



アリアンツGI 気候ポリシー ステートメント

Value. Shared.

Allianz 
Global Investors

1. はじめに

市場価格リスクのような従来の金融リスク要因とは異なり、投資における気候変動リスクの評価と定量化は、はるかに難しく、そして複雑です。

市場価格リスクのような従来の金融リスク要因とは異なり、投資における気候変動リスクの評価と定量化は、はるかに難しく、そして複雑です。世界経済フォーラムの「グローバルリスク報告書2021年版」によれば、「気候変動の緩和・適応の失敗」は、喫緊の長期的リスクとなっています。気候変動に関する政府間パネル

(IPCC)の報告書は、気候変動による気温上昇を産業革命前に比べて2°Cを十分下回る水準に抑えるためには、2050年までに温室効果ガス(GHG)排出量を厳しく制限する必要があることを示しています。同時に、地球温暖化と気候変動の抑制に向けた力強い進展も見られます。国連気候変動枠組条約第21回締結国会議において世界の政府首脳が産業革命前からの気温上昇幅を1.5°Cに抑制することを目指すパリ協定に署名したことは、その代表例と言えます。とはいえ、気候対策に対する現在の国際的な意欲を考えると、2030年までにGHG排出量を大幅に減少させなければ、地球温暖化は数十年後には1.5°Cを超える見込みです。

したがって、気候変動は弊社のすべてのステークホルダーにとって深刻な問題です。アリアンツ・グローバル・インベスターズでは、気候リスクは投資先候補を評価する際の重要な考慮事項になります。

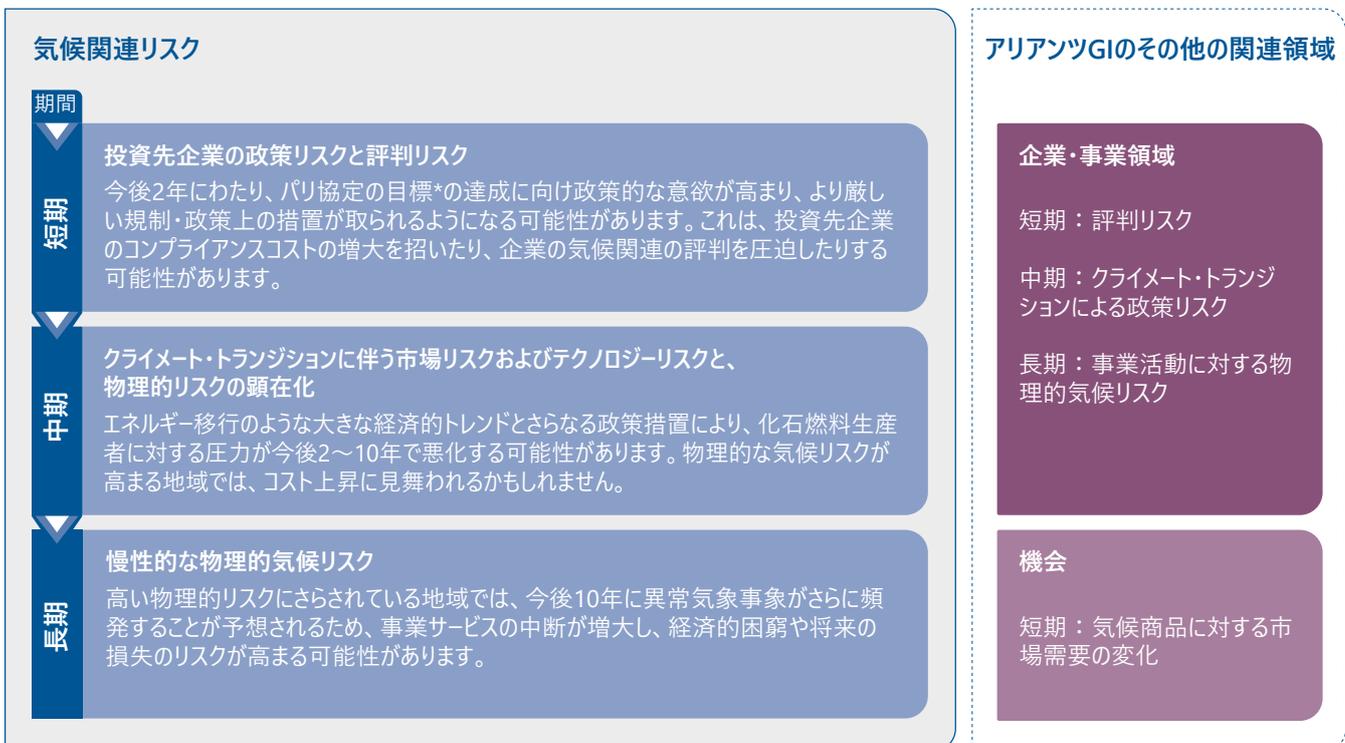
アクティブ投資家として、弊社は、パリ協定の目標に整合するクライメート・トランジション(脱炭素への移行)に向け新たな資本を配分し、既存の資本を再配分する革新的な方法を見出すのに貢献することができます。弊社は、ネットゼロ・アセット・マネジャーズ・イニシアチブのメンバーであり、他の投資業界メンバーと共同で、現在および将来の気候変動対策のニーズへの対応に取り組んでいます。この活動は、ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンスの創設メンバーとしてアセットオーナー・ポートフォリオの脱炭素化を公約している弊社の親会社アリアンツSEによる取り組みと並行して行われています。さらに弊社は近年、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言を支持・実施するとともに、気候問題に関する投資先とのエンゲージメントについてより高度な体系的アプローチを開発することで、気候変動戦略のための強固な基盤を築いています。弊社はまた、アリアンツSEによる気候問題への取り組みを支持しています。アリアンツSEは、気候リスクを理由に、石炭ベースのビジネスモデルから脱却に向けたアプローチを一層強化しており、投資家としてSBTi(科学と整合した目標設定)にコミットしています。

