

2020  
2021  
2022  
2023  
2024

投資の力で未来をはぐくむ  
SUSTAINABILITY REPORT 2022





私たちが生きているこの世界は  
これからも 10 年、20 年と変わることなく続いていくでしょうか。  
多くの人が「ノー」と答え、その未来に危機感を抱いていることでしょう。  
しかしながら、私たち一人ひとりにできることは限られています。  
この世界の美しさや豊かさを、次世代へ受け継ぐことは不可能でしょうか。  
いいえ、きっとまだ間に合います。

アセットマネジメント One は  
「サステナビリティ」を企業活動すべての原動力へ。  
皆さまから託された大切な資金と未来への想いを一つに束ね、  
持続可能で創造性あふれる社会と  
力強い経済成長の両立の実現に日々取り組んでいます。  
未来に胸をはれる投資をこれからも。  
アセットマネジメント One に、どうぞご期待ください。

## At a glance

数字でみるアセットマネジメントOne	P.3
<b>1. アセットマネジメントOneのサステナビリティ経営</b>	
トップメッセージ	P.5
アセットマネジメントOneのサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)	P.7
サステナブル投資方針	P.8
サステナブル投資の体制	P.10
<b>2. マテリアリティとフォーカスエリア</b>	
アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ	P.12
マテリアリティの特定・更新プロセス	P.13
ロシアによるウクライナ侵襲とマテリアリティ・マップの見直し	P.14
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.25
フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング	P.29

## 3. ステュワードシップ活動

エンゲージメントの方針・考え方	P.34
国内企業へのエンゲージメント	P.35
海外企業へのエンゲージメント	P.42
官公庁・イニシアティブとの協働	P.44
議決権行使の方針・考え方	P.45
議決権行使の実際	P.47
ステュワードシップ活動総括	P.53

## 4. アセットマネジメントOneのサステナブルインベストメント

サステナブル投資体系	P.56
当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて	P.57
プロダクト事例 ESGフォーカスファンド	P.58
ESGレーティング	P.60
株式運用における取組み	P.62
債券運用における取組み	P.65
AMOA社における取組み	P.66
外部委託運用における取組み	P.67
<b>5. コーポレート・サステナビリティの取組み</b>	
1年間の取組みとKPIの進捗	P.69
気候変動と環境問題への取組み	P.70
人的資本経営の取組み	P.71

## 6. ステークホルダーコミュニケーション

機関投資家のお客さまとのエンゲージメント	P.75
社員のアウェアネス向上に向けた様々な取組み	P.76
多様なステークホルダーとのダイアログ	P.77

## 7. ガバナンス・リスク管理

サステナビリティ・ガバナンス	P.79
責任投資ガバナンス	P.80
公正なレポート作成のために	P.81
価値創造を支えるリスク管理	P.82

## 8. 巻末データ集・対照表

データセクション	P.84
開示布令対照表	P.86

# 数字でみるアセットマネジメントOne

\* 2022年6月末現在

## 総AUMと内訳

総AUM

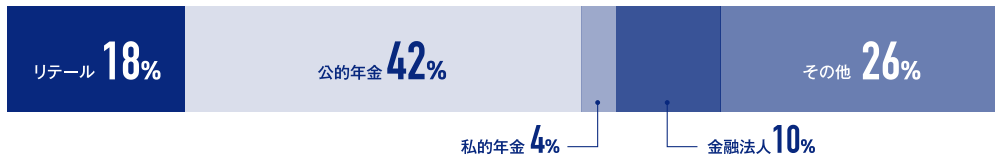
62兆4,809億円

AUM内訳

アセットクラス別



お客さま属性別



運用スタイル別



## 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

\*当社の定義するサステナブル投資体系のうち、インパクト投資、ESGリーダーに該当するプロダクトの残高

1兆8,403億円

## 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

2,080件

国内株式  
議決権行使件数

25,168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  
Hong Kong Limited

所在地: 香港

Asset Management One  
Singapore Pte. Ltd.

所在地: シンガポール

Asset Management One  
USA Inc.

所在地: ニューヨーク

男女数

男性 **702** 人 女性 **347** 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

**24** 人

出身国数

**10** 以上

ファンドマネジャーの  
平均運用経験年数

**13.8** 年

アナリストの  
平均経験年数

**21.0** 年

※アセットマネジメントOne単体のみカウント



## トップメッセージ

### 「投資の力で未来をはぐくむ」運用会社として、 これからも変わらぬチャレンジを続けます

2021年11月、私は国連気候変動枠組条約第26回締約国会議(COP26)の開催地である英国グラスゴーに向かいました。COP26のサイドイベントであるWorld Climate Summitに参加するためです。

現地で脱炭素社会を実現するための決意を参加者と共有し発信するとともに、気候変動問題、脱炭素化に向けたグローバルな取組みが不可逆的に、勢いを増しながら進んでいることを肌で感じました。

しかし、足元では、ロシアのウクライナ侵攻によるエネルギー危機が市場環境やESG関連規制の動向に影響を与え、米国においては反ESGの動きが活発化しているように見られます。

また、「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)」についても各国金融当局の監視は厳しさを増しており、ESGウォッシュの懸念があるとして運用会社のCEOが辞任した事例や、投資先のESG対応に関する情報開示が不十分であるとして制裁金が課された事例も出てきています。日本でも金融庁が2022年度内に投資家保護のための監督指針を出す方針を掲げています。

気候変動は止まることはありませんが、今、私たちは資産運用会社としてどのようにESGと向き合っていくのか、そのスタンス・真価が問われていると認識しています。

当社は責任ある機関投資家として、ESGを考慮した投資に積極的に取組むことで、中長期的なリターン拡大と社会・経済の健全な発展に貢献すべく取組んで参りました。2021年度には「サステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)」を私たち自身が実践するために私自身がプロジェクトオーナーとなり全本部横断のプロジェクトを設置、マテリアリティ・マップ策定等、SXの実践に向けた具体的な活動を加速させました。2022年度も全社一丸となって進めている流れは変わらず、サステナビリティのガバナンス態勢の整備を通じて、経営層から現場担当者まで一人ひとりがSX実践に向けた活動を進めています。

昨年のサステナビリティレポートで「一歩前が出る」という覚悟を私はお伝えしました。足元環境や規制動向がどのように変わっても、私たちが中長期的に取組んでいく方向性に変わりはありません。「投資の力で未来をはぐくむ」、このコーポレート・メッセージに込めたサステナビリティを経営全般に練り込むという強い思いの通り、ただひたすらに歩みを止めることなくこれからも一歩また一歩と前進していきます。

アセットマネジメントOne株式会社  
取締役社長

菅野 暁





## インベストメントチェーン全体への 働きかけによるSXの加速

「昨年は宣言の年、今年は実行の年」を合言葉に2022年度の取組みを進めてきました。お客さまが以前から重視されてきた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踏まえたサステナブル投資体系を新たに構築するとともに、ESG等の名称をつけるプロダクトに対するルールを精緻化しました。マテリアリティ・マップも環境変化に沿って見直しをしています。ネットゼロ判定の仕組みも整備しました。今回ネットゼロと判定された企業の割合はまだ低いですが、投資先へのエンゲージメントにより社会・経済全体の取組みの底上げを図ってまいります。また、SX領域においてはより専門的な知見が必要とされるなかで、当社のサステナビリティ運用をリードするサステナブル・インベストメント・オフィサー（SIO）や、気候変動分野における最先端の研究に従事しているプロフェッショナルを招聘しSX推進態勢の強化にも努めています。

SXの取組みを進めるなかで、アセットオーナーの皆さまとの対話も積極的に進めています。例えば、年金基金においては、受託者責任の観点から加入者や受給者の皆さまの利益を最優先することが求められますが、今後、母体企業での取組みや加入者・受給者の皆さまからの声を反映して、サステナビリティを意識した運用への関心が更に高まっていくこともあるのではないのでしょうか。運用会社として投資先だけではなくアセットオーナーへもエンゲージメントを行いインベストメントチェーンの全体に働きかけていくことで、社会・経済全体のサステナビリティの取組みを加速させるきっかけを提供していきたいという想いで進めています。

そのためにも、私たち自身がどのような存在として社会において向き合っていくのか、アセットオーナーの皆さまの共感を

得てリードしていけるよう、ここは当社としての軸を持つことが肝要だと感じています。

### 当社自身のサステナビリティ経営

#### 当社自身が変わり、当社自身のサステナビリティを達成するために

昨年のサステナビリティレポートでも、コーポレート・メッセージの「自分ごと化」について課題があることに気が付いたとお伝えしました。「投資の力で未来をはぐくむ」当社はどのような強みがあり、どのような未来をはぐくみたいのか、そして、何を価値として提供していく存在なのか。おぼろげながらも見えてきた「葛藤」から逃げずに向き合い、自分たちなりの答えを出そうと、運用、営業、リスク管理、ITシステム、そしてコーポレート部門まで、ボトムアップ、トップダウン双方向から議論を進めています。所属する部門によって対峙するステークホルダーは一義的には異なっており、同じアセットマネジメントOneという会社に勤めていても社員一人ひとりにとって、当社がどのような存在で社会に向き合っている存在か答えは様々だと考えています。

ただ、コーポレート・メッセージを一人ひとりが腹落ちした上で、各々の業務、行動において体現されることで、当社がコーポレート・メッセージに込めた思いがステークホルダーの皆さまにも確信的なものとして受け入れられ、認知されるようにチャレンジしていきたいと思っています。

これまでの議論をみていると、到達したいゴールまではまだまだかなり遠い場所にいる気がしていますが、真摯に、愚直に、畏れずに議論を進めている社員の姿を誇らしく思うとともに、経営者としてもこの「葛藤」を社員と共有しながら、ともに議論し、できることから実行していきたいと思っています。

2022年8月、経済産業省が主催する人的資本経営コンソーシアムに発起人メンバーとして参画しました。投資家とし



での立場だけではなく、当社自身の取組みとしても人的資本経営を実践していくつもりです。当社には多様なバックグラウンドを持った社員がいます。社員の働きがい・ウェルビーイングを向上し、環境の変化に応じた人財戦略を構築することで、当社の持続的な成長につなげていきたいと考えています。

今年の春に「CEOダイレクト」を設置しました。社員がいつでも直接社長にコンタクトできる仕組みですが、会社全体が変わるんだという、そういう熱意を社員の皆さんと共有できているかということを確認することも目的として設置しました。

当社自身が変わり、当社自身のサステナビリティを達成するために、経営としてステークホルダーである社員の皆さんともしっかりと向き合っていく覚悟で臨んでいます。

過去に前例のない状況下、正解が分からない世界の中で、自分たち自身の信念を持ちながら、ステークホルダーの声に耳を傾け、一歩ずつ歩みを進めてまいります。

ステークホルダーの皆さまに、「やっぱりアセットマネジメントOneだよね」とパートナーとして認知して頂ける様に、私たちは全社一丸となってこれからも前進していきます。

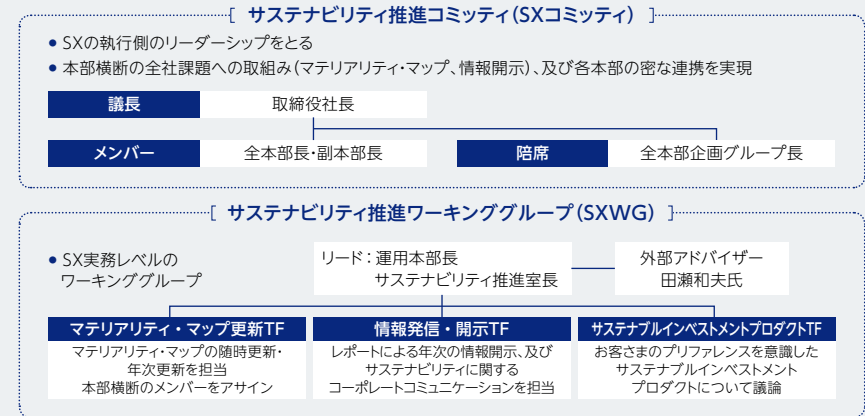
# アセットマネジメントOneのサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)

「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージを掲げたところから、私たちのサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)の旅は始まりました。2021年度は約1年間をかけ、全社横断の「サステナビリティ経営体制構築プロジェクト(SXPT)」により、取組みの土台を作りました。このプロジェクトの最も大きな成果は「マテリアリティ・マップ」です。

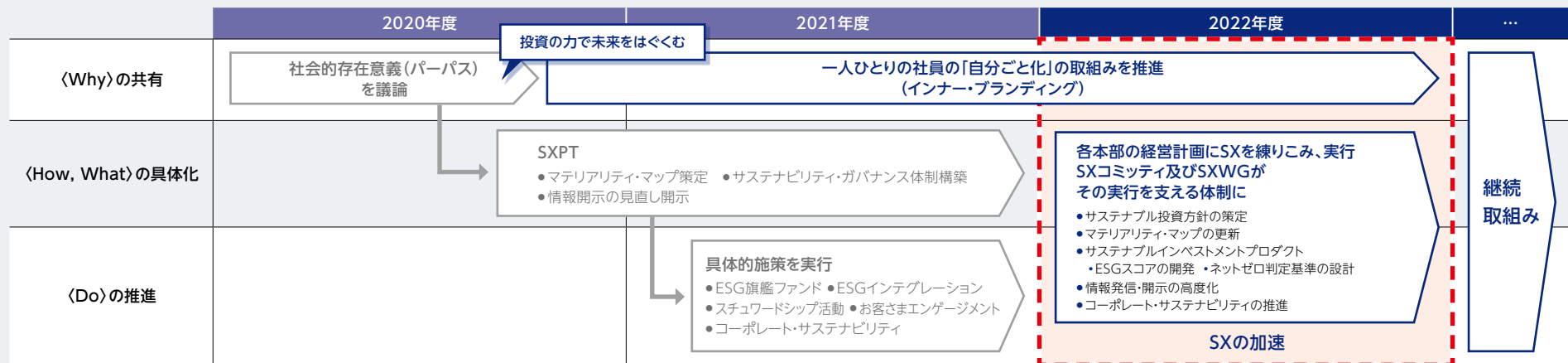
2022年度からは各本部がそれぞれの取組みの中心にサステナビリティを据えるべく、各組織の年次の経営計画にSXを練りこんだところでSXPTは解散し、新たな推進体制のもと、SXを加速しています。

執行のリーダーシップを担うのは、社長を議長としたサステナビリティ推進コミッティ(SXコミッティ)であり、この実働部隊として、サステナビリティ推進ワーキンググループ(SXWG)を組織しています。2022年度のSXWGには、全社課題を推進するタスクフォース(TF)としてマテリアリティ・マップ更新TFと情報発信・開示TFを、各本部の取組みに強い連携を持たせるためのTFとしてサステナブルインベストメントプロダクトTFを設置し、執行役員クラスのリーダーシップのもと取組みを進めています。

## ■ サステナビリティ・トランスフォーメーション推進体制(執行側)



## ■ サステナビリティ・トランスフォーメーション ロードマップ





# サステナブル投資方針

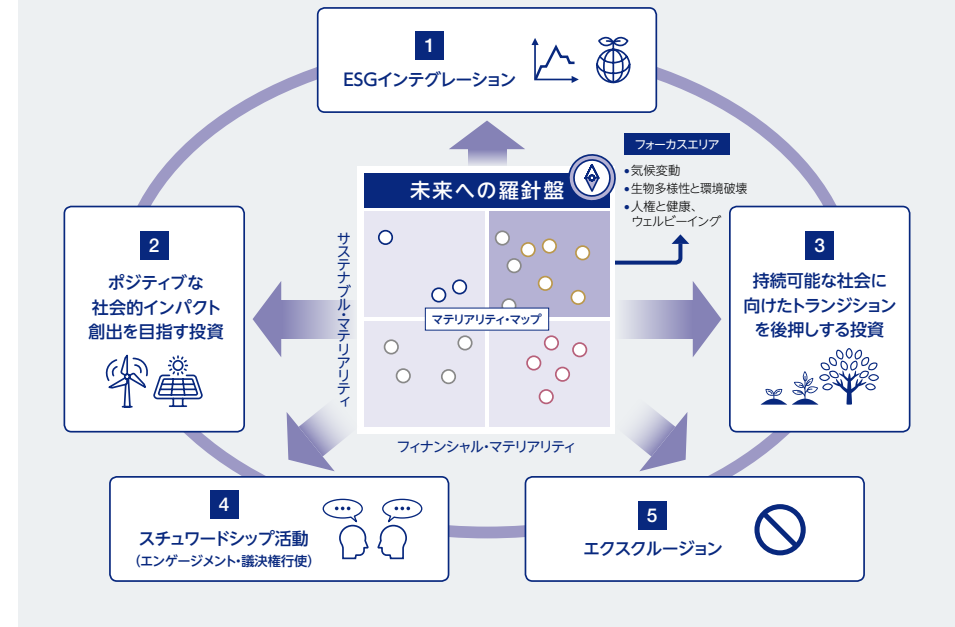
## ■ アセットマネジメントOneのサステナブル投資方針

当社は、2022年11月に、これまで重点的に取組みを強化してきた「ESGインテグレーション」及び「スチュワードシップ活動」に加え、「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、当社の「サステナブル投資方針」を策定しました。この方針は、「投資の力で未来をはぐくむ」を掲げる当社が、持続可能な地球環境・社会を実現するための投資行動を定めるものです。グローバルな環境・社会課題をダイナミックに捉え、コア・マテリアリティを特定した当社独自のマテリアリティ・マップを羅針盤として、強い覚悟を持って投資方針で定めた「投資の力で未来をはぐくむ」5つのアクションを推進します。

当社は、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、コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を体現する資産運用会社として、受託者責任を踏まえサステナブル投資を積極的に推進します。

本方針は、AM-Oneが運用するすべてのプロダクト（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。

## ■ 「投資の力で未来をはぐくむ」5つのアクション



### 1 ESG インテグレーション

当社は、財務情報のみならず、E(環境)・S(社会)・G(企業統治)要素等の非財務情報も適切に考慮して、投資対象の分析や投資判断を行います。マテリアリティ・マップにて特定した重視すべきグローバルな環境・社会課題を踏まえ、運用プロセスにESG要素を組み込むこと(ESGインテグレーション)により、ESG要素に起因する「投資機会」と「投資リスク」を適切に捉え、健全なリスク調整後リターンを追求します。当社のインテグレーションはフィナンシャル・マテリアリティだけでなく、社会にとつてのマテリアリティであるサステナブル・マテリアリティも重視し、インテグレーションされたポートフォリオ構築においては、それら課題に対する企業の取組みレベルを評価することから、ESGインテグレーションを通じて持続可能な社会の実現に寄与できると考えます。

### 2 ポジティブな社会的インパクト創出を目指す投資

当社は、マテリアリティ・マップにて特定した重視すべきグローバルな環境・社会課題に対して、ポジティブな社会的インパクトを創出するための投資に取組みます。また、インパクト投資については、その投資の成果として創出したインパクト(ソーシャルリターン)を計測し、同時に追求するフィナンシャルリターンとともに情報開示を行います。

### 3 持続可能な社会に向けたトランジションを後押しする投資

当社は、マテリアリティ・マップにて特定した重視すべきグローバルな環境・社会課題の解決に向けて積極的に行動する企業等への投資を通じて、持続可能な社会に向けたトランジション\*に資する技術開発・イノベーションや企業の行動変革を支援します。

\*当社におけるトランジションの定義は、化石燃料から再生可能エネルギーへの移行だけでなく、その他の環境・社会課題における企業の行動変革や技術革新によって期待できる企業及び社会のトランジションも広く含むものです。

### 4 スチュワードシップ活動(エンゲージメント・議決権行使)

当社は、マテリアリティ・マップにて特定した重視すべきグローバルな環境・社会課題について投資先企業に期待する取組み水準を定め、投資先企業または運用外部委託先との建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)や、投資先企業への議決権行使または運用外部委託先の議決権行使基準の確認及び議決権行使結果のモニタリングを行います。こうしたスチュワードシップ活動を通じて投資先企業に寄り添い、企業価値向上と持続可能な社会の実現に向けた取組みを促します。

### 5 エクスクルージョン

当社は、マテリアリティ・マップにて特定した重視すべきグローバルな環境・社会課題について期待する水準の取組みがなされるよう、スチュワードシップ活動により投資先企業または運用外部委託先にエンゲージメントしていくことを特に重視しますが、これらの活動をしてもなお、サステナブル投資体系のカテゴリに応じた基準と照らして評価をし、期待する最低水準を満たさず且つ改善の見込がない企業または運用外部委託先に対しては、投資または運用権限の委託を見合わせます。

## 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チュワードシップ活動(エンゲージメント・議決権行使)とエクスクリージ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実行しています。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、それらの銘柄の中には、当社のESGファンド(インパクト投資もしくは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。

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、先進的な取組みの見られる企業	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 (ジェネレーティング・アライン) 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

フォーカスエリア	エクスクリージョン基準	インパクト投資 ジェネレーティング アライン	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	×	×			
	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	×	×			
生物多様性・ 環境破壊	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	×	×			
	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	×	×			
人権と健康、 ウェルビーイング	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**	×	×	×	×	×

当社はエンゲージメントを通じて改善を促すことを重視しているため、単に閾値を決めて投資除外とするのではなく、エンゲージメントにより改善を促してもなお、サステナブル投資体系のカテゴリーに応じた基準と照らして評価をし、期待する最低水準を満たさず且つ改善の見込がない企業または運用外部委託先に対してのみ、投資または運用権限の委託を見合わせます。なお、運用権限を委託しているプロダクトについては、各投資対象資産・地域、及び投資戦略の特性に応じて、本基準の各項目を基本軸とした上で、総合的に判断してまいります。当社は、フォーカスエリア(気候変動、生物多様性と環境破壊、人権、健康とウェルビーイング)の領域で、最低限の行動基準を満たさない企業への投資行動、エンゲージメント及び議決権行使の在り方を定め、ファンドの特性に応じて遵守しています。

当社は、これらのサステナブル投資に関する方針や取組み事項について、国内外の動向も取り入れ適時適切にアップデートし、サステナビリティレポートやホームページ等にて積極的に情報発信します。また、政府・国際機関や各種団体等が主催するサステナブル投資に関するイニシアティブに参画し、積極的に意見表明することで、サステナブル投資の普及促進に努めてまいります。

\* 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  
\*\* 除外対象：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、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体制

### ■ サステナブル投資推進体制の強化

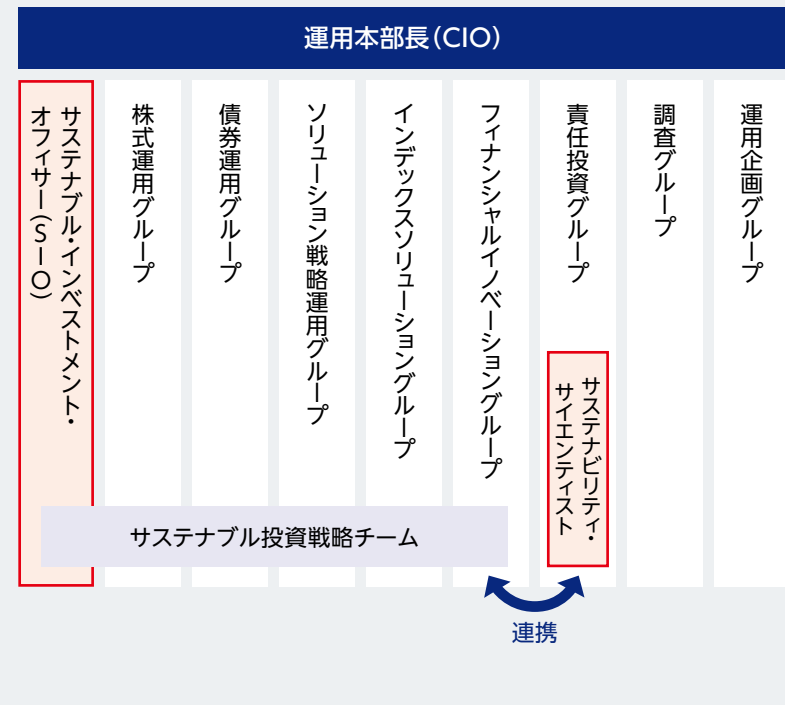
当社は、コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」を制定して以降、サステナビリティ推進体制の強化、サステナブル投資の更なる高度化、コーポレート・メッセージを体現する商品・サービスの拡充等、「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社としての非連続な変革を続けています。当社では、変革をサステナビリティ・トランスフォーメーション(SX)として、まずはインハウス運用において組織横断的にサステナブル投資活動を加速させるべく、2022年4月に新たにサステナブル投資戦略チームを新設、サステナブル・インベストメント・オフィサー(SIO)を任命しています。SIOが率いるサステナブル投資戦略チームは、アセットクラス横断チームで、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、新たなサステナビリティプロダクトの開発等を牽引します。

また、新たに科学的知見から当社のSX推進をサポートするポジションとして、2022年6月にサステナビリティ・サイエンティストのポストを設けました。当社のシニア・サステナビリティ・サイエンティストは、国内外の各種研究機関において気候変動分野の最先端の研究に長年従事した気候変動分野のプロフェッショナルであり、国際的なイニシアティブ等への参画を通じてグローバルな最新動向・知見を収集し、気候変動分野を中心にSXの推進に貢献するとともに、業界のオピニオンリーダーとして積極的に情報を発信する役割を担います。

既に、エンゲージメント活動において、多くの経験と実績を積んでいる責任投資グループと連携し、「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社としてさらにSXを進め商品開発・サービス提供を強化していきます。

外部委託運用においては、戦略運用本部内でESGプロジェクトチームを立上げ、アセットクラス横断でSX推進に取り組んでいます。サステナビリティとフィナンシャルリターンを両立するプロダクトの発掘、既存プロダクトにおけるESG取組み状況の評価、ESG評価体制の強化、及び高度化に向けたフレームワーク作りを実践しています。

### ■ インハウス運用におけるSX推進体制



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、インハウスプロダクト、アウトソースプロダクトとともに、今後も体制強化・取組み高度化を推進するとともに運用力、商品開発・サービス提供力を更に高めていきます。



## Chapter 2

### マテリアリティとフォーカスエリア

# アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ

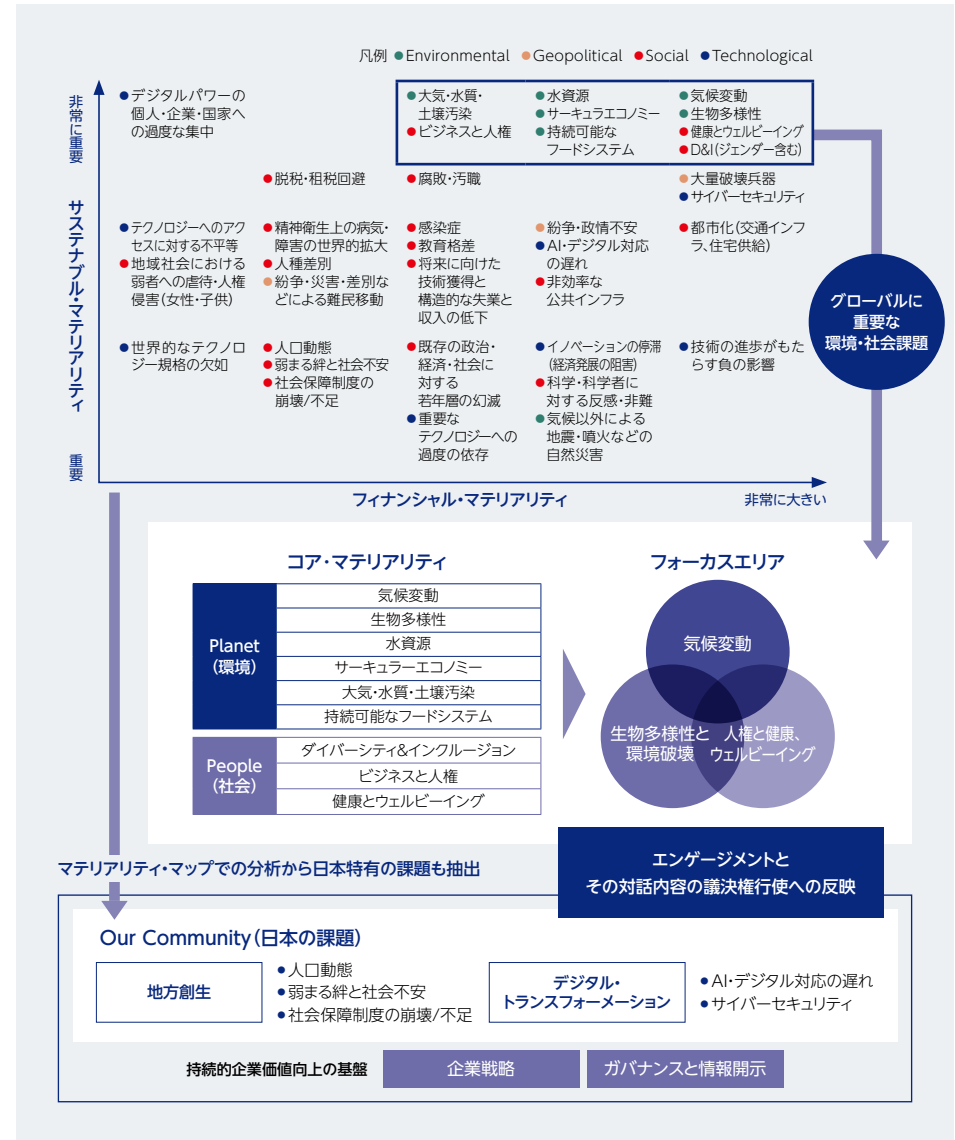
当社は、「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社として取り組むべきグローバルな環境・社会の重要な課題=マテリアリティについて、「サステナブル・マテリアリティ」と「フィナンシャル・マテリアリティ」の二軸（ダブル・マテリアリティ）から分析を実施し、独自のマテリアリティ・マップを作成しています。

このマテリアリティ・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に反映されます。

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&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・社会のコア・マテリアリティとして設定し、更にコア・マテリアリティの関連性を踏まえて「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。

2021年度から足元までの、マテリアリティを踏まえた主な取組みは以下の通りです。

- 各フォーカスエリアでの取組み推進  
気候変動：Net Zero Asset Managers initiative (NZAM) の取組みに沿った中間目標の設定と投資先企業のネットゼロ判定  
生物多様性と環境破壊：自然関連財務情報開示 (TNFD) への対応  
人権と健康、ウェルビーイング：人権・人的資本についての対話促進
- 当社マテリアリティのエンゲージメントと議決権行使 (ガイドライン) への反映
- サステナブル投資方針の制定
- コーポレート・サステナビリティの取組み推進と情報開示の充実





# マテリアリティの特定・更新プロセス

## マテリアリティの特定・更新プロセス

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

サステナブル・マテリアリティ(マップの縦軸)については、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、各環境・社会課題につい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。

また、フィナンシャル・マテリアリティ(マップの横軸)においては、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。

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



**長田 礼深** サステナブル・マテリアリティ分析担当  
サステナビリティ推進室

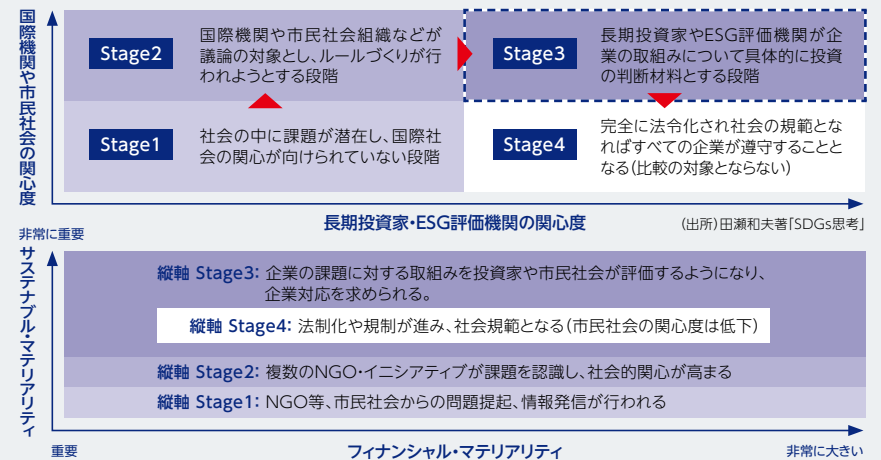
サステナブル・マテリアリティの分析では、新型コロナウイルス感染拡大やウクライナ情勢などの突発的なイベントだけでなく、グローバルにおいて時間をかけて顕在化しているような環境・社会課題がないか、メンバーと丁寧な分析、議論を心掛けています。



**紀伊 剛昇** フィナンシャル・マテリアリティ分析担当  
株式運用グループ ESGマクロリサーチチーム

フィナンシャル・マテリアリティの分析では、各マテリアリティのもたらす経済的影響を調査分析しています。環境・社会課題の経済的側面を捉えた例が少ない領域もありますが、担当業務の異なるメンバーが集まり、多様な視点を持ち寄ることで、解決を図っています。

## 社会課題の評価プロセス



## 縦軸=サステナブル・マテリアリティ

### インプットと分析

- 主要なグローバルNGOが発信したプレスリリースやレポートを調査、取り上げられているテーマや出現頻度を分析
- PRIや国連グローバルコンパクト等の国際イニシアティブの取組みや、ESG情報開示基準策定団体やESG評価会社の評価項目も参照

Stageのパスを想定して、NGOやイニシアティブの動き、各機関のESG評価基準等を考慮し評価

## 横軸=フィナンシャル・マテリアリティ

### インプットと分析

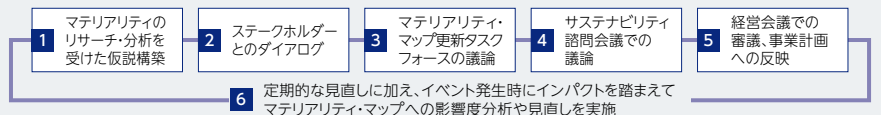
- World Economic Forum (WEF)の"Better Business, Better World"をはじめとした社会課題の経済インパクトに関するレポート等を参照しながら、各課題に関する経済規模を推定

各課題項目の経済規模を推定

## 〈マテリアリティ要素〉の抽出・統合

- 1 縦軸の課題項目と横軸の課題項目をマッピング
- 2 従来のESG要素にとらわれず、"People & Planet"に関連する軸を社会課題として捉えやすい粒度で課題を設定
- 3 Environmental, Geopolitical, Social, Technologicalの4分類、36項目を特定

## マテリアリティの更新プロセス





# ロシアによるウクライナ侵攻とマテリアリティ・マップの見直し — サステナブル・マテリアリティ

今回のロシアによるウクライナ侵攻を受けて、サステナブル・マテリアリティ(マテリアリティの縦軸)の分析においては、定時プロセスによるNGOや国際機関、イニシアティブ、ESG評価機関の動向分析に加え、昨年度に当社が特定したマテリアリティについて、みずほ第一フィナンシャルテクノロジー(株)との協働によるテキストデータ解析を活用し、ロシアによるウクライナ侵攻前後でのNGOレポートでの頻出頻度の変化を比較分析することにより、重要性が高まっているマテリアリティの把握を行いました。

その結果として、サステナブル・マテリアリティとしての新規課題の特定や、Stage(重要度)の変化を明確に示す材料の発見には至らなかったものの、以下の示唆を得ました。

NGOレポートの分析では、当社のマテリアリティの中で「紛争・政情不安」「紛争・災害・差別など」による難民移動」「大量破壊兵器」に関する言及の増加を確認しました。

また、ESG評価機関やグローバルのイニシアティブ議論においても、以下の様なトピックが見られています。

- 汚職と安全保障の関連性に関する指摘
- 紛争地域における重要な資産やビジネスエクスポートへの評価
- 紛争地域におけるサプライチェーンのデューデリジェンスの重要性
- 企業による地政学リスクへの積極的な対応の必要性

今回の分析を通じて、紛争・戦争下において企業がどのように対応すべきか、論点を明らかにしていく必要性を認識しました。実際に各企業活動で求められる対応とその水準や範囲等についてはステークホルダー間の価値観の相違もあり、グローバルでもコンセンサスに至っていないと認識しています。今後、ステークホルダーとのエンゲージメント等を通じてこの課題の理解を深めた上で、マテリアリティへの反映を検討していきます。



サステナブル・マテリアリティ分析担当

**吉田 貴巳** デジタルイノベーション推進室兼商品調査企画グループ

ロシアによるウクライナ侵攻直後に行った分析では「紛争・政情不安」「難民」「大量破壊兵器」についてのNGOの言及が増加し、国際社会での関心が高まっていることを体感しました。今後ESG評価機関やイニシアティブがどう評価していくのかに注目していますが、社会の一員としての視点も持ち続けたいと思っています。

Topic

## AIを利用したマテリアリティ・リサーチ みずほ第一フィナンシャルテクノロジー株式会社

マテリアリティの縦軸「サステナブル・マテリアリティ」は市民社会や投資家のサステナ特定テーマへの関心度を指しており、その定量的な計測は容易ではありません。今回、みずほ第一フィナンシャルテクノロジー(株)では、AM-Oneのサステナブル・マテリアリティ分析チームと協働し、インターネット上のNGOが発信する情報などの大量のテキスト・データから、AIを活用した解析によってこの関心度を定量的に捉える試みを行っています。

具体的な方法として、まず、NGOのホームページで発信されている大量のレポートからデータ収集を行い、テキスト解析技術によって高速に一貫性を持って定量的にそれらを評価します。次に統計分析によって重要度の高い情報を抽出した上で、その時系列の変化を読み解くことで、膨大なデータから本質的なトピックを抽出しその注目度や変化を明らかにします。AI活用の利点はこの様な分析

