

サステナビリティ レポート 2023

*Invested in
sustainability*



目次

はじめに

- より深く根付き、より大きな成長を 3
 - 代表取締役社長 ステファニー・ドゥルーズからのメッセージ
- 当社におけるサステナビリティの軌跡 5
- 2022年：サステナビリティの取り組み 6
- ESGインテグレーションへの揺るぎないコミットメント 7
 - 社外取締役・取締役会議長 岩間 陽一郎からのメッセージ

インベストメント・マネジメント

- 日興AMのサステナビリティにとって節目となる年 9
 - CIO (最高投資責任者) 楊 浩 からのメッセージ
- ESGのアプローチ、理念、ガバナンス 10
- 投資におけるESG原則の実施 11
- 日本株式運用チーム 12
- インベストメント・テクノロジー運用チーム 18
- 国内債券運用チーム 21
- アジア株式運用チーム 22
- アジア債券運用チーム 24
- マルチアセット・チーム 26
- ニュージーランド運用チーム 27
- 米国運用チーム 29
- グローバル株式運用チーム 30
- グローバル債券運用チーム 32
- ポートフォリオ・ソリューションズ・グループ 34
- スチュワードシップ活動
 - エンゲージメント 36
 - エンゲージメント関連ケーススタディ 37
 - 議決権行使 40
 - 議決権行使関連ケーススタディ 41
- ESGのベストプラクティスを推進 43

コーポレート・サステナビリティ

- 自由な発想で対話する 45
 - 代表取締役会長 西田 豊からのメッセージ
- 持続的な成長のための鍵 46
 - アンケートを通して公平性を推進 47
 - エンパワーメントのボタンをつなぐ 48
- 環境への取り組み 49
- サステナビリティ・グループ
 - 日本 51
 - アジア 55
 - EMEA 57
 - ニュージーランド 58
 - アメリカズ 59

これからの私たち

- 良い方向への進展 61

その他の情報

- NAMグループによる外部イニシアティブへの参画 63
- 拠点情報 64



表紙と仕切りは日興AM社員の写真
表紙：シェリー・ロバーツ、日興AMアメリカズ、財務

より深く根付き、 より大きな成長を

代表取締役社長 ステファニー・ドゥルーズ
からのメッセージ



© J.J. BOS

アルビジア・ガムミフェラの木

タンザニアにある「日興AMの森」の主な樹木種の1つであるアルビジア・ガムミフェラは、日興アセットマネジメントのサステナビリティ活動をとてもよく象徴しています。この木は非常に高く伸び、根を深く張って、急速に成長します。同じように、当社は新たな領域へと活動を広げ、サステナビリティに関わる部門はますます強固なものとなり、目標達成に向けて勢いよく成長しています。

2022年の当社の事業活動における最も重要な展開として、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームの設立が挙げられます。このチームのメンバーは、当社の運用プロセスへのESGインテグレーションを深めることに注力するESGのスペシャリストです。当社はこうしたメンバーの専門性を活かすことにより、サステナビリティに根ざした革新的なソリューションをお客様に確実に提供することができ、またグローバル成長戦略の達成に向けて大きな進歩を遂げています。

さらに、9月に日興AMはアジアに本社を持つ数少ない英国スチュワードシップ・コードの署名機関の1つとなりました。世界の資産運用会社を対

象に詳細なスチュワードシップ基準を定めた12個の原則を当社は適用しており、市場のベストプラクティスに従うというコミットメントを実証しています。

コーポレート・サステナビリティの面では、社員の要望に応えて、2022年に2つのサステナビリティ・グループを新設し、活動を拡大しました。

新たにスタートしたサステナビリティ・グループの1つは、インターナショナル・ウィメンズ・グループで、日本国外の各拠点の社員で構成されています。27名のボランティアで始まった同グループは、瞬く間に日興AM最大のサステナビリティ・グループとなりました。同グループは、プレーンストーミングディスカッションを通じて、世界各地の当社の拠点や、当社が事業を行う地域における女性の働く環境のさらなる改善に向けた変革やイニシアチブを提案することを目指しています。

もう1つの新しいグループは、経済的な支援やボランティア活動を通じて、人々の暮らしの向上に貢献しようという熱意を持つ人々によるジャパン・フィランソロピー・グループです。同チームはすでにいく

「当社は新たな領域へと活動を広げ、サステナビリティに関わる部門はますます強固なものとなり、目標達成に向けて勢いよく前進しています。」



「当社が早期達成を目指して取り組んでいる目標の1つに、「#30by2030」と称する2030年までに女性管理職比率を30%に引き上げるといったものがあります。」



つかのイベントを開催し、難民やホームレスの人々、車いすを必要とする途上国の子どもたちなど幅広く支援しました。

当社のサステナビリティへの取り組みの深化を測る上で重要な指標のひとつとなるのが、(ダイバーシティ&インクルージョン、不平等の是正、気候・環境の3つの重点分野に取り組む) サステナビリティ・グループへの社員の参加率です。2021年の参加率は全社員の8%でしたが、2022年には11%に拡大しました。サステナビリティを重要視するカルチャーを継続的に発展させていくなかで、サステナビリティ・グループの1つに参加する社員を2025年までに全社員の15%にするという目標を達成できると確信しています。

さらに、グローバル・エグゼクティブ・コミティの各メンバーがいずれかのサステナビリティ・グループのエグゼクティブ・スポンサーとなることで、サステナビリティ活動に対するコミットメントを当社の最高レベルで示しています。エグゼクティブ・スポンサーは、サステナビリティ・グループの活動に直接関わっています。

より多くの人に関与することで、より大きな進展につながります。当社が早期達成を目指して取り組んでいる目標の1つに、「#30by2030」と称する2030年までに女性管理職比率を30%に引き上げるといったものがあります。管理職のポジションに就いている女性の比率は、2023

年初頭までに20.4%となり、2021年から2%拡大しました。人事部や各拠点のウィメンズ・グループがキャリア進展の支援を強めていくなかで、このペースを維持或いは加速させていくことができると確信しています。

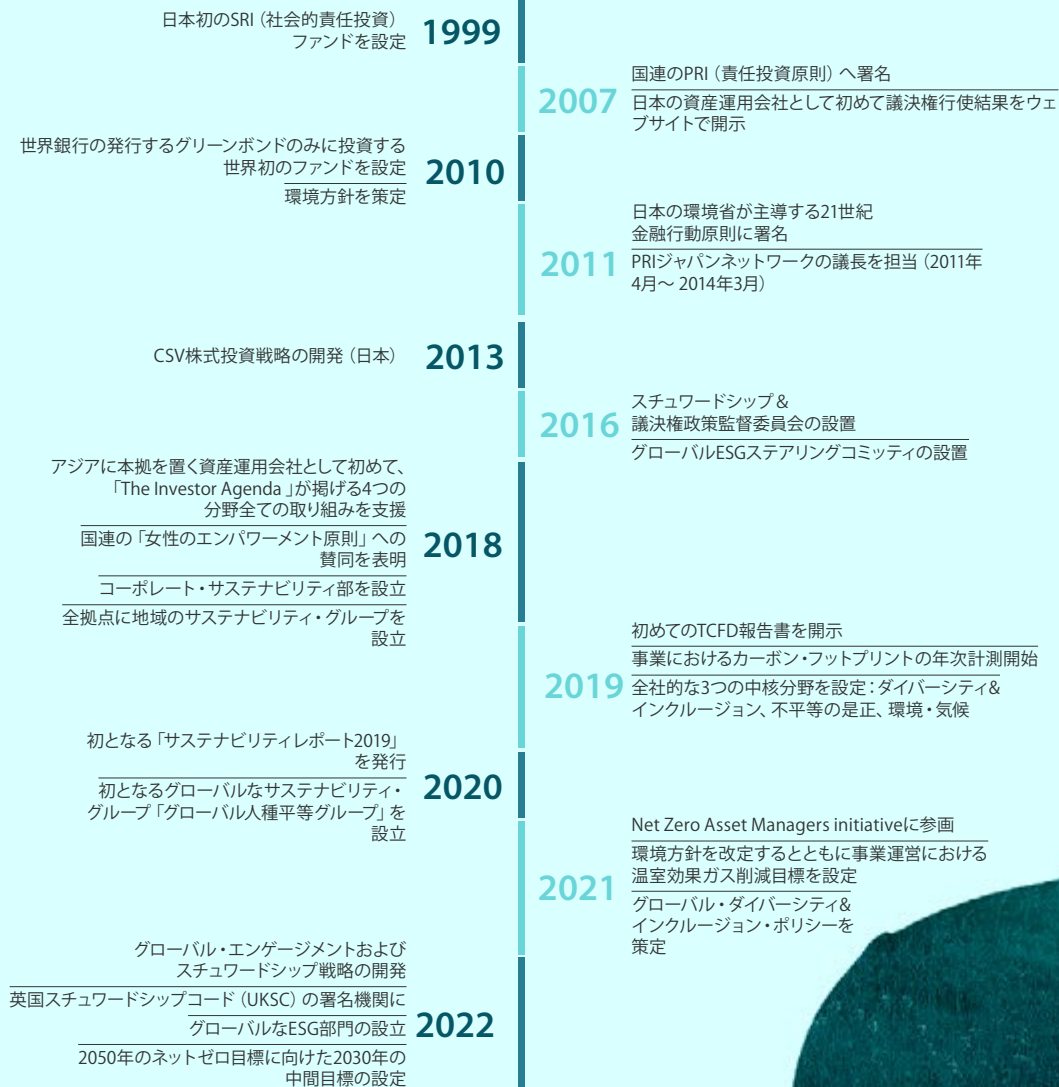
もう1つの全社的なサステナビリティ目標は、2030年までに日興AMグループ全体の温室効果ガス排出量を2019年比で40%削減することです。この目標達成に向けて、海外出張に関する規則を改定し、カーボンフットプリントを考慮した内容にしました。

アルビジア・ガムミフェラの木にはもう1つ、他の作物を保護する日傘の役目に用いられるという、注目に値する特徴があります。日興AMでは、サステナビリティ活動をより深く根付かせることによって、当社のお客様や社員、そして私たちが生活や事業を行う地域社会の皆様に、より一層の貢献ができるものと考えています。●

Stefanie Duen

代表取締役社長
ステファニー・ドゥルーズ

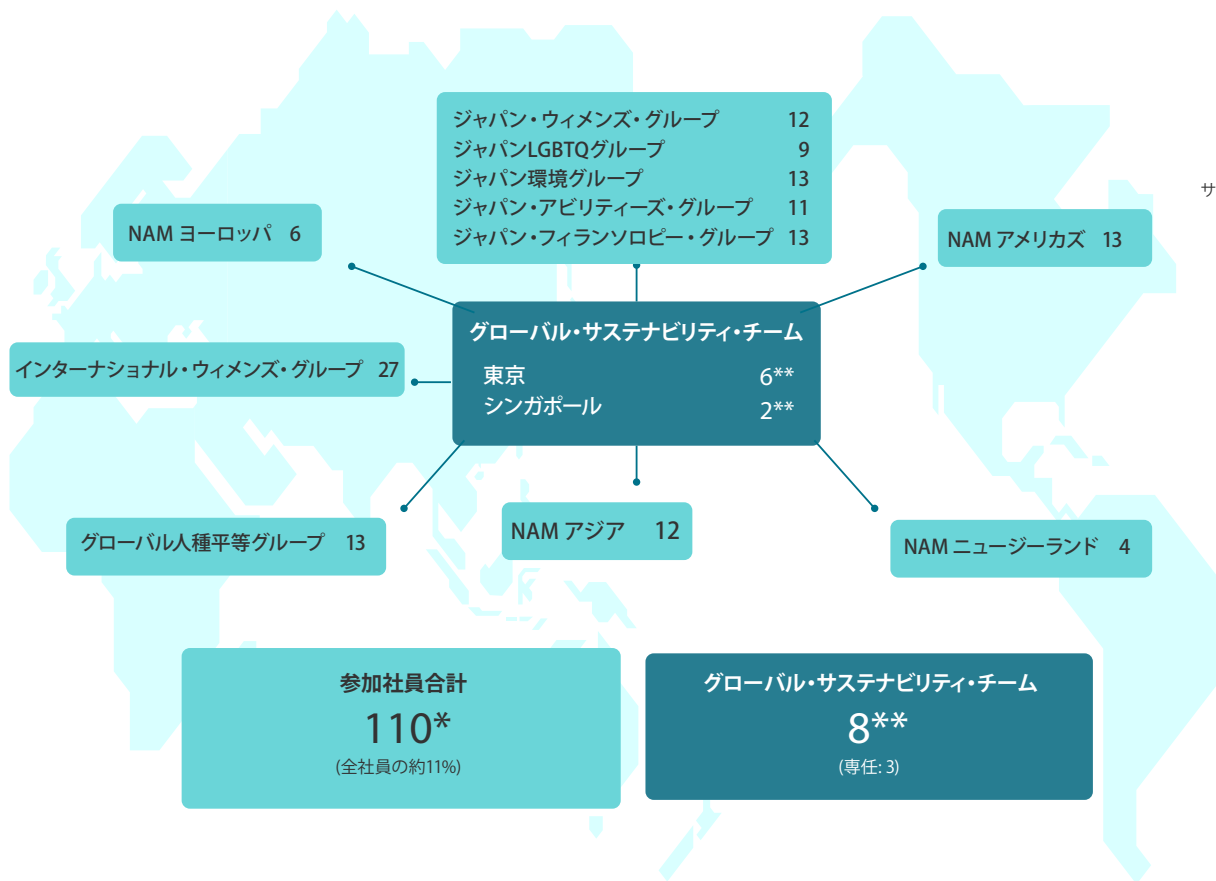
当社におけるサステナビリティの軌跡



リサ・エドマンドソン、
日興AMヨーロッパ、グローバル株式ファンド運用チーム

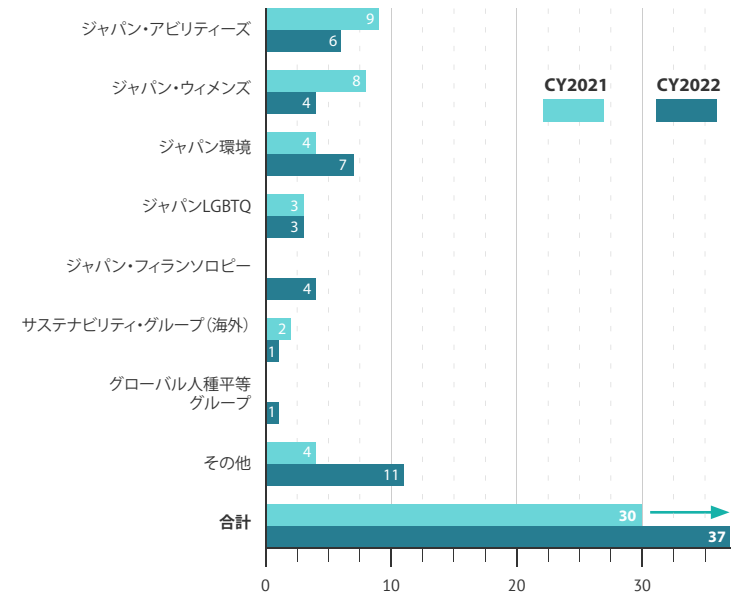
2022年：サステナビリティの取り組み

グローバル・サステナビリティ・チームと11のサステナビリティ・グループ



サステナビリティ文化醸成の推進

社内イベントの数



当社の女性従業員比率

	2021年1月1日	2023年1月1日
女性従業員比率*	36.9%	38.6%
女性管理職比率**	18.4%	20.4%
取締役会の女性比率	20.0%	33.3%

*グローバル・サステナビリティ・チームを除く。複数のWGに加入しているメンバーは重複を除いて合計を計算。
**他部署との兼務者を含む。2022年12月31日時点。

*日興AMおよびその連結子会社の正社員および役員。
**グループマネージャー・チームリーダー以上の職責、またはシニアバイスプレジデント以上の役職を持つ者と定義する。

ESGインテグレーションへの揺るぎないコミットメント

社外取締役・取締役会議長 岩間 陽一郎からのメッセージ

昨今、ウクライナにおける紛争を発端に発生したエネルギー危機や、市場や規制当局によるグリーンウォッシュ懸念から、ESG投資に対する逆風が吹いています。戦争という行為はESGの考え方に反するものであり、それに派生する事象が「将来世代のニーズを満たしつつ、現在のニーズも満たす」という本来のサステナビリティの命題の難しさを改めて浮き彫りにしました。またグリーンウォッシュ批判はESGが一過性の流行や形式主義に陥ることに対する警鐘と捉えられるべきでしょう。

しかしながらESGの要素を運用プロセスに組み込むことは、フィデューシャリーとしての当然の責務です。運用会社にはESGを形式的に取り入れるのではなく、いかに恒常的に運用のアルファに結び付けるかが問われています。これには常に長期的な視点を持ち、有効なエンゲージメントを継続的に行うことが不可欠です。

2022年、当社はグローバル・サステナブル・インベストメント・チームを発足させ、ESG領域における高い専門性を確立する体制を構築しました。従前よりESG課題の投資プロセスへの組み込みは各拠点の運用チームの責任において遂行していましたが、この体制構築により、更にグローバルに連携を強め、取り組みを深化できると評価しています。

また当社は同年、アジアの運用会社として初めて英国スチュワードシップ・コードの署名機関となりました。グローバルスタンダードの原則を満たせたことは大変喜ばしいことですが、同時にその責任

の重さを改めて感じているところです。署名機関であり続けるには、その資格を有する運用会社としての取り組みを、全社を挙げて継続する不断のコミットメントが必要です。

アセットマネジメントは「謙虚なビジネス (humblebusiness)」であるべきと言われる。ESGを運用成果に結びつけるためには、長きにわたる地道な努力が必要です。常に学ぶ姿勢を忘れず、フィデューシャリーとしての責務の一環として、ESGに真摯に、そして継続的に取り組むことが、お客様への長期的な価値提供と運用会社としての社会への貢献に繋がると信じています。 ●

岩間 陽一郎

社外取締役・取締役会議長
岩間 陽一郎



「ESGの要素を運用プロセスに組み込むには、常に長期的な視点を持ち、有効なエンゲージメントを継続的に行うことが不可欠です。」

インベストメント マネジメント



エドワード・ウン、
日興AMアジア、アジア債券運用チーム

日興AMのサステナビリティ にとって節目となる年

CIO (最高投資責任者) 楊浩からのメッセージ

10月にCIOに就任する前から、私は日興アセットマネジメントのサステナビリティへの取り組みを受け継いでいく重責に身が引き締まる思いでした。当社は、環境、社会、ガバナンス (ESG) の原則を投資行動に組み込む日本のリーダー企業として、20年超にわたり素晴らしい評価を確立してきました。こうした背景がありながらも、サステナビリティを当社の世界中のあらゆる活動に広げていくことに多大な取り組みを行ったことで、2022年は節目の年となりました。

こうした取り組みを行う上で、2022年は確かに重要な年でした。ウクライナでの戦争やアジアにおける政治的緊張の高まりによって、サステナビリティを追求する各国の意志が試されました。エネルギー供給の逼迫を受けて、環境上問題のある従来のエネルギー源に回帰する動きが一部で起こりました。しかし当社では、いまは時計の針を戻す時ではなく、むしろ世界経済がより環境に優しく、より公平かつより良く統治されたものとなるよう一層努力する時であると考えています。

2022年の重要な出来事として、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームを新設したことが挙げられます。グローバルヘッドを選任して、当社グループ社長と私に直接レポートする体制を構築しました。これ

により、当社のESGリソースが初めて1つの傘下に収まることとなります。そして、これまで国内株式運用部に属していたアクティブ・オーナーシップ・グループ (サステナブル・インベストメント部に改称) が、2023年4月にグローバル・サステナブル・インベストメント・チームに加わりました。

新チームの発足により、サステナビリティに専念する人材が一気に拡大しました。実際、サステナビリティ関連業務に専念する人員の数は、18ヵ月足らずで既に2倍に増加しており、今後も拡大していく見込みです。

2022年のその他の重大な出来事として、業界での連携があります。ネットゼロを目指す資産運用会社によるグローバルなイニシアティブ NZAMi (Net Zero Asset Managers initiative) のメンバーとして、2030年の温暖化ガス排出削減の当初目標を設定しました。この目標は、グループ全体の運用資産総額 (2021年12月末時点) の43%を対象に、2030年までに温室効果ガス排出量を2019年比で50%削減するというものです。

当社のグローバル株式運用チームは、投資先企業とコミュニケーションをとってNZAMi署名機関としての当社の責務を認識してもらい、炭素排出に関する情報の開示を促すほか、投資先企業の排出削減戦略および目標を把握し、

その削減目標がパリ協定に沿ったものであることの確認を徹底しています。

また、英国スチュワードシップ・コードが設定した高い報告基準を満たし、2022年に署名機関になることができたことについても喜ばしく思っています。同コードの12の原則は、資産運用会社の事業運営におけるESGとサステナビリティに大きな重点を置いています。

この1年間は、地域レベルでもサステナブル投資を深化させた年でした。例えば、日本のサステナブル・インベストメント部は、エンゲージメントに使用するプラットフォームを改良し、投資先企業の連携を強化するとともに進捗状況を容易にモニタリングできるようにしました。また、日本で議決権行使に関するガイドラインを改定し、当社が運用するポートフォリオのなかで温室効果ガス排出量が相対的に多い企業について、ネットゼロ目標の設定やロードマップがない場合、取締役の選任議案に反対票を投じることにしました。またシンガポールでは、アジア債券運用チームが2021年にソブリン債のESGリスクをより深く把握するためのモデルを導入し、ESGモニタリング・システムを大幅に向上させました。

我々には、まだやるべきことが数多くあることは認識しています。当社のTo Doリストには、グローバル・サステナブル・インベストメント・

チームの継続的な成長やESGの専門性の深化、ESGインテグレーションとスチュワードシップ活動の推進、ESG開示の強化などがあります。

2022年の成果により、より持続可能な未来に向けて確固たる基盤が整ったと考えています。 ●



専務執行役員兼最高投資責任者 (CIO)
兼運用グローバルヘッド
楊浩



ESGのアプローチ、理念、ガバナンス

当社のESGのアプローチおよび理念

日興アセットマネジメントは、「資産運用会社として、お客様の最善の利益を最優先に行動することを使命とし、フィデューシャリー原則とESG原則を当社の企業理念と企業活動の最高位に位置付ける」ことを企業理念としています。

当社は日本で創業された、グローバルな資産運用会社です。日本の文化は自然や人々との調和を大切にするため、当社は良き企業市民でなければならないとの考えのもとに成長して来ており、当社のサステナビリティの取り組みはこの考えを根幹として発展してきました。

環境、社会、ガバナンス (ESG) の考慮は、長期的な企業価値の創造に不可欠であり、また持続可能な経済成長の実現に寄与すると確信しています。ESG方針の概要は、当社ウェブサイトの「[フィデューシャリー&ESG原則](#)」のページに掲載しています。記載している原則は、国連によって提唱された「責任投資原則 (PRI)」に基づいています。

