

# 2021 ASSET MANAGEMENT ONE SUSTAINABILITY REPORT

アセットマネジメントOne サステナビリティレポート

投資の力で  
未来をはぐくむ



Asset  
Management  
**One**



私たちが生きている世界は、  
この先も10年、20年と変わらずに続いていくでしょうか。  
多くの人が「ノー」と答え、その未来に危機感を感じているでしょう。  
しかしながら、私たち一人ひとりにできることは限られています。

この世界の素晴らしさを、次世代に受け継ぐことは不可能でしょうか。  
いや、きっとまだ間に合うはず。  
その確信を胸に、アセットマネジメントOneは変わります。  
資産運用会社の概念を超えて、  
“サステナビリティ”を追求する新時代の資産運用会社へ。

みなさまから託された大切な資金と未来への想いを一つに束ね、  
持続可能で創造性にあふれる社会と、  
力強い経済成長の両立を実現するために活用する。  
そんな投資を当たり前にしていきます。

みなさまに豊かな人生をお届けするために。  
子どもたちが夢見る世界を実現していくために。  
未来に胸をはれる投資を今、ここから始めていきます。

## 目次

<b>1. メッセージ</b>					
トップメッセージ	P.03	アセットマネジメントOneの エンゲージメント活動	P.45		
特別対談 A Special Conversation	P.09	自己変革を図るDX (デジタルトランスフォーメーション)	P.49		
CIOメッセージ	P.17	持続可能性を支えるCSR調達	P.51		
<b>2. アセットマネジメントOneが目指すSX</b> (サステナビリティ・トランスフォーメーション)	P.21	イノベーションを創出するSDGs	P.53	<b>5. ESGインテグレーション</b>	
<b>3. マテリアリティ</b>		株式運用におけるエンゲージメント	P.55	アセットマネジメントOneの ESGインテグレーション	P.73
アセットマネジメントOneのマテリアリティ	P.23	債券運用におけるエンゲージメント	P.57	株式運用におけるESGインテグレーション	P.75
フォーカスエリアの概要	P.27	海外でのエンゲージメント活動	P.59	債券運用におけるESGインテグレーション	P.77
<b>4. スチュワードシップ活動</b>		アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方	P.61	外部委託運用におけるESGの取組み	P.79
エンゲージメント活動実績	P.39	企業に求める姿・ベストプラクティス	P.63	AMOAI社におけるESGの取組み	P.80
議決権行使結果	P.40	議決権とエンゲージメントの一体化	P.65	<b>6. コーポレート・サステナビリティ</b>	
スチュワードシップ活動トピックス	P.41	海外企業への議決権行使	P.67	コーポレート・サステナビリティの取組み	P.81
		スチュワードシップ活動総括	P.69	コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目	P.83
		2020年度スチュワードシップ活動に 関する自己評価	P.71	多様なステークホルダーとのダイアログ	P.85
				社員のアウェアネス向上に向けた様々な取組み	P.86
				<b>7. サステナビリティ・ガバナンス/リスク管理</b>	
				サステナビリティ・ガバナンス	P.87
				価値創造を支えるリスク管理	P.90
				<b>8. 巻末資料</b>	
				データセクション	P.91
				開示布令対照表	P.93



## トップメッセージ

「**私たち自身が「一歩前に入る」  
投資の力で未来をはぐくむ、  
そのチャレンジのために。**

アセットマネジメントOne株式会社  
取締役社長

### 菅野 暁

私たちは2018年から、継続してスチュワードシップ活動に関する考え方や活動実績をステークホルダーの皆さまにお伝えするための「スチュワードシップレポート」を発行してまいりましたが、今年からレポート名を「サステナビリティレポート」に改めました。

これは、単に名前を変えたということにとどまらず、2021年1月に公表した「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージとともに、サステナビリティを経営全般に練りこむという私たちの強い思いを表しています。

スチュワードシップ活動は引き続き私たちの重要な活動のひとつですが、今私たちが求められているのは会社の活動全体を、そして私たち一人ひとりの意識や行動を、本気で変えていかなければならないということです。「投資の力で未来をはぐくむ」会社になろう、と、口で言

うのは簡単です。しかし、このことばが本当に力を持って世界にインパクトをもたらすためには、私たち自身が信じ、勇気を持って行動し、ステークホルダーの皆さまの共感を得て、結果を出していくことが必要となります。

従業員一人ひとりの思いを束ねること、お客さまに私たちが目指す方向性を理解して頂くこと、投資先企業の皆さまと真剣に向き合い対話をする事、そこにはきれいなごとの葛藤や矛盾が含まれています。この1年余り、私たちはそのチャレンジに、会社全体で取り組んでまいりました。まだまだ道半ば、それどころか緒に就いたばかりと言っていい段階かもしれません。このレポートでは、矛盾や葛藤を真正面から受け止めながらも「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社でありたいという思いに至った私たちの、目指している方向性とチャレンジの道程をお伝えしてまいります。

## 世界が直面する課題

～明るい兆しは存在する

地球規模での気候変動を原因とする異常気象や自然災害の甚大化、長引く新型コロナウイルスの猛威、人権侵害の露見や社会的弱者へのしわ寄せ、格差の拡大と分断の助長など、グローバルで人類が直面する課題はますますその深刻さと複雑さを増しています。

中でも気候変動と生物多様性の喪失については、私たちがこれまで注意を払うことを怠り、従来の資本主義の価値観における豊かさを追い求めた結果、すでに取り返しのつかないポイントを越えてしまいかねない段階にきています。この2つの課題はもちろん相互に依存しあい、結果として地球や、人間の生命・社会活動に与える影響が甚大であることが科学的にも示されています。2021年11月に開催予定の国連気候変動枠組条約第26回締約国会議(COP26)を前に、気候変動に関する政府間パネル(IPCC)第6次評価報告書第1作業部会(自然科学的根拠)の内容が、8月9日に公表されました。その中では、地球温暖化が人間活動によってもたらされた結果であることが、前回までの報告書の「可能性が高い」とする表現から「疑いの余地がない」とまで言い切り、またその影響によるリスクは将来起こりうる何かではなく、現在進行形のものであることを強く打ち出しています。将来の世代に禍根を残さないために、現在を生きる私たちに一刻の猶予も残されていません。

環境にまつわる課題の多くは、ひとたびあるポイントを越えてしまうと地球が自力で回復をすることができないという、いわゆる限界点を持つものですが、一方で私たちの社会における課題は、私たちの力で巻き戻すことができる領域です。ところが、新型コロナウイルスの感染拡大は、私たち人類が長く抱えてきた社会課題を改めて浮き彫りにしました。SDGs(持続可能な開発目標)

が掲げる「だれひとり取り残さない」という重要な考え方に反するかのように、人権に関する重大な事件は後を絶たず、経済格差は様々な局面で広がり、それが世界の分断や紛争を生んでいる実態も見られます。

新聞や各種メディアから流れてくる情報には、深刻なものが多く、果たして私たちに何ができるのか、と立ち尽くす思いになることもあります。ただ、明るい兆しがないわけではありません。私たちのお客さまの中心である日本の投資家の皆さまと投資先の企業の皆さまの考え方が確実に変わってきていることを実感しているからです。当社が「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージを制定し、Net Zero Asset Managers Initiativeに参画した後に実施したお客さまとの対話においては、多くの機関投資家の皆さま、投資先企業の皆さまから当社の取組みに対する期待や協働のお声掛けといったポジティブな反応を頂きました。日本政府の動きが力強くなってきていることも、私たちにっては非常に勇気づけられる変化であると考えています。

## 「投資の力で未来をはぐくむ」 メッセージの効果

1年前、私たちは自分たちの社会における存在意義についての議論に多くの時間を使い「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージをつむぎだしました。この議論は、実は最初から何かの「ことば」をつくらうとして始めたものではなく、サステナビリティを経営に練りこむという方向性を共有し、議論を進める中で自然発生的に起こったものです。折しも新型コロナウイルスの感染拡大が顕著になる中、当初は慣れないリモートワークの環境下で、すべてのディスカッションが行われました。お客さまの利益を最大化するためにプロフェッショナル集団であることを標榜している私たちで

すが、オフィスで毎日顔をあわせていた環境からの変化もあって、経営陣も社員も実感として、迷ったときに立ち戻れる拠り所が必要だと感じ始めていたのかもしれない。

コーポレート・メッセージとして制定されたのが2021年1月。そこからまだ半年余りですが、小さいながらも確実に成果は出ていて感じています。一番大きな変化は、「生活者の視点」が、社員同士の会話の中に自然に含まれるようになってきたことです。このメッセージを社員で共有するためにいくつかの切り口でワークショップを行いました。個人の葛藤や人々が希求するものは何か、そこに対して自分たちが提供できる価値は何か、といった問いに真剣に答えようとする姿が見られました。私たちが運用する資金は、それが直接には機関投資家の皆さまからのものであったとしても、最終受益者の多くは個人の皆さまです。「生活者の視点」から課題を捉えようという姿勢が土壌としてできつつあるのを感じます。また、商品組成の現場においては、「未来をはぐくむ」ということばによって、お客さまと長期的におつきあいしていく、長く関係をはぐくんでいく、という方向になってきています。実際に、このコーポレート・メッセージを意識した商品コンセプトの検討や販売会社様とのコミュニケーションが行われており、各現場で確実に長期視点に舵が切られているのを感じます。共通言語ができたことで、議論のスタート台が大きく上がったのだと思います。

一方で課題もあります。一つ目は、一人ひとりの社員による「自分ごと化」です。日々の業務がなかなかこのメッセージとつながらない、という声はタウンホールミーティングでも何度か聞かれました。一朝一夕にすべての社員が共感できるということはありません。様々な場を捉え、あの手この手で対話をしていくことで、社員全員を巻き込んでいきたいと思っています。

二つ目が、サステナビリティを追求する方向性が本当に運用パフォーマンスにつながるのか、という課題です。これには特効薬はなく、すぐに答えの出る問題ではありません。世界が直面している課題が企業業績に今後どのような影響をおよぼすのかを、一人ひとりがしっかりと見極め、腹落ちをして運用に取組んでいくことが大切です。その時の視点として、短期だけでなく中長期も見る、財務情報だけでなく非財務情報にも目を配るといったことが必要になります。また、経営としても短期的にパフォーマンスが悪くなる事態もあり得る、という認識を示していく必要があります。運用担当者にとっては、その人がベテランで、長い時間をかけて確立してきたやり方を持っている様な場合には特に、大きな価値転換が迫られます。彼らが勇気を持って、運用パフォーマンスのみを追求するやり方を見直す行動に出るためには、経営がはしごを外す様なことがあってはなりません。私たちは今回の取組みのすべてにおいて、「一歩前に行く」という覚悟を決めました。半歩だけ前に出て(あるいは最初はじっと動かずに)様子を見る、ということが最終的な勝ちにつながるという考え方もあるでしょう。私たちは、世界が危機に面している今、一歩前に出て先頭を走ることを選びました。レースで先頭を走る人は、大きな抵抗に直接立ち向かわなければならず、またリスクも大きくなります。ただ、一歩前に出なければ見られない景色もあり、得られることも大きいはず…。誰かがやらねばならないことであれば、私たちがやるのだという思いでいます。

その覚悟を示したのが「投資の力で未来をはぐくむ」というメッセージなのです。



## サステナビリティ・トランスフォーメーション (SX) を実践する

社会における存在意義を議論し共有した私たちの次のステップは、実行です。即ち、“Why?”を押さえた後、“How?”と“What?”を具体化していくことになります。最近聞かれるようになった「サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)」を、まさに私たち自身が実践していかなければならない段階であり、これを実現しないことには、本当に実のある価値にはつながらないと考えました。

「トランスフォーメーション」とは、「変革」を意味し、「変革」には痛みが伴います。これまでに述べてきたとおり、私たちが向かう未来への道は誰も経験したことのない道のりであり、そこを進むためにはこれまでの常識や価値観を捨て、見方ややり方を根本から見直す必要があるからです。これを既存の組織にそのまま「やれ」と言うだけでは難しいことは分かっていました。場合によ

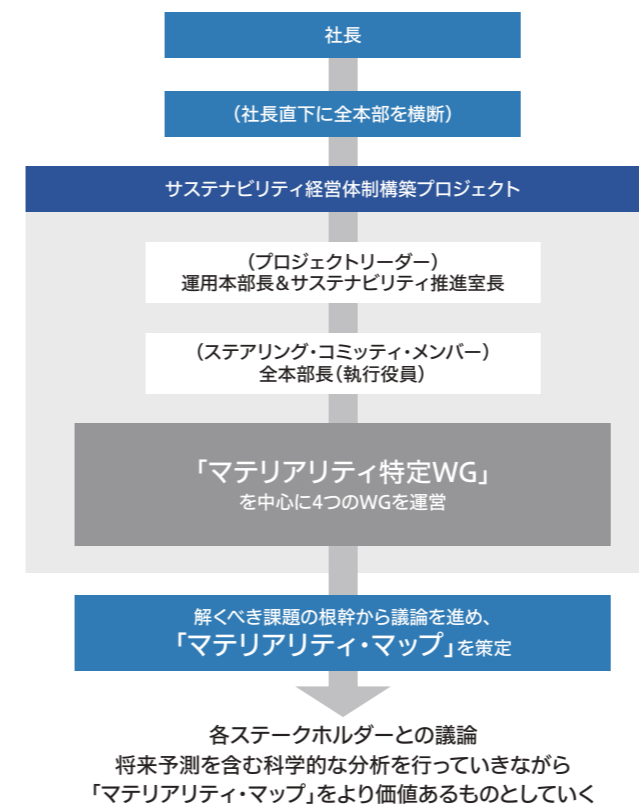
ては従来の自分たちを否定することにもなりかねないからです。また、サステナビリティに関する様々なニュースや国内外の規制当局の動き、ESG戦略に関する最新動向、国際機関やNGOの発する情報等、個別には対応しきれないくらい関連する領域は広く、そしてその動きは早くなっていました。

そこで、当社では社長の直下に全本部を横断するプロジェクト「サステナビリティ経営体制構築プロジェクト(通称SXPT)」を立ちあげ、運用本部長とサステナビリティ推進室長を共同プロジェクトリーダーとし、その「変革」を推進していくことにしました。このプロジェクトには全本部長(執行役員)がステアリング・コミッティ・メンバーとして参画しているほか、4つのワーキンググループ(WG)を率いるリーダーには、役員やそれに準じるシニアマネジメントに就いてもらいました。

4つあるWGのうち、核になるのが「マテリアリティ特定WG」です。一口にESG投資と言っても、やり方には大きく2つあります。巷にあふれている出来合いのツールや方法論を使うやり方と、解くべき課題の根幹から議論していく、というやり方です。一見まわり道のように見えるかもしれませんが、「マテリアリティ特定WG」では後者のアプローチでの取り組みを選択しました。そうでなければ、私たちが「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社として本当にやらなければならないことができないと考えたからです。

WGでは世界のシンクタンクやNGO等が出している大量のレポートやニュースリリース、文献に直接あたりながらグローバルな課題を洗い出し、それが課題と認識されている歴史・背景を紐解くとともに課題間のトレードオフについても考察を重ねました。ここを丁寧に議論したことは、私たちに大きな力と自信を与えてくれましたし、最初の成果である「マテリアリティ・マップ」は私たちの活動の方向性を示す基本となりました。「マテリア

リティ・マップ」に載っているそれぞれの項目には、すでに世界が危機感を共有し、企業の財務情報に関連させようというチャレンジが始まっているものから、まだ企業価値への影響や因果関係が見えていない、言わば「未財務」の状態のものもあります。つまり今後何かのきっかけで大きくその位置づけを変える可能性を踏まえる必要があるということです。私たちがその動きを捉え、こういったタイミングでインパクトをもたらすのか分析し、各ステークホルダーと議論することで、この「マテリアリティ・マップ」が本当に価値を持ちます。これは大変難しいチャレンジであり、かつ時間もかかります。それに今の段階で本当にそれが正しいかどうかは、誰にも分からないことですが、可能な限り、将来予測を含む科学的な分析を行っていくことが必要だと考えています。



## お客さまと、すべてのステークホルダーとともに前進する

これまで述べてきた私たちのチャレンジは、当社だけの力では成し得ません。私たちを取り巻くステークホルダーの皆さまと対話をするためには、当社の社員が最も大切なキーであり取組みの出発点です。社員一人ひとりが本当に腹落ちしていなければ、他のステークホルダーの皆さまの共感を得ることはできないからです。

そしてインベストメントチェーンにおいて私たちアセットマネジャーの両側にいらっしゃるのが、お客さまであるアセットオーナーと投資先企業の皆さまです。私たちは、このインベストメントチェーン全体で世界が直面する課題の解決に向け、前進を続けたいと考えています。政府当局や市場参加者、そしてNGO等の市民セクターの皆さまも、重要な関係者となります。

私たちはすべてのステークホルダーの皆さまとの対話を続け、共感を得られるよう今後も取組みをしてまいります。これらの対話の一つひとつが集まってうねりとなることで大きな山を動かし、好ましい流れを生み、やがて世界が良い方向に向かって動き始めると確信しています。





アセットマネジメントOne株式会社  
取締役社長

菅野 暁

味の素株式会社 取締役  
代表執行役社長 最高経営責任者

西井孝明

特別対談

A Special Conversation

# 投資の力で未来をはぐくむ

社会・環境の課題を解決し、  
世界がやりたい未来に向かうために資産運用会社に求められること

投資の力で未来をはぐくむ——アセットマネジメントOneが掲げたこのメッセージは、私たちが資産運用を通じて本気でサステナビリティ（持続可能性）を追求する覚悟を示した言葉です。世界の課題を解決の方向に導き、ありたい地球・社会を実現するためには、資金の出し手であるアセットオーナーの共感のもとより、投資先企業と思いを同じくしパートナーシップを築きながら、インベストメントチェーン全体で変革を推し進めることが重要だと考えます。

いち早くサステナビリティを企業理念として掲げ、実践し続けている味の素株式会社の西井孝明社長をゲストにお招きし、両社が目指すこととこれまでの取組みを共有するとともに、資産運用会社への期待をお伺いしました。

取材日：2021年7月14日

## 10年後、30年後を見据えた 未来志向の投資をリードする資産運用会社へ。

**菅野** まず、私共の取組みから説明いたします。当社は4社合併により2016年10月に設立された会社で、資産運用残高にして約57兆円(2021年3月現在)とアジア最大級の資産運用会社になります。当初からESG投資に力を入れ、「責任投資グループ」という専門部署を設置し、投資先企業へのエンゲージメントに積極的に取り組んでまいりました。おかげさまで、ここ数年で当社のステューワードシップ活動は社外からも高いご評価を頂いていますが、翻って「自分たちの会社はどうか?」と内省し、昨年4月、新たに設置したのがサステナビリティ推進室です。一企業として、女性リーダーの登用と育成、働き方の改善、温室効果ガス排出量削減などの社会・環境の課題に取り組む当事者になることで、投資先企業やお客さまとも足並みを揃えていこうと一歩ずつ取り組んでいます。

**西井** 素晴らしいご姿勢ですね。

**菅野** まだ始まったばかりの段階です。御社が「21世紀の人類社会の課題」に向けた企業姿勢として「ASV (Ajinomoto Group Shared Value)」を表明したのは2014年だそうですね。日本企業の中では非常に早いアクションだと驚きました。

**西井** ありがとうございます。サステナビリティ経営につながる取組みとしましては、我々は2005年から社外の社会活動家の有識者からご意見を頂くことを始めました。

**菅野** そんなに前からだったんですね。

**西井** そもそも、当社の生い立ちと言いますが、110年以上前に世界で初めてうま味を発見し、調味料にして日本人の健康に貢献しようとして生まれた会社です。更



にその価値を世界へ広げようと、創業10年目には米ニューヨークに拠点を置き、グローバル展開をしてきたという歴史があり、「Eat Well, Live Well.」というスローガンが誕生しました。この経緯そのものがサステナビリティ経営の基盤となっているという点で、ASVは決して後付けでなく、常に底流にあったものだと思っています。2009年に「21世紀の人類社会の課題」として「地球持続性」「食資源」「健康なこころとからだ」の3つを掲げ、課題解決に向けての3カ年計画を立てました。

**菅野** 2020年からスタートした中期経営計画では「アミノ酸のはたらきで、世界の健康寿命を延ばすことに貢献します」と掲げていますね。中期経営計画は何年単位で設定していますか。

**西井** ご多分に漏れず3カ年単位で回してきたのですが、今回の中期経営計画を考えるにあたって、「2030年に向けて世界の食と健康の課題解決に貢献できる会社を目指すには、3年ではとてもやり切れない」という結論に達しました。それで最初の3カ年をフェーズ1、次の3カ年をフェーズ2として、2段階6カ年での計画にしました。SDGsの目標達成を事業で実現しようとしたときには、従来よりも長いスパンでの視野が求められますから。

**菅野** 同感です。私共も2018年に翌19年からの中期経営計画を策定したときには、10年後に我々と社会がどう

## サステナビリティを事業戦略の 背骨に組み込むのが、経営の腕の見せ所。

あるべきかというビジョンから逆算する手法を取りました。ただ、社会の変化スピードが早い今の時代には、資産運用業の常識もすぐ変わってしまうので、毎年見直ししながら微調整をしないとイケない。結果、毎年のように計画を練り直している様な状況です。

**西井** 分かります。今までと同じペースで同じことをやっていたのでは、目標に全然達しませんよね。

**菅野** 10年後や30年後の世界のための備えは、どうしてもコストがかかる場合が多く、足元の成果とのギャップが生まれやすい。短期的な成果を期待するステークホルダーをどう説得するかは、非常に悩ましい問題です。

**西井** やはり中長期の視点で掲げた目標が実行されるには時間がかかりますよね。その間は既存の事業で足元の成果を出していくしかないで、「未来を見据えつつ、目の前の仕事で結果を出すことも重要だ」と従業員には伝えていますが。ただし、無理矢理売上をつくる様なことはしないでほしい、とも。当社が目標とする指標(KPI)を、短期的なP/Lではなく中長期的なROICとオーガニック成長率へと変えたことも繰り返し伝えていきます。

**菅野** 長期的なパーパスへの挑戦と短期・中期的なパフォーマンスの達成、これら二つをいかに両立させるか。SDGsに対して非常に先進的な経営者が必ずしも

常に株主から評価されるとは限らない事例は、欧米の大企業でも時々見られますよね。

**西井** 私もよく知る欧州食品大手の経営者は社会全体の利益に目を向けた経営へと舵を切った際、当初は懐疑的な反応が多数派だったと聞きます。国連がSDGsを掲げた2015年が転機となって地球の課題解決を目指すビジネスリーダーとして評価されるようになりました。



**菅野** かなり辛抱強くやっていく必要があるということですね。サステナビリティ経営を進めるには社会全体の足並みを揃えていく、いわゆるマルチステークホルダーシップが重要になります。日本にも徐々にその考え方が広がってきたようにも感じます。一方、我々が資産をお預かりするお客さまは年金、金融機関、個人等と幅広く、多種多様な価値観をお持ちですが、共通するのは「運用成果を出してほしい」というニーズです。こういった短・中期のご期待に応えながら、10年後を見据えた投資にもご理解を頂かなければなりません。

**西井** 私自身も多様なステークホルダーの理解を得ることの難しさには課題を感じています。消費者・生活者の皆さんの意識は、地域によっても多様で、例えば新興国では食べていくのも精いっぱいという人々もおられ、日本や欧州のお客さまとは意識が大きく異なります。これがまさに「お客さま」ということなのですが、そこにいかにサステナビリティという考え方を組み込んでいけるのか、ということが課題になります。

**菅野** なるほど。もう少し詳しく教えてください。

**西井** サステナビリティにつながるテーマを、いかに事業戦略の背骨に組み込んでいけるかです。地球環境の課題と経済の課題を両立するテーマを独自に設定できるか、が企業経営側の腕の見せ所だと考えています。「環境負荷を50%削減する」と「10億人の健康寿命の延伸」という二つの目標が深く結びついており、味の素グループだからこそ、この二つの目標を事業を通じて両方とも解決できる、という戦略を策定しているわけです。

私たちは年間8,000万トンの食資源を発酵原料として使用し、4,000万トンの淡水と10万トンのアンモニアを加えて、100万トンのアミノ酸素材をつくって食品とヘルスケア事業を展開している会社です。もしもこれらの原料が失われたとしたら、事業を継続することすらできなくなる。この社会課題を解決することは、我々の生存にとって不可欠であり、同時にイノベーションも生む。近い将来に数百億円の負担になるリスクのある環境税(炭素税)も十分に吸収できるインパクトになるでしょう。そんなシナリオを描くことができれば、10年先を見越した思い切った設備投資も可能になると考え、2015年からマテリアリティ(組織にとっての重要課題)の項目を整理し、マップ<sup>1)</sup>にして公表しています。

1) 2019年度より、マテリアリティー一覧表に変更

**菅野** 素晴らしいお手本として拝見しています。我々が準備中のマテリアリティ・マップは、縦軸はNGOとの対話などを通じて抽出した社会・環境の課題「サステナ





中長期視点で重要課題を可視化し、  
ステークホルダーと志をともにする  
コミュニケーションを目指します。

「マテリアリティ」、横軸は世界経済フォーラムなどで議論されている重点テーマを経済的なインパクトとして捉えた「フィナンシャル・マテリアリティ」で設定しました。今後はこのマップに基づいて、投資先企業へのエンゲージメントを行い、将来的にはインパクト投資なども行っていきたく考えています。右上に行くほど両軸の重要度が高い項目になり、「気候変動」「生物多様性の喪失」「健康とウェルビーイング」「ダイバーシティ&インクルージョン」を挙げているのですが、御社のマテリアリティと重なる項目も多いですね。

**西井** 今考えるべき課題が網羅された素晴らしいマップですね。ここに書かれてある項目、特に右上寄りに配置された重要な項目には非常に共感しますし、かつ、これらはすべて個別の課題ではなく、つながっていると感じます。例えば、「持続可能なフードシステム」は調達の問題だけでなく、生物多様性の問題が直結しているわけですね。生物多様性の問題には土壌の問題が深く関わりますし、温室効果ガスの最大の排出元は農業だとも言われています。私は、健康の課題と地球環境の課題を“メビウスの輪”のように循環させて結びつけるのがフードシステムではないかと考えているのです。

**菅野** なるほど。どちらが大事かではなく、不可分な輪の様な関係にあると。投資家も複数の課題を有機的につなげる見方ができなければ、エンゲージメントの場面

で議論がズレてしまいますね。

**西井** 運用会社の方々にその目線を持って頂けると大変助かります。「水の問題はどうか?」「温室効果ガスについては?」と一つひとつの課題のKPIを求められてしまうと、非常にコミットメントがしづらくなるのが正直なところですよ。

**菅野** おっしゃる通りです。今まさに、様々な有識者の知見も頂きながら、個別の項目をつなげてフォーカスエリアとして設定できないかという議論を重ねているところです。NGOの皆さんからは課題ごとにその背景や過去の取組みの経緯などについて多くの学びを頂戴しています。御社のように事業としてどう進めていくかという使命感を強く持つビジネス領域のプレイヤーからも意見を頂きながら、実効性の高いマップへと磨いていきたいと考えています。

**西井** 是非リードして頂きたいです。地球環境と経済のどちらの課題も同時に解決できるテーマが社会で広く認識されれば、本当に必要な産業に投資が集まり、人類にとってよりよい未来が実現するはずですよ。例えば、生物多様性の課題を突き詰めると、窒素とリンが安定した土壌を育むことが重要になります。土壌が改善されれば、微生物による再生機能で温室効果ガスも減りますし、農業の生産性も上がる。結果、事業効率性にも大きく寄与

社内外の多様な声に耳を傾け、  
全従業員がビジョンを“自分ごと化”できる  
風土づくりにチャレンジしています。



するのです。かつ、一部の人でなく、より広く多くの人に健康的な食事が行き届くようになる。フードシステムを基軸にすれば、いくつもの社会課題が解決に向かうと私たちは考えています。エネルギー問題が冠動脈だとすれば、フードシステムは毛細血管の様なもの。非常に複雑でプレイヤーが多いのですが、小規模なサプライチェーンを起点に始められることも多いはずですよ。

数値化が難しい項目も多く、乗り越えるべき壁は高いと感じていますが、一つひとつ丁寧に根気強くやっていくしかありませんね。

**菅野** そう思います。世界が一丸となって地球環境を持続させようと同じゴールに向かうことができれば、その達成を早めるイノベーションに投資が集まり、消費者の行動を変えるムーブメントも加速するはずですよ。

**菅野** 志をともにできる仲間をいかに増やせるかが鍵になりますね。その意味でお伺いしたいのは、先ほどもおっしゃっていたステークホルダーとのコミュニケーションです。御社ではどんな取組みをなさっていますか。





**西井** マテリアリティの項目設定に関して、外部の方々からもご意見を頂く「サステナビリティ諮問会議」を取締役に直結する形で新たにつくりました。視点の切り口は3つありまして、一つ目は長期投資家の視点です。サステナブル投資の専門家に入って頂きました。二つ目はウェルビーイングの視点です。身体的な健康や栄養面の専門家だけでなく、「これからの社会における幸福な暮らしとは何か」を研究する方にも入り頂き、広義でのウェルネスを議論して頂いています。三つ目が次世代の視点で、今回は31歳の方に入って頂きました。50年後の世界を“自分ごと”として考えられる世代ですね。毎回非常にパワフルな意見が出ますよ。皆さんの意見は、次期の経営計画にも反映される予定です。

**菅野** 多様性を練り込み、経営に活かしていらっしゃる。素晴らしいですね。従業員の方々へのコミュニケーションについてはいかがでしょうか。

**西井** 投資家の皆さんと約束するKPIの一つにも「従業員エンゲージメント」を掲げていまして、これは非財務ではなく“未財務”、つまり将来に必ず利益を生む指標

だと捉えているのです。私たちは創業の経緯が社会課題解決だったものですから、経営が打ち出すパーパスに対しての共感性は高いほうだと思います。従業員に対しての働きかけで注力しているのは、“ASVの自分ごと化”。「会社のビジョンの実現に向けて、自分が貢献できている」という実感をスコア化して毎年測っています。2019年では55%だったのが昨年は64%まで伸びましたが、まだ全然足りていませんね。改善の努力としてやっていることは「対話」です。個人の目標を全員で共有するプレゼンテーションの機会をつくったり、成功事例を共有するアワードを実施したり。私が直接メッセージを伝える場も積極的につくっています。

**菅野** 私たちも試行錯誤しながら取り組んでいるところです。コーポレート・メッセージを策定するにあたっては、全従業員と対話するタウンホールミーティングを重ねていき、“自分ごと化”できるプロセスにチャレンジしました。ただ、それだけやっても、受け止め方にはどうしても濃淡はありますよね。結果責任や説明責任に強い意識を持つプロフェSSIONALからは、「本当にその通りやって、結果につながらなかったらどうするのか」とい



う反応もあります。価値観を大きく転換しなければいけない局面であり、経営が責任を持ってバックアップしていくのだと、丁寧に伝えないといけないのだと気づかれました。

**西井** 似た様なことが当社でも起きています。昨年、役員研修で過去10年間の中期経営計画、3回分を題材にして「なぜ計画通りに達成されなかったのか」と振り返るという試みをやったのです。それも一人ひとりが自分自身で分析して、私を含めた代表取締役3人と意見交換するという方式で。そんなことを50人と3か月以上かけてやっていたのですが、始める際に、執行役員の一人が「本当になんでも言っているのか。僕の身分は誰が保証してくれるのか」と言ってきたんですよ。それで、「心理的安全性は社長の私が担保する」というメッセージを書いてメンバー全員に配りました。研修後、あれが一番良かったと評判でした。挙がってきた意見も非常に質が良かったです。今年春の経営方針説明会では、グループの従業員全員宛に同様のメッセージを送り、「各部門の長もそれぞれの口から言葉にしてほしい」とお願いしたのです。少し雰囲気は変わったように思いますね。今

年の研修では、現場の20~30代の一般職もメンバーに加わってもらっていて、一段と効果が期待できそうです。若い部下の前では、みんな張り切るでしょうから。

**菅野** それはよさそうですね。今日は非常に勉強になるお話をありがとうございました。最後に、私たちにに向けてのご期待やアドバイスをお願いします。

**西井** 2015年に社長に就任して以来、サステナブル投資が世の中を大きく変える力になると、身をもって感じています。人類の未来のために絶対に成し遂げるべきゴールを達成できるよう、投資の力を強化して頂けることを非常に期待しています。同時に事業会社として私たちが引き続き使命感を持ってやっていきます。未来をつくるパートナーとして、ともに前に進んでいきましょう。

**菅野** 我々も味の素さんが目指す未来像とその戦略から大いに学ばせて頂きながら、他の企業も先導できる水先案内人になれるよう、運用会社としての新たな役割を開拓していきます。これからもぜひパートナーとして、どうぞよろしくお願い致します。



CIOメッセージ

進むべき道を指し示す大切さ  
～「水先案内人」として

アセットマネジメントOne株式会社  
常務執行役員 運用本部長

青木 信隆

ESG投資というと、E(環境)、S(社会)、G(企業統治)それぞれの観点で運用パフォーマンスに影響を与えるという考え方に立ち、投資行動において考慮することであると受けとめている方も多いと思います。しかし、私はこれを、運用パフォーマンスを構成する要因の一つとして捉えるのではなく、投資判断において本質的に重要なもの、あるいは大前提となるものとして捉えなおす必要があると確信しています。

我々資産運用会社の生業は「投資によって収益を獲得しお客さまに還元すること」です。そもそも、この「投資による収益」とは、グローバル経済における企業や個人の経済活動の結果として生じる付加価値の分け前です。それぞれの経済活動なくして、我々が日々相対するマーケットは成立しません。そして企業や個人が経済活動を

行うためには、その「土台」が必要です。しかし現在、人類が直面している環境問題や社会問題は、その「土台」を根底から揺るがしており、その破壊への動きは非常に速いスピードで進んでいます。これを食い止めることができれば、我々の未来は相当残酷なものとなるでしょう。「気候変動」、「生物多様性」など環境に関する問題の経済的な影響は、グローバルGDPの数十%の規模になると想定されています。この金額は、既存のビジネスを棄損する要因としてネガティブにも捉えられますが、一方、新たなビジネスの潜在的な可能性としてポジティブに捉えることもできます。資産運用会社におけるESGとは、このように大きな影響を持つ課題に対し、ネガティブサイドを極小化し、ポジティブサイドを極大化することであると言えます。それによって、お客さまへ中長期的

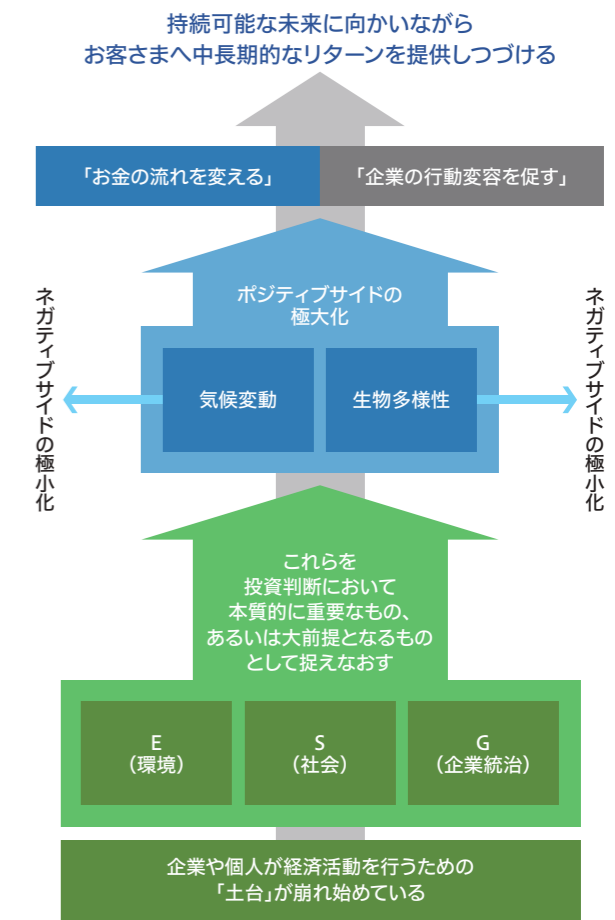
なリターンを提供しつづけることこそが、我々が究極的に目指す姿であり、このような持続可能な未来を創るために、当社のビジネスの中でできること、即ち「お金の流れを変えること」、そして「企業の行動変容を促すこと」に尽力すべきと考えています。ある種、前のめりでおこがましい言い方かもしれませんが、我々は「水先案内人」として当社の考える目的地である未来に向かって先頭に立ち、光を照らす様なイメージで進むべき道を示していかなければならないと思っています。

今の日本で都市部に住みナレッジワーカーとして報酬を得て暮らしている我々の様な業種に身を置いていると、ともすると世界が直面する多くの危機は画面の向こうの話の様な距離感があるかもしれません。気候変動による異常気象や自然災害がすぐそこにまで迫っていてもなお、そこには当事者として語ることを避ける風潮さえあるように感じます。我々が今回の取組みを通じ課題に向き合って得た実感は、地球上に住むすべての人々がまさに「当事者」であるということ、そして我々に残された時間はわずかであるということです。「投資の力で未来をはぐくむ」ということばは、人類が置かれた状況と目指すべき未来のために乗り越えなければならない課題の大きさを前に、残された時間の中で我々が何をすべきかと問うたときに導き出された、我々の覚悟でもあります。

ここで注意すべきなのは、当社は投資先企業それぞれの進むべき道についての正解を持っているわけではないということです。企業経営者の方々は日々全力で戦略を練っておられ、また業界における環境認識も情報量も間違いです。ただ、そんな方々に対して投資家である我々から対話をさせて頂くことで提供できる価値があります。それが、持続可能な未来をはぐくむために、その企業に期待することをエンゲージメントの中でお伝えし、対話の中から進むべき道と一緒に見つけ出していくことです。そのために私たちはグローバルな環境・社会の課題やESGの動向をタイムリーに把握し、自分たちの頭で考え、エンゲージメントをより真剣で実効性のあるものにする必要があると考えました。

》マテリアリティ・マップ策定までの道

ESGといっても様々な観点があります。すべての課題にパーフェクトに対応できればそれはベストですが、現実的には難しい。そのため、その中でどこが我々のフォーカスエリアなのかということを考える必要がありました。当社は資産運用会社ですから、経済的リターンが重要であることは言うまでもありません。しかしそれだけでは前述の「土台」が危うくなります。そこで我々は、経済的リターンを考える「フィナンシャル・マテリアリティの軸」と持続可能性を考える「サステナブル・マテリアリティの軸」の2軸を設け、それをもとに、我々が重要視すべきであり、かつ我々の力で最大限貢献できる課



題を「マテリアリティ・マップ」として図示できるようにしました。例えば足元で気候変動の問題は、このまま放置すれば近い将来地球の平均気温は予想以上のペースで上がり、自然災害の甚大化のみならず生物多様性の喪失等にもつながる課題であり、「サステナブル・マテリアリティの軸」でも最重要と評価できます。そしてこれは同時に我々の経済活動への影響も甚大であることから、2つの軸それぞれに最重要であると評価することになります。

当社はこれまでも、ESGに関する企業との対話やプロダクトの提供等を行ってまいりました。では、今回のマテリアリティ・マップの設定によって何が変わるのか。これまでの我々の活動は、ESGをテーマにしていたとしても、個別企業の価値向上やファンドのリターン向上に主眼を置いた活動でした。しかし、持続可能な社会・経済を実現するためには、それだけでは不十分であり、企業活動がESG課題に与える影響をしっかりと把握し、地球環境、社会の大きな課題を解決するために取らなければならないアクションは何かということすべての起点にして再構築を行う必要があると考えた結果が、マテリアリティ・マップを指針とした活動なのです。

運用担当者にとっては、個別企業の価値向上という議題から離れて問題を俯瞰するというのは、これまでの発想とは全く異なるもので、正直戸惑いもあったと思いま

す。しかし、我々が目指すべき世界に向かっていくには必要なことであり、マテリアリティ・マップを検討する議論の最中にもこの点は繰り返し伝えました。課題に向き合い解像度を上げるため、NGO等をはじめとするステークホルダーとの対話も積極的に行いました。今までの私たちにはなかった視点を提供してもらい、既存の価値観から一度自由になるべきである、ということを中心に掛けて議論をするなかで、一人ひとりの姿勢や使用する言葉などもそれぞれ変わってきたことを感じました。

できあがったマテリアリティ・マップそのものは、他の同様の課題マトリクスなどと比べて驚くほどの特徴があるものではなく、それだけで差別化になるものではありません。ただ、今回我々が、今までとは大きく立ち位置を変え、グローバルな課題から丁寧に解きほぐし対話を繰り返し、考え議論しつむぎあげてきたこのプロセスには、大きな価値があると考えています。一度つくってしまったらおしまい、ではなく、寧ろここを出発点に毎年見直しの議論をするなかで、グローバル社会の関心の移り変わりや社会へのインパクトの与え方の変化など、ダイナミズムを捉えることが重要です。我々が着目するエリアについては、企業に対して何を最低限求めていくかという基準を示すことで企業規範をつくる助けになるという価値もありますし、社会的インパクト測定のための評価軸を設定する糸口にもなると考えています。

## 》マテリアリティ・マップのその先へ

マテリアリティ・マップを起点にして、ESGインテグレーションの方法も変えていきたいと考えています。アクティブ運用であれば、それぞれのマテリアリティに対するリスクと機会をマクロ的にリサーチして投資判断につなげていくことや、個別企業のマテリアリティに関するリスクを評価し、投資判断につなげていくことなどを考えており、各ファンドの運用担当者と実際に議論を始めています。ESGのスコア、レーティングを形式的に活用するのではなく、サステナビリティの実現と経済的リターンにしっかりとつなげていく、この具体的な実践においては、まだまだ乗り越えるべき壁はありますが、早めに形にしたいと考えています。そのために重要なポイントは、まずは、マテリアリティとして特定した重要課題と企業活動の関係をしっかりと結び付けて把握し、理解すること。そして、投資先企業に対して、最低限求めるミニマム・エクスペクションを明示することです。このことは、ESG投資をサステナビリティ実現につなげ、ESGウオッシュを避ける上で極めて重要な点だと考えています。その上で、我々が運用するファンドでこれまで培ってきたパフォーマンスをあげるための考え方を尊重しつつ、ESGに関するリスクと機会の分析を運用プロセスにしっかりと組み込んでまいります。そのためには、

