

2022
2023
2024
2025
2026

レポート本編の補足資料となります。本編と併せてご覧ください。

— 資料編 —

投資の力で未来をはぐくむ

SUSTAINABILITY REPORT 2024



Contents

マテリアリティ・マップの見直しプロセスと 2023年度定時見直し	P1	外部パートナーとの協働	P28
Climate & Nature Report	P2	ESG開示	P29
ネットゼロシナリオ適合性評価	P4	コーポレート部門の ネットゼロ移行ロードマップ	P30
TCFD提言に基づくポートフォリオ分析	P6	コーポレート・サステナビリティの 取組みの具体例	P31
TNFD-LEAPによる分析	P7	サステナビリティ関連規程	P32
バリューチェーンにおける人権対応	P8	スチュワードシップ活動のガバナンス	P33
日本企業のAIリスクへの対応状況	P9	価値創造を支えるリスク管理	P34
国内株式エンゲージメントの特長	P10	サステナビリティにかかる 保証・報酬の考え方	P35
エンゲージメント事例 [国内株式・国内債券]	P11		
エンゲージメント事例 [外国株式]	P17		
議決権行使事例 [国内株式]	P18		
議決権行使事例 [外国株式]	P20		
イニシアティブ・官公庁との対話・協働	P21		
スチュワードシップ活動の外部評価	P23		
サステナブル投資体系	P24		
サステナブルインベストメント フレームワーク	P25		
ESGインテグレーションとスコア	P26		
債券運用へのESGインテグレーション	P27		



マテリアリティ・マップの見直しプロセスと2023年度定時見直し

マテリアリティ・マップは、サステナブル投資戦略グループのメンバーを中心に、他部署のメンバーとともに分析・議論を行い、必要に応じて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、サステナビリティ推進委員会やサステナビリティ諮問会議での議論・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。

2023年度の定時見直しでは以下の通り、「フィナンシャル・インクルージョン」という新たな項目の追加や、「AI・デジタル対応の遅れ」と「イノベーションの停滞（経済発展の阻害）」の2つの項目を「AI・デジタルイノベーション」という名称に統合し、位置の変更をするなど、8か所の更新を行いました。

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。

8か所の更新

① フィナンシャル・インクルージョン（追加）

経済的な機会損失や健全な経済成長の阻害といった負の影響を鑑み、新たに追加。

③ 世界的なテクノロジー規格の欠如（削除）

技術開発と競争が進み、世界的なテクノロジー規格が一定程度収斂しつつあるとの認識から、重要度が低下していると評価したため削除。

⑤ リスキング・リカレント教育

「リスキング」「リカレント教育」という言葉が社会に浸透し始めたと判断し、名称変更。

⑦ デジタルパワーの個人・企業・国家への過度な集中

各国規制の強化により、企業が個人情報を収集する際に、個人情報へのアクセスレベルの選択肢を個人が持てるようになることが社会規範になっていると判断し、重要度を変更。

② AI・デジタルイノベーション

「AI・デジタル対応の遅れ」と「イノベーションの停滞（経済発展の阻害）」について境界線を引くことが困難であることから名称を統合。また、AIによる経済的ポテンシャルが高いことから、重要度を変更。

④ 自然ハザード

自然現象とそれによって引き起こされる被害（災害）との区別を明確にすることによって、自然災害＝不可避とするのではなく、防災や減災への一段の意識向上や取組みを促すため、名称変更。

⑥ 技術の進歩がもたらす負の影響

AI技術の急速な発展と普及に伴った潜在的なリスクが高まっていると判断し、重要度を変更。

⑧ 水質・大気・土壌汚染

化学物質リスクへの問題意識の高まり、損害コスト試算の結果を踏まえ、重要度を変更。

■ マテリアリティの更新4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・社会課題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

サステナブル投資戦略グループのメンバーを中心に、他部署のメンバーとともに議論。

4 サステナビリティ推進委員会、サステナビリティ諮問会議での議論・審議

環境・社会の専門家や外部アドバイザーを含めて、マテリアリティの最新動向や中長期的な視点に立ったディスカッションを実施。サステナビリティ推進委員会で審議し、その後、事業計画に反映。

※詳細は、以下のニュースリリースをご参照ください。2024年3月29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/355/240329_AMOne_newsrelease.pdf

Climate & Nature Report

気候変動と生物多様性の課題は関連性が大きく、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」に関する取組み項目を加えております。



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。
- サステナビリティに関する重要戦略の遂行に向けて、執行サイドの実行力向上とガバナンスの高度化を企図し、2024年6月よりサステナビリティ推進委員会を新設しました。
- 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（資料編P4.P5）。

- 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（資料編P7）。

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。基準に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

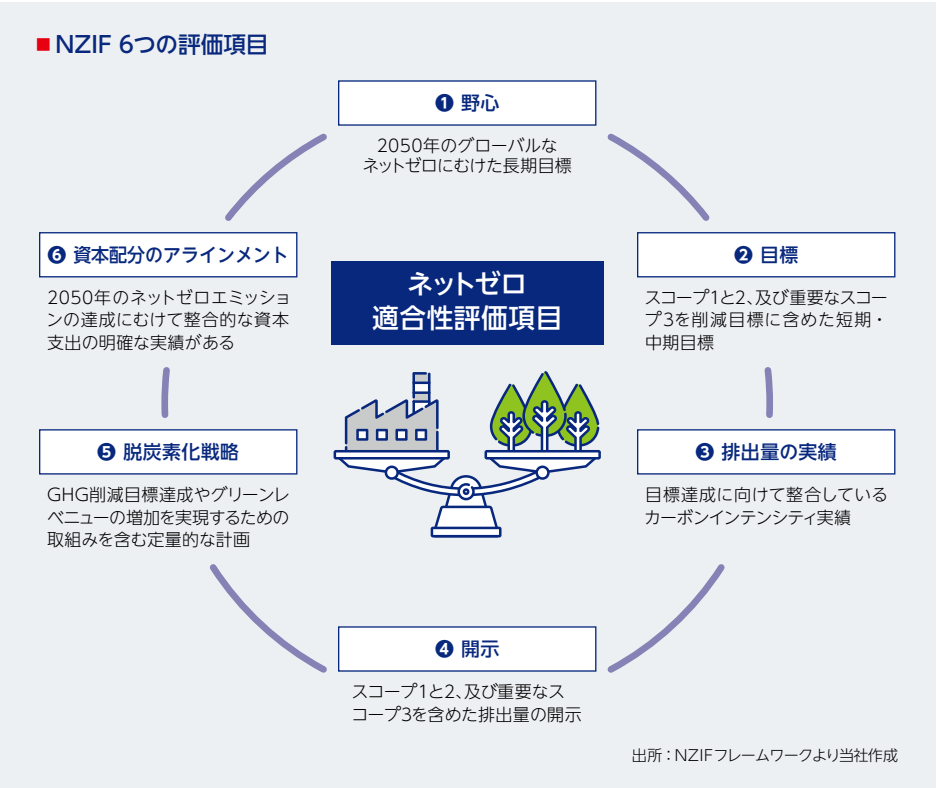
- 当社は、NZAMの気温上昇を1.5℃に抑えるための世界的な取組みに沿って、2050年までにGHGの排出量をネットゼロにするという目標に貢献することにコミットします。
- また、上記のコミットメントに沿って、2030年に当社の運用する資産の53%を対象にネットゼロシナリオに適合させるという中間目標を設定しています。
- 昆明・モンリオール生物多様性枠組の「2030年までに生物多様性の損失を止めて反転させる」というミッションと2050年ビジョンとして掲げられた「自然と共生する世界」の早期実現のため、投資先企業に対してバリューチェーン全体での生物多様性の保全・回復が、企業価値の維持・向上に向けて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

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の53%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PAI (Paris Aligned Investment Initiative) のNet Zero Investment Framework (以下、「NZIF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。NZIF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、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シナリオ適合企業と判断します。

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、気候変動スコアやISS ESGデータ等の外部データ、及び自社のアナリストの調査を含めて判断しています。



■ 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：NZIFフレームワークより当社作成

気候変動 | ネットゼロシナリオ適合性評価

ネットゼロと判定された日本企業は143社に

2024年のネットゼロ適合性判定結果では、判定対象の日本企業544社(排出量95%相当)のうち26%に相当する143社がネットゼロシナリオ適合企業であると判定されました。これは、2022年の49社(全体の9%)、2023年の94社(全体の17%)から着実に増加しています。当社がエンゲージメントを進めている国内の投資先企業のネットゼロへの取組みが着実に進んでいることが明確に示されています。

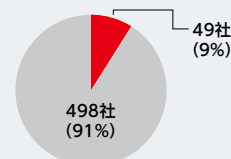
主な評価項目ごとの判定結果では、目標(2050年ネットゼロ達成に整合した短期・中期の目標設定)の設定が認められる企業が昨年の106社から今年は158社となりました。より多くの企業が、中間目標の設定を2050年までのネットゼロ達成に適合する形で設定したことが分かります。

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り組んでいます。これらの判定結果は、投資戦略の開発、企業のファンダメンタルズ分析におけるESGインテグレーションのインプット情報として活用されます。

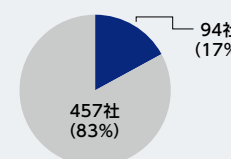
総合判定結果の推移(2022年▶2023年▶2024年)

■ ネットゼロ2段階評価

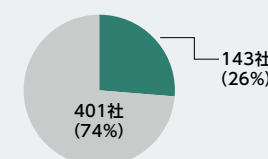
2022年度判定(547社)



2023年度判定(551社)



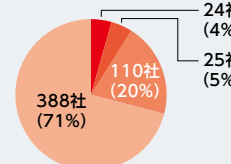
2024年度判定(544社)



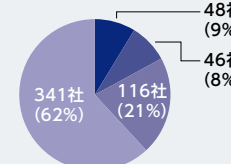
■ Net Zero ■ Not Net Zero
当社作成

■ NZIF5段階評価

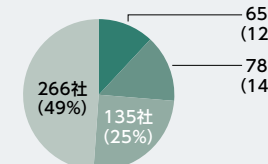
2022年度判定(547社)



2023年度判定(551社)

