

気候変動対応にコミット： ネットゼロ・ロードマップ°



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world

目次

序文	3
はじめに	4
BNPパリバのネットゼロに向けたコミットメント	6
第1の柱 - ESG（環境、社会、ガバナンス）統合： ポートフォリオの目的と目標	10
戦略的な資産配分とコミットメントの範囲	10
上場株式・社債	11
ソブリン債	12
プライベートマーケット	12
ESGスコアリングフレームワークに気候変動を統合	13
投資先の温室効果ガス排出削減	13
ネットゼロに沿った投資	16
将来の展望	18
第2の柱 - スチュワードシップ	19
議決権行使	19
企業とのエンゲージメント	21
欧州	22
アジア	22
米州	23
公共政策を提唱	23
第3の柱 - 責任ある企業行動	25
石炭	25
非在来型石油・ガス	27
森林伐採	27
第4の柱 - 未来にフォーカス：「3つのE」	28
低炭素経済へのエネルギー転換	28
環境の持続可能性	29
平等と包摂的な成長	30
第5の柱 - サステナブル投資ソリューション	32
私たちの既存のソリューション	32
ネットゼロ投資への移行についてお客様と連携	34
第6の柱 - 有言実行	36
「ミッション・ゼロ」	36
社員との対話	37
報酬体系	38
情報開示	38
結論	39
コミットメントを実行へ	40
付録	40
ネットゼロアラインメント評価のためのデータソース	40
用語集	40
BNPP AMの主要方針と報告書	41
BNPP AMの気候パフォーマンス・スナップショット	42

序文



Sandro Pierri
CEO, BNP Paribas Asset Management



Jane Ambachtsheer
Global Head of Sustainability

BNPパリバ・アセットマネジメント（BNPP AM）では、サステナビリティを事業戦略の中心に据え、投資における中核的な信念の1つと位置付けています。また、より持続可能な低炭素経済への移行は、資本市場の長期的な持続可能性にとって欠かすことはできないと考えています。私たちは使命遂行のため、2015年に採択されたパリ協定の目標達成に貢献することにコミットしました。これ以降、人為的な要因であるとする科学的証拠が相次いで明らかとなり、地球温暖化が産業革命前の平均気温からわずか1.5°C上昇の場合でも深刻な悪影響を及ぼす可能性が著しく高まっています。世界のCO2排出量を2050年までにネットゼロにすること。これが気候変動による不可逆的で大規模な損害を阻止するために絶対不可欠であることは、今や幅広く認識されています。損害が生じる前に、措置を講じなければなりません。

BNPP AMでは、気候変動との闘いへの貢献に注力し、意義ある行動や取り組みにより長年にわたって貢献してきました。投資先企業の排出量ネットゼロを2050年かそれ以前に達成する目標にコミットすることにより、気候変動に取り組みへのレベルを引き上げる時が来たと考えています。これは当社だけでできることではなく、ともに取り組まなければならない課題のため、Net Zero Asset Managers initiative（NZAM）への加盟を決め、自らのコミットメントに一貫性と説明責任を強化しました。

当レポートではBNPP AMの「ネットゼロ・ロードマップ」を概説します。このロードマップではNZAMのコミットメントを正式に取り入れ、3つの分野「投資（ポートフォリオの整合性）、スチュワードシップ、業務運営」をカバーします。

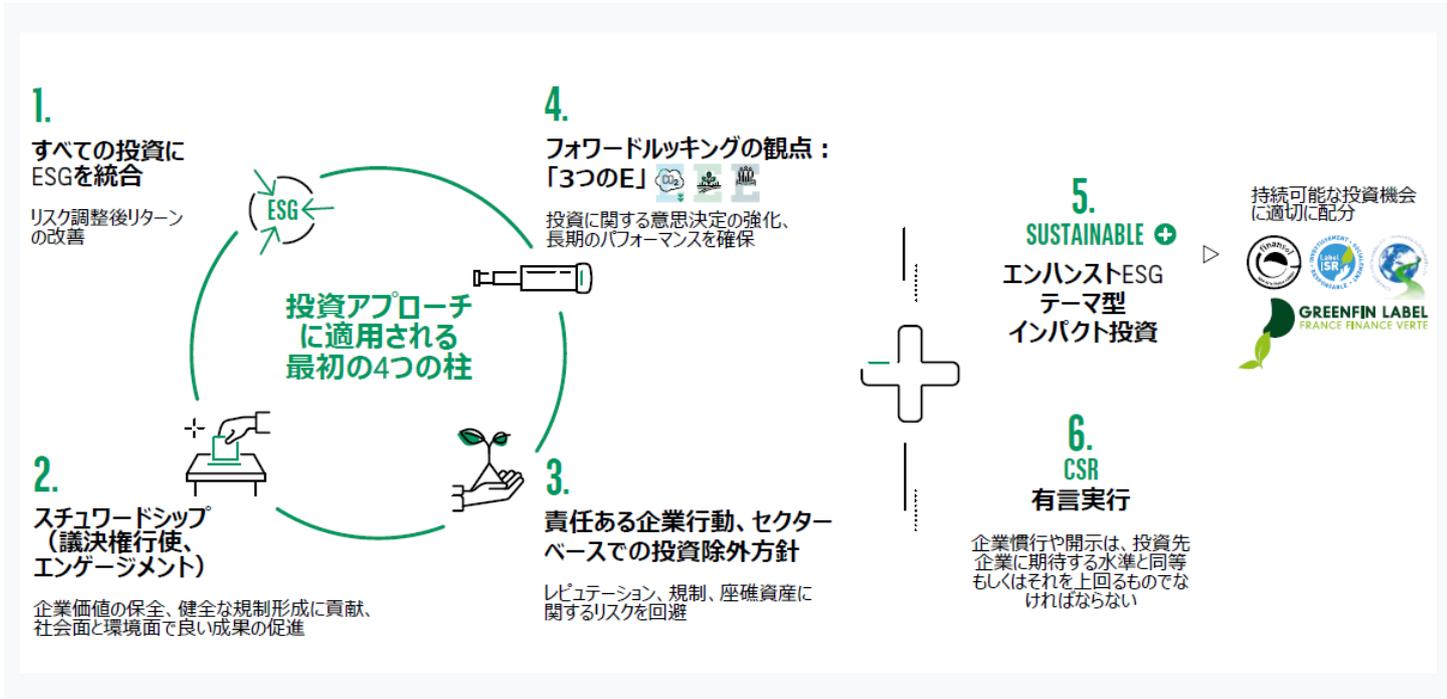
BNPパリバ・グループは「ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟（GFANZ）」の傘下で、Net Zero Banking Alliance（NZBA）やNet Zero Asset Owner Alliance（NZAOA）のメンバーでもあり、当レポートではこうした同盟についても触れることにしています。

BNPP AMはパリ協定に着実に整合することを2015年にコミットしており、すでにネットゼロに近づくための措置を講じてきました。当レポートではその成果を示すとともに、2050年までにどのようにして世界的な排出量ネットゼロに到達するかを提示します。それでも、このコミットメントの達成は容易なものではありません。現在、世界経済はまだネットゼロ軌道に乗っておらず、現在・未来の投資先企業がともにこの移行に向けて取り組まなければ、私たちの投資可能ユニバースは時間の経過とともに減少に向かってしまいます。つまり、ネットゼロの未来へ向かって進むためには、お客様、同僚、企業、政府、市民社会と連携して取り組むことが重要です。皆様がこの旅にご一緒くださることを楽しみにしています。

はじめに

2019年に公表した「グローバル・サステナビリティ戦略」は、私たちのサステナブル投資に対するアプローチを示しています。この戦略は6つの柱（図1）に基づいており、それぞれに明確な目標を設定しています。当レポートはこの6つの柱を土台としています。

図1：「グローバル・サステナビリティ戦略」の6つの柱

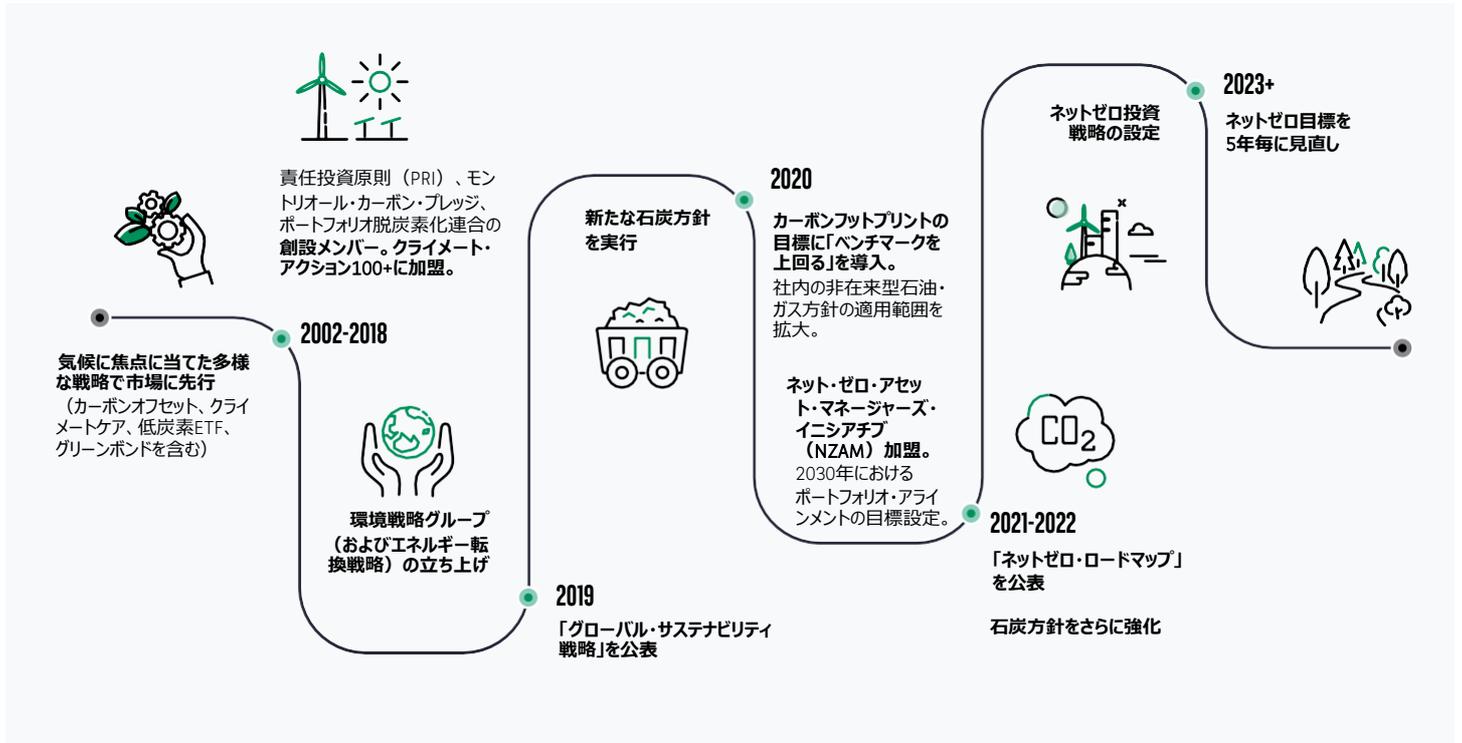


出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年。「CSR」はCorporate Social Responsibility（企業の社会的責任）。「3つのE」は、Energy Transition（エネルギーの転換）、Environmental Sustainability（環境の持続可能性）、Equality & Inclusive Growth（平等と包摂的な成長）。

「グローバル・サステナビリティ戦略」では、目標を「低炭素エネルギーへの転換に実質的に貢献すること」と述べ、その方法の1つとして投資先企業に「パリ協定の目標に沿った事業展開」の働き掛けを挙げています。このような宣言をポートフォリオ構築や業務運営で裏付けており、その多くを当レポートで取り上げます（過去の経緯と今後の予定の概要は図2をご参照ください）。Net Zero Asset Managers initiative（NZAM）への署名によりパリ協定に対するコミットメントを強化したことを誇りに思っています。



図2：気候変動への取り組み



出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年

当レポートを通じて、BNPP AMはネットゼロ・コミットメントを正式に表明し、そのコミットメントを3つのカテゴリー「投資、スチュワードシップ、業務運営」に分類します。各カテゴリーの個々の要素は次ページの図3で概要を示し、その後の各章で詳しく説明します。



図3：ネットゼロ・コミットメント

ネットゼロ・コミットメント	
投資	1. 投資先企業のカーボンフットプリントを削減（スコープ1+2）¹ a) 2025年までに30% b) 2030年までに50%
	2. ネットゼロに沿った投資 a) 2030年までに60%をネットゼロを「達成中」、もしくは「沿った」「沿っている」投資（NZ:AAA）へ b) 2040年までに「NZ:AAA」100%へ
	3. 石炭からの脱却 EUおよびOECD諸国では2030年までに、その他の国では2040年までに、石炭事業から撤退する戦略を持っていない鉱山会社や石炭発電を使用している電力会社に対する投資を停止します
	4. 気候ソリューションに投資 気候・環境関連テーマ投資を大幅に拡大します
	5. お客様と連携 ネットゼロ投資への移行についてお客様と連携します
スチュワードシップ	6. 気候変動の取り組みへの議決権行使 a) 企業にカーボンフットプリントを報告するよう伝え、世界的に温室効果ガス排出の大きい企業・国が2050年かそれ以前にネットゼロを達成する目標を設定するよう促します b) 意味のある株主提案に賛成票を投じ、気候変動に対する企業の取り組みを加速させるため、当社からも独自の提案を行います
	7. ネットゼロに関するエンゲージメント 投資先企業が全て2050年かそれ以前に排出量ネットゼロを達成できるようエンゲージメント戦略を実行します
	8. 「ネットゼロを2050年までに達成」に沿った気候政策を提唱 ネットゼロ政策を提唱する積極的な役割を演じ、私たちの直接的・間接的なロビー活動が、2050年かそれ以前にグローバルで排出量ネットゼロを達成することを確実にサポートするよう努めます
業務運営	9. 業務運営からのフットプリントを削減 業務運営からの排出量を引き続きオフセットし、エネルギー効率を改善するとともに、より多くのグリーンエネルギーを使用します
	10. 開示の進捗状況を報告 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD） ² 提言に沿った開示を行います

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年

1. スコープ1は「事業者自らによる温室効果ガスの直接排出」、スコープ2は「他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出」、スコープ3は「スコープ1、スコープ2以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）」です。スコープ3の排出量は当レポートの算定には含めていません。その理由は、スコープ3の排出量の測定は標準化されておらず、情報開示における使用にはまだ十分に信頼できると見なされていないためです。私たちはスコープ3の排出量が大半のセクターでいかに重要かを踏まえ、将来的にスコープ3の排出量を自身の取り組みに含めることを目指し、算定方法の考案を進めています。

2. [Task Force on Climate-Related Financial Disclosures | TCFD](https://www.fsb-tcfd.org/) (fsb-tcfd.org)

コミットメント当初に含める対象資産の範囲については、保守的なアプローチで開始する方針とし、2,500億ユーロ³（グローバル運用資産の50%）といたしました。この金額はポートフォリオの排出量ネットゼロを2050年までに達成するツール、データ、行動力を現在備えていると確信できる規模で、今後、徐々に拡大していく計画です。

最初に指摘したいのは、当レポートが気候政策、気候リサーチ、企業/投資家/市民社会による取り組みといった大きく変わる背景の中で書かれている点です。特に、ウクライナでの紛争はインフレ、エネルギー安全保障・供給、食糧安全保障・供給、グローバルな地政学に多大な影響を及ぼしており、今後も及ぼし続ける見通しです。欧州の一部ではロシア産天然ガスの供給減に対処するため石炭火力発電所が再稼働されており、上記課題の多くはネットゼロへの移行にとって短期的逆風に終わる可能性もありますが、移行を長期的に支えるために必要な法改正等につながる機会にもなります。

米国ではインフレ抑制法（IRA）が成立しています。この画期的な法律は米国史上最大規模の気候変動対策に関する法律で、投資家にとって重要な戦略的影響力を有しています。IRAには税控除・補助金等のインセンティブが含まれており、様々なクリーンテクノロジーに対する投資拡大を後押しするため、低炭素社会への移行をもたらす影響力を理解している投資家にとっては投資機会となるでしょう。また、IRAは米国政府のインフレ対応にも寄与し、米国のエネルギー安全保障を増強する見通しで、さらには米国が民間部門からの一層の後押しを受けて温室効果ガスの国別削減目標「国が決定する貢献（NDC）」を達成する可能性さえ秘めています。

この数か月間においても、極めて重要な報告書やコミットメントが公表されており、今後数年間の気候変動の結果に多大な影響を及ぼす可能性が生じています。以下は、こうした動きの一例です。

- ・ **気候変動に関する政府間パネル（IPCC）**は第6次評価報告書（AR6）第1、第2、第3作業部会報告書を公表し、それぞれ気候変動の「自然科学的根拠」「影響・適応・脆弱性」「緩和」に関する最新の科学的知見に焦点を当てました。AR6は全体的に現状の状況の重大性を指摘しており、IPCCがモデル化した将来のシナリオはいずれも今世紀半ばまでに地球温暖化が1.5°Cに達することを示しています。このレベルの温暖化でも、気候システムのみならず、気候に左右される社会・経済システムにも厳しい打撃をもたらすと予想され、温暖化を1.5°C未満に抑制する可能性を残すため、遅くとも2050年までに排出量ネットゼロを実現する重要性を著しく高めています。
- ・ パリ協定発効から5年後の2021年11月、**第26回国連気候変動枠組条約締約国会議（COP26）**がグラスゴーで開催され、世界中から各国が集まり、さらに詳細な排出削減のコミットメントを打ち出しました。「国が決定する貢献（NDC）」の強化に向けて進展があったほか、一連の交渉の中には、先進国が途上国ですでに発生している被害の補償として気候変動緩和策や適応策（緊急性が大きいもの）向けに提供していく資金支援の水準に関する協議も含まれました。残念ながら、資金支援交渉は難航し、先進国は2009年にコペンハーゲン（COP15）で2020年までに年間1,000億米ドルを途上国支援に拠出すると約束していましたが、グラスゴー（COP26）開幕時点でも成立していませんでした。COP26では先進国の資金支援の増額がコミットされ、途上国の適応策を支援する資金を2025年までに2019年比倍増させることも含められました。先進国の政策当局者の許容できる水準と途上国のニーズに大幅な開きがあることは明白です。これは民間投資家に行動を求める動きとも受け取れます。公的な支援が十分でなければ、民間投資家が各国の様々な機関や他の革新的パートナーと協力し、気候変動対策や新興国に対する民間資本の流入を増やす取り組みを行う必要があります。

2022年11月には世界の首脳がCOP27に集まり、前年のグラスゴーでのコミットメントの具体的な実施に取り組み、締結国の気候野心をさらに引き上げる方向です。議論の主な焦点として以下等が挙げられます。

- 各国の「国が決定する貢献（NDC）」をさらに上方修正
- 温室効果ガス排出削減に向けた具体的な実施計画
- 気候変動適応策
- 先進国が途上国の気候アクションに対して約束した年間資金支援1,000億米ドルの達成

