

ネットゼロへの行程

- ・ 投資ソリューションにおいてネットゼロ目標を実践するための10のステップ・ガイド
- ・ 気候と低炭素社会への移行に的を絞った投資戦略
- ・ 気候変動の課題をアルファ創出機会として捉える

現代における最大の投資機会

パリ協定が掲げる地球温暖化抑制の目標達成には、投資アプローチの根本的な変革が必要です。2050年までのネットゼロ達成は単なる願望ではない必須事項であり、産業、経済、投資戦略など全てを再編成するほどの大変革なのです。

ロベコは数十年にわたるサステナブル投資の経験と最新の市場リサーチを基盤として、脱炭素化への行程の各段階全てにおいて、投資家の皆様に支援することを目指します。また、専門知識と経験を共有することの意義を確信しています。

そのため、この行程に取り掛かる手段、あるいは既存の行程を改良する手段として、「10のステップ・ガイド」を作成しました。現代における最大の課題であると同時に最大の機会に投資戦略を適合させる方法を、共に追求しましょう。ネットゼロへの行程はここから始まるのです。

「ネットゼロというコンセプトは2020年頃に気候変動対策として注目を集め、パリ協定の目標達成に結び付けるため30年という期限が設定されました」

ネットゼロとは何か

はじめに、ネットゼロとは、実際には何を意味するのでしょうか。飛行機での旅行をあきらめたり、冬の寒さを我慢することではありません。温室効果ガスの排出を可能な限り削減し、その残りについてはニュートラルを実現することを意味します。植林などの自然に根ざした方法や、大気への排出自体を阻止する炭素回収といった先進技術を活用することによって、オフセットは実現できます。

「気候変動に関する政府間パネル(IPCC)」がパリ協定の目標を踏まえて行った試算によれば、今世紀末までに地球温暖化を2°Cを大幅に下回る水準に抑制するためには、今世紀半ばまでにカーボンニュートラルを達成する必要があります。しかしながら、2024年の段階で、炭素排出量は依然として増加しています。

ARTICLE 2024年12月

機関投資家向け



Sab Ahmad
クライアント・サステナブル投資ソリューション コンサルタント

本冊子は、2024年11月にロベコが発行した「Your journey to net zero」を翻訳したものです。

ネットゼロというコンセプトは 2020 年頃に気候変動対策として注目を集め、[パリ協定](#)の気温目標達成に結び付けるため 30 年という期限が設定されました。2015 年にほぼ全ての国によって採択されたこの画期的な協定の下で、2100 年までに地球温暖化を 2°C を大幅に下回る水準に、理想的には 1.5°C 以下に抑制する目標が掲げられています。しかし、時間的余裕は失われつつあり、平均気温の上昇は既に 1.2°C 近くに達しています。また、深刻な暴風雨、洪水、干ばつなどの異常気象が頻繁に発生しています。

この気温目標を達成するには、前例のない規模での行動が求められます。18 世紀の産業革命が炭素排出量増加と化石燃料依存の時代の引き金となったように、今日、気温の更なる上昇を阻止する「脱炭素化革命」が必要なのです。

排出量削減の必要性

そして、ここで投資が重要な役割を果たします。2019 年 9 月には、国連主導で「ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス (NZAOA)」が発足し、世界の大手年金基金と保険会社が加盟しました。NZAOA は、自身の投資ポートフォリオを地球温暖化 1.5°C 以下の目標に適合させるために、ポートフォリオの温室効果ガス排出量を 2050 年までにネットゼロとすることを誓約しています。

また、2020 年には、この動きに触発され、金融業界の他の業態により「ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアティブ (NZAM)」が設立されました。NZAM は、運用資産の 2050 年までの脱炭素化を公約しています。これは大がかりな取り組みであり、脱炭素化計画を実践するためのリサーチや枠組みの構築だけでなく、移行を推進するための投資ソリューションが必要になります。

「ネットゼロ経済は、私たち全員が協力し、皆がそれぞれの役割を果たすことによってのみ実現します」 - Lucian Peppelenbos (ロベコ 気候・生物多様性ストラテジスト)

行程に踏み出すために

世界の金融業界が気候変動との闘いで中軸的役割を果たす意向を示すなか、多くの投資プロフェッショナルは、意欲はあるものの、どこから始めるべきか、この先どのように進めるかを迷っている状況です。本書の目的は、この重要な移行を確実に進めるための、明確で実行可能なステップを提示することです。