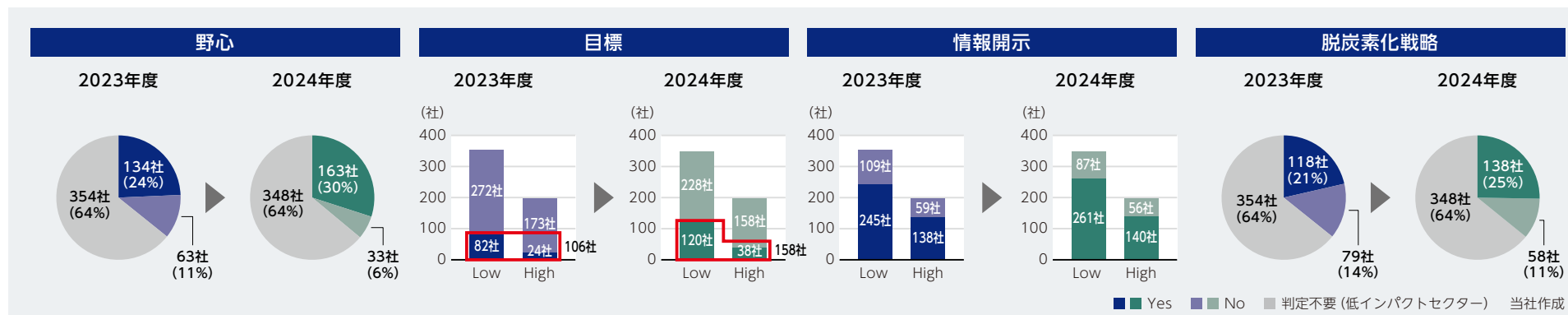


2024年度判定(544社)



■ Aligned to a net zero pathway ■ Aligning towards a net zero pathway ■ Committed to aligning ■ Not Aligned
当社作成

各評価項目の比較(2023年▶2024年)

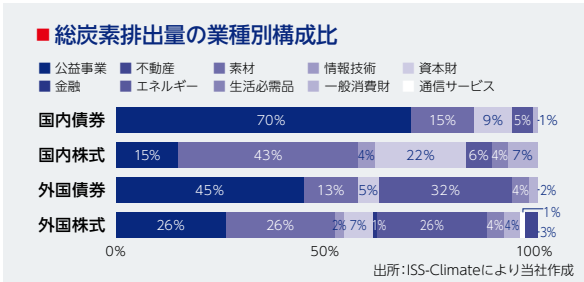
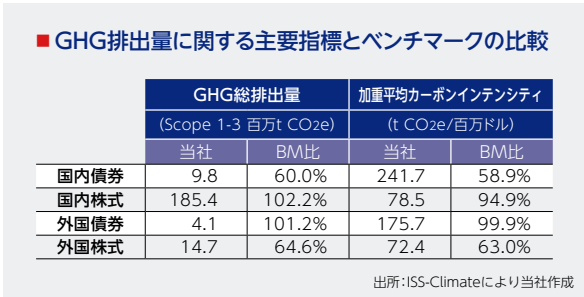


気候変動 | TCFD提言に基づくポートフォリオ分析

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及び加重平均カーボンインテンシティ*2を分析。外国債券の加重平均カーボンインテンシティがベンチマークとほぼ同程度であるものの、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、総炭素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。

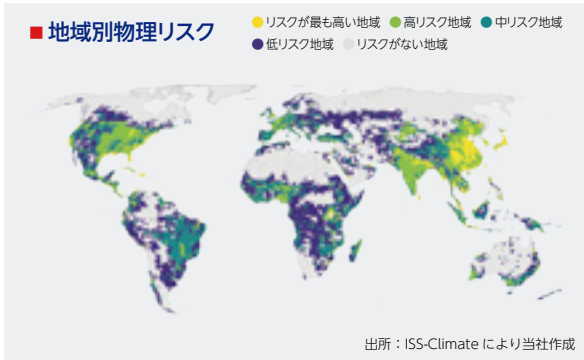


ベンチマーク(BM) 国内債券:NOMURA-BPI(総合)のうち事業債のみ 国内株式:TOPIX配当込 外国債券:ブルームバーグ・バークレイズ・グローバル(総合)のうち事業債のみ 外国株式:MSCI-ACWI exJapan
 *1 GHG総排出量:ポートフォリオに関連した温室効果ガス排出量(CO₂換算トン)。計算に当たっては調整企業価値(時価総額+有利子負債)に対する当社持分を使用 *2 加重平均カーボンインテンシティ:各企業の売上高当たりのGHG排出量(Scope1・2)をポートフォリオにおける各企業のウェイトで加重平均した数値

2. 気候変動に関するリスク

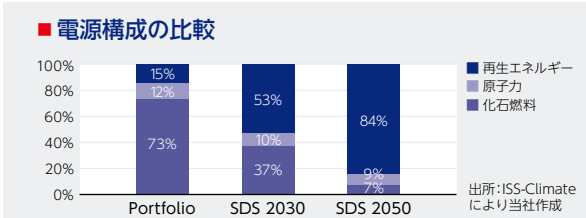
①物理リスク

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。



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。

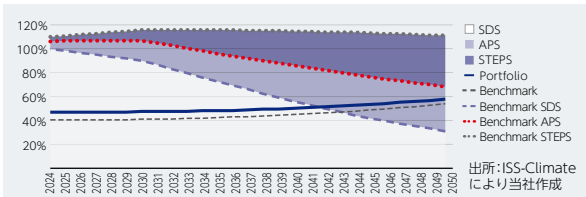


*3 Sustainable Development Scenario (SDS) パリ協定の「世界の気温上昇を2℃より十分低く保ち、1.5℃に抑える努力をする」という目標と一致した持続可能な発展シナリオ

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、2042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

生物多様性と環境破壊 | TNFD-LEAPによる分析(2024年11月時点)

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。

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た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)



人権と健康、ウェルビーイング | バリューチェーンにおける人権対応

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

企業活動がグローバル化しサプライチェーンが広が

るなかで、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。

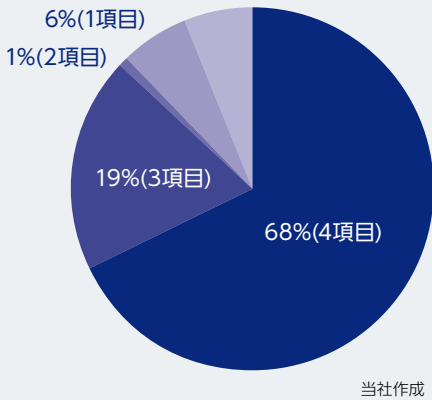
詳細は、以下の「One Sustainability Insight」をご参照ください。
2023年9月29日「日本企業の人権対応の取組み調査- バリューチェーン全体での人権対応が課題 -」
https://www.am-one.co.jp/img/company/42/230929_ESGcolumn.pdf

■ 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



人権と健康、ウェルビーイング | 日本企業のAIリスクへの対応状況

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す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。

■ 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。

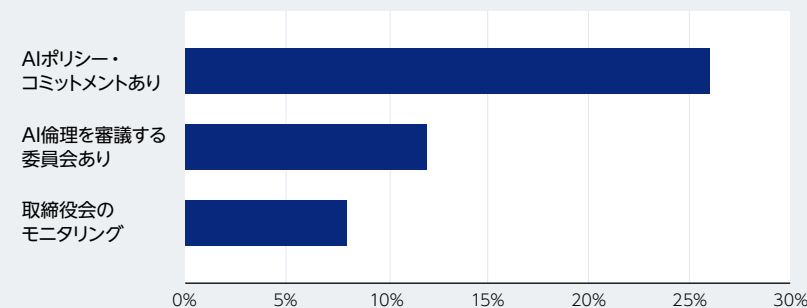
2 倫理委員会等におけるAIリスクの検討

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。

2023年9月時点

国内株式エンゲージメントの特長

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

エンゲージメントの考え方・こだわり

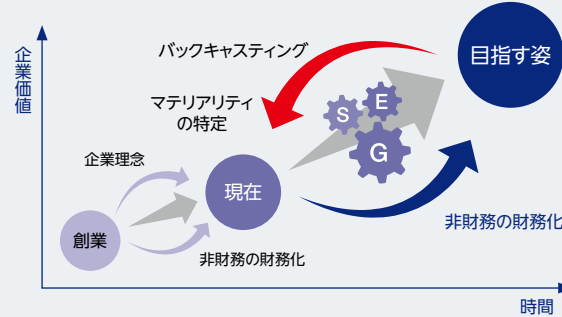
■ 価値創造ストーリーの納得性を重視

価値創造ストーリーの納得性を高めるためのポイント

- ① 価値創造を図る前提としての課題設定力や経営者の先見性
- ② 価値創造プロセスの持続性やマテリアリティに関する優先順位の有無
- ③ 実際の価値創造を支える財務と非財務の整合性や一貫性

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

■ “真のマテリアリティ”の特定



■ リスク・リターンの観点と重点確認事項

リターンの観点

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

表裏の関係

リスクの観点

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

重点確認事項

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

エンゲージメントの実効性向上に向けて

■ 詳細な独自資料に基づく課題認識の共有

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



■ 企業価値向上への貢献

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

新たな着眼点

問題意識の顕在化

潜在

企業のなかに埋もれている問題意識

AM-One
との
対話

顕在

企業価値向上の課題として認識

なるほど!!

エンゲージメント事例〔国内株式〕

国内株式のエンゲージメントにおいては、中長期的な視点に立った対話を通じて、投資先企業の企業価値向上ならびに株式市場全体の底上げに貢献できるように努めております。当社では、9つのコア・マテリアリティや3つのフォーカスエリアに加えて、ガバナンス関連や日本独自の課題に関するエンゲージメントも積極的に実施しております。ここでは、本邦企業の対応が急がれる、気候変動、サーキュラーエコノミー、資本効率／政策保有株式の削減、地方創生、企業戦略などについての対話事例をご紹介します。

Case1 | エンゲージメント事例（輸送用機器A社）

継続した対話により、気候変動の先進的な開示や事業ポートフォリオ改革の進展を確認

課題

気候変動

目指す姿

TCFDが求める水準の気候変動関連財務諸表が開示され、企業価値の維持・向上に向けた気候変動に対する実効的な取組みとなっている。

対話形式

ビデオ会議

マイルストーン

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

Issue 課題

【対象企業の課題】

地球温暖化問題の企業活動への影響は着実に増しており、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結します。一方で、気候変動に対する先進的な取組みは、リスク抑制や本業の競争力強化につながる可能性が高いと考えます。

当社は、電動化対応製品ではグローバルでトップランナーの一角であることから、気候変動対応に関して削減取組みや事業戦略と絡めたアピール強化が大きな課題です。同分野は採算性も高く経営資源の傾注により企業価値を高められる上、気候変動対策への貢献でも重要であり、高い目標や長期ビジョンを提示すべきと考えました。

対話で活用した資料例



Action アクション

【対話相手】

取締役CFO、IR・経営戦略部署

【対話内容】

電動化対応製品ではグローバルでトップランナーの一角であり、サステナビリティ経営の取組み強化、なかでも早期のカーボンニュートラルの実現、事業戦略と絡めたアピールを強化させるべきとの対話を継続して実施しました。

