

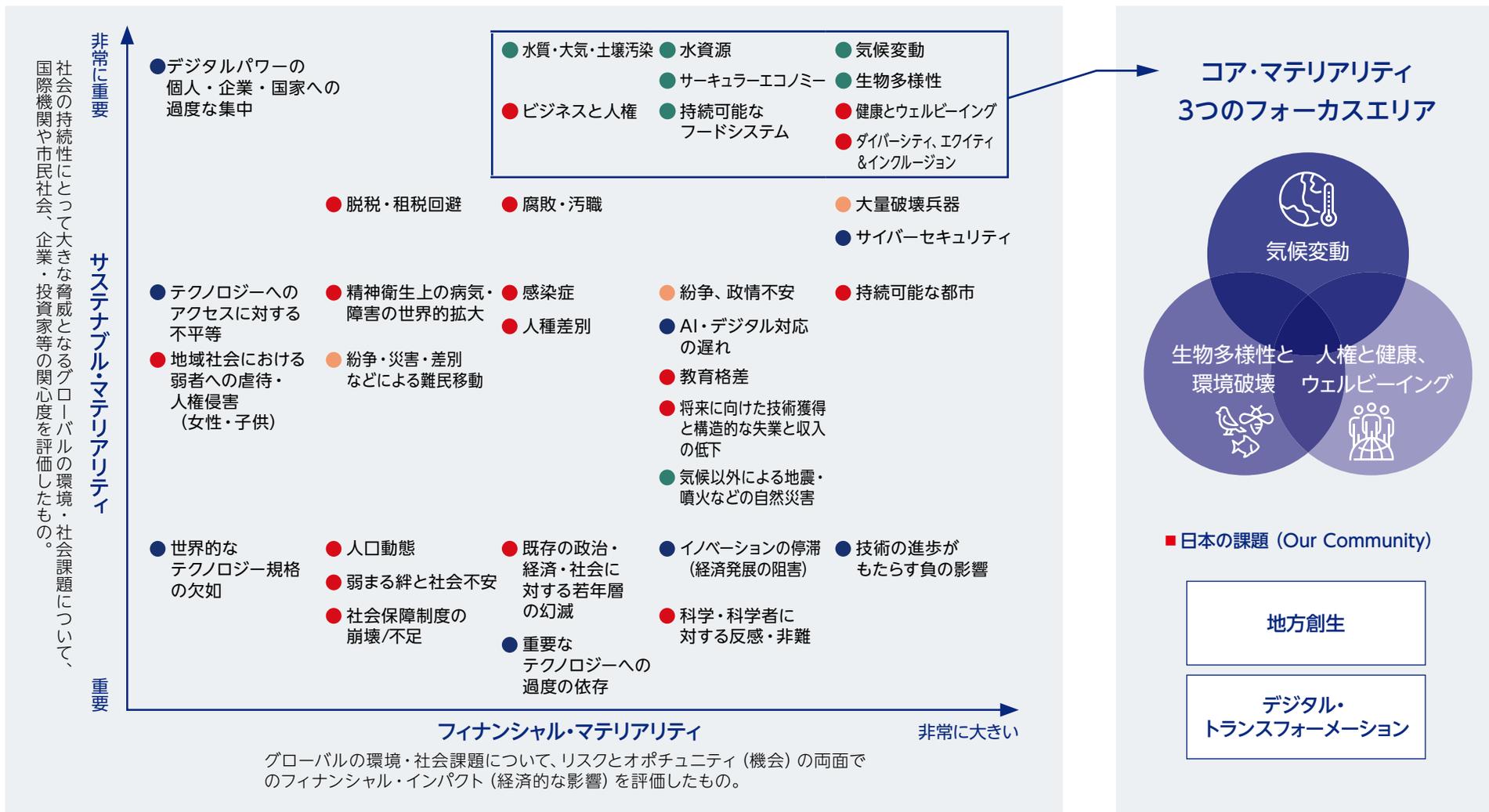
Chapter 1

マテリアリティ・マップで未来を示す



アセットマネジメントOneのマテリアリティ・マップ

凡例 ● Environmental ● Geopolitical ● Social ● Technological



企業戦略 持続的企業価値向上の基盤 ガバナンスと情報開示

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

第1章 マテリアリティ・マップを未来を導く
第2章 サステナブル・マテリアリティを定義する
第3章 サステナブル投資を共創する
第4章 シェアホルダーとともに進む
第5章 私たちが目指す未来
第6章 価値創造の基盤を築く

