

Resona Asset Management

SUSTAINABILITY REPORT

2025 / 2026

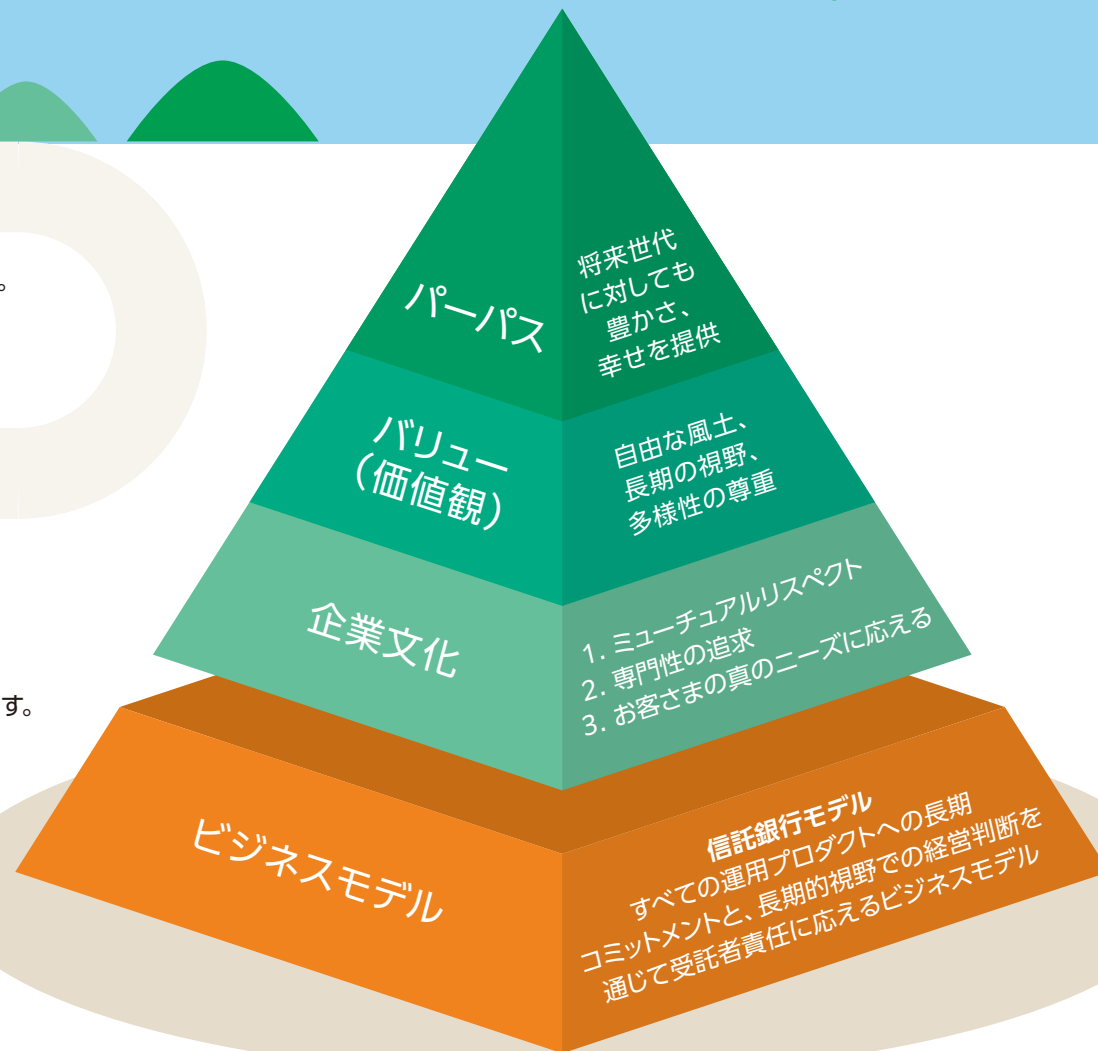


「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」

私たちのパーパスは「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することです。
私たちは、パーパスの実現のため、一人ひとりが大切にすべき価値観、
保持すべき企業文化、目指すべきビジネスモデルを統合し、
「りそなアセットマネジメントのアイデンティティ」として掲げています。

私たちは、「りそなアセットマネジメントのアイデンティティ」のもと、
「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供できる運用会社」であり続けます。
そして、その前提として、弛まぬ運用力の強化を継続することを誓います。

さらに、私たちは、お客さまの長期資産形成のための「長期投資家」であり、
サステナブルな社会・環境のための「責任ある投資家」であることを宣言します。



私たちの行動原則

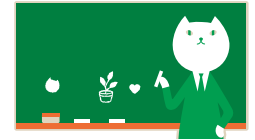
私たちは、「リそなアセットマネジメントのアイデンティティー」を一人ひとりが体現するため、どのような考え方で行動すべきかを「行動原則」に定めています。

私たちは、常にこの「行動原則」に立ち返り、社会の変化に合わせた最適な意思決定や行動を続けていくことにより、お客さまと、お客さまの将来世代へ豊かさ・幸せを提供してまいります。

リそなアセットマネジメントの行動原則

1. 資産運用会社の最大の財産は人財であること。
2. 資産運用会社にとってのお客さまは受益者であり、
お客さまの信認を得てフィデューシャリー・デューティーを負うのは常に資産運用会社であること。
3. 資産運用会社の最優先事項は運用品質であり、
運用者に与えられた使命は運用品質のあくなき向上であること。
4. 商品組成に際しては、お客さまとの間の情報の非対称性を考慮しなければならないこと。
5. 資産運用会社は長期的、継続的に商品・サービスを提供する責任を自覚し、
その責任を果たすことのできる範囲で提供すべきであること。
6. 付加価値がある商品・サービスについては自社で提供すべきであること。
7. 法令遵守やリスク管理は業務運営の大前提であり、
施策の実現のために専門性や知見を継続的に高めていく必要があること。
8. 健全な資本市場の発展および持続可能な社会の実現を目指し、
責任投資活動に一層注力すべきであること。

利益相反管理



当社は、お客さまへの商品・サービスの提供にあたっては、「お客さまからの信頼を全てに優先して行動する」ものとしています。

当社は、業務に関係する諸法令等を十分に理解し遵守するほか、当社およびグループ会社(以下、「当社等」といいます)が行う取引にともない、お客さまの利益を不当に害したり、お客さまからの信頼を損なうことのないよう、当社等とお客さまとの間、あるいはお客さまと他のお客さまとの間に発生する利益相反を以下のように適切に管理しています。なお、当社は利益相反管理の適切性などを確保するための管理態勢を整備することを目的として「利益相反管理方針」を定め、その概要を公表しています。

※「利益相反管理方針」の詳細は、右記URLをご参照ください。<https://www.resona-am.co.jp/about/conflict.html>

■ 1.当社の利益相反管理体制

取締役会の監督のもとで、利益相反管理統括部署の所属長は、営業部門からの独立性が確保されているなかで、当社の利益相反管理責任者として関連する業務を統括しています。また、利益相反管理統括部署は、営業部門からの独立性が確保されているなかで、利益相反管理責任者の指示に従い、利益相反管理態勢の整備に関する業務(例:利益相反管理に必要な情報の集約、利益相反のおそれのある取引等の特定、利益相反の管理方法の策定など)について各業務の所管部署との協議や決定を行っています。

各業務の所管部署は、原則として、あらかじめ定めた方法に従い利益相反の管理を行っています。

責任投資活動における利益相反管理等に係るガバナンス体制

- 独立社外取締役2名を選任し、グループからの独立性を確保するとともに、独立社外取締役を含む監査等委員会を設置し、監督と執行を分離しています。
- 利益相反管理の観点から、社外第三者のみを構成委員とする「責任投資検証会議」において、議決権行使を含む責任投資活動の適切性を検証しています。
- 議決権行使における中立性を確保するため、社内の運用部門から独立したリスク管理部が議決権行使体制やプロセス、行使内容の適切性について定量・定性の両面からモニタリングを行い、結果を「責任投資検証会議」に報告しています。
- 「責任投資検証会議」の委員により、議決権行使の改善に係る助言を受けた場合、責任投資部(議決権行使担当部署)は、その助言内容を最大限尊重し、速やかに必要な是正・改善措置を講じるよう努めています。
- 責任投資における第三者の知見の活用を図るため、「責任投資会議」に社外有識者を招聘し、責任投資活動の実効性の確保に努めています。

責任投資活動体制の全体像

詳細はP11

■ 2.利益相反のおそれがある取引等の類型

当社等の業務においては、信託財産運用業務やその他の業務において、当社等とお客さまとの間で、あるいは、お客さまと他のお客さまとの間で、利益相反のおそれがある取引等が発生することがあります。

責任投資活動において重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る局面

- 当社のグループ会社等が発行する有価証券への投資および議決権行使
信託財産等の運用にあたり、当社のグループ会社等が発行する有価証券を購入し、同社の株式の議決権行使を行うとする場合。
- 信託財産等で保有する株式の議決権行使
当社およびグループ会社等の法人営業部門が、同社が取引関係等を有する企業の株式に係る当社の議決権行使について、賛否判断や行使結果に干渉しようとする場合。
- 信託財産等の運用における投資先企業の選定、当該企業との対話・エンゲージメント
当社およびグループ会社等の法人営業部門が、同社が取引関係等を有する企業の発行する有価証券に対する当社の投資判断や当該企業との対話・エンゲージメントに干渉しようとする場合。

■ 3.利益相反の管理方法

利益相反のおそれがある取引等のうち管理が必要なものは、取引等の類型に応じて各業務の所管部署が利益相反管理統括部署と協議の上であらかじめ定めた方法によって管理しています。

責任投資活動において重要な影響を及ぼす利益相反が生じ得る局面の管理方法

- 議決権行使基準の明確化、並びに、議決権行使プロセスの独立性の確保
※株式会社りそなホールディングスに関する議案については、当社の議決権行使基準に基づき、第三者である助言会社(ISS社)の助言を受け行使
- 当社のグループ会社等による当社スチュワードシップ活動等への干渉の禁止
- 当社およびグループ会社等の法人営業部から運用部門に対する人事異動に係る適切な制限の設定、等

Contents

イントロダクション	トップメッセージ	5
	りそなアセットマネジメントの概要	7
Chapter 1	責任投資概要	
	当社パーパスを実現するために	9
	責任投資活動の全体像	11
	責任投資の歴史	13
	責任投資活動体制	15
	責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)	17
特別企画	少子高齢化への挑戦	
	ケアとウェルビーイングから考える、少子高齢化と当社の役割	19
コラム	重要サステナビリティ課題に関する当社の取り組み	
	気候変動に対応する当社の取り組みの全体像	25
	自然資本・生物多様性の損失に対応する当社の取り組みの全体像	27
	人権課題に対応する当社の取り組みの全体像	29
Chapter 2	対話・エンゲージメント	
	対話・エンゲージメント概要	31
	マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント	35
	情報開示エンゲージメント	39
	株式アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメント	41
	債券アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメント	43
	指数エンゲージメント	45
	パブリック・エンゲージメント	46
コラム	投資先企業の社会的価値向上・持続的成長に向けた 対話・エンゲージメントの実践	47
	対話・エンゲージメントレポート	49



Chapter 3	議決権行使	
	議決権行使概要	59
コラム	議決権行使の潮流と対応の最前線	66
Chapter 4	ESGインテグレーション	
	ESGインテグレーション概要	67
	りそなESG評価	69
コラム	データと理念が融合するESGスコアの開発現場	71
	株式アクティブ運用におけるESGインテグレーション	73
	債券アクティブ運用におけるESGインテグレーション	75
	株式フロンツ運用におこるESGインテグレーション	77
	SAA策定におけるESGインテグレーション／ パッシブ運用におけるESGインテグレーション	78
	SDGs債のアウトカム評価	79
Chapter 5	インパクト投資	
	りそなアセットマネジメントのインパクト投資総論	83
	インテンション(意図)を達成するための仕組み	85
コラム	ESGファンド／インパクトファンド	87
Chapter 6	責任投資活動評価	
	責任投資活動の自己評価	89
	責任投資活動の外部評価	92
コラム	CSuOメッセージ	94
Chapter 7	コーポレート・サステナビリティの取り組み	
	資産形成・教育への貢献	95
	社会・環境分野の取り組み	96
	気候・自然関連リスク・機会への対応 (TCFD提言・TNFD提言等に基づく情報開示)	97

Top Message

2025年8月、りそなアセットマネジメントは
創立10周年を迎えました。
国際的な激流の中でも歩みを止めることなく、
常にパーパスに立ち返り、新たなマテリアリティとともに
「よりよい未来」を追求し続けます。

りそなアセットマネジメント株式会社

代表取締役社長 西山 明宏

当社、りそなアセットマネジメント株式会社は、2025年8月に創立10周年を迎えました。お客さまのご支援に心より感謝申し上げます。

投資信託の運用会社としてスタートを切ってから今日に至るまで、変わらぬ軸として、当社はお客さまからの信頼を最も大切な財産と捉え、社員一人一人が誠実に向き合うことで、資産運用会社としての歴史を重ね、成長を実現してまいりました。

10年前を振り返ってみますと、2015年はサステナビリ

ティへの取り組みにおいて象徴的なターニングポイントの年であったように思います。同年のCOP21におけるパリ協定採択を皮切りに、企業や投資家を含む世界市場が、ビジネスの持続可能性の文脈でサステナビリティ課題を捉えていく流れが主流となっていました。また、GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)によるPRI(責任投資原則)署名をきっかけとして、日本におけるESG投資も急速に拡大していきました。

まさに、サステナビリティへの注目が大きくなるプロセスとともに歩みを進めてきた10年であったように思います。

当社は、「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」というパーパスのもと、これまで、そしてこれからも、お客様の将来に向き合い、さらなる価値の提供に努めてまいります。

さて、世界経済フォーラムのGlobal Risks Report 2025では、短期リスク・長期リスクの両方において「社会的分断」が上位にランクインしています。日々の中でも、国内外における社会の分断を感じさせるような事象が増えています。サステナブルファイナンスを取り巻く環境も例外ではなく、米国における「揺り戻し」をはじめ

として、特に「ESG」に関するコミットメントのあり方を見直す動きが出てきました。

しかしながら、異常気象や生物多様性の喪失といった環境課題が長期リスクのトップを占めている状況は変わりありません。環境の変化に伴う様々なリスクは、社会の状況に拘わらず、科学的なエビデンスに従い進行していきます。山積する社会課題は分断をより加速させます。

長期的に経済活動の持続可能性を維持するためには、取り組まなければならないことは大きく変わらないというのが、長期投資家としての認識であると考えています。

日本の金融機関の間では、ESGをはじめとするサステナビリティ課題に対し、引き続き精力的に取り組んでいく姿勢が繰り返し確認されてきました。例えば、本年3月に開催された「ESG金融ハイレベル・パネル」では、「グリーンな経済システムの構築に向けた金融行動に関する宣言」が発表されました。金融業界のキーパーソンが一堂に会する場で、持続可能な社会の構築に向けてサステナブルファイナンスを引き続き拡大させていく姿勢が再確認されました。

また、こうした状況をポジティブなターニングポイントとして捉え直すこともできます。ESG投資が急速に拡大する状況下では、ラベリングが先行し実態を伴わない

グリーンウォッシュが問題となったり、炭素集約型産業のトランジションに関する本質的な議論が難しくなるといった場面もありました。

国内外において、投資家のニーズと企業の負担感とのバランスを取る工夫や、リーガルリスクとなり得るラベリングを回避しつつ如何にサステナビリティへの取り組みを維持・発展させるかといった議論が進んでいる今だからこそ、サステナブルファイナンスの本質を改めて見つめ直し、深化させるチャンスであるとも言えます。この国際的な激流の中でこそ、日本の長期投資家として期待される役割や、提供できる価値があると考えています。当社はこれからも歩みを止めることなく、常にパーパスに立ち返り、新たなマテリアリティとともに「よりよい未来」を追求し続けます。

今年度のサステナビリティレポートでは、昨年行ったマテリアリティ見直しの結果を踏まえ、新たなマテリアリティである「少子高齢化への対応」をテーマに有識者座談会を実施しました。マテリアリティ見直しの際に当社では社内アンケートを実施しました。若手社員がサステナビリティ課題の中で「少子高齢化」を最重要視するという興味深い結果となりました。座談会においても、急速に変わりゆく日本の人口動態に社会システムの変革が追いついていないことから来る将来不安の声が聞かれました。

年金積立金をはじめとする受託資産の運用を通じて、年金制度の安定や老後に向けた資産形成をお手伝いすることで、こうした将来不安の軽減に向けて本業を通じて真正面から取り組んでいくことも、資産運用業界に期待される重要な役割であると考えています。

少子高齢化という様々な要素が複雑に絡み合うサステナビリティ課題について、社員自身が日常の中でどういった問題意識を抱えているのか、当社のビジネスや責任投資活動の中でどういったアプローチができるのか、生の意見が飛び交い読みごたえのある座談会となっていると思います。このような等身大の社員の声にもしっかりと耳を傾けながら、新たなマテリアリティへの取り組みを着実に進めていきたいと考えています。

サステナブルファイナンスを取り巻く環境は、大きな変化を迎えています。環境の大きな変化は「成長のチャンス」でもあります。当社パーパス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」を実現していくための環境は、着実に広がっていると考えています。

その中で、10年、20年、そして100年先も、お客様のお役に立ち続けられるよう、りそなアセットマネジメントは進化を続けてまいります。

ステークホルダーの皆さまと協働し、お客さまにとって新たな価値を創造することで、「よりよい未来」を築いていけると確信し、今後とも邁進してまいります。

りそなアセットマネジメントの概要

個人のお客さま向けの商品開発や投資教育のノウハウの蓄積

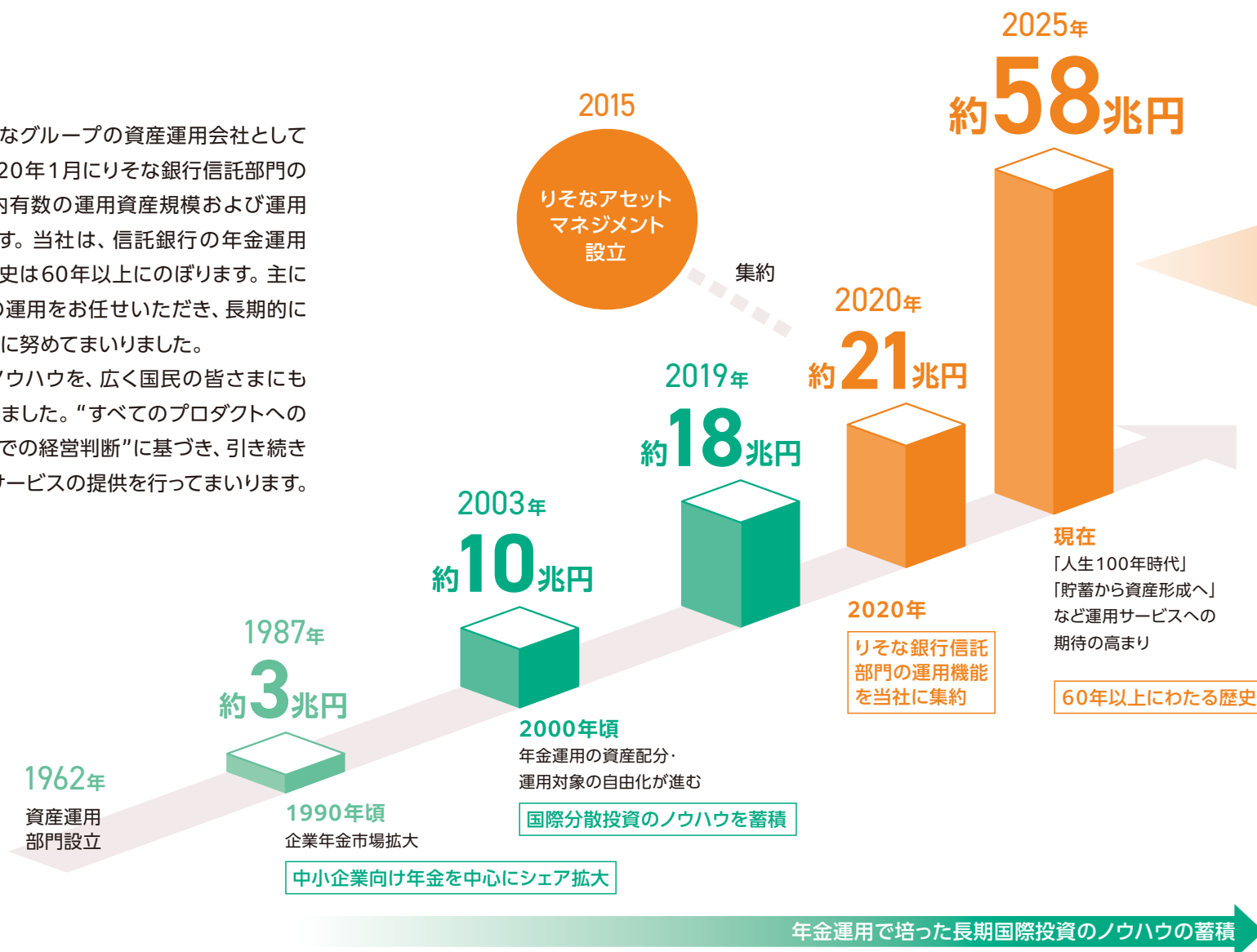
運用資産残高の推移

りそなアセットマネジメントは、りそなグループの資産運用会社として2015年8月に設立されました。2020年1月にりそな銀行信託部門の運用機能を当社に集約、現在は国内有数の運用資産規模および運用体制を持つ運用会社となっています。当社は、信託銀行の年金運用部門を起源とし、その資産運用の歴史は60年以上にのびります。主にお客さまから企業年金や公的年金の運用をお任せいただき、長期的に持続可能で安定的なリターンの提供に努めてまいりました。

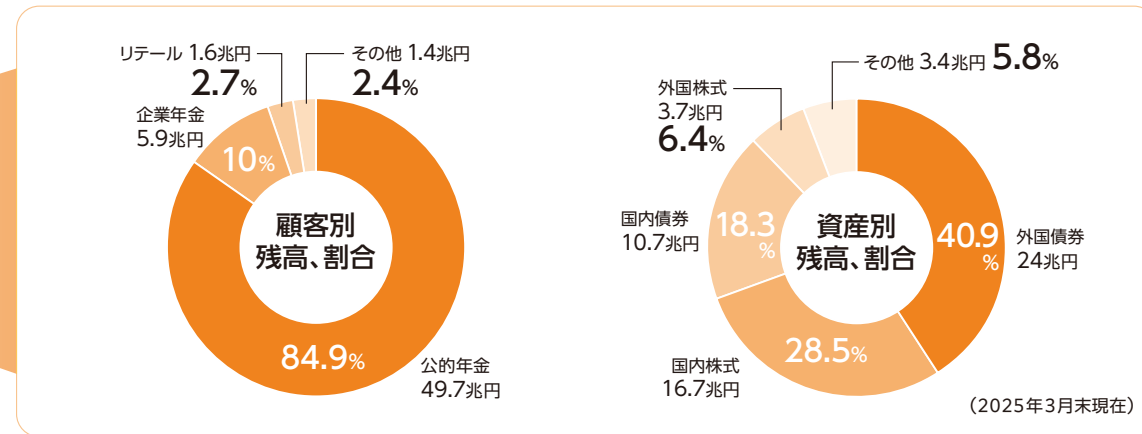
当社は、上記の歴史の中で培ったノウハウを、広く国民の皆さまにもご提供したいという想いで設立されました。“すべてのプロダクトへの長期コミットメント”と、“長期的視野での経営判断”に基づき、引き続き真にお客さまに必要とされる商品・サービスの提供を行ってまいります。

りそな銀行

前身となる大和銀行、
あさひ信託銀行、
大和信託銀行、
りそな信託銀行含む



● 運用資産残高の構成 (2025年)



■ 運用体制

当社職員数 198名のうち、アナリスト、ファンド・マネージャーを中心に133名が運用関連部門^{※1}に在籍しています。

当社は、各人がそれぞれの専門性を追求するとともに、相互に尊重しあうことがお客さまの真のニーズに応えるために重要であると考えています。上記の実現のために、一人ひとりが最大限にプロフェッショナルとしての能力を発揮できるような長期目線での人財育成や評価制度、企業文化の浸透に努めます。

運用関連部門^{※2}

133名 (当社職員の約67%)

クライアントサービス・コーポレート部門^{※3}

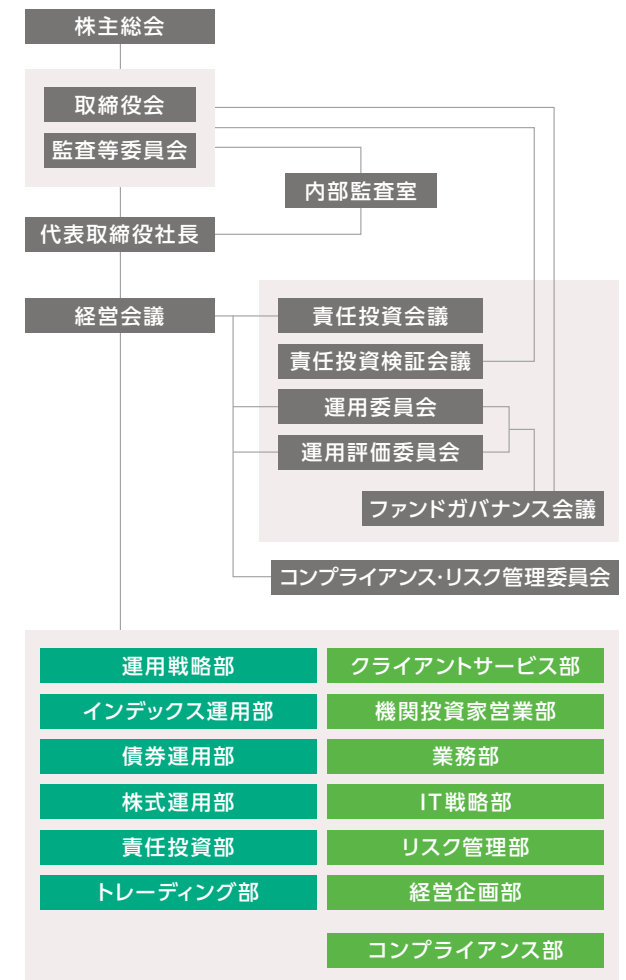
65名 (当社職員の約33%)

※1 2025年3月末現在

※2 運用戦略部、インデックス運用部、債券運用部、株式運用部、責任投資部およびトレーディング部

※3 クライアントサービス部、機関投資家営業部、業務部、IT戦略部、リスク管理部、経営企画部、コンプライアンス部

■ 組織体制



(2025年10月1日現在)

責任投資概要

当社パーパスを実現するために

気候変動をはじめとするサステナビリティ課題はすでに具体的なリスクや機会として顕在化しています。これからの運用会社には、現在の実世界の状況を前提として、現在および将来生じ得るサステナビリティ課題を考慮しこれに適応しながら企業価値の向上と中長期的なリターンの拡大を図る“Future Taker”であることだけでなく、プロアクティブに実世界に働きかけ、その状況を改善するためのインパクトを生み出すことで、「社会・環境」の持続可能性の維持・向上、よりよい未来の実現にコミットする“Future Maker”であることが求められています。

当社は、投資の意思決定プロセスにESGを組み込むこと(ESGインテグレーション)や投資先企業との対話・エンゲージメント、議決権行使に取り組み、投資先企業の企業価値の向上と中長期的なリターンの拡大を図っています。加えて、責任ある長期投資家、ユニバーサルオーナーとして、幅広いステークホルダーとの対話・エンゲージメントやインパクト投資を実践し、Future Makerとして「未来のあるべき姿」、そしてパーパスの実現に向けて活動しています。

様々な サステナビリティ課題

- 気候変動・自然災害の激甚化
- 自然資本の損失
- 社会の分断
- 貧困や不平等の拡大
- 少子高齢化
- 人権侵害
- 感染症の世界的流行
- AI等の新たなテクノロジーがもたらす悪影響
- 不正・汚職・腐敗

⋮

Future Taker

現在の実世界の状況を前提として、
現在および将来生じ得る
サステナビリティ課題を考慮し
これに適応することで、企業価値の向上と
受益者の中長期的なリターンの拡大を図る

Future Maker

プロアクティブに実世界に働きかけ、
その状況を改善するための
インパクトを生み出すことで、
「社会・環境」の持続可能性の維持・向上、
よりよい未来の実現にコミットする

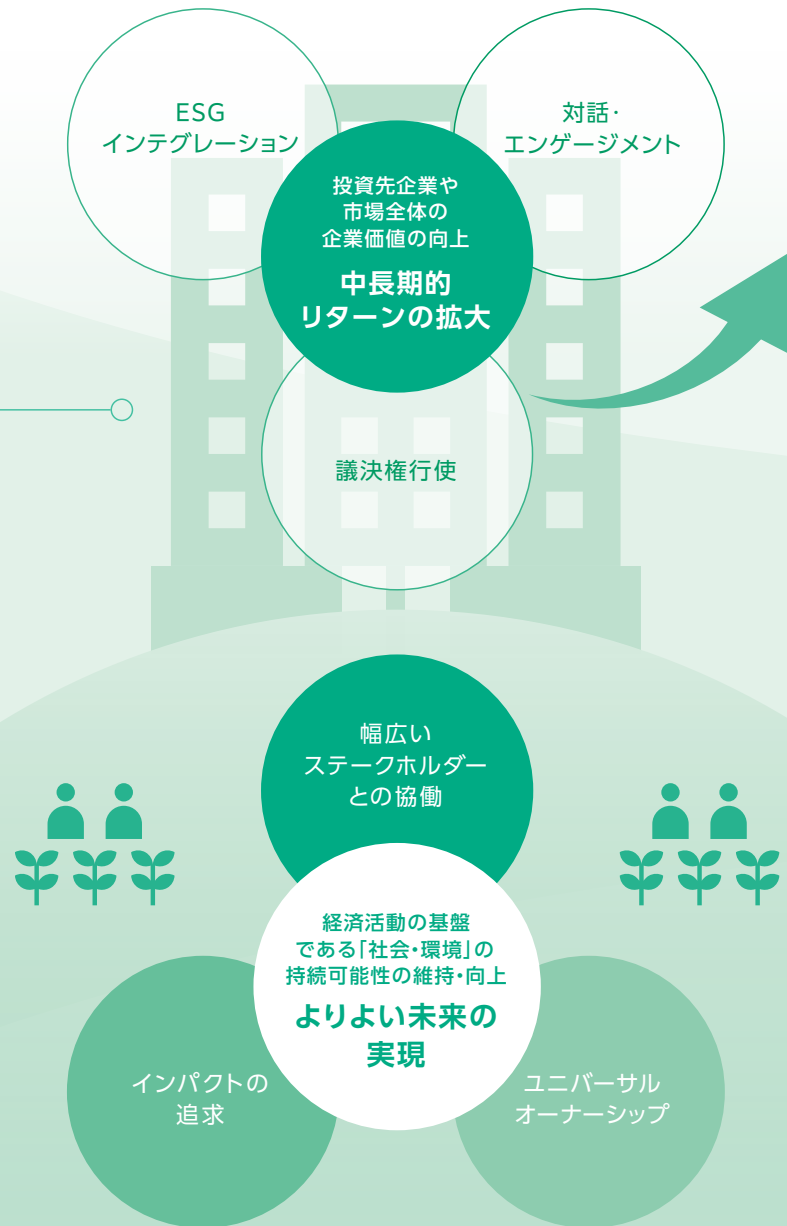
当社パーパスを実現するために

責任投資活動の全体像

責任投資の歴史

責任投資活動体制

責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)



未来のあるべき姿

詳細はP12



パーパスの実現

パーパス

「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」

責任投資活動の全体像

当社パーパス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」および「未来のあるべき姿」の実現に向け、各種責任投資活動を行っています。基本方針である「責任投資に係る基本方針」のもと、ESGインテグレーション、対話・エンゲージメント、議決権行使について、それぞれ目的や基本的プロセス等を明確化した方針等を制定し、これらの方針等に基づいた責任投資活動を実施しています。一貫性のある実効的・効率的な責任投資活動を実施するため、「責任投資に関するマテリアリティ」を設定し、活動の全体基盤としています。

責任投資に係る基本方針

当社が賛同表明しているPRIの運用に関する原則や、日本版スチュワードシップ・コードも踏まえて制定した、責任投資活動を実践していく上での基本方針です。

- 信託財産等の運用にあたり財務情報と非財務情報(ESGを含む)を十分に把握・分析し、中長期的視点から企業の社会的価値向上や持続的成長を促す。
- 具体的行動として

① 投資意思決定プロセスへのESG組み込み

② 対話・エンゲージメント

③ 議決権行使を実践

④ 明確な意図(インテンション)をもったインパクト投資

各種責任投資活動の実践

ESGインテグレーション

投資意思決定プロセスへ
ESG要素を組み込む。

詳細は P67

- ESGインテグレーションの目的、基本的プロセス等を明確化した「ESGインテグレーション方針」に基づき、活動を実施。
- 全社的共通基盤として、「特定の兵器製造企業の除外方針」を制定、「リソなESG評価」を運用。

対話・エンゲージメント

投資先企業の中長期的な
社会的価値向上と持続的成長を促す。

詳細は P31

- 対話・エンゲージメントの目的、基本的プロセス等を明確化した「対話・エンゲージメント方針」に基づき、年次で「対話・エンゲージメント計画」を定め、これらに基づき活動を実施。

議決権行使

機関投資家としての責任を認識し、
適切な判断を行う。

詳細は P59

- 「議決権行使に関する基本的な考え方」等に基づき、議決権行使基準を定め、それに基づき議決権を行使。

+ インテンション

インパクト投資

詳細は P83

投資を通じて、経済的リターンを追求するだけでなく、インパクト(社会・環境に対する良い影響)を生み出す。

責任投資活動の全体基盤

責任投資に関するマテリアリティ

「中長期的な当社運用資産の価値最大化」という目的を達成する手段として、経済成長や投資先企業の事業活動の基盤である「社会・環境の持続可能性」を維持・向上させるため、当社が責任投資活動を通じて解決していくべき最重要課題です。 [詳細は P17](#)

気候変動の
緩和

気候変動の
影響への適応

自然資本の
持続可能な利用

児童労働・強制労働の撲滅、
労働条件の改善

貧困、富の
不平等の解消

少子高齢化への
対応

DE&Iの向上

コーポレートガバナンスの向上、
経営の透明性の確保

世界的潮流を踏まえ、特に当社として注力すべき課題である「気候変動」「自然資本・生物多様性の損失」「人権課題」については、当社の基本的な考え方やアプローチ等を明らかにする方針を制定。

[詳細は P25~30](#)

パーパス

「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」

“To ensure a prosperous and happy life for future generations as well as our customers.”