3. 運用資産残高はBNPP AMが2022年6月末時点で運用していた資産に基づきます。

- 国際エネルギー機関（IEA）**は2021年5月に発表した報告書の中で、注目度が高かった「ネットゼロ・エミッション（Net Zero Emission by 2050 : NZE）」シナリオを公表しました。特筆すべきは、この報告書が新たな化石燃料採掘プロジェクトへの投資を停止する呼び掛けを盛り込んでいた点で、主要な石油輸入国の供給を確保するために設立された組織としては意義ある前進となりました。NZEシナリオは、世界経済の今後の炭素集約度や新たな（一部は実証されていない）テクノロジーの普及率についてかなり大胆な想定を含んでいます。それでも、国、企業、投資家はそれぞれにNZE誓約を果たすべく取り組みを進めており、NZEシナリオは投資家や他のエネルギー市場観測筋にとって今後の重要なベンチマークになるとみられます。
- 国連責任投資原則（PRI）の気候変動シナリオ策定プログラム「**Inevitable Policy Response（IPR）**」は2021年に最新シナリオを公開しました。IPRの「予測政策シナリオ（FPS）」は、2023年に予定されている第1回「グローバルストックテイク（パリ協定の目標達成に向けた世界全体の進捗状況を5年毎に評価する仕組み）」や2025年の「ラチェット（パリ協定の目標達成に向けた「国が決定する貢献（NDC）」引き上げ）」等により政策対応が2025年までに加速すると予測しています。IPRは政策対応はますます強力、急激、無秩序になると予想していますが、FPSは2025年の「ラチェット」によって気候政策が大幅に加速し、結果的に温暖化が2℃未満にとどまる可能性があるとしています。IPRは2021年に「1.5℃必要政策シナリオ（RPS）」も公表し、1.5℃を達成するために必要なより野心的な政策を示しました。RPSは必要になると予想される主な追加の取り組みを提示しており、この中には以下が含まれています：地球全体の森林破壊に（理想的には2025年までに）終止符を打つこと、温室効果ガスの排出削減対策が講じられていない未対策の石炭火力発電設備を大半の先進国（中国を含む）で2035年までに廃炉化すること、ほぼ全市場で新たな化石燃料車を2040年までに段階的に削減すること、世界的にクリーン電力100%へ2045年までに移行すること⁴。
- 2021年6月、科学を重視する2つの主要組織IPCC（気候変動に関する政府間パネル）とIPBES（生物多様性および生態系サービスに関する政府間科学-政策プラットフォーム）は共同でユニークな報告書⁵を公表し、気候危機と生物多様性危機には相互関係があり、ともに対処する必要があることを解説しました。この1カ月前、BNPP AMは同報告書に先立って「サステナブルへの回帰：生物多様性のロードマップ」を公表し、同じメッセージを掲げていました。

上記の通り、リサーチ、コミットメント、アクションを共同で進める組織の登場は、「ネットゼロの未来」を達成する重要性にフォーカスした科学・政策面のコンセンサスが高まっていることを物語っています。

BNPP AMは、お客様や他のステークホルダーの皆様とともに協力し、ネットゼロへの移行によって実社会における成果の実現を促すとともに、業界トップの投資収益を生み出すことも目指しています。両者は相互に補強し合う目標であり、より持続可能な低炭素経済への「公正な移行」は、資本市場の長期的な持続可能性にとっても不可欠と確信しています。この移行過程には投資上のリスクと機会が幾度も訪れるでしょう。私たちはその把握に十分な経営資源を投じ、当レポートで示すコミットメントを果たしつつ、リスクと機会を適切に管理する上で最も相応しい立場にあると考えています。

4. 2021年7月、私たちはInevitable Policy Response（IPR）に戦略的パートナーとして参画しました。IPRは複数年にわたるプロジェクトで、機関投資家にとって重要な疑問である「政府は気候に対していつ行動を起こすのか」「政府はどのような措置を講ずるのか」「影響はどこで感じられるのか」等への回答を図っています。機関投資家はこうした事項の分析を将来の政策への備えに用いることができ、TCFD提言に沿った情報開示（TCFD開示）に加味でき、擁護を強化すべき分野の割り出しにも使用できます。2021年の分析は世界の政策関係者200人の知見を活かしています。私たちはこの重要な取り組みに貢献でき、幸甚に思っています。IPRのサイト：[PRI | Inevitable Policy Response \(unpri.org\)](https://www.unpri.org/inevitable-policy-response)

5. IPBES-IPCC合同ワークショップ報告書「生物多様性と気候変動」はこちらのリンクをご覧ください。



BNPパリバ・グループのネットゼロに向けたコミットメント

2021年、BNPパリバ銀行はNet Zero Banking Alliance（NZBA）の発足に参加しました。NZBAはNet Zero Asset Managers initiative（NZAM）と同様に、銀行業界を明確な目標「カーボンニュートラル経済を2050年までに実現」の下に結集させることを目指しています。この一環として、NZBAは信頼できる移行シナリオを用い、温室効果ガス排出で上位のセクターに照準を合わせ、当該セクターのクレジットポートフォリオに排出削減の中間目標を設定することにコミットしています。この目的のため、BNPパリバ・グループは2022年に初めて「Climate Analytics and Alignment Report」を公表し、2050年までにネットゼロ経済を達成するコミットメントにクレジットポートフォリオを整合させるべく一連の炭素集約度の低減を盛り込んでいます。

BNPP AMと同様に、BNPパリバ・グループは継続的に石炭方針の強化・実行を加速させており、その結果、石炭バリューチェーンから段階的に完全撤退し、融資先電力会社の著しい脱炭素化（化石燃料依存からの脱却）につながっています。当グループの2020年のベースラインは既にNZEシナリオの2025年グローバルベンチマークに比べて先行した状況にあります。社会が気候目標を達成するためには再生可能エネルギーの大規模な導入が必要ととらえ、再生可能エネルギープロジェクト向け融資を2025年までに300億ユーロ達成することにコミットし、融資先の脱炭素化をさらに推進しています。

また、BNPパリバ・カードィフ（BNPパリバの保険子会社）は、2021年9月にNet Zero Asset Owner Alliance（NZAOA）に加盟しました。NZAOAを通じ、世界の大手保険会社と年金基金が団結し、自身のポートフォリオを2050年までにネットゼロに移行することにコミットしています。この一環として、BNPパリバ・カードィフは以下にコミットしています。

- ・ 運用ポートフォリオのカーボンフットプリントを削減
- ・ ポートフォリオ内の化石燃料に対するエクスポージャーを低減
- ・ エネルギー転換を支援する投資を実行
- ・ 企業や資産運用会社とネットゼロへの行程について対話

こうしたグループを挙げてのコミットメントは、サステナブルファイナンスのリーディングカンパニーを目指す強い熱意の表れです。このコミットメントが基礎となり、互いに強みを持つ専門知識を最大限に活かすことで相乗効果を発揮し、社内のみならず業界全体のモメンタムを経済の脱炭素化に向けて後押ししています。



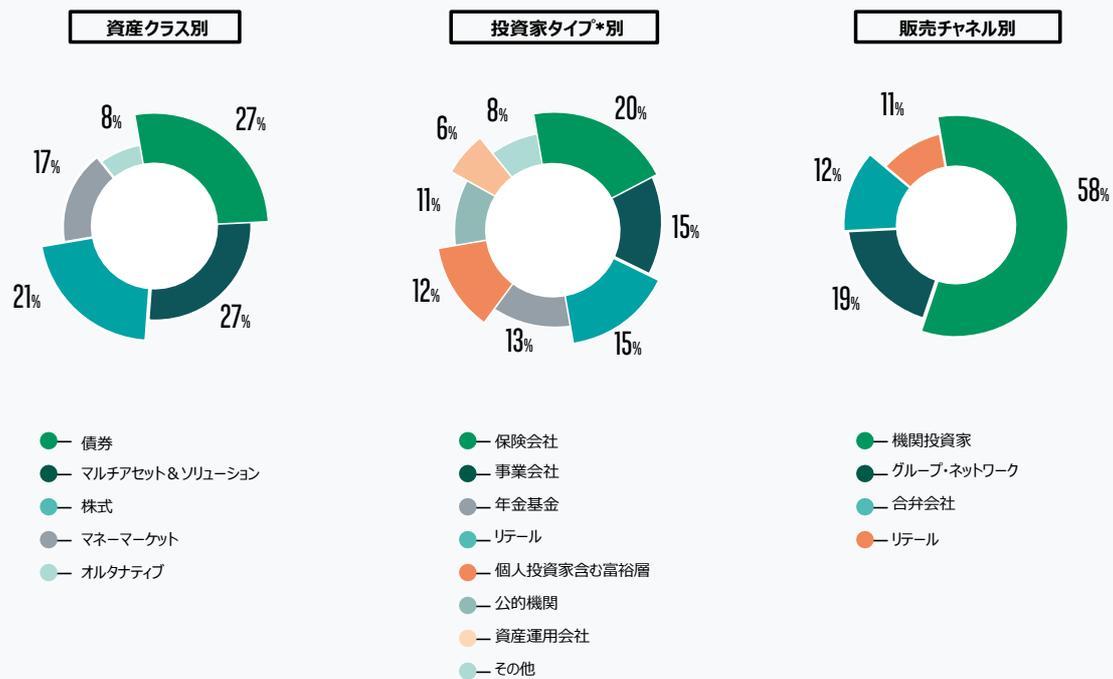
第1の柱 – ESG（環境、社会、ガバナンス）統合： ポートフォリオの目的と目標

BNPP AMは2019年に「グローバル・サステナビリティ戦略」を策定し、ESG統合を運用プロセスの中心に据えました。これにより、運用戦略全体でESG特性や炭素排出量の考慮が進み、社内のネットゼロ投資への移行に多大な影響を及ぼしています。ここでは、まずBNPP AM全体の資産配分に関する知見やネットゼロ・コミットメントの当初の適用範囲をご説明します。次に、資産クラス別の気候変動へのアプローチおよび過去の気候変動パフォーマンスについて説明します。最後に、推進中の調査プロジェクトの概要を提示します。一連の調査プロジェクトは私たちが今後運用を行っていく上で支援材料になるでしょう。

戦略的な資産配分とコミットメントの範囲

BNPP AMは資産運用会社として戦略的資産配分（SAA）を自由に行っているわけではありません。むしろ大半はお客様がご希望の特定の資産クラス戦略、私たちの地域別の成長見通し、合併・買収、投資対象除外等の要因によって決定されています。図4は現在の資産配分を示しています。

図4：BNPP AMの資産配分（運用資産全体に占める比率%）



運用資産総額: 5,000億ユーロ
出所: BNPP AM, 2022年6月末時点
*自社ファンド投資を除く

投資先企業の排出量⁶ネットゼロ・コミットメントの第1段階として、現状の資産配分を踏まえて、上場株式と社債に適用することを決定しました。すなわち、運用資産の約半分（50%）が第1段階のコミットメントの範囲に含まれ、サステナブルファイナンス開示規則（SFDR）で第8条または第9条に分類されるファンドに絞られます。これらファンドはBNPP AMの下記の「better-than-benchmark（BTB）」のESG目標を公式に採用しており、かつ、社内の「責任ある企業行動方針」の適用対象となっています。

6. 「投資先企業の排出量」とは、金融サービス、投資、および、投資家・金融サービス提供企業による融資の結果として発生する排出量を意味します。

こうした制約はいずれも私たちのネットゼロ・コミットメントの達成にとって重要な安全レバーになるとみられます。コミットメントには、当社の「責任ある企業行動方針」が適用されるSFDR第6条ファンドおよび投資一任契約も含まれます。一方、コミットメントの第1段階に含まれない資産は、お客様が当社の「責任ある企業行動方針」の適用を希望しない投資一任契約、アドバイザー契約、一部の関連会社向け商品、一部のサブアドバイザー契約です。また、ソブリン債、エージェンシー債、デリバティブ、プライベート資産への投資は対象資産から除き、現段階では上場企業のみを対象としています。

私たちの野心は、投資先企業の排出量ネットゼロを2050年までに達成するために、コミットメントの範囲内に入る対象資産の比率を着実に高めることです。そのほか、既にパッシブ運用で行っている⁷投資先企業の気候関連データの改善に取り組む方針です。私たちは資産配分を思い通りに決定しているわけではありませんが、今後新興国の比重を高める見通しです。新興国の企業はスコープ1やスコープ2の排出量⁸が比較的多い傾向があることから、新興国の比率を高めることはネットゼロの観点からすると課題ですが、企業との対話や政策の提唱を通じて影響力を高める機会であり、また、スコープ3の排出量⁹を排出量算出の枠組みに含む必要性を高める契機にもなると考えています。

有効な手法の欠如やデータ不足によりネットゼロへの整合性評価がまだ不可能な投資（デリバティブ等）については、今後も取り組みを続け、他のステークホルダーとも対話し、コミットメントの対象に入る保有資産を拡大する方法を探ってまいります。

新規の投資一任契約（分別口座やSMA）については、ネットゼロに沿った投資が当初より適用される見込みです。既存の投資一任契約については、お客様と対話し、私たちの取り組み（投資先企業の排出量ネットゼロを2050年までに達成）へ参加されるよう働き掛けていく方針です。

コミットメントの実行に当たり、過去に手掛けた取り組みをもとに、各資産の気候変動パフォーマンスを評価しました。詳しい情報や分析は当レポートの「付録」をご覧ください。

上場株式・社債

気候変動リスクは既にBNPP AMの運用全体にかかわる主たる考慮事項です¹⁰。これを可能にしたのは「ESG統合ガイドライン」の導入で、以下を規定しています。

- ・ **ESGスコアリング**：ESGスコア評価がない上場企業への投資は控えます。定量的なESG評価が存在しない場合、定性的なESG分析を実行します。
- ・ **Better than Benchmark (BTB)**：ESG特性がベンチマークよりも優れたポートフォリオの運用を目指します。この中には、カーボンフットプリントがベンチマークよりも低いポートフォリオを目指す目標も含まれます。

「ESG統合ガイドライン」（2019年導入）の実行は投資をネットゼロ経路へシフトさせる重要な役割を演じており、当社がNet Zero Asset Managers initiative (NZAM) の公式コミットメント以前から本格的に取り組んでいることを意味しています。

私たちはESG統合の実践に資するため、独自のESGスコアリングフレームワークを開発し、現在、世界の発行体13,000社以上をカバーしています。この評価の枠組みは「環境」分野¹¹の中では気候変動リスクに重点を置いており、全企業の温室効果ガス排出量を含んでいます。

7. 詳細は「第5の柱：サステナブル投資ソリューション」セクションをご覧ください。

8. スコープ1は「事業者自らによる温室効果ガスの直接排出」、スコープ2は「他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出」です。

9. スコープ3は「スコープ1、スコープ2以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）」です。

10. BNPP AMにおいては、指数連動型ファンドはベンチマークに追随するリターンが意図されているため、ESG統合を義務付ける適用外となっています。ただし、サステナブル、低炭素、あるいは気候アクションの重視を明確に意図するファンドが増えています。

11. 当社独自のESGスコアリング手法では、ESGの3つの分野「環境、社会、ガバナンス」に関する一連の主要ESG事項のパフォーマンスを評価し、発行体のESGスコアを決定しています。

ソブリン債

規制当局や政策立案者は、投資対象となる市場を形成し、企業行動を監視し導いていく規制を整備する役割を担っています。そのため、持続可能なネットゼロ経済を実現するカギを握っています。私たちはソブリン債をまだネットゼロ・コミットメントの対象とはしていません。その一因はソブリン債の発行体とCO2排出や気温目標との整合性を評価する手法がまだ一般的ではないため、私たちにとってはそれが現在の課題となっています。

ただし、現在、当社は投資先のソブリン債（国）の気候変動パフォーマンスの評価を進め、評価手法の強化も図っており、将来的にはネットゼロ・コミットメントの対象資産に十分自信を持ってソブリン債を含められると考えています。私たちは既にソブリン債を対象とするESGスコアリングシステムを開発し、「環境、社会、ガバナンス」の3つの分野すべてについて各国の気候変動パフォーマンスを評価し、ソブリン債やマルチセクター債券ポートフォリオ向けのBTBRルールに加味しています。私たちのソブリン債向けESGスコアには気候変動要因が22%の比重で含まれており、このうち11%は各国内の物理的な気候リスクの評価、残りの11%は各国の気候変動緩和政策の考慮、となっています。気候変動緩和策では、2つの指標を評価しています。

1. 定量的 – 気温目標の整合性：パリ協定と各国の削減目標「国が決定する貢献（NDC）」の整合性はClimate Liabilities Assessment Integrated Methodology (CLAIM)¹²を用いて算定しています。CLAIMは予算に対するダイナミックアプローチを用い、パリ協定下で各国に割り当てられた排出削減に対して国のNDC目標を対比して評価します。
2. 定性的 – 政府の野心：ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス（LSE）のデータは各国が気候変動に取り組むために採用した政策について詳細情報を提供しており、政策の強さを評価します。

こうした評価尺度について、私たちの各国を評価するESGスコアリング手法はすでに他の手法と差別化が図られていると考えていますが、さらに改善すべく、ESGスコアリングモデルの定量的気候尺度を拡充・強化するため、現在、各国の温室効果ガス排出を推定する手法の開発を進めています。

プライベートマーケット

プライベートマーケットチームでは、企業・不動産・インフラデットに対するエクスポージャーを有するポートフォリオを複数運用しています。大半のファンドはクローズドエンド型で当初の投資期間を超えているため、ポートフォリオ管理によりその排出経路の軌道修正を行う余地は限られています。したがって、これらについては、ネットゼロ・コミットメントの対象範囲に含めていません。

ただし、プライベートマーケットに投資を行うポートフォリオでは既に気候変動関連のリスク評価手法を複数取り入れています（詳細は「第5の柱：サステナブル投資ソリューション」セクションをご覧ください）。例えば、不動産デット戦略については、運用プロセスの一環として、当社の投資全体が環境・気候に及ぼす影響を評価しています。この評価は独自の気候インパクトメソッドロジーに基づいており、Iceberg Data Labから提供されている以下のデータを活用しています。

- 建設、稼働、メンテナンス、改修、資産利用に伴う間接的排出
- 資産の最適化によって回避された排出（参照シナリオとの対比を含む）
- 2°C目標を実現する排出経路との整合性 – セクター別脱炭素アプローチ（Sectoral Decarbonization Approach）に基づく
- Net Environmental Contribution（NEC：環境に対するネットの寄与） – 各運用資産が環境に及ぼす影響を-100%から+100%の目盛りで評価（0%はセクター平均並み、100%は入手可能なベストソリューション）。NECはオープンソースメソッドロジーです¹³。

また、ネットゼロ・コミットメントの中には、将来運用が開始されるファンドも含める方針です。

12. [How to measure the temperature of sovereign assets | FTSE Russell](#)

13. [NEC Initiative – Net Environmental Contribution Initiative \(nec-initiative.org\)](#)

