用しています。これにより、気候リスクのシナリオに確率を付与し、独自のシナリオにおいても規制当局のシナリオにおいても考慮されていない、極端な気候シナリオの影響を推計することが可能になります。

気候 VaR の合計は以下の 3 つの要素から構成されます。

1. 政策の影響: 将来の気候変動政策と炭素税によって想定される影響。企業の炭素排出状況と適用される税制に基づく。
2. テクノロジーの影響: グリーン・テクノロジーに関連する企業の特許権に基づく将来のイノベーションに起因して想定されるアップサイド。低炭素テクノロジーの開発・販売により各社が達成可能な「将来のグリーン事業の収益」の水準を推計する際に用いられる。
3. 物理的な影響: 慢性及び急性の物理的なリスクに基づく期待損失。慢性の影響は、生産性の低下を通じて緩やかに顕在化する。急性の影響は、洪水、サイクロン、熱波などの自然災害に起因して急激に発生する。この影響は資産の地理的位置と天候予測モデルに基づく。

VaR の分析は潜在的な気温上昇分析によって補完されます。この指標は、気温の上昇によって、どの程度ポートフォリオとベンチマークが地球温暖化に寄与するかを示します。

資本の十分性に対する影響

これまでは、気候リスクが資産の評価に与える影響と、損益勘定に与える潜在的な影響に注目してきました。気候変動リスクは、保険会社が将来のソルベンシー要件を充足する能力にも影響する可能性があります。特定のストレス・シナリオにおいて、保険会社が将来のソルベンシー要件を充足するために十分な資産を保有しているかどうかを確認するために、気候リスク分析を拡大適用することによって、このリスクを評価しています。

ここでは、気候リスク・シナリオの時間軸と必要資本の計算の時間軸を対応させることが、重要になります。気候リスクの影響が、標準モデルや内部モデルにおいて推計された影響を上回る場合、気候リスク・イベントが保険会社の収益性やソルベンシーに脅威を与えないように、財務リスクを再評価した上で、必要資本を増加させる理由になり得ます。

結論: なすべき作業は残されている

世界中の規制当局が気候関連リスク評価のガイドラインの策定を進める中で、保険会社は投資と引き受けの業務に対するリスク評価において、ガイドラインを反映させる取り組みに注力しています。もっとも、これは、投資プロセスに気候関連リスクを組み込む際の、慎重なリスク評価の 1 つのステップに過ぎません。

本レポートは、ロベコのファイナンシャル・リスク・マネジャーである Nico Becx、Rafael Migani Monteiro の協力を得て執筆されました。

重要事項

当資料は情報提供を目的として、Robeco Institutional Asset Management B.V. (以下“ロベコ”)が作成した資料をロベコ・ジャパン株式会社が翻訳したものです。資料中の個別の金融商品の売買の勧誘や推奨等を目的とするものではありません。記載された情報は十分信頼できるものであると考えておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。意見や見通しはあくまで作成日における弊社の判断に基づくものであり、今後予告なしに変更されることがあります。運用状況、市場動向、意見等は、過去の一時点あるいは過去の一定期間についてのものであり、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。また、記載された投資方針・戦略等は全ての投資家の皆様に適合するとは限りません。当資料は法律、税務、会計面での助言の提供を意図するものではありません。

ご契約に際しては、必要に応じ専門家にご相談の上、最終的なご判断はお客様ご自身でなさるようお願い致します。

運用を行う資産の評価額は、組入有価証券等の価格、金融市場の相場や金利等の変動、および組入有価証券の発行体の財務状況による信用力等の影響を受けて変動します。また、外貨建資産に投資する場合は為替変動の影響も受けます。運用によって生じた損益は、全て投資家の皆様に帰属します。したがって投資元本や一定の運用成果が保証されているものではなく、投資元本を上回る損失を被ることがあります。弊社が行う金融商品取引業に係る手数料または報酬は、締結される契約の種類や契約資産額により異なるため、当資料において記載せず別途ご提示させて頂く場合があります。具体的な手数料または報酬の金額・計算方法につきましては弊社担当者へお問合せください。当資料および記載されている情報、商品に関する権利は弊社に帰属します。したがって、弊社の書面による同意なくしてその全部もしくは一部を複製またはその他の方法で配布することとはご遠慮ください。

商号等: ロベコ・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 2780 号
加入協会: 一般社団法人 日本投資顧問業協会