



TOKIO MARINE
ASSET MGT

スチュワードシップ・レポート 2021

STEWARDSHIP REPORT

2021

東京海上アセットマネジメント

ひと目でわかる

東京海上アセットマネジメントは、東京海上グループの資産運用会社です。1985年の創業以来、お客様から多大なるご支持をいただき、順調に成長を続けてきました。

当社は、主に個人のお客様を対象とした「投資信託業」、主に法人のお客様を対象とした「投資顧問業」を営んでおり、運用資産残高は7.6兆円に達しています。(2021年3月末時点)

創業

1985年



役職員数 (2021年4月1日付)

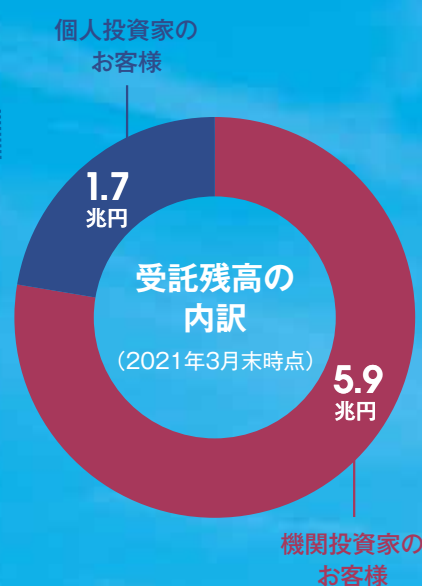
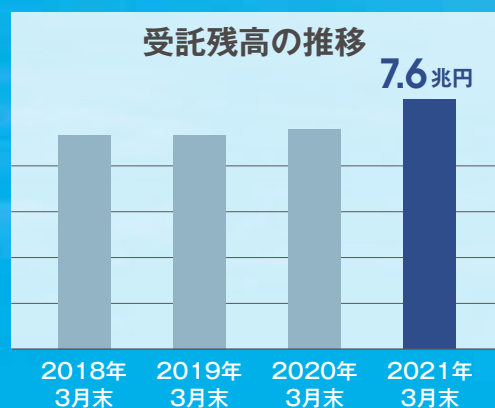
360名



運用資産残高

(2021年3月末時点)

7.6兆円



※個人投資家のお客様: 公募投資信託の受託残高の金額
機関投資家のお客様: 投資顧問・私募投資信託の受託残高の合計金額 (重複分は調整)

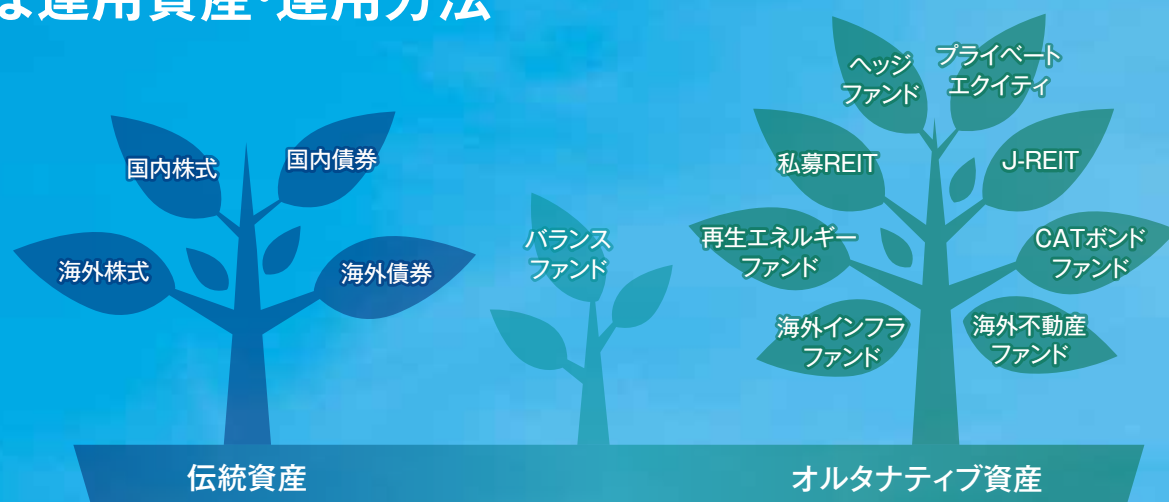
グローバル ネットワーク

(2021年3月末時点)

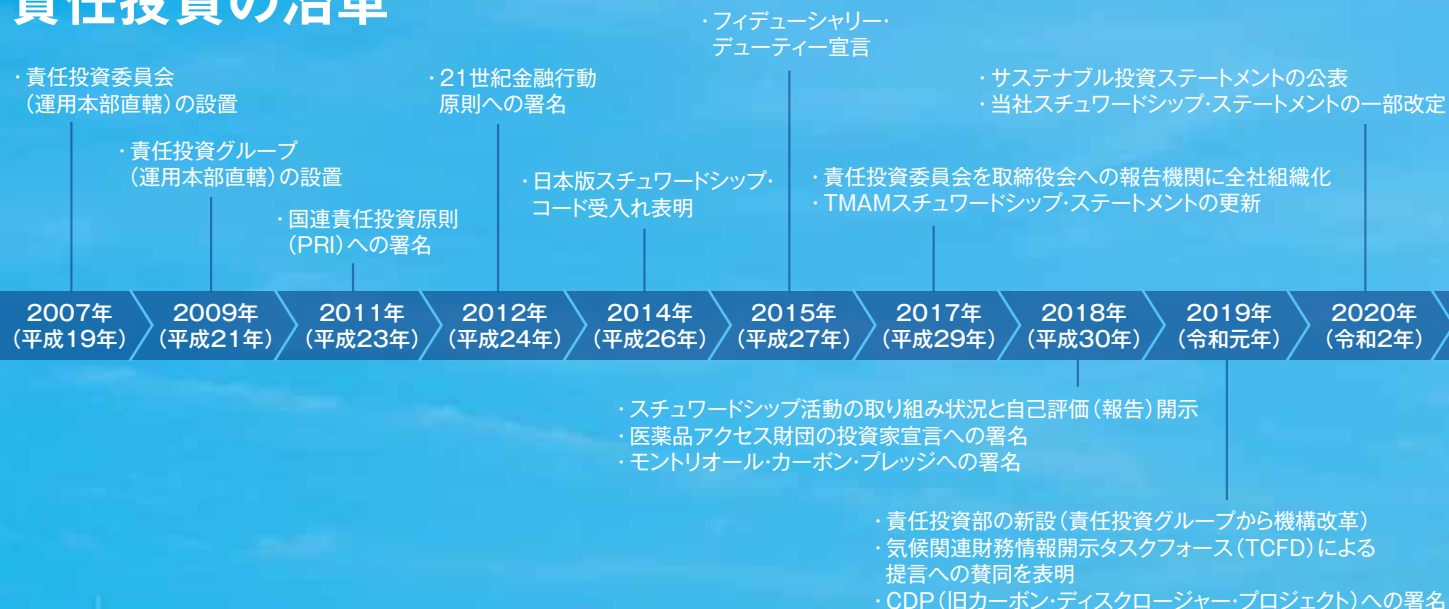
4 拠点



多様な運用資産・運用方法



責任投資の沿革



代表取締役社長
後藤 俊夫



》資産運用業界を取り巻く環境

これまで世界は、グローバル化とデジタル化を牽引役として発展を遂げてきました。その一方で、環境破壊や社会的分断という問題も生み出しています。このような状況下で、現在猛威を振るっている新型コロナは、デジタル化を加速する一方、グローバル化には大きな障壁となっています。

私たちは、歴史的な転換点ともいえる場所に立っているのではないのでしょうか。いま、資本主義のあり方が問い直され、持続可能な社会システムが模索されています。様々な変化が連続して生じ

るため、将来予測が困難ではありますが、社会は新たなキーワードを掲げ動き始めていると思われます。それが、「サステナビリティ」です。

資産運用においては、投資先とその存立を支える社会の「サステナビリティ」を考えていくことが責務です。東京海上アセットマネジメントは、変化に流されることなく新たな胎動を見極め、「サステナビリティ」時代を先取りする運用を行うことでお客様への貢献を目指してまいります。

》資産運用会社としての使命

当社は責任ある運用会社として、お客様のご意向を受けて資産運用を行い、資産形成のお手伝いをするだけでなく、インベストメント・チェーンの一員として、投資先と社会の持続的成長に貢献することが重要であると考えています。

また、当社は、投資先へのエンゲージメントや議決権行使を通じて、投資家から見た投資先の

有する課題をお伝えし、投資先の価値向上への貢献を目指してまいります。さらに、この努力を継続するとともに、よりダイレクトにお客様の資産形成に貢献する機会を増やすことで、インベストメント・チェーンにおける主たる役割を担っていくことこそが、運用会社に課せられた責務と考えています。

》アクティブハウスとしての矜持

当社は、投資先を選択する際に、短期的な利益だけでなく、長期的な価値創造に着目し、具体的には将来的に財務情報に結実することが見込まれる「将来財務情報」にかかわる調査・分析を重視し、投資対象の評価と投資判断のプロセスに統合すること(ESGインテグレーション)を実

践しています。当社では、株式投資のみでなく、債券投資においても、このESGインテグレーションを取り入れており、「SDGs債」として独自の評価を行うことで、運用パフォーマンスの最大化を追求しながら、サステナブルな社会の実現への貢献に資する投資活動を実践しています。

かかる取り組みには、個別企業の詳細な分析および継続的な対話が欠かせません。当社には、投資哲学の一つとしてアナリストによる徹底したリサーチ（ボトムアップアプローチ）が根付いており、投資先の長期的な価値創造に着目した投資を実現可能にしている点が、アクティブハウスである当社の強みであると考えています。

また、多くのお客様の様々なニーズにお応えし、より最適なソリューションをご提供し続けるべく、当社は、伝統資

産の他に、不動産を含むオルタナティブ資産まで、幅広い資産の運用をインハウスで取り扱っています。オルタナティブ資産については、個々のヘッジファンドやプライベートエクイティファンド、国内・海外不動産等について、担当者が個々に内容を精査・分析し、ファンド・企業等と対話を重ねていくことで、ボトムアップでの投資評価・判断を日々実践しています。

》東京海上アセットマネジメントの経営方針・行動指針

当社は、中長期の目指す姿として、「アクティブマネージャーとして時代を先取りする創造的な運用会社」を掲げています。運用会社として、長期的な視点で“先”を見通し、明確な特徴を有するプロダクトを開発するとともに、お客様の資産形成に対し、今後更に踏み込んだソリューション

を提供していくことに挑戦し続けたいと考えています。

当社には、これらの取り組みを支える多様な専門性やバックグラウンドを持った人材が揃っていますが、従来から、行動指針として、以下の3点を掲げています。

行動指針

Professionalism

（専門性）



Innovation

（先進性）



Integrity

（誠実）



Professionalでなければお客様と対話ができず、Innovationがなければお客様から選ばれず、Integrity（誠実）でなければそもそもお客様と話す資格がない、と考えており、この行動指針を日々徹底しています。

近年、市場では、ETFを含むパッシブ運用が増加傾向にあり、低コストであるという点で、理にかなった投資とも考えられます。一方で、個々の企業の成長性にスポット

を当て、投資先企業とともに市場を上回る成長を目指すアクティブ運用も、成長の可能性を有していると確信しています。グロース株式運用を出発点に発展を遂げてきたアクティブハウスである当社は、引き続きインベストメント・チェーンの一員として、投資先と経済の持続的成長に貢献するという社会的使命を果たすべく、責任ある投資活動の取り組みをより一層推進してまいります。

役員紹介



専務取締役
横田 靖博



常務取締役
後藤 伸樹



取締役
多賀 信彦

東京海上アセットマネ

当社の運用部門は、伝統資産を取り扱う「運用本部」と、オルタナティブ資産各本部の長である、平山運用本部長および本荘オルタナティブ運用本部長

運用本部長

平山 賢一

Q.

まず初めに、資産運用業界を取り巻く環境認識について
どのようにお考えでしょうか？

平山 世界的な人口増加率の低下や実質経済成長率の安定化は、20世紀とは異なる「新しい現実」をわれわれに投げかけています。従来の高成長モデルを前提とした企業の在り方だけではなく、政府も市民も発想の転換を余儀なくされていると言えるでしょう。これは、持続可能性に軸足を置く「レジーム・チェンジ」と表現してもよいかもしれません。

このように、前提とする構造が非連続的に変化する事象が頻出しており、新しい環境への適応が強く求められるようになっていと言えます。今後は、このチェンジに適応できない主体（企業等）と、適応できる主体との格差は、益々広がるため、全体のパイが拡大して、すべてが成長するのではなく、優勝劣敗がはっきりする時代に直面していると考えています。

Q.

それでは、今、求められる“アクティブ運用”とは
どのようなもののでしょうか？

平山 資産運用にあっては、高い成長率を前提とした投資姿勢から、持続可能性に軸足を置いた投資対象の選択が強く求められるようになっていきます。この選択を過てば、投資成果に大きな格差が生じるため、徹底した調査と適切な判断の重要性が高まっていると言ってよいでしょう。また、レジーム・チェンジに適応する過程では、政治・経済・社会の揺らぎ（変動）が生じやすくなっているため、投資にあたっては、そのリスクの評価と判断が重要になっているのは言うまでもありません。特に、個別資産のリスクだけではなく資産間の相関にも変化がみられるため、これまで考えられてきた分散効果の享受にも一定

程度の留保が必要になってきます。

投資対象を選択することで超過収益を得ようとするアクティブ運用においては、教科書的な手法への拘りを排し、新しいレジームに適応できるように、能動的な挑戦が求められています。特に投資先企業選択にあたっては、非財務情報の分析手法の改良による持続可能性の評価を高度化することが求められるでしょう。また、捉え切れていなかった環境や社会についてのリスクを計測する手法を開発することも重要です。運用組織自体が、大きな環境変化に適応して進化していくことが求められているわけです。

Q.