個々の運用担当者が腹落ちすることも重要な点だと考えております。

また、我々のESGの考え方を明示し、運用に反映させた上で、お客さま、投資先企業、市民社会などのステークホルダーと議論を重ね、ESGインテグレーションを深化させていきたい。特に、お客さまのご理解、共感をもつことも重要です。我々の考え方を提示しつつ、お客さまのお考えも十分反映させながら、新しい運用の形をつくっていきたく考えています。我々がこれまで愚直に取り組んできたエンゲージメントにももちろんこのマテリアリティ・マップを活用します。

投資先企業に求めるだけでなく、当社自身のサステナビリティへの取組みも改善していく必要があります。自社のサステナビリティにどう取り組むのか、自分自身へエンゲージメントを行う際にもこのマテリアリティ・マップは活用すべきものです。我々が設定した重要課題を我々が自ら踏みこむことはあってはなりません。

当社自身のサステナビリティは、お客さまをはじめとするすべてのステークホルダーのサステナビリティが実現して、初めて可能になることです。このことに常に真摯に向き合い、今後、当社の活動すべてを、今回構築したマテリアリティ・マップを指針としながら、動かしていきます。そして、我々のコーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を実現したいと思えます。



# アセットマネジメントOneが目指す サステナビリティ・トランスフォーメーション (SX)

## 持続可能な社会と経済、ウェルビーイング\*の実現

\*すべての人がいきいきと、自分らしさを発揮できること。

### アセットマネジメントOneの強み

#### アジア有数の資産運用会社

▶ 当社の概要: P91 ▶ 官公庁・イニシアティブとの協働: P41

当社の資産運用残高は約57兆円で、個人・法人において幅広い顧客基盤を有しています。約300名の運用スタッフを擁し、アクティブ運用とパッシブ運用において多彩な運用商品を提供しています。また、アジア有数の運用会社として、環境・社会課題の解決に向けて、官公庁や「Net Zero Asset Managers initiative」をはじめとしたグローバルな有力イニシアティブなど、幅広いステークホルダーと協働しています。

#### 実効性の高いエンゲージメントと議決権行使の一体化

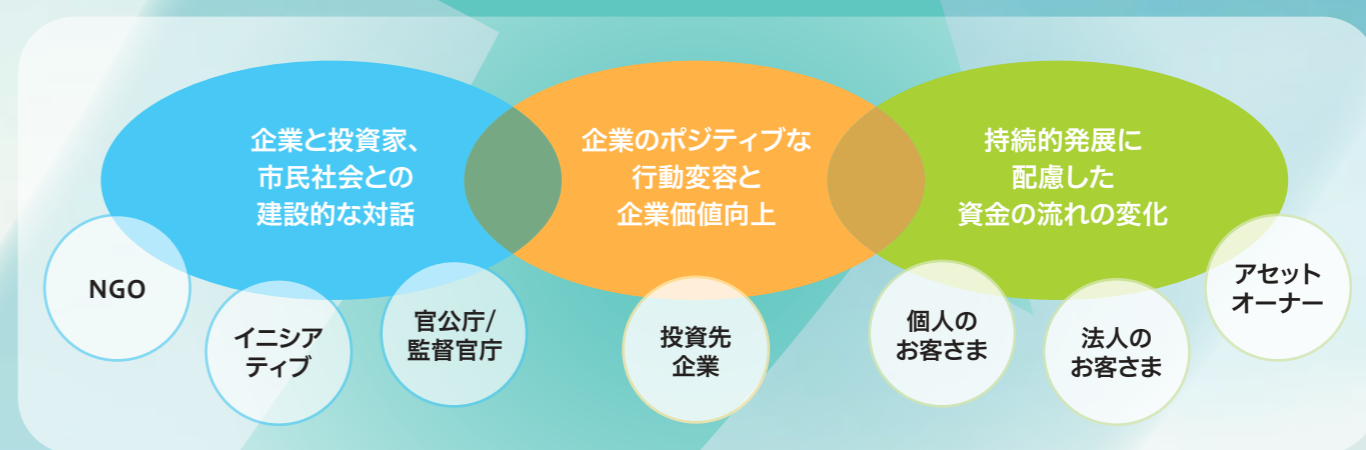
▶ エンゲージメント: P45 ▶ 議決権行使: P61

投資経験豊かなESGアナリストを擁する責任投資グループを中心に、幅広いステークホルダーとの協働や独自のマイルストーン管理システムによるきめ細かい対話の進捗管理によって、投資先企業に対して実効性の高いエンゲージメントを実施しています。また、マテリアリティ分析によって特定したESG課題について、対話内容や取組みに対する進捗を議決権行使に反映することで、企業価値向上に向けて実態に則した働きかけを行っています。

#### マテリアリティを投資判断に反映

▶ ESGインテグレーション: P73

マテリアリティ・マップで示されている環境・社会課題の顕在化により経済・産業構造の大きな変化が起これと想定し、各課題についてESGマクロリサーチを含む詳細な分析によって、投資先企業の事業拡大機会(オポチュニティ)や、物理・移行リスクを把握し、投資判断に反映します。また、外部委託運用やオルタナティブ資産についてもESGへの考慮を組み込み、投資の力で持続可能な社会の実現を後押しします。



### 「山を動かす」パッシブ運用

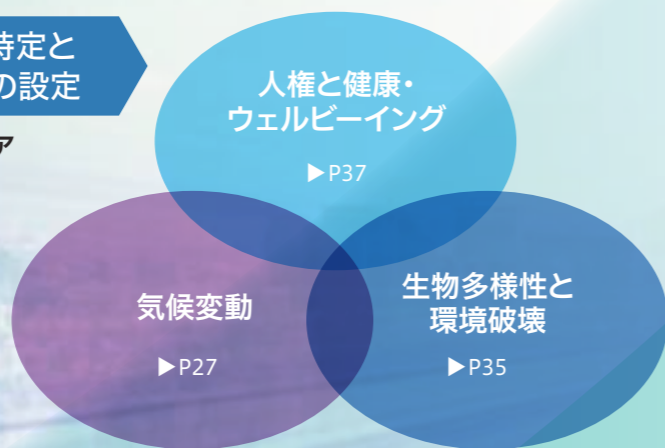
実効的なエンゲージメントと議決権行使のリンクを強化し、市場全体に持続可能な社会に向けた取組みを後押ししていく。

### 「流れを呼び込む」アクティブ運用

マテリアリティに対する企業の取組みをリスクとオポチュニティの両面から評価し、持続可能な社会を実現する原動力となる企業を捉える。

### マテリアリティの特定と フォーカスエリアの設定

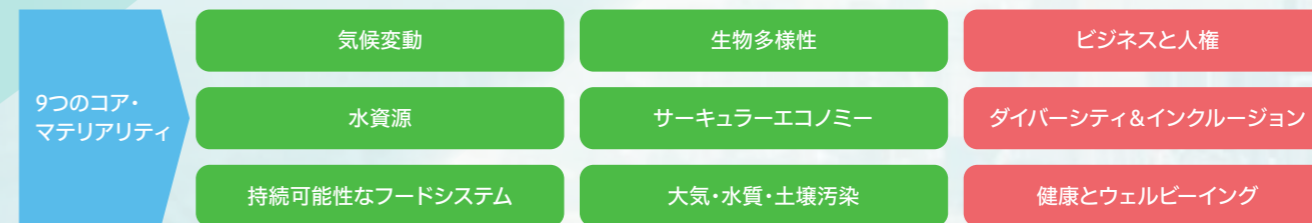
3つのフォーカスエリア



### マテリアリティ・マップ=「投資の力で未来をはぐくむ」羅針盤

▶ アセットマネジメントOneの  
マテリアリティ: P23

市民社会や投資家の関心度を示す「サステナブル・マテリアリティ」と経済インパクトを表す「フィナンシャル・マテリアリティ」の2軸(ダブル・マテリアリティ)から、グローバルな環境・社会課題をダイナミックに捉えるマテリアリティ・マップを作成し、9つのコア・マテリアリティを特定。更に、各課題間の相互関連性を踏まえ、3つのフォーカスエリアを設定しました。



### 持続可能性への脅威

環境課題

社会課題

### コーポレートメッセージ

## 「投資の力で未来をはぐくむ」

アセットマネジメントOneは、長期投資家としてサステナビリティを経営に練り込み、持続可能な社会と経済、ウェルビーイングの実現のために、投資の力で未来をはぐくみます。

▶ トップメッセージ: P3 ▶ CIOメッセージ: P17

▶ コーポレート・サステナビリティの取組み: P81 ▶ サステナビリティ・ガバナンス/リスク管理: P87

## アセットマネジメントOneのマテリアリティ

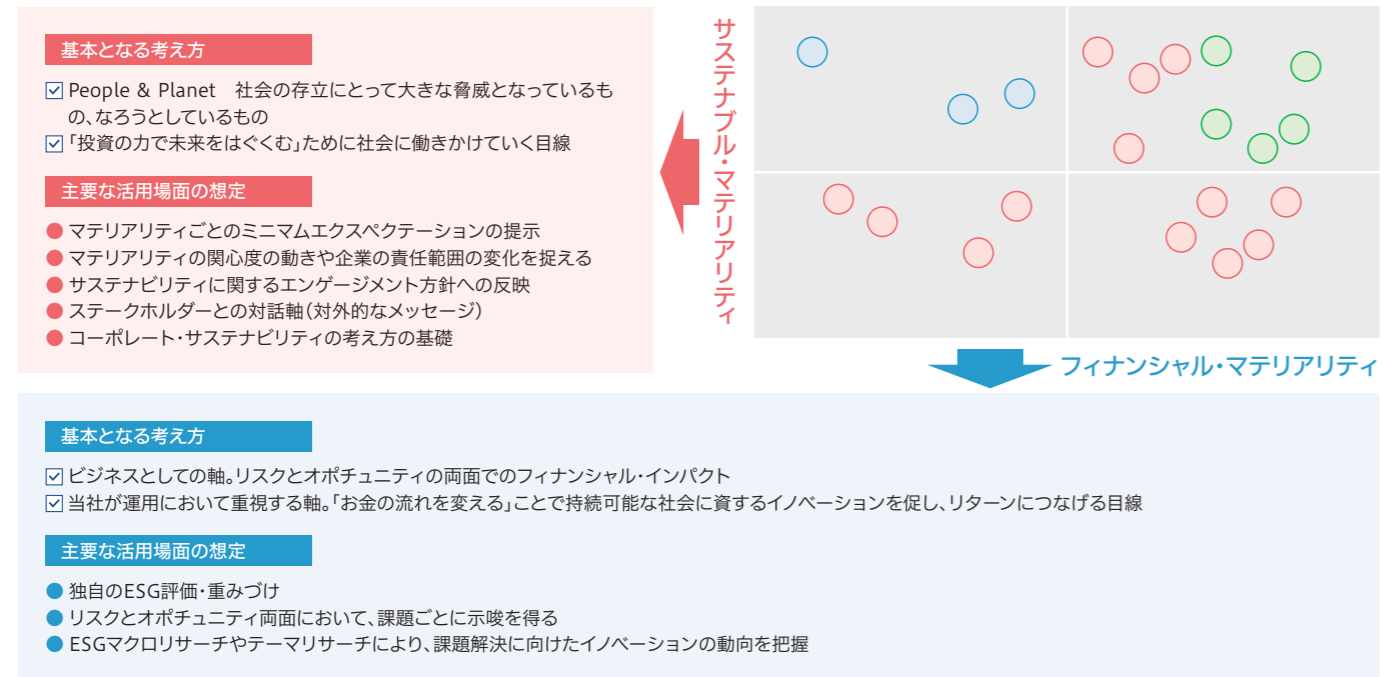
### アセットマネジメントOneのマテリアリティとは

#### 「投資の力で未来をはぐくむ」ための羅針盤

当社は、「未来をはぐくむ」上で障壁となっているグローバルな環境・社会の重要な課題=マテリアリティを特定し理解するために、「サステナブル・マテリアリティ」と「フィナンシャル・マテリアリティ」の二軸(ダブル・マテリアリティ)によって分析を実施しました。

「サステナブル・マテリアリティ」とは、グローバル社会における環境・社会課題への関心の高さを示す軸(People & Planetの軸)であり、「フィナンシャル・マテリアリティ」とは、企業活動が与える/与えられる経済的な影響の大きさを示す軸です。

この2軸によって示された「マテリアリティ・マップ」は、当社が「投資の力で未来をはぐくむ」ための羅針盤だと考えています。マテリアリティ・マップの両軸は、以下の活用のイメージを持ちながら設定しています。



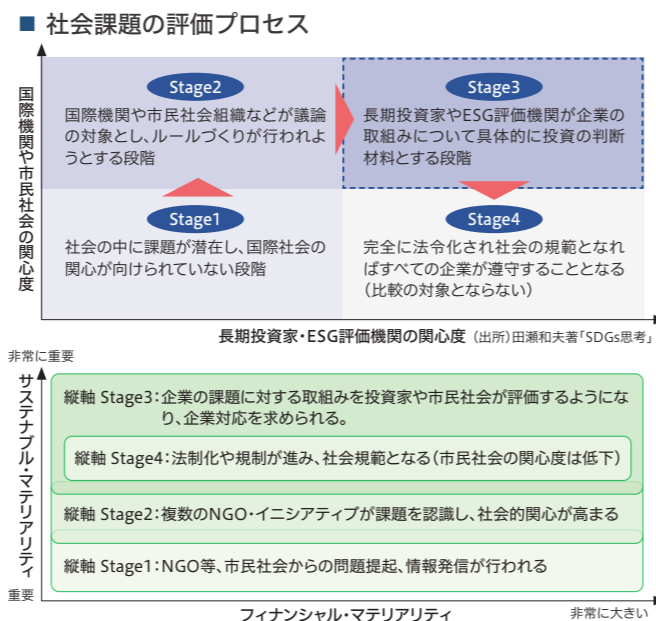
## グローバルな環境・社会課題をダイナミックに捉える

当社は、環境・社会の重要課題は環境や社会情勢の変化や、その課題を解決するイノベーションの創出等によって刻々と変化するものと考えています。

この様なことから、サステナブル・マテリアリティについては、当社のアドバイザーである田瀬和夫氏が提唱している「社会課題の評価プロセス」を利用して、各環境・社会課題について市民社会や投資家の関心の高さを動的に捉えることを試み、評価プロセスに反映しました。

また、フィナンシャル・マテリアリティにおいて、各課題の経済的インパクトを試算することで、法制化や規制等のリスクの高まりやイノベーションの創出等の変化に応じた評価が可能になっています。

このようにサステナブル・マテリアリティとフィナンシャル・マテリアリティをダイナミックに捉え、時代の変化に対応した的確な環境・社会課題の把握を通じて、効果的な解決の取組みに繋げていきたいと考えています。



### 特定プロセス

#### 市民社会・投資家の関心度と経済的インパクトの二軸によりマテリアリティ・マップを作成

##### ① グローバルな環境・社会課題の特定

グローバルな環境・社会課題の特定においてはサステナブル・マテリアリティとフィナンシャル・マテリアリティを軸として既存のESG要素にとらわれず、グローバルなNGOやWorld Economic Forumなど経済界が発信している情報を幅広く分析し、“People & Planet”に関連する軸に社会課題として捉えやすい粒度で“Environmental”、“Geopolitical”、“Social”、“Technological”の4分類、36項目を特定しました。

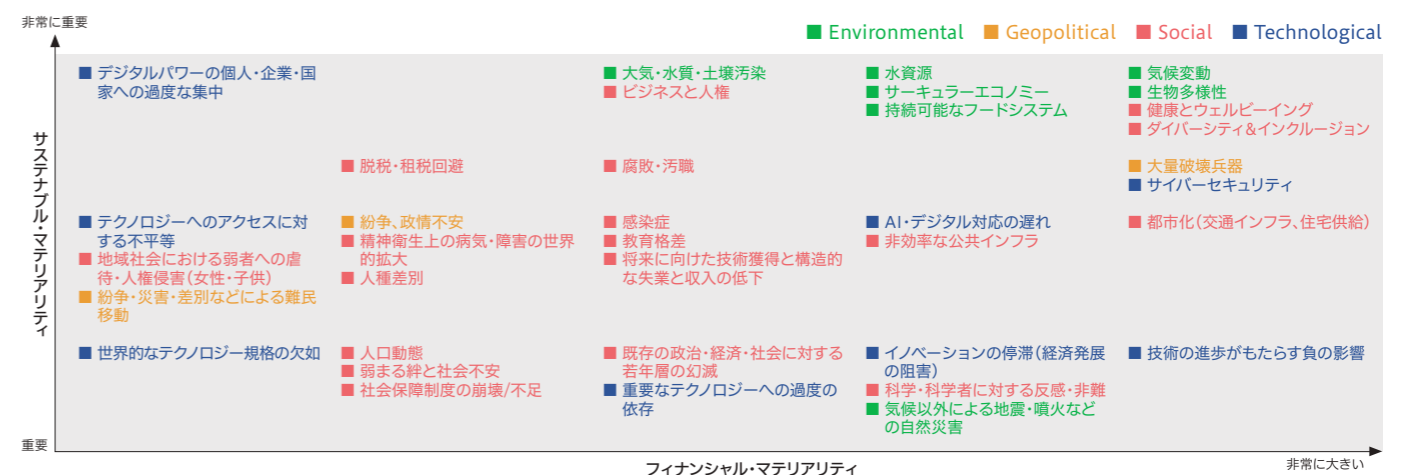


##### ② ステークホルダーとのエンゲージメント

当社は、持続的な社会の発展に向け、様々なステークホルダーとのエンゲージメントや協働により、環境・社会課題の把握・解決に注力してきました。また、今回のマテリアリティ特定においては、グローバルなNGOを中心に、現場で課題解決にあたっている担当者とマテリアリティ項目の適切さや解決に向けての課題やトレードオフ、投資家に期待するアクション等について対話を実施することにより、課題の的確な把握と今後のアクション・プラン策定への示唆を得ました。

##### ③ マテリアリティ・マップの作成とコア・マテリアリティの設定

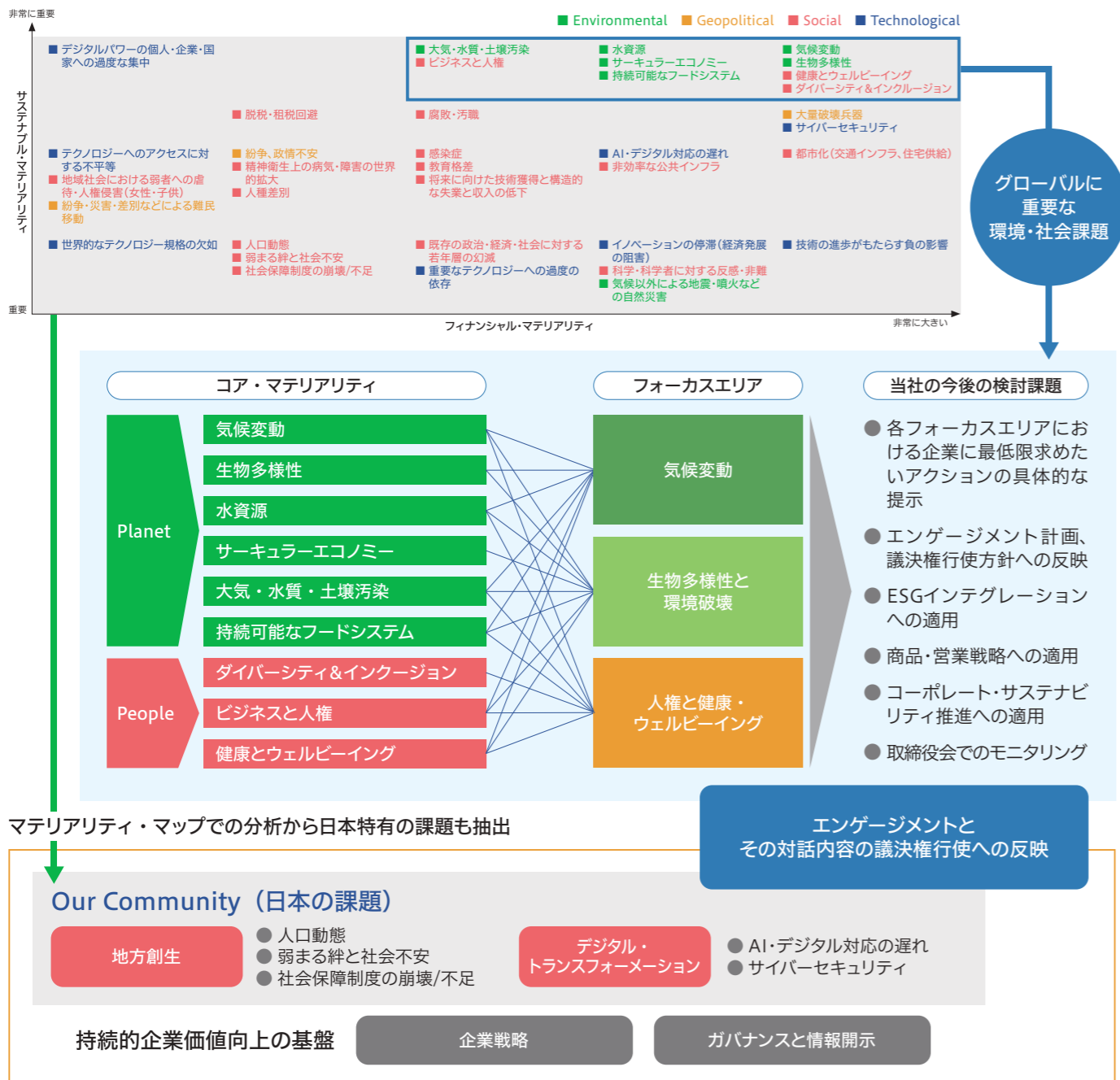
上記の特定作業やステークホルダーとのエンゲージメントを経て、サステナブル・マテリアリティとフィナンシャル・マテリアリティを組み合わせたマテリアリティ・マップを作成。当社は「気候変動」「生物多様性」「健康とウェルビーイング」「ダイバーシティ&インクルージョン」「水資源」「サーキュラーエコノミー」「持続可能なフードシステム」「大気・水質・土壌汚染」「ビジネスと人権」の9項目を、環境・社会のコア・マテリアリティとして設定しました。



## 今後の展開 マテリアリティ分析を当社の投資・事業活動に統合

コア・マテリアリティと認識した9つの課題はそれぞれ広範囲に及ぶうえ、課題間で重複や関係する部分が多くあります。この様なことから、それぞれの関係性を踏まえて「気候変動」「生物多様性と環境破壊」「人権と健康・ウェルビーイング」の3つの「フォーカスエリア」を設定しました。これらの3つのフォーカスエリアは投資家として課題解決促進に貢献できる領域であるだけでなく、自社だけでなくサプライチェーン全体での取組みが課題となっていることも共通しています。当社は今後これらの3つのフォーカスエリアを軸に、エンゲージメントや議決権行使、投資判断に反映していくほか、商品戦略やコーポレート・サステナビリティを含めた当社の幅広い事業活動へ適用していきます。

また、9つのコア・マテリアリティだけでなく、「地方創生」や「デジタル・トランスフォーメーション」についても、マテリアリティ・マップによる分析から日本における重要課題として認識しており、持続的な企業活動の基盤である企業戦略やガバナンス・情報開示の項目とともに、従来同様にエンゲージメントを実施し、その対話内容の議決権行使への反映を行ってまいります。



## ESGの取組みに関するステークホルダーエンゲージメント

### 持続的な社会・経済とウェルビーイングの実現に向けて、幅広いステークホルダーと対話・協働を実施

ステークホルダー	対話・コミュニケーション機会	対話の概要
お客さま (アセットオーナー・販売会社・個人のお客さま)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● 当社主催のセミナー</li> <li>● ウェブサイト・SNS等による情報発信</li> <li>● コールセンター</li> </ul>	当社は金融法人や年金基金など法人のお客さまに加え証券会社や銀行などの販売会社を通じて個人のお客さまに幅広く、資産運用商品を提供しています。販売会社を含む法人のお客さまに対しては、営業担当者が定期的に面談を実施している他、個人のお客さまを含め、当社主催のセミナーやウェブサイト・SNSなどの情報提供を通じて、積極的なコミュニケーションを行っています。
従業員	<ul style="list-style-type: none"> <li>● タウンホール・ミーティング</li> <li>● 社内ワークショップ</li> <li>● 従業員アンケート・満足度調査</li> </ul>	経営トップ自らが全従業員を対象に、業績や事業方針の説明や意見交換を行うタウンホール・ミーティングを実施しています。また、Eラーニングでのアンケート、従業員満足度調査を通じて従業員の意見や満足度の把握に努めています。更に、外部講師を招聘し、環境や人権に関するワークショップも実施しています。
投資先企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談・エンゲージメント</li> <li>● オンサイトミーティング (工場・研究所等)</li> <li>● スモールグループミーティング</li> <li>● 決算説明会・経営説明会等</li> </ul>	当社は、投資先企業のマネジメントと企業価値向上のための特定の課題について共有し、議論を行う建設的な対話(エンゲージメント)に注力しています。また、投資先企業の取組み促進のため、投資先企業の取締役会や従業員向けの勉強会も実施しています。
官公庁・監督官庁	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● 政策に関する研究会、検討会等への参画</li> </ul>	適切なフィデューシャリー・デューティーとステewardシップ活動の実践のため監督官庁と適切なコミュニケーションを実施しています。また、環境・社会課題の解決や、企業のコーポレート・ガバナンス向上のために、官公庁主催の研究会・勉強会に積極的に参加し、協働を行っています。
国内外のイニシアティブ	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● スモールグループミーティング</li> <li>● セミナー・ウェビナー等</li> </ul>	環境と社会に関する課題は1社では解決することはできず、幅広いステークホルダーと協働することが持続的な社会の実現に向けて重要だと考えています。その観点から、グローバルな投資家が活動するイニシアティブに参加するとともに、運営にも積極的に関与する等、日本の大手機関投資家として取組みをリードしています。
市民社会 (NGO・アカデミック)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● スモールグループミーティング</li> <li>● セミナー・ウェビナー等</li> </ul>	環境や社会課題を的確に把握するためには、最前線で解決に取り組んでいるNGOをはじめとした市民社会との対話が重要と考えています。この様な観点から、環境や社会に関連するグローバルなNGOと積極的に対話しています。大学等のアカデミックとも当社のESGの取組み改善と知見向上のため、共同研究を実施しています。
取引先 (証券会社、シンクタンク、ESGデータベンダー等)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● スモールグループミーティング</li> <li>● セミナー・ウェビナー等</li> </ul>	ESGに関する企業の取組みから規制・政策動向の把握のため、証券会社やシンクタンク、ESGデータベンダー等から様々な情報提供を受けています。主要なESGデータベンダーに対しては、対話によって改善の要望を伝えると同時に、体制等についてモニタリングを行っています。
株主 (みずほフィナンシャルグループ、第一生命ホールディングス)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 個別面談</li> <li>● スモールグループミーティング等</li> </ul>	当社株主は重要なステークホルダーです。みずほフィナンシャルグループ、第一生命ホールディングス両社ともESGに積極的に取組んでおり、両株主とも活発なコミュニケーションを行っています。

## フォーカスエリアの概要

### 気候変動

#### 気候変動リスクの低減には脱炭素社会への転換と大きな投資の流れが必要

#### なぜ「気候変動」が課題なのか

IPCC第6次報告(WG1)によると、人間の影響による温暖化は疑う余地がなく、大気、海洋、雪氷圏及び生物圏において広範囲、急速な変化が現れています。気候システム全般にわたる最近の変化の規模は何世紀何千年の間、前例のなかったものです。「気候変動」は水源の変化や熱波、干ばつ、洪水など自然災害の激甚化の原因となり、これが持続的な経済発展の脅威となるのみならず、地域の弱体化、貧富の格差拡大、分断の助長など多くの社会問題にもつながっていることから、多くの他の課題との相関性も高い、我々のサステナビリティにとって「中核的な課題」です。

2015年に温暖化対策の新しい国際的な枠組みを示した「パリ協定」が合意され、気候変動に対して「緩和」と「適応」の両面から取組みが求められています。特に温暖化の原因であるGHG排出量\*1が大きい「エネルギー供給部門」「エネルギー需要部門(輸送、建築)」「農・林業や土地利用部門」での排出量削減が必要であると同時に、GHG排出量増加の主要因は経済成長と人口増加であることから、ライフスタイルや消費の行動変化も重要です。低炭素、脱炭素社会への移行に向けて企業には対応、変化、イノベーションが求められています。また、この移行には投資の流れの変化も必要です。サステナブル・ファイナンスの拡大と同時にTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)への賛同など、企業が気候変動リスク・機会を認識し経営戦略に練りこみ、変化に必要な資金を呼び込むことは企業価値向上の観点からも重要との認識も高まっています。

EUでのタクソノミー等気候変動関連政策の発表に続き、我が国でも2050年カーボンニュートラルに伴う成長戦略が策定され、全世界、全セクターで官民一体となり気候変動対策の実効力を高めようという機運が高まっています。私たちも投資の力でレジリエントな社会への移行を後押ししていきたいと考えています。

\*1 Greenhouse Gas: 温室効果ガス

#### この課題を解決することによる社会の姿

～気候変動リスクへの緩和と適応が進み持続可能性が高まっている社会～

##### ◆ 気候変動のリスクの緩和

- ・エネルギー源の脱炭素化、再生可能エネルギーの普及による化石燃料比率の低下
- ・輸送・交通、インフラ領域での脱炭素化(EVカーの普及や水素トラックなどの普及等)
- ・農業によるCO<sub>2</sub>排出の削減や持続可能なフードシステムへの移行

##### ◆ 気候変動のリスクへの適応

- ・災害(自然災害や感染症蔓延等)発生への対応整備とレジリエンスの向上
- ・宇宙からの地球観測を利用したデジタル・ソリューションの進化

##### ◆ 人口増加による経済成長と環境負荷の分離(デカップリング)

- ・設計段階から廃棄物ゼロなどサーキュラー・エコノミーの発想を組み込んだ製品、サービスの普及
- ・水資源の持続性が配慮され、すべての人が衛生的な水を利用可能な社会
- ・すべての人々が十分かつ適量の食料、栄養にアクセスすることができる社会

#### 気候変動に関するリスクと機会

##### リスク(事業リスク)

###### 【物理リスク】

- 海面上昇等により沿岸部不動産価値が低下するリスク
- 洪水、台風、森林火災等で事業インフラが破壊され操業停止などが発生するリスク
- 水ストレスの高い地域の増加により既存工場で産業用水が確保できなくなるリスク
- 水害、干ばつ等により農産物、水産原料の安定調達ができなくなるリスク

###### 【移行リスク】

- カーボンプライシング等、規制・税制の導入による収益圧迫
- 消費者の意識の高まりによる気候変動リスクへの配慮のない企業や商品に対するブランドイメージの棄損

##### 機会(事業機会)

- 多様な再生可能エネルギーへの需要の拡大によるビジネスチャンス
- 低炭素・脱炭素社会への移行に必要な技術・サービスの拡大やイノベーション
- 水インフラのレジリエンス向上に資する技術、サービスへの需要増
- 代替たんぱく食品など環境負荷の低い食品への需要増加
- 感染症対応や免疫・健康寄与商材・サービスへの需要の増加

#### 課題解決にあたり長期的に企業に求める姿・アクション

##### ◆ 気候変動リスクと機会の特定

TCFDの枠組みに沿って気候変動のいくつかのシナリオを想定、分析し、全社での移行リスク、物理リスク、事業機会を特定

##### ◆ リスクと機会の定量化と情報開示

GHG排出量の実態及び想定されるリスクと機会の定量的な把握と情報開示

##### ◆ 脱炭素の中長期目標の策定

中長期のカーボンニュートラルなどの目標、ロードマップ、マイルストーン策定及び開示

##### ◆ 企業価値向上のポートフォリオ戦略の立案、ステークホルダーとの対話

自社のパーパスの実現と気候変動リスクの低減、機会の取り込みとを両立する事業戦略の立案、開示、執行、ステークホルダーとの対話を実施

#### ステークホルダーとのエンゲージメント事例

##### TCFDコンソーシアムへの参加を契機に様々な接点で食品業界へ働きかけ

日本におけるTCFDの取組みを促進するために、2019年5月に官民協働のイニシアティブであるTCFDコンソーシアムが発足しましたが、当社はその発足当初から、企画委員会の委員としてその活動方針や「グリーン投資ガイドンス」「TCFDガイドンス2.0」の取りまとめに参画してきました。そのTCFDコンソーシアムでの活動を契機に、食品業界企業とのパネルディスカッションへの参加や食品産業の機関誌への寄稿を通じて、業界へTCFD開示についての働きかけを実施しました。

食品産業の機関誌への寄稿では、「投資家がTCFD開示に求めるもの」という題で、社会の持続可能な発展を願う投資家の立場から、食品産業に関わる企業に対して期待するTCFD開示についてまとめています。気候変動がマテリアルな課題であると考えられる場合には、リスクや機会に対する理路整然とした納得性のある説明ができるかが重要である、とし、食品産業が考慮すべき具体的な気候変動のリスクと機会として、サプライチェーンを生産・輸入、加工・流通、販売に分けて具体的にコメントしました。シナリオ分析については、最初から細部にわたる分析を行う必要はない、複数の事業セグメントを擁している場合には最も影響が大きいと思われるところから手を付けていけばよい、という投資家の期待を説明しています。

この様な形で、個々の投資先企業のみならず、業界団体や産業全体におけるエンゲージメントも行うことで、気候変動への取組みの促進に様々な角度から貢献していきたいと考えております。

#### 投資先企業とのエンゲージメント事例

気候変動は一つの企業や一つの国で解決できるものではなく、グローバルに解決されなければならない課題であることから、グローバルな目線を踏まえたエンゲージメントが重要になってくると感じています。



##### ■ グローバル投資家との連携

当社は、世界の投資家が連携して温室効果ガス排出量の多い企業へエンゲージメントを行うグローバルなイニシアティブであるClimate Action 100+に2017年の発足当初から参画しています。

Climate Action 100+では対象企業の気候変動に関する取組みを可視化するために「ネットゼロカンパニーベンチマーク」を導入しました。統一された基準で公表情報に基づき対象企業が評価されており、対象企業間の相对比较が容易になったことから、議論の出発点としては有用であると考えております。

当社は、国内の対象企業に対して、リードインバスターの1社として、共同でリードインバスターを担当している米国の大手機関投資家だけでなく、欧州の機関投資家や、気候変動関連のNGOとも意見交換を行い、国内企業の置かれている状況とこれまでの取組みを踏まえた上で、グローバルに求められている視点も踏まえて、各企業のビジネスモデルに沿った取組みを後押ししています。

国内企業に対しても、同ベンチマークに基づき、例えば所属する業界団体等のパリ協定との整合性について議論し、取組みを進めるように後押しした例もあります。このベンチマークをエンゲージメントに用い、またグローバルな投資家と引き続き連携をしながら、投資先企業の更なる取組みを後押ししていきたいと考えております。

## アセットマネジメントOne ネットゼロへの取組み

2050年ネットゼロを目指すグローバルなイニシアティブ  
“Net Zero Asset Managers initiative”へ2020年12月の発足時から参画NET ZERO ASSET  
MANAGERS INITIATIVE

The Net Zero Asset Managers initiative is an international group of asset managers committed to supporting the goal of net zero greenhouse gas emissions by 2050 or sooner, in line with global efforts to limit warming to 1.5 degrees Celsius; and to supporting investing aligned with net zero emissions by 2050 or sooner.

128 signatories  
\$43 trillion in assets under management



アセットマネジメントOneは、2020年12月11日に発足した温室効果ガス（以下、「GHG」）排出量のネットゼロを目指す、グローバルな資産運用会社によるイニシアティブ「Net Zero Asset Managers initiative」に発足時に参加しました。当社はステアリング・コミッティーから諮問されるグローバル運用会社6社から成るアドバイザリー・グループの一員としてアジアから唯一参画し、同イニシアティブの運営をサポートしています。

当初は30社だった署名運用会社は、発足から7か月後の2021年7月の段階では128社に増え、合計のAUMは約43兆ドル（グローバル全体のAUMの40%超）を占めるまでに増えており、投資家におけるネットゼロに向けた取組みと意欲の加速が示されています。

## Net Zero Asset Managers Initiative

## ステアリング・コミッティー

■右の6つのネットワーク・パートナーズにより構成される

- AIGCC (Asia Investor Group on Climate Change)
- IIGCC (The Institutional Investors Group on Climate Change)
- IGCC (Investor Group on Climate Change)

- Ceres
- CDP
- PRI

## アドバイザリー・グループ

■署名運用会社の中から選定された、当社を含むグローバル運用会社6社で構成され、イニシアティブの運営等についてステアリングコミッティーより諮問される

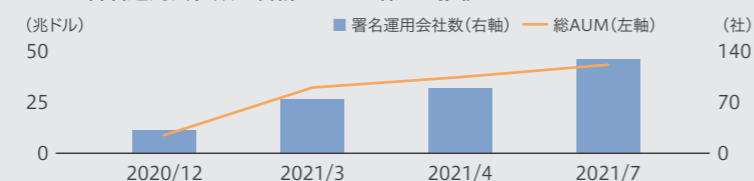


を含む6社

## 署名運用会社（2021年7月時点）：128社

- 当初30社だった署名運用会社は、2021年7月には128社へ増加
- 署名運用会社の合計AUMは、2021年7月現在で43兆ドルとなり、グローバル全体のAUMの40%以上を占める

## NZAM署名運用会社数と合計AUMの増加の推移

気候変動の課題を解決するために運用会社ができることは何か？  
—アセットマネジメントOneの「ネットゼロ」に対する考え方

## ■ネットゼロを目指して

気候変動の影響が様々な形で現実に出始めている中で、産業革命以降の気温上昇幅を1.5度に抑えるために2050年までに温室効果ガス排出量ネットゼロを目指すという動きが、世界で加速しています。昨年10月にはEUに続いて日本政府も2050年までにネットゼロを目指すことを宣言しました。アジアでは、韓国及び中国もネットゼロの目標を掲げています。米国でもバイデン政権はパリ協定に復帰し、4月には気候変動サミットを開催しました。8月に公表されたIPCCの第6次評価報告書では、人間活動の温暖化への影響は疑う余地がないと断定されるとともに、気温上昇のスピードも以前の想定よりも早まっているとされており、今後も世界でのネットゼロの取組みは加速していくでしょう。

持続可能な社会を構築していくことが求められる中で、責任ある投資家として、当社の受託資産をネットゼロの目標に合致させるように努力していくことは、社会課題の解決という面で必要なことであるとともに、社会が持続可能な形に変化していく中で、それに伴って生み出されるであろう新しいビジネスの機会を捉えるという面でも必要不可欠なことであると考えております。

## ■運用会社としてできることは何か？

気候変動は、グローバルに喫緊の対応が必要、かつ他の様々な環境・社会課題にも関連する大きな問題です。各国政府、事業会社、消費者をはじめ、様々なステークホルダーが協力して解決する必要があります。社会におけるすべてのプレイヤーがそれぞれの役割を果たし、全力で取り組む必要があると考えています。

それでは、運用会社としてできることは何でしょうか？運用会社は、自らの運用プロダクトの供給や投資先企業との対話等を通じ、社会のネットゼロへの移行を後押ししていくことが必要であると考えています。

## ■Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)への参加と中間目標の設定

昨年12月に、2050年までに温室効果ガス排出量をネットゼロにすることを旨とする世界の運用会社のイニシアティブ「Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)」が発足しました。気候変動の課題を解決するために運用会社ができることは何か、そのためには世界の運用会社と連携して、解決に向けて走り始めるべきではないか。当社はその趣旨に賛同して発足当初から参画しています。

NZAMの主なコミットメントは以下の通りです。

▶当社は、地球温暖化を1.5°Cに抑えるための世界的な取組み（2050年もしくはそれ以前のネットゼロ）に沿って、2050年までに温室効果ガス（GHG）の排出量をネットゼロにするという目標に貢献することにコミットします。また、2050年もしくはそれ以前に投資をネットゼロに整合させることに貢献することにコミットします。

▶すべての運用資産（AUM）において、2050年もしくはそれ以前までにネットゼロを達成するという目標に沿って、脱炭素化に向けてアセットオーナーである顧客と協働します。

▶2050年もしくはそれ以前までにネットゼロ達成に向けて運用する資産の割合の中間目標を設定します。

▶資産の100%をカバーするまで中間目標のAUMの割合を段階的に引き上げることを目指して、その中間目標を少なくとも5年ごとにレビューします。

当社は、2030年の中間目標として、AUM（2021年3月末時点：57兆円）の53%、30兆円についてネットゼロシナリオに沿うものとすることを目指していきます。これは極めて野心的な目標ではありますが、ネットゼロ実現に向けてこの達成にしっかりと取り組んでまいります。

## ■そのために、当社が具体的にすること

当社は資産運用会社として、インベストメントチェーンのすべての皆様と協力させていただきながら社会のネットゼロへの移行を後押しするため、以下の3点について取り組んでまいります。

1点目は、当社の持つポートフォリオのうち、ネットゼロを達成するシナリオに沿った資産をより増やしていくため、より多くのお客さまに支持されるような活動を行うことです。これには、アクティブファンドのみならず、パッシブファンドも含まれます。

例として、気候変動をはじめ、社会の存立にとって重要なESG課題を明示し、その課題に積極的に取り組むことで企業価値を高める企業に投資を行うアクティブファンドを立ち上げ、ネットゼロに向けた資金供給を促進します。パッシブファンドでは、単にインデックスに連動させる運用を行うだけでなく、ネットゼロに向けたエンゲージメント（建設的な対話）等を行うことを明確化したファンドを設定する取り組みなどにより市場全体をネットゼロの方向へ動かしていくことを目指してまいります。

2点目は、これまで行ってきたステewardシップ活動における投資先とのエンゲージメントにおいて、投資先企業が脱炭素に向けたビジネスモデルの転換を実現できるよう、より積極的に後押ししていくことです。

投資先企業へのエンゲージメントでは、社会全体・市場全体でネットゼロへ向かっていくという観点から、取組みの進まない企業を簡単にダイベストメントするのではなく、継続的にエンゲージメントを行い改善を働きかけていくことを優先します。度重なるエンゲージメントにもかかわらず取組みの進まない場合には、該当企業の取締役選任議案への反対を検討します。

3点目は、政府や関係諸機関とも連携し、2050年ネットゼロ達成に向けた様々な取組みを強化することです。当社は、TCFDコンソーシアムや、経済産業省・環境省の気候変動や環境関連の検討会の委員などを務めており、そのような場を通じて、インベストメントチェーン全体での取組みを進めるためのサポートを継続してまいります。

以上が、現時点で考える、「気候変動の課題を解決するために運用会社ができることは何か」という問いに対する答えです。お客さま、投資先企業、政府や関係諸機関、そして世界の運用会社と連携して、社会全体で、解決に向けて進んでいきたいと考えています。