未来のあるべき姿

「未来のあるべき姿」とは、パーパスの基盤となる持続可能な社会や環境の姿を具体化したものです。

企業のパーパスや役割が再定義され、そうした企業による事業活動が活発に行われることで、
インクルーシブな社会経済やサステナブルな環境が実現し、それが企業による事業活動の基盤として十分に機能している姿です。

サステナブルな環境

脱炭素・循環経済への移行や、
自然資本の保全が実現された未来

安定した社会経済や中長期的な企業収益の基盤である環境の持続可能性を維持するため、企業がその経営の中で、サプライチェーン全体の脱炭素化や製品ライフサイクル全体での資源循環の徹底、生物多様性を含む自然資本への影響と依存の把握・管理を進めることが重要であると考えています。



インクルーシブな社会経済

大切な各種資本への配慮が行き届いた
動的な社会経済システムが構築された未来

現在のみならず将来世代の豊かさ、幸せの基盤となる、いわゆる「持続可能な社会」が実現するためには、人的資本をはじめとして、社会関係資本や自然資本等への配慮が働く動的な社会経済システムの構築が重要であると考えています。



パーパスが再定義された企業

企業のパーパスや役割が再定義され、
新しい企業文化が醸成された未来

企業の責任範囲が自社からグループ、関係会社、取引先、さらには社会全体へと拡がり、その結果としてサステナビリティを含む様々な課題に対応していくことが求められる中、こうした課題に対応するため過去から現在まで紡いできた企業のパーパスや役割が再定義され、それに沿った新しい企業文化が醸成されていくことが重要であると考えています。



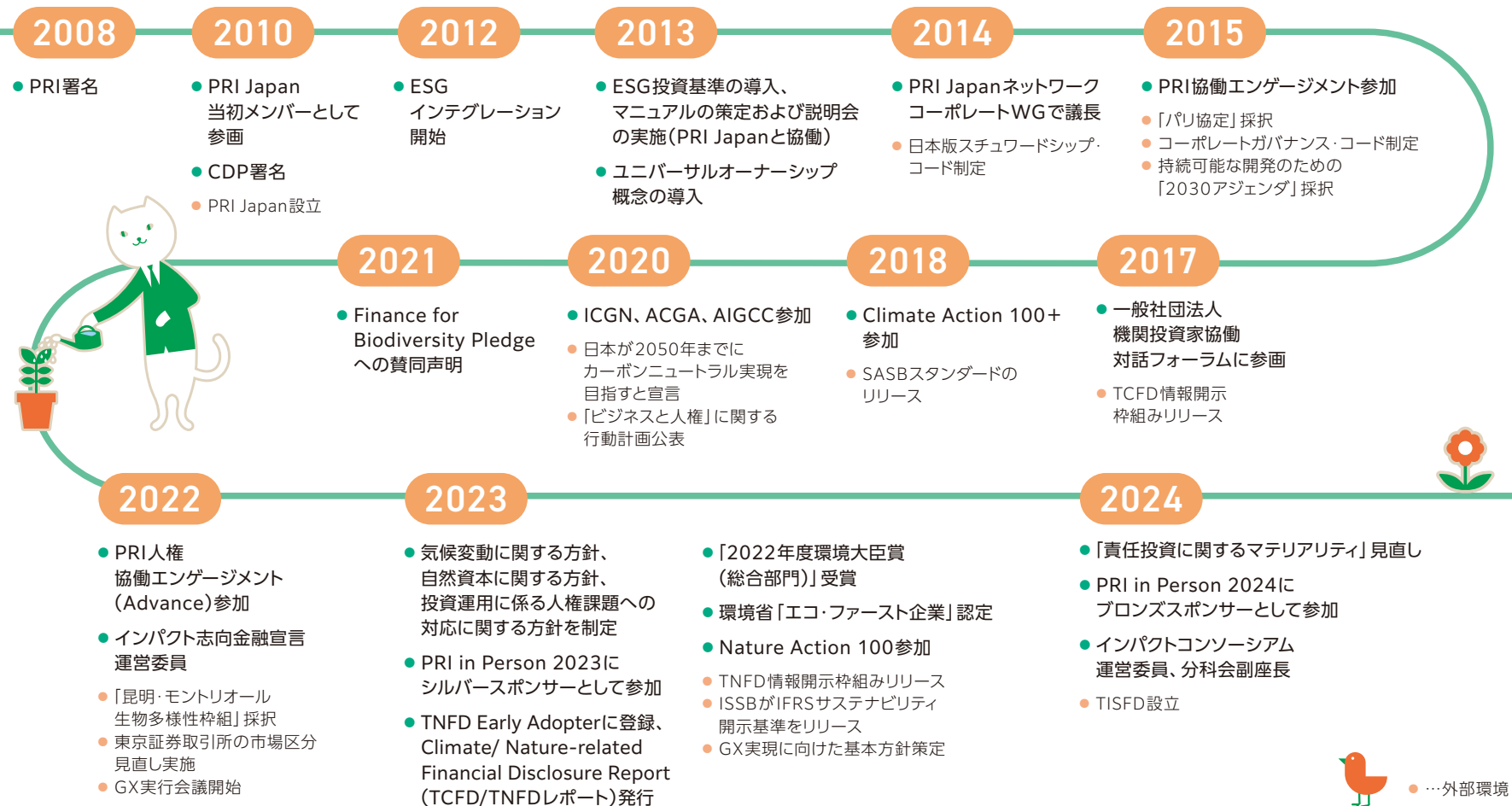
日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針

当社は、2014年2月に日本版スチュワードシップ・コードへの賛同・受け入れを表明し、各原則について取組方針を定めています。また、当社は責任ある機関投資家として、「責任投資に係る基本方針」を日本版スチュワードシップ・コードの賛同・受け入れ以前に定め、信託財産等の運用にあたり、中長期的な観点からお客さまの利益の拡大を図る姿勢を明確にしてきました。当社では、責任投資を果たすための具体的な活動の実践によって、日本版スチュワードシップ・コードに則した取り組みを進めています。取組方針の詳細は、下記URLをご参照ください。

https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/ssc_policy.pdf

責任投資の歴史

当社は、1962年から主に企業年金や公的年金の運用に取り組んできました。PRI Japan設立前である2008年には責任投資原則(PRI:Principles for Responsible Investment)に署名し、PRI Japanネットワークには立ち上げ時より参画する等、責任投資の歴史を積み上げています。



2025 PICK UP!

日経機関投資家レポートアワード優秀賞受賞

2025年3月、当社が2024年12月に発行した「SUSTAINABILITY REPORT 2024/2025」等が、第1回『日経 機関投資家レポートアワード』において優秀賞を受賞しました。このアワードは日本経済新聞社主催の、スチュワードシップ・コードに署名しているアセットマネージャーが公開しているレポートを審査するものです。

(<https://ps.nikkei.com/nira/reportingaward.html>)。優秀賞の受賞にあたっては、当社の責任投資に係る体制や一貫性のある活動、特色ある取り組み等に関する説明内容が明確で分かりやすいこと等が評価されました。今後も、引き続き「SUSTAINABILITY REPORT」等の開示内容の充実化を図り、ステークホルダーの皆さまと当社との協働を、さらに深めることができると考えています。



2025年日本国際博覧会 持続可能性有識者委員会への参加

2025年日本国際博覧会 持続可能性有識者委員会は、大阪・関西万博の準備、運営を通じて、持続可能性の実現に向けた方策を検討するために設置された有識者委員会です。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)は、同委員会の委員を務め、持続可能性の観点から配慮すべき事項(例えば、「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に則った万博運営等)について、専門的見地から意見および提案を行っています。

責任投資に係る基本方針の見直し

当社は、当社が賛同表明しているPRIの運用に関する原則や、日本版スチュワードシップ・コードの内容を踏まえ、責任投資活動を実践していく上での基本方針として「責任投資に係る基本方針」を制定しています。この方針は策定から一定期間が経過しており、こちらの内容について、当社の現在の活動状況と若干の乖離が生じていました。現在の活動状況との整合性を確保しつつ、CFA協会、GSIAやPRIによる責任投資用語の定義との整合性も確保すべく、それらをもとにこの方針を改訂しました。

※「責任投資に係る基本方針」の詳細は、下記URLをご参照ください。

<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/responsibility-investment.html>

スチュワードシップ・コードへの取り組み方針の改訂

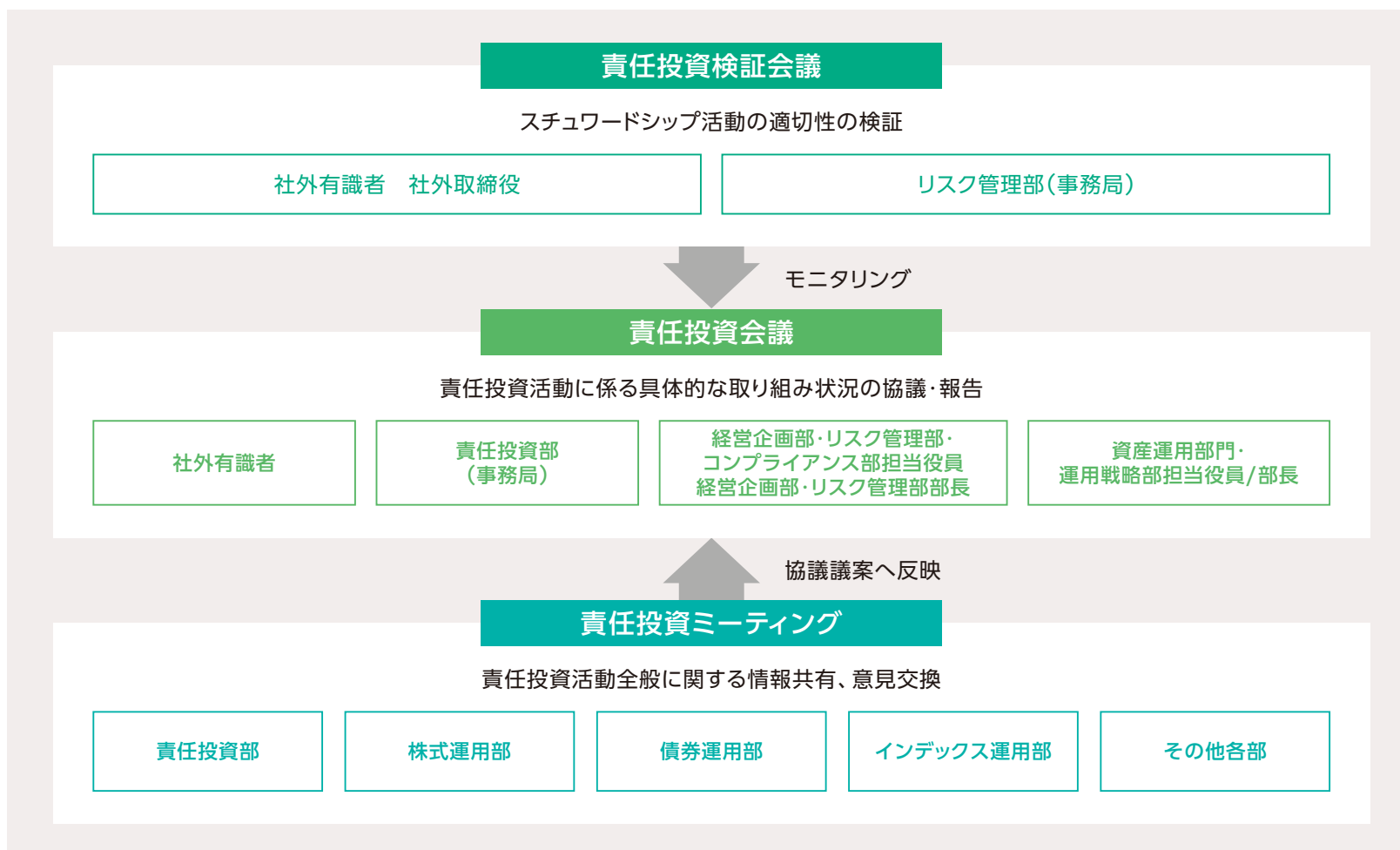
2025年6月、コーポレートガバナンス改革の実質化、また、それに向けたスチュワードシップ活動実質化の一層の進展を目的とし、金融庁が「スチュワードシップ・コード」の改訂版を公表しました。「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することをパーパスとする責任ある機関投資家として、スチュワードシップ責任を果たすべく、当社も「スチュワードシップ・コードへの取り組み方針」の改訂版を公表し、金融庁に対し、「スチュワードシップ・コード第3次改訂版」の受け入れを表明しました。

※「スチュワードシップ・コードへの取り組み方針」の詳細は、下記URLをご参照ください。

https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/ssc_policy.pdf

責任投資活動体制

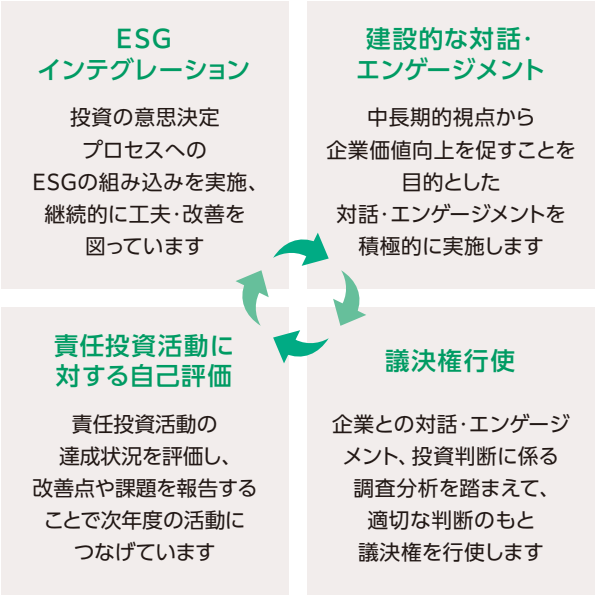
当社は、資産運用を託された者としてのスチュワードシップ責任を適切に果たし、投資先企業の成長に資する取り組み、ならびに持続可能な社会の実現への取り組みが行えるよう「責任投資会議」を中心に当社資産運用部門の知見を結集して活動を行っています。



当社パーパスを実現するために
 責任投資活動の全体像
 責任投資の歴史
 責任投資活動体制
 責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)

	責任投資検証会議	責任投資会議	責任投資ミーティング
開催頻度	年2回程度(必要に応じて随時開催)	年5回(必要に応じて随時書面開催)	週1回
事務局	リスク管理部	責任投資部	責任投資部
構成員・参加者	議長: 社外有識者 有馬利男氏 (グローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン代表理事) 委員: 社外取締役 土田亮氏 (上智大学法科大学院教授) 社外有識者 円谷昭一氏 (一橋大学大学院経営管理研究科教授)	議長: 社長 社外有識者 水口剛氏 (高崎経済大学学長) リスク管理・コンプライアンス、 資産運用部門、 運用戦略部の担当役員・部長	社長、資産運用部門の主要メンバー (全従業員が自由に参加可能)
目的	議決権行使を含むスチュワードシップ活動の適切性に係る社外第三者による検証を通じ、利益相反管理等に係るガバナンス強化を図ること	当社の責任投資活動が「責任投資に係る基本方針」をはじめとする当社の諸方針に則して適切に実践されているかを検証、継続的に工夫・改善すること	責任投資に係る最新の情報・知識のインプット、関係各部との情報共有、意見交換
	主な検証事項 議決権行使に係る行使基準の適切性(国内株式、国内REIT、外国株式) ● 議決権行使の適切性(国内株式、国内REIT、外国株式) ● その他のスチュワードシップ活動の適切性(スチュワードシップ活動に係る利益相反管理面の検証等、必要と思われる事項) 2025年実績 ● 第16回(2025年3月開催)国内株式、外国株式の議決権行使基準の変更 ● 第17回(2025年9月開催)2024年7月から2025年6月の間に開催された株主総会・投資主総会の議決権行使結果 ※上記会議において、全ての検証議題の内容が適切であることを確認	主な協議・報告事項 ● 国内外株式の議決権行使状況、議決権行使基準の変更協議、行使基準では明確に判断できない議案等の審議(株主提案への対応等) ● 対話・エンゲージメント計画の協議と成果等の報告 ● 協働エンゲージメント活動状況の報告 ● 責任投資活動の自己評価の報告 ● PRIアセスメントの内容報告 ● 国際会議参加報告、海外出張報告	2025年実績 ● 協働エンゲージメント活動状況の共有 ● 有価証券報告書の総会前開示状況 ● スチュワードシップ・コード改訂に関する情報共有 ● 米国証券取引委員会の規制に関する情報共有 ● 国際会議参加報告、海外出張報告

● 企業価値向上のための活動サイクル



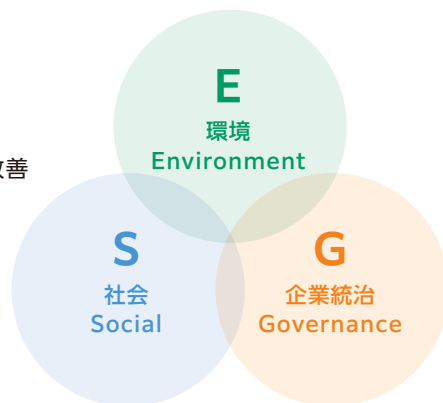
責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)

当社の「責任投資に関するマテリアリティ」は、「中長期的な当社運用資産の価値最大化」という目的を達成する手段として、経済成長や投資先企業の事業活動の基盤である「社会・環境の持続可能性」を維持・向上させるため、当社が責任投資活動（ESGインテグレーション、対話・エンゲージメント、議決権行使、等）を通じて解決していくべき最重要課題、として位置づけられています。「責任投資に関するマテリアリティ」を設定し、それを活用していくことで、当社パーパス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現に向けた一貫性のある実効的・効率的な責任投資活動を実施することができると考えています。

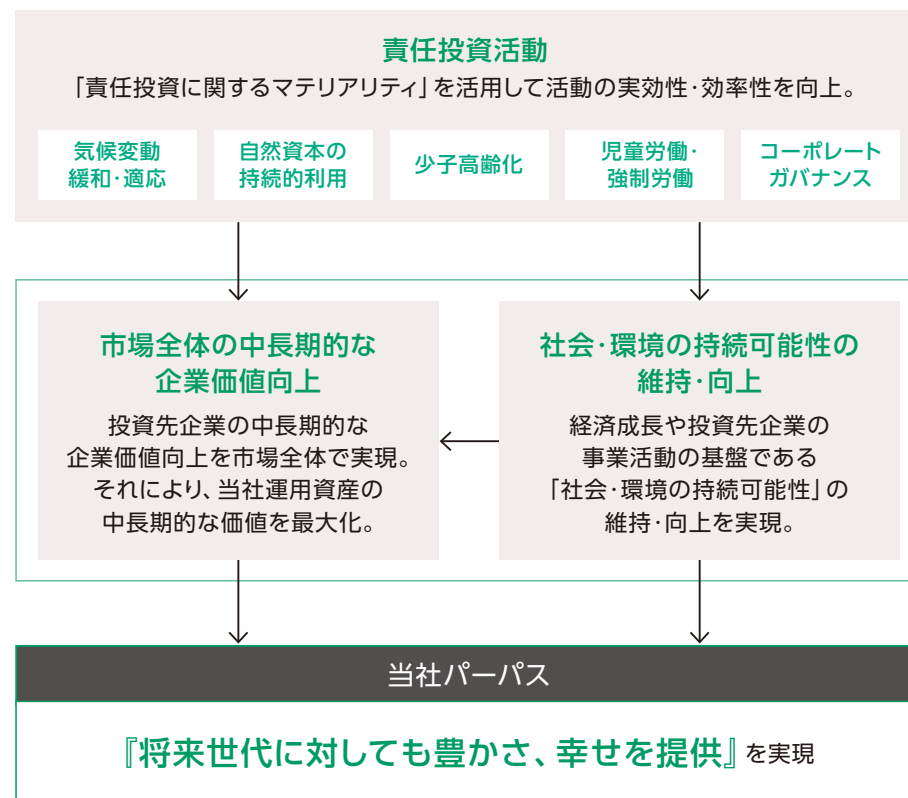
「責任投資に関するマテリアリティ」の内容と関連する取り組み

現在、当社は8つの「責任投資に関するマテリアリティ」を設定しています。各マテリアリティの項目、マテリアリティ内容に関連する現在および将来における取り組みの概要については、P18のとおりです。

- ① 気候変動の緩和
- ② 気候変動の影響への適応
- ③ 自然資本の持続可能な利用
- ④ 児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善
- ⑤ 貧困、富の不平等の解消
- ⑥ 少子高齢化への対応
- ⑦ DE&Iの向上
- ⑧ コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保



●「責任投資に関するマテリアリティ」と当社パーパスとの関連性(イメージ)



● 8つの「責任投資に関するマテリアリティ」

マテリアリティ項目名		内容	当社の現在および今後の取り組みの概要
① 気候変動の緩和		再生可能エネルギー等の利用、省エネルギー、サーキュラーエコノミーの推進、温室効果ガスの回収等を通じて、気候変動を緩和すること	2023年に「気候変動に関する方針」を制定しました。この方針に基づき、気候関連リスク・機会に関し当社が特に取り組みを強化していくべき産業セクターを抽出するとともに、温室効果ガス高排出セクターへのインハウスエンゲージメントの実施、Climate Action 100+等の協働エンゲージメントへの参画等により、自社投資ポートフォリオの温室効果ガス排出量を削減し、社会全体での排出量の削減を目指しています。今後もこうした取り組みを継続し、また改善を図り、気候変動の緩和に貢献します。
② 気候変動の影響への適応		自然災害による被害の予防・リスク分散、農作物の品種改良、適切な保険商品の設計等を通じて、社会経済・生態系・インフラへの気候変動の影響へ適応すること	2023年に「気候変動に関する方針」を制定しました。この方針に基づき、対話・エンゲージメントや議決権行使等を通じて、投資先企業による気候変動適応の取り組みの実施を促しています。また、グローバルな気候変動対策に貢献するインパクトファンドを運用しており、災害レジリエンス力の向上、水・食糧問題の解決に貢献するインパクト企業等へ投資を行っています。今後もこうした取り組みを継続し、気候変動適応の取り組みに貢献していきます。
③ 自然資本の持続可能な利用		自然資本(水資源・森林資源・生物多様性を含む)の利用量の抑制、保全・再生、サーキュラーエコノミーの推進等を通じて、自然資本を持続的に利用できるようにすること	2023年に「自然資本に関する方針」を制定しました。この方針に基づき、自然関連リスク・機会に関し当社が特に取り組みを強化していくべき産業セクターを抽出するとともに、「持続可能なパーム油の調達」「持続可能な紙・木材の調達」をテーマとしたインハウスエンゲージメントの実施、Nature Action 100等の協働エンゲージメントへの参画等を通じて、投資先企業に対し自然に関する課題の解決に向けた取り組みを働きかけています。今後は、気候変動や人権課題との相互関連性にも留意して上記取り組みを継続し、また改善を図っていきます。
④ 児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善		サプライチェーン管理、グリーンバンスメカニズムの整備、適切な賃金水準の確保等を通じて、サプライチェーンを含む事業活動における児童労働・強制労働の撲滅や、労働条件の改善等を図ること	2023年に「投資運用に係る人権課題への対応に関する方針」を制定しました。この方針に基づき、「児童労働・強制労働」「持続可能なパーム油の調達」をテーマとしたインハウスエンゲージメントの実施、PRI Advance等の協働エンゲージメントへの参画等を通じて、投資先企業に対し人権課題の解決に向けた取り組みを働きかけています。今後もこうした取り組みを継続し、児童労働・強制労働の撲滅を中心に人権課題の解決に貢献していきます。
⑤ 貧困、富の不平等の解消		社会保障制度等の整備、富の再分配、教育へのアクセス向上への貢献等を通じて、貧困、富や資源の集中と固定化、教育や経済的機会へのアクセスの不平等といった問題の改善を図ること	「持続可能で住みよい日本社会の実現」を目標とした日本株式インパクト投資ファンドを運用しており、教育、医療、エネルギー、食料等多岐にわたる生活資源に関するアクセス機会やコスト負担の地域間・世代間偏在を課題と捉え、それらの改善に貢献するインパクト企業等への投資機会を探索しています。さらに、中長期的に将来世代の富の集中と固定化、教育等へのアクセス不平等の是正に貢献するという視点も持ち、高等学校での金融教育を実施しています。今後は、上記取り組みの継続を図るとともに、本項目に関連するテーマに基づくインハウスエンゲージメントも検討していきます。
⑥ 少子高齢化への対応		柔軟な働き方の推進、保育・教育サービスの提供、サクセッションプランの制定等を通じて、少子高齢化により生じる経済の衰退や経済・社会・文化の担い手不足といった問題の解決に貢献すること	「持続可能で住みよい日本社会の実現」を目標とした日本株式インパクト投資ファンドを運用しており、「少子高齢化」に起因する諸課題への対応と、「少子高齢化」の加速につながり得る若年世代・将来世代の負担や不安の軽減を念頭に、様々な社会課題の解決を目指しています。今後は、上記取り組みの継続を図るとともに、本項目に関連するテーマに基づくインハウスエンゲージメントも検討していきます。
⑦ DE&Iの向上		取締役・経営層等の多様性向上、人事制度の拡充・見直し、社内教育等を通じて、DE&Iの向上を図ること	30% Club Japan等のプラットフォームへの参画を通じて企業の社外取締役や同業他社等の各種ステークホルダーと積極的に協働するとともに、議決権行使基準の見直し・運用を通じて、取締役会のジェンダー・ダイバーシティ向上をはじめとするDE&Iの向上を目指しています。今後は、上記取り組みの継続により投資先企業のDE&Iの向上を図るとともに、「多様性の尊重」をバリューとして掲げる当社においても、DE&Iの向上への取り組みを進めます。
⑧ コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保		取締役会の実効性向上、十分な情報開示、コンプライアンスの徹底とリスク管理等を通じて、コーポレートガバナンスを向上し、経営の透明性を確保すること	個別の投資先企業の状況に応じた各種テーマに基づくインハウスエンゲージメントの実施、IICEF等の協働エンゲージメントへの参画、適切な議決権行使等を通じて、取締役会の実効性向上や、サステナビリティ課題への対応を含む経営戦略やKPIの策定・見直しを投資先企業に対し働きかけています。今後もこれらの取り組みを継続し、投資先企業に対しコーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保を働きかけていきます。その際、DE&Iとの関連性にも考慮することとします。

少子高齢化への挑戦 ケアとウェルビーイングから考える、少子高齢化と当社の役割

昨年8月に実施した「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しを経て、当社は新たに「少子高齢化への対応」を重要課題の一つとして位置づけました。この日本の持続可能性を脅かす社会課題に取り組むべく、少子高齢化と当社の役割について、有識者の大崎麻子氏・蘭田綾子氏と、当社社員5名が議論を行いました。



松田 幸子

責任投資部

インベストメント・マネージャー

北家 佳奈

受託資産運用部(当時)

ポートフォリオ・マネージャー

羽生 雄一郎

株式運用部

シニア・ファンド・マネージャー

大崎 麻子氏

(特活)Gender Action Platform

理事

国連女性の地位委員会(CSW)

日本代表

蘭田 綾子氏

株式会社クレアン

代表取締役会長

石橋 里枝

業務部

部長

浅野 顕也

運用戦略部

インベストメント・マネージャー

多くの若手社員が関心を持つ 「少子高齢化への対応」がマテリアリティに

松田 昨年の当社の責任投資に関するマテリアリティの見直しプロセスの一環として社員へのアンケート調査を行い、その結果、多くの社員、特に若手社員が「少子高齢化への対応」という課題を重視している傾向にあることが分かりました。

北家 近年、ニュース等で出生率の低下や人口減というワードをよく聞くようになりました。一方、現在の日本の人口構成において最大の比率を占める、いわゆる「団塊のジュニア世代」が近い将来現役を引退されていき、年金受給者になるという認識も持っています。このような状況下において、現役世代がその時点の年金受給者を支える仕組みである賦課方式を採用する現在の年金制度について考えますと、「将来自分たちの負担はどれだけ重くなるのだろうか」、「自分は老後に年金を受け取れるのだろうか」、といった不安を感じています。それに最も関連する課題が「少子高齢化への対応」なのではないかと考え、こちらを最重要視する課題として挙げました。

石橋 私には子どもが2人おります。現在の日本は生産年齢人口2人で高齢者1人を支えるという構造になっています。子どもたちの世代になったら、状況がさらに厳しくなることが容易に想像されるため、親として他人事とは思えず、少子高齢化を極めて重要な課題として捉えています。実際に子育てしながら働いていく上で、依然として課題があるということを実感しています。例えば、よくある話ですが、定時前

に開始時間が設定されている定例会議があります。一見すると些細なことのように思われがちですが、そのような会議があることで、家庭内での調整が必要となる場合もあり、人によっては大きな負担や障害となる可能性があると考えています。

松田 大崎さん・藺田さん、「少子高齢化への対応」が当社の責任投資に関するマテリアリティの一項目として選定されたことに対する率直な所感をお聞かせください。

大崎 大変意義深い取り組みだと感じています。理由は2点あります。1つは少子高齢化が日本の持続可能性上の最大の課題であり、社会全体で共有しなければならない、非常に差し迫った問題であることです。もう1つは、各種調査から若者が当事者として環境・社会課題に向き合っていることが明らかとなっている中で、アンケート調査において若者の声を丁寧に拾い上げていることです。

藺田 少子高齢化は日本における重要課題である一方、これをマテリアリティとして掲げる企業が少ない中、この課題に対し何ができるかを前向きに考える姿勢を示されていて素晴らしいです。少子高齢化は日本だけでなく他国でも進行している課題ですが、日本はその先陣を切って様々な困難に直面する立場にあります。これら課題を乗り越えることができれば他国のモデルになれるのではないかと、いわばチャンスとして捉えられるものであると考えています。

松田 藺田さんはこのような山積するサステナビリティ課題



に対して、「バックカスティング」や「ウェルビーイング」をキーワードにして取り組まれていると伺っています。

藺田 「ありがたい未来」から逆算して優先する行動を考える、というのがバックカスティングの考え方です。これを基盤とし、クリーンでは2000年以降、多くの企業のレポートを作成してきました。私たちのバックカスティングのワークショップでは、「ありがたい未来」だけではなく、「望ましくない未来」を含む複数の未来に関して、その未来が実現した場合、どのような事業を行うのか、あるいはどのように人材育成を進めていくのか等、様々なシナリオを考えます。ウェルビーイングについては、私は個人の心身の健康等を示す自分自身のウェルビーイングと、コミュニティに属することで得られる幸福感等を示すコミュニティのウェルビーイング、そして地球環境のプラネタリー・ウェルビーイングに整理していますが、近年では、これに取り組む企業が高い業績を上げているというデータも示されており、ウェルビーイングの向上が経営にも様々なプラスの効果をもたらすことが明らかになって

少子高齢化への挑戦

ケアとウェルビーイングから考える、少子高齢化と当社の役割



きています。少子高齢化という課題においては、少子高齢化が進行してもウェルビーイングな社会を実現するという視点から「ありたい未来」を描き、その実現に向けた取り組みを考えていくことが有効なのではないかと感じています。

松田 大崎さんは、少子高齢化の課題において「ケア」をキーワードとして挙げられていました。

大崎 「ケア」は人の生存に欠かせない概念であり、ウェルビーイングの根幹を成すものです。日本社会はこれまで、この重要なケアの多くを女性に依存し、無償または低待遇で担わせることで成長してきました。しかし、人口減少が進むこれからの社会においては、ケアの基盤を再構築することが喫緊の課題となっています。この問題は世界的にも重要視されており、SDGsでは、女性に著しく偏っている「ケア」の責任の家庭内（夫婦間）での再分配や家庭外（公共・民間サービス）への分配が推進されてきました。さらに、ポストSDGsの議論では、「ケア」を社会や経済を支える大事な基

盤として捉え直して、社会全体でどう支え、どう投資していくかということが新しい方向性として打ち出されています。ウェルビーイングの考え方とも結びつきながら、持続可能な社会をつくっていく上で欠かせないテーマになっていくと思います。

松田 ここまで「少子高齢化への対応」について、有識者のお二人からヒントをいただきました。ここからは当社社員を中心に、当社のビジネスにおいてどのように少子高齢化に取り組むことができるかを考えていきます。

少子高齢化と当社のビジネス

北家 私は、公的年金の受託業務に携わる部署に所属しています。当グループは年金運用の歴史が長い会社であり、公的年金等の運用を通じて年金制度の安定に寄与していると思っています。また、これにより、私が最初に申し上げたような、将来世代が抱える年金受給に対する不安の緩和に貢献していると考えています。加えて、当社のビジネスは、子育て世代が直面する経済的な不安の緩和という面においても、お役に立つことができると考えています。こうした観点からも、少子高齢化という解決に向け、当社の事業は一定の役割を果たしていると認識しています。

羽生 私は「持続可能で住み良い日本社会の実現」を目指す日本株式のインパクトファンドを運用しています。こちらでは多様な課題を扱っていますが、特に社会課題は突き詰めると「ケア」の問題に集約されると考えており、実は私も「ケア」

に着目しています。少し大きなことを申し上げますが、他の生物とは異なり、人間は独り立ちするまでの期間が長く、また、老いてもケアを受けることで生き続けることができます。この生物学的な特質と人類社会の特質からも、「ケア」は人類の存亡にすら関わる課題であると考えています。冒頭蘭田さんからお話いただいたように、日本においては他国に先んじて様々な課題が深刻化していきます。「ケア」の問題に解決策を見出すことができれば、日本国内にとどまらず、人類社会のサステナビリティの根幹にアプローチすることができると考えています。また、大崎さんのご指摘のとおり、「ケア」の責任の再分配は一定程度進んできたものの、社会全体における「ケア」に対する担保については未だ十分に改善されているようには見えず、そのしわ寄せが少子化という形で顕在化しているのではないかと感じています。加えて、女性活躍がある種象徴的に扱われること自体にやや違和感があります。これまで女性が家庭内で無償でケアを担い、活躍してきたからこそ社会や経済の成長が成り立っていたということが認められてないと感じるからです。ケアを担うこと自体が





活躍であり、性別に関わらず、全員でその仕組みを支えていくという世の中が形成されなければ、持続可能な社会を安心して子供たちに継承できない、そう感じていたからこそ、このファンドの中でそのようなところに目を向けたいと考え、取り組んでいます。

浅野 当社では、現在学生を対象とした金融教育にも力を入れています。先ほど北家さんから、若い世代が抱える老後資金や子育て資金に対する不安に関するお話がありました。将来世代に対して、先ほどバックカスティングのお話がありましたけれども、自分の「ありたい未来」、例えば将来どのような老後を過ごしたいか、を考え、それを実現する手段をお伝えできるという点で、金融教育も少子高齢化という課題

に貢献するものなのではないかと考えております。

松田 ありがとうございます。社員それぞれがどのような思いを持って、ビジネスを通じて少子高齢化に取り組んでいるのかを語っていただきました。冒頭に大崎さん、藺田さんのお二方から、当社が金融機関として少子高齢化をマテリアリティとして取り上げたことの意味についてお話をいただきましたが、金融機関である当社に対するご期待をお聞かせください。

藺田 一人ひとりがしっかりと課題と向き合われていて素晴らしいです。特にインパクト投資のお取り組みについては、投資収益だけではなく、投資による社会や世界へのインパクトを重視するトレンドがヨーロッパを中心に広がっていますが、先取りして取り組んでいらっしゃるのだと感心しました。一方で、もう少し野心的な取り組みをされても良いかなとも思いました。例えば、リソナアセットマネジメントとして「2040年のありたい未来」を示し、お客さまも巻き込みながら投資の力で一緒にその未来を実現する取り組みを始める、というのも良いと思います。また、若い投資家も増えていることも踏まえ、投資収益のみでなく、自身の投資が環境・社会へ及ぼす影響について考える、ということも金融教育になるのではないかと思います。

大崎 機関投資家の方がこのように考えてくださっていることが分かり大変感動しました。機関投資家の皆さんが「少子高齢化への対応」をマテリアリティとして掲げることはとても重要だと思います。お金の流れを変えることにより、社会課題の解決を牽引していくと思うからです。国連では既にケア・DX・公正な移行の三つの柱を統合してどのように政策や事業、投資に落とし込むかという議論が行われています。長期的な経済リターンを生みつつ、社会課題の解決にもつながるという発想、これはインパクトファンドに通ずる発想だと思うので、今後は是非こちらにも注目していただきたいです。また、先ほども申し上げたとおり、若者には当事者として社会課題や環境問題の解決に意欲的な人が多く、そのような方々に投資によって社会や環境にどのような影響を及ぼすことができるか、といったような金融教育も実施していただいたら、お金の流れも大きく変わっていくのではないかと思います。加えて、日本においては企業が大きな影響力を持っており、企業の行動変化には社会全体の価値観を変化させる力があるため、企業との対話・エンゲージメントの実施も重要だと



「2040年のありたい未来」を示し、お客さまも巻き込みながら投資の力で一緒にその未来を実現する取り組みを始める、というのも良いと思います。

少子高齢化への挑戦

ケアとウェルビーイングから考える、少子高齢化と当社の役割

思います。男性の育休取得率・取得期間、性別による職域分離防止に係る取り組み等、本質的な問いが男女間賃金格差、性別役割分業の解消につながっていくと思います。また先ほどご指摘いただきましたが、ケアの価値を社会や経済の仕組みの中にどう位置づけ、持続的に支えていくかという視点は、少子高齢化という課題に対する根本的な問いでもあります。

松田 ありがとうございます。当社としても、責任投資活動において対話・エンゲージメントを重要視しており、対話・エンゲージメントを通じて少子高齢化に取り組む方法を現在模索しています。ここで社員の皆さまからご意見いただければと思います。

羽生 ケアの価値を社会の中でどのように具体化していくか、ということがポイントになると思いますが、この理想の実現に向けた企業との対話・エンゲージメントにはなかなか難しい面もある、ということを痛感しています。現在、前述のインパクトファンドでは、ケア産業の上場企業のうち、低賃金の



状況を改善するために独自性のある取り組みをされている企業に着眼し、投資と対話・エンゲージメントを行っています。これはケア労働の待遇について「マイナスをゼロに戻す」取り組みですが、これに加え、次のようなことも考えています。改善はされてきているものの、未だに育児休暇や介護休暇等、ケアに関わるために仕事を離れることがマイナス要素として捉えられているように思います。しかし、例えば子育て中に発生する予定外で突発的な事象への臨機応変な対応や、話が通じにくい相手との意思疎通等、ケアを経験することで得られる学びはたくさんあります。誰もが一時的にケアを必要としたり、あるいは提供する側になったり、その時々状況によって立場を変えながら人生を歩んでいく中で、ケアを提供する経験にも自分の糧になる価値があることがもっと認められて良いのではないかと考えています。また、子育てに携わることで得られる幸福感等、ケアとウェルビーイングとの関係にも強い関心を持っています。このような視点の対話・エンゲージメントも既に一部の企業にはさせていただいていますが、より広く展開していけたらと考えています。

浅野 私からは社内制度に関する対話・エンゲージメントに関して意見を申し上げられたらと思います。私は、最近子どもが生まれたことをきっかけに育児休暇を取得しました。育児において人手が2人確保できるという点で、制度の恩恵



を強く感じました。私としても、子どもの成長を間近で見られることは親としての喜びだと思っていますし、育児のリズム作りに自分が携われたことに非常に大きな意義を感じています。一方、期間が非常に短いという課題も痛烈に感じました。制度上、有給で取得できる育児休暇は最大2～3週間であり、それ以上の取得には給与の減額や煩雑な手続きが伴うため、実質的なハードルが高いのが現状です。私自身は有給の育児休暇と通常の有給休暇を組み合わせ、約1カ月の休暇を取得しましたが、同様の選択をされる男性も多いのではないかと思います。育児休暇が終わると、育児への関与は基本的に休日に限られるようになりますが、それだけでは十分とは言えません。育児のリズムから一度外れてしまうことで、その後の関与が難しくなるという側面もあり、ケアの責任

