

2021
2022
2023
2024
2025

投資の力で未来をはぐくむ

SUSTAINABILITY REPORT 2023





私たちは、投資には人びとを支え、社会を豊かにする力があると信じています。

暮らしに役立つ商品やサービスの提供、生活を支えるインフラの整備、イノベーションによる新たな価値の創出、これらの経済活動の源泉には、投資があるからです。

では、投資とは何でしょうか？

投資とは「お金の可能性を引き出すこと」だと私たちは考えます。

お金は、企業の成長を支えて、経済的リターンを生み出すだけでなく、投資した先の活動を通じて環境や社会の課題を解決し、世界を豊かにすることができます。

私たちアセットマネジメントOneは、プロフェッショナルとしてみなさま一人ひとりの投資体験と向き合い、中長期的な視点で世の中を捉え、調べ抜き、考え抜き、お預かりしたお金の可能性を最大限に引き出し、成果につなげることにこだわります。

託されたものとしての責務を誠実に果たし、みなさまとともに投資の力で未来をはぐくむ、それが私たちの約束です。

「投資の力で未来をはぐくむ」

アセットマネジメントOne





At a glance

数字で見るアセットマネジメントOne	P.3
投資の力で未来をはぐくむ	P.5
1. マテリアリティ・マップで未来を示す	
アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ	P.11
マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し	P.13
2023年度のマテリアリティ・マップの 見直しに向けて	P.14
フォーカスエリア – Climate & Nature Report –	P.15
フォーカスエリア① 気候変動	P.17
フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊	P.19
フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング	P.22

2. スチュワードシップ責任を果たす

アセットマネジメントOneのスチュワードシップ活動	P.25
国内企業へのエンゲージメント	P.29
海外企業へのエンゲージメント	P.37
議決権行使の方針・考え方	P.39
議決権行使の実際(国内株式)	P.41
議決権行使の実際(外国株式)	P.45
官公庁・イニシアティブとの対話・協働	P.47
スチュワードシップ活動の評価	P.49
当社パッシブ・エンゲージメントに関する 国際共同研究	P.51
3. サステナブル投資を共創する	
アセットマネジメントOneのサステナブル投資 サステナブル投資体系	P.53
サステナブルインベストメントフレームワーク	P.54
サステナブル投資の運用体制	P.55
サステナブル投資の運用体制	P.56

ESGインテグレーションとスコア

インパクト投資フレームワーク	P.57
ESGリサーチ	P.58
債券運用へのESGインテグレーション	P.59
外部パートナーとの協働	P.60
ESG開示	P.61
サステナブル投資商品	P.62
サステナブル投資商品	P.63
4. ステークホルダーとともに歩む	
お客さまに寄り添って	P.70
お客さまアンケート2023	P.71
お客さまに寄り添うソリューション	P.73
お客さまとの対話事例	P.74
国際イニシアティブ・市民セクターとの対話	P.75
アカデミア(大学・研究機関等)との対話	P.75
従業員組合との対話	P.77

5. 私たち自身が実行する

「投資の力で未来をはぐくむ」 私たち自身はどうあるべきか	P.79
価値提供の源泉としての人・組織	P.80
コミュニティの中の私たち	P.84
コーポレート・サステナビリティの取組み状況	P.85
サステナビリティ・ガバナンス	P.87
サステナビリティ諮問会議の運営	P.88
スチュワードシップ活動のガバナンス	P.89
価値創造を支えるリスク管理	P.90
サステナビリティへの取組みに対する内部監査	P.91
保証、報酬の考え方	P.91

6. 巻末データ集・索引

データセクション	P.93
2023 主要開示内容索引	P.95



数字でみるアセットマネジメントOne

*2023年6月末現在

総AUMと内訳

総AUM **65兆2,900億円**

AUM内訳 *投資助言の数値は含まない

アセットクラス別



お客さま属性別



運用スタイル別



運用主体別



サステナブルインベストメントへの取組み規模

ESG運用残高

*当社が定めるESG関連ネーミングルールに該当するプロダクトの残高

2兆4,336億円

責任投資への取組み

国内企業への エンゲージメント件数

2,138件

国内株式 議決権行使件数

24,021件



サステナブルインベストメントを実行する体制

グローバルネットワーク

Asset Management One
International Ltd.

所在地: ロンドン

アセットマネジメントOne株式会社
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株式会社
アセットマネジメントOne TERRACE株式会社

所在地: 東京

Asset Management One
USA Inc.

所在地: ニューヨーク

Asset Management One
Hong Kong Limited

所在地: 香港

Asset Management One
Singapore Pte. Ltd.

所在地: シンガポール

男女数

*AM-One国内勤務/海外拠点出向者、AMOAI

男性 **671** 人 女性 **316** 人

運用人員数

*ファンドマネジャー、アナリスト、エコノミスト&ストラテジスト

260 人 [※]

ESG専門家

*一部、ESG関連以外の業務との兼務者を含む

34 人

出身国・地域数

10 以上
か国・地域以上

ファンドマネジャーの平均運用経験年数

14.0 年 [※]

アナリストの平均経験年数

21.7 年 [※]

※アセットマネジメントOne単体のみカウント



取締役社長メッセージ



アセットマネジメントOne株式会社
取締役社長

杉原 規之

投資の力で未来をはぐくむ。 私たちは「実行」を加速させます。

2023年度のサステナビリティレポートを発行するにあたり、日頃より当社の取組みにご理解を頂いておりますすべてのステークホルダーの皆さまに感謝申し上げます。

当社は2016年の設立以来、アセットマネジャーが果たすべき社会的責任を追求してまいりました。2021年には、資産運用を通じて社会課題解決に貢献する姿勢の表明として、「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージを策定しました。

運用会社が社会に対して果たすべき役割はシンプルに、お客さまから託された資産の可能性を最大限に引き出すことです。投資先企業の成長に伴う経済的リターンを得るだけでなく、その投資先企業の企業活動を通じて社会課題の解決へとつなげ、社会に豊かさをもたらしていく。短期的には「両立が難しい」と言われるフィナンシャルリターンとソーシャルリターンですが、中長期の戦略を持れば両輪のシナジーが成立するはずで、また、それを実現させることこそが投資が持つ本来のパワーであると私たちは信じています。

当社の強みは、投資の力を最大化するための基盤を有することです。エンゲージメント対象先は時価総額ベースで7割以上の東証プライム上場企業をカバーし、運用総額は約65兆円あります（2023年6月末現在）。アセットオーナー、投資先企業の双方のステークホルダーの皆さまと連携できる立場として、投資先企業の成長を支え、投資家の資産形成を促すことでインベストメントチェーン全体を発展させる原動力となる。そのことを通じて運用会社に対して求められる期待にしっかり応え責任を全うしたい。それが私たちの思いです。

規模のインパクトだけではありません。当社のサステナビリティへの取組みには、地道な積み重ねの歴史があります。2016年10月の経営統合当初からスチュワード



シップ活動を専門に扱う部署を設置し、充実したESGアナリストの体制を整えることに注力。幅広い領域でビジネス活動を行う投資先企業に対して、対話の実績と独自の分析力に基づくエンゲージメント活動を重ねてきたという自負があります。また「マテリアリティ・マップ」を用いて投資先選定の指針となる重要課題を可視化し、8段階のマイルストーン管理を行って、投資先企業との対話に活用しています。

一方で、企業環境の変化スピードは年々増しており、私たちが常に情報の変化を捉え、はぐくむべき未来の方向性を示す“羅針盤”の精度を磨き続けなければなりません。お客さまの抱える課題についても「正しく知る」ことが重要であるという考えから、昨年度からアセットオーナーを対象としたアンケートを実施しています。その結果、見えてきたのは、多くのお客さまがESG投資への関心を強く寄せながらも、具体的な投資行動には至っていないという現状でした。

意志あるアセットオーナーの背中を押すために、伴走者としてとるべきアクションとは何なのか。議論を重ね、脱炭素社会へと向かう流れをつくる一つのモデルとなり得るプロダクトの検討や、前向きに構造改革に取り組む企業を応援するファンドの組成に取り組んでいます。アセットマネジャーだから可能となるお客さまとの対話や商品開発を通して、ESG投資の裾野を広げていく活動を今後も広げていきます。

2021年にサステナビリティの取組みを宣言し、2022年に実行へ。2023年はさらなる実行の継続・加速へとつなげるステップへと踏み出しました。正解のない難易度の高い挑戦となりますが、強い意志を持って具体的なアクションにつなげてまいります。

そもそも資産運用とは、息の長い持続的活動によって実りを豊かにするものです。その意味で、サステナビリティの価値観はアセットマネジメントという生業の根幹であ

り、ビジネスに内包されているべきもの。いわば「あたりまえ」の持続こそが私たちの使命と考えています。

また、当社のサステナビリティ活動は、プロダクト・サービスの実装の担い手である社員一人ひとりの行動に根付いてこそ実践されるものです。コーポレート・メッセージの共有と浸透、さらなる“自分ごと化”を進めるために日ごろから社内の対話を重ね、マニフェスト（当社としての社会に対するコミットメント、扉ページ）やバリュー（一人ひとりの行動指針）の策定も進めてきました。

未来の風景を創る起点となる投資。その主役であるアセットオーナーの良き伴走者には、進むべき方向を指し示しともに歩んでいくという重要な役割があります。長きにわたるパートナーとして選ばれる存在となるために、これからも愚直に、謙虚に、地に足を付けて取組んでまいります。



運用本部長メッセージ

資産運用会社の役割を着実に果たし、サステナビリティに貢献する

2023年3月、東京証券取引所から上場会社に対して「お願い（要請）」が通知されました。内容は、企業の中長期的な企業価値向上の実現に向けて重要と考えられる事項をまとめたものです。その背景には、PBR（株価純資産倍率）の低迷する上場企業が多いという現状に対する東証の危機意識があると考えられ、多くの投資家から



常務執行役員・運用本部長
丸山 隆志

好意的に受け止められました。異例とも言われたこの要請を私自身は、「企業価値を決めるのは市場である」というメッセージと受け止めました。

今後、上場企業は自らの企業価値を高める責任を、より厳しい目で問われることになるでしょう。そのなかで、資産運用会社である当社には、ファンド運用にあたっての投資判断、企業へのエンゲージメントや議決権行使というスチュワードシップ活動を通して、企業の企業価値向上への変革に伴走し、後押しするという重要な役割があります。資産運用会社がこの役割をどのように果たしていくのか、期待の高まりを感じるとともに、当社が本質的に意味のある役割を果たしているのかについて、私たち自身も厳しい目で問われることになっていくと覚悟しています。

では、企業価値を定める金融市場は何に注目しているのでしょうか。その企業が社会にとって必要とされていくかだと考えています。今後は、社会課題を解決しサステナビリティに貢献することで中長期的な企業価値が向上する、サステナビリティを経営戦略に取り込めない企業は市場からNOを突きつけられるといった、サステナビリティの観点が一層鮮明になっていくことでしょう。

だからこそ当社は、企業が継続する上で不可欠なサステナビリティ経営の重要性について正しく伝え、経営が取組むべき方向性についても議論させて頂きながら、これまで以上に、企業の企業価値向上への取組みを後押ししていきます。これは当社が果たすべき重要な役割であり、使命であると考えています。

当社はなぜその役割を果たせるのか。

まずお伝えしたいのは、当社の「エンゲージメントに関

する経験の蓄積」です。エンゲージメントの進捗を8段階のマイルストーンで管理し、エンゲージメントの見える化を行っています。更に、内外の研究者の方と協働で、これまで当社が手掛けてきたエンゲージメント効果の客観的な検証も実施しています。

企業評価にあたっては、企業がサステナビリティ経営を実行する上での重要課題を可視化した「マテリアリティ・マップ」を、未来志向の視点で活用しています。マテリアリティの選定においては、国内外のイニシアティブやアカデミアといった幅広いネットワークから最新の情報を集めて精査し、市場がまだ織り込んでいない“半歩先の課題”まで議論を重ねながらアップデートを繰り返しています。

成果へとつなげるには、運用のプロとしての「リサーチ」が不可欠です。ビジネスモデルに関する構造的な分析を通じて課題を認識し、投資先企業の状況を深く理解するよう努めています。

役割を果たすためにこだわりたいのは、高度な「対話の力」です。投資先企業との信頼関係を構築した上で、目指すべきゴールの共有には妥協をせず、課題があれば適切に伝え、必要な変革の後押しをしていきます。未来に向けて建設的な対話を重ねられるパートナーでありたいと願っています。

サステナビリティ経営を通じて中長期的な企業価値向上を目指す。そのような投資先企業の取組みを当社は適正に評価し、投資判断や対話そして議決権行使を通じて積極的に後押しし、資産運用会社としての役割を着実に果たすことにより社会のサステナビリティ向上に貢献していきます。

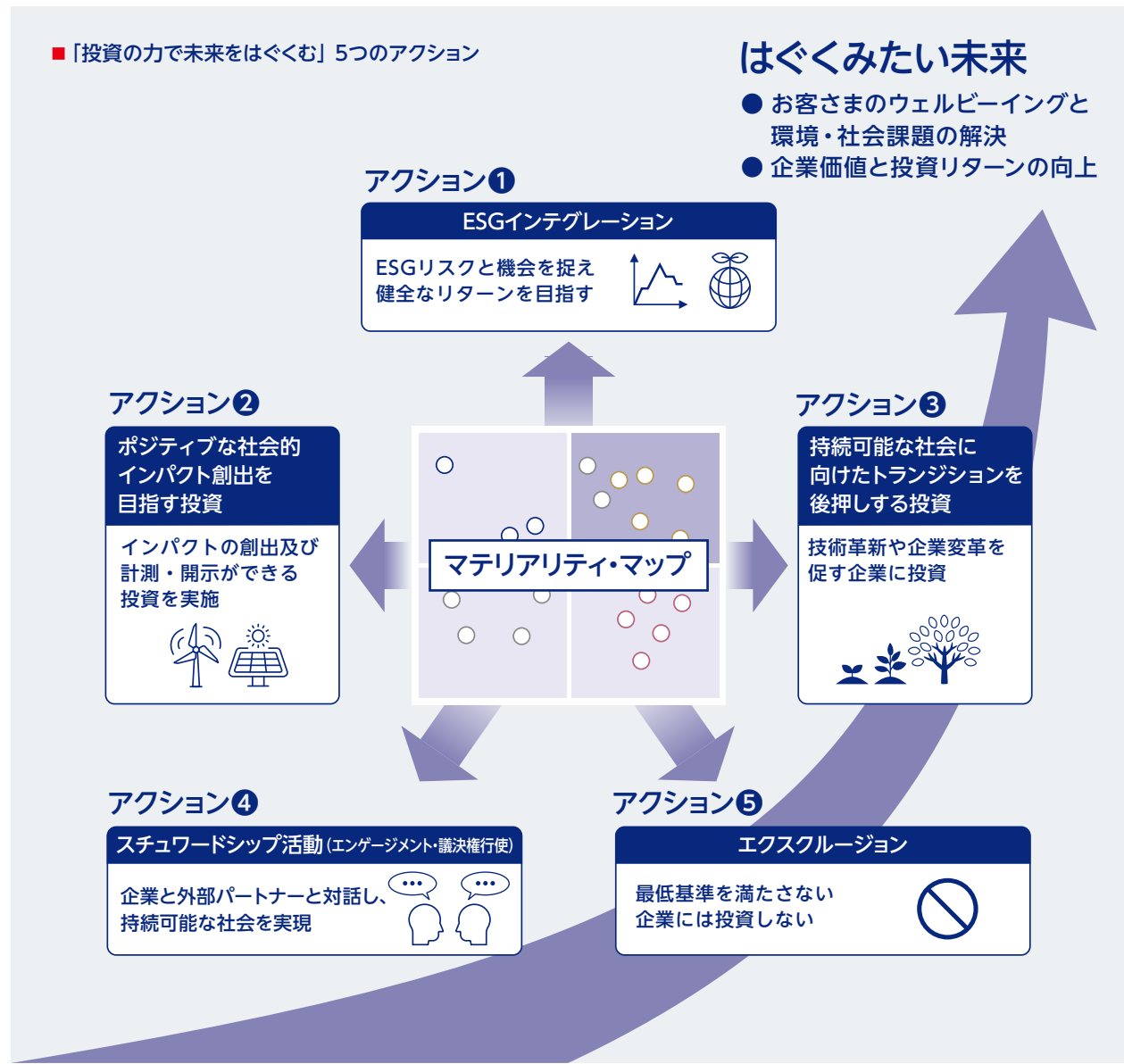
アセットマネジメントOneのサステナブル投資方針

サステナブル投資の基本的な考え方

アセットマネジメントOneは、アジア有数の資産運用会社として、当社の投資行動がグローバルな環境・社会に与える影響は小さくないと認識しています。また、持続可能な地球環境・社会の実現が、お客さまの中長期的な投資収益の拡大のために不可欠であると考えています。

こうした考えに基づき、「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社として、受託者責任を踏まえ、グローバルな環境・社会課題を分析した当社独自のマテリアリティ・マップをもとに、5つのアクションを通じてサステナブル投資を積極的に推進します。

本方針は、当社が運用するプロダクト（運用権限を外部に委託しているものも含む）においてお客さまのご意向を踏まえて順次適用され、投資対象資産・地域及び投資戦略の特性に応じたサステナブル投資を実践します。



戦略運用本部長・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社長メッセージ

多様性を新しい価値につなげる

この1年間、私たちはロシアによるウクライナ侵攻の長期化、台湾周辺での緊張状態の悪化など、高まり続ける地政学リスクに加え、世界各地で激甚化する自然災害を経験する一方、不安定化する経済から ESG 投資への強い逆風を経験しました。そのようななかで私にとつては、あらためて持続可能な社会に向けて金融機関が



常務執行役員・戦略運用本部長
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社長
佐々木 裕介

真に果たすべき役割を考える時間となりました。

資産運用会社の役割は、最終的には幅広いアセットクラス、様々なメソドロジーの運用をお客さまにご提供することです。これらをインハウスで運用するほかに、グローバルに多数存在する運用会社の戦略の一つひとつを発掘し、対話し、評価（デューデリジェンス）し、魅力的な投資機会へのアクセスを提供するアウトソース運用というやり方も、運用業界における価値創出の方策として確実に存在感が高まっています。当社は個別株式の調査を得意としていますが、こうした優れた投資判断者（マネジャー）の調査にも長い経験と実績があります。グローバルに株式・債券・オルタナティブ等を運用している数万社に上る運用会社を厳選し、お客さまにご提供することも、当社のかかげる「投資の力で未来をはぐくむ」ことにつながると考えています。

現在、当社及びグループ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では、お客さまに代わって世界中にある数多くの運用戦略のなかから選び抜いた 96 戦略、6 兆円の伝統資産アクティブファンド、58 戦略、2 兆円のオルタナティブマネジャーをお客さまに提案しお届けしており、マネジャーが適さないと評価した場合を含めて、我々の判断を包み隠さずお伝えするようにしています。また、マネジャーが、運用プロセスに適切に ESG をインテグレーションしているかどうか、当社の重要な評価プロセスの一つです。従来から、ESG に関する評価項目を導入していましたが、更に今年度より選定した運用会社には、ESG 投資の観点からの最低限の要求水準を設けることとしました。また、成長性のあるオルタナティブ運用においては、非上場低流動アセット（インフラ、プライベートデット等）を中心に、短期のフィナンシャルリターンだけでなく長期目線でサステナビリティ追求の視点も見据えているマネジャーが市場において存在感を増してきており、当社

も投資から得られるサステナビリティインパクトの測定に挑戦しています。

アウトソース運用は、グローバルでも抜きんできた運用力を有するマネジャーを探し出し、お客さまに届ける戦略であることから、資産運用版総合商社モデルともいわれます。日本の総合商社モデルは、多様性に富んだ投資機会を選び抜き機動的に投資アセットを入れ替えることで、環境変化に適応する持続可能なビジネスモデルへと成長しています。当社のアウトソース運用も同様です。選び抜かれた各運用会社は、運用や ESG に関する独自の哲学や考え方を持っており、多様性に富んでいます。そしてこの多様性こそが、各運用会社の独自の強みや、ひいてはアルファ創出力を生み出しています。当社はお客さまに投資商品を提供する立場として、サステナブル投資に係る最低限の要求水準を満たすように要請していますが、それ以上の取組みについては、当社の考え方をただ押し付けるのではなく、個々の運用会社が持つ多様性を生かし、発展できるよう、総合的に評価をして採用しています。また、私たちも、こうした多様で先進的な取組みから刺激を受け、サステナブルな社会実現に向けて切磋琢磨していくことができると考えます。

イノベーションの源泉は多様性（Diversity）であるともいわれています。また、運用における重要概念の一つに分散（Diversify）があります。無数の投資機会から様々な可能性を選び抜くアウトソース運用ビジネスは、まさにこの両者を具現化した手法であり、今後も広がりを見せていくと考えています。社会では、多様な価値観が認められ受け入れられるところに人びとが集まり、真の付加価値が生まれていきます。私たちも、運用の世界においてこうした付加価値の集うコアとなり、多様性をお客さまへの提供価値につなげられるよう、尽力してまいりたいと考えています。



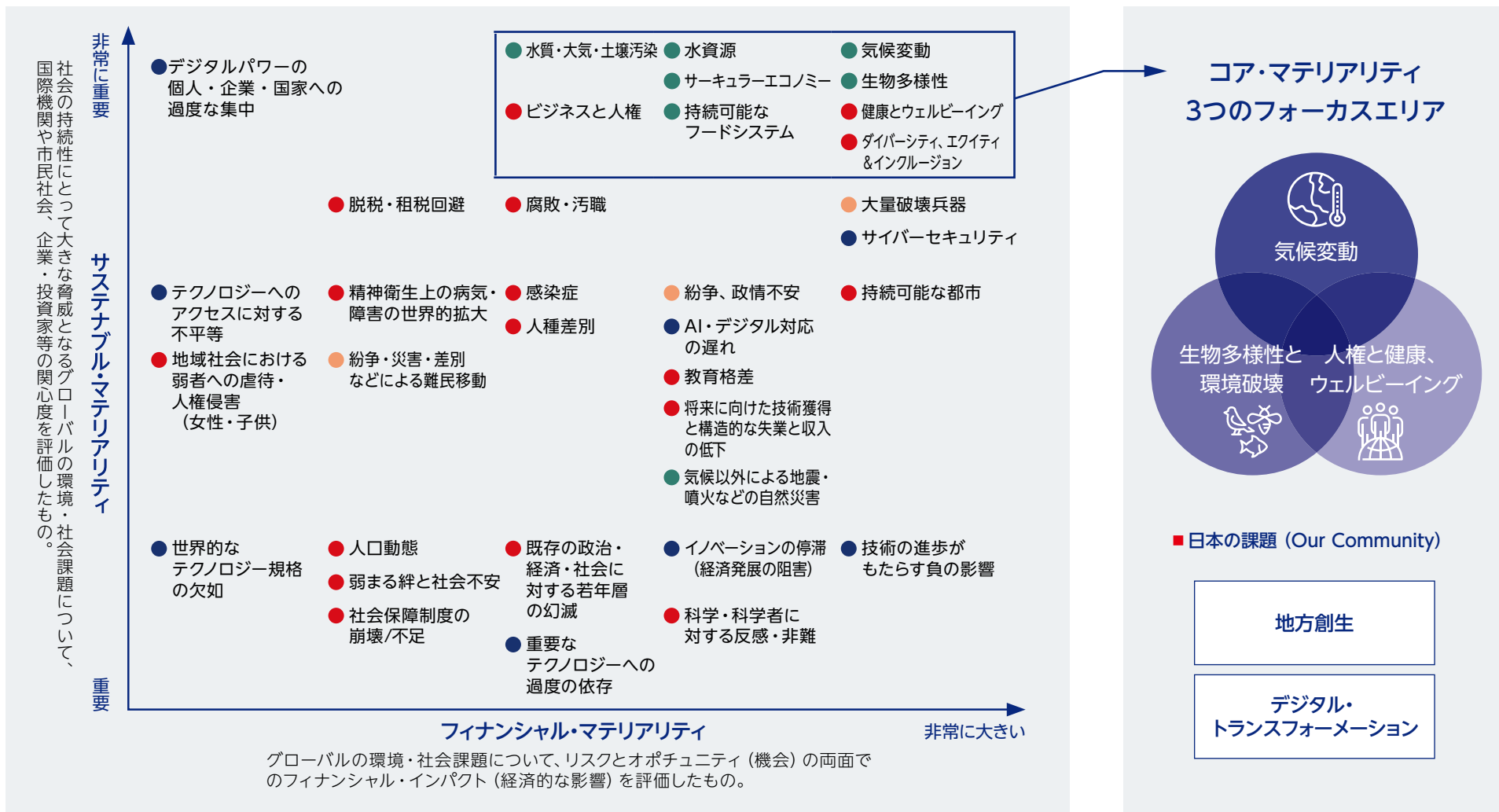
Chapter 1

マテリアリティ・マップで未来を示す



アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ

凡例 ● Environmental ● Geopolitical ● Social ● Technological



企業戦略

持続的企業価値向上の基盤

ガバナンスと情報開示

《企業戦略》と《ガバナンスと情報開示》は、短期的な収益拡大のみならず、中長期的な環境・社会課題解決の取組みなど、持続的企業価値向上の基盤となる。



当社のマテリアリティ・マップは、コーポレート・メッセージである「投資の力で未来をはぐくむ」にあたって、資産運用会社として取り組むべきグローバルな環境・社会の重要な課題＝マテリアリティについて、「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」の二軸（ダブル・マテリアリティ）から分析を実施し、その位置づけを示したものです。「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、35項目を特定しています。

サステナブル・マテリアリティ（マップの縦軸）は、当社が「投資の力で未来をはぐくむ」ために社会に働きかけていく目線であり、当社のアドバイザーである田瀬和夫さんが提唱している「社会課題の評価プロセス」を利用して、市民社会や投資家の関心度の高さを動的に捉えるフレームワークを活用しています。

フィナンシャル・マテリアリティ（マップの横軸）は、

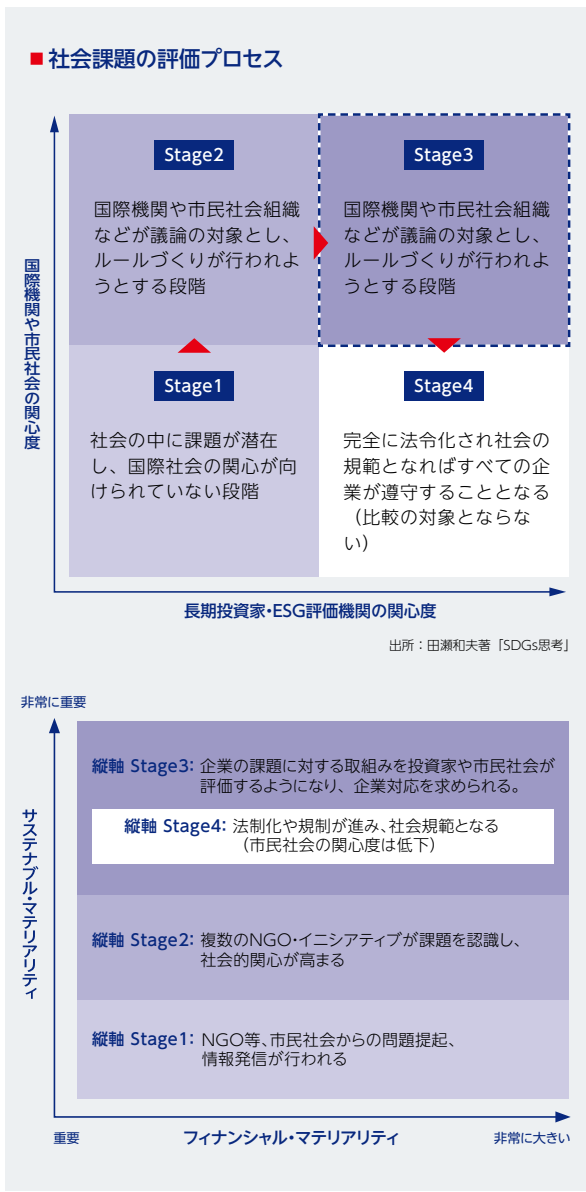


運用本部 スチュワードシップ推進グループ
ESGアナリスト
池畑 勇紀

当社が運用において重視する軸であり、「お金の流れを変える」ことで持続可能な社会に資するイノベーションを促し、リターンにつなげる目線です。社会課題の経済インパクトに関するレポート等を参照しながら、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を行っています。

当社では現在「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、エクイティ&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、グローバルの環境・社会課題のコア・マテリアリティとして設定した上、これらの課題の連関性を踏まえて「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」を設定しています。このグローバルの視点のマテリアリティ分析に加え、日本特有の課題分析も行っており、「地方創生」や「デジタルトランスフォーメーション」を特定しています。

このマテリアリティ・マップ上には含まれていない「企業戦略」や「コーポレート・ガバナンス」、「情報開示」に関連する諸課題は、企業がグローバルの環境・社会課題の取組むにあたって基盤となる課題であり、投資先の持続的な企業価値向上にとって最重要課題と位置づけています。



マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し

マテリアリティ・マップは、社内横断のメンバーから構成される「マテリアリティ・マップ更新タスクフォース」によって分析と議論がなされ、その内容について社内外のステークホルダーとのエンゲージメントを実施した後、サステナビリティ諮問会議での議論や経営会議の審議を経て、当社の事業活動や運用、ステュワードシップ活動に反映されます。

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。一方で、少数の人々の告発がNGOの活動につながり、その活動が連帯して大きなうねりとなり国際社会を突き動かしていくような、長期にわたって徐々に顕在化してくる課題もあります。課題が国際社会に大きく認識されると、消費者の選択や規制を通じて、企業価値に影響を及ぼす可能性があります。このような動きを市民社会の提起から捉えて長期的な視点で俯瞰した上で、いち早く投資先企業と対話を行って対応を促したり、投資戦略を考えたりする

ことは、投資先の企業価値向上と当社運用における投資リターンを向上させるために、重要なことだと考えています。このような考えの下、マテリアリティに関するリサーチや分析を年次で実施しているほか、社会的なイベント発生時にはインパクトを踏まえて影響度分析を行い、その結果をマテリアリティ・マップに反映しています。

2022年度は以下の通り、定時見直しに加え、ロシアによるウクライナ侵攻を受けた随時見直しを実施し、「ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン」の名称変更や「気候以外による地震・噴火などの自然災害」の位置変更など、6か所の課題の更新を行いました。また2023年度においても、急速に活用が広がっているAIのリスクと機会をはじめとして、リサーチや見直しを行っています。

今後も、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、投資先の企業価値向上や環境・社会課題の効果的な解決の取組みにつなげていきたいと考えています。

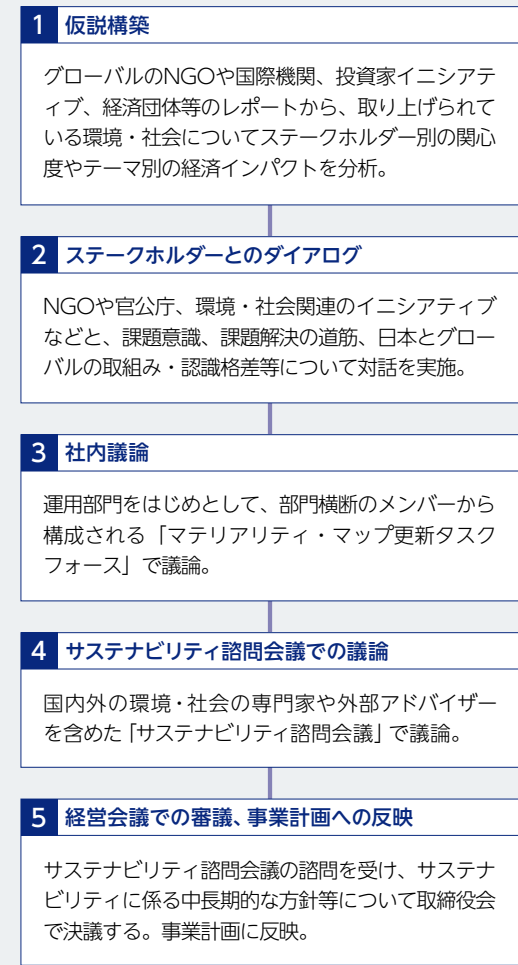
6か所の更新

<p>① ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン</p> <p>社会構造的な不平等が存在するなかでの「エクイティ（衡平性）」の重要性を鑑み、名称変更。</p>	<p>② 持続可能な都市</p> <p>都市に関する課題は「都市化」に限らないことを鑑み、項目のカバレッジを広げるとともに名称変更。</p>
<p>③ 気候以外による地震・噴火などの自然災害</p> <p>グローバルでの自然災害の頻発と新興国を中心とした「災害と貧困の悪循環」の顕在化を受け、変更。</p>	<p>④ 教育格差</p> <p>教育格差の解消がアフリカ、南アジア等の地域の経済成長に資するとの試算を受け、重要度を変更。</p>
<p>⑤ 将来に向けた技術獲得と構造的な失業と収入の低下</p> <p>現状は不十分であるリスキング機会の増加が、経済成長につながることを鑑み、重要度を変更。</p>	<p>⑥ 人種差別</p> <p>人種差別の経済的損失が、2019年だけで約3兆ドルになるとの試算結果を受け、重要度を変更。</p>

※詳細は、以下のニュースリリースをご参照ください。2023年4月3日「マテリアリティ・マップの更新について」https://www.am-one.co.jp/pdf/news/309/230403_AMOne_newsrelease_J.pdf

■ マテリアリティの更新5つのプロセス

定期的な見直しに加え、イベント発生時にインパクトを踏まえてマテリアリティ・マップへの影響度分析や見直しを実施



2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて

生成AIをはじめとするAIの普及により、AIがもたらす便益が、人々の生活にとって、身近なものとなりつつあります。深層学習などを通じて構築されたAIは、以前であれば機械では困難とみなされていたタスクを遂行することが可能です。

一方で、AI技術の急速な発展と普及に伴い、AIが様々なリスクを引き起こしうることも明らかとなりました。例えば、AIの学習データに、社会に存在する差別が反映されている場合、そのようなデータを学習したAIは差別の再生産を引き起こす可能性があります。また、AIが組み込まれた生体認証技術などが人々の監視に用いられれば、人々のプライバシー権を損なうほか、民主主義の根幹を成す、言論の自由や集会の自由などの自由権を脅かしう

る可能性があります。

こうしたAIのリスクは、当社のマテリアリティとも密接に関連しています。「技術のもたらす負の影響」などの「Technological」のマテリアリティと大きく重なるほか、「ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン」や「人種差別」などの「Social」のマテリアリティに多大な負の影響を及ぼす可能性があります。しかしながら、AIの経済・社会への普及ペースに対し、AIがもたらすリスクに対する人々や企業の認識は十分広がっておらず、規制整備も追いついていない状況にあります。

このような状況のなか、当社は、その最初の出発点として、日本企業の現時点におけるAIリスクに関する開示状況の調査を実施しました。今後もAIリスクに関する理

解を一段と深め、投資家の立場から企業に対して、リスク低減につながる取組みを積極的に促していく必要性を感じています。



運用本部
調査グループ エコノミスト 枝村 嘉仁

■ AIリスクに関する対応のポイント

1 AIの利活用に関するポリシー・コミットメントの策定

公平性や透明性などのAIの利活用において留意すべき事項を、全社的なポリシーやコミットメントとして定める。

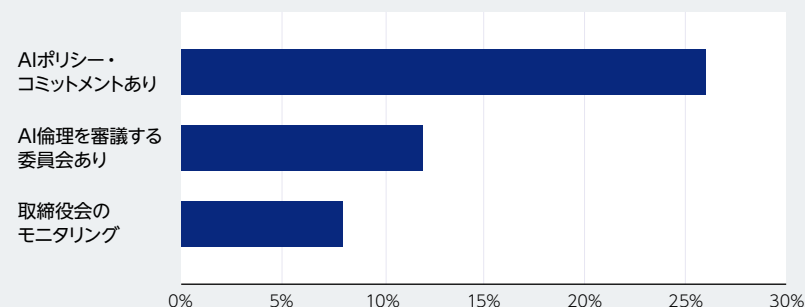
2 倫理委員会等におけるAIリスクの検討

倫理委員会等でのAIリスクの検討。独立したAI倫理委員会の設置やメンバーに社外の有識者が含まれていると、より望ましい。

3 AIに関する取締役レベルのガバナンス

倫理委員会における議論などが取締役レベルに報告されており、経営層がAIのガバナンスに関与している。

■ 日本企業の取組み状況



ITサービスやハードウェア、メディア・エンターテインメントなどの「高インパクトセクター」においてAIに関連する製品・サービスを提供する主要企業66社を対象に、AIリスクに関連した開示状況を調査した結果、多くの企業で体制整備が進んでいないことが明らかとなりました。

当社作成



フォーカスエリア – Climate & Nature Report –

気候変動と生物多様性の課題は連関性が大きく、統合的なアプローチが効率的・効果的であるとの考えのもと、従来のTCFD開示に「生物多様性と環境破壊」に関する取り組み項目を加えました。今後、両課題の取組みとともに記載内容を充実させていきます。



気候変動



生物多様性と環境破壊

ガバナンス

- アセットマネジメントOneは、マテリアリティ・リサーチに基づき「気候変動」と「生物多様性と環境破壊」、「人権と健康、ウェルビーイング」が人々の生活・企業活動において重要なグローバル環境・社会課題であると認識しており、パリ協定や生物多様性条約の目的を支持します。
- 「『サステナビリティ』への取組みに関する基本方針」や「環境方針」、「サステナブル投資方針」を制定し、自社の事業活動及び投資活動での気候変動対応や環境負荷低減に向けた取組みを進めます。
- 市民社会を含むステークホルダーとの対話の機会を設け、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、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、その取組みを統括します。
- また、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係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に意見を答申します。

戦略

Net Zero Asset Managers initiative (NZAM) への参加とその取り組みを通じて、温室効果ガス(以下GHG)の排出量をネットゼロにするという目標に貢献(P.17ご参照)。

- 気候変動が原因とみられる自然災害の頻発、社会経済活動で大きく依存している自然資本の減少など物理リスクが顕在化しているなか、市民社会の関心の高まりや規制強化の動きにより移行リスクも増大。
- 一方で、気候変動対応や自然資本の保全・回復に積極的に取り組む企業は、事業拡大やレピュテーションの向上を通じて企業価値向上の機会があると認識。
- 当社は、運用部門におけるスチュワードシップ活動やESGインテグレーション、金融商品・サービスの開発を通じて脱炭素社会やネイチャーポジティブ実現に貢献すると同時に、自らの事業活動においても気候変動対応や環境負荷低減を推進します。

TNFD-LEAPを活用し、運用資産と自然資本・生物多様性への依存・影響、機会を把握し、ネイチャーポジティブの実現に向けた取組みを促進(P.19ご参照)。



なぜ
Climate & Nature
Reportなのか

- 気候変動それ自体が深刻な課題であるだけでなく、自然資本や生物多様性に影響を与えます。また、気候変動の緩和策としての再生可能エネルギーの拡大にあたっては、自然資本や生物多様性の劣化につながらないよう、配慮する必要があります。
- 一方で、自然資本や生物多様性の保全・回復は、例えば森林による二酸化炭素の吸収と炭素貯蔵等などを通じて、気候変動にポジティブな影響を与えます。また、森林・湿地の保全は水害を含む自然災害を軽減する気候変動の適応策になります。
- 従来の気候変動への対応と自然資本・生物多様性の保全は個別に扱うことが多くみられましたが、このように両者は関連性が大きく、一方のみを考えた対策ではなく、両方を考えた対策によって効果を最大化することが可能と考えます。

リスク管理



気候変動

- 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、エンゲージメント活動から得られた情報などを通じて、投資先における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実施します。
- エンゲージメントでは「Climate Action100+」や「Nature Action100」など様々なステークホルダーと連携しながら、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。
- 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ジャーやアナリストに共有され、サステナブル投資を含む投資判断や議決権行使に活用。ESG課題に関するスチュワードシップ活動は「スチュワードシップ推進委員会」に報告。
- サステナブルインベストメントフレームワークを制定し、投資先企業に対して最低限取組んでほしい行動基準を明確化。基準抵触した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反対や当社のESGファンドで非保有とする可能性があります。



生物多様性 と 環境破壊

指標と目標

- 当社は、NZAMの気温上昇を1.5℃に抑えるための世界的な取組みに沿って、2050年までに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、上記のコミットメントに沿って、2030年に当社の運用する資産（2021年3月末時点：約57兆円）の53%（約30兆円）を対象にネットゼロシナリオに適合させるという中間目標を設定しています。
- 昆明・モンリオール生物多様性枠組の「2030年までに生物多様性の損失を止めて反転させる」というミッションと2050年ビジョンとして掲げられた「自然と共生する世界」の早期実現のため、投資先企業に対してバリューチェーン全体での生物多様性の保全・回復が、企業価値の維持・向上に向けて実効的な取組みになるよう求めます。
- 当社では、自然資本に関連するリスクと機会やインパクトを含む定量評価に関する知見を向上させ、具体的な指標や目標を含むTNFD開示の充実に取組みます。

フォーカスエリア① 気候変動 | ネットゼロシナリオ適合性評価

当社はNet Zero Asset Managers initiative (NZAM) の署名運用会社としての2030年ネットゼロ中間目標を、当社AUM(2021年3月末時点:57兆円)の53%(30兆円)を対象にネットゼロシナリオに適合させることとしています。

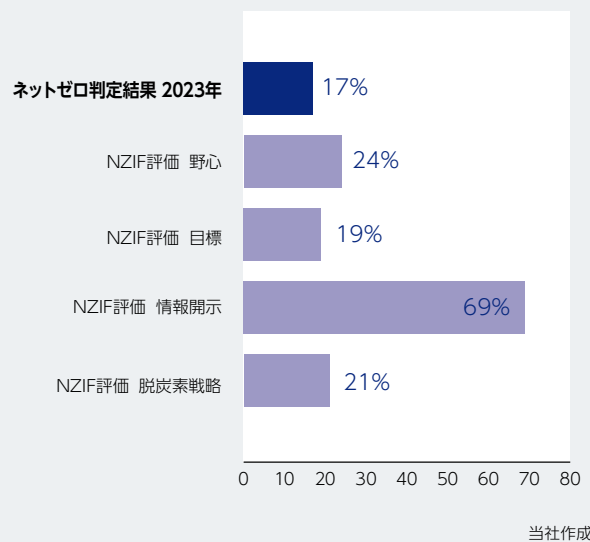
当社では、NZAMが推奨する方法論の一つであるPAII(Paris Aligned Investment Initiative)のNet Zero Investment Framework(以下NZIF)を中心にネットゼロを判定する手法を整備し、投資先企業及びファンドのネットゼロ判定を実施しています。NZIFフレームワークでは、GHG排出量の多いセクターを高インパクトセクター、その他のセクターを低インパクトセクターと定義して、6つの評価項目を用いて判定していきます。判定した結果は、ネットゼロシナリオへの適合性判定の5段階に分類され、①ネットゼロ達成、②ネットゼロシナリオに沿っている、③ネットゼロに向かっている、に分類された企

