

# ESG 投融資レポート 2022



今日と未来を、つなぐ。



日本生命

NISSAY



名称	日本生命保険相互会社
所在地	本店：〒 541-8501 大阪府大阪市中央区今橋 3-5-12 東京本部：〒 100-8288 東京都千代田区丸の内 1-6-6
代表取締役社長 社長執行役員	清水 博
創立	1889年7月4日
事業所	<ul style="list-style-type: none"> <li>●支社等 ..... 108</li> <li>●海外事務所 ..... 4</li> <li>●営業部 ..... 1,510</li> <li>●代理店<sup>※</sup> ..... 18,771</li> </ul>
子会社等	<ul style="list-style-type: none"> <li>●保険および保険関連事業 ..... 21 社</li> <li>●資産運用関連事業 ..... 57 社</li> <li>●総務関連事業等 ..... 11 社</li> </ul>

※「代理店数」には、銀行等の金融機関代理店等を含みます。

(数値は 2022 年 3 月末時点)

<b>プロローグ</b>		<b>取り組みの具体策</b>	
会社情報	02	投融資	
トップメッセージ	04	- インテグレーション	18
<b>戦略</b>		- テーマ投融資	20
日本生命における 経営基本理念と中長期経営ビジョン	06	- インパクト投資	22
日本生命における サステナビリティ経営	07	- ネガティブ・スクリーニング	24
日本生命が ESG 投融資に取り組む意義	08	Column 日本生命グループ (ニッセイアセットマネジメント)の取り組み	25
日本生命の ESG 投融資方針と 基本スタンス	09	対話	
歴史から紐とく 日本生命と ESG 投融資	10	- エンゲージメント	26
ESG 投融資のガバナンス体制	12	<b>ESG 投融資市場の活性化に向けた対外活動</b>	
ESG 投融資取り組みの全体像	13	イニシアティブへの参加状況	30
<b>注目テーマ</b>		グローバルなイニシアティブでの活動	32
気候変動	14	TCFD 提言への対応	34
人権	16	外部評価	36
人的資本	17	対外意見発信	37
		<b>エビローグ</b>	
		今後の ESG 投融資取り組みについて	38
		用語集	39

# 中長期的な視点で、 持続可能な社会の実現を後押ししていきます

## ESG 投融資取り組みの意義

当社は、国民生活の安定と向上に寄与することを経営基本理念に掲げる中、昨年度から開始した中期経営計画では、「お客様本位の業務運営」と「サステナビリティ経営」を事業運営の根幹として位置付け、安心・安全で持続可能な社会の実現に向け、社会課題解決に資する取り組みを推進しています。機関投資家としては、環境・社会・ガバナンスに配慮した資産運用である「ESG 投融資」を強化し、投融資先による社会課題の解決に向けた取り組みを後押ししております。そのことが、投融資先の企業価値向上にもつながり、当社の運用収益の安定的な確保を可能とします。ESG 投融資は、当社の保障責任の全うをより確実にすることに繋がるため、お客様にとっても意義のある取り組みと考えています。

## 脱炭素社会の実現に向けて

重要かつ喫緊の課題である気候変動問題への対応については、当社の資産運用領域の温室効果ガス排出量について、2050 年度ネットゼロを目標とし、その道筋をより確実なものとするべく、2030 年度の中間目標も設定しました。具体的には、総排出量を 2010 年度対比で 45% 以上削減、投資 1 単位当たりの排出量であるインテンシティを 2020 年度対比で 49% 以上削減してまいります。このチャレンジな目標達成に向けては、長期の視点で「対話」と「資金提供」を継続していくことが重要です。脱炭素は社会全体で解決すべき課題であり、当社が、自社の資産運用ポートフォリオの排出量削減目標達成のためだけに、短期的な視点で資産を「売却」したとしても、それは自分の庭先をきれいにすることではなく、社会全体の課題解決には繋がらないからです。また、脱炭素社会は短期的に実現できるものではありません。長期の視点を持ち、企業による脱炭素社会をベースとしたビジネスモデルへの段階的な移行（トランジション）と、さまざまな領域における脱炭素関連の技術革新（イノベーション）を支援していくことが必要不可欠です。当社では、排出量の多い企業との気候変動を主要テーマとした丁寧な「対話」と、気候変動も含めた ESG 課題を投融資判断に組み込む

インテグレーションや環境に資する取り組みを支援するテーマ投融資を通じた「資金提供」により、企業や社会全体の脱炭素に向けた取り組みを後押ししています。今年 3 月には、テーマ投融資の目標額を 1.7 兆円に引き上げ、その内枠として、従前から取り組むグリーン投資に加え、トランジションやイノベーションの取り組みも支援すべく、5,000 億円の「脱炭素ファイナンス枠」を設定しました。今後とも、長期の保障を提供する生命保険会社だからこそ有する、長期の視点で、企業や社会全体の取り組みを後押ししてまいります。

## 日本を代表する金融機関、 機関投資家としての意見発信

ロシアのウクライナ侵攻などを背景に、世の中の社会・経済情勢が大きく変化しており、持続可能な社会の実現に向けた ESG 取り組みは複雑さを増しています。一方で、見せかけの ESG 取り組みを取り締まる動きも強まっており、欧州のみならず、グローバルに ESG を巡る規制・基準作りが早いペースで進められようとしています。

こうした状況の下、当社は、日本を代表する金融機関／機関投資家として、ESG 取り組みにおいては、長期の視点で多様な取り組みを評価し、投融資先の持続可能な成長を支援していくことが重要であると考え、グローバルな意見発信を積極的に行っています。具体的には、ESG 投融資やアセット・オーナーの気候変動対応において主導的な役割を担う国連責任投資原則（PRI）やネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス（NZAOA）において、当社の役員が理事などの主要ポストに就任しており、グローバルな ESG を巡る議論に参加し、意見発信を行っています。今後も世界各国の金融機関とともに持続可能な社会の実現に積極的に貢献していきたいと考えています。

このような当社の ESG 投融資に関する考え方や取り組みを、より詳細にステークホルダーの皆様にご報告することを目的とし、今年度も「ESG 投融資レポート」を発行いたしました。引き続き、ESG 投融資の高度化に努めることで、持続可能な社会の実現と安定的な運用収益の確保の両立を目指し、お客様への保障責任の全うに貢献してまいります。



代表取締役社長  
社長執行役員  
**清水 博**

# 日本生命における 経営基本理念と中長期経営ビジョン

当社は、「人々の生活の安定と向上に寄与する」という経営基本理念のもと、「全ての人々への安心の提供」「健康長寿社会づくりの牽引」「持続性のある社会づくりへの貢献」という社会的役割をさらに発揮し、中長期経営ビジョンである「成長し続ける事業基盤を作り、揺るぎないマーケットリーダーに成る」の実現を目指してまいります。中長期経営ビジョンの実現に向けては、多くのお客様から選ばれ続ける「お客様本位の業務運営」と、社会の持続的成長を支える「サステナビリティ経営」を事業運営の根幹に据え、「国内保険市場の深耕」「グループ事業の強化・多角化」「運用力強化・事業費効率化」の三つの成長戦略を掲げ、生命保険事業を営んでまいります。当社は、こうしたビジネスモデルを通じ、「お客様の多様なニーズにお応えする商品・サービスの提供」「投融資先や地域・社会・環境の発展への寄与」「多様な人材の多彩な活躍の推進」などの価値の提供に努めてまいります。

