

IAIS 市中協議文書「気候リスク監督ガイダンス (ICP ガイダンス・支援文書)」に意見提出

日本損害保険協会(会長：新納 啓介)は、保険監督者国際機構(IAIS)が2024年3月19日から6月19日にかけて市中協議に付した「気候リスク監督ガイダンス(ICP ガイダンス・支援文書)」に対する意見を提出しました。当該意見は、添付1をご参照ください。

1. 市中協議の概要

- 気候関連リスク監督の国際的に一貫したアプローチを推進し、保険監督の国際的な枠組みにおけるギャップに対処するために、IAISでは、様々な保険基本原則(ICP)(※1)に関連するガイダンスの限定的な変更案および新たな支援文書について、計4回にわたり市中協議を実施している。
- 第3弾となる今回の市中協議は、以下を対象としている。
 - ICP ガイダンス文書(監督当局がICP 15(投資)、16(ソルベンシー目的のERM)における気候関連要素を考慮することを支援するための、追加文言案を含む)
 - 支援文書(2021年に採択された、保険セクターにおける気候関連リスク監督に係るアプリケーション・ペーパー(AP)(※2)の改定案(ICP 7(コーポレートガバナンス)、8(リスク管理および内部統制)、15、16に関連する箇所)およびICP 14(評価)に関する新規文言案を含む)

2. 損保協会意見(抜粋)(詳細は添付1ご参照)

- (ICP 15 ガイダンス文書)リスクの定量化のみを強調するのではなく、定量的、定性的シナリオ分析の重要性に触れている点に同意する。一方で、定量情報の重要性は否定しないが、特定のモデルにより得られる定量情報を過信することにもリスクがあり、また気候変動に関するデータ精度にも課題があるため、あくまでも1つの情報として取り扱うことが望ましいと考える。
- (ICP 16 支援文書)気候変動リスクは重要なリスクであり、ORSAにて考慮されるべきである。シナリオ分析のORSAへの反映については、例えば、より長い期間での評価、より多様なリスク(物理的・移行・訴訟リスク)の分析といった、想定される技術的な困難さも十分考慮すべきである。

当協会は、IAISにおける国際保険監督基準策定の議論に積極的に参加しており、今後も市中協議等に際して本邦業界の意見を表明していきます。

(※1) 保険基本原則(ICP)

保険セクターの健全性を促進し、適切に保険契約者を保護するために必要な保険監督にあたっての基本原則などを定めた、IAISの監督文書であり、あらゆる保険グループおよび保険会社を対象としている。

(※2) アプリケーション・ペーパー

IAISの監督文書(ICP、ComFrame等)の特定のテーマに関して、原則や基準の一律な解釈や適用が難しい場合に、事例やケーススタディの提供を目的に作成される文書。助言や具体例、推奨、事例などを含む。

