



WWF

サステナブル  
ファイナンス  
報告書

2021



**RESPOND**  
**(レジリエントで持続可能なポートフォリオ)**  
**2021年責任投資慣行レビュー**

# 謝辞

執筆者

Marie Gauthier, Keith Lee

WWF シンガポールは、以下の皆さんのお力添えに感謝したい。  
Alicia Liono, Xiao Bo Wei (Darius)

連絡先

Marie Gauthier, WWF シンガポール  
アシスタント・ヴァイスプレジデント mgauthier@wwf.sg

Keith Lee, WWF マレーシア シニア・ヴァイスプレジデント  
keith.lee@wwf.org.my

本報告書は以下の一環で作成された。  
アジア・サステナブルファイナンス・イニシアチブ  
(Asia Sustainable Finance Initiative)

WWF シンガポールは、良き成長パートナーシップ (Good Growth Partnership, GGP) の一環として本報告書に資金援助をしてくれた地球環境ファシリティ (GEF) に謝意を表したい。



本報告書に示した見解は、すべて執筆者が責任を負うものであり、必ずしもGEFまたはGGPの考えを反映しているわけではない。

制作・デザイン

Catherine Perry (swim2birds.co.uk)

2021年1月にWWF (世界自然保護基金) シンガポールが発行。  
本報告書の全部または一部を複製する場合は必ず、報告書名を  
記し、著作権者として上述の発行者を明記すること。

表紙写真: マングローブの木を半水面撮影した写真。水中に広がる根と魚の群れの様子 (カリブ海) © Damsea / WWF

WWFは世界最大かつ最も経験豊かな保全団体の1つで、100カ国以上で活動する世界ネットワークであり、サポーターの数は500万人を超える。WWFの使命は、地球の自然環境の悪化を食い止め、人類が自然と調和して生きられる未来を築くことである。WWFは10年以上前から、ESG (環境、社会、ガバナンス) のリスクと機会を主流派の金融に組み込もうとする革新的な連携を通じて金融部門と仕事をし、世界的な持続可能な開発に関するアジェンダを後押しするように資金の流れを変えようとしてきた。WWFのサステナブルファイナンス (持続可能な金融) の取り組みでは、WWFの環境保全における専門性に加え、持続可能性を推し進めるための主要テーマ (水、エネルギー、気候、食料など) における企業とのパートナーシップを活用している。国際的にサステナブルファイナンスの最先端にいるWWFは、例えば欧州委員会 (EC) のサステナブルファイナンス・プラットフォーム (Platform on Sustainable Finance) や、グリーンボンドの国際規格の開発など、先導的な取り組みに直接の貢献を行っている。WWFはまた、世界最大規模のアセット・オーナー (資産保有者としての機関投資家) の一部とも直接連携をとり、投資ポートフォリオの脱炭素化に取り組んでいる。これによりWWFは、主要な産業部門における投融資基準を補強すること、環境・社会リスクに関する知見やデータを提供すること、重大な研究不足を埋めること、革新的なサステナブルファイナンス商品の開発を助けること、サステナブルファイナンスというテーマの進展に向けて主要なステークホルダーを招集することが可能である。

文章 © WWF 2021

# 目次

責任投資の背景	2
RESPONDの目標とユーザー	4
手法と対象範囲	6
結果の概要	10
主な調査結果と提言	12
巻末資料: RESPONDフレームワーク	19

# 責任投資の背景



世界的大流行は体系的な変化が重要であることを示唆

現在の新型コロナウイルス危機は、健康、経済、社会の幸福、世界の安定に世界的大流行がどのような壊滅的な影響をもたらすかをはっきりと示している。さらに、人獣共通感染症の出現が増えていることに、世界経済フォーラムの言う「人間と自然との壊れた関係性」が露呈している。感染症の世界的大流行を引き起こす環境要因(大規模な生息地の転換など)にも、もっと幅広い環境面の脅威(気候変動や生物多様性の損失など)にも対処するためには、体系的な変化が重要だということを、今回の世界的大流行は強く示している。つまり、経済回復と公的な景気刺激策にあたっては、社会の不平等や、気候と生物多様性という二重の危機への取り組みに着眼することが極めて重要である。今や、各国政府が自国経済をパリ協定、持続可能な開発目標(SDGs)、指導者による自然回復の誓約に整合させることを断言し、それを加速させることが、かつてないほど喫緊の課題となっている。

このような状況で、アジア諸国、とりわけ日本と韓国が2050年までに、中国は2060年までに、実質ゼロを達成すると約束したことは、励みになる。今後は、こうした約束がアジア太平洋地域の基調となり、必然的に金融部門における規制措置を伴うことになるだろう。気候変動や環境悪化が金融の安定に脅威を及ぼすことを認識して、中央銀行や監督当局も行動を起こしている。金融システムのグリーン化を目指す中央銀行・金融監督当局ネットワーク(Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System、NGFS)は、メンバー83団体のうち12団体をアジアが占めるネットワークであり、体系的な気候・自然関連リスクを管理するための提言を出している。その中には、システム全体にわたるリスク評価の実施のほか、これまでよりしっかりした気候・環境関連情報の開示要求や、中央銀行自体のポートフォリオ管理への持続可能性の組み込みなどが含まれている。すでにこの一部が実施されているのを、私たちは目の当たりにしている。例えばシンガポールと香港の規制当局は、環境・気候リスク管理と情報開示に関してアセット・マネジャー(資産運用機関)に対する規制やガイドラインを策定している。日本の金融庁は、持続可能性とESGの考慮を強化するため、280のアセット・オーナーが受け入れているスチュワードシップ・コードの改訂を行った。



各国政府や規制当局は行動を起こしている

しかし、現在の世界的な気候政策や目標のままでは、パリ協定に整合した経路を大きく上回る+3.1℃シナリオとなる見込みである。投資家をはじめとする金融機関は、あらゆる部門やあらゆる地域にわたる企業に投融資や保証を行う。そのため、持続可能な低炭素経済に向けた移行を可能にして加速させる上で重要な役割を担っている。アジアも含め、気運が高まり続けている。「責任投資原則(PRI)」の署名機関数は今や3,000を上回り、その運用資産総額は100兆米ドルを超える。アジアの署名機関がこの増加に非常に大きな役割を果たしており、その数は2019~2020年に中国で77%増、他のアジア諸国(日本を除く)でも40%以上増加した。気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)に賛同する金融機関も、大きく増加してきた。2020年12月現在、802の金融機関がTCFDの提言に賛同を表明しており、うち148機関がアジアに位置する。投資家は、賛同を表明して自ら提言を実行に移すだけでなくとどまらない。TCFDに合致した情報開示や脱炭素化を促すために、クライメート・アクション100+(Climate Action 100+)などのネットワークによるエンゲージメント活動を通じて、ポートフォリオ内の企業と積極的にエンゲージメントも行っている。クライメート・アクション100+の活動を通じて、500を超える投資家が世界最大規模の炭素排出企業とエンゲージメントを行っており、これらの投資家が管理する運用資産総額は合わせて52兆米ドルを超え、参加するアジアの投資家も増えている。特に、2020年1月に平安(ピアン)が中国初の署名機関になったのに加え、シンガポールの政府系ファンド



