

All challenges for
ESG Investment

SUSTAINABILITY REPORT 2022

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

発行：大和アセットマネジメント株式会社 責任投資部
〒100-6753
東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウ ノースタワー
damssc@daiwa-am.co.jp
2023年4月発行



Printed in Japan

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

イントロダクション

企業理念

Value バリュー

わたしたちの行動指針

- 1. 革新を起こす
Create Innovation
- 2. 論理的に考え行動する
Consider and Act Logically
- 3. 持続可能な社会に貢献する
Enhance Global Sustainability
- 4. 誠実であり続ける
Have Integrity
- 5. 相手の立場に立って考える
Image Yourself in Their Place
- 6. 一致団結する
Unite As One Team

Vision ビジョン

わたしたちがめざす未来

All Challenges for All Investors

“未来へ挑み続ける地球上のすべて
= Investors” にチャンス

投資には 未来をつくるチカラがあります。
わたしたちの“すべての挑戦”は
“すべてのInvestors”のためにあり
共に挑戦し続けるパートナーとして
投資を通じチャンスある未来を実現します。



めざす未来 Vision

根幹を成すグループ企業理念

羅針盤 Value

目次

イントロダクション

- 01 企業理念
- 03 運用哲学
- 04 運用体制
- 05 当社の歩み
賛同するイニシアティブ
- 07 社長メッセージ

Part 1 サステナビリティ経営

- コーポレート
- 09 サステナビリティ経営
- 11 コーポレートのマテリアリティ
- 13 マテリアリティに基づく取り組み

Part 2 スチュワードシップ活動

スチュワードシップ活動体制

- 19 スチュワードシップ委員会
委員長のメッセージ
- 21 当社のスチュワードシップ活動方針
- 22 スチュワードシップ活動の体制
- 23 委員会の活動概要
利益相反管理

マテリアリティ

- 24 運用における
当社のマテリアリティとは
マテリアリティ特定・分析プロセス
- 25 コアマテリアリティを
当社の投資・事業活動に統合

ESGインテグレーション

- 27 ESGの運用へのインテグレーション
ESG情報等の運用プロセスへの統合
と情報インフラを介した協働利用
- 28 国内株式
- 29 企業価値評価：
企業価値評価とESG情報
- 30 ESGスコア+スコア改訂
- 31 債券
- 32 J-REIT
- 33 パッシブ
- 34 外部委託
- 35 外部委託先とのエンゲージメント

エンゲージメント活動

- 39 エンゲージメント活動の全体像
- 40 エンゲージメント活動の方針
- 41 当社が求める投資先企業のあるべき経営の姿
- 42 エンゲージメント活動の体制
- 43 エンゲージメント活動の状況
- 44 企業調査チーム
- 49 エンゲージメント・チーム
- 52 スチュワードシップ・チーム
(スチュワードシップ課)

TCFDへの取り組み

- 56 TCFD開示項目
- 57 GHG総排出量等主要指標の分析
- 60 Net Zero Asset Managers initiative
の目標を公表

議決権行使の状況

- 61 当社が目指す「議決権行使」
2022年の「議決権の行使に関する
方針」主な変更点
- 62 今後の検討課題
- 63 議決権行使プロセス
個別審議議案の事例
- 64 議決権行使に関する
エンゲージメント事例
- 65 議決権行使の結果・推移
- 66 集計データ

スチュワードシップ活動のさらなる向上

- 67 2022年の主な取り組み
- 69 自己評価
- 71 スチュワードシップ・ESG担当役員
メッセージ

Part 3 会社情報

会社情報

- 74 会社概要
- 75 組織図
- 76 コーポレート・ガバナンス体制
- 77 リスクマネジメント
コンプライアンス

データ集

- 78 温室効果ガス(GHG) 排出量
財務データ
運用資産残高の推移
人材関連

運用哲学

Investments Financial Markets Human Behavior

投資対象の理解

定量的・定性的な分析により、投資対象の本源的価値や将来の変化を推定し、市場価格と対照させて評価をおこないます。

市場の理解

金融市場を不確実性が高い複雑なシステムとして捉え、投資行動の確からしさの根拠を運用プロセスの論理性と妥当性に求めます。

人間行動の理解

人間による解釈や判断の限界を謙虚に受け入れ、その心理と背景を理解することで、自身の意思決定と行動の改善を図ります。

Organizational Approach

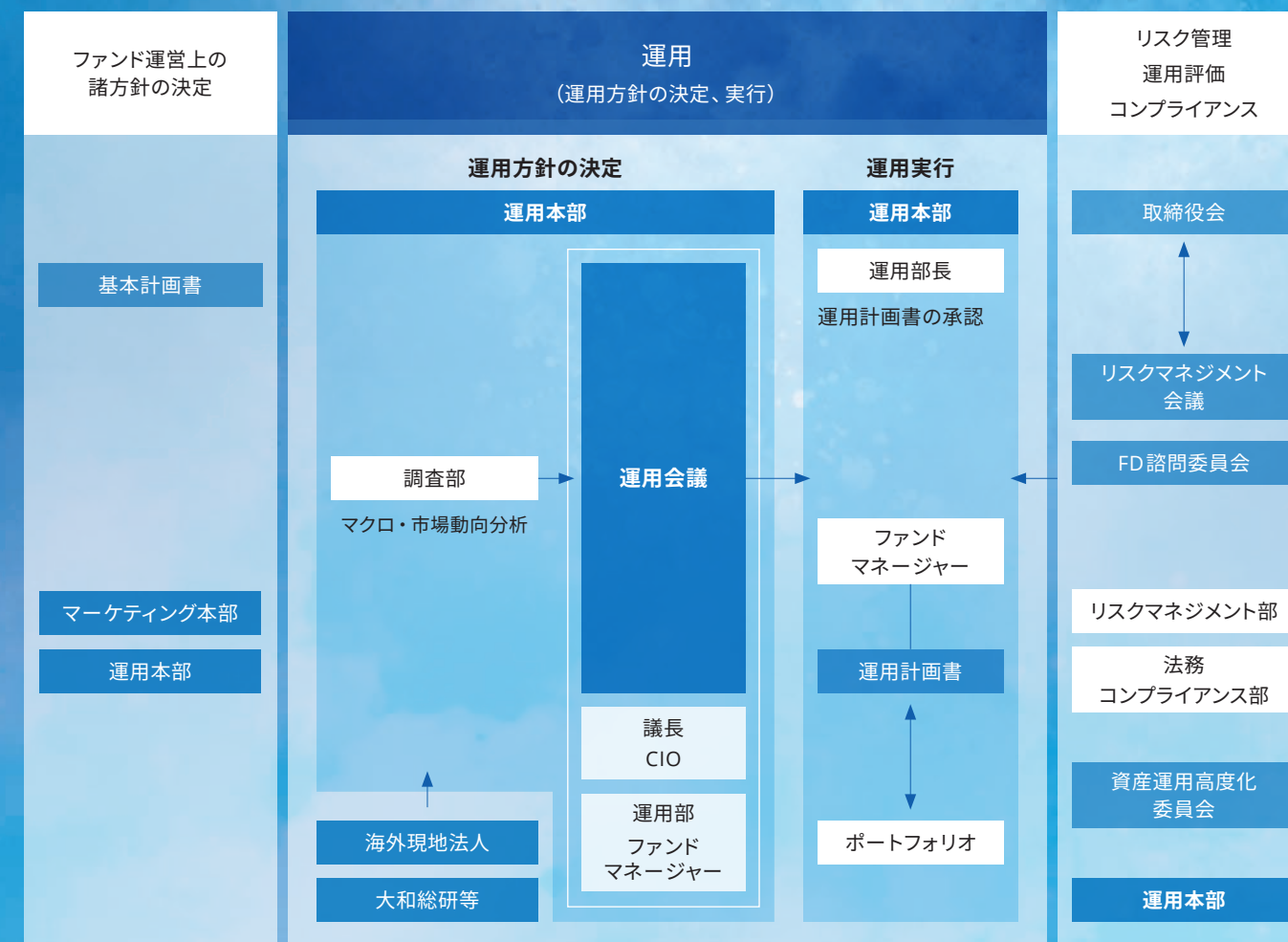
組織的な取り組み

個々人の能力の制約や限界を超えた成果を達成するため、業務の専門化と分業を進め、さらに必要とされる知識や技術を高めるためのしくみや場を構築します。

社会への貢献

大和アセットマネジメントは、お客様へのサービスや価値提供を通じて、SDGsに見られるような持続可能な社会の実現に貢献することができると考えます。

運用体制



運用方針の決定に係る過程

基本計画書の策定

ファンド運営上の諸方針を記載した基本計画書を商品担当役員の稟議により決定します。

基本的な運用方針の決定

CIOが議長となり、原則として月1回運用会議を開催し、基本的な運用方針を決定します。

運用計画書の作成・承認

ファンドマネージャーは、基本計画書に定められた各ファンドの諸方針と運用会議で決定された基本的な運用方針に従って運用計画書を作成します。運用部長は、ファンドマネージャーから提示を受けた運用計画書について、基本計画書および運用会議の決定事項との整合性等を確認し、承認します。

当社の歩み

大和アセット マネジメント

- 1950**
 - 証券投資信託法制定
大和証券 投資信託運用会社として登録
- 1959**
 - 大和証券より分離
大和証券投資信託委託株式会社として設立
- 1973**
 - わが国初の
ファンドマネージャー制を導入
- 1977**
 - 英国現地法人設立
- 1984**
 - ニューヨーク駐在員事務所開設
- 1987**
 - 英国現地法人設立
- 1994**
 - シンガポール現地法人設立
- 1995**
 - 投資一任業務認可
- 1998**
 - 投信の銀行窓口販売開始
- 1999**
 - 持株会社体制のもと、
大和証券グループの主要会社となる

商品・サービス 関連

- 1951**
 - ユニット型投資信託設定開始
- 1952**
 - わが国初のオープン型投資信託設定
- 1961**
 - 現存する日本最古の株式投資信託
「インカムファンド(現「大型株ファンド」)を設定
- 1987**
 - 給与天引き型「ミリオン」を設定
- 1992**
 - 追加型公社債投信「ダイワMMF」を設定

- 2006**
 - 国連責任投資原則 (PRI) に署名
- 2011**
 - 「持続可能な社会の形成に向けた
金融行動原則 (21 世紀金融行動原則)」に署名
- 2012**
 - 本社を東京都千代田区丸の内一丁目9番1号に移転
- 2014**
 - 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ表明

- 2015**
 - エンゲージメント・チームの立ち上げ
- 2018**
 - スチュワードシップ・ESG推進課を新設
- 2019**
 - Global X Japan 設立

- 2022**
 - ジャパン・スチュワードシップ・
イニシアティブ(JSI)に署名
 - COP27開催に向けたInvestor Agendaに署名
 - スチュワードシップ・ESG推進部を
責任投資部へ改称
 - 人的資本経営コンソーシアムに参加
 - 女性のエンパワメント原則 (WEPs) に署名

- 2021**
 - 国際コーポレートガバナンスネットワーク(ICGN)に参画
 - Climate Action 100+に参画
 - COP26開催に向けたInvestor Agendaに署名
 - Net Zero Asset Managers initiative (NZAMI)に署名

賛同するイニシアティブ

ESG 2006 国連責任投資原則 (PRI)

国連責任投資原則 (PRI) は、機関投資家が投資の意思決定プロセスや株式等の保有方針の決定に際してESG課題の視点を組み込み、受益者のために長期的な投資成果を向上させることを目的とする責任投資に関する世界共通のガイドラインです。当社はPRI主催のカンファレンス等へ参加しています。



ESG 2011 21世紀金融行動原則

持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則 (21世紀金融行動原則) は、国内の金融機関が、世界の環境・社会問題を解決し、持続可能な社会を形成するために必要な責任と役割を果たすための行動指針として策定されました。



E 2014 Statement on Fiduciary Duty and Climate Change Disclosure

Statement on Fiduciary Duty and Climate Change Disclosureは、気候変動による企業の業績や投資パフォーマンスへの影響が今後も高まっていくとの認識のもと、企業に対し、年次報告書等の開示書類において、包括的で比較可能な気候変動情報の開示を促すことを目的としています。

E 2020 気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)

気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) は、2015年に金融安定理事会 (FSB) によって設立。企業等に自らの一般的な (公表される) 年次財務報告において気候関連財務情報開示を行うよう提言しています。当社ではTCFDフレームワークに沿って、運用ポートフォリオの温室効果ガス (GHG) 排出量など、気候変動問題への取り組み状況を2021年度より開示しています。



S 2020 30% Club Japan Investor Group

30% Club Japan Investor Groupは、アセットオーナー、アセットマネージャーからなるグループで、投資先企業との建設的な対話等のスチュワードシップ活動を通じて、組織のあらゆる層におけるジェンダーダイバーシティとジェンダー平等の重要性を共有することなどを目的としています。エンゲージメントにおけるベストプラクティス策定のワーキンググループに参画しました。



E 2021 Net Zero Asset Managers initiative (NZAMI)

Net Zero Asset Managers initiativeは、2050年までの投資先企業のGHG排出量ネットゼロを目指す資産運用会社によるグローバルのイニシアティブです。2050年での当社が運用するポートフォリオのネットゼロ目標を達成するため、2030年時点での中間目標を策定しました。

NET ZERO ASSET MANAGERS INITIATIVE

E 2021 Climate Action 100+

Climate Action 100+は、2017年に設立された投資家による国際的なエンゲージメントイニシアティブです。GHG排出量の多い大企業に協働エンゲージメント等を通じ、改善を働きかけています。当社は日本の鉄鋼、電機等の企業との協働エンゲージメントへコラボレーション投資家として参加しています。



E 2021 Investor Agenda

Investor Agendaは、2018年に設立された機関投資家グループによる活動であり、機関投資家や各国政府が気候変動への取り組みを加速させるための提言を行っています。当社はCOP27開催に向けたグローバル投資家による声明文へ賛同署名を行いました。

G 2021 国際コーポレートガバナンスネットワーク (ICGN)

ICGN (International Corporate Governance Network) は、1995年に設立された国際的イニシアティブであり、効率的なグローバル市場と持続的な経済の促進に向け、実効的なコーポレートガバナンスの構築と投資家のスチュワードシップの醸成をミッションに掲げています。当社はICGN主催のカンファレンス等へ参加しています。



ESG 2022 ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ (JSI)

ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ (JSI) はスチュワードシップ活動の深化・高度化に資するため、2019年に設立されたイニシアティブです。



S 2022 PRI Advance

機関投資家が協力して人権や社会的課題に取り組むスチュワードシップ・イニシアティブであり、2022年に設立されました。投資家は、企業やその他の意思決定者に対して集団的な影響力を行使し、労働者やコミュニティ、社会に対してポジティブな結果をもたらすよう働きかけます。当社は2022年の設立と同時に参画しました。今後、企業との協働エンゲージメントを通じて目標の達成に貢献していきます。



S 2022 人的資本経営コンソーシアム

人的資本経営コンソーシアムは、日本企業および投資家等による、人的資本経営の実践に関する先進事例の共有、企業間協力に向けた議論、効果的な情報開示の検討を通じて、日本企業における人的資本経営を実践と開示の両面から促進することを目的として設立されました。



S 2022 女性のエンパワメント原則 (WEPs)

女性のエンパワメント原則 (WEPs) とは、女性の活躍推進に積極的に取り組むための行動原則で、2010年に国連グローバル・コンパクトとUN Women (国連女性機関) が共同で作成しました。



※ 東京都は、「国際金融都市・東京」構想2.0の取り組みの一つとして、都民および都内事業者のニーズや課題の解決に資する画期的な金融商品・サービスの開発・提供を行う金融事業者等や、ESG投資の普及活動を実施する金融事業者およびSDGs経営の取り組みを実施する事業者を表彰する「東京金融賞」を実施しています。東京金融賞「ESG投資部門」は、ESG投資カテゴリとSDGsカテゴリに分かれており、ESG投資カテゴリではESG投資の普及を実践している金融事業者を募集し、審査委員会によりテーマとの合致度合い、取り組みの独自性や成果等の観点から審査し表彰します。その中で特にグリーンファイナンスの取り組みにおいて優れた事業者1者を「グリーンファイナンス知事特別賞」として表彰します。東京都ならびに東京金融賞は特定商品の購入、売却、保有を推奨、または将来のパフォーマンスを保証するものではありません。東京金融賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は東京都に帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

社長メッセージ

より多くのお客様に信頼され、
そして最も選ばれる
資産運用会社となるべく、
努力を続けてまいります。

代表取締役社長

小松 幹太

Mikita Komatsu



当社の社会的使命は、資産運用業を通じて、人々の豊かな暮らしと持続可能な社会の実現に貢献することです。お客様の安定的な資産形成を実現するためには、お客様のニーズに合致した商品をタイムリーに開発提供することはもちろん、お客様からお預かりした資産を守り殖やすため、資産運用のプロフェッショナルとしての役割を果たす必要があります。

当社では、運用の投資判断を行ううえで重要となる企業価値の評価において、従来の財務データの分析に加え、サステナビリティを裏づける様々なESG要素を勘案した新しい評価プロセスの構築を行っています。外部の運用機関の助言を活用する場合も、その運用機関の運用哲学や運用フローに、ESGやサステナビリティの観点が組み込まれており、当社と同じ価値観を持って投資判断が行われているかを重要視しています。

こうした取り組みを行ううえで必要なのは、投資先企業のESGを中心とする非財務情報や無形資産の評価を織り込んだ本来あるべき姿を把握し、企業の持つポテンシャル、可能性を的確に評価することです。当社は2022年7月にドラッカー研究所との共同研究を発表しましたが、知的財産等も含めた様々な情報を企業価値評価に正しく組み込むことが、我々資産運用会社に求められていると考えています。



また、お客様に長期的に良質な商品を提供し続けるためには、当社自体がサステナブルな企業である必要があります。当社は、2022年9月に「サステナビリティ方針」を策定し、当社が行うあらゆる取り組みについてサステナビリティを意識することを宣言しました。優先すべき重要事項（マテリアリティ）として8つの重点分野を特定しましたが、その中でも、事業活動においては「フィデューシャリー・デューティの徹底」、事業基盤においては「ステークホルダーからの信頼獲得」がその根幹です。この根幹が揺るがない経営を行わないと、当社自体が資産運用会社としての責務を果たせないと考えています。投資先企業にサステナビリティを意識した経営を求め、資本市場の維持発展に貢献する役割を果たし続けるためにも、当社自身が率先してサステナビリティ経営に取り組んでいきます。

当社は「All Challenges for All Investors」のビジョンのもと、より多くのお客様に信頼され、そして最も選ばれる資産運用会社となるべく、努力を続けてまいります。社員一人ひとりがESGやサステナビリティについてより理解を深め、お客様の最善の利益に適った商品を開発・提供し、責任を持って運用することにより、持続的な社会の維持・向上に貢献したいと考えています。

代表取締役社長

小松 幹太

Part 1 サステナビリティ経営

コーポレート

サステナビリティ経営

当社は、一企業としての社会的責任を果たしサステナビリティ経営を推進することを目的として、2021年11月に「サステナビリティ会議」を設置しました。サステナビリティ会議では、議長である代表取締役社長をはじめとする各部門を担当する取締役、執行役員等が、当社がサステナブルな企業であるために何が必要かについて、複数回にわたり議論を重ねてきました。

2022年9月に、より高いレベルでサステナビリティ経営を推進していくことを目的として、「サステナビリティ方針」を策定しました。また、同方針のもとサステナビリティに関する重要事項(マテリアリティ)を特定し、環境方針および人権方針も策定しました。

今後もステークホルダーから信頼され選ばれる運用会社となるべく、様々な施策を推進していきたいと考えています。

サステナビリティ方針

基本的な考え方

当社の社会的使命は、資産運用業を通じて、人々の豊かな暮らしと持続可能な社会の実現に貢献することです。そのため、当社は受託者責任(フィデューシャリー・デューティ)を全うし、長期的に良質なリターンやサービスを提供するよう努めています。時代の変化に対応しながら長期的にこれらを提供し続けるためには、持続可能性(サステナビリティ)を重視した経営を行う必要があると考えています。

社会経済活動は持続的な社会を基盤として継続できるものであるため、当社はその実現を事業運営の大前提と位置づけます。同時に、資産運用業を営む当社は、資本市場の維持発展に対して担っている責任の大きさを常に自覚し、その責務を果たす必要があります。だからこそ私たちは、事業活動を通じて、社会のサステナビリティ確保に関する重要事項の解決に取り組み、ステークホルダーからの信頼を獲得することで、さらなる企業価値の向上をめざします。

取組指針

- ① 当社は資産運用会社として、経済の好循環を促す役割の大きさを認識し、事業活動を通じて地球環境や社会のサステナビリティの維持・向上に貢献する企業を支援するとともに、受託者責任を全うします。
- ② あらゆるステークホルダーにとってのベストパートナーをめざします。
- ③ 健全で透明性の高い経営を通じて、当社の持続的な企業価値向上に努めます。
- ④ 当社が優先すべき重要事項(マテリアリティ)を明確にし、定期的に見直しを行います。
- ⑤ 上記指針に基づき、サステナビリティ経営を推進するにあたっての具体的方針を定め、これを実行します。

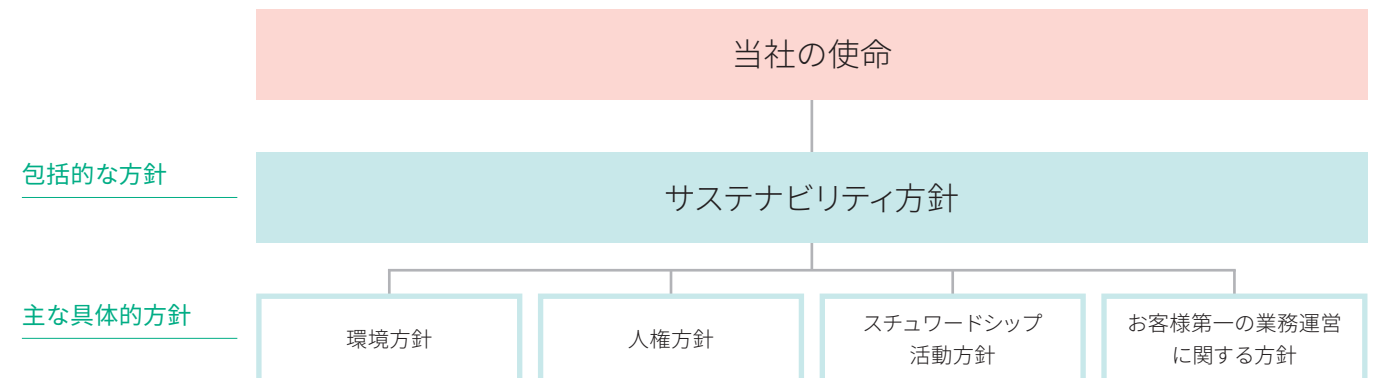
+ WEB 詳細は、下記をご参照ください。

<https://www.daiwa-am.co.jp/company/sustainability/index.html>

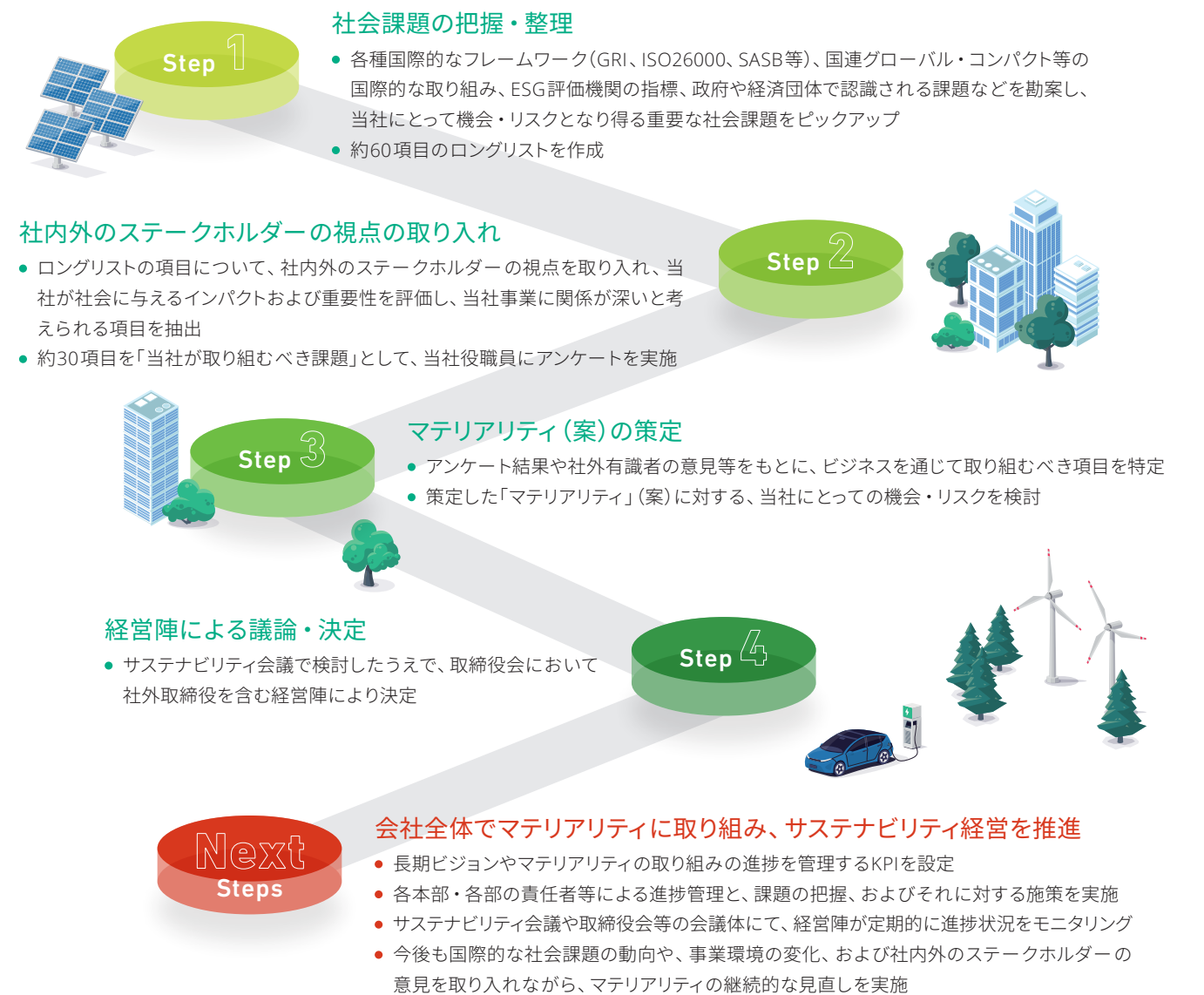
具体的方針

サステナビリティ経営を推進するにあたって、具体的方針を定めています。

主な方針は以下のとおりです。

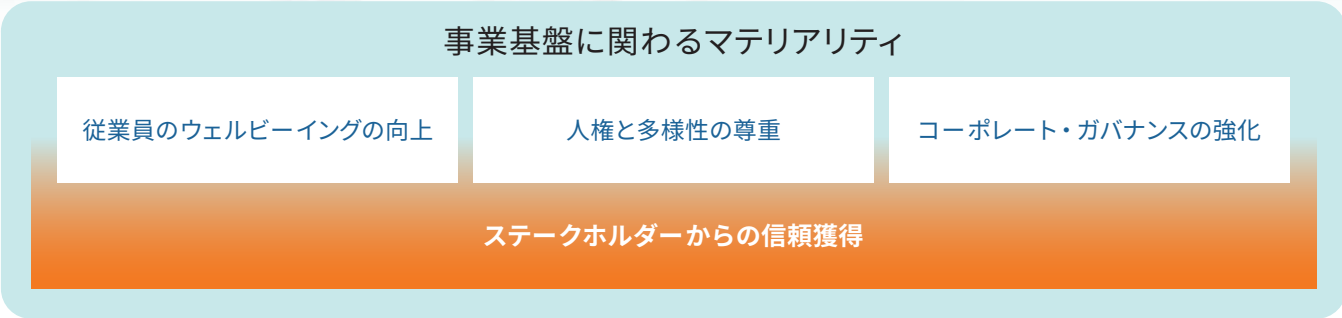
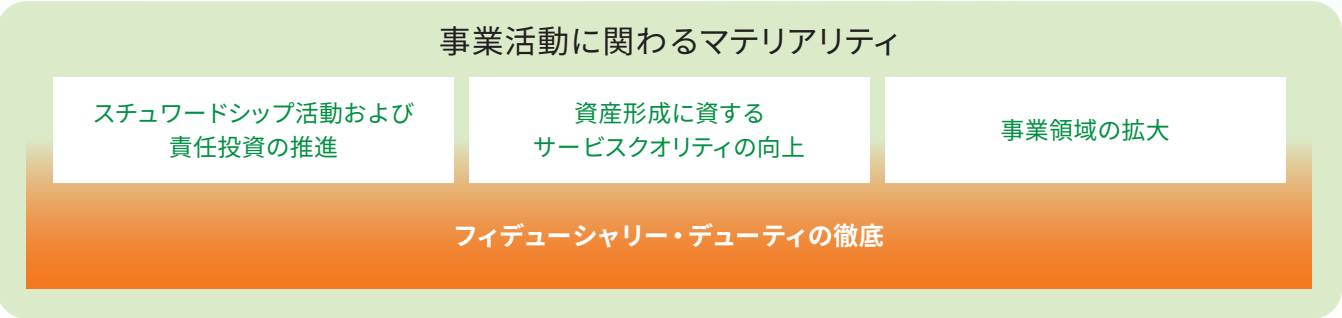