このような「レジーム・チェンジ」と評される大きな環境変化の中、
オルタナティブ資産への投資については、どのようにお考えでしょうか？

本荘 オルタナティブ運用の世界では、投資対象資産の観点から、幅広い分野でサステナビリティとの関わり、あるいはサステナビリティへの貢献に対する役割が益々高まっていくと考えています。

オルタナティブ運用の代表的投資対象資産である不動産、インフラストラクチャー、コモディティ、森林、農地等の実物資産は、いずれも「人間社会の直接的構成要素」であるため、「サステナブル社会の構築」という目標の達成如何を

ジメントの責任投資

を取り扱う「オルタナティブ運用本部」の2本部体制となっています。
に、今後のサステナブル投資についての思いをお聞きました。

オルタナティブ運用本部長

＜本荘和宏



左右する大きな要因の一つになり得るものと考えられます。

例えば、不動産投資については、投資対象不動産の分析において環境や健康、快適性、安全性等の視点を踏まえることで、サステナブル社会構築への寄与を高めることが可能になります。インフラ投資についても、再生可能エネルギー関連資産（ソーラー発電所等）への投資は社会全体のサステナビリティ向上への貢献度が高いと言えます。

また、オルタナティブ運用の中で大きな割合を占めているプライベートエクイティ（PE）投資について考えると、実

物資産投資との関連性が高いとはいづらいものの、既に「ESG」が非上場企業においても重視される要因になりつつあることに加えて、今後は「サステナビリティ向上に貢献する企業への投資」という視点の重要性が高まる可能性もあると考えられます。例えば、省エネ、廃棄物処理、情報セキュリティ、ソーシャルビジネス（貧困解消やダイバーシティ推進）等、持続可能性への障害になり得る諸問題の解決に貢献する革新的技術・役割を持つ企業への投資、という視点です。

Q.

運用会社として、東京海上アセットマネジメントの
今後の取り組みについて教えてください。

平山 当社におけるアクティブ運用チームにあっては、2020年度までに培ったESG、AI、PRODUCTの「3つインテグレーション」の実績を基盤として、レジーム・チェンジへの適応を加速するために、2021年度から新たな挑戦を始めています。アクティブ運用チームをベースに、社外に大きく開かれた「3つのパートナーシップ」の推進です。

具体的には、①付加価値の源泉になりうる投資先企業とのパートナーシップ、②価値あるソリューション提供を通じた資金提供先（顧客）とのパートナーシップ、③ケイパビリティ最適化のために内外の運用チームとのパートナーシップの深化を意味します。「3つのパートナーシップ」の加速により、持続可能性に着目した「新しい現実」への適応を一層強化していきたいと考えています。

本荘 現在、当社のオルタナティブ運用においては、自社で実物資産に関する投資判断を直接行う場合にはサステナビリティの観点も踏まえた分析・判断を行っています（環境等に配慮した不動産投資や再生エネ資産に投資するファンドの設定等）。また、ファンド投資（ゲートキーパー業務）においても、海外不動産やインフラ、PE等について、投資対象ファンドや運用会社（ゲートキーパー）の分析で

は、ESGやサステナビリティの観点を踏まえた調査・分析や投資判断を行っています。将来的には、ファンド投資においても、最終投資先（投資対象ファンドにおける投資資産）に関して、ESGやサステナビリティの観点からのモニタリングを行うことの可否について研究を進める方向ではないかと考えています。

なお、PE同様に本邦オルタナティブ運用の大きな割合を占めるヘッジファンド（HF）投資については、現時点では「ESGやサステナビリティの観点を踏まえた投資」が本格的に実行されているとは言い難い状況です。HFの中に「ESGやサステナビリティの運用プロセスへのインテグレーション」を本格的に実行しているケースは多くないうえ、ゲートキーパー側でもこれらの視点をどう取り込むかについて試行錯誤している段階であると考えられます。但し、HFは効率的な資源配分という点で重要な主体です。そのため、HFの投資行動要因としてサステナビリティの重要性が高まった場合にはHFが社会全体の持続可能性の向上に大きく寄与するポテンシャルを秘めていると言えます。本邦HFゲートキーパー大手の一角として、当社でもこの点について継続的に調査・研究を行いたいと考えています。



国内株式運用の責任投資取り組みの総括

				
株式運用部 部長 中川 喜久	日本株式運用 グループリーダー 橋爪 幸治	シニアファンドマネジャー 兼 シニアアナリスト 吉田 琢	シニアファンドマネジャー 兼 シニアアナリスト 山中 拓也	ファンドマネジャー 兼 アナリスト 國分 希

国内におけるESG投資の歴史を紐解くと、いくつかの大きな波があります。①SRI*ファンドの設定が相次いだ2000年前後、②CSRへの取り組みが広がった2003年以降、③スチュワードシップコードが施行された2014年以降、④2017年の温暖化対策の新しい枠組みである「パリ協定」や米国でバイデン政権が誕生したことなどにより環境への取り組みが加速している現在です。①から③までは小さな波であったものの、現在の波は大きく、ESG投資は市場に定着するものと考えられます。

もっとも、運用担当者として考えるべきことは、社会がどのように変化していくのかを冷徹に見極めることであると考えています。ESG投資を推し進めることは中長期的にみて地球温暖化など重要な社会課題の解決につながり、持続可能な社会の実現に貢献することは間違いないと考えられます。しかし、短期的には様々なところで軋轢が生じることも無視できません。

例えば、再生可能エネルギーの導入に伴い再生可能エネルギー発電促進賦課金が上昇しているように、国民負担は増大しています。カーボン

ニュートラル政策が宣言されたことにより、石炭火力発電など温室効果ガス多排出産業への資金供給が一気に減少しようとしています。短期的なエネルギー需給バランスの崩れから、社会・産業・国民の生活に混乱が生じては本末転倒という事態になりかねません。

中長期的な視野に立つと、これらの課題を乗り越える必要があります。投資の観点からは、テクノロジーによりESGの課題解決を行える企業、社会変化に伴うコストアップ要因を吸収できる高収益企業など個別に優れた企業を選別することが必須になるでしょう。また、「移行(トランジション)」という概念も重要性を増すと考えています。短期的に想定される、コストアップ、雇用の流動化、格差の拡大といった課題に対し、グローバルな議論が進み適切な移行が達成されてこそ、サステナブルな社会が実現されるのではないのでしょうか。2021年は、イメージだけではなく経済合理性を加味したESG投資が重要になるとわれ、財務と非財務を合わせて投資判断するインテグレーション型投資の優位性が強まることになると想定しています。

*SRI: Socially Responsible Investment

東京海上アセットマネジメントのエンゲージメント

東京海上アセットマネジメントが行う対話

当社が行う投資先との「目的を持った対話」は、「経営戦略」と「ESG（環境、社会、ガバナンス）」に重点を置いています。責任ある投資家として、この2つのテーマが、中長期的な観点で企業価値向上に資する対話テーマであると考えているからです。

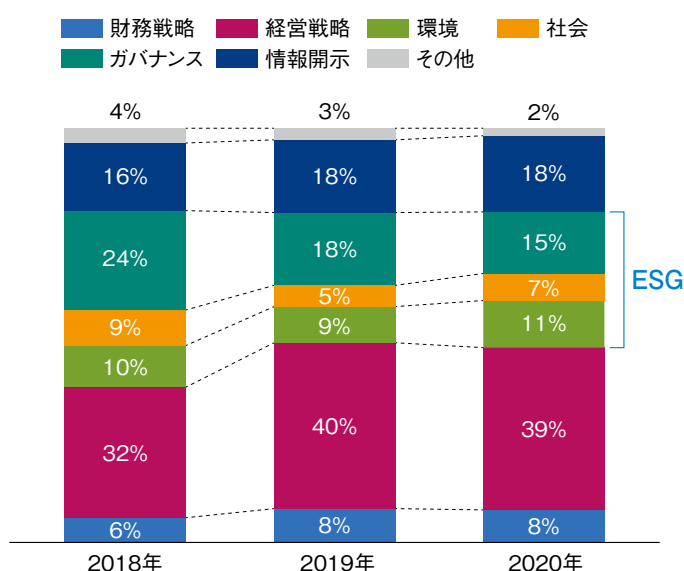
過去3年間の対話内容をテーマ別の構成比で示したものが下表「対話テーマ別構成比率の推移」です。「経営

戦略」と「ESG」を合計すると、過去3期にわたり70%を超えています。2020年は、気候変動、人権問題および人的資本への注目が高まったことを受けて、環境と社会の割合が増加しました。もちろん、対話の起点となる企業の情報開示や株主還元策を含む資本政策の重要性を軽視することはありません。これらのテーマが必須と考えられる投資先には、企業実態に適合した問題提起や働きかけを行います。

対話を進めるにあたって、中心的な役割を果たしているのが各投資先の状況把握を担っているアナリストです。しかし、多様な投資先に加え、当社が対話の主要テーマとしているESGに関する取り組みには幅広い視点が必要となってくるため、ESGに関する調査を専門に行っている責任投資部が積極的に対話にも参加しています。この社内協業の状況については、対話事例の一つとして紹介しています。

また、当社は中長期的な企業価値向上に主眼を置き、具体的な企業行動に結実することを目的として対話に取り組んでいます。対話の内容については、ESG課題の重要性が一段と増していると考えており、以前より幅広く対話テーマを検討しています。中長期の観点から企業価値向上とは何かを追求し、投資先企業の企業価値が向上することに貢献できるよう日々努力を重ねています。

〈 対話テーマ別構成比率の推移 〉



対話進捗状況について

対話の進捗状況を五段階に分けて管理することで、対話の実効性を確保・向上することを目指しています。

次ページ以降、具体的事例をご紹介します。色のついた部分(赤)が、現在の対話状況であり、対話の内容が幅広い場合は複数の段階に分かれています。

各段階の定義は下記のようになっています。

〈 5段階定義 〉

- 1 課題提示：投資先企業の課題を当方から提示した段階
- 2 課題共有：投資先企業と当方で課題に関する認識が共有できた段階
- 3 改善提言：共有した課題に対して当方の考え方を示した段階
- 4 提言検討：投資先企業が当方の提言を含め行動を検討している段階
- 5 行動確認：投資先企業が具体的な行動を開示・実行した段階



東京海上アセットマネジメントのエンゲージメント

対話事例：小売A社

テーマ：財務戦略、ガバナンス体制の改善

対話進捗状況

課題提示

課題共有

改善提言

提言検討

行動確認

対話の概要

- A社は、効率的な事業運営で定評のある企業です。国内市場の縮小や競争激化により業績は伸び悩んでいるものの、潤沢なキャッシュフローを確保していることから内部留保が積み上がっており、ROEは低下傾向にあります。この結果、株価は低迷し、株価純資産倍率(PBR)で1倍を割れる時期もありました。
- 同社の成長が成熟フェーズに入中、成長投資と株主還元のバランスを見直す必要性を指摘しました。また、株主構成や取締役会の構成など、ガバナンス面の課題を含めて、継続的に対話を続けてきました。



シニアアナリスト
五十崎 義将

対話の結果(企業の行動・対応)

- 任意の指名委員会の設置を検討することが示されるなど、ガバナンス体制の改善に向けた変化の兆しが出始めました。決算説明会において事業投資に対する目標期間および達成度合いを定め、事業の成果を判断していく方針を表明しました。進出以来赤字が続いていた中国事業からの事実上の撤退を決めるなど、価値向上に向けた経営改革が進展していると判断しています。

今後の対話方針

- ガバナンス強化に一定の変化が見られる一方、株主還元には課題を残します。中期経営計画で、配当方針の中に初めてDOE(株主資本配当率)目標を定め、減配リスクの低減を図った点で、一歩前進しました。しかし、今後の投資計画及び想定されるキャッシュフローを勘案すると、配当の目標は低水準であり、長期的なROEの低下傾向は続く可能性が残ります。過度に保守的な財務戦略を取り資本効率を軽視することは、適正な企業価値評価の阻害要因となります。企業と投資家のWin-Winの関係を築くべく、今後もガバナンスと財務戦略について対話を続ける方針です。

対話事例：サービスB社

テーマ：経営改革

対話進捗状況

課題提示

課題共有

改善提言

提言検討

行動確認

対話の概要

- B社は、メディア、広告、ゲームなど多岐に渡るサービスを展開しています。創業以来一貫して売上が伸び続けており、変化の激しい業界で大きく成長しています。若い人材を積極的に執行役員に登用するなど独特なガバナンス体制も特徴となっており、多くの新規サービス創出や高い成長につながってきました。
- 一方、近年は社内取締役が増加傾向にあり、「監督と執行の分離」の観点から透明性に関する課題が生じています。議決権行使と対話を一体的に行うことで、「監督と執行の分離」を明確化するガバナンス体制について対話を続けてきました。



シニアアナリスト
大谷 章夫

対話の結果(企業の行動・対応)

- 2020年に経営の監督と執行を区分することを目的に、新しいガバナンス体制への移行を発表しました。取締役会の構成は、社外取締役が半数を占め、経営の監督を担うことが明確になったと評価しています。

今後の対話方針

- 社外取締役の比率といった形式的な議論に留まることなく、同社の特徴を活かした価値創造につながる適切なガバナンス体制について議論していく方針です。さらに深掘りするテーマとして、オーナーである経営トップの後継者問題や、取締役会の多様性などを考えています。また、同社は中核社員に女性が多く、ダイバーシティは重要な論点になると思われます。

対話事例：電気機器C社

テーマ：経営戦略、ESG

対話進捗状況

課題提示

課題共有

改善提言

提言検討

行動確認

対話の概要

- C社は、計測・制御などの分野をカバーする企業で、経営戦略全般について議論を重ねてきました。過去の実績、現在の取り組み、将来の課題などについて双方の認識を共有した上で、今後の方針へと議論を進めました。
- 海外ビジネスが拡大を続けていることを勘案すると、グローバルな観点での人員配置に課題があると考え、適切な体制を構築することの必要性について提言しました。
- また、同社のビジネスは環境を中心に企業価値の拡大と社会価値の拡大の両立を図ることができると考え、ESGの取り組みについて一層の強化を提言しました。

対話の結果（企業の行動・対応）

- 海外人員を充実させる一方、国内で早期退職募集を実施するなど、海外と国内の人員体制の適正化を行っています。国内事業には見直しが必要となっており、事業の情勢を見極めた施策が着実に実行されていると評価しています。
- ESGについては、SDGsをアピールした情報開示に刷新した他、サステナビリティ説明会を試行的に実施しました。また、従来は主力事業での取り組みが中心でしたが、現在では新規事業においても積極的に実行されています。

今後の対話方針

- ダイバーシティの取り組みを一層浸透させていく必要があると考えています。形式的な面に留まることなく、実質的な取り組みを実践することが重要であることを双方で共有し、対話を進める方針です。今後も同社のニーズに合致した対話を継続的に実施し、企業価値向上の支援につなげたいと考えています。



シニアアナリスト
久保 健一

対話事例：その他製品D社

テーマ：情報開示

対話進捗状況

課題提示

課題共有

改善提言

提言検討

行動確認

対話の概要

- D社は包装材料の製造販売で高いシェアを占めています。業績は安定的に推移していましたが、脱プラスチックの流れが強まったことが、企業価値にマイナスに働いている可能性があります。
- リサーチアナリストとESG調査を担当する責任投資部アナリストの協働により、投資家の評価や変化対応力に対する期待を伝えるとともに、適切な企業価値評価につながる情報開示について対話を行いました。

対話の結果（企業の行動・対応）

- 積極的に情報を開示する方向に舵を切り、経営陣がコミットしている姿勢が鮮明となったことなど変化がみられています。
- 同社は、脱プラスチック化の影響について、包装材料の市場規模を踏まえて開示し、自社への影響が限定的であることを示しました。北米市場では環境対応商品が評価され、脱プラスチックの流れを機会として活かしている事実を開示しています。
- 成長ストーリーについても決算説明会の場などで詳細な説明がされるようになったことに加え、統合報告書の発行や企業HPの刷新など、情報開示が改善していると評価しています。

今後の対話方針

- 同社は環境負荷低減に貢献する製品や事業を多く有しており、開示内容についても改善の余地は残されていると考えています。脱プラスチックでネガティブなイメージが先行していますが、このような環境の変化こそが成長機会と捉えることができる側面があると考えています。今後もリサーチアナリストと責任投資部アナリストの協働により、あるべき開示の在り方について対話を続ける方針です。



写真左）アナリスト
真中 克明

写真右）アナリスト
矢倉 賢範



若手社員対談 (国内株式・グローバル株式)



Q.

