

ネットゼロへの移行において リスク・コンプライアンス部門が 果たす役割

運用会社とネットゼロ目標

David Strachan
Partner, EMEA Centre for Regulatory Strategy, Deloitte

Ruby White
Associate Director, Risk Advisory, Deloitte

Rosalind Fergusson
Senior Manager, EMEA Centre for Regulatory Strategy, Deloitte

Thorben Heidrich
Senior Consultant, Risk Advisory, Deloitte

Isha Gupta
Manager, EMEA Centre for Regulatory Strategy, Deloitte

要点

- Y 信頼性の高い移行計画の策定、開示、実行を求めるステークホルダーの期待が高まる中で、多くの運用会社は2050年までに温室効果ガス（GHG）の排出量をネットゼロとすることにコミットしています。
- Y コミットメントの実現に向けて、事業戦略から商品・サービス、投資判断、リスク管理、オペレーションに至るまで、組織全体を変革する必要があります。
- Y リスク・コンプライアンス部門は、他の部門と幅広く連携しつつ、組織全体における移行計画の設計と実行をサポートする重要な役割を果たします。
- Y デロイトはInvestment Association（英国の運用会社の業界団体）と共同で、「[ネットゼロへの移行においてリスク・コンプライアンス部門が果たす役割：運用会社とネットゼロ目標](#)」（英語のみ）というタイトルの報告書を公表しました。その中で、ネットゼロへの移行に関連する規制動向とリスク・コンプライアンス部門が取るべきアクションについて検討しました。
- Y 本稿では、(i)信頼性の高いネットゼロ移行計画、(ii)ガバナンス、企業文化、インセンティブ、(iii)気候変動リスク管理、(iv)グリーンウォッシング、(v)顧客対応、(vi)ESGに対する総合的な考察という、上記報告書において議論した主要なテーマの概要を提示します。



気候変動がもたらす最悪の影響を軽減するために、今こそ行動を起こす必要があります。重要な役割を担う金融サービス業界において、運用会社は持続可能な行動への投資を促進する、ユニークなポジションにあります。多くの運用会社が、各国政府や企業・金融サービス会社などと足並みを合わせる形で、2050年までにGHG排出量をネットゼロとすることにコミットしています。

「国連気候変動枠組条約第26回締約国会議（COP26）」が開催されて以来、移行計画に関連する規制当局の意向は急速に変化しています。ネットゼロのコミットメントを後押しするために、規制当局や監督当局、広範なステークホルダーは運用会社に対して、信頼性の高い移行計画の策定、開示、実行を求めるようになりました。

国際的な動きに注目すると、「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）¹」は2021年10月に、移行計画の自主的な開示に関する指針を公表しました。また、「Glasgow Financial Alliance for Net Zero（GFANZ）²」と「国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）³」は2022年に、信頼性の高いネットゼロ計画の開示のための提言と基準を含む、諮問書を公表しました。

英国においては、最大手の運用会社とすべての上場運用会社は、TCFDに基づく金融行為規制機構（FCA）の規則⁴に含まれる指針に従って、2023年に移行計画の一部の側面を開示することが奨励されることとなります。また、翌年には、免除基準以上の小規模な運用会社に対しても、この指針が適用される見通しです。その上で英国政府は、今後制定される「サステナビリティ情報開示要件（SDR）⁵」の下で、移行計画の開示を義務付ける方針を掲げています。

EUや（EUほどではないにせよ）米国などの法域において営業する運用会社に対しても、移行計画の開示に関連する同じような現地規制が課される可能性があります。

ネットゼロや低炭素に関するコミットメントを行なった運用会社は、移行計画を策定した上で、関連する情報開示について検討するべきでしょう。それ以外の運用会社についても、規制上の期限に先立ち、FCAの指針（該当する場合）やその他の国際的な指針および基準に従うために、同じ作業に着手することを検討するべきでしょう。

ネットゼロのコミットメント実現に向けて、そしてステークホルダーの期待に応えるために、取締役会、上級管理職、3つのディフェンス・ライン全体を含む運用会社のスタッフは、新たな責任を負うことになります。その一貫としてリスク・コンプライアンス部門は、移行計画の目標未達、計画や開示の不備から生じる風評、行動、規制、責任のリスクを軽減する取り組みにとりわけ関連して、重要な役割を担うことになります。

デロイトとInvestment Associationが作成した共同報告書では、リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクションを、6つの主要分野に分類して提示しています。本稿では、その要点を整理しました。