## TCFDへの取組み

## ガバナンス

## 気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンスを開示する

## TCFD開示項目

気候関連のリスクと機会に関する取締役会の監督について記述する  
気候関連のリスクと機会の評価とマネジメントにおける経営陣の役割を記述する

アセットマネジメントOneは、気候変動が環境・社会、人々の生活・企業活動にとっての脅威であり、金融市場の安定にも影響を及ぼしうる最も重要なグローバル課題の1つであると認識しており、パリ協定の「気候変動の脅威に対する世界全体での対応を強化する」という目的を支持しています。

この様なことから、環境への取組みの基盤となる「環境方針」やサステナビリティに関する取組みについて基本的事項を規定している『「サステナビリティ」への取組みに関する基本方針』の中において、気候変動に対応した事業活動及び自社の環境負荷低減に向けた取組みを制定しています。グローバルな環境・社会課題を適時適切に理解し取組みの方向性を特定するため、アセットオーナー、研究機関及び国際NGO等との対話の機会を積極的に設けており、これらの対話を踏まえ当社独自の軸で策定した《マテリアリティ・マップ》を一つの指針とし、当社のすべての事業活動に反映することで、課題解決を目指します。

取締役会は、気候変動を含む当社グループの「サステナビリティ」に関する基本的事項について決議しており、取締役社長は、当社の「サステナビリティ」への取組みを統括します。

また、2021年7月に取締役会の諮問機関として設置された「サステナビリティ諮問会議」では、取締役会で決議するサステナビリティにかかる中長期的な考えや方針につき、外部有識者を交えて取締役会に意見を答申します。

## 戦略

## 気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響について、その情報が重要(マテリアル)な場合は、開示する

## TCFD開示項目

組織が特定した、短期・中期・長期の気候関連のリスクと機会を記述する  
気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす影響を記述する  
2°C以下のシナリオを含む異なる気候関連のシナリオを考慮して、組織戦略のレジリエンスを記述する

気候変動が原因とみられる深刻な自然災害等の物理リスクが顕在化しており、脱炭素の市民社会の関心の高まりとともに、各国では炭素税を含めた気候変動に関する規制強化の動きがみられるなど移行リスクも高まっています。一方で、気候変動を緩和する技術・サービスを提供する企業や事業運営において積極的な取組みを行う企業は事業機会の拡大やレピュテーションの向上等を通じて、企業価値向上の機会があると認識しています。

以上を踏まえ、アセットマネジメントOneは、「気候変動への対応」を経営戦略における重要課題として位置づけ、2050年の脱炭素社会(温室効果ガス排出ネットゼロ)の実現や気候変動に対して強靱な社会の構築に向けて、資産運用会社としての役割を積極的に果たすため、以下の取組みを行います。

- ▶パリ協定における世界全体の平均気温上昇を抑制する目標達成に向けた資金の流れをつくり、同目標に整合したファイナンスポートフォリオへと段階的に転換を図っていきます。また、Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)への参加を通じて、地球温暖化を1.5°Cに抑えるための世界的な取組み(2050年もしくはそれ以前のネットゼロ)に沿って、2050年までに温室効果ガス(GHG)の排出量をネットゼロにするという目標に貢献します。
- ▶お客さまごとの課題やニーズに応じ、中長期を見据えて、気候変動対策、脱炭素社会への移行を支援していくため、エンゲージメント(建設的な対話)を積極的に行います。
- ▶お客さまの気候変動対策、脱炭素への移行を支援するための金融商品・サービスを積極的に開発・提供します。
- ▶気候関連財務情報開示の重要性を認識し、TCFD提言のフレームワークを活用し、成長機会の取り込みやリスク管理を強化するとともに、進捗状況について透明性ある情報開示を行います。
- ▶アセットマネジメントOneは、自らの事業活動における持続可能なエネルギー・資源の利用、汚染の防止・予防、グリーン調達等に取組み、環境負荷低減に努めます。

## リスク管理

## 組織がどのように気候関連リスクを特定し、評価し、マネジメントするのかを開示する

## TCFD開示項目

気候関連リスクを特定し、評価するための組織のプロセスを記述する  
気候関連リスクをマネジメントするための組織のプロセスを記述する  
気候関連リスクを特定・評価し、マネジメントするプロセスが、組織の全体的なリスクマネジメントにどのように統合されているかを記述する

環境・社会課題を適時適切に理解し取組みの方向性を特定するため、アセットオーナー、研究機関及び国際NGO等との対話の機会を積極的に設けています。これらの対話を踏まえ当社独自の軸で策定した《マテリアリティ・マップ》を一つの指針とし、当社のすべての事業活動に反映することで、課題解決を目指します。このマテリアリティ特定プロセスにおいて、気候変動がグローバルにおける重要課題と認識しており、責任投資グループのESGアナリストや運用部門のアナリストは、企業の開示情報に加え、外部ベンダーの情報や独自のリサーチ、エンゲージメント情報などを通じて、投資先における気候変動のリスクと機会を把握し、必要に応じてエンゲージメントの重点企業として継続的に対話を行います。

また、責任投資グループはTCFDコンソーシアムやClimate Action100+など国内外の気候変動関連イニシアティブで様々なステークホルダーと連携しながら、気候変動の課題解決に向け大手機関投資家としてリーダーシップを発揮します。

これらのリサーチやエンゲージメント情報は、GHG排出量やESGスコアなどの定量情報とともに、運用部門のファンドマネージャーやアナリストにも共有され、投資判断や議決権行使に活用されます。また、気候変動を含むESG課題へのエンゲージメント活動は「責任投資委員会」に報告されます。

## 指標と目標

## その情報が重要(マテリアル)な場合、気候関連のリスクと機会を評価し、マネジメントするために使用される測定基準(指標)とターゲットを開示する

## TCFD開示項目

組織が自らの戦略とリスクマネジメントに即して、気候関連のリスクと機会の評価に使用する測定基準(指標)を開示する  
スコープ1、スコープ2、該当する場合はスコープ3のGHG排出量、及び関連するリスクを開示する  
気候関連のリスクと機会をマネジメントするために組織が使用するターゲット、及びそのターゲットに対するパフォーマンスを記述する

- ▶当社では、インハウスの国内株式、国内債券、外国株式、外国債券の運用資産を対象に、GHG排出量関連指標(GHG総排出量、カーボンフットプリント、炭素強度、加重平均炭素排出係数)や、その他気候変動リスクに関連する指標を外部の情報会社(ISS-Climate)を利用して算出・分析しています。
- ▶当社は、Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)に参加し、地球温暖化を1.5°Cに抑えるための世界的な取組み(2050年もしくはそれ以前のネットゼロ)に沿って、2050年までに温室効果ガス(GHG)の排出量をネットゼロにするという目標に貢献することにコミットします。また、2050年もしくはそれ以前に投資をネットゼロに整合させることに貢献することにコミットします。
- ▶すべての運用資産(AUM)において、2050年もしくはそれ以前までにネットゼロを達成するという目標に沿って、脱炭素化に向けてアセットオーナーである顧客と協働します。
- ▶2030年にネットゼロシナリオに沿って運用する資産の割合の中間目標を設定しました。
- ▶資産の100%をカバーするまで中間目標のAUMの割合を段階的に引き上げることを目指して、その中間目標を少なくとも5年ごとにレビューします。

## TCFD提言に基づくポートフォリオ分析

### GHG総排出量等主要指標の分析

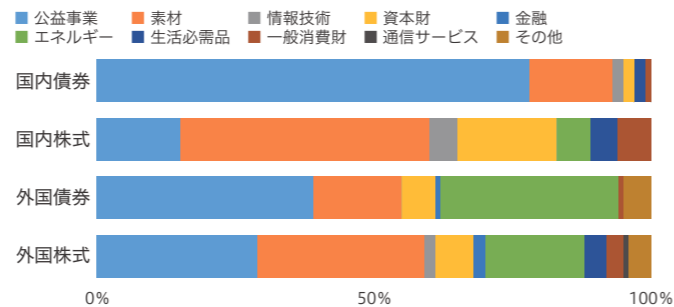
インハウスで運用している各資産についてGHG総排出量\*1及び加重平均炭素強度\*2を分析したところ、各資産ともにベンチマークを下回っていることが確認できました。また、GHG総排出量の業種別構成比を見ると、公益事業や素材セクターがいずれの資産においても大きな割合を占めていることが確認されており、これらのセクターの企業に対してエンゲージメントによってGHG排出量削減や再生可能エネルギーの活用を働きかけていきます。

#### GHG排出量に関する主要指標とベンチマークの比較

	GHG総排出量*1		加重平均炭素強度*2	
	(Scope 1-3 百万t CO <sub>2</sub> e)		(t CO <sub>2</sub> e/百万円)	
	当社	BM比	当社	BM比
国内債券	5.10	50%	247.25	64%
国内株式	47.10	92%	86.67	98%
外国債券	1.68	85%	205.90	99%
外国株式	8.20	52%	116.52	67%

ベンチマーク(BM)  
国内債券：NOMURA-BPI(総合)のうち事業債のみ  
国内株式：TOPIX配当込  
外国債券：ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル(総合)のうち事業債のみ  
外国株式：MSCI-ACWI ex Japan  
\*1 GHG総排出量：ポートフォリオに関連した温室効果ガス排出量(CO<sub>2</sub>換算トン)。計算に当たっては調整企業価値(時価総額+有利子負債)に対する当社持分を使用  
\*2 加重平均炭素強度：各企業の売上高当たりのGHG排出量(Scope1・2)をポートフォリオにおける各企業のウェイトで加重平均した数値

#### 総炭素排出量の業種別構成比

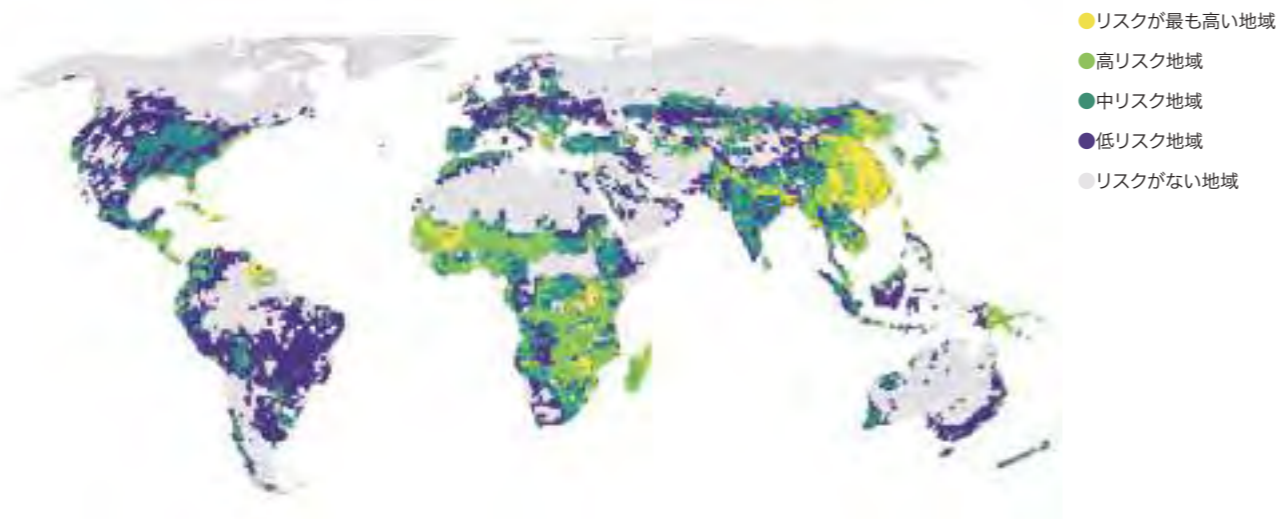


### 気候変動に関するリスク

#### 物理リスク

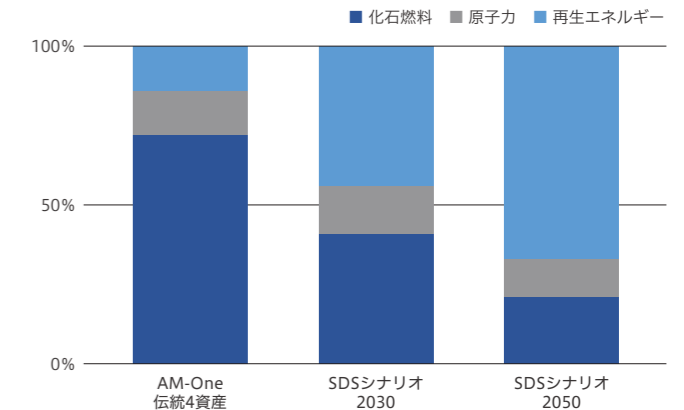
異常気象などによってもたらされる物理リスクについては、運用部門のアナリストが重要度に応じて投資先企業の状況をボトムアップリサーチによって分析しています。また、当社がISS-Climateによって分析した、2050年までのポートフォリオの物理リスクは以下の通りです。このマップでは、熱帯サイクロン、河川洪水、山火事、干ばつ、熱ストレス等の物理リスクの影響が増大される地域が強調されています。

#### Physical Risk Exposure Per Geography



#### 移行リスク

移行リスクについては、エネルギー転換などによってもたらされる将来的なコスト負担を分析するため、当社伝統4資産の仮想ポートフォリオとIEAの「World Energy Outlook 2019」で示されている「持続可能な発展シナリオ(SDS)」\*3で求められる2030年と2050年の電源構成の比較を実施しました。その結果、化石燃料のウェイトが高いことから、効率的なエネルギーの利用や再生可能エネルギーの普及・利用促進に向けた働きかけが重要であると認識しました。

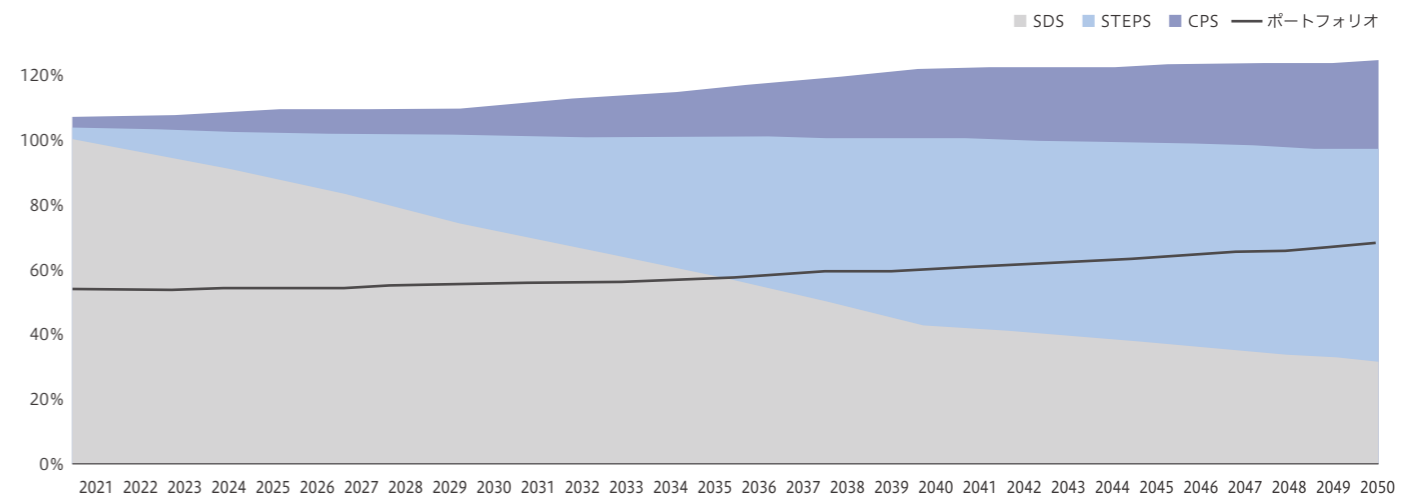


\*3 持続可能な発展シナリオ(SDS: Sustainable Development Scenario)  
2015年12月のCOP21(国連気候変動枠組条約第21回締約国会議)で採択されたパリ協定の「世界の気温上昇を2°Cより十分低く保ち、1.5°Cに抑える努力をする」という目標と一致したシナリオ

### シナリオ分析

当社は、ISS-Climateを用いてポートフォリオの2050年までのGHG総排出量の移行経路を予測し、IEAの「World Energy Outlook 2019」で示されている「持続可能な発展シナリオ(SDS)」「公共政策シナリオ(STEPS)」\*4「現行政策シナリオ(CPS)」\*5の3つのシナリオを用いて、それぞれのカーボンバジェット(GHG排出許容量)との比較を行いました。

その結果、現時点の伝統4資産の仮想ポートフォリオのGHGの排出量はいずれのシナリオのカーボンバジェットも下回っているものの、シナリオとの比較では気温上昇とともに排出許容量が低下するため、2036年にはSDSシナリオのカーボンバジェットを超過してしまうとの結果を得ました。当社では、2050年の温室効果ガスネットゼロの実現に向けて、投資先企業に脱炭素の取組みの働きかけを強化していきます。



\*4 公共政策シナリオ(STEPS: Stated Policy Scenario)  
各国が現在実施している政策に加え、現時点で公表済みの温暖化対策等の政策イニシアティブを実行した場合のシナリオ  
\*5 現行政策シナリオ(CPS: Current Policy Scenario)  
各国が現行政策をそのまま継続した場合のシナリオ

## 生物多様性と環境破壊

### 生物多様性の回復には人口増加に応じて地球環境に負荷をかける経済システムからの脱却が必要

#### なぜ「生物多様性と環境破壊」が課題なのか

2010年生物多様性条約「愛知目標」では2050年までの長期目標として「自然と共生する世界」が掲げられました。しかしながら我々の大量生産、大量消費・大量廃棄の社会経済活動は生物多様性や自然環境への配慮を欠いていたため、過去わずか50年で約70%の生物多様性(種)が喪失してしまいました。温暖化の進行や森林火災、洪水、ウイルスの蔓延といった様々な災害や環境の変化がある中で、かつて生物多様性がはぐくんできた森や海や生物の復元力、調整力、変化への適応力は大きく低下しています。絶滅危惧種の保護や環境汚染の修復に加えて、これまでの人口増加に応じて地球環境に負荷をかける経済システムからの脱却、持続可能な自然利用の視点を組み込んだ社会経済システムへの移行は待ったなしです。「生物多様性と環境破壊」は「気候変動」と相互に関与しあい、その解決手段である「持続可能なフードシステム」や「サーキュラーエコノミー」など、他の多くの課題との相関性も高い領域です。

2020年に国連が発表した「ポスト愛知目標」の草案では踏み込んだ数値目標の設定や企業の取組みを促しています。企業活動はサプライチェーンのすべての段階で、後回しにしてきた「生物多様性や環境への影響」を直ちに点検すべき時を迎えています。地球環境への意識の高まりは、調達、生産、消費といったサービスのライフサイクル全般における配慮を企業に求めており、この潮流に乗り遅れることは企業価値毀損につながるリスクとして認識する必要があります。逆に時代を先取りしたイノベーションやサービスは新市場獲得の大きな機会でもあります。我々も企業活動のバリューチェーン全般を俯瞰し、この課題と企業との関係を丁寧に紐解き議論を重ねることで課題解決に貢献できるはずであり、投資の力で自然と共生する経済システムへの移行を後押ししてまいります。

#### この課題を解決することによる社会の姿

～自然資本と社会経済双方が変化への適応力と活力を取り戻しているシステムへの移行～

- ◆ 人口増加に対応する食料生産と持続可能な土地・海洋利用の両立
  - ・無計画な森林伐採、化学肥料の過剰摂取による土地の疲弊の防止
  - ・アグロフォレストリーや資源管理の行き届いた林業の発展
  - ・精密農業の導入による農業の生産性、効率性の向上
  - ・計画的な海洋資源管理と養殖拡大による海洋資源の保全と持続的な水産業の発展
- ◆ 自然資本と社会が共生する都市インフラへの転換
  - ・都市設計段階から自然との共生、循環型資源活用、再生・省エネルギーシステムで運営されるスマートシティへの転換
  - ・サステナブルな調達原料使用の商品を支持する価値観や、フードロスの削減取組み・仕組みづくりが進んでいる社会
- ◆ 持続可能な資源利用視点の生産活動、イノベーション
  - ・有限なエネルギーや鉱物資源への依存度の低下
  - ・設計段階から循環的な資源利用を組み込んだ商品、サービスの提供

#### 生物多様性と環境破壊に関するリスクと機会

##### リスク(事業リスク)

- 規制等により生物多様性保全の観点から重要な地域での生産、調達活動が不可能になり事業が継続できなくなるリスク
- 原料の枯渇やサプライチェーンの分断により事業が継続できなくなるリスク
- 資源価格高騰によるコストアップ、ボラティリティ上昇などのリスク
- 廃棄物に関する規制強化でコストがアップするリスク
- 生物多様性に配慮を欠く企業姿勢が消費者から忌避されるレピュテーションリスク

##### 機会(事業機会)

- 生物資源の保全に配慮した強固なサプライチェーンの構築による市場競争力の向上
- 水質・大気汚染問題など環境問題を解決する新技術、新市場の創造
- 廃棄物管理、エネルギー消費、製造にかかわるコスト削減
- 一次資源依存度低下による原材料価格安定やサプライチェーンのレジリエンス向上
- 環境配慮型製品・サービスによる新需要獲得

#### 課題解決にあたり長期的に企業に求める姿・アクション

- ◆ サプライチェーン全体についての現状把握
  - 自社の経済活動(調達先も含むサプライチェーン全体)が生物多様性や自然環境にどのような影響があるのか、具体的には野生生物、森林、水産資源、海洋生態系保護の観点から問題のあるエリアに活動拠点は、など事業継続上のリスクを点検
- ◆ 方針の策定
  - 「企業活動と生物多様性への配慮についての経営方針の策定」、「経営方針を取締役会で管理する体制構築」、PDCAのための「具体的なKPIの策定」
- ◆ シナリオ、ターゲット、ロードマップの策定と投資家との共有
  - TNFD(Task Force for Nature-Related Financial Disclosure:自然関連財務情報開示タスクフォース)、SBTN(Science Based Targets(SBTs) for Nature:自然SBTs)の枠組み策定が進みつつある中で、投資家とのシナリオ、ターゲット、実現のためのロードマップ共有
- ◆ 企業戦略への練りこみと事業活動での実践、ステークホルダーとの対話
  - ・シナリオ分析の結果としての事業モデルへの転換、サステナブルな調達原料への切り替え、省資源、廃棄ロス低減の取組みなどサステナブルプラットフォームへの先進的、積極的関与(同領域への設備投資資金、研究開発費の優先的配分)
  - ・今まで以上に幅広いステークホルダーとの対話や連携(プラットフォーム確立等には政策当局による規制や消費者の意識向上なども必要)

#### ステークホルダーとのエンゲージメント事例

##### ■ WWFジャパン(WWF:World Wide Fund For Nature 世界自然保護基金)との対話

WWFは1961年設立、世界100か国で活動している環境保全団体です。「生きている地球指数」や「ウォーターフットプリント」など自然環境に関する課題を定量化・見える化し、多くのステークホルダーと協働し自然環境の改善に積極的に取り組んでいます。今回の対話では、WWFが注力している気候変動と脱炭素に向けた取組みや生物多様性喪失への危機意識の共有を中心に対話を行いました。

特に生物多様性については、TNFDやSBTNに関する初期ガイダンス策定の動きを踏まえて、日本企業に対する課題認識に加え、生物多様性の喪失が続くという現状を変えるために投資家がより一層理解すべきことは何か、投資家としてマネーの流れを集中させることで変化を与えられるレバレッジポイントはどこかという点を中心に意見交換を行いました。

#### 投資先企業とのエンゲージメント事例

##### 対話の要旨

大手水産メーカーに対し、生物多様性の保全や水産資源の持続性や環境・社会への影響に配慮した「サステナブル・シーフード」の取扱高の拡大及びより積極的な情報発信を促した事例。

##### 対話内容

「持続可能な調達の実践」「海洋資源の保全」をマテリアリティに、MSC(海洋管理協議会)・ASC(水産養殖管理協議会)の認証取得を強化してきていることを評価した上で、これらの認証の取得状況等を含む情報発信の充実、世界トップクラスの水産会社としてより一層リーダー的な取組み強化を促した。

##### 投資先企業の回答

会社側より「MSC・ASCの認証品の取得状況については、今後も開示の充実を検討したい。サステナブル・シーフードの取扱高を高めるには、業界を超えたサプライチェーン全体での取組みが必要であり、リーダーシップを発揮していきたい。」との回答を得た。

##### 今後の対話方針

今後の開示・取組みの動向を注視するとともに、「サステナブル・シーフード」の実現に向けて、同社を含めた水産大手や大手小売りチェーン、関連省庁等とのエンゲージメントも強化していく予定。

## 人権と健康、ウェルビーイング

持続可能な社会の実現には、すべての人の人権が尊重され、  
ウェルビーイングが実感できる社会であることが必要

### なぜ「人権と健康、ウェルビーイング」が課題なのか

性別、年齢、人種、民族、宗教等による差別や偏見は、人権を侵害し、経済・社会・政治的な格差拡大や対立を助長し、社会基盤を不安定なものにしています。また、持続可能な社会への移行には今までの論理やシステムに縛られない発想の転換や「豊かさや幸福とは何か」という価値観の問い直しが必要です。多様な価値観が包摂され、一人一人がウェルビーイング(心身ともに健康で仕事や地域社会で自分らしさを発揮し満たされた状態であること)を実感できていることは持続可能な社会を実現するための土台となります。

2011年に国連で採択された「ビジネスと人権に関する指導原則」(ラギー・フレームワーク)では、企業が国際人権基準を尊重する責任を負うことが明記されました。グローバル化により企業の活動範囲が各国政府の主権の範囲を超えるようになり、国家のみに人権保護の義務を課すだけでは不十分で、企業にも人権を保護する責任が求められるようになったのです。

人権侵害は、被害者の人生の可能性や未来を大きく損なうリスクがあることを企業は十分に理解する必要があります。その上で、人権への十分な配慮は結果的にブランドを守り、事業運営を盤石にするための基盤になるのです。人権保護体制が脆弱な新興国における児童/強制労働などの人権侵害について社会的関心が高まっており、企業はサプライチェーン全体における人権尊重・保護に積極的に取り組む必要があります。また「ビジネスと人権」を考える際、単に「不法労働」「ハラスメント」「ジェンダー格差」を解消するだけでは不十分です。社会システムが大きな変革期にある中で、イノベーションや独自性の高い戦略の策定は競争優位の根幹であり、これを生み出す土台として「ダイバーシティ&インクルージョン」の推進が必要です。心身の安全と健康、新しいスキルの習得、働き方改革などの施策であらゆる従業員がウェルビーイングを実感できる環境づくりが企業価値向上のための活力となります。

我々も投資の力で人権が尊重されウェルビーイングが実感できる社会の実現を後押しするとともに、当社自身もそうした企業文化の醸成に邁進いたします。

### この課題を解決することによる社会の姿

～すべての人が、生命の危機や健康の不安、恐怖を感じることなく、ウェルビーイングであることを実感できる社会～

#### ◆ 人権の尊重と経済成長が両立する社会の実現

- ・サプライチェーンでの人権に配慮したサステナブル調達の実践  
(パーム・カカオ農園などの食品原料、鉱物資源採取、綿花農園やアパレル、IT業界)
- ・強制労働の撤廃と、自由意志に基づく労働対価の正当な支払いの実施
- ・教育機会の提供による将来の良質な人材の確保
- ・開発地域における先住民の基本的な生活権保護

#### ◆ ダイバーシティ&インクルージョンの実現による社会活力の向上

- ・性別、年齢、人種、民族、宗教等による差別や偏見の排除と公平な評価
- ・ありのままを認め合う多様性の尊重
- ・多様な人々が対等に関わり合いながら、特有の経験やスキル、考え方が認められ、取り残されていないと感じられるインクルージョンの実現

#### ◆ 健康とウェルビーイングの実現

- ・健康を維持するための医療、ヘルスケアへのアクセスの向上(含む先進医療、遠隔医療)
- ・あらゆる世代に対する適切な教育機会の提供
- ・単に病気ではないだけではなく、その人自身がウェルビーイング=身体的・精神的・社会的に満ち足りた状態であると主観的に実感できるコミュニティの実現
- ・高齢者の「生きがい」「働きがい」などQOL(Quality of Life)の向上を実現

## 人権と健康、ウェルビーイングに関するリスクと機会

リスク(事業リスク)	機会(事業機会)
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人権侵害を放置することでストライキや人材流出が起きるリスク</li> <li>● 人権対応が不十分であることによるブランドイメージの低下、レピュテーションリスク</li> <li>● ダイバーシティ&amp;インクルージョンへの消極的な取組みによる社内活力の低下</li> <li>● 従業員の働きがいや働きやすさに配慮を欠くことによる人材不足や効率性の低下</li> <li>● 健康を害する商材を取り扱うことによるブランドイメージの低下や投資忌避による資金調達リスク</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ダイバーシティ&amp;インクルージョンへの先進的な取組みによる優秀な人材の獲得やイノベーションの創出</li> <li>● 人権尊重・保護によるエシカル消費市場での拡大</li> <li>● 労働基準/安全衛生面の充実による優秀な人材の確保・生産性の向上</li> <li>● ヘルスケア市場・医療サービスへのアクセス提供による事業機会の獲得</li> <li>● 健康に配慮した製品やマーケティングによるブランドイメージの向上</li> </ul>

## 課題解決にあたり長期的に企業に求める姿・アクション

#### ◆ 自社及びサプライチェーンにおける人権の尊重

- ・国連グローバルコンパクトまたはOECD多国籍企業ガイドラインへの署名または賛同
- ・人権デューデリジェンスの実施  
経営陣によるコミットメントとアカウンタビリティが重要(人権デューデリジェンスとは人権に関する方針策定、企業活動が人権に及ぼす影響の評価、人権侵害に対する救済や苦情処理メカニズムの確立、実績の評価や開示など)

#### ◆ ダイバーシティ&インクルージョンの推進

- ・経営陣のコミットメントによる方針の策定
- ・経営層・管理者層におけるスキルマップやダイバーシティの反映  
女性の比率上昇及びマイノリティへの配慮のみならず、戦略と経営陣のスキルの適合性を高め、イノベーション創出や企業価値向上へつながるものであることが重要
- ・インクルージョンプログラムや教育の実施による従業員エンゲージメントの向上

#### ◆ 健康とウェルビーイング実現のための具体的な企業戦略への反映

- ・医薬品アクセス向上のための経営方針の制定と開示
- ・先端医療や遠隔医療の質向上に資するイノベーション
- ・高齢化社会を見すえた健康・ヘルスケア市場への取組み
- ・栄養失調・肥満など健康課題解決のための取組み
- ・酒やタバコなど依存性があり健康を損なう商品に関する適切なマーケティング活動
- ・薬剤耐性(AMR)対策の取組み

## ステークホルダーとのエンゲージメント事例

#### ■ Corporate Human Rights Benchmark(CHRB:企業人権ベンチマーク)との対話

CHRBは機関投資家と人権NGOが設立した国際的なイニシアティブで、200社超のグローバル企業のスコアリングを行うなど、「人権の定量化」というフレームワークを提供していることが特徴の一つです。対話の中では、新興国のサプライチェーンで発生している人権問題に関しての認識の共有や、サプライチェーンにおける人権デューデリジェンスの実施促進について議論を行いました。

#### ■ Human Rights Watch(HRW)との対話

HRWは、政府に立法・制度を求めるアドボカシーを行ったり、企業にエンゲージメント等を行うことにより、人権侵害に至ってしまう前に人権侵害を防止したり、人権侵害が起きた後にこれを止めたりすることを目指しているNGOです。今回の対話においても、サプライチェーン上の人権で懸念のある企業への対応をはじめ、LGBTや障害者を含むダイバーシティ&インクルージョンの課題やインターネット上の人権問題、政府や経済界との協働等の幅広いテーマで意見交換を行いました。

## 投資先企業とのエンゲージメント事例

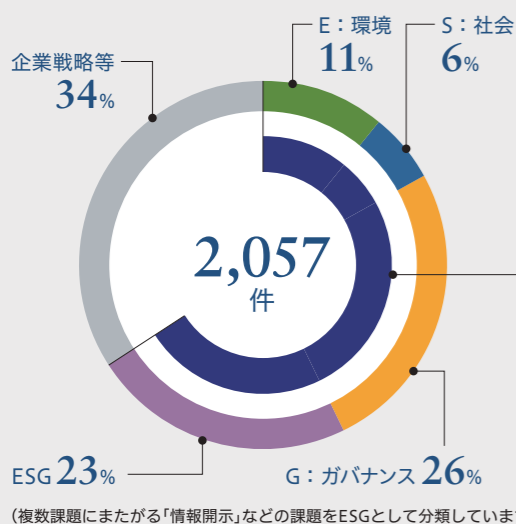
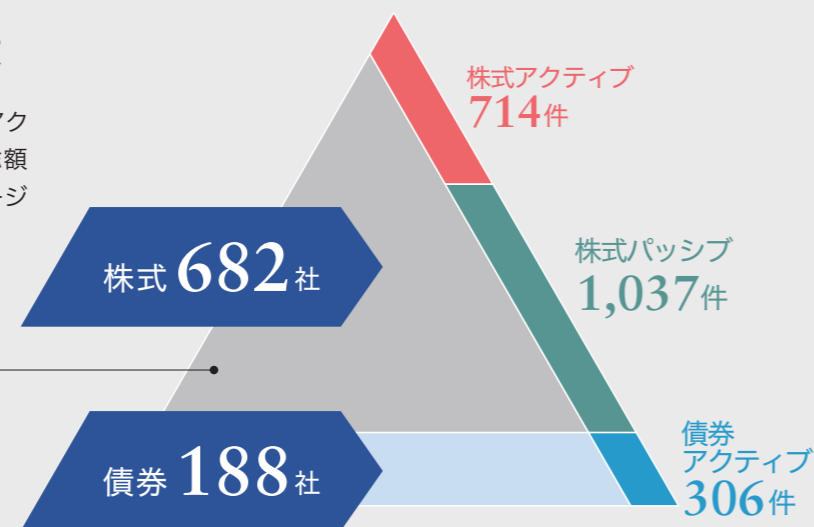
対話の要旨	大手電機メーカーに対して、過年度におけるNGOからのサプライチェーン上の児童労働問題の指摘を契機として、サプライチェーン上の人権問題について、二次以降のサプライヤーも含めてモニタリング体制の強化を促してきた事例。
対話内容	同社にはサプライチェーンの管理責任があり、管理の失敗はブランド棄損を通じて企業価値の低下に直結するとの認識から、サプライヤーの管理体制や同業との共同査察の導入など精力的な取組みを確認し、特に二次以降のサプライヤーへの人権、労働環境、安全衛生などの課題に対して、取組みを促してきたもの。
投資先企業の回答	会社側より、「サプライチェーンマネジメントでは、原則一次サプライヤーとは直接、二次以降については一次サプライヤーに要請する形で対応。但し、一次サプライヤーが商社である場合は、製造現場に直接アセスメントをかけ漏れがないようにしている」との回答を得た。
今後の対話方針	同社は二次以降のサプライヤー・アセスメントにも積極的に取り組むなどモニタリング体制も強化させてきている。本件を好事例に他のグローバル企業においても人権デューデリジェンスの強化を促していく予定。

## エンゲージメント活動実績 (2020年度)

### エンゲージメント社数・件数

■ コロナ禍にもかかわらず、パッシブ運用、アクティブ運用双方の観点から、TOPIX時価総額で約8割の企業と質量とも充実したエンゲージメントを行いました。

延べ **870** 社、  
**2,057** 件の  
エンゲージメントの実施



### エンゲージメントテーマ構成比

■ ESGに関するエンゲージメントは約7割で、環境・社会に関するエンゲージメントが増加となりました。

ESG合計 **1,361**件 **66%**

### 環境・社会課題でのSDGs構成比 (SDGsエンゲージメント構成比)

■ 気候変動や製造責任、ダイバーシティ、労働基準/安全衛生など企業価値向上と直結したSDGs目標を中心にエンゲージメントを行っています。ダイバーシティのエンゲージメントが昨年度より増加しました。



## 議決権行使結果 (2020年7月～2021年6月)



### 〈会社機関に関する議案〉



一定水準以上の業績をあげられているか、適正に経営を執行・監督する体制が構築されているかの観点から賛否判断を行っています。業績基準に加え、取締役会の構成(規模、社外取締役の人数)、社外取締役の独立性や取締役会等への出席率に着目しています。



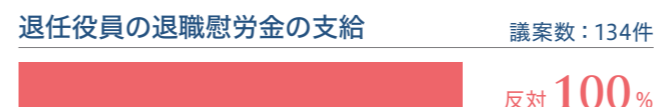
適正に経営を牽制する体制が構築されているかの観点から賛否判断を行っています。社外監査役の独立性や監査役会等への出席率を確認しています。



### 〈役員報酬に関する議案〉



株主利益の最大化を目指す上で、インセンティブを含めて適切な報酬体系が構築されていることが望ましいと考えています。このため役員賞与や業績連動報酬の対象に経営に対する監督・牽制機能が期待される監査役・監査等委員である取締役が含まれる場合、反対しています。



退職慰労金制度は、役員報酬制度の見直しが進む中、廃止する企業も多く議案数は大きく減少しています。当社でも、中長期的な株主利益の最大化の観点には馴染まない制度と考えており、原則として反対しています。

\*1 役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等  
\*2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等  
\*3 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

### 〈資本政策に関する議案〉



財務状況などを踏まえ、株主還元の水準が過少である(過剰である)場合には反対しています。ただし、昨年に引き続き、新型コロナウイルスの影響を踏まえ弾力的な判断を行っております。



2020年4月から議案判断基準を厳格化した影響から、買収防衛策を更新する企業に対する反対比率が昨年に比べ上昇しました。



### 〈その他の議案〉



原則として賛成していますが、「発行可能株式総数の大幅な拡大」や「会計監査人の責任範囲の限定」など、株主の立場から妥当とは判断できない場合に反対しています。



## スチュワードシップ活動トピックス

### 活動トピックス 官公庁との協働




官公庁	所管省庁	概要	AM-Oneの活動状況
新時代の株主総会プロセスの在り方研究会	経済産業省	企業と株主・投資家が建設的な対話を行う場や意思決定機関としての株主総会の役割に着目し、電子的手段の活用を含めた株主総会の環境整備を検討する研究会。	寺沢責任投資グループ長が委員として参加。議決権電子行使について課題と解決策の提言を実施。最終報告での掲載など、電子行使の普及を促進しました。
サーキュラー・エコノミー及びプラスチック資源循環ファイナンス研究会	経済産業省	サーキュラー・エコノミーやプラスチック資源循環に積極的に取組む企業が適正に評価を受け、国内外の投資家から投融資を呼び込む様な枠組みを検討する研究会。	櫻本エグゼクティブESGアナリストが委員として参加。「サーキュラー・エコノミーに係るサステナブル・ファイナンス促進のための開示・対話ガイダンス」策定に参画しました。
フードテック研究会	農林水産省	代替タンパク質をはじめ、食に関する最先端技術の活用による「次世代フードシステム」の構築と、日本の食料安全保障上のリスク低減を目指す研究会。	池畑ESGアナリストが参加。代替タンパク質に関わるESG情報開示基準策定動向など、投資家の視点から意見発信を行いました。
我が国のバイオ産業におけるESG投資の呼び込みに向けた情報開示の在り方に関する検討会	NEDO (新エネルギー・産業技術総合開発機構)	投資家がバイオ事業者を求めるESG情報開示の在り方を検討し周知することで、国内のバイオ産業へのESG投資活性化を狙いとした検討会。	櫻本エグゼクティブESGアナリストが委員として参加。投資家目線でバイオ事業者に求める情報開示内容などについて積極的な提言を行っています。
Society5.0時代のデジタル・ガバナンス検討会	経済産業省	サイバー空間とフィジカル空間が融合し、リアルタイムに情報やデータが活用・共有されるデジタル社会(Society5.0)における企業ガバナンスの検討会。	寺沢責任投資グループ長が委員として参加。2020年11月公表の「デジタル・ガバナンスコード」の策定に参画しました。
環境サステナブル企業評価検討会	環境省	環境要素が企業価値に与える影響の理解を投資家に促すと同時に、企業が環境要素を踏まえた経営やその情報開示を促進することを目的とした検討会。	櫻本エグゼクティブESGアナリストが委員として参加。「環境サステナブル企業」の選定などを通じて、業種共通的な評価基準の策定に参画しました。
サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会 (SX研究会)	経済産業省	『価値協創ガイダンス』を、サステナビリティを踏まえた企業と投資家の対話や統合的な情報開示のフレームワークとして改訂することを目指した研究会。	寺沢責任投資グループ長が委員として参加。2021年度に予定されている「伊藤レポート3.0」への改訂に向けて、積極的な提言を行っています。

### 活動トピックス アカデミックとの共同研究

テーマ	共同研究機関・研究者	研究目的・内容
パッシブ運用におけるエンゲージメントの実効性に関する研究	早稲田大学 鈴木一功教授 宮島英昭教授 ロンドンビジネススクール Julian Franks教授 ブリュッセル自由大学 Marco Becht教授	当社パッシブ運用におけるエンゲージメントの実効性について、学術的視野からの分析を行い、今後のエンゲージメント活動の改善への示唆を得ることを目指します。
ESGスコアに関する研究	MITスローン校 Roberto Rigobon教授、Florian Berg教授、Jason Jay教授、Julian Kölbl教授をはじめとする、The MIT Sloan Sustainability Initiativeのメンバー	マサチューセッツ工科大学 (MIT) スローン校のESGスコアに関する研究に参画し、当社のESGインテグレーションへの応用を目指します。

### 活動トピックス イニシアティブとの協働



イニシアティブ名	イニシアティブの概要	AM-Oneの活動状況
 Signatory of: <b>Principles for Responsible Investment (PRI)</b> (2013年3月署名)	PRIは、2006年にアナン元国連事務総長が公表した6つの責任投資原則に基づき、機関投資家がESG課題を投資の意思決定に取り込むことを促進するグローバルなイニシアティブです。	当社は、国内外でPRIが主催するカンファレンスに参加すると同時に、PRIの投資家のESG投資動向に関するサーベイに回答を行っています。
 <b>日本サステナブル投資フォーラム (JSIF)</b> (2018年4月加盟)	JSIFは、サステナブル投資 (社会的責任投資 (SRI) やESG投資等) を、日本で普及・発展させる活動を行っている団体です。	当社はJSIFのプレミアム会員です。「日本サステナブル投資白書」への寄稿等を通じて、JSIFの活動をサポートしています。
 <b>Japan Stewardship Initiative (JSI)</b> (2019年11月加盟)	インベストメントチェーンにおける、スチュワードシップ活動の深化及び高度化を企図して発足したイニシアティブです。	当社は設立当初より運営委員であり、運用機関からアセットオーナーへのスチュワードシップ活動報告の様式 (スマート・フォーマット) の普及・改善等に取組んでいます。