番号		損保協会意見 (和文)	損保協会意見 (英文)
ICP15 (投資) ガイダンスマテリアル			
2	ICP ガイダンス 15.2.3 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・社内管理上の格付の調整を行うかどうかは、引き続き検討が必要であることは同意できる。一方で、気候リスクを信用リスク格付に反映させるメソッドは困難であり、“どの程度格付に織り込まれているか”の分析は情報に限りのある保険会社側では実務上大変困難であり、格付会社側の開示があるべきと考える。 ・さまざまな外部リスクがどの程度織り込まれているかを検討した結果は、格付の調整というよりは投資判断の調整に用いるのが適当と考える。 	<p>We agree that continued consideration should be given as to whether to adjust external credit ratings for internal management purposes. On the other hand, the method of reflecting climate-related risks in credit risk ratings comes with difficulty, and in practice, it is very challenging for insurers, which have limited information, to analyze "the extent to which various external risks (such as climate change) have been factored into the ratings". Therefore, we believe that rating agencies should disclose the results of their analysis.</p> <p>In addition, it is appropriate to use such results to adjust investment decisions rather than to adjust ratings.</p>
3	新しい ICP ガイダンス 15.2.6 に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・気候関連リスクのみに絞って具体的に追記することには違和感があり、記載内容も細かすぎると考えられる。そのため、追記部分は削除し、supporting material に記載すべきである。 	<p>It is not appropriate to specifically add a description focusing only on climate-related risks, and the description is considered too detailed. Therefore, the additional description should be deleted here, but included in the supporting material.</p>
4	ICP ガイダンス 15.3.1 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・バランスシートの貸借に逆方向の影響を与える金利リスクや為替リスクと異なり、気候変動リスクについては貸借に同方向の影響を与える場合もある (気候変動リスクの発現は、資産側においては価格下落に寄与し、負債側においては保険金支払増加に繋がるので、資産と負債の影響額が相殺されず、資産と負債の両方で損失が発生する可能性がある)。ALM と関連付けて気候変動リスク管理を行うことは相当に困難を伴うことが見込まれるため、同管理を行うことの有効性については検討が必要と考える。 	<p>Unlike interest rate and foreign exchange risks, which affect balance sheet lending and borrowing in opposite directions, climate-related risks may affect lending and borrowing in the same direction. (Since the manifestation of climate-related risks contributes to lower prices on the asset side and leads to higher insurance payments on the liability side, the impact on assets and liabilities may not offset each other, resulting in losses on both sides.) Since climate related risk management in conjunction with ALM is expected to entail considerable difficulties, we believe that its effectiveness needs to be examined.</p>

5	ICP ガイダンス 15.4.1 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 定量化のみを強調するのではなく、定量的、定性的シナリオ分析の重要性に触れている点に同意する。一方で、定量情報の重要性は否定しないが、特定のモデルにより得られる定量情報を過信することにもリスクがあり、また気候変動に関するデータ精度も課題があるため、あくまでも 1 つの情報として取り扱うことが望ましいと考える。 	The guidance does not emphasize quantification only, but rather mentions the importance of quantitative or qualitative scenario analysis. We agree with this point. On the other hand, while we do not deny the importance of quantitative information, we believe that there may be a risk of overconfidence in quantitative information obtained by a particular model. Plus, given that there are challenges with climate change data accuracy, such information should be treated as one of various information elements.
6	ICP ガイダンス 15.4.2 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 短期・中期・長期はどのくらいのスパンを想定しているか。ここが各社で異なると、保険会社ごとの評価が変わるのではないか。 	As for each of the "varying time horizons (short, medium and long-term)", what time span is assumed? If this differs from company to company, the assessment of each insurer may differ.
ICP16 (ソルベンシー目的の ERM) ガイダンスマテリアル			
11	ICP ガイダンス 16.2.10 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 気候関連シナリオ分析は、保険セクターのリスクの把握に役立つ可能性は大きいと考えるが、比較的新しい分析方法であり、保険監督への導入や保険会社の具体的な意思決定 (保険引受や投資等) への活用、および分析結果の対外開示に向けては、手法や使用するデータが未だ十分には確立・整備されていないと理解している。今後、各国当局や保険会社間で試行錯誤 (exploring exercise) を行いながら精錬していく必要があると考える。 ・ 『他の状況では比較的単純な計算が適切な場合もある。』の比較的単純な、とはどのようなケースを想定しているのか。 	<p>While climate-related scenario analysis has great potential to be useful in understanding risks in the insurance sector, it is a relatively new analysis method. Therefore, the methodology and data to be used have not yet been fully established nor developed for insurance supervision purposes, nor used in specific decision making by insurers (e.g., underwriting and investment). In addition, public disclosure of results have not been made. It is necessary to refine the method by exploring exercises among jurisdictional authorities and insurers.</p> <p>What cases are assumed in which "relatively simple calculations may be appropriate"?</p>
12	ICP ガイダンス 16.2.16 の変更案に対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ Climate Related Risk の文脈においても、リスクが容易に定量化できない場合には定性的なアセスメントも活用すべきであるという意見に同意する。 	We agree that, in the context of climate-related risks, qualitative assessments should also be used when risks cannot be easily quantified.

