

「ESG評価・データ提供機関等に係る専門分科会」（第3回）発表資料

ユーザー側から見たESG評価・データ提供機関と
それを取り巻くエコシステムについて

2022/3/18

林 寿和

ニッセイアセットマネジメント株式会社

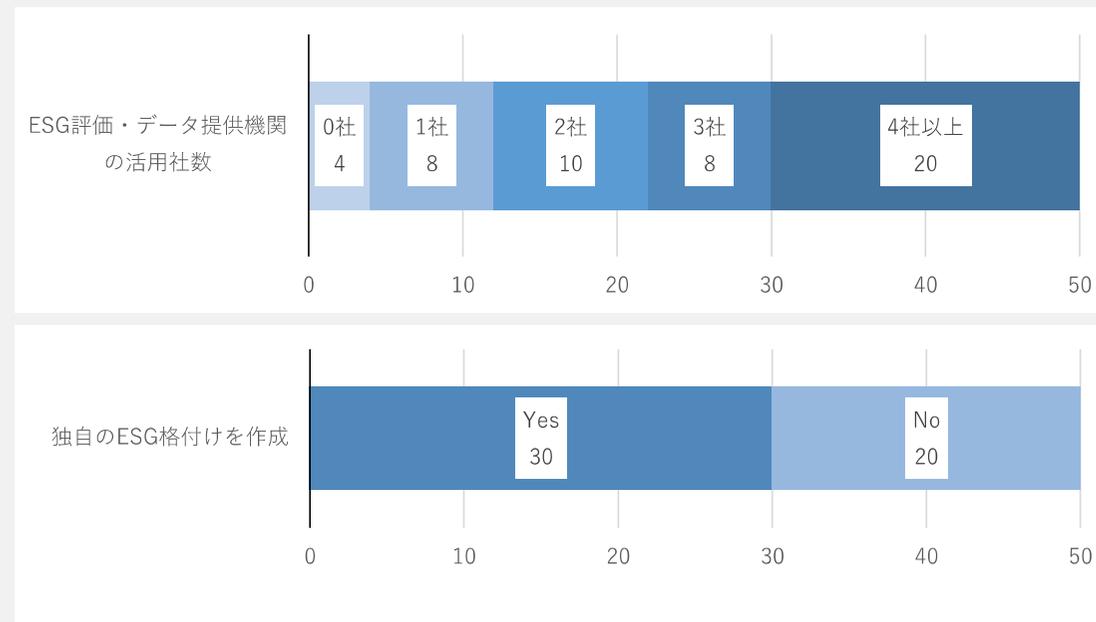
チーフ・アナリスト

※ 本資料ならびに発言内容のうち、意見にかかわる部分は、所属組織の見解ではなく、すべて個人的見解です。

現状認識：運用機関によるESG評価・データ提供機関の活用状況

- 今日、複数のESG評価・データ提供機関を活用する運用機関が多い
- ESG評価・データ提供機関を活用しつつ、社内で独自のESG格付けを作成する機会が多い
- ジャッジメンタル運用において活用する場合は、リサーチにおけるインプットの一つとして活用などが考えられる
- クオント運用やパッシブ運用において活用する場合は、ESG評価やデータと投資行動の間に、より直接的な因果関係が存在すると推察される