ケアの価値を社会や経済の仕組みの中にどう位置づけ、持続的に支えていくかという視点は、少子高齢化という課題に対する根本的な問いでもあります。

分担の観点からも課題が残ります。また、育児休暇取得にあたっては周囲の理解も必要不可欠であると思っています。私の場合、理解ある同僚に恵まれましたが、それでも長期間休暇を取得するにあたり復職後の職場の雰囲気や周囲の目を気にしてしまう部分がありました。こうした心理的なハードルを下げるためにも、会社全体の意識改革を行うことも非常に重要であると考えています。これらについて対話・エンゲージメントを実施しても良いかもしれません。

今後に向けて

石橋 制度を作ることももちろん大事ですし、以前に比べかなり整ってきていると思います。一方で、浅野さんも仰っていましたが、まずは職場全体の理解が不可欠であると考えています。育児休暇制度や時短勤務制度の策定・導入をゴールとするのではなく、制度を周囲が正しく理解し、利用を積極的に支援する立場となるような教育が必要ではないでしょうか。「助け合い」等の理念だけを伝えても、やはり腑に落ちない方はいらっしゃると思います。対応にあたっては、最近新聞でもよく見かけるように、勤務に制限がある方を支援する側にインセンティブを与えるという取り組みに代表されるような、公平性を“見える化”する取り組みが非常に有効なのではないかと思っています。そういった取り組みを当社ももちろん検討していくべきではないか、と思っていますし、また新聞で多く取り上げられていることを鑑みると、多くの企業がここに課題を感じているのだらうと思います。

羽生 仰るとおり、意識の変革もとても重要ではありますが、



人それぞれに考え方が異なり、変革には時間がかかるので、意識のはるか先を行く「仕組み化」を進めていくことも重要だと思います。育児休暇の取得や時短勤務の利用が当たり前であることを前提とした業務運営や、それを踏まえた組織体制作りも含めて進めていくことが、「ありたい未来」からのバックカスティングで取り組みを進める上で大事なのではないかと感じています。

松田 ありがとうございます。対話・エンゲージメントを進めていく前提として、当社自身の状況も見つめ直し、まずは中から変えていくことも重要ということでしょうか。

藺田 皆さんまずは社内からと仰いますが、同時に行った方が良いと思います。社内だけでできることは限られますから、ステークホルダーとも悩みを共有して一緒に取り組むことを期待します。また、社内での取り組みを開始するにあたっては、まずは例えば「2040年の当社の理想の働き方」を出し合い、それを踏まえて実行すべき取り組みを洗い出し、その中でできることから始める、という形をとるとスムーズに進められるのではないかと思います。

松田 ありがとうございます。最後に藺田さん、大崎さんのお2人から一言ずつエールをいただけると大変ありがたいです。

藺田 新しいものを先取りして、どんどん挑戦する人を応援する仕組みを作っていただければ、おそらく3年後、5年後にまた全然違う景色が見えてくるのではないかと思います。是非バックカスティングも含めて、未来に向けて、今までとは異なる挑戦をしてみてください。今日はありがとうございました。

大崎 この問題に90年代から携わってきましたが、当時は、こうした課題を企業や金融機関の方々が本業と結びつけて語ってくださるということがほとんどありませんでした。それが今では、サステナビリティの考え方やSDGsのような共通のフレームワークを通じて、金融機関が社会課題の解決を牽引する時代になったことを改めて実感しました。今日、具体的なお話を伺い、社会課題の解決において金融機関が果たし得る大きな役割、生み出し得る大きなインパクトを強く感じました。ありがとうございました。



重要サステナビリティ課題に関する当社の取り組み

当社パーパス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現のため、「気候変動」「自然資本・生物多様性の損失」「人権課題」を特に当社として注力すべき課題として認識し、これらの課題に関する当社の基本的な考え方やアプローチ等を明らかにする方針を制定しています。また、その方針に沿って取り組みを進めることで、それぞれの課題に対する取り組みの全社的一貫性が確保されるように努めています。ここでは、これらの課題に関する当社の取り組みの全体像を紹介いたします。

気候変動に対応する当社の取り組みの全体像

気候変動に関する方針（概要）

投資先企業の気候変動に関する
リスク・機会を評価

気候変動への対応状況について
適切な監督を受ける

投資先企業の脱炭素化を支援、
社会全体での排出量の削減を目指す

多様なステークホルダー
との積極的な対話を実施

気候変動に関する開示事項の
充実化に努める

当社のパーパス実現のため、気候変動問題の解決が不可欠であるとの認識のもと、
事業活動に関するGHG排出量（投資に係るGHG排出量を含む）2050年実質ゼロを目指す。

気候変動対応に資する金融商品の提供

『気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現をインテンションとして設定した、グローバルインパクト投資ファンド（気候変動）を運用しています。気候変動の緩和・適応等にビジネスとして取り組み、持続的に企業価値を拡大させるとともに、社会的インパクトを創出することが期待できる企業を厳選して投資を行っています。 [詳細はP84](#)

※ファンドに関する詳細は、下記URL（インパクトレポート）をご参照ください。
https://www.resona-am.co.jp/fund/120027/pdf/impact_report/fy2024.pdf

グローバルインパクト投資ファンド（気候変動）のインテンション

『気候変動およびその影響により、誰一人として
生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現

重点ソリューション領域を特定

気候変動の緩和
温暖化を1.5℃より低く抑制※

気候変動の影響への適応
気候変動によって起こるリスクを軽減

※産業革命前と比較した世界の平均気温の上昇を1.5℃よりも低く抑制する。

対話・エンゲージメント

投資先企業へ気候関連リスク・機会への対応を促すため、次の対話・エンゲージメントを実施しています。

名称	対象	要請事項
気候変動に関する対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント)	温室効果ガス高排出セクター(「電力」「金属・鉱業」「セメント」「化学」等)に属する国内の主要な投資先企業	温室効果ガス排出量中期削減目標の設定とその達成のための計画・実績の開示や、気候変動対策の進捗度と連動する報酬制度の導入などのガバナンス強化、等
削減貢献量※に係る対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント) ※製品・サービスや技術等を導入した場合に生じる温室効果ガス排出量と、これらが存在しなかった場合に生じる温室効果ガス排出量との差分。 企業による社会全体の温室効果ガス排出量削減への貢献を示すもの。	自社製品・サービスを通じた他社による温室効果ガス排出量の削減への貢献意識が高いと考えられるセクター(「化学」「電気機器」「機械」)に属する国内の主要な投資先企業	削減貢献量およびその算定方法論の開示
Climate Action 100+ (協働エンゲージメント)	温室効果ガス排出量が多いセクターに属する世界の時価総額が大きい企業	短期・中期・長期の温室効果ガス排出量削減目標の設定やその達成のための移行計画の策定、気候関連のガバナンスの強化、等

その他外部での活動

企業が環境大臣に環境に関する取り組みを約束し、環境大臣が業界における環境先進企業を認定する「エコ・ファースト制度」において、当社は、2023年4月、機関投資家として初めて「エコ・ファースト企業」に認定されました。



Climate/Nature-related Financial Disclosure Report の発行

気候・自然関連リスク・機会へ対応するための当社の取り組みについて、TCFD(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)およびTNFD(Taskforce on Nature-related Financial Disclosures)の提言するフレームワークに沿って統合的に開示したレポートです。 [詳細は P97](#)

自然資本・生物多様性の損失に対応する当社の取り組みの全体像

自然資本に関する方針（概要）

投資先企業の
自然資本に関する依存・影響や、
それに伴う
リスク・機会について評価

自然資本に関する対応状況
について
適切な監督を受ける

投資先企業による
自然資本に関する取り組みを支援、
社会全体での
自然資本の保全と再生を目指す

多様な
ステークホルダーとの
積極的な対話を実施

自然資本に関する
開示事項の充実化に努め、
また関連するデータや
フレームワークの発展に貢献

当社のパーパス実現のため、
自然資本等・生物多様性の損失という課題の解決が不可欠であるとの認識のもと、
自然資本等・生物多様性の損失という課題の解決に運用を通じ貢献する

議決権行使

議決権行使基準に以下の規定を導入し、自然資本を含むサステナビリティ課題に関する投資先企業の対応を後押ししています。 [詳細はP59](#)

- 投資先企業と、解決すべき課題(自然資本を含む)を設定し、対話・エンゲージメントを実施し続けたにもかかわらず、特段の理由もなく改善の動きがみられない場合、代表取締役の選任に反対することを検討。
- 自然資本を含む重要なサステナビリティ課題に関する株主提案については、現在及び将来にわたり国際的な社会規範や社会的な要請として企業に求められているものであると認められる場合、原則として賛成。



● 議決権行使に関する基準

<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/voting.html>

対話・エンゲージメント

投資先企業による自然関連リスク・機会への対応を促すため、次の対話・エンゲージメントを実施しています。

名称	対象	要請事項
持続可能なパーム油の調達・生産に係る対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント) 詳細は P49	パーム油のサプライチェーンに関わる国内の主要な投資先企業や、パーム油を生産する東南アジアの主要投資先企業	自社製品の原料となっているパーム油のトレーサビリティの確保や、RSPO 認証 [※] を取得したパーム油への原材料の切り替え、NDPE (No Deforestation, No Peat, No Exploitation: 森林破壊ゼロ、泥炭地ゼロ、搾取ゼロ) 原則を含むパーム油調達方針の策定、等 [※] 自然環境の保護・保全・向上を認証取得の基準の一つとしている
持続可能な紙・木材の調達に係る対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント)	紙・木材のサプライチェーンに関わる国内の主要な投資先企業	自社製品の原料となっている紙・木材のトレーサビリティ確保、FSC 認証品(森林の生物多様性等を守り生産されたものであることを認証するもの)への原材料の切り替え、持続可能な調達方針の策定・実施、等
Nature Action 100 (協働エンゲージメント)	自然への依存・インパクトが大きいセクターに属する時価総額の大きい企業	自然関連の依存・インパクト・リスク・機会の評価および開示、自然関連の目標設定とその達成に向けた戦略策定、自然関連のガバナンスの強化、等

その他外部での活動

PRI in Person 2023における活動

2023年10月に東京で開催されたPRI in Person 2023の機会を捉え、TNFD (Taskforce on Nature-related Financial Disclosures) 提言を中心にネイチャーポジティブ経済実現に向けた取り組みをテーマとした公式サイドイベントを主催しました。自然資本に関する取り組みの第一線でご活躍されている方々にパネリストとしてご参加いただき、ご講演・ご議論をいただきました。



Finance for Biodiversity Pledgeへの署名

およびFinance for Biodiversity Foundationへの参画

2021年5月、ファイナンスを通じた生物多様性の保護・回復を約束した金融機関によるイニシアティブであるFinance for Biodiversity Pledgeに署名しました。2025年10月現在、当社は日本の金融機関で唯一このイニシアティブへの署名機関となっております。2022年1月からは、このPledge実現に向けた取り組みを推進するための団体であるFinance for Biodiversity Foundationに参画しています。このFoundationにおいては、「Engagement with Companies working group」に参加し、欧州を中心とする世界各国の金融機関と議論を行い、知見の共有および蓄積に努めています。

人権課題に対応する当社の取り組みの全体像

投資運用に係る人権課題への対応に関する方針（概要）

人権に関する
リスク・機会について評価

人権への負の影響の管理に係る
対応状況について
適切な監督を受ける

投資先企業の人権への
負の影響の防止、軽減、
是正のための取り組み等を促進、
救済メカニズムへの
アクセス構築を支援

多様なステークホルダー
との積極的な対話を実施

人権課題の解決への
貢献に関する
開示事項の充実化に努める

当社のパーパス実現のため、人権課題の解決が不可欠であるとの考えのもと、
投資運用を通じ人権課題の解決に貢献

ESGインテグレーション

当社は、独自の企業評価である「リそなESG評価」を投資先企業に付与し、所定の基準を下回った企業を投資可能ユニバースから除外する等、ESGインテグレーションに活用しています。その評価項目には、「人権方針」や「健康・安全方針」等、人権関連の項目も含まれています。

詳細は P67

社会(S)

イシューの例	DE&Iの向上		児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善
サブイシューの例	DE&I	人的資本	安全・衛生
具体的評価項目の例	● 人権方針 ● 男女間賃金格差の開示 ● 女性管理職比率	● 従業員離職率 ● 従業員の平均研修時間数 ● 雇用機会均等方針	● 休業災害度数率 ● 健康・安全方針 ● 緊急対応準備方針

対話・エンゲージメント

事業に関する人権への負のインパクトの防止・軽減等を投資先企業へ促すため、次の対話・エンゲージメントを実施しています。

名称	対象	要請事項
児童労働・強制労働に係る対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント)	児童労働・強制労働のリスクが高いと考えられる「金属・鉱業」「食品・飲料」「アパレル・フットウェア」セクター等に属する国内の主要投資先企業	「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に基づく、人権方針の策定や人権デューデリジェンスの実施、救済メカニズムの構築、等
持続可能なパーム油の調達・生産に係る対話・エンゲージメント (インハウスエンゲージメント) 詳細は P49	パーム油のサプライチェーンに関わる国内の主要投資先企業や、パーム油を生産する東南アジアの主要投資先企業	RSPO認証 [*] を取得したパーム油への原材料の切り替えや、NDPE(No Deforestation, No Peat, No Exploitation:森林破壊ゼロ、泥炭地ゼロ、搾取ゼロ)原則を含むパーム油調達方針の策定、サプライチェーンを含む労働者の人権尊重、等 ※地域社会・住民の人権の尊重、労働者の権利や労働条件の尊重を認証取得の基準の一つとしている
PRI Advance (協働エンゲージメント)	グローバルな金属採掘企業・再生可能エネルギーに関わる企業40社	「国連ビジネスと人権に関する指導原則」の事業運営への組み込み、その事業活動やバリューチェーン全体における深刻な人権課題への取り組みを深めること、等
Apparel & Footwear Engagement using the KnowTheChain Benchmarks (協働エンゲージメント)	アパレル・フットウェアセクターに属する企業27社	より透明性の高い、責任あるサプライチェーンを運営すること、強制労働の撲滅、等

その他外部での活動

ILO「ビジネスと人権啓発資料開発ワーキンググループ」への参画

2023年10月、ILO(国際労働機関)とPRIが機関投資家に向けた人権啓発資料作成のためのワーキンググループを立ち上げました。2024年5月には、その成果物である「機関投資家向け『ビジネスと人権』ガイド 投資行動で人権尊重に取り組むためのWhat, Why, How」が完成しました。当社もPRI署名機関の一員として同ワーキンググループに参加し、他のメンバーとともに積極的に議論や成果物作成に貢献しました。

※「機関投資家向け『ビジネスと人権』ガイド 投資行動で人権尊重に取り組むためのWhat, Why, How」の詳細は、下記URLをご参照ください。 https://www.ilo.org/sites/default/files/2024-05/ILO_Book_0524_0.pdf

JaCER(一般社団法人ビジネスと人権対話救済機構)への参加

JaCERは、「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に準拠して、非司法的な苦情プラットフォームを提供し、専門的な立場から会員企業の苦情処理の支援・推進を行うことを目指す組織です。当社は賛助会員として同機構に参加しています。2024年9月には、同機構の「対話救済実務研修会」の「ESG視点からみたビジネスと人権、救済へのアクセス」をテーマとしたパネルディスカッションに当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)が登壇し、様々なステークホルダーと今後の企業の目指す方向性について活発な議論を行いました。

対話・エンゲージメント

当社のパーパスである「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」を実現するためには、投資先企業が長期にわたり持続的・安定的に成長していくことが重要となります。そのためには、サステナブルな社会・環境という企業活動の基盤のもとで、投資先企業が、適切な経営・事業戦略を策定・実行していくこと等により、中長期的な社会的価値向上と持続的な成長を実現し得る経営を行うことが不可欠です。当社は、対話・エンゲージメントを、投資先企業と協働してこれを実現する手段の一つと位置づけています。

対話・エンゲージメント概要

対話・エンゲージメントの全体像

当社は、対話・エンゲージメントの目的、基本的プロセス等を明確化した「対話・エンゲージメント方針」を定め、これに則り対話・エンゲージメントを行っています。近年、対話・エンゲージメントを含むスチュワードシップ活動の実効性のさらなる向上が求められていることを踏まえ、対話・エンゲージメント活動の重点テーマ・対象企業・項目等を含む「対話・エンゲージメント計画」を年次で定めることとし、この計画に基づくPDCAサイクルを運用することで、活動の高度化を図っています。

対話・エンゲージメント方針

- 投資先企業と協働し、投資先企業自らのサステナビリティと、企業活動の基盤である社会・環境のサステナビリティを高めることにより、投資先企業の中長期的な社会的価値向上と持続的成長を促し、もって中長期的な観点からのお客さまの利益の拡大を図ることを目的とする。
- **P**「対話・エンゲージメント計画」の策定⇒**D**対話・エンゲージメントの実施⇒**C**モニタリング⇒**A**モニタリング結果を踏まえた対応と計画の修正、というPDCAサイクルを運用し対話・エンゲージメント活動の高度化を図る。
※「対話・エンゲージメント方針」の詳細は、右記URLをご参照ください。<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/engagement.html>

対話・エンゲージメント計画（年次で策定）

- 対話・エンゲージメントの重点テーマと、活動類型ごとの取り組み方針（対象企業、対話・エンゲージメント項目、マイルストーン、モニタリングの観点等）を定める。
- 計画に基づき対話・エンゲージメント活動を行い、結果を責任投資会議（P16）にてモニタリング。結果を踏まえた対応（活動の改善や議決権行使における考慮）と計画の修正。

対話・エンゲージメント活動の類型

マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント
(インハウス・協働) [詳細は P35](#)

情報開示エンゲージメント
[詳細は P39](#)

ボトムアップエンゲージメント
[詳細は P41](#)

パブリック・
エンゲージメント
[詳細は P46](#)

指数
エンゲージメント
[詳細は P45](#)

当社の対話・エンゲージメントの活動類型

投資先企業に対する対話・エンゲージメント

当社は、投資先企業に対し次の三つのタイプの対話・エンゲージメントを実施しています。

類型	目的	主なテーマ例	アプローチ
マテリアリティ(トップダウン) エンゲージメント 詳細は P35	市場全体の中長期的な企業価値向上と 社会・環境の持続可能性の維持・向上	当社マテリアリティに関連するテーマ (気候関連情報開示の高度化、サステナブル なパーム油の調達、児童労働・強制労働)	インハウスエンゲージメントと 協働エンゲージメント*を併用 ※Climate Action 100+等
情報開示エンゲージメント 詳細は P39	ディスクロージャー ディスカウント*の是正 ※非財務情報等の開示が不十分であることにより企業価 値が適切に評価されていない状態	統合報告書をベースとした 非財務情報の開示の促進・高度化	インハウスエンゲージメント中心
ボトムアップエンゲージメント 詳細は P41	- 株式アクティブファンドの中長期的な 運用パフォーマンスの最大化 - 債券アクティブファンドにおける安定的 かつ継続的な投資収益の確保	各社固有のテーマに応じた項目を設定	インハウスエンゲージメント中心

公的機関・団体等に対する対話・エンゲージメント

企業活動・経済活動の基盤(社会環境・自然環境を含む)の維持・向上等を行う、政府をはじめとする公的機関や関連団体等に対する提案、意見表明等。

パブリック・エンゲージメント [詳細は P46](#)

インデックスプロバイダーに対する対話・エンゲージメント

運用において参照する指数の健全で持続的な発展を促すことを目的として行う、インデックスプロバイダーとの対話・エンゲージメント。

指数エンゲージメント [詳細は P45](#)

当社の対話・エンゲージメントの特色

① トップダウンアプローチの導入

「マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント」および「情報開示エンゲージメント」では、当社が「責任投資に関するマテリアリティ」(P17)等に基づきテーマや対話・エンゲージメント項目を設定し、当該テーマとの関連性等を踏まえ当社が対象企業を選定して対話・エンゲージメントを行っております。また、当社が特に重要視している社会・環境課題である「気候変動」「自然資本」「人権」については、課題ごとの当社の基本的な考え方を明らかにした方針(P25～30)を定め、全社としての取り組みの一貫性が確保されるよう努めております。こうしたアプローチを導入することで、対話・エンゲージメントの実効性・効率性の向上につながると考えています。

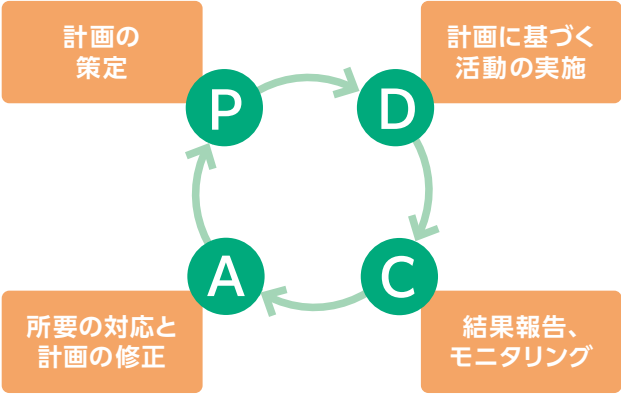
② 幅広いネットワーク

当社は2008年よりPRI署名機関となり、2010年のPRI Japan設立当初よりメンバーとして参画しております。こうした責任投資の先駆者として培ってきたネットワークを活用し、様々なステークホルダーと積極的な交流を行っており、これを通じて先進的かつ幅広い知見・情報を集積しております。こうした知見・情報を、「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しや、対話・エンゲージメントのテーマ・項目・対象企業等の選定等に活用し、対話・エンゲージメントの実効性・効率性の向上を図っています。

有識者	研究者をはじめ有識者との定期的な情報収集・意見交換を行い、コーポレートガバナンスや社会・環境課題に関する知見の集積に努めています。
NGO	NGOとの意見交換会を定期的に開催しています。
政府関係者	金融庁、経済産業省、環境省等が開催する各種検討会等の委員を務めています。
海外投資家	協働エンゲージメントや個別のサステナビリティ課題について、海外投資家との意見交換を行っています。
各種団体	インパクトコンソーシアム、インパクト志向金融宣言、21世紀金融行動原則といった、ESGやサステナブルファイナンスに関する金融機関によるイニシアティブにおいて運営委員等を務め、イニシアティブの運営に貢献しており、こうした活動を通じてこの分野の第一人者の皆さまと積極的な交流を行っています。
ユース世代	NGOとの意見交換会にユース世代の活動家を招いて意見交換会を行いました。

③ PDCAサイクルによる活動の検証と高度化

「対話・エンゲージメント計画」を年次で定め、この計画に基づくPDCAサイクルを回すことで、対話・エンゲージメント活動の実効性向上を図っています。対話・エンゲージメント計画では、活動類型ごとの取り組み方針(対象企業、対話・エンゲージメント項目、マイルストーン、モニタリングの観点等)を定めます。計画に基づき対話・エンゲージメント活動を行った結果は、責任投資会議に報告され、モニタリングが行われます。モニタリングの結果を踏まえ、所要の対応(活動の改善、議決権行使への反映等)と計画の修正を行います。

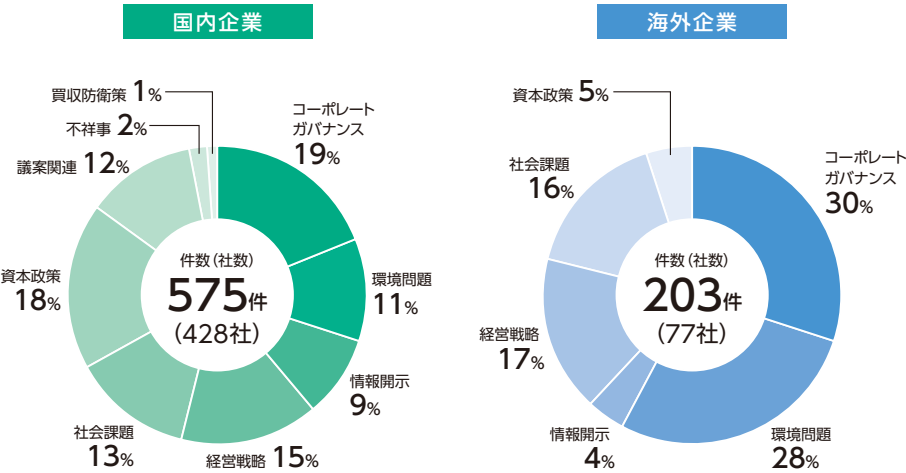


当社における対話・エンゲージメントの実績

2024年7月～2025年6月における当社の対話・エンゲージメントの活動実績は以下のとおりです。

責任投資部(パッシブ運用)

責任投資部では、マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメントに加え、個別企業の実態に即したボトムアップエンゲージメントも積極的に実施しています。また、株式運用部と協働で情報開示エンゲージメントを実施しています。



株式運用部(アクティブ運用)

運用手法ごとに企業のリスクと機会に対する着眼点が異なることから、主に企業の実態に応じたボトムアップエンゲージメントを実施しています。また、責任投資部と協働で情報開示エンゲージメントにも注力しています。

	対話・エンゲージメント
件数(社数)	2,017件 (712社)

債券運用部(アクティブ運用)

株式と異なり議決権がない資金調達手段であることや、アップサイドよりもダウンサイドリスクが大きいという債券運用の特徴も踏まえ、債券発行体ごとの課題に応じたボトムアップエンゲージメントを実施しています。

	対話・エンゲージメント
件数(社数)	82件 (60社)

当社が行う情報開示エンゲージメントの詳細はP39、株式運用部および債券運用部の対話・エンゲージメント活動の詳細は、それぞれP41、P43をご参照ください。

マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント

マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメントの目的

「中長期的な当社運用資産の価値最大化を目的とし、経済成長や投資先企業の事業活動の基盤である社会・環境の持続可能性を維持向上させるため、責任投資活動を通じて解決していくべき重要課題」として選定した「責任投資に関するマテリアリティ」(P17)や、グローバルなサステナビリティ課題に基づき、当社がテーマを設定し、テーマとの関連性等を踏まえ当社が対象企業を選定して実施する※のが、マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメントです。

マテリアリティ等に関連する財務的リスク・機会に対応するための投資先企業の取り組みを促すこと、および、経済成長や事業活動の基盤である社会・環境の持続可能性を維持向上させることを目的としています。

※協働エンゲージメントについては、そのテーマと「責任投資に関するマテリアリティ」との関連性等を考慮し、参加有無を決定し、参加後は当該協働エンゲージメント全体のプロセスに従い活動します。

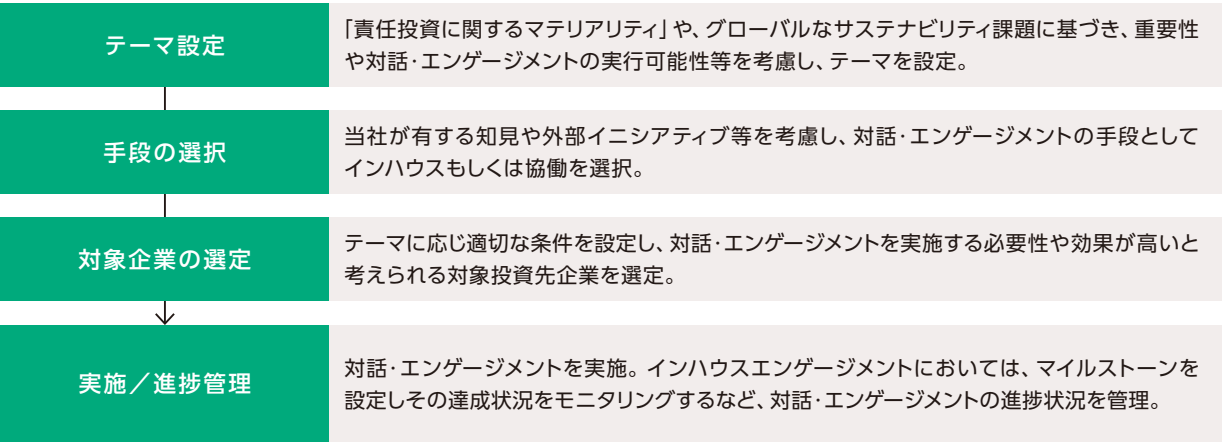
アプローチ

■ テーマ

前述のとおり、当社が選定した「責任投資に関するマテリアリティ」や、グローバルなサステナビリティ課題に基づき、当社がテーマを設定します。現在設定しているテーマについては、次ページをご覧ください。

■ プロセス

インハウスエンゲージメントについては、下図のプロセスにより実施しています。



今後の方向性

引き続き、気候変動、自然資本の損失、人権課題をはじめとする重要なサステナビリティ課題に注目し、課題間の相互関連性も考慮してインハウスエンゲージメントを実施し、また協働エンゲージメントに参加していきます。さらに、2024年に実施した「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しに伴い新たにマテリアリティとして設定した課題(「少子高齢化への対応」「貧困、富の不平等の解消」等)についても、対応を検討していきます。

対話・ エンゲージメント概要	マテリアリティ(トップダウン) エンゲージメント	情報開示エンゲージメント	株式アクティブ運用における ボトムアップエンゲージメント	債券アクティブ運用における ボトムアップエンゲージメント	指数エンゲージメント	パブリック・エンゲージメント	column
-------------------	-----------------------------	--------------	---------------------------------	---------------------------------	------------	----------------	--------

● マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント 主なテーマ

	マテリアリティ	主なテーマ	マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント
E (環境)	気候変動の緩和	気候変動の緩和に向けた 取り組み	気候変動に関する対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント) 温室効果ガス高排出セクターに属する主要な投資先企業を対象に、温室効果ガス排出量削減目標の設定、脱炭素化戦略の策定等を要請する
			持続可能なパーム油の調達に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント)(P49) パーム油のサプライチェーンに関わる主要な投資先企業に対し、原料のパーム油のトレーサビリティの確保、原料のRSPO認証パーム油への切り替え、NDPE方針の策定と実施等を要請する
			Climate Action 100+(協働エンゲージメント)(P51) 温室効果ガス高排出セクターに属する時価総額が大きい企業に対し、温室効果ガス削減目標の設定、脱炭素化戦略の策定、ガバナンスの強化等を要請する
	気候変動の 影響への適応	削減貢献量の算定と開示	削減貢献量に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント) 自社製品・サービスを通じた温室効果ガス排出量の削減貢献への意識が高いと考えられるセクターに属する投資先企業に対し、削減貢献量およびその算定方法論の開示を要請する
		気候関連の 物理的リスクへの対応	AIGCC Asian Utilities Engagement Program (協働エンゲージメント) アジアのユーティリティ企業に対し、気候変動の物理的リスクへの対応戦略の策定等を要請する
	自然資本の 持続可能な利用	森林破壊の防止	持続可能なパーム油の調達に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント)(P49)(再掲) パーム油のサプライチェーンに関わる主要な投資先企業に対し、原料のパーム油のトレーサビリティの確保、原料のRSPO認証パーム油への切り替え、NDPE方針の策定と実施等を要請する
			持続可能なパーム油の生産に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント) パーム油を生産する東南アジアの主要な投資先企業に対し、農園までのトレーサビリティの確保、NDPE方針の策定・実施等を要請する
			持続可能な紙・木材の調達に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント) 紙・木材のサプライチェーンに関わる主要な投資先企業に対し、森林破壊ゼロに向けた調達方針の策定、調達方針の適切な運用、情報開示等を要請する
S (社会)	児童労働・ 強制労働の撲滅、 労働条件の改善	人権課題に関する ガバナンスと デューデリジェンス	Nature Action 100(協働エンゲージメント) 自然への依存・インパクトが大きいセクターに属する時価総額の大きい企業に対し、自然関連の依存・影響・リスク・機会の評価および開示、自然関連の目標設定とその達成に向けた戦略策定、自然関連のガバナンスの強化等を要請する
			児童労働・強制労働に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント) 児童労働・強制労働のリスクが高いセクターに属する主要な投資先企業に対し、人権方針の策定、人権デューデリジェンスの実施、救済への取り組みの実施を要請する
			PRI Advance(協働エンゲージメント)(P52) 人権リスクが高いセクターに属する企業に対し、国連ビジネスと人権に関する指導原則(UNGPs)の事業運営への組み込み、事業活動やバリューチェーン上における深刻な人権課題への取り組みの深化等を要請する
	児童労働・ 強制労働の撲滅、 労働条件の改善	サプライチェーンにおける 人権課題への対応	KnowTheChain Benchmarksを利用したアパレル&フットウェア企業への対話・エンゲージメント(協働エンゲージメント) アパレル・フットウェアセクターに属する企業に対し、人権尊重へのコミットメントの表明、サプライチェーンのトレーサビリティの確保および強制労働のリスク評価の実施、救済措置の実施等を要請する
			持続可能なパーム油の調達に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント)(再掲) パーム油のサプライチェーンに関わる主要な投資先企業に対し、原料のパーム油のトレーサビリティの確保、原料のRSPO認証パーム油への切り替え、NDPE方針の策定と実施等を要請する
			持続可能なパーム油の生産に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント)(再掲) パーム油を生産する東南アジアの主要な投資先企業に対し、農園までのトレーサビリティの確保、労働者の人権への配慮、NDPE方針の策定・実施等を要請する
	貧困、富の不平等の解消		このマテリアリティが「児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善」と関わりが深いものであることを踏まえ、まずは「児童労働・強制労働に係る対話・エンゲージメント(インハウスエンゲージメント)」の中で、「貧困、富の不平等の解消」についても併せて考慮する
G (ガバナンス)	少子高齢化への対応		座談会(P19)の内容を踏まえ、まずは社内エンゲージメント等を通じて、「出産・育児」という選択肢の障害となっている要素の洗い出しから取り組みを進める
	DE&Iの向上	取締役会等の ジェンダー・ダイバーシティ	30% Club UK Investor Group(協働エンゲージメント) 投資先企業に対し、取締役会におけるジェンダー・ダイバーシティの重要性等を共有し、その実現に向けた対応を要請する
	コーポレートガバナンス の向上、 経営の透明性の確保	政策保有株式 買収防衛策	機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)(P54) 投資先企業が抱えるガバナンス上の課題を中心に、機関投資家と投資先企業間の認識の共有を図ることを通じて、投資先企業の主体的な経営方針に基づく経営を支援する
		取締役会の実効性	30% Club UK Investor Group(協働エンゲージメント)(再掲) 投資先企業に対し、取締役会におけるジェンダー・ダイバーシティの重要性等を共有し、その実現に向けた対応を要請する

参画している協働エンゲージメント一覧

協働エンゲージメントへの参画においては、当社の「責任投資に関するマテリアリティ」(P17)との関連性や、切実性・必要性が高く広く波及するテーマであるか等を社内で十分に検討し、より実効的かつ効率的な対話・エンゲージメントの実施につながると考えられる活動に積極的に参画しています。多くの協働エンゲージメントは投資家団体等による取り組みの一環として行われています。当社が参画しているそれらの団体と協働エンゲージメントの一覧は以下のとおりです。

	参画団体／参加中の協働エンゲージメント	テーマ	参画時期
グローバル	PRI:Principles for Responsible Investment E S G		2008年3月
	★ Apparel & Footwear Engagement using the Know TheChain Benchmarks	労働慣行 サプライチェーン	2019年4月
	★ Advance: a stewardship initiative for human rights and social issues	人権 サプライチェーン	2022年12月
	SPRING: A PRI STEWARDSHIP INITIATIVE ON NATURE	生物多様性	2025年2月
	CDP E		2017年4月
	★ Non-Disclosure Campaign	気候変動	2020年4月
	SBT Campaign	気候変動	2020年9月
	Climate Action 100+ E		
	★	気候変動	2018年5月
	FAIRR: Farm Animal Investment Risk & Return E S		2020年1月
	Protein Diversification Engagement	食の持続可能性	2020年1月
	Sustainable Aquaculture Engagement	食の持続可能性	2021年3月
	Working Condition Engagement	労働慣行	2022年3月
	AIGCC: Asia Investor Group on Climate Change E		2020年5月
	Asian Utilities Engagement Program (AUEP)	気候変動	2021年4月
	Japan Working Group	気候変動その他	2022年10月
	ACGA: Asian Corporate Governance Association G		2020年5月
	China Working Group, Korea Working Group	ガバナンス	2022年4月
	India Working Group	ガバナンス	2024年9月

	参画団体／参加中の協働エンゲージメント	テーマ	参画時期
グローバル	IAST APAC: Investors Against Slavery and Trafficking Asia Pacific S		
		強制労働	2021年3月
	ATNI: Access to Nutrition Initiative S		2021年6月
	Global Index Collaborative Investor Engagement	栄養	2021年6月
	FfB Foundation: Finance for Biodiversity Foundation E		2022年2月
	Engagement Working Group	生物多様性	2022年1月
	Deforestation-Free Automotive Sector	生物多様性	2022年2月
	Nature Action 100 E		
	★	自然資本	2013年9月
	その他の協働 エンゲージメント		
国内	Investor Initiative on Hazardous Chemicals	化学物質	2022年9月
	Valuing Water Finance Initiative	水資源	2023年1月
	IICEF: 機関投資家協働対話フォーラム G		2017年10月
	不祥事対応 高反対率議案 買収防衛策 政策保有株式 親子上場	資本コスト・株価	
	EDSG: 一般社団法人ESG情報開示研究会 E S G		
		統合報告書	2017年10月

