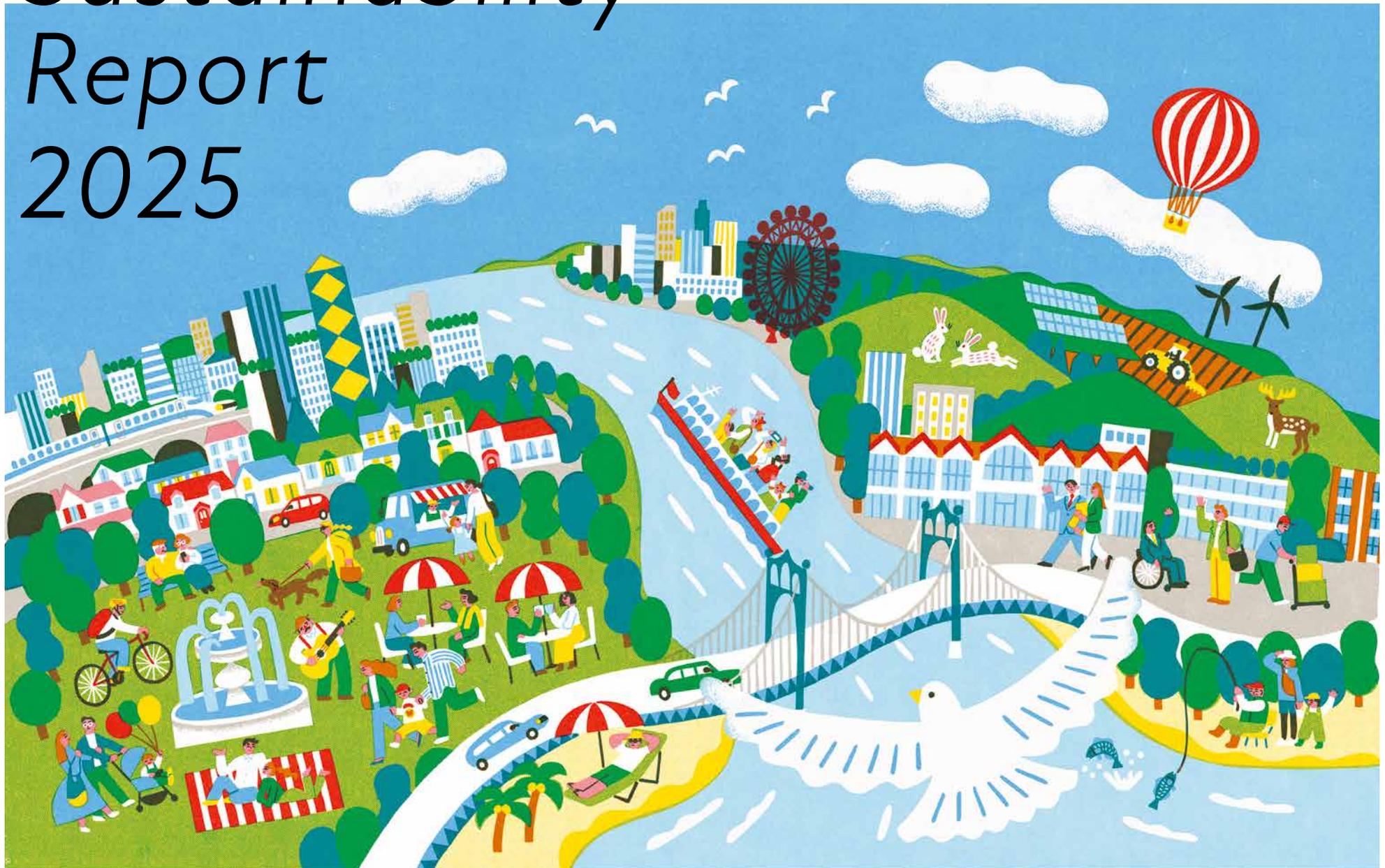


Sustainability Report 2025

ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ
—A Good Investment for the Future—



ニッセイアセットマネジメント株式会社

NISSAY
ASSET MANAGEMENT

最高の付加価値をご提供すること、 そしてお客様にご満足頂くことで、 お客様との長い信頼関係を築きます。

パーパス

ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ -A Good Investment for the Future-

～パーパスに込めた思い～

ニッセイアセットは、資産運用を通じてお客様、環境、社会、従業員など多様なステークホルダーに安心・信頼をお届けし、社会に貢献していきたいと考えております。

その実現のために、長期的な思考で、あくなき探求心を持ち、常に挑戦し続け、誠実に取り組む、そのような思いを「ひたむきに」に込めました。

「その先」とは、ひとつは時間軸を長く持ち、今現在だけでなく、次世代やその先も視野にいれて資産形成のプロとして思考し行動する姿勢、もう一つは、お客様に対する受託者責任を追求し、私たちが直に接する方だけでなく、その先にいる多様なステークホルダーの繁栄も考え取り組む意思を示しています。

資産運用のプロとして、世代を超えて受け継いできた今を「より良い未来」へつないでいきます。



経営理念

私達は、資産運用サービスの各場面において、プロフェッショナルとして、お客様に最高の付加価値をご提供することを使命としています。継続的に最高の付加価値をご提供すること、そしてお客様にご満足頂くことで、お客様との長い信頼関係を築きます。

1 お客様のご満足のために

- お客様の将来の計画や夢の実現に必要な、高品質な運用商品とサービスをご提供するとともに、長い期間にわたってご満足頂けるよう不断の努力をいたします。
- お客様の健全な資産形成には、正しい知識と正しい理解に裏付けられた投資判断が不可欠であると考えます。この考えを尊重し、お客様の最良のパートナーとして投資のお手伝いをします。

2 プロフェッショナリズムの追求

- 役職員一人一人が、お客様の資産を運用するものとしての責任と誇りを持ち、各分野におけるプロフェッショナルとしてたゆまぬ努力を続けます。

3 公正で誠実な企業文化の醸成

- 資産運用サービスの社会的使命に鑑み、公正で誠実な企業文化の維持に努めます。
- グローバルな企業市民として法令等を遵守し、一人一人がその使命と責任を認識して社会貢献に努めます。
- 市民社会の秩序や安全に脅威を与える暴力団や総会屋などの反社会的勢力に対しては、毅然とした態度を貫きます。

運用哲学

組織的で一貫性のある意思決定プロセスを継続し、ニッセイアセットとして責任ある運用を行います。

アクティブ運用

市場の非効率性を発見し、資産の市場価格と適正価格の乖離を捉えることにより、超過収益を獲得します。



徹底したリサーチ

徹底した調査・分析と洞察力を収益機会の源泉とします。



規律ある運用

継続性・一貫性のある運用と徹底したリスク管理により、安定的に運用目的を達成します。



CONTENTS

プロローグ

- 02 | パーパス・経営理念
- 03 | 運用哲学
- 04 | トップメッセージ
- 05 | 数字で見るニッセイアセットマネジメント

1 サステナブル投資

- 06 | CIOメッセージ
- 07 | ハイライト
- 08 | サステナブル投資へのコミットメントの歴史
- 10 | 昨今の国際動向とサステナブル投資の重要性について
- 12 | ESGインテグレーションの考え方・対話との関係
- 14 | 中長期の企業価値向上を目指す対話活動
- 17 | ボトムアップ対話活動の実例
- 21 | 多様な対話アプローチを組み合わせ、効果の最大化を目指す
- 22 | 安心感のあるESGファンドのご提供に向けて
- 24 | スチュワードシップ活動の全体像・活動体制
- 26 | 責任投資監督委員会とチーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーとの対談
- 30 | サステナビリティ課題とサステナブル投資
- 31 | 自然関連のリスクと機会を解像度高く掘り下げる
- 35 | 2050年ネットゼロ社会実現への貢献に向けた取り組み
- 37 | TCFD・TNFD 提言への対応
- 40 | 上場株式会社におけるインパクト投資への取り組み
- 44 | 外部運用の取り組み

- 45 | 「資産運用フォーラム」での取り組み
- 46 | トップインタビュー
- 48 | 2024年度トピック
- 50 | サステナブル投資関連の主な外部団体

2 2024年度 スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

- 51 | スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価

3 サステナビリティ経営

- 73 | サステナビリティ経営
- 75 | ニッセイアセットの重要課題と取組状況
- 77 | 環境取組(TCFD 関連領域)
- 78 | 社会貢献活動の積極推進
- 80 | 人的資本経営の推進
- 82 | 健康経営

巻末

- 83 | 会社概要／役員
- 84 | 当社財務状況／組織図
- 85 | コンプライアンス・利益相反管理への取り組み

お客様にとって 世界一信頼できる、 世界一頼れる 運用会社を目指します。

ニッセイアセットマネジメント株式会社
代表取締役社長

大関 洋



2025年は戦後80年という大きな節目の年であり、またニッセイアセットマネジメントにとっても設立30周年の年にあたります。世界の政治経済構造は大きな転換点を迎え、時代は大きく動こうとしています。不確実性は高まり、見通しが立てづらい環境と世上では言われていますが、一方で、少子高齢化、生成AIの進化、そして「地球温暖化」から「地球沸騰化」への気候変動の加速など、今後も継続すると想定される、いくつかのメガトレンドも見えています。

このような変化の激しい時代には、長年慣れ親しんだ従来の「常識」に従っているだけでは新たな環境に適応し、ビジネスを持続的に成長させていくことは望めません。このような時代には、実際に変化が起きている現場近くで働いている一人ひとりの自律的な判断が求められます。同時に、皆が思い思いの方向に進めば混乱は必至です。組織として統一感のある対応を可能にする確固たる羅針盤が必要になります。私たちは2024年に「ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ -A Good Investment for the Future-」というパーパスを策定しました。これが変化の時代における私たちの道標です。

私たちが目指すのは、多様な価値観を最大限尊重しつつ、パーパスを共通の軸として一つの方向に向かって結束する、しなやかで強靱な組織です。バックグラウンドや専門性の異なる多様な人材がそれぞれの視点を率直にぶつけ合う。その健全な衝突から生まれるエネルギーを、「より良い未来へつなぐ」という一点に集約し、大きな推進力へと変えていく。個々のベクトルの違いを弱みでなく強みとするダイナミズムこそが、私たちの成長の源泉です。

この組織のあり方は、サステナビリティの追求と不可分です。特に気候変動がもたらす食料リスクなど、サステナビリティ課題は人類全体に大きな問題を投げかけています。私たちは、これらの複雑な課題に対し、多様な個が結束する組織力をもって、革新的なソリューションを見出すことを目指します。サステナビリティは社会的責任だけでなく、新たな事業機会の源泉でもあるのです。

資産運用会社として、私たちはあくまでシングル・マテリアリティの観点からサステナビリティを捉えます。すなわち、企業のサステナビリティ課題が、その事業に如何なる機会を生み、あるいはリスクに繋がるのか。投資家としてそれを分析・判断した上で投資を行うという意味で、サステナビリティへの取り組みは我々の運用哲学の根幹です。エンゲージメントを通じて企業価値向上と社会課題解決を目指す「共創関係」を築くことは、パーパスの実践に他なりません。

「ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ」。このパーパスに込めた想いを一人ひとりが自らの言葉で語り、日々の業務の中で体現していきます。そこに生まれる結束力をもって、投資リターン追求に妥協することなく、お客様、投資先企業、そして社会全体のサステナビリティ向上に貢献してまいります。フィデューシャリー・デューティー（受託者責任）を全うし、長期的な視点でステークホルダーの皆様から世界で一番信頼される資産運用会社となることを目指して参ります。本レポートがそのような我々の活動の一端を皆さまにご紹介する一助となれば幸いです。

数字で見るニッセイアセットマネジメント

※【】内は2024 冊子掲載数値

運用資産残高

41.2兆円

(2025年3月末時点)

【41.5兆円】



女性管理職比率

13.4%

(2025年3月末時点)

【12.2%】



運用業務従事者の平均経験年数

約13年

(2025年3月末時点)

【約12年】



国内株式議決権行使議案件数

13,286 議案

(子議案ベース 2025年5・6月)

【14,220 議案】

会社提出議案への反対行使比率

10.4%

(子議案ベース 2025年5・6月)

【12.1%】

運用ポートフォリオのカーボンフットプリント

62.8 t-CO₂e/ \$ mil

(株式・社債のみを対象 2025年3月時点)

【59.3t-CO₂e/ \$ mil】



ESGファンド残高

6,735億円

(2025年3月末時点)

【7,338億円】



在籍アナリスト、エコノミスト数

38名

(2025年3月末時点)

【41名】



CO₂ 排出量

1,942 t-CO₂e

(2024年度)

【2,036 t-CO₂e】



有給休暇取得日数

18.3日

(2025年3月末時点)

【18.1日】



企業との個別対話件数

2,291件

(2024年度)

【2,022件】



CIOメッセージ



代表取締役 執行役員 運用本部本部長
共同チーフ・インベストメント・オフィサー

深山 大介

サステナブル投資の原点は「受託者責任」にあり

サステナブル投資の歴史において、最も重要な転換点を一つ挙げるならば、それは、2006年のPRI(Principles for Responsible Investment: 責任投資原則)の制定ではないでしょうか。コフィ・アナン国連事務総長(当時)の先見的な呼びかけにより制定された、この機関投資家の行動原則は、今や世界の5,000を超える機関投資家等が賛同する普遍的な考え方となっています。

当社はPRIが制定された2006年に、その先進的な理念に共鳴し、いち早く署名を行いました。PRIの前文には、ESG要素は運用パフォーマンスに影響を及ぼし得るものであり、長期投資家として受託者責任を果たすために、ESG要素を考慮することの重要性が謳われています。

ESG要素が企業価値の持続的向上と長期的な運用パフォーマンスに本質的に関わるとい

う認識は、日本でも確実に浸透してきており、「日本版スチュワードシップ・コード」や「コーポレートガバナンス・コード」、さらには「アセットオーナー・プリンシプル」にも反映されています。

私はニッセイアセットマネジメントのCIOとして、サステナブル投資の原点はこの受託者責任にあると考えており、お客様からお預かりしている大切な資産の価値を長期的に守り、そしてその価値を最大化するためにサステナブル投資が重要だと確信しています。

そのため、2024年3月のCIO着任以降、運用力及び基盤の強化に取り組んできました。具体的には、持続的な付加価値の提供につながる運用プロセスの進化に向け、自律的なPDCAが回るための仕組みづくりを推進してきました。また、サステナブルな運用体制構築に向けたチーム化の徹底や、日本生命グループの運用ノウハウを生かしたソリューションの提供にも取り組んでいます。成果はゆっくりですが、着実に現れてきています。運用力及び基盤の強化はサステナブル投資の実践に不可欠あり、今後もさらに取り組んでいきたいと考えています。

6年目を迎えるこのレポートに込めた想い

さて、当社のサステナビリティレポートは、前身となるスチュワードシップレポートも含めて数えると、今年で6年目(6回目)の発行となります。

今回のレポートでは、目を通していただける方々に対して、私たちの実践するサステナブル投資の意義や重要性を、受託者責任を果たす観点から、できるだけ分かりやすくお伝えすることに注力しました。

さらに、当社の最近の新たな取り組みにも焦点を当てています。例えば、個別対話でも協働対話でもない“第3の対話アプローチ”や、自然関連のリスク・機会を踏まえた対話活動を強化するための新たな試み、クライメート・トランジションと企業価値向上の好循環の実現を目指すインパクト投資への取り組みなどを紹介しています。

冒頭で述べたPRIは来年で20周年を迎えますが、サステナブル投資の領域はなお発展途上で、拡張余地も大きく、新しい挑戦と革新に満ちた世界と言えます。

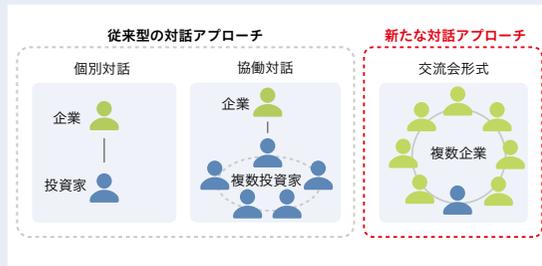
責任ある機関投資家として受託者責任を全うし、すべてのお客様に対して優れた運用サービスをご提供できるよう、CIOとして引き続き、サステナブル投資に関する最先端の知見獲得とその実践に全力を尽くしていきたいと考えています。今後とも、皆様からの忌憚のないご意見とご支援を賜りますよう、心よりお願い申し上げます。

ハイライト

個別対話でも協働対話でもない “第3の対話アプローチ”

- 多様な対話アプローチを組み合わせ、対話効果の最大化を目指しています
- 実施事例として、2025年3月に開催した財務責任者(CFO)との交流会について紹介しています

→詳しくはP21参照



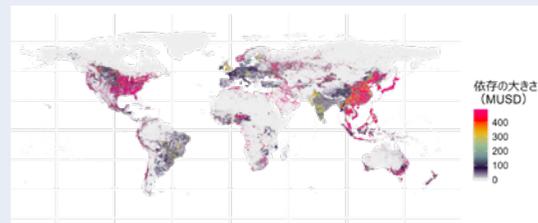
写真：交流会におけるグループディスカッション様子

当社ポートフォリオの自然関連リスク・機会を科学・データ力で掘り下げ

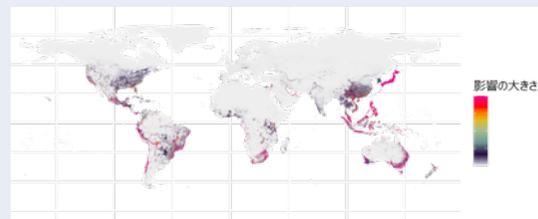
- 当社は、自然関連の対話強化に向け、データ・AIを駆使し、投資先企業のバリューチェーン全体のリスク・機会について分析を実施しました
- 結果、業種では農林水産業、鉱業及び採石業、建設業、地理では東南アジアが高リスクであることが判明し、これらに共通する熱帯林に着目した分析を行い、高リスク企業を特定しました

→詳しくはP31～参照

当社ポートフォリオの生物多様性・自然資本への依存・影響の度合いとその地理的分布



図表②-1 依存の度合いとその地理的分布

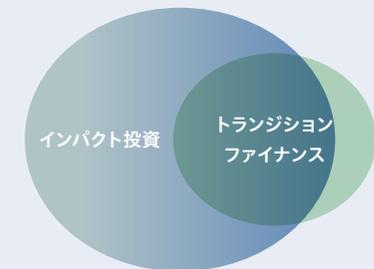


図表②-2 影響の度合いとその地理的分布

クライメート・トランジションへの貢献を目指すインパクト投資

- 上場株式において、クライメート・トランジションへの貢献を目指すインパクト投資に力をいれています
- 実施事例として、ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンドにおける協働エンゲージメントの取り組みなどを紹介しています

→詳しくはP40～参照



投資対象の考え方

脱炭素・ネイチャーポジティブ経済で生き残るためにはビジネスモデルの再構築が必要であるものの、経営陣に取り組み兆しが無い企業群

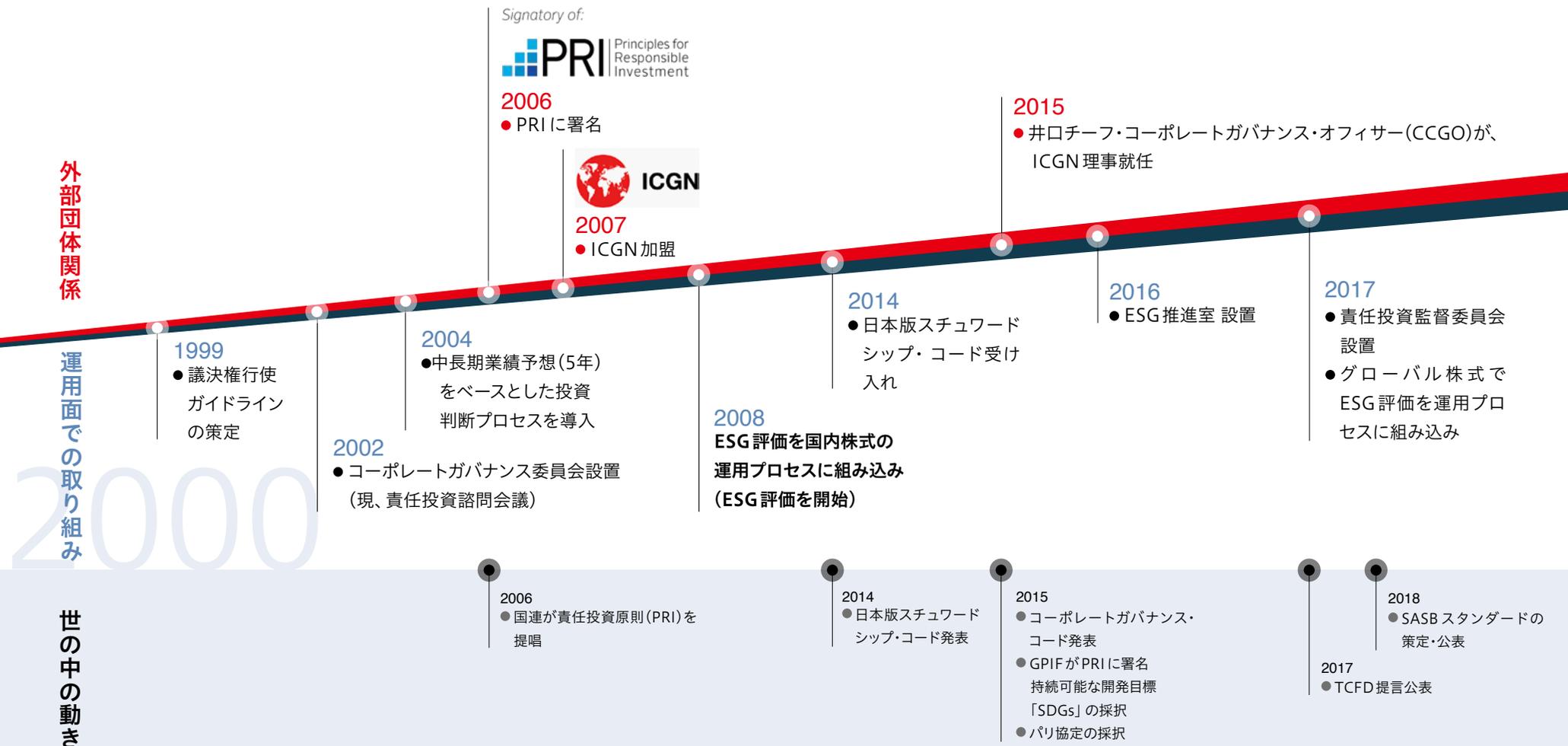
ファンドの主な投資対象。課題を抱えているものの変化が期待できる企業群

対話で改善を後押し

すでに脱炭素・ネイチャーポジティブに十分貢献し、企業戦略や市場株価の改善余地が限られる企業群

サステナブル投資へのコミットメントの歴史

「企業価値の向上」「持続可能な社会の実現」「資本市場の健全な発展」に向けて、責任ある投資家としての社会的使命を全うするため、2008年にESG評価を開始して以来、ニッセイアセットは15年以上にわたり、サステナブル投資に関する取り組みを行ってきました。2006年に国連が提唱した責任投資原則(PRI)に署名し、2008年以降、ESG評価を国内外の株式や債券に組み込み、長期投資の軸を明確にしてきました。また、議決権行使を含めた投資先企業との対話も積極的に推進し、2014年5月に日本版スチュワードシップ・コードを受け入れて以降、継続的に質の向上に取り組んでいます。2023年2月には、グローバル・インパクト投資ネットワーク(GIIN)に加入し、インパクト投資への取り組みを強化しています。



サステナブル投資へのコミットメントの歴史

2019

- 1月:TCFDに署名
- 3月:井口CCGOが、IFRS 諮問会議委員就任
- 5月:SASBのIAG (Investor Advisory Group)に加盟
- 9月:2020年のPRI in Personのリードスポンサーに選出(新型コロナウイルス感染症により中止)

2019

- ESG運用における資産別の考え方を公表

2020

- 国内社債運用にスチュワードシップ責任を適用

2021

- 3月:Net Zero Asset Managers initiativeに参画
- 10月:PRI Digital Conferenceが開催され、当社がリードスポンサーを務める

2021

- ESG推進室を「部」に格上げ
- サステナビリティ委員会設置

2022

- ポートフォリオの温室効果ガス排出に関する「2030年中間目標」を発表
- サステナビリティ推進室を設置
- 外国株式運用におけるスチュワードシップ活動を強化
- 「ESGファンド」の定義等の考え方を公表。目論見書や月報等での情報開示を充実化

2023

- 2月
グローバル・インパクト投資ネットワーク(GIIN)に加入



2024

- 1月
TNFDフォーラムに加入、TNFDアダプターに登録
- 3月
インパクトコンソーシアムに加入
- 4月
インパクト志向金融宣言に加入

2024

- ESG推進部をサステナブル投資推進部に変更

2020

2019

- 米経営者団体が企業統治原則の「株主第一主義」を見直し「ステークホルダー資本主義(従業員や地域社会等)」に転換

2020

- 菅総理(当時)が所信表明演説において、2050年温室効果ガス排出量のカーボンニュートラルを宣言

2021

- IFRS財団が国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)を設立
- ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟(GFANZ)が発足

2022

- 東京証券取引所の新しい市場区分(プライム市場・スタンダード市場・グロース市場)がスタート
- 生物多様性保全に向けた2030年までの世界目標「昆明・モントリオール生物多様性枠組」が採択

2023

- 金融庁がESG投信に関する監督指針を公表
- 有価証券報告書における人的資本に関する情報開示が義務化
- ISSBがIFRSサステナビリティ開示基準を公表
- TNFD提言公表

2024

- 金融庁がインパクト投資(インパクトファイナンス)に関する基本的指針を公表

2025

- 日本のサステナビリティ基準委員会(SSBJ)がサステナビリティ開示基準(日本基準)を公表

昨今の国際動向とサステナブル投資の重要性について

米国を中心にESG推進に対する「揺り戻し」の動きが強まる

2025年1月にスタートした第2次トランプ政権下で、いわゆる「反ESG」と呼ばれるような、ESG推進に対する「揺り戻し」の動きが相次いでいます。

具体的には、温室効果ガス(GHG)排出の多い企業に対して対策を働きかける投資家イニシアチブClimate Action 100+(CA100+)からの脱退や、脱炭素経済の実現を目指す金融業界のイニシアチブからの脱退が大手金融機関の間に広がっています。さらに、大手企業による自社の「DEI」(多様性・公平性・包摂性)を目指す活動の見直しや、大手議決権行使助言会社の米国企業の取締役選任におけるダイバーシティ考慮の停止などが社会的に注目を集め、メディアでも取り上げられました。

このような、「脱炭素否定」や「反DEI」と呼ばれるような動きが広がる中で、「サステナブル投資に取り組む意義とはいったい何なのか」を改めて再認識することは極めて重要だと考えられます。

企業価値を左右することは「科学」が示唆

まずもって忘れてはならない事実は、気候変動もDEIも企業価値を左右する重要な課題だということです。それは、個人の価値観や考え方ということではなく、「科学」が示唆しています。

例えば、気温が上昇すると、私たちの経済・社会にさまざまな悪影響が生じることは多くの科学研究によって明らかにされています。温暖化による気温上昇を抑えることができれば、企業活動にもさまざまな形で大きな影響が及ぶことは間違いありません。

DEIの推進についても同様で、例えば、組織の多様性を高めることは、組織の問題解決力を高めることがさまざまな科学研究により検証されています。

もちろん、企業によって置かれている状況はさまざまです。企業の中には気候変動をビジネスチャンスにつなげる企業も出てくるでしょう。DEIの推進も、すべての企業にとって企業価値向上の「特効薬」になるとは限りません。そうした企業毎の効果や影響の見極めは、投資家の目利き力が問われることとなりますが、全体的な傾向として、気候変動やDEIが企業価値を左右する課題であることは、「科学」が示唆しているという点は重要なポイントの一つです。



昨今の国際動向とサステナブル投資の重要性について

オポチュニティを見極めることの重要性

もう一つのポイントは、ESG推進に対する「揺り戻し」の動きは、領域によってさまざまであり、「まだら模様」の様相を呈しているという点です。

前述のとおり、GHG多排出セクターの企業に対して脱炭素化を要請したり、DEIに課題がある企業にその推進を求めるといった諸活動に対しては「揺り戻し」の動きが出ているわけですが、その一方で、増加する気候災害への対応、例えば、災害に強靱なインフラ整備などに対する「揺り戻し」の動きはあまり見られません。エネルギー価格が高騰する中で、コスト削減の観点から省エネ技術などへのニーズも高まっている状況です。

利潤を追求する企業や、運用リターンを追求する投資家は、こうした「まだら模様」を十分に理解した上で、オポチュニティを見極めることも重要になっていると言えます。

SSBJ基準によって際立つ事業機会・リスク

2025年3月、SSBJ基準（日本版サステナビリティ開示基準）が完成しました。この基準は、2017年に公表されたTCFD提言が土台となり、2023年6月に完成した「IFRSサステナビリティ基準」を踏まえて作成された日本版基準の位置付けで、2027年3月期以降、この基準にそったサステナビリティ情報開示が日本の上場企業に義務化される見込みです。

企業に義務付けられるのは、気候変動を含むサステナビリティ関連のリスクや機会、財務影響に関する開示です。言い換えれば、SSBJ基準によって企業毎の事業機会やリスクがより鮮明になることが期待されています。投資家にとっては、財務影響が懸念されるリスクの見極めや、あるいは、投資妙味のあるオポチュニティを見極める際の重要な判断材料になると考えられます。

サステナブル投資の本質は財務影響の分析力

サステナブル投資に関する世界共通の定義はなく、投資家によって捉え方はさまざまですが、当社は、企業の将来の財務価値に影響を及ぼす重要なESG要因が、現在の資産価格には十分に反映されていない場合があるとの考えに基づいて、ESG分析を投資分析に組み込み、投資の意思決定を行うことがサステナブル投資の本質であると考えています。

ESG推進に対する「揺り戻し」の動きの中にあっても、このようなサステナブル投資の重要性はますます高まっていると言えます。ESG関連の事業機会・リスク、財務影響を見極める分析力の不断の向上に取り組んでいきたいと考えています。

コラム

SSBJ基準：押さえておきたい3つのポイント

SSBJ基準は、日本の公益財団法人財務会計基準機構(FASF)のサステナビリティ基準委員会(SSBJ)が策定し、2025年3月に公表したサステナビリティ関連の財務情報に関する開示基準です。

基準の内容については、すでにさまざまな解説本・記事等がありますので、ここでは割愛しますが、押さえておきたい3つのポイントに絞ってご紹介します。

なお、SSBJには、当社のチーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーの井口も委員として参画しています。

①全ての投資家に役立つ情報開示

ESG投資、サステナブル投資、責任投資、インパクト投資など呼び名はいろいろありますが、SSBJ基準が企業に開示を求めているのは、特別な投資家のための情報開示ではなく、基本的にはすべての投資家の投資判断に役立つ情報です。

②財務情報としての開示

SSBJ基準が企業に開示を求めているのは、サステナビリティ関連の“財務情報”としての開示です。サステナビリティ関連財務情報とは、将来の売上高・利益・費用といった財務数値の「先行指標」となるような情報を意味しています。将来の見通しに基づいて投資判断を下す投資家にとって必須の情報と言えます。

③上場企業に対して開示が強制される

上場企業に対して、開示は「任意」ではなく「強制」であるという点も重要なポイントです。これまで、統合報告書といったものを開示する日本企業は数多くありましたが、統合報告書を作成するかどうかはあくまで任意でした。一方のSSBJ基準は、2027年3月期以降、日本の上場企業に義務化される見込みです。

ESGインテグレーションの考え方・対話との関係

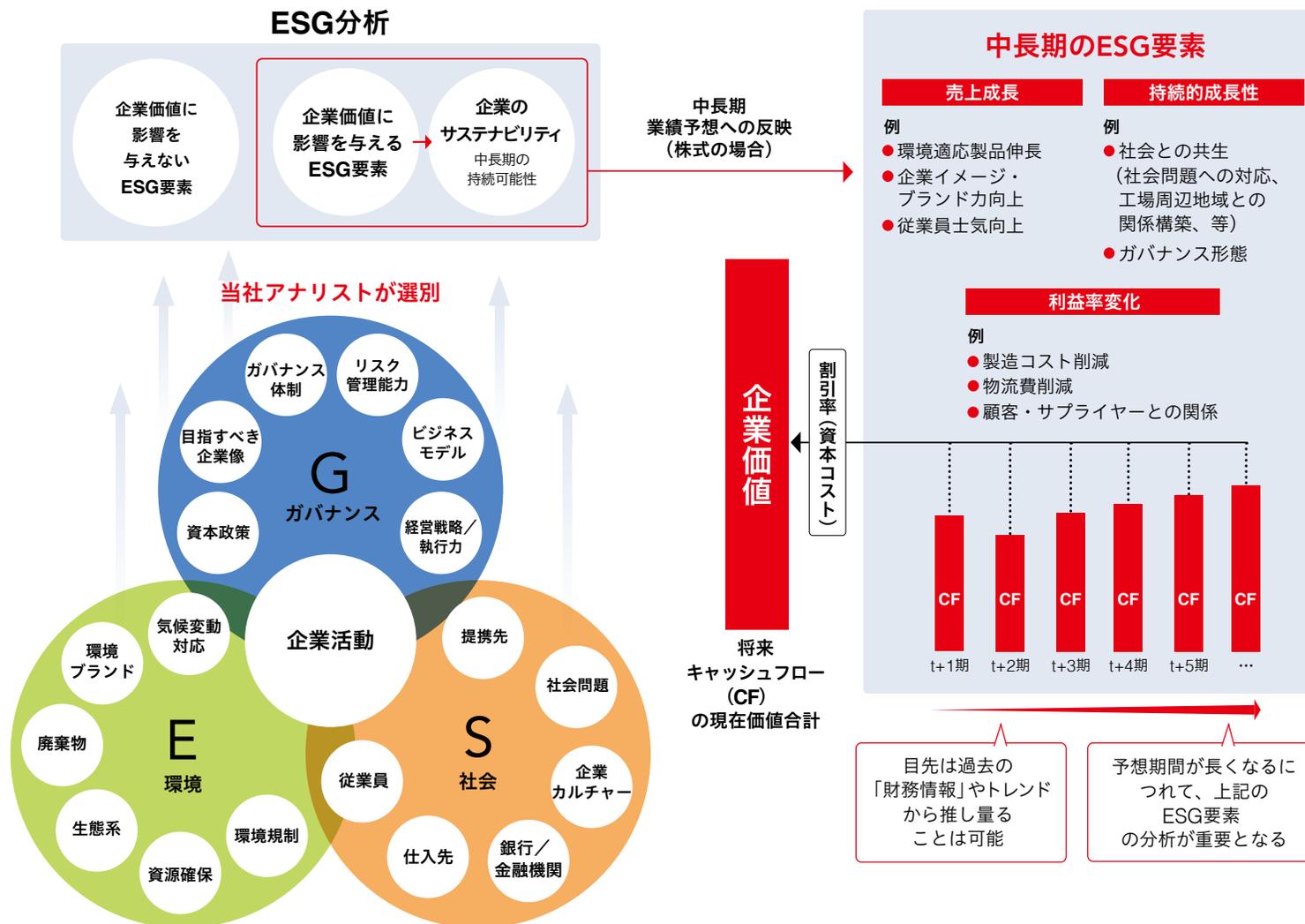
ESG分析を通じて重要なESG要因を特定し、財務影響を捉える

当社におけるESGインテグレーションは、将来の財務価値に影響を及ぼす重要なESG要因が、現在の資産価格には十分に反映されていない場合があるとの考えに基づいて、ESG分析を投資分析に組み込み、投資の意思決定を行うことです。

特に株式運用においては、株式アナリストが、ESG分析を行うことによって、その企業にとって重要なESG要因を特定し、その財務への影響を中長期の業績予想に反映させることを通じて、企業価値への影響を見極めています。債券運用では、ESG要因の財務への影響を信用力評価に反映させています。