当社のマテリアリティ・マップは、コーポレート・メッセージである「投資の力で未来をはぐくむ」にあたって、資産運用会社として取り組むべきグローバルな環境・社会の重要な課題＝マテリアリティについて、「サステナブル・マテリアリティ」と「フィナンシャル・マテリアリティ」の二軸（ダブル・マテリアリティ）から分析を実施し、その位置づけを示したものです。「People & Planet」に関連する軸に社会課題として捉えやすい粒度で“Environmental”、“Geopolitical”、“Social”、“Technological”の4分類、35項目を特定しています。

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

フィナンシャル・マテリアリティ（マップの横軸）は、

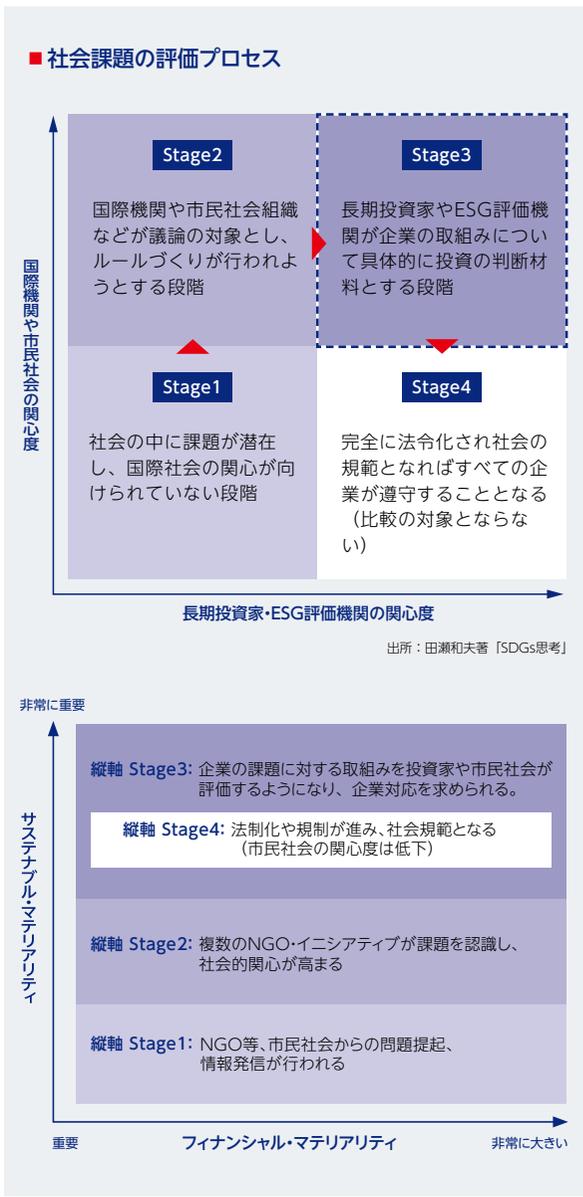


運用本部 スチュワードシップ推進グループ
ESGアナリスト
池畑 勇紀

当社が運用において重視する軸であり、「お金の流れを変える」ことで持続可能な社会に資するイノベーションを促し、リターンにつなげる目線です。社会課題の経済インパクトに関するレポート等を参照しながら、各課題の経済的インパクトを試算することで、法制化や規制等のリスクの高まりやイノベーションの創出等の変化に応じた評価を行っています。

