

Resona Asset Management

# SUSTAINABILITY REPORT

2024 / 2025



りそなアセットマネジメント  
RESONA

# 「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」

私たちのパーカスは「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、パーカスの実現のため、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ー」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ー」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。

## りそなアセットマネジメントの アイデンティティー



### ビジネスモデル

#### 信託銀行モデル

すべての運用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を通じて受託者責任に応えるビジネスモデル

# 私たちの行動原則

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」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。

## り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、  
お客様の信認を得てfiduciary・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。

## Contents

イントロダクション	トップメッセージ	2	Chapter 3	議決権行使	56
	りそなアセットマネジメントの概要	4	Chapter 4	ESGインテグレーション	62
Chapter 1	責任投資概要	6		ESGインテグレーション概要	62
	責任投資活動の全体像	8		りそなESG評価	64
	責任投資の歴史	10		株式アクティブ運用におけるESGインテグレーション	66
	責任投資活動体制	12		債券アクティブ運用におけるESGインテグレーション	68
	責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)	14		株式クオンツ運用におけるESGインテグレーション	70
特別企画	新しいマテリアリティを社員一人ひとりの アクションへ落とし込み、一歩ずつ実現をめざす	18		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	71
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	24		SDGs債のアウトカム評価	72
	気候変動に対応する当社の取り組みの全体像	24	Chapter 5	インパクト投資	74
	自然資源・生物多様性の損失に対応する	26	コラム	ESGファンド/インパクトファンド	78
	当社の取り組みの全体像	26	Chapter 6	責任投資活動評価	80
	人権課題に対応する当社の取り組みの全体像	28		責任投資活動の自己評価	80
Chapter 2	対話・エンゲージメント	30		責任投資活動の外部評価	82
	対話・エンゲージメント概要	30	Chapter 7	コーポレート・サステナビリティの取り組み	84
	マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント	34		気候・自然関連リスク・機会への対応 (TCFD提言・TNFD提言に基づく情報開示)	84
	情報開示エンゲージメント	38			86
	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	40			
	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	42			
	対話・エンゲージメントレポート	44			
	指数エンゲージメント	54			
	パブリックエンゲージメント	55			

# マテリアリティの見直しに、 持続可能な社会の実現に向けた 私たちの意識を進めています。

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

平素より、りそなアセットマネジメント株式会社に格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

2018年に当社として初の“STEWARDSHIP REPORT”を発行して以来、7年が経過しました。この間、社会・経済には多くの出来事が発生しましたが、近年、その発生スピードはますます早く、そして社会・経済にもたらす影響はますます大きくなっていると感じます。

新型コロナウイルス感染症は、グローバル社会・経済に多大な影響を与えるとともに、私たちのライフスタイルや働き方にすでに生まれていた変化を加速しました。

ロシアによるウクライナ侵攻をはじめとする地政学リスクの高まりは、エネルギー・食料価格の高騰をもたらすとともに、グローバル経済のブロック化の一因となっています。

貧困や格差の拡大等も背景に、一部の国においては、社会や政治の不安定化が進んでいるように感じます。

日本国内においても、少子高齢化・人口減少や、円安に伴うインフレーション等によって、消費が力強さを欠く状況が続いています。

気候変動による自然災害はますます激甚化しており、2024年においても、世界各国でこれまで経験したことがないかのような集中豪雨や洪水等が発生しました。また、2024年は、統計開始以来で最も気温

の高い年となり、その世界平均気温は産業革命以前と比べて摂氏1.5度以上高くなると予想されています。

こうした様々な出来事には、企業活動・経済活動の基盤である社会・環境システムの健全性が揺らいでいることの現れとして捉えられるものが数多くあります。そしてこれらの出来事が、当社が投資する多くの企業の業績、ひいては、当社がお客さまからお預かりし運用するおよそ57兆円の資産の全体価値に非常に大きな影響を及ぼすことに鑑みて、当社はこうした出来事やその背景にある社会・環境システムの健全性に重大な関心を持ち続けます。

日本の資産運用業界は、2023年の「資産運用立国実現プラン」公表、2024年の新NISAの開始等により、「貯蓄から投資へ」の流れが加速してきています。「資産運用立国実現プラン」では、当社を含む資産運用業者に対して、資産運用力の向上が強く求められています。私は、この「資産運用力」とは、高い運用パフォーマンスを獲得する能力にとどまらず、お客さまのニーズに沿って、お預かりしている資産の運用を通じてよりよい将来の社会・環境の実現に向けた実効的な活動を行っていく能力をも包含する概念であると考えています。また、そうした活動をしていかなければ、お預かりしている資産の中長期的な価値を守ることはできないとも考えています。



こうした考え方も背景として、当社は、総合的な資産運用力の向上を目指し、この1年においても、様々な活動をすすめてきました。

メイントピックの1つは、近年の様々な外部環境変化に対応すべく、「責任投資に関するマテリアリティ」をおよそ4年ぶりに見直したことです。「責任投資に関するマテリアリティ」は、「中長期的な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、企業活動・経済活動の基盤である社会・環境システム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。現在、新たに設定したマテリアリティとの一貫性を意識し、対話・エンゲージメントや議決権行使をはじめとする責任投資活動について、全般的な見直しを行っています。また、新たに設定したマテリアリティを日々の活動に落とし込んでいくためには、社内浸透が重要です。これを踏まえ、マテリアリティ選定の段階から責任投資を直接担当しない社員や多様な世代にまたがる社員を含む幅広い人々に関わってもらうとともに、選定後、全社から代表者を集

め、責任投資の第一人者である高崎経済大学の水口先生、東京大学の御代田先生との座談会を実施しました。

当社は、今後も、責任ある長期投資家として、投資先企業と真摯に向き合い、実効性の高い活動を実践することで、投資先企業の企業価値、ひいては、お客さまからお預かりした資産の全体価値の向上に取り組んでまいります。また、複雑に絡み合うサステナビリティ課題を解決しよりよい将来の社会・環境を実現するため、投資先企業をはじめ幅広いステークホルダーの皆さまと協働し、粘り強く取り組んでまいります。こうした粘り強い取り組みの先に、りそなアセットマネジメントのパーカスである「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現があると考えています。

本レポートが当社の活動へのご理解を深めるきっかけとなり、よりよい将来の社会・環境の実現を目指した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ればと考えております。

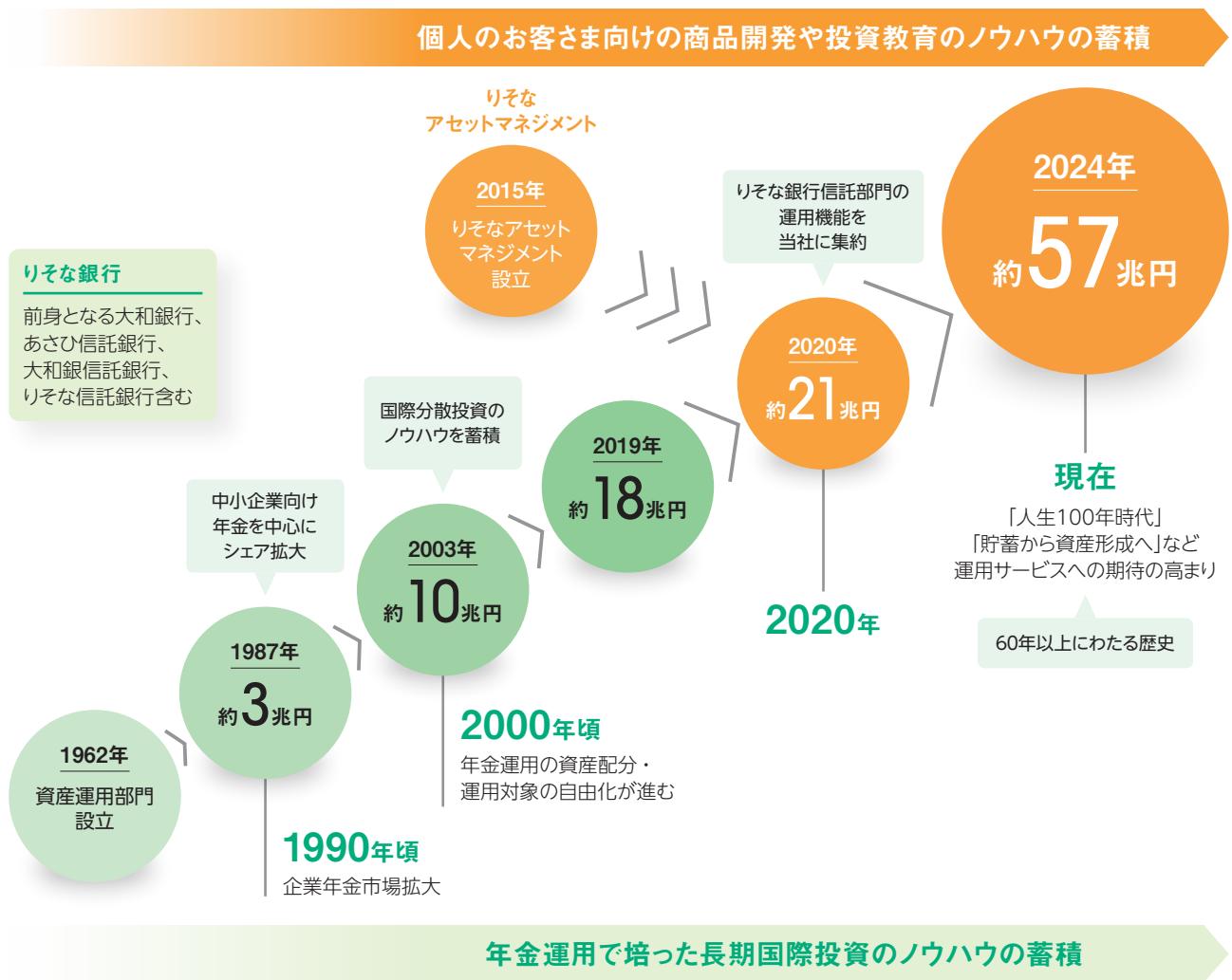
# りそなアセットマネジメントの概要

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年以上にのぼります。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、広く国民の皆さん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。

## ● 運用資産残高の推移



## 運用体制

当社職員数200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<sup>※1</sup>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様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。

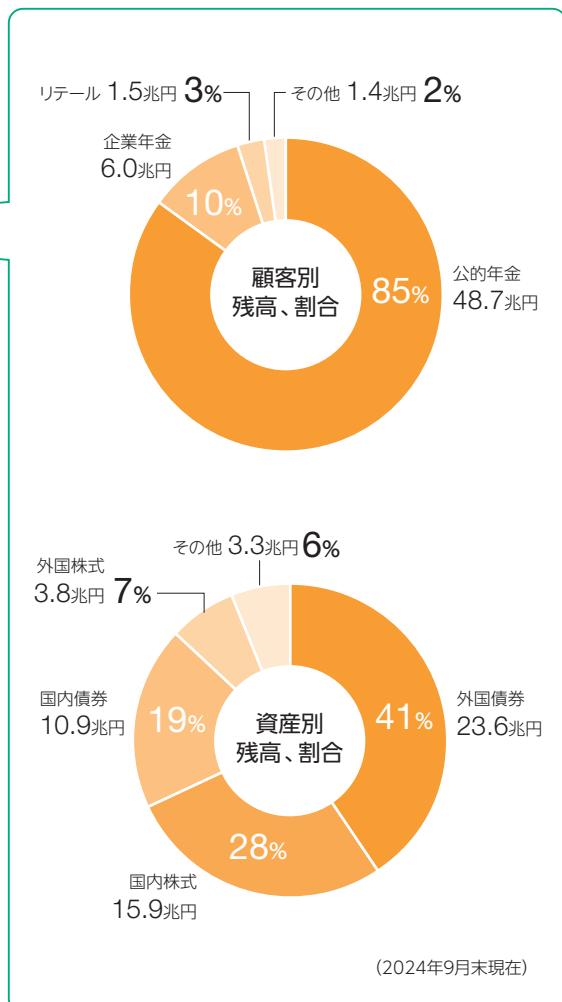


※1 2024年9月末現在

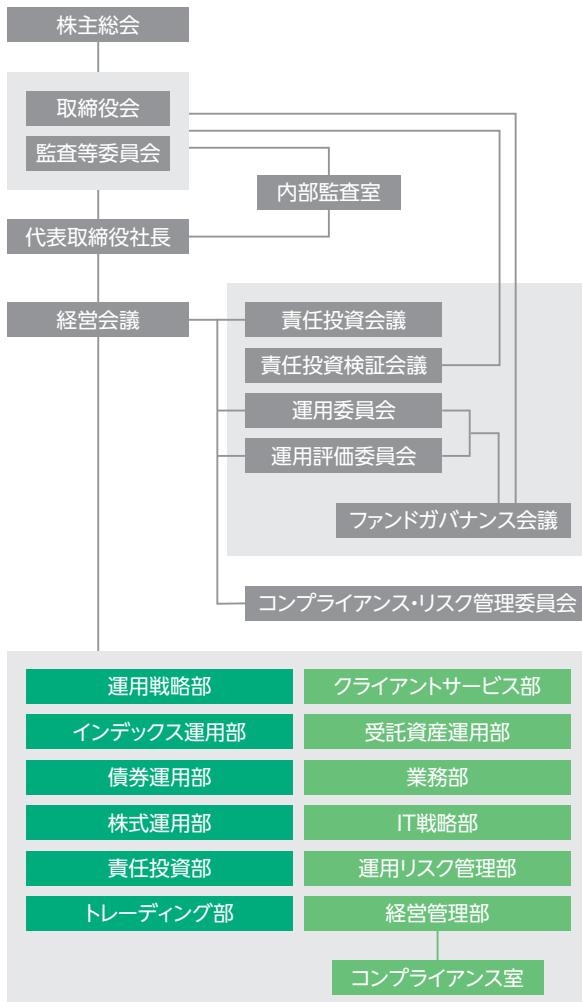
※2 運用戦略部、インデックス運用部、債券運用部、株式運用部、責任投資部およびトレーディング部

※3 クライアントサービス部、受託資産運用部、業務部、IT戦略部、運用リスク管理部、経営管理部

## ● 運用資産残高の構成



 組織体制



## 1

## 責任投資概要

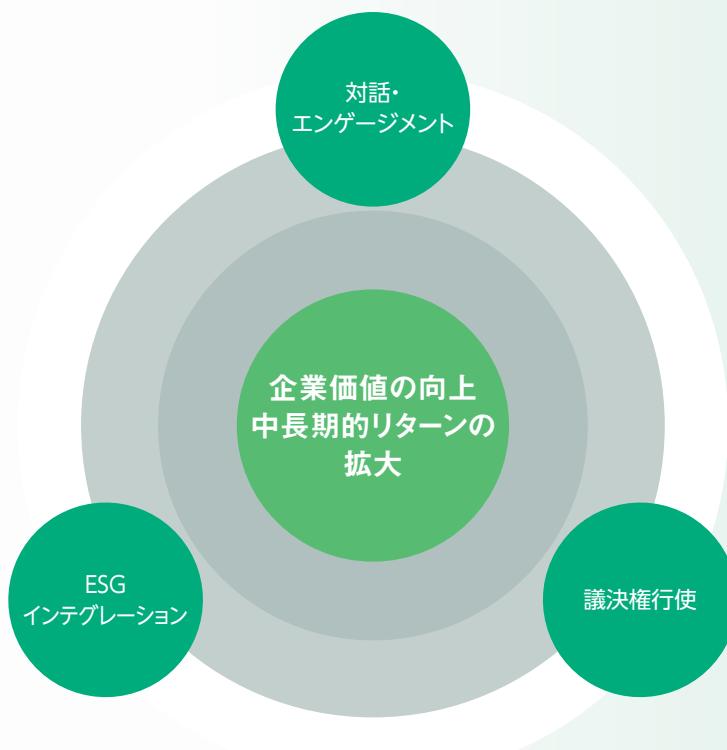
気候変動をはじめとするサステナビリティ課題はすでに具体的なリスクや機会として顕在化しています。これらの運用会社には、現在の実世界の状況を前提として、現在および将来生じ得るサステナビリティ課題を考慮しこれに適応しながら企業価値の向上と中長期的なリターンの拡大を図る“Future Taker”であることだけではなく、プロアクティブに実世界に働きかけ、その状況を改善するためのインパクトを生み出すことで、よりよい未来の実現にコミットする“Future Maker”であることが求められています。

## 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

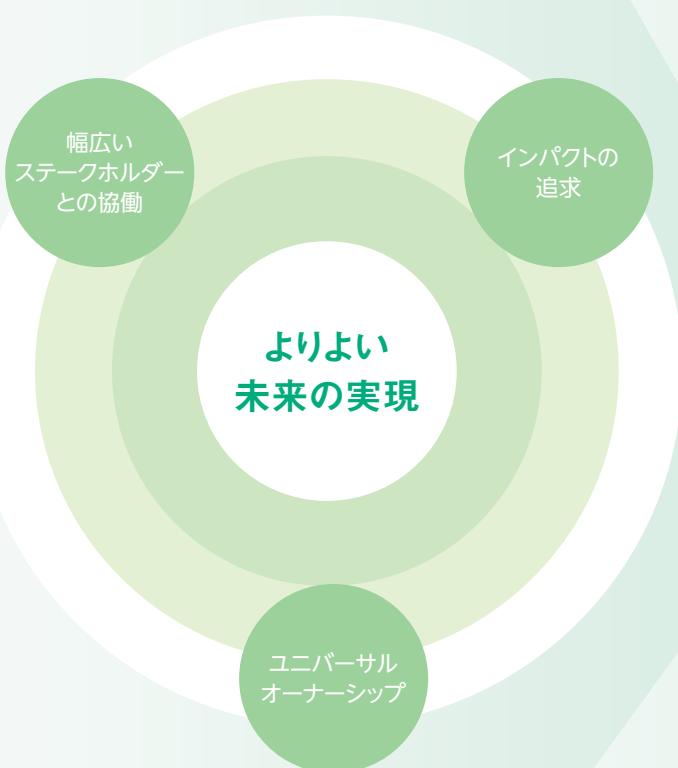
様々な サステナビリティ 課題
気候変動・ 自然災害の激甚化
自然資本の損失
社会の分断
貧困や不平等の拡大
少子高齢化
人権侵害
感染症の世界的流行
AI等の新たな テクノロジーが もたらす悪影響
不正・汚職・腐敗
⋮



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」、そしてパーカスの実現に向けて活動しています。

# 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、よりよい未来の実現にコミットする



未来の  
あるべき姿  
(詳細はP9)



インクルーシブな  
社会経済



サステナブルな  
環境



パーカスが  
再定義された企業

パーカスの  
実現  
▼

『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「責任投資にかかる基本方針」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

## 責任投資活動

### 責任投資にかかる基本方針

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組込み
- 2 対話・エンゲージメント
- 3 議決権行使を実践

### 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P62)

- 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、「りそな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P30)

- 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P56)

- 「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行使。

### + インテンション

#### インパクト投資

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。(詳細はP74)

### 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P14)

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P24~29)

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。

## パーカス

# 「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、パーカ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。  
企業のパーカ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。

### 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。

### 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。

### パーカスが再定義された企業



企業のパーカ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カ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。

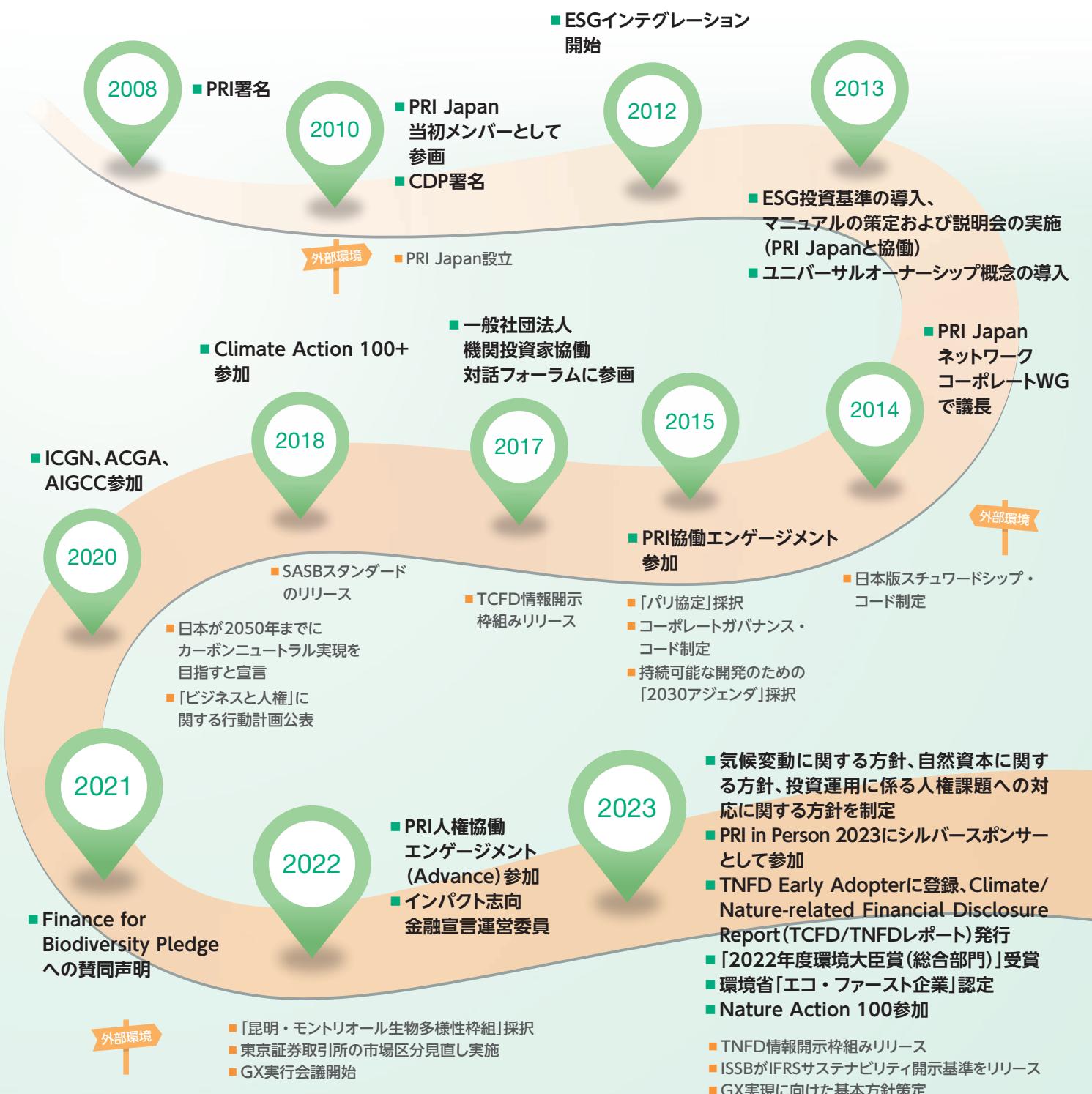
### 日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針

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、「責任投資にかかる基本方針」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様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、右記URLをご参照ください。 [https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/ssc\\_policy.pdf](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設立前の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など、責任投資の歴史を積み上げています。



## PRI in Person 2024におけるブロンズスポンサーとしての取り組み

2024年10月8日から10日まで、PRI年次カンファレンス「PRI in Person 2024」がカナダ(トロント)で開催されました。「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」するという当社パーカスの実現にとって、本カンファレンスで取り上げられる様々なサステナビリティ課題に取り組むことが非常に重要であると認識し、当社はブロンズスポンサーとして本カンファレンスに貢献するよう努めました。

スポンサー活動の一環として、会場内の当社ブースにて、国内外の来場者に当社の責任投資活動やインパクト投資の紹介を積極的に行いました。



## インパクトコンソーシアムでの運営委員、分科会副座長としての取り組み

インパクト投資が拡大し社会に普及することで、経済・社会の成長・持続可能性の向上を実現することを目指し、金融庁主導のもと、産官学が連携して「インパクトコンソーシアム」が発足しました。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、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、その活動を推進しています。2024年5月には第1回総会開催に併せてインパクトフォーラムが開催され、当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)が「インパクトによる経済改革」をテーマとしたメインセッションに登壇しました。また同年8月には第1回市場調査・形成分科会が開催され、当社井浦チーフ・ファンド・マネージャーが「上場市場の特徴、ESG投資とインパクト投資の違い」についてプレゼンテーションを行いました。

