

ロベコの保険会社向けソリューション

保険会社による

インパクト投資拡大の取り組み

Sustainable Investing Expertise by
ROBECOSAM

- サステナビリティのアジェンダにおいてインパクト投資が一段と重要に
- 持続可能な開発目標(SDGs)はインパクトを与える手段を提供
- ロベコの戦略は保険会社のユニットリンク・プラットフォームやバランスシート上の運用において利用可能

サステナブル投資は保険会社の経営アジェンダにおいて最優先課題となり、世界中で関心が膨れあがっています。5年ほど前には、投資基準の一部に「ESG 統合」という比較的新しい概念を採用することを検討していたのは、ヨーロッパ北部の保険会社が中心的でした。その後、世界的に気候変動に対する懸念が急速に強まるなかで、また新型コロナウイルスの感染拡大が生活様式を一変させたことを受けて、環境、社会、ガバナンスという要素が世界的に注目されるようになりました。米国やアジアの保険会社は、2021年以降の最優先課題としてサステナブル投資を挙げています。一方、その取り組みにおいて、インパクトを与える方法は必ずしも明確ではありません。

気候変動は問題の一部に過ぎません。生物多様性、食料・水不足、不平等、人権、その他の重要な問題に関する現代の危機を、無視するわけにはいきません。加えて、パンデミック危機の下で、人命の重要性(および脆弱性)に対する注目が高まっています。

ESGにおける「S(社会)」は漠然とした存在でしたが、インパクト投資の手法として一段と重視されるようになりました。このレポートでは、保険会社がサステナビリティに関するアジェンダを構築する方法と、サステナビリティの目標を具体的な成果に結び付けるために利用するさまざまな投資のツールに注目します。

Article
機関投資家向け
2021年5月

Clara Yan, Head of Insurance Analytics, and
Jessica Lenehan, Global Insurance Consultant



インパクト投資とは何か

そもそも、インパクト投資とはどのようなものでしょうか。「経済的なリターンと共に社会的、環境的なインパクトを生み出すことを目的とする、企業、組織、ファンドに対する投資」が一般的な定義であり、以下の3つの主要な要素から構成されています。

- **意図性:** ポジティブな社会的、環境的なインパクトを生み出すことを意図する投資であること
- **経済的なリターン:** 経済的なリターンが見込まれる投資であること
- **インパクトの計測:** 意図したインパクトと意図せざるインパクトを計測し、公表が必要なこと

このように、インパクト投資においては、投資実行前の段階で、戦略の意図したインパクトと想定されるリターン（およびリスク）について、明確に規定する必要があります。規定された意図に基づき、インパクトを計測する手法を確立し、モニタリングすることが可能になります。

ESG 統合とインパクト投資における主な違い

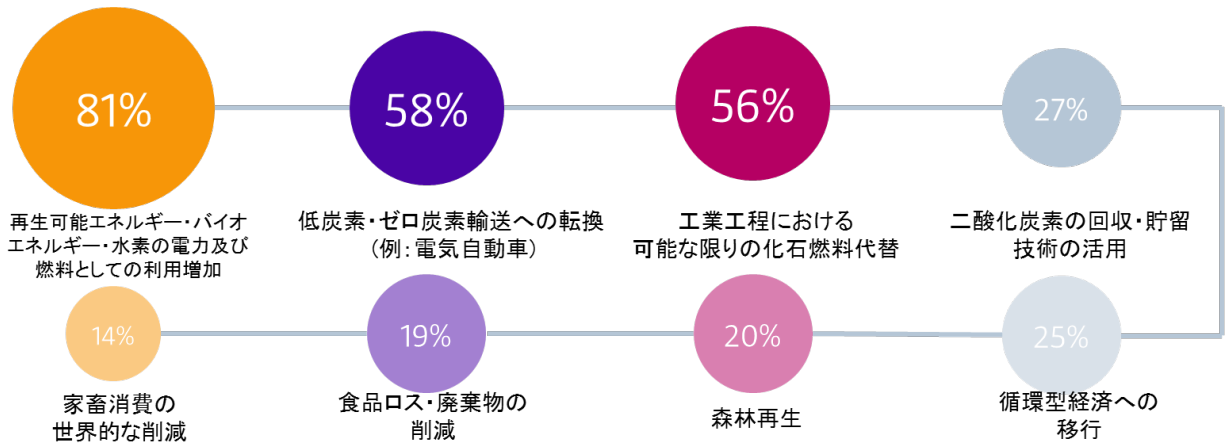
 <p>ESG統合</p>	 <p>インパクト投資</p>
 <p>財務上の重要性に注目</p>  <p>リスクと投資機会を重視</p>  <p>関連する枠組み: 気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)</p>	 <p>社会的価値とステュワードシップに焦点</p>  <p>産業革命後の平均気温上昇を2°Cを大幅に下回る水準に抑制</p>  <p>関連する枠組み: パリ協定達成のための、「サステナブル・ファイナンスの促進に向けたEU行動計画」</p>