業をネットゼロ企業と判断します。

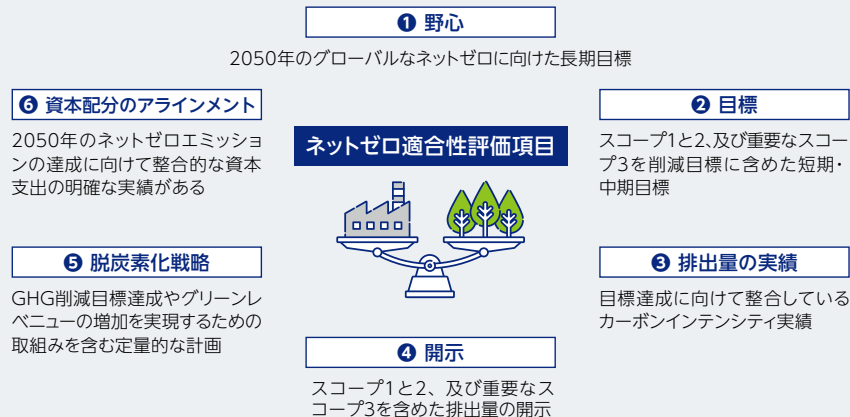
当社のネットゼロ適合性判定は、2022年よりスタートし、今年で2回目の判定となりました。2023年の判定結果では、判定対象日本企業(547社)のうち17%がネットゼロであると判定されました。主な評価項目ごとの判定結果では、目標(2050年ネットゼロ達成に整合した短期・中期の目標設定)では、昨年は目標設定が認められる企業が9%であったのに対して、今年は19%となり、約2倍に増加しました。より多くの企業が、中間目標の設定を2050年までのネットゼロ達成に適合する形で設定する進捗があったことが分かります。

当社では、個別企業のネットゼロ適合性評価と各産業におけるトランジションパス(ネットゼロに移行する経路)分析に基づき、ネットゼロエンゲージメントを重点分野として取組んでいます。

■ ネットゼロ判定結果とNZIF評価項目

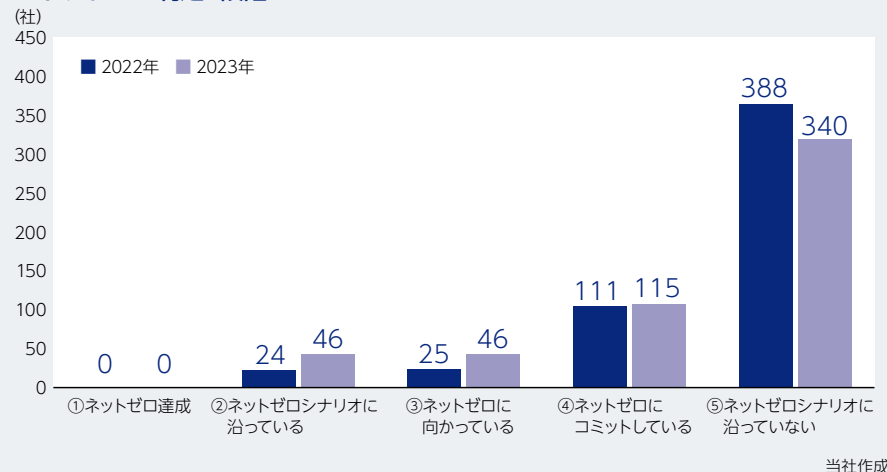


■ PAII 6つの評価項目



出所: PAIIフレームワークより当社作成

■ ネットゼロ判定5段階



当社作成



フォーカスエリア① 気候変動 | TCFD提言に基づくポートフォリオ分析

1. 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。外国債券の加重平均炭素強度がベンチマークを若干上回っているものの、他は各資産ともにベンチマークを下回っていることを確認いたしました。

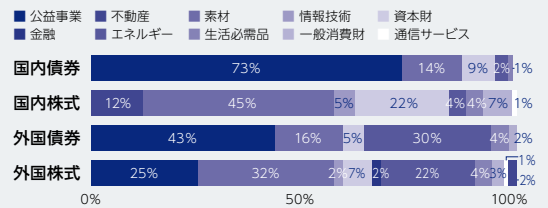
また、GHG総排出量の業種別構成比では、いずれの資産においても公益事業や素材セクターが大きな割合を占めており、これらのセクターの企業に対してエンゲージメントによってGHG排出量削減を働きかけていきます。

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		加重平均炭素強度	
	(Scope 1-3 百万t CO2e)		(t CO2e/百万ドル)	
	当社	BM比	当社	BM比
国内債券	7.3	54.9%	338.4	66.3%
国内株式	133.5	95.0%	85.3	95.7%
外国債券	2.8	93.3%	214.7	107.8%
外国株式	14.0	62.5%	98.2	65.8%

出所:ISS-Climateにより当社作成

総炭素排出量の業種別構成比



出所:ISS-Climateにより当社作成

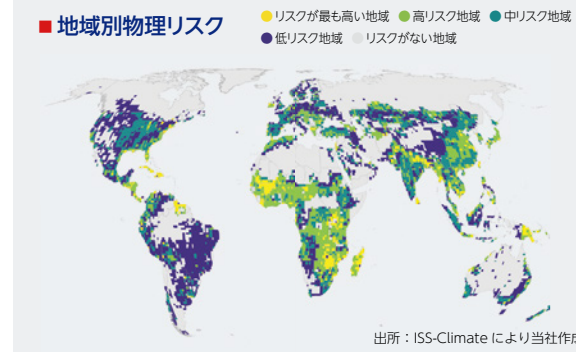
ベンチマーク(BM) 国内債券:NOMURA-BPI(総合)のうち事業債のみ 国内株式:TOPIX配当込 外国債券:ブルームバーグ・バーレイズ・グローバル(総合)のうち事業債のみ 外国株式:MSCI-ACWI exJapan
*1 GHG総排出量:ポートフォリオに関連した温室効果ガス排出量(CO₂換算トン)。計算に当たっては調整企業価値(時価総額+有利子負債)に対する当社持分を使用 *2 加重平均炭素強度:各企業の売上高当たりのGHG排出量(Scope1・2)をポートフォリオにおける各企業のウェイトで加重平均した数値

2. 気候変動に関するリスク

①物理リスク

異常気象などによってもたらされる2050年までのポートフォリオの物理リスクについて、ISS-Climateの分析結果は、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おり、アジアやアフリカ地域のリスクが比較的高いことが示されています。

地域別物理リスク

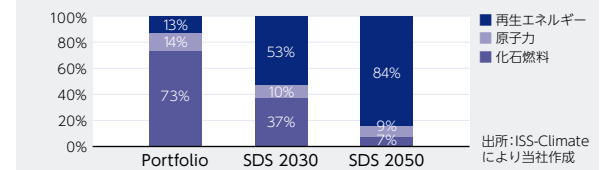


出所:ISS-Climateにより当社作成

②移行リスク

移行リスクについては、当社伝統4資産の仮想ポートフォリオとIEAのSustainable Development Scenario (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。

電源構成の比較

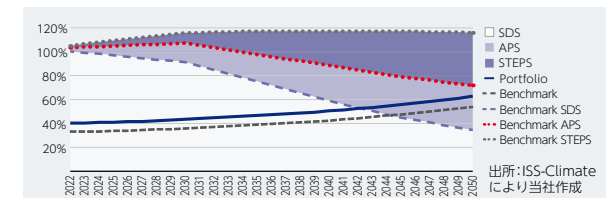


*3 Sustainable Development Scenario (SDS) パリ協定の「世界の気温上昇を2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標と一致した持続可能な発展シナリオ

3. 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Sustainable Development Scenario (SDS)、Announced Pledges Scenario (APS)*4、及びStated Policies Scenario (STEPS)*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、2043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 Announced Pledges Scenario (APS) 有志国が宣言した野心を反映したシナリオ
*5 Stated Policies Scenario (STEPS) 各国が表明済みの具体的政策を反映したシナリオ



フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 | TNFD-LEAPによる分析(2023年版)

2023年9月のTNFD Framework v1.0の公表を踏まえ、2022年12月に公表したTNFD-LEAP分析をアップデートしました

評価のスコーピング

当社の投資活動が自然資本・生物多様性に影響を及ぼすとの認識から、主要資産である日本株式について分析を実施。社内リソースだけでなく外部のステークホルダーなどと協働し、自然に関連するリスクと機会について比較可能な評価手法やデータ精度などについての知見を高めながら、今後他資産についても分析や取組みの展開を検討。

L 発見する | 自然との接点

【依存】
生態系サービスへの依存が大きいセクターは「資本財」、「一般消費財・サービス」、「素材」。
国内株式資産の約40%が、少なくとも1つ以上の生態系サービスに強くあるいはきわめて強く依存している可能性。

【影響】
自然資本に大きな影響を与えるセクターは「資本財」、「一般消費財」、「情報技術」。
国内株式資産の約90%が、少なくとも1つ以上の影響要因によって、自然資本に対して強いあるいはきわめて強い影響を及ぼしている可能性。

【地域の特定】
当社の国内株式資産の依存が大きい自然資本資産である「水」及び主要な「生息地」である「森林」について、ロケーションの特定に関する分析を試行的に実施。
森林については、インドネシアにおけるパームオイル栽培、そしてブラジルの大豆栽培が大きな森林伐採リスクとなる可能性があり。
「水資源」については、売上高当たり水強度 (Water Intensity) の大きいセクターAの主要5社について水ストレスの分析を実施。分析の結果、セクターAが属する国内主要メーカー5社の国外工場のうち11%がインドや米国西海岸など水ストレスの高い地域に所在。

E 診断する | 依存と影響

【依存】
日本株式資産でのウェイトが大きい「資本財」、「一般消費財」、「素材」セクターは、その材料や製品の生産プロセスを通じて「地表水の提供」「地下水の提供」「土壌浸食の抑制」などの生態系サービスに依存しており、これらの生態系サービスは「水」「生息地」「生物・遺伝子」などの自然資本が提供。

【影響】
「資本財」「一般消費財・サービス」「情報技術」セクターはその生産や操業プロセスを通じて、「水質汚染」「土壌汚染」「固形廃棄物」などの負の影響要因を「水」「生息地(森林など)」「生物・遺伝子」などの自然資本に与える可能性がある。

【定量評価】
素材、一般消費財、情報技術、食品など自然資本・生物多様性に大きな影響を与えるセクターの国内主要企業60社のMSA (平均生物種豊富度) を試算。その結果、これらの企業が与える影響は約-3,000km²MSAとなり、バリューチェーン別ではScope3 (原材料調達などの上流) の事業活動の影響が大きく、最も影響を与えている要因として、森林伐採を含む土地利用が大きい。
(生物多様性の定量分析についてはP.21ご参照)

A 評価する | リスクと機会

【リスク】
国内株式資産の投資先と自然資本の接点は多様であり、広範な移行リスク、物理リスク、システムミックリスクにさらされている。

特に、自然資本・生物多様性の喪失により投資先の生産プロセスに制約を与える物理リスク、環境規制や政策変更による事業活動の制約、環境に深刻な負の影響を与える場合の評判を含む移行リスクは、中長期的に大きな企業価値低下要因となり得る。
このようなリスクに対応するため、サステナブルインベストメントフレームワークによる、サプライチェーンを含めた事業活動における生物多様性に深刻な影響を与える行為の早期把握や、Nature Action100などの協働イニシアティブ参加などによる主要企業へのエンゲージメント強化を実施。

【機会】
World Economic Forum等による分析を参考に、当社が依存している自然資本に関連して、ネイチャーポジティブに社会が向かうなかで必要とされるソリューションと関連する国内株式資産のウェイトを分析。その結果、「資源効率・再利用」や「高効率・再生農法」「地球環境と共存可能な消費活動」などのソリューションが関連し、当社株式資産の60%超が移行を可能にするビジネスと関連する可能性がある。

P 準備する | 対応と報告

- 気候変動と自然資本・生物多様性の関連性を意識し、投資先企業の諸課題や事業機会の解像度を上げた上で、当社のマテリアリティと結びつけ、投資活動に統合。
- 社内リソースだけでなく外部のステークホルダーなどと協働し、投資先企業のバリューチェーンを含めたビジネス活動のロケーション把握、自然に関連するリスクと機会について比較可能な評価手法やデータ精度などについての知見の向上、論理的整合性のあるシナリオ分析の提示。
- 昆明・モンリオール生物多様性枠組の「2030年までに生物多様性の損失を止めて反転させる」というミッションと2050年ビジョンとして掲げられた「自然と共生する世界」の早期実現という取組み目標に沿った、当社の具体的な取組み計画策定や目標の設定。
- 先住民・地域住民、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント強化。
- 上記の取組み内容を含め、サステナビリティレポート等での定期的なTNFD開示の改善・充実。

先住民、地域社会、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント

シナリオ分析 (今後検討)



フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 | 森林破壊：気候変動と生物多様性の共通課題

森林破壊を食い止めることは、「気候変動」と「生物多様性」の両方の観点から、極めて重要な課題です。森林は炭素の吸収・貯蔵源として、気候変動の緩和に大きく貢献します。また、森林は多くの陸上生物の生息地として生物多様性の源として機能しているほか、水流の調節や土壌の保全といった様々な生態系サービスを人々に提供しています。

このように、自然環境において重大な役割を担う森林ですが、南米やアフリカ、東南アジアなど熱帯の森林を中心に、いまなお急速なペースで失われつつあります。こうした森林減少は、干ばつや森林火災など気候変動の影響に加え、農耕地や家畜の放牧地の拡大などの農業に起因すると言われてしています。特に畜牛やパーム油などの一部の農産物の生産過程における森林破壊がその大きな要因とされています。したがって、これらの商品を扱う企業は、自社のサプライチェーン上の「森林破壊フリー」を確保していくことなどを通じて、「気候変動」

と「生物多様性」の両方の課題の解決に貢献することが可能です。

このようななかで、今回は投資先企業の森林破壊に対する取組み状況を把握するため、CDP Forest 等のデータを参考に現状評価を試みました。具体的には、素材や食品など森林への影響が非常に高いとされているセクターの日本の主要企業 45社を対象に、①森林リスクのアセスメント実施、②取締役会レベルでの監督、③森林関連の定量化した期限付きの目標、④主要報告書での森林リスクの対応の記載、についてアセスメントを行いました。その結果、調査対象の主要企業について、CDP に回答している企業の多くは森林リスクについて対応を行っているとしているものの、対外的な情報開示は不十分であると分かりました。

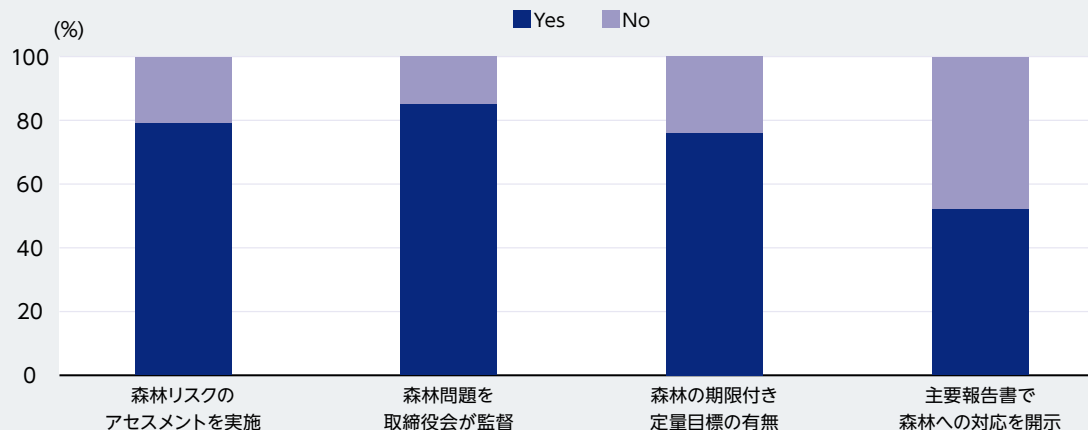
分であると分かりました。

当社は、これまでも森林リスクに関連して原材料調達における認証品の比率やトレーサビリティの向上などについて投資先企業と対話を重ねてきました。また、効率的に森林を保全するスマート林業や畜産品に代わる代替タンパク製品の開発・販売が企業価値向上につながるように積極的に対話を行ってきました。

今後も、エンゲージメントやデータ分析によって投資先企業の森林リスクについて適切に把握した上、森林破壊のリスクが高く、対応や開示が不十分な企業に積極的に対話を行っていくとともに、既に森林破壊への対応を進める企業についても TNFD の対応を含め情報開示の充実を促していきます。



■ 主要45社の森林リスクのアセスメント



出所：CDP Forestデータ等より当社作成

TOPIC

生物多様性に関する定量分析

今秋に公表されたTNFD Framework v1.0では、業種横断のコアグローバル指標として「陸上・淡水・海洋利用の変化」など、自然資本の利用に関する定量評価と開示が求められています。また、2030年より早期に自然喪失を反転させ、2050年に自然と共生する世界を実現するためには、重要な自然関連の依存と影響、機会を定量的に把握し、的確な指標と目標の設定が必要になってくると認識しています。一方で、これらの指標に関して、グローバルの統一的な計測手法はなく、データプロバイダーから提供されるデータもそれぞれに異なることから、手法によってはリスクを過大・過小評価してしまう可能性があると認識しています。

そのようなことから、当社は自然資本・生物多様性の定量評価について知見を深めるべく、今回 Iceberg Data Lab社が提供するCBF (Corporate Biodiversity Footprint) を利用して、自然資本・生物多様性に大きな影響をあたえる可能性がある素材や一般消費財、情報技術や食品の主要企業60社について、事業活動が与える影響の定量評価を試みました。

CBFは、企業活動について、売上高、事業活動、原材料の調達、製品などのデータをもとに、LCA (Life Cycle Assessment) アプローチに基づいて、土地利用の変化、大気汚染、水質汚染、気候変動の4つの分野について、1年間の企業活動のインパクトをモデルによって定量化し、マイナスkm² MSA (Mean Species Abundance: 平均

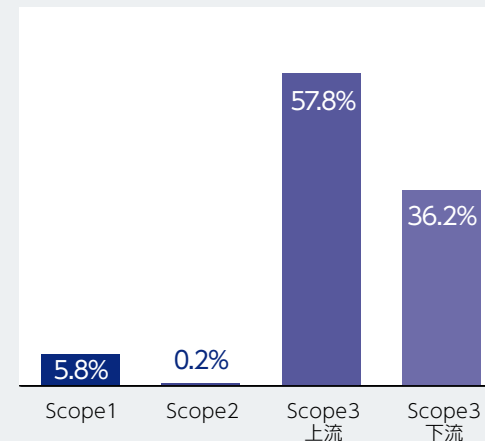
生物種豊富度) という単位に変換して表したものです。MSAとは、人間の活動が影響を及ぼしていない手つかずの生態系と比較した場合に、どの程度自然種が保たれているかを表現した生物多様性に関する指標で“MSA0%”とはもともとあった生物多様性が完全に失われてしまった状態を指し、“MSA100%”とは、人の手が入っていない手つかずの生態系と同様の生物多様性を反映している状態を指します。-1km² MSAという場合には、1年間に1km²の広さでMSA0%になるまで生物多様性が失われる可能性を意味します。

この試算の結果、当社の日本株式ポートフォリオにおけるこれら60社が与える影響は約-3,000km²MSA*となりました。また、バリューチェーン別ではScope3 (原材料調達など上流) のビジネス活動の影響が大きく、最も影響を与えている要因としては森林伐採を含む土地利用という結果になりました。

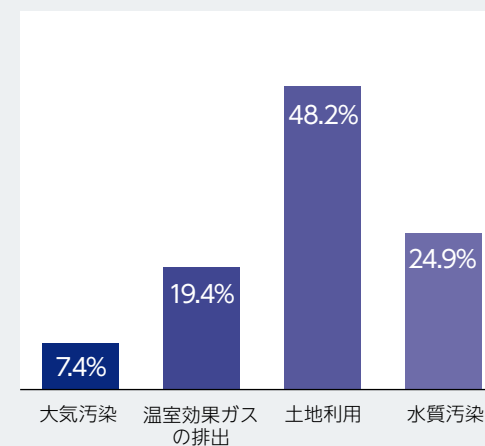
CBFは、すべての重要な生物多様性に対する算出されたインパクトは、堅固な科学的枠組みによって裏付けられているとされており、モデルは持続的に改良されていますが、今後もさらなる発展・改善の余地があると考えています。今後も、生物多様性や自然資本に関する様々な定量評価手法に関して知見を深めながら、ポートフォリオや個別企業の分析に最適な手法を模索していきます。

*60社のCBF (km²MSA) 合計値=各企業のCBF×当社株式・社債の投資額/調整企業価値 (時価総額+総負債) を合計し試算

■ バリューチェーン別の影響割合



■ 生物多様性インパクトの内訳



出所: Iceberg Data Labのデータを活用し当社作成



フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング | バリューチェーンにおける人権対応

昨今、人権問題への認識が企業間で高まりつつあります。グローバルではウクライナ紛争の他にも近年では新疆ウイグル自治区での強制労働、ミャンマーでの国軍による民間人の弾圧、アメリカでの Black Lives Matter 運動などが発生。日本国内では外国人の技能実習生の労働問題などに加え、足下では芸能事務所 の創業者による性加害問題が注目されています。しかし、日本においては、欧州各国にみられるような人権の取組みに対して強制力を持つ政策の不足や、情報開示について気候変動のような明確な枠組みが存在していないこともあり、バリューチェーン全体を見渡した人権課題の議論は後手に回ってきました。

企業活動がグローバル化しサプライチェーンが広が

る中で、自社やサプライヤーを含むステークホルダーに人権侵害が発覚した場合、レピュテーションの大きな低下や消費者による不買運動にまで発展する可能性があります。また、欧米において人権に関する規制や要件が厳格化に向かうなかで、対応を疎かにしたままでは、グローバルに展開する企業はビジネス機会を失うリスクにさらされます。

このような観点から深刻な人権侵害が発生しやすいと考えられる高リスクコモディティの調達に関連する日本企業を対象に、バリューチェーン全体での人権デューデリジェンスの取組みを実際にどのように実施しているかを含め、開示情報を元に調査を行いました。その結果、人権方針やサプライヤー企業への対応に関する

開示は比較的進んでいる一方で、先住民や消費者・エンドユーザーなど、サプライヤー企業以外のステークホルダーに対する人権対応の開示は少ないことも判明しました。

サプライヤーのデューデリジェンスを含めバリューチェーン全体での人権課題の可視化とその対応が日本企業の課題と言えます。当社ではエンゲージメント等を通じてバリューチェーン全体での人権課題の対応が実効的なものになるよう投資先企業に一層働きかけていく予定です。

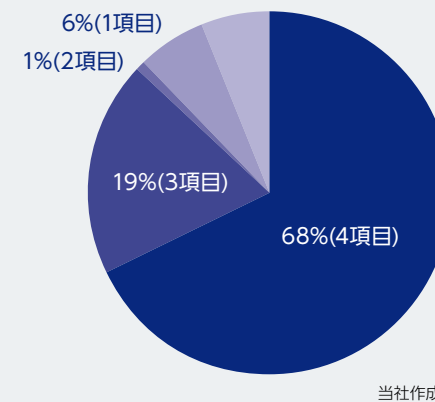
詳細は、以下の「One Sustainability Insight」をご参照ください。
 2023年9月29日「日本企業の人権対応の取組み調査- バリューチェーン全体での人権対応が課題 -」
https://www.am-one.co.jp/img/company/42/230929_ESGcolumn.pdf

■ 人権評価16の評価項目

テーマ	評価項目	テーマ	評価項目
人権方針	①国際基準に準拠した人権方針の開示がある (国連ビジネスと人権に関する指導原則、国際人権章典、OECD多国籍企業ガイドライン、ILO中核的労働基準)	サプライヤー行動規範	サプライヤー行動規範が策定され、差別の撤廃、児童労働及び強制労働の禁止、結社・団体交渉の自由について開示がある
	②児童労働、強制労働、人身取引の禁止について開示がある	サプライヤー評価・調達	①人権・労働を含む基準におけるサプライヤー評価について開示がある
	③ハラスメント、平等機会の追求、D&I推進などを含む差別の撤廃について開示がある		②人権・労働を含む基準におけるサプライヤー監査 (内部監査または外部監査)について開示がある
	④結社の自由と団体の交渉権について開示がある		③責任ある調達方針またはガイドラインの開示がある (パーム油/コットン/レザー/シーフード/木材/紛争鉱物など)
内部通報制度	社内向けの通報制度について開示がある		④持続可能な認証制度の取得について開示がある (パーム油/コットン/レザー/シーフード/木材/紛争鉱物など)
人権デューデリジェンス	①人権DDのプロセスについて開示がある	苦情処理メカニズム	社外向けの苦情処理メカニズムについて開示がある
	②人権DDの結果について開示がある	先住民の権利	先住民の人権尊重について開示がある
	③是正・救済措置について対応件数・内容や必要に応じてリスク軽減計画の開示がある	消費者・エンドユーザーの権利	消費者・エンドユーザーの人権尊重について開示がある

(出所) 欧州財務報告諮問グループ(EFRAG),「ESRS S1 Own workforce」 「ESRS S2 Workers in the value chain」 「ESRS S3 Affected communities」 「ESRS S4 Consumers and end-users」各草案を参考に当社作成

■ 人権方針(4項目) に関する調査結果



フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング | 実効的な人的資本経営実現への対話

当社では、実効的な人的資本経営が企業価値に直結する中心的な課題であるとの認識の下、エンゲージメントを強化しています。その背景には、バブル崩壊から始まる長い景気低迷期において人材への投資について欧米と大きな格差が生まれてしまい、結果としてデジタルをはじめ多くの分野で日本の競争力が低下したことがあります。

このような背景から、「人材管理」ではなく「人的資本」と捉えて企業価値向上につなげるためには、経営戦略と人材戦略の方向を一致させているかなど、経営トップのコミットメント、ガバナンス、推進体制、情報開示を含む「戦略レベルでのPDCA」が重要だと考えます。

また、人的資本経営への取組みの最大の課題は人材

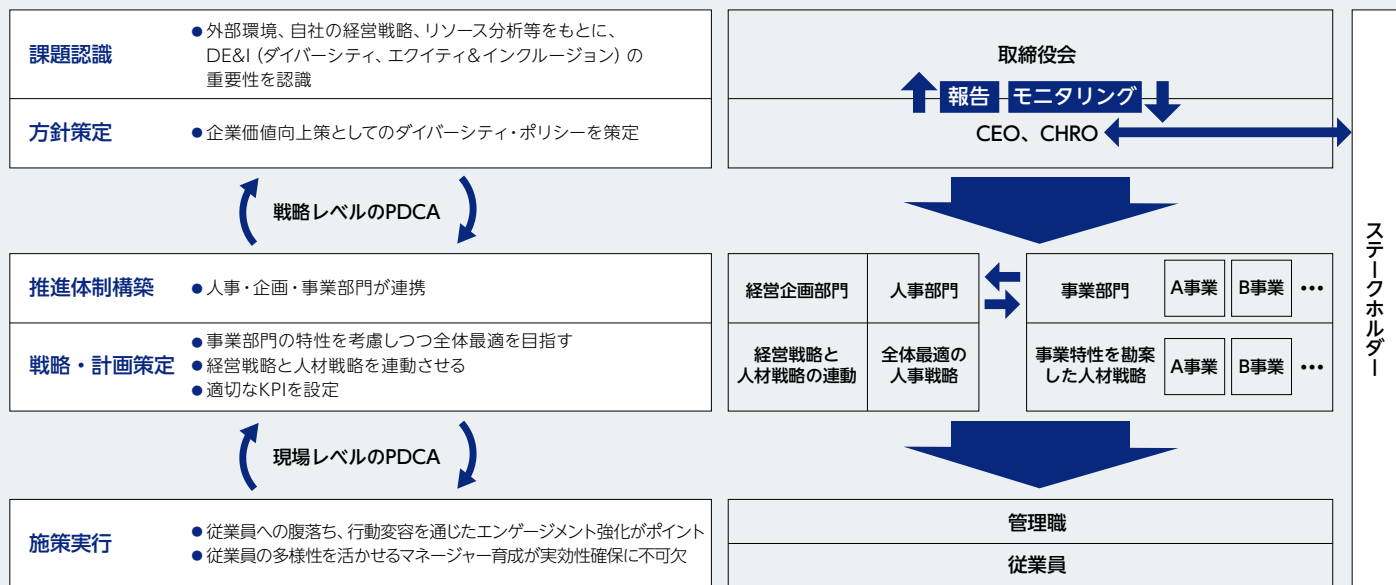
ポートフォリオ戦略になります。DXをはじめとした事業の見直しなどを進めるにあたっては、必要な体制を想定して教育（リスキル）やリーダーの外部採用など従来とは異なる人材育成や確保が必要です。

その上で、会社の方向性についての十分なエンゲージメントや公正な成果評価などの取組みを積み重ねることが、従業員の活躍・ウェルビーイングにつながり、前向きな企業文化が醸成され行き渡った理想的な状態になると考えます。このようなことを実現していくには「現場レベルのPDCA」が必要です。このように、実効的な人的資本経営の実現は、長期的かつ難易度が高い取組みであるため、KPIを設定し、戦略レベル、現場レベ

ル両面でPDCAを回すことが必須だと考えます。

情報開示については、当社は開示義務となった有価証券報告書に加え、統合報告やホームページなどで経営トップ自らの言葉で企業戦略と同期させた形で人的資本経営について開示・アピールすることを要請しています。男女間賃金格差など取組みを始めたばかりのものでも躊躇することなく現状を開示し、今後の取組方針などの提示が必要です。足下では投資先企業の経営トップやCHRO（人事担当役員）との熱量のある対話が増えつつあります。企業価値向上に向けてこのような対話を更に進めていきます。

■ 実効的な人的資本経営実現のポイント



当社杉原社長が人的資本経営コンソーシアム第2回総会に発起人として参加。



Chapter 2

スチュワードシップ責任を果たす



アセットマネジメントOneのステewardシップ活動

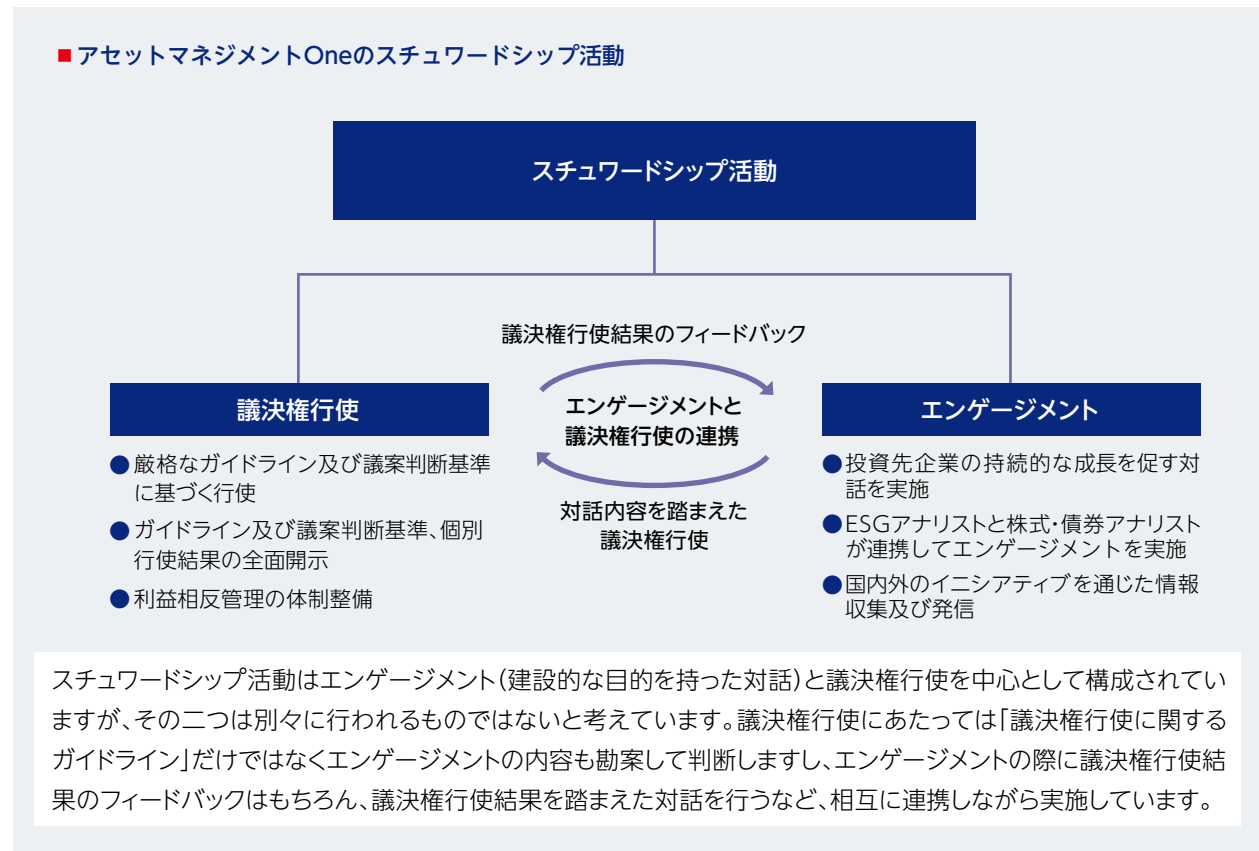
当社は2016年10月の発足と同時に責任投資部（現ステewardシップ推進グループ）というステewardシップ活動の専門部署を設置し、エンゲージメント（建設的な目的を持った対話）と議決権行使を中心とするステewardシップ活動に注力してきました。

我々が常に心掛けているのは、我々の活動が実効的であることです。投資先企業の立場に立ち、企業価値向上につながる社会課題の解決のために、投資先企業の変革の取組みに伴走していく。そのためには、内外の最新の動向を踏まえた企業や業界に対する深い理解が不可欠です。また、気候変動のような大きく複雑な課題においては、投資先企業に直接働きかけるだけでなく、様々なステークホルダーへの働き掛けも重視しています。そのような活動を通して、我々のステewardシップ活動が実際に社会を良い方向に変えていく力になるよう心掛けています。



運用本部
ステewardシップ推進グループ長
大森 健雄

エンゲージメントの実効性を測るために、当社では、従来よりエンゲージメントの進捗をマイルストーンで管理し、エンゲージメントの効果の見える化を行ってまいりました（P.30ご参照）。また、内外の研究者の方と協働して我々のエンゲージメントの効果検証を行い、その研究成果をまとめた論文が今年のPRI in Person (PRI年次総会)でPRI Award for



Outstanding Researchに選定されるなど、学術的にも我々のエンゲージメントの効果が検証されています（P.51ご参照）。

また、英国ステewardシップ・コードが設定した高い報告基準を満たし、署名機関として承認されたことは、当社のステewardシップ活動の内容と成果が客観的に確認されたものと考えております（P.49ご参照）。

このような検証結果や外部評価も踏まえ、更にステewardシップ活動の実効性を高め、中長期的な企業価値向上、そして社会全体の変革に貢献してまいります。

当社の「ステewardシップに関する考え方」については以下をご参照ください。
https://www.am-one.co.jp/img/company/15/stewardship_policy.pdf



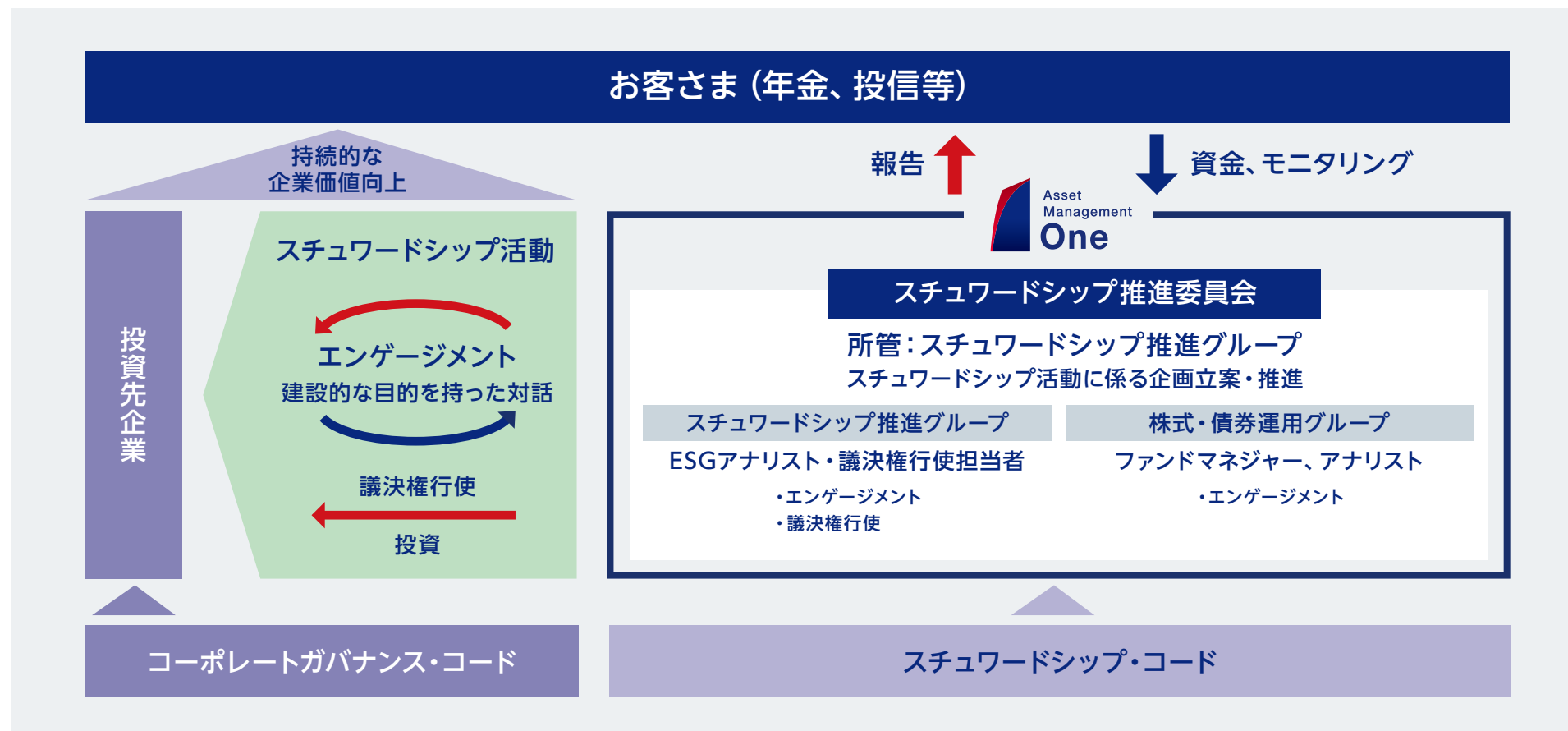
スチュワードシップ活動の体制

スチュワードシップ推進グループが、エンゲージメント計画の策定や議決権行使に関するガイドラインの改定案の作成など、スチュワードシップ活動に係る企画立案及び推進を行います。実際には、スチュワードシップ推進グループのESGアナリストと議決権行使担当者、株式及び債券運用グループのアナリスト・ファンドマネジャーが、相互に協働して、スチュワードシップ

活動(エンゲージメント・議決権行使)を行っています。スチュワードシップ推進グループには、アナリスト・ファンドマネジャーとして豊富な投資・運用経験を持つメンバーが多く配置されています。ESG課題に関する知見を持つスチュワードシップ推進グループのメンバーと、個別銘柄の投資判断・分析を行う株式及び債券運用グループのアナリスト・ファンドマネジャーが協

働して、「中長期的な企業価値の向上」という観点からの企業との対話を行っています。

スチュワードシップ活動の詳細は、社内の経営政策委員会である「スチュワードシップ推進委員会」(委員長:運用本部長)に定期的に報告されています。



アセットマネジメントOneのエンゲージメント（基本的な考え方）

当社は、中長期的な企業価値の向上、持続可能な社会と経済、及びウェルビーイングの実現のため、投資先企業へのエンゲージメントが重要であると考えます。投資先企業へのエンゲージメントにあたっては、3つのフォーカスエリアを含む社会課題の解決を通じた企業価値創造と、リスク面だけではなく「リターン=事業機会の拡大」という観点を重視しています。その基本的な観点はインハウスで運用する資産については共通です。

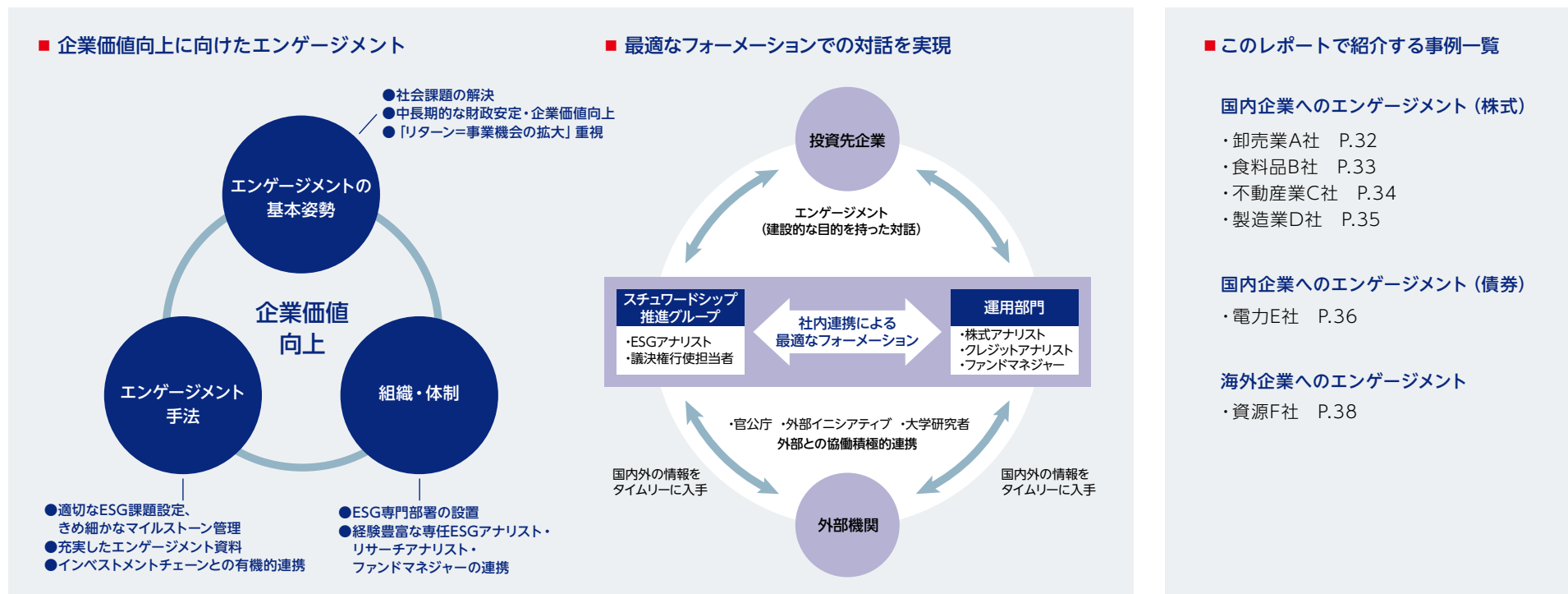
また、エンゲージメントにあたっては、実効的であること、すなわち企業の事業活動へ実際に変化をもたらすことを重視します。課題に応じて、当該企業のみならず、業

