

サステナブル投資残高調査 2024 Q6 回答一覧

質問内容

「サステナブル投資や ESG 投資に使われている独自性・特徴性のある評価方法があれば 500 字以内でご説明ください。調査レポートの発表に併せて JSIF ウェブサイトで紹介させていただきます。（文中での年金名・社名公開の有無のご判断はお任せいたします）

この質問は、他機関の優れた取り組みを参考にさせていただく、また海外に向けて日本の取り組みを具体的に発信することを目的としています。」

ご回答一覧（回答文そのまま）

弊社の活動の特徴として、セクターアナリストが担当企業について ESG 評価、長期業績予想、対話、議決権行使を一貫して実施することが挙げられます。企業に最も精通するアナリストが、当該企業の実情に基づいた対応をすることで、各活動に相乗効果が生まれると考えます。例えば、対話の効果は、何をアジェンダとするかに大きく左右されますが、長期の企業価値向上に資する確かなテーマ設定のためには、ESG 評価・企業価値分析、あるいは議決権行使を通じて企業へ理解を深めることが不可欠と考えています。

当社は、資産運用会社として取り組むべきグローバルな環境・社会の重要な課題＝マテリアリティを特定し理解するために、「サステナブル・マテリアリティ」と「フィナンシャル・マテリアリティ」の二軸（ダブル・マテリアリティ）によって分析を実施し、ステークホルダーとのエンゲージメントを経て、独自のマテリアリティ・マップを作成しております。その結果、「気候変動」「生物多様性」「健康とウェルビーイング」「ダイバーシティ＆インクルージョン」「水資源」「サーキュラーエコノミー」「持続可能なフードシステム」「大気・水質・土壤汚染」「ビジネスと人権」の 9 項目を、環境・社会のコア・マテリアリティとして設定しました。さらにこれらのコア・マテリアリティの関連性を踏まえて「気候変動」「生物多様性と環境破壊」「人権と健康・ウェルビーイング」の 3 つの「フォーカスエリア」を設定し、当社の事業活動や運用に反映しています。また、当社では独自の ESG スコアを作成しており、日本株約 1000 社、グローバル株約 6000 社をカバレッジしています。この独自スコアは投資レーティングに統合したり、エンゲージメントで使われます。

「責任投資」を企業としての基本原則に掲げ、ESG を運用の中核に位置付けています。運用部門とは独立した責任投資部門を組織し、本部パリを中心とするグローバルなチームが ESG リサーチ、エンゲージメント、議決権行使、事業開発、そのほかアドボカシーなどに取り組んでいます。独自のプロセスを通じて、全世界で 20000 社を超える発行体に対して ESG レ

ーティングを付与し、グループの運用プラットフォームにおいて、ポートフォリオ構築のためのスクリーニングからエンゲージメント課題の把握などに至るまで個々の投資プロセスにおいて活用。

環境経営アンケート調査を 1999 年から実施しており、毎年評価を更新している。アンケートは環境マネジメント、環境コミュニケーション、環境パフォーマンスの 3 カテゴリーに分け、「企業価値」に影響を与えると考えられる要素を重点的に評価するオリジナルの設問を作成している。最新のトレンドや評価結果の分析、企業等とのエンゲージメントを踏まえ、設問や配点ウェイトを毎年改訂している。企業の不祥事情報に対するデیلیーでのモニタリングおよび評価への反映等を行っている。アンケートに回答した全企業に集計結果や自社の取組みの業界内での相対的なレベルを参照できる分析資料をフィードバックしている他、企業を訪問し、企業の環境の取組状況の対話も実施している。同調査の他に ESG アンケート調査も行っており、これら 2 つのアンケートを元に企業に独自の ESG スコアを付与している。この ESG スコアをもとに「SNAM サステナビリティ・インデックス」を選定し、インデックス採用企業にはロゴの提供を行っている。