こうした一連のプロセスを、当社ではESG評価と呼んでおり、当社が独自に開発したESG分析シートを用いて、ESG要因の業績予想への反映に関する分析結果や、将来影響を与えるサステナビリティ関連のリスク・機会に関する分析結果を、シートに記述するとともに、ESGレーティングを付与することによって、企業価値への影響度の評価を可視化しています。

「IFRSサステナビリティ開示基準」や、それに基づく「SSB」基準」が完成したことを受けて、企業におけるサステナビリティ関連情報の開示が今後ますます本格化することが予想される中、こうしたESGインテグレーションは不可欠なものになっていくと考えています。



ESGインテグレーションの考え方・対話との関係

当社独自のESGレーティングについて

当社のESGレーティングは、アナリストが企業の公開情報の分析に加えて、企業への取材や対話を通じて、実質的判断により付与しています。

評価区分は、評価項目ごとに、ESGの取り組みが中長期の企業価値に「ポジティブか」「中立か」「ネガティブか」の原則3段階となっています(レーティング1が高評価、レーティング3が低評価)。

なお、ESGに関する取り組みを通じて企業価値が大きく毀損することが予想される場合は、通常、投資ユニバースから除外し、ESGレーティング付与の対象でなくなる場合が多くなりますが、時価総額が大きい等の理由で投資ユニバースとして継続する場合に、レーティング4を付与することがあります。

当社のESGレーティングの区分と内容

レーティング区分	内容
1	企業のESG取り組みが企業価値にポジティブ
2	企業のESG取り組みが企業価値に中立
3	企業のESG取り組みが企業価値にネガティブ
4	企業のESG取り組みが企業価値に大きくネガティブ
付与なし	流動性や信用リスク等の観点から原則アクティブ運用の投資ユニバース外

(注) 第三者の運用会社に運用の委託等を行う外部委託運用におけるESGに対する考え方やESGレーティングの付与方法などについては、この限りではありません。

対話との関係

企業との対話は、ESGインテグレーションにおける重要なプロセスの一部です。アナリストは対話を通じて投資先企業に対する理解を深め、それも踏まえてESG分析を行うことで、質の高い中長期の業績予想や信用力評価を目指しています。さらに、対話を通じて企業に変化が生じた場合にも、ESG分析を通じて、中長期の業績予想、信用力評価を継続的に見直していきます(ESGレーティングも継続的に見直していきます)。

このように、ESG分析と対話は相互に関連する活動であり、別々なものではありませんので、アナリストが一体的に取り組むことが重要だと考えています。



中長期の企業価値向上を目指す対話活動

対話を通じて潜在的な企業価値の向上・発現を目指す

当社の理想とする対話は、投資先企業との相互信頼関係の下で建設的な議論を行い、企業成長の実現を下支えするような意識を持って取り組む活動です。

経営陣やIR担当者との日頃の議論を通じて、足元の事業課題や、将来のビジネス展開を見据えた経営課題等が浮かび上がってきます。成長を志す企業の多くは、こうした課題の把握に余念がありませんが、ここでの投資家の重要な役割は、企業が抱えている弱みや課題解決の糸口につながる「俯瞰的視点の提供」です。

第三者としての意見発信や、他業界での解決事例の紹介などを織り交ぜつつ、改善行動への気づきにつながるサポートを意識してアナリスト活動に取り組んでいます。

ボトムアップを中心とする対話アジェンダの設定

当社が目指す対話を進めるには、企業についての深い理解が欠かせません。当社のアナリストは、ESG分析を行い、中長期業績予想を経て企業価値分析に至る一連のESGインテグレーションのプロセスを通じて、企業への理解を深めています。

その上で、投資先企業の経営陣等との対話を通じて相互信頼感の醸成を図るとともに、企業の本質を把握することに取り組んでいます。これはESG評価を踏まえた中長期の業績予想の確信度を高めることにもつながります。

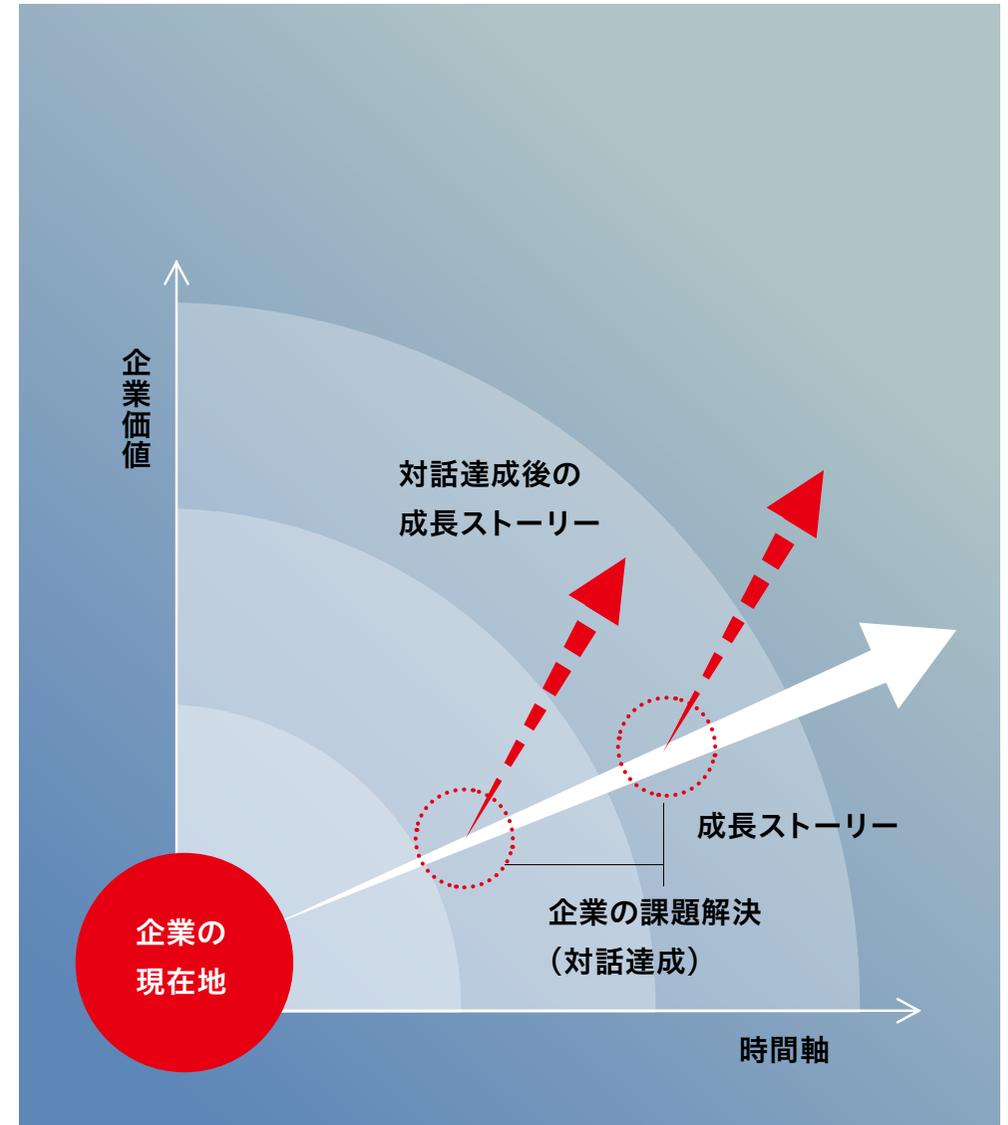
このような対話活動を踏まえて、対話による企業価値向上の可能性があり、かつ企業の経営陣等との対話を行うことが可能な企業を「重点対話企業」として設定しています。

もちろん、企業には多様な課題があり、利害関係の異なるステークホルダーや、企業価値向上に対する時間軸の視点が異なる投資家からの意見もあり、優先順位付けに悩みを抱えていることも多い印象です。

対話活動においても同様で、長期的な企業価値に影響を与える要素を踏まえ、優先順位を持って絞り込みを行った上で継続的に議論する必要があります。

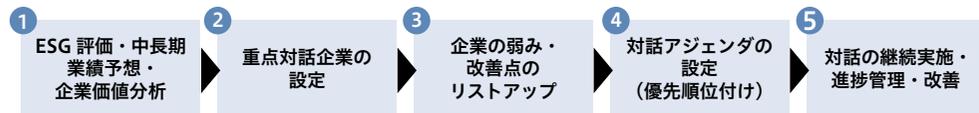
そのため、当社における対話アジェンダの達成基準は、ROE目標や営業利益率目標といった成果基準ではなく、企業が取るべき具体的な経営行動に関する基準を設定した上で、企業価値向上を目指しています。このような枠組みで進捗管理を行うことで、改善行動を支える黒子的存在として企業との関わりを継続したいと考えています。

当社が目指す対話(イメージ図)

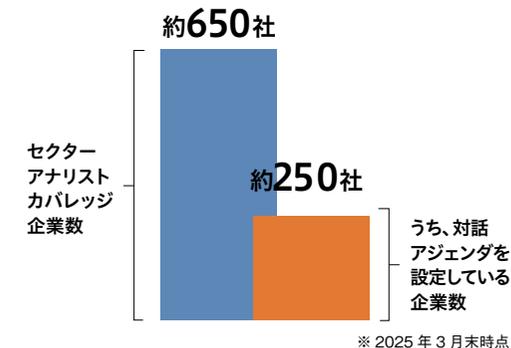


中長期の企業価値向上を目指す対話活動

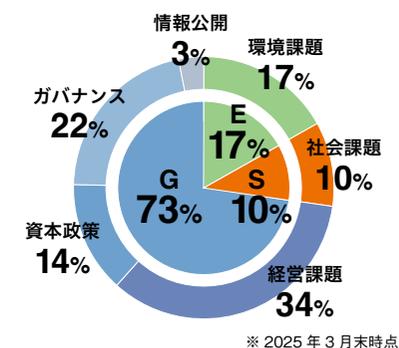
国内株式のボトムアップ対話の主な流れ



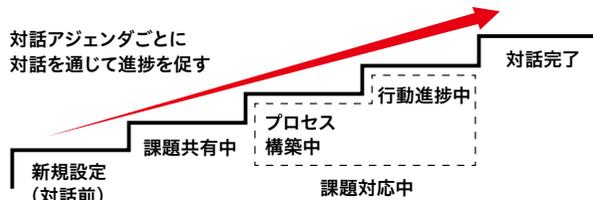
重点対話企業を含む対話アジェンダ設定企業数



対話アジェンダのESG課題別割合

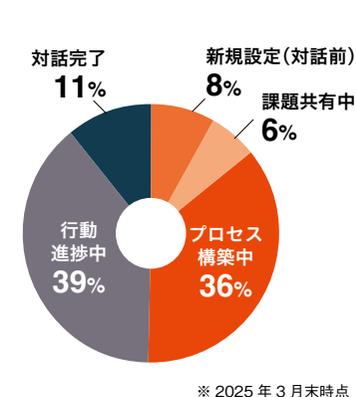


対話アジェンダの進捗管理区分(マイルストーン区分)



区分	状態	
対話完了	アジェンダ目標達成	
課題 対応中	行動進捗中	課題解決に向けた行動が進捗中
	プロセス構築中	経営層まで課題認識を共有しており、プロセスを構築中
課題共有中	経営層未満まで課題認識が共有、または、共有までには至っていない	
新規設定 (対話前)	アジェンダの新規設定 (期末時点で対話未済)	

対話アジェンダの進捗別割合



対話アジェンダのリストアップから優先順位付けのイメージ

企業の弱み・改善点のリストアップ(ボトムアップ対話の主な流れ④)

製造業を一例にすると、E・S・Gの各側面において企業が抱える課題を下の表のように整理することができます。表外の内容も含めた対話テーマのなかから、対話が散漫にならないようにステークホルダー視点における重要性の高い取り組みを検討します。アナリストは調査活動の内容を踏まえ、「企業価値の向上」「課題達成までの時間軸」「課題達成の実現度」を総合的に勘案して優先順位付けを行った上で、対話アジェンダを設定することが重要です。

	対話アジェンダの事例	企業価値向上を踏まえた対話視点
E 対話	1 製造手法改善	● 製造工程におけるCO ₂ 発生抑制の取り組み
	2 環境経営・GHG排出ネットゼロ	● 省エネ製品や新製法の開発推進と投下資本のバランス
	3 TCFD・環境情報開示	● 2050年カーボンニュートラルに向けた経営戦略の構築 ● ビジネスにおけるリスクと機会、対応策の開示強化
S 対話	1 社内文化・従業員との関係性	● 企業理念の浸透、従業員エンゲージメントの開示強化
	2 ステークホルダー・顧客との関係性	● 人材育成施策・DEIの推進、中途採用人材の活用
	3 労働安全・人権対応	● サプライヤー等との関係構築 ● 労働慣行・安全衛生等の開示強化
G 対話	1 経営戦略・投下資本効率	● 投資と還元の最適構成、質の高い投資規律の設定
	2 ガバナンス体制・対話姿勢	● 取締役のスキル開示、多様なガバナンス体制の構築
	3 コンプライアンス・リスク対応	● モニタリングボードとしての機能強化、取締役会の議論深化 ● 指名報酬委員会の社外関与、上場子会社ガバナンス ● 不祥事防止に向けたモニタリング

対話アジェンダの設定(優先順位付け)

(ボトムアップ対話の主な流れ④)

- 対話アジェンダの優先順位付けの視点
- 1 企業価値の向上
 - 2 課題達成までの時間軸
 - 3 課題達成の実現度

アナリストが対話アジェンダを決定

中長期の企業価値向上を目指す対話活動

対話の高度化を推進するチームによる伴走支援

対話活動の重要性が高まるなか、企業との対話を行うアナリストに伴走し、その活動を支援する「対話の高度化を推進するチーム」を2024年度に設けました。同チームは、アナリストによる最適な対話アジェンダ設定の支援や、対話の進捗管理の徹底、対話活動のPDCAサイクルの推進などを行っています。

2025年度からは、さらにチームの増強を行っており、株式アナリストだけでなくクレジットアナリストが行う対話についても一元管理するとともに、中長期的な企業価値向上の観点で重要なサステナビリティ課題への対応に関する対話の強化にも取り組んでいます。

対話の効果検証に向けて

前述の対話の高度化を推進するチームが中心となり、対話の効果検証にも取り組んでいます。当社のアナリストが対話を行った場合と、仮に行わなかったとした場合を比較するような科学的な検証は困難ですが、例えば、資本政策・株主還元・剰余金処分などに関する対話アジェンダを設定して対話を行った企業について、対話の開始以降の配当性向の推移を調査したところ、平均的に見て配当性向の上昇傾向を確認しています。

また、当社の議決権行使基準に照らすと株主総会の議案に反対することになる企業のうち、改善を促す対話を行った企業についても、その後、多くの企業で実際に改善する傾向を確認しています。

今後も、効果検証に一層注力することで、対話活動のPDCAを一層強化していきたいと考えています。

対話を踏まえた議決権行使（エスカレーション）

アナリストが継続的に行う企業との対話の状況や結果は、議決権行使の判断にも反映されます。その際、効果的と判断する場合には、議決権行使の賛否判断においてより厳しい判断（エスカレーション）を行うこともあります。

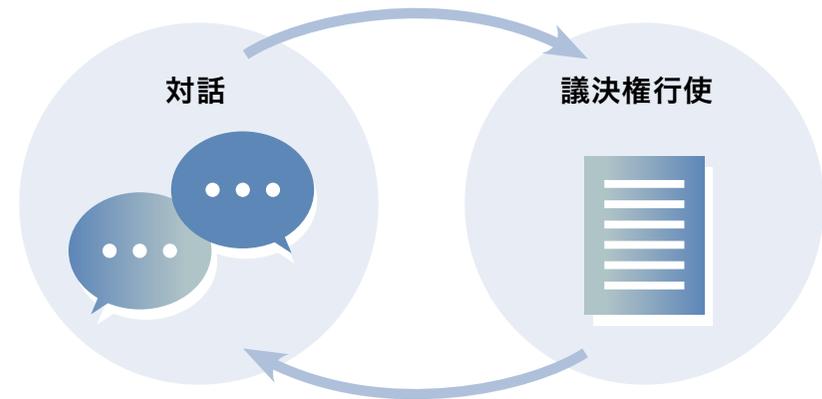
当社による議決権行使判断は、その理由とともに全て公表しています。また、議決権行使で反対した企業に対しては、当該課題を対話アジェンダとして設定し、対話を通じて改善を促す

取り組みにも力を入れています。

議決権行使と対話を一体的に実施することにより、投資先企業の企業価値の向上を目指しています。

対話を踏まえた議決権行使

（効果的と判断する場合は、より厳しい判断も行う＝エスカレーション）



議決権行使判断は、理由とともに全て公表
議決権行使の後も対話を継続

ボトムアップ対話活動の実例

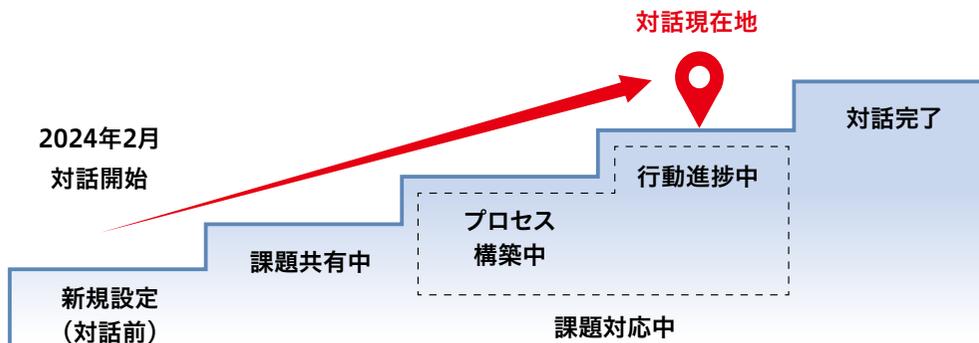
医療関係A社 サクセッションプラン構築

アナリストの課題認識

- ▶ カリスマ性の高い創業社長(当時)からのサクセッション・プラン構築と着実な遂行が、持続的成長に向けた重要課題であること
- ▶ 指名報酬委員会の独立性と透明性の向上(当初、委員長が社内取締役であった点については改善されたが、引き続き実効性のある運営が求められる)

対話活動の概要

達成目標	サクセッションプランの構築と指名委員会の透明性向上
期待される効果	適切なサクセッションプランをもとに、社長や経営層が交代後も、継続的な企業価値向上を期待
対話相手	社長、取締役など
現況	健康上の理由から社長が交代したため、サクセッションプラン構築は道半ば。ただし、指名報酬委員会の委員長が社外取締役に変更するなど課題に取り組む姿勢が見られており、対話ステータスは「行動進捗中」。対話を継続していく方針



(対話の主な変遷)開始:2024年2月 回数:5回

2024年春頃

当方 サクセッションプラン構築が経営上の重要な課題と考えていますが、次期経営層の育成体制や考え方はどうなっていますか。

先方 次世代のリーダー育成は重要な経営課題です。例えば、研究開発部門では、各診療科のリーダーや執行役員の充実化を進めているところです。

当方 次期経営層を考える上で、指名報酬委員会の委員長が社内取締役である点は、コーポレートガバナンスの観点から懸念しています。社外取締役に委員長を務めるべきではないでしょうか。

先方 社外にする必要性については、取締役会でも議論を重ねています。形式的に社外にすることは可能ですが、委員会の実質的な議論や、当社の内部事情を深く理解している社内取締役がいることのメリットも考慮しています。

2024年夏から冬頃(この間、社長交代あり、指名報酬委員会の委員長も社外取締役に交代)

当方 指名報酬委員会の委員長に社外取締役に就任され、コーポレートガバナンス面での懸念は後退したと考えています。一方で、社長交代は健康上の理由と認識しており、持続的な企業価値向上のためには、引き続きサクセッションプランの構築が必要ではないでしょうか。

先方 対話を通じ、指名報酬委員会の委員長は社外取締役であることが良いと考え対応しました。社長交代に関しては突発的の事象でありましたが、新社長は知識と経験が豊富で、新体制においても成長を継続させていく所存です。まずは、新経営体制の足場を固めていきたいと考えています。

2025年春頃

当方 新経営体制における、サクセッションプランの検討状況はいかがででしょうか。

先方 次期経営層の準備などサクセッションプランについては、今後、着実に検討を進めていく段階です。

ボトムアップ対話活動の実例

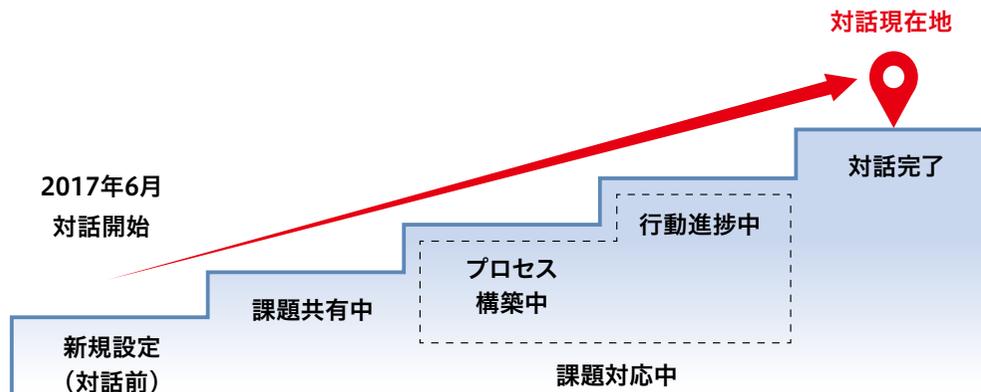
情報通信B社 働き方改革の深化

アナリストの課題認識

▶ 働き方改革に関して残業時間短縮や有休取得率向上は進めているが、改善傾向が頭打ちになり、さらなる取り組みによる生産性改善が必要

対話活動の概要

達成目標	働き方改革による企業価値の向上
期待される効果	生産性向上による収益性や企業魅力度の向上
対話相手	執行役員など
現況	平均残業時間や有休取得率を悪化させることなく強い需要に対応し、一人当たり営業利益が向上するなど具体的な数値改善が見られた。こうした効果は、新卒採用やキャリア採用の件数増加にも及び、企業の労働環境の魅力が向上していることを確認できたため、「対話完了」



(対話の主な変遷)開始:2017年6月 回数:17回

2017年から2019年頃

当方 残業削減や有休取得率向上といった定量目標の達成状況はいかがでしょうか。また、単純に目標を達成したというだけでなく、改革が生産性改善や採用など企業価値向上に繋がる必要があると考えています。

先方 量的な目標は達成しつつありますので、今後は働き方の質、働き甲斐などを重視した次段階へ進め、生産性向上などにつなげる方針です。

2020年から2023年頃

当方 コロナ禍を契機に場所を選ばない働き方が進み、人材獲得競争が激化しています。残業削減・有休取得促進や社員満足度に停滞感が出れば、大きな打撃になる可能性があります。人事制度改革も含め技術者が働きやすい制度や環境づくりに向けた、より踏み込んだ先進的な取り組みが必要ではないでしょうか。

先方 リモート対応可能なプラットフォームを整備し、生産性向上と規模拡大を目指しています。パートナー企業にも働き方改革を進めてもらうための情報交換を行うなど、全体的な労働環境の改善を図っています。要員の固定化を防ぎ、生産性を高め、成長領域への人員確保につなげたいと考えています。

2024年以降

当方 需要が旺盛な中で、残業時間や有休取得などを悪化させることなく対応できていることが確認できました。一人当たり営業利益の向上や新卒採用数増加なども見られます。一連の取り組みが働き方改革の定着と採用市場での地位向上に結び付いてきたと評価しています。

先方 社内外を通じて魅力的な働き方ができる環境を整備してきました。残業時間短縮や有休取得率増加などには一定の限界がありますが、働き方改革実行の結果が、生産性向上や人材確保に繋がっていることは示せたかと思います。引き続き魅力的な企業文化を維持するための取り組みを継続していきます。

ボトムアップ対話活動の実例

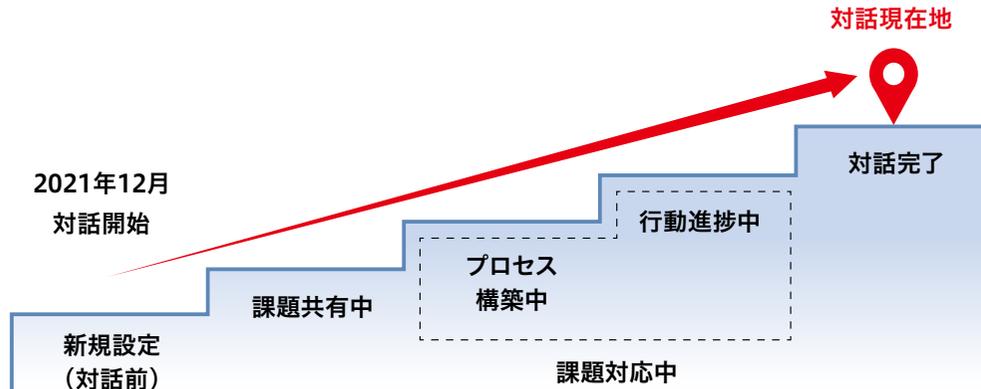
食料品C社 低収益事業の収益性向上

アナリストの課題認識

▶ 低収益事業の改善に関する見通しが難しい状況で、企業価値の低下を招いている。具体的な改善策の立案や実行により収益向上を目指すことが必要

対話活動の概要

達成目標	事業計画や管理方法の見直しなどを通じ、低収益事業の収益性を向上させる
期待される効果	低収益事業の改善は現在の企業価値向上に貢献するのみならず、同社の将来性や経営に対する信頼感を高める
対話相手	CFOなど
現況	国内低収益事業は高付加価値化が功を奏して国内主力事業に次ぐ第二の収益の柱と位置づけられるようになった。さまざまな施策の実行で低収益事業の収益向上が確認できたため、「対話完了」



(対話の主な変遷)開始:2021年12月 回数:9回

2021年から2022年頃

当方: 低収益事業については、改善に向けて財務指標の活用や経営管理の仕組みについて具体化が必要だと思います。

先方: 経営管理の仕組みとしてはSKU管理やDXの活用を進めています。

当方: 例えば、事業別のROIC導入により収益性の管理を通じて、事業の継続などについても議論する必要があるのではないのでしょうか。

先方: ROICの開示は社内はもとより投資家に向けても重要になると考えています。ただ、他の指標も同様で出すだけでは意味がないので、事業の価値向上に結び付く適切な方法を議論しています。

2023年頃

当方: ROEの中期目標は示されていますが、その土台となる各事業の収益性改善が見えてきません。収益性に関して、会社では投融资計画の見直し徹底を進めています。

当方: 事業環境の変化に伴う海外事業や子会社の収益低下に関して、しっかりと改善のフォローが出来る経営体制の確立や戦略の明確化が必要ではないのでしょうか。収益改善に繋がる商品値上げやブランド戦略などは、どのようになっていますか。

先方: 各事業においても商品の高付加価値化で価格改定力を高め、継続的な収益改善に繋がる取り組みを強化しています。

2024年以降

当方: 国内においては、実施された施策の効果が低収益事業で見られ、大きく収益性が改善されたことを評価しています。

先方: 商品のプロモーションや高付加価値化で工夫をし、その成果が実現してきました。これを一時的なものとして、今後もマーケティング投資の効果などを適切に管理し、収益性の向上や事業の成長を継続していく方針です。

ボトムアップ対話活動の実例

化学関係D社 妥当性のある成長戦略の開示

 アナリストの課題認識

▶ 成長戦略の開示が不足しており、当社が過小評価されていることが課題。統合報告書やホームページなどで、ストーリー立てた説明により、株式市場の理解を促す必要がある

 対話活動の概要

達成目標	妥当性のある成長戦略の開示
期待される効果	株式市場におけるディスカウント要因の排除による企業価値向上
対話相手	取締役
現況	成長戦略について、統合報告書に具体的な内容の開示があったため「対話完了」。成長戦略の統合報告書での開示により、株式市場におけるディスカウント要因が排除され、企業価値向上が見込まれる

(対話の主な変遷) 開始: 2023年11月 回数: 2回

2023年冬頃

-  当方 A事業について、御社の中長期的なグロースドライバーとの認識ですが、あっていますか。

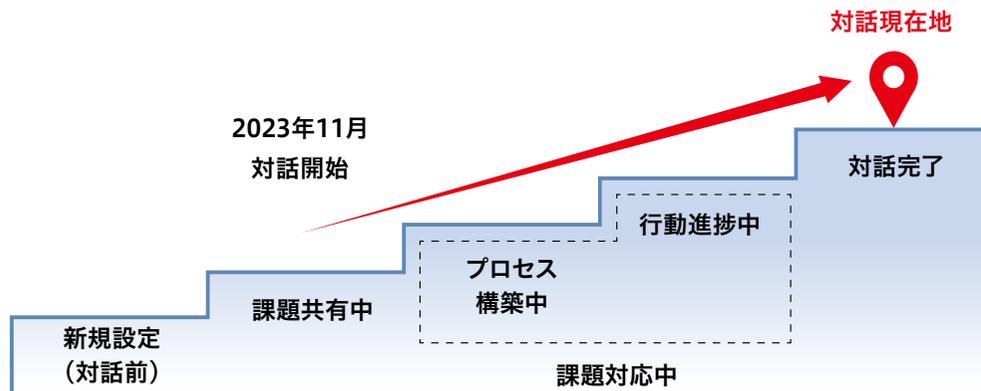
 先方 はい、あっています。A事業は当社の中長期的なグロースドライバーとなる事業です。
-  当方 A事業について、いよいよ本格的な成長を迎える局面に入ると認識していますが、株式市場はA事業の優位性を認識できておらず、御社が過小評価されている状態です。次回の統合報告書でA事業について、ストーリー立てた説明をすることにより、株式市場の理解を促すようにするのはいかがでしょうか。

 先方 いつもながら、貴重なご意見ありがとうございます。検討させていただきます。

2024年冬頃

-  当方 今回の統合報告書で、A事業が特集として大きく取り上げられていますね。今後の大きな成長への期待感まで、ストーリーとして非常にわかりやすくまとめられており、高く評価しています。

 先方 弊社からはいつも本当に重要なお示唆を頂いております。全てのご要望に応えられているわけではありませんが、そのうち一つでも実現に向けて努力させて頂いています。今回は、弊社のグロースドライバーであるA事業について、資本市場の皆様にご理解頂くために、御社からのご意見を参考に、統合報告書の中心的なテーマとさせて頂きました。



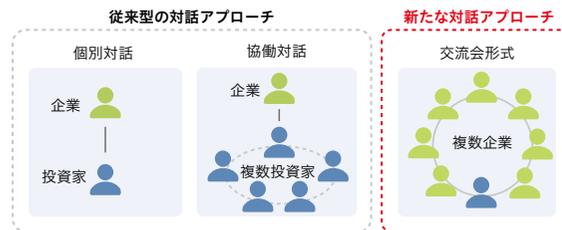
多様な対話アプローチを組み合わせ、効果の最大化を目指す

個別対話でも協働対話でもない“第3の対話アプローチ”

日本では、2014年に「日本版ステュワードシップ・コード」が導入されたことを契機に、投資先企業との建設的な対話の重要性が認識され、広がりを見せています。

当社では、対話活動の効果をさらに高めるために、新たなアプローチを導入しています。これまでの対話は、主に投資先企業と当社の個別対話や、2017年のコード改定で盛り込まれた、他の機関投資家と協働して行う対話（協働対話）が中心でしたが、業種を超えた複数の企業に参加を呼びかけ、当社が議題提供とファシリテーターを務める交流会形式での対話アプローチを必要に応じて組み合わせることで、対話の効果の最大化を目指しています。

交流会形式の対話では、投資先企業と当社との間の対話に加えて、企業間での情報交換・意見交換が生まれ、業界を超えた他社のベストプラクティスや経験からの学びを通じて、投資先企業の変化をより一層後押しすることができますと考えています。



事例紹介：財務責任者（CFO）との交流会（2025年3月開催）

近年、コーポレートガバナンス・コードにおいて「資本コストを意識した経営」の必要性が明記されているほか、東京証券取引所からも「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」が打ち出されるなど、資本効率や資本コストへの関心が高まっています。

こうした状況も踏まえ、2025年3月、企業の経営戦略の深化の一助となることを目指し、さまざまな業種の上場企業で、資本効率の向上や資本コストの低減といった課題に向き合っている財務責任者（CFO）に参加を呼びかけ、意見交換を行う交流会を主催しました。交流会では、当社の対話担当者等がファシリテーターを務め、参加企業による業種を超えた活発な意見



写真：交流会におけるグループディスカッション様子

交換が行われました。

当社は中長期の企業価値向上に向けて、参加企業の多くと日ごろから個別対話を行っていますが、今回のような交流会の開催を通じて、業種を超えた企業間での関係構築や相互の学び合いに貢献することで、企業価値向上に向けた変化をより一層後押しすることができたと考えています。

交流会参加企業様からのメッセージ

浅野 直 様（わらべや日洋ホールディングス 取締役専務執行役員）

他社 CFO の皆様との意見交換を通じ、普段は接する機会の少ない「他社の取り組み」を知ることができました。特に資本コスト経営に関して、「利益を上げる」だけでなく、「資本コスト自体を下げる」ための具体的な取り組み事例は、たいへん参考になりました。また、各社の課題認識やレベル感を把握する中で、自社の立ち位置を客観的に捉える良い機会となりました。



清田 慎一 様（日本瓦斯 専務執行役員 コーポレート本部長）

CFO の会合はまだ珍しく、参加できてとてもうれしく思います。同じ立場で同様の悩みを持っていることが感じられ、同時に資本効率改善の取組レベルが向上していることにも気づかされました。CFO の役割は拡大しておりますが、最適化された資本調達と資本配分が中核であろうと思います。今後も他社のベストプラクティスを学ぶ機会とさせていただきます。



当社の対話担当者からのメッセージ

中山 伊織（投資調査室チーフ・アナリスト(エンゲージメント)）

お忙しい中、多くの CFO の皆様にお集まりいただき感謝しています。活発な意見交換を通じて、他社の先進的な取り組みや資本コスト経営に関する具体的な事例を共有いただけたことは、たいへん有意義でした。今後もこのような交流の機会を設け、皆様の企業価値向上に貢献できるよう尽力して参ります。



安心感のあるESGファンドのご提供に向けて

当社では、2023年に金融庁が「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」を一部改訂し、ESG投信（公募投信）の範囲を「ESGを投資対象選定の主要な要素とするもの」などと定めたことも踏まえつつ、お客様に対して安心感のあるESGファンドをご提供するための取り組みを強化するとともに、ガバナンス体制を整備しています。