13	ICP ガイダンス 16.2.19 の変更案に対するコメント	短期・中期・長期はどのくらいのスパンを想定しているか。ここが各社で異なると、保険会社ごとの評価が変わるのではないかと。また、気候変動に関連するリスクの変化の影響調査をどの程度の頻度で実施すれば良いのか非常に難しいと考えるが、この点は各社で判断するものという認識でいる。	As for each of the "varying time horizons (short, medium and long-term)", what time span is assumed? If this differs from company to company, the assessment of each insurer may differ. In addition, it is very difficult to determine the frequency of assessing the impact of changes in climate-related risks. We recognize that this is a matter for each company to determine.
14	ICP ガイダンス 16.6.6 の変更案に対するコメント	<p>・気候関連リスクのみに絞って具体的に追記することには違和感がある。また、集中リスクや ALM、流動性については「場合がある」、「可能性がある」となっているなか、追記部分は過度に規範的な内容となっていることにも違和感がある。そのため、追記部分は削除し、規範的ではない表現に修正したうえで supporting material に記載すべきである。</p> <p>その前提のもと、以下のとおり意見を提出する。</p> <p>・16.6.6 に投資戦略に関する記載として「気候関連リスクに関して、保険会社は、（投資ポートフォリオの満期プロファイルの範囲内ではあるが）長期的なタイムホライズン、重大な気候関連リスクが投資に与える影響、投資が気候に与える影響、関連する場合には、サステナビリティに関する顧客の既知の選好などを考慮すべきである。」とあるが、監督当局が保険会社に対して投資戦略において気候関連リスクについて考慮することを求めるのは、当該保険会社にとって気候関連リスクが特に重要なリスクである場合に限るべきである。</p> <p>・保険会社が考慮すべき点として、"their customers' known preferences in relation to sustainability considerations"が挙げられているが、customers'</p>	<p>It is not appropriate to specifically add a note focusing only on climate-related risks.</p> <p>In addition, while "may" is used for concentration risk, ALM, and liquidity, it is also incongruous that the added text is overly normative. Therefore, the additional information should be deleted and a revised sentence with less normative wording should be included in the supporting material.</p> <p>Based on this premise, we submit the following comments.</p> <p>The last sentence of Paragraph 16.6.6:</p> <p>The supervisor should only require the insurer to consider climate-related risks in its investment strategy, if climate-related risks are of particular importance to the insurer in question.</p> <p>While "their customers' known preferences in relation to sustainability considerations" is included in the last sentence as a factor to be considered by insurers, customers' preferences vary among markets and there will be jurisdictions where such preferences in relation to sustainability considerations do not exist. Therefore, we suggest not including this part in the supporting material.</p> <p>However, if the sentence is to remain in the supporting material or the guidance material, we suggest revising the last part by, for</p>

		<p>preferences はマーケットによって大きく異なっており、sustainability に対する preference があまりない法域もあるのではないかと考えられる。そのため、追記部分を supporting material に記載する際に当該部分は削除するように提案するが、仮に supporting material あるいはガイダンスに残す場合でも、冒頭を「気候関連リスクが重要なリスクである場合には、保険会社は…」としたり、語尾を「考慮することが考えられる。」のように修正すべきである。その際、「サステナビリティに関する顧客の選好」の「顧客」が誰なのか、保険会社の場合はイメージしづらいことから「顧客より運用を受託しているなど、関連する場合は」等、もう少し限定的な記載とするのが望ましいと考える。</p>	<p>example, beginning it with "If climate-related risks are material, insurers..." or replacing "should" with "may".</p> <p>It would be desirable to make the description more limited, for example, by adding "where relevant, such as cases when insurers are entrusted with investment management by their customers" because it is difficult to imagine who the "customers" of "customers' known preferences in relation to sustainability considerations" are.</p>
15	ICP ガイダンス 16.12.9 の変更案に対するコメント	<p>・ ORSA で検討する外部要因は様々なものがあり、保険会社のリスク特性に応じて検討するものと考えているが、気候変動リスクのみ期間を区分したエクスポージャーの検討を例示するのは、例示としても prescriptive (規範的) すぎる。</p>	<p>There are various external factors to be considered in ORSA, and we believe that they should be considered according to the risk characteristics of the insurer. However, it is too prescriptive (even as an example) to describe, only for climate-related risks, a consideration of the insurer's exposure for different time horizons.</p>
ICP7 (コーポレートガバナンス) 支援文書			
18	セクション 3.3 (取締役会の役割) の変更案に対するコメント	<p>・ パラグラフ 32 : 取締役、取締役会のケイパビリティについて記載されているが、"demonstrate"とは具体的にどのような対応を想定しているのか。"demonstrate"することは非常に難しく、科学的根拠を求めらば運用は極めて困難だと考えられる。負荷の観点から、保険会社に新たな対応を求めるものではないことを確認したい。</p>	<p>While Paragraph 32 deals with the capability of directors and the board of directors, what exactly is envisioned by the word "demonstrate"? It is very difficult to "demonstrate". If a scientific basis is sought, it would be extremely challenging to implement. From the perspective of insurer burden, we would like to confirm that they are not required to take new measures.</p>