出所: ロベコ

インパクト投資を拡大する必要性は、広く認識されています。気候変動は保険会社のバランスシートの両サイドに影響を及ぼすため、保険会社は規制の観点から問題に取り組む必要があります。世界的に各国の規制当局は、気候変動リスクを対象とするストレステストの実施を求めています。また、「ブラウン・アセット」に対して資本の積み増しが要請される可能性もあります。一方、委託した投資が世の中に影響を与えることを望む声も広がっています。

また、このような変化の必要性は、機関投資家の投資ポートフォリオに対するアプローチにも明確に反映されてきています。ロベコでは最近、300の機関投資家、保険会社、ホールセール投資家(全世界の資産残高の20%以上に相当)を対象に、世界気候調査(Global Climate Survey)を実施しました。調査の結果からは、全保険会社の70%が投資プロセスに気候変動の観点を採り入れていることや、全回答者の半分以上が数年以内の排出量ネットゼロにコミットしていることが確認されるなど、気候関連投資の差し迫った必要性とチャンスがうかがえました。

投資家にとっての脱炭素化のけん引役



出所: ロベコ 2021 年世界気候調査

保険会社はどのようにサステナビリティに取り組んでいるのか

世界の保険業界では、気候変動やサステナビリティ全般に対する一般社会の反応が重要なテーマとなっています。サステナブル投資を一般社会や政府の期待に沿う動きのなかで、特に目立った反応としては、多数の大手保険会社がグローバルなイニシアティブに署名してきたことです。代表例としては国連主導の NZAOA (ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス) やネットゼロ投資フレームワークであり、いずれも 2050 年までの温室効果ガス排出量のネットゼロを目標に掲げています。もっとも、このように壮大な公約を実現するには、より小規模で実践的なステップが必要になります。

保険会社は、保険商品、運用商品、一般勘定を通して、総合的な形でサステナビリティに取り組んでいます。また、一般的な投資プロセスに ESG を統合するといった基本的なものから、インパクト投資型の商品に投資するといった明示的なものまで、取り組みの度合いはさまざまです。なかでも興味深く前向きな動きとして、大手保険会社はサステナビリティに関する独自のアジェンダを策定し、進捗状況を毎年公表するようになってきました。アジェンダの範囲には、保険会社の所在地によって地域性がある企業の社会的責任だけでなく、企業の食に関する社会貢献も含まれています。

サステナビリティに対する保険会社の取り組みはどのように進展しているのか

保険会社が実際にサステナブル投資に注目するようになったのは 2010 年代初頭のことであり、地球が気候変動の危機に直面しているとの認識が本格的に顕在化するようになったタイミングと符合します。この時期に、保険会社をはじめとする機関投資家は「責任投資」に関する方針を導入するようになり、多くの場合、炭素集約度が特に高い業種や社会的に悪影響を及ぼす業種を投資対象から除外していました。その後、より明示的な ESG 統合ポリシーが導入され、大手保険会社のほとんどが、エンゲージメントや議決権行使プログラムに幅広く参加しています。

サステナビリティや共同体エンゲージメントに対する保険会社の取り組みにおいて、インパクト投資を重視する方針は中核的な位置を占めるようになりました。これは斬新なテーマではありませんが、この 10 年間に対象範囲や複雑性は進展しています。この間、グリーンなインフラや不動産などを対象とする直接的なインパクト投資から、実物のグリーン・プロジェクトに対して直接的に追加資金を提供しないがサステナビリティの広範なテーマに

資する間接的なインパクト投資にシフトする動きが確認されています。2015年に国連の持続可能な開発目標(SDGs)が導入されて以来、サステナビリティの広範なテーマは注目を集めています。

SDGs にフォーカスした活用



出所: 国連

一般的なインパクト投資では、グリーンボンドやグリーンなインフラ、また SDG 戦略を活用する、といったいくつかの主要な分野にフォーカスする傾向が見受けられます。グリーンボンドやグリーンなインフラは伝統的なインパクト投資であり、近年では、SDG 戦略を活用するインパクト投資が人気を集めています。実際、足元で多くの保険会社は、17 の目標から構成される SDGs の枠組みを用いてサステナビリティのアジェンダを整理するようになり、全ての目標を投資対象とするか、サステナビリティの目的を反映するいくつかの個別の目標を選択する傾向がみられます。

