



## 低炭素投資ではエネルギー効率の改善余地にも注目しよう



2021年5月28日

**ケント・ハーギス**アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
ストラテジック・コア株式運用 共同最高投資責任者**サミー鈴木**アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー  
ストラテジック・コア株式運用 共同最高投資責任者**ロイ・マズレン**アライアンス・バーンスタイン・オーストラリア・リミテッド  
オーストラリア株式運用 最高投資責任者

産業セクター全体で、低炭素投資の関心は風力発電や太陽光発電といった再生可能エネルギーに向けられている。これは自然な動きであるが、再生可能エネルギーだけでなくとどまらず、効率的なエネルギー技術やカーボンフットプリントのより正確な測定などを通じ、排出量の削減を目指してさらなる措置を講じる企業が増えている。

炭素排出量の削減に取り組んでいる企業に投資すれば、環境に好ましい影響を与えるほか、利益を得られる可能性がある(以前の記事『[低炭素投資はリターンを犠牲にするものではない](#)』ご参照)。カーボンフットプリントの縮小を目指して企業が講じている措置の大半は、管理や削減に焦点を当てて現在または将来の排出量を減らすことを目指している。しかし、2050年までに世界全体でネットベースの炭素排出量をゼロにする

当資料は、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーのCONTEXTブログを日本語訳したものです。オリジナルの英語版は[こちら](#)。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもアライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)ポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。本文中で言及した資産クラスに関する過去の実績や分析は将来の成果等を示唆・保証するものではありません。

当資料は、2021年4月28日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。アライアンス・バーンスタイン及びABはアライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

という目標に向け、時間はどんどん過ぎていく。また、脱炭素化を目指す取り組みにおいて、排出量の削減及び回避に領域を拡大する企業が少ないながらも増えており、特に世界の二酸化炭素（CO2）排出量の40%を占める建物の設備について、そうした動きが目立っている。

## 炭素排出量の削減・回避を目指す企業のインセンティブが拡大

今のところ、炭素排出の削減量を測定している企業はほとんどないが、その数は急速に増えていくとアライアンス・バーンスタイン（以下、「AB」）は考える。特に、世界各国の政府や民間企業がこれまで以上に排出削減に向けて結束を強める中、企業の売上高の伸びは、削減目標の達成や導入を加速させることができるかどうかにもますます左右されることになろう。

現在、約200カ国がパリ協定及び地球温暖化に取り組む積極的な目標を支持している。パリ協定の目標実現を目指して気候変動に対処する新たな政策は、各国や企業による規制遵守を促すとともに、よりスマートな公共事業、オフィスパーク、工場などの需要を生み出す公的支出の拡大につながっている。例えば、欧州のグリーンディールは（以前の記事『[欧州の復興プランで進むグリーンへの移行](#)』ご参照）、エネルギー・システムや関連インフラへの投資を年間1,750億～3,000億ユーロ（2,080億～3,570億米ドル）押し上げると推定されており、新興国全体では今後20年間に低炭素化を目指す取り組みに約2兆2,000億米ドルが支出されると見込まれている。

ABはこうした状況について、民間企業に対してエネルギー管理ソリューションの導入を促す強力な誘因になるとみており、輸送、産業、建築構造など、これまであまり普及していなかった分野でもそれを取り入れていく動きが続くそう。また、パリ協定が定めるネットゼロの排出目標達成に手が届きそうな建築物は全体のわずか1%しかないため、今後10年間にアップグレードやリノベーションの需要が飛躍的に拡大すると予想される。

## 真のカーボンフットプリントはスコープ4で測るべき

サービス・セクターから重工業まで、大半の企業は、直接またはバリューチェーンのどこかで炭素を排出している。炭素排出量のレベルや種類はさまざまだが、CO2排出量が最終的な収益に与える影響を考慮する必要があり、それは炭素価格と呼ばれている。