## 経営基本理念

信念・誠実・努力の信条のもとに、人々の生活の安定と向上に寄与する

お客様の求める商品・サービスを提供し、保障責任を誠実に果たす

適正な資産運用を行い、社会の福利増進に尽力する

創造性と実行力をもって生産性をたかめる

すぐれた人材の育成につとめる

生命保険業界の進歩発展に貢献する

## 社会的役割のさらなる発揮

全ての人々への安心の提供

健康長寿社会づくりの牽引

持続性のある社会づくりへの貢献

## 中長期経営ビジョン

成長し続ける事業基盤を作り、揺るぎないマーケットリーダーに成る

## グループ成長戦略

国内保険市場の深耕

グループ事業の強化・多角化

運用力強化・事業費効率化

## グループ経営基盤

ERM 推進

デジタル活用

人的資本の強化

コーポレートガバナンス体制の高度化

## 事業運営の根幹

お客様本位の業務運営

サステナビリティ経営

# 日本生命における サステナビリティ経営

持続可能な社会を目指すにあたり、気候変動や人権問題などの社会課題の解決を通じて、企業として社会的責任を果たさなければなりません。当社は、国民生活の安定と向上に寄与することを経営基本理念に掲げる中、安心・安全で持続可能な社会の実現への貢献を通じた企業価値向上を目指し、あらゆる事業活動において、サステナビリティ経営を推進しています。中期経営計画（2021-2023）においては、今後、社会構造・生活環境が大きく変化する中、より長きにわたりお客様の多様なニーズにお応えするため、「サステナビリティ経営」を事業運営の根幹と位置付けています。当社では、18項目のサステナビリティ重要課題に基づき、サステナビリティ経営に係る取り組みを着実に進め、社会的役割をさらに発揮し、「安心・安全で持続可能な社会」の実現に貢献してまいります。こうした取り組みを通じて、2030年度までに目指す世界共通の目標である持続可能な開発目標（SDGs）の達成についても貢献してまいります。

## サステナビリティ重要課題

### お客様／地域・社会

- お客様満足度の向上・情報提供の充実
- 商品・サービス提供を通じた社会的課題への対応
- ユニバーサル・サービスの提供
- あらゆる地域に対する保険サービスの提供
- 資産運用を通じた持続可能な社会形成への寄与
- 地域・社会発展への貢献・協調関係の構築

### コーポレートガバナンス

- 相互会社形態による長期的・安定的な経営
- 適切な経済的価値分配
- コーポレートガバナンスの強化
- CSR 課題の経営への統合
- ステークホルダー・エンゲージメント

### 環境

- 気候変動問題への取り組み

### コンプライアンス

- コンプライアンス体制の強化

### 従業員

- 多様な人材の採用・育成・定着
- ダイバーシティ&インクルージョンの推進
- 働き方の変革・健康経営の推進

### 人権

- 全ての人々の人権を尊重する経営

### リスク管理

- ERM 態勢の高度化

## サステナビリティ重要課題に基づき、取り組みを推進

### SDGs 達成についても寄与

< SDGs 達成に向けた当社の目指す姿 >

貧困や格差を生まない社会の実現

世界に誇る健康・長寿社会の構築

持続可能な地球環境の実現

## SDGs 達成を後押しする ESG 投融資

## 安心・安全で持続可能な社会の実現

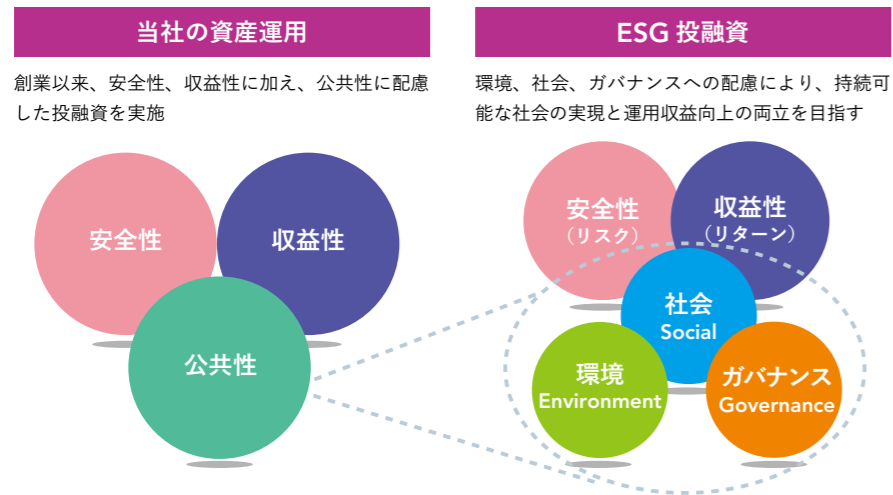


## SIGNIFICANCE

# 日本生命がESG投融資に取り組む意義

当社は、創業以来、「共存共栄」「相互扶助」という生命保険事業の基本精神に基づき、お客様の利益を最優先に考え、長期的な視点で堅実な経営に努めるとともに、資産運用においても、公共性に資する投融資を実施してきました。中長期的な観点から投融資先の持続的成長を支える ESG 投融資は、当社が重視している収益性・安全性・公共性のバランスに配慮した中長期的な投融資方針と、基本的に同根をなすと考えています。

### 日本生命の ESG 投融資

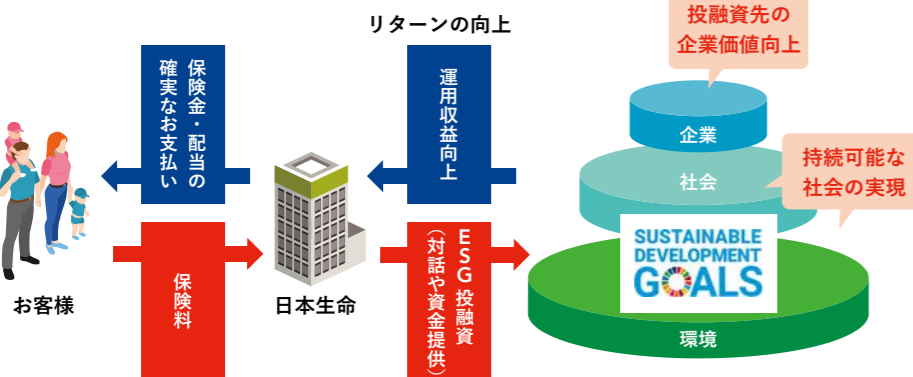


ESG 投融資は運用収益の向上にも寄与するものです。その理由として、投融資判断において環境や社会の要素を考慮することで、すべての企業の事業活動の基盤となっている地球環境・社会の持続可能性が高まる事が挙げられます。

また、投融資先企業は環境や社会の課題解決を目指し、社会需要を捉えた収益機会を捕捉することで、企業価値を高めていくことができます。

このように、ESG 投融資は持続可能な社会の実現と投融資先の企業価値向上の両立に寄与するものであり、その結果としての運用収益の向上を、保険金・給付金などの確実なお支払いやご契約者配当の安定的なお支払いといった、お客様の利益の拡大につなげていきます。

### ESG 投融資によるお客様のメリット



## POLICY

# 日本生命のESG

# G 投融資方針と基本スタンス

### 当社の一般勘定運用の基本的考え方

- ご契約者に対する経済的保障責任を全うすることを第一義として資産の運用を行う
- 一貫した運用戦略の遂行を通じて運用収益の長期・安定的な拡大を図る
- 生命保険事業の使命や公共性をふまえ、ご契約者に納得いただける運用を実践する

### ESG 投融資の取組方針

- 1 すべての資産における運用プロセスで ESG の観点も考慮し、持続可能な社会の実現への貢献と長期安定的な運用収益の確保の両立に努めてまいります。また、ESG をテーマとする債券投資や融資等においては、資金使途が環境・社会課題の解決に資するかといった観点を確認するほか、環境・社会に配慮した不動産投資にも取り組んでまいります。
- 2 投資先企業との建設的な対話において、ESG をテーマとする対話を行うとともに、適切なステークホルダーシップ活動を実施し、投資先企業の持続可能な成長を後押ししてまいります。
- 3 投資先企業との対話において、財務情報だけでなく、ESG の観点も含む非財務情報の開示充実を求めるとともに、適切な情報開示の在り方についても調査、研究してまいります。
- 4 グループ会社との ESG 投融資ノウハウの共有や、署名企業や業界団体等との情報交換、先進事例の研究等を通じ、ESG 投融資における運用プロセスの共有や改良に努めます。
- 5 ESG 投融資実施状況の公表や、ESG に関する国際的な会議等への参加を通じた意見発信等、ESG 投融資に関する活動内容について積極的な発信を行い、ESG 投融資市場の活性化に貢献します。