●ESG 情報を反映した企業価値評価 当社では、対話で得た企業の ESG 課題への取り組みを、独自の長期企業価値モデルに取り入れて、企業価値の評価を行っています。具体的には、企業価値はエクイティスプレッドをベースとして算出しており、エクイティスプレッドの計算に必要な株主資本コストについて、成長性、収益性等に加え ESG 情報を加味しています。また、ESG 評価をリスクと機会に分解することで、ESG 課題への取り組みが当該企業価値にどのような影響を与えているかを、詳細に把握できる仕組みとしています。 ●

独自の ESG スコア 当社では独自の ESG スコアを構築し、各企業ごとにスコアを算出しています。まず ESG を含む非財務項目から当社がマテリアルだと判断するものを決定しています。ここでは、リスクや機会を多面的に捉えることを目指しており、その数は 100 項目以上に及びます。次に、それらに関する各企業の開示データを収集、さらに統計処理することでスコア化しています。算出した ESG スコアは、銘柄選択やポートフォリオのリスク評価に利用している他、企業とのエンゲージメントの際のツールとして活用することも検討しています。

コムジェストはまだ ESG という言葉がない 1985 年の設立時より、ESG 要素を運用プロセスに組み込んできました。年率 2 桁成長を遂げる企業への集中投資が運用方針で、その選定基準に、ビジネスモデルや財務基準や成長性はもちろん、社会や環境への配慮や経営の誠実性といったいわば ESG 的な観点を当初から組み込んでいます。私たちにとって ESG は新しいコンセプトではなく、運用プロセスに必要不可欠な重要なピースの 1 つです。配当割引モデルによるバリュエーション評価において、割引率に ESG の評価を定量的に反映

している点は他社との違いです。投資対象企業に対して 4 段階の ESG クオリティレベルを付与し、段階に応じて割引率に差を付けています。先進国なら最大 250bp、新興国なら最大 400bp もの違いが企業によって生じる仕組みになっています。また、ESG の持つ意味合い（ESG 要素の何が企業に大きく影響するか）は企業ごとに判断しています。経営陣の構成において欧米レベルの高い基準から見ると改善余地がある日本企業が合ったとしても、個々の企業戦略によっては正しいと思えることも多いのです。この分析は私たちが長年培ってきた重要なノウハウの一つで、厳選投資しているからこそできるものです。

「ESG ファンド」の投資対象・運用手法別の要件 ・株式・リートのインデックス運用
① 指数メソドロジーが、当社の ESG の方針や考え方と整合的であること ② 当社が、ESG 評価機関への継続的なモニタリングや対話・エンゲージメントを実施すること ③ ESG を考慮した投資の目標比率は 100% であること ・債券のインデックス運用・アクティブ運用
① 公的機関によりグリーン・ソーシャル・サステナブル等のラベルが付与された、環境・社会的な目的のために発行される債券（SDGs 債券）を主たる投資対象とすること
② 当社が上記の投資対象債券の用途を継続的にモニタリングすること ③ ESG を考慮した投資（SDGs 債券への投資）の目標比率は 90% 超であること ・株式・リートのアクティブ運用
① 銘柄の投資判断プロセスの中に、継続的かつ具体的に、環境や社会的課題（ES）にかかる観点が組み込まれていること ② 上記の ES を考慮したプロセスが、パフォーマンスに与える影響が相応に大きいものである（投資対象選定の主要な要素である）と判断できること ③ ESG を考慮した銘柄の目標投資比率は 100% であること ・バランス運用
① 当社が自ら運用する ESG ファンドを主要投資対象とすること ② ESG ファンドの目標投資比率は 80% 超である

ESG 投融資に関わる社内規定で評価基準を定めている。投資先のイニシアティブへの表明や認証の取得状況や各種指数への組み込み状況を評価している。ネガティブ・スクリーニングとして石炭火力発電事業に関する新規投融資や不祥事発生企業に対する取引を原則実施しないこととしている。また、気候変動課題に資する ESG テーマ投資については、インパクト（CO2 排出量削減効果）を試算し、開示している。

