

金融機関によるポートフォリオの脱炭素化

CDP2020金融セクター質問書への回答報告

WWW.CDP.NET

目次

04	主な所見
06	はじめに
08	本レポートについて
12	1. ガバナンス
18	2. 戦略
29	3. リスク管理
34	4. 指標と目標
41	開示状況まとめ
42	金融機関の今後の動きをサポートするCDPのシステム
44	結論

重要なお知らせ

本レポートはCDP Worldwideによる原題「The Time to Green Finance - CDP Financial Services Disclosure Report 2020」をCDPジャパンが仮訳し、まとめたものである。日本語版と英語版で内容に相違が生じている場合には、英語版の内容が優先される。

本レポートの内容は、CDPの名義を明記することを条件として、誰でも利用することができる。これは、CDPまたは寄稿した著者に報告され、また、本レポートに示されたデータを編集する、または再販するライセンスを意味するものではない。本レポートの内容を編集または再販するためには、事前にCDPから明示の許可を取得する必要がある。

CDPは、CDP2020質問書への回答に基づき、データを作成し分析を行った。CDPまたは寄稿した著者はいずれも、本レポートに含まれる情報や意見の正確性または完全性について、明示黙示を問わず、意見の表明や保証を行うものではない。特定の専門的な助言を得ることなしに、本レポートに含まれる情報に基づいて行動してはならない。法律により認められる範囲で、CDPおよび寄稿した著者は、本レポートに含まれる情報、またはそれに基づく決定に依拠して行動するもしくは行動を控えることによる結果について、いかなる負担、責任または注意義務も負わず、引き受けるものではない。本レポートでCDPおよび寄稿した著者によって示された情報や見解は、いずれも本レポートが公表された時点の判断に基づいており、経済、政治、業界および企業特有の要因により予告なしに変更する可能性がある。本レポートに含まれるゲスト解説は、それぞれの著者の見解を反映したものであるが、その掲載は、当該見解を支持していない。

CDPおよび寄稿した著者、ならびに関連メンバーファームまたは会社、もしくはそれぞれの株主、会員、パートナー、プリンシパル、取締役、役員および(または)従業員は、本レポートに記述された会社の証券を保有している場合がある。本レポートで言及された会社の証券は、州や国によっては販売の対象とならない場合や、すべての種類の投資家に該当するとは限らない場合がある。それらが生み出す価値や利益は変動する可能性があり、為替レートによって悪影響が及ぼされる場合もある。

「CDP」は、米国の501(c)3の慈善ステータスを有する非営利団体であるCDP North America、および英国の団体として登録されている、登録番号1122330の慈善団体及び登録番号05013650の保証有限責任会社であるCDP Worldwideを示す。

主な所見

49%

開示金融機関の49%は、ポートフォリオが気候に与えるインパクトについて、何の分析も行っていない



経済成長を続けるには、金融機関はポートフォリオをネットゼロカーボン社会に整合させる必要がある

76%

76%の回答金融機関は、持続可能な金融商品とサービスを提供する機会を見込んでいる

1. 金融機関の気候への影響とリスクの大半が投融資活動によるものであるが、開示データによると、多くの金融機関がまだ焦点を当てていないものではない。

- ▼ 開示金融機関の49%は、ポートフォリオが気候に与えるインパクトについて、何の分析も行っていない。
- ▼ CDPの気候変動質問書に回答し、開示した332金融機関のうち、金融活動に関連する排出量を報告したのは84機関で、開示金融機関の25%にとどまった。これらの金融機関の資産合計額は27兆米ドルである。
- ▼ これら84機関から報告された金融活動に関連する平均排出量は、直接操業の平均排出量の700倍以上である。

2. グリーンファイナンスを提供することに加えて、金融セクター自身がグリーンになる必要がある。金融機関がポートフォリオをネットゼロカーボン社会に整合させるようにコミットする兆候はあるが、それでも依然多くのなすべきことがある。

- ▼ 本レポートでは、気候と金融機関によるポートフォリオがいかに連携しているか、低炭素移行計画を持つ金融機関のほとんどが既にポートフォリオの連携を実践していることが示されている。
- ▼ 45%の銀行は融資ポートフォリオと気候の連携を実行し、アセット・オーナーの48%とアセット・マネジャーの46%が投資を連携させている。保険会社の場合、引受ポートフォリオとの連携は27%に留まっており、保険会社の移行計画は現状、投資にフォーカスしていることを示唆している。
- ▼ 経済成長を続けるには、金融機関はポートフォリオをネットゼロカーボン社会に整合させる必要がある。これを達成するには、ポートフォリオの科学に基づく目標など、明確な短期および中期のマイルストーンを設定することが必要である。

3. 金融機関は、低炭素で、森林減少のない、水の保全が確保された未来への移行に資金を提供することに重点を置いている。76%の回答金融機関は、持続可能な金融商品とサービスを提供する機会を見込んでいる。

- ▼ 金融機関は、サステナビリティ・リンク・ローン、グリーンボンド、トランジションボンド、持続可能な投資ファンド、保険ソリューションなどを機会として強調している。そして金融商品・サービスからもたらされる潜在的な財務的なインパクトが、2.9兆米ドルに至ると見積もっている。
- ▼ このような金融商品・サービスによる機会が顕在化していることが示されており、ほとんどの機会が、そのコストを上回る潜在的なインパクトがある。

1.05兆米ドル

与信リスクと市場リスク
の財務影響額は1.05兆
米ドルに達する



金融機関は経済全体の脱炭素化とレジリエンスを強化するためのフィードバックループを生み出すことができる



取締役会は、彼らの最終損益に影響を与えるリスクや機会と比較して、あまり気候へのインパクトを監督していない

4. 開示データによると、金融機関は気候関連リスクを過小評価している。

- 金融機関が特定している主な気候関連リスクはオペレーショナルリスク(金融機関の41%が回答)であり、与信リスク(35%)や、市場リスク(26%)を上回っている。
- しかし、与信リスクと市場リスクのついて特定された財務影響額ははるかに大きく、1.05兆米ドルに達する。
- 一部の銀行、アセット・オーナー、アセットマネジャー、保険会社は、自社の事業よりも大きなリスクとなる投融資先ポートフォリオのリスクをまだ特定していない。

5. 金融機関は経済全体の脱炭素化とレジリエンスを強化するためのフィードバックループを生み出すことができるが、これにはポートフォリオの企業へのエンゲージメントが鍵となる。銀行は他の業界と比較して、気候関連課題に関するエンゲージメントが一般的になっている。

- 82%の銀行と67%の保険会社が 気候関連課題に関し、顧客とエンゲージメントしている。最も一般的なものとして、顧客に対する自身の気候戦略と持続可能な金融商品の教育がある。
- アセット・オーナーの46%、アセット・マネジャーの50%がエンゲージメントしており、最も一般的なものとしてアクティブ・オーナーシップがある。
- 一部の金融機関にとって、これは外部のアセット・マネジャーを使用しているためである。投資家が直接の株主関係を持っていない場合は、外部のアセット・マネジャーがエンゲージメントを行っていることを確認する必要がある。そうすることで、フィードバックのループが途切れることはない。

6. 多くの金融機関では取締役会で気候関連課題の監督を行っているが、本当に重要な課題に対して焦点を当てる余地があると言える。

- 金融業界の取締役会の監督は、金融活動よりもオペレーション関係の活動における気候リスクと機会をカバーしていることが多い。
- 同様に、すべての業態を通し、金融業界の取締役会は、彼らの最終損益に影響を与えるリスクや機会と比較して、あまり気候へのインパクトを監督していない。
- この傾向は保険業界で顕著である。保険引受が気候変動に与えるインパクトを取締役会レベルが監督しているのは保険会社のわずか31%である。
- 社内の経営層に財務的なインセンティブを提供することで、より重要な課題に焦点を当てることができるようになる。

27%

気温上昇が2℃より十分低くなるような保険引受ポートフォリオに整合している保険会社は27%に過ぎない



気候へのエクスポージャーを評価している金融機関が81%であるのに対して、水リスクは63%、森林減少リスクは52%に留まっている

TCFD

7. 気候関連課題の組み込みにおいて、保険会社は現在保険引受よりも投資に重点を置いている。

- ▼ 効果的なガバナンス、ネットゼロに向けたポートフォリオ構築、実体経済や取引に対する適切な配慮を含む多様なトピックにおいて、保険会社は、保険引受のポートフォリオよりも投資のポートフォリオにおいてはるかに優れたパフォーマンスを発揮している。
- ▼ 低炭素移行において保険の引き受けは重要となるため、保険業界はバランスシートの両側に焦点を当てる必要がある。

8. ポートフォリオの環境影響は気候変動にとどまるものではないが、森林減少や水セキュリティの課題を、財務的な意思決定において評価している金融機関は、気候変動課題に比べるとまだ少ない。

- ▼ 気候へのエクスポージャーを評価している金融機関が81%であるのに対して、水リスクは63%、森林減少リスクは52%に留まっている。
- ▼ CDPは質問書を、あらゆる環境要因を含めるように拡大予定である。金融機関には、気候および自然に関連するすべてのリスク、機会、およびポートフォリオへのインパクトをカバーすることが求められる。

気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)と整合するCDP質問書

- ▼ 規制当局による情報開示の義務化の動きが進むにつれて、金融業界は、TCFDフレームワークに沿った開示を求められる最初の業界の一つであると言える。
- ▼ CDPは、TCFD提言を当初より支持し、質問書に採用している。本レポートは、グローバルな金融機関がTCFDに沿った開示にどれだけ準備ができているかを評価するのに役立つような構成に編成している。

はじめに



資金の流れを低排出で気候に
強靱な発展に向けた道筋に適
合させる⁴

パリ協定

ネットゼロ経済への移行は、気候変動の重大な影響を回避するために不可欠であり、世界中の政府や企業の取締役会で議論の的となっている。このことは、ブラックロックのラリー・フィンク会長が投資先企業のCEO達に宛てたレターや、COP26議長国である英国におけるさまざまな動きにおいても見てとれる。現在猛威を奮っている新型コロナウイルスのパンデミックによって関心が薄れるのではなく、気候変動のような世界的なシステミックな脅威に対応する必要性に企業や政府はますます関心を寄せている¹。

あらゆる業界のあらゆる企業に果たすべき役割があり、これは必要不可欠な変化である。特に、金融業界にとっては重要である。ネットゼロへの移行には、経済の脱炭素化と既存システムの変化に対するレジリエンスの強化に対して巨額の資本が必要となる。金融機関これに大きな役割を果たす必要があることは明らかである。

今こそ金融業界が立ち上がらなければならない。必要なことは、ポートフォリオの脱炭素化である。金融機関が気候に及ぼす最大の影響は、金融機関がローンや投資、保険の引受を通じて可能にする活動から生じている。金融機関が成長を続けるためには、このような投融資ポートフォリオが気温上昇1.5°Cの世界に整合する必要がある。非常に多くの長期資本が依然として化石燃料に向けられている²。私たちの時間とカーボンバジェットがどんどん少なくなる中、金融機関は今行動しなければならない。ポートフォリオの脱炭素化に向かっていない金融機関は、座礁資産などからの大きなリスクに直面している³。

低炭素移行を達成する上での金融業界の重要性は、パリ協定の中でも直接的にうたわれている。パリ協定において、その目的として、「資金の流れを低排出で気候に強靱な発展に向けた道筋に適合させること⁴」と記載されている。

気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)においてもまた、金融業界の重要性が認識されている。提言とともに、銀行、アセット・オーナー、アセット・マネジャー、保険会社のためのガイダンスが発表されている。

1 例えば、カナダでは、企業が新型コロナウイルスの経済的支援を受けるためには、気候関連情報の開示が必要であると発表されている。

2 https://www.ran.org/wp-content/uploads/2020/03/Banking_on_Climate_Change__2020_vF.pdf

3 <https://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/20430795.2016.1266748?needAccess=true>

4 https://unfccc.int/files/meetings/paris_nov_2015/application/pdf/paris_agreement_english_.pdf



CDPのシステムは、20年以上にわたり、資本市場に最も包括的で比較可能なTCFDに整合した環境データと知見を提供してきた

規制当局は、TCFDフレームワークに沿った気候関連情報開示の義務化に向けて動き始めており、金融業界は、TCFDフレームワークに沿った開示を求められる最初の業界の一つであると言える。英国の「[気候関連情報開示義務化に向けたロードマップ](#)」では、銀行、保険会社、および大手年金基金は、大半の上場企業に先駆けて、2021年には、TCFD提言に沿った開示が求められている。今後2年間でいくつかの段階で展開される予定のEUサステナビリティ関連開示規則には、企業レベルと製品レベルの両方での報告義務が含まれており、環境と社会に対して投資が及ぼす主な悪影響について、コンプライ・オア・エクスプレインの評価が必要である⁵。

金融機関の気候関連情報開示の義務化に関する規制については、気候変動リスクに係る金融当局ネットワーク(NGFS)が促進している。これは、気候への配慮を金融関連規制に組み込む際のベストプラクティスを共有する中央銀行と金融監督当局のグループである。

世界中の金融機関に対して、気候関連の投融資リスクを管理するためのツールがあるかどうか、低炭素技術やレジリエンス強化に必要な資本の流れを提供する立場にあるかどうかといった、必要な役割を果たす準備ができているかどうかの評価が必要である。また、TCFD提言に沿った情報開示をする準備ができているかどうか、喫緊の評価が必要である。

CDPはこのような評価を行うのに理想的な立場である。CDPのシステムは、20年以上にわたり、資本市場に最も包括的で比較可能なTCFDに整合した環境データと知見を提供してきた。現在、より多くの資本市場にサービスを提供するために拡大しており、債券発行体に対する開示要請や、銀行が貸付顧客に開示を要求するなど、環境情報開示を要請する機関として幅広い資産クラスをカバーしている。[金融セクター向け気候変動質問書2020](#)により、金融機関がより広い経済にもたらす影響についての開示を求めている。開示により、気候関連リスクや機会、およびポートフォリオへの影響のベースライン評価が可能になり、銀行、アセット・オーナー、アセット・マネジャー、保険会社がどのようにネットゼロカーボン移行に備えているかについて評価することができる。

情報開示がアクションに繋がるという強力な証拠がある。2021年1月に発表されたフランス銀行の[ワーキングペーパー](#)では、気候関連情報開示の義務化の対象となる金融機関の40%において、対照群と比較して化石燃料への投融資を削減していることが明らかになった。

⁵ 気候情報開示を金融機関に義務付けている国の例としては、ニュージーランドやスイス、ブラジル、香港が挙げられる。

本レポートについて

CDP金融セクター向け気候変動質問書2020は、気候情報開示において不足している重要なデータを補足する

TCFDは、金融セクターは環境情報の利用者としてだけでなく開示の主体としても見なされる必要があることを強調している。CDP質問書はこの需要を満たしている。CDPは初めて、金融機関に対し、業務上の影響に加えて、ポートフォリオを通じてより広く経済に与える影響を開示するよう要請した。CDPは質問書を通じて、金融機関の投融資によるスコープ3排出量の構造化された比較可能なデータセットを構築することを目指している。



CDP金融セクター向け気候変動質問書で得られた知見を本レポートで初めて市場に提供する

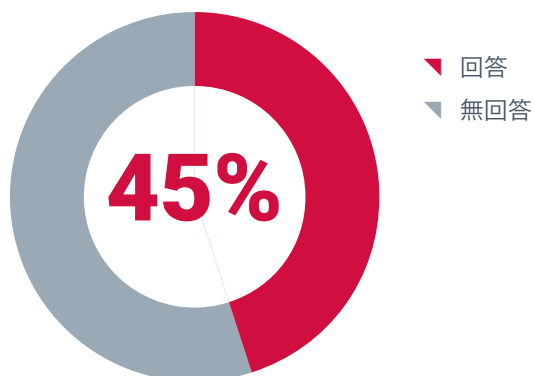
本レポートは金融業界の現状と改善が必要な部分に関するベースラインを示したレポートと見なすことができる。これは、COP26の野心的な[民間金融アジェンダ](#)をサポートしている。