E 環境 S 社会 G ガバナンス ★:当社が対象企業に対してリードやコリードを務める協働エンゲージメント

各種団体を通じたその他の活動

当社は、企業との対話・エンゲージメント以外の場面においても協働的な取り組みを進めています。また、左記の他にもサステナビリティ関連の団体等に多数参画しています。当社が直近に賛同表明した投資家声明と、当社の参画するその他の団体は以下のとおりです。

	賛同表明した投資家声明 E	テーマ	賛同時期
2024年に賛同表明した投資家声明	PRI Spring	自然資本	2024年2月
	2024 Global Investor Statement to Governments on the Climate Crisis	気候変動	2024年9月

その他の参画団体	参画団体	参画時期
グローバル	30% Club S G	
	Japan Investor Group	2019年6月
	UK Investor Group	2019年12月
	ICGN MEMBER Inspiring global governance standards G	
		2020年4月
	TNFD Taskforce on Nature-related Financial Disclosures E	
	TNFD Forum	2021年12月
	TNFD Early Adopter	2023年12月
	TISFD Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures S	
	TISFD Alliance	2024年11月
	Council of Institutional Investors (CII、米国機関投資家評議会) G	
		2025年1月

その他の参画団体	参画団体	参画時期
国内	21世紀金融行動原則 E S G	
		2012年10月
	インパクト志向金融宣言 Japan Impact-driven Financing Initiative	
		2021年10月
	JaCER 一般社団法人ビジネスと人権対話救済機構 S	
		2022年9月
	JAPAN CLIMATE INITIATIVE E	
		2023年3月
	ECO FIRST(エコ・ファースト企業) E	
		2023年4月
	Human Capital Management 人的資本経営コンソーシアム S	
		2023年7月

E 環境 S 社会 G ガバナンス

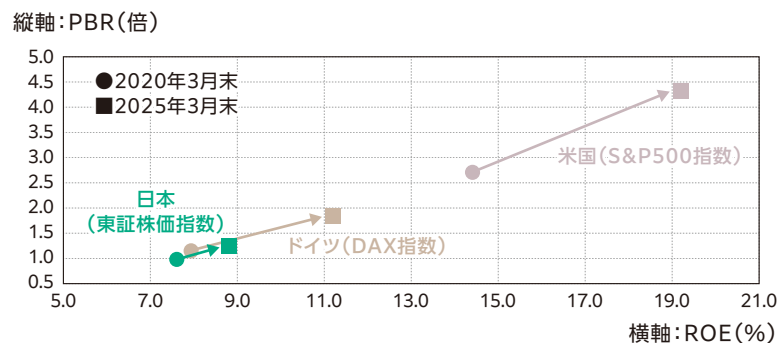
情報開示エンゲージメント

目的

昨今、財務情報に加えて、非財務情報の開示や評価がますます重要となってきています。ESG課題を中心に経営を取り巻く外部環境が大きく変化する中で、企業には自社の強みや社会的な存在意義を明確にした上で長期的な経営方針や戦略に反映させていくこと、また、運用会社にはその内容をしっかりと理解した上で企業価値評価や対話・エンゲージメントを行うことが求められています。

日本の株式市場は、海外の株式市場と比較して、資本収益性(ROE)が低いことに加えて、市場評価(PBR)も高まりません(下図参照)。当社は、日本企業の不十分な情報開示に起因する「ディスクロージャーディスカウント」をその大きな要因の一つとして認識しています。こうした認識のもと、情報開示エンゲージメントは、非財務情報の開示促進・質的向上を通じて投資先企業の企業価値を向上させることをその目的としています。

※同様の課題意識を背景に、東京証券取引所は2023年3月東証プライム市場・スタンダード市場の全上場会社に対して、資本コストや資本収益性を意識した経営の推進と、その取り組みの投資家への積極的な開示ならびに対話を要請しています。



※ブルームバーグ社のデータをもとに当社作成

アプローチ

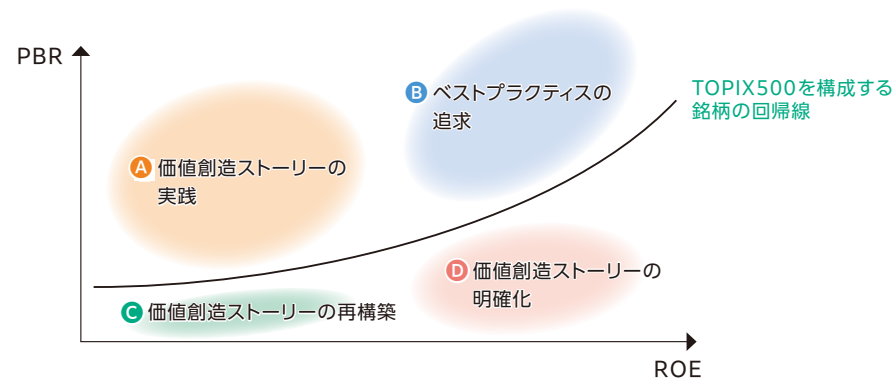
■ テーマ

- 統合報告書(企業がその「価値創造ストーリー」を各ステークホルダーと共有するためのツール)における財務及び非財務情報の開示促進及び質的向上
- TCFDへの対応

※日本の株式市場は化石燃料に依存するエネルギー・製造業の時価総額構成比率が高く、気候変動リスクに相対的に脆弱であることを踏まえたテーマ。このテーマにおいては、気候への影響が大きいと評価した11業種(東証33業種分類)に属する企業を主な対話・エンゲージメント対象としています。

その他、投資先企業のROEやPBRの水準に応じて適切な重点テーマを選択することにより、対話・エンゲージメントの実効性の向上を図っています。

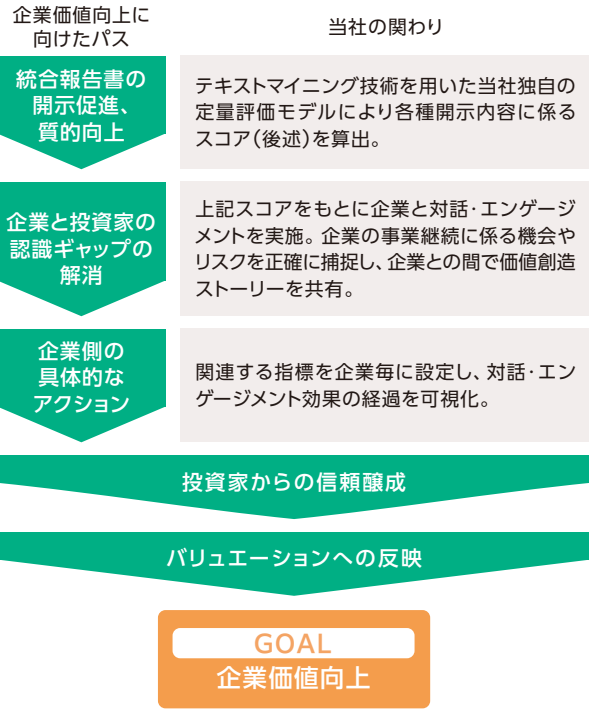
● ROE・PBRと対話・エンゲージメントの重点テーマ(イメージ図)



例えば、PBRが比較的高いものの、ROEが低位の企業(上図左上に位置する企業)との対話・エンゲージメントでは、A「価値創造ストーリーの実践」を重点テーマとします。

■ プロセス

「企業価値向上」という最終ゴールの達成を目標に、責任投資部担当者のほか、個々の企業に深い知見を持つアクティブ運用者が下記プロセスのとおり対話・エンゲージメントを実施しています。



テキストマイニング技術を用いた当社独自の定量評価モデルにより、次のような定量スコアを算出しています。

● 定量スコアの項目(統合思考スコア)

価値観	ガバナンス	ビジネスモデル(戦略性)	KPI
- Purpose - Vision - Mission - Values	- 統治形態 - スキルマトリックス - 取締役の持続性 - 役員報酬 - 多様性 - サステナビリティ委員会	- 経営環境の分析 - 重要なリスクと機会の特定と評価 - 社会課題_経営課題の抽出 - 重要なマテリアリティの特定 - 戦略と資源配分の検討 - 人財戦略の検討 - 長中期計画の策定	- 財務_パフォーマンス - 非財務KPIと納得性 - 資本コストとROE・ROIC

① 統合思考スコア

統合報告書の「価値創造ストーリー」などを数値化したもので、企業の情報開示レベルの客観的な横比較を可能にしています。約1,000社の統合報告書にスコアを付与しています。

※2022年度には評価対象に有価証券報告書を加え、TCFD開示と人財戦略の評価項目を拡充しました。また、2023年度には有価証券報告書の情報開示に関する好事例、2024年度には気候変動リスク開示について、生成AIを用いた分析を開始しております。詳細は当社のクオンツレポート「対話・エンゲージメント活動における生成AI活用例のご紹介」をご参照ください。

② リそな気候変動スコア

GHG排出量の目標設定状況や実績開示状況等を評価(0～5点)したもので、CDPデータを基に算出しています。

今後の方向性

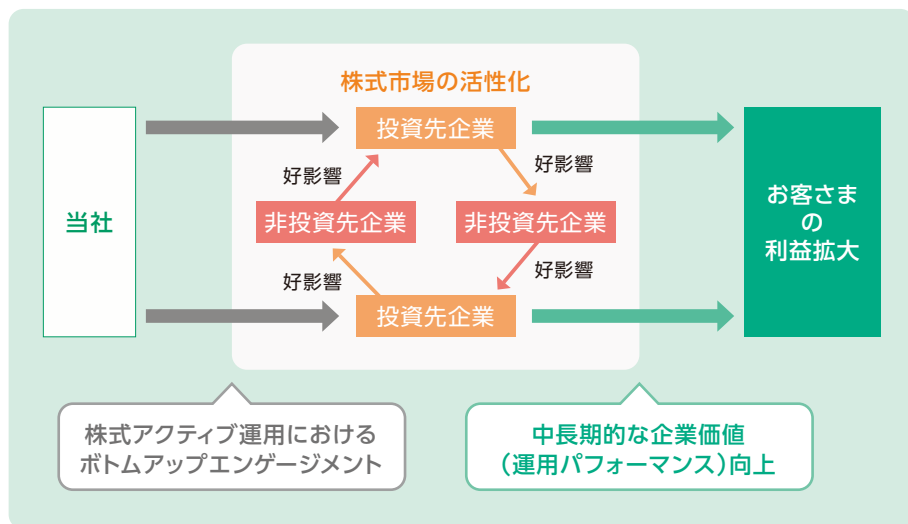
2024年度(2024年4月～2025年3月)に184社、319件の対話・エンゲージメントを行いました。前年度の186社、303件に比較して社数および件数ともに同水準でした。活動の本格化から5年目を迎え、マネジメント層との対話も増え、対話の深度も深まっています。近年では特に、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けて、キャッシュアロケーションや成長投資の開示を促しております。また、エンゲージメントの進捗や成果を評価するための効果測定とその工夫にも注力していきます。今後もこうした取り組みをさらに推進し、資本市場の底上げに貢献してまいります。

株式アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメント

目的

株式アクティブ運用においては、中長期的な運用パフォーマンスの最大化が最重要事項です。株式アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントでは、投資先企業の企業価値を的確に把握するとともに、建設的な議論を通じてそれら価値向上に向けた投資先企業の取り組みを後押しし、この最重要事項の実現、ひいてはお客さまの利益拡大を図っています。

また、この取り組みを通じ、各投資先企業において企業価値向上に向けた取り組みが積極化し、さらには優れた企業の先進的・意欲的な取り組みが好事例として株式市場全体に好影響を与え、市場全体の活性化にもつながっている、という手応えも感じています。これを踏まえ、この対話・エンゲージメントを通じて、株式市場の活性化にも貢献していきます。



アプローチ

■ テーマ

全運用チームに共通するテーマ

各投資先企業の状況に応じテーマを設定。

(例: 資本政策、事業ポートフォリオの最適化、コーポレートガバナンスの高度化、事業環境の構造的変化(2050年ネット・ゼロ社会への移行、地域分断リスクの高まり)をにらんだ長期企業戦略の策定、等)

各運用チームごとに特徴的なテーマ

当社の株式アクティブ運用では、各運用チーム独自の投資哲学に則り企業分析を行うため、対話・エンゲージメントのテーマ設定においても、チームごとに個性が見られます。チームごとの主なテーマは以下のとおりです。

運用チーム	企業分析の視点	主な対話・エンゲージメントテーマ
市場型チーム	- 利益成長の持続性 - 社会的効用の創出	- 資本政策・長期経営戦略の明確化 - 情報開示高度化、気候変動対応等
グローバル企業チーム	- 競争力の持続的向上 - 勝つ習慣とISDK分析	資本政策・強みを活かした経営戦略の徹底等
バリューチーム	- 構造改革の実現性 - 割安理由と改革の実行力	- 経営課題の明確化・収益改善策の策定実行 - 資本政策の改善等
小型株チーム	- 社会構造変化による需要 - 経営者	- 成長戦略(投資)の加速・IRの改善 - 経営理念策定等

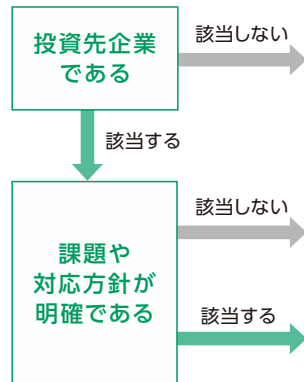
■ プロセス

元来、投資とは、企業が事業活動を通じて社会的価値を創造していく取り組みに、投資家が共感、信頼して資金を投ずることです。こうした関係性のもとでは、企業と投資家はお互いの立場や役割の違いを認識し、緊張感を持ちつつも、価値創造に向けて同じ船に乗るような建設的な関係を構築していくことが理想です。このような関係を構築していく上で、当社株式アクティブ運用においては、企業の実情に応じた柔軟且つ建設的な対話・エンゲージメントを行っています。

■ 今後の方向性

東京証券取引所の「資本コストや株価を意識した経営」の強化の要請を受けて、企業側の企業価値向上に向けた取り組みが活発化しています。企業価値向上を実現するためには、成長戦略や資本政策等を策定するのみならず、それを継続的に実行していくことで投資家からの信頼性を高めることが重要です。個々の企業の具体的な取り組みを後押しすることで対話・エンゲージメントの実効性を高めていきます。

● 投資先企業の状態



● 実施する対話・エンゲージメントの内容

企業に対する理解を深め、確かな投資判断を行うため、また投資を開始した際、企業価値向上に向けた深い議論をスムーズに行うため、情報収集にとどまらず、企業価値向上に向けて当該企業に必要なものはなにか、という問題意識を当該企業と共有する。



具体的な目標は定めず、まずは双方向の対話を中心に企業価値向上における当該企業の問題点を整理し、その問題点に対してどのような対応を行っていくかを当該企業と考える。



当該企業が企業価値向上に向けた取り組みを実行するため、その取り組みに係る明確な目標やマイルストーンを定め、その進捗状況を共有する。



投資先企業の構造改革への取り組みの進捗と成否が投資成果に直結するバリューチームにおいては、当該企業へ投資開始時点で対話・エンゲージメント項目を設定し、進捗状況を月次でフォローしています。進捗が芳しくない場合には、その原因を特定するとともに投資先企業にも課題意識を共有し、その改善に向けた一層の取り組みを後押しします。

Column

2024年度 株式アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントのポイント

① 企業価値向上に向けた企業のアクションの活発化

東京証券取引所が上場企業に向けて「資本コストや株価を意識した経営」の強化を要請していることから、ROE改善やバリューエーションの向上に向けた企業の取り組みが活発化しています。バランスシートの効率化に向けた資本政策や成長投資の具体化を中心に企業と活発に議論しました。

② コンタクト件数の増加

企業価値向上に向けて企業が投資家と積極的に対話する動きもあり、2024年度の対話・エンゲージメント件数と社数は昨年度に引き続き大きく増加しました。社外取締役を含むマネジメント層とのコンタクトも活発に行っています。

債券アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメント

目的

債券投資においては、中長期的な観点から安定的かつ継続的な投資収益を確保することが最重要事項であると考えています。アップサイドが限定的な債券投資において、投資した債券が発行体のデフォルトにより償還されなかったり、格下げにより投資適格を喪失し、大幅な損失を伴う売却を強いられたりしますと、ポートフォリオに多大なダメージを受けることになるほか、再投資機会を失うことにもなります。よって、安定的かつ継続的な投資収益を確保するためには、このようなリスクを未然に回避する必要があります。債券アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントでは、主に社債の発行体に対して継続的に対話・エンゲージメントを行い、座礁資産化リスクやレピュテーションリスクなど予見可能性が低い将来リスクが顕在化することによる、発行体の将来キャッシュフローの変動や企業価値の毀損を低減・回避することにより、安定的かつ継続的な投資収益を確保することを目的としています。

アプローチ

テーマ	
重点テーマ	テーマ設定理由
発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会の確立	議決権を持たない債券投資家が発行体の経営層と直接対話・エンゲージメントできる機会は未だ多くはありません。しかし、発行体のキャッシュフローが社債の元利払い原資であること、将来リスクの回避による発行体の持続的成長が長期的信用力の基盤となりうること等に鑑みると、債券投資家が発行体の将来キャッシュフローや様々なリスクについて発行体の経営層と対話・エンゲージメントを行うことは重要と考えております。
発行体による公平かつ十分な情報開示の促進	予見性が低い将来リスクを回避するための対話・エンゲージメントを実施するにあたっては、その基礎となる発行体による公平かつ十分な情報開示を促進することも重要です。例えば、起債が増えているグリーンボンド等のSDGs債について、起債自体が発行体のサステナビリティ戦略と密接に関連していることもあり、丁寧な説明を行う発行体が増えてきたことは歓迎すべきですが、SDGs債についての情報開示がいまだ十分でない発行体も依然として見られます。
中長期的信用力への影響力の大きい「気候変動」「少子高齢化」に関するリスクの管理	中長期的な信用力に及ぼす影響の大きさに着目し、当社「責任投資に関するマテリアリティ」にも含まれている「気候変動」および「少子高齢化」に関するリスク管理を重視し、これらの2つのテーマ（およびこれらのテーマに関連して設定するサブテーマ）に関係が深い、電力会社、資源会社や鉄道会社等の業界に属する償還年限の長い債券の発行体を中心に対象を選定して対話・エンゲージメントを行っています。

■ プロセス

債券アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントにおいては、当社責任投資部・株式運用部と連携することで、債券投資家としての当社の声を発行体の経営層に届けることができる機会を可能な限り確保する

ことに努めています。また、実効性向上のために対話機会の確立を含む5段階のエンゲージメントマイルストーンを設定し、個別発行体ごと、テーマごとに進捗度合いを管理しています。マイルストーンの詳細は下図のとおりです。

● 5段階のエンゲージメントマイルストーン



| 今後の方向性

発行体が気候変動や少子高齢化といった課題に対し適切に対応することは、発行体の将来キャッシュフローの変動や企業価値の毀損を回避・軽減することにつながります。また、こうした発行体の対応は、健全で継続的な起債を通じた良好な再投資機会にもつながると考えております。こうした考え方を踏まえて、重要なテーマに係る対話・エンゲージメントをマイルストーンを設定しつつ継続していきます。主要投資先である電力業界においては、中長期的に電力需要が拡大する中での安定的な電力供給の維持と脱炭素の両立、電力インフラのレジリエンスを確保するため、サプライチェーンの維持や健全な資金調達の実現に向けた各ステークホルダーとの良好な関係の維持などの点を重視し、対話・エンゲージメントを行ってまいります。運輸業界、小売業界などにおいては、少子高齢化が進む中での中長期的な事業戦略、安定的かつ健全な資金調達戦略などについて確認してまいります。

パブリック・エンゲージメント

パブリック・エンゲージメントの目的

当社は、企業活動・経済活動の基盤(社会環境・自然環境を含む)の維持・向上に貢献することを目的として、政策立案者、基準策定機関、業界団体、関連団体、NGO/NPO、アカデミア等、幅広いステークホルダーと対話等を行っています。また、政策立案者等の主催する各種会合に委員等として参画し、政策立案の早期段階で機関投資家として有効な意見を提供できるよう努めるほか、他の機関投資家との協働による政策立案者への提案も行っています。

アプローチ

■ インパクトコンソーシアム

インパクトコンソーシアムは、社会・環境的效果(インパクト)の実現を図る経済・金融の多様な取り組みを支援し、インパクトの創出を図る投融資を有力な手法・市場として確立し、事業を推進していく観点から、投資家・金融機関、企業、自治体等の幅広い関係者によるプラットフォームとして金融庁等を中心に設置されました。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)は、同コンソーシアムの運営委員を務め、当社知見の共有やそれに基づく議論により、活動に貢献しています。また、市場調査・形成分科会では、当社井浦チーフ・ファンド・マネージャーが副座長を務めており、当社の設立したインパクトファンドに関する知見を共有したほか、投資先企業との効果的な対話・エンゲージメントの在り方等を議論しています。

■ 2025年日本国際博覧会 持続可能性有識者委員会

2025年日本国際博覧会 持続可能性有識者委員会は、大阪・関西万博の準備、運営を通じて、持続可能性の実現に向けた方策を検討するために設置された有識者委員会です。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)は、同委員会の有識者委員を務め、持続可能性の観点から配慮すべき事項(例えば、「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に則った万博運営等)について、

専門的見地から意見および提案を行っています。

■ 海外発行体に対する取り組み

外国債券のインデックスプロバイダーであるFTSEとの意見交換や、同社が運営する「Asia Pacific Fixed Income Advisory Committee」等を通じ、海外ソブリン債発行体と間接的な対話・エンゲージメントを行っています。欧州連合(EU)等のSDGs債発行体とは、グリーンプロジェクト、ソーシャルプロジェクト等の資金用途に関する内容を中心に、対話・エンゲージメントを行っています。発行体との意見交換や年次で発行されるレポート等により、プロジェクトの進捗状況やアウトカム創出状況(環境改善効果等)を把握した上で、各発行体の環境・社会問題解決への取り組み状況についてディスカッションを実施します。また、PRI、CDP、国連環境計画金融イニシアティブ(UNEP FI)等が共同で運営する国際的な機関投資家イニシアティブである「The Investor Agenda」が、国連気候変動枠組条約第29回締約国会議(COP29)の機会にあわせとりまとめた投資家声明に賛同表明し、他の機関投資家と協働して、各国政府に対しネット・ゼロ経済への移行のための効果的な政策対応を要請しました。

Column 投資先企業の社会的価値向上・持続的成長に向けた対話・エンゲージメントの実践



劉 靖美 (左)
責任投資部
インベストメント・マネージャー
中出 真央 (右)
責任投資部
インベストメント・マネージャー

——マテリアリティエンゲージメントにおいては、当社の責任投資に関するマテリアリティ等に基づきテーマを設定しています。担当されている対話・エンゲージメントではどのようなサステナビリティ課題を扱っているのでしょうか？

私たちは主に「児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善」をテーマとして扱うマテリアリティエンゲージメントを担当しています。具体的には、中出はインハウスエンゲージメントの「児童労働・強制労働に係る対話・エンゲージメント」を、劉は協働エンゲージメントの「IAST APAC」, 「PRI Advance」を担当しています(P52参照)。「児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善」といった、いわゆる「人権」に関する課題は、特に当社が重要であると考えており、また国際的にも重視されている課題の1つです。加えて、特に日本においては、サプライチェーンにおける人権侵害等、人権リスクへの対応が他の先進国対比で遅れていると指摘されています。当社は、投資先企業が適切に人権リスクに対応し、その社会的価値向上や持続的成長を実現できるよう、取り組みを進めています。(中出)

——企業と課題認識を共有する上で、工夫されていることはありますか？

普段から「人権」という議題の潮流と実情に対する理解を深めることを意識しています。例えば、人権をテーマとするイベントに参加し、長年に渡り人権活動に取り組んできた方々の講演を聴講し、現代奴隷制の根本的な形成要因やサプライチェーンにおける公平の重要性等について学んでいます。

また、PRI Advanceでの打合せ等を通じて他の機関投資家と議論を重ね、対象企業との対話に向けた事前準備を行っています。その際、ESG関連レポートの内容のみならず、企業の所属するセクター、関連するサプライチェーン、事業展開地域も考慮に入れて対象企業の調査を行っています。

実際に企業と対話を行う際には、例えば生産ラインについて、労働者の安全確保の面からその自動化が好ましいと考えておりますが、その導入の有無だけでなく割合についても確認する等、一歩踏み込んだ内容も企業のIR担当者に確認するようにしています。それにより、人権課題における改善余地を洗い出し、実践的なヒントや改善の方向性を示せるように努めています。(劉)

——最後に一言お願いします。

当社は昨年、責任投資に関するマテリアリティの見直しを実施しましたが、「児童労働・強制労働の撲滅」という項目は、この見直し以前から当社のマテリアリティ項目に含まれており、協働エンゲージメント等を通じて、これまでもこの課題に粘り強く取り組んできました。

「児童労働・強制労働」を含む人権リスクをゼロにすることは難しいですが、それでもそれらリスクを特定・予防・軽減・対処できる体制を構築し、事業へのリスクを低減することが、企業価値の棄損を防ぎ、また向上を促すことにつながります。今後も当社パーパス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現に向け、精力的に活動を継続してまいります。(中出・劉)



南 純一
株式運用部
シニア・ファンド・
マネージャー

——情報開示エンゲージメントは、非財務情報の開示促進・質的向上を通じた投資先企業の価値向上を目的としています。非財務情報にも多様な項目があるかと思いますが、現在特に注力している項目について教えてください。

今年4月に始動したエンゲージメント計画では、「ガバナンス」、「資本コストや株価を意識した経営」、「成長投資」に注力しています。「ガバナンス」は企業価値を最大化する経営の根幹であり、その透明性・公正性の向上は引き続き重要なエンゲージメント項目です。「資本コストや株価を意識した経営」については、東京証券取引所の要請をきっかけにバランスシートの効率化など資本コストの引き下げに向けた企業の取り組みが加速しています。その一方で、企業の持続的な成長を実現するためにも適切な資本構成に基づいた「成長投資」の開示も不可欠と考えています。情報開示エンゲージメントは、3年間の中期計画に基づいて進めています。企業価値の向上を目的にした対話項目を定期的に更新することで、エンゲージメントの進展や社会・経済的な潮流を踏まえた論点変化に対応しています。効果的なエンゲージメントを行うために個別企業の知見をもったエンゲージメント担当者が企業毎に項目を設定しており、投資先企業の価値向上を目指しています。

——この対話・エンゲージメントの実施により、実際に企業価値が向上した例はありますか？

企業価値が向上した事例として以下の2社をご紹介します。

1社目はドラッグストア大手の小売会社です。ガバナンス向上と財務戦略・KPI策定に関する情報開示の拡充を求めてエンゲージメントしてきました。同社は資本コストに関する取締役会での議論の必要性を認めた上で役員報酬の業績評価KPIとしてROEを新たに設定しました。また、財務指標との関連性を検証して非財務KPIの見直しを進めるなど独自の取り組みが評価されて企業価値が向上しています。

2社目はLPガスの大手サプライヤーです。長期的なリスク・機会と整合性をもった経営施策に関する情報開示の拡充を要請してきました。積極的な資本戦略が開示されて企業価値の向上がみられました。今後は成長戦略の開示に軸足を移して、より一層の価値向上に貢献していきます。投資判断に有効な情報開示は投資家の企業に対する信頼を高めます。今後もバリュエーションの引き上げを通じた企業価値の向上を追求していきます。

——最後に一言お願いします。

情報開示エンゲージメントを開始して5年目を迎えようとしています。企業の価値創造プロセスの明確化など統合報告書を中心とした企業の情報開示レベルの向上を実感しています。エンゲージメント効果の発現には長い時間を要しますが、企業価値が向上した事例も確認され始めています。今後はこうした事例をベストプラクティスとして他社の取り組みへの波及も期待できます。株式市場全体の底上げに貢献できることを楽しみにしています。

Column 投資先企業の社会的価値向上・持続的成長に向けた対話・エンゲージメントの実践



村上 隆興
株式運用部
チーフ・ファンド・
マネージャー

—— 株式アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントでは、中長期的な運用パフォーマンスの最大化を目的としています。村上さんはバリューチームに所属されていますが、バリューチームにおいてはどのようなテーマについて対話・エンゲージメントを実施していますか？

当チームでは、①成長戦略、②資本政策、③ガバナンスを主なテーマとして、中長期的な企業価値向上を目指す対話・エンゲージメントを実施しています。

投資先企業との対話を通じて、持続可能な成長や企業価値の向上を促す活動を指す言葉として「エンゲージメント」が近年一般的に使われるようになってきました。当チームでは1999年のファンド創設以来一貫して、業績低迷等により企業価値が毀損されたままとなった企業に注目し、企業価値向上の阻害要因を見極め、そこから脱する為の施策を考え、投資先企業との対話を実行してきました。

日本企業の中には、収益力が低く、市場からの評価も低位にとどまっている一方で、大きな変貌の可能性を秘めた企業が依然として多数存在していると考えています。これらの企業の価値向上のためには、事業ポートフォリオの見直しや、設備投資・研究開発投資・人的資本への投資等を含む経営資源の配分を最適化する必要があると考えており、①成長戦略、②資本政策、③ガバナンスを主なテーマとした対話・エンゲージメントを通じてその進捗を促しています。

—— 対話・エンゲージメントを実施する上で投資先

企業との関係性構築が必要不可欠だと思いますが、こちらについてどのような工夫をなさっていますか。当チームでは、投資先企業との対話に臨むにあたり、中長期的な時間軸で企業価値向上を応援させていただきたい旨をしっかりとお伝えするようにしています。

また、投資先企業の従業員や取引先も含め、全てのステークホルダーの活性化につながる企業業績の改善が理想だと考えていますが、こうした考え方についても真摯にご説明するようにしています。さらに、投資先企業が抱えている課題とその解決策を可視化させるディスカッションペーパーを作成・共有し、経営陣の方々とも継続的に意見交換をさせていただいております。ディスカッションペーパーには、投資先企業についての株式市場の見方に加え、定量データや他社比較、他社のベストプラクティス等が含まれています。

—— 最後に一言お願いします。

企業価値の向上が見込まれる企業を発掘することに加えて、ステークホルダーの一員として中長期的な時間軸で対話を行い、投資先企業と課題認識を共有し、解決に向けた取り組みを後押しすることを目指しています。今後も投資先企業の企業価値向上に貢献することで、中長期的な運用パフォーマンスの最大化を目指してまいります。



横藤田 矩
債券運用部
アナリスト

—— 債券アクティブ運用におけるボトムアップエンゲージメントでは、安定的かつ継続的な投資収益の確保を目的としています。この対話・エンゲージメントを実施する上で、工夫されていることはありますか？

債券投資は株式投資と異なり、アップサイドが限定的である一方、信用リスクが顕在化した際には大幅な損失を被る可能性が高く、加えて、セカンダリー市場での流動性が低いため、そうした局面では売却の機会も限られるという特性があります。債券アクティブ運用では、信用リスクの顕在化につながる座礁資産化リスク、レピュテーションリスク等のダウンサイドリスクを軽減・回避するためにボトムアップエンゲージメントを実施しています。まずはこうした債券投資の特性や対話・エンゲージメントを実施している背景を企業に認知していただけるように努めています。

また、企業が対話・エンゲージメントの場を設けてくださった際に、債券投資家との対話が単なる情報交換に留まらず、企業にとっても有益であると実感していただけることが、今後の継続的な対話・エンゲージメントの機会の確立につながると考えております。

極端ではあるかもしれませんが、クレジットアナリストとして企業の経営幹部に対して、中途半端な知識や理解で対話・エンゲージメントをしてしまうと、企業に債券投資家とのコミュニケーションは必要ないと思われてしまうかもしれません。財務や事業状況に加えて、サステナビリティやガバナンス、情報開示の方法などに関して、表面的な知識や

理解に留まらないように、事前の十分な準備や日頃のリサーチが不可欠であると思います。

—— 株式投資家と比べ、債券投資家は経営層との対話・エンゲージメント機会が限られているという状況について、今後この状況がどのようになっていくことが理想であると考えているか、教えてください。

ESGに対する関心の高まりから、債券投資家に対しても株式投資家と同じように対話・エンゲージメントを実施するような企業が以前より増加してきたと感じています。しかしながら、出資証券である株式には議決権を通じて経営に関与する権利がある一方、債券は資金調達手段の一種にすぎないということもあり、提供される情報・エンゲージメントの質において株式投資家と債券投資家の間に差がみられる企業も少なくありません。株式と債券は、それぞれ異なる特性を持つ資金調達手段ですが、いずれも企業が創出したキャッシュフローを原資として、株式では配当、債券ではクーポンが支払われるという点で共通しています。そのため、今後は債券投資家もステークホルダーの一員として、対話・エンゲージメント等の機会において株式投資家と同等に扱っていただけるような企業がさらに増えることが理想であると考えています。

—— 最後に一言お願いします。

債券投資においては、投資した債券が償還までの間にデフォルトしたり、信用力悪化に伴う格下げにより投資適格を失い、大幅な損失を伴う売却を強いられたりすることで、ポートフォリオが大きなダメージを受けたり、再投資機会を逸する恐れがあります。アップサイドが限られる一方で、ダウンサイドリスクが高い債券投資においては、お客さまからお預かりした資産について、安定的かつ継続的な投資収益を実現するために、リスクを未然に軽減・回避する必要があるという考えのもと、ボトムアップエンゲージメントの実施に今後も努めてまいります。

1 関連するマテリアリティ: 気候変動の緩和、自然資本の持続可能な利用、児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善

持続可能なパーム油の調達

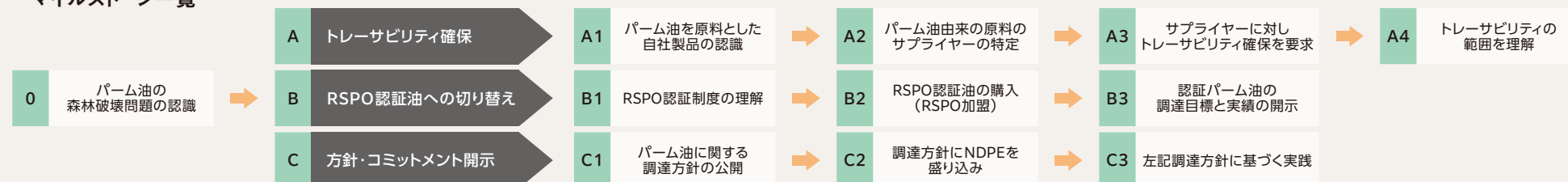
対象企業の状況

- 日用品関連企業のA社は、製品の調達原料の一部にパーム油を使用しており、当該製品事業は同社の成長分野です。
- A社は2020年にRSPO(パーム油の持続可能な使用に関する国際イニシアティブ)へ加盟、2022年に持続可能なパーム油の調達について目標を定め、その実現に向け取り組んでいます。



©WWFジャパン

● パーム油の調達に係る対話・エンゲージメント マイルストーン一覧



対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

パーム油の生産においては、その過程における森林破壊やそれに伴う温室効果ガス排出量の増加、児童労働・強制労働が問題視されています。この問題に対応するため、当社では下図のマイルストーンを設定し、A社を含む対話・エンゲージメント対象企業による取り組みの進捗管理を行っています。

■ 項目①

RSPO 認証油の購入、認証パーム油の調達目標と実績の開示(下図マイルストーンB2,B3)

- RSPO 認証油の購入について、A社はRSPO 認証油のクレジットを購入する形(物理的な認証油の取扱いが伴わない方式)で取り組みを進めていました。こちらにつき、当社はA社に対し、物理的な認証油の取扱いが伴う方式での持続可能な調達を進めていただきたい旨をお伝えしました。

結果

- A社は、2022年に策定した目標実現のため、パーム油関連製品製造拠点においてSC認証(RSPOが定める要求事項を満たしたサプライチェーン拠点であることを認証するもの)の取得を進める等、物理的な認証油の取扱いが伴う方式での持続可能な調達実現に向けた取り組みを推進しています。なお、同社は2025年中に全ての対象拠点におけるSC認証の取得を予定しています。

■ 項目②

パーム油に関する調達方針の公開、調達方針に森林破壊ゼロ、泥炭地開発なし、搾取なし(NDPE)を盛り込むこと(下図マイルストーンC1,C2)

- 当社はA社に対し、パーム油に関する調達方針を示すことの重要性を共有するとともに、NDPE原則を支持していただきたい旨をお伝えしました。

結果

- A社は「持続可能なパーム油調達方針」を制定し、その方針の中でNDPE原則を支持する旨を宣言しました。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント	対話・エンゲージメント レポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)		マテリアリティエンゲージメント(協働)		情報開示エンゲージメント		ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)	

2 関連するマテリアリティ: コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保 コーポレートガバナンスの向上に向けた取り組み

対象企業の状況

- B社は歴史ある総合非鉄金属メーカーです。非鉄金属事業、電子材料事業の2つを事業の柱とし、高品質な非鉄金属製品を安定的に供給しています。
- 同社は、他社に先駆けて早い時期から統合報告書を発行しています。また、統合報告書の内容は非常に充実しており、外部からの評価も高く、各種アワードを何度も受賞しています。
- 同社とは毎年、統合報告書をベースに幅広い項目について対話・エンゲージメントを行っています。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