取り組むべき事項を網羅的に列挙するものではなく、重要な検討事項の整理を意図しています。ステップは論理的な順序で示しつつ、杓子定規にはならないことを目指しています。



ネットゼロ投資のための 10 のステップ

1. 準備作業を行い現状を把握

現在の炭素排出状況进行评估し、ネットゼロの公約がビジネスに与える全体的な影響を理解するプロセスには、3~6 カ月程度の時間を要する可能性があることを認識しておきましょう。また、投資の最終的な意思決定権者がコミットメントの範囲や意味合いを理解することも、同じく重要です。以下の点を考慮することが必要不可欠です。

- 全資産クラスがコミットメントの対象か。保有株式の脱炭素化と保有社債・国債の脱炭素化は別物と捉える必要があります。
- 規制環境と業界標準を理解すること。なかでも「ネットゼロ投資フレームワーク(NZIF)」は、現在、世界中の投資家に最も広く利用されており、理解することが求められます。
- 排出量会計に関しては「温室効果ガス(GHG)プロトコル」に留意しつつ、NZAOA の目標設定プロトコルと「科学的根拠に基づく目標イニシアティブ(SBTi)」を考慮すること。
- 長期的な脱炭素化目標を設定すること。例えば、ロベコの試算によると、2050 年までにネットゼロを達成するためには、一般的に 2019 年を基準年とし、そこから年 7%のペースでポートフォリオの脱炭素化を進める必要があります。
- 進捗状況を的確に把握できるように、中間目標を設定すること。ロベコの場合、進捗を追跡するため、2025 年と 2030 年に中間目標を設定しています。

2. カーボン・フットプリントを計測して基準値を設定

出発点を明確に設定し、正確な目標設定と進捗状況の追跡を可能にするためには、炭素排出量を計測し基準値(ベースライン)を決めることが重要になります。それにより、効果的で透明性が高く、ネットゼロ目標に則した脱炭素化の取り組みが可能になります。重要な考慮事項は以下の通りです。

- **排出量プロトコルに準拠した頑強な会計実務の導入:**「気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)」への準拠や科学的根拠に基づく目標設定のためには、排出量を正確に計測するシステムを整備することが有用です。ロベコは 2019 年に、金融機関 15 社と共同で[金融業界におけるグローバル GHG 会計報告基準](#)を策定しました。これは、投資ポートフォリオに付随する温室効果ガス排出量の計測と報告のための、柔軟で堅牢な標準化された方法を示すものです。
- **現在の排出量水準を理解:**投資ポートフォリオの現在のカーボン・フットプリントを徹底的に分析することは、基準値を設定するうえで欠かせません。この分析は、投資先企業の排出量データを第三者プロバイダー(例: スコープ 1~3 排出量については Trucost)から入手し、投資額に対する標準化を行うことによって(例: 投資額 100 万ドル当たりの二酸化炭素換算トン)実施します。
- **参照ポイントの設定:**データが確保できたら、脱炭素化の進捗を計測するための、炭素指標、基準年、参照ポイントを選択します。「国連責任投資原則(UN PRI)」はケーススタディとして、「[ロベコの基準値設定アプローチ](#)」を公表しています。
- **主要な排出源の特定:**炭素排出量が最も大きい投資対象を浮き彫りにし、ポートフォリオ全体に与えるインパクトを評価することや、エネルギー、公益事業、素材などの高排出セクターの分析は、次の重要なステップになります。

図表 1 | 製品・サービスのライフサイクルにおけるさまざまな排出量の種類



出所: ロベコ

このプロセスでは、データの質や、ポートフォリオの対象範囲の決定などの課題が生じることがあります。データ不足の問題がある場合には、セクター平均の使用や、投資先企業とのエンゲージメントによる情報開示改善の働き掛けなどを考慮すべきでしょう。

3. 明確な目標を設定して情報発信

自社のネットゼロ公約の範囲とその意味合いを理解したら、それをどのように投資に適用するのかを考える必要があります。排出量を計測し、科学的根拠に基づく目標を設定し、ポートフォリオと事業活動双方における温室効果ガス排出量の削減計画を策定する指針を示すフレームワークとなるのが、目標設定手法です。