ESGスコアリングフレームワークにおける気候変動要因の統合

「気候変動」は、BNPP AMが発行体のESGパフォーマンスを評価する目的で独自に開発したESGスコアリングフレームワークの中核的要素です。その範囲や趣旨は図5をご覧ください。気候変動はこの枠組みの11テーマのうちの1つで、全セクターにわたり平均でESGスコアの11.8%を占め、気候変動の影響を最も受けているセクターでは最大25%を占めています。

図5：BNPP AM独自のESGスコアリングフレームワーク—主な特徴



包括的：
13,000以上の発行体を
カバー



マテリアリティ（重要課題）にフォーカス：
本質を捉えた測定基準を厳選し、
各セクターに適用



投資による知見を重視：
投資の専門家が
投資の専門家のために構築



強固な設計：
社内の定量分析グループと共同開発した
統計的に厳密なモデル



ダイナミックかつフォワードルッキング：
定性的手法を通じ、
優れた知見を統合



サステナビリティ・センターが管理：
フレームワークの
一体性や一貫性を確保

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年

こうした特徴により、ESGスコアリング手法は強力なツールとして、運用チームがお客様に持続的な運用収益を長期的にお届けできるよう役立っています。

世界が厳しいCO2排出問題に直面していることを認識し、ポートフォリオをパリ協定に沿わせる目標を掲げています。この目標に向け、主にセクター別の相対的ESGスコアリングシステムの中にCO2絶対排出量の「偏向（ティルト）」を導入しています。この結果、CO2等の温室効果ガス絶対排出量が相対的に多いセクター・地域・発行体は、少ないセクター・地域・発行体に比べ、ESGスコアが構造的に低くなります。

投資先企業の温室効果ガス排出量を削減

コミットメント #1: 投資先企業においてカーボンフット プリントを削減（スコープ1と2）

投資先企業において、カーボンフットプリントを2025年までに2019年末比30%、2030年までに同50%削減

モントリオール・カーボン・プレッジ策定当初の署名機関（2015年）の1つとしてのコミットメントに基づき、「ESG統合ガイドライン」にアクティブ運用戦略のカーボンフットプリントをベンチマークよりも削減する目標を盛り込んでいます。当社のカーボンフットプリント算定方法の詳細は図6をご覧ください。

図6 : カーボンフットプリントの算定 : 長期的なコミットメント



2011年にSRIラベル認証を受けた株式ファンドおよび投資一任契約におけるカーボンフットプリントの算定を開始しました。2015年5月にはオープンエンド型ファンドのカーボンフットプリントの算定・開示を着実にやっていくことにコミットしました。現在、株式・債券双方のポートフォリオのカーボンフットプリントを体系的に算定しています。2022年、EUのカーボンフットプリントの「主要な悪影響（PAI）」の定義に合わせて算定式を更新し、下記の式を使用しています。

$$\sum_i \frac{W_{ptf,i} \times \left(\frac{CO_2e_i}{Enterprise\ Value_i} \right)}{100}$$

$W_{ptf,i}$: 企業がポートフォリオに占める比重

CO_2e_i : 企業のスコープ1と2の排出量の合計で、CO2換算トン（t）で表示した数値

企業価値（Enterprise Value）：年度末時点の普通株式の時価総額、優先株式の時価総額、および、負債・非支配株主持分の簿価の合計（現金・現金同等の控除なし）

スコープ3の排出量はまだ算定には含めていません。その排出量の測定手法が標準化されておらず、情報開示に使用するには信頼性が十分ではないとみられるためです。スコープ3の排出量が大半のセクターで重要性が高いことを踏まえ（例えば自動車製造業ではスコープ3の排出量が車両生産全体の98%を構成）、スコープ3の排出量の算定手法を進化させつつあり、将来的にカーボンフットプリントの算定に含めることを目指しています。

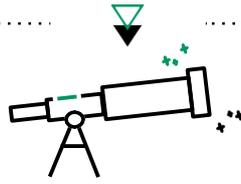
当社ファンドの2019年末時点のカーボンフットプリント（コミットメントの対象範囲内）は投資額100万ユーロ当たり91.72tCO₂eでした。この水準がネットゼロ・コミットメントのベースライン¹⁴です。2022年のカーボンフットプリントの算定については、CO₂排出量データの入手可能時期にタイムラグがあるため、2023年の年次気候報告において開示する予定です。

自社のコミットメントに含めている排出削減経路は、2050年までに世界の温室効果ガス排出量ネットゼロを実現するために必要な削減に合致すると考えています。私たちの排出削減経路は年間7%の脱炭素化に相当し、気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の1.5°Cシナリオ（オーバーシュートがないまたは限定的なオーバーシュート）¹⁵を踏まえたものです。ポートフォリオの脱炭素化の算定に使用した基準年¹⁶はIPCCシナリオの始点である2010年よりも後ですが、2030年までにカーボンフットプリントを50%削減すれば2050年までに投資先企業の排出量ネットゼロを達成する軌道に乗るとみています。今後、コミットメントの見直しを重ね、必要に応じて強化していく方針です。また、スコープ3の排出量を測定する手法を進化させた際には、目標自体を引き上げる可能性もあります。

14. BNPP AMの2019年末時点のエクスポージャーで、ベースラインの見直しがない状態を反映しています。当社全体の資産・地域・セクター配分が合併・買収等によって時間の経過とともに大幅に変化した場合、ベースラインの見直しを行う可能性があります。見直しを行う場合には、使用手法の透明性を確保します。

15. 「IPCC1.5°C特別報告書」（英語版）：(SR15_SPM_version_report_LR.pdf (ipcc.ch))

16. BNPP AMが運用資産のカーボンフットプリント削減の取り組みを公式に開始したのは2015年で、モントリオール・カーボン・プレッジやPRI Portfolio Decarbonisation Coalition（PDC）に参画した年でした。



絶対的な排出削減よりもカーボンフットプリント（炭素集約度）の削減にコミットする理由とは？

様々な測定フレームワークが、企業のCO2排出やそれに伴う気候リスクの評価に役立てられています。真に重要な唯一の点は、絶対排出量を2050年までにゼロに削減し、地球温暖化を1.5°C未満に留める可能性を高めることです。では、なぜ、私たちは絶対排出量の削減にコミットしていないのでしょうか？

- ・ **ゼロはゼロ** – 絶対排出量がゼロの企業は炭素集約度もゼロです。したがって、ネットゼロ目標が排出係数に基づく場合でも絶対排出量に基づく場合でも、最終的に2050年には同じ目標を達成することになります。ただし、その過程で差が生じる可能性があります。特に、排出係数を低減できても、絶対排出が増える場合があります。例えば、買収・合併、地域的な事業拡大、バリエーションの拡大などです。私たちはこの課題を認識しており、特に特殊な状況下（例えば買収・合併）では両尺度に注目します。
- ・ **相対性が重要** – 企業の絶対排出量は、同業他社や同規模の企業と企業行動を比較する上で、多くを語りません。私たちにはお客様に対する受託者責任（フィデューシャリー・デューティ）があるため、様々な基準（排出量を含む）に照らし合わせ、同業他社やベンチマークをアウトパフォームしている企業の発掘に努めています。排出係数の尺度を使えば、相対評価は容易となります。
- ・ **過度なセクターバイアスを回避** – 独自のESGスコアリングモデルでは既にファクターの1つとして絶対排出量を使用していますが、現在入手可能な排出データ（スコープ1と2）を基に絶対排出量のコミットメントを掲げれば、より偏ったセクターバイアスをポートフォリオを導入することになります（例えば、公益セクターを外してテクノロジーセクターへ配分）。現時点で高排出企業の多くが今後の低炭素経済への移行を牽引する主役になるとみており、こうした企業を投資で支援し続けることを目指しています。
- ・ **政策当局や既存プロセスに沿っているか** – 数年前、欧州委員会が報告書¹⁷で定義したカーボンフットプリントを排出量測定の基準として採用することを決定しました。この排出量測定基準は私たちのカーボン「BTB」コミットメントの根幹となっており、運用担当者にはポートフォリオ管理システムを通じて各企業の排出量へのアクセスを容易にしています。

CO2削減目標の設定において考慮すべき要素は他にも多くあり、例えば「分母に何を使用すべきか」などが挙げられます。BNPP AMでは、**分母に調整後の企業価値を使用しています**。市場変動が常に私たちの排出削減経路に影響を（ポジティブであれネガティブであれ）及ぼしうることを認識しています。しかし、将来的には、「ネットゼロを達成中（Achieving）、沿った（Aligned）、沿っている（Aligning）」（NZ：AAA）を測定するフレームワークにおいて、特にコミットメントの見直しを行う際には、こうした影響の抑制方法を見つけ出すかもしれません。また、絶対排出量の排出経路も長期的にモニタリングし、排出係数の低減が分母の増加よりも主に分子の減少に起因しているかどうかを見定めていく予定です。

17. https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Draft_Technical_Standards/2021/962778/JC_2021_03 - Joint_ESAs_Final_Report_on_RTS_under_SFDR.pdf

投資先企業の温室効果ガス排出を削減 コミットメント #2: ネットゼロに沿った投資

企業投資（株式や債券）が「NZ : AAA（ネットゼロを「達成中」「沿った」「沿っている」）」の範囲に2030年までに60%、2040年までに100%該当することを目指しています。達成すれば、ポートフォリオを2050年までにネットゼロに100%整合させることになります¹⁸。

企業やポートフォリオが特定の気候経路に沿っているかの測定には不確実性が伴います。整合性を測定する手法は多々ありますが、degree warming（各企業のGHG削減量を温度を単位として適状況指数化する手法）は気候科学と同じ表現を使用しており、分かりやすく、魅力的です。Degree warmingは将来のCO2排出経路予想に基づき、特定の気候シナリオに適合する排出経路と比較し、企業やポートフォリオに気温スコアを付与します。

ただし、degree warmingのメソッドロジーと言っても1つではなく、残念ながら異なる結果を弾き出しています。それぞれ使用するシナリオ、測定アプローチ、時間枠、測定尺度が多様のため、結果的に企業レベルで気温推定がかなり食い違っています¹⁹。金融セクターの独立した専門家グループであるPortfolio Alignment Team（PAT）は報告書²⁰の中で「degree warmingの指標は強力なツールになる可能性を秘めている。しかし、あまり理解されておらず、手法構築が難しく、degree warmingのメソッドロジー全体で透明性、強固さ、一貫性を確保するためには、手法とデータ取得の双方でさらなる取り組みが求められる」としています。

こうした不確実性の克服のため、パリ協定に整合するポートフォリオ構築を支援しているParis Aligned Investment Initiative（PAII）の「Net Zero Investment Framework」²¹を参考に、自身の企業投資の整合性を測定するためのフレームワークを作成しました。このトリプルA（NZ : AAA）フレームワーク（図7）は様々な取組み—Transition Pathway Initiative（TPI）²²、科学に基づく目標設定イニシアチブ（SBTi）²³、Climate Action 100+²⁴、CDP（旧Carbon Disclosure Project）²⁵—に基づいています。大半は公表されており、目標は企業をネットゼロへの整合水準で分類することです。使用した出所に関する詳細情報は後述の「付録」でご覧いただけます。今後、整合性評価手法をさらに強化していく方針です。

18. BNPP AMは「NZ : AAA」の評価メソッドロジーの改善を続ける方針です。このため、測定手法の進化に伴ってコミットメントや情報開示を変えていく可能性があります。

19. [cookbook.pdf \(ademe.fr\)](#)

20. [PAT-Report-20201109-Final.pdf \(tcfhub.org\)](#)

21. <https://www.iigcc.org/download/net-zero-investment-framework-implementation-guide/?wpdmdl=4425&refresh=61c444d8e6d101640252632>

22. TPIの概要 : [Overview of the TPI - Transition Pathway Initiative](#)

23. SBTiについて : [About Us - Science Based Targets](#)

24. Climate Action 100+について : [bout Climate Action 100+ | Climate Action 100+](#)

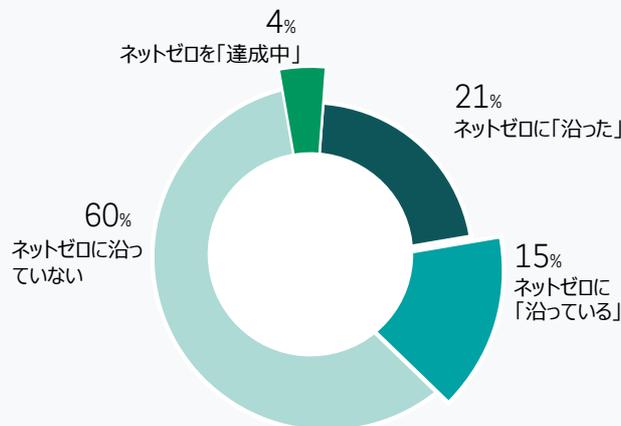
25. CDPについて : [About us - CDP](#)

図7：「NZ：AAA」フレームワーク-企業のネットゼロへの整合性を評価

<p>ネットゼロを「達成中」の企業</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 売上高の50%以上がEUタクソミーの気候変動緩和細則に整合している。または、 ・ 売上高の50%以上が気候変動緩和に関連するSDGs²⁶に整合し、かつ、売上高でSDGsに整合していない比率が20%以下。または、 ・ ネットゼロにコミットしており、現在のカーボンパフォーマンスが（世界が排出量ネットゼロに到達するために）そのセクターの2050年までに必要とする水準に到達している（または近い）。
<p>ネットゼロに「沿った」企業</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 2050年までの排出量ネットゼロ達成にコミットしており、かつ、排出削減目標が気温上昇1.5℃以下²⁷と評価されている。または、 ・ 売上高の20%以上がEUタクソミーの気候変動緩和細則に整合している。または、 ・ 売上高の20%以上が気候変動緩和に関連するSDGs²⁶に整合し、かつ、売上高でSDGsに整合していない比率が20%以下。
<p>ネットゼロに「沿っている」企業</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 排出削減目標が気温上昇2℃未満と評価されており、かつ、「達成中」または「沿った」と見なされていない²⁹。
<p>ネットゼロに沿っていない企業</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 他の企業全て

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年

図8：ネットゼロ対象運用資産（債券・株式）の内訳-「NZ：AAA」別



出所：Transition Pathway Initiative (TPI)、科学に基づく目標設定イニシアチブ (SBTi)、Climate Action 100+、CDPのデータ（2022年6月時点）に基づき、BNPパリバ・アセットマネジメントが作成

26. 国連持続可能な開発目標 (SDGs) のターゲットナンバー：7.2, 7.3, 7.a, 7.b, 9.4

27. 企業が1.5℃目標と整合しているか否かの判定は様々な入力データに基づいて行っています。

・ SBTi/SBTiのツール (CDPデータを使用) がどの評価時間軸でも「1.5℃以下」の結果を生み出しているか

・ Transition Pathway Initiative (TPI) による評価で、「Management Quality」がLevel 4で、かつ、短期・中期・長期のカーボンパフォーマンスが1.5℃以下か

・ CA100+の「ネットゼロ企業ベンチマーク」で指標1～6を充足しているか (参照：Structure and Methodologies | Climate Action 100+)

28. SDGsのターゲットナンバー：7.2, 7.3, 7.a, 7.b, 9.4

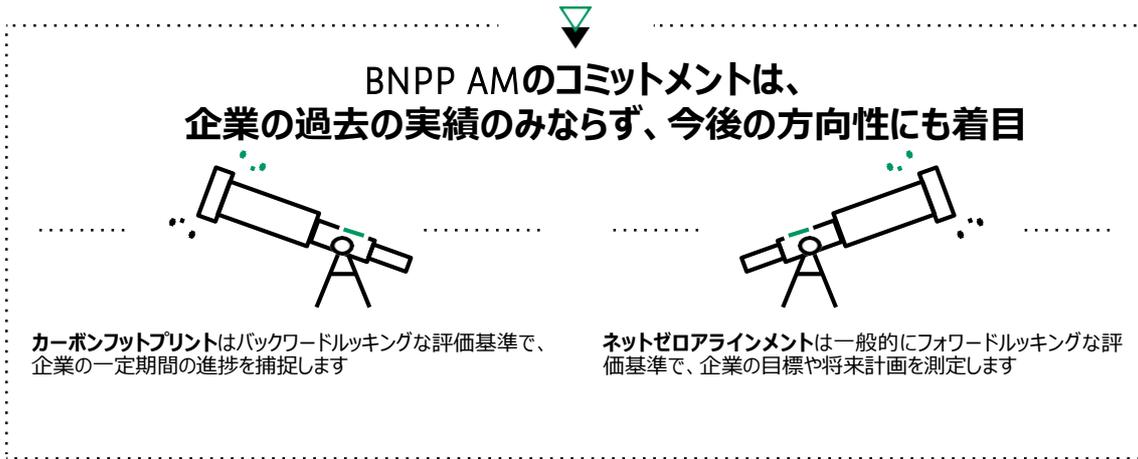
29. 企業が1.5℃～2.0℃目標と整合しているか否かの判定は様々な入力データに基づいて行っています。

・ SBTi/SBTiのツール (CDPのデータを使用) が「1.5℃以下」の結果を生み出しているか

・ TPIによる評価で、「Management Quality」が少なくともLevel 3で、かつ、短期・中期・長期のカーボンパフォーマンスが1.5℃～2℃の間か

・ CA100+の「ネットゼロ企業ベンチマーク」で指標1～3を充足しているか (参照：Structure and Methodologies | Climate Action 100+)

・ 2050年までに排出量ネットゼロ達成をコミットしており、BNPP AMの強化版「予想温度上昇 (ITR)」(現在策定中)の通り2℃未満にコミットしているか



将来の展望

運用チームは、気候関連のリスクと機会に関する知見を向上させるため、たゆまぬ努力を続けています。このリスクと機会に対するエクスポージャーを評価するため、よりの確かなツールや測定基準の開発に向け、複数の関連調査研究を手掛けるとともに、自社のネットゼロ・コミットメントに照らし合わせて進捗状況の確認・開示も行っています。主な調査研究は図9をご覧ください。

図9：CO2排出関連の調査研究

ネットゼロ関連トピック	調査の概要
CO2排出量（カーボン）の推定	現在のカーボンデータが不正確であることはよく知られています。業界・地域・市場のいずれを見ても情報開示は整合性に乏しく、通常は未監査のものです。BNPP AMの定量分析グループ（QRG）は機械学習に基づく定量的手法を用い、既存のカーボンデータの強化に取り組んでおり、現在使用している温室効果ガスデータ（スコープ1と2）の範囲を拡大し、スコープ3を含めることを計画しています。
CO2排出量（カーボン）の予測	予想温度上昇（ITR）は、投資先企業の温室効果ガス排出量を将来の気温上昇の推定値に換算する指標です。ITRを算定するためには、企業の将来の排出予測が必要です。一部の企業は排出経路を開示しており、定量分析の恩恵を得られます。一方、他の多くの企業は排出経路を開示しておらず、したがって、投資ユニバース全体のITRを算定するためには排出量の予測が必要です。
国債の カーボンフットプリント	ポートフォリオの排出量算定範囲を拡大できるようカーボンフットプリントの測定・公表に保有国債を含めることを検討し、メソドロジーの開発に取り組んでいます。開発に当たっては、BNPパリバ・グループと共同で進めており、Partnership for Carbon Accounting Financials（PCAF：金融機関の投融資を通じて間接的に排出される温室効果ガスの測定・開示基準の作成に取り組んでいる国際的組織）との対話も行っています。メソドロジー開発に関する追加情報やポートフォリオに与える影響は追って公表する予定です。
予想温度上昇（ITR） モデリング	科学に基づく目標設定イニシアチブ（SBTi）、CDP、CA100+、Transition Pathway Initiative（TPI）、OS-Climate、Inevitable Policy Response（IPR）、グラスゴー金融同盟（GFANZ）との連携や連携先のツールを用い、業界全体でITR測定の強化に努めています。今後、社内の知識やこうしたツールを駆使し、より包括的なITR測定手法を開発し、自身のポートフォリオに適用する方針です。これにより、排出削減の取り組みが発行体・ファンド・ポートフォリオレベルでネットゼロ・コミットメントに整合しているかの評価に役立ちます。