マテリアリティの特定プロセス



コーポレートのマテリアリティ

当社は、様々な事項のリスクと機会を検討し、当社のマテリアリティを下記のとおり特定しました。



重点分野	重要であるとする理由	当社の取り組み
★ フィデューシャリー・デューティの徹底	フィデューシャリー・デューティを徹底し、お客様の利益を最大化することは、資産運用業を営む当社にとって事業の根幹をなすものであり、社会的使命だと考えています。	▶ 継続的な取り組み フィデューシャリー・デューティ、すなわち「お客様の利益を第一に考えた業務運営」を社内に浸透させるべく、継続して研修を行っています。 ▶ 重点的な取り組み お客様の最善の利益に適った商品を提供するために、長期視点に基づいてパフォーマンスを検証し、商品組成後の体系的な品質管理を行います（プロダクトガバナンスの実効性向上）。
✔ スチュワードシップ活動および責任投資の推進	責任投資を推進し、投資先企業等の環境・社会・ガバナンスのESG要因を企業評価に織り込むことにより、投資先企業等の中長期的なリスクと機会を的確に捉えることができると考えています。 また、スチュワードシップ活動を通じて、企業等の価値向上、持続的成長に寄与することにより、資産運用会社としての社会的責任を果たしたいと考えています。 スチュワードシップ活動および責任投資は受託者責任の一部であり、ファンドのパフォーマンス向上にもつながるため、最終的にお客様の利益の維持・向上に寄与すると考えています。	▶ 継続的な取り組み 2006年5月に「国連責任投資原則(PRI)」に署名後、一貫して責任投資に取り組んでいます。 ESG投資方針を定め、投資先企業等のESGに対する取り組みを、中長期的な成長力拡大とリスク低減の両面につながるものと捉え、投資判断に活用しています。 ▶ 重点的な取り組み スチュワードシップ活動および責任投資における、当社独自の特色ある取り組みを推進します。 ESG専門人材の継続的な育成に取り組めます。
✔ 資産形成に資するサービスクオリティの向上	投資家のすそ野の拡大に取り組み、ニーズに沿った商品を開発・提供することは、当社の持続的な成長のために必要であると考えています。 また、運用クオリティを向上させることは、ステークホルダーからの信頼獲得のために重要であると考えています。	▶ 継続的な取り組み 組織的な運用力の向上を目的に、学術アドバイザーを活用するとともに、運用担当者の投資戦略・行動の可視化や共有等に取り組んでいます。 資産形成が基礎から分かるコンテンツを幅広く提供し、あらゆる人の資産形成のサポートに取り組んでいます。 ▶ 重点的な取り組み 社会変化や顧客ニーズに対応した金融商品を迅速に提供できる体制を構築します。 学校教育における金融経済教育プログラムへの貢献や、社会全体の金融リテラシー向上に資する取り組みを推進します。
✔ 事業領域の拡大	フィデューシャリー・デューティを前提として新たな事業領域を模索することは、お客様の安定的な資産形成にもつながり、当社の持続的な成長のために必要であると考えています。	▶ 継続的な取り組み ETF専門の関連会社を設立し、協働を進めています。 非伝統的資産を組み入れた商品の開発等に取り組んでいます。 ▶ 重点的な取り組み 投資運用業のノウハウを活かし、事業領域の拡大を目指します。

重点分野	重要であるとする理由	当社の取り組み
★ ステークホルダーからの信頼獲得	ステークホルダーからの信頼を獲得することは、当社が持続可能な企業としてあり続けるための基盤であると考えています。	▶ 継続的な取り組み 私たちの行動指針として「誠実であり続ける」、「相手の立場に立って考える」を掲げており、信頼の構築に努めています。 ▶ 重点的な取り組み 情報開示を充実し、社会からの声やニーズの把握に努めます。
✔ 従業員のウェルビーイングの向上	当社の企業価値の源泉は人的資本であり、従業員のウェルビーイング向上なしには当社の持続的成長も実現できないと考えています。	▶ 継続的な取り組み より専門性の高い人材に対する評価・報酬体系の整備や、キャリア支援研修等を実施しています。 短時間勤務制度やフレックスタイム制を導入するなど、柔軟な働き方を支援しています。 定期的にストレスチェックを行うなど、従業員の健康状態の把握に努めています。 ▶ 重点的な取り組み 従業員エンゲージメントにつながるモチベーション向上策の導入など、従業員が継続して活躍できる環境を整えます。 部署や役職を超えて交流できる仕組みを導入し、組織内のコミュニケーションを活性化させます。
✔ 人権と多様性の尊重	当社のバリューチェーンにおけるステークホルダーの人権を尊重し、多様な人材を受け入れ活躍を推進することは、当社の持続的な成長のために重要であると考えています。	▶ 継続的な取り組み 継続的かつ定期的な人権研修を実施し、多様な人材が活躍できるためのマインド育成に取り組んでいます。 女性活躍に関する行動計画を策定し、実行しています。 障がいのある従業員がより一層活躍できるよう、それぞれの事情に配慮しながらその能力を引き出し、働きやすい環境を整備するための制度を導入しています。 ▶ 重点的な取り組み ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン推進体制を強化し、多様な人材が活躍できる、公平で差別のない職場を作ります。 社長が委員長を務めるダイバーシティ&インクルージョン推進委員会を設置し、専任担当部署が全社的な推進を主導します。 バリューチェーンにおけるステークホルダーの人権デューデリジェンスに取り組み、誰一人取り残さない社会の実現に貢献します。
✔ コーポレート・ガバナンスの強化	健全で強固なガバナンス体制を維持・強化することは、ステークホルダーの信頼獲得にもつながり、当社の企業価値向上と持続的な成長も実現できると考えています。	▶ 継続的な取り組み より高度なガバナンスの実現に向けて、取締役会は3名の社外取締役を含む構成としています。 社外取締役を構成員とした会議体を設け、ファンド運営やスチュワードシップ活動における利益相反を牽制する機能を有したガバナンス体制を構築しています。 定期的にコンプライアンス研修を行うなど、高い倫理観とコンプライアンス意識の醸成に努めています。 ▶ 重点的な取り組み 取締役会および監査機能の実効性向上に努めます。

マテリアリティに基づく取り組み

女性のヘルスケア研修

今年度、当社は役職員のヘルスケアに関するリテラシー向上のための取り組みとして、女性のヘルスケアの第一人者である対馬ルリ子先生を講師にお招きし女性のヘルスケア研修を開催しました。

昨今では女性が働くうえで大きな壁の一つに女性特有の健康課題があることが明らかになっている一方、男性の理解が進んでいないのが現状です。当社もそれらを喫緊の課題と捉え、現状理解とヘルスリテラシー向上への施策として今回の研修を企画しました。受講者からは「初めて知ることが多かった」「正しい知識習得の良い機会となった」との声が上がりました。当社は、女性のヘルスケアをタブー視せずに、コミュニケーションを図ることで社員の理解を促進し、男女ともに働きやすい職場環境を目指していきます。



女性のヘルスケア研修の様子



健康経営優良法人ホワイト500
大和証券グループは優良な健康経営を実践している法人として「健康経営優良法人」に認定され、その中でも特に優れた健康経営を行う上位500社である「健康経営優良法人ホワイト500」にも認定されています(2022年12月末時点)。

ダイバーシティ&インクルージョン推進会議を開催

当社が持続的成長を達成するうえで、多様な人材の活用＝ダイバーシティがますます重要性を増しています。今年度から、社長をヘッドとしたダイバーシティ&インクルージョン推進会議を開催し、当社のこれまでのD&Iへの取り組みや今後の課題について活発な議論を行いました。今後も定期的に開催し、女性活躍推進をはじめとするD&Iのより一層の推進に取り組んでいきます。また、個々人がよりパフォーマンスを発揮し、多様性をチカラに変えるべく環境の整備を進めていきます。



ダイバーシティ&インクルージョン推進会議の様子

社員間ネットワーク「輪い和い(わいわい)」

当社は2022年度より、社員の「誰かに聞きたい」「仲間がほしい」という思いを人事部が仲介することで、希望に沿った社員と交流する機会を提供する社員間ネットワーク「輪い和い(わいわい)」を始めました。対面やオンライン、お昼時間でのランチ会など、形式は様々です。

これまでに、「育児と仕事の両立」「部下の育成・マネジメント」「介護」等の幅広いテーマで座談会を開催しました。参加者からは、「今後のキャリアを考えるうえで、非常に参考になった」等の感想がありました。今後も、様々なテーマ

で開催することで、すべての社員がモチベーション高く、いきいきと働き続けられる環境の整備を進めていきます。



「輪い和い」ランチ会の様子

Asset Management Women's Forum

女性活躍推進法が2016年に施行され、資産運用業界でも女性活躍が進み、試行錯誤を重ねながらキャリアを積み上げていく女性が大勢います。一方で、身近には感じにくく、実感がわかないという声も聞かれます。そこで、資産運用業界での性別にとらわれないキャリア形成について、同じ悩みや目標を持ち日々頑張っている仲間とつながり、思いを共有することを目的として、当社を含む資産運用会社4社が業界を横断したAsset Management Women's Forumネットワーク事務局を2022年に立ち上げました。

2022年8月には女性活躍推進を後押しすべく、投資信託協会のご協力および金融庁のご賛同のもと、初のオンラインイベント「第1回Asset Management Women's Forum」を開催し、500名近くの方々にご参加いただきました。第1部では当社アドバイザリー運用部の野口部長を含む4名の女性が

登壇し、「女性が働くうえで直面する壁の乗り越え方」についてパネルディスカッションを実施、第2部ワークショップでは参加者による活発な意見交換が行われました。参加者からは、「多様なキャリアを持っている方々のお話を聞いて参考になった」「良い刺激をもらった」等の感想がありました。

今後も様々なテーマで継続して開催する予定です。



パネルディスカッションの様子

男性育児休職制度の拡充

男性の育児休職取得を促進していくため、当社では10月より育児休職制度の拡充を行いました。その後、育休を取得予定の男性社員を対象に、新制度の説明会と意見交換会を兼ねた「パパミーティング」を開催し、育休を取得した男性社員から体験談を話してもらう等、活発な意見交換が行われました。

当社では、「男性の育児休職取得日数14日以上」を目標に掲げ、男性が育休を取得しやすい環境整備を進めており、すでに育児休職取得率は男女ともに100%となっています。今後は、育休を取得した男性社員の家族も含めて満足度の高い育休となるよう、より一層環境整備を進め、社員のエンゲージメント向上につなげていきたいと考えています。



パパミーティングの様子

プラチナくるみん

当社は優良な「子育てサポート企業」として、2021年6月に厚生労働大臣より「プラチナくるみん」認定を受けました。



エンゲージメントサーベイ

当社では社員のエンゲージメントの状況を測定する「エンゲージメントサーベイ」を実施しています。社員一人ひとりのより一層の成長、生産的な職場環境、心身の健康を実現し持続的なエンゲージメントの向上を目指しています。

サーベイの結果をもとに、当社ならびに各部の強みや課題を把握し、組織の改善活動を行うとともに、社員一人ひとりの成長へつなげていきます。

ビジョン・バリューの浸透

当社は、2020年4月に会社の目指す未来像にあたるビジョン、および行動指針として6つのバリューを策定しました。このビジョン・バリューを役職員に浸透させる目的で様々な取り組みを行っています。

2022年3月、バリューの一つである「一致団結する」をテーマとして、元ラグビー日本代表でキャプテンを務めた大畑大介氏を招いて講演会を行いました。大畑氏からは、ラグビーと仕事には共通している部分があり、周囲の人を信頼して一人ひとりが役割を果たすことが大切だという話や、目標は紙に書き再認識できるようにしていたという話が紹介されました。講演会終了後に行ったアンケートでは、87%の役職員が今後活かせる気づきがあったとの回答をするなど、社員からも好評を博しました。

また、ビジョン・バリューを踏まえた今年の決意を、役員と部長が漢字一文字で表明した「決意表明」も社内イントラネットで公表しました。社員一丸となってビジョンに向かって進むため、意識を共有化する良い機会となりました。

12月には、ビジョンの「持続可能な社会に貢献する」の推進活動の一環として「サステナWEEK」を開催しました。サステナWEEKとは役職員一人ひとりが、サステナビリティへの意識を高めることを目的としたもので、今回は環境保護をテーマとしました。

役職員がMYボトル、MYバッグの持参などサステナビリティに関する実体験に基づいた取り組みを、写真等とともに社内コミュニケーションツールに積極的に発信しました。社員からも「サステナビリティについて深く考えるきっかけになった」、「同僚のパーソナリティを知る良いきっかけがあった」などの声が上がりました。

今後も役職員がビジョン・バリューを意識する施策に取り組み、ビジョン・バリューを実践する後押しをしたいと思います。



決意表明



サステナWEEK V&Vチーム サステナビリティ推進課

海外トレーニー制度の拡充

当社は、今年度より海外トレーニー制度を拡充しています。2022年9月、運用委託会社や運用助言会社とのパートナーシップ関係の強化、トレーニー人材の受け入れ打診などを目的に、小松社長自ら欧米の大手資産運用会社を多数訪問しました。各社のCEO（最高経営責任者）、CIO（最高投資責任者）、運用担当者等と、中長期的な問題認識や責任投資への取り組み状況などをディスカッションし、パートナーシップの強化を図ることについて、各社から非常に前向きな回答を得ることができました。

この海外運用会社への訪問により、ESG投資におけるリーディングカンパニーや、テーマ型運用などでグローバルに展開する運用会社にトレーニーを派遣することが決まり

ました。現地オフィスで学んだ各社の深い知見や経験等を持ち帰ることで、当社運用業務に活かすだけでなく、社員自身のモチベーション向上にもつながると考えています。



小松社長とAXA IM社のMarco Morelli CEO

金融経済教育

当社は、中・高校生向けに出張授業を継続的に開催しています。今回は中高一貫校を訪問し、「投資ってなに？」というテーマで生徒にとって身近な題材である「時間」を用いて講義を行いました。

生徒自身も時間を投資しており、その結果、志望校合格などのリターンが得られるという事例を出して解説を行ったところ、生徒からは分かりやすかったとの声や、投資は危険で怖いものという認識が変わったという声が聞かれました。

質問コーナーでは、中学生から「四季報を読む以外にどのようなことを勉強し投資に活用していますか？」などの質問が寄せられるなど、活発な質疑応答が行われました。

このような取り組みが金融や経済に対する興味を持ってもらうきっかけになればと考え、今後も中・高校生を対象とした出張授業を開催し、金融経済教育を推進していきます。



授業風景

人的資本に関するイニシアティブへの参加

当社は、2022年8月に人的資本経営の実践に関する先進事例の共有、企業間協力に向けた議論、効果的な情報開示の検討を行う「人的資本経営コンソーシアム」に参加しました。

2022年10月には、ジェンダー平等を経営の核に位置づけ、自主的に取り組むための行動指針である「女性のエンパワーメント原則（WEPs）」にも署名しました。

当社の競争力の源泉は人材であると考えており、人的資本に関する取り組みを今後も積極的に進めていきたいと考えています。



In support of

**WOMEN'S
EMPOWERMENT
PRINCIPLES**

Established by UN Women and the
UN Global Compact Office

タウンホールミーティング

当社は、2022年12月にタウンホールミーティングを開催しました。当社ではタウンホールミーティングを経営陣と従業員が直接対話する場と位置づけ、各役職員の所属部門（コーポレート部門、運用部門、マーケティング部門）ごとに、計3回開催しました。

「日本や世界で認められる一流かつ特徴のある会社に進化させる」といった当社の将来像から、役員自身の経験を踏まえた仕事に対する姿勢などが経営陣から語られました。従業員からは経営方針や人的資本についての考えなどの事前質問があり、当日のQAセッションを通じて、経営陣・従業員間で活発な意見交換がなされました。

当社のような資産運用業を行う企業はその基盤に「ステークホルダーからの信頼獲得」があると考えています。従業員

は当社の重要なステークホルダーであるとともに、競争力の源泉であるため、従業員との相互理解を深めることは企業価値向上において必要不可欠であると考えています。



タウンホールミーティングの様子

ペーパーレス化の推進

当社は、2020年5月より、全役職員が在宅勤務下でもオフィス出社と同一環境での業務が可能となるモバイル端末を使用しています。社内の会議は、参加者が各自のモバイル端末を持参したうえで、ペーパーレスにて運営することを基本としているため、資料の印刷配布が大幅に減少しました。

また、業務フローの見直しやRPA（Robotic Process Automation）化、電子承認プロセスの導入等も進めています。2017年に「C-Flow」と呼ばれる社内標準ワークフローシステムを導入し、紙の伝票や帳票をワークフロー化しました。申請や承認の流れが複雑である伝票や帳票をワークフロー化するためには、業務フローの見直しも必要であったため、ペーパーレス化だけではなく業務効率化にもつなが

りました。C-Flowを利用した申請件数は年々増加しており、社内で申請が必要な業務は、ほぼすべてがワークフロー化されています。

前記推進の結果、モバイル端末配布前の2019年と比較すると、直近の従業員1人当たりコピー用紙使用量は約1/3まで減少しました。

従業員1人当たりコピー用紙使用量 (枚)			
2019年	2020年	2021年	2022年
8,176	4,386	2,673	2,356

人権啓発研修

今年度、当社では部長・副部長・次長昇格者を対象とした研修において人権啓発研修を行いました。また、全役職員に対して多角的に人権問題について学ぶため、「人権のすすめ」をテーマに今年度は『いろいろな性』『障がい者』『ハラスメント』についてのビデオ研修と話し合い学習会を実施しました。

また、例年10月～11月には一人ひとりの人権意識を高めるため「人権啓発標語」の募集を行い、優秀作品は大和証券グループ内で表彰します。職場での働き方がますます多様になってきている今、仲間とともに自分らしく働くために、今後も役職員への人権教育・啓発に取り組めます。

Part 2 スチュワードシップ活動

スチュワードシップ活動体制

- 19 スチュワードシップ委員会
委員長のメッセージ
- 21 当社のスチュワードシップ活動方針
- 22 スチュワードシップ活動の体制
- 23 委員会の活動概要
利益相反管理

マテリアリティ

- 24 運用における
当社のマテリアリティとは
マテリアリティ特定・分析プロセス
- 25 コアマテリアリティを
当社の投資・事業活動に統合

ESGインテグレーション

- 27 ESGの運用へのインテグレーション
ESG情報等の運用プロセスへの統合
と情報インフラを介した協働利用
- 28 国内株式
- 29 企業価値評価：
企業価値評価とESG情報
- 30 ESGスコア+スコア改訂
- 31 債券
- 32 J-REIT
- 33 パッシブ
- 34 外部委託
- 35 外部委託先とのエンゲージメント

エンゲージメント活動

- 39 エンゲージメント活動の全体像
- 40 エンゲージメント活動の方針
- 41 当社が求める投資先企業のあるべき経営の姿
- 42 エンゲージメント活動の体制
- 43 エンゲージメント活動の状況
- 44 企業調査チーム
- 49 エンゲージメント・チーム
- 52 スチュワードシップ・チーム
(スチュワードシップ課)

TCFDへの取り組み

- 56 TCFD開示項目
- 57 GHG総排出量等主要指標の分析
- 60 Net Zero Asset Managers initiative
の目標を公表

議決権行使の状況

- 61 当社が目指す「議決権行使」
2022年の「議決権の行使に関する
方針」主な変更点
- 62 今後の検討課題
- 63 議決権行使プロセス
個別審議議案の事例
- 64 議決権行使に関する
エンゲージメント事例
- 65 議決権行使の結果・推移
- 66 集計データ

スチュワードシップ活動のさらなる向上

- 67 2022年の主な取り組み
- 69 自己評価
- 71 スチュワードシップ・ESG担当役員
メッセージ

スチュワードシップ活動体制

スチュワードシップ委員会委員長のメッセージ

投資先企業に無形資産価値向上による企業価値の改善を促し、投資家の皆様の資産形成に寄与します。

取締役 兼 専務執行役員
運用本部管掌 兼 CIO 兼 海外ビジネス担当

金森 比左志
Hisashi Kanamori

中長期的にESGの重要性は揺るぎない

資産運用業を取り巻く過去1年の環境変化は近年稀にみるものがあります。コロナ禍以降の供給制約から、財・サービスの価格上昇が顕著となり、各資産の価値に大きな影響を与えました。またESGをめぐる状況は、グリーンウォッシュや、米国の州政府と運

用会社との受託者責任（ESG要素の考慮とファンドパフォーマンスの優先順位）をめぐる意見対立もみられる中で、進め方の議論を巻き起こしていますが、中長期的に目指すべき方向は揺るぎないと考えています。

長期的・安定的なリターン提供には、サステナビリティ経営が重要

当社の社会的使命は、資産運用業を通じて、人々の豊かな暮らしと持続可能な社会の実現に貢献することです。受託者責任（フィデューシャリー・デューティ）を

全うし、長期的に良質なリターンやサービスを提供するよう努めております。環境によらず長期的・安定的に提供するためには、持続可能性（サステナビリティ）

を重視した経営が重要です。サステナビリティ確保のために、様々な事項のリスクと機会を検討し、優先すべき重要課題（マテリアリティ）を明確にして取り組んでお

ります。マテリアリティについては、事業活動に関わる4課題と事業基盤に関わる4課題（詳細はP11～12参照）を定めております。

運用業務に関連した重要課題についての取り組み

運用業務に関連した重要課題についての最近の取り組みをご紹介します。

スチュワードシップ活動および責任投資の推進

「スチュワードシップ活動および責任投資の推進」については、責任投資を推進し、投資先企業等の環境・社会・ガバナンスのESG要因を企業評価に織り込むことにより、投資先企業等の中長期的なリスクと機会を的確に捉えることができると考えています。当社においては、企業調査アナリスト、スチュワードシップ・チーム、ファンドマネージャーがそれぞれの立場でリサーチ・エンゲージメント活動を行い、知見を共有する「三位一体」の活動が特徴です。企業評価の長期企業価値モデルに、企業調査アナリストのESG定性評価を取り入れ、企業価値を算定しています。さらにクオンツリサーチチームの定量評価も活用し、インハウスでESGスコアを算出。これら情報を運用本部内で共有し、マネージャーの投資判断や前述の各チームのエンゲージメント活動に活用しております（現在、さらなるESGスコアの高度化に取り組む中。詳細はP30参照）。

エンゲージメント活動

エンゲージメント活動のユニークな取り組みとして、「ESG交流会」が挙げられます。ESGの特定のテーマについて、エンゲージメントを実施している投資先を中心とした企業関係者が集い、情報交換・意見交換する機会を設けています。一昨年の第1回「ジェンダーダイバーシティ」に続き、第2回は「人財戦略」をテーマとして、先進的な取り組みを行っている投資先、熱心に取り組まれている投資先を中心とした7社

にご登壇（興味をお持ちの20社が傍聴）いただき、ディスカッションを行いました。好評を得ており、次回テーマを選定中です。

企業評価

企業評価という観点では、「資産形成に資するサービスクオリティの向上」にも関連しますが、従来の企業の財務情報には十分には反映されてはいない無形資産の評価が重要なポイントであると考え、知財についての本邦アカデミアとの共同研究や、米国ドラッカー研究所が算出する「ドラッカー研究所スコア」についての包括的な業務提携契約を締結しました。同研究所では、経営学者のピーター・F・ドラッカー氏が提唱する「ステークホルダーを重視した包括的な基本原則」を、5つの領域「顧客満足」「従業員エンゲージメント・人材開発」「イノベーション」「社会的責任」「財務力」に区分し数値化した「ドラッカー研究所スコア」が算出されています。当社では、同スコアをベースに株式市場を意識した運用手法のために独自の分析モデルを開発し、これを用いた全く新しいタイプの投資信託「ドラッカー研究所米国株ファンド（資産成長型）」を2022年12月20日に設定しました。今後、日本企業を対象とした日本版スコアの共同開発にも取り組んでいきます。

投資先企業のESGを含めた無形資産への取り組みについてエンゲージメント活動等を通じて促進し、その状況が例えばこのスコアに反映され企業評価の改善につながるよう、そして投資家の皆様の資産形成につながるよう、引き続き取り組んでまいります。今後とも宜しくお引き立てのほどお願い申し上げます。

