

2021年7月30日

COP26にむけた金融セクターの動向

投資家によるネット・ゼロの取り組みとは？

公益財団法人地球環境戦略研究機関(IGES)
資金タスクフォース プログラムディレクター
森 尚樹

内容

1. お伝えしたいメッセージ
2. COP26に向けて金融セクターに何が求められているか？
3. ネット・ゼロに関連する投資家の国際的イニシアティブは？
4. 投資家によるネット・ゼロとは具体的にどのような取り組みか？
それは企業にどのような影響を及ぼすのか？

メッセージ

- COP26に向けて、主要な投資家、金融機関はネット・ゼロのに向けた取り組みを加速化している。
- 投資家によるネット・ゼロに向けた方法論はできているが、その実施においてはばらつきが見られる。
- 投資家から投資先企業に対して、ネット・ゼロの取組みの働きかけが強化される可能性がある。
- 日本において投資家と企業がネット・ゼロに向けた取り組みに関して、より効果的な対話(エンゲージメント)が重要。その実現のために、投資家の人材育成が重要。

COP26の位置付け

全てのアクターによるネット・ゼロに向けた野心の底上げと行動促進

- ▲アメリカのパリ協定復帰
- ▲2050年ネット・ゼロ: 125カ国のコミット(2020年末)
(世界の約60%のGHG排出量)

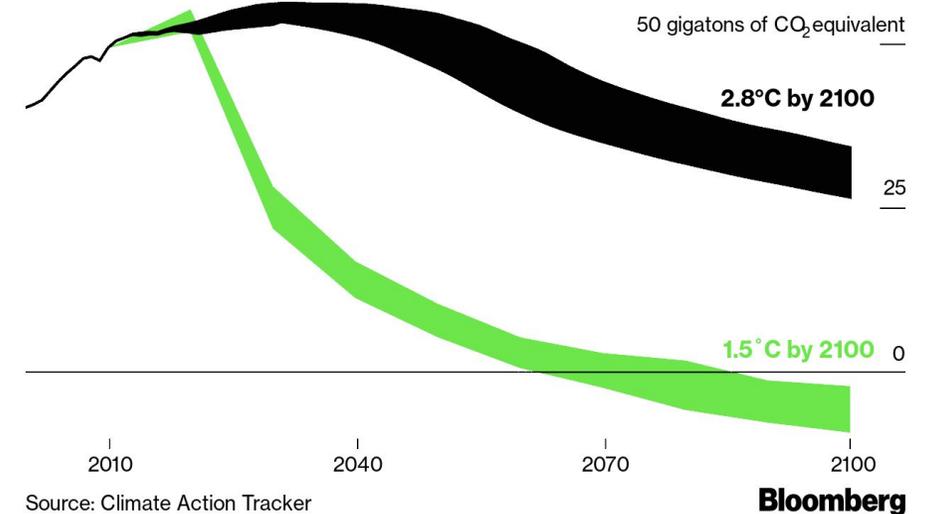
▽UNFCCC「NDC統合報告書」(2021年2月)

「今回NDCで通報された目標を踏まえた総GHG推定削減量は、2°C未満に抑えるに必要なレベルをはるかに下回っており、締約国がパリ協定に基づく約束をさらに強化する必要があることを示している。」

Addressing Global Warming

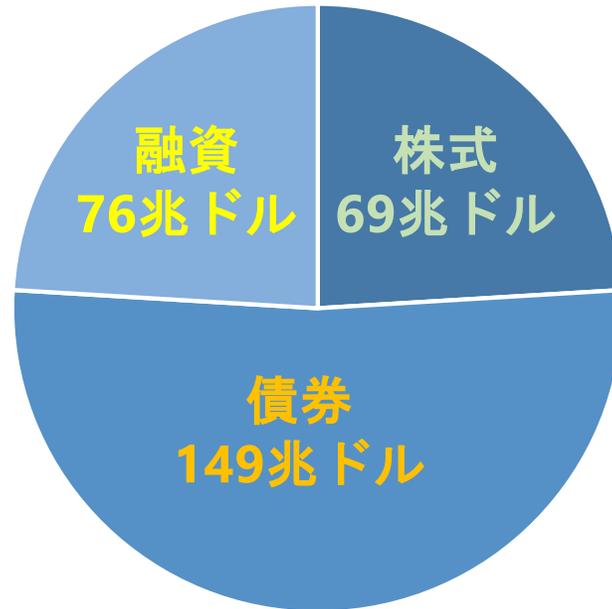
Emissions need to be reduced to zero by around midcentury