500を超える投資家(運用資産総額52兆米ドル)が世界最大規模の炭素排出企業とエンゲージメントを行っている



投資家の脱炭素化への注目度は高まっている



気候変動のみならず自然資本や生物多様性の損失というテーマが、政策決定者と投資家の間で議題にのぼるようになっている

GICは2020年11月に、クライメート・アクション100+および気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)の双方に加わった。

投資家の間では、実質ゼロ排出への注目度も高まっている。2020年10月にSBT(Science Based Targets)イニシアチブは、投資家をはじめとする金融機関に向けて、ポートフォリオを「パリ協定」に整合させるように、科学と整合した目標(SBT)を設定するための方法論とガイダンスを発表した。2021年1月現在、64の金融機関がSBTを設定すると約束しており、そのうち11機関がインド、日本、韓国、台湾の金融機関である。さらに、ネットゼロ・アセット・オーナー・アライアンス(Net-Zero Asset Owner Alliance)は今や、アセット・オーナー33機関(運用資産総額は計5.1兆米ドル)を集めたグループとなっている。これらのアセット・オーナーは、2050年までに温室効果ガス排出量を実質ゼロにするように投資ポートフォリオを移行させること、そしてその際に投資サプライチェーン全体および実体経済において変化を推進することを約束している。気候変動に関するアセット・オーナーグループ(IIGCC)は、運用資産総額が35兆米ドルを超える投資家の集まりであり、2020年8月にネットゼロ投資フレームワーク(Net Zero Investment Framework)も発表し、広く意見を募った。加えて、運用資産総額が9兆米ドルを超えるアセット・マネジャーが2020年12月、ネットゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアチブ(Net-Zero Asset Managers Initiative)を発表した。アセット・マネジャー30社(アジアの機関2社を含む)からなるこのグループは、2050年あるいはそれよりも早く実質ゼロ排出を達成する目標を支持することを表明している。

健全に機能する生態系にいかんにかんがって経済が依存しているかという認識の高まりを受けて、気候変動のみならず自然資本や生物多様性の損失というテーマが、政策決定者の間でも金融機関の間でも同じように議題にのぼるようになってきている。2020年6月にドイツ連邦銀行(中央銀行)は、国内の金融部門の生物多様性リスクを検討した報告書を発行し、金融機関は生物多様性の損失に関連したリスクに重要なエクスポージャーがあると結論付けた。2021年1月には、37の金融機関(運用資産総額5.8兆米ドル)が金融による生物多様性誓約(Finance for Biodiversity Pledge)に署名した。金融活動を通じて生物多様性を保全すると約束するとともに、2030年までに自然の損失傾向を逆転させるよう世界のリーダーに呼びかける内容である。投資家は、生物多様性のツールと指標の開発でも連携している。フランスのアセット・マネジャー4社は、生物多様性の評価手法とツールを開発するため、調査会社とコンサルタント会社を選定した。目的は、投資が生物多様性にどのような影響を及ぼしているかや、生物多様性の影響をリスクの評価と調査にどう組み込めるかを、投資家が評価できるようにすることだ。指標とツールの開発に注目が集まっているのは、2020年7月に自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)の非公式な作業部会が立ち上がったのを反映してのことである。作業部会の目的は、金融機関や民間企業、政府機関、非政府組織(NGO)、シンクタンクの連携をうまく生かし、2021年初頭にこのタスクフォースを立ち上げられるよう準備を進めることである。タスクフォースは、大いに必要とされている情報開示の枠組みの開発に取り組んで、自然関連のリスクと機会をより予防的に投資判断に組み込む動きを確実に加速させるだろう。

# RESPONDの目標とユーザー

RESPOND(自然を保護し脱炭素化を推進するレジリエントで持続可能なポートフォリオ)は、WWFシンガポールが開発した双方向のオンラインツールである。責任投資を行う際に科学と整合したアプローチを適用することにより、アセット・マネジャーがポートフォリオのレジリエンスを高め、低炭素で持続可能な未来に整合させるのを手助けすることを目的としている。このツールはRESPONDでの詳細な調査結果が組み込まれており、これを使うことでユーザーは、アセット・マネジャーがどのように責任投資を行っているかを調べ、この分野でさらにリーダーシップをとる機会を把握できる。RESPONDはWWFのフレームワーク(巻末資料を参照)を基にしており、このフレームワークはベストプラクティスである責任投資の構造を描写したもので、責任投資原則(PRI)と気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に合致している。

## アセット・マネジャーがしっかりした責任投資能力を構築することにより、RESPONDは以下を目指す。



資金の流れをパリ協定と持続可能な開発目標(SDGs)に整合させる動きを加速させる



現場での良い影響と変化を推し進めながら、気候およびその他の自然資本リスクに対してレジリエント(強靱)なポートフォリオの構築を支援する



金融部門と実体経済の間に立つ主たる仲介機関であるアセット・マネジャーに、脱炭素化と持続可能な開発を押し進めたいというアセット・オーナーの期待の高まりに応えられるような力を与える



アセット・マネジャー(2021年レビューで分析対象となっていないところも含む)は、以下を実行できる。

- 自社の責任投資能力とTCFD/PRIへの整合状況を点検し、改善できる分野を特定する
- ベストプラクティスを洗い直し、責任投資について先進的な同業他社に比して自社の責任投資能力の競争力を高めるようにする
- 投資判断やエンゲージメント活動が、より持続可能な実務を取り入れビジネスモデルのレジリエンスを高めるという点で、ポートフォリオ企業にどのような影響を及ぼしているかを示す



アセット・オーナーは、以下を実行できる。

- 外部のアセット・マネジャーを評価し委託する際に、科学と整合した市民社会の視点でコンサルタントの評価を補完する
- (例えば、気候や自然資本などESGリスクに対するポートフォリオのレジリエンスを最大化するように科学と整合した基準を盛り込むなどにより)外部のアセット・マネジャーの責任投資能力を高めるようにエンゲージメントを行う
- 投じた資本のスチュワードシップが、自社の価値観や受益者の価値観に整合するかどうかを把握する
- 規制当局と受益者の期待を受けた、より高水準の新たな基準を満たすため、社内の責任投資アプローチを洗練させる



金融規制当局と監督当局は、以下を実行できる。



- 気候をはじめとするESGリスクの管理を改善するため、アセット・マネジャーを監視してエンゲージメントを行い、それによって金融部門のレジリエンスを高め受益者をさらに守る
- アセット・マネジャーがフレームワークに沿って情報開示を行うよう促すことにより、持続可能性に関する資本市場の透明性を高める
- アセット・オーナーの委託に対してより良い対応を行えるよう、資産運用業界の適格性と競争力を向上させる方法を明確化する