第2の柱 – スチュワードシップ

資産運用は気候危機対応の1つの側面に過ぎません。効果的なスチュワードシップ（議決権行使、企業との直接エンゲージメントや共同エンゲージメント、公共政策の提唱を含む）も社会を一刻も早く排出量ネットゼロへ移行させる措置を確実に全て講じる上で必要です³⁰。

議決権行使

コミットメント #6: 気候変動の取り組みへの議決権行使

企業が温室効果ガス排出量を報告することを期待しており、この期待を示すため、議決権を行使します。排出量で世界上位の企業群についても、ネットゼロを2050年かそれ以前に達成する目標を掲げることを期待しています。意味のある株主提案を議決権行使で後押しするとともに、企業の気候変動に対する取り組みを加速させるため、自らも独自の提案を行います。

気候変動に関する考慮事項を社内の「議決権行使ガイドライン」に長年にわたって取り入れてきました。気候変動への対応を求める株主提案を強く支持するほか、より積極的なアプローチを社内の「ガバナンス・議決権行使方針」で奨励しています。2022年には方針を改定し、ネットゼロ・コミットメントへの整合性をさらに高めています。

企業が気候分野の期待にそぐわない場合、企業側が提案している取締役や役員の解任、取締役の再任、財務諸表に関する決議事項に反対することで意思を表明します。こうした意思表明を行うか否かを判断するに当たっては、企業が以下を行っているかを考慮します。

- ・ 事業活動に関連する温室効果ガスの排出量を全て適切に開示している（全社ともスコープ1と2、必要に応じてスコープ3）
- ・ 気候変動適応に関する事業戦略や気候に関するロビー戦略について発信（または建設的に対話）している
- ・ 温暖化を1.5℃に抑制する世界的な取り組みと歩調を合わせ、信頼できる脱炭素化戦略や中間目標で、温室効果ガス排出量ネットゼロを2050年かそれ以前に実現する目標を設定している（この基準の適用方法の詳細は以下のボックス内をご覧ください）

2021年に公表した「サステナブルへの回帰：生物多様性のロードマップ」に即し、生物多様性の保全に関する新たな要望も具体化しています。企業が環境に対する自身の影響度と自然に対する依存度を評価・開示すること、影響度の高いセクターがその先陣を切ること、主に森林伐採・水問題に焦点を当てることを期待しています。



CA100+のネットゼロへの期待を考慮した議決権行使

2022年に迫りくる気候危機やNet Zero Asset Managers initiative（NZAM）へのコミットメントを考慮し、議決権行使方針を改定し、温室効果ガス排出で世界上位の企業群に対する期待の高まりを反映させました。

私たちの分析は「Climate Action 100+ ネットゼロ企業ベンチマーク」³¹に対する整合実績に基づいており、上記の主な会社提案の議案に対してケースバイケースで反対票を投じています。

- ・ CA100+企業で、「CA100+ ネットゼロ企業ベンチマーク」の指標1（「2050年までに温室効果ガス排出量ネットゼロ」目標）を採用していない（同ベンチマークに全く整合していない）。または、
- ・ CA100+企業で、「CA100+ ネットゼロ企業ベンチマーク」の指標1（「2050年までに温室効果ガス排出量ネットゼロ」目標）に部分的に整合しているが、過去1年間に意味ある進展を示していない、あるいは、温室効果ガス削減の長期・中期・短期目標を設定していない。

ただし、こうした企業に対する議決権行使を決定するに当たっては、自身の判断で行い、企業が「CA100+ ネットゼロ企業ベンチマーク」の結果が出た後に公表した新たなコミットメントや各社個別の他の留意事項の考慮に努めます。議決権行使の判断について、CA100+を含む第三者に委ねることはありません。

30. BNPP AMのスチュワードシップ戦略や行動原則の詳細は当社の「スチュワードシップ・ポリシー」をご参照ください。

31. Net Zero Company Benchmark | Climate Action 100+

企業がこうした期待にそぐわない場合、取締役の再任・解任や財務諸表の承認に反対します。2022年6月末現在、こうした決議案1,231件（216社）に環境・社会面の理由から反対しており、その大半（1,144件）は気候や生物多様性の要因によるものでした³²。

セイ・オン・クライメート

企業の「セイ・オン・クライメート」提案に対する議決権行使の際、当該企業が以下を実行しているか考慮します。

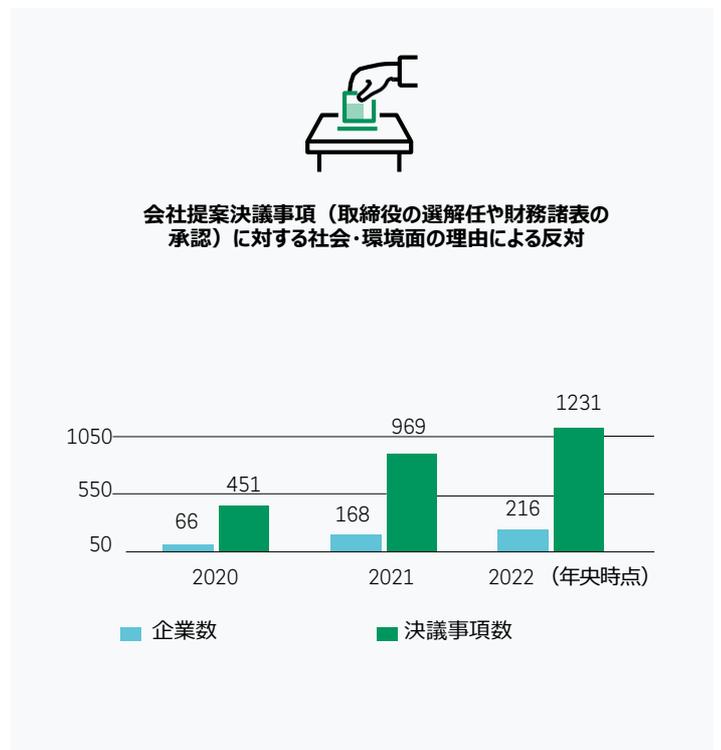
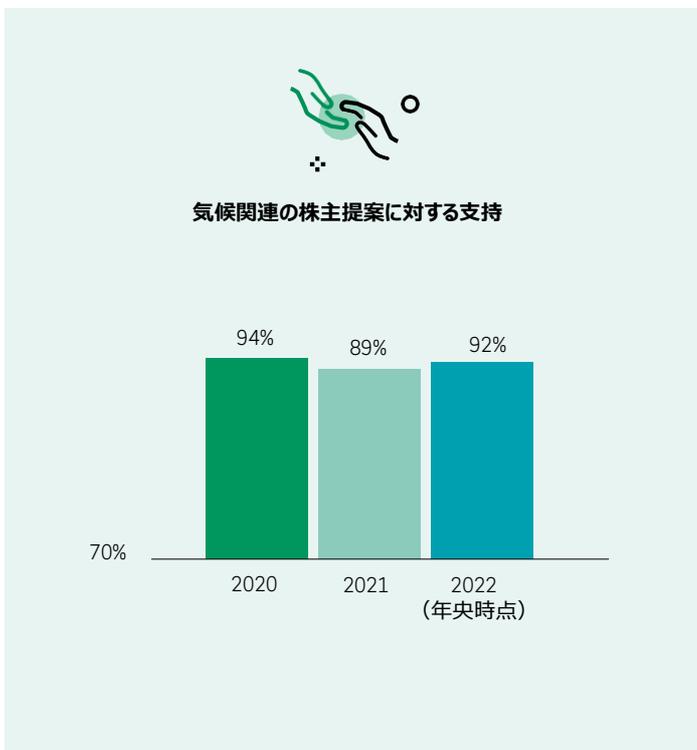
- ・ 事業活動に関連した温室効果ガス排出量（スコープ1と2。適切な場合にはスコープ3）を全て開示している
- ・ 温暖化を1.5°Cに抑制する世界的な取り組みと歩調を合わせ、排出量ネットゼロを2050年かそれ以前に実現する目標を設定している
- ・ 排出量ネットゼロを2050年かそれ以前に実現するため短期・中期目標を設定しており、自社にとって最も重要な排出スコープを優先している
- ・ 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言に即して、気候関連の4つの開示情報項目「ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標」を公表している

上記の要素が決め手にならない場合、他の要素を考慮する可能性があります。例えば、当該企業が最近公表した情報に照らして気候戦略で同業他社を上回っているか、といった要素です。当社は2022年の株主総会シーズン（議決権行使時期）にセイ・オン・クライメート議案34件に議決権を行使し、その76%に反対しています。反対が前年の29%から大幅に増えた背景は、評価グリッド法を導入し、この種の議案に対する要望事項を明確化・強化したためです。

株主提案は、他の手段では取締役会の議題になりにくい問題を提起する効果的なツールになります。BNPP AMは様々なESG事項に対処する株主提案を支持してきた確固たる実績があり、その上、気候変動に対する企業の取り組みを加速させるため、自らも独自の提案を行っています。この方針を全市場に一貫して適用することを目指しています。

議決権行使戦略や活動原則の詳細は社内の「ガバナンス・議決権行使方針」をご参照ください。

図10：議決権行使状況



32. BNP Paribas Asset Management targets climate and compensation during 2022 AGM season (bnpparibas-am.com)

エクソンモービルの変化をサポート

エクソンモービルの2021年の定時株主総会は、この年に最も期待・注目を浴びた総会の1つとなりました。小規模のヘッジファンドEngine No.1がエクソンの低炭素経済への移行準備や決算に疑問を呈し、取締役の刷新を求めて4人の新任候補を前年12月に提案していたのです。これはアクティビストのヘッジファンドが気候変動を根拠に反対派候補を立てた初の事例となりました。業界全体に衝撃を与えた株主投票では、Engine No.1は提案した候補のうち3人が取締役に選任されました。

BNPP AMはEngine No.1が提案した取締役候補4人全てに賛成票を投じ（Engine No.1や候補者とはその時点で会談済み）、現職の取締役については過去数年間と同様、全員に反対票を投じました。新任取締役3人が単にエクソンモービルのためのみならず、石油・ガス業界全体のため、エクソンモービルが抜本的改革を必要とする局面において、先陣を切って取組む高い能力を備え、その準備も十分であると考えています。この新任取締役の選任以降、エクソンモービルはスコープ1と2の排出量について「2050年までにネットゼロ」のコミットメントを発表し、正しい方向へ明確に踏み出しており、また、私たちの株主提案に対する賛成過半数に応じ、「Climate Lobbying Report」を公表しています。

こうした議決権行使に加え、エクソンモービルと積極的に対話（エンゲージメント）も行っています（下記参照）。

企業とのエンゲージメント コミットメント #7: ネットゼロに関するエンゲージメント

投資先企業が2050年かそれ以前に排出量ネットゼロを達成できるようエンゲージメントの戦略を実践します。

CA100+への積極的な参画は、事業戦略をネットゼロの未来に整合させる私たちの計画の中核的要素です。CA100+は2017年に発足した投資家主導の共同イニシアチブで（運用資産総額68兆米ドル）、温室効果ガス排出量で世界上位の企業167社を対象に気候変動に対して必要な措置を求める対話（エンゲージメント）を行っています。

BNPP AMはCA100+の投資家として企業10社との対話を主導（または共同主導）する役割を果たし、また、欧州、北米、アジア地域における他の10社との対話³³も積極的に支援してきました。CA100+を通じたエンゲージメントには、エネルギー転換を達成する上で重要な3つのセクター「電力、石油・ガス、航空」が含まれています。また、企業の気候関連ロビー活動に照準を合わせた幅広い取り組みも主導しています。

2021年、CA100+は「ネットゼロ企業ベンチマーク」を始動しました。このベンチマーク（当社も策定に寄与）は、企業がネットゼロの未来やパリ協定の目標（世界の平均気温上昇を産業革命以前の水準から1.5°Cに抑える）にいかに関与しているかを評価する主要指標を定義しています。現在、同ベンチマークは各対話の構築に用いられているほか、企業が野心や目標設定（短期、中期、長期）、脱炭素化戦略、資本配分調整、気候政策対応（ロビー活動）、気候ガバナンス、公正な移行、TCFD開示の分野での達成を目指して明確な目標を掲げる際にも使用されています。ベンチマークの10指標はいずれもサブ指標に細分化されています。温室効果ガス排出量で上位企業の年次評価を行う際にもこのベンチマークが使用され、意味ある進展の有無を体系的に測定しています。（各社の評価はこちらをご覧ください：[Companies | Climate Action 100+](#)）。

グローバルで展開するエンゲージメントでは特に企業の気候関連ロビー活動に重点を置いています。パリ協定の目標と相容れないロビー活動は投資家に多大なリスクを突き付け、経済にシステムリスクをもたらします。パリ協定の実施が遅れば、気候変動の物理的リスクが増大し、経済の安定を脅かし、投資先企業において不確実性や不安定性が高まることになります。

私たちは「企業の気候関連ロビー活動がパリ協定に即しているか」に着目した取り組みを2018年に開始し、現在、他の機関投資家もこの取り組みを急速に取り入れつつあります。これは投資家が気候危機に真剣に対応しつつあること、強力な公共政策の重要性やそうした公共政策に影響力を及ぼす企業の役割に注目し始めていることを示す良い兆候と考えています。

2020年、この重要トピックへの対応を求める株主提案を策定し、シェブロン³⁴の定時株主総会で歴史的な賛成過半数を獲得しました。私たちが策定した株主提案は、2020年に初めて提出してから、すでに**6件の賛成過半数**を得ています（うち3件は他の投資家による達成で、当社提案の改定版を使用しています）。私たちが作成した株主提案の原案はCA100+や企業責任宗派連合センター（ICCR）に加盟している投資家にテンプレートとして用いられ、様々な企業とのエンゲージメントに活用されています。

2022年の株主総会シーズン（議決権行使時期）に向け、CA100+を通じて米国企業に気候関連ロビー活動の提案を4件提出し、各社の定時株主総会前に書面での誓約と引き換えに3件を成功裏に収めました。この提案のうち2件を主導し、他の2件では積極的に補佐的役割を果たしました。エクソンモービルとゼネラル・エレクトリックは私たちの提案に応じて気候関連ロビー活動を自己評価する報告書を公表し、デルタ航空は2021年の定時株主総会で賛成過半数を得た私たちの提案に応じて気候関連ロビー活動の報告書を発表しています。

2022年初めに投資家グループによる「Global Standard on Responsible Climate Lobbying³⁴」（企業の気候関連ロビー活動に対する圧力を強化し、企業が守るべき14項目のスタンダードを設定）の立ち上げをサポートしました。これにより、市場に対し投資家の期待について明確な指針を提示するとともに、ステークホルダー全員に共通の指標を提供し、企業が相次いで発行している気候関連ロビー活動報告書を評価できるようになっています。

上記の通り、気候危機と生物多様性危機は相互に影響を及ぼす関係であり、ともに対処しなければなりません。環境の持続可能性、特に森林伐採や水課題は、企業とのエンゲージメントにおける主要テーマとなっています。2021年、自然の喪失を2030年までに回復させることを目指す「Nature Action 100」の発足に向けて他の機関投資家と連携しました（正式発足は2023年の予定）。このイニシアチブは企業や政策当局と対話を行う方針で、技術諮問グループ（科学的根拠に基づくガイダンスやツールを開発）の支援を受けています。

以下では、気候に関する企業とのエンゲージメントの一部をご紹介します。詳細につきましては、「サステナビリティ・レポート2021：サステナブル・トランスフォーメーションの時代へ」や「スチュワードシップレポート」³⁵をご覧ください。

欧州

イベルドローラ（スペイン）

取り組み：CA100+を代表して対話を主導しています。イベルドローラとの対話は2021年を通じて行い、同社の気候変動に関する移行計画やガバナンス体制の細部に踏み込んだ議論を行いました。

結果：2021年、イベルドローラは諮問投票のため株主に気候行動計画を提出することを誓約し、成功を収めました。株主は定時株主総会で定款変更を承認し、気候戦略に対する責任の所在が取締役会にあることを明確化するとともに、2022年から非財務報告の中で年次気候管理報告を承認・作成する責務を取締役会が担うことを定めました。また、取締役会は「Climate Change Plan」に関する株主投票も2022年から行っています。取締役会に付与されたこの新たな役割は定時株主総会で承認され、私たちも提案を支持しました。この方針は私たちの期待に沿っており、イベルドローラが2050年までにネットゼロを達成する目標を達成するための一歩と言えます。

アジア

CLPホールディングス（香港）

取り組み：当社の石炭方針に反する恐れが懸念されたことから、気候変動に関するアジア投資家グループ（AIGCC）内の公益企業を対象とする対話プログラムの共同代表として対話を開始しました。

結果：CLPホールディングスとの対話は極めて実り多いものとなりました。CLPはアジア太平洋全域で事業を展開する電力会社で、複数の石炭火力発電施設を運営しています。私たちは2019年から積極的に対話を重ね、2019年第3四半期にはCLPが取締役会の承認に向けて新たな気候目標に取り組むなか、同社のサステナビリティ部門、投資家向け広報（IR）部門、気候問題担当取締役と4回以上の会合を行いました。CLPに対する要望事項の中には初めから明確な焦点がありました。「2050年までのネットゼロ」に加え、OECD非加盟国の電力会社に求めている「2040年までに石炭火力発電から撤退」へのコミットメントです。2021年9月、CLPホールディングスは2050年までの排出量ネットゼロと2040年までの石炭火力発電からの撤退を誓約すると発表し、温暖化を2℃よりも十分に低く保つ目標に整合する科学に基づく目標を新たに設定しました。また、1.5℃に整合するための一段の取り組み強化という野心的目標も発表し、脱石炭を回りネットゼロ発電へ移行するというリーダーシップも示しました。これらの発表を受け、投資先企業としての適性が維持されると判断し、気候変動に関するアジア投資家グループ（AIGCC）を通じて対話を続けています。

34. [Home - Responsible climate lobbying: The global standard \(climate-lobbying.com\)](#)

35. [F1DBA719-AC36-4B3D-973D-E0C764359E43 \(bnpparibas-am.com\)](#)

米州

エクソンモービル（石油・ガス；米国）；デルタ航空（航空；米国）－両社の気候関連ロビー活動について、BNPP AMの提案が賛成過半数を獲得しています。両社とのエンゲージメントで投資家として以下の役割を務めています。