■ Current emissions policies ■ Path to 1.5C warming



世界の金融資産規模

294兆米ドル
(2015年)



(参考)
113兆米ドル
全世界の **GDP**



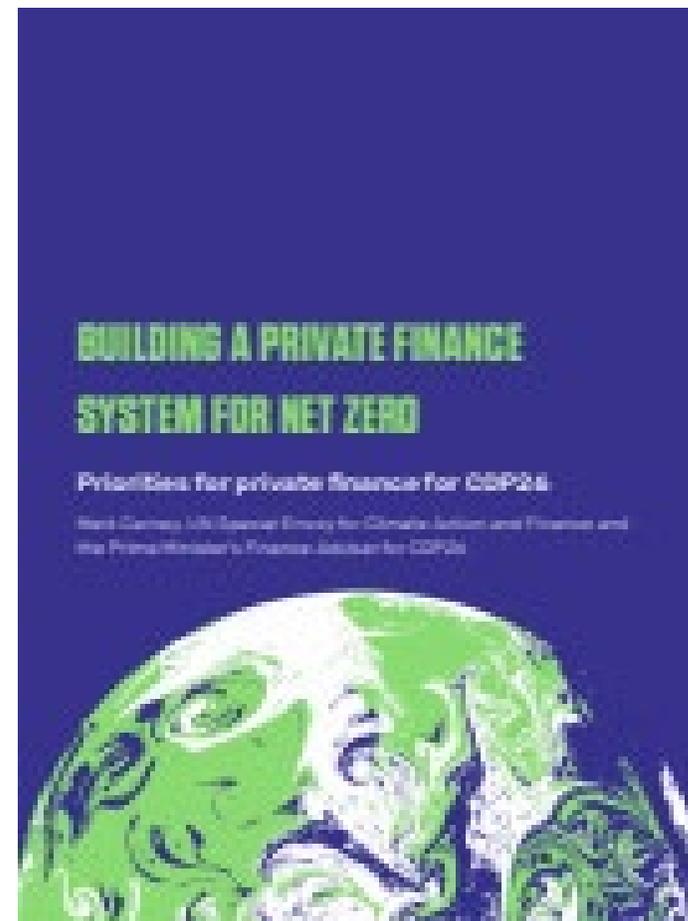
金融セクターに求められていること

マーク カーニー氏(COP26国連特使兼英国首相財務アドバイザー)による強力なイニシアティブ:

「ネット・ゼロに向けた民間金融システムの構築:
COP26における民間金融の優先事項」(2020年11月)

【ポイント】

- ・民間金融機関(投資家、銀行、金融サービス等)のみならず、政府、金融当局、公的金融機関等、全ての金融関係者が参加。
- ・ネット・ゼロに向けた共通かつ具体的な目標と成果物を明確化。
- ・協働を通じた相互学習、ツール開発、ベンチマーク設定等、行動のスピード化と拡大。