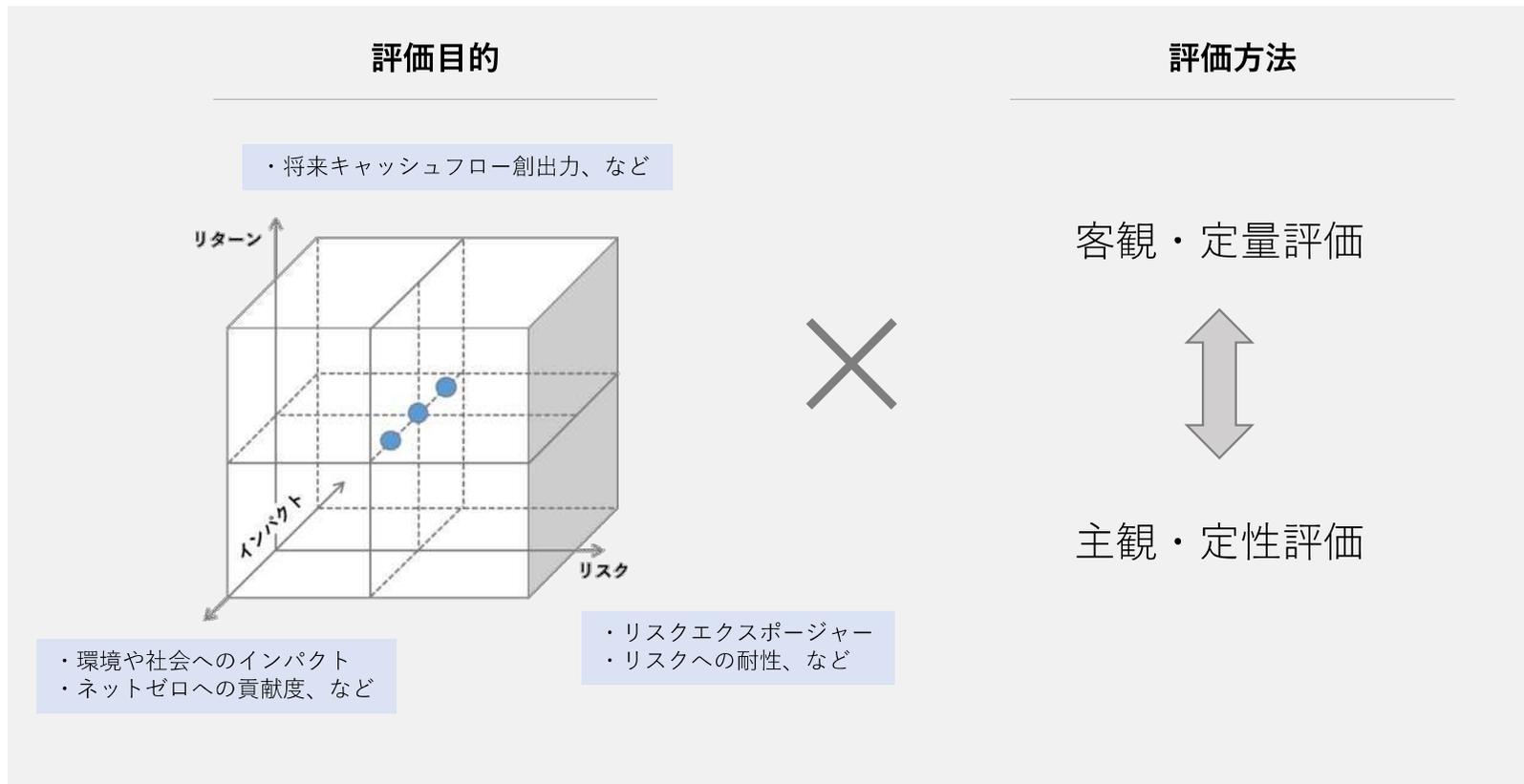
図表：世界の資産規模上位50の運用機関によるESG評価・データ提供機関の活用状況



出所：A. Hirai, A. Brady & SquareWell Partners (2021) “Managing ESG Data and Rating Risk”
<<https://corpgov.law.harvard.edu/2021/07/28/managing-esg-data-and-rating-risk/>>をもとに作成