当社の ESG 運用の中心である国内株式 ESG アクティブ運用について、ESG における評価は自社のリサーチで完結しています。ESG 評価機関のデータや公開情報に基づく評価ではなく、自社のアナリストが独自の ESG 質問票を使って直接取材を行い、評価しています。自社で ESG 調査を行うことにより、企業の長期的な企業価値向上に関する重要な課題が浮き彫りとなることから、そのような課題に関して、継続的にエンゲージメントを行い、改善を促しています。評価にあたっては、主観的になりがちな ESG 評価の客観性を高めるために、複数人で取材を行い、議論の末、最終的な ESG 評価をしています。独自の ESG 質問票、評価表

については、より効果的なエンゲージメントが実施できるよう、取材を重ねる中で継続的に改訂しています。 詳細はスチュワードシップレポートに記載しています。

<https://www.fukoku-cm.co.jp/company-profile/stewardship-report.html>

当社は、生命保険会社としての社会的責務をふまえ、すべての資産クラスにおいて、各特性に応じ、中長期的な視点から、環境・社会・ガバナンスの観点を考慮した資産運用を行います。 具体的には、資産特性に応じた方法で投融資先の ESG 取り組みを評価したうえで、財務分析などの従来の分析に、企業価値や信用力への影響などの観点で ESG 評価(当社独自の ESG レーティング付与を含む)を加味し、投融資判断を行っています。 他にも生命保険事業の使命や公共性、重要な社会課題への対応の観点から、核兵器、タバコ、パーム油等の関連企業や排出削減対策が講じられていない化石燃料事業に対して投融資を行わないネガティブ・スクリーニングを行っています。 加えて、世界全体でネットゼロ目標に対する進捗が大きく遅れているなか、1.5℃目標の達成を引き続き目指していくことが極めて重要であると認識しており、2024 年 6 月には、トランジション・ファイナンスに係る具体的な評価基準やその根拠、評価プロセス等をまとめた「日本生命トランジション・ファイナンス実践要領」を公表しています。当要領を用いて、企業の長期計画がパリ協定に整合する科学的に基づき国際的に信頼性のあるパスウェイに沿っているか等の評価をもとに、トランジション・ファイナンスを行っています。

当社は、日本全国のお客さまからお預かりした資金を幅広い資産で運用する「ユニバーサル・オーナー」として、運用収益の獲得と社会課題解決の両立を目指し、ESG 投融資とスチュワードシップ活動を両輪とした責任投資を推進しています。責任投資の更なる推進に向けて、国内中核事業会社である第一生命(DL)と第一フロンティア生命(DFL)共同の中期取組方針(2030 年 3 月迄)を策定し、サステナブルな社会実現に資する投融資の推進を通じてポジティブ・インパクトの創出に取り組めます。気候変動対応を最重要課題と位置づけ、GHG 排出量削減やトランジションに資する投融資の推進、投融資先企業とのエンゲージメントを通じて、脱炭素社会の実現に貢献していきます。 詳細は責任投資活動報告、中期取組方針にて開示しておりますのでご参照ください (https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report_013.pdf https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report_005.pdf)

個別銘柄の CSV 評価: ポジティブスクリーニング 当社のすべての日本株式アクティブ運用戦略には、ESG 価値評価を含む CSV (Creating Shared Value: 共有価値 の創造) 評価が組み込まれています。 CSV 評価とは、米ハーバード大学経営大学院のマイケル・ポーター教授 が提唱する CSV 理論(社会的価値を創造することが経済価値につながるという考え)を応用し、スコア化した | 包括的な評価です。 このスコアは、企業が ESG 課題への取り組み

みと収益性や競争力の追求のバランスを取りつつ、社会と株主の双方のために価値を生み出しているかを評価します。当社アナリストの調査においては、 | 2013 年より CSV 評価を取り入れています。

投資先企業のサステナビリティに関する課題に関し、統合報告書、ホームページ等で開示されている内容を確認し、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）毎に点数化（合計で 0～20 点）している。