当社は、生命保険会社としての社会的責務を踏まえ、すべての資産において、資産特性・地域特性に応じ、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。そのような資産運用を行うことで、環境や地域・社会と共生し、世界経済・企業と持続可能な成長を共有するとともに、長期安定的な運用収益の確保に努めてまいります。

### 当社の ESG 取組みに対する基本スタンス

当社は、生命保険の長期資金特性を活かした投融資を通じ、社会全体の課題解決と運用収益力の強化の両立を目指しています。

当社の取組みの特徴として、3点が挙げられます。1つ目は、中長期的な視点に立ち、ゴールやプロセスなどについては国や業種、企業毎の多様性を尊重することです。例えば、ESG の視点のみで行うネガティブ・スクリーニングについては短期的な視点での画一的な対応という側面もあるため、限定的な対象での実施に止めています。

2つ目は、ESG 取組み自体を目的とするいわゆる外形的な ESG 至上主義ではなく、社会課題解決を

通じて企業価値向上を両立する手段となる ESG 取組みを評価し、サポートしていくことです。

3つ目は、取組み方策についてです。当社は2021年度より全資産クラスで導入した、投融資先の ESG 取組みの評価を行う「インテグレーション」と、その評価を基に対話を行う「エンゲージメント」を取組みの軸と位置付け、企業全体への働きかけを通じて社会全体の課題解決を目指していきます。

こうした基本スタンスに基づき、例えば気候変動対応では、多排出業種への投融資の撤退・禁止といった短期戦略ではなく、対話を通じて企業の脱炭素を後押しすることで、中長期的な企業価値の向上を図るという中長期戦略を重視してきました。これまで、多排出業種については座礁

視点	短期的・画一的ではなく、中長期かつ国・業種・企業ごとの多様性を重視
評価基準	ESG 取組み自体を目的とするのではなく、企業価値向上に資する ESG 取組みを評価
取組み方策の軸	エンゲージメント（対話）とインテグレーション（投融資）を両輪に、社会全体の課題解決を企業と共に図る

資産化といったリスクの視点が注目される傾向があり、それが投融資の撤退・禁止を助長していた側面もあったとみられます。ロシアのウクライナ侵攻などを背景に、世界的にトランジションの重要性について認識が高まっており、脱炭素および企業価値向上を企図して、トランジションやイノベーション創出に取り組む企

業への資金提供を通じた「機会」の獲得にも注目が集まっています。当社は、グリーン関連投融資に加えて「トランジション」や「イノベーション」を対象とする、5,000億円の「脱炭素ファイナンス枠」を既に設定しており、「リスク」と「機会」の両面から、企業や社会全体の脱炭素取組みの支援を進めています。

# HISTORY

## 歴史から紐とく日本生命とESG投融資

当社は創業以来、「共存共栄」「相互扶助」という生命保険事業の基本精神に基づき、お客様の利益を最優先に考え、長期的な視点で堅実な経営に努めるとともに、資産運用においても、公共性に資する投融資を実施してきました。

引き続き、ESG投融資の取り組みを推進し、持続可能な社会の実現への貢献と運用収益向上の両立を目指してまいります。

- ESG投融資の取り組み方針の策定
- テーマ投融資目標設定 (2017～2020年度で7,000億円)

↓

目標を超過する  
約1兆円の投融資実行

- 国連責任投資原則 (PRI) に署名



- 日本初の社債となる大阪鉄道の社債等、創業以来公共性に資する投融資を実施

- 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ

日本生命  
創業

2006年

- 国連責任投資原則 (PRI) 策定

● 世の中の動き

- TCFDへ賛同
- ネガティブ・スクリーニング導入



- 赤道原則採択

2018年

- コーポレートガバナンス・コード改訂

- TCFD提言
- 日本版スチュワードシップ・コード改訂

- パリ協定採択
- SDGs採択
- コーポレートガバナンス・コード策定

2014年

- 日本版スチュワードシップ・コード制定

2015年

2020年

- インパクト投資開始

- ESG投融資推進室設置
- テーマ投融資目標設定
- 2050年GHG排出量ネットゼロ目標設定
- PRI理事就任
- ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス (NZAOA) 加盟

UN-convened Net-Zero Asset Owner Alliance

2020年

- 日本版スチュワードシップ・コード再改訂
- 日本政府が2050年排出量ネットゼロを表明

2021年

- コーポレートガバナンス・コード再改訂
- ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟 (GFANZ) が発足

2021年

2022年

- 2030年GHG排出量削減の中間目標設定
- 脱炭素ファイナンス枠設定
- NZAOAのSteering Groupメンバー就任
- 企業年金におけるスチュワードシップ・コードの受け入れ
- PCAF、CA100+加盟



2022年

- 東京証券取引所の市場再編でプライム市場の上場企業にTCFD開示義務化

### 直近の取り組み実績

対話		投融資	
総対話社数 <b>749社</b> (2021年7月～2022年6月)	気候変動を主要テーマとする対話社数 <b>74社</b> (国内上場株式・社債の投資先排出量の約8割を占める)	ESGテーマ投融資 <b>1.7兆円</b> (2017年4月～2024年3月)	実績 <b>約1.6兆円</b> (2017年4月～2022年9月)
重要な論点があった先の論点解消率 (全体) <b>29%</b> (2021年に重要な論点があった先のうち、論点解消した割合)	<b>68%</b> (2017年時点で重要な論点があった先のうち、5年経過後に論点解消した割合)	脱炭素ファイナンス枠 目標 <b>5,000億円</b> (2021年4月～2024年3月)	実績 <b>約3,800億円</b> (2021年4月～2022年9月)