「評価目的」「評価方法」の透明性確保と利用側のリテラシー向上

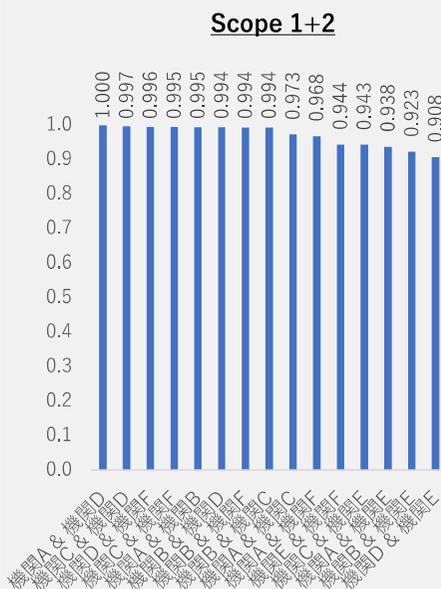
- 一口に「ESG評価」といっても、その「評価目的」（＝モノサシ）、「評価方法」（＝測り方）は多様であることから、各々の特徴や違いについて理解を深められるよう、企業や投資家に対する透明性の確保は重要と考えられる
- 同時に、評価目的・評価方法の多様性については、利用側（企業・投資家）や最終受益者のリテラシーを高めることも重要と考えられる



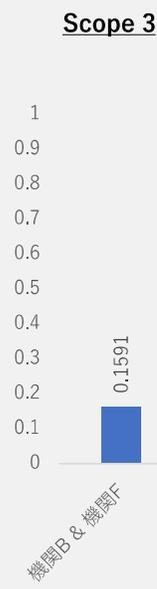
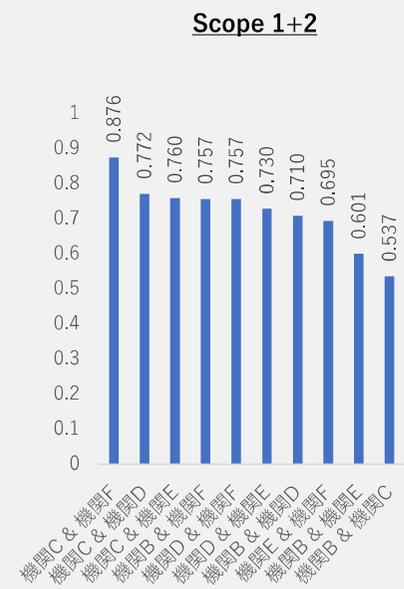
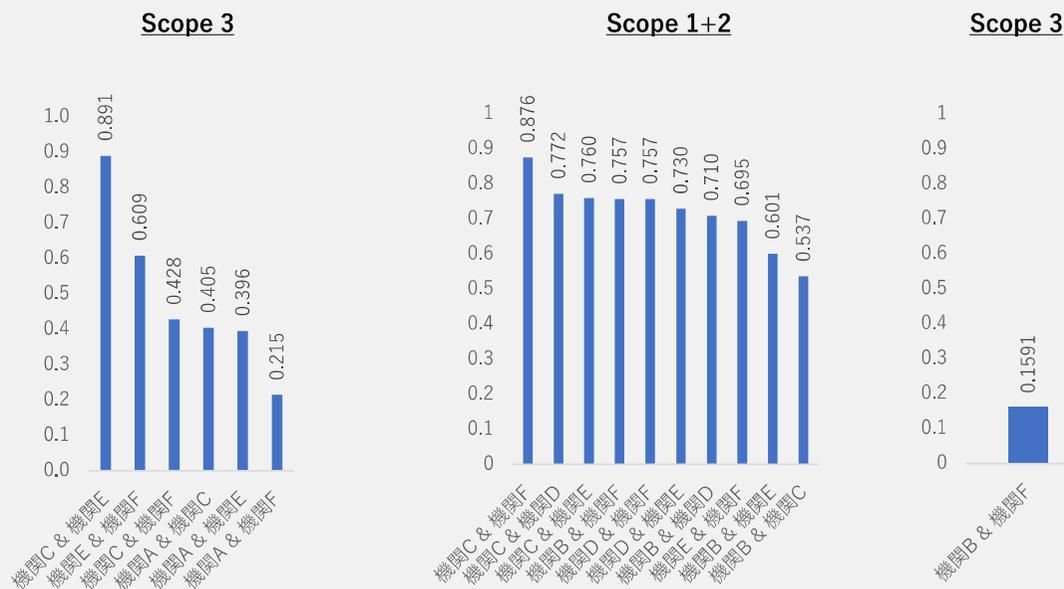
ESGに関するデータの品質をエコシステム全体で高めていくためには