SDGs の下で 17 の目標が提示されたことによって、保険会社は自らにとって特に重要な問題を選択することができるようになり、インパクト投資のハードルはさらに下がりました。保険会社のサステナビリティに対するアプローチにおいて、SDGs が中核的な役割を果たすようになったことを示すために、以下の図表では、世界の大手保険会社が着目している SDGs を整理しました。この情報は、各社のサステナビリティ・アジェンダにおいて公表されています。

大手保険 15 社が注目する SDGs 比較

SDG Goals	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	Total
Aegon	✓						✓	✓					✓					5
AIA	✓		✓	✓	✓					✓	✓		✓				✓	8
Allianz	✓						✓	✓	✓	✓	✓		✓				✓	8
CNP	✓		✓					✓		✓		✓	✓					6
Generali			✓		✓				✓				✓					4
Great Eastern Life			✓				✓	✓	✓				✓					5
IAG								✓	✓		✓		✓					4
Japan Post Insurance			✓	✓				✓	✓		✓		✓			✓	✓	7
L&G			✓		✓		✓	✓	✓		✓		✓					7
Manulife			✓		✓		✓	✓		✓			✓					6
Munich Re	✓	✓	✓				✓	✓	✓		✓		✓					8
Prudential plc	✓		✓					✓					✓					4
QBE	✓							✓		✓	✓		✓					5
SunLife of Canada			✓		✓		✓	✓					✓					5
Zurich			✓					✓			✓		✓					4

出所: [Aegon](#), [AIA](#), [Allianz](#), [CNP](#), [Generali](#), [Great Eastern Life](#), [IAG](#), [Japan Post Insurance](#), [L&G](#), [Manulife](#), [Munich Re](#), [Prudential PLC](#), [QBE](#), [SunLife of Canada](#), [Zurich](#)

多くの保険会社は、全般的なサステナビリティ推進の取り組みの一環として、インパクト投資のアロケーションを活用しています。大手の保険会社には、インパクト投資を通じて達成したサステナビリティ関連の実績を毎年公表する傾向が見受けられます。

好例と言えるのは L&G であり、同社は子会社の L&G Capital を通じて、「将来の都市」などのセクターに直接投資しています。同社の年次の進捗レポートでは、対象となる都市の将来的な持続可能性がどのように改善されたのかという情報が、投下資本の金額および新築住宅の数と合わせて公表されています。

また、保険会社のユニットリンク・プラットフォームにおいても、サステナビリティ関連商品の品揃えは増加しています。一般社会においてサステナビリティに対する関心が高まるなかで、「ESG フォーカス」と銘打ったファンドは人気化しています。提供されてるファンドの中では、環境技術、安全な水、ジェンダー平等などのトピックに的を絞ったテーマ型投資戦略が最も一般的です。

保険会社の現在の投資状況

一般勘定の資産やユニットリンク・プラットフォームにおける商品メニューの変遷をみると、保険会社が総体的な形でサステナビリティにアプローチしていることが確認されます。一般勘定においては、サステナビリティを採り入れる基本的な手段として投資判断に ESG を統合する手法が一般的です。また、とりわけカーボンフットプリントや水の使用量のように比較的計測が容易なものについて、ポートフォリオの ESG 特性がベンチマークを一定程度上回ることを目指す場合もあります。

多くの保険会社が低炭素社会への移行に注力するなかで、バランスシートの脱炭素化も重要なトピックの 1 つとなっています。この点については、2020 年 7 月付けのレポート「The unique climate risks facing insurers」の中で議論しています。

一方、ユニットリンク・プラットフォームにおいては、明示的に ESG にフォーカスした商品が人気を集めています。なかでも、環境技術、安全な水、不平等などのトピックに的を絞ったテーマ投資戦略が一般的です。また、資産運用ビジネスを有する大手保険会社は、外部の投資家に向けて、気候やサステナビリティをテーマとした新世代の運用商品を組成しており、SDGs 全般が対象とされる場合もあります。