当社のスチュワードシップ活動方針

スチュワードシップ活動に関する基本方針

当社は、資産運用会社として、各金融商品の約款等に定める基本方針等に沿って、それぞれの運用目的に沿った運用目標を最大限達成するように努め、受託者責任（忠実義務、善管注意義務）を遂行することを第一義と考えています。

この目的を達成するためには、株式や債券といった投資対象資産の適切な選択だけでなく、それらを発行している企業や団体（以下、「企業等」）の中長期的価値や持続可能性（サステナビリティ）の向上が不可欠であり、同時に社会の持続可能性の維持が前提となります。

当社は、スチュワードシップ活動を通じ、企業等の中長期的価値や持続可能性の向上に寄与し、社会の持続可能性の維持に貢献することで、運用業務における受託者責任を果

たすとともに、企業としての社会的責任をも果たしたいと考えています。

以上の考え方にに基づき下記の各方針を、当社ホームページに開示しています。

- ESG投資方針
- 企業等との建設的な対話の方針
- 議決権の行使に関する方針
- スチュワードシップ活動に関する基本方針

+ WEB 詳細は、下記をご参照ください。

📄 <https://www.daiwa-am.co.jp/company/managed/result.html>

スチュワードシップ活動の体制

実務方針などの意思決定はスチュワードシップ委員会が行います。一方、スチュワードシップ監督委員会ではスチュワードシップ活動における利益相反管理の監督を行っています。

スチュワードシップ委員会はCIOが委員長を務め、運用本部に所属する役員および部長をメンバーとし構成されています（2022年12月現在、13名）。なお、利益相反の懸念を払拭するため販売会社とのリレーションを統括するマーケティング本部、および当社大株主との折衝を担当する経営企画部のいずれかを兼務する者はメンバーから除外しています。

当委員会ではエンゲージメントや議決権行使を含むスチュワードシップ活動、および投資先のサステナビリティ考慮に関する意思決定を行います。具体的には、企業等との建設的対話の情報や今後の方針、議決権行使方針、ESGを含むサステナビリティに関する調査や投資の方針、および気

候変動や人権等に関する国際的イニシアティブなどについて情報共有を行い、方針等の改訂、イニシアティブへの参加について、審議、決定しています。当委員会により策定された方針のもと、企業調査アナリスト、ファンドマネージャー、責任投資部スチュワードシップ課（以下、「スチュワードシップ課」）の担当者が、中長期的な投資リターン向上や投資先のサステナビリティ確保を目的として組織的な活動を行っています。

スチュワードシップ監督委員会は社外取締役と法務コンプライアンス担当役員から構成されます。委員長は社外取締役を務めています。

当委員会は社外者が過半を占めることから、当社経営とは独立な立場で議決権行使を含むスチュワードシップ活動における利益相反管理を監督し、取締役会への報告や必要に応じて利益相反管理に関して改善の勧告等を行う体制としています。

スチュワードシップ活動の体制



委員会の活動概要

スチュワードシップ委員会

開催数	年間約40回
主要なテーマ、開催時期	- 議決権行使方針の改訂（3月、10月） - スチュワードシップ活動関連方針の策定・改訂（5月、10月） - 総会議案の個別検討（主に3月、6月、9月など）

スチュワードシップ監督委員会

開催数	年間2回
主要なテーマ	利益相反管理対象企業の議案について



利益相反管理

利益相反管理方針

当社は、大和証券グループの一翼を担う資産運用会社として、フィデューシャリー・デューティを重視し、日々の業務を遂行しています。資産運用業務を行うにあたっては、当社または大和証券グループ各社と、当社が設定・運用する投資信託等の受益者（以下、受益者）との間で利益相反が生じる可能性があることに留意しています。このような状況を踏まえ、当社では、受益者の皆様の利益が不当に害されることを防止するため、利益相反の可能性のある取引等を管理する体制を整えています。

当社は、受益者の皆様に安心して当社のファンドをご利用いただけるように「利益相反管理方針」を策定し、その概要をウェブサイトで公表しています。

+ WEB 詳細は、下記をご参照ください。
<https://www.daiwa-am.co.jp/company/policy/interest/index.html>

議決権行使における利益相反管理

議決権行使における利益相反管理は下記のとおりです。スチュワードシップ委員会は、当社と資本関係を有する企業（大和証券グループ本社等関連会社）や営業上の関係を有する企業（当社投資信託の販売会社およびその親会社）に対する議決権行使を、利益相反が生じ得る特定の場合として管理します。これらの企業の議案のうち、当社の賛否判断基準において「個別に検討する」と定められている議案にあっては、外部の専門機関（グラス・ルイス社）の助言に従って議決権を行使することにより、利益相反の排除と、行使判断の中立性を確保します。ただし、スチュワードシップ委員会において、企業価値および少数株主利益の向上の観点から当該推奨に従うことが適切でないと判断した場合には、

独自に賛否を決定することとします。利益相反管理対象企業の議決権行使内容については、定期的に「スチュワードシップ監督委員会」に報告します。監督委員会は、利益相反管理に問題があると判断した場合にはCIOに対して勧告を行うことで、利益相反の排除と中立性の確保に努めます。なお、スチュワードシップ委員会の求めに応じて、スチュワードシップ委員会における個別審議または賛否の決定前に、監督委員会の助言を受けることができるものとします。

+ WEB 詳細は、下記をご参照ください。
<https://www.daiwa-am.co.jp/company/policy/interest/index.html>

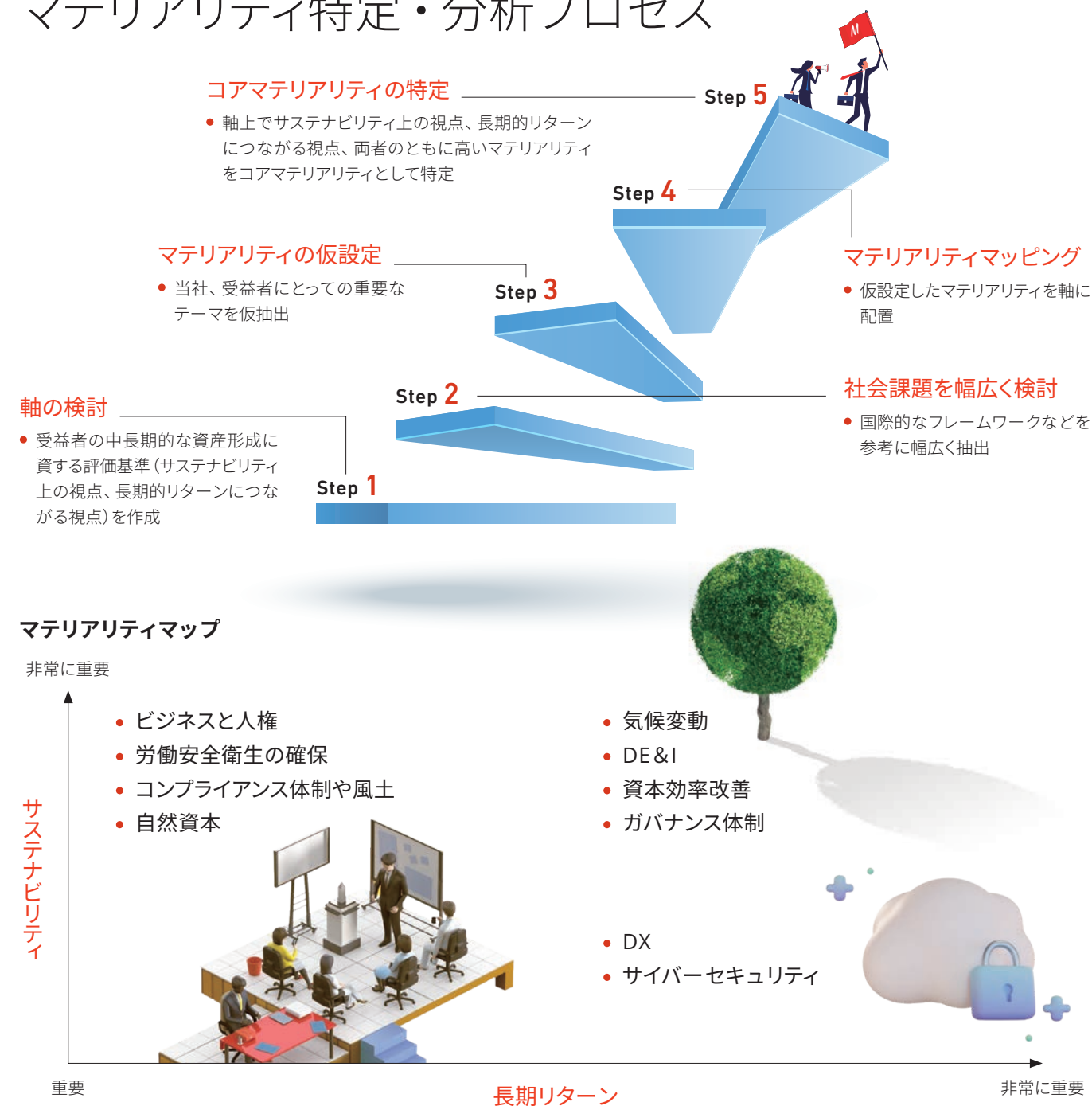
マテリアリティ

運用における当社のマテリアリティとは

当社は、資産運用ビジネスを通じて、受益者の中長期的な資産形成に資することを目指しています。当社にとってマテリアリティとはこの目的を達成するために、投資先企業等の中長期的価値や持続可能性の向上と社会の持続可能性の維持を目指して設定した重要課題です。そのために、

企業等だけではなく業界全体の状況の的確な把握と認識の共有に努めています。下記では、サステナビリティ上の視点、長期的リターンにつながる視点の2軸でマテリアリティを分析し、両者ともに高いコアマテリアリティの特定プロセスを示しています。

マテリアリティ特定・分析プロセス



コアマテリアリティを当社の投資・事業活動に統合

当社は特定したコアマテリアリティをエンゲージメントや議決権行使、投資判断に反映していくほか、商品開発や営業戦略を含めた当社の幅広い事業活動へ適用していきます。

コアマテリアリティ



気候変動

温室効果ガス(GHG)排出量や気候変動リスク・機会を把握し両面を取り込んだ事業戦略を策定・実行し、活動状況の総括・評価を実施することを求める。



DE&I

(ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン)
企業のあらゆるステークホルダーにおけるダイバーシティと機会均等、差別とハラスメントをなくすことを求める。

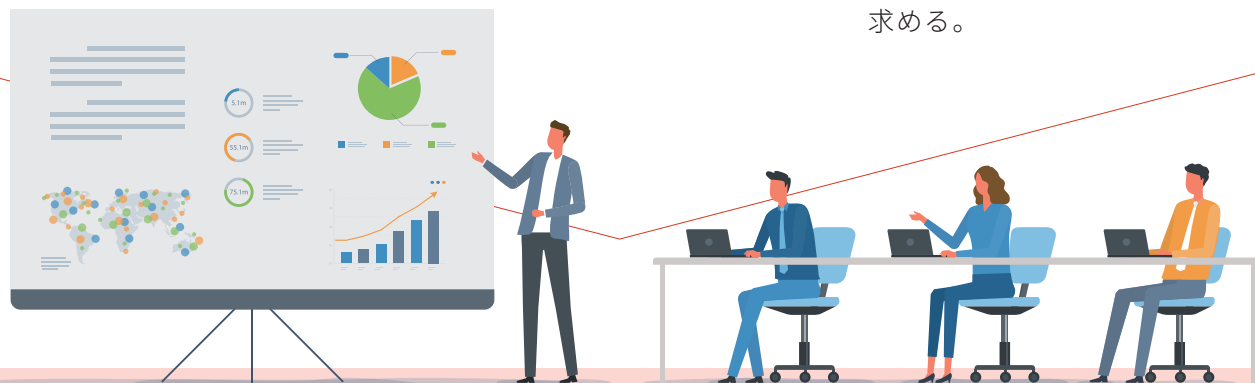


資本効率改善

株主資本コストを上回るROEを上げ、エクイティスプレッドを継続的・安定的に拡大させることを求める。

ガバナンス体制

機関設計や取締役会の実効性、社外取締役の役割、役員報酬制度等についてのガバナンス体制の整備を求める。



エンゲージメント、議決権行使

ESGインテグレーション

商品開発・営業戦略

エンゲージメント事例

気候変動 (A社)



課題

アルミ再生地金の生産時のCO₂排出量は新地金の約3%であり、排出量を劇的に低減する効果がある。リサイクル特性からサプライチェーンの様々なパートナーとの協業によるスクラップ活用の最大化が求められる。同社も30年度目標として取り組み強化を掲げているが、現状のリサイクル比率等の開示や将来の目標設定がなされていない。



課題の背景

主要用途である製缶向けのアルミ地金は、国内のみ製缶メーカーから支給材契約となっており独自では進めにくい点がある。また、蓋とボディ材の合金が違うなどのリサイクルが難しい点やスクラップの調達にも限りがある。



解決に向けて 取り組むべき事項

製缶メーカーの支給材契約から自社で原材料調達ができる契約形態への変更が必要である。また、再生地金調達強化のため、アルミ2次合金メーカーとの関係強化や研究開発を進めることが求められる。



課題解決後の姿

契約形態の変更により原材料調達面で付加価値を獲得でき、国内事業の収益性が向上する。リサイクル比率の向上とともに環境面から他素材に比べて環境優位性が高まる。ペットボトルなど他素材からのアルミ化が進み、同社の生産販売量が増加する好循環が期待できる。



事業会社の反応

現状のリサイクル比率の開示や目標設定については早期に対応し開示していく方針である。支給材契約変更については収益面でのメリットが大きく、客先との交渉を進めていきたい。

エンゲージメント事例

DE&I (B社)



課題

素材分野の理系女子学生の母数が少ないことが、素材セクター研究開発型企業においてR&D部門での女性活躍が阻害される要因として推定される。この状況に適切に対応し、女性活躍推進が進展しているか、改善の道筋は明確であるかによって、研究開発型企業としての中長期的な競争力に大きな影響を与える。



課題の背景

素材セクターの中では中堅であり、女性R&D人員確保が難しいのではないかと推察した。また、R&D人材の役割として、海外顧客サポートも伴うという事業の特性もあって、「素材セクター研究開発型企業のR&D部門における女性活躍推進」が容易でない企業の一つではないかとの仮説を持った。また同社は、必要な人材像を定め、適合した人材の育成にあたって、ジェンダーダイバーシティの重要性をトップメッセージとして明言しているが、研究開発型企業として重要なR&D部門における女性活躍について開示がない。



解決に向けて 取り組むべき事項

対話を通じて、事前の仮説に反し、同社のR&D部門における女性比率が40%近くに達することを確認した。同じ化学セクターの研究開発型企業では、R&D部門における女性比率が15%程度というケースが多い中、極めて高い水準。その背景や取り組みについて積極的に開示することで研究開発型企業としての中長期的な競争力を示すべきである。



課題解決後の姿

初の女性執行役員がR&D部門からの内部昇格で誕生し、同役員は電子薬品の重要拠点である台湾子会社の代表に就任している。このように、DE&Iが根づいていることが中長期的な競争力として認識され、企業価値を高めるとともに、さらなるDE&Iの好循環につなげていく。



事業会社の反応

同社としては当然のように取り組んできたことであるが、DE&Iに限らず同社の特徴や強みを示すことが不足していると認識した。CSRレポート等を通じて、より同社を理解・評価してもらえる情報開示に努める。

ESGインテグレーション

ESGの運用へのインテグレーション

PRI (国連責任投資原則)が2006年に提唱して以来、ESGは運用と不可分のものとして、その重要性を増してきています。気候変動問題、サプライチェーン上の人権問題など、地球規模での課題が噴出し、当社の投資先である企業や国などもそれらの課題に向き合い、自らのサステナビリティを高める必要性に迫られています。一方、それらの課題を解決するために、新しい技術やビジネス機会が生まれることも見逃すことができません。

当社では、企業などのESG課題に対する取り組みを、中長期的な成長力拡大とリスク低減の両面につながるものと捉え、投資判断に活用しています。

企業調査アナリストやファンドマネージャーは、マテリア

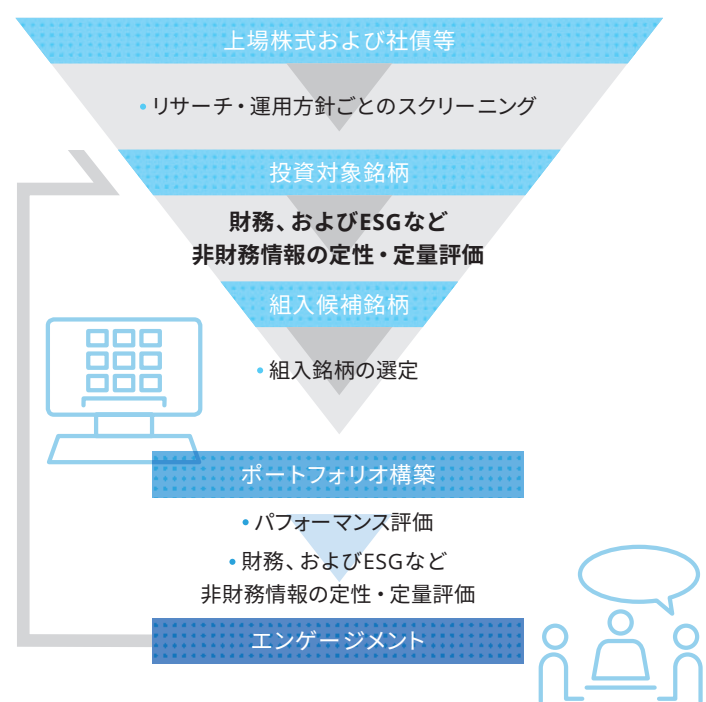
リティを中心に企業等に対し行ったエンゲージメントの結果に基づく定性評価と、クオンツ・アナリストによる定量分析・評価を共有することで、財務情報と非財務情報を統合させた総合的な観点からの企業評価が可能となります。

また、当社のマテリアリティをベースとした独自のESGスコアを算出し、銘柄選択やポートフォリオのリスク評価に利用しています。

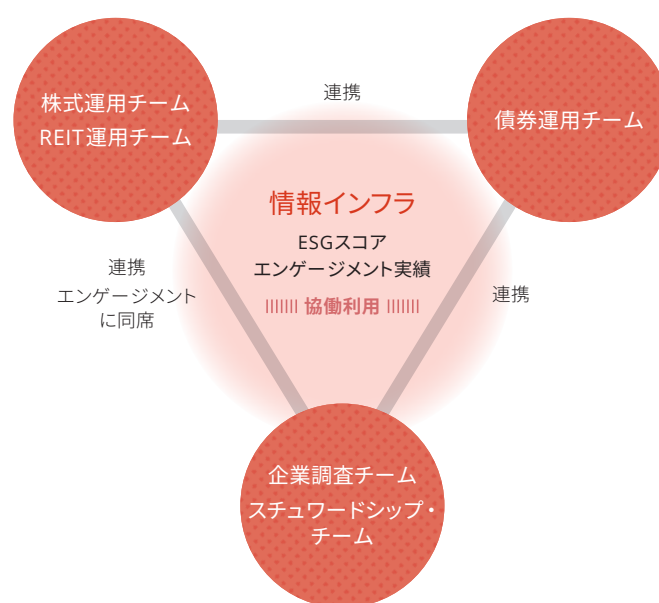
ESGスコアの詳細や、企業との対話の内容は、社内の情報インフラに蓄積され、すべての運用関係者が活用できる体制になっています。株式運用だけでなく、債券運用でもこれらの情報を活用しクレジット分析の高度化が行われています。

ESG情報等の運用プロセスへの統合と情報インフラを介した協働利用

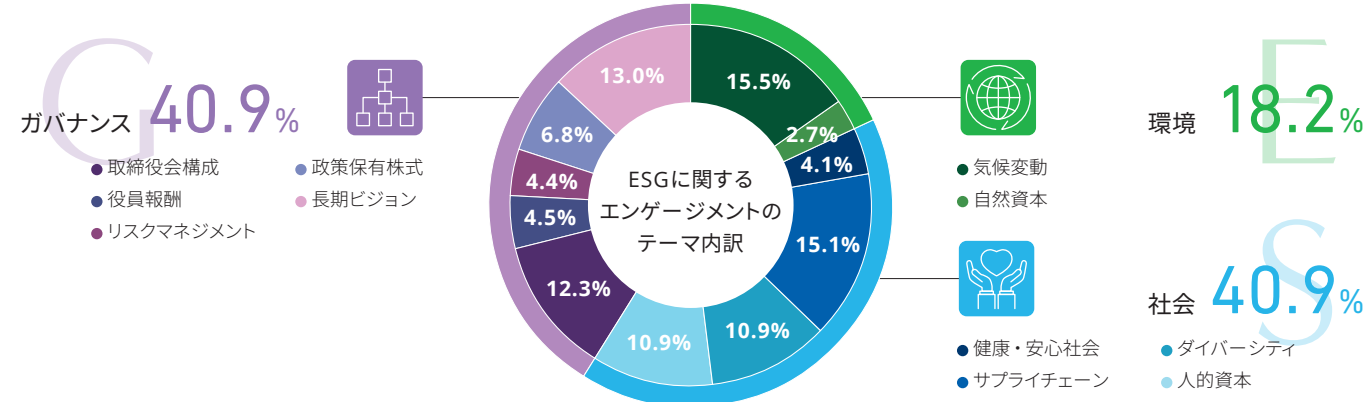
ファンドの運用プロセス



情報の協働利用



ESGに関するエンゲージメントのテーマ内訳



対象期間：2022年1月～12月

昨年に続きS(社会)をテーマとするエンゲージメントの比率が増加し(31.8%→40.9%)、G(ガバナンス)と同じ水準となりました。Sの中では、特にサプライチェーンに関する対話が急増しています(5.2%→15.1%)。新型コロナウイルスの流行等をきっかけに世界的にサプライチェーンが混乱するなど、企業のサステナブルなオペレーションを危うくする事態が続いています。こういったリスクに中長期的にどのように対処するのか、当社では情報収集や分析を行い、企業と対話を行いました。

国内株式

無形資産価値向上を目指したエンゲージメント

エンゲージメントにあたっては、中長期的な投資先企業の価値向上に資するESGなどのテーマを投資先企業の経営者と共有し、その取り組みの前進や解決を促しています。

これらテーマは、開示改善にとどまらず、事業の採算性や効率性、成長戦略、労働生産性などと多岐にわたっています。また、アナリストチームとの連携に加え、社外のアナリストの知見や、様々な有識者の意見も参考としてテーマを組み上げています。

一方で、投資家として与えられた権利・責任に最大限応えるべく、投資先企業の行動変容が十分に進まない場合、議決権行使も用いて取り組みを促しています。

このように豊富な知見や様々なリレーションシップを活用し、企業と企

中山 伊織
アクティブ運用第二部
シニア・ファンドマネージャー



業価値向上という共通の目的に向けてエンゲージメントを実行することで、適切な緊張感のある良き関係を構築してまいりました。

現在、鋭意取り組んでいるテーマの一つが無形資産価値です。日本には多くの優れた技術などの無形資産を持つ企業が存在しています。このような優れた資産に注目し、価値を顕在化させ、有益に活用していくことは、資源制約や少子高齢化などの様々な問題を抱える日本において、非常に重要なテーマであると考えています。

こうした中、内閣府の委員会により「知財・無形資産ガバナンスガイドライン」が発表されており、当社ではその策定の幹事でもある大学教授の方々との共同研究を進め、エンゲージメントへの活用を目指しています。また、研究会参加や意見発信などの活動を通じて、投資家として日本株全体の価値向上に貢献することを目指しています。

企業価値評価：企業価値評価とESG情報

当社では、対話で得られた企業等のESGに対する考え方、取り組み状況についての定性評価を、当社独自の長期企業価値モデルに取り入れて、企業価値の評価を行っています。

企業等の長期企業価値モデルにESG評価を取り入れるにあたっては、企業調査アナリストが財務情報に加えてESGを含む非財務情報を、株主資本コストに反映させています。

株式投資家が投資先に期待するリターンは、「株主資本コスト」と呼ばれています。

企業が生み出す価値は、この期待リターンをどの程度上回ることができるかで測ることが可能であるため、当社では「ROE－株主資本コスト」で示される「エクイティスプレッド」を用いて、企業価値を算出しています。

株主資本コストが低下する効果は、次のように企業価値

に反映されます。例えば、ROEが8%の企業の場合では、株主資本コストが8%であれば、追加の価値はないと算出されますが、仮に株主資本コストが6%に低下すれば、2%分の価値創造をしていることになります。

株主資本コストの水準については、企業の成長性、収益性に加え「ESG情報」を加味して算出しています（下図参照）。例えば、コーポレート・ガバナンスの優れた企業は、投資家にとってリスクの低減につながることから、株主資本コストは低下し、企業価値は上昇します。

また、ESG評価を「リスクと機会」に分解することで、ESG課題への取り組みが当該企業の価値にどのような影響を与えているかを、詳細に把握できる仕組みとしています。



ESGスコア+スコア改訂

当社は、投資判断やリスク把握に活用する目的で、当社独自のESGスコアを算出しています。企業調査チームや議決権行使チームによる、当社ESG重要課題を中心とした定

性評価に加え、クオンツリサーチチームによる定量的なアプローチをもとに算出しています。



債券

クレジット分析へのESGインテグレーション

債券運用における

ESGインテグレーションの必要性

当社では、債券運用においてもESG情報を活用しています。

社会や経済主体の持続可能性がより強く意識されるようになってきた世の中において、その潮流を捉え、抱えるESGの課題について適切に対応を行っていくことは、発行体が長期にわたって活動するにあたり必須の要素であると考えています。

債券運用の大きな特徴として、投資対象に満期が設定されており、投資期間中にデフォルトが発生しない限りにおいて、投資時点でおよその収益が決まっているという点があります。発行体がESG課題にどのように取り組んでいるのか理解し、その持続可能性について分析することで、発行体のデフォルト発生に伴う収益低下のリスクを低減できると考えています。