信頼性の高いネットゼロ計画

移行計画の信頼性やビジネスに与える影響に対して、監督当局や株主のみならず、特別利益団体や非政府組織（NGO）を始めとするステークホルダーからも、監視の目がますます厳しくなる見通しです。これらのステークホルダーは、集団訴訟を起こす、目標、パフォーマンス、情報開示の不備を指摘する、といった行動を取る可能性があります。

運用会社は、リソース配分を規定した詳細な計画に基づく移行計画を策定した上で、取締役会から承認を受ける必要があります。科学的根拠に基づく強靱で標準的な手法を用いて、目標に裏付けられたコミットメントを行なわなければなりません。

また、ポートフォリオの分散を維持しつつリスク調整後リターンを提供する一方で、投資先企業全体を対象に、運用資産に由来する排出量（スコープ3排出量）の削減に注力する必要があります。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 移行計画に対する規制当局、監督当局、業界の期待や指針、サステナブル・ファイナンス規制の広範な枠組みとの関連性について、関連する委員会および会社全体に対して、情報と助言を提供する。
- Y 政策当局、規制当局、基準設定者、業界団体と積極的に交流する。
- Y 移行計画の策定作業をサポートしつつ、計画の順守状況を継続的に監視するためのポリシー、手続き、管理基準を策定する。懸念事項については積極的にエスカレーションする。
- Y ビジネス・サイドが設定したカーボン・オフセットに関するポリシーと管理基準の見直しを検討する。

ガバナンス、企業文化、インセンティブ

ネットゼロ移行計画の実行を促進するためには、企業文化やインセンティブとの整合性を伴う、強靱なガバナンスが不可欠になります。移行計画、気候戦略、商品メニュー、リスク選好度、リスク管理、企業文化、インセンティブなどにおいて、明確な目的意識と整合性を幅広く確保すべきでしょう。

社内全体において移行戦略と移行計画を水平的かつ垂直的に配置し、3つのディフェンス・ラインの間で責任を明確に割り当てるために、企業のガバナンス構造と文化を効果的に構築するべきでしょう。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 関連する委員会には最高リスク管理責任者（CRO）と最高コンプライアンス責任者（CCO）の参加を必須とし、移行計画の策定や、計画順守に関する第2のディフェンス・ラインとしての監督に関する発言権を付与する。
- Y 投資判断に課される制約に従わないなど、スタッフが移行計画に関するアクションを無視、回避しようと試みるような企業文化が台頭するリスクに注意を払う。
- Y ネットゼロ移行計画の実行および重要業績評価指標（KPI）、メトリクス、目標に照らしたパフォーマンスの進捗に関して、取締役会と関連する委員会に確実な管理情報（MI）を提供する。

気候変動リスク管理

TCFDに基づくFCAの規則や、EUのサステナブル・ファイナンス開示規制（SFDR）などの下で、運用会社は気候変動に由来するリスクを管理、開示するよう義務付けられています。

運用会社が気候変動リスク管理に取り組む際に、移行リスク、責任リスク、訴訟リスク、風評リスクに対するエクスポージャーを削減する役割を果たす、信頼性の高い移行計画が有益になるでしょう。また、既存のリスク管理の枠組みを活用することによって、ネットゼロへの移行をサポートすることも可能です。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 低炭素社会への移行を含む気候変動リスクを特定し、リスク管理の枠組みに気候変動リスクを統合することによって、ビジネスをサポートする。
- Y 気候変動リスク管理戦略について、移行計画の成果との整合性とリスクアペタイト・ステートメントとの一貫性を確実なものとする。特定の市場に対する投資許容度や集中度の制限などが、対象になりうる。
- Y 気候変動に関連するシナリオ分析とストレステストの監督を担当することによって、ビジネスをサポートする。シナリオ分析は、エンティティ・レベルとファンド・レベルの両方で行なうべきである。
- Y 気候変動に関する考察を投資判断に取り入れるアクションによって、ファンドやマンデートの目的が変更される状況を特定するためのポリシーを策定すること、必要な社内プロセスや規制プロセスに確実に従うようにすることによって、ビジネスをサポートする。
- Y リスク・コンプライアンス部門内部における、気候変動および関連するリスクに関する知識、スキル、経験のギャップを特定した上で、それに対処するための計画（定期的なトレーニングの実施など）を立案する。
- Y 気候変動リスク管理に関するベスト・プラクティスを理解するために、関連する業界団体と交流を図る。



グリーンウォッシング

グリーンウォッシングは注目度の高い規制上のアジェンダであり、世界中の規制当局がこの分野において規制を強化しています。多くの場合、意図的な不正行為として認識されているものの、不完全なESGデータやなじみの薄い用語を目にした運用会社が、不注意でグリーンウォッシングに関わるリスクも存在するため、対応が必要になります。