ツールとしてのインパクト投資：具体的な成果

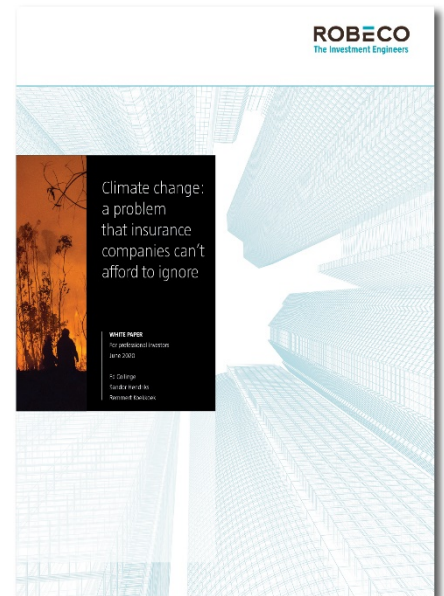
サステナブル投資の重要な側面の 1 つとして、選択した投資の定量評価が挙げられます。資産運用業界では、「測定できないものは管理できない」という原則から「測定できるものは改善できる」という原則に、速いペースでシフトしています。

ロベコでは、経済的なリターンをもたらすインパクト投資だけでなく、具体的な成果をもたらすインパクト投資の必要性についても認識しています。インパクト投資と呼ぶに相応しいかどうかは、実現したインパクトの計測が可能かどうかによって決まります。

ロベコが注目する以下の 3 つの分野では、インパクトを明確に計測することが可能であり、保険会社にとっては、バランスシート上の資産およびユニットリンク・プラットフォームの対象資産の有力候補になると考えています。

1. サステナビリティ関連のトレンドやテーマ型運用戦略
2. SDGs をターゲットとする戦略(株式 / クレジット)
3. オーダーメイドが可能な気候債券戦略およびグリーン債券戦略

重要な点として、これらの戦略は「既製品」の投資ファンドとしてだけではなく、カスタマイズされた個別運用が可能のため、保険会社はサステナビリティのアジェンダに適合する形で戦略を構築することが可能です。



保険会社の目的と各種戦略の適合性

	 社会的 人口動態の 変化 変革を もたらす テクノロジー 地球保全	 SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS	 PARIS2015 UN CLIMATE CHANGE CONFERENCE COP21-CMP11	
	トレンド&テーマ投資	SDGクレジット・株式	気候債券	グリーン債券
保険会社のバランスシート	✓	✓	✓	✓
ユニットリンク・プラットフォーム	✓	✓	✓	✓
資産クラス	株式	債券・株式	債券	債券
目的	特定のサステナビリティ・テーマに 対する ポジティブなインパクト	広範な サステナビリティに対応	気候変動への 影響を考慮	環境への 影響を考慮
合同運用口	有	有	有	有
個別口座設定	有	有	有	有

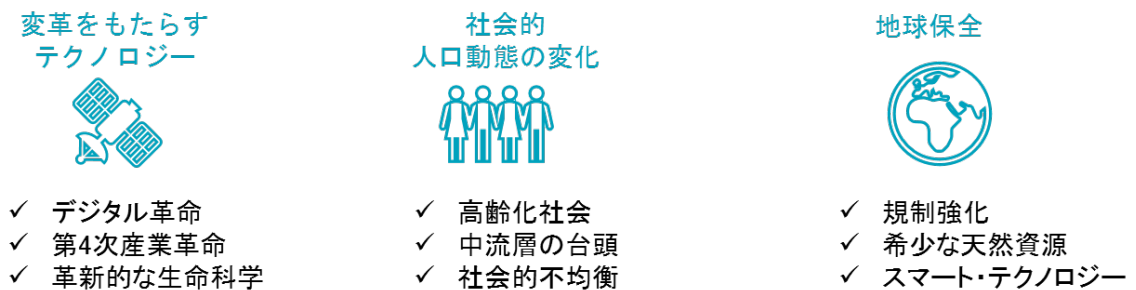
出所:ロベコ

1. サステナビリティ関連のトレンドやテーマ型運用戦略

トレンドやテーマ型運用戦略を通じて、特定のサステナビリティに関する課題をカバーすることが可能です。保険会社はこれらをパーツとして活用することで、ESG にフォーカスした魅力的なユニットリンク商品を組成しています。各戦略はそれぞれ固有の性質を有するため、保険会社にとっては、自らのサステナビリティのアジェンダに基づいてトピックを選択することもできます。

ロベコでは、1990 年代末からトレンドやテーマ型運用戦略を提供してきました。一連の戦略は、「変革をもたらすテクノロジー（デジタル化の不可逆的な広がり）」、「社会的人口動態の変化（パンデミック危機後に悪化した格差拡大の問題を含む）」、「地球保全（気候変動がもたらす甚大な影響への対応）」という、21 世紀の世界を形成する 3 つのメガトレンドに基づいています。