CDPはTCFDに整合した開示を可能にし、そのような開示のデータセットを提供する

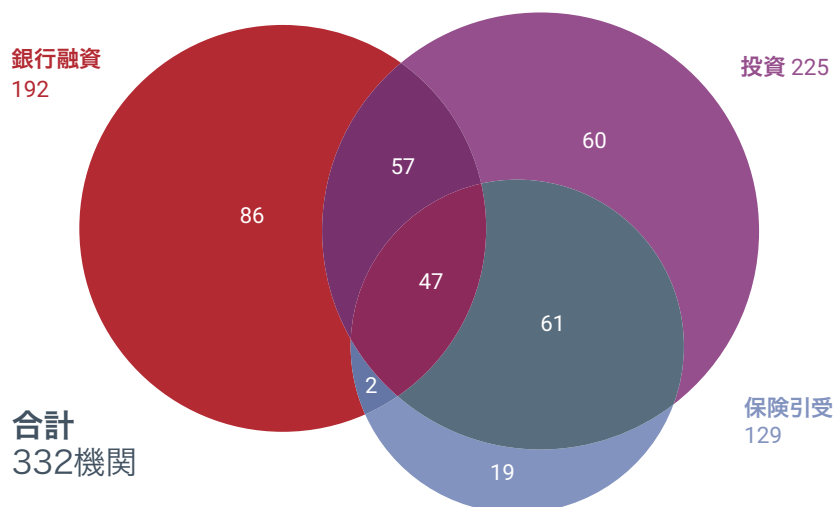
このレポートは、TCFD提言の領域（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）に基づいた章に編成されている。調査結果をこのように整理することで、全世界の金融機関がTCFDに整合した開示にどれだけ準備ができているかを評価することができる。

本レポートで提供する知見は、全世界の金融機関の重要なセクションをカバーしている

CDP質問書に回答した金融機関の回答率



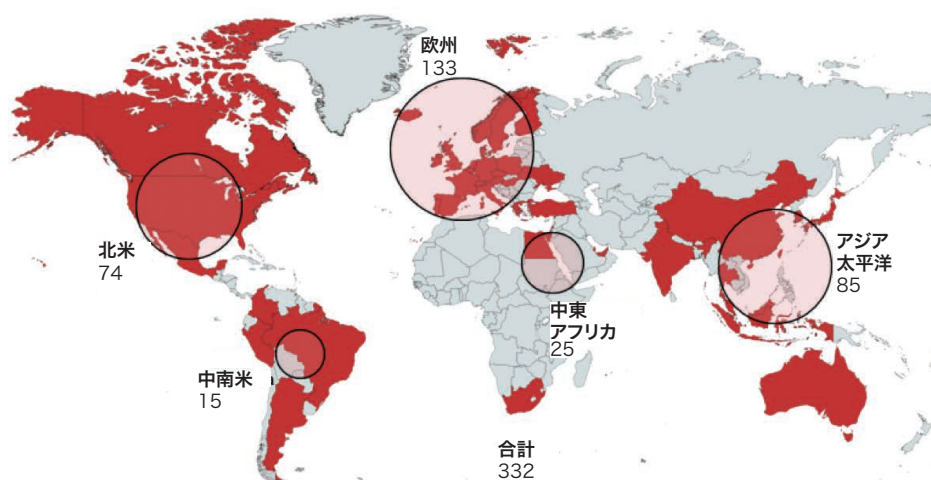
回答した金融機関は、金融セクターの主要な業界をカバーしている。多くの金融機関は複数の事業領域を有している



回答した金融機関の所在地は、6大陸全てをカバーしている

109兆米ドル

回答した金融機関が有する総資産は、109兆米ドルを超える



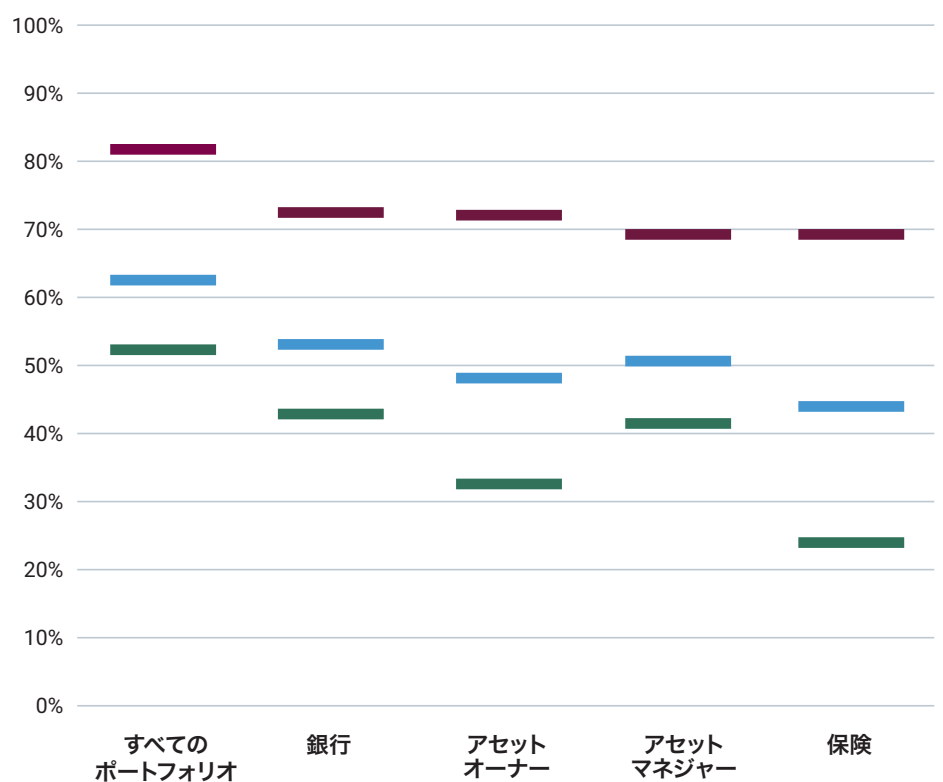
気候変動を超えて

初めてのCDP金融セクター向け質問書は気候変動に焦点を当てており、本レポートはそれに基づいて分析している。しかし、大手の銀行、投資家、保険会社はグローバルに活動しており、経済のあらゆる業界にエクスポージャーを有している。この結果、ポートフォリオは気候変動をはるかに超えた環境問題にさらされ、影響を与える可能性がある。新型コロナウイルスの危機が深刻に示されているように、社会問題も金融機関にリスクをもたらしている。

2020質問書における金融機関の開示によると、融資、投資、保険引受の分野で森林減少や水セキュリティといった課題を評価している機関は、気候変動と比較して少ない。

ポートフォリオの環境リスクと機会へのエクスポージャーの評価

- 気候変動
- 水セキュリティ
- 森林減少



事例



BNP PARIBAS

A-

BNPパリバ・アセットマネジメントは、2017年にポートフォリオにおける自然資本の評価を開始した。その中で、土壌や生物多様性に加えて、水や森林の評価も行っている。

▼▼ BNPパリバ・アセットマネジメントはポートフォリオにおける水と森林のフットプリントを改善するための2つの目標を設定している。

... 特に水ストレス地域におけるポートフォリオの水の効率性を改善し、水のフットプリントを測定し開示することを約束している。

... 投資先企業に対して、2020年までに農業コモディティのセクターにおいて、そして2030年までにそれ以外のセクターにおいても、森林減少ゼロ、泥炭地ゼロ、搾取ゼロ(NDPE)の取組を順守するよう求めている。▼▼



CDPは、地球環境に対する意欲を加速し、行動を推進することを約束しており、質問書の分野を拡大して、全ての環境要素を含める予定である。自然の生態系とそれらが提供する利益を保護することは、レジリエンスを維持するために重要である。金融機関にとって、これは、融資、投資、保険引受によって引き起こされる、気候および自然に関連するすべてのリスク、機会、および影響をカバーすることを意味している。

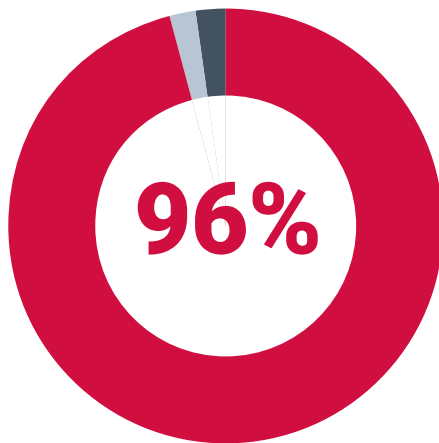
この目標のための第一段階として、2020年には、限られた数の銀行に対して森林関連の指標を導入した質問書を試験的に実施し、有望な結果が得られた。同様に、CDPは現在、金融機関と協力して、金融機関の開示に含めるべき水関連の指標を確立しようとしている。

金融セクターが自然に配慮しなければならない理由については、強力なビジネス上の根拠がある。世界的に、生態系サービスの総経済的価値は、年間125～140兆米ドルと推定されている⁶。2020年、CDPに報告された水リスクの潜在的な財務的影響の合計は最大3,330億米ドルであった。これらの数字は、金融機関が財務上の意思決定において自然を考慮するための説得力のある事例であると言える。

6 <https://www.oecd.org/environment/resources/biodiversity/G7-report-Biodiversity-Finance-and-the-Economic-and-Business-Case-for-Action.pdf>

1 ガバナンス

取締役会レベルにおける気候関連課題の監督



- ▼ 取締役会レベルで気候関連課題を監督している
- ▼ 今後2年以内に取締役会レベルでの監督を予定している
- ▼ 取締役会レベルでの監督の予定なし

31%

保険会社において、保険引受が気候変動に与える影響を取締役会レベルの監督の対象としているのは、わずか31%

取締役会の監督と経営層の責任の範囲

CDPに回答したほぼ全ての金融機関において、気候関連課題に対する取締役会レベルの監督が実施されている。47%の金融機関において取締役会レベルの会議で監督、39%がCEOによる監督となっている。

しかし、取締役会で何を監督しているかを見極めることが重要である。

金融機関のオペレーションにおける気候関連課題が、投融資における課題よりも多く取締役会レベルで監督されている。この傾向は全ての金融業界に見られるが、保険会社とその取締役会による保険引受活動の監督において最も顕著である。

このことは、金融機関の主要な気候関連のリスク、機会、および影響が投融資先のポートフォリオで発生することを考えると懸念される事項である。投融資先の気候関連課題は、取締役会において十分な時間をかけて議論されるべきである。少なくとも、気候変動に関連するオペレーション上の懸念と同等、理想的にはそれ以上の関心が払われるべきである。

さらに、取締役会レベルの監督においては、金融機関による気候関連の影響を対象とするよりも、金融機関に対する気候関連のリスクと機会を対象とすることが多い。

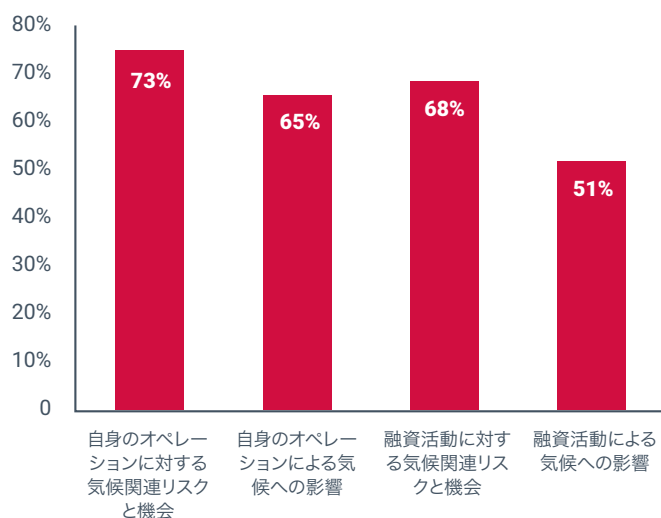
取締役会の主な義務は株主に対するものであるため、これは想定外のことではない。しかし、金融機関による影響ではなく、金融機関に対する影響に焦点を当てる場合、取締役会は、EU非財務情報開示指令で示されている"ダブルマテリアリティアプローチ"⁷の一方が疎かになっている可能性がある⁷。

上記2つの傾向は、金融機関の取締役会レベルのガバナンスが、多くの場合、金融機関自身のオペレーションにおける気候関連リスクと機会を対象としていることを示唆しており、金融機関がポートフォリオにおける気候関連影響を対象とすることはほとんどない。特に保険会社において、保険引受が気候変動に与える影響を取締役会レベルの監督の対象としているのは、わずか31%である。

7 https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=uriserv:OJ.L_.2018.328.01.0082.01.ENG&toc=OJ.L:2018:328:TOC

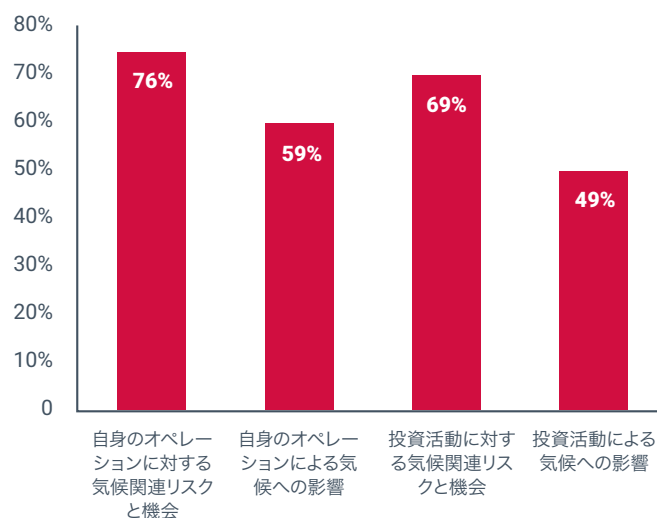
銀行：取締役会レベルでの監督の対象

銀行の回答率(%)



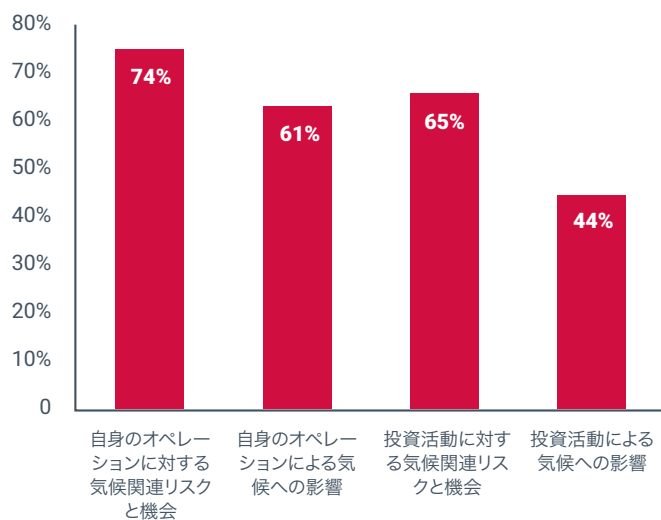
アセット・オーナー：取締役会レベルでの監督の対象

アセット・オーナーの回答率(%)



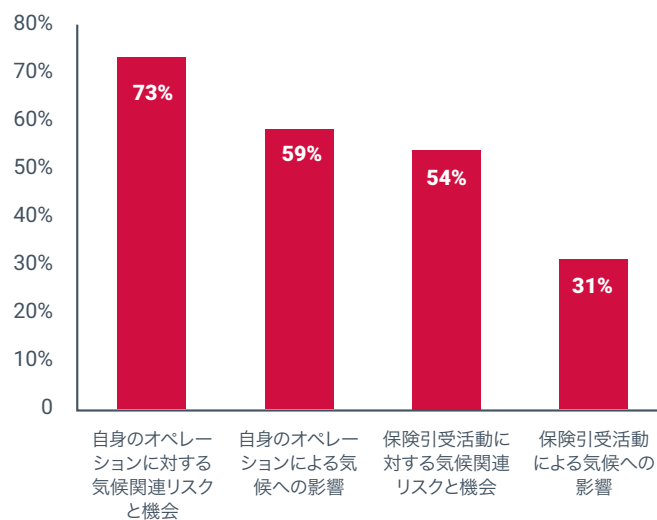
アセット・マネジャー：取締役会レベルでの監督の対象

アセット・マネジャーの回答率(%)