本投資法人は、環境性能に優れた不動産への投資と運用を行うため、環境性能を評価するグリーン認証の取得を KPI に定め、積極的に推進しています。グリーン認証の取得により、保有物件の環境性能を客観的に把握するとともに、改善を図るための参考としています。また、グリーンファイナンスの実施やポジティブ・インパクト・ファイナンスを積極的に活用する等、ESG へ配慮した資産運用の推進及び ESG 投資に関心を持つ投資家層の拡大を通じ、資金調達基盤の強化を図っています。 詳細：<https://sekisuihouse-reit.co.jp/ja/esg/sustainability-finance/green-finance.html> <https://ssl4.eir-parts.net/doc/3309/tdnet/2131892/00.pdf>

詳細は HP には開示しておりませんが、以下のような評価方法を構築・検討しております。株式アクティブ運用では、中小型株の運用において独自の ESG 評価および製造業を対象とした CO2 排出量の環境評価を実施しております。ESG 評価では、(E) 環境への取り組みに加え手掛ける事業が環境問題の改善に直接影響を与えるかや、(S) 人的資源の評価として離職率や同業比較の給与水準など、(G) 決算説明資料や説明会の頻度なども評価対象としています。製造業を対象とした CO2 排出量については、国の削減指針と個社実績の差異を評価対象としています。クレジット債の運用では、弊社独自に業界別のマテリアル ESG 課題を設定し、業界ごとの ESG 評価を行っております（＝マテリアリティマップ）。また、マテリアリティマップに基づき弊社独自手法にて個別企業の ESG 評価シートを作成しております。ソブリン債運用では、投資先のパフォーマンスに影響を及ぼす ESG ファクターを特定し独自のマテリアリティマップを作成しており、インテグレーションを通じて長期的な投資パフォーマンスの向上・座礁資産化の回避・投資機会の発掘を志向しております。

弊社が資産運用を受託している大和ハウスリート投資法人の成長戦略においては、事業価値（経済的価値）と社会価値（非財務的価値）を掛け合わせることで投資主価値の最大化を図ることとしております。社会価値（非財務的価値）向上の戦略として、①GRESB、CDP など第三者機関からの ESG 評価の向上、②温室効果ガス（GHG）排出量の削減、③生物多様性保全の推進、④本資産運用会社の人的資本経営、健康経営の推進による資産運用リスクの低減、⑤サステナビリティ指標連動報酬の導入による推進のコミットメントを掲げております。

JRE では、物件取得時のビルの評価において、立地やビルのスペックといった従来からの評価基準に加え、ビルの ESG (Environment、Social、Governance) 対応を新たな評価基準として追加しました。

・ビルの ESG 対応に係る評価基準

・グリーンビルディング認証の取得

・CO₂ 排出量等の環境性能

上記フレームワークの構築にあたっては、CSR デザイン環境投資顧問株式会社よりセカンドパーティー・オピニオンを取得しています。

詳細については以下をご覧ください。

<https://www.j-re.co.jp/file/news-f69adeb21538939ea6d3b2cdf4945b1c75e5c76a.pdf>

株式会社KJR マネジメントが運用する日本都市ファンド投資法人（以下「JMF」）及び産業ファンド投資法人（以下「IIF」）では、国連環境計画 金融イニシアティブが提唱する「ポジティブ・インパクト金融原則」（以下、「PI 原則」）及びそれに基づく「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」（以下、「PI フレームワーク」）に基づき、国内不動産の取得等を行っている。これらの取得は、PI 原則と PI フレームワークに則ってなされたものとして、その適合性について第三者意見を取得している。

IIF では、J-REIT で初めて PI 原則に則り、2019 年 2 月に「IIF 大田マニュファクチャリングセンター（OTA テクノ CORE）」を取得。JMF では、PI 原則に則り、2023 年 2 月に「Karuizawa Commongrounds（底地）」を取得した他、2024 年 9 月に実施された「G ビル南池袋 01」の大規模リニューアルも PI 原則に則っている。各プロジェクトは、インパクトを定期的に計測し KJRM のサステナビリティ委員会に報告、開示を実施する。

JMF：<https://jmf-reit-sustainability.disclosure.site/ja/themes/141/>

IIF：<https://iif-reit-sustainability.disclosure.site/ja/themes/97/>

当社は、ESG テーマ投融資や投融資検討における ESG 要素の組み込み（インテグレーション）、投融資先との対話活動（エンゲージメント）等 ESG 投融資の手法について、資産特性に応じ最適な手法を選択することとし、ESG 課題を運用プロセスにおいて考慮するように努めます。また、投融資先との対話に際しては、必要に応じ、ESG 課題をテーマとした対話の実行や ESG 課題を含む非財務情報の開示等を求めます。