投資トレンドをかたどる 3 つのメガトレンド

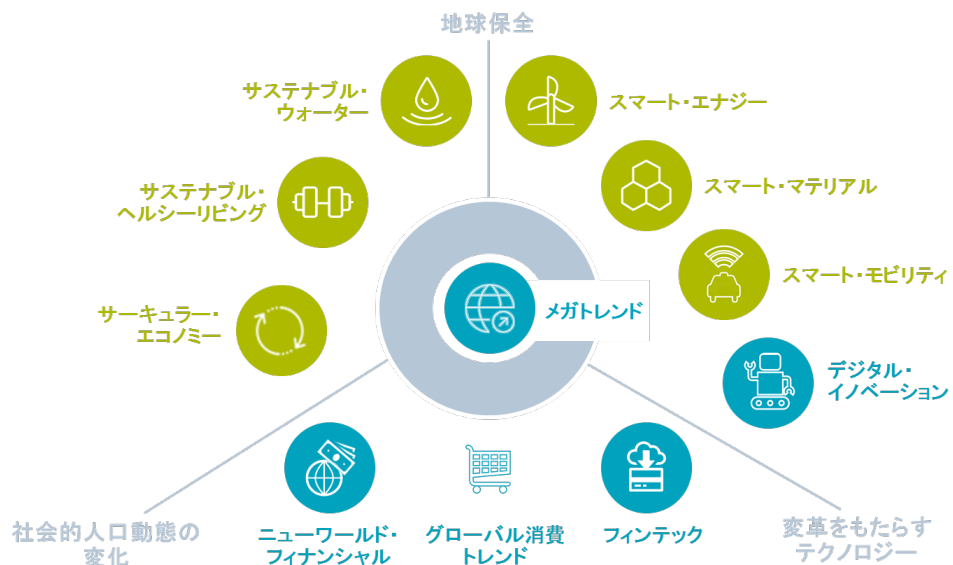


優れたリスクと投資機会のマネジメントを行う企業の競合優位性

出所:ロベコ

以下の図表で示したように、これらはいずれも投資可能であり、例示したロベコおよびロベコ SAM の関連戦略では、それぞれのテーマに取り組む企業に投資しています。

ロベコが提供する3大メガトレンドに適した運用戦略



出所:ロベコ

ロベコのテーマ型運用戦略の目的と SFDR による分類

	SFDR 分類	投資対象
サステナブル・ウォーター	9	水は今後一層貴重となることから、水に関するバリューチェーンの中で構造的に勝者
サステナブル・ヘルシーリビング	9	消費材とヘルスケアに焦点を当て、より健康的な生活に資本投資を行う企業
サーキュラー・エコノミー	9	サーキュラー・エコノミー(循環経済)に注目し、製造、再生、再利用から恩恵を受ける企業
スマート・エナジー	9	エネルギー関連銘柄の中から低炭素・脱炭素化による成長ポテンシャルが期待できる企業
スマート・マテリアル	9	持続可能な改革を通じた製造業サプライチェーンの変化における勝者
スマート・モビリティ	9	モビリティの電化に注目し、輸送手段の低炭素化から恩恵を受ける企業
ジェンダー	9	ジェンダーの多様性と平等を推進するリーダー企業
デジタル・イノベーション	8	ロボティクスとオートメーション、デジタル化、安全なデジタル・インフラの成長性に注目
フィンテック	8	金融界の継続的なデジタル化において決済、セキュリティ、コア・バンキング等における勝者
グローバル消費トレンド	8	消費者支出の観点から強力な世界的成長トレンドを特定し、そこから恩恵を受ける企業
ニューワールド・フィナンシャル	8	魅力的な長期トレンドであるデジタル・ファイナンス、高齢化、金融業界の新興勢力に注目

出所:ロベコ

2. SDGs をターゲットとする運用戦略(株式、クレジット)

運用戦略では、特定の目標をターゲットにすることや、いくつかの目標を内包するテーマをターゲットにすることが可能であり、SDGs には凝縮した形でのインパクト投資を可能にする役割があります。ロベコの SDG 戦略(債券/株式)は、保険会社のバランスシート上の運用とユニットリンク・プラットフォーム上の運用の両方に適しています。

保険会社の多くは、サステナビリティのアジェンダの一部として特定の SDGs にフォーカスしているため、具体的な目標に的を絞った SDG 戦略をカスタマイズすることによって、サステナビリティのアジェンダの年次報告において進捗を公表することが可能になります。2018 年にロベコとロベコ SAM(現ロベコ・スイス)は、1つ以上の目標に対する各企業の貢献度を評価するための、3 段階から構成される独自の枠組みを構築しました。その後、企業の事業行動から派生するポジティブおよびネガティブな影響を評価するスコアリング・システムを開発しました。