「完全な透明性を実現することで、投資家が気候変動リスクと機会に真剣に取り組んでいることを市場に発信することができます」

投資家は、ビジネスに最も適した目標設定手法や署名するイニシアティブを選ぶことができます。以下にその例を挙げます。

- SBTi は「[企業ネットゼロ基準](#)」を通じて、事業会社と金融機関に対して必要なガイダンスと提言を提供しています。
- 「国連環境計画 (UNEP)」の NZAOA は、加盟企業に対して「[目標設定プロトコル \(TSP\)](#)」を公開しています。
- 「パリ協定準拠投資イニシアティブ (PAII)」が策定した「[ネットゼロ投資フレームワーク \(NZIF\)](#)」は、資産運用会社が目標を設定し、戦略と移行計画を策定するための、より包括的な指針です。

完全な透明性を実現することで、投資家が気候変動リスクと機会に真剣に取り組んでいることを市場に発信することができます。透明性を通じて、投資行動を気候目標に適合させ、長期的な財務リスクを軽減していることが示され、投資家の信頼感向上につながります。

投資家は、自らのコミットメントを正確に発信するため、NZIF や TSP など、金融セクター向けに構築されたフレームワークが提供する詳細なガイダンスを参考にすべきでしょう。これらのフレームワークは、投資家

が気候戦略や目標を効果的に伝達する方法について、包括的な指針を提供しています。加えて、EUにおけるサステナビリティ報告の新たな基準を定めた「企業サステナビリティ報告指令(CSRD)」にも留意すべきです。この指令は企業による気候関連情報の開示方法に大きな影響を与えるため、ひいては投資家がポートフォリオ企業の気候関連パフォーマンスをどのように報告するかにも影響すると考えられます。

目的に合わせて策定されたこれらのフレームワークを活用し、関連規制の情報を常に把握することによって、投資家は、気候関連のコミュニケーションの正確性、包括性、業界のベストプラクティスとの整合性を確保することができ、市場からの信頼と信認を維持できるでしょう。

4. 包括的なロードマップを策定

このステップに到達したということは、既に多くの作業を済ませたということです。既に目標の開示、基準値の設定、データ・プロバイダーの選定が済み、進捗状況の追跡方法も理解しているはずです。



次のステップは、排出削減目標をどのように実行するかについて概要を描くことです。これはネットゼロへのロードマップを構成する実行戦略となります。議論を実践に移す段階であり、プロセス全体の成功のカギを握ります。ロベコ自身のロードマップは[こちら](#)をご参照ください。

5. ステークホルダーに働きかけ賛同を得る

ネットゼロは単なる公約ではありません。移行そのものと同じく「行程」なのです。その重要性やどのように目標達成に貢献できるかをチームメンバーが確実に理解できるように、連携をとる必要があります。リソースを効果的に配分し、ネットゼロの公約に対する持続的で長期的な支持を確保するためには、全ての主要なステークホルダーから賛同を得ることが極めて重要です。

- **経営陣のコミットメント確保:** ネットゼロ公約が経営陣の指示によるものでない場合、経営陣が行程の一端を担うように組み込み、戦略にコミットしてもらう必要があります。ボトムアップではなくトップダウンの取り組みとすることが重要です。
- **社内のステークホルダーの教育と参画:** 環境に対する責任意識の文化を育み、社内のステークホルダーが自社のネットゼロ目標を確実に理解、参画することが求められます。このような集団的な取り組みによって、サステナビリティ目標に向けて有意義に前進するためのコンプライアンスやイノベーションが強化されます。金融プロフェッショナルがサステナブル投資の最新動向や発展状況を

把握し続けられるように、ロベコはお客様の社内で容易に共有できる簡潔なトレーニング・コース「[Robeco Essentials](#)」を開発し、関連団体の認定を受けています。

- **社外のステークホルダーへの働きかけ:** ネットゼロに関する最新情報の定期的な発信、レポート、教育リソースを社外のステークホルダーに継続的に提供し、サステナブル投資商品を開発することが必要です。ロベコは気候投資ソリューションを開発し、[レポート](#)を通じて、気候投資の実践的なアプローチを紹介し、ネットゼロへの移行に関する洞察を提供しています。
- **インセンティブの適合:** 全てのステークホルダーがネットゼロ公約に意欲的に貢献するよう、報酬体系や賞与体系をネットゼロ目標に適合させることを検討しましょう。

6. 進捗状況を追跡し報告

脱炭素化の進捗状況を追跡し報告することで、透明性と説明責任を担保することができます。実世界へのインパクトを計測し、グリーンウォッシングという評価を避けるためにも欠かすことはできません。報告の頻度については検討が必要であり、通常は少なくとも年 1 回の報告が求められます。報告においては、排出量削減実績を開示するだけでなく、投資ポートフォリオをネットゼロに移行するための戦略と起こした行動についても説明するべきでしょう。