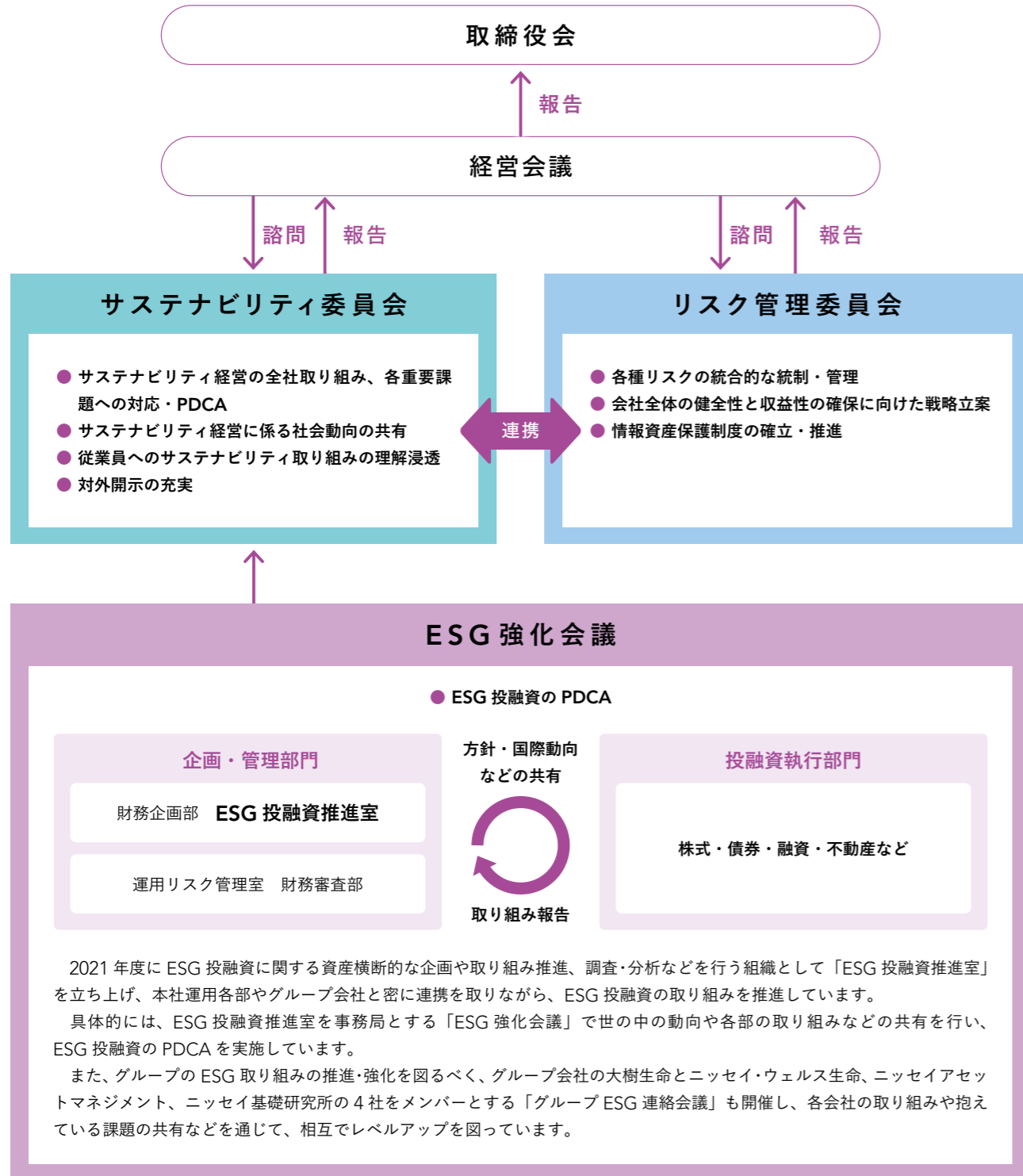
GHG排出量削減	
総排出量 <b>約41%削減</b> (2010年度比)	インテンシティ <b>約15%削減</b> (2020年度比)

対象は、国内外上場株式・国内外社債・不動産の投資先のスコープ1・2

# ESG 投融資のガバナンス体制



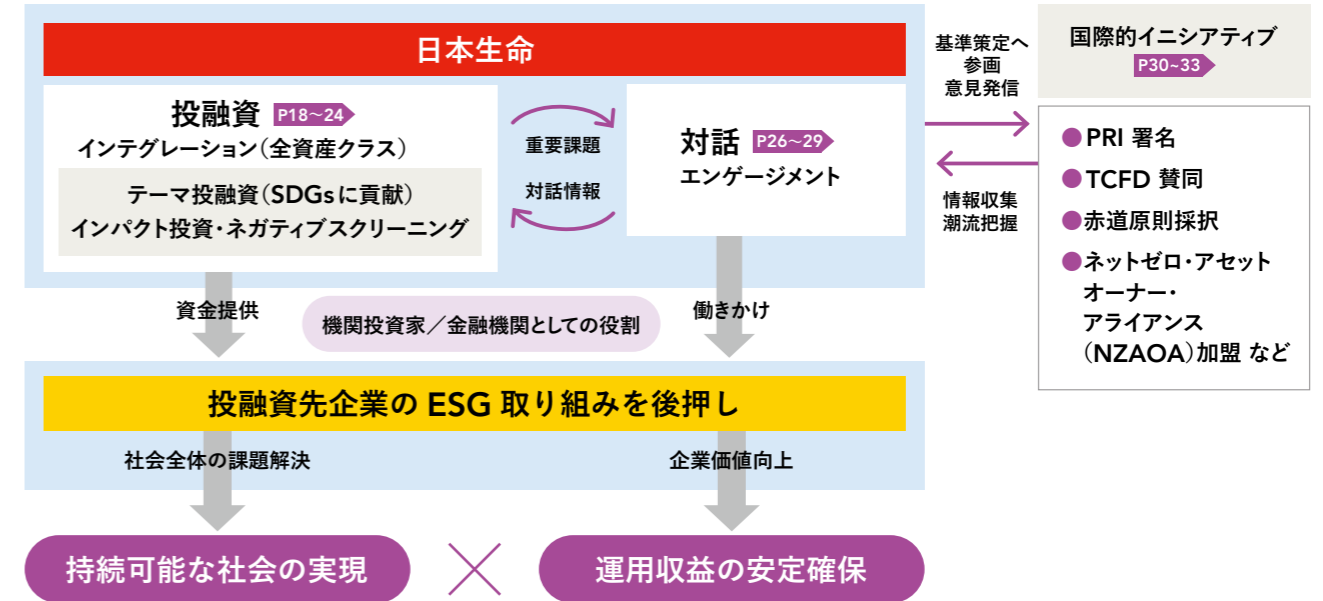
当社は、各重要課題に即した任務を付与されている各委員会において、サステナビリティ重要課題の具体取り組みを推進しています。各委員会での検討・取り組み状況については、必要に応じて経営会議の諮問機関である「サステナビリティ委員会」および経営会議・取締役会へ報告を行う体制とすることでガバナンスを強化しています。



# ESG 投融資取り組みの全体像

当社は、投融資と対話を軸として、投融資先企業のESG取り組みを後押ししています。また、加盟している各種イニシアティブを通じて、情報収集を行うとともに、国際的な議論への参画を強化しています。

## 取り組みの概要



## 世の中で注目されるテーマ

ESGに関する社会課題にはさまざまなテーマが存在し、各テーマについて企業価値との関係や情報開示に向けて、グローバルに議論が進展しています。中でも当社は、異常気象の頻発を受け対応の重要性が高まる「気候変動」、また欧米を中心に規制化や開示の義務化が進展する「人権」や「人的資本」のテーマをESG投融資における重要テーマと位置付けて、動向を注視すると共に取り組みを強化しています。ESG投融資における注目テーマについては、今後も随時追加を検討していきます。

## 各注目テーマにおける国内外の動向

気候変動 P14~15	人権 P16	人的資本 P17
<p>2015年 COP21にてパリ協定合意</p> <p>2017年 TCFDが最終報告書を公表</p> <p>2018年 IPCCが1.5°C特別報告書を公表</p> <p>2020年 日本政府が2050年温室効果ガス排出量ネットゼロ目標を設定</p> <p>2021年 GFANZ設立</p> <p>2022年 日本政府が2030年中間目標引き上げ</p> <p>2022年 IPCCが第6次評価報告書を公表</p>	<p>2011年 国連が「ビジネスと人権に関する指導原則」を策定</p> <p>2011年 OECDが多国籍企業行動指針の改訂で人権デューデリジェンスに関する規定を追加</p> <p>2015年 英国、フランス、オランダなどが一定規模以上の企業に対し、人権デューデリジェンスやその開示・報告を義務付ける法律を制定</p> <p>2022年 経済産業省が「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」を策定</p>	<p>2018年 ISOが人的資本の情報開示のガイドラインを公表</p> <p>2020年 米国SECが人的資本に関する情報開示を義務化</p> <p>2021年 コーポレートガバナンス・コードの改定で人的資本の開示が推奨</p> <p>2022年 経済産業省が「人材版伊藤レポート2.0」を公表</p> <p>2022年 内閣官房が「人的資本可視化指針」を公表</p>

