

Sustainability Report



東京海上アセットマネジメント
サステナビリティ・レポート

2024



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>

2024年10月

Contents

■ ひと目でわかる東京海上アセットマネジメント	2
■ LETTER FROM CEO	4
■ マテリアリティ	6
■ サステナビリティ推進体制	7
■ LETTER FROM CIO	8
■ LETTER FROM CSuO	9
■ LETTER FROM COB	10
■ ESG投資の取り組み	12
サステナビリティ課題を考慮した投資の考え方	12
TMAM ESGスコアと投資事例	13
プライベートエクイティ投資におけるサステナビリティの取り組み	14
海外インフラ投資におけるサステナビリティの取り組み	16
海外不動産投資におけるサステナビリティの取り組み	16
国内不動産投資におけるサステナビリティの取り組み	17
■ 自然資本	18
(1)自然資本に係る状況：TCFD・TNFD提言に基づく開示	18
(2)自然資本に係るエンゲージメント活動の状況	24
環境保全活動およびカーボンクレジット創出に向けた研究	26
■ 人的資本	28
■ スチュワードシップ活動	32
スチュワードシップ・コード各原則の実施状況	34
国内株式運用におけるスチュワードシップ活動	35
国内債券運用におけるサステナブル投資	36
アクティブ投資家のエンゲージメント事例	38
年間の議決権行使結果について	40
■ 関連イニシアティブへの参画	42
■ 「環境」および「社会」への取り組み	43
■ リスク・費用について	44

ひと目でわかる 東京海上アセットマネジメント

当社は、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9.8兆円に達しています。(2024年3月末時点)

多様な運用資産・運用方法



創業

1985年

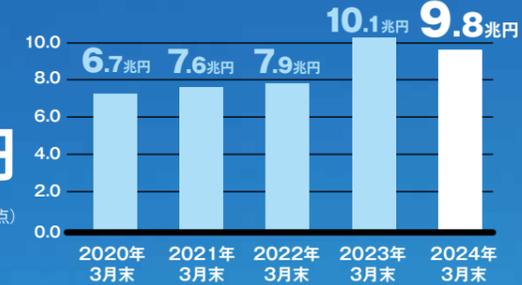
役職者数

399名 (2024年4月1日時点)

運用資産高

9.8兆円
(2024年3月末時点)

受託残高の推移



個人投資家のお客様

1.3兆円

機関投資家のお客様

8.5兆円

受託残高の内訳
(2024年3月31日時点)

※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

4拠点
(2024年3月末時点)



責任投資の沿革

2007 平成19年	2009 平成21年	2011 平成23年	2011 平成23年	2014 平成26年	2015 平成27年	2017 平成29年	2018 平成30年	2019 令和元年	2020 令和2年	2021 令和3年	2022 令和4年	2023 令和5年	2024 令和6年
責任投資委員会 (運用本部直轄)の設置	責任投資グループ (運用本部直轄)の設置	国連責任投資原則 (PRI)への署名	21世紀金融行動原則への署名	日本版 ステewardシップ・コード 受入れ表明	フィデューシャリー・ デューティ宣言	責任投資委員会を 取締役会の報告機関に全社組織化 当社ステewardシップ・ ステートメントの更新	ステewardシップ活動の 取り組み状況と 自己評価(報告)開示 医薬品アクセス財団の 投資家宣言への署名 モントリオール・カーボン・ プレッジへの署名	責任投資部の新設 (責任投資グループから機構改革) 気候関連財務情報開示 タスクフォース(TCFD)による 提言への賛同を表明	サステナブル投資 ステートメントの公表 当社ステewardシップ・ ステートメントの更新	「コロナ禍の長期化を 踏まえたステewardシップ 活動について」の公表 オルタナティブ 責任投資部の新設	経営企画部に サステナビリティ推進室を設置 30% Club Japan Investor Groupに加盟 The Net Zero Asset Managers Initiative (NZAMI)に参画	生物多様性のための 30 by 30 アライアンスに加盟 ジャパンブルーエコノミー推進 研究会(BERG)に参画	運用本部・オルタナティブ運用本部を 統合する機構改革を実施。 それに伴い、責任投資部、 オルタナティブ責任投資部、 ESG運用グループを、 運用本部運用戦略部のもとに統合

LETTER FROM CEO

Yokota Yasuhiro

代表取締役社長
横田靖博



インベストメントチェーンの中核的担い手として

- 資産運用業は①資産形成、②直接的金融の役割を担っている

インベストメントチェーンの中で運用会社の役割を全うすることが、社会課題の解決への貢献になる

直接的金融の主体として、運用会社にはIntegrity(誠実)が不可欠

資産運用業には二つの重要な役割があります。ひとつは投資家にとっての「資産形成機能」、もうひとつは投資による「直接的金融機能」です。私たち資産運用会社は、投資家から資金をお預かりし、投資を通じて資金(=資本)を配分し、投資による運用成果を投資家に還元しています。インベストメントチェーンを担う主体として「資産形成機能」「直接的金融機能」を全うすることによって、資産運用会社は社会課題解決に直接的に貢献していると言えます。この点で、資産運用会社は社会の課題解決のために存在する公器であると言えるかもしれません。

責任ある投資家としてお客様から大切な資産を受託するうえで、当社は「Professionalism(専門性)」「Innovation(先進性)」「Integrity(誠実)」の実践と、創造する付加価値の品質へのこだわりを「TMAM Quality」と称して追求することを行動指針として掲げています。とりわけ直接的金融の主体としての役割を果たしていくためには、資産運用会社には「Integrity(誠実)」の姿勢が不可欠です。

ポートフォリオの構築において徹底した情報収集と深い分析、透明性のある情報提供、投資方針や手数料・リスクなどについての適切な開示等、真にお客様の視点に立った真摯な行動を徹底し、お客様の信頼獲得に向けて取り組んで参ります。

東京海上アセットマネジメントの理念

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します。

お客様の信頼をあらゆる事業活動の原点に置きます。

時代を先取りする創造的な企業を目指します。

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(ミッション)としています。また、中長期のビジョンに関しては、「東京海上アセットマネジメントの強みを徹底的に追求し、独自の価値を創造すること」を通じて「お客様に選ばれ続ける創造的な運用会社」を目指すとしています。その営みの中で「お客様の信頼をあらゆる事業活動の原点に置くこと」を掲げ、投資先企業との対話において、信頼関係の構築を重視しています。信頼の獲得には、双方向のコミュニケーションと、社員の高い「Professionalism(専門性)」が重要です。投資先企業に様々な開示を求めるだけでなく、投資先企業の考えに丁寧に耳を傾け、そして当社の考え方を説明することで相互の理解が深まり、信頼

関係が生まれると考えています。

当社は、こうした資産運用会社に求められる役割を全うし、真に社会・経済の持続的な成長に貢献するための企業行動はどうあるべきかを追求して参ります。

責任ある社会市民として -マテリアリティ(重要課題)の設定と実践-

近年多発している気候変動による自然災害は年を追うごとに激甚化の一途を辿り、自然環境の変化は人々の生活や生物多様性にも深刻な影響を及ぼしています。また世界各地で生じている紛争や戦争はグローバル社会の分断を招き、極端な経済格差や人権問題もサステナブルな社会を実現していく上で引き続き課題となっています。

こうした地球規模の環境問題や社会問題に向き合い、事業活動を通じて社会・経済の持続的な成長に貢献する企業行動を実践するため、当社では特に重要と考え優先的に取り組むべき課題をサステナビリティ推進における

マテリアリティ(重要課題)として設定しています。

- 気候変動対策の推進
- 人と多様性の尊重
- レジリエンスある社会・自然環境保全の推進
- ガバナンスを通じた企業価値向上
- 革新的な商品サービスの支援と創出

なかでも人材や価値観の多様性の実現については、D&I(Diversity and Inclusion)としてきた従来の課題整理に対して人的資本の要素であるEquityの概念を追加し、新たにDE&I(Diversity, Equity and Inclusion)として整理しました。多様な人材がそれぞれの持つ能力を存分に発揮できる環境を整備することを経営戦略上の重要課題として位置づけ、その実践に取り組んでいます。

当社は、サステナブルな社会経済の実現に貢献する責任ある社会市民として、これらのマテリアリティを「羅針盤」として事業を推進して参ります。



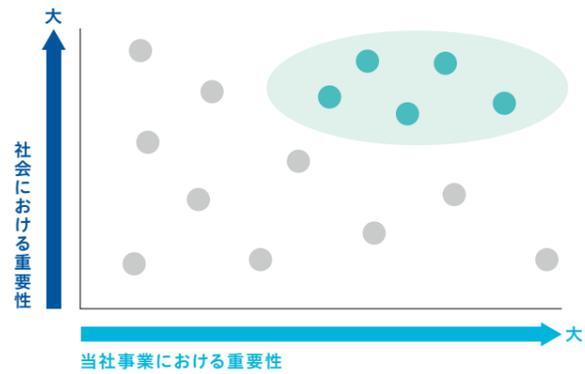
マテリアリティ

当社は、社会・経済の持続的な成長に貢献する企業行動を実践するため、特に重要と捉え優先的に取り組む課題をマテリアリティ(重要課題)として設定しました。今後、設定したマテリアリティに基づいた事業戦略やKPIの策定を通じて、より具体的な活動につなげていく方針です。



まずはGRIスタンダード、SASBスタンダードやBSR*など各種ガイドライン等の要請事項などから国内外の環境・社会課題を整理しました。次に、当社の事業内容に照らし関連性の高い課題を抽出し、重要性評価を実施しました。重要性評価では、「当社事業における重要性」と、「社会における重要性」の両面からアプローチを行いました。

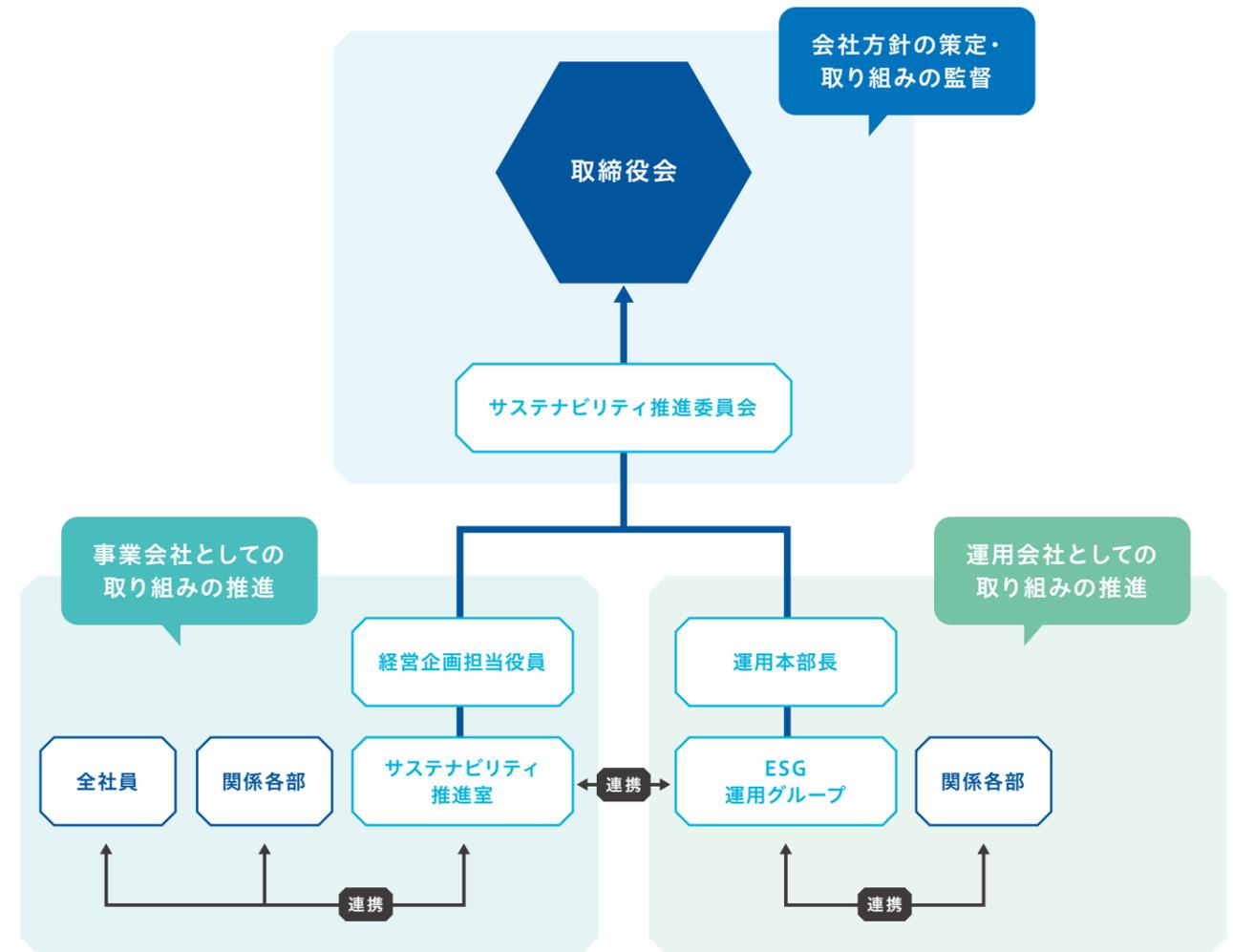
*GRI:Global Reporting Initiative, SASB:Sustainability Accounting Standards Board, BSR: Business for Social Responsibility