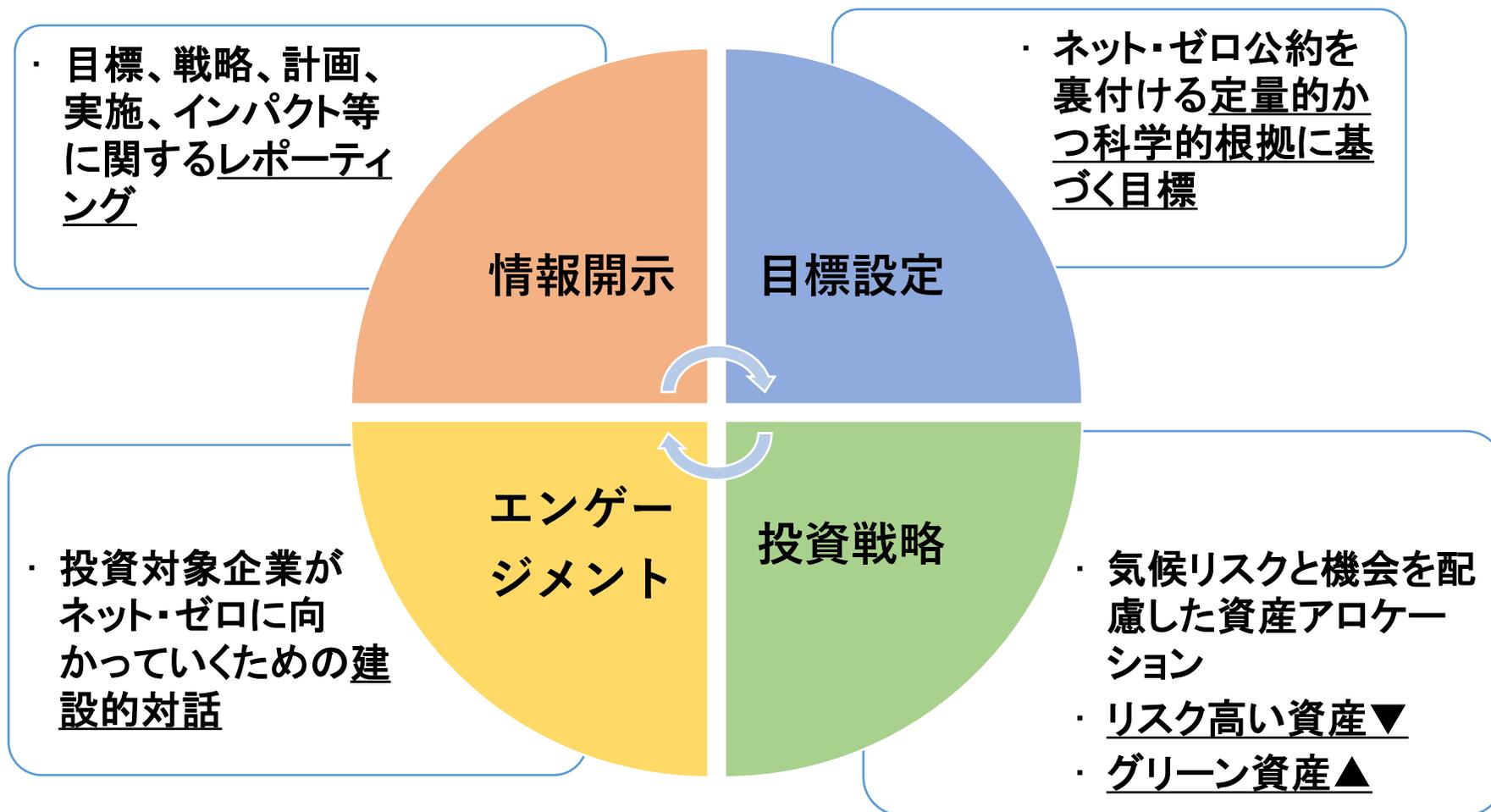
「ネット・ゼロに向けた民間金融システム」の目標と成果物

対応課題	目標	成果物（例）
情報開示	義務的情報開示への道筋を構築	TCFD提言に則した情報開示義務化へのロードマップ
		気候関連報告の国際的に一貫性のあるアプローチ
リスク管理	気候リスクに対する事業者や金融セクターの耐性評価	気候行動シナリオに基づくストレステストの実施
		気候リスク管理におけるデータギャップの把握
移行枠組み	ネット・ゼロ実現にむけたビジネス機会を含む投資計画の見直し	投融資先企業におけるネットゼロ移行計画の信頼性評価手法
		ネット・ゼロに向けたポートフォリオの整合性評価、指標づくりに関するアプローチの見直し
投融資拡大	投資可能なプロジェクト形成の支援	民間投融資を引き付ける政策環境整備の支援