# 気候変動

## 気候変動問題の重要性

気候変動は、さまざまな社会課題の中でも特に緊急性、重要性の高い課題と認識されています。世界各国の科学者で構成される政府間パネル IPCC が公表した第6次評価報告書では、世界平均気温は産業化前と比べて、2011～2020年で1.09℃上昇しており、今後20年間では気候変動対応が行われたシナリオでも気温上昇が1.5℃に達する可能性があるとして予測しています。また、気候変動対応を行わないシナリオにおいては、今世紀末までに3.3～5.7℃の気温上昇が起これると予測しています。さらに、報告書では、産業革命前に比べて気温が2℃上昇すれば今世紀末までに干ばつなどで慢性的な水不足に陥る人口が8億～30億人に至り、食糧生産や健康、生物種への悪影響は気温上昇が進むほど大きくなると警鐘を鳴らしています。気候変動対応がいかに喫緊の重要課題であるかが、科学的根拠を持って示されています。

2015年に開催された国連気候変動枠組条約の第21回締約国会議(COP21)では、世界の平均気温上昇を産業革命前と比較して2.0℃以下に保ち、さらに1.5℃以下に抑えるよう努力することを目標とした「パリ協定」が合意されました。昨年、英国で開かれた第26回締約国会議(COP26)でも各国は世界の気温上昇を1.5℃以内に抑える努力を追求することが確認されました。

気候変動対応は、その緊急性、重要性から、官民ともに、グローバルに取り組みが加速しており、世界各国・地域で温室効果ガスの排出量削減目標の設定や法整備などの対応が進んでいます。さらに、民間の企業・団体などが連携する動きも活発化しており、昨年は、銀行、保険、資産運用会社を中心とした約450機関が、2050年までのネットゼロにコミットする世界的な金融機関の有志連合(GFANZ: Glasgow Financial Alliance for Net Zero)を立ち上げ、強い意思表明を行いました。

## 当社の対応

当社は、気候変動が当社事業へもたらす影響を「生命保険事業」「資産運用」のそれぞれの領域で認識し、リスクコントロールやレジリエンス(強靭性)を高める取り組みを推進しています。

資産運用領域においては、多くの資産に投資を行う機関投資家として、気候変動問題を資産運用上の重要なリスクの一つと捉え、対応を強化しています。

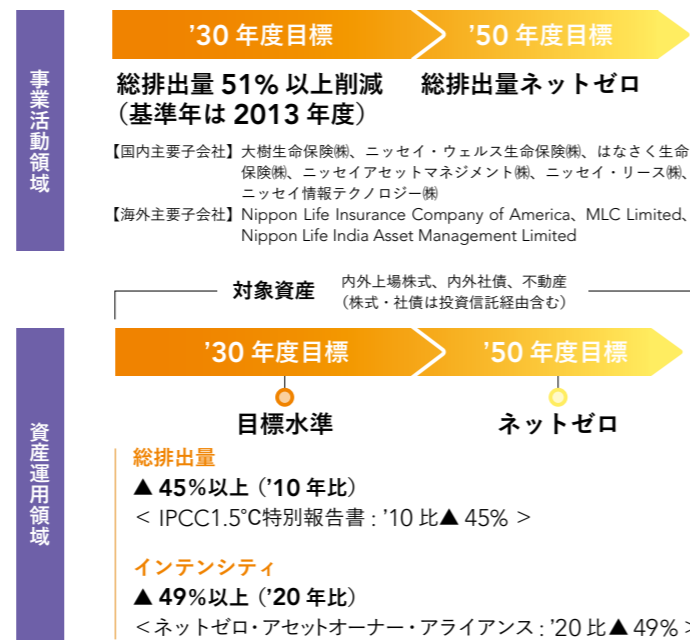
気温上昇によって地球環境が損なわれれば、当社の生命保険業自体も、当社の投融資先企業も、事業活動の基盤が瓦解することとなり、その影響は甚大なものとなります。投融資先企業は、規制対応コストの増加(移行リスク)や、風水害を受けた資産の損傷(物理的リスク)による財務状況の悪化のリスクを抱えており、こうしたリスクは当社ポートフォリオの価値の毀損に繋がる可能性があります。

こうした気候変動リスクに対応するため、先般、当社は、資産運用ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量の2050年度ネットゼロの目標と2030年度の中間目標を設定しました。また、2050年までに投資先企業の温室効果ガス排出量のネットゼロを目指す、アセットオーナーによるグローバルなイニシアティブであるネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス(NZAOA)に加盟しました\*。

目標の達成に向けては、資金提供と企業への働きかけの両面で取り組みを進めていきます。それらの取り組みを通じ、気候変動問題による地球環境へのポジティブなインパクトの創出とネガティブなインパクトの低減とともに、長期安定的な運用収益の確保の両立を目指してまいります。

\* NZAOAでの具体取り組みは32ページをご覧ください。

### 事業活動領域および資産運用領域における温室効果ガス排出量削減目標の設定



## エンゲージメントを通じた企業への働きかけ

企業への働きかけの面では、投資先企業との対話を通じて、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析と開示、②2050年ネットゼロに向けた温室効果ガス排出量削減の方向性開示、の2点を働きかけてきました。また、温室効果ガス排出量の多い企業など約70社とは気候変動を主要テーマとする対話を行っており、今後はそれらの企業に対し、2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示の要望や、目標に向けた排出量削減の進捗の確認を実施するなど、企業の状況を踏まえた丁寧な対話を進めていきます。なお、業種や企業ごとに状況が異なるため、数値のみに着目した画一的な対話が行わず、企業の状況も踏まえ、中長期の視点で削減取り組みを後押ししていきます。

\*対話事例は28-29ページをご覧ください。

## 脱炭素ファイナンス枠を活用した資金提供

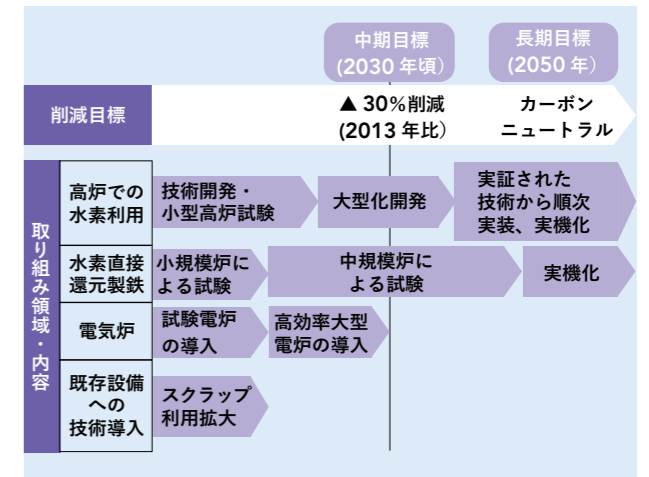
資金提供面では、ESGテーマ投融資の累計投融資額は1.6兆円を超え、その約7割が環境領域への投融資です。また、ネットゼロに向けては、温室効果ガスを多く排出する企業が脱炭素化を目指し、段階的に削減取り組みを行う「トランジション」と、CO<sub>2</sub>の回収・貯留技術などの脱炭素関連の技術革新である「イノベーション」の促進が重要だと認識しています。そのため、当社は2021年度に従来取り組みを進めてきたグリーン・ファイナンスに加え、トランジションやイノベーションなどを対象とする脱炭素ファイナンス枠(5,000億円・2021-23年度)を新たに設定しました。

### 「九州電力が発行したトランジション・ボンドへの投資」

2022年5月に、九州電力が発行するトランジション・ボンドに投資しました。当債券発行による調達資金は、高効率LNG火力発電所の開発および既存火力発電所の休廃止に充当されます。