これにより、ロベコは運用会社の中でもいち早く、SDGs を具体的な目標とした戦略を立ち上げることに成功しました。2018 年 6 月に設定されたロベコ SAM グローバル SDG クレジット戦略には世界中の投資家から関心が寄せられ、現在の運用資産残高は 10 億ユーロを上回っています。

この枠組みの下では、約 600 の債券発行体ユニバースから投資候補銘柄の適格性を評価し、150~160 銘柄程度に絞り込みます。このプロセスでは、3 つのシンプルなポイント、すなわち、対象企業の事業内容、事業の遂行方法、物議を醸し出す企業行動の有無が問われます。

SDG クレジット戦略の3段階のプロセス



事業内容 何を作っているか？

- プラス評価(例):
✓ 薬、水、ヘルスケア
- マイナス評価(例):
✓ シェールガス、ファストフード、賭博



事業遂行方法 どのように作っているか？

- 評価項目(例)
- ✓ ガバナンス要因
 - ✓ 事業遂行方法の健全性
 - ✓ SDGsにおいて優れている企業との比較



物議を醸し出す企業行動 問題となる企業行動は無いかな？

- 物議を醸し出す事例
- ✓ 情報漏洩
 - ✓ 贈収賄・詐欺
 - ✓ 不適正販売

出所:ロベコ

対象企業には、ネガティブまたはポジティブな貢献度に基づいて、「-3(非常に悪い)」から「+3(非常に良い)」までの、いずれかのスコアが付与されます。総合的な貢献度がポジティブであることを条件に、総合スコアを用いて当戦略への組入れが判断されます。

貢献度がポジティブであることは SDGs の実現につながるだけでなく、投資家自身のサステナビリティ戦略にも恩恵をもたらします。当戦略のリターンは 2018 年 6 月に設定されて以来、一貫してベンチマークを上回り、1.36% のアウトパフォーマンスを実現しています。

その後も関連戦略の裾野は広がり、ユーロ SDG クレジット、SDG クレジット・インカム、SDG ハイイールド債という 3 つの債券戦略が追加され、SDG 株式の姉妹戦略と共に拡大してきました。このグローバル SDG 株式戦略では債券ではなく株式を対象に、クレジット戦略と同じ 3 段階の銘柄選択プロセスが採用されています。しかしながら、株式と社債の潜在性の違いにより、必ずしも同じ企業が選択されるとは限りません。

3. 気候債券戦略およびグリーンボンド戦略

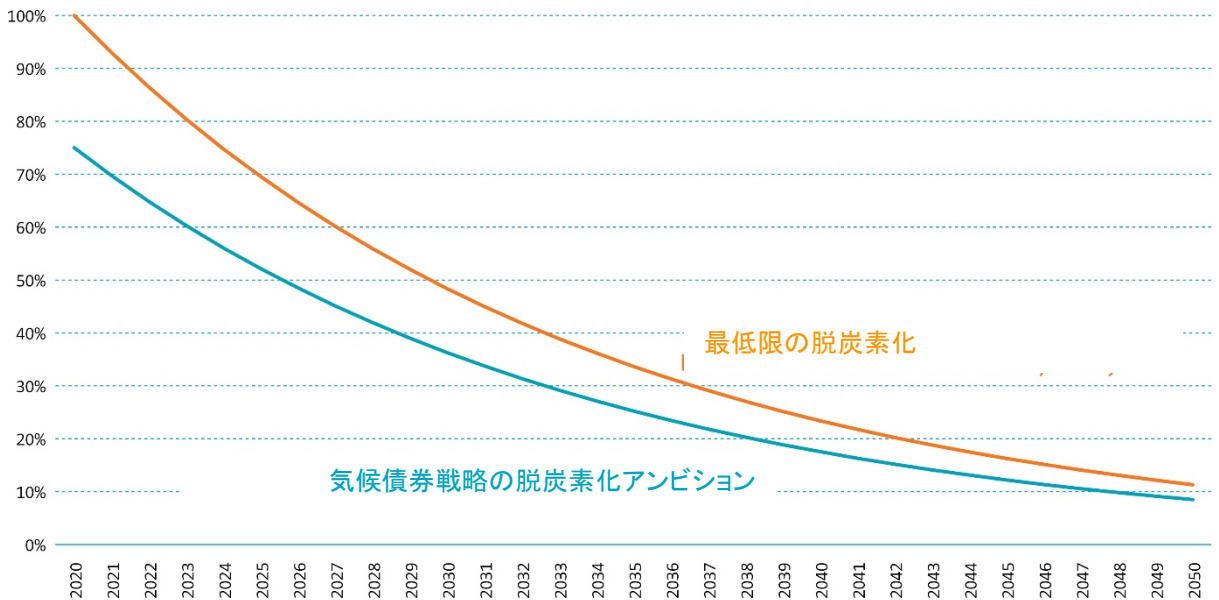
保険会社がバランスシートの両サイドにおいて気候変動リスクにさらされていることは広く知られています。ポートフォリオの脱炭素化は、資産サイドにおける気候変動リスクの削減につながります。当然のことながら、リスク削減の需要が最も大きいのは、資産の大半を占める債券部分となります。ロベコの 9 名から構成される保険・年金ソリューション・チームでは、業務の一環として、ALM とカーボンフットプリント削減を最適化ツールを駆使して、この目標を達成する方法を提供しています。