ガバナンス

サステナビリティに対する責任は、経営陣から始まります。代表取締役社長であるステファニー・ドゥルーズと代表取締役会長の西田豊には、当社グループのESG活動を国際基準に沿って強化するために、具体的な重要パフォーマンス指標が与えられています。ESG活動の監督を直接担当するのは、ESGグローバル・ステアリング・コミッティで、同コミッティはその活動に

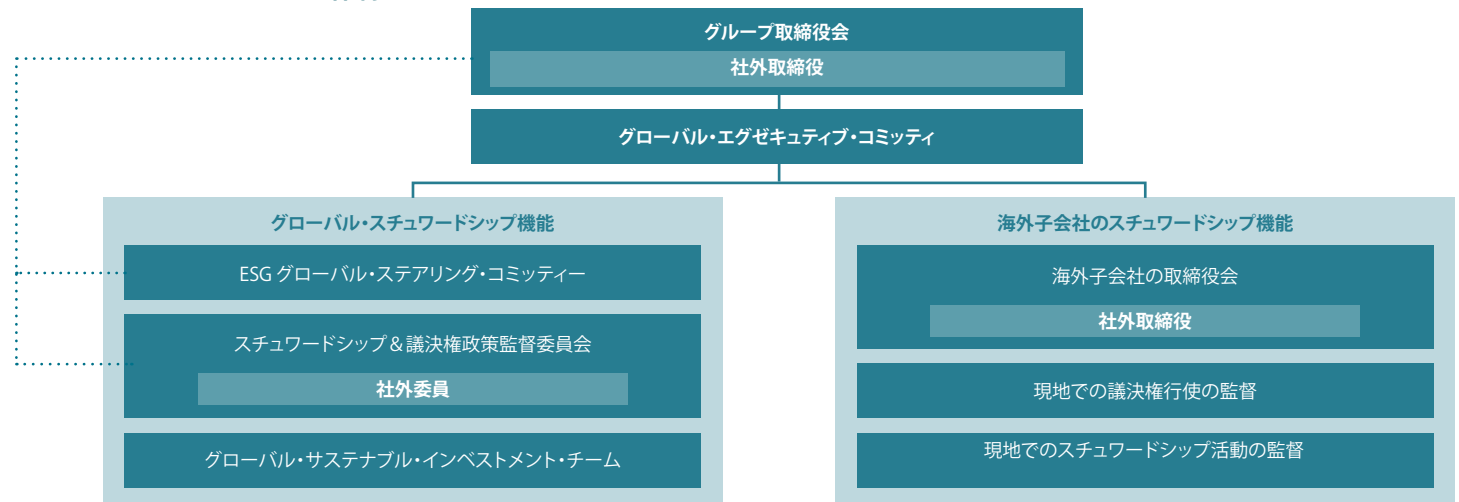
ついて岩間陽一郎を議長とする取締役会と、ステファニー・ドゥルーズが主導する経営陣によるグローバル・エグゼクティブ・コミッティ (GEC) に報告します (下図参照)。

スチュワードシップおよびESG活動に対するガバナンスは、グローバルと拠点の両レベルで行われます。ESGグローバル・ステアリング・コミッティは、日興AMの運用におけるすべてのESG活動について責任を負います。運用チーム内のESGインテグレーションを監督し、方針の策定や戦略の発展を実施するとともに外部への開示を行うほか、ESG関連のイニシアティブと外部団体などへの参加の推奨を行います。

同コミッティはGECによって監督されていますが、取締役会に直接報告を行います。同コミッティの委員長は運用グローバルヘッドの楊浩が務め、グローバルの各運用チームのヘッドがメンバーとなっており、メンバーはESGインテグレーションや企業エンゲージメント、議決権行使など、個々の投資プロセスにおいて該当する場合にスチュワードシップの実施を担っています。さらに、専門知識の提供や管理支援を行うグローバル・サステナブル・インベストメント・チームによってサポートされています。また、同コミッティは、モニタリングやガイダンス活動に加えて、国連によって提唱された責任投資原則 (PRI) の実施を推進します。

日興AMグループの各拠点には、グループ社長直属の地域ヘッドを中心とした独立した経営陣チームがあります。拠点の経営陣は、グループ取締役会やGECが決定した目標や計画を、地域の規制や慣習に沿って策定・実行する責任を負っています。 ●

スチュワードシップガバナンス体制



投資におけるESG原則の実施

グローバルと拠点の両方でESG原則を実施

1999年に日本初の社会的責任投資ファンドを立ち上げて以来、ESGは20年超にわたり日興AMの重要分野でした。2022年は、グループ全体の投資においてESGを強化することを目標に掲げ、8月にはグローバル・サステナブル・インベストメント・チームを新設し、新たにナタリア・ラジェスカをサステナブル・インベストメント・グローバルヘッドに任命しました。これにより、当社でESGに専念する人員数が大幅に拡大しました。UKやシンガポール、日本に新たなESGの役割を追加するとともに、日本のサステナブル・インベストメント部（旧アクティブ・オーナーシップ・グループ）は、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームの傘下に入りました。

グローバル・サステナブル・インベストメント・チームは5つの機能に分かれています。

- **拠点のESGスペシャリスト**: これらの多才なESGの専門家は、運用チームと緊密に連携し、ESGインテグレーションとスチュワードシップの取り組みを支援します。また、お客様に最良の成果を確実に提供するべく、他の部署とも密接に連携します。
- **ESG統合**: この機能は現在も拡充しているところですが、それぞれの分野での



サステナブル・インベストメント・グローバルヘッド
ナタリア・ラジェスカ

専門知識を活かして、運用チームやESGスペシャリストを支援する役割を担っています。また、例えば環境スペシャリストを採用することを含め、インテグレーションの取り組みを継続的に強化していきます。

- **スチュワードシップ**: この機能は、全社的なスチュワードシップの取り組みを調整・サポートします。エンゲージメントや議決権行使、ESGリサーチを含む当社のスチュワードシップおよびサステナビリティ活動に加えて、個々の情報開示内容を継続的に向上させていくことを目指します。
- **データ&開示**: この機能は、グローバルのESGデータの収集、保存・蓄積、検証、

提供を専門に行います。ESGデータの分析とレポートで運用チームを支援します（右記の事例を参照）。

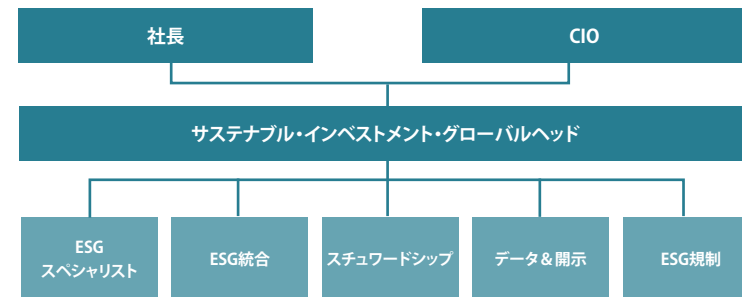
- **ESG規制**: この機能は、欧州や英国を筆頭に世界のESGの規制および基準に対する当社のアプローチを特定、評価、決定、サポートします。

200名を超える運用プロフェッショナルから成る当社のグローバルなネットワークは、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームの支援を受けて、スチュワードシップとサステナビリティの活動で最前線に立ち続けています。ポートフォリオ・マネジャーやアナリスト、ガ

バナンス・スペシャリストは、全員がサステナブルな責任投資へのコミットメントを共有しています。これらの担当者は、日々のあらゆる活動においてスチュワードシップとサステナビリティを適用し、アクティブ・オーナーシップを実践しています。

2023年はESGスペシャリストのチームをさらに発展させていきます。 ●

グローバル・サステナブル・インベストメント・チームのガバナンス体制



事例: 分析に使う数値をより正確に

2022年にグローバル・サステナブル・インベストメント・チームを新設する一環として、一貫性のあるESGデータを正確に提供し、ESGのデータおよび分析のカバレッジを充実させるために、ESGデータ・チームを設立してデータの取り扱いを集中させました。このプロセスを開始するために、初となる専門のESGデータ・アナリストを採用しました。こうした社内の体制変更は、外部のESGデータ・ソースを拡大する計画と密接に関連しており、その一例として当社では2022年に高度な気候分析ツールを導入しました。

ESGデータ・チームは、まず当社の主要なデータプロバイダから取得したデータセットの分析やインテグレーションに注力してきました。これにより、当社の気候関連のリスクと機会を特定・評価する能力が高まり、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）に関わる取り組みにつながります。これについては、当社のTCFD報告書でより詳細に説明されます。また、同チームは様々な規制報告書を作成するほか、EUのサステナブル・ファイナンス開示規則の順守を証明するデータを提供の上で重要な役割を果たすとともに、進化する我々のニーズを満たすために、データ市場をより広範に分析する責任を担っています。

サステナビリティ＝企業が生き残る術

理論を実践に移す

世の中で、健全な環境、公平な社会、良好なガバナンスの優先度が増しているなか、企業が生き残り、繁栄していくにはサステナビリティを受け入れることが必須であると当社では考えています。そして、超過収益を達成していくには、強固な銘柄選択プロセスを備えることが運用担当者の責務となっています。

日本株式運用チームの銘柄選択プロセスにおいては、ネガティブ・スクリーニングとポジティブ・スクリーニングの両方を組み合わせ、さらにリスクを徹底的に管理する最適化を行っています。

ネガティブ・スクリーニング

当チームはネガティブ・スクリーニングを用いて、ガバナンス・リスクがあると判断される企業を投資ユニバースから除外しています。そうした企業には、反社会的行為・不正、会計不正や環境・社会問題を起こした企業などが含まれます。

ポジティブ・スクリーニング

残ったリストから最も持続可能な企業を発見するために、CSV（共通価値の創造）評価を土台とした銘柄選択プロセスにより、我々の投資判断においてESG（環境、社会、ガバナンス）ファクターを考慮しています。CSVとその応用に関する詳しい内容は、後のセクションで日本株式運用チームのメンバーが説明しています。

当初にサステナブルな特性を持つポートフォリオを構築するだけでは十分でなく、企業が持続可能な経営を徹底することが同様に重要となります。したがって、運用担当者が企業経営陣との建設的なエンゲージメントを行い、積極的に議決権行使に関わることが不可欠となります。



日本株式運用チーム

当チームでは、非常に詳細な議決権行使ガイドラインを設けています。これには、企業が気候変動やサステナビリティをめぐる深刻なリスクに直面している場合、それらに対処していくための経営陣の取り組みが十分でなく、状況が改善していないとみなされる場合には取締役選任に反対票を投じることなどが含まれます。2017年には、これらの議決権行使およびエンゲージメント活動に従事する専任チームを立ち上げました。このサステナブル・インベストメント部（旧・アクティブ・オーナーシップ・グループ）には3つの任務があります。1つ目は、議決権行使を含め、全アセットクラスをカバーするスチュワードシップ活動の推進。2つ目は、ESGのインテグレーションをさらに促進し、体系的なサステナブル投資活動を推進することです。3つ目は、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームに貢献し、東京を拠点とする運用チームにベスト・プラクティスを共有することです。

サステナブル・インベストメント部に所属するスチュワードシップ・スペシャリストは、ガバナンス面で問題に直面するリスクの高い企業を投資ユニバースから除外するために当チームが用いるリスク評価を実施する責務を負っています。その他、企業調査グループのアナリストと連携してESGにフォーカスしたエンゲージメントを共同で展開し、リサーチやエンゲージメント活動によって得た重要なESG関連情報も国内運用チームに提供しています。

2022年、当時のアクティブ・オーナーシップ・グループは情報共有のためにエンゲージメントのプラットフォームを構築し、株式運用部が体系的かつ効果的な方法でエンゲージメントを実施できるような体制を整えました。現在、特定の問題の解決に向けた進捗状況を監視するため、マイルストーン管理を構築しています。

2023年5月にサステナブル・インベストメント部は、「重点ESGテーマ」[☞](#)を見直し、現在の社会的情勢を鑑み、テーマの数を3つから6つに拡大させました。世界的に重要なサステナビリティの課題について、当社の各運用部やグローバル・サステナブル・インベストメント・チームと協議した結果、この修正が行われました。

重点ESGテーマは、主として、より焦点を当てる必要のある投資先企業の優先付けや、各企業とのエンゲージメントのアジェンダを特定することに使われます。特定された課題についての当社内での知見の蓄積が、建設的な対話により役立ちます。

これらの取り組みを強化することにより、投資先企業の価値を向上させ、長期的な投資リターンを最大化と社会的課題の解決の両方が実現できると考えています。 ●

「サステナブル・インベストメント部に所属するスチュワードシップ・スペシャリストは、ガバナンス面で問題に直面するリスクの高い企業を投資ユニバースから除外するために当チームが用いるリスク評価を実施する責務を負っています。」

6つの優先分野は以下の通りです

環境	脱炭素社会に向けた取り組み
環境	生物多様性
社会	人的資源と生産性
社会	ダイバーシティ
社会	人権
ガバナンス	ガバナンスの実効性

CSV (共通価値の創造) に基づいた企業評価



株式運用部長
石川 康

共通価値の創造

日本株式運用チームでは、主要日本企業の財務パフォーマンスとサステナビリティを評価する上でCSVの考えを根底に据えています。CSVとは“Creating Shared Value”（共通価値の創造）の略であり、ハーバード大学のマイケル・ポーター教授が2011年に提唱した企業経営に対する考えです。彼は、社会課題は企業が中心に据えて取り組むべきものであり、その克服を通じてイノベーションが生まれ、結果的に企業は社会的価値のみならず経済的価値をも生み出し得ると考え、そのような企業活動こそが資本主義が本来目指すべき姿と主張しました。

我々は早くからこのCSVの考えに共感し、2013年8月より主要日本企業に対してCSV評価を開始しました。ポーター教授によれば、彼の知る限りCSVの概念に従った企業評価を導入した運用会社は当社が初めてとの事です。右に示すのは、当社におけるCSV評価の概念図になりますが、大きくはESG、市場競争力、財務の3領域からなり、各領域は計12個の評価項目から構成されています。各企業が直面する社会課題や事業機会に属する業種等により大きく異なりますが、当社のアナリストがある程度幅のある評価項目のなかで、各企業にとっての重要課題、事業環境に沿った評価を行うことで、企業が“共通価値を創造する力”をCSVスコアとして評価しています。特にESG領域に関しては、ESGに重点を置いたエンゲージメントを担当するサステナブル・インベストメント部（旧アクティブ・オーナーシップ・グループ）、企業調査グループ・マネージャーからの客観的評価も横串として考慮した上で決定されています。

CSV株価の導入：2021年より、CSV評価の運用へのインテグレーションを強化すべく、CSV評価が正しく市場に反映された際の妥当株価水準としてCSV株価の算出を開始しました。次頁のグラフは株



価バリュエーションにおけるCSVスコアの重要度の推移を算出したものであり、日本株市場においてもESG投資が存在感を示し始めた2017年後半からその重要度の統計的有意性が高まり、特に2021年以降から現在に至るまで非常に高い有意性を示していることがわか

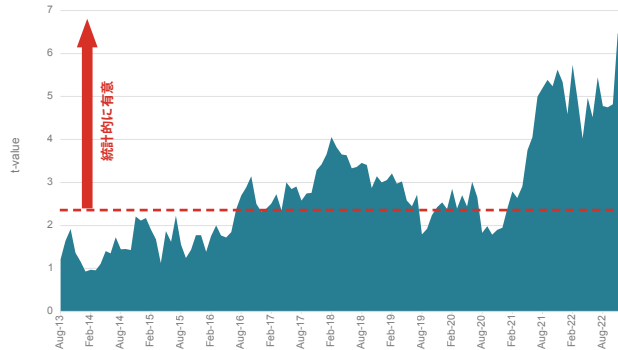
ります。つまり、CSV評価が高い企業の株価バリュエーションはプレミアムを付与され、CSV評価が低い企業の株価バリュエーションはディスカウントされる傾向が、近年特に顕著となっていることを示唆しています。

日本株式運用チーム

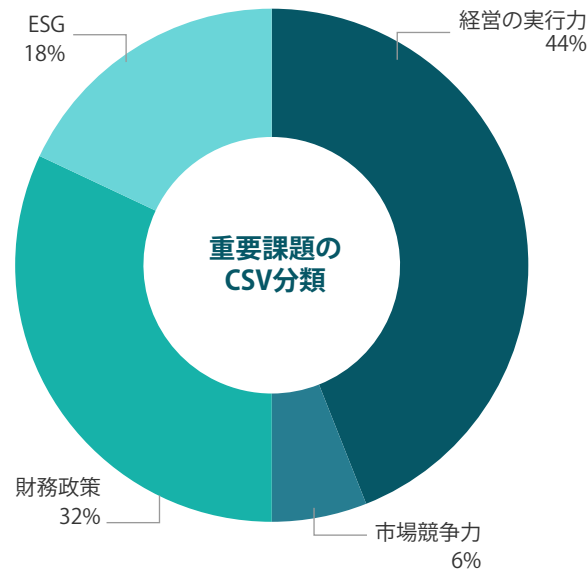
エンゲージメント・プラットフォームの導入

日本株式運用チームではアナリスト、サステナブル・インベストメント部、ファンド・マネージャーが連携を計りながら投資先企業に対するエンゲージメントを行っています。このエンゲージメント・プロセスを可視化し、課題解決に向けた組織的エンゲージメントを強化すべく、2022年にエンゲージメント・プラットフォームを構築しました。このプラットフォームには、課題解決によって企業価値向上の余地がある企業がリスト化され、課題解決に向けた進捗状況が管理されています。2022年12月末現在、117社に対する136の重要課題が管理下にあり、それら重要課題をCSVスコアの各項目に分類したものが右下の図となります。エンゲージメントによる課題解決はCSVスコアの各項目の評価向上を伴うケースが多く、上記のように株価バリュエーションにおけるプレミアム付与、ディスカウント解消を通じた企業価値向上につながるものと考えています。 ●

株価バリュエーションにおけるCSVスコアの重要度



注：統計的に有意と示している水準は1%の有意水準を満たす。分析期間は2013年8月から2023年1月。



事例：CSVスコアの低下の結末

当該企業は分析・測定機器の大手メーカーであり、自動車エンジンの排ガス測定器の世界的なマーケット・リーダーとして、同社の測定器はフォルクスワーゲンの排ガス不正の摘発に使用されました。しかし、自動車メーカーの電気自動車へのシフトが進む中、2022年には自動車計測機器事業が赤字に転落するのではないかと懸念が、日本株式運用チームの間で広がり始めました。経済が低炭素環境へ移行するにつれ、自動車計測機器事業が縮小するという明確な脅威があります。

当社のセクター・アナリストは、2021年9月に当該企業のCSVスコアを20点から13点（24点満点中）に引き下げました。これは、2020年8月に、主に同社の調達と労務管理方針が物議を醸していることを理由にMSCIが同社のESG格付けをAからBBBに引き下げたことに続くものです。CSVスコアやMSCI ESG格付けにそれ以上の変化はなかったものの、2022年まで同社を監視し続けました。

結果的には、2022年は半導体関連市場が好調で、半導体用計測器の収益が利益を押し上げ、前年と同様に赤字が続いた自動車用計測器を補って余りあることが判明し、全体的には増益でした。

にもかかわらず、株価バリュエーションは下がりました。担当アナリストは、同社の事業と自動車市場全体における気候関連リスクにより、株価再評価の余地はほとんどないと判断しました。この評価と同社株式のファンダメンタルズを考慮した結果、当社のファンド・マネージャーは2022年中に保有する同社株式を全株売却しました。

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

CSVスコアがもたらす、より深い洞察



企業調査グループグループマネージャー
星野 正智

当社のアナリストがCSVスコアを算出する際、その枠組みのなかで企業価値に重要な影響を及ぼすと考えられるキー・イシューを銘柄毎に設定し、それらに基づいてスコアを付与しています。これが当社のCSV評価の一番の特徴と言えます。一方で特にESG分野5項目は多くが非財務領域であるため、アナリストはそれらを業績予想に落とし込み難い傾向を持ちます。非財務情報の重要性については論を俟ちませんが、非財務領域を含めスコア化しバリュエーションや理論株価（CSV株価）を算定する当フレームワークは、非財務情報を直接的にインテグレーションするプロセスと言えます。

CSVスコアを基に算定されたCSV株価とアナリストが推奨時に設定する目標株価を比べることは、アナリストにとって過大評価もしくは過小評価の気づきにつながります。CSVスコアはアナリスト自身の判断をベースとしているため、これらはある意味ではセルフチェックの役割を果たしています。しかしながら上記のように、非財務情報を業績予想や株価バリュエーションに落とし込むことの難しさを踏まえると、こういったプロセスは投資の機会やリスクを考える上で有用であると考えています。

2022年より、アナリストが発行するリサーチ・レポートにおいて目標株価とCSV株価の乖離理由を明記する取り組みを開始しました。アナリストが設定する目標株価は業績モメンタムやその時々テーマ性などの影響も受けるため、CSV株価と乖離が生じるケースは珍しくはありませんが、それらの乖離理由を考察することで当該推奨の追加的な収益機会やリスクが認識され、推奨の精度向上に資するものと期待しています。

CSV株価が実際の株価を上回っている状況において、ESG領域の評価が見直されるような企業の取り組みが企業価値を向上させる事例が、既に確認されています。アナリストがこのような視点を持つことで投資機会の見逃しを抑制することができると考えています。●

「特にESG分野5項目は多くが非財務領域であるため、アナリストはそれらを業績予想に落とし込み難い傾向を持ちます。」

サステナビリティが主流になる過程で大切なこと



株式運用部リサーチ・アクティブ・チーム
ファンドマネジャー
池田達彦

サステナビリティは資産運用において益々重要な要素となっています。

これは、人的・自然資本に制約が見られるなか、投資先企業に対する社会的な要請が増しているということに加え、世界的な経済成長率の低下や資本市場における寡占化を背景に、外部不経済を回避し、資本市場のリスク低下を通じた企業価値向上が求められているという投資運用における要請でもありと捉えています。

私が所属するリサーチ・アクティブ・チームでは、1999年に日本初のSRIファンドとして設定されたファンドを運用しています。サステナビリティ課題のうち環境にフォーカスし、「環境問題への対応が優れている企業」および「環境ビジネスにおける優良企業」の中から良好なファンダメンタルズを有する環境関連優良企業（エコ・エクセレント・カンパニー）を見出し、投資を実施しております。現在は脱炭素（カーボン・ニュートラル）に注目しており、日本企業が強みを持つ脱炭素・省エネ技術やマテリアル・リサイクル等に着眼しています。投資先企業が有する優れた製品・サービスがグローバルに普及することにより、投資先企業の価値向上と環境負荷低減が両立することを目指しています。