## 国連グローバル・コンパクトの地域サミットへの登壇

2024年8月、クアラルンプールにて国連グローバル・コンパクトの地域サミット、「Forward Faster Now | Asia & Oceania Accelerating Sustainable Business Action in the Asia & Oceania Region」が開催され、企業の持続可能な開発目標(SDGs)を推進するために、政財界から約500名の経営幹部が招かれ意見交換が実施されました。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)も同イベントへ参加し、「SDGsインパクト創出への投資」をテーマに基調講演を行いました。



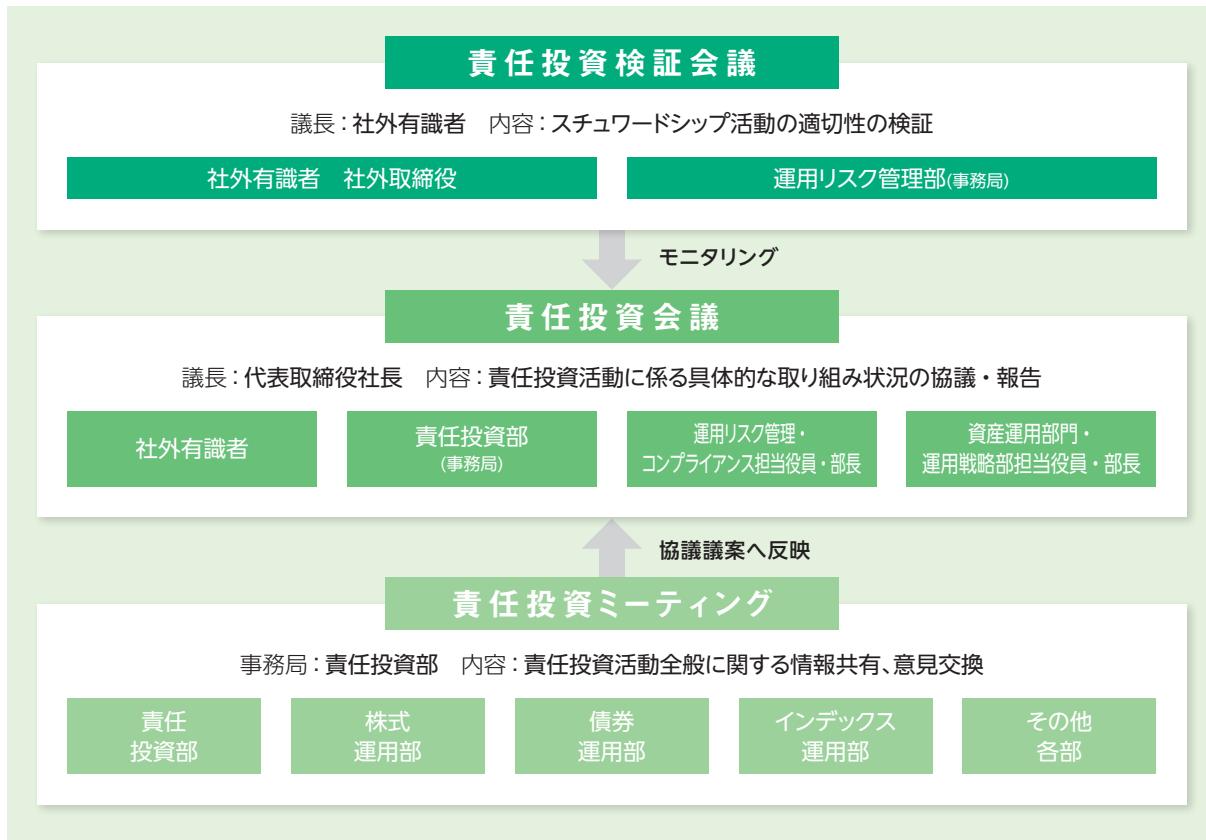
## マテリアリティの見直し

当社がおよそ4年前に「責任投資に関するマテリアリティ」を特定して以来、様々な外部環境の変化がありました。こうした状況も踏まえ、2024年に、「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しを行いました。(詳細はP14~17)

2024

# 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。



## 責任投資ミーティング

「責任投資ミーティング」は、責任投資やサステナビリティ課題に係るニュースフロー、各部における企業との対話・エンゲージメント状況等の定期的な情報共有や意見交換を実施する場です。本ミーティング等の内容を責任投資会議の議案等に反映しています。

開催頻度	週1回
事務局	責任投資部
参加者	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	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
2024年実績 (テーマ事例)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・PRI in Person 2024に向けた検討</li> <li>・アセットオーナーのPRI署名動向</li> <li>・協働エンゲージメント活動状況の共有</li> <li>・TOPIX銘柄入れ替えに伴う国内株式議決権行使、対話・エンゲージメント活動に関する対応の検討</li> </ul>

## 責任投資会議

「責任投資会議」は、当社の責任投資活動が「責任投資にかかる基本方針」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し、継続的に工夫・改善するコントロールタワーです。2017年5月より、責任投資に関する第一人者である水口剛氏(高崎経済大学学長)を本会議の構成メンバーとして招き、広い知見と外部の目を通しての当社の活動に対する意見・アドバイスを受けています。

開催頻度	年5回(必要に応じて随時書面開催)
事務局	責任投資部
構成員	議長：社長 社外有識者 水口剛氏(高崎経済大学学長) 運用リスク管理・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
目的	「責任投資にかかる基本方針」等の各種方針で定められた具体的な取り組み状況の報告、議決権行使基準の変更や議案の審議等の検討・協議 <ul style="list-style-type: none"> <li>・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の審議(株主提案への対応等)</li> <li>・対話・エンゲージメント計画の協議と成果等の報告</li> <li>・協働エンゲージメント活動状況の報告</li> <li>・責任投資活動の自己評価の報告</li> <li>・PRIアセスメントの内容報告</li> <li>・「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しに関する協議</li> </ul>
主な協議・報告事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>・責任投資活動の達成状況を評価し、改善点や課題を報告することで次年度の活動につなげています</li> </ul>

### 企業価値向上のための活動サイクル



## 責任投資検証会議

「責任投資検証会議」は、社外第三者のみを構成メンバーとし、信託財産に係るスチュワードシップ活動が利益相反管理の観点から適切に行われていることを検証する会議として、2017年11月に設置しました。

開催頻度	年2回程度(必要に応じて随時開催)
事務局	運用リスク管理部
委員	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)
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 <ul style="list-style-type: none"> <li>・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)</li> <li>・議決権行使の適切性(国内株式、国内REIT、外国株式)</li> <li>・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)</li> </ul>
主な検証事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>・第14回(2024年3月開催) 国内株式、外国株式の議決権行使基準の変更</li> <li>・第15回(2024年8月開催) 2023年7月から2024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</li> </ul>
2024年実績	※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

# 責任投資に関するマテリアリティ(最重要課題)

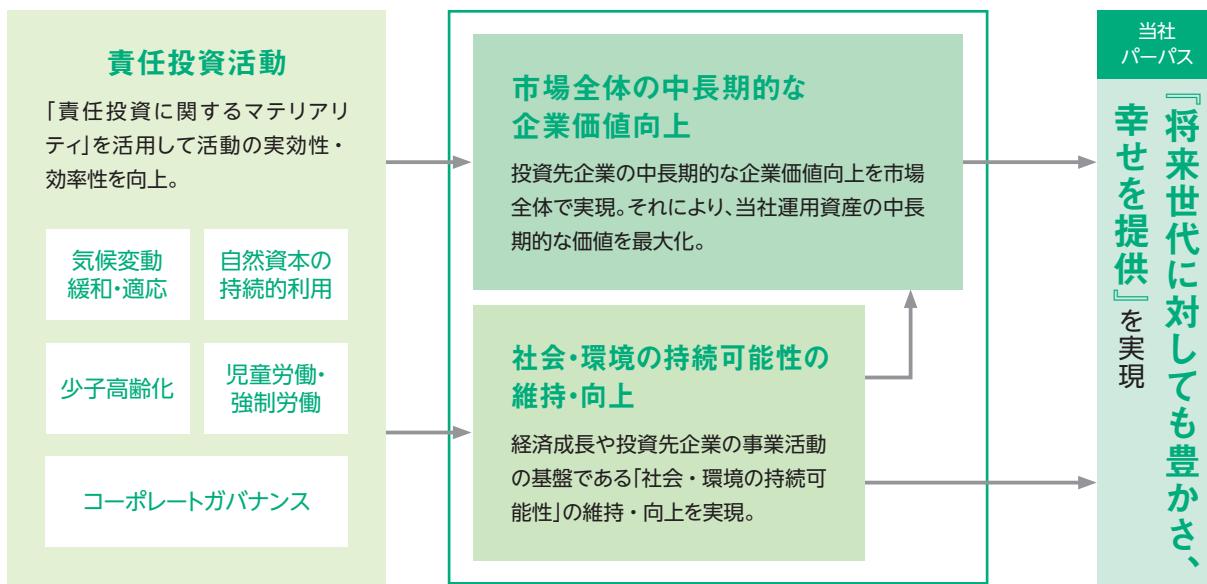
当社の「責任投資に関するマテリアリティ」は、「中長期的な当社運用資産の価値最大化」という目的を達成する手段として、経済成長や投資先企業の事業活動の基盤である「社会・環境の持続可能性」を維持・向上させるため、当社が責任投資活動(ESGインテグレーション、対話・エンゲージメント、議決権行使、等)を通じて解決していくべき最重要課題、として位置づけられています。「責任投資に関するマテリアリティ」を設定し、それを活用していくことで、当社パーカス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現に向けた一貫性のある実効的・効率的な責任投資活動を実施することができると考えています。

## ● 「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、以下のとおりです。

マテリアリティ項目名	内容
<b>① 気候変動の緩和</b>	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
<b>② 気候変動の影響への適応</b>	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
<b>③ 自然資本の持続可能な利用</b>	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
<b>④ 児童労働・強制労働の撲滅、労働条件の改善</b>	サプライチェーン管理、グリーバンスマニフェストの整備、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
<b>⑤ 貧困、富の不平等の解消</b>	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
<b>⑥ 少子高齢化への対応</b>	柔軟な働き方の推進、保育・教育サービスの提供、サクセ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
<b>⑦ DE&amp;Iの向上</b>	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
<b>⑧ コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保</b>	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

## ● 「責任投資に関するマテリアリティ」と当社パーカスとの関連性(イメージ)



### 当社の現在および今後の取り組みの概要

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。

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。

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。

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。

「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とらえ、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。

「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。

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。

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、IICEP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ます。その際、DE&Iとの関連性にも考慮することとします。

## ● 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

当社がおよそ4年前に前回の「責任投資に関するマテリアリティ」を特定して以来、新型コロナウイルス感染症の発生、地政学リスクの顕在化、自然災害の激甚化、生成AI等の新たなテクノロジーの発展等、様々な外部環境の変化がありました。こうした状況も踏まえ、当社では、2024年に、「責任投資に関するマテリアリティ」の見直しを行いました(P14~15において提示している「責任投資に関するマテリアリティ」は、本見直し後のものであります)。以下では、本見直しの概要について紹介いたします。

### ■ 見直しのプロセス

見直しは以下のプロセスで実施しました。

#### STEP1

#### 課題リストの作成

国際機関の文献等を参考し、マテリアリティ候補となる課題のリストを作成しました。

##### E (環境)

- ・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
- ・環境汚染の防止

##### S (社会)

- ・貧困、富の不平等の解消
- ・少子高齢化への対応
- ・誤情報・偽情報の管理
- ・DE&Iの向上
- ・暴力、犯罪、紛争、テロの撲滅

- ・プライバシー保護とサイバーセキュリティの高度化

- ・疾病・感染症の予防、発生時の迅速な対応
- ・社会・経済の強靭化、生活基盤の安定性向上
- ・製品・サービスの品質、安全性、利用可能性の向上

##### G (ガバナンス)

- ・コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保
- ・研究開発・イノベーションの促進
- ・人的資本の獲得、強化

#### STEP2

#### 重要度評価の実施

以下①～③等により、「責任投資に関するマテリアリティ」の位置づけを踏まえ、課題の重要度を評価しました。

##### 「責任投資に関するマテリアリティ」の位置づけ

「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

#### ① 国際機関の文献等の調査

世界経済フォーラム「Global Risks Report 2024」等の文献や、PRIの近年の活動内容等を踏まえ、リスト上の課題の重要度をスコアリングしました。

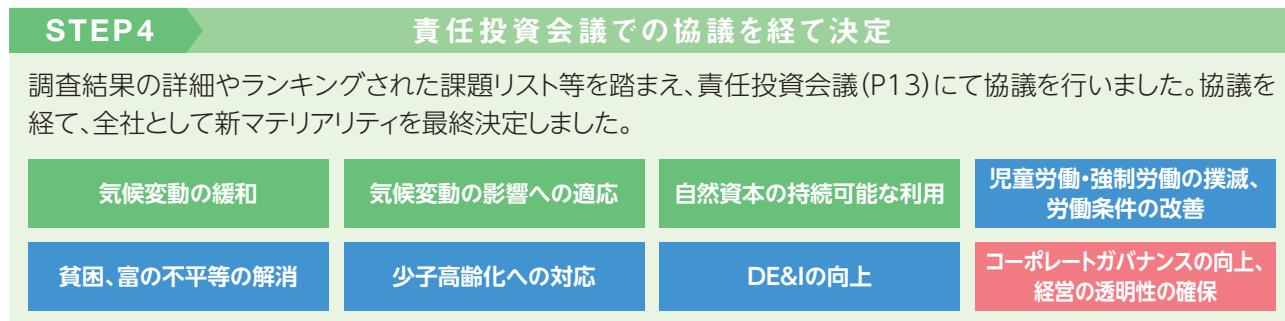
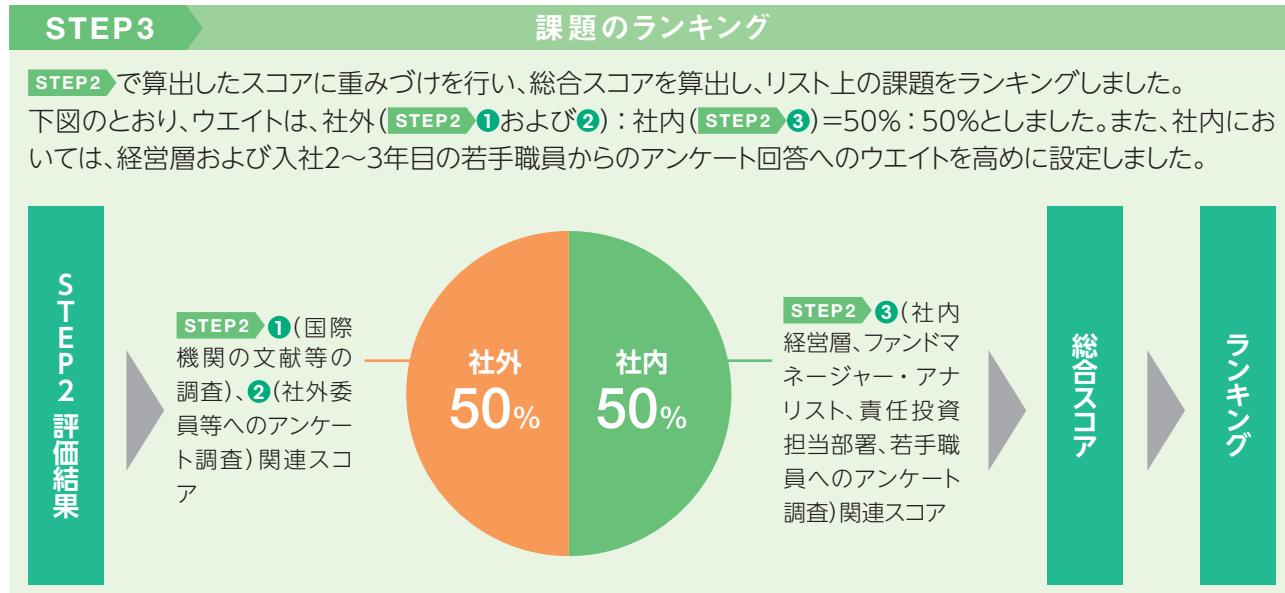
#### ② 社外委員等へのアンケート調査

当社社外取締役3名、社外委員(責任投資会議・責任投資検証会議の外部委員)3名に対し、リスト上の各課題について「責任投資に関するマテリアリティ」の位置づけへの当てはまり度を問うアンケート調査を実施し、結果をスコアに換算しました。

#### ③ 社内役職員へのアンケート調査

社内の関係役職員に対し、リスト上の各課題について「責任投資に関するマテリアリティ」の位置づけへの当てはまり度を問うアンケート調査を実施し、結果をスコアに換算しました。経営層、ファンドマネージャー・アナリスト、責任投資担当部署職員に加え、当社パーパスにおいて重要視している「将来世代」に近い意見を取り入れるため、入社2～3年目の若手職員(15名)もアンケート調査の対象としました。

アンケート調査の結果、経営層や責任投資担当部署職員は「気候変動」、ファンドマネージャー・アナリストは「コーポレートガバナンス」、若手職員は「少子高齢化」をもっとも重要視していることが判明するなど、回答者属性によって重要視する課題に違いがあることが示唆されました。



#### ■見直しを踏まえた今後の全体的方向性

すでに述べたとおり、「責任投資に関するマテリアリティ」は、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。今回の見直しを踏まえ、当社の責任投資活動(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)全体をレビューし、最適化を実施しており、今後もこの取り組みを継続していきます。こうした取り組みには、以下のような事項が含まれます。

- ・当社独自の企業評価システムである「りそなESG評価」のメソドロジーにおいて、マテリアリティに関連するデータ項目をより重視
- ・マテリアリティに関連する既存の対話・エンゲージメント(パブリックエンゲージメントを含む。)活動を強化
- ・現段階では取り組みが十分ではないマテリアリティ項目に関連する活動を充実化

また、当社では、責任投資活動は、全社で取り組むべきものとして位置づけています。こうした全社的取り組みを円滑に進めていくためには、新たな「責任投資に関するマテリアリティ」のさらなる社内浸透を進めていく必要があると考えています。見直しプロセスにおいてこの社内浸透を意識し、責任投資担当部署以外の役職員もアンケート調査の対象とする等、当事者意識の醸成等を図ってきましたが、今後も様々な機会を設けて社内浸透を図っていきます。上記を含む新たな「責任投資に関するマテリアリティ」に関する当社の取り組みについては、サステナビリティレポート等により内容や進捗状況を定期的に報告していく予定です。

なお、「責任投資に関するマテリアリティ」については、外部環境の変化や、当社の責任投資活動の進捗等を踏まえて不断の見直しを行うべきものと考えております。今後も、3～5年に1回程度(急激な外部環境の変化等、見直しの必要性が生じた場合にはその都度)の見直しを予定しております。

# 新しいマテリアリティを 社員一人ひとりのアクションへ落とし込み、 パーカス実現をめざす

本年8月の「責任投資に関するマテリアリティ」見直しを踏まえ、  
新しいマテリアリティの日々の業務への落とし込みや更なる社内浸透について、  
責任投資の第一人者である水口剛氏・御代田有希氏と、当社社員4名が議論しました。

諏訪 恵亮

株式運用部  
ファンド・マネージャー  
2019年入社

水口 剛氏

高崎経済大学 学長

藤田 果子

運用戦略部  
インベストメント・マネージャー  
2024年入社

大原 裕亮

責任投資部  
インベストメント・マネージャー  
2023年キャリア入社

笠置 直子

債券運用部  
クレジット・アナリスト  
2024年キャリア入社

御代田 有希氏

東京大学大学院  
新領域創成科学研究科  
特任研究員  
独立行政法人日本学術振興会  
特別研究員(PD)(東京大学)

廣渡 大介

運用戦略部  
グループリーダー  
2010年入社



## 新マテリアリティの選定プロセスと選定結果

**廣渡：**2024年8月、当社は責任投資活動を通じて解決していくべきマテリアリティ(重要課題)を約4年ぶりに見直しました。これは、外部環境の変化への対応や、個々のマテリアリティに関する表現のブラッシュアップ、重要度の評価プロセスの明確化を意図した見直しです。新マテリアリティの選定プロセスや選定結果についての所感をお聞かせください。

**水口：**選定プロセスの出発点で当社におけるマテリアリティの位置づけを明確にしたこと、新たなマテリアリティの意味が明確になりました。つまり、新マテリアリティは「中長期的な運用資産の価値を最大化するためのもの」であり、そのために事業活動の基盤となる環境・社会の持続可能性を守る必要があり、そのために解決すべき重要課題なのだ、という共通認識を、改めて持つことが出来た点が大変良かったと思っています。今回、マテリアリティに選定された8つの課題は地続きの大きな問題群として捉えられると思われ、8つすべてが重要だと考えています。

**御代田：**一般的に、マテリアリティの選定の際、「自社のパフォーマンスにとっての重要性」「ステークホルダーやサステナビリティにとっての重要性」という2軸で評価を行う例が多く見受けられます。当社も従来はこうした一般的なプロセスを採用していたわけですが、今回の見直しにあわせて、マテリアリティの位置づけを踏まえ、中長期的な運用資産の価値最大化の観点から、従来の2軸を1軸に統一して評価したと事前説明でお伺いし、大変印象的でした。加えて、将来世代の視点を重んじていることを高く評価しています。今回のプロセスでは課題リストとして掲げた各項目の重要度を測り、総合スコアを算出し、マテリアリティ項目を選定していますが、スコア算出の際、社外対社内の割合を50対50でウエイト付けしています。社内のスコアは関係社員へのアンケート調査結果によるものですが、ここでは、将来世代の担い手である若手社員のウエイトを高めに設定しています。こうした考え方は先進的で、若手に活躍の機会を多く与える当社の社風がよく表れていると思います。

**廣渡：**若手社員のウエイトを高めに設定した背景には、当社の社風に加えて、「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」するという当社のパーカスがあります。パーカスの実現において、マテリアリティは、将来世代の担い手である若手社員の視点を



十分に取り入れた、持続可能な社会・環境の実現に繋がるものであるべきだと考えます。

**御代田：**若手社員の意見集約では、2~3年目のすべての若手社員を対象にアンケート調査を行い、その結果、気候変動など多くの課題リストの中でも、「少子高齢化への対応」に対する関心が最も高かったことは非常に興味深く感じました。なぜそうなのか、そのあたりの話を若手社員の方々に詳しくお聞きしたいと思いました。

**藤田：**私は2024年入社の新入社員ですが、若手社員が少子高齢化問題に強い関心を抱いていることには納得しています。高齢化社会の加速により、年金負担など若年層によるコスト負担が増えていることは、私自身の中でも身近な問題として捉えています。少子高齢化というキーワードは、高校時代のテストにも出るほど重要な社会課題として、これまで認識していました。こうした点からも、若手社員による重要度評価の結果は非常に納得感のあるものだと感じています。

**諒訪：**私自身はこれまで環境経済学の研究を行ってきたこともあり、将来世代に対して必要な自然資本を受け継いでいくことが、当社の責任投資に関するマテリアリティとして掲げられていることに納得しています。これは当社のパーカスとも合致していると考えます。また選定プロセスにおいて多くの属性のアンケート対象者が気候変動の緩和を重要視したことは自然な流れであると捉えています。加えて、気候変動問題はさまざまな環境課題とも密接に関係し絡み合っていることから、それらの解決のため気候変動の緩和をベースとし、対応を進めていくことが重要であると認識しています。

**笠置：**今回のマテリアリティ見直しにより、「少子高齢化への対応」とともに、「貧困・富の不平等の解消」が新たに追加されました。これは、経済活動の基盤とも言える社会環境の整備を行なうことが、中長期的な資産運用の価値最大化を図るうえで必要不可欠であるためと考えています。例えば、貧困や格差が拡大すると、低中所得者層の消費が落ち込み発行体企業の業績悪化を招いたり、大局的に社会が不安定化し、それが債券の信用力の低下に繋がることがありうると考えます。このような問題への対応はやはり国などの公共部門が中心となるべきですが、たとえば賃上げなど民間企業が担う部分も大きくなっています。もちろん、現役世代の賃上げのほかにも取り組むことは多く、目を向けていくべきだと思っています。



## ESGへの取り組みと運用パフォーマンス

**廣渡：**資産運用会社である当社にとって、ファンドのパフォーマンスを高めることは極めて重要です。こうしたなかで、マテリアリティへの取り組みなど、ESG課題の解決に取り組むことと、高い運用パフォーマンスを上げることの折合いについて、資産運用会社はどのように考えるべきでしょうか？