シュローダーの日本株式運用では、社内アナリストによるリサーチに基づく銘柄選択を行い、企業のファンダメンタルズを中長期的な視点で評価しています。特に、アナリストの企業取材などによる定性評価を重視しています。定性評価項目には、ESG の要素が含まれており、成長性、収益の質、財務体質に加えて、経営の質やガバナンス体制などを担当アナリストが評価します。ESG リサーチ、ESG 評価については、グローバル拠点のサステナブル投資チームと連携しており、シュローダーグループ独自の分析ツールを活用しています。こうした定性評価のスコアはバリュエーションに対するプレミアム・ディスカウントとして、企業のフェアバリュー算出や、ファンドマネジャーによる投資判断に活用されます。また、シ

シュローダーは、英国系資産運用会社として、英国のスチュワードシップ責任に取り組んできた経験と体制をもとに、日本法人においても日本版スチュワードシップ・コードの受け入れを表明しています。運用部のファンドマネジャーおよびアナリストで構成されるスチュワードシップ委員会を中心に、スチュワード活動を運用プロセスの一環として位置づけ、積極的に取り組んでいます。日本版スチュワードシップ・コードのもと、シュローダーは投資先企業やその事業環境などに関する深い理解に基づく「建設的な対話」（エンゲージメント）、積極的な議決権行使などを通して、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、投資収益の拡大を図る責任を有すると考えています。

ピクテ・アセット・マネジメントの運用チームは独自の ESG スコアカードを活用しています。ESG に関する投資先企業の強みと弱みの総合評価をスコアカードに盛り込み、投資判断やエンゲージメント（対話）のツールとして活用しています。

The purpose of these questions is to provide reference to the excellent efforts of other institutions and to provide specific information on Japan's efforts overseas.

Negative Screening – Brawn Capital has published the Sustainability Exclusion Policy, which details company activities that are excluded from the investment funds we manage. Brawn excludes companies that have ties to controversial weapons and does not engage with companies that generate greater than 25% of revenues from thermal coal, and oil/tar sands.

ESG Due Diligence – When onboarding new business partners, Brawn Capital shall conduct ESG Due Diligence as well as Legal, Compliance and Financial Due Diligence. The ESG Team shall communicate with the IM Team and assess the business partners' material ESG topics. It would be possible that Brawn Capital's business partner may be a small corporation and there may not be a good Governance structure. In this case, the CEO and Head of Investment shall interview the CEO or representative director of that company to see whether their Governance may or may not impact on the project materially and report it to ESG Committee. Exclusions assessments are conducted during the client due diligence process or the service provider/counterparty onboarding process. Brawn Capital and its senior management are responsible for assessing a company's business and revenues to determine whether to exclude them from our engagement, on a best efforts basis.

Investment Decision Making – During the Investment Committee meetings, the IM Team shall provide an overview of the ESG aspects of the proposed investment which shall include the climate risks and opportunities and an overview of the ESG due diligence. The Investment Committee considers ESG factors among other risks and opportunities as part of the investment approval process.

Monitoring and Engagement - ESG monitoring and engagement for stakeholders is conducted on an annual basis. We utilize ESG questionnaires to better understand our partners' current situation and utilize the data collected to improve quality of engagement. Asset level monitoring is conducted through a combination of regular communication with partners, site visits, and sharing of site images to track progress. We have weekly calls to communicate the needs of all partners and alignment on any issues that arise, including ESG risks.