運用者としてサステナビリティを考える上で気を付けていることがあります。まず、国や地域・業界によって経済状況やルールは様々であるため、画一的なアプローチが必ずしも正解ではないという点です。またサステナビリティはその時代の社会的要請であるため、何が望ましいかということが状況に応じて変化しうることです。例えば、直近1-2年の化石燃料価格高騰やエネルギー安全保障の必要性の高まりを背景に、電源として原子力と天然ガスによる発電の位置づけが見直されましたが、それ自体も時がたてば変わる流動的なものなのかもしれません。投資先企業との対話を通じて企業と目線を合わせながらあるべき姿を模索すること、社会情勢にアンテナを張り何が必要なかを常にアップデートすることが重要と考えています。

「持続可能な社会のための取り組みと自社の利益成長や市場競争力の向上を両立させている企業を見出し、運用ポートフォリオに反映させ、その成果を受益者の皆様に還元してまいりたいと考えております。」

日本はエネルギー自給率の低さや少子高齢化の進行など課題は多く存在しますが、言い換えれば、課題解決のための製品・サービスなどが生まれる土壌が豊富にあると言えます。持続可能な社会のために解決すべき課題への取り組みと自社の利益成長や市場競争力の向上を両立させている企業を見出し、運用ポートフォリオに反映させ、その成果を受益者の皆様に還元してまいりたいと考えております。 ●

ファンダメンタルズ分析が 持続可能な投資を促進



インベストメント・テクノロジー運用部 副部長
クオンツ開発運用チーム チームリーダー
池田 博

インベストメント・テクノロジー運用部の運用体制

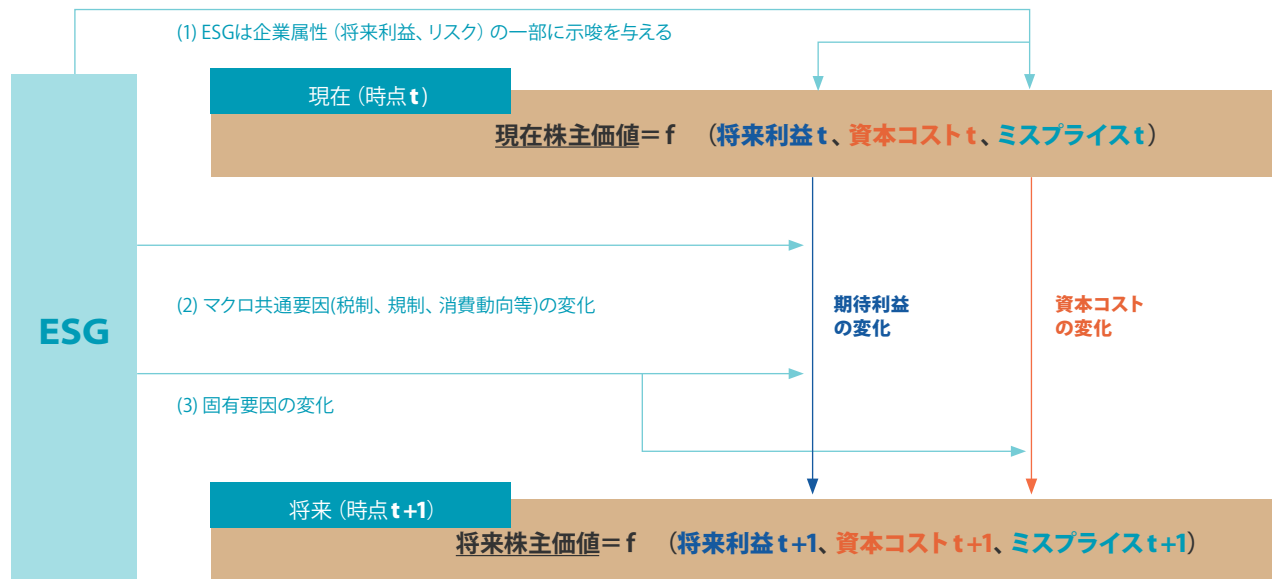
インベストメント・テクノロジー運用チーム（以下、当チーム）は、パッシブ運用チームとクオンツ開発運用チームで構成され、20名を超える人員が所属しています。パッシブ運用チームでは債券・株式のみならずREITやコモディティといったオルタナティブ資産、さらにマルチア

セットなどの広範囲の資産クラスに対するパッシブ運用プロダクトをご提供し、クオンツ開発運用チームでは主に国内外株式のクオンツ・アクティブ戦略ならびにスマート・ベータ戦略などをご提供しています。

当部のESG投資に対するアプローチ

ESGが株主価値にインパクトを与える経路（将来利益・資本コスト）や時間軸は多岐に渡っていることから、ESG投資に対するアプローチとして、これらを理論的・実証的に把握することが重要だと考えています（図表1）。そのため、環境（E）・社会（S）・ガバナンス（G）の各構成要素について、社内のエンゲージメント・議決権行使担当者やESGスペシャリストなどとも積極的な連携を図りつつ、定量アプローチによって、それぞれ深掘したリサーチを継続的に実施しています。これら研究成果は既存運用プロダクトのESGインテグレーションおよび新規ESGプロダクトの開発などに活用され、また、論文の投稿や大学での講義を通して学術的な貢献もしています。

ESGが株主にインパクトを与える経路



図表1（※日興アセットマネジメントが作成したイメージ図です。）



インベストメント・テクノロジー運用部長
寺口 政行

「対TOPIXでのトラッキングエラー抑制を目指しつつ、企業が排出するGHG (Greenhouse Gas、温室効果ガス) がTOPIXと比較してGHG排出量を50%削減したポートフォリオを達成することを目指す気候変動対応型・日本株戦略ファンドを2022年12月に設定しています。」

E(環境)リサーチ

E(環境)リサーチにおいては、特に企業のCO2/GHG排出量と株主価値の関係に着目していますが、その際、Scope1(会社の事業による直接の排出)とScope2(電力会社から購入する電気を使用することによる間接的な排出)だけでは不十分で、サプライヤーなどを含めた会社のバリューチェーン全体の間接的排出であるScope3まで考慮した株主価値評価が今後益々重要になると考えています。しかしながら、Scope3まで開示している企業は非常に稀であり、また、その数値の信頼性にもまだ改善の余地がある状況です。当部では個別企業のScope1&2のみならずScope3まで推計する内製化モデルを構築しました。そのうえで、対TOPIXでのトラッキングエラー抑制を目指しつつ、企業が排出するGHG (Greenhouse Gas、温室効果ガス) がTOPIXと比較してGHG排出量を50%削減したポートフォリオを達成することを目指す気候変動対応型・日本株戦略ファンドを2022年12月に設定しています。

S(社会)リサーチ

S(社会)に関わるリサーチにおいては、特に企業の人材投資効率と株主価値の関係に着目して研究を進めてきました(注1)。日本企業の人材投資効率を従業員変化率に対する労働生産性変化の感応度として定義することで、株式リターンを中心とした株主価値への人材投資効率の影響を検証したところ、人材投資効率が高い企業の株式リターンは相対的に高いこと、および、労働分配率が高い企業においてこの傾向が強まる事が示されました(注3)。人材投資から効率的に経済価値を生み出すことのできる企業はその後の株主価値が増大することが示唆されるという当該研究成果に基づき、人材投資の観点で優れた企業の株式に投資を行う日本株人材活躍戦略ファンドを2021年1月に設定しています。

G(ガバナンス)リサーチ

一般に企業のガバナンスは個別要因が大きく影響しているため、ガバナンスを客観的に計測するのは困難です。その結果、ESG評価会社間においてガバナンス評価のレーティングはばらつきが大きくなります(注2)。企業統治において取締役が大きな役割を果たしていることは論を俟ちませんが、当部では企業属性・規模や取締役の兼務状況等まで考慮した上で、取締役会構成の適切性を評価することが重要だと考えています。具体的には、株主および取締役の構成などガバナンス機能と関連のある変数と、その後の企業パフォーマンスとの関係を分析しております。ここで得られた知見の一部は国内外の年金スポンサー、その他の機関投資家の方々に向けて発表しております(注3)。さらにこの知見を反映させる形で、日本株安定成長ESG戦略を開発しています。 ●

(注1) 石川康・長谷川恭司(2019)、「日本企業の人材投資効率と株主価値」証券アナリストジャーナル 2019年6月(2019年度証券アナリストジャーナル賞受賞)
 (注2) Rajna Gibson Brandon, Philipp Krueger, and Peter Steffen Schmidt. 2021. "ESG Rating Disagreement and Stock Returns." Financial Analyst Journal 77(4) 104-127
 (注3) 寺口政行2021年11月9日Pensions & Investments セミナー(年金基金にとってのESG投資 ~論点整理と課題に対する実践的ソリューション~)

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンド又は戦略の勧誘資料ではありません。

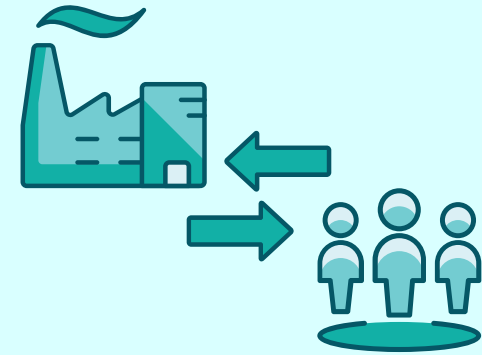
気候変動型・日本株戦略ファンド

工業化や人口増加などに伴い、二酸化炭素をはじめとするGHG（温室効果ガス）排出量は大きく上昇しています。これらは地球温暖化の要因となり、生活環境に様々な影響をもたらしています。こうしたなか、2015年には、温室効果ガス排出削減等のための新たな国際枠組みとして、国連気候変動枠組条約締約国会議（COP21）において、「パリ協定」が採択され、翌2016年に発効しました。主要排出国を含む多くの国が参加し、気候変動に対処するため、GHG排出削減の努力を追求しています。日本においても「2050年GHG排出量のネットゼロ、カーボン・ニュートラルを目指す」という野心的な目標が掲げられ、各企業のネットゼロに向けた様々な取り組みが必要とされている状況です。当社でも、気候変動対応においては企業が積極的な役割を持つ必要があると考え、気候変動対応型・日本株戦略を立ち上げました。

当戦略のポイントは以下3点です。

- 1) TOPIXの平均GHG排出量と比べて、GHG排出量を50%削減したポートフォリオを目指します。
- 2) 対TOPIXでのトラッキングエラーを抑制しているため、投資家は主要指数を忠実に追従することができます。
- 3) 当戦略の運用を通じて脱炭素社会実現に向けた日本企業の取り組みの後押しを行うことで、気候変動対応の一助となります。

この気候変動戦略は、GHG排出量の少ないファンドや資産への投資を望む投資家の声に応えるものです。投資先企業に対して、特に気候変動問題に関わるエンゲージメント活動へのコミットメントに結び付けているのが、当戦略の特徴です。当戦略は、市場平均より相対的に低いGHG排出量を持つポートフォリオの提供を目指すことに加え、脱炭素社会の実現に向けて取り組む日本企業を後押しすることを目的としています。



「この気候変動戦略は、投資先企業に対して、特に気候変動問題に関わるエンゲージメント活動へのコミットメントに結び付けています。」

当戦略の狙い

投資家の需要

- ・投資対象ファンド / 資産のGHG排出量を抑制したい。
- ・脱炭素社会実現に向けた起票の取り組みを支援したい。



シンプル、かつ取り組みやすい戦略として

気候変動対応型・日本株戦略



全業種をカバーした低GHG排出量ポートフォリオを構築

TOPIX対比で、GHG排出量が少なく、かつ、トラッキングエラーを抑制



脱炭素社会実現に向けた日本企業の取り組みの後押し



エンゲージメント
当戦略にて用いられているデータ、分析などを活用



投資対象企業へのメッセージ
排出量抑制・情報開示の促進を企図

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンド又は戦略の勧誘資料ではありません。

確実な投資判断のための 重要な基準



国内債券運用チーム
クレジット調査グループマネージャー
吉野 顕彦

ESG分析の着眼点

ESGファクターを分析する上での具体的な着眼点として、現時点では、8項目（環境関連2項目、社会関連3項目、ガバナンス関連3項目）を設定しております。国内債券運用チームでは、財務分析では捕捉しきれない定性的なリスクを分析する上でESGの観点を経済的な要素と位置付けており、定期的にケーススタディを実施し着眼点を設定・見直ししております。

環境 (E)	社会 (S)	ガバナンス (G)
環境規制の変化	人的資本	企業統治
環境汚染	製造者責任	不正会計
	反社会勢力との関係	企業倫理

当チームにおけるESG分析のインテグレーション

当チームでは、信用力を分析するクレジット・アナリストが、個々の発行体のファンダメンタル分析とともに、ESGファクターの分析も行っております。担当する業種・発行体に対して、ファンダメンタル・ESGの両面から総合的に評価して投資判断に反映させることで、ESGを投資プロセスに組み込んでおります。

ESGインテグレーションによる投資事例

私たちは長年にわたり、あるクレジットカード会社のサステナビリティ戦略とその重要性をより深く理解するために、同社とのエンゲージメントを行ってきました。この発行体は、持続可能な地域社会の発展への貢献、安全・安心を提供する利便性の高いキャッシュレス社会の実現への貢献など、6つの重要テーマをサステナビリティ方針に掲げています。

当チームのアナリストは、この会社のサステナビリティ戦略を分析するとともに、企業価値の向上にどのように貢献できるかに焦点を当ててきました。発行体独自の品質保証体制は、海外事業展開において最も重要な要素だと考えています。

社会的インパクトという点では、東南アジアを中心とした海外市場において、高度な与信管理能力を持つ同社が、自動車保有を可能にし、モビリティの向上に重要な役割を果たすことができると考えています。

東南アジアの一部の国では、経済的な制約から自動車を所有することができない人口が多いため、オートローンに対するニーズが高まっています。しかし、現地の銀行が中古車への融資に消極的なケースもあります。また、中古車の質の低さが中古車市場の拡大を妨げているほか、日本と同等の基準を持つ車検制度が整備されていないこともあります。このような状況のなか、新興国市場において、中古車の品質を独自に保証して融資を行うことで、同業他社との差別化を図り、社会的価値を創出することができます。

また、売掛金の決済を保証することで、現地の中堅企業を支援することも重要な取り組みです。

エンゲージメントを通じて、発行体のサステナビリティ戦略や価値創造について、さらなる洞察を得ることができました。また、当チームのアナリストは、発行体のサステナビリティ活動が他の事業部分にも拡大されることを期待していることを共有しました。私たちは、これらの重要なトピックについて、発行者のモニタリングとエンゲージメントを継続します。 ●

ESGへのきめ細かなアプローチ

ESGへのアプローチ

環境、社会、ガバナンス (ESG) ファクターの検討は、アジア株式運用チームの投資プロセスにおいて重要な要素であり、徹底的に組み込まれています。これは、ESGにおいて強みを発揮している企業や取り組みを強化している企業は、長期的に、より良い業績を達成するという当チームの基本的な考えにつながっています。

ESG分析は、企業調査、銘柄選択、そしてポートフォリオ構築に取り入れられています。独自の「ESG重要ファクターマップ」では、サステナビリティ会計基準審議会 (SASB) とMSCIのESG項目をベースとし、個々の投資対象企業の重要課題と機会に注目します。

当社独自のESGスコア評価手法においては、ファンダメンタルズ分析とともに個々の企業についてESG重要ファクターのスコアを評価し、それを総合して企業毎のスコアを導出します。その他、ESGに特化したリサーチも用いて、企業へのエンゲージメントが必要な分野や要改善分野を特定しています。

アジアの企業はESGデータ開示が改善してきているものの、域内の大部分においては一貫性があり、正確性の検証が可能なデータが欠如している状況が続いています。そのため、当チームでは、企業、したがって株主の利益に影響を及ぼす最も重要なESGファクターに注目しています。また、重要なESGリスクや機会の特定やリサーチにおいては、当チームのリサーチ・アナリストによる知見や企業へのエンゲージメントを頼りとしています。

さらに、アジア諸国の経済や社会は複雑かつ多様で、急速に変化していることから、他の地域に比べてアジア地域ではESGにおける微妙に異なる見解があり、画一的なアプローチを用いて評価することはできないと考えています。当チームでは、先進国と比較して企業の所有構造、文化、発展段階が異なることを念頭に、アジア独自の視点によって重要ファクターの分析評価を行っています。



2022年には、ESGインテグレーション・フレームワークの改良に継続的に取り組み、様々なESGテーマに関するより詳細な調査の実施や、調査結果のカリブレーション (調整) に取り組み、変化し続ける世界の規制環境に関する最新情報の把握などを通じて、現在または近い将来における株主利益への重大な影響の有無やその内容を一層深く理解するよう努めました。これらの取り組みは、アジア (日本を除く) の専任ESGアナリスト、そしてグローバル・サステナビリティ・インベストメント・チームと緊密に連携して実施しています。

エンゲージメントと議決権行使

当チームの投資プロセスにおけるESGインテグレーション・フレームワークの重要な要素となっているのはエンゲージメントです。2022年も企業へのエンゲージメントを通して、各社のESGリスクと機会に関する理解を深めるだけでなく、企業がESG関連の情報開示やパフォーマンスを改善するように啓蒙・奨励にも取り組んできました。直接のエンゲージメントに加え、世界の温室効果ガス排出量上位企業による排出量削減を目指す投資家主導のイニシアチブ「CA100+」など、協働エンゲージメントへの参加も拡充しました。その一例として、当社はインドのセメント最大手 Ultra Tech Cementへの協働エンゲージメントを実施しています。

「当社はインドのセメント最大手 Ultra Tech Cement への協働エンゲージメントを実施しています。」



他の投資家と連携することで、エンゲージメントのアプローチを継続的に改良し、エネルギー転換や脱炭素戦略、生物多様性保全に向けた取り組みに関連する機会をどのように捉えることができるかなど、様々なトピックについてより踏み込んだ質問を行っています。

依然としてアジアはESGの情報開示状況において先進国に後れを取っているものの、改善もみられます。対話を通じて気づいた点として、企業のおいだでESG関連のリスクや機会に対する意識が高まっているだけでなく、一部の企業は当該リスクに対する軽減措置を導入しています。

エンゲージメント事例

当チームは、ESGファクターが改善し、そうした改善が市場で明確に認識されるようになると株価バリュエーションが上昇する余地のある企業を特定することを目指しています。また、世界的な低炭素経済移行の流れのなかで、機会を捉えることができるとみなし

た企業に対しては、そのことを伝えています。我々の投資先企業である Linklogisはその一例です。同社は、他に先駆けてブロックチェーンを活用しクラウド・ベースでサプライチェーン・ファイナンス (SCF) のテクノロジー・ソリューションを提供した企業で、市場シェアが21%にのぼる最大手です。中国全土で事業を展開し、香港、アセアン地域、インドにおいて海外展開も行っています。我々が同社を最初に評価したときには、サステナビリティの取り組みを開始したばかりで、ESG関連の情報開示も十分ではありませんでした。

Linklogisとは直接エンゲージメントを実施し、CEO兼共同創業者やCFOと対話を行いました。これまでのエンゲージメントでは、ESG情報開示の改善、低炭素経済への移行において同社が捉えられると思われる機会、取締役会の構成に焦点を置いてきました。

ESG情報開示の改善

- 2022年には同社初となる2021年度版サステナビリティ/ESGレポートを公表しました。
- 同社にとって素晴らしい第1歩となりましたが、我々としては、ESG関連情報開示の継続的な向上を促していく方針です。同社初のレポートでは主に環境と社会に焦点が置かれていたことから、ガバナンスに関する情報開示を改善するように求めています。

エネルギー転換における機会を捉える

Linklogisは、そのデータ収集能力と中小企業へのエクスポージャーを考慮すると、サプライチェーンの透明性確保に関連するさらなる成長機会を探っていくことができると我々は考えています。

- 2022年には、金融機関向けにグリーンローンのオリジネーション（組成）を促進する新商品CarbonZeroChainの試験導入を開始しました。
- 金融機関は中小企業にグリーンローンを提供するインセンティブが提示される仕組みとなっており、グリーンローンを提供するためには、中小企業にあらかじめ定義されたESG情報開示の提出を求め、それをLinklogisのCarbonZeroChainが収集します。
- 同社のCarbonZeroChainプラットフォームは、金融機関によるグリーンローンの提供拡大を推進する規制当局の方針や、中国独自のカーボン・トレーディング制度の導入といった動きに十分に対応したものとなっています。

取締役会構成の改善

現在の同社取締役会には、3名の独立取締役と1名の女性取締役が含まれています。同社は海外市場での市場拡大を目指していることから、我々は高い専門性を備えた外国人取締役や独立取締役を含めるように促しました。

- 同社は、現在の取締役会構成を改善する必要性を理解・認識しています。今後、取締役の定員を増やす機会がある場合には、女性取締役を選任し、取締役会のジェンダー・ダイバーシティを強化したいとの意向を示しました。 ●

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

コラボレーションの価値



ESGアプローチ

アジア債券運用チームでは、ESG分析をクレジット・リサーチに組み込み、ボトムアップのファンダメンタルズ分析を補完することで、当チームが開発した社内格付（ICR）をより説得力のある、包括的なものにしていきます。重要なESGファクターは企業の業績に影響を及ぼす可能性があり、ESG面のパフォーマンスが良好であるか改善している企業は長期的に優れた業績を達成すると考えています。

サステナビリティ会計基準審議会（SASB）とMSCIのESGファクターを基準とした、独自の「ESG重要度マップ」は、投資対象企業それぞれの重要な課題と機会に注目しています。重要なESG課題については、ファンダメンタルズ分析とともにクレジット・リサーチの際に考慮されます。

様々なESGファクターの重要度を検討する際にはセクターや地域特有の微妙な差異が存在するため、我々のクレジット・リサーチ・アナリストは独自のESG分析を行います。そして、特定のセクターを担当しているアナリストこそがこの点を最も良く理解・解釈しており、より深い知見にもとづいてESGで業界をリードする企業と劣後する企業を識別することができます。

2022年には、ソブリン債発行体によるESGリスク・ファクターのエクスポージャーやその管理状況に関する分析評価手法を改良するプロジェクトを開始しました。その取り組みとして、アジア債券運用チームはグローバル・サステナブル・インベストメント・チームと密に連携しながら、現在の市場慣行やガイダンス、入手可能なデータを精査しました。今では独自のESGソブリン格付モデルを構築するまでに至りました。同モデルでは、世界銀行、国連、EDGAR（欧州委員会による世界大気研究のための排出量データベース）などによる公表データを用いています。

また、ESGインテグレーション・フレームワークの改良にも継続的に取り組み、様々なESGテーマのリサーチを深化させるとともに、変化し続ける世界の規制環境に関する最新情報を常に把握し、現在または近い将来における当チームや投資先企業への重大な影響の有無を一層深く理解するよう努めています。これらの取り組みは、アジア（日本を除く）の専任ESGアナリスト、そしてグローバル・サステナビリティ・インベストメント・チームと緊密に連携して実施しています。