**御代田：**ESGへの取り組みと運用パフォーマンスの関係については、学術的には最先端で議論が分かれている状況です。ただ、当社はユニバーサルオーナーとして巨額の資金を運用する立場にあることから、経済活動の基盤である環境・社会に関する課題の解決を国などの公共部門に頼りフリーライドするという選択肢は考えにくいと思います。気候変動など、多くの環境・社会課題は人類にとってティッピングポイントを超えている



こともあり、企業として何も手を打たずに静観するよりは、先取りをしてESGに取り組むことで、さまざまな知見を蓄積していくほうが、戦略としては合理的なのだと思います。

**諫訪：**ESG投資がリターンにプラスの影響をもたらすことを示唆する研究は多々ありますが、そうした段階から、どのようにESGに取り組むとリターンがどの程度増加させられるのかを示すべき段階に来ているように思います。例えば、エンゲージメントは企業ごとに工夫を凝らして行っていますが、因果関係の検証を行うことにより、企業価値向上のための選択肢が複数あるなかで最善策を選び、より効果的なエンゲージメントを実施することができるのではないかと感じています。さまざまな試行錯誤があるなかでも、そのポイントを科学的な根拠を持ってわかりやすく示すことが出来ないかと、まさに日々考えを巡らせているところです。

**水口：**環境・社会の課題では国などの公共部門が果たすべき役割も多いのですが、政府だけで解決できる問題ではないので、金融機関や投資家、事業会社等も取組むべきという機運が高まっています。環境・社会課題の多くは現在の経済システムによって生みだされているので、システムのあり方自体を変革していく必要があります。こうした変革を誰かに委ねるではなく、長期的な利益の源泉となる自分たちの社会を守ることは自分たちの力でやろうということだと思います。その際、規模の大きい運用会社にはより大きな役割を果たすことが期待されますが、環境・社会の持続可能性を守ることは、もちろん当社一社だけでは不可能です。同業他社や政府にも働きかけて、市場のあり方全体を変えていくことが不可欠です。



## 新マテリアリティを 日々の業務にどう活かすか

**廣渡：**社内外の方々に意見を求めるながら選定した新マテリアリティですが、これらに日々の業務の中でどう取り組めば、当社のパーカスや「未来のあるべき姿」の実現に近づけることができるお考えですか。

**大原：**社員一人ひとりが日々の業務を通じて一つひとつのマテリアリティに向き合うことにより、当社のパーカス実現につなげていくことができると考えています。責任投資部では、マテリアリティを、投資先企業との対話・エンゲージメントの際のテーマ設定や、議決権行使基準の策定やその運用において考慮することになるものと考えられます。例えば、私は責任投資部でエンゲージメントマネージャーという役割を担っていますが、投資先企業と対話をする際には、まず会社側のコーポレートガバナンスについての考え方を丁寧に聞くようにしています。新たに選定したマテリアリティ項目の中でも、「コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保」がありますが、ガバナンスは他のマテリアリティ項目に取り組むための土台として捉えるべき重要課題だと思っています。この土台が揺らげば、環境課題や社会課題に対し、経営が一体となって取り組むこともままならなくなるからです。また、ガバナンスは、取締役会の多様性確保を通じた企業価値向上など、DE&Iをはじめとする他のマテリアリティ項目との関係もあると考えており、当社では、取締役選任に関する議決権行使基準に女性役員に関する項目を取り入れました。このように、投資先企業との対話・エンゲージメントや議決権行使を通じて、ガバナンスを端緒にサ

ステナビリティ課題への取り組みを促すことは、最終的には、当社のお客さま一人ひとりの資産を守ることや、パーカスの実現につながるものと考えます。

**水口：**確かにガバナンスを機能させることは大切です。企業が本気で気候変動や生物多様性、人権課題の解決に向けて取り組むかどうか、その行動を大きく左右するのはガバナンスに他なりません。ガバナンスがうまく機能し、企業自身が進むべき方向に正しく導いているのかどうか、その観点でガバナンスを見ていく必要があると思います。

**笠置：**社内でのコミュニケーションをより密に行なうことが、マテリアリティへの取り組みを当社のパーカス実現につなげていくうえでのポイントであると考えています。私は債券運用部でクレジットアナリストという役割を担っていますが、環境・社会に対する具体的なインパクト創出を目的としたプロジェクトを資金使途とするSDGs債の発行を促すことで、当社のパーカス実現に貢献することができるものだと思います。債券運用は株式ほど大きなリターンは見込めませんので、期待通りのキャッシュフローが得られるよう、投資先企業の持続可能性が重要です。そのためにも、エンゲージメントや、インテグレーションをふまえた企業のリスク分析に力を注ぐこととなります。アクティブリターンを追求する場合には、いわゆる移行リスクと向き合ったうえでSDGs債に投資をすることも選択肢の一つですが、様々な不確実性がある分ハードルもあります。そうした部分については責任投資部をはじめ、コミュニケーションを通じて社内の相互理解を進めていくことが重要と考えています。





**水口：**SDGs債は、環境・社会に対してポジティブなインパクトを生む重要な仕組みだと考えています。グリーンボンドであれば、投資家は企業の環境対応に価値を見いだして投資をし、発行体企業は環境対応に対するコミットメントを表明することになります。発行体企業に対する運用会社のエンゲージメントもしやすくなります。

**笠置：**まさにそうだと思います。SDGs債は企業とのエンゲージメント機会の創出に役立ちます。情報も得られやすくなるため、リスクの顕在化を事前に察知することにもつながります。エンゲージメントを通じて再投資機会に繋がれば、投資家にとってもチャンスが広がることが期待できます。

## 新マテリアリティの 社内浸透に向けた課題と展望

**廣渡：**新マテリアリティへの取り組みを進めるうえで、社内浸透や社内の知見の蓄積が重要ですが、どのように取り組むべきだとお考えですか。

**御代田：**難しい課題ですが、とても大切なことだと思っています。基本的には、今回マテリアリティの選定に向けて社内外の

方々との対話を重ねていただきましたが、社内の方々とは今後も継続的にマテリアリティをテーマとした対話を行っていくことが重要です。ただし、対話の仕方については工夫も必要です。マテリアリティとして選定した項目はいずれも事業の現場で強く意識すべきことではありますが、全ての社員が常にそれを念頭において実践できるとは限りません。「意識高い系」でいることに居心地の悪さを感じる人もいるはずです。こうした相手の気持ちにも配慮しつつ、コミュニケーションを行っていくことも重要なことだと思います。

**水口：**御代田さんのご指摘はよく理解できます。ただ、本来、意識は高い方が良いに決まっていますから、「意識高い系」という言葉で人を揶揄するような社会のあり方自体が問題だと思います。そうしたメンタリティに抗っていく必要があるようにも思います。

マテリアリティの浸透では、普段の行動のなかで何を重視するのかという議論にまで落とし込むことが重要です。例えば「貧困、富の不平等の解消」であれば、事業の現場で何をすればこの問題が改善に向かうのか、それについて自分が出来ること、他者に働きかけるべきことは何か、といったグランドデザインをみんなで考えていくプロセスが、次のステージでは必要になるように思います。

**廣渡：**それは確かにこれから必要となるプロセスですね。次のステップとして、どのような取り組みをどのようなカテゴリーでしていくのか、そこにどうアプローチするのかを考えることが必要です。若い世代を中心に進めてみたいと感じました。

**大原：**今回のようなマテリアリティの話に限らず、責任投資の文脈で語られる言葉というのは、ともすると概念的で、社員の中には自身の業務との関連性を見出しづらい方々も少なくない気がします。その上で、私たち責任投資部が果たすべき役割として、マテリアリティを各部門の社員がしっかりと自分ごととして捉えていけるように、腹落ち感のある説明を社内に向けていく必要があると感じます。

**藤田：**新マテリアリティは、従来のものよりも方向性が明確になったことで、最終目的である当社の運用資産の価値を高めることを意識しながら、それぞれの業務に取り組みやすくなつたと思います。その一方で、社員一人ひとりが能動的に取り組まなければ達成が難しい課題もあります。そのため、新入社員や若手社員の間で、SDGsやサステナビリティについて話し合うような場があれば、新マテリアリティの浸透にも寄与するのではないかと考えます。

## 今後に向けて

**廣渡：**採用活動に関わる中で出会う学生から感じることとして、ESGやサステナビリティに対して高い意識を持つ若い方が多いことに気付かされます。こうした方々の中で、りそなアセットマネジメントのマテリアリティやパーパスに共感してくれる方については、是非とも一緒に働きたいと思います。こうした方々が



当社の中で成長し活躍していくことで、マテリアリティの社内浸透はさらに進んでいくものと考えます。

**御代田：**本日の意見交換を通して、金融は人が大事というだけあり、魅力的な方が沢山いらっしゃると思いました。こうした多様な人材が「意識高く」業界を引っ張っていってもらえたると思います。

**水口：**今回新たにマテリアリティを選定し、りそなアセットマネジメントが重要と考える責任投資を進めていくことで、現場の第一線で働く方々の日々の業務が変わっていくことが重要です。気候変動にせよ人口減少にせよ、これまでの経済システムのなかで顕在化した課題であり、今の経済システムを維持したままでは解決できるものではありません。当社のような資産運用会社は、まさに経済システムを支える存在であり、それをどう変えていくのかを真剣に考えていく必要があります。新マテリアリティを起点として、業務をどう変えていくべきなのかを、全ての若手社員の方々にも是非考えていただきたいと思います。会社としてのマテリアリティが自身のマテリアリティと重なることは幸せなことです。この機会に、自身のマテリアリティが何かを考えてみてはいかがでしょうか。

**廣渡：**本日の座談会を通じて、私自身多くの気付きを得ました。新マテリアリティ選定の次のステップとして、取り組みについてのグランドデザインを描くことや、社内浸透の取り組みを、社内の各部門が連携を図りながら進めていきたいと思っています。本日は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

当社パーカス「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」の実現のため、解決していくべき重要課題は数多く存在しています。その中でも、「気候変動」「自然資本・生物多様性の損失」「人権課題」は、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り、当社「責任投資に関するマテリアリティ」にも含まれています。当社では、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（「気候変動に関する方針」「自然資本に関する方針」および「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、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）

##### 1. 基本的考え方

- 当社のパーカス実現のため、気候変動問題の解決が不可欠であるとの認識のもと、パリ協定の目的に賛同し、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年実質ゼロを目指し、運用を通じた気候変動問題の解決に貢献。

##### 2. 気候変動に関するリスク・機会の認識

- 気候変動は投資先企業にとって様々なリスク（自然災害による資産への影響や、気候変動に係る規制・政策の大きな変化等）となり得る一方、先進的な取り組みを行う企業にとっては機会となり得る。こうした気候変動に関するリスク・機会について評価。

##### 3. ガバナンス

- 気候変動への対応状況について取締役会に定期報告するなど、適切な監督を受ける。

##### 4. アプローチ

- 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、投資先の脱炭素化を支援。この際、ユニバーサルオーナーの考え方を踏まえ、社会全体での排出量の削減を目指す。
- 適切な指標を用いて取り組み状況の把握に努める。

##### 5. ステークホルダーとの対話

- 市場関係者、NGO、行政等の多様なステークホルダーと積極的に対話。

##### 6. 情報開示

- 適切な媒体を通じ、気候変動に関する開示事項の充実に努める。

#### ● 対話・エンゲージメント（方針内の関連項目：2.気候変動に関するリスク・機会の認識、4.アプローチ）

##### ■ インハウスエンゲージメント

投資先企業による気候関連リスク・機会への対応を促すため、以下のインハウスエンゲージメントを実施しています。

###### i 気候変動対策に係る対話・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に対し、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、等を要請しています。

###### ii 削減貢献量に係る対話・エンゲージメント

削減貢献量<sup>ii</sup>は、気候関連機会をとらえ、将来高い収益性を実現する企業の特定につながるとの認識のもと、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に対し、削減貢献量およびその算定方法論の開示を要請しています。

<sup>ii</sup>削減貢献量とは、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つた場合に生じる温室効果ガス排出量との差分であり、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です。

### ■ 協働エンゲージメント(詳細はP36)

Climate Action 100+は、温室効果ガス排出量の多い企業が、2030年までに温室効果ガス半減、2050年までにネット・ゼロ達成を実現できるよう、奨励・サポートすることを目的とした協働イニシアティブです。このイニシアティブでは、温室効果ガス排出量が多いセクターに属する時価総額が大きい企業を対象とし、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を要請しています。当社は、複数の対象企業に関するリード・インベスター（対話をまとめる役割を担う投資家）を務めるなど、このイニシアティブに積極的に参画しています。

### ● 議決権行使(方針内の関連項目：4.アプローチ)

#### ■ 議決権行使基準への関連規定の盛り込み(詳細はP57)

議決権行使基準に以下の規定を導入し、気候変動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。

- ・投資先企業と、解決すべき課題（気候変動を含む）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。
- ・気候変動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。

### ● ESGインテグレーション(方針内の関連項目：2.気候変動に関するリスク・機会の認識、4.アプローチ)

#### ■ りそなESG評価(詳細はP64)

当社は、独自の企業評価である「りそな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、「GHG排出量（Scope1～3）」や「利用エネルギー当たりGHG排出原単位」等、気候関連の項目も含まれています。

### ● 気候変動対応に資する金融商品の提供(方針内の関連項目：4.アプローチ)

#### ■ 気候変動に関するインパクト投資ファンドの運用(詳細はP75)

『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』の実現をインセ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。

※このファンドに関する「インパクトレポート」を下記URLで公表しております。

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

### ● その他外部での活動(方針内の関連項目：5.ステークホルダーとの対話)

#### ■ エコ・ファースト

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(方針内の関連項目：6.情報開示)

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P86）

## 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)

#### 1. 基本的考え方

- 当社のパーカス実現のため、自然資本・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考えのもと、「昆明・モントリオール生物多様性枠組」において掲げられた2050年ビジョン・2030年ミッションに賛同し、自然資本・生物多様性の損失という課題の解決に運用を通じ貢献。

#### 2. 自然資本に関する依存・影響、リスク・機会の認識

- 投資先企業の事業は何らかの形で自然資本へ依存し、また影響を与えており、それに伴うリスク(依存する自然資本の枯渇等の際に事業継続が困難になる等)がある。一方、自然資本への依存を低減したり、自然資本への負の影響を回避する先進的な取り組みを行う事業等は、自然資本に関する機会を有している。こうした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。

#### 3. ガバナンス等

- 自然資本に関する対応状況について取締役会に定期報告するなど、適切な監督を受ける。

#### 4. アプローチ

- 自然資本に関する依存・影響や当社エクスボージャー等を勘案し、当社が重視する産業セクターを特定。また、特定したセクターについて、自然資本に関するリスク・機会等を特定。
- 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、投資先企業による自然資本に関する取り組みを支援。この際、ユーバーサルオーナーの考え方を踏まえ、社会全体での自然資本の保全と再生を目指す。
- 適切な指標を用いて取り組み状況の把握に努める。

#### 5. ステークホルダーとの対話

- 市場関係者、NGO、行政等の多様なステークホルダーと積極的に対話。

#### 6. 情報開示

- 適切な媒体を通じ、自然資本に関する開示事項の充実に努める。
- 他のステークホルダーとの協働を通じ、自然資本に関するデータやフレームワークの発展に貢献。

## ● 対話・エンゲージメント(方針内の関連項目:2.自然資本に関する依存・影響、リスク・機会の認識、4.アプローチ)

### ■ インハウスエンゲージメント

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、以下のインハウスエンゲージメントを実施しています。

#### i 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(詳細はP44)

森林破壊の大きな要因の一つともなっているパーム油に注目し、そ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に対し、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、等を要請しています。

\*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ます。

#### ii 持続可能な紙・木材の調達に係る対話・エンゲージメント

紙・木材の生産に伴う天然林の伐採等が森林破壊の大きな要因の一つともなっていることを踏まえ、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に対し、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・実施等を要請しています。

### ■ 協働エンゲージメント

Nature Action 100は、自然の損失を食い止めるため、企業の意欲と行動を促すことを目的とした協働イニシアティブです。このイニシアティブに積極的に参画し、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を対象とし、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、等を要請しています。

## ● ESGインテグレーション(方針内の関連項目:2.自然資本に関する依存・影響、リスク・機会の認識、4.アプローチ)

### ■ りそなESG評価(詳細はP64)

当社は、独自の企業評価である「りそな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ークスから除外する等、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、「水使用総量」や「水リサイクル率」等、自然関連の項目も含まれています。

## ● 自然資本・生物多様性に係る課題への対応に資する金融商品の提供

(方針内の関連項目: 4.アプローチ)

### ■ インパクト投資ファンドの運用(詳細はP75)

『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』の実現をインセ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。このファンドが投資対象とする「重点ソリューション領域」には、「水・食料問題の解決」も含まれており、気候変動だけでなく、自然資本に係る課題解決にも貢献しています。

※このファンドに関する「インパクトレポート」を下記URLで公表しております。

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

## ● その他外部での活動(方針内の関連項目: 5.ステークホルダーとの対話)

### ■ 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の機会をとらえ、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。2024年12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。

## ● Climate/Nature-related Financial Disclosure Reportの発行(方針内の関連項目: 6.情報開示)

気候・自然関連リスク・機会へ対応するための当社取り組みについて、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P86)

## 人権課題に対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)

#### 1. 基本的考え方

- 当社のパーカスや「未来のあるべき姿」の実現のため、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。

#### 2. 人権に関するリスク・機会の認識

- 人権課題は投資先企業にとって様々なリスク(取引停止等)となり得る一方、人権への負の影響の管理は、機会(ブランドイメージ向上による新規顧客や人財の獲得等)をもたらし得る。こうした人権に関するリスク・機会について評価。

#### 3. ガバナンス

- 人権への負の影響の管理に係る対応状況を取締役会に定期的に報告するなど、適切な監督を受ける。

#### 4. アプローチ

- 事業に伴い人権への負の影響を与える可能性が比較的大きいセクター等を特定。
- 対話・エンゲージメントや議決権行使等を通じ、個別投資先企業の事業に関する人権への負の影響を特定。特定した負の影響の防止、軽減、是正のための企業の取り組み等を促進。
- 投資先企業による救済メカニズムへのアクセス構築を支援。

#### 5. ステークホルダーとの対話

- 市場関係者、NGO、行政等の多様なステークホルダーと積極的に対話。

#### 6. 情報開示

- 人権課題の解決への貢献に関する取り組み及び進捗を、レポート等適切な媒体で開示。

### ● 対話・エンゲージメント(方針内の関連項目: 2.人権に関するリスク・機会の認識、4.アプローチ)

#### ■ インハウスエンゲージメント

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、以下のインハウスエンゲージメントを実施しています。

##### i 児童労働・強制労働に係る対話・エンゲージメント

人権課題のうち当社の「責任投資に関するマテリアリティ」と関連の深い「児童労働・強制労働」については、事業に伴い人権への負のインパクトを与える可能性が比較的大きいと想定される産業セクターや、リスクの高い原材料等とその調達地域、リスク対応のため投資先企業に要請すべき具体的対応策等を調査しました。この調査結果を踏まえ、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に対し、「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に基づき、人権方針の策定や人権デュー・ディリジェンスの実施、救済メカニズムの構築等を要請しています。

##### ii 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(詳細はP44)

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に対し、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を要請しています。

※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ます。

## ■ 協働エンゲージメント(詳細はP36)

以下の人権に関する協働エンゲージメントへ積極的に参画しています。

### i PRI advance

人権課題の解決を進展させることを目的とした協働イニシアティブです。このイニシアティブでは、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社に対し、「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、等を要請しています。

### ii Apparel & Footwear Engagement using the KnowTheChain Benchmarks

KnowTheChain（企業や投資家がサプライチェーンにおける強制労働リスクを理解・対処するためのリソースを提供する国際団体）のリソースを利用し、アパレル・フットウェアセクターにおける強制労働問題の解決に取り組む協働イニシアティブです。このイニシアティブでは、アパレル・フットウェアセクターに属する企業27社に対し、①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、②強制労働の撲滅、等を要請しています。

## ● ESGインテグレーション(方針内の関連項目：2.人権に関するリスク・機会の認識、4.アプローチ)

### ■ りそなESG評価(詳細はP64)

当社は、独自の企業評価である「りそな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ークスから除外する等、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、「児童労働防止の取り組みの有無」や「サプライチェーンの社会リスク管理」等、人権関連の項目も含まれています。

## ● その他外部での活動(方針内の関連項目：5.ステークホルダーとの対話)

### ■ 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」は下記URLからご覧いただけます。

[https://www.ilo.org/sites/default/files/2024-05/ILO\\_Book\\_0524\\_0.pdf](https://www.ilo.org/sites/default/files/2024-05/ILO_Book_0524_0.pdf)

### ■ 21世紀金融行動原則での『ビジネスと人権』入門セミナーの開催

当社は、持続可能な社会の形成のための金融機関のイニシアティブである21世紀金融行動原則において「運用・証券・投資銀行業務ワーキンググループ」の座長を務めています。2024年8月、このワーキンググループ等において、「ビジネスと人権」に関するセミナーを開催しました。「人権課題に取り組むべき意義」「どのように人権問題に取り組むべきなのか」「人権と気候・自然などの環境問題との関連性」といった点について、金融機関、弁護士、政策立案者、事業会社等幅広い参加者とともに議論しました。当社が中心となり同イベントを企画し、また、イベント当日はモデレーターを務めました。



### ■ 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。

## 2

## 対話・エンゲージメント

当社のパーカスである「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。

こうした考え方のもと、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、これに則って対話・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・エンゲージメント概要

### ● 当社の対話・エンゲージメントの全体像

#### 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<https://www.resona-am.co.jp/sustainability/engagement.html>をご参照ください。)

#### 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(P13)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P34)	パブリック エンゲージメント	指數 エンゲージメント
情報開示 エンゲージメント	(詳細はP38)	ボトムアップ エンゲージメント	(詳細はP55)
			(詳細はP54)

## ● 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

#### ① マテリアリティ(トップダウン)エンゲージメント

(詳細はP34)

「責任投資に関するマテリアリティ」(P14)等に基づき、当社がテーマ等を設定するとともに、当該テーマとの関連性等を踏まえ対象企業を選定して実施する対話・エンゲージメント。

#### ② 情報開示エンゲージメント

(詳細はP38)

情報開示が不十分であることに起因するディスクロージャー・ディスカウント\*の是正を目的とし、この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対話・エンゲージメント。

\*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

#### ③ ボトムアップエンゲージメント

(詳細はP40、42)

個別投資先企業の経営戦略、資本政策、ガバナンス等の状況や、アクティブ運用独自のテーマに基づいて実施する対話・エンゲージメント。

類型	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	ボトムアップ エンゲージメント
着眼点	当社マテリアリティ 気候変動、自然資本の保全 等	ディスクロージャー ディスカウントの是正	経営戦略、資本政策 等
主なテーマ 例	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	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	各社固有のテーマに 応じた項目を設定
アプローチ	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	インハウス エンゲージメント中心	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

#### ④ パブリックエンゲージメント

(詳細はP55)

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・向上等を目的として行う、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。

### ■ 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

#### ⑤ 指数エンゲージメント

(詳細はP54)

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。

## ● 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」(P14)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」「自然資源」「人権」については、課題ごとの当社の基本的な考え方等を明らかにした方針(P24~29)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

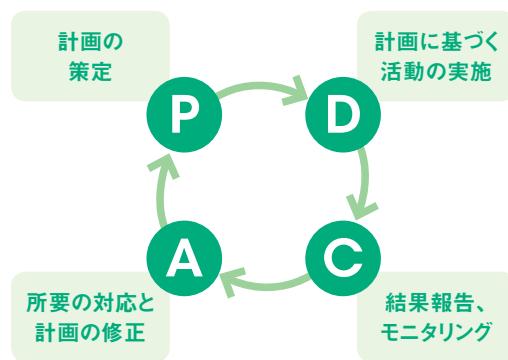
インパクトコンソーシアム、インパクト志向金融宣言、21世紀金融行動原則といった、ESGやサステナブルファイナンスに関する金融機関によるイニシアティブにおいて運営委員等を務め、イニシアティブの運営に貢献しており、こうした活動を通じてこの分野の第一人者の皆さまと積極的な交流を行っています。