- ・ 気候関連ロビー活動：主導的な役割
- ・ CA100+：エクソンモービル（共同主導）；デルタ航空（サポート）

2020年、当社は企業の気候関連ロビー活動についてパリ協定に即した提案を行い、シェブロン の定時株主総会で歴史的な賛成過半数を獲得しました。2021年にはエクソンモービルとデルタ航空に提案を提出し、それぞれ64%と63%の記録的な支持を得ています。

提案の中で、各社の取締役会にその直接的ロビー活動や間接的（事業者団体等を通じた）ロビー活動がパリ協定の温度目標に整合しているかの評価実施³⁶、株主への報告実施（不整合の場合、対応措置の提示）を要請しました。シェブロン、エクソンモービル、デルタ航空は、私たちの提案が賛成過半数を得たことに対応して気候関連ロビー活動報告書をいずれも作成しており、その後も各社との対話は続いています。

公共政策を提唱

コミットメント #8: ネットゼロに沿った気候政策を提唱

ネットゼロに整合する政策を今後も積極的に提唱し、私たちの直接的・間接的な政策提唱が世界的な排出量ネットゼロの2050年かそれ以前の達成を確実にサポートするよう努めます。

気候変動はシステミックリスクです。民間部門だけでは解決できません。各国政府の政策は力強いものでなければならず、政策で明確な目標（および限度）を設定し、資本市場が「持続可能な未来」へ資本を確実に配分するよう動機付けを行う必要があります。2019年、当社は「Public Policy Stewardship Strategy on Sustainability」³⁷を発行し、気候変動をその中心に据えました。

国連環境計画（UNEP）の「排出ギャップ報告書2021」は、各国の気候公約や他の緩和措置の実施状況が変わらなければ今世紀末までに世界的に2.7℃の気温上昇が見込まれると警告し（「排出ギャップ報告書2022」では同2.8℃上昇を予想）、科学者が災害を回避するために達成しなければならないとしている1.5℃を大幅に上回ると指摘しています。

2021年、BNPP AMはInvestor Agendaがまとめた「気候危機に関する政府に向けてのグローバル投資家ステートメント」に署名し、パリ協定の下、全ての国に対し、2030年に向けて「国が決定する貢献（NDC）」を大幅に引き上げ、2050年までにネットゼロを達成するための移行計画を確かなものにすることを求めました。

最近まで、当社の政府当局とのやり取りは債券保有者としてグリーンボンドの発行に限られていました。新たな取り組みではありますが、国債発行に関するESG問題について政府との対話を増やし始めています。これらの議論の焦点は、パリ協定に対するコミットメントを果たすための国家的な移行計画を確認することです。

米国証券取引委員会（SEC）

資本市場が気候変動リスクに効果的に対処するためには、投資家が投資先企業から信頼できる比較可能なデータを得ることが不可欠です。SECがこの分野で初めて規則案を打ち出したことは朗報です。

2021年、当社はSEC高官との電話会議に3回（うち1回はSECのコーポレートファイナンス部門ディレクターとの1対1の電話会議、2回はSEC新委員長とのグループ電話会議）参加し、企業の気候変動関連の情報開示について議論を交わし、気候関連情報開示とその財務的マテリアリティについて見解を示しました。また、SECがマテリアリティに対して総合的なアプローチを取り入れるよう働き掛けています。すなわち、企業が直面している気候変動リスクの情報とともに、企業に温室効果ガス排出量の開示を義務付けることで各社の気候危機への寄与を測定できる情報を入手するアプローチです。

36. 提案の第1版では「2℃よりも十分に低く保つこと（2℃目標）」、第2版では「1.5℃に抑える努力を追求すること（1.5℃目標）」に言及しています。

37. 2022年4月発行版（英語版）：8BFBC6C4-8E02-408E-A187-E7D437C467AC (bnpparibas-am.com)

第3の柱 – 責任ある企業行動

投資先企業の行動は、企業価値やレピュテーションに影響を与えます。私たちの「責任ある企業行動方針」（上記）は、企業に対する期待やそれに応えていない企業へのアプローチを示したものです。「責任ある企業行動方針」は、特定セクターへの投資条件を設定し、選別基準や関連するスチュワードシップ活動を定めています。これらの基準は国際条約や規制、BNPパリバ・グループの「社会的責任（CSR）方針」、業界自主基準に基づいています。アクティブ運用において企業を組入れる際、各セクターで発行体に求められる「責任ある企業行動」の条件を満たしていることを必須条件としています。また、この必須条件に加え、企業分析を深め、企業との対話の枠組みとなる独自基準も設け、企業に応じるよう促しています。加えて、特定の業種や経済活動を排除する一連の方針も設定しています。特定の業種・活動は、利便性を考慮しても、国際的な基準に違反し、社会や環境に許容できない損害を与える恐れがあるためです。これらの業種の企業との対話（エンゲージメント）は、一般的にほとんど意味をなしません。

石炭

コミットメント #3: 石炭からの脱却

EUおよびOECD諸国では2030年までに、その他の国では2040年までに、石炭事業から撤退する戦略を持っていない鉱山会社や石炭発電を使用している電力会社に対する投資を停止します。

2020年に「責任ある企業行動方針」を改定し、石炭への投資方針を強化しました。目的は座礁資産のリスク管理を行いながら、投資先企業の気候変動対策を強化し、気候に最も打撃を与えている経済活動への投資回避です。当社の「責任ある企業行動方針」は石炭事業に携わっている鉱山会社や石炭発電を使用している電力会社を対象としており、「責任ある企業行動方針」導入時から石炭方針を漸進的に強化しています。

以下の基準を1つでも満たす**鉱山会社**は、投資対象から除外します。

- ・ 燃料炭の採掘能力を向上させている、または向上を計画している（新規炭鉱の開発または既存炭鉱の拡大）
- ・ 燃料炭が売上高の10%以上を占めている
- ・ 燃料炭を年間1,000万トン以上生産している
- ・ 石炭事業から撤退する戦略を持っていない

以下の基準を1つでも満たす**電力会社**は、投資対象から除外します。

- ・ 石炭発電を増やしている
- ・ 炭素集約度が420g-CO₂/kWhを超えている。国際エネルギー機関（IEA）の「持続可能な開発シナリオ（SDS）」に基づく、この投資除外はさらに強まる方向にある。すなわち、電力会社の炭素集約度は2025年までに346g-CO₂/kWhに低下する必要があり、達成できない場合、ポートフォリオから除外される。

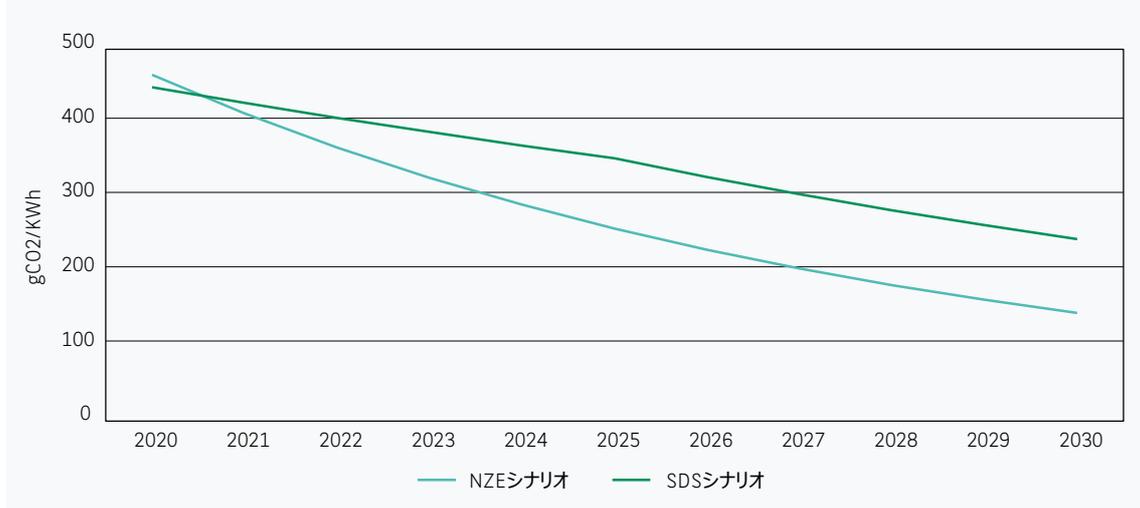
上記に加え、EUおよびOECD諸国では2030年に、その他の国では2040年までに、石炭発電を使用している電力会社を投資対象から自動的に除外します。

ポートフォリオ⁴¹で保有している電力会社はSDSの発電シナリオに即しており、石炭火力発電に対するエクスポージャーは全体的にわずかなものとなっています。鉱山会社向けには活動指標に基づくベンチマークはないことから、石炭鉱業への全体的なエクスポージャーの削減に十分と思われる厳しい基準値を設定し、時間の経過とともに基準値を下げ、今後もその引き下げを継続する方針です。BNPP AMの石炭に対するエクスポージャーは、EUおよびOECD諸国の企業では2030年までに、OECD諸国以外の企業では2040年までにゼロにします。

41. 「ESG統合ガイドライン」に即し、「責任ある企業行動方針」をアクティブ運用ファンド全てに適用し、新規の投資一任契約に対しては標準装備としています。また、既存の投資一任契約のお客様にも当方針の適用についてご了承いただけるよう対話を進めています（ただし、投資一任契約のお客様のご意思で不適用とすることが可能です）。「責任ある企業行動方針」をインデックスファンド、合併会社や元関連会社の運用に徐々に適用していますが、一部には例外としているものもあります。

2021年、国際エネルギー機関（IEA）は報告書を公表し、気温上昇1.5°Cに整合して2050年までにネットゼロのエネルギーシステムへ転換するシナリオを示しました。図11は、この「ネットゼロエミッション（NZE）」シナリオでは、発電による炭素集約度が「持続可能な開発シナリオ（SDS）」に比べて大幅に低下することを示しています（2025年までに-29%、2030年までに-42%）。

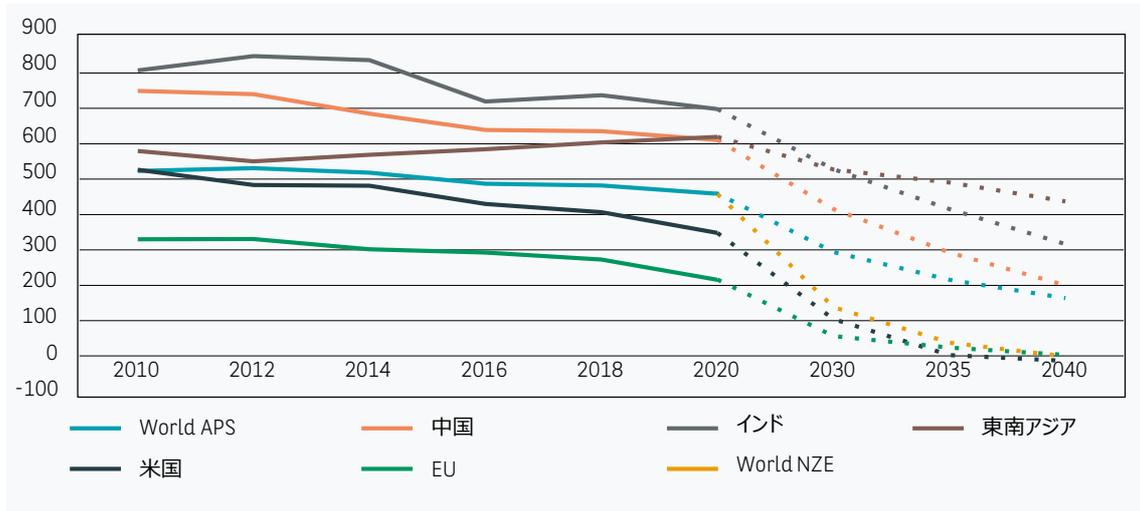
図11：IEAの「持続可能な開発（SDS）」シナリオと「ネットゼロエミッション（NZE）」シナリオ－世界の発電の炭素集約度



出所：IEA、2021年

図12が示すように、現時点における各国の誓約では、発電を2050年までに排出量ネットゼロにするという道筋に整合していません。また、現在の排出軌道には明らかに多大な地域差があること、端的に言えば、一部の地域はネットゼロ達成のため他地域よりも取り組みを強化する必要があることを示しています。

図12：「発表誓約（APS）」シナリオにおける発電の地域別炭素集約度（2000～2040年）



注記
 APS =発表誓約シナリオ、NZE =ネットゼロエミッションシナリオ、各地域はAPSシナリオによる
 出所: IEA、2021年

当面、電力会社について現在の方針を変更し、「ネットゼロエミッション（NZE）」シナリオを採用する予定はありません。当面の優先事項は、他の未対応セクターへの投資やポートフォリオ全体をネットゼロに沿わせることです。この広範に及ぶ調整作業を他の高排出セクターで行った後で、再び電力セクターに対応する方針です。

非在来型石油・ガス

非在来型石油・ガスプロジェクトは急増していますが、採掘の難易度が高い地域や注意を要する地域で稼働するため、気候変動に対してのみならず、生態系の健全性にも著しい影響を及ぼしています。このリスクの一部はベストプラクティスを実践することで軽減可能であるため、非在来型石油・ガスを手掛ける企業に投資する際にはそれを重視していく方針です。ただし、一部の地域は稼働が停止されるべき注意を要する地域となっています。そのため、特に注意を要する地域において、シェールオイル・ガス、オイルサンド、その他の石油・ガス資源の探査・生産・取引・パイプライン敷設に大きく関わる企業に対し、投資除外方針や必須条件を導入しています。また、先頃、非在来型石油・ガス、および気候変動・生物多様性の点で特に注意を要する地域（具体的には北極海地域とアマゾン地域）について、投資方針を強化しました。詳細情報は「責任ある企業行動方針」をご覧ください。

森林伐採

森林伐採は温室効果ガス排出の主たる要因で、最大の森林伐採は湿潤熱帯地域で起きています。森林伐採の影響軽減に資するよう「責任ある企業行動方針」にセクター別の投資基準を盛り込み、パーム油・パルプ・紙の生産に関連する活動には基準を設けています。加えて、運用ポートフォリオ内の該当企業には、特定の農業製品（パーム油、大豆、紙、木材、牛肉製品）について「森林破壊ゼロ、泥炭地開発ゼロ、搾取ゼロ（NDPE：No Deforestation, No Peat, No Exploitation）」の順守目標を設定し、また、鉱業、金属、インフラを手掛ける企業からはNDPEの誓約を得ることとしています。こうした評価基準に基づき、各セクターにおいてこの基準を支持し、リーダーになり得る企業とのエンゲージメント活動を行っています。



第4の柱-未来にフォーカス：「3つのE」- 低炭素経済へのエネルギー転換（Energy Transition）、 環境の持続可能性（Environmentally sustainability）、 平等と包摂的な成長（Equitable & Inclusive Growth）

BNPP AMが考える「より良い世界」とは、円滑なエネルギー転換、環境の持続可能性の向上、より平等で包摂的な成長が支える経済モデルです。この「3つのE」は、持続可能な経済につながる前提条件であり、私たち投資家が長期的に収益を確保していくことを可能にします。

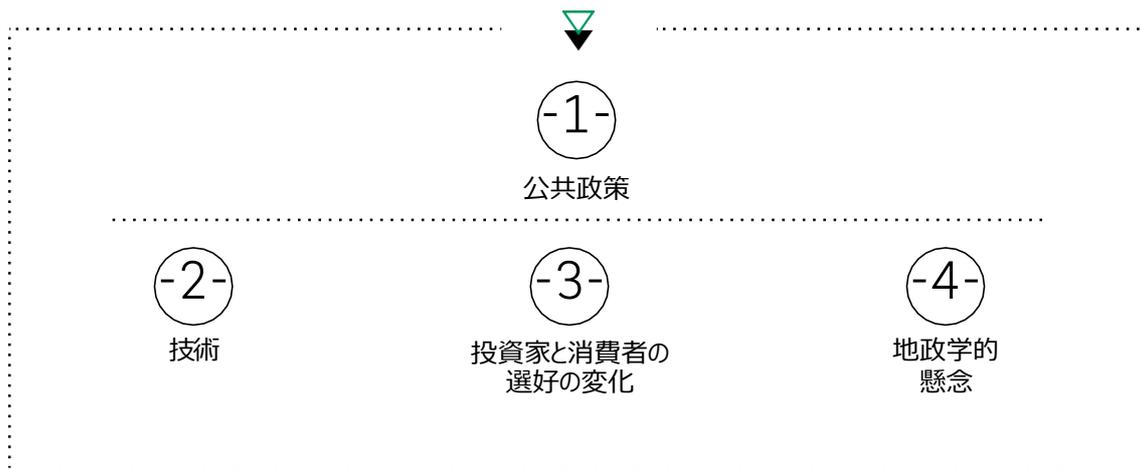
ネットゼロの達成に向けて、この3つのテーマは密接に関連しています。エネルギー転換が環境課題に対処するカギであることは明らかですが、平等と包摂的な成長への対処を確実に行うためには社会的要因も考慮する必要があります。こうした「公正な移行」を可能にするためには、多面的で複数の利害関係者（ステークホルダー）が参加するアプローチが必要です。「公正な移行」という概念は、科学的根拠が必要を訴えている以上に緩やかな移行が妥当との裏付けに用いられることが少なくありません。しかし、世界中の低所得で十分に声も上げられないコミュニティにとって最大の脅威は気候変動だと確信しているため、低炭素経済への迅速な移行を公正な方法で行う道を見なければなりません。

低炭素経済へのエネルギー転換

これまで指摘してきた通り、温暖化には疑う余地はなく、その根拠（エビデンス）は増え続けています。気候変動に伴うリスクは従来の見解よりも大きく、世界経済への影響も急速に高まっています。

「エネルギー転換」は、現在、世界のエネルギーシステムで生じている構造変化を表す際に広く用いられている用語であり、気候変動対応にとって必要不可欠なものです。エネルギー関連の排出と産業・輸送・建物関連の排出は温室効果ガス排出量全体の約75%を占め、その量は年々増え続けています。このため、ネットゼロ経済への移行を実現するにはこれらセクターが中核となります。

国際エネルギー機関（IEA）の最近の報告書「グローバル・エナジー・レビュー：2021年のCO2排出量」によると、エネルギー関連のCO2排出量は2021年に36.3Gtに増加し、過去最高を記録しました。新型コロナの世界的流行から景気が急回復したことによるもので、前年の減速から反転しています。ウクライナ戦争は一部の国・地域の石炭消費をさらに押し上げ、ロシアの天然ガス供給削減を少なくとも短期的に相殺しています。こうした要因は気候変動緩和の妨げとなっており、以下に示したエネルギー転換を推進する上で重要な4つの要因をこれまで以上に考慮する必要性が高まっています。



この4つの要因の互いの反応が循環し増幅していくにつれ、今後10年間でエネルギー転換は加速していくとみられます。エネルギー転換は、「低炭素経済に対する投資の増加」と「イノベーションや技術的進歩の促進」の両面により、短期的、中期的、長期的に成長を押し上げていく機会となります。長い目で見れば、これは望みうる唯一の説得力のある成長であり、適応しなければ取り残されることになるでしょう。私たちはエネルギー転換に多大な貢献をすることを目指しています。