保険会社：取締役会レベルでの監督の対象

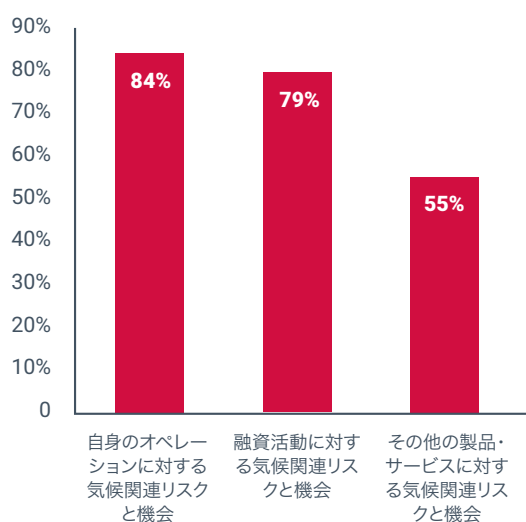
保険会社の回答率(%)



TCFDは、取締役会の監督に加えて、気候関連リスクと機会を評価および管理する際の経営層の責任について説明することを企業に推奨している。CDPに回答した金融機関において、気候課題に対する管理責任は、ほとんどの場合、経営層レベルのサステナビリティ委員会が有し(40%)、次にCEO、最高リスク責任者(CRO)、またはその他の経営幹部と続く。

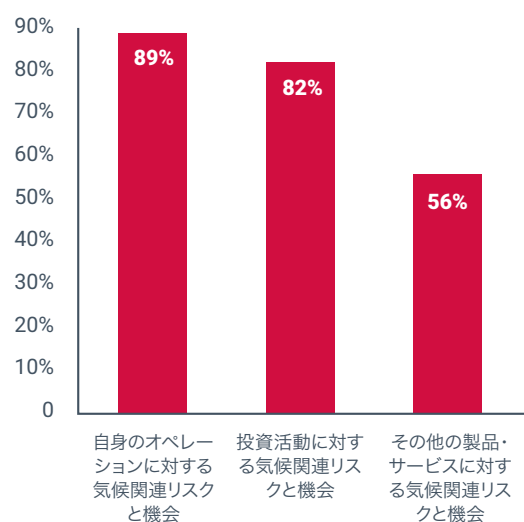
銀行：経営層の責任の範囲

銀行の回答率(%)



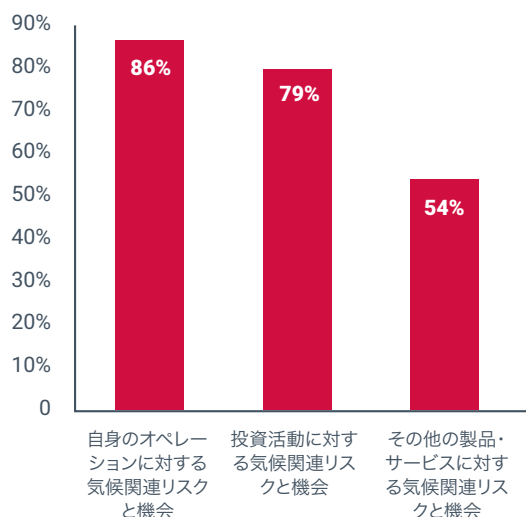
アセット・オーナー：経営層の責任の範囲

アセット・オーナーの回答率(%)



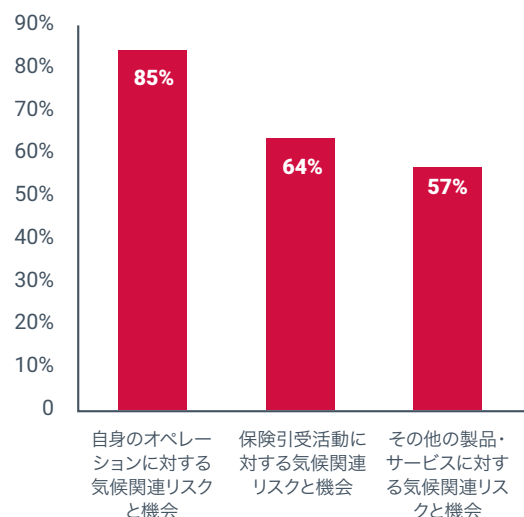
アセット・マネジャー：経営層の責任の範囲

アセット・マネジャーの回答率(%)



保険会社：経営層の責任の範囲

保険会社の回答率(%)



先程と同様に、経営層レベルの責任は、金融機関の投融資活動よりも金融機関自身のオペレーションを対象とすることが多いという傾向が見られる。繰り返しになるが、この傾向は保険会社において最も顕著である。

金融機関のガバナンス構造において、気候関連課題が検討されていることが見受けられるのは心強いことである。しかしCDPは、取締役会と経営層がポートフォリオの投融資におけるリスクと機会により関心を寄せることを期待している。

気候関連課題に対する経営層へのインセンティブ

前述のように、金融機関に影響を与える気候関連リスクと機会に対する取締役会レベルの監督と経営層レベルの責任は、多くの場合、CEO、CRO、またはその他のさまざまな経営幹部が有している。気候関連の問題をうまく管理するためのインセンティブ、特に金銭的なインセンティブを導入することは、経営幹部に結果への責任を与えることになる、良い効果を生み出す可能性がある。

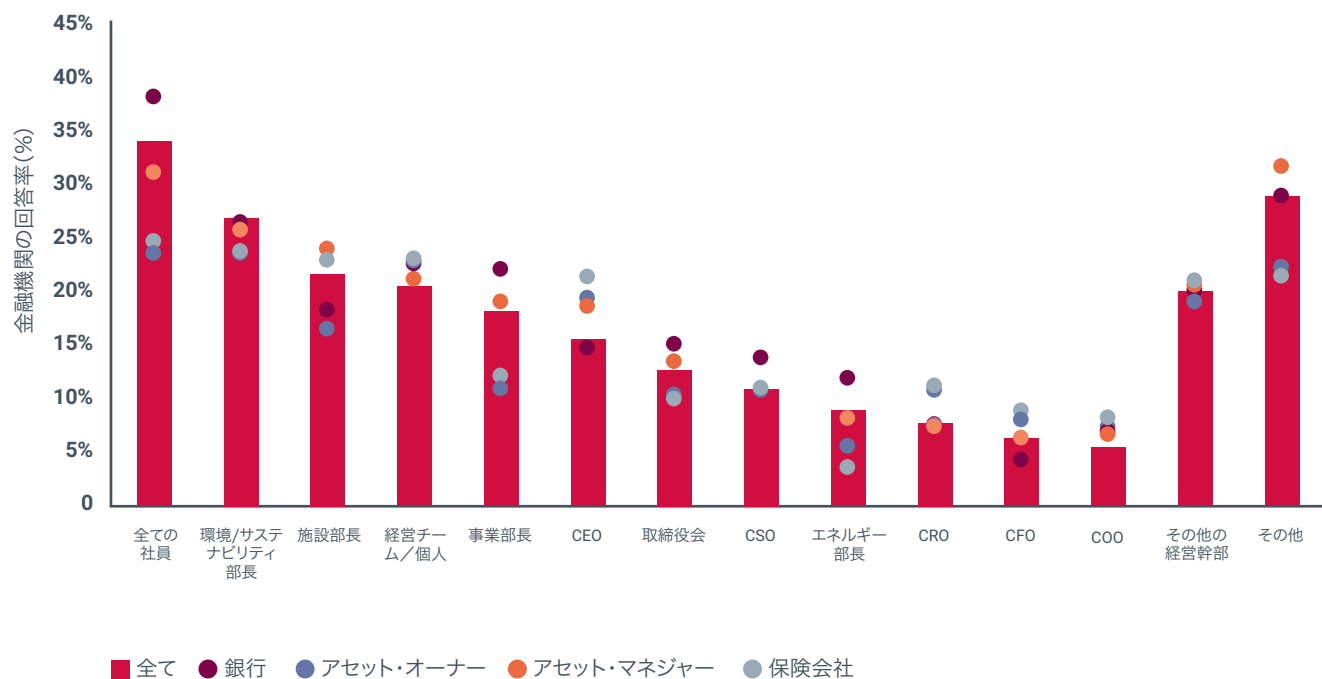
金融機関にとって、インセンティブは下記のような場合により良く働くと考えられる：

A：気候関連課題への責任者に対するインセンティブ

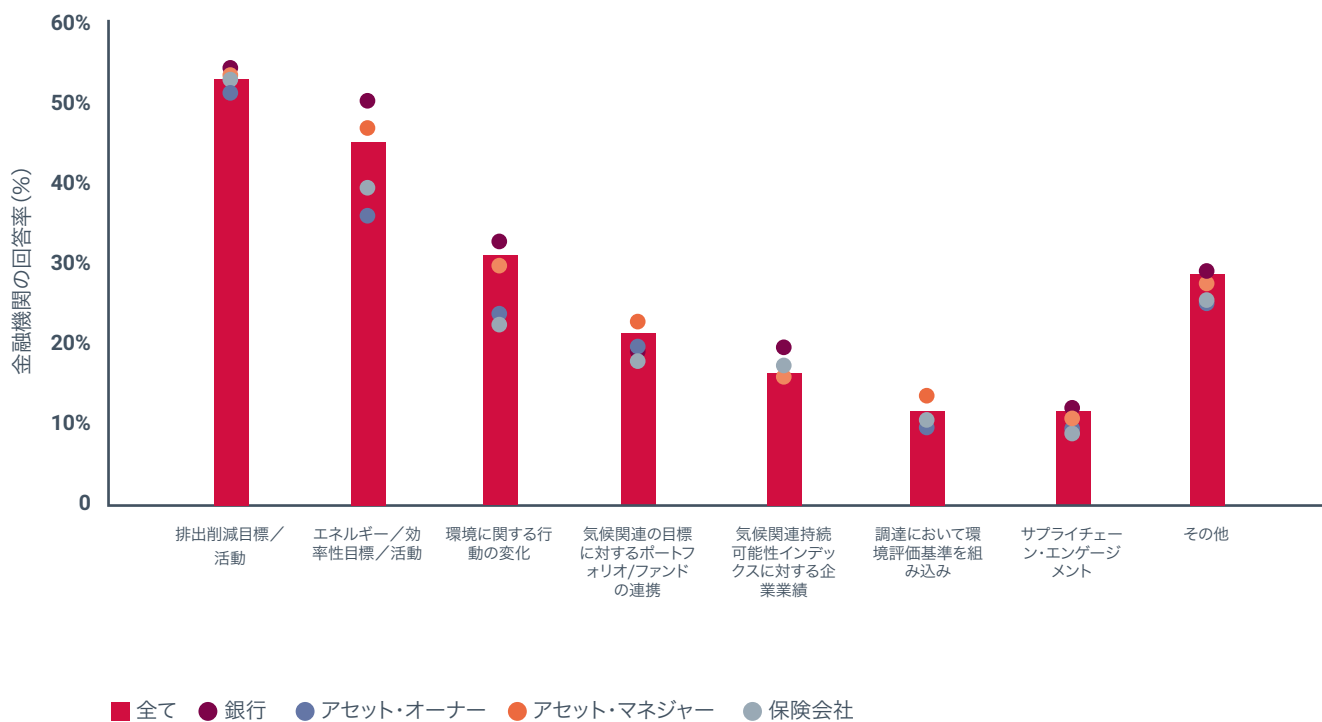
B：気候関連目標を設定した投融資活動に基づき提供されるインセンティブ

金融機関によるCDPへの回答は、両方の点で、金融機関が気候関連課題の管理のためのインセンティブを十分に活用していないことを示唆している。そして、自身オペレーションへの影響にまだ焦点が当てられすぎていると言える。気候関連課題を管理するためのインセンティブは、CEOやCROといった経営層がより広範囲な責任を負っているにもかかわらず、CEOやCROよりも、施設部長（オフィスの場所を管理および運営する部長レベル）により提供されている。さらに、インセンティブを提供するために使用される最も一般的な指標は、排出削減目標に対する成果、続いてエネルギーまたは効率性目標に対する成果である（回答金融機関の45%）。一方、ポートフォリオを気候関連目標に整合させることにインセンティブを提供しているのは21%である。

気候関連課題の管理におけるインセンティブを受ける対象者



気候関連課題の管理におけるインセンティブの対象となる活動



エネルギーや効率性目標にインセンティブを与えることは決して否定されることではない。しかし、気候関連指標を、投融資活動を担当する管理職にも組み込む必要がある。現在、このような管理職へのインセンティブの提供は、完全に財務的な指標に基づいているようである。最高投資責任者(CIO)とファンドマネジャーへのインセンティブが気候関連指標に基づいているような回答も見られたが、このような回答は非常に少数である。

CDPは、ポートフォリオを管理する従業員へのインセンティブに、投融資先の気候関連パフォーマンスに関する指標を含めるよう促している。ポートフォリオにおける気候関連リスクとインパクトを測定するための指標が既にあり、これを参照することでより容易になると考えられる。

事例

Allianz 

A-

アリアンツの気候関連課題の最高統治機関は、投資管理、資産管理、保険に関する責任者と、CRO、最高執行責任者(COO)を含むアリアンツの取締役会メンバーで構成されるグループESG取締役会である。これらの経営幹部は、気候関連目標の達成に関連する報酬を受けている。これには、投資と保険の双方において脱石炭を目指す気候関連目標にポートフォリオを調整することが含まれている。

▼▼ 取締役会のすべてのメンバーの報酬は、気候変動戦略を成功裏に実現させることや、さまざまな気候関連の取組の実施の監督など、気候変動やサステナビリティ関連の目標の達成に結びついている。▼▼

2 戦略

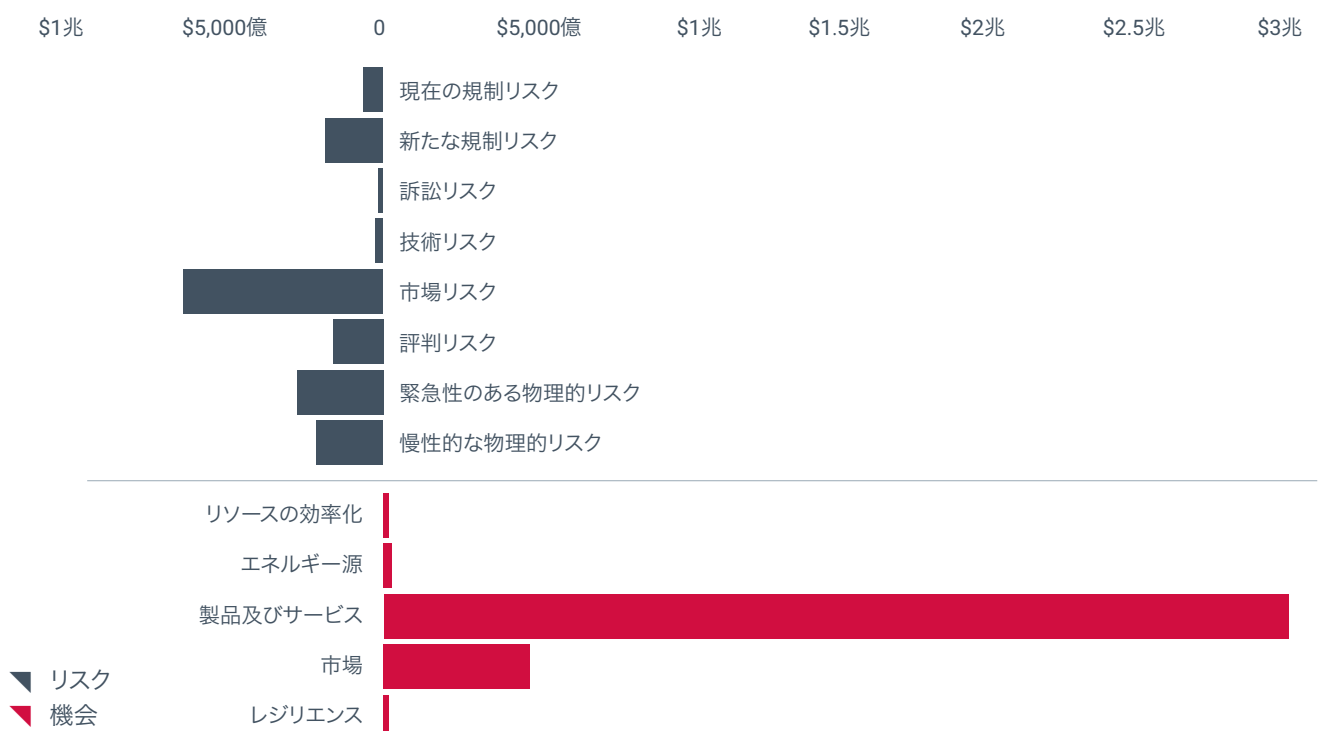
金融機関の潜在的なリスクと機会

TCFDは、企業が気候関連リスクと機会、およびそれらが戦略にどのように影響するかを説明することを推奨している。2020年に金融機関が回答した全てのリスクと機会について報告された潜在的な財務上の影響額の合計を比較すると興味深い結果が見られる⁸。