2. 気候変動戦略

弊社は、お客様に代わり運用している資産の価値という観点から、短期、中期、長期にわたり幅広い気候リスク（移行リスクおよび物理的リスク）と機会を認識しています。投資商品への気候リスクと機会の統合は、弊社のビジネスモデルの重要な位置を占めています。同時に弊社は、企業としてのアリアンツGIが直面する事業上の気候リスクと機会にも、真剣に取り組んでいます。

気候関連リスク

気候関連リスクは、弊社が運用する資産の価値、弊社が販売する投資商品の信用、そして弊社の企業活動に重大なマイナスの影響を与えかねません。短期的には、弊社の投資先企業がさらされる政策リスクおよび評判リスクが、投資に影響を与える主要な気候関連リスクになると見えています。中期的には、クライメート・トランジションに伴う市場リスクとテクノロジーリスクが一層大きくなる可能性があり、急性の物理的リスクがより頻繁に顕在化すると予想されます。長期的に見ると、慢性的な物理的気候リスクが大きくなると思われます。

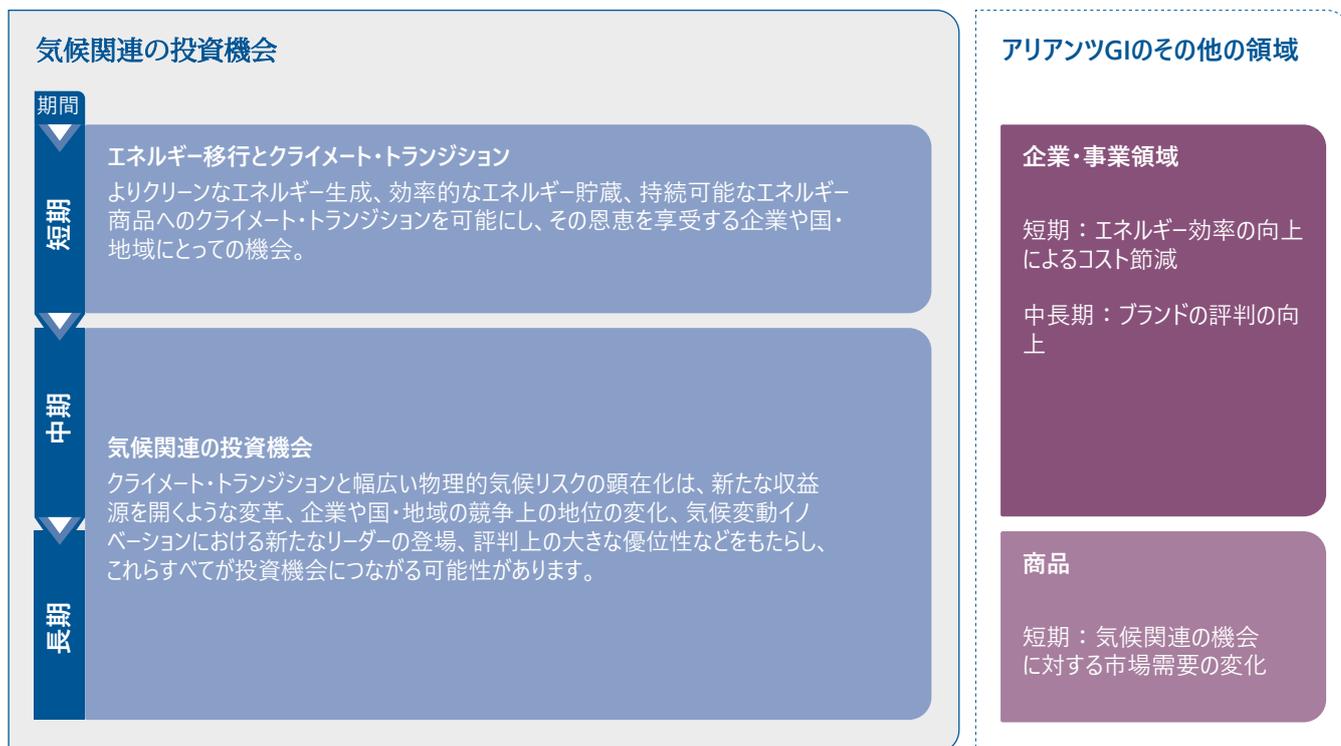


* 世界の平均気温上昇を産業革命前に比べて2°Cより十分低く保つとともに、産業革命前より1.5°C高い水準までに抑える努力が気候変動のリスクと影響を著しく減少させることを認識し、その努力を追求すること。

気候関連の機会

気候関連の機会とは、弊社が運用する資産の価値に上昇ポテンシャルをもたらすような動向であり、市場における弊社の投資商品のポジショニングを高め、弊社の企業活動の最適化につながる可能性があります。

短期的には、クライメート・トランジションとエネルギー移行を可能にし、その恩恵を享受する活動が、投資に影響を与える主要な機会になると見えています。中長期的には、競争力のあるポジショニングと気候変動イノベーションから気候関連の投資機会が生じています。



2. アプローチ

ガバナンス

アリアンツGIでは、投資執行委員会および関連する社内ステークホルダーの代表者で構成されるサステナブル・インベスティング・ワーキング・グループを設けています。その役割は、気候変動をはじめサステナビリティに関する問題について、アリアンツGIの中心的なガバナンス・意思決定機関である執行委員会やその他の関連する委員会に助言することにあります。執行委員会は、気候変動等のあらゆるサステナビリティ関連のテーマを管掌しています。弊社の投資における気候変動等のサステナビリティ関連のテーマについては、投資執行委員会と投資部門グローバルヘッドが管掌しています。

アリアンツGIのサステナブル投資専任チーム、ポートフォリオマネジャー、アナリストは、気候変動関連の科学、規制対応、ビジネスへの影響を共同で綿密に監視・評価し、各発行体やセクターへの影響を見極めます。そして、いくつかの角度から、気候変動がどのように投資パフォーマンスに影響するかを分析します。