当社では現在「気候変動」「生物多様性」「健康とウェルビーイング」「ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン」「水資源」「サーキュラーエコノミー」「持続可能なフードシステム」「大気・水質・土壌汚染」「ビジネスと人権」の9項目を、グローバルの環境・社会課題のコア・マテリアリティとして設定した上、これらの課題の連関性を踏まえて「気候変動」「生物多様性と環境破壊」「人権と健康、ウェルビーイング」の3つの「フォーカスエリア」を設定しています。このグローバルの視点のマテリアリティ分析に加え、日本特有の課題分析も行っており、「地方創生」や「デジタルトランスフォーメーション」を特定しています。

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



マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2022年度定時見直し

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

当社は、環境・社会の重要課題は、環境や社会情勢の変化やその課題を解決するイノベーションの創出等によって刻々と変化するものと考えています。一方で、少数の人々の告発がNGOの活動につながり、その活動が連帯して大きなうねりとなり国際社会を突き動かしていくような、長期にわたって徐々に顕在化してくる課題もあります。課題が国際社会に大きく認識されると、消費者の選択や規制を通じて、企業価値に影響を及ぼす可能性があります。このような動きを市民社会の提起から捉えて長期的な視点で俯瞰した上で、いち早く投資先企業と対話を行って対応を促したり、投資戦略を考えたりする

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

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

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

6か所の更新

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

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

■ マテリアリティの更新5つのプロセス

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

1 仮説構築

グローバルのNGOや国際機関、投資家イニシアティブ、経済団体等のレポートから、取り上げられている環境・社会についてステークホルダー別の関心度やテーマ別の経済インパクトを分析。

2 ステークホルダーとのダイアログ

NGOや官公庁、環境・社会関連のイニシアティブなどと、課題意識、課題解決の道筋、日本とグローバルの取組み・認識格差等について対話を実施。

3 社内議論

運用部門をはじめとして、部門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」で議論。

4 サステナビリティ諮問会議での議論

国内外の環境・社会の専門家や外部アドバイザーを含めた「サステナビリティ諮問会議」で議論。

5 経営会議での審議、事業計画への反映

サステナビリティ諮問会議の諮問を受け、サステナビリティに係る中長期的な方針等について取締役会で決議する。事業計画に反映。

2023年度のマテリアリティ・マップの見直しに向けて

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

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

る可能性があります。

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

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

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



運用本部
調査グループ エコノミスト 枝村 嘉仁

■ AIリスクに関する対応のポイント

1 AIの利活用に関するポリシー・コミットメントの策定

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

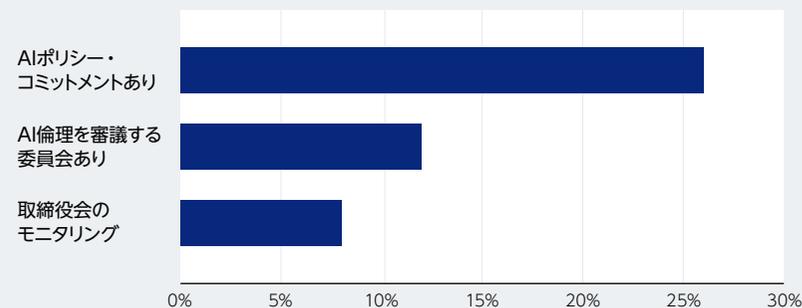
2 倫理委員会等におけるAIリスクの検討

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

3 AIに関する取締役レベルのガバナンス

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

■ 日本企業の取組み状況



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

当社作成

フォーカスエリア – Climate & Nature Report –

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



気候変動



生物多様性と環境破壊

ガバナンス

- アセットマネジメントOneは、マテリアリティ・リサーチに基づき「気候変動」と「生物多様性と環境破壊」、「人権と健康、ウェルビーイング」が人々の生活・企業活動において重要なグローバル環境・社会課題であると認識しており、パリ協定や生物多様性条約の目的を支持します。
- 「『サステナビリティ』への取組みに関する基本方針」や「環境方針」、「サステナブル投資方針」を制定し、自社の事業活動及び投資活動での気候変動対応や環境負荷低減に向けた取組みを進めます。
- 市民社会を含むステークホルダーとの対話の機会を設け、これらの対話を踏まえ当社独自の軸で策定した《マテリアリティ・マップ》を一つの指針とし、当社のすべての事業活動に反映することで、課題解決を目指します。
- 取締役会は、当社グループの「サステナビリティ」に関する基本的事項について決議しており、取締役社長は、その取組みを統括します。
- また、取締役会の諮問機関として設置された「サステナビリティ諮問会議」では、取締役会で決議するサステナビリティに係る中長期的な考えや方針につき、外部有識者を交えて取締役会に意見を答申します。