19	<p>セクション 3.5 (報酬に関する義務) の変更案に対するコメント</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 非財務的基準は財務的基準に比べて尺度の設定が難しく、変動報酬が恣意的に運営される懸念もあると考えられる。 ・ 39 パラにおいて以下の記述があるが、気候関連リスクは報酬取り決めの 1 要素に過ぎないと考えられるため、should ではなく can にすべきである。 <p>"Moreover, if insurers include information about remuneration in public disclosures and supervisory reporting, then these should contain a clear description of how remuneration arrangements (including any variable components) take into account the risk management strategy for climate-related risks."</p>	<p>Non-financial criteria are more difficult to measure than financial criteria, and there is concern that variable remuneration may be administered in an arbitrary manner.</p> <p>Paragraph 39: Since climate-related risks are considered only one element of remuneration arrangements, we suggest replacing "should" with "can".</p>
ICP8 (リスク管理と内部統制) 支援文書			
21	<p>セクション 4.1 (気候変動リスクをリスク管理システムの適用範囲への組み込み) の変更案に対するコメント</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 気候リスクについて統合的なアプローチ自体が確立されていないため、投資戦略やビジネスモデルが資産・負債に与える影響を検討すること自体に困難が伴うと考える。 ・ パラグラフ 44 : 「保険会社は信頼できる量的・質的データを収集するためのツールを開発すべき」との記載があるが、各保険会社が独自にツールを開発することは困難である。また、保険会社の分析結果の一貫性や比較可能性を一定程度確保することが望ましいが、その観点からは、標準手法や共通モデルを作成し提示いただきたい。 ・ パラグラフ 49 : 「将来を見据えた評価」については具体的な評価方法を提示していただきたい。 	<p>Since an integrated approach has not been established for climate-related risks, we believe that examining the impact of investment strategies and business models on assets and liabilities is fraught with difficulties.</p> <p>While Paragraph 44 notes that "...insurers should develop tools to collect reliable quantitative and qualitative data", it is difficult for each insurer to develop its own tools. In addition, it is desirable to ensure a certain degree of consistency and comparability of analytical results among insurers. From this perspective, standard methods and common models should be developed and presented.</p> <p>With regard to Paragraph 49 "forward-looking assessments", specific methods should be presented.</p>
ICP14 (評価) 支援文書			