## 当社が要望する削減ロードマップのイメージ(鉄鋼メーカーを想定した例)

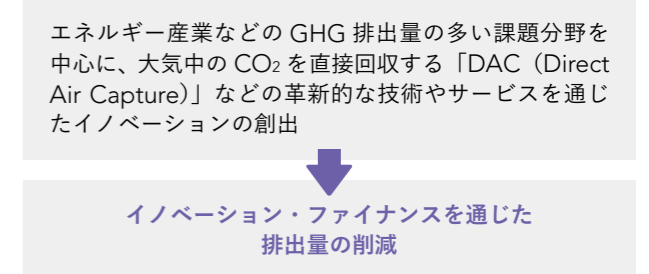


## 脱炭素ファイナンス枠の設定



## 「脱炭素ベンチャー投資ファンドへの投資」

2022年3月に、SVB CP CLIMATE IMPACT GP, LLCを運用者とする脱炭素ベンチャー投資ファンドに投資しました。当ファンドは、気候変動問題に対応する新技術やサービスのイノベーションを創出するベンチャー企業に投資を行います。







# 人権

## 人権問題の重要性

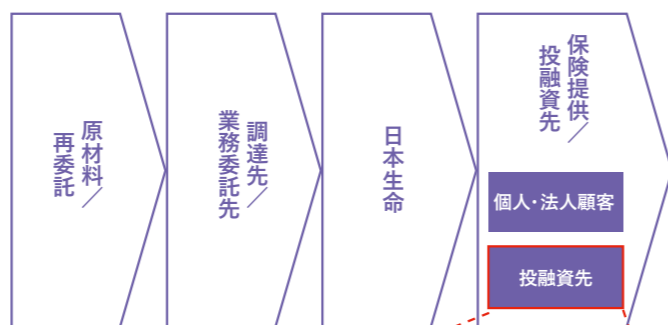
人権問題とは、「強制労働」や「差別・ハラスメント」、「地域住民の生活文化の侵害」など、すべての人が生まれながらにして持っている基本的な権利を侵害する行為を指します。2011年に国連が「ビジネスと人権に関する指導原則」を策定して以降、人権に配慮した企業経営を求める声が国際的に高まり、各国政府が基準の策定を進めています。例えば、EUでは企業に対し、人権リスクを把握・予防する人権デューデリジェンスの義務を課す法令の整備が進んでいます。日本においても、2022年9月に「責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン」が策定され、人権方針の策定や人権デューデリジェンスの実施が求められています。

こうしたグローバルなトレンドも踏まえると、自社や取引先などのサプライチェーンで人権デューデリジェンスを実施し、人権リスクに備えることが重要となります。企業が対応を怠った場合には、従業員によるストライキや人材の流出をはじめ、レピュテーションリスクや資金調達が困難になるリスクが想定され、企業の業績や財務にも甚大な影響が出るのが想定されます。

## 当社の対応

当社は、人権尊重を経営において取り組むべき重要な課題の一つとして認識し、事業活動のさまざまな場面で起こりうる人権への負の影響を防止・軽減することを目的として、人権デューデリジェンスを実施しています。当社のビジネスモデルにおける潜在的な人権リスクとして、投融資先企業における人権侵害に対し責任を問われるリスクを認識しており、そのようなリスクに対応するため、人権尊重の視点を含むESG要素を考慮した投融資判断や企業との対話を推進しています。今後は、人権問題に関する動向について最新の情報を獲得しながら、投融資先企業の人権リスクに配慮した取り組みを強化していきます。

### 人権デューデリジェンス



**人権尊重の視点を含む ESG 投融資**

- 人権の視点を含めた企業との対話
- プロジェクトファイナンスにおける環境・社会配慮の国際的な枠組みである「赤道原則」の採択
- 人権の要素も含むソーシャルボンドへのテーマ投融資
- 非人道的兵器製造企業への投融資を禁止するネガティブ・スクリーニング



# 人的資本

## 人的資本の重要性

人的資本経営とは、人材を「資本」として捉え、その価値を最大限に引き出すことで、中長期的な企業価値向上につながる経営のあり方です。少子高齢化が進む一方で、人生100年時代をはじめ、コロナ禍における人々の生活意識の変化やデジタル化など、企業を取り巻く環境が変化する中で、企業経営において経営戦略と人材戦略を連動させることの重要性が高まっています。

日本政府もさまざまな取り組みを進めており、2022年5月には経済産業省が経営戦略と連動した人的資本経営を企業に促す「人材版伊藤レポート2.0」を公表しました。また、企業の人的資本への投資に関するステークホルダー間の相互理解を深めていくために、8月には内閣官房より、人的資本可視化指針が公表されました。

人的資本経営の取り組み次第で、企業にはリスクと機会の双方での影響が想定されます。例えば、人材への投資が不十分で従業員の働きがいや働きやすさに配慮を欠く企業は、従業員の成長を阻害することによる効率性の低下や人材流出が生じるリスクが存在します。一方で、人的資本への投資に積極的な企業は、従業員の生産性の向上や優秀な人材の獲得により、中長期的な企業価値向上が見込まれます。

## 当社の対応

当社は、人的資本を企業価値向上の観点から重要なテーマとして位置付け、業種問わず多くの企業と対話を実施しています。具体的には、ダイバーシティ、働き方改革、従業員エンゲージメントなどの企業の先進的な取り組み事例をヒアリングし、それらの人的資本への投資・活用戦略がどのように企業価値向上に寄与するかという視点を考慮しながら対話活動を行っています。また、それらの取り組み事例を他の企業に紹介することで、企業の人的資本経営に関連する取り組みを後押ししています。

企業価値向上につながる人的資本をテーマとする取り組みは、「①全企業共通の取り組み」「②業種に応じた取り組み」「③個社の経営戦略に連動した取り組み」の3種類に分類されると考えます。人的資本の開示は「①」に留まるケースが多いため、経営戦略などの関係を意識し、特に「②」と「③」を対話で確認することが重要だと考えています。

今後は、経営戦略などと人的資本への投資・活用戦略との関係を意識し、特に「②業種に応じた取り組み」と「③個社の経営戦略に連動した取り組み」について、対話を通じて企業の取り組み状況を確認していきます。

※対話事例は28-29ページをご覧ください。

### 人的資本に関する企業の取組状況と当社の対話方針

**企業の取り組み（イメージ）**

- ③ 個社の経営戦略に連動した取り組み
  - 自動車メーカーの例
    - 電動化に伴う事業環境変化に対応し、内燃機関に関わる技術者の再教育・再配置
- ② 業種に応じた取り組み
- ① 全企業共通の取り組み
  - (女性活躍推進、テレワークの活用、従業員満足度調査の実施など)

**当社の対話方針**

業種を問わず幅広い企業と対話

経営戦略などと人的資本への投資・活用戦略との関係を意識し、特に

- 一業種に応じた取り組み（上記②）
- 一個社の経営戦略に連動した取り組み（上記③）を確認

# 投融資

## インテグレーション

全資産クラスの運用プロセスに、ESGの要素を組み込み



当社は、すべての資産クラスでESGの要素を投融資プロセスに組み込むインテグレーションを実施しています。

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評価を加味し、投融資判断を行っています。

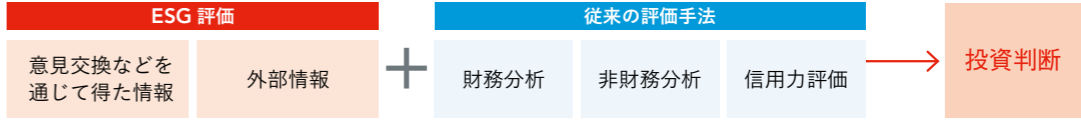
ESG評価を行う際には、例えば株式や社債への投資では、企業との対話から得た情報や、10年以上にわたりESG評価を行っているグループ会社のニッセイ