先方からは、2035年カーボンニュートラルを目指し、①工場排出CO₂ゼロ、②電動化製品売上高1兆円、③CO₂回収・再利用の事業化の3つが目標として掲げられました。取組みは、モビリティ製品からものづくり、ソサエティに広げる活動となっており、他社との協業も含め、実現性を上げていく方針で、徐々に開示もしていきたいとの回答を受領できました。

当方より、継続して脱炭素戦略の進捗を確認するとともに、戦略面での電動化対応に関するアピール不足を再度強調し取組み強化を促しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

取組み強化を促してきた結果、GHG排出についてスコープ1・2の2035年カーボンニュートラル目標、スコープ3削減目標の設定につながりました。また、SBT認定、CDP気候変動スコア「A」評価の獲得や、財務影響を含めたTCFD提言に沿った先進的な開示につなげることができました。戦略との連携では、電動化コア製品の世界シェアの提示や、高成長高収益のCASE関連事業に事業ポートフォリオをシフトさせることを明示するなど投資家へのアピール力のある開示を確認できました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、セクターアナリストとセクターアナリストが協業し、財務非財務を融合したエンゲージメントを実施したことが奏功したものと考えています。

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

引き続き、事業戦略と連携のとれた脱炭素戦略、収益性の高い事業への経営資源集中の進捗を確認していく方針です。

Case2

エンゲージメント事例（非鉄金属B社）

継続した対話が奏功、投資先企業より”循環”をメインテーマに事業拡大を目指すことが打ち出された事例

課題

サーキュラーエコノミー

目指す姿

イノベーションを通じて資源の有効活用を図り、新たな付加価値を生み出す循環経済の取組みを推進することが、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

対話形式

ビデオ会議

マイルストーン

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

Issue 課題

【対象企業の課題】

大量生産・消費型の経済発展は、地球規模での環境負荷を強め、生態系に不可逆的な被害をもたらし、今後の企業活動の制約要因となることから、取組みの遅れは企業価値の毀損に直結すると見込まれます。これに対し、3R（リデュース、リユース、リサイクル）の取組みに沿って、資源投入量・消費量を抑えつつ、ストックを有効活用しながら、サービス化等を通じて付加価値を生み出す企業活動は、リスク抑制や本業の競争力強化につながる可能性が高いと考えられます。

当該企業は前中期経営戦略のなかで目標の一つとしていた事業ポートフォリオの最適化が進捗し、焼結部品、アルミ事業の売却、セメント事業の分離など、不採算事業の再編が進んだ一方で、超硬工具、高機能製品などの領域で競争優位性を確立できるかどうかはやや不透明な状況であったことから、競争力のある事業ポートフォリオの確立にはまだ至っていないと当時の株式市場では評価されていました。

このような認識のもと、環境課題への対応として廃棄物の排出量の削減、及び排出した廃棄物の再資源化に取り組んでいたことから、資源循環社会の構築に資する取組みとして、強みである独自の精錬技術を活用した金属資源リサイクルの事業化プランの検討を促すことによって、事業ポートフォリオの一端を担うことが出来るのではないかと考えました。

対話で活用した資料例



Action アクション

【対話相手】

執行役常務、IRグループ長

【対話内容】

2018年から“買収防衛策”“ビジネス倫理”“取締役会・企業統治”などについて継続してエンゲージメントを実施。“サーキュラーエコノミー”については、2020年より対話を実施してきました。数年にわたる対話では、循環型社会の実現に向けて、単なる回収対応に留まらず、リサイクル技術を活用した企業価値向上につながる精錬・資源循環事業プランの構築への期待を伝えてきました。

会社側より、「新中期経営戦略では資源循環をメインテーマに据え、海外ほぼ全ての国からスクラップを回収するネットワークを構築すると同時に、国内のスクラップの受入・処理能力を拡大し、高機能素材・製品供給の強化を行うことで、バリューチェーン全体での成長を実現する」との回答を受領しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

数年にわたる継続的なエンゲージメントの結果、2030年度を最終年度とする中期経営戦略においては“循環”をメインテーマに据え、“目指す姿”とマテリアリティを洗い直した上で、金属資源の循環サイクル構築によるバリューチェーン全体で成長を目指すプランが打ち出されました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、過去から様々な課題について詳細な資料に基づいたエンゲージメントを実施してきたことによって当該企業との信頼関係を構築してきました。また本課題については、課題解決が企業価値向上につながるように、セクターアナリストと協働しながら、継続して対話を実施してきたことが奏功したものと考えます。

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

スクラップ回収の数量とコスト、或いはリサイクル製品の需要と売価など変数が多いことから、この取組みが安定的な事業拡大、利益成長につながるように対話を継続していく方針です。

Case3

エンゲージメント事例（輸送用機器C社）

継続的な対話により、C社及びグループ会社による政策保有株式削減の取組みが大きく進展

課題

資本効率／政策保有株式の削減

目指す姿

政策保有株式の削減、資本配分の最適化、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、エクイティスプレッド（期待リターンと資本コストの差）の拡大が実現している

対話形式

ビデオ会議

マイルストーン

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

Issue 課題

【対象企業の課題】

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といえます。ROE水準の向上に努め、同時に資本コストの低減を図っていくことが企業価値の拡大においては非常に重要です。

C社における政策保有株式の課題は、C社及び持ち合い先企業の双方の資本効率改善の阻害要因になっている点であり、相互に削減を進める必要があります。こうした点を踏まえて、まずは、C社が主導的に政策保有株式の削減やEV戦略の早期策定・積極開示を含めた実効的な取組みを行い、安定的にPBRが1倍以上となる状況を実現することが重要であると考えています。

対話で活用した資料例

資本効率/政策保有株式の削減

✓ 政策保有株式の削減に期待
✓ 買収保有分のみならず、買収株の保有先による売却を妨げない、売却しても取引に影響しない、協賛開示が必要

銘柄	保有数	取得価額	売却価額	売却益	売却率
1. 株式会社A	100,000	10,000,000	12,000,000	2,000,000	20%
2. 株式会社B	50,000	5,000,000	6,000,000	1,000,000	20%
3. 株式会社C	20,000	2,000,000	2,500,000	500,000	25%
4. 株式会社D	10,000	1,000,000	1,200,000	200,000	20%
5. 株式会社E	5,000	500,000	600,000	100,000	20%

政策保有株式の保有妥当性についての対話を行うことを目的に、有価証券報告書に開示されている政策保有株式の保有目的や保有先企業との相互保有の有無などを提示

Action アクション

【対話相手】

社外取締役、資本戦略室長

【対話内容】

政策保有株式を持つ側・持たせる側双方の責任について継続的に対話を実施しました。例えば、通信会社株の保有について、保有の意義や保有額の妥当性、EV関連投資等もっと有効な資本配分先の有無について意見交換を行いました。継続的な対話が奏功し、社外取締役からは政策保有株式の削減について前向きな回答を受領しました。また、C社株の保有側が売却しにくい状況についての課題提起に対して、「当社株を売却しても取引に影響しない」との宣言を促すことができました。

その後、会社側から、通信会社株に加えてグループ会社株の持分売却を実施する旨の発表があり、グループ会社のなかで政策保有株式をゼロにする方針を公表する企業も出るなど、グループ全体として大きく取組みが進展する結果となりました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

政策保有株式について継続的に対話を実施してきた結果、東証の資本効率に関する要請も後押しするかたちで、グループ会社全体での政策保有株式削減につなげることができました。特に、C社株を保有する側による政策保有株式削減は、資本効率の改善のみならず、健全な取引関係の構築、透明性あるガバナンスの確立という意味においても大変意義ある行為と捉えています。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、過去から数年にわたり、C社と政策保有株式の削減を中心とした資本効率に関する対話を実施してきた成果と考えています。C社の保有分についての削減とともに、C社株を保有する企業による売却を妨げない旨を公表するように提言してまいりました。

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

引き続き、C社保有分及び他社に保有されている政策保有株式の更なる縮減と資本効率の向上を働き掛けていく予定です。

Case4

エンゲージメント事例（銀行D社）

地方創生に対する取組みと情報開示が拡充し、市場評価も改善

課題

地方創生

目指す姿

課題解決への取組みが、本業におけるリスク抑制やリターン拡大につながり、企業価値の維持・向上に寄与している

対話形式

来社

マイルストーン

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

Issue 課題

【対象企業の課題】

日本が抱える社会課題である人口減少／高齢化及び地域経済縮小の克服は喫緊の課題です。地方で事業活動を営む企業にとって地方創生は持続的成長のために不可欠な取組みといえ、とりわけ地域に拠って立つ地方銀行グループにとって、本業を通じて地域の企業、家計をサポートすることは存在意義そのものといえます。

D社は東日本の大都市を地盤とする地方銀行であり、震災復興においても中核的な役割を果たすことが期待されています。一方、地域に対してリスクマネーを継続的に提供するには、自社の経営基盤が強固であることが前提になりますので、「資本効率」についても重要課題として取組むことが求められます。

Action アクション

【対話相手】

執行役員、総合企画部長等

【対話内容】

2018年度より、アクティブ運用部門と協働し毎年複数回のエンゲージメントを行い、議決権行使も活用しながら、「地方創生」「サステナビリティ経営」「資本効率」といった幅広い課題について取組みの強化と情報開示の充実を促してきました。

対話開始後数年間は、「課題認識は持っているものの取組みのスピード感に欠く」といった状態が続いていました。しかし、他行のベストプラクティスを紹介して取組みを促したり、議決権行使における当社の考え方を説明し行使結果をフィードバックしたりするなど、丁寧かつ粘り強いエンゲージメントを行った効果もあり、直近の数年間で会社側の意識改革と取組みが加速しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

地方創生の取組みが加速し、2023年度の対話においては、「地元の県だけでなく、地方全域で地方創生を推進していく」、「かつては低利での資金提供が中心であったが、提案営業が浸透してきており、行員の間でもまだまだやれるという意識が高まってきた」といった前向きなコメントが聞かれるまでになりました。併せて対話を行ってきた「資本効率」課題にも進展が見られ、株式市場における評価も著しく向上しました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

本件については、主にアクティブ運用部門と協働し、高頻度かつ継続的な対話を行い、企業との信頼関係を構築しました。議決権行使においては、議案判断基準に抵触し原則反対とすべき議案に賛成票を投じるなど、対話の結果を踏まえた柔軟な対応も行いました。

対話で活用した資料例

政府の地方創生政策において、特徴的な取組みや支援対象案件として採用された実績を比較。これらを用い取組みの推進を要請

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

地方創生は永続的な長い活動ですので、取組み状況を確認しつつ対話を継続します。地域に対するインパクトの定量化など、アウトカムまで意識した開示についても要請していきます。