マテリアリティ	計画	主な取り組み
気候変動対策の推進	<ul style="list-style-type: none"> TCFD開示の充実 ソプリンのGHG排出量トライアル計測 NZAMの中間ラップ分析 自社CO2排出量 対前年度比▲1% 	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動分析の精査や開示情報の高度化 PCAFプロトコルに基づくGHG排出量計測のトライアル実施 NZAM中間目標に対する現状分析の実施・公表 電気・紙使用量の削減取り組みの推進
人と多様性の尊重	<ul style="list-style-type: none"> DE&Iの推進に向けた施策の実施 健康経営の推進 	<ul style="list-style-type: none"> DE&I推進に関わる管理職向け研修等の実施 社員の意見交換会や業界横断DE&Iイベントの企画・運営 ストレスチェック・パルスサーベイ等の分析結果の活用
レジリエンスある社会・自然環境保全の推進	<ul style="list-style-type: none"> 自然資本事業の取り組み実施 生物多様性リスク・インパクトの定量分析 	<ul style="list-style-type: none"> 経営コンサルティング事業や排出権仲介事業の拡大 TNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)フレームワークに基づくENCORE等の定量分析実施
ガバナンスを通じた企業価値向上	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ戦略と連動した報酬制度の導入 	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ関連項目の目標設定を必須化(部長職)
革新的な商品サービスの支援と創出	<ul style="list-style-type: none"> 革新的な商品サービスの支援と創出 	<ul style="list-style-type: none"> R&D案件の研究実施 ウミショウブの藻場再生とカーボンクレジット創出の研究

サステナビリティ推進体制

当社は、サステナビリティの推進、そしてマテリアリティ(重要課題)の実現に向けて着実に取り組むため、その推進体制を整えました。



サステナビリティ推進委員会

社長を委員長に、運用本部長および経営企画部担当役員をメンバーとし、マテリアリティに関する具体的な取り組み・KPIの策定など、サステナビリティに係る会社方針を定め、その執行を推進する会議体です。

サステナビリティ推進室

経営企画部内にあり、会社方針の下、当社自身の気候変動対策やDE&I推進など、当社が事業会社として取り組む事項の実施、推進を担う組織です。

ESG運用グループ

運用本部運用戦略部内にあり、会社方針に則り、運用会社としてマテリアリティへの対応やESGインテグレーションを推進することを担う組織です。ESGスコアやESGアウトカム(インパクト)等の算出・管理など、運用におけるESGインテグレーション推進の基盤作りを行う一方、ESG運用商品の企画・運用も担います。スチュワードシップ活動を実践する責任投資グループや企業調査を行うアナリストと連携し、サステナビリティの視点を踏まえた投資先企業との対話を行います。

常務執行役員 兼 運用本部長
本莊和宏

LETTER FROM CIO

Chief Investment Officer

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」を経営理念として掲げています。資産運用を通じた社会と経済への貢献は私たちの存在意義そのものでもあり、その中でも当社は時代を先取りする創造的な運用会社を目指しています。

こうした経営理念をより強く体現すべく、当社は2024年度より運用本部とオルタナティブ運用本部を統合しました。統合の背景は、伝統・オルタナティブ資産を横断したソリューション提供力・資産運用サービスを強化することで、当社の強みを徹底的に追求し、独自の価値を創造することを企図しています。例えば、一口にサステナビリティの考慮と言っても、各資産の特性によって考慮すべき内容は異なります。当社は総合運用会社として、株式や債券といった伝統的な資産だけでなく、プライベート・エクイティ (PE)、ヘッジファンド (HF)、不動産などのオルタナティブ資産も幅広く取り扱っています。この多様なアセットクラスへのアプローチにおいて、一律のサステナビリティ対応手法を適用することなく、各資産の特性を最大限に考慮しサステナビリティ課題の対処を実践いたします。

また、2024-2026年の中期経営計画においては、「運用付加価値の創造」「お客様の課題発掘・解決」「お客様の信頼と満足に資する洗練されたビジネスプラットフォーム構築」「企業としての在り方の追求」という四つの柱を

掲げています。この計画を通じて、社会的責任を果たしながら、お客様の信頼に応える価値あるサービスを提供して参ります。

サステナビリティは豊かで快適な社会生活の実現には欠かせない要素です。直近は政治や社会情勢の変動により、サステナビリティの取り組みの透明性や実効性など多様な面から再考がなされている状況です。しかし、サステナビリティの考慮をしない方が望ましいという声は聞こえておらず、全くの後戻りをする事は無いと思います。加えて、サステナビリティに関する技術や制度設計は進展しており、インパクト投資やカーボンクレジットなど新たな投資機会が数多く生まれています。私たちはサステナビリティの取り組みが時代とともに進化していることを実感しており、こうした時代の要請や技術に先んじる形で、今後も着実に取り組みを進めていきたいと考えています。

今後とも、私たちのサステナビリティへの取り組みにご注目いただき、変わらぬご支援を賜りますようお願い申し上げます。

取締役 兼 常務執行役員
五十嵐 琢也

LETTER FROM CSuO

Chief Sustainability Officer

当社がサステナビリティ推進に取り組む意義は、マテリアリティ (重要課題) をインベストメントチェーンにも反映させ、持続可能な資産運用の実現と豊かな社会経済の発展に資することだと考えています。この文脈で、当社は従来のTCFD・TNFD提言に基づく開示や気候変動に係るエンゲージメント活動に加え、社外の有識者・専門家の皆さまとともに、環境保全やカーボンクレジット創出に向けた活動を新たに取り組み始めました。例として、石垣島でのウミショウブ防衛プロジェクトや鎌倉での藻場再生プロジェクト、また農業分野でのスタートアップ企業との提携などですが、これらは豊かな自然を未来世代に残すことと資産運用がアラインする可能性を追求するものとして、多くの方に賛同いただいています。新しいチャレンジを通して気付いたことは、かつて事業活動と社会的課題解決はある種「水と油」の関係だと思われていたものが、双方を循環させて「経済的価値 (利益成長)」と「社会的価値」を同時に高めていける可能性に満ちたものであると実感を得たことです。

加えて、この取り組みにおいて当社は多くのステークホルダーに支えられているということを実感しています。株主である東京海上HDの経営理念に合致して種々サポートを得られているのは勿論の事、投資家の皆さまからは当社の取り組みを興味深く見ていただいているとお言葉をいただき、社員からも社会的意義を持つ活動に参画することに高い

期待感が寄せられ、自発的な参加意欲も高まっています。石垣島のウミショウブ防衛プロジェクトは未来世代である小学生と共に取り組んでおり、彼らは国連の会議で取り組みの意義を発表してくれました。全てのステークホルダーに当社の考えや取り組みが理解され、かつ応援してもらい、いずれは大きなビジネスになるよう、歩みを止めることなく進んで参ります。

一方、当社がこのような取り組みを長く続けていく上で、「人」に投資していくことも重要だと考えています。この文脈でも、私たちは人的資本経営の一環として、目指す人材像の策定と人材育成プログラムの充実、DE&Iチームの立上げと各種取り組みの推進等を行なっています。制度面では、目指す人材像を軸として、職種によるキャリアの選択肢の制限を取り払う人事制度改定も実施しました。

資産運用業は「ピープル・ビジネス」と称されるように、人材こそが付加価値創造の根源です。年齢・性別等に関わらず個々の能力を発揮でき、社員一人一人が「いきいきと働ける舞台がここにある」と感じられる環境や体制を整備していくことは、非常に大事な事だと考えています。これからも多様な価値観を理解し受け入れ、社員と共に成長できる魅力的な会社として発展することを目指して参ります。

独立社外取締役 兼 取締役会議長
狩野麻里

LETTER FROM COB

Chairman of the Board

2023年12月に政府より公表された「資産運用立国実現プラン」では、インベストメントチェーン全体の活性化により、「成長と分配の好循環」を生み出し、日本経済の発展と国民所得の増加に繋げることを狙う大きな設計図が掲げられました。その中で極めて重要な役割を果たす仕掛けとして「資産運用業の改革」が位置付けられています。

特に大手金融機関のグループ会社であることが多い日本の資産運用会社の状況から、グループ全体で顧客の最善の利益を担保するために資産運用ビジネスの経営戦略上の位置付けを明確にし、運用力向上やガバナンスの実効性確保等を推進することが強く求められています。

こうした時代を画する変革期にあって、資産運用会社のサステナブルな企業価値向上のために取締役会として改めて軸足を定める基本点が3つあると考えています。

一点目は、フロント・ミドル・バックいずれの業務でも、真に投資家目線に立ち、顧客資産の運用を受託するプロフェッショナルとしてFiduciary Dutyを果たすことです。これは、顧客本位のプロダクトガバナンス強化のためにも礎とすべき基本ポリシーと言えます。

二点目は、Fiduciary Dutyを果たすための独立性をしっかり担保できる体制を実質的にも強化し続けることです。当社は、業歴ある東京海上グループ内の資産運用会社として顧客信頼度を高めると共に、2014年には業界に先駆けて独立社外取締役を登用しました。その後も

指名委員会委員長に独立社外取締役を任命し、また、経営トップを含め外部のプロ人材を積極的に登用するなど、その独立性・ガバナンス向上に力を注いできました。2024年度からは、独立社外取締役である私が取締役会議長に任命されました。こうしたガバナンス体制に魂を入れる取締役会の責任は極めて重いことを肝に銘じて取り組んでまいります。

三点目は、日本独自のビジネス慣行や既存の枠組みにとらわれず、グローバル基準に適う業務改革を迅速に遂行することです。グローバルプレーヤーと互角に競争するためには、内外投資家の期待水準を半歩でも超えるようなサービス提供が必須となります。

運用力の向上は勿論ながら、こうした受託者としての高度な倫理性とプロフェッショナリズムの徹底が顧客資産の運用を任される必要条件であり、収益力の強化、ひいてはグループ全体にも大きなバリューをもたらすこととなります。

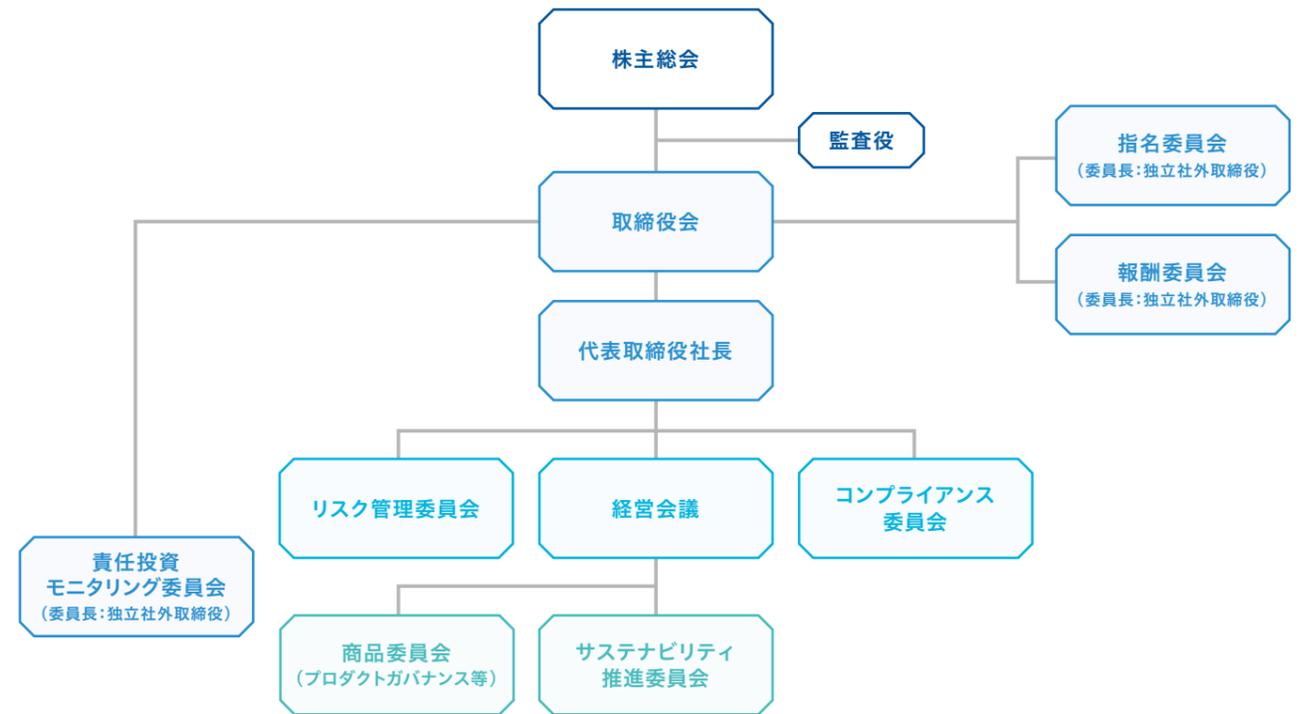
また、資産運用会社は、投資先企業との積極的なエンゲージメント活動を通じて個々の企業価値向上に資するのみならず、コーポレートガバナンス改革全体の触媒としても重要な役割を担っています。

当社は、取締役会も含め全員でこれらの課題に真正面から取り組み、より多くの顧客に信頼される資産運用会社としてさらに大きく飛躍していきたいと思っております。

ガバナンスを通じた企業価値の向上

当社では、独立社外取締役を含む取締役会が監督を行う体制とし、次のような取り組みを通じて経営ガバナンスを実現しています。

- 取締役会は、常勤取締役2名、非常勤取締役4名（うち独立社外取締役2名）で構成しています。2024年度からは独立社外取締役の狩野麻里氏が取締役会議長に就任し、企業経営に対する議論を活発に行なっています。
- 取締役権行使結果及び行使プロセスに関するモニタリング結果について、独立社外取締役を委員長とする責任投資モニタリング委員会からの報告を受けています。
- 経営陣の選解任や報酬の決定においては、独立社外取締役を委員長とする指名委員会および報酬委員会にて、当社の取締役、執行役員および監査役の選解任や選任要件、報酬等について審議を行うプロセスを導入しています。2024年度は上記の両委員会とも4名体制とし、いずれも常勤取締役1名、非常勤取締役3名（うち独立社外取締役2名）としています。