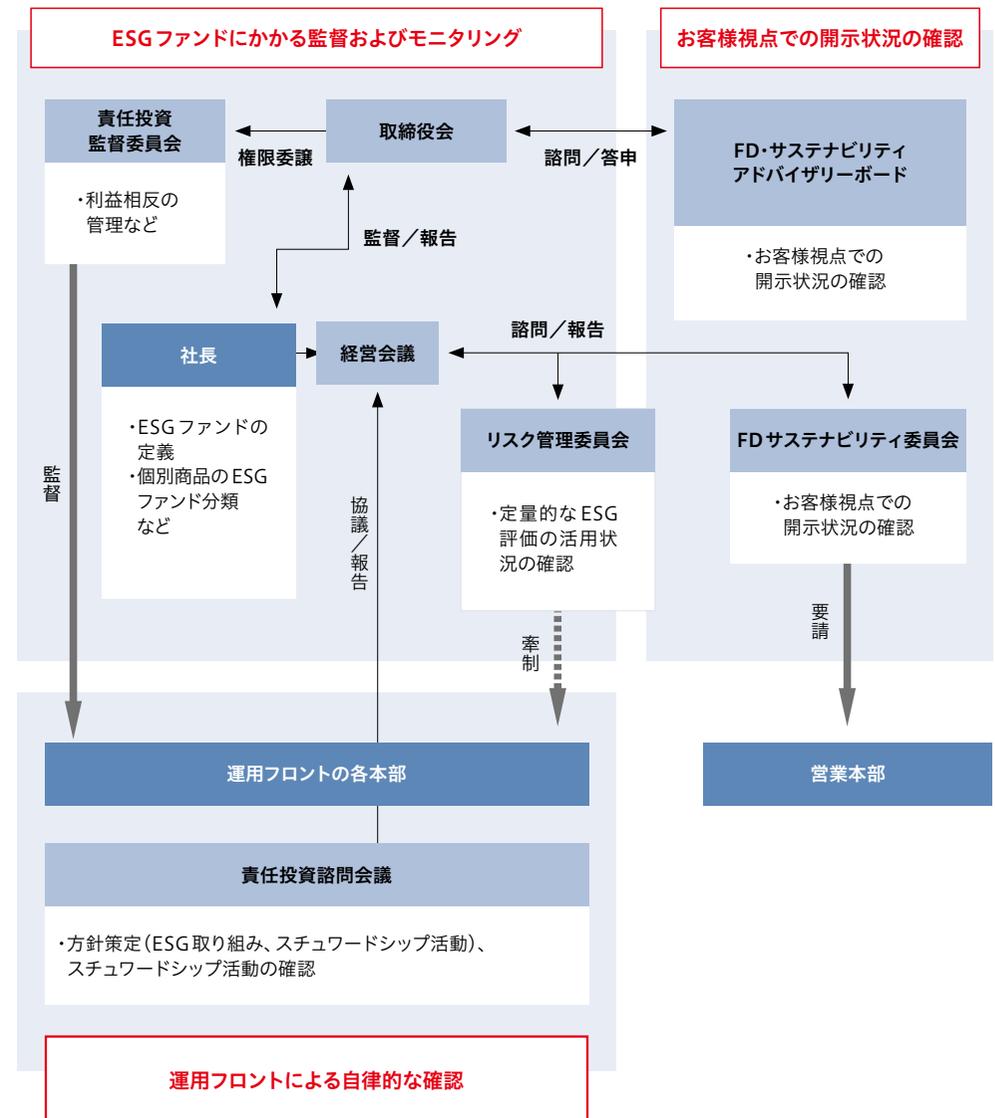
取り組みの面では、ESGファンドの定義を明確化するとともに、ESGファンドに該当するものについては、社内基準を満たしているかを毎月確認し、仮に基準からの逸脱が生じている場合には是正措置を講じる体制を整備しています。同時に、ESGファンドについての情報開示や、ESG評価やスチュワードシップ活動についての品質管理の徹底も図っています。

安心感のあるESGファンドのご提供に向けた取り組み

当社では、上記指針を踏まえ、ESGファンドのご提供に関し、以下の取り組み、体制を整備しています。



安心感のあるESGファンドのご提供に向けたガバナンス体制



安心感のあるESGファンドのご提供に向けて

ニッセイアセットのESGファンドの定義

当社では、インハウス・外部運用共通でESGファンドの定義を定めています。ESGファンドは、ESG要素を積極的に活用してポートフォリオを構築するファンドで、アクティブ・パッシブ運用別に右表のように定義付けを行っています。同定義は前ページの金融庁監督指針における「ESGを投資対象選定の主要な要素とする」考え方に沿ったものと考えています。

また、その他、ESG要素の組み込み度合いに応じて、「ESG要素を体系的に運用プロセスに組み込んでいるファンド」「ネガティブ・スクリーニングなどでESG要素を考慮するファンド」「ESG要素を考慮していないファンド」に分類しています。

なお、当社ではインパクトファンドは、ESGファンドの一部と捉えています。当社のインパクトファンドについては、前ページの金融庁監督指針のほか、2024年3月に金融庁が策定した「インパクト投資(インパクトファイナンス)に関する基本的指針」も踏まえて運用を行っており、詳しくは40ページに掲載しています。

● 当社のESG関連でのファンド分類の定義

運用ファンド全体	ESGファンド	ESG要素を積極的に活用してポートフォリオを構築するファンド
	アクティブ運用	相対的にESG評価の高い銘柄を選別するファンド、あるいはESGの視点でインパクト創出可能な銘柄を選別するファンド
	パッシブ運用	ESG要素を積極的に活用して構成されていると当社が考える指数に連動するファンド
	ESG要素を体系的に運用プロセスに組み込んでいるファンド	
	ネガティブ・スクリーニングなどでESG要素を考慮するファンド	
	ESG要素を考慮していないファンド	

ニッセイアセットのESGファンド

当社では、2007年に「健康応援ファンド」をESGファンドとして設定して以来、さまざまなESGファンドを開発・運用してきました。

近年では、インパクトファンドや気候変動に特化したクライメート・トランジション戦略ファンド、先進国の脱炭素インデックスに連動するパッシブ商品の運用なども行っています。

● ニッセイアセットのESGファンドラインナップ

資産	ファンドグループ	資産	ファンドグループ
国内株式	ESGジャパンセレクト	外国株式	グローバルESGフォーカス
	SDGsジャパンセレクト		SDGsグローバルセレクト
	ESGグロース		インパクト・グローバルセレクト
	ESGインカム		クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略
	ESGフォーカス企業価値向上		気候変動グローバル株式(外部委託運用)
	ESGアルファ		先進国脱炭素インデックス(パッシブ運用)
	ステューワードシップ・ファンド		SDGs欧州クレジット
	健康応援ファンド		SDGs北米クレジット
	クライメート・トランジション戦略		SDGsインカムファンド
	ソーシャル・インパクト戦略		欧州社債持ち切り運用 (SDGs)
国内債券	国内社債ESG (持ち切り運用)	バランス(外株・外債)	マルチマネジャー・ディバーシファイド・サステナブル・ファンド(外部委託運用)
	ESGラダーファンド		

※2025年6月末時点

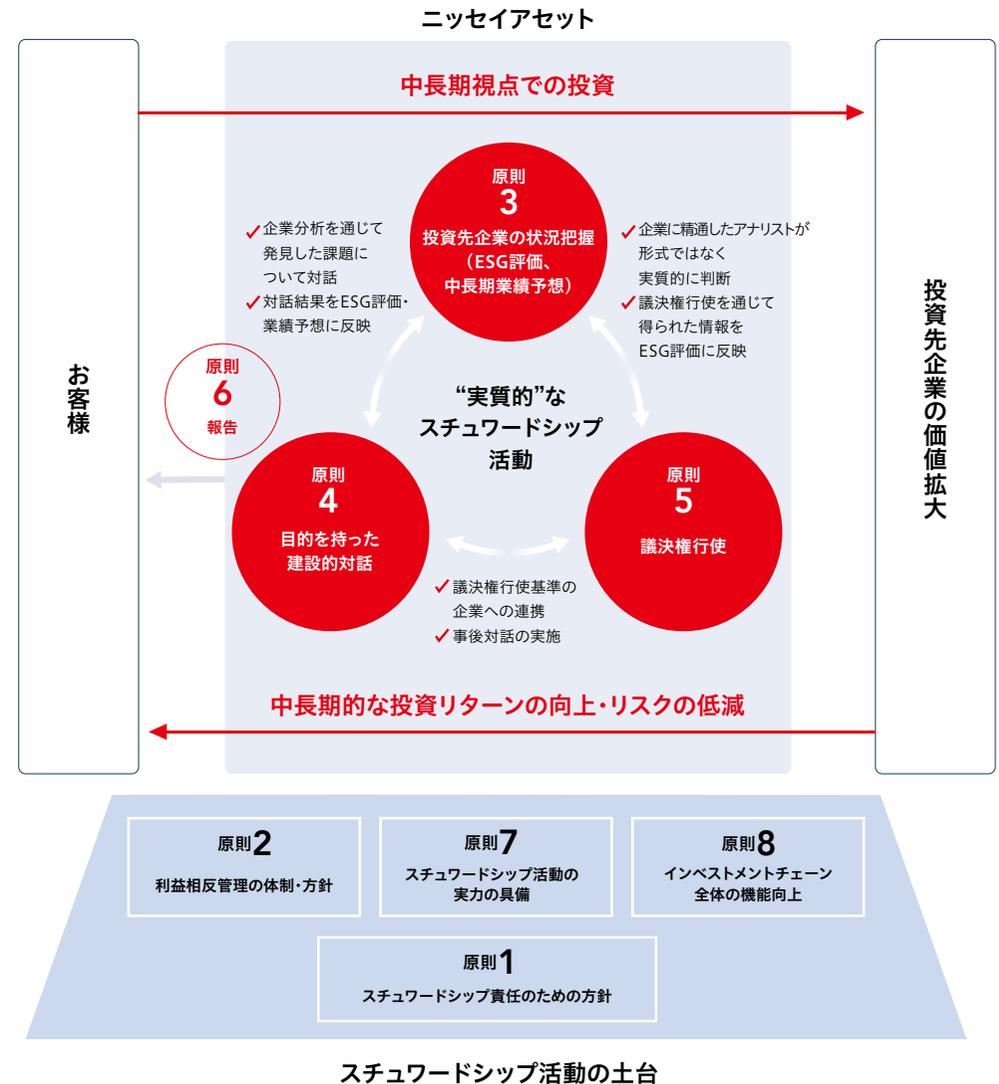
スチュワードシップ活動の全体像・活動体制

お客様と投資先企業の価値の共創を目指す

当社は、お客様の中長期的な投資リターン向上とリスクの低減を目的とした調査・投資活動を運用プロセスの中核としており、このプロセスにおいて重要となる「投資先企業の状況把握」「目的を持った建設的対話」「議決権行使」を通じてスチュワードシップ責任を果たし、投資先企業の価値拡大につなげることでお客様と投資先企業の価値の共創(Co-Creation)が果たされるよう努めています。

スチュワードシップ活動の全体像

当社のスチュワードシップ活動の全体像を、スチュワードシップ・コードの各原則に照らした場合、以下のような関係(イメージ)になります。具体的な取り組み内容については、P51以降の「2024年度スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」をご参照ください。



ステューワードシップ活動の全体像・活動体制

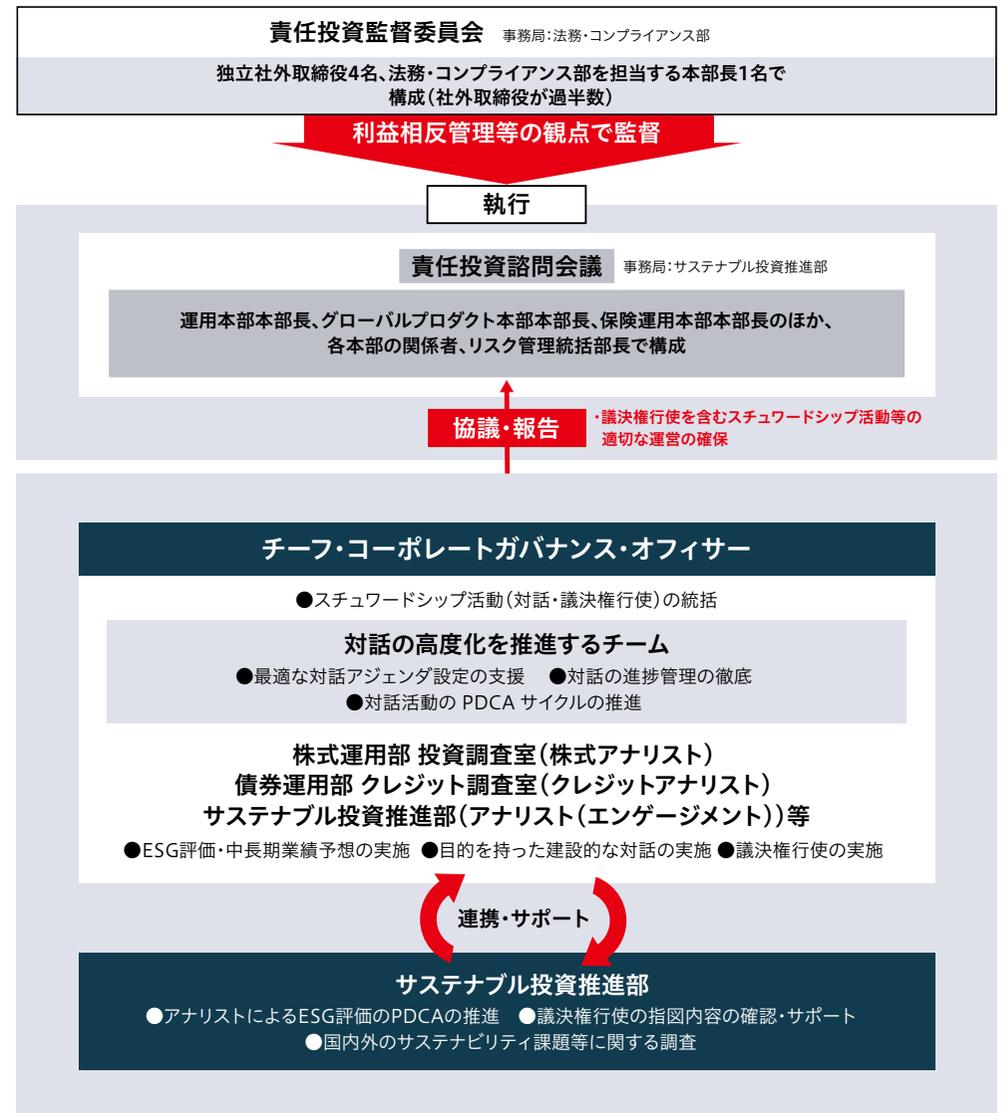
ステューワードシップ体制

当社では、利益相反管理等の観点からステューワードシップ活動の監督を実施する、独立した社外取締役を過半数とする「責任投資監督委員会」を設置しています。また、運用本部本部長(役員)を議長とし、当社のサステナブル投資やステューワードシップ活動を資産横断的に議論する「責任投資諮問会議」を設置しています。このような体制のもと、日本版ステューワードシップ・コードに定められている「企業の状況の的確な把握」「建設的対話」「議決権行使」の各活動について、国内株式アナリストが中心となり、新設した対話専任アナリストも補完しながら実施する体制となっています(一部企業は国内社債のクレジットアナリストが対話を実施)。

さらに、当社ではESGや議決権行使に関する専門人材であるチーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーのもと、「サステナブル投資推進部」が中心となり、アナリストの実施するESG評価の高度化や、クオリティコントロール・PDCA等を推進しています。さらに、部室を横断する形で対話の高度化を推進するチームを設けており、最適な対話アジェンダ設定の支援や、対話の進捗管理の徹底、対話活動のPDCサイクルの推進を行っています。

サステナブル投資推進部は、専門人材として配置した専任者に加えて、株式・債券・外部運用等の各部から担当者が兼務することにより、関係部門と連携しながら活動を深める体制となっています。

ステューワードシップ活動の体制図



社外取締役との対談

責任投資監督委員会とチーフ・コーポレート ガバナンス・オフィサーの対話2025

昨年に引き続き、責任投資監督委員会でもある、4名の社外取締役と議論しました。



井口 譲二

執行役員
チーフ・コーポレートガバナンス
・オフィサー

運用部門で、資産横断的に、ステューワードシップ活動、ESGを中心としたリサーチプロセスを統括

岩下 直行

社外取締役

京都大学公共政策大学院教授、日本銀行で金融業界のデジタル化を牽引

黒沼 悦郎

社外取締役

早稲田大学法学学術院教授、政府の審議会の座長等を歴任

布施 麻記子

社外取締役

山田コンサルティンググループ株式会社取締役も兼務

濱 正孝

社外取締役

国内外の資産運用会社の役員を歴任

井口 本日も、お時間をいただきありがとうございます。当社の責任投資監督委員会(以下、委員会)は、社外取締役を過半とする構成としており、取締役会から委員会までの一貫したスチュワードシップ活動の監督を可能にしていると考えております。毎年のこととなりますが、こういった企画を通じ、読者の皆様に、当社の委員会の実効性について、お伝えできればと思っています。

新しい局面でのスチュワードシップ活動の在り方

井口 最初のテーマですが、米国でトランプ政権が誕生して以降、サステナビリティ分野を中心に大きな衝撃が走っています。すでに、委員会でもご議論いただいていることではありますが、改めて、この新しい局面でのスチュワードシップ活動の在り方について、ご意見いただければと思っています。黒沼取締役からお願いいたします。

黒沼取締役 スチュワードシップ・コードは、ソフトローであり、これを受け入れた機関投資家が、自ら行動指針を定め、行動するという原点に戻する必要があります。この点、当社は、コード制定以前から、サステナビリティ投資やスチュワードシップ活動を、中長期的な企業価値向上のためと位置付けていることは注目すべきことと思います。

私自身も、当社と同様に考えています。なぜなら、受益者との関係では、スチュワードシップ活動を企業価値向上に結びつけなければ投資成果が得られず、事業として成立しないですし、投資先企業との関係では、スチュワードシップ活動を通じ、企業の理解を得られなければ、企業行動を変えることはできず、企業価値向上に結び付かないからです。その意味では、当社の議決権行使基準書で、主な基準に「基準の考え方」を記載する取り組みは評価できると思います。最後に、企業活動に大きな影響を与えるサステナビリティ事項が、有価証券報告書で開示されるようになりますが、こういった情報の有効な活用は今後の課題だと思っています。

井口 「基準の考え方」を取り上げていただき、ありがとうございます。企業との対話の中で、議決権行使基準策定の意図が全く理解されていないことに気づき、本年2月の基準改訂時に追記したものとなります。ただ、ご指摘のように、新しい局面において、なぜ、我々がスチュワードシップ活動を行うかについての明確化の一助にもなったと思っています。では、布施取締役、濱取締役、よろしく願いいたします。

布施取締役 私自身、上場企業の取締役であり、議決権を行使いただくという立場でもあり、行使基準の議論の際は、企業の立場からも考えるようにしています。当社は、「企業の健全な成長をサポートしよう」との強い思いを根底に、行使基準の設定・企業との対話等を進めているため、

基準が形式的にならないようにとの配慮を感じます。これは企業にとっても、たいへん、ありがたいことであり、投資家・企業双方にプラスであると考えます。新しい局面でも、このスチュワードシップ活動の方向性を変えるべきではないと思います。

濱取締役 スチュワードシップ活動において、企業価値向上のために実施するという方向性は変える必要はないと思います。また、大事なのは企業と共に創る、企業と伴走するという姿勢です。この点、当社は、黒沼取締役からも話のあった「基準の考え方」を追記し、企業との双方向の対話を実践しようとしています。また、形式でなく、本質を見抜くことを重視している他、大きな基準変更の際にも、適用まで猶予期間を設けるなど丁寧な対応をしていると考えています。

最近では井口さんが、金融庁の「スチュワードシップ・コードに関する有識者会議」のメンバーに入られましたね。運用業界の代表として選ばれたことはすばらしいです。これは、当社のこの分野での努力が評価され、「トップランナー」としての地位が裏付けられたということだと思います。また、議事録を拝見すると、井口さんのプレゼンが非常に重みのあるものだったと感じました。

井口 スチュワードシップ・コードの有識者会議の件を取り上げていただき、ありがとうございます。精一杯取り組んでいきたいと思っています。では、昨年から新しく社外取締役、そして、委員になっていただきました、岩下取締役、よろしく願いいたします。

岩下取締役 スチュワードシップ活動では、中長期的な企業価値向上を目指すことが本質です。日本におけるコーポレートガバナンスやスチュワードシップの改革は、「なぜ、日本の企業は頑張っているのに株価が低いのか」という問題意識からスタートし、投資家が、企業の株主の期待に応える活動をサポートすべきだという理念がベースにあります。過去10数年間の日本の株式市場の動向を見ると、企業行動が改善され、企業価値も上がってきていることから、そのアプローチは間違っていなかったと考えています。また、中長期的な企業価値向上による顧客利益最大化の追求は、結果として社会全体のパレート最適にもつながる理論的な裏付けもあります。

しかし、政治的対立がある場合には課題も生じます。例えば、気候変動対策の文脈で、しばしば「気候正義」という言葉が使われますが、「正義」という言葉自体が政治的対立を生みがちです。さまざまな立場によって「正義」の解釈は異なるので、運用会社としては、中立的な立場を維持する必要があると思っています。科学的であること、政治的に中立であることを意識したうえで、顧客利益を主眼とし、深い議論に基づくスチュワードシップ活動が求められていると考えています。

昨年度の責任投資監督委員会の運営について

井口 ありがとうございます。では次に、昨年度の委員会の振り返りとして、委員会の運営や議論で印象に残ったことなどを、教えていただければと思います。では、昨年から新たにご参加いただいております、岩下取締役からいかがでしょうか。

岩下取締役 初めて参加させてもらいましたが、委員会で、どのような判断や行動をしているのかについて、しっかりと議論できていたことは非常に素晴らしいことだと思いました。

特に、「社外取締役向け株式報酬に関する基準」設定の議論の中で、当初、事務局から出された許容される報酬水準が事実上それを禁じるに近い水準でしたので、現実的に即して考えた方が良いのではないかと提案させていただき、最終的に、基準に反映されるなど、委員会の議論の実効性を感じました。また、「女性取締役に関する基準」についてもさまざまな議論がありましたが、こういった議論を踏まえた上で、「基準の考え方」が議決権行使基準書で文書化され、公表されていることは非常に意味があると思いました。

透明性のある形で議論ができており、実際の企業行動に影響を与え得るインパクトを持つ意義深い議論ができていたと感じています。

井口 ありがとうございます。では、濱取締役、布施取締役、黒沼取締役からもご意見いただければと思います。

濱取締役 評価すべき点としては、日銀ご出身で、現在京都大学で教えられている金融の専門家、岩下先生に加わっていただいたことは、議論の一段の活性化において非常に良かったと思います。

委員会の議論で印象深かった点としては、岩下取締役と同じとなりますが、「社外取締役向け株式報酬に関する基準」設定の議論の中で、委員の意見を反映させたところは実効性を感じました。また、これもすでに指摘されていますが、「女性取締役に関する基準」設定の議論でも、本質を突いた議論ができていたと思います。

その他、しっかりと企業と対話した上で議決権行使を行っている事例や、大きな行使基準の変更時には1年前に告知して準備期間を与える姿勢などの報告を受けていますが、私が重視する、企業と伴走する考え方が実現されており、評価すべき点と考えております。

布施取締役 昨年同様となりますが、社会やガバナンス状況の変化を踏まえ、議決権行使基準策定など、適切に行われたと思います。また、運営において、委員会での議論の前に、インフォーマル会議が設定され、委員同士で意見交換ができるという仕組みは非常に実効的だと思っています。

議論で印象に残っているのは、皆さんすでに挙げていらっしゃいますが、「女性取締役に関す

る基準」の議論です。委員会では、「複数名の女性取締役」を求めるかが、議論となりましたが、取締役会だけでなく、組織全体のダイバーシティを最終的な目標とするところから考えると、むしろ、社内の女性取締役や女性幹部の育成を促す基準策定の方が効果的であるというところに議論が落ち着き、こういった議論の経緯を、「基準の考え方」に記載しました。非常に、建設的な議論が行われたと思っています。

黒沼取締役 先ほども述べましたが、委員会で議論した上で、議決権行使基準書に「基準の考え方」を定めたことを高く評価しています。特に、皆さんおっしゃっていますが、「女性取締役に係る基準」で、活発な議論ができたこと、その議論の結果を「基準の考え方」に追記したことは高く評価しています。今後、ステュワードシップ活動を通じ、企業に、この考え方を理解していただけるよう努力することも重要だと思っています。

また、すでに、布施取締役の発言にもありましたが、委員会の前に開催されるインフォーマル会議で、基準改訂に関する、大変詳細な資料を用意してもらい、深い議論することができたと思っています。一例を挙げると、「社外取締役向け株式報酬に関する基準」設定の議論において、株式報酬の世界的な傾向、日本における現状、他社の議決権行使基準、アセット・オーナーの方針、社外取締役の役割の分析といった詳細な資料・分析が、議論の前に示されたことです。こういったことが、活発な議論と妥当な基準策定に結び付いたと考えています。

また、取締役会の実効性向上のため、独立した指名・報酬委員会についての基準を策定すべきだという私の提言をもとに基準が策定され、6月総会から適用されたことは、非常に印象深かったです。企業価値向上につながる良い基準ができたと思っています。

井口 ありがとうございます。多くのご指摘をいただいておりますが、当社の議決権行使基準定のプロセスでは、毎年11月に開催するインフォーマル会議が大きな役割を果たしていると思います。また、多くの事例を出していただいておりますので繰り返しませんが、委員の皆様にご意見がステュワードシップ活動の実効性確保につながっていると考えておりますので、今後とも、よろしくお願いいたします。

責任投資監督委員会委員・社外取締役としての期待

井口 最後のご質問となりますが、来年に向けた期待を、濱取締役から教えていただければと思います。

濱取締役 運用会社はお客様の人生を託されているというたいへん重要な仕事です。これほ

ど立派な仕事はないと思います。また、「資産運用立国」という言葉のもと、NISA 拡充など、投資へのシフトが進んでいます。これは資産運用業界にとって追い風ですが、重要なのは日本を強くする「メイク・ジャパン・グレート」につながる好循環を作ることです。そのためにスチュワードシップ活動は非常に重要で、当社を含む運用会社には、企業に伴走しながら企業価値を高めていく貢献が求められています。

このように、アセットマネジメント業は、金融業のセンターステージに出てきており、皆さんには誇りと気概を持って、日本生命グループ全体を引っ張ってほしいと思います。

黒沼取締役 少し大きなことを申し上げると、私は、企業価値向上や企業負担、地球環境への効果を考慮すると、米国と欧州、どちらの取り組みも極端である一方、企業の自主的な取り組みを基本とし、情報開示とスチュワードシップ活動で補助するという日本の取り組みは優れていると考えています。そして当社のスチュワードシップ活動も、このような枠組みの中で考えていくべきと思います。議決権行使基準についても同様で、私は、コーポレートガバナンス・コードの一步先を行くべきと思っていますが、このような考えの中で注意深く行うべきと考えています。

また、東証の上場維持基準強化に伴い、M&A が盛んになると予想されますが、こういったことに対する議決権行使基準を明確化する必要があるのではないかと考えています。

岩下取締役 スチュワードシップ活動は、長期的な企業価値最大化という点で非常に重要であり、投資家倫理の制度的担保と言えらると思います。投資家としての考え方に加え、規範を持つことが大切だと思いますし、どう行動することが正しいかという、誇りをかけた活動であるべきです。私は学生時代、倫理や哲学といった規範の理論を敬遠していましたが、社会経験を積むにつれ、倫理や規範を言語化することの重要性を感じるようになりました。特にAI 時代においては、AI が生成する言葉や解釈が常に正しいとは限りません。だからこそ、私たち自身が倫理や規範を自分の頭で考え、判断する必要性が一層高まっていると感じています。今後はESG やSDGs の枠に収まらない新しいテーマも出てくるでしょう。そうした新たな課題に取り組むことが大切であり、議論の場としての委員会の価値は非常に大きいと思います。

井口 ありがとうございます。最後となりますが、布施取締役には、2017年5月の責任投資監督委員会の設置以降、委員を務めていただきましたが、本年6月をもって、当社の社外取締役をご退任されるとともに、当委員会の委員もご退任されることとなります。布施取締役には、スチュワードシップ活動の方針を策定するにあたり、企業の立場を踏まえた、多くのご意見をいただき、活動の実効性向上に大きくご貢献いただいたとっております。最後に、総括的なご意見をいただければ幸いです。

布施取締役 9年前に「フィデューシャリー・デューティー」について助言する委員に就任し、その後、社外取締役、そして当委員会の委員となりました。この9年間を通じて、社内の雰囲気もそうですが、役職員の方々が誠実に企業・投資家のために取り組む姿、そして、効率性も考えながらですが、丁寧に仕事をする姿が当社の特徴であり、信頼の源泉だと感じました。

ニッセイブランドを背負って、国民のために頑張ってもらいたい。そのためにも、投資家、特に個人投資家の皆さんにより分かりやすい情報発信をしていただくことを引き続き期待しています。

井口 ありがとうございます。座談会で頂いた事項については、改めて、委員会で議論させていただければと思います。本日はお忙しい中、ありがとうございました。

(文責:井口譲二)

サステナビリティ課題とサステナブル投資

資産運用会社としてサステナビリティ課題を適切に考慮し、 お客様の資産価値の維持・向上を目指す

地球環境や社会経済システムのサステナビリティを巡る諸課題(サステナビリティ課題)は、企業活動に大きく関わっています。とりわけ、気候変動問題や自然棄損の問題といった地球規模の諸課題は、企業活動の基盤を大きく揺るがしかねない深刻な問題であることが、科学的研究の蓄積によって明らかにされています。

当社は、幅広い企業に投資する資産運用会社として、こうした問題を看過することはできないと考えています。もちろん、企業の中には、気候変動問題や自然棄損の問題を新たなビジネスチャンスと捉える企業も出てきていますが、全体としてみると、こうした問題の深刻化は企業活動に悪影響を及ぼすことが懸念されています。

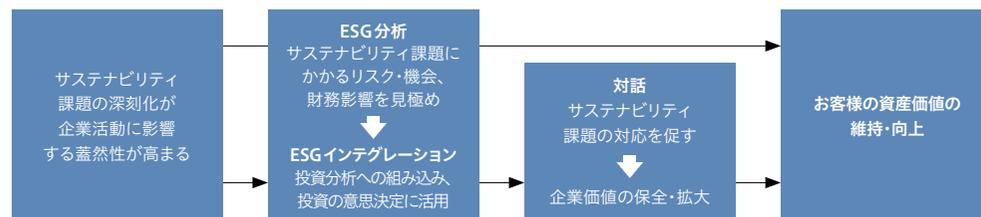
当社は資産運用会社として、サステナビリティ課題による企業ごとの影響を見極める必要があると考えており、個別企業のESG分析を通じて、サステナビリティ課題にかかるリスク・機会や、財務影響を考察しています。

さらに、当該企業の企業価値の保全や向上にとって重要と判断する場合には、投資先企業との間で、サステナビリティ課題への対応を促す対話も行っています。さらに、投資先企業を取り巻く外部環境の改善に資すると判断する場合には、加入する外部イニシアチブ等を通じて政策担当者との対話などを行うこともあります。

インパクト投資への取り組みにおいても同様で、サステナビリティ課題の解決に向けた貢献に取り組む企業を後押しすることを通じて、企業価値の向上、ひいては高い運用リターンを獲得を目指しています。

当社のサステナブル投資におけるサステナビリティ課題への取り組みは、資産運用会社として、お客様の資産価値の維持・向上に資するか否かという観点から慎重に検討を行った上で実施しています。

サステナビリティ課題の考慮とお客様の資産価値の維持・向上までの経路



コラム

当社オリジナルの情報媒体「ESGレター」の定期発行

当社は、サステナブル投資の理解醸成と普及に資するべく、ESGに関する注目トピック等を独自の切り口で解説するレポート「ESGレター」を、2015年10月より定期発行し、お客様や投資先企業、政策担当者・メディア等に配信するとともに、当社ホームページに掲載しています。

ニュースメディアのような速報性はありませんが、資産運用会社におけるサステナブル投資の現場の目線からの、資産運用会社ならではの情報提供を心がけています。

最近のESGレターの特集記事の例

「自然の毀損を引き起こす5大要因」を切り口に考える TNFD 提言への対応	(Vol.48:2024/01)
英国がサステナブル投資ファンドの新たな分類規制を導入へ： 「インブルーバズ」に市場の高い関心	(Vol.49:2024/03)
社会を大きく変えるとともに高い運用リターンをもたらす インパクト投資への期待	(Vol.50:2024/05)
日本企業も要注意！欧州で加速する企業のサステナビリティ対応・開 示の法制化	(Vol.51:2024/07)
ISSB基準以降のサステナ開示基準のランドスケープ：真の世界標準 の実現は道半ば	(Vol.52:2024/09)
甚大な気象災害が拡大する中、高まる適応策へのニーズと投資家の 挑戦	(Vol.53:2024/12)
オランダの公的年金の間で高まるインパクト投資への関心：日本の 行方はいかに	(Vol.54:2025/02)
SSB]基準が完成した今、「管理会計」という、もう一つの領域に おける議論が高まる可能性	(Vol.55:2025/04)

ESGレターのバックナンバーはこちらから



自然関連のリスクと機会を解像度高く掘り下げる

企業価値に“マテリアル”な影響をもたらす 生物多様性・自然資本関連のリスク・機会

生物多様性、つまり多種多様な生物がつながりながら生存する状態がなければ、私たちの生命、経済活動は存在し得ません。したがって、生物多様性やそれを支える自然資本等の喪失は企業活動にも重大な財務リスクとなります。

近年、陸上、内陸水域、海洋および沿岸の生態系を緊急に保全・保護する必要を受けた動きは、国際的な枠組みが主導する形で具体化が進んでいますが、民間による取り組みも急ピッチで進行しています。自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)の提言に基づく企業開示が拡がり、科学に基づく目標ネットワーク(SBTN)などの金融・企業基準を通して理解浸透が図られています。

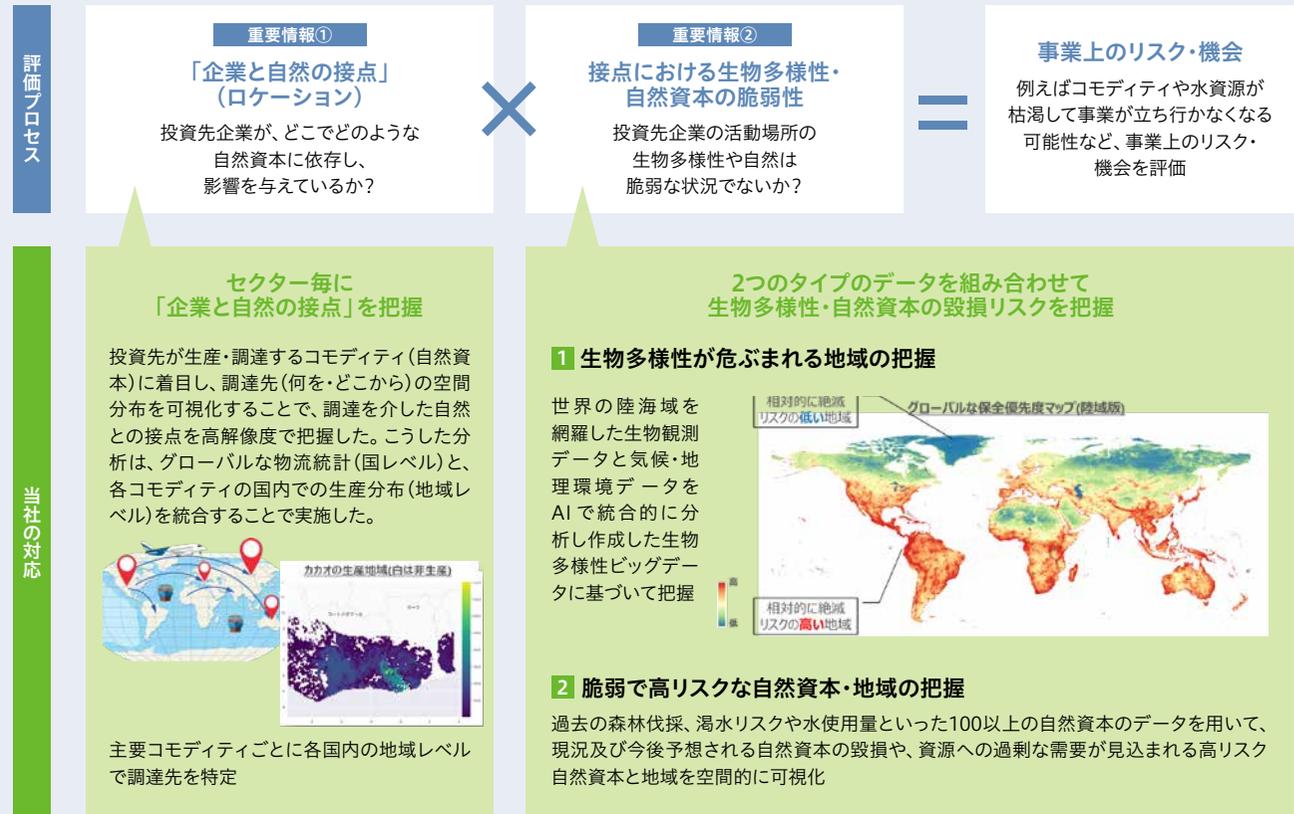
当社は、気候変動と自然資本の関連性も含め、サステブル投資にかかる要素を統合的に把握し、企業価値に“マテリアル”な影響をもたらすリスク・機会を特定し、エンゲージメントにも活用することを目標としています。

自然資本・生物多様性についても、投資活動がこれらの保全に依存、影響するとの前提から、今年、関連リスク・機会の特定を本格的に実施しました。今後、今回の結果を基に、エンゲージメントなどに継続して取り組むとともに開示を更に進めていく予定です。

コラム

生物多様性・自然資本関連のリスク・機会の評価プロセスと当社対応

自然関連リスク・機会を評価するには複数の情報を組み合わせた分析が必要であり、「LEAP」プロセスは、これらの情報を順を追って分析していくことを推奨しています。当社はThink Nature社と協力し、膨大なデータとAIを駆使してこのプロセスを丁寧に重ね、投資先企業の海外を含めたバリューチェーン上におけるリスク・機会を精緻に特定していきました。



自然関連のリスクと機会を解像度高く掘り下げる

当社の「LEAP」: データとAIを駆使してバリューチェーンを含めた「企業活動と自然の接点」やリスクを詳細に理解する

今回当社は、自然関連リスク・機会を評価し、開示することを目的にTNFDが提示しているフレームワーク「LEAP」に則った分析を行いました。既に多種多様なデータ、分析が存在する中、当社はこの過程で、可能な限り企業の自然資本への依存や影響、いわゆる「企業活動と自然の接点」のリアルに迫り、その接点における自然の脆弱性を正しく把握し、リスクを詳らかに理解することに注力しました。リスク・機会への対応策の具体的検討には、できる限り正しくかつ詳細な理解が不可欠と考えるからです。

中でも、この分析プロセスでは投資先企業のバリューチェーン(VC)におけるリスク・機会の分析の精緻化に取り組みました。多くの食料・原材料を海外から輸入する日本が、VCを通じて海外の脆弱な自然に依存し影響を及ぼしていることは、隠れた重大リスク・機会と考えるためです。

当社パートナーである、Think Nature社は、経済活動が自然資本にもたらすインパクトを可視化するための基礎として、20年にわたって収集した世界の陸海域を網羅した生物観測データと気候・地理環境データをAIで統合的に分析した生物多様性ビッグデータを作り上げています(コラム参照)。当社「LEAP」プロセスでは、これらのデータ・分析力を活用し、解像度高い形で、投資先企業のVC上における自然関連のリスク・機会への洞察を掘り下げました。

コラム

生物多様性ビッグデータとは?