戦略

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

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

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

なぜ Climate & Nature Reportなのか

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



気候変動



生物多様性 と 環境破壊

リスク管理

- 企業の開示情報に加え、外部ベンダーの情報や独自のリサーチ、エンゲージメント活動から得られた情報などを通じて、投資先におけるリスクと機会を把握し、必要に応じてエンゲージメントの重点企業として継続的に対話を実施します。
- エンゲージメントでは「Climate Action100+」や「Nature Action100」など様々なステークホルダーと連携しながら、課題解決に向け大手機関投資家としてリーダーシップを発揮します。
- リサーチやエンゲージメント情報は、GHG排出量やESGスコアなどの定量情報とともに、運用部門のファンドマネジャーやアナリストに共有され、サステナブル投資を含む投資判断や議決権行使に活用。ESG課題に関するスチュワードシップ活動は「スチュワードシップ推進委員会」に報告。
- サステナブルインベストメントフレームワークを制定し、投資先企業に対して最低限取組んでほしい行動基準を明確化。基準抵触した企業に対してはエンゲージメントを実施し、進捗が見られない場合は議決権行使で取締役の選任議案反対や当社のESGファンドで非保有とする可能性があります。

指標と目標

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

フォーカスエリア① 気候変動 | ネットゼロシナリオ適合性評価

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

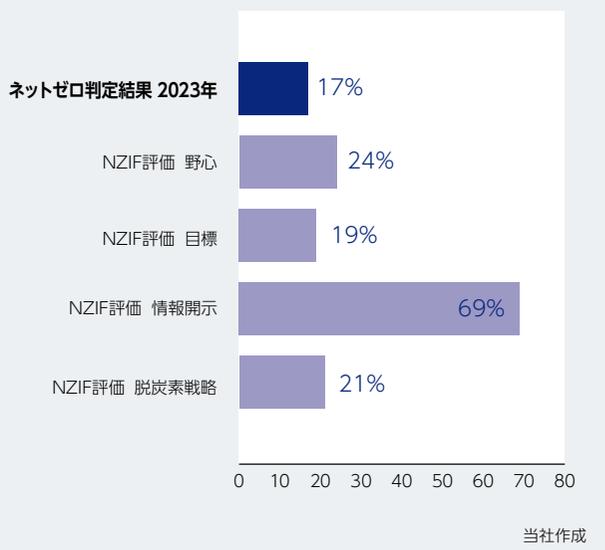
当社では、NZAMが推奨する方法論の一つであるPAII(Paris Aligned Investment Initiative)のNet Zero Investment Framework(以下NZIF)を中心にネットゼロを判定する手法を整備し、投資先企業及びファンドのネットゼロ判定を実施しています。NZIFフレームワークでは、GHG排出量の多いセクターを高インパクトセクター、その他のセクターを低インパクトセクターと定義して、6つの評価項目を用いて判定していきます。判定した結果は、ネットゼロシナリオへの適合性判定の5段階に分類され、①ネットゼロ達成、②ネットゼロシナリオに沿っている、③ネットゼ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