BNPP AMのエネルギーの転換への取り組みには「公正な移行」の概念を取り入れており、失業者、貧困層、気候変動から世界で最も影響を被るコミュニティや地域の求めに包摂的に応える移行となるよう図っています。これは、「3つのE」の3番目の柱である「平等と包摂的な成長」と整合しています。

環境の持続可能性

人間社会と世界経済は、水、土地、生物多様性、森林、鉱物等と密接に関連しています。かつては無限と考えられていましたが、こうした貴重な資源や生態系は人口増加と持続不可能な経済成長・事業モデルの結果、足元の消費スピードによって今や厳しい脅威にさらされています。

環境劣化の速度は、地球がその損害を吸収できる能力を上回っています。科学者の試算によれば、人類は地球がほぼ2つあるかのごとく自然資源を消費しています⁴²。資源の過剰利用に加え、資源の乱用は公害や汚染を伴い、大気、水、土壌の状態は悪化の一途をたどっています。生態系サービス（地球の生態系から得られる利益）の60%が、劣化したかもしくは持続可能ではない状況にあります⁴³。

世界の平均気温上昇について、絶対的な上限を1.5°C以内とすべきと理解する必要があります。この水準であれば、2°C上昇する場合と比べて、気候変動で消滅する生物種の数を減らすことが可能です⁴⁴。ただし、1.5°C目標を達成するためには様々な方法が考えられ、選択する方法次第で社会や生物多様性に与える影響が異なります⁴⁵。もし、動物、植物、微生物からなる生物多様性を犠牲にして1.5°C以内という気温上昇目標を達成するのであれば、いわゆる「ピュロスの勝利（犠牲が大きく割に合わない勝利）」になってしまいます。

2009年、ストックホルム・レジリエンス・センターは地球の安定性を維持するための9つの分野に注目した「地球の限界（プラネタリー・バウンダリー）」の概念を導入し⁴⁶、気候変動、生物圏の一体性、土地利用変化、生物地球化学的循環（リン、窒素）、新規化学物質（化学物質による汚染）⁴⁷、淡水利用⁴⁸の6分野が限界値を超えていることを明らかにしました。また、再生可能・再生不可能な天然資源も厳しい脅威にさらされています。大陸、海洋、大気、生物の相互作用が人類の生存条件を作り出すため、こうした条件が限界値を超えると、不確実性とリスクが高い状態に突入します。

直ちに行動しこの状況を打開しなければ、自然資本を破壊するだけでなく、先進国の人々が享受してきた現在の経済成長率や繁栄を維持することも、ましてや途上国へ波及させることもできなくなります。この場合、気候変動と同様に、環境資源に依存している人々（往々にして貧困層）ほど最初に苦しむことになるでしょう。

42. 世界自然保護基金（WWF）、2022年、「生きていく地球レポート（Living Planet Report）」：<https://www.wwf.org.uk/our-reports/living-planet-report-2022>

43. 国連ミレニアム生態系評価（2005年）、Ecosystems and Human Well-being: Synthesis, Island Press, Washington, DC, www.millenniumassessment.org/documents/document.356.aspx.pdf.

44. 「複数の要因が種の生息域を決定し、気候は重要な要因の1つである。例えば、ホッキョクグマは海氷に乗って移動するため、その生息域の上限は冬にできる海氷の量に左右される。サボテンや他の多肉植物の多くは高温で乾燥した気候に適しており、多雨地や寒冷地では生き残ることはできない。」
詳細：www.nationalgeographic.org/encyclopedia/species-range/ and Smith P et al. (2018), Impacts on terrestrial biodiversity of moving from a 2°C to a 1.5°C target, www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC5897827/.

45. 気候変動に関する政府間パネル（IPCC）は1.5°Cへの4つの経路を描いています。そのうちの3つは後の何らかの形態のCO2回収・貯留と引き換えに現在の排出増を許容する経路です。このアプローチは急速な移行（コミットメントを「公正な移行」に沿わせる価値ある目標）が経済に直ちに及ぼす結果を弱めたい政策当局には魅力的に映るかもしれませんが、生態学的な影響は容認できません。IPCC（2018年）、Global Warming of 1.5°C, <https://www.ipcc.ch/sr15/>.

46. Steffen, W. et al. (2015), "Planetary boundaries, guiding human development on a changing planet" 追加情報はストックホルム・レジリエンス・センターのウェブサイトをご覧ください：<https://www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries.html>

47. [Outside the Safe Operating Space of the Planetary Boundary for Novel Entities | Environmental Science & Technology \(acs.org\)](https://www.elsevier.com/locate/S0169829520203000)

48. スtockホルム大学：<https://www.stockholmresilience.org/research/research-news/2022-04-26-freshwater-boundary-exceeds-safe-limits.html>

平等と包摂的な成長

気候変動は社会的な弱者に打撃を与え、苦勞して手に入れた発展を覆し、不平等拡大の原因となるものです⁴⁹。気候変動への適応や回復力への投資を拡大し、気候変動の影響が社会の特定の分野に過度に及ばないようにすることが重要です。そのためには、気候変動の影響を最も受ける人々のニーズにより着目し、気候災害に対応・適応するために必要なツールを入手できるようにすることが欠かせません。気候変動が地域に与える影響の予測と社会生態系に与える影響（適応不全リスクなど）を細分化したデータは、効果的で公正な気候変動対策には必須条件となります。

環境の持続可能性と包摂性は結びついています。気温上昇を抑えることは深刻な社会的課題に対する最善の予防策であり、とりわけ貧困、紛争、移民を抑制し、何億人もの生活を保護することにつながります。気候変動による生物多様性の喪失は、貧困層（食品、医薬品、保険等の購買能力が低く、自然資本への依存度が高い人々）により大きな影響を与えます⁵⁰。

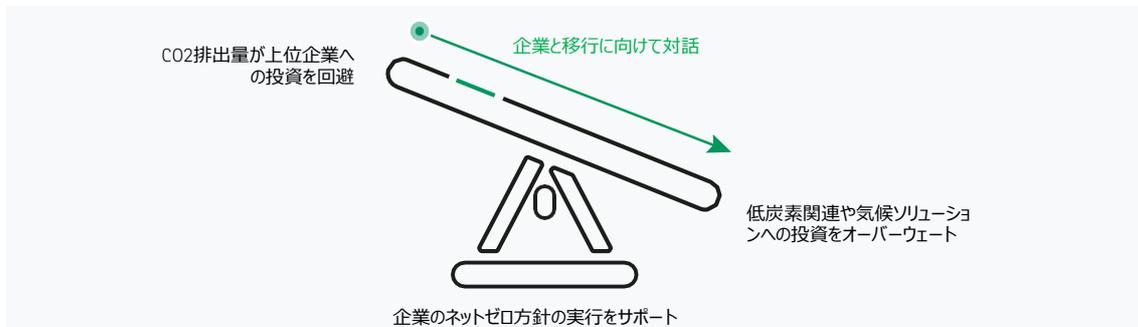
ゼロカーボンと環境に配慮した持続可能な経済モデルへの移行が必要であり、その移行がもたらす経済的・社会的恩恵の重要性に疑問の余地はありません。例えば、「新しい気候経済（New Climate Economy）」の報告書では、低炭素化の進展によって、2030年までに26兆米ドルの経済的利益が得られるとともに、6500万人以上の新たな低炭素関連産業での雇用が創出されうると指摘しています⁵¹。低炭かつ気候変動に強い経済への「公正な移行」を実現する上で、投資家は重要な役割を担うことになるでしょう。

しかし、こうした行動は急務である一方で、代償なしには達成できません。一部の業種や企業では大混乱が生じ、適切に対応されなければ、失業や不況を招く恐れがあります。

投資家は、このような社会的な側面を投資分析や投資判断、企業や政策当局との対話（エンゲージメント）に必ず統合することで重要な役割を果たすことができるでしょう。ESGのE（環境）とS（社会）の側面を融合し、気候変動に対する取り組みに社員や社会的な側面を組み込むことにより、「公正な移行」を促してまいります⁵²。

大半の国では、今や太陽光発電所の新設の方が石炭発電所の新設よりも割安となっています。クリーンエネルギー投資は経済成長を牽引しており、化石燃料関連で生じざるを得ない雇用喪失を考慮した場合でも、2030年までに1800万人の雇用を創出する可能性を秘めています。また、クリーンエネルギーはいったん設備を建設すれば割安で、消費者や産業界のコストを中長期的に低減することになります。

この3つの課題に対するアプローチには様々な手法がありますが、中でも投資決定、投資対象からの除外、スチュワードシップとESG統合が挙げられます。



49. OECD (2018), "What does it mean to leave no one behind?", in Development Co-operation Report 2018 : Joining Forces to Leave No One Behind, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/dcr-2018-8-en>

50. Dylis R. et al. (2011), "Biodiversity and Poverty: Ten Frequently Asked Questions – Ten Policy Implications", 国際環境開発研究所 (IIED) 、 London, <https://www.iied.org/14612iied>

51. New Climate Economy (2018), Unlocking the inclusive growth story of the 21st century, Washington DC, <https://newclimateeconomy.report/2018/>

52. New Climate Economy (2018), Unlocking the inclusive growth story of the 21st century, Washington DC, <https://newclimateeconomy.report/2018/>

- 各資産クラスの運用プロセスに、「3つのE」についての**知見や見通しを統合**します（第1の柱）。この統合により、十分な情報に基づく最適な投資判断を行うことができ（特に、情報が不完全で知見のレベルに差がある状況でも）、お客様の運用成果の確保・向上に役立ちます。
- 投資家としてスチュワードシップ活動を実践**します（第2の柱）。議決権行使や企業との積極的な対話（エンゲージメント）を通じて、また、政策当局・規制当局・政府との議論を通じて行います。
- 投資対象から企業を除外**します（第3の柱）。回避することができない構造変化から打撃を受けるリスクがある企業、企業行動が私たちの信条や投資家の選好と大きく異なっている企業を除外します。
- ソリューションの一端を担っている企業や業種に投資**します。運用資産の配分を通じて、その成長を促し、その成功の恩恵を受けます（第5の柱）。

上記のステップにより、ポートフォリオレベルの投資判断を最適化し、議論形成に役立てるとともに、投資先企業をネットゼロに沿ったものとしていきます。



公式ブログ「Viewpoint」の記事 「3つのE」とネットゼロの関係を読む

VIEWPOINT

エネルギー安全保障に対する懸念を踏まえると、脱炭素化の加速は急務

ロシアのウクライナ軍事侵攻を受け、エネルギー価格が急騰し、エネルギー安全保障に対する懸念が高まっており、ネットゼロへの移行はこれまで以上に重要性を帯びています。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

ネイチャーベース・ソリューションへの投資がネットゼロへのカギに

森林は世界的な炭素循環の中核を占め、季節の移り変わりに合わせてCO2を吸収・排出し、「地球の肺」として機能しています。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

気候変動、生物多様性喪失、ジェンダーの関連とは？

気候変動と生物多様性の喪失という2つの問題に対する効果的対策は、ジェンダー平等の改善にも根差す必要があります。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

ネットゼロに到達するため、建築環境の全面的な見直しを

建物は世界のエネルギー関連CO2排出量の3分の1以上を占めています。この排出（運営上の排出および建設・修復等に関連する排出）削減への着目は、投資家にとって向こう10年間の重要な投資機会となります。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

「グリーンフレーション」－気候政策、原油価格、インフレの関係を理解する

気候政策、原油価格、インフレの関係を踏まえ、金利政策でインフレを抑制する難しさを考慮し、関連するダイナミクスを詳細に理解することが重要です。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

気候変動に対処するためには、社会的不平等に対処する必要あり

社会が現在直面している最大の2つの課題（気候変動と社会的不平等）は、協調した取り組みによって恩恵を受けるでしょう。投資家は双方の規制強化の中で舵取りをしていくことが予想されます。

[→ 記事全文（英語）はこちら](#)

第5の柱 – サステナブル投資ソリューション

コミットメント #4: 気候ソリューションに投資

気候・環境関連テーマ投資を大幅に拡大

ネットゼロへの移行を促す企業に投資を行うサステナブル・テーマ投資はネットゼロへの移行に貢献できるとみています。このため、気候・環境関連のテーマ投資の大幅拡大を図っています。現在、BNPP AMはサステナブル・テーマ投資で最大手の一角を占め、環境・気候・社会をテーマとするサステナブル投資ファンドの運用資産は214億ユーロ以上に達しています。このほか、パリ協定整合/気候変動整合ベンチマーク、低炭素、化石燃料を排除した各ファンドを137億ユーロ以上運用しています。

現在、世界のGDPの90%、世界人口の85%が何らかのカーボンニュートラルにコミットしています⁵³。しかし、ネットゼロが直面している最大の課題の1つは、経済がほとんどネットゼロに整合していないという事実です。このため、目標の達成は一部の業界にとって経済的に負担になるとみられ、こうしたケースではビジネスモデルの抜本的変更が必要かもしれません。また、運用業界にとっても負担になるとみられます。運用業界は新たな投資手法に対応し、ポートフォリオの環境・社会的影響に説明責任を負う必要性が増していくと予想されます。しかし、気候危機の緊急性や影響の大きさを勘案すれば、こうした変革は正当化されると考えています。既存のテクノロジーをもってすればネットゼロ達成は現実的で、化石燃料の選択肢と比べても低コストとみています。

低炭素経済への移行は多くのリスクを生み出す一方で、多くの投資機会も生み出しています。フォワードルッキングな投資家はこの投資機会を既存技術への投資によって（例えば、風力・太陽光プロジェクト、デベロッパー、メーカー）、あるいは、必要な変革を加速できる新技術への資金提供によって（例えば、クリーン技術、ベンチャーキャピタル、小規模な生粋のイノベーター）、捉えることが可能になるかもしれません。

国際環境NGOのEnergy Transitions Commission (ETC) の試算によれば、こうした技術や当レポートでは取り上げていない他の技術（航空・重量輸送・建物・農業の脱炭素化に貢献するバイオエネルギーなど）の開発には年間1兆～2兆米ドルの投資が必要とされています。また、気候変動適応のコストは2030年に年間3,000億米ドルに達すると推定されています（2017～2018年に投じられた金額は300億米ドル）。これまで気候変動適応策に振り向けられた資金のうち民間資金はわずか1.6%に過ぎません。

個人投資家に対しては、投資資金を気候ソリューションに振り向ける行動を起こすよう明確な呼び掛けが行われています。例えば、エネルギー・水効率の向上、グリーン水素の大規模利用、精密な灌漑、二酸化炭素回収・貯留等への投資です。BNPP AMの金融商品には気候関連への投資機会を図る戦略を既に提供しています。今後も商品開発を続け、お客様に投資ソリューションをお届けしてまいります。

既存ソリューション

BNPP AMでは、お客様に気候変動への対応に焦点を合わせたサステナブル・テーマ投資のご提供を図っています。今後もネットゼロ・コミットメントに沿った様々な商品開発を継続していく方針です。既存の商品レンジでは、気候変動に取り組む以下の投資ソリューションを提供しています。

株式（環境戦略） 戦略

環境戦略グループは、製品やサービスが気候変動ソリューションに直接的に貢献している世界中の企業に投資しています。これらの企業は、CO2など温室効果ガスの排出削減、および、自然資本や生態系の保全・再生を目指しています。同グループは総額40億米ドルのファンドを4本運用しており、そのうち3本は気候変動ソリューションにフォーカスしています。

- **BNP Paribas Energy transition戦略**：そのロングオナーの株式戦略で、エネルギー転換の機会に投資します。エネルギー需要の拡大、エネルギーミックスの変化、気候変動に対応するためのエネルギー効率の高いソリューションの必要性が投資機会を生み出しています。

- ・ **BNP Paribas Environmental Absolute Return Thematic (EARTH) 戦略**：ロング/ショート戦略で、エネルギー、素材、農業、産業市場に投資します。この4つの市場において環境問題に解決策を提供している企業の中から世界的に最も有望で革新的な企業のロング・ポジションを取り、このロング・ポジションに対して、ビジネスモデルが持続可能な事業への移行に適応できていない企業やビジネスモデルで苦戦が予想される企業（技術水準が低く、移行リスクが高い）のショート・ポジションを取ります。ショート・ポジションはロング・ポジションのヘッジ手段としての効果に加えて、アルファ獲得の狙いがある一方で、環境問題に対応できていない企業の資本コストを押し上げます。
- ・ **BNP Paribas Emerging Climate Solutions戦略**：ロングオンリーの株式戦略で、新興国の土地、水、エネルギー、製造、輸送の持続可能な管理を行うため、環境に配慮したソリューションを提供している企業に投資します。

今後、環境をテーマとするアクティブ運用の株式戦略の範囲をさらに拡大していく計画です。また、他の株式戦略全体に、気候変動やネットゼロへの配慮を盛り込んでいく予定です。

債券戦略

グリーンボンドは債券投資の新しい分野の1つとして過去10年間で成長・成熟してきました。気候変動対策の必要性が高まり、グリーンプロジェクト、気候変動や他の環境問題に取り組む活動が増えており、ネットゼロへの貢献が期待されています。

当社のサステナビリティ・センターは、グリーンボンドを分析する独自の手法を開発し、財務・非財務情報の徹底した分析を統合し、グリーンボンドとして適正な銘柄を割り出しています。このプロセスにより、グリーンボンド投資が気候変動への取り組みに好影響を及ぼすことを意図しているかを発行時に、1年後にその当該銘柄がコミットメントを達成しているかにより確認しています。

BNP Paribas Green Bond戦略では、環境プロジェクトを支援している世界のグリーンボンド（企業、国際機関、地方公共団体、政府が発行したハードカレンシー建ての銘柄）に投資しています。BNPP AMのグリーンボンド戦略はインパクト投資と分類しており、年次で発行される「インパクト投資の運用原則」レポート⁵⁴に含めています。

また、昨年にはSustainable Asian Cities Bond戦略の運用を開始しました。この戦略は、アジアの都市部における低炭素化を活用したモビリティの向上、都市の運営・繁栄につながるような基礎インフラの改善、異常気象へのレジリエンス強化を投資機会として捉えるよう設定されています。

これからも気候関連の債券戦略をさらに開発していく計画です。

パッシブ戦略

BNPP AMはESG指数連動型の上場投資信託（ESG ETF）の運用会社として欧州で最大規模を誇ります。ESG関連の専門知識は、運用担当者、サステナビリティ・センター、外部のインデックス・プロバイダーが緊密に連携し、長年にわたって蓄積・進化させてきたものです。

カスタマイズされた戦略は、自社内で全面的に手掛けるケース（独自のESGスコアとカーボンデータを用い、一般的な指数をベースに、ESG/気候要素を取り入れてポートフォリオを最適化）、または、独立したインデックス管理者と共同で行うケース（インデックス運用をESG/気候関連の条件やお客様のご要望とマッチング）があります。多様な革新的アプローチを取り揃えており、2008年には最初の低炭素ETFを設定しています。最近、かねてより適用してきた社会的責任投資（SRI）基準に加え、MSCI World SRI S-Series 5% Capped連動型ETF/インデックスファンドにパリ協定整合ベンチマーク（PAB）の特性を取り入れました。この結果、PAB/気候移行ベンチマーク（CTB）連動型パッシブファンドで92億ユーロを運用するに至り、BNP Paribas EasyシリーズのETFの約40%を占めています（2022年6月末現在）。

今後については、新たな指数の開発によりESG ETFの商品提供を拡大・増強し、欧州委員会が設置したサステナブルファイナンスに関するテクニカル・エキスパート・グループ（TEG）が定義した気候変動の新たな枠組みを既存のインデックスファンドやETFの一部に適用していく方針です。最終的には、BNP Paribas EasyシリーズのESG指数連動型ETFをすべての資産クラスに拡大することを目指しています。

54. 「インパクト投資の運用原則」レポートはこちらをご覧ください： [E6CD2ACB-4368-4B76-8E46-A3CD84968ED7 \(bnpparibas-am.com\)](https://www.bnpparibas-am.com).

