

# 「責任ある投資家」として 日系保険会社に求められる 脱炭素対応

欧米保険会社は、アセットオーナーとしての立場から投融資ポートフォリオの脱炭素に向けた動きを本格化させている。日系保険会社においても時間軸を意識した戦略が求められる。

## アセットオーナーとして 脱炭素に取り組む保険業界

金融領域における脱炭素、特に投融資に含まれる炭素排出量のネットゼロを目指す動きが加速している<sup>1)</sup>。中でも保険業界は、アセットオーナーとして受託者責任を負う立場から、欧米を中心に比較的早くから脱炭素に取り組んできた。例えば、金融業界横断で2050年までのネットゼロを目指すグラスゴー・ファイナンシャル・アライアンス・フォー・ネットゼロ (GFANZ) の一角をなす「ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス」は、生命保険会社や年金基金が中心となり、金融イニシアティブの中で最も早い2019年に立ち上げられたものである。

保険会社が先行して脱炭素に取り組んできた背景として、投融資ポートフォリオに含まれる炭素排出量のインパクトの大きさが挙げられる。例えば、独保険会社アリアンツが公表した投融資ポートフォリオに含まれる炭素排出量の推計値は2,300万トンで、自社由来の排出量の100倍以上にも達する<sup>2)</sup>。これは、電力・ガスや運輸セクター等への投融資に由来する排出量を含み、運用残高の大きさからそのインパクトが大きくなっている。

「ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス」の設立当時、日系保険会社からの加盟は皆無であった。過去には日系保険会社は気候変動への危機意識に乏しいとのサーベイ<sup>3)</sup>もあったが、COP26を機に大手を中心に相次いで加盟を果たしている。もっとも、欧米に比べれば、日系保険会社の気候変動対応は遅れていると言わざるを得ない<sup>4)</sup>。

投融資ポートフォリオの排出量削減は、測定手法や目

標設定の標準化が黎明期にあるため、確立したプロセスはないが、ネットゼロを実現するためには、1) 排出量測定、2) 中間目標設定、3) 排出量削減、それぞれについて中長期的な戦略が求められている。

排出量測定については、投融資ポートフォリオに含まれる炭素排出量を試算し、重点的に脱炭素に取り組むセクターやアセットクラスのベースラインを定めることが最初のステップとなる。この際、中小・未上場企業からのデータ入手の難しさやソブリン債の扱い、推計手法の検討などの課題はあるものの、PCAF<sup>5)</sup>等によるガイドライン策定が後押しとなり、大手保険会社を中心に排出量の測定が進んでいる。

次のステップとなる目標設定や排出量削減においては、実現可能性を踏まえてネットゼロまでのPathway（道筋）を描く必要がある。ここでは、先進的に取り組む事例として、英保険会社アビバを取り上げたい。

## 2040年ネットゼロを目指す アビバの時間軸

英保険会社アビバは、「ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス」の初期メンバーとして、目標設定のガイドライン策定<sup>6)</sup>などにも積極的に関わってきた。アビバの取り組みの特徴として、多くの金融機関が目指す2050年よりも10年も早い「2040年までのネットゼロ」を目標としている点が挙げられる。

その実現のために、複数の時間軸を設定し、排出原単位削減、エンゲージメント、トランジションファイナンス等で目標を設定している（図表<sup>7)</sup>。さらに、こうした脱炭素目標の進捗状況を毎年公表する予定である。