SBI 岡三アセットマネジメント（以下、当社）は、社会を構成する一員として、豊かで持続可能な社会の実現に貢献する責任があると考えております。資産運用を事業とする当社は、資産運用を通じてお客さまの豊かな人生を創ることを企業理念としております。この理念に基づき、資産運用では、お客さまにご満足いただける投資収益を追求するとともに、豊かで持続可能な社会の実現に寄与するよう取り組んでまいります。具体的には、以下の3点を軸として取り組みを行ってまいります。エンゲージメント活動 ESG への取り組みの面を含めて、投資先企業の企業価値の向上を目的として、投資先企業と建設的な対話を行ってまいります。適切な議決権行使 ESG の観点を考慮したうえで、投資家利益の最大化に資するよう、投資先企業に対する議決権を行使してまいります。ESG 投資 ESG 評価を投資対象の選定に採り入れる ESG インテグレーションや、外部運用機関の ESG 投資状況を確認する ESG モニタリングなど、ファンド毎の特性に応じた実効性のある ESG 投資を推進してまいります。

”・当社はグリーンファイナンスの投資対象となる適格クライテリアを下記の通り定義しております。

1. グリーンビルディング 以下の①～④の第三者認証機関の環境認証のいずれかを取得済みもしくは今後取得予定の物件

① DBJ Green Building 認証：5つ星、4つ星または3つ星

② CASBEE 認証 ア）CASBEE 建築（新築）・CASBEE 不動産：Sランク、AランクまたはB+ランク イ）自治体版 CASBEE：Sランク、AランクまたはB+ランク ※工事完了日から3年以内のものに限る

③ BELS 認証 ア）BELS 認証（平成28年度基準）：5つ星、4つ星または3つ星 ※物流施設において BEI=0.75 超を除く イ）BELS 認証（令和6年度基準） a. 非住宅：レベル6、レベル5またはレベル4 ※2016年以前築の既存建物の新規取得はレベル3以上かつ物流施設において BEI=0.75 超を除く b. 再エネ設備がある住宅：レベル6、レベル5、レベル4またはレベル3 c. 再エネ設備がない住宅：レベル4またはレベル3 ※2016年以前築の既存建物（住宅）の新規取得は再生可能エネルギーの有無によらずレベル2以上で適格

④ LEED 認証：Platinum、GoldまたはSilver ※LEED BD+C の場合は v4 以降

2. 改修工事等 以下の①～③のいずれかを満たす改修工事等

① 適格クライテリア（1）の認証のいずれかについて取得、再取得、または星の数、ランク、レベルの1段階以上の改善を意図した改修工事

② 電気使用量、

CO₂排出量または水使用量のいずれかを 30%以上削減することが可能な改修工事 ③ 再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得 ”

当社では企業価値計測にインパクトを組込むという独自の手法「インパクト統合価値 (Impact Integrated Value、IIV)」を開発し、投資プロセスに組み込んでいます。企業価値を推計する際に、一般的なファンダメンタルズ分析に加えてネガティブインパクトとポジティブインパクトを価値評価して引き算または足し算をします。ここで推計した企業価値と市場が評価する時価総額の比較をし、推計値の方が大きければ、株価の上昇余地があると判断する、いわゆる伝統的なバリュー投資のフレームワークに組み込んでいます。実際の業務フローとしては、自社開発のアルゴリズムを組込んだツールによって、投資対象企業全ての価値を計測しています。企業価値計測という投資家の基本的な活動にインパクトを組込むことは、「インベストメントチェーンを先へとつなぐ」という当社のミッションを遂行する上での重要な活動です。インパクト投資拡大のためにはインパクトとリターンの両立、インパクトウォッシュの回避、受益者への説明責任など、インパクト投資を行う際に生じる課題が解決される必要があり、そのために企業価値を通じてインパクトを可視化することが役立つため、市場全体にとっても意味があります。

運用商品の選定のために行う評価及び定期的を実施する運用商品評価において、定性評価にスチュワードシップ活動を評価する項目を設けている。また、スチュワードシップ活動に関する評価については、フィードバックのためのミーティングを行い、運用受託機関における取組の底上げを図っている。

当社は不動産ファンド運用会社であり PRI 署名企業です。2023 年 9 月に責任投資ポリシーを策定しており、投資検討委員会や運用検討委員会において対象不動産に関連する ESG の課題を把握分析し、投資及び運用方針等の意思決定プロセスに組み込むこととしております。