業をネットゼロ企業と判断します。

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

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

■ ネットゼロ判定結果とNZIF評価項目



■ PAII 6つの評価項目

① 野心
2050年のグローバルなネットゼロに向けた長期目標

② 目標
スコープ1と2、及び重要なスコープ3を削減目標に含めた短期・中期目標

③ 排出量の実績
目標達成に向けて整合しているカーボンインテンシティ実績

ネットゼロ適合性評価項目

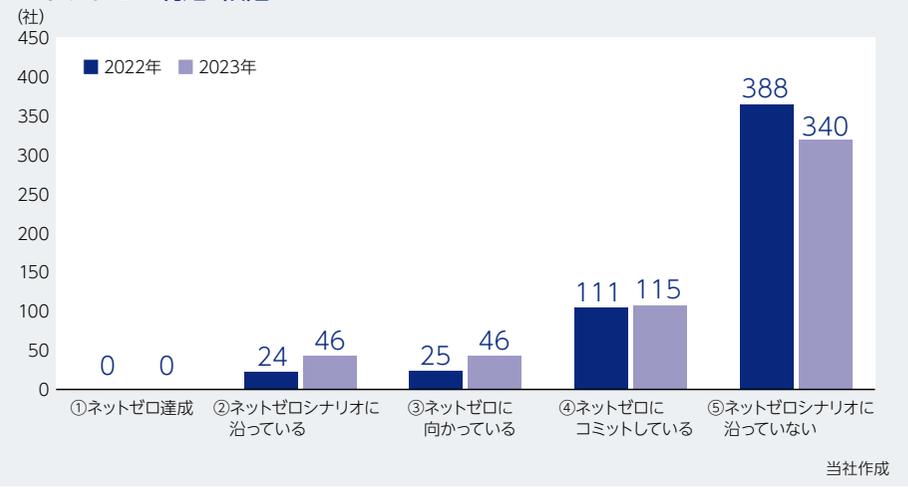
④ 開示
スコープ1と2、及び重要なスコープ3を含めた排出量の開示

⑤ 脱炭素化戦略
GHG削減目標達成やグリーンレベニューの増加を実現するための取組みを含む定量的な計画

⑥ 資本配分のアラインメント
2050年のネットゼロエミッションの達成に向けて整合的な資本支出の明確な実績がある

出所: PAIIフレームワークより当社作成

■ ネットゼロ判定5段階



フォーカスエリア① 気候変動 | TCFD提言に基づくポートフォリオ分析

1. GHG総排出量等主要指標の分析

インハウスで運用している各資産についてGHG総排出量*1及び加重平均炭素強度*2を分析。外国債券の加重平均炭素強度がベンチマークを若干上回っているものの、他は各資産ともにベンチマークを下回っていることを確認いたしました。

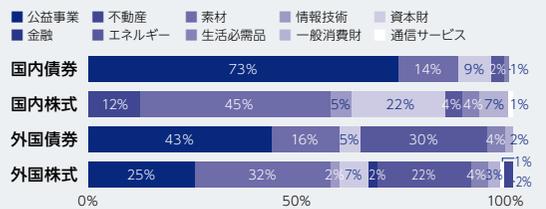
また、GHG総排出量の業種別構成比では、いずれの資産においても公益事業や素材セクターが大きな割合を占めており、これらのセクターの企業に対してエンゲージメントによってGHG排出量削減を働きかけていきます。

GHG排出量に関する主要指標とベンチマークの比較

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

出所:ISS-Climateにより当社作成

総炭素排出量の業種別構成比



出所:ISS-Climateにより当社作成

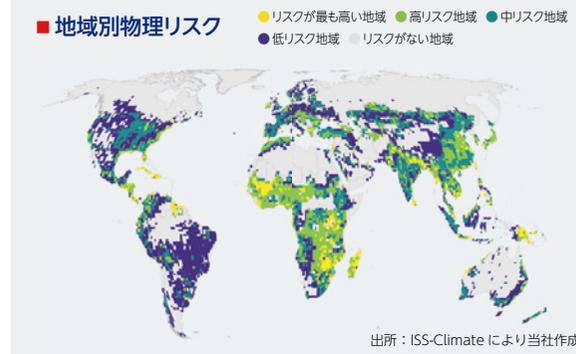
ベンチマーク(BM) 国内債券:NOMURA-BPI(総合)のうち事業債のみ 国内株式:TOPIX配当込 外国債券:ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル(総合)のうち事業債のみ 外国株式:MSCI-ACWI exJapan
*1 GHG総排出量:ポートフォリオに関連した温室効果ガス排出量(CO₂換算トン)。計算に当たっては調整企業価値(時価総額+有利子負債)に対する当社持分を使用 *2 加重平均炭素強度:各企業の売上高当たりのGHG排出量(Scope1+2)をポートフォリオにおける各企業のウェイトで加重平均した数値