たとえば、次のような分析を行います。

- 1 低炭素輸送の普及が原油価格などの一次産品価格にどう影響するか。
- 2 再生可能エネルギーの導入拡大が、太陽光や風力のバリューチェーンや従来型の火力発電所の稼働率にどう影響するか。
- 3 化石燃料と再生可能エネルギーに対するカーボン価格、税額控除、補助金制度がクリーンエネルギーにどう影響し、現行のビジネスモデルをどの程度破壊するか。
- 4 新しいテクノロジーを活用することで、投資先企業はどのように積極的な目標を設定できるようになるか。また、こうした新しいテクノロジーの開発の最前線にいるのは誰か。

上場資産クラスについては、ESG格付けを組み込んだ分析の一環として、気候変動による移行リスクから生じうるテールリスクをはじめ、発行体企業レベルで極端な環境リスクを分析します。リサーチに基づく見解と投資意見は、グローバルな専用リサーチプラットフォーム上で共有・文書化され、すべての投資プロフェッショナルがアクセスすることができます。

プライベート・マーケットの資産クラスについても、同じように発行体レベルで気候リスクを検討します。しかし、プライベート・マーケット投資の精査プロセスでは、高度な詳細情報が必要となることが少なくありません。投資戦略によっては、投資チームは、独立系アドバイザーに委託した専門レポートを検討し、経営陣や既存の持分所有者と詳細なディスカッションを行い、アリアンツGIあるいはアリアンツSE内部のESGリサーチ専門家に助言を求めます。精査プロセスを用いて、投資案件ごとに関連する気候リスクが特定されます。その結果に基づき、必要に応じ、個別の分析が行われます。場合によっては、定性的分析（経営者や独立系アドバイザーとの質疑応答など）と定量的分析（一企業のキャッシュフローモデルを作成して、インプットに対する感応度分析を実施するなど）の両方が行われます。

ESG統合の取り組みにより、アリアンツGIのポートフォリオマネジャーは、運用する投資戦略において気候変動リスクを考慮することができます。

気候に特化したお客様向けソリューション

アリアンツGIは、主力の投資戦略のほかに、グリーンボンドやクライメート・トランジション・エクイティ、流動性の低い再生可能エネルギー・エクイティなどの、気候をテーマにしたインパクト重視のファンドを提供しています。これらの「グリーン」資産は、アセットオーナーのポートフォリオを1.5°C目標に整合するように調整し、クライメート・トランジションとエネルギー移行に関する目標に適合させるのに役立ちます。

1. エンゲージメントと議決権代理行使

弊社は、気候変動の重要性と、現実の世界にインパクトを与えるエンゲージメントの力を認識し、上場資産クラスについては、上場証券に投資するいくつかのファンドで気候エンゲージメントに特化したアプローチを開始しました。このアプローチは、企業とのエンゲージメントを通じて、気温上昇を1.5°Cまでに抑制する低炭素経済に整合したパスウェイ（経路）への移行を促進することに焦点を当てています。

気候変動へのインパクトを測る指標として、弊社は、ポートフォリオごとにCO₂の絶対排出量の多い上位企業を特定します。各企業について現実的な目標を設定するために、セクターごとのベストプラクティスを分析し、今後実現できそうな進捗を検討します。この分析の枠組みは、企業ごとのエンゲージメント目標を定めるための確かな土台となります。これらの目標は、上場株式・債券投資チーム内ですり合わせた後、グローバルなリサーチ・コラボレーション・プラットフォーム上で文書化されます。

エンゲージメントの目標の例には、GHG排出量削減目標や気候変動と結び付いた取締役会レベルの報酬目標などがあります。エンゲージメントは一元的に実施され、長期にわたって追跡され、その成果が報告されます。これらすべてが、弊社の投資、場合によっては投資引き揚げの判断を支えます。最終的に、気候エンゲージメント目標は、企業が将来に向けビジネスモデルを調整する一助になることで、リスク調整後リターンの上昇に役立ちます。

さらに、環境と気候への配慮は、上場株式資産に関する弊社の議決権代理行使活動にも反映されています。気候関連の株主決議に関する弊社の議決権行使の実績は、そのような決議に対する強い支持を示しており、企業が脱炭素化への移行を進めることを奨励しています。