の効率化だけにとどまりません。定量分析によって事実を客観的な尺度に基づいて測ることが可能になるため、これまで見落とされていた新たな気づきや示唆を得ることができます。また、人間の情報処理は様々なバイアスに晒されますが、統計分析を併用することで、客観性・公平性の伴う合理的な判断が可能になります。例えば、気候変動への関心の高まりは周知の事実ですが、その注目度についてテキスト・データを活用し定量的に捉えることや、気候変動と生物多様性の連関性に関する注目度の変化について定量的に把握することで、より具体的で客観的な示唆が得られます。

今回の分析に活用したAIは副作用も知られており、そこから機械的に意思決定を行うことはリスクが伴います。そこで、AIによる定量分析は定性的な議論をより豊かで円滑なものにするためのツールと位置づけ、分析手法や結果の可視化などを目的にあわせてカスタマイズしています。



ソリューション開発グループ  
投資技術開発部長

**日尾 泰子さん**(写真右)

ソリューション開発グループ  
投資技術開発部 シニアフィナンシャルエンジニア

**角田 慶吾さん**(写真左)

### ■ AIを活用したマテリアリティ・リサーチのイメージ



# ロシアによるウクライナ侵攻とマテリアリティ・マップの見直し — ステークホルダーとのダイアログ

## WWFジャパンによる「生物多様性」に関する社内セミナーと対話

WWFは1961年に設立され、世界100か国で活動している環境保全団体です。「生きている地球指数」など自然環境に関する課題を定量化・見える化し、多くのステークホルダーと協働し自然環境の改善に積極的に取り組んでいます。

WWFジャパンとは昨年度から対話を開始していますが、今年度はTNFD開示に向けて自然資本や生物多様性に関する理解促進のために、「森林」「淡水」「海洋水産資源」をテーマに社内セミナーを実施して頂いたほか、機関投資家として取り組むべき生物多様性のアジェンダについて対話を実施しました。

## 人への教育投資が様々な格差是正のための一番のレバレッジポイント

白波瀬 佐和子氏 東京大学人文社会系研究科教授、国際連合大学上級副学長

白波瀬佐和子氏は、オックスフォード大学で社会学の博士号を取得後、2010年より東京大学社会学部の教授に就任し、同大学の副学長や理事を歴任され、2021年からは国際連合大学上級副学長も務められています。社会階層及び人口社会学、所得と富の不平等、家族及び社会保障制度についてのご研究をされています。

対話の中では、職場におけるジェンダー・ギャップの課題を含む様々な格差を是正するためには、多様な可能性を想定した人への投資が鍵になるとの認識の共有や、企業による女性管理職比率の目標設定などのアフターマティブなアクションに対する考え方について意見交換を行いました。

## 環境・社会の多様な課題への積極的な対応が今求められている

沖 大幹氏 東京大学大学院工学研究科教授、元国際連合大学上級副学長

沖大幹氏は、世界の水循環・水資源研究における第一人者です。また、過去には気候変動に関わる政府間パネル(IPCC)第5次報告書統括執筆責任者を務められました。

対話では、気候変動問題に関する日本と世界との意識のギャップ、インフラの老朽化や人口動態等の長期的に深刻化が避けられないイシューについて示唆を頂きました。また、サステナビリティを前進させる上でデジタルパワーや企業の社内教育(人材開発)が果たす役割や、国際標準を提案し欧米と対等に議論できる人材輩出の重要性等についても、国際連合大学の上級副学長を務められたご経験を踏まえた視点からご共有頂きました。

## コロナ禍で高まるワンヘルスアプローチの重要性

山本 尚子氏 WHO事務局長補

WHO(世界保健機関)は、1948年に設立された国連の専門機関で、あらゆる人々の健康を最高水準に引き上げることを目的としています。

山本氏は、WHOの事務局長補を務められており、ユニバーサルヘルスカバレッジを巡る課題に日々取り組まれています。

対話では、健康格差の背景にある所得や環境の格差問題や、コロナ禍を契機とするワンヘルス(人間・動物・環境の健康を一体として捉える)アプローチの重要性の高まり等についてご示唆を頂きました。

## 人々の社会・システムへの失望が、イシューの解決をより困難にさせる

加藤 美和氏 UNODCグローバル事業局長

UNODC(国際連合薬物犯罪事務所)は、不正薬物、犯罪、腐敗・汚職、国際テロリズムの問題に包括的に取り組むことを目的として1997年に設立されました。

加藤氏は、UN Women(国連女性機関)アジア太平洋地域部長・事務所長を務められた後、2018年よりUNODCのグローバル事業局長を務められています。

対話では、地政学や女性のエンパワーメントの課題解決に立ちはだかるハードル、そしてあらゆるマテリアリティにとってのリスクとなる、社会・システムに対する人々の失望の広がりなど、様々な視点についてご示唆を頂きました。



# ロシアによるウクライナ侵攻とマテリアリティ・マップの見直し — フィナンシャル・マテリアリティ

## ■ フィナンシャル・マテリアリティ(横軸)では4つのマテリアリティを見直し

マテリアリティ・マップの横軸はフィナンシャル・マテリアリティの大きさを表しています。各マテリアリティの経済的な影響の大きさについて推定値を含めて金額換算し、相対的な大きさに基づいてマップ上にプロットしています。ロシアのウクライナ侵攻という重大なインシデントが発生したことを受けて、各マテリアリティへの影響を分析・整理しました。

結論として、フィナンシャル・マテリアリティ(横軸)における見直しでは4つのマテリアリティ「紛争・政情不安」、「紛争・災害・差別などによる難民移動」、「気候変動」、「持続可能なフードシステム」に影響があったと分析しています。

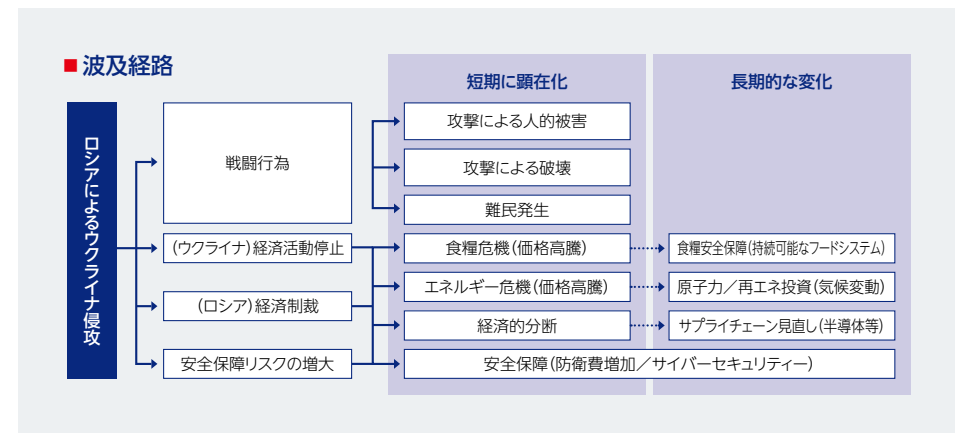
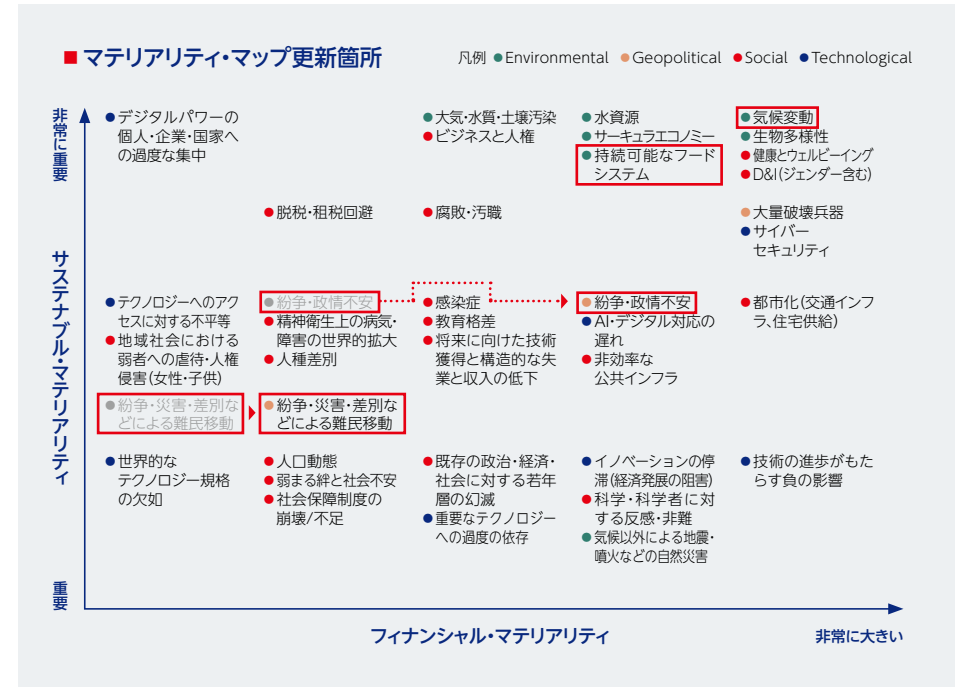
今回、マップ上の位置付けが大きく変わった「紛争・政情不安」、「紛争・災害・差別などによる難民移動」に関しては、国際的な軍事費の増加や後述の「経済分断」による影響等を反映しています。また「気候変動」、「持続可能なフードシステム」に関しては、マップ上の位置付けに変更はありませんが、エネルギー危機に端を発した欧州の「リパワーEU」などのエネルギー政策の変更や国際的なエネルギー・食糧安全保障関連コストの増加などを織り込んでいます。

## ■ 波及経路別のリサーチ

今回の見直しでは、国際機関によるレポート等を参考にロシアのウクライナ侵攻による影響を波及経路別に整理しました。軍事的な攻撃による人的被害や物的被害、難民の発生などの直接的な影響と、エネルギー危機や食糧危機などの間接的な影響について分析を行っています。また、経路別の影響期間についても検討し、3年以内の短期間で影響が顕在化する項目と10年程度の長期間で影響の見込まれる項目に分けて整理を行っています。なお、見直しを行った時点及び本稿執筆時点では戦禍が続いており、過去の戦争・紛争の事例を参考に一定の仮定を置いて推定しています。

## ■ 長期的には「経済分断」の影響が懸念される

短期的には戦闘行為そのものが甚大な人的・物的被害をもたらします。また、エネルギー危機・食糧危機の発生により、各国による財政支出(化石燃料補助金等)の増加が見込まれます。一方、長期的には「リパワーEU」政策に代表されるエネルギー投資の拡大、更には世界的な経済分断の進行が見込まれます。経済分断に関しては、かつての東西冷戦時代を彷彿とさせる動きになりますが、G7各国から経済制裁対象国に指定されたロシアに限らず、米中対立を背景として、既存のサプライチェーンを見直す動きが活発化すると見られています。特に戦略物資とされる半導体のサプライチェーンでは、他の業界に先んじて見直しが進展してきています。こういった多面的な要素を反映し、見直しを行っています。





## フォーカスエリア①

## 気候変動

## 気候変動への取組み

気候変動のように大きく複雑な課題においては、それぞれのプレイヤーが対応していただくには限界があり、社会全体で大きく変わっていく必要があると思われま

す。我々投資家は、株主という立場から多くの事業会社に働きかけ、また投資プロダクトを通して消費者に対しても接点があることから、社会全体の脱炭素社会に向けてのトランジションを促進するために果たせる役割があると考えます。

具体的には、当社は「気候変動」をフォーカスエリアの一つとし、投資家として、ネットゼロシナリオへの整合性判定の仕組みを整備し、気候変動への取組みを後押しする資金を増やしていくとともに、エンゲージメントによってトランジションに向けて投資先企業へ気候変動への取組みを後押ししながら、グローバル投資家や政策当局を含めた他のステークホルダーと連携していくこと等、様々な観点から、脱炭素社会へのトランジションの後押しをしていきたいと考えています。

## 様々なステークホルダーとの連携

社会全体がネットゼロへ向かっていくうえで、グローバル投資家を含めた他の投資家との連携や政策当局等の役割が極めて重要であることは言うまでもありません。まずここでは、当社が官公庁等の研究会の委員等として活動している例を2つご紹介します。

## ■ 経済産業省「産業のGXに向けた資金供給の在り方に関する研究会」

2050年CN(カーボンニュートラル)実現のためGX(グリーン・トランスフォーメーション)投資を引き出す課題に向けた研究会に当社エグゼクティブESGアドバイザーが委員として参加しております。トランジション技術内容や温室効果ガス削減目標などのインパクト情報開示の仕組み作りの必要性、資金の出し手を取り巻く法規制の課題解決の必要性などCNに向けた円滑かつ現実的な政策運営を進めるべく積極的な働きかけを行っております。

## ■ TCFDコンソーシアム



発足当初より、日系運用機関唯一の企画委員として、各種ガイドンス作成や複数の投資家と企業のラウンドテーブル運営などをリードし、TCFD賛同企業の円滑な情報開示推進に向けて、積極的な活動を展開しております。



## フォーカスエリア①

## 気候変動 — グローバル投資家との連携

## ■ Climate Action 100+

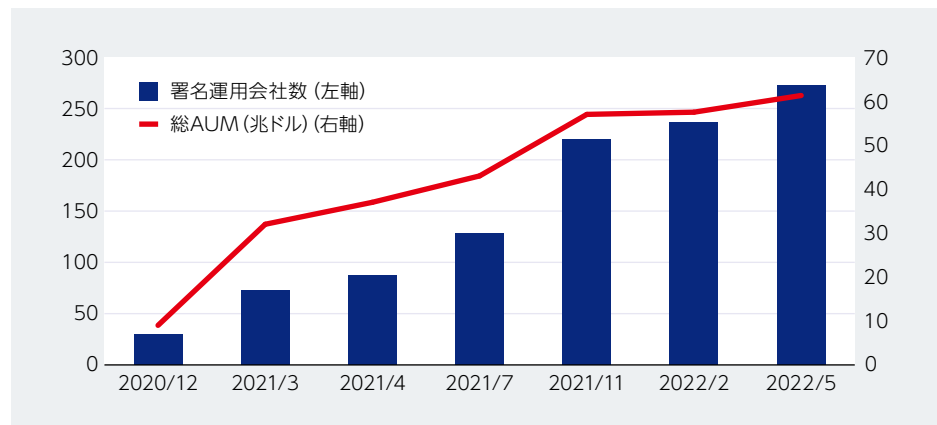


2017年12月に設立された、グローバルで温室効果ガス排出量が多い100社(+α)に対してグローバルな投資家が連携してエンゲージメントを行うイニシアティブです。現在は700の機関投資家が参加し、166社を対象に協働してエンゲージメントを行っています。対象企業で世界の事業会社の温室効果ガス排出量の8割をカバーするとされています。

当社はClimate Action 100+に2017年の発足当初から参画しています。国内の対象企業に対して、リードインベスターの1社として、共同でリードインベスターを担当している米国の大手機関投資家だけではなく、欧州の機関投資家や、気候変動関連のNGOとも意見交換を行い、国内企業の置かれている状況とこれまでの取組みを踏まえた上で、グローバルに求められている視点も踏まえて、各企業のビジネスモデルに沿った取組みを後押ししています。

## ■ Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)

2020年12月に、2050年までに温室効果ガス排出量をネットゼロにすることを目指す世界の運用会社のイニシアティブ

NET ZERO ASSET  
MANAGERS  
INITIATIVE

「Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)」が発足しました。気候変動の課題を解決するために運用会社ができることは何か、そのためには世界の運用会社と連携して、解決に向けて走り始めるべきではないか。当社はその趣旨に賛同して設立当初より日本から唯一NZAMに参加しました。

設立当初は30社で合計運用残高9兆ドル超でしたが、2022年5月末時点で273社、61.3兆ドル(グローバルの運用資産残高の50%超)に拡大しています。

NZAMに加盟する運用会社は、加盟後12ヶ月以内に2030年にネットゼロシナリオに沿う運用資産についての中間目標を公表し、その進捗を毎年報告することが求められます。当社は、2030年の中間目標として、AUM(2021年3月末時点: 57兆円)の53%、30兆円についてネットゼロシナリオに沿うものとするを目標としています。当社のネットゼロ判定の手法と判定結果については、P.20、P.21をご参照ください。

当社は、ネットゼロの取組みは運用会社間でも協働して取り組むべきであると考え、本イニシアティブへの加盟を働きかけており、様々なセミナー等で講演を行うほか、内外の運用会社とネットゼロの取組みについての情報交換についても積極的に行っています。



2021年11月にイギリスのグラスゴーにおいてCOP26のサイドイベントとして開催されたWorld Climate Summit (Investment COP)でのセッション「From Investment Pledges to Active Strategies – Reaching Targets by 2030」(一番右が当社社長の菅野)

## フォーカスエリア①

## 気候変動 — エンゲージメント事例

気候変動への取組みの遅れは企業価値の毀損に直結しますが、その一方で、先進的な取組みは、リスク抑制や競争力強化につながる可能性が高いと考えられます。

当社は、気候変動についてのエンゲージメントにおいて、2050年にGHG(温室効果ガス)

排出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み内容となっていること等をポイントとしてエンゲージメントを行っています。

	課題 (Issue)	アクション (Action)	成果 (Outcome)	今後の方向性 (Next steps)
対話先：総合商社A社	<p><b>【対象企業の課題】</b> 資源・エネルギーを手掛ける総合商社には厳しい目が注がれており、脱炭素化、再エネビジネスへの移行が喫緊の課題である。TCFDへの対応含め、継続的に対話。気候変動に関連した株主提案議案に賛成票を投じるとともに、当該対応に関する詳細な意見交換も実施。 ESG説明会において、2050年カーボンニュートラル、2035年中間マイルストーン、及び1.5℃シナリオ分析も開示されたことを評価。但し、石炭火力発電所建設計画に対する会社側の姿勢が不明確なため、エンゲージメントを実施。</p>	<p><b>【対話相手】</b> サステナビリティ推進部チームリーダー、IR部長、文書総務部チームリーダー、グローバル人材マネジメント部チームリーダー他。</p> <p><b>【対話内容】</b> 当方より、2050年カーボンニュートラルを実現する上で、石炭火力発電の拡張プロジェクトへの参画に関する考え方を明確にする必要性を指摘。会社側から、「石炭火力発電に関する判断基準も、パリ協定との整合性が最優先されると理解して頂いて問題ない。GHG削減目標については、2035年中間マイルストーンを示しているが、分かり易く2030年目標も検討している。新たなシナリオに基づいて部門ごとの中期目標をまとめている最中である。」との回答を得た。</p>	<p><b>【対話の達成状況】</b> 対話を通じて、すべてのプロジェクトにおいて、パリ協定への準拠が最優先されることを確認。 その後、会社側より石炭火力発電所の拡張案件に参画しない方針が示された。また、気候変動問題に対する方針を再度見直し、脱炭素への対応を強化することも打ち出された。</p> <p><b>【当社エンゲージメントの特徴・強み】</b> 当社ではエンゲージメントの実効性を上げるため、①企業との信頼関係、②新たな着眼点の提供、③企業価値向上に向けた社内外の協働、の3点にこだわっている。本件については、社内の株式アナリスト、議決権行使担当者と協働するとともに、詳細な資料に基づき、副社長等経営陣との意見交換もこれまで実施してきたことにより、企業の危機意識を醸成し、取組みの加速につなげることが出来たものと分析。</p>	<p><b>【今後の対応方針】</b> エンゲージメントを通じて、2050年カーボンニュートラル、2030年中間マイルストーンに向けた具体的な取組みの進捗状況について、継続的にモニタリングを継続する。 気候変動以外の課題(サステナビリティ経営、ビジネスと人権、ダイバーシティ&amp;インクルージョン、サプライチェーンマネジメント、デジタルトランスフォーメーション)についてもエンゲージメントを実施していく予定。</p>





## フォーカスエリア①

## 気候変動 — ネットゼロシナリオへの適合性の判定

## 投資先企業のネットゼロ判定

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。(2021年9月設定)

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、「PAIIフレームワーク」)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。PAIIフレームワークでは、温室効果ガス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、以下の6つの評価項目を用いて判定していくとされています。

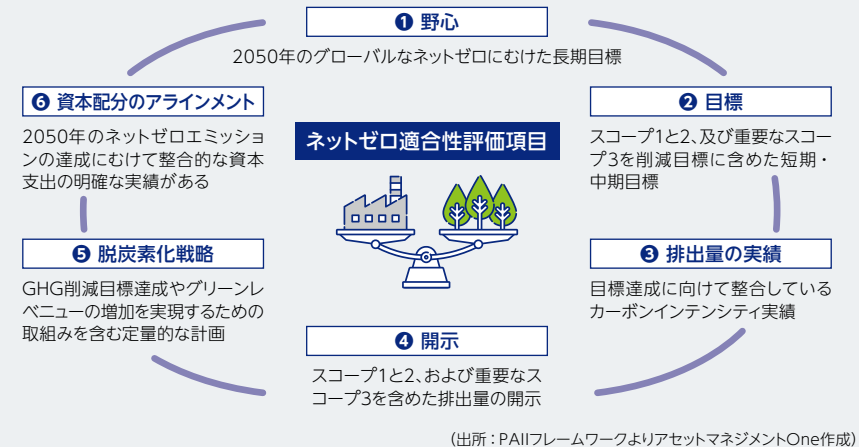
2022年の初回の判定では、548社の日本企業と999社の外国企業が判定対象となりました(排出量95%相当)。実際の判定にあたっては、各項目についてどのようなデータ・開示情報を用いるかをあらかじめ定めた上で、Carbon Disclosure Project(CDP)のTemperature Ratingや、ISS ESGデータ等の外部データ、及び自社のアナリストによる調査を含めて判定しています。

これらの判定した結果は、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、と分類された企業をネットゼロ企業と判断します。これらの判定結果は、エンゲージメント戦略の策定や投資戦略の開発、企業のファンダメンタル分析でのインテグレーションに活用されます。

2022年において548社を対象としたネットゼロ適合性判定では、判定対象の日本企業全体の9%(49社)がネットゼロシナリオに沿っているという判定結果でした<sup>(注)</sup>。判定結果の個別分析では、中期目標の設定内容が2050年に1.5℃ネットゼロシナリオに沿っているかどうかという点で、ネットゼロに向けて十分な目標が立てられていないと判断される日本企業が多く、今後のエンゲージメントの要点であることが分かりました。また、これらの判定結果は、企業分析や投資商品開発に活用されます。

(注)NZAMにおける「ネットゼロ」の判定では、最終的にはファンド毎の判定が必要であり、ネットゼロシナリオに沿っているファンドの残高の合計を計測することが求められます。当社では2022年3月末時点ではこの判定手法でファンド全体としてネットゼロシナリオに沿っていると判定されたファンドは無く、この企業ごとの計測結果は、その前段階として個別企業ごとの進捗を直近で計測したものです。

## PAII 6つの評価項目

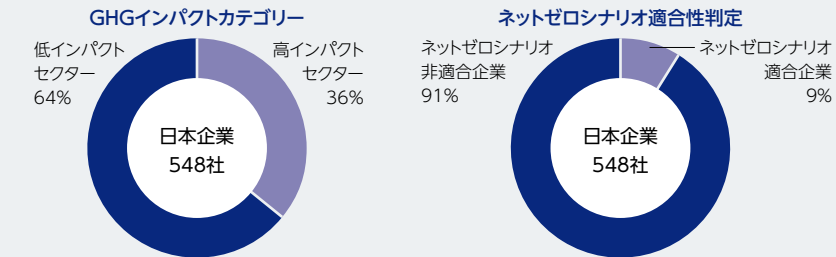


## ネットゼロ判定の5段階

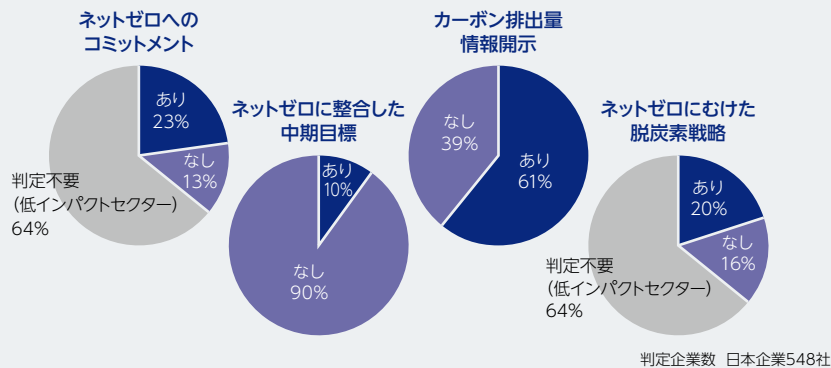
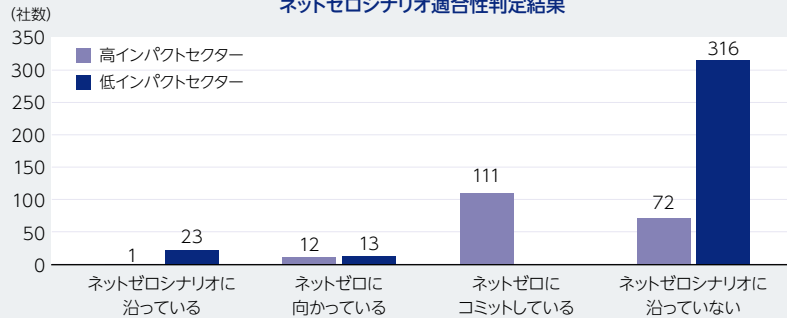
判定の5段階	5段階の定義
1 Achieving net zero: ネットゼロ達成	現在の排出量原単位がネットゼロを達成しているかそれに近い状態にある企業で、目標を達成することが見込まれる投資計画やビジネスモデルがあるもの
2 Aligned to a net zero pathway: ネットゼロシナリオに沿っている	評価項目①～⑥を満たしている(インパクトの小さい企業においては、②③④を満たしている) 評価項目③について設定された目標に沿った適切なパフォーマンスを長期的に達成している
3 Aligning towards a net zero pathway: ネットゼロに向かっている	評価項目②④⑤を満たしている
4 Committed to Aligning: ネットゼロにコミットしている	2050年までにネット・ゼロ・エミッションを達成するという明確な目標を設定することで、評価項目①を満たしている企業
5 Not aligned: ネットゼロシナリオに沿っていない	上記に当てはまらないすべての企業

(出所: PAIIフレームワークよりアセットマネジメントOne作成)

■ ネットゼロ判定結果



ネットゼロシナリオ適合性判定結果

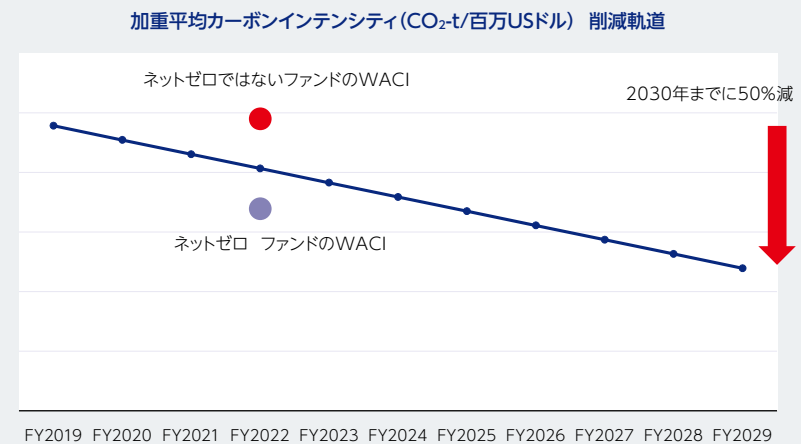


■ ファンドのネットゼロ適合性判定

ファンドのネットゼロ適合性判定は、保有銘柄のネットゼロ適合性判定を使用する方法とファンドレベルの加重平均カーボンインテンシティ (Weighted Average Carbon Intensity: WACI) を使用する判定方法のいずれかを用います。銘柄のネットゼロ適合性判定を基準とする場合は、ファンドのファイナンスドエミッションの95%を排出する銘柄がネットゼロシナリオ適合企業である場合においてネットゼロ適合ファンドと判定します。

ファンドの加重平均カーボンインテンシティ (WACI) を判定の基準とする場合には、ファンドの資産クラスと投資ユニバースによってあらかじめ定められたネットゼロ判定基準指数のWACIとの比較によって、ネットゼロ適合性判定が実施されます。判定には、ネットゼロ基準指数の2019年時点のWACIを基準とし、2030年時点でのWACIが50%減となるよう削減軌道を算出し、判定対象のアクティブファンドのWACIと比較します。アクティブファンドのWACIがネットゼロ基準指数のWACIより低ければ、そのファンドはネットゼロ適合ファンドと判定されます。

■ WACIによるファンドの判定方法



## フォーカスエリア①

## 気候変動 — トランジションを進めるために シニア・サステナビリティ・サイエンティストの目から

## トランジションにおける成長の機会

カーボンニュートラル社会を構築するためには、炭素削減に寄与する技術とそれらを社会に実装していくためのシステムやインフラ、制度が重要です。その構成要素となる技術の「開発とイノベーション」、それらを浸透させる「社会実装」の二つの段階において、企業の成長の機会、チャンスがあります。具体的には安定的で広く利用可能な脱・低炭素エネルギー技術、ライフサイクルで低炭素排出の材料利用や、循環型経済を目指したシステムづくりがあります。

そのチャンスを発掘し実業で具現化するカギとなるのは「多様な変容を想定した将来ビジョン」と「変容のための投資」です。将来ビジョン化で重要なことは、長期的にどのような社会を描きどう目指すかです。カーボンニュートラルの文脈でのありうる変化のほか、高齢化による就労構造の変化やITやロボット技術の進展など様々な要因により、産業構造やバリュー

チェーン、需要、ライフスタイルが大きく変容します。そこに到達する過程がトランジションであり、カーボンニュートラル社会の実現には、企業がこのトランジションをビジネスチャンスにできる様な仕掛けが必須です。資産運用会社は、そうしたチャンスを見出し、財務・投資の面からサポートし、エンゲージメントを通じて企業と協働していくことができます。

IPCCの最新報告書によると、100米ドル未満/t-CO<sub>2</sub>で2030年までに排出量を半減する現在利用可能な多くの緩和機会があります。この機会を形にするために投資が重要です。1.5℃目標には、2030年までに現在の3-6倍(アジア太平洋先進国は7-14倍)の年間資金が必要で、これらの投資ギャップを埋めるために十分なグローバルな資本と流動性があると述べています。国の政策でも投資が大きく注目されています。いかに持続可能な経済発展への道筋に乗せられるか、グリーントランスフォーメーションをどのように投資の力で促進できるかです。2020年策定のグリーン成長戦略は、経済発展との

好循環を目指すもので、成長が期待される分野の技術開発を政策措置で促進するものでした。これは構成要素である技術レベルの底上げと選択肢を増やすことにつながる方策です。また、金融を巻き込み持続可能な事業サイクルに乗せる様々な措置が盛り込まれました。策定中\*のグリーンエネルギー戦略は、産業が将来社会に向けて変革する移行=トランジションにフォーカスされ、まさに変容を実現するための投資が一層重視されています。また、人材育成や教育、地域創生など多面的にトランジションの機会が検討されています。トランジション=チャンスの場について、企業の能動的な関わりが可能な仕組みづくりが始まっています。

※2022年10月現在

シニア・サステナビリティ・サイエンティストとして  
何をを目指すか

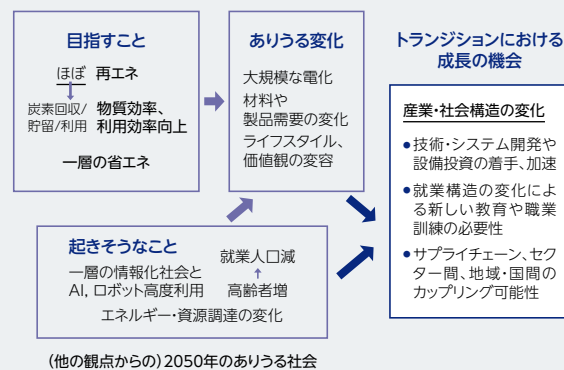
これまでは研究者として20年以上気候変動対策や持続可能な発展の問題に関わってまいりました。カーボンニュートラルへ向けたトランジションは、社会の変化や状況を踏まえ、技術的・経済的に評価し、効率的に進める必要があります。環境第一という精神論や義務感からだけではなく、実際にトランジションを通じて企業価値を高められる、と各企業がメリットに感じていただくことが重要です。その積み重ねが全体として豊かな社会につながります。それには、脱炭素に向けた良好な取組みや活動に資金が届くことが必要です。資産運用会社の一員として、自身の科学的知見を活かし、当社のエンゲージメント実績を活かし、よりチャンスに結びつく方向性を検討し、企業の持続可能な未来と一緒に考えていきたいと思っています。



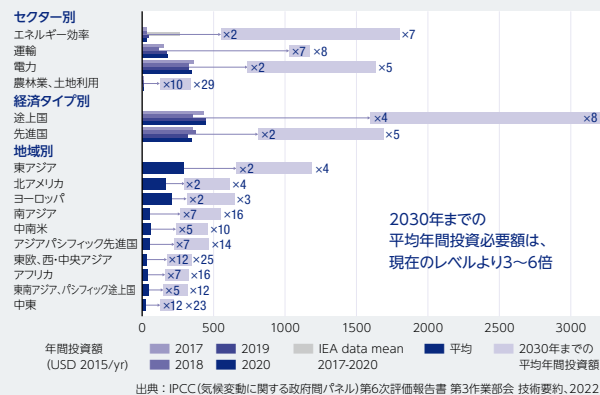
責任投資グループ  
シニア・サステナビリティ・サイエンティスト

田中 加奈子

## ■ 2050年のカーボンニュートラル社会



## ■ 投資への期待



## フォーカスエリア①

## 気候変動 — TCFDへの取組み

## ガバナンス

## 気候関連のリスクと機会に関する組織のガバナンスを開示する

TCFD  
開示項目

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

アセットマネジメントOneは、気候変動が環境・社会、人々の生活・企業活動にとつての脅威であり、金融市場の安定にも影響を及ぼしうる最も重要なグローバル課題の一つであると認識しており、パリ協定の「気候変動の脅威に対する世界全体での対応を強化する」という目的を支持しています。

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

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

また、2021年7月に取締役会の諮問機関として設置された「サステナビリティ諮問会議」では、取締役会で決議するサステナビリティに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会に意見を答申します。

## 戦略

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

TCFD  
開示項目

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

気候変動が原因とみられる深刻な自然災害等の物理リスクが顕在化しており、脱炭素の市民社会の関心の高まりとともに、各国では炭素税を含めた気候変動に関する規制強化の動きがみられるなど移行リスクも高まっています。一方で、気候変動を

緩和する技術・サービスを提供する企業や事業運営において積極的な取組みを行う企業は事業機会の拡大やレピュテーションの向上等を通じて、企業価値向上の機会があると認識しています。

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

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

## リスク管理

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

TCFD  
開示項目

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

環境・社会課題を適時適切に理解し取組みの方向性を特定するため、アセットオーナー、研究機関及び国際NGO等との対話の機会を積極的に設けています。これらの対話を踏まえ当社独自の軸で策定した《マテリアリティ・マップ》を一つの指針とし、当社のすべての事業活動に反映することで、課題解決を目指します。このマテリアリティ特定プロセスにおいて、気候変動がグローバルにおける重要課題と認識しており、責任投資グループのESGアナリストや運用部門のアナリストは、企業の開示情報に加え、

外部ベンダーの情報や独自のリサーチ、エンゲージメント情報などを通じて、投資先における気候変動のリスクと機会を把握し、必要に応じてエンゲージメントの重点企業として継続的に対話を行います。サステナブル投資の枠組み及びエクスクルージョンリストについてはP.8、P.9をご参照ください。

また、責任投資グループはTCFDコンソーシアムやClimate Action 100+など国内外の気候変動関連イニシアティブで様々なステークホルダーと連携しながら、気候変動の課題解決に向け大手機関投資家としてリーダーシップを発揮します。

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

## 指標と目標

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

TCFD  
開示項目

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

当社では、インハウスの国内株式、国内債券、外国株式、外国債券の運用資産を対象に、GHG排出量関連指標(GHG総排出量、カーボンフットプリント、炭素強度、加重平均炭素排出係数)や、その他気候変動リスクに関連する指標を外部の情報会社(ISS-Climate)を利用して算出・分析しています。

- ▶ 当社は、Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)に参加し、気温上昇を1.5°Cに抑えるための世界的な取組み(2050年もしくはそれ以前のネットゼロ)に沿って、2050年までに温室効果ガス(GHG)の排出量をネットゼロにするという目標に貢献することにコミットします。また、2050年もしくはそれ以前に投資をネットゼロに整合させることに貢献することにコミットします。
- ▶ すべての運用資産において、2050年もしくはそれ以前までにネットゼロを達成するという目標に沿って、脱炭素化に向けてアセットオーナーである顧客と協働します。
- ▶ 2030年にネットゼロシナリオに沿って運用する資産の割合の中間目標を設定しました。それに向けた進捗状況はP.20、P.21をご参照ください。
- ▶ 資産の100%をカバーするまで中間目標のAUMの割合を段階的に引き上げることを目指して、その中間目標を少なくとも5年ごとにレビューします。





## 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

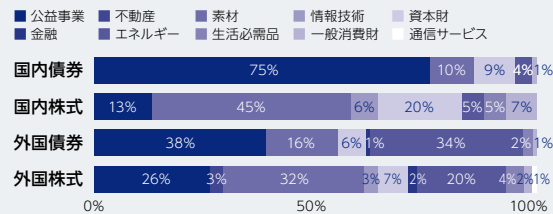
## GHG総排出量等主要指標の分析

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

## GHG排出量に関する主要指標とベンチマークの比較

	GHG総排出量		加重平均炭素強度	
	(Scope 1-3 百万t CO <sub>2</sub> e)		(t CO <sub>2</sub> e/百万ドル)	
	当社	BM比	当社	BM比
国内債券	7.7	44.1%	228.9	56.0%
国内株式	148.7	102.2%	95.2	99.8%
外国債券	1.6	88.5%	234.3	99.1%
外国株式	12.0	62.1%	116.0	67.1%