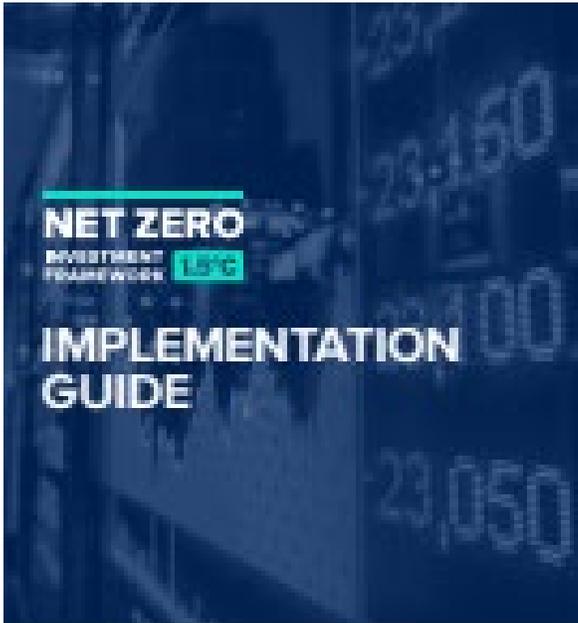
気候変動に関する投資家の国際イニシアティブ(例)

イニシアティブ	イニシアティブの概要	参加者:2021年6月 (日本の機関)
Net zero asset owner alliance	<p>国連の「Race to Zero」のもと、機関投資家、資産運用機関、銀行等の金融関係者が2030年、2050年のネット・ゼロ目標の設定、目標の5年毎の見直しなどを行うことをコミットし実施していくイニシアティブ。</p>	<p>33機関投資家 管理資産額約5兆米ドル (<u>第一生命グループ</u>)</p>
Net zero asset managers initiative	<p>(参考)本イニシアティブに参加している機関のなかには、 下欄のイニシアティブにも参加しているところもある。</p>	<p>128資産運用機関 管理資産額約40兆米ドル (<u>ニッセイAM、三井住友TH</u>)</p>
Net Zero Banking Alliance		<p>43 銀行 管理資産約30兆ドル (<u>0機関</u>)</p>
Paris aligned investment initiatives	<p>機関投資家や資産運用機関が<u>パリ協定に整合したポートフォリオ構築</u>を実現していくイニシアティブ。</p>	<p>112機関投資家/資産運用機関 管理資産額約20兆米ドル (<u>0機関</u>)</p>
Climate action 100+	<p>世界でGHG排出量が多い企業約160社(日本10社)を対象に、<u>パリ協定に則した対応</u>を行うよう投資家が共同して<u>エンゲージメント</u>するイニシアティブ。</p>	<p>575機関投資家 管理資産額約50兆米ドル (<u>三菱UFJ信託、損保AM等14機関</u>)</p>

投資家によるネット・ゼロに向けたアプローチ



具体的な手法例: Net zero investment framework



- 「Paris aligned investment initiatives」のもと、気候変動に関心を有する欧米、アジア・大洋州の機関投資家グループが、コンサルテーションを経て2021年3月に発表。
- 投資家がパリ協定に則しネット・ゼロの公約を実施するためのアプローチと方法についてガイダンスを提示。

Net zero investment framework: 主なポイント

検討すべき事項	ガバナンスと方針、目標と目的、投資戦略、他のステークホルダーとの協働
対象資産	上場株式、国債、社債、不動産
目標設定の内容	2050年ネットゼロに移行する経路を踏まえ、保有資産構成におけるGHG排出量削減、脱炭素投資比率、高GHG排出企業へのエンゲージメント等に関する目標を設定。
目標の妥当性評価の基準	短中期のGHG排出量削減目標、現在のGHG排出強度、GHG排出量の情報開示、資本配分の整合性、等
ステークホルダーとの協働	カーボンプライシングやTCFDに則した情報開示の義務化等に関する政策の後押し、データや分析手法の質の向上に関する金融専門家・業界との連携、等

参考資料: Net zero Investment framework: Implementation guide, IIGCC他

企業にどのような影響があるか？

投資家が保有資産におけるGHG排出量を削減するためには、投資先企業がネット・ゼロの取り組みを強化することが重要。

投資家として、以下のオプションがある。

- 高炭素排出型企業への投資を引き上げる(ダイベストメント)。
- 投資先企業のネット・ゼロに向けた具体的な取り組みについて、投資先企業との間で建設的な対話(エンゲージメント)を強化する。(注)
- 株主総会において、投資先企業のネット・ゼロにむけた取り組みの強化に関連した株主提案を行う。
- 投資先企業による脱炭素型革新技術やビジネス等の投資機会について情報開示を求める。