エンゲージメントおよび議決権行使

エンゲージメントは、以前より、当チームのクレジット・リサーチの重要な要素の一つでした。2022年を通して企業へのエンゲージメントを継続し、各社のESGリスクと機会に関する理解を深めるだけでなく、情報開示やパフォーマンスの改善に向けた啓蒙・奨励にも取り組んできました。エンゲージメント手法についても改良し、発行体がどのようにESGリスクや機会を特定して会社の戦略に組み入れたか、その後リスク低減の取り組みをどのように検討してきたかを一層深く理解するべく、より踏み込んだ質問を行ってきました。エンゲージメントでは、生物多様性やエネルギー転換なども取り上げるようになりました。エンゲージメントの結果として、投資先企業における、重要なESGリスクや機会に対する理解度が大きく向上する様子がみられました。今後もエンゲージメント手法の改良に努め、当社のスチュワードシップ活動の一環としてESGリスクと機会の影響について投資先企業への啓蒙に取り組んでいきます。

アジア債券運用チーム

エンゲージメントのケーススタディ

直接のエンゲージメントに加え、投資家団体による協働エンゲージメントへの参加も拡充しました。2022年には、アジアのアセットオーナーや金融機関の気候変動やネットゼロ投資に関連するリスクと機会への意識を高め、行動を促す業界団体である「気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)」の一員として、アジア公益事業エンゲージメント・プログラム(AUEP)に参加し、インドネシア国営電力会社PT Perusahaan Listrik Negara(PLN)への協働エンゲージメントを行いました。

PLNはインドネシア唯一の垂直統合型電力事業者で、政府が100%所有する国有企業です。同国内において支配的な発電・送配電事業者であり、発電量のシェアは70%を超えています。また、インドネシアの独立系発電事業者にとっての唯一の売電先となっています。総設備容量が約45.9GWにのぼるPLNは、発電量の90%近くが火力発電によるものであり、高いゼロ・カーボンへの移行リスクにさらされています。当然ながら、同社はアジア太平洋地域の公益事業者の中でも、絶対的および相対的な炭素排出量の両方のスコアが劣後しています。さらに、PLNのガバナンスは世界の同業他社に後れを取っています。同社取締役の半数はインドネシア政府によって選任されており、独立性が限定されています。

協働エンゲージメントに参加する投資家グループは、その一環として、次に挙げる複数の措置を検討し徹底するようにPLNの経営陣および取締役会に働きかけています。

- ガバナンス枠組みを強化し、気候変動をめぐるリスクと機会についての取締役会の責任および監督を徹底し、PLNの脱炭素化戦略の実施におけるサステナビリティ委員会の役割と責任を明確化すること。
- 2015年の国連気候変動会議で合意されたパリ協定に則って、温室効果ガス排出量を削減していくための行動計画を策定

し、開発途上国に求められるとおり、2040年を期限として石炭による温室効果ガス排出量の段階的削減を進めるタイムテーブルも示すこと。天然ガスについても同様のコミットメントを示すこと。

- 気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の最終提言に沿って企業情報開示の内容をより充実させること。
- 気候変動によって同社が直面している物理的なリスクと、これらのリスクを低減するために採用している戦略の概要を示すこと。
- 気候関連リスクを低減する費用対効果の高い政策措置を後押しするとともに、2050年までに排出量ネットゼロを達成できるように低炭素投資を促進するべく、公共政策決定者や他のステークホルダーとのエンゲージメントを実施していくこと。

2022年9月、当チームは、AUEPの一環としてPLNへの働きかけを進めている他のAIGCC会員とともに同社気候変動対応チームへの電話会議による協働エンゲージメントに初めて参加しました。同社チームからは、同社の脱炭素化の道筋となり得る5通りのシナリオ案の説明がありました。続いて、脱炭素化を加速させる場合のシナリオに基づき、2060年までのネットゼロ達成に向けたロードマップの概要がより詳細に示されました。排出量のピークは2030年になるとみられており、これはインドネシアの国家目標と一致しています。これらの計画の一環として、同社は2030年よりあとは石炭、石油、排出削減対策が講じられていないガスによる火力発電所の新規建設を停止し、同社の再生可能エネルギーミックスにおいて水力を主要電源にすると表明しています。PLNは、ネットゼロ目標の達成を早めるために取り組む必要があるとみている以下4つの重要課題を挙げました。

「エンゲージメントの結果として、投資先企業における、重要なESGリスクや機会に対する理解度が大きく向上する様子がみられました。」

- 目標達成に資する電気料金水準の確保
- 有利な資金調達手段の維持
- インドネシアにおける炭素回収・有効活用・貯蔵などの新技術や水力発電の大規模展開
- 電気自動車普及のためのインセンティブなど、公共政策によるサポートの拡大

依然大多数が化石燃料に依存しているアジア諸国では、エネルギー転換の動きはゆるやかであり、政策による支援が必要であることも確かです。一方で、我々は投資家として企業によるエネルギー転換の加速を促す役割も担っています。したがって、今後もAIGCCを通じてPLNへの協働エンゲージメントを継続し、PLNによる進捗状況を積極的に監視してまいります。 ●

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

ESGを統合する機会を増やす

マルチアセット・チームでは、投資プロセスにおけるESG要素の統合を強化する方法を常に模索しています。これは気候変動のような新たな脅威によるリスクを軽減し、変化する投資環境からもたらされる機会からアルファを生み出す持続可能なポートフォリオを構築するためには不可欠だと考えています。

マルチアセット投資とは、株式、債券、REITなど幅広い資産を対象とし、ETF（上場投資信託）や投資信託などの集団投資ビークルを利用する投資方法を指します。そのため、直接原資産に投資する投資家と同じ水準で、ポートフォリオの方向性に対して影響力を効かせることは困難です。例え



ば、集団投資ビークルでは、一般的に保有銘柄に対し変更を加えたり、その経営者に直接エンゲージメントすることができません。

しかし、当チームは様々なツールを活用し、ESG要素を考慮したマルチアセット・ポートフォリオを構築

することができ、サブアセット・クラス・レベルでボトムアップとトップダウンの両方のアプローチを採用し、リスク軽減を行います。

日興AMのファンドに投資する場合は、専門チームが行うボトムアップ型のESG分析に依拠します。

トップダウンの分析では、第三者データ・プロバイダーのESG評価を用いて、国連グローバル・コンパクト、OECDガイドライン、非人道的兵器に関する国際条約などの社会的セーフガードに違反する企業を特定します。社会的セーフガードに違反していると指摘された企業はさらに評価され、最終手段として売却する前には、懸念事項を明確にするためのエンゲージメントが行われることもあります。

ESGスクリーニングは、社会的セーフガードに違反している企業を特定する。



UNグローバル・コンパクト違反



重大な問題点



タバコ



非人道的兵器

2022年、当チームは、社会的セーフガードに抵触していることが判明した企業を数社確認しました。このため、抵触の原因となった問題点やその根拠をよりよく理解するために、さらなるデューデリジェンスを実施することになりました。評価の一環として、私たちは課題を精査し、問題を改善するために企業がとった措置や再発防止策の取り組みを検討しました。●

豊富な経験を 活かす

ESGインテグレーション

ニュージーランド運用チームでは、ESG課題に対し株式・債券で共通した考え方をもとに投資プロセスに組み入れています。当チームは、ファンダメンタルズ重視のボトムアップ・アプローチに基づく中長期運用をベースとし、業種や企業のESGファクターが投資判断に、そして最終的なお客様のポートフォリオに与え得る影響の把握に努めています。ESGのリスクおよび機会は、投資対象を理解するにあたって重要な要素を形成しますが、例えば経営陣の質の価値評価も行う必要があり、他の要素から分離して取り扱うべきものではありません。

当チームでは、豊富な経験を活かして、ESGファクターの重要性の理解と評価を進めています。ESG要素は、投資判断を変更するほど重要でない場合もありますが、ESG分析を総合的に理解することは、企業が直面しているESGのリスクおよび機会を把握するのに有用です。各ESGファクターの重要性を定量化したり、各企業のバリュエーションを調整したりする定型の公式はないため、当チームではチーム・メンバーの経験をもとに、ESGファクターによる影響を把握し、独自の投資リサーチ・レポートに記載するなど取り組みを推進しています。

エンゲージメントおよび議決権行使

当チームは、四半期毎に、すべてのポートフォリオで保有している銘柄に加え、注目している銘柄やアクティブ運用のユニバース銘柄に対し、MSCI社のESGリサーチ・ツールを用いてスクリーニングを行っています。このプロセスは、投資先企業についての我々



の知見に新たな見識を加える効果をもたらしています。多くの債券発行体はニュージーランド証券取引所の上場企業であり、当該スクリーニングの対象となっています。

MSCI社のESGリサーチは、企業に対し、同業他社の基準やパフォーマンスとの相対比較で、AAA～CCCの格付けを付与します。特に相対的に脆弱な課題や、改善継続がステークホルダーに恩恵をもたらすような課題に注力してエンゲージメントに取り組んでいます。そのような分野は、MSCI社のリサーチや当社独自のリサーチで特定することができます。当該格付けがBB以下であるという理由だけで企業が投資対象外となるわけではありません

が、その相対的に低い格付けの要因となっている課題について積極的に企業エンゲージメントを行う対象と位置づけています。

また、MSCI社のESG格付けが高いというだけでは、その銘柄の組入比率を高める理由とはなりません。ポートフォリオにおける組入比率は依然、担当ファンドマネジャーが幅広い定量・定性両ファクターを考慮した上で決定します。各企業のMSCIのESG格付けは、定量ファクターの一つとして運用プロセスにおける企業価値評価に用いられております。格付けが高い企業やESG基準を積極的に向上させようとしている企業は最終的に市場参加者によって認識されるので、我々のプロセスは、そのような投資機会を見出す可能性を高めます。

ニュージーランド運用チーム



当チームでは、運用するポートフォリオのカーボンフットプリントと加重平均炭素強度（WACI）のモニタリングも行っています。これは、推移をモニタリングしていく上での基準として有効な指標となっています。当チームではこの指標を用い、我々が投資し、将来の低炭素化実現に向けた取り組みを行うよう働きかけることができる投資対象を追求します。

当チームは議決権行使を、受託者責任の一部と考えています。企業のコーポレート・ガバナンス体制の分析は、経営陣の質に対する見方を理解するのに役立ちます。当チームでは議決権行使を、お客様および受益者の利益に資することのみを目的として独自の判断で行っています。企業の議案に対して反対票を投じる場合は、投資先企業の成長を促進すべく、当該企業に対し反対理由を書面で説明しています。●

事例：ニュージーランドにおける現代奴隷制に立ち向かう

問題

残念なことに奴隷問題は、ニュージーランド、そして世界において一般的に認識・理解されているよりもはるかに広く存在しています。こうした状況を踏まえ、2022年4月にニュージーランド政府は奴隷制や労働者搾取に対処していくための法案に関する意見募集を開始しました。同法案では、ニュージーランド国内で事業を運営している多数の企業を対象にデューデリジェンスや情報開示が義務化され、大企業にはさらなる責任も課されることになります。この動きは、当チームが運用するポートフォリオや投資対象ユニバースの大部分に影響が及びます。

活動

当社ニュージーランド・オフィスでは、現代奴隷制にかかわるリスクの調査において非上場企業や上場企業を支援するコンサルタントを起用し、先んじて同問題に取り組むことを決定しました。このコンサルタントは元刑事という経歴を持ち、企業のサプライチェーンにおける奴隷や人身売買の発見および問題解決に取り組んでいます。現代奴隷制の問題に関する質問を企業の経営者や取締役会に対してより効果的に行い、その対処方法についてもサポートしていくことができるように、研修や講習を実施してもらいました。多くの場合、こうした取り組みにおいては業務委託先や再委託先を注意深く分析することが求められます。



© NIKKI DENHOLM, TEARFUND

成果

ニュージーランド国内外の企業とともに意識を高め、正面から向き合うことで、企業とそのサプライチェーンに、法律面および実務面の両方においてより大きな変化がみられることを期待しています。我々は研修・講習を受けて以来それらを活かし、ニュージーランドの現代奴隷制の現状について企業の経営者たち、とりわけ農業や建設業など相対的にリスクが高い業種の企業経営者たちと定期的に議論してきました。こうして我々が提供してきた知見は、概してよく受け入れられています。その一例として、当チームがエンゲージメントを実施したあるヘルスケア関連の企業は、我々が提供した情報を直接社内チームと共有し、現代奴隷制リスク評価プロセスの対応範囲を検討する際の参考情報として活用しました。

サステナブルな協力関係を追求

ESGインテグレーション

米国運用チームでは、投資プロセスにおいて環境、社会、ガバナンス (ESG) を考慮することを重視しており、当社の様々な株式戦略マニフェストの運用において投資助言を受けているサブアドバイザーを通じて、その取り組みを一段と強化してきました。サブアドバイザーのサポートを受けて、各投資戦略のビジネス環境における短期および長期のリスクを把握し、それらに基づく戦略的意思決定を行っています。

サブアドバイザーはそれぞれ、独自のアプローチで企業のESG分析を行っています。当チームは、サブアドバイザーとの月例会議や臨時会議において、投資戦略に対する潜在的なリスクや環境の変化から生じ得る機会について議論しています。ESGリスクや機会の分析評価においては、外部サービスプロバイダーによるESG格付を含め様々なツールや指標を活用しています。

当チームの投資哲学の柱となっているのは、ESGへの取り組みが優れた企業は持続性のある、長期的に良好な業績を達成していく可能性が高いという考えであり、ESG面のリスクと機会に対応することは、リスクを管理しリターンを最大化していく上で極めて重要であることを認識しています。

投資フレームワークへESGを取り入れるアプローチはサブアドバイザー毎に多少異なります。しかし、投資プロセスへのESGインテグレーションにおいてはみな、環境へのインパクト、労働基準、ビジネス倫理といった概ね同様の要素を考慮しています。これらの要素を他の要素よりも重視しているアドバイザーもいます。そうしたプロセスの重要な部分を成すのがエンゲージメントです。サブアドバイザーと当チームの両方が企業へのエンゲージメントを行い、持続可能なビジネス慣行を採用するように促しています。

ESGフレームワークにおけるもう一つの重要な柱は、ESG課題に対処していく新しい方法を生み出している革新的企業を発見することです。イノベーションや新しいテクノロジーに注力している企業は、環境や社会に好影響をもたらすサステナブルな企業である可能性が高いと考えています。また、長期にわたって優れた業績を達成する可能性もより高くなります。

すべての議決権行使を大切に

当チームのESG理念を実践していく上で、重要なインパクトをもたらすことができる分野であると確信しているのが、議決権行使です。我々は議決権行使の責務へ真摯に取り組み、チーム一丸となってすべての議案を精査した上で議決権を行使しています。また、議決権行使助言会社を起用しており、当社グループの議決権行使方針に基づいた助言を受けています。2022年の議決権行使シーズンにおいては、ESG問題に対する監視の強まりなど、いくつかの新しい流れや傾向の変化が鮮明となりました。

議決権を行使する議案を分析評価する際には、企業へのエンゲージメントを行うことで、議決権行使助言会社による推奨内容への理解を深めることに役立てています。役員報酬やその頻度について株主の承認を得るための議案 (“Say on Pay”および“Say on Pay Frequency”) の増加がみられており、役員報酬はエンゲージメント

「サブアドバイザーと当チームの両方が企業へのエンゲージメントを行い、持続可能なビジネス慣行を採用するように促しています。」

の最重要分野の1つとなっています。役員報酬案は企業によって様々であり、往々にして企業の規模や業種、発展段階 (まだ創業者が会社を率いている企業か、最近株式上場を行った企業か、より成熟した企業かなど) によって目標も異なってきます。また、インセンティブ報酬においてESG評価指標が用いられることが増えてきているなか、投資家や議決権行使助言会社が企業に対してそうした評価指標の使用や関連する目標の達成有無について問うことが重要であると考えています。

エンゲージメントによって理解を深める

企業の経営方針の根底にある課題を適切に理解する上でも、エンゲージメントは重要な役割を果たすことがあります。当チームがエンゲージメントのために面談を行ったバイオテクノロジー企業はその一例です。同社は欧州に本社を構えているものの米国で株式を上場しており、その一風変わった事業構造は米国と欧州のいずれの政策ガイドラインにも十分に適合していません。我々は、この点が報酬とそのベンチマーク設定の両方に関する混乱を招いていると判断しました。

議決権行使助言会社は、同社の役員報酬案の評価において欧州のバイオテクノロジー企業をピアグループに設定していましたが、同社自体は報酬方針・慣行について米国のバイオテクノロジー企業を基準としていました。米国企業の報酬案のストラクチャーは欧州企業のものとは多少違いがあることから、議決権行使助言会社は同社経営陣の提示した報酬案への反対を推奨するに至りました。しかし、我々は同社との面談を経て、その報酬案についてより深く理解することができ、同社経営陣による報酬案に賛成することが適切との意見で合意しました。 ●

持続可能な クオリティを 求めて

パキスタンでの洪水や中国の熱波から、エチオピアの干ばつやアメリカのハリケーンに至るまで、2022年に起きた壊滅的な異常気象は、全ての投資家が持続可能性を重視する必要性を一層強調しました。

私たちグローバル株式運用チームの「フューチャー・クオリティ」投資アプローチは、すべてのステークホルダーと地球のために価値を創造しながら、将来にわたって高いリターンを維持することが可能と考える企業を特定するのに役立ちます。当チームの根底にある考えは、これらのフューチャー・クオリティのある企業は迫りつつある難局を切り抜けるだけでなく、我々が直面している問題に対して解決策を提供することができるという点を、市場が次第に認識するようになるだろうというものです。

ESG分析は、各ポートフォリオ・マネジャーとアナリストによって行われ、銘柄選択プロセスに完全に組み込まれます。これによって、各ファクターの重要性とその潜在的な影響を正確に評価することができます。その際に用いるのが「フューチャー・クオリティ」分析の4本の柱であり、これには企業のリスク・リターンへの影響を判断するESGファクターの綿密な評価が含まれます。当チームの研究には、企業のコーポレート・ガバナンス、社会的慣行、製



品・サービスに関わる環境への負荷、成長やESGへのコミットメントに対する資金力に関する分析が含まれます。

全面的なエンゲージメントの実施

サステナブルなポートフォリオを構築するにあたって、適切な銘柄を選択することは過程の一部に過ぎません。選択した企業がサステナブルな取り組みを継続しているかどうかを確認するのも極めて重要です。当チームは、投資先企業の基準に改善する余地があると判断した場合には、エンゲージメントを行い、より良好なESG慣行の促進を支援します（当チームのケーススタディを参照）。こうしたミーティングは、最初のリサーチからポートフォリオに組み入れたあとに至るまで、運用プロセスのどの時点でも実施されることがあり、ポートフォリオ全体に関係する場合もあります。

2022年に実施したこうした幅広いエンゲージメントの一例として、グローバル株式運用チームは気候変動をテーマに、下記の具体的な目的を果たすため、すべての投資先企業とコンタクトを取りました。

- 投資先企業に、低炭素な未来への移行を支援する日興アセットマネジメントのコミットメントに加えて、当社のスチュワードシップの優先事項や顧客の優先事項を理解していただく。
- 投資先企業に、当チームのClimate Action 100+やNet Zero Asset Managers initiativeなど業界のイニシアチブの署名機関としての責務と期待を認識していただく。
- 低炭素環境に移行するなか、各投資先企業が採用している戦略について基本的な事柄を当チームが理解する。

マルチ・ステークホルダー モデル



高水準の企業業績



社会的使命に応える
フューチャー・クオリティ



- 主要な第三者ESGデータ・ベンダーが報告する温室効果ガス排出量のScope1、2、3（直接および間接的な排出、サプライヤーなど関連する他社などからの排出）と、それに伴う削減目標を検証する。
- 経営陣が気候変動に関連する物理リスクや移行リスク、またカーボン・プライシングが導入された場合の影響についてアセスメントを実施しているか確認する。

予想通り、一部の企業はこの道において他の企業よりも先行していますが、多くの投資先企業から良好な回答を得ました。全体的に当チームが運用するポートフォリオのカーボン・フットプリントは、ベンチマークと比較して大幅に低水準でした。気候変動の重要性を踏まえ、当チームでは今後も投資先企業に対しこの課題を取り上げていく方針です。 ●



上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

事例：よりサステナブルな未来の創造を支援

Carlisle Companiesは、当グローバル株式運用チームが運用する一部のポートフォリオで保有する米国の建築関連製品を手掛ける企業グループです。同社は、主力でない事業を売却し、収益性の高い製品に資本を配分し顧客の環境やエネルギーに関する要望を満たすことを目指しています。

同グループの新たな方向性は、すべてのステークホルダーに利益をもたらし、やがて株価の力強い上昇につながるとみえています。また、世界の温室効果ガス排出量の約28%が建物に係るものであるなか、同社の製品は熱やエネルギーのロス削減に役立っていることから、ESGの観点からも相応しいと言えます。

当チームでは、2021年末に向けて経営陣と対話し、同社が実施し得るESGのさらなる改善点についていくつか指摘しました。そして、2022年6月に同社のIR統括者とサステナビリティ部門のバイスプレジデントとフォローアップの会議を行った際、同社が明らかにESGの道のりで前進していることが確認できました。同社がScience Based Targets (SBT) イニシアチブ（温室効果ガス排出量を削減して、気候変動による最悪の影響を防ぐために、国連などが支援する取り組み）へのコミットメントを表明した上、2030年までに（自社が直接的・間接的に排出する）Scope1と2の排出量を70%削減するという目標を立てており、またサプライヤーなどからの排出であるScope 3に該当するものを含め、2050年に向けたさらなる目標を設定する意向を示しています。

また、当チームではこれまで提言してきたことを繰り返し伝えるとともに、EUのサステナブル・ファイナンス開示規則に関連して欧州の投資家が求めている開示について議論し、同社サステナビリティ部門からは、要望をさらに検討するとの回答がありました。

こうした進展が見受けられるなかでも、同社がネットゼロを実現するためにはさらなる進展が必要であることは依然として明らかです。Carlisleは大学や主要テクノロジー企業と提携して炭素隔離技術に着手し、バイオベースのリサイクル可能な新製品を開発しています。当チームは引き続き長期的なスタンスの投資家であり、2023年以降もベストプラクティスを採用していくよう、引き続きエンゲージメントを実施していきます。

債券投資におけるESGの拡大



グローバル債券運用チームでは、世界経済はやや場当たりのところがありながらも、徐々にサステナビリティに向かって進んでいることを前提にしています。

したがって、投資プロセスにESG原則を組み込むことは、お客様と地球の双方のために、当チームに課せられた責務と考えています。投資アイデアを創造し、確信度の高いポートフォリオを構築するために、定量的・定性的分析結果を取り入れた一貫した投資プロセスを用いることで、リスクに見合ったリターンを獲得することができると常に考えてきました。2022年は、ゼロ・カーボンの未来のために持続可能な移行プログラムを実施している発行体に運用資産を振り向ける取り組みを続けました。