- Journal of Industrial Ecology誌に掲載された論文によれば、
 - データ提供機関各社のGHG排出量データのうち、企業報告データに基づくデータのみを抜き出して比較したところ、一定のばらつきが確認されたとの指摘
 - データ提供機関各社の推計に基づくデータには、より大きなばらつきが確認されたとの指摘
- 企業とデータ提供機関は、データ提供機関にとってデータ収集が容易な開示の在り方等について共通認識を深めることができるか？
- 投資家はデータに関して気づいた点を、データ提供機関や企業とコミュニケーションすることで、エコシステム全体で品質を高めていくことができるか？

図表：各機関提供GHGデータ（企業報告データ由来）の相関係数



図表：各機関提供GHGデータ（推計値）の相関係数



出所：Busch, T., Johnson, M., & Pioch, T. (2020) "Corporate carbon performance data: Quo vadis?," *Journal of Industrial Ecology* <<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/jiec.13008>>をもとに作成

ESG評価・データ提供機関が有するR&D機能は サステナブル・ファイナンスの更なる発展に必要不可欠

- サステナブル・ファイナンスの歴史は、ESG評価・データに関するイノベーションを抜きにして語る事ができない（先見性を有する起業家が立ち上げたESG評価・データビジネスが、サステナブルファイナンスという新たな市場を生み出してきた）
- サステナブルファイナンスの更なる発展には、更なるイノベーションが必要であり、行動規範にはこうした側面を後押しする効果も期待したい

一例として、投資ポートフォリオのカーボン分析では足許でも新たな指標が開発され、データ等の提供が広がっている

指標の単位		バックワードルッキングな指標	フォワードルッキングな指標
CO2換算ト ン	総量	<ul style="list-style-type: none"> Total carbon emission (Montréal Carbon Pledge; Kepler Cheuvreux et al., 2015; WRI, et al., 2015; TCFD, 2017b; PCAF, 2020; IIGCC, 2021; UNEP-FI and PRI, 2021) Avoided emissions (Kepler Cheuvreux et al., 2015; ILN, 2019; UNEP-FI and PRI, 2021) 	<ul style="list-style-type: none"> % misalignment from a 2°C decarbonization pathway (ILN, 2019) Deviation of portfolio from targets or benchmark (Portfolio Alignment Team, 2020)
	÷ 正規化 指標	<ul style="list-style-type: none"> Carbon intensity (Kepler Cheuvreux et al., 2015; WRI, et al., 2015; TCFD, 2017b; PCAF, 2020) Portfolio carbon footprint (Kepler Cheuvreux et al., 2015; WRI, et al., 2015; TCFD, 2017b; ILN, 2019; PCAF, 2020; IIGCC, 2021; UNEP-FI and PRI, 2021) Weighted average carbon intensity (Kepler Cheuvreux et al., 2015; UNEP-FI, 2013; TCFD, 2017b; ILN, 2019; UNEP-FI and PRI, 2021) Sector-specific carbon efficiency (ILN, 2019) Product/production specific sector data (UNEP-FI and PRI, 2021) 	<ul style="list-style-type: none"> % misalignment from a 2°C decarbonization pathway (ILN, 2019) Deviation of portfolio from targets or benchmark (Portfolio Alignment Team, 2020)
投資ポートフォリオに占める比率		<ul style="list-style-type: none"> Green/brown metrics (Kepler Cheuvreux et al., 2015; WRI, et al., 2015; ILN, 2019) Exposure to carbon-related assets (TCFD, 2017b) Exposure to fossil fuel reserves (IIGCC, 2021) Climate solutions allocation as % of portfolio (using EU Taxonomy standards) (IIGCC, 2021) % of portfolio that are EU Taxonomy aligned (TCFD, 2020b) Carbon impact ratio (ILN, 2019) 	<ul style="list-style-type: none"> % of portfolio with net zero targets (Portfolio Alignment Team, 2020; IIGCC, 2021) SBT portfolio coverage (SBTi, 2020)
金銭価値、 またはその比率		<ul style="list-style-type: none"> Exposure to carbon-related assets (TCFD, 2017b) Low-carbon investments (ILN, 2019) Levels of capex relating to EU Taxonomy activities (IIGCC, 2021) Invested/committed value in climate solution investments (UNEP-FI and PRI, 2021) Revenue share in green/polluting activities respectively EU taxonomy compliant reporting (UNEP-FI and PRI, 2021) 	<ul style="list-style-type: none"> Unpriced carbon cost or carbon earnings at risk (TCFD, 2020b) % change in EBITDA (ILN, 2019) Climate value at risk (TCFD, 2020b) % carbon value at risk (ILN, 2019)
温度(°C)		n/a	<ul style="list-style-type: none"> °C alignment of the investment portfolio (ILN, 2019) Temperature KPI (UNEP-FI and PRI, 2020) Implied temperature rise (TCFD, 2020b) Degree warming metric (Portfolio Alignment Team, 2020) Portfolio temperature rating (SBTi, 2020)
その他		<ul style="list-style-type: none"> Climate (ESG) scores (WRI et al., 2015) % readiness score (ILN, 2019) Aggregate management indicators score (IIGCC, 2021) 	