(注)投資先企業がネット・ゼロに移行するために必要となる資金をどのように確保するかについても対話。

★ネットゼロに移行するための資金調達=トランジション・ファイナンス

【ダイベストメント】 投資先企業からの撤退

【事例】ノルウェー年金基金KLP

石炭火力発電所を所有・運営する日本の電力会社(10社)、石炭を扱う日本の商社(1社)等から2014年～2019年にかけてダイベストメント。

@化石燃料に関してダイベストメントにコミットした機関数:約1,300

@同機関が管理する資産規模:約15兆米ドル

@ダイベストメントを行った日本の機関なし

(2021年6月時点。出典:Fossil Free: Divestment)

➡投資先企業に対して強いメッセージにはなるが、脱炭素にこだわる投資家が抜けることや、当該株式を他の投資家が購入することもあり、企業の脱炭素化を遅延させる可能性もある。

【エンゲージメント】 トランジションにむけた対話の促進

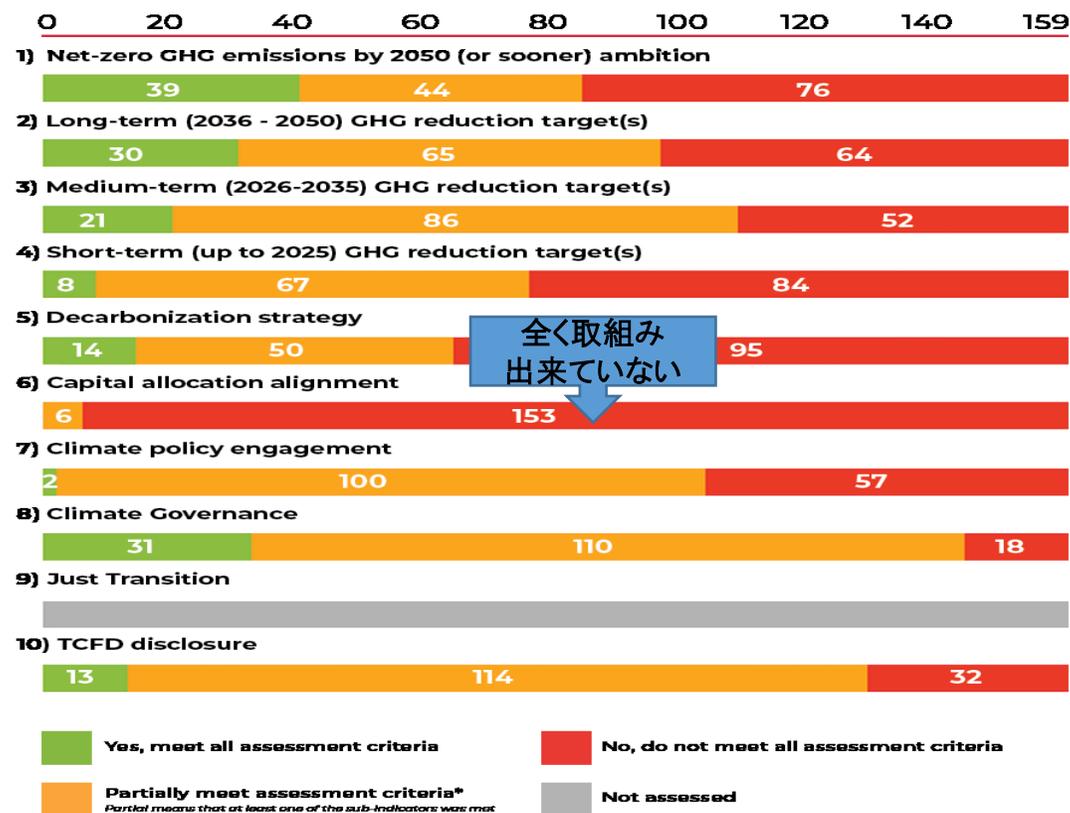
【事例】Climate Action 100+

対象企業のネット・ゼロに向けた取り組み状況(目標、戦略、投資計画、ガバナンス、情報開示等10項目)を評価。(2021年3月)

- ネット・ゼロに向けた組織体制やTCFDに基づく情報公開を進めている企業は多い。
(右グラフ 8,10)
- ネット・ゼロの公約や目標設定をしている企業は約半分。(右グラフ 1~5)
- 具体的な投資配分を明確にしているところはごくわずか。(右グラフ 6))