プライベート・マーケット資産クラスについては、弊社は通常、投資先企業の経営陣に直接アクセスできる立場にあります。弊社のプライベート・マーケット資産は、投資先企業の資本構成において重要な役割を果たしていることが多く、それゆえにクライメート・トランジションやレジリエンス向上の取り組みを促すといった、ESG領域の改善につながるようなレベルのエンゲージメントが可能です。

弊社が運用するプライベート・マーケット資産のかなりの割合が、インフラなどの実物資産に投資されています。実物資産やインフラ資産はその性質上、クライメート・トランジションに大きなインパクト（プラスのこともあればマイナスのこともある）を与える可能性があります。

EUのタクソノミーを基準として用いることは、弊社の実物資産とインフラ投資の気候変動緩和・適応への貢献を数値で把握するのに役立ちます。たとえば、弊社は風力発電所や太陽光発電所、水力発電所といった再生可能エネルギー発電資産や、エネルギー効率を向上させる資産、たとえばスマートメーターのポートフォリオなどに投資しています。化石燃料を（一部でも）使った発電資産は、二酸化炭素排出量の上限規制や高い税率での課税、その他の気候関連のペナルティによって、その運転寿命が予定よりも短くなる可能性がある場合、「座礁資産」になるリスクがあります。弊社は、全社的なアプローチとして、化石燃料を使用する企業とのエンゲージメントを通じてクライメート・トランジションを可能にする機会があると考えています。プライベート・マーケット資産クラスでは、これらの企業が低炭素技術を開発してエネルギーミックスを変更できるように、資本的支出のための資金を提供するという形を取ることがあります。ただし、代替的な選択肢が利用できない場合、需要に対応するために化石燃料への若干のエクスポージャーも認めています。弊社はまた、企業をその国・地域と投資が目標とするインパクトとの関連において評価する重要性を認識しています。たとえば、新興市場においては、一定の人口に基本的な電気へのアクセスを提供すること、そのような電気の供給源が化石燃料エクスポージャーにつながることに伴うトレードオフを分析することが重要となります。

2. 業界における協働

弊社は、TCFDに対する支持の一環として、気候リスクと機会に焦点を当てた投資業界の全体的な変化と連携の必要性を認識しています。そして、そうすることが、弊社のお客様である投資家に長期的なメリットをもたらすと考えています。たとえば、気候に関する期待の統一化により投資先企業の関心や努力が高まることや、投資家のニーズを満たす気候シナリオの条件の明確化により正確な測定が可能になること、あるいは、気候投資の枠組みが精緻化されることなどがメリットとして挙げられます。

弊社は、パリ・アラインド・インベストメント・イニシアチブ（Paris Aligned Investment Initiative：PAII）のメンバーとして活発に活動しています。PAIIは、気候変動に関する機関投資家グループ（Institutional Investors Group on Climate Change：IIGCC）が「ネットゼロ投資フレームワーク」の策定に向け世界最大級のアセットオーナーとアセットマネージャーを結集するために立ち上げたものです。弊社が参加している気候関連のイニシアチブの一覧は、付録をご覧ください。

3. 公共政策へのエンゲージメント

アリアンツGIは、気候変動投資のための持続可能な環境作りを支援するため、必要な場合は、個別にあるいは共同で公共政策当局や規制当局と積極的な対話を行うことを目指しています。また、気候変動に関連して直接的・間接的な政策アドボカシー活動を実施する場合、その活動が2050年までの世界的なネットゼロ達成に貢献するように努めています。

4. 報告

アリアンツGIは、気候関連の実績に関して可能な限り透明であることを目指しており、年次TCFDレポートにおいて企業としての気候指標と投資関連の気候指標を開示しています。弊社のTCFDレポートでは、ファンドレベルの報告も行っており、お客様に自身の投資の気候実績に関する透明性を提供しています。さらに、年次PRI報告においても弊社のTCFD活動について報告しています。

Contact for queries:

AllianzGI Sustainable Investment Office

Email: Sustainability-InvestmentOffice@allianzgi.com

付属資料

座礁資産とは？

気候変動との関連で議論される投資リスクの一つに、いわゆる「座礁資産」があります。座礁資産は、気候変動リスクに関連する規制、技術、経済的な理由により、期待リターンをもたらさない可能性のある資産です。短期的に最もエクスポージャーが大きいと考えられるのは化石燃料埋蔵量です。これらの資産は、二酸化炭素排出量の上限規制や高い税率での課税により利用できなくなった場合、早期の除却を迫られる可能性があります。気候変動との関連では、最初に座礁資産になるリスクのある資産は石炭、原油、ガスといった化石燃料の埋蔵量でしょう。特に注目されるのは、オイルサンド採掘、シェール採掘、フラッキングなどの論議を呼んでいる複雑な開発手法が使われる化石燃料埋蔵量です。こうした埋蔵量は、深海や公海、北極圏などのへき地における高コストの活動を通じて開発されることが多く、特定の種類の石炭のように、化石燃料のエネルギーミックスの中でも二酸化炭素排出量が比較的多いものとなっています。

座礁資産のリスクはあると考えていますか？

弊社は、世界の化石燃料の埋蔵量が、地球温暖化と気候変動を抑制しつつ燃烧できる量を超えているという前提に立って考えています。将来の石油、ガス、石炭の生産のために現在投下されている資本は、回収不能になったり無駄になったりするリスクがあり、株主はモデル化したリターンを得られない可能性があります。弊社のリサーチに基づくリスク評価においては、各企業の状況を考慮に入れたきめ細かな評価を行います。大ざっぱなトップダウンの仮定では、不十分な投資シグナルしか得られません。弊社が特にエクスポージャーが大きいとみなしているセクターは、鉱業、エネルギー、公益事業、運輸です。これらのセクターの中でも、座礁資産リスクへのエクスポージャーには、かなりの差があると考えます。

気候リスクに基づく投資先企業の除外について、アリアンツGIの考えは？

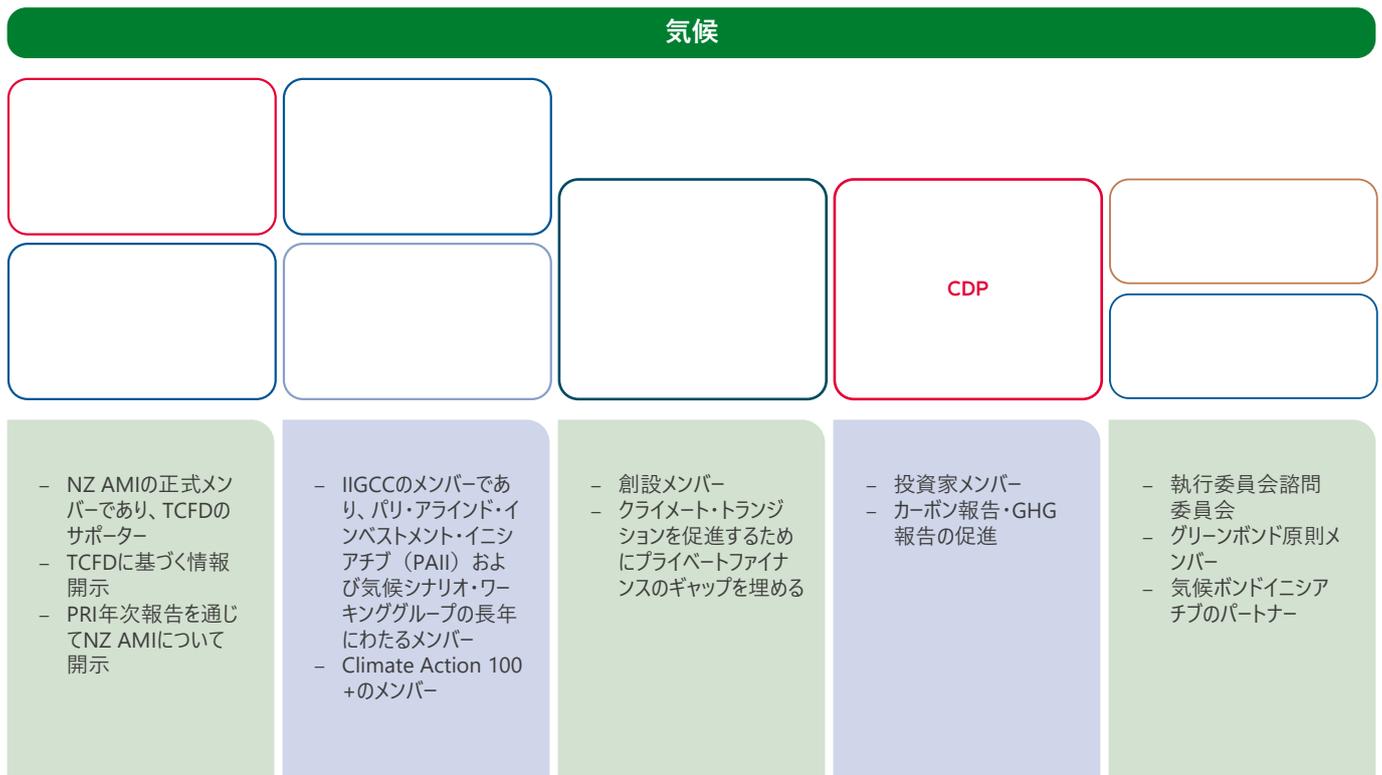
除外は、ポートフォリオの気候リスクエクスポージャーをすぐに低下せるとみなされているかもしれませんが、重要な注意点があります。化石燃料エネルギーや鉱業を専業とする企業は、ごく少数ですがグレーゾーンも多くあります。たとえば、ほとんどの公益事業は、従来型のエネルギーと再生可能エネルギーの両方を扱っています。除外では、株式の所有者が代わるだけで、社会的なインパクトが全くない、つまり気温上昇を2°C以下に抑制する低炭素経済への移行に全く貢献しない可能性があります。また、企業がビジネスモデルや製品を変更することに前向きである場合やそうする能力を有している場合もあります。