温室効果ガス排出量の計測と報告には、透明で標準化された手法を用いることが重要です。SBTi が推奨するように、スコープ 1~3 の排出量の計上が求められます。また、TCFD は、企業が気候変動への取り組みを複数の観点から報告する支援を目指しています。

- **ガバナンス:** 取締役会は気候問題をどのように監督しているか。
- **戦略:** 地球温暖化はビジネスにどのような影響を及ぼすか。
- **リスク管理:** 気候リスクをどのように管理しているか。
- **指標と目標:** リスクの評価と管理のために用いる指標と目標。スコープ 1、2、および必要に応じてスコープ 3 排出量の開示を含む。

TCFD は情報開示に関する提言の概要を[公表](#)しています。

また、規制の果たす役割も大きくなっています。EU では、「[サステナブルファイナンス開示規則\(SFDR\)](#)」の下で、2023 年 1 月から企業に「[主要な悪影響\(PAI\)](#)」指標の開示(排出量報告を含む)を義務づけています。SFDR の中核を成すのは、投資家が金融商品の中身を確認し、サステナブルであるとする根拠となる特性を理解するための透明性を確保することです。ロベコの PAI ステートメント(2023 年)については、[こちら](#)をご参照ください。

米国では、証券取引委員会(SEC)が、TCFD 提言に沿う形で、気候関連の投資家向け情報開示を強化・標準化するための[規制](#)を提言しています。一方、アジア市場では、[TCFD 提言に基づくアジア開発銀行の情報開示](#)に照らして、企業による気候関連の情報開示を評価する動きが始まっています。

1. 情報開示では関連する情報を示さなければならない。
2. 情報開示は具体的かつ完全なものでなければならない。
3. 情報開示は明確で偏りなく、理解しやすいものでなければならない。
4. 情報開示は長期的に一貫していなければならない。
5. 情報開示は各業種やポートフォリオ内の企業間で、比較可能なものでなければならない。
6. 情報開示は信頼性が高く検証可能で、客観的なものでなければならない。
7. 情報開示は適時に提供されなければならない。

重要な留意事項として、報告は情報開示に基づくものであり、どれだけ丁寧かつ正確な開示を行うかは各企業に掛かっています。ロベコの直近の[統合年次報告書\(IAR\)](#)では、戦略的アンビションに向けた財務面および非財務面の進捗状況について、詳細な洞察を記載しています。

IAR では、ロベコが現代における社会的課題に取り組みながら、どのようにお客様の投資リターンを創出し、経済的安定に貢献しているかを説明しています。

7. サステナビリティへの広範なコミットメント

サステナビリティとは、多少のエクスクルーション（投資除外）を適用してサステナブルだと主張することではありません。SFDR や関連規制は、この種のグリーンウォッシングの防止において大きな成果を上げています。とは言え、行動は言葉よりも雄弁でしょう。ロベコは、真のサステナブル投資は以下 3 つの主要要素で構成されると考えます。

- **ESG 統合**: 長期的な財務パフォーマンスをよりの確に評価するために、投資判断に環境、社会、ガバナンス (ESG) 要因を組み入れることを意味します。ロベコは 2010 年から投資プロセスに [ESG を統合](#)しています。現在では、全てのファンダメンタル株式戦略、債券戦略、クオンツ戦略、カスタムメイドのサステナビリティ戦略において幅広く統合しています。これほど包括的なアプローチを採用する運用会社は、世界でもロベコを除いてほとんど見当たりません。
- **アクティブオーナーシップ**: サステナビリティの実践状況を改善するよう企業に働きかけるエンゲージメントや、企業行動に影響を与えるために株主総会で議決権を行使することを指します。ロベコは 2005 年にアクティブオーナーシップ・チームを設置しました。現在では、サステナブル投資共同委員会 (SI センター) の傘下で 30 名を超えるエンゲージメントと議決権行使のスペシャリストが所属しています。足下で、年間 200 社以上の企業とのエンゲージメントを行い、5,000 社以上の年次株主総会において議決権を行使しています。
- **投資除外方針**: ロベコでは、公害、安全性に欠ける労働環境、贈収賄といった極めて不適切な行動に関与する企業を、投資ポートフォリオから除外しています。また、故意に低炭素型モデルへの移行を進めない企業にも、除外方針を適用しています。