23	資産評価のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・気候変動が資産の評価に影響を与える「可能性がある」ことに異論はないが、投資行動やビジネスモデルにそのリスクを考慮するには、定量的な影響分析が必要であり、それが整うまでの間の対応は困難と考える。 ・パラグラフ 3: 「ICP14 は、より広範なリスクを対象としているため、気候リスクが具体的に評価のドライバーにどのような影響を与え得るか、また、保険会社は評価においてドライバーへの影響をどのように考慮すべきかについては、直接的には論じていない。」とあるが、気候リスクの資産への影響の評価手法について具体的な事例等があればお示しいただきたい。パラグラフ 14 にあるように現時点では気候リスクの資産への影響に関する見積りは難しいと思われるが、好事例があれば監督当局・保険会社双方にとって有用と考える。 	<p>While we do not dispute that climate risk "has the potential" to affect the valuation of assets, we believe that quantitative impact analysis is needed to consider climate risk in investment behavior and business models. Until that is in place, it will be difficult to respond sufficiently.</p> <p>While Paragraph 3 explains that "As the ICPs address risks more broadly, ICP 14 does not directly discuss how climate risk specifically could impact the drivers of valuation and how insurers should consider the impact on those drivers in valuation", we would appreciate it if the IAIS could provide some specific examples of methods for assessing the impact of climate risk on assets. As mentioned in Paragraph 14, it is difficult to estimate the impact of climate risk on assets at this time, but if there are good practices, it would be useful for both supervisors and insurers.</p>
24	評価の種類への影響のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・この項で記載される「信頼性のある」評価が現時点では確立されていないと考えるが、監督者として同意するか。 	<p>The "reliable" valuation described in this section has not been established at this time. We would like to confirm that the supervisor agrees with this.</p>
25	投資のタイムホライズンのセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・長期的な負債を持つ保険会社の場合、デュレーションの長い資産を持つことが ALM 上好ましい一方、評価の難しい気候リスクを長期のタイムホライズンで考慮することが難しいため、ALM を考慮したコントロールと相反する場が考えられる。 	<p>For insurers with long-term liabilities, having assets with long durations is preferable from an ALM perspective. However, climate-related risks, which are difficult to assess, are hard to consider in a long-term time horizon. This may conflict with ALM-oriented controls.</p>
26	負債の評価のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・パラグラフ 22: 「後者については、経済シナリオ・ジェネレーターを現在の市場価格に較正すべきである。」は、経済シナリオ・ジェネレーターを利用しない手法も考えられるため、「後者については、経済シナリオの予測を最新の市場価格に較正すべきである。」としてはどうか。 	<p>As for "Regarding the latter, economic scenario generators should be calibrated to current market prices" in Paragraph 22, approaches exist that do not employ economic scenario generators. Therefore, we suggest revising the sentence as follows:</p>

			"Regarding the latter, predictions based on economic scenarios should be calibrated to current market prices".
ICP15 (投資) 支援文書			
28	投資要件における気候変動要因のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 財務的リスクに比較して、気候リスクが顕在化する可能性はより不確実性が高いと考えられる中で、投資戦略に気候リスクを財務リスクと同程度に織り込むことで、かえって非合理的な投資判断につながるリスクについても留意する必要がある。 ・ パラグラフ 3 : 「気候変動から生じる財務リスクのモニタリング」について、具体的な手法を例示していただきたい。 ・ パラグラフ 3 : 「気候変動から生じる財務リスクのモニタリングと対応、気候変動に強い経済への移行への対応については、保険会社が直接投資するか、第三者の資産運用会社や投資アドバイザーを通じて投資するかを問わず、保険会社の戦略の一部として行うべきである。」とあり、大枠としては異論はないが、外部委託運用資産については、入手可能な情報や保険会社(投資家)からのポートフォリオ構成の変更要請等に制約があるため、気候変動に関するリスクのモニタリングや対応が困難あるいは限界がある旨を注記いただきたい。 ・ パラグラフ 3 : の「気候変動に強い経済への移行への対応」は、「気候変動に強い経済への移行リスクへの対応」と同義か確認いただきたい。 	<p>Given that, compared to financial risks, the likelihood of climate-related risks materializing is considered more uncertain, it is necessary to be aware of the risk that incorporating climate-related risks into investment strategies to the same extent as financial risks may lead to irrational investment decisions.</p> <p>Paragraph 3 (the last sentence):</p> <ul style="list-style-type: none"> - Please provide examples of specific methods for "monitoring...the financial risks arising from climate change". - While we have no objection to this sentence in principle, we suggest noting that, for assets managed by third-party managers, monitoring and responding to climate-related risks may be difficult or limited due to restrictions on available information, requests from insurers (investors) to change their portfolio composition, etc. - We would like to confirm that "responding to the transition to a climate-resilient economy" means "responding to risks related to the transition to a climate-resilient economy".
29	ポートフォリオ全体の資産運用のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 保険会社のステークホルダーの選好が保険会社の財務リスクに影響する可能性があることは否定できないものの、信用リスクや市場リスクと同列で考慮することは難しい。 	While it is undeniable that stakeholder preferences may affect an insurer's financial risks, it is difficult to consider it as equal to credit and market risks. In addition, insurers should not be required to