2. 気候変動に関するリスク

①物理リスク

異常気象などによってもたらされる2050年までのポートフォリオの物理リスクについて、ISS-Climateの分析結果は、以下の通りです。このマップでは、熱帯サイクロン、河川洪水、山火事、干ばつ、熱ストレス等の物理リスクの影響が増大される地域が強調されており、アジアやアフリカ地域のリスクが比較的高いことが示されています。

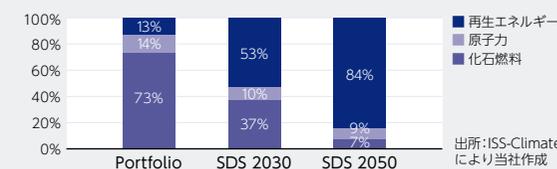
地域別物理リスク



②移行リスク

移行リスクについては、当社伝統4資産の仮想ポートフォリオとIEAのSustainable Development Scenario (SDS)*3で求められる2030年と2050年の電源構成の比較を実施しました。その結果、化石燃料のウェイトが高いことから、効率的なエネルギーの利用や再生可能エネルギーの普及・利用促進に向けた働きかけが重要であると認識しました。

電源構成の比較

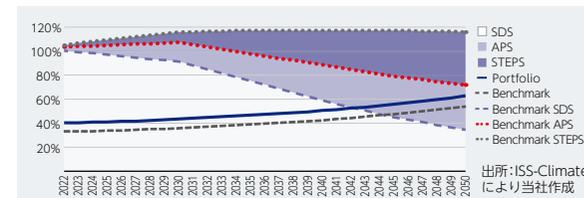


*3 Sustainable Development Scenario (SDS) パリ協定の「世界の気温上昇を2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標と一致した持続可能な発展シナリオ

3. シナリオ分析

当社は、ISS-Climateを用いてポートフォリオの2050年までのGHG総排出量の移行経路を予測し、IEAのSustainable Development Scenario (SDS)、Announced Pledges Scenario (APS)*4、及びStated Policies Scenario (STEPS)*5の3つのシナリオを用いて、それぞれのカーボンバジェット(GHG排出許容量)との比較を行いました。

その結果、現時点の伝統4資産の仮想ポートフォリオのGHGの排出量はいずれのシナリオのカーボンバジェットも下回っているものの、シナリオとの比較では気温上昇とともに排出許容量が低下するため、2043年にはSDSシナリオのカーボンバジェットを超過してしまうとの結果を得ました。当社では、2050年の温室効果ガスネットゼロの実現に向けて、投資先企業に脱炭素の取組みの働きかけを強化していきます。



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

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

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

評価のスコーピング

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

L 発見する | 自然との接点

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

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

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

E 診断する | 依存と影響

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

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

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

A 評価する | リスクと機会

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

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

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

P 準備する | 対応と報告

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

先住民、地域社会、影響を受けるステークホルダーとのエンゲージメント

シナリオ分析 (今後検討)