イニシアティブ名	イニシアティブの概要	AM-Oneの活動状況
 <b>Sustainability Accounting Standards Board (SASB)</b> (2019年9月加盟)	SASB基準は、77の産業分野において、財務パフォーマンスに最も関連する環境・社会・ガバナンス課題に焦点をあてています。また、企業と投資家が企業価値について共通理解を深めるためのリソースを提供しているグローバルな非営利団体のValue Reporting Foundationによって運営されています。	食品・飲料セクターのアドバイザリーグループのメンバーとして、代替タンパク質やヒューマンキャピタルマネジメントプロジェクトに参加し、SASBの広範なリサーチプロジェクトをサポートするため日本企業とも対話を行いました。
 <b>International Integrated Reporting Council (IIRC)</b> (2021年1月賛同)	IIRCは、会計専門家、企業、投資家などのステークホルダーで構成されるグローバルなイニシアティブで、財務情報と非財務情報を結合した統合報告書を活用することによって、企業の価値創造のためのコミュニケーションを推進しています。	IIRC主催の国内外のラウンドテーブルに参加したほか、IIRCビジネスネットワークの会員向け統合報告書評価プロジェクト「Report Critique Project」のレビューアールとして日本の運用機関で唯一参加しました。
 <b>ESG情報開示研究会</b> (2020年7月加盟)	企業によるESG情報開示の在り方の研究を通じて、企業が自らの価値を高め成長することを調和させる仕組みの創造をめざす、企業と投資家の研究会です。	当社は設立会員として参加しており、効果的・効率的なESG情報開示に向けて、大手企業と議論・研究を重ねています。

活動トピックス **イニシアティブとの協働**

E：環境		
イニシアティブ名	イニシアティブの概要	AM-Oneの活動状況
 <b>Montréal Carbon Pledge (MCP)</b> (2015年10月加盟)	2014年9月にモントリオールで開催された国連責任投資原則（PRI）の年次総会で策定された、温室効果ガスの情報開示に関する機関投資家のイニシアティブです。	当社は、毎年運用するすべてのファンドの保有株数をもとに温室効果ガスの排出量を集計しており、2021年3月をベースとした排出量は約3760万トン*となります。 <small>*時価総額に対する当社持ち分を使用してISS-Climateにより算出したScope1&amp;2の排出量</small>
 <b>Climate Action 100+ (CA100+)</b> (2017年12月加盟)	世界で温室効果ガスの排出量が多い企業と、情報開示や温室効果ガス排出量削減に向けた取組みなどについてエンゲージメントを行うグローバルな機関投資家のイニシアティブです。	当社では、東京とロンドン拠点のアナリストが参加しており、日本の大手自動車メーカーに対してリードインベスターとして米国大手年金基金と連携してエンゲージメントしています。
 <b>Task Force Climate-Related Financial Disclosure (TCFD)</b> (2019年3月賛同)	TCFDは、投資家等に適切な投資判断を促すため、効率的な気候関連財務情報開示を企業等へ促すことを目的としたグローバルなタスクフォースです。	温室効果ガス排出量が多い企業を中心にTCFDフレームワークによる開示を促したほか、当社も2020年度から同フレームワークでステewardシップ活動を通じた取組みを開示しました。
 <b>TCFD Consortium</b> (2019年5月加盟)	TCFDコンソーシアムは、気候変動に関してTCFDに基づく情報開示の普及・促進を行っている日本の官民協働のイニシアティブです。	当社は設立当初から企画委員会メンバーになっており、TCFDコンソーシアムが主催するラウンドテーブルにも積極的に参加し、意見発信を行いました。
 <b>Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)</b> (2020年12月加盟)	地球温暖化を1.5℃以内に抑えるために温室効果ガスの排出量を2050年もしくはそれ以前までにゼロにするという目標をサポートするグローバルな資産運用会社のイニシアティブです。	当社は、設立当初から参加している日本で唯一の運用機関で、Advisory Groupのメンバーとして活動を推進しています。
 <b>Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)</b> (2021年3月加盟)	気候変動と低炭素投資に関するリスクと機会について理解を深め、積極的な行動を促進することを目的とした、アジア太平洋地域の投資家等で構成されるイニシアティブです。	月次ミーティングなどに出席し、NZAMやCA100+など他の気候変動イニシアティブと連携しながら、低炭素社会の実現に向けてアジアの投資家と協働しています。

S：社会		
イニシアティブ名	イニシアティブの概要	AM-Oneの活動状況
 <b>30% Club JAPAN Investor Group</b> (2019年11月加盟)	30% Clubとは、取締役会を含む企業の重要意思決定機関での女性比率向上を目的とした世界的イニシアティブです。30%Club Japan Investors Groupは、2019年5月に創設されました。	当社は30% Club Japan Investors Groupにボードメンバーとして参画しており、アニュアルレポートの発行等、活動を支援しています。
 <b>Farm Animal Investment Risk &amp; Return (FAIRR)</b> (2020年12月加盟)	FAIRRは2015年に設立された投資リスクとリターンの観点から畜産の在り方についてエンゲージメントを行う、グローバルなイニシアティブです。	FAIRRが実施している「持続可能なタンパク質のサプライチェーン」のエンゲージメントに参加しており、英国の大手小売り企業に対して共同エンゲージメントを実施しました。
 <b>Access to Medicine</b> (2020年12月加盟)	製薬会社の低・中所得国における医薬品やワクチン、診断薬、その他の医療製品へのアクセス改善等についてエンゲージメントを行う、グローバルなイニシアティブです。	日本の大手製薬企業に対して、新興国の医薬品アクセスに対してエンゲージメントを実施しており、一部企業ではリードインベスターとしてエンゲージメントを主導しています。
G：ガバナンス		
イニシアティブ名	イニシアティブの概要	AM-Oneの活動状況
 <b>International Corporate Governance Network (ICGN)</b> (2014年2月加盟)	ICGNは、コーポレートガバナンス改善・推進を目的としたグローバルなイニシアティブで、投資家のステewardシップについても積極的に情報発信しています。	ICGN主催のウェビナーに登壇や出席を行っているほか、当社菅野社長がICGNの25周年記念のYearbookに日本の運用会社としては唯一寄稿しました。
 <b>Asian Corporate Governance Association (ACGA)</b> (2018年4月加盟)	ACGAは、日本を含むアジアにおけるコーポレートガバナンスに関する調査・支援・教育を目的とし、各国企業の効果的なコーポレートガバナンス構築を促進しています。	当社は四半期ごとに開催される定期ミーティングに参加し、アジア各国のコーポレートガバナンスの動向について情報収集を行っています。

# アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動

## エンゲージメントの特長

**基本姿勢**

- 社会課題の解決を通じた企業価値創造
- 「リターン=事業機会の拡大」重視

**組織・体制・強み**

- ESG専門部署の設置(責任投資グループ)、運用実務経験豊富かつESGテーマへの深い知見を持ったESG専任のアナリストを配置
- ESGアナリスト・議決権行使担当者・アナリスト・ファンドマネジャーの連携 (投資先企業が抱える重要課題に対し最適なフォーメーションで対応)

**プロセス**

**P**

●重点企業を選定(パッシブ・アクティブの視点)

パッシブ	アクティブ
<p>○選定基準 1 ESG取組み促進・強化</p> <p>A. ESG促進 ESG取組みが先進的な企業や業界大手企業からの波及効果を期待</p> <p>B. ESG強化 ESG取組みに課題を抱える企業群</p>	<p>○選定基準 2 ESGテーマ</p> <p>(重点取組み課題) ESG重要課題の中でも、現在特に優先度が高いと考える課題を特定し、当該テーマの影響度(影響力)が高い企業を選定</p> <p>○株式アクティブ 企業が抱える課題と、解決時に見込まれる企業価値への影響から個別に選定</p> <p>○債券アクティブ 3年以内にESG要因がスプレッドに影響を及ぼすと見込む先のうち、信用力・投資可能性・ESGテーマ対応方向性等を考慮して選定</p>
主にTOPIX500から重点企業を選定	リサーチユニバースから重点企業を選定

●23のエンゲージメント課題、注目ESGテーマの選定

●投資先企業ごとに適切な重要課題を選定

●年間のエンゲージメント計画を策定(年度初め)

**D**

- 投資先企業とのエンゲージメント(重点企業のみならず幅広い企業と積極的に実施)
- 独自のエンゲージメント資料作成、投資先企業の要請に応じた役員向け勉強会等の実施
- インベストメントチェーン・産官学各方面との有機的連携

**C**

- エンゲージメントのマイルストーン管理(8段階できめ細かくモニタリング)
- エンゲージメント活動内容を週次・月次等、定期的に共有
- 定期的に取り締役会・責任投資委員会に報告

**A**

- 社内外のステークホルダーからの指摘等を踏まえた取組み内容の改善
- エンゲージメントを踏まえた議決権行使(エスカレーション)
- 自己評価を実施し次年度以降のエンゲージメント計画策定に反映

**目指す成果**

アクティブ運用 > 超過収益の獲得

パッシブ運用 > 市場全体の底上げ(環境・社会課題の解決を通じた企業価値向上)

## 最適なフォーメーション

当社では、運用部門のファンドマネジャーや株式アナリスト、クレジットアナリストと、パッシブ運用の観点から中長期的視点でエンゲージメントと議決権行使を実施する責任投資グループが共同し、包括的な視点に基づく質の高いエンゲージメントや議決権行使を実施しています。また、運用実務経験が豊富かつESGテーマへの深い知見を持っている責任投資グループのESGアナリストを多く配置していることもあり、充実した体制となっています。社内連携だけではなく、官公庁や外部イニシアティブとも積極的に連携し、有識者から国内外の情報をタイムリーに入手するとともに、投資先企業を含む産業界はもとより、広く官公庁や大学研究者等、産官学すべてにエンゲージメント活動のフィールドを拡大しています。

The diagram illustrates a collaborative framework for engagement. At the top, 'External Organizations' (外部機関) including government agencies, external initiatives, and university researchers provide 'timely information' (国内外の情報をタイムリーに入手) to the 'Responsible Investment Group' (責任投資グループ). This group consists of ESG analysts and decision-making officers. Simultaneously, 'Internal Collaboration' (社内連携) between ESG analysts and the Investment Department (運用部門) leads to an 'Optimal Formation' (最適なフォーメーション). This formation then engages with 'Investment Companies' (投資先企業) for 'Constructive Dialogue' (建設的な目的を持った対話). The entire process is supported by 'Active Collaboration with External Organizations' (外部との協働積極的連携).

## エンゲージメントの見える化

### 重点企業ごとに23のエンゲージメント課題を設定

企業戦略	企業戦略 業績 資本構造
E	E1: 気候変動
	E2: 森林伐採(森林破壊)
	E3: 水資源
	E4: 生物多様性
	E5: 汚染と廃棄物
	E6: 資源・エネルギー
S	S0: ダイバーシティ
	S1: 人権
	S2: 労働基準/安全衛生
	S3: 製品責任 S4: 地域社会
G	G0: 取締役会・企業統治
	G1: 資本効率
	G2: 買収防衛策 G3: リスクマネジメント
ESG	ESG1: ESG取組み強化
	ESG2: 不祥事
	ESG3: 地方創生
	ESG4: CSR調達
	ESG5: デジタルトランスフォーメーション(DX)

### 8段階のマイルストーン

- 1 課題設定: 当社が投資先企業に対し、取組むべきESG課題を設定
- 2 課題提示: 当社が対話において投資先企業にESG課題を提示
- 3 課題共有(担当): 投資先企業(担当者)が当社提示のESG課題を認識
- 4 課題共有(経営): 投資先企業(経営者)が当社提示のESG課題を認識
- 5 課題着手: 投資先企業が当社提示のESG課題への取組みを検討
- 6 計画策定: 投資先企業がESG課題への取組みに関して具体的な計画を策定
- 7 施策実行: 投資先企業がESG課題解決に向け本格的な施策を展開
- 8 課題解決: 当社が投資先企業の施策を実効的なものと認識

当社では、アクティブ、パッシブそれぞれの視点から重点企業の選定及び個別企業ごとに的確な論点を抽出するために、23のエンゲージメント課題から重要課題を選定し、投資先企業と共有しています。また、エンゲージメントの実効性をあげるために、アナリストはエンゲージメントの内容を記録する際にPDCAサイクルの一環としてマイルストーン管理も行っており、定例のミーティングで進捗状況の報告・意見交換を行っています。この様なきめ細やかなPDCAサイクルにより、着実なエンゲージメントの成果につながっています。2020年度のエンゲージメント成果については、期初時点の課題設定・共有段階から期末時点では、課題着手～課題解決へと順調な進捗を達成しました。特に企業戦略や不祥事対応、製品責任を中心に課題解決を実現しました。当社ではこのようにエンゲージメントの見える化を実施しています。

### エンゲージメントの成果

ステップ	2020年度期初*	2020年度末
1. 課題設定	30%	0%
2. 課題提示	1%	1%
3. 課題共有(担当)	5%	6%
4. 課題共有(経営)	18%	18%
5. 課題着手	18%	21%
6. 計画策定	9%	17%
7. 施策実行	19%	30%
8. 課題解決	0%	8%

\*期中追加分含む

45 Asset Management One Sustainability Report

Asset Management One Sustainability Report 46

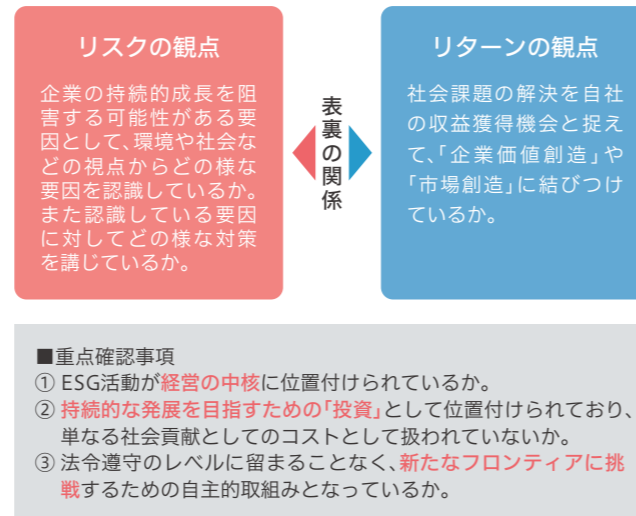


## エンゲージメントの考え方・こだわり

### リターンの観点とリスクの観点

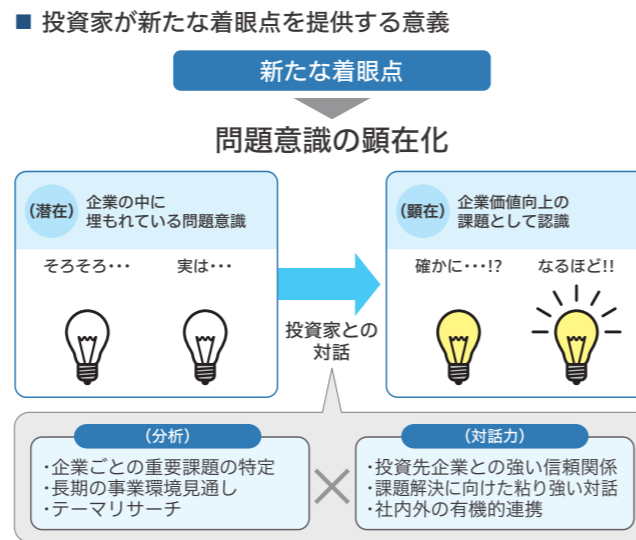
ESGへのアプローチは、大きく「リターンの観点」と「リスクの観点」の2つがありますが、従来はやや「リスクの観点」に偏る傾向があったと考えています。

当社では一般的な解釈から一歩踏み込んで、CSRは企業の視点、ESGは投資家の視点から企業の社会的責任を見ているものの、企業価値向上を図るという本質は同じであるとの考えを持っており、「リスクの観点」は勿論ですが、より「リターンの観点」を重視していきたいと考えています。



### 新たな着眼点の提供による企業価値向上への貢献

投資家としては、「企業ごとの重要課題の特定」、「長期の事業環境見直し」、「テーマリサーチ」などを通じて得た新たな着眼点を、エンゲージメントにより投資先企業に提供することで、企業の中で潜在的に埋もれていた問題意識を顕在化させ、企業価値向上の課題として認識して頂くことで、企業価値向上への足掛かりになると考えています。



### 詳細なエンゲージメント資料

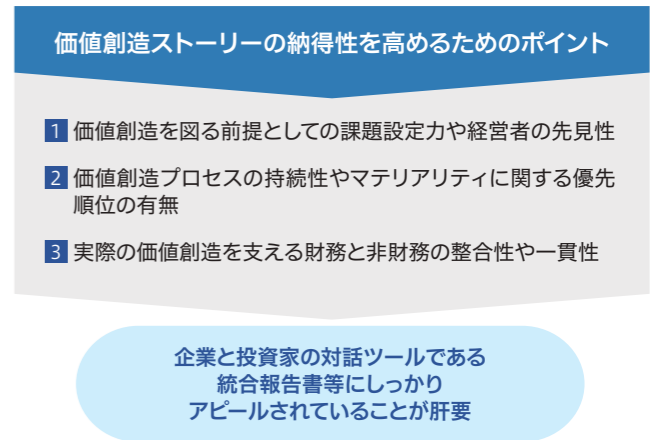
企業価値向上に資するエンゲージメント実施に向けては、企業の抱えているESG課題の共有と問題意識の明確な提示が必要となります。当社では、責任投資グループのESGアナリストを中心に、エンゲージメント実施の際に、企業の開示する非財務情報や統合報告書などを詳細に分析し、個別に資料を作成しています。これらの資料に基づいて一歩踏み込んだ建設的な意見交換を行うことにより、投資先企業の中長期的な企業価値向上に関する取組みを後押ししています。



## 投資先企業へのメッセージ

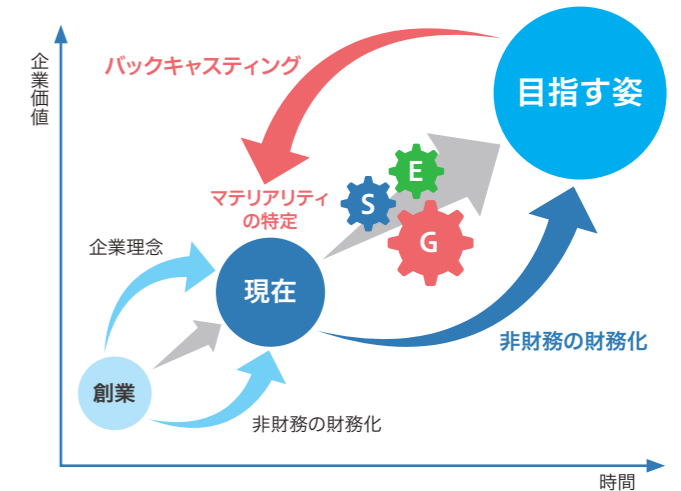
### 価値創造ストーリーの納得性

私たちがエンゲージメントを行うにあたり重視している点は、企業が語る価値創造ストーリーの納得性の有無です。価値創造ストーリーとは、社会課題の解決を自社の収益獲得機会として、どのような価値を社会と企業にもたらすのかということです。価値創造ストーリーの納得性を高めるために確認しているポイントは、①価値創造を図る前提としての課題設定力や経営者の先見性、②価値創造プロセスの持続性やマテリアリティに関する優先順位の有無、③実際の価値創造を支える財務と非財務の整合性や一貫性、であり、これらが統合報告書等にアピールされていることが肝要と考えています。



### 目指す姿からのバックカスティング

目指す姿からのバックカスティングの発想による経営が重要と考えています。昨今、様々な定義が議論されているマテリアリティについても、将来の目指す姿からバックカスティングで現在を見た場合、不足しているあるいは想定している市場環境において対応すべき課題と考えられるものこそがマテリアリティ(重要課題)ではないかと考えています。その際、重要なのは特定した「マテリアリティ」と「価値創造プロセス」や「実際の経営」との整合性です。



### 投資先企業の皆さまにお願いしたいこと

企業の皆さまにはエンゲージメントが企業価値向上に結び付くために、①ESGは特別なものではないという認識の再確認、②資本市場におけるESGに対する関心の高まりを正しく理解、③投資家との積極的なエンゲージメント、④経営陣の方々に対するエンゲージメント内容の早期フィードバック、の4つをお願いしたいと考えています。

- Request
- ESGは特別なものではないという認識の再確認  
・ESGは、持続的に企業価値を高めていく取組みそのもの
  - 資本市場におけるESGに関する関心の高まりを正しく理解  
・ESGが企業評価に与える影響は増大しており、時間軸の長い長期成長力の判断にESGは不可欠
  - 投資家との積極的なエンゲージメント  
・ESGに対する取組みは基本全員参加型なので、社外取締役も含めて多数の参加を期待  
・社内でのESG浸透には、投資家の積極利用が効果的
  - 経営陣の方々に対するエンゲージメント内容の早期フィードバック  
・取組みの早い企業は、経営トップの理解のもとESGプロジェクト的なものを立ち上げて、課題の洗い出しから始めるケースが多い

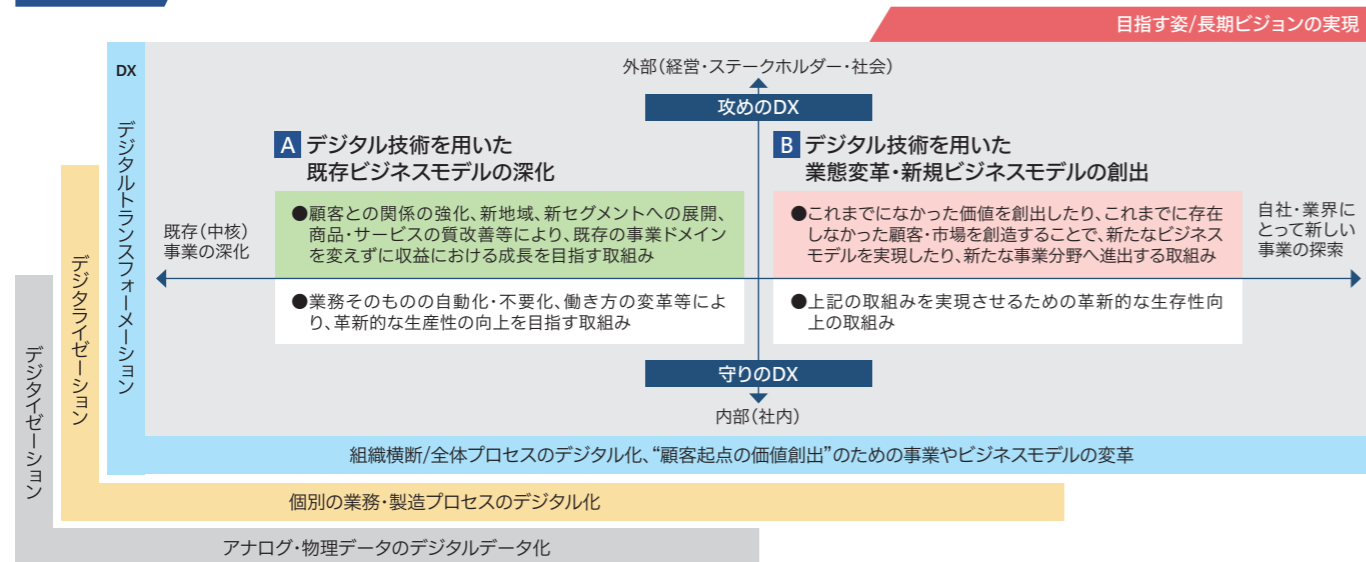
## 自己変革を図るDX（デジタルトランスフォーメーション）

### CSV経営の加速に向けたDXの推進を働きかけ

#### エンゲージメントの全体像

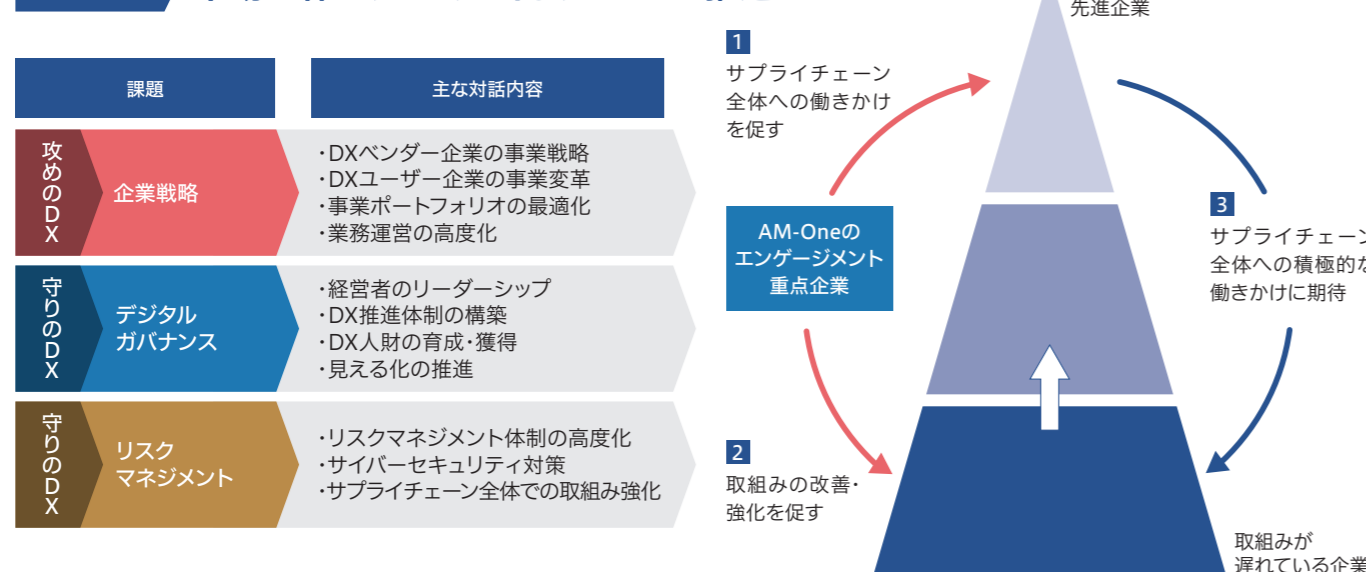
- あらゆる事業領域にデジタル技術を融合することで新たな価値提供やイノベーションを可能にするDXの取組みは重要課題
- 環境・社会課題の解決を企業価値向上に繋げるCSV経営の実践において、サプライチェーン全体を通じた取組みが肝要。コロナ禍において取組みの遅れがより顕在化
- 企業としての目指す姿/長期ビジョンの実現に向けたマテリアリティへの取組み、経営戦略との融合を進めるデジタルガバナンス体制の早期構築、更に新たな製品・サービスの創出を促す

#### 問題意識 DXを通じた企業価値の向上



出所：経済産業省・東京証券取引所「DX銘柄2021」資料にアセットマネジメントOne加筆

#### 対話の視点 市場全体の底上げに向けたDXの推進



#### エンゲージメント事例紹介 CSV経営の加速を促す対話事例

##### ESGアナリストの視点

- 2020年度よりDXをESG重要課題に追加：環境・社会課題の解決を企業価値向上に繋げるCSV経営の実践にあたり、サプライチェーン全体での取組みを加速する必要があるとの認識から、2020年度よりDXをESG重要課題に追加しエンゲージメントを開始しました。コロナ禍、先行き不透明感が強まったことで、取組みの重要性が一段と高まったと認識しています。
- DX成功のカギは「ミッションドリブン」：DX先進企業には、まず①DX推進のきっかけ、②経営トップの熱意・DXリテラシー、③DX推進体制等をお伺いしています。共通しているのは、目指す姿の実現に向けたミッションドリブンであること、経営トップのDXへの理解が深く危機意識が高いこと、そしてデジタル人材の育成・獲得まで体制整備を積極的に進めている点です。
- デジタルガバナンス体制の構築が喫緊の課題：取組みが遅れている企業は、事業部ごとの最適化に留まっているケースが多いようです。サプライチェーン全体のESG課題を見える化し、CSV経営を実践するためには、まず基盤整備として内部の変革(守りのDX)が必要です。コングロマリット企業には、事業ポートフォリオを最適化しコングロマリットディスカウントを解消していくため、経営トップの強いリーダーシップによるデジタルガバナンス体制の早期構築を促しています。



ESGアナリスト  
鈴木俊一

##### セクターアナリストの視点

- 新たな製品・サービスを拡大する「攻めのDX」に期待：「DX」は担当しているITサービス産業及び日本経済全体にとって重要なテーマだと考えています。これまで日本ではIT投資はどちらかというと費用面の意識が強く、業務効率化に重点が置かれていました。しかし、グローバルな競争環境や新型コロナウイルスによる環境変化に対応するため、ITをベースにした新たな製品・サービスを拡大する「攻めのDX」の必要性が高まっていると認識しています。
- ITを提供する側の変化も必要：まず「ITを提供する側も変わらなければならない」との考えから、システムインテグレーターに対して「従来の受託開発型のビジネスモデルで良いのか」と問いかけています。ソフトウェア化やサービス等で新たな収入源を得ている企業は「1人当たり粗利」が高いというデータが出ており、取組みが遅れている企業には同指標の業界内での低さを指摘し、「ソフトウェアサービス化等によるビジネスモデル変革」を促しています。
- 社内連携を通じたエンゲージメント強化：DXベンダー企業、DXユーザー企業を担当しているアナリストが連携し、テーマリサーチ「DX」を立上げ、双方の課題認識を共有するとともに課題解決に向けたエンゲージメントを強化。ファンドマネジャー含めDXの重要性について議論を深め、投資機会の獲得に繋がっています。



ITセクターアナリスト  
伊藤真仁

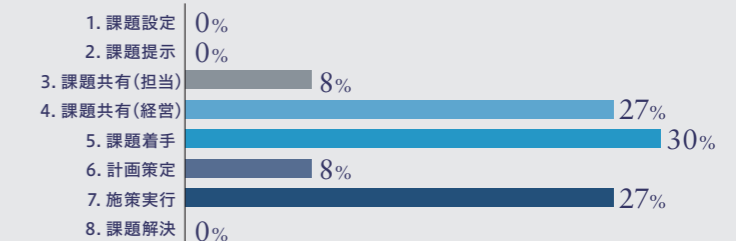
#### エンゲージメントの振り返り・今後の対話方針等

- コロナ禍で投資先企業のDXへの取組みは急速に高まっています。但し、デジタルライゼーションの段階に留まっている企業が依然多い印象。デジタルガバナンス体制の早期構築、業態変革に向けた経営トップの強いリーダーシップが求められています。
- “ピンチはチャンス”であり、中長期的な事業環境を見据えた目指す姿/長期ビジョンの実現に向け、DXの重要性について更に議論を深めていきたいと考えています。
- DXの推進に伴いサイバーセキュリティの重要性も増してくることから、リスク・リターン両面から、より積極的な取組みを促してまいります。

##### マイルストーンの進捗状況

2020年度から、ESG重要課題として新たに「DX」を追加し、エンゲージメントを本格的に開始しました。投資先企業の皆さまとESGに関する議論を深めるにつれ、グローバルサプライチェーン全体の見える化が大きな課題となっていたことに加え、コロナ禍、先行き不透明感が強まったことで、取組みの重要性が一段と高まったと認識しています。既に先進的な取組みをしている企業の事例も参考にさせて頂きながら投資先企業全体の底上げに努めました。

##### 【ESG5:デジタルトランスフォーメーション(DX)】



## 持続可能性を支えるCSR調達

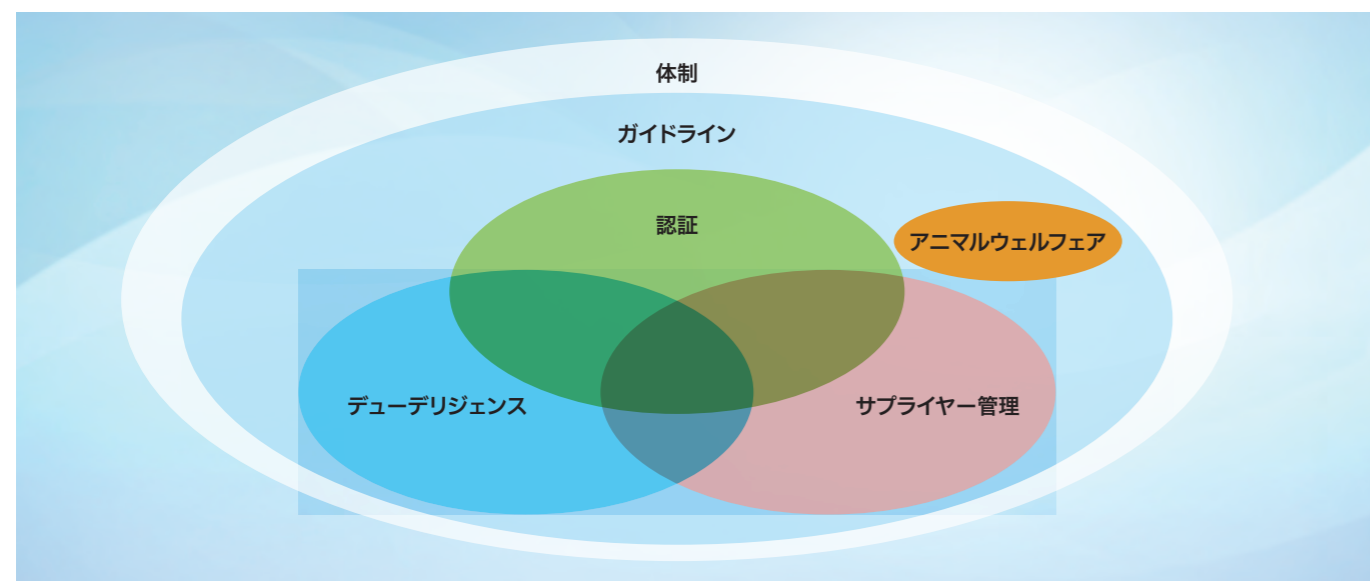
### 安心・安全を安定的に消費者に届ける認証取得に関する働きかけ

#### エンゲージメントの全体像

- 世の中の持続可能な発展と中長期的な企業価値向上の両立が喫緊の課題
- 小売業が扱うPB、NB\*1の双方について認証取得を含めた持続可能な調達に関して対話
- 今後に向けた人権や環境に関するデューデリジェンス、サプライヤー管理についても積極対応

\*1 private brand, national brand

#### 問題意識 CSR調達を通じた企業価値の向上



#### 対話の視点 小売業の視点からPBとNBそれぞれの認証取得の推進

PB、NBの視点を含め関係している主要な企業に対して、自然資源の持続可能性と中長期的な企業価値向上の両立を担保するための各種認証取得推進や今後の積極的な取組みを支援

	農産物	畜産物	水産物	紙・パルプ・木材	パーム油
	外部認証の取得 GFSI*2ベース等	外部認証の取得 GFSIベース等	MSC*3、ASC*4の流通・ 加工認証(CoC*5)取得	FSC*6認証等 原料の使用	RSPO*7等 原料の使用
プライベートブランド	●	●	●	●	●
ナショナルブランド	水産B社		●		
	食品C社	●			
	食品D社				●
	飲料E社			●	●
	紙・パルプF社				●

\*2 The Global Food Safety Initiative:世界的に展開する食品企業が集まり、食品安全の向上と消費者の信頼強化のため、協働して食品安全管理の承認等を行う民間団体  
 \*3 Marine Stewardship Council:海洋管理協議会  
 \*4 Aquaculture Stewardship Council:水産養殖管理協議会  
 \*5 Chain of Custody:加工流通過程の管理  
 \*6 Forest Stewardship Council®:森林管理協議会  
 \*7 Roundtable on Sustainable Palm Oil:持続可能なパーム油のための円卓会議

#### エンゲージメント事例紹介 認証取得を中心に据えた対話事例

- PB、NBの双方を扱っている大手小売A社では、“消費者に提供する自然資源が枯渇する様な世の中では自らの継続的発展や企業価値向上は望めない”との確固たる考えの下、持続可能な調達原則を策定してCSR調達に非常に積極的に対応しています。エンゲージメントでは、特にパーム油に関するRSPOやJaSPON\*8の活動や水産資源に関するMSC認証などに関して自ら詳細に調査して企業の持続可能な発展に繋げるべく取り組んでいる点を確認しています。
- 水産B社とは以前からMSC認証やASC認証の取得に関する対話やSeaBOS\*9を通じた持続可能な漁業や養殖管理のあり方について対話を重ねていますが、足下では水産会社として生物多様性にいかに取組むか、についても対話を行い、課題の共有を図っています。
- 食肉を扱う食品C社とは過去には品質保証の観点からリスクの有無の確認を主目的に対話を行っていましたが、足下ではサプライヤー管理に焦点を絞った対話を行っています。
- 菓子製造に関わる食品D社とはパーム油に関するRSPOや包装材に関わるFSC認証に関する意見交換は勿論のこと、主力製品の原料であるカカオの調達において環境(森林伐採)や社会(児童労働)課題の解決に向けた取組みについて課題を共有。エンゲージメントはパーム油、紙の利用、カカオに関するKPIと目標値の積極開示に貢献しています。
- 飲料E社とはサプライヤー管理における情報プラットフォームの活用や、児童労働が懸念される様な原材料については自ら現地に赴いて確認などを行っている点など、リスク低減に向けた対応についてエンゲージメントを行い、相互理解を深めています。
- 紙・パルプF社とは木材調達について第三者監査も含めた堅確な対応自体がビジネスの条件になっていることから、人権や環境のデューデリジェンス対応も十分図られていることをエンゲージメントで確認しています。

\*8 Japan Sustainable Palm Oil Network:持続可能なパーム油のための日本のプラットフォーム  
 \*9 Seafood Business for Ocean Stewardship:持続的な水産ビジネスを目指すイニシアティブ



エグゼクティブ  
ESGアナリスト  
櫻本 恵

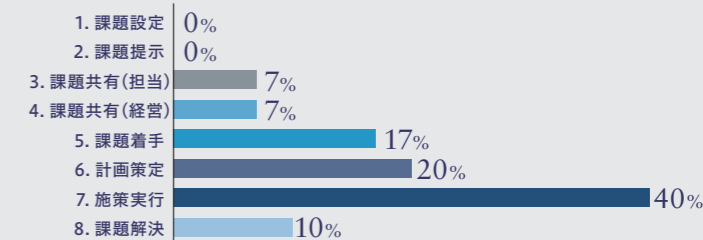
#### エンゲージメントの振り返り・今後の対話方針等

- サプライチェーンのグローバル化に伴い、CSR調達を通じた社会・環境課題解決への取組みが、従来にも増して企業価値の維持・向上に大きな影響を与える時代になっています。
- この様な中、エンゲージメントでは単なるCSR調達ガイドラインの整備を促すに留まらず、各種の認証取得状況の確認などを通じて企業価値向上に向けた実効性を高めることにこだわっています。
- 今後は、従来にも増してサプライヤー管理の堅確性や人権、環境デューデリジェンスに対する意識の企業内浸透、並びに具体的な対応や行動を促していきたいと考えています。

#### マイルストーンの進捗状況

サステナビリティを支える認証取得のみならず、デューデリジェンスやサプライヤー管理の強化を促すエンゲージメントにも精力的に取り組んだ結果、CSR調達に関するエンゲージメントでは、8割以上の企業においてエンゲージメントのマイルストーンが「5.課題着手」以降となっており、1割の企業で課題解決を達成いたしました。

#### 【ESG4:CSR調達】



## イノベーションを創出するSDGs

### SDGsへの取組みが企業価値向上への気づきとなるよう働きかけ

#### エンゲージメントの全体像

- SDGsは、投資先企業にとって「自社の取組みを評価/点検する共通言語」である一方、「新たな事業機会を創出する契機」にもなり得る
- SDGsアイコンの総花的な利用などSDGsウォッシュに留意し、イノベーションの創出を通じた企業価値向上に重きを置いた対話を実施
- SDGs利用を契機とした2030年の目指す姿や長期ビジョンの策定・公表の重要性を強調



チーフESGアナリスト  
村岡義信

#### 問題意識 イノベーション創出とSDGs

##### ■ 自社ビジネスを起点とした場合



##### ■ SDGsを起点とした場合



企業におけるSDGsの活用は、新たなイノベーションの創出と自社ビジネスのサステナビリティに対する点検をスパイラル的に繰り返しながら、中長期的な企業価値向上を図っていくことが肝要

(サステナビリティの点検) 自社ビジネスとSDGsの関係を説明する際、自社ビジネスを起点とし、SDGsを主に自社ビジネスのサステナビリティに対する点検に利用するケース

(新たな事業の創出) SDGsを起点とし、SDGsを2030年の到達すべき目標として、そこに到達するために自社で何ができるか、という発想の下、事業機会の拡大に向けて新たなイノベーションが創出されるケース

#### 対話の視点 投資先企業ごとの重要課題とSDGs

- 投資先企業の企業価値向上を通じた市場全体の底上げを目指す方針であり、気候変動など周知の課題にとどまらず幅広い課題を設定し、エンゲージメントを実施
- エンゲージメントに際して投資先企業ごとに設定している20のESG課題は、事業の点検やイノベーションの創出によるSDGsが掲げる17の目標達成を通じた企業価値向上に繋がるようエンゲージメントを実施