アセットマネジメントからの情報に加えて、統合報告書などの開示情報やESGベンダーの情報など、さまざまな情報をバランスよく活用しています。

さらに、ESG評価によって特定した投融資先の重要課題については、対話を通じて状況を確認するとともに取り組みの後押しを行っていきます。このようにインテグレーションとエンゲージメントを連動させた取り組みを行うことで、投融資先の企業価値の向上を通じた、ポートフォリオのリスクの低減とリターンの上を目指しています。



国際統計やESG評価機関の情報などを基に、投資先のESG取り組みを評価します。投資対象の分析における定性評価に、投資先の信用力に影響を与えるかという観点でESG評価を加味し、経済・財政分析や金利水準などの定量評価と合わせて投資判断を行います。



環境に配慮した建築基準を設けるとともに、省エネルギー・CO<sub>2</sub>削減に向けた機器導入などを進め、投資用不動産における環境・社会認証を積極的に取得します。不動産施工会社の選定にあたっては、工事実施や資材調達における環境・社会配慮の取り組み状況を確認します。



※ 外部委託については、運用戦略や資産特性も踏まえつつ、委託先のESGに関する方針やESGインテグレーションなどの取り組み状況について確認し、投資判断において考慮します。

### 担当者コメント



株式会社 株式課長  
**反田 祐介**

ESGは成長性とリスクの両面で企業価値に影響を及ぼす重要な要素となっています。ESGの分析にあたっては、企業が積極的にESGに関する取り組みを行っているかだけでなく、その取り組みが中長期的な業績および企業価値にどのように影響するかを評価し、投資判断に組み込んでいます。

ESGの分析では、企業の公表情報やESG評価機関による情報など、さまざまな情報ソースに加え、E（環境）・S（社会）をテーマにした「投資先企業との対話」も重視しています。業種毎に重視するテーマ（気候変動、人的資本、サプライチェーン管

理など）を設定し、世の中の動向も踏まえたうえで対話を行い、対話結果を中長期的業績見通しに反映し企業価値への影響を評価するなど、インテグレーションとエンゲージメントを連動させた取り組みを進めています。

また、一方的な評価に留まらず、投資先企業との良い緊張感のある関係を保ちながら、当社と投資先企業がともに成長していく「共存共栄の関係」を築くとともに、投資先企業のESG取り組みを後押しすることで「安心・安全で持続可能な社会」を実現することを目指しています。



ニッセイアセットマネジメント クレジット投資部  
クレジット投資課長  
**河口 大輔**

社債への投資においては、株式と異なりリターンアップサイドが限定的であることから、特にダウンサイドリスクを抑制することが重要です。

クレジット投資部では、ニッセイアセットマネジメントが長年にわたって培ってきたESG評価ノウハウを活用し、ESG評価を既存の財務分析や事業分析と組み合わせることで、信用力分析の精度を高め、企業の持続可能性を見極めています。そうすることで、投資先企業の信用悪化やデフォルトといったダウンサイドリスクの抑制を実

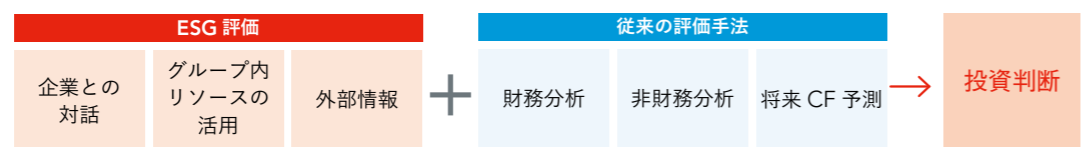
現しています。

ニッセイアセットマネジメントの分析では、ESG評価が高い企業は、評価が低い企業と比べて外部格付機関の信用格付が格下げになる割合が低いという結果が出ています。この点からも、ESGインテグレーションがダウンサイドリスクの抑制に有用であることが示唆されています。

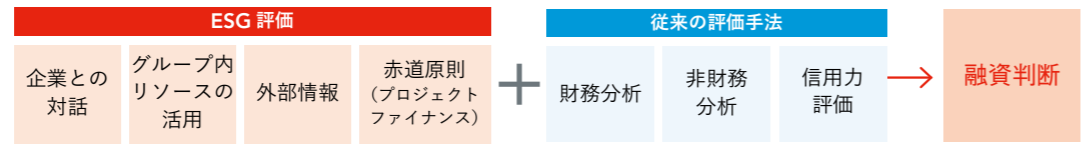
加えて、企業との建設的な対話の中で得られた視点をESG評価に反映させることで、より個別企業の実態をふまえたESGインテグレーションが可能となります。



投資先企業との対話を通じて得た情報やESG評価機関の情報などを基に、投資先企業のESG取り組みを評価します。企業分析における定性評価に、投資先企業の企業価値に影響を与えるかという観点でESG評価を加味し、収益予測やバリュエーションの定量評価と合わせて投資判断を行います。



融資先の企業訪問を通じて得た情報などを基に、融資先企業のESG取り組みを評価します。企業分析における定性評価に、融資先企業の信用力に影響を与えるかという観点でESG評価を加味し、財務分析などの定量評価と合わせて案件審査を行います。プロジェクトファイナンスにおいては、赤道原則も踏まえ、環境・社会リスクにも留意した案件審査を行います。ESGの要素も踏まえて社内格付を付与するほか、個別の案件審査においてもESG要素を考慮します。



投資先企業との対話を通じて得た情報などを基に、投資先企業のESG取り組みを評価します。企業分析における定性評価に、投資先企業の返済能力に影響を与えるかという観点でESG評価を加味し、財務分析や金利水準などの定量評価と合わせて投資判断を行います。



プロセス

戦略

注目テーマ

取り組みの具体策

対外活動

エビローグ

プロセス

戦略

注目テーマ

取り組みの具体策

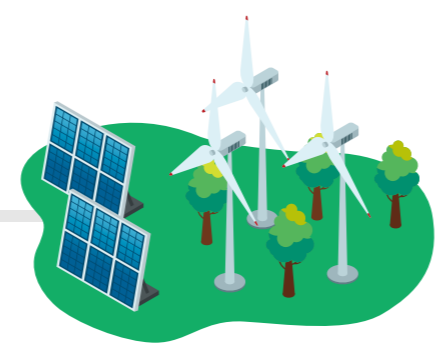
対外活動

エビローグ

# 投融資

## テーマ投融資

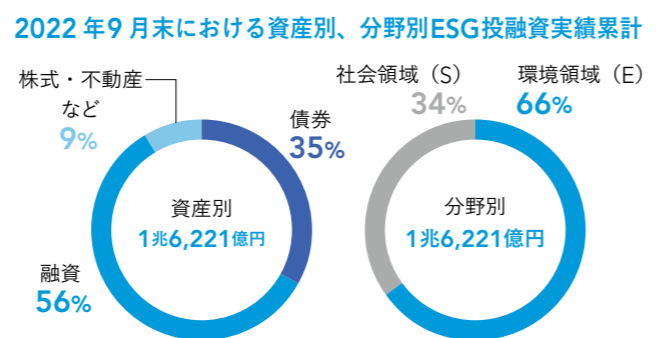
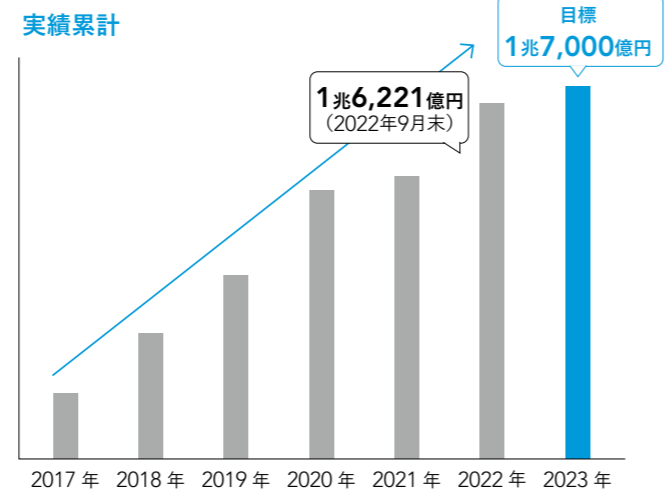
ESG 課題解決に資する投融資