お客様本位の業務運営に関する方針(抜粋)

当社は、お客様の信頼をあらゆる事業活動の原点に置いています。お客様から信頼を頂き、お客様にとってなくてはならない会社となるために、高い専門性を維持・向上 (Professionalism) させるとともに、先進的な商品・ソリューションを持続的に開発 (Innovation) します。また、お預かりした資産の運用、商品・ソリューションの提供や契約の締結等の当社業務全般において誠実な運営 (Integrity) を行い、お客様の利益を最優先いたします。

ESG投資の取り組み

サステナビリティ課題を考慮した投資の考え方

今日の資産運用業務において、サステナビリティ課題の考慮はコンセンサス化しつつあります。その背景として、CSR的社会貢献の看過によるレピュテーションリスクへの意識の高まりに加え、シャドーコストとしてのサステナビリティ課題の資産価格影響の強まりが考えられます。

かつて企業経営が無視できたサステナビリティ課題、即ち外部不経済(例えば奴隷制、児童労働、性別や人種による不平等雇用、汚染物質排出)の多くは、社会認識・慣行・法規の歴史的变化に連れ、(企業の)課題解決に伴う費用として内部化されてきました。気候変動課題の場合、大量のGHG排出を放置する企業は、将来的に多額の炭素税・脱炭素投資負担が見込まれ、利益・キャッシュフローが毀損されるリスクが高いものと考えられます。一方、信頼性の高いGHG排出量削減計画を策定、開示、実行できる企業は、この種のリスクを低減できるでしょう。

こうしたサステナビリティ課題起因のリスクは、利益・キャッシュフロー予想、資産価格にシャドーコストとして反映されるものと考えられます。GHGについては排出権市場価格が存在し、排出による外部不経済の総量は金額表示されたシャドーコストとして認識され、資産価格に織り込まれやすく、シャドーコスト調整後利益の方が、調整前利益よりも株価説明力が高いという現象も観察され始めています。また、ライフサイクルアセスメント手法^{*1}の発達、生物多様性クレジット制度の試み、社会・人的資本プロトコル^{*2}の整備等によってGHG以外のサステナビリティ要素も可視化の動きが進んでおり、シャドーコスト認識や資産価格影響が弱まる方向にはないものと見込まれます。



シニアアナリスト
浅野 建

当社は、ESG投資のスタンスは概ね二分されるものと考えています。一つはサステナビリティ課題を抱える発行体に速やかな市場退出を促すエクスクルーシブなスタンス、もう一つは課題解決「可能性」をpatientに模索するインクルーシブなスタンスです。

エクスクルーシブな投資スタンスは、発行体を一定の基準で投資対象外とみなす(ダイベストメント)手法が重視され、性急で単線的な課題解決を求める傾向も見られます。そのため、理念を優先して運用収益機会を逸しているのではないかの疑いを持たれ、しばしば“Woke Capitalism”批判のようなコンフリクトを生むことがあります。

当社は自身のマテリアリティに合致するインクルーシブな投資スタンスに共感します。発行体の課題解決に向けた計画策定と行動によるシャドーコストの低下が、良質な投資機会になるものと考えます。各々の発行体にとって、最適なサステナビリティ課題の解決経路は多様であると認識します。当社は、COP28で確認されたfair and inclusive transition、TNFDにおける地域固有条件の

重視、経済産業省のトランジション・ファイナンスの考え方にも見られる複線的アプローチに賛同しています。

ESG投資に不可欠なエンゲージメント活動については、発行体が直面する諸条件—計画期間、資金や技術へのアクセス、法制度、自然条件等に関する十分な理解、相応の対話時間が必須であるものと考えます。SFDR8条ファンドのような運用商品特性に応じ、投資ユニバースやオペレーションに「慎重な制約」を設ける場合においても、この考え方は不変です。

今後も、当社は右表のような活動領域において、インベストメントチェーンにおける独自の価値創造を目指します。

TMAM ESGスコアと投資事例

当社では、外部データベンダーによるデータセットに独自の修正・補正を加えて分析・集計し、TMAM ESGスコアとして国内企業のESGリスクを評価しています。TMAM ESGスコアは、個別企業が対処すべきESG課題への取り組みレベルを測るESGマネジメントスコア、個別企業が晒される(主に所属業種に依存する)ESGリスクの大小を示すESGリスクスコアを合成して算出されます。

ESGスコアはリスク量表示であることから、その値が小さくなるほど、個別企業経営の長期不確実性を減減させ、株価ボラティリティ(個別企業β)・CAPM型の株主資本コスト(割引率)を低下させるものと考えられます。当社は、実データで観測されたこの関係を用い、ESG考慮後想定株価を算出しています。

例えば、近年GHG排出量削減やジェンダーダイバーシティといったESG課題への取り組みレベルを飛躍的に高めたある機械企業は、2023年2月時点のESGスコアが(昇順で)上位25%以内に位置しており、ESG要因考慮後の割引率は(一定の数式に従い)、考慮前の割引率より低下するものと推計されました。割引率の低下は、バリュエーションのプレミアム化を意味します。当該機械企業の想定株価は、2023年2月27日時点において、ESG考慮前で同日終値対比+6%程度でしたが、ESG考慮後は同+16.9%と[ESG

上記は過去のものであり、将来の運用成果を保証するものではありません。

(1) サステナビリティ関連資産の運用

(2) 運用資産、参画するイニシアティブ等の要請に応じ、①~③の定義に従うエンゲージメント(対話)の実施

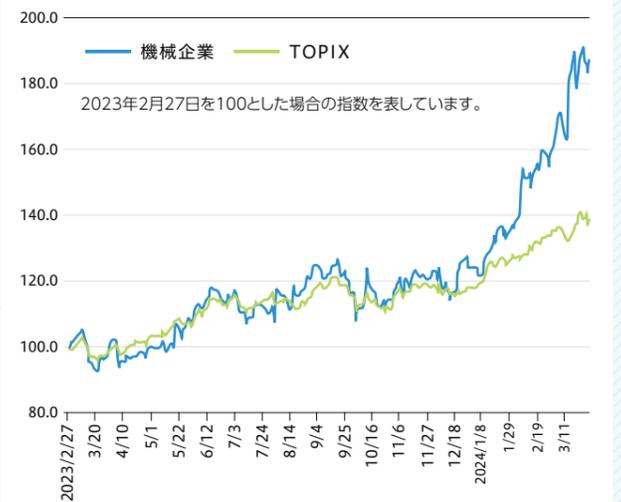
①対話領域：運用資産やイニシアティブの目的に従って定義される自然資本、人的資本、社会関係資本、関連するガバナンス

②対話対象：既保有・保有を検討する発行体、ルールメーカー等関連ステークホルダー

③対話目的：サステナビリティ課題解決を目指す発行体の行動計画策定・開示・実行の促進、当該課題起因のシャドーコストの低減

(3) 各種の投資家イニシアティブ、官公庁等におけるルールメイクへの参画

(4) サステナビリティ関連運用手法の高度化に資するR&Dと広報活動



プレミアム]水準で算出されました。

2023年2月における当該機械企業に対する実際の投資判断は、堅調な業績動向、サステナビリティへの取り組み進化を確認した上、[ESGプレミアム]によるアップサイド余地を参照し、「セクター内トップピックグループで保有継続」としました。投資判断はその後複数回アップデートされ、保有を継続、同社株価は2023年2月27日~2024年3月29日間に+87%上昇し、同期間のTOPIX(+38%)を大幅にアウトパフォームしました。

	外部費用	内部費用化
奴隷制	奴隷労働(無賃労働)従事者に支払われるべき賃金	労働条件を保証し、正当な賃金が支払われる労働者の雇用
児童労働	労働に従事する児童に保証されるべき賃金・労働条件、被保護・教育コスト	成人労働者の正当な労働・賃金条件での雇用
環境破壊	産業廃棄物など環境悪化排出物の処分・浄化・削減コスト	適切な廃棄物処分、有害物質の排出前浄化。高コスト化をもたらすかも知れない代替原材料の採用
不平等雇用	性別・人種を理由とした人事評価・賃金切り下げ分	性別・人種属性平等的な人事評価、賃金支払

*1 製品やサービスの製造から廃棄までの全過程における環境負荷を定量的に評価する手法。

*2 社会・人的資本プロトコル(Social and Human Capital Protocol)とは、企業経営の中に社会資本・人的資本のマネジメントを取り入れるための考え方と手順をまとめたフレームワークであり、2019年に社会・人的資本連合(Social and Human Capital Coalition)により発表されたもの。

ESG投資の取り組み

▶ プライベートエクイティ投資におけるサステナビリティの取り組み



左から
 ファンドマネージャー
 櫻井 真太郎
 シニアファンドマネージャー
 常 暁冬
 ファンドマネージャー
 片岡 亜希子
 シニアファンドマネージャー
 新川 雄亮
 ファンドマネージャー
 高田 実佳

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。そのため、環境、社会、ガバナンスに関連する各項目は、運用パフォーマンスに直結しやすく、ESGを中心としたサステナビリティの概念はPE投資との親和性が高いといえます。当社は、サステナビリティという考え方が一般的なものとなる

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、サステナビリティ/ESGは明確に独立した項目として投資先企業の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サステナビリティ/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。

具体的な評価方法としては、以下の内容を含むサステナビリティ/ESG関連質問票を提示し、確認を行っています。

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、自身が運用するFoFに組み入れる個別のPEファンドの運用者に対して求めるESG対応の水準について定期的に議論を行うと共に、モニタリングの仕組みづくり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サステナビリティ/ESG推進の課題

PEファンド投資におけるサステナビリティ/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、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等の固有の難しさがあります。この課題を解決するためには、ファンド運用者との日常的な対話や契約交渉を通じて、当社のサステナビリティ/ESGに対するスタンスや

求める水準について理解を深めてもらうべく、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。

このような難しさはあるものの、投資家側のサステナビリティ/ESGへの関心の高まりを受け、ここ数年間は、年次レポートの発行やファンド総会における取り組みの発表など、ファンド運用者側の対応も充実してきています。一方、サステナビリティ/ESGへの取り組みを進めたいが、他の運用者との比較感等が把握しにくいという意見もあることから、業界全体を俯瞰できる投資家としてベストプラクティスの共有に努める等、業界全体として取り組みが進むような活動を心掛けていきたいと考えています。

サステナビリティ/ESG関連質問（評価項目抜粋）

- ▶ ファンドのサステナビリティ/ESG関連投資制限
- ▶ ファンド運営会社のサステナビリティ/ESG取り組み方針、担当部署の存在の有無
- ▶ 個別案件の投資検討プロセスにおけるサステナビリティ/ESG対応
- ▶ 個別案件の保有中や回収プロセスにおけるサステナビリティ/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（サステナビリティ/ESGレポートの発行の有無）

ESG投資の取り組み

海外インフラ投資におけるサステナビリティの取り組み

サステナビリティに対する ファンド運用者の取り組み

海外インフラ投資とサステナビリティは従来から親和性が高く、インフラ資産が社会に必須であるため投資のインパクトを広範囲に与えることが可能です。具体的には、地域の発展や雇用面での貢献、再生可能エネルギー投資をはじめとするクリーンエネルギーへの社会的転換への貢献、輸送の電化・効率化(EV化)など、様々な形で社会のサステナビリティを向上させる投資を行っています。

インフラ投資においては、ファンド運用者のサステナビリティの取り組みについて評価するGRESB[※]などの外部評価機関が存在します。また、欧州では金融商品におけるサステナビリティ関連の情報開示規制SFDR(Sustainable Finance Disclosure Regulation)が制定されており、一定の開示要件を満たすことでSFDR8条もしくは9条に準拠したファンドなども複数設定されています。これら外部評価の推移や規制への準拠状況に目を向けることで、サステナビリティに関する取り組みを確認することが可能です。更に、独自の基準を設けるファンド運用者も見られ、例えばESG目標の達成状況と成功報酬をリンクさせる例や、再生可能エネルギー設備の製造過程の温室効果ガスも加味して実質的な排出量削減効果を測定する例など、ファンド運用者によって様々な形でサステナビリティの趣旨に沿った仕組みを整備している姿が見られます。

※GRESB(旧正式名称 Global Real Estate Sustainability Benchmark)：GRESBは、実資産(不動産・インフラ)を開発・保有・運用する会社やファンドを対象に、そのESG配慮を測る年次のベンチマーク評価であり、またその運営組織の名称です。

海外不動産投資におけるサステナビリティの取り組み

当社では、海外の優良な不動産マネージャーが運用する不動産ファンドへの投資を通じて、主に先進国に所在する質の高い不動産への投資機会を国内のお客様へ提供しています。その間接投資の性質から、当社が投資先の不動産ファンド、あるいは不動産そのものの運営について直接的に関与できる範囲が限定されていますが、当社は投資先(海外不動産ビジネスにおいては投資先