日々、アナリスト業務を行うなか、ESG観点をどのように勘案しているのでしょうか？

坂東 アナリストとして投資判断を行う上では、業績予想とバリュエーションの二軸が重要であり、ESGはどちらにも影響を及ぼす要素だと考えます。

例えば、環境や社会面で世の中に強い要望のある商品・サービスを提供している企業ではESG要素が業績に効いてくる可能性があります。そのため、社会課題の大きさや、それを解決することの市場規模（経済影響度）をイメージしながら、企業業績を予想します。

一方で、ESGには、ダイバーシティ（多様性）・ガバナンス（企業統治）などの要素も含まれますが、これらの要素を直接業績予想に織り込むのは難しいため、主にバリュエーションで反映します。

環境・社会・ガバナンスへの意識が薄い企業ほど、その事業リスクは高いと考えられ、企業のリスクマネジメントの充分性・適切性を勘案し、同企業の抱えるリスクに見合う資本コストがかかる、と考えます。

渡辺 私は、ESGへの取り組みが、企業業績や株価変動に影響を与える度合いが高まっていると感じます。日本政府は、2050年にカーボンニュートラルを目指す上で、2030年度までに温室効果ガス排出量を2013年度比46%削減するという新目標を発表しました。



アナリスト
坂東 俊輔

この目標達成への推進に当たり、これまで温室効果ガスの削減に積極的に取り組まなかった企業にとってはコスト増となるため、企業業績への影響など、より目に見える形で顕在化していくのではないのでしょうか。

宮田 当社が掲げる「**サステナブル投資ステートメント**」においては、「将来財務情報」に基づくサステナビリティの考慮とサステナブル投資の実践を謳っています。企業価値を中長期的な視点で評価するには、ESG要素が大きな影響を与えるため、非財務情報分析結果を投資先の評価と投資判断プロセスに統合する「**ESGインテグレーションを実践**」しています。

宮本 グローバル株式運用グループでは、投資候補銘柄のスクリーニングにSustainalytics社のESGスコアを活用しています。背景には、環境やガバナンス面において問題がある企業に関しては、規制強化や炭素税の引き上げ等、将来の企業収益が影響を受ける可能性があるためです。逆にESG評価の高い企業は税制優遇の条件を満たしやすい面もあり、銘柄選定においても、ESG観点を考慮しています。



ファンドマネージャー
兼 アナリスト
渡辺 晋司

Q. 投資先(企業)に ESG意識の変化は感じますか?

坂東 現在は経営トップが自らESGを主導する動きも見られるように感じます。まだESGに対するスタンスが定まっていない企業もありますが、投資家としてESGをどう考えるかを教えてほしいと意見を求められる等、前向きな姿勢を感じる場面が増えています。

渡辺 ESGへの機運を収益機会と捉えて取り組む企業が増えていると感じます。例えば、障がいを持つ方の雇用支援サービスを展開しているある投資先では、今後は環境分野でのサービスも検討しているようです。ESGに関する潮流を、リスクと捉える企業と機会と捉える企業では、差が広がるのではないかと考えます。

宮田 兼任する銀行セクターのアナリストとして企業と対話する際には、先方がESGを重視していることを強く感じます。

ESGを経営戦略の柱として位置付け、サステナビリティ担当役員も設置するなど、ESG分野において国内トップランナーとして率先して取り組まれている企業もあります。

宮本 国連責任投資原則(PRI)に署名する機関投資家が増えており、欧米企業ではESGに言及しない企業の方が珍しくなっています。Annual Reportの中のESG情報の開示も充実しており、個別にESGレポートを出す企業も増えています。定量的な目標を定めるなど、ESGへの取り組みが早い企業はビジネスパートナーとしても選ばれやすいのではないかと思います。



アナリスト

宮本 秀原

Q. ESGを巡る潮流を基に、アクティブハウスの運用担当者として、どのような挑戦をしたいと考えていますか?

坂東 当社において、企業と直接コミュニケーションを取れる立場におり、ESGを踏まえて事業評価をできることは幸せなことだと感じます。同時に、「**ESGインテグレーションの実践**」や、企業との対話の際には、受託者としての大きな責任も感じます。

当社の「**サステナブル投資ステートメント**」にもある通り、投資業務に付随する責任を果たすためにも、持続可能性を勘案し事業を評価し投資判断を実践し続けたいと思います。

2020年は新型コロナウイルスが大きな出来事でしたが、ESG目線で語るとグローバルな環境問題へのコミットメントが最も大きな変化であり、例えば、GHG排出削減は「やった方が良い」から「やらなければ淘汰される」ものへ変わってきているのを感じます。空運・海運、建設・不動産セクターのアナリストとして、GHG削減及び再生可能エネルギー投資等に注目し、投資機会を探ると共に、積極的な対話で企業の行動を促す役割を担いたいと考えています。

渡辺 企業一社、一社と向き合い、しっかり対話することで収益機会につなげていきたいです。

例えば、ペットボトル用ラベル製造素材メーカーに対しては、脱プラスチックの流れを懸念する声もあります。しかし、同社と対話を継続する中で、再生可能ラベルを海外で展開する等、リスクを機会に変える取り組みをしていることに気づきます。

また、経営者が株主でもあるオーナー企業では、私たち投資家と利害を共にしやすい側面がある一方、オーナーによる会社の私物化というリスクをはらみます。こうしたリスクを低減するため、オーナー社長に直接取材をする際には、企業の長期的なビジョンおよび存在意義を把握した上で、そのビジョンが私利私欲を超えた、かつ、私たちのような株主の

成長期待に応えられるかどうかを確認します。

このように、ESG観点を含め、投資候補先企業の本質を見抜いた評価をしていきたいと考えています。

宮田 ESGを巡る各種ルール作りは、今後も更に盛んになっていくと予想します。

例えば、環境政策に積極的な米バイデン政権が2020年秋に誕生したこともあり、直近では「環境」に関するテーマに注目が集まっていると感じます。

一方で、カーボンプライシングなどの規制では国際的なルールが確立していないため思惑先行にもなりがちです。

今後ルールが収斂していく流れの中で個別銘柄ごとの差が更に明確になるとみており、そうした新たなルールや規制に関し、定量的で、個別銘柄評価に落とし込むような分析・情報発信・議論に取り組みたいと考えています。

宮本 日々の業務の中で、欧米企業のESGへの取り組みは、日本に比べ、かなり先行していると感じます。欧米企業では個別企業レベルで二酸化炭素排出量を定量化し、2030年、2050年に向けてどれだけ削減するかの目標を定めています。実際に自動車産業では排ガスを出さない燃料への切り替えなどを進めています。

ESGで先進的な国・企業の変化の調査を通じ、ESGを取り巻く中長期的な環境変化を的確に捉え、継続的に当社にお金を預けてくださる投資家の方々に向けて、付加価値を創造し続けたいと考えています。



ファンドマネージャー
兼 アナリスト

宮田 和馬



当社は「サステナブル投資ステートメント」を策定し、すべてのアセットクラスにおいてESG要素を含む中長期的な持続可能性を考慮したサステナブル投資を実践しています。

サステナブル投資ステートメント

当社は、資産運用を通じて、豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献することを経営理念の一つとしています。

当社は、豊かで快適な社会生活と経済の発展のために、基盤となる社会全体の持続可能性を高めていくことが、

その前提として欠かせないものと認識しており、すべてのアセットクラスにおいて、ESG要素を含む中長期的な持続可能性を考慮したサステナブル投資を実践します。

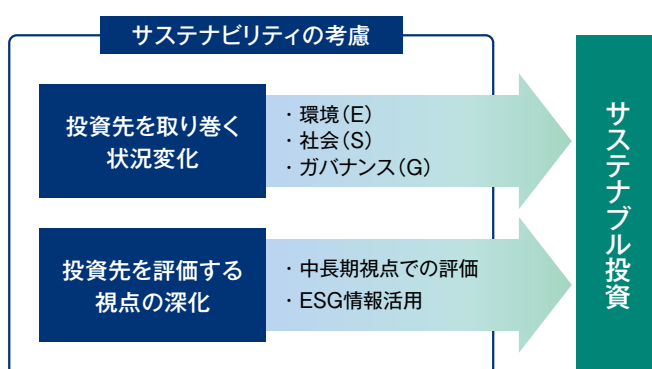
サステナビリティ (ESG要素を含む中長期的な持続可能性) の考慮

当社は、投資先（投資先候補を含む。以下同じ）を取り巻く外部環境と状況変化を的確に把握することが、投資先に対する評価と投資判断を行ううえで必須であると考えています。

すべての投資先が様々な形で、気候変動等の環境(E)に関する問題、労働や人権等の社会(S)に関する問題、意思決定の透明性等のガバナンス(G)に関する問題に直面しているといえます。

こうしたサステナビリティに影響を及ぼす課題について、リスクの抑制に加えて、課題解決に向けた機会を創出することは、投資先の持続的成長と価値向上にとって重要な要素であり、その取り組みの必要性は一段と高まっています。

当社は、投資先のサステナビリティ課題への対応力を見極め、ESG情報などを活用した中長期的な視点に立った投資判断を行うことがお客様にとっての投資リターンの向上につながると考えています。



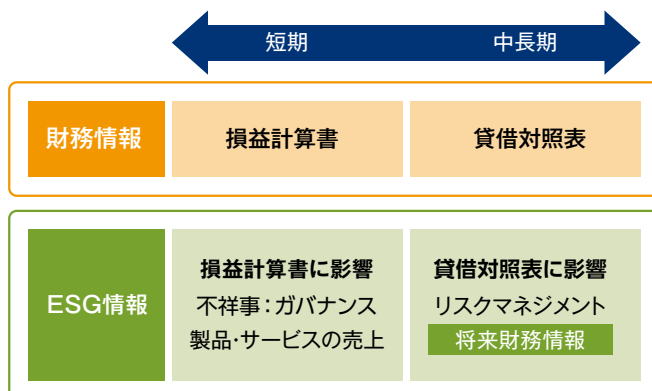
当社は、サステナビリティを考慮する際、投資先の価値創造に重要な情報を「将来財務情報」と定義しています。「将来財務情報」とは、中長期的な時間軸において財務情報に結実していく情報であり、「将来財務情報」を適切に認識するために投資先に対する独自調査を継続して実施するとともに、建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)にも注力します。

サステナブル投資の実践

当社は、「将来財務情報」について調査分析し、その分析結果を投資先の評価と投資判断プロセスに統合する「ESGインテグレーション」を実践します。企業評価モデルにおいては、ESGに対する取り組み状況をスコア化し、当社独自のフレームワークを用いて分析評価を行うなど、定性的な評価に止まらず、定量的な評価につなげることが重要と考えています。今後も引き続き、サステナブル投資の成果を高めるべく、調査分析力と評価手法の質的向上を図ります。

また、サステナビリティ課題を主要なテーマの一つとして、投資先との建設的な「目的を持った対話」を実践し、企業の持続的成長に資するよう、努めます。

以下のプロセスを通して、サステナビリティ (ESG要素を含む中長期的な持続可能性) を適切に考慮した投資を実践し、お客様にとっての中長期的な投資リターンの向上を目指します。



国内債券運用の責任投資取り組みの総括

				
債券運用部 部長 小山 考史	グローバルクレジット 運用グループ リーダー 今井 子葉	グローバルクレジット 運用グループ ファンドマネジャー 岩城 尚也	グローバルクレジット 運用グループ ファンドマネジャー 小長井 将也	グローバルクレジット 運用グループ ファンドマネジャー 梅田 零

ESGインテグレーションの基本方針

債券運用では、主に国内の社債投資において、ESGを考慮した銘柄選択を行っています。投資先企業でガバナンスの欠如、反社会的行為、環境破壊などESG面での問題行為が発覚すると、信用格付の引き下げなどを通じて、上乗せ利回り（スプレッド）が上昇し、パフォーマンスの悪化につながるリスクがあるからです。ESGリスクの特定プロセスについては、東京海上グループの企業である東京海上日動ディーアールが算出するESGR（環境・社会・ガバナンス・リスクマネジメント）スコアや各種ESG情報の分析

を行います。さらに、債券運用チームとして重要度が高く、精査が必要と判断した場合に、発行体や格付会社と対話を行うなどにより、実態としてのリスクを把握します。この対話で得た情報をもとに債券運用チームで協議し、必要に応じて、投資比率を圧縮するなどダウンサイドリスクの軽減を図ります。また、ESGリスクを特定するにあたり、債券には期日があることも重要なポイントです。ESGリスクの重大性に加え、当該リスクが顕在化する時期についても見極めることが大切と考えています。

C O L U M N 1

「債券スチュワードシップ活動」～プロアクティブに発行体と対話～

近年、相次ぐ異常気象や自然災害により、地球温暖化に対する危機意識が世界的に共有され、満期のある債券投資においても、気候変動リスクを重大な経営リスクとして認識する必要があります。ただ、こうした非財務情報については、統一された開示基準がなく、企業間の比較検討も容易でないため、財務分析を中心とする伝統的な信用リスク調査と異なり、発行体との対話を通じて実態を把握することの意義は小さくありません。

そこで、債券運用チームでは、気候変動リスクをはじめ、経営上の重大なESG課題に焦点を絞って、責任投資部と協働して、発行体と対話する「債券スチュワードシップ活動（以下、SS活動）」を2020年度に開始しました。日本版スチュワードシップ・コードが2020年3月に改訂され、対象資産を日本株から債券等に広げることが可能になったことも、我々の取り組みを後押ししています。