気候変動に対応するイニシアティブの一環として、ロベコは運用機関としては世界で初めて、2 つの気候債券戦略を立ち上げました。両戦略ともパリ協定に準拠するものであり、2050 年までに産業革命後の気温上昇を 2°C、理想的には 1.5°C に抑えることを目標に掲げています。気候クレジット債券戦略においては 1.5°C の目標と整合的な業務を行なう企業の社債を投資対象とし、気候債券戦略においては社債と国債の両方を投資対象としています。

また、気候債券を対象とするグローバル・ベンチマークが存在しなかったことを踏まえ、ロベコはドイツの金融インデックス提供会社である Solactive 社と共同で、EU 規制において定義付けされるパリ協定準拠型ベンチマークを開発しました。パフォーマンスについては、クレジット戦略において一般に参照されるベンチマークではなく、このインデックスを参照して計測されます。2050 年までにカーボン・ニュートラルを実現するために、当初は標準的な

クレジット・ベンチマークよりも 50%二酸化炭素排出が少ないレベルからスタートして、その後は年率 7%のペースでの脱炭素化が目標とされています。

気候債券戦略が目指す脱炭素化



出所:ロベコ

当戦略では、事業の脱炭素化にコミットした上で、パリ協定に基づく 1.5°C の目標と整合的であるか、その方向に向かいつつある企業(国債の場合は国)を投資対象としています。SDG 戦略と同じように、投資先企業の選定に際してはスクリーニング・システムが採用され、大量の二酸化炭素を排出しながら、方針転換が不可能であるか、その見込みのない企業は除外されます。

また、インパクト投資向けのアロケーションを明示的に増やそうとする保険会社にとって、グリーンボンドへの投資も選択肢となります。グリーンボンドを購入することによって、再生可能エネルギーや森林再生といった特定の環境関連のインパクト実現を目的とする発行体(企業や組織)に対する投資が可能になります。政府、政府機関、国際機関による発行が多いため、上場企業にとどまらず幅広い投資対象となります。

拡大傾向にあるこの市場に参入するため、ロベコでは 2020 年 4 月にグローバル・グリーンボンド戦略を立ち上げました。当戦略では、環境面で真のインパクトをもたらす発行体に照準を合わせる目的で独自に開発した枠組みに基づいて、グリーンボンドの適格性を判断しています。2020 年には過去最高となる 2,220 億ドルのグリーンボンドが発行され、現在の発行残高は 1 兆ドルを超えています。

規制による後押し

サステナブル投資を例外的にではなく原則的に利用する流れは、EU が導入したサステナブルファイナンス・アクション・プランという一連の規制によって後押しされています。保険会社にとって、金融危機の教訓を踏まえて安定性を強化するためにソルベンシー II が施行された 2016 年以降では、最大の規制変更になります。

アクション・プランの中核を担うのは、サステナブルファイナンス開示規制(SFDR)と呼ばれる EU の一連の規制であり、各ファンドのサステナビリティ特性を比較しやすくし、また最終投資家が理解しやすくすることが狙いとされています。SFDR では、投資プロセスで利用される ESG 成果を評価するための所与の指標が、重要な役割を果たすこととなります。規制の名称が示唆するように、情報の開示が一段と重視されるようになり、投資先企業が与える有害な影響を特定するための新しい規則も盛り込まれています。

SFDR の中で特に広く認知され影響力がある要素は、ファンドや個別運用口座を第 6 条、第 8 条、第 9 条という 3 つのカテゴリーに分類する点です。EU 全域でファンドのラベルを明確化することによって、最終投資家が比較しやすい環境を整えるとともに、グリーンウォッシングを防止することが目標とされています。

- 第 6 条には投資プロセスにおいてサステナビリティを統合しないファンドが該当
- 第 8 条には環境や社会的な特性を直接的に促進するファンドが該当
- 第 9 条には SDGs などの個別のサステナビリティのテーマに的を絞ったファンドが該当