お客様の意向を踏まえたESGの取り入れ

ESG要素は、我々のすべての商品にわたり、投資プロセスのリーチおよびスクリーニングの段階で考慮されます。当チームのコーポレート・ガバナンスに関する評価は、主に経営の質全般に焦点を当てていますが、環境・社会に関わる分析は特定の産業や地域に結びついたリスクや機会を捉える傾向があります。

当チームが運用する債券資産の大半がAAA格の銘柄であるため、投資先の事業の環境・社会的側面を投資家の皆様すべての要望に確実に合致させることは、難しい場合があります。しかし当チームでは、国連の提唱する責任投資原則によって定められた基準を確実に満たすよう努めています。

ESGの考慮は、投資案件にとって重要であると判断される場合であり、かつお客様のリスク選好やESG投資の考え方に沿って取り入れられます。例えば、サステナビリティに対する期待が高いお客様のために、当チームのグローバル・グリーンボンド戦略は、これまでサステナビリティ面で最も定評のある世界のAAA格のソブリン債や国際機関債、政府機関債 (SSA) のグリーンボンドのみに投資してきました。発行体には、世界銀行、欧州投資銀行、ドイツの国営投資・開発銀行であるドイツ復興金融公庫などが含まれます。

2023年は、グローバル・グリーンボンド・ファンドの投資可能ユニバースに社債を加えることで、ネット・ゼロの未来への移行に資金を役立てたいというお客様の要望の高まりを支援していきます。

メッセージの伝達

債券は、株式と比較すると投資先企業の方向性に直接影響をもたらすことが難しい分野です。債券の保有者は、株式の保有によって得られる議決権を持っていませんが、改善できる分野があると判断した場合には、経営陣とエンゲージメントを行い、ポジティブな変化を促すことが重要です。

「企業固有のリスクやシステミック・リスクを特定した場合、ミーティングや電話会議、電子メールを通じてこれらの懸念を提起し、リスクが適正に管理されていることを確認する場合があります。」

グローバル債券運用チームは、ESGを中心とした多くの分野でスチュワードシップやサステナビリティ活動の拡大に積極的に取り組んできました。2022年には、各国の財務省や様々な地方自治体とグリーンボンド発行プログラムに関して議論しました。例えば、カナダやニュージーランドの発行体とは、生物多様性が当チームのお客様だけでなく、より広範な市場にとって重要性が増していることについて話し合いました。また、ESGの構成要素である「社会」の重要性の高まりや、ゼロ・カーボン社会への移行の概念についてもお伝えし、今後もこの対話を継続していく予定です。

社債については、グローバル債券運用チームのポートフォリオ・マネージャーおよびリサーチ・アナリストが当社のESGアナリストと協力して、投資先企業とのエンゲージメントを行います。企業収益や財務戦略のみならず、経営方針や事業戦略、重要なESG課題など非財務情報におよぶ投資先企業との議論は、企業価値評価の一環として実施しており、最終的に投資判断を下す際の材料となります。

企業固有のリスクやシステミック・リスクを特定した場合、ミーティングや電話会議、電子メールを通じてこれらの懸念を提起し、リスクが適正に管理されていることを確認する場合があります。エンゲージメントの優先度とレベルは、保有銘柄や地域によって異なります。当チームの社債や新興国市場のエクスポージャーが比較



的小さいことを考えると、実際には影響力に限界があるため、我々のリソースと時間を不相応に費やすようなコーポレートアクションに至る状況は回避します。

ツールの強化

2022年も、当チームは自社ESGモニタリング・ツールの開発を継続しました。投資マンドートに明示的に示されているかどうかにかかわらず、銘柄選択レベルにおいてESGの考慮を拡大しています。その理由

として、市場がESGスコアの優れた発行体に有利な方向に動いた結果、お客様のポートフォリオがパフォーマンスの劣化する債券を保有したままになってしまうような状況避けたいからです。そのため、デュレーション・ポジションやリスク特性の観点から具体的なニーズを満たす銘柄の選択肢がある場合には、ESGスコアのより高い債券を選択していきます。●

外部委託先のESGインテグレーションを監督

ESG理念および方針

ポートフォリオ・ソリューションズ・グループ (PSG) は、当社において外部委託先運用会社 (委託先) の評価・選定・モニタリングを行っています。我々は、長期的な企業価値の創造と持続的な経済成長の実現には、ESG要因を考慮した投資が不可欠であると考えています。そして、ESGは投資リスクをより適切に管理し、質の高い長期的な投資収益を達成し、地域社会に好影響をもたらす、地球環境の良きスチュワードとなるための手段だと捉えており、投資プロセスへのESGインテグレーションにおいては厳しい基準を遵守しています。

当社では、ほぼすべての委託先と、ESGの要素を統合した運用を行う同意書を締結しています。これにより委託先は、ESGに関連する現在および将来の投資について評価し、監視するプロセスを実行することが期待されます。一方、我々は引き続き、委託先がESGの要素を統合した運用をしっかりと履行しているか定期的にモニタリングを行い、必要な場合にはESGの統合を促すよう働きかけています。委託先のESGの取り組みについてはすでに、会社、人材、リサーチ、投資プロセスの項目に分けて定期的に評価しており、ESGは委託先の選定において重要な位置づけとなっております。

PSGには委託先の管理に特化した地域横断的なESGワーキング・グループがあります。同グループは世界3拠点 (東京、シンガポール、ニューヨーク) に勤務するメンバーで構成されており、PSG東京チームの室田直之がリーダーを務めています。資産運用業界をとりまくESG投資の環境が大きく変化しているなか、ESGワーキン

グ・グループはこの環境変化を調査し、ESG投資に何が求められているのかを把握することに努めております。独自の調査をもとに、ESG評価枠組みを定期的に見直し、資産運用業界に求められるESGの要素を適切に反映しています。これを委託先のESG評価に生かすとともに、有効なESGインテグレーションにつながるよう、委託先との連携に努めて参ります。

ESG評価枠組みをアップデート

資産運用業界では、ESGへの注目が年々高まってきており、そうした傾向は気候変動に関する分野において特に顕著にみられます。世界各国のネットゼロへの移行を加速させることは急務となっており、PSGでは、資産運用会社は先頭に立ってその変化を推進していく必要があると固く信じています。委託先による排出量ネットゼロへの貢献状況を適切に評価していくために、2022年にはESG評価枠組みとESGデューデリジェンス質問票を改定しました。今後もそれらの見直しを毎年実施して適宜更新し、委託先のESG評価手法を継続的に改善して参ります。

「我々は引き続き、委託先がESGの要素を統合した運用をしっかりと履行しているか定期的にモニタリングを行い、必要な場合にはESGの統合を促すよう働きかけています。」



「日興アセットマネジメントでは2022年に外部委託運用ファンドの投資先企業1,000社以上の議決権を行使し、PSGがその活動をサポートしました。」

エンゲージメント

投資先企業とのエンゲージメントと議決権行使は、スチュワードシップ活動における責任を果たすための有力な手段であると考えています。一任契約のファンドについては、議決権行使を委託先に委託せず、当社の方針に沿って当社が行使しております。その際、議決権行使助言会社Institutional Shareholder Services Inc. (ISS) の助言を参考に投資先企業の役員報酬、役員構成および再選などの議案について厳しくチェックをしております。日興アセットマネジメントでは2022年に外部委託運用ファンドの投資先企業1,000社以上の議決権を行使し、PSGがその活動をサポートしました。

外部委託先運用会社によるESGインテグレーションの改良

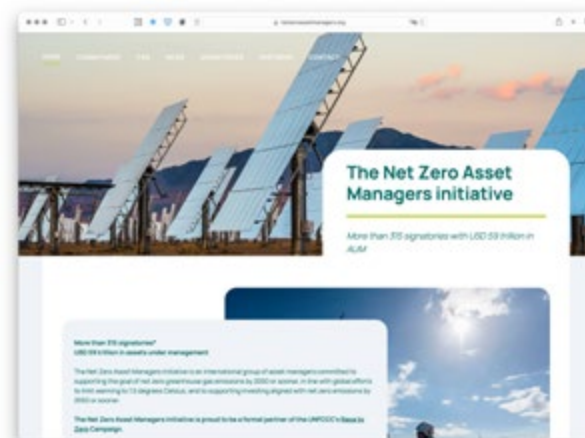
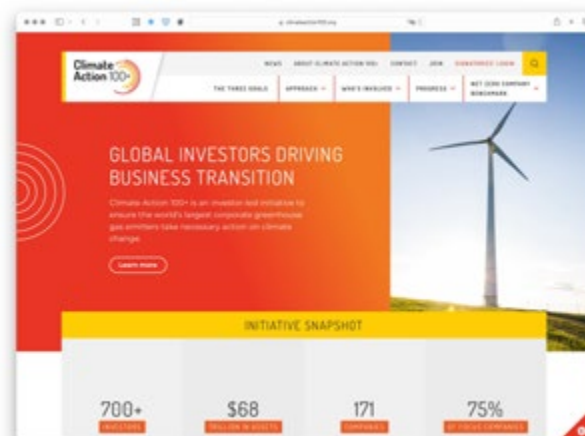
ESG要素の投資プロセスへの統合の程度は、それぞれの委託先によって異なります。インテグレーションが不十分であると判断した場合は、ESGの要素を投資プロセスに組み込むよう委託先に促します。例えば、投資プロセスにおいてESGの要素を十分に考慮していない委託先がありました。当該運用会社は急成長を遂げている小型株を投資対象としており、そうした企業はESG関連情報（特に環境関連データ）の開示が十分でない傾向にあります。我々が何度もエンゲージメントを実施し、ESGプロセスに関する助言を行った結果、当該運用会社はESGに関する理解を深めることができ、独自のESGチェックリストを作成して銘柄選択プロセスにおけるESG調査を改善するまでに至りました。PSGは今後も委託先に対し、それぞれの投資プロセスにおけるESGインテグレーションをさらに向上させるよう促して参ります。 ●

サステナビリティに向けて企業を導く

日興アセットマネジメントでは、業界をリードする資産運用会社として、エンゲージメントやスチュワードシップは当社のフィデューシャリー・デューティーの重要な部分であると認識しており、とりわけサステナビリティと関連してそれが顕著であると考えます。

日頃より投資先企業に対して、その戦略や事業運営、財務上の意思決定に加えて、重要なESG課題に関するパフォーマンスや管理についてエンゲージメントを行っています。この対話を通して企業に行動を起こすよう働きかけ、ポジティブな変化をもたらしたいと考えています。

運用チームは、投資開始前と投資期間中の両方において関連するESG課題について企業とのエンゲージメントを実施します。また、グローバル・サステナブル・インベストメント・チームは、テーマに沿ったエンゲージメントも行います。例えば、ネットゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアティブやClimate Action 100+に基づく当社の責務に関連するものがそれに当たります。しかし、ポートフォリオ銘柄の売買の判断材料となるESGリスクおよび機会の評価や担当する企業とのエンゲージメントについては、運用チームのアナリストとポートフォリオ・マネージャーが最終的な責任を負います。



企業のエンゲージメントの優先順位付けにはいくつかの重要な要素があり、これらは地域や資産クラスによって異なる場合があります。これには下記の要素が含まれます。

- 保有ポジションの規模や当社の投資先企業への影響力
- ESGスコアの劣後または改善余地
- 課題の内容や抵触の重大性
- マテリアリティ
- 株主総会での決議事項
- 当社のESGの優先テーマ
- お客様の優先事項
- 企業の対話受け入れ姿勢

実施するエンゲージメントの詳細は、その目的や方法、実践、優先順位付け、文書化、モニタリング、協働エンゲージメント・アプローチ、働きかけの強化（エスカレーション）を含め、日興アセットマネジメントグループ「[エンゲージメント&スチュワードシップ戦略](#)」に記載されています。このグローバル戦略は2021年に策定された後、2022年にESGグローバル・ステアリング・コミティによってレビュー・承認されました。この戦略は、当社のエンゲージメントおよびスチュワードシップ活動を正式化し、地域間の一貫性を確保するとともに、グローバルなエンゲージメントの取り組みを市場の皆様と共有することを可能にします。 ●

スチュワードシップ活動ーエンゲージメント関連ケース・スタディ

ケーススタディ1

シンガポール農業関連大手の
ESG情報開示を改善 (アジア株式)

当チームは、ESGファクターが改善している企業を特定することを目指しています。そうした改善が市場で明確に認識されるようになると、株価バリュエーションが上昇する余地があるからです。その一例として、当社のASEANおよびシンガポール株式戦略ポートフォリオで保有するシンガポールの農業関連企業Wilmar Internationalへの投資事例を紹介します。Wilmar Internationalは、農産物の収穫から加工、販売までに至る農業関連コモディティのバリューチェーン全体を網羅する総合農業企業です。食品から工業向け化学品（オレオケミカル製品やバイオディーゼルの）まで幅広い商品を展開しています。

課題

Wilmar Internationalはパーム油の農園を所有し、精油や販売も手掛ける代表的な企業であり、大きな物議を呼んでいるセクターで事業運営しています。同社は炭素排出、農地保全、労働慣行を含む多数の重要なESG課題に対処しています。右チャートは当運用チームによる同社の分析評価結果を示すESG重要ファクター・マップです。

エンゲージメント

当チームは2018年よりWilmar Internationalへの直接のエンゲージメントを展開しています。以前は国連責任投資原則によって立ち上げられた持続可能なパーム油に関する投資家ワーキング・グループの一員としてエンゲージメントを実施していました（当該協働エンゲージメントは現在終了）。過去数年において、同社のESG対応には大きな改善がみられており、森林破壊への対処、持続可能なパーム油に関する円卓会議（利害関係者により設立された業界団体）による認証取得、同社サプライチェーンにおけるトレーサビリティの徹底、同社の労働力の供給源となっている地域社会の発展支援などに取り組んでいます。また、サステナビリティへの取り組みの改善機会が存在する分野として当チームが以前注目していた食品の安全・栄養面を改善させる取り組みについても、大きな改善がみられています。

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

ESG重要ファクター・マップ

環境の重要ファクター (50%)				社会の重要ファクター (30%)			ガバナンスの重要ファクター (20%)		
気候変動	自然資本	汚染と廃棄物管理	環境関連機会	人的資本	製造物損害賠償責任	社会関連機会	コーポレートガバナンス	企業行動	ガバナンス関連機会
事業オペレーションによるGHG排出	水	有害物質の排出物と廃棄物	クリーンテクノロジー	労務管理	生産物の安全性と品質	基本的サービスへのアクセス (食品、医療、金融、電気、通信、教育)	実質的所有者の評価 (個人、国有企業、資本市場)		所有者・経営陣の変更
製品・顧客のGHG排出	土地・生物多様性	包装材料と廃棄物	グリーンビル	労働者育成	プライバシーとデータセキュリティ		少数株主の待遇	企業倫理と不正行為	
物理的リスク	資源管理	電子廃棄物	再生可能エネルギー	衛生と安全	責任投資	健康・福利分野の機会	株主と経営陣の利害一致	公平な競争を阻害する行動	
環境インパクトファイナンス				サプライチェーン管理	金融システム不安	コミュニティ開発	経営委員会	汚職と不安定性	
							報酬	過去の取引事例	
							会計慣行	透明性と情報開示	

最重要リスク:事業オペレーションの停止を招く可能性がある課題

重要リスク:リターンに重大な影響を及ぼす可能性がある課題

機会:リターンの大幅な向上につながる可能性がある要因

所定の共通重要リスク:気候変動とESGガバナンス

成果

当チームは、2022年を通してWilmar Internationalへのエンゲージメントを継続し、同社のESG情報開示に関する理解を深めるとともに、提供情報を改善するよう求めました。2022年は3つのESG分野のそれぞれにおいて、以下などの進展がみられました。

環境: 同社は2030年までにカーボン・ニュートラルを達成するという目標の発表に先立ち、同社の排出状況に関するデータの提供を拡充することに同意しました。また、2023年版サステナビリティ・レポートではより明確なESGデータと目標を提示することを確約したほか、メタン排出量の削減やメタンに関する情報開示の改善に向けた取り組みを強化することも承諾しました。

社会: 中国では、2022年に新型コロナウイルス流行に伴うロックダウン（都市封鎖）が実施された期間中、同社は食の安全保障を確保する上で重要な役割を果たし続けました。インドネシアでは、コロナ禍に伴って厳しい状況に置かれていた農家向けに教育や住居といっ

た分野への投資を行いました。より詳しい内容については、同社の2023年版サステナビリティ・レポートで発表される予定です。当チームでは、中国において消費財サプライヤーとして大きな役割を果たしていることや、農業コミュニティの状況向上に向けた近年の同社の貢献が十分に認識されていないことを受けて、Wilmar Internationalに対し、同社の社会貢献活動をもっと世間に向けて情報発信していくように促しました。

ガバナンス: 同社は引き続き良好なガバナンスを維持し少数株主を尊重しているほか、年次財務諸表の透明性も向上しました。

Wilmar Internationalは当チームとの面談でのフィードバックを受け入れてきており、2022年はESG強化の取り組みに前進がみられたと我々は確信しています。

スチュワードシップ活動ーエンゲージメント関連ケース・スタディ

ケーススタディ2

日本の石油関連グループにおける役員報酬の脱炭素化(日本株式)

当該企業は、当社のいくつかの日本株式戦略ポートフォリオで株式を保有する日本の石油卸売大手です。

課題

同社は事業の炭素強度が高く、気候変動対策方針の策定が急務となっていました。

エンゲージメント

2022年4月に同社役員1人と面談し、事業の脱炭素への取り組みに関する意見交換を行いました。我々は役員報酬に注目し、インセンティブ報酬の評価項目のなかに、同社が優先的経営課題であると強調していた脱炭素社会のニーズへの対応における進展度合いの評価を含めるべきと指摘しました。

現状、役員報酬は業績に連動しており、主には単年の営業利益および純利益目標に基づいています。そして、これらの目標は化石燃料への以前の投資や足元のコモディティ相場に主に左右されます。同社役員からは、秋に発表される新中期経営計画において役員報酬制度は見直しが必要な重要な分野であるとの回答がありました。加えて、同社は役員報酬へのアプローチを改善する方法を議論しており、我々の提示した意見は役立つとの言葉もありました。

成果

11月に同社が発表した新中期経営計画には、2030年までに化石燃料ビジネスからの収益の割合を50%未満に引き下げるという新目標が盛り込まれていました。役員報酬についても、地球温暖化ガス排出削減目標の進展度合いと連動させることを発表しました。

ケーススタディ3

インドのセメント最大手における具体的な目標の設定(インド株式)

2022年には、世界の温室効果ガス排出量上位企業による排出量削減を目指す投資家主導のイニシアチブ「Climate Action 100+ (CA100+)」によって結成された協働エンゲージメント・グループに参加しました。我々のエンゲージメント先はインドのセメント会社最大手UltraTech Cementで、当社が運用するインド株式ポートフォリオの複数において株式を保有している企業です。

課題

UltraTech Cementは、電力供給の大部分を火力発電が占める国において、脱炭素化が困難なセクターで事業を行っています。その結果、同社の炭素強度はアジア域内だけでなく世界的にみても極めて高い水準にあります。長年にわたり同社の炭素強度には大きな改善がほぼみられておらず、低炭素の未来に向けた戦略もまだ発表していませんでした。

2021年には、同社の排出量水準の高さから、排出強度に関する基準が比較的厳しい当社のアジア(日本を除く)株式戦略ポートフォリオにおいて保有していた同社株式の売却を余儀なくされました。一方、インド株式戦略では、ベンチマークの排出強度水準が比較的高く、UltraTechが株価指数構成銘柄となっていることから、複数のポートフォリオにおいて同社株式の保有を継続していました。我々は、直接のエンゲージメントを実施してきたものの目立った効果がほぼみられなかった同社はCA100+の協働取り組みにおける重要なターゲットであると考えました。

エンゲージメント

当社がそれまでに実施してきたUltraTechへの直接のエンゲージメントでは、同社に炭素排出量状況を改善させることを焦点に置いていました。協働エンゲージメントでは、戦略、具体的にはCA100+が確立したDisclosure Framework Indicators(開示フレームワーク指標)をより重視しました。その結果、UltraTechが優先的に取り組むべき複数の目標を設定するに至りました。目標の内容は以下の通りです。

- 明確に定めた2025年までの計画に沿って温室効果ガス排出量を削減する。(指標4)
- 会社としてどのように中・長期的な温室効果ガス削減目標を達成していくつもりかを説明する脱炭素戦略を策定する。(指標5)
- 会社の長期的な温室効果ガス削減目標に沿った設備投資計画の策定、および脱炭素化が図られていない炭素強度の高い資産や製品における設備投資計画の段階的廃止にコミットする。(指標6)
- 気候変動対策の評価に関する要素を含めた役員報酬制度を導入。(指標8.2)
- 企業がネットゼロ経済への公平な移行の達成に貢献する責任を負っていることを認める。(指標9)
- TCFD提言の実行にコミットする。(指標10)

成果

2022年に実施した直近のCA100+投資家グループ・ミーティングは、UltraTechが参加者の意見を受け入れる姿勢を示し、その後同社の最新のサステナビリティ・レポートにおいて複数の推奨事項を取り入れるなど、期待の持てる結果となりました。以下に当社が取り入れた推奨事項をいくつか紹介します。

- TCFD開示を採用し、物理的リスクや移行リスクの分析を実施。
- 国連が支援するSBTイニシアチブ(Science Based Targetsの略で、「科学的根拠に基づく目標」という意味)によって同社の炭素排出削減目標の正当性を確認し、気温上昇を2℃に抑えるという世界全体の目標に沿って温室効果ガス排出量を2032年までに27%削減することを目指す。
- 2050年までの炭素排出量ネットゼロ達成にコミット。

当社は、今後もUltraTechへの直接のエンゲージメントと協働エンゲージメントの両方を継続し、同社が中間目標と長期目標に沿って移行戦略を実現していく取り組みの進展状況をモニタリングしていきます。

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

スチュワードシップ活動ーエンゲージメント関連ケース・スタディ

ケーススタディ4

インド製鉄会社へのグリーン化推進の働きかけ
(アジア債券)

当社のアジア債券戦略ポートフォリオでは、インド最大手の総合製鉄企業であるJSW Steelが発行する債券を保有しています。

課題

JSW Steelの製造工程は高水準のエネルギー消費量、温室効果ガス排出量、廃棄物排出量を伴います。

エンゲージメント

2022年に臨時の電話会議やより正式な面談の両方により複数回にわたり同社へのエンゲージメントを実施しました。これらの協議のなかで、同社は優先的に対応すべき17のESG分野を特定し、以下などの具体的なサステナビリティ目標を設定しました。

- 2030年までにScope1 (直接的) およびScope2 (間接的) のCO2排出量を2005年比で42%削減する。
- 2030年までにエネルギー消費量を2005年比で19%削減する。
- 2030年までに子会社JSW Steel Coated Productsにおいてカーボン・ニュートラルを達成する。