SS活動では、まずマテリアリティの高いESG要素を特定し、当該ESG要素と関わりが大きい事業活動・業界・企業を抽出したうえで、対話の実効性も考慮して対象企業を決定します。対話では、対象企業と当方の問題意識を共有し、必要

に応じて提言も行い行動変化を促します。例えば、電力会社A社に対して実施したSS活動では、二酸化炭素を大量排出する石炭火力発電の新規開発計画に関し、社債発行を含め資金調達環境が急速に悪化するリスクを指摘し、計画の妥当性について検討することを求めました。その後、2050年カーボンニュートラル宣言がなされたこともあり、このようなエンゲージメントの意義は大きいと考えています。

債券スチュワードシップ活動のフロー

マテリアリティの高いESG要素の特定

ESG要素と関わりが大きい事業活動の特定

ESG要素の影響が大きい業界・企業の特定

実効性判断

債券スチュワードシップ活動実施



東京海上アセットマネジメントのイノベーション

当社は、「アクティブマネージャーとして時代を先取りする創造的な運用会社になり、資産運用を通じて豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献する」ことを中長期ビジョン（目指す姿）として掲げています。

行動指針

Professionalism

（専門性）



Innovation

（先進性）



Integrity

（誠実）



実践項目	メッセージ	求められる行動
イノベーション 先進分野への挑戦	先進的な商品・ソリューションを 持続的に開発します	・ 先進的な独自商品とソリューションの開発に取り組む。 ・ 運用業を取り巻く環境変化への迅速かつ着実な対応を行う。

当社は、目指す姿の実現に向け、これまで積み重ねてきた知見やリソースを組み合わせながら「先進的な商品・ソリューションを持続的に開発する」ことに、日々取り組んでいます。今後も、イノベーションを実現するために、資産運用業を取り巻く環境への迅速かつ着実な対応を行い、不断の挑戦を続けます。

次ページより具体的な取り組みをご紹介します。

- 外部委託運用グループにおける外部委託先選定時のESGの着眼点
- プライベートエクイティ運用部における責任投資の取り組み
- 社会との繋がりを意識した再生可能エネルギー投資とその更なる推進
- ガバナンス（G）に着目し超過収益を狙う運用
- ESG特化型運用におけるプロセス改善への挑戦

外部委託運用グループにおける外部委託運用商品選定時のESGの着眼点

外部委託運用における責任投資の取り組み

当社は、外部の運用会社に運用を委託する商品の選定時において、サステナビリティを考慮しています。外部委託先を選定するプロセスは、以下になります。

第一に、外部委託先の候補となる運用会社における責任投資の取り組みを確認します。具体的なチェックポイントは、①運用会社としてのESG投資の歴史や商品ラインナップ、②ESG専門チームを設置するなどの経営資源の配分、③国連責任投資原則(PRI)やスチュワードシップ・コードへの署名状況などであり、ESGを重視する姿勢が外部委託先に全社的な文化として根付いているか否かを見極めます。

第二に、投資判断プロセスにESG要素がどのように組み込まれているかを精査します。これは、企業の財務情報と比較して、ESGを始めとする非財務要素が株価に与えるインパクトには非効率性が残されており、その価値を適切に評価することで、運用成果の向上につながる可能性があると考えているためです。例えば、株式銘柄選択にお

いて、ESGの観点からの銘柄スクリーニングのほか、ESG要素が中長期で財務的に与えるインパクトを積極的に評価し、株価のバリュエーション判断に反映させている戦略を高く評価します。

〈 ESG型商品の選定プロセス 〉

運用会社の選定

- (1) 運用会社の責任投資に対する取り組みを確認
 - ・ ESG投資の歴史、ESG商品のラインナップ
 - ・ ESG専用チームの設置
 - ・ UNPRIへの署名及び関連イニシアチブへの参加状況

ファンド選定

- (2) 投資判断プロセスにESG要素が組み込まれているかを精査
 - ・ 銘柄スクリーニングにESG要素が含まれているか
 - ・ 非財務情報を活用しているか

投資ファンドの決定

財務的リターンの提供と社会的課題解決の両立を目指した運用

上記の観点を考慮して選定した運用戦略の提供を通じ、お客様の資産の増大を目指しています。さらなる挑戦として、直接的に社会貢献につながる投資機会も提供できないかと考えています。そのようななかで、株式戦略の委託候補先として、欧州のカンドリアム・インベスターズ・グループと協業する機会があり、同社の「オンコロジー・インパクト戦略」に着目しました。カンドリアムは、2006年に発足した国連の責任投資原則(PRI)に最初に署名したグループの一つであり、長年ESG投資に積極的に取り組んでいる運用会社です。また、「オンコロジー」とは、がんを含む腫瘍のメカニズムや治療に関する学問です。二人に一人は生涯でがんに罹患するといわれており、約40年にわたり、がんは日本での死因の第1位となっています。

同戦略では、SDGs(持続可能な開発目標)のうち「3.全ての人に健康と福祉を」の達成への貢献を目指すという理念に基づき、「がん」という社会的課題の解決に貢献をもたらす可能性が高い企業に投資します。

イノベーションが加速しているがん治療(医薬品、診断・検査、遺伝子情報解析、医療技術)分野に強みを持つ企業への投資を通じて、「投資収益の獲得」を目指すとともに、運用報酬の一部をがん研究機関へ寄付を行うことで、「社会的課題の解決」への直接的な貢献も行っています。日本の投資家にもこのような投資機会を提供すべく、日本初の「がん治療」に特化したファンド「東京海上・がんとたたかう投信」を設定しました。

(注) リスク・手数料等についてはP.37をご覧ください。

東京海上・がんとたたかう投信は、優れたリターンと効率性(シャープレシオ)、株価下落局面での優位性、運用経験豊富な運用チームなどが評価され、2020年モーニングスターアワードのESG型部門で優秀ファンド賞を受賞しています。選定理由は以下の通りです。



「モーニングスターアワード ファンド オブ ザ イヤー 2020」 最優秀ファンド賞受賞 — ESG型 部門 —

【選定理由】

- ・ 2020年は運用の効率性とリターンがいずれも上位25%以内、ESG型内でも平均以上
- ・ 独自性の高い厳選されたポートフォリオ、株式市場の下落局面で優位性目立つ
- ・ 22年超の経験有するベテランファンドマネージャーが主担当、欧州のバイオファンドで5ツ星を獲得



(注) ファンドアワードに関するご留意事項についてはP.38をご覧ください。



プライベートエクイティ投資での責任投資の取り組み

当社は、未公開株式（プライベートエクイティ、以下「PE」）への投資機会を国内のお客様に提供するため、国内外の優良な運用者によるPEファンドで構成されるポートフォリオの運用、ならびに、海外の優良なPEファンドオブファンズ（以下、「FoF」）運用者への外部委託を行っています。

PE投資では、運用者が投資先企業に働きかけを行うことによって価値を創造します。環境、社会、ガバナンスに関連する課題や取り組みは、会社の業績に与える影響が大き

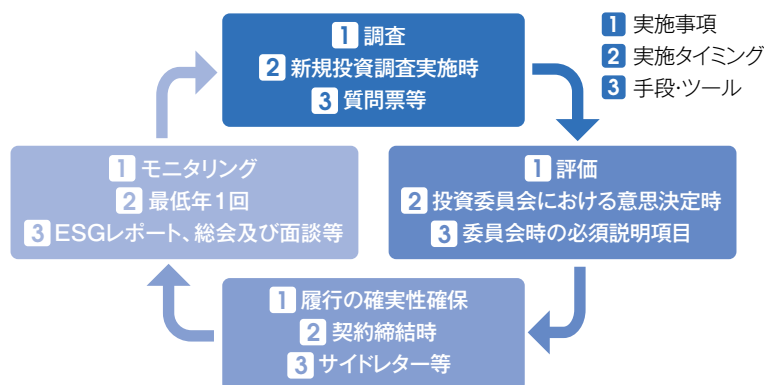
いことから、PEファンドにとってもその運用パフォーマンスに直結しやすく、ESGの概念はPE投資との親和性が高いといえます。当社は、以前からデューデリジェンスおよびモニタリングの中で、これらの項目の確認を行っており、課題を発見した場合には投資を回避する等の対応を行ってきました。現在では、ESG関連項目を明確に独立した項目として評価の際に活用しています。

PEファンドを選定する場合

ポートフォリオに組み入れるPEファンドを選定する際、各ファンド運用者のESGに関する方針や、推進体制、実施状況を、デューデリジェンスにおける独立した評価項目としています。近年、投資家側からの関心の高まりを受け、運用者側におけるESGに関するディスクロージャー姿勢にも前向きな変化が見られます。当社が行う評価の際には、単に

国連責任投資原則（PRI）の署名者となっているかどうか、または各国のPE業界団体が定める責任投資ガイドラインの遵守を表明しているかどうかの確認にとどまらず、運用者のどの組織が、具体的にどのような手法を用いて投資時のスクリーニング、投資後のモニタリング、投資家へのレポートングを行っているのかを確認しています。

〈 PEファンド投資における責任投資の枠組み 〉



〈 ESG関連質問（評価項目抜粋） 〉

- ファンドのESG関連投資制限
- ファンド運営会社のESG取り組み方針
- 個別案件の投資検討プロセスにおけるESG対応
- 個別案件の保有中や回収プロセスにおけるESG対応
- ESGに関する情報開示や投資家とのコミュニケーション

外部委託プロダクトの場合

外部委託プロダクトに関しても、当社がFoF運用者を選定する際に、個別のファンド運用者を選定する時と同様の評価を行います。また、FoF運用者が、組み入れる個別の

PEファンドに関し、ESG対応の水準やモニタリングの仕組みについての意見交換も行っています。

PEファンド投資におけるESG推進の課題

PEファンド投資におけるESG推進には、ファンドの投資先企業と直接接点を持つことができないことに加え、ファンドに出資確約する段階では投資先企業が決まっていない等の固有の難しさがあります。一方、ESGの概念そのものは、PE投資との親和性が高いことから、運用者が従来から当然のこととして取り組んでいるものの、投資家側に

効率的にその内容を伝えることができていないという側面もあります。

こういった課題を解決するためには、ファンド運用者との対話を通じて、情報共有の方法について相互に工夫を重ねながら地道な取り組みを続けていくことが重要と考えています。

社会との繋がりを意識した再生可能エネルギー投資とその更なる推進

社会全体のサステナビリティ向上に貢献

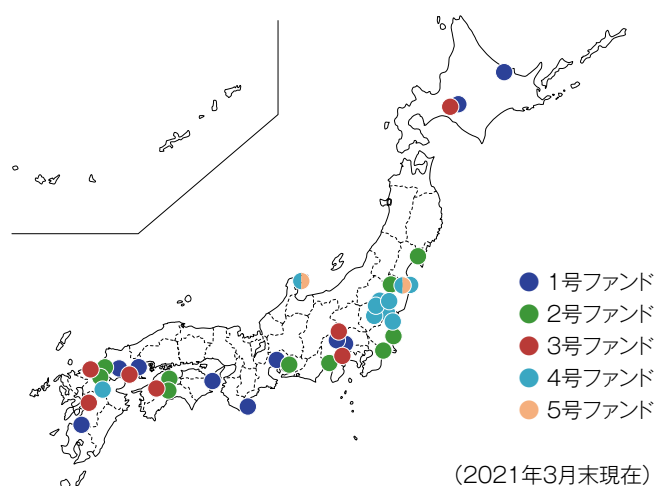
当社は、2012年7月の再生可能エネルギー固定価格買取制度（FIT制度）の開始当初から継続的なファンド組成を通じて、再生可能エネルギーに係る投資機会の開拓・提供を行っています。そして、2020年度には三井物産プラントシステム株式会社と協業して5本目となるファンドを設定しました。これにより、当社が運営する計5本の再生可能エネルギーファンドを通じた2020年（暦年）の発電量実績は約209,753MWhに達しました。これは一般世帯の年間電気使用量に換算すると約48,500世帯/年程度となり、CO₂削減等ESGの推進に貢献していると考えています。

再生可能エネルギーへの投資にアクセスできる道を拓き、金融商品として機関投資家が投資しやすい仕組みを構築していることに加え、持続可能な経済・環境・社会の実現に向けて、わが国におけるクリーンエネルギーの導入促進の一助を担うという点においても社会的意義のある取り組みと考えています。

インベストメントチェーンのコアたる運用会社としての

責任と固定価格買取制度（FIT制度）の創設以前より再生可能エネルギーに係る投資機会を研究してきた先駆者としての自負を持って、投資機会の発掘と機関投資家の皆様への提供を通じて社会全体のサステナビリティ向上に今後も貢献していきます。

〈当社ファンドで運営する発電所一覧〉



社会全体との繋がりと将来を意識した取り組み

2020年10月に表明された2050年カーボンニュートラル実現に向けて再生可能エネルギーに係る制度・政策は今もまさに議論と構築の最中にあり、今後もダイナミックに変化していくものと想定しています。かかる状況下において、当社は社会全体との繋がりをより意識し、また再生可能エネルギーの将来を見据えた取り組みが今まで以上に重要であると考えています。

資産運用を通じて豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献すること、時代を先取りする創造的な企業を目指すことを経営理念に掲げる当社は、**一般社団法人再生可能エネルギー長期安定電源推進協会（REASP: Renewable Energy Association for Sustainable Power supply、以下「同協会」）**の趣旨に賛同し、2020年度に同協会に加入しました。

同協会において当社は、委員会での定期的な議論への参加や加入企業等と意見交換や、同協会員として協働して政策提言を行うなど再生可能エネルギーに係る制度・政策への働きかけを行っています。また、今後の再生

可能エネルギーに求められる技術に対する理解を深めることと並行して、政策・業界動向等の把握と知見を蓄積しています。再生可能エネルギーは、将来の日本において社会基盤を支える新たなエネルギー供給源として欠かすことはできないという認識のもと、固定価格買取制度後を見据えた様々な投資機会の研究も開始しています。同協会員としての活動も活かし、当社は今後も社会的意義のある実物資産に係る、新たな投資機会の探求・発掘に取り組めます。電力供給源の多様化に貢献する収益機会の提供と、付加価値の追求を続けてまいります。



太陽光発電所
(福岡県宮若市)



ガバナンスに着目した運用で超過収益を狙う(東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン)