8. 適切なベンチマークを選択

投資家は、ファンドのパフォーマンスを評価する基準として、MSCI ワールド・インデックスやブルームバーク・グローバル総合債券インデックスなどの標準的なベンチマークを使うことに慣れています。現在では、投資戦略を気候目標に適合させる際に使えるようにカスタマイズされたベンチマークが増えています。その中には特定のセクターを除外するベンチマークもあり、それらのベンチマークのリスク・リターン特性の違いを認識することが重要です。

以下のような、種類の異なるベンチマークが検討対象となり得ます。

- **パリ協定準拠型ベンチマーク (PAB)** は、地球温暖化を 1.5°C に抑制するというパリ協定の目標に準拠するように設計されています。化石燃料企業は除外され、カーボン・フットプリントを経時的に大幅に削減することが求められるため、パリ協定の目標への厳格なコミットメントを求める投資家に適しています。
- **気候移行ベンチマーク (CTB)** は、カーボン・フットプリントを削減する過程にある企業を組み入れ対象とすることで、低炭素経済への移行を支援するベンチマークです。PAB よりも幅広い企業を対象とするため、より緩やかな脱炭素化を求める投資家に適しています。
- **気候重視型ベンチマーク** は、排出量の削減、再生可能エネルギーの利用、サステナビリティの実践状況など、気候に対する総合的なインパクトに基づいて企業を評価します。幅広いセクターにおいて気候関連アクションを主導する企業を対象とするため、包括的な気候戦略を支援することを志向する投資家にとって魅力あるベンチマークです。
- **カスタマイズされたベンチマーク** は、特定の投資家独自のネットゼロ戦略や評価基準に合致するよう、最高水準のカスタマイゼーションと柔軟性を提供します。投資家独自の目標や制約に合わせて設計されます。ロベコの [インデックス・ソリューション](#) チームは、ベンチマーク設計の豊富な経験を活かして、投資家独自の目標や制約に応じたカスタムメイドのソリューションを提供します。最近では、一連の気候インデックスを導入しました。詳細は [こちら](#) をご参照ください。

- **テーマ型ベンチマーク**は、再生可能エネルギーや持続可能な水資源といったサステナビリティ・テーマに焦点を当てます。焦点を絞っているため、サステナビリティの特定テーマへの関心が高く、セクター固有のリスクを受け入れることをいとわない投資家に適しています。

重要な留意事項として、PAB と CTB は EU のベンチマーク規制で定義されており、どちらも、前年比 7%ペースの脱炭素化が求められます。また、PAB では投資ユニバース対比 50%の炭素排出量削減が、CTB では同 30%の削減が求められています。

ベンチマークを選択するにあたり、特に高排出セクターについて、各ベンチマークのセクター配分の仕組みを考慮し、手法の透明性を確認する必要があります。これらのベンチマークは気候目標を支援するように設計されていますが、潜在的に起こり得るトレードオフを理解するために、パフォーマンス実績を伝統的なベンチマークと比較することも有益でしょう。

9. 知識の共有と協働

ネットゼロへの移行の行程は、単独で成し遂げるべきものではありません。数多くの提携や協働団体、専門家グループが存在し、あらゆる形態のサステナブル投資を推進しています。協働と知識共有により、ネットゼロの複雑な実行プロセスを押し進めるために必要なベストプラクティス、革新的なソリューション、重要な洞察等の情報交換が可能になります。

- **ベストプラクティスの共有**:リサーチとイノベーションを協働で行い、その教訓を共有しましょう。銀行、機関投資家、保険会社、年金基金など、業態の異なる投資家同士が互いに学び合うこともできます。
- **業界全体のイニシアティブへの参加**:ネットゼロへの取り組みを支援する広範な業界団体やスチュワードシップ・グループの一部を[こちら](#)に紹介しています。
- **多様なデータソースの採用**: ネットゼロ実現に必要なデータを社内で入手する体制や専門性を備えていない企業は数多くあります。そのような場合も、サステナリティクスやブルームバークのように、企業をサポートできる専門のデータ企業は多数存在します。



第三者である資産運用会社が、ネットゼロ戦略の実行を支援する専門的な知識とリソースを備えていることも多く、顧客である投資家の投資ポートフォリオのサステナビリティを評価し目標に合致させるために不可