#### 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。

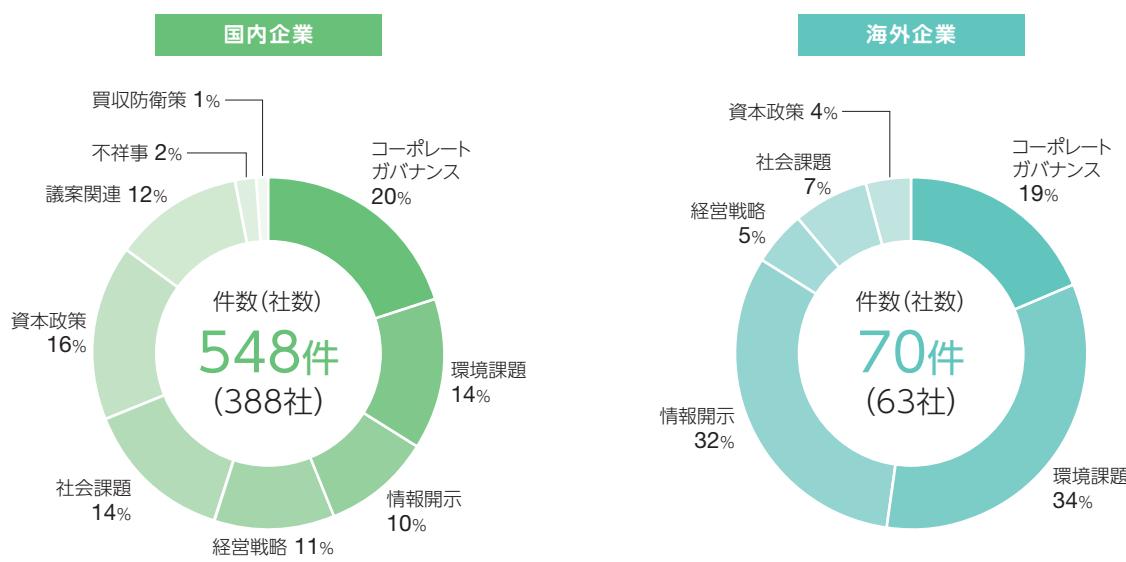


## ● 当社における対話・エンゲージメントの実績

2023年7月～2024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)	1,665件 (655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)	91件 (69社)

当社が行う情報開示エンゲージメントの詳細はP38、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P40、P42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

当社対話・エンゲージメント方針では、対話・エンゲージメントの全体目的を「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、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」と定めています。「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」(P14)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。

このエンゲージメントを実施することにより、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。

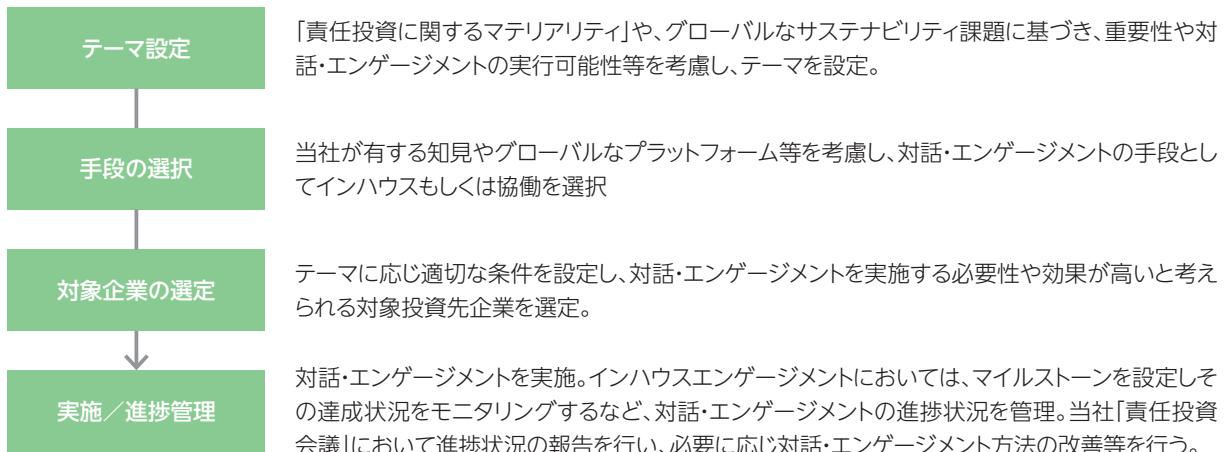
## ● アプローチ

### ■ 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、以下のプロセスにより実施しています。



\*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。

## ● 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。また、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。

## 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	<b>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)</b> 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
			<b>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)(P44)</b> 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
		削減貢献量の算定と開示	<b>Climate Action 100+(協働エンゲージメント)(P46)</b> 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	気候関連の物理的リスクへの対応	<b>AIGCC Asian Utilities Engagement Program(協働エンゲージメント)</b> 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
		森林破壊の防止	<b>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)(P44)(再掲)</b> 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
			<b>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)</b> 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
		自然資本の保全および回復 自然関連リスク・機会の評価、ガバナンス	<b>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)</b> 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	<b>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)</b> 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
			<b>PRI Advance(協働エンゲージメント)(P47)</b> 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
		サプライチェーンにおける人権課題への対応	<b>KnowTheChain Benchmarksを利用したアパレル&amp;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)</b> 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
			<b>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)</b> 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
	貧困、富の不平等の解消		新規に追加されたマテリアリティのため、今後関連する取り組みを検討する。
	少子高齢化への対応		同上
	DE&Iの向上	取締役会等のジェンダー・ダイバーシティ	<b>30% Club UK Investor Group(協働エンゲージメント)</b> 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
G(ガバナンス)	コーポレートガバナンスの向上、経営の透明性の確保	買収防衛策	<b>機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)(P49)</b> 投資先企業が抱える課題(買収防衛策等)に関して、機関投資家と投資先企業の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	<b>30% Club UK Investor Group(協働エンゲージメント)(再掲)</b> 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」(P14)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。

E 環境 S 社会 G ガバナンス D 情報開示

★：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

	<b>PRI : Principles for Responsible Investment</b>	
2008年3月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	★ Apparel & Footwear Engagement using the KnowTheChain 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
	<b>CDP</b>	
2017年4月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	★ Non-Disclosure Campaign	気候変動 2020年4月
	SBT Campaign	気候変動 2020年9月
	<b>Climate Action 100+</b>	
2018年5月参画 	協働エンゲージメントのテーマ	★ 気候変動
	<b>FAIRR : Farm Animal Investment Risk &amp; Return</b>	
2020年1月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	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
	<b>AIGCC : Asia Investor Group on Climate Change</b>	
2020年5月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	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
	<b>ACGA : Asian Corporate Governance Association</b>	
2020年5月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	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
	<b>IAST APAC : Investors Against Slavery and Trafficking Asia Pacific</b>	
2021年3月参画 	協働エンゲージメントのテーマ	強制労働
	<b>ATNI : Access to Nutrition Initiative</b>	
2021年6月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	Global Index Collaborative Investor Engagement	栄養 2021年6月
	<b>FfB Foundation : Finance for Biodiversity Foundation</b>	
2022年2月参画 	参加中の協働エンゲージメント	テーマ 参画時期
	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

グローバル

 Nature Action 100  
2023年9月参画

E

### Nature Action 100

協働エンゲージメントのテーマ

★ 自然資本

#### その他の協働エンゲージメント

Investor Initiative on Hazardous Chemicals  
Valuing Water Finance Initiative

テーマ

参画時期

化学物質

2022年9月

水資源

2023年1月

 IICEF

2017年10月参画

G D

### IICEF : 機関投資家協働対話フォーラム

協働エンゲージメントのテーマ

★ 情報開示

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

国内



EDSG

2021年11月参画

D

### EDSG : 一般社団法人ESG情報開示研究会

協働エンゲージメントのテーマ

情報開示

## 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、上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2024年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。

#### ■ 2024年に賛同表明した投資家声明

	テーマ	賛同時期
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

グローバル



2019年6月参画  
(Japan Investor Group)  
2019年12月参画  
(UK Investor Group)

S G



ICGN MEMBER  
Inspiring global governance standards  
www.icgn.org

2020年4月参画

G



Taskforce on Nature-related  
Financial Disclosures

2021年12月参画  
(TNFD Forum)  
2023年12月参画  
(TNFD Early Adopter)

E



2012年10月参画

E S G

インパクト志向金融宣言  
Japan Impact-driven Financing Initiative

2021年10月参画

 JaCER  
一般社団法人ビジネスと人権対話救済機構

2022年9月参画

S

 JAPAN CLIMATE INITIATIVE

2023年3月参画

E

 FSPPP

2023年3月参画  
(フードサプライチェーン  
官民連携プラットフォーム)

E



2023年4月参画  
(エコ・ファースト企業)

E



2023年7月参画

S

国内

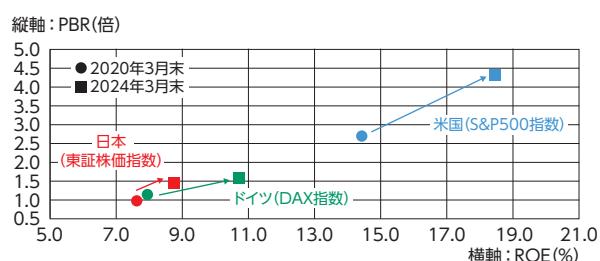
# 情報開示エンゲージメント

## ● 情報開示エンゲージメントの目的

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、資産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。それは、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」が大きな要因の一つであると当社は認識しています。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目的にしています。

※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。



- 左図は、2020年3月末および2024年3月末の米国、ドイツおよび日本のROEとPBRをプロットしたものです。
- 日本企業はROE、PBRとともに、米国やドイツの企業と比較して、水準は低位かつ改善率も見劣りしています。

※ブルームバーグ社のデータをもとに当社作成

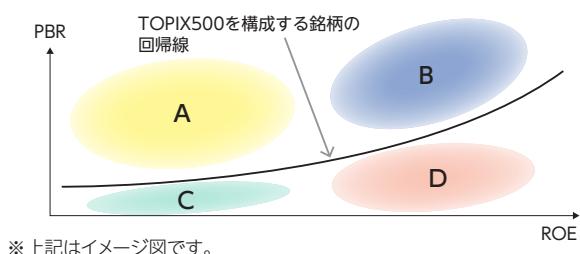
## ● アプローチ

### ■ テーマ

情報開示エンゲージメントは、主要ステークホルダーと価値創造ストーリーを共有するための優れたツールである統合報告書の開示促進・質的向上を軸のテーマとして実行されています。ただし、有価証券報告書でも非財務情報の開示が進んでいるように対話・エンゲージメントの対象範囲は広がっています。さらに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が高く気候変動リスクに相対的に脆弱であることから（東証33業種分類で）11の重点業種に属する企業を中心にTCFDに焦点を当てた対話・エンゲージメントも実施しています。

対話・エンゲージメントを実施する上では、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、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



※上記はイメージ図です。

ROE・PBRの位置により、重点テーマを決定します。

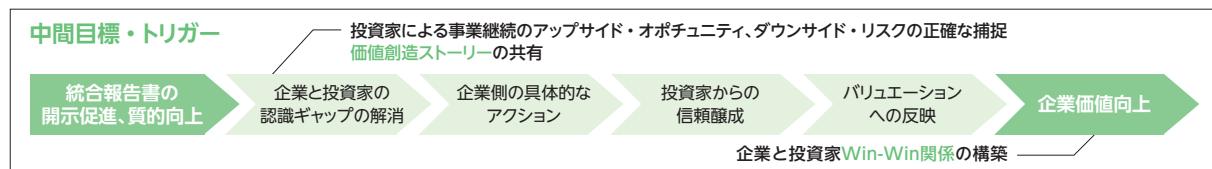
- A 価値創造ストーリーの実践
- B ベストプラクティスの追求
- C 価値創造ストーリーの再構築
- D 価値創造ストーリーの明確化

例えば、PBRが比較的高いものの、ROEが低位の企業との対話・エンゲージメントでは、テーマAを重点テーマとします。

### ■ プロセス

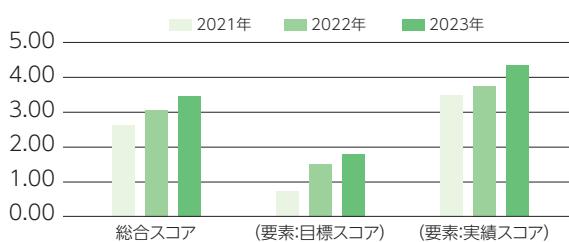
「企業価値向上」という最終ゴールを目指す情報開示エンゲージメントでは、個別企業の知見をもつアドバイザリーファンド運用者を含む担当マネージャーが月二回程度の頻度でミーティングを行っております。期初に設定した中期・年間の対話・エンゲージメント計画の達成に向けた進捗を把握することが狙いです。また、対話・エンゲージメント計画における「企業側の具体的なアクション」に関する指標を企業毎に設定して対話・エンゲージメント効果の経過を可視化されることにも努めています。

## 企業価値向上に向けたパス



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の活用は情報開示エンゲージメントの特徴の一つです。統合報告書の価値創造ストーリーなどを客観的に数値化し、企業の情報開示レベルの横比較が可能になります。このモデルにより、約950社の統合報告書に定量スコア（統合報告スコア）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（約4,000社）を加え、評価項目としてTCFD開示と人財戦略の評価項目を拡充しました。さらに、2023年度には有価証券報告書の情報開示に関するグッドプラクティス分析、2024年度には気候変動リスクに関する有価証券報告書のTCFD分析といったテーマについて、生成AIを用いた分析を開始

### りそな気候変動スコア(対話・エンゲージメント対象銘柄の平均値)



しております。詳細については、当社のウォンツレポート「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。また、テキストマイニングによるAIスコアに加え、GHG排出量の目標設定状況や実績開示状況等に対応したソナ気候変動スコア（0～5点、5点が最高）を算出しています。ESG情報ベンダーがCDPデータを参照することが多く、CDPへの情報開示は幅広い投資家への情報伝達手段となることから、CDPデータを基にソナ気候変動スコアを算出しております。これらのスコアは、担当マネージャーが企業と対話・エンゲージメントを行う時だけでなく、対話・エンゲージメントの進捗把握を補足する手段としても活用されています。

### 定量スコアの項目(統合報告スコア)

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

### 定量スコアの項目例(TCFD)

TCFD(気候変動)スコア 総合	
ガバナンス	リスク管理
サステナビリティ委員会	指標と目標
取締役・監督他	指標 Scope1&Scope2
戦略	指標 Scope3
リスクと機会	目標 排出量削減
シナリオ分析	
CN・トランジション戦略他	

### 定量スコアの項目例(人財戦略)

人財戦略の検討(詳細項目)	
視点①経営戦略と人材戦略の連動	要素④従業員エンゲージメント
視点②AsIs-Tobeギャップの定量把握	要素⑤時間や場所にとらわれない働き方
視点③企業文化への定着	要素⑥柔軟性
要素①動的な人材ポートフォリオ	要素⑦ダイバーシティ
要素②知・経験のD&I	要素⑧健康安全
要素③リスク・学び直し	要素⑨コンプライアンス・労働慣行

## 今後の方向性

2023年度（2023年4月～2024年3月）に186社、303件の対話・エンゲージメントを行いました。前年度の185社、175件に比較して社数および件数ともに増加しました。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まいります。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

## ● 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目的

「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」するために、株式アクティブ運用においてまず第一に目指すべきことは中長期的な運用パフォーマンスの最大化です。そのためには、投資先企業のことを深く理解し適切な投資行動をとることに加えて、投資先企業が企業価値を向上させていく取り組みをしっかりと後押しすることも運用会社の責務であると考えます。こうした考えのもと、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企業価値向上に向けた取り組みを後押しすることにより、中長期的な運用パフォーマンスの向上を通じてお客様の利益の拡大を図ることを目的として対話・エンゲージメントに取り組んでいます。

また、このような運用パフォーマンスを追求するための取り組みを通じて、投資先企業の企業価値向上に向けた取り組みが積極化することで、株式市場全体の活性化にもつながるという手応えも感じています。優れた企業の先進的で意欲的な取り組みはベストプラクティスとして市場全体に好影響を与えていくからです。当社では中長期的なパフォーマンスの向上を目的とする本対話・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

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テーマについては、全運用チームに共通するものと、各運用チーム独自の投資哲学から生じる個別のものがあります。

全運用チームに共通するテーマとしては、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等に加えて、2050年ネット・ゼロ社会への移行や地域分断リスクの高まり等の事業環境の構造的变化をにらんだ長期企業戦略の策定などがあり、個別の投資先企業の状況に応じてテーマを設定しています。2023年度においては、昨年度に引き続き人財戦略、成長戦略および資本政策の明確化等についての議論を行いました。

当社の株式アクティブ運用では、運用チーム独自の投資哲学に則った企業分析を行います。したがって、対話・エンゲージメントのテーマ設定においても、チームごとの個性が見られます。例えば、バリューチームでは、株価低迷につながる課題を抱えているものの構造改革等を通じて課題の解決と企業価値の向上を実現することが期待できる企業に投資を行っているため、対話・エンゲージメントのテーマとしては不採算事業の立て直しや業態の転換などが多くなります。比較的幅広い企業に投資する市場型においては多くの企業にとって重要な課題となっている気候変動対応をテーマにすることが多くなっています。チームごとの企業分析の視点と主な対話・エンゲージメントの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ISDN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て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、投資先企業と運用会社の対話・エンゲージメントのかたちは実情に応じて多岐にわたります。企業価値向上に向けて課題や対応方針が明確でないケースにおいては、投資先企業と運用会社は、具体的な目標を定めずに双方向の対話を中心にまず問題点を整理する必要があります。一方、課題や対応方針が明確になっているケースでは、企業価値向上の取り組みを実行するために明確な目標やマイルストーンを定めて進捗状況を共有していくことが効果的です。当社は、対話・エンゲージメントのかたちについては柔軟に対応しながらも、常に、企業の実情を把握し、企業価値向上に向けて建設的な意見を伝えるよう努めています。

株式のアクティブ運用においては、投資先企業に加えて、ポートフォリオに組み入れていない投資候補先企業との対話・エンゲージメントの機会も多くあります。このような非保有企業との対話・エンゲージメントにおいても、ただ情報を取得するという意識ではなく、常に企業価値向上に向けて何が必要なのかという問題意識で取り組んでいます。そうすることによって、結果的に企業に対する理解が深まり的確な投資判断が行える上に、ポートフォリオに組み入れた際の企業価値向上に向けた深い議論にスムーズに入っていけるからです。

対話・エンゲージメントの進捗管理として、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、投資の開始時点で対話・エンゲージメント項目を設定して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改善に向けた一層の取り組みを後押しします。

### 2023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、企業においても、ROEの改善やバリュエーションの向上に向けて成長戦略や資本政策を明確化していく動きが活発化しています。当社では、企業価値の向上に実際につながるのかという観点でこうした取り組みについて企業と議論を深めました。

#### ②コンタクト件数の増加

企業側の企業価値向上に向けたアクションが活発化する中で、2023年度の対話・エンゲージメントの件数と社数は大きく増加しました。IR部署に加えて、サステナビリティ推進部署および社外取締役等とのコンタクトも活発に行っております。

## ● 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ますます活発化することが想定されます。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。

# 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

## ● 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の目的

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、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も大切であると考えております。

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つたり、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、当社「対話・エンゲージメント方針」に基づき、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っております。対話・エンゲージメントを通じ、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、企業価値の毀損を軽減・回避することによって、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

#### 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 重点テーマ

- ①発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会の確立
- ②発行体による公平かつ十分な情報開示の促進
- ③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

資金調達という観点で見れば、株式も公募社債も広く投資家から資金を集めるという点では変わりはありません。しかしながら、出資証券である株式には一般的に議決権を通じて経営に関与する権利がある一方、資金調達手段の一つに過ぎない社債には株式における議決権のようなものではなく、発行体の経営層に直接働きかける手段は限られております。近年、コーポレートガバナンスの強化に伴い企業と株式投資家の対話が充実してまいりましたが、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ま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を鑑みると、基本的にはステークホルダーとして債券投資家も株式投資家と課題意識を共有しており、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。こうした考え方を踏まえ、発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会の確立を、重点テーマの一つとしております。

また、情報入手の機会についても株式投資家と同等とは言えない状況にあります。最近でこそ、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等と同等に扱っていただけの発行体も出てきましたが、そのような例はまだ少数にとどまっているのが現状です。起債が増えているグリーンボンド等のSDGs債は、発行体のサステナビリティ戦略と密接に関連しているため、債券投資家に対し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ところですが、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。将来的なリスクを回避するための対話・エンゲージメントの基礎となる、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、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ける重点テーマの一つです。例えば、SDGs債の発行体に対しては、フレームワークや第三者認証資料等をホームページ等で一元的にわかりやすく開示していただけるよう求めています。

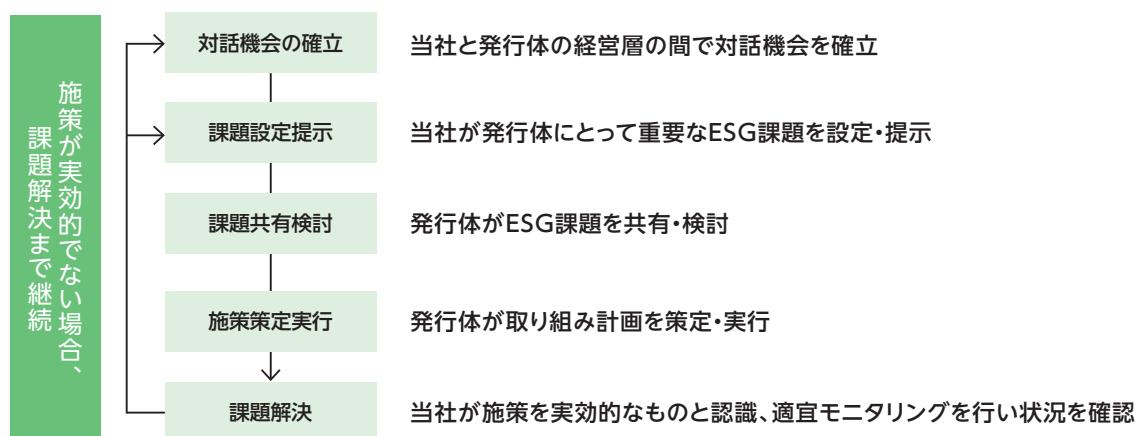
さらに、中長期的な信用力に及ぼす影響の大きさに着目し、当社「責任投資に関するマテリアリティ」にも含まれている「気候変動」および「少子高齢化」に関するリスク管理を重視し、これらの2つのテーマ（およびこれらのテーマに関連して設定するサブテーマ）に関係が深い、電力会社、資源会社や鉄道会社等の業界に属する償還年限の長い債券の発行体を中心に対象を選定して対話・エンゲージメントを行っています。例えば、国内事業債発行体の中でも発行額の多い電力会社に対しては、

- ①「気候変動」に関連し、重要なインフラ提供企業として安定的な電力供給を維持しつつ、カーボンニュートラルの実現に向けた電源構成の見直しをバランスよく進める必要があること、
  - ②「少子高齢化」に関連し、送配電インフラの維持管理に必要なリソースを十分に確保する必要があること、
  - ③社債投資家に対し①および②に関する十分な情報開示と対話が必要であること、
- を継続的に伝えています。

#### ■ プロセス

債券投資家は株式投資家と同様に発行体の重要なステークホルダーであるにもかかわらず、発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会が限られている現状を踏まえ、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立し、対話・エンゲージメントの実効性向上に努めています。また、対話・エンゲージメントの実効性確保のため、上記のような発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会の確立を含む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。エンゲージメント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

前述のとおり、発行体が気候変動や少子高齢化といった重要なESG課題等に対し適切に対応することは、これらの課題に関連する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、企業価値の毀損を回避・軽減することを通じ、安定的かつ継続的な投資収益の確保につながります。さらに、こうした発行体の対応は、良好な再投資機会の実現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、今後も、発行体の経営層との対話・エンゲージメント機会の確立を進め実効性の向上を図りながら、重要なESG課題等への対応をテーマとする対話・エンゲージメントを継続していきます。また、外部環境の変化等に伴い、個別発行体にとっての重要なESG課題に変化が生じる可能性もあることから、長期的なリスクを回避・軽減する観点から、個別発行体と議論するテーマ・サブテーマについても、適宜見直しを行っていきます。

## 1

## 持続可能なパーム油の調達

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

## ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

- 食品製造セクターA社は、パーム油の生産地である東南アジアでビジネスを行っている企業です。同社の食品、飲料、化粧品等でパーム油を原材料に使用しています。
- 当社は以下のようないくつかの項目に関し、A社と2021年より対話・エンゲージメントを実施しています。本対話・エンゲージメントでは、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。



©WWFジャパン

項目①：原材料調達方針が森林保護に関するNDPE方針<sup>\*1</sup>の要件に適合していない。項目②：原材料調達慣行が持続可能なパーム油の生産と調達のための世界基準(RSPO<sup>\*2</sup>基準)を満たしていない。また、RSPOに加盟していない。