Think Nature社が、地球上の生物多様性の状態(完全性、重要度)を時空間的に可視化するために構築したビッグデータです。

実際の観測データや人工衛星やドローンによるリモートセンシングデータ、研究論文、標本などの多様な情報源を基に、AI解析により、地理的分布、遺伝子、特性など、生物に関するデータを網羅的に統合し、グローバル地図の上に時空間的に表現されます。

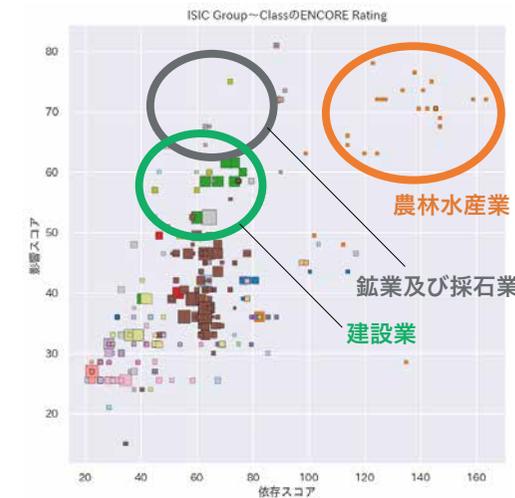


分析結果① 高リスクセクターは農林水産業、鉱業及び採石業、建設業

「LEAP」の第一段階として、まずは当社のポートフォリオ(国内株式・国内債券)内の高リスクセクターの特定を行いました。具体的には、各投資先を業種別に分類し、企業活動の自然資本への依存度や影響を評価するためのツール「ENCORE」を参考にしつつ分析を行いました。

その結果、当社投資先では、農林水産業、鉱業及び採石業、建設業が、自然資本・生物多様性への「依存」「影響」両面からみて高リスクであることを確認しました。この分析では、例えば、農林水産業を細分化すると、園芸作物種苗生産業、作物栽培・畜産の混合農業、淡水・海水漁業、野菜栽培などの依存・影響度が高い一方、スコアが比較的低い農業関係包装業などと差異が大きいことが分かるように、きめ細かな観察が可能となります。

図表①当社ポートフォリオの分析結果(ENCOREを参照した評価結果)



縦軸:「影響スコア」が高い業種は、自然に大きな悪影響を与えていることとなります。鉱業を営む企業が、資源開発に伴う森林伐採や土壌汚染など、自然に多くの負の影響をもたらしている例が挙げられます。

横軸:「依存スコア」が高い業種は、自然の恵みを多く利用していることとなります。例えば、農林水産業の企業が、原材料として木材を多用したり、農産品生産や商品製造過程で多くの水や土壌を利用していることを示します。

自然関連のリスクと機会を解像度高く掘り下げる

**分析結果② 高リスク地域はグローバルに広がる中、
依存・影響共に大きいのは東南アジア地域**

Think Nature 社のデータを活用すると、ポートフォリオが抱えている自然資本関連リスクを、地理的に把握することができます。投資先企業がそれぞれのバリューチェーンを通じて調達している各種コモディティを自然資本リスク源と見立て、その集計値を可視化したものが右の[図表②]となります。

ここでは、当社のポートフォリオ(国内株式・国内債券)が、グローバル規模で自然リスクに晒されている状況を確認することができます。特に、温帯域では中国、米国の穀倉地帯、熱帯域では東南アジアへの「依存」がとりわけ大きく、「影響」については、東南アジアや中南米地域が高リスク源となっていることが観察できます。

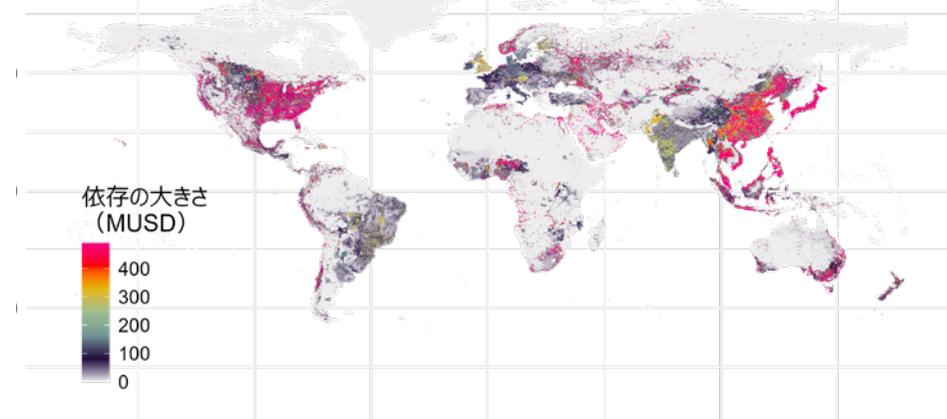
この分析にあたっては、まず、投資先企業がどこでどのような自然資本と接点を持っているかをきめ細かく把握しました。具体的には、グローバルな物流統計および一次製品の生産分布データをきめ細かく収集し、投資先企業が調達するコモディティ毎の生産地を地理的にプロットしました(国レベルよりも細かい地域単位で実施)。全データを重ねあわせた結果をベースに、コモディティの調達金額を加味した、地理的な自然資本への「依存」状況が[図表②-1]となります。

次に、投資先企業の自然資本への「影響」の大きさを把握しました。この分析では、投資先企業が調達するコモディティそれぞれの生産地ごとに、Think Nature 社の生物多様性の脆弱性及び、自然資本のホットスポット(※)に関するビッグデータを当てはめました。以上を通じて得られた「影響」評価を示したものが[図表②-2]です。

※ 過去の森林伐採、過水リスクや水使用量といった100以上の自然資本データを活用し、自然資本が毀損する、資源への過剰な需要が生まれる可能性が高いと判断された地点

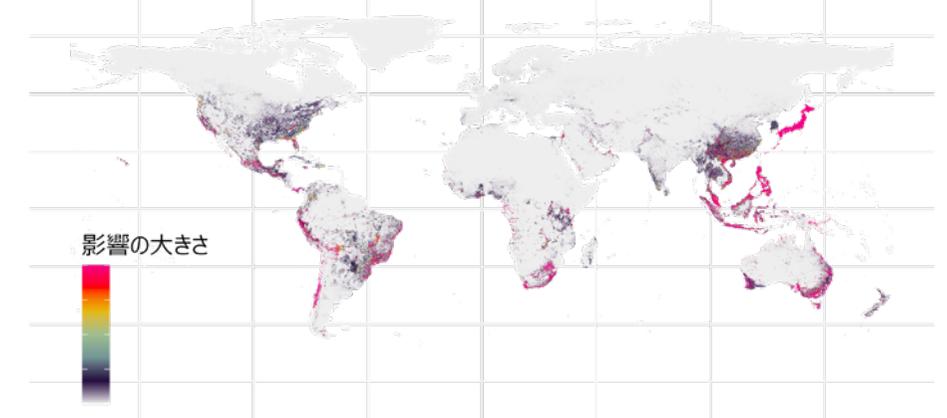
図表② 当社ポートフォリオの生物多様性・自然資本への依存・影響の度合いとその地理的分布

図表②-1 依存の度合いとその地理的分布



投資先企業が調達する各種コモディティの価格を基に算出した、依存の度合いとその地理的分布

図表②-2 影響の度合いとその地理的分布



投資先企業が調達する各種コモディティの生産量と生物多様性の保全必要度の高さを掛け合わせた結果を示す

自然関連のリスクと機会を解像度高く掘り下げる

分析結果③ 自然資本にかかる分析を「熱帯林」観察を起点に深める

分析結果①②で特定された高リスクのセクター・業種、地域に関連するサプライチェーンにおいて、特に重要な要素として、アブラヤシ、コーヒー、バナナ、天然ゴム、大豆といった熱帯林との関連性の高いコモディティに着目しました。

熱帯林は生態系の中では一般的に最も多く炭素を貯留しており、脱炭素への貢献が期待されています。その反面、東南アジアやアフリカ、中南米地域に広がる主要な作物(熱帯コモディティ)([図表③])の採取を長年継続してきたことで、伐採・改変が飛躍的に進んでいます。人類を含む生物が強く依存している反面、破壊が容易に進むことが危惧されます。その上、土地開発を通じた生物多様性の毀損により、本来の病気抑制機能が低下したり、気候変動による収量減が、更なる熱帯林の破壊を生む、悪循環も懸念されています。

当社投資先企業と自然の接点(前ページ[図表②])の中においては、熱帯林起因のリスクの高い地域として、特にインドネシア、ブラジル、マレーシア、ギニア、ガーナなどがあることが分かります。これらの地域では、生物多様性と森林減少ともに大きいことが分かっており、中でも、インドネシア、ブラジル、マレーシアからの一次産品への依存が大きい点を注視しています。

次のステップとして、熱帯コモディティへのエクスポージャーを会社別に微細に捉えることで、「熱帯林」経由の自然リスクを相対的に高く有している企業を特定しました。森林伐採源となっている熱帯コモディティのうち日本がかかわりの深いものを選択し、更に、日本の依存度が高い牛肉、気候変動対策によるEV化に伴うバッテリー需要に対応して採掘の必要量が今後増加する見込みのあるニッケル等熱帯林生息地域で採取する鉱物も含め、ウェブ情報などをAIを利用して分析・調査しました。重畳的なデータ解析等の結果、食品製造セクター、化学工業、飲食料小売・卸売業など、当社ポートフォリオの中の約80社の企業を、高リスク企業として特定しました([図表④])。

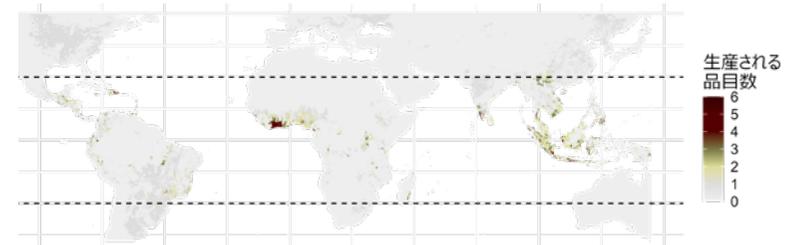
これら抽出先について、改めて関連度の高い要素をみると、大豆、牛肉、バナナ、木材、パルプ、アブラヤシなどが強く、その他、ニッケル、レアメタルといった鉱物も大きいことが分かりました。

今後の方向性

今後当社は、今回の分析結果を基に、専門家と協力しながら、マテリアリティの観点から更なる分析を行うなどして、上記約80社の絞り込みを行います。その上で、エンゲージメント等の具体的な対応を進めていく予定です。

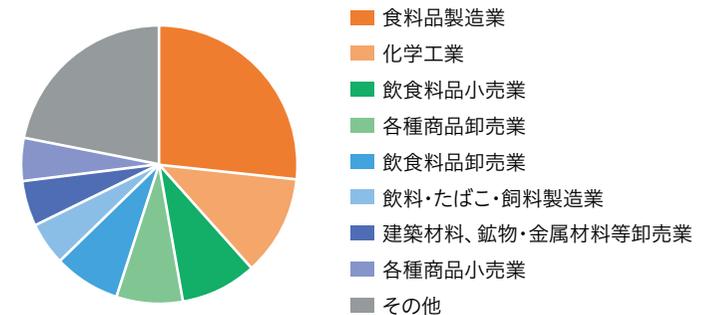
エンゲージメントの際には、例えば、今回のプロセスで利用した100以上の自然資本のデータなどに基づき、将来的な原材料の生産シナリオや、環境負荷低減策に変換した場合のインパクトなどを可視化していきます。今回の分析結果として得られたきめ細やかなリスク・機会情報を提示するなどの対応を通じて、投資先が納得感ある形で、具体的な対応を検討できるような対話を目指していきます。

図表③ 過去20年の大規模森林伐採をもたらした熱帯コモディティの主要生産地域



重大な森林破壊源になっている熱帯コモディティの主な生産地を示す。各地域で生産されるコモディティの品目数が多いほど濃色で示される。東南アジアやアフリカ、中南米地域に集中しており、これら地域における各種熱帯コモディティによる森林伐採の状況が示唆される。

図表④ 熱帯林を通じて高い自然リスクを有する投資先のセクター分布



2050年ネットゼロ社会実現への貢献に向けた取り組み

気候変動は、企業経営における大きなリスク要因と見なされています。事実、世界経済フォーラムが毎年発表する「グローバルリスク報告書」において、気候変動に関連するものがリスク要因の上位に挙げられています。

気候変動対策にあたっては、政府機関や国際機関の果たす役割が極めて大きいことは論をまちませんが、私たち資産運用会社においても、微力ではありますが、ネットゼロ社会実現に向けた貢献を目指すことが、お客様の資産の維持・増大に資すると考え、2021年3月にネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアティブ(NZAM)に加盟しました。

運用ポートフォリオの温室効果ガス排出に関する2030年中間目標

2022年1月、当社の運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量削減に関する「2030年中間目標」を設定し、公表しました。2019年12月時点の運用資産の59.6%について、2030年までにポートフォリオのカーボンフットプリントを2019年対比で50%削減するという内容で、その達成に向けてさまざまな取り組みを行っています。

なお、このレポートを執筆している2025年7月時点において、NZAMは現在、これまでの活動を一旦停止し、活動内容の見直しなどを進めています。当社においては、前述のとおり、ネットゼロ社会実現に向けた貢献を目指すことが、お客様の資産の維持・増大に資すると考えており、引き続き取り組んでいく方針です。

計算方法の変更

右グラフの注記のとおり、2025年に制定されたSSBJサステナビリティ開示基準を踏まえデータ充実化など本年度より計算方法を変更しました。

新しい計算方法では、遡及的なデータ取得に技術的な制限があるため、過去の数値との連続性の下での正確な比較は困難です。このため、2023年度の結果は参考値として扱っています。

目標に向けての削減ペースは順調に進行

本年より、新たな計算方法を実施し、当社の運用ポートフォリオ(株式・社債)の2024年度末のカーボンフットプリントは62.8 CO₂換算トン/百万USD(以下、単位は省略)となり、2030年中間目標の基準年である2019年比では31.4%の減少となっています。

2019年からの推移は、おおむね減少傾向にあります。直近にかけて投資先企業自体の排出削減のペースが鈍化していることや、運用における投資配分の効果等から、当社の運用ポートフォリオのカーボンフットプリントの減少ペースも鈍化しています。

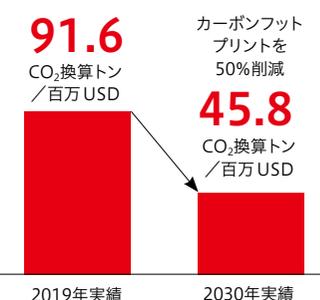
なお、2023年度から2024年度における推移は連続性を確認できる範囲(外国債券以外)では投資先企業自体の排出量は減少しているものの、当社の運用ポートフォリオに占めるGHG排出量の大きい企業への投資割合が相対的に増加したことなどにより、カーボンフットプリントが増加しています。

ネットゼロ社会実現に向けては企業自体のGHG排出量の削減が重要であり、投資先企業との対話を通じたGHG排出量削減への貢献に引き続き取り組んでいきます。

中間目標の対象資産



2030年中間目標



2019年12月末時点の全運用資産

2019年実績

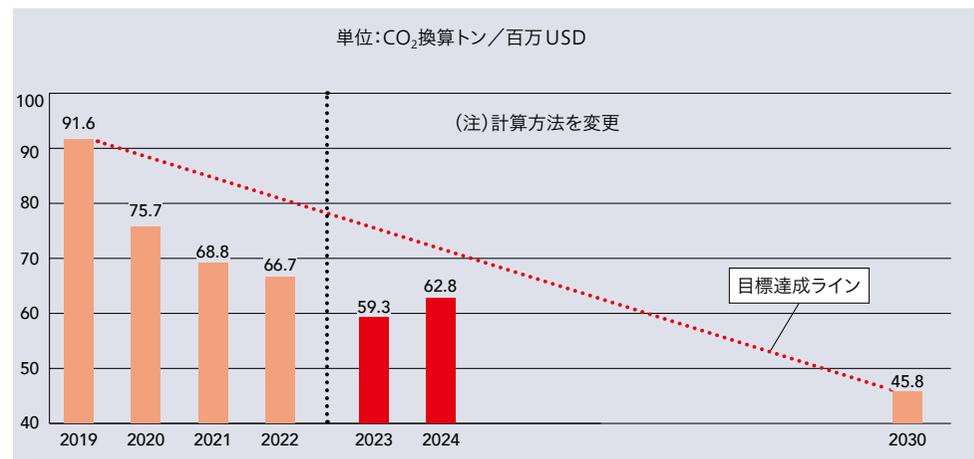
2030年実績

出所：一部の情報は©2025 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て記載

注1 2021年3月に日本生命相互保険会社から当社への運用機能移管に伴い、新たに締結した投資一任契約の対象資産を含む。全ての株式およびクレジット投資が対象(ロング・ショート・ファンドを除く)。対象外としている資産の大部分は、中間目標設定時点で、ポートフォリオの温室効果ガス排出量の算定方法が確立されていなかったソブリン債やオルタナティブ資産等。

注2 株式・社債への投資を通じて当社に帰属する投資先企業の温室効果ガス排出量(スコープ1および2)の総和を投資総額で割り算した値。50%削減という目標値は、「IPCC1.5°C特別報告書」で示された科学的知見に基づいている。当社に帰属する温室効果ガス排出量は、PCAFの提唱する方法論に基づいて計算。計算にあたっては、MSCI社の提供するサービスを使用。

ポートフォリオ(株式・社債)のカーボンフットプリントの推移



注: 2023年度以降のデータはSSBJサステナビリティ開示基準を踏まえて計算方法を変更。今回は、2023年度末及び2024年度末時点について計算。なお、2023年度の外国社債は、過去データの取得における技術的な制限があるため、ポートフォリオ全体のカーボンフットプリントは、この参考値を含む。

注: 新手法は、当社の運用ポートフォリオ(株式・社債)について、従前採用してきたMSCI社の提供する各投資先の直近年度のGHG排出量(スコープ1&2)に加え、Bloomberg社のデータを用いて加工・補完等を行った上で計算している。

出所: Bloomberg L.P.、一部の情報は©2025 MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て記載

2050年ネットゼロ社会実現への貢献に向けた取り組み

対話を通じて機関投資家としての貢献を目指す

温室効果ガス排出の多い企業にフォーカス

当社の運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量の大部分は、電力・ガス・鉄鋼・セメント・化学・運輸などの特定の業種の企業に集中しています。このような企業のうち上位を占める企業を「ネットゼロ重点取組企業」と定め、各企業の固有の課題を踏まえつつ、重点的に対話を行うことで、2030年中間目標の達成を目指しています。

運用ポートフォリオの企業別 GHG 排出量シェア(運用部門)



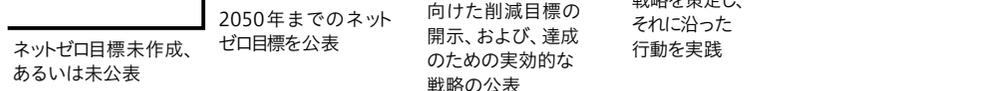
注：2019年12月末時点の当社運用部門の各投資先（株式・社債）のISINコードを基に、MSCI社の提供するサービスを用いて、各投資先の当該年度のGHG排出量（スコープ1&2）およびEVICのデータを取得し、欠損値を除外した上で計算。
出所：一部の情報は ©2025 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

ネットゼロ重点取組企業との対話

当社では、設定した「ネットゼロ重点取組企業」に対して、対話を通じてネットゼロ実現に向けた5段階のマイルストーンを定め、生成AI等も活用しながら、企業ごとに進捗状況进行评估しています。

当社の分析によれば、2023年時点で、ネットゼロ重点対話企業の多くが「2050年までのネットゼロ目標を公表」した段階にあります。中間目標の引き上げ対象範囲の拡大等、排出量削減に向けた取り組みを深化させている企業も徐々に増えてきており、継続的な対話を通じて、さらなる前進を後押ししていきます。

対話マイルストーン区分と進捗状況



コラム

AIGCCとの協働による政策への働きかけやアセットオーナーへの機運醸成

2024年10月、金融庁が主導する「Japan Weeks」(海外の投資家等を招致し、さまざまなイベントが開催される)に合わせて、当社とAIGCC(Asia Investor Group on Climate Change: アジア投資家気候変動グループ)との共催でイベントを2つ開催しました。

一つ目は、金融庁、経済産業省、環境省等にも参加いただき、運用会社との「日本のエネルギー計画に関する政策懇談会」を開催しました。なお、AIGCCは日本の第7次エネルギー基本計画に関するポジションペーパーも発出するなど政策提言に積極的で、この懇談会もその一環として開催されました。

もう一つは、国内外の幅広いアセットオーナーに声をかけ、「アジアの脱炭素化を促進する投資に関するアセットオーナー会議」と題して、世界有数のアセットオーナー(例えば、CalSTRSやアブダビ投資庁)のサステナブル投資に関する取り組みを共有する機会を創出しました。

なお、当社はAIGCCのJapan Working Groupの共同議長も務めています。引き続きAIGCCとの協業を通じて、2050年ネットゼロ社会実現への貢献に向け、取り組んでいきたいと考えています。



会合の様子

AIGCC 日本エネルギー移行担当シニアマネージャー 鷹羽 美奈子氏からのコメント

ニッセイアセットマネジメントは、アジアの運用業界において責任投資のリーダーシップを発揮し、気候トランジションへの投資を促進しています。近年では、AIGCCのメンバーとして、業界内の投資家が効果的な気候変動対策についてのピアラーニングができる機会を提供することで、業界の変革に貢献してきました。AIGCCは、ニッセイアセットマネジメントおよび他のメンバーと共に、アジアの投資家が気候トランジションに貢献できる環境を築いていくことを目指しています。



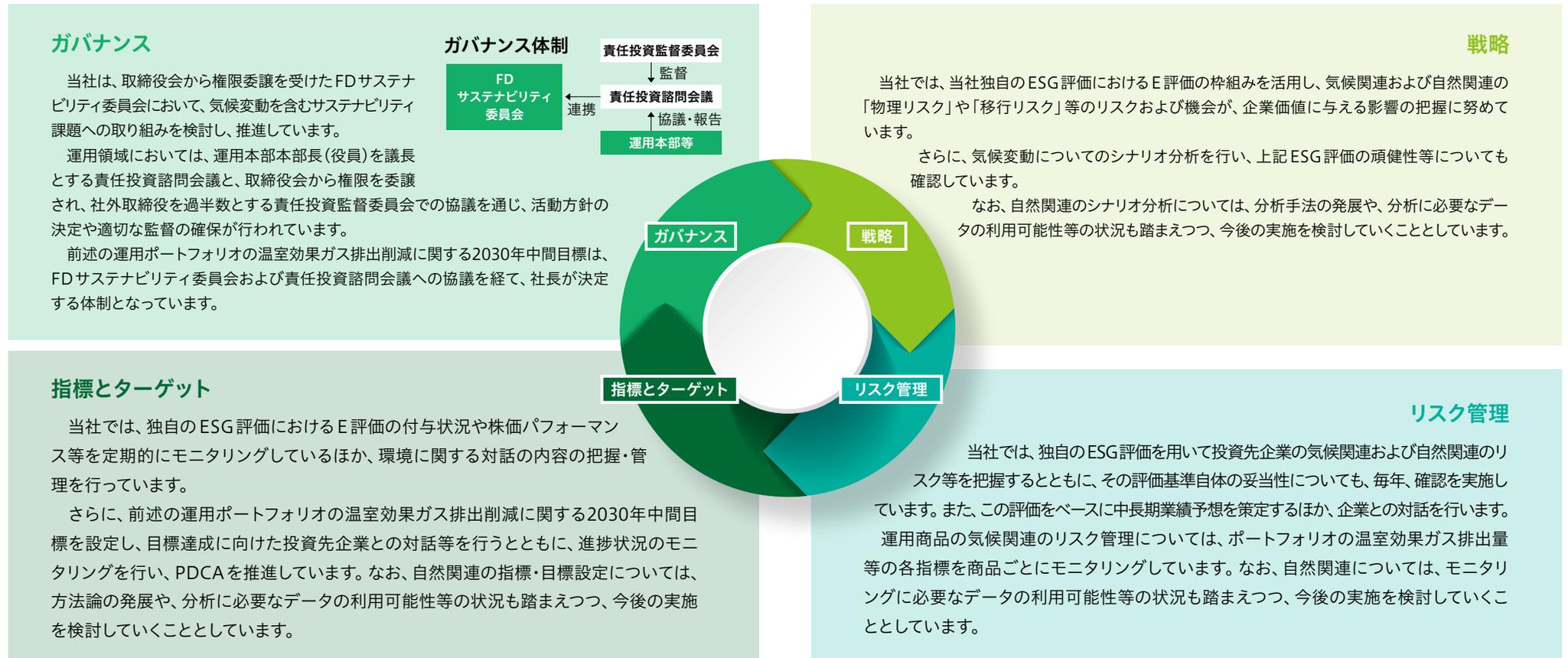
TCFD・TNFD 提言への対応

気候変動や自然資本の企業経営にとっての重要性が高まるなか、企業による気候及び自然関連のリスク・機会等についての情報開示は、受託者責任を果たし、サステナブル投資を実践するために重要な情報です。

こうした情報の開示枠組みであるTCFD 提言とTNFD 提言は、当社にとって重要であり、資産運用会社としても両提言を踏まえた取り組みと情報開示に努めています。

なお、TCFD 提言については、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) が作成した国際的な開示ルールである「IFRS サステナビリティ基準」に反映されており、これをベースに作成された日本版のサステナビリティ開示基準 (SSB) 基準) にも反映されています。ISSB は、自然についても将来的な基準設定の必要性を検討する調査を開始しており、TNFD 提言が反映されるかどうかへの注目も高まっています。

TCFD・TNFD 提言への対応の全体像



TCFD・TNFD 提言への対応

当社の運用ポートフォリオ（株式・社債）の温室効果ガス排出量の現状

TCFD 提言において開示が推奨されている運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量（ファイナンスド・エミッション）などの指標の現状は次の通りです^{※1}。

総炭素排出量（ファイナンスド・エミッション）

総炭素排出量（ファイナンスド・エミッション）は、投資を通じて当社に帰属する排出量のことを指します。

企業（株式・社債）への投資に伴う総炭素排出量は、2024年度末時点で10,733千 CO₂換算トンとなっています。2023年度末から2024年度末にかけて株式では排出量が削減されましたが、社債では排出量が増加しました。なお、資産区分別では、運用資産額が最も大きい外国社債の総炭素排出量が最も大きくなっています。

● 株式・社債ポートフォリオの総炭素排出量（単位：千 CO₂換算トン）

資産区分	2023年度末時点	2024年度末時点
国内株式	955	875
外国株式	2,108	1,889
国内社債	2,236	2,825
外国社債	3,971	5,145
合計	9,270	10,733

注1：2023年度末および2024年度末時点の当社の運用ポートフォリオ（株式・社債）について、MSCI 社の提供するサービスを用いて各投資先の直近年度の GHG 排出量（スコープ1&2）を取得するとともに、Bloomberg 社のデータを用いて加工・補完等を行った上で計算
 注2：2023年度末の外国社債は、過去データの取得に技術的な制限があるため、参考値としています。
 出所：Bloomberg L.P.、一部の情報は © 2025 MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て転載

計算方法のイメージ



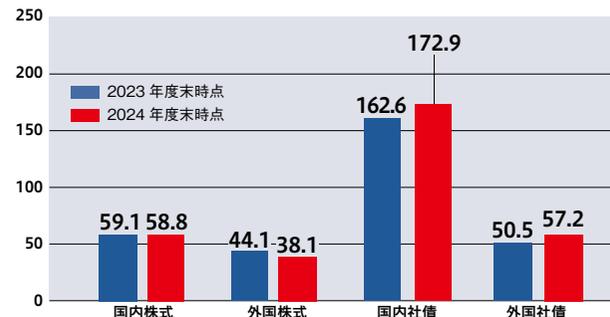
※1 昨年のサステナビリティレポート2024以降、各指標の計算方法の変更を行っています。計算方法の詳細は各図表の脚注をご参照ください。
 ※2 EVIC は Enterprise Value Including Cash の略。普通株式・優先株式の時価総額および負債全体・被支配株主持分の簿価総額の和。（現預金・現金同等物を控除しない）

カーボン・フットプリント

カーボンフットプリントは投資1単位当たりの総炭素排出量のことです。投資規模の異なるポートフォリオ間での比較にも適した指標とされます。

2023年度末から2024年度末にかけて、前述のとおり、カーボンフットプリントは59.3CO₂換算トン/百万 USD（以下、単位は省略）から62.8へと増加しました。資産区分別では、国内債券が増加した一方、株式（国内・外国）では減少しています。株式では国内株式、外国株式ともに市場全体で排出量の削減が進んでいることが減少に寄与した一方、元々排出量が多い業種の比率が高い国内債券への投資割合が増加したことが背景にあると考えられます。

● 株式・社債ポートフォリオのカーボンフットプリント（単位：CO₂換算トン/百万 USD）



注1：2023年度末および2024年度末時点の当社の運用ポートフォリオ（株式・社債）について、MSCI 社の提供するサービスを用いて各投資先の直近年度の GHG 排出量（スコープ1&2）を取得するとともに、Bloomberg 社のデータを用いて加工・補完等を行った上で計算
 注2：2023年度末の外国社債は、過去データの取得に技術的な制限があるため、参考値としています。
 出所：Bloomberg L.P.、一部の情報は © 2025 MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て転載

計算方法のイメージ



TCFD・TNFD 提言への対応

当社の運用ポートフォリオ（株式・社債）の温室効果ガス排出量の現状

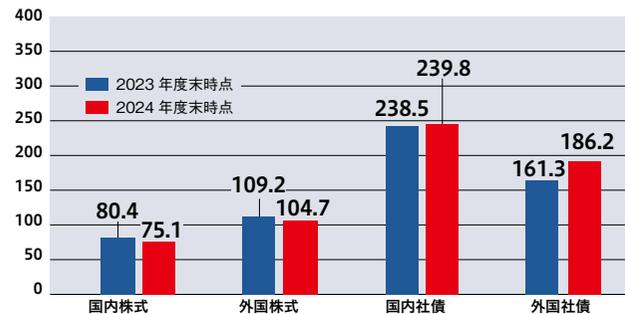
加重平均カーボンインテンシティ（WACI）

WACI は、投資先企業の売上高1単位あたりのGHG 排出量から計算される指標で、ポートフォリオ全体に占める、GHG 排出を抑えながら売上を上げる企業への投資割合を増やすとWACI の値は小さくなる傾向にあります。

2023 年度末から2024年度末にかけてWACI は、株式（国内・外国）の資産区分において減少した一方、国内社債では、微増となっています。全体として、企業による売上当たりの排出量削減が進んだ一方、国内社債投資において、相対的にGHG 排出の効率が低い企業への投資配分が高まったことが背景にあると思われる。

株式・社債ポートフォリオの加重平均カーボンインテンシティ

（単位：CO₂ 換算トン / 百万 USD）



注1：2023 年度末および2024 年度末時点の当社の運用ポートフォリオ（株式・社債）について、MSCI 社の提供するサービスを用いて各投資先の直近年度の売上高当たり GHG 排出量（スコープ 1&2）のデータを取得するとともに、Bloomberg 社のデータを用いて加工・補完等を行った上で計算

注2：2023 年度末の外国社債は、過去データの取得に技術的な制限があるため、参考値としています。

出所：Bloomberg L.P.、一部の情報は© 2025 MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て転載

計算方法のイメージ



当社の運用ポートフォリオ（ソブリン債）の温室効果ガス排出量の現状

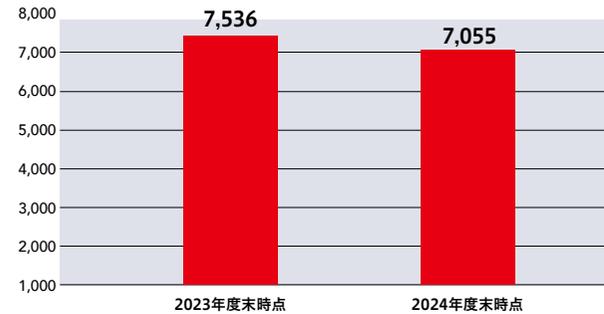
総炭素排出量（ファイナンスド・エミッション）

当社の運用ポートフォリオ（ソブリン債）の総炭素排出量は、2023年度末時点で約7,536千CO₂ 換算トン、2024年度末時点で約7,055千CO₂ 換算トンとなっています。なお、この総炭素排出量の7割以上が日本国債に由来しています。日本国のGHG 排出が減少していることなどにより、当社の総炭素排出量も減少傾向が続いています。

なお、前掲の株式・社債についての総炭素排出量とは計算方法が異なるため、数値の合算には適していません。そのため、本レポートにおいて、ソブリン債についての総炭素排出量は、株式・社債についてのそれと合算することなく、別で表示しています。