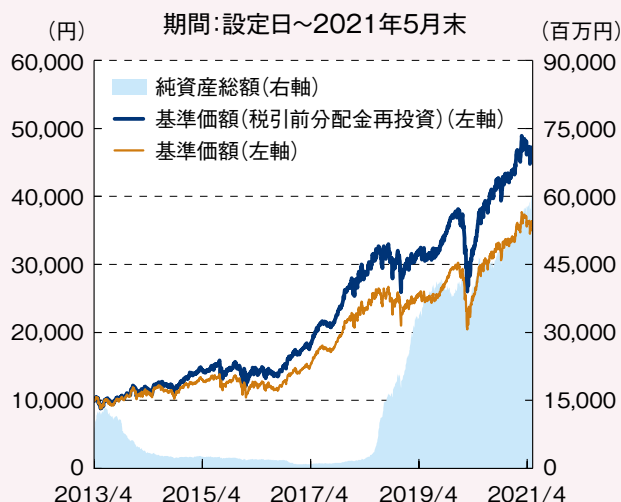
東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン(以下、オーナーズ)は、国内株式のうち、経営者が実質的に主要な株主である企業を主要投資対象とするファンドです。2013年4月24日の設定以降、TOPIX(配当込み)を上回る実績を上げ、第三者機関からも高い評価をいただいています。主な受賞歴としては、R&Iファンド大賞2021投資信託部門 国内株式コア 最優秀ファンド賞(3年連続)、リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワード・ジャパン 2021株式型 日本 評価期間5年部門 最優秀ファンド賞(3年連続)、モーニングスターアワード ファンドオブザイヤー 2019 国内株式型部門 優秀ファンド賞があります。

オーナーズのリターンの源泉は、①オーナー企業の強みと②当社の運用力にあります。①オーナー企業の強みとしては、経営者が株主でもあることから長期的な株主利益が追及され経営判断も迅速であることなどが挙げられます。これは、ガバナンスの一要素といえ、企業評価におけるガバナンスの重要性を示すものと考えています。

また、投資先企業の強みを的確にとらえる②当社の運用力がなければ、企業を発掘することはできません。この両方の条件が揃ってこそ運用実績が確保できると考えています。

(注)リスク・手数料等についてはP.37をご覧ください。

〈基準価額・純資産額の推移〉



※基準価額は信託報酬控除後のものです。後述の信託報酬に関する記載をご覧ください。

※上記グラフは過去の実績であり、将来の運用成果をお約束するものではありません。

※基準価額は1万口当たりで表示しています。

※設定日は2013年4月25日です。

—〈ファンドの評価・受賞歴〉—



最優秀ファンド賞

R&Iファンド大賞2021 投資信託部門 国内株式コア



最優秀ファンド賞

リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワード・ジャパン 2021 株式型 日本 評価期間5年



最優秀ファンド賞

モーニングスターアワード
ファンドオブザイヤー2019
国内株式型 部門

(注)各種ファンドアワードに関するご留意事項についてはP.38をご覧ください。

ESG特化型運用におけるプロセス改善への挑戦 (国内株式ESGR運用)

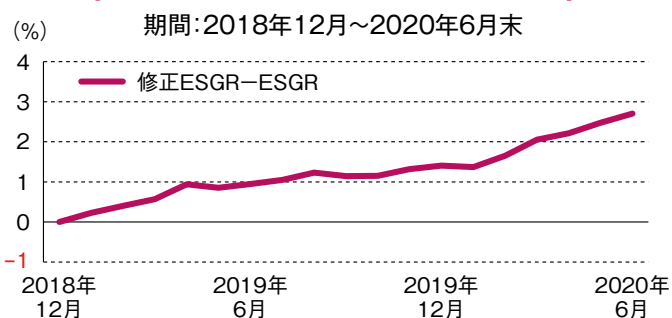
▶ 当社アナリストによる修正ESGR評価の導入

当社は2005年から企業の開示情報をもとにESGにリスクマネジメントのRを加えたESGR評価を行っています。2019年に当社アナリストがESGR評価をベースに機会とリスク両面から企業価値に与える要素を加味した修正ESGR評価を導入し、2021年4月末現在で257社の修正ESGR評価を実施しています。

右図は各ESGR評価と株価リターンとの関係を月次ファクターリターンで算出し、差分(修正ESGR-ESGR)を累和したものです(修正ESGR評価を実施していない企業については、修正前の評価を用いています)。当社アナリスト

による知見を加えることで、より多面的なESGR評価が可能になり、企業評価の精度が向上したものと考えています。

—〈ESGRファクターリターンの累和差〉—



スチュワードシップ活動の実効性と透明性

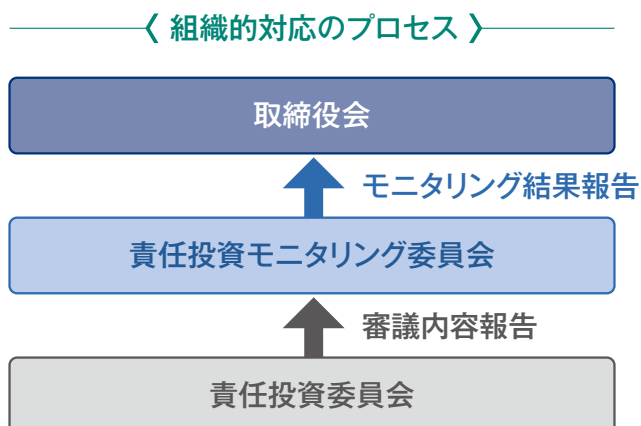
スチュワードシップ活動の実効性と透明性を確保するための組織的対応

当社では、スチュワードシップ活動の実効性と透明性を確保するため、中心的な役割を果たす委員会を設置しています。「責任投資委員会」と、「責任投資モニタリング委員会」です。

スチュワードシップ活動の方針は、「責任投資委員会」で決定します。「責任投資委員会」は運用本部長を委員長

とし、運用本部に属する各部の部長などが委員となっています。

そして、決まった方針に基づき実践されるスチュワードシップ活動を、「責任投資モニタリング委員会」において受託者責任と利益相反管理の観点で適切性を確認しています。



「責任投資モニタリング委員会」は、委員の過半を社外取締役とし、社内取締役からはリスク管理部の担当役員が委員となっています。主な議題の一つが、議決権行使に関するものであり、判断プロセスの検証、判断結果と実際の株主総会における賛成率との比較検証などが行われます。

2020年度に関しては、ガイドラインの見直しや、長期

化する新型コロナウイルス禍におけるスチュワードシップ活動等について、議論を行っています。

「責任投資モニタリング委員会」の議論内容は、取締役会に報告され当社経営陣に共有されています。また、こうした運営の結果として、スチュワードシップ活動は適切に実践されている旨の意見を受け取っています。

議決権行使における利益相反管理

当社では、「日本株式株主議決権行使ガイドライン」において、議決権行使における利益相反管理を次のように定めています。

「資本関係および大口取引先等、当社の経営に影響を及ぼす可能性がある企業に対しては利益相反を回避する

ため、議決権行使助言会社の助言を参考に責任投資委員会での決議に基づき、株主議決権を行使するものとする」。

そして、責任投資委員会での決議内容は、「責任投資モニタリング委員会」に報告され、その適切性について検討されます。

議決権行使判断に関わる情報開示

当社では、ウェブ上で議決権行使に関する基本方針及び議決権行使ガイドラインを開示し、同方針・ガイドラインに則して議決権行使を行っています。

議決権行使結果については、ウェブ上で開示しており、2020年8月以降は、行使に関する判断理由もウェブ上で開示しています。

スチュワードシップ・コード各原則の実施状況

当社は、「資産運用を通じて、豊かで快適な社会生活と経済の発展に貢献する」を経営理念の一つとし、投資先企業の財務的要素のみならず、非財務的要素も適切に考慮した、責任ある投資を実行しています。

こうした理念の下、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）」の精神に賛同し、同コードの原則1から7の受け入れを2014年5月に表明しました。その後、同コードの改訂内容を踏まえ、

2017年6月と2020年5月に更新を行っています。

当社は、投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促すことによってお客様の中長期リターンの拡大を図ることこそ、当社の経営理念につながると認識し、スチュワードシップ活動に努めています。

以下では、2020年度の具体的な取り組みに基づき、「責任投資委員会」で自己評価を行っています。以下では、各原則の自己評価をご報告致します。

〈スチュワードシップ活動に対する自己評価（サマリー）〉

原則	スチュワードシップ活動に対する自己評価
原則1	機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。 スチュワードシップ責任を果たすための各種方針を公表し、方針に沿った適切な活動が行われていると考えています。
原則2	機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。 適切な議決権行使のために、運用担当者等で構成する「責任投資委員会」において決定される議決権行使ガイドラインに基づき、運用本部による独立した判断を行っています。 また、利益相反管理方針を策定・公表し、同方針に基づいた利益相反管理対象企業の決定、議決権行使における賛否判断、議決権行使結果に関するモニタリングというプロセスを明確にして運営しています。 「責任投資モニタリング委員会」からは、議決権行使が適切に行われている旨の評価を受けており、利益相反管理方針に則して忠実に業務を運営していると考えています。
原則3・4	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。 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。 企業の状況把握のための調査を行い、当該企業状況の的確な把握に注力しています。 また、中長期的な企業価値向上に主眼を置き、具体的な企業行動に結実することを目的として対話に取り組み、投資先企業との課題共有および問題改善に努めています。 2020年度はコロナ禍によりコミュニケーションの自由度が一時低下したものの、WEB会議や電話会議を活用することでマイナス影響を軽減し、対話における量的・質的レベルを確保できたと自己評価しています。 対話テーマにおいても、ESGに関連する分野で人的資本に注目したものが増加しているなど、広がりを持たせることができたと考えています。
原則5	機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。 「責任投資委員会」で決定された基本方針および議決権行使ガイドラインに則して、適切に議決権行使が実施されていると考えています。議決権行使ガイドラインの改定については、会社法改正やコーポレートガバナンス・コード改訂の議論内容を踏まえて行いました。 気候変動対応をはじめとしたESG課題に関連する株主提案への対応については、個別に精査した上で判断を行っています。また、コロナ禍の影響等については、個別に判断することを昨年より継続しています。 以上から、実効的な議決権行使判断を行うことができていると自己評価しています。
原則6	機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。 お客様に十分なお理解を頂くべく、議決権行使結果、スチュワードシップ活動の振り返り等の定期報告を行っています。 また、当社HP上で議決権行使結果の個別開示を継続するとともに、議決権行使ガイドラインの詳細開示も併せて実施し、議案の賛否判断に対する考え方がご理解いただけるよう努めています。 加えて、お客様の一層のご理解に資するよう、議決権行使結果を含むスチュワードシップ活動の状況について「スチュワードシップレポート」の発行を行っています。
原則7	機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。 投資先企業のESG課題やサステナブル投資に関して情報共有と議論を行う「スチュワードシップ会議」を定期開催し、スチュワードシップ活動に関わる組織的な知見の蓄積に努めています。

リターン向上を目指すESGインテグレーション

責任投資に関する基本的考え方

当社では、環境・社会・ガバナンスにリスクマネジメントを加えた要素を、お客様にとっての中長期的な投資リターンを支えるうえで基盤をなす評価項目と捉えています。

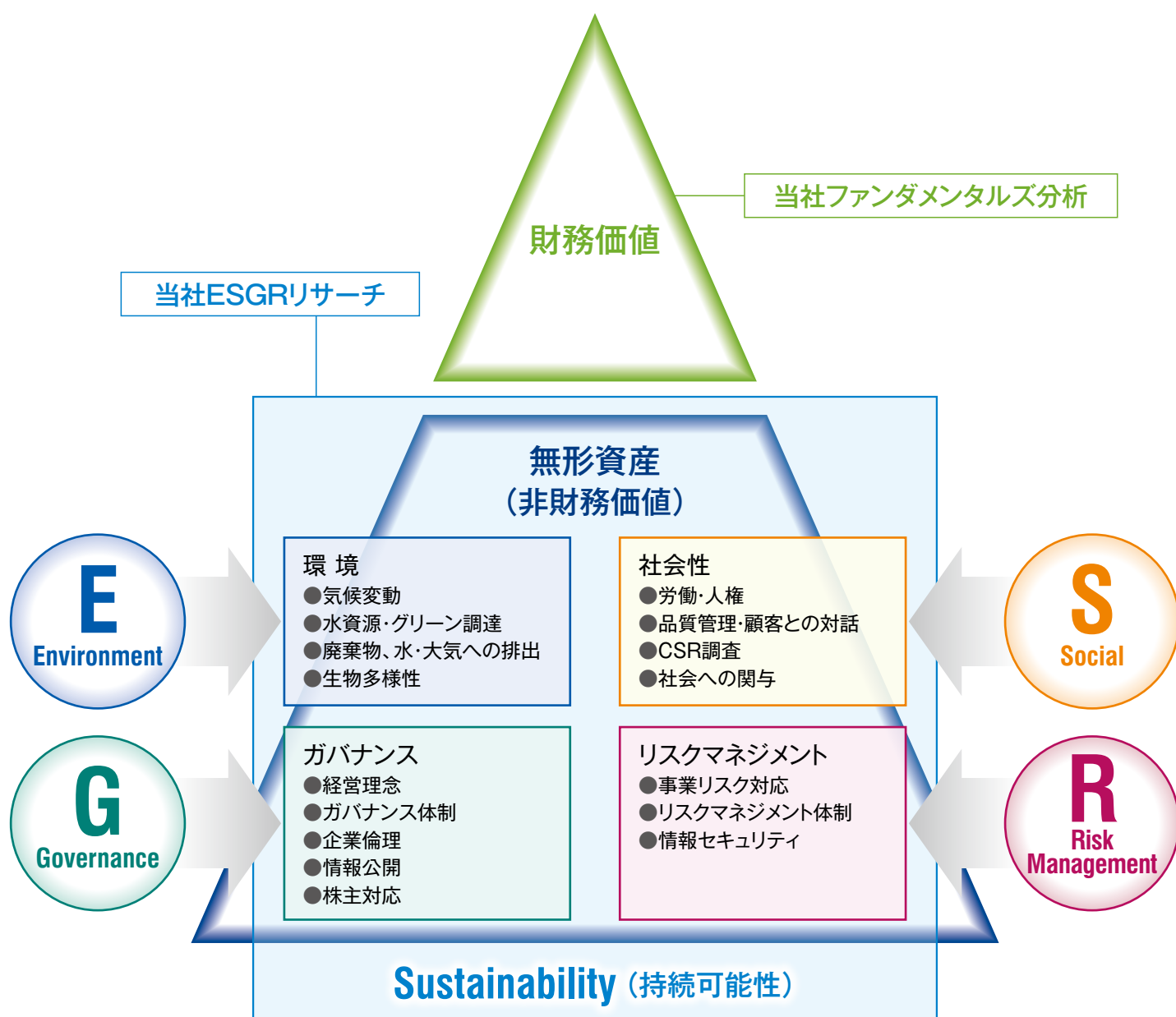
そして、投資先企業の財務要素のみならず、環境・社会・ガバナンス等の非財務要素をも適切に考慮し、投資を実践することが、受託者責任に則すことであり、また、快適な社会生活と経済の発展に貢献することに繋がると考えています。