除外は、お客様からこうした投資機会を奪うこととなります。投資引き揚げは、安値売りや損失の即時の確定、平均回帰の機会の放棄というリスクを伴いかねません。除外の規模によっては、ポートフォリオのトラッキングエラーと、望ましくない隠れたポートフォリオエクスポージャーも考慮すべき重要な点です。さらに、投資引き揚げは、「公正な」移行の機会の妨げとなります。要するに弊社は、ポートフォリオ除外は、規制当局や企業とのエンゲージメントや気候リスクに関する議決権代理行使などの他の手段に比べて、重大な欠点があると考えています。アリアンツGIのESGポリシーにおいては、重大な気候リスク問題に関するものも含め、アクティブスチュワードシップが極めて重要な一部となっています。除外は、企業の経営陣が結果を出すことができない場合に検討されることがあります。

低炭素インデックスについてのアリアンツGIの考えは？

気候リスクはルールベースのパッシブなインデックス戦略に組み入れるには複雑すぎるというのが弊社の考えです。弊社は、企業の気候リスクと機会を、全体的な視点から豊富な知識に基づき差別化されたやり方で考慮に入れるアクティブ資産運用の方が優れた投資成果をもたらすことができると確信しています。炭素強度やバランスシート上の炭素関連資産、あるいはグリーンテクノロジーへのエクスポージャーといった単一の指標で気候リスクを評価するだけでは、低炭素経済への移行がもたらすリスクと機会を明確に把握することはできないと考えています。このリスクとリターンの関係には、地域のフットプリント、コモディティ・エクスポージャー、戦略的な重点、適応能力などの側面に応じて、多くの変動要因が影響します。こうした要因を分析するのに適しているのは、ファンダメンタル分析であり、炭素集約度などの指標の分析が含まれることもあれば含まれないこともあります。