Case5

エンゲージメント事例（医療機器E社）

新興国での状況変化に即応した対話により事業の見直しを後押しした事例

対話課題

経営資源・事業ポートフォリオ

対話形式

面談（1on1）

マイルストーン

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

Issue 課題

【対象企業の課題】

新興国での健康とウェルビーイングを向上させる医療体制の整備等の事業展開は高く評価しています。一方、参入国の一つで軍事クーデターにより事業環境が急変し、その後も軍事政権と反政府軍の争乱が続き民主政権の樹立が困難な状況に至っています。同国での事業展開に関し海外諸国からの経済・金融制裁等が及ぼす事業継続性への懸念、人権侵害の視点から国内外の機関投資家が同国で事業展開する企業を投資対象外とする懸念等が市場の評価を長期にわたりディスカウントする可能性が高いと考えました。

Action アクション

【対話相手】

代表取締役社長・専務取締役

【対話内容】

2021年の軍事クーデター勃発時より対話を開始。トップを含めた経営陣との継続的な対話で同国で事業展開する他の企業の動向、欧州の機関投資家の同国で事業展開する企業に対する投資スタンス等、新たな状況変化について意見交換し課題の共有化を図るとともに、市場に対し事業環境の現状認識と事業継続性に関する考え方を適宜開示することこそが、市場の信頼性の更なる向上につながることを強調しました。社長からは他の紛争地域で事業展開するグローバル企業の対応を説明した際に「サステナビリティ対応の視点からも非常に参考になる。」との回答を頂きました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

2024年3月期にのれん未償却残高全額を償却、その後、これまでの対話のなかで事業の方向性に関する対応案として示してきた同国事業の創業者への株式再譲渡が実施され、全株式を売却、同国事業から撤退が表明されました。その後、社長との対話で子会社全体の見直しのなかで、同一のコンプライアンス基準で経営できるか否かが意思決定の軸となったことを確認、課題解決としました。

【当社エンゲージメントの特徴・強み】

歴代社長や経営企画担当役員との長期にわたるリレーションを形成し、経営陣と継続的に対話する機会を頂けるなか、本件については平時と異なる状況下でESGアナリストからの紛争地域で事業展開するグローバル企業の対応等、幅広い視点からの意見交換を図れたことが課題解決の一助となったと考えています。

■ 株式リサーチの視点・切り口・こだわり

ボトムアップ・リサーチに基づく本質的な課題の把握

長期、短期的財務・非財務分析、競合分析等を駆使して企業の課題を的確に指摘

業界横断、ESG視点のテーマリサーチを活用した中長期視点の切り口

業界横断のテーマ分析、ESG視点を融合させ企業に新たな視点を提供

企業との信頼関係構築による対話の実効性へのこだわり

「よく理解してくれる投資家」との信頼獲得で幅広い課題での実効性を高める

Next steps 今後の方向性

【今後の方向性】

新興国で現在進行中の事業と今後の展開に注目しつつ、日本の人口減少を踏まえた医療提供体制の再構築に対する取組みについて建設的な対話を継続したいと考えています。



エンゲージメント事例 [国内債券]

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

Case6

エンゲージメント事例 (電力F社)

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

対話課題

カーボンニュートラルに向けた取組み

対話形式

取材及び施設見学

Issue 課題

【対象企業の課題】

電力会社は電力の供給という社会的に重要な役割を担う一方、2050年のカーボンニュートラル社会の実現に向けてCO₂を排出しないクリーンエネルギーへのシフトが課題となっています。現状は発電における燃料の多くを化石燃料に依存しており、クリーンエネルギーへのシフトに向けて多額の設備投資が必要な状況です。当社では電力会社のCO₂削減に向けた取組内容やロードマップを把握し、2050年のカーボンニュートラル化に向けて、財務健全性を維持しつつ段階的なCO₂の排出削減を促す目的でエンゲージメントを実施しています。

Action アクション

【対話相手】

財務グループ

【対話内容】

カーボンニュートラルに向けた投資負担が増加するなか、クリーンエネルギーへの転換に向けた取組みと投資の進捗状況について対話を行いました。クリーンエネルギーへの転換として原子力発電所の再稼働や風力発電をはじめとした再生可能エネルギーへの投資状況に加えて、既存火力発電の脱炭素化としてLNG火力発電の水素混焼から専焼への移行、石炭火力発電のアンモニアやバイオマスの混焼、CCSへの取組みの進捗、再エネ普及に向けた電力ネットワークの強化についての取組み状況について対話を行い、これらの投資により有利子負債が増加トレンドにあるなか、長期脱炭素電源オークションの活用による投資回収リスクの抑制や、自己資本比率の向上を含めた財務バランスの改善により、信用力を悪化させることなくカーボンニュートラルに取り組んでいく方針であることを確認しました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

対話を通じて、ロードマップに沿ってCO₂排出削減目標の達成に向けた取組みが進んでいる事、投資負担が増加するなかで財務バランスを重視した財務運営がなされていることを確認しました。

Next steps 今後の方向性

【今後の対応方針】

2050年のカーボンニュートラルに向けて国のエネルギー基本計画は今後もアップデートが進むことが予想され、電力会社における火力発電の脱炭素化の取組み内容についても実証実験段階のものが多いことから、今後も事業の進捗及び財務バランスの状況について継続的なモニタリング及び対話を実施していく方針です。



エンゲージメント事例 [外国株式]

Case1

海外企業へのエンゲージメント事例 (鉱山・資源A社)

協働・個別のエンゲージメントを組み合わせ、積極的な開示と対話につなげる

課題

気候変動
サステナビリティ経営

問題意識

A社は、鉱山・資源の探査、採掘、加工を行う企業であり、鉄鉱石、アルミニウム、銅、ダイヤモンド、エネルギー、鉱物などの多岐にわたる事業を展開しています。気候変動リスクの開示、温室効果ガス及びエネルギー削減目標、水ストレスと適切な情報開示など、多くの重要なサステナビリティ課題を抱えています。また、健康と安全、特に鉱山・資源開発において、重要となってくる従業員と社会コミュニティの安全管理についても引き続きモニタリングとエンゲージメントを行っています。



Issue 課題

【対象企業の課題】

A社の主要なサステナビリティ課題は、温室効果ガス排出削減を中心とした気候変動リスクの対応にあると考えています。特に、同社の主要な温室効果ガス排出源であるScope3の測定と開示、また、科学的根拠に基づく排出削減目標の設定、持続可能なエネルギーの利用をエンゲージメントで働きかけています。Scope3に係る排出量は、サプライチェーン全体での排出量を含むため、その測定と削減は困難な側面がありますが、ステークホルダーに対して詳細な情報開示と透明性の確保が重要です。

Action アクション

【対話内容】

A社は、気候変動の協働エンゲージメントイニシアティブであるClimate Action 100+のエンゲージメント企業として選定されており、当社は従来よりエンゲージメントを通じて、同社のサステナビリティ課題と気候変動リスクへの取組みを促してきました。

2022年初頭、A社の取締役会に対し、Scope3の排出量の測定と開示を求める書簡を送付しました。同年の株主総会に先立ち、気候変動の専門家との会議を開催し、Scope3の削減の重要性を改めてエンゲージメントで伝えました。また、Climate Action 100+の協働エンゲージメントの一環としても、A社に具体的な削減計画の策定を求めました。

2022年末には、Scope3の排出削減計画の詳細な情報提供を求め、測定可能で野心的なScope3の排出削減目標の設定を再度エンゲージメントで促しました。2022年第4四半期には、A社の投資家セッションに参加し、A社がScope3の削減目標を設定し、具体的な削減計画を公表するコミットメントを確認しました。更に、A社が低炭素技術の開発を支援し、取引先の企業と脱炭素化に向けた連携を行っていることも確認しました。しかし、アルミニウムの脱炭素化に対する顧客の関心が低いことが課題として浮上しました。特に、アジアの顧客との脱炭素化に向けた連携について議論しましたが、A社はアジアの一部の取引先顧客に対して脱炭素化に向けた取引条件を義務付けることを拒否していることも判明しました。

これらを受けて、A社がScope3の削減目標を設定し、各排出削減プロジェクトの進捗状況や関連する資本支出、技術的及び政策的な対策など、具体的な削減計画を公表するよう再度エンゲージメントで促しました。その後、Scope3の削減目標が科学的根拠に基づいていることを確認しましたが、他のScope3項目についても排出削減目標の設定や具体的な削減計画の詳細な報告をエンゲージメントで求めました。

Outcome 成果

【対話の達成状況】

Scope3の排出量の測定と開示を強化していくことでA社と同意し、同社の次期気候行動計画において、Scope3の排出量の測定と開示を行うことを約束しました。実際に、2023年にA社は、Scope3の削減目標を設定し、それに基づく具体的な行動計画を公表しました。これにより、A社の気候変動対策の透明性が向上しました。具体的な行動計画には、各排出削減プロジェクトの詳細情報、関連する資本支出、技術的及び政策的な対策が含まれています。これにより、A社は気候変動リスクの管理に対する透明性が高まり、投資家からも評価を受けることができたと考えます。

Next steps 今後の方向性

【今後の対応方針】

当社としては、引き続きバリューチェーン全体の温室効果ガス排出量削減の進捗に注目し、取組みの強化を促すエンゲージメントを継続していきます。

議決権行使事例〔国内株式〕

Case1

議決権行使事例（金融A社）

政策保有株式基準に抵触も、改善に向けた実効的な計画策定を評価し賛成

Issue 課題

2018年より資本効率について継続的に対話を行っています。当初会社側は、低資本効率に対する課題認識を表明しつつも、地域金融機関が置かれた環境等を理由に取組みの着手には消極的な印象でした。そのため、業績基準等で取締役選任議案に反対するなど議決権行使も活用しながら資本効率改善を促してきました。

Action アクション

少子高齢化が急速に進む地方の金融機関の固有事情も勘案し、人手不足やDXへの対応、地場産業育成といった地域貢献事例の積み上げ等の提言を粘り強く継続してきました。また、情報開示に関する助言を行い、統合報告書の発行を促すなど、市場の評価向上につながる取組みもサポートしてきました。その結果、会社側との相互理解が徐々に進み、非金利収益の強化、政策保有株式の売却といった資本効率改善の取組みが加速しました。

Voting/Escalation 議決権行使

2024年5月、会社側は「2024年度中期経営計画」における資本政策として、政策保有株式の縮減目標及び株主還元方針を発表しました。同発表後には施策の内容に関する情報収集も行いました。

2024年6月総会では、業績基準及び政策保有株式基準に抵触しましたが、対話を通じて確認した施策の実効性、地方創生に対する積極的な取組み等を評価し、取締役選任議案に賛成しました。