報告された機会の潜在的な財務的影響は、リスクの潜在的な財務的影響をはるかに上回り、製品およびサービスに関連する機会によってもたらされている。これは、金融機関が低炭素技術に投資を向ける必要性を認識しており、相応の投資リターンがあることを示している。このことは、サステナビリティリンクローンなどの金融商品が爆発的に市場で増加していることを裏付けるものである。開示された機会をさらに分析すると、このような投融資の実現可能性についてポジティブな兆候が見られる。

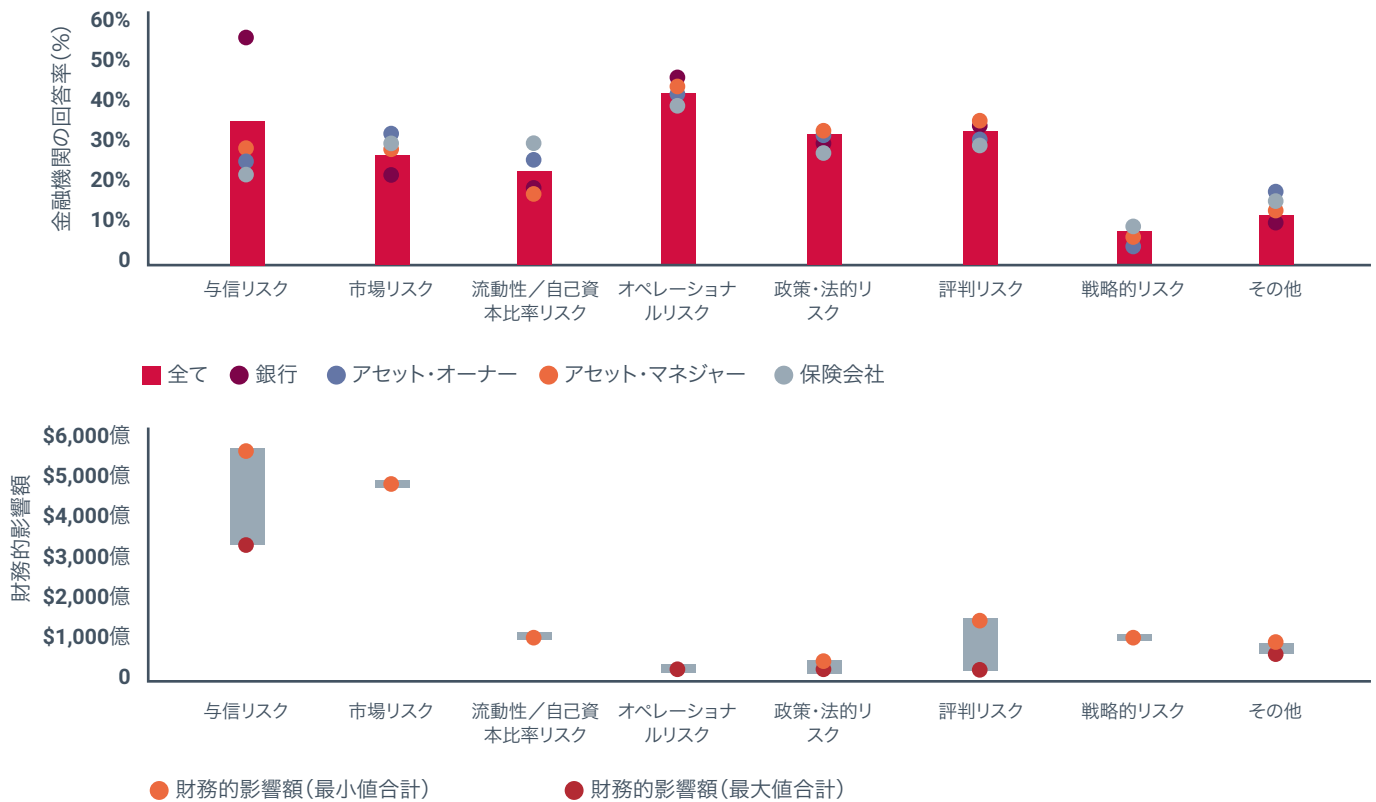
しかし、リスクを上回る機会が報告されているということは、全ての金融機関がポートフォリオのリスクを認識し、正確に開示しているのかという疑問が生じる。開示されたリスクをさらによく見てみると、一部の金融機関がオペレーション上の懸念に焦点を合わせ続けることによってリスクを過小評価して

潜在的な財務上の影響額(最大値合計)



⁸ 金融機関が報告したリスクの55%と機会の58%について、最大の潜在的な財務影響額が見積もられている。

金融サービスの分類によって分類された気候関連リスク



いることを示唆している。ただ低炭素なものに投融資するだけでなく、投融資全体の脱炭素化を確実にするために、ポートフォリオの機会とリスクの両方に焦点を当てる必要がある。

TCFDは、金融機関が、与信リスク、市場リスク、オペレーショナルリスクなどの従来の業界リスクカテゴリーに関連して、気候関連リスクの特性を検討することを推奨している。最も一般的なリスクは、気象イベントによる自身の業務の中断といったオペレーショナルリスクが挙げられている(41%)。これは、投融資先の返済の失敗による損失といった与信リスク⁹(35%)や、市場価格の変動による損失といった市場リスク(26%)を上回っている。

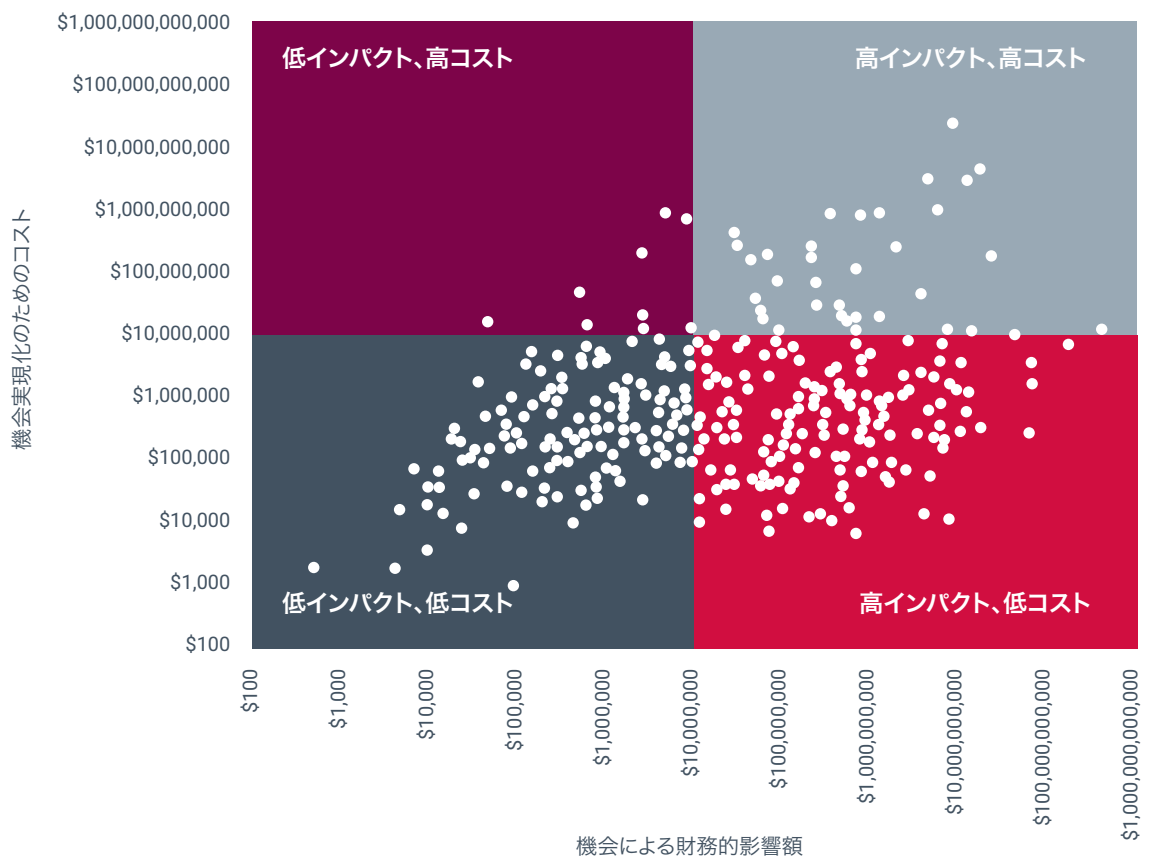
ほとんどの金融機関からオペレーショナルリスクが報告されているが、潜在的な財務上の影響額の合計は比較的低くなっている(最大値で340億米ドル)。一方、与信リスクと市場リスクは、潜在的な財務上の影響額が最も大きくなっており、1兆540億米ドル(最大値)となっている。従って、一部の銀行、アセット・オーナー、アセット・マネジャー、保険会社は、自社の事業に対するリスクを特定しているものの、より大きな規模となるポートフォリオのリスクをまだ特定していないことになる。つまり、彼らは気候関連リスクを過小評価していると言える。

9 銀行が与信リスクを最も多く特定している(55%)。

開示された機会に関する潜在的な財務上の影響額を、それらの機会を実現するためのコストと比較すると（両方が開示されている場合¹⁰）、金融機関が金融商品やサービスの投資に関する機会を追求しているという有望な状況が示唆されている。多くの場合、機会の潜在的な影響は、実現するためのコストよりも大きくなっている。

サステナビリティ・リンク・ローン、グリーンボンド、トランジションボンド、持続可能な投資ファンド、保険ソリューションといった、持続可能な金融商品とサービスが勢いを増し続けることを期待する。投融資が実体経済の低炭素移行をサポートするような変化を確実にもたらすため、厳格なグリーンファイナンスのフレームワークの適用が重要である。さもなければ、金融機関は“グリーンウォッシュ”の非難を受ける可能性がある。

金融機関が報告した気候関連機会



49%

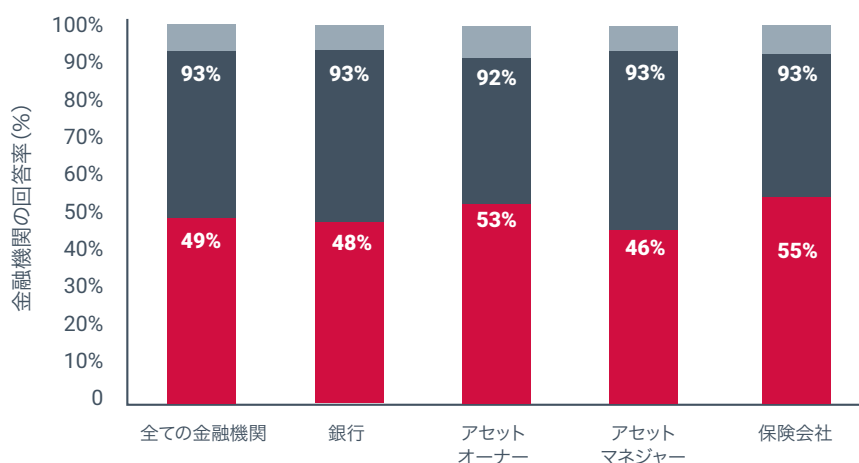
回答した金融機関の49%は低炭素移行計画を策定している

ポートフォリオの低炭素化

金融機関の戦略には、気候関連リスクと機会を考慮に入れる必要がある。究極的な手法は、どのようにネットゼロ排出に到達し、またネットゼロに達した後も収益を上げるビジネスモデルに移行するかということを概説する低炭素移行計画である。CDPに開示している金融機関の49%は、既に低炭素移行計画を策定していることを示している。

- 影響を及ぼしており、低炭素移行計画を策定している
- 影響を及ぼしている
- 影響を及ぼしていない

金融気候関連リスクや機会が事業戦略に影響を及ぼしているか



低炭素移行計画

低炭素移行計画は、どのように企業がネットゼロ排出に到達するか、またネットゼロに達した後もどのように収益をあげるビジネスモデルに移行させるかということを示すものである。

特に今後のCOP26に向けて、投資家からの注目の高まり、規制や野心的な誓約を設定する圧力の高まりにより、企業や金融機関がネットゼロを求める動きはますます高まっている¹¹。このような野心的な動きに加えて、ステークホルダーは、企業が目標を達成するための具体的な計画を立てること

を要求している。一例として、スペインでは、政府が大企業に排出削減目標とそれを達成するための行動を含む気候移行計画の公表を義務付けようとしている¹²。

また、Say on Climateは、上場企業が低炭素移行計画を公表し、それを年次株主決議にかけよう求めている。本イニシアチブが成功した場合、金融機関も自身の株主から移行計画について同様の要請に直面するだろう。CDPは、2021年の質問書で初めて、移行計画が株主決議の対象となっているかどうかの質問を導入している。

11 https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/943723/Letter_to_Financial_Institutions.pdf

12 <https://www.lavanguardia.com/cultura/20210408/6637343/teatros-salas-reclaman-salvoconducto-cultural-causa-confinamiento-comarcal.html>



低炭素移行計画を策定している金融機関の多くはポートフォリオを低炭素社会に整合させるような手段を取り始めている

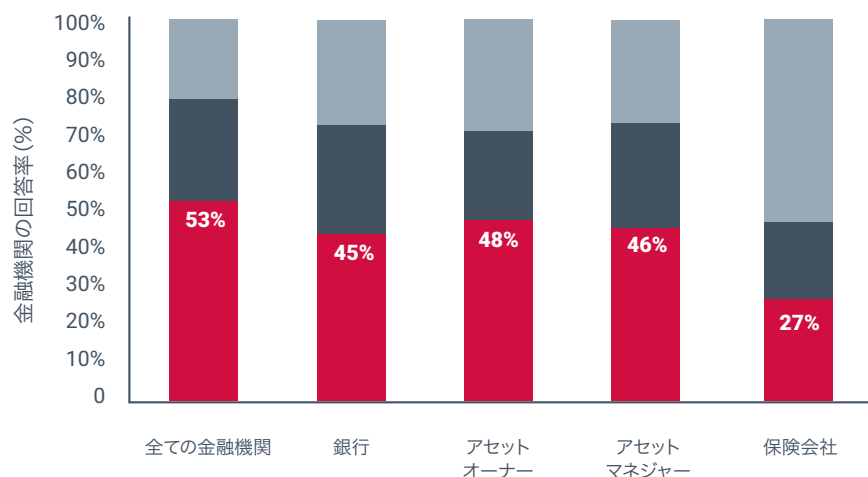
金融機関にとって、ビジネスモデルを移行するということは、ポートフォリオを低炭素な未来に整合させるということである。回答によると、金融機関の低炭素移行計画において、ポートフォリオの調整が重要な部分を占めることを示している。金融機関の半数以上(53%)が、ポートフォリオの少なくとも1つ(融資、投資、または保険引受)を気温上昇2°Cを十分下回る世界に整合させるための措置を講じており、さらに27%が今後2年以内にそうする予定であると回答している。低炭素移行計画を策定している金融機関は、多くの場合、ポートフォリオを調整するための措置を講じているが、計画を策定していない金融機関はまだそのような動きをとっていない。