ソブリン債ポートフォリオの総炭素排出量

（単位：千 CO₂ 換算トン）



注：2023 年度末および2024 年度末時点の当社の運用ポートフォリオ（ソブリン債）について、UNFCCC および PRIMAP による国の GHG 排出量（生産ベース・LULUCF 除く）、世界銀行による購買力平価 GDP のデータを使用し、欠損値を除外した上で計算

計算方法のイメージ



上場株式におけるインパクト投資への取り組み

拡大基調が続く日本のインパクト投資市場

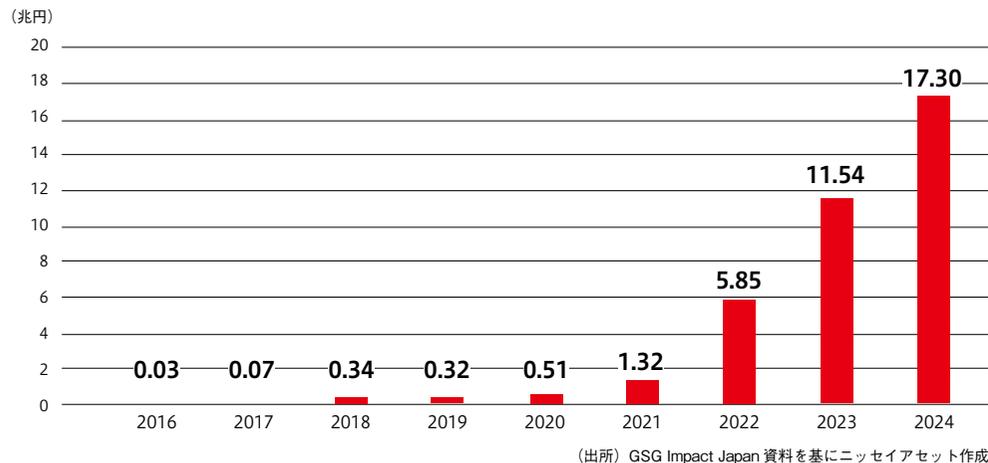
日本で、インパクト投資市場の拡大基調が続いています。2024年度には残高が17兆円に達しました。「投資に当たり、中長期的な投資収益の向上につながる」との観点から、インパクトを含む非財務的要素を考慮することは、『他事考慮』に当たらない旨の政府見解も示されるなど、機関投資家によるインパクト投資の実施が広がりつつあります。

経済界もインパクトを志向した経営への関心を高めています。例えば、日本経済団体連合会が2022年に公表した提言・報告書「インパクト指標」を活用し、パーパス起点の対話を促進する～企業と投資家によるサステナブルな資本主義の実践～や、経済同友会が2025年に公表した政策提言「ソーシャルセクター連携」のすすめ～共助経営のためのガイダンス～などで、それを伺い知ることができます。

「インパクトスタートアップ」「インパクトビジネス」「インパクト企業」といった言葉もよく使われるようになってきました。このように称される企業の多くが、インパクトを創出しながら、企業価値向上を目指す企業です。

こうした企業側の経営姿勢の変化を踏まえると、上場株式におけるインパクト投資の可能性は、ますます高まっていくことが予想されます。

日本のインパクト投資残高推移



ニッセイアセットのインパクトファンド インパクト創出と企業価値向上の好循環に注目

当社は、2020年に、金融庁から当社が委託を受け、「上場株式投資におけるインパクト投資活動に関する調査」報告書を取りまとめたことを皮切りに、上場株式におけるインパクト投資への知見を高めてきました。

2021年には、当社初となる上場株式におけるインパクトファンドを立ち上げ、今日にかけて、ラインナップの充実化を進めてきました。

具体的には、2022年には、トランジションファイナンスも意識した、「ニッセイ国内株式クライメート・トランジション戦略ファンド」を立ち上げ、さらに、2024年には「ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンド」も立ち上げました。

これらのファンドはいずれも、インパクト創出と企業価値向上の好循環が期待される上場企業を投資対象とするもので、対話を通じて投資家の立場から投資先企業におけるインパクト創出への貢献を目指すとともに、中長期の企業価値向上を通じた高い運用リターンを獲得を目指しています。

ニッセイアセットの上場株式における主なインパクトファンド

ニッセイ・インパクト・グローバルセレクト	<ul style="list-style-type: none"> 幅広い環境・社会課題の解決を支援 グローバル企業に投資
ニッセイ国内株式クライメート・トランジション戦略	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動対応の課題解決を支援 日本企業に投資
ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動対応及び自然保護の観点での課題解決を支援 外国企業に投資
ニッセイ国内株式ソーシャル・インパクト戦略	<ul style="list-style-type: none"> 「より良い生活」に向けた課題解決を支援 日本企業に投資

上場株式におけるインパクト投資への取り組み

コラム

トランジションファイナンスとインパクト投資が急接近

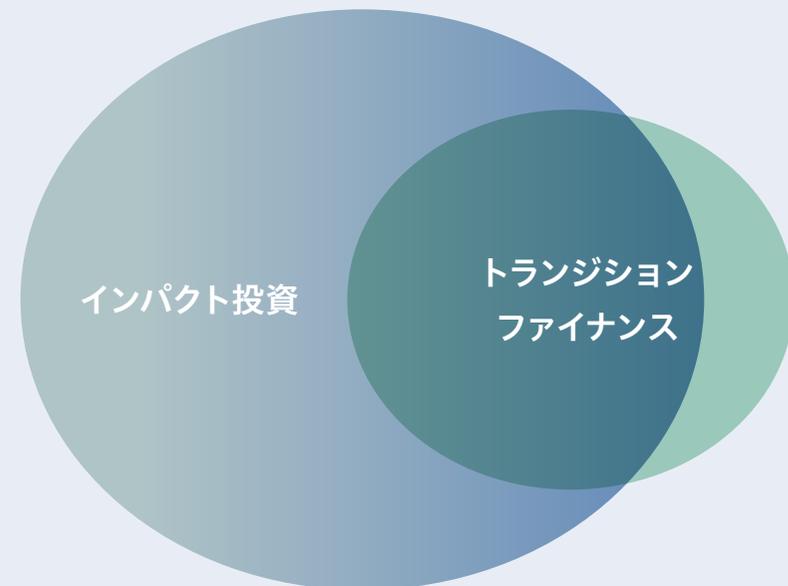
昨今のサステナブル投資における注目領域の一つが「トランジションファイナンス」です。複数の調査で、「トランジション」を銘打ったファンドが増えてきていることが報告されています*。

このトランジションファイナンスについては、国内外でさまざまな定義や捉え方があり、必ずしも国際的に統一されているわけではありませんが、パリ協定に沿った脱炭素経済への移行を支援することを目的とした投資と捉えれば、その精神は、インパクト投資にも相当程度重なってくると考えられます。

一見、別物のようにも見えるトランジションファイナンスとインパクト投資ですが、投資家がトランジションの実現という目的達成を意識して取り組めば取り組むほど、インパクト投資との距離が急接近すると言えます。

こうした考察に基づけば、トランジションファイナンスとインパクト投資は、より一体となってその高度化を目指すことも重要になってくると考えられます。トランジションファイナンスとインパクト投資という二つの領域それぞれの実務家や有識者は、これまで以上に垣根を越えて、交流を深め、知識・経験・ノウハウの共有化を進めていくことが重要と考えられます。そうすることによって、トランジションの実現という極めてチャレンジングな試みが成功する可能性を、少しでも高めることができるのではないのでしょうか。

* Mahmood, R. Wang, X. & Guo, S. (2024) "Olive Is the New Black: The Rise of Transition Funds", Bioy, H. & Wang, B. (2024) "Global ESG Funds Attract \$10.4 Billion in Q3 2024" など



上場株式におけるインパクト投資への取り組み

クライメートトランジションとネイチャーポジティブへの貢献を目指す ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略

投資対象の考え方 対話で企業の改善を後押し

2024年3月に運用を開始した「ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンド」は、クライメートトランジション実現への貢献を目指すとともに、ネイチャーポジティブな経済実現への貢献も目指すファンドで、当社においては「インパクトファンド」として位置づけています。

気候変動対応や自然保護の観点から課題を抱えている企業の中にも、脱炭素やネイチャーポジティブに向けて取り組む熱意のある企業は、世界にはたくさん存在しています。また、脱炭素化やネイチャーポジティブの実現に向けて、重要な技術や仕組みを有しているものの、戦略やオペレーションの面で課題を抱えている企業も世界にはたくさん存在しています。

このファンドは、こうした課題を抱えている世界の企業の中から、改善が期待できる企業に対して投資を行い、対話を通じてその改善の実現を後押しすることを目指しています。運用にあたっては、北欧最大級の運用機関で、2024年には投資先企業に対するメタン(温室効果ガスの一種)排出削減に向けたエンゲージメント活動が評価されPRI アワードを受賞するなど、サステナブル投資に力を入れているノルディア・アセット・マネジメント社の投資助言を活用するとともに、同社と協働して対話活動を行っています。

対話アジェンダの割合

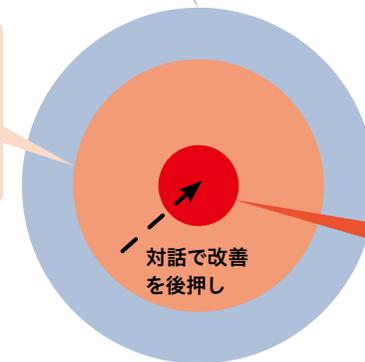
2025年3月末時点のポートフォリオ企業の対話アジェンダは、約81%が気候変動に関する対話アジェンダ、約19%が自然に関する対話アジェンダとなっています。

前者は主にGHG 排出量の削減などが、後者は有害化学物質の削減や水使用量の削減などが、それぞれ具体的な対話アジェンダとなっています。

投資対象の考え方

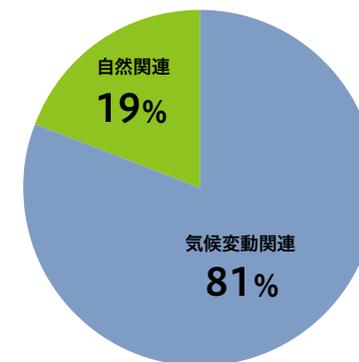
脱炭素・ネイチャーポジティブ経済で生き残るためにはビジネスモデルの再構築が必要であるものの、経営陣に取り組む兆しがない企業群

ファンドの主な投資対象。課題を抱えているものの変化が期待できる企業群



すでに脱炭素・ネイチャーポジティブに十分貢献し、企業戦略や市場株価の改善余地が限られる企業群

ポートフォリオ企業の対話アジェンダの割合



※ポートフォリオは2025年3月末時点

上場株式におけるインパクト投資への取り組み

運用担当者からのコメント：

北欧の資産運用会社との協働エンゲージメントを実施して



チーフポートフォリオマネジャー
井上 渉 CMA

ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンドの運用では、投資助言を受けているノルディア・アセット・マネジメント社(以下、ノルディア社)のポートフォリオマネージャーやサステナビリティアナリストとともに、投資先企業への協働エンゲージメントを実施しています。直近では2025年6月中旬に、ノルディア社とともに欧州及び北米の投資先企業を現地訪問してきました。

協働エンゲージメントでは、面談に先立って、ノルディア社とエンゲージメントのアジェンダについてのすり合わせを行います。欧州の投資家は、経済的リターンよりも環境・社会への貢献を重視する傾向があるという見方もありますが、ノルディア社は中長期的な経済的リターンへのこだわり非常に強く、我々の考え方も共通することから、協働エンゲージメントのアジェンダの擦り合わせは、とてもスムーズに行うことができています。

協働エンゲージメントの際に、我々(当社及びノルディア社)が常に意識しているのは、アジェンダを達成した場合に企業価値の向上が見込めるか、という視点です。

例えば、Hard-to-abateセクター(GHGの排出削減が困難なセクター)である鉄鋼やセメントの企業に対しては、製造設備のエネルギー転換をアジェンダとして協働エンゲージメントを進めていますが、エネルギー転換に向けては非常に重い設備投資負担を強いることから、こうした企業が生産したグリーンスチールやグリーンセメントが、従来製品の価格に対して十分にプレミアムを乗せた価格設定ができるのか、また、その価格は自動車や建築資材のサプライチェーンに受け入れられるのか、といった点が重要になります。経済合理性のある設備投資負担とするため、プライシングに対する考え方を企業と徹底的に議論しています。

2025年6月中旬の現地訪問では、プライシングに対する考え方は企業によって様々でした。北米向けの事業が多い企業は、プレミアムを乗せることに懐疑的である一方、EUの政策的な後押しが期待される欧州向けの事業が多い企業は、ある程度のプレミアムを価格に反映することは可能との立場でした。昨今の政治情勢が企業の脱炭素戦略に影を落としている格好ですが、「政治

リーダーの任期は数年である一方、脱炭素への取り組みは数十年単位で続くことから、中期的な脱炭素への取り組みは変わらない」との経営陣のコメントは非常に勇気づけられるものでした。

日本の視点から対話アジェンダを追加するというエピソードもありました。北米の廃棄物処理企業を訪問する中で、自然資本への取り組みに関して、日本企業との違いが浮かび上がりました。日本は国土が狭いことから、家庭ゴミや一般ゴミは焼却処理をすることで体積を小さくしてから埋め立て処分を行います。一方、北米では土地の制約があまり意識されないことから、焼却処理を経ずに直接埋め立て処分されることが一般的です。焼却処理をしないと有機物の発酵により可燃ガスが多く発生してしまうため、企業は、それを回収・販売することで利益を上げているわけですが、ゴミ本体からの有害な水分や降雨による雨水の汚染など、水質汚染への対策があまりなされておらず、日本の埋め立て地では必須となっている水処理施設が北米では付帯していないことに驚きました(代わりにガス処理施設が付帯)。私からは日本の現状説明とともに問題提起をし議論した結果、協働エンゲージメントのアジェンダに追加することになりました。

このように、中長期の企業価値向上という共通軸の中で、お互いの知恵を持ち寄って対話アジェンダを擦り合わせながら、協働エンゲージメントの効果を高めるべく、日々取り組んでいます。



写真：欧州の製鉄会社における鉄スクラップヤードにて(左端が井上)



写真：北米の廃棄物処理企業の埋め立て処分場にて(右端が井上)

外部運用 - 世界の資産運用会社の優れた運用商品をご提供 -

伝統的資産からプライベートアセットまで、幅広い外部運用商品のラインナップを整備

当社ではインハウス運用に加えて、世界の資産運用会社の優れた商品をお客様にご提供しています。このような、第三者(主に海外)の資産運用会社に運用の委託等を行うことを外部運用と呼びます。その運用資産総額は約6.6兆円(当社全体の約35%、2025/3 末時点^{※1})となっており、足元にかけて大きく増加しています。

当社は、約40社の外部運用会社との取引関係を有し^{※2}、株式・債券といった伝統的資産のみならず、プライベート・エクイティ/デットやインフラなどのプライベートアセットまで幅広い資産クラスを取り扱っています。お客様の多様なニーズに応えられるよう、ESG ファンドを含むさまざまな商品をラインナップしています。

外部運用商品に係る業務については、約70名で構成されるグローバル・プロダクト本部が担当しています。サステナブル投資に関しては、情報開示の充実化とデュー・ディリジェンス(DD)等の体制強化にも取り組んでいます。体制面では、約30人が、外部運用会社・商品の選定時のDDおよび採用後のモニタリングに従事しています。選定時は、運用DDとオペレーションDDを担当するチームに分かれ、それぞれが集中的にDDを行っています。プライベートアセットの市場規模及び顧客ニーズの拡大に接する中で、中長期的な戦略構築や市場リサーチを担当する、オルタナティブ戦略室を2025年度に新設しました。

※1 日本生命保険相互会社の資産を運用する保険運用本部の運用資産を除く。

※2 単体商品としてお客様向けに提供する商品の運用を担当する会社数を指す。

選定時のDD・採用後のモニタリングの体制イメージ

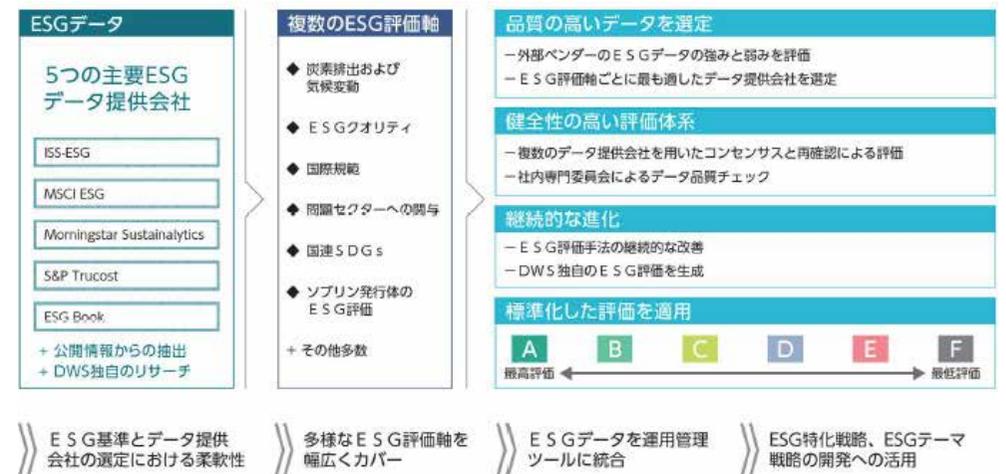


伝統的資産領域での取り組み

当社では気候変動領域における伝統的資産プロダクトとして、DWSグループが運用する「ニッセイ気候変動関連グローバル株式ファンド」を提供しています。

当ファンドは、気候変動の「適用」と「緩和」に関連する事業を行うグローバル企業の株式に投資を行う戦略です。DWSグループでは、5つの主要 ESG データ提供会社の ESG に関するスコアや基礎データを同グループのソフトウェアシステム(DWS ESG エンジン)に取り込み、各シグナルの重み付けや結合を行いながら、複数の ESG 要因に関する独自レーティングを導き出します。各主要データ提供会社のデータを使用して組み合わせることで、信頼性、客観性を高めつつ、独自性のある ESG 評価を行うことができると考えています。

当ファンドはニッセイアセットが定める「ESG ファンド」となっています。



プライベートアセット領域での取り組み

当社では、気候変動領域、サステナビリティ領域の課題解決に資する技術を有する企業への投資を行うプライベートエクイティファンド、インフラストラクチャーファンドを投資対象とするファンドオブファンズを運用しています。

この取り組みにおいては、定量的リターン特性に加え、気候変動・サステナビリティ関連の十分な定性的アウトプットも期待できるポートフォリオの構築を目指しています。

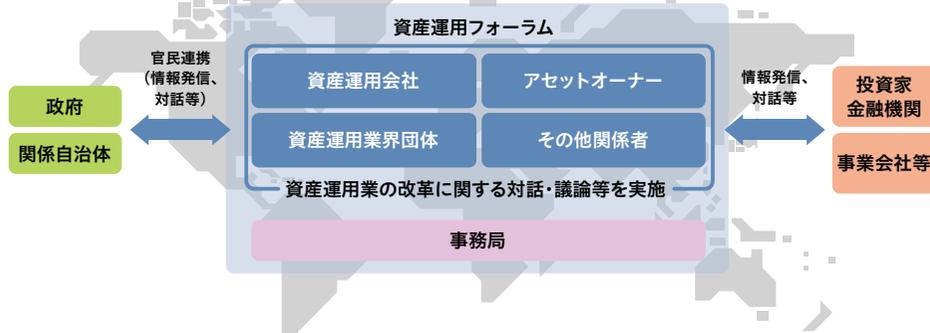
ファンドオブファンズ投資先のファンドからは、既存設備のエネルギー消費効率改善、再生エネルギーの供給拡大、二酸化炭素排出を抑制した代替品の生産などに取り組む企業に対する資金面・事業面での支援を行っています。

「資産運用フォーラム」での取り組み

「資産運用フォーラム」とは

2023年12月に日本政府が公表した「資産運用立国実現プラン」において、資産運用業とアセットオーナーシップの改革の実施、資産運用業への国内外からの新規参入と競争の促進等の方針が示されたことを受け、国内外の資産運用会社を中心に、関係事業者や投資家等の参画・連携の下で、2024年10月、「資産運用フォーラム」が発足しました。

当社は、2023年12月に発足した資産運用フォーラム設立準備委員会のメンバーとして、その発足に深く関与し、現在に至るまで、同フォーラムに関わるさまざまな議論・イベントにおいて先導的な役割を果たしています。



第1回資産運用フォーラム年次会合への登壇

2024年10月に開かれた第1回年次会合には、350名余りの内外金融専門家が参加しました。石破首相のメッセージを皮切りに、さまざまな情報交換・情報提供が行われました。

当社は、「サステナブルファイナンス」分科会をリードし、当社代表取締役社長・大関が、モデレーターとなり、「日本におけるトランジション・ファイナンスの拡大に向けて」をテーマに、内外でトランジション・ファイナンスを牽引しているリーダーを招き、トランジション・ファイナンス市場の現在地、情報開示の重要性、日本企業へのエンゲージメントの在り方などについて、闊達な議論を展開しました。



写真：2024年9月、岸田首相（当時）を囲み、設立メンバー企業代表が設立に向けた調印式に参加（後列右から三番目が当社代表取締役社長の大関）

さらに、「オルタナティブ投資」分科会のセッションでは、当社執行役員グローバルプロダクト本部長の大西がパネリストとして登壇し、当社における取り組みを紹介するとともに、これからの取り組みと現在の課題について意見交換しました。



写真：2024年10月、第1回資産運用フォーラム年次会合に登壇する当社代表取締役社長の大関（左）、当社執行役員の大西（右）

2025年度の取り組み：「サステナブルファイナンス」分科会をリード

2025年7月に資産運用フォーラムは、明確なガバナンスルールを備えた一般社団法人となりました。当社は業務執行機能を担う理事会社として、引き続きフォーラムの運営に関与しています。

2025年度、同フォーラムは、4つのテーマに沿って分科会を設置し、それぞれが定期会合を通じて議論を重ね、10月開催予定の第2回年次総会において成果報告することが予定されています。

当社は、昨年度に引き続き、「サステナブルファイナンス」分科会をリードし、社外専門家を分科会に招くなどしながら、議論を重ねています。



写真：サステナブルファイナンス分科会の様子（2025年4月）

トップインタビュー

元米副大統領アル・ゴア氏率いる Generation Investment Management 社に聞くサステナブル投資の未来

大 関 ようこそ、東京へ。サステナブル投資をめぐる状況が大きく変化中、お二人との対話を楽しみにしていました。早速、ゴアさんにお聞きします。気候変動の問題に関して、いま特に注目している点は何ですか？

ゴ ア ご存じの通り、2024年は史上最も暑い年でした。これは単年の話ではなく、ここ10年、すべての年が「史上最も暑い年」の上位10傑に入っています。史上最もコストのかかる極端な気象現象も数多く経験しています。これら極端事象がもたらしたコストは、この10年で総計3.5兆ドル(510兆円)にも及びます。

極端な気象現象により、長年住み慣れた故郷を離れることを余儀なくされた人々の数が増加しており、気候危機による避難者は昨年4500万人に達しました。『ランセット』誌に掲載された世界保健機関(WHO)の報告書では、2050年までに10億から20億人の気候難民が国境を越える可能性があるとの推計が示されています。

これらの多くは、科学者たちが予測し、警告してきたものです。科学者たちは今もなお、さま



Generation Investment Management
共同創業者兼会長
アル・ゴア氏

ざまな場面で声を上げており、私たちはそれを謙虚に受け止め、具体的な対処を講じていかねばなりません。

大 関 現在、米国を起点にサステナブル投資には“逆風”が吹き荒れていると言われます。この状況をどのように見えていますか？

ゴ ア サステナブル投資については、それが大きな流れをつくり、前進している状況に変わりはありません。その過程で、反発する逆流が生じ、支障を来すこともあります。しかし、圧倒的に大きな流れはそれを吸収してしまうものと考えています。

現在、米国での運用会社の姿勢を、「グリーン・ハッシング(秘匿化。口を閉ざしながらグリーン化や、サステナビリティ行動を進める、の意)」と表現することが多くなっています。これまでの気候変動などへの取り組みを続けるためには、「静かにしておくべき」との判断が運用の世界を覆っています。

ブラッド 運用会社の多くが自重し、声を潜めている中だからこそ、しっかりとサステナビリティへの取り組みを積み上げ、リーダーシップを発揮する存在は重要です。私たちは、ともにその責務を担っていると思います。

投資家としてみると、サステナビリティ革命という状況は着実に進展しています。有望な動きは依然豊富で、現下の様子見状況は、絶好の投資機会にもなり得ると考えています。

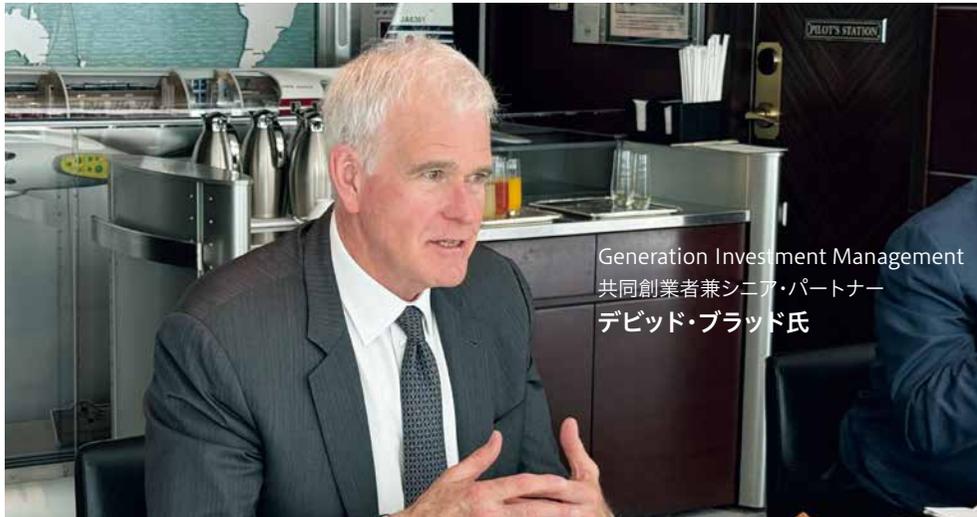
ゴ ア いわゆる「チェックボックス」方式でサステナブル投資を行ってきた投資家にとって現状は厳しいでしょうが、今この時は、サステナブル投資の深い知見が最も生きてくると考えています。私たちは設立来21年間にわたって専門知識の蓄積に努めてきましたが、この混乱の時代には、深い知見を持つことがより大きな優位性につながります。

大 関 同感です。こういう時期こそ、自らの運用力を不断に磨いてきているかどうかを試されますね。

さて、これからのサステナブル投資について伺いたと思います。ブラッドさんは、世界の投資家との接点を数多く持っておられますが、どのようなこととお感じですか？

ブラッド 多くのお客様は、気候変動・サステナブル投資をさらに力強く進めることに関心を持つ他の大型投資家、アセットアロケーターが相互に意見交換し、切磋琢磨する状況を望んでいます。これに応えるため、既存のお客様以外のアセットオーナーにも声を掛け、議論する場を継続的に設けています。

「サステナブル投資の未来は何か」と訊かれることがありますが、私は「それは投資の未来そのもの」と答えています。それはすでにベストプラクティスであり、受託者責任を体現していて、



当然に長期的な視野を必要とするものです。こうした意識が市場に深く根付いていくことが望まれます。

大 関 あらゆるサステナブル投資の取り組みについて、Generation社は以前から「Time Value(時間価値)」「(時間制約下では、サステナビリティ課題に対応した投資を早く進めるほど効果が高い)」という表現で、スピード感を持った対応を強調されてきましたね。

ゴア 私たちが目標の達成に間に合うのかは時間の問題です。より迅速に行動できるよう、緊急性の感覚を持つことが大切です。今、私たちが目にする機会は劇的に動いています。この10年余りの太陽光や、風力発電のコストの劇的な低下がその象徴です。

技術進展は発電技術に止まりません。自然に基づいたソリューションや再生農業を活用して、排出削減が困難なセクターを変革する未来の市場を開拓することもできます。今後、本格的に離陸すると思われる多くのソリューションを観察できます。例えば、製造業では、環境に優しい素材の開発、エネルギーの脱炭素化、アディティブマニファクチャリング(Additive Manufacturing。素材を積層することで、さまざまな形状を作り出す加工方法)などに注目しています。

大 関 最後に、ゴアさんより日本の皆様にメッセージをお願いできますか？

ゴア 2つの点を伝えたいです。

改めて、気候変動・サステナビリティ課題は地球規模の問題、私たちが普段考慮しないような規模の課題であることを認識すべきです。先ほど伝えた時間軸が加わり、一層難しい課題となります。そう理解してもなお、この問題は、ほとんどの人が認識しているよりもはるかに、はるかに深刻で危険なものです。この深刻さこそが、私が長年この問題にこれほど懸命に取り組み、

決して脇に置くことができなかった理由でもあります。

2つ目のメッセージはより希望に満ちたものです。解決策はほとんどの人が認識しているよりもはるかに利用可能になっています。それらは利用可能であるだけでなく、経済的にも私たちに良い効果をもたらしています。より多くの雇用を創出し、環境をより健康にし、命を救い、ビジネスや工場にとってより安価なエネルギーを生み出しています。

この深刻さと希望を理解することは容易ではありませんが、私は、日本含む世界の人々にこのメッセージを伝えています。

大 関 ありがとうございます。私たちも、サステナブル投資への強い確信と希望をもって、歩みをさらに進めていきたいと思います。引き続き、さまざまなアドバイスを頂ければ幸いです。



対談後の写真。前列右から順にゴア氏、当社代表取締役社長・大関、ブラッド氏。

2024年度トピック

2024	世の中の動き	ニッセイアセットの動き
4月		<ul style="list-style-type: none"> ● ESG 推進部をサステナブル投資推進部に変更 ● インパクト志向金融宣言に加入
5月		<ul style="list-style-type: none"> ● Social Impact Day 2024 に協賛・登壇 ● AIGCC・PRI 主催「AIGCC-PRI Japan Sustainable Finance Policy Roundtable」に出席し政策担当者等と意見交換 ● ロンドン証券取引所グループ・PRI・持続可能な証券取引所イニシアティブ・持続可能な開発のための経済人会議による共同声明「Call to Action: ISSB Global Adoption」に賛同を表明
8月		<ul style="list-style-type: none"> ● 日本のアセットオーナー等に向けてニッセイアセットサステナビリティ・セミナーを開催
9月	<ul style="list-style-type: none"> ● TISFD(不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース)が正式発足 ● Japan Weeks 2024が、9月から10月にかけて開催 	
10月	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産運用フォーラム第1回年次会合が開催 ● PRI 年次総会がカナダで開催 ● GIIN インパクト・フォーラム2024がオランダで開催 	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産運用フォーラム第1回年次会合のパネルセッション「トランジション・ファイナンスの拡大に向けて:官民連携と信頼される移行計画」で当社社長・大関がモデレータを務める ● ニッセイアセットとAIGCCとの共催でイベント「日本のエネルギー計画に関する政策懇談会」及び「アジアの脱炭素化を促進する投資に関するアセットオーナー会議」を開催 <div data-bbox="1742 1077 2110 1460" data-label="Image"> <p>資産運用フォーラム第1回年次会合のパネルセッションでモデレータを務める当社社長・大関</p> </div>

2024年度トピック

2024	世の中の動き	ニッセイアセットの動き
12月		<ul style="list-style-type: none"> ● JSIF (日本サステナブル投資フォーラム) 20周年記念パーティーへの協力・会場提供
2025 2月	<ul style="list-style-type: none"> ● 資産運用フォーラム初となる会員全体での対面ミーティングが開催され、2025年度の分科会テーマが選出 (サステナブルファイナンスが分科会テーマの一つに) 	
3月	<ul style="list-style-type: none"> ● 日本のサステナビリティ開示基準 (SSBJ 基準) が公表 	<ul style="list-style-type: none"> ● 2025年企業価値向上交流会 (さまざまな業種の上場企業の財務責任者 (CFO) との交流会) を開催 ● 環境省の第6回「ESG ファイナンス・アワード・ジャパン」で銅賞を受賞 ● 対話の高度化を推進するチームの体制を強化
4月	<div data-bbox="517 1110 1115 1458" data-label="Image"> <p data-bbox="539 1378 860 1433">第6回「ESG ファイナンス・アワード・ジャパン」表彰式の様子</p> </div>	<ul style="list-style-type: none"> ● Just Climate 社のクララ・バービー氏とのラウンドテーブルをインパクト志向金融宣言と協力の下で開催 ● 資産運用フォーラムのサステナブルファイナンスに関する分科会で、リーダーシップチームの1社を当社が務め、第1回分科会を開催

サステナブル投資関連の主な外部団体

外部団体への参画を通じて業界の健全な発展と投資先企業の企業価値向上への貢献を目指す

当社は、サステナブル投資関連の複数の外部団体(投資家イニシアチブなど)に加入し、活動を行っています。活動状況は社内の「責任投資諮問会議」に定期的に報告し、活動を継続することの意義・必要性を確認しながら、活動を展開しています。

意義・必要性の確認にあたって、特に重要なのは、「当社の目指すサステナブル投資の高度化に向けた知見獲得や、投資先の企業価値向上の促進に資するか」という点です。企業によるサステナビリティ関連の情報開示を働きかける外部団体については、当該開示が企業の間広がること、当社のESG分析に役立つかどうかという点が重要になります。協働エンゲージメントを推進する外部団体については、当該エンゲージメントが企業価値向上と棄損防止の観点で効果的かどうかという点が重要になります。

さらに、外部団体の活動を通じて、規制ではないものの、事実上のルール形成が行われることが少なくありません。ルール形成が適切になされるかどうかは、サステナブル投資市場の健全な発展に関わってくることであり、ひいては、投資先企業のサステナブル経営にも影響を及ぼすこととなります。したがって、「ルール形成への適切な関与」という観点からも、外部団体に加入し活動することの意義・必要性を確認しています。

なお、近年、サステナブル投資関連の外部団体が国内外で増加傾向にあるのも事実です。一方で、当社のリソースには限りがあります。そのため、意義・必要性を十分に検討し、当社としてメリハリをつけた活動を展開することが、ますます重要になってきていると考えています。

サステナブル投資全般



国連の支援により策定された機関投資家の行動規範。投資分析や意思決定プロセスにESG課題の考慮を組み込むことなどを求めている。



日本でサステナブル投資の普及・発展を目指して活動しているNPO法人。日本のサステナブル投資残高を定点調査。



効率的な市場と持続的な経済の促進に向け、実効的なガバナンスの構築と投資家のステュワードシップの醸成を目的に活動。

インパクト投資



インパクト投資の普及・啓発、コミュニティの育成等を目的とする非営利団体。インパクト投資に関する世界最大級の会員組織。



環境・社会課題解決を持続的な成長に結びつける好循環の実現を目指す、日本の幅広い主体が協働・対話を行う官民連携の協議会。



日本の金融機関が協同し、インパクト志向の投融资の実践を進めていくイニシアチブ。

サステナビリティ情報開示



IFRS財団が運営する国際的なネットワークで、ISSB基準の導入や実務支援を目的とした企業・投資家・専門家の連携プラットフォーム。



自然関連のリスク・機会等の情報開示に関するフレームワークであるTNFDの活動を支援する企業・金融機関・政府機関・NGO・学術機関などが参加するフォーラム。

E(環境)