そのため、当社は、すべてのアセットクラスにおいて、ガバナンスを企業評価の重点に位置づけるとともに、環境・社

会等の非財務要素を適切に考慮するよう努めています。

その際、中長期的な投資効果を見極めるため、将来的に財務情報に結実することが見込まれる「将来財務情報」にかかわる調査・分析を重視し、投資対象の評価と投資判断プロセスに統合すること（ESGインテグレーション）を実践しています。

また、投資対象企業との対話を通じて、当該企業の中長期的な成長を促し、お客様にとっての中長期的な投資リターンを向上すべく努めています。



▶ アクティブ運用を主軸にした責任投資

当社は、アクティブ運用機関として、的確な状況把握に基づきポートフォリオを構築しています。また、企業の持続的成長に向けた建設的な対話が投資先企業の中長期的な成長に貢献すると考えています。

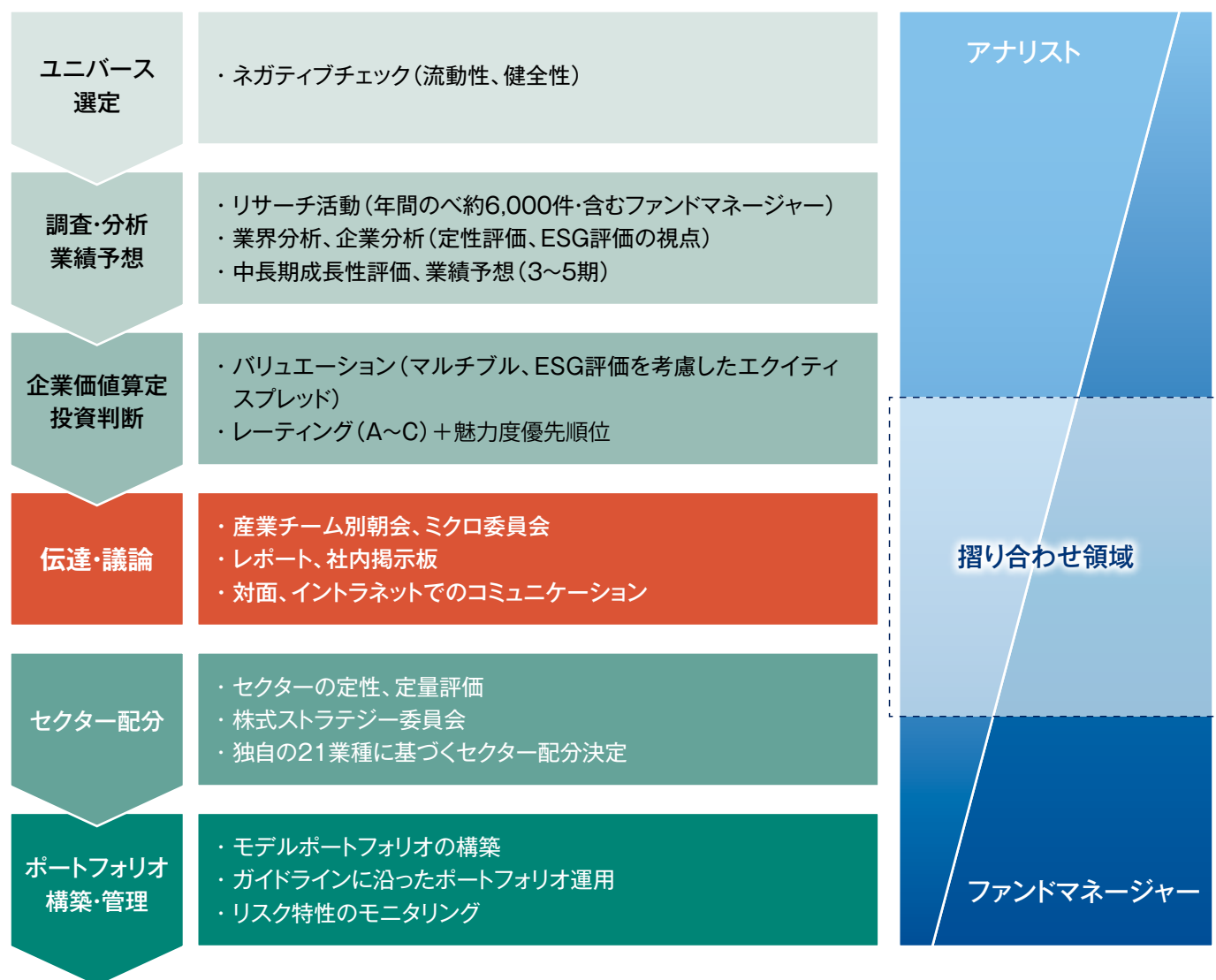
サステナブル投資は、その関連情報の活用の仕方等によって、様々なスタイルがあります。

その投資実践手法としては、GSIA (Global Sustainable Investment Alliance) において、「ネガティブ・スク

リーニング」「ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング」「国際規範スクリーニング」「ESGインテグレーション」「サステナビリティ・テーマ投資」「インパクト・コミュニティ投資」「エンゲージメント」の7種類に分類されています。

GSIA分類においては、「ESGインテグレーション」と「エンゲージメント」を主たる手法として実践しています。

〈 運用プロセス全体像 〉



東京海上アセットマネジメントの運用プロセス

当社の投資プロセスにおいては、個別企業の状況に精通している業種担当アナリストが、調査対象企業の中から、投資妙味のある企業を見出します。

分析においては、財務要素と非財務要素を統合的に捉えて企業価値を評価するようにしています（コラム3参照）。また、その際、企業価値向上に繋がる経営課題として、ESG観点からも、分析・検討します。

こうした分析過程において、随時企業と対話（エンゲージメント）を行い、投資対象先の評価や判断に反映しています。

なお、対話においては、個々の企業の置かれている状況はそれぞれ異なることから、トップダウン・画一的な課題設定による弊害を回避するために、担当アナリストが企業価値向上に繋がるような対話アジェンダを選定しています。

この対話の「質」は、最終的には、投資先企業との間で、課題解決に向けた認識を共有できるかどうかによって左右されます。そのため、アジェンダの適切性、時間軸、経営的視点に立った優先度等を意識し、対話するよう努めています。

C O L U M N 3

財務要素と非財務要素を統合的に捉えた評価手法

当社は、財務要素と非財務要素を統合的に捉えて企業価値を評価するESGインテグレーションを投資判断プロセスに組み込んでいます。

具体的には、個別企業の事業環境・企業戦略評価、業績予想分析を実施した上で、ESG要因考慮後企業価値（ESG要因の定量的な企業価値への影響）を参照して投資判断を行っています。

ESG要因考慮後企業価値は、次のように算出しています。

まず、主として公開情報に基づくスコア（グループ企業である東京海上日動ディーアールによる評価）を、当社アナリストが独自調査に基づき、細分化した項目毎に修正し、ESG定量評価を決定。

次に、同評価を利用してバリュエーション基準（ESG要因考慮後株主資本コスト）を導き出し、独自の企業価値評価モデル（エクイティ・スプレッドモデル）に適用し、ESG要因考慮後企業価値を算出しています。

責任ある機関投資家としてのさらなる実力の養成

『スチュワードシップ会議』

当社は、責任ある機関投資家として、スチュワードシップ活動を適切に行うための実力養成の場を複数設けています。

最も重要な養成の場が「スチュワードシップ会議」であり、アナリスト、ファンドマネージャー、責任投資部メンバーが主たる参加者となっています。「スチュワードシップ会議」は情報共有と議論を行う場であり、参加者間で積極的な意見の交換を行っています。

会議で取り上げるテーマは、①ミクロな視点と②マク

ロな視点のものに大別されます。①のミクロな視点におけるテーマには、投資先企業との対話実例や投資先企業の具体的ESG課題などがあります。②のマクロな視点におけるテーマは、サステナブル投資の動向、非財務情報の開示制度、ESGデータの使用実例など多岐にわたります。

「スチュワードシップ会議」という場を活かし、ミクロとマクロの視点を総合して情報共有と議論を行うことで、実力の養成を目指します。

〈 ミクロ視点 (投資先企業に関連する情報) の事例 〉

テーマ	概略
消費財企業の価値向上	投資先企業の価値向上のため、マテリアリティの設定とその測定に有効と思われる指標を提言することに関して情報を共有し、提言内容に関する議論を行いました。
鉄鋼業界との対話事例	温室効果ガス排出量が多い業界との対話事例を共有し、同様な観点が必要な他業界への展開について意見を交換しました。

〈 マクロ視点 (サステナブル投資の現状・見通し等) の事例 〉

テーマ	概略
サステナブル投資の動向	サステナブル投資は欧州がけん引しているイメージが強いものの、投資残高を見ると米国の存在感が大きくなっている点などを共有し、サステナブル投資の将来像の想定を行いました。
外部ESGデータを用いた日本企業分析	外部データを用いた日本企業の分析結果を共有し、今後のESGインテグレーションへの応用可能性などを検討しました。
森林保護と生物多様性	生物多様性について森林破壊の観点からの知見を共有し、気候変動と同等の重要性を有する環境テーマについての認識を深めました。

『有識者による勉強会』

当社はサステナブル投資ステートメントに記載の通り、投資先を取り巻く外部環境と状況変化を的確に把握することが重要であると考えます。そのため、政策決定プロ

セスへの参画、各種セミナーの聴講、ESG関連会議への出席、学識者との議論などを積極的に行うことで、知見の蓄積に努めています。

〈 有識者による勉強会のテーマ 〉

日付	テーマ	日付	テーマ
6月25日	「UNDP SDG Impactについて」	12月11日	「持続可能性と企業戦略:ユニリーバのケース分析」
7月 3日	「健康経営銘柄について」	1月15日	「企業の人材マネジメント戦略」
9月29日	「公正なM&Aの在り方に関する指針」	1月18日	「アフターコロナの労働環境と人事戦略」
10月14日	「企業価値分析手法とESG」	3月 8日	「日本の社会課題とその解決に向けた取り組み」
11月26日	「ビジネスと人権」の勉強会	3月19日	「「SDGs」を問い直す」

議決権行使結果について (2020年7月から2021年6月に開催された株主総会)

議決権行使結果の概要

2020年7月から2021年6月に開催された株主総会において、投資先企業1,208社に対して議決権行使を行いました。当期間の会社提案議案(子議案ベース)12,828件のうち、賛成件数が10,807件、反対件数が2,021件と

なった結果、反対比率は15.8%となりました。

株主提案議案については、上程された140件のうち、賛成件数が18件、反対件数が122件となった結果、反対比率は87.1%となりました。

〈 会社提案議案に対する賛成・反対の議案件数(子議案ベース) 〉

会社提案		賛成	反対	総計(*4)	反対比率
会社機関に関する議案	取締役の選解任	8,354	1,727	10,081	17.1%
	監査役の選解任	868	101	969	10.4%
	会計監査人の選解任	26	0	26	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(*1)	474	74	548	13.5%
	退任役員の退職慰労金の支給	15	31	46	67.4%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	747	45	792	5.7%
	組織再編関連(*2)	35	0	35	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	23	23	100.0%
	その他資本政策に関する議案(*3)	29	0	29	0.0%
定款に関する議案		257	20	277	7.2%
その他の議案		2	0	2	0.0%
総計		10,807	2,021	12,828	15.8%

〈 株主提出議案に対する賛成・反対の議案件数(子議案ベース) 〉

株主提案	18	122	140	87.1%
------	----	-----	-----	-------

(*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

(*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

(*4) 棄権・白紙委任については該当無し

議案を種類別にみますと、取締役の選解任に関わる議案や退任役員の退職慰労金の支給に関わる議案などで高い反対比率となりました。これは、ROE等の業績基準や社外役員の独立性要件、退職慰労金の支給対象者の適切性や支給金額開示の必要性に関するガイドラインに抵触したこと等が主な要因となっています。また、買収防衛策の導入・更新に関わる議案については全議案に反対しています。

株主提案については、気候変動関連の情報開示充実

を求める議案やガバナンス体制に課題があると考えられる企業に対する統治形態の変更を求める議案等に賛成しました。

議決権行使の際、コロナ禍が長期化していることを勘案し、コロナ禍の影響が甚大なものとなるまでの経営実績や、今般の危機への対応状況など個別企業の実態を精査しました。議決権行使ガイドラインを形式的に適用することなく、企業実態を適切に把握した上で判断を行いました。

建設的な対話に基づき、個別要因を考慮した議決権行使例

当社は、議決権行使の基本方針とガイドラインに則り、議案の判断を実施しています。議決権行使にあたり、投資先企業との建設的な対話や調査の内容を踏まえ、個別

要因を考慮して定性判断する議案もあります。個別要因を考慮した事例の一部として、次のような事例が挙げられます。

企業	議案内容	考慮した個別要因
耐久消費財関連企業	剰余金処分案	当該企業はキャッシュの保有が多く、当社ガイドラインでは配当が過少と判断される水準でした。しかし、新規に公表した中期経営計画の中で、投資と株主還元についての方針を明確化し、価値向上のための戦略を打ち出しました。このような企業行動の変容を勘案し、当議案について賛成しました。
情報サービス関連企業	配当の増加を求める株主提案	会社提案との比較で配当額の上乗せとなる株主提案が上程されました。当該企業の財務状況と投資計画を精査し、会社提案と株主提案のどちらが中長期的な価値向上に資するかを検討しました。保有するキャッシュの水準などを勘案すると、配当額の上乗せが価値向上にプラスに働くと考え、株主提案に賛成しました。
エレクトロニクス関連企業	社内取締役増員案	当社ガイドラインでは、取締役会の実効的な運営の観点から、合理的な説明のない社内取締役の増員には原則として反対としています。当該エレクトロニクス関連企業の上程した議案は、社内取締役増員に該当しました。しかし、人的資本の充実に関連する増員議案であり、招集通知等から増員の趣旨を読み取ることができましたので、合理的な説明がなされていると判断し、当議案に賛成しました。

関連イニシアティブへの参画

東京海上アセットマネジメントは、環境・社会・ガバナンス(ESG)等が、お客様にとっての中長期的な投資リターンを支えるうえで基盤をなす評価項目と考え、適切に考慮していきます。このような考え方にに基づき、以下の企業行動指針や原則に賛同し、署名しています。