界団体や官公庁等の関連したステークホルダーとの対話や、必要に応じて他の投資家と連携することにより、エンゲージメントの実効性を高めます。また、ESG課題についての対話の内容や進捗は、議決権行使に反映することで、実態に即した効果的な企業への働きかけを行います。

実際のエンゲージメントは、株式や債券等の資産、またパッシブやアクティブという戦略、国内または海外という地域によって異なる点もありますので、詳しくは事例をご参照下さい(右下事例一覧参照)。

なお、エンゲージメントは、基本的には、株式パッシブ戦略ではスチュワードシップ推進グループのESGアナリ

スト、株式アクティブ戦略では株式運用グループのセクターアナリスト及びファンドマネジャー、債券はクレジットアナリスト及びファンドマネジャーがそれぞれ主体となって行っておりますが、投資先企業が抱える課題に応じて適切に連携して最適なフォーメーションで対応しています。海外企業に対しては、対象国や企業数が多いことから、ロンドン拠点のESGスペシャリストや海外拠点及び日本のアナリスト、ファンドマネジャーが協働しつつ、社外のリソース (EOS at Federated Hermes, P.37ご参照) も用いながら効率的かつ効果的なエンゲージメントを行っております。



アセットマネジメントOneの議決権行使（資本効率の向上について）

当社は、スチュワードシップ活動の中で、エンゲージメントとともに議決権行使についても重視しています。投資家の権利であるとともに、企業に対する対話のツールとして非常に重要であると考えからです。

ここでは、2023年9月にリリースを出した投資先企業の資本効率向上に対するアセットマネジメントOneの考え方、取組みについてご紹介します。

当社では、企業との建設的な対話（エンゲージメント）や議決権行使といったスチュワードシップ活動において、事業ポートフォリオマネジメントや資本政策を最重要課題の一つとして位置付け、投資先企業に働きかけてまいりました。社会のサステナビリティと投資先企業の持続的な企業価値向上を両立させるためには、企業が保有している資産、資本を有効活用し、商品・サービスの提供や株主還元を通じて広く社会にリターンを還元することが重要との考え方によるものです。

具体的には、国内株式の議決権行使に関するガイドライン及び議案判断基準に、一定水準のROE確保を求めるといった業績に関する基準を設定しています。剰余金処分、政策保有株式についても、利益の社会、投資家への還元の視点や、資本効率、コーポレート・ガバナンスの観点から基準を設けています。

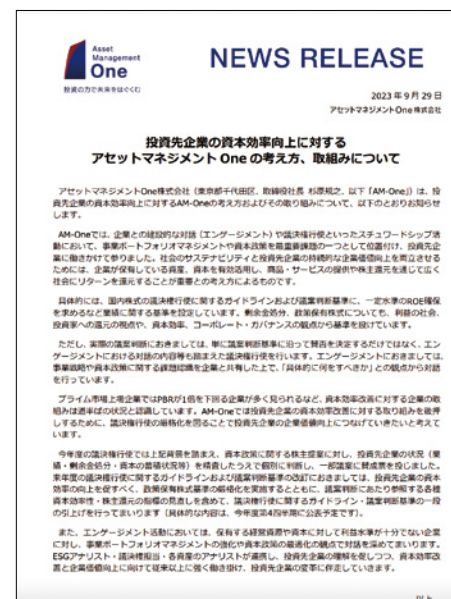
ただし、実際の議案判断におきましては、単に議案判断基準に沿って賛否を決定するだけでなく、エンゲージメントにおける対話の内容等も踏まえた議決権行使を行います。

プライム市場上場企業ではPBRが1倍を下回る企業が多く見られるなど、資本効率改善に対する企業の取組みは道半ばの状況と認識しています。AM-Oneでは投資先企業の資本効率改善に対する取組みを後押

しするために、議決権行使の厳格化を図ることで投資先企業の企業価値向上につなげていきたいと考えています。

直近の議決権行使では上記背景を踏まえ、資本政策に関する株主提案に対し、投資先企業の状況（業績・剰余金処分・資本の蓄積状況等）を精査した上で個別に判断し、一部議案に賛成票を投じました。今後の改定にあたっては、投資先企業の資本効率の向上を促すべく、政策保有株式基準の厳格化を実施するとともに、議案判断にあたり参照する各種資本効率性・株主還元の指標の見直しを含めて、ガイドライン・議案判断基準の引き上げを行ってまいります。

議決権担当・ESGアナリスト・各資産のアナリストが連携し、投資先企業の理解を促しつつ、資本効率改善と企業価値向上に向けて従来以上に強く働きかけ、投資先企業の変革に伴走していきます。



「投資先企業の資本効率向上に対するアセットマネジメントOneの考え方、取組みについて」は以下をご参照ください。
https://www.am-one.co.jp/pdf/news/327/230929_AMOne_newsrelease1.pdf

■このレポートで紹介する事例一覧

国内企業への議決権行使

- ・精密機器A社 P.42
- ・金融B社 P.42
- ・金融C社 P.43
- ・サービスD社 P.44

海外企業への議決権行使

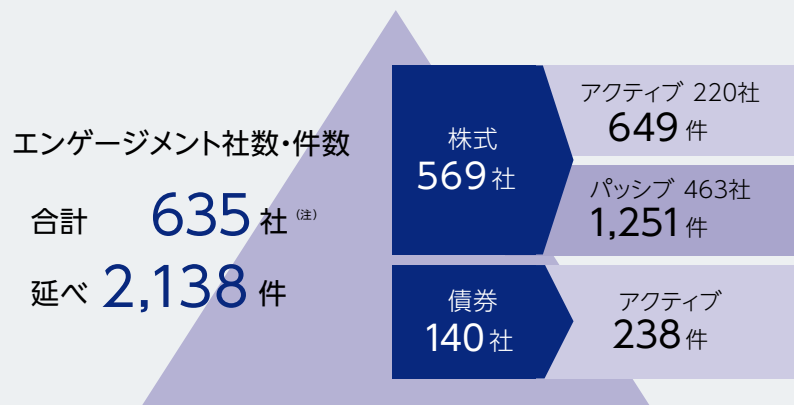
- ・総合エネルギーE社 P.46

国内企業へのエンゲージメント

エンゲージメント集計

■エンゲージメント実施状況 (2022/7~2023/6)

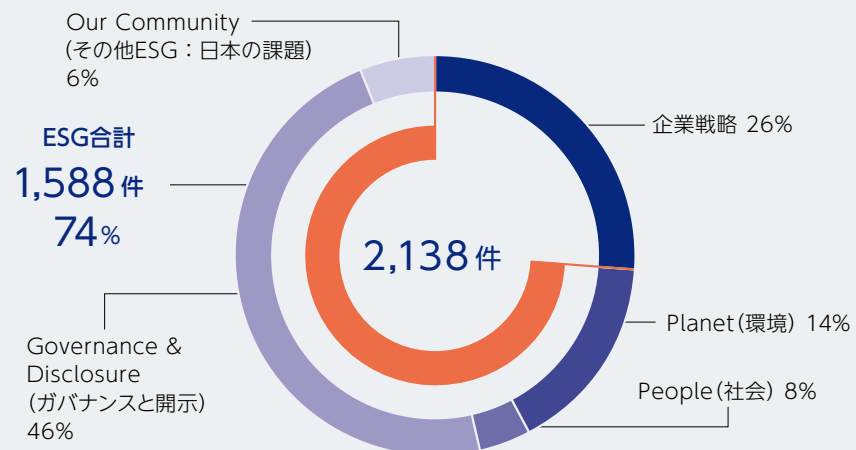
パッシブ戦略、アクティブ戦略双方の観点から、TOPIX時価総額で8割以上の企業と質量とも充実したエンゲージメントを行いました。



(注) エンゲージメント社数は重複除く

■エンゲージメントテーマ別構成比

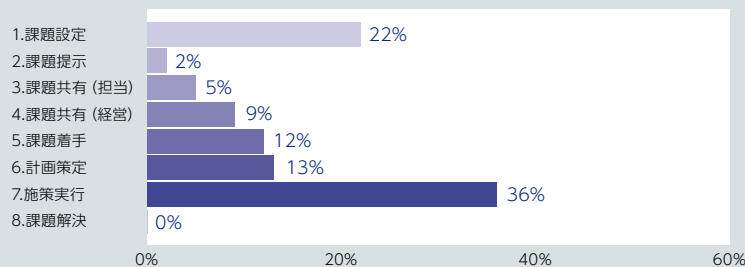
18のESG課題を含む21のエンゲージメント課題を設定し、エンゲージメントを実施しています (課題の内訳についてはP.30ご参照)。全体に占めるESGに関するエンゲージメントの比率は74%となりました。



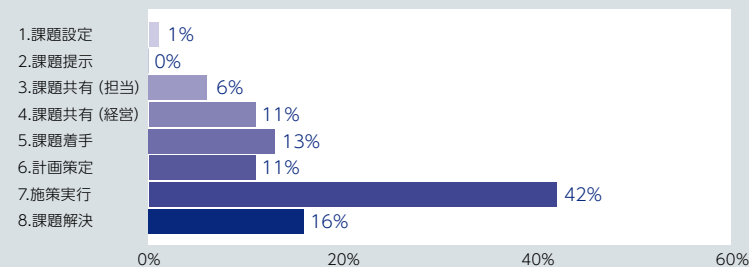
■エンゲージメントの成果

当社では、8段階のマイルストーンを用いて、エンゲージメントの進捗を管理しています (P.30ご参照)。昨年度のエンゲージメント活動においても、順調な進捗が見られました。特に、サステナビリティ経営や気候変動を中心に課題解決を実現しました。

2022年4月初 マイルストーン (期中追加含む)



2023年3月末 マイルストーン



国内株式のエンゲージメントプロセス

エンゲージメントの実効性向上

当社では、アクティブ戦略・パッシブ戦略それぞれの視点から重点企業を選定し、投資先企業ごとに重要課題をあらかじめ特定した上でエンゲージメントを実施しています。年度の初めに作成するエンゲージメント計画に基づき、以下のPDCAサイクルをしっかりと回すことにより、エンゲージメントの実効性を高め、投資先企業の企業価値向上を運用パフォーマンスの向上につなげています。

Plan

重要企業の選定・重要課題の特定

<p>パッシブ戦略 重点企業 201社</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 選定基準1 (ESG取組み促進・強化) <ul style="list-style-type: none"> A. ESG促進: ESGへの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 B. ESG強化: ESGへの取組みに課題を抱える企業群 ● 選定基準2 (ESGテーマ) <ul style="list-style-type: none"> 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>アクティブ戦略 重点企業 138社</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 選定基準 <ul style="list-style-type: none"> 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
--	--

投資先企業の企業価値向上

<ul style="list-style-type: none"> ● 目指す成果: 市場全体の底上げ (重点企業でTOPIX時価総額の68.4%をカバー) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 目指す成果: 超過収益の獲得
--	--

<h3>Action</h3> <ul style="list-style-type: none"> ● 社内外のステークホルダーからの指摘等を踏まえ、取組み改善 ● エンゲージメントを踏まえた議決権行使 ● 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 	<h3>Check</h3> <ul style="list-style-type: none"> ● エンゲージメントのマイルストーン管理 ● エンゲージメント活動内容を週次・月次等、定期的に共有 ● 定期的にステュワードシップ推進委員会に報告 	<h3>Do</h3> <ul style="list-style-type: none"> ● 投資先企業とのエンゲージメント ● 独自の対話資料作成、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
---	--	--

8段階のマイルストーンでエンゲージメント活動を管理

実際のエンゲージメント活動は、投資先企業ごとに企業価値向上に向け設定したエンゲージメント重要課題(18のESG課題を含んだ21課題)を提示・共有するところからスタートします。

実施後は、対話内容をすべて記録し、その進捗状況を8段階のきめ細やかなマイルストーンで管理することにより、エンゲージメントの実施状況を見える化し、更なる取組みの高度化を図っています。

Plan | 投資先企業ごとにエンゲージメント重要課題を特定

9つのコア・マテリアリティ

企業戦略	<ul style="list-style-type: none"> ● 企業戦略 ● 業績 ● 資本構造/財務戦略
Planet	<ul style="list-style-type: none"> ● 気候変動 ● サークュラーエコノミー ● 生物多様性 ● 大気・水質・土壌汚染 ● 持続可能なフードシステム
People	<ul style="list-style-type: none"> ● ダイバーシティ、イクイティ&インクルージョン ● ビジネスと人権 ● 健康とウェルビーイング
Governance & Disclosure	<ul style="list-style-type: none"> ● 取締役会・企業統治 ● リスクマネジメント ● ビジネス倫理 ● 資本効率 ● サステナビリティ経営 ● サプライチェーンマネジメント ● 買収防衛策
Our Community	<ul style="list-style-type: none"> ● 地方創生(地域社会) ● デジタルトランスフォーメーション

Check | 8段階のマイルストーンできめ細かく管理

確実な成果へ!

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
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
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
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
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
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
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
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



国内株式エンゲージメントの特長

アセットマネジメントOneでは、投資先企業とのエンゲージメントにおいて、環境・社会課題の解決を如何に企業価値向上につなげるか、という各企業の価値創造ストーリーの納得性を高めることを重視しています。事業環境が大きく変化中、投資先企業の将来的な企業価値向上の確信度を高める上で、「目指す姿」とそれを実現するための「マテリアリティ」への取組みがカギになると考えています。経営陣の方々とのエンゲージメントで、「10年後、30年後、50年後も御社は輝いていますか?」と長期投資家として究極的な質問をさせて頂くことがあります。一般的には、「存続すると思うが、今のままではいけない。」との回答がほとんどです。「今のままではいけないのはどこか?」、「どうしなければいけないと考えているのか?」、エンゲージメントのポイントはまさにそこにあります。長期の目指す姿/ビジョンの明示を促し、将来の目指す姿からバックキャストイングにより「企業価値向上に向けて、今何が必要か?」、「真のマテリアリティ」について議論を深めています。

エンゲージメントの考え方・こだわり

■ 価値創造ストーリーの納得性を重視

価値創造ストーリーの納得性を高めるためのポイント

- 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

企業と投資家の対話ツールである
統合報告書等しっかりアピールされていることが肝要

■ “真のマテリアリティ”の特定



■ リスク・リターンの観点と重点確認事項

リターンの観点

社会課題の解決を自社の収益獲得機会と捉えて、「企業価値創造」や「市場創造」に結びつけているか。

リスクの観点

企業の持続的成長を阻害する可能性がある要因として、環境や社会などの視点からどのような要因を認識し対策を講じているか。

表裏の関係

重点確認事項

- ① ESG活動が経営の中核に位置付けられているか。
- ② 持続的な発展を目指すための「投資」として位置付けられているか。
- ③ 新たなフロンティアに挑戦するための自主的取組みとなっているか。

エンゲージメントの実効性向上に向けて

■ 詳細な独自資料に基づく課題認識の共有

実際のエンゲージメントにおいては、ESG課題の把握・認識の共有が重要です。当社では、投資先企業の非財務情報を分析した詳細な独自資料を作成し、一歩踏み込んだ建設的な対話を実施しています。



■ 企業価値向上への貢献

マテリアリティに関する議論を深めることにより、投資先企業に新たな着眼点を提供し、企業の中に潜在的に埋もれていた問題意識を顕在化させ、企業価値向上への前向きな取組みを支援しています。

新たな着眼点

問題意識の顕在化

潜在
企業の中に埋もれている問題意識

AM-One
との
対話

顕在
企業価値向上の課題として認識

なるほど!!



エンゲージメント事例 [国内株式パッシブ戦略]

国内株式パッシブ運用のエンゲージメントにおいては、中長期的な視点に立った対話を通じて、投資先企業の企業価値向上ならびに株式市場全体の底上げに貢献できるように努めております。当社では、9つのコア・マテリアリティや3つのフォーカスエリアに加えて、ガバナンス関連や日本独自の課題に関するエンゲージメントも積極的に実施しております。(P.11ご参照)ここでは、本邦企業の対応が急がれる、気候変動、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン(DE&I)、資本効率についての対話事例をご紹介します。

Case1

エンゲージメント事例 (卸売業A社)

議決権行使結果のフィードバックを含めた対話で、更なる開示内容の充実や取組み強化が実現

課題

気候変動

目指す姿

2050年にGHG排出量ネットゼロを達成するためのコミットメント、目標の設定、情報開示、目標を達成するための戦略の設定などが適切になされており、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組内容となっている

対話先・対話形式

卸売業A社、ビデオ会議

マイルストーン

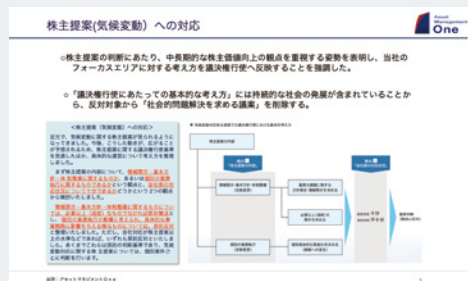
- 8 課題解決
- 7 施策実行
- 6 計画策定
- 5 課題着手
- 4 課題共有(経営)
- 3 課題共有(担当)
- 2 課題提示
- 1 課題設定

Issue 課題

【対象企業の課題】

株主提案でも指摘されたサプライチェーン全体でのGHG排出量の開示に加え、1.5℃シナリオ分析の高度化、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) 対応における財務影響の開示など、気候変動リスクの低減やエネルギー転換戦略による企業価値向上に向けた更なるアピール強化が課題であると考えました。

対話で活用した資料例



気候変動関連の株主提案への投資家としての当社対応方針を提示、情報開示を含めた取組み強化を促す資料

Action アクション

【対話相手】

IR部長、サステナビリティ・CSR部長

【対話内容】

2020年より“気候変動”だけでなく、“サプライチェーンマネジメント”、“資本効率”などについて継続してエンゲージメントを実施してきました。

前回の対話実施後、GHGプロトコルにおける販売した製品使用時の排出量 (Scope3・カテゴリ11) の開示、1.5℃シナリオ分析の高度化、事業ポートフォリオの脱炭素化と強靱化を推進する社内メカニズム構築など、気候変動対応の着実な進展を確認することができました。

一方で、1.5℃シナリオ分析において、天然ガスに関する一般的な事業環境認識と同社の認識や取組方針との差異を再確認するとともに、TCFD対応における財務影響の開示、今後の方向性などについて幅広く対話を実施しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

2050年カーボンニュートラル、2030年中間マイルストーンの設定、1.5℃シナリオの高度化に加え、業界初のScope3・カテゴリ11の開示、事業戦略との整合性を確認することができました。また、会社側より「今後は、Scope3・カテゴリ11の削減や、EX戦略などを積極的に情報発信をしていく方針である。」と回答を受領することができました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

気候変動対応を含め、継続した対話によって会社との信頼関係を構築してきましたが、株主提案を機に議決権行使担当者も交えた対話を一層積極化させました。グローバルな視点を踏まえ、持続的な企業価値向上に向けた気候変動対応について、伝達することで、更なる開示の充実や取組みの強化が実現されました。

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

今後は、エネルギー転換戦略、リスク削減を通じた企業価値向上へのアピールの更なる強化を促していく方針です。



Case2

エンゲージメント事例 (食料品B社)

トップマネジメントとの対話によって、女性活躍推進の取組みが加速

課題

ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン

目指す姿

ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンを中心とする人的資本マネジメントの取組みが、優秀な人材獲得、多様な人材活用、イノベーションの創出等を通じ、企業価値の維持・向上につながる実効的な内容となっている

対話先・対話形式

食料品B社、ビデオ会議

マイルストーン

- 8 課題解決
- 7 施策実行
- 6 計画策定
- 5 課題着手
- 4 課題共有(経営)
- 3 課題共有(担当)
- 2 課題提示
- 1 課題設定

Issue 課題

【対象企業の課題】

グローバル競争の激化、産業構造変化の加速化、価値観の多様化、そして少子高齢化が急速に進む日本において、女性や外国人の活用等に課題を抱えている企業は多く、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結します。

ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンへの先進的な取組みは、優秀な人材獲得やイノベーションの創出などを通じ、企業・従業員の生産性向上や持続的な企業価値の維持・向上につながる可能性を高めず。

特に、B社は飲料業界においてグローバルトップ企業を志向していましたが、数年前まで女性管理職比率が業界最低水準にあり、女性活躍推進に関する意識や取組みが著しく低いといった課題がありました。

Action アクション

【対話相手】

代表取締役社長、副社長、取締役管理本部長

【対話内容】

2018年より、“水資源”、“サステナビリティ経営”などについて継続してエンゲージメントを実施。“ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン”については、2020年より対話を実施してきました。

取締役管理本部長との対話では、会社のダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンについての問題意識の低さを感じ取ったため、その後トップマネジメント(社長と副社長)との対話において、経済界全体の動き、同業他社との女性管理職比率の比較表などの資料を用いながら、同社の取組みの遅れを指摘。グローバルトップ企業を志向するなかで取組みを加速させる必要性について対話を行いました。

その後、B社が取組みを改善するなかでも、形式的な目標設定だけでなく、ダイバーシティを企業価値向上に結びつける具体的な施策について対話しています。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

会社側より「女性活躍推進については、啓蒙や研修などの従来の施策では足りないため、女性が企画や研究部門などを中心に活躍できる職種を増やしてリーダーを育成する。社内提案制度を活用して、女性視点を取り込み、マーケティング活動につなげている」と回答を得られました。

マテリアリティの見直しと同時に、女性活躍推進について管理職比率目標を明確化した上、男女間賃金格差についても新たに目標を打ち出すに至りました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、長年の対話によって醸成してきたトップマネジメント信頼関係のもと、作成した資料において社会の動きや同業他社の動向に加え、同社の長期ビジョンとの関連性を踏まえて課題認識を共有できたことが奏功しました。

対話で活用した資料例

ダイバーシティ(女性活躍推進)の取組み

経営連発表「新成長戦略」(2020年11月17日)

食品・飲料会社の女性管理職比率

業種/社名	%管理職比率
食品A	2.0%
食品B	3.0%
食品C	4.0%
食品D	5.0%
食品E	11.0%
食品F	3.0%
食品G	15.0%
食品H	10.0%

重点課題されているものの、具体的な目標の提示及び進捗の開示等、業界リーダーとして取組みを加速させる必要あり。

社会の動きや同業他社の動向を提示しながら、B社の長期ビジョンとの関連性を踏まえて課題認識を共有

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

女性活躍推進についての施策の実効性だけでなく、グローバルトップ企業を目指す上で課題になっている、海外人材の取り込みやグローバル人材の育成・確保について対話を継続する予定です。



Case3

エンゲージメント事例 (不動産業C社)

トップマネジメントとの対話で政策保有株式に対する数値目標の設定が実現

課題

資本効率

目指す姿

資本コストを上回るROEを達成するために、政策保有株式削減、資本水準の最適化、事業ポートフォリオ改革等、資本効率改善につながる実効的な取組みが実施されている

対話先・対話形式

不動産業C社、先方訪問

マイルストーン

- 8 課題解決
- 7 施策実行
- 6 計画策定
- 5 課題着手
- 4 課題共有(経営)
- 3 課題共有(担当)
- 2 課題提示
- 1 課題設定

Issue 課題

【対象企業の課題】

C社の政策保有株式を用いた事業戦略は、財務面では一定の結果を残しており、C社、取引業者、株主の「三方良し」に見える一方、C社及び持ち合い先の資本効率向上の阻害要因になるだけでなく、議決権行使の空洞化を通じたガバナンスの機能不全を招く可能性が高いことから、早期の政策保有株式の削減を促す必要があると考えています。

Action アクション

【対話相手】

代表取締役副社長

【対話内容】

2020年より“資本効率”だけでなく、“買収防衛策”、“取締役会・企業統治”などについて継続してエンゲージメントを実施してきました。

今般、削減目標は発表されましたが、「これまでの削減ペースでは目標達成は難しいのではないか」との見方を伝え、更なる縮減に向けた取組みの強化を促しました。

会社側より、「営業上不要となった保有株式は売却していくことも含めて、『2030年度までに政策保有株式の株主資本比率を10%以下に抑制する』との目標は必達と考えて対応している。計算通り進捗するわけではないが、逐次チェックしながら必達を目指す予定である。なお、事業を行う上で重要な企業と良好な関係を築くために従来から行ってきた政策保有株式を用いた関係構築方法については、現時点では変更していない」との回答を受領しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

トップマネジメントとの継続的なエンゲージメントの結果、第九次中期経営計画で、保有株式簿価の株主資本に対する比率を2030年度までに10%以下にするとの数値目標を設定・公表を引き出すことができました。また、目標達成に向けてのコミットメントの強さも確認することができました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、過去から様々な課題について詳細な資料に基づいたエンゲージメントを実施することにより経営陣との信頼関係を構築してきました。

当該課題に関しては、議決権行使担当者としてESGアナリストが協働し、議決権行使判断基準の見直しの方向性を提示しながら粘り強く対話を実施したことが奏功したものと考えます。

対話で活用した資料例

スライド1 ~ 建設会社による不動産株の買い増し推移と主な受注 ~

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
買増し額	1,000,000	2,000,000	3,000,000	4,000,000	5,000,000	6,000,000
受注額	1,500,000	3,000,000	4,500,000	6,000,000	7,500,000	9,000,000
保有株比率	10%	12%	15%	18%	20%	22%
株主資本	10,000,000	12,000,000	15,000,000	18,000,000	20,000,000	22,000,000
保有株式簿価	1,000,000	2,400,000	4,500,000	7,200,000	10,000,000	13,200,000
比率	10%	20%	30%	40%	50%	60%

政策保有株式を用いた営業により、市場の規律や資本効率への影響を質す目的で使用した建設会社による不動産株の買い増し推移と主な受注の比較表を提示

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

政策保有株式を用いた関係構築方法自体に改善は見られないことから、引き続き粘り強く対話を行っていく方針です。



Case4 | エンゲージメント事例 (製造業D社)

建設的な対話が企業の事業構造改革を後押し

対話課題
企業戦略 (経営全般)

対話形式
面談 (1on1)

マイルストーン

- 8 課題解決
- 7 施策実行
- 6 計画策定**
- 5 課題着手
- 4 課題共有(経営)
- 3 課題共有(担当)**
- 2 課題提示
- 1 課題設定

Issue 課題

【対象企業の課題】

足元の業績は好調ながら、事業領域が多岐にわたっており経営資源が分散していること、不採算製品や成熟事業を抱えていることなどから中期的に資本効率が低下していく懸念があり、市場の評価が高まらない状態が続いています。

事業の選択と集中により収益力を高め、成長領域へ経営資源を集中することがバリュエーションのディスカウント解消に必要なだと考えています。

Action アクション

【対話相手】

代表取締役社長、代表取締役専務執行役員、経営企画部長

【対話内容】

投資家がD社事業の先行きに対して抱えている懸念点や株価が低迷している要因について、同業他社の事例なども交えて社長に説明し課題認識の共有を図りました。

また、情報開示の観点から、中長期のあるべき姿の提示や適切なKPIの設定により、成長ポテンシャルや資本効率の改善策を投資家に分かりやすく伝えることの重要性も強調しました。会社側からは「有益な示唆が得られた、対応を検討したい」と好意的な回答を頂きました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

事業の選択と集中に着手し、一部不採算製品からの撤退を意思決定しました。また、決算説明会において成熟事業の事業構造改革のロードマップが公表されました。

D社が目指す方向性が具体的にになってきたことで、構造改革進展への期待は高まっており、市場での評価も改善しつつあります。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、2017年よりエンゲージメントを開始し、様々な課題について意見交換を行ってきました。また、トップマネジメントとの1on1エンゲージメントを直近1年間で2回実施しました。

長期的な市場分析を踏まえて企業を取り巻く環境変化と課題を特定、投資家視点で解決策のアイデアを提示しました。建設的な対話を継続してきたことが信頼関係の構築と成果につながったものと考えています。

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

事業構造改革の枠組みが示され、今後は施策実行フェーズへの移行が期待されます。市場での更なる評価改善に向けて前向きな変化を促すよう対話を継続していきます。

■ 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・非財務分析、競合分析等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



運用本部 株式運用グループ
機械セクターアナリスト
清水俊宏

エンゲージメント事例 [国内債券アクティブ戦略]

債券アクティブ運用では独自のESGクレジットスコアを通じて把握した、将来リスクにつながる可能性のあるESG課題に対する企業の取組みや、債券特有の観点から財務戦略や起債方針、ダウンサイドリスク等に関する対話を行い、エンゲージメントを実施しています。債券は株式と異なり、議決権という直接的な権利行使手段を有しておりませんが、最近ではESG債やハイブリッド債等の新しい債券市場が拡大しているため、発行体企業との対話の機会が増加しています。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生かし、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。

Case5

エンゲージメント事例 (電力E社)

電力会社のカーボンニュートラルに向けた具体的な取組みとその財務への影響について確認

対話課題

カーボンニュートラルに向けた取組み

対話形式

取材及び施設見学

Issue 課題

【対象企業の課題】

電力会社は電力の供給という非常に重要な社会的役割を担う一方で、2050年のカーボンニュートラル社会の実現に向けて、発電においてCO₂を排出する化石燃料からCO₂を排出しないグリーンエネルギーへのシフトが課題となっていますが、現状はまだ多くの燃料を化石燃料に依存している状況であり、大きな移行リスクを抱えています。

また電力会社は有利子負債における社債依存度が高いことから、当社ではCO₂削減に向けた電力会社の取組み内容やロードマップを把握し、2050年のカーボンニュートラル化に向けて、現状の信用力が悪化することが無いように財務健全性を維持しつつ段階的なCO₂の排出削減を促す目的でエンゲージメントを実施しています。

Action アクション

【対話相手】

財務部長、IRユニット/火力発電所長等

【対話内容】

1年間で2回エンゲージメントを行うとともに、直近では施設への見学を通して、当社が投資を行っているトランジションボンドの資金使途の一つである石炭火力発電所におけるアンモニア混焼の実証実験の進捗状況について対話を行いました。

石炭火力発電のアンモニア混焼については、カーボンニュートラルへの移行期においてグリーンエネルギーへのシフトにより過大な投資が必要になり財務の悪化を懸念している旨を伝えたと、既存の石炭火力発電設備を使用しつつ燃焼器の交換により混焼に対応できること、NEDOの補助金も活用可能なことから設備投資は限定的な金額にとどまっております。大きな財務負担をかけずにCO₂排出の削減が可能であることが確認できました。

今後はアンモニア混焼の比率を段階的に引き上げ、最終的にはアンモニア専焼に移行する計画であること、現在存在しない燃料アンモニアの市場形成にも取組んでいく方針であることをコミットしました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

対話及び施設の見学を通じて、2050年のカーボンニュートラルに向けたCO₂排出削減のロードマップが、遅延することなく計画通りに進んでいることを確認することができました。

Next steps 今後の方向性

【今後の対応方針】

現在カーボンニュートラルに向けた様々な取組みが行われておりますが、いずれも研究開発や実証実験の段階にあり商用化するにはまだ時間がかかる見通しです。

今後はCO₂排出削減の進捗に加えて、これらの取組みの商用化の進捗、及び財務バランスの状況について継続的なモニタリング及び対話を実施していく方針です。



海外企業へのエンゲージメント

当社は、ロンドン拠点 (Asset Management One International) にESGを専門に担当する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

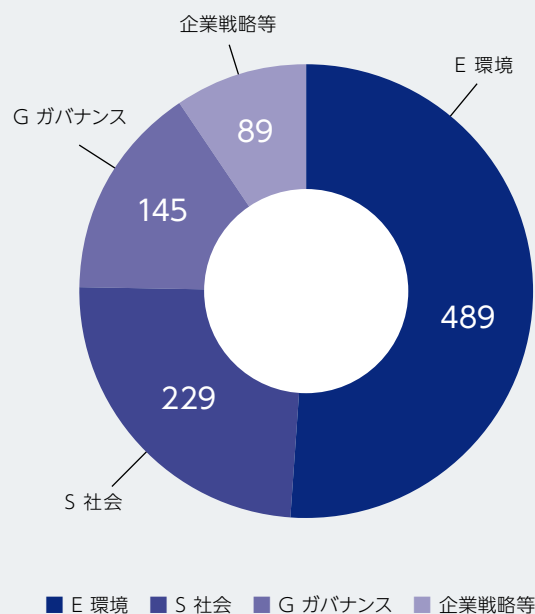
やニューヨーク拠点のファンドマネジャー及びアナリストと協働することで、グローバルな視点での社会課題解決と企業価値向上に取り組んでいます。

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 (詳しくはP.46・61ご参照)。

■ エンゲージメントテーマの分布

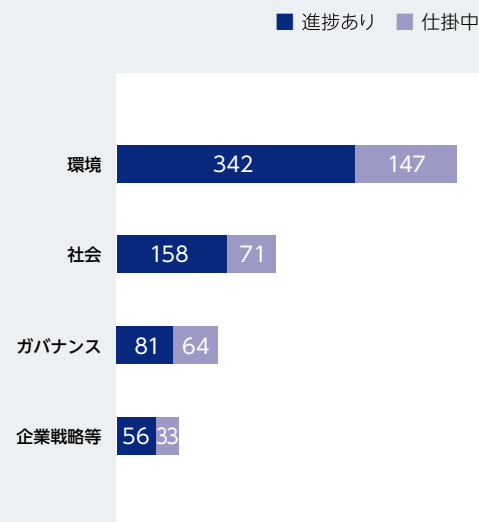
環境を中心に、幅広いテーマにおいてエンゲージメントを行っています



集計期間：2022年7月1日～2023年6月30日 (単位：件)

■ エンゲージメント進捗状況

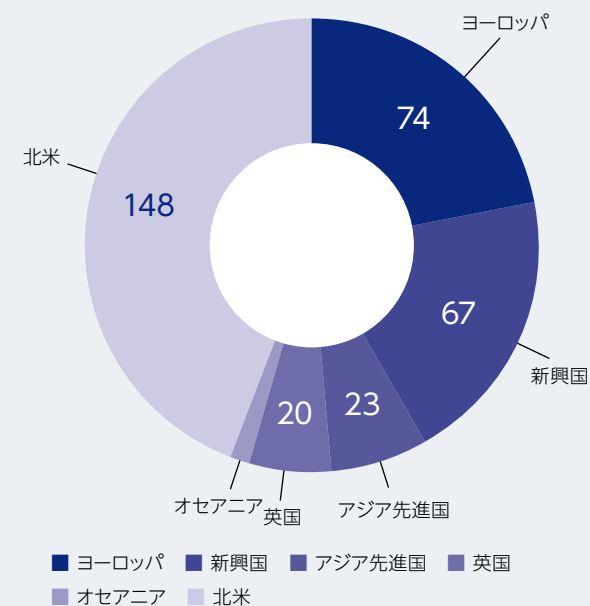
エンゲージメントの結果、以下の通り進捗しています



集計期間：2022年7月1日～2023年6月30日 (単位：件)

■ エンゲージメント対象企業の分布

新興国を含め、幅広い地域の企業に対してエンゲージメントを行っています



集計期間：2022年7月1日～2023年6月30日 (単位：社数)



Case6

海外企業へのエンゲージメント事例（資源F社）

協働・個別のエンゲージメントを組み合わせ、積極的な開示と対話につなげる

課題

サステナビリティ経営
リスクマネジメント
健康とウェルビーイング
大気・水質・土壌汚染

問題意識

環境と社会の外部性に対して、数多くの重大な課題に直面しています。持続可能で責任ある鉱業に向けて、包括的なアプローチと効果的な実践、更には開示とコミュニケーションの強化により、長期的な成功を収めかつ株主に持続可能な価値を提供することができると考えています。



Issue 課題

【対象企業の課題】

中国に本社を置く「資源F社（以降F社と記載）」は、金を扱う鉱山会社から、多様な鉱物を発掘し銅・亜鉛・リチウムも取り扱うグローバル企業へと事業転換をしました。48,000人以上の従業員のうち半数近くは海外で雇用されており、環境に配慮した採掘及び金属生産プロジェクトを16カ国で展開しています。特に銅の生産は世界でもトップ10に入る規模で、現在、F社の売上高の20%を占めています。インフラの電化や再生可能エネルギーへの転換に必要とされるこの金属素材は、今後更に成長していく分野であると予想されます。

一方で、鉱山会社は環境と社会の外部性に対して重大な課題に直面しており、従業員の労働環境・事業を行う地域との関係性・環境や水資源の汚染・廃棄物の問題などは主要な懸念点です。より長期的な成功を収め、株主に持続可能な価値を提供するためには、持続可能で責任ある鉱業に向けた包括的なアプローチとその効果的な実践が不可欠です。更に、サステナビリティ戦略、ESG関連のイニシアティブに対しての情報開示や投資家とのコミュニケーションを改善する必要性も高いと考えます。

Action アクション

【対話内容】

過去1年間、当社はF社に対して3回のエンゲージメントを行いました。まず、2022年からACGA(Asian Corporate Governance Association)が主導する協働エンゲージメントに積極的に参加しました。この投資家グループはこの1年間に2度にわたってF社と対話を行い、初回のミーティングではF社のIRとESG専門家を交えて以下3つの課題について議論し、改善を求めました。

- (1) 環境関連の情報開示
- (2) 汚染と社会の指標に関するKPIの設定
- (3) 従業員の健康と安全管理

更にこのエンゲージメントは経営陣との対話に発展し、ESG取組みがいかにか企業の成長戦略とつながり、その成果と進捗度合いがどのように示されているのかについて議論しました。当社はこのグローバル投資家による協働エンゲージメントへの参加を通じて、特に気候戦略の詳細や、ESG委員会の役割と取締役会におけるその他主要な委員会との相互作用など、サステナビリティに関わるガバナンスの取組みについて説明を求めました。

また、2023年の6月に当社はF社と1on1のエンゲージメントを行い、2029年までに排出量のピークを迎え、2050年までにカーボンニュートラルを実現するための計画と進捗について議論しました。F社は、再生可能エネルギーの利用を現在の16.2%から2030年までに30%以上にすると目標を掲げています。我々はF社の詳細なアクションプランと、それぞれのプロジェクトを実行した際、どのように資本配分の意思決定に反映したかについて説明を求めました。そして、2022ESGレポートの中で、ESG・サステナビリティの要素を役員報酬の20%にすると明記されたことに関しては、役員報酬に関するKPI指標の透明性と、中長期的なビジネス戦略及びそのパフォーマンスにどのようにつながっているのか、より充実した開示を促しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

過去1年間、F社はESG課題に取組む姿勢や情報開示、及び投資家との対話姿勢は著しく改善しました。投資家との対話と透明性の強化を目的にESG専門家新たに任命し、経営陣もより積極的に投資家とエンゲージメントを行いました。2023年1月末に、2025年までの事業計画と2030年の目標を発表したと同時に、気候変動に関する行動計画を公表しました。初めて削減目標を発表し、中国の非鉄金属産業界で最初のTCFDレポートを作成しました。最新の2022ESGレポートでは、開示された指標やデータの数が前年比で16%増加し、同社の戦略的計画と様々なESGイニシアティブの実施状況を示しています。

本件では、協働エンゲージメントと個別エンゲージメントを組み合わせることで、より効果的な成果へとつながりました。協働エンゲージメントによって、他のグローバル投資家とともに影響力のある共同メッセージが発信できた一方、個別エンゲージメントを通じて会社のアプローチに対する定性的かつ前向きな深い理解もできました。

これまでF社は、外部のESG評価機関から低い評価を受けており、採掘事業に関連する論争に度々さらされてきました。低炭素化やエネルギー転換による需要の高まりの中で、銅などの金属が重要である一方、その投資リードタイムが長いことを考えると、本件はダウンサイドリスク管理の観点だけでなく、重要なESG要素が影響を及ぼす投資のアップサイドの可能性と価値創造の機会を積極的に目指すという当社のエンゲージメント取組みをも反映しています。

私たちは、F社が設定した目標と進捗状況を引き続きモニタリングし、重要なESG事項に関するF社の取組みに対しエンゲージメントを継続する予定です。また、サプライチェーンやリスクの高い地域でのデューデリジェンスの強化、ESG外部性の管理、共同プロジェクトにおける情報開示の改善などについても、会社が更に進めていくことを期待します。

議決権行使の方針・考え方

投資家としての権利と責任を どのように果たしているか

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、内外株式及びREITにおけ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もと、環境・社会にも配慮した健全な企業行動を促します。

議決権行使の対象市場・ファンド

当社が運用するファンドの議決権は、時間的な制約等のやむを得ない事情により議決権を行使できない場合を除き、原則として投資している全市場において行使を行います。ただし、投資顧問のファンドは、顧客の意向を確認し、その意向に沿った市場の議決権を行使します。

議決権行使方針と運営について

当社では、議決権行使についての基本的な考え方を定める「議決権行使に関するガイドライン」に基づき、公正に議案判断を行います。議決権行使に関するガイドラインの制定・改廃は、原則として毎年見直し、スチュワードシップ推進委員会で審議の上、取締役社長の決裁をもって行います。

法令違反・不祥事等の発生や社会的関心、エンゲージメントの状況等を踏まえて企業価値に大きな影響が見込まれる議案等の判断については、スチュワードシップ推進グループ長を部会長とする「議決権行使部会」での審議を経て決定します。