プライベート・アセット戦略

プライベート・マーケットへの投資を通じ、低炭素経済への移行に貢献している企業、インフラプロジェクト、不動産資産に投資しています。当社の運用チームは、排出削減に関わる企業を資金的サポートを通じて後押ししています。特にインフラ投資の運用チームは気候変動緩和に貢献するプロジェクト（再生可能エネルギー、グリーンモビリティ、エネルギー効率の高い公共施設など）に資金を提供しています。不動産投資については、その体系的な気候インパクト評価を独立専門家（Iceberg Data Lab）と協力して行っています。外部機関の分析は、個々の投資のカーボンフットプリント、排出削減、上昇温度の軌道、「環境に対するネットでの寄与（NEC）」の測定に役立っています。

現在、BNPP AMでは気候変動緩和を目指しポジティブインパクトが得られる投資戦略の開発を推進しています。例えば、EUタクソノミーの要件に整合し、NECの基準値を満たし、排出削減実績が良好な実物資産への投資などが挙げられます。

ネットゼロ投資への移行についてお客様と連携

コミットメント #5: お客様とのエンゲージメント

お客様と対話し、ネットゼロ投資に移行

ネットゼロに向けた共同取組みにおいては、各ステークホルダーに責任があります。特に、金融システムは相互につながっており、あるグループの行動を他のグループが増幅あるいは妨害する事態が起こります。ネットゼロ経済の2050年以前の実現を望むのであれば、他のステークホルダーと協調した取組みが不可欠であり、BNPP AMはネットゼロ・コミットメントの一環として、お客様のネットゼロ目標の達成に向けて連携していく方針です。投資先企業の排出量ネットゼロを2050年までに達成する取組みを行っており、お客様とのエンゲージメントを通じ、取組みへの参加を働き掛けてまいります。このエンゲージメントは以下のように、様々な形式で行っていく方針です。

- ・ **定期的な情報発信**：ネットゼロ戦略についてお客様に定期的にお伝えします。その手始めとなるのが当ロードマップで、今後はネットゼロへの行程について、新たな展開や進捗について最新情報を定期的にお伝えします。
- ・ **様々な研修・トレーニングツールの提供**：特に、独自の「投資アカデミー」という研修プログラムを通じてご提供します。「投資アカデミー」は知見や専門知識をお客様と共有することを目的に2009年に立ち上げたプログラムで、オンラインと対面を実施しており、これまでに15,000人以上に参加いただいています。
- ・ **ソートリーダーシップレポートの発行**：年間を通じ、気候変動・ネットゼロ関連のトピックについてお客様向けに発行します。公式ブログ「Viewpoint」（英語版）には、記事、ポッドキャスト、動画を掲載しています。また、パンフレットや動画の作成、お客様向けイベントの実施を通じ、ネットゼロ目標がもたらす課題と機会をお客様により深くご理解いただけるよう図ります。
- ・ **個人投資家のお客様向けに気候・環境関連テーマ投資の商品開発をさらに推進／機関投資家のお客様と連携し、既存・新規ポートフォリオをネットゼロに沿わせられるよう、気候・環境関連テーマのオーダーメイド型投資ソリューションを提供**：お客様がご自身のポートフォリオのネットゼロ・アラインメントを自己評価できるような指標の開発に取り組みます。



お客様と連携し、ネットゼロ目標の達成をサポート

2021年にあるお客様と連携し、そのお客様向けの投資一任ポートフォリオの運用方針を変更しました。変更後は気候変動の物理的リスクにより着目し、ネットゼロに整合するポートフォリオとしました。

このポートフォリオは当初は「ベスト・イン・クラス」アプローチを通じて欧州株式に投資し、各セクター内でサステナビリティ評価が最も高い企業を選好するというものでした。

投資一任ポートフォリオの再構築に当たり、EUのパリ協定整合ベンチマーク（PAB）のスタンダード⁵⁵で定義されている指標を運用プロセスに統合しました。投資先企業の適性は企業の気候野心や気候パフォーマンスを独自手法で分析して評価し、その後、PABのスタンダードに従ってポートフォリオを構築するというものです。PABのミニマムスタンダードでは、主要要件として、温室効果ガス強度（または排出量）を投資可能ユニバースとの比較で少なくとも50%削減すること、上場株式の場合には温室効果ガス強度を年平均で最低7%削減すること、グリーン企業のブラウン企業に対する比率が投資可能ユニバースよりも大幅に上回ること、気候変動への寄与が最も大きいセクターへのエクスポージャーを投資可能ユニバースと少なくとも同等とすること（ただし、条件に合致した場合にのみ適用）を挙げています。



55. このスタンダードでは、厳しい投資除外要件が課されています。すなわち、収益の1%以上を無煙炭・褐炭事業（探鉱、採掘、流通、精製）から得ている企業、収益の10%以上を石油燃料事業から得ている企業、収益の50%以上を気体燃料事業から得ている企業、収益の50%以上を発電事業（温室効果ガス強度が100gCO₂e/kWh超）から得ている企業等を除外しています。

第6の柱 – 有言実行

私たちは有言実行が目標達成にとって極めて重要と考えています。サステナブル投資を行う資産運用会社として、社内でのサステナビリティの実践と開示は投資先企業に期待する水準を超えていなければなりません。この姿勢により社会に及ぼす悪影響を減らすだけでなく、投資哲学に整合する企業文化の構築にも資するものです。社員の労働環境をより持続可能な環境に維持することは、その役割が運用、セールス、オペレーションのいずれにかかわらず、サステナビリティの原理を日々の活動にさらに落とし込む一助となるでしょう。

コミットメント #9: 業務運営からのフットプリントを削減

今後も業務運営からの排出量をオフセットし、エネルギー効率を改善するとともに、グリーンエネルギーの利用率を増やします。

金融はサービス業であるため、業務運営による環境へのインパクトは他業界と比べて限定的ですが、それはカーボンフットプリントを減らすための具体的な措置を講じる義務を軽減するものではありません。「企業の社会的責任」は4つの主要な取り組みからなります。その1つは「ミッション・ゼロ」と名付けられ、長期目標として取り組んでいる「CO2排出量の削減」です。

この長期的な目標達成のため、3面戦略を実行しています。以下、優先度の高い順です。

1. 業務の改善を通じて排出量を削減
2. 可能な限り、グリーンエネルギーを導入
3. 削減できず残ってしまう残余排出量はカーボンオフセットで相殺



「木を見て森を見ず」は不適切： 業務運営からの排出量が金融サービス業に及ぼす影響

あらゆる組織は排出量の最小化に向けてできることは何でも実践し、パリ協定の目標に整合させなければなりません。金融サービス業にとって、これは業務運営からの排出量または直接排出量だけでなく、投融資先企業の間接的な排出量にも着目すべきことを意味しています。CDPの最近の調査によると、金融サービス業における間接排出量（投融資に係る排出量）は平均で直接排出量の700倍以上に上っているということです。こうしたデータを踏まえた上で、BNPP AMでは運用ポートフォリオをネットゼロ経路に整合させることにコミットしています。

「ミッション・ゼロ」

BNPP AMの長期目標の1つは業務運営のネットゼロ達成です。サービス業として業務運営からの排出は主にオフィス、IT関連、ビジネス出張、社員の通勤ですが、廃棄物からも幾分か排出されます。

オフィス内のエネルギー効率の改善について複数の取り組みを行っており、この結果、フットプリントの排出強度は一貫して低下しています。最も大型のオフィス8つのうち7つ（業務運営の約80%を構成）はグリーンエネルギーか低炭素エネルギーを動力源としています。現在、オフィススペースの見直しや柔軟な仕事環境への移行を進めており、社員は在宅勤務/出社勤務の日数を選ぶことが可能です。これにより、必要なオフィススペースは縮小し、フットプリントは削減される見通しです。また、オフィス移転を行う場合には、今後もグリーンビルディングの認証を取得している物件を選択する方針です。

他業界の多くと同様に、**デジタル化はビジネスのあり方を変革しつつあり**、事業戦略の成功のカギを握る要因の1つとなっています。デジタル業界は温室効果ガス排出量の4%を占め、民間航空業界を上回り、その上、排出量は2025年までに倍増が見込まれています。これは気候変動を加速させていることに加え、デジタル機器の生産・処分は生物圏への悪影響とも関連しており、もはや無視することはできません。このため、BNPパリバ・グループのデジタルオペレーションの環境フットプリントを削減するために、デジタル機器・インフラ、データやアプリケーションの管理を行う等、総合的なアプローチをとっています。BNPP AMを含むとBNPパリバ・グループのITへの取り組みとして、以下が挙げられます。

- ・ 契約を結んでいるITサプライヤー上位25社と対話して協力を仰ぎ、私たちの環境目標を伝え、契約内容を適宜更新しています。
- ・ 従来型の古いデータセンターを閉鎖し、主要な資源の利用を最大50%削減する冷却技術を有する最先端の施設へ集約します。
- ・ BNP Paribas 3StepIT等との協力関係を築き、社内の古いIT機器の再利用・リサイクルを推進します（2019年、フランスでデジタル機器160トンを利用に回し、他の5トンは認証施設でリサイクルを行いました）。
- ・ 社員向けに広報キャンペーンを実施し、デジタル活動の影響軽減に全員が役割を果たせるよう図っています。

社員の出張・通勤も主だった排出要因となります。新型コロナの世界的流行は、出張や通勤をあまり必要としない新たな働き方が可能であることを私たちに教えてくれました。まだ多くの課題はありますが（デジタルツールの利用増、在宅勤務社員の排出量算定など）、新しい働き方が2020年以前に比べて排出量削減につながることを期待・計画しています。

廃棄物削減の取り組みによって、業務運営からの排出量を削減できると考えています。2019年、社員の約半数が在籍するパリ本社で廃棄物監査を行いました。その結果、廃棄物の35%がリサイクルされていることが判明し、これを基に行動計画を策定、長期目標「廃棄物100%転換」の実現に向けたベースラインを設定することができました。目標実現には根本的な改革が必要と認識し、2020年に「ミッション・ゼロ委員会」を立ち上げ、目標達成に向けて主要関係者と連携しています。委員会は年4回会合を行い、メンバーには社内のファシリテーター・プロキュアメントチーム、プロパティ責任者のほか、本社内でカフェテリアを運営する食品サービス会社も参加し、廃棄物監査をきっかけにスタートした複数年にわたる行動計画とともに推進しているところです。この取り組みの中には、使い捨てプラスチックからの脱却、ペーパーレス化のコンテスト実施、特殊廃棄物（カプセルコーヒー、たばこの吸い殻、電球、他の電子廃棄物等）のリサイクルフロー確立などが含まれています。

社員との対話

BNPP AMの社員はサステナブルな移行やネットゼロ目標達成のカギを握る存在です。社員が当社の使命に向かって業務運営できるよう、気候変動やネットゼロ関連の研修、意識向上の取り組み、資料等の提供を行っています。

例えば、外部の科学者を招いて運用チームと直接議論できる場を設け、全社員に話し合える機会を用意したり、関心のあるメディアに対してもこうした専門研修を提供しています。また、トピックについて社内外向け研修用動画を公開し、BNPパリバ・グループが作成したコンテンツも活用しています。

社員研修

運用担当者や他の主要な社員がサステナビリティ事項やサステナブル投資に関する最新の知識をしっかりと習得できるよう、多額の投資を行っています。

- ・ 88人が著名な外部機関によるサステナブルファイナンス認証プログラムに合格しています。この中には国連責任投資原則（PRI）、欧州証券アナリスト協会連合会（EFFAS）、英金融サービス機構（FSA）、CFA協会（「Certificate in ESG Investing」等）が含まれています。
- ・ 毎年3日間の投資シンポジウムを主催しており、2021年のテーマは「サステナビリティ」とし、サステナビリティをいかにポートフォリオにより的確に統合・活用できるかに焦点を当てました。多数の社外専門家が運用・営業担当者と新たな経済モデルへの移行について議論を行い、より持続可能で包摂的な世界の実現に貢献するトレンドの分析を行いました。

- ・ 広範囲の社員を対象に考案した独自のFAME（Financial & Asset Management Expertise）という研修カリキュラムや啓発（Demystification）プログラムにもサステナビリティを取り入れています。
- ・ サステナブル投資に関する一連のオンライン研修動画も全社員が閲覧できる形で提供を続けています。1本が6～10分のため容易に視聴可能で、社員はこれまでに2,390時間以上のトレーニングを完了しています。
- ・ 17人が社内の認証プログラム—BNPパリバ・グループが英ケンブリッジ大学サステナビリティ・リーダーシップ研究所（CISL）と共同開発—を修了しています。CISL Positive Impact Business Certified Trainingはサステナビリティとファイナンスに的を絞って策定した7.5日間のコースで（2021年はオンライン）、3カ月にわたって行われました。修了者は社内のサステナビリティ専門家「Positive Impact Pioneer」と認定され、社内にポジティブなインパクトをもたらすプロジェクトの開発を行います。
- ・ 社内セッションも開催し、規制改正、サーキュラーエコノミー（循環型経済）、気候変動、インパクト投資など、サステナビリティに関する幅広い話題を取り上げています。活動には専門家とのワークショップ、科学者とのカンファレンス、BNPパリバ・グループの「We Engage」プラットフォーム等が含まれています。

上記は2021年12月現在の情報です。

報酬体系

ここ数年、BNPP AMは報酬体系とサステナビリティ目標の連動性を大幅に強め、サステナビリティを社員の人事考課や金銭的な報酬、職業訓練に取り入れています。

アナリストと運用担当者は投資対象の企業・資産・ソブリンの評価・投資判断プロセスにESG要素を統合する達成目標を設定しています。社内の「ESG統合ガイドライン」の着実な実行（気候変動・ネットゼロ関連要素の取り入れ）—**カーボンフットプリントやESGスコアに関し、関連ユニバースやベンチマークをアウトパフォームすることを含む**—は最高投資責任者（CIO）や運用チームの主たる達成目標となっています。今後、ネットゼロに向けてのアプローチを実践し続けていく中で、これらに関連目標、主要業績評価指標（KPI）、報酬哲学にいかにして組み入れていくか検討していく方針です。

情報開示

コミットメント #10: 進捗状況を報告

TCFD提言に即した情報開示を実践します。BNPパリバ・グループのTCFDレポートへの貢献、また、自身の年次サステナビリティ・レポートにTCFD提言に準ずるセクションを含めることにより、実行します。

大手金融機関として、優れたガバナンス、透明性、詳細な情報開示の重要性を強く信じており、投資先企業と私たち自身の双方にそれを実行することを期待しています。透明性は、優れたスチュワードシップ活動の実践に不可欠な要素であり、持続可能な金融システムの構築に必要な過程です。企業の事業慣行・業績を十分に理解した上で対話したいため、企業が透明性をもってそれらを開示することを期待します。一方、お客様や他のステークホルダーは私たちのサステナビリティ方針やその実践に関する情報を必要としており、その権利も有していると考えています。このため、定期的かつ一貫性のある情報を開示することにコミットしています。

- ・ **年次**：サステナビリティ・レポート、スチュワードシップ・レポート、議決権行使レポート、責任投資原則（PRI）透明性レポートを発行し、1年間に実施したサステナビリティ関連活動の概要を提供しています。BNPパリバ・グループの年次報告書やTCFD開示にも貢献しています。また、各国・地域の法令を順守するため追加的な報告書も策定しており、例えばフランスのエネルギー・気候法に準じたレポートを作成しています⁵⁶。
- ・ **月次**：ファンドの運用報告書やファクトシートを作成し、ESG指標を含めた開示を行っています。例えば、ポートフォリオのカーボンフットプリント、ESGスコア、ESG貢献等で、各ファンドのベンチマークと対比しています。

今後も気候変動・ネットゼロ関連の開示改善に取り組み続けてまいります。

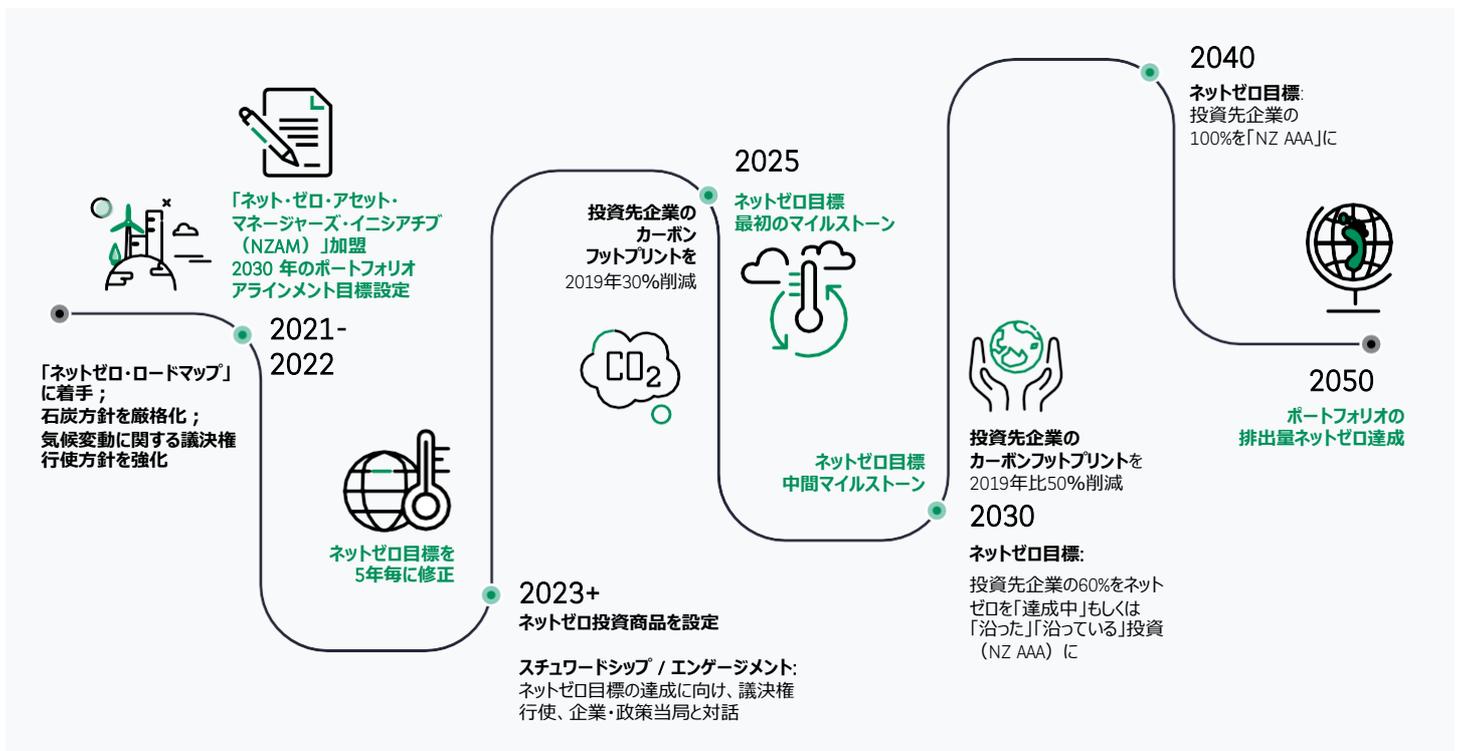
56. 2022年から実施。フランスのエネルギー転換法（2019年にエネルギー気候法へ改正）第173条は、エネルギー気候法第29条施行令（2021年5月発効）へ強化されました。