注: Total carbon emission, Carbon intensity, Portfolio carbon footprint, Weighted average carbon intensityの表記はTCFD(2017)に従っており、その他の文献で名称が異なる場合でも計算式が同一の場合は同じ指標として分類している
出所: 各文献を基に作成

出所: 拙稿 (2021) 「機関投資家による投資ポートフォリオのカーボン分析の潮流と展望」 『環境経済・政策研究』14(2) 28-37
<https://www.jstage.jst.go.jp/article/reeeps/14/2/14_28/_pdf/-char/ja>

その他、これまでの専門分科会を受けて

- **想定する行動規範の対象機関の規模：**
 - いわゆる大手のみを想定するのか、それともベンチャー企業等までを含めるのか
- **「評価」と「データ」の区分けについて：**
 - いわゆるESG格付けやESGスコア以外のローデータそのものでないアウトプット（例：パリ協定への適合性を評価した指標、GHG排出量の推計値、等）はどちらに含めるか
- **利益相反管理の在り方について：**
 - 具体的な局面を想定した上で、適切な対処を行うことが重要。評価とアドバイザーの兼務以外にも留意すべき局面はあるか

- ◆当資料は制度あるいは仕組みのご説明と弊社がご提供できるサービスをご紹介するために作成したものです。予め特定の方向や対応を推奨する目的のものではありません。
- ◆市場見通し等は、お客様の運用方針や投資判断等の参考となる情報の提供を目的としたものです。実際の投資等に係る最終的な決定は、お客様ご自身のご判断で行っていただきますようお願い申し上げます。
- ◆投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- ◆当資料に記載された運用商品、手法等は、リスクを含みます。運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）は全て投資家の皆様のものとなります。元本が保証された商品、手法ではありません。
- ◆当資料は、現時点で信頼できると考えられる情報を基に作成しておりますが、情報の正確性や完全性を保証するものではありません。
- ◆シミュレーションやバックテスト等は、参考データをご提供する目的で作成したものであり、将来の利回りを保証するものではありません。
- ◆当資料は、2022年3月現在で作成しております。
- ◆当資料に関わる一切の権利は、引用部分を除き弊社に属し、いかなる目的であれ当資料の一部または全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。
- ◆当資料に掲載したインデックスに関する著作権、商標権、知的財産権その他一切の権利は、当該インデックスの公表元またはその許諾者に帰属します。

ニッセイアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第369号
一般社団法人 投資信託協会会員
一般社団法人 日本投資顧問業協会会員