Outcome 結果

総会決議において、取締役選任議案は会社提案通り可決されました。

当社では、前述の中期経営計画に沿った着実な施策実行が資本効率改善に不可欠だと考えています。今後は同計画の施策実行状況、業績動向、政策保有株式の削減実績等を定期的に確認しつつ、資本効率改善に向けた継続的な取組みを対話を通じて促していく予定です。

Case2

議決権行使事例（電鉄B社）

グループ事業で発生した不祥事への対応が不十分と評価し反対

Issue 課題

ハラスメントは従業員の尊厳を侵害し、心理的・身体的な健康に悪影響を及ぼします。このような観点から、事業主にはハラスメント防止に関して必要な措置を講じることが求められ、その水準は年々高まっています。そのようななか、同社グループの事業部門において、不祥事（ハラスメント）が発生。事実関係の確認や関係者への対応、責任の所在が不明確等、問題があると認識しました。

Action アクション

同社の総務部長やサステナビリティ担当部長と対話を行い、事実関係に加え一連の対応に関する責任者や意思決定プロセス、持株会社としてのグループのリスク管理体制等について、確認を行いました。当社は併せて、持ち株会社が社外取締役の積極的な関与の下で、グループ全体のリスク管理をより機能させると同時に、具体的な再発防止策と、その進捗について開示するよう要請しました。

Voting/Escalation 議決権行使

公表された再発防止策は一定の評価ができるものの、対話を踏まえて、本件のような社会的に関心の高い事案への対応やグループ全体を統括する持ち株会社のリスク管理について改善の余地があると評価しました。同社グループに対する信頼や同事業のブランド価値が損なわれたと言わざるを得ず、最終的な責任は持ち株会社の取締役会にあると判断し、代表取締役の選任議案に反対しました。

Outcome 結果

総会決議において、取締役選任議案は会社提案通り可決されましたが、代表取締役会長の賛成比率は、50%台にとどまり投資家の懸念を反映したもののとなりました。

本事案の再発防止策とその進捗について、引き続き対話を求めると同時に、その内容を踏まえて来年度の議決権行使の判断を行う予定です。

Case3

議決権行使事例（その他製造C社）

対話を踏まえ、株主提案の社外取締役候補に賛成

Issue 課題

同社は環境・社会の取組みに積極的である一方、事業構造改革に遅れが見られ、大量の政策保有株式を保有するなど資本効率に課題を抱えていました。更に、同族出身者が経営の中枢に複数在籍しているなどガバナンス面においても大きな課題があると認識しています。

Action アクション

同社の取締役や社外取締役と対話を実施。事業構造改革の必要性や大量の政策保有株式の売却など資本効率改善策、より一層の透明性・客観性を高めるためのガバナンス体制の強化について継続的に議論してきました。これに加え、社外取締役選任について株主提案を行った投資ファンドとも面談し、同社の更なる企業価値向上に向けた事業構造改革及びガバナンス改革の必要性について意見交換を行いました。

Voting/Escalation 議決権行使

同社は政策保有株式基準に抵触しましたが、大口保有先の売却をはじめ具体的な縮減計画が提示されていることもあり、同基準で反対対象となっていた代表取締役賛成いたしました。一方で、事業ポートフォリオ改革を加速する上で、競争戦略の専門家である社外取締役として招聘することは企業価値向上に資すると判断し、株主提案の候補者に賛成しました。

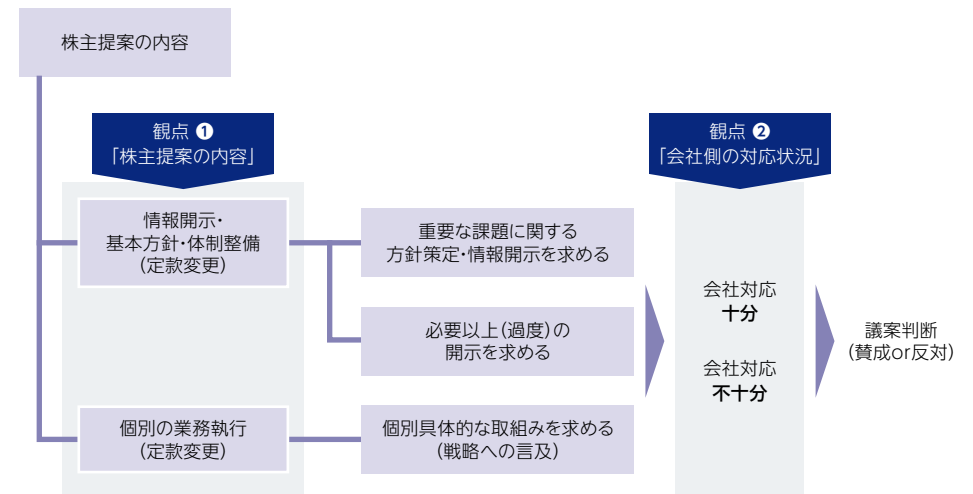
Outcome 結果

政策保有株式の縮減については、資本効率の向上に向けたエンゲージメントが奏功し、大口保有株式の売却をはじめ具体的な縮減計画の公表につなげることができました。但し、事業ポートフォリオ改革の加速には、経営スピードの引き上げが必要であり、ガバナンスの高度化含め、引き続きエンゲージメントを強化していく方針です。

気候変動関連を含む定款変更に関する株主提案の考え方

定款変更に関する株主提案について、「株主提案の内容」と「会社側の対応状況」の2つの観点によって整理しています。提案内容が、情報開示・基本方針・体制整備に関するもので必要以上（過度）の開示を求めるものや、個別の業務執行の範疇と考えられ、具体的な事業戦略に影響を与えるようなものについては、原則反対します。

投資先企業にとって重要性の高い課題に関して方針策定や情報開示の充実を求める議案については、企業側が既に十分に取組みを講じている、もしくは十分な進捗を確認できると考えられる議案は反対とします。一方で、内容が適切であり、中長期的な株主価値向上に資すると判断される場合は賛成します。あくまでこれらは原則の判断基準であり、定款変更に関する株主提案については、個別議案ごとに判断を行います。



議決権行使事例〔外国株式〕

Case1

議決権行使事例（海外企業）

気候変動問題への対応を考慮し、筆頭独立社外取締役役に反対

総合エネルギーA社

Issue 課題

当社はClimate Action 100+を通じた投資家グループとの協働エンゲージメントを実施しており、GHG排出量削減に向けた目標の設定・ロビー活動の開示・投資戦略等のテーマで対話を行い、その内容は議案判断にも反映しています。

前回（2023年5月）の株主総会では、当社は同社の気候変動対策の対応が不十分であることからその責任があると考えられる取締役の選任議案に反対したことに加えて、エネルギー転換に伴う労働者・地域への影響の情報開示を求める株主提案に賛成しました。

Action アクション

同社はScope3のGHGの排出量に関して情報開示を行っている一方で、その削減目標は公表されていませんでした。欧米の投資家グループがその目標設定を要求する提案を今回（2024年5月）の株主総会に提出する計画を公表したところ、同社は株主提案の提出差し止めを求める訴訟を起こしました。

当社は、提携しているEOS at Federated Hermes主催の同社とのミーティングに参加し、この訴訟についての対話を行いました。

Voting/Escalation 議決権行使

その後、投資家グループはScope3の排出量の目標設定に関する株主提案を取り下げたにもかかわらず、同社は弁護士費用を投資家グループに請求するなど訴訟を継続しました。当社では、このような会社側の対応は、株主の影響力を制限し権利を侵害するだけにとどまらず、将来の気候変動に関連する株主提案の提出に悪影響を及ぼす可能性が高いと考えています。当社は、同社の対応やエンゲージメント内容を踏まえ、一連の対応の責任は取締役会にあると判断し、株主総会での取締役選任議案のうち筆頭独立社外取締役兼指名・ガバナンス委員長の選任議案に反対しました。

Outcome 結果

会社提案の取締役選任議案にて、全候補者の選任が可決されました。当社が反対した取締役選任議案の反対票は、約13%となりました。

引き続き、当社はClimate Action 100+を通じた投資家グループとの協働エンゲージメントにより、同社に対してScope3の削減目標設定をはじめとして、気候変動対策の取組み進展を促していきます。

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

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

キンググループ（サイバーリスク、水ストレスなど）、Investor Alliance for Human Rights、Investor Initiative on Mining & Tailings Safety等に積極的に関与しています。また、EOSは企業が対話に消極的であったり、進展が十分ではない場合、度々エンゲージメントをエスカレートさせています。例として取締役会への書簡、投資家やその他のステークホルダーとの協力、年次総会での質問や声明、株主決議や公開書簡など、様々な手法を用いてエンゲージメントを強化しています。EOSは、顧客への定期的な報告のなかで、そのような

エンゲージメント事例を提供しています（当社がサービス・プロバイダーをどのようにモニタリングしているかについては、資料編P28をごらんください。）

イニシアティブ・官公庁との対話・協働

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



Climate Action 100+

世界で温室効果ガスの排出量が多い企業と、情報開示やGHG排出量削減に向けた取組みなどについてエンゲージメントを行うグローバルな機関投資家のイニシアティブです。当社では、東京とロンドン拠点のアナリストが参加しており、日本の大手自動車メーカーに対してリードインベスターとして米国大手年金基金と連携してエンゲージメントを行っています。



Nature Action 100

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



PRI Advance

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



International Sustainability Standards Board (ISSB)

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



参加中のイニシアティブ

参加年	イニシアティブの名称
2013	PRI(Principles for Responsible Investment)
2014	ICGN(International Corporate Governance Network)
2017	Climate Action 100+
2018	ACGA(Asian Corporate Governance Association)
2018	JSIF(日本サステナブル投資フォーラム)
2019	TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)
2019	TCFDコンソーシアム
2019	RE100(Renewable Energy 100%)
2019	JSI(ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ)
2019	30% Club Japan Investor Group
2020	ESG情報開示研究会
2020	Access To Medicine
2020	FAIRR (Farm Animal Investment Risk & Return)
2020	NZAM (Net Zero Asset Managers initiative)
2021	AIGCC (Asia Investor Group on Climate Change)
2021	ISSB(International Sustainability Standards Board)
2022	CDP
2022	The TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) Forum
2022	PRI Advance
2022	人的資本経営コンソーシアム
2023	Nature Action 100
2024	PBAF (Partnership for Biodiversity Accounting Financials)

投資先企業の企業価値向上と持続的な社会の実現、それによる資本市場全体の底上げという目的に向かって、経産省・環境省・金融庁や、東証、投資顧問業協会といった省庁や公的機関とも意見交換を行い、政策的な対応が必要と考えられる課題等において、積極的に対話を行っています。