アリアンツGIが参加しているイニシアチブの概要



出所：アリアンツ・グローバル・インベスターズ、2021年。上記はイメージ図です。GHG：温室効果ガス

Allianz Global Investors GmbH

Bockenheimer Landstraße 42,
60323 Frankfurt am Main,
Germany

www.allianzgi.com

本ポリシーステートメントは英語版が正文であり日本語版は参考情報です。これら両言語版の間に齟齬がある場合には英語版が優先されます。

Investing involves risk. The value of an investment and the income from it will fluctuate and investors may not get back the principal invested. Environmental, Social and Governance (ESG) strategies consider factors beyond traditional financial information to select securities or eliminate exposure which could result in relative investment performance deviating from other strategies or broad market benchmarks. Past performance is not indicative of future performance. This is a marketing communication. It is for informational purposes only. Document does not constitute investment advice or a recommendation to buy, sell or hold any security and shall not be deemed an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any security.

The views and opinions expressed herein, which are subject to change without notice, are those of the issuer or its affiliated companies at the time of publication. Certain data used are derived from various sources believed to be reliable, but the accuracy or completeness of the data is not guaranteed and no liability is assumed for any direct or consequential losses arising from their use. The duplication, publication, extraction or transmission of the contents, irrespective of the form, is not permitted.

This material has not been reviewed by any regulatory authorities. In mainland China, it is used only as supporting material to the offshore investment products offered by commercial banks under the Qualified Domestic Institutional Investors scheme pursuant to applicable rules and regulations. This document does not constitute a public offer by virtue of Act Number 26.831 of the Argentine Republic and General Resolution No. 622/2013 of the NSC. This communication's sole purpose is to inform and does not under any circumstance constitute promotion or publicity of Allianz Global Investors products and/or services in Colombia or to Colombian residents pursuant to part 4 of Decree 2555 of 2010. This communication does not in any way aim to directly or indirectly initiate the purchase of a product or the provision of a service offered by Allianz Global Investors. Via reception of this document, each resident in Colombia acknowledges and accepts to have contacted Allianz Global Investors via their own initiative and that the communication under no circumstances does not arise from any promotional or marketing activities carried out by Allianz Global Investors. Colombian residents accept that accessing any type of social network page of Allianz Global Investors is done under their own responsibility and initiative and are aware that they may access specific information on the products and services of Allianz Global Investors. This communication is strictly private and confidential and may not be reproduced. This communication does not constitute a public offer of securities in Colombia pursuant to the public offer regulation set forth in Decree 2555 of 2010. This communication and the information provided herein should not be considered a solicitation or an offer by Allianz Global Investors or its affiliates to provide any financial products in Brazil, Panama, Peru, and Uruguay. In Australia, this material is presented by Allianz Global Investors Asia Pacific Limited ("AllianzGI AP") and is intended for the use of investment consultants and other institutional/professional investors only, and is not directed to the public or individual retail investors. AllianzGI AP is not licensed to provide financial services to retail clients in Australia. AllianzGI AP (Australian Registered Body Number 160 464 200) is exempt from the requirement to hold an Australian Foreign Financial Service License under the Corporations Act 2001 (Cth) pursuant to ASIC Class Order (CO 03/1103) with respect to the provision of financial services to wholesale clients only. AllianzGI AP is licensed and regulated by Hong Kong Securities and Futures Commission under Hong Kong laws, which differ from Australian laws.

This document is being distributed by the following Allianz Global Investors companies: Allianz Global Investors U.S. LLC, an investment adviser registered with the U.S. Securities and Exchange Commission; Allianz Global Investors Distributors LLC, distributor registered with FINRA, is affiliated with Allianz Global Investors U.S. LLC; Allianz Global Investors GmbH, an investment company in Germany, authorized by the German Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Allianz Global Investors (Schweiz) AG; Allianz Global Investors Asia Pacific Ltd., licensed by the Hong Kong Securities and Futures Commission; Allianz Global Investors Singapore Ltd., regulated by the Monetary Authority of Singapore [Company Registration No. 199907169Z]; Allianz Global Investors Japan Co., Ltd., registered in Japan as a Financial Instruments Business Operator [Registered No. The Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Business Operator), No. 424, Member of Japan Investment Advisers Association and Investment Trust Association, Japan]; and Allianz Global Investors Taiwan Ltd., licensed by Financial Supervisory Commission in Taiwan.