欠な前述のベンチマークや ESG 基準についての助言もできます。こうしたことから、関連する全てのステークホルダーに対し、ネットゼロ目標の概要を伝え、気候関連データを依頼するなど、自社の目標に関する情報発信を行うことが重要になります。

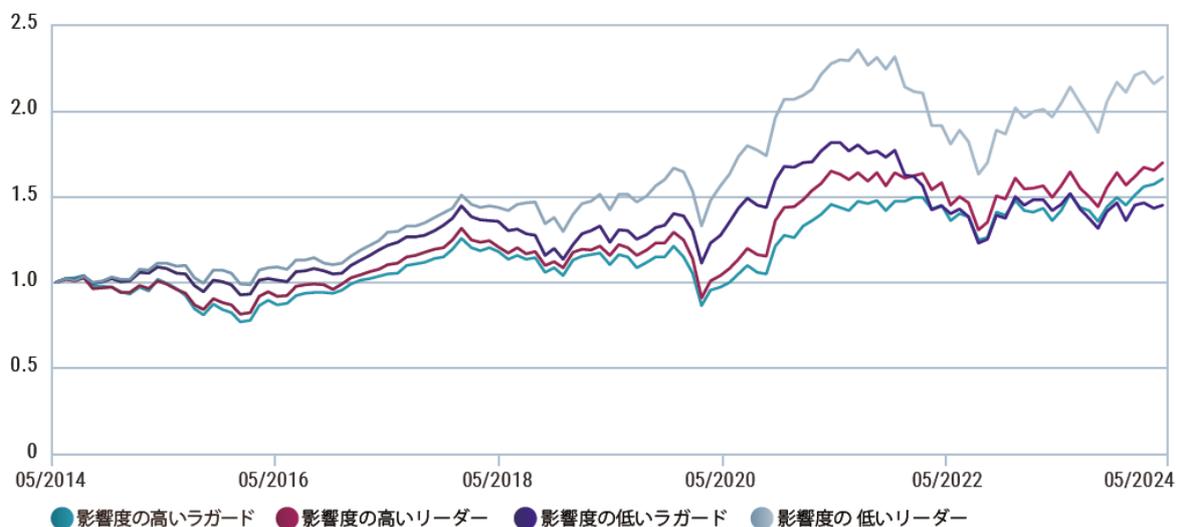
10. 進化と再調整

原点に立ち返りましょう。サステナブル投資、気候投資、トランジション投資の大前提がアルファ追求であることは変わりません。その効果があると認知することほど、この行程に参加する意欲を高めるものではありません。必ずしも常にうまくいなくても、長期的な論拠が明らかであれば、その効果を理解できるでしょう。

サステナブルな企業ほど長期的に優れた業績を示すとロベコは確信しています。特に、移行の最先端を行く企業ほどその見返りを享受することができ、その分、移行ラグード（遅行組）は代償を払うことになるでしょう。究極的にはリターンが全てであり、リターンを損なうとの見方から ESG 投資に対する揺り戻しはある程度続くものの、[数字で結果を示す](#)ことが重要です。

先頃、このテーマに密接に関連した「[トランジション投資:アルファの可能性を追求](#)」と題するホワイトペーパーを発行しました。ロベコの分析では、図表 2 で示すように、影響度が高いセクター、低いセクターの双方で、地域にかかわらず、移行リーダー（先行する企業）が移行ラグードのパフォーマンスを上回る結果となりました。移行リーダーは、市場で報われることの多い優れたクオリティ特性を示す傾向があり、今後もアルファの貴重な源泉になる可能性が高いと考えます。

図表 2 | 移行リーダーとラグードの過去のリターン実績（セクターの影響度別、均等加重）



出所: ロベコ

サステナブル投資ではリターンが犠牲になるという神話に対抗するため、このテーマに関するリサーチや記事を継続的に発行しています。サステナブル投資かリターンかの二者択一という発想は、誤解のもとであると考えます。

そうではなく、リスク調整後リターンを最適化することと、リスク・バジェットの範囲内でお客様のサステナビリティに関する選好を統合することに、注力すべきでしょう。

ロベコがご提供するサポート

ロベコは、世界経済にネットゼロ実現が極めて重要であることと、それには課題が付随することを理解しています。このため、サステナブル投資共同委員会(SI センター)には気候の専門家とエンゲージメント・スペシャリストが所属し、運用チームと連携して業務に取り組んでいます。2021年10月にはロベコ自身のネットゼロに向けたロードマップを公表し、事業活動の脱炭素化、移行の加速、気候目標に準拠した投資の推進、という3つの柱から構成されるアプローチの概要を提示しました。