#### エンゲージメント事例紹介 企業価値向上に繋がる多様な対話事例

気候変動 (E1) 森林伐採 (E2) 生物多様性 (E4)	食品 小売業 A社	Protein Producer Index*1で高リスクに分類されている企業と意見交換を実施、取組み強化を促した事例 農林水産省フードテック研究会に参加、投資家の視点から意見発信を実施。FAIRR*2に加盟、「持続可能なタンパク質のサプライチェーン」の観点から食品や小売業などの投資先企業に取組み強化を促すエンゲージメントを実施。	2 気候変動 をゼロに 3 すべての人に 健康と福祉を 13 気候変動に 具体的な対策を
製品責任 (S3)	医薬品 B社	Access to Medicine (AtM*3)への対応について継続的に意見交換を実施するとともにビジネス戦略としての取組み強化を促した事例 AtMに参画し海外投資家との情報共有を実施、製薬大手メーカーのグローバルAtMヘッドや経営幹部に対し、中低所得国のend-to-end deliveryなど医薬品アクセス改善に向けた取組みについてエンゲージメントを実施。	3 すべての人に 健康と福祉を 10 人や国の不平等 をなくそう
ダイバーシティ (S0)	小売業 C社	先進的に女性活用を進めている企業に対し、管理職登用目標に対する進捗の遅れを指摘するとともに具体的な対応強化を促した事例 30%クラブに加盟しベストプラクティスの共有などを実施、ダイバーシティに取り組んでいる小売り大手に対して、トップの意識や具体的な取組み内容を確認するなど目標達成を促すエンゲージメントを実施。	5 ジェンダー平等を 実現しよう 10 人や国の不平等 をなくそう
水資源 (E3)	ガラス・土石業 D社	グローバルな水・衛生施設へのアクセス問題について、水関連ビジネスの代表企業として情報開示を含めた更なる取組み強化を促した事例 水・衛生施設へのアクセス問題に対し取組みが不十分である点を指摘するとともに、リスク・リターンの観点を再整理した上での情報発信強化などについて先方社長とエンゲージメントを実施。	6 安全な水とトイレ を世界中に 10 人や国の不平等 をなくそう
地方創生 (ESG3)	電気・ガス業 F社	地方の労働力不足やインフラ維持などの課題に対し、地域に根差したインフラ事業者としての知見を活かした地方創生への取組み強化を促した事例 2030年には収益の1/3を非電気事業で稼ぐ計画の中で、集中的に取り組む分野としている「地域の課題解決」の進捗を確認するとともに、本業とのシナジーを含めた取組み強化についてエンゲージメントを実施。	11 住み続けられる まちづくりを
生物多様性 (E4)	水産業 G社	サステナブルシーフードの取り扱い拡大はレピュテーションを通じ企業価値向上に直結する喫緊の課題であることを指摘、業界リーダーとしての取組みを促した事例 MSC・ASCの認証取得の強化を評価した上で、自然関連情報開示タスクフォースTNFDの発足でSeaBOSの会長企業として情報発信も含めた更なる取組み強化の必要性などについて先方社長とエンゲージメントを実施。	14 海の豊かさ を守ろう
森林伐採 (E2)	紙・パルプ業 H社	森林崩壊を防ぐ施策としての木材原料の調達などにつき意見交換を実施するとともに、サプライチェーンのモニタリングなど取組み強化を促した事例 海外植林地・国内社有林での高い森林認証取得率や、ニューヨーク宣言に賛同したサステナブル・ビジネスモデル設定などを確認するとともに、中長期企業価値向上に繋がる持続可能森林経営についてエンゲージメントを実施。	15 陸の豊かさも 守ろう

\*1 Colter FAIRR Protein Producer Index:食品大手60社を対象に実施した環境・社会・健康格付  
\*2 Farm Animal Investment Risk and Return:英コラーキャピタルのジェレミー・コラー創業者が2015年に発足した機関投資家の畜産業関連ユニシニアティブ  
\*3 Access to Medicine:途上国での医薬品普及促進についての世界的イニシアティブ

#### 評価・今後の対話方針等

- SDGsへの取組みは慈善事業ではなく、イノベーションの創出につなげるなど企業価値向上に向けたツールとしての利用を促してきました。
- 気候変動や人権対応など注目度の高い課題にとどまらず、投資先企業に応じた幅広い課題に関するエンゲージメントを積極的に実施していきます。
- SDGsの観点をい用い、投資先企業に長期経営目線の重視やCSV経営の進展を促すエンゲージメントを実施していきます。



ESGアナリスト  
申谷 昇

## 株式運用におけるエンゲージメント

### 株式リサーチの視点・切り口・こだわり

ボトムアップリサーチに基づく本質的な課題の把握

長期、短期の財務分析、競合分析を駆使して企業の課題を的確に指摘

業界横断、ESG視点のテーマリサーチを活用した中長期視点の切り口

業界横断のテーマ分析、ESG視点を融合させ企業に新たな視点を提供

企業との信頼関係構築による対話の実効性へのこだわり

「よく理解してくれる投資家」との信頼獲得で幅広い課題での実効性を高める

## 長期にわたり企業変革を後押ししている事例：大手乳業メーカーA社

### 2015年～2017年

#### A社と対話したエンゲージメント課題

企業戦略	経営資源/ポートフォリオ マーケティング戦略 経営全般 情報開示・IR
業績資本財務	業績 資本構造/財務戦略
ガバナンス	買収防衛策 リスクマネジメント

方、収益性水準に改善余地が大きく株価が割安であることに注目していました。不採算アイテムのカットや注力商材へのフォーカスにより、原料市況等の外部環境に左右されにくい収益構造を強化できれば、収益性の改善余地及び株価の上昇余地は大きいと考え、2015年から重点的なエンゲージメントを開始しました。

#### ●対話内容

2015年の経営陣の若返りを契機に商材ごとの値上げの実現性や戦略・注力商材の明確化による骨太な収益構造改革の重要性について課題共有し、その取組みを後押しする対話を続けました。従来の事業部門の枠組みにとらわれない思い切った部署横断の取組みの重要性なども議論し、経営陣の変革への意欲の高さを確認、確信度を高めました。

#### ●エンゲージメントの評価

構造改革の成果が顕在化し2017年3月期には過去最高益を更新し、株価は大幅に市場をアウトパフォームしました。

#### ●エンゲージメントの狙い・問題意識

大手乳業メーカーA社は歴史ある優良ブランドを多く保有し、健康素材(乳素材、菌体素材)について研究開発の蓄積がある一

### 2018年～2019年

#### A社と対話したエンゲージメント課題

企業戦略	経営資源/ポートフォリオ マーケティング戦略 経営全般 海外戦略 情報開示・IR
業績資本財務	業績 資本構造/財務戦略
社会	ダイバーシティ 製品責任
ガバナンス	資本効率 買収防衛策

材)に大きな成長ポテンシャルがあることに着目しました。

#### ●対話内容

短期の業績悪化局面では中長期の構造改革プランに変更ない点を経営陣に確認しました。加えて、独自に業種横断で化学セクターアナリストと協働実施していたグローバル食品素材のテーマリサーチ分析とESGデータを組み合わせて健康素材(乳素材、菌体素材)のポテンシャルは大きく競争優位性も高いのではないかとという仮説を持ちました。経営陣及び海外事業部門役員との意見交換を通じて、海外での健康素材の中長期の成長に確信を深めると同時に、マーケティング面で展開余地が大きいこと、この点に株式市場へのアピール余地が大きいことなどの対話を継続しました。更に、中期経営計画に期待すること、買収防衛策の廃止や統合報告書の評価などガバナンスの在り方についても対話を深めました。

#### ●エンゲージメントの評価

前期に引き続き収益構造改革を継続して頂いたこと、着目していた健康素材の売上げが想定以上のペースで進んだことなどから過去最高益を更新し続けました。2019年5月に発表された骨太なグループビジョンや中期経営計画への期待も相まって株価は再び上昇基調に回帰しました。

#### ●エンゲージメントの狙い・問題意識

収益構造改革の一服、原料高リスク等を嫌気して株価は短期的に下落しましたが、ESGに関する非財務面のデータを丁寧に分析し海外企業の例などと比較することで、健康素材(乳素材、菌体素

### 2020年～2021年

#### A社と対話したエンゲージメント課題

企業戦略	経営資源/ポートフォリオ マーケティング戦略 海外戦略 経営全般 情報開示・IR
業績資本財務	業績 資本構造/財務戦略
環境	気候変動
社会	ダイバーシティ 製品責任
ガバナンス	取締役会・企業統治 資本効率
ESG	CSR/ESGマネジメント デジタルトランスフォーメーション (DX)

#### ●対話内容

「代替肉・代替乳製品の開示」について国際イニシアティブとの対話をアレンジ(責任投資Gと協働)し、気候変動リスクを事業ポートフォリオへ反映することが重要であることを課題共有しました。また日頃株式市場との接点が少ない経営幹部の皆さま向けに「株式市場から見た強みと課題、期待」について講演会を実施。その後の意見交換等を通じて、経営層やIRの方のみならず生産部門、マーケティング部門など幅広い部署の皆さまとの対話を深めることで、相互の理解、信頼関係を深めることができました。

#### ●エンゲージメントの評価

過去最高益の更新が続く中でA社のユニークな成長戦略への評価が高まり株価の市場アウトパフォームが続いています。

対話による相互理解が深まるにつれて共有させて頂く課題もより幅広く、深くなっています。

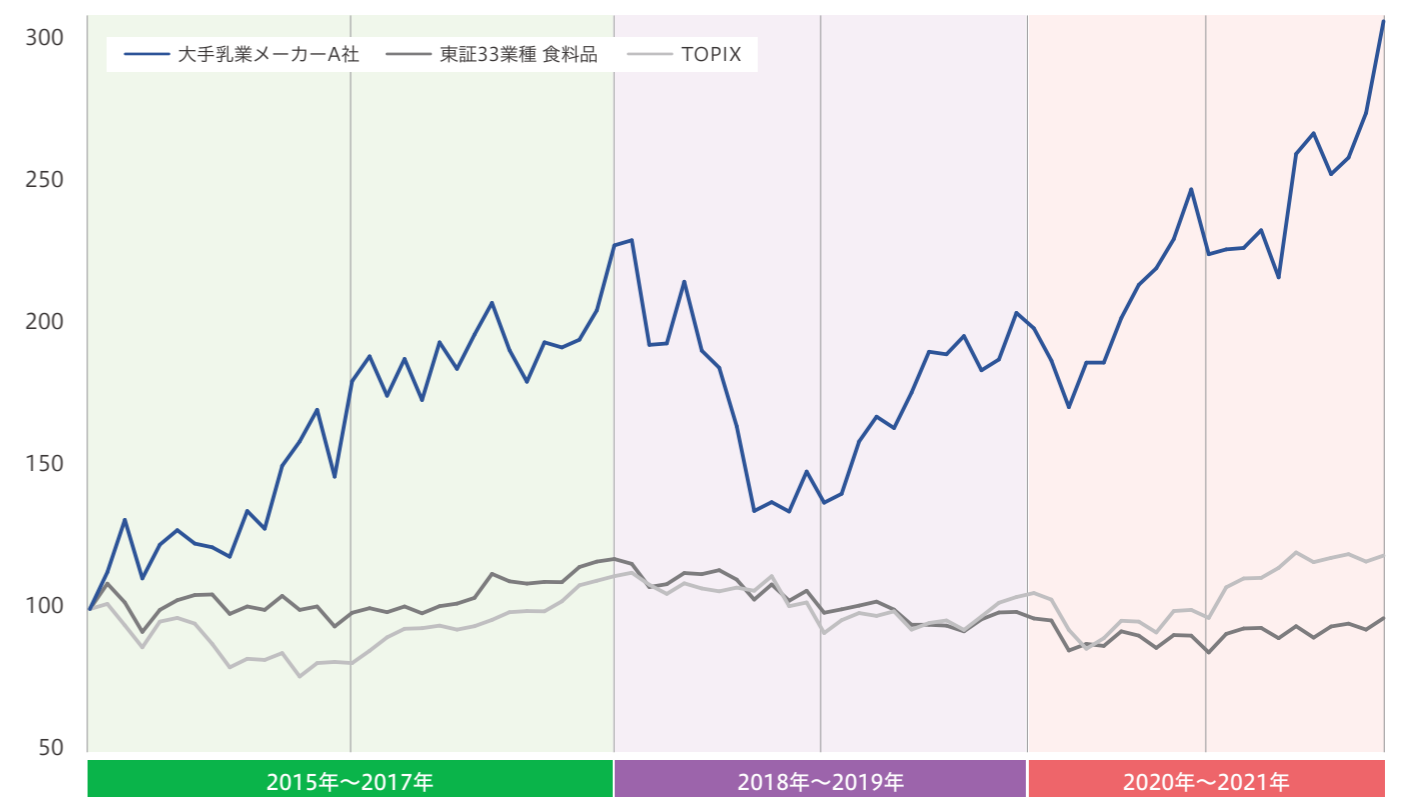
A社はCovid19の環境下ではありますが、中期経営計画目標(22/3期が最終年度)を上方修正しました。その理由を「株式市場の期待に応える会社でありたいという決意表明」と「チャレンジする会社風土でありつづけたという決意表明」としています。機能性素材事業&海外事業説明会の実施など株式市場との理解を深める対話機会は質量ともに増加、またTCFDへの賛同表明、9月の国連食料システムサミットへの支持表明など気候変動リスク(ポテンシャル)やESG課題の事業戦略への反映に向けた取組みも着実に進んでいます。

今後も競争力のあるサステナビリティ経営という視点で課題共有させて頂き、更なる飛躍を後押ししていきたいと考えています。

#### ●エンゲージメントの狙い・問題意識

A社はサステナビリティ経営の推進を企業価値向上のメインドライバーとして位置付けています。気候変動リスクへの対応、先進的なエビデンスマーケティング、グローバルで評価の高い健康素材の拡大戦略などをブラッシュアップすることで、更なる競争優位性の強化と業績拡大の持続を予想しています。

#### ■大手乳業メーカーA社の相対株価の推移



## 債券運用におけるエンゲージメント

### 国内有数のクレジットアクティブプレイヤーとして 債券アクティブの観点と債券ESG評価の内容を踏まえながら、 現状把握と対話を的確に積み重ねています

リターンの拡大・リスクの抑制を期待しつつ、債券アクティブの観点から、企業の持続可能性を担保するための財務安定性を把握する目的で、財務状況や資金調達など財務戦略を中心に、債券ESG評価の内容を踏まえ現状把握と対話を重ねています。

対話の中心となる債券特有の観点として、有利子負債とキャッシュフローのバランス、投資回収の時間軸など財務状況の把握、信用力・社会的インパクトに波及する可能性のあるダウンサイドリスクの把握、種別・頻度・発行量・年限等、資金調達手法の確認などがあります。

また、カーボンニュートラルへの対応など、より重要度を増しているテーマについても対話を深めていきます。

株式と異なり議決権という直接的な権利行使手段を有していないという課題はありますが、最近では企業側の対話姿勢が債券市場にも向きつつあること、ハイブリッド債やESG債のように企業戦略への影響のある債券の市場拡大といった環境変化もあり、対話の機会が増加しつつあることを捉え国内有数のクレジットアクティブプレイヤーとして当社のプレゼンスを活かし、投資家の声を企業側に的確に伝えていくよう努めています。

#### ■ 債券アクティブの視点



### カーボンニュートラルへの対応及び 起債運営に対する取組みに注目

#### 電力会社の事例

大手電力会社は、インフラ設備の維持更新のために、多くの社債調達を行ってきましたが、電力システム改革の進展による競争激化、原子力の規制強化による設備投資増加、カーボンニュートラルへの対応などにより、従来にも増して持続可能性のある資金調達が必要とされています。そのためには、投資家との対話を強化する必要があるとの認識から、議論する機会が増加しています。

ミーティングの場では、カーボンニュートラルへの対応及び起債運営に対する取組みを中心に議論を行っています。カーボンニュートラルへの対応では、2030年の中間目標とそこに至る道筋、再エネの活用、原子力発電所の安全対策・稼働、石炭火力の休止・技術革新などに加えて、CCUS(二酸化炭素回収・貯留・利

用)、水素・アンモニアの活用といったイノベーションへの取組み姿勢、進捗について議論を行っています。

起債運営に対する取組みについては、社債の発行量・頻度・タイミング・年限、サステナブルファイナンスの活用につき、投資家の立場から持続可能性のある資金調達との視点に則り議論を行っています。

更に、競争激化への対応、設備の経年・台風や豪雨被害の増加に伴うレジリエンス対応、事業の多角化に加え、会社の取組みを世の中に広く伝える開示の改善などの取組みにも注目しています。

#### 鉄鋼会社の事例

鉄鋼セクターは日本の製造業におけるCO<sub>2</sub>排出量が最も多く鉄鋼大手各社とも、目標である2050年のカーボンニュートラルに向けた対応を加速させております。カーボンニュートラル達成には革新的な技術が必要となるため、達成へのハードルは決して低くありませんが、COURSE50(\*)等の技術開発は海外他社より先行している面があり、技術開発の動向を含めた具体的な取組みに注目しています。

鉄鋼大手各社はシニア債に加えて劣後債も多く発行しており、社債市場における存在感が大きいセクターです。鉄鋼大手各社の調達における社債の割合も大きく、債券投資家との間で日頃から

積極的な対話を行っております。CO<sub>2</sub>排出削減に向けた開発費や設備投資の増加が見込まれることで、今後の有利子負債は高止まりすることが想定されますが、ミーティングの場では、有利子負債のコントロール姿勢など財務規律やハイブリッド債・ESG債を含めた資金調達の考え方を確認し、投資家の立場から持続可能性のある資金調達の視点に則り議論を行っています。

(\*) COURSE50「水素活用還元プロセス技術」  
高炉を使う製鉄プロセスの「上工程」に関して、低炭素化を図ろうという取組み。「高炉水素還元技術」と「CO<sub>2</sub>分離回収技術」の2つの技術で構成され、CO<sub>2</sub>排出量の約30%削減を見込む。

### 外国債券パッシブにおける国際機関とのエンゲージメント

インデックスソリューショングループでは、外債パッシブ運用において責任投資グループと協働で国際機関とエンゲージメントを行っています。国際機関が関与する公共性の高いプロジェクトは長期にわたるものも多く、長期の債券投資家として、長期的かつ安定的な資金調達をサポートする必要があります。

ミーティングの場では、当社の投資スタイルに基づき、国際機関債の発行通貨、年限などに対して提案をしています。また議題は、プロジェクトへの投資方針や資金使途の確認、投資家目線での分かりやすい開示の在り方などが中心となっています。更に2020年度には、急変する世界情勢への対応と

して、新型コロナウイルス感染拡大の影響に関する話題に多く時間を割きました。

国際機関は、ESGの取組みをリードする立場でもあるため、運用会社としても対話を通じて学ぶ面が多くあります。特に最新のESG関連トピックに関する意見交換を行い、その結果を更に別の国際機関や企業との議論に生かせることは、当社にとっても貴重な機会であると考えています。

当社はプロジェクトの長期的な評価に注目しており、投資資金が社会の持続的な発展に効果的に活用されることで、よりよい世界の実現に向けた一助となることを目標としています。

## 海外でのエンゲージメント活動

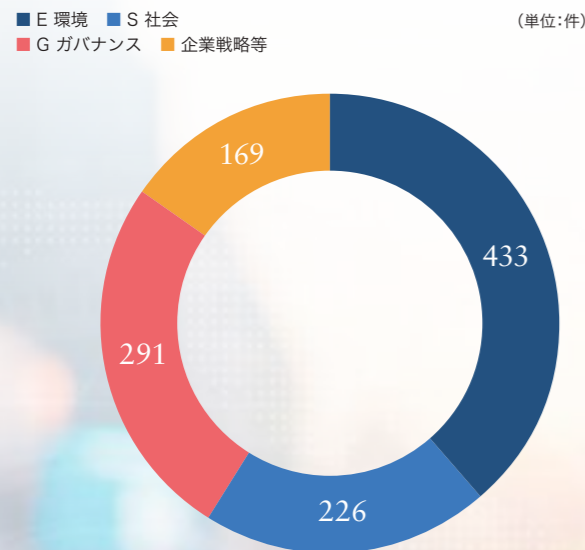
### 海外のエンゲージメントの状況

当社は、ロンドン拠点 (Asset Management One International) にESG専担の責任投資スペシャリストを配置し、欧米ESG動向の調査や、海外企業へのエンゲージメントを実施しています。スチュワードシップ活動やESG投資で先行している欧州に経験豊富な専担者を置き、東京のESGアナリストやニューヨーク拠点のファンドマネジャーと協働することで、グローバルな視点での社会課題解決と企業価値向上に取り組んでいます。

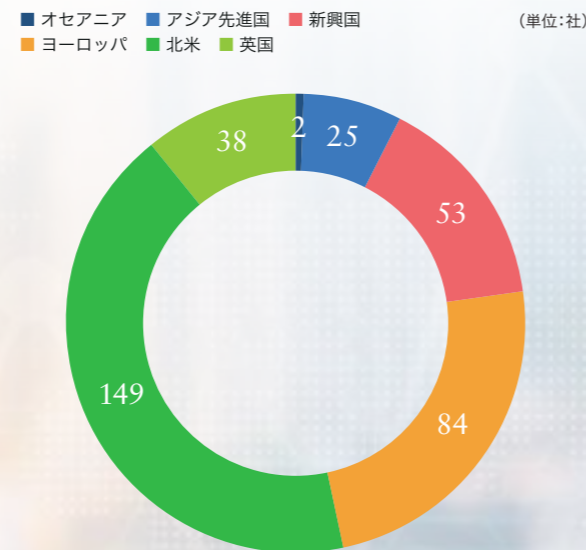
また、海外企業へのエンゲージメントについては、スチュワードシップサービス大手のEOS at Federated Hermes (以下、EOS)と提携して実施しています。当社は、海外企業へのエンゲージメントを同社へ委託するとともに、同社が投資先企業と行うエンゲージメントミーティングに参加したり、同社の年間エンゲージメント計画や重点トピックに関してフィードバックする等積極的にそのエンゲージメント活動と進捗に関わっています。

#### EOSによる外国株式エンゲージメント実績 (AM-One保有株式、2020年度)

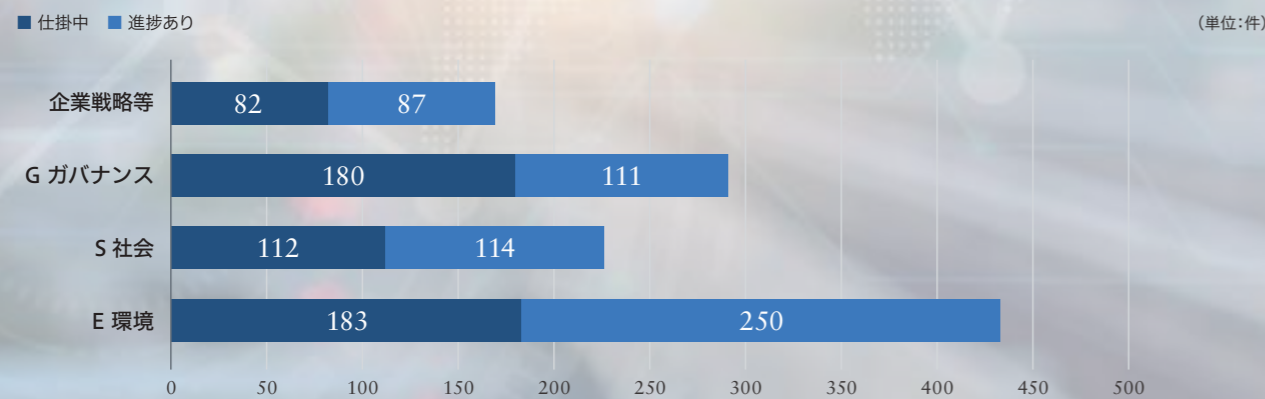
エンゲージメントテーマの分布



エンゲージメント対象企業の分布



エンゲージメント進捗状況



### 活動トピック

団体名	イニシアティブの名称	概要
英国財務報告評議会 (Financial Reporting Council)	Financial Reporting Lab	「企業リスク、不確実性、シナリオの開示」に関するプロジェクトに参加。議論においては投資家の視点から、様々な事業リスクの関連性に着目した動的リスク管理と意思決定プロセスを反映した開示の必要性と、それぞれの企業の特徴を踏まえた一貫性のある報告の重要性を強調しました。
英国投資協会 (The Investment Association)	Company Reporting and Auditing Group (CRAG)	英国のビジネス・エネルギー・産業戦略省 (BEIS) の「監査とコーポレートガバナンスに対する信頼回復」についての意見募集に対して、企業統治と監査のあり方、監査市場の改革、新たな規制当局による監督等の課題について議論を重ね、投資協会としての意見書提出に貢献しました。

#### 海外エンゲージメント事例

##### 英国テスコ社

2014年9月、テスコは、収益の早期認識と費用の遅延発生を主因とした、予想利益の過大計上が発覚したことを発表しました。この問題は、同社の事業戦略、サプライヤーの管理、基本的な企業文化、財務監査とリスク管理を管理するプロセスを反映したものでした。この会計スキャンダルを受けて、EOS at Federated Hermes (以下、EOS)は、当該問題について、同社と数回にわたり継続的な対話を行いました。この対話には、上級独立取締役、取締役会議長、監査委員会委員長、およびCEOやCFOなどの経営トップも含まれていました。2020年に、EOSは2月に会長と、5月に監査委員長と対話を行いました。いずれの対話においても、テスコがステークホルダーとの信頼関係の再構築やサプライヤーとのビジネスの進め方の再構築に尽力していること、財務リスク管理や監査に関する改革(強固で一元化されたプロセスの下でリスクを管理することや透明性の高い企業文化の確立など)が、前回の事件の再発防止に効果的に機能していることを再確認しました。外部監査人は、このようなリスク管理は重要な監査事項であるとする一方で、もはや重要な懸念事項ではないとしています。

当社は、従業員のインセンティブの変更(マージン率の改

善などに関連するインセンティブの削除)など、企業文化やビジネスの進め方に明確な変化が見られたことを評価しています。これらの業務プロセスや企業文化等の変化により、サプライヤー管理が大幅に改善されたと感じています。また、新型コロナウイルスが流行した2020年5月には、アセットマネジメントOneはテスコの人事責任者とEOSのエンゲージメントに参加し、新型コロナウイルス危機に対する同社の対応について対話しました。テスコのリーダーシップ、リスクマネジメントのプロセスや企業文化の変化について、今回のパンデミックでは迅速な業務対応を通じてその有効性がよく示されたと考えています。また、サプライヤーとの関係強化や、従業員を含む他のステークホルダーとの信頼関係の再構築に努めた結果、従業員の意欲やモチベーションが高まり、対応能力が高まったと考えています。

今後のテスコとの対話においては、特に新しいCEOとCFOへのリーダーシップの移行や、リスクと機会の両面にわたって小売業界の状況を一変させた新型コロナウイルスの経済的・社会的影響を考えると、同社の戦略と実践、企業文化の間の連関に加えて、引き続き人的資本管理、サプライヤーへの対応などが次のステップとして重要なテーマとなります。

## アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方



### 当社の議決権行使

#### 議決権行使の目的

当社は、「投資の力で未来をはぐくむ」をコーポレートメッセージに掲げ、お客さまと社会に貢献する資産運用会社として適切なスチュワードシップ活動を行い、社会の資源が最適に配分されることを促すことで、経済・社会の健全な発展に貢献したいと考えています。

スチュワードシップ責任を果たす上で、議決権行使を最も重要な取組みの一つとして位置付けています。実際の議決権行使に当たっては、企業に対し、中長期的な企業価値向上を目的とした経営を行うよう強く求めるとともに、適切なガバナンスの下、環境・社会にも配慮した健全な企業行動を促します。

#### 議決権行使とエンゲージメントの一体化

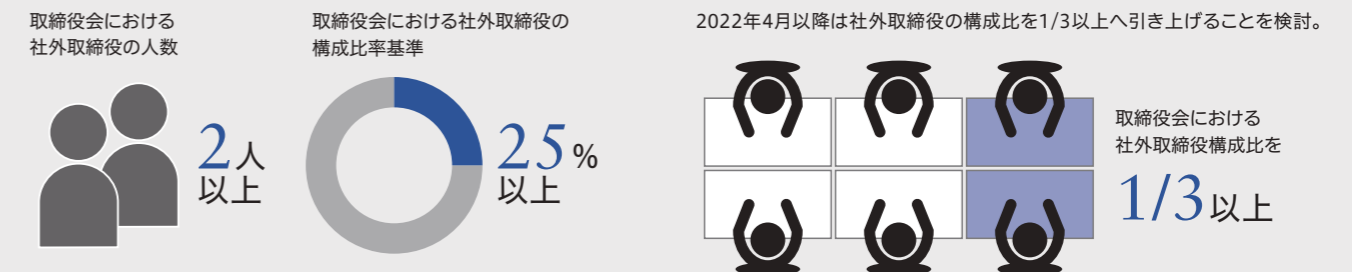
当社では、あらかじめ議案種別ごとに定めた議決権行使基準に基づき議案の判断を行います。単に形式的に判断するのではなく、投資先企業とのエンゲージメントに基づいて賛否判断を行うことを重視しております。

#### 利益相反等の適切な管理と議案の審議

経営政策委員会として設置された「責任投資委員会」が、議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。責任投資委員会では、利益相反等の観点で最も重要な議案の審議を行います。また、責任投資委員会の下部組織として設置した「議決権行使部会」では、当社の基準に基づき重要と判断された議案(利益相反等の観点で最も重要な議案を除く)の審議を行っています。

### 議決権行使ガイドライン改定

- ▶ 取締役会における社外取締役の人数・構成比率基準を、「2人以上」「25%以上」に引き上げ。



- ▶ エンゲージメントとの関係

E、S、Gのそれぞれの課題に対する当社の考え方(あるべき姿)を記載した他、一定の条件のもと取締役選任議案への反対もありうることを明記。

#### 取締役会構成に関する基準

社外取締役は少数株主を含む株主に共通する株主共同の利益を代弁する立場にあり、社外取締役の増員は企業価値向上に結び付くと考えています。2021年のガイドライン改定では、取締役会における社外取締役の人数・構成比率について「2人以上」「20%以上」としておりました基準を、「2人以上」「25%以上」に引き上げました。また、2022年4月以降は社外取締役の構成比を1/3以上へ引き上げることを検討しています。

また、2021年のガイドライン改定では、エンゲージメントと議決権行使の関係を更に明確にしました。投資先企業とのエンゲージメントの実効性をより高めるために、E、S、Gのそれぞれの課題に対する当社の考え方(あるべき姿)を記載した他、「投資先企業との対話を通じて改善を促し、必要な場合にはエンゲージメントの内容を議決権行使判断に反映する。」という文言を盛り込み、一定の条件のもと取締役選任議案への反対もありうることを明記しました。当社として企業価値向上の手段はエンゲージメントを基本とするとの考え方に変化はありませんが、議決権行使との関係を明確にすることでよりサステナブルな企業価値向上に資すると考えています。

### コロナ禍の危機対応及び収束に向けた視点

コロナ禍での議決権行使においては、危機対応及び収束に向けた視点として投資先企業が、顧客はもちろんのことサプライチェーンを含めた様々なステークホルダーに対して十分に配慮した危機対応や取組みを行うことで、その相互作用が業界全体へ波及し、危機収束後の回復力(レジリエンス)を高め、持続的発展可能な強固なビジネスモデルへの変革に繋がるものと確信しています。

今回の危機による影響度合いは業種や企業によって異なることが想定されますが、上記の観点から、投資先企業には短期的な業績への影響にとどまらず、キャッシュフローの配分や事業運営の中で、従業員の安全や取引先、地域社会についてどの様な配慮や働きかけを行ったのかについて可能な限りの開示を求めてきました。株主総会の議案判断については、業績など従来の議案判断基準に加えて、これらの開示状況及び内容に関するエンゲージメントをより重視しています。



## 企業に求める姿・ベストプラクティス

### ■ スキルマトリックスの高度化

当社では、従来から、スキルマトリックスの開示を投資先企業にお願いしていましたが、2021年のコーポレートガバナンス・コード改訂を受け、開示する企業が多く見られます。現時点では、まずは作成、開示をお願いしたいと思いますが、その際、以下の観点にご留意頂きたいと思っております。

#### 1 企業の目指す姿との整合性

いわゆる「スキル」の設定が、企業の目指す姿に向けて、取締役会に求められるものと整合性がとれたものになっている必要があると考えます。

#### 2 社外だけでなく社内も

スキルマトリックスは、「取締役会の全体としての知識・経験・能力のバランス、多様性及び規模に関する考え方を定め、各取締役の知識・経験・能力等を一覧化」したものですので、社外取締役のみではなく社内取締役についても記載されている必要があると考えます。

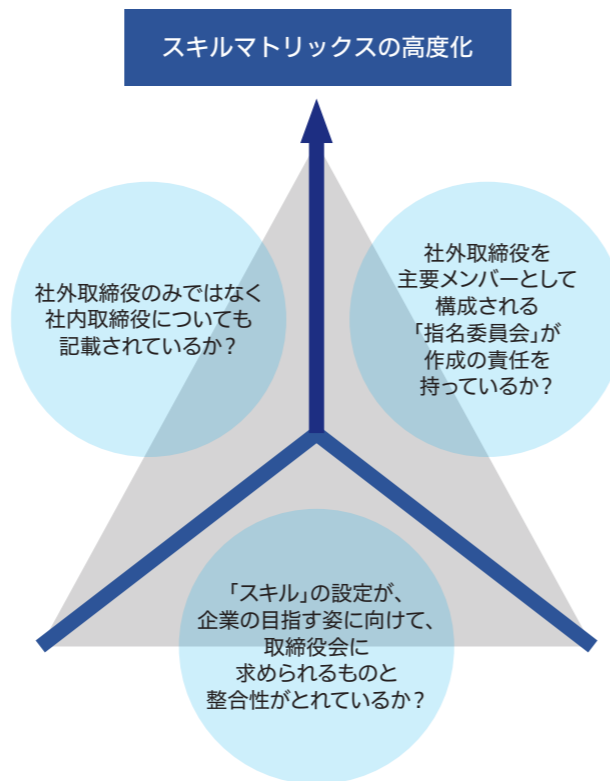
#### 3 指名委員会による作成

社外取締役を主要メンバーとして構成される「指名委員会」が作成の責任を持つべきものと考えます。

「スキル」の設定は、非常に悩ましいテーマと思っておりますが、積水ハウスの2021年4月総会の招集通知には、スキルマトリックス及び6個のスキルについての選定理由が開示されており、投資家にとって有益な情報開示であると思われまます。

#### ■ 積水ハウス2021年4月総会の招集通知より【スキルマトリックス各項目別の選定理由】

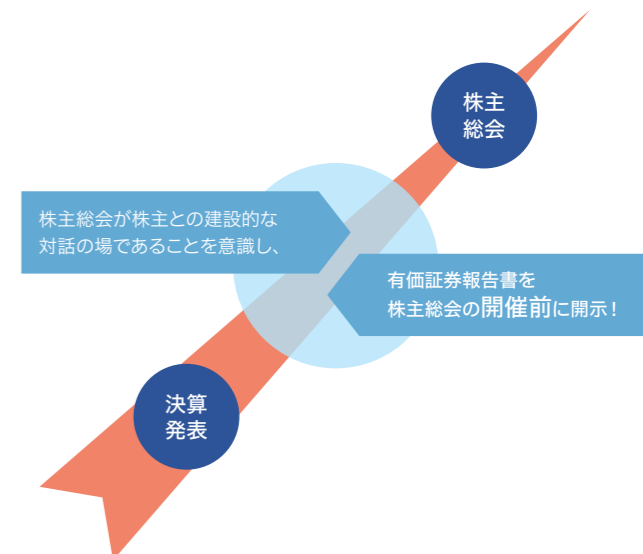
スキル項目	選定理由
企業経営 経営戦略	当社は累積建築戸数250万戸を誇る住宅業界のリーディングカンパニーであり、事業環境が大きく変化中、持続的な成長戦略の策定には、住宅・建築・都市開発分野でのマネジメント経験・経営実績を持つ取締役が必要である。また、グローバルビジョン「ハード・ソフト・サービスを融合し、幸せを提案」の実現・推進のためには、異業種における経験、特に健康・つながり・学びといった消費者サービス分野でのマネジメント経験・経営実績を持つ取締役が必要である。
国際事業 海外知見	成長分野である国際事業の成長戦略の策定及び経営監督のためには、海外での事業マネジメント経験や海外の生活文化・事業環境等に豊富な知識・経験を持つ取締役が必要である。
財務戦略 ・会計	正確な財務報告はもちろん、強固な財務基盤を構築し、持続的な企業価値向上に向けた成長投資（M&A含む）の推進と株主還元強化を実現する財務戦略の策定には、財務・会計分野における確かな知識・経験を持つ取締役が必要である。
技術・品質 環境	先進技術を取り入れた安全・安心・快適性能を併せ持つ高品質の住宅供給を実現し、当社の高い環境技術や確かな施工力を更に進歩・発展させるためには、様々なイノベーションの推進実績や、技術・品質・環境分野での確かな知識・経験を持つ取締役が必要である。
人材開発 ダイバーシティ 社会性向上	お客さまがより幸せを感じられる住まいを提供するためには、従業員一人ひとりがその能力を最大限に発揮できる人材戦略の策定が必要であり、ダイバーシティの推進を含む人材開発分野での確かな知識・経験を持つ取締役が必要である。
ガバナンス リスク管理 コンプライアンス	適切なガバナンス体制の確立は、持続的な企業価値向上基盤であり、取締役会における経営監督の実効性向上のためにも、コーポレートガバナンスやリスク管理・コンプライアンス分野で確かな知識・経験を持つ取締役が必要である。



### ■ 有価証券報告書の総会前開示

現在、制度上では、有価証券報告書を株主総会の開催前に開示することは可能ですが、多くの企業では総会后に開示しており、投資家は株主総会后にしか、終了した決算期に係る情報を把握することができません。例えば、決算期末時点での政策保有株式の保有状況は、有価証券報告書で確認するしかないので、政策保有株式の保有状況を議決権行使判断に用いる場合、前年度の決算時点でのデータを用いることになってしまいます。

本年改訂された「投資家と企業の対話ガイドライン」においても、「株主総会が株主との建設的な対話の場であることを意識し、例えば、有価証券報告書を株主総会開催日の前に提出する…」との記載が追加されていることから、今後、株主総会の開催前に有価証券報告書が開示されることを期待しています。株主との対話の促進、議決権行使に際しての有用な情報入手に繋がることから、有価証券報告書が株主総会前に公表されることは望ましいと考えますので、ご検討頂きたいと思っております。



### ■ 社外取締役との対話

2021年、コーポレートガバナンス・コードが改訂されましたが、機関投資家の立場として注目したいポイントの一つが、社外取締役と機関投資家との対話がよりクローズアップされたことです。これまで、各社から社外取締役との対話の機会を頂いていましたが、今後、このような機会は更に増加していくものと考えます。現在、統合報告書やその他の開示資料等に社外取締役のコメントや対談記事を掲載する企業が増加しており、社外取締役の問題意識を理解する上で大変参考になります。そうした開示に加えて、社外取締役との直接の面談の機会を頂き、今後の中長期のあるべき会社像、取締役の選任などの重要課題についてどの様な議論が行われたのかをご説明頂くことは、投資家との信頼関係醸成に大きく寄与するものと考えます。

また、最近では、重要な総会議案に関するミーティングの場に、社外取締役がご参加され、お話し頂く事例も増加しており、企業の皆さまには積極的なご対応をお願いしたいと考えています。



## 議決権とエンゲージメントの一体化

### エンゲージメントを踏まえて議案判断を実施する事例 (基準に抵触した議案を賛成へ)

当社では、個別議案の判断に当たっては、単に形式的な基準に留まることなく、企業とのエンゲージメントを踏まえた判断を行うこととしております。

例えば、当社のROE基準に抵触したある企業のケースです。この会社は、足元の業績が思わしくなかったことに加え、総資産比で見ても過剰と思える政策保有株式の存在がROEの低迷を招いていると判断できる状態でした。先方との面談を踏まえ、業績の改善が見込まれたこと、政策保有株式の売却を通じた資産効率の改善に向けた取組みが確認できたことから、取締役選任議案に賛成しました。

長年にわたり、同一グループ内出身の社外取締役しか選任されていない企業に対しては、経営トップとの面談を通じて、今後の改善が期待できると判断したため会社側への反対をいったん見送り、その後の継続的なエンゲージメントで、次期総会に向けた取組みをフォローしました。

#### 当社のROE基準に抵触したA社

- ・足元の業績が悪化
- ・総資産比で見ても過剰と思える政策保有株式が存在

#### 経営トップと面談

業績改善の見込み、政策保有株式の売却を通じた資産効率の改善に向けた取組みが確認できたことから、取締役選任議案に賛成。

#### 社外取締役の独立性基準に抵触したB社

#### 経営トップと面談

今後の改善が期待できると判断したため会社側への反対をいったん見送り。  
その後の継続的なエンゲージメントで、次期総会に向けた取組みをフォロー。

### エスカレーション

本年度の議決権行使基準ガイドラインの改定に当たり、エンゲージメントと議決権行使をより一体的に運営していくことといたしました。

各社が、成長に向けて取り組むべき課題は、E・S・Gの多岐にわたるものと考えます。当社では、各社ごとのかかえる課題につきエンゲージメントを通じて、改善を促しています。しかし、その改善に向けた取組みが十分ではなく、結果として株主利益を著しく毀損している、あるいは毀損するおそれが高いと判断される場合には、取締役選任議案への賛否に反映していきます。

例えば独立性の観点で疑義がある人物を毎年、社外取締役候補者として上程してくるなどガバナンス上の課題が解決されていない場合(G)、気候変動への対応に関する開示が十分でない場合(E)、ジェンダーを含めたダイバーシティやCSR調達などサプライチェーンへの対応が十分でない場合(S)等が対象になると考えています。

エンゲージメントと議決権行使をより一体的に運営

#### エンゲージメント

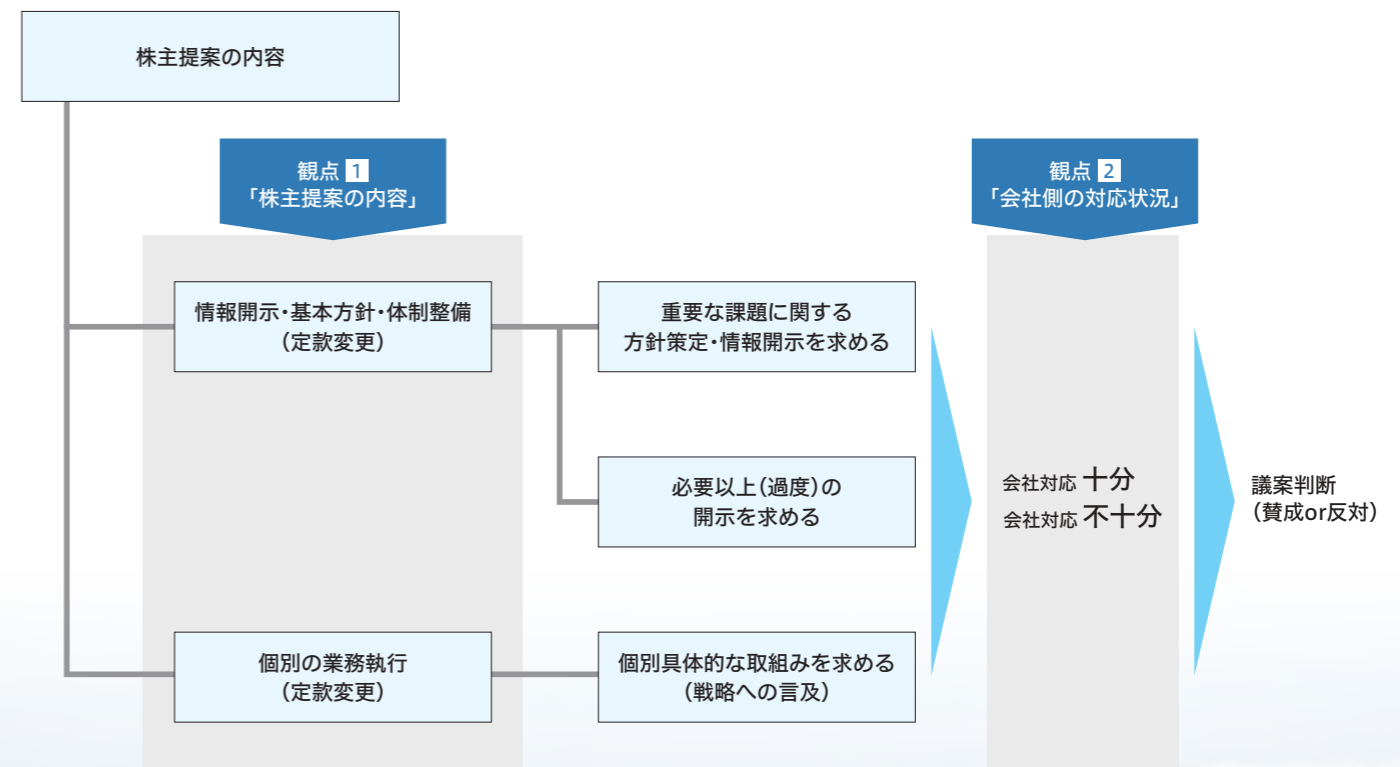
投資先企業のサステナブルな企業価値向上に向けて、課題改善に向けた取組みが不十分で、株主利益を毀損、あるいは毀損するおそれがある場合は、取締役選任議案への賛否に反映していく予定。