		<p>また、格付の妥当性チェックを保険会社に課すべきではなく、自社の投資アペタイトに照らして当該投資が妥当であるかをチェックするというのが正しいと判断する。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・パラグラフ5において、トランジションファイナンスに関する記述も追記すべきである。トランジションファイナンスによって投資先の活動に影響を与えることができると考える。 	<p>check the appropriateness of credit ratings. Rather, we believe that carrying out plausibility checks on such investments in light of their own investment appetite is the right response.</p> <p>Paragraph 5: A description about transition finance should be added, as transition finance can influence the activities of investees.</p>
30	ALM のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・長期的な負債を持つ保険会社の場合、デュレーションの長い資産を持つことが ALM 上好ましい一方、評価の難しい気候リスクを長期のタイムホライズンで考慮することが難しいため、ALM を考慮したコントロールと相反する場合が考えられる。 	<p>For insurers with long-term liabilities, having assets with long durations is preferable from an ALM perspective. However, climate-related risks, which are difficult to assess, are hard to consider in a long-term time horizon. This may conflict with ALM-oriented controls.</p>
31	投資のリスク評価およびリスク管理のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・投資における気候リスクについてまだ十分な情報が得づらい状況下で気候関連リスクの管理を強行すると、恣意的な判断を生じさせる可能性があり、これは監督当局にとっても望ましくない状況を引き起こす可能性がある点に留意が必要と考える。 	<p>It is important to note that enforcing climate-related risk management in a situation where sufficient information about climate-related risks in investments is still difficult to obtain may give rise to arbitrary decisions, which may create an undesirable situation for supervisors.</p>
ICP16 (ソルベンシー目的の ERM) 支援文書			
33	リスクの特定と測定のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・パラグラフ4: 「気候関連リスクは、ユニークな課題であり、財務リスク管理への戦略的アプローチを必要とする。気候リスクは、…不確実だが予見可能である: (Uncertain but foreseeable)」とあるが、GHG 濃度が増加すれば温暖化に繋がるといった気候に関する大きな傾向については科学的に一定予見可能だが、気候リスクについては、後段の「•短期的な行動に左右される」にもあるとおり予見することは困難であるため、「だが予見可能(but 	<p>Paragraph 4 notes that "Climate-related risks present unique challenges and require a strategic approach to financial risk management. Climate-related risks are...Uncertain but foreseeable". However, it is difficult to foresee climate-related risks (as stated in "Dependent on short-term actions"), although it is to some extent possible to foresee major climate-related trends such as an increase in GHG concentrations leading to global warming. Therefore, we suggest replacing "but foreseeable" with "but inevitable".</p>