また、親会社など、利益相反の観点(P.89ご参照)で最も重要な会社の議案及び上記「議決権行使部会」で審議された議案のうち企業価値に極めて重大な影響を与える議案等の判断については、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員とする「スチュワードシップ推進委員会」での審議を経て決定します。スチュワードシップ推進委員会の審議に先立ち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ます。

議決権行使部会 部会長：スチュワードシップ推進グループ長

・法令違反・不祥事等の発生や社会的関心、エンゲージメントの状況等を踏まえて企業価値に大きな影響が見込まれる議案等の審議

スチュワードシップ推進委員会 委員長：運用本部長

・議決権行使に関するガイドラインの制定・改廃
・親会社等、利益相反の観点で最も重要な会社の議案及び上記「議決権行使部会」で審議された議案のうち企業価値に極めて重大な影響を与える議案等の審議（スチュワードシップ推進委員会の審議に先立ち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）

議決権行使に関する ガイドライン

国内株 https://www.am-one.co.jp/img/company/16/kokunai_guideline_20230401.pdf

外国株 https://www.am-one.co.jp/img/company/16/gaikoku_guideline_20230401.pdf

REIT https://www.am-one.co.jp/img/company/16/reit_guideline_20230401.pdf



議決権行使助言会社の活用について

議決権行使にあたり、当社ガイドラインに沿った判断及び行使を行っています。日本国外の市場における議決権行使にあたっては、議決権行使助言会社である ISS 社のプラットフォームを活用しております。

また、利益相反の観点で議決権行使判断を慎重に行うべきと判断した投資先の議決権行使は、議決権行使助言会社である ISS 社から当社ガイドラインに沿った助言を受けて行使しています。

この助言内容の妥当性は、都度議決権行使諮問会議及びステューワードシップ推進委員会にて確認しております。

更に、事務品質管理の観点で、議決権行使助言会社の財務面・定性面の適格性を毎年確認しております。最近では 2022 年 8 月及び 2023 年 8 月に確認を行い、ともに問題点は認められませんでした。仮に問題点を発見した場合は、対話・往訪を含む適切な対応を行います。

また、毎年、議決権行使助言会社が行使助言ガイドラインを見直すにあたって、議決権行使を巡る課題認識や改定の方向性等について直接個別に意見交換を行っております。

議決権行使に関するガイドラインと顧客の行使及び貸株についての方針について

当社では、ガバナンスにおける議論動向及び顧客意向を踏まえ、当社ガイドラインを適宜改定しております。投資顧問の顧客とは、顧客の行使方針について理解すべく積極的にコミュニケーションを行い、顧客方針をも踏まえた行使内容となっています。投信ファンド・投資顧問ファンドとも、原則として当社方針に沿った議決権行使を行っていますが、外部運用機関に運用を委託するファンドの場合は、原則として委託先の方針及び判断にて議決権行使を行います。顧客が保有するファンドの議決権行使を直接行うことは、契約上認められているものについては可能です。

また、当社が運用を行う一部のファンドでは、議決権に係る権利確定日を跨ぐ貸株取引を行う場合がありますが、その場合でも貸出比率に上限を定め、議決権を確保しております。

議決権行使の管理について

保有株式の残高は資産管理銀行と日々確認しており、この確認に基づいて議決権行使を行っています。当社では、議決権行使漏れを防ぐため、銘柄ごとに行使期限日を確認し期日管理を行うとともに、資産管理銀行と連携して投票用紙の受領・提出確認を行っています。



議決権行使に関するガイドラインの改定及びその方向性

国内株式の議決権行使に関するガイドライン等における2023年度における主要な改定点、及び今後の改定の方向性は、以下の通りです。

1. 基本的な考え方、運営について

グローバルな環境・社会課題を捉えるマテリアリティ・マップを作成し、3つのフォーカスエリア（「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」）を特定しました。このうち気候変動について、投資先企業へ具体的な計画の策定・開示を求めることを記載しました。

2. エンゲージメント及びサステナブル投資方針との関係

当社の「サステナブル投資方針」に照らして、社会的な悪影響を及ぼす度合いが極めて高く、中長期的に企業価値を大きく毀損するリスクが高いと判断される場合には、取締役選任議案に反対することで、ステューワードシップ活動におけるエスカレーションの一環として取組みをより強く促していきます。

3. 取締役会の構成

取締役会の多様性促進のため、1名以上の女性取締役の選任を求めて

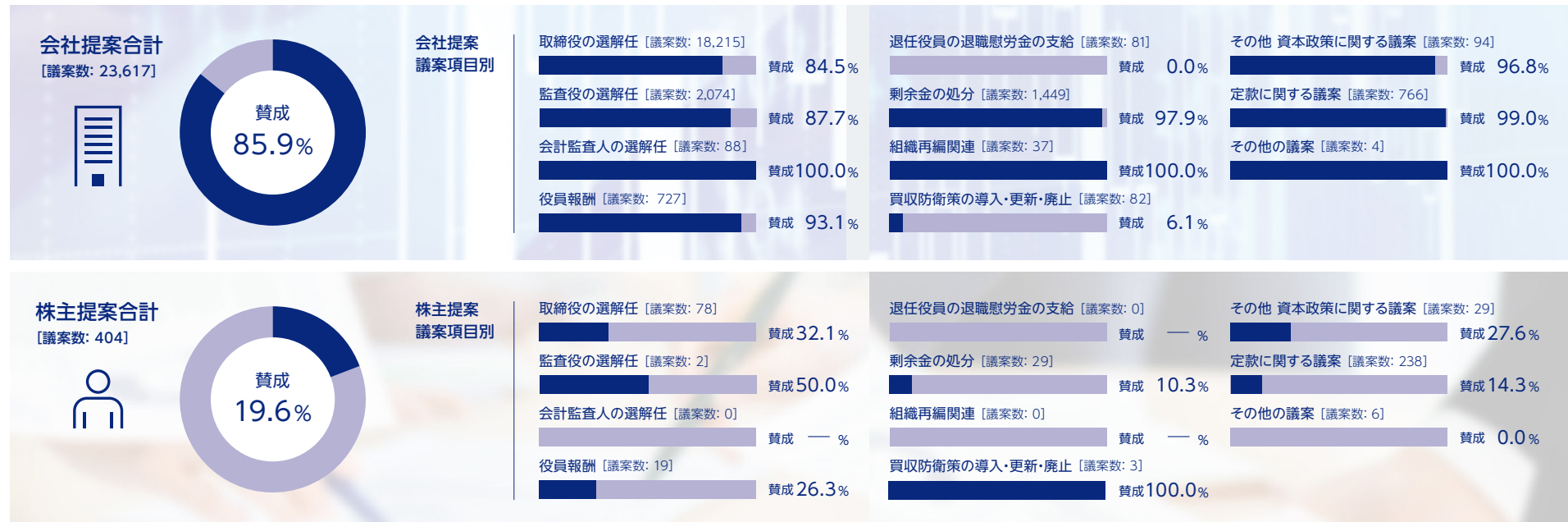
おります。この適用対象を、従来のTOPIX100構成銘柄から東証プライム市場上場銘柄へ拡大しました。

4. 今後の改定の方向性

今後の改定にあたっては、投資先企業の資本効率の向上を促すべく、政策保有株式基準の厳格化を実施するとともに、議案判断にあたり参照する各種資本効率性・株主選元の指標の見直しを含めて、ガイドライン・議案判断基準の引き上げを行ってまいります。（P.28ご参照）

議決権行使の実際 (国内株式)

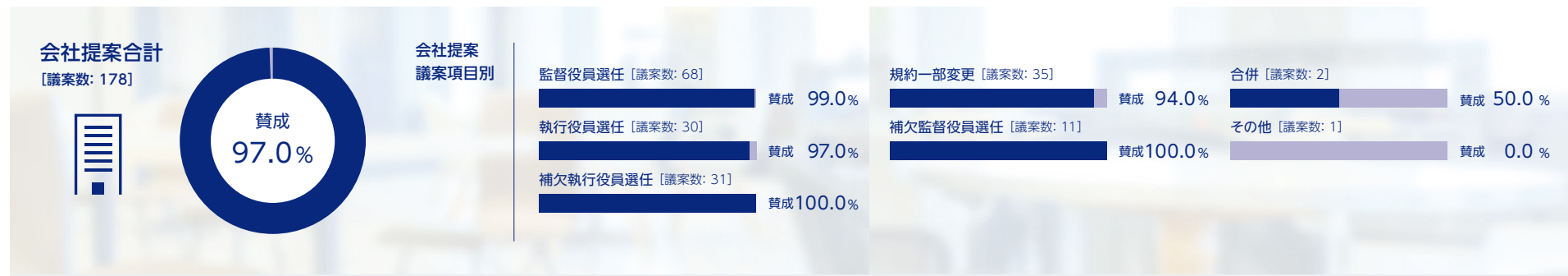
■ 国内株式 議決権行使結果 (2022年7月～2023年6月)



議決権行使基準を厳格化*した影響で、会社提案による取締役選任議案への反対が増加し、結果的に会社提案議案に対する反対率が上昇しました。また、株主総会資料の提供方法について定めることを目的とした定款変更議案の提案が一巡した結果、会社提案による定款変更議案の上程数が昨年比較で大きく減少しました。株主提案に関しては、増配や

自己株式取得等資本政策に関する株主提案が増加したことが、特徴として挙げられます。
 *2022年4月から、「TOPIX100構成企業」を対象に「女性取締役が不在の場合、代表取締役に対して」との基準を導入しましたが、2023年4月から対象範囲を「東証プライム市場上場企業」に拡大しました。
 ※議決権行使指図結果、議決権行使指図結果 個別別開示: <https://www.am-one.co.jp/company/voting/>

■ REIT 議決権行使結果 (2022年7月～2023年6月)



このほか投資主提案が6議案上程され、規約一部変更議案1議案のみ賛成しました。



Case1

議決権行使事例（精密機器A社）

取締役会のジェンダーダイバーシティについて、議決権行使を通じて取組みを促す

Issue 課題

取締役会構成、特にジェンダーダイバーシティに関する取組みが遅れており、当社の議決権行使基準（「総会後の取締役会に女性取締役が1名も選任されていない場合は、代表取締役の選任に反対」⇒2022年度総会より適用）に抵触していました。

Action アクション

従前より、企業価値向上のために取締役会のダイバーシティが重要であるという当社の考え方を伝え、取締役会構成について対話を継続。現ガバナンス体制では、今般見直した当社議決権行使基準に抵触していることを執行サイドのみならず社外取締役にも指摘し、2022年度の総会に向けて女性取締役の選任を強く促しましたが、会社側の取組みは進展しませんでした。

Voting/Escalation 議決権行使

2022年度の総会議案では、女性の取締役は選任されておらず、またこれまでのA社との対話においても女性取締役の選任に向けて積極的に取組んでいることが確認できなかったため、当社の議決権行使基準通りに代表取締役の選任に反対いたしました。

Outcome 結果

当社を含めた多くの機関投資家の議決権行使基準や議決権行使助言会社の推奨基準に抵触した結果、2022年度の株主総会において、代表取締役社長に対する賛成率は、かろうじて否決を免れる水準まで大幅に低下しました。その後、A社側は2023年7月に副社長を責任者とするコーポレートガバナンス推進室を新設し、2023年9月に「来年の株主総会で女性取締役を選任する予定であること」を公表しました。

Case2

議決権行使事例（金融B社）

資本政策に課題を有する企業への株主提案に対して、企業価値向上に資すると判断して賛成

Issue 課題

多額の政策保有株式を主に自己資本比率が高い一方、株主還元強化に消極的であったことから、ROEは低水準にとどまり当社基準に抵触する状況が続き、2022年に導入した政策保有株式基準にも抵触しました。当社はROE改善に向けて資本政策に課題があるとして、政策保有株式縮減、株主還元強化などバランスシートマネジメントの必要性について継続的に対話を行ってきました。

Action アクション

継続的な対話を通じて課題認識の共有が進んだこともあり、B社は株主還元の強化方針や政策保有株式の縮減計画を公表しました。ROE改善に向けて、従来より踏み込んだ資本政策の方針を開示したことを高く評価いたしました。政策保有株式の売却ペースや株主還元の水準など改善余地は大きいと考え、更なる取組みの強化を促しました。

Voting/Escalation 議決権行使

2023年に開催された定時株主総会では、剰余金の配当及び自己株式取得に係る株主提案が上程されました。ROEの水準・トレンド・変化期待、自己資本比率、政策保有株式の保有状況、及び同社のこれまでの取組みに改善余地が大きいこと等を勘案するとともに、他社への同様の株主提案と比較検討した結果、株主提案は企業価値向上に資すると判断して賛成しました。

また、ROE基準及び政策保有株式基準に抵触していることから、会社提案のうち3年以上在任する取締役及び代表取締役の選任議案に反対しました。

Outcome 結果

総会議決で株主提案は否決され会社提案は可決されましたが、代表取締役の賛成比率は60%台にとどまり、投資家の懸念を反映したものでとなりました。総会後に実施した対話では、賛否判断の背景・理由をフィードバックし、ROE改善の取組みや資本政策のあり方について、更なる対応を促しました。



Case3

議決権行使事例（金融C社）

大手金融機関のネットゼロに関する取組みを更に促す

Issue 課題

日本の金融機関の化石燃料に対するエクスポージャーの大きさやネットゼロへの取組みについて注目が集まっている中で、気候変動関連NGOから気候変動に関する株主提案（炭素排出ネットゼロに至るシナリオと整合する移行計画の策定開示）が提案されました。

Action アクション

当社のESGアナリストが会社側と、気候変動に関するこれまでの取組みや今後の対応について対話を行い、「2050年ネットゼロを目指す移行計画を策定し、統合的に取組みを推進している」「移行計画及び目標への取組み状況は、統合報告書などで開示しており、今後も積極的に開示していく」との方針を確認しました。また、株主提案を行ったNGOとも対話を行い、提案に至った背景やC社との対話状況について意見交換、情報収集を行いました。

Voting/Escalation 議決権行使

当社では、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（ISS社）に当社ガイドラインに基づく助言を求めた後、独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議での諮問を経て、スチュワードシップ推進委員会にて審議した上で判断を行うこととしております。

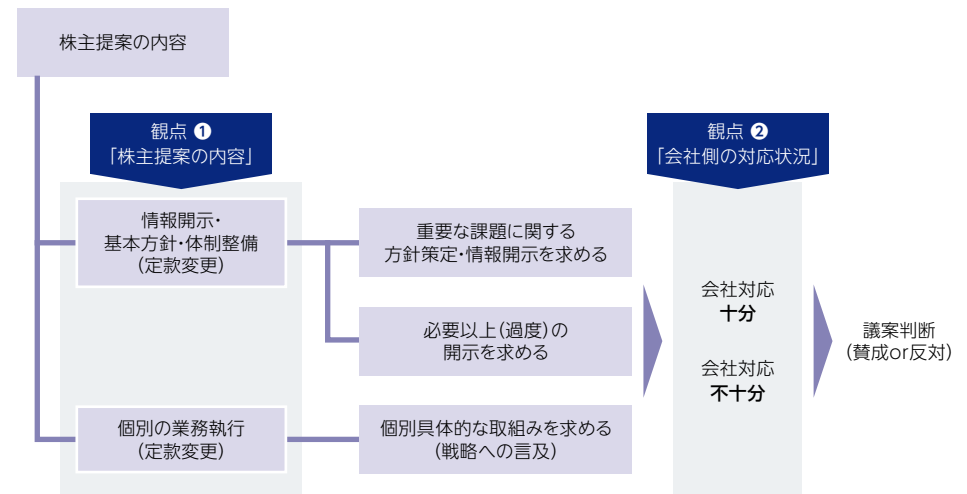
C社についても、C社との継続的な対話を踏まえて、議決権行使諮問会議での諮問を経て、スチュワードシップ推進委員会にて審議を行いました。ISS社からは、「当社の議決権行使に関するガイドラインに沿って判断した結果、賛成すべきである」との助言を得ました。「当社の議決権行使基準の基本的な考え方に沿った内容である」「情報開示の充実を求めるものである」「明らかに業務執行の範疇であるとは言えない」「更なる取組み余地がある」ことから、ISS社の助言内容は妥当と判断し、株主提案に賛成しました。

Outcome 結果

株主提案への賛成率は約20%であり、否決されました。総会後の対話において今回の株主提案に対する当社判断（賛成）の理由、考え方についてフィードバックを行いました。

気候変動の株主提案に関する考え方

気候変動に関する株主提案が増えてきたことから、当社では、具体的な運営について考え方を整理しております。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す。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ようなものについては、原則反対と整理しています。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す。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。



Case4

議決権行使事例（サービスD社）

エンゲージメントを通じて業績回復の方向性を把握し、議決権を行使

Issue 課題

同社の属するホテル業界では、新型コロナウイルス流行によるロックダウンや外出自粛、インバウンド需要の蒸発で非常に厳しい外部環境にさらされてきました。そのような状況下でD社も客単価の下落と客室稼働率の低下により利益が圧迫され、2021年3月期では営業利益、最終利益とも赤字に転落しました。

続く2022年3月期では、黒字に転じたもののROEの水準は1%に満たない水準にとどまりました。当社ROE基準に抵触するなかで、アフターコロナを見据えた業績改善に向けて、どのような施策を打ち出してくるかを注目しています。

Action アクション

主力のホテル事業では、全国旅行支援政策やインバウンド客の増加に伴う着実な稼働率や客室単価の改善を確認しています。また会員サービスや予約サイトに関する意見交換など、内部の取組みによる企業価値向上に向けた意識を共有する対話を行いました。今後も人流増加やインバウンド需要回復に伴い、適正な客室単価の提示を行うことで、更なるROE改善の蓋然性が高まっていくと判断しています。

Voting/Escalation 議決権行使

2023年3月期の業績は、新型コロナウイルスに関する行動制限の緩和から、主力のホテル事業での稼働率、客室単価が上昇するなどして業績・ROEとも回復しましたが、当社ROE基準に僅かに及ばず、抵触することになりました。しかし、2023年度以降、引き続き人流増加やインバウンド需要の回復に加えて同社の上記の取組みにより、ROEの水準はコロナ禍前の水準に回復していく可能性が高いものと判断しました。その結果、2023年6月の総会議案では、ROE基準に抵触する在任期間3年以上の取締役候補者（11人）に賛成しました。

Outcome 結果

会社提案の取締役選任議案にて、全候補者の全員が可決されました。

債券における発行条件の修正等を求めるアプローチ

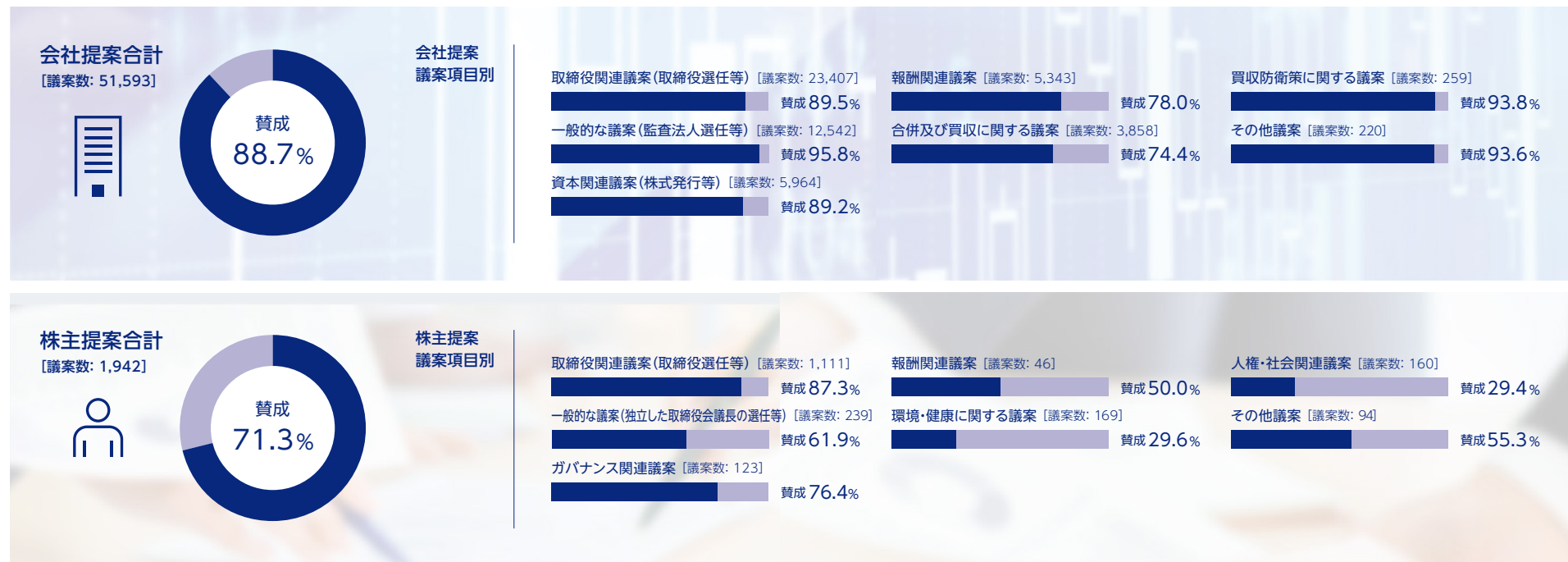
債券運用グループでは、社債発行タイミングでの債券IRを中心に、社債の発行条件（種類、頻度、発行量、年限、劣後債の資本認定スキーム等）についても、発行体との対話を行う際における中心となる債券特有の観点と捉え取組んでおります。債券に関しては、株式と異なり議決権という直接的な権利行使手段を有していないという課題はありますが、国内有数のクレジットアクティブプレイヤーとして当社のプレゼンスを活かし、投資家の声を企業側に的確に伝えていくよう努めています。なお、発行後におけるコベナント抵触等による条件変更については、期間内では該当がありませんが、必要に応じて行います。

最近では、ESG債の発行市場が拡大してきている中で、ESG債の発行条件に関して企業との対話を行った事例も出てきております。例えば、建設会社との対話においては、サステナビリティ・リンク・ボンドの商品設計に関して、設定されるペナルティについて、金利のステップアップよりも、グリーン電力証書購入や寄付が好ましいと考えている意向を伝え、今後の商品設計に生かしたいとの会社側の回答を得ています（その後発行されたESG債はグリーン電力証書購入と寄付を未達時の対応として設定）。



議決権行使の実際 (外国株式)

■ 外国株式 議決権行使結果 (2022年7月～2023年6月)



■ 外国株式 地域別 議決権行使結果 (2022年7月～2023年6月)

会社提案合計	米州		アジア太平洋		欧州中東アフリカ	
	合計	賛成比率	合計	賛成比率	合計	賛成比率
取締役関連議案	11,618	91.5%	5,385	85.9%	6,404	88.9%
一般的な議案	2,446	98.0%	6,188	95.1%	3,908	95.6%
資本関連議案	538	56.1%	3,649	92.7%	1,777	91.9%
報酬関連議案	2,382	85.0%	1,136	58.7%	1,825	80.9%
合併・買収に関する議案	164	89.0%	3,239	70.7%	455	95.8%
買収防衛策に関する議案	112	83.3%	13	100.0%	134	94.0%
その他議案	12	83.3%	72	100.0%	136	91.2%
総計	17,272	90.4%	19,682	86.1%	14,639	90.4%

株主提案合計	米州		アジア太平洋		欧州中東アフリカ	
	合計	賛成比率	合計	賛成比率	合計	賛成比率
取締役関連議案	162	66.0%	858	95.5%	91	48.4%
一般的な議案	83	34.9%	139	84.9%	17	5.9%
資本関連議案	53	56.6%	65	96.9%	5	20.0%
報酬関連議案	26	53.8%	12	75.0%	8	0.0%
環境・健康に関する議案	138	33.3%	12	0.0%	19	21.1%
人権・社会関連議案	155	29.7%	0	—	5	20.0%
その他議案	88	59.1%	0	—	6	0.0%
総計	705	46.0%	1086	92.9%	151	33.8%



Case5

議決権行使事例（海外企業）

気候変動問題への対応を考慮し、所管の取締役に対抗の意思表示

総合エネルギーE社

Issue 課題

当社が参加しているClimate Action 100+をはじめとした投資家グループは、温室効果ガス排出量削減に向け、目標値やロビー活動開示、投資戦略など様々な観点から対話を行っています。

気候変動問題に対するE社の対応が芳しくないことを背景に、前々回の株主総会では株主から委任状争奪戦を仕掛けられ、株主が提案した取締役が選出された経緯があります。当社は、当時の株主総会において株主提案候補者に賛成し、また前回は取締役会の対応を見守るべく全候補者の選任に賛成しました。しかし、Climate Action 100+が対象とする企業群の中において、気候変動対応に関する開示水準は、依然として十分とは言えない水準にとどまっている状況でした。

Action アクション

投資家グループと会社との対話では、E社の今後の対応及びその進捗、開示された環境レポートの内容など、複数回にわたって議論を行いました。ところが、E社は、「自社予測は業界標準の脱炭素シナリオに準拠していない」との説明でした。更に、財務への影響を計測する重要な要素である原油・ガス価格の予測も開示していないなど、開示姿勢そのものに問題がありました。また、取締役との対話は、投資家から提起した問題が取締役会において適切に議論が行われているか、疑念を抱くような内容でした。

Voting/Escalation 議決権行使

投資家に対し説明責任を果たしていない取締役会のリーダーシップ、及び所管する取締役の適性に問題があると判断しました。このことから、株主総会における会社提案の取締役選任議案において、エンゲージメントを踏まえて、筆頭取締役と気候変動関連対応を担当する取締役の再任に反対しました。また、開示強化を求める観点から、気候変動対策を実施することにより労働者や地域社会へどのような影響を与えようかの開示を求める株主提案に賛成しました。

Outcome 結果

会社提案の取締役選任議案にて、全候補者の選任が可決されました。一方、当社が賛成した株主提案は否決されましたが、全体で6分の1の賛成票を集めました。

EOS at Federated Hermesを通じて実施されたエンゲージメント活動

EOS at Federated Hermes (以下「EOS」)は、スチュワードシップ・サービスのリーディング・プロバイダーであり、世界中の顧客(主にアセットオーナー)に代わってエンゲージメント活動を行っています。2017年以降、当社は海外企業へのエンゲージメント活動をEOSに委託しています。EOSは、様々なグローバル投資家の協働エンゲージメント・イニシアティブにおいて、クライアントの代表を務めています。例えば、Climate Action 100+のリードインベスターまたは共同リードインベスターとして多くのエンゲージメント案件を

担当し、PRIワーキンググループ(サイバーリスク、水ストレスなど)、Investor Alliance for Human Rights, Investor Initiative on Mining & Tailings Safety等に積極的に関与しています。

また、EOSは企業がエンゲージメントに消極的であったり、進展が無いあるいは遅すぎたりする場合、度々エンゲージメントをエスカレートさせています。そのツールとして、取締役会への書簡、投資家やその他のステークホルダーとの協力、年次総会での質問や声明、株主決議や公開書簡など、エンゲージメントを強化するための構造

的アプローチを実施しています。EOSは、顧客への定期的な報告の中で、そのようなエンゲージメント事例を提供しています(当社がサービス・プロバイダーをどのように監視しているかについては、P.61ご参照)。




イニシアティブとの対話・協働

当社は、持続的な社会へのトランジションを投資先企業に促すため、国内外のイニシアティブと積極的に連携しています。また、有識者から国内外のタイムリーな情報を入手することでESGの知見を深め、それをエンゲージメント等に活用することによって投資先企業が抱えるESG課題の解決に取り組んでいます。



Climate Action 100+

世界で温室効果ガスの排出量が多い企業と、情報開示やGHG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をしています。


Nature Action 100

自然・生物多様性の損失を逆転させるための企業の行動を更に促進することに重点を置いた世界的な機関投資家エンゲージメント・イニシアティブです。参加する投資家は投資先企業に対して自然と生態系を保護し回復するための野心、評価、目標、実行、ガバナンス、エンゲージメントの6つの行動に関して期待を表明しており、当社は国内の複数の企業に対してエンゲージメントを開始しています。




PRI Advance

PRIが主導し機関投資家が協働して人権や社会課題に取り組むステークホルダーシップの取組みです。企業や政策決定者に対してエンゲージメント等を実施し、労働者、コミュニティ、社会にポジティブなアウトカムをもたらすことを目的としています。当社は国内外の企業に対しての協働エンゲージメントに参加しています。



International Sustainability Standards Board (ISSB)

IFRS財団傘下の組織で、複数のESG・サステナビリティ関連の情報開示基準策定機関の統合によって2021年に発足しました。当社は投資家による諮問機関である「Investor Advisory Group」及び基準策定をサポートする専門家組織「Technical Reference Group」に参加し、効率的、効果的なグローバルのESG情報開示基準の策定に積極的に意見発信をしています。



参加中のイニシアティブ

参加年	イニシアティブの名称
2013	PRI(Principles for Responsible Investment)
2014	ICGN(International Corporate Governance Network)
2017	Climate Action 100+
2018	ACGA(Asian Corporate Governance Association)
2018	JSIF(日本サステナブル投資フォーラム)
2019	TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
2019	TCFDコンソーシアム
2019	RE100(Renewable Energy 100%)
2019	JSI(ジャパン・ステークホルダーシップ・イニシアティブ)
2019	30% Club Japan Investor Group
2020	ESG情報開示研究会
2020	Access To Medicine
2020	FAIRR (Farm Animal Investment Risk & Return)
2020	NZAM (Net Zero Asset Managers initiative)
2021	AIGCC (Asia Investor Group on Climate Change)
2021	ISSB(International Sustainability Standards Board)
2022	CDP
2022	The TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) Forum
2022	PRI Advance
2022	人的資本経営コンソーシアム
2023	Nature Action 100

ステューワードシップ活動の評価

外部評価

英国ステューワードシップ・コードの署名機関に

当社はFinancial Reporting Council(英国財務報告評議会、以下「FRC」)より、英国ステューワードシップ・コード2020(以下「本コード」)の署名機関として承認されました。本コードにおいてステューワードシップとは、「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ための、資本の責任ある分配、管理、監督のこと」と定義されており、その発祥の地である英国では、生活者の資産形成のために資金を運用する者に高い水準の行動規範を設けています。

2023年4月に当社がFRCに提出した『サステナビリティレポート 2022』には、当社が1年間で実施してきたエンゲージメント活動の様子が豊富な事例とともに掲載されており、その開示に対する積極的な姿勢と成果が、本コードにおいてアセットオーナーと資産運用会社向けに定められた12の原則に準ずるものとして、客観的に確認されたものと考えております。

当社は、今後も責任ある機関投資家として、投資先企業との建設的な対話を通じてサステナビリティを中心とした社会課題の解決に取り組むとともに、お客さまの中長期的な投資リターン拡大に貢献してまいります。

PRIアセスメント結果

PRIは、2006年に公表された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。

PRIはこれらの6原則に関するコミットメントや進捗状況について署名機関の報告に基づいて評価しています。2021年からは、評価項目や方法論が大きく改訂されました。現時点での最新のPRIアセスメント結果(2021年)は下図の通りです。

当社は、PRI Japan Advisory Groupのメンバーとして活動するなどPRIの活動に積極的に関与しており、引き続き積極的な活動を続けるとともに、評価の維持・向上にも取り組んでいきます。

自己評価

当社は、毎年、日本版ステューワードシップ・コードの原則・指針ごとに自己評価(振り返り)を実施しております。当社のステューワードシップ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「ステューワードシップ推進委員会」において、その妥当性を確認しております。

昨年度は、投資先企業の中長期的な企業価値の向上と持続可能な社会の実現に向けて、「サステナブル投資戦略チーム(現サステナブル投資戦略グループ)」の新設や「サステナブル投資方針」をはじめとした取組み基盤の充実を図りました。また、ステューワードシップ活動では注目度が高まる人的資本や生物多様性などの対話を強化し、「投資の力で未来をはぐくむ」という当社のコーポレート・メッセージに基づく取組みを推進しました。

日本版ステューワードシップ・コードの各原則に対する当社の取組みの要旨は以下の通りです。

原則 1 機関投資家は、ステューワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

「ポジティブな社会的インパクトの創出」「持続可能な社会へのトランジションの後押し」「エクスクルージョン」を新たな軸とした「サステナブル投資方針*1」を策定しました。また、「サステナブル投資方針」の実施基準として、投資先企業に最低限取組んでほしい行動基準を含めた「サステナブルインベストメントフレームワーク*2」を設定しました。更に、ソーシャルリターン(社会的利益)の重視度合いを踏まえたサステナブル投資体系*3を新たに構築するとともに、多様化するサステナブル投資商品をお客さまにより分かりやすくご提供するためにESG等の名称を付すプロダクトに対する「ESG関連ネーミングルール*4」を定めました。

■PRIアセスメント結果

投資及びステューワードシップ・ポリシー		★★★★★
上場株式	ESG統合：アクティブ	★★★★★
	ESG統合：パッシブ	★★★★★
	議決権行使：アクティブ	★★★★★
	議決権行使：パッシブ	★★★★★
債券	SSA(ソブリン・国際機関・政府機関債)	★★★★★
	社債	★★★★★
	証券化商品	★★★★★



原則
2

機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

当社の「議決権行使に関するガイドライン及び議案判断基準」に基づき、全議案に対して議決権を適切に行使しました。なお、利益相反が特に懸念される、親会社等の議案判断については、議決権行使助言会社に第三者意見を求め、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りました。その上で、責任投資委員会（現スチュワードシップ推進委員会）にて、審議し適切に行使判断しました。また、コンプライアンス担当部署による厳格なモニタリングも実施しました（昨年度は、利益相反に係る事象の指摘はございませんでした）。

原則
3

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

当社では、財務情報だけでなく、ESGを含めた投資先企業の非財務情報も活用して、投資先企業の状況を的確に把握するよう努めております。昨年度は、これまで活用していたESGレーティングやスコアを、当社が運用機関として特に重視する9つのコア・マテリアリティを反映したESGレーティング（AMO ESGレーティング）及びスコアに刷新しました。また、「Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)」において定められている2050年までに全AUMのGHG排出量ネットゼロを達成するための中間目標に基づき、投資先企業のネットゼロ判定及びファンドのネットゼロ適合性判定を実施しました。また、2021年に策定した当社のマテリアリティ・マップについて、定期的に見直しを行っておりますが、昨年度はロシアによるウクライナ侵攻を踏まえ、臨時見直しも実施しました。その結果、ダイバーシティ、エクイティ & インクルージョン（ダイバーシティ&インクルージョンからの名称変更）を含め、6項目を見直しました。

原則
4

機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

エンゲージメントでは、特定した9つのコア・マテリアリティをESGのエンゲージメント課題に統合し、目指す企業の姿や企業に求めるアクション等を明確にしました。環境・社会課題として、2050年ネットゼロを見据えた気候変動や生物多様性への対応、社会的関心が高まっている人的資本（人材戦略・人権・ダイバーシティ）について課題認識の共有を図るとともに、取組み強化を促しました。ガバナンス課題については、取締役会の実効性、社外取締役の独立性・スキル、親子上場問題、政策保有株式、役員報酬とESGとの連動及び資本効率などについて重点的に対話を行いました。社外取締役との面談や、投資先企業内でのESG勉強会の開催、エンゲージメント重点企業以外の幅広い投資先企業との面談等、市場全体の底上げに向け積極的にエンゲージメントを実施しました。

原則
5

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

議決権行使について意見交換する議決権ミーティング（SRミーティング）を、社外取締役を含む投資先企業の経営陣等と活発に実施しました。2022年4月以降の株主総会から適用する議決権行使基準に、当社のマテリアリティ分析で特定された3つのフォーカスエリア（「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」）に係る、投資先企業とのエンゲージメント結果を反映していくことを明記しました。また、2023年4月以降の株主総会から適用する議決権行使基準の改定において、取締役構成（女性取締役の登用）に関する基準の適用対象企業を拡大しました。

原則
6

機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

機関投資家のお客さまとのエンゲージメントの一環として、ESG投資に関するアンケート（書面及び対面）を実施しました。社内関係者にも共有し、お客さまへのご提供プロダクトやご提案などに加え、ESGへの取組みサポートなどのクオリティ向上へ活用しました。また、「ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ（JSI）」を通じ、スマートフォーマットの改善、採用の働きかけ等を実施しました。

原則
7

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

組織横断的にサステナブル投資活動を加速させるべく、サステナブル・インベストメント・オフィサー（SIO）率いるサステナブル投資戦略チーム（現サステナブル投資戦略グループ）を新設しました。更に、気候変動の分野において、科学的知見から当社のSX推進をサポートする、サステナビリティ・サイエンティストを採用しました。国内外イニシアティブ、官公庁やアカデミック等との連携では、人的資本の官民共同のイニシアティブである「人的資本経営コンソーシアム」において、資産運用会社で唯一の設立発起人として参画しました。国際イニシアティブでは、国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）の公開草案やTNFDフレームワーク（v0.3）に関するフィードバックなど積極的な意見発信を行ったほか、PRIの人権・社会に関する協働エンゲージメントの「Advance」にも参画しました。更に、スチュワードシップ活動のクオリティ向上のため、早稲田大学や欧州の研究者との共同研究にも取組みました^{※5}。外部評価では、みずほリサーチ&テクノロジー社が実施した「運用機関のスチュワードシップ活動 ―企業向けアンケートの結果」において、「有益なスチュワードシップ活動が期待されるため、回答企業として積極的にエンゲージメントしたい」など、8評価項目中6項目で首位を獲得しました。

（※1）詳細は、53ページをご参照ください。（※2）詳細は、55ページをご参照ください。
（※3）詳細は、54ページをご参照ください。（※4）詳細は、62ページをご参照ください。
（※5）詳細は、51ページをご参照ください。

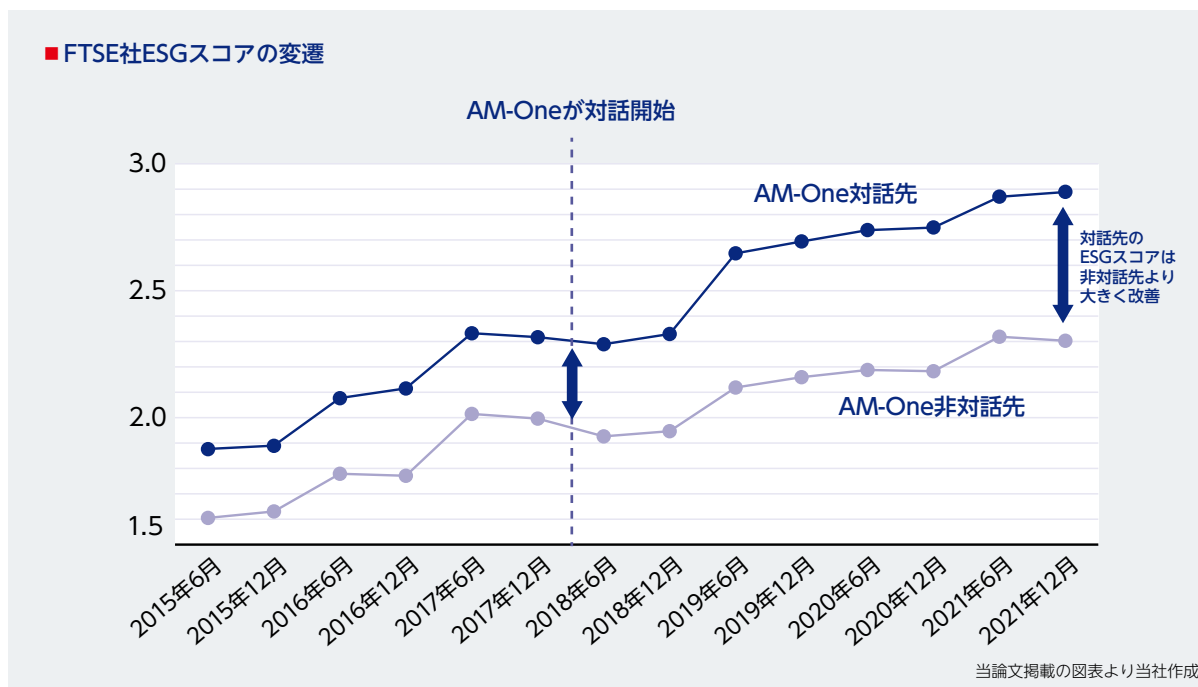


TOPIC

当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究 “Does Paying Passive Managers to Engage Improve ESG Performance ?”