ロベコの運用戦略の大多数は「サステナビリティ・インサイド(ESG を統合)」か「サステナビリティ・フォーカス(特定のターゲットを設定)」に分類され、第 8 条に該当します。ロベコ SAM を冠したインパクト投資戦略は第 9 条に分類されます。

「ロベコの運用戦略の 95%が第 8 条か第 9 条に分類されています。」

本レポートで取り上げた全ての戦略を含めて、ロベコの運用戦略の 95%が第 8 条か第 9 条に分類されていることを大変誇りに思っています。第 6 条に分類されるのは、デリバティブやキャッシュを利用する戦略など、設計上の理由で ESG を統合できないごく一部のファンドに限られます。

悪影響の特定

2021 年 6 月以降 SFDR の下で、悪影響の表明を通じて投資がもたらすネガティブな影響を明示することが義務付けられます。運用会社には投資判断に際して、投資先企業がサステナビリティの要因に与える主要な悪影響をどのように考慮するのかを示した、デューデリジェンス・ポリシーの策定が要求されます。

EU が算出を義務付ける 64 の悪影響指標のうち、強制的な報告が求められるのは 18 項目であり、残りの 46 項目に関する報告は自主的なものとなります。強制的な項目には、「環境(E)」に関するものとして二酸化炭素の排出、化石燃料関連エクスポージャー、廃棄物の水準、「社会(S)」に関するものとしてジェンダー平等、人権に関するデューデリジェンス、「ガバナンス(G)」に関するものとして汚職・贈賄などのスキャンダルに関する対象企業の事例が幅広く含まれています。

規制当局による準備作業

EU と英国の規制当局は、新しいサステナビリティの枠組みが欧州全体の保険業界に与える影響について、何カ月もかけて分析を進めてきました。直近では、欧州保険・年金監督局(EIOPA)と英国健全性規制機構(PRA)が報告書を公表しています。英国は EU を離脱しましたが、ロンドンのシティは保険業界の主要な拠点であり、英国の保険会社が EU 域内での業務継続を望むのであれば、規制を順守することが求められます。

EIOPA が公表したコンサルテーション・ペーパー¹では、すべての保険会社が提出を求められる「リスクとソルベンシーの自己評価(ORSA)」における気候変動リスクのシナリオが取り上げられています。このペーパーでは、保険会社に気候変動リスクを ORSA のプロセスに短期的、長期的に統合することを期待するとしています。各社にはリスク評価プロセス全体における物理的リスクと移行リスクの評価を求められ、これにはオペレーション・リスク、レピュテーション・リスク、戦略リスクに加えて、保険の引き受け、金融市場、クレジット、カウンターパーティーに内在するリスクが含まれます。

一方、PRA は 2020 年 7 月に公表した「CEO の皆様へ」というレター²の中で、保険会社に対して気候変動に関連する金融リスクを管理するアプローチを 2021 年末までに全面的に採り入れるように求めています。重要なポイントの 1 つは、取締役会に対して戦略的な対応を一貫性のある形でコミュニケーションする必要性でした。このほか、広範なリスク評価にシナリオ分析を採り入れる統合的なアプローチを構築することも推奨されました。PRA が実施した最初のストレステストでは、気候変動によるストレスがポートフォリオの市場価値に与える影響が示されました。

結論

この先数年間にわたり、保険会社の運用方針において、サステナブル投資は中心的な役割とは言わないまでも、重要な役割を果たすとみられます。保険会社がサステナビリティの目標に向けた取り組みを加速させる上で、インパクト投資は必要不可欠なツールになるとロベコでは考えています。

並行して、社会的責任を果たす保険商品へのアクセスを求める保険契約者の関心は高まりつつあり、また、サステナブルな商品の拡大を求める規制当局の声も強まっています。このような動きを背景に、保険会社にとって市場のトレンドと統合的な運用方針を策定し直す機会となっています。

ロベコの保険ソリューション・チームでは、世界中の保険会社が掲げるサステナビリティの目標の進展に対応できる、保険会社のニーズにマッチした投資戦略をデザインする体制を整えています。

¹ 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書草案についての EIOPA のコンサルテーション・ペーパー: https://www.eiopa.europa.eu/content/consultation-draft-opinion-supervision-of-use-of-climate-change-risk-scenarios-orsa_en

² 気候変動に関連する金融リスクの管理 – 監督上の指針 3/19 (SS3/19) に対する企業の計画について検証した PRA のテーマ別フィードバックおよび期待の明確化: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/letter/2020/managing-the-financial-risks-from-climate-change.pdf?la=en&hash=A6B4DD1BE45B2762900F54B2F5BF2F99FA448424>

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をご遠慮ください。

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