# 手法と対象範囲




今年のRESPOND分析は、アセット・マネジャー30社の上場株式投資に関する英語の開示情報をWWFがレビューした結果を基にしている。この分析の一環として、『2020年PRI(責任投資原則)透明性報告書』のほか、最新のアニュアルレポート、サステナビリティレポート、責任投資報告書、公式な声明や方針、投資家向けプレゼンテーション、プレスリリース、および2020年10月31日までにアセット・マネジャーのウェブサイトに掲載されたその他の情報などの資料をレビューした。

RESPONDでは、公表されている情報だけを利用し、アセット・オーナーや規制機関などのステークホルダーが、ESGリスクおよび機会に対するアセット・マネジャーの対応を理解しようとしたときに入手できる情報の水準がどこにあるのかを明確にしている。調査対象としたそれぞれのアセット・マネジャーには、開示情報の分析結果を確認して意見を述べる機会が与えられている。

今年のRESPONDでは、昨年、調査対象とした欧州のアセット・マネジャー22社の分析結果を更新したほか、次の基準を満たすアジアのアセット・マネジャー8社に焦点を当てている。この対象範囲の設定により、欧州で責任投資を推進している主要各社とアジアのアセット・マネジャーの比較が可能になる。このベンチマークは、アジア全体における責任投資の可能性と実践との間に見られるギャップを特定し、急速な発展を促すうえで重要である。

アジアのアセット・マネジャーの選択基準	
	<p><b>2,000億米ドル以上の運用資産残高(AUM)</b></p> <p>RESPONDでは大手のアセット・マネジャーに焦点を当てている。資産規模の最低基準は、欧州のアセット・マネジャーに使用している基準と整合させている。</p>
	<p><b>PRI署名機関</b></p> <p>RESPONDでは、PRI署名機関となり(他の公開情報源に加えて)PRI透明性報告書を通じて責任投資活動を毎年開示することで、すでに責任投資の道を歩んでいるアセット・マネジャーに焦点を当てている。</p>

2020年のレビューで調査対象とした欧州のアセット・マネジャーは、次の基準を満たす。

欧州のアセット・マネジャーの選択基準	
	<p><b>本社の所在国が欧州で、2,000億米ドル以上の運用資産残高(AUM)</b></p> <p>これらのアセット・マネジャーは、サステナブルファイナンスに関する規制要件の増加による影響を最も強く受けるため、責任投資の方針やプロセス、実績の改善と開示に関する大きなプレッシャーに最も直面している。</p>
	<p><b>ESG分野でのリーダーシップ</b></p> <p>2018年または2019年に、PRIレポート・フレームワークの「責任投資に関する方針と体制(Strategy &amp; Governance)」または「上場株式(Listed Equity)」部門のいずれかでA+の格付けを取得したことを開示しているアセット・マネジャー。ESGをリードするこれらの企業は、気候変動にとどまらず広く環境問題に取り組み、ESGリスクおよび機会への対応に最先端の科学に整合したアプローチを採用することで、責任投資の導入をさらに推し進め、他の機関に道筋を示すことのできる立場にある。</p>
	<p><b>アジアでの存在感</b></p> <p>アジアは、気候変動と自然資本のリスクに、他の地域と比較しても特にさらされている。企業や金融セクターのより積極的な行動を促すため、同地域ではESG分野でのリーダーシップが特に必要とされている。</p>