国連責任投資原則(PRI) (当社署名:2011年3月)

Signatory of:



PRIは国連環境計画・金融イニシアティブと国連グローバル・コンパクトの支援の下、2006年に当時のアナン国連事務総長が提唱した原則です。

持続可能な社会の実現に向けて、責任ある機関投資家として投資分析と意思決定プロセスにESGの観点を組み込むこと等が求められています。

PRIは、原則への対応状況を評価(A+~E)しています。

2020年における当社評価結果は、株式・債券・オルタナ(海外不動産・PE)の「戦略とガバナンス」「上場株式投資におけるESGの統合」といった各項目において、最高評価を受けています。

PRIアセスメントの結果(2020年)

	当社の評価	署名組織の中間値
戦略及びガバナンス(総合評価)	A+	A
上場株式投資におけるESGの統合	A+	A
上場株式におけるアクティブ・オーナーシップ	A+	B
エンゲージメント	A+	—
議決権行使	A+	—
債券投資(国債等)	A+	B
債券投資(社債等)	A+	B
債券投資(外部委託運用)	A+	A
海外不動産投資(外部委託運用)	A+	A
プライベート・エクイティ投資(外部委託運用)	A+	A

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) (当社署名:2012年2月)



21世紀金融行動原則

21世紀金融行動原則は、環境省の中央環境審議会の提言に基づき、環境金融への取り組みの輪を広げていく目的で、幅広い金融機関が参加した「日本版環境金融行動原則起草委員会」がとりまとめた原則です。

当社は、2017年度以降2020年度まで、総会の共同議長を務めています。

また、2021年度は同原則創設10年目にあたり、当社は10周年記念企画タスクフォースメンバーとなっています。

医薬品アクセス財団の投資家宣言

(Access to Medicine Index Investor Statement) (当社署名:2018年12月)



医薬品アクセス財団はオランダを拠点とする独立非営利研究財団で、開発途上国の医薬品アクセス改善に向けて世界の大手製薬企業を調査し、医薬品アクセス・インデックスを公表しています。

当社は、2018年12月に国内のアセットマネジメント会社として初めて署名しました。

また、Covid-19ワクチンの新興国等へのアクセス向上を目的とする同財団のステートメントに関し、当社は、2021年に投資家として賛同署名をしています。

気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD) 提言 (当社賛同表明:2019年4月)



TCFDは金融安定理事会(FSB)によって設置され、投資家に適切な投資判断を促すための一貫性、比較可能性、信頼性、明確性を持つ、効率的な気候関連財務情報開示を企業へ促すことを目的としています。

気候関連リスクと機会について「ガバナンス」、「戦略」、「リスク管理」、「指標と目標」の4つの開示基礎項目が提言されています。

その他、東京海上アセットマネジメントが参加しているイニシアティブ



日本サステナブル投資フォーラム
(Japan Sustainable Investment Forum, JSIF)
(法人会員:2018年11月)



モントリオール・カーボン・プレッジ (Montréal Carbon Pledge)
(当社署名:2019年2月)



CDP (当社署名:2019年4月)



ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ (JSI)
(法人会員:2019年11月)

C O L U M N 4

東京海上アセットマネジメントが展開する活動に関して

東京海上アセットマネジメントの責任投資分野に関する取り組みに関し、責任投資モニタリング委員会の議長を務めている引間社外取締役は、当社の取り組みに関する所感をお寄せいただきました。

毎回の責任投資モニタリング委員会では個別の議決権行使結果の検証に加えて、スチュワードシップ活動の取り組み方針についても定期的な見直しの議論が行われています。

特にコロナ禍が長期化する中、最近では企業の社会的価値創造の取り組みこそが中長期的企業価値や成長力の源泉である、との捉え方が浸透してきたのは大きな変化だと感じています。その一方で、企業の広範なサプライチェーンに潜む人権・労働・生物多様性といった様々なリスク要因が顕在化することによって企業価値が損なわれるような事例もグローバルベースで増えてきているのは、周知の通りです。

E(環境)やS(社会)のテーマを重要な経営課題として捉え、適切な経営戦略に落とし込んでいくこと、そしてそのためのガバナンス体制や情報開示体制を整備することが企業に求められているわけですが、それを効果的なスチュワードシップ活動で側面から支援・後押しすることが資産運用会社としての重要な使命であり、付加価値だと思います。

そのために、東京海上アセットマネジメントは、グローバル

な責任投資の潮流も踏まえつつ、様々なサステナビリティ関連要因が各業態・各企業の将来価値に与える影響の大きさや経路について探究を続け、知見を蓄積していかなければならないでしょう。そして、これからも「専門性」「先進性」「誠実さ」を軸に投資リターンと社会的リターンが両立する高度な資産運用サービスを提供していってほしいと期待しています。

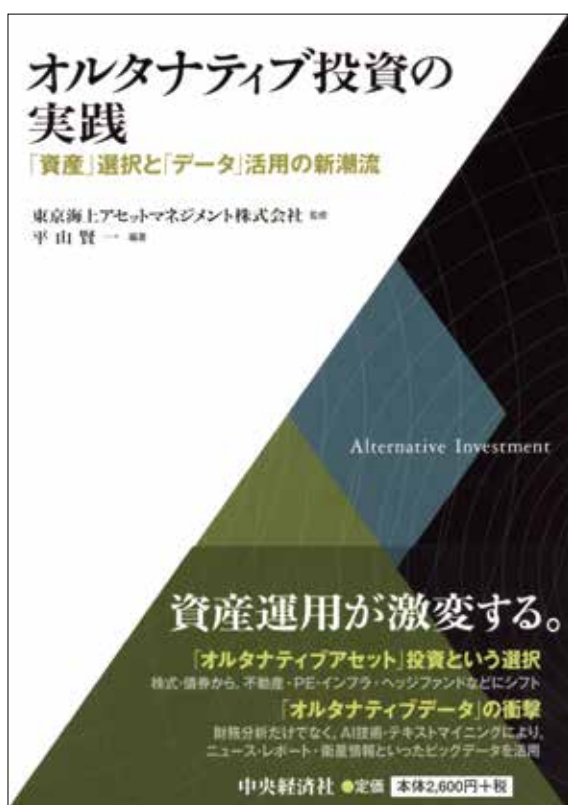


社外取締役
(兼 当社責任投資モニタリング
委員会議長)

引間 雅史



書籍の発行「オルタナティブ投資の実践」



東京海上アセットマネジメント株式会社が監修した（運用本部長平山賢一編著）「オルタナティブ投資の実践」が中央経済社より2020年11月28日に上梓されました。

報酬引下げ競争、超過収益獲得余地の極小化、伝統的資産からあふれ出る運用資産の増加といった3つの変化にさらされたアセットマネジメント各社は、投資対象（ベータ）領域の拡張と、超過収益（アルファ）獲得領域の拡張という2つの方向に舵を切り始めています。このような中、「資産」選択、「データ」活用という2点で「オルタナティブ化」が進みつつあります。本書では、学術研究も踏まえ、このオルタナティブ投資の新潮流を紹介し、幅広い投資家の皆様に役立てていただけるよう、実践上のポイントを整理・解説しています。

- 第Ⅰ部 オルタナティブ・アセットマネジメントの潮流
- 第Ⅱ部 オルタナティブアセット投資という選択
- 第Ⅲ部 オルタナティブデータの衝撃





気候変動に対する考え方

気候変動は、社会の持続可能性を脅かすグローバルな問題であり、喫緊に取り組むべき課題であると認識しています。当社は、中長期でリターンを生み出すために、気候変動に関連する諸課題に対し正面から向き合っていきます。

気候変動は、すべての投資先が直面している問題です。気候変動が引き起こす課題については、リスクの抑制に加えて、課題解決に向けた機会を創出することが、投資先の持続的成長と価値向上にとって重要な要素であると考えます。また、気候変動への対応は、投資先にとって中長期的な時間軸において財務情報に結実する「将来財務

情報」になり得る取り組みといえます。画一的に対応するのではなく、投資先が自身のビジネスモデルを勘案し、持続的成長を目的とした果敢な改革による解決を目指すことが、価値創造につながると考えています。

責任ある投資家として、気候変動問題に主体的に取り組む、お客様にとっての中長期的な投資リターンの向上を目指すことで、受託者責任を果たしてまいります。

以下、当社の具体的な取り組みについてお伝えします。

1 企業評価項目に「気候変動」を明記

当社は、投資先を選定するプロセスにESG評価を組み込んでおり、投資先企業ごとにESG評価を統合した「ESGR評価シート」を作成しています。この「ESGR評価シート」の評価項目に気候変動を明記し、すべてのアナリストが共通して気候変動を意識した企業評価を実践しています。

投資先企業との対話においても気候変動に関するテーマを積極的に取り上げています。一例を挙げると、グローバルにビジネスを展開する企業と、TCFD提言に沿った情報開示に関して対話を実施いたしました。対話を通して、TCFD提言の要求項目である①ガバナンス、②戦略、③リスク管理、④指標と目標について検討・開示することの意義について議論したところ、情報開示に対する前向きな姿勢が見られるようになり、同社はTCFDへの賛同表明を行いました。

2 イニシアティブでの活動

TCFDコンソーシアム*1にて、参加企業数社と気候変動に関する共同対話を実施いたしました。気候変動への取り組みは、企業経営と切り離して検討されるべきではなく、ビジネスモデルおよび中長期の成長戦略を勘案して統合的に構築し、開示することが望ましいことを提言しました。また、ESGの開示における重要性について議論しました。

TCFDコンソーシアムにおいて、2019年に「グリーン投資の促進に向けた気候関連情報活用ガイダンス」が策定されました。この「グリーン投資ガイダンス(GIG)」を活用する「GIG Supporters」となっています。

*1 TCFDコンソーシアム：TCFD賛同企業や金融機関等が一体となって取り組みを推進し、企業の効果的な情報開示や、開示された情報を金融機関等の適切な投資判断に繋げるための取り組みについて議論する場として設立したコンソーシアム

3 低炭素ファンドの運用

当社は、金融面から日本企業の低炭素化に向けた動きを促すことを目的とするファンドの運用を実践していました。当該ファンドでは、ポートフォリオのカーボン・インテンシティをベンチマーク対比で半分程度を目指すことに加え、ベンチマークとのトラッキングエラーの最小化を目指した運用を実践していました。

当ファンドは2019年12月に償還していますが、低炭素ファンドの経験を活かした気候変動問題に対する具体的取り組みを継続しており、今後も一段と強化してまいります。

4 温室効果ガス(GHG)排出量に関する主要指標の算出

当社は、国内株式、国内債券、外国株式、外国債券を対象に、インハウスで運用している主要ポートフォリオについて、外部評価機関Institutional Shareholder Services (ISS) 社のデータによりGHG排出量関連の主要指標の計測を行いました。当社の実績は、いずれの資産においてもベンチマーク(BM)を下回っていることを確認しています。

＜ GHG排出量に関する主要指標の当社実績とベンチマークの比較 ＞

	GHG排出量 (Scope 1-2: t-CO2e)			炭素強度 (Scope 1-2: t-CO2e/100万米ドル) *2		加重平均炭素強度 (Scope 1-2: t-CO2e/100万米ドル) *3	
	当社(①)	①÷投資額	対BM	当社	対BM	当社	対BM
国内株式	664,771	92.57	46%	150.71	86%	73.77	81%
外国株式	29,818	35.51	49%	129.87	75%	88.10	58%
国内債券	153,294	73.59	27%	117.08	27%	92.33	23%
外国債券	12,676	27.19	—	65.14	—	88.60	—

＜ベンチマーク(BM)＞ 国内株式：TOPIX*2、外国株式：MSCIコクサイ指数*3、
国内債券：NOMURA-BPI(野村ボンド・パフォーマンス・インデックス)(総合)*4

※1 株式は時価総額に対する当社持分、債券はEnterprise Value(時価総額+有利子負債)に対する当社持分で計算

※2 炭素強度：各投資先企業の売上高当たりGHG排出量を当社持分ベースで算出し、合計した値

※3 加重平均炭素強度：各投資先企業の売上高当たりGHG排出量に、ポートフォリオの組入比率を乗じて算出し、合計した値

*2 「TOPIX」は東京証券取引所が発表している東証市場第一部全銘柄の動きを捉える株価指数です。TOPIXの指数値および商標は、東京証券取引所の知的財産であり、TOPIXに関するすべての権利およびノウハウは東京証券取引所が有します。東京証券取引所は、TOPIXの指数値の算出もしくは公表の方法の変更、公表の停止、TOPIXの商標の変更、使用の停止を行う場合があります。

*3 「MSCIコクサイ指数」とは、MSCI社が発表している日本を除く主要先進国の株式市場の動きを捉える代表的な株価指標です。同指数の著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。MSCI社はファンドとは関係なく、ファンドから生じるいかなる責任にも負いません。

*4 「NOMURA-BPI(野村ボンド・パフォーマンス・インデックス)(総合)」とは、野村證券が公表する日本の公募債券流通市場全体の動向を的確に表す代表的な指標です。NOMURA-BPIは、野村證券の知的財産です。野村證券は、ファンドの運用成績等に関し、一切責任ありません。

平年値の更新（株式運用部 投資調査グループ シニアアナリスト 気象予報士 夏目宏之）

2020年、日本政府は2030年に向けた温暖化ガスの排出削減目標を13年度比で46%削減すると従来の26%から引き上げました。

過去から現状までの状況変化に応じて、基準値や目標値が変更されるケースが多々見られます。規制緩和などによって基準値が引き下げられるケースも時にはありますが、多くは基準値が引き上げられるように感じられます。

基準値の変更が気象の世界でも行われました。気象庁は2021年3月24日、今後10年使用される平年値を更新し、5月19日より適用が開始されました。

平年値は、気象（気温、降水量、日照時間など）や天候（冷夏、暖冬など）を評価する「基準」として利用されており、今回更新された平年値は1991～2020年の観測値に

よって作成されています。従前の平年値と比べて年平均気温は+0.1～0.5℃高く、降水量は+10%程度多くなっています。直近の気温の高さや降水量の多さなどが反映されており、気候変動の影響を受けているものと思われます。

ニュースで「平年並みに落ち着くでしょう。」と報道されれば、「そんなもんか。」と思うかもしれませんが、従前と比べて値が上方修正されているので注意が必要です。

大抵の場合、基準値が更新されると最初は気を付けてみるのではと思われますが、次第に慣れてしまうかもしれません。

注意すべきは、気象データにおける平年値は災害対策の基準ともなることです。一例をあげると、降水量が10%増加するというのが、傘をさしていても濡れてしまうほどの大雨になるという可能性があります。また、場合によっては道路が川のようになり、アンダーパスが水没するといったリスクが考えられます。個人、企業にとってもはなんらかの対策を取る必要が生じるかもしれません。データそのものに関心を持つとともに、単に平年値と比べるだけでなく、前年比較など様々な角度から分析してみることが重要ではないでしょうか。