#### 議決権行使

### 株主提案（気候変動）

足元で、気候変動に関する株主提案が見られるようになってきました。今後、こうした動きが、広がることが予想されるため、株主提案に関する議決権行使基準を見直したほか、具体的な運営について考え方を整理しました。まず株主提案の内容について、情報開示・基本方針・体制整備に関するものか、あるいは個別の業務執行に関するものであるかという観点と、会社側の対応状況について十分であるかどうかという2つの観点から検討いたしました。情報開示・基本方針・体制整備に関するものについては、必要以上(過度)なものでなければ原則賛成とし、個別の業務執行の範疇と考えられ、具体的な事業戦略に影響を与える様なものについては、原則反対と整理いたしました。ただし、会社対応が株主提案以上の水準などであれば、いずれも原則反対といたしました。あくまでこれらは原則の判断基準であり、気候変動対応に関する株主提案については、個別案件ごとに判断を行います。

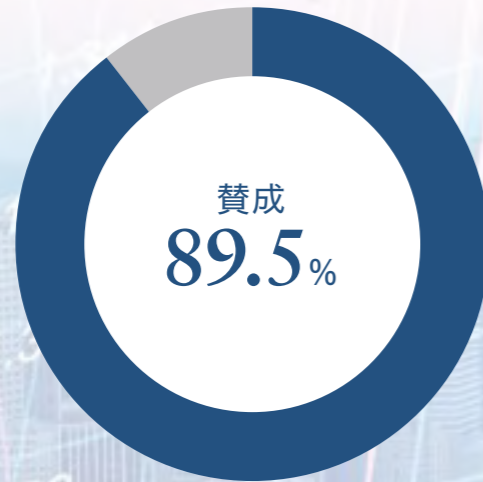
#### ■ 気候変動対応株主提案での議決権行使における基本的考え方



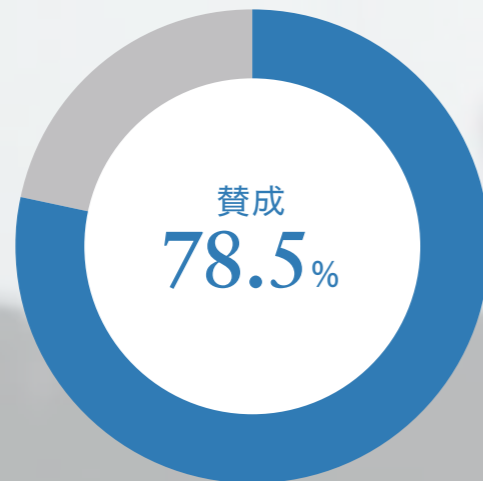
## 海外企業への議決権行使

## 海外議決権行使結果

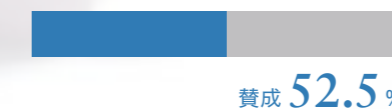
2020年7月～2021年6月

会社提案合計  
議案数：50,462件

## 会社提案 議案項目別

取締役関連議案(取締役選任等)  
議案数：22,884件報酬関連議案  
議案数：4,649件その他議案  
議案数：176件一般的な議案(監査法人選任等)  
議案数：12,481件合併及び買収に関する議案  
議案数：3,361件資本関連議案(株式発行等)  
議案数：6,641件買収防衛策に関する議案  
議案数：270件株主提案合計  
議案数：1,695件

## 株主提案 議案項目別

取締役関連議案(取締役選任等)  
議案数：1,094件ガバナンス関連議案  
議案数：98件人権・社会関連議案  
議案数：10件一般的な議案  
(独立した取締役会議長の選任等)  
議案数：249件報酬関連議案  
議案数：61件その他議案  
議案数：115件環境・健康に関する議案  
議案数：68件

## 事例

エンゲージメント活動を通じた  
会社の対応を踏まえて  
賛否を判断

米国のエネルギー企業E社に対し、「Climate Action 100+」(以下、CA100+)に参加し、グローバル投資家とともに、会長/CEOや独立取締役との電話会議など、同社へエンゲージメント活動を過去数年にわたって実施してきました。

CA100+の目的は、投資先企業に対して気候変動に関する実効性のあるガバナンスの構築、GHG排出量の削減を含む低炭素に向けた移行戦略の実施、気候関連の情報開示の改善を働きかけ、推進していくことです。英国や欧州の同業他社と比較して、E社は、気候変動問題への取組みが不十分であることが、投資家間で大きな懸念材料となっていました。投資家との対話姿勢も劣っていることから、2020年の株主総会では環境を統括する委員会の委員長を務める取締役の選任議案に反対し

ました。その後も粘り強くエンゲージメント活動を行い、気候変動に関する情報開示は一定の改善の動きがみられましたが、その内容は不十分であると判断せざるを得ず、取組みについての消極的な姿勢は変わりませんでした。

更にE社は長年にわたって業績が低迷しており、財務体質が悪化していることから、資本配分のあり方についても懸念が生じたため、2021年の株主総会では一部株主が取締役の入れ替えを狙って株主提案を行いました。

CA100+の投資家は、総会に先立ち、株主から提案のあった取締役候補者から直接考えを聞く機会がありました。当社は、その候補者たちが強力なビジネス経験とエネルギー分野の専門知識を有しており、これらは、持続可能な価値創造のための

戦略的計画を策定・監督し、長期的な資本配分の規律を強化する上で、取締役会にとって有用であると考え、エンゲージメント活動による慎重な評価と社内での徹底的な議論を経て、株主提案の取締役候補者4名を支持することを決定しました。

その結果、株主提案の取締役候補者4名のうち、3名が選任されました。私たちは、気候変動の情報開示と取組みや資本政策に関する進捗状況を今後も確認し、グローバルな投資家とともに持続的な企業価値向上に向けE社に働きかけていきます。

## スチュワードシップ活動総括

広範なステークホルダーとの  
意見交換や連携を深めながら、  
長期目線でサステナビリティ  
課題への取組みを進めてまいります。

責任投資グループ グループ長 寺沢 徹



### 2020年度の取組み

#### 【FY2020 Overview】

- ▶ 危機対応に向けて十分な情報開示を求めるとともに、弾力的な議決権行使判断を開始。
- ▶ 危機終息後を見据え、中長期的なESGへの取組みを従来以上に進めるよう投資先にメッセージを発信。
- ▶ リモートによる社内議論や投資先企業とのエンゲージメント、完全ペーパーレスによる議決権行使など、DX・業務変革を遅滞なく実現。
- ▶ NZAM (Net Zero Asset Managers Initiative) への参加を表明。

2020年は世界中をコロナ禍が襲い、人々に脅威を与え、生活は一変しました。

学校や会社に通うことが無くなり、会食やイベントもほとんどが中止になりました。ビジネスシーンにおいても訪問や面会の多くがリモートに置き換わり「移動」が無くなったことから多くの会社が目先の対応に追われ、ビジネスモデルの見直しを余儀なくされました。

当社では緊急事態宣言の中、「新型コロナウイルス感染拡大の影響を踏まえた当社のスチュワードシップ活動について」をリリースし、危機対応に向けて十分な情報開示を求めるとともに弾力的な議決権行使判断を開始致しました。また、危機終息後を見据え中長期的なESGへの取組みを従来以上に進めるよう投資先企業にメッセージを発信致しました。

更に強いガバナンス体制のもと、全社的なDX (Digital Transformation) への取組み強化を進めるべく、エンゲージメント重点テーマにDXを追加して掲げることいたしました。

スチュワードシップ活動、特に面会を前提としていたエンゲージメントがリモートに置き換わり、株主総会シーズンをほぼ在宅勤務で対応するなど大きな影響がありました。

チャットを活用した議論や完全ペーパーレスによる議決権行使、投資先の複数関係部署とのエンゲージメントなどリモート環境を味方につけ、業務変革、まさにDXを実現しました。

年末には短時間で社内での議論を重ね、最終的に社長の菅野がリーダーシップを発揮し2050年までにカーボンニュートラルを目指すNet Zero Asset Managers Initiative (NZAM) への参加表明を致しました。これを契機に、全社横断的なプロジェクトを立ち上げ、サステナビリティ推進体制やマテリアリティ策定などを進めてきました。この一環で投資先企業にサステナビリティへの取組み強化を推進すべく、ガバナンスのみならず、環境や社会への取組みを議決権行使ガイドラインにも盛り込みました。

なお、外部機関からの評価については、直近(2020年度)のPRIアセスメントの評価が右図の通りとなり、各項目において最高評価を獲得しています。

#### ■ PRIのアセスメントの結果

	2020年
戦略及びガバナンス	A+
上場株式-責任投資への統合状況	A+
スクリーニング	A+
インテグレーション	A+
上場株式-アクティブオーナーシップ	A+
エンゲージメント	A+
議決権行使	A+
債券-SSA (ソブリン・国際機関・政府系機関)	A+
債券-社債 (金融)	A+
債券-社債 (非金融)	A+
債券-証券化商品	A+

### 2021年度の取組み方針

#### 【Outlook for FY2021】

- ▶ カーボンニュートラルをはじめとしたサステナビリティ課題への関心や取組みがグローバルで加速中。
- ▶ 全社的なサステナビリティ体制構築による当社自身のサステナビリティ取組み強化等を本格化。
- ▶ マテリアリティに目指すべき姿や取組むべき視線を定め、これをエンゲージメントや議決権行使、アクティブ運用に反映。

2021年度はコロナの影響は継続しつつも、ポストコロナを見据えた動きに加え、何よりもカーボンニュートラルをはじめとしたサステナビリティ課題へのグローバルな動きが加速しております。

当社のこれまでの取組みを振り返ると、2016年10月の当社発足より手掛けた「パッシブ運用の観点にこだわったスチュワードシップ活動」においてESGアナリストによるエンゲージメントを新たなビジネスモデルとして確立したのが第一ステージ。ESGデータなどの定量情報に第一ステージで築いたエンゲージメント活動による定性情報を併せてアクティブ運用に広げた「ESGインテグレーション」が第二ステージ。昨年度より取組みを始めた「全社的なサステナビリティ体制構築」により、商品組成やお客さまへの提供、運用体制、当社自身のサステナビリティ取組み強化が第三ステージとして今年度の活動の中心になります。

グローバルな視点からサステナビリティ課題を見据えた重要課題「マテリアリティ」に目指すべき姿や取組むべき視線を定め、これをエンゲージメントや議決権行使、アクティブ運用に反映させてまいります。更にはこの取組みをお客さまと共有することで取組みを加速させてまいります。

温室効果ガス排出量の把握や推定、カーボンプライシングに加え、ESGスコア、エンゲージメント効果測定、更にはインパクト投資効果測定などESGサステナビリティ分野での定量的な分析のノウハウ高度化はESG投資にとって大きな課題になります。数理統計解析に長けたクオンツ運用部隊のリソースなどを投入し取組みを加速してまいります。

これまで培った当局やアカデミックに加えて、NGOやお客さまなど広範なステークホルダーとの意見交換や連携を深めながら長期目線でサステナビリティ課題への取組みを進めてまいります。

## 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価

2020年度の活動についてステewardシップ・コードの原則・指針ごとに自己評価(振り返り)を実施しました。アセットマネジメントOneは、投資先企業の持続的な成長と企業価値向上を促すを通じ、お客さまの中長期的な投資リターンの拡大を図るべく、積極的にステewardシップ活動を実施しています。具体的な取組み内容は、以下の通りです。なお、ステewardシップに関する活動の内容及び自己評価につきましては、経営政策委員会として設置している「責任投資委員会」において妥当性の確認を実施しています。

### Plan

2020年度の課題  
2019年度の振り返り

#### 有機的連携を通じた効果的なSS活動の実施

▶ 社会の要請や外部環境の変化、並びに日本版ステewardシップ・コードの改訂に対応し、投資先企業の持続的な成長と企業価値向上を目的に、インベストメントチェーン各方面への働きかけを強化し、有機的な連携を深めながら効果的なステewardシップ活動を実施してまいります。

#### SS活動の強化に向けた経営資源の投入

▶ 資産運用業務に関する経験豊富な人材の配置など継続的な経営資源の投入を通じ、社会・環境問題等中長期的な視点からの適切な課題把握に努め、投資先企業の持続的な成長と企業価値向上を促す取組みを継続してまいります。

#### 議決権行使ガイドラインの適切な見直し継続

▶ コーポレートガバナンスに関連する法制度・諸規則の変更やそれらに対する議論を踏まえた議決権行使ガイドライン及び議案判断基準の適切な見直しを継続してまいります。また、当社ウェブサイトにおける議決権行使の賛否理由の説明の充実を図ってまいります。

### Do & Check

2020年度の主な取組み  
自己評価等

#### 主な取組み

##### ESGの普及・促進

- ▶ 「新型コロナウイルス感染拡大を踏まえた当社のステewardシップ活動方針」を策定し、当社ウェブサイト公表(2020年5月8日)。
- ▶ 「アセットマネジメントOneにおける社会的使命の実現に向けた取組みについて」を公表(2021年2月1日)。コーポレートメッセージ“投資の力で未来をはぐくむ”を社内外に発信。
- ▶ ステewardシップ活動でのTCFDへの対応も含め当社の気候変動への取組み内容を、「アセットマネジメントOneステewardシップレポート2020/2021」において詳細に開示。
- ▶ インベストメントチェーン並びに関係当局、業界団体、学識経験者、各種イニシアティブ(機関投資家の気候変動アクション・イニシアティブ「Climate Action 100+」、グローバル投資家の畜産イニシアティブ「FAIRR」、女性役員比率の向上を目指す「30%クラブ/インバスターグループ」、医薬品アクセスの向上を目指す「Access To Medicine」等)への働き掛けを引き続き強化。
- ▶ サステナビリティ会計基準審議会「SASB」に加え、今年度加盟した国際統合報告評議会「IIRC」や「ESG情報開示研究会」での活動を通じ、効率的・効果的なESG情報開示フレームワーク・基準策定に向けて投資家や投資先企業と協働。

##### ESG投資

- ▶ 2050年ネットゼロを目指すグローバルなイニシアティブ「Net Zero Asset Managers Initiative」に、国内運用会社として初めて参画。

#### 自己評価等

##### 自己評価

- ▶ 2020年度におけるステewardシップ活動に関しては、概ね適切に行われたと評価。



自己評価の詳細は

- ▶ 2020年度要約版 [http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2020\\_stewardship\\_summary.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2020_stewardship_summary.pdf)
- ▶ 2020年度詳細版 [http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2020\\_stewardship\\_details.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2020_stewardship_details.pdf) をご参照ください。

### Action

今後の課題

#### 全社的な体制を再構築

▶ サステナビリティに関するガバナンスや顧客対応を含めた全社的な体制を再構築し、サステナビリティを経営に統合します。サステナビリティ推進室、サステナビリティ・インベストメント・チーム(SIT)、責任投資グループの連携強化を含め、エンゲージメントや議決権行使の高度化、ESG投資の強化により、ステewardシップ責任を適切に果たし、投資先の企業価値向上を通じて顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を目指してまいります。

#### インベストメント・マテリアリティの特定

▶ グローバルな潮流やNGO・イニシアティブなどの主要アクターの動きから環境・社会に関するESG課題を動的に把握し、持続可能な社会への発展と投資先企業の企業価値向上に向けたマテリアリティを特定します。

#### 運用会社として気候変動問題への取組み加速

▶ 「Net Zero Asset Managers Initiative」において定められている、2050年までに温室効果ガス排出量ネットゼロを達成するための中間目標を設定・開示し、投資先企業や顧客、当局など様々なステークホルダーに働き掛け、社会全体がネットゼロを実現するために運用会社としての役割を果たしてまいります。

#### SXを促すエンゲージメント活動の強化

▶ 社会が持続可能な形で発展するため、企業には、強固なコーポレートガバナンスのもとで、中長期的な視点で環境課題や社会課題の解決に取り組むことがより一層求められてきており、そうした取組みを企業価値向上に繋げるサステナビリティ・トランスフォーメーションを促すエンゲージメント活動を強化してまいります。

#### エスカレーションプロセスの明確化

▶ 投資先企業と企業価値向上の観点から引き続き議論を深め、議決権を行使してまいります。継続的なエンゲージメントにもこだわらず投資先企業の取組みに改善がみられない場合のエスカレーションプロセスについて明確化を図ります。

##### エンゲージメント

- ▶ 新型コロナウイルス感染拡大を踏まえ、企業の長期ビジョン実現に向けた重要課題(マテリアリティ)についてエンゲージメントを積極的に実施。
- ▶ ESGエンゲージメントの重要課題として新たに「デジタルトランスフォーメーション(DX)」を追加し、エンゲージメントを本格開始。
- ▶ 外部ESG情報ベンダーの活用を拡充し、ESGデータの分析力・客観的な把握力を向上。
- ▶ NGO等との連携を通じグローバルな環境・社会課題を把握。

##### 議決権行使

- ▶ 議決権行使ガイドライン/議案判断基準を改定(2020年4月以降の株主総会から適用)。
- ▶ 投資先企業に対し議決権行使結果をフィードバックするとともに、コーポレートガバナンスへの問題意識、議決権行使ガイドラインの方向性等を伝え、企業価値向上に向けた取組みを促進。
- ▶ 株主提案について、会社側のみならず株主側の意見についても可能な限りその背景等を確認した上で、企業価値向上の観点から判断。
- ▶ 当社のグループ企業及び不祥事により企業価値に重大な影響が生じた企業の議決権行使結果については、その判断理由を詳細に開示。

##### 組織体制等

- ▶ ESG専門部署である「責任投資グループ」に加え、新たにコーポレート・サステナビリティを推進する「サステナビリティ推進室」、運用部門に「サステナビリティ・インベストメント・チーム(SIT)」を設置。ステewardシップ活動の推進体制を強化。

##### ご参考(外部からの評価)

- ▶ PRIアセスメントの戦略及びガバナンスにおいて、昨年に引き続き「A+」の評価を獲得。資産別にはインハウス運用の株式に加え、債券の各項目においても「A+」の評価を獲得。
- ▶ Asia Asset Management Award「2021 Best of the Best Awards」において、Best ESG Engagement Initiativeを受賞。

## アセットマネジメントOneのESGインテグレーション

### マテリアリティ分析を投資判断に反映します

当社は、運用会社として「投資の力で未来をはぐくむ」にあたってのグローバルな環境・社会課題をマテリアリティ分析において特定しました。今後、特定されたマテリアリティについての投資先企業の取組みをその重要度に応じて定量・定性両面において把握できる体制の構築を進めていきます。

具体的には、投資先企業がマテリアリティ・マップで示されている環境・社会課題の解決に取組むことにより、経済・産業構造の大きな変化が起こると想定しており、今年度より導入したESGマクロリサーチにより10年後、20年後の政策変更見込みも考慮したバックカスティングの観点からテーマリサーチを実施することにより、中長期的な企業価値向上の機会(オポチュニティ)を捉え

ていきます。

また、マテリアリティ分析で特定された環境・社会課題の深刻化による物理リスク、移行リスクを多面的に分析した上で、豊富な定量・定性情報を基に企業の取組み状況を把握します。そして主要なマテリアリティ(3つのフォーカスエリア)ごとにおいて、投資先企業に対して最低限取組んでほしい行動基準(ミニマムエクスペクテーション)を設定して投資判断への反映を行うと同時に、接触している企業に対してはエンゲージメントを実施し、進捗が見られない場合は議決権行使で取締役の選任議案に反対するなど、取組みの改善を促していきます。

### ESG投資高度化の取組み

当社では、企業のESGの取組みを的確に把握するために、目的に合わせて複数の外部データを定量情報として活用しているほか、独自のマイルストーン管理システムで蓄積されたエンゲージメント対話記録を定性情報として共有しています。しかしながら、ESGスコアは評価会社によりばらつきがあり、投資家や企業の間で共通の土台と認識できるものになっていないという課題があります。当社では、ESG評価会社のスコア構築のプロセスや体制についてモニタリングすることで、各ESG評価会社のスコアやデー

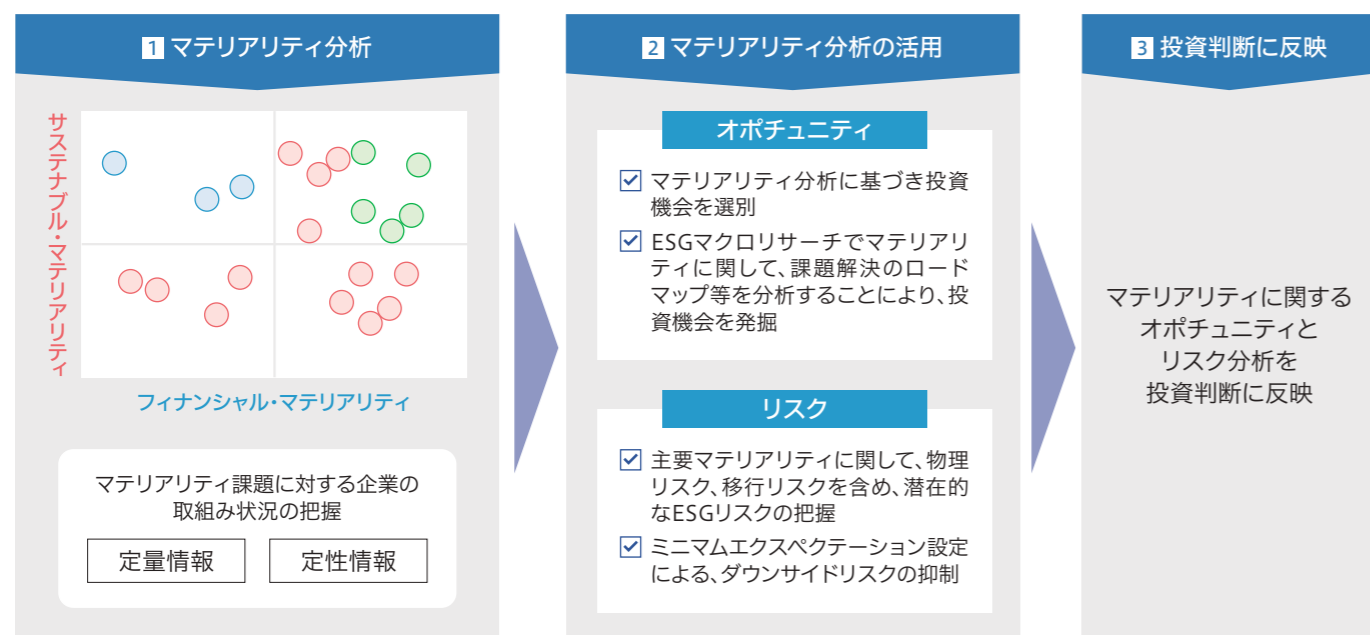
タの特徴について把握を進めた上で活用を行うと同時に、改善に向けた対話を行います。また、マサチューセッツ工科大学(MIT)スローン校のSustainability Initiativeが取組んでいる研究プロジェクトへの参加や、早稲田大学と欧州の大学・研究機関のグループとの学術的視野からのエンゲージメント活動分析、その他の学術機関とも連携を行い、当社のESG投資全般に高度化の取組みを行っていきます。

### 持続可能な社会に向けた運用商品の提供

このようなマテリアリティ分析の投資判断への反映やESG投資高度化の取組みなど、ESG評価のプロセスを有機的にすべてのファンドに組み込んでいきます。

アクティブ運用では、マテリアリティにおける企業の取組みをリスクとオポチュニティの両面から評価し、持続可能な社会を実現する原動力となる企業に投資を行うことによって、持続可能な社会へ投資資金の流れを呼び込む運用(「流れを呼び込むアクティブ運用」)を目指します。

また、パッシブ運用ではマテリアリティ分析に基づく実効的なエンゲージメントと議決権行使のリンクを強化し、市場全体に持続可能な社会に向けた取組みを後押ししていく運用(「山を動かすパッシブ運用」)を目指してまいります。これら「流れを呼び込むアクティブ運用」と「山を動かすパッシブ運用」の提供を通じて、持続可能な社会・経済とウェルビーイングの実現を目指してまいります。



## 株式運用におけるESGインテグレーション

### 国内株式アクティブ運用におけるESGインテグレーション

持続可能な社会に向けて経済・産業構造が大きく変わっていく中で、環境・社会課題の解決に貢献する事業には大きな成長機会が訪れています。また、企業が持続可能な社会への変化に適応していくことは不可欠であり、気候変動や人権・格差対策といったマテリアリティへの認識力・対応力は経営品質の最重要項目となっています。

#### ESGマクロリサーチ

持続可能な社会に向け、様々な環境・社会課題が解決するためには革新的な技術や行政・法制度の改革、更には人々の行動規範の変化等様々な要素が関わることになるでしょう。これらの変化を捉えるためには、トップダウンアプローチでのESGマクロリサーチが有効です。

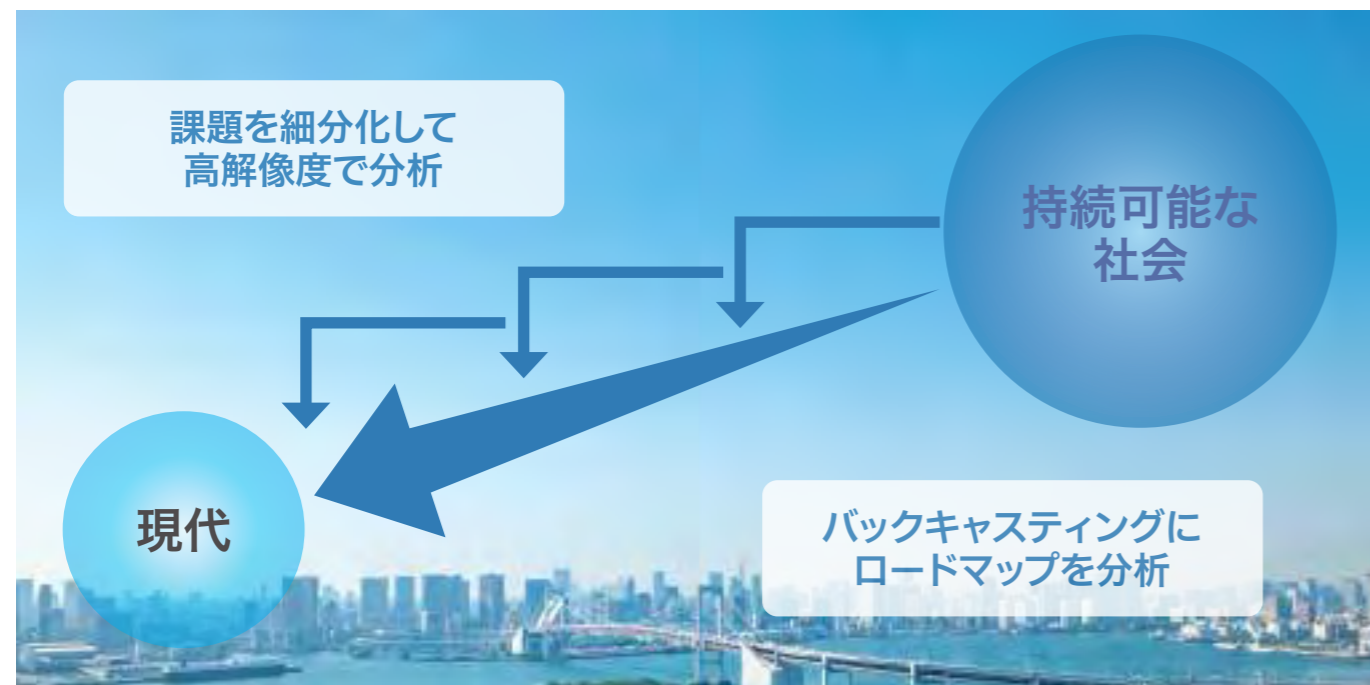
ESGマクロリサーチではそれぞれのマテリアリティについて、今ある姿からのフォワードルッキングな観点ではなく、各々の課題が解決した未来の姿を想像し、その実現に向けたロードマップを考えるバックカスティングな観点から調査します。

リサーチにおいては、各マテリアリティに内在する課題を細分化した上で詳細に調査し、その解決に何が必要なのかを分析します。例えば気候変動では発電や自動車における化石燃料について

当社では、ESG要素を付加価値の源泉の一つと位置付け、環境・社会課題の解決に貢献する事業機会等の企業価値向上の視点、環境・社会課題の変化による既存ビジネスへの悪影響や座礁化等のダウンサイドリスク抑制の視点の両面からインテグレーションを行っています。

だけでなく、畜産等の食料生産や森林伐採など課題を細分化して調査することが重要です。それらの細分化された課題について規制動向や課題解決につながるテクノロジーなどを丹念に調査し、解像度を上げることで、関連企業への投資機会を発掘するとともに、既存ビジネスの対応コスト増加見通しや座礁化リスク等を的確に把握します。

また、マテリアリティは経済や産業構造を大きく変化させる可能性があり、その影響は複数の業種に及びます。このためセクターアナリストだけではなく、専任のESGマクロリサーチ担当アナリストを配置し、セクターアナリストと協働することで、マテリアリティを起点にした調査の実効性を高めています。

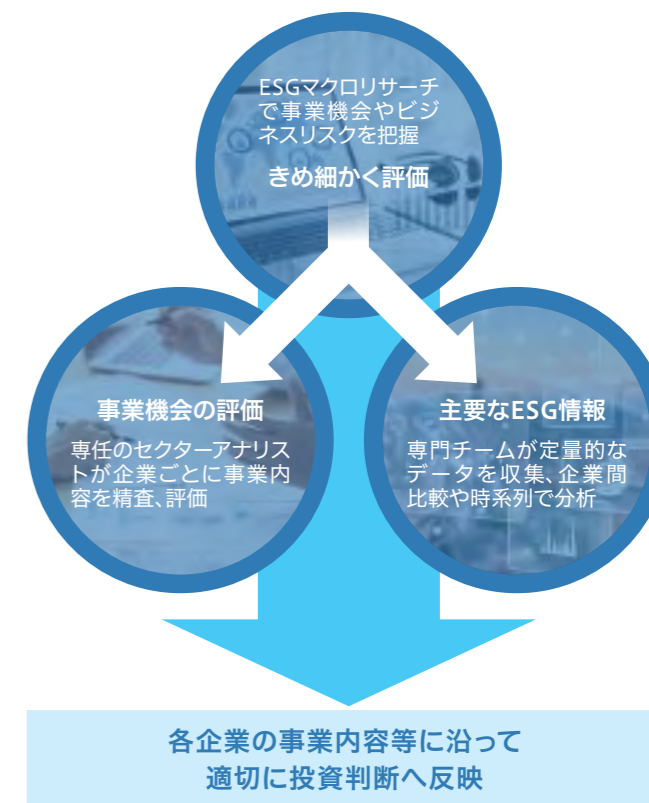


#### 個別企業評価への反映

ESGマクロリサーチを通じて把握した事業機会やビジネスリスク等については、各企業の事業内容等に沿って適切に投資判断に反映することが重要です。

当社では、エンゲージメントや取材活動を通じた定性判断と企業開示情報や外部ESGデータベンダー等の情報に基づく定量的分析によって、環境・社会課題に関する事業機会評価やビジネスリスク評価をきめ細かく行います。特に事業機会の評価を行うには、個別企業の事業内容を理解することが必要不可欠であり、専任のセクターアナリストが企業ごとに事業内容を精査し、評価を行って投資判断に活用しています。

また、GHG(温室効果ガス)排出量に代表される主要なESG情報は企業間比較や時系列での推移を分析することが重要です。当社では専門チームが定量的なデータを収集・分析し実効性を高めています。



#### 具体的な投資への活用

気候変動対策やダイバーシティ、人権対応等現在社会的注目度の高いマテリアリティについて、企業に最低限充足して欲しい基準(ミニマム・エクスペクション)を設定します。この基準に達しない企業に対しては、ESG重視型ファンドでは投資を見送るほか、基準への対応を求めべく重点的にエンゲージメントを行います。

また、環境・社会課題を事業機会とする企業については、課題への貢献を分析することにも取り組んでいます。ESGインテグレーションと組み合わせることで、多様なお客さまからのご要望に役立てています。



## 債券運用におけるESGインテグレーション

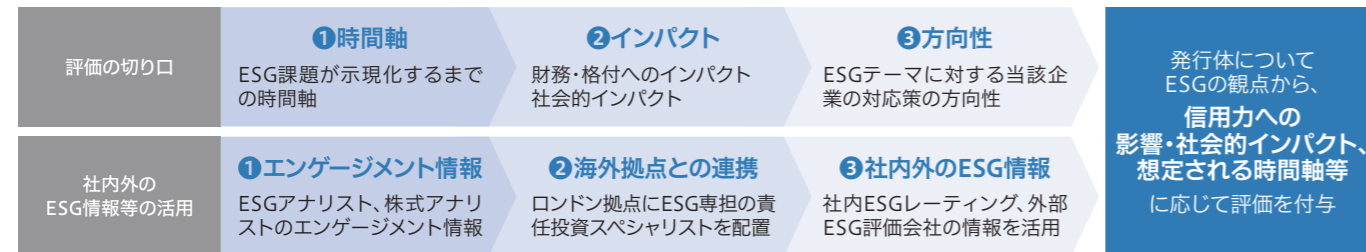
### インテグレーションとエンゲージメントの2つの手段を通じて、信用力判断のプロセスにESGを組み込みます

国内債券の運用において、責任ある投資家として社会的責務の遂行と中長期的なリターンの拡大を目指し、ESGの視点を投資プロセスに取り入れております。信用力分析において、ESG評価を組み込むインテグレーションと、エンゲージメントによる企業への働きかけの2つの手段を通じて、ESGを投資分析及び投資決定に、明示的かつ体系的に組み込んでおります。

当社のクレジット運用の最大の強みは、経験豊富な専任のクレジットアナリストによる徹底的な発行体リサーチにあります。課題抽出とミーティングでの確認、密度の高い発行体とのコミュニケーション等を通じて得られた定性的な非財務情報を定量的な財務指標分析に加味し、信用力分析を実施します。

なお実際の投資判断においては、ESG評価が「×」や「▲」を付与されたとしても、機械的に投資対象から除外せず、バランスシート予測への財務インパクト等の信用力分析を通じて、プロダクトプロセスに応じ投資判断に反映させます。また、不祥事等のESGイベントにより過度に拡大したクレジットスプレッドは、その後の企業の対応策を債券市場が評価する場合に、信用力に応じたスプレッドに縮小する傾向があり、投資収益獲得の機会と捉えております。「③方向性」において、企業の対応策の方向性がどのような状態にあるのかを把握することは非常に重要だと考えております。

#### ■ 信用力へのインパクトを重視する独自評価を活用したインテグレーション



#### ■ 企業ごとのESG課題の評価例

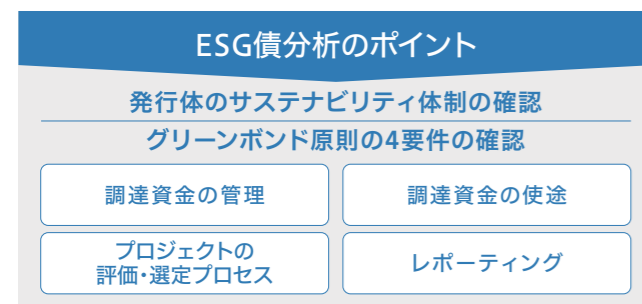
	分類テーマ		アナリスト評価		
	ESG課題	分類	① 時間軸	② インパクト	③ 方向性
企業A	気候変動	E1	-	▲	↓
企業B	取締役会・企業統治	G0	1	○	↑
企業C	取締役会・企業統治	G0	1	×	↓

### 発行実績が伸長するESG債への取組み

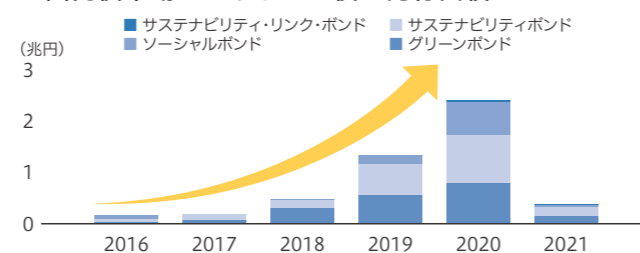
当該債券のスキームや利回り・スプレッドを考慮し、アクティブリターンを獲得するために積極的に取組みます。

ESG債の分析にあたっては、発行体のサステナビリティ体制の確認とともにグリーンボンド原則の4つの要件、調達資金の使途・プロジェクトの評価と選定のプロセス・調達資金の管理・レポートに適合しているかを評価しています。

2020年度のESG債発行額は2.4兆円(前年度比+80%)と拡大基調を維持しております。投資家、発行体双方のESGへの関心の高まりが拡大の背景と考えます。また、2020年度の特徴としてはサステナビリティボンドの発行拡大が特徴的でした。サステナビリティ・リンク・ボンドや、トランジションボンド等の発行形態の多様化が進む中で、今後も市場規模の拡大が見込まれます。社会への貢献の観点からも積極的に取組みます。



#### ■ 国内債市場におけるESG債の発行実績



### ESGインテグレーションによる投資事例：不動産（サステナビリティボンド）

2020年7月に国内不動産セクター初となる社会課題の解決と環境配慮を目的としたサステナビリティボンド(400億円)を発行。サステナビリティボンド・ガイドラインが定める4つの要件を満たしていること、同社の持続可能性を高める取組みであると評価し投資を実施しました。

八重洲・日本橋・京橋エリアの社会課題解決を通じエリアの魅力向上を図るとともに、オフィスビルポートフォリオ全体の価値向上は、同地域を地盤とする同社の安定性向上に寄与すると考えます。今回のソーシャルプロジェクトは、①基本的インフラ整備・必要不可欠なサービスへのアクセス、②社会経済的向上・エンパワメント、③食の安全を対象としています。また、グリーンプロジェクトでは各種グリーンビルディング認証において上位2つの評価を取得予定としているものを対象としています。なお、2021年6月設定の温室効果ガス排出量削減目標は、2050年度までに

CO2排出量ネットゼロ、2030年度までに2019年度比で▲40%。2050年度までに事業活動で消費する電力の100%を、2030年度までにビル事業で保有する不動産で消費する電力の40%を再生可能エネルギー化する目標設定を評価しています。

今後、気候変動・サステナビリティへの取組みに加えて、新型コロナウイルスに伴うオフィスを取り巻く環境変化への対応、予定されている大規模開発により投資負担が高止まりする中で引き続き財務コントロールを継続していけるか等を課題と認識しており、対話の中で確認していきたいと考えております。

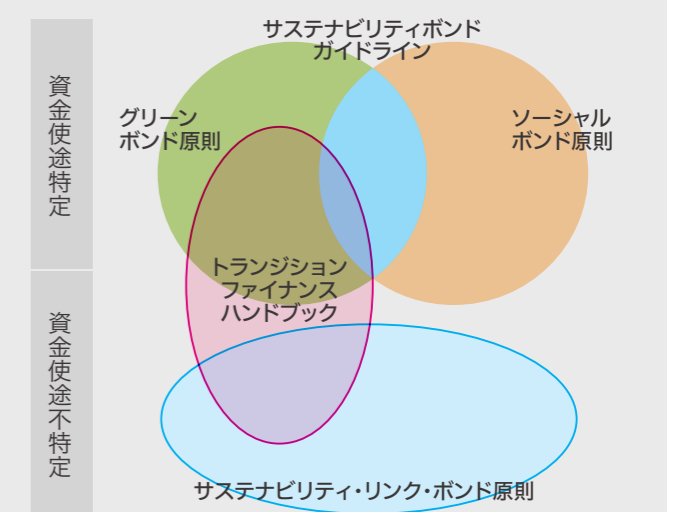
企業戦略		アナリスト評価		
ESG課題	分類	① 時間軸	② インパクト	③ 方向性
気候変動	E1	-	○	-

### ESG債の新たな発行形態、トランジションボンド

世界的に脱炭素社会実現に向けた関心が高まっており、日本政府も「2050年カーボンニュートラル」を宣言し、2030年に向けた削減目標として2013年度対比▲46%削減を目指すと表明しました。目標達成には、省エネやエネルギー転換など着実な低炭素化に向けた「トランジション(移行)」への資金供給が不可欠です。国内においても、金融庁・経済産業省・環境省合同で「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」を開催し、トランジションボンド、ローン等による資金調達を行う際の基本指針の策定を行いました。

2021年7月には、基本指針に基づく第1号モデル事業案件として、日本郵船第43回債・第44回債(計200億円)が発行されました。今後、業種ごとのロードマップ策定後、モデル発行事例が拡大していくことが見込まれます。日本企業のネットゼロに向けた取組みを後押しすべく、グリーンボンド等のESG債と同様に、固有のリスクを分析した上で積極的に投資を検討していきます。

#### ■ トランジションボンドの求められる要件



出所: CIMA Climate Transition Finance Handbook

#### ■ 期待される開示要素(4要素)

- 1 トランジション戦略** パリ協定の目標に整合した長期目標、短中期目標、脱炭素化に向けた開示、戦略的な計画を組み込む。
- 2 ビジネスモデルにおける環境面のマテリアリティ** 対象となる取組みは、現在及び将来において環境面で重要となる中核的な事業活動の変革に資する取組みとする。
- 3 科学的根拠のあるトランジション戦略** 科学的根拠のある目標に基づいていること、一貫性のある測定方法で定量的に測定可能であること。(例: SBT認定取得)
- 4 実施の透明性** 基本的な投資計画について可能な範囲で透明性を確保すべき。想定される気候関連等の成果とインパクトについて示されることが望ましい。