手法の詳細は、RESPONDの[オンラインツール](#)を参照のこと。

# 2021年のレビューで調査対象とした アセット・マネジャー

対象とした総運用  
資産残高(AUM):  
**16兆**  
米ドル

アバディーン・スタンダード・インベストメンツ  
PRIへの署名: 2007年12月  
AUM 10億米ドル: 629

アビバ・インベスターズ  
PRIへの署名: 2006年4月  
AUM 10億米ドル: 447

ベイリー・ギフォード  
PRIへの署名: 2007年6月  
AUM 10億米ドル: 273

フィデリティ・インターナショナル  
PRIへの署名: 2012年10月  
AUM 10億米ドル: 339

HSBCグローバル・アセット・マネジメント  
PRIへの署名: 2006年6月  
AUM 10億米ドル: 516

リーガル・アンド・ジェネラル・  
インベストメント・マネジメント(LGIM)  
PRIへの署名: 2010年9月  
AUM 10億米ドル: 1501

M&Gインベストメンツ  
PRIへの署名: 2013年1月  
AUM 10億米ドル: 355

シュローダー  
PRIへの署名: 2007年10月  
AUM 10億米ドル: 646

英国

オランダ

ドイツ

フランス

スイス

アムンディ  
PRIへの署名: 2006年4月  
AUM 10億米ドル: 1823

アクサ・インベストメント・マネージャーズ  
PRIへの署名: 2007年5月  
AUM 10億米ドル: 883

BNPパリバ・アセットマネジメント  
PRIへの署名: 2006年4月  
AUM 10億米ドル: 485

オストラム・アセット・マネジメント  
PRIへの署名: 2008年7月  
AUM 10億米ドル: 288

エイゴン・アセットマネジメント  
PRIへの署名: 2011年1月  
AUM 10億米ドル: 324

APGアセットマネジメント  
PRIへの署名: 2009年9月  
AUM 10億米ドル: 593

NNインベストメント・パートナーズ  
PRIへの署名: 2008年8月  
AUM 10億米ドル: 305

ロベコ  
PRIへの署名: 2006年12月  
AUM 10億米ドル: 191

ノルデア・アセットマネジメント  
PRIへの署名: 2007年1月  
AUM 10億米ドル: 259

スウェーデン

アリアンツ・グローバル・インベスターズ  
PRIへの署名: 2007年4月  
AUM 10億米ドル: 621

DWSグループ  
PRIへの署名: 2008年2月  
AUM 10億米ドル: 846

ユニオン・インベストメント・グループ  
PRIへの署名: 2010年10月  
AUM 10億米ドル: 371

チャイナライフ・アセットマネジ  
メント・カンパニー・リミテッド  
PRIへの署名: 2018年11月  
AUM 10億米ドル: 413

Eファンド・マネジメント  
PRIへの署名: 2017年4月  
AUM 10億米ドル: 201

中国

アセットマネジメントOne  
PRIへの署名: 2013年3月  
AUM 10億米ドル: 504

三菱UFJ信託銀行  
PRIへの署名: 2006年4月  
AUM 10億米ドル: 399

日興アセットマネジメント  
PRIへの署名: 2007年10月  
AUM 10億米ドル: 244

野村アセットマネジメント  
PRIへの署名: 2011年3月  
AUM 10億米ドル: 506

三井住友トラスト・アセットマ  
ネジメント  
PRIへの署名: 2006年6月  
AUM 10億米ドル: 653

日本

イーストスプリング・インベストメンツ  
PRIへの署名: 2018年2月  
AUM 10億米ドル: 241

シンガポール

\* 運用資産残高(AUM)は2020年  
PRI透明性レポートにある通り

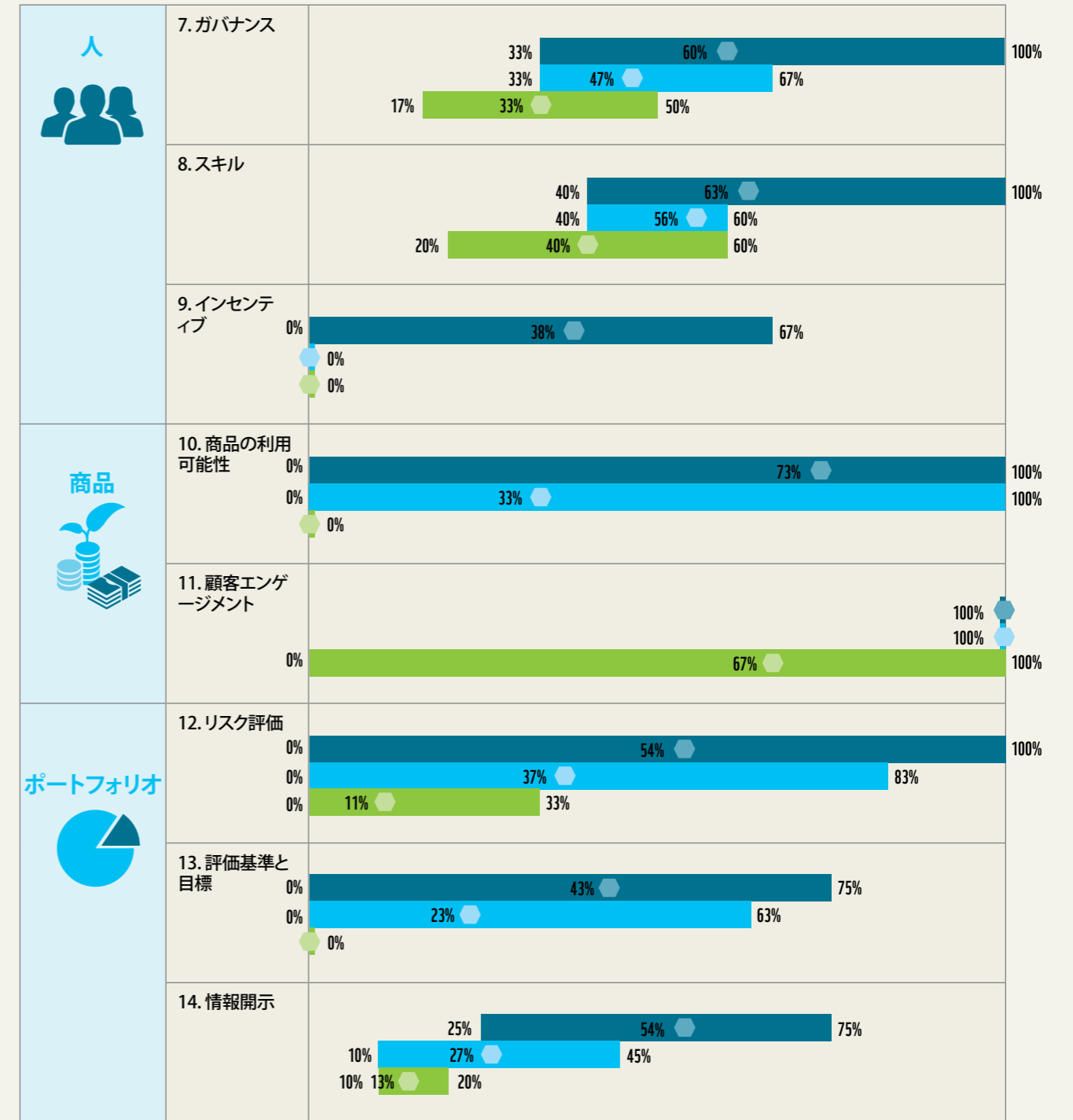
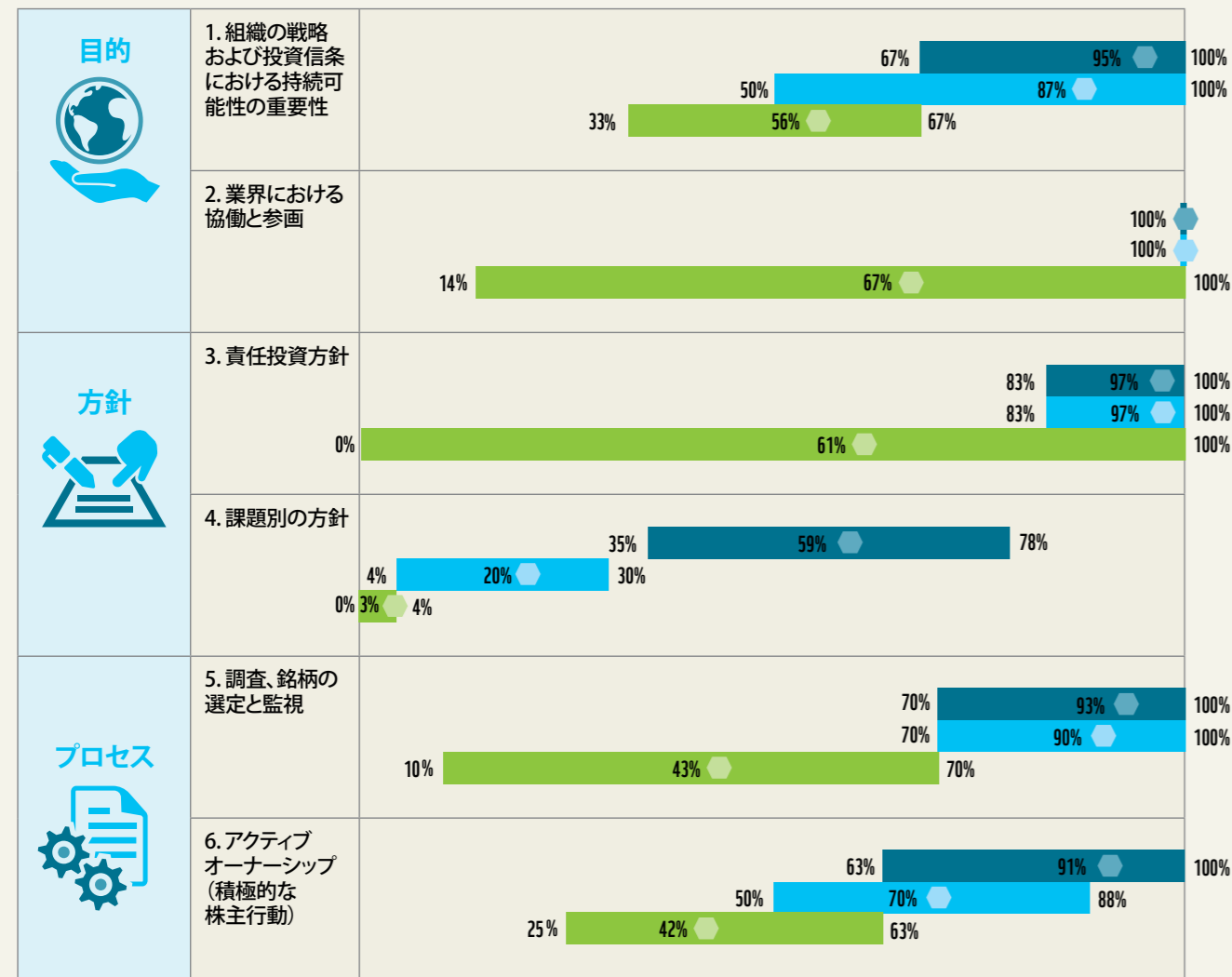
# 結果の概要