今回の平年値更新は10年後の2031年の春頃となります。どんな数値になるのでしょうか。私たち一人一人の行動が影響するかもしれません。



海面水温実況図（気象庁ホームページより）

社内留学（グローバル株式運用グループ 追野将弘）

2021年3月、他部署業務の経験を積める社内研修制度を利用し、責任投資部に「社内留学」しました。所属するグローバル株式運用グループにおける業務を通しても、「責任投資」に対する関心及び注目は高まっていると感じており、ESG観点や責任投資視点を身につけたく、自ら責任投資部への社内留学を希望しました。受入れ先である責任投資部においてカリキュラムが組まれており、ESGインテグレーションに関する座学のほか、対話機会への同席、関連テーマのセミナー出席を通じた議論等を行いました。研修を通じ、特に、ESG課題に関連したサプライチェーン活用度やガバナンス面の対応度においては、企業間のギャップはしばらく残り続けるように感じました。同時に、日本企業に関して投資評価を行うにあたって、レジームが変化する中で、グローバル企業のESGに関わる取り組みをも注視する必要性を感じています。また、日本企業との対話に関しては、企業によって取り組み度合いが異なるため、対話において幅広い対応力や視点が求められると感じました。また企業との対話において、分析のた

めの質疑ではなく、企業価値向上のための提案・提言などを含め、対象先企業と双方向の対話をしている様子は、刺激にもなりました。実際、研修での経験が、ESG評価視点を交え、外国株に関して議論・報告を行うことに繋がっています。

今後も、お客様に届く投資収益の向上に繋がるように、東京海上アセットマネジメント内にあるリソースを最大限活用し取り組んでいきたいと思っています。



社内留学の風景

オンライン・ワールドカフェ

ワールドカフェとは、カフェのようにリラックスした雰囲気の中での対話を通して、結論を出すことを目的とするのではなく、参加者それぞれが何かの「気付き」を得ることを目的にした話し合いの手法のことです。自分の意見を否定されず、尊重されるという安全な場で、相手の意見を聞き、つながりを意識しながら自分の意見を伝えることにより生まれる場の一体感を味わえます。コロナ禍で対面の機会を設けることが難しい中、安全

な空間で多くの人と交流できるオンライン・ワールドカフェの貴重性は高まりつつあります。社内からは「参加するまでは面倒だと思っていたが、意外に面白かった」、「自分にはない発想・意見を聞くことができて新鮮だった」、「日頃接点のない他部署の人と話す機会を得られて、自分の業務・部署を客観的に見ることができた」などの声があがっています。

—〈 過去に実施したテーマ 〉—

- ・「働き方ニューノーマル」
- ・「2030年あなたは何をしたいですか」
- ・「働きやすさについて」
- ・「あなたは東京海上アセットマネジメントが好きですか？」
- ・「わたしたちが東京海上アセットマネジメントの一員として大切にしていきたいことは？」
- ・「あなたが仕事をする上で大切にしたいことは？」



メンター・メンティ制度

当社では、コミュニケーションの活性化による働きやすい職場環境作り、参加者の成長機会の提供を目的に、2017年度より全社員対象のメンター・メンティ制度を導入しています。メンター・メンティ制度とは、他部署の先輩社員（メンター）が若手社員（メンティ）がフラットな関係の中で1対1の対話を通して、様々な気付きや学びをお互い

に得る制度として運営をしています。メンターにとっては、メンティとの対話を通してマネジメント力や責任感などの成長が期待できます。メンティにとっては、キャリアビジョンの明確化、不安の解消、自主的な行動への意欲、目標達成へのモチベーション向上などにつなげることができます。

メンター・メンティ制度を受講して

私は2018年当社入社時、メンティとして約1年間活動しました。経験豊富なメンターとの対話を通して、日頃の業務とは違う視点での仕事のやり方や思考を学ぶことができました。またメンターと目標を共有し、毎月1回定期的に進捗確認の対話を行ったことで、その都度自分の成長を実感でき、モチベーション向上にも繋がりました。仕事をしていく中では、自分の成長が感じられない、壁にぶつかったなど、乗り越えなければならない様々なことが訪れます。そのような場面ではメンターの存在はサポートになり、また抑止力にもなると思います。若手の方には、尊敬できる先輩社員をメンターとして持つことがお勧めできます。



受講の様子

「Good Company」をめざす 東京海上グループのサステナビリティアプローチ

社員一人ひとりが自らの発意によって誠実に思いやりのある行動を積み重ね、その思いが組織やグループに広がることで、革新的な商品・サービスの提供や地域社会への貢献につながる連環を創出し、その連環をグループの持続的成長につなげていきます。

こうした取り組みが未来を担う子どもたちや次世代への懸け橋となり、さまざまなリスクに備え、機会を生かすことができる、安心・安全でサステナブルな未来のために価値を創造します。

社会貢献活動

こどもたちや中小企業の皆様に安心・安全をお届け

東北大学災害科学国際研究所地震津波リスク評価（東京海上日動）寄附研究部門では、東日本大震災の教訓を活かし、強靱な社会を創生するために、児童（こどもたち）への減災意識啓発出前授業を2014年度に開始し、国内の受講者数は15,000人を超えました。

東北地方から南海トラフ地震津波が懸念される地域へ活動範囲を拡大し、海外では米国ハワイ、タイ、インドネシア、フィリピンにも活動を広げています。

防犯・防災・交通安全を推進

東京海上日動は2007年9月から、「防犯・防災・交通安全」をテーマとした毎日新聞社主催の「だいじょうぶキャンペーン」に協賛し、災害や犯罪から子どもたち・地域住民を守ろうという運動を支援しています。

2011年度より、当キャンペーンの一環として、毎日新聞社、全国FM放送協議会のラジオ局（38局）と共同し、当社社員・代理店参加型の防犯イベント「地域安全マップ※教室」を全国各地で開催しています。

当イベントでは、犯罪社会学の専門家・立正大学の小宮信夫教授を講師にお迎えし、午前中に当社社員・代理店が「地域安全マップ指導者養成講座」を受講します。午後は、講座で学んだ知識を活かし、当社社員・代理店が指導者となり、地元の小学生と一緒に、小学校の周辺でフィールドワークを実施し、危険な場所とその理由を考えて、地図に書き込む「地域安全マップ」作りを行います。

※「地域安全マップ」とは、立正大学小宮信夫教授が考案したもので、犯罪が起こりやすい場所を見極めるための2つのキーワード「入りやすい」「見えにくい」に照らし合わせて、危険な場所を示したものです。本イベントでは、子どもたちが「入りやすい」「見えにくい」場所の考え方を学び、「危険な場所を見分ける能力」を養います。

「Green Gift」プロジェクト マングローブ植林

東京海上日動は、1999年から東南アジアを中心に、「マングローブ植林プロジェクト」を実施しています。2019年度までの21年間で、インドネシア、タイ、フィリピン、ベトナム、ミャンマー、フィジー、インド、バングラデシュ、マレーシアの計9カ国で、約11,240ヘクタールの植林を行いました（植林地のマングローブの生育状況とCO₂吸収・固定量は財団法人電力中央研究所に評価を依頼し、報告書を受領しています）。

この活動は、東京海上（現東京海上日動）の創立120周年記念事業の一環として、「環境に関することで長く続けられることをしたい」という社員の声をもとに検討し、始めたものです。NGOのマングローブ植林行動計画（ACTMANG）、公益財団法人オイスカ、特定非営利活動法人国際マングローブ生態系協会（ISME）をパートナーとして、植林地域の政府やコミュニティの皆様と連携しながら取り組んでいます。この取り組みが評価され、2013年に「地球温暖化防止活動 環境大臣表彰（国際貢献部門）」を受賞しました。また、20周年の節目となる2019年には、NGOや植林地域の行政機関、住民の皆様、社員、代理店、お客様などステークホルダーの皆様とともに価値創出をめざして取り組む「マングローブ価値共創100年宣言」を発表しています。

地球温暖化防止・クリーンエネルギーの促進

東京海上アセットマネジメントが入居している「鉄鋼ビルディング」では2021年1月1日より、使用する電力量全てについて再生可能エネルギー由来の電力の供給を受けるため、2020年12月ENEOS株式会社と電気受給契約を締結しました。これにより、当ビルは日本初（鉄鋼ビルディング調べ）の「再生可能エネルギー由来電力100%導入の大型複合ビル」となり、年間8,000tのCO₂削減を見込んでいます。

（東京海上ホールディングス「2020サステナビリティレポート」より）

当社の投資に関する考え方や実例を、お客様に広くご理解いただくため、ウェブサイトでの資料・動画の公開、セミナー登壇・寄稿等による情報発信に努めています。

〈 各種セミナーでの登壇 〉

2020年度	4月30日	鎌倉サステナビリティ研究所主催セミナーにパネリストとして登壇 「ESG投資の現在とコロナ後の見通し」
	8月 6日	Bloomberg主催ウェビナー「Bloomberg ESG Week 2020」に講演者・パネリストとして登壇（ESG視点から考えるコロナ後の市場、ブランド価値の再構築）
	9月15日	経産省主催オンラインセミナーにパネリストとして登壇 「投資家がバイオベンチャーに求める非財務情報の開示とは？」
	11月12日	QUICK社主催ESGワークショップにパネリストとして登壇 「ESG投資の現在、そしてこれから ～PRI報告とESG研究所<ESG投資実態調査>を踏まえて～」
	11月16日	投資信託協会・日本投資顧問業協会主催 資産運用業フォーラムにパネリストとして登壇 「資産運用業の社会的使命と役割」
	1月 6日 ～8日	株式会社シェアードリサーチ主催のセミナーに講演者として登壇 「ニューノーマル時代の情報開示について」

〈 当社ウェブサイト上での関連動画 〉

取り組みに関しては、当社ウェブサイトにて、動画でも随時発信しています。
また、ウェブサイトには、運用者によるマーケット関連情報等もございますので、是非ご参照ください。



動画一覧ページ



マーケット関連動画一覧ページ

リスク・費用について

■投資一任契約におけるリスクについて

当資料に記載の運用戦略は、主に国内外の有価証券等に投資しますので、組入れている資産価格の下落や為替変動等により損失を被ることがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、資産価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。戦略毎にリスクの内容が異なりますのでリスクの詳細については、契約締結前書面等にてご確認ください。

■投資一任契約における費用について

受託資産残高に**1.65%(税抜き、1.50%)**を乗じたものが年間運用報酬(固定報酬部分)の上限となります。また、成功報酬がかかる場合があります。その他、組入有価証券の売買手数料等がかかりますが、それらは取引等に応じて決まるため事前に表示することはできません。また、合計金額についても同様に事前に表示することはできません。費用の詳細については、契約締結前書面等にてご確認ください。

■投資信託におけるリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これらの組入資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

■投資信託における費用について

【投資者が直接的に負担する費用】

- 購入時…… 購入時手数料 **上限3.3%(税込)**
- 換金時…… 信託財産留保額 **上限0.5%**

【投資者が間接的に負担する費用】

- 運用管理費用(信託報酬)…… **上限 年率2.035%(税込)**

※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途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、信託事務等に要する諸費用等

※上記の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、事前に表示することができません。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、投資をされる際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

■ご留意事項

- 当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成したスチュワードシップ・レポートであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。

商 号 等: 東京海上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361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

■ 当資料は、投資信託の運用状況を開示する目的で作成したものであり、証券の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

■ 投資信託は、株式や債券など値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。

■ 各種ファンドアワードに関するご留意事項

Morningstar Award “Fund of the Year 2019”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc.に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。“Fund of the Year 2019”について、当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2019年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。国内株式型部門は、2019年12月末において当該部門に属するファンド913本の中から選考されました。

リフィニティブ・リップパー・ファンド・アワードは毎年、多くのファンドのリスク調整後リターンを比較し、評価期間中のパフォーマンスが一貫して優れているファンドと運用会社を表彰いたします。選定に際しては、「Lipper Leader Rating（リップパー・リーダー・レーティング）システム」の中の「コンシスタント・リターン（収益一貫性）」を用い、評価期間3年、5年、10年でリスク調整後のパフォーマンスを測定いたします。評価対象となる分類ごとに、コンシスタント・リターンが最も高いファンドにリフィニティブ・リップパー・ファンド・アワードが贈られます。詳しい情報は、lipperfundawards.comをご覧ください。Refinitiv Lipperは、本資料に含まれるデータの正確性・信頼性を確保するよう合理的な努力をしていますが、それらの正確性については保証しません。「東京海上・ジャパン・オーナーズ株式オープン」は、「株式型 日本」部門において、評価期間5年における「収益一貫性」で継続して最も高い評価を受け、2020年12月末時点で選定基準を満たした同分類の333ファンド（評価期間5年）から、最優秀ファンドとして選定されました。

「R&Iファンド大賞」は、R&Iが信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又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。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。「投資信託部門」では、2021年3月末における3年間の最大ドローダウンが下位75%のファンドを対象に、2021年3月末における3年間のシャープ・レシオによるランキングに基づいて表彰しています。表彰対象は償還予定日まで1年以上の期間を有し、「投資信託部門」ではカテゴリ内で上位50%以上かつ残高が30億円以上の条件を満たすファンドです。また、「投資信託部門」は確定拠出年金専用ファンド、SMA・ラップ口座専用ファンドを除く国内公募追加型株式投信を対象にしており、基本的にR&Iによる分類をベースとしています。

「モーニングスターアワードファンドオブザイヤー2020」について

投資信託の評価機関であるモーニングスターが、国内の追加型株式投資信託を対象に、リスクやリターンといった定量面での評価を満たし、運用スタイルや調査体制等の定性面から、優れた運用実績とマネジメントを持つファンドを選考したアワード（賞）です。“Fund of the Year 2020（ファンドオブザイヤー2020）”は2020年の運用成績が総合的に優秀であると判断された投資信託を対象として表彰しています。

Morningstar Award “Fund of the Year 2020”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc.に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2020年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。ESG型部門は、2020年12月末において当該部門に属するファンド129本の中から選考されました。

※当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証したものではありません。



東京海上アセットマネジメント株式会社

〒100-0005 東京都千代田区丸の内1-8-2 鉄鋼ビルディング
代表：03-3212-8421 URL <https://www.tokiomarineam.co.jp>