この論文は、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 教授の4名による国際共同研究の成果をまとめたもので、当社日本株式のパッシブ運用におけるエンゲージメント（投資先企業との対話）の実効性について学術的視野からの分析を行い、当社としても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たものです。この論文は2023年のPRI in Person (PRI年次総会)で鈴木教授とBecht教授によって発表され、PRI Award for Outstanding Researchに選定されました。

論文の内容は、当社の対話データから対話のテーマごとにその進捗状況や実際に企業が対外的に起こしたアクションを分析したものです。その分析の一つとして、当社のエンゲージメント対話先は非対話先と比較し対話開始前のESGスコアは高い傾向にあるものの、当社の対話が開始された後は、対話先企業のESGスコアは、非対話先のスコアよりも大きく改善したとしています。論文では「対話のテーマについて企業が理解し実際に施策を採った場合、評価機関のESGスコアの向上に貢献することを確認した」と結論付けられており、当社のエンゲージメントの有効性をサポートする内容となっています。



【早稲田大学・鈴木一功教授のコメント】

アセットマネジメントOneの、インデックス(パッシブ)投資の投資先企業との対話データを分析する機会を得ました。国際的な学術研究の世界では、パッシブ投資の運用会社には、投資先企業と対話するインセンティブが乏しいという批判がありますが、アセットマネジメントOneでは意欲的な対話がなされ、実際に投資先企業のESGスコアの改善につながっていることが確認できました。



早稲田大学
鈴木一功教授

Chapter 3

サステナブル投資を共創する



アセットマネジメントOneのサステナブル投資

当社は、サステナブル投資方針に示す5つのアクションを投資戦略において体现し、お客さまのサステナビリティへの考えに沿ったサステナブル投資商品を提案し、未来をはぐくむためのお金の流れをつくります。また、持続的なフィナンシャルリターンを実現するために投資対象のESGリスクと機会を独自に分析し、資産の成長につなげます。

そのために2022年4月より、サステナブル投資戦略を専門とする部署を設置しました。サステナブル投資方針の下、インハウス運用だけでなくアウトソース運用も含めて全社的にサステナブル投資を推進しています。また、2022年11月に策定したサステナブル投資体系は、お客さまのサステナビリティ志向の確認や投資商品設計の軸となって

います。2023年6月末の当社のサステナブル投資残高は2兆4,336億円でした。うち、当社が定めたESGネーミングルールのもとでESGファンドとする戦略は12本、欧州のサステナブルファイナンス開示規則(SFDR*)の対象ファンドとして9条ファンド1本と8条ファンド2本を運用しています。気候変動や生物多様性、ダイバーシティなど、私たちの投資先企業の持続可能な社会への貢献が期待される今日、お客さまから寄せられる私たちのサステナブル投資への期待も大きくなっていると考えています。当社のサステナブル投資の羅針盤ともいえるマテリアリティ・マップを軸にしたサステナブル投資戦略のブラッシュアップとあわせて、お客さまに向けてファンドのESG情報報

告も開始し、フィナンシャルリターンだけでなく、ソーシャルリターンについても説明力の向上を目指しています。

当社はESGを主要な要素として運用するESG投資戦略以外にも、ESGマテリアリティを考慮したESGインテグレーションに注力しています。マテリアリティ・マップをベースとしたESGリサーチやESGレーティング・スコア、サステナブルインベストメントフレームワークによるエクスクルーージョンやエンゲージメント方針は、株式運用や債券運用の投資プロセスでのESGインテグレーションにて広く利用されています。これらのESG評価に関わる仕組みは、ESG分野で専門性を積み上げたアナリストやスチュワードシップ活動担当部門とともに構築・維持しています。

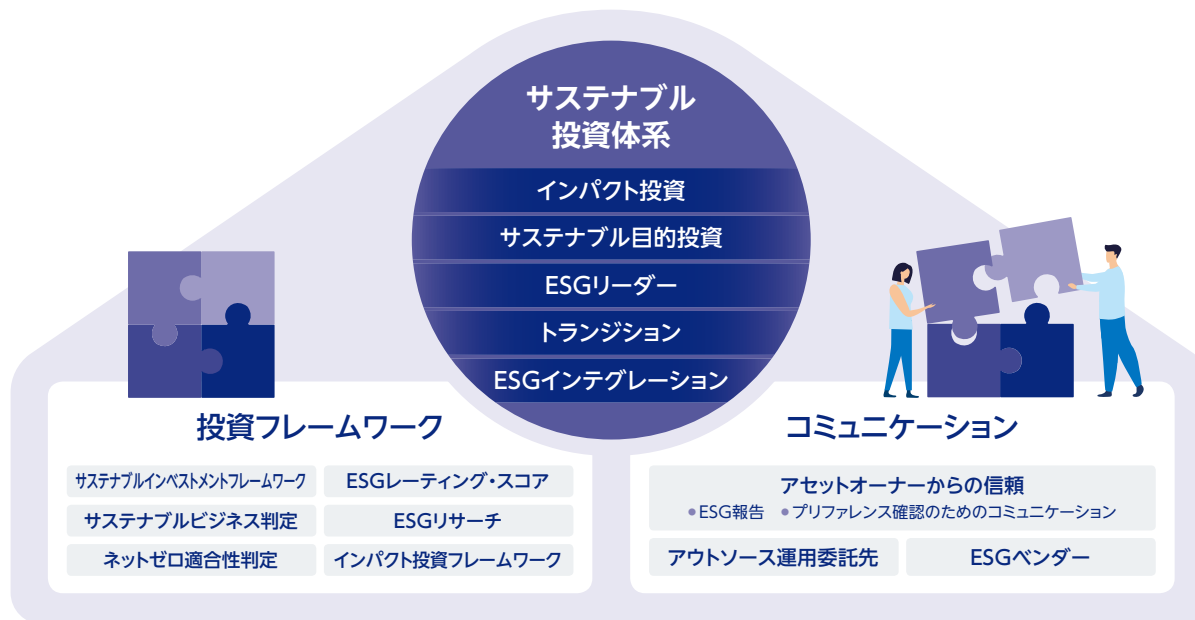
また、外部に運用を委託しているESG戦略や様々なESGデータの入手先のモニタリングにも注力しています。委託先に当社のサステナブル投資方針をご理解頂くことや、当社のネットゼロ戦略への協力の要請を開始しています。委託先とのコミュニケーションを充実させ当社の思いを伝えることは、当社のインベストメントチェーン全体でのサステナビリティ向上につながる重要な一歩と考えています。

*2021年3月にEUの金融市場参加者及び金融アドバイザーなどを対象に適用開始となった金融商品のサステナビリティ関連の開示規則。

■アセットマネジメントOneのサステナブル投資

投資の力で未来をはぐくむ

ソーシャルリターンとフィナンシャルリターンの長期的な両立



運用本部 サステナブル投資戦略グループ長
 サステナブル・インベストメント・オフィサー

鷹羽 美奈子



サステナブル投資体系

■ アセットマネジメントOneのサステナブル投資体系

投資においてフィナンシャルリターン(経済的利益)の獲得と、ソーシャルリターン(社会的利益)の追求を両立することは、大きなチャレンジといえます。しかし、グローバルに様々な環境や社会課題が企業活動や市場に影響を与えるようになってきているなか、長期的には、ソーシャルリターンを考慮しないことで、安定したフィナンシャルリターンが損なわれる可能性もあります。また短期的にも、多くの投資家やステークホルダーがサステナビリティの観点に着目した経済活動を推進していることを踏まえると、フィナンシャルリターンとソーシャルリターンの双方に配慮することが、魅力的な投資商品の提供にあたって重要だと考えています。

そのなかで、お客さまの価値観や投資目的に合わせて、フィナンシャルリターンに加えソーシャルリターンの重視度合いを選択頂けるよう、当社は2022年に「サステナブル投資体系」を導入いたしました。

この体系はいくつかの商品カテゴリを設けた一方、欧州SFDRをはじめとする国際イニシアティブや、国内の規制動向も参考にしながら不断のアップデートを続けており、2023年も、インパクト投資やサステナブル投資の位置付けについて見直しを行っております。

具体的に、2023年現在では、ポジティブで計測可能な環境的・社会的インパクトを追求する「インパクト投資」、環境・社会課題解決への寄与を追求する「サステナブル目的投資」、持続可能な社会に資するエクセレントカンパニーに投資する「ESGリーダー」、ESG取組みの改善が期待できる企業など「ESGリーダー」、ESG取組みの改善が期待できる企業などに投資する「トランジション」、ESGリスクや機会を運用プロ

■ サステナブル投資体系

	ファンドの特徴	国際イニシアティブ(欧州SFDR)との対応**
インパクト投資	<ul style="list-style-type: none"> ポジティブで計測可能な環境的・社会的インパクトを追求する投資 「社会におけるインパクト創出の意図」、「追加性及び新規性」、「計測と報告」の3要素を必要とする 	9条ファンド サステナブル投資を目的とし、その目的に資するインデックスが参照されている、またはその目的をどのように達成するかについて明確に定めているファンド
サステナブル目的投資*	<ul style="list-style-type: none"> 環境・社会課題解決への寄与を追求する投資 	
ESGリーダー	<ul style="list-style-type: none"> 持続可能な社会に資するエクセレントカンパニーに投資 	8条ファンド 環境または社会の特性の一部または複数を促進するファンドで、かつ、投資先がすぐれたガバナンス体制の取組みをしていること 投資目的、ESG要素等により、8条に該当しないファンドも存在
トランジション	<ul style="list-style-type: none"> 社会や自社の段階的な環境社会負荷削減に積極的な企業に投資 ESG取組みの改善が期待できる企業に投資 	
ESGインテグレーション	<ul style="list-style-type: none"> ESGリスクと機会(もしくはどちらか)が特定され、運用プロセスに考慮されている 	6条ファンド 上記以外のファンド

*当社では、当カテゴリを従来インパクト・アラインと定義しておりましたが、2023年度の体系見直しに際し名称を変更しております。 **対応関係は模式的にお示しするものであり、SFDRの要件を厳密に満たすことを保証するものではありません。

セス上考慮する「ESGインテグレーション」のカテゴリが設けられています。

■ サステナブル投資体系に基づく投資商品

当社はこの体系を通じ、様々な価値観をお持ちのお客さまの意見を取り入れ、より良い投資サービスを提供してまいりたいと考えております。

具体的には、サステナブル投資体系に基づき、国内外の潮流を取り入れた新しい商品をお客さまに提案してまいります。当サステナビリティレポートでご紹介する戦略については、右の表をご覧ください。

加えて、お預かりしている既存の商品についても、お客さまとの対話を通じ、運用プロセスの見直しや委託先への働きかけなど、不断の取組みを進めてまいります。

■ 投資商品例

オールジャパン・カーボンニュートラル戦略(仮称)	P.63
OneグローバルESG厳選株ファンド<DC年金>	P.64
国内債券ESG債ファンド(仮称)	P.65
グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド 愛称: 未来の世界(ESG)	P.67

※販売検討中の商品を含みます。



サステナブルインベストメントフレームワーク

当社は、サステナブル投資方針に定めるステュワードシップ活動（エンゲージメント・議決権行使）とエクススクルーション実施の基準として、サステナブルインベストメントフレームワーク（SIF）を設定し、投資先企業に対して最低限取組んでほしい行動基準を定めています。マテリアリティ・マップで定める3つのフォーカスエリアのそれぞれにおいて、その行動基準に抵触す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。また、それらの銘柄のなかには、当社のインパクト投資、サステナブル目的投資及びESGリーダーファンドでの保有を禁止するものもあります。

当社のSIFでは、フォーカスエリアの各課題に対して、定められた頻度（課題により年に一度、月次ごとなど）で投資除外やエンゲージメント、議決権行使基準履行対象企業の選別を行っています。これらの企業に対しては、エンゲージメント活動や開示情報などで新たな情報や企業計画が発見された際には、SIF対象銘柄の見直しを行います。また、社会課題の変化や企業全体の取組みレベルの進捗を考慮し、基準も定期的に見直しています。

2023年は、フォーカスエリアの「気候変動」の課題について「GHG重要セクターにおけるカーボン排出削減コミットメント、削減目標、情報開示等がなく、改善姿勢を示さない」企業の選定基準に当社のネットゼロシナリオ適合性判定結果を反映しました。また、「人権と健康、ウェルビーイング」の「当社のエンゲージメント対象企業で、女性取締役不在にもかかわらず、具体的な登用検討もされていない」企業の対象範囲をTOPIX100から東証プライム市場対象企業に拡大しました。

■ サステナブルインベストメントフレームワーク（SIF）

レベル		レベル1	レベル2	レベル3-1	レベル3-2	レベル4
		目指すべき姿に向けて、先進的な取組みが見られる企業	目指すべき姿に向けて、取組みに改善余地の大きい企業	ESGマテリアリティの観点で社会的な悪影響が懸念され、中長期的に企業価値を毀損するリスクがあるが、課題対応による改善が見込まれる企業	ESGマテリアリティの観点で社会的な悪影響が懸念され、中長期的に企業価値を毀損するリスクがある企業	ESGマテリアリティの観点で社会的な悪影響を及ぼす度合いが極めて高く、中長期的に企業価値を大きく毀損するリスクの高い企業
投資	インパクト投資 サステナブル目的投資 ESGリーダー	可	可	可	不可	不可
	トランジション ESGインテグレーション その他のアクティブファンド	可	可	可	可	不可
議決権行使（取締役選任議案）		賛成	賛成	賛成	エンゲージメント実施企業で課題への対応が進まない場合に原則反対	原則反対
エンゲージメント		通常対応	通常対応	重要性を勘案しエンゲージメントを実施	重要性を勘案しエンゲージメントを実施	重要性を勘案しエンゲージメントを実施

■ エクススクルーション基準

×：投資不可

	エクススクルーション基準	インパクト投資	サステナブル目的投資	ESGリーダー	トランジション	ESGインテグレーション	その他のアクティブファンド
気候変動	一般炭の売上が全体の20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
	石炭火力発電の売上が全体の20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
	非在来型オイル&ガス*の売上が20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
生物多様性と環境破壊	GHG重要セクターに属しながら、カーボン排出削減コミットメント、削減目標、情報開示等がなく、改善姿勢を示さない	×	×	×			
	事業活動により生物多様性に深刻な影響を与える行為が企業活動もしくはサプライチェーンで発見され、改善に向けた取組みも確認できない	×	×	×			
人権と健康、ウェルビーイング	パームオイルの搾油において、環境破壊・人権侵害が行われており、改善に向けた取組みも確認できない	×	×	×			
	児童労働、強制労働、人身取引への関与、ILO条約違反、UNGC規範の人権・労働規範、OECD多国籍企業ガイドラインに著しく抵触する行為が企業活動もしくはサプライチェーンで発見され、改善に向けた取組みを確認できない	×	×	×			
	当社のエンゲージメント対象企業で、女性取締役不在にもかかわらず、具体的な登用検討もされていない	×	×	×			
	ダイバーシティで差別等の不祥事があり、改善に向けた取組みも確認できない	×	×	×			
	非人道兵器への製造関与が確認された企業**	×	×	×	×	×	×

*非在来型オイル&ガスは、オイルサンド、オイルシェール、シェールガス、コールベッドメタン、炭層ガスが対象
 **クラスター爆弾、対人地雷、生物兵器、化学兵器、劣化ウラン弾、焼夷弾（白リン）、ブラインドレーザー、検出不能な破片を利用する兵器



サステナブル投資の運用体制

当社は、コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」の体現に向かって、インハウス運用とアウトソース運用の双方でインテグレーションや投資商品・サービスの拡充を通じたサステナブル投資を推進しています。インハウス運用を担う運用本部には、サステナブル・インベストメント・オフィサー（SIO）を任命し、インハウス運用のサステナブル投資方針の実施における中核組織としてサステナブル投資戦略グループを設置しています。SIOが率いるサステナブル投資戦略グループは、アセットクラス横断組織で、すべてのアセットクラス（株式・債券など）から総勢12名のアナリストとファンドマネジャーをメンバーに加え、資産運用のSXの推進を主導する他、新たなサステナブル投資商品の開発等を牽引します。また、サステナブル投資戦略グループと、投資先企業とのエンゲージメントを担うスチュワードシップ推進グループが協働し、様々なSXイニシアティブに関連して投資プロセスとスチュワードシップ活動双方への統合を実現しています。

アウトソース運用においてもサステナブル投資方針に則り、インハウス運用と同様にサステナブル投資体系の基準を適用します。サステナブルインベストメントフレームワークについては、アウトソース先の除外規定等の基準を確認し、総合的に判断しています。

当社は、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の実現に向けて、「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社として、インハウス運用プロダクト、アウトソース運用プロダクトともに、今後も体制強化・取組み高度化を推進することで運用力、商品開発・サービス提供力を更に高めていきます。

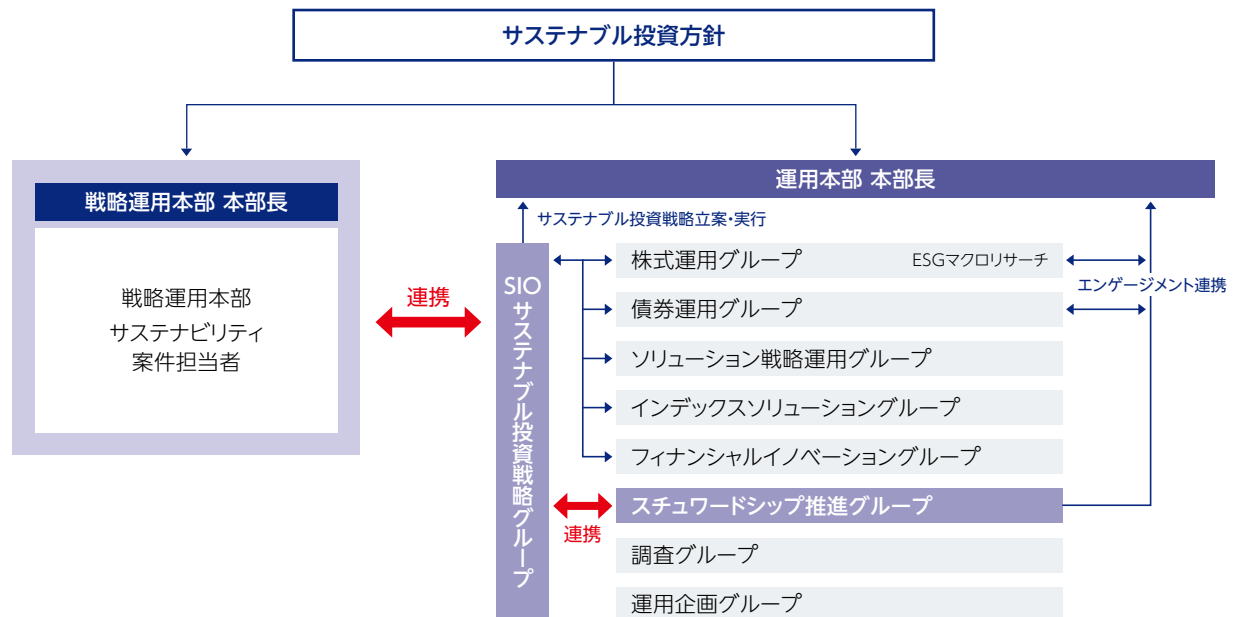
サステナブル投資戦略のモニタリング

ESGやサステナビリティに関連する名称を載している投資商品は、ファンドの目指すESG特性とポートフォリオの状況が適合する必要があると考えております。当社では、ESGネーミングルールによって定められるESGファンドが、ESG基準を順守していることを運用リスク管理の一環としてコンプライアンス部門がモニタリングしています。例えば、インハウス運用のESGファンドはサステナブルインベストメントフレームワークのレベル3-2（P.55 SIFの表）に該当する企業を保有することはできませんが、対

象となるESGファンドは日次でレベル3-2企業の保有の有無をモニタリングされています。

また、インハウスの株式運用では、月次のファンドパフォーマンスをモニタリング・評価する会議において、各ファンドのパフォーマンスとともに、ファンドレベルのESGスコアをモニタリング対象としています。本社レベルでは、各ファンドのネットゼロ判定基準の一つとして測定しているファンドの加重平均カーボンインテンシティを計測し、管理しています。加重平均カーボンインテンシティは、投資商品組成時及び組成後において気候変動リスクを表す重要な指標としてモニタリングされています。

サステナブル投資運用体制



ESGインテグレーションとスコア

ESGインテグレーション

当社は、コーポレート・メッセージである「投資の力で未来を拓く」を実現するべく、サステナブル投資商品や投資プロセスへのESGインテグレーションを実施しています。これらサステナブル投資の実践には、投資先企業のESG評価が基礎となります。

当社はダブル・マテリアリティ(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2軸で評価)の観点から、資産運用会社として取り組むべきグローバルな環境・社会の重要な課題を主な評価項目としてESG評価を実施しています。また、重要な課題の評価において、評価視点や目的に応じて複数の評価体系を独自で開発し、様々なアセットクラスや戦略に対応しています。

ESGレーティング・スコア

当社のESGレーティングはマテリアリティ・マップのコア・マテリアリティを基盤として、企業の環境・社会・ガバナンス要

素をリスクと機会の観点から評価します。マテリアリティ・マップのコア・マテリアリティはその影響が企業の価値に大きく影響を及ぼし始めている課題です。当社はこれらの課題から生じるリスクと課題を解決するためのソリューションを提供する企業の成長機会を捉えることで、企業価値向上の筋道を立てることができると考えます。

当社のESGレーティング・スコアは、9個のコア・マテリアリティピラーと3個のガバナンスピラーを評価対象とし、ベンダーから入手した200個以上のESGデータとアナリスト評価・分析を統合して評価しています。それぞれのコア・マテリアリティは、主にESGビジネスリスクエクスポージャー、マネジメントポリシー、不祥事、サステナビリティビジネスレベニューの観点から評価します。評価にあたっては、ESG情報ベンダーから、各社のESGの取組みに関するデータを取得し、それらを基にデータドリブンの評価を実施しています。各コア・マテリアリティピラーには、階層分析法を使ったセクターアナリストとESGアナリストによるウェイト付けが行われ、

インダストリーごとにマテリアリティを考慮した評価がなされています。また、情報ベンチャーのデータによる評価だけでなく、当社のアナリストが評価するファンダメンタルズリサーチの一部である企業IR・ガバナンス評価やESGテーマリサーチ、気候変動に特化したネットゼロ評価、議決権行使結果、サステナブルインベストメントフレームワークで規定する除外銘柄判定結果などもESGレーティングに反映しています。

現在、ESGレーティングは、日本企業約1,000社、外国企業は約7,000社に付与され、インハウスのアクティブESGファンド運用での活用や投資判断材料の一つとして活用するESGインテグレーションプロセスで活用されています。投資判断での活用においては、国内企業の株式運用のファンダメンタルズ投資レーティングやESGクレジットレーティングへのインプット情報として統合されています。また、ファンドのESG特性の測定や顧客へのESG報告にて活用されています。



○は社会環境課題のイメージ

*なお、現在の評価では、持続可能なフードシステムを生物多様性の一部に組み込んでいます。



インパクト投資フレームワーク

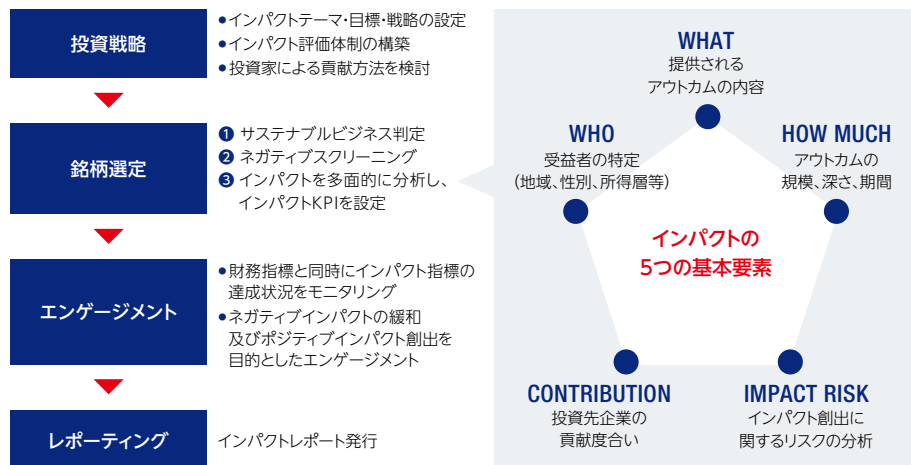
当社では、「インパクト投資」の戦略立案及び実施にあたって、インパクト投資の特徴である「ポジティブで計測可能な環境的・社会的インパクト」の目標設定と評価・報告を主な目的とした「インパクト投資フレームワーク」を策定しました。

インパクト投資フレームワーク

「環境的・社会的インパクト」とは、事業活動や製品・サービスの供給の結果として生じた環境的・社会的効果のことを指します。当社では、投資先企業を通じた正のインパクト創出と負のインパクト抑制を意図して、国内外のガイドライン等を参考に、下図の「投資戦略」「銘柄選定」「エンゲージメント」「レポート」の各段階においてインパクトを考慮しています。

「投資戦略」段階では、ファンドとして解決を目指す環境的・社会的課題（インパクト）の特定、目標と戦略の設定を行います。「銘柄選定」においては、①ポジティブスクリーニング（サステナブルビジネス判定）、②ネガティブスクリーニング、③インパクト分析の3段階で評価を行っています。①ポジティブスクリーニングでは、「サステナブルビジネス判定基準」によって評価した事業構成比を基に当社独自スコアを算出し、一定水準以上の銘柄を投資対象候補としています。次に、②ネガティブスクリーニングでは、サステナブルインベストメントフレームワークのエクスクリージョン基準によって、不適格銘柄の除外を行っています。最後に、③インパクト分析では、What, Who, How much, Contribution, Impact RiskからなるImpact Frontiers「インパクトの5つの基本要素」などを用いて、投資先企業の創出するインパクトを多面的に分析しています。「エンゲージメント」では、投資先企業に対して情報開示の充実、ネガティブインパクトの緩和、ポジティブインパクトの

■ アセットマネジメントOne インパクト投資フレームワーク



創出を促す対話を行います。「レポート」では、こうした投資先企業の活動を通じて創出されたインパクトと投資家としての活動をインパクトレポートで報告します。

サステナブルビジネス判定基準

私たちの社会において、環境的・社会的課題解決を目的とするビジネスは様々な実用化レベルや技術レベルがあるため、サステナブルビジネスの分析には運用者の主観も入りやすくなります。また、環境的・社会的課題を解決する技術やサービスには、意図せざる負のインパクトを生み出すものもあります。そこで運用者の投資判断に客観性を加えるため、当社独自の「サステナブルビジネス判定基準」を策定し、環境的・社会的課題解決に役立つビジネスのスクリーニングに努めています。

当社のサステナブルビジネス判定基準では、「環境的・社会的課題の概要」（解決できる課題の説明と規模、ステークホルダー、原因・対応策）と「環境的・社会的課題解決に貢献しうる事業」（基準、具体例、リスク）を、ESGマクロリサーチチームが調査を行いリスト化しています。銘柄選定時には、ESGマクロリサーチチームが調査した「ESGマクロリサーチ（マテリアリティ分析）」（環境的・社会的課題に関する技術・規制・市場動向等）を参考に、セクター担当アナリストが「ESGテーマリサーチ」として個別銘柄の技術・サービスによる課題解決力を評価します。更に外部ベンダーによるサステナビリティ関連事業の売上高の判定も参考に銘柄発掘を行います。これらのなかで、「サステナブルビジネス判定基準」に適合する事業の構成比において、当社が定める水準を超える銘柄が、インパクト創出を目指すファンドの組み入れ候補銘柄になります。判定内容をサステナブル・インベストメント・オフィサー（SIO）が管理することで、評価の質の確保を図っています。

■ アセットマネジメントOne サステナブルビジネス判定フロー



ESGリサーチ

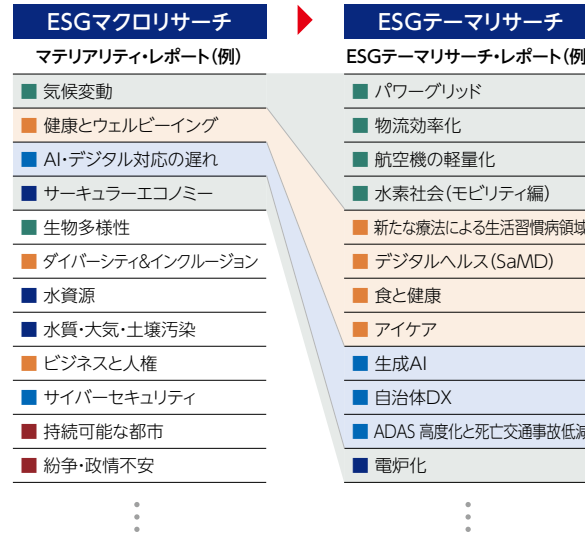
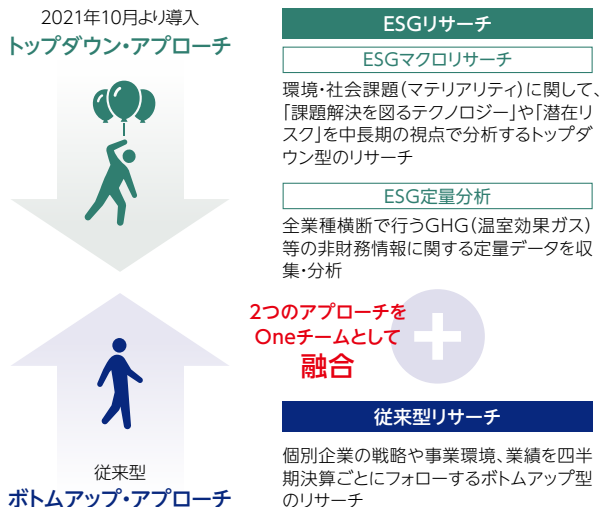
ESGマクロリサーチ

2021年10月に発足したESGマクロリサーチチームでは、当社マテリアリティ・マップに定めるグローバルな環境・社会課題(マテリアリティ)に内在する政策の動向や社会構造の課題、市場の変化やその課題の解決策を分析するリサーチを行っています。

従来のセクターリサーチがボトムアップ・アプローチによる個別企業の分析を行う一方、ESGマクロリサーチはトップダウン・アプローチでマテリアリティを分析し、これらを融合することにより、質の高いESGテーマリサーチと投資アイデアにつなげています。

セクターアナリストとESGマクロリサーチのアナリストは、ディスカッションを重ねて、環境・社会課題を解決するビジネスモデルやテクノロジーを整理し、企業レベルのESGテーマリサーチにつなげています。

■従来型のリサーチにESGリサーチを強化(概念図)



リサーチ事例

「持続可能な都市」というマテリアリティは、新興国を中心とした都市部の人口増加に伴う住宅供給不足やインフラ整備(電力、運輸、通信、水道・衛生分野等)に関する環境・社会課題を捉えるとともに、日本のような成熟国の地方圏を中心とした人口減少(人口の自然減と社会減)に伴う地域経済の振興に関する社会課題(雇用創出やインフラ維持等)を捉えています。前者の住宅供給の課題に関しては、OECDによると、住居費用が可処分所得の40%以上になると住居費負担が過大であると認識されます。費用負担の大きい世帯は家賃を支払うか、医療・食料・衣類・教育などの他の重要な支出に充てるかを選択することを余儀なくされることがあり、アフォーダブル・ハウジング(手頃な価格の住宅供給)が課題解決策の一つとなります。また、後者の地域経済の振興に関しては、人口の社会減は主に就職や進学を機に大都市圏に転出する人口が多いことから、地方における雇用機会の創出(企業の本社機能や工場等の立地)を促進することが課題解決の一助となります。

ESGテーマリサーチ

セクターアナリストはESGマクロリサーチ調査結果やチーム内のディスカッションを踏まえて、個別テーマに関する[ESGテーマリサーチ]を実施します。

テーマリサーチは、セクターのサステナビリティ特性と投資アイデアの観点から様々な切り口でテーマを設定しています。各テーマに関連して、投資先企業を調査し、サステナビリティテーマに関連する企業をリストアップするとともに、社会・環境課題を解決する事業に係る売上高構成比等を調査しています。セクターアナリストが作成した企業リストや売上高構成比情報は、当社のESGレーティングやインパクト投資フレームワークのサステナブルビジネス判定基準の基礎情報になっています。また、これらのESGマクロリサーチやESGテーマリサーチ情報は、ファンドマネジャーへの重要なインプット情報として共有され、株式運用におけるESGフラッグシップリサーチとなっています。加えて、企業とのエンゲージメント活動にも援用しています。



運用本部 株式運用グループ
共同エクイティリサーチヘッド 濱口 実
ESGマクロリサーチ シニアアナリスト 矢野 節子
ESGマクロリサーチ アナリスト 紀伊 剛昇



債券運用へのESGインテグレーション

ESGクレジットスコアによる信用力分析

債券運用へのESG要素の組み込みにあたっては、株式運用とはまた違ったアプローチが必要となります。当社の国内債券の運用におけるESGインテグレーションは、当社独自のESGクレジットスコアを投資プロセスに活用することで実施しています。当社のESGクレジットスコアは、マテリアリティ・マップで特定されているフォーカスエリアに関連する環境・社会課題と信用リスクに影響するガバナンス要素を評価し、セクターにとっての重要度と信用力へのインパクトが顕在化する時間軸を視点として評価します。

当社のクレジットスコアの特徴は、①ダブル・マテリアリティの概念(財務観点からの重要性及び持続可能性の観点からの重要性を考慮)を加えたことと、②従来の信用力分析とは別に長期(10年間)の時間軸を加えたことです。これらにより信用力への潜在的な影響についても前もって捉えることができ、投資プロセスに活かすことが可能になります。

独自のESGクレジットスコアを基盤として、経験豊富な専任のクレジットアナリストが発行体への直接取材を通じたリサーチ等を徹底的に行い、また債券発行体との間での積極的なエンゲージメントを通じ、ESG信用力分析を強化します。また、様々な注目されるESG課題を評価に組み込んでいます。昨年度は、気候変動の移行リスクの精緻化やサイバーリスクの明確化等を実施し、スコアの改定を行いました。また、海外発行体へのスコア付与拡充も行っています。これらのESGクレジットスコアはお客さま向けのプロダクト説明やお客さまからのデューデリジェンスへの回答要請において使用され、ESGインテグレーションの説明に役立っています。

なお、実際の投資判断においては、ESGクレジットスコアでマイナス方面の評価をされたとしても、必ずしも機械的に

ESGクレジットスコアの特徴



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、商品特性に応じ投資判断に反映されます。

発行実績が伸長するESG債への取組み

当社は、近年において発行が増えているESG債について、そ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、ESG債の分析や投資ケースの拡大に積極的に取り組んでいます。ESG債に含まれる債券はグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンドが含まれます。2022年度の当社のESG投資実績は額面で661億円(53銘柄)、2023年度(6月末時点)は881億円(65銘柄)でした。

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等で定められた、「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」「レポートニング」等の充足状況、設定されるサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成状況等

ESG債投資実績(国内債券)

	2021年度		2022年度		2023年度*	
	額面 (億円)	銘柄数	額面 (億円)	銘柄数	額面 (億円)	銘柄数
グリーンボンド	666	32	137	17	341	21
ソーシャルボンド	418	24	185	11	229	14
サステナビリティボンド	177	16	252	13	133	15
サステナビリティ・リンク・ボンド	144	4	32	6	35	5
トランジションボンド (含リンクボンド)	39	3	55	6	143	10
合計	1,444	79	661	53	881	65

※2023年度6月末時点

を分析しています。当社は、2050年ネットゼロ目標達成に向け、より一段の取組み推進が求められる環境下で、GX経済移行債をはじめ、サステナブル債投資へ積極的に取り組めます。

国内では、気候変動を含むESG課題対策の資金源として期待されるESG債ですが、資金使途などを確認することで、投資のサステナビリティ改善効果を高めていきます。



外部パートナーとの協働

ESG情報ベンダーのデューデリジェンス

当社では、様々なESG評価におけるインプット情報として、複数の外部情報ベンダーのESGデータや評価を活用しています。主にはMSCI、ISS ESG、RepRisk、Sustainalyticsから購入し、ポートフォリオの組成や社内で作成するESGレーティング・スコアの情報源、サステナブルインベストメントフレームワークにて投資制限する銘柄の選定基礎情報（不祥事調査や非人道兵器製造関与など）として利用しています。

これらの外部ベンダーによるESG情報は、当社のESGインテグレーションやサステナブル投資商品の運用においてなくてはならないものです。一方で、外部ベンダーが提供するESG情報を利用する当社にも投資判断の責任があります。当社では、活用するESG情報の品質管理の一環として、定期的に当社が契約する国内外のESG情報ベンダーに対してデューデリジェンスを行っています。2023年6月末までの1年間に合計9社に対してデューデリジェンスを実施しました。デューデリジェンスでは会社概要、経営状況、ESGリサーチに関する方針や体制、リサーチプロセス、クオリティ管理、コンプライアンスとリスク管理、マーケティング状況、各国及び国際的イニシアティブへの参加状況を確認しています。デューデリジェンスの結果、ESGデータの信頼性に重大な疑義が生じる問題は見つかりませんでした。

当社は2017年より、日本を除くグローバル市場の投資先エンゲージメントにおいてEOS at Federated Hermes (“EOS”) によるエンゲージメントサービスを活用しています。当社は委託するエンゲージメントサービスのモニタリングの一環として、年間を通じてEOSの年次顧客フィードバックや半年に1度開催されるクライアントアドバイザリーカウンシルイベントに2度参加し、同社が提供するサービスについて詳細なフィードバックを行い、年間エンゲージメントプランにおけるプライオリティへのインプットを実施しています。

2022年7月～2023年6月の報告期間において、当社は、EOSが開催した投資先企業へのエンゲージメントミーティングに5回出席し、EOSが実施するエンゲージメントのアプローチやエンゲージメント

活動の品質について確認しました。その結果、EOSが当社の様々なインプットに対して対応していることが確認されています。

アウトソース運用におけるESGデューデリジェンス

当社は、より優れた投資商品をお客さまにお届けする観点から、広く社外のパートナーの運用能力の活用も行っており、こうした外部委託運用商品についても、当社の「サステナブル投資方針」を適用し、ESGインテグレーションやエクスクルージョンを行っています。

外部委託運用への取組みを浸透させる観点から、2023年3月に、「外部委託運用におけるサステナブル投資に関する運営要領」を制定し、外部委託運用を行う際の、ESGの観点からの採用回避基準を設けました。なお、サステナブル投資方針におけるエクスクルージョン（投資除外）基準については各外部委託運用先のサステナビリティへの考えや哲学は多様であることから、当社が定める閾値を直接適用するのではなく、独自の取組みも評価し尊重した上で、総合判断する方針です。そのため、今年度から同運営要領に基づき、各外部委託運用先及びそれぞれの投資戦略については、通常のデューデリ

ジェンスとは独立したESGに関するデューデリジェンスを実施し、ESGの取組みに対する評価活動を開始しています。

なお、当社は、これらのESG評価を用いて投資戦略を排除することを目的とはせず、外部委託運用先との建設的な対話を通じて、委託先とともに持続可能な社会に向けたサステナブル投資の促進を目指します。運営要領の制定以降、54社の委託先に対してESG評価を実施し、数多くの外部委託先とのESGに関するミーティングを行いました。これらを通じて、外部委託運用先に当社サステナブルインベストメントフレームワークに定めるエクスクルージョン基準相当の履行、またはファンドのESG特性報告を強化する働き掛けを実施してまいりました。

今後は、引き続き各外部委託運用先へのエンゲージメントを実施しながら、フィナンシャルリターンを確保するとともに、ソーシャルリターンの獲得も可能な戦略を積極的に発掘してまいります。なお、2023年4月から11月に実施した外部委託先のESG評価においては、各社のESGへの取組み状況を把握するとともに、一部の委託先についてエンゲージメント項目を特定し対話していきます。

アウトソース運用におけるESGデューデリジェンス

A ポリシー・組織体制	B エクスクルージョン	C 投資目的・投資目標
<p>運用会社としてESG関連ポリシーの評価、及びモニタリング</p> <ul style="list-style-type: none"> 責任投資方針 スチュワードシップポリシー ESGに係る組織体制 ESG関連の教育状況 エンゲージメント実施状況 国際基準の採用状況 ESG関連のKPI有無 各フォーカスエリアに対するポリシーや取組み状況 GHG排出量の計測・報告体制 議決権行使方針・体制 	<p>運用会社、または投資戦略のエクスクルージョン方針の評価、モニタリング</p> <ul style="list-style-type: none"> 採用回避基準抵触有無 各フォーカスエリアに対するエクスクルージョン方針の有無 当社のサステナブル投資方針の受入可否 	<p>投資戦略についてESG関連の投資目的・投資目標</p> <ul style="list-style-type: none"> ESG関連の投資目標 インパクト関連の投資目標 ESG関連問題の課題解決の意図 ESG関連のKPI設定・測定
	D 投資プロセスへのESGインテグレーション	E ディスクロージャー
	<ul style="list-style-type: none"> 外部データ活用方法 ESGレーティング有無 ESG関連モニタリング GHGアナリストの有無、及び利用方法 各プロセスにおけるESG統合状況 ESGスクリーニングの具体的方法 ESGによる売却基準有無 適用するESGスクリーニングの目標割合 	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティレポートの有無、及び内容 ESG関連の開示（当社基準の充足可否）



ESG開示

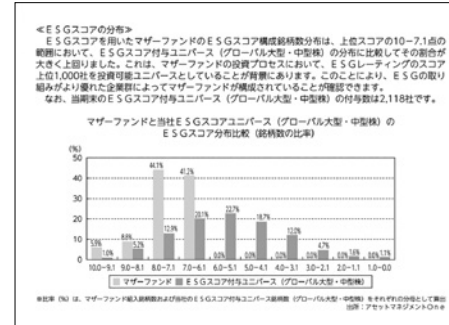
ESG関連ファンドにおけるお客さまへの情報開示

当社は、ESG投資商品について、その特性や効果をご期待頂いているお客さまに報告することが重要と考えています。そこで当社はESGネーミングルールを定め、ESGやそれに類するファンド名を冠している投資商品については、商品が持つESG特性の評価とその報告をしています。報告内容は戦略によって異なりますが、主にはESG戦略の主要要素をポートフォリオレベルで測定した結果や保有上位銘柄のESG特性と保有理由、エンゲージメントに関する情報、気候変動リスクの情報開示としてポートフォリオのカーボン排出量などを含みます。これらの情報は、公募投資信託においては、決算時の運用報告書の掲載情報として年次で開示し、お客さまのESG特性の理解にお役に立っています。また、機関投資家のお客さまには、ESG戦略の運用報告情報として個別報告を順次開始しています。なお、当社ESGネーミングルールによるESGファンドの情報開示は、アクティブファンドの報告だけでなく、ESG指数連動型のファンドについても、連動するESG指数を戦略に選んだ理由や指数のESG特性の再現状況について測定し、お客さまがESG指数に期待するESG特性が再現できていることを報告しています。

アウトソース運用ファンドにおけるESG情報開示

当社がご提供するアウトソース運用商品においても、上記に準じ、当社として運用及び報告の責任を果たせるように取り組んでおります。例として、グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド(未来の世界(ESG))では、委託先会社にESG情報の提供を求め、保有銘柄のESG特性分析や評価結果、上位銘柄の保有理由などを運用報告書に掲載しています。また、当ファンドのESG情報開示を充実させた特設ウェブサイトを設け、当商品のESG特性に関する様々な情報や、当社ファンドマネージャーが注目するサステナビリティピックについて解説情報を提供しています。なお、アウトソース運用ファンドのモニタリングプロセスと事例はP.61とP.67に記載しています。

■ 運用報告書でのESG報告イメージ



＜マザーファンド保有上位10銘柄のESGスコア・ランキング・レーティング＞

No.	銘柄名	国	業種	比率 (%)	ESGスコア (10点満点)	ESGスコア (10点満点)	ESGスコア (10点満点)	ESGスコア (10点満点)	ESGスコア (10点満点)	ESGスコア (10点満点)
1	COMPASS GROUP PLC	イギリス	一般消費財・サービス	5.4%	7.7	8.6	5.4	8.3	203	B
2	KYLEM INC	アメリカ	資本財・サービス	5.2%	8.3	8.8	5.7	6.3	93	A
3	MICROSOFT CORP	アメリカ	情報通信	5.1%	7.4	7.4	6.6	5.6	207	B
4	PERPETUUM HOLDINGS PLC	アメリカ	資源産物	4.7%	4.8	6.3	5.0	7.3	407	B
5	VINCI SA	フランス	資本財・サービス	4.5%	7.0	8.1	4.4	5.7	416	B
6	MICRYANS CORPORATION	アメリカ	一般消費財・サービス	4.2%	6.9	7.3	6.2	5.1	485	B
7	ROCKEFELLER HOLDINGS INC	アメリカ	エネルギー	4.1%	7.1	6.6	7.3	5.4	397	B
8	KROGER CO	アメリカ	生活必需品	3.9%	6.9	5.7	7.3	6.0	471	B
9	BOSTON SCIENTIFIC CORP	アメリカ	ヘルスケア	3.8%	6.9	5.8	8.0	5.1	461	B
10	TEUSA CV	スペイン	ソフトウェア・サービス	3.5%	6.2	6.1	5.8	6.4	546	B