※1 森林破壊禁止、泥炭地開発禁止、搾取禁止方針 ※2 パーム油の持続可能な使用に関する国際イニシアチブ

## ● 対話・エンゲージメント内容と効果

## 項目①

- 責任調達の取り組みの土台となる調達方針の見直しが必要であると考え、「調達方針へのNDPE方針の盛り込み」について要請しました。また、原材料の生産地を遡って問題を把握し、解決に向けたアプローチを実行するトレーサビリティシステム構築も必要であると考え、「原材料サプライヤーにトレーサビリティを要求」するよう働きかけました。
- 同社は、2023年にパーム油を含む調達活動における「森林破壊ゼロ・土地転換ゼロコミットメント」を発表しました。また、トレーサビリティについても、2030年度末までに、1次原料として調達するパーム油の生産地までのトレーサビリティ100%達成を公約しました。

## 項目②

- 「認証パーム油の目標設定と実績の開示」を目指して対話・エンゲージメントを行いました。具体的には、RSPO認証制度について情報提供を行い、RSPOへの加盟の意向についても協議しました。
- 同社は、2023年にRSPOに加盟し、2025年までに調達するパーム油の100%をRSPO認証品とするように計画策定、実行を進めています。

## マイルストーン一覧



(注1)パーム油だけではなくCSR調達方針等も含んでいます。

(注2)りそなアセットマネジメント調べ。2024年6月までに対話・エンゲージメントを行った企業に対して、訪問時、もしくはホームページや統合報告書、CSR報告書等で確認しています。■は2022年7月～2023年6月、■は2023年7月～2024年6月の実績です。

column

## 当社における「自然資本の持続可能な利用」に関する2023年度の取り組み

- NGOや国内外有識者との意見交換会を定期的に開催しており、活動内容を共有し、フィードバックをもらうなどの取り組みを実施しています。
- パーム油の国際会議(RSPO年次総会)へ参加し、そこで得た知見をもとに、パーム油に関する業界の課題と今後の取り組みを再整理しました。

## 2

## 取締役会の実効性と役員報酬制度

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

## ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

情報通信・サービスセクターB社は、家庭用ゲームソフト開発大手であり、人気作品を多く輩出してきた企業です。近年では、コンシューマ事業において、収益性の高いデジタル販売への移行が進み収益性が大きく向上しています。当社は以下のような項目に関し、B社と対話・エンゲージメントを実施しています。

**項目①**：コーポレートガバナンス体制は全般的にオーナー色が強く、創業家以外の取締役の自社株式保有が少ない。

**項目②**：在任期間が長い社外取締役がいる等、取締役会の多様性に向上の余地がある。

## ● 対話・エンゲージメント内容と効果

2011年より、同社のマネジメントと年に1回程度の対話・エンゲージメントを継続的に行ってています。かつては買収防衛策を導入していたこともあり、当初よりコーポレートガバナンス体制の強化がディスカッションテーマの中心がありました。

**項目①**

- 2023年に、同社より、従業員への導入を優先した上で取締役等に株主報酬制度を導入する旨の説明がありました。
- 当社は、創業家以外の取締役の自社株式保有が少ない状況に対し、株価インセンティブ向上の観点から、業績連動型株式報酬を導入するメリットを説明しました。
- その後、2024年6月に開催された同社の株主総会において、業績連動型株式報酬の導入を諮る議案が可決されました。

**項目②**

- 2024年に、在任期間の長い社外取締役の独立性に関するディスカッションを行いました。
- 同社より、取締役会の多様性に関して、今後の事業のグローバル展開を考慮し、女性だけではなく外国籍の取締役選任も検討している旨の説明があり、当該選任は選択肢の一つだとする考え方を伝えました。
- その後、2024年6月に開催された同社の株主総会において、在任期間の長い2名の社外取締役が退任し、新任の社外取締役2名が選任されました。

## column

## 当社におけるコーポレートガバナンスに関する企業との対話・エンゲージメント概要

当社では、個別の企業の状況に応じたコーポレートガバナンスに関する対話・エンゲージメントを実施しています。

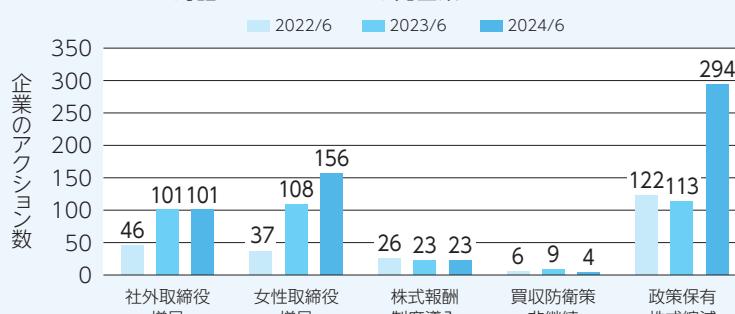
## ● プロセス

- (1) 対話・エンゲージメントを通じて当社の課題認識を企業と共有
- (2) 経年による企業のアクションをモニタリング(右図)
- (3) 企業のアクションを確認するとともに、コーポレートガバナンス・コードの改訂等の動向を踏まえ、対話・エンゲージメントのテーマを適宜見直し

## ● 効果

主なコーポレートガバナンス上のテーマに対する企業によるアクション

対話・エンゲージメント先企業のアクション



# 3

# 気候変動の緩和に向けた取り組み

関連するマテリアリティ：気候変動の緩和

## 協働エンゲージメントの概要

### Climate Action 100+(CA100+)

- 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、2024年12月現在の参加投資家は約600機関、対象企業はGHG排出量が多い業種で時価総額の高い168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、移行計画を実施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。
- CA100+が公開した、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についての評価である「Net Zero Company Benchmark Assessment」(NZ BM評価、2024年10月公開)に照らした主な成果は、以下のとおりです。
  - 対象企業の90%で、取締役会による気候変動リスクへの統制体制が確立されている。
  - 対象企業の88%がTCFD提言又はISSB基準に沿った気候開示へのコミットメントを表明している。
  - 対象企業の80%が2050年又はそれ以前にScope 1・Scope 2 排出量のネット・ゼロ目標を掲げている。
- 当社は米国の大手年金基金とともに、本田技研工業と日産自動車のリード・インベスターを務めるとともに、インドネシアの重機・採掘会社、メキシコの採掘会社、米国の電力会社をはじめとする海外対象企業9社との対話・エンゲージメントに参加しています。
- 主な取り組み内容は以下のとおりです。

**取り組み①**：本田技研工業との協働エンゲージメント**取り組み②**：日産自動車との協働エンゲージメント**取り組み③**：メキシコの採掘会社との協働エンゲージメント

## 取り組み内容

**取り組み①**

- 2024年6月、NZ BM評価の項目7「ポリシー・エンゲージメント」に焦点を当て、開示の意向について意見交換を行いました。
- 企業が所属している業界団体より、パリ協定との整合性が確認されているとの説明を受け、投資家からは、所属している団体の会費の開示を提言しました。
- 同社へのNZ BM評価は、前回と同じ評価を維持しています。

**取り組み②**

- 2024年2月、移行計画の設備投資の開示に関する課題についてヒアリングを実施しました。
- 同社は、2024年3月に経営計画「The Arc」をリリースしたこと、NZ BM評価の項目6「設備投資計画」の開示への評価が改善しました。
- 2024年11月には、移行計画に係る進捗について同社と意見交換を実施しています。

**取り組み③**

- 2023年以降、同社のScope3の削減目標への検討が進み、情報開示も改善している中、2024年1月、対話・エンゲージメントを実施しました。同社のScope3の約80%を占める採掘事業における、川上部分のGHG排出量削減について意見交換を行いました。
- その後、NZ BM評価の項目7「ポリシー・エンゲージメント」と項目9「公正な移行」が改善しました。

下記は、取り組み①②③の対象企業の「Net Zero Company Benchmark Assessment」(NZ BM)評価結果です。

**NZ BMの評価項目**

- 野心的な目標設定
- 長期の削減目標(2036-2050)
- 中期の削減目標(2028-2035)
- 短期の削減目標(up to 2027)
- 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排出削減量

評価項目	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
本田技研工業											
日産自動車						↑					
メキシコ採掘事業							↑		↑		

評価色分け
対応済み
部分的な対応
未対応

↑は、2023年10月との比較で評価が改善した項目

## 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

## ● 協働エンゲージメントの概要

## PRI Advance

- PRI Advanceは、企業との対話を通じて、人権課題等の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、2024年12月現在の参加投資家は265機関で、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。
- 当協働エンゲージメントは、対象企業に対し、UNGP FW(フレームワーク)の企業規定への取り込み、ロビー活動や産業界の活動と人権尊重との整合性、事業活動やバリューチェーン上の深刻な人権問題への取り組みの開示や対応改善等を求めており、現在は、各対象企業の対応状況に応じた対話・エンゲージメント活動を通じ、各社の抱えている課題の解決に向けたサポートが進められています。
- 当社はオランダの運用会社と協働して、再生可能エネルギー事業を展開するスペインのIberdrola社のリード・インベスターを務めています。また、その他7社<sup>\*1</sup>との対話・エンゲージメントにもコラボレーティング・インベスターとして参加しています。
- 当社は以下のような項目に関し、Iberdrola社と対話・エンゲージメントを実施しました。

## 項目①：人権方針の導入状況とガバナンス体制

## 項目②：事業を展開する地域でのリスク管理、先住民族との対話状況、安全管理の状況

※1 電力分野：CLP(香港)、Eletrobras(ブラジル)、Southern Company(米国)

鉱業・採掘分野：Grupo Mexico(メキシコ)、Coal India(インド)、Zijin Mining(中国)、Newmont Mining(米国)



## ● 取り組み内容

同社は比較的取り組みが進んでいるものの、さらなる情報開示の改善により企業評価が向上することを同社に共有しました。

## 項目①

- 2023年9月の対話・エンゲージメントにおいて、同社は人権に係るガバナンスの統制が機能していること、同社のグループでUNGP FWに沿った人権方針を導入していることを確認しました。
- 一方で、同社のジョイント・ベンチャーのプロジェクトでのフレームワークの導入や統制には改善の余地があることも共有しました。
- 同社は各事業地域において、現地の言語によるグリーバンス・メカニズムを設置済みであり、その後の追跡も実施されていることを確認できたため、メカニズムが機能していると評価しました。

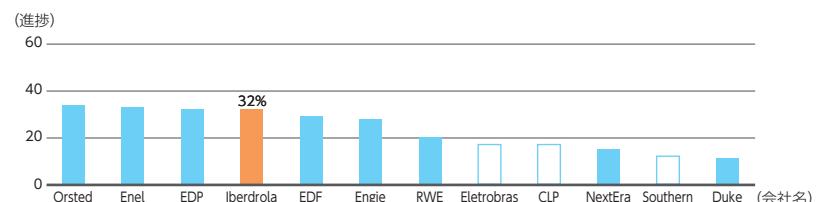
## 項目②

- 2024年10月に、事業を展開する地域でのリスク評価、プロジェクト展開時の先住民族との対話状況、プロジェクト現場での安全管理に関するヒアリングを行いました。
- 対話を通じ、同社が外部コンサルタントの助言を得て、フレームワークの6項目<sup>\*2</sup>で事業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、同社は事業地域の中で、ブラジルでの人権リスクが高いことをすでに開示しています。
- また、先住民族との対話・エンゲージメントについては、各项目的規定に沿った事前対話が実施されていることを確認しました。プロジェクト現場での安全管理については、過去3年間の事故件数が減少傾向にあり、事故の減少理由や依然として事故が多発しているプロジェクトを確認の上、同社の取り組みを評価しました。

※2 6項目とは、1. 公共面での安全性、2. 先住民族との関わり、3. 土地利用、4. 労働現場での安全性と衛生対応、5. 環境へのインパクト、6. 労働環境

同社は、人権方針へのコミットメントとガバナンス、グリーバンスと救済措置に関する取り組みが評価されており、PRI Advanceに参加している電力会社の中では、人権に関する取り組みの進捗は上位に位置しています。(右グラフ参照)  
一方で、取り組みの進捗自体は100%中32%と改善の余地があると考えており、同社の人権に関する取り組みの向上に向け、今後も項目①②といった対話・エンゲージメントを継続していきます。

## 電力会社の人権に関する取り組みの進捗状況



\*1「BHRRC Renewable Energy Benchmark 2023」をもとに当社作成。ベンチマークに含まれる電力会社のうち、PRI Advance参加企業を抽出。

## 5

## 取締役会等のジェンダー・ダイバーシティ

関連するマテリアリティ：DE&amp;Iの向上

## ● 協働エンゲージメントの概要

## 30% Club Japan

- 30% Clubは、取締役会を含む企業の重要な意思決定機関に占める女性割合の向上を目的としたプラットフォームです。30% Club Japanは、2019年5月に正式に活動を開始し、現在インベスターグループには33機関<sup>\*1</sup>が参加しています。(30% Clubは2010年に英国で発足。)
- 当プラットフォームは、TOPIX100の取締役会に占める女性割合を2030年めどに30%にすることを目標としており、2023年9月時点のTOPIX100の取締役会に占める女性割合は19.6%です。(2022年比+2.4%)
- 当社は、2019年よりインベスターグループ<sup>\*2</sup>に参加しており、現在はベストプラクティス・サブグループ内のプロジェクトのリードを務めるとともに、当社職員がボードを務めるなど、積極的に活動に貢献するよう努めています。
- 主な取り組み内容は以下のとおりです。

取り組み①：日本公認会計士協会所属役員との意見交換会の実施

取り組み②：企業との対話のベストプラクティスの共有およびプログレスレポートの発行

※1 2024年10月現時点

※2 所属企業で、サブグループ(アウェアネス・サブグループ、ソートリーダーシップ・サブグループ、ベストプラクティス・サブグループ)を構成している。



## ● 取り組み内容

## 取り組み①

- 2023年10月、2024年4月・11月に、企業のガバナンス強化およびジェンダー・ダイバーシティに関する取り組みへの理解をより深めるため、日本公認会計士協会に所属する女性役員と意見交換会を実施しました。
- 当社は、本取り組みのリードを務め、意見交換の運営に貢献しています。投資家からは、企業が多様性を推進する上で有効的な施策、企業の実態に合った議論を行う必要性、取締役会に期待すること等をはじめとして、取締役会の多様性の重要性について役員に共有しました。
- 取り組み後、参加役員の皆さまが自身の取締役会等において、投資家の意見を発信したり、ご自身の発言の参考にしたりしていただくこと等で、より多くの企業に影響が与えられると考えております。

## 取り組み②

- ベストプラクティス・サブグループに参加の運用機関(2024年実施時は17社)同士で、ダイバーシティ推進に関する対話・エンゲージメント好事例を共有することで、取り組みの進捗確認や情報交換を行いました。
- 当社からは、本年6月に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するとともに、情報交換で得た知見を次年度以降の対話・エンゲージメントに活かすよう努めています。
- この取り組みも相まって、当社の投資先企業56社において女性役員が増員しています。(2023年7月～2024年6月において、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)

上記を含む30% Club Japanの取り組み内容については、年3回程度発行している「プログレスレポート」にて活動報告し、30% Clubホームページに掲載することで、30% Club社長会参加企業(TOPIXの企業からなるグループ)含むより多くのステークホルダーへ情報共有を行っています。



出所：30% Club Japan資料より抜粋

## column

## ● 議決権行使基準

2024年1月より適用

対象：プライム市場上場企業

取締役、監査役、指名委員会等設置会社の執行役に、女性の存在が確認できない場合、代表取締役の選任に反対

※両基準、企業よりジェンダー・ダイバーシティ推進への取り組みについて合理的かつ納得性ある説明があった場合を除く

2025年1月より適用

対象：プライム市場上場企業

取締役会全体に占める女性取締役の比率が10%に達していない場合、代表取締役の選任に反対

# 6 買収防衛策

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

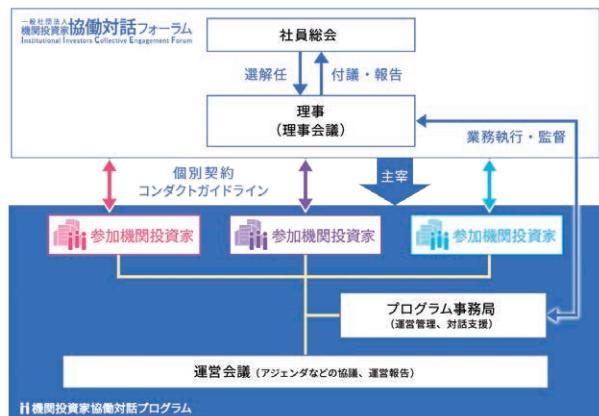
## 協働エンゲージメントの概要

### 機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)

- 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。
- 2024年10月現在、7社が参加しています。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する機関投資家です。
- 当社は、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ています。
- 主な取り組み内容は以下のとおりです。

**取り組み①**：「買収防衛策」に関するレターの送付

**取り組み②**：経済産業省「企業買収における行動指針(案)」に関するパブリックコメントの提出



出所：IICEFホームページより抜粋

## 取り組み内容

### 取り組み①

- 買収防衛策を導入する企業に対して、買収防衛策を導入することへの懸念を表明したレターを送付し、必要に応じてミーティングを行っています。
- 2023年には、プライム市場上場企業のうち、同年に買収防衛策の期限を迎える企業57社および新たに買収防衛策を導入する企業1社に対して、買収防衛策を導入することへの懸念を表明するレターを送付しました。同レターでは、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を訴えました。
- 直近でレターを送付した、2023年に買収防衛策の期限を迎える57社のうち、7社が買収防衛策を非継続としました。

### 取り組み②

- 企業と投資家における双方の行動に正しい規律をもたらし、本指針が我が国における公正なM&Aを推進することを期待するとした、IICEFとしての意見を表明しました。
- 本パブリックコメントの中で、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。我が国におけるM&Aの実務をより公正なものとする上で、本指針が重要な視座を提供するべくこのような提言を行いました。
- 2023年8月には、経済産業省より「企業買収における行動指針」が公表されており、パブリックコメントで示したIICEFの修正案が一部反映されました。

## 7

## コーポレートガバナンスや財務戦略に関する情報開示

## ● ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

- 小売セクターC社は、企業理念「未来の常識を創り出し、人々の生活を変えていく」や長期ビジョン「美と健康の分野でアジアNo.1」を掲げており、医薬品、化粧品を中心とした高付加価値のプライベートブランド商品、インバウンド等の外国人向け販売が強みの企業です。
- 国内大手企業との経営統合後、売上規模はドラッグストア業界でトップクラスの約1兆円となり、時価総額や営業利益率も業界トップに拡大しています。一方で、ROEは近年低下基調で競合大手に劣後する水準が続いていること、PERも相対的に低水準となっています。
- 当社は以下のようないくつかの項目に関し、C社と対話・エンゲージメントを実施しています。

**項目①** : コーポレートガバナンス強化に向けた取り組みや情報開示に改善の余地がある。

**項目②** : 企業価値を高める財務戦略、マテリアリティ・KPIの策定や情報開示に改善の余地がある。

## ● ● 対話・エンゲージメントの内容と効果

同社とは、2020年より継続的に対話を実施しています。

**項目①**

- モニタリングと長期戦略立案に重点を置いた取締役会の機能強化、役員報酬における中長期インセンティブの拡充、取締役会実効性評価における課題と対応等に関する情報開示を強化する必要性について共有しました。
- その後、同社は、取締役会実効性評価において、資本コスト等の議論の必要性、役員報酬の議論の深化、取締役会の役割の議論・整理の必要性を課題に挙げ、2023年12月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を公表しています。また、役員報酬の業績評価のKPIにROE基準を新たに追加しました(評価基準に非財務KPIの採用も検討)。

**項目②**

- ROE目標の開示、最適資本構成やアセットライトに向けたバランスシートマネジメント強化、資本コスト低減に向けた取り組み等に関する情報開示を強化する必要性を共有しました。加えて、今後グローバル展開を加速する上でも重要となるジェンダー・ダイバーシティの強化や、実効性の高い従業員エンゲージメントの取り組み等に関する情報開示の強化を提言しました。
- その後、同社は、2024年5月にROE10%以上や累進配当、DOE3%以上等の目標を新たに公表し、エクイティスピリットの最大化とPBRの向上を課題に挙げ、ROEの向上(KPI管理の徹底、BSのスリム化、最適資本構成等)や資本コストの低減に向けて取り組みを加速しています。
- また、2023年に台湾現地法人の董事長総經理に女性が就任、2024年4月には国内で初めて女性部長が誕生する等、同社は女性活躍が進展しており、従業員意識調査の結果についても詳細を開示して従業員エンゲージメントの実効性を高める等、成長力強化(人的資本・知的資本等の非財務資本の充実・強化)に向けて取り組みを加速しています。
- 最新の統合報告書において、非財務指標に係る取り組みが財務指標にどのような影響を与えるか、企業価値に転換されていくのかを把握するため、サステナブルな株主との協力を仰ぎ、当社が開示するマテリアリティ及びそれに紐づく非財務KPIの妥当性と財務指標との相関性を分析しました。

非財務への取組みと企業価値との相関分析・  
財務への影響の分析

当社の非財務指標に係る取り組みが財務指標にどのような影響を与え、企業価値に転換されていくのかを把握するため、サステナブルな株主との協力を仰ぎ、当社が開示するマテリアリティ及びそれに紐づく非財務KPIの妥当性と財務指標との相関性を分析しました。

分析方法	社員データ
① 当社及びドラッグ・ディーラー・小売業界における新規・再投資の実効性を比較分析	① 財務: 取締役会実効性評価、成長力(売上高成長率)、資本コスト(ペーパーリスク)
② 財務指標と非財務指標との関連性をAIにより可視化し、売上高等のデータに基づき分析	② 非財務: 従業員を用いたパーソナル面接及び業界における環境・ガバナンス指標

2018年～2022年のデータを使用

出所: 実業家連携会議(2022年～2023年)のデータを基に

## 01

## 財務データと非財務データの相関分析

## H-E-S-Gの指標を用いたROIC逆ツリー



## | 財務資本戦略について

最近、株主様や投資家様と対話の中で、資本コストと株価を意識した経営についてのご質問やご意見を多くいただきます。

こうした株主・投資家様との対話と質疑応答の内容は取締役会に報告され、社外役員も含めて把握しています。対話を通じて、貴重なご意見やご助言をいただきたいので、当社グループの価値を高めたいと思っての発言も多いことを感じています。

今回、経営目標として、新たに「ROE10%以上」という目標を設定・開示し、そして株主還元方針においてもコミットメントを強化すべく、「累進配当の導入、DOE3%以上／配当性向30%以上、機動的な自己株式取得」を取締役会で意思決定し、開示しました。こ

出所:会社資料より抜粋

# 8 新規事業や投資に関する情報開示

## ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

- インターネットセクターD社は、ECを祖業とし、現在はインターネットサービスやフィンテック等の分野で70を超えるサービスを提供している企業です。
  - ポイントプログラム等のメンバーシップを軸に、多数のサービスでシナジーを生むユニークなビジネスモデルが強みであり、継続的な高成長を実現しています。一方、株価は長期的に低迷していることから、株式市場で十分に評価されていない理由が複数存在しており、それらの課題の改善が企業価値の向上につながると考えました。
  - 当社は以下のような項目に関し、D社と対話・エンゲージメントを実施しています。

項目① : 新規事業に関する透明性向上の余地がある。

**項目②**：ガバナンス・投資規律や財務に関する説明、情報開示に改善の余地がある。

項目③：ビジネスモデルに対する評価が不足している。

## ● 対話・エンゲージメントの内容と効果

同社の経営陣やIR部門と多くの対話・エンゲージメントの機会をいただき、長期的な視点での企業価値向上に関する意見交換を重ねてきました。

## 項目 1

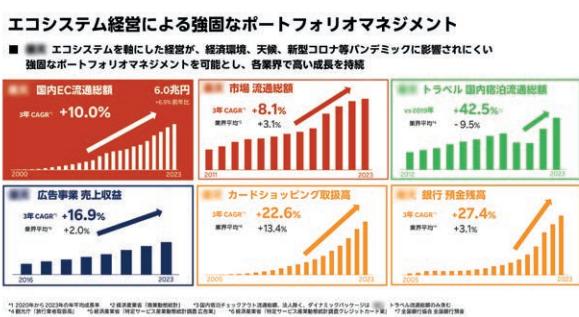
- 新規事業への大きな投資負担や事業の透明性への懸念を伝えるとともに、会社側の丁寧な説明や情報開示の強化による、透明性の向上が必要であることを伝えました。
  - 同社からは、新規事業に対する投資家からの強い懸念を十分に認識しているとの回答を得ており、課題認識を共有しました。また、同事業の詳細なデータや損益改善に向けた具体策、定量的な見通しについて積極的に開示を進めました。実際に、同事業の損益は改善傾向にあり、株式市場での懸念が縮小の方向に向かいつつあると考えています。