取締役に対する株式報酬の導入

- 2020年、当社はB社に対し、対話・エンゲージメントを通じて中長期業績連動株式報酬制度の導入を提案しました。
- 具体的には、同社の当時の役員報酬制度は短期業績に連動する報酬体系を採用していたため、中長期的な業績と連動する報酬体系を採用することが好ましい旨、その実現にあたっては株式報酬制度を導入することが好ましい旨、海外の同業他社と比較しても、役員報酬体系の充実が必要である旨を説明しました。
- 2020年以降も、毎年対話・エンゲージメントを通じて中長期業績連動株式報酬制度導入に関するディスカッションを実施していたものの、同社のビジネスモデルが投資の収益化に時間を要するものであるということを理由に、その導入には至っていませんでした。

結果

- 2025年6月に開催された同社の株主総会にて、「取締役に対する譲渡制限付株式の付与のための報酬決定の件」という議案が上程され可決されました。
- この可決された株式報酬制度の内容は、対象期間中の業績指標に係る目標値の達成度合いに応じて算定される報酬額の一定割合に相当する株式が取締役に付与される、というものであり、当社からの提案が受け入れられたものであると考えています。

■ 項目②

ジェンダー・ダイバーシティの向上

- 2020年、当社はB社との対話・エンゲージメントにて、女性取締役比率に関するディスカッションを行いました。
- この対話・エンゲージメントでは、当社が30% Club Japanのインベスター・グループに所属しており、TOPIX100に属する企業に対し、2030年までに女性取締役比率30%の達成を求めていることをお伝えした上で、同社に女性取締役比率の向上を提案しました。当時、B社の取締役8名中、女性取締役は1名でした。
- 2020年以降も同社との対話・エンゲージメントを通じ、当社の議決権行使基準にジェンダー・ダイバーシティに係る基準を取り入れたこと等を説明し、引き続き女性取締役比率向上を求めましたが、2024年6月の株主総会までは、取締役構成が取締役8名、うち女性は1名という状態が続きました。

結果

- 2025年6月に開催された株主総会では女性取締役が1名増員され、8名の取締役のうち2名が女性となり、女性取締役比率が25%となりました。
- 引き続き、当社に対しては当社が求めている「2030年までに女性取締役比率30%」の達成を求めてまいります。

3 関連するマテリアリティ: 気候変動の緩和

気候変動の緩和に向けた取り組み



Climate Action 100+ (CA100+) 概要

- CA100+は、企業の気候変動への取り組みを支援するための協働エンゲージメントです。2017年12月に設立され、対象企業はGHG排出量が多いセクターに所属する時価総額の高い169社です。
- 設立当初の目標は、気候変動の強固なガバナンス・フレームワークの構築、バリューチェーン上のGHG排出量削減への対応、信頼性の高い情報開示であり、フェーズ2(2023年6月～)では、当初のゴールに加え、移行計画を実行することおよび広範な利害関係者とともにネット・ゼロへの移行の障壁に取り組むことを目標としています。
- 協働エンゲージメント実施にあたっては、各企業の取り組みとパリ協定や2050年ネット・ゼロ目標との整合性を11の項目(野心的な目標設定、長期の削減目標、中期の削減目標、短期の削減目標、脱炭素化戦略、設備投資計画、ポリシー・エンゲージメント、気候ガバナンス、公正な移行、気候変動開示、GHG排出量削減)で評価するツールである「Net Zero Company Benchmark Assessment」(NZ BM評価)を用います。
- 当社は米国の大手年金基金とともに、日産自動車と本田技研工業のリード・インベスターを務めています。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

日産自動車との協働エンゲージメント:

ポリシー・エンゲージメント、気候ガバナンス・公正な移行

- NZ BM評価の項目「ポリシー・エンゲージメント」、「気候ガバナンス」、「公正な移行」に焦点を当て、米国政権交代による影響などを含めた気候関連政策について意見交換を行いました。
- ポリシー・エンゲージメントについて、①政策関与活動を体系的に進めること、②その活動内容を開示することが同社の課題である旨を指摘しました。
- 気候ガバナンスについて、①役員報酬の評価基準に気候変動への対応が含まれているか、②取締役会におけるサステナビリティ関連テーマの取扱い状況、について問いかけをしました。
- 公正な移行について、会社としてどのような取り組みを実施しているか、について問いかけをしました。

結果

- 気候ガバナンスについては、①役員報酬額の決定において、評価基準の中で気候変動に係るKPIの比重が引き上げられること、②サステナビリティを議題とする取締役会に係るより詳細な情報開示が検討されていることを確認しました。
- 公正な移行については、①EV化分野を拡大するための人事異動を実施したこと、②既存の技術を活用しながらEV化に向けた新技術の開発に取り組んでいることを確認しました。

■ 項目②

本田技研工業との協働エンゲージメント:

気候変動開示、公平な移行

- TCFDに沿った開示の意向をはじめとする、NZ BMに照らし合わせた同社の気候関連の取り組み状況について意見交換を行いました。
- 同社副社長、財務部および認証法規部の各部長にご同席いただき、サステナビリティ戦略やビジネス上の課題など様々な議題について経営者の立場から俯瞰的な意見を伺いました。

結果

- NZ BMの項目のうち、未対応である「短期の削減目標」「ポリシー・エンゲージメント」「公正な移行」に注力する旨、情報開示の改善に取り組む旨を確認しました。
- 小型モビリティ領域のEV化を進める旨、また、EV化一辺倒ではなく、各国のエネルギー政策や規制を考慮して対応するマルチパスの方式をとる必要がある旨を確認しました。
- SBTi(科学的根拠と整合したGHG削減目標を設定することを支援・認定するイニシアティブ)が自動車業界専用の新しい基準「SBTi自動車セクター・ネットゼロ基準」の策定を進めており、こちらにつき同社は可能な限り対応し、認証取得を目指す方針である旨を確認しました。

評価色分け: 未対応 部分的な対応 対応済み

NZ BM評価 (2024年10月)	野心的な 目標設定	長期の 削減目標	中期の 削減目標	短期の 削減目標	脱炭素化 戦略	設備投資 計画	ポリシー・ エンゲージメント	気候 ガバナンス	公正な 移行	気候変動 開示	GHG 排出量削減
日産自動車											
本田技研工業											

4 人権課題に関するガバナンスとデューデリジェンス

関連するマテリアリティ: 児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善



PRI Advance概要

- PRI Advanceは、企業との対話を通じて、人権課題をはじめとする社会課題の解決を目指す協働エンゲージメントです。2022年9月にPRIのプラットフォーム上で設立され、対象企業はエネルギー、鉱業・採掘セクターの40社です。対話期間は5年間を予定しています。
- この協働エンゲージメントでは、対象企業に対し、人権に関する国際的な規範である国連ビジネスと人権に関する指導原則(UNGPs)の実行、企業の人権尊重責任に則した政治的活動(ロビー活動や業界団体への加盟等)の実施、事業活動やバリューチェーン全体における最も深刻な人権問題への取り組みを深めること、を求めています。
- 当社はオランダの運用会社と協働しリード・インベスターを務め、再生可能エネルギー事業を展開するスペインのIberdrola社(スペインに本拠を置き発電および電力供給事業会社であり、スペイン、英国、米国、メキシコ、ブラジルを中心に事業を展開している)との対話・エンゲージメントを進めています。

対話・エンゲージメント項目/内容/効果

■ 項目①

事業を展開する地域での人権デューデリジェンスの実施、プロジェクト展開時の先住民族との対話状況

- UNGPsは、企業に対し、人権デューデリジェンスの実施を要請しています。こちらを踏まえ、Iberdrola社との対話・エンゲージメントにおいて、同社の人権デューデリジェンス実施状況等を確認しました。
- 上記事項について確認するため、同社が事業を展開している地域、または用地において、どのような項目を用いて人権リスクに係る評価を行っているか、また、人権リスクが高いと認識している場所はどこであるのか、について問いかけをしました。
- 加えて、各事業現場における人権デューデリジェンスの具体的な実施方法について問いかけをしました。
- 電力や再生可能エネルギー事業においては、事業を展開する地域での先住民族とのトラブルにより、事業が頓挫するリスクが常に内在します。こちらを踏まえ、同社がそれら事業を行う際、ステークホルダーとの対話においてインフォームド・コンセントの手続きを導入しているか、について問いかけをしました。

結果

- 同社が6つの評価項目(公共面での安全性、先住民族との関わり、土地利用、労働現場での安全性と衛生対応、環境へのインパクト、労働環境)を用いて事業実施地域のリスク評価を実施していることを確認しました。また、この評価により、同社はブラジル・メキシコを高リスク地域として特定し、開示していることを確認しました。
- 同社は各事業現場において、独自の対話手法等の枠組みである「Global Stakeholder Engagement Model」を

用いてステークホルダーとの対話を実施し、人権リスクと機会の特定等を行っていることを確認しました。今回の対話では、このモデルの対象となるステークホルダーの範囲や、人権侵害リスクが高いステークホルダーグループの特定状況等について、さらに確認を進めていく予定です。

- 同社が各国の事業規定に沿い、事業開始前に先住民と対話を実施していることを確認しました。

■ 項目②

プロジェクト現場での安全管理

- プロジェクト現場で労働に従事する従業員の安全確保は、取り組みが必須である事項です。
- Iberdrola社においては、プロジェクト現場での事故による死亡件数が減少傾向であったため、改善に寄与した取り組み等についてヒアリングを行いました。

結果

- 同社においては、これまでブラジルの現場にて感電に起因する死亡事故が多発していたことを受け、このような事故を減らすため、安全性に関する啓発キャンペーンの実施、新規の操業施設での安全衛生システムの整備等を行い、その結果、同社事業現場での死亡事故件数が減少した旨を確認しました。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント	対話・エンゲージメント レポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)	マテリアリティエンゲージメント(協働)		情報開示エンゲージメント		ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)		

5 関連するマテリアリティ: DE&Iの向上

取締役会等のジェンダー・ダイバーシティ



30% Club Japan 概要

- 30% Clubとは、取締役会を含む企業の重要意思決定機関における女性割合の向上を目指し、活動する組織です。2010年に英国で発足しました。
- 日本においては、TOPIX100に含まれる企業の取締役会における女性割合を、2030年までに30%とすることを目標とし、30% Club Japanが2019年5月に活動を開始しています。現在、3つのワーキンググループ(インベスター・グループ、TOPIX社長会、大学グループ)が形成され、それぞれのグループにおいて、この目標達成に向けた取り組みが実践されています。
- 2019年より、当社は30% Club Japanのインベスター・グループに所属しています。このグループはアセットオーナーやアセットマネージャーにより構成され、上記目標の達成に向け、投資先企業の取締役やシニアマネジメント等と建設的な対話を行い、経営層を含むトップ層におけるジェンダー・ダイバーシティ向上の重要性を共有する活動を行っています。また、当社はこのグループにおいて、対話のベストプラクティスを所属機関の間で共有する活動にも参加しており、機関投資家全体の対話力向上にも取り組んでいます。
- 当社社員がこのグループにおいてボードメンバーを務めており、30% Club Japanの目標達成に向け積極的に貢献しています。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

日本公認会計士協会所属役員との意見交換会の実施

- 2025年7月、30% Club Japanのインベスター・グループとTOPIX社長会の有志、日本公認会計士協会に所属する女性役員が集まり、企業のDE&I向上およびガバナンス強化に向けた意見交換を行いました。この意見交換会は2020年に始まり、今回で10回目の開催となります。当社はこの意見交換会の初回開催時から継続的に参加しており、積極的に議論に貢献しています。
- 今回の意見交換会では、DE&Iに関する最新の世界的な情勢やそれらに対する考え、DE&I向上に向けた取り組み状況をはじめとし、取締役の独立性や多様性、社外取締役のスキルセットや実効性評価等幅広いテーマについて議論が行われました。
- この意見交換会を通じて、当社のDE&Iに関する考え方、対話・エンゲージメントや議決権行使等を通じたDE&I向上に向けた具体的な取り組みについて共有するとともに、各企業のDE&I向上への取り組み状況を確認しました。また、TOPIX社長会の皆さまに対し、投資家とのエンゲージメントをより積極的に行うことの重要性をお伝えし、投資家と各企業の役員の皆さまとの間でDE&I向上に関する相互理解がより深まるよう働きかけました。

結果

- この会に参加された役員の皆さまに、自社の取締役会、DE&I向上への取り組み等においてインベスター・グループの意見を参考にさせていただくことで、投資先企業の行動変容につながるものと考えております。

■ 項目②

投資先企業との対話・エンゲージメントの

ベストプラクティスの共有/各種レポートの発行

- 2024年9月、インベスター・グループの17社が集まり、DE&Iやガバナンスに関する企業との対話・エンゲージメントのベストプラクティス(好事例)を共有するとともに、各社の取り組みの進捗確認や情報共有を行いました。当社からは、女性取締役が選任された投資先企業との対話・エンゲージメント事例を紹介しました。
- 2024年11月には、各投資先企業のDE&Iに関する情報開示の好事例をまとめた「投資家の視点から見たDE&I情報開示の好事例」を発行しました。当社はこのレポートの作成に携わり、また、発行後は社内外へ紹介することで、投資先企業のDE&Iに関する情報開示のさらなる充実化や、投資家との対話・エンゲージメント等を通じたDE&I向上の推進に貢献するよう努めました。
- インベスター・グループではその活動状況をまとめた「プログレスレポート」を年に3回程度発行する等、定期的に活動報告を行っています。

結果

- 当社はインベスター・グループの活動を通して得た知見を、次年度以降の自社での対話・エンゲージメント活動に活かすよう努めています。
- このグループでの取り組みも相まって、当社の投資先企業39社(2024年7月～2025年6月の期間の間、当社が取締役会の多様性に関する対話・エンゲージメントを実施した企業)において女性役員が増員しました。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント	対話・エンゲージメント レポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)	マテリアリティエンゲージメント(協働)			情報開示エンゲージメント	ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)		

6 関連するマテリアリティ: コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保

コーポレートガバナンス向上に向けた取り組み

iiCEF

機関投資家協働対話フォーラム (IICEF) 概要

- IICEFは、機関投資家の適切なスチュワードシップ活動に資するよう、機関投資家が協働で行う企業との建設的な「目的を持った対話」(協働エンゲージメント)を支援する目的で、2017年に設立された一般社団法人です。
- 当フォーラムへ参加している機関投資家は、いずれも長期の視点で幅広く日本株式に投資しており、持続的な企業価値向上を重視し、スチュワードシップ責任を強く意識して活動しています。
- 当社は、このフォーラム設立当初より参画しており、不祥事対応や買収防衛策、政策保有株式等、コーポレートガバナンス上の課題をはじめとした各アジェンダのもと、企業との対話や政策当局へのパブリックエンゲージメントを積極的に行っています。2025年に日本版スチュワードシップ・コードが改定され、協働エンゲージメントの一層の推進が期待されることから、当社としても活動に注力したいと考えております。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

政策保有株式(企業が純粋な投資ではなく、取引先との関係構築等を目的として保有する株式)に関するエンゲージメント

- 2019年より政策保有株式をアジェンダとして企業との協働エンゲージメントを開始し、各企業に対して政策保有株式縮減や適正な開示の取り組みを促してまいりました。あわせて、政策当局に対しても、パブリックエンゲージメントを通じて、参加投資家の問題意識を発信しております。
- これらの活動を通じて得られた知見も踏まえ、2025年には政策保有株式縮減のさらなる促進を目的として、一部の業界慣行や企業側の不十分な開示(例えば、保有目的を「純投資」へ振り替える際、合理的理由の説明が不足しているケースなど)によって取り組みが阻害されている等の現状について、政策当局に対し施策の提言を行いました。

結果

- 自動車や保険などを含む広範な業種・企業において政策保有株式縮減の動きが顕在化しました。
- 「企業内容等の開示に関する内閣府令」の改正により、保有目的を「純投資」へ振り替える際の開示強化等が求められました。

■ 項目②

買収防衛策に関するエンゲージメント

- 2018年より買収防衛策をアジェンダとして企業との協働エンゲージメントを開始し、各企業に対して買収防衛策を導入することへの懸念を伝えてまいりました。具体的には、買収防衛策が経営における規律の低下を招き、市場評価をディスカウントさせる要因になり得ること等を訴えました。
- 政策当局への働きかけも積極的に行っており、2023年には経済産業省より公表された「企業買収における行動指針(案)」に対してパブリックコメントを提出しました。これまで定性的な側面が強調されることも多かった「企業価値」が定量的な概念として示されたことを歓迎し、あわせて買収防衛策が恣意的に運用されること等への懸念を改めて指摘しました。

結果

- 買収防衛策に関する投資家の懸念が企業側にも理解されつつあり、事前警告型買収防衛策(買収の対象となる企業が、買収者に対し大規模な買付行為を行う場合に守るべきルールを予め設定・公表し、そのルールが守られない場合等において対抗措置をとることを警告する形式をとる買収防衛策)を導入・継続する企業が減少しました。
- 経済産業省により「企業買収における行動指針」が公表され、企業買収を巡る当事者の行動の在り方に関するベストプラクティスが示されました。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント レポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)		マテリアリティエンゲージメント(協働)		情報開示エンゲージメント		ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)

7 気候変動対応とガバナンス改革による企業価値向上

対象企業の状況

- 国内大手の鉄鋼メーカーであるC社は、粗鋼生産量において世界上位を誇ります。同社は、高級鋼を中心とした技術の先進性を発揮するとともに、最適な生産体制の構築によるコスト競争力の強化や、グローバル戦略の推進に積極的に取り組んでいます。
- 高炉におけるGHG排出量削減は同社にとって重要な課題であり、その実現には革新的な技術開発とその実装が不可欠です。さらに、それに伴う設備投資を支えるため、収益率の向上が必要であると考えられます。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

脱炭素実現に向けたロードマップの開示の精緻化

- 同社は気候変動問題への取り組みを経営における最重要課題として位置づけ、2021年の中期経営計画の中で、2030年までにGHG排出量を30%削減し、2050年までにカーボンニュートラルを達成するという目標を掲げました。
- 同社はこの目標の実現に向けたロードマップを開示しており、その中で技術革新について言及していますが、その実現可能性が不透明である等、具体性に欠ける部分があると判断しました。
- 上記を踏まえ、現在の技術開発の状況や今後の見通しを反映する等、ロードマップの更新が必要である旨を共有しました。

結果

- 基本的なビジョンと目標は一貫して維持されつつも、技術開発の具体的な進捗状況、大型電炉の開発検討状況、グリーン鋼材市場形成への取り組み状況、さらに政策提言の具体化について、より詳細かつ具体的な内容が盛り込まれたロードマップへと更新されました。
- これらの対応は、脱炭素社会の実現に向けた同社のコミットメントを強化するものであり、長期的な持続可能性と企業価値向上に寄与する重要な進展であると言えます。

■ 項目②

気候変動のリスク・機会の経営戦略への反映と実行

- 気候変動について、シナリオ分析を通じて気候関連のリスクと機会を特定し、それらを経営戦略に統合することの重要性を共有しました。

結果

- 同社は気候変動問題を経営における最重要課題の一つとして位置づけており、そのリスクと機会を経営戦略に組み込む取り組みを進めています。この取り組みは、ガバナンス体制の強化と具体的な戦略の策定・実行の両面で推進されています。具体的には、高級鋼の生産能力増強、低炭素鋼材の技術開発、企業の買収など、レジリエンス強化に向けた施策が進行中です。リスクの低減と機会の創出を目指した具体的な戦略を策定し、強固なガバナンス体制の下で実行することで、持続可能な成長と企業価値の向上を目指しています。

■ 項目③

取締役報酬制度の明確化(ガバナンス強化)

- ガバナンスの実効性強化を図るため、取締役報酬制度の開示改善や株式報酬制度の導入を通じて、取締役報酬において業績や株主価値との連動性を高める必要があることを共有しました。

結果

- 従来、月例報酬額の全額が業績連動報酬として構成されていましたが、固定金銭報酬と業績連動金銭報酬の適切な構成比率が明示されるようになりました。
- 上記に加え、2025年6月総会以降、業績連動型株式報酬が導入され、業績連動部分の比率が拡大されることで、業績との連動性が一層高まるとともに株式価値とも連動する報酬体系へと強化されました。
- これらの取り組みにより、同社の経営陣が企業価値向上へのコミットメントをさらに強化し、株主との利益共有を推進する重要な一歩を踏み出したと言えます。

8 資本収益性と資金効率性の改善

対象企業の状況

- ニッチトップの光学製品を製造するD社は、医療機器メーカーや半導体検査装置メーカー等の幅広い産業分野の企業を顧客としています。
- コロナ期間中の医療機器の需要増加や世界的な部材不足に伴う需要増加を受け、これらの期間における同社の受注は大きく伸びました。しかし、その後需要が減少した結果、同社の受注・売上は減少し、株価も低迷しています。
- 上記需給に係る要因のほか、同社が手元資金を厚く持っており、資本効率が高くないことも株式市場における同社の評価向上を阻害する一因となっています。
- 同社の製品の競争力は依然高く、医療機器需要や半導体需要が回復する局面で同社の受注・売上も回復することが期待されますが、さらなる企業価値向上を目指すため次のような対話・エンゲージメントを行いました。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

適切な資本コストの推定

- 同社はCAPMに基づいて資本コストを推定し、その上でその資本コストを上回る自己資本利益率(ROE)目標を設定していました。一方、当社は同社により設定されたROE目標が株式市場の期待値に届いていないと判断し、同社との対話・エンゲージメントにおいて、CAPMに基づく資本コスト推定手法は過去の統計に基づいてはいるものの、将来の投資家の期待を必ずしも反映しているとは限らないことをお伝えしました。
- 上記に加え、CAPMに基づいて推定される資本コストは、傾向として投資家が求める水準よりも低くなりがちであることも併せてお伝えし、各投資家へのヒアリング等をもとに自社の資本コストを独自に推定している他社の取り組み事例を共有しました。

結果

- 同社とは対話・エンゲージメントを開始して間もないため、まずはこの対話・エンゲージメントを通して同社の資本コストに対する課題意識を共有しました。今後の改善が期待できると考えております。

■ 項目②

資本効率の向上

- 同社は資本コストを意識した経営に関する情報開示を進めているものの、同社の手元資金から借入金を差し引いたネットキャッシュ比率、およびROEの両指標の効率性は、同業(電機・電子部品セクター)他社よりも低い状況です。
- 当社は同社との対話・エンゲージメントにおいて、同社の同業他社のネットキャッシュ比率、ROEのデータを同社に共有し、同社の立ち位置についてお話をさせていただきました。併せて、金利が高まるも株価の割引率も高くなるため、特に現在のような環境下においては、投資家にとって資本効率向上の重要性が高まる旨をお伝えし、経営方針として、成長戦略だけでなく資金効率とROEを高める取り組みにも一層注力していただきたい旨をお伝えしました。

結果

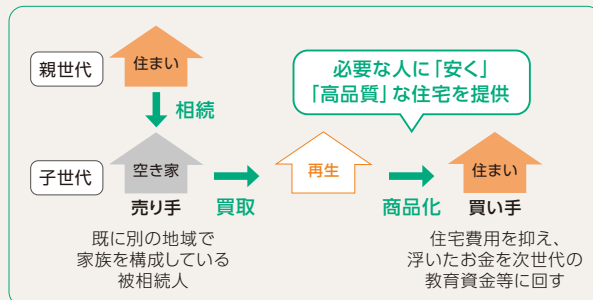
- この対話エンゲージメントを通して、業界における同社の相対的な資本効率性における課題を共有しました。同時に、同社の根源的な競争力の高さと成長潜在性について投資家の期待は高く、資本効率性を高めることで企業価値を過去の最高水準よりもさらに高め得ることもお伝えしました。今後も定期的に同社と対話・エンゲージメントを行い、同社の企業価値向上に向けた取り組みをしっかりと後押ししたいと考えています。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント	対話・エンゲージメントレポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)		マテリアリティエンゲージメント(協働)		情報開示エンゲージメント		ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)	

9 社会インパクトに関する情報開示

対象企業の状況

- 不動産セクターE社は、空き家になった中古住宅を取得し、修繕等を施した上で、新たな住まい手に販売する独自の事業モデルを全国で展開しています。固定資産税や残置物処分の負担といった売り手側の課題に対応するとともに、経済的な負担を抑えつつ暮らしに合った住まいを求める買い手側のニーズに応えることで、良質な「中古再生住宅」の市場を開拓し、成長を遂げてきました。
- 国内の住宅市場は、人口減少の進展に伴い、長期的な縮小が不可避な状況です。また、資材の高騰や人手不足の深刻化により、建築会社の経営環境も厳しさを増しています。このような逆風下において、住宅業界の企業には、企業価値向上を実現するための具体策が問われています。
- 当社は、同社が社会のニーズに応える事業展開を通じて、厳しい環境下でも成長を実現してきた点を高く評価しています。また、同社の事業は、中古住宅の流通を通じた地域経済の活性化、街の空洞化の回避という、社会課題に対するインパクトをもたらし得るものであると考えています。その上で、将来に向けての発展をより確かなものとするために、対話を重ねています。



対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

長期的な経営環境の変化を見据えた会社の将来像の具体化

- 2022年以降、新築分譲住宅の大幅な値下げ販売を受け、同社が強みとする中古住宅の割安感が縮小し、一時的に売れ行きが停滞しました。その結果、市場の構造的な縮小や、新築建築会社との競合が認識され、株価バリュエーションも新築住宅分譲会社に引きずられる形で低下しました。
- 当社は、同社が社会のニーズを捉えたビジネスモデルに磨きをかけ、独自領域を開拓し続けることにより、住宅市場全体の動向にも振られずに成長を続けることが可能であるとみています。同社が提供し得る価値を広く捉え、会社の将来像を提示し、その実現のための具体的な施策を推進することを期待し、対話を重ねています。

結果

- 実質賃金が減少し住宅取得層の購買力が低下している中、同社はリフォームを簡素化し価格を抑えた商品ラインアップを拡充するなど、社会環境の変化を捉えた柔軟な事業展開に引き続き取り組んでいます。
- 同社が2025年5月に発表した新中期経営計画では、昨今の市場環境の変化を踏まえ、新たな市場・ニーズの開拓を打ち出すとともに、長期ビジョンとして暮らしのニーズを幅広く捉える方向性を明示しました。ただし、住宅市場の長期展望を見据えた将来像や戦略の具体化にはさらなる拡充の余地があり、今後の取り組みに期待し、対話を続けてまいります。

■ 項目②

企業成長のステージの進展を踏まえた財務戦略・資本政策の推進

- 同社はこれまで、事業エリアの積極的な拡大に伴う拠点・人材拡充など基盤整備に対し重点的に資金配分を行ってきました。また、販売数量を伸ばすために積極的な仕入れを行いながら、在庫水準をコントロールするための指標としてROA(総資産利益率)を重視してきました。
- 一方、順調な成長を実現してきたことで、相応にキャッシュフロー創出力も高まってきています。また拠点・人材の拡充が進展し、基盤整備に係る負担は過去と比べると軽減してきています。さらに、安定的な事業展開が評価され、金融機関からの信用力も向上しており、借入の無担保化を実現したことや、在庫回転率の上昇などを受け、資本政策の自由度も高まっています。
- 当社では、昨今の「資本コスト・株価を意識した経営」への注目度の高まりも踏まえ、会社の成長ステージに応じて目標設定や株主還元政策を適切に見直ししていくことが求められていると認識し、同社と対話を行ってまいりました。

結果

- 同社は新中期経営計画では株主価値向上を意識し、財務KGI(重要目標達成指標)をROAからROEへと変更しました。

イントロダクション	責任投資概要	特別企画	対話・エンゲージメント	対話・エンゲージメント レポート	議決権行使	ESG インテグレーション	インパクト投資	責任投資活動評価	コーポレート・ サステナビリティ
マテリアリティエンゲージメント(インハウス)		マテリアリティエンゲージメント(協働)		情報開示エンゲージメント		ボトムアップエンゲージメント(株式アクティブ運用)		ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)	

10 電力セクターの中長期課題への対応

対象企業の状況

- 電力セクターは、社債発行残高が多く、当社債券アクティブ運用における主要投資先セクターの一つとなっています。F社は同セクターに所属する大手企業の一社です。
- 当社債券アクティブ運用においては、電力セクターに関し、中長期的な信用力に及ぼす影響の大きさに着目し、当社「責任投資に関するマテリアリティ」にも含まれている「気候変動」および「少子高齢化」に関連するリスク管理を重視しており、これら課題に関し、F社と対話・エンゲージメントを実施しています。

対話・エンゲージメント項目 / 内容 / 効果

■ 項目①

カーボンニュートラルと安定的な電力供給確保に向けての方策

- 政府による第7次エネルギー基本計画を踏まえ、脱炭素に向けた最適なエネルギー構成の在り方や、その実現に向けての投資等について同社と議論し、電力会社として安定的な電力供給体制などについて中長期的方針を示していただくことを要請しています。
- また、脱炭素電源の一つである原子力発電に関しては、主力原子力発電所の再稼働に一定程度めどが立ち始めている中であって、原子力発電のバリューチェーンの弱体化が将来的な事業リスクになりかねないことを指摘するとともに、立地自治体をはじめ関係各所とのコミュニケーションをしっかりとっていただくことや、高レベル放射性廃棄物処理や廃炉を含めた原子力ライフサイクル全体も考慮してトランジションファイナンス上の位置づけを検討していただけるよう、議論を重ねています。

結果

ほかの電力会社で発行事例があった、原子力発電事業を主な資金使途とするトランジションボンドの発行を同社でも検討していましたが、同社の場合、ステークホルダーに対して原子力発電事業についての中長期的な経営方針などを明確にすることが重要であると考えられることから、このようなトランジションボンドの発行については時期尚早である旨を指摘するとともに、引き続き対話を重ねていくことに同意いたしました。

■ 項目②

少子高齢化に伴う発電・送配電インフラ等の維持管理のための人材不足への対応

- 少子高齢化に伴う人材不足により、発電・送配電インフラ等の維持管理に支障をきたすことがないよう、経営リソースの確保には万全を期していただきたい旨を申し入れています。
- 同社とは、これらの項目について、継続的に対話・エンゲージメントを実施しており、当社が認識する課題感を共有するとともに、課題への対応策を含め、十分な情報開示を行っていただけるよう、働きかけを行っています。
- 上記のような働きかけの結果、同社とは、定期的な対話・エンゲージメントを行うことができる関係性を構築しております。同社が再生可能エネルギーを資金使途とするグリーンボンドを起債する際、事前に十分な意見交換を行う機会をいただいております。

結果

今後もこうした同社との信頼関係を基盤として、中長期的な債券投資家としての当社の課題感を同社と共有し、課題への対応策の策定・実行を促すなど、建設的な対話・エンゲージメントを行ってまいります。

※ なお、ボトムアップエンゲージメント(債券アクティブ運用)ではこれらの項目のほか、債券投資家との継続的な対話・エンゲージメントの実施や、公平かつ十分な情報開示の実施についても、発行体に対し働きかけを行っております。

議決権行使

当社は機関投資家として投資先企業のコーポレートガバナンス向上に重要な責任を負うとともに、投資先企業の行う事業を通じ、環境・社会に大きなインパクトを及ぼしています。そして、これらの事項が中長期的に当社の運用成果にも影響を及ぼすものと認識しています。このような認識のもと、投資先企業に対する議決権行使に際しても、受託者として適切な判断を下すよう努めています。

議決権行使概要

適切な議決権行使を行うための指針

「中長期的な当社運用資産の価値最大化」という目的を達成するため、当社は、当社が運用者として適切な議決権行使を行うための指針を示した「議決権行使に関する基本的な考え方」、当社が求める理想的なガバナンスの基準を内外株式を横断する形で定めた「グローバル・ガバナンス原則」を定めています。また、これらを踏まえて、国内株式・外国株式それぞれの議決権行使基準を定め、これに基づき議決権行使を行っています。

議決権行使に関する
基本的な考え方

グローバル・ガバナンス原則

議決権行使基準（国内／外国）

議決権の行使と開示

● 議決権行使に関する基本的な考え方（概要）

1. 専ら受益者の利益のため、信託財産等の価値増大を図るための一手段として、受託者として適切な行動をとることを基本とする
2. 特定の政治的・社会的問題に対する手段とはしない
3. 受託者として知り得た情報及びその分析結果のみに基づき行う

また、ガバナンス体制、コンプライアンス、社会との共生、環境問題への取り組みなど、発行体企業等としての社会的責任についても判断材料に取り入れ、株主価値の長期的増大を目指す。

● グローバル・ガバナンス原則（概要）

取締役会の責務

- 会社の目的・長期戦略に基づく成長について説明責任を負う
- 会社との持続的成長を追求するため、取締役会と執行の役割を明確にし、執行を監督する責任を負う
- 報酬の水準が合理的かつ公平であり、企業の戦略と目的に整合するよう設計し、評価、監督する責任を負う

取締役会の構成

- 過半数が独立社外取締役で構成されることが望ましい
- ジェンダー、年齢、国籍、関連する知識、能力など十分な多様性を備えた取締役で構成されることが望ましい
- 少なくとも3分の1が女性で構成されることが望ましい

情報の信頼性確保と情報開示

- 財務・非財務情報の一貫性・比較可能性・信頼性を担保し、各ステークホルダーに対してその情報を提供する監督責任を負う
- 株主利益に影響を及ぼす事項について、信頼性の高い情報の適時開示を実施すべきである

株主権利

- 株主権利の平等性が担保され、株主が有する経済的価値と同等の議決権を有するべきである
- 会社の重要な決定や取引について議決権を有するべきである

なお、本ガバナンス原則を推奨するが、各国の異なる法令、商慣習、コーポレートガバナンス・コードを鑑み、実状に合わせた内外株式の行使基準を制定する。

■ 議決権行使のプロセス

当社の議決権行使プロセスは以下のとおりです。

議決権行使基準の決定

責任投資会議において内容を協議した上で、社長が決定します。「議決権行使に関する基本的な考え方」および「グローバル・ガバナンス原則」を踏まえ、国内株式・外国株式それぞれの議決権行使基準を定め、定期的に見直しています。

※「議決権行使基準」の詳細は、下記URLをご参照ください。

<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/voting.html>

議案審議

■ 議決権行使基準で明確に判断できる議案

議決権行使基準に則って内容を審議し、責任投資部長が判断を決定します。

■ 議決権行使基準で明確に判断できない議案

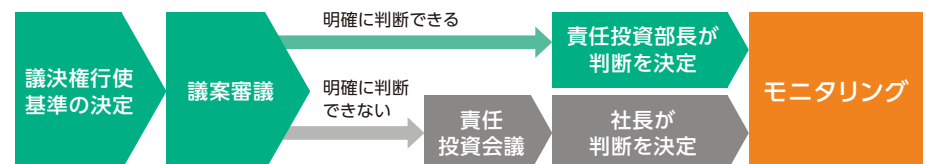
責任投資会議において内容を協議した上で、社長が判断を決定します。

※利益相反管理

株式会社りそなホールディングスに関する議案については、当社の議決権行使基準に基づき、第三者である助言会社（ISS社）の助言を受けて行使しています。

モニタリング

上記プロセスを経て決定された内容に対し、リスク管理部での検証や第三者委員会である「責任投資検証会議」による検証が行われるなど、適切なモニタリングを実施しています。



議決権行使結果（2024年7月～2025年6月）

2024年7月から2025年6月までに開催された国内株式・外国株式における株主総会での議決権行使結果（主な議案種類別）については下記をご覧ください。多くの議案は招集通知等の開示内容で判断しますが、企業との対話・エンゲージメント等を通じて相互の理解を深めた上で議案の賛否を判断するケースもあります。

● 国内株式

会社提案議案への 議決権行使状況について	反対比率（前年反対比率） 8.3% （9.3%）	議案数合計 18,896 議案	反対数 1,564 件	TOPIX見直しの影響により、会社提案の議案数が大幅に減少しました（2023年7月～2024年6月：22,083議案）。また、議案数の多い「取締役の選解任」や「監査役の選解任」の反対比率が低下したため、会社提案の反対比率は低下しました。
株主提案議案への 議決権行使状況について	賛成比率（前年賛成比率） 6.3% （4.7%）	議案数合計 380 議案	賛成数 24 件	株主提案の議案数はほぼ横ばいとなりました（2023年7月～2024年6月：381議案）。また、環境関連の議案には全て反対したものの、取締役選任に賛成したケースがあり、株主提案の賛成比率は上昇しました。

会社機関に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
取締役の選解任	8.7% （9.3%）	15,225 議案	2025年1月の議決権行使基準改定で、厳格化した資本効率とジェンダー・ダイバーシティに関する基準への抵触等を理由とした反対件数が増加したものの、取締役会の独立性に関する基準への抵触等を理由とした反対件数が大きく減少したことから、反対比率が低下しました。
監査役の選解任	8.0% （11.6%）	1,078 議案	独立性基準に抵触する候補者の割合が減少したことから、反対比率が低下しました。
会計監査人の選解任	0.0% （0.0%）	49 議案	全議案に賛成しました。
役員報酬に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
役員報酬 ※1	7.0% （8.6%）	700 議案	企業の報酬ガバナンスが整備されたことから、反対比率がやや低下しました。
退任役員の 退職慰労金の支給	100.0% （100.0%）	54 議案	全議案に反対しました。
資本政策に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
剰余金の処分	0.7% （1.2%）	1,218 議案	2025年1月の議決権行使基準改定で、配当実施が財務上の懸念がある場合を除き、原則として剰余金処分議案には賛成することとしたため、反対比率が低下しました。
組織再編関連 ※2	0.0% （0.0%）	21 議案	全議案に賛成しました。
買収防衛策の 導入・更新・廃止	100.0% （97.7%）	38 議案	全議案に反対しました。
その他資本政策に 関する議案 ※3	0.0% （0.0%）	79 議案	全議案に賛成しました。
定款に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
定款に関する議案	0.2% （1.8%）	425 議案	—
その他の議案	反対比率（前年）	議案数合計	
その他の議案	66.7% （66.7%）	9 議案	—