ESGファンドのESG報告内容例

- ESG戦略を特徴づけるESG評価の説明
- ファンドレベルでのESG特性の分析 (ESGレーティングの分布やベンチマークとの比較、ファンドレベルのESGスコアなど)
- 保有上位10銘柄の情報とESG特性
- 保有上位5銘柄のESGの観点からの保有理由
- カーボン排出量やファンドのネットゼロ特性

■ アウトソース運用「未来の世界(ESG)」のESG報告イメージ

未来の世界(ESG)のESG情報

グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド(為替ヘッジなし)

総合型石油・天然ガス会社の株式と組入銘柄の現状について

本報告書では、ESGの観点から総合型石油・天然ガス会社に注目する理由、石油・天然ガス会社のESGの現状、ESGの改善に向けた取り組みについて報告しています。



【プロダクトフォーカス】 オールジャパン・カーボンニュートラル戦略(仮称)

当戦略は、カーボンニュートラルに向けた取組みを広く日本の株式市場に働きかけることによって、市場全体の底上げを図ることを目指します。環境・社会の持続可能性に対する関心がグローバルに高まるなか、投資の力で株式市場に変革を促し、カーボンニュートラルに向けて日本市場という山を動かします。

気候変動については、2015年にパリ協定が採択され、各国政府は様々な気候変動対応の政策を打ち出しています。日本でも、カーボンニュートラルの目標が宣言されるなど、国家レベルでのカーボンニュートラル実現に向けた動きが見られるなか、企業の取組みへの期待も高まっています。また、当社が設立当初から参画するNet Zero Asset Managers initiative(NZAM)を連合体に含むGlasgow Financial Alliance for Net Zero(GFANZ)では、様々な金融業態がネットゼロ(温室効果ガスの正味排出量をゼロとすること)に向けて取組みを進めています。これら社会や金融業界の動向を踏まえ、当社においても資産運用業の使命として、日本企業全体のカーボンニュートラルへの移行を後押しし、株式市場の底上げを目指す、オールジャパン・カーボンニュートラル戦略(本戦略)の導入を検討しております。

特徴1 日本企業に幅広く投資しつつ、カーボン排出量を低減させる

当戦略では、日本の株式市場に幅広く投資し、ポートフォリオの加重平均カーボンインテンシティ(Weighted Average Carbon Intensity以下、WACI)削減等のカーボンニュートラルに向けた取組みにより、日本企業全体のカーボンニュートラルへの移行を後押しします。カーボンニュートラルな社会の実現促進により株式市場が底上げされ、信託財産の成長につながるものと考えています。ファンドのWACIは、ネットゼロ目標に向けてあらかじめ定める削減率に整合するようにルールづけることで、日本企業の排出量の削減を動機付けします。

特徴2 ネットゼロシナリオへの適合性をウェイトに反映

更に、企業のネットゼロシナリオへの適合性判定における評価の高い企業の保有ウェイトを高めるポートフォリオ構築ルールによって、ネットゼロへ向けた積極的な取組みを後押しします。ネットゼロに適合している

と判定される企業のウェイトを高く持つことによって、より多くの企業が脱炭素社会に向けた目標や戦略を立てることを促します。(ネットゼロシナリオ適合性評価の詳細は、P.17をご参照ください。)

特徴3 気候変動エンゲージメントの進捗をウェイトに反映

当社の経験と実績あるアナリストによる企業へのエンゲージメント活動によって、企業のネットゼロ適合性向上を後押しします。当社のネットゼロエンゲージメントは、各セクターのネットゼロに向けた技術ロードマップを考慮し、セクターの専門性を持つアナリストと当社のESGアナリストにより各社が取るべき道筋を示します。エンゲージメント結果の進捗をモニタリングしており、エンゲージメント対象企業でネットゼロに向けて進捗が確認できた企業の保有ウェイトを高めます。

企業のネットゼロシナリオへの適合性判定と当社の強みであるエンゲージメントの両輪で、取組みが進んでいる企業に投資の力が結集する一方、評価が低い企業の取組みを促し、カーボンニュートラルに向けた移行が更に加速していく好循環が生じていくことを期待しています。

企業活動の気候変動への影響は今や無視できないものであり、中長期的な株式市場のリターンにも影響するものと考えられます。日本の株式市場に幅広く投資し、持続可能な成長を目指したい投資家の皆さまとともに日本企業のカーボンニュートラルに向けた取組みを後押しし、株式市場全体の底上げを図っていきたいと考えております。



運用本部 インデックスソリューショングループ

クオンツ運用担当
ファンドマネジャー

端山 暢

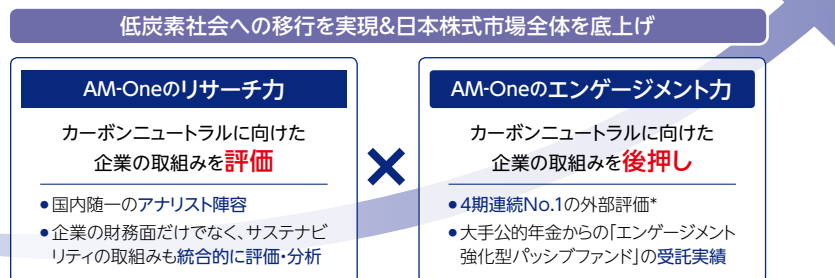
クオンツ運用担当
ファンドマネジャー

青山 祥一朗

クオンツ運用担当
ファンドマネジャー

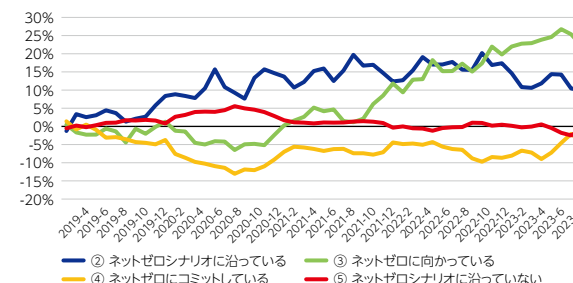
河田 紘志

■ AM-Oneオールジャパン・カーボンニュートラル戦略



*みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社のアンケート結果に基づく

■ ネットゼロ適合性判定結果ごとの超過リターン分析



分析条件:分析対象企業は東証株価指数のFinanced Emission95%排出企業に該当する427社。超過リターンは、各判定結果別の単純平均ポートフォリオの(全分析対象企業の単純平均リターンに対する)超過リターンとして算出。リターン分析期間は、2019年4月から2023年8月。当該分析は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果を保証するものではない。

出所:パラモデルを基に当社作成



「プロダクトフォーカス」 OneグローバルESG厳選株ファンド〈DC年金〉

当社は、持続可能な社会の発展には、経済活動を担う企業が中長期的な視点で積極的にESG課題に取り組むことが不可欠であると考えています。そこで、当戦略では「持続可能な社会実現に必要な企業」の特性を持ち、そのなかで、ESG課題解決に向けて中長期的に取り組むことができるキャッシュフロー創出力の高い銘柄を選びます。ESG課題は企業が存続する限り、将来にわたって継続的な取組みが求められます。ESG課題に取り組む、付加価値の高い事業を操業し、効率的にキャッシュフローを生み出すことで、それらの財務資源を人材投資やさらなる研究開発、生産プロセスの改善、健全なサプライチェーンの構築などに回すことができます。そのような取組みができる企業を選ぶことで、組入れ企業の成長機会の拡大と事業リスクの抑制により、フィナンシャルリターンと堅牢なESG特性の両立を追求します。当戦略はアセットマネジメントOneサステナブル投資体系のESGリーダーに分類されています。



運用本部 株式運用グループ
外国株式運用チーム
ファンドマネジャー
甲斐 翔太

特徴1 ESGレーティング・スコアによる効果的な投資ユニバース作成

グローバル株式のうち、当社独自のESGレーティング・スコアの上位約1,000銘柄を投資ユニバースとします。これにより、ESGへの取組みに積極的な銘柄のみを抽出した投資ユニバースを形成することができます。

特徴2 キャッシュフロー創出力を重視

企業が中長期的にESGへの取組みを継続できるよう、より安定的にキャッシュフローを生み出し、持続可能な社会の実現のために好循環な活動ができる企業を抽出します。

特徴3 ポートフォリオ構築におけるESGインテグレーション

ポートフォリオ構築プロセスではファンダメンタルズ分析に加えて、①ESGへの積極的な取組みにより利益成長が見込める「機会拡大」の観点、②企業の持続的成長を阻害するESG要因への対応状況である「事業リスク抑制」の観点をそれぞれ考慮します。

投資ケース 米国の水資源事業企業A社

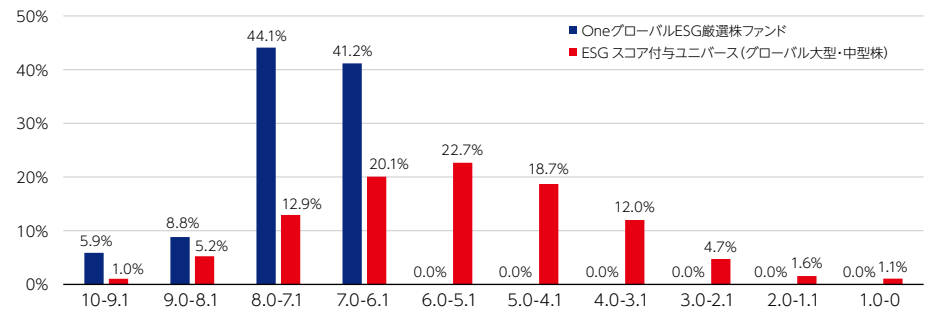
A社は米国の水に関連する設備・計測機器のリーディングカンパニーで、グローバルにビジネスを展開し、公益セクターをはじめとする幅広い産業に顧客基盤を有しています。売上高の100%が水資源事業関連であり、産業機械として様々なグリーンテクノロジー製品やサービスへのアクセスを提供しています。ユネスコの報告書では、2050年までに世界人口の約半数が絶対的な水不足に陥ると予測されているなか、A社はNPOと協力し、水に関するノウハウを活かし、水災害リスクの軽減や新興国における水へのアクセスの提供などに取り組んでいる企業です。

■ ポートフォリオ構築におけるESGインテグレーションの視点

機会拡大	
<p>社会のESG課題に対して商品・サービスを提供する企業</p> <p>例①: 世界の水不足に対するソリューションを提供する水道関連企業</p> <p>例②: 顧客のカーボンフットプリント削減に効果的なDXを提供するITコンサルティング企業</p>	<p>社会の高まるサステナビリティへの関心に恩恵を受ける企業</p> <p>例①: 植物由来のメニューやカーボンラベル開示などのニーズに対応することで顧客獲得につながっているフードサービス企業</p> <p>例②: 健康志向の強い食品ラインナップ拡充に積極的に取り組むことで顧客獲得につながっている食品スーパー</p>
事業リスク抑制	
<p>ESGへの取組みに優れた企業</p> <p>例: 業界内対比でESG課題への取組みに特に優れている企業</p>	

OneグローバルESG厳選株ファンドのESGスコア

当ファンドのESGスコア構成銘柄数分布は、上位スコアの10-7.1点の範囲において、ESGスコア付与ユニバース(グローバル大型・中型株)の分布に比較してその割合が大きく上回りました。これは、当ファンドの投資プロセスにおいて、レーティング・スコア上位約1,000銘柄を投資可能ユニバースとしていることが背景にあります。このことにより、ESGの取組みがより優れた企業群によってポートフォリオが構成されていることが確認できます。なお、当期末のESGスコア付与ユニバース(グローバル大型・中型株)の付与数は2,118社です。



(比率%)は、それぞれ当ファンドへの組入銘柄数及びアセットマネジメントOneのESGスコア付与ユニバース銘柄数(グローバル大型・中型株)を分母として算出。ESGスコアは0-10点の範囲で算出。 2023年6月5日時点 当社作成

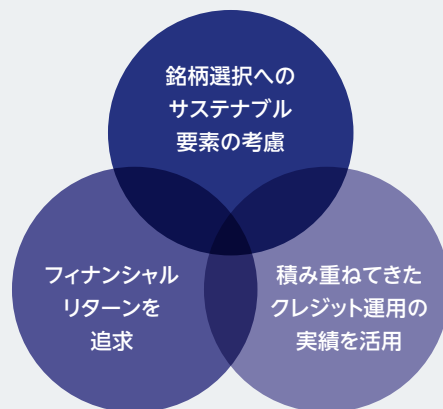


【プロダクトフォーカス】 国内債券ESG債ファンド(仮称)

当社は、国内のESG債への投資を通じて、環境・社会課題の改善への貢献を目指すプロダクト立ち上げの準備を進めています。当戦略は、当社マテリアリティ・マップの3つのフォーカスエリア「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」により特定した環境・社会課題への貢献を目指し、投資対象を選定しESG債への投資を行います。フィナンシャルリターンとソーシャルリターンの双方の達成を目指し、投資効果はESG債発行企業が公表するインパクトレポートの内容を集計し、ファンドのインパクトレポートとして公表します。

■ 当ファンドの投資の狙い

- ESG債券固有のリスクに対する緻密な分析
- 投資するESG債によるインパクト実績をレポート
- ESG債発行企業のエクセレンスによる、中長期的なダウンサイド抑制への期待

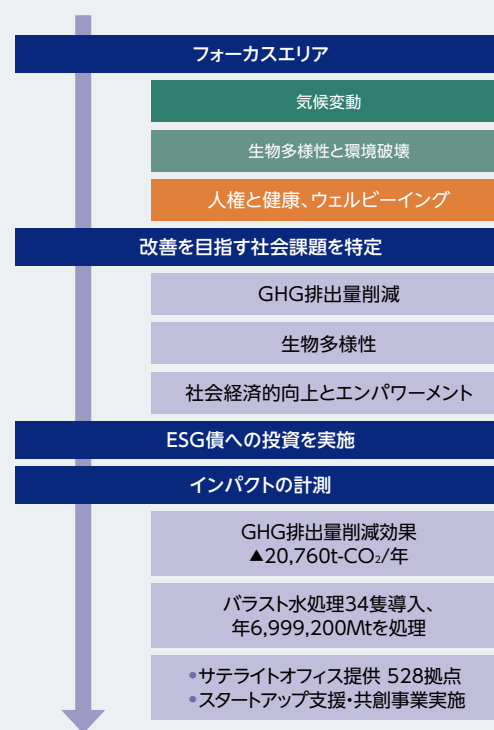


- 信用力重視の銘柄選定を通じて安定的にリターンを獲得
- 債券先物などを活用し、金利上昇リスクを機動的にコントロール
- 国内債券市場での運用規模は、アセットマネジメント会社でトップクラス
- クレジット市場における高いプレゼンスを背景とした情報収集力・集聚力 ⇒ ESG債券の集玉、市場需給分析においても同様に能力を発揮

■ 特徴1 ESGファクターに関する緻密な分析

投資候補となるESG債について、資金使途・管理等のESG債固有のリスク、第三者認証による評価状況、ESG債による社会課題の改善効果を分析し、当戦略が期待するインパクトを生み出せるかどうかを緻密に分析します。特に、近年のサステナビリティ・リンク・ボンドやトランジション・ボンドの発行拡大により、それらのボンド種類も投資対象となるため、発行企業のサステナビリティの取組みへの

■ インパクトのレポート(イメージ)



評価・分析にも注力します。発行企業の取組み評価では、当社のネットゼロ適合性判定やトランジション促進を目的とするエンゲージメントの内容、ESG情報ベンダー提供データも参照しながら分析します。

■ 特徴2 ESG要素を考慮した債券インテグレーション

当戦略は、組入れ銘柄の徹底的な信用力分析及びファンダメンタルズ分析を基盤とします。加えて、当社独自のESGクレジットスコア活用による分析を加えたダウンサイドリスク抑制により、安定的なリターンを目指します。

■ 特徴3 当社の債券市場におけるプレゼンスを生かす

当社の国内債券市場での運用実績は運用会社のなかでトップクラスです。市場における高いプレゼンスを背景として情報収集力と集聚力を生かし、収益目標の達成を目指します。

ESG債市場は、気候変動を含むESG課題対応の資金源としての期待、サステナビリティへの取組みを強化したい投資家需要、政府による枠組み整備や財政支援により、今後も市場規模の拡大基調を維持すると見込みます。当戦略の取組みを通じて、投資のサステナビリティ効果を高めつつ、社会の課題解決に貢献していきたいと考えます。



運用本部 債券運用グループ

チーフクレジットアナリスト 萩原 聖司 ファンドマネジャー 加藤 晴康 ファンドマネジャー 柿本 亮



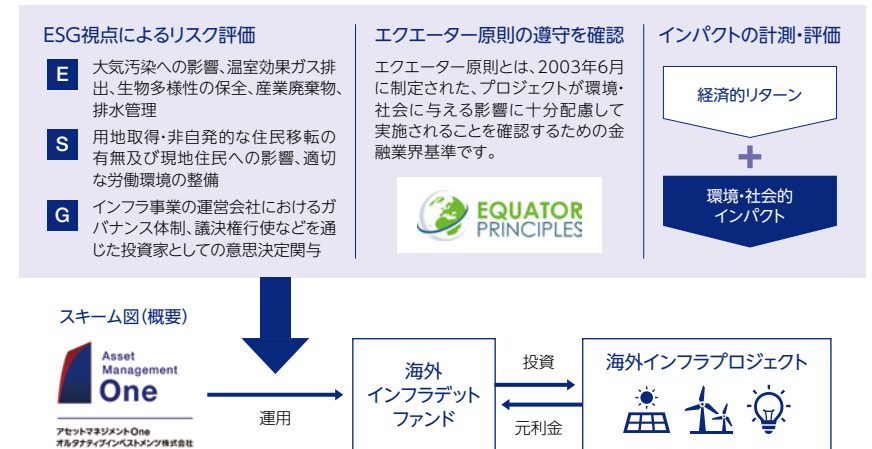
【プロダクトフォーカス】 AMOAIインフラストラクチャーチャージド運用戦略

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 (AMOAI) は、アセットマネジメントOne傘下 (100%子会社) のオルタナティブ投資に特化した資産運用会社です。AMOAIでは、サステナブル投資の一環として、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。

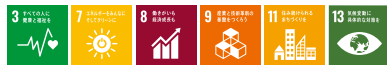
■ インフラデットファンドのESGへの取組み

AMOAIではグローバルインフラデットファンドのIM (インベストメント・マネジャー) としてファンド運用を行っています。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、ESGの視点を投資及びモニタリングプロセスに組み込んでいます。またインフラ投資を通じて持続可能な世界の実現につなげるべく、すべての人々の生活に欠かせない社会基盤を構築するエッセンシャルなプロジェクトに対して選別的な投資を行うことでSDGs達成への貢献を目指しています。AMOAIは2021年11月にエクエーター原則を採用しており、AMOAIが運用するファンドでは同原則を遵守する案件のみに投資を行っています。また当ファンドでは独自のインパクト評価ガイドラインに基づき投資対象のインフラが創出する環境社会へのポジティブなインパクトを定量的及び定性的に評価し、結果を継続的に投資家へ開示しています。インパクト評価においては投資対象となるインフラのパリューチェーン全体を俯瞰し、環境社会に対するポジティブなインパクトを可能な限り定量化しています。AMOAIが運用するファンドは欧州SFDR (サステナブル・ファイナンス開示規則) のもとで8条ファンドとして分類されています。

■ インフラデットファンドのESGへの取組み



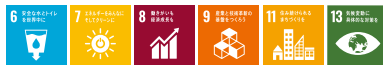
スペイン 高速道路事業



全長53kmの高速道路の運営を行うことで人々の交通インフラへのアクセス向上に寄与し、SDGsのゴール3、7、8、9、11及び13に貢献します。当該高速道路は沿線の住民にとって市内中心部への主要な交通手段となっており、一日当たり平均40,000台程度の交通量があります。道路沿いにはショッピングセンター、産業集積地帯、総合病院2か所などがあり、地域経済の振興や雇用に貢献しています。また市内中心部から高速道路終点まで自転車用レーンが併設されており、サイクリングを楽しむこともできます。2022年にはLED照明が導入され、電力消費量が約60%削減されました。



UAE 海水淡水化事業



150MIGD (百万英ガロン/日) の淡水化能力を誇る世界最大規模の海水淡水化プラントを操業する事業であり、水資源の乏しいUAEにおける水の安定供給を実現し、SDGsのゴール6、7、8、9、11及び13に貢献します。本事業による造水能力はUAEの平均的な一人当たり水消費量 (500L/日) の約136万人分に相当し、生産された水は住居、商業、産業などで使われます。海水淡水化処理に取り入れられている日本の逆浸透膜技術は長年の活用実績があり、エネルギー利用効率の高い逆浸透膜法を活用することで事業におけるエネルギー利用効率の向上が実現されています。



スペイン 刑務所事業



収容能力1,000人規模の刑務所施設の維持管理を行う事業であり、人々の社会に欠かせないインフラを構築し、SDGsのゴール3、4、8、10及び16に貢献します。合計9つある収容棟のうち2棟は女性と未成年受刑者を対象としています。本施設では受刑者の再教育による社会復帰の促進を目指して職業訓練や文化的活動が行われており、2023年9月現在訓練を受けている受刑者は約400人です。訓練の一環として生産されるクッションカバーなどの繊維製品は大手家具インテリア販売店で販売されるほか、企業による社会貢献活動として購入されています。



【プロダクトフォーカス】 グローバルESGハイクオリティ成長株式ファンド(愛称:未来の世界ESG)

未来の世界ESGは、未来の世界シリーズの第5弾として、2020年7月に新規設定されたファンドです。未来の世界シリーズでは従来からESG評価を運用プロセス内に取り入れておりましたが、本ファンドは更にESG評価を強化し、ポートフォリオの構築にあたってはESGを主要な要素としており、当社の基準であるサステナブル投資体系においても「ESGリーダー」の位置づけにあるファンドです。今回は、未来の世界ESGの実質的な運用を行うモルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントから、本ファンドで用いられている運用戦略のESG責任者であるMarc Fox氏を招きインタビューを実施しました。聞き手は、当社アウトソース運用におけるESG担当者のWangが務めました。

Wang 未来の世界ESGにおける戦略哲学と信条について教えてください。

Fox 当戦略の根幹は、質の高い企業に割安な価格で投資し、超過リターンを獲得することです。投資アイデアの発掘や、企業が持つ長期的なリスクと投資機会を見定めるため、企業のESGアライメントを評価し活用しています。我々はこの戦略を通じて、社会に対してポジティブなインパクトを与えていきたいと考えています。

Wang ESGをどのように運用プロセスに取り入れていますか。

Fox まず、ESG上の強力な制約です。社会に悪影響を及ぼすと考えられる酒、たばこ、ギャンブル、化石燃料の生産、武器の製造等の業種やガバナンスの観点から、国が株式を20%超保有する企業には投資を行いません。次に、リサーチプロセスです。銘柄ごとにESGの観点で当社独自のHELP&

ACTフレームワークを活用し、ネガティブな影響、ポジティブな影響について分析をしています。私たちは、株主の利益を最優先に行動すると同時に、健康、環境、自由、生産性で世界に貢献する企業を求めています。

Wang HELP&ACTフレームワークの7つの分野を選定した理由を教えてください。

Fox これは我々のコアバリューを示しています。例えば、AGENCY(マネジメント責任)は20年前から重視しており、HEALTH(健康)・ENVIRONMENT(環境)は直接SDGsにつながっています。また、ESGのデータ等は非常に幅広く、7つの分野を特定することで、より集中的な評価ができるからです。

Wang ウェイトを決める際に「ゴールド」、「シルバー」、「ブロンズ」のメダル評価を取入れています。 「ゴールド」はどのような銘柄に該当しますか。

Fox リサーチ段階でESGアライメントが強い企業はすでに特定していますが、そのなかでも長期的に企業価値向上にESG要素がより強くつながっている銘柄が「ゴールド」の分類になります。

Wang 当戦略にとって相応しくない銘柄の基準はありますか。また、ESGが優れていても、投資には至らなかった銘柄はありますか。

Fox 一つ目はESG上の制約に抵触する銘柄で、二つ目はESGの最低基準に満たない銘柄です。某物流会社や某セメント製造会社など、GHG排出や使い捨てプラスチックを理由に排除したことがこれまでにありました。そして、三つ目としてはファンダメンタルズ分析で競争優位性が見出せなかった企業です。太陽光・風力発電等の環境テクノロジーはESGの観点でポジティブな影響もある一方で、競争優位性には乏しく、長期の価値創成

にはそぐわないという理由で当戦略では投資していません。

我々は長期の超過リターンを実現できると判断した企業のみ投資しています。そのため、価値創成とESGとの強いアライメントがある企業を選好しています。

Wang 当戦略は、どのように差別化を図っていますか。当戦略の独自性はどこにあると考えているかお話し頂けますか。

Fox 多くのESGファンドが、単に問題企業の除外や第三者評価に頼るなど、狭義のアプローチを取りすぎていると考えています。運用者が、ESGを真に投資戦略に統合し、投資先企業の質とESGの関係についてオーナーシップを持たなければ、ESGアライメントの意味はなく、そうした分析は財務分析から分離され、衰退していくと思います。

私たちの核となるDNAは、ボトムアップの個別株式の選定です。それは、個々の企業を理解し、コミュニティ、顧客、従業員、サプライヤーとの関係に基づいて、ESGアライメントが会社の収益、費用、キャッシュフローにどのように影響するかを踏まえ、最終的に事業の長期的なリスクと機会を理解することです。

Wang 最後に当戦略の投資を通じて達成したいことはありますか。

Fox 我々はフィナンシャルリターンを犠牲とせず、社会にポジティブな変化を実現していることを投資しているお客さまに実感頂きたいと考えています。当社としても資金をサステナビリティに充て、大きな発想を持つ企業に投資することにフォーカスし、今後も当戦略を通じ本日お話をさせて頂いたことを実行してまいります。



HEALTH (健康)	あらゆる人々の生活の質と健康の向上をめざす
ENVIRONMENT (環境)	気候変動及びその影響を軽減し、地球と人々を守る
LIBERTY (自由)	自由、平等性、プライバシー、安全性を重視する
PRODUCTIVITY (生産性)	持続可能な生産・消費形態の確保及びその向上をめざす
AGENCY (マネジメント責任)	株主との利益の方向性を一致させ、その利益の拡大をめざす経営陣たること
CULTURE (文化)	革新的な企業カルチャー、適応性、共通価値創造*の尊重
TRUST (信頼)	厳格なコーポレート・ガバナンスに基づいた適切・正確な情報開示の徹底

*共通価値創造(CSV: Creating Shared Value)は、企業の事業を通じて社会的な課題を解決することから生まれる「社会価値」と「企業価値」を両立させようとする経営フレームワークを指します。



戦略運用本部 マルチマネジャー 業務開発グループ エグゼクティブマネジャー
Cun Yu (Jack) Wang

Morgan Stanley Investment Management Managing Director
Marc Fox

出所:モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントの情報をもとに当社作成



Chapter 4

ステークホルダーとともに歩む



ステークホルダーとの対話を通じ、未来をはぐくむ

私たちがはぐくみたい未来に向かうためには、お客さまをはじめとする様々なステークホルダーの皆さまとの共創が欠かせません。私たちがその一翼を担うインベストメントチェーンは、その直接の参加者だけでなく多くの関係者、ステークホルダーの皆さまに支えられています。そのなかでも重要な役割を担う私たちにできることは、お客さまから託された思いをつなげ、その流れを強くし、投資先企業の企業価値向上やよりよい社会への変化に向けて、ドライブしていくことです。

そのために求められるのがステークホルダーの皆さまとの「対話」であると私たちは考えます。お客さまの真の課題に耳を傾け、ともに考え、お客さまの気づいていないソリューションのご提案をすること。市民社会やNGOの皆さまとも定期的に対話を行い、それぞれの真摯な取組みを認め合うこと。従業員やその家族も含めたコミュニティを大切に事業運営をすること。私たちは、そんな「対話」の一つひとつを大切にしています。



お客さまに寄り添って

機関投資家のお客さまとのエンゲージメント ～お客さまの状況を踏まえた、お客さまに寄り添った対応を実施～

私たちは、公的年金(8件)、企業年金(255件)、金融機関(113件)、事業法人/学校法人等(35件)の計411件(2023年6月末現在)のお客さまとともに歩んでおり、約36.4兆円の資産を運用させて頂いております。お客さまの資産運用における様々な課題やニーズにお応えすべく、あらゆるアセットクラスで多種多様な運用手法とプロダクトをご提供しております。

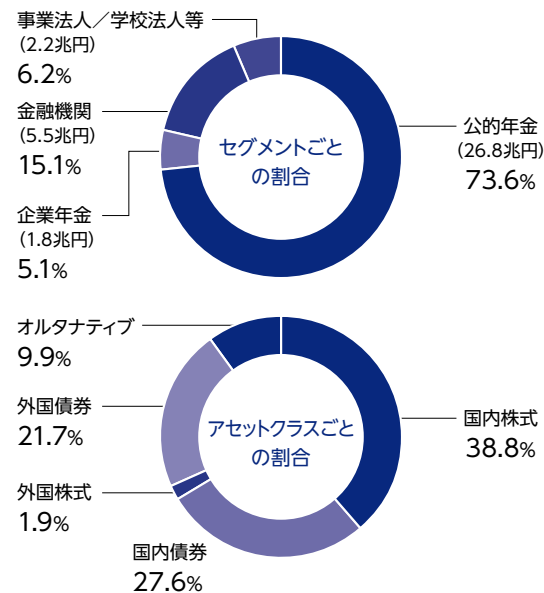
昨年度から、サステナブル投資・ESG投資について、より深くお客さまのお声を伺うべく、アンケートを実施しております。ここでは、お客さまのサステナブル投資・ESG投資に対する取組み姿勢、ご投資に際しての判断基準、投資へのご期待やご懸念などをお伺いしており、お客さまの現状を把握できる貴重なデータとなっております。これらのお客さまからお寄せ頂いたお声は、社内関係者に共有し、お客さまへのご提供プロダクトやご提案などに加え、サステナブル投資・ESG投資への取組みサポートなどのクオリティ向上に活用させて頂いております。

私たちは、長期的な目線に立てば、フィナンシャルリターン(経済的利益)、ソーシャルリターン(社会的利益)の獲得は両立するものだと考えております。また短期的にも、多くの投資家やステークホルダーがサステナビリティの観点に着目した経済活動を推進するなかで、ソーシャルリターンへの配慮が、結果的にフィナンシャルリターンの獲得に不可欠だと考えられます。一方で、上述のアンケート結果からは、お客さまのサステナブル投資・ESG投資に対するスタンスはお客さまの置かれている状況等によって様々であり、一義的な対応を取ることが難しい状況であると考えております。また、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)によるサステナビリティ情報開示基準の確定版が公表され、日本企業の開示動向に大きな影響を与える可能性のある、これをベースとしたサステナビリティ基準委員会(SSBJ)による国内基準確定版が2025年3月末までに公表される見込みです。更に、金融庁より「インパクト投資等に関する検討会報告書」等

が発出されるなど、国内外のサステナブル投資・ESG投資に関連する規制動向が大きく動いております。

私たちは、私たち自身の信念を持ちながら、国内外の規制動向等をしっかり捉えつつ、お客さまが受託者責任を全うすることに寄り添い、私たちが拝命しているプロダクトにとどまらず、お客さまのポートフォリオ全体の状況を踏まえ、多様なツールを活用した定量的な分析サポート等も実施していく所存です。様々な価値観をお持ちのお客さまのご意見を取り入れ、フィナンシャルリターンとソーシャルリターンのバランスの取れた投資サービスを共創してまいりたいと考えております。

■ 国内機関投資家のお客さまについて



(2023年6月末時点)



執行役員
機関投資家営業本部長
三木 威



お客さまアンケート2023

■ アンケート結果サマリー

【実施概要】 アセットマネジメントOne及びみずほ信託銀行のお客さまに対するサステナブル・ESG投資に係るアンケート

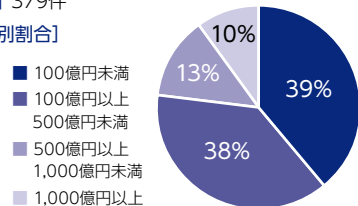
【目的】 サステナブル・ESG投資に対する取組み姿勢、ご投資に際しての判断基準等、サステナブル・ESG投資の趨勢の把握

【調査期間】 2023年8月14日～9月30日

【調査方法】 オンライン、訪問・電話による取材

【回答件数】 379件

【資産規模別割合】



2022年度から、サステナブル・ESG投資について、より深くお客さまのお声を伺うべく、アンケートを実施しております。2回目となる2023年度は、379件のお客さまにご協力頂き、お客さまのサステナブル・ESG投資に対する取組み姿勢、ご投資に際しての判断基準、投資へのご期待などについて、昨年度より更に踏み込んだ内容のアンケートとなりました。また、みずほ信託銀行と共同で実施したことで、業界全体を一定程度俯瞰できる、幅広いお客さまのサステナブル・ESG投資の実態を把握できるようになりました。ご多忙のなか、今回のアンケートにご協力頂きました皆さまに改めて心から御礼申し上げます。それでは以降、本アンケート結果のポイントについて、簡単にご紹介させていただきます。

サステナブル・ESGに関する取組み状況及び昨年度からの変化

サステナブル・ESGに関する取組み状況について、それぞれの母体企業/法人で取組みを実施している先は76%となっています。その内、資産運用にも反映させている先は26%にとどまっています。

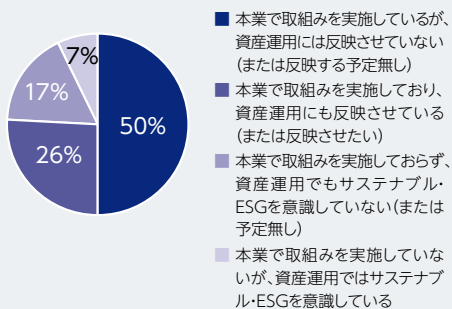
ただ、調査ユニバースは若干異なるものの、昨年度のアンケート結果では19%だったことから、本業のみならず、資産運用に対してもサステナブル・ESGを反映させる意識が広がっていることが窺えます。

昨年度と比較して、サステナブル・ESG投資への取組みの変化についての質問では、特に変化なしと回答した先が60%と最も多くなりました。一方で、母体企業/法人との間、または組織内で前向きな議論をすることが増えた、プロダクトの選定において採用が増えた、採用候補として挙げられることが増えたといった回答も合計34%になっており、取組みを積極化させようという動きも確認できます。

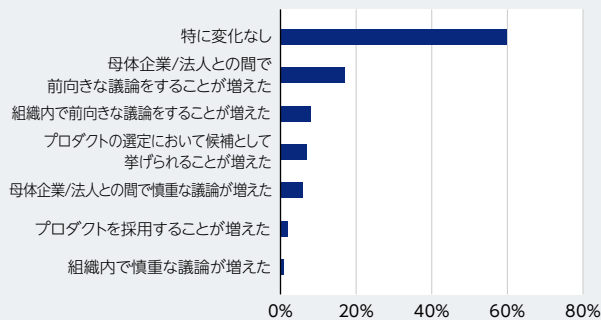


機関投資家営業企画グループ
富松 果奈

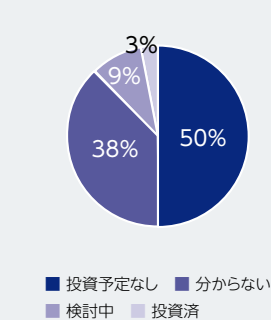
Q サステナブル・ESGに関する母体企業/法人での取組み状況、資産運用への反映状況はどれに近いですか？



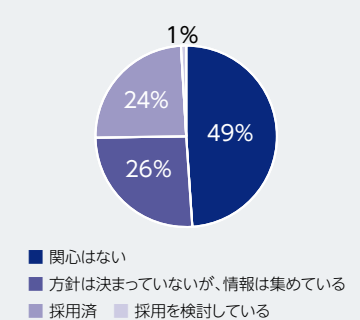
Q 昨年度と比較して、サステナブル・ESG投資への取組みに関して変化がありましたか？



Q インパクト投資に関心はありますか？



Q サステナブル・ESG投資のプロダクトの採用状況はどれですか？



インパクト投資への関心

金融庁より「インパクト投資等に関する検討会報告書」等が発出されるなど、注目度が高まっているインパクト投資（投資目的に、信託財産の成長とともに、炭素排出量削減のポジティブな社会的インパクトを与えることを明記し、その効果を定量的に開示する投資）について、投資済と回答した先は3%にとどまり、検討中と合算した場合でも12%となりました。

サステナブル・ESG商品の採用状況

サステナブル・ESG投資のプログラムの採用状況について、関心はないと回答した先が全体の49%で最も多く、採用済、または採用を検討しているとする回答が25%でした。また、方針は決まっていないが、情報は集めていると回答した先は全体の26%となりました。なお、昨年度実施したアンケートでも、類似の質問を設けていましたが、すでに採用済、または採用を検討しているとした回答は28%であり、昨年度のアンケート結果と比べ大きな変化はありませんでした。

サステナブル・ESG投資を採用した、または採用を検討している背景・理由については、中長期的な観点でプラスの収益に、またはリスクの抑制に貢献するからという回答が30%となり、最も多くな

りました。中長期的な目線に立ち、フィナンシャルリターン、ソーシャルリターンの獲得は両立するものと考え先が多い結果と考えられます。次に多かったのは投資スタイルの分散に貢献するからという回答で21%でした。様々な投資環境の中でも安定的なリターンを得るためには、投資スタイルの分散は重要なポイントとなります。そうした中で、バリュー、グロース等の軸に加え、サステナブル・ESG投資のプログラムを異なる収益源泉の一つとして捉え、スタイル分散の高度化につながると考えられている点は興味深い結果となりました。また、同じリターン水準であれば社会貢献度が高い方が良いからと回答する先は19%となり、フィナンシャルリターンを最重要視しながら社会貢献度に対する意識も確認できました。

反対に、サステナブル・ESG投資のプログラムを採用していない背景・理由については、ポートフォリオに加えるメリットを説明できないからという回答が36%となり、最も多くなりました。続いて多かったのが、サステナブル・ESG投資の前提条件が整っていないからという回答で30%でした。ここ数年、ESGウォッシュ（ESGを考慮していると謳いながら実際はESGを考慮していない）について各国金融当局の監視は厳しさを増すなかで、サステナブル・ESG投資の情報開示基準等に対する明確化が進行しており、その動向を注視しているお客さまが多くいらっしゃる事が分かります。米証券取引委員会（SEC）が今年9月、サステナブル・ESG投資に関する新

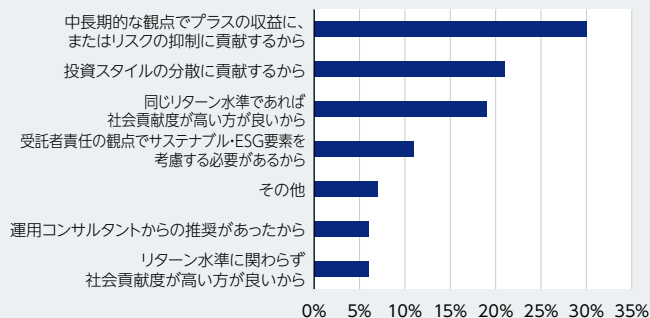
たな規制を採択し、具体的にはファンドの名称に関する規制を強化しました。この動きを含めて、日本及び欧米においてサステナブル・ESG投資の基準が明確化されつつあります。今後、前提条件が整っていないとする回答が減少していくことが期待されます。

サステナブル・ESG投資に関するアンケート結果から、お客さまのサステナブル・ESG投資に対する認識・スタンスはお客さまの置かれている状況等によって様々であることが分かります。よって、私たちは引き続き、国内外の規制動向等を的確に情報提供しつつ、お客さまの悩みや課題意識に寄り添った対応をしていきたいと考えています。

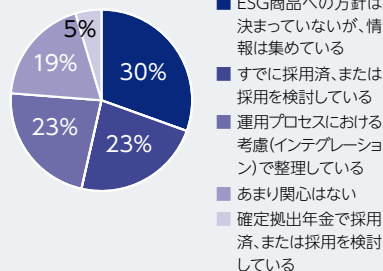


機関投資家営業第2グループ

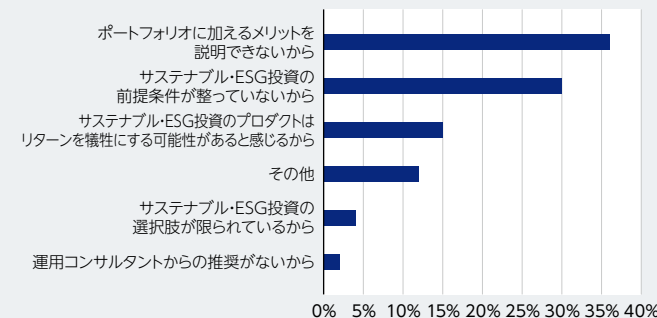
Q サステナブル・ESG投資のプログラムを採用した背景・理由はどれに近いですか？



【参考：2022年度アンケート結果】 Q ESG商品を採用するスタンスはどれに近いですか？



Q サステナブル・ESG投資のプログラムを採用していない背景はどれに近いですか？



お客さまに寄り添うソリューション

機関投資家営業本部には、総合ソリューション推進グループというお客さまのポートフォリオを診断し、その見直しに関する各種ソリューションを提供する部署があります。ソリューションのご提供にあたっては、専門ツールを用いながら、アセット・アロケーションレベルの診断、マネジャー・ストラクチャーの分析、ポートフォリオ見直し案のご提示、バックテスト、ストレステスト、ピア比較、金利局面分析など、客観的なデータを用いながら多角的な分析をした上で、お客さまにとって最適と考えられるご提案をしております。