## 外部委託運用におけるESGの取組み

運用外部委託先・投資先ファンドの評価プロセスにESGの視点を組み込んでいます

### オルタナティブ投資の分野でもESGの取組みを拡大しています

プライベート・エクイティ、プライベート・デット、不動産、インフラストラクチャー、ヘッジファンド等のオルタナティブ投資の分野でも、新規採用時及び定期モニタリングにおいて、ESG視点の評価プロセスへの組み込みを拡大しています。

具体的には、運用会社における責任投資方針や活動状況、重要なリソースとなる従業員に関わる取組み状況を調査し、評価項目として重視しています。

また、これら運用会社自身の責任投資への取組みに加え、当該運用会社の運用プロセスにおいてどのようにESGが組み込まれて

いるかについても、投資担当者や責任投資部門との対話等を通じて確認を行っています。これら運用会社とその運用プロセスへのESG視点の評価は、一部戦略において取組みを実施しておりますが、今後はすべての戦略に拡大する予定です。

更に、当社100%子会社のアセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ(AMOI)では、オペレーショナル・デューデリジェンスのための専門部署において、オルタナティブ投資におけるESG/SDGsの評価に積極的に取り組んでいます。

### 取組みの強化

#### ESGをテーマとした外部委託プロダクトの拡充

機関投資家向けに続き、2020年度に個人投資家向けにもESGの視点を運用プロセスに組み込んだ株式ファンドの提供を開始

今後も個人のESG投資の高まりに対応し、ラインナップの拡充を検討

#### 運用外部委託先・投資先ファンドの評価

##### 委託先評価

責任投資に関する評価項目の拡充  
以下の項目をモニター、改善度合いを評価

- ステewardシップのポリシーや体制
- 実績
- 具体的な活動内容
- 情報開示状況

##### 外部委託先との対話

対話を通じて取組みの強化を推奨

#### オルタナティブ投資分野

##### 運用会社としての取組み評価

- 責任投資への取組み方針
- 雇用・従業員に係る取組み状況

##### 運用プロセスにおけるESGの組み込みを確認

- 国連責任投資原則への署名
- 投資資産のスクリーニングにおけるESG視点の取り込み等

#### すべての外部委託先に対して取組みを拡大

プライベート・デット

プライベート・エクイティ

ヘッジファンド

不動産

インフラストラクチャー

## AMOI社におけるESGの取組み

### インフラストラクチャーデット投資でのESG、インパクト計測・評価の取組み

#### ① 欧州のサステナビリティ関連情報開示規則8条ファンドに分類

AMOIでは、グローバルインフラデットファンドのインハウス運用をしています。当インフラデットファンドは、“エッセンシャルティ（Essentiality）”を投資哲学に掲げ、地域社会・経済に必要な不可欠なインフラ事業を投資対象とし、ESGを投資及びモニタリングのプロセスに組み込んでいます。具体的には投資判断時に、当該プロジェクトがエクエーター原則を遵守しており、大気汚染や生物多様性等の環境面、及び用地取得等の社会面において問題がないことを確認し、投資実行後も環境や社会に負の影響を与えていないかをモニタリングしています。また、エクエーター原則に加え、外部格付け会社のESGスコアリング等も活用し、プロジェクトのサプライチェーンにおけるカウンターパーティーのESGリスクも評価しています。

2021年3月、当ファンドは、EUのサステナビリティ関連情報開示規則(以下「SFDR」)8条ファンドとして分類されました。SFDR 8条は、サステナビリティリスクの投資プロセスへの統合、環境・社会的特性の計測、モニタリング及びネガティブスクリーニングの実施等を求めており、同ファンドはこれらの基準を満たしております。

#### ② 再生可能エネルギープロジェクトの事例

再生可能エネルギーのプロジェクトは生物多様性の保全、用地取得等が 이슈になることも多いため、特に重点的に確認しています。例えば、当初のプロジェクトサイト近隣に絶滅危惧種の生物の生存が確認されたため、サイトを移動させる等の対策がとられたことを投資判断時に確認した事例もあります。

また、投資実行後も、借入人・外部専門家からのレポート等を通じて環境・社会に負の影響がないかを確認をしています。また、ネガティブスクリーニングに留まらず、ポジティブなインパクト評価として、再生可能エネルギー発電量、CO<sub>2</sub>削減量、O&M\*による経済効果等を計測し、投資家へ開示しています。

\*施設の運転・管理業務

#### ③ SやGも含めた評価対象の拡大

当ファンドでは、今後も引き続き環境・社会に対するポジティブインパクト評価を継続します。また、ESGの社会やガバナンスについてもインパクトを含め定量的な評価項目を増やすことを検討しており、今後もSDGsの達成に一層貢献することを目指します。

### インフラデットファンドのESGへの取組み

#### ESG視点によるリスク評価

- E** 大気汚染への影響、温室効果ガス排出、生物多様性の保全、産業廃棄物、排水管理
- S** 用地取得・非自発的な住民移転の有無及び現地住民への影響、適切な労働環境の整備
- G** インフラ事業の運営会社におけるガバナンス体制、議決権行使などを通じた投資家としての意思決定関与

#### エクエーター原則の遵守を確認

エクエーター原則とは、2003年6月に制定された、プロジェクトが環境・社会に与える影響に十分配慮して実施されることを確認するための金融業界基準であり、環境・社会影響評価の国際スタンダードである「IFCパフォーマンススタンダード」及び「世界銀行グループEHS(環境・衛生・安全)ガイドライン」の遵守も原則で規定されています。



#### インパクトの計測・評価

##### 経済的リターン



##### 環境・社会的インパクト

投資対象インフラプロジェクトのSDGsへの貢献を確認の上、インパクトの定量評価に努めています。

#### スキーム図(概要)

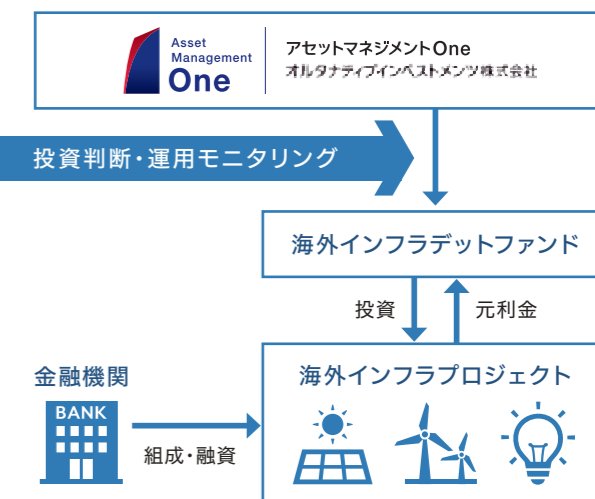


Photo by sPower他

## コーポレート・サステナビリティの取組み



執行役員  
サステナビリティ推進室長  
小松みのり

### 「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社である、ということ。

2021年1月、世界に対して私たちの存在意義を示し、長期投資家としての使命と責任を果たしていく覚悟を示したのが、「投資の力で未来をはぐくむ」という12文字のことばです。このシンプルで短いことばをつむぐために、私たちは多くの時間を使いました。

「将来の世代に手渡したい地球・社会はどんなものなのか？」

「今の地球・社会はどのような状況にあるのか？」

「グローバルに、何が喫緊の課題だと認識されているのか？」

「企業がサステナビリティに取組む意義とは何か？」

「私たち自身がそこに取組む理由は何か？」

「私たちの何が、世界に貢献できるのか？」

「課題解決の道は残されているのか？ 私たちはまだ間に合うのか？」

これらは、私たちの社会における存在意義の議論のために、私たち自身に投げかけた問いの一部です。

全役員が参加するワークショップを何度も繰り返すことで、当初は大きなずれがあった一人ひとりの認識にいつしか共通の土壌ができ、資産運用会社としての使命が何なのかを、全員が照れることなく自分のことばで語るようになっていきました。そして最終的には、この12文字が、私たちが世界に発したいメッセージなのだと合意したのです。

一回見り道にも思えるこの手づくりのプロセスの価値を皆が実感したのが、昨年12月のNet Zero Asset Managers Initiative

への参加をめぐる議論でした。ロンドン拠点を通じてこのイニシアティブへの参加打診があったのが11月の下旬のことで、提示された参加表明の期限は12月初旬。正味2週間ほどでの意思決定にチャレンジしたことになります。

関連する主要本部の部長たちが短期間に何度も集まり、参加の判断について議論を戦わせました。必要な情報のすべてが整っているわけではありません。関係者は多く、その調整には膨大な時間がかかるようにも思われました。回答期限までにはとても間に合わない…、普通に考えればそんなタイミングだったと思います。ただ、その前の半年間の存在意義をめぐる議論のおかげで、私たちには、Net Zeroという世界の課題に対する共通認識ができあがっていました。また、違和感や懸念点をためらいなく口にすることができる心理的安全性が担保された関係性も培われていたのだと思います。

私たちは「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社なのだ。

国内には今、一緒に署名する仲間はいないかもしれないが、私たちは半年間、自身が資本市場の水先案内人になると話してきたのではなかったか。

そんな青臭くも見える思いを経営で共有できたことが、国内資産運用会社で唯一、このイニシアティブの設立メンバーとして署名することができた要因のひとつであると、今では信じています。

### 「自分ごと化」への旅

私たちは、長期投資家であると同時にグローバルに約1,000人の社員をかかえるひとつの事業会社でもあります。社会的存在意義をことばとしてつむぎ上げた次のステップは、このコーポレート・メッセージを社員一人ひとりが「自分ごと」にするための取組みです。約1,000人の社員それぞれがこの会社に所属している動機はそれぞれに異なり、仕事を通じて実現したいと思っていることも、それぞれが抱える課題も違います。そんな多種多様なメンバーが自信と確信を持って「自分は『投資の力で未来をはぐくむ』資産運用会社の一員である」と言えるようになるには、多くの時間が必要だと覚悟を決めていました。

また、このコーポレート・メッセージが本当に力を持ち、投資先企業を動かし長期にわたって私たちのお客さまの利益につなげていくためには、会社の掲げる存在意義と社員個人のパーパスが重なり合っていくことが必要だとも感じていました。

まず、1月の制定直後からすべての本部で全12回のタウンホールミーティングを開催しました。通常のタウンホールとは異なり、社長と本部長が自らのことばでこのメッセージに込めた思いを語り、その後小グループで全員がお互いに感じたことや気づいたことをシェアするという、双方向性を持った形式での実施です。参加した社員からは、「経営トップから、直接メッセージに込めた思いを聞くことができ共感することができた」「『未来』『はぐくむ』といったことばの背景を知り、ダイバーシティやフェアということを改めて考える機会になった」「このメッセージを自分の仕事に考えていくことがこれからのチャレンジだと感じた」といったコメントが寄せられました。

実施してみて改めて対話の大切さを実感するとともに、この様な機会を継続していくことの必要性を共有することができました。

次に取組んだのが、インナーブランディングです。「投資の力で未来をはぐくむ」を広く社員で共有するためのイメージムービーを制作するプロジェクトの中で、このことばを更に掘り下げ、ブランドを構造化することにチャレンジしました。

このプロジェクトには、全社員の中から公募した約20人が参加し、2回にわたるワークショップを通じて「人々が感じている根源的な葛藤は何か」「私たちが提供できる価値でその葛藤を解決することができるのか」といったディスカッションを行うとともに、「私たちは(会社として)どんな人格(パーソナリティ)でありたいのか」を掘り下げていきました。この議論を通じてできあがった2分40秒のイメージムービーの最後は、社内から募集した社員の子どもの写真がコラージュされ「この世界を今より幸せな世界にして、子どもたちにプレゼントしよう。」と結ばれます。

「自分ごと化」への旅は始まったばかり、そして終わりのない旅です。これからもあらゆる機会を捉えて対話を繰り返していきたいと思っています。

### 「投資の力で未来をはぐくむ」を育む！ タウンホールに約800人が参加

コーポレート・メッセージとこのことばに込めた思いを共有するため、「投資の力で未来をはぐくむ」を育む！と銘打ったタウンホールミーティングを企画。新型コロナウイルスの感染拡大を受け、オフィスの出社人数を20%以下に抑えている最中に行われたタウンホールは、完全オンラインの環境で行われました。

社長以下全本部長が「投資の力で未来をはぐくむ」にまつわる自らのストーリーを語り、その後参加者がそれぞれの仕事に関連づけることの難しさや思いを共有するスタイルで、インタラクティブに進行され、全12回の日程に国内外の社員800人以上が参加しました。



### イメージムービー 「さあ、未来に胸をはれる投資を。」

社内向けのイメージムービーを、約5か月のプロジェクトを経て制作。子どもたちの夢を実現できる世界のためにも、私たちがなさなければならない大きな挑戦とその重要性を伝える内容になっており、社内の様々な場面での活用を想定しています。

ムービーの中で使われた「さあ、未来に胸をはれる投資を。」は、私たちが直面する大きな葛藤の前に、勇気を与えてくれることばになると考えています。



## コーポレート・サステナビリティの重点取り組み項目

### 「投資先に求める水準を自社にも」 3つの重点取り組み課題を設定し、取り組みを推進します

2020年4月、コーポレート・サステナビリティに取り組む組織としてサステナビリティ推進室が創設されました。この時の問題意識は「投資先に求める水準を自社にも」というシンプルなものでした。

前述の「社会における存在意義」の議論から「投資の力で未来をはぐくむ」という使命を導き出した私たち自身が、業を通じていかに社会にインパクトをもたらすことができるのか、それを議論しているのがサステナビリティ経営体制構築プロジェクト(SXPT)です。そして、コーポレート・サステナビリティはこれを推進していくための身体づくりの位置づけであると言えます。

SXPTで議論された「マテリアリティ・マップ」が、コーポレート・サステナビリティにおける重点取り組み領域を特定する際のベースになります。マテリアリティ・マップの検討には、グローバル社会における環境・社会課題への関心の高さを示す軸と、経済的な影響の大きさを示す軸が用いられており、これによって特定された「マテリアリティ・マップ」は、私たちが「投資の力で未来をはぐくむ」

資産運用会社として社会に対して発信していくメッセージそのものであるからです。

コーポレート・サステナビリティとして取り組む領域を特定するために、マテリアリティ・マップで最重要と位置づけられたものの中から、当社の事業会社としての運営が環境・社会に与えるインパクトの大きさと、社員の行動が与える影響の大きさ、それに当社が「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社として価値を創造し続けるための要素としての重要性を検討しました。その結果導き出されたのが、以下の3つです。

1. 気候変動と環境問題への取り組み
2. ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの取り組み
3. 社員の働きがい向上、ウェルビーイングの取り組み



#### 気候変動と環境問題への取り組み

当社は、投資先企業に対して脱炭素社会への移行やその他環境問題への取り組み、循環型社会・経済への移行等を強く求めていく立場にあります。当社自身の運営においても脱炭素や環境負荷低減の取り組みを行うとともに、所属する社員の意識改革や行動変容につながる取り組みを推進していきます。



#### ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの取り組み

ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンとは、多様であることが受け入れられ、それぞれの個性がいかされている状態である「ダイバーシティ&インクルージョン」という概念に、マイノリティに対する社会的な不均衡を是正するための「公正性」(エクイティ)という意味が付け加わったものです。機会を均等に提供するだけでは解決できない構造的な不平等に対しては、時にそれを是正するためのアファーマティブなアクションも必要になると認識しています。

当社は、性別のみならず、人種・国籍や性的志向性、障がいの有無や年齢などの違いが認められ、公平に扱われ、インクルージョンを実現するために必要な施策をとり、ジェンダー・ギャップの解消を含むダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの実現を目指します。



#### 社員の働きがい向上、ウェルビーイングの取り組み

当社の事業は人材がまさに競争力の源泉となるビジネスであり、これまでプロフェッショナル人事制度の導入をはじめ人材に対する取り組みを積極的に行ってきました。当社がプロフェッショナルにとってエンゲージメント高く働き続けられる場であるために、社員の身体的・精神的な健康や職場環境整備への取り組みに加え、経営との信頼関係構築や社員の成長機会創出など、ウェルビーイング、働きがい向上に向けた多面的な取り組みを行います。

### 気候変動と環境問題への取り組みにおける長期目標

当社は、Net Zero Asset Managers Initiativeに、日本で唯一の設立メンバーとして署名しました。これは、気候変動にもたらすGHG排出の重要性を認識し、2050年までに世界のGHG排出量を実質ゼロにするという野心的な目標を支持するイニシアティブです。

署名企業として、当社自身のオペレーションに関わるGHG排出量についても、2050年までに実質ゼロとすることを目指します。それに向け、まずはスコープ1、2におけるGHG排出量を、2030年までに実質ゼロとする目標を置きます。2019年度及び2020年度の当社グループのオペレーション上のGHG排出量(スコープ1、2)は下表のとおりです。

2020年度には本社及びアセットマネジメントOneオルタナティブインベストメント入居先の鉄鋼ビルディング様とのエンゲージメントを実施。入居テナントで唯一のRE100加盟企業であることをご理解頂き、2021年1月から、ビルが調達するすべての電力を再生エネルギー由来の電力に切り替えて頂くことができました。このため、2021年度には大幅な排出量の削減が見込めます。

海外拠点も含むスコープ1、2の排出量削減に向け、今後もエンゲージメントを実施していく予定です。また、スコープ3を含め、サプライチェーン全体のGHG排出量についても、サプライヤー等へのエンゲージメントを通じて削減に取り組んでまいります。

### ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンへの取り組みにおける長期目標

ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの中でも、特にジェンダー・ギャップの課題はグローバルにおいても「100年戦争」と言われるほどに、人々の価値観に深く根差す課題と捉えられています。日本においても歴史の中で培われた男女の役割分担意識が大きな壁になっていることが考えられ、世界経済フォーラムが毎年発表するジェンダー・ギャップ指数は2021年版において156か国中120位、経済参加の指標においても117位と低迷を続けています。

当社も賛同する30%Clubでは、企業の意思決定機関における女性比率について、2030年をめどに30%を目指すという目標を掲げ、健全なジェンダーバランスの実現を目指しています。

マイノリティがその属性の代表と捉えられなくなる閾値をティッピングポイントと言い、学術的には30~35%とも言われています。これらの数値をもとに、当社においても意思決定層の各層における女性比率を、2030年までに30%にするという目標を掲げることにいたしました。

これは従業員における女性比率とほぼ同率でもあり、チャレンジングな目標ではありますが、実現に向けた具体的な取り組みにつなげるためにも、非常に意味のある目標であると考えています。

当社のGHG\*1排出量 (Scope 1, 2\*2) を  
**2030年までに実質ゼロに**

サプライチェーン全体のGHG排出量  
(Scope 3のカテゴリ1から14\*3) を  
**2050年までに実質ゼロに**

#### アセットマネジメ

■ GHG排出量 (Scope1, 2)		
単位: t-CO2	2019年度	2020年度
国内拠点	732.5	361.8
海外拠点	72.8	51.6
合計	805.3	413.4

#### ントOneの現状

■ 意思決定層における女性比率			
階層	母数	女性数	比率
役員クラス	15	1	6.7%
グループ長クラス	42	3	7.1%
チーム長クラス	82	25	30.4%

2021年8月1日現在

意思決定層の各層における女性比率を  
**2030年までに30%以上に**

\*1 Greenhouse Gas: 温室効果ガス  
\*2 「GHGプロトコル」(GHG排出量算定・報告のグローバルスタンダード)で定義されるScope1(事業者自らによる燃料の燃焼、工業プロセスの直接排出)、Scope2(他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出)、Scope3 (Scope1、Scope2以外の事業者の活動に関連する他社の間接排出)  
\*3 「GHGプロトコル」におけるScope3のカテゴリ15分類のうち、カテゴリ15「投資」を除くすべてのカテゴリ

## 多様なステークホルダーとのダイアログ

### ひとりよがりの活動にならないためにも開かれた対話を

多様なステークホルダーとのサステナビリティに関する対話を通し、そこから学び、得られた示唆を私たちの取り組みや資産運用に活かすことを目的に、2020年7月より社外対談をスタートしました。毎回ゲストのご専門領域を中心に様々な議論が交わされ、私たちの活動の社会的意義、私たちの取り組みに対する新たな気づきを頂ける貴重な機会です。

これまでに4名の方々と対話を重ね、様々な視点でお話を頂きました。

対談の様子は、記事として社内に展開しているほか、当社ホームページでもご紹介しています。これからも私たちの企業活動が様々な分野と繋がっていることを忘れず、多様なステークホルダーと開かれた議論をしていきたいと思っております。



#### 第1回目ゲスト

国際人権NGOヒューマン・ライツ・ウォッチ日本代表  
**土井香苗さん**

人権状況を調査・提言するヒューマン・ライツ・ウォッチの活動のご紹介から、最近の関心事、日本における人権を司る政府の体制、企業に求めることなど、多方面にわたる話題をお話し頂きました。



#### 第2回目ゲスト

エシカルバイフワード プロデューサー  
**稲葉哲治さん**

プロデューサーとして若者と一緒に持続可能な働き方やお金、セクシャリティの有り方など様々なテーマを考える場づくりをされている稲葉さんより、企業の社会における存在意義、サーキュラーHRと会社がエシカルであるということについて、ご自身のキャリアを交えてお話し頂きました。



#### 第3回目ゲスト

早稲田大学大学院ビジネススクール教授  
**入山章栄さん**

最新の経営理論と日本企業が直面する課題に精通された入山さんより、サステナビリティ経営のあり方、ダイバーシティの意義、私たちのコーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」へのご感想や浸透アイデアなど、理論とご経験に基づきお話し頂きました。



#### 第4回目ゲスト

株式会社fog 代表取締役  
**大山貴子さん**

サーキュラーエコノミーや循環型社会の構築のコンサルティングをされている大山さんより、活動を始められた経緯、日本におけるサーキュラーエコノミーの進め方、私たちがサステナビリティ意識を持つステップとして必要なことなど、生活者とコンサルタント両方の視点からお話し頂きました。

## 社員のアウェアネス向上に向けた様々な取り組み

### 女性エグゼクティブとの交流セミナーを実施

2021年1月、次世代の女性リーダーが自律的に育つ組織を目指し、社外の女性エグゼクティブを招いたセミナーを実施しました。当日は次世代女性リーダー層約30名の他に、育成を担う上司約40名と役員が参加しました。株式会社Will Lab 代表取締役小安美和さんより、グローバルにおける日本のジェンダー・ギャップ、労働人口の推移、政府の取り組みのお話の後に、ご自身の経験を交えた女性のキャリアとリーダーシップの壁についてお話し頂きました。少数派故の個人として認識されない状況(トークン)、アンコンシャスバイアスを経てご自身がどうキャリアを築いたのかをお話し頂き、最後は性別に関係なく、誰かの真似ではない自分らしいリーダーシップを追求して欲しいとエールを頂きました。続いて株式会社オレンジページ代表取締役社長一木典子さんより、ご自身のキャリアストーリーを家庭や地域活動を含めてお話し頂き、やりがい、苦勞、困難な状況をいかに乗り越えたかを具体例を交えてお話し頂きました。QAセッションでは、お二人の率直なお話しに対する感想やマネジメント・育成をテーマに活発な意見交換がありました。実施後、参加者からは「産休・育休は海外留学と同等の価値がある、という一節に衝撃を受けた」「自分を全面に出す事に苦手意識を感じていたので、気負わない姿勢で向かっていいのだと気持ちが楽になった」「候補者を大事に育成したいと考えていたが、もっと思い切って厳しい状況にも向き合わせ、その分、上司は制度面での手当も含めて、しっかりとアフターケアする、という考え方に、なるほどと思った」等の感想がありました。



株式会社オレンジページ  
代表取締役社長  
**一木典子さん**



株式会社Will Lab  
代表取締役  
**小安美和さん**

#### みらいX (社内向けセミナー)

### 「SDGs基礎知識と新型コロナウイルスを経ての世界の変化」

2020年8月、SDGsへの理解促進を目的に社内セミナーを開催、役員と社員約100名が参加しました。当社アドバイザーでもある株式会社SDGインパクツの田瀬和夫さんより、国連でのご経験を踏まえたSDGs設定までの道のり、各ゴールの関係性をご説明頂き、SDGsを経営戦略へ実装させる為の思考のご提案、SDGsを支える思想、新型コロナウイルスがSDGsに与える影響についてお話し頂きました。その後、社長とサステナビリティ推進室長を交え参加者と質疑応答を行い、SDGsが目指す「世代を超えて」「すべての人が」「自分らしく」「よく生きられる」世界に向けて私たちに何ができるのかを考える場になりました。



#### みらいX (社内向けセミナー)

### 「人権にまつわるあれこれ」

2021年6月人権への理解促進を目的に社内セミナーを開催、役員と社員約60名が参加しました。冒頭、なぜ私たちが人権に取り組むのかをSXPT責任者よりお話しし、株式会社SDGインパクツの田瀬和夫さんより人権にまつわる基礎的かつ本質的なレクチャーを頂きました。その後、人権NGOとの対話に参加したSXPTメンバーがトークセッション形式で世界の状況、お客さまとの対話の中での気づき、メンバー個人の考えを共有し、参加者との質疑応答で理解を深め、人権をより身近に感じる場になりました。

#### Today's Theme

「人権にまつわるあれこれ」

## サステナビリティ・ガバナンス

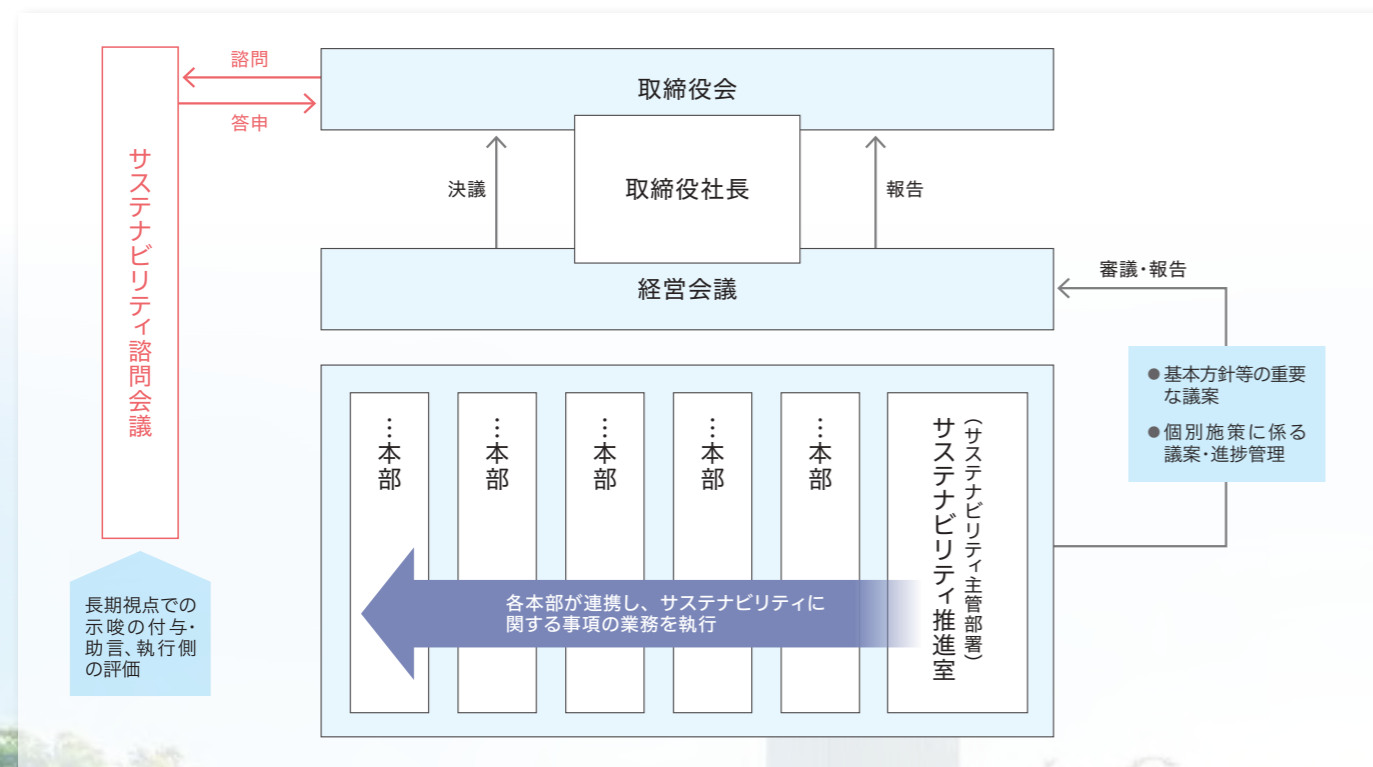
当社は2020年4月にサステナビリティ推進室を設置しています。これはESG投資やエンゲージメント活動で投資先にサステナビリティの推進を促している一方で、自社におけるサステナビリティに関する対応が不十分なのではないかという問題意識からスタートしたものです。当社はサステナビリティの追求こそが資産運用会社の存在意義であると考え、経営と一体のものとして、戦略に練り込んでいくことが必要だと考えています。

その様な中、2021年7月には取締役会の諮問機関として「サステナビリティ諮問会議」を設置しました。「サステナビリティ諮問

会議」の位置付けは取締役会で決議するサステナビリティにかかる中長期的な考えや方針につき、取締役会の諮問に対して答申するものです。尚、個別施策に係る議案・進捗管理は経営会議で審議し、社長決裁後、取締役会に報告されます。「サステナビリティ諮問会議」のメンバーは当社の取締役・顧問のほか、外部アドバイザーから構成されています。

サステナビリティ諮問会議を設置することで、外部の知見を的確に取り込み、取締役会のサポートとして当社のサステナビリティ・ガバナンスを強化していきたいと考えています。

### ■ サステナビリティ推進体制図



## 外部アドバイザー

### 河口 眞理子氏

立教大学21世紀社会デザイン  
研究科特任教授  
不二製油グループ本社CEO補佐  
大和総研特別アドバイザー



2050年カーボン排出実質ゼロ社会をめざし、経済と環境や社会問題は別もの、という20世紀の価値観と経済行動を転換させる世界的な動きが広がっています。2015年に発足したSDGsが市民社会や霞が関だけでなく、ビジネス、金融、地方行政、教育界、個人をふくめ社会から大きな注目を集めるのは、まさにこの新たな価値観に基づいているからにほかなりません。具体的には経済活動と環境、社会の取組みは不可分であるという新たな視点です。

あいにく現在コロナ禍でSDGsの進捗が後退を余儀なくされています。ここからコロナからの回復とSDGs達成を目指すには、経済活動に社会環境影響を融合させる仕組みを社会全体に浸透させなければなりません。そのドライバーとして金融への期待は高まります。金融はお金を融通すること、です。お金の融通先が社会の資源配分を決めていくといっても過言ではありません。そのお金の流れを決める際、つまり投資の判断の中に環境と社会への影響を融合させることで、2050年ネットゼロを含めた持続可能な社会づくりをけん引する事を目指します。日本有数の運用会社であるアセットマネジメントOneにはぜひリーダーシップを発揮し日本の金融と社会の転換を促して頂きたいです。

#### 【略歴】

2020年3月まで大和総研にてサステナビリティの諸課題について、CSRやESG投資、エシカル消費の分野で20年以上調査研究、提言活動を行ってきた。現職ではサステナビリティの教育と、エシカル消費、食品会社のエシカル経営に携わる。国連グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン理事、NPO法人日本サステナブル投資フォーラム理事、エシカル推進協議会理事、サステナビリティ日本フォーラム評議委員、WWFジャパン理事、環境省中央環境審議会臨時委員など。

### Yves Serra氏

ジョージフィッシャー社  
取締役会議長



アセットマネジメントOne(以下AM-One)は、サステナブルな資産運用で業界をリードするという強い思いをトップマネジメントが明確に打ち出しております。サステナビリティはAM-Oneのビジョンに予め組み込まれ、AM-Oneの組織と企業活動が既にサステナブルな投資に向けて動き始めていることから明白です。

日本有数の資産運用会社であるAM-Oneは、投資家が期待するリターンを稼得すると同時に、投資家にとってより一層環境に配慮した金融商品に投資してもらおうというチャレンジングな挑戦しております。Net Zeroに準拠した資産運用額の目標値及び行動計画は、その目的の達成に向けた試金石となるはずで、それによってAM-Oneは、投資先企業のサステナビリティ課題(例えば、気候変動、サプライチェーンのデューデリジェンス、ダイバーシティに関する課題など)をモニタリングし、解決に向けた行動を促すという大きな役割を果たすことができるでしょう。

今回、AM-Oneがサステナビリティ諮問会議を新設したことで、トップマネジメントのサステナビリティに関するコミットメントを、対外的により明らかにしたこととなります。AM-Oneがサステナビリティ経営を加速するために、社外の多様な意見を取り入れようとする開かれた姿勢も同時に示されました。これらの企業努力は経営上だけでなく、企業評価にも大きな効果があると確信しています。事業モデルがサステナビリティと結びついたスイスのグローバル企業の視点から、私の考えを皆さんにお伝えできることを楽しみにしております。

#### 【略歴】

在マニラ フランス大使館、アルストム社、スルザー社を経て、1992年よりスイスのシャフハウゼンを本拠に工作機械の開発、製造、販売を世界50か国以上に事業展開するジョージフィッシャー社に勤務。ジョージフィッシャー社の子会社であるシャルミー日本法人の社長やアジア統括責任者を経て、シャルミー社の社長、GFバイピングシステム社の社長などを歴任。2008年よりジョージフィッシャー社の社長兼CEO。2020年より同社取締役会議長。ストーブリ社取締役会議長、BNPパリバスイス取締役など。

## 責任投資ガバナンス

2016年10月の統合当初から責任投資の専門部署を創設し、エンゲージメント活動や議決権行使の体制管理に尽力してまいりました。

当社はスチュワードシップ責任を果たす上で、株主に対する議決権行使を最も重要な取組みの一つとして位置付けています。実際の議決権行使にあたっては、企業に対し、中長期的な株主利益の最大化を目的とした経営を行うよう強く求めるとともに、適切なガバナンスの下、環境・社会にも配慮した健全な企業行動を促します。

議決権行使の目的を達成する上で、親会社等の利益相反のおそれのある対象先の議決権行使については、適切な行使判断及び管理を行う態勢を構築します。

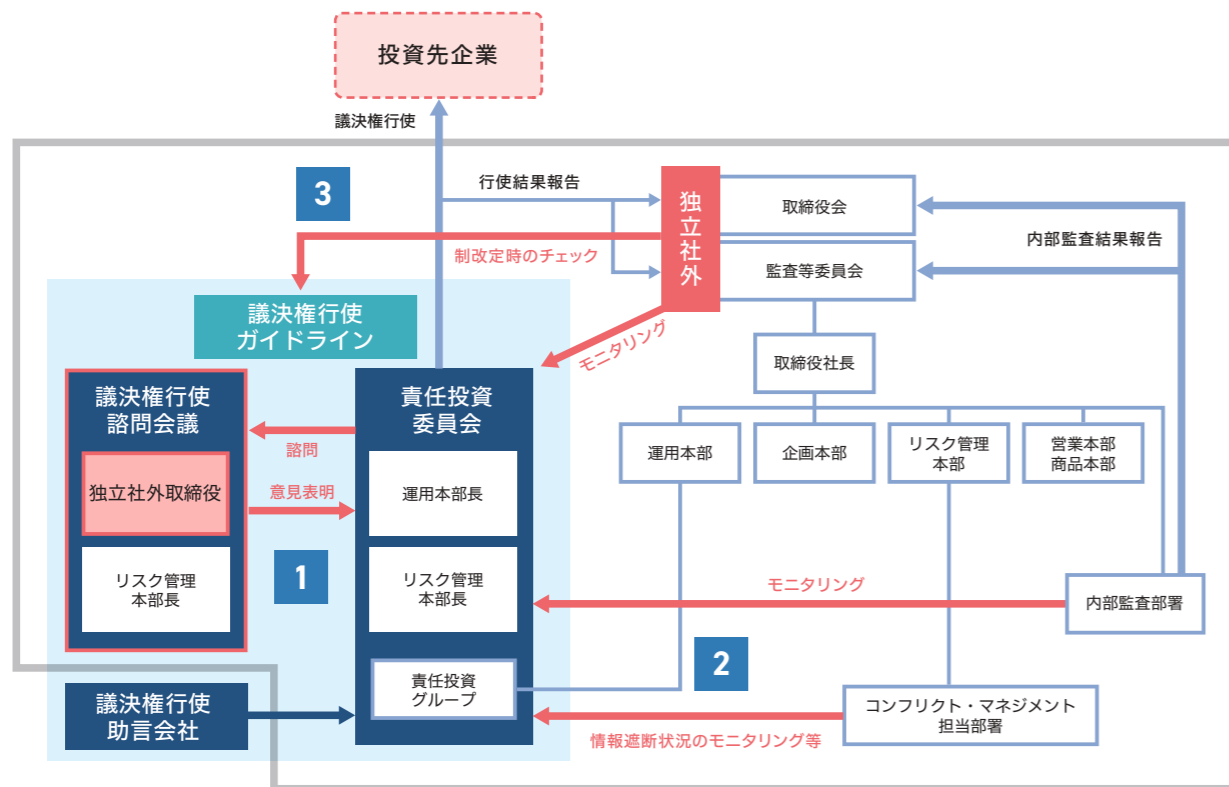
具体的には、経営政策委員会として設置された「責任投資委員会」が議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。「責任投資委員会」は、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員と

し、経営企画・営業部門から独立した資産運用部門において審議を尽くし、責任投資を推進します。監査等委員が「責任投資委員会」に出席するなど、適切な牽制態勢を構築します。

この「責任投資委員会」では、利益相反等の観点で最も重要な議案及び議決権行使ガイドラインの制定・改廃等の審議を行うとともに、スチュワードシップ責任の履行状況の評価・見直しや投資先企業との対話（エンゲージメント）等、スチュワードシップ活動全般に関する事項について審議、報告を行います。

親会社等、利益相反の観点で最も重要な会社の議案については、独立した第三者である議決権行使助言会社に当社ガイドラインに基づく助言を求め、独立社外取締役が過半を占める「議決権行使諮問会議」に諮問し、「責任投資委員会」にて審議した上で適切な行使判断を行います。その行使結果については、取締役会及び監査等委員会に報告することによって、モニタリングする態勢を構築しております。

## 議決権行使に関する利益相反管理



1 利益相反の観点から、最も管理を徹底すべき親会社等の議案は、議決権行使助言会社に助言を求め、独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問し、責任投資委員会で審議を行った上で行使

2 利益相反の懸念に対する最も有効な管理方法として、議決権行使を担当する職員とそれ以外の職員の情報遮断に関する規定を設置し、情報授受状況をモニタリング

3 議決権行使ガイドラインと議案判断基準を制定し、それらに基づいて行使。ガイドライン及び判断基準の制改定にあたっては、監査等委員会に報告後、責任投資委員会で審議を実施

## 価値創造を支えるリスク管理

当社は、お客さまとの信頼関係に裏付けられた「投資の力」は、当社自身が長期投資家として持続的に成長してこそ発揮できるものと考えています。そして、不確実性が高まりリスクが多様化する時代において、当社自身が長期投資家としてサステナブルな価値創造を実現する上で、リスク管理は当社にとってこれを支える重要な基盤のひとつと認識し、リスク管理態勢の強化に取り組んでいます。

## リスク管理

当社は、取締役会で制定したリスク管理の基本方針に則り、様々な手法を活用してリスク管理の高度化を図る等、リスク管理の強化に努めています。

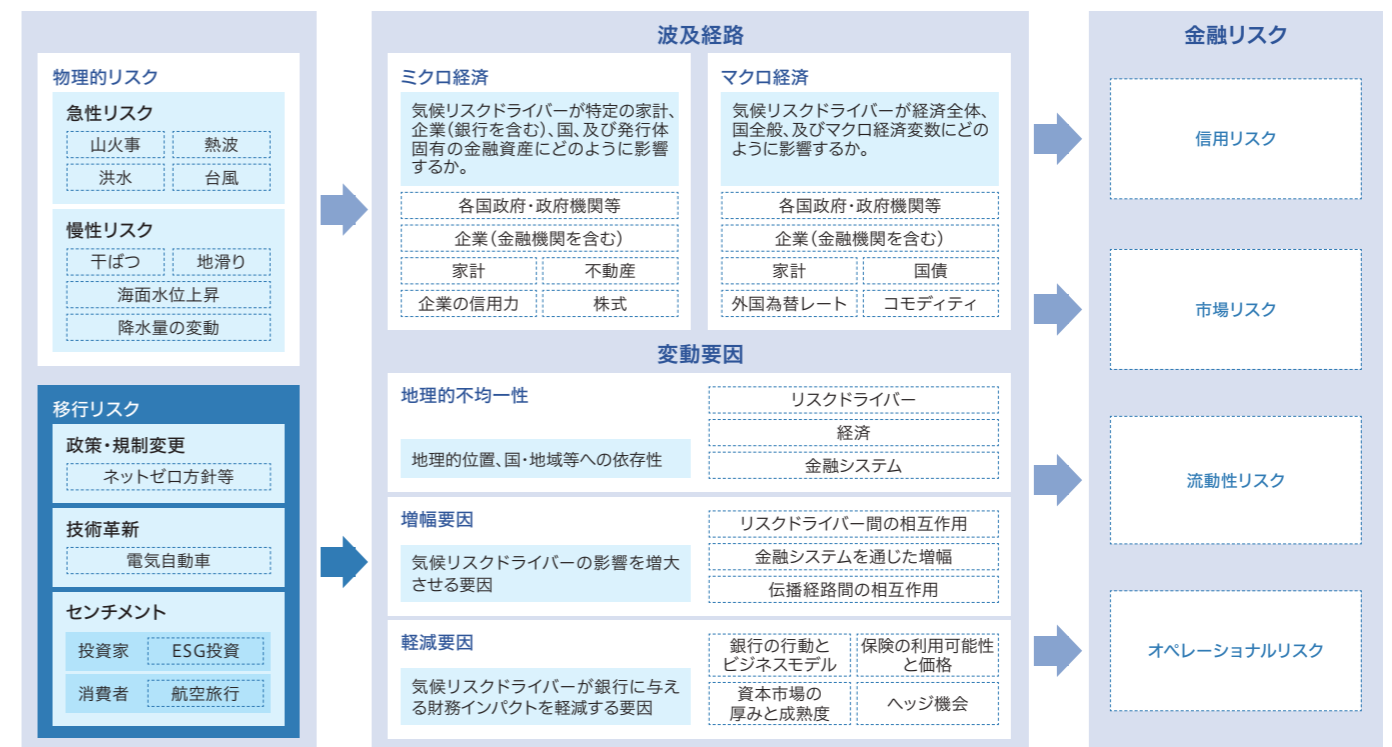
当社は、リスク管理・運営のための各種委員会を設置し、リスク管理の状況をモニタリングしています。当社では、当社のビジネスから発生するリスクを「規制・制度変更リスク」、「システムリスク」、「事務リスク」等のオペレーショナルリスクや、「市場リスク」、「信用リスク」等の財務リスク、そして信託財産等に係る「運用リスク」等に分類し、各種リスクの特性に応じた管理を行っています。これらのリスクカテゴリーごとに定められたリスクを所管する部署