運用会社はネットゼロへの移行を推進しつつ、責任リスク、訴訟リスク、風評リスクを低減するために、ネットゼロ移行計画、全社的な気候ポリシー、排出量、商品に関する、正確で法規制に準拠した情報開示に努めなければなりません。

また、強靱な気候関連データ戦略、データ・ガバナンス、ターゲット・オペレーティング・モデルによって、情報開示を裏付ける必要があります。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 自社のオペレーションと投資先企業に関連する、気候変動リスクと排出量に関する現在および将来の多様なデータを取得するために、強靱な気候関連データ戦略、データ・ガバナンス、ターゲット・オペレーティング・モデルの構築をサポートする。
- Y ビジネスにおいてESG格付けとデータ・プロバイダーを利用する際に、規制当局の懸念事項を確実に考慮する。第三者から取得したデータのガバナンスと監督に関連する手続きを策定する作業に、リスク・コンプライアンス部門は協力することが可能である。
- Y 社内外の情報源から取得するすべてのデータに関して、必要なアクセスを確保する。
- Y 全社的なサステナビリティ・データ・ポリシーの順守状況を確認するため、定期的な見直し作業の実施を検討する。
- Y 移行計画、全社的な気候ポリシー、商品に関する情報開示が、規制要件や監督当局の期待と確実に合致するよう努める。
- Y 既存の管理の枠組みを活用することによって、商品のライフサイクルを通じて気候関連の特性を促進するまたは目標とするファンドをモニタリングするための、プロセス、ポリシー、管理基準を確実に整備する。

顧客対応

運用会社は、機関投資家やリテール顧客の気候に関する要望や選好をサポートする、極めて重要な役割を担っています。

ネットゼロへの移行によって商品の価値にどのような影響が生じるのかについて、明確に伝達しなければなりません。また、特にグリーンウォッシングに関連する苦情をモニタリングし、明確なエスカレーション・プロセスを整備する必要があります。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 顧客との間で、誤解を生じさせない明確かつ公正なコミュニケーションに努める。
- Y 運用会社の商品メニューの変更に際して公平な顧客対応を行ない、投資戦略や運用報酬に対する重大な変更については開示する。
- Y 商品の値ごろ感や入手しやすさが変化することによって、脆弱な顧客にどのような影響が生じるのかを評価する。
- Y 第2次金融商品市場指令（MiFID II）および保険販売業務指令（IDD）を改正するEU委任法令の下で要求される場合、商品のガバナンスにESGに対する考察を確実に取り入れ、社内アドバイザーを有する運用会社の場合には、顧客のサステナビリティに関する選好と特定の商品が当該選好に合致する理由について、適合性報告書の中に適切に盛り込む。
- Y 販売のバリューチェーンを構成する営業チームやファイナンシャル・アドバイザーが、気候関連の特性を促進するまたは目標とするファンドに関する適切なトレーニングを確実に受けるようにする。
- Y リスク・コンプライアンス部門が苦情処理を担当する場合、気候関連の特性を促進するまたは目標とするファンドに関連するトレーニングを確実に受けるようにする。ファンドが想定通りのパフォーマンスを達成したか、それはなぜかを判断することができるように、同部門はサステナブル投資、気候関連データの解釈、非財務的なパフォーマンス指標を十分理解する必要がある。

ESGに対する総合的な考察

気候関連の特性にとどまらず、サステナビリティやESGの特性を促進するまたは目標とするファンドが増加しています。また、規制要件や監督当局の期待の対象には、多くの場合、環境やESGに関する考察が幅広く含まれるようになってきました。そのような中で、運用会社はESGについて総合的に考える必要があります。

リスク・コンプライアンス部門が取るべきアクション

- Y 自然資本に関する考察を、リスク管理の枠組み、商品メニュー、投資判断のプロセスに取り入れる方法を検討する。
- Y 「E」、「S」、「G」それぞれの間のトレードオフにどのように対応するかについて、ファンドの契約書類と顧客向けディスクロージャーにおいて明確に記載する。