## 総炭素排出量の業種別構成比



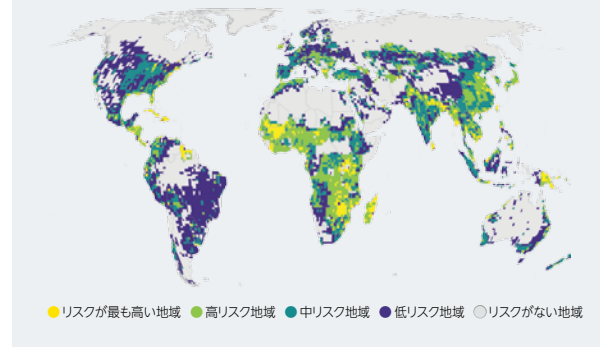
ベンチマーク(BM) 国内債券: NOMURA-BPI(総合)のうち事業債のみ 国内株式: TOPIX配当込 外国債券: ブルームバーグ・パークレイズ・グローバル(総合)のうち事業債のみ 外国株式: MSCI-ACWI ex Japan \*1 GHG総排出量: ポートフォリオに関連した温室効果ガス排出量(CO<sub>2</sub>換算トン)。計算に当たっては調整企業価値(時価総額+有利子負債)に対する当社持分を使用 \*2 加重平均炭素強度: 各企業の売上高当たりのGHG排出量(Scope 1+2)をポートフォリオにおける各企業のウェイトで加重平均した数値

## 気候変動に関するリスク

## 物理リスク

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

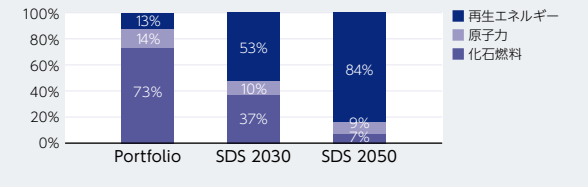
## 地域別物理リスク



## 移行リスク

移行リスクについては、エネルギー転換などによってもたらされる将来的なコスト負担を分析するため、当社伝統4資産の仮想ポートフォリオとIEAの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

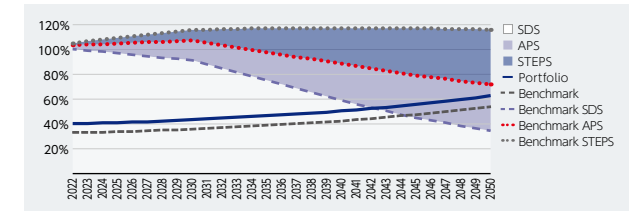


\*3 Sustainable Development Scenario (SDS) パリ協定の「世界の気温上昇を2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標と一致した持続可能な発展シナリオ

## 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フレームワークによる開示に向けて

自然資本が生み出す生態系サービスに私たちの社会経済活動は大きく依存していますが、その生態系サービスを支える自然資本や生物多様性は急速に失われつつあります。こうした中、投資先企業が事業活動を通じてどのように自然資本や生態系サービスに依存し、また負の影響を与える可能性があるかを評価すること、さらに、社会経済活動と自然資本の増加を両立させるネイチャーポジティブな社会への移行を目指す中での投資先企業の事業機会を特定することが、資産運用会社として取組むべき課題だと認識しています。

現在、グローバルの投資家や企業が参画して構築が進められているTNFD\*1は事業活動にかかわる自然資本に関連したリスクと機会を体系的に把握・開示するフレームワークの一つです。当社は、TNFDフレームワーク構築に積極的に参加し、早期の対応を進めることにより、自然資本や生物多様性の喪

失に対して早期に歯止めをかけ、ネイチャーポジティブな社会への移行に貢献することが可能になると考えます。しかしながら、当社の投資先企業のビジネスは多種多様であり、自然との接点も多岐にわたる一方で、事業活動と自然資本の結びつきに関する情報開示は現時点では限定的など課題があります。

そのような中、今回当社はTNFDフレームワークによる開示の対応の第一歩として、外部専門家の協力も得ながら、ENCORE\*2などの自然関連リスク分析ツールを利用し、当社の国内株式資産について自然関連リスクと機会を評価するTNFDフレームワークの「LEAP-FIアプローチ」を利用した分析を試みました。その結果、次ページの通り、国内株式資産の自然資本への依存と負の影響の全体像を評価し、一部のセクターについては、ロケーションファクター（地理的要因）も加味した分析を行うことができました。また、World Economic ForumやAlphaBeta

の分析と外部専門家の意見を基に、ネイチャーポジティブな社会への移行に関連した事業機会と当社株式資産のつながりについて示唆を得ることができました。

今回の分析はTNFD開示にあたっての初期的な分析であり、現在構築中のTNFDフレームワークや分析ツールのアップデートに合わせ、大きな発展の余地があると認識しています。また投資先企業の自然関連リスクの把握において重要な要素であるロケーションファクターの情報開示も緒についたばかりです。当社は、来秋に予定されているTNFD提言発表に向けて、投資先企業に自然関連リスクと機会の把握と情報開示の充実を促していきます。さらに、自然資本・生物多様性の課題と気候変動、人権・社会課題との高い関連性を認識した上で、関連する当社のマテリアリティと紐づけた投資分析及びスチュワードシップ活動を実施していく予定です。



TNFDワーキングチーム  
責任投資グループ  
ESGアナリスト

池畑 勇紀

多岐にわたる自然関連リスクの把握だけでも困難ですが、自然を回復・増加させる事業機会について投資先企業と積極的に対話し、ネイチャーポジティブな社会へ向けて資金の流れをつくること、「投資の力で未来をはぐくむ」にあたっての当社の役割であると認識しています。

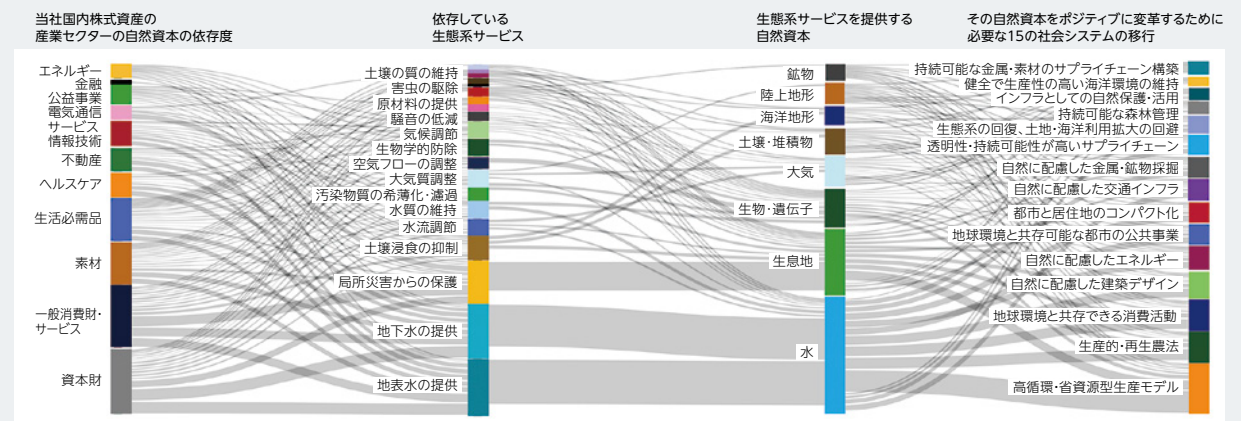
\*1 TNFD: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures

\*2 ENCORE: Natural Capital Finance Alliance (Global Canopy, UNEP FI, and UNEP-WCMC) (2022). ENCORE: Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure. [On-line], [10/2022 of the version downloaded], Cambridge, UK: the Natural Capital Finance Alliance.

Available at: <https://encore.naturalcapital.finance>

DOI: <https://doi.org/10.34892/dz3x-y059>

### ■ 国内株式資産と関連する生態系サービス、自然資本、機会のフロー



出典：ENCORE、World Economic Forum、AlphaBetaの分析および外部専門家の意見を基に、アセットマネジメントOne評価・作成





## フォーカスエリア②

## 生物多様性と環境破壊 — TNFD LEAP-FIアプローチによる分析

## 評価のスコoping

事業の  
種類

上場企業を中心に幅広く  
投資を行う資産運用会社

エントリー  
ポイント

投資先のビジネスは多様であり、自然資本への依存/影響は多岐にわたる。今回は主要資産である国内株式資産を分析。

分析の  
種類

当社国内株式資産全体のリスクと機会を把握するため、トップダウンによる産業セクターを中心とした評価アプローチが適切と認識。今回は自然資本リスク評価ツールENCOREを利用し、「E:依存関係と影響」の分析から開始。

## 発見する (Locate)

## 自然との接点

自然資本資産への依存と影響のリスクは、地域特性の考慮(ロケーションファクター)が重要との認識から、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

グローバルのサプライチェーンにおける森林伐採リスクを分析できるツール「Trase\*」を活用。日本が輸入するコモディティのうち、インドネシアのカリマンタンにおけるパームオイル栽培、そしてブラジルのセラードにおける大豆栽培が大きな森林伐採リスクとなる可能性があり、あわせて関連する可能性がある日本企業も数社認識

## ● 水

国内上場企業の入手可能なデータからセクター毎の売上高当たり水強度(Water Intensity)を算出し、淡水の水強度が高いセクターを特定。水強度の大きいセクターAの主要5社についてグローバルの水ストレスリスクを分析できるWRIの「Aqueduct Water Risk Atlas\*2」を利用した分析を実施。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%が水ストレスの高い地域に存在することを特定

## 診断する (Evaluate)

## 依存関係と影響

## | 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」
- 大きく依存している生態系サービスは、「地表水の提供」「地下水の提供」「土壌浸食の抑制」
- 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
- 自然資本では「水」「生息地」「生物・遺伝子」に依存

## | 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・サービス」「情報技術」
- 大きな影響要因として「水質汚染」「土壌汚染」「固形廃棄物」
- 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
- 自然資本では「水」「生息地(森林)」「生物・遺伝子」に大きく影響

## 評価する (Assess)

## 重要なリスクと機会

## | 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、システムリスクにさらされている

## | 機会

World Economic ForumやAlphaBetaの分析\*3および外部専門家の意見などを参考に、当社国内株式資産が依存している自然資本と、ネイチャーポジティブに向かう中で必要とされる社会システムの変革との関連性を評価。その結果、「高循環・省資源型生産モデル」や「生産的・再生農法」「地球環境と共存できる消費活動」などの社会システムの移行が大きく関連し、当社の国内株式資産の60%超がネイチャーポジティブの実現を可能にする技術と関連していると評価

## | 自然資本に関するリスクを軽減・管理する既存のアプローチ

- エンゲージメントの実施
- 議決権行使での対応
- サステナブル投資方針への組み込み

## 準備する (Prepare)

## 対応し報告する

## 戦略とリソース配分

- 自然資本に関連する諸課題や事業機会の解像度をあげたうえで、当社マテリアリティと結びつけ、スチュワードシップ活動や投資活動に統合
- COP15で決定が想定される生物多様性に関する取組み目標に沿った、当社取組み目標の設定や取組み計画の策定

## 開示アクション

- 上記の取組み内容を含めTNFDフレームワークを利用しサステナビリティレポートで報告を検討

\*3 World Economic Forum. 2020. The Future of Nature and Business [https://www3.weforum.org/docs/WEF\\_The\\_Future\\_Of\\_Nature\\_And\\_Business\\_2020.pdf](https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Future_Of_Nature_And_Business_2020.pdf), 2022年10月6日閲覧  
AlphaBeta. 2020. Identifying Biodiversity Threats and Sizing Business Opportunities Methodological Note to the New Nature Economy Report II: The Future Of Nature And Business <https://www.alphabeta.com/our-research/methodology-note-new-nature-economy-report-on-the-future-of-nature-and-business/>, 2022年10月6日閲覧

\*1 Trase: © 2022 Trase, 09/2022 of the version downloaded available at [https://web.archive.org/web/20220202142113mp\\_/https://www.trase.earth](https://web.archive.org/web/20220202142113mp_/https://www.trase.earth), 2022年9月26日閲覧

\*2 Aqueduct Water Risk Atlas © 2022 World Resources Institute, 09/2022 of the version downloaded available at <https://www.wri.org/aqueduct>, 2022年9月26日閲覧

## フォーカスエリア②

## 生物多様性と環境破壊 — リスクと機会の分析

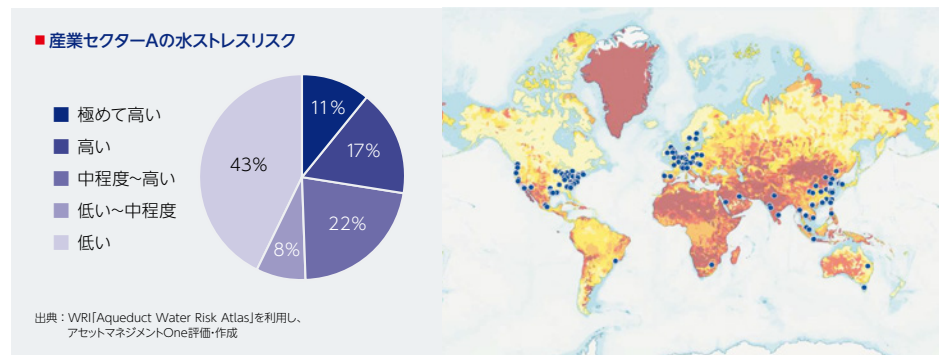
## リスク分析へのロケーションファクターの活用

自然資本の毀損度合いは地域によって異なることもあり、「ロケーション」は重要なファクターです。このため、自然資本に関するリスク分析においては各地域における課題の深刻度を評価し、対応の優先順位を明らかにしていく必要があります。

このような問題意識の下、前ページで概説した依存関係と影響の分析結果から、当社の国内株式資産の依存度が高いと判明した自然資本、「水資源」と「生息地」について、ロケーションを考慮した追加の分析を試行的に実施しました。

「水資源」については、まず国内上場企業の入手可能なデータを利用し、セクター毎の売上高当たり水強度(Water Intensity)を算出し、水強度が高い複数のセクターを特定しました。その中で、当社の国内株式時価総額ウェイトが相対的に大きい産業セクターAの国内主要5社について、国際資源研究所(World Resource Institute: WRI)が提供している「Aqueduct Water Risk Atlas」を利用してグローバルの水ストレスリスクの分析を実施しました。分析の結果、同セクターの国内主要5社が保有する国外工場の内、11%が水ストレスの極めて高い地域に存在することを特定しました。一方、「生息地」については、代表的な「生息地」である「森林」を分析対象として選定しました。「水資源」分析と同様に分析ツールを利用し、森林伐採リスクが高いコモディティに関して、ロケーションを加味した分析を実施しました。

今回の分析を通じて、地理情報と紐づいた企業の自然資本の利用状況など、より多くのデータの必要性を認識しました。今後については、生態系の完全性が低い地域、生物多様性の重要性が高い地域、また水ストレスの高い地域に関する分析を深め、分析で得られた示唆を投資判断やスチュワードシップ活動へ反映させていくことが課題であると認識しています。



TNFDワーキングチーム  
調査グループ エコノミスト **枝村 嘉仁**

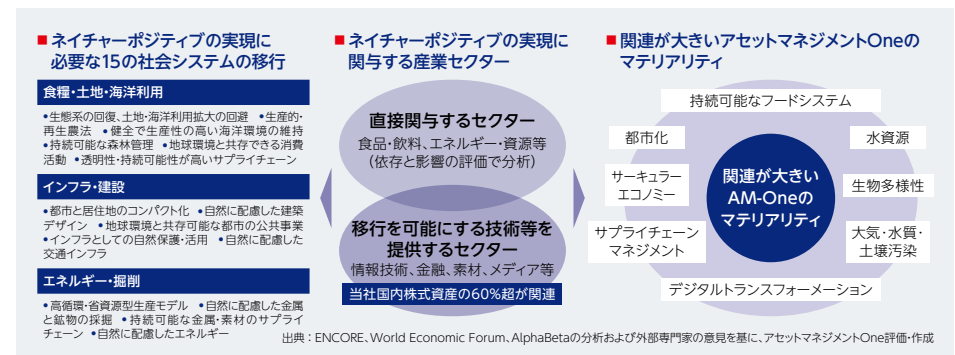
経済活動と自然資本との間に存在する依存と影響の相互関係を重視した分析を心掛けました。気候変動と比べ、自然資本・生物多様性はデータや方法論が発展途上の分野ですが、「なぜできないか」ではなく「どうすればできるか」を日々問いながら、課題を一つ一つ乗り越えていくことが重要であると考えています。

## 自然資本をポジティブに変革する事業機会の分析

自然資本を持続可能なものにし、ネイチャーポジティブな社会を実現していくためには、自然資本に関連した環境・社会課題の解決と社会のシステム変革を同時に推し進める必要があります。当社が、自然資本に関連する「リスク」抑制を投資先に促すだけでなく、自然資本と社会経済がともに持続可能なシステムに移行するための「事業機会」を積極的に評価することは、投資先の企業価値向上を可能にするだけでなく、ネイチャーポジティブの実現に向けた新たなエコシステムへ資金の流れをつくることにつながると考えています。この様な考えから、生態系サービスへの依存と自然資本への負の影響の評価を踏まえ、当社の国内株式資産が依存する自然資本に関して事業機会の分析を実施しました。

分析にあたっては、World Economic ForumやAlphaBetaが2020年に発行したレポートのほか、専門家の意見を参考にしました。これらレポートには、ネイチャーポジティブの実現に必要な15の社会システムの移行が示されています。分析の結果、これらの社会システム移行のうち「高循環・省資源型生産モデル」や「生産的・再生農業」、「地球環境と共存できる消費行動」などが、当社国内株式資産が依存する自然資本に大きく関連するとの示唆を得ました。また、当社国内株式資産の60%超がネイチャーポジティブの実現を可能にする技術と関連する事業セクターであることがわかりました。

これらの社会システム移行は、気候変動対策や自然資本に依存する先住民・地域コミュニティの人権課題の解決と大きな連関性があり、当社が昨年特定した複数のマテリアリティの課題認識とも整合しています。今後、これらの移行について具体的な実現手段や事業機会への理解を深め、当社マテリアリティに関連する項目として整理した上で、エンゲージメントや投資戦略に活用していくことを検討していきます。



TNFDワーキングチーム  
株式運用グループ  
ESGマクロリサーチアナリスト **矢野 節子**

投資家として自然資本を持続可能にするために何ができるのか、という視点にこだわりました。リスクを具体的に把握すると同時に持続可能な自然資本と他の環境・社会課題を包括的に考え、企業のイノベーションとオペレーション改善を後押ししていくことが重要であると感じています。

## フォーカスエリア②

## 生物多様性と環境破壊 — エンゲージメント事例

	課題 (Issue)	アクション (Action)	成果 (Outcome)	今後の方向性 (Next Step)
<b>水資源に関する方針策定</b> <b>飲料メーカーA社</b> AM-Oneマテリアリティ： 水資源	飲料メーカーA社は、日本国内中心の事業展開であるものの、異常気象による洪水や気候変動による渇水などの水リスクにさらされる可能性がある。大手飲料メーカーとして適切な水資源の保全と管理が必要。	<b>対話相手：取締役</b> 同社は世界的な飲料メーカーへの飛躍を標榜しながら、ファブレスという事業特性もあり、水資源に対する情報開示が不十分。KPIの設定も含め、適切な水資源管理と情報開示について対話。	「水資源に関する中長期環境目標」を発表。2030年度に水使用量原単位を16%削減する目標を設定したほか、自社及びサプライチェーン上の関係先を含めた水リスクの把握と軽減を表明。	水使用削減に関する同社の取組みを引き続き、モニタリングすると同時に、サプライチェーン上の関係先を含めた水リスクの把握と軽減が適切に行われているか確認を実施する方針。
<b>海洋水産資源の保全</b> <b>水産加工メーカーB社</b> AM-Oneマテリアリティ： 生物多様性	海洋水産資源の保全と持続可能性に配慮した調達は水産会社として喫緊の課題。水産物取扱量の把握並びにMSC及びASC等の水産認証品比率の向上により、生物多様性に関する課題解決を企業価値向上につなげる取組み強化が必要。	<b>対話相手：代表取締役社長</b> マテリアリティの取組みとして、MSCやASC等の水産物の認証取得を強化してきている。但し、外部から取組みの進捗が見え難かったことから、水産物取扱量の適切な把握と、MSC・ASC等水産認証品についてKPIを設定するよう対話。	魚種別水産物取扱量に関する国際的な資源評価データベース「FishSource」を活用した調査結果を公表。同社の天然水産物及び養殖水産物の取扱量が明らかになった。	分類不可の魚種を明らかにする等、取扱量の把握についてのさらなる改善に加え、水産認証品の取扱量に目標値を設定する等、投資家と取組みの更なる見える化を促していく方針。
<b>スマート林業の促進</b> <b>建設機械メーカーC社</b> AM-Oneマテリアリティ： 生物多様性	日本の豊富な森林資源の管理と有効活用が課題となる中、C社は林業機械の大手メーカーとして機械化、デジタル化等を通じて森林管理の現場を変革し、循環型社会ビジネスへの移行と環境・社会課題の解決に貢献する機会を有している。	<b>対話相手：CEO、CFO</b> 本社工場が所在する地域において、産官学連携によって林業機械やデジタル技術を活用した「スマート林業」の取組みが進められている。企業価値の向上に資する取組みとして、プロジェクト件数の増加など、取組み推進について対話。	林業機械による「スマート林業」を成長事業と位置付け、プロジェクトを拡大していく方針を確認。統合報告書においても「スマート林業」の目標と件数が掲載されており、プロジェクト件数は着実に増加している。	「スマート林業」を通じた、森林の効率的な管理・伐採は、環境課題や社会課題の解決を通じた企業価値向上の機会となり得ることから、リソースの投入を含めた積極的な取組みと情報開示の強化について対話を継続する方針。
<b>主要原材料の再資源化</b> <b>電池メーカーD社</b> AM-Oneマテリアリティ： サークュラー・エコノミー	EVをはじめとする世界的な蓄電池の需要拡大に加え、環境・人権課題に起因する欧州の規制強化等から、主要原料である鉛や希少鉱物の調達リスクまたは機会となっており、同社の企業価値に影響を与える可能性がある。	<b>対話相手：IR担当部長</b> マテリアリティの項目として、「製品の再生材料使用率の向上」が掲げられており、主要製品である鉛蓄電池に関して、実効的な取組みになっているかについて対話。	中期経営計画に鉛蓄電池の原材料に占める再生鉛量の目標値を設定し、その進捗を統合報告書で公表を開始。足元の取組みは計画を上回る進捗を見せている。	鉛蓄電池のリサイクル化への対応が進捗していると評価。今後は、技術的に課題のあるリチウムイオン電池への対応を含め、サーキュラー・エコノミーの取組み全般について対話を継続する予定。



## フォーカスエリア③

## 人権と健康、ウェルビーイング — 持続可能な社会の土台

差別や偏見は人権を侵害し、経済・社会・政治的な格差拡大や対立を助長し、社会基盤を不安定なものにします。身体的、精神的、社会的な不安も同様です。これに対し、人権が確保され、一人ひとりがウェルビーイング（心身ともに健康で仕事や地域社会で自分らしさを発揮し満たされた状態であること）を実感できていることは持続可能な社会を実現するための土台となります。

当社は「人権と健康、ウェルビーイング」を社会課題のフォーカスエリアとし、人権の尊重、ダイバーシティ&インクルージョン、ディーセントワーク（働きがいのある仕事）の実現などを投資先に求めます。また、企業価値向上に向けた重要な取組みとして、人的資本投資の拡大や企業戦略と統合的な人材マネジメントについて積極的に対話を行います。

## 人権尊重の重要性と特性

1948年に世界人権宣言が策定されてから約70年が経ちました。その間の技術進歩、経済発展は著しく、社会全体の厚生は大きく改善しました。しかし、世界各地における国家間の紛

争、非民主的な政治体制の維持、社会の分断等により、多くの人権問題が未解決のままです。

現在、企業が人権尊重の取組みを行う上で国際標準となっているのが、2011年に国連で採択された「ビジネスと人権に関する指導原則」（以下、「指導原則」と表記）です。「指導原則」には国際人権基準が定められており、企業が同基準を尊重する責任を負うことが明記されています。グローバル化により企業の活動範囲が各国政府の主権の範囲を超えるようになり、国家のみに人権保護の義務を課すだけでは不十分で、企業にも人権を保護する責任が求められるようになったのです。

人権尊重の取組みは業種、規模を問わず、すべての企業に課せられます。範囲の広さと課題の多様さがその特徴であり、「人権への負の影響を他の社会貢献で相殺することが認められていない」、「取組みの重要性の判断において企業のリスクではなく人権の侵害による不利益の大きさを重視すべき」なども人権特有の性質です。人権侵害は被害者の人生の可能性や未来を大きく損なうリスクがあり、例えば被害者が命を落とす様なことがあれば取り返しがつきません。

## 人権尊重の取組み概要

人権方針	人権尊重責任へのコミットメント表明	ステークホルダー 対話
人権DD	負の影響の特定・評価	
	負の影響の防止・軽減	
	取組みの実効性の評価	
説明・情報開示		
救済	負の影響への対応	

出所：日本政府「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」

## 注目を集めるサプライチェーンの人権

2022年8月に経済産業省が「責任あるサプライチェーンにおける人権尊重のためのガイドライン(案)」を発表しました。

同案に対する意見公募を実施したところ、3週間で131の個人・団体から意見が寄せられ、人権対応に対する関心の高さを示しました。同案は修正を加えられ、同9月に正式なガイドラインとして公表されました。

同ガイドラインは、先述の「指導原則」に沿った構成となっており、人権方針の策定、人権デューデリジェンス（人権DD）の実施、救済の実施（救済メカニズムの構築）を求めています。人権問題は、業種、地域、ビジネスモデル等による個別性が強いいため、取組みに当たっては、当該企業が影響を与える可能性のある人権を把握する必要があります。人権課題の特定プロセスにおいては、社内各部門に留まらず、サプライチェーンの状況に精通する外部有識者、業界内外のステークホルダー（自社・グループ会社・取引先例の従業員、労働組合・労働者代表、消費者、NGO、周辺住民等）との対話、協議を通じ、実態に即した人権課題を特定することが求められます。

## 人権問題の特性 — 広いスコープと課題の多さ

	コミュニティ	サプライヤー	自社	販社/顧客企業	ユーザー
人権への負の影響を受ける可能性があるステークホルダー	先住民 地域社会の構成員	原材料調達先/ 仕入先/ 協力会社等の従業員	自社従業員	卸業者・販売会社 等の従業員	消費者・ユーザー
関連性が深い人権問題	・土地収奪 ・環境破壊 ・公害・健康被害	・児童労働 ・強制労働 ・低賃金・未払い ・差別的対応 ・各種ハラスメント	・各種ハラスメント ・労働安全衛生 ・結社の自由	・各種ハラスメント ・労働安全衛生 ・結社の自由 ・賄賂・腐敗	・心身の健康を害する 商品・サービス ・プライバシー侵害 ・差別的広告表現



## フォーカスエリア③

## 人権と健康、ウェルビーイング — 高まる人的資本経営への関心

従業員に投資します。これは、従業員に公平な報酬を与え、重要な福利厚生を提供することから始まります(米ビジネス・ラウンドテーブル「企業の目的に関する声明」)

差別を減らすための実践を組織で報告することで、従業員の仕事に対する満足度、パフォーマンス、エンゲージメントを高めることができる(米「2021年従業員投資開示法案」)

「人材版伊藤レポート」が発行され、米国SECが人的資本開示を義務化した2020年頃から、人的資本に対する日本企業の関心が急速に高まりました。2022年からは金融審議会での人的資本開示の本格的な議論が始まり、人材育成方針や女性管理職比率を法定開示項目とする方向が打ち出されました。

ここで重要なことは、世界的に開示強化の動きが出てきた背景を考えることです。我々は、人種や性別に基づく職場差別と、人的資本投資の不足に対する問題意識が開示強化の背景にあると考えています。約3年前に米国のビジネスラウンドテーブルが発表した「企業の目的に関する声明」や、同じく米国で昨年末を通過した「従業員投資開示法案」が、人的資本に対する問題意識を象徴しています。

## 健康とウェルビーイング

専門なスキルを持つ人材の獲得競争が激化し、若年層を中心に転職に対する心理的ハードルが低くなる中で、「社員が企業を選ぶ」という傾向が強まっています。我々は、持続

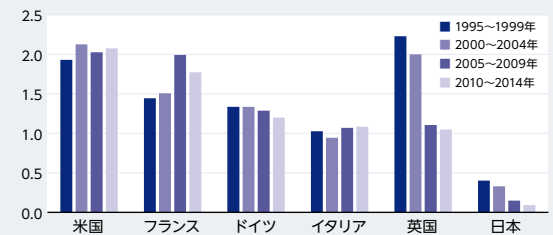
可能な社会の土台として健康とウェルビーイングが重要であると同様に、企業経営のサステナビリティにおいても、社員の健康とウェルビーイングの戦略的な重要性が高いと考えています。それらへの配慮はタレントを惹きつけ、活気のある企業風土形成や働く意欲向上を通じて、組織の創造性や生産性改善をもたらすことが期待されるからです。

## 人的資本への投資拡大を促す

上のグラフは、日本のOJTを除く能力開発費の比率が先進国内でも突出して低く、かつ低下傾向が続いたことを示しています。下のグラフは、人的資本投資の不足が日本の賃金の相対的な伸び悩みに繋がったことを示唆しています。

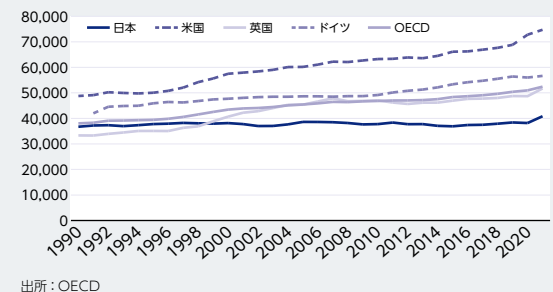
これら事象の要因として、企業経営者や投資家が、人件費をコストと見なしてきたことがあります。この流れを逆転させるには、人件費の一部は費用ではなく投資であると認識することがスタートラインになります。投資不足によって企業の競争力が削がれ、経済だけでなく社会の土台が揺らぐことに対して危機感を持つことが必要です。

2022年8月、人的資本投資の停滞に対する課題認識を出発点とする「人的資本経営コンソーシアム」が設立されました。同コンソーシアムでは、日本企業の人的資本経営の高度化、企業価値の持続的な向上を促すことを目的に、先進事例の共有、企業間協力、効果的な情報開示の検討等が行われる予定です。コンソーシアムには当初想定200法人を大幅に上回る320法人が参加し、人的資本経営に対する企業の関心の高さを示しました。

GDPに占める能力開発費の比率<sup>(※)</sup>

(※)能力開発費が実質GDPに占める比率の5年平均値(%)。OJTに要する費用を含まない  
出所：厚生労働省「平成30年版労働経済の分析」

## 平均賃金の推移(単位：ドル、PPP)



出所：OECD

なお、同コンソーシアム設立総会において、当社社長の菅野が基調講演を行い、人権や多様性への配慮の様な基礎的な取組みや、企業と投資家との対話の重要性を訴えました。同時に、企業、学术界、官公庁との協働を通じて、生産性向上と賃金上昇の好循環が生まれるよう、コンソーシアムの活動に積極的に関わることをコミットしました。

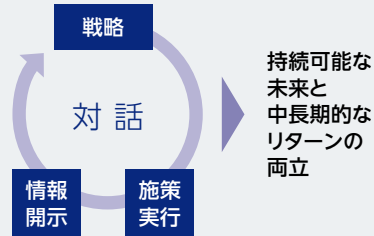
## フォーカスエリア③

## 人権と健康、ウェルビーイング — 対話を通じた問題意識の共有と取組みの促進

## ■ 対話を通じたサステナビリティとリターンの両立

企業評価を  
高める取組み  
(フィナンシャルな  
リターンを極大化)

企業存続の  
前提としての  
必須の取組み  
(社会へのネガティブ  
な影響を極小化)



我々は、企業が社会に対しておおよそネガティブな側面を極小化し、ポジティブな側面を極大化させることを通じて、お客さまへ中長期的なリターンを提供し続けたいと考えています。

そのための活動として重視しているのが投資先との対話です。企業は日々戦略を練り、様々な取組みを実行する過程で膨大な知見を蓄積しており、それらの量、質は投資家とは段違いです。したがって、我々ができることは、対話を通じて経営戦略や施策実行の状況を確認し、情報開示を促し、さらなる取組みを求める、すなわちPDCAのCheckの部分を担当することだと考えています。

## ■ 人権尊重は企業活動のエントリーチケット

図の左側上部にある「企業評価を高める取組み」とその下にある「企業存続の前提としての必須の取組み」とでは、性質が大きく異なります。

「企業存続の前提」の最たるものが「人権の尊重」です。人権に対する十分な配慮は結果的にブランドを守り、事業運営上のリスクを抑制しますが、ブランドを守ったり、事業リスクを回避したりすることを目的として人権尊重の取組みを行うものではありません。人権を尊重し差別に対応することは、企業活動を行うためのエントリーチケットであることを認識することが重要です。

## ■ ダイバーシティは何のために行うのか

下表は当社責任投資グループがダイバーシティ&インクルージョン(以下、「D&I」と表記)について企業と対話を行う時に使用している資料の一部です。資料では、差別解消の観点とイノベーションや競争優位性の観点からD&Iの重要性を説明しています。

対話を行う際には、問題意識を提示し、「何を行うべきか」だけでなく、「何のために行うのか」を共有することが重要です。

## ■ 企業との対話用資料(一部抜粋)

問題意識	「ダイバーシティ&インクルージョン」への取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。性別、人種、国籍、宗教等に基づく差別を解消するととどまらず、イノベーションや競争優位性の根幹として、「ダイバーシティ&インクルージョン」の推進が必要
目指す姿	ダイバーシティ&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

D&Iの取組みを行う理由として、後者のみを強調することは公平性に対する着意が低いと見なされるリスクがあるだけでなく、経済的にもデメリットとなる可能性があります。例えば、2022年6月に発表されたハーバード・ビジネス・レビューの小論「ダイバーシティを安易にビジネスと結びつけてはいけない(Stop Making the Business Case for Diversity)」においては、ダイバーシティの取組みの正当性をビジネス機会のみを求めることが、逆にマイノリティからネガティブな反応を引き起こしかねない、と警告していました。ダイバーシティについては、社会の構成員として公平性を担保する方向に導かなければならないという視点と、これらがフィナンシャルにインパクトをもたらす視点の双方をしっかりと踏まえて取組む必要があります。

## ■ D&amp;IからDE&amp;Iへ

多様性と包摂を意味するD&Iという言葉は既に広く知られていますが、最近では、公平や衡平(つりあうこと)を意味する「エクイティ」の頭文字を加えた、DE&Iという言葉が使われることが増えました。このことは、公平性を担保した上でダイバーシティを推進していくことの重要性を示しています。

例えばグーグルは、ダイバーシティに対するきめ細やかな取組みを行い、その内容や社員の属性に関するデータを、ダイバーシティ年次報告書で詳細に開示しています。ダイバーシティをイノベーションの源泉として位置付けている同社が、人種やジェンダーの公平性確保においても真摯な取組みを行っていることが注目されます。



## フォーカスエリア③

## 人権と健康、ウェルビーイング — 企業価値向上に向けた人的資本対話

人的資本経営に関する対話の難しさは、企業毎の個別性の強さにあります。業種、規模、歴史、業界順位など、各社の置かれた状況は大きく異なり、したがって、課題も各社各様です。この課題に対してはこう対処すれば良い、というような共通の打ち手ありません。人的資本経営を通じた企業価値向上を図るには、人材戦略に関する対話機会を増やすとともに、対話の質も上げて行く必要があります。

企業のCEOには自社のパーパス、ビジネスモデル、競争優位性を踏まえ、戦略をナラティブに語っていただくよう期待しています。また、人事部門のトップであるCHROには、投資家と直接対話を行い、人事戦略の基本思想や個別の取組みの狙いについてロジカルに説明するよう働きかけていきます。

## 人的資本への投資拡大を後押し

人的資本投資拡大の制約要因となるのが、人的資本投資と利益との間のトレードオフです。多くの企業において人件費は最大の費用項目であり、大企業全体で見ると、人件費は常に営業利益の額を上回っています。したがって、人件費を増やすと、短期的にはそれ以上の割合で利益が減少する可能性が高くなるため、投資の目的や合理性の説明がないと投資家の理解が得られません。

こうした制約要因をクリアするには、人的資本投資の効果が財務数値に与える経路や量的効果を説明することが有効です。人的資本投資と企業価値の関係を説明した事例として、元エーザイ(株)CFOの柳氏によるモデルが有名ですが、企業のCFOには、人的資本の価値、人的資本投資の費用対効果の定量化などにチャレンジしていただきたいと考えています。

CEOが戦略を語り、CHROが取組みを説明し、CFOが数字面から戦略・戦術のロジックを補強する、そうしたフォーメーションが人的資本経営のアピールには有効です。人的資本投資の拡大が短期的な利益下押し圧力となったとしても、中長期的な企業価値につながる取組みであると対話を通じて判断すれば、投資家として企業のアクションを支持し、人的資本経営の定着を後押しすることが可能になります。