投資先ファンドのサステナビリティに対する、 当社の取り組み

当社は、海外の優良なインフラ運用者が運用するファンドへの投資を通じて、主に先進国に所在するインフラへの投資機会を国内のお客様へ提供しています。投資運用のプロセスには、ファンドを選定する際の詳細調査(デューデリジェンス)の一環としてESGへの取り組み状況を確認することを組み込んでいます。また、投資実行後の運用期間中のモニタリングにおいて、上記GRESBなどの外部評価機関からの評価やファンド運用者が公表するESGレポートの内容を確認します。

海外インフラファンドの選定は、海外インフラ投資に特化した専門チームであるリアルアセット運用部インフラストラクチャー投資グループが担当し、マネージャーとの面談などを通じて、サステナビリティに対する取り組み状況全般を確認しています。具体的な確認項目としては、①ESGへの考慮事項がファンドの投資プロセスに組み込まれているか、②ファンドのスポンサー(運用者)のサステナビリティの目標の内容、③ESGレポート、④GRESB等への参加状況ならびにスコアがあります。

当社は、上記プロセスを通じて海外の優良なインフラマネージャーのサステナビリティの取り組みを確認することが、良質なインフラへの投資機会の提供につながるものと考えています。

ファンド)のサステナビリティ課題を考慮し、その対応力を見極めることで、価値最大化につなげることを目指しています。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、投資先の持続的成長および社会・地球環境の持続性の高度化に資することに努めています。

当社の海外不動産投資運用のプロセスでは、海外不動産

ファンドを選定する際の詳細調査や、投資実行後の運用期間中のモニタリングにおいて、投資先ファンドにかかる投資哲学、ガバナンス、投資家による牽制機能、利益相反に関する対応方針、ESGへの取り組み状況等の確認を行うことが組み込まれています。新規投資先ファンドの選定時においては、選定にかかる詳細調査の一環として、対象ファンドのESGに対する取り組み状況についての確認を行います。具体的には、対象ファンドの運用者のサステナビリティ目標、PRIへの署名の状況、GRESBのスコア、対象ファンドの保有する各物件のサステナビリティ評価の状況の確認等を通じて、対象ファンドのサステナビリティへの取り組み状況全般を確認します。

また、投資実行後においても、ファンドから提供される運用報告書の確認、現地実査並びにアンケートの実施等により、ファンドの直近のESGに係る活動状況を定期的に

国内不動産投資におけるサステナビリティの取り組み

国内不動産においては、環境面(エネルギー効率含む)、遵法性(環境基準や各種法令等)、ガバナンス(利害関係取引等)等サステナビリティ関連の要素も考慮の上、不動産運用を行っています。

また、当社では我が国のインフラを対象とした投資商品として、2012年より機関投資家向けに太陽光発電設備を投資対象とした「TM ニッポンソーラーエネルギーファンド」を提供しています。また、2017年からは太陽光発電に加え風力、バイオマス、水力、地熱等の再生可能エネルギー発電設備も投資対象とした「TM ニッポン再生可能エネルギーファンド」を運用しています。これらの

モニタリングしています。当社は、これらのモニタリング情報を投資先ファンド間で横比較し、相対的に取り組みの遅れているファンドに対しては必要に応じて対話を行い、今後の活動計画を確認しています。なお、当社の海外不動産投資にかかるアドバイザーであるThe Townsend Group(Townsend社)も独自に投資先ファンドのサステナビリティに関連する調査を行っており、当社はTownsend社が実施した調査内容についても必要に応じて提供を受け、当社の調査・モニタリングに役立てています。

なお、当社は海外不動産投資ビジネスについてもUNPRIに対する年次レポートを実施しており、2023年のUNPRIアセスメントにより4つ星の評価を取得しています。

ファンドは、我が国の再生可能エネルギー発電事業に分散投資し、発電電力の売却収入を投資収益とする運用商品です。

我が国ではカーボンニュートラルの実現に向けさまざまな取り組みが進められておりますが、その中でも再生可能エネルギーの活用は重要なキーワードのひとつとして位置づけられています。

当社ではカーボンニュートラルの実現に貢献する投資商品として「社会的意義のある投資機会」を提供し、運用会社としての社会的な役割・責任を果たして参ります。

自然資本

(1) 自然資本に係る状況：TCFD・TNFD提言に基づく開示



シニアアナリスト
真中 克明

シニアアナリスト
浅野 建

2022年の生物多様性条約第15回締約国会議 (COP15) では「昆明・モンリオール生物多様性枠組」が正式に採択され、2030年までに自然の回復 (ネイチャーポジティブ) を実現するグローバル目標が設定されました。これに応じ、我が国でも「生物多様性国家戦略2023-2030」が策定され、脱炭素と生物多様性保全の両立がより一層重要視されています。

こうした世界的潮流を受け、当社は気候変動および生物多様性の損失を経営理念である「豊かで快適な社会生活と経済の発展」の実現を阻害する重要課題と認識しています。当社は「気候変動対策の推進」「レジリエンスある社会・自然環境保全の推進」をマテリアリティとして設定しており、TCFDとTNFDの枠組みに準じ、気候変動対応と生物多様性増進への取り組みに関する情報を開示します。

ガバナンス

当社は、社長、運用本部長等で構成されるサステナビリティ推進委員会を設置、同委員会が気候変動・生物多様性を含むサステナビリティ推進に係る方針および基本計画の審議、これに基づく取り組み事項を決議しています。サステナビリティ推進委員会の事務局はサステナビリティ推進室が務めます。コーポレート方針及び個別具体的な取り組みについてはサステナビリティ推進室、資産運用に係る取り組みはESG運用グループを中心に、社内各部門との連携によって遂行されています。

戦略

気候変動

当社は、運用ポートフォリオに対する気候変動影響 (リスクと機会) を検討するに際し、外部評価機関TrucostのUnpriced Cost of Carbonデータ^{※1}を用い、2024年3月末時点で計測可能な当社主要運用資産におけるSCOPE1+2^{※2}GHG排出量のシャドーコスト (GHG排出に係る将来的なコスト負担) 分析を実施しています。

シャドーコスト分析から、当社の主要ポートフォリオでは、GHG排出量自体が大きい素材・資本財セクターのシャドーコスト負担が高位にあることが判明しました。特に高カーボンコストシナリオ (下図参照) では炭素価格の上昇影響が強く見られ、保有資産が座礁資産視されるリスクがあります。一方、素材・資本財セクターにおける投資先には、省エネ、再生可能エネルギー、蓄電、水素、アンモニア、革新的原子力発電、CCUS (Carbon dioxide Capture Utilization and Storage) といったGHG排出量

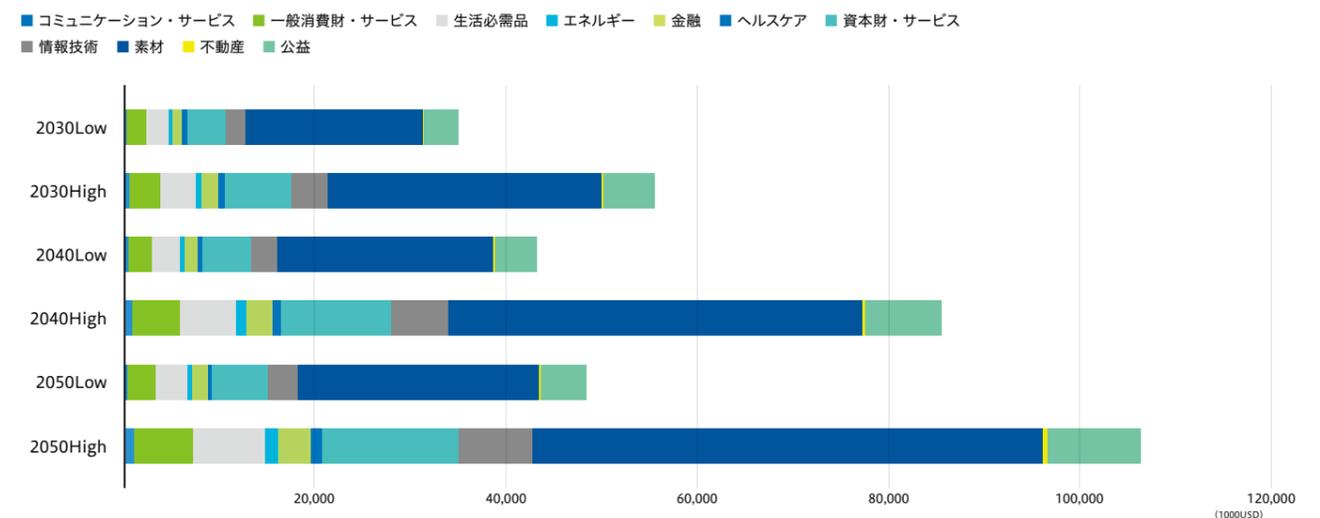
削減・吸収に資する要素技術に優れた投資先企業も多く、GHG排出削減貢献機会も大きいものと考えます。

こうした認識の下、当社はGHG排出シャドーコスト負担が大きい投資先企業へのエンゲージメント活動を強化し、財務面への影響を含めてGHG排出量削減進捗をモニタリングすると共に、トランジションに資する排出量削減貢献や「適応」技術の実用化をも促す方針にあります。また、エンゲージメント活動を伴う気候変動対策促進的な金融商品の開発・提供についても、アセットマネージャーとして重要な責任を負うものと考えています。

^{※1} 分析における想定カーボンプライスコストは、TrucostによるUnpriced Cost of Carbonを使用。個別企業のGHG排出量を現行水準で一定とし、IEA等によるカーボンコストのシナリオを用い、地域や産業の状況を勘案し、将来時点における企業の追加コストを推計したものです。

^{※2} GHG (温室効果ガス) におけるSCOPEとは、排出源を以下3つの範囲に分類したものを示します。SCOPE1：自社の直接排出 (例：自社の工場や車両からの燃料燃焼など)、SCOPE2：自社の間接排出 (例：電力・熱の購入に伴う排出など)、SCOPE3：バリューチェーン全体のその他の間接排出 (例：原材料仕入れや製品の使用段階などサプライチェーン上での排出など)

● 主な投資先企業のセクター別将来シャドーコスト分析 (炭素コスト)



上表の“Low”は低カーボンコストシナリオを示し、OECDとIEAの分析に基づき、パリ協定で各国が定めた温室効果ガス排出削減目標 (NDC: Nationally Determined Contribution) が完全に実施されることを前提とするものです。“High”は高カーボンコストシナリオを示し、NDCよりも積極的な「2℃シナリオ」(2100年までの世界の平均気温を工業化以前対比で+2℃上昇以下に抑制する) を前提としています。

自然資本

生物多様性

投資先企業の自然資本との関係性を把握するため、[ENCORE※3]を用い、主に直接運用を行っている保有株式・債券について、自然への「依存と影響」をセクター別に評価しました。

※3 自然資本ファイナンスアライアンス(NCFA)、国連環境計画 (UNEP FI) 等の国際機関や金融機関などが共同開発した企業の自然資本に対する依存と影響を評価するための分析ツール。TNFDでも使用が推奨されています。

依存	気候制御	洪水・暴風抑制	地下水	物質の安定化と浸食制御	地表水	大気や生態系による降釈	ろ過	遺伝物質	土壌の質	水流維持	水質	生物学的回復	緩衝と減衰	物質輸送の	疾病管理	繊維等の素材	生育地の維持	特定種の害虫駆除	換気	緩和	知覚刺激の	エネルギー	動物由来	花粉媒介	総合
資本財・サービス																									
一般消費財・サービス																									
情報技術																									
金融																									
素材																									
コミュニケーション・サービス																									
ヘルスケア																									
生活必需品																									
不動産																									
公共事業																									
エネルギー																									

影響	生活妨害	淡水生態系の利用	GHG排出	海洋生態系の利用	GHG以外の大気汚染物質	その他の資源の利用	土壌汚染物質	固形廃棄物	陸上生態系の利用	水質汚染物質	水利用	生物学的干渉/改変	総合
資本財・サービス													
一般消費財・サービス													
情報技術													
金融													
素材													
コミュニケーション・サービス													
ヘルスケア													
生活必需品													
不動産													
公共事業													
エネルギー													

自然への依存と影響の認識

当社の直接運用資産(株式・債券)ポートフォリオについて、ENCOREフレームワークを援用し、世界産業分類基準による11セクター別の保有資産割合を踏まえ、自然(生態系サービス)への「依存」と、自然への「影響」を特定しました。