◎ 佐伯 圭祐

アクティブ運用第一部 債券チーム
チーフ・ファンドマネージャー



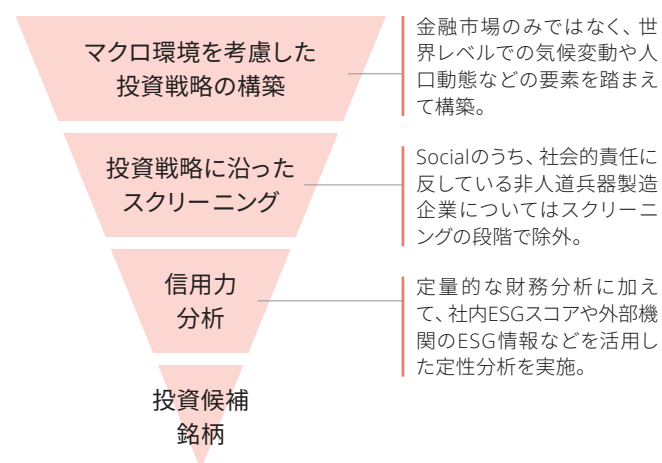
ESG要素が信用リスクへ与える影響度

信用力分析にあたって、我々は、ESGの要素が発行体の信用リスクに与える影響を、影響が顕在化してくるまでの期間とESG要素を除いた発行

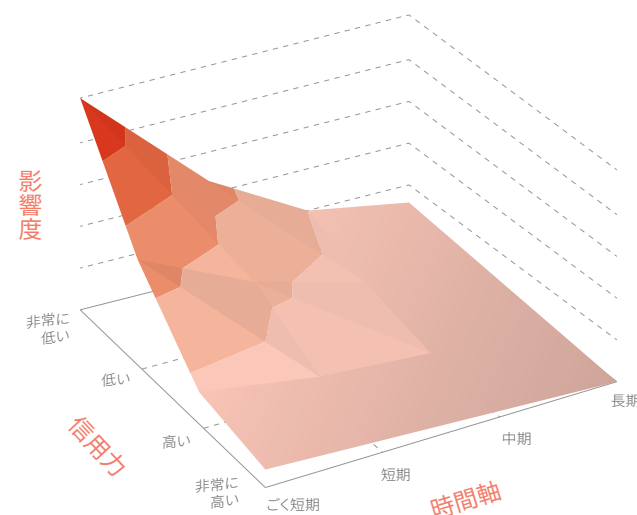
体の信用力の高さとの関係から以下の図のように捉えています。すなわち、発行体の信用力が低ければ低いほど、またESG要素による影響が出るまでの時間軸が短ければ短いほど、信用リスクの観点から当該発行体が発行する債券への影響度が大きくなると考えています。

こうした基本的な認識のもと、発行体の財務分析に加え、ESGに関する定量面および定性面の情報を信用リスク分析プロセスに組み入れることにより、適切な信用リスク分析とダウンサイドリスクの抑制および投資パフォーマンス向上を目指していきます。

インテグレーションプロセス



信用リスクへの影響度



J-REIT

J-REIT銘柄評価にESG要素を加味

直近の2～3年間で、J-REIT各社のESGへの取り組みが加速しています。J-REITのアクティブ運用では、各社のバリュエーション、成長性などの財務情報に加えて、取材や物件見学などで得たESGを含む非財務情報も活用し、投資判断を行っています。

ガバナンス

過去から一貫して重視しているのは、ガバナンスです。J-REITはファンド（投資法人）から資産運用の委託を受けた資産運用会社が各種業務を行う「外部運用型」の体系がとられています。J-REIT投資においてガバナンスが重要になるのは、資産運用会社の株主であるスポンサー会社（不動産会社等）からJ-REITが物件を取得する事例が多くみられるためです。この場合、スポンサー会社はできるだけ高く物件を売って利益を計上したい、一方で投資法人はできるだけ安く物件を買って利回りを確保したいという利益相反関係があります。価格以外にもそもそもその物件を取得すべきかなど、資産運用会社は、投資法人の投資主（株主に相当）利益を最優先に判断すべきところですが、資本関係や資産運用会社の職員がスポンサー会社から出向しているなどの人的な関係もあり、スポンサーの都合を優先するリスクが構造的に存在しています。法律や業界ルール、各社独自の規制により利益相反管理の仕組みづくりは進んでい

◎ 吉村 典高

アクティブ運用第一部 グローバル・リートチーム
チーフ・ファンドマネージャー



るものの、資産運用会社の実際の運用やスポンサーの対応を含めて、各社のガバナンスへの取り組みを分析しています。

環境

足元で大きな変化を迎えているのは、環境分野への取り組みです。2020年10月、政府は2050年までにGHGの排出量を全体としてゼロにする、カーボンニュートラルを目指すことを宣言しました。J-REIT各社でもCO₂排出量原単位の削減目標を設定、グリーンビルディング認証の取得などの環境分野での積極的な動きが多くみられます。環境分野への取り組みは持続可能な社会の実現に向けて重要ではありますが、具体的な取り組みとなる環境性能の高い設備やグリーン電力の導入の

ためのコストとその効果をしっかりと分析する必要があります。

社会

社会分野への取り組みは、環境分野とは異なり、定量的な目標設定がしがたいことや用途・規模・立地によって評価を変える必要があることなどからJ-REIT各社の取り組みも現状まちまちです。一方で不動産は、働く場を提供するオフィス、住む場所を提供する賃貸住宅、消費する場所を提供する商業施設・ホテル、それらを支える物流施設と地域社会や人々の働き方・暮らし方などに強い関わりを持つことから、持続可能な社会づくりや人々のウェルビーイングの実現への貢献が可能です。不動産による社会全体へのインパクトの評価項目や評価手法、情報開示の枠組み整備が進むに従い、重要性が増してくる項目と考えています。

環境を含めてESGへの配慮がある物件がそうでない物件よりも賃料や稼働率が高く、収益性が高くなり、売買市場において、割引率であるキャップレートが低下し、物件価値が上昇するようになると、投資判断における重要性が増してきます。J-REITの価値は、保有不動産の価値によって決まるといっても過言ではなく、ESGが不動産の本源的価値に与える影響を今後も注視していきます。

パッシブ

インデックス運用による 幅広いESG投資機会の提供を目指す

近年、脱炭素社会・持続可能な社会への移行が欧州を中心に世界的に求められる中で、投資においてESGを考慮することは必須となってきました。インデックスファンドにおいても機関投資家をはじめとした投資資金の流入が続き、ESG投資関連の運用残高は拡大してきており、長期で見るとパフォーマンスも向上しています。

当チームでは、ESG評価を組み込んだ指数に連動するファンドを提供し、投資家の皆様により低コストで手軽に始められるESGへの投資機会を提案していきたいと考えております。現在ではESGファンドとして、公募ファンドとETF合わせて5本のファンドを提供しています。ETFはGPIFが投資対象としているESG指数に連動する3本を含みます。

インデックスファンドにおけるESG投資のメリットは、低コストで、透明性

大野 恵莉子

ベータ・ソリューション運用部 ベータ運用チーム
シニア・ファンドマネージャー



の高い明確なルールに基づいた運用が可能であることです。「iFree 全世界株式ESGリーダーズ・インデックス」のベンチマークである「MSCI ACWI ESG Leaders 指数」のメソドロジーでは、

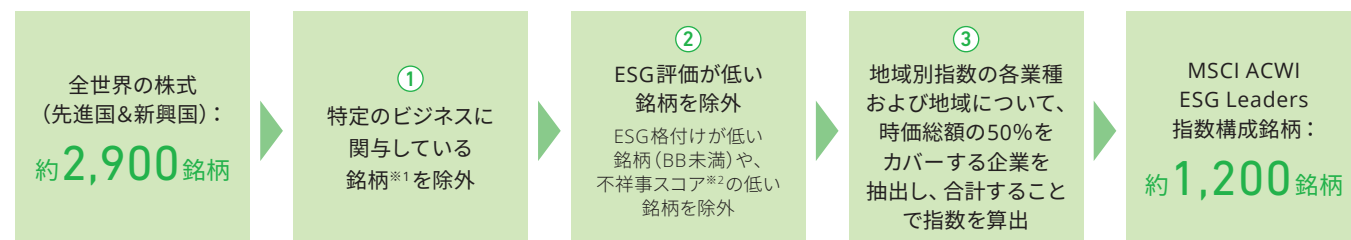
下図のようなフローで銘柄選定を行っており、定量的なデータなどを使用して指数構築にどのようにESG評価を取り入れているかが明示されています。MSCI社のESG格付けについても、公開情報をもとにした格付けメソドロジーが公表されており、十分に透明性が高いといえます。

エンゲージメントに関しては、インデックスファンドにおいても積極的な取り組みが重要と考え、投資先企業に対して当社の「議決権の行使に関する方針」等の送付を行い、当社のスチュワードシップ活動についてお知らせしています。また、ESG格付けや炭素排出量などのESG情報に関して、指数ベンダーとESG開示の重要性について協議しより幅広いデータ提供を促すなどの働きかけも含めて、より分かりやすい情報開示を目指していきます。

ESGインデックスファンド

ファンド種別	回次コード	ファンド名	設定日	備考
公募ファンド	3470	iFree 全世界株式ESGリーダーズ・インデックス	2022/5/10	
ETF	3510	ダイワ上場投信－MSCI 日本株人材設備投資指数	2016/5/18	
ETF	3513	ダイワ上場投信－FTSE Blossom Japan Index	2017/9/25	GPIF採用指数
ETF	3514	ダイワ上場投信－MSCI ジャパンESGセレクト・リーダーズ指数	2017/9/25	GPIF採用指数
ETF	3515	ダイワ上場投信－MSCI 日本株女性活躍指数 (WIN)	2017/9/25	GPIF採用指数

MSCI ACWI ESG Leaders 指数の算出概要



※1 非人道的兵器やたばこ、ギャンブルなど

※2 企業のESG評価に深刻な負の影響を与える不祥事に巻き込まれているかを示すスコア

(出所) MSCI

外部委託

運用の外部委託先や戦略の選定および 評価プロセスにおいてESG要素のモニタリングを実施

ESGの課題を体系的に投資過程で考慮するESG投資は世界で急増しており、今では投資のメインストリームとなっています。外部委託運用における一つの重要な役割として、ESG投資に先行して取り組む海外の優れた運用会社の戦略を、日本の投資家の皆様に提供することが挙げられます。これを踏まえて、当社では外部委託先や運用戦略の選定および評価プロセスにおいて、ESGに関するモニタリングを実施しています。

運用戦略の選定時

運用戦略の選定時には、初回デューデリジェンスとして委託先のESGに関する事項を情報収集し、内容についての評価を実施しています。具体的には、ESGに係る運用体制やESGポリシー、ESGに関する開示、参加しているESGイニシアティブなどについて確認を行っています。

特に、ESG関連投信の選定時には、ポートフォリオ構築プロセスにおいてESGリスク・機会をコントロールしていることやその具体的な開示が可能であること、または、ファンドとして、

井町 昌史

アドバイザー運用部 FoFsチーム
シニア・ファンドマネージャー



経済的・社会的リターンの獲得を商品性格上の主たる特色とし、そのリターンについての具体的な開示が可能であるかなどを注視しています。

継続的なモニタリング

ファンドの設定後は、運用チームとの四半期のレビューなどを通じて、ESG要素について継続デューデリジェンスとしてのモニタリングを実施しています。ESG投資は日々進化しており、初回デューデリジェンス時と

同様の内容を確認することで、運用委託先や運用戦略が外部環境の変化にどう対応しているかを審査しています。

運用チームとの四半期レビューでは、ファンドのパフォーマンスだけでなく、新規の組入銘柄がどのように社会的リターンの実現に貢献していくのか、刻々と変化するESG関連の問題に、どのような見解を持ち、対応するかなどについて意見交換を行い、モニタリングしています。

当社のESGファンド

当社ではベルギーのカンドリアム社の脱炭素テクノロジー株式ファンド、フランスのアクサIMのクリーンテック株式ファンドなどを提供しています。2社はともにESG投資に強みを持っており、欧州でもESGの最先端を走る運用会社です。日本の受益者の皆様には、ESGファンドとして透明性の高い情報開示を行っております。当社でもモニタリング方法の定期的な見直しを行い、投資信託を通じて、持続可能な社会の実現と長期的な資産形成が両立できるよう取り組んでいきます。

外部委託先ESG要素モニタリングのプロセス

初回デューデリジェンス	継続モニタリング	四半期レビュー
ESGに関する事項を確認	初回DDからの変化を確認	継続モニタリングを補強
[外部委託先] ・ ESGに係る運用体制 ・ ESGポリシー ・ ESGに関する開示 ・ 参加しているESGイニシアティブ	[運用戦略] ・ ESGリスク、機会のコントロール ・ ESG統合の具体的な開示 ・ 経済的、社会的リターンの獲得 ・ リターンについての具体的な開示	[外部委託先] ・ ESGに係る運用体制 ・ ESGポリシー ・ ESGに関する開示 ・ 参加しているESGイニシアティブ
		[運用戦略] ・ 組入銘柄の社会的リターン実現への貢献 ・ 運用チームのESGへの見解、運用方針



Marouane Bouchricha
CFA - Senior Fund Manager



Alix Chosson
Lead ESG Analyst, Energy & Materials



Sophie Deleuze
Lead ESG Analyst, Engagement & Voting



渡辺 勇仁
アクティブ運用第二部 兼 責任投資部
チーフ・アナリスト



野口 真紀
アドバイザー運用部長



寺島 正
アクティブ運用第二部 兼 責任投資部
チーフ・アナリスト



宮村 晴香
責任投資部
上席課長代理

カンドリアム社：CA
大和アセットマネジメント：大和AM

それぞれのESG投資の 取り組みと特徴

大和AM 野口：当社は「All Challenges for ESG Investment」をスローガンとして掲げ、責任ある投資家としての決意を示しています。カンドリアム社は、創業時よりESG投資に積極的取り組み、ESG投資のパイオニアともいえる存在です。まずはじめに、大和アセットマネジメントのESG投資の取り組みや特徴について紹介ください。

大和AM 渡辺：企業のESGに対する取り組みを、中長期的な成長力拡大とリスク低減の両面につなげるものと捉え、投資判断に活用しています。そこでの特徴は、「アナリストによる定性評価」と「独自のESG定量スコアの算定」にあります。「アナリストによる定

性評価」は、カバー銘柄を対象に、各社のESGへの取り組みと情報開示を企業価値の観点から評価するものであり、形式的・チェックボックス的なESG評価とは一線を画しています。「独自のESG定量スコア」は、マテリアリティごとに重視するデータを選定し、セクターごとの重要度に応じた重みづけをしたうえで統計的処理を行って算

定しています。カンドリアム社は世界のESG投資のリーダーとして活躍されていますが、御社のESG投資の特徴やこだわりはいかがでしょうか？

CA Alix：1996年に最初のサステナブル投資戦略を発表して以来、ESG要因の徹底的な分析は、当社の投資プロセスの要となっています。そのため、当社の商品の大部分は、EUの



SFDRの第8条および第9条に分類されています。企業の持続可能性を評価する際には、「国際規範の遵守」「疑義のある活動への関与」「ステークホルダーとの関係の管理方法」「企業が直面している持続可能性に関する主要な課題」などを分析します。国別には、高リスク、抑圧的な体制、民主主義の基準などのフィルターを用いて分析します。さらに、現在および将来の環境、人的、社会的、経済的資本を持続可能な方法で管理する能力を評価します。

企業のE(環境)を評価する 際のポイント

大和AM 渡辺：なるほど、全体として幅広い項目につき時系列で分析するフレームワークなのですね。

わたしは化学セクターなどCO₂排出の多い素材セクターを担当しており、

企業のE(環境)を評価する際には、排出量の大小・増減だけでなく、炭素効率と削減貢献量に着目しています。炭素効率は、同じ製品をいかに効率的に生産できる技術・ノウハウを持っているかを示し、削減貢献量は顧客や社会全体の脱炭素に貢献することでまずはネットゼロを達成できるかという視点です。御社の気候変動に関連する企業の評価や投資先としての選択基準はどのようなものでしょうか。

CA Alix：当社のESG分析フレームワークは、15年以上にわたって当社の持続可能な投資戦略全体に気候変動緩和と適応を組み込んできました。つまり、ESG関連戦略全体において、気候への配慮を投資手法に体系的に組み込み、有意義で信頼できる脱炭素化の道筋を打ち出している企業を選択しています。その際、Science Based Targetsイニシアティブによって検証された信頼できるエネルギー転換戦

略を示す企業など、真のエネルギー転換に向けた具体的な施策を実施している企業を見極めることが重要だと考えています。当社はサステナブル・ファンドのCO₂排出量を測定・開示しており、これらの戦略の排出量を前年比で削減し、2030年までに投資ポートフォリオの大部分でGHGの排出量を50%削減し、2050年またはそれ以前に投資ポートフォリオのネットゼロ排出量を追求するという包括的な目標を掲げています。また、Net Zero Asset Managers initiative (NZAMI)に参加し、温暖化を1.5°Cに抑えるという世界の取り組みに合わせて、2050年またはそれ以前にGHG排出をネットゼロとする目標を支持しています。よって、気候変動リスクの高い投資先を対象としたスチュワードシップ活動を行います。その前に各企業が明確で達成可能な脱炭素化戦略を持つ必要があると考えています。

カンドリアム社：CA
大和アセットマネジメント：大和AM

大和AM 渡辺：企業のE（環境）を評価する際に、削減貢献量を重視しているとお話しましたが、その評価が難しいと感じるケースがあります。それは、製品のLCA（Life Cycle Assessment）やCFP（Carbon Footprint of Products）情報が未整備であること、比較対象の選定基準が不明確であること、などによります。基準や規制のあり方など、脱炭素に向けた社会全体の整備も進めていく必要があると感じます。

CA Alix：各国政府の政策や規制は、特にクリーンエネルギーの導入のためにさらに加速する必要がある、課題として残っているといえるでしょう。また、パリ協定の目標である気温上昇2℃未満に抑える、あるいは1.5℃に抑えるために、抜本的な

技術革新が必要との見方が強まっています。

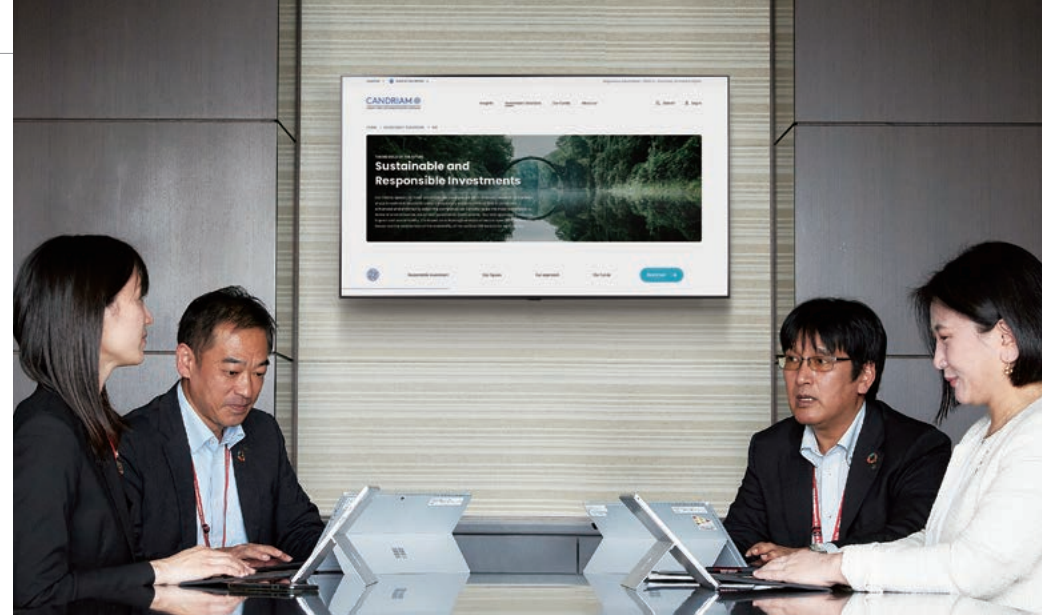
しかし、そうした地球規模の課題に対応できるようになるには、組織や社会、経済の変化も伴います。その際には、政策立案者からのインセンティブがなければ社会の適応が進展しないものもあります。米国のIRA法やバイオ燃料のクレジット制度のようなものが必要なケースもあると考えます。そのような政策・規制・インセンティブも活用しながら、緩和に向けた技術が誰にでも手の届くものになるよう、規模を拡大していくことが企業の役割だと考えます。

大和AM 寺島：企業のESG定性評価を行うに際して、企業との対話や開示情報の評価を行います。例えば脱炭素に関して評価する際は、事業ポートフォリオや脱炭素に関する技術だけでなく、それらの基盤となる人財・知財・ガバナンス・資本政策などを



カンドリアムは、2050年までに投資ポートフォリオのGHG排出量をネットゼロにすることに全力を注いでおり、投資手法に気候への配慮を体系的に組み込んでいます。

Vincent Hamelink
Candriam S.C.A.
CFA – Chief Investment Officer (CIO),
Member of the Group Strategic Committee
and Executive Committee



絡めた総合的視点が重要だと考えています。

企業のESGまたは炭素緩和テクノロジーを評価する際の対話や開示情報の評価にあたって重視している視点をご教示ください。

CA Alix：2014年以降、カンドリアムのスチュワードシップ活動は、企業倫理、エネルギー転換、公正な労働条件の3つのESGトピックに焦点を当てています。もし、企業がESGに関するわたしたちの期待に応えていない場合、わたしたちはその企業と関わり続け、進展させるよう努力します。気候はその良い例で、世界の多くのGHG排出大企業は、ネットゼロのコミットメントと関連する戦略でまだ後れをとっています。エンゲージメントを強化しても進展がない場合、わたしたちは、最後の手段として、売却を含むエスカレーション策をとりますが、それは当該企業や市場に対する強いシグナルにもなります。

議決権行使について

大和AM 宮村：議決権行使についてお伺いします。近年、日本では気候変

動に関する株主提案が増えています。当社では、企業の気候変動問題への取り組みや情報開示が十分になされているか、その議案が事業の制約になりかねないか、といった観点を重視して個別に判断しています。

御社では、気候変動関連議案の判断においてどのような点を重視しているのかご教示ください。

CA Sophie：昨年、当社が議決権行使した気候変動に関する議案のうち、約30％に反対票を投じました。気候変動に関する企業の方針が十分に野心的ではないようなケースでは、もし可決されても社内に具体的な変化が起きないからです。また、当社は2050年までに投資ポートフォリオのGHG排出量をネットゼロにする目標を持っていますので、各企業の移行戦略が2050年のネット・ゼロ・エミッションの道筋に合致しているかどうかを評価して、議案の判断を行います。

ファンドのゼロカーボン化

大和AM 野口：脱炭素テクノロジー株式ファンド「カーボン ZERO」で行っているプロジェクトへの資金拠出を

通じたファンドのゼロカーボン化は、脱炭素社会に向けた運用会社の長期的な責任や役割を考えるときに一つのモデルになる取り組みだと認識しています。その際に、プロジェクトの選定は、重要なポイントでありながら、難しい面もあると思われます。カンドリアム社における、プロジェクト選定の仕組みや工夫についてご教示ください。

CA Marouane：わたしたちは、気候変動プロジェクトを選択する際に、「排出量の削減、回避、除去を目的としたプロジェクトであること」「最高水準の環境・社会基準を適用し、持続可能な開発に貢献するプロジェクトであること」「モニタリングとレポートिंगの対象であること」などの条件を設定しています。そして、すべてのプロジェクトは、ゴールドスタンダードの監査を受けています。ゴールドスタンダードは2003年にWWFと他の国際NGOによって設立され、炭素排出を削減するプロジェクトが最高レベルの環境保全性を備え、持続可能な開発に貢献することを保証しています。このような信頼性のあるプロジェクトを通じて、ファンドのゼロカーボン化を進めます。

大和AM 野口：当社はカンドリアム社にトレーニーを派遣するなど世界の優れた運用会社との連携を強める活動をしています。今後も、「脱炭素テクノロジー株式ファンド」における運用助言だけでなく、責任投資全般や人材育成などでも高め合っていきたいと考えています。

ESG評価の企業価値算定へのインテグレーションとESG評価を行う際の総合的視点を大事にしています



渡辺 勇仁
アクティブ運用第二部 兼 責任投資部
チーフ・アナリスト

お客様のニーズに合った商品を提供するとともに、世界の優れた運用会社との連携を深めていきたいと考えています



野口 真紀
アドバイザー運用部長

エンゲージメント活動

エンゲージメント活動の全体像



エンゲージメント活動の方針

当社は、企業価値の向上や持続的成長に資する対話を行うことを目的に「投資先企業との建設的な対話の方針」を2014年6月に公表しました。

その後、対話において重視する観点として、「経営戦略に関する観点」「投資家との対話・情報開示に関する観点」に加えて、当社が考えるESG重要課題と具体的な注目点を盛り込み「企業等との建設的な対話の方針」(以下「対話の方

針」として2020年9月に全面改訂し公表しました。その後2021年8月に法人関係情報の管理に関する内容の改訂を行い、2022年10月にはESGマテリアリティの見直しを反映させるための改訂を行いました。

上記方針に基づき、財務、ESG課題を含む非財務について、積極的に企業等とのエンゲージメントを行っています。

環境・社会・ガバナンス(ESG)に対する観点

重要課題	具体的な注目点	
環境	気候変動	- 温室効果ガス排出 - 気候変動リスク対応 - エネルギー転換
	自然資本	- 環境汚染 - 資源保全
社会	社会的責任	- 健康・安心社会への貢献 - サプライチェーンマネジメント
	人的資本	人的資本の価値向上
ガバナンス	企業価値向上への取り組み	- ガバナンス体制 - リスクマネジメント - 資本効率改善 - コミュニケーション

当社が求める投資先企業のあるべき経営の姿

当社では、投資先企業が持続的な企業価値向上を実現するためのあるべき経営の姿（ベストプラクティス）を以下のように定めました。今後エンゲージメント等を通じて、投資先企業に対しこれらの取り組みを働きかけていきます。