## ■ 個別性が強い人的資本の課題

人的資本の特性	具体例	対応策
個別性が強い	・歴史、沿革 ・規模 ・業種 ・業界順位	・変化の歴史を説明する ・理念体系を語る ・既存の分析フレームワークも活用し、ロジカルに自社を分析する
課題も様々	・採用 ・リテンション ・年齢構成 ・人材育成 ・企業文化、従業員エンゲージメント	・戦略上の優先順位付けが必要 ・長期的プランのもとに実施 ・投資拡大、人事評価システム最適化 ・パーパス経営、インセンティブ設計
決まった打ち手がない	・施策と成果の因果関係を把握するのが難しく、明確な処方箋がない ・成果顕在化までの時間軸が長い ・費用対効果が不明	・仮説検証を繰り返す必要 ・KPIを設定し地道に取組む必要 ・データ蓄積、テクノロジーの利用
開示が難しい	・定量化が難しい ・定義の差異により横比較が困難 ・競争上の制約、センシティブな要素がある	・人材投資が収益につながるパスを示す ・投資家と対話し、フィードバックを受けながら見直していく

## ■ 人的資本経営に関する対話の状況

課題	対話状況	評価
経営戦略との連動	人材版伊藤レポートのフレームワークを活用し、経営戦略と人材戦略の連動を中心に意見交換	企業側の着意は相当高まっている
データに基づく対話	人材関連の基礎データは充実。女性管理職比率については、ほとんどの企業が問題意識を持っているが、従業員エンゲージメントのデータ開示はまだ少数	データに基づく対話機会は増えているが、議論は表層的な部分で止まっている
企業価値との関係説明	人的資本投資と企業価値向上の関係に関する議論は稀であり、人的資本投資のROIといった、定量的な議論はほとんど進まず	開示、対話とも今後の課題

## ■ 企業との対話事例

課題 (Issue)	アパレル業界のリーダーとして、綿製品のサプライチェーンにおける人権問題について先進的な対応を行い、適切な情報発信を行うこと
アクション (Action)	同社人権委員会メンバーでもある社外取締役等との面談を実施。人権問題に対し、従来管理対象としてきた素材・縫製工場に留まらず、原材料の調達まで踏み込んで適切に対応することを求めた。人権委員会における議論の内容、素材調達の最上流にいたるまでのモニタリングのあり方について意見交換
成果 (Outcome)	サプライチェーンの人権問題については、人権委員会のみならず取締役会でも重点的に議論し、ベストエフォートで対応する方針について役員全員が合意。素材調達の最上流に至るまで、自社従業員による訪問や第三者機関による監査、第三者認証を通して労働環境の確認を行っていく方針を確認
今後の方向性 (Next steps)	同社は、環境・社会に配慮した「サステナブルな商品」の実現に向け、2025年末までにサステナブルな綿の調達比率を100%とする目標を掲げている。対話を継続し、素材調達の最上流までのモニタリングの実施、積極的な情報発信等を促していく



**Chapter 3**  
**スチュワードシップ活動**

# エンゲージメントの方針・考え方

## ■ アセットマネジメントOneのエンゲージメントの考え方

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（国内株式パッシブ戦略はP.37、P.38、P.39、国内株式アクティブ戦略はP.40、債券はP.41、海外企業はP.42、P.43ご参照）。

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責任投資グループの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.61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。

## ■ 投資先企業の皆さまにお願いしたいこと

- ESGは特別なものではないという認識の再確認
  - ESGは、持続的に企業価値を高めていく取組みそのもの
- 資本市場におけるESGへの関心の高まりを正しく理解
  - ESG取組みが企業価値に与える影響は増大しており、長期成長力の判断など企業評価にESG要素は不可欠
- 投資家との積極的なエンゲージメント
  - ESG対応は全社的な取組みが基本であり、社外取締役も含めて多数の参加を期待
  - 社内でのESG浸透には、投資家の積極利用が効果的
- 経営陣へのエンゲージメント内容の早期フィードバック
  - ESGに関する経営陣とステークホルダーの課題共有は、実効的な取組みの推進に不可欠

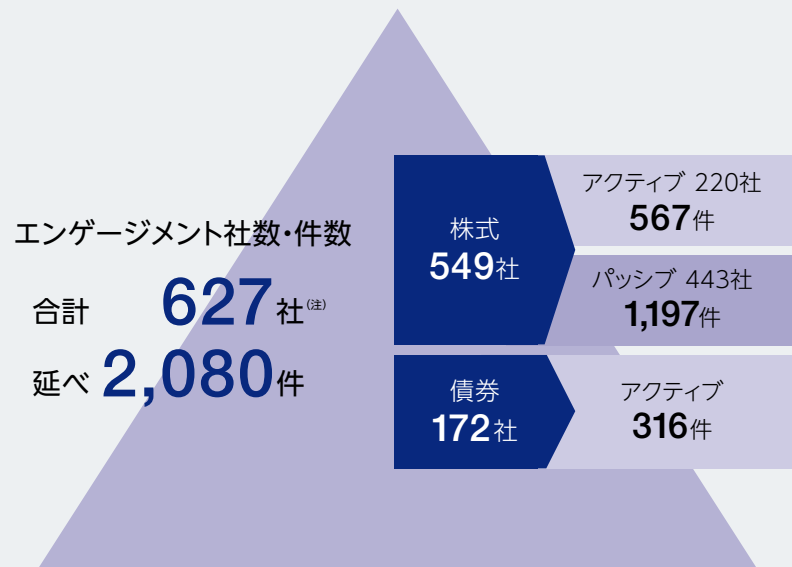


責任投資グループ ESGアナリスト

# 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(2021/7~2022/6)

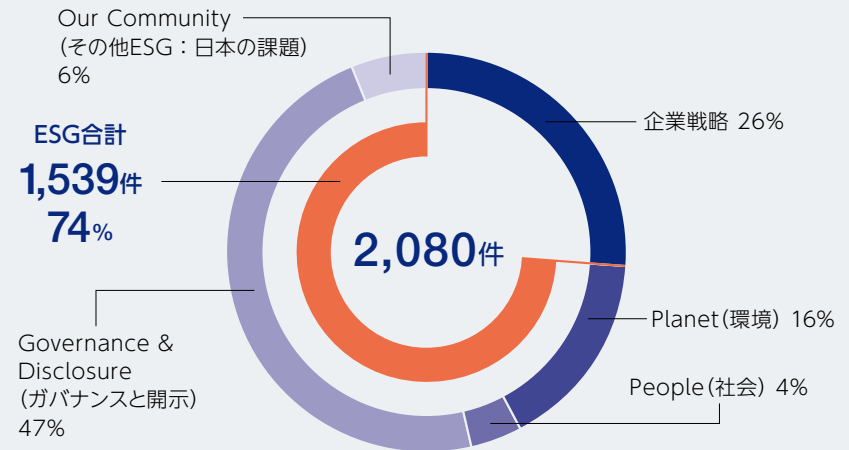
パッシブ戦略、アクティブ戦略双方の観点から、  
TOPIX時価総額で約8割の企業と質量とも充実したエンゲージメントを行いました。



(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課題を設定し、エンゲージメントを実施しています。  
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。



企業戦略	企業戦略
	業績
	資本構造/財務戦略
Planet	PI1: 気候変動
	PI2: 生物多様性
	PI3: 水資源
	PI4: サーキュラーエコノミー
	PI5: 大気・水質・土壌汚染
	PI6: 持続可能なフードシステム
People	Pe1: ダイバーシティ&インクルージョン
	Pe2: ビジネスと人権
	Pe3: 健康とウェルビーイング

Governance & Disclosure	GD1: 取締役会・企業統治
	GD2: 資本効率
	GD3: 買収防衛策
	GD4: リスクマネジメント
	GD5: サステナビリティ経営
	GD6: サプライチェーンマネジメント
	GD7: ビジネス倫理
Our Community	OC1: 地方創生(地域社会)
	OC2: デジタルトランスフォーメーション



## 国内株式のエンゲージメントプロセス

### エンゲージメント活動のPDCA

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。

プロセス	P	D	C	A			
	重点企業の選定	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資先企業とのエンゲージメント</li> <li>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</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>エンゲージメントのマイルストーン管理</li> <li>エンゲージメント活動内容を週次・月次等、定期的に共有</li> <li>定期的に責任投資委員会に報告</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>エンゲージメントを踏まえた議決権行使</li> <li>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</li> </ul>			
	パッシブ戦略				重点企業 207社	アクティブ戦略	重点企業 127社
	<ul style="list-style-type: none"> <li>目指す成果：市場全体の底上げ(重点企業でTOPIX時価総額の68.8%をカバー)</li> </ul>				<ul style="list-style-type: none"> <li>目指す成果：超過収益の獲得</li> </ul>		
	<ul style="list-style-type: none"> <li>選定基準1 (ESG取組み促進・強化)</li> <li>A. ESG推進：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</li> <li>B. ESG強化：ESGへの取組みに課題を抱える企業群</li> </ul>				<ul style="list-style-type: none"> <li>選定基準2 (ESGテーマ)</li> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>選定基準</li> <li>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</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>21のエンゲージメント課題、注目ESGテーマの選定</li> <li>投資先企業ごとに適切な重要課題を選定</li> <li>年間のエンゲージメント計画を策定(年度初め)</li> </ul>						

### エンゲージメント活動の見える化

実際のエンゲージメント活動は、投資先企業ごとに設定したエンゲージメント重要課題を提示・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、各種課題に対する認識の共有を図り、更なる取組みの高度化を図っています。



エンゲージメント課題については、今般作成したマテリアリティ・マップ(「投資の力で未来をはぐむ」羅針盤)の9つのコア・マテリアリティを組み込み、見直しを行いました。2022年度より、21課題(ESG関連18課題)の中から投資先企業ごとの重要課題を設定しエンゲージメントを行っています。

投資先企業の重要課題については、エンゲージメント実施後、その取組み状況を8段階できめ細やかにマイルストーン管理し、見える化しています。

2021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、企業戦略やサステナビリティ経営を中心に課題解決を実現しました。

## 国内株式パッシブ戦略におけるエンゲージメントの特長

### 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

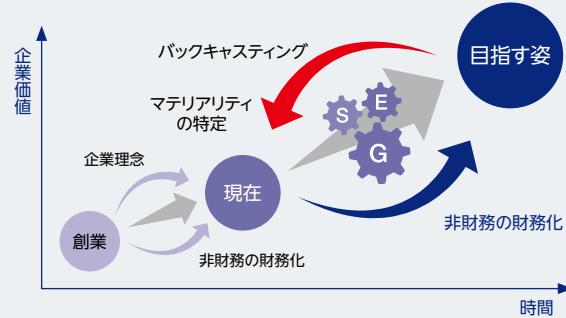
##### 価値創造ストーリーの納得性を高めるためのポイント

- 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  
統合報告書等にはしっかりアピールされていることが肝要

社会課題の解決をいかに企業価値向上につなげるか、上記の3つのポイントを踏まえ、価値創造ストーリーを統合報告書等で積極的に情報発信することを投資先企業に求めています。

#### ■ 目指す姿とマテリアリティの議論を深化



特に、マテリアリティについては、将来の目指す姿からバックキャスティングにより「今何が必要か?」、「真のマテリアリティ」について議論を深め、KPI及び目標の設定を促しています。

#### ■ リスク・リターン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ているか。また認識している要因に対してどのような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おり、単なる社会貢献としてのコストとして扱われていないか。
- 3 法令遵守のレベルに留まることなく、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。

ESGへのアプローチは、大きく「リターンの観点」と「リスクの観点」の2つがあります。当社は、「リスクの観点」は勿論ですが、より「リターンの観点」を重視していきたいと考えています。

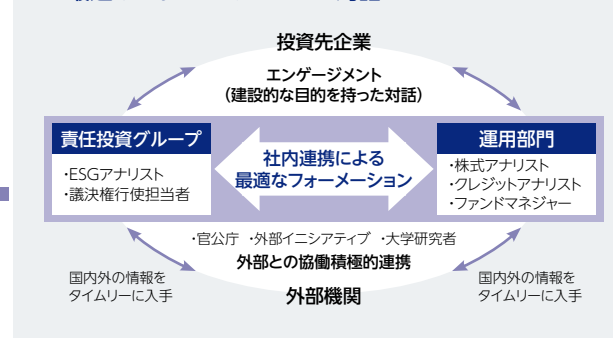
### エンゲージメントの実効性向上に向けて

#### ■ 詳細な独自資料に基づく課題認識の共有



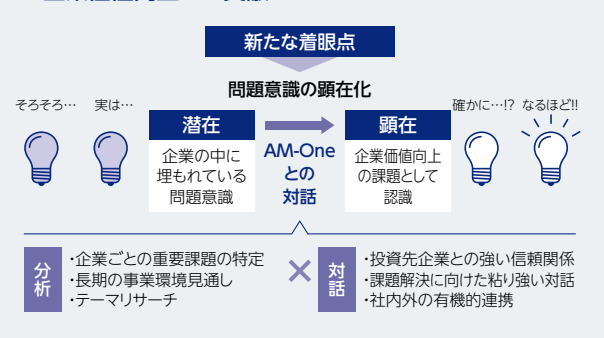
実際のエンゲージメントにおいては、ESG課題の把握・認識の共有が重要です。当社では、投資先企業の非財務情報を分析した詳細な独自資料を作成し、一歩踏み込んだ建設的な対話を実施しています。

#### ■ 最適なフォーメーションでの対話



当社では、運用実務経験が豊富な責任投資グループのESGアナリスト・議決権行使担当者と運用部門のファンドマネジャー・アナリストが連携し、最適なフォーメーションで対話に臨んでいます。

#### ■ 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。

## 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

課題	サステナビリティ経営
目指す姿	環境・社会課題の解決を企業価値向上につなげるCSV(共通価値創造)経営が、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組みとして定着している。
対話先・対話課題・対話形式	小売業A社、サステナビリティ経営、ビデオ会議
マイルストーン	6: 計画策定 → 7: 施策実行
課題 (Issue)	【対象企業の課題】 企業には、短期的利潤追求だけでなく、長期的視点から環境・社会問題やガバナンスを意識した経営による企業価値向上が求められており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方で、ESGへの先進的な取組みは社会的信頼を高め、リスクの抑制や本業の競争力強化につながる可能性が高い。 非財務情報の開示が遅れており、EC台頭の影響や、マーケットの飽和感など、成長性に対する投資家の確信度を上げるためにも、サステナビリティ経営/ESGへの取組み強化が必要であることを伝達し、取組み強化を促すエンゲージメントを実施。
アクション (Action)	【対話相手】 執行役員経営企画室長、経営企画室長 【対話内容】 情報開示を含めたESGへの取組みの重要性について継続的に対話を実施。開示は改善傾向ながら、リスクリターン観点からの言及やKPIの設定が不足しており、長期のあるべき姿を描き、成長への確信度を上げる取組み強化の必要性を指摘。統合報告書の発行、価値創造プロセス、マテリアリティの高度化、長期KPI目標の設定等更なる情報発信を促した。
成果 (Outcome)	【対話の達成状況】 会社側から、「取締役会のESGに関する意識は2~3年前とは全く違う。長期経営計画の策定、統合報告書の作成にも着手しており、御社との対話は頭の整理もできて方向性も明確にできるので大変ありがたい。」との回答を受領。新中期経営計画に合わせ、ダイバーシティ推進、リサイクル推進、環境配慮型商品チームを設置し、KPIの設定などESG課題への具体的な取組みを開始。投資家向けに初めてのESG説明会を開催するなど取組みの加速を確認。 【当社エンゲージメントの特徴・強み】 本件については、社内の株式アナリストと協働するとともに、詳細な資料に基づき、経営企画室長との意見交換を継続して実施してきたことにより、取組みの加速につなげることができたものと分析。
今後の方向性 (Next steps)	【今後の対応方針】 新中期経営計画に合わせESG課題への取組みを公表。ESG説明会を開催するなど取組みが加速。長期経営計画の策定や統合報告書の作成にも着手しており、引き続きCSV経営の高度化に向けた取組みを促していく。

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.36ご参照)

ここでは、本邦企業の取組みが遅れており対応が急がれる、サステナビリティ経営、サプライチェーンマネジメント、ダイバーシティ&インクルージョン、資本効率についての対話事例をご紹介します。

課題	サプライチェーンマネジメント
目指す姿	環境・社会課題に配慮した持続可能な原料調達(CSR調達)及び強靱なサプライチェーンの構築が、中長期的な企業価値の維持・向上に向けた実効的な取組みとなっている。
対話先・対話課題・対話形式	小売業B社、サプライチェーンマネジメント、ビデオ会議
マイルストーン	7: 施策実行 → 8: 課題解決
課題 (Issue)	【対象企業の課題】 サプライチェーンのグローバル化に伴い、世界的な環境・社会課題が顕在化してきており、CSR調達への取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。一方、サプライチェーン全体での環境・社会課題解決を目指すCSR調達への積極的な取組みは、リスクの抑制や本業の競争力強化につながる可能性が高い。PBやNBを扱う小売企業として、サプライヤー管理は喫緊の課題。サプライチェーンの上流に対して環境や人権のデューデリジェンスが堅確に行われるよう積極的な対応を促す必要がある。
アクション (Action)	【対話相手】 環境社会貢献責任者、IRグループシニアマネージャー他 【対話内容】 事業の要であるCSR調達(広くサプライチェーンマネジメント)に関する自己評価、及び既に実績がある水産品に関するMSC認証取得等が企業価値向上に資するものか意見交換。加えて、パームオイル調達に関するJaSPON(持続可能なパームオイル調達ネットワーク)の活動等についても確認実施。前回までのエンゲージメントにおいて、十分現場を把握していることが理解できたことから、説明通りに対応が進捗しているのか企業の言行一致の確認を主な論点として意見交換。
成果 (Outcome)	【対話の達成状況】 商材別で認証取得して対応しているとともに、認証の無い高リスク商材についてはトレーサビリティを徹底しており、CSR調達についてはトップレベルであると判断されることから課題解決としたい。 【当社エンゲージメントの特徴・強み】 本件については、過去からエンゲージメント時に詳細な分析資料を用いて企業サイドの現状評価、問題点抽出、及び解決策のアイデア等を説明してきたことにより、企業との間に信頼関係が構築できていた点が奏功したものと理解している。
今後の方向性 (Next steps)	【今後の対応方針】 現状のサプライチェーンマネジメント体制については確認できたが、今後、グローバルで商材の獲得競争が激化することが予想されることから、引き続き、安心・安全な商材の安定調達に関する問題意識の所在も含めて継続的に注視していく予定。

## エンゲージメント事例 (国内株式パッシブ戦略)

課題	ダイバーシティ&インクルージョン
目指す姿	D&I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・対話課題・対話形式	飲料メーカーC社、ダイバーシティ&インクルージョン、ビデオ会議
マイルストーン	5：課題着手 → 7：施策実行
課題 (Issue)	<p>【対象企業の課題】</p> <p>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我が国において、女性や外国人の活用等に課題を抱えている企業が多く、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結する。ダイバーシティ&amp;インクルージョンへの先進的な取組みは、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が高い。</p> <p>C社はグローバルな飲料メーカーを標榜しているが、女性取締役の不在や女性管理職比率が業界最低レベルにあるなど認識と取組みが遅れている。</p>
アクション (Action)	<p>【対話相手】</p> <p>代表取締役社長、取締役副社長執行役員、取締役管理本部長</p> <p>【対話内容】</p> <p>世界的な飲料メーカーを志向する上での女性活躍推進の重要性について、同業他社との比較や取組み事例などを踏まえた上で、社長に説明し課題認識を共有。KPIを含めた情報開示や、女性活躍を推進する女性の取締役登用について対話を実施した。会社側からは、女性取締役の登用や女性活躍推進について積極的に検討する意向を示した上で、商品開発やマーケティング部門での女性管理職の登用や地方在住の女性社員活躍推進などの課題認識について説明があった。</p>
成果 (Outcome)	<p>【対話の達成状況】</p> <p>対話後新たに、女性管理職を2020年度比で150%以上、女性指導職(次期管理職)を2020年度比130%以上とする目標を設定した上で、女性社外取締役を会社提案により選任。</p> <p>【当社エンゲージメントの特徴・強み】</p> <p>本件については、社内の株式アナリスト、議決権行使担当者と協働するとともに、同業他社との比較資料を含めた詳細な資料に基づき、継続的にトップマネジメントと建設的な対話を実施していることが奏功したものと考える。</p>
今後の方向性 (Next steps)	<p>【今後の対応方針】</p> <p>女性活躍推進について目標は設定されたが、目標達成に向けた具体的な取組みや進捗、取締役会でのモニタリングについて対話を継続していく。</p>

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、政策保有株式縮減、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・対話課題・対話形式	地域金融機関D社、資本効率、ビデオ会議
マイルストーン	5：課題着手 → 6：計画策定
課題 (Issue)	<p>【対象企業の課題】</p> <p>中長期的な企業価値向上を図る上で、株主資本コストを上回る資本効率の達成は不可欠。ROE水準が長期にわたり低水準に留まり、改善への取組みが遅れる場合、企業価値の毀損に直結する。地域金融機関D社は純資産対比で過大な政策保有株式を保有。多額の含み益が有効活用されておらず、ROEは低水準に留まり、かつ近年では低下傾向にある。保有株式の議決権行使方針も不明確であり、ガバナンス規律の観点からも問題がある。</p> <p>係る問題意識から、政策保有株式の縮減、株主還元強化、強い資本基盤を活用した地域経済、地元企業のサポート強化を課題として提示し、具体的なアクションを求めて対話を実施。</p>
アクション (Action)	<p>【対話相手】</p> <p>常務執行役員、執行役員経営企画部長、広報SDGs室長、主計室長</p> <p>【対話内容】</p> <p>2018年度以降、資本効率をテーマに継続的に対話。低資本効率の主因になっている政策保有株式については、ガバナンス規律の観点からも問題があるとして、縮減及び保有理由の開示充実等を働きかけてきた。</p> <p>21年12月のミーティングにおいて、同年6月の議決権行使結果のフィードバック(業績基準により一部取締役選任議案に反対)を実施した上で、政策保有株式の縮減、株主還元強化による資本効率改善、保有株式の議決権行使につき対話。常務執行役員より、「政策保有株式に関しては従来より対話をさせて頂いており、当行としても問題意識を持っている。頂いた指摘については理解した。銘柄数の縮減には取組んでいるが、対応の加速が必要と認識している。一方で株式保有を起点とした長期にわたるリレーションが当社固有の強みとなっている点も理解頂きたい。還元方針については行内でも議論がある。プライム市場選択により、説明責任が増すことも自覚している」といったコメントが得られた。</p>
成果 (Outcome)	<p>【対話の達成状況】</p> <p>会社側が株主還元強化を発表。その後の対話において常務執行役員より、「株主還元については行内的に様々な議論があったが、成長投資と還元のバランスを勘案し、これまでの配当性向30%から総還元性向50%に引き上げた」、「政策保有株式に係る情報開示について新たな気づきを得られた。資本収益性の管理については、手法を含め情報収集したい」と回答。更に2021年度決算説明会においては、政策保有株式の縮減方針、強固な財務基盤を活用した成長投資の加速方針が示された。</p> <p>【当社エンゲージメントの特徴・強み】</p> <p>丁寧な事前準備、建設的な提言、企業の取組みの進捗に対するフィードバック等の基本動作を着実に実行することで信頼関係を構築。本件については、対話を基本としつつ、議決権行使も活用し企業の意識変革、行動変容を促したことが奏功したものと分析。</p>
今後の方向性 (Next steps)	<p>【今後の対応方針】</p> <p>政策保有株式に対する認識ギャップは引き続き残るものの、株主還元強化、政策保有株式縮減の意思決定を高く評価。発表済施策の実行状況を確認しつつ、追加的なアクションを通じたROE向上を求め対話を継続する方針。</p>





## エンゲージメント事例(国内株式アクティブ戦略)

### ■ 株式リサーチの視点・切り口・こだわり

ボトムアップ・リサーチに基づく 本質的な課題の把握	長期、短期の財務分析、競合分析を駆使して 企業の課題を的確に指摘
業界横断、ESG視点のテーマリサーチを 活用した中長期視点の切り口	業界横断のテーマ分析、ESG視点を融合させ 企業に新たな視点を提供
企業との信頼関係構築による 対話の実効性へのこだわり	「よく理解してくれる投資家」との信頼獲得で 幅広い課題での実効性を高める

### ■ 長期にわたり企業変革を後押ししている事例：総合電機A社

	対話先：総合電機A社 対話課題：資本効率 対話形式：面談(1on1)
マイルストーン	7：施策実行 → 8：課題解決
課題 (Issue)	【対象企業の課題】 ・事業領域が多岐にわたり、低採算事業も多く存在したことからリソースが分散。低成長、低採算から株価はコングロマリットディスカウントの状況が続いていた。 ・上場子会社を含めた事業の絞り込みと、成長分野の特定、リソースの集中などが課題であった。 ・リーマンショック後のリストラを経て、DX、環境などコア事業を特定するとともに、非コア事業のスピニングアウトを進めてきており、最終段階。
アクション (Action)	【対話相手】 ・CEO、IR担当、サステナビリティ推進担当 【エンゲージメント件数】 ・2021年度7件(CEO2件、IR担当4件、サステナビリティ推進担当1件) 【対話内容】 ・2022年度までにポートフォリオの見直しにめどをつけるという方針について、再度意見交換。事業環境が変化 する中で計画の見直しという考えもあるが、事業ポートフォリオの見直しはスピード感を持ってやっていくことも 重要で、従前の計画に変更がないことを確認。
成果 (Outcome)	【対話の達成状況】 ・最終的にこの期間に非コア事業の方向性についてはすべて発表されており、本件についてのエンゲージメント は一旦課題解決。 【当社エンゲージメントの特徴・強み】 ・本件に対しては過去10年にわたり、トップマネジメントと1on1でのエンゲージメントを実施し、様々な課題に ついて意見交換を行ってきた。中でもポートフォリオの見直しについては、毎回議論をしてきており、先方との信 頼関係の構築、粘り強いエンゲージメント活動が成果に繋がったと分析。責任投資グループとESGに関する協 働エンゲージメントの実施も貢献した。
今後の方向性 (Next steps)	【今後の対応方針】 ・本件については一旦課題解決としたものの、資本効率の向上は今後も続くテーマであり、問題があれば、今後 も引き続きエンゲージメントをしていく予定。

### ■ 長期にわたり企業変革を後押ししている事例：総合不動産A社

	対話先：総合不動産A社 対話課題：資本効率 対話形式：面談(1on1、スモールミーティング)
マイルストーン	5：課題着手 → 7：施策実行
課題 (Issue)	【対象企業の課題】 ・低収益で他の事業とのシナジーが小さい事業を抱えていることにより、株価はディスカウントの状況が続いていた。 ・当社には以前からポートフォリオ見直しを訴えていたが、当初は消極的であった。しかし、課題共有が進んだこ とにより、ポートフォリオ見直しが進捗。
アクション (Action)	【対話相手】 ・CEO、IR担当、サステナビリティ推進担当 【エンゲージメント件数】 ・2021年度5件(IR担当4件、サステナビリティ推進担当1件)。CEOとは2020年度と2022年度に1件ずつ 【対話内容】 ・新型コロナウイルスにより事業環境が変化し、ポートフォリオ見直しの必要性が従来以上に高まっていること について意見交換。当社IR担当とエンゲージメントを複数回実施し、課題認識を共有した。
成果 (Outcome)	【対話の達成状況】 ・低収益で他の事業とのシナジーが小さい小売業を売却。今後はスキー場、ゴルフ場などアセットごとの整理を 進める方針であり、ポートフォリオ見直しが大きく進捗した。 【当社エンゲージメントの特徴・強み】 ・同社とのエンゲージメントは基本的にIR担当と年4回、CEO、サステナビリティ推進担当と年1回実施しており、 様々な課題について意見交換を行ってきた。中でもポートフォリオの見直しについては、コロナ禍以前から議論 をしてきたことに加え、責任投資グループとESGに関する協同エンゲージメントを実施してきたことにより、課 題共有、先方との信頼関係の構築が成果に繋がったと分析。
今後の方向性 (Next steps)	【今後の対応方針】 ・低収益事業の整理に目途がつかず、今後はオフィス、再生エネルギーなど強みを発揮できる事業に経営資源 を集中させる方針であり、引き続き当社とミーティングを重ね、企業価値の向上を目指す。



株式運用グループ 株式リサーチチーム  
不動産セクターアナリスト

今泉 達夫



株式運用グループ 株式リサーチチーム  
電機セクターアナリスト

今津 拓洋

## エンゲージメント事例(国内債券アクティブ戦略)

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

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

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

を深めています。

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

### ■債券アクティブの視点

#### 企業の持続可能性の根幹となる財務安定性の把握



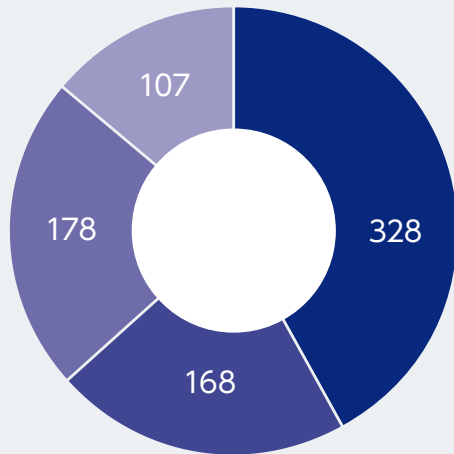
	対話先：重工A社 対話課題：カーボンニュートラルに向けたビジネスモデルのシフトと財務戦略
課題 (Issue)	【対象企業の課題】 重工メーカーは2050年のカーボンニュートラル社会に向けて、石炭火力発電を含めた化石燃料を動力源とする機器製造から、社会が求めるクリーンエネルギーを動力源とする機器製造へとビジネスモデルを転換させていく必要がある。今後既存事業の一部が確実に縮小していく中、どのようなロードマップでカーボンフリーに向けた事業展開をおこなうのか、またビジネスモデルの転換に伴い過大な研究開発及び設備投資が生じて財務バランスに悪化が生じることは無いか、エンゲージメントを実施。
アクション (Action)	【対話相手】 グローバル財務部ファイナンスグループ 【対話内容】 A社の収益源の一つである石炭火力発電の事業縮小の見通しとカーボンニュートラル関連の新規ビジネスの収益化タイミング、新規ビジネスに係る財務負担について確認。 先方からは「石炭火力発電の新設は減少していくが既存設備のメンテナンス事業は当面継続。カーボンフリーに向けて石炭火力のアンモニア混燃、水素ガスタービン、CCUS、電動化等、多岐にわたる新規技術の開発を行っているが、何れも現在は研究開発の段階で収益化は2025年～2030年以降。それまでは石炭火力から既存事業のガスタービンへのシフトにより、当社の収益性維持と社会のCO <sub>2</sub> 排出削減に貢献していきたい。財務に関しては設備投資の内容を見直し投融資と研究開発に配分することで、従来からの総投資額を増やすことなく新規技術の開発に取り組んでいく方針」との回答を得た。
成果 (Outcome)	【対話の達成状況】 対話を通じ、投資内容のリバランスにより投資額を増やすことなく、カーボンニュートラルに向けたビジネスモデルに転換を進めていくことを確認。昨年対話を行った際、企業の持続可能性を担保する観点から財務安定性を重視する旨を伝えており、業績悪化局面における資産売却による財務バランスの維持、有利子負債の増加抑制方針等、財務規律を重視した運営がなされていることが確認された。
今後の方向性 (Next steps)	【今後の対応方針】 カーボンニュートラル関連の新規ビジネスは現在未だ研究開発の段階であり、これらの今後の事業化及び収益化の進捗、財務バランスの状況については、対話を通じて継続的にモニタリングを実施していく方針。

## 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(以下、EOS)と提携して実施しています。当社は、海外企業へのエンゲージメントを同社へ委託するとともに、同社が投資先企業と行うエンゲージメントミーティングに参加したり、同社の年間エンゲージメント計画や重点トピックに関してフィードバックする等積極的にそのエンゲージメント活動と進捗に関わっています(詳しくはP.61ご参照)。

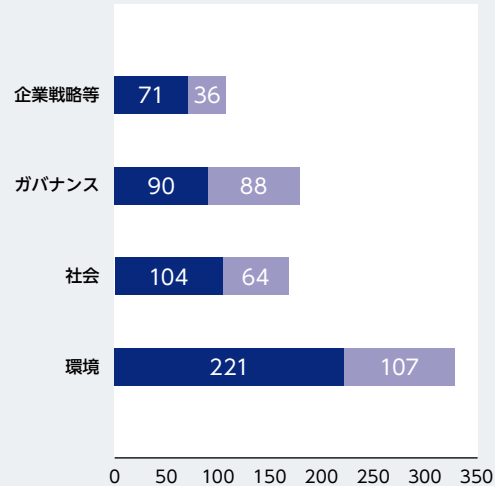
■ エンゲージメントテーマの分布



■ E 環境 ■ S 社会 ■ G ガバナンス ■ 企業戦略等

集計期間：2021年7月1日～2022年6月30日 (単位：件)

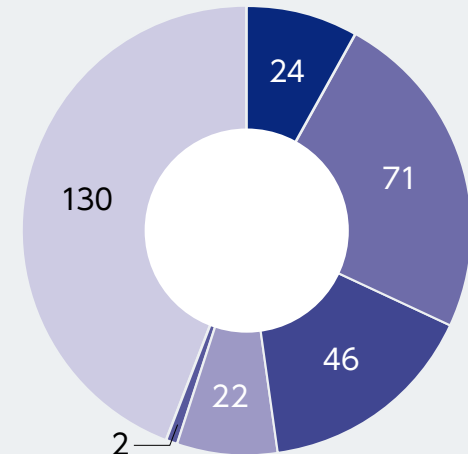
■ エンゲージメント進捗状況



■ 進捗あり ■ 仕掛中

集計期間：2021年7月1日～2022年6月30日 (単位：件)

■ エンゲージメント対象企業の分布



■ 英国 ■ ヨーロッパ ■ 新興国 ■ アジア先進国  
■ オセアニア ■ 北米

集計期間：2021年7月1日～2022年6月30日 (単位：社数)

## エンゲージメント事例(海外企業)

課題	気候変動		
対話先・対話課題・対話形式	電子機器H社、気候変動、ビデオ会議		
課題 (Issue)	アクション (Action)	成果 (Outcome)	今後の方向性 (Next steps)
<p>世界で約20か国の工場や施設と従業員100万人を抱え、世界で40%のシェアを誇るEMSリーダーだが、故にグリーンエネルギーへの移行や二酸化炭素排出削減、資源循環など多くの課題も抱えている。当社はClimate Action 100+立ち上げの2017年から、H社との協働エンゲージメントに参加している。協働エンゲージメントでは、温室効果ガス排出量削減目標の設定や進捗管理、ガバナンス、環境関連開示の強化などを目標にエンゲージメント活動を行ってきた。H社はこのエンゲージメント活動へ積極的に応じ、過去2年で大きく成果を上げてきた。2022年におけるH社とのエンゲージメント活動では、当社はH社が設定した目標値のより細かい根拠の評価、削減計画及び約束した内容の質と実効性について注目していた。</p>	<p>この報告期間内において、当社はH社と直接的なエンゲージメント活動を3回実施した。最初は、Climate Action 100+協働エンゲージメントグループのリード投資家であるFederated Hermesと共同で、H社と科学的根拠に基づく削減計画 (SBT) 及びTCFD推奨に沿った情報開示などを中心に議論した。2022年初頭には、Climate Action 100+で他のグローバル投資家と協働で、気候関連戦略と目標への進捗度合いについて追加のエンゲージメントを実施。このエンゲージメントで、当社はH社に低炭素社会への移行計画に関するシナリオへの説明を更に求め、特に設定したシナリオの背景にある仮定や予測について説明を求めた。設定された目標の妥当性やシナリオ達成の困難さ等について投資家がより正確に判断できるようより詳細な開示を促した。また、H社がESG関連の長期目標を開示したことを受け、当社は2022年6月にH社と個別のエンゲージメントミーティングも行った。このミーティングでは、H社と2050年にネットゼロに向けた短期的と中期的な経過目標及びその目標達成に向けた投資計画や実施方策に関する深い議論を行うことができ、またH社のガバナンスや人的資本の管理などほかの重要なESG課題に関する対話も行った。</p>	<p>Climate Action 100+協働エンゲージメントに呼応し、H社は温室効果ガス排出量をバリューチェーン全体で2050年までにネットゼロとすることを2020年11月に発表し、TCFD報告書発行も準備し始めた。2022年4-5月には、温室効果ガス排出量を2020年水準対比で2025年までに21%、2030年までに42%、2035年までに63%削減することを含めたESG関連の短中期目標設定を発表した。</p> <p>当社は、協働エンゲージメントと個別エンゲージメント活動を双方活用し、積極的かつ効果的にH社とエンゲージメントを行うことができたと考えている。このようなアプローチにより、協働エンゲージメントで他のグローバル投資家とともにH社へ影響を与えよう意見を述べながら、当社はH社の気候関連戦略について深く理解し、中長期的に価値創造をもたらす経営戦略や競争力、資本戦略などをも含めた包括的かつ先見的な視点でエンゲージメントすることができたと考えている。</p>	<p>当社は、H社が計画をどう実行し進捗していくかを更に見極めていく予定。特にH社の温室効果ガス排出の約95%が事業活動によるscope2排出から生じているため、目標として再生可能エネルギー使用量を2020年の約12%から2030年までに少なくとも50%に引き上げることと、そのための必要な投資や財務的影響が引き続き次の対話の焦点になる。その他には、リサイクル材料の使用量増加計画の実施、取締役会の説明責任の向上、電気自動車など環境分野の新規事業に進出する戦略とニーズをサポートできるような人的資本管理や企業風土の変革での進捗を更に確認していきたいと考えている。</p>