炭素価格は基本的に、あらゆる種類、つまり全てのスコープのCO2が均等に測定された場合に最も正確に

算出される。一般的には、施設から直接排出されるものをスコープ1、エネルギー消費によって間接的に排出されるものをスコープ2と呼んでいる。また、スコープ3は、例えば炭鉱会社が生産した石炭を顧客が燃やした際の排出量を指し、株価バリュエーションにも重要な意味を持つ。

これらの理由は的を射ているため、排出量を測定する企業や、測定基準を改善する企業が増えている。それは産業セクターにも当てはまり、同セクターでは、科学的根拠に基づく排出量目標を設定している企業の数が、5年前の15社程度から2020年には500社以上に拡大し、2021年にはさらに倍増する可能性がある（次ページの図表、上図）。産業セクターでは、環境に配慮した製品やサービスへのエクスポージャーを示すグリーン収入が、現在、平均で約50%に達している（次ページの図表、下図）。

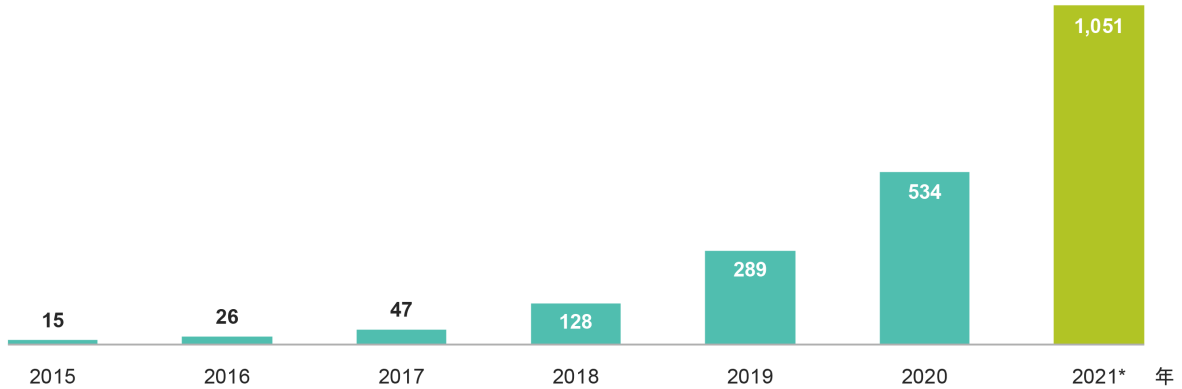
第三者の炭素排出抑制に対する貢献を示すスコープ4はまだ広く採用されていないが、ますます重要性を増しており、その導入を進めるべきである。スコープ4の算出方法はまだ明確に定まっていないが、一般的には、ある企業が削減または全面的に回避した排出量を表している。スコープ4の排出量は、一般的には評価プロセスに組み込まれていないが、企業の脱炭素化と収益性の目標に大きく貢献する可能性があるため、積極的に低炭素投資を追求する投資家にとって非常に魅力的なものとなる。

シュナイダー・エレクトリックはスコープ4を活用している企業のひとつで、他社の排出量削減を支援することで、炭素排出量の削減に貢献している。シュナイダーは、スマートパワーグリッドの開発や建物のデジタル化を手掛けており、電気と水の使用を最適化するテクノロジーやデータセンターを利用して、顧客のCO2排出量の削減または回避、節水、廃棄物の最小化を支援している。同社の技術によって顧客が削減したCO2排出量は、控えめに見積もっても、2019年だけで8,900万トンに上ると推定されている。同様に、エネルギー効率の優れたネットワーク照明システムを製造しているルグランとシグニファイも、早いうちからスコープ4を導入し、顧客の排出量管理支援で成功を収めている。