項目 2

- 大規模投資に伴う財務不安の拡大について伝えるとともに、ガバナンスや投資規律についてもオーナーシップが強く外部からの予見性・透明性が低いため、投資家から十分な信頼を得られていないこと等を伝え、市場とのコミュニケーション強化が必要である旨を提言しました。
  - その後、同社より、財務に関する現状や今後の財務および投資プランについて情報開示の強化、丁寧な説明が行われるようになり、財務に関する懸念の後退、および投資規律等についても改善が進んでいると考えています。

項目 3

- 同社は、複数のサービスで相互に集客力を高めるコングロマリットシナジーの発現により、多くの事業で業界平均を大きく上回る成長を実現しており、それは今後の持続的成長への最大の強みであることを確認しました。しかしながら、株式市場ではビジネスモデルの強みや成長性が十分に理解されていないことを伝えるとともに、会社側に説明の強化を求めました。
  - その後、事業間のシナジーについての定量的な説明が増加し、開示された長期ビジョンにおいても、ビジネスモデルの強みを活かした高い利益成長目標が掲げられています。今後は、高い利益成長の実現のために、より具体的な実行策等に関する開示の強化も期待し、対話・エンゲージメントを継続しております。



出所：会社資料より抜粋

## 9

## 環境・社会インパクトに関する情報開示

## ● ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

- バイオテクノロジーセクターE社は、遺伝子に基づいた品種改良を行っているイギリスのバイオテクノロジー企業です。同社は、畜産業向けに、味が良く生育効率が高い品種を提供しており、養豚業向けでは世界1位、肉牛や酪農向けでは世界2位のシェアを持っています。
- 飼料の生産や牛のグッズ(メタンガス)が多くの温室効果ガスを排出することが畜産業界で課題視されている中、家畜が病気になり強くなることで生産効率が向上する等、温室効果ガスの排出削減に大きく貢献することを可能とする、同社の遺伝子改良技術が注目されています。このように、気候変動対策や世界の食料生産の安定化に貢献する重要なビジネスを開拓しているにも関わらず、畜産業界全体の環境負荷が大きいことから、ESG投資家からの同社の評価は必ずしも高くありません。
- 当社は以下のようないくつかの項目に関し、E社と対話・エンゲージメントを実施しています。

**項目①** : 気候変動対応への貢献に関する情報開示に改善の余地がある。

**項目②** : ビジネスマネジメントが複雑で理解を得にくい。

## ● ● 対話・エンゲージメントの内容と効果

業績の動向や長期的な成長戦略を理解し、さらなる企業価値向上に投資家として貢献するため、経営陣およびIR責任者と長期的な視点で定期的な意見交換を行っています。

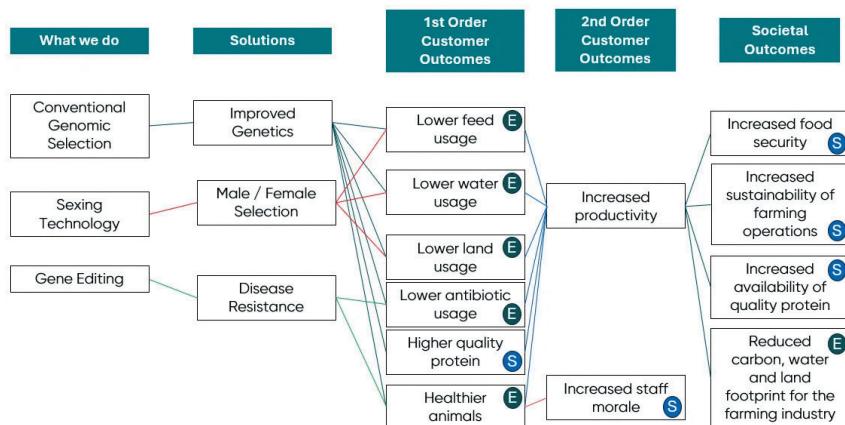
**項目①**

- 同社の製品を通じた温室効果ガス削減の貢献度を算出する重要性について意見交換を行いました。同社は、投資家向けの情報開示において、顧客に対して一頭あたりの金額的メリットの数値化と開示、マーケットシェアの数字および動向の詳細な開示を行う等、先進的な情報開示を行っている一方、顧客が同様に求めている、炭素負荷の低さ等サステナビリティに関する利点が開示できていない点について提言しました。
- その後、研究機関により、ライフサイクル評価(LCA)に基づく削減貢献量が計算され、2024年10月に公開される等、同社による温室効果ガス削減貢献量の把握に関する取り組みが進んでいます。同社の品種は業界平均よりも7-8%温室効果ガスの排出が少なく、また毎年0.7%ずつ改善し続けていることが明らかになりました。

**項目②**

- 複雑なビジネスモデルの可視化のため、同社のソリューションがどのように顧客や社会のサステナビリティを向上させるかについて、分かりやすく示すことの重要性について意見交換を行いました。
- その後、同社のソリューションがどのように顧客や社会に利益をもたらしているかを示すため、共同でロジックツリーを作成することに成功しました(下図)。今後は、さらなる情報開示の高度化が期待されます。

## 同社と共同で作成したロジックツリー



出所：りそなアセットマネジメント作成

# 10 電力セクターの中長期課題への対応

## ● ● 対象企業の状況と対話・エンゲージメント項目

- 電力セクターは、社債発行残高が多く、それゆえ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、以下のような項目に関し、F社と対話・エンゲージメントを実施しています。

**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

**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

※ なお、これらの項目のほか、債券投資家との継続的な対話・エンゲージメントや、公平かつ十分な情報開示についても、働きかけを行っております。

## ● ● 対話・エンゲージメントの内容と効果

**項目①**

- 政府によるエネルギー基本計画も踏まえ、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F社と議論し、電力会社としての中長期の方針を示していただくことを要請しました。
- 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が遅れていることや、一部ベンダーの経営問題など、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。

**項目②**

- 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ました。
- F社とは、これらの項目について、継続的に複数回の対話・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、F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。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F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いきます。



# 指數エンゲージメント

パッシブ運用においてベンチマークとなる各指數(インデックス)は、市場代表性、透明性、再現性、機能性等を兼ね備える必要があります。当社では長期投資の観点から信頼性の高い指數となるよう、インデックスプロバイダーとの意見交換を積極的に行ってています。

## ● 指数ガバナンス

インデックスプロバイダーには、パッシブ運用において参考する指數が投資家にとって最善の指數であるよう努める責務があり、独立性と堅固なガバナンス体制が求められます。そのため、インデックスプロバイダーは、指數の健全で持続的な発展を目指すことを目的として、運用者をはじめとする市場参加者の知見を得る場として委員会の設置や、市場参加者からの意見を聴取する機会としてコンサルテーションを行うなどにより、ガバナンス体制を強化しています。

当社においても、日本株の代表的なベンチマークであるTOPIXの運営主体であるJPX総研の設置する委員会である、“指數アドバイザリー・パネル”、また外国債券の代表的なベンチマークであるWGBI(World Government Bond Index)の運営主体であるFTSEの設置する委員会である“FTSE Asia Pacific Fixed Income Advisory Committee”のメンバーとして指數の発展に努めています。

## ● ESG指數のモニタリング

当社では、内外株式において、ESG指數をベンチマークとするファンドの運用を行っておりますが、ESG指數の選定の際、また、運用開始後においても、インデックスプロバイダーとのミーティングにより、定期的に指數の妥当性の確認を行っております。ESG指數においては、市場代表性、透明性、再現性、機能性といった一般的なインデックスに求められるものに加え、以下のような観点からの確認を行っております。

大項目	中項目	小項目
品質評価	データの正確性	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 企業データ取得</li> <li>● 正確性の検証</li> </ul>
	モニタリング	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ESGスコアの検証・評価</li> <li>● ESG評価への新規データ導入</li> </ul>
	人財・体制	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 組織体制(ESG部門)</li> <li>● 専門人財の確保と育成</li> </ul>
透明性	情報開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 指数算出方法の開示</li> <li>● コンサルテーションの実施</li> </ul>
ガバナンス	情報障壁	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 組織体制</li> <li>● 情報分離</li> </ul>

# パブリック・エンゲージメント

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おります。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の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。当社としての取り組みの具体例は、以下のとおりです。

## ■ 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、インパクト実現を図る経済・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。

## ■ インパクト志向金融宣言

インパクト志向金融宣言は、金融機関の存在目的は包括的にインパクトを捉え環境・社会課題解決に導くことである、という想いを持つ金融機関が協同し、インパクト志向の投融資の実践を進めていく民間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。

## ■ 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。

# 3

## 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っています。また、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、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」を定めており、これらを踏まえ、国内株式・外国株式それぞれの議決権行使基準を定め、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

1. 信託財産等で保有する株式の議決権行使は、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運用戦略上の一手段であり、受託者として適切な行動をとることを基本とします。
2. 信託財産等で保有する株式の議決権行使は、特定の政治的・社会的問題に対する手段とは致しません。
3. 信託財産等で保有する株式の議決権行使に際しては、運用の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動します。

また、議決権行使を行うに際しては、発行体企業等のガバナンス体制をはじめとして、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、投資信託財産等で保有する株式に係る株主価値の増大が長期的に実現するよう目指します。

### ● グローバル・ガバナンス原則

#### ■ 取締役会の責務

- ・取締役会は、株主および各ステークホルダーに対して、会社の目的と長期的な戦略に基づいた成長について説明責任を負う。ESG要因を含む広範なステークホルダーへの配慮を通じて、長期的な観点から会社の持続的成長を追求し、結果として株主の利益のために行動することが期待される。
- ・取締役会は、会社の持続的成長を追求するために、取締役会と執行の役割を明確にし、執行を監督する責任がある。
- ・取締役会は、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、監督する責任がある。

#### ■ 取締役会の構成

- ・取締役会は、過半数が独立社外取締役で構成されることが望ましい。
- ・取締役会は、経営陣の事業活動を効果的・客観的に監督できるよう、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。
- ・取締役会は、少なくとも3分の1が女性で構成させることが望ましい。

#### ■ 情報の信頼性確保と情報開示

- ・取締役会は、会社の開示する財務やサステナビリティを含む非財務の情報の一貫性・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。
- ・取締役会は、株主利益に影響を及ぼす事項について、株主が投資判断を行い、効果的にエンゲージメントし、議決権行使ができるよう、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。
  - ・取締役会は、株主が会社の重要な決定や取引について議決権を有するようにすべきである。
- なお、本ガバナンス原則を推奨しますが、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しています。

## ● 議決権行使プロセス

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、運用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。

## ● 議決権行使基準の概要

国内株式の主な議決権行使基準(2024年1月以降の株主総会で適用)は以下のとおりです。

主な行使基準	
取締役選任	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の場合、合理的かつ納得性ある説明がなければ、代表取締役の選任に反対します。           <ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会に独立性のある社外取締役が3分の1以上(親会社または支配株主を有する企業については過半数)選任されていない場合。</li> <li>プライム市場上場企業で、取締役、監査役、指名委員会等設置会社の執行役に、女性の存在が確認できない場合。</li> <li>効率的な企業経営が行われていない企業(3年連続ROEが5%未満)の中で、ネットキャッシュが過大または業種別でROEが3年連続下位25%以下である場合。但し、代表取締役としての在任が3年末満の場合は除きます。</li> <li>投資先企業と解決すべき課題(気候変動、自然資本、人権等の重要なサステナビリティ課題)を設定し、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見られない場合。</li> </ul> </li> </ul>
役員報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の場合、原則として反対します。           <ul style="list-style-type: none"> <li>社外取締役、監査等委員である取締役、監査役への役員賞与支給。</li> <li>社外取締役、監査等委員である取締役、監査役、社外の者への株式報酬等の支給。但し、社外取締役、監査等委員である取締役への業績等に連動しない株式報酬や株式報酬型ストックオプション(1円ストックオプション)割当は、過大でなければ(現金：株式等=1:0.3以内、または500万円以下)賛成します。</li> </ul> </li> <li>ストックオプションを行使開始するまでの期間、権利確定するまでの期間、および譲渡制限付株式報酬における株式の譲渡制限期間が2年未満の場合。但し、退任・退職の場合を除きます。</li> </ul>
資本政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>以下の場合、原則として反対します。           <ul style="list-style-type: none"> <li>財団設立・支援を目的とした第三者割当による自己株式処分を行う場合。</li> </ul> </li> </ul>

当社では、議決権行使基準の内容を定期的に見直しております。今後は新たな「責任投資に関するマテリアリティ」も踏まえて、議決権行使基準の改定を行っていく予定です。

※最新の議決権行使基準は、下記URLをご参照ください。

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



## 議決権行使結果(2023年7月～2024年6月)

2023年7月から2024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る

### ■ 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 <b>9.3%</b>	(前年反対比率) (11.2%)	議案数合計 22,083議案	反対数 2,050件
株主提案議案への 議決権行使状況について	賛成比率 <b>4.7%</b>	(前年賛成比率) (3.8%)	議案数合計 381議案	賛成数 18件

前年から議案数が減少(2022年7月～2023年6月:400議案)しました。また、役員報酬の個別開示を求める定款変更議案等に賛成したことから、賛成比率が上昇しました。

会社機関に関する議案	反対比率(前年) <b>9.3%</b> (11.5%)	議案数合計 17,393議案	直近の議決権行使基準改定では、大幅な厳格化は行われなかったこと、企業側の取り組みが進んだことにより、反対比率が低下しました。
取締役の選解任	<b>11.6%</b> (13.3%)	1,834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。
監査役の選解任	<b>0.0%</b> (0.0%)	42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) <b>8.6%</b> (9.3%)	議案数合計 755議案	企業の報酬ガバナンスが整備されたことなどから、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	<b>100.0%</b> (100.0%)	79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) <b>1.2%</b> (2.3%)	議案数合計 1,406議案	配当政策を見直す企業が多かったことから、反対比率が低下しました。
組織再編関連 <sup>※2</sup>	<b>0.0%</b> (0.0%)	23議案	全議案に賛成しました。
買収防衛策の 導入・更新・廃止	<b>97.7%</b> (98.8%)	43議案	有事導入型買収防衛の必要性を認め、賛成したケースが1議案ありました。
その他資本政策に 関する議案 <sup>※3</sup>	<b>0.0%</b> (0.0%)	58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) <b>1.8%</b> (1.3%)	議案数合計 441議案	—
その他の議案	反対比率(前年) <b>66.7%</b> (0.0%)	議案数合計 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・改訂、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

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ります。

#### ■ 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 <b>12.5%</b>	(前年反対比率) (11.4%)	議案数合計 35,001議案	反対数 4,384件
株主提案議案への 議決権行使状況について	賛成比率 <b>73.6%</b>	(前年賛成比率) (75.6%)	議案数合計 1,882議案	賛成数 1,386件

株主提案の議案数は横ばいとなりました。(2022年7月～2023年6月:1,890議案)  
中国を除いた実質ベースの株主提案の総数は、前年比41議案増加し、賛成比率は43.2%と前年(41.1%)から若干上昇しました。

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	7.8% (8.1%)	13,289議案	—
監査役の選解任	8.2% (9.3%)	583議案	—
会計監査人の選解任	0.5% (0.9%)	1,969議案	—
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 <sup>*1</sup>	22.4% (22.2%)	3,628議案	—
退任役員の 退職慰労金の支給	— (—)	0議案	今年度の総会において付議されませんでした。
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	0.6% (0.5%)	1,442議案	—
組織再編関連 <sup>*2</sup>	29.0% (25.0%)	2,563議案	全体の約80%を占める中国の議案の反対比率が上昇したことから、全体の反対比率も上昇しました。
買収防衛策の 導入・更新・廃止	12.3% (13.4%)	73議案	—
その他資本政策に 関する議案 <sup>*3</sup>	11.1% (10.8%)	3,540議案	—
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	9.2% (5.9%)	872議案	全体の約70%を占める中国の議案の反対比率が上昇したことから、全体の反対比率も上昇しました。
その他の議案	反対比率(前年)	議案数合計	
その他の議案	17.6% (12.0%)	7,042議案	全体の約60%を占める中国の議案の反対比率が上昇したことから、全体の反対比率も上昇しました。

\*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

当社の議決権行使は、グローバル・ガバナンス原則および議決権行使基準に則って行われます。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ています。その内容等を踏まえ、受託者として適切な判断に努めています。以下3件は、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です。

### ■ 具体的な事例

#### 買収防衛策に関する行使基準

買収防衛策の導入・継続は、その目的や内容が株主価値向上に資するものか十分に検討したうえで賛否を判断します。

##### 【主な行使基準】

- 事前警告型買収防衛策の導入・継続は、原則として反対します。但し、取締役会に過半数の独立した社外取締役が存在する企業で、買収防衛策の導入・継続の必要性について合理的かつ納得性ある説明があった場合のみ、賛成することができます。
- 有事導入型買収防衛策については、その買収防衛策の内容を精査し、買収者と投資先企業双方の企業価値向上プランを比較・検討した上で個別に判断します。
- 株主総会の承認を得ることなく、取締役会の判断で買収防衛策を導入・継続する場合、原則として取締役の再任に反対します。

### Case 1 ▶ G社

#### 有事導入型買収防衛策の導入

▶ 会社提案  
賛成

##### 【判断のポイント】

- ① 有事導入型買収防衛策を導入する必要性、導入プロセス
- ② 対応方針・対抗措置の内容
- ③ 買収側および投資先企業側の企業価値向上プランの内容

##### 【判断】

買収側の株式取得状況から、対応方針・対抗措置の必要性を認め、適切なプロセスで導入されていること、その内容についても問題ないことを確認しました。

また、買収側は明確な企業価値向上プランを示していない一方で、会社側は中期経営計画の中で企業価値向上プランを示していることも考慮し、会社提案に賛成しました。

## 株主提案に関する行使基準

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。

### 【主な行使基準】

- 個別具体的な業務執行に関する内容を含む定款変更は、経営の自由度を縛る懸念があるため、原則として反対します。但し、以下のような定款変更は、中長期の株主価値向上に資するもの、企業理解に資する情報開示を求めるもの、株主の権利をより保護するものと考え、賛成することもあります。
  - ・買収防衛策の廃止に関するもの
  - ・政策保有株式の縮減に関するもの
  - ・役員報酬の個別開示を求めるもの
  - ・株主総会決議による配当を排除する定款規定の廃止を求めるもの
- 上記にかかわらず、気候変動、自然資源、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。

### Case 2 ▶ H社

#### 定款変更

(顧客の気候変動移行計画に関する評価)

株主提案  
反対

### 【判断のポイント】

- ① 中長期の株主価値向上に資するものか
- ② 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】

定款への追加を提案されている事項のうち、「移行計画とパリ協定1.5°C目標との整合性評価」「移行計画不作成時の対応措置」は、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、株主提案に反対しました。

### Case 3 ▶ H社

#### 定款変更

(気候変動関連の事業リスク及び事業機会の効果的な管理のための取締役のコンピテンシー)

株主提案  
反対

### 【判断のポイント】

- ① 中長期の株主価値向上に資するものか
- ② 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
- ③ 投資先企業の取り組み状況

### 【判断】

定款への追加を提案されている事項は、現在・将来にわたり国際的な社会規範であると認められると判断しました。しかしながら、取締役に気候変動を含むサステナビリティに関するコンピテンシーを有すると考えられる者が複数配置されるなど、会社側において提案内容の趣旨も踏まえた相当の対応が行われていると認められることから、株主提案に反対しました。

## 4

## 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付けています。

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まいりました。

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きています。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、これらの方針に則つて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」を運用しており、企業や債券発行体に対しスコアを付与しています。

## 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

#### ESGインテグレーション方針

(詳細はP63)

- 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成長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 (詳細はP63)

- 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

(詳細はP64)

- 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P66)

#### 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P68)

#### 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P70)

#### パッシブ運用におけるESGインテグレーション (詳細はP71)

#### 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P71)

## ● 「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成長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。また、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、社内で共有します。なお、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。

### ■ プロセス

#### (1) ESG評価

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。定量評価においては、当社のマテリアリティ等を考慮して評価項目とするESG要素を特定し、独自の手法によりESG定量スコアを算出します。ESG担当アナリストが当社のマテリアリティ等に基づき、企業アナリストの知見も反映させた上で定性評価を行い、ESG定量スコアをベースとして総合評価である「りそなESG評価」を付与します。

#### (2) 投資判断へのESG評価の組み込み

「りそなESG評価」の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います。ただし、「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、保有する場合には対話・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ってまいります。

- 1. ESGデータベースの拡充とシステムатイ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。また、スチュワードシップ・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、右記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

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。

### ■ 内容

核兵器・化学兵器・生物兵器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の開発・製造等に関与する企業への投資は原則禁止します。

### ■ 除外兵器および除外企業

除外する兵器は、核兵器、生物兵器、化学兵器、クラスター弾、対人地雷の5つとし、これら兵器の開発・製造等に関与する企業を除外対象企業とします。ただし、核兵器の開発・製造等に関与する企業の内、核兵器の不拡散に関する条約(Treaty on the Non-Proliferation of Nuclear Weapons)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企業としません。核保有国は、米国、フランス、イギリス、中国、ロシア。開発・製造等に関与するとは、開発、製造のほかに販売、保守・メンテナンス、改良、輸送・移転、実験・テスト、施設運営、訓練を含みます。

### ■ 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、右記URLをご参照ください。 <https://www.resona-am.co.jp/sustainability/integration.html#02>

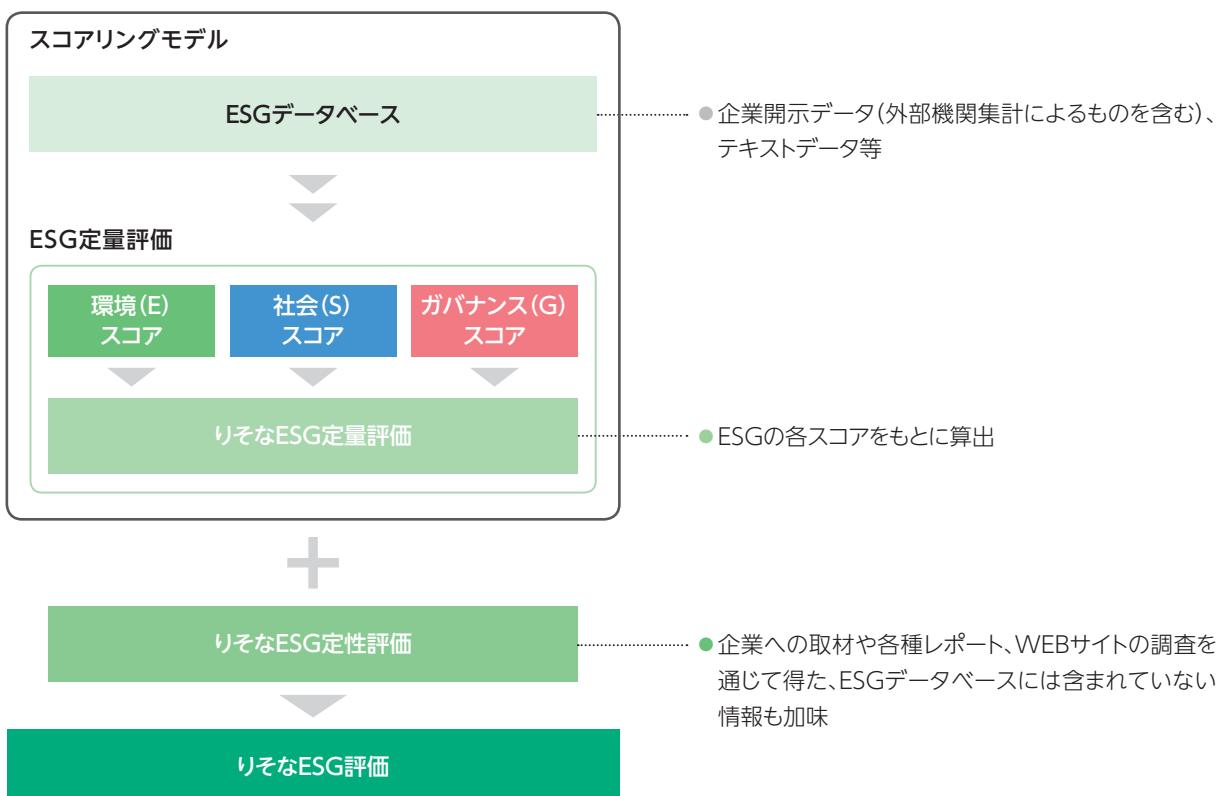
# りそなESG評価

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のリスクやオポチュニティ(機会)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評価」の全体像