## 官公庁・イニシアティブとの協働

### ■ 委員として参加している官公庁の委員会等

参加した委員会等	所管官庁
生物多様性民間参画ガイドライン改訂検討会	環境省
環境サステナブル企業評価検討会	環境省
ISO/TC322(サステナブルファイナンス)国内委員会	経済産業省
TCFDコンソーシアム	経済産業省
Society5.0時代のデジタル・ガバナンス検討会 DX銘柄選定基準検討のワーキンググループ	経済産業省
サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会(SX研究会) 価値協創ガイドランスの改訂に向けたワーキング・グループ	経済産業省
産業のGX(グリーントランスフォーメーション)に向けた資金供給の在り方に関する研究会	経済産業省
人的資本経営コンソーシアム	経済産業省

### ■ アカデミックとの共同研究

研究テーマ	共同研究機関・研究者
パッシブ運用におけるエンゲージメントの 実効性に関する研究	早稲田大学 鈴木一功教授 宮島英昭教授 ロンドンビジネススクール Julian Franks教授 ブリュッセル自由大学 Marco Becht教授
ESGスコアに関する研究	MITスローン校 Roberto Rigobon教授、 Florian Berg教授、Jason Jay教授、 Julian Kolbel教授をはじめとする、 The MIT Sloan Sustainability Initiative のメンバー

### ■ 国内外のイニシアティブとの協働

イニシアティブ名称	加盟年月
Principles for Responsible Investment (PRI)	2013年3月署名
International Corporate Governance Network (ICGN)	2014年2月加盟
Montréal Carbon Pledge (MCP)	2015年10月加盟
ステューワードシップ研究会	2017年1月加盟
Climate Action 100+ (CA100+)	2017年12月加盟
日本サステナブル投資フォーラム (JSIF)	2018年4月加盟
Asian Corporate Governance Association (ACGA)	2018年4月加盟
Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD)	2019年3月賛同
TCFDコンソーシアム	2019年5月加盟
RE100(Renewable Energy 100%)	2019年7月加盟
ISSB Technical Reference Group (Food & Beverage)	2019年9月加盟
30% Club JAPAN Investors Group	2019年11月加盟
ジャパン・ステューワードシップ・イニシアティブ (JSI)	2019年11月加盟
ESG情報開示研究会	2020年7月加盟
Farm Animal Investment Risk & Return (FAIRR)	2020年12月加盟
Access to Medicine	2020年12月加盟
Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)	2020年12月加盟
International Integrated Reporting Council (IIRC)	2021年1月賛同
Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)	2021年3月加盟
ISSB Investor Advisory Group	2021年10月加盟
CDP	2022年1月加盟
The TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) Forum	2022年3月加盟
Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)	2022年3月加盟

## 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当たっては、企業に対し、中長期的な企業価値向上を目的とした経営を行うよう強く求めるとともに、適切なガバナンスの下、環境・社会にも配慮した健全な企業行動を促します。

### 議決権行使の対象市場・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。



責任投資グループ  
アナリスト  
**遠藤 真信**

責任投資グループ  
アナリスト  
**牧野 隆之**

### 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。議決権行使ガイドラインは、原則として毎年見直し、**責任投資委員会**で審議の上、取締役社長の決裁をもって制定・改廃を行います。

#### 議決権行使ガイドライン

- 国内株 [http://www.am-one.co.jp/img/company/16/kounai\\_guideline\\_20220401.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/16/kounai_guideline_20220401.pdf)
- 外国株 [http://www.am-one.co.jp/img/company/16/gaikoku\\_guideline\\_20220401.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/16/gaikoku_guideline_20220401.pdf)
- REIT [http://www.am-one.co.jp/img/company/16/reit\\_guideline\\_20220401.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/16/reit_guideline_20220401.pdf)

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、責任投資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、親会社等、利益相反の観点(P.80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う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「**責任投資委員会**」での審議を経て決定します。責任投資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。

### 2022年度の議決権行使ガイドラインの改定：主要なポイント

国内株式の議決権行使ガイドライン等における2022年度における主要な改訂点は以下の通りです。

#### 1. 基本的な考え方、運営について

コーポレート・メッセージ「投資の力で未来をはぐくむ」の制定を経て、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)を特定いたしました。各フォーカスエリアについて、投資先企業へ働き掛けていく内容を記載し、エンゲージメントや議決権行使に反映してまいります。

## 2. 取締役会の構成 (社外取締役の比率、性別多様性)

取締役会における社外取締役の人数・構成比率については、「2人以上」「25%以上」としておりましたが、これを「2人以上」「1/3以上」に引き上げることとします。

また、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要件といたします。ただし、人材プールの小ささなどを考慮し、本年度についてはTOPIX100構成銘柄を対象に基準を導入し、来年度以降、東証プライム市場上場銘柄への適用を検討いたします。

## 3. 取締役会の選任 (政策保有株式)

政策保有株式の保有は、業務提携など一定の合理性は認められると考えますが、資本効率や経営規律の観点から、保有は望ましくないと判断し、純資産ベースや総資産ベースでの保有水準が過剰と判断される場合には、代表取締役の再任に反対いたします。

今後は、各企業の縮減状況を踏まえ、閾値を引き下げることにより、政策保有株式縮減を企業に促していく予定です。

## 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 (P.80ご参照)。

また、毎年、ISSやグラスルイスが議決権行使基準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。

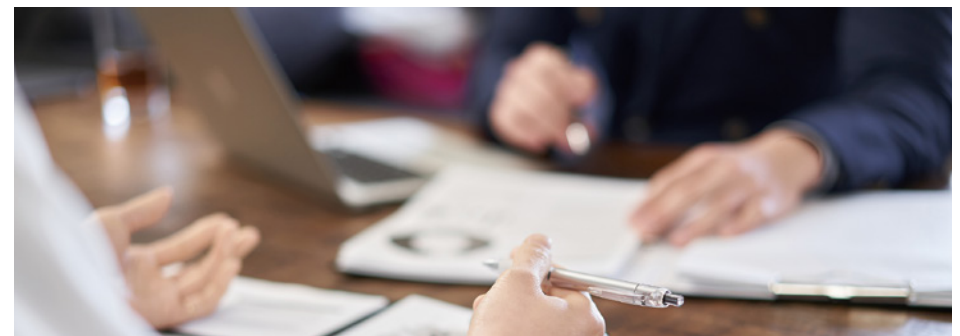
## 議決権行使ガイドラインと 顧客の行使及び貸株についての方針について

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。

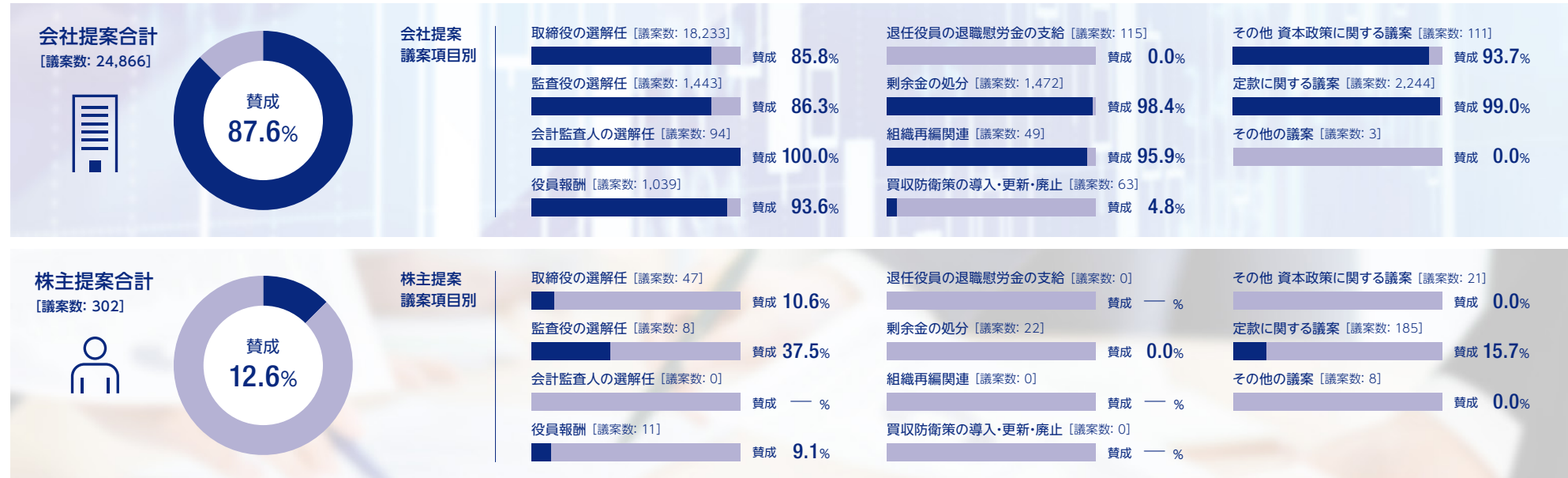
## 議決権行使の管理について

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。



## 議決権行使の実際

### ■ 国内株式 議決権行使結果(2021年7月～2022年6月)



日本の会社法改正に伴い、株主に向け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が多く、総会に上程されました。また、バーチャルオンリー型株主総会の開催を可能とするための定款変更議案も、多く

見受けられました。これら要因を背景に、例年と比較して定款変更議案の数が多くなっています。また、気候変動関連の対応を会社に求めるため、定款変更議案として上程される株主提案が、徐々に増えていることも特徴として挙げられます。

### ■ REIT 議決権行使結果(2021年7月～2022年6月)





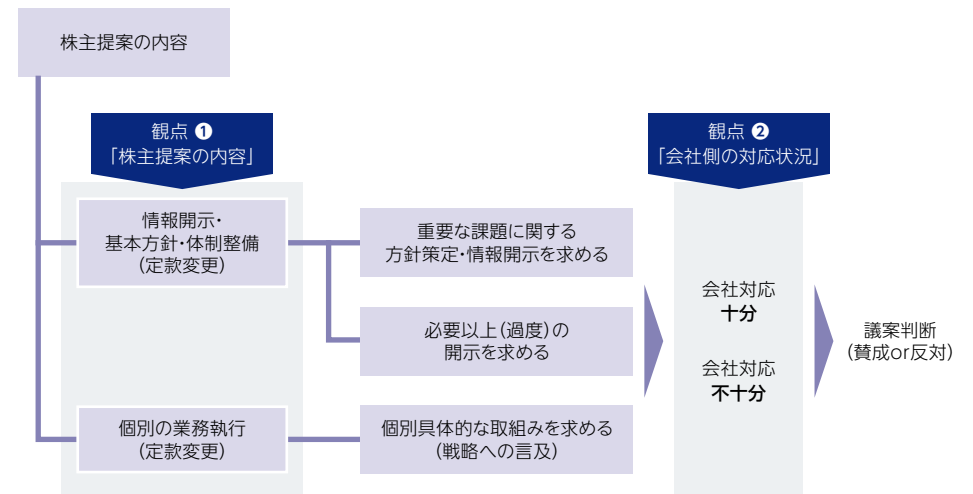
## 議決権行使事例(国内企業)

	課題 (Issue)	アクション (Action)	議決権行使 (Voting/Escalation)	結果 (Outcome)
プラントエンジニアリングA社	<p>過年度において、米国で受注したエチレン製造プラント工事の案件で巨額損失を計上。また、昨今の感染症拡大の影響で、プロジェクトの決定延期などにより受注高が減少し、仕掛中である工事の採算性が悪化していた。</p> <p>このような環境により会社の財務状況が悪化、これにより第三者割当増資を行うなど再生計画に沿った経営を余儀なくされており、自己資本の積み上げが急務となっている。</p>	<p>会社と業績・財務改善策について対話を行い、採算改善活動並びにプロジェクト管理の徹底を進めていることを確認。具体的には、毎年の受注高をベースに、基準となる粗利率の達成を定着させながら、販売管理費の上限をコントロールする運営を意識し、一定額の当期純利益を安定して計上できるような収益体質構築を図っていると説明。実際に、これら取組みの成果をあげつつあり、過去2年間においては目標の利益率を達成している。</p>	<p>業績悪化の要因に個別性が強く財務改善途上である中、収益率改善が図られていることを踏まえ、現在の経営陣が継続して会社を運営することが望ましいと判断。本来であれば業績基準抵触のため在任3年以上となる取締役5名(代表取締役を含む)に反対となること、エンゲージメントを踏まえて、当該取締役の選任に賛成した。</p>	<p>会社提案の取締役選任議案は、全候補者の選任が可決された。</p>
鉄道B社	<p>新型コロナウイルス感染症の流行長期化により事業環境が大幅に悪化、主力の鉄道及びホテル事業を中心に業績が低迷し、ROE基準に抵触。業績回復及び企業価値向上のためには、既存事業の収益力向上、事業ポートフォリオの見直しなど事業再編を進めることが必要。</p>	<p>以前から、事業再編の必要性についてエンゲージメントしてきたところ、中期経営計画において、ホテル資産の流動化やノンコア事業の子会社売却等アセットライトの方針を決定。ホテル事業は、運営に特化することで収益の安定性がより高まることを面談等を通じて確認。これらの取組みにより事業再編に一定の目途が立ち、今後中長期的な業績改善が期待できるとともに、仮に新たなパンデミックが発生しても、赤字になりにくい収益構造に転換すると判断。</p>	<p>新型コロナウイルスの影響によるROE基準抵触企業について、コロナ禍におけるROE基準の弾力的運用(コロナ禍においてROE基準を適用しない)ではなく、当該企業の取組みにより当社が期待する水準までROEが改善し中長期的な業績回復を見込む本来の運用に該当すると判断し、ROE基準に抵触する在任3年以上の取締役候補者4名の選任議案(代表取締役社長を含む)に賛成。</p>	<p>会社提案の取締役選任議案は、全候補者の選任が可決された。</p>

	課題 (Issue)	アクション (Action)	議決権行使 (Voting/Escalation)	結果 (Outcome)
金融C社	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(①短期・中期目標を含む事業計画の策定開示、②ネットゼロ排出シナリオとの一貫性ある貸付等)が出されたもの。	当社のESGアナリスト・議決権担当者が、会社側サステナビリティ担当者と対話を実施。会社側は、経営トップが2050年カーボンニュートラルにコミットし、推進体制を整え、顧客と対話しながら着実に施策を進めていること、Net Zero Banking Alliance (NZBA) に加盟していること、株主提案の内容等について議論し、会社側のこれまでの取組みと考え方を確認。 当社のESGアナリスト・議決権担当者は、株主提案側のNGOと対話を実施。提案に至った背景やそれまでの対話の状況等について確認。	株主提案①は情報開示を求める議案であり、短中期の目標開示は、長期のゴールに向けた道筋をステークホルダーと共有し、長期目標の達成確度を高めることにつながると考えられることから、賛成とした。 株主提案②は、個別の業務執行に関わるものは執行側が判断すべきと考えるため、定款に定めるべきではないと判断し、反対。	双方の株主提案とも否決であったが、①については30%弱の賛成率となった。

## 気候変動の株主提案に関する考え方

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



	課題 (Issue)	アクション (Action)	議決権行使 (Voting/Escalation)	結果 (Outcome)
金融D社	<p>D社ではシステム障害が相次ぎ発生し、全国2400万口座に及ぶ個人や中小からグローバル企業まで幅広い顧客に大きな影響を与えた。短期間で度重なる障害を発生させたことから大きな問題として社会の注目を集めた。</p> <p>2021年に公表された第三者委員会の調査報告書では、一連のシステム障害の原因として、①危機事象に対する組織力②ITシステム統制力③顧客目線の脆弱性、及びそれらが改善されない体質や企業風土があるものと指摘された。</p>	<p>当社は、本件に関する会社側対応、再発防止に向けた取組みについて、随時、D社とエンゲージメントを実施した。D社に対しては、一連の障害発生や対応に対して、金融庁より業務改善命令が発せられ、経営トップが辞任。D社は、その後業務改善計画を策定したほか、業務改善計画の進捗状況についても開示を行っている。</p>	<p>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、責任投資委員会にて審議した上で判断を行うこととしている。</p> <p>D社についても、当社では、D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、責任投資委員会にて審議した。ISS社からは「システム障害に関する責任を負うべき」として複数の取締役への反対助言を得た。経営トップの辞任により一定の経営責任は明確にしたが、システム障害のみならず、顧客対応、ガバナンス体制など幅広く影響があったという観点からも、監査委員会、リスク委員会等の責任は重大であることから、ISS社の助言内容は妥当と判断し、複数の取締役に対して反対。</p>	<p>会社提案の取締役選任議案は、全候補者の選任が可決された。ただし、当社が反対した候補者には約3割の反対票が投じられた。</p>

## 債券における発行条件の修正等を求めるアプローチ

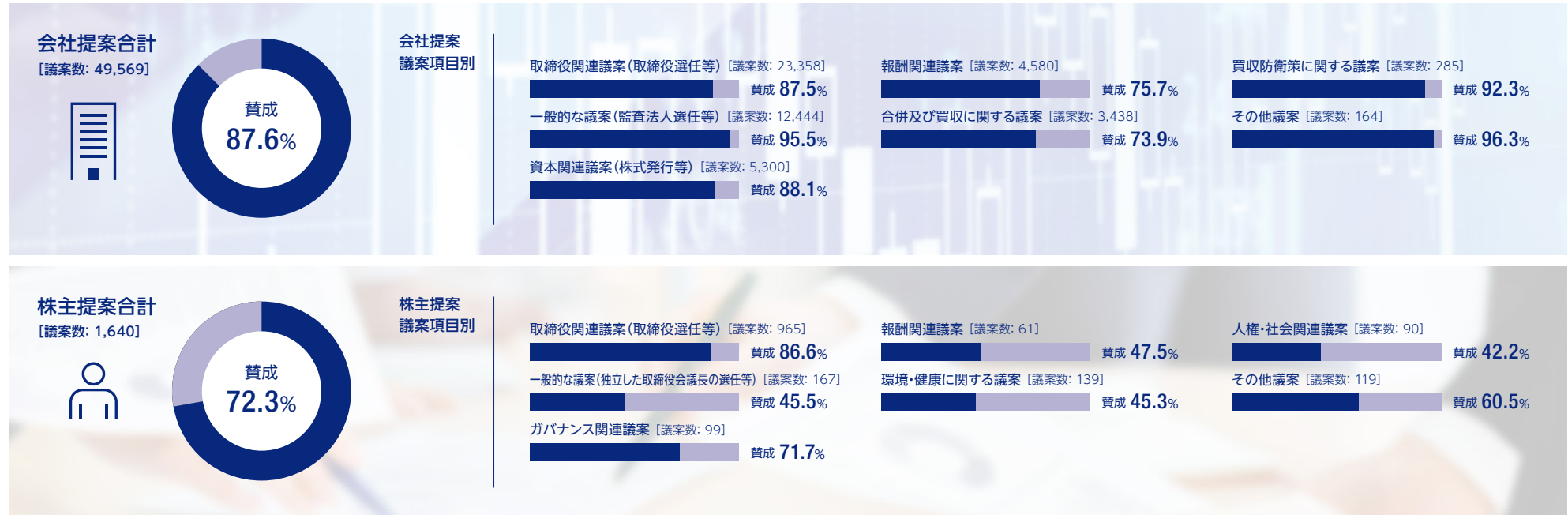
債券運用グループでは、社債発行タイミングでの債券IRを中心に、社債の発行条件(種類、頻度、発行量、年限、劣後債の資本認定スキーム等)についても、発行体との対話を行う際の中心となる債券特有の観点と捉え取組んでおります。債券に関しては、株式と異なり議決権という直接的な権利行使手段を有していないという課題はありますが、国内有

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。

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。たとえば、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、今後の商品設計に活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)。

■ 外国株式 議決権行使結果 (2021年7月～2022年6月)



■ 外国株式 地域別 議決権行使結果 (2021年7月～2022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	11,183	90.6%	5,405	83.7%	6,770	85.5%
一般的な議案	2,498	96.8%	5,882	94.8%	4,064	95.9%
資本関連議案	517	54.0%	3,058	90.9%	1,725	93.3%
報酬関連議案	1,621	81.9%	1,234	60.4%	1,725	80.8%
合併・買収に関する議案	220	90.9%	2,818	69.7%	400	94.5%
買収防衛策に関する議案	149	91.9%	10	100.0%	126	92.1%
その他議案	7	100.0%	65	98.5%	92	94.6%
<b>総計</b>	<b>16,195</b>	<b>89.5%</b>	<b>18,472</b>	<b>84.8%</b>	<b>14,902</b>	<b>89.0%</b>

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	224	75.4%	648	94.6%	93	58.1%
一般的な議案	54	37.0%	78	71.8%	35	0.0%
資本関連議案	45	57.8%	47	95.7%	7	0.0%
報酬関連議案	22	45.5%	31	61.3%	8	0.0%
合併・買収に関する議案	96	52.1%	21	23.8%	22	36.4%
買収防衛策に関する議案	89	42.7%	0	—	1	0.0%
その他議案	111	64.0%	0	—	8	12.5%
<b>総計</b>	<b>641</b>	<b>59.9%</b>	<b>825</b>	<b>89.5%</b>	<b>174</b>	<b>36.2%</b>



## 議決権行使事例(海外企業)

	課題 (Issue)	アクション (Action)	議決権行使 (Voting/Escalation)	結果 (Outcome)
総合エネルギー E社	<p>当社は、Climate Action 100+ (CA100+)の活動に2017年の開始時点から参加しており、E社へのエンゲージメント活動に関与している。CA100+は、温室効果ガス排出量削減に向け、目標値の設定やロビー活動開示、投資戦略など様々な観点から対話を行ってきた。</p> <p>過去何年もCA100+でエンゲージメント活動を重ねているものの、E社の気候変動に対する取り組みは、温室効果ガス排出量削減目標開示やロビー活動に関する開示など、依然として不十分なものととどまっている。低炭素エネルギーへの転換やネットゼロへ向けた道筋といった戦略をE社は掲げているものの、全般的に欧州の同業他社と比較して取り組みの規模やスピードなどでは後れを取っていると言わざるを得ない。</p>	<p>当社は、2021年4月からCA100+の協働エンゲージメントに2回参加した。その場では、ロビー活動開示や気候変動に対する取り組みへの取締役会の関与とともに、低炭素エネルギーへの転換や排出量削減目標達成に向けた方策などを話し合った。</p> <p>2021年の株主総会では、中長期でのScope3排出量削減を求める株主提案が、60%を超える賛成票を得た。この結果は、E社に対し気候変動に対する取り組みを積極的に行うよう求めているといえるのだが、E社のScope3排出量削減に向けた取り組みは大きな進展を見せなかった。</p> <p>E社は、この後の当社とのエンゲージメントにおいても、温室効果ガス削減の方向性はもちろん支持しているが、業界内におけるScope3の管理手法標準化やカーボンオフセットに戦略的に取り組んでいる、と説明。E社はカーボンオフセットが排出量削減の重要な手段として考えているようだが、各々の具体的なプロジェクトにおいて今後いかにカーボンクレジットの質と実効性を管理していくのか等について、更に透明性の確保と説明責任の強化を期待している。</p>	<p>投資家がエンゲージメント及び株主総会における投票を通じて懸念を表明している事項に対し、E社は適切な対応をとっていると言いつつ、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。2022年の株主総会におけるE社提案の取締役選任議案において、エンゲージメント及びE社の進捗状況を踏まえて、筆頭取締役及び気候変動関連対応を担当する政策・サステナビリティ委員会委員長、合計2名の再任に反対した。両者とも取締役の在任期間が長いことを問題視し、更に筆頭取締役は2005年に就任以来長きにわたりE社の取締役であり、更に3社の取締役を兼任するなど、独立性だけでなく筆頭取締役として適切にその役割を果たすことができるか疑問であると判断した。</p> <p>E社がエネルギー転換期において新たな事業戦略などを含めた多大な課題に直面しているなか、独立取締役には株主の代表として、経営陣を適切に監督しE社をけん引していくよう、より強い独立性とリーダーシップが期待されている。このような状況を踏まえ、上記2名の再任に反対した。</p>	<p>E社提案の取締役選任議案は、全候補者の選任が可決された。なお、当社が再任に反対した取締役の賛成率は、それぞれ87%と92%にとどまった。総会后、当社が反対票を入れた筆頭取締役は交代となった。</p>

## スチュワードシップ活動総括

当社は2016年10月の発足と同時に責任投資グループというスチュワードシップ活動の専門部署を設置し、エンゲージメントと議決権行使を中心とするスチュワードシップ活動に注力してきました。

責任投資グループには、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を多く配置し、「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。また、内外の最新の動向を踏まえ、投資先企業のみならず様々なステークホルダーへの積極的な働き掛けを行うことを通じて、我々のスチュワードシップ活動が社会全体の変革につながるよう心掛けています。



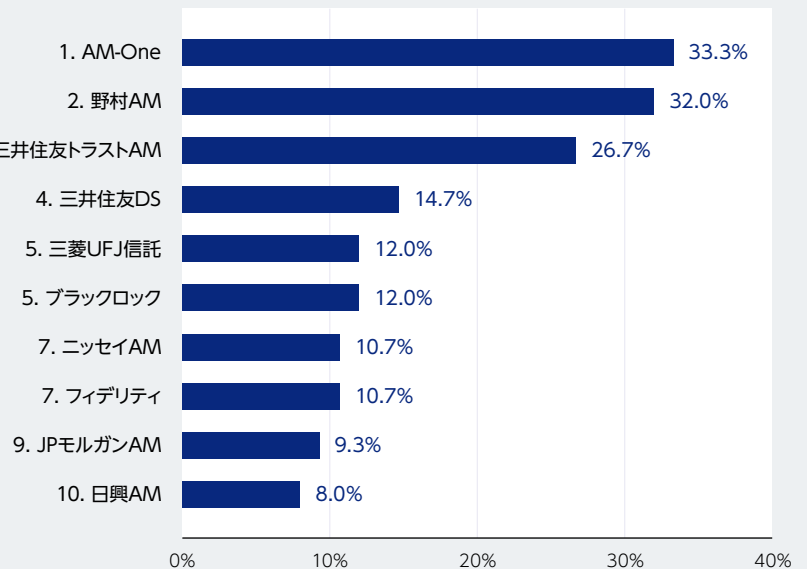
責任投資グループ長  
大森 健雄

### ■ 当社のスチュワードシップ活動の外部評価

ここでは、当社のスチュワードシップ活動の外部評価をご紹介します。

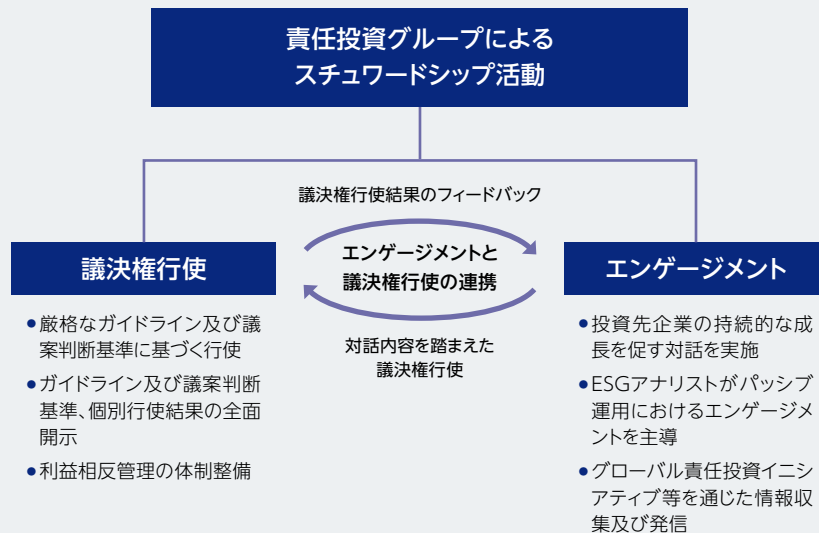
みずほリサーチ&テクノロジーズ(みずほR&T)が国内投資先企業に対して実施した運用機関のスチュワードシップ活動に関するアンケート結果において、8つの調査のうち6つの調査で1位を獲得するなど、高い評価を頂きました。

#### ■ 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



出所：みずほR&T コンサルティングレポート Vol.3 2022 「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より」  
みずほR&Tが東証一部上場企業1000社(時価総額、従業員数等でスクリーニングを実施)のIR担当者にアンケートを実施し、106社が回答。回答期間は2021年11月~12月。評価対象の運用機関は信託銀行・保険会社・投資顧問会社計74社。

#### ■ 責任投資グループによるスチュワードシップ活動



## 2021年度スチュワードシップ活動に関する自己評価

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、経営政策委員会として設置している「責任投資委員会」において妥当性の確認を実施しております。

2021年度は、「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージのもと、運用会社として取組むべきグローバルの環境・社会のマテリアリティを特定し、脱炭素の取組みであるNet Zero Asset Managers initiativeにおける2030年中間目標を策定する等、企業価値向上と持続的な社会の実現に向けて積極的な取組みを行いました。

スチュワードシップ原則ごとの取組みのポイントは以下の通りです。

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。**

運用会社として取組むべき、環境・社会におけるグローバルのマテリアリティを特定。それを踏まえ「サステナビリティレポート2021」でサステナビリティを経営に練りこむための考え方や取組みを公表。また、脱炭素社会実現に向けた取組みにおいては、Net Zero Asset Managers initiativeにおける中間目標として、2030年時点で当社運用資産(2021年3月末時点)の53%、30兆円をGHGネットゼロとする目標を設定し、公表。

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。**

全議案、「議決権行使ガイドライン及び議案判断基準」に基づいて議決権行使を実施。親会社等の議案判断については、独立した第三者である議決権行使助言会社に助言を求め、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。責任投資委員会にて審議した上で適切な行使判断を実施。コンプライアンス担当部署による厳格なモニタリングを実施(利益相反に係る事象の指摘なし)。

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。**

グローバルのNGOやイニシアティブ、官公庁との対話等を通じて新たなESG課題の把握に努めるとともに、官公庁の研究会やSASBなどでの情報開示基準策定の議論に参加。また、マサチューセッツ工科大学スローン校のESGスコアに関する研究への参画など、グローバルの知見を積極的に取込み。更に、「日経統合報告書アワード」への参加を含め、財務・非財務を含めたマテリアリティや中長期的な価値創造プロセスの共有のための統合報告書の発行を投資先企業に促進。

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。**

新型コロナの影響が長期化する中、中長期的な企業価値向上と持続的な成長に向けて、当社としての中長期的なESG課題認識を改めて明示。当年度は2050年までのネットゼロを見据えた気候変動対応やDX促進に加えて、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)や生物多様性について課題認識の共有と取組み強化について対話。パッシブ運用については、非重点企業を含めた幅広い企業と対話し、実効的なガバナンス体制構築やサステナビリティ経営推進に向けたESG課題へのエンゲージメントを一層強化。アクティブ運用については、ESGマクロリサーチチーム、ESG定量分析チームを組成。中長期の視点で分析するトップダウン型のESGリサーチや非財務情報に関する定量データの収集・分析を開始。

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。2021年4月以降

の株主総会から適用の議決権行使基準においては、継続的なエンゲージメントにも拘らず投資先企業の取組みに改善がみられない場合の対応について、取締役選任議案の賛否に反映することを議決権行使ガイドラインに明記。また、2022年3月4日に、2022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案を公表。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)について、エンゲージメントの結果を議決権行使に反映していくことを明記。

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。**

個人・法人のお客さまをはじめ様々なステークホルダー向けに、サステナビリティを経営に練りこむ姿を社外に積極的に発信するため「サステナビリティレポート2021」を発行するとともに、個人のお客さまが投資商品の内容を正しく理解できるように、法定帳票のみならず、それら以外の媒体も活用して、適切な情報提供や開示を積極的に実施。

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。**

外部アドバイザーをメンバーに含む「サステナビリティ諮問会議」を設置し、当社のサステナビリティ・ガバナンスを強化。また、気候変動においてAIGCCやCDPIに新規参画したほか、生物多様性についてはWBAベンチマークへの提言、TNFD Forumに参画。また、MITや早稲田大学との共同研究などアカデミックとの連携も推進など、フォーカスエリアに関してイニシアティブ参画やアカデミックとの連携による知見の獲得を強化。

具体的な取組み内容は、自己評価(要約版または詳細版)をご覧ください。

■ 要約版

[http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2021\\_stewardship\\_summary.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2021_stewardship_summary.pdf)

■ 詳細版

[http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2021\\_stewardship\\_details.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/36/2021_stewardship_details.pdf)



## Chapter 4

### アセットマネジメントOneの サステナブルインベストメント



# サステナブル投資体系

## サステナブル投資商品体系の導入について

持続可能な社会の実現に向けて、運用会社が果たすべき役割は多岐にわたりますが、その内の一つは、お金の流れを変えることで、社会にインパクトを与え、環境や社会の土台ごと地殻変動を起こす後押しをすることです。当社は、お客さまや、最終受益者の皆さまから運用資金をお預かりする立場として、魅力的な投資商品を提供することで、お客さまとともに「投資の力で未来をはぐむ」好循環を実現していきたいと考えています。

これまでの投資商品においては、いわゆる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）の追求が別個の文脈で語られてきました。しかし、長期的な目線に立てば、ソーシャルリターンの追求なしに安定したフィナンシャルリターンの追求は困難です。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中で、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。

そこで当社は、お客さまが従来から重視される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踏まえた、サステナブル投資体系を新たに構築しました。

## サステナブル投資体系作成担当チーム



運用本部 サステナブル・  
インベストメント・オフィサー  
鷹羽 美奈子



商品調査企画グループ  
調査・戦略チーム長  
芹澤 和子



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

## お客さまとともに築くサステナブル投資

新しいサステナブル投資体系のもとでは、ソーシャルリターンや環境・社会課題の解決を主要投資目的に据え、優れた企業に積極的に投資する「インパクト投資」や、フィナンシャルリターンを重視するものの、サステナブルな社会の達成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」、自己改革や社会のトランジションに取り組む企業を支援する「トランジション」や、運用プロセス上でESGリスクや機会を考慮する「ESGインテグレーション」と、様々なカテゴリを設けました。

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、フィナンシャルリターンとソーシャルリ

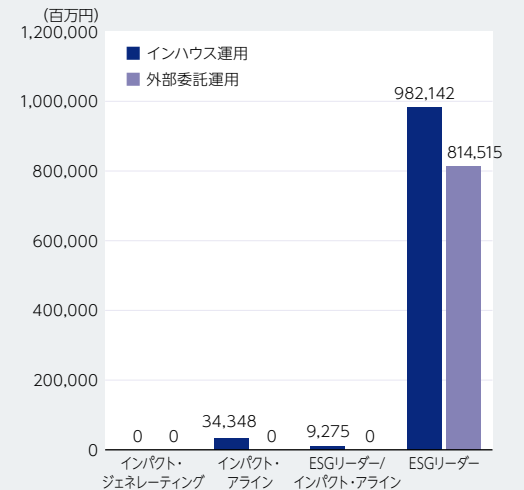
ターンのバランスの取れた投資サービスを共創してまいりたいと考えております。

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供してまいります。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積極的に行い、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たいと考えております。なお、2022年6月末において、当社運用資産のうち、インパクト投資及びESGリーダーに該当する運用資産総額は1,840,280百万円で、うち、インパクト・アラインに該当する資産は34,348百万円、インパクト・アライン/ESGリーダーに該当する資産は9,275百万円、ESGリーダーに該当する資産は1,796,657百万円でした。

## サステナブル投資体系の定義

カテゴリ	サブカテゴリ	ファンドの特徴
インパクト投資	インパクト・ジェネレーティング	・フィナンシャルリターンを目指しつつ、ソーシャルリターン（インパクト）創出目標を設定し、持続可能な社会に向けた課題解決に直接的に貢献する
	インパクト・アライン	・フィナンシャルリターンを目指しつつ、企業の取組みや事業を通じて持続可能な社会に向けたポジティブなインパクトを与える
ESGリーダー		・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
トランジション		・持続可能な社会に向けたトランジション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		・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

## サステナブル投資残高(2022年6月末時点)



# 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて

## 当社サステナブル投資体系と 国際イニシアティブの関係について

当社は、国内の規制動向、お客さまのニーズ、事業環境等を踏まえるとともに、欧州SFDR(※)をはじめとする国際イニシアティブの動向を参考としながら、サステナブル投資体系を策定しています。SFDRは①開示の標準化によるサステナブル投資の比較可能性の向上、②グリーンウォッシュの防止を目的としています。当社もサステナブル投資体系を構築することで、多様化するサステナブル投資をより分かりやすくお客さまに提供できると考えています。また、米国SECも同様の問題意識から、2022年5月にESG開示に関する規制案及びNames Rule改正案を公表しました。

なお、当社のサステナブル投資体系とSFDRの関係性は

以下の概念図をご参照下さい。今後も、国内外の動向も取り入れ、サステナブル投資体系を常にアップデートし、お客さまとともにサステナブル投資を築いてまいりたいと考えております。

(※)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。

## ネーミングルールについて

ファンドにESGやサステナビリティに類する名称を付与する際には、社内のESG関連ネーミングルールが適用されます。このネーミングルールは、お客さまのESG関連投資に対する期待値と実際のファンド運営との乖離を極力小さくすることを目的とし、ESG要素を考慮することが投資目的の

