

ディーリングルームにも浸透してきた 道義心を重んじる取引慣行

ノムラ・インターナショナル ホールセール・ガバナンスオフィサー アンドリュー・ボウリー

サステナビリティや環境・社会・ガバナンス (ESG) に関連する領域が一段と広がるなかで、ディーリングルームを激変させるような新たな潮流が芽生えつつある。

注目を集めているのは、金融機関のトレーディング・パートナーのESGに関する資質である。ESG格付けが一定の基準に満たない相手との取引を拒絶する企業は増加する見通しであり、なかには、ESG格付けが業界最上位の銀行とのビジネスに限定する資産運用会社も存在する。一般に、主要な評価機関は、ESG格付けを付与する際、排出削減目標から職場における機会の平等まで、幅広い要素を考慮する。金融機関が資産運用会社の取引相手と選定されて新たにビジネスを獲得するとき、潜在的なビジネス機会は大きく、外国為替市場だけで1日の取引量は6兆ドル以上に達する。

変化をもたらす勢力として、金融機関は既に重要な役割を担っている。銀行や資産運用会社が行なう投資や資金調達等の決定は、個別セクターに属する企業よりも大きな影響を社会に与える可能性がある。

国連気候変動枠組条約第26回締約国会議 (COP26) において、「ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟 (GFANZ)」は、合計130兆ドル以上の資産を保有する世界の金融機関が、投資と資金調達において2050年までのネットゼロ達成にコミットしたことを発表した。金融業界において、GFANZに加盟する450社以上が占める市場シェアは非常に大きく、相乗効果を生み出すのに十分な規模に達する。ネットゼロを目標に掲げない企業は、疎外感を覚えることになるだろう。トレーディング・パートナーを選別する姿勢はネットゼロに対するコミットメントの新たな展開につながる。

トレーディング・デスクの ベンチマーク化

トレーディング・パートナーは、執行能力、バランスシートの規模、信用格付け、規制上の「最良執行」の義務付け等、多くの要素に基づいて決定される。数秒間に数百万ドル規模の取引が実行されるなど競争の激しいフロー・トレーディングの世界では、この新しい強力なダイナミズムが注目を集めている。

以前からESG格付けは、スクリーニングのツールやデータソースとしての役割を果たしてきたが、最近では、ESGに関する企業の資質を示す重要な指標、ESGに焦点を当てた提案資料や一般的な業務指針の構成要素となっている。

そして、ESG格付けは浸透しつつある。企業、従業員、株主の間で、さらにはトレーディング・パートナーの選別に関連して、ESGスコアはこれまで以上に重要になっている。野村グループもこのような傾向を店頭で直接確認しており、取引相手はトレーディング・デスクと議論する際に、グリーンや社会のテーマを重視するようになっている。

将来的には、大方のKYC (Know Your Customer、本人確認) の手続きにおいてESGの要素が取り入れられる公算が大きい。その際、ESGに関する資質は、重大な信用リスクや風評リスクにつながる要因としてだけでなく、取引先の企業文化を写し出すものとして、そしてESG課題への対応を優先していることを示す指標として捉えられるであろう。

この分野では、既にイノベーションが見受けられる。株式市場の実務家であり、顧客サービス・モデルについて豊富な経験を有するダンカン・ヒギンズ (Duncan Higgins) は、トレーディングを営む企業にとっての新しい基準



設定主体として、「サステナブル・トレーディング (Sustainable Trading)」を創設した。この組織は非営利団体であり、トレーディング・デスクのESGに関する資質を評価して、パートナーを選別する際のベンチマークとするための、透明性の高い枠組みを構築することを目的としている。これまでに、20以上の金融機関がこの取り組みに参加している。

トレーディング・デスクやビジネス・ユニットのレベルにおけるESGの特性としては、データセンターにおける排出量、アルゴリズム・トレーディング機能のエネルギー効率、営業・

顧客担当チームのジェンダー・バランスや社会的な多様性が考えられる。

ESGの世界はビジネスのあらゆる分野に浸透しつつある。ネットゼロの目標を早急に実現する必要性や、より公正で多様な社会を形成する取り組みを後押しする勢いを踏まえると、トレーディング業務が例外扱いされないことは前向きな動きと言えよう。

本内容は参考和訳であり、原文 (Original) と内容に差異がある場合は、原文が優先されます。



[原文 (Original)]

Trading with a Conscience Reaches the Dealing Floor

**Andrew Bowley, Wholesale Governance Officer,
Nomura International Plc**

In the ever growing landscape of Sustainability and ESG (Environmental, Social, Governance), a new dimension is beginning to unfold that could shake up the trading floor.

Under the spotlight are the ESG credentials of financial institutions' trading counterparties. Increasingly, many firms will refuse to deal with those who do not reach a certain ESG rating threshold, with some asset managers requiring banks to rank in the top band among their peers in order to do business. These scores are typically calculated by the major ESG rating providers who look at a whole raft of factors from emissions reductions targets through to equal opportunities in the workplace. And the stakes are high when it comes to winning new business. The currency markets alone turnover more than \$6 trillion per day.

Financial Institutions already play an outsized role as a force for change. Whether through investments or financing, the decisions of banks and asset managers can have a greater effect on society than individual sector operators.

At COP26, the Glasgow Financial Alliance for Net Zero (GFANZ) announced that global financial firms with more than \$130 trillion of assets had committed to managing to the year 2050 Net Zero for investing and financing. The 450 membership of GFANZ represents a substantial portion of the industry, and is sufficient to create its own feedback impact - firms not associated with Net Zero ambitions will find themselves out in the cold. The screening of trading counterparties is an emerging consequence of that commitment.

Benchmarking Trading Desks

Trading partners are driven by many factors including capability, balance sheet, credit rating and regulatory mandates for 'best execution'. In the highly competitive world of flow trading, where millions of dollars are transacted in seconds, it's interesting to note this new powerful dynamic.

ESG ratings have long played a role as a screening tool and a source of underlying data. More recently they have been a critical demonstration of a firm's credentials on ESG, a component of an ESG centred pitch document, or, equally, a general business mandate.

And this is playing through. Across companies, staff, shareholders and now in the context of trading partners, an ESG score matters more than ever. At Nomura, we are seeing this directly as counterparties increasingly attach high importance to green and social themes in discussions with our trading desks.

In time, we can probably expect ESG to be factored into most KYC (Know Your Customer) activity, not just to the point where there may be material credit risks or reputational risks, but as a reflection of the culture of the firm you are choosing to do business with and as a visible measure of the priority given to ESG issues.

We are already seeing innovation in this space. Duncan Higgins, an equity market practitioner with a wealth of experience on client service models, has established Sustainable Trading, a new standard setter



for trading firms. This body is not for profit and designed to create a transparent framework to assess ESG credentials of trading desks, as a way of benchmarking this factor on partner selection. More than 20 finance firms, have joined this initiative so far.

At a trading desk or business unit level, ESG characteristics could include the data centre footprint and energy efficiency of an

algorithmic trading function, or the gender balance and socio-economic diversity of sales and coverage teams.

The world of ESG is touching every corner of business and it's a positive development that trading is no exception given the urgency of the challenge to reach net zero targets and the momentum behind efforts to create fairer, more representative societies.