Climate Action 100+ CLIMATE ACTION 100+ NET ZERO COMPANY ASSESSMENTS

NUMBER OF FOCUS COMPANIES



ネット・ゼロ取組評価項目

全く取組み
出来ていない

【株主提案】 企業の気候変動に対する取り組みについて、株主総会の議案として提案。

対象企業	株主提案者	提案可否 (支持率)	要求事項
住友商事	マーケットフォース(豪NPO)	× (20%)	脱炭素経営計画の開示
エクソンモービル	エンジン・ナンバーワン	○	環境派の役員派遣
三菱UFJ FG	気候ネットワーク	× (23%)	脱炭素経営計画の開示
HSBCホールディングス	15の機関投資家	○	脱炭素戦略の策定・履行・報告
JPモルガン	アズ・ユー・ソウ(米NPO)	○	パリ協定に沿った行動計画の公表

(注) 住友商事は、株主総会前に石炭火力発電からの撤退計画(204年代後半)などを打ち出した。
三菱UFJフィナンシャルグループは、株主総会前に「カーボンニュートラル宣言」を公表。

【ネット・ゼロに向けたグリーン投資の拡大】

【機関投資家 アクサ(AXA)グループの例】

ネット・ゼロ戦略:

- ・2050年までに1.5°Cに整合する投資資産構成
- ・2040年までに世界の石炭関連投資資産をゼロ
- ・2023年までにグリーン投資を240億ドル(2019年実績の2倍)

2017年 (実績)	2019年 (実績)	2023年 (目標)
30億ユーロ	117億ユーロ	240億ユーロ

➡グリーン投資の内訳:

再エネ、省エネ、低炭素交通、グリーンビル等

➡グリーン投資の運用資産総額に占める割合:

117億ユーロ / 1兆ユーロ = 1% (2019年)

【トランジション・ファイナンス】

【事例】

英国ガス会社Cadent Gasは、2050年ネット・ゼロの実現を目指し、燃料としての水素活用、バイオメタン生産、ガス漏れ対策を用途としたトランジション・ボンドを発行。

ボンド発行年:2020年3月

ボンド発行額:5億ユーロ

償還期間:12年

- ➡発行額(募集枠)を超える投資家からの応募あり。
- ➡第三者評価者:英国政府の低炭素経済に向けたトランジション政策と整合性あり。
- ➡専門家意見:ガスが化石燃料である以上、ネット・ゼロにむけた完全なトランジションとはいえない。

【トランジション・ファイナンス】 日本の取り組み

- 金融庁・経済産業省・環境省は、2021年5月、「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」を公表。
- 国際資本市場協会「Climate Transition Finance Handbook」と整合し、かつ、日本の状況に則したかたちで作成。
- 資金調達を必要とする個別プロジェクトのみに着目するのではなく、脱炭素に向けた事業者のトランジション戦略やその戦略を実践する信頼性、透明性を総合的に判断。
- 以下の要素について情報開示を行うことが求められる。

要素1：資金調達者のクライメート・トランジション戦略とガバナンス

要素2：ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ（重要度）

要素3：科学的根拠のあるクライメート・トランジション軌道（目標と経路を含む）

要素4：実施の透明性（投資計画等）

メッセージ

- COP26に向けて、主要な投資家、金融機関はネット・ゼロに向けた取り組みを加速化している。
- 投資家によるネット・ゼロに向けた方法論はできているが、その実施においてはばらつきが見られる。
- 投資家から投資先企業に対して、ネット・ゼロの取り組みの働きかけが強化される可能性がある。➡例えば、ネット・ゼロに向けた戦略とともに、具体的なトランジション経路の根拠やそれに基づく投資計画等についての情報開示など。
- 日本において投資家と企業のネット・ゼロに向けた取り組みに関して、より効果的な対話(エンゲージメント)が重要。その実現のために、投資家の人材育成が重要。➡グローバルなネット・ゼロを含むサステナビリティ投資に関するイニシアティブに参加し、優良事例を学び、ツール開発等に参加するなど。

ご清聴ありがとうございました。

IGES / 資金タスクフォース長

森 尚樹

n-mori@iges.or.jp

IGES Institute for Global Environmental Strategies
公益財団法人 地球環境戦略研究機関