結論

近年、科学的証拠が積み上がるにつれて、温室効果ガス排出量を大幅に削減し「世界経済を2050年までにネットゼロを実現する軌道」に乗せる必要性を指摘する声が強まっています。当レポートはNet Zero Asset Managers initiative (NZAM) 加盟の一環として行った初のコミットメントで、ネットゼロへ到達する方法を概説したものです。このコミットメントは長年にわたる取り組みに基づいており、その対象範囲は幅広く、ポートフォリオのカーボンフットプリント測定・削減から、独自のESGスコアリング・フレームワークへの気候分析の統合、積極的な議決権行使、気候変動に及ぼす悪影響が大きい企業との対話、お客様への多様な気候関連投資の選択肢の提供にまで及んでいます。

BNPP AMはネットゼロ・コミットメントに含めることができる運用資産の対象拡大を長期的に目指すとともに、確実に達成できるよう目標を強化してまいります。お客様、投資先企業、グラスゴー金融同盟 (GFANZ) /NZAM加盟他社、各国政府と協力し、重要な使命—2050年までにネットゼロ経済を実現—の進捗状況を随時お知らせしてまいります。

図13：気候変動ロードマップ



出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2022年



コミットメント実行へ向けて

NZAM関連の進捗は社内のガバナンスフレームワークを通じて監督し、ネットゼロ・コミットメントの実現に向けて適切な指揮・管理を行ってまいります。

サステナビリティ委員会（議長：CEO）はサステナビリティ関連事項（ネットゼロ・コミットメントを含む）の戦略的方向性に責任を持ち、毎年見直しを行います。投資委員会（議長：グローバル投資責任者）はコミットメントの実施状況を監督し、各資産クラスのネットゼロへの進捗に責任を負います。

当ロードマップでは、コミットメントの実施期間を2022年1月1日から2050年1月1日としています。ただし、気候関連投資の環境は急速に変化しており、新たなシナリオ、データ、ツールが次々と入手可能になりつつあります。このため、ネットゼロへの行程が進むにつれて、当レポートで示したコミットメントは変化していくとみられます。私たちはお客様の利益を最優先することと透明性をもって対応することにコミットし、進捗状況を毎年開示していく方針です。

付録

ネットゼロアラインメント評価のためのデータソース

企業のネットゼロへの整合性を評価する際の使用データソースに関する詳細情報は以下の通りです。

- **Climate Action 100+ (CA 100+)** : 投資家主導のイニシアチブで、温室効果ガス排出量で世界上位の企業を対象に、気候変動に対して必要な対抗措置を求める取り組みを共同で行っています。CA100+は「ネットゼロ企業ベンチマーク」を一般公開しており、167社のネットゼロ計画が評価されています。この167社で、企業による温室効果ガス排出の80%以上を占めています。
- **CDP** : 企業を対象に環境アンケートの送付・分析を行っている非営利組織で、気候関連データの「貴重な情報源 (golden source)」と見なされています。
- **EUタクソノミー規則** : タクソノミー規則 (EU) 2020/852は、どの投資が環境的に持続可能な割合を評価する目的で、「経済活動が環境的に持続可能な判断する基準」を確立しています。BNPP AMはブルームバーグをベンダーとして選択しています。その理由は、タクソノミー規則と補足的ガイダンス (フランス金融市場庁等の金融当局が提供) の要件に対して、最高水準で順守しているためです。詳細はこちらをご覧ください : <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/0EE37EC2-8612-48A5-8AA1-D5C09CCB58DD>
- **科学に基づく目標設定イニシアチブ (SBTi)** : CDP、国連グローバル・コンパクト、世界資源研究所 (WRI)、世界自然保護基金 (WWF) による共同イニシアチブです。SBTiは、気候科学に即して排出削減やネットゼロ目標のベストプラクティスの定義・促進を図り、科学に基づく目標を設定する企業に技術的支援を提供し、企業の排出削減目標を独立的に評価・認定しています。また、企業の削減目標とIPCC (気候変動に関する政府間パネル) の複数の気候シナリオについて比較可能なツールを提供しています。
- **Transition Pathway Initiative (TPI)** : グローバルなイニシアチブ。一般公開情報を使用し、高排出セクターの大手企業のカーボンパフォーマンス (業務上の排出強度指標に基づき、国際エネルギー機関のシナリオと対比) とマネジメントクオリティ (低炭素経済への移行に関連するリスク・機会への対処) を評価しています。
- **国連持続可能な開発目標 (SDGs)** : SDGsの17の目標は、持続可能な未来の実現に向けたロードマップに最も近いものです。SDGsは2015年に193カ国に採択され、あらゆる形態の貧困や飢餓に終止符を打ち、不平等を是正し、気候変動に対策を講じ、同時に経済成長を促進するという野心的目標を描いています。普遍的な基本原則に基づいており、いずれの地域や状況にも当てはまりません。BNPP AMはデンマークのフィンテックMatterと共同でデータソリューション「SDG Fundamentals」の構築を行いました。投資家はこれにより企業の収益源がSDGsやターゲットとどの程度整合 (または不整合) しているか分析することが可能です。私たちは気候変動緩和関連のSDGsに整合する収益を「NZ : AAA」フレームワークに統合しています。

用語集

- **カーボンフットプリント** – ファンドのカーボンフットプリントの算定に当たり、私たちは投資先企業の温室効果ガス排出量の算定のため、温室効果ガスプロトコルを適用しています。各社の温室効果ガス排出量を合算し、企業価値とポートフォリオに占める比重で加重します。結果の指標は、ファンドへの投資1ユーロ当たりの排出を算定します⁵⁷。
- **カーボンオフセット** – 温室効果ガスの排出削減 – あるいは土地の回復・植林等による炭素貯留量の増加 – を意味し、他の場所で生じた排出と相殺する際に用いられます。カーボンオフセットは売買可能な「クレジット」として国等が認証している制度で、取引単位は「Mt-CO2e」。クレジットを購入すると「無効化 (retire)」でき、自身の温室効果ガスの排出を目標に向けて削減したと主張することが可能です⁵⁸。
- **ESG** – 「環境、社会、ガバナンス」の多様な基準や尺度は、社会的責任投資やビジネススタンダードとして適用されています。

57. 出所:カーボンフットプリントの算定 www.bnpparibas-am.com/en/measuring-carbon-footprints/。
また、動画もご覧いただけます : [Introducing new ESG and carbon footprint reporting \(bnpparibas-am.com\)](https://www.bnpparibas-am.com/en/insights/introducing-new-esg-and-carbon-footprint-reporting)

58. 出所: <http://www.offsetguide.org/understanding-carbon-offsets/what-is-a-carbon-offset/>

- **EUタクソミー** – 「環境的に持続可能な経済活動」を分類したEU公式の分類基準。投資家、企業、発行体、プロジェクトプロモーターが低炭素・レジリエント・資源効率的な経済に移行を評価する際のサポートツールとなります⁵⁹。
- **温室効果ガス** – 京都議定書には温室効果ガスとして以下の7種類が含まれています：CO₂、メタン（CH₄）、一酸化二窒素（N₂O）、ハイドロフルオロカーボン（HFCs）、パーフルオロカーボン（PCFs）、六フッ化硫黄（SF₆）、三フッ化窒素（NF₃）
- **ネットゼロ** – 気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の報告書⁶⁰によると、地球温暖化を今世紀末までに産業革命以前の水準から1.5°Cに抑える確率を最大化するためには、世界の人為的なCO₂のネット排出量が2030年までに2010年比45%減少し、2050年前後にネットゼロに達する必要があります。報告書は、「気候ニュートラル」の概念を「人類の活動が気候システムにネットで影響を及ぼさない状態。この状態を達成するためには、残余排出をCO₂排出除去で均衡させる必要がある」としています⁶¹。
- **スコープ1、2、3の排出** – 排出は3つのカテゴリーに分類されています。スコープ1は「事業者自らによる温室効果ガスの直接排出」、スコープ2は「他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出」、スコープ3は「スコープ1、スコープ2以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）」です。
- **サステナブルファイナンス開示規則（SFDR）** – EUの一連のサステナブルファイナンス規則の1つで、どの活動が正当なESG基準を満たすのか、投資がステークホルダー（環境、社会、人々を含む）にどのような影響を及ぼすのか明確化を図っています⁶²。
- **テクニカル・エキスパート・グループ（TEG）** – 欧州委員会はサステナブルファイナンスに関する専門家グループを設置し、EUタクソミー、EUグリーンボンド原則、EU気候ベンチマークのメソドロジー、企業の気候関連情報の開示を改善するガイダンスの策定に役立てています。TEGは市民社会団体、学界、実業界、金融業界のメンバーで構成されています⁶³。

BNPP AMの主要方針と報告書

方針と戦略

[Global Sustainability Strategy ESG](#)

[Integration Guidelines 2020](#)

[Stewardship Policy 2022](#)

[Public Policy Stewardship Strategy 2022](#)

[Governance and Voting Policy 2022](#)

[Responsible Business Conduct Policy 2021](#)

[Biodiversity roadmap](#)

報告書

[Sustainability Report 2021](#)

[Voting and engagement report 2021](#)

[Impact Principles Disclosure Statement 2022](#)

[Voting report 2021](#)

[TCFD Report 2021](#)

[PRI transparency Report 2021](#)

59. 出所: [Using the EU taxonomy as a guide to sustainable recovery \(bnpparibas-am.com\)](#).

追加情報は https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

60. Summary for Policymakers of IPCC Special Report on Global Warming of 1.5°C approved by governments
– IPCC HYPERLINK: "<https://www.ipcc.ch/2018/10/08/summary-for-policymakers-of-ipcc-special-report-on-global-warming-of-1-5c-approved-by-governments/>"

61. IPCC - Glossary — Global Warming of 1.5 °C (ipcc.ch) HYPERLINK "<https://www.ipcc.ch/sr15/chapter/glossary/>"

62. 出所: [SFDR – Understanding and implementing it \(bnpparibas-am.com\)](#)

63. 出所: https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en

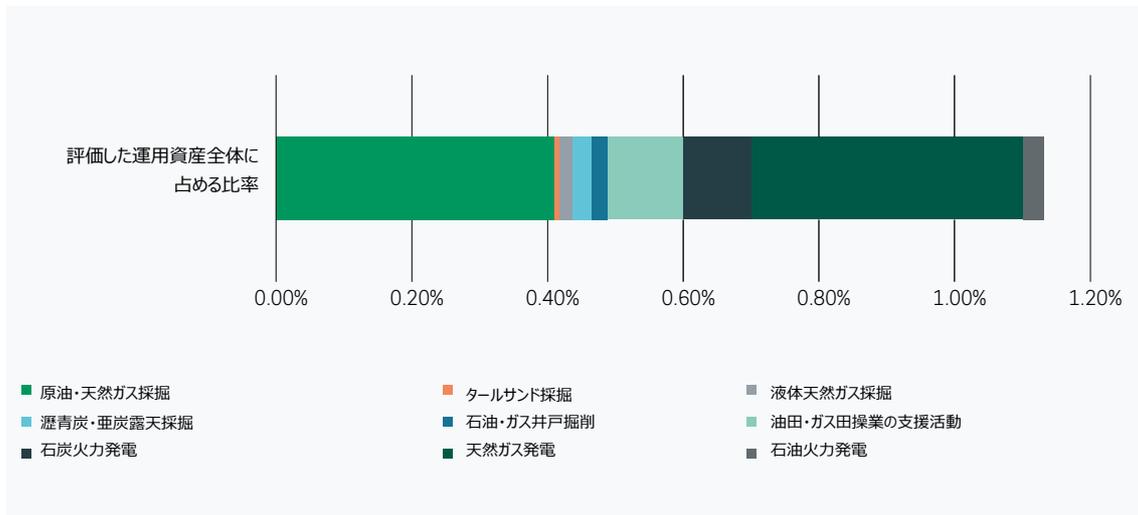
BNPP AMの気候パフォーマンス — スナップショット

2020年と2021年に外部データプロバイダーに運用資産の気候分析を依頼し、気候戦略の有効性の評価・ベンチマーキングに役立てました。この分析の対象は、BNPP AMの運用資産全て（現金・デリバティブを除く）、現地におけるいくつかの合併会社で当社の投資プラットフォームにまだ完全には統合されていない運用資産（2020年12月末現在で47億ユーロ）、そして残りの運用資産としました。気候関連要素を分析し、投資先企業の排出量、投資先企業のエネルギーミックス、化石燃料・座礁資産に対するエクスポージャー、地球温暖化2°C未満の達成経路へのアラインメントを評価しました。この分析結果は私たちの気候戦略の修正につながるとともに、その有効性を示すこととなりました。

主な分析結果⁶²

この分析は、BNPP AMの石炭採掘、石炭火力発電、非在来型石油・ガス採掘に対するエクスポージャーが僅かであることを示しました。化石燃料関連の売上高に対するエクスポージャーは運用資産全体の1%強と小さく、従来型の原油採掘、従来型の天然ガス採掘、天然ガス発電に集中しています（図14）。

図14：化石燃料関連売上高に対するエクスポージャー（評価を実施した運用資産全体に占める比率）

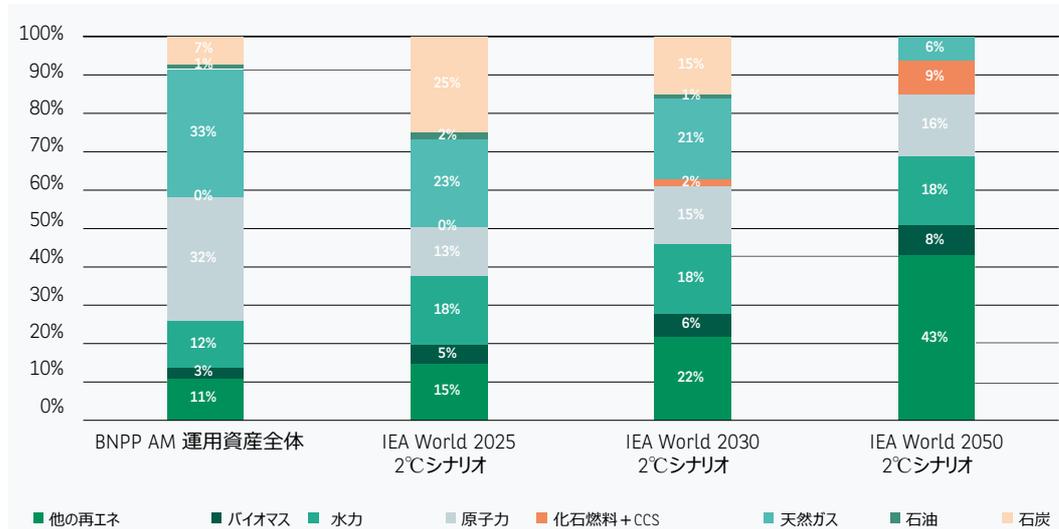


出所：S&P Global、Trucost、BNPパリバ・アセットマネジメント（2020年12月末時点の運用資産に基づく）

62. この評価は外部のプロバイダーによって行われているため、当レポートの他の部分で使用したネットゼロ測定アプローチと完全には整合していない可能性があり、例示のみを目的としております。

BNPP AMの運用資産の発電ミックスを見ると、化石燃料以外が60%近くを占めています。図15の通り、この比率は国際エネルギー機関（IEA）が策定した2025年の2°Cシナリオの比率を上回っており、2030年の2°Cシナリオの比率と同等です。発電ミックスに占める石炭比率は、IEAの2025年および2030年の2°Cシナリオで求められている石炭比率を大きく下回っています（注：この分析の実施当時、IEAのNZEシナリオは入手できず、考慮されていません）。

図15：運用資産の発電ミックス



出所：S&P Global、Trucost、BNPパリバ・アセットマネジメント、2021年（2020年12月末時点の運用資産に基づく）

データプロバイダーが「温暖化を産業革命以前の水準から2°C未満に抑制する目標」に運用ポートフォリオが整合しているか評価するために開発した手法によると、BNPP AMの運用資産は世界の気温が今世紀末までに1.75~2°C上昇する経路に整合していました。

データプロバイダーの手法・評価に基づくと、BNPP AMの運用資産の気候データはかなり良好です。「責任ある企業行動方針」（上述）と、それに伴う石炭/非在来型石油・ガスの投資除外方針（上述）が運用資産の気候データの改善に寄与した結果です。また、2019年に社内でポートフォリオのカーボンフットプリントを各ベンチマークよりも削減する目標を設定したことも、大きく貢献したとみられます。



ご留意事項

- 本資料はBNP Paribas Asset Management FranceなどBNPパリバ・アセットマネジメント・グループが作成した情報提供用資料をBNPパリバ・アセットマネジメント株式会社が翻訳したもので、特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
- 本資料における統計等は、信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。
- 本資料には専門用語や専門的な内容が含まれる可能性がある点をご留意ください。
- 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- 本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
- 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。
- 環境・社会・ガバナンス（ESG）投資に関するリスク：ESGと持続可能性を統合する際、EU基準で共通または統一された定義やラベルがないため、ESG目標を設定する際に資産運用会社によって異なるアプローチが取られる場合があります。これはESGと持続可能性の基準を統合した投資戦略を比較することが困難であることを意味しており、同じ名称が用いられていても異なる測定方法に基づいている場合があるということです。保有銘柄のESGや持続可能性に関する評価において、資産運用会社は、外部のESG調査会社から提供されたデータソースを活用する場合があります。ESG投資は発展途上の分野であるため、こうしたデータソースは不完全、不正確、または利用できない場合があります。投資プロセスにおいて責任ある企業行動指針を適用することで、特定の発行体やセクターが除外される場合があります。その結果、当該指針を適用しない類似の投資戦略のパフォーマンスよりも良くなったり、悪くなったりする場合があります。

BNPパリバ・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378号

加入協会：一般社団法人 投資信託協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world