## 欧州の資産・マネジャーが責任投資をリード

平均すると、2021年のRESPONDレビューで調査対象とした30の資産・マネジャーは、RESPONDフレームワークの基準の64%を満たしている。図1はさらに、RESPONDフレームワークの6つの柱と14の指標のすべてにおいて、欧州の資産・マネジャーの実績が明らかに優れていることを示している。気候変動と自然資本の損失に関する世界の資産・オーナーの期待が高まる中、資産運用委託をめぐる競争では他の地域の資産・マネジャーの先導役となっている。アジアでは日本の資産・マネジャーがリードしており、フレームワークのすべての指標において、同地域の他国の資産・マネジャーよりも優れた実績を示している。





図1 - 結果の概要: 指標ごとの範囲と平均

凡例: ダークブルー=欧州 ライトブルー=日本 緑=アジア(日本を除く) 六角形=平均値





# 主な調査結果と提言

## 調査結果1: 欧州およびアジアのアセット・マネジャーはいずれも、責任投資の基本を押さえている

 <p>目的</p>	<p>1. 組織の戦略および投資信条における持続可能性の重要性 2. 業界における協働と参画</p>	<p>30のアセット・マネジャーすべてが、持続可能性を主要な戦略的課題とみなし、持続可能な開発の促進における自社の役割を認めている。特に29社は、気候変動が事業と社会に長期的なリスクをもたらすことを認識し、TCFD提言を正式に支持している。さらに、24社は自然の損失を主要なリスクと理解し、28社は自社の目的と戦略に関連するSDGsに言及している。</p> <p>また29のアセット・マネジャーが、共同イニシアチブ(インベスター・アジェンダ、気候変動に関するアセット・オーナーグループ[IIGCC]など)に参加し、ソートリーダーシップの活動やイベントを通じて意識を醸成し、気候変動と持続可能性の問題に政策立案者を引き込むことで、持続可能な開発のためのアジェンダを推進している。</p>
 <p>方針</p>	<p>3. 責任投資方針</p>	<p>29のアセット・マネジャーが、公表されている包括的な責任投資方針の中で自社が責任投資を行う目的を説明している。それと同様に、これらの企業はエンゲージメント方針と投票方針も開示している。</p>
 <p>プロセス</p>	<p>5. 調査、銘柄の選定と監視</p>	<p>29のアセット・マネジャーが調査を実施して、ESGのトレンドを特定し、ESGスクリーニングを適用し、ポートフォリオ企業のESGに関する実績を積極的に監視している。25のアセット・マネジャーが、ポートフォリオの構築プロセスと企業評価にESG分析を組み込んでいる。</p>
 <p>7. ガバナンス 8. スキル</p>		<p>30のアセット・マネジャーすべてが、組織内で責任投資を監督および実施する責任者を定めている。27社が、この責任は最終的に取締役会にあるとしている。さらに、30のアセット・マネジャーすべてが、チーム内に専任の責任投資の専門家を置いている。</p>

## 調査結果2: 特にアジアのアセット・マネジャーでは、アクティブオーナーシップのアプローチの強化が可能

 <p>プロセス</p>	<p>6. アクティブオーナーシップ(積極的な株主行動)</p>	<p>アジアのアセット・マネジャー8社中1社のみが、ESG決議案の支持を報告</p> <p>アクティブオーナーシップ(積極的な株主行動)は、投資家の責任投資に対するアプローチと実践において極めて重要な要素である。特にアジアでは、ポートフォリオ企業の大多数が、持続可能な事業モデルへの移行を促す強固なガイダンスと支援を必要としており、アクティブオーナーシップが重要である。しかし、RESPONDで調査対象とした中国のアセット・マネジャーはいずれも、ESG課題に関する2社間または共同のエンゲージメントについての詳細を開示しておらず、過去1年間に日本と中国の各社から環境・社会に関する決議案を支持したという報告はなかった。</p>
---	----------------------------------	---



		<p>30のアセット・マネジャーの半数以上が、エンゲージメントに対する期限付き目標を設定していない</p> <p>欧州のアセット・マネジャーは、この基準について大きな進展があった。2020年から2021年にかけて、新たに投資会社6社の開示情報に改善が見られ、期限付き目標を出しているのは全部で13社となった。しかし、欧州各社の3分の1以上、そして1社を除くすべてのアジア各社からは、今もこの基準に対する報告がない。</p>
<p>ポートフォリオ</p> 	<p>14. 情報開示</p>	<p>30のアセット・マネジャーのうち、エンゲージメントの進捗と自社のポートフォリオ全体について集計した結果を開示しているのは3分の1以下</p> <p>欧州のアセット・マネジャー22社は、この基準について実質的な進展がない。2020年から2021年にかけて、新たに開示情報の改善を示したのは2社の投資会社にとどまり、上記の情報を開示しているのは全部で6社となった。アジアの投資会社8社もエンゲージメントの進捗と結果を広く開示しておらず、この基準を満たしているのは日本の2社のみであった。</p> <p>アジアのアセット・マネジャー8社中2社のみが、投票活動について開示</p> <p>欧州のすべてのアセット・マネジャーは自社の完全な投票記録を開示しているが、アジアのアセット・マネジャーで同様の開示をしているのは2社だけである。</p>

## 提言:

- アジアのアセット・マネジャーが重視すべきこと**
- ポートフォリオ企業との2社間のエンゲージメントプロセスにESG課題を組み込む
  - 共同エンゲージメントに参加し、これらの共同イニシアチブで果たす役割について開示する
  - 議決権を行使し、ESG決議案に対する支持を強化する
- すべてのアセット・マネジャーが重視すべきこと**
- 投資先企業がESGに関する期待に応えていない場合、期限付きのアクションプランを設定する
  - すべてのエンゲージメントについて進捗状況の透明性をさらに高める
  - 投票活動の透明性をさらに高め、ESG決議案に関する投票の論理的根拠を公表する