成果

2022年にはインド西岸にあるDolvi工場で新プラントが稼働開始したことを受けて、温室効果ガス排出量とエネルギー消費量が小幅に増加しました。しかし、グリーンエネルギー消費量拡大などの一連の対策を通じ、2023年にはいずれも再び減少すると予想されます。

この事例が物語るように、同社は、生産過程で使用される再生可能エネルギーの割合を計画的に拡大していく取り組みに本腰を入れています。子会社JSW Energyを通じて太陽光・風力発電による電力購入契約を締結しています。最終的には958MWの再生可能エネルギー発電容量を確保する計画であり、2022年4月には発電容量が225MWにのぼる太陽光発電設備を稼働開始しました。一方、再生可能エネルギーに関する目標はまだ具体的に示されていません。

JSW Steelは、炭素強度の高い高炉から炭素強度を抑制する可能性をもつ電気炉 (EAF) へと移行していくなか、鋼くずの使用や低・中品位の鉄鉱石の使用を増やしていくことにもコミットしています。鋼くず使用拡大の取り組みの一環として、業界最先端の機械を用いたスクラップ破碎工場の設立に向けてニュージーランドの金属リサイクル事業グループ National Steel Holdingsとの合併事業 (出資比率50:50) を開始しました。同工場にとって大きな追い風になると見込まれるのが、環境負荷の高い自動車を段階的に廃車にしていこうと目指すインド政府の廃車促進政策です。こうした動きが鋼くずの収集と再利用のエコサイクルの醸成を後押し、JSWの環境にやさしいEAFによる鉄鋼生産が優位性を発揮していくとみられます。

同社はScope3排出量 (サプライヤーなどによる) のデータを開示しているものの、削減に向けた具体的な目標はなく、全社的なネットゼロ目標やロードマップも策定していません。同社はMSCI社によるESG格付がCCCからBへと引き上げられましたが、依然として当該格付レンジ内では下位層にとどまっていると認めています。独立監査人の任命や女性取締役の増員など、スコア向上に向けた取り組みは進めています。我々は同社へのエンゲージメントにおいて、引き続きESGの優先課題に関する対応の強化を促していきます。

ケーススタディ5

IT企業における紛争鉱物への関与
(グローバル株式)

Hexagonは設計・測量・視覚化技術を提供するグローバルな企業で、当社のグローバル株式戦略ポートフォリオにおける保有銘柄です。

課題

MSCI社は、調達方針の内容や原材料のトレーサビリティの欠如を理由に、Hexagonに対して同セクター内の他の企業と比較して低いESGスコアを付与していました。

エンゲージメント

当社は、上記課題について2021年の初めに同社のインベスター・リレーションズおよびサステナビリティ部門責任者と議論しました。それ以降、同社は初めての年次サステナビリティ・レポートを公表しており、そのな

かで、現在は適切な調達方針が整備されており、同社サプライヤーの50%近くが2020年に導入された新しい監査計画によってカバーされていると述べています。

同社は「紛争鉱物に関する対応方針」により、紛争が起きている国で採掘された鉱物を含む可能性がある製品の特定にコミットしており、当該方針は可能な範囲でサプライヤーにも適用されます。人権を侵害している武装組織の直接的または間接的な資金源となっている原材料の購入を避けるために、合理的な努力を行うようにも義務付けられています。また、Hexagonはサステナビリティ・プログラムやサプライヤー認証プロセスの導入も進めているほか、サプライヤーに対して、責任あるサプライチェーンに関するOECD指針を採用するように促しています。

当チームでは、エンゲージメントに対する同社の対応を受けて、フューチャー・クオリティに関する評価に変更は加えず、投資推奨を維持することに決めました。なお、我々が投資先企業と行っている定期的な情報交換の一環として、同社の調達慣行に関しては、特にサプライヤーに対する監査の進捗状況に注目し、同社経営陣へのエンゲージメントを継続していく方針です。

成果

当社がエンゲージメントを開始して以降、HexagonはESG分野において着実な改善をみせています。2021年8月には、MSCI社が紛争鉱物への関与に関する同社のスコアを業界平均に近い水準へと引き上げました。また、紛争に関連する原材料を避ける取り組みについては最高スコアを付与しました。2022年5月、当社は初回エンゲージメント時からの進展状況を見極めるためにフォローアップを行い、様々な質問を行いました。喜ばしいことに、新型コロナウイルス流行に伴う制限があったなかでも同社は予定していたサプライヤー監査の24%を実施完了しており、直接のサプライヤーについては2023年末までに監査実施率100%を実現するという目標の達成に向けて順調に進んでいました。現在までのデータに基づくと、Hexagonはサプライヤーの非遵守状況には依然変化がみられませんが、より最近のMSCI社レポートでは、紛争鉱物への関与は同社における重大課題ではなくなったとされています。 ●

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

議決権を丁寧に行使

当社では、議決権行使はお客様の資産を預かる良きスチュワードであるための重要な要素であると考え、ESG原則を指針として議決権行使を行います。その際、我々の議決権行使が、特にサステナビリティに関する事項において、企業とお客様の両方に利益をもたらすように細心の注意を払っています。

パッシブ運用戦略を通じて投資している場合、基本的に保有株式銘柄を売却する権限が当社にはないことから、議決権行使が特に重要となります。したがって、議決権行使とエンゲージメントの過程を通じて当社のスチュワードシップ責任を果たすよう努めています。債券投資戦略においては、株主に与えられる議決権を持たないことから、発行体へのエンゲージメントなどスチュワードシップを発揮するための他の手段を用い、資産のアクティブ・オーナーの役割を果たすことをめざしています。

「[日興アセットマネジメントグループ議決権行使ポリシー](#)」^①は、議決権行使判断に関するグループ全社共通の方針を定めたものです。当社グループ全体としてどのように議決権を行使するかを決定する際に用いる原則を定めており、当社の各国拠点はそれを実践していく上で現地の状況に合わせてルールを解釈する自由を与えられています。これにより、当社の運用チームは現地市場の特性に合わせてスチュワードシップ活動を展開していくことが可能となっています。

そのため、議決権行使を含むスチュワードシップ活動の実施方法には当社グループ内で多少の違いがあります。例えば英国では、環境・社会に関する当社の指針に対応するべくグローバル株式戦略に適用される補足的な議決権行使ポリシーを定めています。

当社では、グループ議決権行使ポリシーの一部を構成するものとして、以下を含む検討事項を詳細に示した[議決権行使指図ガイドライン](#)^②（および同ガイドラインを補足する[国内株式議決権行使基準](#)^③）を定めています。

- 株主還元
- 執行機能と監督機能の分離
- 取締役会の規模と構成
- 監査人
- 役員報酬制度
- 新株発行
- 支配権および買収防衛策

下表は、当社全体の2022年の議決権行使結果概要を示しています。2022年は7,274の株主総会に出席し75,242議案に投票しました。全地域の合計でみると、企業経営陣が提案した議案に対する反対比率は12%で、反対した議案が最も多かったのは取締役の選任に関する議案でした。

当社は議決権行使にあたってInstitutional Shareholder Services (ISS) による議決権行使助言サービスを参考にしています。ISSはリサーチや、当社の議決権行使や責任投資に関する方針に基づいてカスタマイズした助言を提供していますが、最終判断は当社内で行われます。大部分の議案においては、該当株式銘柄の担当ポートフォリオ・マネージャー、またはアナリストが議決権行使に関するISSのリサーチや推奨を精査し、指摘された問題点がある場合にはさらに調査を行います。ISSは議決権行使助言基準を定めており、定期的に更新しています。

日本国内における議決権行使

国内事業が当社ビジネス全体の半分以上を占めていることから、当社では国内におけるガバナンスやスチュワードシップに注力しています。スチュワードシップ・議決権政策監督委員会が当社による国内投資先企業へのエンゲージメントや議決権行使の監督・監視を行っており、これらの活動がともに当社のフィデューシャリー・ESG原則に沿っており、真に投資家の利益に合うものであるように徹底しています。同委員会の委員7名のうち4名が社外の者であり、高い独立性が確保されています。当社のスチュワードシップ活動のガバナンスや利益相反などの事項については取締役会へ直接報告しており、利益相反管理方針に沿った議決権行使を担保しています。

国内株式議決権行使基準では、当社の国内株式運用部門による議決権行使の判断基準を詳細に定めています。また、サステナブル・インベストメント部がアクティブ運用ポートフォリオとパッシブ運用ポートフォリオの両方の保有銘柄に関する議決権行使案すべてを監督する責任を負っており、投資先企業へのこれまでのエンゲージメント状況を考慮した上で提案に関する議決権行使判断を行っています。●

議決権行使結果 (2022年 1月～12月)

地域	株主総会回数	議案数	経営側に「賛成」した投票数 (%)	経営側に「反対」した投票数 (%)
アジア太平洋	2,452	19,498	86%	14%
ヨーロッパ、中東およびアフリカ	1,124	17,024	91%	9%
日本	2,399	24,904	85%	15%
中米	216	2,003	90%	10%
北米	1,083	11,813	90%	10%
合計	7,274	75,242	88%	12%

スチュワードシップ活動ー議決権行使関連ケーススタディ

ケーススタディ1

Amazonにおける人権、ロビー活動などの諸問題を懸念視(グローバル株式)

課題

2022年5月に開催されたAmazonの年次株主総会では、同社経営陣と株主の両方から多くの議案が出されました。以下にこれら議案のいくつかを取り上げ、それらの背景情報を議論し、当チームによる投票内容とその理由を説明します。

取り組み

役員報酬：新CEOおよび他の新役員（NEO: named executive officer）の報酬の承認を求める同社経営陣提案に反対票を投じました。我々の反対理由は、新CEOへの多額の株式報酬と他のNEOへの多額のベスティング（権利確定）期間付き株式報酬にあります。これらは客観的なパフォーマンス基準が欠如しており、報酬と成果の不一致をさらに助長すると考えています。同案は賛成率56%足らずで承認されました。

株主提案議案：人権問題分野におけるリスク管理状況に関する透明性や情報開示の向上は投資家に利するとの考えから、人権問題に関する複数の株主提案議案に賛成票を投じました。当チームが投票した議案には以下などが含まれます。

- Amazonの人権デューデリジェンス・プロセス評価報告書を作成するための第三者委託調査。当該議案は賛成率40%足らずとなり否決されました。
- 結社の自由や団体交渉権の保障の状況に関する報告の拡大。世間による厳しい目の強まりや米国国内の倉庫運営における離職率や労働災害率の高さ、そして反労働組合の活動やサプライヤーによる強制労働をめぐる疑惑を受けて提案されました。当該議案は賛成率39%足らずとなり否決されました。
- 同社の顔認識技術Rekognitionに関する第三者委託調査および報告書作成。報告書の目的は、当該技術がプライバシーや市民権を脅かす可能性、不公平に有色人種をターゲットにする可能性、独裁国家や抑圧的国家の政府へ販売される可能性、こうした人権問題に関連する財務または事業運営リスクがどの程度存在する

上記銘柄について、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。

かなどを分析することでした。当該議案も賛成率が40%を僅かに上回る程度にとどまり否決されました。

- また、当チームでは以下などの労働環境に関する株主提案議案も支持しました。
- 労働者の苦情の解決を促進していくために経営層以外の社員を取締役候補に含める方針の採用。当該議案は賛成率が13%足らずとなり否決されました。
- 危険な労働慣行や労働者の不公正な取扱いが報告されたことを受けて、労働環境を評価するための第三者委託監査。こうした報告の一例として、2021年に米国労働省は、Amazonの倉庫業務に従事する従業員が安全衛生面の深刻な問題に直面していると指摘しました。当該議案は賛成率が44%足らずとなり否決されました。

環境：プラスチック製包装材による汚染に関して、その使用を削減に向けた会社としての戦略や目標を含めた年次報告書を求める議案に賛成しました。プラスチックによって引き起こされる環境被害をめぐる懸念が強まっており、いくつかの地域においては、使い捨てプラスチック製包装材の使用を制限する規制が導入される可能性があります。したがって、同議案に沿った情報開示が行われれば、株主は同社が関連リスクを適切に管理しているかを判断しやすくなります。当該議案は否決されましたが、賛成率は49%近くにのびりました。

ロビー活動：ロビー活動における直接・間接的な支払いや方針に関する情報開示を求める議案に賛成しました。当チームでは、これが導



© AMAZON

入されれば同社による公共政策プロセスへの関与に関連するリスクや利点を株主がより評価しやすくなると考えました。当該議案は否決されましたが、賛成率は47%にのびりました。

ダイバーシティ：同社における性別・人種別の賃金中央値の格差について、ジェンダーや人種による報酬水準の違いを低減するための方針や目標に関する情報も含めた報告書を求める議案に賛成しました。当チームでは、採用・報酬慣行をめぐる訴訟や罰金を踏まえ、情報開示が拡大されれば関連するリスクや利点に関する同社の対応状況を株主がより評価しやすくなると考えました。当該議案は賛成率が29%足らずとなり否決されました。

当チームでは、Amazonの小売事業の強さやAmazon Web Servicesがもたらす持続的成長を疑ってはいませんが、バリュエーションが割高な水準にあることや、高水準の投下資本利益率を維持していく能力に関する懸念を強めていたことから、2022年第2四半期にAmazonの保有ポジションを売却しました。したがって、これらの議案について当チームによる取り組みは終了となりました。

スチュワードシップ活動—議決権行使関連ケーススタディ

ケーススタディ2

議決権行使によってIT企業の投資効率改善を促す(日本株式)

当該企業は、当社の日本株式戦略ポートフォリオで株式を保有する日本の独立系ITソリューション・ベンダー大手です。

課題

2022年3月に開催された同社の年次株主総会において、大株主である機関投資家が同社取締役会に社外取締役2名を追加選任するように提案しました。当該株主の主張によると、同社は利益を中核事業へ再投資するわけでも株主に還元するわけでもなく、しばらく前から中核事業とのシナジー効果が不透明な分野へ投資を行っていました。持続的な成長や中・長期的な企業価値に資するような資本配分を怠ってきた結果、バリュエーションが大幅に悪化し、自己資本利益率は競合他社の2分の1の水準にまで低下していました。当該株主は、ファイナンスや会計、資本配分に豊富な経験を持つ社外取締役2名を追加して取締役会を増員すれば、独立性ある監視機能が大幅に強化され、資本配分の改善が促され、企業価値が高まることになると考えていました。

取り組み

当チームは、当該株主が提案する候補者と面接を行ったところ、経営陣に対する監視の強化への貢献が期待され、同社取締役会への参画が歓迎される人材であるとの結論に至りました。したがって、我々はその株主議案に賛成票を投じましたが、当該議案は賛成率が39%にとどまり否決されました。

成果

当該議案は否決されましたが、ポジティブな変化を招きました。2022年8月、同社はどのように企業価値を改善させていくべきかについてステークホルダーからの助言を評価し、提案を採用していくことを目指して企業価値向上委員会を立ち上げました。

9月に当チームは同社取締役の1人と面談を行い、当該株主議案に賛成票を投じ同社経営陣による議案には反対した理由を説明しました。当該株主議案は承認されなかったものの、同社経営陣が独立性の確保された社外取締役を取締役に追加し、同社の経営監視態勢を改善することを我々は引き続き期待していると伝えました。

その後、元々の提案を行ったアクティビスト投資家が11月開催の臨時株主総会で4名の独立取締役候補を指名したところ、うち2候補は同社が選任を承諾し、現在は同社取締役を務めています。

ケーススタディ3

日系エレクトロニクス企業の取締役会の独立性を強化(日本株式)

課題

当チームでは、当該企業にとって取締役会の独立性が明らかな要改善分野であることを特定しました。社外取締役の1人は同社最大の融資元の上級管理職であり、同社は20年以上にわたって当該融資元からの社外取締役を受け入れていました。

取り組み

当チームは、5年以上にわたり当該取締役の選任議案に一貫して反対票を投じてきました。同社はこの慣行の廃止を計画する様子がなかったことから、我々は、数十年にわたって同じ主要融資元から選任されている取締役に真の独立性があるとみることはできず、同社は独立性が保証されていることを示せる社外取締役を選任する必要があると伝えるなど、同社への圧力を強めて対応を迫りました。

成果

2022年6月に開催された株主総会において、問題の社外取締役の再任は提案されず、代わりにより独立性の高い社外取締役が選任されました。その結果、現在では同社の社外取締役全員が真の独立性を発揮できる状況となっています。 ●

議論の一端を担う

日興AMは2022年にいくつかの外部イベントに参加し、ステークホルダー資本主義からESG投資に至るまで様々なテーマについて運用プロフェッショナルがプレゼンテーションを行いました。

そうしたイベントの1つで、2022年6月15日に開催された「2022年日本投資家フォーラム」では、石川康株式運用部長が「ESG投資、高まるデータ・ニーズへの対応」と題したパネル・ディスカッションで講演を行いました。

プレゼンテーションでは、日興AM独自のCSVスコアの概要を説明し、その企業の事業に即した評価基準を設定して、一定の柔軟性のある枠組みを持つことが重要であると強調しました。また、ESGデータと企業価値やパフォーマンスとの関係を検証することの重要性を強調しつつ、社内で開発した人材投資効率の指標など財務データを用いたESGデータ抽出の可能性についても詳細を述べました。



「2022年日本投資家フォーラム」で登壇する石川康株式運用部長



第16回グローバル・ベンション・シンポジウムで登壇するグローバル株式ポートフォリオ・マネジャーのジョニー・ラッセル

もう一つの大きなイベントは、2022年11月16日～18日に東京で開催されたPensions & Investments主催の第16回グローバル・ベンション・シンポジウムでした。当社グローバル・マルチ・アセット共同ヘッドのロブ・サムソンとグローバル株式ポートフォリオ・マネジャーのジョニー・ラッセルが、「日本と世界における機会の活用」というテーマに焦点を当て、このイベントで講演を行いました。

ジョニーは、「ステークホルダー資本主義とは何か、そしてなぜ投資家が関心を持つべきなのか?」と題した基調講演を行い、ステークホルダー資本主義を取り入れている企業は競争的地位を高めていると指摘しました。こうした企業は同業他社よりも従業員の離職率が低く、有能な人材の獲得競争に成功しているとともに、気候変動など目下の多くの課題への解決策を見出している企業もあると述べました。そして、資産運用会社には、ステークホルダー資本主義に向かう大きな変化をより深く理解することによって、付加価値を生み出す機会があると結論付けました。

また、寺口政行インベストメント・テクノロジー運用部長は、2022年12月23日に早稲田大学大学院会計研究科で社会人を対象にESG投資に関する講義を行いました。この講義は、ESGと企業価値の関連性を示した「柳モデ

ル」で知られる柳良平早稲田大学客員教授と清水孝早稲田大学大学院教授によって立ち上げられたプログラムの一環として行われました。活発な質疑応答も含め3時間にわたる講義には約50名の社会人受講生が出席し、日本経済新聞で取り上げられました。



インベストメント・テクノロジー運用部長 寺口政行

これらのイベントは、いずれも当社の投資判断におけるESGインテグレーションの重要性を強調するものとなりました。サステナブル投資を取り巻く環境が急速に進展するなか、日興AMは今後も議論の一端を担う機会を追求していきます。 ●

コーポレート サステナビリティ



ジェイン・ルエイン
日興AMアジア、マーケティング部

自由な発想で対話する

代表取締役会長 西田 豊からのメッセージ

日興アセットマネジメントでは様々なスキルを持つ30の国籍のプロフェッショナルが働いており、ダイバーシティがイノベーションの源泉となっています。一方、ダイバーシティが直ちにインクルージョンを保証するものではないことも理解しています。

むしろ多様であればこそ、オープンで健全なコミュニケーションができる環境を意識的に維持することが、グローバルビジネスを拡大する上で不可欠であると強く感じています。組織のあらゆるレベルで、自らの強みや課題をしっかり把握し、建設的に意見やアイデアを発言できる企業文化を構築する必要があります。

私自身、2022年は前年に引き続き社員一人一人の声を聴くことに力を注ぎ、多くの方との面談を通じて、組織について改めて学びました。シニアマネジメントは報告を待つだけでなく、現場の声を直接聞くことが重要だと痛感しており、今後もこの取り組みを続けたいと思います。この一環で、社員には良いことだけでなく、違和感がある場合は勇気をもって発言することを促し、管理職には発言を挙げやすい環境作りに対してアカウントビリティを持つよう強く要請しています。

このような企業文化を促進するサステナビリティ経営の一環で、様々な「仕組み」を支援しています。人事部では、女性のキャリアや働き方の思いや悩みを気兼ねなくディスカッションできる少数人数制の「キャリアカフェ」を複数回開催し、好評を得ました。また、別部門のシニアマネージャーをメンターに割り当てる「メンター制度」も始動させました。

2022年よりそれぞれのサステナビリティ・グループに、シニアマネジメントのメンバーを「エグゼクティブ・スポンサー」として任命し、各テーマの議論に参加していただいています。こうすることで、サステナビリティに対する経営のコミットメントをあらわにし、社内での各グループの存在感を向上させることに成功しています。

様々な形で社員同士つながりを持ち、積極的にコミュニケーションをとり、誰もが自身の活躍を実感できる組織であって初めて、長期にわたりパフォーマンスを提供できると信じています。文化醸成は一朝一夕には行かないことを肝に銘じ、現状に満足せず、日々組織運営に取り組んでまいります。 ●

西田 豊

代表取締役会長
西田 豊



「文化醸成は一朝一夕には行かないことを肝に銘じ、現状に満足せず、日々組織運営に取り組んでまいります。」

持続的な成長のための鍵

日興アセットマネジメントでは、多様性、公平性そして包摂性（ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン=DEI）が、持続的な成長と長期的な成功のための最も重要な要素であると確信しています。

当社の多様な人材が幅広い視点をもたらすことにより意思決定能力が強化され、お客様により多くの先進的なソリューションを提供することが可能となっています。また、社員がより幸福で生産性が高いのは、自分という存在が受け入れられ、評価されていることを実感できる環境で働くことができているからです。そのため、性別、性的指向、年齢、人種、民族に関係なく、誰もが平等に扱われ、公平に同じ機会を得られるインクルーシブな職場づくりに取り組んでいます。

当社のDEIのアプローチは、「グローバル・ダイバーシティ&インクルージョン・ポリシー」に基づいています。これは、DEIが当社のコアバリューの一つであり、従業員の多様性と包摂の文化を育み、維持することを約束するものです。当社のグローバル人事本部は、社内でのポリシーの遵守を確実なものにし、グローバルにDEIを一層向上させるために、従業員とシニアマネジメントをサポートします。

人事グローバルヘッドの宮脇貴英は、「DEIは、当社の持続的な成長にとって根本的な要素であると認識しているため、グローバル人事部の取り組みの多くは、DEIを指針としています。当社では、すべての社員がそのパフォーマンス、特にビジネスの成果とそれにつ