しかし、その傾向は保険引受においては異なる。低炭素移行計画を策定していると開示した保険会社は55%と最も高いが、引受ポートフォリオを気温上昇2°Cを十分下回る世界に整合させるための行動を起こしているのは27%のみである。低炭素移行計画を採用している保険会社の間でさえ、引受ポートフォリオを調整するために行動を起こしているのは半数未満である。これは、保険会社の移行計画と気候戦略が現在、投資に重点を置いていることを示唆している。

CDPは、金融機関のポートフォリオを低炭素の未来に整合させることが金融機関にとって重要なステップであると考えている。そして、すべてのポートフォリオに対してそうするように促している。規制当局は、可能な限りこれを促進する必要がある。

気温上昇2°Cを十分下回る世界に整合したポートフォリオ構築のためのアクション

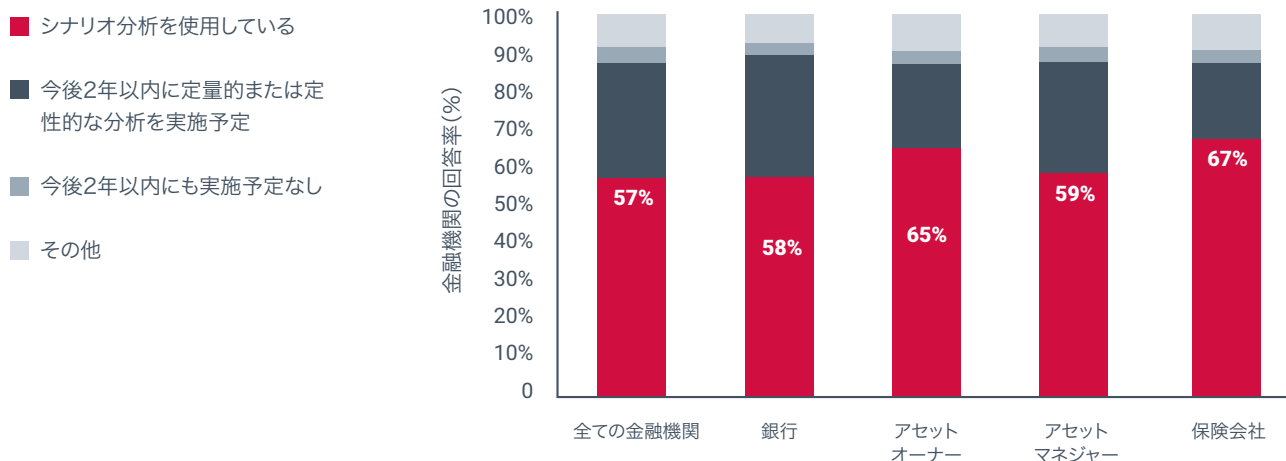
- 気温上昇2°Cを十分下回るようなポートフォリオ調整のためのアクションをとっている
- 気温上昇2°Cを十分下回るようなポートフォリオ調整のためのアクションを2年以内に取り予定である
- アクションをとっていない



ポートフォリオを低炭素な未来に整合させるための重要なツールは、シナリオ分析である。回答によると、金融機関がシナリオ分析の使用において他の業界を上回っていることを示している¹³。保険会社は特にシナリオモデリングを使用する傾向にあり、これは、リスク定量化の事業において、気候モデリングが伝統的に実施されているためと考えられる。

また、今後2年間でシナリオ分析の使用を開始する予定である重要な金融機関グループもある。マクロ・プルーデンス政策に気候シナリオのストレステストを含めるという金融規制当局による努力がこれを推進している。イングランド銀行による2021 ビエンナーレ探索シナリオ (BoE CBES) は、英国の大手銀行と保険会社のバランスシートを、今後30年間の物理的リスクと移行リスクのさまざまな組み合わせを含むシナリオに対してテストする¹⁴。他のNGFSメンバーは、将来同様の取組を行う可能性がある。

事業戦略に活用するための気候シナリオ分析の使用¹⁵



¹³ CDP質問書の完全版に回答した全企業のうち41%がシナリオ分析を使用している。

¹⁴ CDPはBoE CBESのために、銀行や保険会社に企業データや気温上昇スコアを提供している。

¹⁵ "その他"には、質問のルートによって本質問が表示されなかったり、本質問に無回答の企業が含まれる。

82%

銀行の82%は気候関連課題についてポートフォリオにエンゲージメントしている

ポートフォリオ企業にエンゲージメントし、フィードバックループを構築し脱炭素に向けた動きを加速させる

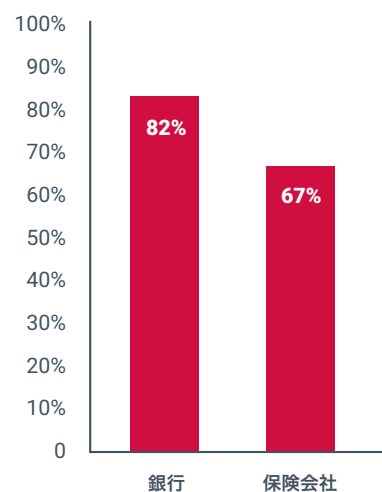
投融資先ポートフォリオを低炭素の世界に整合させるための戦略を達成するには、エンゲージメントとダイベストメントの何らかの組み合わせが必要である。2つの戦略は相互に補強しており、時折見られるように排他的ではない。金融機関が単なる見せかけの脅威ではなく明確に除外の基準を持っている場合、ポートフォリオ企業へのエンゲージメントはより効果的である¹⁶。

効果的なポートフォリオへのエンゲージメントにより、金融機関は、経済のレジリエンスと脱炭素化を強化するためのフィードバックループを生み出すことができる。企業は自社が低炭素への移行に備えていると主張することができる。銀行や保険会社は顧客と一緒にこれを行い、投資家は投資先企業と行う必要がある。

多くの銀行(82%)は、他の業界活動と比較して、気候関連課題についてポートフォリオにエンゲージメントしていると回答している。

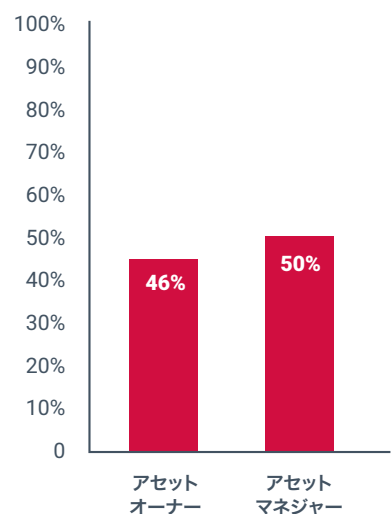
気候関連課題に関する顧客とのエンゲージメント

金融機関の回答率(%)



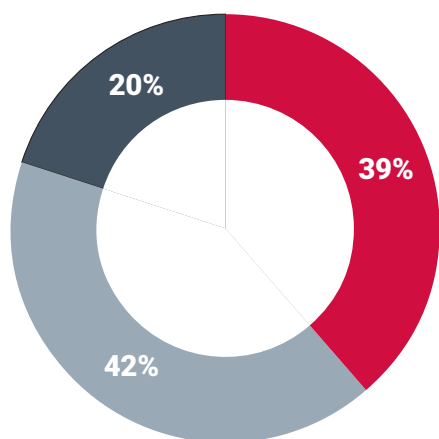
気候関連課題に関する投資先企業とのエンゲージメント

金融機関の回答率(%)



16 <https://www.scientificbeta.com/#/publicsurvey?slug=esg-engagement-and-divestment>

外部の投資マネジャーの選定プロセスにおける気候関連課題の考慮



- ▼ 全ての外部で管理されている資産について考慮
- ▼ 一部の外部で管理されている資産について考慮
- ▼ 外部で管理されている資産については考慮していない

気候関連課題についてポートフォリオにエンゲージメントしていると回答した機関投資家は少なかった。一部の機関にとっては、株主として直接の関係はなく、代わりに外部の投資運用会社を利用するか、ファンド・オブ・ファンズを通じて投資するためである。そのような場合、投資家はフィードバックループが壊れないように投資運用会社にエンゲージメントすることで、低炭素移行の必要性に関する期待をポートフォリオ企業に届けることができる。

CDPは、外部の投資運用会社とのエンゲージメントについても質問している。ポートフォリオエンゲージメントにおける銀行と機関投資家の差は、間接的にエンゲージメントする投資家によって完全に埋められるわけではない。投資家のうち75%のみが、直接または外部の投資マネージャーを通じて間接的に投資先企業とエンゲージメントしている。左のグラフは、外部で管理されている資産を持つ投資家のうち、外部の投資マネージャーとの気候関連のエンゲージメントを行っているかどうかを示している。

投資先企業とのエンゲージメント戦略として最も多く回答されたものは、アクティブ・オーナーシップを行使することである（投資家の19%が回答）。特にアセット・マネージャーにおいて、挙げられたアクティブ・オーナーシップの活動例としては、より良い情報開示の奨励、気候戦略に関する対話の開始、議決権行使における気候関連課題の支援などがある。

CDPノン・ディスクロージャー・キャンペーンや、SBT協働エンゲージメント (SBT Campaign)といった協働エンゲージメントの取組は、投資家にアクティブ・オーナーになるための第一歩を提供し、その影響力を利用してポートフォリオ企業による気候変動対策を促進することができる。

投資家の回答内容を詳しく見てみると、彼らがアクティブ・オーナーである場合でも、すべてのポートフォリオが常にそうであるとは限らない。Say on Climateイニシアチブは、全ての上場企業に低炭素移行計画を年次の株主決議に提出することを目指しているが、これはポートフォリオ全体でアクティブ・オーナーシップを行使するのに役立つだろう。

顧客ポートフォリオで最も多く回答されたエンゲージメント戦略は、金融機関独自の気候変動戦略（銀行と保険会社の19%）と、金融機関が提供する気候変動に配慮した金融商品とサービス（銀行と保険会社の17%）について顧客を教育するキャンペーンである。このようなキャンペーンが金融機関にどのようなベネフィットをもたらすかは明らかであり、ポートフォリオの脱炭素化の推進にプラスの効果をもたらすはずである。しかし、CDPは、より多くの金融機関が特定の望ましい行動を奨励するターゲットを絞ったエンゲージメント戦略をとることを奨励している。たとえば、銀行の3%と保険会社の1%だけが、顧客からのより良い情報開示慣行を奨励していると述べている。

銀行は、顧客とのほぼすべてのエンゲージメント戦略において保険会社よりも進んでいる。ただし、唯一、気候関連リスクへのエクスポージャーの測定に関する顧客とのエンゲージメントは保険会社が進んでいる。

事例



A-

リーガル&ジェネラルは、投資先企業への議決権行使と積極的なエンゲージメントを通して、企業の経営陣がリスクを管理し、新たな機会から利益を得るよう促進し、企業的意思決定を期待して株式を保有し続けている。

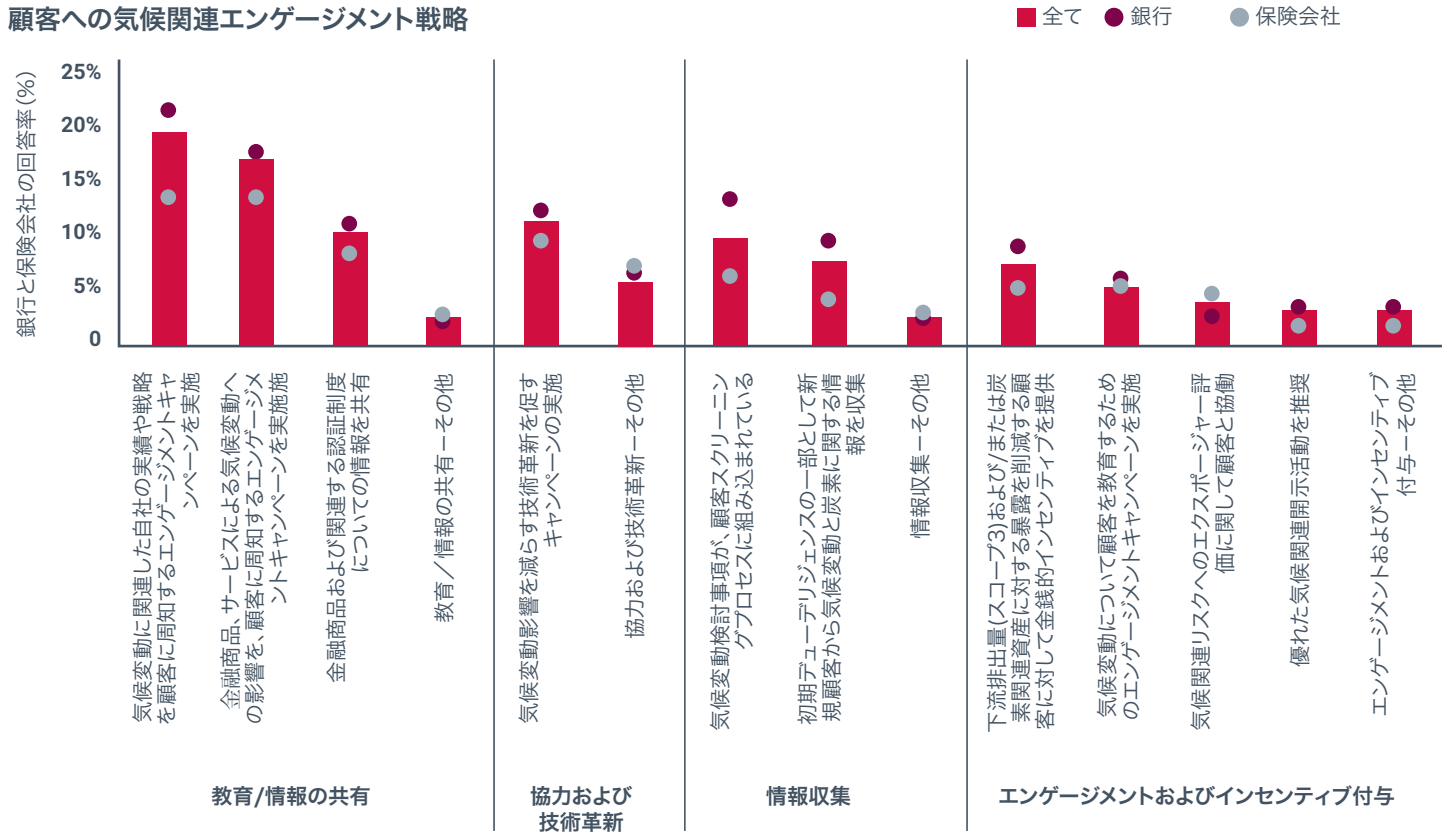
2020年のCDP回答において、リーガル&ジェネラルはESG基準に関する739のエンゲージメントを実施したと報告している。その一例が、以下のエクソンモービルに対するものである。