TCFDコンソーシアム（経済産業省、金融庁、環境省）

TCFDコンソーシアムは、気候変動に関する情報開示の普及・促進を行っている本邦の官民協働イニシアティブです。当社寺沢エグゼクティブESGアドバイザーが設立当初から企画委員会メンバーに就任しており、ラウンドテーブル等において事業会社に投資家の気候変動情報の活用の実態を伝えるなど精力的に活動しています。



2022年度から現在まで 委員等として参加した官公庁の 委員会・検討会

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）
- ・DX認定及びDX銘柄基準検討ワーキンググループ
- ・SX銘柄評価委員会
- ・産業のGXに向けた資金供給の在り方に関する研究会
- ・人的資本経営コンソーシアム企画委員会
- ・官民でトランジション・ファイナンスを推進するためのファイナンス・エミッションに関するサブワーキング
- ・TCFDコンソーシアム企画委員会

環境省

- ・生物多様性民間参画ガイドライン改訂検討会
- ・TCFD開示のための地域金融機関向け研修プログラム
- ・ESG ファイナンス・アワード・ジャパン 環境サステナブル企業部門選定委員会

金融庁

- ・インパクト投資に関する勉強会



生物多様性民間参画ガイドライン改訂に関する検討会（環境省）

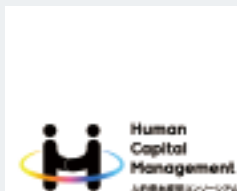
生物多様性に関する活動への事業者の参画を促すことを通じて、生物多様性の保全と持続可能な利用を促進することを目的に、事業活動による影響評価や情報開示に関するガイドラインを策定する検討会です。櫻本エグゼクティブESGアナリストが委員として参加し、「生物多様性民間参画ガイドライン（第3版）－ネイチャーポジティブ経営に向けて－」の策定に貢献しました。

「生物多様性民間参画ガイドライン（第3版）－ネイチャーポジティブ経営に向けて－」は、以下の環境省のホームページをご参照ください。
https://www.env.go.jp/press/press_01452.html



人的資本経営コンソーシアム（経済産業省）

日本企業における人的資本経営を実践と開示の両面から促進することを目的とし、人的資本経営の実践に関する先進事例の共有や企業間協力に向けた議論、国内外の人的資本に関する情報の収集・発信と普及を行っています。当社は設立発起人として参画し、寺沢エグゼクティブESGアドバイザーが企画委員に就任しており、人的資本経営の実践に関する先進事例の共有、企業間協力に向けた議論、効果的な情報開示の検討を促しています。



スチュワードシップ活動の外部評価

英国スチュワードシップ・コードの署名機関に

当社はFinancial Reporting Council (英国財務報告評議会、以下「FRC」)より、英国スチュワードシップ・コード2020 (以下「本コード」)の署名機関として承認されました。本コードにおいてスチュワードシップとは、「経済、環境、社会への持続可能な利益をもたらすような顧客と最終受益者に対する長期的な価値を生むための、資本の責任ある分配、管理、監督のこと」と定義されており、その発祥の地である英国では、生活者の資産形成のために資金を運用する者に高い水準の行動規範を設けています。

2024年4月に当社がFRCに提出した『サステナビリティレポート 2023』には、当社が1年間で実施してきたエンゲージメント活動の様子が豊富な事例とともに掲載されており、その開示に対する積極的な姿勢と成果が、本コードにおいてアセットオーナーと資産運用会社向けに定められた12の原則に準ずるものとして、客観的に確認されたものと考えております。

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



PRIアセスメント結果

PRIは、2006年に公表された6つの責任投資原則に基づき、機関投資家がESG課題を投資の意思決定に取り込むことを促進するグローバルなイニシアティブです。

PRIはこれらの6原則に関するコミットメントや進捗状況について署名機関の報告に基づいて評価しています。2021年からは、評価項目や方法論が大きく改訂されました。現時点での最新のPRIアセスメント結果(2023年)は右図の通りです。

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

■PRIアセスメント結果

方針、ガバナンス、戦略		★★★★★
上場株式	パッシブ運用	★★★★★
	アクティブ運用：クオンツ	★★★★★
	アクティブ運用：ファンダメンタル	★★★★★
債券	SSA (ソブリン・国際機関・政府機関債)	★★★★★
	社債	★★★★★
	プライベートデット	★★★★★

サステナブル投資体系

アセットマネジメントOneの サステナブル投資体系

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

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

この体系はいくつかの商品カテゴリを設けた一方、欧州SFDRをはじめとする国際イニシアティブや、国内の規制動向も参考にしながら見直しを行っております。

現在は、ポジティブで計測可能な環境的・社会的インパクトを追求する「インパクト投資」、環境・社会課題解決への寄与を追求する「サステナブル目的投資」、持続可能な社会に資するエクセレントカンパニーに投資する「ESGリーダー」、ESG取組みの改善が期待できる企業などに投資する「トランジション」、ESGリスクや機会を運用プロセス上考慮する「ESGインテグレーション」のカテゴリが設けられています。

■ サステナブル投資体系

	ファンドの特徴	国際イニシアティブ(欧州SFDR)との対応**
インパクト投資	- ポジティブで計測可能な環境的・社会的インパクトを追求する投資 「社会におけるインパクト創出の意図」、「追加性及び新規性」、「計測と報告」の3要素を必要とする	9条ファンド サステナブル投資を目的とし、その目的に資するインデックスが参照されている、またはその目的をどのように達成するかについて明確に定めているファンド
サステナブル目的投資*	環境・社会課題解決への寄与を追求する投資	
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を促進するファンドで、かつ、投資先がすぐれたガバナンス体制の取組みをしていること 投資目的、ESG要素等により、8条に該当しないファンドも存在
トランジション	- 社会や自社の段階的な環境社会負荷削減に積極的な企業に投資 - ESG取組みの改善が期待できる企業に投資	
ESGインテグレーション	ESGリスクと機会(もしくはどちらか)が特定され、運用プロセスに考慮されている	
		6条ファンド 上記以外のファンド

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

サステナブル投資体系に基づく投資商品

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

具体的には、サステナブル投資体系に基づき、国内外の潮流を取り入れた新しい商品をお客さまに提案してまいります。

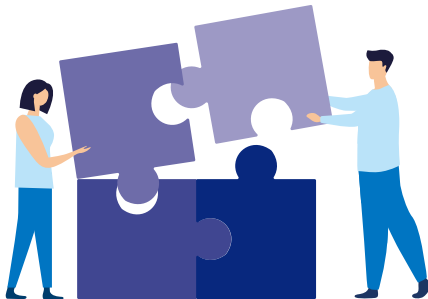
加えて、お預かりしている既存の商品についても、お客さまとの対話を通じ、運用プロセスの見直しや委託先への働きかけなど、不断の取組みを進めてまいります。



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）とエクススクレーション実施の基準として、サステナブルインベストメントフレームワーク（SIF）を設定し、投資先企業に対して最低限取組んでほしい行動基準を定めています。マテリアリティ・マップで定める3つのフォーカスエリアのそれぞれにおいて、その行動基準に抵触する企業に対してはエンゲージメントを実施し、進捗が見られない場合は議決権行使で取締役の選任議案に反対するなど、取組みの改善を促していきます。また、それらの銘柄のなかには、当社のインパクト投資、サステナブル目的投資及びESGリーダーファンドでの保有を禁止するものもあります。

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



■ サステナブルインベストメントフレームワーク（SIF）

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

■ エクススクレーション基準

×：投資不可

	エクススクレーション基準	インパクト投資	サステナブル目的投資	ESGリーダー	トランジション	ESGインテグレーション	その他のアクティブファンド
気候変動	一般炭の売上が全体の20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
	石炭火力発電の売上が全体の20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
	非在来型オイル&ガス*の売上が20%以上で、具体的なネットゼロに向かう縮減・撤退計画がない	×	×	×			
	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	×	×	×			
生物多様性と環境破壊	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**	×	×	×	×	×	×

*非在来型オイル&ガスは、オイルサンド、オイルシェール、シェールガス、コールベッドメタン、炭層ガスが対象

**クラスター爆弾、対人地雷、生物兵器、化学兵器、劣化ウラン弾、焼夷弾（白リン）、ブラインドレーザー、検出不能な破片を利用する兵器



ESGインテグレーションとスコア

ESGインテグレーション

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

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

ESGレーティング・スコア

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

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

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

れ、インダストリーごとにマテリアリティを考慮した評価がなされています。また、情報ベン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、サステナブルインベストメントフレームワーク(SIF)で規定する除外銘柄判定結果などもESGレーティングに反映しています。

ESGレーティングは、日本企業約1,000社、外国企業は約4,700社に付与され、インハウスのアクティブESGファンド運用での活用や投資判断材料の一つとして活用するESGインテグレーションプロセスで活用されています。投資判断での活用においては、国内企業の株式運用のファンダメンタルズ投資レーティングやESGクレジットレーティングへのインプット情報として統合されています。また、ファンドのESG特性の測定や顧客へのESG報告にて活用されています。



○は社会環境課題のイメージ

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



債券運用へのESGインテグレーション

ESGクレジットスコアによる信用力分析

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

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

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

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

ESGクレジットスコアの特徴



投資対象から除外せず、バランスシート予測への財務インパクト等の信用力分析を通じて、商品特性に応じ投資判断に反映されます。

発行実績が伸長するESG債への取組み

当社は、近年において発行が増えているESG債について、そのスキームや利回り・スプレッドを考慮し、アクティブリターンを獲得するため、ESG債の分析や投資ケースの拡大に積極的に取り組んでいます。ESG債に含まれる債券はグリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド、サステナビリティ・リンク・ボンドが含まれます。2023年度の当社のESG債投資実績は額面で2,254億円(119銘柄)、2024年度(6月末時点)は440億円(20銘柄)でした。

ESG債の分析にあたっては、発行体のサステナビリティ体制の確認とともに、グリーンボンド原則等で定められた、「調達資金の用途」「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」等の充足状況、設定されるサステナ

ビリティ・パフォーマンス・ターゲットの達成状況等を分析しています。当社は、2050年ネットゼロ目標達成に向け、より一段の取組み推進が求められる環境下で、GX経済移行債をはじめ、サステナブル債投資へ積極的に取組みます。

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



外部パートナーとの協働

ESG情報ベンダーのデューデリジェンス

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

これらの外部ベンダーによるESG情報は、当社のESGインテグレーションやサステナブル投資商品の運用においてなくてはならないものです。一方で、外部ベンダーが提供するESG情報を利用する当社にも投資判断の責任があります。当社では、活用するESG情報の品質管理の一環として、定期的に当社が契約する国内外のESG情報ベンダーに対してデューデリジェンスを行っています。2024年6月末までの1年間には合計10社に対してデューデリジェンスを実施しました。デューデリジェンスでは会社概要、経営状況、ESGリサーチに関する方針や体制、リサーチプロセス、クオリティ管理、コンプライアンスとリスク管理、マーケティング状況、各国及び国際的イニシアティブへの参加状況を確認しています。