ながる行動によって評価されますが、私たちの評価制度や報酬制度はこれを下支えします。また、アンコンシャス・バイアスやハラスメント防止など、社員が互いに敬意をもって接するために必要なトレーニングも行っています。」と述べました。

2つのグローバルなサステナビリティ・グループが、ジェンダーと人種平等の分野でDEIを改善すべく、常に取り組んでいます。そのうちのひとつが、最も新しく、参加者の最も多いサステナビリティ・グループである、インターナショナル・ウイメンズ・グループです。このグループは、当社の女性に影響を与える問題を特定し、可能な解決策を提案することを目的にしています。

「性別、性的指向、年齢、人種、民族に関係なく、誰もが平等に扱われ、公平に同じ機会を得られるインクルーシブな職場づくりに取り組んでいます。」



人事グローバルヘッド
宮脇貴英

「今、私たちが取り組んでいる最も重要な目標は、2030年までにグローバルにおける管理職の30%を女性が占めることを目指す#30by2030です。」と宮脇は指摘します。「この分野では過去3年間で大きく改善されており、達成した暁には当社にとって非常に重要なマイルストーンとなるでしょう。」

もうひとつのサステナビリティ・グループは、2019年に結成されたグローバル人種平等グループで、会社全体で人種平等の重要性について理解を深めることを目的としています。2022年には、日興AM社員の人種に関連するDEIの経験を評価するために全社的な調査を実施し、その結果は、従業員をよりよく支援する方法を特定するのに役立っています。

「人種の多様性は、日興AMの重要な強みです。」と宮脇は述べます。「日興AMの従業員にはグローバルに約30の国籍の人がいますが、これは私たちがいかに多様性に富んでいるかを示しています。」

今後数年間にわたり、この2つをはじめとする全てのサステナビリティ・グループからの提案をもとに当社におけるDEIを強化し、全ての従業員が差別されることなく公平な機会を得られるようにしていきたいと考えています。 ●

アンケートを通して 公平性を推進

グローバル人種平等グループは日興アセットマネジメントのグローバル拠点の社員から構成され、当社で初めての真に国際的なサステナビリティ・グループです。

当グループの目的は、人種平等の重要性を社員に対して啓発し、会社として人種に関して更に改善できる分野を見出すことにあります。

グローバル人種平等アンケートの実施

2022年のコーポレート・サステナビリティ活動における大きな成果の1つとして、当社初の人種平等に関する全社アンケートの実施が挙げられます。グローバル人種平等グループ (GREG) とグローバル・サステナビリティ・チームは、人事部からの支援およびコンサルティング会社マーサーの協力を受けてアンケートを実施したところ、大きな反響があり合計587人の社員 (全社員の65%近く) が回答しました。

アンケート結果を通して、当社におけるDEIの現状を包括的に概観することができました。回答者のうち、日興AMでは人種による不

平等はないと回答した人の割合は89%にのびました。また、社員が同僚と管理職との強固な信頼関係を築いていることや、DEIの課題に対するシニアリーダーのコミットメントとサポートを社員が認識していることも明らかになりました。

一方で、いくつかの分野では、課題も垣間見えてきました。例えば、一部のオフィスにおいて社員がより安心して発言できる風土を醸成すること、人事制度・施策の周知をより徹底し、より公平な運用をすること、人種問題に関する研修や教育をより充実させる機会を設けることなどです。各拠点のシニアマネジメントおよび従業員向けにアンケート結果を説明するセッションも開催されました。

GREGのエグゼクティブ・スポンサーを務めるトニー・グラバー国際営業グローバルヘッドはアンケート結果について、次のように述べています。「我々は価値観を共有し、互いにサポートし合い、人種平等を実現し維持していくための仕組みを熟慮して実践していく必要があります。今回の1年がかりのプロジェクトは、このチームの存在なくしては無事完了できなかったことでしょう。アンケート結果によって、我々が会社としてどのような点において成功しているかが明らかになり、また、どのように取り組めばさらなる向上を実現できるかというヒントを得られました。」



グローバル人種平等グループのミーティングに参加する社員

グローバル人種平等グループについて

GREGは、当社内、そして地域社会において人種平等に対する意識を高め、推進していくことを目的として2020年に発足しました。当社の国内外の各拠点に在籍するメンバーで構成された多様性に富んだグループです。

GREG共同リードのケビン・ゲインズはグループの目的について、「GREGは、日興AMがすべての社員にとって、よりインクルーシブで互いがサポートし合える職場環境を作り出していく道を見つめられるように貢献するべく取り組んでいます。人事部や各地域のサステナビリティ・グループと連携して、コミュニケーションの壁を壊し、当社の企業文化である互いを尊重する精神を深化させていくための施策を打ち出していきたい。」と考えを述べました。

さらに、GREG共同リードのオリガ・ボブロヴァも、次のように加えています。「アンケート結果や社内での議論で明らかとなった通り、当社と一緒に働く仲間たちはコミュニティ内の人々の生活を充実させ、職場のポジティブな雰囲気づくりを促進していく取り組みを強化したいと心から望んでいます。また、DEIに重点を置いた研修や学びの機会も求めています。我々の活動を通じて、DEI意識を当社の企業文化に一段と定着させ、最終的には当社の多様性に富んだ社員がより能力を発揮できるように貢献していくことができると考えています。」 ●

エンパワーメントのバトンをつなぐ

2022年の終盤、当社では日本以外の各海外拠点の社員で構成される「国際ナショナル・ウィメンズ・グループ (IWG)」が発足しました。この新しいグループには総勢27名の社員がボランティアとして参加し、社内最大のサステナビリティ・グループとなりました。

IWGは、既存のジャパン・ウィメンズ・グループを補完するもので、社内および地域社会の両方において、多様な人材を結集し、女性に影響を及ぼしている地域的・世界的な問題に対して解決策を見出していく役割を担います。当グループの活動を促進しているのは各拠点レベルでの定期的なグループ・ディスカッションで、メンバーが安心して率直にアイデアを共有し、課題について議論し、可能な解決策を考え出せる場を創り出しています。

各拠点のグループはそれぞれ議論した内容をグローバル・レベルで持ち寄ってイニシアチブを提案し、それが会社の経営陣によって検討・サポートされます。

これまで、2人の地域別IWGのリーダーは、この極めて重要な分野に対する高レベルの情熱とコミットメントを目の当たりにしてきました。

アジアIWGのリードであるサマンサ・ヨー氏は、「私は幸運にも、自分のキャリアにおいて支援してくれる男女両方の上司・仲間恵まれてきました。今後、同僚社員のために影響力のある声を上げていきたいと思っています。」「IWGのメンバーは、ジェンダー平等は男女ともに担っていくものであるという理想を共有しており、独身・既婚、



ニューヨークオフィスの国際ナショナル・ウィメンズ・グループのメンバーとステファニー・ドゥルーズ

子どものいる人、いない人、高齢の親御さんを介護している人など、様々な立場の働く女性がキャリアアップの過程で直面する特有の課題に取り組んでいきたいと考えています。」と述べています。

米国IWGのリードであるカテリーン・ヘッデン氏は、「リードとして、自分のグループを正確に、そして最大限に代表するよう努めたいものです。女性問題というテーマは広かつ複雑で、最も影響を与えられる分野を検討するにあたり、とるべき道は無数にあります。数多くの多様なアイデアを持った、情熱溢れるメンバーがこれだけ多くいることは、歓迎すべきでしょう。難しいのは、そのすべての情熱を、焦点を絞った計画と目標達成への具体的なステップを立てられるように、一つの直接的アプローチへと導くことです。行動に移せるステップを構築することが真の変化をもたらす唯一の方法であり、私達はそれを成し遂げられると信じています。」と付け加えました。

IWGがこれまでに検討してきた活動には、以下のようなものがあります。

- 育児休暇制度の見直し
- 更年期対処方針の提供
- 研修・スキルアップ機会提供の拡大
- 女性向けメンタリング・プログラムの導入

IWGは引き続き、グローバル人事部や会社経営陣と緊密に連携し、2023年以降に実施する取り組みを固めていく方針です。

Power Pact – 未来への約束

当社では、「#30by2030」の女性管理職目標の一環として、女性のキャリア開発を一層促進することに注力しました。そこで2022年度、IWGは「Power Pact - 未来への約束」と題した女性エンパワーメント・シリーズを開催しました。4回の社内イベントで構成されたこのシリーズでは、女性社員が自身のキャリア開発の主導権を握れるようにすること、またキャリア面の共通課題を克服するための新しいスキルを学べるようにすることにフォーカスしました。

Power Pactのベースとなったのは、当社のシニアリーダーが語る挑戦と成功のストーリーを通じて女性社員の活性化とエンパワーメントを目指した前年度のシリーズ「Power Chat」でした。今回のシリーズでは、イベントのファシリテーターとして社外からコーチングのプロを招き、以下の4つの相互に関連するテーマについて社員に研修を行うとともに次のステップを設定していただきました。

- 窮屈な考え方を克服し自分のキャリア開発に責任を持つ
- パーソナル・ブランディングの価値を活かす
- 職場でのエモーショナル・インテリジェンス
- 難しい対話の舵取り

このセッションはオンラインで開催され、アジア、ニュージーランド、欧州、米州各拠点の社員が参加しました。各回の参加者数は平均130名で、イベント後のQ&Aでさらに質問に答えていただく機会が設けられました。 ●

環境

環境への取り組み

日興AMグループの温室効果ガス排出量

当社の温室効果ガス（GHG）排出量は、英国の外部コンサルタントであるCarbon Footprint Limitedの協力を得て、全社のエネルギー消費量や輸送データに基づいて測定しています。

評価対象は、スコープ1（燃料の燃焼など）およびスコープ2（購入電力の消費など）の事業活動による直接・間接排出と、スコープ3（出張やスコープ1、2に含まれない燃料・エネルギー使用を必要とする活動など）の間接排出です。

私たちは、企業活動によるGHG排出量を2030年までに、2019年の水準と比較して従業員一人当たり40%削減する目標を掲げています。

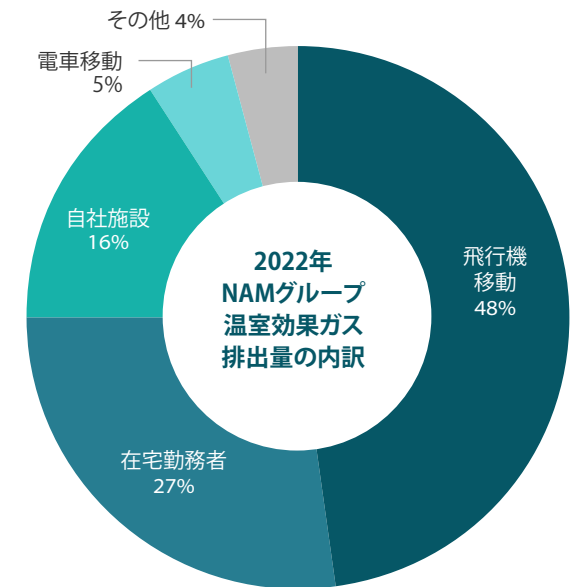
2022年の当社のマーケットベースの（グリーンエネルギー契約による排出係数の減少分を認識したもの）カーボン・フットプリント

の合計は、2021年の1,127.22t-CO₂e（従業員1人あたり1.21t-CO₂e）に対し、1,658.11t-CO₂e（従業員1人あたり1.71t-CO₂e）でした。基準年である2019年の5,469.5t-CO₂e（従業員1人あたり5.9t-CO₂e）と比較すると、従業員1人あたり71.1%の削減となります。

出張に係る航空機移動がカーボン・フットプリント全体の48%を占め、オフィスとリモートワーク社員の自宅の電力使用量はそれぞれ16%、27%でした。

2021年と比較すると、飛行機移動による排出量が顕著に増加しています。しかし、2021年はパンデミックの真っ只中で、移動が停滞していたため、これは予想されていたことでした。2022年の増加は、東京オフィスがグリーンエネルギー契約を導入し、同サイトの市場ベースの総電力排出量を前年度比で48%削減したことにより、一部相殺されました。

スコープ	活動	2019年 (tCO ₂ e)	2020年 (tCO ₂ e)	2021年 (tCO ₂ e)	2022年 (tCO ₂ e)	基準年比(2019)
スコープ1	自社施設の燃料(ガス)	8.6	8.0	10.0	8.5	-0.3%
スコープ2	自社施設で購入した電気・熱	785.3	624.3	502.0	259.1	-67.1%
スコープ3	在宅勤務中の使用燃料	N/A	352.6	446.6	442.8	N/A
	出張時の移動(飛行機移動)	4,491.7	755.8	95.2	802.5	-82.1%
	出張・その他従業員の移動(鉄道)	95.3	32.5	28.9	76.2	-20.1%
	送配電	40.1	29.4	24.6	14.7	N/A
	従業員の移動(タクシー)	23.9	10.8	12.8	42.7	78.3%
	非管理の自社燃料	N/A	5.9	4.8	5.2	N/A
	従業員の移動(ハイヤー車)	18.6	3.6	2.5	6.3	-66.2%
	従業員の移動(バス)	4.2	N/A	N/A	0.2	-96.4%
	出張・その他従業員の移動(フェリー)	1.9	0.0	N/A	0.0	-99.9%
	スコープ3小計		4,675.7	1,190.5	615.3	1,390.5
総CO ₂ 排出量(tCO ₂)		5,469.5	1,822.8	1,127.3	1,658.1	-69.7%
従業員一人当たりtCO ₂ 排出量		5.9	2.1	1.2	1.7	-70.9%



*日興AMグループの正社員・役員、契約社員、派遣社員を含む。(2022年12月31日時点) 過去の実績は将来の業績を予想するものではありません。

環境

「世界が正常化するにつれ、私たちは警戒を怠ることなく、電力使用と出張という2つの主要な排出源の削減に引き続き取り組んでいく必要があります。」

カーボン・オフセット・プロジェクト

事業活動で排出される温室効果ガスを、炭素排出量を削減する認定プロジェクトによる同量の炭素クレジットでオフセットしています。2022年の排出量をオフセットするために、ブルガリア・ソフィアのクプラトボ廃水処理施設におけるメタンガス回収・発電プロジェクトから、Gold Standard (GS)に基づくクレジット認定を受けているカーボン・クレジットを購入しました。

GHG排出量の削減

2022年のカーボン・フットプリントは、長期目標を大きく下回りました。しかし、これは世界の多くの地域がまだパンデミックの影響下にあったため、異常な状況下で達成されたものであると認識しています。世界が正常化するにつれ、私たちは警戒を怠ることなく、電力使用と出張という2つの主要な排出源の削減に引き続き取り組んでいく必要があります。

事業所の電力については、グリーンエネルギー契約または同等の契約が可能な場合はそれを継続し、他の事業所でも同様の契約を追求する予定です。

航空機の利用が二酸化炭素排出量に与える影響についての認識を高めるための取り組みを進めました。11月にコンサルタントのCarbon Footprint Limitedを招き、社員向けの講演会を開催し、同団体の担当者が、気候変動の基礎とカーボン・フットプリント算出の方法について説明しました。

また、海外出張の申請を承認するための新しい措置を導入しました。申請者は国際線フライトのカーボン・フットプリントを記載すること

が求められ、社員とその上司は、各フライトが当社のカーボン・フットプリントにどのような影響を与えているかを確認することができるようになりました。

日興AMの森

9月に開催されたサステナビリティ・タウンホール・イベントに関連したキャンペーンの一環として、オンラインで参加する社員に、当社のサステナビリティ・イニシアチブを支持することを示してもらうため、特別なZoom背景を使用するよう求めました。その結果、350人以上の参加者が背景を使用し、背景1枚につき50米ドルを、サステナビリティの3つの柱ごとに3つの活動に寄付することができました。

環境と気候の分野では、世界中の植林プロジェクトを支援するプラットフォームTree-Nationを通じて、The Forest of Nikko AMの森林再生プロジェクトに寄付することを選択しました。今年は、山火事や害虫侵入から森林を復興させるアメリカのプロジェクトと、地域の公共スペースに自生する樹木を植えることができるイギリスのプロジェクトの2カ所を追加しました。今後も、各地域で森林再生に貢献できる方法を模索していきます。 ●



2020年に発生した3度の山火事によって失われた地域には、在来の苗木が植えられました。

真の変化をもたらす

サステナビリティ・グループは、様々な部署の社員が、各々の関心のあるサステナビリティ問題についてオープンに話し合う場を提供しています。

これらのグループの活動は、社員への教育の機会の企画や、会社に真の変化をもたらす提案などのボトムアップの取り組みです。社員のサステナビリティ・グループへの自主的な参加は着実に増加しており、現在、全世界で11のグループに100名以上のメンバーが参加登録しています。

ジャパンLGBTQグループ

ジャパンLGBTQグループは2022年に精力的な取り組みを行い、活動の領域を広げてより多様な声を社内に紹介しました。3月に、女性の身体で生まれたが男性の心を持つFTMのトランスジェンダーの当事者であるOUT JAPANの社長との対談を開催し、映画『ぼくが性別「ゼロ」に戻るとき』を上映しました。この映画はトランスジェンダーの人の9年間の軌跡を辿り、性別適合手術や日本のトランスジェンダー・コ

ミュニティが直面する法的な障壁といったセンシティブなテーマを扱っています。このイベントによって、社員はトランス・コミュニティをより良く知り、ダイバーシティの重要性をより深く認識することができました。

11月には、LGBTQアライ（LGBTQへの支持を表明する人）の認知を高めるグローバル・イベント「ピンク・フライデー」を記念して、ゴールドマン・サックスで18年近く企業広報を担当し、2019年にトランスジェンダー女性であることを公表したメイヴ・デュヴァリー氏をイベントにお招きしました。当イベントによって、法律がより進歩的であるとされている欧米諸国における生活の知見が得られ、我々自身の行動への手掛かりとなりました。このイベントでは社員がピンク色の服を着用し、ピンク色のビデオ会議の背景を活用しました。



ハイブリッド形式で行われた「ピンク・フライデー」イベント。

社外では、金融業界内外での連携強化に努めてきました。まず、毎年の取り組みとして、4月に金融機関で働くLGBT社員を支援する団体「LGBT Finance」を通じ、東京レインボープライドのイベントやパレードに6年連続で参加しました。6月のプライド月間には、金融機関による国際的

支援団体「LGBT Great」に、日本に本社を置く資産運用会社として初めて加盟しました。

また、LGBTQ当事者の社員3名とアライ4名が、当社の取り組みや展望、課題について意見を述べた社外向け記事をリリースしました。日本で

国内のサステナビリティ・グループの取り組み

は社員が「カミングアウト」し、このテーマについてオープンに語ることはあまりないため、この記事は注目されました。

さらに、日興アセットマネジメントは、LGBTQの課題への取り組みや職場内外の平等の促進に基づき企業を評価する団体「work with Pride (wwP)」の指標において、最高評価の「ゴールド」を4年連続で受賞しました。この団体は、LGBTQコミュニティが直面する課題解決へのコミットメントや社内外での平等の促進について企業を評価します。加えて、「JobRainbow」の「ベスト・ワークプレイス賞」も2年連続で受賞しました。

ジャパン・ウィメンズ・グループ

当社で働く女性の活躍推進を始め、ジェンダーに関わる課題解決に向けて活動を続けているジャパン・ウィメンズ・グループでは、2022年もオンライン環境を生かし、社外講師を招いた多くの社員向け啓発イベントを企画・実施しました。

2月には一般社団法人Waffle 田中沙弥果氏によるセミナー、「ITのジェンダーギャップを教育とエンパワーメントで変える」を開催し、IT分野におけるジェンダーギャップを埋めるために企業はまず課題を知り、価値観をアップデートした上で、採用時点で間口を広げ、昇進過程で意識的にマイノリティへの機会を拡大する必要があることを学びました。

国際女性デーを記念し3月には(株)オリエンタル・コンサルタンツ・インド代表取締役会長の阿部玲子氏にご講演いただきました。セミナーでは単身で新興国のプロジェクトを推進された



サステナビリティ・グループで活動する社員

ご経験をもとに、女性リーダーとしての熱いエールをいただきました。当日は賛同を表す特別Zoom背景が配布され、参加者の記念撮影を行いました。

5月には東京大学大学院総合文化研究科教授の四本裕子氏をお招きし、「男性脳と女性脳に科学的根拠はあるのか?」と題したセミナーを開催しました。四本氏は、根深い性役割の原因である脳の性差に関する俗説をデータや実験によって否定し、教育によって構造的差別をなくすことの重要性を強調しました。

8月にはグローバル人種平等グループと共同で、アイヌ民族の女性をテーマにしたショートムービーの上映と、映画のプロデューサー、チュック・ベッシャー氏のトークショーを実施しました。ベッシャー氏にはご自身の体験をもとに、社会的無関心、白人特権、排他主義などについてお話いただきました。

当グループでは社員に考えるきっかけを与える活動を今後も積極的に行うとともに、社内制度や職場環境についても引き続き議論を重ねていく予定です。

ジャパン・アビリティーズ・グループ

当グループでは、身体的・精神的障がいを持つ社員や、自身や家族が病気を抱えている社員、介護をしながら働く社員などのニーズを理解し、誰もが働きやすい職場環境作りを目指しています。また障がい者や病気を患った人が直面する社会課題について、社員への啓発を促す取り組みを企画しています。聴力障がい者の社員が参加しやすいように、グループの会議はMS Teamsのキャプション機能を活用し、セミナーは文字通訳を採用しています。

2月には当社が従業員チャリティプログラムで支援する認定NPO法人マギーズ東京によるセミナーを開催し、がん患者とその家族などが気軽に看護師・心理士などと話せる施設を提供する同団体の活動報告を受けました。また、石垣島のニコラスツアーズ代表によるセミナーでは、障がい者も楽しめる同社のオーダーメイド・ツアーについてお話しいただきました。

4月には、日本パラリンピアンズ協会副会長の根木慎二氏にご講演いただきました。元車椅子バスケット選手の同氏は東京パラリンピックの選手村副村長も務められ、「誰もが輝ける社会づくり」を目標に活動されています。また7月には、前回のフォローアップ企画としてNPO法人がんノート代表・岸田徹氏による治療と仕事の両立をテーマとしたセミナーを開催しました。

少人数形式の研修としては、以前開催し好評だった手話セミナーを5回シリーズで再開しました。その総仕上げとして、聴覚障がい者の当

国内のサステナビリティ・グループの取り組み

社社員・手塚久野がデフリンピック（聴覚障がい者のオリンピック）の経験について手話で語るセミナーを開催し、多くの社員が感銘を受けました。

社外では11月に「三井不動産2022車いすラグビー-SHIBUYA CUP」に当社マーケティング部所属の橋本勝也が、初めてキャプテンとして出場しました。また同大会では社員が運営ボランティアとして参加しました。