※1 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・改定、役員賞与等 ※2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等 ※3 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

●外国株式

会社提案議案への 議決権行使状況について	反対比率（前年反対比率） 10.1%（12.5%）	議案数合計 31,350議案	反対数 3,166議案	会社提案の議案数が大幅に減少しました（2023年7月～2024年6月：35,001議案）。また、「その他の議案」の反対比率が大幅に低下したため、会社提案の反対比率は低下しました。
株主提案議案への 議決権行使状況について	賛成比率（前年賛成比率） 69.1%（73.6%）	議案数合計 1,462議案	賛成数 1,010議案	株主提案の議案数は減少しました（2023年7月～2024年6月：1,882議案）。中国を除いた実質ベースの株主提案の総数は、183議案減少しました。また、株主の開示要請などに対する米国企業の対応が改善していることから、株主提案の賛成比率は低下しました。

会社機関に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計		資本政策に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
取締役の選解任	8.0%（7.8%）	12,419議案	—	剰余金の処分	0.6%（0.6%）	1,344議案	—
監査役の選解任	3.1%（8.2%）	324議案	—	組織再編関連 ※2	21.9%（29.0%）	2,422議案	中国の反対議案数が大きく減少しました。
会計監査人の選解任	1.2%（0.5%）	1,957議案	—	買収防衛策の導入・更新・廃止	4.4%（12.3%）	91議案	米国のゴールデン・パラシュート議案（退任取締役に対する高額な退職金）の反対比率が大きく低下しました。
				その他資本政策に関する議案 ※3	9.9%（11.1%）	3,663議案	—
役員報酬に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計		定款に関する議案	反対比率（前年）	議案数合計	
役員報酬 ※1	20.0%（22.4%）	2,991議案	—	定款に関する議案	7.5%（9.2%）	599議案	全体の62%を占める中国の議案の反対比率が低下したことから、全体の反対比率も低下しました。
退任役員の退職慰労金の支給	100.0%（—）	2議案	全議案に反対しました。	その他の議案	反対比率（前年）	議案数合計	
				その他の議案	10.7%（17.6%）	5,538議案	全体の57%を占める中国の議案の反対比率が低下したことから、全体の反対比率も低下しました。

※1 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・改定、役員賞与等

※2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

※3 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

定性的な議案判断の事例

当社は、議決権行使基準に則って議決権行使を行います。また、議決権行使に際しては、ガバナンス体制の強化をはじめとして、法令や企業倫理の遵守、社会との共生、環境問題への取り組み等、企業による社会的責任の遂行に関して、投資先企業との対話・エンゲージメントを実施し、その内容等を踏まえ、受託者として適切な判断を下すよう努めています。こちらでは、定性的な判断を求められた議案に対する議決権行使の事例を紹介します。

国内株式

テーマ：不祥事が発生した企業に対する会社法に基づく調査者の選任（株主提案）

議案内容

- 本議案は、自社製品によって多大な健康被害が発生した医薬品・衛生雑貨メーカーであるG社に対して、会社法に基づく調査者の選任を求める株主提案です。
- 不祥事発生を受けて、同社は独自の検証委員会を設置して調査を実施しましたが、提案株主は調査内容等が不十分であると主張しております。会社法では、株主が（不正等が疑われる）会社に対して第三者による調査を要求し、株主総会で可決された場合には株主が指定した調査者による調査を実施できる旨が定められており、同法に基づく調査者の選任を求めています。

関連する議決権行使基準の項目（国内株式）

（9）株主提案に関する事項

株主提案は、中長期の株主価値向上に資するものか、企業理解に資する情報開示を求めるものか、株主の権利をより保護するものか、企業が相当の対応をしているか十分に検討した上で判断します。

- 株主提案を判断するにあたっては、当該企業が当社の求めるガバナンス体制や財務面での行使基準の水準等を満たしているかどうかを考慮して判断しますが、同水準等を満たしていてもコーポレートガバナンスの改善に資する、財務面の改善等が期待できると判断した場合は賛成します。

判断のポイント

- ① 同社が設置した検証委員会による調査は十分な内容か。
- ② 提案株主が会社法に基づく調査者として選任を求める

人物について、調査者としての資質はどうか。

判断のポイントに係る検証

- ① 同社が設置した検証委員会は、日本弁護士連合会が定めるガイドラインに基づく第三者委員会に該当せず、調査の独立性にも疑問が残ります。また、その調査内容は不十分であると言わざるを得ず、調査者の選任により、事後対応を含めた不祥事の根本的な原因究明につながると判断しました。
- ② 提案株主が調査者として選任を求める人物は、コーポレートガバナンスに関して高い知見を有する弁護士です。上場企業で社外取締役を務めた経験もあり、調査者として適格であると判断しました。

判断

会社法に基づく調査者の選任に**賛成**

国内株式

テーマ：監査委員会による財務リスク監査に係る情報開示（株主提案）

議案内容

- 本議案は、監査委員会による財務リスク監査に係る情報開示に関する事項を、定款へ追加することを求める株主提案です。
- 提案者である環境NGOは、不正行為や気候変動等の重大な課題に起因する財務リスクの増大や取締役らの職務執行の妥当性を監査する監査委員会の職責を踏まえ、監査報告書にこれらリスクを軽減するための戦略、方針およびプロセスの妥当性に関する監査委員会の評価等を開示すべきと主張しており、これについて定款への追加を求めています。

関連する議決権行使基準の項目（国内株式）

（9）株主提案に関する事項

株主提案は、中長期の株主価値向上に資するものか、企業理解に資する情報開示を求めるものか、株主の権利をより保護するものか、企業が相当の対応をしているか十分に検討した上で判断します。

- 気候変動、自然資本、人権その他重要なサステナビリティ課題に関する定款変更については、現在及び将来にわたり国際的な社会規範や社会的な要請として企業に求められているものであると認められる場合は、原則として賛成します。但し、中長期の株主価値を明らかに毀損するものである場合、及び株主提案に関してその内容の達成に向けて企業側が相当の対応を行ったことが公表資料上で確認できた場合には反対することもあります。

判断のポイント

環境NGOが提案する定款変更の内容が、現在及び将来にわたり国際的な社会規範や社会的な要請として企業に求められているものであると認められるか。

判断のポイントに係る検証

定款への追加を提案されている事項は、国際的に相当程度受け入れられている関連フレームワークにおいて要請されている内容よりも厳しいもの、あるいは要請されていないものであり、少なくとも現在のところ、国際的な社会規範であるとは認められないと判断しました。

判断

定款変更（監査委員会による
財務リスク監査に係る情報開示）に**反対**

外国株式

テーマ：不祥事が発生した企業における安全対策委員会の委員長を務める取締役の再任(会社提案)

議案内容

- 本議案は、不祥事が発生した航空宇宙メーカーH社の安全対策委員会の委員長の再任については是非を問うもの。
- 同社の安全対策委員会は、取締役会による同社の航空宇宙製品およびサービスの安全な設計、開発、製造、メンテナンス等に係る監督を支援することを目的として、取締役会により設立された社内委員会です。本委員会は3名以上の独立社外取締役により構成され、委員長および構成員は取締役会により毎年選任されます。

関連する議決権行使基準の項目(外国株式)

(8)不祥事に関する事項

法令違反行為、行政処分が科された行為、不正会計、公序良俗に反する行為、環境問題への不適切な対応等、社会的責任の観点から問題となる行為が発覚した企業を「不祥事が発生した企業」として選定し、ガバナンス強化を考慮した賛否判断を行います。

- 株主価値毀損・社会的信用失墜に繋がると判断される場合、責任を取るべき取締役・監査役の再任に反対します。
- また、責任を取るべき取締役への役員賞与支給にも反対します。

判断のポイント

- ① 今般の不祥事が、同社の株主価値毀損・社会的信用失墜に繋がると判断されるか
- ② 同社が、不祥事再発防止を目的とした安全委員会の設置やガバナンス委員の再編等、必要な策を講じているか

判断のポイントに係る検証

- ① 同社の航空機においては、2018年ならびに2019年に事故が発生しており、その後適切な措置がとられなかったのか、2024年にも事故が発生しました。また同年、同社が機体に対する品質検査結果の改ざんを行っていたことも報道により明らかになりました。これにより、同社の株価は大きく下落し、過去3年間および5年間の相対リターンがベンチマークを大きく下回る等、同社の株主価値は毀損され、また社会的信用も失墜しました。
- ② 当社は2025年3月に同社と対話・エンゲージメントを実施し、事実関係の確認や安全対策への取り組みについてヒアリングを行いました。その結果、同社における再発防止策に係る対応が不十分であると判断しました。

判断

安全対策委員会の委員長の再任に**反対**

Column 議決権行使の潮流と対応の最前線



大原 裕亮

責任投資部
インベストメント・マネージャー

— 最近の国内企業の議決権行使議案のトレンドを教えてください

質の高い洗練された株主提案が増えたように思います。提案内容も多岐にわたり、株主還元の強化やガバナンスの是正を求める従来の議案に加えて、近年はサステナビリティに関連する議案も増えました。また、個別企業の事業戦略や不祥事などにフォーカスした議案も増えており、議決権行使に際して高度な判断を要求されるケースが多くなったと感じています。

— 日本でもアクティビズムが活発化してきました。アクティビストからの株主提案はどのように対応していますか

まずは先入観を持たず、彼らが何を求めているか理解するよう心がけています。いわゆる“アクティビスト”と一括りにされがちですが、その根底にある考え方や投資哲学は多様です。確かに、一部のアクティビストは短期的な利益の追求に重点を置き、当社が求める中長期的な企業価値向上とは相容れないケースもあります。他方で、

企業が直面する課題や問題を的確に分析し、企業価値向上の観点から建設的な提案を行っているケースもあります。このような提案は企業に重要な気付きをもたらし、経営改善の契機となる可能性があると感じます。議決権行使の判断に際しては、できる限り企業と提案株主の双方と対話を実施し、提案内容について理解を深めた上で、公平な判断を行うことが重要だと思います。

— 最後に一言お願いします

近年、会社提案が否決されたり、株主提案が可決される事例が少しずつ始めている。株主権利の高まりを象徴するとともに、議決権行使業務の重要性を再認識しております。私たちの判断一つひとつが、時には投資先企業の方向性を左右し、ひいては運用資産の中長期的なリターンに影響を与えることを強く意識させられます。日々、緊張感を持って業務に臨むとともに、このような責任ある仕事に取り組めることに、私は大きなやりがいを感じています。



高松 公彦

責任投資部
シニア・インベストメント・マネージャー

— 最近の外国企業の議決権行使議案のトレンドを教えてください

米国の新政権の発足に伴い、特に北米において、会社のサステナビリティ政策に否定的であったり、より詳細な開示を要求するような株主提案が増えてきています。また欧州でも環境規制強化や、難民受け入れ政策への反発などにより、各地でデモや極右政党の台頭を招いています。こうした分断を放置したままでは、サステナビリティ推進に対する社会的合意の形成が一層困難になると考えられます。

— 特に米国において反DE&Iに関連する株主提案が増加していますが、こちらについてどのように考えていますか

米国で反DE&Iの株主提案が増加している背景には、政治的な変化や保守的な価値観の台頭が挙げられます。しかし、実際には多くの企業がこれらの提案に反対の立場を示し、株主総会でも圧倒的多数で否決されています。これは、DE&Iが企業の持続可能性や人材戦略にとって不可欠であるという認識が、

依然として広く共有されていることを示しています。

私たちは、DE&Iの推進が企業の社会的責任であり、長期的な価値創造に資するものであると考えています。一時的な政治的圧力により左右されることなく、人権尊重と包摂的な企業文化の構築に向けた取り組みを継続することが重要だと考えます。

— 最後に一言お願いします

昨今、サステナブル投資は大きな変革の時期を迎えています。政策や価値観の変化がもたらす短期的なトレンドに迎合することは、中長期的な企業価値向上を目指すサステナブル投資の本質的な目的に資するものではありません。このような時代だからこそ、受託者責任を負う運用会社は、借り物的な価値観ではなく、自社独自のマテリアリティやビジョンを再定義し、投資先企業の企業価値向上と中長期的なリターンの拡大を実現する重要な責務を担っています。私も日々の業務を通じて、このような活動の一端を担えることにとてもやりがいを感じています。

ESGインテグレーション

当社では、株式や債券のアクティブ運用、バランス運用等において、企業や債券発行体のESG情報の分析・評価を行い、適切に投資判断や投資行動に反映させること(ESGインテグレーション)は、中長期的な運用パフォーマンス向上のために不可欠な要素と位置づけています。このような考え方のもと、当社は2008年のPRI署名以降、アセットクラスや投資戦略ごとに、企業や債券発行体のESG評価を行い、運用パフォーマンスにとって最適と考えられるESGインテグレーションに継続的に取り組んでいます。

ESGインテグレーション概要

当社のESGインテグレーションの全体像

近年、企業の開示姿勢の高まりとともに利用可能なESG情報の量も増加し、ESG情報の分析・評価にもますます高度な知見が必要となっています。

このような環境変化に伴い、当社では、ESGインテグレーションの高度化による中長期的な運用パフォーマンスのさらなる向上を目的とし、全社的な取り組みの見直しを行うとともに、「ESGインテグレーション方針」および「特定の兵器製造企業の除外方針」を定め、これらの方針に則ってESGインテグレーションを実施しています。また、アセットクラスや投資戦略の垣根を越えたESGインテグレーションの全社的共通基盤として、当社独自のESG評価である「りそなESG評価」を運用しています。

ESGインテグレーション方針

- 企業のESGリスク・ポテンシャルを把握しポートフォリオ構築やリスク管理等に反映させることで、ポートフォリオの中長期的価値向上とリスク低減を目指すことを目的とする。
- 企業や債券発行体に「りそなESG評価」を付与し、これをESGインテグレーションに活用。投資判断への組み込みについては、アセットクラスや投資戦略の実態等を考慮して実施。

特定の兵器製造企業の除外方針

- 責任ある機関投資家として、核兵器等の大量破壊兵器や対人地雷等の非人道的兵器の開発・製造等に関与する企業への投資を原則禁止。

りそなESG評価

- 企業・債券発行体に対し付与する当社独自のESG評価。
- アセットクラスや投資戦略の垣根を越えたESGインテグレーションの全社的共通基盤として機能。

アセットクラスや投資戦略の実態等を考慮したESGインテグレーション

株式アクティブ運用における
ESGインテグレーション

詳細はP73

債券アクティブ運用における
ESGインテグレーション

詳細はP75

株式クオンツ運用における
ESGインテグレーション

詳細はP77

パッシブ運用における
ESGインテグレーション

詳細はP78

長期基本ポートフォリオ(SAA)策定における
ESGインテグレーション

詳細はP78

「ESGインテグレーション方針」 (要旨)

■ 目的

企業のESGに係るダウンサイドリスクとアップサイドポテンシャルを把握し、投資魅力度評価やポートフォリオの構築並びにリスク管理に反映させることにより、ポートフォリオの中長期的な価値向上とリスクの低減を目指し、もって中長期的な観点からのお客さまの利益の拡大を図ることを目的とします。

■ 組織・体制整備

- ESG評価や投資判断への組み込みを適切に実施できるよう、必要なスキルセットを有する人材の確保・育成を含めた組織体制を整備します。
- ESG評価に必要な企業開示データ等の情報をデータベースにより一元管理し、社内でも共有します。
- ESG評価並びにデータベースは、投資先企業との適切な対話・エンゲージメントの実施にも活用します。

■ ESGインテグレーションのプロセス

- 株式と債券の投資ユニバースを対象に、定量評価に定性評価を加味した独自の「りそなESG評価」を付与します。(次ページで詳細をご紹介します。)
- アセットクラスや投資戦略の実態等を考慮して「りそなESG評価」を投資判断へ組み込みます。

- 「りそなESG評価」において最低限の評価に満たない企業についてはすべてのアクティブ運用プロダクトにおいて原則非保有とします。
※評価の改善が見込まれる場合には、対話・エンゲージメントや議決権行使を通じて対応を促すことで、継続保有を可能とします。

■ 高度化に向けた取り組み

当社では特に以下に掲げる事項を重視して高度化の取り組みを行います。

1. ESGデータベースの拡充とシステムティックな定量評価の精緻化
2. ESG担当アナリストの知見の深化とESGナレッジマネジメントの強化
3. ESGインテグレーションプロセスの透明性、明確性のさらなる向上
4. ESGインテグレーション実施状況に係るモニタリング体制の整備・強化

■ 説明・開示

- ESGインテグレーションの考え方や手法等について、お客さまへ丁寧な説明を行います。
- サステナビリティレポート等により適切な情報開示を行います。

※「ESGインテグレーション方針」の詳細は、下記URLをご参照ください。
<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/integration.html>

「特定の兵器製造企業の除外方針」(要旨)

■ 目的・内容

責任ある機関投資家として、核兵器・化学兵器・生物兵器等の大量破壊兵器や対人地雷・クラスター弾の非人道的な兵器を開発・製造する企業に投資するべきではないと考え、これら企業への投資は禁止します。

■ 除外兵器および除外企業

- 除外する兵器
核兵器、生物兵器、化学兵器、クラスター弾、対人地雷
- 除外企業
上記兵器の開発・製造等に関与する企業
※ただし、核兵器の開発・製造等に関与する企業のうち、核兵器の不拡散に関する条約で核保有国とされている国内で開発・製造等に関与している企業は除外対象としません。

■ 対象となる運用資産

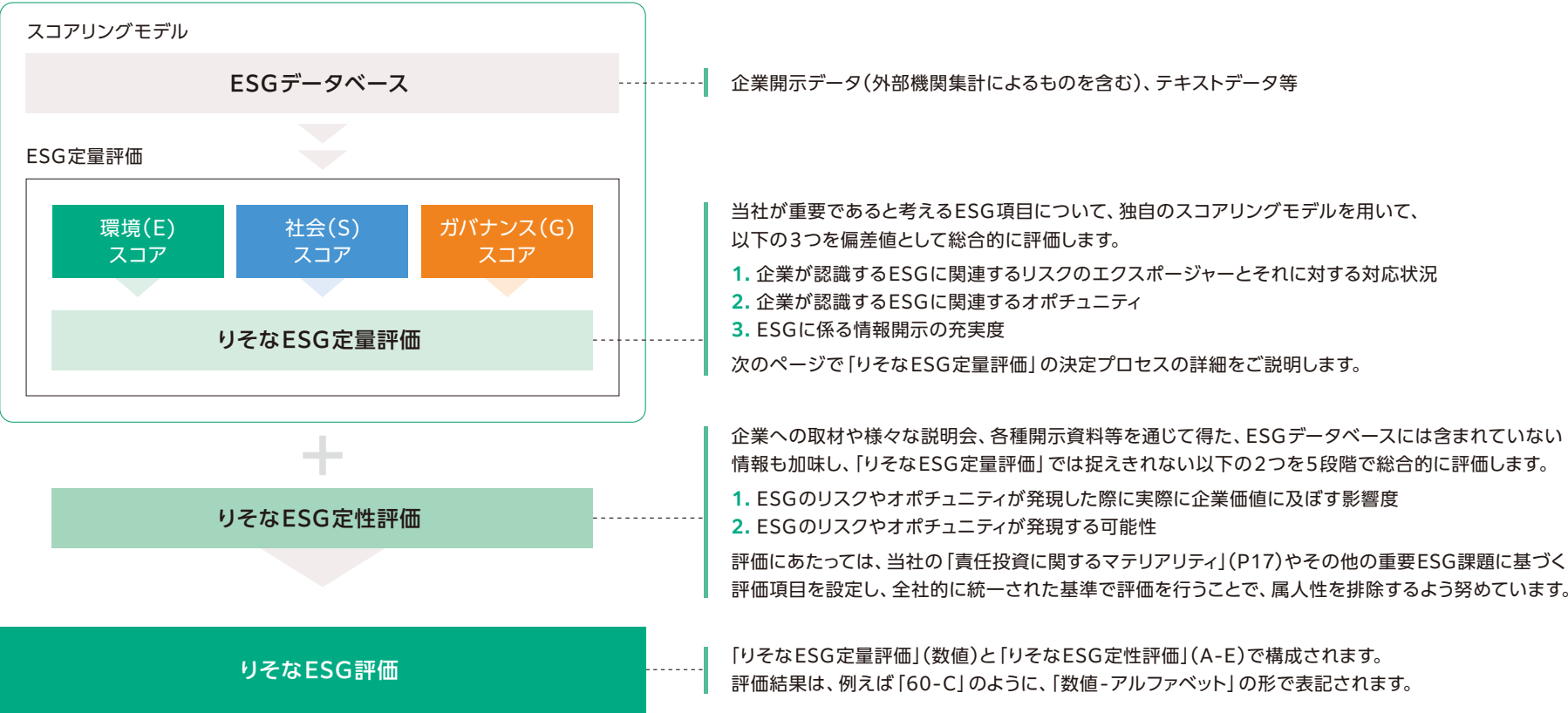
原則として、すべての運用資産に適用します。
 ※ただし、パッシブ運用、お客さまから個別に運用ガイドライン等の指定があった場合、外部委託運用はこの限りではありません。

※「特定の兵器製造企業の除外方針」の詳細は、下記URLをご参照ください。
<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/integration.html#02>

りそなESG評価

「りそなESG評価」の全体像

当社では、アセットクラスや投資戦略の垣根を越えて、企業におけるESG関連リスクやオポチュニティ(機会)への対応等、企業のESG関連の状況を、幅広くかつ統一的な基準で把握することを目指して、企業に対して当社独自のESG評価である「りそなESG評価」を付与しています。



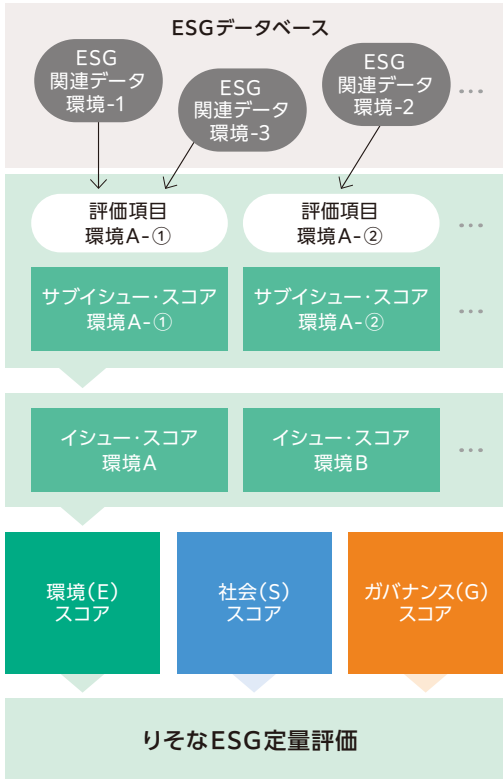
「りそなESG 定量評価」の決定プロセス (スコアリングモデル)

① ESGデータベースの様々なESG関連データを各イシュー内に定めたサブイシューの具体的評価項目に当てはめ、サブイシューごとにスコアを算出します。^{※1}

② ①の各サブイシューのスコアを加重平均^{※2}してイシューごとにスコアを算出します。

③ ②の各イシューのスコアを加重平均^{※3}し、さらに企業規模調整と業種調整を行うことで、ESGそれぞれのスコアを算出します。

④ ③のESGの各スコアを加重平均^{※4}し、「りそなESG 定量評価」を決定します。



※1 ESG関連データごとに0～1の値をとるスコアを決定します。このスコアを単純平均してサブイシュースコアを算出します。

※2 加重ウエイトは、イシューごとに個別に設定しています。

※3 加重ウエイトは、「りそなESG業種分類」に基づいて決定されます。業種ごとに重要ESGイシューを特定し、重要度が高いイシューのウエイトをより大きくしています。

※4 企業規模に応じて加重ウエイトを変更することで、評価の偏りを適切に調整し、妥当な評価にしています。

「りそなESG 定量評価」と 「りそなESG 定性評価」の評価項目

「りそなESG 定量評価」と「りそなESG 定性評価」は、当社の「責任投資に関するマテリアリティ」(P17)やその他の重要ESG課題に基づきE・S・Gそれぞれに設定した評価項目を考慮します。E・S・Gそれぞれのイシューと具体的評価項目の例は以下のとおりです。

環境(E)			
イシューの例	気候変動		自然資本
サブイシューの例	GHG(温室効果ガス)排出量管理	エネルギー管理	水管理
具体的評価項目の例	- GHG総排出量 - メタンScope1(CO₂換算) - 排出量削減計画	- 生産単位当たりエネルギー消費量 - 再生可能エネルギー目標設定	- 取水量合計 - 水削減対策 - エネルギー消費量当たり水使用・取水量

社会(S)			
イシューの例	DE&Iの向上		児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善
サブイシューの例	DE&I	人的資本	安全・衛生
具体的評価項目の例	- 人権方針 - 男女間賃金格差の開示 - 女性管理職比率	- 従業員離職率 - 従業員の平均研修時間数 - 雇用機会均等方針	- 休業災害度数率 - 健康・安全方針 - 緊急対応準備方針

ガバナンス(G)			
イシューの例	コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保		
サブイシューの例	取締役会構成	報酬ガバナンス	監督・コンプライアンス
具体的評価項目の例	- 取締役会年齢構成スコア - 取締役による他社取締役兼任平均数 - 女性取締役比率	- 独立報酬委員長 - ESG連動役員報酬 - 役員報酬クローバック条項	- 独立取締役比率 - 独立指名委員会議長 - 指名委員会独立取締役比率

Column データと理念が融合する ESG スコアの開発現場



諏訪 恵亮 (左)

株式運用部
ファンド・マネージャー

竝川 伸一 (右)

責任投資部
シニア・ESGアナリスト

—— りそな ESG 評価はどのようにして誕生したのでしょうか
私が資産運用業務に初めて携わった約30年前にも、ESGの視点は、ぼんやりとした形で存在していました。それは同じ評価なら、より社会の役に立つ企業を選好するといったものでした。その後、社会変化の中でESG評価の重要性が増すに伴い、例えば当社の株式運用部の市場型チームでは2010年代に詳細なESG分析シートを作成し、さらに非財務分析シートへと進化させるなど、振り返れば10年にわたって議論を重ね、汗水流してESGインテグレーションを進めてきたものであり、決して一朝一夕にでき上がったものではありません。その後もESG情報が、グローバルな企業評価の重要な要素にまで高まっていく中で、より高度なESG評価を、ファンド横断的な企業評価の根幹に据えることが不可欠であると考え、ESGデータの基盤整備とシステムティックな定量評価の枠組み構築や、定量評価で完全に補足しきれない経営努力などは、定性評価を加味して補うという評価体系を作り上げてきました。現場のデータ分析担当者やESGアナリストも、手探りの中、大きな壁に立ち向かう思いで取り組みを続け、何とかここまでできたという実感とともに、今の時代を担う機関投資家の責務として、より一層の改善を進めていく所存です。(竝川)

—— りそな ESG 評価におけるこだわりを教えてください

現在では多くの企業がESGに取り組んでおり、ESGを巡る政策などの動向もめまぐるしく変化しています。そのような中でリスク評価については、リスク管理の観点に資するよう正確で詳細な評価を行うよう心がけています。リスクの発現可能性については中長期的な当社運用資産の価値最大化に向けて、しっかりと確認し続けることが大切であり、見逃すことがないように、またそのようなリスクが発現した場合においても、当社の責任投資活動に活かすことのできる重要な判断の基盤となることを目指しています。加えて、昨年の責任投資に関するマテリアリティの見直しを踏まえた評価を行っていますが、この見直しを受けてESG評価にもより当社らしさが反映できるようになったと感じています。私自身、ESG評価を通じて当社のパーパス実現に貢献できるよう、引き続き真摯に取り組んでいく所存です。さらに、私はグローバル株式の運用を担当するチームのファンド・マネージャーでもあり、オポチュニティ評価を単なるプラス評価にとどめるのではなく、銘柄選択のリサーチ活動につなげることも意識しています。実際に定性評価を通じて、これまで投資対象としてあまり注目していなかった企業や業界についての投資機会を見出しています。ESGアナリストとグローバル株式のファンド・マネージャーという両方の立場から、世界のESGのロールモデル企業やESG評価機関と

も積極的に議論を交わしています。そうして培った知見も活かし、当社のESG評価をさらに発展させられるよう今後も努めてまいります。(諏訪)

—— 最後に一言お願いします

当社のESG評価チームは、ESGアナリストとデータ分析担当者にて構成されています。ファンド横断的な組織にもかかわらず、互いに献身的な「良い感じ」のチームです。ESG評価は定量的にも定性的にも、まだまだ進化の余地が残っています。ESGアナリストの知見の向上や視点の整理、AIの進化も活用したデータ分析担当者の改善努力など、ESG評価のさらなるレベルアップを通じて、運用の世界から、持続可能な社会づくりへの貢献を目指してまいります。(諏訪・竝川)

Column データと理念が融合する ESG スコアの開発現場



若月 哲郎
インデックス運用部
チーフ・ファンド・マネージャー

— りそな ESG 評価において、どのようなデータ分析を行っているのか、教えてください

りそな ESG 評価は、定性評価と定量評価の双方を柱として構成されています。私が担当する定量評価では、各企業の開示物等から収集した ESG データベースの情報を整理し、各企業の ESG 活動の進捗をスコアに変換しています。具体的には、四半期に1度の頻度で先進国や新興国を含む各国の上場企業数千社を対象にスコアを算出しています。算出されるスコアは、①企業ごとに単一の総合スコア、②この総合スコアを環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)の3要素に分解したピラスコア、さらに③環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)の各ピラー内の特定の 이슈 に着目した 이슈 スコア、という3段の階層構造によって構成されています。定量評価の主な利点としては以下の2点、①全企業に対して客観的な評価基準を設定できる点、②広範な企業群を網羅的に評価・比較できる点、が挙げられます。この定量評価については、評価対象企業の ESG 活動を俯瞰するための基礎情報として、社内において幅広く活用されています。

— りそな ESG 評価の定量評価はどのように構築されたのでしょうか

りそなアセットマネジメントでは、特定された責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)(P17)の解決を目指し、

責任投資活動を実施しています。当社は、りそな ESG 評価をこの目標達成に向けたツールとして位置づけているため、その評価基準がこのマテリアリティの観点に沿うことを重視しております。

一般に、データ分析の実施において最も重要な点は、設計および仕様の策定にあります。ここでの「設計」とは、収集するデータ、データ処理のフロー、そして最終的なアウトプットの定義を示すものであり、「仕様」とは、設計で定義されたデータ処理の流れを文書化し、具体的な手順や評価基準を明示したものです。これらを明確に策定することにより、ユーザーが想定する評価基準との整合性を確保することが可能となります。特にりそな ESG 評価の定量評価においては、スコア計算のためにどのようなデータをどのように組み合わせるかといった「データ処理のレシピ」が、当社の責任投資に関するマテリアリティ、すなわち当社の ESG アナリストやファンド・マネージャーが企業評価を行う視点と十分に連動しているかどうか重要なポイントとなります。

評価手法の構築に際しては、まず他社における ESG 評価手法の調査を実施しました。しかし、りそなアセットマネジメントの責任投資に関するマテリアリティに整合した評価手法を確立するには、他社事例を参照するだけでは十分ではありませんでした。そこで、ESG 評価のドメイン知識を設計

に反映するため、当社の ESG アナリストと継続的な討議を重ね、その中で得られた貴重なフィードバックをデータ処理プロセスに組み込みました。このプロセスを通じて、初めて「りそなアセットマネジメント独自の ESG 評価」として利用可能な評価手法が完成しました。

この評価手法の構築は、データ分析担当者単独で実現することはできず、各専門部門が連携した ESG 評価チームの組織力の賜物であると自負しております。

— 最後に一言お願いします

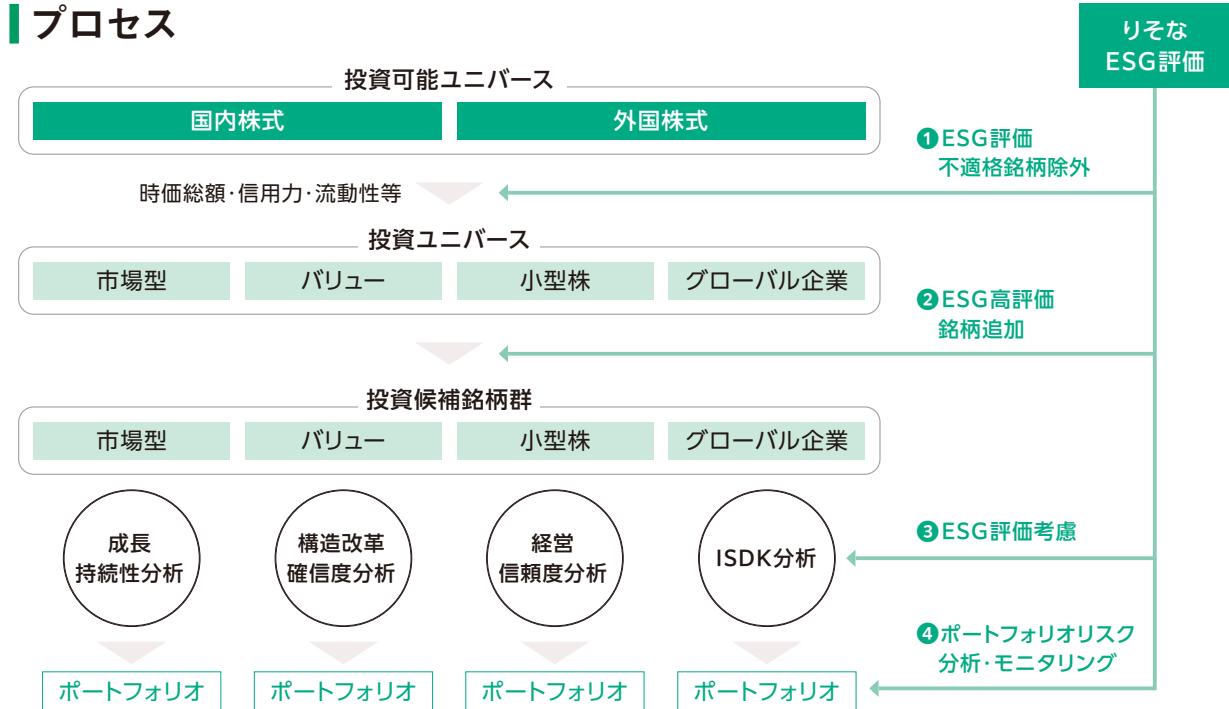
当社の責任投資活動は、「将来世代に対しても豊かさや幸福を提供する」というパーパスおよびその前提となる「未来のあるべき姿」を実現するための具体的な取り組みです。将来の目標達成に向けては、現時点での自社の立ち位置を正確に把握することが不可欠であり、その点においてりそな ESG 評価の果たす役割は重要であると認識しています。また、特定された現状の責任投資に関するマテリアリティの深化に応じ、ESG 定量評価の仕組みも継続的な改善が求められます。今後もチーム一丸となり、信頼性の高い定量評価の提供に努め、持続可能な社会の実現に寄与してまいります。

株式アクティブ運用におけるESGインテグレーション

考え方

株式に長期投資を行う上で、企業のESGに係るリスクやオポチュニティを把握して投資判断に組み込むことは不可欠であると考えています。また、市場平均に対してより高いリターンを獲得を目指すアクティブ運用においては、ESG要素をグローバルな観点から把握し、それらが投資先企業に及ぼす影響を評価した上で、適切に投資行動に反映させていく必要があります。ESG要素は、気候変動問題、生物多様性等の自然資本、ダイバーシティといった人的資本、そして人権や労働慣行にまで広がりを見せています。また、政治的背景等も含めてその複雑性や相互関連性も増しています。こうしたESG要素をしっかりと把握した上で投資判断や投資行動に反映させるESGインテグレーションの重要性は年々高まってきていると認識しています。こうした認識のもと、当社では、投資先企業に係る社内共通のESG評価としての「りそなESG評価」をベースとして、運用チームごとの投資哲学や投資戦略に応じてユニバース選定、企業分析、ポートフォリオ構築等に活用することによりESGインテグレーションの高度化に取り組んでいます。

プロセス



※ は、株式アクティブ運用における投資戦略の名称です。

- ① 「りそなESG評価」で所定の基準を下回った銘柄を投資可能ユニバースから除外
(ESG評価の改善が見込まれる場合には、対話・エンゲージメントを前提として投資することがあります。)
 - ② ESG高評価銘柄を投資候補銘柄群へ追加
 - ③ 企業の深掘り調査において「りそなESG評価」およびその他ESG要素を考慮
 - ④ ポートフォリオのESGリスク分析を実施
- ※上記のうち、①と④は全ての投資戦略で実施、②と③は特定の投資戦略にて実施します。

企業分析における「りそなESG評価」の組み込み

当社の株式アクティブ運用においては、投資戦略ごとに企業分析の切り口に特徴があります。したがって「りそなESG評価」を投資候補先企業の分析や投資判断に反映するプロセスにおいても投資戦略ごとに違いがあります。以下では、当社の代表的な投資戦略である市場型を用いて、そのプロセスをご紹介します。