		<p>foreseeable)」は削除し、「Uncertain but inevitable」に修文することを提案する。</p>	
<p>36</p>	<p>リスクアペタイトとリスクリミットのセクションに対するコメント</p>	<p>・気候変動に起因するリスクは他のリスクと比較して長期的な影響となるため、リスク選好方針で同じリスクカテゴリを扱う場合でも記載が複雑になることが予想される。また、リスク選好は、事業ポートフォリオ全体に含まれる様々なリスクを考慮して決定されるものであり、気候リスクに関するシナリオ分析結果をもってリスク選好方針の判定に用いることは必ずしも実行可能とは限らないことにも留意が必要である。such as 以下の記載は考慮されうる要素を例示したものであり、用いるべきという意味ではないことを確認したい。</p> <p>・資産運用において、移行リスクが既存カテゴリーのリスクを増大させる可能性の潜在的影響を評価することは重要であるものの、確立された手法はなく、発展途上と言える。シナリオ分析による影響把握は有益ではあるが、実際には投資先の取組進展による機会（技術革新や脱炭素経営計画等）によってオフセットされる側面もあり、シナリオ分析の結果をもって意思決定を行うことは現実的ではない。加えて、同セクター内においても個別企業による取組の差異もあることから、シナリオ分析結果をもって特定セクターに投資制限をつけることや投資の意思決定を行うことは考えにくく、統合的な判断となる。リスクポリシーを検討する際は、これらの点も考慮されるという認識で良いか。</p>	<p>Since risks attributable to climate change have a longer-term impact than other risks, even when a risk appetite statement deals with the same risk categories, it can be assumed that the description will be more complex. It should also be noted that risk appetite is determined by considering various risks in the overall business portfolio, and it is not always feasible to use the results of climate risk scenario analysis for assessment in a risk appetite statement. We would like to confirm that the bullet points following "such as" are intended to illustrate elements that could be considered, rather than to clarify elements that should be captured.</p> <p>While it is important to assess, as part of asset management, the potential impact of transition risk on existing risk categories, the relevant methodology has not been established; it is still under development. While it is useful to understand impact through scenario analysis, in reality there are aspects that can be offset by opportunities due to the progress of investee companies' initiatives (e.g., technological innovation, decarbonization management plans, etc.), making it impractical to make decisions based solely on the results of scenario analysis. In addition, given the differences in initiatives among individual companies within a sector, it is unlikely that investment restrictions or investment decisions in a particular sector can be made based on the results of scenario analysis. Rather, such decisions are made taking into account different factors in an integrated manner. We would like to</p>

			confirm that the proposed supporting material indicates consideration of these points when examining risk policy.
37	ALM のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 長期的な負債を持つ保険会社の場合、デュレーションの長い資産を持つことが ALM 上好ましい一方、評価の難しい気候リスクを長期のタイムホライズンで考慮することが難しいため、ALM を考慮したコントロールと相反する場 合が考えられる。 	For insurers with long-term liabilities, having assets with long durations is preferable from an ALM perspective. However, climate-related risks, which are difficult to assess, are hard to consider in a long-term time horizon. This may conflict with ALM-oriented controls.
38	投資方針のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 財務的リスクに比較して、気候リスクが顕在化する可能性はより不確実性が高いと考えられる中で、投資戦略に気候リスクを財務リスクと同程度に織り込むことで、かえって非合理的な投資判断につながるリスクについても留意する必要がある。 	Given that, compared to financial risks, the likelihood of climate-related risks materializing is considered more uncertain, it is necessary to be aware of the risk that incorporating climate-related risks into investment strategies to the same extent as financial risks may lead to irrational investment decisions.
39	ORSA のセクションに対するコメント	<ul style="list-style-type: none"> ・ 気候変動リスクは保険会社にとって重要なリスクであり、ORSA にて考慮されるべきである。シナリオ分析の ORSA への反映については、例えば、より長い期間での評価、また、より多様なリスク（物理的リスク、移行リスク、訴訟リスク）の分析など、技術的な困難さを伴うことが想定される。ORSA へのシナリオ分析の組み入れについては、このような技術的な難しさも十分考慮すべきである。その意味で、パラグラフ 17 の最後段の文章 ("Insurers may consider...") に賛同する。 ・ パラグラフ 19 の例示の 3 点目について、法域ごとの法律制度により訴訟リスクの発現可能性や影響は大きく異なること、また、過去事例がない法域では分析のフィージビリティにかけることから、現時点では「例示」にとどまるということを確認したい。 	Climate change risks are important to insurers and should be considered in the ORSA. Technical difficulties, such as evaluation with longer time horizons and analysis of more diverse risks (physical risks, transition risks, and litigation risks), are expected in incorporating scenario analysis in the ORSA. These should be fully taken into account. From this perspective, we agree with the last sentence of Paragraph 17 ("Insurers may consider..."). With regard to the third bullet point in Paragraph 19, we would like to confirm that it is intended to be only "illustrative" at this point, as the likelihood and impact of liability risks vary greatly depending on the legal system of each jurisdiction, plus the feasibility of the analysis is not sufficient in jurisdictions where past cases do not exist.