- 「りそなESG定量評価」(数値)と「りそなESG定性評価」(A-E)で構成される評価指標であり、例えば「60-C」のように、「数値-アルファベット」の形で表記されます。
- 「りそなESG定量評価」は、当社が重要と考えるESG項目について、独自のスコアリングモデルを用いて、以下の3つを偏差値として総合的に評価します。
  - ・企業が認識するESGに関連するリスクのエクスポージャーとそれに対する対応状況
  - ・企業が認識するESGに関連するオポチュニティ
  - ・ESGに係る情報開示の充実度
- 「りそなESG定性評価」は、「りそなESG定量評価」では捉えきれない以下の2つを5段階で総合的に評価するものです。
  - ・ESGのリスクやオポチュニティが発現した際に実際に企業価値に及ぼす影響度
  - ・ESGのリスクやオポチュニティが発現する可能性
- 「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」(P14)やその他の重要ESG課題に基づく評価項目を設定し全社的に統一された基準で評価を行うことで、属人性を排除するよう努めています。

### ■りそなESG評価の付与プロセス



## ● 「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」(P14)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。

環境(E)			
イシューの例	エネルギー管理	GHG(温室効果ガス)排出量管理	水資源管理
具体的評価項目の例	<ul style="list-style-type: none"> <li>GHG(Scope2)排出量</li> <li>利用エネルギー当たりGHG排出原単位</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>GHG排出量(総量、Scope1・3)</li> <li>GHG排出量(ガス種類別)</li> <li>科学的根拠に基づく削減目標の開示状況</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>水使用総量</li> <li>水リサイクル率</li> <li>水ストレス・エクスポージャー比率</li> </ul>
社会(S)			
イシューの例	顧客・地域社会	従業員・労働者的人権	品質管理・サプライチェーン
具体的評価項目の例	<ul style="list-style-type: none"> <li>地域社会活動</li> <li>贈収賄・汚職に係る罰金支払の有無</li> <li>顧客データ保護の実施</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>人権方針の策定状況</li> <li>労働組合組織率</li> <li>女性管理職比率</li> <li>児童労働防止の取り組みの有無</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>外部監査済サプライヤー比率</li> <li>顧客苦情発生数</li> <li>サプライチェーンの社会リスク管理</li> </ul>
ガバナンス(G)			
イシューの例	独立性	ダイバーシティ	株主権
具体的評価項目の例	<ul style="list-style-type: none"> <li>取締役会構造</li> <li>独立役員比率</li> <li>会長、筆頭取締役の独立性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>女性CEOの存在</li> <li>女性役員比率</li> <li>役員の年齢レンジ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>買収防衛策策定状況</li> <li>議決権に差異のある普通株式の発行の有無</li> <li>支配株主の存在</li> </ul>

\*この評価項目等は、2023年9月末時点のものです。2024年に新たな「責任投資に関するマテリアリティ」を設定したこと等を踏まえ、今後、評価項目等の見直しを行う予定です。

## ● 「りそなESG定量評価」の決定プロセス(スコアリングモデル)

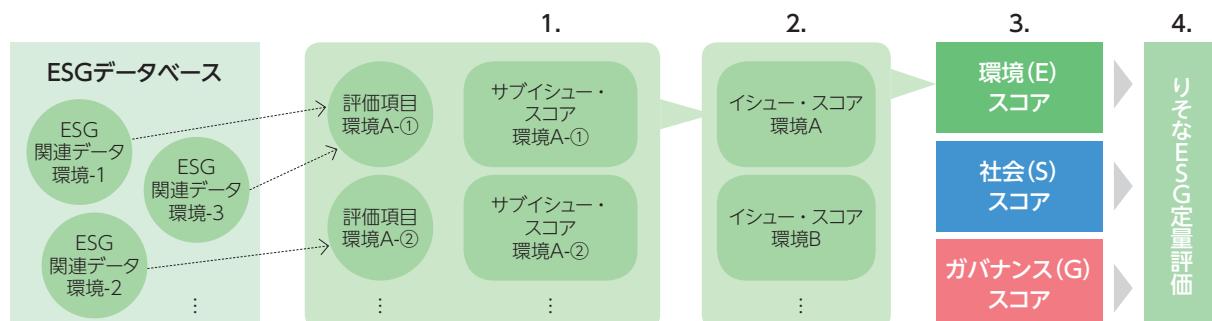
1. ESGデータベースの様々なESG関連データを各イシュー内に定めたサブイシューの具体的評価項目に当てはめ、サブイシューごとにスコアを算出します\*1。
2. 1.の各サブイシューのスコアを加重平均\*2してイシューごとにスコアを算出します。
3. 2.の各イシューのスコアを加重平均\*3し、さらに企業規模調整と業種調整を行うことで、ESGそれぞれのスコアを算出します。
4. 3.のESGの各スコアを加重平均\*4し、「りそなESG定量評価」を決定します。

\*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 加重ウエイトは、企業規模(純資産総額)の評価対象企業内順位に基づいて決定されます。企業規模が小さい企業はガバナンス(G)のウエイトをより大きくしています。

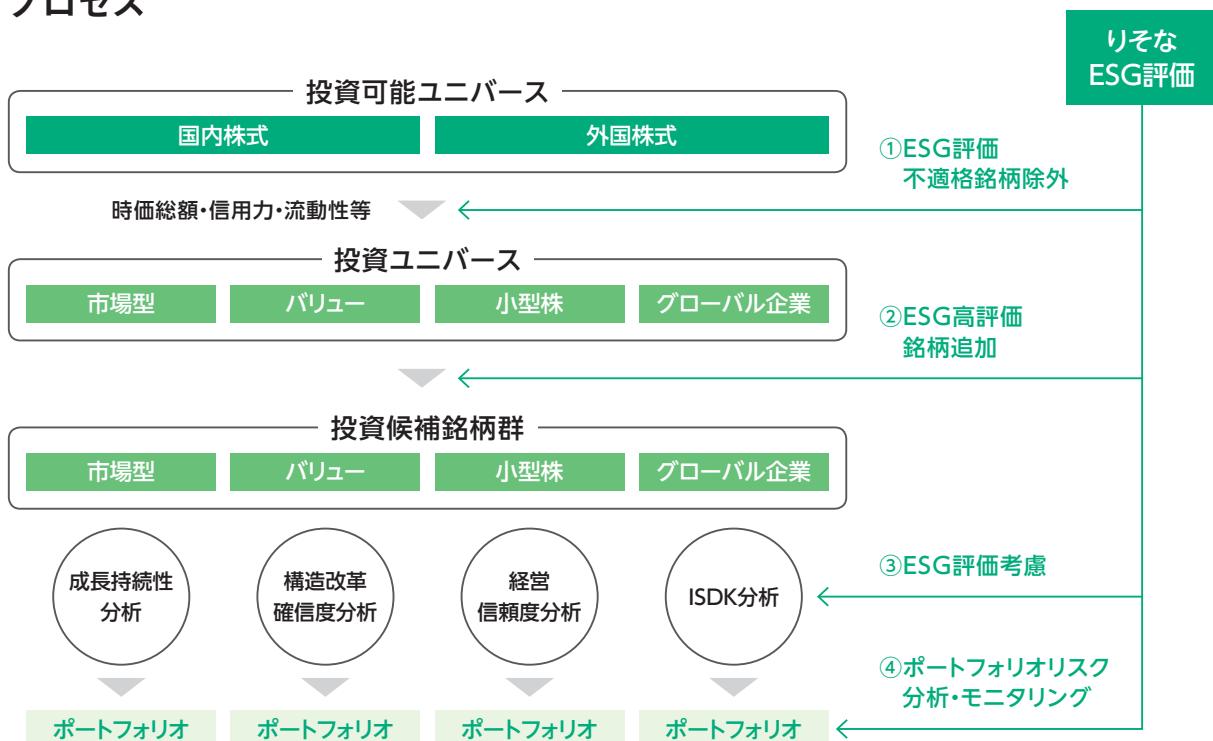


# 株式アクティブ運用におけるESGインテグレーション

## ● 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の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した。また、政治的背景等も含めてその複雑性や相互連関性も増しています。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



- 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できます。)
- 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は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①社会的効用の創出力、②社会的要請度、③社会的犠牲・リスクの3要素を考慮して5段階評価を付与します。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。
- ・「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エイトの意思決定に反映されます。

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

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

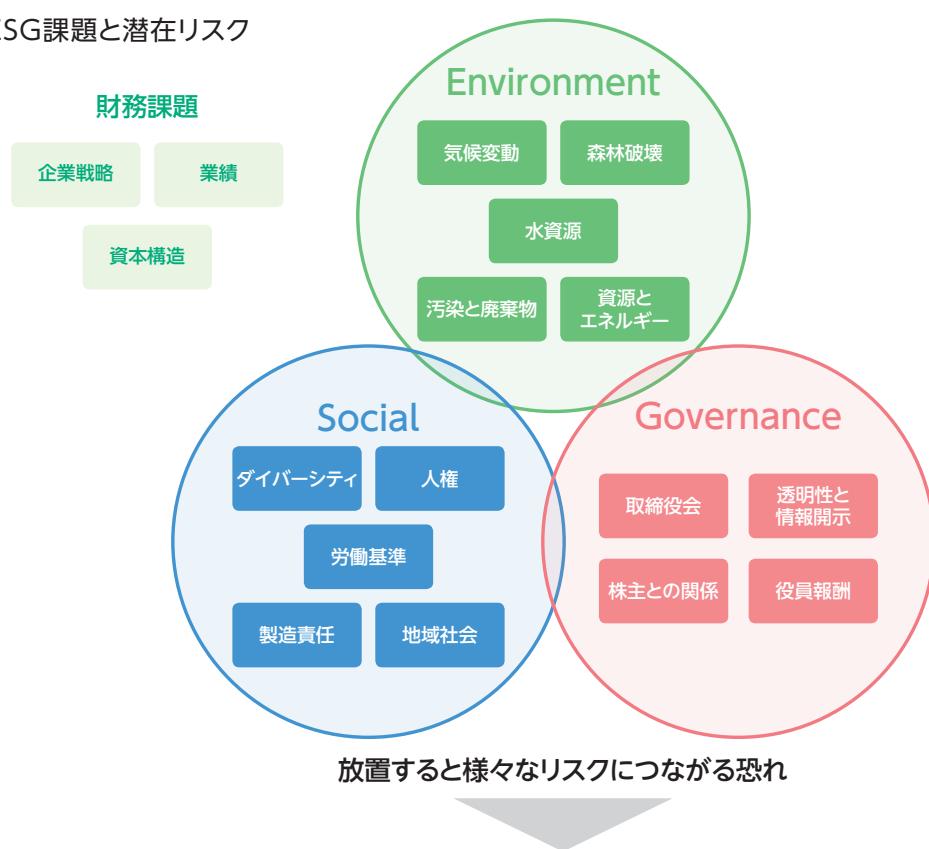
# 債券アクティブ運用におけるESGインテグレーション

## ● 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、格付け符号に明示的に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、放置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。

#### S ● 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。

#### G ● 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。

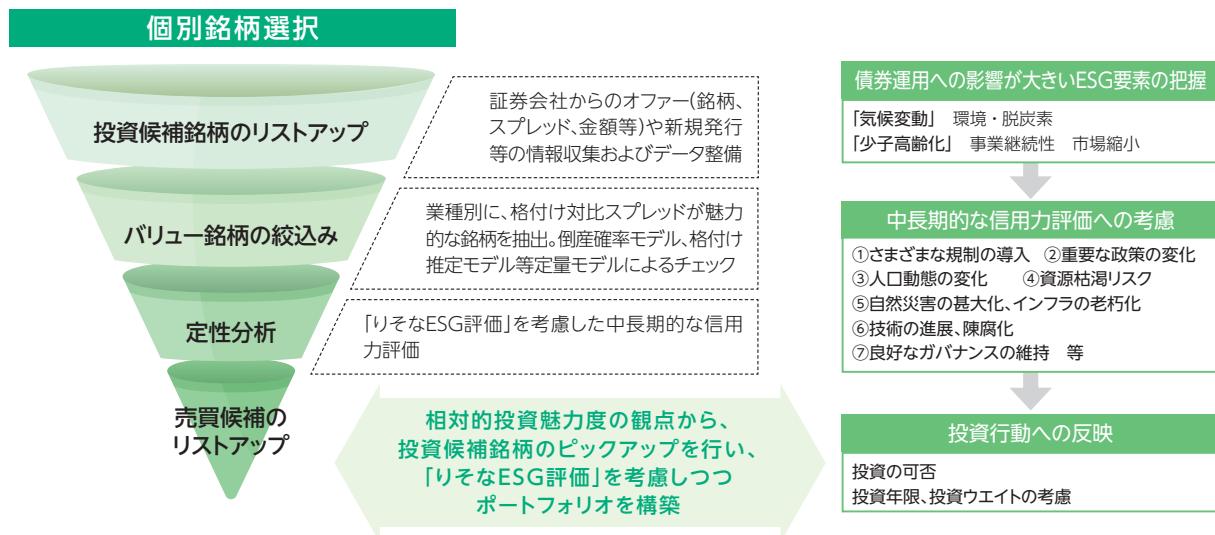
## ● プロセス

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。アップサイドが限られる一方、ダウンサイドリスクが大きい債券投資の特性を鑑み、償還までの間に信用力に影響を及ぼし得るリスクに備えるため、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」を参考し、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。例えば、電力業界における脱炭素対応や、鉄道会社における少子高齢化対応等が該当します。
- 2) 「りそなESG評価」、および発行体間で共通するESG要素・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。将来的に信用力に影響を及ぼし得るESG要素には、様々な規制の導入や政策の変化、人口動態の変動、資源枯渇のリスク等多様なものがあります。これらのESG要素がどのようなパスを通じ、信用力にどのように影響を及ぼすのかを定性的に分析することで、債券発行体における将来の信用リスクを想定し、投資判断に反映させます。
- 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、個別債券の投資年限や投資比率等の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はなく、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インテグレーションプロセス(社債)



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」を参考しつつ、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、判断を行いますが、責任投資部や株式運用部等との連携により、より重層的なアプローチを行っています。

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。

## 株式クオント運用におけるESGインテグレーション

考え方

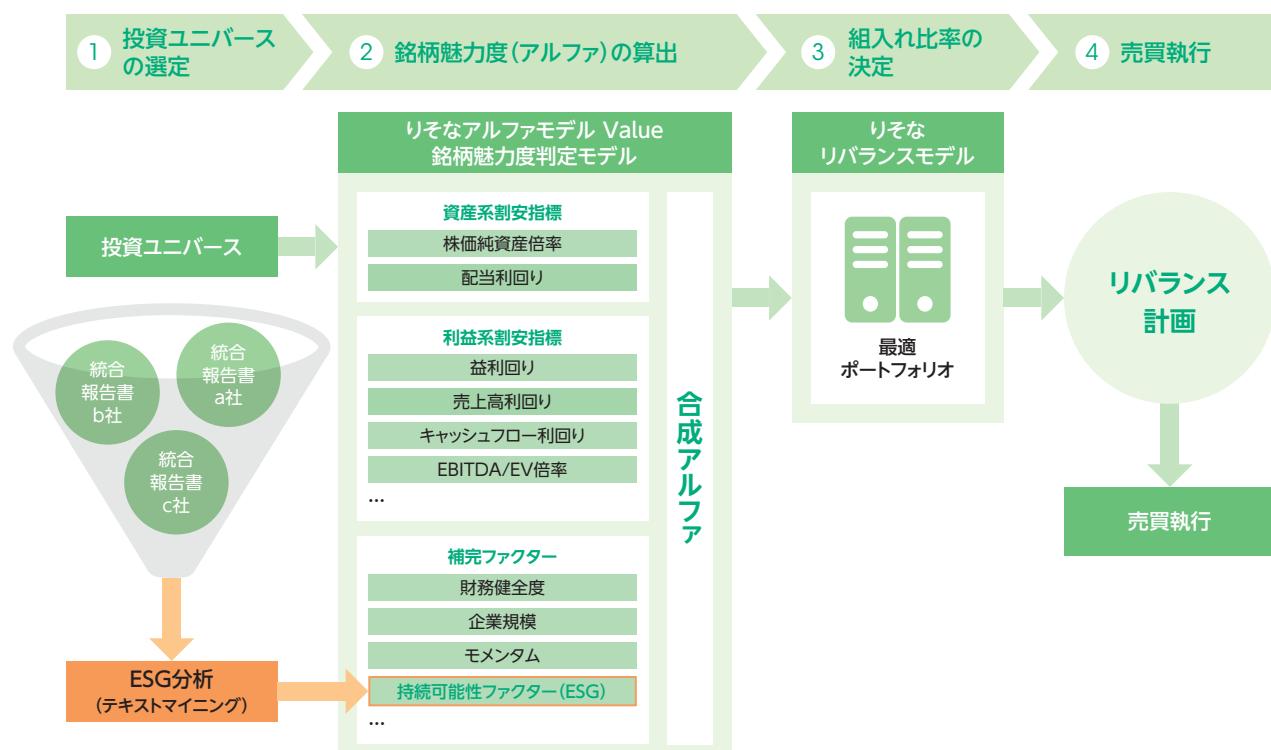
サステナビリティ(ESG)は企業利益の将来の持続可能性を意味するため、投資哲学を考える上でESGを考慮することが重要です。銘柄魅力度を示す割安指標の例としてPER(株価収益率)指標があります。足元の企業業績の利益額と時価総額が同じである2つの銘柄はPERが同じです。しかし、持続可能性が異なれば将来利益の下方リスクが異なります。そのため、持続可能性の高い銘柄のほうが魅力的な銘柄となります。よって、ESGを考慮して銘柄魅力度を算出することが大切です。

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込むことにより企業の価値創造ストーリーに織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

価値創造プロセスへのESGの織込み度合いを分析するため、統合報告書をテキストマイニング処理し、持続可能性ファクターを算出します。算出にあたっては当社の「責任投資に関するマテリアリティ」(P14)等に基づくESG課題やSDGs等の概念を活用します。

なお、投資ユニバース選定にあたっては、「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」に則り、ESG評価不適格銘柄(りそなESG評価)と「特定の兵器製造企業」を投資ユニバースから除外します。



# 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毎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、アセットクラス毎に影響のあるESG要素を特定し、合理的に期待リターンに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評価」からアセットクラス毎の「りそなESG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ESG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、アセットクラス毎の定性的な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

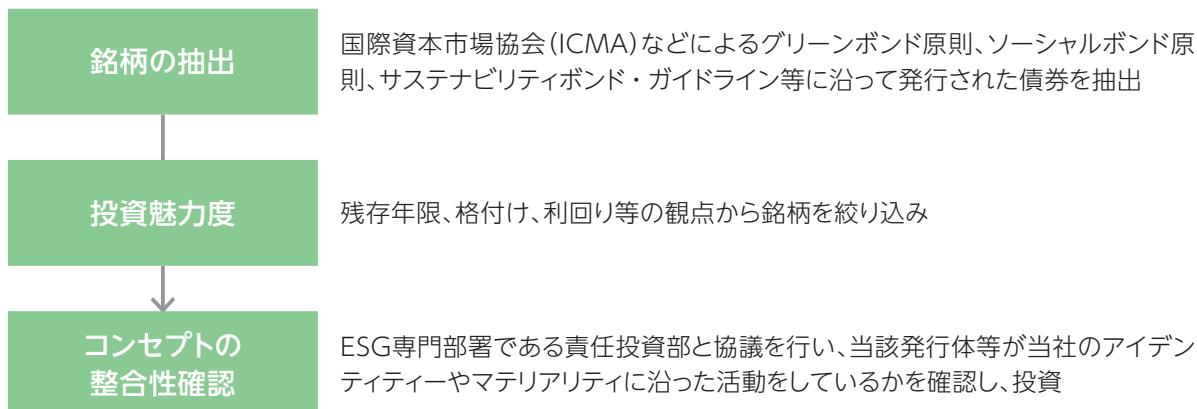
- ①SAAの対象となる各アセットクラスについて、構成する各個別銘柄の「りそなESG定量評価」と構成比率を用い、アセットクラス毎の「りそなESG評価」を算出します。
- ②ポートフォリオ全体(加重平均)の「りそなESG評価」が一定の水準以上となることを制約条件として付加し、SAAを策定します。

※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毎の「りそなESG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

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」(P72)を実施しています。

### ■ 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>
評価手法	<p>① 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。</p> <p>② 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。</p> <p>③ 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。</p>

※2024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いくつかの制約がありました。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(2024年3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るもの、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(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乘じることにより実施しました。

## ● 評価結果

### ■ 気候の安定性

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 <b>24,348MWh/年</b>	(7.2)再生可能エネルギーの拡大 (9.4)ク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)
省エネルギー量 <b>53,495MWh/年</b>		● 再生可能エネルギーインフラ製造に伴う人権侵害
再エネ設備の容量 <b>9.16MW</b>		● 再生可能エネルギーインフラ廃棄に伴う廃棄物の排出
温室効果ガス排出削減量 <b>1,446,542t-CO<sub>2</sub>/年</b>	(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)クリーンで環境に配慮したインフラの改良や産業改善	● 送配電網整備に伴う電波障害
省エネルギー関連設備(スマートメーター)導入数 <b>28,381台</b>	(7.3)エネルギー効率の改善 (9.4)クリーンで環境に配慮したインフラの改良や産業改善	

### ■ 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 <b>2,508人</b>	(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
プロジェクトを通じて雇用が創出・維持された人数 <b>22.91人/年</b>	(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
雇用の維持創出に関する支援を受けた企業数 <b>145社</b>	(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
教育へのアクセス・質が改善された生徒数 <b>653人</b>	(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 (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又は深刻な負の影響は、現在想定しておりません。

## ■ 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 <b>15,276人</b>	(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	● 保険医療施設設置に伴う医療廃棄物の発生 ● 净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 ● 净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 ● 净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
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 <b>2.32km</b>	(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	● 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壤、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 ● ウエストポンパ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)
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 <b>4,814人</b>	(3.1)妊娠婦死亡率の削減 (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	

## ■ 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 <b>0.75km</b>	(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	● 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、土砂災害や土壤流出のリスク ● 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			
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 <b>1,092,044人</b>	(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	● 農業生産力向上へ向けた支援を受けた農業者数 <b>54.22人</b>	(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	● 農業生産力向上へ向けた支援により潜在的に増加した農業生産能力 <b>24.25トン/年</b>	(2.4)持続可能かつレジリエントな食糧生産システム

## ● 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、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るない)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、今後は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。

# 5 インパクト投資

## ● インパクト投資とは

社会に良い影響をもたらすことを意図したインパクト投資は、これまでの一般的なESG投資と異なる新しい形のESG投資です。当社は、インパクト投資を、責任投資活動の新しい柱として位置付けています。

これまでのESGインテグレーションを中心とした一般的なESG投資では、投資先企業の長期的な事業継続性を、環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)の要素を考慮することでより正確に判断し、結果として、投資のリターンの向上と企業の行動変容を促します。

これに対し、インパクト投資は、「投資リターン」を追求するだけでなく、社会に対して良い影響、「インパクト」を生み出すことを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、投資によって意図的に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、どのよう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し、目指す方向に向けてより能動的に投資先企業に働きかけを行います。これによって、より良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カ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。