### 調査結果3: ESGに関する研修、KPIおよびインセンティブは、欧州とアジアのアセット・マネジャーの両方で依然として主流となっていない

	8. スキル	<p>上級管理職および取締役を対象としたESG研修の取り組みに関する開示レベルが低い</p> <p>アセット・マネジャーのうち22社が、投資担当者とポートフォリオ・マネジャーにESG関連の研修を行っている。しかし、欧州の22社において、(1)上級管理職と(2)取締役にはESG研修が依然として広がっていない。これらの基準について開示しているのは、(1)が2社、(2)が6社のみで、アジアのアセット・マネジャーでは実施されていない。</p>
	9. インセンティブ	<p>ESGに関する実績を投資担当者、上級管理職、取締役の報酬に反映するケースは欧州でもまだ少なく、アジアでは見られない</p> <p>欧州のアセット・マネジャーのうち12社が、ESG関連のKPIを開発して担当者の業績の評価基準に含めるという重要な一歩を踏み出している。しかし、これらのKPIは依然として、(1)投資担当者と上級管理職、または(2)取締役の報酬方針に広く反映されていない。欧州22社のうち役職ごとにESG関連の報酬基準を開示しているのは、(1)が9社、(2)が4社のみである。</p>

### 提言:

- すべてのアセット・マネジャーが重視すべきこと
- 取締役から上級管理職、投資担当者まで、すべてのレベルでESG課題に関する研修を必須とする
  - 取締役、上級管理職、投資担当者などすべてのレベルで、報酬およびインセンティブをESGに関する実績と整合させる。




### 調査結果4: アセット・マネジャーの気候変動戦略では、依然としてSBTの設定が確実に行われていないか、投資先企業に対する強い期待へと置き換えられていない

	4. 課題別の方針	<p>アセット・マネジャーの気候変動戦略には、投資先企業に対する強い期待が見られない</p> <p>29のアセット・マネジャーが、投資の意思決定プロセスに気候変動を組み込んでいることを明らかにしている。しかし、依然として投資先企業に対する明確な強い期待には置き換えられていない。実際に、TCFD提言との整合をポートフォリオ企業に期待しているのは、6社のアセット・マネジャー(すべて欧州)のみであり、ポートフォリオ企業にSBTの設定を求めているのは3社に過ぎない。</p> <p>気候変動戦略の中で、セクター方針や投資除外方針が取り上げられていない</p> <p>今年のRESPONDレビューでは、アセット・マネジャーが気候変動戦略と脱炭素戦略を策定していることが明らかになっている。しかしレビューでは、石炭セクターや化石燃料セクターに関する方針を開示し、これらの業界での事業によって相当の収益を得ている企業を投資対象から除外するための基準を示しているのは、欧州のアセット・マネジャー7社のみ(調査対象としたアセット・マネジャー全体の4分の1以下)であることも分かった。</p>
	7. ガバナンス	<p>特にアジア各社では、気候変動に関するガバナンスの点でさらなる進展が必要</p> <p>30のアセット・マネジャーのうち半数が、気候リスク管理の責任は最終的に取締役会にあるとしている。そのうち13社が欧州、2社が日本の機関である。</p>
	12. リスク評価 13. 評価基準と目標 14. 情報開示	<p>ポートフォリオ全体に対する気候シナリオ分析の実践は一般的ではない</p> <p>株式のポートフォリオ全体について気候シナリオ分析を行っているアセット・マネジャーは13社のみであり、そのうち11社が欧州、2社が日本の企業である。</p> <p>30のアセット・マネジャーのうち、1.5°Cの未来にポートフォリオを整合させることを約束し、脱炭素戦略を裏打ちしているのは3分の1以下</p> <p>欧州では11社、日本ではわずか1社のアセット・マネジャーが脱炭素戦略を開示していたが、そのうちSBTの設定、あるいはポートフォリオのパリ協定との整合を約束しているのは、7社のみである。</p> <p>アジアのアセット・マネジャーの気候変動に関する開示レベルは依然として全体的に低い</p> <p>前述のとおり、29のアセット・マネジャーは、TCFDを正式に支持している。しかし、TCFDレポートを公表しているか、公表するレポートをTCFD提言と整合させて作成しているのは、欧州15社と日本のアセット・マネジャー2社のみである。</p>

## 提言：

- すべてのアセット・マネジャーが重視すべきこと
- SBTの設定や中間マイルストーンの開示などを通じて、1.5度シナリオの実現を軸とする気候変動対策へのコミットメントと脱炭素戦略を確実にする
  - TCFD提言との整合、SBTの設定および中間マイルストーンの開示という、一貫した投資先企業への期待を明らかにする
  - これらのSBTとマイルストーンに対する投資先企業の進捗を監視する
  - 気候変動対策へのコミットメントを支える断固たるセクター別方針を策定する。特に化石燃料および石炭について、パリ協定の1.5度目標と整合する方針を策定する
  - ガバナンスを強化し、気候関連の問題に対する取締役レベルの責任を定める
  - ポートフォリオ企業またはファンドレベルでの気候リスク評価を、ポートフォリオレベルで集計したリスク分析とシナリオ分析で補完する
  - ポートフォリオ全体のカーボンフットプリントやポートフォリオの気候目標との整合性など、二酸化炭素の評価基準についての透明性を向上させる

## 調査結果5：欧州およびアジアのアセット・マネジャーはいずれも、自然の損失を主要なリスクとして認識し、行動する余地がある

<p><b>目的</b></p> 	<p>1. 組織の戦略および投資信条における持続可能性の重要性</p>	<p>大多数のアセット・マネジャーは、自然の損失を主要なリスクとして認識している</p> <p>2021年のRESPONDレビューで調査対象とした24のアセット・マネジャーが、自然の損失は事業と社会に長期的なリスクをもたらすことを認識している。内訳は、欧州のアセット・マネジャー20社と、日本のアセット・マネジャー4社であった。</p>
<p><b>方針</b></p> 	<p>4. 課題別の方針</p>	<p>さまざまな自然資本の問題を投資に組み込むという公式目標が、投資先企業に対する強い期待へと置き換えられておらず、投票方針の中で体系的に明記されていない</p> <p>(1)水関連のリスク、および(2)森林破壊または生物多様性の損失を、投資の意思決定プロセスに組み込んでいることを開示したアセット・マネジャーは、それぞれ(1)が22社、(2)が24社であった。しかし、それが投資先企業への明確かつ強い期待という形で体现されていたのは、(1)水管理の実践への期待を示した欧州4社と、(2)持続可能性関連の認証(RSPO、FSCなど)の取得への期待を示した欧州9社だけであった。また、2020年から2021年にかけて、これらの点で欧州のアセット・マネジャーに大きな進展はなかった。さらに、これらの問題とそれに関連するコミットメントを投票方針に明記していたのは、欧州のアセット・マネジャー7社のみであり、アジアのアセット・マネジャーの投票指針には見られなかった。</p> <p><b>アセット・マネジャーの方針には、海洋の持続可能性の視点が欠けている</b></p> <p>RESPONDで調査対象とした30のアセット・マネジャーのうち、責任投資方針または投票方針に海洋の持続可能性に関する記述があるのは、欧州の4社と日本の1社のみであった。さらに、水産養殖管理協議会(ASC: Aquaculture Stewardship Council)や海洋管理協議会(MSC: Marine Stewardship Council)が策定した基準のように、複数のステークホルダーを対象とした持続可能性の基準への対応を投資先企業に期待しているのは、そのうちの1社だけである。海洋、そして海洋資源の持続可能な利用に対するこうした配慮の欠如は、アジアのように多くの経済が健全な海洋生態系に依存する地域では特に憂慮される。</p>
<p><b>ポートフォリオ</b></p> 	<p>13. 評価基準と目標</p>	<p>自然資本に関する評価基準と目標の使用は始まったばかりである</p> <p>投資会社はいずれも、自然資本に関する投資が及ぼす影響の測定に、二酸化炭素以外の評価基準を全体で採用していない。</p>