依存・影響度が高いセクター

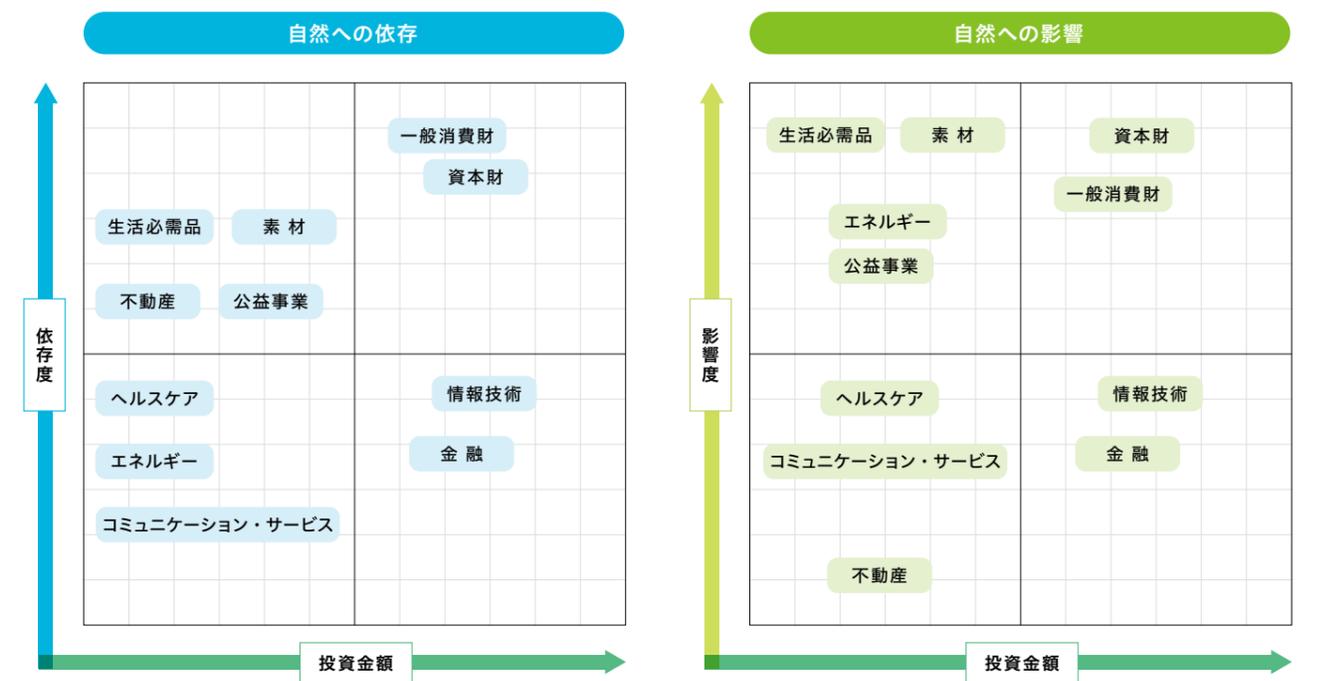
当社は、多様なセクターの株式・債券に分散投資を行っていますが、左頁の分析を通じて依存・影響の濃淡を把握しています。投資金額、自然への依存・影響度の2軸で分類する(下図参照)と、依存・影響度は共に資本財・一般消費財セクターで相対的に大きくなっています。

一般消費財セクターでは、「地表水」「地下水」「洪水・暴風抑制」といった生態系サービスへの依存度が高く、「GHG排出」「水利用」「陸上生態系の利用」に関わる自然資本への(悪)影響が大きくなっています。資本財セクターでは、「洪水・暴風抑制」「気候制御」「水流維持」「物質の安定化と浸食制御」といった生態系サービスへの依存度が高く、「GHG排出」「淡水生態系の利用」「水利用」「陸上生態系の利用」において自然資本に(悪)影響を及ぼしていることが分かります。

また、素材、生活必需品、不動産、公益といったセクターは、投資割合として相対高位にはありませんが、「依存と影響」度が大きく、特に留意が必要なセクターで

あるものと考えられます。

当社は、運用ポートフォリオにおいて特定された生態系サービス、自然への悪影響、抽出された重要セクターを踏まえ、自然への依存・影響分析についてより粒度・深度を高度化することに努めます。また、得られた分析結果を投資先企業とのエンゲージメント活動に活用し、ネイチャーポジティブの実現に貢献して参ります。



リスク管理および指標と目標

● 気候変動：温室効果ガス(GHG)排出量に関する主要指標の算出

2024年3月末時点のGHG排出量に関する主要指標とベンチマーク(BM)の比較

	GHG排出量 (t-CO2e) ※4				加重平均炭素強度 (t-CO2e/100万米ドル) ※5	
	当社(SCOPE1+2)	対BM	当社(SCOPE1-3)	対BM	当社(SCOPE1+2)	対BM
国内株式	387,798	63%	3,700,510	75%	77.75	85%
国内債券(事業債)	154,907	62%	386,684	93%	277.09	54%
外国株式	14,817	47%	87,242	35%	63.70	63%

(ベンチマーク(BM))国内株式：TOPIX※6、外国株式：MSCIコクサイ指数※7、国内債券(事業債)：NOMURA-BPI(野村債券・パフォーマンス・インデックス)事業債※8

直接運用する主要ポートフォリオで保有する国内株式、国内債券、外国株式を対象に、外部評価機関Trucostデータを用いたGHG排出量関連の主要指標を計測しました。2024年3月末時点で、いずれのアセットクラスにおいてもベンチマークを下回りました。

また、本年はPCAF(金融向け炭素会計パートナーシップ)のガイドラインに基づき、ソプリンのGHG排出量を試算※9しています。当社の主要ポートフォリオで保有する国内ソプリンのGHG排出総量の試算値は以下の通りです。

2022年3月末時点 約112万t-CO2e

2023年3月末時点 約107万t-CO2e

2023年3月末の総排出量は前年同期比5%程度の減少となりました。この間、発電電力量や鉄鋼生産の減少で国内GHG排出量が減少したこと、購買力平価で評価した保有国内ソプリンの増加率がGDP成長率を下回ったことによるものと思われます。

- ※4 Enterprise Value Including Cash (EVIC：株式時価総額+負債総額(簿価)+非支配株主持分(簿価))に対する当社持分で算出
- ※5 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、合計した値
- ※6 [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。
- ※7 [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も負いません。
- ※8 [NOMURA-BPI(野村債券・パフォーマンス・インデックス)]とは、野村証券が公表する日本の公募債券流通市場の動向を的確に表す指標です。NOMURA-BPIは、野村証券の知的財産です。野村証券は、ファンドの運用成績等に関し、一切責任ありません。
- ※9 ガイドラインに従い、「国の排出量×(投資額÷購買力平価GDP)」として算出しています。国の排出量は環境省が2024年4月に公表している生産ベースの(土地利用、土地利用変化及び林業を含まない)排出量、購買力平価はIMFの2024年4月公表データを使用しました。

気候変動に係る目標

当社は2022年よりNet Zero Asset Managers Initiativesに加盟しています。NZAMはアセットマネージャーのグローバルな枠組みで、2050年にGHG排出量実質ゼロ(カーボンニュートラル)を掲げており、当社のマテリアリティ「気候変動対策の推進」に合致します。2023年に、運用ポートフォリオに係る以下の2030年中間目標を設定、公表しました。

2019年末の運用資産中25.9%※10分の
カーボンフットプリントを、
2030年までに50%削減する

2019年末(基準年)のカーボンフットプリント120.91 t-CO2e/百万米ドルに対し、2024年3月末は59.44 t-CO2e/百万米ドルとなりました。減少率が大きくなっている主要因は、投資先発行体のGHG排出量の低下、排出量が比較低位な発行体の保有比率が上昇したことにあるものと考えられます。

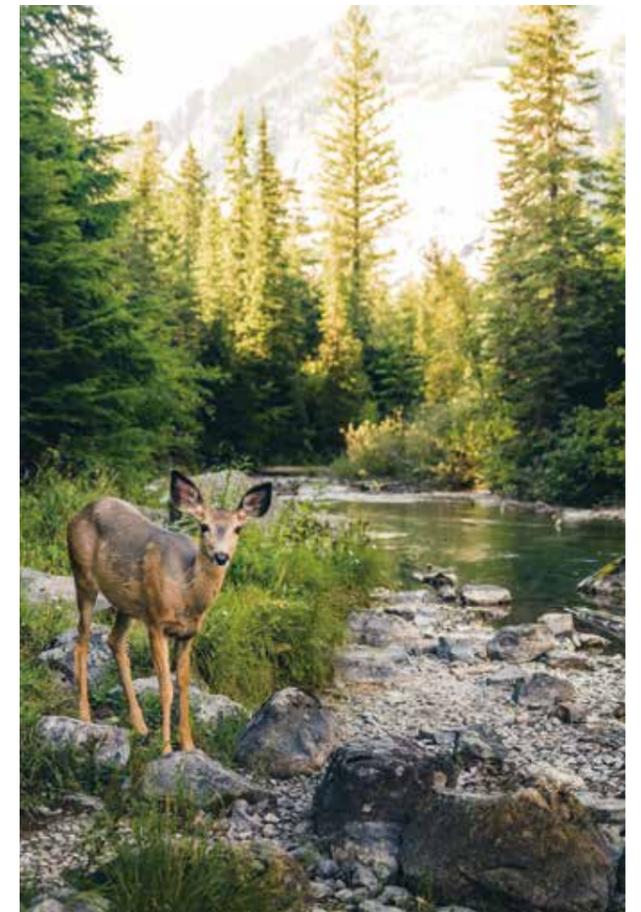
今後も、アセットマネジメント業務を通じたカーボンニュートラル実現に向けた活動、実力の涵養に努めます。とりわけ、(投資先企業の)事業特性に対する十分な理解に基づくエンゲージメントが重要な手段であると認識しており、多様なステークホルダーとの対話を活動の中核とする方針にあります。

※10 当社の主要運用ファンドで保有する株式・社債を対象としています。現時点では、国債・オルタナティブ等の資産は集計対象外となります。

生物多様性

当社は、環境省等を発起人とする『生物多様性のための30by30アライアンス』に参加しており、2030年までに日本の陸域・海域の30%を保全する目標に賛同し、環境省等におけるルールメイクに参画しています。

当社としての具体的な設定指標については検討段階にありますが、GHG排出が生物多様性に及ぼす影響は大きく、ファイナンスドエミッション(投融資先のGHG排出量)は指標の候補になり得るものと考えています。また、水消費量、廃棄物、土地改変といった環境インベントリの重要性も高いものと考えており、信頼性の高いデータの取得可能性、計測と評価手法を検証する方針にあります。



(2) 自然資本に係るエンゲージメント活動の状況

気候変動に関するエンゲージメント活動

当社は、参画するイニシアティブの趣旨を踏まえ、気候変動対応としてのGHG排出量削減、トランジションを促すエンゲージメントを実施しています。過年度においては、保有債券・株式資産におけるGHG排出量(原単位ベース)寄与度が高い素材、製造業、運輸、公益セクターに属する発行体とエンゲージメント対話の機会を持ちました。

対話結果を踏まえ、発行体別のGHG削減目標、取り組み内容・計画、これに係る財務(設備投資、資金調達)面の妥当性等に関する個別レポートを作成した上、①GHG排出量削減(主に2030年マイルストーン)目標の設定レベル、②2050年カーボンニュートラル達成に向けた技術的難易度、③戦略積極性・目標達成確度について、投資家目線の基準で評価しています。その結果、運輸・公益セクターにおいて高評価群、素材・公益セクターに改善を要すると考えられる評価群を認めました。

過年度のエンゲージメント対象とした投資先企業のうち、公益3社でGHG削減目標の新規設定・目標水準の

上方修正、素材2社・公益3社でGHG排出量削減に直結する製品・サービス活動の進展、素材2社で気候変動対策に関するルールメイク上の成果、素材・公益企業で関連情報開示レベルの向上といったポジティブな変化が見られました。エンゲージメント活動の結果は、アセットオーナー様に報告を行うと共に、発行体のGHG排出量削減を促し債券・株式保有リスクの低減を図る今後のエンゲージメント対話に活用する方針です。

また、より広汎な事業会社のご理解の一助となるべく、環境省主催の自然関連財務情報開示のためのワークショップ《ベーシック編》にて、『自然関連情報と企業価値-投資家的解釈』と題するセミナーを実施^{※11}し、シャドーコスト解釈によるGHG排出の株価バリュエーション影響等について解説しました。このGHGのシャドーコスト分析は、2024年3月に環境省、農林水産省、経済産業省、国土交通省の連名で策定・公表された「ネイチャーポジティブ経済移行戦略」の参考資料に採用^{※12}されています。

※11 セミナー動画： <https://www.youtube.com/watch?v=2kG6wvPDoTk>
 ※12 参考資料集スライド19： <https://www.env.go.jp/content/000213035.pdf>

生物多様性に関するエンゲージメント活動

ルールメイク(ネイチャーポジティブ政策策定)への参画

2022年7月、環境省はネイチャーポジティブ政策を促進する経済的メカニズムの調査・検討を目的に『30by30に係る経済的インセンティブ等検討会』(以下『検討会』)を設置しました。その中核的手段に、国立公園以外で生物多様性の保全が図られている土地=OECM(Other Effective area-based Conservation Measures)としての「自然共生サイト」が位置づけられました。

「自然共生サイト」については、2023年9月『検討会』直下に金銭的・人的・技術的支援のあり方、支援を「証明」する制度設計を検討する『支援証明書モデル的試行ワーキンググループ』(以下WG)が設置されました。当社は、「投資家目線での視点」を期待され、唯一のアセット

マネージャーとしてWG委員に選定されています。

同WGは「自然共生サイト」の支援・被支援のあり方について試験的なマッチング事例を通じて検討し、2024年3月に検討結果(支援証明のあり方)を『検討会』に報告しました。報告内容は、環境省・農林水産省・経済産業省・国土交通省の連名で公表された「ネイチャーポジティブ経済移行戦略」にも反映されています。

「自然共生サイト」は2024年4月に成立した生物多様性増進活動促進法によって法制化されました。当社が参画するWGは2024年度も継続開催となり、新法下でのより実効性の高い制度設計について検討する予定です。

企業へのエンゲージメント活動

当社は、上記のルールメイキングへの参画等から蓄積される知見も活用し、生物多様性増進に関する企業エンゲージメント活動も実施しています。

過年度は、運用資産の保有企業を中心に、製造業・素材・運輸・公益セクターに属する発行体とエンゲージメント対話を実施しました。TNFD提言からまだ日が浅く、対話先の取り組み状況も様々であったことから、TNFD開示に関する認識や取り組みの進捗状況をプレヒアリング的に確認する対話に重点を置きました。