▼▼ エネルギー転換が加速する中、同社が総炭素排出量の開示と目標設定を拒否していることは懸念材料である。2020年5月

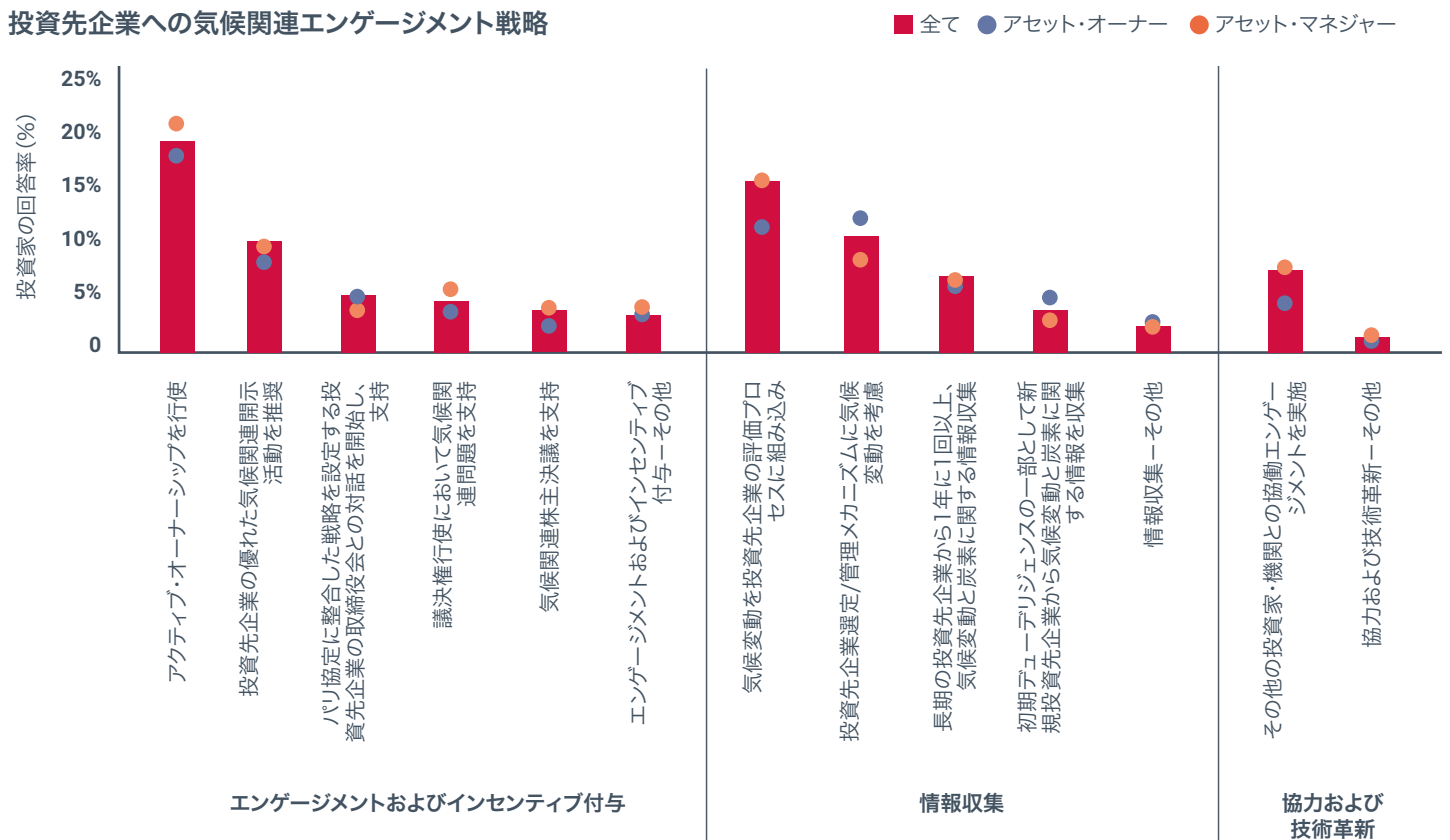
に、独立した取締役会会長と同社の政治的ロビー活動に関する報告に対する株主提案を支援することを発表した。私たちの投票意向は主要なメディアの40以上の記事で取り上げられ、欧州と北米の多くのアセット・オーナーも同社に反対票を投じる意向を宣言した。これは重要なシグナルであると信じており、個社での取組としても、また他の投資家と協働する形でも、今後も同社の変革を促していく。▼▼

リーガル&ジェネラルは、ノン・ディスクロージャー・キャンペーンやSBTキャンペーンを通してエンゲージメントを行っている。

顧客への気候関連エンゲージメント戦略



投資先企業への気候関連エンゲージメント戦略





CDPへの回答によると、石炭の排除が最も顕著なダイベストメント戦略である

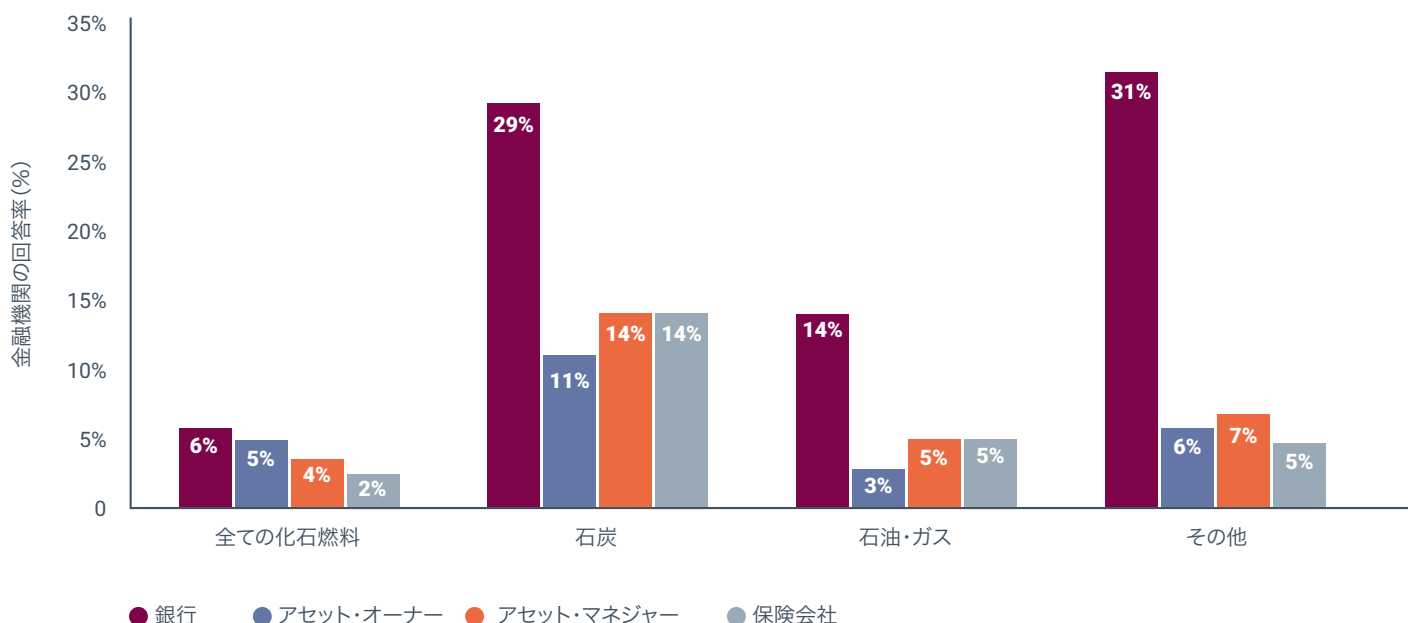
気候変動悪化に寄与する活動からのダイベストメント

ポートフォリオを低炭素社会に整合させるためのもう一つの戦略はダイベストメントであり、多くの場合、投融資対象からの除外ポリシーを通じて実行される。ダイベストメントにより、金融機関は実体経済の変化を起こすためのレバレッジが低下し、汚染企業を気候変動への関心が少ないアセット・オーナーの手にゆだねることになるかもしれない。しかし、一部の活動は、世界の平均気温上昇を産業革命前のレベルから1.5℃の上昇に抑えることと互換性がなく、資本をそのような活動から遠ざける必要がある。化石燃料関連企業へのすべての投融資は、これからはビジネスモデルを再生可能エネルギーに移行する方法に焦点を当てる必要がある。

CDPへの回答によると、石炭の排除が最も顕著なダイベストメント戦略であることを示している。また、銀行は現在、他の業界よりもはるかに多くの除外ポリシーを有しており、銀行の29%が石炭に関連する除外ポリシーを報告している。他の金融機関においては15%未満である。

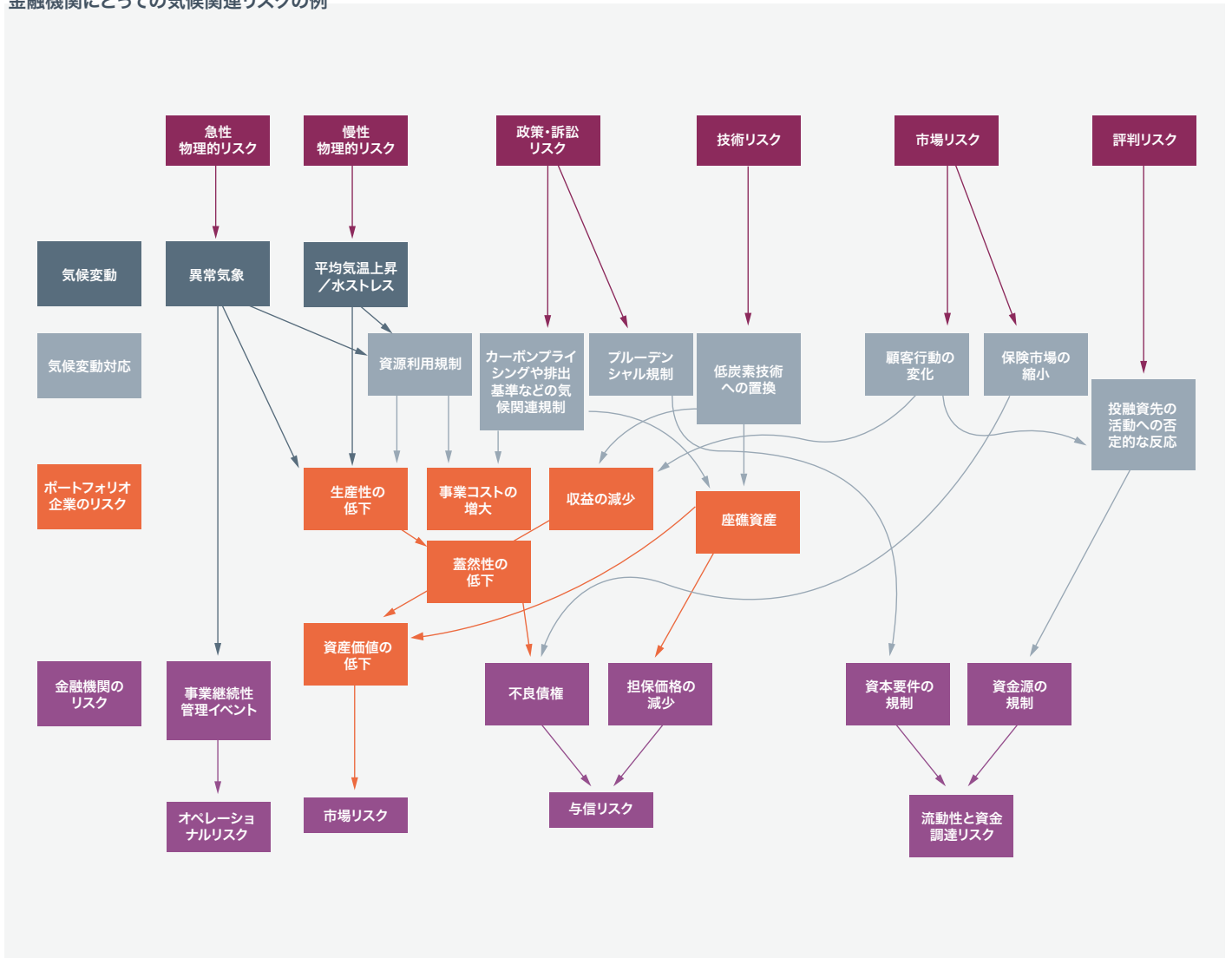
化石燃料以外でも、銀行の31%が、農産業、林業、金属、鉱業など、他のさまざまな産業に関連する除外ポリシーを開示している。

気候変動悪化に寄与する活動に対する除外ポリシー

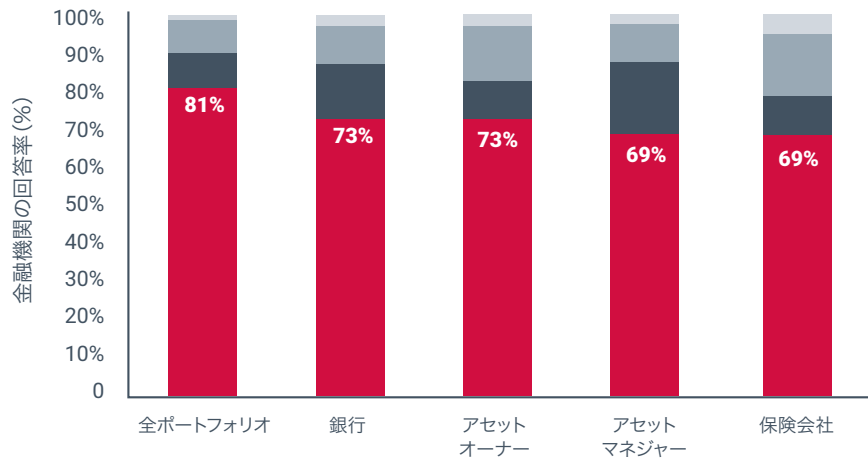
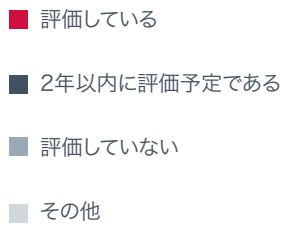


3 リスク管理

金融機関にとっての気候関連リスクの例



ポートフォリオの気候関連リスクや機会へのエクスポージャー評価¹⁷



金融業界のリスク管理は、複雑で綿密な取組である。金融機関は、多くの場合、3つのディフェンスラインモデルを適用している。まず、主要なリスク特定者となる業務運営部門、セカンドラインとしてのリスク管理部門、そしてリスク管理プロセスが適切かつ効果的に実施されているかを保証する監査部門がある。

気候リスクは、ほぼすべての業界と地域に影響を与えるため、金融機関にとって分散可能なものではない。これは、3つのディフェンスライン全てに渡って気候関連の考慮事項を取り入れ、効果的に管理することが重要であることを意味している。最も重要なのは、ポートフォリオ分析、取引または投資のデューデリジェンスおよびリスク評価など、投融資ポートフォリオのリスクを特定、評価、および管理するプロセスで気候変動を考慮することである。

81%

金融機関の81%は、ポートフォリオにおける気候関連リスクへのエクスポージャーを評価している

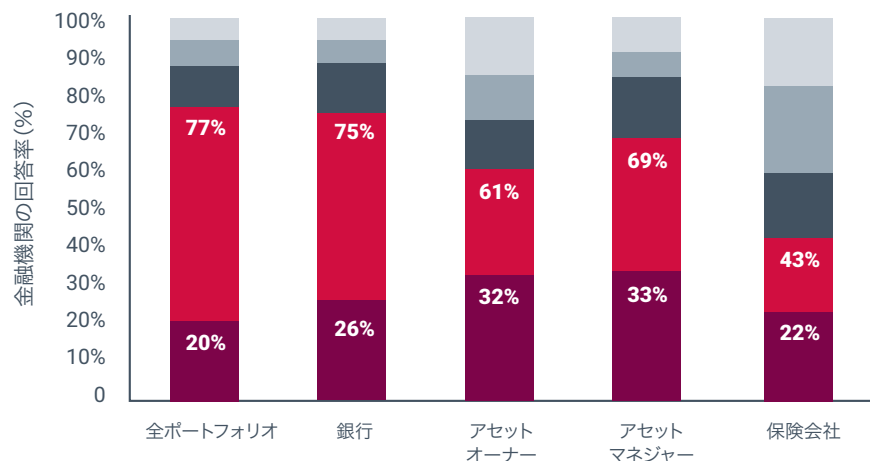
回答した金融機関の81%は、ポートフォリオの少なくとも1つ（融資、投資、または保険引受）における気候関連リスクへのエクスポージャーを評価している。ポートフォリオの評価は、どの顧客または投資先セグメントがネットゼロカーボン移行によって最も影響を受けるかについての記述的分析から、確率論的または確率論的モデリングを含む将来のシナリオで資産がどのように機能するかについての詳細な数値分析にまで及ぶ。金融機関の回答によると、実施されているほとんどの評価がすでに定量的要素を含んでいることを示している。

¹⁷ "その他"には、気候変動がポートフォリオに関連しないと考えている金融機関や、無回答の機関が含まれる。

驚くべきことに、気候関連リスクへのエクスポージャーを評価していない機関はかなり少数である。一部の機関は、気候変動は関係がない、または適用できないと信じていると回答している。投資家やステークホルダーは、このような機関にこの考えについて質問する必要がある。