「投資エンジニア」というスローガンの下、ロベコは1990年代以降長年にわたりサステナブル投資にコミットしてきた実績を誇ります。強固な基盤の下で、お客様の多様なニーズに応える広範なサステナブル投資ソリューションの開発に成功してきました。

株式の分野では、「ロベコ・グローバル気候トランジション株式戦略」において、排出量ネットゼロへの移行を進める企業や移行を可能にする企業に的を絞って投資しています。債券の分野では、「気候グローバル・ボンド戦略」、「気候グローバル・クレジット戦略」、「気候グローバル・ハイイールド債券戦略」などの、気候にフォーカスした戦略を提供しています。ロベコは、株式、債券の両分野で多様な気候投資戦略を提供することで、お客様の多様なニーズに応えながら、ネットゼロ推進が生み出す投資機会を捉えようという強い決意を示しています。



また、広範にわたる議決権行使やエンゲージメント活動からもわかるとおり、運用チームと連携しながら[アクティブオーナーシップ](#)にも注力しています。ロベコは投資家グループ「クライメート・アクション 100+」のチームリーダーとして、ポートフォリオに含まれる高排出企業とのエンゲージメントに取り組んでいます。

また、「[サステナブル投資\(SI\)オープンアクセス・イニシアティブ](#)」を通じて、未だ移行に着手できていない他社を支援するために自社の専門知識を活用することにも全力で取り組んでいます。ネットゼロへのプロセスに着手していないお客様のために、この10のステップ・ガイドを策定したのもその一環です。

最終的に重要なのはリターン創出

クライメート・トランジションは、低炭素経済への移行を主導する企業への投資を通じて、魅力的なアルファ獲得機会を提供します。フォワードルッキングな(将来を考慮した)気候指標は、企業の移行に向けた準備状況や超過収益を上げる可能性に対する洞察を提供するものであり、気候リーダー(気候対応で先行する企業)の見極めに不可欠です。

投資家は、積極的に環境フットプリントを削減し、資源効率を向上させている企業に注目することで、クライメート・トランジションがもたらす収益機会を捉えることができます。また、気候ソリューションを提供する企業への投資によって、脱炭素化の取り組みに貢献しながら、魅力的なりターンの可能性をさらに高めることもできます。

すなわち、トランジション投資はサステナブル投資とは異なります。サステナビリティが投資プロセスにおける最終目的であるとする、トランジションはその「行程」です。トランジション投資では、エネルギー効率の改善、サプライチェーンの最適化、炭素回収やグリーン水素などの技術開発を通じて、低炭素経済への再編を促進する企業に主に注目します。

時流に追いつく

移行リスクには、資産価値や投資戦略に影響を及ぼすような規制の変更、市場の変化、技術の進化が含まれるため、専門知識をアップデートし続ける必要があります。変わりゆく規制を順守しつつ、優れたパフォーマンスを長期的に維持するためには、サステナビリティ・リスクを特定し、管理し、軽減することが重要です。

開発の中断を余儀なくされている油田のような潜在的な座礁資産は、明白な移行リスクと言えるでしょう。また、天候被害や保険適用の可否など、気候変動に付随する財務リスクを評価することも重要です。例えば、沿岸地域や氾濫原に位置するため、保険対象とならない多くの不動産の価格が下落しています。

フォワードルッキングな気候変動分析ツールの活用

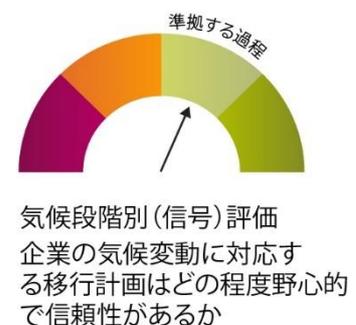
サステナブル投資とのもう1つの違いとして、トランジション投資では、[フォワードルッキングな気候変動分析ツール](#)の活用などにより、将来の気候の状況や傾向を予測し計画を立てることが求められます。この点で、[スコープ1～3 排出量](#)を追跡するデータなどを用いて、既にかつたことを分析する（「バックワードルッキング」と称される）伝統的なサステナブル投資とは対照的です。トランジション投資の真の秘訣は、移行経路を辿るとどうなるかを推定することなのです。