今後も様々な形で社内・社外での活動に取り組みたいと考えています。

環境グループ

環境グループでは、環境保護や気候変動対応について、会社として、また個人として貢献できることを議論し、実行しています。

2022年も社員への教育の観点から、様々な有識者にご登壇いただきました。一般社団法人 Marine Stewardship Council (MSC) ジャパンのプログラム・ディレクター石井幸造氏による勉強会では、水産資源の現状とMSC認証制度について解説いただき、過剰漁獲、IUU（違法、無報告、無規制）漁業の横行、気候変動による海水温の変化や海の酸性化について学びました。



ジャパン環境グループ

4月のアースデイを記念して、上勝町ゼロウェイストセンターの最高環境責任者・大塚桃奈さんにご講演いただき、サーキュラーエコノミーへの先進的な取り組みについて教わりました。また、5月の国際生物多様性の日にちなんで、日本ナショナル・トラスト協会の中安直子代表理

事をお招きした勉強会を開催しました。

9月には国内有数の森林資源を保有する住友林業の飯塚優子氏をお招きし、ウッドサイクル全体の管理を通じて脱炭素と循環型バイオエコノミーの両立を目指す同社の取り組みをご紹

介いただきました。10月には株式会社まちおこしエネルギー代表取締役の沼田昭二氏に、未開発になっている日本の膨大な地熱資源を開発し商業化する同社の事業についてお話をうかがいました。

社内のエキスパートが登壇した事例としては、6月に当社株式運用チームの自動車アナリストの筋内と電機アナリストの伴が講師を務めた電気自動車勉強会が挙げられます。電気自動車の可能性と日本での普及に向けての課題について学びました。

8月にはゴミの焼却による環境破壊への問題意識を高めるため、家庭で出る生ゴミを堆肥に変えてゴミを減らすとともに家庭菜園などで活用できる「コンポスト」について、複数の社員がそれぞれの体験談を共有しました。

国内では3年ぶりに屋外での環境ボランティア活動が再開しました。10月にブルームバーグ社とNPO法人 森のライフスタイル研究所とのコラボレーションで企画した東京・代々木公園の環境整備活動に、当社社員10名が参加し、園内でチップとして再利用する古木を集めました。

国内のサステナビリティ・グループの取り組み

今後コロナ禍が収まるにつれ、社員が自ら環境保護に貢献しつつ、環境課題について学べる機会をより多く企画・実施していく所存です。

ジャパン・フィランソロピー・グループ

2022年4月、従業員チャリティ・プログラムを運営するチャリティ委員会を中核とし、新たなメンバーを募集してジャパン・フィランソロピー・グループが発足しました。当グループは貧困、格差、孤立など様々な社会課題について話し合い、解決に取り組むことを目的にしています。

従業員チャリティ・プログラムは、あらかじめ選ばれた団体に社員が給与天引きで寄付し、同額を会社がマッチング寄付する仕組みです。この取り組みを周知するため、支援先団体には社員向けの活動報告会にご登壇いただいています。

8月にNPO法人海外に子ども用車椅子を送る会代表・森田祐和氏による「子どもたちへ動く自由と心の開放を」、11月に認定NPO法人国連UNHCR協会の中村恵氏による「緒方貞子氏に学ぶ国連UNCHRの人道支援」、12月に認定NPO法人Teach for Japan代表・中原健聡氏による『『教室』から世界を変える』と題したセミナーを実施し、各団体が取り組む社会課題について社員に説明し、支援を呼び掛けました。



未使用の非常用備蓄水を慈善団体に発送する作業を行う社員。

これ以外にも10月には、ホームレス生活者の自立応援に取り組むビッグイシュー・ジャパン東京事務所長・佐野未来氏のセミナーを開催しました。同団体が支援する方の実体験をお聞きすることができ、日本の隠れたホームレス問題について学びました。

当社が2006年から協賛している東京の金融業界最大級のチャリティ・イベント「FIT チャリティ・ラン」に2022年も参加し、実行委員会の活動にも加わりました。まず、開催に先立ち、大会共同実行委員長と前年の支援先2団体にご登壇いただき、FITの地域の社会課題解決への意義について説明、参加を呼び掛けました。今回のFITは11月中に開

催されたオンラインの部と12月18日に国立競技場で3年ぶりにリアル開催されたイベントのハイブリッド方式となり、当社から47名が思い思いのイベントに参加しました。

当グループは引き続き、社会課題解決のため、様々な形で貢献して行きたいと考えています。●

海岸で、競技場で、そして路上で

シンガポールは、2022年にコロナ前の通常の状態へと戻りました。これにより、日興AMアジア・サステナビリティ・グループは、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン (DEI) や不平等の是正、環境保護を支える直接参加型の様々な活動を企画し、参加することができました。



シンガポールオフィスの社員が海岸でプラスチックゴミを収集する作業のボランティアに参加。

環境保全の取り組み

2022年の最初の活動は、「世界水の日」にちなんでSingapore International Foundation (SIF) が企画した海岸の清掃活動でした。サステナビリティ・グループは、2019年にSIFとともにカンボジアの「Water for Life」プロジェクトに参加しましたが、今回の清掃活動は、2019年11月以来の直接参加型のイベントとなりました。日興アセットマネジメントの7人の社員が、他のボランティアの方々とともにシンガポールのセリマン・ビーチ沿いで干潮時にゴミ拾いを行い、218kgのプラスチックゴミを回収しました。

また、2022年にはMandai Wildlife Groupと提携し、生物多様性の保全に向けて大きな一歩を踏み出しました。保護されている動物の健康状態を向上させるために、企業スポンサーシップ制度を通じて、同グループが行っている取り組みとその教育プログラムを支援しています。また、同グループ傘下のシンガポール動物園で、絶滅危惧種のコビトカバをスポンサーしました。



日興AMがシンガポール動物園でコビトカバをスポンサー。

Mandai Wildlife Groupは、地域活動、教育、環境保護、生物多様性保全に積極的に取り組んでおり、地域の研究・保護施設を作り、シンガポール全土で動物の治療やリハビリを行い、野生に戻しています。10カ国に広がる同グループの保護プロジェクトは、68種を超える動物を保護しており、そのうちの64%が絶滅の危機に瀕しています。

日興AMアジア サステナビリティ・グループの取り組み



Cahaya Communityの子どもたち向けに図工のプログラムを実施。

子どもたちに新たなスキルを

2022年を通じて、支援団体Cahaya Communityとともに、恵まれないコミュニティの子どもたちを対象としたプログラムを実施しました。1つ目は、少人数の子どもたちを対象としたアート・プログラムで、彼らの創造性を探求できる安全な場を提供しました。サステナブルであることが主要なコンセプトであるこのプロジェクトには6名の社員が参加し、そのうちの数名は子連れで参加しました。このプロジェクトでは、主にリサイクル素材と環境に配慮した素材を使用しました。

また、より大きな取り組みとして、約30人の子どもたちのために、ネットボールやフットボール、リレー競争などのゲームを盛り込んだスポーツデーをCahaya Communityと開催しました。当社の9名の社員がこのイベントでボランティアを行い、子どもたちに楽しく健康的な息抜きを提供するとともに、問題解決やコミュニケーション、チームワークなどの重要なソフトスキルも伝えました。



Cahaya Communityとの運動会。

注力分野の拡大

シンガポールにとどまらず、海を越えて子どもたちを支援することを目的として、台風などの自然災害を乗り越えたフィリピンのイロイロ市にある小学校Anecito Panolino Elementary School向けの古本や文房具を提供する活動をオフィスで行いました。これは6月の「世界環境デー」の一環として実施し、社員の厚意により、たくさんの本や文房具を生徒たちに寄付することができました。

また、カウンセリングを必要とする、困難な状況にある若者のための募金を行い、メンタルヘルスを提唱しました。非営利団体「Limitless」を支援して2年目となるこの年は、36名の社員が参加したチャリティランを通じて同団体を支援しました。 ●

がん患者とその家族への支援

日興AMヨーロッパのサステナビリティ・グループのメンバーは、社員のコーポレート・サステナビリティへの関心を向上させる取り組みの一環として、2022年の初めに、同年度に支援したいチャリティ団体についてアンケートをとりました。

その結果、最も多くの票を集めたのは、がん患者とその家族に無償でがん関連のサポートを提供する団体Maggie'sでした。社員の多くは、Lunch & Learnのセッションを通じて初めてMaggie'sを知りました。

同グループは年間を通じて社員向けの募金活動やボランティア・イベントを数多く開催しました。その皮切りとなったのがオフィスのサマー・パーティーで行ったくじ引き大会で、日興AMヨーロッパとそのサプライヤーが賞品を提供し、収益は全額Maggie'sに寄付されました。

ロンドン・オフィスの社員が、Maggie'sの1つの施設から別の施設までテムズ川沿いに10マイル歩くLondon Night Hikeに参加しました。また、ロンドンではSanta in the CityやFestive Kitchen Table Dayに、エジンバラではCarols by Candlelightというコンサートに社員が参加しました。これらの活動を通じて、Maggie'sに対する認識を高めるとともに募金を集めることができました。



エジンバラオフィスの社員は、マギーズへの寄付金集めのため、エジンバラの7つの丘を登るTogether We Walkチャレンジに参加しました。

さらに、エジンバラ・オフィスの社員は、エジンバラの7つの丘を登るTogether We Walk大会に参加して寄付金を集めました。2022年度に社員がMaggie'sのために集めた寄付は、会社のマッチング分と合わせて合計15,000ポンドとなりました。

同グループは、ほかにも様々な取り組みに貢献しました。例えば、Wrap Up Londonというキャンペーンに参加し、社員からコートの寄付を集めたり、ロンドンの救世軍とエジンバラのCash for Kids



ロンドンで救世軍のToy Driveのためにクリスマスプレゼントを届けます。

にプレゼントを寄付したりしました。これら2つの団体に対して、会社は合計1,000ポンドをマッチング寄付で上乗せしました。

2023年、EMEAサステナビリティ・グループは再び社員から支援先候補を募り、投票によって新年度のチャリティ・パートナーを決定する予定です。●

社会から取り残されている弱い立場の人々に力を与え、手助けする

2022年、日興AMニュージーランドのサステナビリティ・グループは、金融面で社会から取り残されている人々のエンパワーメントを支援することに注力しました。

8月に、グループは支援組織Women in SuperやYWCAと提携して、若年層の金融リテラシー向上を促進するイベントNavigating Money in Your 20sを開催しました。困難な生き立ちを持つ有名な若手インフルエンサーたちが、自分たちにとってお金が意味すること、また学校を卒業する前にお金について知っておきたかったことについて講演しました。

パネリストを務めたのは、非常に多くのオンライン支持者を持ち、新聞The New Zealand Heraldで記事を執筆しているトランスジェンダーの支援者、Shaneel Lal氏やユースワーカーの支援者のSonitani Kula Leger氏、障がい者の支援をするTangihaere Tukumai Rangimarie氏、民族共社会省のアナリストのFatumata Bah氏などでした。このパネルの進行は、太平洋の諸島民の社会サービス組織のファイナンシャル・メンターで、YWCAが選ぶ「コミュニティで素晴らしい活動をしている25歳以下」の若手女性25人に選ばれたLatayvia Tualasea Tautai 氏が行いました。

今後ニュージーランドオフィスのサステナビリティ・グループは、困難な状況にあり、社会から取り残された人々の金融レジリエ

ンスの向上支援に取り組んでいるコミュニティ組織との提携を強化することを目指しています。

また、日興AMニュージーランドが注力してきたもう一つの課題は、現代奴隷制です。2022年に、運用手数料や投資収益を現代奴隷制撲滅の活動に充てるFreedom Fundの提供を開始しました。加

えて、社員が全国的な慈善イベントで現代奴隷制に関するセミナーを開催したほか、日興AMニュージーランドが地元の慈善パートナーであるTearfundから、反・人身売買の取り組みで表彰されました。●



サステナビリティ・グループがWomen in SuperおよびYWCAと共同で主催したイベント「Navigating Money in Your 20s」のパネリストたち。

地域社会への還元

日興AMアメリカズのサステナビリティ・グループは、2022年には再び出社も可能となるなか活動を引き続き発展させてきました。バーチャルな環境での業務や同僚とのつながりが続くなか、2022年は年間を通じて対面でのボランティア活動を増やしました。

2022年は、我々のコミュニティ・パートナーであるClassical Theatre of HarlemやSouth Bronx Unitedといった地域の非営利団体に合計10,000米ドル以上の寄付を行いました。また、サステナビリティ・グループのメンバーは寄付用の物資を集めたり、ボランティア活動に参加したりしました。

我々は地域社会のことを深く心にかけています。今年は2回にわたって社員主催で寄付金を募り、それを恵まれない境遇にある人々へ還元しました。

- 7月、一時宿泊施設で生活する現地の学生のために学校用品を購入するための寄付金を集めました。それによって100個近いバックパックを購入し、その中にノートや鉛筆などの学校用品を詰めました。
- 第2弾目として、非常に強いカテゴリー4のハリケーンが米国を襲い甚大な被害をもたらしたことを受け、寄付金を募る活動を開始しました。日興AMアメリカズ社員の寄付金によって、被災地で片付けやより災害に強い街への再建を支援している団体への資金援助を行いました。

さらに、2022年は計2日間のボランティア・デーを設けました。

- 3月、「女性史月間」だったことから、妊婦や育児期の母、幼児を中心として家庭支援を行う団体のために複数の社員がボラ

ンティアを行いました。当日は団体が運営するリサイクル店で1日を過ごし、新しい商品の仕分けや衣服へのタグ付けなど、手伝いに励みました。

- 8月、South Bronx United主催のボランティア活動に参加し、サマースクール・プログラムの一部としてプレゼンテーションを行う学生に協力しました。学生たちはロボティクス、起業家精神、写真、福祉などの幅広い分野の様々なテーマについて発表しました。ボランティア参加者は観客席に座り、フォローアップのための質問やコメントを行いました。

日興AMアメリカズのサステナビリティ・グループは2022年に取り組んできた活動を通じて、地域社会にインパクトをもたらし、また、当社のサステナビリティ目標の達成に向けて貢献することができました。社員たちの主体的な取り組みによって築き上げているサステナビリティの風土を誇りに思っています。 ●



約100個のリュックサックに学用品を詰めたボランティアたち。



サステナビリティ・グループは、ソーシャル・ハウジングで暮らす地元の学生たちのために学用品を購入するための資金を集めました。



South Bronx Unitedのチャリティ活動に参加する社員及び団体のスタッフ。

これからの私たち



サム・ベルトン、
日興AMニューージーランド、NZビジネス開発

良い方向への進展

2022年に、日興AMのあらゆる役職の社員がサステナビリティおよびESGの考慮に対する意識を高めて、有意義な行動を取ったことを大変喜ばしく思います。

こうしたことが見受けられた一場面として、ウクライナでの紛争が始まってすぐに、各地域のサステナビリティ・グループは、ウクライナにおける人道支援のためのグローバルな寄付活動を取り纏め、社員がグローバルで団結したことが挙げられます。全拠点の社員から強い賛同が示されて44,000米ドル超の寄付が集まり、当社からマッチング寄付が行われました。

またこの1年は、すべてのサステナビリティ活動の基盤となる社員主導のサステナビリティ・グループに経営陣の関与を強化した年となりました。コーポレート・サステナビリティ部は、すべてのグローバル・エグゼクティブ・コミッティのメンバーに少なくとも1つのサステナビリティ・グループのエグゼクティブ・スポンサーに、カンントリーヘッドにはそれぞれの地域のグループのスポンサーになるよう依頼しました。

これにより、経営陣がディスカッションや活動に参加し、様々なサステナビリティのテーマにおいて若手のチームメンバーと共に取り組む様子が示され、社員の意識や士気の向上につながりました。

サステナビリティ・グループのメンバーの貢献を称えるために、当社会長や社長は、各メンバーに感謝の手紙を書くとともに、その成果を各メンバーの直属の上司に伝えました。

また、2022年はサステナビリティ・グループのメンバーが増加しました。ジャパン・フィナンソロピー・グループとインターナショナル・ウィメンズ・グループが加わったことで、全社のメンバー数は約70名から過去最高となる110名を超えて社員の約11%を占めるまでに増加し、2025年にこの比率を15%にするという目標に近づきました。これは、サステナビリティを意識したマインドセットやボランティア精神の文化が、当社に根づいていることをさらに示しています。

年次で開催するサステナビリティ・タウンホールは大きな成功を収めました。世界中の社員がセッションに参加し、サステナビリティに対する経営陣のコミットメントや、当社のESGおよびコーポレート・サステナビリティに関する最新の動向について情報を共有しました。また、2022年は、グローバルで30件超の啓蒙イベントを開

催しました。これは、サステナビリティに関する幅広い課題について当社の社員に情報を提供し続けたいと願う熱心なサステナビリティ・グループのメンバーが集まった結果です。こうしたイベントは、より多くの社員に、自分たちの関心分野に合ったサステナビリティ・グループへの加入を促す上で役立つと考えています。

そして2023年は、コーポレート・サステナビリティに対する当社のコミットメントを正式に規定したポリシーを制定する予定です。その一環として、コーポレート・サステナビリティ・アドバイザリー・カウンシルは、資産運用会社としての実務を管理するESGステアリング・コミッティと対を成すステアリング・コミッティとする予定です。これら2つのグループが対となって、当社の行動や投資のあり方を舵取りし、サステナビリティが私たちのすべての行動の足がかりになるようにします。

2023年にコーポレート・サステナビリティ部が5年の節目を迎えることを踏まえ、コーポレート・サステナビリティの取り組みを支える柱である3つの重点分野「ダイバーシティ&インクルージョン」「環境・気候」「格差の是正」について見直しを進め、すべてのステークホルダーと協議して、当社のサステナビリティの道のりにおける進展を踏まえた必要な調整を特定してまいります。

活動を持続的に成功させる鍵は、社員がサステナビリティに対して熱意を持ち続けられることであ

り、これが私たちのボトムアップのカルチャーの活気を維持します。我々の責務はポジティブな行動を促すことであるため、社員の行動が良い結果につながる場合は、その行動をより評価し、報いるための仕組みを強化したいと考えています。そのスタートとして、サステナブルなマインドセットと行動が促されるよう、グローバル人事チームと連携して当社のバリューの見直しを行います。

当社は、これからもサステナブルな世界を力強く提言し続け、この目標の達成に向けて外部パートナーと一体となって取り組んでまいります。長期的な投資家として、またグローバルな企業市民として、経済的な繁栄とともに社会や環境のサステナビリティに貢献する役割を果たしていきたいと考えています。 ●



ジョイス・コー



河野大介

サステナビリティ 共同グローバルヘッド

その他の情報



ジョン・ベルモール、
日興AMアメリカズ、システム

NAMグループによる 外部イニシアティブへの参画

 <p>Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)</p>	 <p>日本価値創造ERM学会 (Nikko AM Tokyo)</p>
 <p>CDP</p>	 <p>21世紀金融行動原則 (Nikko AM Tokyo)</p>
 <p>Climate Action 100+</p>	 <p>30% Club Investor Group (Nikko AM Tokyo)</p>
 <p>国際コーポレートガバナンス・ネットワーク (ICGN)</p>	 <p>TCFD コンソーシアム</p>
 <p>Signatory of Principles for Responsible Investment</p> <p>- 国連責任投資原則 - PRI 信用格付におけるESG要素に係るイニシアティブ</p>	<p>スチュワードシップコード</p> <ul style="list-style-type: none"> - 英国 スチュワードシップ・コード (Nikko Asset Management Ltd.) - 日本版 スチュワードシップ・コード (Nikko AM Tokyo) - シンガポール版 スチュワードシップ・コード (Nikko AM Asia)
 <p>気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)</p>	<p>Global Investor Statement to Governments on Climate Crisis</p>
 <p>The Investor Agenda</p>	 <p>女性のエンパワーメント原則</p>
<p>The Net Zero Asset Managers initiative</p>	 <p>LGBT Great</p>

拠点情報

JAPAN

日興アセットマネジメント株式会社 本社

〒107-6242 東京都港区赤坂九丁目7番1号 ミッドタウン・タワー

Tel: 03-6447-6000 (代表)

Fax: 03-6447-6001 (代表)

Web: www.nikkoam.com

コーポレート・サステナビリティ部:

Email: corp-sustainability@nikkoam.com

丸の内分室

〒100-0005 東京都千代田区丸の内一丁目7番12号サピアタワー

けやき坂分室

〒106-0032 東京都港区六本木六丁目15番1号けやき坂テラス

大阪オフィス

〒530-0017 大阪府大阪市北区角田町8番1号 梅田阪急ビルオフィスタワー

福岡オフィス

〒812-0011 福岡県福岡市博多区博多駅前一丁目3番3号 明治安田渡辺ビル

日本インスティテューショナル証券株式会社 (子会社)

〒107-6242 東京都港区赤坂九丁目7番1号 ミッドタウン・タワー

Tel: 03-6447-6080 (代表)

Web: www.ni-sec.com

HONG KONG

日興アセットマネジメント ホンコン リミテッド

24/F Man Yee Building, 60-68 Des Voeux Road Central, Hong Kong

Tel: +852-3940-3900

Email: HKinstibusinessdev@nikkoam.com

Web: www.nikkoam.com.hk

SINGAPORE

日興アセットマネジメント アジア リミテッド

12 Marina View, #18-02 Asia Square Tower 2, Singapore 018961

Tel: +65-6500-5700, 1-800-535-8025

Email: SGContactUs@nikkoam.com

Web: www.nikkoam.com.sg

NEW ZEALAND

日興アセットマネジメント ニューージーランド リミテッド

Level 17, Vero Centre, 48 Shortland Street, Auckland 1010, New Zealand

Tel: +64-9-307-6363

Email: NZenquiries@nikkoam.com

Web: www.nikkoam.co.nz

EMEA

日興アセットマネジメント ヨーロッパ リミテッド

Level 5, City Tower, 40 Basinghall Street, London EC2V 5DE, United Kingdom

Tel: +44-20-7796-9866

Email: EMEAenquiries@nikkoam.com

Web: emea.nikkoam.com

GERMANY

日興アセットマネジメント ルクセンブルグ・エス・エイ ドイツ支店

Tower 185, Friedrich-Ebert-Anlage 35 - 37, 60327 Frankfurt am Main, Germany

Tel: +49-(0)69-505047-301

Email: EMEAenquiries@nikkoam.com

Web: www.nikkoam.de

LUXEMBOURG

日興アセットマネジメント ルクセンブルグ・エス・エイ

Private Business Centre, 32 - 36 Boulevard d'Avranches, L-1160, Luxembourg

Email: EMEAenquiries@nikkoam.com

Web: emea.nikkoam.com

AMERICAS

日興アセットマネジメント アメリカズ・インク

605 Third Avenue, 38th Floor, New York, NY 10158, U.S.A.

Tel: +1-212-610-6100

Email: USsalesinquiries@nikkoam.com

Web: americas.nikkoam.com

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンド又は戦略の勧誘資料ではありません。また、弊社ファンド又は戦略の運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は2022年12月末時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。」



YOUR GOALS, OUR COMMITMENT.