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

2023年7月から2024年6月の報告期間において、当社はEOSが開催した投資先企業へのエンゲージメントミーティングに10回出席し、EOSが実施するエンゲージメントのアプローチ

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

アウトソース運用におけるESGデューデリジェンス

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

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

今年度から同運営要領に基づき、各外部委託運用先及びそれぞれの投資戦略については、通常のデューデリジェンスとは独立したESGに関するデューデリジェンスを実施し、ESGの取組みに対する評価活動を開始しています。

なお、当社は、これらのESG評価を用いて投資戦略を排除することを目的とはせず、外部委託運用先との建設的な対話を通じて、委託先とともに持続可能な社会に向けたサステナブル投資の促進を目指します。2024年度は10月までに26社の委託先に対してESG評価を実施し、数多くの外部委託先とのESGに関するミーティングを行いました。これらを通じて、外部委託運用先に当社サステナブルインベストメントフレームワーク(SIF)に定めるエクススクレーション基準相当の履行、またはファンドのESG特性報告を強化する働き掛けを実施してまいりました。

今後は、引き続き各外部委託運用先へのエンゲージメントを実施しながら、フィナンシャルリターンを確保するとともに、ソーシャルリターンの獲得も可能な戦略を積極的に発掘してまいります。

■ アウトソース運用におけるESGデューデリジェンス

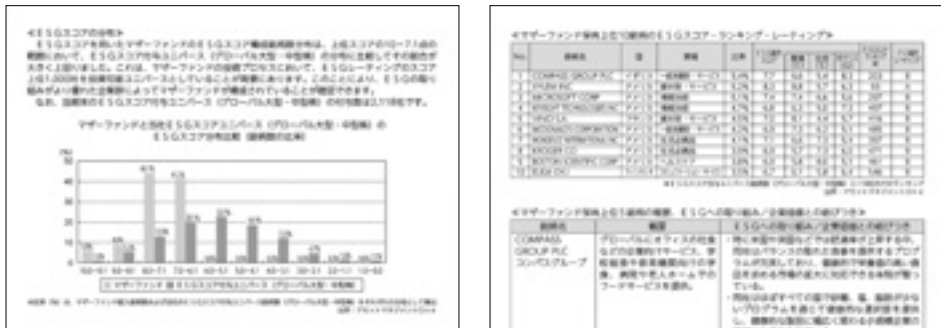
A ポリシー・組織体制	B エクススクレーション	C 投資目的・投資目標
運用会社としてESG関連ポリシーの評価、及びモニタリング - 責任投資方針 - スチュワードシップポリシー - ESGに係る組織体制 - ESG関連の教育状況 - エンゲージメント実施状況 - 国際基準の採用状況 - ESG関連のKPI有無 - 各フォーカスエリアに対するポリシーや取組み状況 - GHG排出量の計測・報告体制 - 議決権行使方針・体制	運用会社、または投資戦略のエクススクレーション方針の評価、モニタリング - 採用回避基準抵触有無 - 各フォーカスエリアに対するエクススクレーション方針の有無 - 当社のサステナブル投資方針の受入可否	投資戦略についてESG関連の投資目的・投資目標 - ESG関連の投資目標 - インパクト関連の投資目標 - ESG関連問題の課題解決の意図 - ESG関連のKPI設定・測定
	D 投資プロセスへのESGインテグレーション	E ディスクロージャー
	- 外部データ活用方法 - ESGレーティング有無 - ESG関連モニタリング - GHG排出量の計測・報告体制 - 適用するESGスクリーニングの目標割合 - 各プロセスにおけるESG統合状況 - ESGスクリーニングの具体的方法 - ESGによる売却基準有無 - 適用するESGスクリーニングの目標割合	- サステナビリティレポートの有無、及び内容 - ESG関連の開示(当社基準の充足可否)

ESG開示

ESG関連ファンドにおけるお客さまへの情報開示

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

■ 運用報告書でのESG報告イメージ



ESGファンドのESG報告内容例

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

アウトソース運用ファンドにおけるESG情報開示

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

■ アウトソース運用「未来の世界(ESG)」のESG報告イメージ

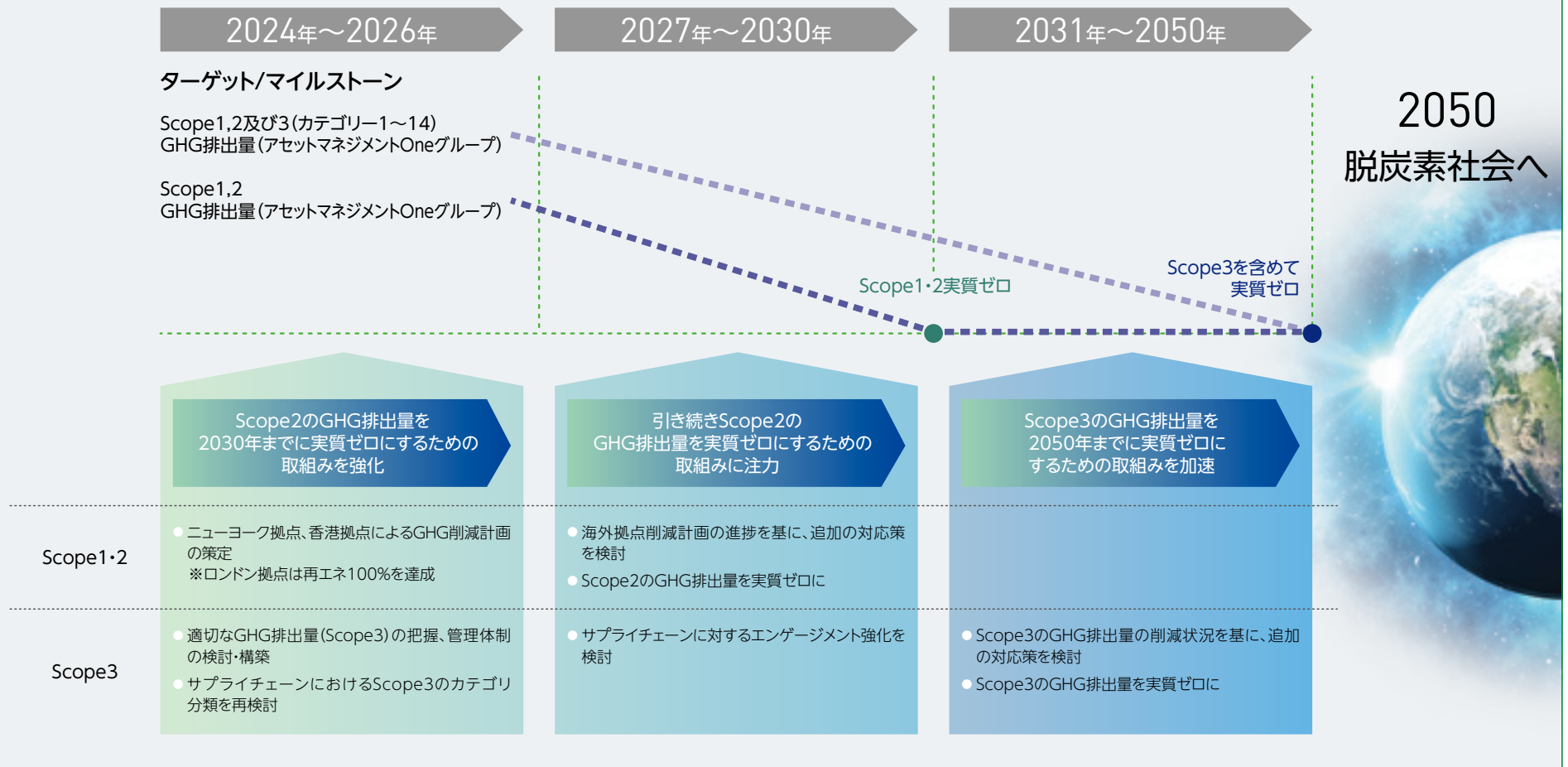




コーポレート部門のネットゼロ移行ロードマップ

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

自社排出量削減の取組み:ネットゼロ移行ロードマップ



コーポレート・サステナビリティの取組みの具体例

心理的安全性のある組織づくり

対話の場

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

現場での対話

■ 上司と部下の対話 ～1on1～

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

■ 管理職間の対話 ～エンゲージメント・ダイアログ～

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



■ 経営層と社員の対話 ～タウンホールミーティング～

全社員に経営が直接方針を伝えるタウンホールミーティングを2024年度に14回実施。その他各本部での本部長主催ミーティングなど、経営と社員が直接対話をする機会を定期的に持っています。

■ 社長と社員の対話 ～社長スモールミーティング～

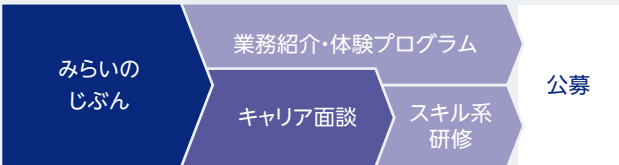
少人数で社長と社員が対話をするスモールミーティングを全社員対象に2024年1-3月に11回、2024年7-11月に15回実施。現場での課題意識、提案、施策への感想など、幅広い意見が出る場になっています。

多様な社員の活躍支援、自律的キャリア形成に向けて

自律的なキャリア形成のための機会提供

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

■ キャリア関連プログラム



- ジョブポスティング
- 海外留学、国内大学院通学
- 海外トレーニー
- 社外転身支援

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

多様な社員の活躍を支援する制度・コミュニティ

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

■ 働き方に関わる制度

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

サステナビリティ関連規程

「サステナビリティ」への取組みに関する基本方針やその他関連規程は、それぞれ定められた決定レベルにおいて議論され、制定されており、必要に応じて随時改定が行われています。
(関連規程に関する直近の見直しと改定の概要は下表に示した通りです。)