2050年までの温室効果ガス排出量を実質ゼロ実現に貢献することを旨とする運用機関によるイニシアチブ。



気候変動と低炭素投資に関するリスク・機会について、アジアのアセットオーナーと金融機関の理解を深め、積極的な行動を促すことを目的とするイニシアチブ。



温室効果ガス排出量が多い世界の企業に対して、気候変動対策の強化や情報開示の充実化等を求める協働対話を行うイニシアチブ。



気候変動対策に積極的に取り組む日本の企業や自治体、NGOなどの情報発信や意見交換を強化するためのネットワーク。



投資家・企業・国家・地域・都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営。

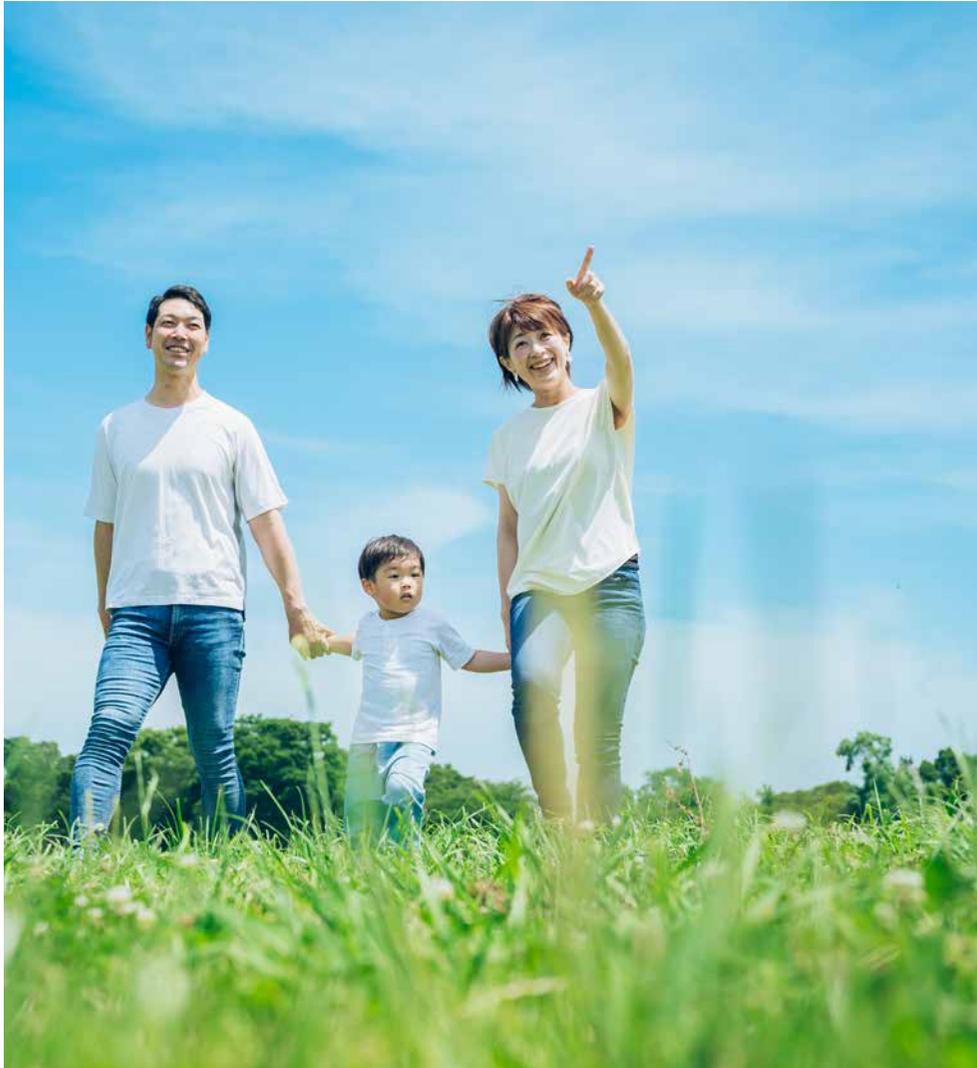
S(社会)



人権問題や社会問題に対する機関投資家による協働対話のためのプラットフォーム。

第2部

2024年度 スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価



CONTENTS

- 52 | I スチュワードシップ活動の振り返り
- 53 | (1) スチュワードシップ責任を果たすための方針
(原則1に対応)
- 54 | (2) 利益相反の管理
(原則2に対応)
- 56 | (3) 投資先企業の状況の的確な把握
(原則3に対応)
- 59 | (4) 建設的な「目的を持った対話」の実践
(原則4に対応)
- 64 | (5) 議決権行使の方針と結果の公表
(原則5に対応)
- 68 | (6) スチュワードシップ活動の報告
(原則6に対応)
- 69 | (7) スチュワードシップ活動を行うための実力の向上
(原則7に対応)
- 71 | (8) インベストメントチェーン全体の機能向上について
(原則8に対応)
- 72 | II スチュワードシップ活動の自己評価



I スチュワードシップ活動の振り返り

気候変動等の環境問題や社会問題の深刻化など、世界はこれまで経験したことのない大きな課題と不確実性に直面しています。このような中、私たちニッセイアセットマネジメント(以下、「当社」という)は、運用プロセスにおける「投資先企業のサステナビリティ(中長期的な持続可能性)の把握」と「企業との対話」の重要性が、これまで以上に高まっていると考えています。

当社では、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減を目的とした調査・投資活動を運用プロセスの中核としています。具体的には、企業との対話を活用し、中長期的な視点での企業調査(サステナビリティを把握する当社独自のESG評価を含む)を行い、企業評価を実施しています。このプロセスにおいて重要となるのは「企業との対話」です。実りある対話が、投資先企業の市場からの評価向上、環境・社会課題へのレジリエンス(強靱性)の強化、そして、企業価値向上へとつながり、受益者と投資先企業の共創(Co-Creation)が果たされると確信しています。

また、このような運用プロセスは、投資先企業の環境・社会課題解決力の向上を通じ、サステ

ナブルな社会の実現にも貢献できると考えています。

以上の考え方は、日本版スチュワードシップ・コードの考え方と合致するものと考え、2014年5月にコード受け入れを表明しました。また、2025年6月に改訂されたコードについても、その8つの原則に賛同し、受け入れを表明しました。

当社の『『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて』の原則7では「自らのガバナンス体制・利益相反管理や、本コードの各原則の実施状況を定期的に振り返り、自己評価を行っています。」としています。

この記載に基づき、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」を行います。

 『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて

<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/stewardship.html>

(1) スチュワードシップ責任を果たすための方針

原則1への対応

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。**

対応

スチュワードシップ責任とは、『投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほかサステナビリティ(ESG要素を含む中長期的な持続可能性)の考慮に基づく建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、「受益者」の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任¹とされています。

このスチュワードシップ責任を果たすため、以下の5つの方針を策定しています。当方針は、主に日本株運用に適用しますが、議決権行使のような株式特有の項目以外は、国内社債運用にも適用します。また、その他の資産の運用においても、可能な範囲で適用に努めます。

基本方針

- 「企業との対話」を重視し、当社独自のESG評価を行い、中長期的な視点での企業評価・投資判断を行うよう努めます。
- ESG評価は、受益者の中長期的なリターン向上とリスクの低減に繋がる投資先企業のサステナビリティ(中長期的な持続可能性)を把握するために実施します。特に、気候変動は重要な課題と考えています。
- 「企業との対話」を実りあるものとするため、経営層との対話に重点を置き、企業活動への深い洞察と理解に努めます。

- 「企業との対話」の場面では投資家としての意見を伝え、お互いの意見を交換することにより企業価値の向上とリスクの低減を実現し、受益者と投資先企業の双方がその恩恵を受けることができるよう努めます。
- 議決権の行使を「企業との対話」のひとつの手段として位置づけ、スチュワードシップ責任を果たすよう努めます。

『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについての改訂

2025年7月に、改訂された金融庁「日本版スチュワードシップ・コード」(2025年6月改訂)の8つの原則に賛同するとともに、当社の『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて」を改訂しました。主な改訂箇所は以下の通りです。

原則3 ▶ 投資先企業の状況の的確な把握

- ・株主総会前の議決権行使判断が可能な時点で、有価証券報告書が開示(有報総会前開示)されることへの期待を記載

原則4 ▶ 建設的な「目的を持った対話」の実践

- ・「実質株主の透明性向上」に向け、「株式保有状況」の説明の方針を策定
- ・明確化した「協働エンゲージメント」への対応について記載(考え方は引き続き変わらず、「責任投資諮問会議」がモニタリングする旨を明記)

原則7 ▶ スチュワードシップ活動を行うための実力の向上

- ・ガバナンス体制において、社外取締役を増員し、合計4名となったことを追記

 『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて
<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/stewardship.html>

¹ 「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〉から主な内容を抜粋

(2) 利益相反の管理

原則2への対応

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。

対応

当社は、『『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて』において、利益相反の管理に関し、以下の方針を策定しています。

- スチュワードシップ責任を果たすにあたっては、受益者のみの利益(投資先企業の企業価値の向上または毀損防止)を考慮します。
- 利益相反が生じうる局面を具体的に特定し、議決権行使や対話において利益相反を実効的に防止する仕組みを構築することにより受益者の利益の保護に努めます。

スチュワードシップ活動の振り返り

この方針に従い、2017年5月、スチュワードシップ活動の中で利益相反が生じうる局面として、①利益相反の生じる可能性が特に高い局面²、②利益相反の生じる可能性が高い局面³、の二つを具体的に特定しました。

▶▶▶ 責任投資監督委員会の設置

利益相反管理強化の観点から、スチュワードシップ活動等の適切な運営を確保することを目的とし、取締役会から権限を委譲された、独立した社外取締役と法務・コンプライアンス部を担当する本部長(役員)で構成される「責任投資監督委員会」(社外取締役が過半数)を2017年5月に設置し、2025年度はこれまでのところ2回開催しました。

過去には、2024年度:4回、2023年度:5回開催しています。(なお、2024・2023年度の責任投資監督委員会の開催日、主な議題については、次ページに記載しています。)

▶▶▶ 議決権行使基準の策定

議決権行使の判断基準については、責任投資監督委員会での協議を経て、運用本部長(役員)が決定しています。また、運用本部長内で実施される個々の議決権行使の判断に関しては、原則として、この判断基準に従って行使判断を行うことで、議決権行使のプロセスの客観性を確保しています。こうした判断基準やプロセスについては、社内勉強会の開催等を通じて徹底を図り、適切な運営を行っています。

▶▶▶ 利益相反の生じる可能性が(特に)高い企業について

上記①に該当する「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」での議決権行使は、議決権行使助言会社の助言に従い判断を行い、利益相反の可能性を排除しました。上記②に該当する議決権行使の判断において、議決権行使判断基準と異なる判断を行う場合、利益相反防止の観点から事前に責任投資監督委員会で協議を行った上で行使判断を行います。①、②に該当しない行使判断においても判断基準と異なる判断を行った場合については行使結果を責任投資監督委員会に報告しています。

また、2025年7月24日開催の責任投資監督委員会では、「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」「利益相反の生じる可能性が高い局面」の議決権行使結果の状況を分析し、利益相反の観点から問題がないことを確認しています。

上記の①、②に該当する「企業との対話」については、課題の重要度等に基づき、責任投資監督委員会(2024年12月・2025年5月)に報告しています。

2 当社の利害関係人等(当社及び親会社である日本生命保険相互会社(以下、「日本生命」という)の子会社・関連会社等)、当社役員及び日本生命の役員等が取締役・監査役等に就任している(候補者を含む)企業に対する議決権行使及び対話。

3 当社の大口取引先、日本生命の株式保有比率が高い企業等に対する議決権行使及び対話。

(2) 利益相反の管理

原則2への対応

議決権行使のプロセス一覧

	当社で定めた判断基準 *1通りに議決権行使を行う場合	当社で定めた判断基準外の議決権行使を行う場合
1 利益相反が生じる可能性が特に高い企業	議決権行使助言会社の助言に従い、株式運用部にて決定 行使後 責任投資諮問会議、責任投資監督委員会に報告	
2 利益相反が生じる可能性が高い企業	株式運用部にて決定 *2	運用本部本部長(役員)が決定 行使前 責任投資諮問会議、責任投資監督委員会にて協議 *3
3 上記以外の企業	株式運用部にて決定 *2	株式運用部にて決定 行使後 責任投資諮問会議、責任投資監督委員会に報告

* 1 当社で定める判断基準は株式運用部が策定し、責任投資諮問会議、責任投資監督委員会での協議を経て、運用本部本部長(役員)が決定します。
 * 2 議決権行使の集計結果を責任投資諮問会議、責任投資監督委員会に報告します。
 * 3 やむをえない場合は行使後の報告を可とします。

責任投資監督委員会での主な議題

2024年度	
責任投資監督委員会 (2024年6月3日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●『『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて』の改訂 ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告 ●「利益相反が生じる可能性が高い企業」との対話の状況の報告
責任投資監督委員会 (2024年7月26日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価 ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告
責任投資監督委員会 (2024年12月6日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告 ●「利益相反が生じる可能性が高い企業」との対話の状況の報告 ●株主権行使の案件に関する対応の報告
責任投資監督委員会 (2025年2月21日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●「国内株式議決権等株主権行使判断に係る内規」の改訂(議決権行使助言会社に関する協議を含む) ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告 ●議決権行使助言会社の外国株式ガイドラインにおける改訂の確認
2025年度	
責任投資監督委員会 (2025年5月21日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●『『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについて』の改訂 ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告 ●「利益相反が生じる可能性が高い企業」との対話の状況の報告
責任投資監督委員会 (2025年7月24日開催)	<ul style="list-style-type: none"> ●スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価 ●個別の投資先企業及び議案ごとの議決権行使結果の報告 ●議決権行使判断基準外の判断をした銘柄の報告

(3) 投資先企業の状況の的確な把握

原則3への対応

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。

対応

投資先企業の持続的成長に向けた当該企業の状況の把握には、財務諸表の情報に加え、「サステナビリティ関連財務情報とその他の情報(以下、サステナビリティ関連財務情報等という)⁴」の活用が不可欠と考えています。

なお、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)は、2023年6月に「IFRSサステナビリティ開示基準」を公表しましたが、日本においても、この基準と機能的な整合性を確保したサステナビリティ開示基準が、2025年3月に公表されています⁵。「IFRSサステナビリティ開示基準」の基本的な考え方は、当社の分析手法と適合したものととなりますので、この基準に基づいた企業の情報開示が進むことは、当社にとって、投資先企業の持続的成長に向けた状況のよりの的確な把握を可能にすると考えています。

▶▶▶ サステナビリティ関連財務情報等の収集

サステナビリティ関連財務情報等の収集は、有価証券報告書/統合報告書(任意)⁶やコーポレートガバナンス報告書などの企業開示書類の精査に加え、経営層との対話、工場等の現場訪問などにより行っています。なお、現状の議決権行使業務では、事業報告・計算書類等を活用していますが、事業報告・計算書類等は、有価証券報告書に比べ、情報の有用性において劣ると考えています。十分な情報を踏まえた上で判断ができるよう、株主総会前の議決権行使判断が可能な時点で、有価証券報告書が開示(有報の総会前開示)されることを期待しています。

▶▶▶ ESG評価の運用プロセスへの組み込み

このように収集したサステナビリティ関連財務情報等を分析し、投資先企業のサステ

ナビリティを把握する軸として、ESG評価を行うことが重要であると考えています。このため、当社独自のESG評価手法を運用のプラットフォームとし、日本株運用と国内社債運用のプロセスに組み込み、日本株運用においては、中長期の業績予想の確信度を向上させるよう努めています。また、国内社債運用においては、企業の信用力評価の精度を向上させるように努めています。

気候変動問題や持続可能な開発目標(SDGs)⁷への対応など企業に対する要請が高まる中、ESG評価を通じて投資先企業の持続的成長力を把握することの重要性が一層高まるものと考えています。

▶▶▶ ESG評価の視点と活用

ESG評価は以下の視点により実施していますが、適宜(少なくとも年1回)調査対象企業を再評価するなど、適切なモニタリングを行う仕組みを構築しています。

- TCFD⁸で焦点があたる気候変動問題をはじめとする環境問題(生物多様性などの自然資本に関する問題を含む)に対する取り組みが企業価値毀損の防止・向上につながっているか(E:環境の視点)
- ステークホルダー(従業員・顧客・取引先等)との関係が企業価値向上につながっているか(S:社会の視点)
- ガバナンスの仕組み、体制等が企業価値向上につながっているか(G:ガバナンスの視点)

また、日々、財務情報や個別企業のニュースフローを確認し、中長期の業績予想に与える影響度について把握し、常に、ESG評価に反映できるモニタリング体制を整えています。

なお、当社では、ESG評価の重要性を提唱するPRI(国連責任投資原則)⁹に賛同し、その発足した年(2006年)に署名を行っています。

⁴ サステナビリティ関連財務情報とその他の情報(サステナビリティ関連財務情報等)

当社では、「非財務情報」という用語を活用してきましたが、ISSBの「IFRSサステナビリティ開示基準」開発の中で、「非財務情報」は、財務諸表とともに、財務情報を構成する情報として位置づけられました。これにより、「非財務情報」という用語は、ふざわしくなくなったため、当用語に変更しています。「サステナビリティ関連財務情報」は、ISSBにより開発された用語で、企業の見通し(将来のキャッシュフローや資本コストなど)に影響を与えると合理的に見込みうるサステナビリティ情報とされています。また、この情報の活用に加え、企業価値に影響を与えると予想される財務諸表外の情報を活用することもあるため、「その他の情報」(例えば、財務戦略に関わる情報など)も含めています。

⁵ 日本では、サステナビリティ基準委員会(SSBJ)において、基準の開発が行われた。

(3) 投資先企業の状況の的確な把握

原則3への対応

- 6 統合報告
企業が財務諸表だけでなくサステナビリティ関連財務情報等も用い、投資家を中心とするステークホルダーに中長期的な企業価値創造プロセスを示す報告形態。
- 7 持続可能な開発目標 (SDGs)
2015年9月の国連サミットで採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載された2030年までの目標。17のゴール・169のターゲットから構成され、「地球上の誰一人として取り残さない」ことが誓われています(外務省ホームページより)。
- 8 TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)
Task Force on Climate-related Financial Disclosures。G20の財務大臣・中央銀行総裁からの要請を受け、金融安定化理事会(FSB)が設置したタスクフォース(2015年)。2017年6月に、気候変動関連財務情報の開示に関する最終報告書をG20に提出しています。
- 9 PRI
Principles for Responsible Investment。2006年に当時の国際連合事務総長であるコフィー・アナン氏が金融業界に対して提唱したイニシアティブであり、機関投資家の投資意思決定プロセスにESG課題を受託者責任の範囲内で反映させるべきとした投資原則を掲げています。

【スチュワードシップ活動の振り返り】

投資先企業の状況の的確な把握を行うため、以下の取り組みを行っています。

ESG評価項目の見直し

投資先企業の持続的成長力(サステナビリティ)を把握するための軸としてのESG評価項目については、毎年度、見直しの必要性について検討を行っています。

実際、コーポレートガバナンス・コード導入(2015年6月)や気候変動に関するパリ協定採択(2015年12月)を受け、投資先企業を取り巻く環境が大きく変わり、よりの確なESG評価を行う必要が生じたことから、2016年4月に、E(環境)評価項目の再設定やG(ガバナンス)評価項目の詳細化を行っています。

また、「財務的インパクトをもたらす気候変動関連リスクと機会の開示」を企業に求めるTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)の広がりに伴い、今後、気候変動関連の開示の充実が期待されますが、このTCFDの枠組みに沿った情報は、企業の状況をよりの確に把握することにおいて有用と考え、2019年2月に、E(環境)評価項目の拡充を行っています。2020年度には、全調査対象企業について、持続的な成長の観点で、特に重要となるESG評価項目のマテリアリティの再付与を行い、ESG評価の明確化を行っています。

そして、2021年度については、コーポレートガバナンス・コードの浸透により、一部の企業において、ガバナンス機能の充実が見られることから、改めて、「ガバナンスの実効性」を評価できるよう、G(ガバナンス)内で評価項目の変更を行いました。

なお、2024年度については、ESG評価項目の変更は行っておりません。

ESG評価の見直し

個別企業のESG評価については、チーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーと企業調査担当アナリスト等を中心に、中長期業績予想モデル等と当該企業の状況等を踏まえ、通常のリサーチでの議論や集中ミーティングを通じ、全調査対象企業のESG評価の見直しを行っています。

2024年度も、当社のESG評価の考え方を維持しつつ、脱炭素(トランジション)、コロナ禍・超低金利収束といった中長期的な事業環境の変化が、企業の持続的な成長性に与える影響を考慮した上で、見直しを行い、企業数にして5.9%の企業の評価の変更を行いました(2023年度6%、2022年度2%)。



(3) 投資先企業の状況の的確な把握

ESG評価手法の国内社債運用への適用

当社では、2020年度からステュワードシップ責任を、国内社債運用にも適用しています。また、従来、株式運用で用いられてきた当社独自のESG評価手法を、運用のプラットフォームとして、国内社債運用のリサーチプロセスにも組み込んでいます。

国内社債運用におけるESG評価の活用目的は、企業の信用力評価の精度向上となりますが、過去の当社独自のESG評価と信用格付けの分析結果から、ESG評価の高い企業は、信用格付けの格下げ率が低いという結果を得ています。

こういった分析から、当社独自のESG評価手法の活用は、株式運用だけでなく、国内社債運用の信用力評価においても有効と判断しており、今後とも、ESG評価を用いた信用力評価の精度向上に努めたい、と考えています。

投資先企業における気候変動等の機会とリスクの把握

企業の持続的な成長力に対する気候変動の影響が増す中、「財務的インパクトをもたらす気候変動関連リスクと機会の開示」を企業に求めるTCFDの考え方は、当社のESG評価の考え方(E:環境要因)に一致するとともに、企業の状況をよりの確に把握することを可能にすると考え、その趣旨に賛同、2019年1月にTCFDに署名しています。投資先企業には、パリ協定での合意事項に沿った気候変動への対応の開示を期待しています。

また、自然資本の新しい情報開示の枠組みであるTNFD¹⁰にも賛同、2024年1月にTNFDフォーラムに加盟するとともに、TNFDアーリー・アダプターとして登録されています。気候変動と同様、自然資本(生物多様性を含む)の課題が深刻化する中、一部の法域では規制強化の動きもあることから、今後、企業価値に与える財務的インパクトも高まるものと予想しています。TCFDと比べると、TNFDに基づいた情報開示の取り組みは定着しているとはいえませんが、企業価値への影響が理解できるよう、自然資本(生物多様性含む)への対応の開示が進むことを期待しています。

投資先企業からの気候変動等(自然資本を含む)の開示情報は、当社独自のESG評価プロセスを活用し、企業の持続的な成長力に与える影響を把握、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減に努めます。具体的には、当社のESG評価(環境評価)で考慮し、中長期業績予想の策定や投資判断に活用しています。

10 TNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)

Taskforce on Nature-related Financial Disclosures。2019年のG7環境大臣会合の提唱で始まり、国連関連の組織等の支援を受け、2023年9月に、自然への依存や影響に伴う財務への影響等に関する開示基準を策定しています。TNFDフォーラムは、TNFDの活動を支援するための組織で、TNFDアダプターは、TNFD提言を踏まえた開示に取り組む意向をTNFDに届け出た組織のことで、初期に届け出た組織は、特に、アーリーアダプターとして登録されています。



(4) 建設的な「目的を持った対話」の実践

原則4への対応

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。

対応

当社は、ESG評価を活用し、中長期的な分析視点から投資先企業と意見交換を行い、認識の共有化に努めますが、投資先企業と当社との考え方に相違がある場合には、投資家としての意見を伝え、建設的な議論¹¹を行うことで、投資先企業の価値の向上とリスクの低減を図ります。

なお、パッシブ運用でのみ保有している企業についても、課題の重要度等を考慮し、対話を行うよう努めます。また、アクティブ運用では、選択肢として、売却判断を否定するものではありません。

ESG評価を軸にした対話

原則3で説明したように、当社独自のESG評価等を用い、投資先企業の持続的成長に向けた当該企業の状況の把握を行います。この過程において認識した中長期的な持続可能性に向けての課題を対話アジェンダとし、対話を実施します(対話アジェンダ設定の考え方の詳細については、P14を参照ください)。

こういったESG評価を軸にした対話の効果を高めるため、ESGや議決権の行使に係る専門人材であるチーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーを2007年9月より運用本部に配置しています。チーフ・コーポレートガバナンス・オフィサーはグローバルなガバナンスやサステナビリティの動向を踏まえて、投資先企業と対話を行う運用担当者にアドバイスを行うとともに、必要に応じて運用担当者と協働で対話を行っています。

企業との対話の視点

当社の企業との対話の視点は以下の通りです。

事業戦略

- 経営理念・経営ビジョンが企業価値向上につながっているか
- 資本コスト上回るリターンを上げる事業ポートフォリオ運営になっているか
- 資本コストを意識した設備投資/事業買収などの判断が行われているか
- 事業戦略を成功に導く人材戦略(人材教育、国際性や女性の登用等に配慮したダイバーシティへの取り組み等)が実施されているか、サプライチェーン等における人権課題に適切に対応しているか
- 気候変動、生物多様性を含む自然資本、パンデミック事象などに対応した事業戦略が策定されているか 等

財務戦略

- 資本政策等が上記の事業戦略遂行にあたって適切なものとなっているか
- 資本コストを意識し、手元資金の活用(株主還元等)が行われているか
- 事業戦略にあった適切な資金調達手法が選択されているか 等

IR戦略

- 投資家が企業を分析・評価できるような情報開示が行われているか
- 企業の事業戦略や経営者のビジョンが充分伝わるものになっているか 等

ガバナンス/
リスク管理

- 独立した社外取締役の採用を行い、ガバナンスが適切に機能しているか
- 独立した指名・報酬委員会を活用しているか
- 取締役会構成が、ダイバーシティ(スキル・女性の登用・国際性等)にも配慮しつつ、経営戦略に加え、気候変動・SDGs・パンデミック事象への対応をモニタリングできる体制となっているか
- 反社会的行為を含む不祥事等のリスクに対する防止体制が充分か 等

ESGの視点

- 環境課題への取り組みが企業価値向上につながっているか(Eの視点)
- 企業価値向上のため、ステークホルダーとの関係構築ができてきているか(Sの視点)
- 企業価値を持続的に向上させるガバナンスの体制を構築しているか(Gの視点)

(4) 建設的な「目的を持った対話」の実践

原則4への対応

▶▶▶ 日本株式運用・国内社債運用担当者の対話の視点の共有化

日本企業を分析するアナリストには、株式アナリストと企業の信用力評価を行うクレジットアナリストがいます。両アナリストの企業分析の視点には、投資先企業の持続的な成長力とそれに伴うリスクを考察するなど多くの共通点はありますが、株式アナリストはより中長期的な成長性の観点を重視する一方、クレジットアナリストは財務面等の(ダウンサイド)リスクに重きを置くという違いがあります。

当社では、企業の持続的な成長を後押しする対話においては、両アナリストの視点を踏まえた上で実施することや対話アジェンダも一つの声に統一することが望ましいと考え、2020年3月から、株式運用プロセスにおいて活用していた(対話アジェンダを選択する際に用いる)独自のESG評価手法を、国内社債の運用プロセスにも組み込んでいます(原則3を参照)。このような取り組みは、両アナリストの対話力向上を通じ、より建設的な対話を可能とし、スチュワードシップ活動の実効性を高めることにつながる、と考えています。

▶▶▶ 対話の高度化を推進するチーム(対話高度化推進チーム)の設置

2024年3月から、対話の一段の高度化を目指し、これを推進するチームを設置しました。前記したように、当社では、独自のESG評価を通じ、投資先企業の状況の把握を行い、企業の中長期的な持続可能性の観点から対話アジェンダを設定、対話を実施しています。この対話手法は、企業との対話を、個別の企業の状況に応じたものとし、対話の実質化をもたらすと考えています。一方、対話アジェンダおよび目標が多岐にわたり、より高度な対話の管理等が必要となるため、専任のチームを設置することにしました。

2025年3月以降も、チームに在籍する対話専任者の増員や、後述する、気候変動に特化した対話等との一段の融合をはかるなど、対話の高度化に向けた継続的な取り組みを行っています。

「株式保有状況」の説明

投資先企業への株式保有状況の説明について、以下の方針を策定しています。

「株式保有状況」の説明の方針

- 投資先企業との間で建設的な対話を行うことを目的とし、投資先企業から求められた場合には、「株式保有状況」をお伝えいたします。
- 「株式保有状況」の説明においては、原則、毎月末時点での当社の保有株数^{*}をお伝えいたします(2025年10月から実施する予定です)。
- なお、当方針の目的を鑑み、「株式保有状況」の説明は、投資先企業のみを実施することとします。

※保有株数とは、大量保有報告書の「保有株券等の数(総数)」に相当する株数となります

投資先企業との一段の建設的な対話を目的とし、投資先企業から求めがあった場合には、当社の「株式保有状況」について、お伝えいたします。「株式保有状況」の説明では、大量保有報告書で開示される「保有株券等の数(総数)」に相当する、当社の保有株数をお伝えいたします。なお、当方針の目的は、建設的な対話の促進としているため、「株式保有状況」については投資先企業のみにお伝えいたします(諸準備の関係から、2025年10月から対応を開始する予定です)。

当社が、「株式保有状況」をお伝えるにあたり、大量保有報告書の「保有株券等の数(総数)」に相当する保有株数を使用する理由は、投資先企業が、すでに、活用している大量保有報告書の保有株数と整合的な保有株数を提供することが、建設的な対話に資すると考えたからです。今後とも、投資先企業との対話等を通じ、「株式保有状況」の説明のよりよい在り方について、検討していきたいと考えています。

スチュワードシップ活動の振り返り

2024年度は、投資先企業や投資候補先企業と年間2,291件の個別対話の場を持つことができました。当社独自のESG評価を踏まえた上で、持続的な成長に向けた視点から投資先企業と意見交換を行い、認識の共有化に努めました。特に、企業経営の舵取りを担い企業価値に大きな影響を与える経営陣の方々や、社外の独立した客観的な立場から経営を監督する社外取締役の方々と、2024年度は821件の個別対話の場を持つことができました。インサイダー情報については法令・社内規則等に則り、適切に管理しました。

また、当社では、ESG評価を軸にした対話を実施していますが、対話アジェンダ数を、当社のESG評価区分で見ると、E(環境):17%、S(社会):10%、G(ガバナンス):73%となっています。2024年度に実施した、ESG評価区分別の対話事例は次のとおりとなります。

2024年度の対話件数

対話形態	件数
企業との個別対話	2,291
内) 役員との個別対話	821
内) IR担当者との個別対話	1,470
スモールミーティング・説明会等	3,026
合計	5,317

※国内社債運用での対話を含む
※電話取材等は含まない、REITは除く

企業との対話の具体事例（ESG別）

下記の「対話の進捗状況」で記載している「対話ステータス」は、当社の対話の進捗管理において設定している、対話の進捗状況を示すものとなります。「対話ステータス」は、「対話完了・行動進捗中・プロセス構築中・課題共有中・新規設定」の5段階となりますが、詳細の説明についてはP15をご参照ください。

E 環境

（気候変動に関する対話）

温暖化ガス排出量が多く、気候変動が事業に与える影響が大きい素材メーカーと対話しました。対話アジェンダは、「ネットゼロに向けた取り組み」です。同社のIR担当者などと、排出量削減に向けた目標の開示や実行計画について継続的な対話を実施しています。

▶対話の進捗状況

同社は、2021年にカーボンニュートラルに向けた目標を発表し、2024年には、新技術を用いた実証実験でCO₂削減に成功しています。一方で、革新的な製造プロセスの実用化には多くの技術的課題が残されていることも確認しました。今後とも、実効性のある計画の策定と開示が行われるよう対話を継続します。対話ステータスは、「プロセス構築中」としています。

（生物多様性に関する対話）

サプライチェーンにおける自然資本への依存度が高く、事業が環境に与える影響も大きい素材メーカーと対話しました。対話アジェンダは、「サプライチェーン上の自然資本リスク対応」です。同社の役員やサステナビリティ担当部門の責任者と、自然資本関連リスクの特定や対応について対話を実施しました。

▶対話の進捗状況

同社では、主要な調達源である自社の海外生産拠点において、先進的かつ具体的なリスク分析と対応を実施する一方で、外部から調達する原材料については、①リスク分析が未着手であること、②国際基準で認証された原材料のコストが上昇していることや、安定確保において、リスクが増大していること、を確認しました。これらの事項は、事業に重大な影響を与える課題であるため、具体的なリスク分析と対応の検討に向けて対話を継続しています。対話ステータスは「課題共有中」としています。

S 社会

（働き方改革の深化に関する対話）

一段と人手不足が深刻化する中、働き方改革を企業価値向上へ繋げる必要があった「ITサービス企業」と対話しました。対話アジェンダは、「働き方改革の深化」となります。対話の中では、人材獲得競争が激化する中、社員満足度に停滞感が出れば、事業への大きな打撃となりがねない点を指摘しました。また、より踏み込んだ先進的な取り組みを、企業価値に結び付ける方策についても議論しました。

▶対話の進捗状況

継続的な対話の結果、同社はリモート対応可能なプラットフォームの整備や、パートナー企業と働き方について情報交換を行うなど、働き方改革を深化させていることが確認できました。また、こうした施策は、新卒やキャリア採用の増加につながっていることに加え、平均残業時間や有休取得率を悪化させることなく、一人当たり営業利益を向上させていることも確認できています。働き方改革の実行が、生産性向上や人

材確保、そして、企業価値向上に繋がっていることを確認できたため、対話ステータスを「対話完了」としました。

（人的資本（施工管理者）の技術レベル向上に関する対話）

成長市場で、収益を伸ばす施策が必要な「インフラ関連企業」と対話しました。対話アジェンダは「施工管理者の技術レベル向上」となります。同社の収益力を高めるには、業務推進の核となる施工管理者の質の向上が必要不可欠である点をお伝えしましたが、同社も、技術レベル向上の重要性を認識しており、議論を進めてきました。

▶対話の進捗状況

継続的な対話の結果、同社は、若手や未熟練者を重要な大型プロジェクトに積極的に配置するといった、スキル向上を目的とした業務付与などを実施し、施工管理や技術習得の面で質の改善を進めていることが確認できました。また、その結果、高い工事粗利率を維持したまま、人員伸び率を上回る工事出来高の成長が達成できていることも確認できました。人的資本の質の向上が具体的な生産性向上に繋がったと判断し、「対話完了」としました。

（不祥事対応に関する対話）

グループ内で発生した認証試験に関する不正問題について、昨年の株主総会で反対した「輸送用機器メーカー」と対話を行いました。対話アジェンダは「グループ全体での不正防止体制の構築」となります。グループ全体で不正が起こらない仕組みを作ることが、持続的な企業価値向上に不可欠であるため、徹底した原因究明と実効性のある再発防止策の策定についての必要性について議論しました。また、従業員の順法意識の向上や業務負担の軽減といった根本原因についても議論を進めました。

▶対話の進捗状況

その後、再発防止策が発表されました。不正の背景にあった社内リソースの不足といった根本原因への対策が示されており、実効性が高いと評価しました。現場の課題を直視した防止策が着実に進められていることを対話等でも確認できたため、「対話完了」とするとともに、今年の株主総会では賛成しました。

G ガバナンス

（有価証券報告書の株主総会前開示に関する対話）

監査役会等の実効性を求める「株主提案」の議案を判断するために、複数の企業と対話を行いました。対話アジェンダは「有価証券報告書（有報）の株主総会前の開示」となります。企業担当者からは、気候変動が財務諸表に与える影響の確認などは、前年度の有報や監査報告書のKAM（監査上の主要な検討事項）などで開示済みであるとの主張がありました。当方からは、株主が確認したいのは株主総会の対象となる年度の活動であり、1年前の有報では適切な判断材料とならない点を指摘しました。

▶対話の進捗状況

議論を通じて、企業側も株主総会前に有報を開示することの重要性については理解していることを確認できました。実務的な課題も含めて建設的な意見交換ができましたが、今後とも、対話を継続していく方針です。

(4) 建設的な「目的を持った対話」の実践

原則4への対応

(最適資本構成等の実現に関する対話)

PBR1倍を下回り、改善に向けた施策の必要性があった「食品メーカー」と対話しました。対話アジェンダは「最適資本構成等の実現」となります。収益性改善に限界がある中、最適な財務レバレッジを検討する必要がありました。対話の中では、PBR1倍割れの是正に向けて、バランスシートや資本配分方針に改善の余地があることなどを指摘しました。同社の社長からは、対話を通じて、認識不足が理解できるきっかけになったと前向きな反応が得られました。