が、各種リスク管理に関する諸施策の企画立案・推進を行い、リスク管理の状況等について各種委員会へ報告しています。

また、リスクカテゴリーごとの管理に加え、リスクを全体として一元的に把握・評価し、経営として許容できる範囲にリスクを制御していく、総合的なリスク管理態勢を構築しています。

なお、気候関連リスクについては、新たな金融リスクのリスクカテゴリーとして加えられるものではなく、各種リスクを発生または増幅させるリスクドライバーであるといった研究が進みつつあります。当社は、金融機関の気候関連リスク管理の整備は発展途上と認識しており、同リスクの管理手法に係る情報の収集に努めています。

### 気候関連リスクから金融リスクへの波及経路



(出所)パーゼル銀行監督委員会『Climate-related risk drivers and their transmission channels』2021年4月

## 重要なリスク

当社は、経営戦略に大きな影響を与えるリスクを「重要なリスク」として選定し、それらに対するコントロール状況等を定期的にリスク管理委員会でモニタリングしています。「重要なリスク」の選定にあたり、リスクの波及経路やリスクが顕在化する可能性及び顕在化した際の影響度等の評価をもとに、リスク管理委員会等で経営での活発な議論を行い、リスク認識に対する目線の統一や

フォワードルッキングなリスク管理に活用しています。

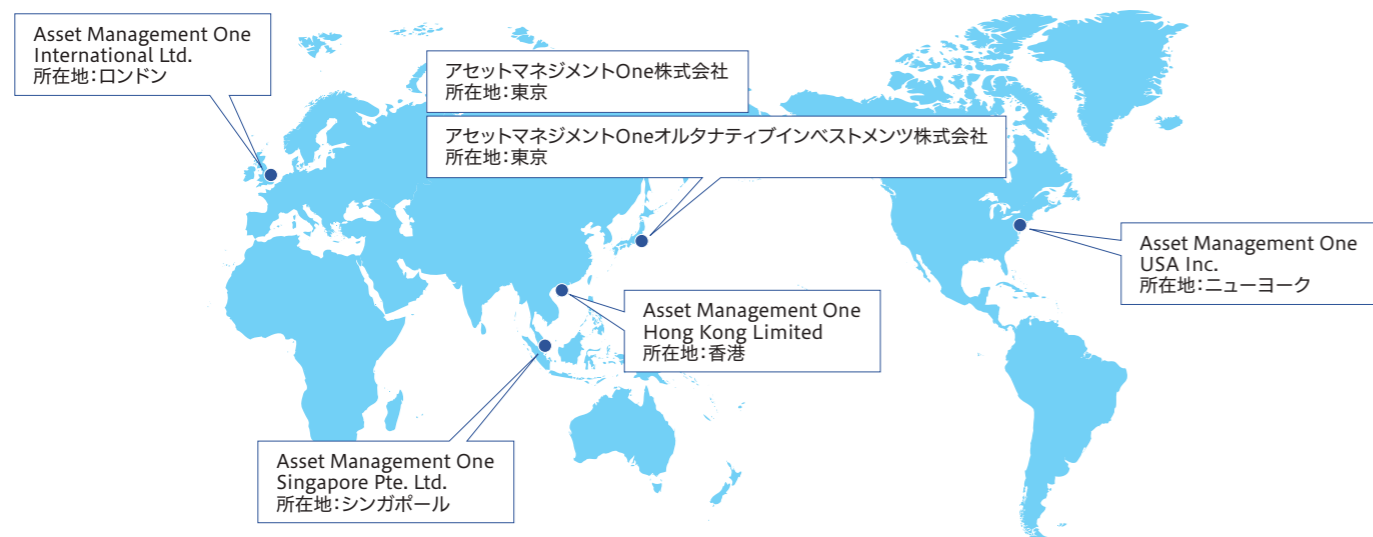
2021年9月現在、「重要なリスク」には、サステナビリティやデジタルトランスフォーメーション(DX)への取組みが遅延することや、資産運用におけるサステナビリティやESG関連等の国際的な金融規制・制度変更への対応が遅延すること等が含まれます。

## データセクション

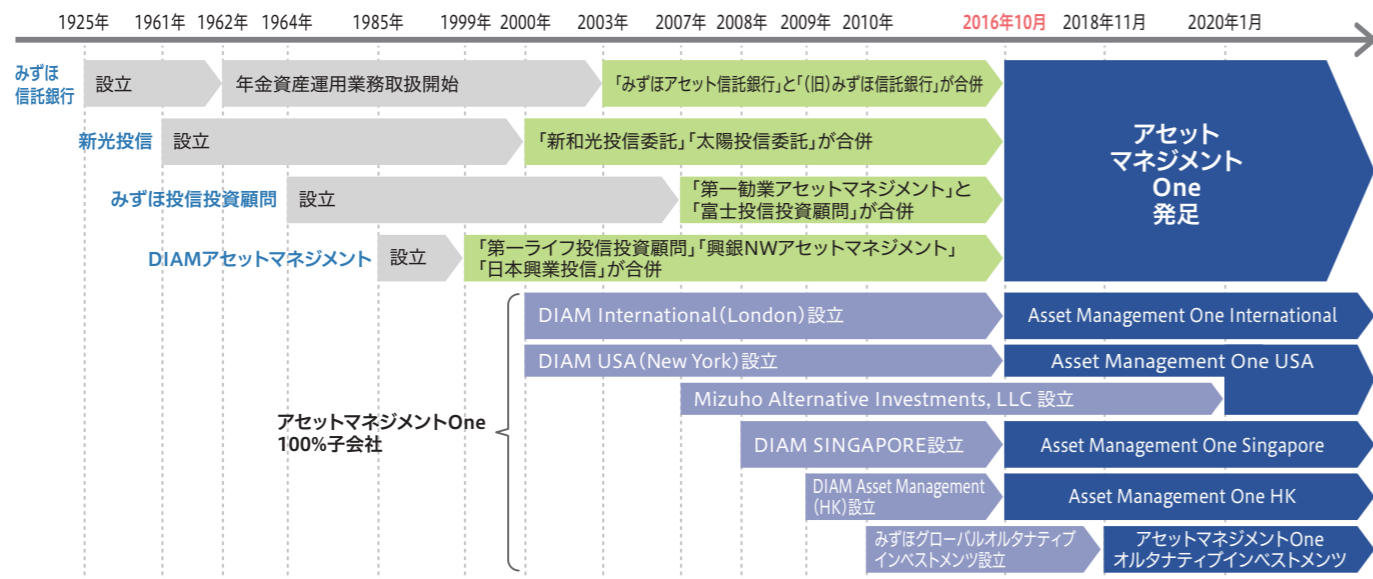
### 会社概要 (2021年4月1日現在)

会社名	アセットマネジメントOne株式会社 (英文名: Asset Management One Co., Ltd.)		
代表者	菅野 暁		
所在地	〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング		
資本金	20億円		
株主構成	株式会社みずほフィナンシャルグループ	経済的持分比率	議決権保有比率
	第一生命ホールディングス株式会社	70%	51%
		30%	49%
機関設計	監査等委員会設置会社		
従業員数	881名 (2021年3月31日)		
登録番号	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号 商品投資顧問業者 農経(1)第24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		

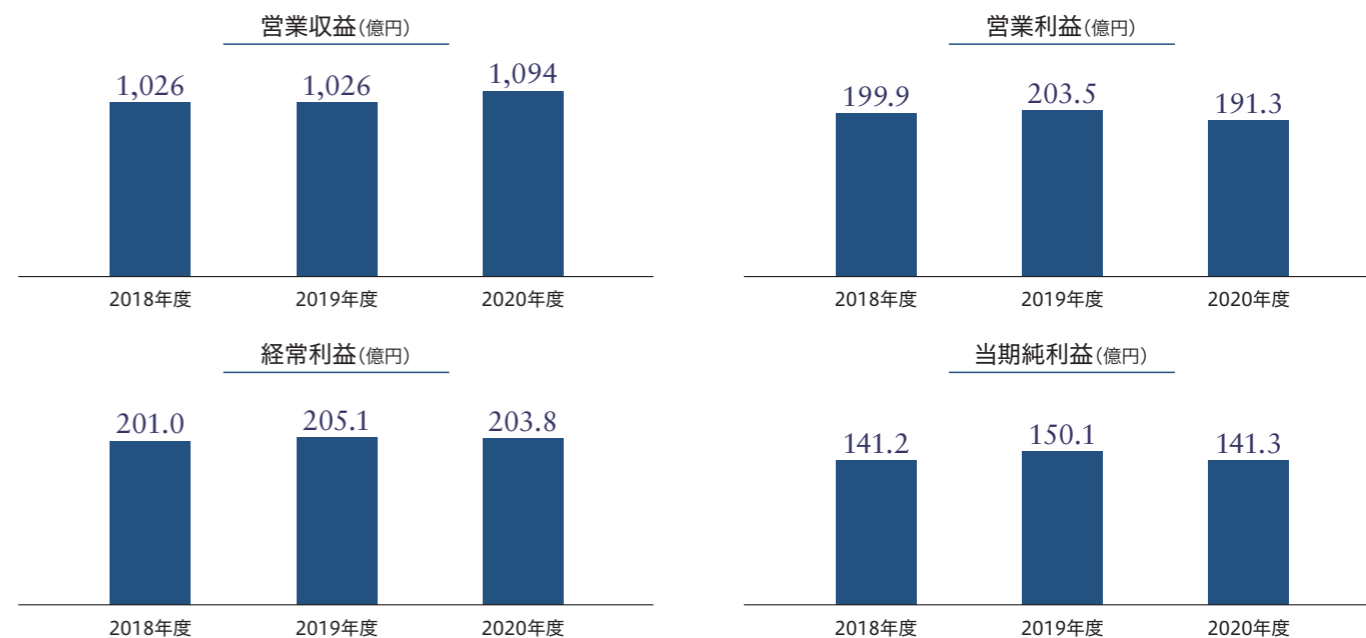
### グローバルネットワーク



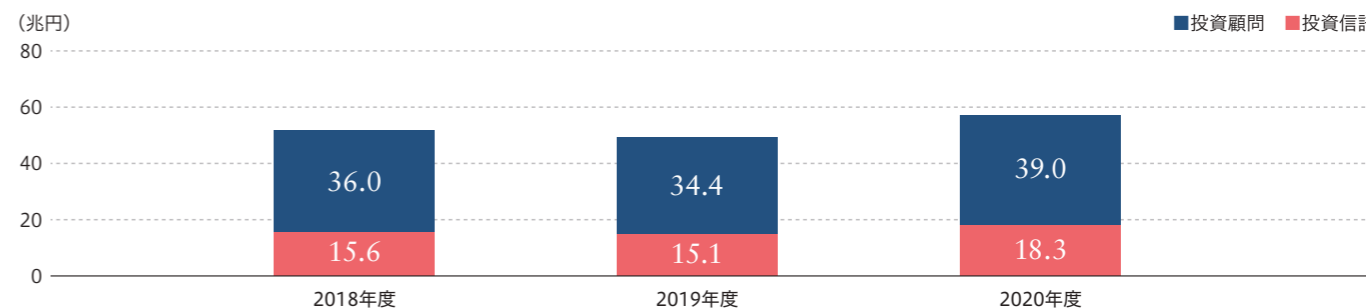
### 沿革



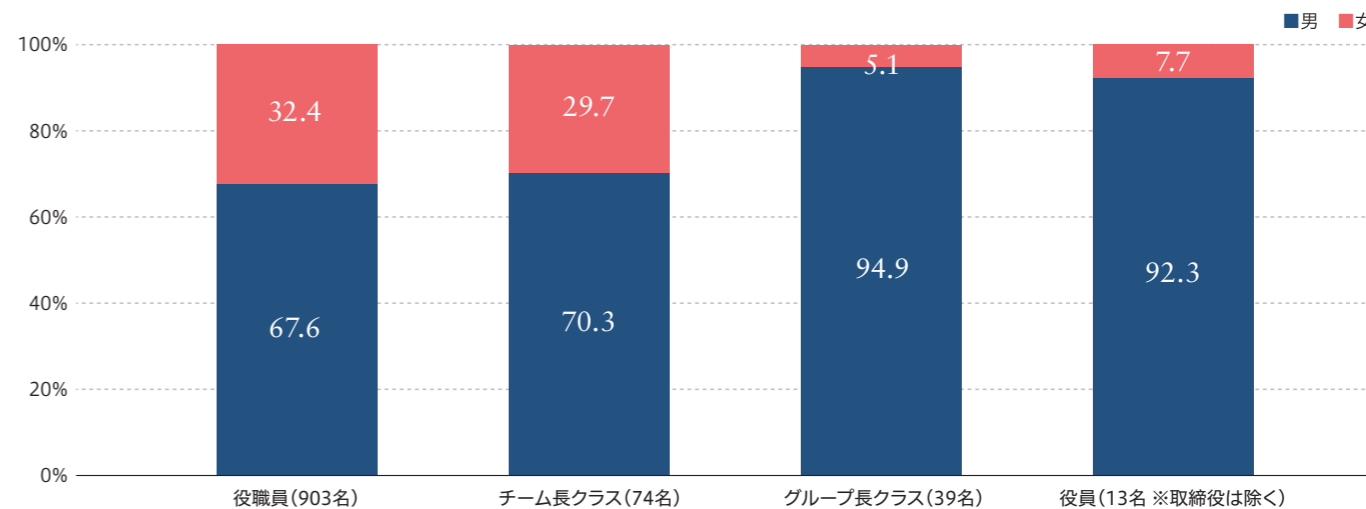
### 財務データ



### 運用資産残高



### 役職員の男女比率 (2021年3月末現在)



## 開示布令対照表

### Sustainable Stock Exchanges initiative, “Model Guidance on Climate Disclosure”, Jun. 2021 (TCFD開示項目)

ガバナンス			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
a) 気候関連のリスク及び機会についての取締役会による監視体制の説明をする			
全	取締役会、専門委員会（監査、リスク、その他の委員会など）は、気候関連の問題について情報提供を受けているか？	1	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
	会社は気候変動をビジネスに関連するリスク及び/又は機会として認識しているか？	1	P3-8 トップメッセージ P9-16 特別対談 P17-20 CIOメッセージ P27-34 フォーカスエリアの概要 P75-76 株式運用におけるESGインテグレーション P77-78 債券運用におけるESGインテグレーション P79 外部委託運用におけるESGの取組み P80 AMOAI社におけるESGの取組み P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
	気候変動ポリシーの監督に明確な責任を持つ取締役会メンバー又は委員会はありますか？	3	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
全	取締役会、専門委員会はレビュー時に気候関連事項を考慮するか？また、以下について指導しているか？		
	- 主な行動計画、リスク管理ポリシー、事業計画、年間予算	2	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
	- 戦略、パフォーマンス目標・実装とパフォーマンスのモニタリング、主要な設備投資・買収・売却の監督	4	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
全	取締役会は、気候関連課題に取り組むための目標と目標に対する進捗状況をどのようにモニタリング、監督しているか？	3	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
b) 気候関連のリスク及び機会を評価・管理する上での経営者の役割を説明する			
全	企業は、気候関連の責任を経営陣又は委員会に割り当てているか？もしそうなら、そのような経営陣又は委員会はどのように取締役会、専門委員会に報告し、それらの責任には気候関連の問題の評価、管理が含まれているか？	4	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
全	経営陣は気候関連の問題についてどのように情報提供を受けているか？	2	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
全	経営陣は気候関連の問題をどのようにモニタリングしているか？	2	P27-34 フォーカスエリアの概要 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス
戦略			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
a) 組織が選別した、短期・中期・長期の気候変動のリスク及び機会を説明する			
全	組織は、短期、中期、長期の期間をどのように定義しているか？	2	P27-34 フォーカスエリアの概要 P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
	これは、組織の資産又はインフラの耐用年数と、気候関連の問題が中長期的に顕在化することが多いという事実を考慮に入れているか？		
全	組織に重大な財務的影響を与える可能性のある特定の気候関連の問題は、各期間（短期、中期、長期）で特定されているか？	3	P27-34 フォーカスエリアの概要 P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	これは、組織が加盟している業界が取っている気候変動の方針や立場と一致しているか？	4	P22-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-30 フォーカスエリアの概要 P41-44 ステューワードシップ活動トピックス P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	マテリアリティ分析は、どのリスクと機会が組織に重大な財務的影響を与える可能性があるかを判断するために使用されているか？	1	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ
全	シナリオ分析を使用して、どのリスクと機会が組織に重大な財務的影響を与える可能性があるかを判断しているか？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P33-34 フォーカスエリアの概要
全	リスクと機会はセクターや地域ごとに考慮されているか？	1	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-28 フォーカスエリアの概要 P90 価値創造を支えるリスク管理
b) 組織が気候関連のリスクを管理するプロセスを説明する			
全	気候関連のリスクを軽減、移転、受入、制御するための決定はどのように行われるか？	3	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス P90 価値創造を支えるリスク管理
全	リスクの重要性はどのように決定されるか？	3	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス P90 価値創造を支えるリスク管理
AM	投資商品、投資戦略ごとに、重要な気候関連のリスクはどのように管理されているか？	4	P73-80 ESGインテグレーション
c) 組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが組織の総合的リスク管理においてどのように統合されるか説明する			
全	気候関連のリスクは、リスク管理全体にどのように統合されているか？	1	P90 価値創造を支えるリスク管理

b) 気候関連のリスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画に及ぼす影響を説明する			
全	気候関連のリスクと機会は、次の分野でビジネスと戦略にどのように影響するか？ 製品とサービス、サプライチェーン・バリューチェーン、適応と緩和活動、研究開発投資、事業運営（事業運営の種類や施設の場所を含む）	4	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-34 フォーカスエリアの概要
全	使用された期間はどのくらいか？また、気候関連のリスクと機会は、財務計画プロセスへの入力としてどのように優先されるか？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-34 フォーカスエリアの概要
AM	気候関連のリスクと機会は、関連する製品と投資戦略にどのように考慮されているか？	4	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P73-80 ESGインテグレーション
AM	低炭素経済への移行は、各製品又は投資戦略にどのように影響するか？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動 P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化
c) 2°C以下シナリオを含む様々な気候関連シナリオに基づく検討を踏まえ、組織の戦略のレジリエンスについて説明する			
全	組織は、気候関連のリスクと機会に対する戦略のレジリエンスを評価するシナリオ分析を実施したか？	4	P27-34 フォーカスエリアの概要
全	分析には2°C以下のシナリオ（理想的には1.5°C）が含まれているか？	4	P27-34 フォーカスエリアの概要
全	組織の気候関連のシナリオ分析では、どの程度の期間が考慮されるか？	4	P27-34 フォーカスエリアの概要
全	気候関連のリスクと機会は戦略にどのように影響するか？また、潜在的な気候関連のリスクと機会に対処するために戦略をどのように変更できるか？	3	P27-34 フォーカスエリアの概要

リスク管理			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
a) 組織が気候関連のリスクを選別・評価するプロセスを説明する			
全	組織は、他のリスクと比較した気候関連リスクの相対的な重要性をどのように判断しているか？	1	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-28 フォーカスエリアの概要 P90 価値創造を支えるリスク管理
全	気候変動に関連する既存及び新たな規制要件（排出制限など）は、組織によってリスクと見なされているか？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-28 フォーカスエリアの概要 P90 価値創造を支えるリスク管理
全	特定された気候関連リスクの潜在的なサイズと範囲はどのように決定されているか？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-28 フォーカスエリアの概要 P90 価値創造を支えるリスク管理
全	組織はリスク及びリスク関連の用語をどのように定義又は分類しているか？（タクソノミーを使用しているか？）	1	P90 価値創造を支えるリスク管理
AO, AM	データの利用可能性とAOの気候関連リスクを評価する能力を向上させるために、気候関連リスクに関連するより良い開示と慣行を奨励するために、投資先企業にどのようなエンゲージメントを行っているか？	4	P9-16 特別対談 P39 エンゲージメント活動実績 P40 議決権行使結果 P41-44 ステューワードシップ活動トピックス P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化 P73-80 ESGインテグレーション
AM	投資商品、投資戦略ごとに、気候関連のリスクをどのように特定し、重要性を評価しているか？プロセスで使用されるリソースとツールは何か？	3	P73-80 ESGインテグレーション
b) 組織が気候関連のリスクを管理するプロセスを説明する			
全	気候関連のリスクを軽減、移転、受入、制御するための決定はどのように行われるか？	3	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス P90 価値創造を支えるリスク管理
全	リスクの重要性はどのように決定されるか？	3	P87-89 サステナビリティ・ガバナンス P90 価値創造を支えるリスク管理
AM	投資商品、投資戦略ごとに、重要な気候関連のリスクはどのように管理されているか？	4	P73-80 ESGインテグレーション
c) 組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが組織の総合的リスク管理においてどのように統合されるか説明する			
全	気候関連のリスクは、リスク管理全体にどのように統合されているか？	1	P90 価値創造を支えるリスク管理



## 開示布令対照表

### Sustainable Stock Exchanges initiative, “Model Guidance on Climate Disclosure”, Jun. 2021 (TCFD開示項目)

指標と目標			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
a) 組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即し、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する			
全	気候関連のリスクと機会を測定及び管理するために使用される主要な指標は何か？	3	P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-34 フォーカスエリアの概要
全	気候関連の問題が重要な場合、関連する業績指標は報酬方針に組み込まれているか？	4	—
全	影響の測定と目標の設定に使用される内部炭素価格はどれくらいか？	4	—
全	低炭素経済向けに設計された商品サービスからの収益など、気候に関連するどのような機会指標が使用されているか？	3	—
AM	各商品又は投資戦略における気候関連のリスクと機会を評価するためにどのような指標が使用され、これらの指標は時間の経過とともにどのように変化するか？	4	P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動
b) Scope1,Scope2及び該当するScope3の温室効果ガスについて開示する			
全	GHGプロトコルの方法論によると、スコープ1とスコープ2のGHG排出量、及び適切な場合はスコープ3のGHG排出量と組織の関連リスクは何か？	2	P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
	適切であると判断された場合、会社のスコープ3排出量はどのくらいか？	3	—
	GHG排出量データは外部で検証されているか？	3	—
全	GHG排出量の過去の値と傾向はどうか？	2	P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
AM	投資商品又は投資戦略ごとに、データが利用可能であるか、合理的に推定できる場合の加重平均炭素強度はどれくらいか？	4	P33-34 フォーカスエリアの概要
c) 組織が気候関連リスク及び機会を管理するために用いる目標、及び目標に対する実績について説明する			
全	予想される規制要件や市場の制約、又はその他の目標に沿った、GHG排出量、水使用量、エネルギー使用量などに関連するものなど、主要な気候関連の目標は何か？	2	P31-32 フォーカスエリアの概要
	GHG排出量を削減するための長期的な定量的目標はあるか？	3	P31-32 フォーカスエリアの概要 P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	組織には、以下に関連する気候関連の目標があるか？	4	—
	効率又は財務目標、経済的損失の許容範囲、商品ライフサイクル全体を通じてGHG排出を回避したか、低炭素経済向けに設計された製品とサービスの純収益目標		
全	気候関連の目標は絶対的であるか、それとも強度に基づいているか？	2	P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	各気候関連の目標にはどのような時間枠が適用されるか？	2	P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	気候関連の各目標に使用される基準年は何年か？	2	P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目
全	各気候関連の目標に対する進捗状況を評価するために使用される主要業績評価指標は何か？	4	P31-32 フォーカスエリアの概要 P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目

### 英国版SSコード2020（金融庁仮訳版）：アセットオーナーとアセットマネジャーのための原則

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> 原則1： 署名機関の目的、投資哲学、戦略、及び文化によって、経済、環境、社会への持続可能な利益をもたらすような顧客と最終受益者に対する長期的な価値を生むスチュワードシップを可能とする。</p>	<p>(背景) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・機関の目的、その文化、価値観、ビジネスモデル、戦略の概要 ・投資哲学（望ましい投資結果を生むためにはいかなる要素が重要と考えるか、又はその理由） (活動) 署名機関は、自身の投資哲学、戦略、及び文化によって実効的なスチュワードシップを可能とするために、いかなる行動をとってきたかについて説明すべきである。 (結果) 署名機関は、以下について公表すべきである。 ・自身の目的と投資哲学によって、どのように自身のスチュワードシップ、投資戦略、投資判断が導かれたのか ・いかに実効的に、顧客と受益者の最善の利益に資してきたかについての評価</p>	<p>P3-8 トップメッセージ P9-16 特別対談 P17-20 CIOメッセージ P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-38 フォーカスエリアの概要 P39-72 スチュワードシップ活動 P73-80 ESGインテグレーション P81-82 コーポレート・サステナビリティの取組み P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目 P91-92 データセクション</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> 原則2： 署名機関のガバナンス、リソース、及びインセンティブはスチュワードシップをサポートする。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・ガバナンス構造とプロセスによって、自身の組織において実効的なスチュワードシップとそのアプローチを選択した理由についてどのように監督し、説明責任を果たすことができるか ・どのようにして、以下を含むスチュワードシップ活動に適切にリソース配分を行ってきたか -選択した組織及び人員構成 -年功制、経験、適格性、訓練、多様性 -システム、プロセス、調査、分析への投資 -サービスプロバイダーを利用した範囲及び提供されたサービス ・パフォーマンス管理又は報酬プログラムによって、従業員がスチュワードシップと投資判断を統合するよう、どのようなインセンティブ付けが行われているか (結果) 署名機関は、以下について公表すべきである。 ・自身が選んだガバナンス構成及びプロセスが、いかに効果的にスチュワードシップをサポートしているか ・これらがどのように改善されるか</p>	<p>P71-72 2020年度スチュワードシップ活動に関する自己評価 P81-82 コーポレート・サステナビリティの取組み P83-84 コーポレート・サステナビリティの重点取組み項目 P85 多様なステークホルダーとのダイアログ P86 社員のアウェアネス向上に向けた様々な取組み P87-89 サステナビリティ・ガバナンス P90 価値創造を支えるリスク管理</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> 原則3： 署名機関は、顧客と最終受益者の最善の利益を優先するために、利益相反管理を行う。</p>	<p>(背景) 署名機関は、利益相反管理方針と、その方針がどのようにスチュワードシップに適用されてきたかについて公表すべきである。 (活動) 署名機関はスチュワードシップに関連する、実際の、又は潜在的な利益相反の事例をどのように認識し、管理してきたかについて説明すべきである。 (結果) 署名機関は、実際の、又は潜在的な利益相反にどのように対応してきたかの事例を公表すべきである。</p>	<p>P61-62 アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方 P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化 P87-89 サステナビリティ・ガバナンス</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> 原則4： 署名機関は、十分に機能する金融システムを促進するために、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・どのように適切に、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応してきたのか ・金融市場の機能が引き続き向上することを促進するために、どのように、他のステークホルダーと連携してきたか ・自身の参加する、関連する産業界における取組みにおいてどのような役割を果たしたか、どの程度貢献したか、又はその効果の評価（具体例を付けること） ・自らの投資とどのように整合性を図ったか (結果) 署名機関は、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応するとともに、十分に機能する金融市場を促進するにあたっての自らの取組みの効果に対する評価を公表しなければならない。</p>	<p>P27-34 フォーカスエリアの概要 - 気候変動 P41-44 スチュワードシップ活動トピックス P53-54 インベションを創出するSDGs P69-70 スチュワードシップ活動総括 P90 価値創造を支えるリスク管理</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> 原則5： 署名機関は、自身の方針を見直し、自身のプロセスを確実なものとし、自身の活動の効果の評価する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・実効的なスチュワードシップを可能にするために、どのように方針を見直してきたか ・スチュワードシップを行うために、内部的にも外部的にも何を確保してきたか（直接行ったもの/自身の代わりに行ってもらったものに関係しない）、及びそのアプローチを採用した根拠 ・スチュワードシップ報告が公正で、バランスが取れていて、理解可能なものとなるよう、どのように確保してきたか (結果) 署名機関は、自身の行った見直しと確保の手段が、スチュワードシップ方針とプロセスに継続的な改善をもたらしているのかについて、説明すべきである。</p>	<p>P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動 P61-62 アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方 P69-70 スチュワードシップ活動総括 P71-72 2020年度スチュワードシップ活動に関する自己評価 P73-74 アセットマネジメントOneのインテグレーション</p>

## 開示布令対照表

### 英国版SSコード2020（金融庁仮訳版）：アセットオーナーとアセットマネジャーのための原則

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>[投資アプローチ]</b> <b>原則6:</b> 署名機関は、顧客と最終受益者のニーズを考慮し、スチュワードシップと投資に係る活動とその結果を彼らに伝達する。</p>	<p>(背景) 署名機関は、以下について公表すべきである。 ・内訳の概要は以下のとおり -採用する枠組みの構造、例えば、その枠組みはマスタートラストなのか、職種別年金基金か、確定給付企業年金又は確定拠出年金か -規模、加入者の特徴（その枠組みにおける加入者数や平均年齢を含む）又は -自身の顧客基盤、例えば、機関か個人か、又は地理的な分布 -アセットクラスや地理的分布を超えて、運用下にある資産 ・顧客及び/又は最終受益者のニーズに応えるために自身が正しいと考える投資タイムホライズンの長さ及びその理由 (活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・最終受益者の視点をどのように追求したか（どこで追求したか）、及びそのアプローチを採用した理由 又は ・顧客の視点をどのように追求し、受け取ったか、及びそのアプローチを採用した理由 ・最終受益者のニーズが、投資タイムホライズンと整合性のとれたスチュワードシップと投資にどのように反映されたのか 又は ・資産が、顧客のスチュワードシップ方針と投資方針との間で整合性がとれる形で、どのように運用されたのか ・自身のスチュワードシップと投資に係る活動と結果について、最終受益者のニーズに応えるため、提供した情報の種類、伝達の方法と頻度も含め、何を最終受益者に伝達してきたか 又は ・自身のスチュワードシップ報告の要求事項を充足するために、自身のスチュワードシップと投資に係る活動と結果について、提供した情報の種類、伝達の方法と頻度も含め、顧客のニーズに応えるべく、何を顧客に伝達してきたか (結果) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・顧客と最終受益者のニーズを理解するために採用した方法の効果を、どのように評価したか ・追求した最終受益者の視点をどのように考慮したか、及びその結果どのような行動をとったか 又は ・顧客の視点をどのように考慮したか、及びその結果どのような行動をとったか ・自身の運用機関が自身のスチュワードシップ及び投資方針に従わなかった場合、及びその理由 又は ・顧客のスチュワードシップ及び投資方針に沿って資産を運用しなかった場合、及びその理由</p>	<p>P3-8 トップメッセージ P17-20 CIOメッセージ P39 エンゲージメント活動実績 P40 議決権行使結果 P59-60 海外でのエンゲージメント活動 P67-68 海外企業への議決権行使 P69-70 スチュワードシップ活動総括 P71-72 2020年度スチュワードシップ活動に関する自己評価  P85 多様なステークホルダーとのダイアログ P86 社員のウェルネス向上に向けた様々な取組み</p>
<p><b>[投資アプローチ]</b> <b>原則7:</b> 署名機関は、スチュワードシップと投資を、重要な環境、社会、ガバナンスの課題、そして気候変動も含めて、自身の責任を果たすために体系的に統合する。</p>	<p>(背景) 署名機関は、保有、及び保有と退出を通じたモニタリングに先んじて、運用の評価において優先した事項を公表すべきである。これには、重要なESGの課題を含むべきである。 (活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・スチュワードシップと投資の統合は、ファンド、アセットクラス、地理的差異によってどのように変化してきたか ・どのように以下を確保したか -重要なESGの課題を含む、スチュワードシップと投資の統合のための要求事項が、申し出の中に含まれること -顧客と最終受益者の投資タイムホライズンと整合性を持つように、マンドートの内容とその付与に、スチュワードシップと投資の統合が含まれるようにすること 又は ・以下を行うために利用したプロセス -顧客及び/又は最終受益者の投資タイムホライズンと整合性をとるための、重要なESGの課題を含むスチュワードシップと投資の統合をサポートするための明確で行動を起こすことが可能な基準を受け取ったことを確認すること (結果) 署名機関は、スチュワードシップを通じて集められた情報が、直接又は代理を問わず、どのように顧客及び/又は最終受益者の利益に資してきたかということに関して、どのように取得、モニタリング、退出の意思決定につながったのかについて説明すべきである。</p>	<p>P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-38 フォーカスエリアの概要 P69-70 スチュワードシップ活動総括 P71-72 2020年度スチュワードシップ活動に関する自己評価  P73-74 ESGインテグレーション P75-76 株式運用におけるESGインテグレーション P77-78 債券運用におけるESGインテグレーション P79 外部委託運用におけるESGの取組み P80 AMOAI社におけるESGの取組み</p>
<p><b>[投資アプローチ]</b> <b>原則8:</b> 署名機関は、アセットマネジャー及び/又はサービスプロバイダーをモニタリングし、責任を問う。</p>	<p>(活動) 署名機関は、自身のニーズに合うようなサービスが提供されるために、どのようにサービスプロバイダーをモニタリングしたかについて説明すべきである。 (結果) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・自身のニーズに合うように、どのようにサービスが提供されたか 又は ・アセットマネジャー及び/又はサービスプロバイダーに対する期待が満たされなかった点について、どのような行動をとったか</p>	<p>P59-60 海外でのエンゲージメント活動</p>

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>[エンゲージメント]</b> <b>原則9:</b> 署名機関は、資産価値の維持又は向上のため、発行体企業とのエンゲージメントを行う。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・自分の代わりにエンゲージメントを行う他者に対して設定した期待水準及びその方法 又は ・どのようにエンゲージメントを選択し、優先順位づけを行ったか（例：主要課題及び/又は保有規模） ・周知された簡潔なエンゲージメントの目的について、どのように具体例とともに開発してきたのか ・どのようなエンゲージメント方法が利用され、またどの程度利用されたのか ・原則1と原則6の「背景」に基づく公表に関し、そのアプローチ方法を採用した理由 ・ファンド、資産、地理によって、エンゲージメントがどのように変わったか (結果) 署名機関は、自身が直接行ったのと他者が代理で行ったのに関係なく、現在継続中又は過去12か月のうちに結論が出たエンゲージメントの結果を説明すべきである。</p>	<p>P39 エンゲージメント活動実績 P41-44 スチュワードシップ活動トピックス P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動  P49-50 自己変革を図るDX P51-52 持続可能性を支えるCSR調達 P53-54 イノベーションを創出するSDGs P55-56 株式運用におけるエンゲージメント P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P59-60 海外でのエンゲージメント活動 P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化</p>
<p><b>[エンゲージメント]</b> <b>原則10:</b> 署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、協動的なエンゲージメントに参加する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、いかなる協動的なエンゲージメントに参加したのか、及びその理由を、自身が直接行ったものと他者が代理で行ったものを含めて、公表すべきである。 (結果) 署名機関は、協動的なエンゲージメントの結果を説明しなければならない。</p>	<p>P27-30 フォーカスエリアの概要 - 気候変動 P41-44 スチュワードシップ活動トピックス P59-60 海外でのエンゲージメント活動 P67-68 海外企業への議決権行使</p>
<p><b>[エンゲージメント]</b> <b>原則11:</b> 署名機関は、必要に応じて、発行体企業に影響を与えるために、スチュワードシップ活動のエスカレーションを実施する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・自分の代わりにスチュワードシップ活動のエスカレーションを行うアセットマネジャーに向けて設定した期待水準 又は ・どのように課題を選択し、優先順位を設定し、そしてエスカレーションについてよく事情を踏まえた目的を開発させたのか ・エンゲージメントをエスカレーションさせることとしたのはいつか（その際の課題、アプローチをとった理由も含め、具体例を使用しながら） ・ファンド、資産、地理によって、エスカレーションはどのように変わったか (結果) 署名機関は、自身が直接行ったのと他者が代理で行ったのに関係なく、エスカレーションの結果を説明しなければならない。</p>	<p>P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動 P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化 P67-68 海外企業への議決権行使 P71-72 2020年度スチュワードシップ活動に関する自己評価</p>
<p><b>[権利行使及び責任]</b> <b>原則12:</b> 署名機関は、積極的に権利を行使し、責任を果たす。</p>	<p>(背景) 署名機関は、 ・自身の代わりに権利を行使し、責任を果たすアセットマネジャーに対して設定した期待水準を言及すべきである。 又は、 ・どのように権利を行使し、責任を果たすのか、また、ファンド、資産、地理によって、どのようにアプローチが変わったのかについて、説明すべきである。 加えて、上場株式について、署名機関は、 ・議決権行使方針は、自身の議決権行使方針及びファンド自身の方針の範囲を含め、公表すべきである。 ・デフォルト設定された議決権行使助言会社の助言の活用度合いについて言及すべきである。 ・顧客が自身の議決権行使方針を修正する範囲について報告すべきである。 ・顧客が、合同ファンドにおいて、議決権を直接行使することを認める方針について、公表すべきである。 ・貸株及び議決権行使のための貸株回収についていかなるアプローチをとったか、そしてエンプティ・ボートティング(empty voting)をどのように最小化しようとしているかについて言及すべきである。 (活動) 上場株式について、署名機関は、 ・過去1年で議決権行使された株式の割合及びその理由を公表すべきである。 ・未行使の議決権も含め、自身の議決権行使結果のリンクを提供すべきである。 ・特に以下の場合について、議決権行使結果の一部又は全部の理由を説明すべきである。 -取締役会に反対する議決権行使があった場合 -株主提案の議案に対して反対する議決権行使があった場合 -議決権が未行使の場合 -議決権行使基準と異なる議決権行使を行った場合 ・他の機関により議決権行使が実施されている範囲と、そうした代理の議決権行使をどのようにモニタリングしたのかについて説明すべきである。 ・いかなる株式と議決権を有しているかにつき、どのようにモニタリングをしたかについて説明すべきである。 固定利付債券について、署名機関は、以下に対するアプローチを説明すべきである。 ・契約条項及び条件の修正を求める場合 ・信託証書において提供された情報へのアクセスを求める場合 ・減損発生時の権利行使を行う場合 ・目論見書や取引書類の見直しを行う場合 (結果) 上場株式については、署名機関は、過去12か月にわたって議決権行使を行った議案の結果の例を提供すべきである。</p>	<p>P40 議決権行使結果 P61-62 アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方 P63-64 企業に求める姿・ベストプラクティス P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化 P67-68 海外企業への議決権行使 P89 責任投資ガバナンス</p>

## 開示布令対照表

### 責任投資原則

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
原則1 私たちは投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。	P3-8 トップメッセージ P9-16 特別対談 P17-20 CIOメッセージ P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-38 フォーカスエリアの概要 P53-54 イノベーションを創出するSDGs P67-68 海外企業への議決権行使 P73-80 ESGインテグレーション
原則2 私たちは活動的な（株式）所有者になり、（株式の）所有方針と（株式の）所有慣習にESG課題を組み入れます。	P3-8 トップメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P39-72 ステewardシップ活動 P73-80 ESGインテグレーション
原則3 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。	P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-38 フォーカスエリアの概要 P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動 P53-54 イノベーションを創出するSDGs P55-56 株式運用におけるエンゲージメント P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P69-70 ステewardシップ活動総括 P71-72 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価 P73-74 アセットマネジメントOneのESGインテグレーション
原則4 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。	P27-38 フォーカスエリアの概要 P41-44 ステewardシップ活動トピックス P67-68 海外企業への議決権行使 P77-78 債券運用におけるESGインテグレーション
原則5 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。	P41-44 ステewardシップ活動トピックス P55-56 株式運用におけるエンゲージメント P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P67-68 海外企業への議決権行使
原則6 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。	P39-72 ステewardシップ活動

### 資産運用会社にとって開示が必要とされる項目（SFDR）

SFDR、REGULATION (EU) 2019/2088

対象	内容	参照条項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
事業体	投資の意思決定プロセスにおけるサステナビリティ・リスクの統合に係る方針	第3条	P3-8 トップメッセージ P17-20 CIOメッセージ P21-22 アセットマネジメントOneが目指すSX P23-26 アセットマネジメントOneのマテリアリティ P27-38 フォーカスエリアの概要 P53-54 イノベーションを創出するSDGs P73-74 アセットマネジメントOneのESGインテグレーション
	サステナビリティ要素への負の影響に関するデューデリジェンスの方針についての声明	第4条	P17-20 CIOメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P80 AMOAI社におけるESGの取組み
	報酬規程とサステナビリティ・リスクの統合との整合性	第5条	—
商品	投資の意思決定にサステナビリティ・リスクを統合する方法、金融商品のリターンに影響しうるサステナビリティ・リスクの評価結果	第6条	P27-38 フォーカスエリアの概要 P69-70 ステewardシップ活動総括 P71-72 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価 P73-80 ESGインテグレーション
	サステナビリティ要素への負の影響を及ぼすと考えられる場合の説明	第7条	P17-20 CIOメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P80 AMOAI社におけるESGの取組み
	金融商品が環境的または社会的な特性を助長するものである場合の情報	第8条	P27-38 フォーカスエリアの概要 P45-48 アセットマネジメントOneのエンゲージメント活動 P55-56 株式運用におけるエンゲージメント P57-58 債券運用におけるエンゲージメント P59-60 海外でのエンゲージメント活動 P61-62 アセットマネジメントOneの議決権行使の考え方 P63-64 企業に求める姿・ベストプラクティス P65-66 議決権とエンゲージメントの一体化 P67-68 海外企業への議決権行使 P73-80 ESGインテグレーション
	サステナブル投資の目的とベンチマーク指数との整合性	第9条	P3-8 トップメッセージ P17-20 CIOメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P69-70 ステewardシップ活動総括 P71-72 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価 P73-80 ESGインテグレーション
	環境的または社会的な特性、またはサステナブル投資の目的の説明	第10条	P3-8 トップメッセージ P17-20 CIOメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P69-70 ステewardシップ活動総括 P71-72 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価 P73-80 ESGインテグレーション
	環境的または社会的な特性、またはサステナブル投資の目的の説明の定期報告	第11条	P3-8 トップメッセージ P17-20 CIOメッセージ P27-38 フォーカスエリアの概要 P69-70 ステewardシップ活動総括 P71-72 2020年度ステewardシップ活動に関する自己評価 P73-80 ESGインテグレーション