製造業や素材セクターでは、「自然への依存と影響」の検討途上である企業が多く、実施加速を促す対話が中心になりましたが、複数社が自然共生サイト登録済みであり、自社の生物多様性に関するライフサイクルアセスメント分析実績を持ち、ネイチャーポジティブの事業戦略化を検討している企業も認められました。

対話を実施した運輸セクター企業は、開示対応で先行していました。TNFD最終版で中核開示項目に入った

プラスチック・フットプリントの推計・開示、(登録事例が少ない)海域自然共生サイト登録を目指しており、開示モデルケースとなることが期待できました。

公益(電力・ガス)セクターの対話先企業の多くは「自然への依存と影響」を認識し、開示対応が概ねオンスケジュールにあると認められました。水源涵養林など保有山林や施設近隣海域で既に取り組みが進み、自然共生サイト登録済・申請中のケースもあり、踏み込んだ対話が成立しやすい印象を受けました。特に、東京電力HD様とは、TNFD準備段階としてのTEPCO Biodiversity Report2024(2024年5月公表)^{※13}の策定プロセスで議論ができ、第三者レビューを寄稿させていただきました。

2024・2025年度は、TNFDへの早期対応を表明したTNFD Early Adopters(日本企業は80社、国別で最多)のTNFD開示が本格化するものと見られます。引き続き、開示内容の充実と実践を促す企業エンゲージメント活動に努めます。

※13 https://www.tepco.co.jp/about/ir/library/annual_report/pdf/TP2024_BR.pdf

環境保全活動およびカーボンクレジット創出に向けた研究

当社は、金融の力で海洋や農業などの分野で脱炭素と生物多様性保全の推進に貢献することを目指し、全国各地での環境保全活動に参画しています。第一弾として、2023年より沖縄県石垣市野底（のそこ）エリアにてウミシヨウブの藻場再生を目指す「石垣島野底ウミシヨウブ防衛プロジェクト」に参画しています。そして、第二弾として、2024年には湘南漁業協同組合鎌倉支所等と協働し、鎌倉における藻場再生を開始しました。

当社は、こうした取り組みを通して、温室効果ガス削減と生物多様性保全を推進するとともに、カーボンクレジットの創出および生物多様性保全効果の可視化にも挑戦しています。具体的には、高度な推計技術により生物多様性の定量化を進めてきたサステナクラフト社と協働することで、カーボンクレジットおよび生物多様性クレジット創出の要となるベースラインを推計し、藻場の保全活動による効果を定量的に計測します。これにより、藻場の再生による温室効果ガス削減効果だけでなく、生物多様性保全効果の可視化が可能となり、自然由来の取り組みの温暖化対策や生物多様性保全活動が再評価される効果が期待できると考えています。

なお、第一弾である石垣島でのウミシヨウブ藻場再生およびブルーカーボンクレジットの創出の取り組みは、2024年1月に一般社団法人環境金融研究機構が主催する「第9回サステナブルファイナンス大賞 優秀賞」を受賞しました。資金需要者、課題解決技術保持者、資金供給者のニーズを適えることで社会課題に積極的に関与する「課題解決のための行動する機関投資家」という新しい資産運用会社を目指して参ります。

今後も当社は、金融の力を使い海洋や農業などの分野で脱炭素と生物多様性保全を推進することを目指します。また、技術ある企業との連携や未来世代への教育を通じて、日本経済の持続可能な発展に貢献して参ります。

石垣島野底ウミシヨウブ防衛プロジェクト



石垣島では絶滅危惧種であるウミシヨウブが絶滅危惧種であるアオウミガメに捕食され、消滅の危機に瀕しています。地域では従前からエコツアーふくみみを中心に保全活動が行われてきましたが、減少ペースが加速しており沖縄セルラー電話株式会社様など民間企業が参加し保全活動を強化することとなりました。活動には、石垣島野底小学校の児童も参加しており、小学校にも同様の水槽を設置し、ウミシヨウブの保護育成に取り組んでいます。

具体的には、ウミシヨウブを陸上で石垣の海洋環境を再現できるテクノロジーを活用した水槽で保護し育成を行い、現地沿岸に新規にウミガメの捕食を防止する目的で保護柵を設置する事でウミシヨウブの保全と回復に向けた取り組みを実施しています。

同プロジェクトでは、資金確保先多様化のために2024年3月から5月にかけてクラウドファンディングにも挑戦し、調達した資金を活用して同年5月に地元の方々が柵の建設を実施いたしました。今後は陸上で育成したウミシヨウブを保護柵内へと移植し、ウミシヨウブの回復を図る計画です。

こうした取り組みの結果、地元のステークホルダーと連携した活動の輪が拡大しています。活動を行っている野底小学校の元児童は2024年4月にバンコクで開催された第2回国連海洋10年の地域会議および第11回WESTPAC国際海洋科学会議に招聘され、関連の取り組みを発表しました。当発表はUNESCOのニュースや国内のテレビ、新聞などでも取り上げられました。

そして、本エリアでの取り組みは、2024年9月に沖縄県では初となる「自然共生サイト」への登録が決定しました。

鎌倉における藻場再生プロジェクト

鎌倉の海には、以前はアマモ、カジメなどの海草・海藻が生い茂る自然豊かな海が広がっていましたが、近年では、地球温暖化に伴う海水温の上昇やウニによる食害などにより急速に藻場が消滅し、結果として海藻をエサにするアワビやサザエなど水産資源の収穫量が大きく減少しました。

当社は、湘南漁業協同組合鎌倉支所若手研究会メンバーの方々とも協力し、鎌倉の海の藻場再生に向けた取り組みを行います。まず、富士通株式会社様の海洋デジタルツインを用いて海域調査を行います。これにより効率的かつ精緻に海洋モニタリングを実施する事が可能になります。

その結果に基づき、最適な藻場再生技術の導入を行う事で藻場回復に向けた取り組みを実施し、ブルーカーボンクレジットの創出や生物多様性保全効果の可視化を目指します。



人的資本

取り組みの全体像

少子高齢化やデジタル技術の急速な進化、生活様式の変容など、企業を取り巻く経営環境は急速な変化に直面しており、組織経営の在り方に加え、企業にとって必要な人材要件も変化しています。当社では、外部環境の変化に柔軟に対応しつつ、社員一人一人の意識変容に繋げるため、2024年4月に企業風土や文化の基礎となる「目指す人材像」の策定を行うとともに、ウェルビーイングを支える組織基盤を整備しました。



目指す人材像の策定

社員が共感し会社に根付くものとするため、2年間という歳月をかけて、全部署の役職員が参加するワークショップを開催するなど、全社的なコミュニケーションを実施しました。ワークショップでは、経営視点と社員視点の双方からコミュニケーションを重ね、社員全員が共通して備えるべき要件として、「専門性」、「挑戦」、「チームワーク・人材育成」、「誠実」の4つを当社における「目指す人材像」と定義しました。

目指す人材像を軸にした人材育成や、多様な人材が活躍できる企業文化の醸成(DE&I推進)により、さらなる価値創造を目指して参ります。

ウェルビーイングを支える組織基盤

健康経営の推進、オフィス環境の整備、柔軟な勤務制度は、より良いパフォーマンスを発揮するための基盤と考え、社員が能力を最大限発揮できる環境作りに取り組んでいます。

専門性/挑戦〈人材育成〉

人材育成の全体像

資産運用ビジネスの原点は「お客様からの信頼」であり、その信頼を生み出すのは人材であると考えています。そのため、当社は人材育成を事業活動の根幹と位置づけ、社員の自律的なキャリア形成および社員が「目指す人材像」に沿った成長ができるよう、安心して仕事に打ち込める環境・組織作りを行っています。

人材育成プログラムは大きく3つに分かれており、業務知識習得や専門分野の深掘りといった専門性の向上は日常業務における現場でのOJTが中心となります。他部門の

専門性の向上

2019年度より資産運用に関する知識習得や、運用担当者の経験知の継承などを目的とした「アセットマネジメント・マイスター大学」を設置しました。2022年度からは名称を「TMAM人財共創プログラム」と改め、初級・中級・上級コースに分けて段階的に学べる体系としました。基本的には、元運用本部長が講師・ファシリテーターを務めますが、現役のファンドマネージャーやアナリスト、外部有識者が講師として登壇することや外部の金融研究会に参加してネットワーク構築をすることもあります。

TMAM人財共創プログラム

初級コース	アセットマネジメントのための現代金融入門【前期課程】	アセットマネジメントのための現代金融入門【後期課程】
中級コース	日本銀行と政策	長期投資と株式
上級コース	アセットマネジメント・マイスター大学(AMU)	グループ提言研究会(有識者ネットワーク講座)

参加者の声

初級コース参加者 「金融市場の見方、および経済動向の見方についての基本的な姿勢を学ぶことが出来た。また、直近のニュースや報道発表に対しての講師の鋭いコメントが、多角的で新しい見方を与えてくれて参考になり、職場の周りの人とマーケットについて話を深めることもできた。」

中級コース参加者 「色々なバックグラウンドの社員が参加しており、様々な角度からの意見が出るのがおもしろく、講師が株式債券の両面からグリップして議論を整理してくれるので、内容が建設的。」「過去を学びながら、現在の日本経済はどのような状況にあるのか、また未来はどうなっていくのかを受講者でディスカッションしながら考える機会を得られ、大変有意義であった。」

人材育成プログラム

OJT	Off-JT	自己研鑽サポート
日常業務	階層別プログラム	夜間大学院
ブラザー&シスター制度	メンター制度	資格取得補助
社内留学	人材共創プログラム	英語受検補助
海外トレーニー	社外研修派遣	Eラーニング

受け身ではなく、自らこうなりたいという意思が大切

業務を短期体験できる「社内留学」や海外拠点で業務を行う「海外トレーニー制度」に挑戦し、価値創造に向けて業務の幅を広げ、知見を深める社員も多くいます。

TMAM人財共創プログラム講義の様子



原則、自主的に参加するプログラムであり、毎回活発な議論が行われています。

人的資本

チームワーク・人材育成/誠実〈DE&I推進〉

体制および取り組み内容

2023年度より「DE&I推進チーム」を立ち上げ、本格的な取り組みを開始しました。

また、各本部にDE&I推進キーパーソン13名を任命し、2024年度は計19名体制で推進を強化しています。

2023年度は現状把握を目的とした全社員アンケート、および、DE&Iリテラシー向上を目指して基礎研修を実施しました。

また、前述の「目指す人材像」を軸とした人事制度改定にて、職種統合を行い、職種によるキャリアの選択肢の制限を撤廃しました。

2024年度は上記アンケートや社員との意見交換会の内容を踏まえ、「DE&Iカルチャーの醸成」と「なりたい姿の



DE&I推進チームとDE&I推進キーパーソン

実現に向けた支援」という2つを主要施策に掲げています。

また、ジェンダーギャップの解消を目的に、女性向けの取り組みとして、メンター制度や多様なロールモデルの紹介等、“あえて女性にフォーカスをした施策”についても併せて展開していきます。

健康経営の取り組み・健康経営優良法人

当社の健康経営の主な取り組みとして、社員の健康保持・増進を目的とした参加型イベント(血管年齢測定会/ベジチェック/健康増進月間)の実施、パルスサーベイ/ストレスチェック/社内研修によるメンタルヘルスケアの強化、過重労働防止に向けた適切な勤怠管理の強化、社員のヘルスリテラシー向上に向けた健康に関するお役立ち情報発信、心身の健康に関するEラーニングを実施し、生活習慣改善やプレゼンティーズム/アブセンティーズム改善等の効果につなげています。

こうした取り組みにより、2020年より4年連続で健康経営優良法人に認定されました。

社員やその家族が心身ともに健康であり、ヘルスリテラシーを高め主体的・継続的に健康の保持増進に努めていくことは、社員の生産性の向上の土台となるとともに、お客様や地域の持続的成長につなげていくうえでも、ますます重要になってきています。

認定されたことを励みとし、社員の健康保持・増進の向上、健康経営のさらなる拡大・発展に取り組んで参ります。



働きやすいオフィス環境

多様な働き方を実現するため、2023年8月にオフィスを全面リニューアルしました。オフィスリニューアルにより、コミュニケーションスペースの拡大、グループアドレスの導入、集中スペース、カフェコーナーの設置等、目的に応じた場所で働くことができるようになり、コミュニケーション活性化や生産性向上に繋がっています。



在宅勤務制度

多様な働き方の推進を目的に、週3日を限度に利用可能な在宅勤務制度を導入しています。多様な働き方の実現を通じて、より高い生産性の発揮ならびに高付加価値の創出を目指しています。

勤務時間自由選択制度

日単位で勤務時間を変更することができる勤務時間自由選択制度を導入しており、子どもの送迎や行事、介護、通院等、個々の状況に応じて利用しています。

特別連続休暇制度

通常の有給休暇とは別で、5日間の特別連続休暇制度があります。ほぼ全ての社員が利用しており、旅行等、リフレッシュに充てています。

経営目線 会社のさらなる成長

DE&Iカルチャーの醸成

DE&I推進の目指す姿の明確化

- 経営陣同士で論議し、目指す姿を明確化

社内のDE&I対話の推進

- 経営陣と社員/社員同士で対話する場の提供
- 現状把握、我が事化、思いの共有等が目的

役職者向け意識変革研修実施(5・6月)

目指す姿を踏まえた施策展開

- TMAMの目指す姿に向けた取り組みを検討・展開

個人目線 個人のさらなる成長

なりたい姿の実現に向けた支援

働きがい(キャリア形成支援)