市場型における例

- 市場型ではポートフォリオ組入れ銘柄に対して、運用担当者が利益成長の持続性評価を行います。具体的には下図3要素を考慮して5段階評価を付与します。

市場型の成長持続性分析の3要素

①社会的効用の創出力	顧客や社会ニーズを把握して製品・サービスに実現する力 →社会ニーズの発掘力・実現力・変化対応力および市場創造力等
②社会的要請度	企業の事業に対してニーズが高まるような社会変化、課題の有無 →環境関連製品やサイバーリスク関連製品への需要増等
③社会的犠牲	サステナブルな企業活動を阻害する潜在的なリスク要因 →企業活動の社会への負の影響、コンプライアンス・ガバナンス上の問題点

- 運用担当者は「りそなESG評価」の総合評価とESGの項目別のスコアならびにそれらの背景も把握した上で、必要に応じて②社会的要請度ならびに③社会的犠牲の点数に「りそなESG評価」を反映させます。

成長持続性分析への「りそなESG評価」の反映プロセス※



※①社会的効用の創出力と②社会的要請度が最上位の5で、③社会的犠牲の観点での減点がマイナス1のケース

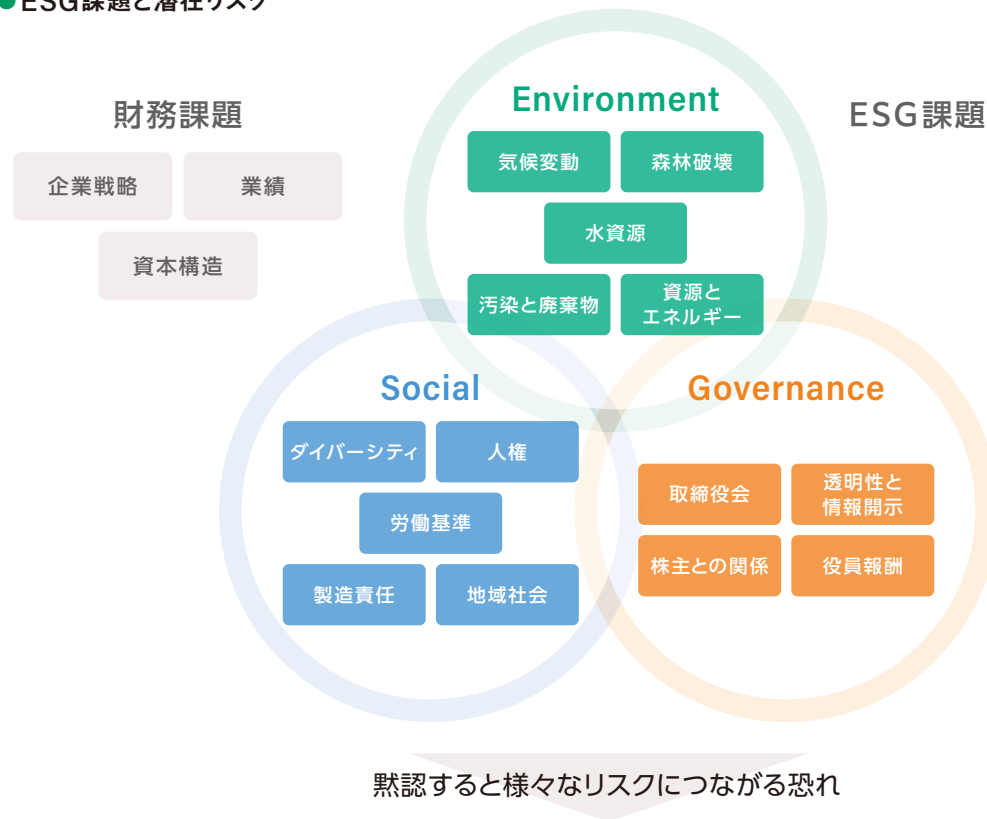
- 「りそなESG評価」を加味した利益成長の持続性評価はポートフォリオ運用における、組入れ売却ならびに保有ウェイトの意思決定に反映されます。

債券アクティブ運用におけるESGインテグレーション

考え方

債券投資においては、投資した債券が償還までの間にデフォルトしたり、信用力悪化に伴う格下げにより投資適格を失い、大幅な損失を伴う売却を強いられたりすることでポートフォリオが大きなダメージを受けたり、再投資機会を逸する恐れがあります。アップサイドが限られる一方で、ダウンサイドリスクが高い債券投資においては、お客さまからお預かりした資産について、安定的かつ継続的な投資収益を実現するために、このようなリスクを未然に回避する必要があります。債券投資において信用力の指標として広く使われている信用格付けは、主に1～2年先の収益や財務予想に基づいて決定されます。一般的に債券運用において投資する債券の償還年限はこれを超えるものが多く、中長期の収益や財務等の見通しは必ずしも信用格付けに反映されていません。また、非財務情報については、昨今、様々な試みはされていますが、格付け符号に明示されるところまでには至っていません。債券投資においては償還までのリスクを回避するために、信用格付け符号に表しきれない非財務情報の評価や、中長期的な財務・収益見通しの予測を的確に行っていくことが求められます。これらはいずれも容易なものではありませんが、黙認した場合には様々なリスクにつながる恐れがあり、中長期的な信用力の毀損につながりかねないため、適切に投資判断に組み込むことが重要であると考えています。

● ESG課題と潜在リスク



E

座礁資産化リスク

事業価値が大きく毀損し、企業の将来キャッシュフローに悪影響を及ぼす。

S

レピュテーションリスク

社会から信頼を失い、事業の継続が難しくなる。

サプライチェーンリスク

供給網が途切れ、事業の継続が難しくなる。

G

経営の継続性リスク

企業統治が機能不全に陥り、経営の継続が難しくなる。

利害関係者間での情報劣後リスク

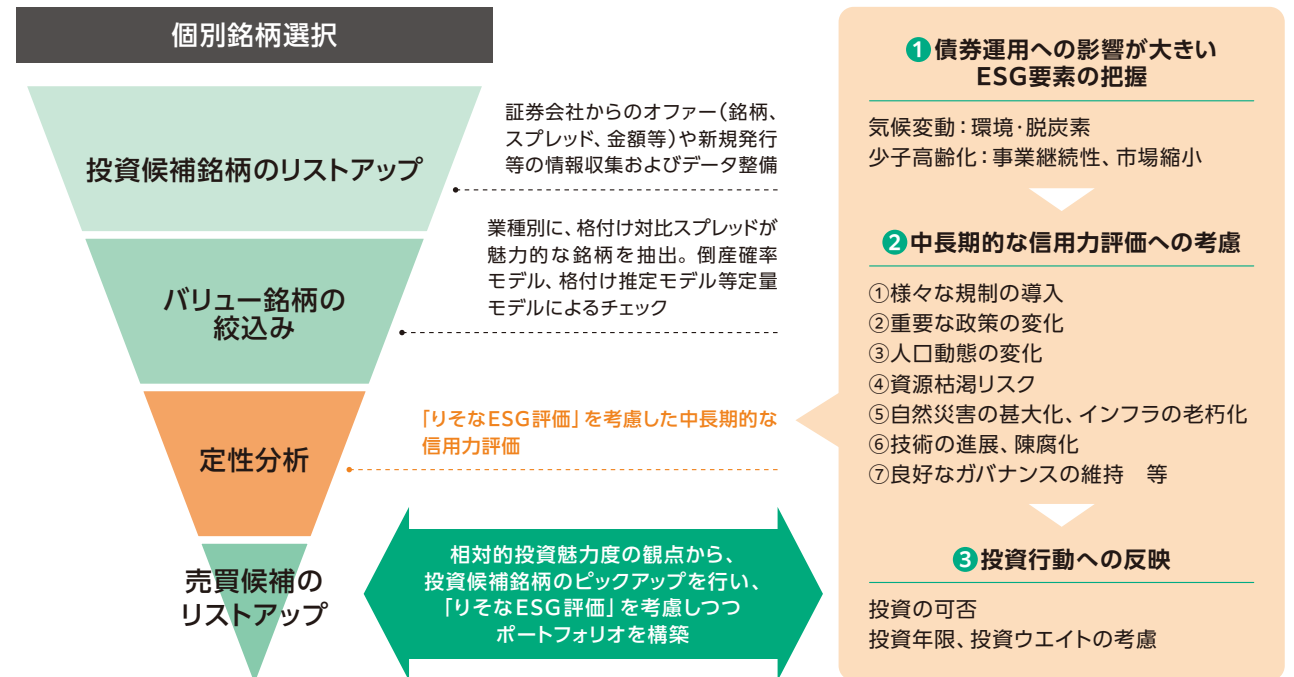
各ステークホルダーに比べて公平かつタイムリーな情報を得られなくなる。

プロセス

このような予見が難しい将来予測や非財務情報を信用力評価や投資判断に反映させるため、債券アクティブ運用においては、当社の「りそな ESG 評価」を参考にしつつ、投資する債券の信用力評価の観点から ESG インテグレーションを行っています。主として発行体の長期の信用力評価において「りそな ESG 評価」を考慮しています。主なプロセスは以下のとおりです。

- ① 「りそな ESG 評価」を参照し、発行体が属する業界等に共通する、信用力に影響を及ぼし得る ESG 要素を把握します。
- ② ①で把握した ESG 要素及び発行体固有の ESG 要素を考慮した上で、中長期的な信用力評価を行います。将来的に発行体の信用力に影響を及ぼし得る ESG 要素について、具体的にどのようなパスを通じ、どのように発行体の信用力に影響を及ぼすのかを定性的に分析することで、発行体における将来の信用リスクを想定します。
- ③ 上記の評価をもとに、クレジット・アナリストとファンド・マネージャーが議論を行い、投資行動に反映させます。例えば、10 年先に何らかの規制が強化され、現状のビジネスモデルの継続性に影響が生じる蓋然性が高いと予想される場合、当該発行体の債券については、償還期限が 10 年以下のものを選択するなど、投資判断においては現在の信用格付けだけでなく、将来の信用リスクも考慮します。

なお、「りそな ESG 評価」において最低限の評価に満たない発行体の債券については原則として投資しませんが、総合的な評価の結果として投資する場合には、対話・エンゲージメントを通じて対応を促していきます。



ESG 評価においては、経験豊富なクレジット・アナリストが課題意識を持ち、「りそな ESG 評価」を参照しつつ、発行体とのコミュニケーション等を通じて総合的に評価、判断を行います。また、グリーンボンド、ソーシャルボンド等の SDGs 債については、資金使途の特定や、サステナビリティ・リンク・ボンドにおける重要業績評価指標 (KPI) の設定等に

見られるように、債券の発行そのものが社会に対する強力なエンゲージメントであると評価しています。これら SDGs 債への投資にあたっては、通常の信用力分析に加え、ICMA や環境省、金融庁等のガイドラインや原則への適合性、第三者認証の有無、情報開示等について、責任投資部と連携して投資評価、モニタリングを行っています。

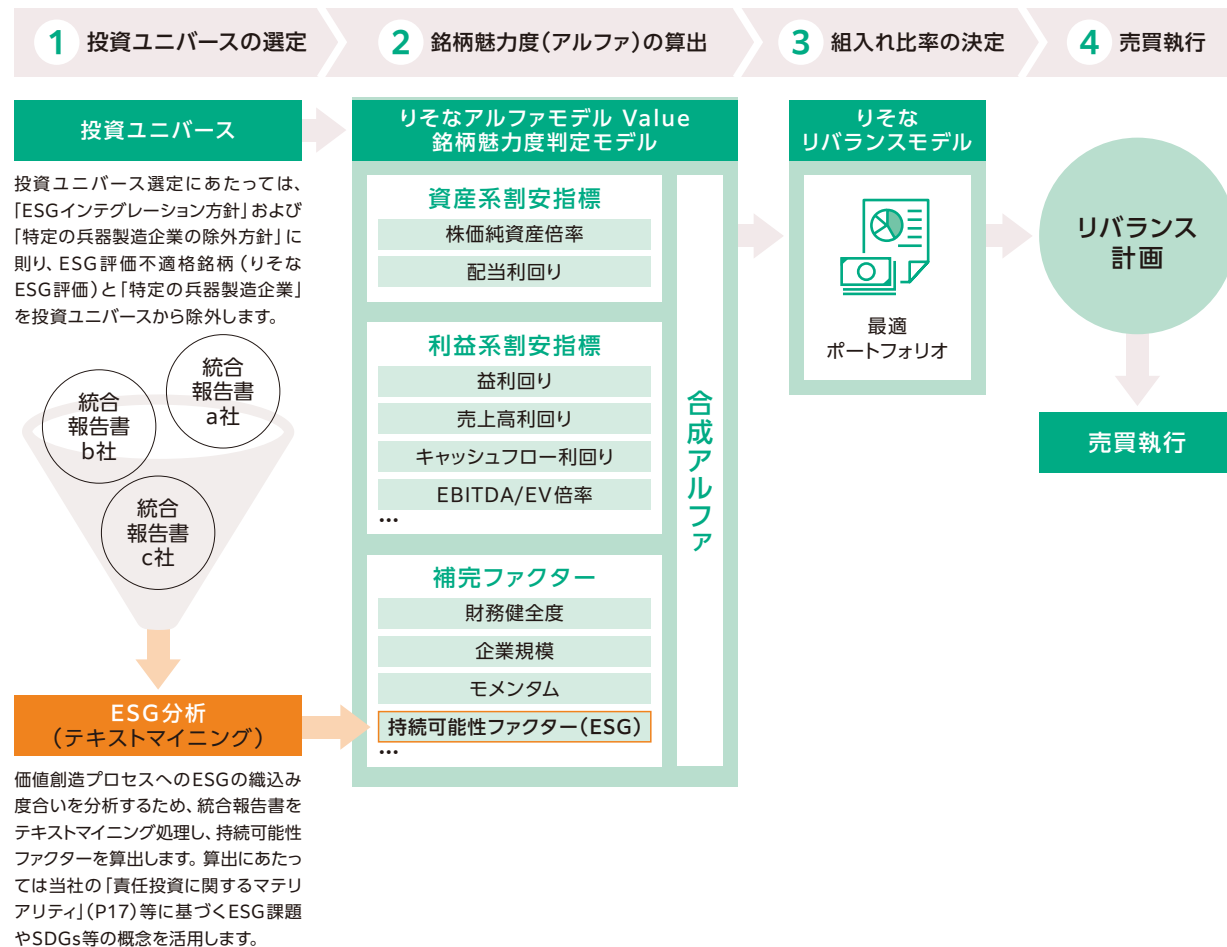
株式クオンツ運用におけるESGインテグレーション

考え方

クオンツバリューファンドのESGインテグレーションの考え方をご紹介します。サステナビリティ(ESG)は企業利益の将来の持続可能性を意味するため、投資哲学を考える上でESGを考慮することが重要です。銘柄魅力度を示す割安指標の例としてPER(株価収益率)指標があります。足元の企業業績の利益額と時価総額が同じである2つの銘柄はPERが同じです。しかし、持続可能性が異なれば将来利益の下方リスクが異なります。そのため、持続可能性の高い銘柄のほうが魅力的な銘柄となります。よって、ESGを考慮して銘柄魅力度を算出することが大切です。一方で、ESGを効果的に実践するためには、ESGを経営戦略策定プロセスに組み込むことにより企業の価値創造ストーリーに織り込むことが重要です。そのため、価値創造プロセスへのESGの織込み度合いを分析してポートフォリオを構築することが重要であると考えます。

プロセス

主なプロセスは以下のとおりです。



SAA策定におけるESGインテグレーション

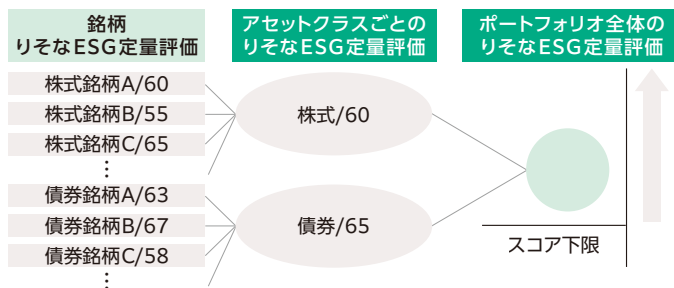
考え方

SAA(長期基本ポートフォリオ)にESG要素を反映することは容易ではありません。代表的なものとしては、投資対象となるアセットクラスごとの期待リターンを算出し、ESG要素を考慮することでそれらを調整するといった手法が考えられます。ただし、ポートフォリオは多種多様なアセットクラスで構成されることが一般的であるところ、アセットクラスごとに影響のあるESG要素を特定し、合理的に期待リターンの調整を行うことは困難です。当社では、個別銘柄に付与される「りそなESG定量評価」からアセットクラスごとの「りそなESG定量評価」を算出し、それらをSAA策定時の制約条件に加えることで、ポートフォリオ全体として一定以上のりそなESG定量評価となるようポートフォリオを構築しています。これにより、アセットクラスごとの定性的なESG要素の特定と調整が不要となり、大部分のポートフォリオに一貫したプロセスで適用することが可能となります。

プロセス

主なプロセスは
右図のとおりです。

※図はイメージです



- ① SAAの対象となる各アセットクラスについて、構成する各個別銘柄の「りそなESG定量評価」と構成比率を用い、アセットクラスごとの「りそなESG定量評価」を算出
- ② ポートフォリオ全体(加重平均)の「りそなESG定量評価」が一定の水準以上となることを制約条件として付加し、SAAを策定

※国債等の「りそなESG定量評価」の算出対象外の銘柄がアセットクラスに含まれる場合には、それらを除いてアセットクラスごとの「りそなESG定量評価」を算出しています。

パッシブ運用におけるESGインテグレーション

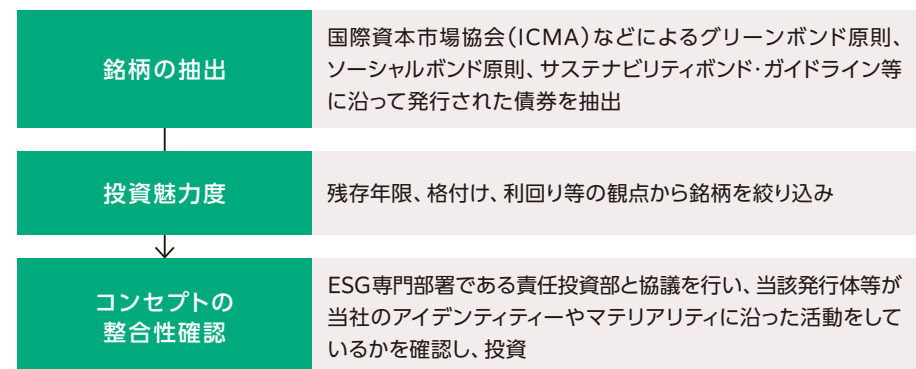
考え方

当社では、パッシブ運用におけるESGインテグレーションとして、ESG指数をベンチマークとするインデックスファンドの運用や、SDGs債を主要投資対象とする運用を行っています。SDGs債を主要投資対象とする運用では、経済的な面での投資効率も考慮した上で、グリーンボンドやソーシャルボンド、サステナビリティボンド等への投資を行い、持続可能な社会の実現に貢献しています。投資を行うSDGs債の一部については、「アウトカム評価」(P79)を実施しています。

プロセス

SDGs債の銘柄選定プロセスは以下のとおりです。

● SDGs債の銘柄選定プロセス



SDGs 債のアウトカム評価

評価の対象・目的・手法

評価対象	当社投資信託が保有するSDGs債
評価目的	- 保有するSDGs債のアウトカム（調達された資金が充当される事業が社会にもたらす効果）を把握し、当社のアイデンティティーやマテリアリティに沿った銘柄選定となっているかを確認する。 - 保有するSDGs債のアウトカムとそれに伴って生じる負の影響を把握し、債券の発行体との対話・エンゲージメントに活用する。
評価手法	- 各SDGs債の各発行体が公表しているレポートを参照し、各債券の定量的なアウトカムを把握。 ①のアウトカムについて、その内容が類似している指標を集計し、保有する債券の貢献分を算出。 ②の指標を4分類して大テーマを設定するとともに、関連するSDGsターゲットを特定し、負の影響を確認。

※2025年3月末時点の保有銘柄を対象とし、うち発行から間もないためレポートの発行がない債券等は評価対象から除外しています。

※各指標は、投資信託が保有する債券によるアウトカムの内、一部のものを集計又は列挙したものであり、全てのアウトカムを網羅しているものではありません。

※発行体により開示様式が異なることから、アウトカムに関連する数値については以下のような制約がありましたが、当社では、当社投資信託が保有する債券によって集められた資金が充当先のプロジェクトを通して生み出したアウトカムとして最も妥当と判断される数値（2025年6月末時点で最新のもの）を用いて集計しました。

- アウトカムのデータに係る報告の対象期間は発行体により異なる場合があります。
- 集計の元データとなるアウトカムのデータには、個別債券ごとのデータについて開示がなされていたものと、発行体の活動全てを網羅したデータについて開示がなされていたもの、発行体が運営する特定のプログラムのデータについて開示がなされていたものが含まれます。
- 発行体以外の資金なども用いて実施された活動によるアウトカムのデータが含まれている場合があります。
- 発行体や個別の指標により、実現したアウトカムのデータ、又は実現する見込みのアウトカムのデータが開示されている場合があります。
- 債券発行によって集められた資金がどのような割合でプロジェクトに充当されているか（アロケーション）、充当された資金額がプロジェクトの総額に対してどの程度の割合か（貢献割合）については入手できる情報が限定的であるため考慮していません。このため、本分析では保有する債券を通じて貢献していると読み取れるアウトカムの全体量を示しています。

※割り戻しは、各債券のアウトカムに関する開示資料より、最もアウトカムの数値に対応していると考えられる金額値（債券の発行額等）を分母とし、保有額面を分子とした割合をアウトカムの数値に乗じることにより実施しました。

評価結果

指標と結果		関連するSDGs ターゲットの内容	負の影響の例
再生可能エネルギー による発電量	18,544MWh/年	(7.2)再生可能エネルギーの拡大 (9.4)グリーンで環境に配慮したインフラの改良や産業改善	●再生可能エネルギーインフラ（太陽光／風力発電施設等）設置に伴う近隣環境への悪影響（森林伐採や生態系、人間を含む生物への影響や土砂災害リスクの増大等） ●再生可能エネルギーインフラ製造に伴う人権侵害 ●再生可能エネルギーインフラ廃棄に伴う廃棄物の排出 ●送配電網整備に伴う電圧障害
省エネルギー量	1,060MWh/年		
再生設備の容量	7.63MW		
温室効果ガス 排出削減量	46,586t-CO ₂ e/年	(7.2)再生可能エネルギーの拡大 (7.3)エネルギー効率の改善 (9.4)グリーンで環境に配慮したインフラの改良や産業改善	
省エネルギー 関連設備 （スマートメーター） 導入数	28,379台	(7.3)エネルギー効率の改善 (9.4)グリーンで環境に配慮したインフラの改良や産業改善	
気候リスクに対する レジリエンスが 強化された人数	4,624人	(11.5)災害による死者、被災者数、直接的経済損失の大幅削減 (13.1)気候関連災害や自然災害に対するレジリエンス及び適応能力の強化	
保護や管理が強化 された陸上・水域面積	9,182ha	14「海の豊かさを守ろう」全体 15「陸の豊かさを守ろう」全体	

●インクルーシブな社会

指標と結果		関連するSDGsターゲットの内容
雇用促進や社会的セーフティネットに関する支援を受けた人数	24,451人	(1.3)貧困層および脆弱層に対する十分な社会的保護の達成 (1.5)貧困層や脆弱な状況にある人々のレジリエンス構築 (2.3)資源や資本、市場、非農業雇用へのアクセス確保等を通じた小規模食糧生産者の生産性および所得倍増 (4.4)雇用、働きがいのある仕事、起業に必要な技能を備えた若者・成人の割合増加 (8.5)完全かつ生産的な雇用、働きがいのある仕事、および同一労働同一賃金 (8.10)金融サービスへのアクセス促進・拡大
プロジェクトを通じて雇用が創出・維持された人数	23人/年	
支援を提供された避難民及びその受け入れ地域の住民数	230人	(1.3)貧困層および脆弱層に対する十分な社会的保護の達成 (1.5)貧困層や脆弱な状況にある人々のレジリエンス構築 (1.b)貧困層やジェンダーに配慮した開発戦略に基づく適正な政策的枠組みの構築
包摂的金融サービスによる恩恵を享受する人数	233人	(1.4)全ての人々の基礎的サービスへのアクセス、土地及びその他の財産に対する所有権と管理権限、相続財産、天然資源、適切な新技術、金融サービスに加え、経済的資源への平等な権利 (8.10)全ての人々の銀行取引、保険及び金融サービスへのアクセスを促進・拡大 (10.2)全ての人々の能力強化及び社会的、経済的及び政治的な包含を促進
雇用の維持創出に関する支援を受けた企業数	70社	(1.5)貧困層や脆弱な状況にある人々のレジリエンス構築 (8.3)金融サービスへのアクセス改善などを通じた中小零細企業の設立・成長 (8.5)完全かつ生産的な雇用、働きがいのある仕事、及び同一労働同一賃金
ジェンダー平等を推進する措置により恩恵を享受する人数	10,746人	(1.b)貧困層やジェンダーに配慮した開発戦略に基づいた適正な政策的枠組みを構築 (4.5)教育におけるジェンダー格差を無くし、脆弱層があらゆるレベルの教育や職業訓練へ平等なアクセス (4.a)安全で非暴力的、包摂的、効果的な学習環境の提供 (5.a)女性に対し、経済的資源に対する同等の権利、オーナーシップ及び土地その他の財産、金融サービス、相続財産、天然資源に対するアクセスを与えるための改革に着手 (5.b)女性の能力強化促進のため、ICTをはじめとする実現技術の活用強化 (5.c)ジェンダー平等の促進、並びに全ての女性の能力強化のための適正な政策及び拘束力のある法規の導入・強化
教育へのアクセス・質が改善された生徒数	77,393人	(4.1)無償かつ公正で質の高い初等教育および中等教育 (4.2)手の届く質の高い技術・職業教育および高等教育への平等なアクセス
拡張された教育機関の面積	106㎡	(4.a)安全で非暴力的、包摂的、効果的な学習環境の提供

※これらのアウトカム創出に伴う重大または深刻な負の影響は、現在想定しておりません。

● 持続可能な成長のための社会・経済基盤

指標と結果	関連するSDGsターゲットの内容	負の影響の例
敷設もしくは改修された 交通・輸送インフラ (線路・道路)の全長 0.46 km	(9.1)質の高い、信頼でき、持続可能かつレジリエントなインフラ 開発 (11.2)安全、安価、持続可能な輸送システムへのアクセス	
経済インフラの整備 (運輸・エネルギー・ 情報通信・防災)による 恩恵を享受する人数 556,922 人	(7.1)安価かつ信頼できる現代的エネルギーサービスへの普遍的 アクセス (9.1)質の高い、信頼でき、持続可能かつレジリエントなインフラ 開発 (9.c)普遍的かつ安価なインターネットアクセス (11.2)安全、安価、持続可能な輸送システムへのアクセス (11.5)災害による死者、被災者数、直接的経済損失の大幅削減 (13.1)気候関連災害や自然災害に対するレジリエンスおよび適応 能力の強化	● 運輸インフラ設置に伴う用地取得や土地開発等による住民や生態系、野生動物への影響、 大気汚染、土砂災害や土壌流出のリスク ● 河川防災インフラ設置に伴う流量・流況の変化による水利用や生態系、漁業活動等への悪影響 ● 再生可能エネルギー発電インフラ設置に伴うリスク(前述のとおり) ● 火力発電インフラ設置に伴う温室効果ガス排出量の増加、大気汚染物質の排出、温排水による 水界生態系への悪影響等 ● 原子力発電インフラ設置に伴う放射性廃棄物の排出、温排水による水界生態系への悪影響等 ● 水力発電インフラ設置に伴う大規模な非自発的住民移転、周辺生態系や生計手段への影響、 下流域の流量・流況変化による水利用や生態系への影響、土砂供給減少等 ● 農業や肥料の利用拡大による水質汚濁や土壌汚染 ● 灌漑インフラ設置に伴う過剰取水による生態系や他の水利用への障害、不適正な土地や 水利用権の配分による住民間の軋轢や生計への影響 ● 農地開墾や過剰放牧による森林伐採や砂漠化等
農業生産力向上へ向けた 支援を受けた農業者数 95 人	(2.3)資源や資本、市場、非農業雇用へのアクセス確保等を通じた 小規模食糧生産者の生産性および所得倍増 (2.4)持続可能かつレジリエントな食糧生産システム	
新たなまたは改良された 灌漑または排水サービスが 提供された面積 8.64 ha		

●健康と衛生

指標と結果	関連するSDGsターゲットの内容	負の影響の例
安全な水や衛生的な環境へのアクセスが改善された人数	38,643人	(3.9)環境汚染による死亡・疾病の防止 (6.1)安全で安価な飲料水へのアクセス (6.2)適切で平等な下水・衛生施設へのアクセス (11.6)都市における環境上の悪影響の改善
敷設もしくは改修された上下水道インフラの管路の長さ	5.45km	(6.1)安全で安価な飲料水へのアクセス (6.2)適切で平等な下水・衛生施設へのアクセス (6.3)水質の改善
保健医療関係のサービスへのアクセスが改善された人数	31,334人	(3.1)妊産婦死亡率の削減 (3.2)新生児および5歳未満児の死亡率削減 (3.3)感染症防止 (3.4)非感染性疾患による若年死亡率の減少 (3.7)性と生殖に関する保健サービスの利用 (3.8)ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ(UHC)の達成
提供されたCOVID-19ワクチン接種回数	7,634回	(3.3)感染症防止 (3.c)開発途上国における保健関連の人材育成

- 保険医療施設設置に伴う医療廃棄物の発生
- 浄水処理施設設置に伴う消毒用塩素ガスの漏えい、上水汚泥の発生
- 浄水処理施設の過剰な取水による水界生態系や他の水利用(農業、産業等)への障害
- 浄水処理施設の過剰な地下水の取水による地盤沈下
- 送配水ポンプの騒音・振動等による周辺住民への影響
- 下水処理施設設置に伴う下水汚泥の発生、管路や処理施設からの悪臭やポンプ施設の騒音・振動等による周辺住民への影響
- 廃棄物焼却処理施設からの大気汚染物質の排出や温室効果ガス排出
- 廃棄物処分場から発生する浸出水等による土壌、地下水の汚染
- 廃棄物関連施設設置に伴う悪臭、衛生害虫の発生
- ウェストピッカー等を含めた既存の資源再回収システムへの悪影響(関係者の生計に対する負のインパクト等)

今後の方向性

今回のアウトカム評価では、債券によってはアウトカム等に関するレポートが確認できないものや、当該債券によるアウトカムの開示がなされていないもの、アウトカムが定性的なものにとどまっているもの、アウトカムの

評価結果の個別具体性が強すぎる(他との比較や集計ができない)ものなどがあることが判明しました。また、アウトカム創出に伴い生じる、多岐にわたる負の影響について把握し、対策を行うことの重要性が改めて認識されました。これらを踏まえて、引き続き債券発行体に対して、レポートの定期的な発行、そして可能な限り比較

可能で定量的な評価を行うこと、負の影響についてより精緻に把握し、対策を検討することを対話・エンゲージメントを通じて働きかけていきます。また、今後は、SDGs債券市場の拡大と流動性等を鑑みつつ、より当社のマテリアリティと整合的なアウトカムを創出する債券への投資を促進していく予定です。

インパクト投資

当社のパーパスは、「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することです。また、当社は、投資先企業だけでなく、企業活動の基盤である社会・環境がサステナブルであることが、パーパスの実現につながると考えています。当社では、インパクト投資がこのパーパスを実現するため重要な手段の一つであると考えています。

りそなアセットマネジメントのインパクト投資総論

インパクト投資とは

インパクト投資とは、「投資リターン」を追求することに加え、社会に追加的に良い影響、「インパクト」を生み出すことも目的とする投資手法です。ここでのインパクトは、投資の副産物ではなく、投資によって意図して創出するものであることが、インパクト投資の大きな特徴です。

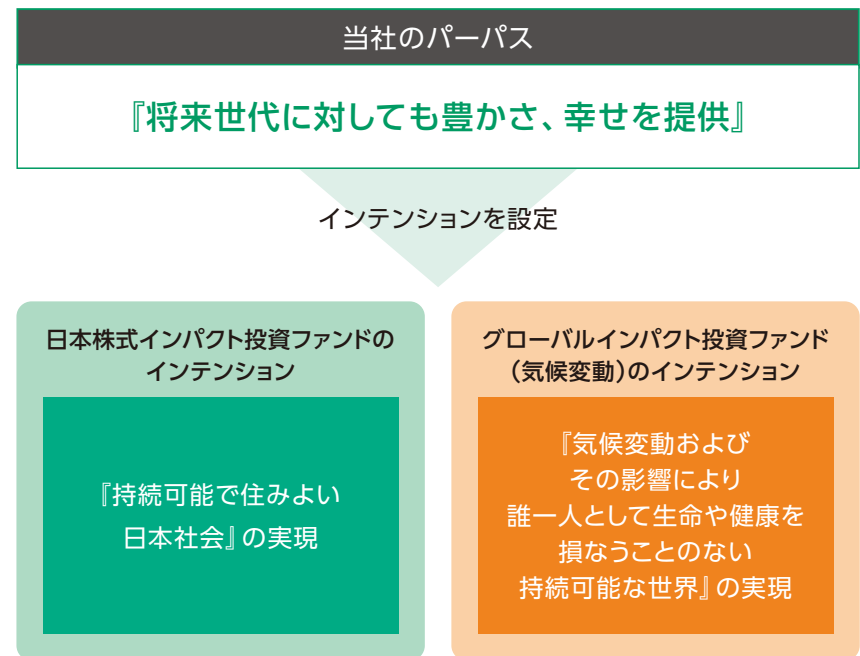
そのため、どんなインパクトを生み出したいかの明確な意図(インテンション)を持ち、投資を検討する際に候補先がもたらし得るインパクトを意図した上で投資を決定する「インパクト投資」は、よりよい社会をつくることに直接的につながり、それに応じて意図した投資リターンを獲得することができると考えられます。

またインパクト投資家は、定量的もしくは定性的にインパクトを測定・管理し、その発現に対し事業変革に向けた支援も含め、貢献することが重要です。

りそなアセットマネジメントのインパクト投資

当社では、国内上場株式およびグローバル上場株式を投資対象としたインパクト投資を行っており、それぞれにおいて当社のパーパスを起点とした明確なインテンションを設定しています。当社は、インテンションを掲げるだけでなく、その達成のために投資先企業に対し対話・エンゲージメントを通じ働きかけることで、投資家としての貢献を果たしていきます。

● 当社のパーパスと各インパクト投資のインテンション



■ 日本株式インパクト投資ファンド

日本株式インパクト投資ファンドでは、『持続可能で住みよい日本社会』の実現¹⁾をインテンションとして設定しています。

日本には、持続可能性を脅かす様々な社会的課題が存在しており、その多くは少子化・高齢化・人口減少など人口動態の変化に起因します。またこれらの課題は、将来世代の負担の増大や不安の増幅を通じて少子化に拍車をかけ、社会的課題のさらなる深刻化を招いている可能性があります。

日本株式インパクト投資ファンドでは、この負の連鎖を食い止め、『持続可能で住みよい日本社会』を実現するために取り組むべき対象として、10の課題領域を設定しています。

■ グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)

グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)では、『気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現²⁾をインテンションとして設定しています。

気候変動による様々なリスクを回避するためには、気候変動の原因の解消に努めること(気候変動の緩和)が不可欠であり、また同時に社会の気候変動への耐性を高めること(気候変動の影響への適応)も重要です。

グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)では、気候変動の緩和と気候変動の影響への適応を重視し、『気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現に資する、8つの重点ソリューション領域を特定しています。

日本株式インパクト投資ファンドのインテンション

『持続可能で住みよい日本社会』の実現

課題領域を特定

持続可能で 強靱な 生活環境

- 次世代まちづくり
- ライフライン機能の維持改善
- 防災・減災
- 食糧生産の産業化・信頼性向上
- 持続可能なエネルギー利用

あらゆる人が 住みよい社会

- 家事育児の負担軽減
- 教育の多様化・充実
- 持続可能な医療・介護
- 中小企業の経営課題改善
- 個人のエンパワメント

グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)のインテンション

『気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現

重点ソリューション領域を特定

気候変動の緩和 温暖化を1.5℃より低く抑制[※]