重視する課題		ベストプラクティス
環境 気候変動 自然資本	気候変動	- TCFDの枠組みに沿って様々な気候変動シナリオを想定し分析することで、移行リスク、物理的リスク、事業機会が特定されている。 - GHG排出量や原単位の実態および、想定されるリスクと機会を定量的に把握する。 2050年カーボンニュートラル達成までの具体的なロードマップ、マイルストーンを策定し、その進捗状況について毎年説明する。なお2030年の目標として、当社のNZAMI中間目標とも整合する50%以上の削減を目指すことが望ましい。 - リスク・機会の両面を取り込んだ事業戦略を策定・実行し、活動状況の総括・評価を実施する。
	自然資本	- 自然資本（森林、水、鉱物、生物多様性など）と自社の経済活動との接点を発見し、自然環境へ与える影響、依存関係を分析することで、事業継続上のリスクを点検する。その把握した内容に基づいて、マテリアリティを特定する。 - 経営方針に自然資本への配慮が織り込まれている。
	社会的責任	- 国際的な人権基準に基づく具体的な人権に関する方針を策定する。 - サプライチェーン上のステークホルダーを含む人権デューディリジェンスや監査を継続的に実施し、デューディリジェンス結果、および課題と改善策を策定している。
	人的資本	- 経営戦略と紐付いた人材戦略を策定する。また人材戦略の内容について、優秀な人材を確保・定着させるための取り組みや人材育成の仕組み・取り組み、従業員エンゲージメントを高めるための取り組みに関する施策が示されている。 - 女性活躍推進の取り組みをどのように進めているか具体的な施策を示すとともに、男女別の定量的な指標をもって男女差の縮小に向けた取り組みが策定されている。将来的には取締役会構成員の30%以上を女性とすることが望ましい。併せて、継続して社内からの女性取締役登用が可能となる（人材がプールできる）体制が整備されていることが望ましい。 - 国籍、年齢、経験者採用などジェンダー以外の観点からも多様性確保に向けた取り組みや具体的な施策が策定されている。
社会 社会的責任 人的資本	ガバナンス体制	- 企業の目指すべき姿等から、適切な機関設計が選択され、実効性のある取締役会構成となっている。なお実効性の理解を深める観点から、取締役会等での主な取り組みや議論を開示することが望ましい。 - 経営陣の交代を判断するためのプロセスや基準が策定されている。また取締役に求められる知識・経験・能力を示すとともに、スキルマトリクスおよび今後の取締役の配置計画を作成する。 - 買収防衛策を導入しない。 - 役員報酬制度の根底を成す基本的な考え方や哲学を示す。またマルス条項・クローバック条項を導入する。 - 固定報酬、短期および長期インセンティブ報酬に分けられており、短期インセンティブ報酬は戦略目標への達成度、長期インセンティブ報酬は企業価値と連動する評価となっている。また長期インセンティブ報酬の比率は適切な範囲内で高めることが望ましい。なお社外取締役に對しても、企業価値向上に資する場合には長期インセンティブ報酬を導入する。
	リスクマネジメント	- ダイバーシティ、人権、サプライチェーン、データセキュリティなどの規定が定められている。 - 内部監査は、取締役会・監査役会に対する直接のレポートラインを確保すべきである。 - グループの内部統制を担保する仕組みを確立し、内部通報システムは企業活動の多国籍化に合わせた多言語対応が行われていることが望ましい。 - 不正・不祥事が発生した場合には、内部統制システムが機能しなかった背景が十分に調査され、再発防止策の策定および、防止策の実行、効果が定期的に確認、検証される仕組みとなっている。
	資本効率改善	- 株主資本コストを上回るROEを上げ、エクイティスプレッドを継続的・安定的に拡大させるために、以下の取り組みを行う。 - 長期ビジョンを策定し、そこからバックキャストで中期経営計画を策定する。 - 中期経営計画等で成長戦略を明確に示し、その達成のために必要な投資計画、重要施策について定期的に進捗状況を把握する。 - 資本効率の低い事業もしくは資産について、改善の見込みないものは撤退や売却を検討する。また政策保有株式は積極的に縮減を進める。 - あるべき資本構成や株主還元の方法を策定する。
	コミュニケーション	- 統合報告書やESG報告書等を作成し、また詳細な決算補足資料も作成する。その他、タイムリーな情報開示を行う。 - 経営トップや社外取締役、従業員と株主との対話の機会をそれぞれ年1回以上設ける。また事業説明会、現場見学会等を定期的に開催する。 - 経営理念（パーパス）、長期ビジョン、経営計画が一貫していて、ステークホルダーが共感できる。 - 社外取締役が企業のあるべき姿を認識し、企業の問題点を確認・指摘でき、社内から十分な情報提供がされている。 - IR担当者が投資家と対話するうえで必要な情報を十分把握している。また投資家との対話の内容が経営陣にフィードバックされている。 - ESG重要課題に対する取り組みについて、必要かつ十分な情報開示を行うとともに、ステークホルダーとの対話を実施している。

エンゲージメント活動の体制

当社は、エンゲージメント活動を、企業調査チーム、スチュワードシップ・チーム、エンゲージメント・チーム（企業調査アナリストとファンドマネージャーにより構成）という3つの主体により実践しています。それぞれが担当する部門を深掘りしつつ、各主体間で連携をとりながら活動を行う体制としています。

エンゲージメント・チーム

- ファンドマネージャー およびアナリストで構成。中長期での投資を行っている企業との深度あるミーティング



エンゲージメント活動の主体と主な活動



企業調査チーム

- 責任投資部ESG・企業リサーチ課で構成。企業価値、事業戦略、ESG等にかかるリサーチ活動とともに行うミーティング



スチュワードシップ・チーム

- 責任投資部スチュワードシップ課で構成。コーポレート・ガバナンスを含むESG、議決権行使を主なテーマとして行うミーティング
- パッシブ・エンゲージメント

エンゲージメント活動の状況

直接対話によるエンゲージメント活動

当期（2022年1月～2022年12月、以下同様）は、1,138社と直接対話の機会を持つエンゲージメント活動を行いました。エンゲージメント活動の主体ごとによる内訳は、以下のとおりです。



スチュワードシップ・チーム



エンゲージメント・チーム



企業調査チーム

15.6%

4.6%

79.8%

パッシブ・エンゲージメント

当社はパッシブ運用においても積極的に受託者責任を果たしていくため、エンゲージメント活動を重視しています。特に、当社の「議決権の行使に関する方針」で女性役員がない、または政策保有株式を過大に保有していることで会社提案に反対となる企業等について、その課題に対する取り組み状況の確認や意見交換を行うためにエンゲージメントを実施しています。

一方で、投資対象企業の数が2,300社以上と多いことから、直接の対話だけではなく、必要に応じて、「議決権の行使に関する方針」の改訂やそのトピックに関する内容について、対象企業へ送付するなどの手法も併用します。

※ 同じ企業に対して複数回エンゲージメントを行ったケースは、重複計上しています。



エンゲージメント活動の具体事例

企業調査チーム

企業価値の向上や持続的成長に向けた「建設的な対話」

概要

当社の企業調査アナリストは、通常のアナリスト活動の一環として、企業価値の向上や持続的成長に資するためのスチュワードシップ活動を行っています。アナリストは、総員13名（2022年12月末現在）で、「製造業」「非製造」の2チーム体制をとっています。

「建設的な対話」の実践にあたっては、共通の基盤・ツールとして、①基本的姿勢・アナリスト活動の基盤となる知識をまとめた「アナリスト・ハンドブック」、②企業の経営戦略について分析した「経営戦略参考事例集」、③ESG主要項目に関して対話等に必要な情報をまとめた「ESGマテリアリティ項目サマリー」、④企業の財務・非財務について、中長期的な視点から定性的に評価した「定性評価」、⑤中長期的な企業のフェアバリューを求める「長期企業価値モデル」を作成、活用しています。



アナリストは、「アナリスト・ハンドブック」や「経営戦略参考事例集」「ESGマテリアリティ項目サマリー」を踏まえ、企業分析を行い、それをもとに中長期的な視点での企業価値の向上や持続的成長に向けた「建設的な対話」を行います。その対話の結果を当該企業の「定性評価」や「長期企業価値モデル」によるフェアバリュー、当社が算出するESGスコアに反映させます。

さらに、「定性評価」や「長期企業価値モデル」によるフェアバリューを新たな対話の素材とし、その対話をもとに「アナリスト・ハンドブック」や「経営戦略参考事例集」「ESGマテリアリティ項目サマリー」の見直しと追加を行います。「建設的な対話」の積み重ねと5つの基盤・ツールの充実を継続的なサイクルで行っていくことで、アナリストの調査活動、スチュワードシップ活動のレベルアップを図っています。



アナリスト

- ① アナリスト・ハンドブック
- ② 経営戦略参考事例集
- ③ ESGマテリアリティ項目サマリー
- ④ 定性評価
- ⑤ 長期企業価値モデル

建設的な対話

アナリストが行う「建設的な対話」と
基盤・ツール

投資先企業



① アナリスト・ハンドブック

当社のアナリストとして踏まえておくべき基礎的な知識や認識に関してまとめたもので、2015年9月に第1版を作成し、その後の、スチュワードシップ・コードおよびコーポレートガバナンス・コードの改訂を反映させる形で改訂を重ね、2021年8月に第4版改訂を行いました。スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードに至る背景、ROEや資本コストについて注意すべき点、ESGについての考え方、企業との対話において踏まえておくべき点など、アナリスト活動の基盤となる点について認識を共有するために活用しています。



④ 定性評価

業績予想など、定量面の企業評価とともに、アナリストによる定性面を中心とした企業評価も「定性評価」として継続的に行っています。中長期的なスパンで、経営戦略的な観点から、成長性、収益性、継続性、財務戦略、ESG、IR（投資家向け広報）の6項目を評価しています。ESGに関しては、E・S・Gそれぞれにつき5段階評価を行っています。また、E・Sについては、機会とリスクに分けた評価も行っています。成長性に関しては、経営戦略、市場成長性、シェア、ビジネスモデルの4つに細分化して評価しています。この「定性評価」は、中長期での成長性が高いと思われる銘柄や経営のクオリティが高いと評価する銘柄、セクターを代表する大型銘柄を中心に、約550社を評価しています。

② 経営戦略参考事例集

中長期的な視点で企業を評価するにあたっては、企業の経営戦略を的確に把握・評価する必要があります。そのため、アナリスト間で経営戦略に関する勉強会を定期的に行っています。そこでの題材を中心として、経営戦略に関するアナリストの調査・分析資料を「経営戦略参考事例集」としてまとめ、建設的対話やエンゲージメント・ミーティングにおいても活用しています。

2022年は、アナリストが評価・注目する企業の経営戦略事例（主にESG関連）を持ち寄り、ESGマテリアリティの改訂およびベストプラクティスの策定において参考としました。

③ ESGマテリアリティ項目サマリー

ESGに関して、企業との対話や状況把握において知見の整理・醸成・共有に資することを目的に、2022年に作成しました。ESGマテリアリティの中から、社会・企業・資本市場における重要性の変化や企業との対話を踏まえ、現時点で一層深めるべきものと判断した項目を取り上げたもので、各項目ごとに関連する法令・原則や、対話における視点・論点、取り組みが先進的な企業の事例などをまとめています。今後も内容の充実を図りつつ活用を進め、ESGリサーチの実効性向上を目指します。



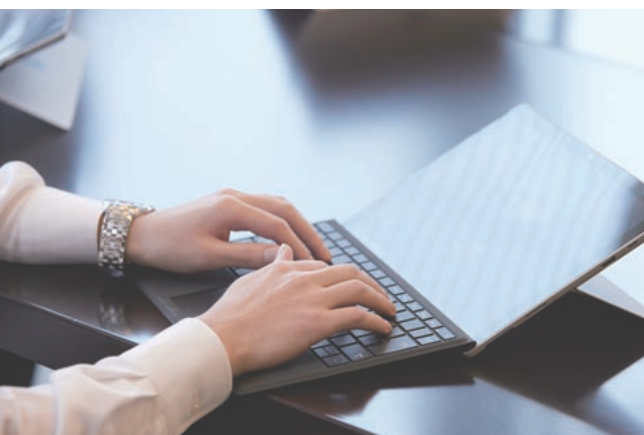
⑤ 長期企業価値モデル

中長期的な視点での企業価値算定の精緻化を目標として、2017年4月から本格的に活用しています。企業価値評価の手法である「残余利益モデル」に基づいて、長期の企業価値（＝フェアバリュー）を算出しています。算出にあたって、④「定性評価」におけるESG評価も加味して資本コストを変化させており、ESG評価が優れていると資本コストが低くなり、企業価値が高まるモデルになっています。また、ESG評価による企業価値の変化を可視化できるモデルへ進化させ、投資判断や企業との建設的な対話にESG評価を活用しやすくする取り組みも始めています。

アナリストは、ファンドマネージャーに対し6カ月から1年をターゲットとした企業の投資判断（レーティング）と目標株価の提示を行っていますが、その際にも長期視点での投資に資する情報として、長期企業価値モデルによるフェアバリューを示しています。



債券運用へのリサーチ情報の提供



当社では、国内上場企業に関する情報収集・調査分析については企業調査チームを中核とするセントラルリサーチ体制をとっています。企業調査アナリストが調査した内容やアナリストによる評価といったリサーチ情報は、国内株式のファンドマネージャーのみならず、国内債券のファンドマネージャーにも提供されています。債券運用の観点では、主に財務状況やキャッシュフロー、資本戦略、資金調達力、ESGに関するリスク評価などの情報が活用されています。なおESGに関しては、企業の中長期的な企業価値の向上につながるものという意味で、株式と債券で視点が大きく異なることはないと考えています。



債券運用の観点が中心となった対話事例

J社は過去に大きな損失を計上し財務基盤を毀損したことから、その回復のための構造改革・成長事業の育成を盛り込んだ事業再生計画を策定し実行している。資産整理や不採算事業からの撤退など構造改革は一定程度進んだものの、新型コロナウイルス感染拡大の影響で海外事業において大きな損失を計上、財務体質の改善は思うように進んでいなかった中で優先株式の発行を決定したことについて対話を実施した。

財務状態や資金調達の確実性という観点から資金調達方法として優先株式を選択した点は理解でき、財務体質の改善が期待できる一方で、資金調達の主目的を成長投資のためと説明していることから、現状の財務体質や優先株式というコストの高い資金調達を行ったということをしかり意識して、今後の資金用途やその効果について適時適切な情報開示を求めた。

活動の状況

当期は、908社とエンゲージメントを行いました。

エンゲージメントは、主にROE・資本コスト、資本政策、投資家との対話の方針・情報開示、ESGに内容を分類することができます。

分類ごとの内訳は、以下のとおりです。

環境・社会・ガバナンス(ESG)

587件

投資家との対話の方針・情報開示

445件

(注) 1回のミーティングで複数の観点から対話をする場合があるため、重複計上しています。

ROE・資本コスト

194件

資本政策
(キャッシュ活用・株主還元など)

500件

CASE 01 > A社 (化学)

課題

ここ数年、研究開発型企業を志向する経営方針を鮮明にし、一部成果も出はじめているが、同社もベンチマークとする他の研究開発型企業と比較すれば、経営資源効率・収益性および株主・投資家とのコミュニケーションという点では改善余地は大きい。

課題の背景

- 高付加価値の機能品事業と全社資産において効率性・収益性に改善余地がある
- 研究開発型企業を志向する経営の姿を認知させるような継続的なIR改善がない

解決に向けて 取り組むべき事項

- 機能品事業における新製品開発・R&Dについて開示を積極化したうえで同事業の目指す効率性や収益性を明示する
- 政策保有株式やキャッシュ水準・アロケーションについて見直しを行う
- 社内におけるIRの位置づけを一段高め、コミュニケーションを強化する

課題解決後の姿

経営資源効率・収益性の高い研究開発型企業としての期待・評価が定着する。

事業会社の反応

これまで事業面への影響を意識するあまり、新製品開発・R&Dについて積極的な開示は行っていなかったが、見直す必要があると認識。IR全般のレベルアップと併せて取り組む。

CASE 02 > B社 (卸売業)

課題

適切な事業戦略による業績向上とIRの積極化やガバナンス体制強化によって、株式市場における認知度向上や一定の評価拡大は認められるが、同業他社との比較では物足りない水準。

課題の背景

①成長戦略の可視化、②最適資本構成、③ESG、に関して踏み込んだ投資家とのコミュニケーションが不足している。

解決に向けて 取り組むべき事項

①成長戦略を定量化しにくい現在の開示情報を見直すこと、②主力事業のビジネスモデルが徐々に変化の中における最適資本構成を示すこと、③ESGそれぞれにつき踏み込んだ開示を統合報告書発行を通じて実施すること。

課題解決後の姿

上記①～③を通じて、適切な長期成長期待を醸成するとともに、資本コストを引き下げ、結果として同業他社比で低位のバリュエーションが是正される。

事業会社の反応

①については、決算説明における開示情報の見直しを検討する。②については、次期中計に向けた課題と認識。③来期から統合報告書を発行する中でESGそれぞれの要素について深掘りし開示していく方針。

CASE 03 > C社 (情報通信)

課題

- 中期計画を策定・公表しているが、新型コロナ感染拡大等の事業環境急変もあり、当中計の目標数値が形骸化
- この結果、中期で会社側が目指す収益水準について投資家等との意思疎通が難しくなっている

課題の背景

- 新型コロナの蔓延拡大で事業環境が急激に悪化したこともあり、短期業績が急激に悪化
- 中計の見直しについては、中計目標達成をトリガーとする株式報酬制度との整合性に配慮する必要あり
- 当社は営業力に強みを有するが、中長期での目標値が不明瞭であることがモチベーション低下につながるリスクあり

解決に向けて 取り組むべき事項

- 新たな中計目標値の再設定、あるいは中計達成時期の先送りを表明することによる株式市場との意思疎通回復
- 株式報酬制度についても新たな中計目標と平仄を合わせることで社員のベクトルを一致させることが可能、モチベーション回復(低下懸念の払拭)にもつながると予想

課題解決後の姿

- 新たな中計の達成に向けての社員のベクトルの統一・モチベーション向上、結果として、収益回復・拡大ペースの加速
- 株式市場との意思疎通の回復、会社側への信頼性向上に伴う離散投資家の帰帰(バリュエーション回復)

事業会社の反応

会社側も現中計についての見直しの必要性を感じはじめていた模様。当方提案について参考にしたいとコメント。



エンゲージメント・チーム

中長期的な視点にたった経営トップとの議論

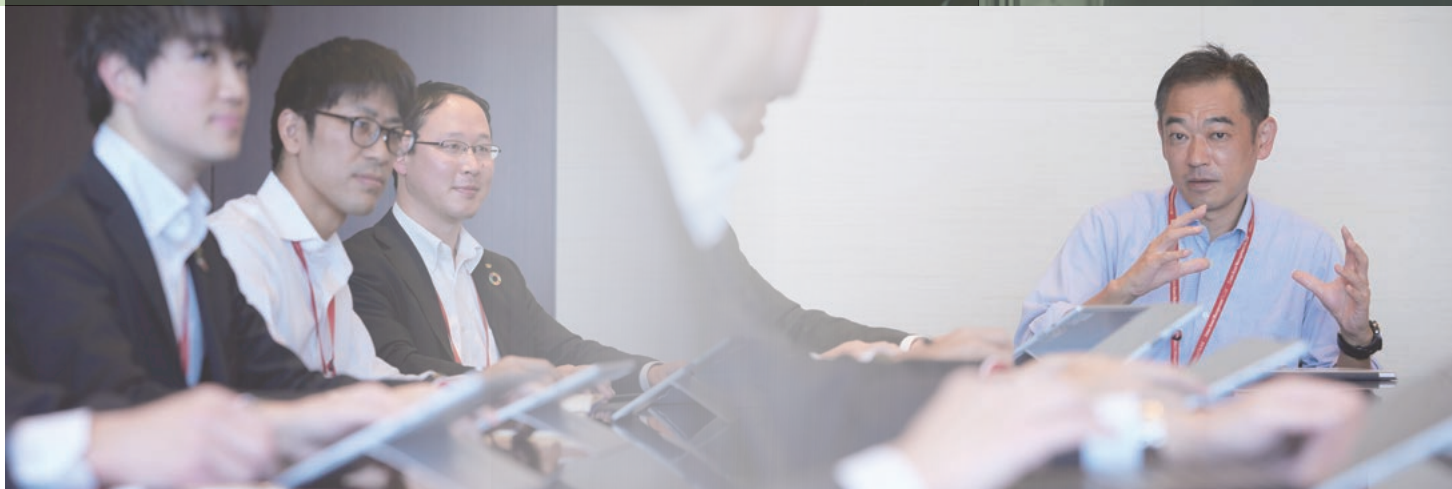
概要

当社では、企業価値向上に対するエンゲージメントの果たす役割を重視し、2015年6月から、アナリストとファンドマネージャーが共同でエンゲージメント・チームを設立し、活動しています。

当チームのエンゲージメントの対象は、対話によるIRの改善や企業の取り組みの変化によって、企業価値の向上が期待できるとされる企業を中心に選定しています。

ミーティングでは中長期的な視点での議論を重視し、可能な限り対象先企業の社長をはじめとする経営トップとの対話を行っています。対話にあたっては、事前にアジェンダを作成し、対話の目的を明確にしています。

また、エンゲージメント進捗状況のKPI管理（見える化）を行うことで課題を整理するとともに、社内に向けてエンゲージメント状況の共有も行っています。



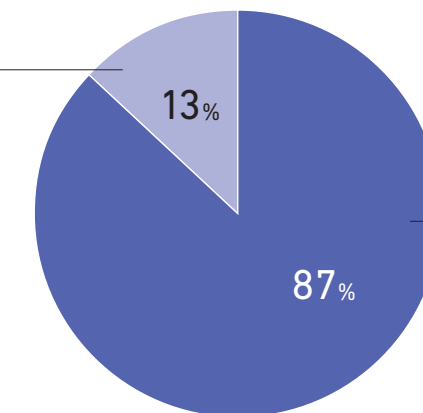
活動の状況

当期は、52社とエンゲージメントを行いました。企業等の中長期的な価値創造プロセスにおいて、ESGに対する取り組みの重要性が増す中、これまで「G」に対して相対的に不足していた「E・S」に関する対話の充実に注力しています。

当期は、「E・S」の中でも特に「S」についてジェンダーダイバーシティなどのHR（人財）戦略やサプライチェーンなどに関して対話の内容の充実を図り、中長期的な企業価値を考えるうえでの「E・S」の重要性について、企業等と対話を重ねました。

E・Sに特化した
エンゲージメント・ミーティング

7件



経営課題等に関する
エンゲージメント・ミーティング

45件



CASE 04 > D社（小売業）

課題

- 過剰コストと衰退が継続する地方店の低収益体質
- 保有資産の低評価

課題の背景

- 高度経済成長期の高コスト体質のビジネスモデル
- 資産価値を顕在化させる戦略の欠如

解決に向けて 取り組むべき事項

- 費用の見える化と費用対効果を検証する体制構築
- 時代背景の変化にあった優良顧客のマネタイズ戦略
- 強みを活かした保有資産の利活用戦略

課題解決後の姿

- 小売事業の収益率向上
- 都心および地方の富裕層という優良な顧客基盤を軸とした成長
- 不動産価値の顕在化による同社資産に対する評価の見直し

事業会社の反応

収益構造の見直しに着手しはじめ、さらに顧客ターゲットにおいても富裕層を意識した戦略優先順位が高められた。そのうえで、投資家とのコミュニケーションの強化が図られ、外商ビジネスやオンラインサービスなどの事業説明会が決算説明会以外に開催されはじめた。また、社長と戦略に対する意見交換の機会を求められるようになるなど、企業価値を上げることの重要性が共通認識として高まった。



CASE 05 > E社（卸売業）

課題

- 国内の販売会社としての評価からPBR1倍割れ
- IT分野で独自製品やサービス展開の強化を進めているが、業績の面で長らく十分な成果が出せていない

課題の背景

- 成熟市場であるB2Cの商品はプライスリーダーもしくはそれに近いポジションでありながら、価格適及型のマーケティング戦略を遂行するあまり消費者にとってのブランド価値が低下し、収益率水準および安定性が低い
- IT分野を強化するための人財ポートフォリオの構築ができておらず、従業員1人当たりの生産性が高まらない

解決に向けて 取り組むべき事項

- B2Cは収益性の意識を高めて、「人・物・カネ」の過剰投資を止め、安定収益基盤化（キャッシュカウ化）させる
- ビジョン実現に向けた人財戦略のあるべき姿を設定し、その実現に向けた人財確保や人事制度などの見直しを進める

課題解決後の姿

B2C商品を主軸とする事業はキャッシュカウ事業となり、成長は販売会社として蓄積してきた膨大な顧客情報を活用し、ITソリューション事業を展開することで、高いバリエーションが期待できるITソリューション企業としての評価を獲得

事業会社のアクション

かつては年功序列で競合に対して見劣りのある収益率水準や成長性は、同等およびそれを上回る水準にまでITソリューション事業は改善しはじめている。また、B2Cの事業についても、過度な費用投下は見直され、事業ROICは資本コストを安定的に上回る水準となった。

事業会社の反応

エンゲージメントに対することのみにとどまらず、投資家とのコミュニケーションの改善点や統合報告書に対する不足点など企業価値向上に向け、多岐にわたる意見を求められるような関係性を構築できている。

対話先企業からのフィードバック

D社 （小売業）

御社には、当社が重要と位置づけしている投資家様として長きにわたり応援をいただいております。短期的な業績の話ではなく、中長期的な視点で当社の戦略や方向性について率直なご意見をいただいております。加えてキャッシュアロケーションやESGの取り組み等についても様々な意見を頂戴しており、市場と当社とのギャップを埋めていくうえで非常に重要な対話の機会となっております。

我々が課題としている説明会での戦略開示についても当社の戦略を踏まえたアドバイスを頂戴し、それを実践することで多くの投資家様からもご支持をいただいております。また、半期に一度実施しているマネジメント層との面談でも、投資家様からのアンケート結果や市場とのギャップについて親身になってお伝えいただいております。経営陣も御社との対話を楽しみにしております。

今後も期待に応えるように頑張っていきたいと存じます。

E社 （卸売業）

御社には、長きにわたり当社の株主としての視点で、アドバイスをいただいております。当社の資本市場からの評価について、常に率直なご意見をくださることに加え、ESGへの取り組み、情報開示強化、キャッシュアロケーションなど、様々な側面から、企業価値向上に向けた提案をしていただいております。先般は、当社の発行した統合報告書について当社が特に重視し、今後注力していく人的資本を中心とした取り組みや開示に関して、大変有益なご意見をいただきました。具体的な事例をもとに、経営層に対して親身になって提案をしてくださるので、自社の戦略を検討するうえで参考とさせていただいているのみならず、ご期待にお応えしたいという思いを強く抱いています。



スチュワードシップ・チーム（スチュワードシップ課）

議決権行使に関する事項やガバナンス体制についての対話

概要

投資先企業のコーポレート・ガバナンスや議決権行使を主なテーマとしたミーティングについては、主に責任投資部スチュワードシップ課の5名（2022年12月末現在）が担当しています。

スチュワードシップ・チームは、投資先企業について、議決権行使の判断に必要な情報を収集するとともに、投資先企業との対話の中で、議決権行使の方針やコーポレート・ガバナンスに関して企業に期待する事項について説明し、当該企業と認識の共有を図っています。

近年、ガバナンス・ミーティングの対話内容が、議決権行使に関する事項やガバナンス体制にとどまらず、中長期の収益性や事業環境、ESGなどに広がっています。特にESGや統合報告書をテーマとしたミーティングが増えているため、スチュワードシップ・チームにおいてもESGに関する情報収集や知見の蓄積に努めています。また企業調査チームとの役割分担を明確化する一方で必要に応じて相互に同席するなど、スチュワードシップ・チームと企業調査チームが協働して投資先企業と対話を行う体制としています。

活動の状況

当期は、178社とエンゲージメントを行いました。
分類ごとの内訳は、以下のとおりです。

環境・社会・ガバナンス(ESG)