### ■ 当社のパーカスと各インパクト投資のインテンション

当社のパーカス

『将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供』すること

インテンションを設定

国内株式インパクト投資  
のインテンション

『持続可能で住みよい日本社会』の実現

グローバル株式インパクト投資(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

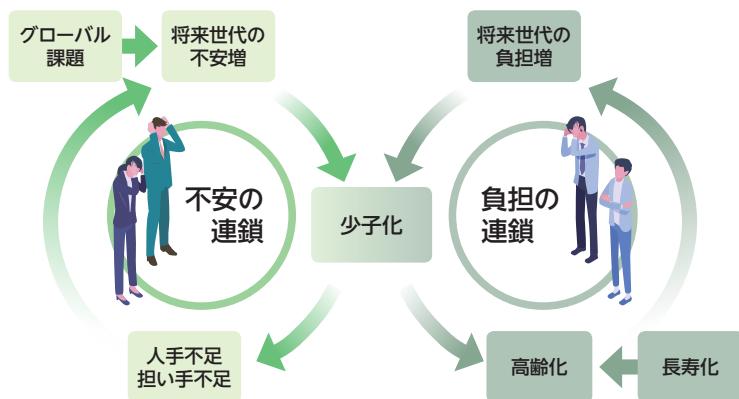
## ■ 国内株式インパクト投資

国内株式インパクト投資では、「『持続可能で住みよい日本社会』の実現」をインテンションとして設定しています。

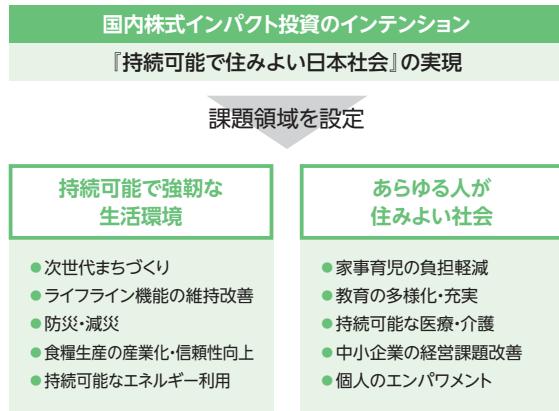
日本には、持続可能性を脅かす様々な社会的課題が存在しており、その多くは少子化・高齢化・人口減少など人口動態の変化に起因します。またこれらの課題は、将来世代の負担の増大や不安の増幅を通じて少子化に拍車をかけ、社会的課題のさらなる深刻化を招いている可能性があります。

国内株式インパクト投資では、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。

### 社会的課題「負の連鎖」



### 国内株式インパクト投資のインテンションと10の課題領域



## ■ グローバル株式インパクト投資(気候変動)

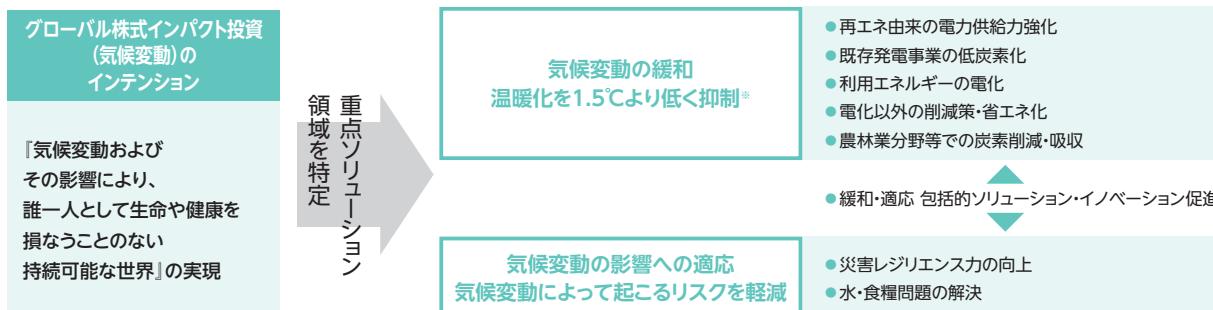
グローバル株式インパクト投資では、「『気候変動およびその影響により、誰一人として生命や健康を損なうことのない持続可能な世界』の実現」をインテンションとして設定しています。

気候変動問題は、世界の平均気温の上昇だけではなく、極端な自然現象の頻発による社会経済活動や自然環境に対する広範囲な悪影響とそれに伴う損失の拡大等、様々なリスクを生じさせる可能性があります。

これらの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。

グローバル株式インパクト投資(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。

### グローバル株式インパクト投資(気候変動)のインテンションと8つの重点ソリューション領域



\* 産業革命前と比較した世界の平均気温の上昇を1.5°Cよりも低く抑制する。

## ■ 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атイックな仕組みが必要不可欠であると考えられます。そのため、当社では、インパクト・マネジメント運用原則(OPIIM)（インパクト投資を推進する国際的機関であるGIIN [Global Impact Investing Network] が運営する、インパクト投資のライフサイクル全体にインパクト思考を統合するための9つの原則）を参考し、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。

当社の「インパクトマネジメントシステム」には、上図のとおり5つのプロセス(要素)があります。この5つのプロセス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ました。

### 要素①セオリー・オブ・チェンジ：

社会的課題の解決を目指す上で、ある取り組みがなぜ・どのように期待される変化を起こすことができるかを、包括的に記述もしくは図示したものです。国内株式インパクト投資では、目標達成のために設定した10の課題領域において、領域固有の問題の特定とその問題が解決されたときに実現されるべき将来像を定義しています。各課題領域において投資先企業の活動を通じて生み出すことを目指す具体的な変化をインパクト目標として定めています。グローバル株式インパクト投資(気候変動)では、各重点ソリューション領域における取り組みがどのように意図を達成するかの経路を示したもので、また、各重点ソリューション領域における有望なソリューションは、ソリューションマップに整理され、特に重要と考えられる投資分野をさらに特定しています。

### 要素②個別企業ロジックモデル：

セオリー・オブ・チェンジに基づき、投資先企業のソリューションが顧客および社会にどのような効果をもたらすかという因果関係を図示したものです。

### 要素③インパクト投資基準：

個別企業に投資を行うための基準であり、最終的な投資意思決定に活用されます。この基準には、「個別企業ロジックモデル」をもとにした企業のインパクト貢献の質的・量的な評価、インパクト創出に伴う財務リターン、負のインパクトに対する評価等が盛り込まれています。また、運用から独立したインパクトマネジメントチームがその内容をレビューしています。

### 要素④インパクトの測定・評価：

各投資先企業が生み出すインパクトを定性的又は定量的に測定・管理するフレームワークであり、IMM(Impact Measurement & Management)と呼ばれています。投資先との対話や投資の意思決定に活用するほか、インパクトレポートには、投資先企業が1年単位で生み出したビジネス成果に基づき、企業のインパクトを試算・評価した結果を開示しています。また、課題領域や重点ソリューション領域ごとに、ポートフォリオ全体での評価も行います。

### 要素⑤対話・エンゲージメント：

投資先企業との定期的な1対1のミーティングを通じて、要素①～④を活用し、企業に働きかけことで、投資先企業のインパクト創出拡大に貢献することを目指します。当ファンドが社会的課題や投資先企業に対して持つ考えを企業と共有し、同じ目線で、かつ長期的な視点で建設的なコミュニケーションを行っています。

## ■ 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/mokumi.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/mokumi.html>



## ● インパクトマネジメントシステムの高度化に向けた社内外における活動

「インパクトマネジメントシステム」(P76)は、当社の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の仕組みです。

当社では、本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、社内活動として会議での議論、外部研修への参加等を通じてシステムの精緻化に取り組んでいます。また、社外活動として、インパクトコンソーシアム等各種イニシアチブへの参加、国際会議への出席等、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。

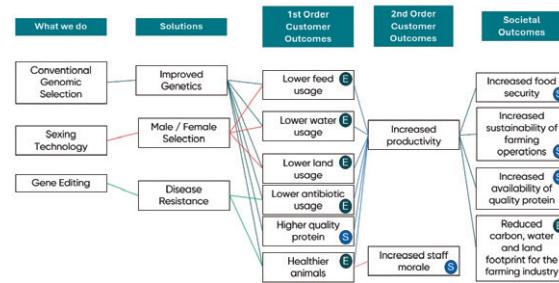
### ■ 社内における主な活動・成果

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。

上場株式投資家である当社が投資先企業のインパクト拡大に貢献するために、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したいと考えています。そのために必要となる、新しいロジックモデルの作成に取り組んでいます。包括的なインパクト把握と、企業価値との結びつきを評価するため、ソリューションを起点とし、企業がもたらすあらゆる社会的な価値を評価するための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。また、投

資先企業側においても、インパクト投資家だけではなく、一般的なアクティブ投資家から見てもその企業がどのように社会的価値を生み出しているかを理解しやすいということ、情報開示の高度化に貢献できると考えられます。

### ロジックモデルの例



### ■ 社外における主な活動・成果

#### 物流企業の人的資本経営推進委員会

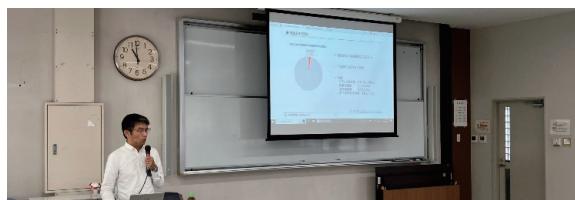
今年度より、国内の物流業界におけるさまざまな課題の根源にある働き方や労働条件の改善に向けた取り組みとして、業界団体である日本ロジスティクスシステム協会(JILS)が主催する「人的資本経営推進委員会」に参画しました。

投資先企業が提供するソリューションと連動し、業界全体の底上げを図る活動に参画することで、インパクト投資や関連コミュニティの拡大に貢献し、より有効に課題解決を促進することを目指しています。

#### 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、インパクトの創出に関する投資家・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2023年11月に設置されました。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長を務め、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・形成分科会副座長として当社井浦

#### ■ JILSの活動例 (一橋大学での講義風景)



チーフ・ファンド・マネージャーが就任し、上場市場のインパクト創出と企業価値との関連性について事例を共有したほか、議論を通じて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います。

#### 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チブです。当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)は、同イニシアチブの副運営委員長を務め、イニシアチ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月に同イニシアチ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。

#### ■ ICEA会合での当社メンバーの発表



## 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」と位置付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。

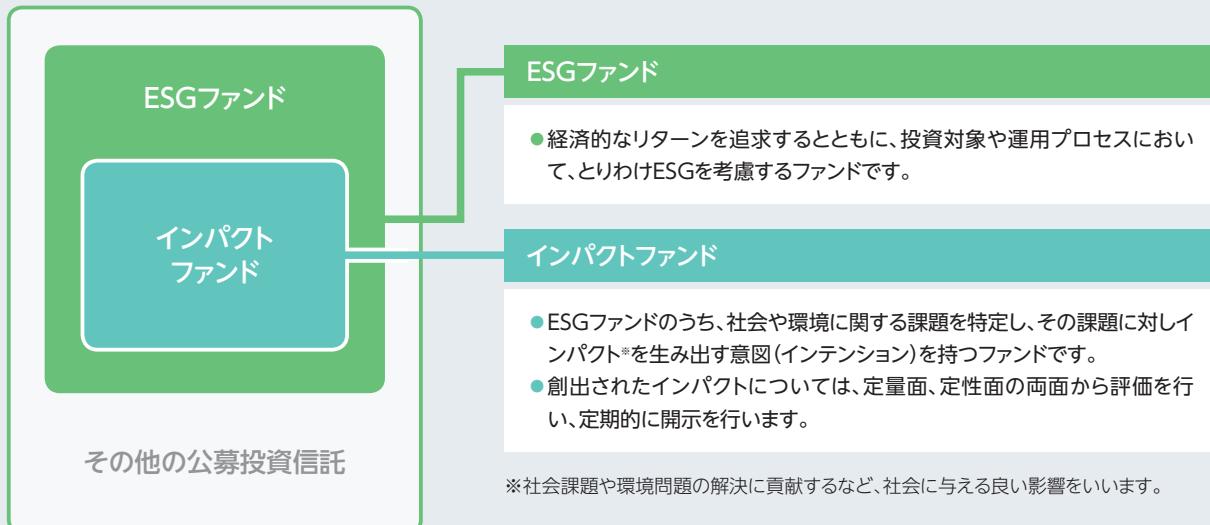
#### ■ ESG投資手法の類型例

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には、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(2024年10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(2024年10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。

## 6

## 責任投資活動評価

## 責任投資活動の自己評価

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様の利益の拡大を図る姿勢を明確化するために「責任投資にかかる基本方針」を定め、3つの具体的行動に取り組んでいます。これらの取り組みレベルをさらに高めていくために、定期的に自己評価を実施しています。この自己評価はスチュワードシップ・コードの指針7-4に対応したものです。

## 自己評価の方法

当社のスチュワードシップ・コードへの取組方針に、「当社の責任投資にかかる方針や取り組みに対して適切な自己評価を行うことが重要であるとの考え方のもと、責任投資会議構成メンバーによる自己評価を基本とし、外部評価を組み合わせて的確な課題設定を行う等、実効的な評価体制を構築してまいります。」と明記しています。責任投資会議は、当社の責任投資、スチュワードシップ責任を果たしていく上での重要な役割を担っている会議です。(詳細はP13)

同会議の構成メンバーに対して、スチュワードシップ・コードの各原則・各指針が要求する取り組みに対し十分な取り組みが実施できているのか、スチュワードシップ活動を実施するに十分な組織体制が整備されているのか、活動の実績・評価・改善のPDCAがきちんと回っているかどうか、責任投資のコントロールタワーである責任投資会議の運営は適切かどうかに関して、段階評価と自由記述のアンケートを実施しました。自己評価対象期間は2023年7月から2024年6月までとしました。

2024年9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アンケート結果を報告し、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

## ■ 昨年の課題に対する取り組み

2023年度は、①各種方針\*策定後の取り組みとモニタリングの実効性を高めること、②対話・エンゲージメントの効果測定について議論を深めること、③責任投資活動に関する人財育成・強化を含む継続的な体制を整備すること、の3つの課題を認識しました。2024年度はこれらの課題解決に向けて以下の活動を実施しました。

\*ESGインテグレーションおよび対話・エンゲージメントの目的、プロセス等を明確化した「ESGインテグレーション方針」「対話・エンゲージメント方針」、重要サステナビリティ課題に関する基本的な考え方やアプローチ等を明確化した「気候変動に関する方針」「自然資源に関する方針」「投資運用に係る人権課題への対応に関する方針」

①については、「ESGインテグレーション方針」を定めて以来、体制整備、りそなESG評価の円滑な運用と投資判断への組み込みに関するプロセスを明確化し具体的な取り組みを実施してきました。また、「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年次で策定し、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。また、気候変動、自然資源、人権に関する方針を策定後、全社としての一貫性を確保しつつこれらの課題に対しスチュワードシップ活動等を通じた取り組みを進めており、また取り組み状況については、取締役会・経営会議にも報告を行うこととしています。

②については、対話・エンゲージメントの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っており、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、もっと議論を深めていくことが必要と認識しています。

③については、金融庁が公表した「人材育成スキルマップ」等も踏まえ、サステナブルファイナンスに関する高度人財を目指す上で必要となる基盤的能力を涵養すべく、「高度ESG人財育成プラン」を2024年4月に策定し、運用を開始しました。このプランでは、責任投資に係る主管部署である責任投資部以外の部を含む全社から選定された社員を対象とし、専門的知見や、汎用的スキルを涵養しています。

## ■取り組みと自己評価結果(2023年7月～2024年6月)

日本版スチュワードシップ・コードの各原則に対応する当社の活動に係る取り組み実績と自己評価の結果は、下表のとおりです。各原則における具体的な取り組みにより活動内容の高度化、改善は進んでいます。また責任投資会議の運営等はおおむね適切であると評価しています。

原則	主な取り組みと自己評価	
<b>原則1</b> 方針の策定と公表	取り組み	「責任投資にかかる基本方針」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、これらの方針に則って取り組みを実施しています。各種方針に関する取り組み状況、対話・エンゲージメントのモニタリングなどを実施しています。
	自己評価	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ことが必要です。
<b>原則2</b> 利益相反の管理	取り組み	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2024年8月に検証を実施し、問題がないことを確認しました。
	自己評価	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。
<b>原則3</b> 投資先企業の状況の把握	取り組み	「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。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「りそなESG評価」を2022年12月末より運用を開始しました。「りそなESG評価」の算出ロジック等については、課題を認識するとともに解決に向けて行動しました。
	自己評価	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が、依然としてESGインテグレーションには向上の余地があると考えています。マテリアリティの見直しに伴う「りそなESG評価」の算定ロジックの見直しを予定しています。
<b>原則4</b> エンゲージメント (投資先企業との建設的な「目的を持った対話」)	取り組み	「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。計画では、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、マイルストーン、モニタリングの観点等を定め、1年間の対話・エンゲージメント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(IICF)、国際的な活動ではClimate Action 100+、Nature Action 100、Advance等に積極的に参加しています。
	自己評価	実効性のある対話・エンゲージメントは実施できていると評価しています。しかし、対話・エンゲージメントの効果測定については、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デ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。
<b>原則5</b> 議決権行使	取り組み	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、財団等の設立・支援を目的とした第三者割当増資は原則反対したこと、また株主提案に関して賛否の判断をより明確化したことです。議決権の行使に当たり、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の審議は責任投資会議で実施しました。
	自己評価	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。
<b>原則6</b> 顧客・受益者への報告	取り組み	2022年度より、パーセン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。
	自己評価	当社の具体的な取り組みの顧客や受益者への報告・開示については、その内容等に応じて開示する最適な媒体を通して、今後も分かり易く報告、開示していく予定です。
<b>原則7</b> スチュワードシップ活動のための実力	取り組み	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。取り組み状況等に関する面談を通じて改善すべき課題等を認識しました。また協働エンゲージメントは有益であると判断し、積極的に活用しています。
	自己評価	高度ESG人財育成プランについて継続的に改善を図りながら、今後も計画的に人財を育成していく予定です。

## ● 課題認識と今後の対応

自己評価を通じて、以下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が必要
- 課題解決に向けて、検討および協議を通じたアクションプランを策定し、実施していきます。そのアクションプランの進捗や結果については、責任投資会議等で報告し、モニタリングを行いつながら具体的な対応を進める体制を整えています。

# 責任投資活動の外部評価

当社は、定期的に責任投資活動の自己評価(P80、81)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、下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	★★★★★
		アクティブ	★★★★★
		クオンツ	★★★★★
	債券	ファンダメンタル	★★★★★
		国債・国際機関債・政府関係機関債等	★★★★☆
	社債		★★★★★
信頼醸成措置		★★★★☆	85

評価結果の詳細は、以下URLよりご覧ください。

### SUMMARY SCORECARD 2024

[https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/pri\\_assessmentreport\\_2024.pdf](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](https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/pri_transparencyreport_2024.pdf)

## ● 外部評価の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。昨年、中央値を下回るスコアとなった評価項目「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。

PRIの該当箇所	最近の主な取り組み
<b>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</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>「責任投資にかかる基本方針」に基づき、以下の方針を策定・公表しました。           <ul style="list-style-type: none"> <li>「ESGインテグレーション方針」</li> <li>「気候変動に関する方針」</li> <li>「自然資本に関する方針」</li> <li>「投資運用に係る人権課題への対応に関する方針」</li> </ul>           これらの方針は、当社の基本的な考え方やアプローチを示しています。これら方針に基づく取り組みは全体的に進展しており、今後も継続的に改善を図っていきます。         </li> <li>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、「りそなESG評価」を構築し、運用を開始しました。これを基に、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。</li> </ul>
<b>原則2 所有方針と所有習慣に ESGの課題を組み込む</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>「責任投資にかかる基本方針」に基づき、「対話・エンゲージメント方針」を策定・公表しました。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・公表しました。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。</li> <li>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。</li> <li>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(ICEF)、国際的な活動ではClimate Action 100+、Nature Action 100、Advance等に積極的に参加しています。</li> <li>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。</li> </ul>
<b>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</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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。</li> <li>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。</li> </ul>

## 7

# コーポレート・サステナビリティの取り組み

当社のパーカスは、「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、お客様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。

## ● 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～2024年 春学期)		上智大学(2022年～2024年 春学期)	
講義内容	「金融の実務から見るSDGs」	講義内容	「SDGsの課題と可能性：企業と投資家の視点から」
<ul style="list-style-type: none"> <li>世界と日本におけるESG、SDGsと金融の動向</li> <li>資産運用から見たSDGs</li> <li>企業から見たESG</li> <li>株式運用におけるSDGsとESGの活用 等</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ESGとSDGsの進展と現状</li> <li>企業から見たESG(環境、社会、ガバナンス)</li> <li>投資家から見たESGとSDGs</li> <li>サステナブル社会と資本市場 等</li> </ul>	※りそなHDとの協働で開講する講座であり、りそなアセットマネジメントでは主に「投資家から見たESGとSDGs」のテーマでの講義を提供しています。

### ■ 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。授業の実施にあたっては、「家庭科」「公共」等の科目に応じて、各学校と連携しながらカリキュラムを作成しています。

年月	科目	対象
2023年12月	公共	栄東高校
2024年3月	公共	川口市立高校



川口市立高校での出張授業の様子

## ● 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。

※コンテンツについて詳しくは下記URLをご参考ください。

<https://www.resona-am.co.jp/lab/>



## ● 働きやすい職場環境づくりに向けた取り組み

### ■ 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	2023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 <sup>*1</sup>	28.50%	50%以上
②労働者に占める女性労働者の割合	35.30%	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 <sup>*2</sup>	19.30%	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	2023年度実績		2024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	100%	100%	100%	80%
育児休業平均取得期間	12カ月超	14日	一(定めず)	3日以上

働きやすい職場環境づくりに向けた具体的な取り組みとして、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」や、若手女性従業員が今後のキャリアプラン等を考えることを目的に開催する「若手女性従業員懇親会」等を開催しています。

## ● 環境負荷軽減に向けた取り組み

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：九州コンシェルト】

# 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、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うため、2023年より、「Climate/Nature-related Financial Disclosure Report」を公表しております。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。

最新のレポートはこちらからご覧いただけます。

[https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/climate-nature\\_report2024-2025.pdf](https://www.resona-am.co.jp/investors/pdf/climate-nature_report2024-2025.pdf)  
以下に本レポートの概要をご紹介します。



## ガバナンス

サステナビリティ課題については、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をメンバーとする「責任投資会議」における重要事項の協議とモニタリング、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の内容や行使結果の検証等のガバナンス態勢を構築しています。

### 主なトピック

- チーフ・サステナビリティ・オフィサー（CSO）の設置
- ESG課題に関する取り組みを加速させるための役員報酬制度へのESG指標組み込み
- 気候・自然関連リスク・機会への対応として当社が重視する対話・エンゲージメントについて「対話・エンゲージメント計画」の策定とPDCAサイクル構築

## 戦略

個別の投資先企業の業績に重大な影響を与える可能性のある気候・自然関連リスク・機会への対応、気候・自然へのインパクトが総体として環境システムの健全性を損なうことで発生する可能性のあるシステムレベル・リスクへの対応のため、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し、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しました。その上で、分析結果を踏まえて当社取り組みの追加や改善を検討しました。

### 1. 気候・自然関連リスク・機会の分析

#### ▶ 気候関連

「当社エクスポートの大きさ」「温室効果ガス排出量の大きさ」「気候関連リスク・機会がセクターに与える財務影響の一般的評価」等を勘案し、分析対象セクターを抽出しました。

##### 【抽出した産業セクター】

化学、自動車、食品、不動産管理・開発、電力、  
金属・鉱業、石油・ガス・消耗燃料

各産業セクターに関し、シナリオ分析を実施し、重大な気候関連リスク・機会の特定、時間軸・発現可能性・財務影響の評価を行いました。また、想定される対応策を考察しました。

##### 【特定した気候関連リスク・機会の例】

- 自動車セクター：EV需要拡大による売上増
- 金属・鉱業セクター：炭素価格に関連する費用増

#### ▶ 自然関連

「当社エクスポートの大きさ」「自然への依存・インパクトの大きさ」「自然関連リスク・機会がセクターに与える財務影響の一般的評価」等を勘案し、分析対象セクターを抽出しました。

##### 【抽出した産業セクター】

食品、紙製品・林産品、金属・鉱業、独立系発電事業者、化学、家庭用耐久財、医薬品

TNFDが推奨する分析ツールENCOREを用いて、各産業セクターに関し、重要度が大きい自然への依存・インパクトの具体的な内容や、重大な自然関連リスク・機会の分析、リスク・機会への対応策の考察を実施しました。

##### 【特定した自然関連リスク・機会の例】

- 食品セクター：土壤の質の低下による農作物の生産量の減少
- 化学セクター：豪雨による原材料の生産停止による売上の減少

## 2. 分析結果を活用した今後の対応方針

重大な気候・自然関連リスク・機会の管理を進めていくため、1の分析結果を活用し、当社取り組みの追加や改善、適切な指標の設定等を検討しました。

	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「りそな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。	P62	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、持続可能なバーム油や紙・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。	P30	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。	P56	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。	P74	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。

## ● リスクとインパクトの管理

2023年10月に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の管理を行っております。

### 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。

## ● 指標・目標

気候・自然関連リスク・機会の評価・管理のための採用している指標と2023年度の実績の例は以下のとおりです。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です。

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			
持続可能なバ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 <sub>2</sub> 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 <sub>2</sub> 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 <sub>2</sub> 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)	-