1. TCFD「[メトリクス、目標、移行計画に関する指針（Guidance on Metrics, Targets, and Transition Plans）](#)」2021年10月。
2. GFANZ「[金融機関のネットゼロ移行計画（Financial Institution Net-zero Transition Plans）](#)」2022年6月。
3. IFRS「[ISSBはサステナビリティ関連の情報開示に関する包括的な国際基準を策定するため提案を行なう（ISSB delivers proposals that create comprehensive global baseline of sustainability disclosures）](#)」2022年3月31日。
4. FCA「[運用会社、生命保険会社、FCA規制下の年金提供者による気候関連の情報開示の拡充（Enhancing climate-related disclosures by asset managers, life insurers and FCA-regulated pension providers）](#)」2021年12月。
5. FCA「[サステナビリティ情報開示要件と投資のラベル（Sustainability Disclosure Requirements \(SDR\) and investment labels）](#)」2021年11月。
6. IPCC「[気候変動2022：影響、適応、脆弱性（Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability）](#)」2022年2月。

結論

ネットゼロのコミットメントを実現するには、持続可能性が高く、根本的に異質な経済への移行が必要になります。「気候変動に関する政府間パネル（IPCC）」が最近指摘したように、「生存可能な未来を確保するための時間は短く急減しつつあります（注6）。そのような中で、投資資金の管理者たる運用会社にとって、考え（Ambition）から行動（Action）に移すことが今まで以上に急務となっています。

運用会社は、事業戦略から商品・サービス、投資判断、リスク管理、オペレーションに至るまで、組織全体を変革する必要があります。

リスク・コンプライアンス部門は、取締役会、上級管理職、ビジネスや内部監査のスタッフと連携しつつ、全社的なネットゼロへの移行をサポートし、競争力と強靭性の点で未来に対応可能な体制を構築するための、重要な役割を果たします。

詳細は[報告書](#)（英語のみ）をご参照ください。



Deloitte.

デロイト トーマツ

デロイト トーマツ グループは、日本におけるデロイト アジア パシフィック リミテッドおよびデロイトネットワークのメンバーであるデロイト トーマツ合同会社ならびにそのグループ法人（有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファインシャルアドバイザリー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイト トーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む）の総称です。デロイト トーマツ グループは、日本で最大級のプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザリー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 30 都市に約 1 万 7 千名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト（ www.deloitte.com/jp ）をご覧ください。

Deloitte（デロイト）とは、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）のひとつまたは複数指します。DTTL（または“Deloitte Global”）ならびに各メンバーファームおよび関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体であり、第三者に関して相互に義務を課しまたは拘束させることはありません。DTTL および DTTL の各メンバーファームならびに関係法人は、自らの作為および不作為についてのみ責任を負い、互いに他のファームまたは関係法人の作為および不作為について責任を負うものではありません。DTTL はクライアントへのサービス提供を行いません。詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。デロイト アジア パシフィック リミテッドは DTTL のメンバーファームであり、保証有限責任会社です。デロイト アジア パシフィック リミテッドのメンバーおよびそれらの関係法人は、それぞれ法的に独立した別個の組織体であり、アジア パシフィックにおける 100 を超える都市（オーストラリア、バンコク、北京、ハノイ、香港、ジャカルタ、クアラルンプール、マニラ、メルボルン、大阪、ソウル、上海、シンガポール、シドニー、台北、東京を含む）にてサービスを提供しています。

Deloitte（デロイト）は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー、リスクアドバイザリー、税務、法務などに関連する最先端のサービスを、Fortune Global 500®の約 9 割の企業や多数のプライベート（非公開）企業を含むクライアントに提供しています。デロイトは、資本市場に対する社会的な信頼を高め、クライアントの変革と繁栄を促し、より豊かな経済、公正な社会、持続可能な世界の実現に向けて自ら率先して取り組むことを通じて、計測可能で継続性のある成果をもたらすプロフェッショナルの集団です。デロイトは、創設以来 175 年余りの歴史を有し、150 を超える国・地域にわたって活動を展開しています。“Making an impact that matters”をバース（存在理由）として標榜するデロイトの約 415,000 名の人材の活動の詳細については、（ www.deloitte.com ）をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、デロイト トウシュ トーマツ リミテッド（“DTTL”）、そのグローバルネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびそれらの関係法人（総称して“デロイトネットワーク”）が本資料をもって専門的な助言やサービスを提供するものではありません。皆様の財務または事業に影響を与えるような意思決定または行動をされる前に、適切な専門家にご相談ください。本資料における情報の正確性及完全性に関して、いかなる表明、保証または確約（明示・黙示を問いません）をするものではありません。また DTTL、そのメンバーファーム、関係法人、社員・職員または代理人のいずれも、本資料に依拠した人に関係して直接または間接に発生し得る損失および損害に対して責任を負いません。DTTL ならびに各メンバーファームおよびそれらの関係法人はそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

© 2023. For information, contact Deloitte Tohmatsu Group.