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

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

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

と「生物多様性」の両方の課題の解決に貢献することが可能です。

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

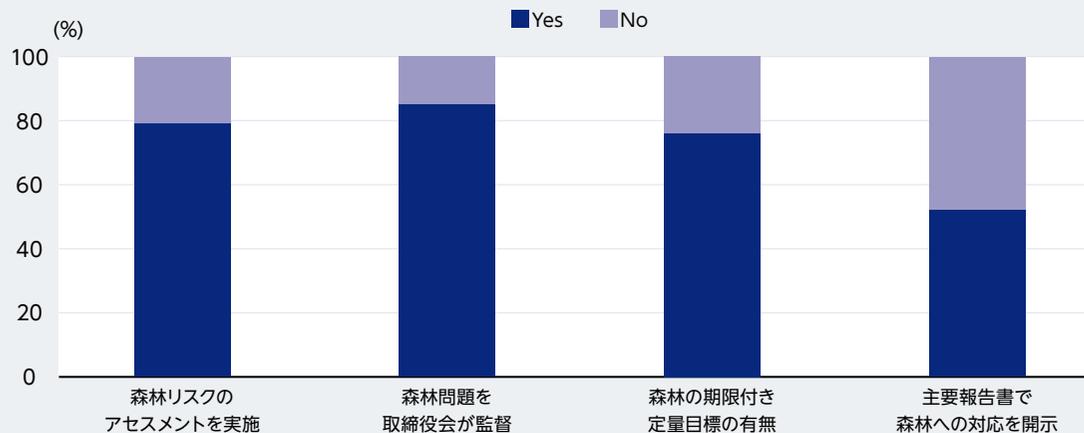
分であると分かりました。

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

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



■ 主要45社の森林リスクのアセスメント



出所：CDP Forestデータ等より当社作成

TOPIC

生物多様性に関する定量分析

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

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

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

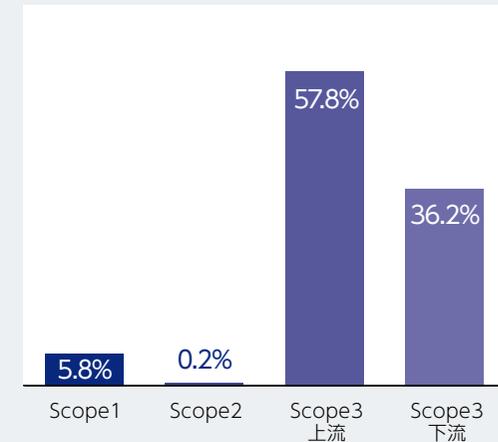
生物種豊富度) という単位に変換して表したものです。MSAとは、人間の活動が影響を及ぼしていない手つかずの生態系と比較した場合に、どの程度自然種が保たれているかを表現した生物多様性に関する指標で“MSA0%”とはもともとあった生物多様性が完全に失われてしまった状態を指し、“MSA100%”とは、人の手が入っていない手つかずの生態系と同様の生物多様性を反映している状態を指します。-1km² MSAという場合には、1年間に1km²の広さでMSA0%になるまで生物多様性が失われる可能性を意味します。

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

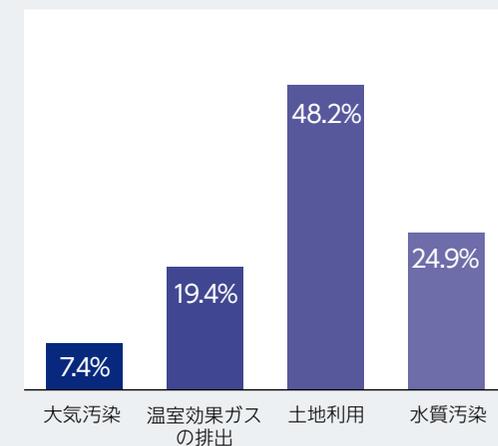
CBFは、すべての重要な生物多様性に対する算出されたインパクトは、堅固な科学的枠組みによって裏付けられているとされており、モデルは持続的に改良されていますが、今後もさらなる発展・改善の余地があると考えています。今後も、生物多様性や自然資本に関する様々な定量評価手法に関して知見を深めながら、ポートフォリオや個別企業の分析に最適な手法を模索していきます。

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

■ バリューチェーン別の影響割合



■ 生物多様性インパクトの内訳



出所: Iceberg Data Labのデータを活用し当社作成

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

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

企業活動がグローバル化しサプライチェーンが広が

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

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

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

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

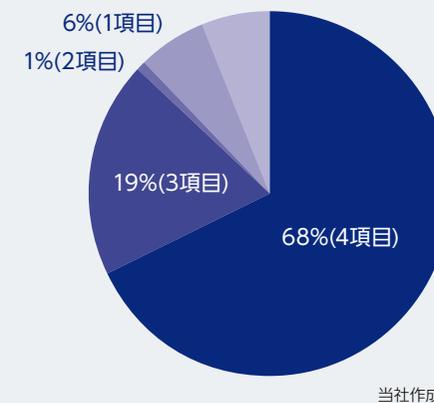
詳細は、以下の「One Sustainability Insight」をご参照ください。
 2023年9月29日「日本企業の人権対応の取組み調査- バリューチェーン全体での人権対応が課題 -」
https://www.am-one.co.jp/img/company/42/230929_ESGcolumn.pdf