達成にどのように資することとなるのが、適切なレベルでお客さまに説明可能なファンドのみにESG関連名称を認めています。ESG等の名称を付すファンドは、当社のサステナブル投資体系上、インパクト・ジェネレーティング、インパクト・アライン、ESGリーダー、トランジション(条件付き)に該当することが前提となり、更に当社独自の確認事項を設け、その商品組成に際してその開示に関する要件を具備するように求めています。本ルールのポイントは、①投資目的や投資ポリシー・戦略、ポートフォリオ特性のすべてにおけるESG/サステナビリティに係る一貫性とその明示、②ESG目的を達成するためのリソースの明示、投資戦略が採用する手法等の継続性の明示、③投資家が意思決定し易いESG/サステナビリティに係る情報開示(入手が容易で、明確・簡潔)です。これらの視点を軸とする8つの確認事項を定めています。

## ■ サステナブル投資体系とSFDRの関連性(概念図)

サステナブル投資体系		SFDR
インパクト投資	インパクト・ジェネレーティング	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
	インパクト・アライン	
ESGリーダー	●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促進するファンドで、かつ、投資先企業が優れたガバナンス体制の取組みをしていること
トランジション	●持続可能な社会に向けたトランジション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 <sup>※2</sup>	●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	
		※1 一定割合サステナブル投資を目的とするファンド サステナブル投資を目的としないファンド
		6条ファンド 上記以外のファンド

境界が一致するとは限らない

※1 現状において、SFDR上ではトランジションを正確に分類できる基準なし ※2 当社ESGインテグレーションに該当する全ファンドがSFDR上の8条要件を満たせる訳ではない。ただし、各種要件を追加整備することで対応できる可能性が高い



# プロダクト事例 ESGフォーカスファンド

## インパクト投資／ESGリーダー：国内ESGフォーカス戦略

国内ESGフォーカス戦略は、当社が考えるサステナブル投資商品を体現する「インパクト投資／ESGリーダー」商品として、新たに立ち上げた商品です。

当戦略のコンセプトは、持続可能な社会を実現する原動力となる企業に投資することで、持続的なフィナンシャルリターンと、次世代に手渡したい地球・社会の実現といったソーシャルリターンへの貢献の双方を実現することです。そのため、以下の3点の特徴を組み込んだ投資戦略を構築しています。

### 特徴1：ダブルマテリアリティ・アプローチに基づく有望業界の評価

当戦略では、持続可能な社会を実現することに役立つ技術や商品・サービスで事業機会拡大が見込める分野の特定にあたり、「ダブルマテリアリティ・アプローチ」を採用しています。当社では、持続可能な社会の実現に向けた重要な環境・社会課題である「サステナブル・マテリアリティ」と、企業業績への影響が大きい環境・社会課題である「フィナンシャル・マテリアリティ」の2軸を基に、独自のマテリアリティ・マップを作成しています。このマテリアリティ・マップを基に、事業機会拡大が見込める有望業界の発掘、評価を実施します。また、マテリアリティ・マップを基に企業を評価した当社独自のESGレーティングを活用して、持続可能性実現に向けた社会からの要請に迅速に対応する経営を実践する企業の選別を行います。

[マテリアリティ・マップの全体像については、P.12をご参照ください]

### 特徴2：ESG専門人材による事業機会の発掘と経営品質評価

上記のマテリアリティ・マップに基づく業界評価を起点に、ESG分析に特化したESGマクロリサーチチームとESG定量分析チームがリサーチを行い、【A】環境・社会課題を解決する事業を行う企業、【B】ESG対応力の高い企業を投資候補企業として抽出します。また、当社がESGの観点で求める最低基準を達成できないと見込まれる企業を、この段階で投資対象から除外します。

これらの投資候補企業を、収益力の持続性とバリュエーション等から評価を行い、将来にわたって高い資本収益性が期待できる企業を、最終的にポートフォリオに組み入れます。

### 特徴3：高いプレゼンスを生かした投資先企業とのエンゲージメント

投資先企業に対して、当社の経験豊富なセクターアナリストとESGアナリストが共同してエンゲージメント(対話)を行い、投資先企業のESG対応力の向上を図ります。

また、現時点において当社が求める最低基準を満たさない企業は、投資対象にはしませんが、エンゲージメントを通じ当社の考え方への理解を訴え、将来的な投資候補ユニバースの拡大を目指します。

## ■専任チームによる運用体制



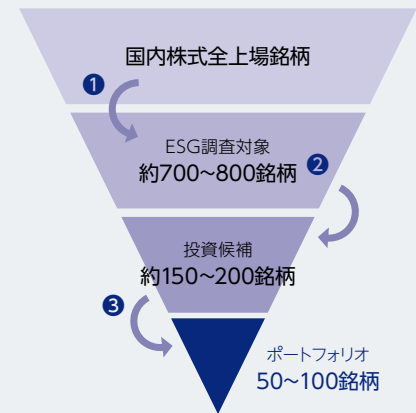
## ■投資ユニバースのイメージ

### 1 ESG調査対象への絞り込み

- 全上場銘柄から、投資の適格性と流動性を考慮し、「調査対象」を選定
- 「調査対象」の中から、より詳細な調査・分析、業績予想を実施する銘柄を選定

### 2 ポートフォリオ構築

- 企業の競争環境と競争優位性を分析
- 他社比較・時系列比較を行い、割高・割安を判断
- 流動性を考慮しつつ、投資魅力度が高く、長期保有に適した企業でポートフォリオを構築



### 4 投資先企業と建設的な対話の実施

- 投資先企業と彼らが抱えているESG課題の解決や経営戦略、資本戦略などについて建設的な対話を実施

## ESGフォーカスファンド構成におけるESG特性

2022年6月末時点の当ファンドにおける投資タイプは、【A】環境・社会課題を解決する事業を行う企業群がポートフォリオの66%を占めています。その内訳としては、気候変動対策に貢献できる事業が45%を占め、次いで健康とウェルビーイングが30%を占めます。これは、グローバルに喫緊の対策が求められる気候変動対策と高齢化社会が進む日本において健康寿命延長や医療費削減に貢献できる事業活動に注目するからです。

## サステナビリティ市場投資ケース 小規模太陽光発電建設 A社

日本でも気候変動抑制のためにエネルギー源のシフトが進んでいます。なかでも、太陽光発電は原材料価格の低下等によりコストも低くなり、普及が加速しています。しかし、太陽光発電市場の健全な成長には、課題があります。それは、発電量が需要を上回るために買い取ってもらえない出力抑制が増加したこと、電力会社による固定買取価格の低下です。2022年度の事業用太陽光発電の買取価格は10~11円/kwh、または入札により更に安い買取価格となっています。

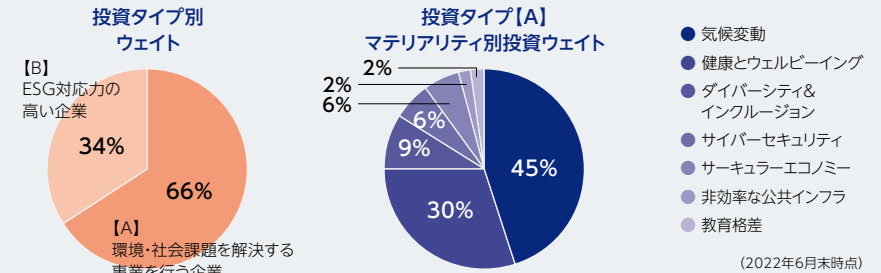
そこで、太陽光の電力を自家消費する需要が増えています。すでに工場や事務所の屋根への太陽光設備導入に加え、企業・自治体が保有する施設の屋根や遊休地を事業者が借り、無償で発電設備を設置し、発電した電気を企業・自治体が施設で使うPPA (Power Purchase Agreement) が広がっています。PPAにより企業や自治体は、初期投資なしで安価な再生エネルギーの購入が可能となり、PPA事業者としては安定した販売先が確保できます。

当戦略はこれらの太陽光自家発電・自家消費市場の需要を捉え、自家消費用の小規模太陽光発電所のEPC (設計・調達・建設) を行うA社に注目しています。A社は、小規模太陽光発電の豊富な開発経験と材料の一括大量仕入れによりコスト競争力に優れるほか、小規模太陽光発電の開発用地の仕入れでも競合に先行しており、再エネの主力電源化を図る日本のエネルギー政策や、カーボンニュートラルを目指す事業会社のCO<sub>2</sub>フリー電源へのニーズを背景に長期的な成長が期待できます。



株式会社運用グループ  
ESGフォーカスファンド  
ファンドマネジャー  
**矢野 淳一郎**

## ■ 投資タイプ別、マテリアリティ別構成比

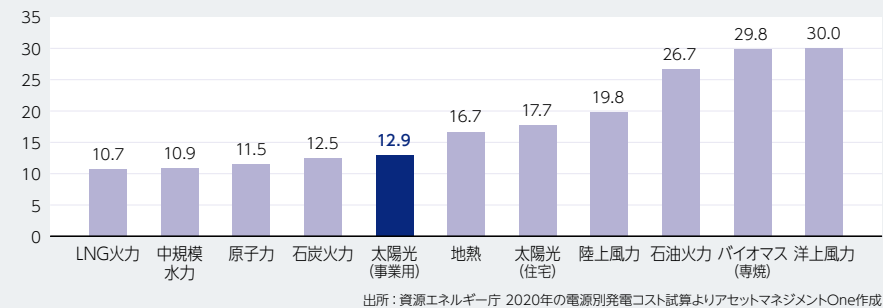


## ■ 当社のエンゲージメントへの取組み

対象企業	主体	目的	持続的な企業の成長と 企業価値向上
投資先企業 50~100銘柄	<ul style="list-style-type: none"> <li>セクターアナリスト (株式リサーチチーム内)</li> <li>ESGアナリスト (責任投資グループ内)</li> <li>ファンドマネジャー</li> </ul>	投資先の一層のESG対応力向上を狙う	
環境・社会課題に取り組む一方、当社が求める最低限の基準に達していない企業		ESG対応力を向上させ、投資候補ユニバース拡大を狙う	
上記以外の全上場銘柄	<ul style="list-style-type: none"> <li>セクターアナリスト</li> <li>ESGアナリスト 等</li> </ul>	環境・社会課題の解決を通じた市場全体の底上げ (パッシブ・エンゲージメント)	

注：当戦略が注力する領域

## ■ 資源エネルギー庁による推定発電コスト(円/kWh)





# ESGレーティング

## AMO ESGレーティング

当社は、従来もESGスコアを活用していましたが、昨年に策定されたコーポレート・メッセージである「投資の力で未来をはぐくむ」を実現するべく、当社の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)及びスコアへと刷新しました。AMO ESGレーティングは、当社のコア・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。12個のコア・マテリアリティピラーを評価対象とし、200個以上のデータポイントによって評価しています。コア・マテリアリティピラーは、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、インパクトレベニューの観点から評価します。

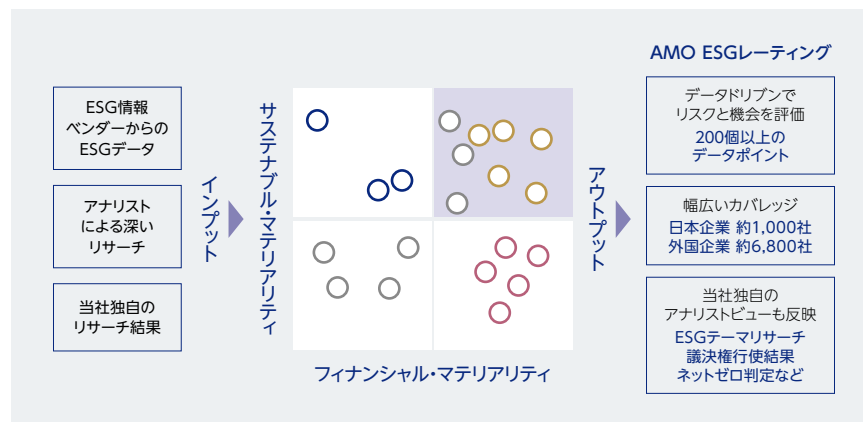
評価にあたっては、ESG情報ベンダーから、各社のESGの取組みに関するデータを取得し、それらを基にデータドリ

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、情報ベンダ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、サステナブル投資方針で規定する除外銘柄判定などもESGレーティングに反映しています。

現在、AMO ESGレーティングは、日本企業約1,000社、外国企業は約6,800社に付与され、ESGファンド運用やESGインテグレーションでの活用が順次を開始されます。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。

## トランジションスコア

コア・マテリアリティの一つである気候変動問題を解決するためには、一足飛びにネットゼロ社会に向かうのは難しく、社会の段階的なトランジションが必要です。当社は、投資を通じて社会システムと企業のトランジションをサポートしていきたいと考えています。トランジション実現には様々な産業において技術革新が必要になってきます。ネットゼロを実現するための技術開発は、技術の実現可能性、期待されるカーボン削減量、普及のための低コスト化などが重要になります。当社は、社会がネットゼロに向かうための技術を提供する企業とそれらを利用してトランジションを進める企業の取組みを評価し、日本企業のトランジションを投資マネーでサポートするべく、独自のトランジションスコアを開発しています。



## ESGリサーチ会社へのデューデリジェンス

当社のAMO ESGレーティングは、主に情報ベンダーによって提供されるESGデータを活用しています。また、他にも様々なESG情報をESG評価会社、データベンダーから購入し、投資判断に活用しています。ESG情報の品質管理の一環として、2021年下期において、当社が契約する国内外のESGリサーチ会社8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、各社において継続的なリサーチモデルの改善や人材開発、企業とのコミュニケーションプロセスが適切に運営されていることが確認され、契約しているリサーチ情報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、これら外部ESG情報ベンダーの情報を利用するファンドマネジャーやアナリストは、そのメソドロジーを十分理解して利用することが重要だと考えます。また、常に、新しいリサーチのあり方やオルタナティブデータ、推計方法なども各社で開発されていることから、契約ベンダーにはファンドマネジャーやアナリスト向けにメソドロジーに関する勉強会を依頼しています。2022年はISS、MSCI、RepRiskに各社のESG格付けメソドロジーやデータメソドロジー勉強会を依頼し、実施しました。これらの勉強会は、ESG評価の最新トレンドや課題の把握などの点において、ファンドマネジャーやアナリストの知識の一層の拡大に役立ちました。

### ■ ESGリサーチ会社に対するデューデリジェンス項目

- 組織体制やリサーチ体制
- リサーチフィロソフィー
- リサーチメソドロジーとモデル
- 企業コミュニケーション状況
- プロセスやモデルの改善実績
- クオリティ管理体制
- コンプライアンス体制
- 人材開発、人材配置状況
- ガバナンス、利益相反管理
- 監査体制
- マーケティング活動

## エンゲージメントサービスプロバイダーのモニタリング

当社は日本企業へのエンゲージメントについては、社内アナリストによるエンゲージメント及び議決権行使によってステューワードシップ活動を実施していますが、外国企業へのエンゲージメントは2017年より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。EOSは高度なステューワードシップ活動の専門性を持ち、グローバルに機関投資家を顧客とし、彼らの代理としてエンゲージメントをするプロセスを構築しています。

当社はモニタリングの一環として、EOSの年次顧客フィードバックに参加し、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、加えてEOSの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。またEOSとは、半期ごとのクライアントアドバイザリーカウンスルイベントやクライアントアドバイザリーボード、リレーションシップマネジャーとの頻繁なミーティングなどの機会において、様々な意見交換を実施しています。2022年6月30日を期末とする報告期間において、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8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。また、EOSは当社に定期的なアップデートや年次及び四半期のレポート、ケーススタディについての情報提供をしてくれています。それらの情報によって、クライアントである当社は継続的にEOSのエンゲージメントサービスをモニタリングし、特に当社のエンゲージメントターゲットリストの優先企業へのエンゲージメント進捗と結果を確認しています。

コラム

### MIT Aggregate Confusion Project への研究参加

ESG投資市場が拡大する中で様々なESG評価会社が出現し、投資家にESG格付けやESGスコアを提供してきました。それらは、ESG投資市場の成長において、投資家にESG評価の視点を与え、企業のESG情報開示の促進と充実につながりました。しかし、一方で様々なESG格付けが市場の中に混在し、格付け会社間のESG格付けの乖離の解釈が課題とされてきました。マサチューセッツ工科大学(MIT)スローン校 Sustainability Initiativeは、ESG投資市場で主に利用されている複数のESG格付けの乖離を分析し、最適なESG評価を算出する研究を実施しており、当社もその研究主旨に賛同し、研究プロジェクトへ参画をしています。当プロジェクトの研究結果は、当社AMO ESGレーティングの結果について、ESG投資市場における最適なESG評価との乖離状況を確認し、メソドロジーの改善に示唆を与えるものとなっています。



# 株式運用における取組み

## 株式運用のESGインテグレーション

### 株式運用におけるインテグレーション

当社の国内・外国株式運用のサステナブル投資体系に分類されるESGファンド(インパクト投資ファンド及びESGリーダーファンド)は、運用担当者があらかじめファンドの目的と特性を踏まえて選んだESG情報を活用し、ポートフォリオを構築しています。それらのESG情報は、主には当社独自のAMO ESGレーティング、ESGマクロリサーチ及びESGテーマリサーチ、外部ベンダーによるESG評価・格付けなどです。各ESGファンド運用担当者は、当社ESGファンドネーミングルールに則り、目指すべきファンドのESG目的や特性を実現するため、ポートフォリオ組入れ銘柄のESG特性分析、エンゲージメント、ファンドのESG特性報告を実施しています。

ESGファンドに分類されないESGインテグレーションファンドにおいても、ESGレーティングやスコア、カーボンフットプリント情報をファンドパフォーマンスのモニタリング要素として定期的に確認・モニタリングしています。今後は、ESGインテグレーションファンドにおいても、運用者によるESG情報の利用方法と定義づけを行い、お客さまに説明を進めていく方針です。また、株式運用のESG中長期目標として、当社資産のカーボンフットプリントを2030年に2019年比50%減にするべく、株式運用においてもファンドごとに目標を定めて排出量削減に取り組んでいく方針です。

### エンゲージメントとインテグレーション

当社はESGレーティングやスコアだけではなく、エンゲージメントの結果もポートフォリオ構築に反映されるべきと考えます。サステナビリティインベストメントフレームワークでは、当社のマテリアリティのフォーカスエリアに関して、投資先企業に対

して期待する最低限の取組み基準を定めていますが、それらを満たさず、エンゲージメントの結果においても改善が見られない企業については、当社のESGファンドでは組み入れ対象外としています。現在、日本の企業に対しては、気候関連への取組みや、取締役会のダイバーシティの状況などが除外判断の対象となっています。

外国株式ファンドにおいては、主にファンドマネジャーとロンドン拠点のエンゲージメント経験豊富なESGアナリストが、投資先企業にESGエンゲージメントを実施し、投資先に対して求めるESG改善点を明確に示し、ポートフォリオのESG特性改善を目指しています。

### データプロバイダーの活用

当社の株式ESGインテグレーションでのESG銘柄評価に活用される主要情報は、当社独自に開発したAMO ESGレーティング及びスコア、ならびにESGマクロリサーチやESGテーマリサーチですが、様々なESGデータベンダーの情報を補足的に活用しています。例えば、インパクト投資用の評価情報やネットゼロやトランジション評価用のデータ、不動産投資信託のESG情報などは、データベンダーのカバレッジが充実しているため、国内・外国株式のESG評価で活用しています。一方で、企業開示があるにもかかわらず、推計データが使われている場合や情報のアップデートがなされていない場合、収集されるべきデータが欠損していると思われる場合には、ベンダーへの問い合わせを行い、説明やアップデートを求めています。また、購入しているESG情報について、ベンダーからのメソドロジー変更の提案がある場合には、当社の考えに基づいてインプットをしています。

### UCITSファンドSFDR対応

当社では、欧州で販売する投資商品について、Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 対応を進めています。当社では、8条適用申請ファンド、9条適用申請ファンドには、それぞれ共通のESGポートフォリオ適用ルールを定め、投資ファンドのESGリスク低減に努めています。

#### ■ SFDR対応 ESGポートフォリオ適用ルール(一部)

##### ESGレーティング(8条適用向け条件)

- ファンドが採用するESGレーティングにより平均以上のレーティング銘柄をポートフォリオの51%以上を維持する
- ファンドが採用するESGレーティングの最下位レーティング銘柄を除外する

##### Minimum Safeguard

- MSCI ESG 不祥事調査で0点銘柄を除外
- MSCI Global Norms Screening ResearchでFailもしくはWatch Listを除外

##### Good Governance

- 日本株ファンドはAMO ESGレーティングのガバナンスレーティング最下位グループを除外
- 外国株ファンドはMSCI ESGレーティングのガバナンススコア2未満を除外

##### 当社独自の除外

- Sustainable Investment Frameworkによって決定された投資禁止銘柄を除外

##### DNSH(9条適用向け条件)

- Principle Adverse Indicatorsに該当するデータにおいて、主に下位グループ企業を投資除外対象とする。

## ESGリサーチ

### ESGリサーチの体制

2021年10月、株式運用グループのリサーチチーム内にESGマクロリサーチチームとESG定量分析チームの2つのチームを新たに発足しました。ESGマクロリサーチチームはセクターアナリストと協働して、環境・社会課題(マテリアリティ)をトップダウン・アプローチで分析する専門チームです。また、ESG定量分析チームは当社独自のESGレーティングの構築をはじめ、ネットゼロ判定のデータ収集などの非財務情報の分析を中心とする専門チームになります。

個別企業をリサーチするセクターアナリストは、従来からESGに係る非財務情報を収集・分析してまいりましたが、個別企業や業種別のボトムアップ・アプローチが中心でした。新たに組成したESGマクロリサーチチームは、当社マテリア

リティ・マップを基に各マテリアリティの背景にある論点を業種横断で整理するとともに、課題解決に資するテクノロジーや潜在的な市場規模などをリサーチしています。

下の概念図で示すように、従来型のボトムアップ・アプローチ(セクターアナリスト)と、新たなトップダウン・アプローチ(ESGマクロリサーチ・ESG定量分析)を同一チーム内で緊密に連携させることにより、リサーチの付加価値を高めていきます。

### ESGマクロリサーチ

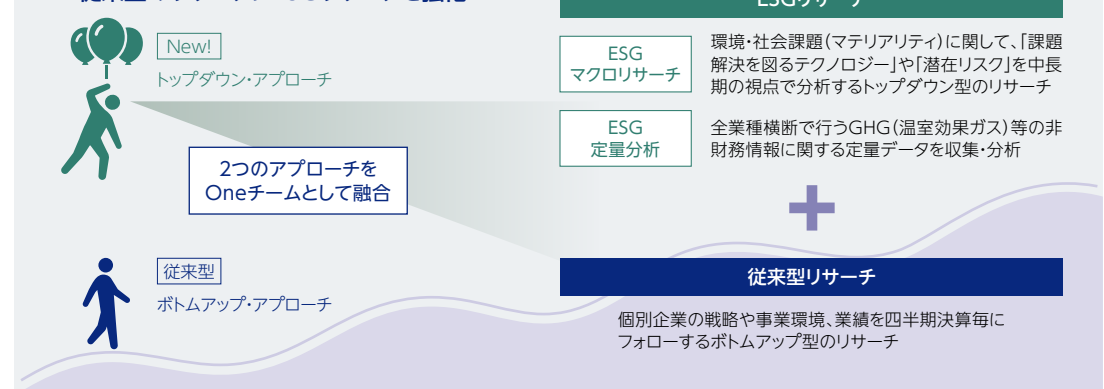
新たに発足したESGマクロリサーチのアプローチとしては、当社マテリアリティ・マップの中で特に重要なフォーカスエリアのマテリアリティを中心に、各マテリアリティの解像度を上げるリサーチを行っています。

例えば「気候変動」のマテリアリティに関しては、投資先企業を取り巻く気候変動に係る「リスク」と「機会」に分けて論点を整理します。一般的に気候変動に係るリスクについては移行リスクと物理的リスクに大分されますが、各リスクに関する課題解決策となる手法を整理します。例えば非化石エネルギー(再エネ・水素・アンモニア技術等)や脱炭素・CO<sub>2</sub>貯蔵技術(メタネーション・CCS/CCUS等)に関する課題等の分析を行っています。また、気候変動に係る国際的な開示基準に関する情報収集・整理を図るとともに、カーボンプライスが上昇した場合のリスクの把握等を進めています。更には後述のようにセクターアナリストとESGマクロリサーチのアナリストがディスカッションを重ねて、ネットゼロ社会に向けて必要な要件等を整理し、各セクターの投資アイデアやリスクの把握につなげています。

#### ■ 体制変更の概要



#### ■ 従来型のリサーチにESGリサーチを強化(概念図)





## ESGテーマリサーチ

セクターアナリストはESGマクロリサーチチームが実施するマテリアリティ分析やチーム内のディスカッションを踏まえて、より詳細なテーマに関する「ESGテーマリサーチ」を実施しています。例えば、気候変動のESGマクロリサーチに関連して、再生可能エネルギーに係るESGテーマリサーチをはじめ、EV(電気自動車)やCCUS(二酸化炭素回収・貯留技術)、サステナブルファイナンスの動向などを整理したESGテーマリサーチを実施しています。各ESGテーマリサーチでは、テーマに関連する企業をリスト化するとともに、環境・社会課題を解決する事業に係る売上高構成比等を把握するように努めています。また、ESGマクロリサーチを起点とするトップダウン・アプローチに限らず、セクターアナリストの日々のリサーチ活動で発見したテーマについても見逃さな

いよう、ボトムアップ・アプローチによるESGテーマリサーチにも取り組んでいます。この場合でも、当社マテリアリティ・マップとの課題の関連付けを図り、体系的な論点整理につなげています。

### 事例紹介：気候変動

株式リサーチチームでは自動車、化学、電力、鉄鋼、紙・パルプ、石油・鉱業、セメントなど、温室効果ガスの影響が特にマテリアルと考えられるセクターに関して、ESGマクロリサーチのアナリストと各業界を担当するセクターアナリストが共同でリサーチとディスカッションを行っています。節目となる2030年、2050年に向けた温室効果ガスの排出量削減・脱炭素化に係る技術的なロードマップについて議論するとともに、グローバルな視点での企業間の優勝劣敗構造について分析しています。特に温室効果ガスの削減・脱炭素

化で世界をリードしている欧州企業の取組みを把握するとともに、各業界におけるKPI(カギとなる指標)について整理しています。また、同一の業界内でもトランジションに向けた技術開発等の進んでいる企業と、遅れている企業の違いなどについても論点を整理し、リスクの高さやオポチュニティについて把握するよう努めています。自動車セクターを例に挙げると、まず完成車メーカーと部品メーカーに分けて論点整理を行います。前者に関しては更に「EV(電気自動車)」と「FCV(燃料電池自動車)」等に分け、各企業の技術的な優位性や課題について議論しています。また後者に関しては、自動車の「電動化」に関する部品比率や従来の「内燃機関(エンジン)」に対する依存度などを把握し、各企業のオポチュニティやリスクの把握を進めることで、投資判断における確信度を高めています。

### ■ ESGマクロリサーチとESGテーマリサーチ

#### マテリアリティ・マップ



#### ESGマクロリサーチ

##### マテリアリティ・レポート(例示)

- 気候変動
- 健康とウェルビーイング
- サーキュラーエコノミー
- 生物多様性
- ダイバーシティ&インクルージョン
- 水資源
- 大気・水質・土壌汚染
- ビジネスと人権
- サイバーセキュリティ
- 都市化
- AI・デジタル対応の遅れ
- 紛争・政治不安

#### ESGテーマリサーチ

##### ESGテーマリサーチ・レポート(例示)

- EV化進展と課題
- 再エネ移行
- CCUS
- サステナブル・ファイナンス
- 高齢化と認知症
- ウェルネスケア
- 新モダリティを活用した医薬品市場拡大
- メタバース
- 水産資源と認証
- 非鉄金属リサイクル
- アパレル業界は大量廃棄の先へ
- 水産資源と認証

# 債券運用における取組み

## ESGクレジットスコアによる債券信用力分析

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、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。これらの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は徹底的な発行体リサーチと取材での事実確認、債券発行体エンゲージメントを実施し、ESG信用力分析を強化します。

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向の評価をされたとしても、機械的に投資対象から除外せず、バランスシート予測への財務インパクト等の信用力分析を通じて、商品特性に応じ投資判断に反映させます。また、不祥事等のESGイベントにより過度に拡大したクレジットスプレッドは、その後企業が十分な対応策を実施した場合には、信用力に応じたスプレッドに縮小する傾向があり、投資収益獲得の機会と捉えて投資することがあります。アナリストは、不祥事発生時に企業の対応力の適切さとその後の信用力への影響を詳細に評価し、それらを投資判断に反映させています。

## 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債のスキームや利回り・スプレッドを考慮し、アクティブリターンを獲得するために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債券原則の4つの要件、「調達資金の使途」「プロジェクトの評価と選定のプロセス」「調達資金の管理」「レポート」への適合性を評価しています。

2021年度の国内のESG債発行額は、投資家、発行体双方のESGへの関心の高まりが拡大の背景となり、3.0兆円(前年度比

### ESGクレジットスコアの特徴

#### マテリアリティ・マップとフォーカスエリアの特定

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

#### サステナブルインベストメントフレームワーク

- 全資産共通のサステナブル投資の枠組み。
- 3つのフォーカス・エリアにおけるESGへの取組みについて、当社が設定する最低基準を充足していない発行体を抽出・管理。

#### ESGクレジットスコア

- フォーカスエリアに加えて、ガバナンスについて信用力の決定要因となりえる15項目を抽出。
- 信用力へのダウンサイドリスクを独自にスコア化。

#### ① 15のESG課題 信用力への影響の観点から15のESG課題を設定

Environment ~環境~
E1 気候変動(脱炭素社会への移行)
E2 気候変動(物理的リスク)
E3 水資源及び排水管理
E4 廃棄物及び有害物質管理
E5 その他の環境リスク(生物多様性など)

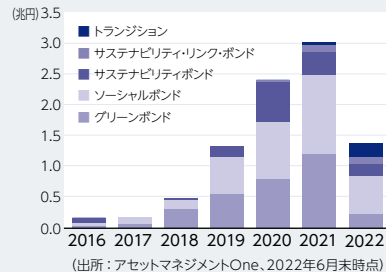
#### ② 2つの時間軸 信用力評価期間(24-36ヶ月)、10年以内

Social ~社会~
S1 顧客関係、顧客情報管理
S2 人的資源開発、人権侵害
S3 従業員の安全衛生
S4 製品品質管理・サプライチェーンマネジメント
S5 その他(人口動態・嗜好の変化・地政学リスク等)

#### ③ ESG評価 1~5の5段階で評価(1<5 リスク大)

Governance ~ガバナンス~
G1 経営戦略、キーマンリスク
G2 ガバナンス構造
G3 法令遵守、政治と汚職
G4 財務情報の開示、透明性
G5 リスクマネジメント

### 国内債券市場におけるESG債の発行実績



### ESG債投資実績(国内債券)

	2021年度		2022年度*	
	額面(億円)	銘柄数	額面(億円)	銘柄数
グリーン債券	666	32	18	3
ソーシャル債券	418	24	64	5
サステナビリティ債券	177	16	27	2
サステナブルリンク・債券	144	4	3	2
トランジション(移行リンク)債券	39	3	40	3
合計	1,444	79	152	15

\*2022年度6月末時点

### ESG債分析のポイント

#### 発行体のサステナビリティ体制の確認

#### グリーン債券原則の4要件の確認

調達資金の管理	調達資金の使途
プロジェクトの評価・選定プロセス	レポート

+25%)と拡大基調を維持しています。特に、2021年度はトランジション債券の発行が開始された年でもあり、ESG債市場の発展が注目されました。当社は、2050年ネットゼロ達成に向け、よ

り一段の取組み推進が求められる環境下で、GX移行債をはじめ、サステナブル債投資へ積極的に取り組みます。



# AMOI社における取組み

## 欧州のサステナビリティ関連情報開示規則8条ファンドに分類

アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ(AMOI)では、グローバルインフラデットファンドのインハウス運用をしています。当インフラデットファンドは、“エッセンシャルティ(ES)を投資哲学に掲げ、地域社会・経済に必要なインフラ事業を投資対象とし、ESG評価及びモニタリングを投資プロセスに組み込んでいます。外部の情報提供会社のESGスコアリング等も活用し、プロジェクト自体のESGリスクに限定せず、そのサプライチェーンにおける各々のカウンターパーティーのESGリスクについても評価しています。外部の情報提供会社から受領するESGスコアを活用する際には、背景の情報や企業側の見解について当社としても情報収集を行い、受領したESGスコアの信頼性を確認しています。2022年6月末現在、当該スコアの活用には問題は認められません。

2021年3月当ファンドはEUのサステナビリティ関連情報開示規則(以下「SFDR」)8条ファンドとして分類されています\*。

\*SFDR 8条はサステナビリティリスクの投資プロセスへの統合、環境・社会的特性の計測、モニタリング及びネガティブスクリーニングの実施等を求めており、当ファンドはこれらの基準を満たしています。

## エクエーター原則の採択

当社は2021年11月12日「エクエーター原則(Equator Principles)」を採択しました。エクエーター原則は民間金融機関が大規模なプロジェクトに融資を実施する場合に、プロジェクトが自然環境や地域社会

に与える影響に十分配慮して実施されることを確認するための自主的な枠組みです。2022年9月末現在世界で38か国136の金融機関がエクエーター原則を採択しています。採択金融機関はエクエーター原則の枠組みに従って必要な対応が求められます。

当社が運用するファンドではエクエーター原則に基づくプロジェクトの環境・社会への配慮の確認を通じ、リスクや影響の大きなプロジェクトに関しては事業者に対してそれらの緩和に向けた対応を求めています。2021年11月～2022年6月末の期間においては当原則に基づくアセスメントを1件実施しました。改善余地が認められたケースはありませんでしたが引き続きモニタリングを行います。

## インフラ投資におけるインパクト評価

再生可能エネルギーのプロジェクトは生物多様性の保全、用地取得等が課題になることも多いため、特にこれらの課題を重点的に確認しています。例えば当初のプロジェクトサイト近隣に絶滅危惧種の生物の生存が確認されたため、サイトを移動させる等の対策がとられたことを投資判断時に確認した事例もあります。また投資実行後も借入人・外部専門家からのレポート等を通じて環境・社会に負の影響がないかを確認をしています。

またネガティブスクリーニングに留まらずポジティブなインパクト評価として再生可能エネルギー発電量、CO<sub>2</sub>削減量、施設の運転・管理業務による経済効果等を計測し、投資家へ開示しています。将来当社は投資先プロジェクトとのコミュニケーションによるESGのS(社会)やG(ガバナンス)のインパクト創出も視野に入れています。

## インフラデットファンドのESGへの取組み

### ESG視点によるリスク評価

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

### 2021年11月にエクエーター原則を採択

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

### インパクトの計測・評価

経済的リターン + 環境・社会的インパクト

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

### スキーム図(概要)



## 陸上風力発電プロジェクト



業種	陸上風力発電
所在国	豪州
インパクト評価のポイント	<p>【再生可能エネルギー発電量】 2021年は年間約950GWhの電力を発電(約22万世帯への電力供給に相当)。</p> <p>【CO<sub>2</sub>削減効果】 2021年の発電量をベースにしたCO<sub>2</sub>削減量は年間約80万トン。自動車の年間の利用削減に換算すると、日本の約61万世帯分の削減に相当。</p>

### プロジェクトがもたらす良いインパクト



## 外部委託運用における取組み

### 運用委託先のESG評価を強化

当社では外部に委託している運用について、運用委託先及び投資ファンドに対してESG評価を行っています。2021年にESG評価をオルタナティブ資産にも拡大し、現在は株式、債券の伝統資産に加え、プライベート・エクイティ、プライベート・デット、不動産、インフラストラクチャー、ヘッジファンド等のオルタナティブ投資の分野でも、新規採用時、及び定期モニタリングにおいて、ESG視点を評価プロセスへ取り込んでいます。

具体的には、運用委託先の運用会社における責任投資方針、スチュワードシップポリシー、ESGに係る組織体制、ESG関連のトレーニング実施状況、エンゲージメント実施状況、運用プロセスにおけるESGイン

テグレーション、情報開示等について調査し、評価します。2022年6月末を期末とする報告期間においては、合計119戦略、66社に対するESG評価を実施しました。これらの定期モニタリングで改善余地が最も大きかったエリアは情報開示の分野で、特にESGファンドにて保有している銘柄のESG特性の説明について運用委託先に改善を求めました。その結果、一部の運用委託先からGHG排出量、水使用量、化石燃料関連投資割合、有機廃棄物量等のESG指標の開示、及び上位銘柄のESGの取組み状況の開示が大幅に改善しました。また、2022年4月より戦略運用本部において人員補強を行い、ESGを含むマルチマネジャーの管理体制の強化を実施しました。加えて、会社全体で取組んでいるサステナビリティ・トランスフォーメーション(以下、SX)、サステナブル・インベストメント・フレームワーク(以下、SIF)、サステナブル投資体系(以下、SI体系)を外部委託運用でも執行すべく、担当本部内でESGプロジェクトチームを立ち上げました。

既存の投資商品については、運用委託先の運用会社及び運用プロセスについて当社のSI体系の定義に基づく再調査を行い、各ファンドのSI分類を決定しています。これらの分類のうち、特に「ESGリーダー」以上に該当するファンドについては、環境・社会特性の改善促進度合い、ESG観点によるエンゲージメント実施状況、ポートフォリオのサステナビリティ指標等の情報開示を強化すべく、主要な運用委託先と対話を始めています。現時点でSI体系基準を満たさない投資商品については、ESGインテグレーションの改善余地も含めて、運用委託先に対してエンゲージメントしてまいります。また、今後はSI体系区分ごとに情報開示も含めたESG関連のモニタリング項目を設ける予定です。新規投資商品候補についても、販売候補商品についてSI体系区分で分類し、情報開示などのサステナブルファンドとして必要な条件を満たしているかを精査し、販売にあたっては条件を満たすことを求めています。当社では外部委託運用にて、既にESGをテーマにするファンドを機関投資家向け、個人投資家向けに提供しておりますが、今後もフィナンシャルリターンのみならずソーシャルリターンの獲得も目指し、プロダクトラインアップを拡充してまいります。