- 上司と部下でキャリアについて対話する機会を設定
- 次世代リーダー育成プログラム・女性メンター制度
- 社内報や冊子等を通じた多様なロールモデルの提示

働きやすさ(環境・制度の整備)

- 男性育児休業取得強化、働き方改革のさらなる推進
- 月1回の休暇取得の推進

業界および東京海上グループとのネットワーク構築

Asset Management Women's Forum(以下AMWF)

資産運用業界の女性活躍推進に取り組むことを目的とした、AMWFに2023年度から参画をしています。業界全体で女性が活躍できる環境の醸成に資する各種イベントを企画・運営しています。



東京海上グループDE&Iコミュニティ

各グループ会社の事例共有や共同イベントの企画・運営を通じて、グループ全体の盛り上げを図っています。



スチュワードシップ活動

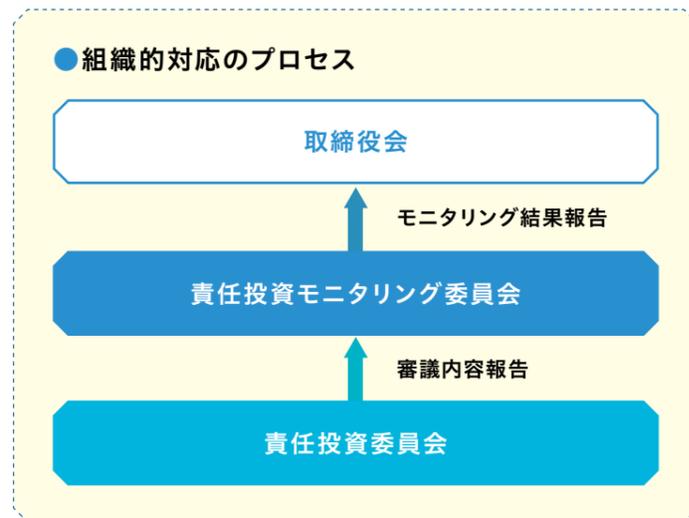
スチュワードシップ活動の実効性と透明性を確保するための組織的対応

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。

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」が受託者責任と利益相反管理の観点で適切性を有するか否かを確認しています。



「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。主な議題は、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。

「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。

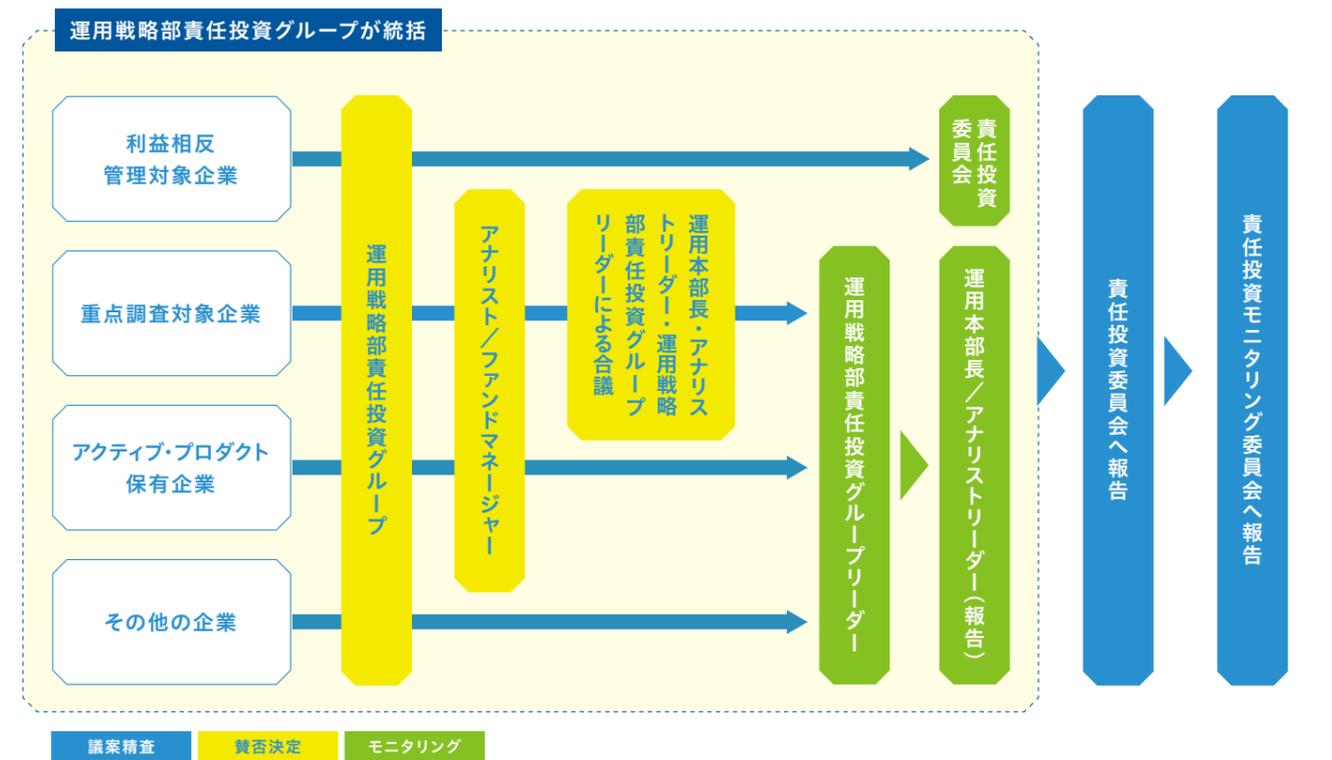
「資本関係および大口取引先等、当社の経営に影響を及ぼす可能性のある企業に対しては利益相反を回避するため、議決

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。



ご参考 利益相反管理対象企業に対する議決権行使

当社は、利益相反を回避する必要がある投資先の場合、議決権行使助言会社 (Institutional Shareholder Services (ISS) 社) の推奨情報を基本として、「責任投資委員会」において議決権行使判断を決定しています。但し、①当社ガイドラインによる判断と比較し助言会社の推奨が合理性を欠く場合、②株主提案において個別判断が必要となる場合には、外部機関の情報を加味しつつ、当社独自の判断を行うことがあります。なお、利益相反管理対象企業に対する議決権行使に関しても、「責任投資モニタリング委員会」が監督を行うことで、透明性の高い判断プロセスとしています。

スチュワードシップ活動

スチュワードシップ・コード各原則の実施状況

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、2020年5月に当社のスチュワードシップコードの改定を行っています。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。2023年度の具体的な取り組みは、下記の通りであり、「責任投資委員会」において活動方針を決定し、その結果は「責任投資モニタリング委員会」によりモニタリングを受ける体制としています。

●スチュワードシップ活動に対する自己評価(サマリー)

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。2023年度は国内株式議決権行使ガイドラインを改定し、公表しています。
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、投資先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。経営戦略、財務戦略、情報開示、ESG等の要素に働きかけることで、中長期的な企業価値の向上を目的とした対話に努めています。ESGに関する対話が引き続き高い割合を占め、気候変動、人的資本など幅広いテーマでの対話を実施しました。また東証の要請を受けて資本コストについて言及した企業開示が増加しているなか、複数のテーマと関連した対話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。

原則6	「責任投資委員会」で決定された基本方針および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。投資先企業を取り巻く環境の変化等を踏まえ、女性取締役の選任、役員報酬、社外役員の独立性基準に関する項目についてガイドラインの改定を行い、個別に精査した上で賛否を判断しています。これらの取り組みにより、議決権行使における実効性と透明性を確保できていると自己評価しています。2019年9月に「責任投資モニタリング委員会」を設置して以降、原則として四半期ごとに議決権行使結果を同委員会に報告しており、基本方針やガイドラインの改定等と合わせて、議決権行使が適切に行われているとの評価を受けています。引き続き、アナリスト、ファンドマネージャーおよび責任投資グループによる、企業の的確な状況把握に基づいた実効的な議決権行使に努めます。
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。 お客様に十分なご理解を頂くべく、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をご理解いただけるよう努めています。お客様の一層のご理解に資するよう、スチュワードシップ活動の状況について「サステナビリティ・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、投資先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。 全社的なサステナビリティに係る方針のもと、ESG要素を含む中長期的な持続可能性を考慮したスチュワードシップ活動の組織的取り組みを進めました。実力養成として、人的資本開示に係る報酬制度設計や政策保有株式縮減とその効果、サステナビリティを巡る国内外の動向など、外部有識者との勉強会を開催し知見を深めました。また獲得した知見を共有しあい、組織的な実力向上に繋がられたと評価しています。引き続き、ESG情報の活用や社内連携強化等を通じ、スチュワードシップ活動の一層の質的向上を目指します。

国内株式運用におけるスチュワードシップ活動



左から シニアファンドマネージャー 若山 哲志、シニアファンドマネージャー 久保 健一、ジュニアアナリスト 八巻 安奈、アナリスト 長井 惇朗、部長 五十崎 義将

アクティブファンドを主体として運用する当社にとって、スチュワードシップ活動は企業価値向上、すなわち株価上昇に資する活動として位置付け、お客様よりお預かりした資金のリターンを最大化する一要素と捉えています。当社では、まず投資先企業の中から対話先企業を選定します。続いて現状の株価と目標株価との乖離に着目し、ギャップの要因を特定した上で対話テーマを設定します。個別企業の状況に精通している業種担当アナリストが企業との対話を担っており、総花的にESG課題をチェックボックスで対話するのではなく、企業価値を意識したテーマ設定としている点は特長と言えるでしょう。また、対話の進捗は月次で行われるスチュワードシップ会議において、アナリストだけでなくファンドマネージャーや責任投資グループのアナリストとも共有されています。異なる視座からの意見やESG話題のトレンド及び非保有銘柄を含めた事例紹介などを受けて、対話の深掘りやテーマ設定に活かしています。最後に対話効果に関して述べたいと思います。当社では、対話を受けた企業側の反応に対し「前向き」「後ろ

向き」などの定性要素に加え、企業側にアクションがあった場合、「改善傾向」や「課題解決」などの進捗状況を対話テーマ毎にフラグを付けて集計しています。これらのデータをもとにクオンツアプローチによる対話効果の検証を行っています。同検証によると、アクションを起こした企業の株価は業種内でアウトパフォームする傾向や、バリュエーションでプレミアムが付く傾向が示唆されており、「対話には労力はかかるが、企業の行動を変えられることができれば超過収益に繋がっている」と言えそうです。今後もデータを蓄積していくことで検証精度の向上や対話テーマ別の株価インパクトなど、対話効果の分析を深化していく方針です。運用会社にとって、企業との対話はインベストメントチェーンの一つとして重要な位置を占めるとの見方に異論はないと思います。しかし、形式的な活動に留まってしまっては意味がありません。当社ではより意味のあるものとして昇華すべく、対話力の向上や効果検証を通じ実効性を担保した上で、積極的にスチュワードシップ活動に取り組んでいきたいと考えています。

スチュワードシップ活動

国内債券運用におけるサステナブル投資

ESGインテグレーションの基本方針

債券運用では、主に社債投資において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クレジットスプレッド（国債との利回り格差）が拡大し、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おいては、東京海上グループの企業から得られる知見や評価等も活用しながら、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



左からファンドマネージャー 山本 彩香、ファンドマネージャー 川本 哲也、グループリーダー 今井 子葉、シニアファンドマネージャー 戸野 豊、シニアファンドマネージャー 杉山 泰平

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、債券には満期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。

サステナビリティの取り組み強化に寄与する発行体との対話

債券運用部では、経営上の重大なESG課題に焦点を絞って、ESG運用グループ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」に取り組んでいます。スチュワードシップ活動では、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。

現在、気候変動は最もマテリアリティの高いESG要素の一つです。日本においても、行政のみならず事業会社や金融機関が取り組みを進めており、債券投資において気候変動リスクの重要性は増えています。

もっとも、すべての企業が一足飛びに脱炭素を実現することは困難であり、温室効果ガス多排出産業の着実な脱炭素に向けた移行（トランジション）が鍵となります。GX実行会議における議論、トランジション・ファイナンス推進のためのロードマップ策定、「トランジション・ファイナンスにかかるフォローアップガイダンス～資金

調達者とのより良い対話に向けて～]策定など日本政府の施策も積み上げられています。また、有価証券報告書におけるサステナビリティ情報の記載欄新設、サステナビリティ開示基準の公開草案公表など開示の充実に向けた取り組みも行われています。温室効果ガス多排出産業に属する企業が多数存在する社債市場にとって、トランジション・ファイナンスを含むサステナブル・ファイナンスは重要であり、投資機会拡大も期待されます。

2023年度は、複数の温室効果ガス多排出産業から企業を抽出して、経営の方針や脱炭素に向けた計画の実効性について対話を行いました。また、サステナブル・ファイナンスへの取り組み姿勢、情報開示手法等につき、投資家としての視点から提言を行っています。このような対話は、日本のサステナブル・ファイナンス市場拡大と共に、サステナビリティの取り組み強化に寄与する取り組みであると考えています。