■ 人権評価16の評価項目

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

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

■ 人権方針(4項目)に関する調査結果



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

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

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

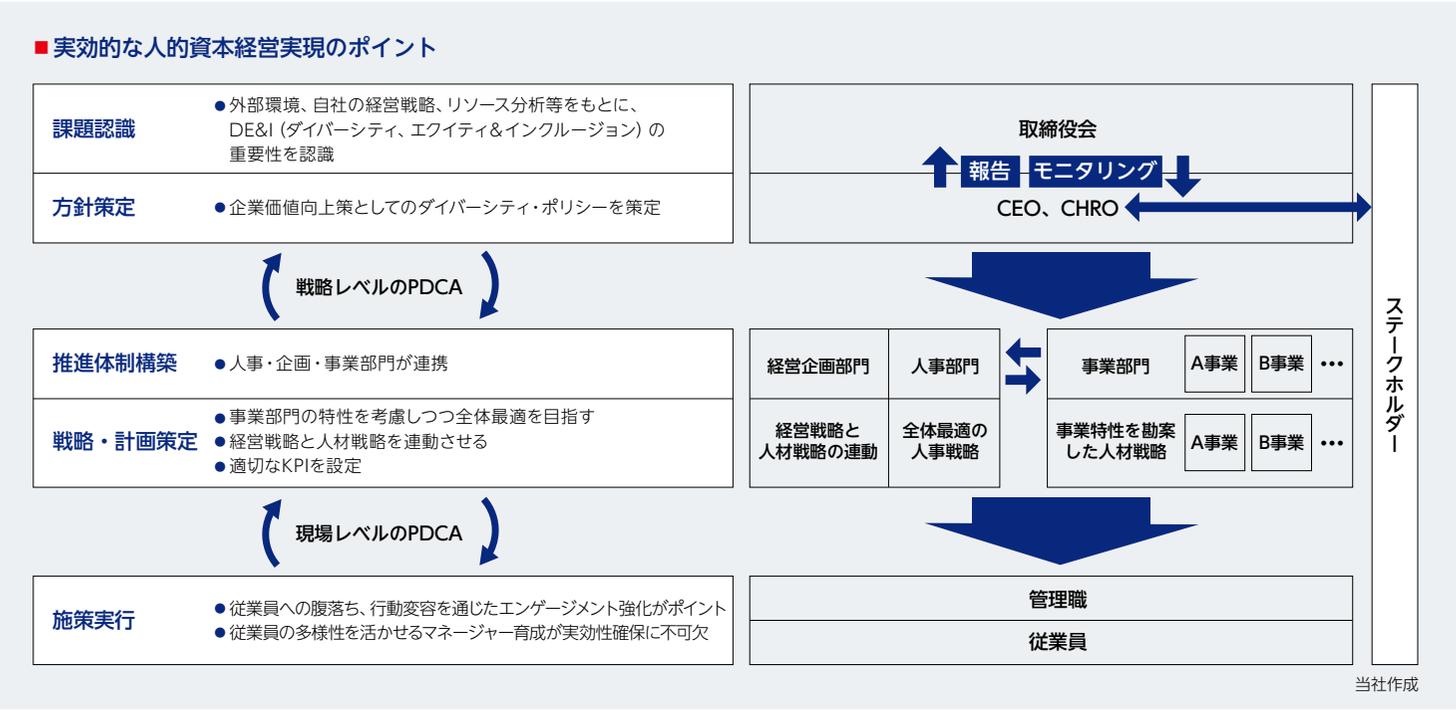
また、人的資本経営への取組みの最大の課題は人材

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

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

ル両面でPDCAを回すことが必須だと考えます。

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



当社杉原社長が人的資本経営コンソーシアム第2回総会に発起人として参加。