機関投資家営業本部
総合ソリューション
推進グループ
上松 賢治

お客さまに寄り添える現実的な サステナビリティ追求

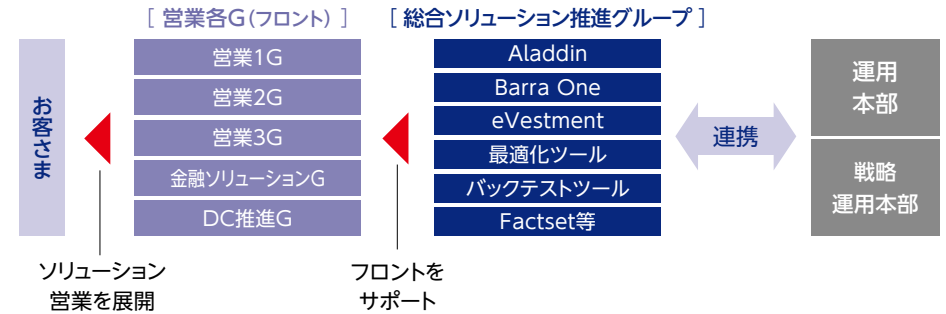
私は、2022年夏より国内株式のファンドマネジャーから転身し、総合ソリューション推進グループでサステナブル投資商品の担当をさせて頂いています。ファンドマネジャー時代は企業のブランド力などの非財務情報も重視していたため、非財務情報の一つであるESGの世界観には大変共感しています。一方、当初感じていた疑問は、「投資という観点でサステナビリティを捉える際に、ソーシャルリターンのためにフィナンシャルリターンを犠牲にすることがあるのか」ということでした。インベストメントチェーンで考えると、アセットオーナーであるお客さまの背後には最終受益者があり、フィナンシャルリターンを最優先するのは当然と思えたからです。

現在、私的年金や金融法人のお客さまを中心にディスカッションさせて頂いていますが、お客さまのサステナビリティに対するスタンスは幅広く、ソーシャルリターンを計測できるインパクト投資の商品を求め方、ESGを活用してフィナンシャルリターンを追求する商品を求める方、インデックスと同等のリスク特性を持ちながらもサステナビリティを重視した商品を求める方など様々です。しかし、どのお客さまにも共通しているのは、投資を通じて少しでも社会に貢献していきたいという意欲をお持ちになりながらも、フィナンシャルリターンを同時に強く意識されているということでした。環境・社会課題の解決というサステナビリティの理想があるなかで、運用の世界においてどのように落とし込めばお客さまに寄り添えるかが、我々に問われていると考えています。

サステナブル投資商品を取入れた ソリューションへ

企業のサステナビリティへの取組みは、それがコーポレートブランドに反映されるとともに、企業がパートナーや消費者、投資家などから選択される重要な指標となります。従って、企業価値

■ 総合ソリューション推進グループの位置づけ



を上げるために企業がサステナビリティに取組むことが当たり前になりつつあります。こうした取組みはメガトレンドになってきており、アセットマネジャーである運用会社にとっても、運用面では上質の投資機会が提供されるとともに、商品面では新たな価値を生み出せると考えています。

我々総合ソリューション推進グループでは、お客さまのポートフォリオを分析させて頂いた上で、お客さまにとって、最適なポートフォリオのご提案をしております。株式資産であれば、各種ツールを活用しながらスタイルを分析させて頂き、スタイルの偏りを是正のご提案をさせて頂くこともあるなか、その一つのソリューションとしてサステナビリティを意識した商品(サステナブル投資商品)を含めたご案内をしております。お客さまにとってサステナブル投資商品が特別なものである必要はないと考えており、他の商品と同じように、コンセプトやパフォーマンスに共感を得られた商品が、自然とお客さまのポートフォリオの一部になっていくものと確信しています。

ぜひ我々のソリューションをご活用頂き、お客さまの課題解決やご要望に対してお役に立てれば幸いです。



お客さまとの対話事例

「お客さまアンケート」の結果を見ましても、多くのお客さまがフィナンシャルリターンにつながるESGのプロダクトを求めていることは明らかです。この点を念頭に、多様なお客さまのニーズにお応えするために、様々なスタイルのプロダクトをラインナップしつつ、お客さまの悩みや課題に寄り添いながら、ともにより良いポートフォリオを考えていくような取組みを進めたいと考えています。

A社 企業年金

ESGが将来のアクティブリターンにつながるということを念頭に置き、商品選定に取組んでいること、こうした取組みが従業員に伝わることでDCの商品選定にもつながるようになることを目標にしていることを確認。

- ▶ 従業員啓蒙用の配布資料、webページ、イントラネットでも活用できるコンテンツ案等を提案。

商品については、投資をしたら「CO₂が〇%削減される」という具体的な数値が示せる、即ち、役に立っていることが把握できるようなメジャーメント可能な商品が望ましいと考えていることを確認。

- ▶ 国内株式を対象にGHG削減を推進する投資アイデアを提案し、検討したい旨の反応。

B社 企業年金

国内株式・外国株式ともESGなど従来とは異なる考え方も加味してさらなる分散を図りたいというニーズがあることを確認。

- ▶ 当社のサステナブル投資体系を説明した後、国内株式・外国株式の複数のESG商品をファクター分析し、スタイル別にマッピングしたものを提示、更に「金利変動局面ごとのスタイル別パフォーマンス分析」を説明。
- ▶ サステナブル投資体系では、ESG優良銘柄を選別し、エクスクルージョン基準も明確な、ESGリーダーが最もじっくりくるとの反応。更に「金利変動局面ごとのスタイル別パフォーマンス」は非常に参考になった、商品別の特性も理解できたとして、「バリュー系の国内株式a」と「コア型の外国株式b」が気になったとの反応。

C社 金融法人

国内株式を対象にGHG削減を推進する投資アイデアを紹介。

- ▶ ①国内株式の残高を増やすニーズが強くないこと、一方で②現時点で外部委託商品に対してはGHG排出量の削減目標値が設定されていないものの、将来への準備という意味合いで一定の関心があること、が確認できたことから、別途、外国株式を対象としたGHG削減ファンドを提案。
- ▶ 「提案してもらったアイデアは、GHGを抑制しつつ一定のパフォーマンスも確認できる商品であり、社内検討する」としつつ、「親指数に対するTE*がやや高いのが気になる」との指摘もあった。

*トラッキングエラー

D社 金融法人

お客さまの社内で、今年度よりGHG削減が運用フロントの目標として設定されたことを確認。

- ▶ 国内株式を対象にGHG削減を推進する投資アイデアを提案。「解決策の一つとして検討したい」旨の反応。

お客さまのもう一つの関心がインパクト投資であることを確認。

- ▶ 社内でインパクト投資に分類可能なインハウス運用の投資アイデアを紹介。インパクト管理方法については一定の評価が得られたものの、ターゲットとする社会課題の絞り込みや投資対象については数多くのご指摘を頂いた。



執行役員
機関投資家営業本部 副本部長
岩淵 康哉

国際イニシアティブ・市民セクターとの対話

■ CDPとのダイアログ



CDPは、英国の慈善団体が管理する非政府組織 (NGO) であり、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営しています。2000年の発足以来、グローバルな環境課題に関するエンゲージメントの改善を推進し、日本では2005年より活動しています。



2023年6月に、当社の自然資本及び生物多様性に関する知見向上の一環として、CDP Worldwide-Japan アソシエイト・ディレクターの榎堀様より水セキュリティに関する勉強会を開催しました。また、CDPからはフォレストチャンピオンズ・プログラムによる森林リスクに関するポートフォリオ分析等のサポートを受けています。

■ HGPI (日本医療政策機構) とのダイアログ



日本医療政策機構 (HGPI: Health and Global Policy Institute) は、2004年に設立された非営利、独立、超党派の民間の医療政策シンクタンクです。

2023年3月に、健康とウェルビーイングに関する知見向上の一環として、理事・事務局長/CEOの乗竹様より「健康・医療・ウェルビーイング領域での先端潮流と今後の展望」と題して、保健医療システムの持続可能性や薬剤耐性 (AMR: Antimicrobial Resistance) 問題を含めた超高齢社会と慢性疾患時代の課題と展望について、社内セミナーを開催して頂きました。



アカデミア (大学・研究機関等) との対話

インベストメントチェーンの直接の参加者ではないものの、大学や研究機関等は、主要なステークホルダーと位置付けています。エンゲージメントに関する共同研究 (P.51ご参照) でのコラボレーションのほか、教育機関としての大学とのかかわりも積極的に行っており、学生の皆さんとの対話の機会には、サステナビリティへの取組みにおける長期投資家の役割についてなどをお伝えし、ともに議論させて頂いています。

▶ 日本経営財務研究学会全国大会 [2023年9月]

運用本部 スチュワードシップ推進グループ エグゼクティブ ESGアドバイザー 寺沢 徹

京都大学吉田キャンパスで開催された第47回日本経営財務研究学会にて「ESGサステナビリティと経営財務・企業と投資家」という統一論題のパネルディスカッションに登壇しました。司会はずほ証券の香月康伸氏が務められ、事業会社から2名と当社からは私が参加させて頂き、サステナブル投資やESGに関するエンゲージメントを中心とした取組みについて説明しました。特にネットゼロに適合した資産を2030年までに30兆円を目標としている、長期目線での企業経営とその基盤となる企業文化を重要視しているといった話は、大学院生を含む多くのアカデミック関連の参加者にとって新鮮に映った様子でした。投資家と企業との対話の内容や時間軸の設定について、財務情報と非財務情報の関連付け、ESGサステナビリティ経営の社内浸透をいかに進めるか、企業のESG関連の情報開示を受けた投資家の活用や評価の仕組み等、活発な議論を交わすことができました。



▶ 立命館大学金融経済ゼミ生による会社訪問受入れ [2023年6月]

これから金融・経済を専門的に学ぶ3年生が当社を訪問しました。資産運用業界のビジネスモデルや働き方・職場環境について見学を含めインタラクティブな講義を実施しました。座談会では、弊社ESGアナリストやファンドマネジャーを含む5名が参加し、当社のESGへの取組みや投資に対する熱意をお伝えするとともに、学生の皆さんからの疑問や意見をもとに議論を交わしました。若手座談会では、当社の新入社員3名が参加し、学生目線でもより一層わたしたちの業界について理解頂くことに加え、研究や就職活動についてアドバイスをを行いました。

学生からは「実際の業務を見学することで、資産運用業界の特徴が体系的に理解できた」「投資というものに一層興味が出た」などのお声を頂きました。



▶ 一橋大学大学院寄付講義 [2018~2023]

当社では、みずほ証券株式会社と共同で、一橋大学大学院 経営管理研究科 経営分析プログラム(商学部共修)において、寄付講義「ポートフォリオマネジメントの理論と実務」を継続して行っています。本寄付講義では、参加学生の皆さんに投資の基本的理論のみならず実務家講師ならではの投資の現場の知識をお伝えしています。この授業を通じて将来のステークホルダーの育成や金融・資本市場とのコミュニケーションの促進につながっていると感じています。

社会に出る前に、ポートフォリオ理論を学ぶことで参加学生の皆さんは、投資を自らマネジメントできるようになるだけでなく、投資以外のリスクマネジメント能力も深められると考えています。また、私たちのビジネスに関心を持って頂ければ、将来のパートナーシップの構築にもつながります。

私たちは学生の皆さんの成長とともに、長期的な関係を築きながら社会に貢献していきます。

カリキュラム例

- 債券投資分析
- デリバティブ投資分析
- 資産運用戦略 (Plan・Do・See)
- マクロ経済シナリオ予測
- ボトムアップアプローチによる株式投資
- リスク管理
- ビッグデータ・AIの資産運用での活用

▶ 慶應義塾大学への出講 [2023年7月]

運用本部 スチュワードシップ推進グループ チーフESGアナリスト 村岡 義信

経済学部中妻照雄教授の発起のもと、開講されている「データ駆動型ファイナンス入門」講座にて、「アセットマネジメントOneの考えるESGとエンゲージメント活動」を演題にお話しさせて頂きました。当講座は、昨今のテクノロジー発達に伴う金融実務への影響を広く学生に理解してもらうことを目的に運営されており、今年度は金融実務における対象を非財務情報まで広げられたことから、私も登壇させて頂きました。

講義では、ESGの歴史の変遷や重要性など基礎知識の解説に加え、具体的な当社のエンゲージメント事例をご紹介します。企業価値向上に向けた投資家としての取組みについて詳しく説明を行いました。講義後は、学生から「ESG投資の現状、エンゲージメント活動を理解できた」などの声を頂き、今後も自身が培ってきた知識を学生の皆さまにお伝えしていきたいと感じました。



▶ 埼玉大学工学部への出講 [2022年12月]

運用本部 スチュワードシップ推進グループ エグゼクティブESGアナリスト 櫻本 恵

埼玉大学の工学部では、とかく文系マターと思われがちなSDGsを自分事として捉え、将来の具体的な貢献に結び付けられるような基礎知識、理解を深めてもらうことを目指して「現代社会概説」という授業を行っています。

この授業の中で私は、金融は世の中の持続可能な発展のために何ができるのか、また企業はSDGsで扱われている社会課題に対してどのように取り組んでいるのか、の2点についてお話ししています。

具体的には、世の中の持続可能な発展を求めていくには、社会と相互依存関係にある企業も短期的な利潤追求だけではなく、持続可能な発展に即した、環境問題や社会問題を意識した経営を行う必要があり、このような経営を行っている企業に投資することが世の中を変えていくために重要である点をお話ししています。

また私自身がESGアナリストとして常日頃対話を行っている企業の事例を取り上げながら、各企業は社会課題の解決をどのように自社の収益拡大につなげているのか、イノベーションの重要性にも触れながらお話ししています。

従業員組合との対話

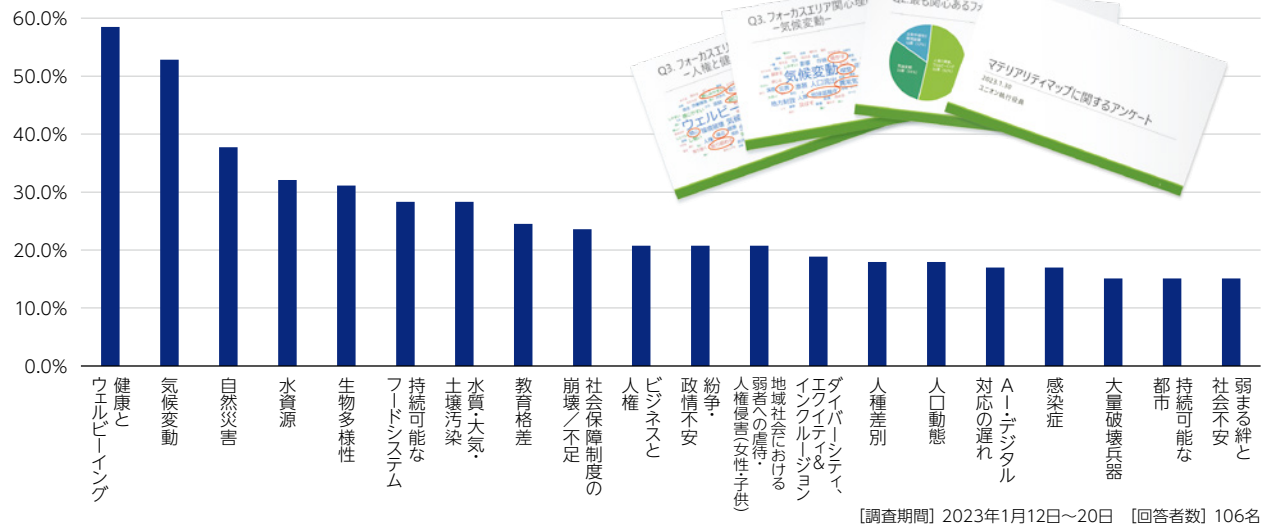
当社が資産運用会社として取り組むべき重要な課題を整理したマテリアリティ・マップ。2022年の年次見直しにあたっては、その過程に担い手である従業員との対話のプロセスを組み入れました。具体的には、アセットマネジメントOneユニオンとの協働で、従業員向けのアンケートを実施。その後、希望者とマテリアリティ・マップ更新タスクフォースのメンバーによるダイアログセッションを行いました。



アセットマネジメントOne
ユニオン委員長(当時)
宮崎 玲子

アセットマネジメントOneユニオンは総勢500名を超える従業員から構成される過半数労働組合です。2016年の会社発足以来、賞与や働き方など様々な観点から会社と対話を行ってまいりました。今般、マテリアリティ・マップの見直しにあたりユニオンがステークホルダーとして会社と対話する機会を得たことは非常に意義深いものでした。自らの生活のなかで「自分ごと」としてマテリアリティにどのような問題意識を抱えているのか。従業員

■ 興味関心のあるマテリアリティ項目(複数回答可/回答者数比)



自身が改めてこの問いに向き合うことで、当社が進めるサステナビリティに対する取り組みや「投資の力で未来をほぐくむ」というコーポレート・メッセージにボトムアップの推進力が加わったと考えています。

マテリアリティに関する従業員向けアンケートには多くの意見が寄せられました。従業員が特に高い関心を抱いていたのは「健康とウェルビーイング」でした。「パンデミックにより、自分自身の健康や、これからの生き方について考える機会が増えた。対症療法ではなく、根本的にどのようによりよい生活をしていけるのか、強い興味がある」といった声にみられるように、コロナ禍で激変した社会が個々人の生き方に与えた影響は極めて大きく、それぞれが理想とするウェルビーイングを追求できる職場

づくりが求められていると改めて認識しました。また、「気候変動」「自然災害」といったマテリアリティへの関心も高く、これらは次世代の幸せのために重要という声が多くあがりました。まさに「投資の力で未来をほぐくむ」をうたう運用会社の従業員として、長い目線で問題を捉えていく姿勢が浮き彫りになりました。これらの率直な声を会社に届けることで、相互への理解と信頼が深まる機会になったと捉えています。

今後も建設的な対話の継続により、従業員一人ひとりがそれぞれのウェルビーイングを手に入れたと感じられる未来を、会社とともにほぐくんでいくユニオンでありたいと考えています。



Chapter 5

私たち自身が実行する



「投資の力で未来をはぐくむ」 私たち自身はどうあるべきか



執行役員
サステナビリティ推進室長 小松 みのり

2021年1月、私たちは自分たちの社会的存在意義として、コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を制定・発表しました。その直後にはこれを経営に練りこむためのプロジェクトを立ち上げ、各本部がそれぞれの事業計画にしっかりと

組入れるまで伴走し、その後も社員一人ひとりが自分ごととして受け取ることができる機会を繰り返し創出してきています。

一貫して大切にしてきたのは、私たち自身が自分たちの頭で考え抜くことです。マテリアリティ・マップも、サステナブル投資のための枠組みも、お客さまとの対話のための考え方も、キャッチーでわかりやすく誰もが飛びつめるような言葉で紡がれたものではなく、愚直に考え抜き、丁寧につくりあげてきました。その一つひとつの活動が私たち自身の血肉になり、次の価値創造につながるのだと考えています。

2022年3月からは、全社から約60人のエバンジェリスト*と呼ばれるメンバーが集まり、当社の提供価値からブランドを考える活動を推し進めました。この活動での一つの成果が、本レポートの扉ページにお示したマニフェストです。投資の力とは何で、どんな未来をはぐくみたいのか、それをどうやって実現したいのか、私たちの思いを言葉にしました。

2023年の夏(6-8月)は、北半球で観測史上最も暑い夏となり、多くの人びとが地球規模の気候変動を肌で感じるこ

ととなりました。これを裏付けるように、世界中でこれまで経験したことのないような自然災害が頻発し、人びとの暮らしやそこに生きる動植物が犠牲になっています。気候危機に対応するためのアクションはより迅速に、より大規模に行う必要に迫られ、結果様々なレベルでの軋轢や分断も起こっています。

それでもまだ、私たちは希望を失っていません。「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社であることを約束した私たちには、お客さまからお預かりした資産をリスクから守り、少しでも希望の持てる未来に向かうために、お金の流れをつくる責務があります。投資とはお金の可能性を引き出し、人生と社会を豊かにはぐくむことができるものだと思っています。

「私たち自身はどうあるべきか。」

資産運用会社が果たす役割がますます大きくなるなか、あきらめずに考え続けてまいります。

*語源は「伝道師」。新しい考え方を単に伝えるだけでなく、現場で体現者となり実行し影響を与えていく役割。ブランドプロジェクトにおいて組織ごとに参加された。

■ アセットマネジメントOneのサステナビリティ取組みの歩み

2013

- ▶ 国連責任投資原則(PRI)署名

2014

- ▶ 日本版スチュワードシップコード受入れ
- ▶ 人権方針を策定

2016

- ▶ 4社経営統合/アセットマネジメントOneスタート
- ▶ 責任投資専門部署を設置

2020

- ▶ サステナビリティ推進室を設置
- ▶ NZAM加盟

2021

- ▶ コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を発表
- ▶ サステナビリティ諮問会議を設置
- ▶ サステナビリティ取組みに関する基本方針ほか主要規程を策定
- ▶ インパクト志向金融宣言賛同

2022

- ▶ マテリアリティ・マップを策定
- ▶ サステナブル投資方針を策定
- ▶ 人的資本経営コンソーシアムに発起人として参画

2023

- ▶ サステナブル投資戦略グループを新設



価値提供の源泉としての人・組織

NISAの拡充・恒久化、金融経済教育推進機構の設立など日本政府が資産運用立国の実現に向けて多くの支援策を打ち出し、資産運用業界全体には非常に強い追い風が吹いています。一方で、国内外の多くの資産運用会社がビジネスチャンスをものにすべく、競争は激化しています。

こうした環境下、当社はコーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を実践すべく、お客さまのニーズにしっかりお応えできるよう日々ご提供するサービスの差別化、高度化に取り組んでおります。資産運用会社の競争力の源泉は、高いリターンを創出する運用力、差別化されたアイデアによる商品開発力、高クオリティのサービス提供力などすべて「人(ひと)」の力によるものです。言い換えれば、お客さまへの価値提供の源泉が「人(ひと)」であるということです。

この考えのもと、当社は、社員一人ひとりの能力を引き出し、個々の力を最大限発揮できる環境作りを行っております。まず重要なのは、持続的な価値提供のために社員がプロ

フェッショナルとしての自覚を持ち、あらゆる場面で多様な社員が関わり、意見交換を通じ、より良い価値を作り出せる環境にあることです。ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンはすべての取組みのベースと考え、多様性への配慮と多様な価値観、バックグラウンドが認められる心理的安全性の確保に取り組んでいます。

取組みの概念図にある5つの項目は、社員が良い状態で仕事に自律的に取り組む上で重要だと考えている要素です。人事制度、人材育成、オフィス環境などの制度や環境整備、それらが連動し、機能することにより醸成される風土を通じ、社員のウェルビーイング、働きがいの向上が実現すると考えます。

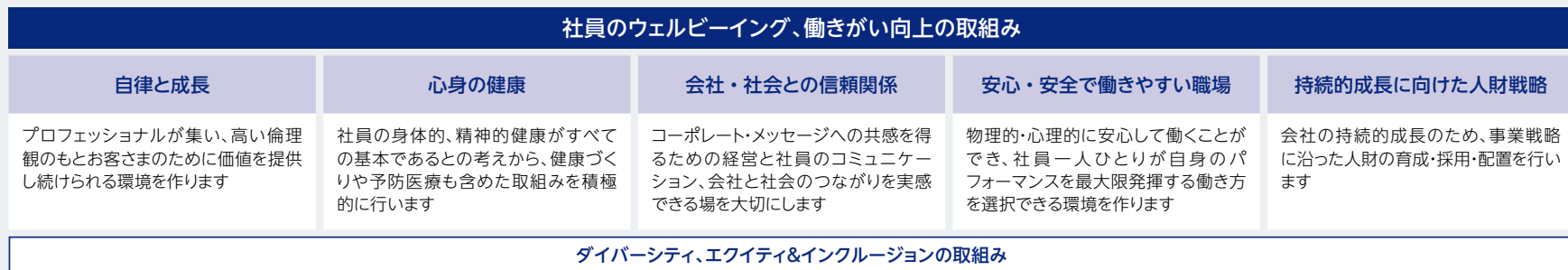
これらの取組みにより、社員一人ひとりの力(スペシャリティ)が高まり、プロフェッショナルとして相互信頼関係に基づくチームワークが発揮され、これにマネジメントによるサポートも加わることで、組織の力が極大化し、お客さまをはじめあらゆるステークホルダーの未来をはぐくむことにつながると信じています。



取締役 常務執行役員 企画本部長 **小野 憲一**

■ 取組みの概念図

投資の力で未来をはぐくむ



取組みの具体例（心理的安全性のある組織づくり）

対話の場

社員一人ひとりが心理的に安心してパフォーマンスを最大限発揮できる環境を実現するため、対話の機会を作ると同時に、リーダー層を中心に組織風土を考える機会を作っています。

現場での対話

■ 上司と部下の対話 ～1on1～

上司部下での1on1を原則月次で実施しています。働き方、成長、仕事の進め方、体調面などの相談や意見交換の機会を定期的に持つことで、メンバーの能力発揮をサポートします。

■ 管理職間の対話 ～エンゲージメント・ダイアログ～

管理職同士の対話の場を3か月ごとに設定し、エンゲージメント向上を軸としたマネジメントの取組みを共有しています。



■ 経営層と社員の対話 ～タウンホールミーティング～

全社員に経営が直接方針を伝えるタウンホールミーティングを2023年度上期に10回実施。その他各本部での本部長主催ミーティングなど、経営と社員が直接対話をする機会を定期的に持っています。

■ 社長と社員の対話 ～社長スモールミーティング～

少人数で社長と社員が対話をするスモールミーティングを全社員対象に2023年度上期に32回実施。現場での課題意識、提案、施策への感想など、幅広い意見が出る場になっています。

組織風土を考える場

■ 真の対話をはぐむワークショップ

役員・管理職を対象に、ダイアログ・イン・ザ・ダーク*のプログラムを通じ、心理的安全性、コミュニケーションを考えるワークショップを2022年度下期から2023年度上期まで16回実施、約120名が参加。参加者からは「自分の当たり前は当たり前ではないと感じた」「話しやすさ、打ち解けやすさは、環境に大きく依存することに気づかされた」等の感想がありました。



企画本部
人事グループ兼サステナビリティ推進室 **山内 麻衣子**

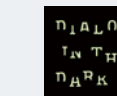
心理的安全性は多様なメンバーが活躍・協働し、付加価値を生み出すためにとても大切な要素だと考えています。発言、行動することに恐れのない状態は信頼関係がベースになります。対話の質をあげることで、対話を含めた行動を振り返り、一人ひとりが周囲への影響に意識を向けることで、当社らしい組織風土が醸成されると信じ、現場のコミュニケーションとの連動を意識した取組みを続けています。

*ダイアログ・イン・ザ・ダーク
照度ゼロの暗闇空間で視覚以外の感覚を使い、視覚障がい者のアテンドのもと、様々なシーンを体験し、対話を楽しむソーシャル・エンターテインメント、企業研修としてもプログラムを提供。

組織文化に多様性を受け入れ、多様な個性が重なり合う集団としてアップグレードすることは、収益の最大化を継続していくための礎だと私たちは信じています。とはいえ、多様性を受け入れていくためには、これまでの固定観念や既存概念を手放す必要があります。

ダイアログ・イン・ザ・ダークは、誰もが対等でフラットな関係性を構築することができ、これまでの関わり方をリセットし、違いを認識し人の善的なチカラを再生、増幅していく 社会装置です。感覚を研ぎ澄まし、協力したり助け合うことで相手のことを慮る力を増幅させる効果があります。また、同時に相手の良さを感じることができ、心理的安全性を確保し信頼を醸成していくことにつながります。

お互いに相手を尊重し、強みを生かすサポートティブな関係性作り
に取まれるAM-Oneは、まさに
時代を先駆けた真のリーディング
カンパニーとして社会を更にリー
ドしていくものと確信しています。



ダイアログ・
イン・ザ・ダーク
ジャパン
FOUNDER



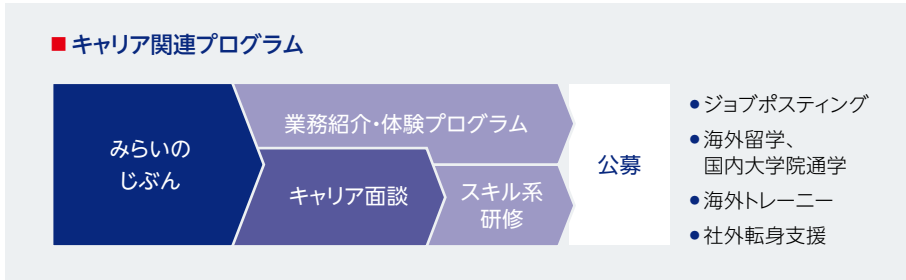
志村 真介



取組みの具体例（多様な社員の活躍支援、自律的キャリア形成に向けて）

■ 自律的なキャリア形成のための機会提供

社員一人ひとりが、中長期的なキャリアプランを考え、チャレンジできる機会を提供しています。



社員によるキャリアトーク「みらいのじぶん」を起点に、社内業務を知る「業務紹介・体験プログラム」、キャリア面談、スキル系研修を経て、ジョブポスティング、留学等の公募プログラムを実施しています。

■ ジョブポスティングでDX推進業務へキャリアチェンジ

中途入社後、10年間ファンドマネジャーのアシスタント業務をしていました。ファンドマネジャーの指示で債券や為替取引の発注を行ったり、ファンドの資金繰りをするのが主な業務でしたが、5年を過ぎた頃から将来のことを考えるようになりました。経験を重ねて専門性を高めることは大事ですが、ある程度の達成感を得るなかで、自分は何をしたいのか自問自答の日々が続きました。私生活では当時小学校低学年の子供がいて、変化への迷いもありました。やがて子供が成長しライフステージが変わっていくなかで、ジョブ公募制度が導入されたことで決意を固め、応募し2022年に異動しました。ITの経験はありませんでしたが、業務の効率化や人と関わるのが好きなことがDX推進グループを選んだ理由です。現在は、お客さま目線、社員目線を意識したDX改革を目標に近年導入したクラウドサービスの定着化を推進しています。環境を変えることや新しいことを学ぶことは困難を伴いますが、やって良かったと思えるように、これからも挑戦を続けていきたいと思っています。



ITシステム・事務本部
DX推進グループ
椎原 知美

■ 多様な社員の活躍を支援する制度・コミュニティ

社員一人ひとりのライフステージ、ライフプランに合わせた働き方をサポートする制度、コミュニティがあります。

■ 働き方に関わる制度

制度	内容
在宅勤務制度	在宅勤務手当支給、モバイルワークが可能な業務運営
フレックス勤務制度	コアタイムの柔軟化(8:40~17:10の間の3時間勤務)
ワーケーション	自宅・会社以外の場所で勤務が可能、最長5営業日/年2回まで(日本国内を対象)
配偶者海外同行休職制度	配偶者の海外渡航に同行する場合の休職制度
遠隔地勤務制度	家族の介護や、配偶者の転勤に伴う一時的な転居による勤務地の柔軟化
短期遠隔地勤務制度	家族の介護や、看護のため、月5営業日を上限に遠隔地勤務が可能
ライフサポート休職制度	キャリア形成、ライフプランのサポートのため、最長2年間の休職が可能
育児・介護休職制度	仕事と育児・介護を両立するための休職制度
時短勤務制度	仕事と育児・介護を両立するための時短勤務制度(小学校3年生まで)
積立休暇制度	繰越した有給休暇を介護、療養、不妊治療、定期通院、検診に半日単位で利用可能

■ 育児中社員のコミュニティ～IKUBATA～

仕事と育児の両立支援施策の一環として、育児中の社員同士がコミュニケーションできる場、座談会“IKUBATA”を企画・実施しています。“IKUBATA”は育児をしながら働く社員が井戸端に集まるイメージでネーミングをしました。

定期的にランチ会を開き、両立の工夫、習いごと、夏休みの過ごし方など様々な話題を毎回20名程度の社員で共有しています。同時に、社内コミュニケーションツール上にIKUBATAチャットルームを開設し、日常的な情報交換の場として活用頂いています。今年はコロナ禍で中断していたファミリーデーを実施し、多くのご家族に参加頂きました。今後も、家庭と仕事を両立する社員への支援施策を行っていききたいと思います。



企画本部 人事グループ
鍵和田 潤・小川 紀子

取組みの具体例（働きやすい・働きがいのある環境づくり）

■ オフィス改革

私たちは新型コロナウイルス感染拡大をきっかけに、働く場所をリアルなオフィスだけに限らず、プロフェッショナルにとって最も創造的で、かつ生産性を高められるようにする取組みを進め



てきました。そんななかでオフィススペースについては、単に執務をする場ではなく、「新たな価値を生む場」と捉えることで様々な工夫を凝らしてきました。対面のやり取りによる新しい接点や偶発的な出会いは、オフィススペースだからこそ実現できるもので、そこから生み出されるコラボレーションやイノベーションを、私たちは重要視しています。2022年12月、リアルコミュニケーションを活性化する場として、オフィス内にAM-One Café、AM-One Libraryをオープンしました。

AM-One Caféには、常時コーヒー、お茶などのドリンクを用意しており、AM-One Libraryには雑誌、書籍、新聞を幅広く取り揃え、知識を共有する機会を提供しています。

利用する社員からは「オンラインでミーティングをしていた他本部のメンバーと久しぶりに対面し、リアルコミュニケーションにより、仕事を円滑に進められるようになった」、「フロアの異なる他

本部社員とも気軽に会話できる場となっている」などの声が上がっています。ここでは、若手社員から役員まで役職に関係なく多くの社員にとってのコミュニケーションの場として活用されています。仕事の合間の休憩に立ち寄り、そこで偶然出会った社員同士での会話が生まれること、またそこから新たなアイデアのヒントを得ることにつながっています。

当社はオフィスづくりにおいて環境負荷低減にも力を入れています。社内設置の自販機ではペットボトルを完全廃止し、またウォーターサーバーを設置してマイボトル使用を推奨することで、GHG排出量の削減とプラスチックの削減を図っています。他にも、社内放置傘を回収し、レンタル傘の運用を開始することで、社内美化を進めるとともに廃棄物削減にも努めています。

社員の働きやすさを追求することで、今後も新たな価値を生み出してまいります。

■ DXによる社員の働き方支援

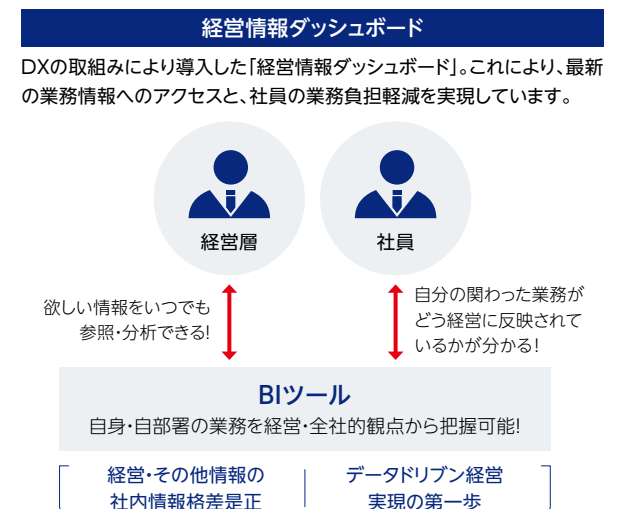
当社は、デジタルトランスフォーメーション(DX)を通じ、「お客さま起点の企業変革」を推進しています。その中心となるのが、顧客体験(CX)と従業員体験(EX)の向上であり、これらを通じてサステナビリティ追求とESG投資の基盤づくりを行っています。

社員の働き方支援に関しては、全社員がプロフェッショナルとして最もパフォーマンスを発揮できる環境を模索し、リモートワークの環境等を整えてきました。新型コロナウイルスの感染拡大をきっかけに、言わば強制的にリモートワークが普及しましたが、当社ではその環境変化に合わせ、更に社員が生産性の高い働き方を実現できるようデジタル面でのインフラ整備を行いました。ビデオ会議やチャットアプリはもちろん、社内データを一

元化した「経営情報ダッシュボード」を導入したほか、オンラインデータストレージやCRMツールを活用した情報共有をスピード感を持って進めています。これにより、社員の情報収集や資料作成の手間は軽減され、より生産性の高い業務に注力できるようになりました。

新たなツールの導入で見えてきた課題にも真摯に向き合い、今後も当社は、DXを通じた新たな価値創出を目指します。業務プラットフォームやデータマネジメントプラットフォームを活用することで情報を一元化したり、生成AIなどの最新技術やデジタルサービスを導入したりすることで多様な社員の働き方をサポートできると考えています。

これらの取組みが、コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」の実現につながっていると考えています。



コミュニティの中の私たち

私たちは、地域社会の一員としての活動にも積極的に参加しています。特に当社が入居する鉄鋼ビルディングさまとは、オフィス電力の100%再生エネルギー化の取組みをはじめ、社員の安心・安全な環境づくりなどで、強い協力関係を築いています。そこで、ディスカッションパートナーである株式会社鉄鋼ビルディング 増岡裕隆取締役をゲストに、サステナビリティへの取組みの方向性をうかがいました。

100%再生エネルギー化の実現

小松サステナビリティ推進室長(以下小松) 当社は国内の資産運用会社としては初めてRE100(Renewable Energy 100%)の加盟企業となりましたが、その目標達成には入居しているビルの協力が不可欠でした。東京丸の内地区のなかでも先陣を切って100%再生エネルギー化が実現できた理由も含め御社のお取組みについてお聞かせ頂けますか。

増岡裕隆鉄鋼ビルディング取締役(以下増岡氏) 現在の鉄鋼ビルディングを建設した当時から、先進的技術で環境負荷を極小化した工法を採用したり、最新の高効率設備を導入したりするなどの取組みを行っていましたが、サステナビリティを強く意識し始めたのは2020年のこと

です。まず社内にSDGsプロジェクトチームを立ちあげ、勉強会やワークショップなどの活動を通じて、私たちの事業のバリューチェーンに沿ってどのような環境負荷があるのかを洗い出しました。時を同じくして、テナントさまである御社がRE100に加盟されたというお話を頂き、電力調達を大きな課題として認識し、100%再生エネルギーに踏み切りました。



執行役員 サステナビリティ推進室長
小松 みのり

小松 それにしても大変早い意思決定で、私たちも驚きました。

増岡氏 プロジェクトでの勉強会の効果もあって、関わるメンバー一人ひとりに「お客さまに選ばれるためにもサステナビリティが必要だ」という意識が共有されたのが大きかったと思います。再生エネルギー化に向けた実際の検討においても、比較的早い段階で「やるなら100%だろう」という共通認識ができて良かったです。

自分ごととして取組む

小松 鉄鋼ビルディングさまには、それ以外にも当社に勤務する視覚障がいの方のために、通勤路に照明をつけていただいたり、新型コロナウイルス蔓延で不安が広がるなか、テナント企業の従業員家族にまで広げてワクチンの接種会場を設営・運営頂いたり、きめ細かくスピーディなサービスを提供頂き、本当に有難く感じています。それらが実現できる理由はどこにあるとお考えですか？

増岡氏 我が社では「付加価値向上プロジェクト」というものもあり、これまで以上に、「お客さまに喜んで頂ける、選んで頂けるビルになるためには、どのようなサービス、価値をご提供すべきか」ということを真剣に社内でも検討するようになったと感じます。また再生エネルギー100%の実績が、大規模複合ビルとしては日本初と新聞にとりあげられるなど、会社としての本気度が伝わったことも一つのきっかけとなって、社員一人ひとりが自分ごととして考え始めたのではないかと考えています。

「誰もが輝きだす場所へ。」 100万人のクラシックライブ支援

小松 鉄鋼ビルディングさまは「誰もが輝きだす場所へ。」をコーポレートスローガンに、テナント企業のコミュニティ形成にも取組んでおられますが、その一つに当社も参加させて頂いている100万人のクラシックライブさまと共催のフライデーライブがありますね。

増岡氏 テナント企業の皆さまが「ご近所さん」の関係づくりができるような場づくりをすることは、災害時のレジリエンスを考える上でも大切なことだと思います。100万人のクラシックライブさまは、演奏家と社会をつなぐ演奏機会の創出や地域コミュニティの活性化、子ども食堂

の支援など、素晴らしいコンセプトで活動をされており、私たちの思いと通じるところもあることから定期的なコンサート機会を提供しています。

小松 今後の取組みの方向性を教えてください。

増岡氏 今後も選ばれ続けるためには、このビルで働く方々の健康やウェルビーイングにも寄与する必要があると考えています。特にソフト面では、テナント企業さまとのコラボレーションを通じて新しい価値を創出できれば、なお素晴らしいと考えています。

小松 働く私たちも誇りに思えるようなオフィスビルの実現に向け、今後もコラボレーションできれば素晴らしいことだと私も思います。本日はどうもありがとうございました。



株式会社鉄鋼ビルディング 取締役

増岡 裕隆 氏

100万人のクラシックライブとは…

「クラシック音楽を通じた感動の共有」「演奏家と社会をつなぐ演奏機会の創出」「地域コミュニティの活性化」をコンセプトに、全国各地の主催者とともに、日常に音楽が溢れる街を目指して様々な場所でクラシックコンサートを開催している一般財団法人。

赤ちゃんからお年寄りまで、年間100万人の方との感動の共有を目指し活動しています。また皆さまからのご寄付をもとに、支援を要する親子を含む「子どもたち」に音楽を届けるプロジェクトとして、子ども食堂等に「心のケア」として直接ライブを届けています。

<https://1m-cl.com/>



コーポレート・サステナビリティの取組み状況

私たちの「マテリアリティ・マップ」で示された環境・社会課題は、投資先企業のみならず、当社自身も解決に向けて取組むべき重要な課題です。このマップにおいて、特に影響が大きく優先的な取組みが必要と考えられる課題群のコア・マテリアリティをベースに、私たちは以下3つの領域について、コーポレート・サステナビリティ(当社自身の企業活動におけるサステナビリティ追求)に関する長期取組み目標を設定しています。これらの目標に対する私たちの取組み状況をご紹介します。



気候変動と環境問題への取組み

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組みを行うとともに、社員の意識改革につながる取組みを推進しています。



ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの取組み

当社は、人権尊重の責任を果たす取組みの一環として、また私たち自身の成長と新たな価値提供のため、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。意思決定層の各層における女性比率を2030年までに30%以上とする目標を掲げ、女性リーダー育成に係る各種施策の実施やジェンダーギャップ解消にも取組んでいます。



社員のウェルビーイング、働きがい向上の取組み

当社の事業は人財がまさに競争力の源泉となるビジネスです。社員がエンゲージメント高く働き続けられるよう、月次でのエンゲージメントサーベイを実施し、組織の状態を可視化しています。また、働きがいのある環境づくりのためにオフィス改革やDXによる働き方支援を行っています。

脱炭素社会の実現に向けて

当社は、NZAM(Net Zero Asset Managers initiatives)署名の資産運用会社として、2050年までにサプライチェーン全体のGHG排出量を実質ゼロにすること、及び2030年までに海外拠点を含めた当社グループのGHG排出量(Scope 1,2)を実質ゼロにすることを長期目標として定めており、脱炭素社会の実現に向けて、企業としての取組みと同時に社員の意識改革・行動変容についても気づきや行動を促す取組みを行っています。