デューデリジェンスやリスク評価の一環における、顧客や投資先企業への気候関連情報の要請¹⁸

- 要請している
- 一部要請している
- 今後2年以内に要請する予定
- 要請する予定はない
- その他



金融機関の77%は、取引または投資のデューデリジェンスとリスク評価を行う際に、顧客または投資先に気候関連の情報を要求している。銀行が最も多く(75%)、少なくとも一部の顧客から情報を収集しており、投資家(アセット・オーナー)の32%およびアセット・マネジャーの33%)はすべてのポートフォリオから情報を収集している。

先進機関は、企業が許容可能な最低限の環境基準を満たしていることを確認するためにデューデリジェンスを使用しているだけでなく¹⁹、顧客と投資先がネットゼロカーボン移行の戦略を持っているかどうかを評価している。この情報を事前に要求することは、リスクを特定するだけでなく、金融機関が企業にエンゲージメントし、移行計画を実現するために必要な金融商品を構築するのに大いに役立つであろう。回答した銀行の30%は、借り手の戦略が気温上昇2°Cを十分下回る基準に沿っているかどうかを評価しており、アセット・マネジャーの34%は、投資先の戦略が気温上昇2°Cを十分下回る基

18 "その他"には、気候変動がポートフォリオに関連しないと考えている金融機関や、無回答の機関が含まれる。

19 これは、環境デューデリジェンスが従来のKnow Your Client(KYC)要件の延長としてのみ見られた場合の結果である。

準に沿っているかどうかを評価している。これを理解することは、金融機関自身の移行計画を達成する上で非常に重要である。CDPデータは、ネットゼロに整合させるためのポートフォリオ企業の戦略を評価するために役立っている。

保険会社は、保険の顧客に気候関連情報をあまり要求していない。この違いの一部は事業部門に起因しており、保険会社が生命保険および健康保険の顧客にどのような気候関連情報を要求すべきかが明確ではない。ただし、違いの一部は、保険リスクの最終的な保有者が被保険者と直接の関係を持たないことに起因する可能性がある。代わりに、エクスポージャーは保険ブローカーを通じて、または再保険契約を利用して明確になる。(再)保険会社は、ブローカーがプロセスに環境への配慮を組み込んでいることを主張する必要がある。これは、外部の投資運用会社が同様のことを行うと主張しているアセット・オーナーに類似しているが、現時点ではあまり注目されていない。

事例



BNY MELLON



BNY Mellonは、デューデリジェンスの一環として気候リスク要因の考慮を必要とするESG調査プロセスを活用している。環境リスクの考慮は、企業のリスクスコアを継続的にレビューおよび監視するプロセスの一部である。

▼▼ 投資チームは、企業のレポート、第三者機関のデータ、気候変動専門の調査を確認し、企業の経営陣、外部アナリスト、コンサルタント、当該課題の専門家やNGOと話し合っ、潜在的なリスクをよりよく理解して評価を実施している。投資が行われると、ニュートン²⁰が、定期的なエンゲージメントと年次のESGデータの更新を通じて、投資の気候変動パフォーマンスをモニタリングしている。▼▼

4 指標と目標

TCFD提言以降、投融資ポートフォリオを評価するための気候関連指標に重要な進展があった。主要な指標は、ポートフォリオ内の温室効果ガス(GHG)排出量のレベルを説明することを目的としている²¹。直近では、ポートフォリオのGHG排出量がどのように変化すると予想されるか、そしてこれがポートフォリオが整合する気温上昇にとって何を意味するかを説明することを目的として、現時点での評価を行う指標も開発されている。

スコープ別報告排出量 (tCO₂e)

各棒は回答した金融機関個社別の排出量を示す

軸のスケール: 0 - 20m

ポートフォリオにおける金融に係る排出量を表示するため、軸のスケールを 200mまで拡大している



- スコープ1 排出量
- スコープ2 排出量
- スコープ3 排出量 (金融に係る排出量を除く)
- 金融に係る排出量

²¹ 金融機関は、融資、投資、保険引受を通じて間接的にGHG排出を引き起こす。GHGプロトコルでは、これらの排出量は、スコープ3排出量カテゴリ15—投資として分類されている。この排出量は、金融に係る排出量またはポートフォリオ排出量と呼ばれることもある。

49%

金融機関の49%は、ポートフォリオがどのように気候に影響を及ぼしているか全く分析していない

CDPは、気候関連のポートフォリオ指標の比較可能な開示データをデータユーザーに提供することができる。金融セクター向け気候変動質問書の主な目的は、金融機関のスコープ3の金融に係る排出量の構造化された比較可能なデータセットを構築することである。

投融資ポートフォリオの影響を測定する最も直感的な方法は、ポートフォリオの金融に係る総排出量を測定することである。排出量の多いポートフォリオは、気候変動を抑制するための政策、市場、技術の対応によって最も影響を受ける可能性が高いため、これは移行リスクを定量化するのにも役立つ。

追加的に原単位指標を計算するには、最初に金融に係る排出量を計算する必要がある。金融に係る排出量を正規化し、原単位排出量を報告するのには十分な理由があるが、これは総排出量の報告に加えて行われるものであり、総排出量の報告の代わりになるものではない。そうしなければ、金融機関はGHGプロトコルの完全性の原則、またはTCFD提言の「**スコープ1、スコープ2、および関連する場合はスコープ3のGHG排出量を開示する**」という項目を満たしていることにはならない。

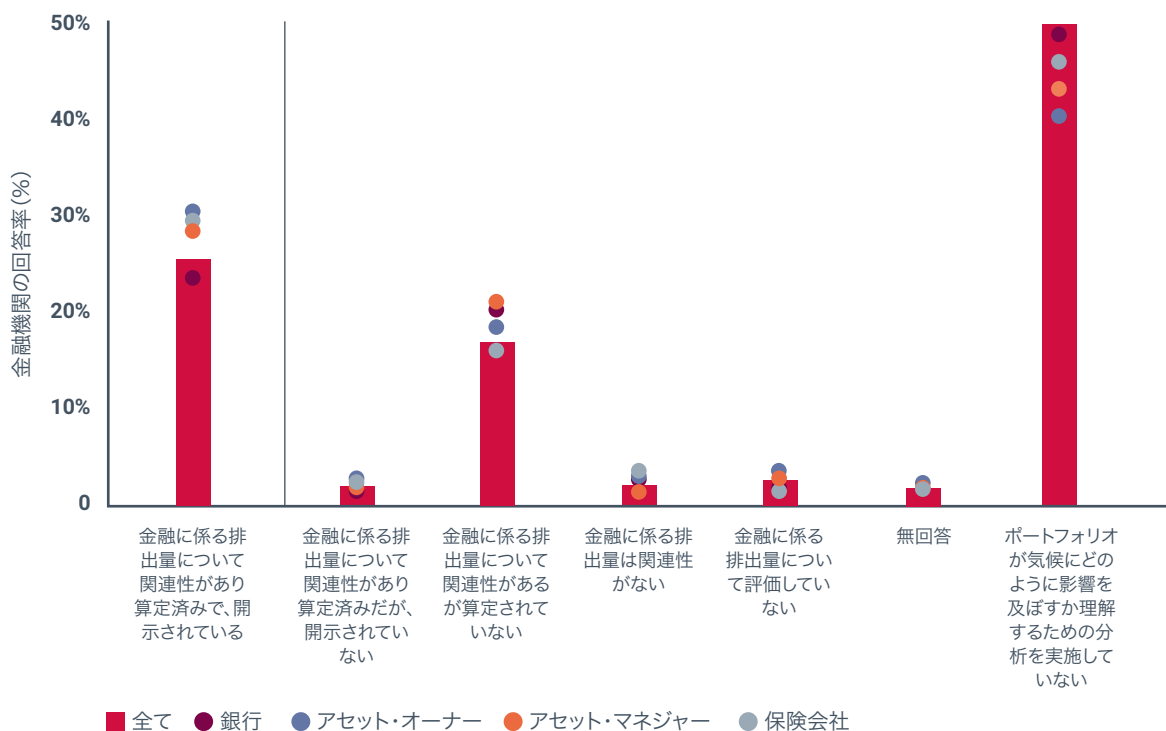
CDPによるデータ分析により、スコープ3排出量を開示することは金融機関にとって常に関連していることが明らかになった。金融機関にとってこれは最も重要な排出源である。これは長い間理解されてきたことであるが、2020年のCDPへの回答によってこれまで以上に明確になった。

CDPに回答した金融機関の25%において、ポートフォリオ全体をカバーしていない計算にもかかわらず、金融に係る排出量はオペレーションに係る排出量の平均して700倍を超えている。ポートフォリオのカバー率として最も多かったのは10%未満というものであった。

金融機関の49%は、ポートフォリオが気候にどのように影響するかについての分析をまったく行っていないことを示している²²。これは、金融セクターの気候への影響の大半が明らかになっていないことを示唆するものである。

22 金融機関の34%は、今後2年間で分析を開始する予定である。今回の分析により標準的な動向が明らかになったことは、未開示の企業への促進につながると考えられる。

金融に係る排出量の開示



アセット・オーナー、アセット・マネジャー、保険会社²³は、現在、金融に係る排出量の測定において銀行をわずかに上回っている。ポートフォリオのフットプリント測定方法論が最初に株式向けに開発されたため、これは驚くべきことではないが、現在PCAFの方法論が、融資や投資ポートフォリオの算定に利用可能である。

現在、金融に係る排出量を測定していない金融機関にとって、求められることは明確で、それは、気候変動への全体的な影響と自身が直面するリスクを理解するために、測定を開始する必要があるということである。

CDPは、投融資カーボンフットプリント算出基準策定機関 (Partnership for Carbon Accounting Financials: PCAF) によって開発された投融資ポートフォリオのカーボンフットプリント測定手法 ([Global GHG Accounting and Reporting Standard](#)) の活用を推奨している。

²³ すべての場合において、保険会社は、引受ポートフォリオではなく、投資ポートフォリオに関連する金融に係る排出量を開示している。現在、保険引受に関連する排出量を計算するための認められた方法論や基準はない。しかし、最近CROフォーラムによっていくつかの方法論の開発が行われている: <https://www.thecroforum.org/wp-content/uploads/2020/05/CRO-Carbon-Foot-Printing-Methodology.pdf>

PCAFは、オランダの金融機関によって2015年に設立された業界主導のイニシアチブであり、現在、銀行および投資家メンバーからなるグローバルなグループが含まれている。パートナーシップは協力して、融資と投資に関連するGHG排出量を評価および開示するための調和のとれたアプローチを開発および導入する。PCAFは、その排出量算定手法を、上場株式および債券、ビジネスローン、プライベートエクイティ、プロジェクトファイナンス、商業用不動産、住宅ローン、自動車ローンを対象とする金融業界向けのグローバル排出量算定基準に発展させた。

金融機関は、算定手法を使用してポートフォリオのGHG排出量を評価および開示することを約束することで、PCAFに参加することができる。参加者は、排出量算定に関する技術的なサポートを受けられる。金融セクター向けCDP気候変動質問書は、PCAFのグローバル排出量算定基準に準拠しており、金融機関が基準と互換性のある方法で金融に係る排出量を報告できるようにしている。

事例

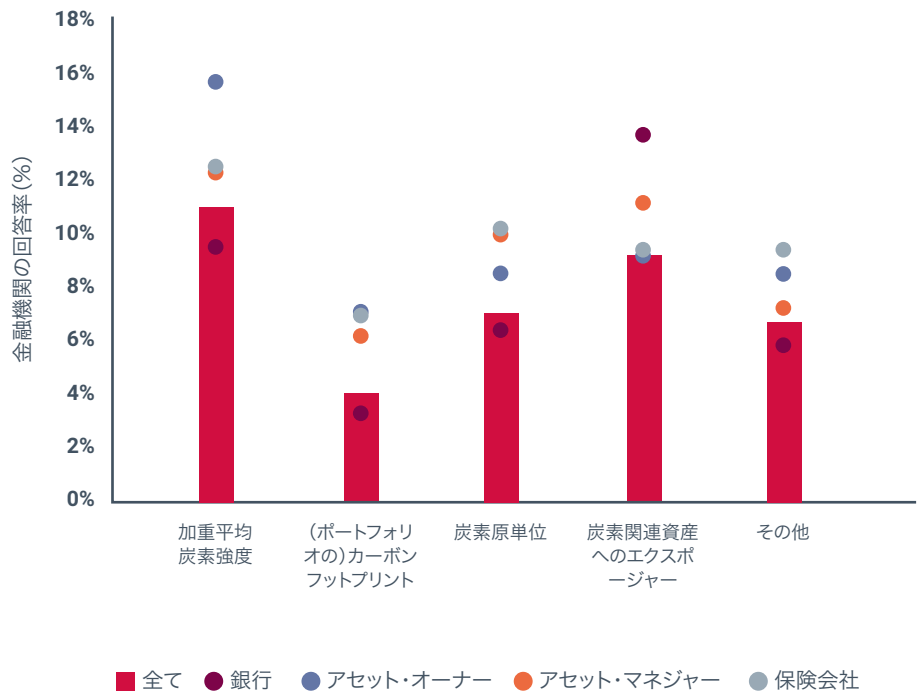


ABNアムロは、PCAFの一部として開発に役立った方法論を使用して、ポートフォリオエクスポージャーの70%以上に関連する排出量を開示している。

▼▼ 銀行の融資については、商業銀行業務、法人および金融機関向け銀行業務、個人向け住宅ローンの業務が対象となる。資産運用については、上場エクイティと債券が算定に含まれている。▼▼

回答した金融に係る排出量は3,600万tCO₂eであり、オペレーションによる排出量の1,000倍を超える。

追加的なポートフォリオの影響指標の開示



15%

**アセット・オーナーの
15%が加重平均炭素
強度を開示している**

追加的なポートフォリオの影響指標

追加的なポートフォリオ影響指標は、ポートフォリオの排出原単位指標を計算するために、金融に係る排出量の総量を正規化する²⁴。これは、さまざまなサイズのポートフォリオを比較するのに役立つ。金融に係る排出量をどのように正規化するかは、どのような目的で何を分析するかによって異なる。例えば、投資額あたりのポートフォリオのカーボンフットプリントを理解するには、ポートフォリオの市場価値で正規化が必要がある。生産高あたりの排出量におけるポートフォリオの効率性を理解するには、ポートフォリオ企業の収益で正規化が必要がある。

アセット・オーナー、アセット・マネジャー、保険会社が多く開示している追加指標は、加重平均炭素強度 (WACI) である。(アセット・オーナーの15%、アセット・マネジャーと保険会社の12%²⁵)。TCFDでは、他の指標よりもアセット・オーナーとアセット・マネジャーにこの指標を推奨している。

²⁴ 排出量データに全く依存しない単純な指標である炭素関連資産へのエクスポージャーを除く。

²⁵ すべての場合において、保険会社は、引受ポートフォリオではなく、投資ポートフォリオに関連するWACIを開示している。

これらの強度指標について金融機関が開示した数値は、必ずしも互いに比較できるとは限らず、これにはさまざまな理由があることに留意いただきたい。

第一に、金融機関はすべて同じ方法で指標を定義および表現しているわけではない。TCFDは、表現すべき単位を含め、非常に明確な説明と定義を発表している。例えばWACIは、収益100万単位あたりのトンCO₂eで表される。金融機関の回答から、金融機関がこの用語を一貫して使用していないことは明らかで、指標を異なる方法で定義し、異なる単位で表現するものもある（例えば、投資額100万単位あたりまたは経済活動の単位あたりのトンCO₂e）。これにより、データユーザーにとって比較が困難となっている。WACIは最も一貫して理解されている指標であり、72%の金融機関が正しい単位で表現している。しかし、他のポートフォリオの影響指標はあまりよく理解されているとは言えない。

第二に、金融機関はポートフォリオのさまざまな部分を測定している。例えば、イエス銀行は、再生可能でない発電ポートフォリオ、つまり非常に炭素集約的なセクターのWACIのみを計算している。したがって、開示されるWACIは、当然、すべてのポートフォリオの数値を開示する金融機関よりも高くなっている。