164件

ROE・資本コスト

42件

投資家との対話の方針・情報開示

120件

資本政策
（キャッシュ活用・株主還元など）

62件

（注）1回のミーティングで複数の観点から対話をする場合があるため、重複計上しています。



CASE 06 > F社（食品）

テーマ

政策保有株式

対話内容

歴史的経緯から保有割合が10%強の株式を保有しているが、事業戦略上の位置づけが不明確であり保有意義の説明も十分できていない。戦略的に提携関係を強化するなら買い増して少なくとも持分法適用会社にするべき、そうでなければ縮減を進めるべきと提言した。

事業会社の反応

その後、企業から当該株式の一部売却が発表され、保有割合は5%未満まで低下した。



CASE 07 > G社（鉄鋼）

テーマ

社外取締役

対話内容

2名いる社外取締役がいずれも同じ財閥系企業の出身者であり、そのうち1名は在任期間が12年以上と長期にわたっていることから、投資家は実質的な独立性に懸念を持っている点を伝え、独立性の高い人材の選任を要望した。

事業会社の反応

その後の株主総会で、社外取締役のうち在任期間が12年以上であった1名が退任し、同一財閥系企業出身ではない独立性の高い人材が選任された。



CASE 08 > H社（食品）

テーマ

役員報酬

対話内容

役員報酬が固定報酬のみだが、取締役が適切にリスクをとって企業価値向上に取り組むインセンティブを付与する観点から、インセンティブ報酬を導入することが望ましいと提言した。

事業会社の反応

その後の株主総会で、業績連動型の短期インセンティブ報酬が導入された。



CASE 09 > I社（電機）

テーマ

ダイバーシティ

対話内容

女性活躍推進に向けた取り組みに力を入れているものの、その情報がほとんど開示されていないために評価につがっていない。ESGの対外的な評価も企業価値に重要な影響を与える要素であるため、積極的な情報開示を行うべきと要望した。

事業会社の反応

以前は積極的な情報開示を良しとしない文化があったが、今は時代も変わりステークホルダーに対する説明や開示は重要だと思っているので、今後は開示の拡充に努めたい。

外国株式エンゲージメント



Henry Nguyen Thanh Long

Daiwa Asset Management(Singapore)Ltd.
シニア・ファンドマネージャー

取り組み内容

シンガポール拠点では、2022年に定めたESG責任投資方針に基づき、投資先企業の中長期的な企業価値向上のため、エンゲージメント活動を積極的に行っています。シンガポール拠点が担当するアジア地域には、ベトナムなどまだESGの浸透が十分とはいえない国も含まれますが、企業経営陣のESGに対する関心は高く、活発に議論しています。

E（環境）については、特に石油・ガス産業の企業にとって重要な観点と認識しており、グリーンプロジェクト計画を確認しています。また、金融関連企業との対話では、グリーンファイナンスを重視しています。

S（社会）については、強制労働排除などサプライチェーン・マネジメントへの取り組みについて注目しています。

G（ガバナンス）については、情報開示、経営陣の少数株主への対応、資本政策に着目しています。また、アジアでは信頼できるESGに関する情報の入手が困難な場面も多いことから、ESGレポートの定期的な発行を企業に働きかけています。



Vietnam K社

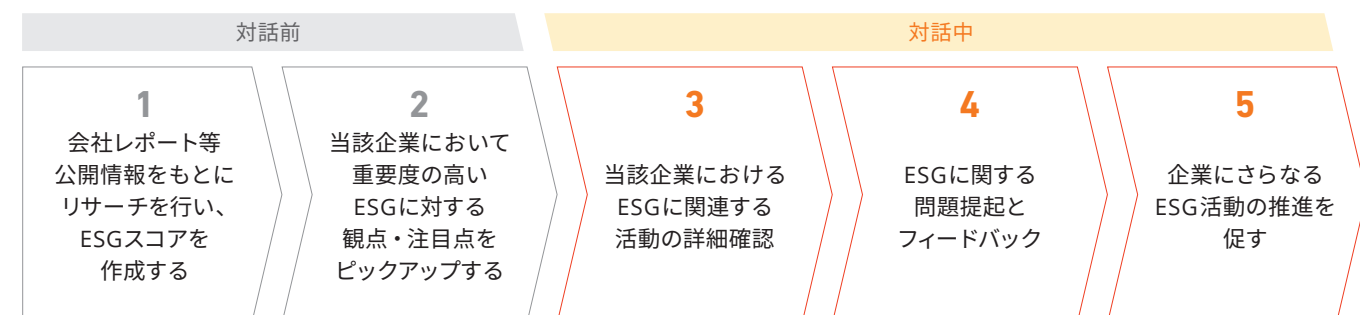
K社はベトナムの住宅開発大手で、戸建て住宅やコンドミニアムなどの開発を手掛けています。過去のESGレポート発行は、国際金融公社からの資金調達を目的とした1回のみであり、ESGに関する情報開示が不十分であることが課題でした。対話の中で、投資家からのイメージ向上や長期的な資金調達の視点からESGレポートの定期的な発行を働きかけました。経営陣からは、今後はESGを戦略の一環に組み込むことを検討し、定期的な発行を目指すとの回答を得ました。



Singapore L社

L社はシンガポールの商業銀行です。E（環境）については、グリーンファイナンスの取り組みを中心に対話しました。再生可能エネルギー・プロジェクトやグリーン・ビルディング、農業技術、廃棄物管理技術を目的とするグリーンファイナンス需要があるとの回答を得ました。G（ガバナンス）については、ROEを引き下げる要因として投資家が懸念していた自己資本比率の高さについて説明を求めました。CEOからは、新型コロナウイルスの感染拡大時に余剰資本を積み立てたことから現状は高くなっているものの、新規プラットフォーム開発に余剰資金を投入する方針であり、将来的には落ち着く見通しとの説明でした。

アナリストが行う「建設的な対話」のステップ



次年度のエンゲージメント計画



佐口 文章
責任投資部長

エンゲージメント体制の強化

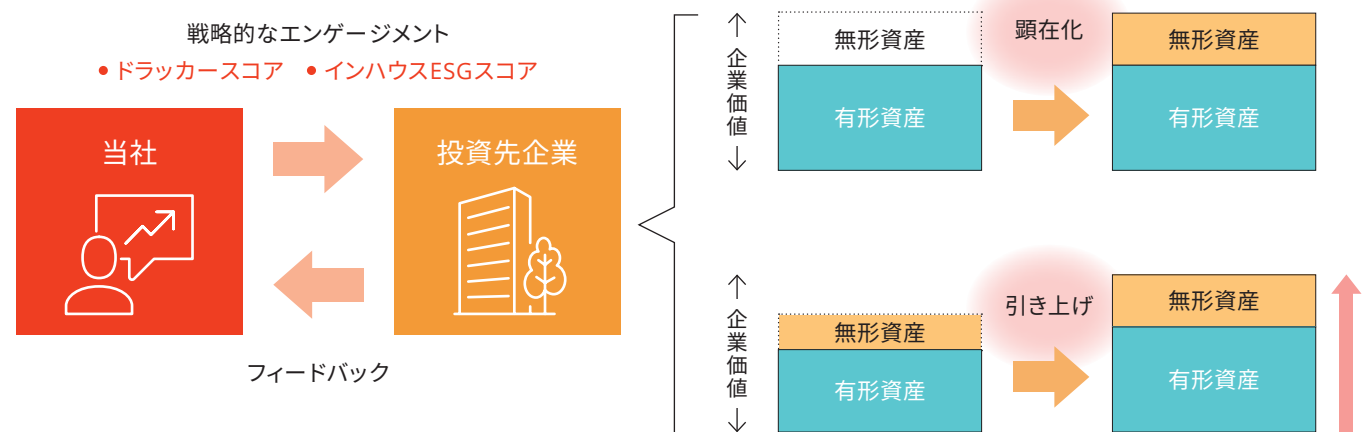
当社では、エンゲージメントは投資先企業の中長期的な企業価値の向上を通じて運用成績の向上に資する重要な手段であると考え、今まで以上にエンゲージメント活動を充実させるため、エンゲージメント体制の見直しを行いました。具体的には、①エンゲージメント・チームの人員拡充、②企業調査アナリストの時間配分見直し(エンゲージメント活動の増加)を行いました。

また、より戦略的にエンゲージメントを実施するため、エンゲージメント対象企業やマイルストーン管理方法の見直しを行い、より実効性の高いエンゲージメントの実現を目指すための整理を行いました。

無形資産価値に注目したエンゲージメント

企業価値には、財務諸表に反映される財務価値と、財務諸表には反映されない非財務価値があり、昨今、非財務価値とりわけ無形資産(知的財産、人的資本等)の割合が増加傾向にあるといわれています。日本企業の企業価値に占める無形資産の割合は諸外国に比べて低いという分析があり、このような傾向がみられるのは日本企業の無形資産に関する開示や取り組みが不十分であるためと考えられます。

その観点から、市場において企業価値が適切に評価されるため、あるいは企業価値を引き上げるために戦略的にエンゲージメントを行っていきます。その実施にあたっては、ドラッカー研究所と共同で開発する日本版ドラッカースコアを活用し、無形資産を含めた企業経営の有効性を定量化することでエンゲージメントの実効性を高めていきたいと考えています。



2023年のエンゲージメント計画と主要課題

新しいエンゲージメント体制のもと、各担当者のレベルアップとチーム間の連携強化も同時に進めることで実効性の高いエンゲージメント活動を目指します。

経営課題が明確な企業に対して引き続き積極的に対話を実施していくほか、当社のESGマテリアリティに関連して重大な課題を抱えていると判断する企業に対して、ESG課題

の解決を目指したエンゲージメントも積極的に実施していきます。

また上述の無形資産価値に注目したエンゲージメントについて、対象企業の選定から課題の特定および対話先企業との共有などをいかにして行っていくかを検証しながら、体制を構築していきます。

TCFDへの取り組み

TCFDの推奨する開示フレームワークに沿ってスチュワードシップ活動を通じた気候変動課題への取り組みをご紹介します。

TCFD開示項目



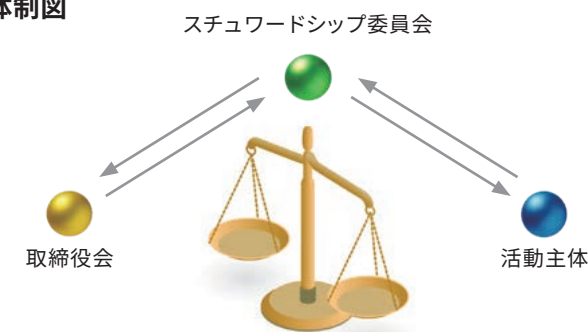
ガバナンス

気候関連のリスクと機会に関するガバナンスを開示する

当社は、スチュワードシップ委員会で審議・決定した「ESG投資方針」、および当社が重要視するESG課題を開示しており、気候変動を重要事項の一つとして掲げています。投資しているポートフォリオの温室効果ガス(GHG)排出量等を含むESGリスクについては、責任投資部でモニタリングし、ファンドマネージャーやアナリストと共有することで投資判断やエンゲージメントに活用しています。また、定期的にスチュワードシップ委員会に報告し、モニタリング状況やESG課題に関するエンゲージメント方針・実施状況について議論を行います。ESGリスクやスチュワードシップ委員会

で議論した内容については、スチュワードシップ委員会委員長より、当社取締役会に報告しています。

体制図



戦略

気候関連のリスクと機会が組織の事業、戦略、財務計画に及ぼす実際の影響と潜在的な影響について、その情報が重要(マテリアル)な場合は、開示する

気候変動が企業等に与える影響は、水害やGHG排出量の規制等により企業価値を毀損する「リスク」や、逆に、GHG削減や気候変動に対応するための技術を持つ企業の価値が高まる「機会」が考えられます。当社では、投資先企業等の「リスク」および「機会」について、外部データも活用し把

握するよう努めています。分析した内容は、企業等の評価に反映し、投資先企業の選定やポートフォリオのリスク管理に活用しています。また、エンゲージメントを通じて脱炭素を促すことで、企業等の価値向上およびリスクの低減を目指しています。

一般的な気候変動リスクと機会

移行リスク		物理リスク		機会	
法規制リスク	環境に関する法規制の厳格化	急性リスク	洪水や台風などによるリスク	資源効率	リサイクル技術などの需要増
テクノロジーリスク	再エネなどのテクノロジーの進歩に乗り遅れる	慢性リスク	長期的な気候パターンの変化によるリスク	エネルギー源	再生可能エネルギーなどの需要増
市場リスク	化石燃料資産などの需給が変化			製品・サービス	環境負荷低減商品などの需要増
レピュテーションリスク	消費者からの評価・評判が低下			レジリエンス	レジリエンス確保に向けたエネルギーの多様化

企業価値に反映



リスク管理

組織がどのように気候関連リスクを特定し、評価し、
マネジメントするのかを開示する

当社は、開示情報に加え、外部ベンダーのデータや独自のリサーチ、エンゲージメントなどを通じて、企業等の気候変動に関するリスクと機会を把握しています。また、外部ベンダーのデータをもとに、ファンドごとや資産別にGHG排

出量の測定や気候変動リスクのシナリオ分析を行える体制を整えており、定期的にリスクの把握と管理を行っています。実際の分析については次項以降をご覧ください。



指標と目標

その情報が重要（マテリアル）な場合、気候関連のリスクと機会を評価し、
マネジメントするために用される測定基準（指標）とターゲットを開示する

当社は、ファンドごとや各運用資産のGHG排出関連指標として、ポートフォリオの総GHG排出量、カーボンフットプリント、カーボンインテンシティなどをモニタリング・分析し

ています。これらのデータや独自のリサーチに基づいた企業とのエンゲージメント活動によって企業の脱炭素を促進し、2050年カーボンゼロを目指します。

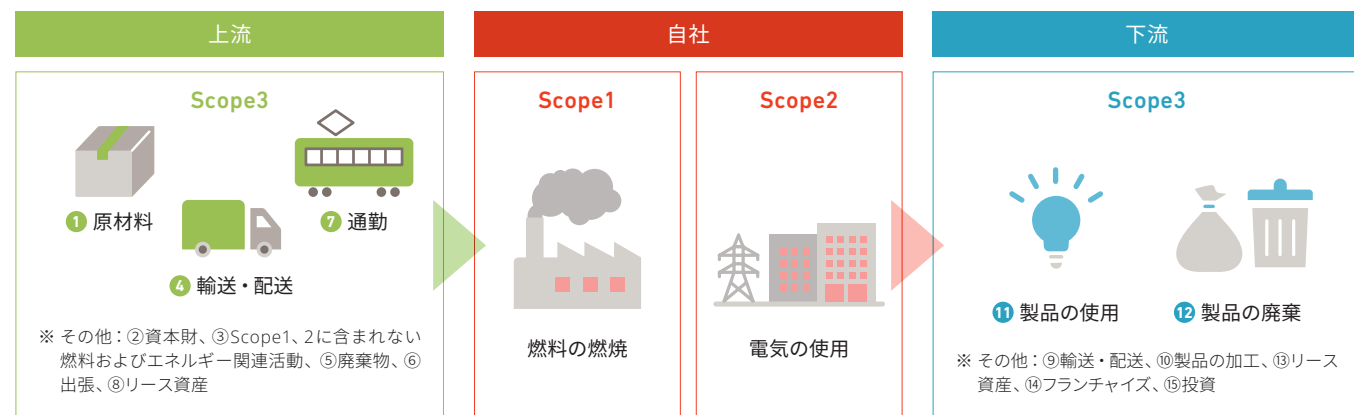
GHG総排出量等主要指標の分析

当社が運用する各資産の総炭素排出量、カーボンフットプリント、加重平均カーボンインテンシティを、各ベンチマークと比較しました。カーボンフットプリントはポートフォリオの規模（投資額百万USD換算）当たりの排出量をみるもので、カーボンインテンシティは投資先企業の売上規模（売上高百万USD換算）当たりの炭素排出量をみる指標になります。それぞれモニタリング・分析を行うことで気候変動関連に関するリスク把握を行っています。

国内社債のカーボンフットプリントや加重平均カーボンインテンシティがベンチマークと比較して大きくなっています

が、これは、ベンチマークより高いウェイトで電力会社の社債をポートフォリオに組み入れていることによります。

また、TCFDが開示を推奨しているScope3についても、下図にあるように上流と下流で分類し、それぞれ該当する排出量を今回初めて算出し、記載しました。投資先企業の総炭素排出量をScope1、2、3、特に3を細かく把握することで、先の電力会社含め、投資先企業とのエンゲージメント活動等に活用し、サプライチェーン全体の脱炭素化を促進していきたいと考えています。



Scope1：事業者自らによるGHGの直接排出（燃料の燃焼、工業プロセス）
Scope2：他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出
Scope3：Scope1、Scope2以外の間接排出（事業者の活動に関連する他社の排出）

ポートフォリオの総炭素排出量

(CO₂換算トン)

	当社	ベンチマーク	差異
国内株式	5,494,325	6,367,039	-14%
海外株式	355,353	360,370	-1%
国内社債	441,007	182,496	142%
海外社債	70,686	186,784	-62%
合計	6,361,371	7,096,689	-10%

(CO₂換算トン)

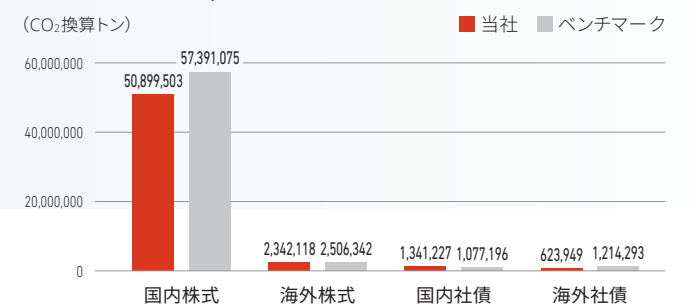
	当社	ベンチマーク	差異
国内株式	16,535,670	17,761,710	-7%
海外株式	499,761	537,468	-7%
国内社債	421,074	334,030	26%
海外社債	131,768	294,762	-55%
合計	17,588,273	18,927,970	-7%

※ ベンチマーク

国内株式：TOPIX（配当込み）、海外株式：MSCI ACWI ex Japan Index、国内社債：Bloomberg Asian-Pacific Japan Corporate TR Index Value Unhedged JPY、海外社債：Bloomberg Global Aggregate ex-JPY- Corporate TR Index Unhedged USD

出所：一部の情報は© 2023 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

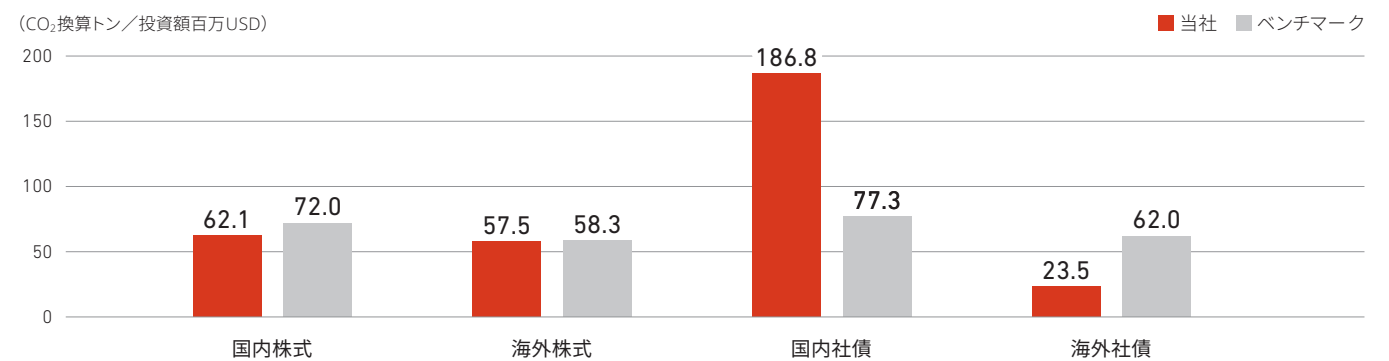
GHG総排出量（Scope1、2、3合計）



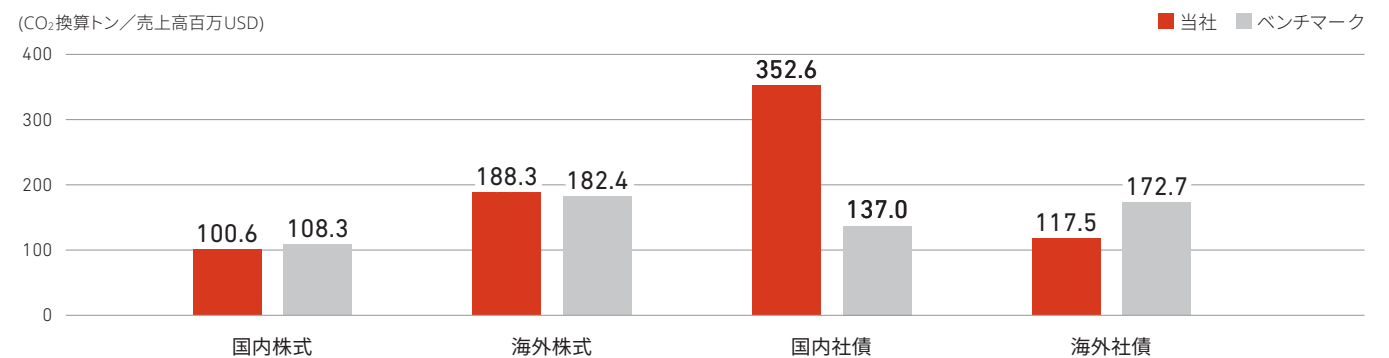
(CO₂換算トン)

	当社	ベンチマーク	差異
国内株式	28,869,507	33,262,327	-13%
海外株式	1,487,004	1,608,504	-8%
国内社債	479,146	560,670	-15%
海外社債	421,495	732,747	-42%
合計	31,257,152	36,164,248	-14%

ポートフォリオのカーボンフットプリント（Scope1、2）



ポートフォリオの加重平均カーボンインテンシティ（Scope1、2）



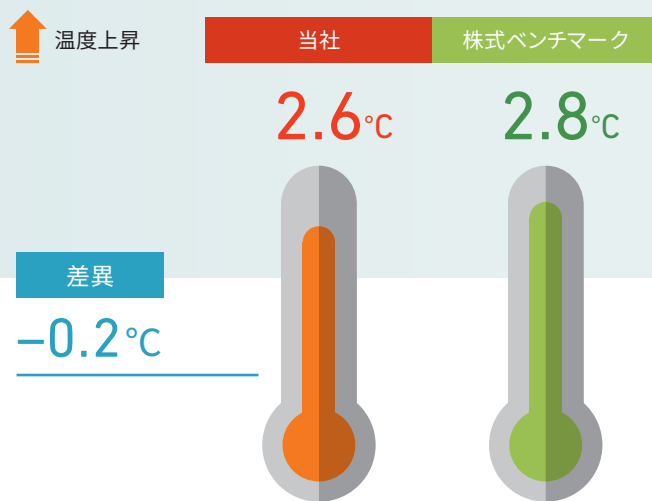
※ ベンチマークは前項のポートフォリオの総炭素排出量と同様

出所：一部の情報は© 2023 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

ウォーミングポテンシャル分析

この分析では、現在の株式ポートフォリオにおいて企業が行うと予想される事業活動によって、2100年までに世界の平均気温がどの程度上昇するかを表しています。現在のポートフォリオがパリ協定の「2100年までの世界の気温上昇を産業革命前と比較して2℃よりも十分低く抑え1.5℃を目指す。」という目標にどれだけ整合しているかを確認することができます。当社が保有する全株式の仮想ポートフォリオをベンチマークと比較した結果、-0.2℃程度ベンチマークより優れていることが確認できました。

ウォーミングポテンシャル



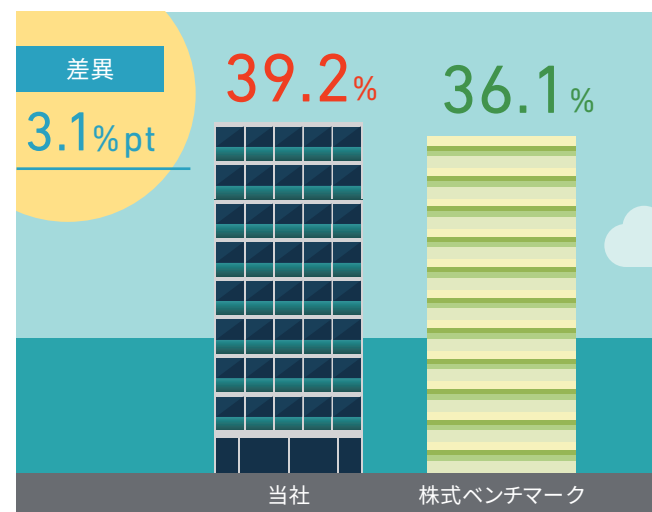
※ 株式ポートフォリオは国内株式および海外株式を合算した仮想ポートフォリオ
 ※ ベンチマークは MSCI ACWI Index

出所：一部の情報は© 2023 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

GHG削減目標 (SBT認証)

右図はポートフォリオ構成銘柄の中でSBT認証を取得した企業の割合です。SBT認証とは、Science Based Target initiative (科学と整合した削減目標イニシアティブ)が行う認証で、企業は世界の平均気温の上昇を1.5℃未満に抑えるため、科学的な知見と整合した削減目標を設定します。当社の株式ポートフォリオをベンチマークと比較した結果、3.1pt程度ベンチマークより多くの企業が認証を取得していることが確認できました。

SBT認証を取得した企業の割合

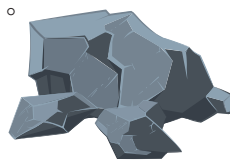


※ 株式ポートフォリオは国内株式および海外株式を合算した仮想ポートフォリオ
 ※ ベンチマークは MSCI ACWI Index

出所：一部の情報は© 2023 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

潜在的なCO₂排出量分析 (化石燃料由来)

この分析では、企業の化石燃料の貯蔵量をベースにして、化石燃料由来の潜在的なCO₂排出量をみることができます。ベンチマークと比べて化石燃料由来の潜在的なCO₂排出量が少なくなっており、ポートフォリオの気候変動リスクが低いことが分析によって確認できます。



(CO ₂ 換算トン／投資額百万USD)			
	当社	ベンチマーク	差異
国内株式	121,046	141,552	-15%
海外株式	10,035	11,564	-13%
国内社債	824	5,136	-84%
海外社債	2,829	4,340	-35%

※ ベンチマークは前項のポートフォリオの総炭素排出量と同様

出所：一部の情報は© 2023 MSCI ESG Research LLC. 許諾を得て転載

算定式

総炭素排出量

Total Carbon Emissions

- ポートフォリオに関連したGHGの総排出量
- 単位はtCO₂e (CO₂ equivalent)
- 投資先企業のGHG排出量はスコープ1・2・3

$$\text{総炭素排出量} = \sum_n^i \left(\frac{\text{投資額の時価 } i}{\text{投資先企業の EVIC } i^*} \times \text{投資先企業の GHG 排出量 } i \right)$$

カーボンインテンシティ

Carbon Intensity

- 総炭素排出量をポートフォリオに割り当てられた投資先企業の売上高で割った値
- 単位はtCO₂e／百万USD (売上高)
- 総炭素排出量における投資先企業のGHG排出量はスコープ1・2

$$\text{カーボンインテンシティ} = \frac{\text{総炭素排出量}}{\sum_n^i \left(\frac{\text{投資額の時価 } i}{\text{投資先企業の EVIC } i^*} \times \text{投資先企業の 売上高 } i \right)}$$

※ EVICはEnterprise Value Including Cashの略で、現金を含む企業価値のこと。
 EVIC=株式時価総額 (普通株式、優先株式などの種類株式) + 有利子負債 (簿価) + 非支配株主持分 (簿価)。

カーボンフットプリント

Carbon Footprint

- 総炭素排出量をポートフォリオの時価で割った値
- 単位はtCO₂e／百万USD (投資額)
- 総炭素排出量における投資先企業のGHG排出量はスコープ1・2

$$\text{カーボンフットプリント} = \frac{\text{総炭素排出量}}{\text{ポートフォリオの時価}}$$

加重平均カーボンインテンシティ

Weighted Average Carbon Intensity

- ポートフォリオ内の各企業の売上高原単位を各企業のウェイトで加重平均した値
- 単位はtCO₂e／百万USD (売上高)
- 投資先企業のGHG排出量はスコープ1・2

$$\text{加重平均カーボンインテンシティ} = \sum_n^i \left(\frac{\text{投資額の時価 } i}{\text{ポートフォリオの時価}} \times \frac{\text{投資先企業の GHG 排出量 } i}{\text{投資先企業の 売上高 } i} \right)$$

Net Zero Asset Managers initiativeの目標を公表

Net Zero Asset Managers initiative (以下、NZAMI)は2050年までの投資先企業のGHG排出量ネットゼロを目指す資産運用会社によるグローバルのイニシアティブで、2020年12月に発足しています。

当社は2021年12月にNZAMIに参画しており、このたび、中間目標を公表しました。

2030年の中間目標は、当社運用資産23兆円(2022年10月末現在)の67%を取り組み対象とし、その単位当たりGHG排出量を2019年比50%削減することを目指します。なお、取り組み対象資産はクレジット資産を対象とし、現時点でポートフォリオの持ち分に応じたGHG排出量を算定できないソブリン債などの資産は含んでいません。



議決権行使の状況

当社が目指す「議決権行使」

当社は、金融・資本市場を通じて社会および経済の発展に資することを企業理念として掲げており、議決権の行使はかかる目的に向けて非常に重要な役割を担っていると考えています。そのため、当社の「議決権の行使に関する方針」について多くの方々に理解していただくべく、その詳細を公表しています。特に、投資先企業に賛否判断の理由を把握していただくことは、投資先企業との建設的な対話にも資するものと考えています。

+ WEB 詳細は、下記をご参照ください。

📄 https://www.daiwa-am.co.jp/company/managed/guideline_03.pdf

「議決権の行使に関する方針」について

- 投資先企業との対話を通じて得られた知見等を反映して、継続的に見直しを行っています。
- 具体的な賛否判断基準を策定し公開しています。
- 業種内の相対比較に基づき賛否判断を行う場合には、投資先企業の実態により則した、TOPIX17業種分類を用いています。

2022年の「議決権の行使に関する方針」主な変更点

1.