## 提言：

- すべてのアセット・マネジャーが重視すべきこと
- 投資先企業に対する科学と整合した強い期待および課題ごとの投票方針を策定し、開示する
  - 海洋の持続可能性をコミットメントおよび方針に組み込む
  - 自然資本の評価基準と目標を策定・使用して、ポートフォリオの影響をより適切に追跡し、管理する

# さらなる提言

## アジアのアセット・マネジャーは、責任投資の可能性をさらに発展させる必要がある

2021年のRESPONDレビューでは、アジアの大手アセット・マネジャーによるESG投資の可能性と実践を、欧州で投資責任をリードする各社と比較し、アクティブオーナーシップのプロセスやESGスキル、インセンティブプログラムのほか、透明性の向上に向けた取り組み全般に関して、依然として埋まらない大きなギャップがあることを浮き彫りにした。アジアのアセット・マネジャーは、RESPONDレビューで調査対象としていない企業や持続可能性への道を歩み出したばかりの企業も含め、気候変動や生物多様性の損失などのESG課題に対するポートフォリオのレジリエンス(強靭性)を向上させ、競争力を保ち、クライアントの期待に応え、低炭素で持続可能な世界への移行においてより大きな役割を果たしたいと願うならば、責任投資の可能性をさらに発展させる必要がある。

## 責任投資の次の対象となる未開拓分野には、十分な機会がある

すべてのアセット・マネジャーは、責任投資の未開拓分野の拡大を支援できる。特に以下を実行できる。

- 地理空間データや衛星画像などの技術開発を活用して、自然資本のリスクと影響を評価し、監視する
- SBTネットワークが開発しているような枠組みやガイダンスを利用して、事業とポートフォリオを地球の限界と整合的なものと変えて行くなど、自然と生物多様性に及ぼす影響を測定し報告するための科学と整合した手法と評価基準の発展にむけて互いに協力する
- 実際の世界の持続可能性に及ぼす影響を評価し報告するための手法と評価基準の開発を刷新し、開拓する

# 巻末資料:RESPONDフレームワーク

目的		
1.組織の戦略および投資信条における持続可能性の重要性	1	アセット・マネジャー(以下、AM)は、自社の投資信念等において、持続可能性やESGに関する考えを公式に表明しているか?
	2	AMは、持続可能性やESG要因が投資パフォーマンスや収益目標、リスク管理に影響することを公式に認めているか?
	3	AMは、気候変動がビジネスや社会に長期的なリスクをもたらすことを公式に認めているか?
	4	AMは、自然環境の損失がビジネスや社会に長期的なリスクをもたらすことを公式に認めているか?
	5	AMは、SDGsに言及しているか?
	6	AMは、地域社会や市民社会を含むステークホルダーとのエンゲージメントを実施し、エンゲージメントの対象とするステークホルダーグループの一覧を開示しているか?
2.業界における協働と参画	7	AMは、責任投資原則(PRI)に署名しているか?
	8	AMは、自社が事業を行う地域で、各国のステュワードシップ・コードに署名しているか?また、ICGNグローバル・ステュワードシップ原則に賛同しているか?
	9	AMは、インベスター・アジェンダに賛同しているか? また、クライメート・アクション100+(Climate Action 100+)やCDPのノンディスクロージャー・キャンペーンに参画しているか?
	10	AMは、気候変動に関するアセット・オーナーグループ(IIGCC)や気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)、国連環境計画・金融イニシアチブ(UNEP FI)、CDP、持続可能なブルーエコノミーファイナンス原則などの共同イニシアチブに参画しているか?
	11	AMは、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)提言を公式に支持しているか?
	12	AMは、ソートリーダーシップや各種活動、調査を通じて啓発を促すことで、持続可能性やESGの行動計画を進めているか?
	13	AMは、持続可能な経済への移行を促す公共政策による介入を支持しているか?または、それらに対応しているか?(例:カーボンプライシング、上場企業に対するESG開示の義務化など)

方針		
3. 責任投資方針	14	AMは、責任投資方針を定めている、あるいは投資方針に同等の項目を設けているか？
	15	当該の方針は、すべての上場株式ファンドおよび地域を網羅しているか？
	16	AMは、関連する各国版スチュワードシップ・コードの適用状況を説明しているか？
	17	AMは、自社のエンゲージメントに関する方針や指針を開示しているか？
	18	AMは、自社の議決権代理行使に関する方針や指針を開示しているか？
	19	AMは、自社の責任投資方針の見直しを定期的実施しているか？
4. 課題別の方針	20a	AMは、気候変動を投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？
	20b	AMは、すべての投資先企業に対して、TCFD提言に沿った情報開示を求めているか？
	20c	AMは、すべての投資先企業に対して、科学と整合した目標(SBT)の設定を求めているか？
	20d	AMの議決権行使に関する方針には、気候関連の課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	21a	AMは、水関連リスクを投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？
	21b	AMは、すべての企業に対して、自社の水関連リスクを把握し、ウォーター・スチュワードシップを実践することを求めているか？
	21c	AMの議決権行使に関する方針には、水関連リスクの課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	22a	AMは、森林破壊や生物多様性の損失を投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？
	22b	AMは、すべての企業に対して、森林破壊や生物多様性の損失に取り組むためのマルチステークホルダーによる持続可能性基準(例:ASC、MSC、RSPO、FSC、SuReなど)の認証を受ける、あるいはそうした基準を支持することを求めているか？
	22c	AMの議決権行使に関する方針には、森林破壊や生物多様性の課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	23a	AMは、海洋と海洋資源の持続可能な利用を投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？

	23b	AMは、すべての投資先企業に対して、海洋と海洋資源の持続可能な利用を確実に実施するためのマルチステークホルダーによる持続可能性基準(例:ASC、MSC、SuReなど)の認証を受ける、あるいはそうした基準を支持することを求めているか？
	23c	AMの議決権行使に関する方針には、海洋と海洋資源の持続可能な利用に関連する課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	24a	AMは、労働基準を投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？
	24b	AMは、すべての投資先企業に対して、国際労働機関(ILO)の基本条約に定められる国際労働基準を順守することを求めているか？
	24c	AMの議決権行使に関する方針には、労働関連の課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	24d	AMは、すべての投資先企業に対して、経営陣や取締役会における多様性の向上に取り組むよう求めているか(例:ジェンダー)？
	25a	AMは、人権を投資判断に組み込んでいることを明記する方針またはステートメントを定めているか？
	25b	AMは、すべての投資先企業に対して、国連グローバル・コンパクトに賛同することを求めているか？
	25c	AMの議決権行使に関する方針には、人権関連の課題に対してどのように議決権を行使するかが明記されているか？
	26	AMは、リスク/インパクトが大きいセクターに対して、当該セクターに特化した方針を開示しているか？
	27	AMは、特定の課題、セクター、企業に対する投資除外方針を開示しているか？
	28	AMは、投資対象から除外した企業名を開示しているか？