方針・規程等	概要	直近の制改定日	直近の改定内容	決裁レベル
「サステナビリティ」への取組みに関する基本方針	長期的な視点に立ち「サステナビリティ」への取組みを推進することで、環境保全及び内外の経済・産業・社会の持続的な発展・繁栄に貢献し、様々なステークホルダーの価値創造に配慮した経営と当社グループの持続的かつ安定的な成長による企業価値向上の実現・推進にあたっての基本的事項を定めたもの	2024年 4月1日	- 組織変更に伴う文書内グループ名称の変更 ※以下を2022年7月1日に改定 「サステナビリティ」の定義を見直し 「サステナビリティ」への取組み状況等について、定期的に、または、必要に応じて都度、取締役会、監査等委員会、経営会議及び取締役社長に報告を行うことを明記	取締役会
人権方針	グローバルに展開する事業のバリューチェーンを通じて、国連「ビジネスと人権に関する指導原則」に従い人権を尊重する責任を果たすため、どのように行動するか具体的に示したもの	2024年 4月1日	- 組織変更に伴う文書内グループ名称の変更 ※以下を2022年7月1日に改定 - バリューチェーンにおける人権デューデリジェンスの取組みや強制労働、児童労働、人身取引等の現代奴隷の排除に関する項目を新設	取締役会
環境方針	環境に配慮して行動することを約束し、その行動の基盤となる課題認識と具体的な行動を示したもの	2024年 4月1日	組織変更に伴う文書内グループ名称の変更	取締役会
サステナブル投資方針	「『サステナビリティ』への取組みに関する基本方針」の下位規程として、サステナブル投資を当社が進めるにあたっての基本的事項を定めたもの	2023年 11月1日	組織変更に伴う文書内グループ名称の変更	取締役社長
スチュワードシップに関する考え方	当社のスチュワードシップに関する基本的な考え方を整理し、お客さまをはじめ対外的に公表したもの	2024年 4月1日	組織変更に伴う文書内グループ名称の変更	取締役社長
「責任ある機関投資家」の諸原則 《日本版スチュワードシップ・コード》への アセットマネジメントOne の取組方針	責任ある運用機関として、当社がスチュワードシップ責任を果たすために、その取組方針を定めたもの	2024年 4月1日	組織変更に伴う文書内グループ名称の変更	取締役社長
スチュワードシップ活動の 運営に関する規程	「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》へのアセットマネジメントOneの取組方針等に基づき、議決権行使や投資先企業との対話等に関して、当社が取組む事項について定めたもの	2024年 4月1日	組織変更に伴う文書内グループ名称の変更	取締役社長
議決権行使に関するガイドライン 及び議案判断基準	議決権行使に対する当社の考え方に基づき、議案種別ごとに判断基準を定めたもの	2024年 4月1日	投資先企業の資本効率の向上を促すべく、議案判断にあたり参照する各種資本効率性・株主還元指標の見直し	取締役社長
調達に関する取組方針	物品・サービスの購入やシステムの発注など調達活動に係るサプライヤーに対する基本姿勢を、当社の環境方針、人権方針に基づき定めたもの	2024年 4月1日	- 組織変更に伴う文書内グループ名称の変更 ※以下を2022年7月1日に改定 - 人権方針改定を踏まえ、人権デューデリジェンスに関する具体的手続を追加 - 外部委託契約書にCSR条項を追加（人権尊重を含め、調達に関する取組方針の遵守を義務付け）	取締役社長

2024年6月末時点

スチュワードシップ活動のガバナンス

当社では、2016年10月の経営統合当初からスチュワードシップ活動を専門に扱う部署を設置し、エンゲージメント活動や議決権行使の体制管理に尽力してまいりました。経営政策委員会として設置された「スチュワードシップ推進委員会」が議決権行使をはじめとしたスチュワードシップ活動全般を統括するとともに、利益相反の適切な管理を行います。

「スチュワードシップ推進委員会」は、運用本部長を委員長、リスク管理本部長等を委員とし、経営企画・営業部門から独立した資産運用部門において審議を尽くし、スチュワードシップ活動を推進します。監査等委員が同委員会に出席するなど、適切な牽制態勢を構築しています。

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

当社は、毎年度スチュワードシップ・コードの原則・指針ごとに自己評価(振り返り)を実施しています。スチュワードシップに関する活動の内容及び自己評価につきましては、「スチュワード

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

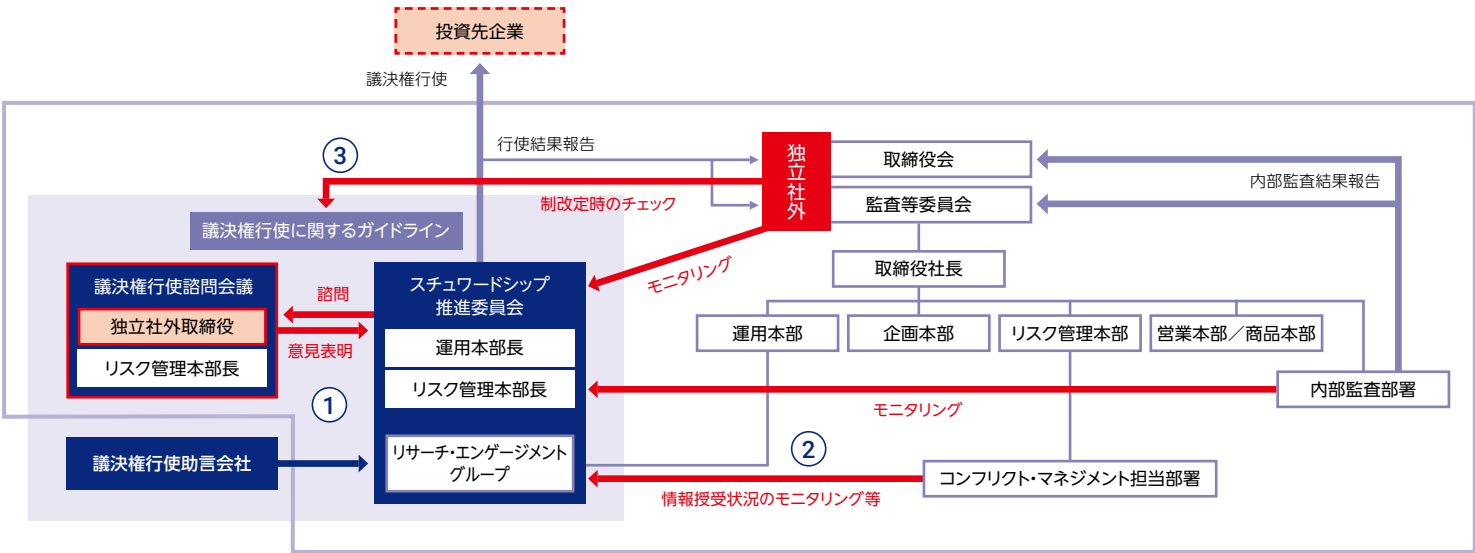
利益相反の管理態勢

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

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

「利益相反管理方針の概要」はこちらをご参照ください。 <https://www.am-one.co.jp/static/mgntcnfltsints.html>

■ 議決権行使に関する利益相反管理



① 利益相反の観点から、最も管理を徹底すべき親会社等の議案は、議決権行使助言会社に助言を求め、独立社外取締役が過半を占める議決権行使諮問会議に諮問し、スチュワードシップ推進委員会が審議を行った上で行使

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

③ 議決権行使に関するガイドラインと議案判断基準を制定し、それらに基づいて行使。ガイドライン及び判断基準の制改定にあたっては、スチュワードシップ推進委員会で審議を実施し、監査等委員会に報告

価値創造を支えるリスク管理

近年、不確実性が年々高まりを見せ、リスク事象が多様化するなか、当社自身が長期投資家としてサステナブルな価値創造を実現する上で、リスク管理は当社にとってこれを支える重要な経営基盤の一つであると認識し、リスク管理態勢の強化に取り組んでいます。

リスク管理態勢

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

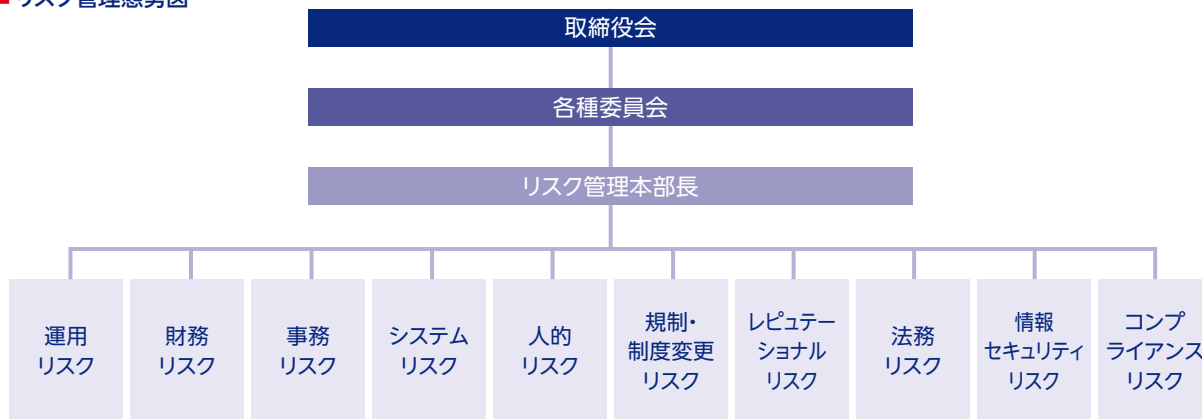
当社は、リスク管理・運営のための各種委員会を設置し、リスク管理の状況をモニタリング・レポートしています。当社では、当社のビジネスから発生するリスクを、信託財産等に係る「運用リスク」、市場リスク、信用リスク等の「財務リスク」、「システムリスク」「事務リスク」「法務リスク」「規制・制度変更リスク」等のオペレーショナルリスク等に分類し、各種リスクの特性に応じた管理を行っています。これらのリスクカテゴリごとに定められたリスク所管部署が、各種リスク管

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

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

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

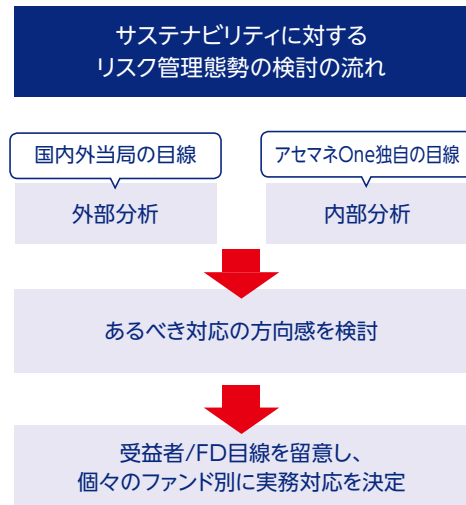
■ リスク管理態勢図



サステナビリティに対するリスク管理態勢

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

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



サステナビリティにかかる保証・報酬の考え方

■ スチュワードシップ活動の保証

当社は、当社のスチュワードシップ活動について、外部保証を求めています。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。私たちに最も重要なのは、お客さまや事業会社、政策当局等の様々なステークホルダーとの対話における直接的なフィードバックであり、それをスチュワードシップ活動の改善に生かしています。また、国連責任投資原則（UNPRI）による当社のアセスメント結果をはじめとする外部機関の評価も、ベストプラクティスの確認や今後の取組み分野の特定等を含めて、改善のための検討に活用しています。

■ サステナビリティの取組みのための 業績評価・報酬の方針

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

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