▶対話の進捗状況

その後、同社は自己株式取得と消却を発表しました。取得上限は、中期経営計画で想定されていた額を上回る内容で、第一歩を踏み出したと評価しております。対話ステータスは「行動進捗中」となります。今後とも、「最適資本構成等の実現」に向けた対話を継続してまいります。

(政策保有株式に関する対話)

資本効率の観点で政策保有株式の縮減が必要な「建設関連企業」と対話しました。対話アジェンダは「政策保有株式の縮減」となります。株式の持ち合い関係がある大手不動産などとの商慣習が、低採算の受注を断ち切れない要因となっている可能性を指摘し、政策保有株式を縮減する必要性をお伝えしました。

▶対話の進捗状況

対話を通じ、同社も、政策保有株式が低い資本効率の一因であることを認識し、2026年度までの縮減目標を定めました。政策保有株式の売却にあたっては、売却先企業との交渉が難航するケースもあるようですが、粘り強く合意を取り付け、着実に縮減を進めていることを確認しています。縮減の目標および方針を有価証券報告書に開示するなど縮減の方向性が確実なものとなったため、「対話完了」としました。

(指名委員会の透明性向上とサクセッションプランの構築に関する対話)

強いリーダーシップを持つ社長の在任期間が長期にわたっており、後継者育成計画(サクセッションプラン)の構築と実行が重要な経営課題となっていた「医療機器関連企業」と対話しました。対話アジェンダは「指名委員会の独立性向上とサクセッションプランの構築」となります。サクセッションプラン構築の重要性に加え、指名報酬委員会の委員長が社内取締役であるという独立性の問題や、同委員会の組織・機能面での強化が必要な点についてもお伝えしました。

▶対話の進捗状況

その後、同社は、指名報酬委員会の委員長を社外取締役に交代させるなど、前向きな取り組みを行ったため、対話のステータスを「行動進捗中」としました。持続的な企業価値向上のためのサクセッションプラン構築に向けて、引き続き対話を行ってまいります。

社外取締役との対話

スポーツ関連企業の社外取締役で、就任前の経験からスポーツビジネスにおける収益性の重要性を深く理解されている方と、経営戦略やサクセッションプラン(後継者育成計画)などについて対話しました。経営戦略については、取締役会において事業を細かく分解し、収益性の高い「勝ち筋」を追求する議論を推進していることを確認できました。また、サクセッションプランについては、指名委員会が適切に機能している点が明確になりました。一方で、デジタル分野におけるリソース不足への追加的な対応が必要ということも確認できました。

財務担当者(CFO)との交流会

対話活動の効果を一段と高めるために、2025年3月に、さまざまな業種の上場企業の財務責任者(CFO)をご招待し、「資本効率の向上や資本コストの低減」に関する交流会を実施しました。ベストプラクティスや経験に関する情報交換を通じ、企業価値向上に向けた変化をより一層後押しすることが可能と考えております。(P21参照)

気候変動に特化した対話

サステナビリティ課題の中でも、気候変動は、多くの企業の中長期的な企業価値に大きな影響を与えると認識しています。原則3に記載しましたように、当社は、気候変動の開示情報を活用し、投資先企業における機会とリスクに関する分析を行い、ESG評価に反映していますが、特に、自社で運用するポートフォリオ(国内外の株式・社債)の持分排出量の上位約70%をカバーする企業については、気候変動リスクの観点から特に課題のある企業と考え、2021年度より設置した気候変動に関する担当者が、業界固有の状況も踏まえた上で、アナリストと協業し、重点的な対話対象としています(2024年度:73企業、うち、国内44企業)。昨年度、国内では、この44企業と気候変動に関する対話等を実施しましたが、2050年までのネットゼロ目標の公表を行っている企業は多いものの、その実現には、実用化されていない新技術の活用が必要となるなどの不透明要因があるため、ネットゼロに向けた実効的な戦略の策定とそれに沿った行動の実践まで達成している企業はほとんどないと認識しています。

(4) 建設的な「目的を持った対話」の実践

原則4への対応

協働して行う対話（協働エンゲージメント）

企業との対話の形態には、当社単独での対話と他の機関投資家と協働して行う対話(以後、協働エンゲージメント)が主にあると考えています。また、協働エンゲージメントが、投資先企業の企業価値向上と毀損防止の観点で有効な場合があります。これは、多くの投資家が、ひとつの目標に向かって対話を行うことで、投資家の要望の実現度が高まるためです。一方で、協働エンゲージメントでは、多様な投資家の声を集約する必要があるため、定型化が可能な対話内容・手法の方が適している場合が多いとも考えています。

こういった考え方を踏まえ、対話にあたっては、協働エンゲージメントも重要な選択肢とし、投資先企業の持続的成長を念頭に置き、適切な対話の形態を選択いたします。対話の形態の選択にあたっては、投資先企業のサステナビリティ(中長期的な持続可能性)を把握した上で、受益者の中長期的なリターン向上とリスク低減の観点から実施する当社の対話手法と整合したものであるか等も勘案しながら、総合的に判断いたします。

また、協働エンゲージメントでは、個別企業に直接的に働きかける手法に加え、政策的な議論への参画や投資家団体等への加入を通じ、市場のルールや企業行動・開示の慣行に働きかけを行い、企業価値向上を目指す手法もあると考えていますが、当社はこのような活動にも積極的に参画しています。投資家団体については、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク(ICGN)¹²・国連責任投資(PRI)、Net Zero Asset Managers Initiative¹³、Global Impact Investing Network(GIIN)¹⁴といった国際的な機関投資家団体にも積極的に参画し、ESG・コーポレートガバナンス向上を目的とし、グローバル投資家とも協業しました。

なお、重要な協働エンゲージメント団体等への加盟を含めた活動状況については、運用本部長を議長とし、各運用部の部長等をメンバーとする「責任投資諮問会議」に報告され、その活動が投資先企業の持続的成長に資するかどうか等の観点でモニタリングが実施されることになっています。2024年度分については、2025年5月に開催された「責任投資諮問会議」にてモニタリングが実施されています。

対外発信活動

前述のような「企業との目的を持った対話」に加え、書籍の刊行や論文の執筆、投資先候補企業等が参加する講演会や会合等で、当社の運用の哲学やプロセスを伝えたり、統合した報告形態の重要性を訴求したりするなど、積極的に対外発信活動に取り組んでいます。

また、ESG投資を巡る国内外の最新動向や、当社の活動や考え方を分かりやすく紹介することを目的とした情報誌『ニッセイアセット ESG レター』を年金基金等の機関投資家や企業の

IR担当者等に配信しています。このような取り組みが当社の運用プロセスに対する企業の理解を促進し、円滑な「目的を持った対話」と早期の認識共有化につながるものと考えています。過去1年の主な活動は以下の通りです。

講演会	「CDP Global Disclosure Dialogue 2024」(主催:CDP)(2024年6月) 「資産運用立国の実現シンポジウム」(主催:日本経済新聞社)(2024年9月) 「ICGN 30th Anniversary Conference – Asia」(主催:ICGN)(2025年3月) 等
書籍・レポート等	情報誌『ニッセイアセット ESG レター』では、「ISSB基準以降のサステナ開示基準のランドスケープ:真の世界標準の実現は道半ば」、「甚大な気象災害が拡大する中、高まる適応策へのニーズと投資家の挑戦」などを特集しました。また、当社関係者が、『十字路』(日本経済新聞社)、『企業の開示を巡る課題』(ジュリスト)などの執筆・寄稿をしています。
外部委員等	投資家との対話の向上のための委員会、投資家との対話に力を入れる企業を表彰する活動などにも積極的に参画しました。 「IR優良企業賞」(主催:日本IR協議会) 等
大学等講義	資本市場の担い手として活躍できる人材育成に寄与することは、重要な社会貢献の一つと考え、当社関係者が、早稲田大学大学院におけるESG投資の講義を行い、資本市場の理論と実務の架け橋となるよう努めました。

11 当社は投資先企業との対話において、未公表の重要事実を受領することは企図していません。万一受領した場合には、当該企業の株式の売買を停止し、インサイダー取引規制に抵触することを防止しています。

12 ICGN
International Corporate Governance Network。1995年に設立された機関投資家団体で、効率的な資本市場の運営とグローバル経済の持続的な成長を促進するため、実効的なコーポレートガバナンスの定着と投資家のステュワードシップの醸成を目的としています。

13 Net Zero Asset Managers Initiative
パリ協定で合意された1.5°C目標を達成するために、2050年までに温室効果ガス排出量を実質ゼロにすることに貢献すべく、2020年12月に発足されたアセットマネジメント業界を代表する団体。

14 GIIN
Global Impact Investing Network。インパクト投資の普及・啓発、コミュニティの育成等を目的として、2009年に米国で設立された非営利団体で、インパクト投資に関する世界最大級のネットワークを構築しています。

(5) 議決権行使の方針と結果の公表

原則5への対応

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。

対応

当社は、『日本版スチュワードシップ・コード』の受け入れについての改訂に伴い、「議決権行使」に関し、以下の方針を策定しています。

議決権行使の方針

- 議決権行使を「企業との対話」のひとつの手段として位置づけ、スチュワードシップ責任を果たすよう努めます。
- 議決権行使の判断にあたっては、形式的な判断にとどまらず、日常の投資先企業との対話を活用し、個別企業の企業価値向上を念頭に、実情に応じた個別議案の審査に努めます。
- また、その行使にあたっては、受益者のみの利益(投資先企業の企業価値の向上または毀損防止)を考慮し、利益相反の防止を行います。

当社では、「責任投資監督委員会」での協議を経て運用本部本部長(役員)が決定する議決権行使判断基準に則り、運用本部内で個別議案の行使判断を行います。原則2に記述した通り、「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」では利益相反を防止するため、議決権行使助言会社の判断に従います。その局面以外での議決権行使の判断にあたっては、形式的な判断にとどまることなく、日常の投資先企業との対話の活用により、実情に応じた個別議案の審査を行い、的確な行使判断に努めます(利益相反への対応については原則2をご覧ください)。

▶▶▶ 「基準の考え方」の記載

当社の方針では、『議決権行使を「企業との対話」のひとつの手段』として位置づけています。この考え方に則り、2025年3月の議決権行使基準改訂時に、投資先企業に基準策定の意図が十分に伝わるよう、投資先企業からの問い合わせが多い基準について、議決権基準行使書に「基準の考え方」を追記しました。「基準の考え方」の骨子は、受益者のため、投資先企業の企業価値向上・毀損防止を目的として、基準を設定しているということとなります。このような取り組みにより、企業のガバナンスの改革が、企業価値向上につながる、より実効的なものになることに期待しています。

また、「議決権の行使結果の公表」については、以下の方針を策定しています。

議決権の行使結果の公表方針

- 議決権行使の結果である「議案別議決権行使状況」「議決権行使結果の概況」および「個別の投資先企業・議案ごとの議決権の行使結果」をホームページ上で定期的に公表します。

(5) 議決権行使の方針と結果の公表

原則5への対応

スチュワードシップ活動の振り返り

2017年6月に開催された株主総会から、「責任投資監督委員会」での協議を経て運用本部本部長(役員)が決定した議決権行使判断基準に則り、運用本部内で個別議案の行使判断を行っています。

議決権行使基準の見直し

コーポレートガバナンス・ESG等の状況を踏まえ、議決権行使基準の見直しを実施しています。また、取締役選任の基準のような大きな基準変更の場合には、1年前倒しで基準を改訂・公表するなどし、周知期間の確保に努めています。さらに、対話先企業には、担当アナリストから基準変更についてメールで連携し、投資先企業が理解・対応できるよう努めています。

2025年6月総会から適用された基準変更

「取締役の選任」「株式報酬・ストックオプション」などで基準改訂を行っています。

企業の準備期間も考慮し、1年前から開示していた基準となりますが、「取締役の選任」では、3分の1以上の独立社外取締役を求める基準、支配株主(親会社を含む)が存在する場合に過半数以上の独立社外取締役を求める基準、1名以上の女性取締役を求める基準の適用対象を、プライム市場から全上場企業に拡大しています。PBR(株価純資産倍率)が1倍未満の場合には、東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営の実現」への対応を求める基準の適用も開始しています。

また、TOPIX500対象企業において、独立した指名・報酬委員会の設置を求める基準(社外取締役を議長とするか、構成員の過半数を社外取締役とする)を新設し、適用しました。

「株式報酬・ストックオプション」でも、基準の明確化をはかり、適用を開始しています。基準の内容は、付与対象者に監査役(監査等委員を含む)を含めないこと、社外取締役に対する付与額が過大でないこと、取締役会に過半数以上の独立社外取締役が設置されていること、業績連動型でないことを条件に賛成するとしています。

議決権行使基準の主な改訂箇所は以下の通りです。

条項	主な変更内容
全体	
「基準の考え方」の追記	<ul style="list-style-type: none"> 当社の「日本版スチュワードシップ・コードへの対応」の「原則1:基本方針」では、「議決権行使も企業との対話のひとつ」として位置づけている。この考え方に則り、投資先企業に、議決権行使策定の意図が伝わるよう、投資先企業等から問い合わせが多い基準について「基準の考え方」を追記した 企業の取り組みが形式的ではなく、企業価値向上につながる実効的なものになることに期待したい
2. 取締役の選任	
(2) 取締役会の構成	<p>すでに、前回の基準改訂時(2024年2月)から記載しているが、以下の基準につき、適用対象をプライム市場上場企業から全上場企業に拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> 3分の1以上の独立社外取締役を求める基準 支配株主(親会社を含む)が存在する場合、過半数以上の独立社外取締役を求める基準 1名以上の女性取締役を求める基準
(4) 取締役会の委員会の活用	TOPIX500対象企業の指名委員会・報酬委員会について、独立した委員会の設置(社外取締役を議長とするか、構成員の過半数を社外取締役とする)を求める基準の新設(将来的には、適用対象範囲をプライム市場上場企業に拡大)
6. 株式報酬・ストックオプション	
(1) 付与対象者・条件	付与対象者に、監査役(監査等委員を含む)を含めないこと、社外取締役に付与する場合は、過大でない報酬割合にすることに加え、過半数以上の独立社外取締役の設置、業績連動型でないこと等を求める基準への改訂(「基準の考え方」を参照)
14. 株主提案	
主な判断を開示	以下の提案を、原則、賛成する項目として追加・親会社への過大な預け金の是正等

「国内株式議決権行使の方針と判断基準」について <https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/policy.html>

議決権の行使状況

2025年5・6月に株主総会が開催された企業のうち、当社が議決権行使の権利を有する会社数は1,242社でした。原則2に記述した通り、「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」に該当する企業の議決権行使においては、議決権行使助言会社の判断に従いました。この局面以外の議決権行使の判断にあたっては、当社の議決権行使基準を活用しつつ、日常の投資先企業との対話の活用により、実情に応じた個別議案の審査を行うよう努めました。

(5) 議決権行使の方針と結果の公表

原則5への対応

▶▶▶ 議案別議決権行使結果

2025年5月～6月に開催された株主総会において、議決権行使指図を行った結果(子議案ベース^(※1))は以下の通りです。

1. 会社提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数(子議案ベース)

		賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	合計	反対率	(参考) 2024年度5・6月反対率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	9,463	1,087	0	0	10,550	10.3%	11.7%
	監査役の選解任	693	52	0	0	745	7.0%	10.4%
	会計監査人の選解任	23	0	0	0	23	0.0%	20.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬 ^(※2)	450	65	0	0	515	12.6%	14.9%
	退任役員の退職慰労金の支給	4	24	0	0	28	85.7%	82.1%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	720	78	0	0	798	9.8%	14.0%
	組織再編関連 ^(※3)	10	0	0	0	10	0.0%	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	31	0	0	31	100.0%	100.0%
	その他資本政策に関する議案 ^(※4)	22	4	0	0	26	15.4%	18.8%
定款に関する議案		236	10	0	0	246	4.1%	7.6%
その他の議案		2	0	0	0	2	0.0%	0.0%
合計		11,623	1,351	0	0	12,974	10.4%	12.1%

(※1)子議案ベースとは、主に取締役選任、監査役選任議案において個々の候補者を1議案とするなど枝議案を含めて件数を算出したもの
(※2)役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等
(※3)合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等
(※4)自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

2. 株主提出議案に対する賛成・反対・棄権・白紙委任の議案件数(子議案ベース)

	賛成(A)	反対(B)	棄権(C)	白紙委任(D)	合計	賛成率
合計	45	267	0	0	312	14.4%

(5) 議決権行使の方針と結果の公表

原則5への対応

▶▶▶ 会社提出議案への対応

会社提出議案は子議案合計で12,974議案あり、このうち反対行使した議案数は1,351議案でした。反対率は、10.4%と前年比で1.7%減少(前年:12.1%)しています。反対率減少の主因は、「取締役の選解任」議案への反対率の減少です。「1/3以上の独立社外取締役を求める基準」や「女性取締役を求める基準」の適用対象の全市場への拡大、「指名/報酬委員会の独立性を求める基準」の導入など、基準の厳格化を行いました。独立社外取締役の増加などコーポレートガバナンスの改善から、反対率は、10.3%と前年比1.4%減少(前年:11.7%)しています。また、「剰余金の処分」議案でも、株主還元姿勢が好転したこともあり、反対率は9.8%と前年比で4.2%減少(前年:14.0%)しました。

なお、会社提出議案に反対した主なケースは以下の通りです。

- 剰余金の処分の議案では、内部留保との関係でさらなる株主還元が望まれる場合
- 取締役の選解任の議案では、独立した社外取締役の人数が基準を満たさない場合、社外取締役の独立性に問題がある場合、政策保有株式を過度に保有している場合、中期的に著しく業績が低迷している場合、女性取締役が存在しない場合、重大な違法行為・不祥事等が発生している場合、反対すべき買収防衛策が導入・更新されている場合で、別途、総会議案として付議されていない場合
- 監査役の選解任の議案では、独立性に問題がある社外監査役候補者の選任の場合
- 役員報酬の議案では、株式報酬型ストックオプション等を導入する場合で、付与対象者に監査役などのモニタリングにおいて中立性が必要とされる者が含まれる場合、付与対象者に社外取締役が含まれ、株式報酬の割合が過大である場合、権利行使可能期間が3年未満の場合
- 退職慰労金支給の議案では、監査役や社外取締役への支給が含まれる場合、支給額の開示がない場合
- 買収防衛策の導入・更新の場合

▶▶▶ 株主提出議案への対応

株主提出議案は312議案ありました。気候変動関連の情報開示を求める提案、自己株式の消却、政策保有株式売却を求める提案、役員報酬の個別開示を求める提案、有価証券報告書の総会前開示を求める提案など、企業価値向上に資すると判断した45議案に賛成しました(賛成率14.4%)。

(議決権行使結果の公表)

「議案別議決権行使状況(剰余金処分議案、取締役・監査役選任議案等の集計表)」、その概況について説明した「議決権行使結果の概況」や「個別の投資先企業・議案ごとの議決権の行使結果」(以下、個別開示)を四半期ごとに公表し、当社のホームページ上で過去分も含め閲覧できるようにしています。

▶▶▶ 賛否の理由の開示等について

2017年6月の株主総会分から実施している個別開示の公表においては、個別議案ごとに賛否の理由も開示しています(なお、議決権行使結果の公表にあたっては、利用者目線を重視し、2023年4-6月の株主総会分からExcel等のフォーマットでの開示も実施します)。

また、原則2に記載したように、「利益相反の生じる可能性が特に高い局面」に該当する投資先企業の場合には、議決権行使助言会社の助言に従うこととなりますが、賛否の理由の公表の際には、「議決権行使助言会社の名称」も記載し、その活用方法がわかるようにしています(議決権行使助言会社の体制等に関する確認については、原則8をご参照ください)。

さらに、建設的な対話に資する観点から重要で、かつ、判断理由の明確化がより必要と判断した議案については、より詳細な理由の公表を行うよう努めるとともに、議決権行使の実効性を高める観点から、重要な議案等については、アナリストが行使結果を直接企業に伝える取り組みも行っています。なお、個別開示と同時に、議決権行使の判断基準を記載した「国内株式議決権行使の方針と判断基準」も詳細化して公表することにより、投資先企業が企業価値向上に向けての当社の考え方を理解できるよう努めています。

📄 国内株式議決権行使の方針と判断基準

<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/policy.html>

📄 議決権行使結果について

<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/cvr.html>

(6) スチュワードシップ活動の報告

原則6への対応

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。

対応

当社は、企業との対話の概況や議決権行使の状況を掲載した「スチュワードシップ活動の概況」を毎年ホームページに公表してきました。スチュワードシップ活動の変遷がわかるよう過去分も閲覧可能としています。

スチュワードシップ活動の振り返り

2017年度からは、コードの原則7に対応し、「スチュワードシップ活動の概況」を拡充し、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」をホームページ上にて公表しています。

また、2020年8月からは、顧客・受益者・投資先企業に、当社の取り組みをよりよく理解していただけるよう、図表、写真、当社の社外取締役との対談、現場の運用者の声なども取り入れた「スチュワードシップレポート」を作成していますが、2022年8月からは、会社の取り組みも追加で記載した「サステナビリティレポート」を、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」と一緒に、ホームページ上で公表しています。今後とも、このような取り組みを継続したく思っています。

📄 「サステナビリティレポート」「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」
<https://www.nam.co.jp/company/responsibleinvestor/report.html>

なお、上記の報告活動を的確に行い、スチュワードシップ活動の実効性を向上させるため、当社では投資先企業との対話や議決権行使判断の内容等についても記録するよう努めています。



(7) スチュワードシップ活動を行うための実力の向上

原則7への対応

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。

対応

当社では、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減を目的とした調査・投資活動を運用プロセスの中核としています。当運用プロセスでは、運用担当者は、真摯な態度での「企業との対話」を通じ、投資先企業の事業構造・事業環境・経営戦略等に対する深い理解が必要となります。運用担当者は、当運用プロセスの重要性を常に意識した上で「企業との対話」などのスチュワードシップ活動を繰り返し実践することにより、スチュワードシップ活動に伴う実力を高めることができるものと考えています。

また、パーパス『ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ - A Good Investment for the Future-』を設定¹⁵し、当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成にも努めています。

スチュワードシップ活動の実力向上に向けた取り組みの振り返り

当社は、2004年に、株式運用プロセスに中長期の業績予想が必要となる株式価値評価システム(SVS: Shareholder Value System)を導入し、2008年には、中長期の企業像を把握する上で重要なESG要素を組み込んでいます。

運用プロセスの進化

- 2004年 ● 中長期業績予想(5年)をベースとした株価評価・投資判断プロセスを導入
- 2006年 ● 国連責任投資原則(PRI)に署名
- 2007年 ● ICGN(International Corporate Governance Network)に加盟
- 2008年 ● ESG評価の運用プロセスへの統合
- 2014年 ● 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ、取り組み方針の公表
- 2015年 ● PRI年次評価「戦略とガバナンス」部門で最高評価のA+を取得
- 2016年 ● 運用部門(当時)内にESG推進室を設置
- 2020年 ● スチュワードシップ責任を国内社債運用にも適用
- 2021年 ● ESG推進室を「ESG推進部」に変更
- 2023年 ● PRI年次評価で全12項目中11項目で最高評価となる「5つ星」を獲得
- 2024年 ● ESG推進部を「サステナブル投資推進部」に変更

¹⁵ パーパス設定の考え方は以下のとおりとなります。

外部環境が絶えず変化の中、長期的な思考で、あくなき探求心を持ち、常に挑戦し続け、誠実に取り組むことでお客様、環境、社会、従業員など多様なステークホルダーに安心・信頼をお届けし、社会に貢献していきたい、そのような思いを「ひたむきに」に込めています。「その先」には、今ではなく先の未来、その先にいらっしゃる多様なステークホルダー、そして、プロフェッショナルとしての先見性を持って取り組んでいく意思を示しています。先人から受け継いできた今を「より良い未来」へつなぎ、最高の付加価値を提供いたします。

(7) スチュワードシップ活動を行うための実力の向上

原則7への対応

▶▶▶ ESGへの取り組みについて

ESGについては、2006年にPRIに署名したほか、2007年にはグローバルな機関投資家団体であるICGNにも加盟するなど、これまでもグローバルな知見を積極的に取り入れてきました。また、ESGを組み込んだ運用プロセスを進化させるため、2016年3月に「ESG推進室」を設置しましたが、ESG運用のさらなる強化と、当社自身のESG取り組みを推進するため、2021年3月に、組織体制を拡充し、ESG推進室をESG推進部へと発展させています。そして、投資先のサステナビリティを通じた価値向上、お客様へのサステナブルなリターンのご提供、ひいては世の中のサステナビリティの向上を図るという目的をより明確化する観点から、2024年3月にはESG推進部からサステナブル投資推進部に改称しました。

なお、これまで記載してきた取り組みの結果、「国連責任投資原則(PRI)の年次評価」である「PRI年次評価2023(2022年度の活動を主に対象)」では、当社が評価対象となる全12項目中11項目で最高評価となる「5つ星」(評価は1～5の5段階。数字が大きいほど高評価)を獲得しています。

▶▶▶ 運用プロセスの高度化

当社の運用プロセスの軸となるESGの知識の組織的な共有化・深化は欠かせませんが、前記したサステナブル投資推進部が、グローバルのESGの潮流等について調査を行い、運用担当者向けに「ESGリサーチ会議」を開催、浸透に努めています。また、この会議では、ESGだけではなく、運用担当者間での知識の共有化なども行い、組織的な実力の向上を図っています。なお、2024年度はESGリサーチ会議を10回開催しましたが、主な議題は下記の通りです。

ESGリサーチ会議の主な議題

- 「国内株式議決権行使基準」の改訂
- サステナビリティ情報開示の枠組み等の特徴と動向
- 気候変動関連の動向
- 対話と運用成果の関係性
- カーボンプライシングの潮流
- 等

このほか、ベテランアナリストによる若手アナリストの指導を行う仕組みを構築するなど、スチュワードシップ活動に必要とされる実力向上に向けた組織的な取り組みを推進しています。

▶▶▶ ガバナンス・経営体制について

ガバナンス体制の独立性・透明性を向上させるため、2017年3月から、取締役会に独立した社外取締役を招聘しています。社外取締役は、責任投資監督委員会のメンバーとして、「スチュワードシップ責任を果たすための方針」等の策定における協議にも参加し、スチュワードシップ活動全般を監督する役割も担っています。また、監督機能の実効性と執行力の一段の向上を目的とし、2023年3月に、取締役会の体制整備(規模適正化と独立社外取締役の占有率の引き上げ)を実施しました¹⁶。なお、独立した社外取締役の人数は、2024年6月に1名増員し、4名となっています。

このようなガバナンス体制下、スチュワードシップ責任を実効的に果たすための適切な能力・経験を備えた人材で構成される当社の経営陣は、実効性のあるスチュワードシップ活動に必要とされる組織構築や人材育成などの各課題に取り組んでいます。

▶▶▶ 当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成

2021年5月に、取締役会傘下の組織として、当社自身のサステナビリティの取り組みを検討し、推進する「サステナビリティ委員会」(2023年3月から「FDサステナビリティ委員会」¹⁷)を設置し、スローガン“A Good Investment for the Future”を掲げました。また、資産運用立国実現の動きがある中、役職員一人一人が主体性をもって変化に対応できるよう、2024年3月には、パーパス『ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ-A Good Investment for the Future-』を設定しました。当社が、持続的な社会の実現や資本市場の健全な発展についての社会的責任を有していることを強く認識し、この責任を果たすべく、サステナビリティ経営の一層の高度化を実践することを目的としています。このような取り組みを通じた、社会的責任の社内への浸透は、ESGを軸とする当社のスチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成にもつながると考えています。

 サステナビリティ経営の推進に向けた当社の取り組み
https://www.nam.co.jp/news/ipdf/210601_press.pdf

¹⁶ 独立社外取締役の比率は1/3以上となっています。

¹⁷ フィデュシャリー・デューティーに係る事項を審議するFD委員会と統合し、「FDサステナビリティ委員会」に名称変更しています。

(8) インベストメントチェーン全体の機能向上について

原則
8

**機関投資家向けサービス提供者は、
機関投資家がスチュワードシップ責任を果たす
に当たり、適切にサービスを提供し、
インベストメントチェーン全体の機能向上に
資するものになるよう努めるべきである。**

対応

スチュワードシップ活動において、インベストメントチェーン全体の機能向上は重要と考えており、当社の受益者の利益に関わると判断される場面において、その機能向上に努めています。

当社が活用する主な「機関投資家向けサービス提供者」は、「議決権行使助言会社」と「ESGデータ提供機関」となります。「議決権行使助言会社」のサービスは、原則2に記載したように、議決権行使における利益相反の管理において活用します。また、原則3に記載した通り、投資先企業の個別のサステナビリティ状況の把握においては、当社独自のESG評価手法を活用していますが、気候変動に特化した対話やネガティブスクリーニングなどにおいて、「ESGデータ提供機関」のデータを活用することがあります。

インベストメントチェーンの機能向上の観点で、「議決権行使助言会社」と「ESGデータ提供機関」との対話を実施しますが、「議決権行使助言会社」との対話では、金融庁「ESG評価・データ提供機関に係る行動規範」を参考にし、組織体制、利益相反管理体制などを中心に確認に努めるとともに、助言方針の改訂時には、その背景にある考え方について意見交換を行います。また、「ESGデータ提供機関」との対話でも、行動規範を参考にし、組織体制、利益相反管理体制、データ算出手法・プロセスなどを中心に確認に努めます。

スチュワードシップ活動の振り返り

「議決権行使助言会社」との対話では、組織体制・独立性や利益相反管理体制・実施した助言方針および、今後の助言方針の方向性について、意見交換を行いました。

また「ESGデータ提供機関」については、原則4に記載の「気候変動の対話先企業の選定」等に活用している主な機関に対し、昨年度に引き続き、当社独自の質問票を送付し、その取り組み（データ算出方法および算出プロセス等の品質確保・人材育成・利益相反管理・企業とのコミュニケーションなど）を確認するとともに、対話を行いました。対話の中では、昨年度の対話結果を踏まえたデータ更新の迅速化、メソドロジー変更時の迅速な連絡、品質管理体制の他、AIの活用可能性といった今日的な課題・リスクへの対応状況が主要な議論となりました。

この「議決権行使助言会社」と「ESGデータ提供機関」との対話内容等については、社外取締役が過半数を占める責任投資監督委員会に報告し、妥当性等について協議しています。

II スチュワードシップ活動の自己評価

自己評価

以上の取り組みを通じ、実効性のあるスチュワードシップ活動とスチュワードシップ活動の実力を高める取り組みができたものと考えています。

- 金融庁「日本版スチュワードシップ・コード」の改訂に伴い、当社の対応の見直しを行う。8つの原則に賛同した上で、**原則4**において、「株式保有状況の説明」の方針の策定、「協働エンゲージメント」への対応についての明確化などを行う。
- 2017年度に構築した利益相反管理体制に則り、議決権行使や対話における利益相反の管理を実施。**(原則2に対応)**
- 全調査企業のESG評価と重要なESG評価項目に付与するマテリアリティの点検を実施。**(原則3に対応)**
- 役員層との個別対話や国際的な機関投資家団体との協業を継続。サステナビリティ課題の中でも、特に重要な課題となる気候変動課題に対する対話の強化を開始。また、対話の高度化を目指し、これを推進するチームを設置するとともに、継続的に対話の高度化をはかる。また、コード改訂への対応として、株式保有状況の説明の方針を策定、協働エンゲージメントへの対応の明確化をはかる。**(原則4に対応)**
- 議決権行使については、ガバナンスの状況を踏まえ、判断基準を改訂。当社のガバナンスに対する考え方への投資先企業の理解を促進するため、投資先企業から問い合わせの多い基準について、策定の背景を示した「基準の考え方」を議決権行使基準書に追記。また、詳細な議決権行使判断基準の公表とともに、議決権行使結果の個別開示(賛否の理由・議決権行使助言会社の活用)の開示を含む)を行うことにより、透明性を確保。**(原則5に対応)**
- スチュワードシップ活動の顧客向け報告の観点では、「スチュワードシップ活動の振り返りと自己評価」を公表。また、当社の取り組みに対する理解度の一段の促進のため、会社の取り組みも含めた「サステナビリティレポート」も発行。**(原則6に対応)**
- 資産運用立国実現の動きの中、役職員一人一人が主体性をもって変化に対応できるよう、2024年3月にパーパスを設定、スチュワードシップ活動を支える企業文化の醸成を図る。2023年3月に、監督機能の実効性の一段の向上の観点から取締役会の体制整備を実施、

また、スチュワードシップ活動全般の監督も行う、独立社外取締役を2024年6月に1名増員し、4名とする。**(原則7に対応)**

- インベストメントチェーンの機能向上を目的とし、議決権行使助言会社との対話を実施。ESGデータ提供機関との対話も実施。**(原則8に対応)**

今後の取り組み

投資先企業の企業価値向上を目的とし、引き続き、ガバナンスの状況を踏まえた適切な議決権行使基準策定とその行使を実施します。スチュワードシップ活動においては、議決権行使とともに、対話も重要と考えますが、原則4に記載した「対話高度化推進チーム」の取り組み、国際的な機関投資家団体での活動を通じたESGの先端情報の収集と組織内での情報の共有化などにより、組織的な対話力の高度化を目指します。

このような適切な議決権の行使と組織的な対話力の高度化を通じ、スチュワードシップ活動の実効性の維持・向上に常に努め、「受益者」の中長期的なリターン向上とリスクの低減につなげていきたいと考えています。



第3部 サステナビリティ経営

資産運用ビジネスは、さまざまな形で社会に影響を与え、全ての人々の生活にとって重要な役割を担うものであると認識しています。当社は、FD・サステナビリティ委員会やFD・サステナビリティアドバイザリーボードにおいてサステナビリティ経営に関する議論を進めるとともに、設定した方針に従い、具体的な取り組みを全社一丸となって推進することで、サステナブルな社会を実現する一助となるよう努めています。

サステナビリティ経営基本方針

- 人権や多様な価値観の尊重、地球環境問題などに積極的に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献します。
- 社会の持続的成長につながるビジネスに取り組みます。
- 当社に関わる全てのステークホルダーとの協働・共栄に励み、全員の明るい未来の創出に挑み続けます。
- サステナビリティの推進に向けた、社員意識の醸成、教育・啓発活動に努めます。

人権方針

当社は、経営理念で掲げる「お客様に最高の付加価値を提供し、お客様との長い信頼関係を築く」ためには、資産運用ビジネスがさまざまな形で影響を与えることを認識し、サステナビリティ経営基本方針にも掲げるように、人権や多様な価値観の尊重等により持続可能な社会の実現に貢献することや、当社に関わる全てのステークホルダーとの協働・共栄に励む必要があると考えています。このような考えに基づき、当社の事業活動において影響を受けるステークホルダーの人権を尊重し、バリューチェーン全体を通じて持続可能な社会の実現に貢献していくため、人権方針を定め、人権の尊重に取り組んでいます。なお、当方針は、定期的に見直しの要否を検討し、必要に応じて見直しを図っています。

- | | |
|------------------|----------------------|
| 1. 法令・国際規範等の遵守 | 5. 教育 |
| 2. 事業活動を通じた人権の尊重 | 6. ステークホルダー・エンゲージメント |
| 3. 人権デュー・ディリジェンス | 7. 情報開示 |
| 4. 救済・是正 | 8. 適用範囲 |