※ 産業革命前と比較した世界の平均気温の上昇を1.5℃より低く抑制する。

- 再エネ由来の電力供給力強化
- 電化以外の削減策・省エネ化
- 既存発電事業の低炭素化
- 農林業分野等での炭素削減・吸収
- 利用エネルギーの電化

- 緩和・適応、包括的ソリューション・イノベーション促進

気候変動の影響への適応 気候変動によって起こるリスクを軽減

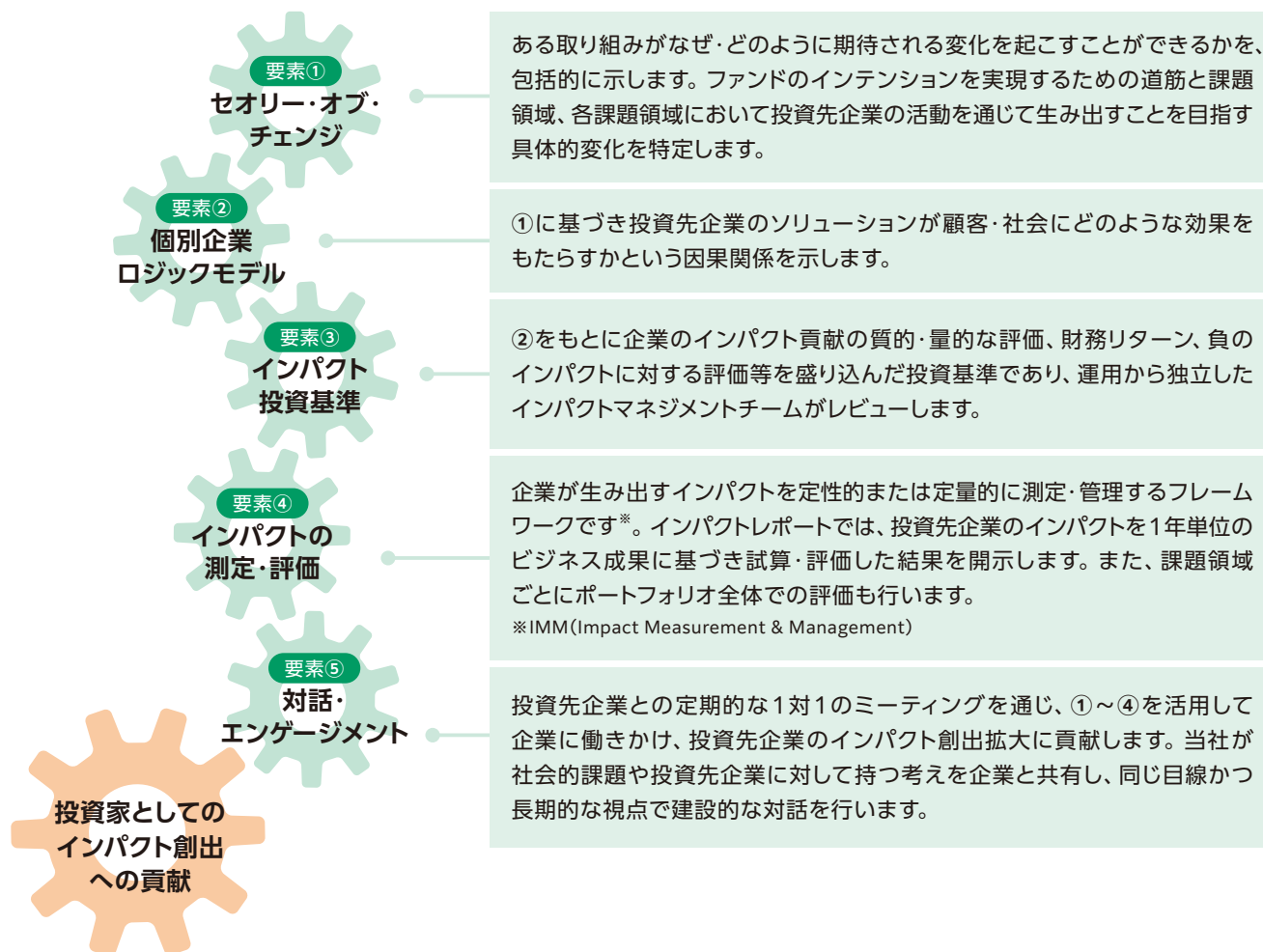
- 災害レジリエンス力の向上
- 水・食糧問題の解決

インテンション(意図)を達成するための仕組み

りそなアセットマネジメントのインパクトマネジメントシステム

インテンションの達成のためには、継続的にインパクトを生み出すためのシステムティックな仕組みが必要不可欠であると考えられます。当社では、2つのインパクトファンドで共通したインパクトを継続的に生み出していくために、国際原則^{*}を参照して独自の「インパクトマネジメントシステム」を構築し、運用を行っています。右図の5つのプロセス(要素)を歯車のようにかみ合わせて連動させることにより、投資先企業がインパクトを継続的に生み出すことをサポートすることで、投資家として貢献できると考えています。

^{*}GIIN(Global Impact Investing Network)が運営する「インパクト・マネジメント運用原則(OPIM)」。



インパクトマネジメントの高度化に向けた取り組み

当社では、インパクトマネジメントシステムの高度化のため、複数の部署にまたがるチームを組成しています。チームメンバーは、社内において同システムの精緻化に取り組むほか、社外においてインパクト投資の拡大・普及に貢献するための活動も行っています。これらの取り組みで得られた課題認識や知見は、当社の各インパクトファンドに還元され、インパクトファンド運営の高度化にもつながっています。

インパクトコンソーシアム

金融庁等を中心に投資家・金融機関、企業、自治体等



インパクト
コンソーシアム

が参加するインパクト創出に係るプラットフォームであり、当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)が運営委員を務めています。

また、当社井浦チーフ・ファンド・マネージャーが市場調査・形成分科会副座長を務め、投資先企業との効果的な対話・エンゲージメントの在り方を議論しております。この分科会では、2025年6月に1年間の議論を取りまとめた報告書が作成されました。この報告書では、今後インパクト投資を検討する投資家やインパクト創出に取り組む企業の積極的な取り組みを後押しし、インパクト投資市場の健全な発展に資するよう、この分科会での議論の要諦が整理されています。

- 市場調査・形成分科会報告書

https://impact-consortium.fsa.go.jp/wp-content/uploads/2025/06/unei_06_06.pdf

インパクト志向金融宣言

インパクト志向金融宣言は、インパクト志向の投融資の実践を進めていく民間金融機関主導のイニシアティブです。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)は、同イニシアティブの副運営委員長を務め、イニシアティブの運営や議論に貢献しています。

また、インパクト創出を通じた企業の価値創造プロセスを理解し、企業に必要な情報開示の在り方を示すためのプラットフォームである「インパクト志向企業価値向上アライアンス(ICEA)」が2024年8月に同イニシアティブのもとで設立されました。当社も正メンバーとしてこの活動に参画しており、会合では、資本市場(インパクト投資家)の視点から投資先企業が生み出すインパクトの特定・評価法について、当ファンドの考え方を共有いたしました。さらに、2025年4月には同イニシアティブより刊行された書籍『意図をもつ金融～インパクトファイナンスのすべて』において、当社インパクト投資ファンドにおけるインパクトマネジメントシステムの実践が、事例として取り上げられました。

社内における取り組み

インパクト投資における投資リターンとインパクトの拡大、また投資家の貢献の拡大のために、IMM(インパクト測定・管理)の高度化に取り組んでいます。投資先企業のインパクト拡大に貢献するために、また今あるビジネスモデルをより良いものにし、その適切な情報開示に貢献するために、新しいロジックモデルの作成に投資先企業とともに取り組みました。これにより、インパクトファンド・マネージャーがインパクトと企業価値をより包括的に評価できるようになりました。

■ インパクトレポートの発行

2022年からインパクトレポートを年1回発行しており、IMMを中心に、より詳細なインパクトファンドの運営内容についての開示を行っています。

- 日本株式インパクト投資ファンド

<https://www.resona-am.co.jp/fund/120021/mokuromi.html>

- グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)

<https://www.resona-am.co.jp/fund/120027/mokuromi.html>



ESGファンド／インパクトファンド

当社では、当社が設定・運用を行う公募投資信託のうち、「ESGファンド」、「インパクトファンド」と位置づけるファンドを明確にするとともに、2021年10月より公表しています。

ESGファンド／インパクトファンド概要

ESGファンド／インパクトファンドの特定プロセス

ESGに関する投資には、下記例のような様々な投資手法があることに加え、その運用プロセスへの統合度合いやパフォーマンスに与える影響についてもファンドごとに大きく異なります。したがって、当社では、ESGファンド／インパクトファンドについて画一的な要件を定めることは合理的ではないと考えており、運用部門および管理部門のプロフェッショナルによる協議によってESGファンド／インパクトファンドを特定しています。

● ESG投資手法の類型例

ESGインテグレーション	投資先企業への 対話・エンゲージメントや議決権行使
国際規範に基づくスクリーニング	ネガティブ／ポジティブ スクリーニング
環境や社会の持続可能性を テーマとした投資	インパクト投資

※GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT ALLIANCE [GLOBAL SUSTAINABLE INVESTMENT REVIEW 2022] から当社作成

当社では、公募投資信託の設定時にファンドの内容を精査し、当該ファンドがESGファンド／インパクトファンドとして下記の十分な特性を具備しているかについて運用委員会にて協議を行います。また、ファンドの運用開始後は、ファンドガバナンス会議において、その特性が維持できているかについて継続的な検証を行います。

ESGファンド／インパクトファンドの分類と特性



ESGファンドについて、投資対象・運用手法別に要件を公表しています。詳細は下記URLをご参照ください。

<https://www.resona-am.co.jp/fund/esg-impact.html>

● ESGファンド(2025年8月末時点)

ファンド名称	主要投資対象	設定年月
りそな日本中小型株式ファンド	日本株式	2018年9月
Smart-i 国内株式ESGインデックス	日本株式	2019年10月
国内株式ESGインデックス・オープン	日本株式	2021年9月
Smart-i 先進国株式ESGインデックス	先進国株式	2019年10月
先進国株式ESGインデックス・オープン	先進国株式	2021年9月
グローバル中小型株式ファンド	グローバル株式	2020年10月
Smart-i 世界株式気候変動インデックス	グローバル株式	2022年10月
埼玉りそな・グローバルバランス・プラスESG	複数資産	2020年9月
九州SDGs・グローバルバランス	複数資産	2021年11月
ラップ型ファンド・プラスESG(安定型)	複数資産	2022年11月
ラップ型ファンド・プラスESG(安定成長型)	複数資産	2022年11月
ラップ型ファンド・プラスESG(成長型)	複数資産	2022年11月

● インパクトファンド(2025年8月末時点)

ファンド名称	主要投資対象	設定年月
日本株式インパクト投資ファンド	日本株式	2021年6月
グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)	グローバル株式	2021年12月

ESGファンド／インパクトファンドに関する開示

ESGファンド／インパクトファンドにおいては、ファンドの設定目的、運用プロセスや特性、運用状況(投資先企業との対話・エンゲージメントの内容や今後の方針、インパクトの創出状況を含みます)等について、お客さまにより分かりやすくお伝えするため、目論見書等の法定開示資料に加え、マンスリーレポート、インパクトレポート等を通じて定期的に必要な開示を行ってまいります。



責任投資活動評価

当社は、「資産運用者としての機関投資家」として、中長期的な観点からお客さまの利益の拡大を図る姿勢を明確化するために「責任投資に係る基本方針」を定め、具体的行動に積極的に取り組んでいます。また、これらの取り組みレベルをさらに高めていくために、定期的に自己評価と外部評価を実施しています。

責任投資活動の自己評価

自己評価の方法

当社は、定期的に責任投資活動の自己評価を実施することで、活動内容の改善・高度化を進めています。この自己評価はスチュワードシップ・コードの指針7-4に対応するものです。

当社は、「スチュワードシップ・コードへの取り組み方針」に、「当社は、責任投資に係る方針や取り組みに対し適切な自己評価を行うことが、責任投資活動の継続的な工夫・改善において重要であると考えています。こうした考えのもと、「責任投資会議」を構成するメンバーが自己評価を行うことを基本としつつ、自己評価結果に外部評価を組み合わせることでよりの確な課題設定を行う等、実効的な評価体制を構築します。」と明記しています。

こちらを踏まえ、責任投資会議の構成メンバーは、2024年7月～2025年6月におけるスチュワードシップ・コードの各原則等の要請事項への当社の取り組み状況、スチュワードシップ活動における組織体制の整備状況、スチュワードシップ活動に係るPDCAサイクルの運営状況、責任投資会議の運営の適切性についての評価を実施しました。

また、2025年8月の責任投資会議で、前年度の課題に対する取り組み状況と評価対象期間の取り組み状況等に対する評価結果を報告し、課題認識とその対応について協議しました。

取り組み実績と自己評価結果

● 昨年(2023/7-2024/6)の課題に対する取り組み

昨年(2023/7-2024/6) の課題	課題に対する取り組み実績
①各種方針に関する取り組み状況や対話・エンゲージメントについて、継続的かつより実効性のあるモニタリングを実施すること。	当社では、「気候変動」「自然資本・生物多様性」「人権」に関する方針を策定し、それぞれの方針に基づいた取り組みを着実に推進しています。これらの取り組み状況については、責任投資会議、経営会議、取締役会などの社内会議体において定期的に報告を行い、各会議での議論やフィードバックを踏まえ、施策の継続的な見直しと改善を図っています。また、対話・エンゲージメント活動については、「対話・エンゲージメント方針」に則り、毎年計画を策定しています。この計画に基づきPDCAサイクルを運用することで、活動の質と実効性の向上に努めています。これにより、実効性を伴った継続的な改善が可能となっています。
②対話・エンゲージメントの効果測定については、議論を深めることから、効果検証へと進展させること。	対話・エンゲージメントの効果測定については、現時点では企業の変容や各種スコアの変化など、定量的な指標の把握にとどまっている状況です。しかし、最終的な目標である企業価値の向上や市場全体のベータ改善といった成果の実証には、より踏み込んだ議論が不可欠であると認識しています。この課題に対して、具体的な測定手法の検討を進めるための第一歩として、関連する知見や先行事例の収集を目的としたデスクトップリサーチの実施を計画しています。今後は、社内外の知見を活用しながら議論を深めていく方針です。

●日本版スチュワード・コードの各原則に対応する当社の主な取り組み実績と自己評価結果(2024/7-2025/6)

原則1 ~ 原則4

対応する原則	主な取り組み	自己評価
原則1 方針の策定と公表	「責任投資に係る基本方針」に基づき、2023年から「ESGインテグレーション方針」「対話・エンゲージメント方針」「気候変動に関する方針」「自然資本に関する方針」「投資運用に係る人権課題への対応に関する方針」を策定・公表しています。また、責任投資活動の全体基盤として「責任投資に関するマテリアリティ」を定めています。これらを踏まえた責任投資活動に取り組み、また、各種方針に関する取り組み状況や対話・エンゲージメントについてモニタリング等を実施しています。	● 昨年同様、各種方針に沿った具体的な取り組みとモニタリングの実効性を高めていく必要があります。 ● 中長期的な観点から取り組みを進めると同時に、短期的な活動計画と目標を明確にすることを検討します。
原則2 利益相反の管理	当社は「利益相反管理方針」を社内規定として制定し、「利益相反管理方針」に基づき、スチュワードシップ活動に係る利益相反のおそれがある取引を特定・類型化した上で適切に管理をしています。社外第三者で構成される「責任投資検証会議」にて2025年9月に検証を実施し、問題がないことを確認しました。	● 現在の取り組みに問題はなく、適切な管理および検証を継続していく方針です。
原則3 投資先企業の状況の把握	ESGインテグレーションの高度化による運用パフォーマンスのさらなる向上を目的とし、「ESGインテグレーション方針」を定め、組織・体制整備、ESG評価・投資判断への組み込みに関するプロセスを明記、この方針をモニタリングする体制を整備しました。また、企業や債券発行体のESGのリスクや機会を統一的な基準で把握する「リそなESG評価」を2022年12月末より運用を開始しました。「リそなESG評価」の算出口ジック等については、責任投資に関するマテリアリティの更新に伴う見直しを実施し、課題を認識するとともに解決に向けて行動しました。	● 当社プロダクトのESGインテグレーションの透明性・明確性は向上してきました。 ● 今後は関連するデータの拡充やESGインテグレーションの利用拡大につき検討していきます。
原則4 エンゲージメント	「対話・エンゲージメント方針」に基づき、対話・エンゲージメント計画を策定し、この計画に基づくPDCAサイクルを回しています。具体的には、エンゲージメント類型ごとに対象投資先企業、エンゲージメント項目、モニタリングの観点等を定め、対話・エンゲージメントの実績をモニタリングし、その結果を踏まえ次年度計画を策定しています。協働エンゲージメントについては、国内では機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)、グローバルではClimate Action 100+、Nature Action 100、PRI Advance等に積極的に参加しています。	● 実効性ある対話・エンゲージメントの実施ができていると評価しています。しかし、効果測定に関しては、対話・エンゲージメントによる企業変容や各種スコア等の変化の把握にとどまり、最終的な目標である企業価値の向上や市場全体のベータ改善を実証していくには議論を深めていくことが必要と認識しています。 ● 対話・エンゲージメント方針に沿った年次計画の着実な実行とモニタリングを継続します。

●日本版スチュワード・コードの各原則に対応する当社の主な取り組み実績と自己評価結果（2024/7-2025/6）

原則5

～

原則7

対応する原則	主な取り組み	自己評価
原則5 議決権行使	議決権行使基準の見直しを実施しました。主な改定内容は、ジェンダー・ダイバーシティに関する基準の厳格化、資本効率に関する基準の厳格化等です。議決権の行使にあたっては、投資先企業の状況や対話・エンゲージメントを踏まえた上で賛否の判断をしました。議決権行使基準で明確に判断できない議案は責任投資会議にて審議を実施しました。	● 機械的な判断に終始することなく、投資先企業との対話等を踏まえた適切な行使ができていると評価しています。 ● 賛否等を明確に判断できない議案についても、責任投資会議で協議の上、行使内容を決定する等、実効的な判断を行うことができています。
原則6 顧客・受益者への報告	2022年度より、パーパスを起点とした当社の具体的な施策や活動について説明している「SUSTAINABILITY REPORT」を発行しています。本レポートにおいても1年間の取り組み実績について詳細に報告しています。また、気候・自然関連リスク・機会に対応するための当社取り組みについては「Climate/Nature-related Financial Disclosure Report」で詳細に説明しています。	● 今後も、当社の具体的な取り組みについては、最適な媒体を通じて、分かりやすく顧客や受益者に対して報告・開示してまいります。 ● 「SUSTAINABILITY REPORT」のサマリー版を作成する予定です。
原則7 スチュワードシップ活動のための実力	スチュワードシップ活動の主体である責任投資部、株式運用部、債券運用部の体制、人員を拡充しました。2024年4月に「高度ESG人財育成プラン」を策定、運用を開始しました。こちらについて、対象者に対しプランへの取り組み状況等に関する面談を実施し、改善すべき課題等を確認・認識しました。また、責任投資活動を適切に行うため、有識者やNGOをはじめとする外部のステークホルダーとの意見交換等も実施しました。	● 引き続き、高度ESG人財育成プランを改善し、これをはじめとする計画的な人財育成を継続的に実施していく必要があります。

課題認識と今後の対応

自己評価を通じて、以下2つの課題を認識しました。

- ① 各種方針に関する取り組み状況や対話・エンゲージメントについて、継続的かつより実効性のあるモニタリングを実施すること。

② 対話・エンゲージメントの効果測定については、議論を深めることから、効果検証へと進展させること。

①については、モニタリングの高度化に向けた取り組みの実施を検討します。②については、具体的な測定方法の議論に向けて、まずはデスクトップリサーチを行うことを検討します。

責任投資活動の外部評価

PRI年次評価

当社は、定期的に責任投資活動の自己評価(P89-91)と外部評価を実施することで、活動内容の改善・高度化を進めています。外部評価の中でも、責任投資原則(PRI: Principles for Responsible Investment)による年次評価を重視しており、この評価の維持・向上に向けて取り組みを実施しています。PRIによる年次評価は、PRIの6つの原則のうち主に原則1・2・6に関する活動状況や気候変動に関する対応状況等の質問に対し、運用機関がその活動状況・実績を回答します。回答内容を踏まえ、PRI事務局が、右記表にあるような評価項目ごとにスコアおよび星の数(5段階)で活動内容を評価するものです。2024年のPRIによる年次評価では、全7評価項目のうち5項目で最高評価の「5つ星」を獲得しました。また、2023年の「信頼醸成措置(Confidence building measures)」のスコアは59でしたが、2024年には85に改善しました。

● PRI評価結果(2024年)

評価項目				当社評価	当社スコア
ポリシー・ガバナンス・戦略				★★★★★	95
インハウス運用	上場株式	パッシブ		★★★★★	91
		アクティブ	クオンツ	★★★★★	92
			ファンダメンタル	★★★★★	92
	債券	国債・国際機関債・政府関係機関債等		★★★★☆	82
		社債		★★★★★	95
信頼醸成措置				★★★★☆	85

■ 評価結果詳細はこちら:

● SUMMARY SCORECARD 2024

https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/pri_assessmentreport_2024.pdf

● TRANSPARENCY REPORT 2024

https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/pri_transparencyreport_2024.pdf

PRI年次評価スコア維持・向上への取り組み

PRIによる年次評価におけるスコアの維持・向上のため、以下のような取り組みを実施してきました。今後もスコア維持・向上に向けて取り組みを継続していきます。評価項目「信頼醸成措置」については、課題を特定し積極的な取り組みを行った結果、改善が見られました。

対応する原則	主な取り組み
原則1 投資分析と意思決定のプロセスに ESGの課題を組み込む	「責任投資に係る基本方針」を改訂し、当社取り組みの進展やCFA協会・GSIA・PRIによる責任投資用語の定義との整合性を確保しました。 「ESGインテグレーション方針」を策定・公表し、この方針のもと、企業や債券発行体のESGリスクや機会を統一的な基準で把握するために、「リソなESG評価」を構築し、運用を開始しました。これをもとに、投資ユニバースの選定、企業分析、ポートフォリオ構築等の高度化に取り組んでいます。
原則2 所有方針と所有習慣に ESGの課題を組み込む	「責任投資に係る基本方針」に基づき、「対話・エンゲージメント方針」を策定・公表しています。 - また、各種ESG課題に関する取り組みを定めた「気候変動に関する方針」、「自然資本に関する方針」、「投資運用に係る人権課題への対応に関する方針」を策定・公表しています。これらに則って、対話・エンゲージメントを実施しています。 - 対話・エンゲージメントについて3つの類型（マテリアリティ（トップダウン）、情報開示、ボトムアップ）に基づき実施することを明確化し、実施しています。 - 協働エンゲージメントについては、国内では機関投資家協働対話フォーラム（IICEF）、国際的な活動ではClimate Action 100+、Nature Action 100、PRI Advance等に積極的に参加しています。 - 議決権行使基準には、気候変動、自然資本、人権等に関する株主提案への対応方針や、対話・エンゲージメントを実施し続けても改善が見られない場合のエスカレーション方針を定めています。
原則6 本原則の実行に関する活動状況や 進捗状況に関して報告する	- 上記の方針を含む責任投資に係る諸方針、議決権行使結果の個別開示等を公開しています。 - 本サステナビリティレポート、TCFD/TNFDレポート（Climate/Nature-related Financial Disclosure Report）、および当社のWebサイトを通して、顧客や受益者に対し定期的に責任投資活動を報告しています。

CSuO Message

スチュワードシップをはじめとする責任投資活動の実質化がこれまで以上に求められています。時間を味方にできる今こそ、「可視化」を通じた「価値化」をサポートすることで、市場全体の中長期的な企業価値向上を目指します。

コーポレートガバナンス改革の進展とともに、機関投資家においても、企業への理解を深めるための対話や議決権行使活動といったスチュワードシップ活動の実効性向上に向けた取り組みが、これまで以上に注目されるようになってきました。2025年6月のスチュワードシップ・コード第三次改訂も、こうした流れを反映したものの一つです。

とりわけ、株主の権利や議決権行使に対する関心は年々高まっており、今年もその傾向が顕著に見られました。取締役選任議案の賛成率を見ても、株主総会が「Voice(声)」の場から「Vote(投票)」の場へと移行しつつあることを実感しています。

コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラム 2024でも指摘されているとおり、議決権行使と対話は点と線の関係にあります。企業が対話を通じて企業価値向上に向き合い、改善・改革を進めることで日本全体のポテンシャル向上にもつながると考えております。私たちも企業との対話を通じて、議決権行使基準のその先の期待や、行使に当たっての懸念点を表明することで、私たちができるサポートを模索しています。

翻って、エンゲージメントのボリュームは年々増大しており、協働エンゲージメントの重要性が一層高まっている状況です。機関投資家一社の対応にとどまらず、連携して効率的かつ効果的に課題に向き合う必要性が増しており、それがスチュワードシップ・コード第三次改訂にも触れられています。当社は機関投資家協働対話フォーラムをはじめとする多くの協働エンゲージメントに参画し、重要な手段として活用しています。また、パブリックエンゲージメントや幅広いステーク

ホルダーとの対話を通じて、企業活動の基盤の維持・向上への貢献とともに、当社のエンゲージメントの質向上も進めていきます。

りそなアセットマネジメントは、パーパスやバリュー(価値観)、企業文化、ビジネスモデルといったアイデンティティの根幹として、「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することを掲げています。現役世代だけでなく、将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供するためには、「豊かさ」とは何か、「幸せ」とは何かを具体的に定義し、そこに「命」を吹き込む必要があると考えています。

ここでいう「命」とは、私たちが実現を目指す「未来のあるべき姿」を指します。責任投資活動は、「将来世代にとっての豊かさや幸せとは何か」を考え、それを具体化していく取り組みそのものであり、私たちの投資活動の基盤となっています。そして、私たちが目指す「未来のあるべき姿(To be)」と「現在の姿(As is)」との間にあるギャップこそが、私たちが解決すべき最重要課題、マテリアリティであると捉えています。

今後は、これまで以上に不確実な経済環境が繰り返し訪れると予想されます。だからこそ重要になるのは、自分が現在どこに立っているのか、将来どのように立ちたいのか、そしてその目標に向けてどのように行動を変えていくべきか、という視点です。社会価値の向上と持続的な成長を短期間で両立させることは難しく、時間を味方にしなければ「and」の関係にはならず、「or」の関係に陥ってしまいます。この命題を実現するためには、「中長期的」な視点が必須条件となります。

かつて企業は地域や国に守られ、法規制などのルールの範囲内でビジネスを展開する存在でした。しかし今日では、世界中に網の目のようなサプライチェーンを展開し、売上規模が一国のGDPをはるかに上回る巨大な「生命体」に進化した企業も登場しています。企業が持つ影響力の増大とともに、社会からの期待も高まります。自社が社会の中でどのような存在で、「どうあるべきか」—サプライチェーン上でどのようなステークホルダーと共生し、相互依存関係を構築しているかを知ることが自然と促されます。

SSBJ基準をはじめとするサステナビリティ情報開示のフレームワーク整備が進みつつありますが、現時点では企業の取り組みが十分に可視化されているとはいえず、結果として投資家に価値として伝わりにくい状況にあります。したがって、企業が情報開示を進め、取り組みをより可視化することは非常に重要です。

「見える化」ができてはじめて「価値化」の段階に入ります。価値化が実現すれば、資本市場に対して「見えない価値」とされてきた非財務情報と企業価値向上との関係を具体的に示すことができ、企業のフェアバリューを資本市場にしっかりと伝えることができます。「可視化」を通じた「価値化」をサポートすることで、企業の取り組みの価値を資本市場に伝えていくことが、私たちの役割だと考えています。

りそなアセットマネジメント株式会社

チーフ・サステナビリティ・オフィサー

常務執行役員

責任投資部担当 松原 稔



コーポレート・サステナビリティの取り組み

当社のパーパスは、「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することです。私たち一人ひとりは、現在だけでなく将来世代にも豊かさや幸せを届ける責任があると考えています。当社は、将来世代への責任を果たすために、お客さまの資産形成への貢献に加え、教育や環境等の分野においても様々な取り組みや活動を実践しています。

資産形成・教育への貢献

金融教育に関する取り組み

昨今注目が高まる金融教育について、当社はりそなグループと協働し、大学生・中高生を中心に、より多くの方が金融やSDGs、経済について真剣に学べる機会を広く提供することを目指しています。

大学での寄附講座の開講「金融とSDGs」

高等教育機関と協働・連携し、SDGsにおける企業・投資家の取り組み等について、専門人財を講師とした授業を継続的に開講しています。

関西大学（2022年～2025年春学期）

「金融の実務から見るSDGs」

- 世界と日本におけるESG、SDGsと金融の動向
- 資産運用から見たSDGs
- 企業から見たESG
- 株式運用におけるSDGsとESGの活用 等

上智大学（2022年～2025年春学期）

「SDGsの課題と可能性:企業と投資家の視点から」

- ESGとSDGsの進展と現状
 - 企業から見たESG
 - 投資家から見たESGとSDGs
 - サステナブル社会と資本市場 等
- ※ りそなHDとの協働で開講

高校等での出張授業「金融と私たちの生活」

2022年度より高校で必須科目となった「金融教育」の出張授業を行っています。科目に応じ各校と連携しながらカリキュラムを作成しています。

年月	対象
2024年12月10日	星野学園 星野高校
2025年1月31日	栄東高校
2025年2月5日	大阪府立北野高校
2025年7月7～8日	大阪府立三国丘高校
2025年8月28日、9月2日	大阪府立高津高校



大阪府立三国丘高校での授業の様子

※「高校等での出張授業」の詳細は、下記URL(未来資産形成ラボのHPに掲載のレポート)をご参照ください。

<https://www.resona-am.co.jp/labo/column/index.html>

投資・資産形成に関する情報発信

「誰にとっても資産形成がより身近で当たり前の未来を創る」という信念のもと、未来資産形成ラボが主体となり、Webサイト等を通じて、投資や資産形成に関する分かりやすい情報発信に取り組んでいます。



詳しくはこちら <https://www.resona-am.co.jp/labo/>

社会・環境分野の取り組み

働きやすい職場環境づくり

女性活躍推進法に基づく一般事業主行動計画

当社では、「多様性の尊重」をバリュー（価値観）として掲げており、多様な人財の活躍、多様な働き方とワークライフバランスの実現に向けた取り組みの一つとして女性活躍推進法に基づく一般事業主行動計画を策定・公表しています。

女性従業員の働きやすい環境 および人事制度の整備	2024年度実績	2026年度目標
①採用した労働者に占める女性労働者の割合※1	28.50%	50%以上
②労働者に占める女性労働者の割合	38.10%	40%以上
③男性と女性の平均雇用年数の違い	0年	0年
④管理職に占める女性労働者の割合※2	16.50%	30%以上
⑤役員に占める女性の割合	16.70%	30%以上

※1 新卒採用者の女性比率

※2 職務グレード「⑥以上」の人員で算出

ワークライフバランスの さらなる向上に向けた職場環境の整備	2024年度実績		2026年度目標	
	女性社員	男性社員	女性社員	男性社員
育児休業取得率	対象者なし	100%	—	100%
育児休業平均取得期間	対象者なし	14日	(定めず)	14日

※女性社員は取得率・取得期間ともに、過年度より問題なく希望に応じた取得がされており、目標を定めない

※各目標についてはりそなHDの定める内容に沿って設定

働きやすい職場環境づくりに向けた具体的な取り組み

若手従業員が社長や運用部門役員等に当社の経営戦略等について直接質問し、意見交換を行う「タウンミーティング」を開催しています。また、座談会(P19-24)の内容も踏まえ、社内エンゲージメントの実施を検討しています。

環境・社会貢献活動

環境配慮の取り組み

りそなグループでは、金融の役割を通じて低炭素・循環型社会を実現していくことを重要な経営課題と捉え、「環境方針」を定めるとともに、2030年SDGs達成に向けたコミットメントを掲げています。

当社においても、上記コミットメント達成のため、低炭素・循環型社会の実現と自然資本の持続可能な利用に向けた取り組みを行っています。具体的には、環境への配慮と石油由来製品の抑制のため、社内で利用する備品や消耗品について、可能な限り茶殻リサイクル製品、FSC認証紙やバイオプラスチックへの代替を進めています。



持ち手が紙紐の紙袋と茶殻をリサイクルした封筒

寄付活動

当社では、当社が設定・運用を行う公募投資信託について、収益の一部を寄付する活動を行っています。

対象ファンド
みらいE-us+プロジェクト参画 りそな日本中小型株式ファンド【愛称：ニホンノミライ】
みらいE-us+プロジェクト参画 ラップ型ファンド・プラスESG(安定型)(安定成長型)(成長型)【愛称：R246 ESG(安定型)(安定成長型)(成長型)】
みらいE-us+プロジェクト参画 グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)
埼玉りそな・グローバルバランス・プラスESG【愛称：SaitamaDGs】
九州SDGs・グローバルバランス【愛称：九州コンチェルト】

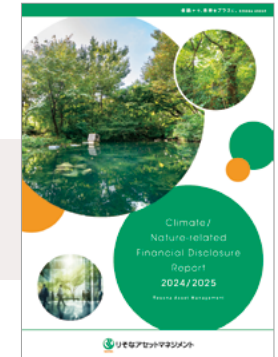
気候・自然関連リスク・機会への対応 (TCFD 提言・TNFD 提言等に基づく情報開示)

当社は、2023年より、「Climate/Nature-related Financial Disclosure Report」を公表し、気候・自然関連リスク・機会への対応について統合的に情報開示を行っています。本レポート作成に当たっては、TCFD提言、TNFD提言、IFRSサステナビリティ開示基準を参照しています。

■ 最新のレポート(2024/2025年版)はこちら:

- Climate/Nature-related Financial Disclosure Report 2024/2025

https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/climate-nature_report2024-2025.pdf



りそなアセットマネジメント TCFD/TNFDレポート (2024/2025年版) 全体像



1. ガバナンス

サステナビリティ課題に係る ガバナンス態勢

- 取締役会による監督、社外有識者や関連部門担当執行役員等からなる「責任投資会議」における重要事項の協議・モニタリング
- 3名の社外有識者からなる「責任投資検証会議」における議決権行使基準や行使結果の検証等



2. 戦略

当社が特に取り組みを強化していくべき産業セクターを抽出

それぞれのセクターに関する
重大なリスク・
機会の内容や財務影響、
想定される対応策等を分析

分析結果を踏まえ、
当社取り組みの追加や改善を検討



3. リスクとインパクトの管理

全社として決定した「気候・自然関連リスクの特定・評価・管理に関する基本的な考え方」に基づき、気候・自然関連リスク(システムレベル・リスクを含む)の顕在化により当社が運用する信託財産が損失を被るリスクを管理しています。

気候・自然関連リスクの特定・評価・ 管理に関する基本的な考え方(要旨)

- ①気候・自然関連リスクは、当社全体のリスク管理態勢の下で他のリスクと統合的に特定・評価・管理を行う。
- ②気候・自然関連リスクの特定・評価・管理のための全社PDCAサイクルを運用する。



4. 指標・目標

- 気候・自然関連リスク・機会の評価・管理の指標を設定
- 今後も気候・自然関連リスク・機会の評価・管理の高度化のため指標・目標の見直しを継続的に実施予定

資産形成・教育への貢献 社会・環境分野の取り組み 気候・自然関連リスク・機会への対応 (TCFD提言・TNFD提言等に基づく情報開示)

● 2.戦略における分析結果を活用した今後の対応方針

	これまでの取り組み	参照	今後の対応方針
ESG インテグレーション	当社独自の企業評価である「リそなESG評価」を投資先企業に付与し、ESGインテグレーションに活用しています。この評価項目には「温室効果ガス排出量」「再生可能エネルギー利用率」「水使用総量」等が含まれています。	P67	重大な気候・自然関連リスク・機会への対応策の実施状況を評価に反映させることを検討します。
対話・ エンゲージメント	温室効果ガス高排出セクターのネット・ゼロへの移行等に関する対話・エンゲージメント、削減貢献量に関する対話・エンゲージメント、持続可能なパーム油や紙・木材の調達に関する対話・エンゲージメントをインハウスで実施しています。	P31	産業セクターに応じた重大な気候・自然関連リスク・機会への対応策を要請する等、対話・エンゲージメントの実効性・効率性のさらなる向上を図ります。
議決権行使	サステナビリティ課題について、株主提案への対応方針やエスカレーション方針を議決権行使基準に導入しています。	P59	分析結果を、投資先企業との課題設定や、投資先企業の取り組み状況の判断等に活用し、基準の適切な運用を図ります。また、今後の議決権行使基準の改定の際、分析により整理した重大な気候・自然関連リスク・機会への投資先企業による対応状況も踏まえ、その内容を検討します。
インパクト投資	『「気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界」の実現』をインテンションとし、気候変動緩和等へ著しく貢献する企業へ投資をする「グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)」を運用しています。	P83	分析結果を活用し、気候・自然関連リスクに対し有効なソリューションを提供し得る企業やその成長機会の把握に努め、さらなるインパクト創出を図ります。また、投資先企業が抱える気候・自然関連リスクの把握・管理にも努めます。

● 4.指標・目標の例

	気候関連		自然関連	
	指標	実績	指標	実績
(1)当社対話・エンゲージメント活動の実施に係る指標	気候変動をテーマとした対話・エンゲージメントを行った国内外企業数	223社	自然資本をテーマとした対話・エンゲージメントを行った国内外企業数	122社
(2)投資先企業の行動変化に係る指標	持続可能なパーム油の調達に関する一定の条件を満たしたインハウスエンゲージメント対象企業割合	32.1% (目標:2030年100%)	持続可能な紙・木材の調達に関する一定の条件を満たしたインハウスエンゲージメント対象企業割合	40.0% (目標:2030年100%)
(3)実社会でのインパクトに係る指標	株式・社債投資による投資先温室効果ガス排出量	9,540kt-CO ₂ e (目標:2050年度実質ゼロ)	(データや分析方法論の整備状況等を踏まえ今後検討)	—
	国債投資による温室効果ガス排出量	51,639kt-CO ₂ e		
(4)直接操業に係る指標	自社温室効果ガス排出量(Scope1,2)	93.4t-CO ₂ e (目標:2030年度実質ゼロ)	(自然への依存・影響が軽微であると判断し、指標を設定せず)	—