### 運用委託先とともにネットゼロを目指す

当社は2020年にNet Zero Asset Managers initiative(以下、NZAM)に参画し、2030年の中間目標として運用資産残高の53%についてネットゼロとすることをコミットメントしております。外部委託運用商品についても例外なく対象としており、戦略運用本部においてネットゼロ達成に向けたアクションプランを制定し、各ファンドのネットゼロへの取組みをモニタリングしつつ、ネットゼロ達成に向けて運用委託先の運用会社に対してエンゲージメントしてまいります。更に、気候変動の取組みを高度化するため、今後は気候変動関連要件を外部委託運用プロダクトの新規採用時、及び定期モニタリングの評価プロセスに取り込む予定です。

外部委託運用は性質上、運用委託先の運用会社がファンドを運用するため、NZAMを含むESGの取組みにおいては、運用委託先の運用会社との対話が重要となります。そのため、当社はグローバルに存在する運用会社の投資哲学、サステナビリティへの考え方、投資戦略・手法の多様性を尊重しつつ、エンゲージメントを通じて当社のSXを運用委託商品に反映してまいります。今後は変遷する環境・規制を意識しながら、更なるESG評価体制の強化、及びソーシャルリターンの定量化も視野に取組んでまいります。

#### ■ 運用委託先評価・投資先ファンドの評価(予定を含む)

##### 運用委託先評価

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

- 責任投資方針
- ESG関連の教育状況
- スチュワードシップポリシー
- エンゲージメント実施状況
- ESGに係る組織体制
- 情報開示

##### 投資先ファンド評価

ファンドの運用プロセスにおける  
ESGインテグレーションの評価、  
及びモニタリング

- ESG関連目標有無
- ESGインテグレーションの度合い
- 外部データ活用方法
- ESG関連スクリーニング度合い
- ESGレーティング有無
- ネガティブインパクトの観点での除外規定有無
- ESG関連モニタリング
- 情報開示

##### 運用委託先との対話

エンゲージメントを通じた情報収集、  
ESG関連取組み強化の推奨、  
ネットゼロ達成に向けた取組み

- ESG関連スクリーニングの強化
- ネットゼロ達成に向けた取組み
- ネガティブインパクトの観点での除外規定の追加
- 情報開示の強化







**Chapter 5**  
**コーポレート・サステナビリティの取組み**

# 1年間の取組みとKPIの進捗

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、私たちは以下の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のサステナビリティ)に関する長期取組み目標を設定しています。ここからは、これら目標に対する私たちの1年間の歩みをご紹介します。



## 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、これまでに、Scope1、2のGHG(Greenhouse Gas:温室効果ガス)排出量について94%削減(2019年度比)、環境負荷の低い事務用品への切り替えや、マイボトル利用促進を企図したウォーターサーバー設置など、脱炭素や環境負荷低減の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、ダイバーシティ&インクルージョンの概念に、マイノリティに対する社会的な不均衡を是正するための「公正性」(エクイティ)という意味が付け加わった、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%以上とする目標をはじめとして、女性リーダー育成に係る各種施策の推進や、障がい者雇用への取組み、各種研修・セミナー等によるアウェアネス向上に取組んでいます。また、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの推進を含めた人権尊重の取組みに関する人権方針を制定しており、当社の役員のみならず、お客さまやサプライヤーをはじめとするビジネスパートナーと共有しています。

アセットマネジメントOneの人権方針

<http://www.am-one.co.jp/static/hrights-policy.html>

## 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あり、これまでプロフェッショナル人事制度の導入をはじめ 人財に対する取組みを積極的に行ってきました。当社がプロフェッショナルにとってエンゲージメント高く働き続けられる場であるために、エンゲージメント向上のための月次アンケートを通じたモニタリングや、多様な働き方を実現する勤務制度やオフィス改革を実施しています。



## ■ 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 <sub>2</sub>	2019年度	2020年度	2021年度
国内拠点	732.5	361.8	0
海外拠点	72.8	51.6	48.5
合計	805.3	413.4	48.5

\*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)

\*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

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

意思決定層の各層における女性比率  
2030年までに30%以上に

### 意思決定層の各層における女性比率

階層	2021年度 (2021/8/1現在)	2022年度 (2022/4/1現在)
役員クラス	6.7%	11.8%
グループ長クラス	7.1%	6.3%
チーム長クラス	30.4%	38.7%

\*他の人的資本に関する指標は後続ページにて記載

# 気候変動と環境問題への取組み



## 脱炭素に向けたGHG排出量削減

当社グループの日本国内拠点の入居先である鉄鋼ビルディング様とのエンゲージメントを通じ、2021年1月よりビルが調達するすべての電力を二酸化炭素排出係数ゼロの再生可能エネルギー由来に切り替えて頂くことができました。これにより、2021年度に日本国内拠点はScope2のGHG排出量について実質ゼロを達成し、海外拠点を含めた当社グループ全体では、基準年の2019年度から2021年度までに94%削減しました(2019年度:805.3t-CO<sub>2</sub>⇒2021年度:48.5t-CO<sub>2</sub>)。

Scope3のGHG排出量削減に向けては、当社の主要サプライヤーに対し、低炭素・脱炭素エネルギーの使用やGHG削減の取組みを求める内容を含むサプライヤーの行動指針を定めた文書を提示し、ご理解・ご協力を依頼する手続きを導入しています。これに加え、主要サプライヤーの中でも、システムや事務等の外部委託先に対しては、契約上でCSR条項を規定することで、より踏み込んでサプライヤーの責任を求める枠組みが構築されています。

## 環境負荷低減のための取組み

オフィスワークとリモートワークを併用できる環境を整備し、オフィス照明全体の照度調整(700ルクス⇒500ルクス)による省エネ対策や、ペーパーレス化などによる環境負荷低減の取組みを推進しています。ペーパーレス化について、コピー用紙の購入量ベースでは、基準年の2019年度から2021年度までに84%削減しました(2019年度:58t⇒2021年度:9t)。なお、当社の購入するコピー用紙はすべて環境配慮型製品であり、グリーン購入比率は100%を達成しています。

また、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順次切り替えや、来客用飲料・オフィス内の自動販売機のペットボトル飲料の廃止、マイボトル利用の促進を企図したウォーターサーバーの設置など、当社の役職員が日常的に触れるものについて環境に配慮することで、役職員の意識改革や行動変容につなげる取組みを推進しています。



## ■ 環境負荷低減のための取組み推進担当者の声

### 日常的に触れるものから役職員の意識改革を

子供の学校でSDGsをテーマにした宿題も増えており、子供たちのサステナビリティに関する意識の高まりを感じていて、自分はペットボトル飲料を買って子供から怒られることもありました。自分自身もしっかり勉強する必要性を感じていたタイミングで、こうした取組み推進の担当者にアサインされたのは良いきっかけだと思っています。

もともと、社員が日常的に触れるものから意識改革を促せないかと考えていて、プラスチック製クリアファイルの廃止や、ペットボトル飲料の利用廃止、ウォーターサーバー導入などのアイデアは持っていました。これらの取組みにおいては、まず社内でのペットボトル飲料の購入量やクリアファイル使用量から削減対象のプラスチック量、CO<sub>2</sub>排出量を把握することから始まり、当社オフィス入居先の鉄鋼ビルディング様に廃棄物量の削減に関して相談などもしましたが、特にお客さまなどとの関係から、社内で反発が起きないか、不安を感じる部分がありました。ところが実際は、環境負荷低減という目的も相まって、社内の合意形成は思いのほかスムーズに進み、スピード感を持ってこれらの取組みを推進できていると思います。

むしろ課題は、環境配慮型製品については、意外なことに、まだサプライヤー側からの提案がほとんどなく、自らアイデアを持ち、良い製品を探し出す必要がある点です。加えて、環境配慮型製品は現時点ではコスト増の傾向があり、コストなどの制約の中で様々な製品を比較検討しながら最適解を探ることも重要です。

子供がこれらの取組みをレポートにして学校へ提出してくれたのですが、おかげで担任の先生から直接、私あてにご連絡があり、お褒めの言葉を頂きました。社内でも特にウォーターサーバーは好評で、目に見える成果を実感できる取組みに携われることを嬉しく思っています。



管理グループ 総務チーム

浅井 尚美



## 人的資本経営の取組み

### ■ 基本的な考え方 ～投資の力で未来をはぐくむ会社であり続けるために～

私たちが「投資の力で未来をはぐくむ」資産運用会社であり続けるためには、人材が何より大切な原動力です。

当社は一人ひとりの社員がコーポレート・メッセージで示されたパーパスへの強い共感を持ち、プロフェッショナルとして高い専門性と誠実さをもって、フィデューシャリー・デューティーを全うし、日々行動できることを目指します。

これを支えるコーポレートカルチャーとして、多様な価値観・バックグラウンドを持つ社員一人ひとりが認められ、心身の健康を保ち、安心して働くことのできる環境を基盤に、個々の能力を発揮し、成長意欲と貢献実感を持てる組織風土の醸成に努めます。

社員の働きがい向上が、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。



人事グループ長 高橋 英志

### ■ 取組みの概念図

コーポレート・メッセージ：「投資の力で未来をはぐくむ」

#### 社員のウェルビーイング、働きがい向上の取組み

自律と成長	心身の健康	会社・社会との信頼関係	安心・安全で働きやすい職場	持続的成長に向けた人財戦略
プロフェッショナルが集い、高い倫理観のもとお客さまのために価値を提供し続けられる環境を作ります	社員の身体的、精神的健康がすべての基本であるとの考えから、健康づくりや予防医療も含めた取組みを積極的に行います	コーポレート・メッセージへの共感を得るための経営と社員のコミュニケーション、会社と社会のつながりを実感できる場を大切にします	物理的・心理的に安心して働くことができ、社員一人ひとりが自身のパフォーマンスを最大限発揮する働き方を選択できる環境を作ります	会社の持続的成長のため、事業戦略に沿った人財の育成・採用・配置を行います

#### ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョンの取組み



## ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン

### ■ 人員データ(2022.4.1)

	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) <sup>※2</sup>	障がい者 雇用率 <sup>※3</sup>
役員 <sup>※1</sup>	15	2	17	11.8%	30%	—	—
社員合計	579	295	874	33.8%	—	70.0	2.8%
グループ長	45	3	48	6.3%	30%	95.8	—
チーム長	46	29	75	38.7%	30%	82.7	—
その他社員	488	263	751	35.0%	—	69.4	—

※1: 監査等委員除く ※2: 対象プロ/パー社員2021年度基本給・手当・賞与(時働外手当は対象外) ※3: 2022.6基準

## 自律と成長

### ■ 自律的なキャリア形成支援を推進

※2021年度実績

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51プログラム)	235名
ジョブポスティング制度	勤続1年以上を対象に39職務を募集	32名
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	16名
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	99件

- プロフェッショナル人事制度に基づき、一人ひとりがプロフェッショナルとして自律的なキャリア形成を行うため、すべての社員を対象にキャリア形成支援制度を実施しています。更なる自律的な成長に向け、キャリア形成を考える取組み及び支援を継続的に実施します。

### ■ 意思決定層の各層における女性比率向上

- 意思決定層の各層における女性比率を高めるため、従来の、性別による業務経験や学習機会の不均衡に関する課題も踏まえ、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により、計画的な育成を実施しています。育成状況を経年でチェックし、登用、計画の見直し等の対応を行いKPI達成を目指します。

### ■ 男女賃金格差への対応

- 特に、管理職を除く「その他社員」の格差69.4が課題です。2020年に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移行、旧制度で特定職(職務内容を限定した職種)が担っていたジョブサイズの小さい職務に、引き続き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。旧制度の職種にかかわらずすべての社員に対しプロフェッショナルとしてのキャリア形成の機会を増やすようプログラムや制度を通じて意識改革・風土醸成を進めています。また昇進対象者の男女比率、同一ジョブグレード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。

### ■ 障がい者雇用への取組み

- 本社での採用に加え、2022年5月から知的・精神障がいのある方の雇用環境改善のために、農園型雇用を開始、生産物を福利厚生やノベルティに活用する予定です。今後も採用を継続するとともに、農園社員と本社社員との交流機会を設定する等、社員として一体感を持つことのできる環境を目指します。

## ■ 心身の健康への取組み

### ■ 勤務時間削減と休暇取得推進

年次休暇取得率	62.5%
長期休暇取得率	100.0%
月平均勤務時間	184.9

※2021年度実績

- 長時間勤務・休暇取得の低調が心身の健全性に悪影響を与え、生産性の低下につながる恐れがあるため、業務効率化による勤務時間の削減や11時間の勤務間インターバルの推奨、及び月1回の休暇取得・年2回の長期休暇取得を推進しています。定期的なモニタリングと管理職、社員への情報提供を行い、改善への取組みを継続します。

## 会社・社会との信頼関係

### ■ 1on1の定着と社員意見の反映

- 上司との1on1の原則月1回実施をルールとし、社員の業務遂行全般を支援しています。2021年度より月次でのエンゲージメントサーベイを開始し、マネジメントの参考ツールとして役員と管理職が活用しています。またサーベイに書き込まれた社員の意見は担当部署が確認し、職場改善に活用します。エンゲージメントサーベイ結果の活用は管理職により差があるため、エンゲージメントの重要性の浸透、結果の活用に向けた取組みを継続して実施します。

### ■ タウンホールミーティングの実施

- 全社員を対象にコーポレート・サステナビリティの重点取組み項目の課題と長期目標、会社目標と重点施策をテーマにタウンホールミーティングを実施しました。その他本部別にテーマを決めて実施をしています。今後も経営と社員が対話をし、担当業務と会社、社会とのつながりを感じる場を作ります。



## 持続的成長に向けた人財戦略

### ■ 強化分野人財、次世代リーダーの育成

- 人財開発方針に基づき、中期経営計画を実現するための人財育成を実施しています。当社では、重要な事業戦略として位置付けているDXを担う人財の育成に重点的に取り組んでいます。全社員向けに昨年度より継続的にDX教育を実施しており、また、データ分析/データマネジメント/クラウドなどの分野ではDX部門だけでなくユーザ部門でのリーダーとなる高度スキル人財向けの専門教育も同様に実施しています。2023年度末までに全社員の3割をDX人財とすることを目標にしており、2024年度以降も順次、DX人財の割合を拡大していく計画です。

その他、全社員を対象としたグローバル人財育成プログラムに加え、次世代リーダー層の育成に向けた候補者の検討、育成計画の策定と実行、外部プログラム派遣を実施し、中長期的な人財育成に取り組んでいます。今後は各戦略分野における人財目標をより明確にし、採用、育成、社内人財の配置により、事業戦略に必要な人財の確保を目指します。

## 安心・安全で働きやすい職場

### ■ 健全な職場環境の確保に向けた取組み

- 「健全な職場環境の確保と維持に係る指針」に基づき、人権に関する全社研修、管理職向けハラスメント研修、マジョリティ性への気付きセミナーを実施しました。人権に関する取組みは今後も継続します。

### ■ 多様な働き方の選択肢を提供

制度	内容
在宅勤務制度	日数の上限なしで在宅勤務の選択が可能
フレックス勤務制度	コアタイムをなくし、月間の所要労働時間を満たせば、8:40～17:10の間の3時間のみの勤務も可能
サテライトオフィス	都内、首都圏に複数あるオフィスや、駅構内にある個室型ワークスペースが使用可能
ワーケーション	自宅・会社以外の場所で勤務が可能(休暇・出張の前後を含む) 最長5営業日/年2回まで(日本国内を対象)
遠隔地勤務	家族の介護や、配偶者の転勤に伴う一時的な転居による遠隔地勤務、最長5年取得可能
ドレスコード	通年ビジネスカジュアル(ノージャケット・ノータイ)

- 多様な社員がプロフェッショナルとしてパフォーマンスを最大限発揮できるよう、家庭との両立、介護や治療との両立、心身のリフレッシュ等個々の事情・目的に応じた働き方の選択肢を用意しています。2021年度に社員アンケートでニーズと改善点を確認し、社員の声を反映した制度改定を行いました。今後も多様性を重視した取組みを継続します。

### ■ 男性の育児休業取得推進

- 2021年度の女性社員の育児休業取得率が実質100%に対し男性社員が14%と著しく低い状況です。取得がしづらい職場環境が懸念されるため、2022年4月の育児・介護休業法の改正に関する情報周知を実施しました。今後は、性別による役割分担意識解消、取得推進を実施し、性別にかかわらず希望する社員すべてが育児参加ができる環境を目指します。





## Chapter 6

### ステークホルダーコミュニケーション

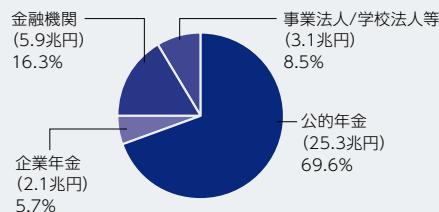
## 機関投資家のお客さまとのエンゲージメント

### 「お客さまの視座」で考える

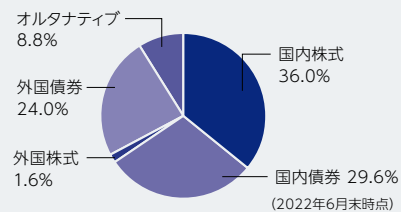
私たちは、2018年以降「スチュワードシップレポート」及び「スチュワードシップミーティング」などを通じ、お客さまに私たちの取組みについてお伝えしてまいりましたが、2021年「サステナビリティレポート」の発行とともに、「投資の力で未来をはぐくむ」というコーポレート・メッセージと「サステナビリティを経営全般に練りこむ」という私たちの方針を、より深くご理解頂けますようお客さまとのエンゲージメントに注力してまいりました。このエンゲージメントを通じ、それぞれのお立場やご制約、もしくは受託者責任といった観点での示唆に富むお声を沢山頂戴いたしました。お客さまのお考えやお悩みを正しく、かつ深く理解し、絶えずお客さまの視座でものごとを考え、判断ができるように心がけてまいります。

#### ■ 国内機関投資家のお客さまについて

##### お客さまセグメントごとの割合 (残高ベース)



##### アセットクラスごとの割合



機関投資家営業第二グループ

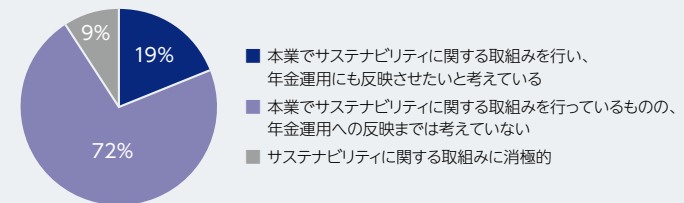
佐伯 芳実

### ■ 多くのお客さまとともに歩む

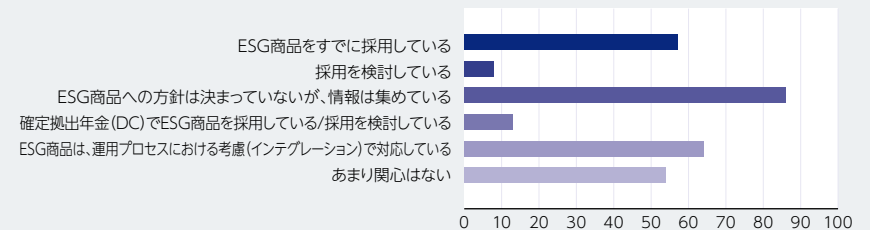
私たちは、公的年金(15件)、厚生年金/企業年金(251件)、金融機関(110件)、事業法人/学校法人等(57件)の計433件(2022年6月末現在)のお客さまとともに歩ませて頂いており、お客さまの資産運用における様々なニーズにお応えべく、あらゆるアセットクラスで多種多様な運用手法とプロダクトをご提供しております。

#### ■ ESG投資に関するアンケート

##### ◎ 母体企業 / 本業での考え方はどれに近いですか?



##### ◎ ESG商品を採用するスタンスはどれに近いですか?



#### ■ ESG投資に関するアンケート実施

(対象:厚生年金基金/企業年金/事業法人/学校法人)

より深くお客さまのお声を伺うべく、ESG投資に関するアンケート(書面及び対面)を実施し、240のお客さまにご協力を頂きました。ESG投資に対する取組み姿勢、ご投資に際しての判断基準、ESG投資へのご期待、ご投資済みもしくはご検討中のカテゴリなど、日本国内におけるESG投資の趨勢を把握できる貴重なデータとなりました。お客さまからお寄せ頂いたお声は、適宜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させて頂いております。私たちは、引き続きお客さまのESG投資への取組みを様々な形でサポートしてまいりたいと考えております。



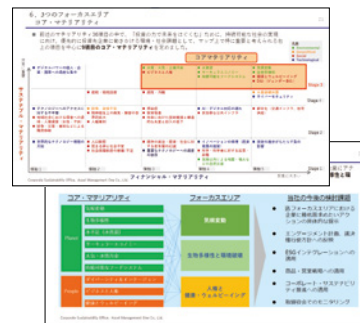


## 社員のアウェアネス向上に向けた様々な取組み

社員一人ひとりが当社のサステナビリティへの取組みを自分ごと化するために、  
情報提供と対話の機会を通じたコミュニケーションを大切にしています。

### マテリアリティに関するe-Learning

「投資の力で未来をはぐくむ」の実現にあたり、世界の重要課題と当社の取組みの関係を理解することを目的に、マテリアリティ・マップ作成の背景、マテリアリティ特定のプロセス、36項目のマテリアリティの内容、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」の概要について、e-Learningを通じて全役職員が学習しました。



### サステナビリティに関する当社スペシャリストによるセミナー 「わたしがOneに来た理由 ～工学系研究者のチャレンジ～」

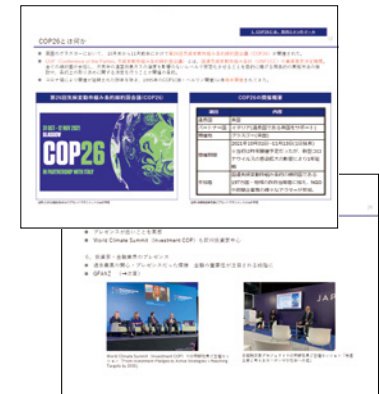
気候変動の専門家として2022年6月に入社した田中加奈子シニア・サステナビリティ・サイエンティストから、これまでの研究者としてのキャリアや研究実績について共有することを目的としたセミナーを実施しました。タイトルは「わたしがOneに来た理由」。工学系の研究者として国内外の研究機関で20年以上の実績を積んだ人間が、なぜ資産運用会社でのキャリアを選んだのか、その思いを共有することで、環境・社会の課題解決において金融の果たす役割を再考する機会となりました。



### マテリアリティのフォーカスエリアに関するセミナー

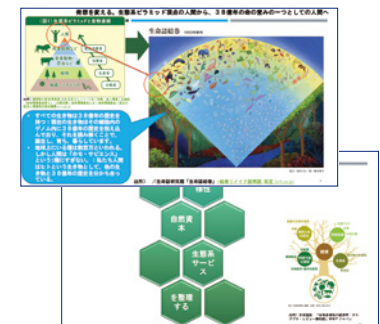
#### 気候変動問題とAM-One ～COP26帰朝報告～

気候変動問題とCOP26の概要や成果に関し、当社アナリストがレクチャーを実施しました。また、当社からCOP26に直接参加したメンバーより、現地で登壇したパネルディスカッション、関係者とのネットワーキング、会議場周辺の街の様子等、現地で感じた生の情報を共有し、臨場感を持って気候変動問題に対する世界の動きを感じる場になりました。2022年11月に開催されたCOP27についても、同様に参加メンバーからのフィードバックの機会を設ける予定です。



#### 生物多様性 ～環境問題は気候変動だけじゃない。生物多様性も同様に大事～

スピーカーに当社のサステナビリティ諮問会議の外部アドバイザーでもある河口眞理子さんをお招きし、経営の羅針盤として定めたマテリアリティ・マップでも特に重要なテーマのひとつである「生物多様性」が、地球環境のみならず、経済活動においても重要視されている理由など、生物多様性に関する基礎的かつ本質的なレクチャーを頂きました。



## 多様なステークホルダーとのダイアログ

### ひとりよがりの活動にならないためにも開かれた対話を

多様なステークホルダーとのサステナビリティに関する対話を通し、そこから学び、得られた示唆を私たちの取組みや資産運用に活かすことを目的に、2020年7月より社外対話をスタートし、これまでに7名のゲストをお迎えしました。毎回ゲストのご専門領域を中心に様々な

議論が交わされ、私たちの活動の社会的意義、私たちの取組みに対する新たな気づきを頂ける貴重な機会です。過去1年間の対話をご紹介します。

対談の様子は記事にして社内外に共有しています。これからも私たちの企業活動が様々な分野とつながっていることを忘れず、多様なステークホルダーと開かれた議論をしていきたいと考えています。

#### 第5回目 ゲスト

立教大学  
21世紀社会デザイン研究科  
特任教授  
**河口 真理子さん**

日本のCSR分野を牽引してきた河口さんより、ESG投資やSDGsが急速に注目を集める現在の状況をどう見るのか、環境問題、今後の企業が直面するサステナビリティ経営の展開など、ご自身のキャリアを交えてお話し頂きました。

[http://www.am-one.co.jp/img/company/47/5\\_taidan.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/47/5_taidan.pdf)



#### 第6回目 ゲスト

PwC  
サステナビリティ合同会社  
執行役員常務  
**安間 匡明さん**

一般財団法人社会変革推進財団のエグゼクティブアドバイザーも務める安間さんより、日本の「インパクト投資」の現在地、これから目指すべきアクションの展望について金融に求められる新たな価値創造の視点からお話し頂きました。

[http://www.am-one.co.jp/img/company/47/6\\_taidan.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/47/6_taidan.pdf)



#### 第7回目 ゲスト

株式会社リ・パブリック  
共同代表  
**田村 大さん**

福岡に移住し地方創生に取組まれる田村さんより、「持続的にイノベーションが起きる生態系(エコシステム)」を研究・実践する活動から見える課題やその解消に向けてのヒント、これからの日本の金融に期待する役割について、ご経験をもとにお話し頂きました。

[http://www.am-one.co.jp/img/company/47/7\\_taidan.pdf](http://www.am-one.co.jp/img/company/47/7_taidan.pdf)





**Chapter 7**  
**ガバナンス・リスク管理**

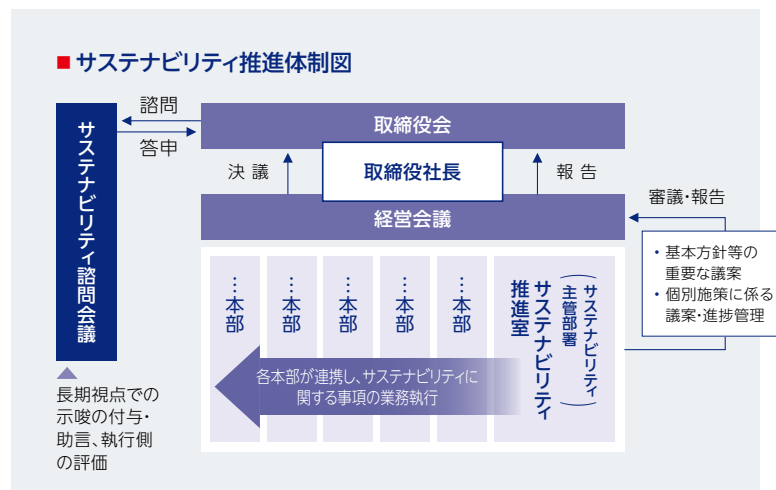
# サステナビリティ・ガバナンス

当社は2020年4月にサステナビリティ推進室を設置しました。これはESG投資やエンゲージメント活動で投資先にサステナビリティの推進を促している一方で、自社におけるサステナビリティに関する対応が不十分なのではないかという問題意識から設置を検討したものです。当社は、社会全体のサステナビリティ推進は資産運用会社の大切な役割であり、経営と一体のものとして、戦略に練り込んでいくことこそが必要だと考えています。

そのような中、2021年7月には取締役会の諮問機関として「サステナビリティ諮問会議」を設置しました。取締役会から「サステナビリティ諮問会議」に対して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方針等について諮問します。「サステナビリティ諮問会議」のメンバーは当社の取締役・顧問のほか、外部アドバイザーから構成されています。

サステナビリティ投資に関する方針、基準、投資計画とその実行状況については、定期的または必要に応じて随時、サステナビリティ諮問会議や取締役会等の会議体で報告され、議論しています。

サステナビリティ諮問会議を通じ、外部の知見も的確に取り込み、取締役会における議論を活かすことで、当社のサステナビリティ・ガバナンスを強化していきたいと考えています。



## 外部アドバイザー

### 河口 眞理子氏

立教大学21世紀社会デザイン研究科特任教授、不二製油グループ本社CEO補佐



#### 【略歴】

2020年3月まで大和総研にてサステナビリティの諸課題について、CSRやESG投資、エシカル消費の分野で20年以上調査研究、提言活動を行ってきた。現職ではサステナビリティの教育と、エシカル消費、食品会社のエシカル経営に携わる。国連グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン理事、NPO法人日本サステナブル投資フォーラム理事。エシカル推進協議会理事、サステナビリティ日本フォーラム評議委員、WWFジャパン理事、商船三井モーリシャス自然環境回復基金・国際協力基金運営委員長、環境省中央環境審議会臨時委員など。

### Yves Serra氏

ジョージフィッシャー社 取締役会議長



#### 【略歴】

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

## 外部アドバイザーからのメッセージ

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

しかしながら3年目に突入したコロナ禍に加えウクライナ紛争及び激化する気候災害によりSDGsの進捗が後退を余儀なくされています。ここからSDGs達成を目指すには、経済活動に社会環境影響を融合させる仕組み、社会改題解決・平和な社会ということを経済価値として社会全体に浸透させなければなりません。そのドライバーとして金融への期待は高まります。金融はお金を融通すること、です。お金の融通先が社会の資源配分を決めていくといっても過言ではありません。そのお金の流れを決める際、つまり投資の判断の中に環境と社会への影響を融合させることで、2050年ネットゼロを含めた持続可能な社会づくりをけん引する。日本最大の運用会社であるアセットマネジメントOneにはぜひリーダーシップを発揮し日本の金融と社会の転換を促して頂きたいです。 [河口眞理子]

アセットマネジメントOne(以下AM-One)は、サステナブルな資産運用で業界をリードするという強い思いをトップマネジメントが明確に打ち出しております。サステナビリティはAM-Oneのビジョンに予てから組み込まれており、意欲的なネットゼロ目標が伝達され、ビジネスモデルにサステナビリティを統合するという AM-One の決意が示されました。AM-Oneの最大級の強いコミットメントは、持続可能な投資に向けた組織と活動の継続的な連携によって示されるように、これらの目標に向けてすべてのエネルギーを向けることに確実に役立ちます。サステナビリティは長い旅程です。長期的な目標は明確であるものの、その道のりには忍耐力と透明性の両方が必要です。私たちがそれらが高めるに連れてサステナビリティに関する規制が進化し、監査の枠組みが確立され、格付に対する考え方は常に一致するとは限りません。日本最大級の資産運用会社であるAM-Oneは、これらの課題をよく認識されており、投資家が期待するリターンを稼得すると同時に、投資家にとってより一層環境に配慮した金融商品に投資してもらっただけでなく、投資先企業のサステナビリティ課題(例えば、気候変動、サプライチェーンのデューデリジェンス、ダイバーシティに関する課題など)をモニタリングしています。事業モデルがサステナビリティと結びついたスイスのグローバル企業の視点から、私の考えを皆さんにお伝えし続けることを楽しみにしております。 [Yves Serra]





# 責任投資ガバナンス

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

経営政策委員会として設置された「責任投資委員会」が議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。

「責任投資委員会」は、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員とし、経営企画・営業部門から独立した資産運用部門において審議を尽くし、責任投資を推進します。監査等委員が「責任投資委員会」に出席するなど、適切な牽制態勢を構築します。

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

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、「責任投資委員会」において審議し、妥当性の確認を実施し、取締役会へ報告しています。

## 利益相反の管理体制

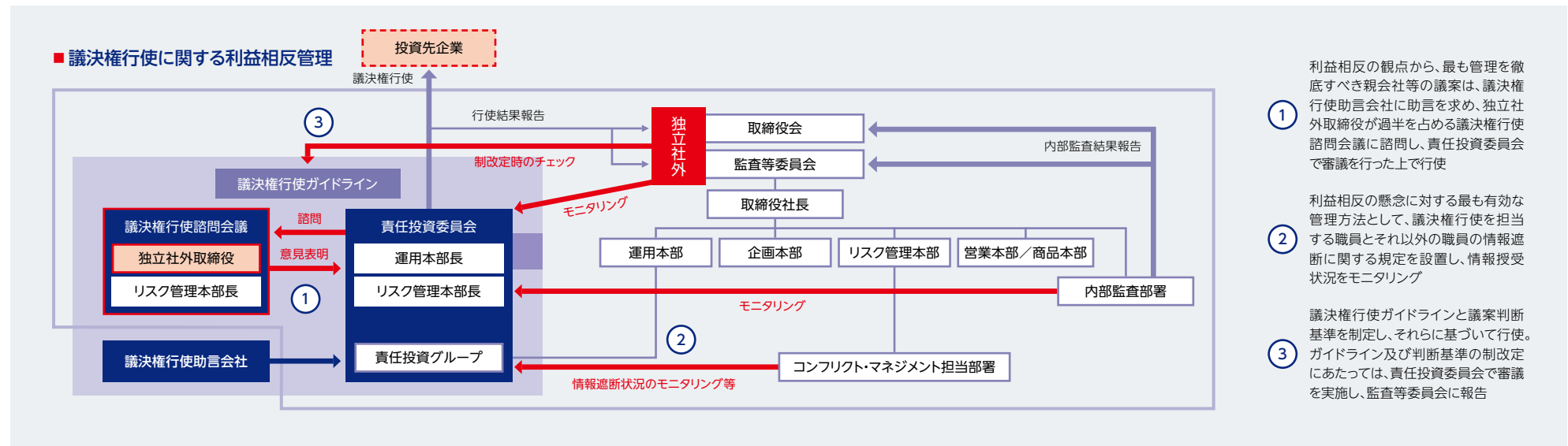
議決権行使の目的を達成する上で、親会社等の利益相反のおそれのある対象先の議決権行使については、適切な行使判断及び管理を行う態勢を構築しております。

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、「責任投資委員会」にて審議した上で適切な行使判断を行います。その行使結果については、取締役会及び監査等委員会に報告することによって、モニタリングする態勢を構築しております。

### ウェブサイトリンク

<http://www.am-one.co.jp/static/mgntcnfltsints.html>

議決権行使の事例：P.47ご参照



## 公正なレポート作成のために

### 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す。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、改善のための検討に活用しています。

### スチュワードシップ活動のための 業績評価・報酬の方針

スチュワードシップ活動を担当している責任投資グループにおいては、プロフェッショナル人事制度に則り、議決権行使及びエンゲージメント活動への取組みに基づいて業績評価を実施し、報酬へ反映しております。議決権行使及びエンゲージメント活動、また、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。

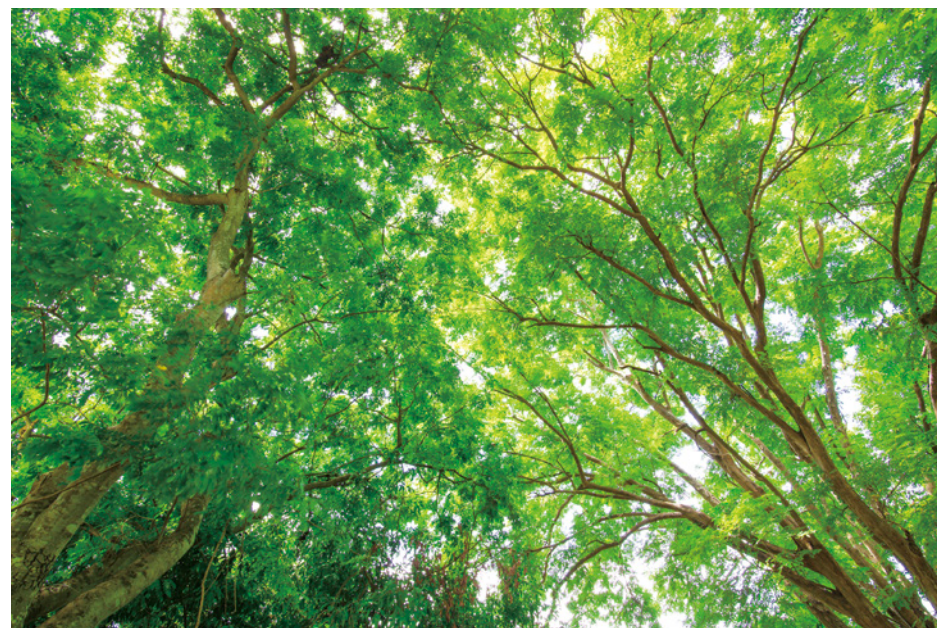
現在、評価にあたって重視するポイントは次の通りです。

- 1 議決権行使業務への貢献(議決権行使ガイドラインに沿った行使判断、議決権行使ガイドライン及び議案判断基準の改定、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)  
株式運用グループ・債券運用グループのアナリストについても、同様にプロフェッショナル人事制度に則り、各自のスチュワードシップ活動を評価する枠組みを整備しています。

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られました。本レポートの作成にあたっては、当社の運用本部、戦略運用本部、商品本部、リスク管理本部をはじめ様々な関連する部署が協力し、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。