環境方針

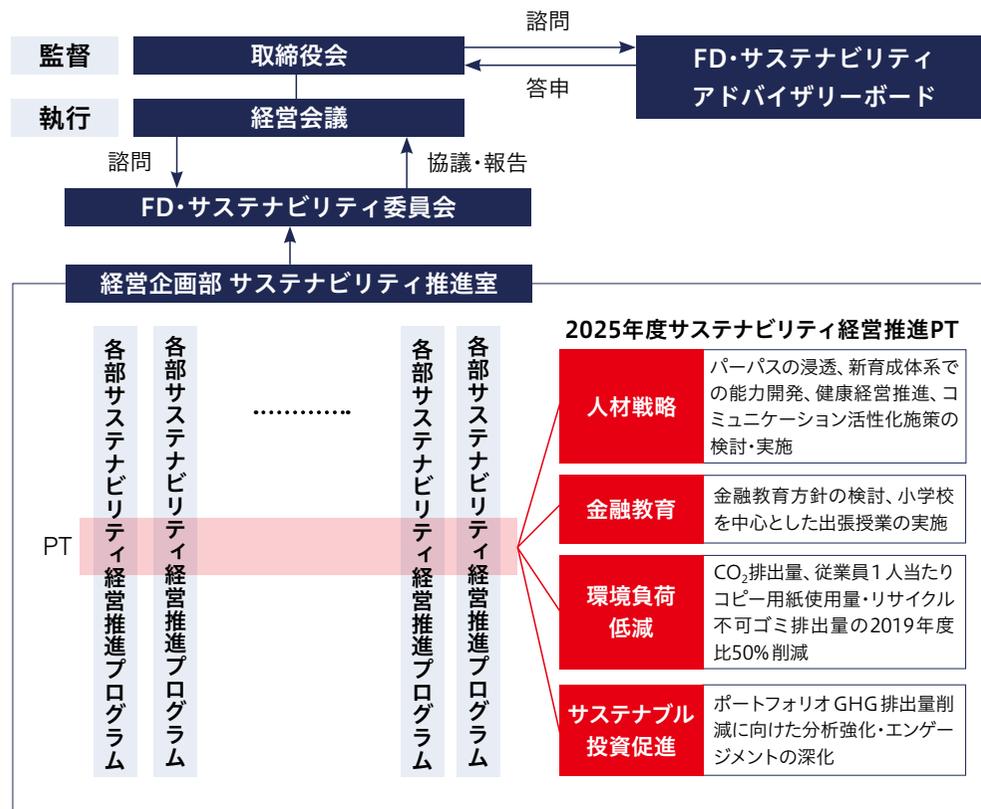
当社は、経営理念で「グローバルな企業市民として法令等を遵守し、一人一人がその使命と責任を認識して社会貢献に努めること」を掲げています。また、資産運用ビジネスはさまざまな形で影響を与えることを認識し、サステナビリティ経営基本方針にも掲げるように「地球環境問題に積極的に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献すること」が必要であると考えています。このような考えに基づき、環境方針を定め、環境に配慮した行動に努めます。

- | | |
|-------------------|----------|
| 1. 事業活動を通じた地球環境保護 | 5. 継続的改善 |
| 2. 環境課題への取組 | 6. 情報開示 |
| 3. 環境に関する法令等の遵守 | 7. 適用範囲 |
| 4. 教育 | |

サステナビリティ経営

サステナビリティ推進体制

当社は、経営会議の諮問機関として「FD・サステナビリティ委員会」を設置し、サステナビリティ重要課題、各部で策定した「サステナビリティ経営推進プログラム」及び本部横断で推進するプロジェクトチーム(PT)の取組状況の確認を行っています。また取締役会の諮問機関として、FD・サステナビリティアドバイザリーボードを設置し、社外有識者も含めた構成員からFD(フィデューシャリー・デューティー)及びサステナビリティの観点からの助言を受けることで、取り組みの改善・高度化に努めています。



サステナビリティ推進に向けたスローガン
「A Good Investment for the Future」

当社は、全社員が一体となってサステナビリティ経営推進に向けて取り組みを進めることができるよう、会社全体として分かりやすいスローガン「A Good Investment for the Future(グッド・インベストメント・フォー・ザ・フューチャー)」を掲げました。

このスローガンにおいて「Good Investment」には、『環境や社会に良い投資』『パフォーマンスの良い投資』『従業員のために良い投資』と複数の意味を含め、単なる経済的リターンへの追求に留まらない「良い投資」の実現に向けて取り組んでいく当社の意志を示しています。また、「for the Future」にも、『お客様の将来』『地球の未来、次世代』『当社自身の成長』とさまざまな意味を含め、未来に向けた責任を有していることを強く認識し、サステナブルな社会の実現に向けた役割を果たしていきます。

Good の意味合い

- 環境・社会に良い投資
- パフォーマンスの良い投資
- 従業員のために良い投資

Future の意味合い

- お客様の将来のために
- 地球の未来・次世代のために
- ニッセイアセットの成長のために



ニッセイアセットの重要課題と取組状況

当社は、サステナビリティ経営の推進にあたり、グローバルなSDGs 目標の達成に向け「当社が社会から期待されている役割は何か」、そして「当社の成長につながる取り組みは何か」という2軸で社会のさまざまな課題を捉え、「ニッセイアセットが優先的に取り組むべき課題は何か」についての議論を重ね、2021 年度に重要課題を下記のとおり特定しています。

全社員一丸となって、サステナブルな社会の実現に向け貢献できるよう、取り組みを進めていきます。

サステナビリティ重要課題の特定プロセス



サステナビリティ重要課題

多くの人がアクセス可能な運用サービスの実現

重要課題1

目指す姿

預金や保険などと同様に、資産運用を誰もが身近に感じることのできるような金融サービスへと進化させ、一人一人の資産形成に貢献します。そのためにお客様本位の業務運営を徹底し、全てのお客様とともに成長することができる企業を目指します。



サステナブル投資の高度化・充実

重要課題2

目指す姿

サステナブル運用のフロントランナーを標榜する企業として、常に最新のサステナブル運用手法を研究し、当社サステナブル運用の絶え間ない高度化に努めます。また、運用リターンと持続可能な社会の実現の両立を目指すサステナブル運用の実践を通じて、絶えずサステナブル運用の高度化、商品の積極的な開発、お客様への提案に取り組みます。



サステナブル社会の実現に向けたインベストメント・チェーン構築

重要課題3

目指す姿

当社はインベストメント・チェーンの一翼を担う立場として、社会資源を適切に分配することで、社会全体の富を増やす役割を有しています。お客様の大切な資金の投資を通じ、投資先企業と社会とのサステナブルな成長へと結びつく、社会の好循環を生み出すことのできる運用サービスの拡大を目指して参ります。



低環境負荷ビジネスの実現

重要課題4

目指す姿

気候変動問題をはじめとする種々の環境問題は人類の生存をも脅かす重大な問題であるとの認識に立ち、当社ビジネスのオペレーションが環境に与える負荷を最小限にするべく、業務プロセスの見直し、および職場環境の整備に努めます。



社員の社会貢献活動の積極推進

重要課題5

目指す姿

当社は、健全な社会形成を前提にビジネスが成立しているとの認識のもと、社員に積極的な社会への貢献・還元を推奨し、社会とともに成長する企業であり続けます。



あらゆる人々が活躍する社会の実現

重要課題6

目指す姿

「人財」こそが競争力の源泉である資産運用会社にとって、性別も国籍も年齢もバックグラウンドも異なる多種多様な社員が活躍できる環境を整えることこそが激しさを増す競争を勝ち抜く「鍵」です。さまざまな個性を持ち、個々の事情を抱えた社員それぞれが最大限能力を発揮できる職場環境の整備、職場風土の醸成を目指します。



ガバナンス・リスク管理の高度化

重要課題7

目指す姿

コーポレートガバナンスは、健全な企業経営を行う上で最重要課題の一つであり、絶え間ない高度化を目指します。また、法令遵守の徹底等、社員の規範意識の向上にも努め、社会・お客様との信頼関係の構築に繋げて参ります。



ニッセイアセットの重要課題と取組状況

取組状況

当社は、重要課題に関連する指標を定め、FD・サステナビリティ委員会において定期的にその状況をモニタリングしています。さらに、対応策を議論することを通じ、サステナビリティ経営の実効的な推進に努めています。

重要課題	全社 KPI	目標	2022年度	2023年度	2024年度
多くの人がアクセス可能な運用サービスの実現	公募投信残高	幅広い顧客からの投資資金受け入れ	27,085億円	36,617億円	38,966億円
サステナブル社会の実現に向けたインベストメント・チェーン構築	ESG ファンド残高	ESG ファンドの普及促進	8,098億円	7,338億円	6,735億円
	運用ポートフォリオカーボンフットプリント	2030年度:50%削減(2019年度対比) 2050年度:ネットゼロ	66.7t-CO ₂ e/\$mil	59.3t-CO ₂ e/\$mil ^(注1)	62.8t-CO ₂ e/\$mil ^(注1)
低環境負荷ビジネスの実現	従業員一人当たりコピー用紙使用量	2030年度:50%削減(2019年度対比)	3,422枚	3,142枚	3,014枚
	CO ₂ 排出量削減	2030年度排出量:50%削減(2019年度対比)	1,864t-CO ₂ e	2,036t-CO ₂ e	1,942t-CO ₂ e
あらゆる人々が活躍する社会の実現	女性管理職比率	2030年度:20%以上	10.2%	12.2%	13.4%
	エンゲージメント調査結果	エンゲージメントスコアが恒常的に上位25% ^(注2)	-	-	上位20.6%
	健康経営等の認定取得	2025年度 くるみん・えるぼし認定取得 健康経営優良法人認定取得	くるみん・えるぼし未取得 健康経営優良法人認定取得	くるみん・えるぼし未取得 健康経営優良法人認定取得	くるみん取得 えるぼし未取得 健康経営優良法人認定取得
ガバナンス・リスク管理の高度化	取締役会の実効性強化	2025年度までに 独立社外取締役比率:1/3以上	37.5%	37.5%	44.4%
	ROE	資本効率を意識した経営	13.1%	13.7%	13.3%

(注1) 2023年度以降のデータは SSBJ サステナビリティ開示基準を踏まえて計算方法を変更。計算方法の詳細は P.35 をご参照ください。

(注2) 「エンゲージメントスコア」は、「モチベーションクラウド(株式会社リンクアンドモチベーション)」によって算出される、他社平均を50としたスコア(偏差値)。

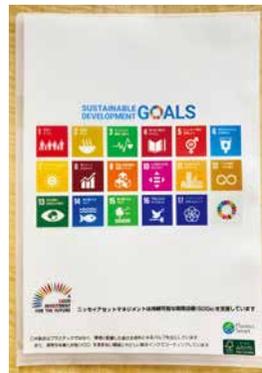
環境への取組【TCFD関連領域】

当社は、気候変動問題をはじめとする種々の環境問題は人類の生存をも脅かす重大な問題であり、地球環境問題などに積極的に取り組み、持続可能な社会の実現に貢献する必要があると考えております。事業活動領域においては、CO₂実質排出量を2030年度までに2019年度対比で50%削減することを目標に、環境に与える負荷を最小限にするための取り組みを進めています。

脱炭素・環境負荷軽減に向けた取り組み

環境方針を制定し、研修等を通じ従業員の理解を深めるよう努めています。

また、販促用クリアファイルの非プラスチック製への切り替え、社内へのウォーターサーバー設置、利用備品のリサイクル・寄付やWeb会議促進等を通じ、プラスチック製品使用の見直し、ゴミ排出量の削減、ペーパーレス化など環境負荷軽減に取り組んでいます。



非プラスチック製ファイル

Jクレジット

当社は CO₂ 排出量の削減を行っている企業・個人の活動を支援すべく、プロジェクト等への資金提供に繋がることを目的に省エネ由来及び再エネ由来のJ-クレジット*を購入しています。

* 国が認証している省エネルギー設備の導入や再生可能エネルギーの利用による CO₂ 等の排出削減量や、適切な森林管理による CO₂ 等の吸収量をクレジット化したもの。

CO₂実質排出量の推移

(t-CO ₂ e)	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
全社排出量	1,991	1,409	1,864	2,036	1,942
スコープ1	6	5	5	5	4
スコープ2	653	79	11	86	14
スコープ3**	1,332	1,325	1,848	1,945	1,924

**スコープ3につきましては、カテゴリ1・3・5・6・7・8・9の排出量を算定しています。投資先のポートフォリオ CO₂ 排出量（カテゴリ 15）につきましては P38 に記載の通りです。

2024年度 各スコープの概要・算定対象活動・排出量の内訳

区分	概要	算定対象活動	排出量 (t-CO ₂ e)
スコープ1	自社での燃料の使用などによる直接排出	社用車の燃料	4
スコープ2	自社で購入した電気の使用などによる間接排出	自社使用する電力使用量	14
スコープ3	サプライチェーンにおける自社以外の間接排出	—	1,924
カテゴリ1	自社で購入した物品・サービス	紙使用量	986
カテゴリ6	従業員の出張に伴う排出	出張	822
カテゴリ7	従業員の通勤に伴う排出	通勤	93
カテゴリ8	従業員による自宅等での在宅勤務に伴う排出	在宅勤務	18
その他計	一般廃棄物の排出等	—	5

社会貢献活動の積極推進

当社の主たる事業であるアセットマネジメントビジネスは、健全な「環境」「社会」が永続してこそ成立するものであり、社員一人一人が社会への貢献・還元を意識することにより、社会とともに成長することができると考えています。このことから、当社はサステナビリティ経営の重要課題として「社員の社会貢献活動の積極推進」を掲げ、主に①金融教育・SDGs教育の推進、②ボランティア活動の推進に注力し、全社一体となって持続可能な社会の実現に向けた取り組みを進めています。

金融教育・SDGs教育の推進

当社は、社会貢献活動の積極推進をするにあたって、政府が掲げる「新しい資本主義」の政策においても重要性が強調されている「金融教育」、また、グローバルなSDGsの達成への貢献の一端を担う「SDGs教育」にかかるさまざまな取り組みを推進しています。

出張授業の実施

当社は、より多くの子どものための金融・SDGsリテラシーの向上に寄与することを目的に、2022年度より全国の小学校に対し出張授業を行っています。2024年度の出張授業は「社会課題および投資について学ぶ授業パート」と、当社が制作支援を行った「Beyond SDGs 人生ゲーム体験パート」の2部構成で実施し、全国15校、約1300名の小学生を対象に出張授業を行いました。

授業で使用する「Beyond SDGs 人生ゲーム」は、通常の億万長者を目指して競い合う一般的な人生ゲームとは異なり、仲間と助け合いながら理想の未来を目指すゲームであり、マス目の内容はSDGsのゴールにまつわるものになっています。ゲームを体験した子どもたちからは「SDGsの達成には、みんなと協力することが必要だと思いました」などの感想を頂きました。



「Beyond SDGs 人生ゲーム」実施時の様子



また、授業では社会課題について勉強をしながら、それぞれ自分自身にできることについて一緒に考え、社会課題の解決方法のひとつに「投資」があることについても勉強して頂きました。

授業に参加した児童生徒からは、「投資を通じて環境に優しい商品を作る企業を応援できることが分かりました」「SDGsの達成には一人ひとりの行動が重要だと実感しました」「環境のために、着られなくなった服をリサイクルするなど、自分にできることを始めようと思いました」など、新しい気づきがあったことや、感じたことについてのコメントも頂きました。

金融・投資教科書冊子「投資を学ぼう！」の制作

当社は、金融教育の推進の一環として、金融・投資教育冊子「投資を学ぼう！」を制作し、どなたでもアクセスできるコンテンツとして当社ホームページ上に公開しています。当冊子は、会社の仕組みから投資の概要、実際の投資手法などの紹介を通じ、長期資産形成の考え方や手法を無理なく習得できるようなコンテンツになっています。トピックの導入部分を漫画仕立てとし、さらに若者になじみの深いソーシャルメディアの対話形式を活用するなど、若年層にも金融や投資を身近に感じてもらえるよう工夫を凝らしています。



▲2024年度
授業の詳細は
こちら

当QRコードより
アクセス頂けます。



今後も、より多くの子どものための金融・SDGsリテラシー向上に寄与し、将来の長期的な資産形成とより良い社会の実現に貢献して参ります。

社会貢献活動の積極推進

SDGs川柳コンクール

当社は、持続可能でよりよい未来にしていくため、将来を担う小学生を対象に、川柳作りを通じてSDGsについて考えてもらう“第3回 5・7・5でめざすよりよい未来 小学生「SDGs川柳」コンクール”を実施します。

より良い未来をつかっていくために、「自分ができること」や「まわりの人達に伝えたいこと」などSDGsで取り組むことを5・7・5の川柳で表現頂き、世界の未来をつくる主役である小学生の皆さんによる、自由な発想でつくられた作品を募集しています。昨年の第2回開催では、全国から36,063点(前年度比+15,092点)が寄せられました。



最優秀賞

地球です わたしエアコン ほしいです。

菊川 結仁(東京都 淑徳小学校3年)

作品に関連するSDGsのゴール:13
気候変動に具体的な対策を



ニッセイアセットマネジメント賞

めざすのは ゴミより魚が 多い海

鈴木 愛莉(福島県 玉川村立玉川第一小学校2年)

作品に関連するSDGsのゴール:14
海の豊かさを守ろう



ボランティア活動の推進

当社は、従業員による自発的かつ積極的なボランティア活動(社会貢献活動)の推進を行っています。こうした取り組みを後押しすることを目的に、2022年度よりボランティア休暇を設けています。また、ボランティア活動参加者を募集するだけでなく、社内ホームページで年間通じて活動可能なボランティア情報や活動内容の紹介等を行っています。

海岸クリーンアップ活動

葛西臨海公園パートナーズからのサポートのうえ、海岸における清掃を行いました。当社からは、本部横断で61人もの職員が参加し、ゴミの量は15袋以上となりました。



Bloombergと合同での各種ボランティアの実施

2024年度より、Bloombergと合同で各種ボランティア活動に取り組んでいます。これまで、キャットシェルターにおけるネコのエサ入れやタオル作り、ホームレスの方々へ届ける入浴ケアセット・グリーティングカード作り、荒川での清掃活動など、さまざまな活動を実施しました。今後も継続的なコラボレーションにより、社員の社会貢献活動意識の醸成に努めます。



荒川での清掃活動



キャットシェルターにおけるボランティア



グリーティングカード作り

人的資本経営の推進

人的資本経営の推進

当社では、お客様、従業員、環境、社会など多様なステークホルダーに対する責任を果たすべく、従業員の「プロフェッショナリズム」を重視しています。資産運用業界においては人材こそが競争力の源泉であり、企業や個人を取り巻く環境の変化に対応し持続可能な成長を実現していくためには人材への投資が極めて重要であると認識しており、以下に記載の人材育成・社内環境整備の考え方に基づき、人的資本経営を推進しています。



パーパス

ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ
—A Good Investment for the Future—



経営理念

私たちは、資産運用サービスの各場面において、プロフェッショナルとして、お客様に最高の付加価値をご提供することを使命としています。継続的に最高の付加価値をご提供すること、そしてお客様にご満足頂くことで、お客様との長い信頼関係を築きます。

- 1 お客様のご満足のために
- 2 プロフェッショナリズムの追求
- 3 公正で誠実な企業文化の醸成

人材育成の考え方

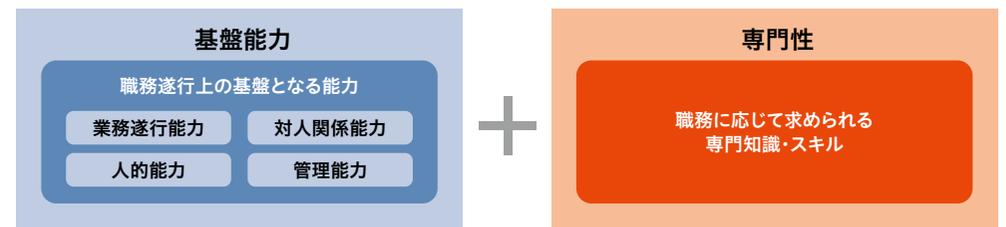
経営理念に基づき、資産運用サービスの各場面において、お客様の最良のパートナーとして継続的に最高の付加価値をご提供しご満足頂けるよう、多様な人材の雇用に努めるとともに、従業員一人ひとりが常にお客様の資産を運用するものとしての責任と誇りを持ち、各分野におけるプロフェッショナルとしてのたゆまぬ努力により成長し続けるよう、人材育成に取り組みます。

社内環境整備の考え方

人材こそが競争力の源泉である資産運用会社にとって、性別も国籍も年齢もバックグラウンドも異なる多種多様な社員が活躍できる環境を整えることこそが激しさを増す競争を勝ち抜く「鍵」であることから、さまざまな個性を持ち、個々の事情を抱えた社員それぞれが最大限能力を発揮できる職場環境の整備、職場風土の醸成を目指します。

人材育成・キャリア開発 目指す人材像と必要な能力・スキルの明確化

当社では、従業員が目指す人材像として“高度プロフェッショナル人材”及び“マネジメント人材”を設定しています。また、従業員が将来のキャリア開発のステップをより鮮明に描けるよう、それぞれの人材に必要な能力・スキル(基盤能力・専門性)を明確化しました。



- 目指す人材像**
- グローバルな競争環境で勝ち抜くためのビジネス感覚と高度な専門性を併せ持つ **高度プロフェッショナル人材**
 - 部下育成、経営資源の効率的な活用等により、組織の生産性を最大化できる **マネジメント人材**

役位	人材像と担う職務のイメージ	
チーフ以上	高度プロフェッショナル人材 (高度な専門性をもって職務遂行)	マネジメント人材 (高い基盤能力と専門性をもって組織を統括)
チーフ未満	プロフェッショナル人材 (各分野における実務を担当)	



人的資本経営の推進

キャリア開発プログラム“Road-MaP”

当社では従業員の高度プロフェッショナル人材やマネジメント人材としての一層の活躍を後押しすべく、各種施策を体系的にまとめた『キャリア開発プログラム“Road-MaP”』を全社に共有し、研修・制度面での各種支援の強化に取り組んでいます。“Road-MaP”には、「Management and Professional (MaP) へ向けたキャリアの道筋(Roadmap)を示し、後押しする」、という想いを込めています。

	アソシエイト	シニアアソシエイト	チーフ	ヘッド
基礎能力	新卒入社研修 基礎研修 I 基礎研修 II 指導員運営	基礎研修 II 基礎研修 III	新任チーフ研修	マネジメント強化研修 リーダーシップ養成プログラム 「ひたむきプロジェクト」
	Eラーニング (School)			
専門性向上	資格取得褒賞金 / 受験料・年会費補助 / スキルチャレンジ支援制度			
	社外セミナー等経費補助 社会人大学院派遣 / 海外短期派遣			
その他テーマ別プログラム	英会話研修			
	2025 NEW サステナビリティ研修 DX 研修			
キャリア形成支援	キャリアチャレンジ申告 / 社内職務公募 / 社内 FA / 社内留学制度			
	中高年向け研修(キャリア羅針盤)			

基礎能力向上	専門性向上	テーマ別プログラム	キャリア形成支援
各階層に求められる知識やスキル、能力の強化を図る研修を実施しています。また、その伸長状況を確認し、今後の啓発ポイント等の気付きを得る機会として、階層別研修(基礎研修)を実施しています。	各領域において求められる専門知識・スキルの向上を後押しするため、各種資格の取得支援や社外セミナー参加費用の補助、海外短期派遣等を実施しています。	グローバル・サステナビリティ・DX等の重要テーマについて、テーマ別のプログラムを提供しています。(例:オンライン英会話プログラム、サステナビリティオンラインセミナーの開催、生成 AI を用いた実践プログラム、等)	従業員の自律的なキャリア形成を後押しするため、各分野においてプロフェッショナル人材を目指して研鑽する従業員の主体性、挑戦意欲、自律的なキャリア形成を支援すべく、社内公募等の各種制度を整備しています。

多様な人材の活躍に向けて

当社では、多様な視点から多面的な議論が行うことが創造性を生み出し、企業としての持続可能性の向上につながるとの考えから、女性をはじめとした多様な人材が活躍できる組織風土・職場環境づくりを進めていくことを重点取組と位置づけており、さまざまな取り組みを推進しています。

経営メッセージの発信

当社では例年、年2回経営課題ミーティングを開催し、社長自ら全従業員に対し、経営者としてメッセージを発信しております。また、従業員との質疑応答の場を設けるなど、経営層が従業員の声に耳を傾け、多面的な議論が行うことができる組織風土の醸成を図っております。



パーパスを体現した取り組みの社内表彰

当社では例年、トップクオリティの資産運用サービス提供に向けた好取組事例の表彰を行っております。2024年度は、従業員投票により、「ひたむきにその先を見つめた取り組み」の表彰を行いました。



オフサイトミーティングでの従業員ディスカッション

パーパスを理解し、自分事化させていくため、本部横断での従業員ディスカッションを行い、「ひたむきにその先を見つめた経験」についてグループで共有する場を設けました。



2週間連続休暇取得の推進

誰もが休む必要のあるときに休める職場をつくり、仕事とプライベートとのバランスを取りながら活躍できるようにするため、2週間の連続休暇取得を推進しています。休暇の平均取得日数は、2024年度で18日となり、多くの従業員がメリハリをつけて働く風土が醸成されています。



Asset Management Women's Forum (AMWF) への参画

AMWFは、資産運用業界の女性活躍推進に取り組むことを目的としており、当社も2023年度より参画をしています。2024年度は、12月に実施した中間管理職向けのイベントの企画・運営に携わりました。



健康経営

当社はサステナビリティ経営推進に関するスローガンとして「A Good Investment for the Future」を掲げており、これまでも役員・職員の健康増進、働き方改革に向けたワークライフマネジメントの実践に取り組むとともに、当社の「健康経営方針」に基づき、職場環境の改善、個々の能力発揮、健康の増進・保持に向けた施策を行っております。これら取り組みにより、「健康経営優良法人2025(大規模法人部門)」に認定されました。健康経営優良法人の認定は、昨年度に続き3年連続となります。



健康経営方針

当社は、従業員を最も重要な資本と捉え、資産運用サービスにおいて、お客様に最高の付加価値をご提供するために、健康経営に取り組みます。

- 従業員一人一人が、心身ともに健康で、明るく、意欲に満ちあふれる職場環境を目指します。
- 多様な人材の意見を尊重し、個々の能力を最大限に発揮できるよう努めます。
- 従業員の健康を増進・保持できる取り組みを推進します。

戦略マップ 健康投資施策の取組状況に関する指標(7項目)



具体的な取り組み

健康増進及びリテラシー向上のための取り組み

会社が補助する健康食の提供、スマートフォンアプリを活用したウォーキングイベントの開催、保健師による社内セミナーの開催等を行っています。

メンタルヘルスケアの推進

メンタルヘルス不調の未然防止に向けた取り組みとして、管理者向け研修やセルフケア研修を行うとともに、産業医や保健師とも連携し、希望者との面談等を通じた個別のフォローを実施しています。



Bloomberg Square Mile Relay Tokyo 2024 に当社ランニング同好会が参加

会社概要

会社概要 Company Profile

2025年3月末日現在
As of March 31, 2025

社名 Corporate name	ニッセイアセットマネジメント株式会社 (英文名 Nissay Asset Management Corporation) Nissay Asset Management Corporation
資本金 Capital	100億円 JPY 10 billion
株主 Shareholder	日本生命保険相互会社(100%) Nippon Life Insurance Company (100%)
役員数 Number of employees	740名 740
所在地 Location	<p>本店 〒100-8219 東京都千代田区丸の内1-6-6日本生命丸の内ビル 電話:03-5533-4000(代表)</p> <p>Headquarters Nihon Seimei Marunouchi Building 1-6-6 Marunouchi, Chiyoda-ku, Tokyo 100-8219 Japan Telephone number: +81-3-5533-4000 (Main)</p> <p>大阪営業所 〒541-0042 大阪市中央区今橋2-4-10 淀屋橋北浜センタービル 電話:06-6204-0201(年金)、06-6204-0223(投信)</p> <p>Osaka Branch Office Yodoyabashi Kitahama Center Building 2-4-10 Imabashi, Chuo-ku, Osaka 541-0042 Japan Telephone number: +81-6-6204-0201 (Pension) +81-6-6204-0223 (Investment trust)</p>
海外拠点 Overseas offices	<p>ニッポンライフ・グローバル・インベスターズ・シンガポール (英名: Nippon Life Global Investors Singapore Limited) 138MarketStreet#34-02CapitaGreen,Singapore048946 電話:+65-6800-7000(代表)</p> <p>Nippon Life Global Investors Singapore Limited 138 Market Street #34-02 CapitaGreen, Singapore 048946 Telephone number: +65-6800-7000 (Main)</p>

会社概要 Company Profile

2025年6月27日現在
As of June 27, 2025

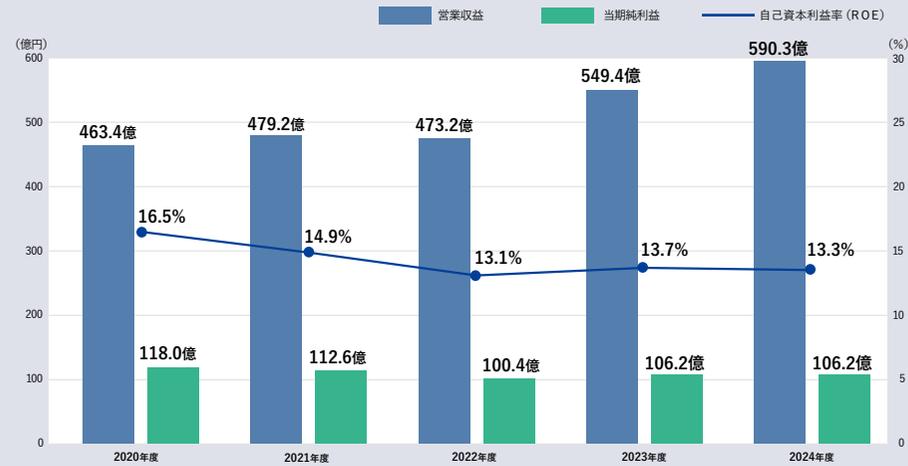
取扱業務 Businesses	投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業に係る業務 Investment Management Business, Investment Advisory and Agency Business, and services pertaining to Type-II Financial Instruments Business
金融商品取引業者の登録番号 Registration No.	関東財務局長(金商)第369号 Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms) No. 369
加入する金融商品取引業協会 Membership in Financial Instruments Firms Associations	一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会 日本投資顧問業協会会員番号:010-00092 The Investment Trusts Association, Japan Japan Investment Advisers Association Japan Investment Advisers Association membership number: 010-00092
代表取締役社長 President and Chief Executive Officer	大関 洋 Hiroshi Ozeki
代表取締役 Director	深山 大介 Daisuke Fukayama
取締役 Director	上田 宏介 Kosuke Ueda
取締役(非常勤) Director (part-time)	佐藤 和夫/河村 達哉/黒沼 悦郎 ^{*1} /濱 正孝 ^{*1} / 岩下 直行 ^{*1} /小林 悦子 ^{*1} Kazuo Sato / Tatsuya Kawamura / Etsuro Kuronuma ^{*1} / Masataka Hama ^{*1} / Naoyuki Iwashita ^{*1} / Etsuko Kobayashi ^{*1}
監査役 Member, Board of Auditors	室橋 啓貴 Hirotaka Murohashi
監査役(非常勤) Member, Board of Auditors (part-time)	宮崎 まゆ子/大川 圭美 ^{*2} /菅野 みずき ^{*2} Mayuko Miyazaki / Tamami Okawa ^{*2} / Mizuki Kanno ^{*2}

^{*1} 会社法に定める社外取締役
^{*2} 会社法に定める社外監査役

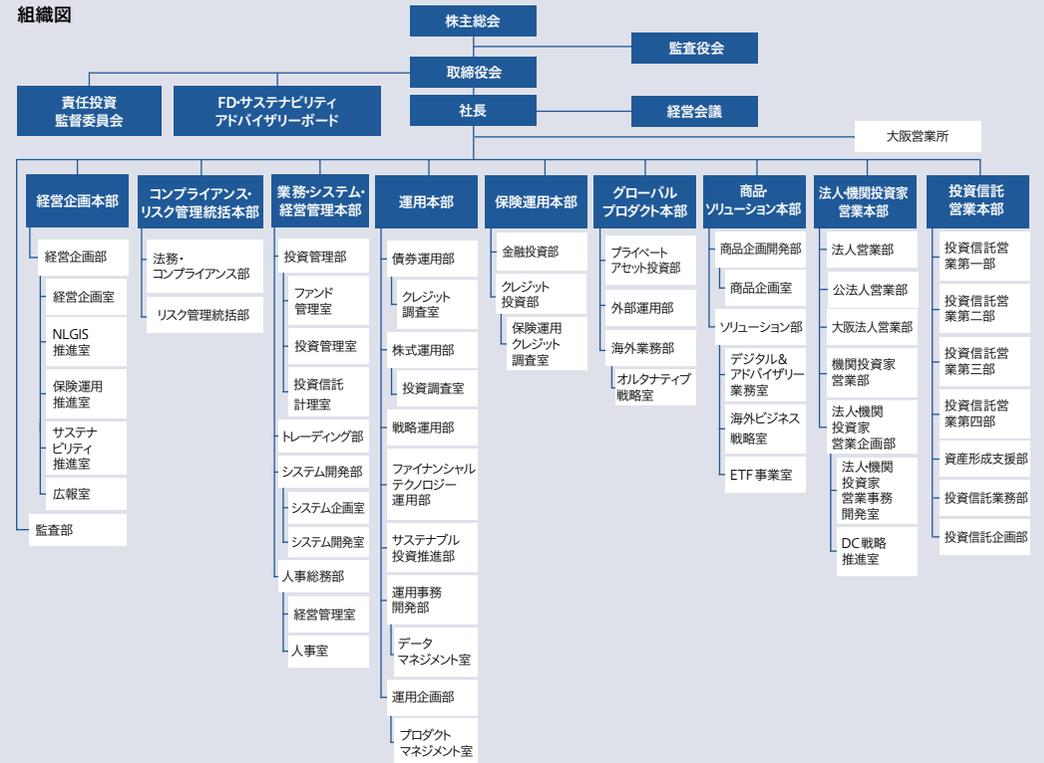
^{*1} Outside Director stipulated in the Companies Act

^{*2} Outside Corporate Auditor stipulated in the Companies Act

当社財務状況



組織図



コンプライアンス・利益相反管理への取り組み

当社では、毎年、全役職員向けのコンプライアンス研修を開催するとともに、インサイダー取引規制に関する確認テストやコンプライアンス全般に関する確認テストを実施し、法令遵守の徹底を図るとともに、利益相反管理に関する研修を実施し、利益相反管理の徹底にも取り組んでいます。

ご留意頂きたい事項

- ・当レポートは、当社のサステナビリティならびにステューワードシップ活動に係る情報提供を目的として作成されたものであり、特定の投資信託の売買を含めいかなる投資行動を勧誘するためのものではありません。このため、手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、表示することができません。
- ・投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)は全て投資者のものとなります。投資元本及び利回りが保証された商品ではありません。
- ・投資信託のご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- ・投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- ・当レポートは当社が信頼に足ると判断した情報・データ等に基づいて作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ・当レポートにおける企業の温室効果ガス排出量関連データは、MSCI ESG Research LLCが提供するサービスを用いてデータを取得し、算出しています。同社、その関連会社、および当該情報の編集、計算、作成に関与または関連するその他の関係者(以下、総称して「ESG関係者」)は、本書に含まれるESG関係者が提供するいかなる情報(以下「本情報」)について、明示または黙示を問わず、いかなる保証または表明を行わず、一切の責任を負わないものとします。本情報をさらに再配布したり、他の指数や証券・金融商品の基礎として使用することはできません。当レポートは、ESG関係者が承認、レビューまたは作成したものではありません。本情報は投資アドバイスやいかなる種類の投資決定を行う(または行わない)ことを推奨するものではなく、そのようなものとして依拠することはできません。
- ・当レポートに記載された過去の実績及び今後の予測は、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- ・当レポートにおいて別途明示されている場合を除き、当レポートの著作権等の知的財産権その他一切の権利は当社に帰属します。当社の書面による事前承諾なく、当レポートの一部または全部をいかなる方法によっても転用、複製・複写、再配布することを禁止します。