プロセス		
5. 調査、銘柄の選定と監視	29	AMは、世界的および地域のESGトレンドを調査しているか？またそれらを投資プロセスにどのように適応させていけるか特定しているか？
	30	AMは、ESGデータや調査の情報源を開示しているか？
	31	AMは、ESG課題やESG基準に照らしたスクリーニングを適用しているか？
	32	AMのESG分析に基づいて、銘柄の選定やポートフォリオの構築プロセスにおける定量的な調整(企業価値やポートフォリオ構成比率の調整)が行われているか？
	33	AMは、科学に整合したツールや方法論、基準を用いて、投資先企業のリスクや機会を評価しているか？
	34	AMは、企業に対して、ESG課題の評価と報告を求めているか？
	35	AMは、投資先企業のESGパフォーマンスを積極的に監視し、審査しているか？
	36	AMは、投資先企業のESGパフォーマンスを監視するための主要指標を定めているか(例:温室効果ガス排出量、水消費量、研修時間、サプライチェーンの監査)？
	37	AMは、自社の責任投資プロセスの見直しを定期的に行っているか？
	38	AMは、自社の責任投資の方針およびプロセスの監査を定期的に行っているか？
6. アクティブオーナーシップ (積極的な株主行動)	39	企業が期待を下回っている場合、AMは、期待を満たすための期限付きの行動計画を要求する措置を取るよう努めているか？
	40	AMは、直近の報告年度中に、ESG課題(例:気候変動、水関連リスク、森林破壊・生物多様性の損失、労働権、人権)について企業とエンゲージメントを実施したか？
	41	AMは、エンゲージメントの対象とする課題や企業の優先順位をどのように付けているかを開示しているか？
	42	AMは、エンゲージメントの結果を投資判断プロセスに取り入れているか？
	43	AMは、直近の報告年度中に、ESG課題に関する共同エンゲージメントに参加したか？
	44	AMは、参加している協働エンゲージメントにおける自社の役割を開示しているか？
	45	エンゲージメントがうまくいかない場合に、エスカレーション(さらに踏み込んだ措置の実施)を行う体制ができているか(例:株主決議、投資撤退)？
	46	AMは、直近の報告年度中にESG決議に賛成票を投じたか？

人		
7. ガバナンス	47	AMは、責任投資を監督し、実施する責任の所在を明示しているか？
	48	責任投資に対して、取締役会レベルの責任が割り当てられているか？
	49	気候リスクに対して、取締役会レベルの責任が割り当てられているか？例えば、気候リスク管理は取締役会の責務に含まれているか？
	50	取締役会の指名委員会に対する付託条項(ToR)や、新任役員を任命する際に適用される基準に、持続可能性を考慮するための要件が含まれているか？
	51	取締役会の監査委員会に対する付託条項(ToR)や適用基準に、持続可能性を考慮するための要件が含まれているか？
	52	AMは、取締役会/最高幹部レベルや資産運用責任者/投資チームにおける多様性の向上に向けた取り組みを実施しているか(例:ジェンダー)？
8. スキル	53	AMは、社内の職員から、または専門家によるスチュワードシップ・サービスを通じて、専任の責任投資担当者を配置しているか？
	54	ESG担当チームは、ポートフォリオの見直し/投資委員会で役割を担っているか？
	55	AMは、資産運用責任者に対して、ESGに関する研修を実施しているか？
	56	AMは、最高幹部(例:投資委員会、CEO:最高経営責任者、CIO:最高投資責任者)に対して、ESGに関する研修を実施しているか？
	57	AMは、取締役に対して、ESGに関する研修を実施しているか？
9. インセンティブ	58	取締役会の報酬委員会に対する付託条項(ToR)や、報酬方針に適用される基準に、持続可能性を考慮するための要件が含まれているか？
	59	重要業績評価指標(KPI)やその他の職員業績指標にESG指標が含まれているか？
	60	最高幹部や資産運用責任者の確定報酬または変動報酬はESGに連動しているか？

商品		
10. 商品の 利用可能性	61	AMは、特定のESG項目(例:気候変動、森林破壊、水、人権)に着目した上場株式ファンドを提供している、あるいはベスト・イン・クラス方式によるスクリーニングを適用しているか?
	62	AMは、ESG商品に投資された運用資産残高の比率を開示しているか?
	63	AMは、ESGを統合したパフォーマンス・ベンチマーク(パッシブ運用におけるESGインデックス・トラッキングを含む)を利用しているか?
11.顧客エン ゲージメント	64	AMは、責任投資アプローチや責任投資商品の優先度について、顧客と協議しているか?

	76	AMは、議決権行使の全記録を開示しているか?
	77	AMは、ESG関連の決議に対する議決権行使の論理的根拠を共有しているか?
	78	AMは、投資の成果やインパクトについて開示しているか(例:SDGs別)?
	79	AMは、ファンドの運用成果へのESGの統合によるインパクトを測定し、報告しているか?
	80	AMは、自社のファンドのESGパフォーマンスを開示しているか?
	81	AMは、自社のポートフォリオの気候変動対応度を開示しているか?

ポートフォリオ		
12.リスク評価	65	AMは、自社のポートフォリオに対するESGリスクを常に評価しているか?
	66	AMは、ポートフォリオレベルで、気候リスク評価やシナリオ分析(例:PACTA)を実施しているか?
	67	AMは、実施したシナリオ分析について、選定したシナリオや、特定されたリスクに対して講じた措置など、重要な要点を開示しているか?
13.評価基準 と目標	68	AMは、ポートフォリオレベルで、カーボンフットプリントや二酸化炭素排出原単位を算出し、開示しているか?
	69	AMは、自社のポートフォリオのESGインパクトを評価し、管理する際に用いる、炭素以外の指標と目標を開示しているか(例:水関連リスク、森林破壊、人権など)?
	70	AMは、自社のポートフォリオの脱炭素化を進めるための戦略や手法を策定し、それについて説明しているか?
	71	AMは、1.5℃シナリオに沿ったポートフォリオとなるように目標を設定している、あるいは今後そのような目標を設定する予定か?
14.情報開示	72	AMは、少なくとも年に一回、責任投資の取り組みについて報告を行っているか?
	73	AMは、TCFDに関する報告書を公表している、あるいは自社の情報開示をTCFD提言に沿ったものとしているか?
	74	AMは、環境・社会課題別にエンゲージメント活動(エンゲージメントの回数)を集計して開示しているか?
	75	AMは、すべてのエンゲージメントについて、進展状況を評価し、開示しているか?

# WWF サステナブルファイナンス



私たちはWWFです

人と自然が調和して生きられる未来を目指して、地球環境の悪化をくい止めるさまざまな活動を実践しています。

together possible [panda.org/finance](https://panda.org/finance)