また、中長期のコミットメントを確実なものとするた

**NOTE**

- 1) 一例として、GFANZ加盟金融機関数は、160社(2021年4月)→450社(2021年11月)にまで拡大している。
- 2) ALLIANZ GROUP "SUSTAINABILITY REPORT 2020"
- 3) PwC「インシュアランス・バナナスキン2019」。
- 4) ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンスが公表した最初のプログレスレポート(2021年10月)において、中間目標設定を完了済みの日系保険会社は1社にとどまる。また、投資家団体ShareActionによる格付け(2021年5月)において、最上位スコアAを獲得した保険会社はすべて欧州拠点となっている。
- 5) PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials) は、金融機関の投融資を通じた間接的な炭素排出量を計測・開示するために2015年に設立されたグローバルのイニシアティブを指す。
- 6) アビバは、2021年1月に発表された "Inaugural 2025 Target Setting Protocol" の策定に関与している。
- 7) "Aviva becomes the first major insurer worldwide to target Net Zero carbon by 2040" (2021年3月1日)、"Net zero pathway Our strategy to achieve net zero by 2040" (2020年12月)
- 8) 炭素排出原単位の削減率を長期インセンティブの一部に反映している。
- 9) SBTi (Science Based Targets initiative) は、世界の平均気温の上昇を「2℃未満」に抑えるため、企業に対して科学的な根拠と整合した削減目標を設定するよう求めるイニシアティブを指す。
- 10) アビバグループは、生命保険・一般保険を含む運用残高のうち、£47.9Bを不動産に投資している。なおアビバグループでは、グループ内運用(アビバインベストーズによる運用)が約7割を占める。
- 11) 一般社団法人生命保険協会「2021年版 生命保険の動向」。

**図表 アビバの取り組み**

排出原単位削減	2025年までに炭素排出原単位25%削減 2030年までに炭素排出原単位60%削減 (上場株式・債券:収入あたり排出原単位、 不動産:平米あたり排出原単位)
エンゲージメント	2022年までに5%以上石炭由来収入を得る企業に対して "Science-Based Targets Initiative" <sup>9)</sup> への加盟働きかけ (未達の場合はダイベストメント)
トランジションファイナンス	2025年までに£1Bのトランジションローン提供
グリーンアセットへの投資	2025年までにグリーンアセット(再エネやインフラ等)に£6Bの投資
クライメイトソリューションへの投資	2030年までに£100Mを自然由来の炭素除去技術に投資

(出所) 各種資料を基に野村総合研究所作成

めに、アビバでは役員報酬のKPIとして炭素排出量削減率を組み込み、脱炭素経営のモニタリングの仕組みを含めたガバナンス体制を構築している<sup>8)</sup>。

**運用リターンとの両立を目指した脱炭素の取り組み**

アビバの取り組みのもう一つの特徴として、脱炭素と運用リターンの両立に工夫を凝らしている点が挙げられる。投融資ポートフォリオの脱炭素には、エンゲージメントや場合によってはダイベストメント(投資撤退)を進める必要があるが、その一方で中長期的な運用リターンを追求することも求められる。

アビバは、とりわけ運用ポートフォリオ<sup>10)</sup>の約14%を占める不動産由来の投融資の脱炭素に力を入れており、2025年までに炭素排出原単位を30%削減する目標を定めている。その実現のため、2018年からデータベンダーやテナント、不動産仲介業者等と連携して、自

社・テナントを含む不動産由来の排出量を削減する「スマートビルディングプログラム」に着手し、英国全体で毎年約1,200トンの炭素を節減するという実績を上げている。

当該の取り組みは、空気品質、エネルギー消費などのデータを収集・分析し、継続的なモニタリングにより、脱炭素のみならず不動産事業の活性化を図るものである。具体的には、(1) エネルギー消費がベンチマークを上回る非効率物件や機器の特定、(2) 不動産の安全性向上によるテナントエンゲージメント向上、(3) 再投資やリノベーション機会の特定、等につなげている。このように、複数のステークホルダーとの連携は、脱炭素はもとよりビジネス成長や運用リターンの獲得にもつながっている。

**日系保険会社の受託者責任の重み**

投融資由来の脱炭素は、20年以上先を見据えた息の長い取り組みである。運用資産300兆円以上を抱える<sup>11)</sup>日系保険会社においても、受託者責任を果たし国際競争力を維持する観点で、時間軸を意識して脱炭素に取り組むことが重要だろう。また、中長期のコミットメントを確実なものとするために、脱炭素経営を形骸化させないためのガバナンス改革も必要となるだろう。



**Writer's Profile**  
**小野 亜樹** Aki Ono  
 金融デジタルビジネスリサーチ部  
 上級コンサルタント  
 専門はリテール金融  
 focus@nri.co.jp