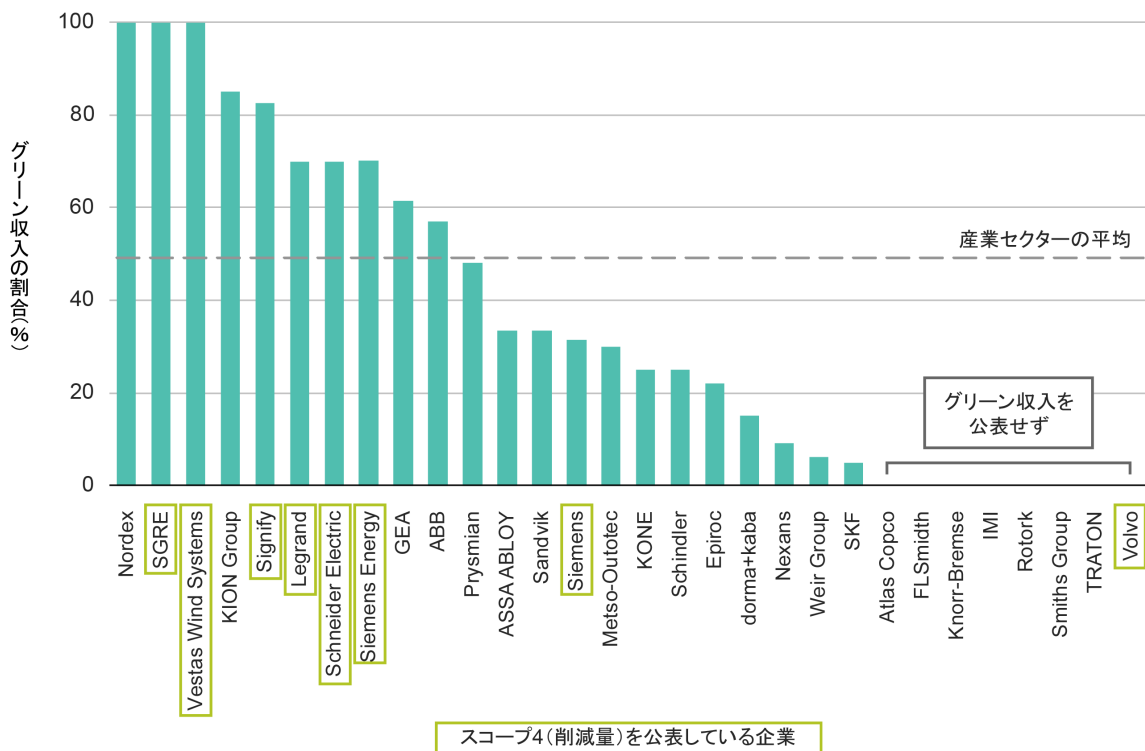
排出量の削減または回避に向けて支援を受ける企業が増えれば、間違いなく透明性が高まり、低炭素投資のアクティブ運用を追求する投資家に大きな恩恵をもたらす。スコープ4を開示している企業は、今のところほんの一握りにすぎない。スコープ4のパイオニア企業としては、電気自動車市場で強力な基盤を築いているボルボや、産業 conglomerate のシーメンスが挙げられる。

## 【図表】 グリーン化を目指す：産業セクター全体で脱炭素化の動きが進展

カーボンフットプリント縮小のため科学を用いる産業セクターの企業が増加  
SBT(科学的根拠に基づく目標)イニシアティブを採用している企業の数



グリーン収入のリーダー企業が産業セクターの平均を押し上げ



\*年率換算  
2021年3月15日現在  
出所: SBTイニシアティブ、ソシエテ・ジェネラル、AB

産業セクターの企業のみならず、自社の本当のカーボンフットプリントを知っている企業はほとんどない。しかし、投資家の中で環境への関心がますます高まる中、全ての企業はカーボンフットプリントを優先課題とし、それをマスターしなくてはならない。投資家にとって、企

業の長期的な競争力と潜在的なリターンをより正確に把握するには、スコープ4の排出量が企業の全体的な排出目標にどんな影響を与えているかを注視することが必要になる。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303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

<https://www.alliancebernstein.co.jp>

### 当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

#### + 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をご覧ください。

#### + お客様にご負担いただく費用:投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用…申込手数料 上限3.3%(税抜3.0%)です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用…信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用…信託報酬 上限2.068%(税抜1.880%)です。

その他費用…上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

### ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。