不祥事等に関する基準

企業の社会的信頼を損なわせる重大な事象（違法行為、反社会的行為、不祥事等）があったと判断した場合、これまでは取締役、監査役の再任候補者全員に反対していましたが、経営の継続性・再発防止策の実効性という観点から、当社が当該事象に関して責任があると判断する再任候補者のみに反対する基準に変更しました。

2.

社外取締役の人数に関する基準

プライム市場上場企業に対しては、会社法上の社外取締役2名以上かつ取締役会の構成員の1/3以上（親会社または支配株主を有する企業においては2名以上かつ取締役会の構成員の過半数）を求める基準に変更しました。

3.

キャッシュリッチに関する基準

豊富な株主資本または現金資産を持ちながら株主資本の有効活用が不十分と判断する指標として手元流動性の総資産または売上高に対する割合を用いていましたが、余剰資金の有無は有利子負債を差し引いたネットキャッシュで判断することがより望ましいと考え、総資産に対するネットキャッシュの割合を指標として用いることとしました。併せて、DOEの最低基準値も現在の市場平均の水準を勘案して引き上げました。

4.

女性役員に関する基準

企業の意思決定機関である取締役会が、企業価値を高める意思決定を行うためには、多様なスキルならびに属性を持った取締役で構成されていることが望ましいと考えています。中でも、人口の約半数である女性が取締役として選任されることは、多様化のメルクマールと捉えています。そのため、2021年3月に、まずは日本を代表する企業であるTOPIX100の構成企業に対して、少なくとも一名以上の女性役員（取締役および監査役）選任を求める基準を設けました。その後、TOPIX100構成企業の大部分において女性役員の選任が行われ、また、未対応の企業についても、エンゲージメント等を通じて女性役員選任に向けて社内での育成等、積極的な取り組みが確認できたことから、対象をTOPIX500構成企業に拡大しました。

5.

政策保有株式に関する基準

政策保有株式を過大に保有することは資本効率の低下ならびに経営規律の低下を招くことにつながるため、2021年3月に政策保有株式に関する基準を設けました。その際にはROEを併用し、資本効率が高い経営が行われていれば一定水準の保有は許容する方針としていましたが、資本効率の高い企業も政策保有株式の縮減を進めてさらなるROEの向上を目指すべきと考え、ROEは併用しないこととしました。併せて、判断基準の明確化という観点から当社における過大保有の基準値を開示することとしました。

6.

役員報酬等／第三者割当増資に関する基準

株式報酬制度の導入・改定に伴う株式価値の大幅な希薄化の判断にあたって、従来は発行済株式総数の10%超を基準としていましたが、10%では役員等へのインセンティブ効果よりも既存株主の希薄化による経済損失の方が大きい場合もあると考えられることから、基準を5%以上に引き下げました。同様の考え方から、財団に対する第三者割当による自己株式処分における希薄化の判断基準についても5%以上に引き下げました。

今後の検討課題

社外取締役の実効性

社外取締役に求められる独立性についてもより厳格に判断していくべきと考えており、現在は社外取締役の人数要件の判断に際して独立役員であることは求めています。今後独立社外取締役の人数で判断していくことを検討していきます。

政策保有株式

現在は純資産の20%以上を過大保有の基準値にしていますが、今後数値基準の引き下げも検討していきます。併せて、取引先等に自社の株式の保有を求めている、あるいは自社株式の売却の打診を断る行為は問題であると認識しており、そのような企業に対してはエンゲージメントを通じて改善を求め、今後議決権行使基準に盛り込むことも検討します。

+ WEB 詳細・その他検討課題につきましてはHPをご覧ください。

📄 <https://www.daiwa-am.co.jp/company/managed/revguideline.pdf>



議決権行使プロセス

投資先企業との建設的な対話を通じて得られた知見を反映し、徹底したプロセスのもと議決権行使を行っています。また、行使方針や結果をもって投資先企業と建設的な対話を行うことで相互理解を深め、投資先企業の価値向上に貢献していきます。



個別審議議案の事例

議決権の行使に関する方針と異なる賛否判断を行った事例

提案者	議案分類	賛否	賛否理由
会社	取締役の選解任	反対	投資先企業A社は、当社の議決権の行使方針においては取締役選任議案に反対とならないものの、長期にわたり株価低迷が続いており、ファンドマネージャーより、CEOとCOOの選任議案に関して個別審議の申し出があり、スチュワードシップ委員会での審議を行いました。企業価値の最大化と経営者責任が論点となる中で、経営陣と5年間繰り返しエンゲージメントを実施する中においても、企業価値を高めるための抜本的な対策がとられず、長期に株価低迷を招いた経営責任はあると判断し、CEOおよびCOOの再任に反対票を投じました。
会社	取締役の選解任	賛成	投資先企業B社は、3期連続の赤字かつPBR1倍割れと、当社の議決権の行使方針においては、直近3期以上在任した取締役再任候補者に対して反対となるものの、ファンドマネージャーより、基準適用除外の申し出があり、スチュワードシップ委員会にて審議を行いました。特別損失の計上が赤字の要因であり、営業利益は増益、来期は最高益も予想されており、また純利益についても、一過性要因の解消と構造改革の目途がついたことにより黒字転換が予想されていることから、現経営陣による事業改革、価値創造への取り組みが奏功した結果と判断し、基準適用を除外し、取締役再任議案に賛成しました。

議決権の行使に関する方針において、個別に検討することを定めている事例

提案者	議案分類	賛否	賛否理由
株主	定款に関する議案	反対	投資先企業C社は、グループガバナンスと上場子会社におけるガバナンス体制の実効性に関して、コーポレートガバナンス報告書に記載するよう求めた株主提案を受けました。当社は、「ESG課題に関する情報開示の拡充や取り組みの強化を求める議案には、企業の取り組み状況や業務執行への影響なども勘案したうえで判断する」としており、スチュワードシップ委員会での審議を行いました。結果、株主提案理由（上場子会社との利益相反取引リスクが高いこと）に根拠はなく、また、C社はコーポレートガバナンスコードが求めるグループ経営や上場子会社に関する方針を、コーポレートガバナンス報告書に記載していることから、株主提案に反対としました。
株主	定款に関する議案	賛成	投資先企業D社は、役員報酬の方針が温暖化ガス排出量削減目標の達成をどのように促進するものであるのか、年次報告書において詳細に開示するよう求めた株主提案を受けました。当社は、「ESG課題に関する情報開示の拡充や取り組みの強化を求める議案には、企業の取り組み状況や業務執行への影響なども勘案したうえで判断する」としており、スチュワードシップ委員会での審議を行いました。結果、役員報酬と温暖化ガス排出量削減目標の達成を直接リンクさせることは、経営陣の脱炭素化目標に向けた取り組みを促進する重要な仕組みとしてD社の利益となり、企業価値の向上に資するものであると考え、株主提案に賛成しました。

議決権行使に関するエンゲージメント事例

議決権行使とエンゲージメントの関係について

ESGに関する重大な問題を抱える企業で、エンゲージメントを継続的に実施しても改善がみられない、あるいは度重なるエンゲージメントの申し出に応じない企業の代表取締役である再任候補者に反対を行います。また、エンゲージメントの内容によっては、投資先企業への中長期的価値や持続可能性の向上の観点から、行使基準と異なる判断を行う場合があります。

エンゲージメント事例 E社

概要

投資先企業E社は、取締役会の構成において女性の取締役が1名もおらず、株主総会においても上程されませんでした。



当社の方針

当社の議決権行使方針においては、TOPIX500の構成銘柄に該当する企業において、取締役および監査役設置会社における監査役に女性が1名以上選任（上程）されていない場合、代表取締役または代表執行役である再任候補者に反対することとしており、女性活躍推進における取り組み状況や、多様性に関する考え方についてエンゲージメントを行いました。



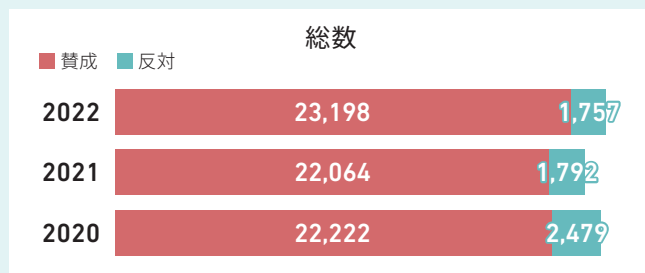
エンゲージメント結果

エンゲージメントにより、取締役会の多様性の必要性や重要性を認識していることや、女性役員登用に向け具体的な取り組みがなされていることが確認できたため代表取締役選任議案に賛成しました。

議決権行使の結果・推移

2022年は2431社の日本企業に対し議決権を行使しました。議案ごとの直近3年分の行使状況は以下のとおりです。

会社提案に関する議案

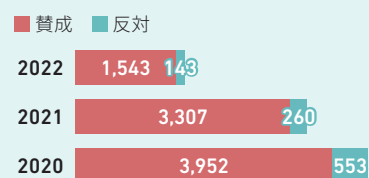


会社機関に関する議案

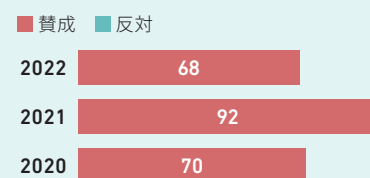
取締役の選解任



監査役の選解任



会計監査人の選解任

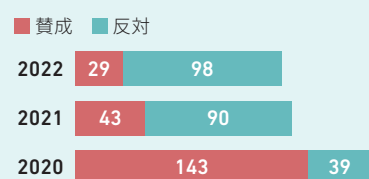


役員報酬に関する議案

役員報酬



退任役員の退職慰労金の支給



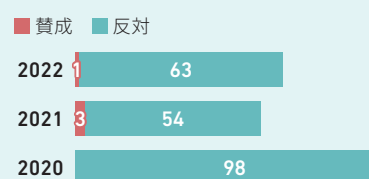
退職慰労金の支給については、原則反対としていますが、打ち切り支給が同時に上程されている場合は賛成としています。

資本政策に関する議案

剰余金処分

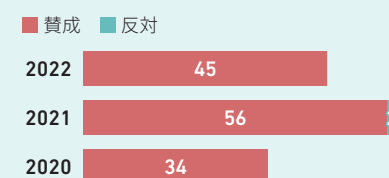


買収防衛策の導入・更新・廃止

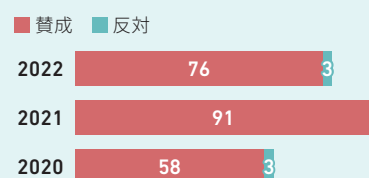


事前導入型買収防衛策の導入・継続については反対。有事導入型買収防衛策については、内容を精査し、スキームや買収者と投資先企業双方の企業価値向上プラン等を考慮したうえで賛否の判断を行っています。

組織再編関連*1



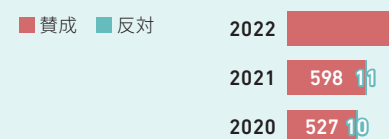
その他資本政策に関する議案*2



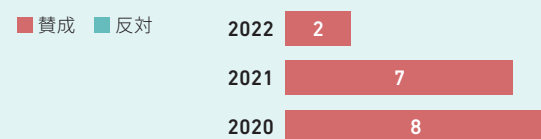
*1 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

*2 自己株式取得、法廷準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

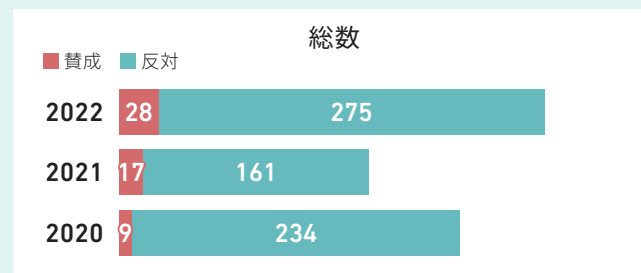
定款に関する議案



その他の合計



株主提案に関する議案



株主提案に対する賛否判断について

昨今、株主提案が増加傾向にあり、本年においても様々な議案が上程されました。

株主提案につきましては、当社「議決権の行使に関する方針」の適用を原則とし、以下の考え方で賛否判断を行いました。

主な株主提案への考え方

- ・剰余金処分：会社提案と比較し、中長期的な企業価値および株主価値向上の観点から判断
- ・自己株式取得：当該企業の株主資本の活用状況およびキャッシュフロー等を勘案
- ・政策保有株式売却（定款変更議案）：当該企業の株主資本活用状況を踏まえた、政策保有株式保有の合理性、縮減の方針、株主提案が求める売却期間、売却数量等の合理性等を勘案
- ・資本コストの開示（定款変更議案）：当該企業の資本コストを意識した中期経営計画、資本政策、成長戦略等の開示状況（エンゲージメントを含む）を勘案
- ・気候変動問題への対応を求める提案（定款変更議案）：当該企業の気候変動に対する取り組みおよび開示状況を勘案

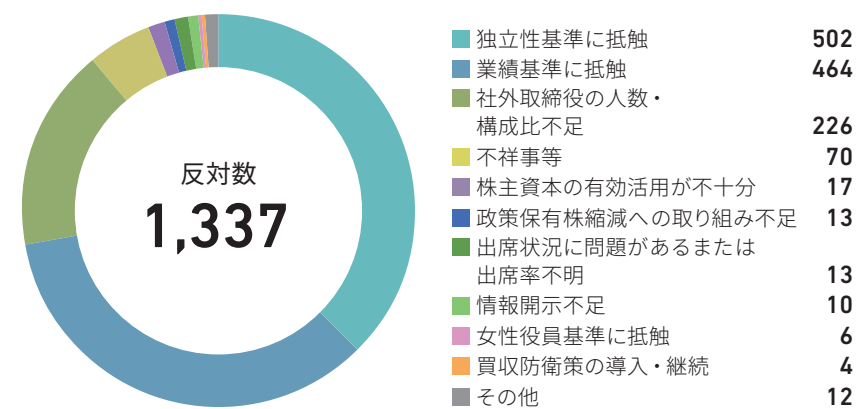
定款変更議案に対する考え方

定款変更議案として上程された株主提案については、以下の観点も併せて判断しました。

- ① 定款に記載することで、当該企業の事業展開の妨げとならないか
- ② 定款に記載することがふさわしい内容であるか

集計データ（2022年）

取締役の選解任議案 反対理由内訳



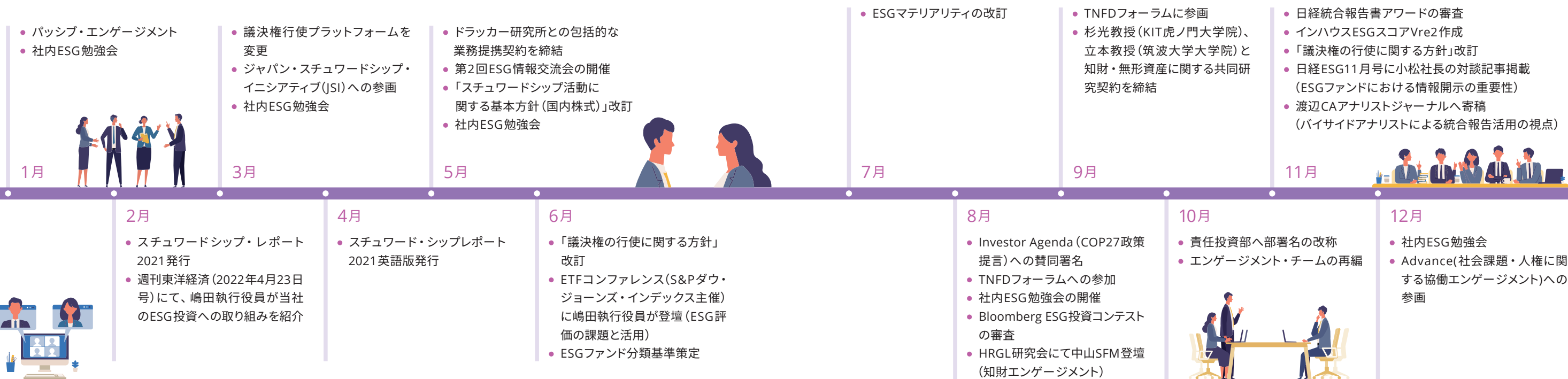
反対理由として最も多いのは、当社の独立性基準に抵触しているためとなっています。社外取締役、社外監査役に関しては、独立役員の要件を満たしていることはもちろんのこと、在任期間や出席率も考慮したうえで賛否の判断を行っています。また、業績基準、株主資本の有効的な活用に加え、取締役会の構成も重視し、社外取締役の人数・比率、女性役員数を考慮したうえで、代表取締役選任議案の賛否を判断します。

投資先企業の行使結果につき、原則として株主総会が開催された月の翌月に、個別の投資先企業および議案ごとの賛否判断を開示しています。

<https://www.daiwa-am.co.jp/company/managed/voting.html>

スチュワードシップ活動のさらなる向上

2022年の主な取り組み



1 TOPICS

第2回ESG情報交流会

当社ではESGに関する投資先企業との対話を強化してきました。近年、E(環境)やG(ガバナンス)に続き、S(社会)の重要性が認識されはじめています。Sにおいて無形資産の重要性に注目が集まる中、2022年5月に当社の中山シニアファンドマネージャーをモデレーターとして「人財戦略」をテーマとしたESG情報交流会(以下、交流会)をオンラインで開催しました。当交流会のテーマである「人財戦略」は投資先企業にとっても、近年関心が高まっているテーマの一つです。

交流会は、「人財戦略」において先進的な取り組み事例を持つ企業や同テーマを重要な経営課題として認識し、熱心に取り組んでいる企業7社に登壇いただき、ディスカッションを行う形式としました。さらに、今後の重要な課題として取り組み強化を検討している20社が、ディスカッションを傍聴しました。

今回ご協力いただいた企業は各業界の代表企業も多く含まれており、このような取り組みが当社のESG運用の質を高めるだけでなく、運用会社として日本企業の価値向

上を通じた社会貢献にもつながるものと考えています。参加者が人事担当の管理職や役員であったこともあり、先進的な取り組み事例が紹介されました。そこでは人財戦略を経営戦略に結びつけていくうえで、どのような課題にぶつかり、その解消に向けて取り組まれてきたことや、現在直面している課題についての紹介がありました。また現在、課題に直面している企業からは、課題の解決に向けて他の参加者に意見を求めるような質問が出るなど、企業価値につながる深いディスカッションの機会となりました。

交流会開催後には、ご参加いただいた企業の皆様から良好なフィードバックをいただいております。今後も継続的な開催を検討しています。



第2回ESG情報交流会

2 TOPICS

知財および企業価値に関する共同研究

当社は、KIT虎ノ門大学院イノベーションマネジメント研究科教授杉光一成氏および筑波大学大学院ビジネス科学研究科教授立本博文氏と知財情報の開示等が企業価値に及ぼす影響に関する共同研究を行っています。

当社では、長期的な企業価値向上の観点から非財務情報に着目した調査や企業との対話・エンゲージメントを進め、特にガバナンス・気候変動対応・人財戦略について深めてきました。そして、今回の共同研究は、これらESG要素や経営基盤にも深く結びつく知財戦略(研究開発を含む)が企業価値に及ぼす影響の高まりを見据えたものです。

両教授の学術的な知見と当社の具体的な調査や企業との対話・エンゲージメントの経験を融合し、企業価値向上につながる知財戦略に関するベストプラクティスを探り、提言を行い、責任ある投資家としての役割を果たします。また、投資先企業の価値向上を通じて、受益者の皆様に良質なパフォーマンスのファンドを提供していきます。



3 TOPICS

米ドラッカー研究所との業務提携

当社は、米経営学者ピーター・ドラッカー氏が設立したドラッカー研究所(米国、カリフォルニア州)と、包括的な業務提携契約を締結しました。締結内容には、同研究所が策定する米国企業に対するドラッカー研究所スコアの日本国内における独占使用契約や、日本企業に対する日本版ドラッカー研究所スコアの共同開発などが含まれます。

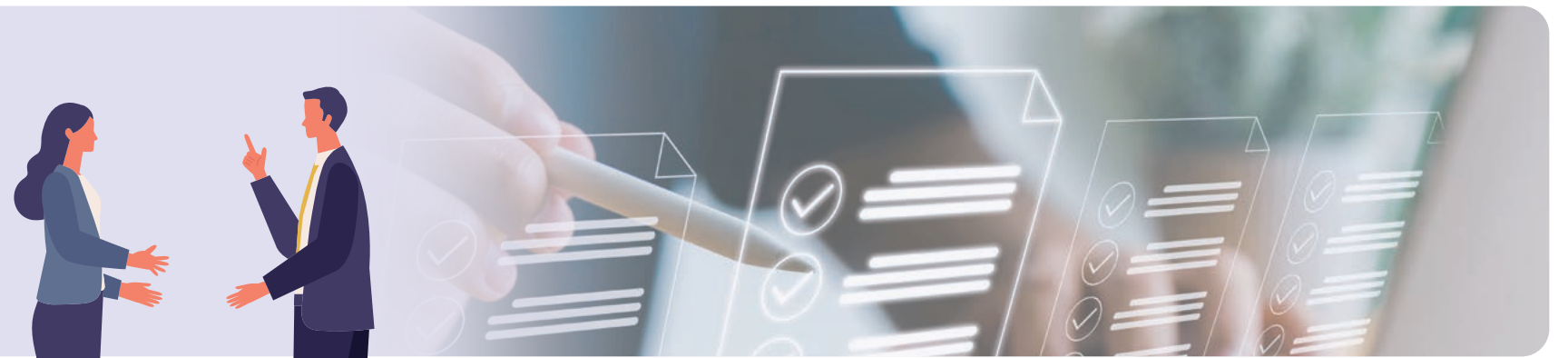
ドラッカー研究所スコアは、クレアモント大学のDrucker Instituteが算出するスコアで、ドラッカーが提唱する5つの要素(顧客満足度・従業員エンゲージメント・イノベーション・社会的責任・財務力)から成り立つコア原則にどれだけ企業がマッチしているかを計測しています。

提携の第一弾として、ドラッカー研究所スコアを活用した米国株アクティブファンドの2022年度内設定を目指します。

以降は、ドラッカー研究所に人材を派遣しスコア手法を学ぶことで、日本版ドラッカー研究所スコアを共同開発しエンゲージメント活動に活用するとともに、新たな日本株指数や日本株アクティブファンドの開発を目指していきます。

自己評価

当社は、『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》」の実施状況を定期的に自己評価しています。原則ごとの取り組み内容は以下のとおりです。



機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

✓ 2020年3月に『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》」が改訂されたことに伴い、「スチュワードシップ責任に対する当社の取り組み方針」を同年9月に更新しました。併せて、「スチュワードシップ活動に関する基本方針」を策定し、「ESG投資方針」および「企業等との建設的な対話の方針」についても見直しを行い公表しています。また、当社は、「議決権の行使に関する方針」を毎年改訂し、多くの方々に理解していただくべく、その詳細を公表しています。



機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

✓ 当社は、企業等に関するリサーチは、資産運用者にとっての核心的業務の一つと考え、企業調査アナリストを中心に、社内外の情報網を活用して情報を常時、幅広く収集し、企業等の状況を的確に把握に努めています。投資先企業との対話で得られた情報や知見等は、当社内のデータベースで管理・共有しており、企業価値を毀損するおそれのある事項についても早期に把握する仕組みを整えています。また、当社のESGに関する考え方にに基づき、マテリアリティをベースとした独自のESGスコアを算出し、投資判断やリスク把握の参考としています。