図表3 | 気候変動への総合的なインパクト計測に寄与するバックワードおよびフォワードルッキングなツール

現在のインパクト



将来のインパクト



出所：ロベコ、例示のみを目的としています。

それがやがては市場価格にも反映され、市場全般に対する超過リターンである「アルファ」が生まれます。アルファの獲得は、移行の勝ち組と負け組の見極めに掛かっています。そのためには、サステナブル投資と新興市場への包括的な理解と、ファンダメンタル分析、フォワードルッキングな分析ツールや指標を組み合わせて必要です。

革新的な投資ソリューション

トランジション投資においても、標準的な気候投資と同様、フォワードルッキングな気候変動分析ツールを最大限活用し、ロベコのSDG評価フレームワークから得られる情報を統合した、革新的なソリューションが必要になります。持続可能な開発目標（SDGs）においては、17の目標のうち6つが何らかの形で気候変動に焦点を当てていますが、気候投資では、主に「SDG13（気候変動に具体的な対策を）」と「SDG7（エネルギーをみんなにそしてクリーンに）」の2つにフォーカスする傾向があります。

ロベコでは、お客様に合わせたカスタムメイドのトランジション投資ソリューションを開発する一方で、一連のトランジション投資戦略を積極的に開発し運用開始しています。株式戦略としては「エマージング・マーケット気候トランジション株式戦略」、「グローバル気候トランジション株式戦略」、「トランジション・アジア株式戦略」を、債券戦略としては「トランジション・アジア債券戦略」、「新興国市場気候トランジション・クレジット戦略」を提供しています。

戦略の名称からわかるとおり、主にアジア市場や新興国市場全般に焦点を当てています。新興国市場は世界全体の温室効果ガス排出量の65%を占め、移行の最前線にあるからです。

さらには、再生可能エネルギーや電化、またそれを推進する技術プロセスへの移行を促進する企業を直接的に対象とする、一連の「スマート株式戦略」を提供しています。「スマート・エネルギー株式戦略」、「スマート・モビリティ株式戦略」、「スマート・マテリアル株式戦略」などです。いずれもEUのサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の[第9条](#)に分類され、最高水準のサステナビリティが組み込まれています。

「トランジション投資は投資プロセスにおける『行程』であり、サステナビリティは最終目的です」- Thu Ha Chow(ロベコアジア債券運用責任者)

移行に資金を提供

このほか、移行のための資金調達を支援する[グリーンボンド](#)に投資する運用戦略を提供しています。グリーンボンドは、一般的に、環境保全計画に取り組む地方自治体や非政府組織(NGO)が発行することが多い債券です。ロベコは独自のグリーンボンド評価フレームワークを用い、5段階のプロセスを通じて、純粋に水資源管理や植林などの環境プロジェクトのための資金調達を目的としていることを確認しています。投資対象の異なる、「グローバル・グリーンボンド戦略」、「ハイインカム・グリーンボンド戦略」、「米国グリーンボンド戦略」という3つの戦略を運用しています。

お客様に合わせたカスタムメイドのソリューション開発

このように、気候トランジション投資に即座にアクセスできる「既製」の運用戦略を提供する一方で、ロベコはかねてより、より複雑なニーズを持つお客様もいることを認識していました。そうしたお客様は、例えば、更なるカスタマイゼーション、純粋な気候問題へのフォーカス(カスタムメイドの気候ベンチマークの活用など)、既存の運用戦略の組み合わせなどを求めているかもしれません。

こうしたニーズに応じるため、最も先進的なお客様からのカスタマイゼーションのニーズを理解することに特化したチームを設置しました。同チームは、運用チームと密接に連携して、マルチアセット運用の投資家のためにカスタムメイドの商品を開発します。クライアント・サステナブル投資ソリューション・チームが[先頃発行したレポート](#)で強調したように、知識の共有こそ、イノベーションやソリューションの設計における重要要素となります。

結論

本ガイドで詳述したように、ネットゼロへの行程は課題と機会の双方をもたらします。カーボン・フットプリントの計測から適切なベンチマークの選択、ステークホルダーへの働きかけから同業他社との協働に至るまで、各ステップが、投資戦略をグローバルな気候目標に適合させるのに不可欠です。

ネットゼロへの行程は、短距離走ではなくマラソンです。忍耐力、イノベーション、協働が求められる長く険しいレースです。その成果にはそれに見合うだけの意義があります。まだスタートを切っていない投資家の皆様は、今すぐ出発しましょう。

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はご遠慮ください。

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