東京海上アセットマネジメントが行う対話

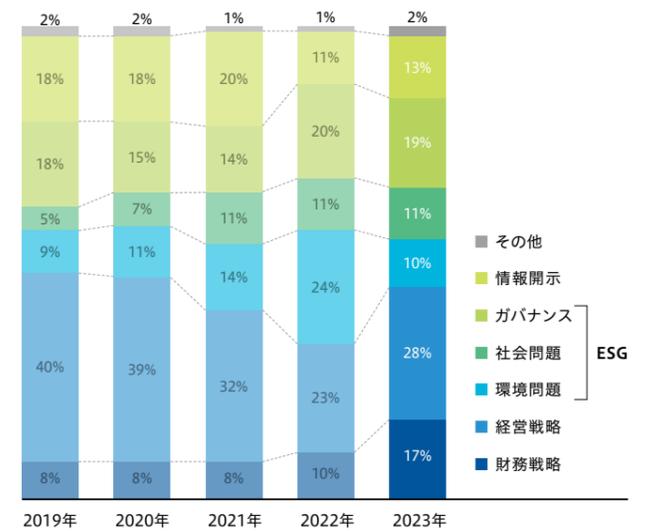
当社は、中長期的な視点から投資先企業の企業価値および資本効率を高め、持続的成長を促すことを目的とした対話を積極的に行っています。

投資先企業との「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5年間の対話内容をテーマ別の構成比で示したものが右表「対話テーマ別構成比率の推移」です。「経営戦略」と「ESG」に関連する対話が中心であり、継続的に合計7割程度を占めています。

対話テーマは、経営戦略（資本収益性の分子対策）、財務戦略（資本収益性の分母対策）、情報開示（資本コスト削減対策）、ESG（非財務情報対策）等多岐にわたり、企業価値向上に資する対話を行ってきました。具体的には、経営戦略では事業ポートフォリオ再構築、収益力強化策の検討等ビジネスに直結したテーマが中心となっており、財務戦略では株主還元を含めた資本政策について対話を実施しました。4割程度を占めるESG対話課題では、GHG（温室効果ガス）排出量削減やTNFD（自然関連財務情報開示タスクフォース）への対応方針（自然資本への取り組み等）、人的資本経営推進、DE&I（ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン）の対応状況等広範囲のテーマとなっています。

対話テーマ別構成比率の推移



こうした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企業の状況把握を担っているアナリストです。しかし、多様な投資先企業に加え、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、責任投資グループがESGを始めとするサステナビリティに関する情報を提供することに加え、積極的に対話にも参加しています。

今後も、投資先企業の状況把握とともに、目的を持った対話の内容を投資判断に織り込むことによって、より適切な企業価値評価につながるよう努めて参ります。

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。色のついた部分が、わたしたちの認識している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。各段階の定義は右図のようになっています。

5段階定義

- 1 課題揭示 投資先企業の課題を当方から揭示した段階
- 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

スチュワードシップ活動

アクティブ投資家のエンゲージメント事例

対話事例 その他製品A社 テーマ ガバナンス



夏目宏之シニアアナリスト

◆対話の概要

- A社は、文房具等のオフィス用品の大手総合メーカーとして成長を遂げてきました。一方、ガバナンスを中心に非財務課題に対する開示についても積極化が有用と認識されていました。
- 役員報酬制度の高度化や従業員持株会の活性化等を含めた課題につき、分析資料を準備し共有のうえ、経営陣との対話を行いました。

◆対話の結果(企業の行動・対応)

- 2024年5月発行の統合報告書において、本件対話の概要を「ステークホルダーコミュニ

ケーション 経営陣×株主・投資家」と題したコラムにて紹介しました。

◆今後の対話方針

- 対話を継続する中、A社が統合報告書において株主との対話の概要を公表したことは高く評価できると考えています。
- 持続的な企業価値向上のため、引き続き様々なステークホルダーを巻き込んだ適切なインセンティブ構造の構築について議論していきたいと考えています。

対話事例 電気機器C社 テーマ 経営戦略



根本年シニアアナリスト

◆対話の概要

- C社は、日本を代表する総合電機メーカーの一角として、白物家電等の消費者向けから電子部品等の企業向けまで幅広い事業を手掛けることで成長を遂げてきました。一方、事業ポートフォリオの複雑化によるグループシナジーの希薄化懸念、不採算事業が全社業績の足かせとなる状況等がみられ、選択と集中が課題と認識されていました。

◆対話の結果(企業の行動・対応)

- C社は、2023年11月に特定産業に特化した主要事業部門を売却する方針を公表しました。

◆今後の対話方針

- 対話を継続する中、C社は事業売却の方針を発表し、選択と集中を進める行動に踏み切ったことは高く評価できると考えています。
- 既存事業の競争力強化に続いて、事業ポートフォリオについても継続して見直しを行っており、引き続き資本収益性の向上等について議論していきたいと考えています。

対話事例 医薬品B社 テーマ 情報開示



◆対話の概要

- B社は、バイオ医薬品分野で、独自の創薬技術や高度な製造力を持つスペシャリティファーマーとして、バイオシミラー(バイオ医薬品の後発品)や超希少疾患領域における画期的新薬に展開することで成長を遂げてきました。早期段階の開発パイプラインが豊富である一方、定量評価が容易ではない無形資産が企業価値の主体であるため、企業価値が過小評価されるリスクがあると認識されていました。
- 同業他社の開示事例や市場規模推計等の追加開示等により、過小評価リスクを軽減できる可能性があることを、経営陣との対話で議論しました。

◆対話の結果(企業の行動・対応)

- B社は、2023年11月に開催された決算説明会において、潜在市場や競合関係、開発スケジュール等、同5月発表の中期計画で不十分と思われた様々な定量的・定性的情報の追加開示を行いました。

◆今後の対話方針

- 対話を継続する中、B社が追加開示に踏み切ったことは高く評価できると考えています。
- 資本コストの低減のため、引き続き有益な情報開示を行うことについて議論していきたいと考えています。



水野要シニアアナリスト

対話事例 電気機器D社 テーマ 財務課題



◆対話の概要

- D社は、日本を代表する半導体メーカーであり、M&Aを活用した製品ポートフォリオの拡充と顧客業界の多様化により成長を遂げてきました。一方、業績や財務基盤健全化の達成状況を勘案すると、長年の課題であった復配を含めた株主還元を重点テーマとして議論を行ってきました。

◆対話の結果(企業の行動・対応)

- D社は、2023年度決算発表と同時に約20年振りに復配を行うことを公表しました。

◆今後の対話方針

- 対話を継続する中、D社は復配を発表し、株主還元を積極化する第一歩としての行動に踏み切ったことは高く評価できると考えています。
- D社の配当水準が業績動向や同業他社と比べて拡大余地があることは共有しており、引き続き適正な水準への引き上げについて議論していきたいと考えています。



矢倉賢範アナリスト

スチュワードシップ活動

年間の議決権行使結果について(2023年7月から2024年6月に開催された株主総会)

国内株式議決権行使結果の概要

2023年7月から2024年6月に開催された株主総会における議決権行使指図に関しては、会社提案議案(子議案ベース) 13,355件のうち、賛成件数が11,434件、反対件数が1,921件となった結果、反対比率は14.4%となりました。

株主提案議案については、上程された295件のうち、賛成件数が48件、反対件数が247件となった結果、反対比率は83.7%となりました。

個別議案については、取締役の選解任に関す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、取締役会の構成、女性取締役人数および政策保有株に関するガイドライン

基準に抵触したこと等が主な要因となっています。また、2024年4月に改定後の現行ガイドラインを適用し退任役員の退職慰労金の支給に関わる議案には原則反対しているほか、買収防衛策の導入・更新に関わる議案についてもこれまで通り全議案に反対しています。

株主提案については、剰余金処分に関する議案や剰余金処分を株主総会で決議とする株主総会で決議可能とする議案、役員報酬に株式報酬を導入する議案、個々の役員等の報酬開示や相談役・顧問等の制度廃止を求める定款変更案といったガバナンスの透明性向上につながると考えられる議案等に賛成しました。

● 表：2023年7月-2024年6月の議決権行使集計結果

会社提案議案		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	8,853	1,654	10,507	15.7%
	監査役を選解任	1,017	122	1,139	10.7%
	会計監査人の選解任	20	0	20	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬(※1)	444	52	496	10.5%
	退任役員の退職慰労金の支給	0	31	31	100.0%
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	779	28	807	3.5%
	組織再編関連(※2)	15	0	15	0.0%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	0	21	21	100.0%
	その他資本政策に関する議案(※3)	30	2	32	6.3%
定款に関する議案		272	11	283	3.9%
その他の議案		4	0	4	0.0%
総計		11,434	1,921	13,355	14.4%

株主提案議案		賛成	反対	総計(※4)	反対比率
総計		48	247	295	83.7%

(※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

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

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、個別に

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、次の事例が挙げられます。

企業	分類	個別要因を考慮した事例 (原則；ガイドライン、判断；個別要因を勘案した判断)
X社	剰余金処分に関する議案	(原則) 自己資本比率が50%以上、またはネット・キャッシュが総資産対比で過剰な水準にあり、配当性向が一過性の要因を除いても30%以下に止まる場合は、否定的に判断。
		(判断) 剰余金処分に関する議案。X社は営業キャッシュフローに比べ高い水準で積極的な成長投資を継続的に実行しており、また過去複数年度にわたりROEも高水準を維持してきた。収益性を維持してきた実績を踏まえ、更なる成長のための投資を容認することが中長期の企業価値拡大につながると考え、賛成。
Y社	社内取締役増員に関する議案	(原則) 社内取締役の増員議案は、合理的な説明のない場合は反対。
		(判断) 社内取締役を3名増員する議案。Y社は業容の拡大、成長領域の多様化等への対応力の強化を図るために、また次世代経営者の育成の観点からも、人員増強により取締役会の機能強化を計画している。増員となる社内役員候補者3名については、各候補者の実績の観点から同社の経営戦略に則し企業価値向上に資すると考えられ、増員に合理的理由がある。また、増員は意思決定の迅速性を損なう規模ではなく、1/3超が独立社外取締役であり、取締役会の透明性は維持されていると考えられ、賛成。
Z社	政策保有株式基準に関連する取締役選任議案	(原則) 政策保有株式を純資産対比20%以上保有している企業については、経営トップである取締役の選任に原則として反対する。ただし、資本効率、縮減に向けた方針、縮減実績なども考慮する。 (判断) 取締役の選任議案。Z社とは、資本の有効活用の観点から政策保有株式について課題があるとの認識等を説明の上、保有合理性の開示充実や政策保有株式の縮減を含めた資本政策を重点テーマとして対話を実施。Z社は、新中期経営計画において、株主還元拡充と政策保有株式縮減を進めることでROEの定量的な目標を引き上げることが示すに至った。こうした政策保有株式の売却方針に加え、着実に売却を実施している実績を勘案し、賛成。

関連イニシアティブへの参画

当社は、責任ある投資家として持続的な成長をもたらす投資機会を見定めて投資を行うこと、また、事業主体として社会経済の持続的な成長に貢献する企業行動を実践すること、この両面が資産運用会社の責務と考えています。このような考え方にに基づき、各企業行動指針や原則に賛同し、署名しています。

- Net Zero Asset Managers Initiative (NZAM)
- 30% club Japan Investor Group
- Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)
- 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)
- 医薬品アクセス財団の投資家宣言 (Access to Medicine Index Investor Statement)
- 気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) 提言
- 生物多様性のための30by30アライアンス
- 国連責任投資原則 (PRI)

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 Assessment 2023の主な結果】

PRIは、原則への対応状況を評価しており、評価結果は相対評価形式となっています。2023年度における当社評価結果は、会社全体および直接投資、外部委託の項目において、5つ星および4つ星の高い評価を受けています。

会社全体	ポリシー、ガバナンス、戦略	★★★★☆
直接投資	債券 (ソブリンなど)	★★★★☆
	債券 (クレジット)	★★★★☆
	株式アクティブ	★★★★☆
外部委託	債券アクティブ	★★★★★
	プライベートエクイティ	★★★★★
	株式アクティブ	★★★★☆
	海外不動産	★★★★☆
	インフラ	★★★★☆

- その他、東京海上アセットマネジメントが参画しているイニシアティブ
 - CDP
 - ジャパンブルーエコノミー推進研究会

「環境」および「社会」への取り組み

「環境」への取り組み

事業活動における環境負荷を可能な限り低減するため、東京海上グループ全体で、「2050年度カーボン・ニュートラル」の達成を目指しています。当社は事業活動に伴うCO2e排出量を2030年度までに2015年度対比で60%の削減を目標として、環境負荷の低減に取り組んで参ります。

使用電力100% 再生可能エネルギー化

当社は、全館で再生可能エネルギー由来電力を使用し、照明や空調等の最新エコ技術・クリーンエネルギーの導入を行っている鉄鋼ビルに入居しています。

紙使用量削減の取り組み

ペーパーレスの取り組みを推進し、2023年度における当社の紙使用量は5.54tと、2015年度比55%削減しています。

その他

2023年度より、環境負荷を可能な限り低減する取り組みの一環として、来客用飲料の容器をペットボトルからアルミ缶と紙容器に変更しています。また、当社ロゴ入りのマイボトルを社内配布し、利用推奨することで環境負荷低減を図っています。

	2021年度	2022年度	2023年度
電力使用量：t-CO2e	0	0	0
紙使用量：t (2015年度対比)	7.09 (▲43%)	6.72 (▲46%)	5.54 (▲55%)

「社会」への取り組み

当社は、社会貢献活動にも力を入れており、様々なボランティア活動への参加を実施しています。特に、誰もが活躍できる共生社会の実現・DE&Iの理解に繋がるパラスポーツに関して、社内説明会(知る)や大会観戦(見る)、体験会(体験する)など、積極的に取り組んでいます。また、2023年度は、千代田区から講師を派遣いただき、認知症サポーター養成講座の活動にも取り組みました。



100名以上の社員が参加した社内ボッチャ大会

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**1.10%(税抜き、1.0%)**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1.9525%(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けます。
- 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販売用資料であり、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)をご覧の上、ご自身でご判断ください。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