このレポートは、各章に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、経営会議審議、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。



## 価値創造を支えるリスク管理

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

### リスク管理

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

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

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

なお、気候関連リスクについては、新たな金融リスクのり

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

### 重要なリスク

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

### ■気候関連リスクから金融リスクへの波及経路



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



## Chapter 8

### 巻末データ集・対照表



# データセクション

## 会社概要

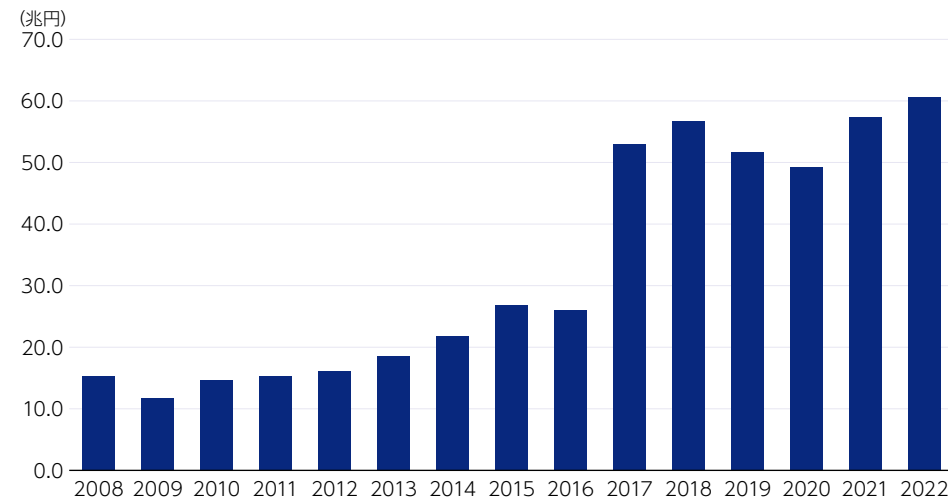
会社名	アセットマネジメントOne株式会社 (英文名：Asset Management One Co., Ltd.)
代表者名	菅野 暁
所在地	〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング
資本金	20億円

**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%

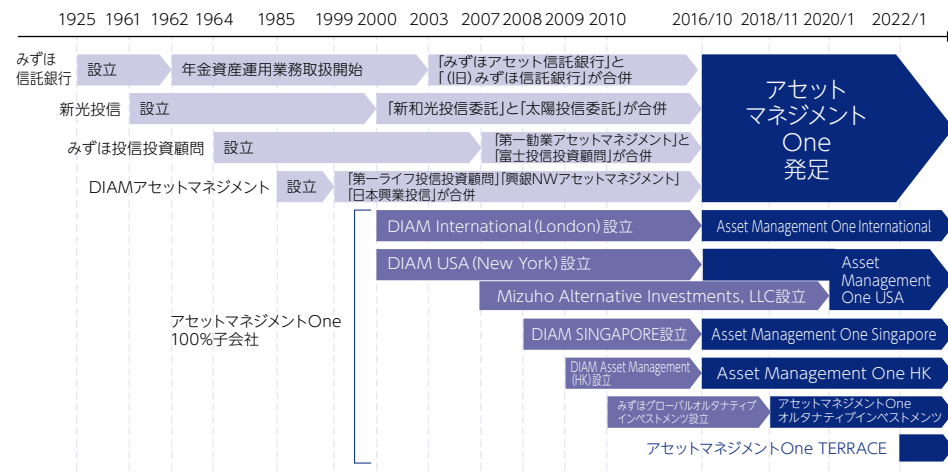
**従業員数** 874名 (2022年6月末時点)

## 残高推移



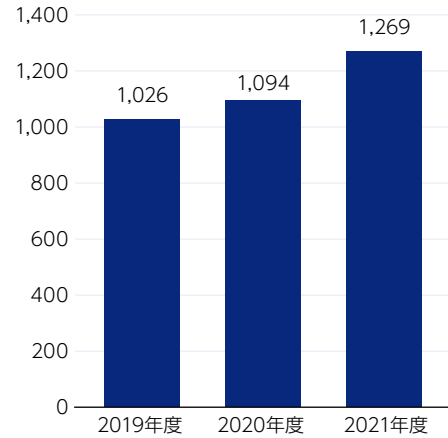
※各年3月末時点。2007年7月よりみずほ投信投資顧問が発足したことを鑑み2008年3月より掲載  
※2008～2016についてはみずほ信託銀行の運用残高(うち現当社運用残高)を含めない

## 沿革

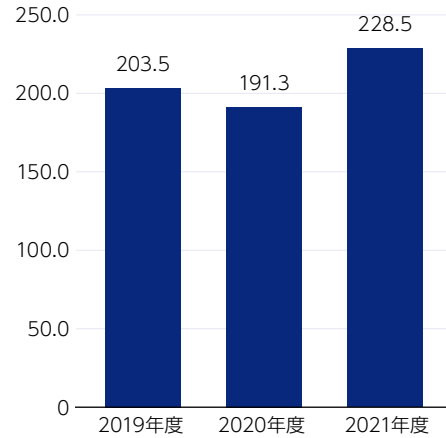


## 財務データ

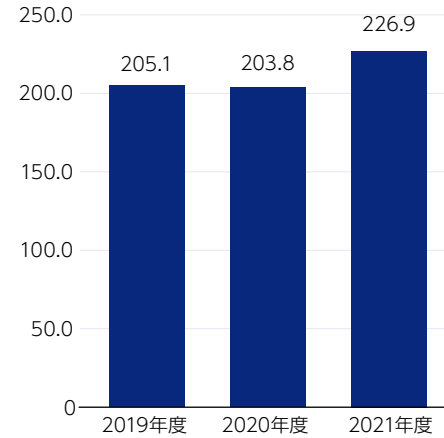
■ 営業収益 (億円)



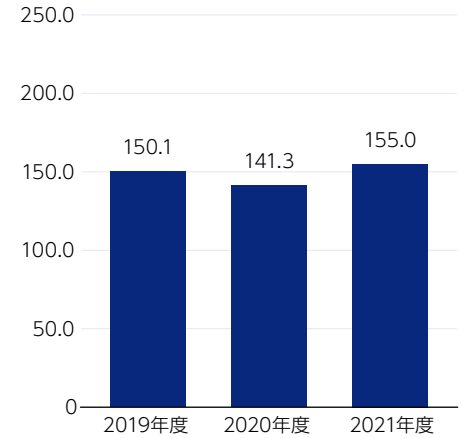
■ 営業利益 (億円)



■ 経常利益 (億円)

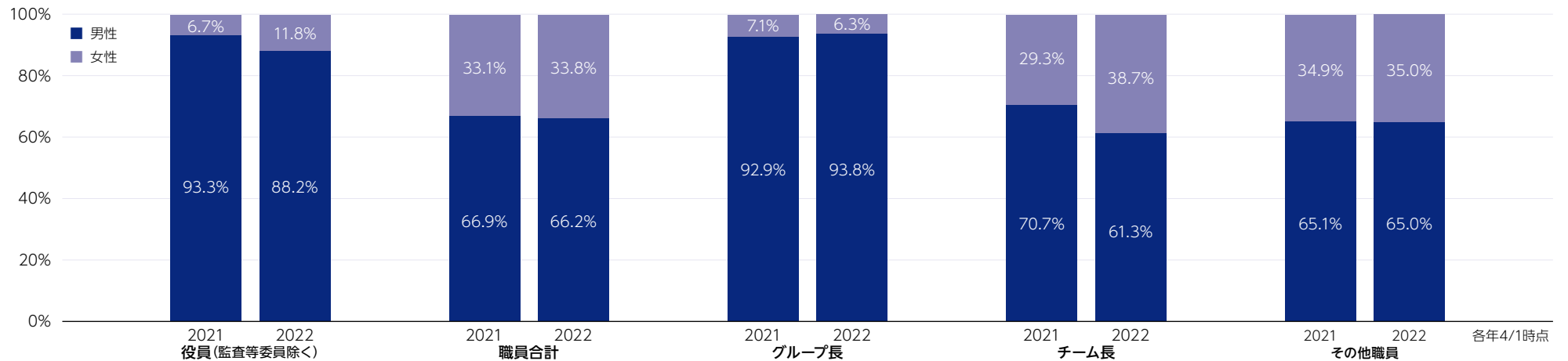


■ 当期純利益 (億円)



各年度末時点

## 役職員の男女比率



各年4/1時点



# 開示布令対照表

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

ガバナンス			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<b>a) 気候関連のリスク及び機会についての取締役会による監視体制の説明をする</b>			
全	取締役会、専門委員会(監査、リスク、その他の委員会など)は、気候関連の問題について情報提供を受けているか?	1	P.17-24 P.79 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 サステナビリティ・ガバナンス 責任投資ガバナンス
	会社は気候変動をビジネスに関連するリスク及び/又は機会として認識しているか?	1	P.12 P.13 P.17-24 P.58 P.62-64 P.65 P.66 P.67 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド 株式運用における取組み 債券運用における取組み AMOAI社における取組み 外部委託運用における取組み
	気候変動ポリシーの監督に明確な責任を持つ取締役会メンバー又は委員会はあるか?	3	P.12 P.13 P.17-24 P.79 P.80 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動 サステナビリティ・ガバナンス 責任投資ガバナンス
全	取締役会、専門委員会はレビュー時に気候関連事項を考慮するか?また、以下について指導しているか?		
	— 主な行動計画、リスク管理ポリシー、事業計画、年間予算	2	P.17-24 P.79 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 サステナビリティ・ガバナンス 責任投資ガバナンス
	— 戦略、パフォーマンス目標・実装とパフォーマンスのモニタリング、主要な設備投資・買収・売却の監督	4	P.17-24 P.79 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 サステナビリティ・ガバナンス 責任投資ガバナンス
全	取締役会は、気候関連課題に取り組むための目標と目標に対する進捗状況をどのようにモニタリング、監督しているか?	3	P.17-24 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 責任投資ガバナンス

b) 気候関連のリスク及び機会を評価・管理する上での経営者の役割を説明する			
全	企業は、気候関連の責任を経営陣又は委員会に割り当てているか?もしそうなら、そのような経営陣又は委員会はどのように取締役会、専門委員会に報告し、それらの責任には気候関連の問題の評価、管理が含まれているか?	4	P.17-24 P.79 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 サステナビリティ・ガバナンス 責任投資ガバナンス
全	経営陣は気候関連の問題についてどのように情報提供を受けているか?	2	P.17-24 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 責任投資ガバナンス
全	経営陣は気候関連の問題をどのようにモニタリングしているか?	2	P.17-24 P.80 フォーカスエリア① 気候変動 責任投資ガバナンス

戦略			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<b>a) 組織が選別した、短期・中期・長期の気候変動のリスク及び機会を説明する</b>			
全	組織は、短期、中期、長期の期間をどのように定義しているか?  これは、組織の資産又はインフラの耐用年数と、気候関連の問題が中長期的に顕在化することが多いという事実を考慮に入れているか?	2	P.17-24 P.69 フォーカスエリア① 気候変動 1年間の取組みとKPIの進捗
全	組織に重大な財務的影響を与える可能性のある特定の気候関連の問題は、各期間(短期、中期、長期)で特定されているか?	3	P.17-24 P.69 フォーカスエリア① 気候変動 1年間の取組みとKPIの進捗
全	これは、組織が加盟している業界が取っている気候変動の方針や立場と一致しているか?	4	P.12 P.13 P.17-24 P.44 P.69 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動 官公庁・イニシアティブとの協働 1年間の取組みとKPIの進捗

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

戦略				
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所	
<b>a) 組織が選別した、短期・中期・長期の気候変動のリスク及び機会を説明する</b>				
全	マテリアリティ分析は、どのリスクと機会が組織に重大な財務的影響を与える可能性があるかを判断するために使用されているか?	1	P.12 P.13	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス
全	シナリオ分析を使用して、どのリスクと機会が組織に重大な財務的影響を与える可能性があるかを判断しているか?	3	P.12 P.13 P.17-24	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動
全	リスクと機会はセクターや地域ごとに考慮されているか?	1	P.12 P.13 P.17-24 P.82	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動 価値創造を支えるリスク管理
<b>b) 気候関連のリスク及び機会が組織のビジネス・戦略・財務計画に及ぼす影響を説明する</b>				
全	気候関連のリスクと機会は、次の分野でビジネスと戦略にどのように影響するか?  製品とサービス、サプライチェーン・バリューチェーン、 適応と緩和活動、研究開発投資、 事業運営(事業運営の種類や施設の場所を含む)	4	P.12 P.13 P.17-24	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動
全	使用された期間はどのくらいか? また、気候関連のリスクと機会は、 財務計画プロセスへの入力として どのように優先されるか?	3	P.12 P.13 P.17-24	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス フォーカスエリア① 気候変動
AM	気候関連のリスクと機会は、 関連する製品と投資戦略に どのように考慮されているか?	4	P.12 P.13 P.56 P.58 P.60-61 P.67	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス サステナブル投資体系 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド ESGレーティング 外部委託運用における取組み
AM	低炭素経済への移行は、 各製品又は投資戦略にどのように影響するか?	3	P.12 P.13 P.58 P.60-61	アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ マテリアリティの特定・更新プロセス プロダクト事例 ESGフォーカスファンド ESGレーティング
<b>c) 2℃以下シナリオを含む様々な気候関連シナリオに基づく検討を踏まえ、組織の戦略のレジリエンスについて説明する</b>				
全	組織は、気候関連のリスクと機会に対する 戦略のレジリエンスを 評価するシナリオ分析を実施したか?	4	P.17-24	フォーカスエリア① 気候変動
全	分析には2℃以下のシナリオ(理想的には1.5℃)が 含まれているか?	4	P.17-24 P.67	フォーカスエリア① 気候変動 外部委託運用における取組み
全	組織の気候関連のシナリオ分析では、 どの程度の期間が考慮されるか?	4	P.17-24	フォーカスエリア① 気候変動
全	気候関連のリスクと機会は戦略にどのように影響するか? また、潜在的な気候関連のリスクと機会に対処するために 戦略をどのように変更できるか?	3	P.17-24 P.67	フォーカスエリア① 気候変動 外部委託運用における取組み



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

リスク管理			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<b>a) 組織が気候関連のリスクを識別・評価するプロセスを説明する</b>			
全	組織は、他のリスクと比較した気候関連リスクの相対的な重要性をどのように判断しているか?	1	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.82 価値創造を支えるリスク管理
全	気候変動に関連する既存及び新たな規制要件(排出制限など)は、組織によってリスクと見なされているか?	3	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.82 価値創造を支えるリスク管理
全	特定された気候関連リスクの潜在的なサイズと範囲はどのように決定されているか?	3	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.82 価値創造を支えるリスク管理
全	組織はリスク及びリスク関連の用語をどのように定義又は分類しているか?(タクソノミーを使用しているか?)	1	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.82 価値創造を支えるリスク管理
AO, AM	データの利用可能性とAOの気候関連リスクを評価する能力を向上させるために、気候関連リスクに関連するより良い開示と慣行を奨励するために、投資先企業にどのようなエンゲージメントを行っているか?	4	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.58 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド P.60-61 ESGレーティング
AM	投資商品、投資戦略ごとに、気候関連のリスクをどのように特定し、重要性を評価しているか? プロセスで使用されるリソースとツールは何か?	3	P.58 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド P.60-61 ESGレーティング

<b>b) 組織が気候関連のリスクを管理するプロセスを説明する</b>			
全	気候関連のリスクを軽減、移転、受入、制御するための決定はどのように行われるか?	3	P.82 価値創造を支えるリスク管理
全	リスクの重要性はどのように決定されるか?	3	P.82 価値創造を支えるリスク管理
AM	投資商品、投資戦略ごとに、重要な気候関連のリスクはどのように管理されているか?	4	P.56 サステナブル投資体系 P.58 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド P.60-61 ESGレーティング
<b>c) 組織が気候関連リスクを識別・評価・管理するプロセスが組織の総合的リスク管理においてどのように統合されるか説明する</b>			
全	気候関連のリスクは、リスク管理全体にどのように統合されているか?	1	P.82 価値創造を支えるリスク管理

指標と目標			
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<b>a) 組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即し、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する</b>			
全	気候関連のリスクと機会を測定及び管理するために使用される主要な指標は何か?	3	P.12 アセットマネジメントOneの マテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動
全	気候関連の問題が重要な場合、関連する業績指標は報酬方針に組み込まれているか?	4	—
全	影響の測定と目標の設定に使用される内部炭素価格はどれくらいか?	4	—

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

指標と目標				
対象	項目	ステージ	サステナビリティレポートにおける掲載場所	
<b>a) 組織が、自らの戦略とリスク管理プロセスに即し、気候関連のリスク及び機会を評価する際に用いる指標を開示する</b>				
全	低炭素経済向けに設計された商品サービスからの収益など、気候に関連するどのような機会指標が使用されているか?	3	—	
AM	各商品又は投資戦略における気候関連のリスクと機会を評価するためにどのような指標が使用され、これらの指標は時間の経過とともにどのように変化するか?	4	—	
<b>b) Scope 1, Scope 2及び該当するScope 3の温室効果ガスについて開示する</b>				
全	GHGプロトコルの方法論によると、スコープ1とスコープ2のGHG排出量、及び適切な場合はスコープ3のGHG排出量と組織の関連リスクは何か?	2	—	
全	適切であると判断された場合、会社のスコープ3排出量はどのくらいか?	3	—	
全	GHG排出量データは外部で検証されているか?	3	—	
全	GHG排出量の過去の値と傾向はどうか?	2	P.67	外部委託運用における取組み
AM	投資商品又は投資戦略ごとに、データが利用可能であるか、合理的に推定できる場合の加重平均炭素強度はどれくらいか?	4	P.17-24 P.67	フォーカスエリア① 気候変動 外部委託運用における取組み
<b>c) 組織が気候関連リスク及び機会を管理するために用いる目標、及び目標に対する実績について説明する</b>				
全	予想される規制要件や市場の制約、又はその他の目標に沿った、GHG排出量、水使用量、エネルギー使用量などに関連するものなど、主要な気候関連の目標は何か?	2	P.17-24	フォーカスエリア① 気候変動
全	GHG排出量を削減するための長期的な定量的目標はあるか?	3	P.17-24 P.67 P.69	フォーカスエリア① 気候変動 外部委託運用における取組み 1年間の取組みとKPIの進捗
全	組織には、以下に関連する気候関連の目標があるか?  効率又は財務目標、経済的損失の許容範囲、商品ライフサイクル全体を通じてGHG排出を回避したか、低炭素経済向けに設計された製品とサービスの純収益目標	4	—	
全	気候関連の目標は絶対的であるか、それとも強度に基づいているか?	2	P.17-24 P.69	フォーカスエリア① 気候変動 1年間の取組みとKPIの進捗
全	各気候関連の目標にはどのような時間枠が適用されるか?	2	P.17-24 P.69	フォーカスエリア① 気候変動 1年間の取組みとKPIの進捗
全	気候関連の各目標に使用される基準年は何年か?	2	P.17-24 P.69	フォーカスエリア① 気候変動 1年間の取組みとKPIの進捗
全	各気候関連の目標に対する進捗状況を評価するために使用される主要業績評価指標は何か?	4	P.17-24	フォーカスエリア① 気候変動

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

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> <b>原則1:</b> 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。</p>	<p>(背景) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・機関の目的、その文化、価値観、ビジネスモデル、戦略の概要 ・投資哲学(望ましい投資結果を生むためにはいかなる要素が重要と考えるか、又はその理由) (活動) 署名機関は、自身の投資哲学、戦略、及び文化によって実効的なステューワードシップを可能とするために、いかなる行動をとってきたかについて説明すべきである。 (結果) 署名機関は、以下について公表すべきである。 ・自身の目的と投資哲学によって、どのように自身のステューワードシップ、投資戦略、投資判断が導かれたのか ・いかに実効的に、顧客と受益者の最善の利益に資してきたかについての評価</p>	<p>P.5-6 トップメッセージ P.8-9 サステナブル投資方針 P.10 サステナブル投資の体制 P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング P.34-43 エンゲージメント P.44 官公庁・イニシアティブとの協働 P.45-52 議決権行使 P.53-54 ステューワードシップ活動総括 P.56 サステナブル投資体系 P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて P.58 プログラム事例 ESGフォーカスファンダ P.69 1年間の取組みとKPIの進捗 P.70 気候変動と環境問題への取組み P.71 人的資本経営の取組み</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> <b>原則2:</b> 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テューワードシップをサポートする。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・ガバナンス構造とプロセスによって、自身の組織において実効的なステューワードシップとそのアプローチを選択した理由についてどのように監督し、説明責任を果たすことができるか ・どのようにして、以下を含むステューワードシップ活動に適切にリソース配分を行ってきたか -選択した組織及び人員構成 -年功制、経験、適格性、訓練、多様性 -システム、プロセス、調査、分析への投資 -サービスプロバイダーを利用した範囲及び提供されたサービス ・パフォーマンス管理又は報酬プログラムによって、従業員がステューワードシップと投資判断を統合するよう、どのようなインセンティブ付けが行われているか (結果) 署名機関は、以下について公表すべきである。 ・自身が選んだガバナンス構成及びプロセスが、いかに効果的にステューワードシップをサポートしているか ・これらがどのように改善されるか</p>	<p>P.53-54 ステューワードシップ活動総括 P.60-61 ESGレーティング P.62-64 株式運用における取組み P.65 債券運用における取組み P.69 1年間の取組みとKPIの進捗 P.70 気候変動と環境問題への取組み P.71 人的資本経営の取組み P.80 責任投資ガバナンス P.82 価値創造を支えるリスク管理</p>

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> <b>原則3:</b> 署名機関は、顧客と最終受益者の最善の利益を優先するために、利益相反管理を行う。</p>	<p>(背景) 署名機関は、利益相反管理方針と、その方針がどのようにステューワードシップに適用されてきたかについて公表すべきである。 (活動) 署名機関はステューワードシップに関連する、実際の、又は潜在的な利益相反の事例をどのように認識し、管理してきたかについて説明すべきである。 (結果) 署名機関は、実際の、又は潜在的な利益相反にどのように対応してきたかの事例を公表すべきである。</p>	<p>P.45-52 議決権行使 P.80 責任投資ガバナンス</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> <b>原則4:</b> 署名機関は、十分に機能する金融システムを促進するために、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・どのように適切に、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応してきたのか ・金融市場の機能が引き続き向上することを促進するために、どのように、他のステークホルダーと連携してきたか ・自身の参加する、関連する産業界における取組みにおいてどのような役割を果たしたか、どの程度貢献したか、又はその効果の評価(具体例を付けること) ・自らの投資とどのように整合性を図ったか (結果) 署名機関は、市場規模のリスク及びシステムミックリスクを認識し、それに対応するとともに、十分に機能する金融市場を促進するにあたっての自らの取組みの効果に対する評価を公表しなければならない。</p>	<p>P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.14-16 マテリアリティ・マップ見直し P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動 P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊 P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング P.34-43 エンゲージメント P.44 官公庁・イニシアティブとの協働 P.45-52 議決権行使 P.53-54 ステューワードシップ活動総括 P.70 気候変動と環境問題への取組み P.82 価値創造を支えるリスク管理</p>
<p><b>【目的及びガバナンス】</b> <b>原則5:</b> 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。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。 ・実効的なステューワードシップを可能にするために、どのように方針を見直してきたか ・ステューワードシップを行うために、内部的にも外部的にも何を確保してきたか(直接行ったもの/自身の代わりに行ってもらったものに関係しない)、及びそのアプローチを採用した根拠 ・ステューワードシップ報告が公正で、バランスが取れていて、理解可能なものとなるよう、どのように確保してきたか (結果) 署名機関は、自身の行った見直しと確保の手段が、ステューワードシップ方針とプロセスに継続的な改善をもたらしているのかについて、説明すべきである。</p>	<p>P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.34-43 エンゲージメント P.45-52 議決権行使 P.53-54 ステューワードシップ活動総括 P.69 1年間の取組みとKPIの進捗 P.75 機関投資家のお客さまとのエンゲージメント P.76 社員のアウェアネス向上に向けた様々な取組み P.77 多様なステークホルダーとのダイアログ P.79 サステナビリティ・ガバナンス P.80 責任投資ガバナンス P.82 価値創造を支えるリスク管理</p>

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

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>[投資アプローチ]</b> 原則6:</p> <p>署名機関は、顧客と最終受益者のニーズを考慮し、スチュワードシップと投資に係る活動とその結果を彼らに伝達する。</p>	<p>(背景) 署名機関は、以下について公表すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・内訳の概要は以下のとおり</li> <li>-採用する枠組みの構造、例えば、その枠組みはマスタートラストなのか、職種別年金基金か、確定給付企業年金又は確定拠出年金か</li> <li>-規模、加入者の特徴(その枠組みにおける加入者数や平均年齢を含む) 又は</li> <li>-自身の顧客基盤、例えば、機関か個人か、又は地理的な分布</li> <li>-アセットクラスや地理的分布を超えて、運用下にある資産</li> <li>・顧客及び/又は最終受益者のニーズに応えるために自身が正しいと考える投資タイムホライズンの長さ及びその理由</li> </ul> <p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・最終受益者の視点をどのように追求したか(どこで追求したか)、及びそのアプローチを採用した理由 又は</li> <li>・顧客の視点をどのように追求し、受け取ったか、及びそのアプローチを採用した理由</li> <li>・最終受益者のニーズが、投資タイムホライズンと整合性のとれたスチュワードシップと投資にどのように反映されたのか 又は</li> <li>・資産が、顧客のスチュワードシップ方針と投資方針との間で整合性がとれる形で、どのように運用されたのか</li> <li>・自身のスチュワードシップと投資に係る活動と結果について、最終受益者のニーズに応えるため、提供した情報の種類、伝達の方法と頻度も含め、何を最終受益者に伝達してきたか 又は</li> <li>・自身のスチュワードシップ報告の要求事項を充足するために、自身のスチュワードシップと投資に係る活動と結果について、提供した情報の種類、伝達の方法と頻度も含め、顧客のニーズに応えるべく、何を顧客に伝達してきたか</li> </ul> <p>(結果) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・顧客と最終受益者のニーズを理解するために採用した方法の効果を、どのように評価したか</li> <li>・追求した最終受益者の視点をどのように考慮したか、及びその結果どのような行動をとったか 又は</li> <li>・顧客の視点をどのように考慮したか、及びその結果どのような行動をとったか</li> <li>・自身の運用機関が自身のスチュワードシップ及び投資方針に従わなかった場合、及びその理由 又は</li> <li>・顧客のスチュワードシップ及び投資方針に沿って資産を運用しなかった場合、及びその理由</li> </ul>	<p>P.3 数字のみ</p> <p>P.34-43 アセットマネジメントOne</p> <p>P.45-52 エンゲージメント</p> <p>P.53-54 議決権行使</p> <p>P.58 スチュワードシップ活動総括</p> <p>プロダクト事例</p> <p>ESGフォーカスファンド</p> <p>P.75 機関投資家のお客さまとのエンゲージメント</p> <p>P.77 多様なステークホルダーとのダイアログ</p> <p>P.79 サステナビリティ・ガバナンス</p> <p>P.80 責任投資ガバナンス</p> <p>P.82 価値創造を支えるリスク管理</p>

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所	
<p><b>[投資アプローチ]</b> 原則7:</p> <p>署名機関は、スチュワードシップと投資を、重要な環境、社会、ガバナンスの課題、そして気候変動も含めて、自身の責任を果たすために体系的に統合する。</p>	<p>(背景) 署名機関は、保有、及び保有と退出を通じたモニタリングに先んじて、運用の評価において優先した事項を公表すべきである。これには、重要なESGの課題を含むべきである。</p> <p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・スチュワードシップと投資の統合は、ファンド、アセットクラス、地理的差異によってどのように変化したか</li> <li>・どのように以下を確保したか</li> <li>-重要なESGの課題を含む、スチュワードシップと投資の統合のための要求事項が、申し出の中に含まれること</li> <li>・顧客と最終受益者の投資タイムホライズンと整合性を持つように、マネジメントの内容とその付与に、スチュワードシップと投資の統合が含まれるようにすること 又は</li> <li>・以下を行うために利用したプロセス</li> <li>顧客及び/又は最終受益者の投資タイムホライズンと整合性をとるための、重要なESGの課題を含むスチュワードシップと投資の統合を行うこと</li> <li>・サービスパロバイダーが、重要なESGの課題を含むスチュワードシップと投資の統合をサポートするための明確で行動を起こすことが可能な基準を受け取ったことを確認すること</li> </ul> <p>(結果) 署名機関は、スチュワードシップを通じて集められた情報が、直接又は代理を問わず、どのように顧客及び/又は最終受益者の利益に資してきたかということに関して、どのように取得、モニタリング、退出の意思決定につながったのかについて説明すべきである。</p>	<p>P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ</p> <p>P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス</p> <p>P.14-16 ロシアによるウクライナ侵襲とマテリアリティ・マップ見直し</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p> <p>P.58 プロダクト事例 ESGフォーカスファンド</p> <p>P.60-61 ESGレーティング</p> <p>P.62-64 株式運用における取組み</p> <p>P.65 債券運用における取組み</p> <p>P.66 AMOAI社における取組み</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</p>	
	<p><b>[投資アプローチ]</b> 原則8:</p> <p>署名機関は、アセットマネジャー及び/又はサービスパロバイダーをモニタリングし、責任を問う。</p>	<p>(活動) 署名機関は、自身のニーズに合うようなサービスが提供されるために、どのようにサービスパロバイダーをモニタリングしたかについて説明すべきである。</p> <p>(結果) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・自身のニーズに合うように、どのようにサービスが提供されたか</li> <li>又は</li> <li>・アセットマネジャー及び/又はサービスパロバイダーに対する期待が満たされなかった点について、どのような行動をとったか</li> </ul>	<p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.60-61 ESGレーティング</p> <p>P.66 AMOAI社における取組み</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</p>



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

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>[エンゲージメント] 原則9:</b></p> <p>署名機関は、資産価値の維持又は向上のため、発行体企業とのエンゲージメントを行う。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・自分の代わりにエンゲージメントを行う他者に対して設定した期待水準及びその方法 又は</li> <li>・どのようにエンゲージメントを選択し、優先順位づけを行ったか(例:主要課題及び/又は保有規模)</li> <li>・周知された簡潔なエンゲージメントの目的について、どのように具体例とともに開発してきたのか</li> <li>・どのようなエンゲージメント方法が利用され、またどの程度利用されたのか</li> <li>・原則1と原則6の「背景」に基づく公表に関し、そのアプローチ方法を採用した理由</li> <li>・ファンド、資産、地理によって、エンゲージメントがどのように変わったか</li> </ul> <p>(結果) 署名機関は、自身が直接行ったのと他者が代理で行ったのに関係なく、現在継続中又は過去12か月のうちに結論が出たエンゲージメントの結果を説明すべきである。</p>	<p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 ステューワードシップ活動総括</p>
<p><b>[エンゲージメント] 原則10:</b></p> <p>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>	<p>(活動) 署名機関は、いかなる協働的なエンゲージメントに参加したのか、及びその理由を、自身が直接行ったものと他者が代理で行ったものを含めて、公表すべきである。</p> <p>(結果) 署名機関は、協働的なエンゲージメントの結果を説明しなければならない。</p>	<p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.53-54 ステューワードシップ活動総括</p>
<p><b>[エンゲージメント] 原則11:</b></p> <p>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、ステューワードシップ活動のエスカレーションを実施する。</p>	<p>(活動) 署名機関は、以下について説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・自分の代わりにステューワードシップ活動のエスカレーションを行うアセットマネジャーに向けて設定した期待水準 又は</li> <li>・どのように課題を選択し、優先順位を設定し、そしてエスカレーションについてよく事情を踏まえた目的を開発させたのか</li> <li>・エンゲージメントをエスカレーションさせることとしたのはいつか(その際の課題、アプローチをとった理由も含め、具体例を使用しながら)</li> <li>・ファンド、資産、地理によって、エスカレーションはどのように変わったか</li> </ul> <p>(結果) 署名機関は、自身が直接行ったのと他者が代理で行ったのに関係なく、エスカレーションの結果を説明しなければならない。</p>	<p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 ステューワードシップ活動総括</p>

原則	期待される報告事項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
<p><b>[権利行使及び責任] 原則12:</b></p> <p>署名機関は、積極的に権利を行使し、責任を果たす。</p>	<p>(背景) 署名機関は、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・自身の代わりに権利を行使し、責任を果たすアセットマネジャーに対して設定した期待水準を言及すべきである。 又は、</li> <li>・どのように権利を行使し、責任を果たすのか、また、ファンド、資産、地理によって、どのようにアプローチが変わったのかについて、説明すべきである。 加えて、上場株式について、署名機関は、</li> <li>・議決権行使方針は、自身の議決権行使方針及びファンド自身の方針の範囲を含め、公表すべきである。</li> <li>・デフォルト設定された議決権行使助言会社の助言の活用度合いについて言及すべきである。</li> <li>・顧客が自身の議決権行使方針を修正しうる範囲について報告すべきである。</li> <li>・顧客が、合同ファンドにおいて、議決権を直接行使することを認める方針について、公表すべきである。</li> <li>・貸株及び議決権行使のための貸株回収についていかなるアプローチをとったか、そしてエンpty・ボティング(empty voting)をどのように最小化しようとしているかについて言及すべきである。</li> </ul> <p>(活動) 上場株式について、署名機関は、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・過去1年で議決権行使された株式の割合及びその理由を公表すべきである。</li> <li>・未行使の議決権も含め、自身の議決権行使結果のリンクを提供すべきである。</li> <li>・特に以下の場合について、議決権行使結果の一部又は全部の理由を説明すべきである。</li> <li>-取締役会に反対する議決権行使があった場合</li> <li>-株主提案の議案に対して反対する議決権行使があった場合</li> <li>-議決権が未行使の場合</li> <li>-議決権行使基準と異なる議決権行使を行った場合</li> <li>-他の機関により議決権行使が実施されている範囲と、そうした代理の議決権行使をどのようにモニタリングしたのかについて説明すべきである。</li> <li>・いかなる株式と議決権を有しているかにつき、どのようにモニタリングをしたかについて説明すべきである。</li> </ul> <p>固定利付債券について、署名機関は、以下に対するアプローチを説明すべきである。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・契約条項及び条件の修正を求める場合</li> <li>・信託証書において提供された情報へのアクセスを求める場合</li> <li>・減損発生時の権利行使を行う場合</li> <li>・目論見書や取引書類の見直しを行う場合</li> </ul> <p>(結果) 上場株式については、署名機関は、過去12か月にわたって議決権行使を行った議案の結果の例を提供すべきである。</p>	<p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.80 責任投資ガバナンス</p>



■ 責任投資原則

責任投資原則	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。	<p>P.8-9 サステナブル投資方針</p> <p>P.10 サステナブル投資の体制</p> <p>P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ</p> <p>P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス</p> <p>P.14-16 ロシアによるウクライナ侵攻とマテリアリティ・マップ見直し</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.56 サステナブル投資体系</p> <p>P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</p>
原則2 私たちは活動的な(株式)所有者になり、(株式の)所有方針と(株式の)所有慣習にESG課題を組み入れます。	<p>P.8-9 サステナブル投資方針</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p> <p>P.56 サステナブル投資体系</p> <p>P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて</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>P.8-9 サステナブル投資方針</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p> <p>P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</p>

責任投資原則	サステナビリティレポートにおける掲載場所
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>P.5-6 トップメッセージ</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.25-28 フォーカスエリア② 生物多様性と環境破壊</p> <p>P.29-32 フォーカスエリア③ 人権と健康、ウェルビーイング</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p> <p>P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</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>P.5-6 トップメッセージ</p> <p>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p> <p>P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて</p> <p>P.67 外部委託運用における取組み</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>P.17-24 フォーカスエリア① 気候変動</p> <p>P.34-43 エンゲージメント</p> <p>P.44 官公庁・イニシアティブとの協働</p> <p>P.45-52 議決権行使</p> <p>P.53-54 スチュワードシップ活動総括</p>



■ 資産運用会社にとって開示が必要とされる項目 (SFDR)

SFDR, REGULATION (EU) 2019/2088

対象	内容	参照条項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
事業体	投資の意思決定プロセスにおけるサステナビリティ・リスクの統合に係る方針	第3条	P.8-9 サステナブル投資方針 P.12 アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ P.13 マテリアリティの特定・更新プロセス P.60-61 ESGレーティング P.62-64 株式運用における取組み
	サステナビリティ要素への負の影響に関するデューデリジェンスの方針についての声明	第4条	P.8-9 サステナブル投資方針 P.62-64 株式運用における取組み
	報酬規程とサステナビリティ・リスクの統合との整合性	第5条	—
商品	投資の意思決定にサステナビリティ・リスクを統合する方法、金融商品のリターンに影響しうるサステナビリティ・リスクの評価結果	第6条	P.56 サステナブル投資体系 P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて P.60-61 ESGレーティング
	サステナビリティ要素への負の影響を及ぼすと考えられる場合の説明	第7条	—
	金融商品が環境的または社会的な特性を助長するものである場合の情報	第8条	P.56 サステナブル投資体系 P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて P.60-61 ESGレーティング P.62-64 株式運用における取組み P.66 AMOAI社における取組み

対象	内容	参照条項	サステナビリティレポートにおける掲載場所
商品	サステナブル投資の目的とベンチマーク指数との整合性	第9条	P.56 サステナブル投資体系 P.57 当社サステナブル投資体系と国際イニシアティブの関係及びネーミングルールについて P.62-64 株式運用における取組み
	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	P.60-61 ESGレーティング P.62-64 株式運用における取組み
	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	P.60-61 ESGレーティング P.62-64 株式運用における取組み



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。