機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

✓ 社外取締役を半数以上とする「スチュワードシップ監督委員会」を設置し、利益相反を管理する体制を継続しました。また、当社と資本関係を有する企業や営業上の関係を有する企業に対する議決権行使のうち、当社の議決権行使基準において個別判断となる議案について、原則として外部の専門機関の助言を適用しています。



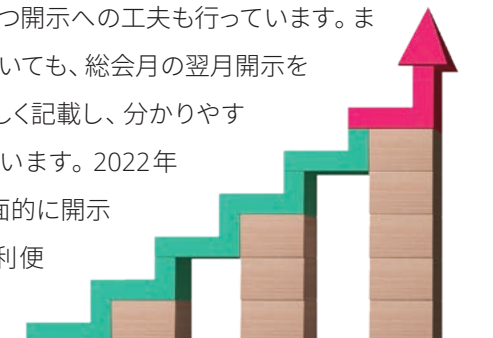
機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

✓ 当社では、投資先企業との「企業等との建設的な対話の方針」を定めており、ESG重要課題を含む当社が対話において重視する観点を明記しています。2022年に投資先企業が持続的な企業価値向上を実現するためのあるべき経営の姿（ベストプラクティス）を定めました。企業調査アナリスト、ファンドマネージャー、スチュワードシップ・チームは、当該方針に基づき、それぞれの立場で企業等との対話を行い、その結果得られた知見等を当社内で共有しています。また、Climate Action 100+、PRI Advanceに参画することで、協働エンゲージメントも行っています。



機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

✓ 2022年11月に「議決権の行使に関する方針」を改訂しました。同時に検討中の議決権行使方針や投資先企業に対する期待も公開し、より企業等との対話に役立つ開示への工夫も行っています。また、議決権行使結果についても、総会月の翌月開示を基本とし、理由をより詳しく記載し、分かりやすい開示を行うよう努めています。2022年8月総会開示分より、全面的に開示フォーマットを改良し、利便性を高めました。



機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

✓ 2022年2月に、スチュワードシップ活動の主な内容をまとめた「スチュワードシップ活動レポート」を公表しました。



機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

✓ 当社は、当社の行動指針に「持続可能な社会に貢献する」ことを掲げており、社会の持続的成長に資するべく、組織的に取り組んでいます。責任投資部には企業調査アナリストがアクティブ運用第二部との兼務で在籍しており、投資先企業との対話によって得られた情報を共有しています。また、得られた知見は、インハウスのESGスコア算出や企業価値評価に活用しています。また、2022年5月に、投資先企業7社とのESGに関する第2回意見交換会を開催し、当社と投資先企業の対話だけでなく、投資先企業同士の情報交換の機会を提供しました。

スチュワードシップ・ESG担当役員メッセージ

投資先企業の持続可能な
価値創造の協創を目指し、
良質な中長期リターンの
獲得に資したいと考えます。

取締役 兼 執行役員
運用本部 スチュワードシップ・ESG担当
兼 海外ビジネス副担当

嶋田 由香
Yuka Shimada

非財務情報を運用プロセスに統合、組織的・重層的に取り組む

お客様の中長期的な資産形成に資することを目指
すうえで、持続可能な社会の実現と投資先企業の持
続的な成長が前提となります。環境の変化が激しい
中、長期的な観点で分析、評価するにあたって非財
務情報の重要性は高まっていると考えます。当社は

企業評価において、ESG要素をはじめとする非財務
情報を一体不可分なものとして運用プロセスに統合
しています。そして、アナリスト、ファンドマネー
ジャー、スチュワードシップ・チームら運用従事者が
相互連携し、組織的、重層的に取り組んでいます。

投資先企業とのエンゲージメントや、外部のデータ・知見を活用

当社は、投資対象、市場、ならびに人間行動をより
よく理解し、組織的な取り組みを行うことを運用哲学
としています。投資対象を理解するとき、例えば、それ
が企業であれば、事業活動の成果としての業績やそ
の配分だけでなく、成果を生み出す経営基盤（財務資
本、製造資本、知的資本、人的資本、社会関係資本、

自然資本）を深く理解する必要があります。ESG評価
とは、社会の変化や要請に照らしながら、企業をより
よく理解するプロセスにほかならないといえます。

当社のESG評価は「リスクと機会（オポチュニティ）」
に分離し、ESG課題への取り組みが企業価値にどのよ
うな影響を与えるのか詳細に把握する仕組みとなって

います。持続可能性に係るリスク低減に加え、投資先
企業が社会的価値の高い事業に取り組む際、その社会
的価値がどのようにその企業の経済的価値に結びつ
くのかを評価します。オポチュニティの評価にあたって
は、社会的価値実現の希望や可能性、社会的価値を
実現できる経営基盤の有無、経済的価値の規模や可
能性、その経済的価値が企業価値に織り込まれる時
間軸を見極めます。

こうしたESG評価プロセスにおいて、投資先企業と
の建設的な対話（エンゲージメント）を当社は重視し
ます。エンゲージメントを通じ、価値創造ストーリー
とその実効性を確認し、相互理解を深め、新たな価値
創造の実現に向けて投資先企業と協働していきます。
当社と投資先企業の対一形式に限りません。ESG

知識や技術を高めるための仕組みづくりを重視します

個々の能力を超えた成果を達成するために、良質
な中長期リターンを受益者にご提供するうえで必要
とされる知識や技術を高めるための仕組みづくりが
重要です。

ESG評価やエンゲージメントにおいて知見の整備、
醸成、共有に資することを目的に、投資先企業のある
べき経営の姿（ベストプラクティス）、アナリスト・ハン
ドブック、経営戦略参考事例集、ESGマテリアリティ項
目サマリーをまとめています。

当社独自の長期理論株価算出モデルにはESG評価
が組み込まれており、その銘柄の本源価値や妥当
株価に内包されています。ESG評価は前述のとおり、
リスクとオポチュニティに分離され、それぞれ一定の
ルールのもと、数値化し資本コストや売上成長率等モ
デル上で加減されます。このESG評価は、クオンツリ
サーチによる定量的なアプローチも加味した当社独
自のESGスコアにも反映されます。

ESGスコア、エンゲージメント内容を含めた投資判
断に必要な情報は社内情報インフラに蓄積され、運用
関係者の誰もが活用できる体制となっています。また、

課題への取り組みの中で抱える悩みを他企業と共有
することを通じて、他社事例から自社の持続的な成
長やガバナンス改善に向けた気づきを得る場を企業
に提供することも、企業価値向上の協創につながる
と考えます。当社にとっても対一の対話では得がた
い情報収集、理解の深化の貴重な機会となります。

投資対象を理解するにあたり、当然のことながら、
自社で分析可能な範囲に限界があるため、外部の
データや知見の活用が必要です。外部データは、自
社のESGスコアと同様に、各社の重視する考え方が凝
縮されていますが、それぞれの特性や相違を理解し
たうえで利用することで、エンゲージメントや企業価
値評価の大きな補完につながると考えます。

各エンゲージメントにおけるESG課題の設定はアナリ
スト、ファンドマネージャー、議決権行使担当者らが協
議し決定、エンゲージメントのマイルストーン管理も共
有します。企業ごとに異なる重要なESG課題へのエン
ゲージメントに加え、当社が特に重要と考えるESG課
題について戦略的に実施していきます。

ビジネスパートナーの海外運用会社との対話も専
門性の向上、体制強化に有意義です。海外情勢とそ
の国内への示唆の把握に加え、ESG評価や投資判断
における新たな視点や取り組みの気づきとなります。

企業を取り巻く環境や社会の要請は時代とともに
変化し、企業の持続可能性に重要なESG項目も変化
していきます。当社も時代の変化に対応し得るしなや
かな体制づくりを目指します。ESG評価、インテグレー
ションにあたって、当社運用従事者の専門性の向上
はもとより、プロセスの高度化、外部リソースの活用
等、改善の多角的な検討と柔軟な実行を組織として
弛まず継続してまいります。投資先企業の持続可能
な価値創造の協創を目指し、良質な中長期リターン
の獲得に資したいと考えます。

Part 3 会社情報

Corporate Information

会社情報

会社概要

商号等	大和アセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
本社所在地	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
事業の内容	投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業
加入協会	一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
設立	1959年12月
資本金	151億7,427万円
主要株主	株式会社大和証券グループ本社(100%)

当社の海外ネットワーク



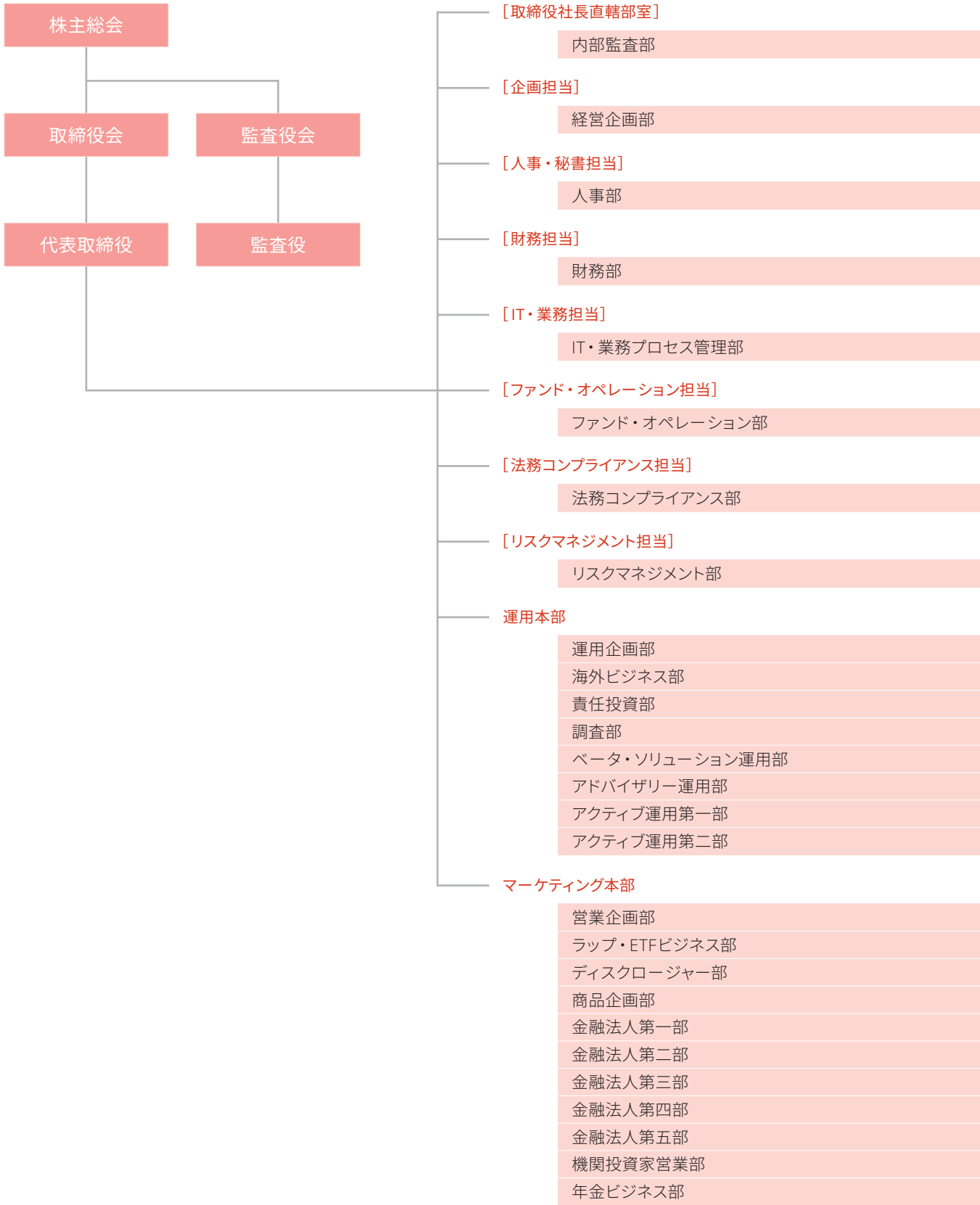
会社情報

- 74 会社概要
- 75 組織図
- 76 コーポレート・ガバナンス体制
- 77 リスクマネジメント
コンプライアンス

データ集

- 78 温室効果ガス(GHG)排出量
財務データ
運用資産残高の推移
人材関連

組織図



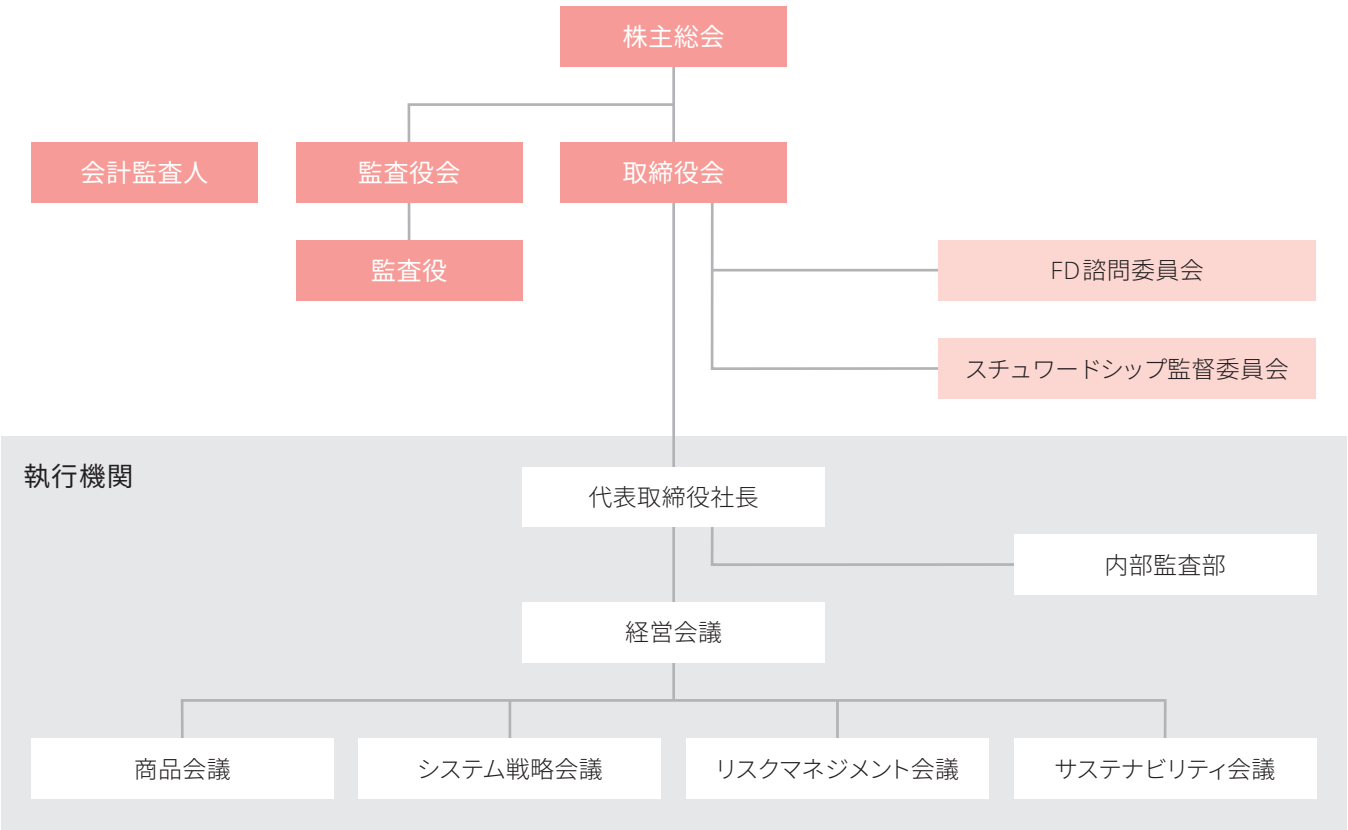
(2023年4月1現在)

コーポレート・ガバナンス体制

当社は、取締役会において、経営の重要な意思決定および各取締役の業務執行の監督を行うとともに、監査役会設置会社として、取締役会から独立した監査役および監査役会により、各取締役の職務執行状況等の監査を実施しています。

取締役会は、高い倫理観および道德観を持ち、かつ業務

上の経験または専門的な知識を有する者により構成しており、2022年12月末現在、取締役12名（うち社外取締役3名、女性1名）となっています。社外取締役は社外の豊富な経験および見識を有しており、独立した中立的な立場から取締役の職務執行の監督を行い、また経験や見識を踏まえた経営に対する助言が行われています。



委員会名	概要	構成員
FD諮問委員会	ファンド組成・運用に関わる会議体等に対する牽制	委員長：社外取締役 構成員：社外取締役、リスクマネジメント担当
スチュワードシップ監督委員会	スチュワードシップ活動における利益相反管理の監督	委員長：社外取締役 構成員：社外取締役、法務コンプライアンス担当

リスクマネジメント

当社は、取締役会が決定するリスク管理の基本方針に基づき、リスク管理への経営の積極的な関与、当社の保有するリスクの特性に応じたリスク管理態勢の整備、統合的なリスク管理に基づくリスク総体の把握、リスク管理プロセスの明確化等に取り組み、リスク管理態勢の強化に努めています。

経営会議の分科会として、リスクマネジメント会議を設置し、経営への影響が極めて大きいリスク事象であるトップリスクの選定等、リスク管理に関する具体的方法の決定およびトップリスクに関するKRI (Key Risk Indicator) のモニタリング等、リスク状況に関する報告を定期的に行っています。

当社では、運用リスク(投資信託の信託財産および投資一任契約の契約資産のさらされるリスク)、オペレーショナルリスク(当社の業務活動に係るリスク)、財務リスク(当社

の財務活動におけるリスク)を管理対象リスクとして、それぞれに管理方法を定めています。

運用リスク管理については、市場リスク、信用リスク、流動性リスクの3つのサブリスクを設定し、モニタリングを行っています。

オペレーショナルリスク管理については、事務リスク、システムリスク、情報セキュリティリスク、コンプライアンスリスク、リーガルリスク、人的リスク、有形資産リスクの7つのサブリスクを設定し、各リスクを所管する部署を定め、未然防止活動としてRCSA (Risk Control Self Assessment)、再発防止活動としてリスク削減策の策定等を行っています。

財務リスク管理については、投資有価証券に係る保有枠や預金に係る与信枠等を設定のうえ管理を行っています。

コンプライアンス

当社のコンプライアンス態勢について

当社は資産運用会社として、お客様の大切な資産を運用し、運用目的を最大限達成するとともにスチュワードシップ責任等の社会的責任を果たすことが求められています。また資産運用業者にとって、コンプライアンスに関する課題は、経営に直結し、資産運用のあらゆる業務と密接に関連しているため、より高度かつ専門的なコンプライアンス態勢の構築が必要不可欠となっています。

そこで、当社では、役職員一人ひとりの自律的なコンプライアンス意識の醸成を図り、役職員がValue (行動指針)をもってVision (めざす未来)に向けて業務遂行できるよう、法務コンプライアンス部が、「ナビゲーター」として役職員の

挑戦を法務面からサポートするとともに、コンプライアンスリスクを適切に管理・コントロールする「ガーディアン」としての役割を担っています。



2022年度コンプライアンスの取り組みについて

2022年度のコンプライアンスの取り組みとして、右記の4点を掲げています。本取り組みは、コンプライアンス・プログラムとして、取締役会の承認を得て策定しています。また、四半期ごとに進捗状況を取締役会に報告するとともに、社内イントラネット上で全役職員が閲覧可能になっています。役職員一人ひとりがリスクオーナーシップをもって業務遂行できるようサポートするとともに、法務コンプライアンス部として業界をリードしていきたいと考えています。

- 第1線部署をはじめとした各部署へのコンプライアンスサポートの強化
- 法務コンプライアンス部への問い合わせ・相談に対する対応力強化
- 社内のコンプライアンス情報の集約化・アクセスの簡易化
- タイムリーなコンプライアンス情報の社内発信

データ集

温室効果ガス(GHG)排出量

	2020年度	2021年度
Scope 1 + 2 *1	455.8	79.0

	2021年	2022年
Scope 3 *2		
カテゴリ6 出張 *3	74.7	224.8
カテゴリ7 通勤 *3	103.0	125.2
カテゴリ8 リース車両 *4	8.9	6.3

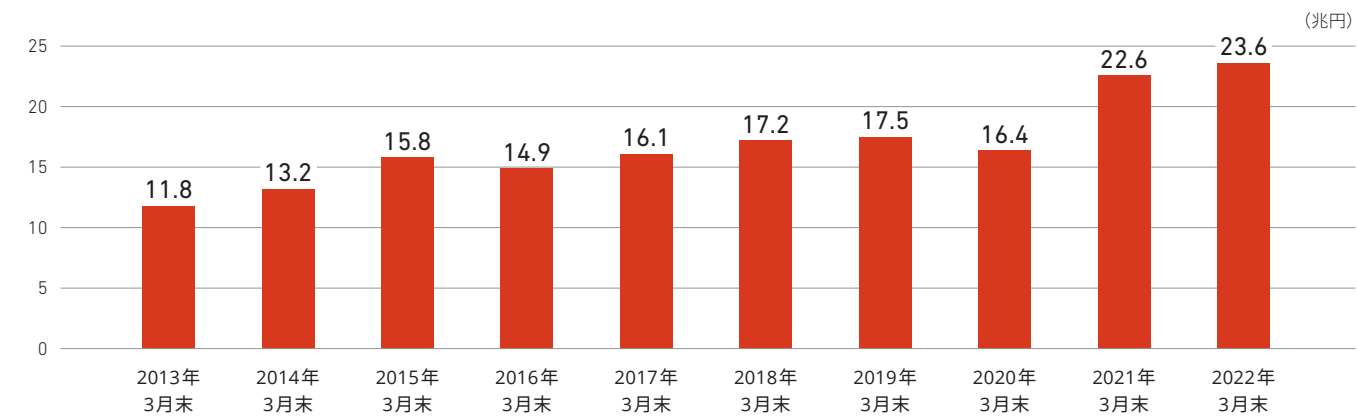
*1 集計期間は、2020年4月～2021年3月および2021年4月～2022年3月
*2 集計期間は、2021年1月～12月および2022年1月～12月
*3 出張、通勤：交通費支給額に基づき算出
*4 リース車両：社用車として使用するリース車両にかかる燃料に基づき算出

※ 東京本社および海外現地法人の入手可能なデータを用いて算出
※ エネルギー使用の合理化等に関する法律および地球温暖化対策の推進に関する法律での算定方法に従い算定 (開示は四捨五入)
※ 大和証券グループでは、2021年4月より、当社を含むグループ各社が入居する本社ビルで使用する電力を、再生可能エネルギーへ切り替えました。

財務データ

	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
営業収益	83,244	76,725	70,134	65,906	74,948
営業利益	18,411	16,572	14,525	14,067	18,551
経常利益	18,741	16,961	15,629	14,616	19,089
当期純利益	12,670	11,870	10,566	9,389	12,738

運用資産残高の推移



人材関連

	2021年12月末	2022年12月末
社員に占める女性比率	39.0%	40.4%
女性管理職比率	9.9%	14.1%
取締役会における女性比率	9.1%	8.3%
採用した社員に占める女性比率 *1	33.3%	57.1%
男性と女性の平均勤続年数の差異 *1	(男性) 15.6年 (女性) 14.5年	(男性) 15.8年 (女性) 14.8年
障がい者雇用率	2.1%	2.4%
一月当たりの労働者の平均残業時間 *1	12.9時間	10.5時間
有給休暇取得率 *1	78.7%	82.7%
育児休職取得率 *1	(男性) 100% (女性) 100%	(男性) 100% (女性) 100%

*1 データは2020年度 (2020年4月～2021年3月) および2021年度 (2021年4月～2022年3月)

投資信託のご購入に際し、お客様にご理解いただきたいこと

お客様が投資信託をご購入する際には、以下の2つの注意点を十分ご理解いただいた上で、当該投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」を必ずご覧いただき、ご自身の判断で投資に関する最終決定をなさるようお願いいたします。

注意点① お客様にご負担いただく費用について（消費税率10%の場合）

	種類	料率	費用の内容	ご負担いただく費用金額のイメージ(金額は左記の料率の上限で計算しています)
直接的にご負担いただく費用	購入時手数料	0～3.3% (税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	基準価額10,000円の時に100万口を購入される場合、 最大33,000円 をご負担いただきます。
	信託財産留保額	0～0.5%	換金に伴い必要となる費用等を賄うため、換金代金から控除され、信託財産に繰入れられます。	基準価額10,000円の時に100万口を換金される場合、 最大5,000円 をご負担いただきます。
信託財産で間接的にご負担いただく費用	運用・管理費用（信託報酬）	年率 0～1.98% (税込)	投資信託の運用・管理費用として、販売会社、委託会社、受託会社の三者が、信託財産の中から受け取る報酬です。	基準価額10,000円の時に100万口を保有される場合、 最大1日当たり約55円 をご負担いただきます。
	その他の費用・手数料		監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。（その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません）	

※費用の種類や料率等は販売会社や個々の投資信託によって異なります。上記費用の料率は大和アセットマネジメントが運用する一般的な投資信託の料率を表示しております。ファンド・オブ・ファンズでは、ファンドが投資対象とする投資信託の運用・管理費用等を別途ご負担いただきます。また投資信託によっては、運用実績に応じた報酬や換金手数料をご負担いただく場合があります。

※手数料等の合計額については保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。※投資信託により異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。また、詳細につきましては「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

注意点② 投資信託のリスクについて

投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。投資信託が投資する有価証券等によりリスクの要因は異なりますので、お申込みにあたっては、投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

MSCI ESG Research LLCおよびその関連会社を含めた大和アセットマネジメント株式会社の情報提供者（以下「ESG当事者」といいます）は、その信頼する情報源から情報（以下「本情報」といいます）を入手していますが、いかなるESG当事者も、本資料中のいかなるデータについても、その独創性、正確性、および/または完全性を保証するものではなく、商品性、特定の目的への適合性を含めて、一切の明示または黙示の保証をしません。本情報は、お客様の内部的使用の目的のみで使用することができ、いかなる形式によっても複製または配布はできませんし、いかなる金融商品、商品または指標の基礎または構成要素としても使用することはできません。さらに、どの有価証券を売買するかや、いつ売買するかを決定するために、いかなる情報もそれ自体で使用することはできません。ESG当事者はいずれも、本資料中のデータに関連する誤りまたは遺漏に関して一切の責任を負わないとともに、直接、間接、特別、懲罰的、結果的またはその他の損害（逸失利益を含みます）に対する責任を、かかる当該損害の可能性について通知されていたとしても、一切負いません。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は大和アセットマネジメント株式会社が作成したサステナビリティレポートであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの収録内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。使用している指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 当資料で掲載した画像等はイメージです。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商 号 等 大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第352号
加入協会 一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会