例えば、オフィスにおけるペーパーレス化や環境配慮型製品の利用を推進しており、当社が購入しているコピー用紙はすべて環境配慮型製品であり、グリーン購入*比率100%を達成しています。プラスチック製のクリアファイルからペーパーファイルへの切り替え、来客用飲料のペットボトルから紙パック飲料への切り替え、オフィス内専有部設置の自動販売機のペットボトル飲料の廃止など、日常的に触れるものから環境に配慮した取組みを推進し、社員の意識を高めるための施策を実施しています。

*グリーン購入：製品やサービスを購入する際に、環境を考慮して、必要性をよく考え、環境への負荷ができるだけ少ないものを選んで購入すること。

■ 気候変動と環境問題への取組みにおける長期目標

当社のGHG排出量 (Scope1、2) 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 (Scope3のカテゴリ1から14) 2050年までに実質ゼロに
--	--

GHG排出量(Scope1、2)

単位：t-CO ₂	2020年度	2021年度	2022年度
国内拠点	361.8	0	0
海外拠点	51.6	48.5	49.2

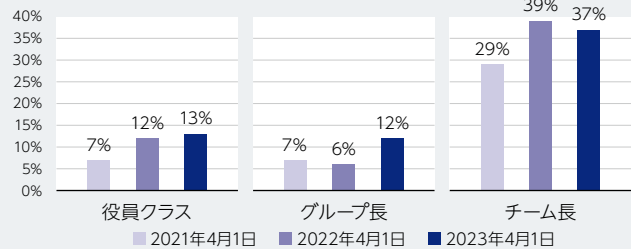
*Scope1/2/3: GHGプロトコル(GHG排出量算定・報告のグローバルスタンダード)で定義されるScope1(事業者自らによる燃料の燃焼、工業プロセスの直接排出)、Scope2(他社から供給されたエネルギーの使用に伴う間接排出)、Scope3(Scope1、2以外の事業者の活動に関連する他社の間接排出)
*2020年度(2020年4月~2021年3月) 2021年度(2021年4月~2022年3月) 2022年度(2022年4月~2023年3月)
*海外拠点はロンドン、ニューヨーク、シンガポール、香港の4拠点
*ロンドン拠点は再エネ100%を達成
*カテゴリ1から14: GHGプロトコルにおける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



人的資本関連データ

■ ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン

意思決定層における女性比率



2030年意思決定層の各層における女性比率30%の目標に向け、女性リーダー候補の特定及び育成計画策定、育成計画に基づく役員メンター制度等により、計画的な育成を実施しています。

人員データ(2023年4月1日基準)

	男性	女性	総数	女性比率	女性比率 KPI	男女間賃金格差(男性100)	障がい者雇用率 ^{※2}
役員 ^{※1}	14人	2人	16人	12.5%	30%	—	—
社員合計	594人	310人	904人	34.3%	—	75.9	2.9%
グループ長	46人	6人	52人	11.5%	30%	91.0	—
チーム長	48人	28人	76人	36.8%	30%	86.2	—
その他社員	446人	267人	713人	37.4%	—	72.9	—
非正規雇用社員 ^{※3}	54人	9人	63人	14.3%	—	67.5	—

※1: 監査等委員除く ※2: 2023.6基準 ※3: 嘱託社員、有期契約社員等
 ※人員データはアセットマネジメントOne単体

- 男女賃金格差は昨年度社員合計70.0から改善傾向にあります。現状の差は、ジョブサイズに連動した賃金となるプロフェッショナル人事制度において、ジョブサイズの小さい職務に、女性が高い比率で従事していることが主な原因と考えます。引き続き、キャリア形成の機会を増やすプログラム・制度を通じて意識改革・風土醸成を進めています。また昇格対象者の男女比率、同一ジョブ間での性別による差異を確認し、必要に応じて是正を行います。
- 障がい者雇用は昨年度2.8%と同水準です。雇用後は、個別に面談を行い、働く環境の確認と必要に応じた環境改善を行っています。継続的な採用取組とともに、個々の能力を発揮し、社員として一体感を持つことができる環境整備を行います。

■ 自律と成長 自律的なキャリア形成支援プログラム(2022年度)

プログラム/制度	内容	参加(応募)数
業務体験・紹介プログラム	自律的なキャリア形成に向けた、社内部署主催の業務紹介・体験(全60プログラム)	231人
ジョブポスティング制度	勤続1年以上を対象に44職務を募集	21人
スキル向上支援制度	新しいジョブに必要なスキルを習得するための費用補助	15人
資格取得申請制度	指定51資格の取得補助支給、CMA等の年会費・登録費支給、TOEIC費用補助・奨励金	79件

■ 心身の健康 休暇取得率、勤務時間

	2021年度	2022年度
年次休暇取得率	62.5%	67.1%
長期休暇取得率	100.0%	100.0%
月平均勤務時間	184.9	184.4

心身の健康がパフォーマンスに与える影響を考慮し、11時間の勤務間インターバルと年2回の長期休暇取得を推奨しています。定期的に状況をモニタリングし、改善に向けた取組みを行うと同時に、情報を管理職と社員にフィードバックしています。

■ 会社・社会との信頼関係 エンゲージメントスコア

	2021年度	2022年度
エンゲージメントスコア	67.3	69.3
回答率	84%	85%

※年度平均

全社員を対象に月次でエンゲージメントサーベイを実施しています。組織の状態を可視化し、変動の傾向を見ることで、役員・管理職が組織マネジメントに活かしています。実態を正確に把握するために回答率の向上に向けた取組みも並行して行っています。

■ 安心・安全で働きやすい職場 育児休業取得率

	2021年度	2022年度
男性社員	14%	63%
女性社員	100%	100%

管理職及び男性社員を対象に男性育児取得推進研修を実施しました。男性社員の育児休業取得率は昨年度から大きく改善をしたものの、女性社員と比べ低い傾向にあるため、継続した取得推進の取組みを実施し、性別にかかわらず希望する社員が取得できる環境実現を目指します。

※2021年度(2021年4月~2022年3月) 2022年度(2022年4月~2023年3月)



サステナビリティ諮問会議の運営

サステナビリティ諮問会議の構成メンバーは当社の取締役、顧問に加え、外部アドバイザー2名を招聘し、年に2回から3回開催しています。

「サステナビリティ」の取組みに関する基本方針に基づく業務運営の確認、マテリアリティに関する最新動向や中長期視点に立ったディスカッションが活発に行われています。

■ サステナビリティ諮問会議議題の例

開催日	議題の例
2021年9月9日	<ul style="list-style-type: none"> 「サステナビリティ」への取組みに関する基本方針他関連重要規程の議論 コーポレート・サステナビリティ重点取組み項目と長期目標の設定 Net Zero Asset Managers initiative 中間目標の設定
2022年1月20日、3月11日	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ・トランスフォーメーション・プロジェクト(SXPT)の活動報告 SXの業務計画への練りこみに関する議論
2022年7月19日	<ul style="list-style-type: none"> 「サステナビリティ」への取組みに関する基本方針、及び人権方針の改定議論 調達に関する取組方針制定の報告
2023年2月8日	<ul style="list-style-type: none"> 業務計画の2022年度振り返り報告 人権方針に基づく取組み報告
2023年7月19日	<ul style="list-style-type: none"> マテリアリティ(気候変動、ビジネスと人権)に関する最新動向に関する議論 サステナビリティレポート2023の発行方針報告

■ 本質論の共有による現場のリーダーシップに期待

この2年間、外部アドバイザーをつとめさせて頂き、アセットマネジメントOne(以下AM-One)のESG戦略の本気度を感じています。私自身、多くの企業のサステナビリティ関係の会議体に参加する機会を頂いています。これらの会議ではいずれも真剣な議論が行われています。その真剣な議論が、どの程度現場まで浸透しているのか判断としないことも多くなか、本会議では、各本部の本部長からのプレゼン及び突っ込んだQ&Aの機会があり、その感触から現場の活動にしっかりESGを練りこむ努力がされていると感じます。またその際になぜESGなのか、という本質論、サステナビリティの自社の哲学が各本部長

に共有される意味も重いです。

また、金融機関は財務情報の扱いに長けている反面、マテリアルなESG情報の扱いは苦手でコンサルタントや調査機関の翻訳情報に頼るのが通常です。そのなかでAM-Oneでは、NGOとの対話を継続する、環境の専門家を採用するなど、生のESG情報から収集し、自社の評価システムを構築して評価する体制が構築されています。ESG情報の評価では、気候変動、人的資本に加え生物多様性という新たな分野に分け入っていくフェーズにあります。いずれも絶対的な正解のない領域で、自らの哲学をガイドとし、謙虚にマテリアルなESGの課題と向き合い、最適な投資判断に

■ 真摯に課題に向き合う姿勢の継続を

アセットマネジメントOne(以下AM-One)は、トップによるサステナブルな資産運用を明確に打ち出すことで、全社一丸となった取組みを推進してきました。

営業担当者(RM)を含むすべての社員が、AM-Oneの姿勢を理解し自分の言葉で説明できるよう、社内での積極的な対話を実施し体制を整えている点や、また、アセットオーナーの意向を継続的に調査し、会社としての方針を決定することが重要だと考えている点は、高く評価できます。その上で、AM-Oneのサステナビリティレポートには、サステナブル投資に関する明確な定義や、投資先とのエ

ンゲージメント事例が実績に基づき掲載されており、アセットオーナーにとっても判断の手助けとなると考えます。

近年世界で巻き起こる、ウクライナ危機や地政学的緊張、加速する気候変動問題は、マテリアリティ・マップの継続的な検討の重要性とともに、より具体的な取組みを推進することの必要性を示していると思います。現状では、企業の情報開示規制は整備の途上であり、グリーンウォッシュへの疑念が投資家心理に影響を及ぼしていることから、飛躍的な変化をもたらすことは難しいかもしれませんが、しかしながら、常に真摯に課題と向き合っ



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

河口 真理子氏

生かしていくことが運用会社に求められます。そのなかでAM-Oneは日本のリーダーとして牽引されることを期待しています。



ジョージフィッシャー社取締役会議長

Yves Serra 氏

てきたAM-Oneであればこそ、今後も質の高いサステナブルな資産運用をステークホルダーに提供し続けてくれると確信しています。



スチュワードシップ活動のガバナンス

当社では、2016年10月の経営統合当初からスチュワードシップ活動を専門に扱う部署を設置し、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。経営政策委員会として設置された「スチュワードシップ推進委員会」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。

「スチュワードシップ推進委員会」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、スチュワードシップ活動を推進します。監査等委員が同委員会に出席するなど、適切な牽制態勢を構築しています。

この「スチュワードシップ推進委員会」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に関する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。

当社は、毎年度スチュワードシップ・コードの原則・指針ごとに自己評価（振り返り）を実施しています。スチュワード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、「スチュワード

シップ推進委員会」において審議し、妥当性の確認を実施し、取締役会（取締役9名で構成し、うち3名は独立社外取締役）へ報告しています。

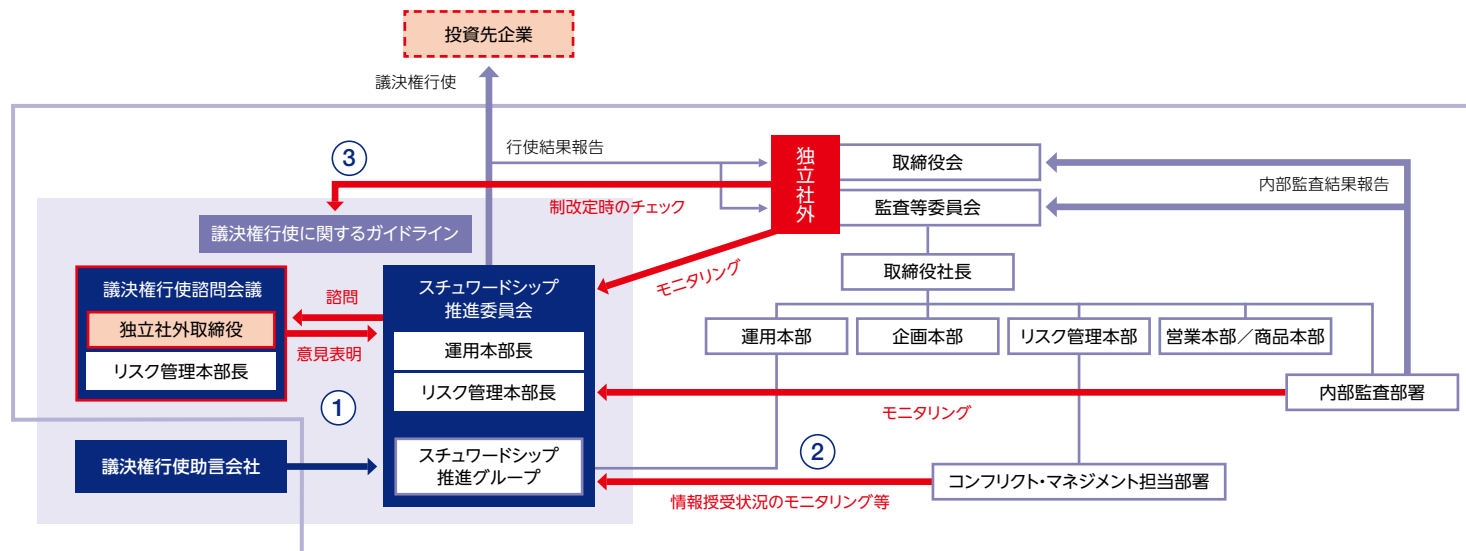
利益相反の管理態勢

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ております。

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（ISS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、「スチュワードシップ推進委員会」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。

「利益相反管理方針の概要」は以下をご参照ください。<https://www.am-one.co.jp/static/mgntcnflctsints.html>
利益相反の観点で最も重要な会社の議案についての議決権行使の事例：P.43ご参照

■ 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、スチュワードシップ推進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 議決権行使に関する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、スチュワードシップ推進委員会にて審議を実施し、監査等委員会に報告

価値創造を支えるリスク管理

近年、不確実性が年々高まりを見せ、リスク事象が多様化するなか、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経営基盤の一つであると認識し、リスク管理態勢の強化に取り組んでいます。

リスク管理態勢

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・レポートしています。当社では、当社のビジネスから発生するリスクを、信託財産等に係る「運用リスク」、市場リスク、信用リスク等の「財務リスク」、「システムリスク」「事務リスク」「法務リスク」「規制・制度変更リスク」等のオペレーショナルリスク等に分類し、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ごとに定められたリスク所管部署が、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抑制していく、総合的なリスク管理態勢を構築しています。

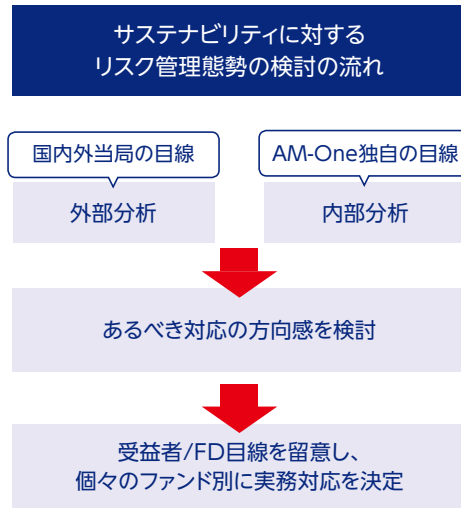
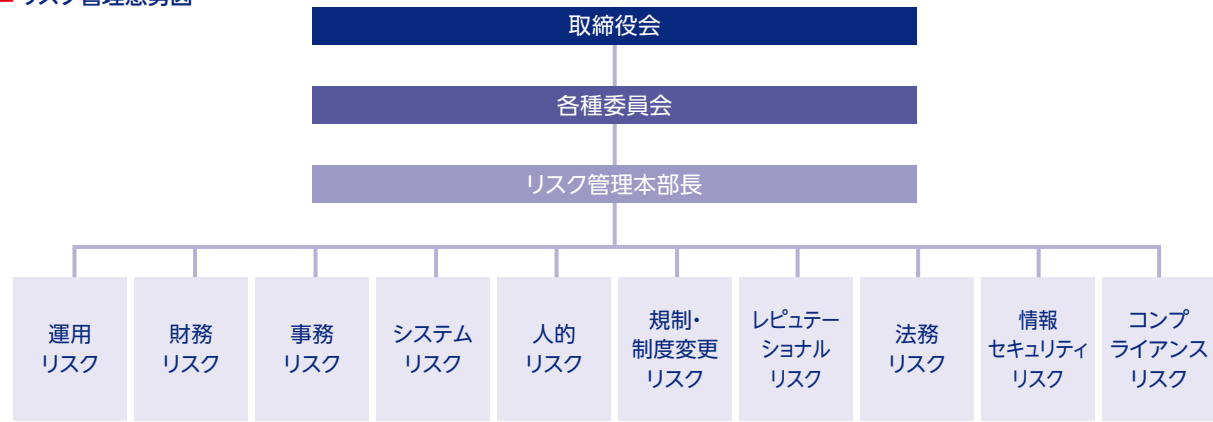
更に当社では、経営戦略に大きな影響を与えるリスクを「重要なリスク」として選定し、それらに対するコントロール状況等を定期的にリスク管理委員会でモニタリングしています。「重要なリスク」の選定にあたり、リスクの要因分析や、リスクが顕在化する可能性及び顕在化した際の影響度から算定したリスクスコア等のリスク評価をもとに、リスク管理委員会等で活発な経営議論を行い、リスク認識に対する目線の統一や、フォワードルッキングなリスク管理に活用しています。

サステナビリティに対するリスク管理態勢

リスク管理本部では、サステナビリティに対するリスク管理態勢を構築するにあたり、サステナブル投資関連のリスク管理実務上の対応に向けた分析・検討を行い、サステナブル投資商品の運用プロセスモニタリングを開始しました。

また、運用外部委託先のデューデリジェンスにESGに係る評価項目を追加することや、ESGスコア等の情報提供機関に対するデューデリジェンスについて2次チェックを行うこと等、さらなるサステナビリティに対するリスク管理態勢の高度化の検討を開始しています。

■ リスク管理態勢図



サステナビリティへの取組みに対する内部監査

当社における内部監査の使命とは、リスク・ベースによる客観的な保証提供等によって、当社の企業価値の向上、目標の達成及び企業理念の実現に貢献することです。多様なステークホルダーの最善の利益実現に向けて、経営に資する監査の実践に取り組んでいます。

ESGを掲げるファンドの運用実態が見合っていないのではないかとの懸念（グリーンウォッシュ）が世界的に指摘されている等、社会課題の解決と企業価値向上の両立の観点から、サステナビリティ経営の必要性が一般的に認知され、取り巻く環境が大きく変化しています。

多様なステークホルダーに向けて当社のサステナビリティ経営に対する客観的な保証提供等を目的として、2023年に内部監査により当社のサステナビリティ経営に係る管理態勢の妥当性を検証しました。重点検証事項として①ESGウォッシュリスク（投資家の誤認防止、法令等充足対応）②対外公表済みのサステナビリティ経営の取組みに対する中長期的に継続可能とする実効的な実行態勢、を中心に監査を実施しました。

対外公表済みのサステナビリティ経営の取組みに対する中長期的に継続可能とする実効的な実行態勢においては、スチュワードシップに対するガバナンス、スチュワードシップ活動に対するモニタリング・報告・開示等の各プロセスにおけるベスト・プラクティスの実施状況についても監査を実施しました。また、各ステークホルダーに誤解を生じさせない「公正なサステナビリティレポート作成」の観点からも監査を実施しました。

監査した結果、当社のサステナビリティ経営に係る管理態勢の妥当性に対して重大な問題は認められなかったものの、サステナビリティ経営に対する管理態勢に関する内部統制の一層の充実を図ること等についての監査提言を業務運営部門へ行っています。

業務運営部門は監査提言を受け入れ、サステナビリティ経営に対する管理態勢に関する内部統制の一層の充実を対応中です。

監査結果については、内部監査グループから経営会議・監査等委員会・取締役会への報告を実施しています。

また、多様なステークホルダーに向けて当社のサステナビリティ経営の取組みに対する客観的な保証提供等を目的として、スチュワードシップ活動の実施状況について適切に内部監査を実施します。

保証、報酬の考え方

■ スチュワードシップ活動の保証

当社は、当社のスチュワードシップ活動について、外部保証を求めていません。これは、現時点では、外部保証が顧客やその他のステークホルダーにとって意味のある価値を付加する可能性は小さいと考えるからです。私たちにとって最も重要なのは、お客さまや事業会社、政策当局等の様々なステークホルダーとの対話における直接的なフィードバックであり、それをスチュワードシップ活動の改善に生かしています。また、国連責任投資原則（UNPRI）による当社のアセスメント結果をはじめとする外部機関の評価も、ベストプラクティスの確認や今後の取組み分野の特定等を含めて、改善のための検討に活用しています。

■ サステナビリティへの取組みのための 業績評価・報酬の方針

スチュワードシップ活動をはじめ、サステナビリティへの取組み推進を担当している社員は、プロフェッショナル人事制度に則り業績評価を実施し、報酬へ反映しています。スチュワードシップ活動や、サステナブル投資、それらを支える各種基盤整備なども含め、担当者ごとに、取組む項目のウエイトを定めて評価します。スチュワードシップ活動の業績評価にあたって重視するポイントは次の通りです。

- 1 議決権行使業務への貢献
（議決権行使に関するガイドライン及び議案判断基準に沿った行使判断及びその改定、議決権ミーティング等）
- 2 エンゲージメント業務への貢献
（エンゲージメント内容、進捗、計画の策定、運営等）
- 3 インベストメントチェーン全体とのコミュニケーション
（顧客報告、官公庁の検討会等への参加、各種情報発信等）
- 4 スチュワードシップ活動の基盤整備
（内外イニシアティブへの参加、外部情報の収集・活用等）



Chapter 6

巻末データ集・索引

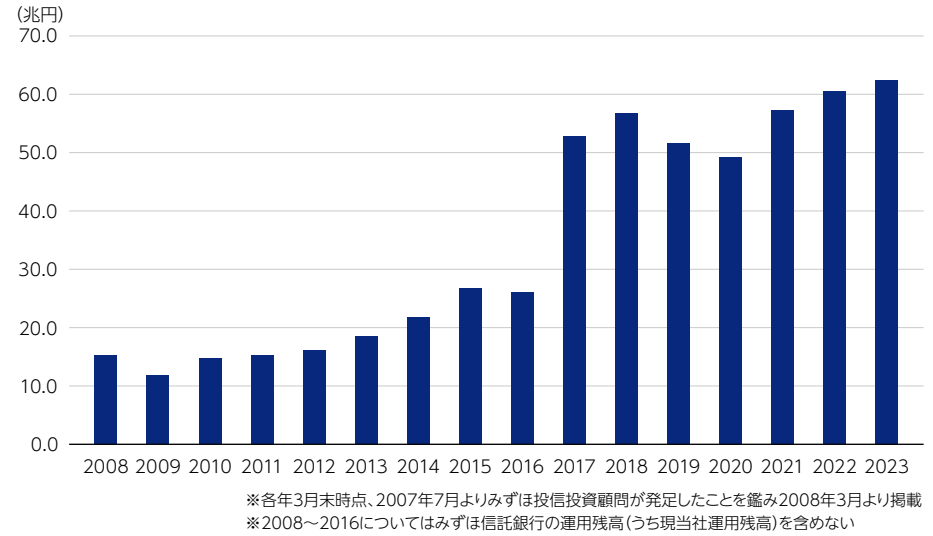


データセクション

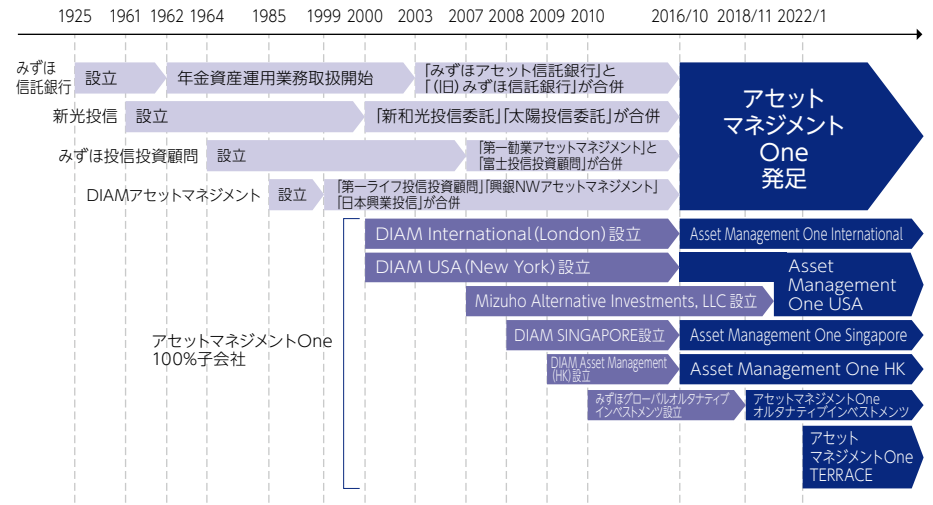
会社概要

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.)		
代表者名	杉原 規之		
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		
設立	2016年10月 DIAMアセットマネジメント、みずほ信託銀行の資産運用部門、みずほ投信投資顧問、及び新光投信が統合し、発足		
株主構成	経済的 持分比率	議決権 保有比率	
	株式会社みずほフィナンシャルグループ	70%	51%
	第一生命ホールディングス株式会社	30%	49%
従業員数	899名 (2023年6月末現在)		

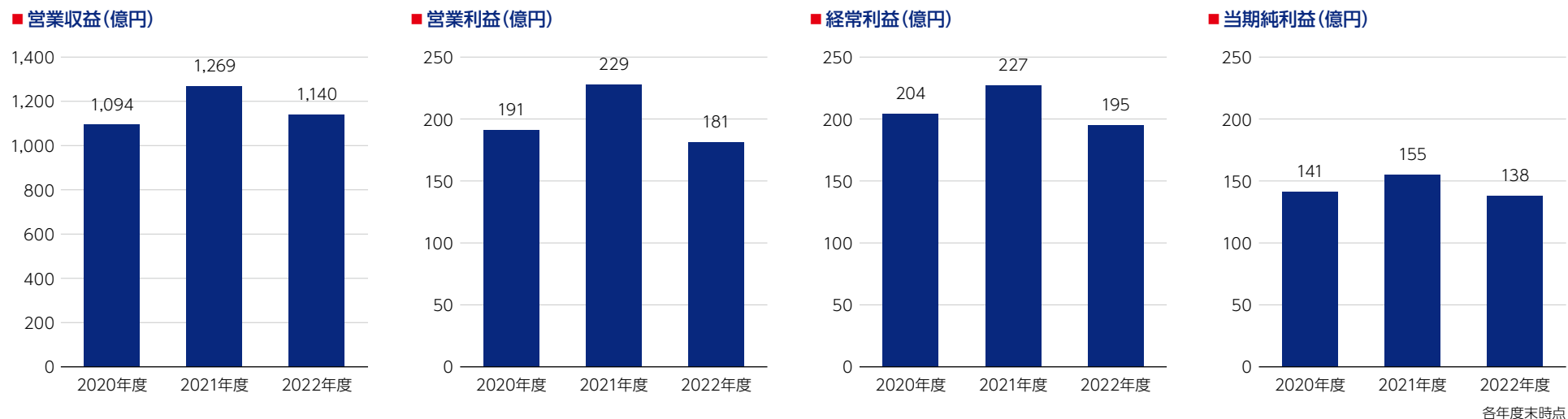
残高推移



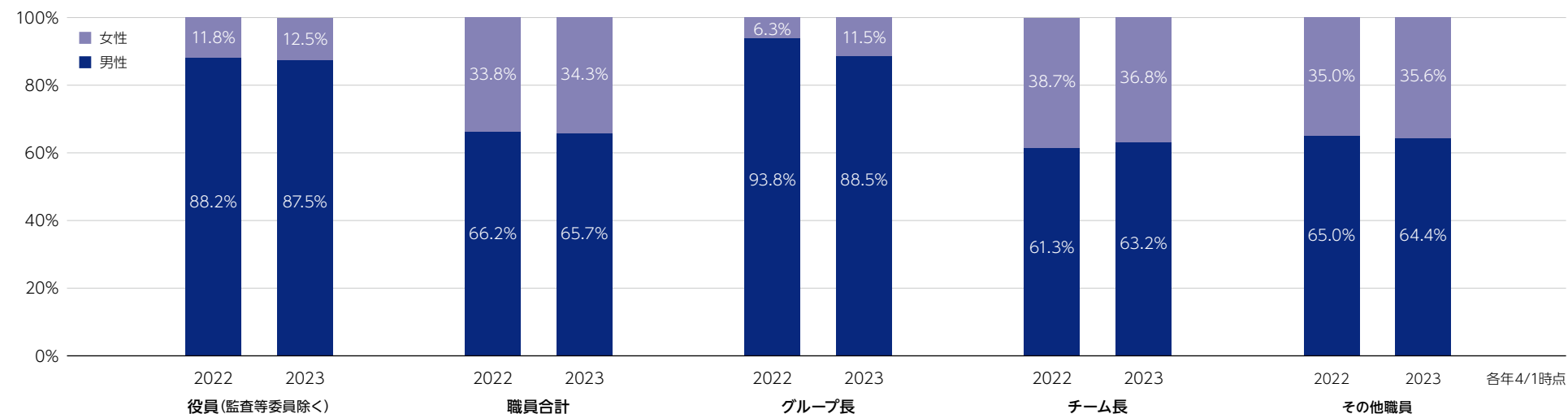
沿革



財務データ



役職員の男女比率



2023 主要開示内容索引

※TCFD,TNFDフレームワークに基づく情報開示はP.15とP.16をご参照ください。

■「責任ある機関投資家」の諸原則<<日本版スチュワードシップ・コード>>～投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために～

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所	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】 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。	序章 p.5,7,8 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し ② p.25-28 アセットマネジメントOneの スチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ③ p.53 アセットマネジメントOneの サステナブル投資 ⑤ p.87 サステナビリティ・ガバナンス	【原則3】 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。	① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と 環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、 ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneの スチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する 国際共同研究 ③ p.53 アセットマネジメントOneの サステナブル投資 ③ p.55 サステナブルインベストメント フレームワーク ③ p.56 サステナブル投資の運用体制 ③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション
	【原則2】 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。		② p.39-46 議決権行使 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ⑤ p.89 スチュワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理
【原則3】 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。	序章 p.7 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し		

※丸数字はチャプター番号

序章 投資の力で未来をはぐくむ
 第1章 マテリアリティ・マップの策定と見直し
 第2章 フォーカスエリアの選定と報告
 第3章 アセットマネジメントOneのサステナブル投資を共創する
 第4章 スチュワードシップ活動の推進
 第5章 私たち自身の実行
 第6章 参考資料



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【原則4】 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。</p>	序章 p.7 投資の力で未来をはぐくむ
	① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ
	① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し
	① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report—
	① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動
	① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と 環境破壊
	① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、 ウェルビーイング
	② p.25-28 アセットマネジメントOneの ステewardシップ活動
	② p.29-38 エンゲージメント
	② p.39-46 議決権行使
	② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働
	② p.49-50 ステewardシップ活動の評価
	② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する 国際共同研究
	③ p.55 サステナブルインベストメント フレームワーク

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所	
<p>【原則5】 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。</p>	序章 p.7 投資の力で未来をはぐくむ	
	② p.25-28 アセットマネジメントOneの ステewardシップ活動	
	② p.39-46 議決権行使	
	② p.49-50 ステewardシップ活動の評価	
	③ p.55 サステナブルインベストメント フレームワーク	
	<p>【原則6】 機関投資家は、議決権の行使も含め、ステewardシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。</p>	序章 p.3 数字で見るアセットマネジメントOne
		序章 p.5 投資の力で未来をはぐくむ
		① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ
		① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し
		① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの 見直しに向けて
		① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report—
		① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動
		① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と 環境破壊
		① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、 ウェルビーイング
		② p.25-28 アセットマネジメントOneの ステewardシップ活動
② p.29-38 エンゲージメント		
② p.39-46 議決権行使		
② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働		
② p.49-50 ステewardシップ活動の評価		

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【原則6】 機関投資家は、議決権の行使も含め、ステューワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。	③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.62 ESG開示 ⑤ p.89 ステューワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理 巻末 公正なレポート作成のために
【原則7】 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やステューワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。	序章 p.7 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリアーClimate & Nature Reportー ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneのステューワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 ステューワードシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【原則7】 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やステューワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。	③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク ⑤ p.80-83 価値提供の源泉としての人・組織 ⑤ p.87 サステナビリティ・ガバナンス ⑤ p.88 サステナビリティ諮問会議の運営 ⑤ p.89 ステューワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理 ⑤ p.91 サステナビリティへの取組みに対する内部監査

■ 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	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【目的及びガバナンス】 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テューワードシップを可能とする。	序章 p.5,7,8,9 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリアーClimate & Nature Reportー ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【目的及びガバナンス】</p> <p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ② p.25-28 アセットマネジメントOneのスチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.54 サステナブル投資体系 ③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク ③ p.56 サステナブル投資の運用体制 ④ P.69 ステークホルダーとの対話を通じ、未来をはぐくむ ④ p.70 お客さまに寄り添って ⑤ p.79 「投資の力で未来をはぐくむ」私たち自身はどうあるべきか ⑤ p.80-83 価値提供の源泉としての人・組織 ⑤ p.85-86 コーポレート・サステナビリティの取組み状況
<p>【目的及びガバナンス】</p> <p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ② p.25-28 アセットマネジメントOneのスチュワードシップ活動 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.54 サステナブル投資体系 ③ p.56 サステナブル投資の運用体制 ③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【目的及びガバナンス】</p> <p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション ⑤ p.80-83 価値提供の源泉としての人・組織 ⑤ p.85-86 コーポレート・サステナビリティの取組み状況 ⑤ p.87 サステナビリティ・ガバナンス ⑤ p.88 サステナビリティ諮問会議の運営 ⑤ p.89 スチュワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理
<p>【目的及びガバナンス】</p> <p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ② p.39-46 議決権行使 ⑤ p.89 スチュワードシップ活動のガバナンス
<p>【目的及びガバナンス】</p> <p>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>	<ul style="list-style-type: none"> ① p.11-12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリアーClimate & Nature Reportー ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【目的及びガバナンス】 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。	② p.25-28 アセットマネジメントOneの スチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ⑤ p.85-86 コーポレート・サステナビリティの 取り組み状況 ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理
【目的及びガバナンス】 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、自身の活動の効果を評価する。	序章 p.8 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの 見直しに向けて ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する 国際共同研究 ⑤ p.85-86 コーポレート・サステナビリティの 取り組み状況 ⑤ p.87 サステナビリティ・ガバナンス ⑤ p.88 サステナビリティ諮問会議の運営 ⑤ p.89 スチュワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理 ⑤ p.91 サステナビリティへの取り組みに対する 内部監査 巻末 公正なレポート作成のために

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【投資アプローチ】 原則6: 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。	序章 p.3 数字で見るアセットマネジメントOne 序章 p.5 投資の力で未来をはぐくむ ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と 環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、 ウェルビーイング ③ p.62 ESG開示 ③ p.63-67 サステナブル投資商品 ④ p.69 ステークホルダーとの対話を通じ、 未来をはぐくむ ④ p.70 お客さまに寄り添って ④ p.71-72 お客さまアンケート2023 ④ p.73 お客さまに寄り添うソリューション ④ p.74 お客さまとの対話事例 ④ p.75 国際イニシアティブ・ 市民セクターとの対話 ④ p.75-76 アカデミアとの対話 ④ p.77 従業員組合との対話 ⑤ p.89 スチュワードシップ活動のガバナンス ⑤ p.90 価値創造を支えるリスク管理
【投資アプローチ】 原則7: 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。	序章 p.7 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2022年度定時見直し

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【投資アプローチ】 原則7：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>	<ul style="list-style-type: none"> ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.54 サステナブル投資体系 ③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク ③ p.56 サステナブル投資の運用体制 ③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション
<p>【投資アプローチ】 原則8：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>	<ul style="list-style-type: none"> ② p.39-46 議決権行使 ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.61 外部パートナーとの協働 ③ p.67 サステナブル投資商品

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【エンゲージメント】 原則9：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>	<ul style="list-style-type: none"> ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneのスチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究
<p>【エンゲージメント】 原則10：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、協働的なエンゲージメントに参加する。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneのスチュワードシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 スチュワードシップ活動の評価

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
【エンゲージメント】 原則11: 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、ステークホルダーシップ活動のエスカレーションを実施する。	② p.25-28 アセットマネジメントOneのステークホルダーシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使
【権利行使及び責任】 原則12: 署名機関は、積極的に権利を行使し、責任を果たす。	② p.25-28 アセットマネジメントOneのステークホルダーシップ活動 ② p.39-46 議決権行使 ⑤ p.89 ステークホルダーシップ活動のガバナンス

■ 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。	序章 p.7,8,9 投資の力で未来をはぐくむ ① p.11-12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し ① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて ① p.15-16 フォーカスエリア—Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊

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。	① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneのステークホルダーシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 ステークホルダーシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究 ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.54 サステナブル投資体系 ③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク ③ p.56 サステナブル投資の運用体制 ③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション ④ p.70 お客さまに寄り添って ④ p.71-72 お客さまアンケート2023 ④ p.73 お客さまに寄り添うソリューション ④ p.74 お客さまとの対話事例
【原則2】 私たちは、活動的な所有者となり所有方針と所有習慣にESGの課題を組み入れます。	序章 p.7,8 投資の力で未来をはぐくむ ① p.15-16 フォーカスエリア—Climate & Nature Report—

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【原則2】 私たちは、活動的な所有者となり所有方針と所有習慣にESGの課題を組み入れます。</p>	① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動
	① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊
	① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング
	② p.25-28 アセットマネジメントOneのステewardシップ活動
	② p.29-38 エンゲージメント
	② p.39-46 議決権行使
	② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働
	② p.49-50 ステewardシップ活動の評価
	② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究
	③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資
	③ p.54 サステナブル投資体系
	③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク
	③ p.56 サステナブル投資の運用体制
	③ p.57 ESGインテグレーションとスコア
	③ p.58 インパクト投資フレームワーク
	③ p.59 ESGリサーチ
	③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション
	④ p.70 お客さまに寄り添って
	④ p.71-72 お客さまアンケート2023
	④ p.73 お客さまに寄り添うソリューション
④ p.74 お客さまとの対話事例	

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【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。</p>	① p.14 2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて
	① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report—
	① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動
	① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊
	① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング
	② p.25-28 アセットマネジメントOneのステewardシップ活動
	② p.29-38 エンゲージメント
	② p.39-46 議決権行使
	② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働
	② p.49-50 ステewardシップ活動の評価
② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究	
<p>【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。</p>	序章 p.5 投資の力で未来を拓く
	① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report—
	① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動
	① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊
	① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング
	② p.25-28 アセットマネジメントOneのステewardシップ活動

※丸数字はチャプター番号



原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【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。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 ステewardシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究
<p>【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。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 序章 p.5 投資の力で未来を拓く ① p.15-16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ① p.22-23 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング ② p.25-28 アセットマネジメントOneのステewardシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 ステewardシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究 ③ p.61 外部パートナーとの協働 ③ p.67 サステナブル投資商品

原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p>【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。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 序章 p.3 数字で見るアセットマネジメントOne 序章 p.5,7 投資の力で未来を拓く ① p.16 フォーカスエリア —Climate & Nature Report— ① p.17-18 フォーカスエリア① 気候変動 ① p.19-21 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 ② p.25-28 アセットマネジメントOneのステewardシップ活動 ② p.29-38 エンゲージメント ② p.39-46 議決権行使 ② p.47-48 官公庁・イニシアティブとの対話・協働 ② p.49-50 ステewardシップ活動の評価 ② p.51 当社パッシブ・エンゲージメントに関する国際共同研究 ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.54 サステナブル投資体系 ③ p.62 ESG開示 ③ p.67 サステナブル投資商品

※丸数字はチャプター番号



■ 資産運用会社にとって開示が必要とされる項目 (SFDR)

対 象	原 則	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	サステナビリティ・リスク統合方針	第3条	序章 p.7,8 投資の力で未来を拓く ① p.11-12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ ① p.13 マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し ③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資
	重要な負のサステナビリティ・インパクト(PAL)	第4条	
	報酬方針	第5条	③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.56 サステナブル投資の運用体制
商品	サステナビリティ・リスク	第6条	③ p.53 アセットマネジメントOneのサステナブル投資 ③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション
	重要な負のサステナビリティ・インパクト(PAL)	第7条	③ p.55 サステナブルインベストメントフレームワーク
	環境性・社会性を促進する金融商品	第8条	
	サステナブル投資が目的の金融商品	第9条	
	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	③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション ③ p.63,66 サステナブル投資商品
	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	③ p.57 ESGインテグレーションとスコア ③ p.58 インパクト投資フレームワーク ③ p.59 ESGリサーチ ③ p.60 債券運用へのESGインテグレーション ③ p.66-67 サステナブル投資商品

※丸数字はチャプター番号



公正なレポート作成のために

本レポートは、当社のサステナビリティに関する活動を統合し、お客さま、投資先企業、従業員、地域社会やその他の市場参加者など私たちのすべてのステークホルダーに、分かりやすく報告するために作成されました。

本レポートの作成にあたっては、当社の全事業本部の関係者が協力し、私たちの活動を公正かつ理解しやすい形で記載するよう努めました。特にスチュワードシップ活動に関しては、様々なアセットクラスにわたり、エンゲージメント活動から議決権行使まで、幅広い活動を網羅的に報告することに努めました。

レポートの各章に記載した内容については、関連する業務を統括する責任者によるレビュープロセスを経て、社長決定及び取締役会等への報告を通じて、本レポートが公正でバランスが取れ、理解しやすいものとなるよう努めています。



【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構及び保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
 2. 購入金額については元本保証及び利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

【指数の著作権等】

● MSCI ACワールドインデックスについて

MSCI ACワールドインデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

● 東証株価指数について

東証株価指数の指数値及び(指数名)に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」という。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など(指数名)に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数に係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有しています。JPXは、東証株価指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。本商品は、JPXにより提供、保証または販売されるものではなく、本商品の設定、販売及び販売促進活動に起因するいかなる損害に対してもJPXは責任を負いません。

【商号等】 **アセットマネジメントOne株式会社**

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324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





投資の力で未来をはぐくむ



**UD
FONT** 見やすいユニバーサル
デザインフォントを
採用しています。