データユーザーが比較可能なデータを利用できるようにするためには、市場はこれらの指標にTCFDが使用する用語を合体させてより一貫して採用する必要がある。金融機関はまた、有用な場合には、ファンド、資産クラス、またはセクターごとの内訳を示しながら、ポートフォリオのより多くの開示に向けて取り組む必要がある。CDPIは、[ポートフォリオの影響指標に関するテクニカルノート](#)でガイダンスを提供している。

指標	説明	単位
加重平均炭素強度	炭素集約的な企業へのポートフォリオのエクスポージャー	tCO ₂ e/100万単位収益
(ポートフォリオの)カーボンフットプリント	ポートフォリオの市場価値で正規化されたポートフォリオの総排出量	tCO ₂ e/100万単位投資額
炭素原単位	100万単位収益あたりの炭素排出量(ポートフォリオの炭素効率性)	tCO ₂ e/100万単位収益
炭素関連資産へのエクスポージャー	ポートフォリオの炭素関連資産の量	100万単位金額またはポートフォリオの割合(%)

14%

銀行の14%が炭素関連資産のエクスポージャーを開示している

銀行が最も多く開示した代替指標は、炭素関連資産へのエクスポージャーである(銀行の14%)。ここでも、すべての銀行が炭素関連資産に同じ定義を使用しているわけではないため、データユーザーの比較可能性の問題がある。ただし多くがTCFD²⁶によって提案された定義を採用しており、この傾向が続けば、データユーザーにとって有用である。

▼ CDP気温上昇スコア

最近の開発されているポートフォリオ指標は、ポートフォリオのGHG排出量がどのように変化すると予想されるか、およびこれがポートフォリオが整合する温度上昇として何を意味するかを説明することを目的としている。

特に気温上昇に整合した指標²⁷への関心が高まっている。これは、基礎となる計算が複雑であるにもかかわらず、将来を見通す指標であることや、直感的で投資家やその他ステークホルダーに説明しやすいという理由がある。2020年のCDP質問書への回答においても、これに対する関心が見て取れる。一部の金融機関は、ポートフォリオの気温上昇効果を開

示するために、質問項目の「その他」の選択肢を使用して開示している。

将来の排出レベルに対処するときは常にデータの可用性には課題が存在しており、多くは仮定と外挿によるものである。ただし、CDPは、将来の見通しに関する指標は意思決定に役立つと考えている。CDP気温上昇スコアのデータセットは、3つのGHG排出量のスコープすべてについて非常に詳細な企業目標データを使用し、それを暗示的な温度上昇に変換するための透明性がある専門家によるレビュー済みのプロトコルを使用することにより、データ可用性の課題を克服している。

26 TCFDは、炭素関連資産を、グローバル産業分類システムの下でエネルギーおよび公益事業セクターのうち、水道事業者、独立系発電事業者、再生可能エネルギー事業者を除く企業に関連する資産として定義することを提案している。

27 <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P291020-4.pdf>

金融機関の気候関連目標

金融機関は、気候関連のリスク、機会、影響を管理するために、さまざまな種類の目標を設定している。これには、自身のオペレーションへの影響を減らすための目標、グリーンファイナンスを提供するための目標、およびパリ協定などの気候関連目標にポートフォリオを整合させるための目標などがある。

金融機関の影響のほとんどはポートフォリオで発生するため、ネットゼロに到達するために必要なシステム全体の変更をもたらすのは、ポートフォリオに関連するような目標である。

CDPは既に、金融機関から気候関連目標に関する広範な開示データを収集している。将来的には、ポートフォリオに関連する目標を、既存の質問からこのトピックに関する独立した質問に分割する予定である。これはその重要性を考えると妥当であり、また金融機関が気候目標とのポートフォリオの整合を目標とするためのさまざまなフレームワークができつつあることを考慮しても必要である。科学に基づく目標設定イニシアチブ(SBTi)は、2020年に金融機関向けのフレームワークを発表し、金融機関向けのネットゼロファウンデーションペーパーのドラフトをCOP26で発表予定である。このフレームワークの他に、ネットゼロ・アセット・オーナー・アライアンスと、ネットゼロ・バンキング・アライアンス、パリ・アライド・インベストメント・イニシアチブによって、プロトコルが発表される予定である。インベスターアジェンダとネットゼロ・アセット・マネジャー・イニシアチブは、メンバーがポートフォリオをネットゼロに移行させるために設定した暫定目標について開示することを求めており、これはCDPを通じて開示することができる。



SBTiの金融機関向けフレームワークは、銀行、投資家、保険会社、年金基金などの金融機関が、投融資活動をパリ協定に整合させるため、科学に基づく目標を設定できるようにする、公開されたオープンなプロトコルである。

専門家チームは、野心が最新の気候科学と真に一致していることを確認するために、目標について独立した評価と検証を提供している。

CDPは、国連グローバルコンパクト、世界資源研究所(WRI)、世界自然保護基金(WWF)と共に、SBTiの設立パートナーである。

開示状況まとめ

	銀行	アセット・オーナー	アセット・マネジャー	保険会社
回答した金融機関				
回答数	192	142	181	129
総資産	82兆米ドル	51兆米ドル	64兆米ドル	45兆米ドル
ガバナンス				
気候関連課題を取締役会レベルで監督している	96%	99%	97%	95%
取締役会レベルでの監督が、ポートフォリオのリスクや機会も対象にしている ²⁸	68%	69%	65%	54%
取締役会レベルでの監督が、ポートフォリオのインパクトも対象にしている ²⁸	51%	49%	44%	31%
戦略				
開示されたリスクの潜在的な財務的影響額の総額	6,160-9,910億米ドル	5,840-8兆3,710億米ドル	1兆40-1兆3,110億米ドル	5,740-8,170億米ドル
開示された機会の潜在的な財務的影響額の総額	1兆8,230-1兆9,790億米ドル	1兆9,150-1兆9,230億米ドル	2兆4,690-2兆6,550億米ドル	1兆6,900-1兆7,120億米ドル
低炭素移行計画を策定している	48%	53%	46%	55%
ポートフォリオが気温上昇2°Cを十分下回る世界に整合している ²⁸	45%	48%	46%	27%
シナリオ分析を使用している	58%	59%	65%	67%
気候関連課題についてポートフォリオとエンゲージメントしている ²⁹	82%	46% ³⁰	50% ³¹	67%
リスク管理				
気候関連課題へのポートフォリオのエクスポージャーを評価している ²⁸	73%	73%	69%	69%
ポートフォリオのデューデリジェンスの一環として、気候関連情報の開示を要請している ²⁸	75%	61%	69%	43%
指標と目標				
金融に係る排出量を開示している	23%	30%	28%	29%
WACIを開示している	9%	15%	12%	12%
炭素関連資産へのエクスポージャーを開示している	14%	9%	11%	9%
SBT設定にコミットしている ³²	17%	13%	13%	15%

28 ポートフォリオとは銀行の融資ポートフォリオ、アセット・オーナーとアセット・マネジャーの投資ポートフォリオ、保険会社の保険引受ポートフォリオを指す。

29 銀行や保険会社の顧客、アセット・オーナーやアセット・マネジャーの投資先企業とのエンゲージメント

30 アセット・オーナーが、投資先企業と直接エンゲージメントをしていないが、外部の投資マネジャーとエンゲージメントしている場合、74%

31 アセット・マネジャーが、投資先企業と直接エンゲージメントをしていないが、外部の投資マネジャーとエンゲージメントしている場合、74%

32 数値は、CDPへの回答ではなく、SBTiウェブサイトで公表されているコミットメント数に基づく

金融機関の今後の動きをサポートする CDPのシステム

このレポートで強調されている必要なアクションを実行するためには、金融機関には正確な環境データが必要である。CDPは、20年以上にわたり、最も包括的で比較可能な環境データと知見を資本市場に提供してきた。

今後の10年間を考えると、金融機関の見方に重要な変化が不可欠である。金融機関を環境データのユーザーと見なすだけでなく、金融機関は、低炭素への移行を達成するための開示の提供者および主要なアクターと見なされなければならない。ネットワーク効果とシステム全体の変化を生み出すには、金融セクターに焦点を当てる必要がある。2020年の質問書は、CDPにおけるこの変化の始まりを示している。また、COP26の民間金融アジェンダにもそれを見ることができる。

同時に、CDPは、金融機関が有意義な開示を提供し、リスクを管理し、ネットゼロカーボンへの移行がもたらす機会を活用するのを支援する上で、そのシステムが大きな影響を与えることを認識している。金融機関はCDPと協働して、特定の企業や顧客から、特定の目的やニーズに応じて、スコープ3の金融に係る排出量の測定と開示、取引と投資の評価、ポートフォリオのストレステストなどに活用できる必要な情報を取得できる。CDPサプライチェーンプログラムを見ると、そのようなパートナーシップが将来どのように機能する可能性があるかについて見てとることができる。

BoECBESなどのポートフォリオストレステストからデータが収集されると、気候変動のシステムリスクがより明確に理解され、金融監督者は、金融機関の自己資本要件にそれらを織り込めるように、より適切に活用できるようになる。そうすることで、金融システムを安定的かつ持続可能な形で保つことができる。これによって、金融機関は直接的かつ情報に基づいた方法で、気候リスクを正確に説明し、価格づけすることができるようになる。結果として、実体経済の行動に直接的な影響を及ぼすことになる。この場合、取引先や資産、プロジェクトの資本がネットゼロ目標と整合しない場合、費用がかかり、活動の再調整が促されるか、場合によっては商業的に実行できなくなることもある。このような点においても、金融機関がCDPと提携して活動できる可能性がある。金融商品は、条件、契約、約束、価格設定が恣意的な目標ではなく、より正確なリスクを反映させ、金融機関のバランスシートにも沿いながら、科学に基づく目標となるように構成する必要がある。CDPの開示システムは、これらの目標に対して企業を測定するために使用でき、金融機関は、測定したい企業を選択することができる。

金融セクターとCPDのパートナーシップの可能性を示す2つの例

1

現在

CDPの署名機関であり回答企業でもある投資機関は112機関(このうち40%が金融に係る排出量を報告している)

財務指標(主に株式)に基づいて回答要請を受けた企業には、大手上場企業が含まれるが、小規模な非上場会社や大規模な債券発行体は除外される場合がある

CDPデータ と知見



将来

サプライチェーンプログラムと同様に、金融機関がCDPを活用してポートフォリオの企業に排出量データの開示を求める

データを金融に係る排出量の計算に使用する

金融に係る排出量とポートフォリオの軌跡を開示する金融機関を増加する

2

現在

ESGスコアに紐づいたサステナビリティリンクローン(CDPスコアを活用したCIMBローンやStarHub)や、さまざまなKPI

ただし、それに応じて適用される金利割引は、資本コストおよび貸借対照表のリスク加重を反映していない

CDPデータ と知見



将来

気候リスクは、自己資本要件、したがって資本コストに織り込まれ、価格設定と引受の決定に反映される

顧客のリスクとそれに関連する銀行のバランスシートへの加重を減らすため、実体経済における行動を反映したKPIを備えたサステナビリティリンクローン

CDPプラットフォームを活用し、リスクと価格決定のためにKPIを追跡および測定する

結論



持続可能な金融というテーマはこれまで以上に脚光を浴びており、ネットゼロに向けた野心的な誓約を設定するという圧力の高まりにより、金融機関の議題の上位に押し上げられている。銀行、アセット・マネジャー、アセット・オーナー、保険会社は経済に大きな影響力を持っており、国の気候変動への取組は彼らの支援なしには果たすことはできない。これが、COPの議長であるアロク・シャーマが金融機関のCEOに書簡を送り、COP26³³に先立ってRace to Zeroへの加盟を促す理由である。

また、ストレステストや情報開示の義務化といった新しい規制によっても、金融が議題に上げられている。今後の規制の影響は、金融機関の開示要件がTCFD提言を基本としていくものと考えられる。

本レポートは、世界の金融セクターがネットゼロカーボンへの移行とTCFD提言に沿った開示を作成する準備ができているかどうかを評価したものであり、CDP2020金融セクター向け気候変動質問書の結果を分析している。

重要な所見の一つは、金融機関が低炭素で、森林減少がなく、水の安全な未来への移行への投融資に真剣に取り組んでいることが示唆されたことである。76%の金融機関が、サステナビリティリンクローン、グリーンボンドやトランジションボンド、サステナブル投資ファンド、保険ソリューションなどの機会を見出しており、これらの機会は最大2.9兆米ドルに相当する。

ただし、多くの金融機関は持続可能な金融の提供に重点を置いているが、事業全体をネットゼロに整合させることにはまだ動き始めている。つまり、持続可能な投融資を実施する一方で、移行に焦点を当てることなく、巨額の資本が化石燃料に投入されているということである。金融機関の53%は、少なくとも1つのポートフォリオを気温上昇2°Cを十分下回る世界に整合させるための措置を講じている。

33 https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/943723/Letter_to_Financial_Institutions.pdf

金融機関は、 ポートフォリオの脱炭素化に向けた アクションを求められている:

- ▼ スコープ3排出量である、金融に係る排出量をより良く測定する。これによって、ほとんどすべての金融機関の気候への影響を分析するのに役立つが、金融に係る排出量を開示している金融機関は25%に過ぎない。
- ▼ 2050年までにネットゼロカーボン社会に整合したポートフォリオとするための目標を設定し、その目標を達成するための中間目標をポートフォリオに対して設定する。これには、SBTの金融セクター向けフレームワークが活用できる。
- ▼ ポートフォリオ企業に対して、脱炭素とレジリエンス強化についてエンゲージメントを行い、ネットゼロへの移行に備えるよう企業を促す。ポートフォリオ内の資産が脱炭素化しない限り、ポートフォリオは脱炭素化できない。アセット・オーナーは、投資運用会社が関与している場合には、彼らがエンゲージメントするように促す必要がある。
- ▼ 企業の低炭素移行計画に年次総会で株主投票を行使することで、どのように彼らがネットゼロと整合していくつもりであるかを検証する。

Authors:

Joseph Power, Senior Manager, Sustainable Finance, joseph.power@cdp.net

Jordan McDonald, Data analysis contributor

So Lefebvre, Data analysis contributor

Tom Coleman, Data analysis contributor

Editors:

Nicolette Bartlett, Executive Director, nicolette.bartlett@cdp.net

Emily Kreps, Global Director, Capital Markets, emily.kreps@cdp.net

With thanks to:

Claire Elsdon

Mahesh Roy

Davide Cerrato

Christian Lonnqvist

Christina Copeland

Contact:

Joseph Power, joseph.power@cdp.net

Nicolette Bartlett, nicolette.bartlett@cdp.net

Emily Kreps, emily.kreps@cdp.net

investor@cdp.net

Laurent Babikian, laurent.babikian@cdp.net

Media enquiries:

Sara Firouzyar, Senior Communications Manager, Capital Markets

sara.firouzyar@cdp.net

For more information please contact:

CDP Worldwide

4th Floor

60 Great Tower Street

London EC3R 5AZ

Tel: +44 (0) 203 818 3900

@cdp

www.cdp.net

CDP Worldwide-Japan

2-2-1 Otemachi. Chiyoda-ku

Tokyo 100-0004

Japan

Tel: +81 (0) 3 6225 2232

japan.cdp.net

japan@cdp.net

About CDP

CDP is a global non-profit that runs the world's environmental disclosure system for companies, cities, states and regions. Founded in 2000 and working with more than 590 investors with over \$110 trillion in assets, CDP pioneered using capital markets and corporate procurement to motivate companies to disclose their environmental impacts, and to reduce greenhouse gas emissions, safeguard water resources and protect forests. Over 10,000 organizations around the world disclosed data through CDP in 2020, including more than 9,600 companies worth over 50% of global market capitalization, and over 940 cities, states and regions. Fully TCFD aligned, CDP holds the largest environmental database in the world, and CDP scores are widely used to drive investment and procurement decisions towards a zero carbon, sustainable and resilient economy. CDP is a founding member of the Science Based Targets initiative, We Mean Business Coalition, The Investor Agenda and the Net Zero Asset Managers initiative. Visit cdp.net or follow us @CDP to find out more.