2015年の国連サミットにおいて、グローバルな社会課題を解決し持続可能な世界を実現するための国際目標であるSDGs（持続可能な開発目標）が採択され、2030年を達成期限として「17の目標」と「169のターゲット」が定められました。世界中の企業は、SDGsを経営に組み込み、2030年までに達成すべき共通のゴールを目指して取り組みを進めており、当社の資産運用においても、資金提供などを通じて企業の取り組みを後押しすることで、持続可能な社会の実現への貢献を目指しています。

そのため、当社は資金使途がSDGsのテーマなどに資する投融資について、累計投融資実施額1兆7,000億円の目標（2017-2023年度）を設定しています。これまでに、グリーンボンド・ローンをはじめ、トランジション・ファイナンスなど、さまざまな投融資を実施しており、2022年9月時点で累計投融資実施額は1兆6,000億円を超えています。

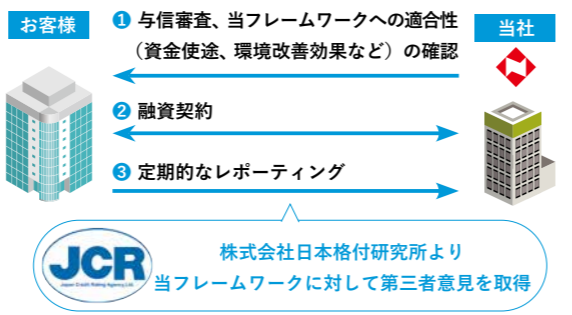
今後も、社会課題の解決と、資産運用リスク・リターンの向上の双方に資する投融資案件の発掘を進め、ESGテーマ投融資の取り組みを進めてまいります。



### COLUMN

#### 「ニッセイ・グリーンローン」の取り扱い

当社は、企業の脱炭素に向けた取り組みを資金提供の面から後押しすべく、2022年8月に「ニッセイ・グリーンローン」の取り扱いを開始しました。当ローンは環境改善効果が認められるグリーンプロジェクトを資金使途とするものであり、国際的な原則・ガイドラインに対する適合性の評価については、当社が策定したグリーンローン・フレームワーク（以下「当フレームワーク」）に基づいて行われます。なお、当フレームワークの関連原則などに対する適合性については、株式会社日本格付研究所より第三者意見を取得しています。



#### ニッセイ・グリーンローンの実行

2022年9月に、三井不動産プライベートリート投資法人に対し、ニッセイ・グリーンローンを実行しました。当融資は、当社が策定したグリーンローン・フレームワークに基づき、国際的な原則・ガイドラインに対する適合性の評価を行った初の案件となります。当融資による調達資金は、グリーンビルディングの取得資金のリファイナンスに充当されます。



提供：三井不動産プライベートリート投資法人

### これまでの投融資の事例

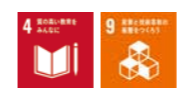


#### 東日本高速道路株式会社が発行するソーシャルボンドへの投資

2020年11月に、東日本高速道路株式会社が発行するソーシャルボンドに投資しました。当債券による調達資金は、高速道路の新設・改築・修繕などに充当され、地域社会の発展や人々の暮らしの向上に貢献するものです。



イメージ



#### 国立大学法人東京大学が発行するソーシャルボンドへの投資

2020年10月に、国立大学法人東京大学が発行するソーシャルボンドに投資しました。当債券による調達資金は、SDGsの達成に資するさまざまな研究教育プロジェクトに充当され、「ポストコロナ時代の新しいグローバル戦略を踏まえた研究」にかかる最先端大型研究施設の整備などに活用されます。



提供：東京大学 TAO プロジェクト



#### 英独間国際連系送電線プロジェクトへの融資

2022年7月に、英国とドイツを約720kmの海底送電線で結ぶ国際連系送電線プロジェクトへの融資契約に調印しました。当プロジェクトは、英独間で初の国際連系送電線プロジェクトであり、当プロジェクトの完成により、両国の電力の安定的な確保に資することに加え、再生可能エネルギーの活用拡大を支えるものです。



©2022 Prysmian S.p.A. All Rights Reserved.

#### 担当者コメント



ストラクチャード  
ファイナンス営業部  
課長代理  
猪俣 洋彰

洋上風力発電の普及が進む欧州では、国家間を送電線で結び、電力を互いに融通することで効率的に再生可能エネルギーを活用する取り組みが進められています。本件は、当社初の国際連系送電線プロジェクトであったため、英国やドイツの制度面での分析な

どで苦労した点もありましたが、過去に取り組んだ英国の海底送電線案件で培った知見を活かし、評価を行いました。今後も ESG 投融資を通じて、脱炭素化に向けた取り組みを積極的に後押ししてまいります。

プロフィール

戦略

注目テーマ

取り組みの具体策

対外活動

エピソード

プロフィール

戦略

注目テーマ

取り組みの具体策

対外活動

エピソード

# 投融資

## インパクト投資

リターンと環境・社会に対するインパクト創出を目指す



インパクト投資とは、①投資を通じて環境面・社会面のインパクトを創出する「意図」を有すること、②経済的リターンの獲得を目指す投資であること、③投資に伴う「インパクト測定・報告」を行うこと、の3点を満たす投資です。インパクトの特定にあたっては、投資によって生み出そうとするポジティブなインパクトと、緩和・管理すべきネガティブ・インパクトの両面をネットして評価・計測していく必要があります。

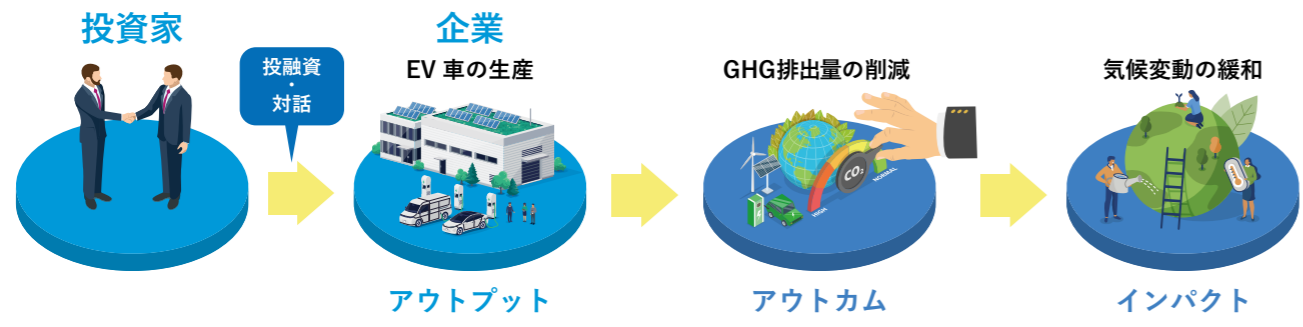
当社は2020年7月に、TPG社の関連会社が運用する

ファンドへの投資を機にインパクト投資を開始しており、2022年9月末時点で約1,540億円\*の投資額を積み上げています。

投資したファンドからは、リターンに加えて投資先が創出したアウトカムなどのレポートを受け、定期的にモニタリングを実施するとともに、インパクトの知見・ノウハウの吸収を図っています。

\*インパクトファンド、サステナビリティ・リンク・ボンド/ローン、ポジティブインパクトファイナンスを対象  
\*プライベートエクイティファンドについては、コミットメント額で計算

### インパクトを実現するうえでのアウトカム創出の流れ



### COLUMN

#### ESG インテグレーションからインパクト投資へ

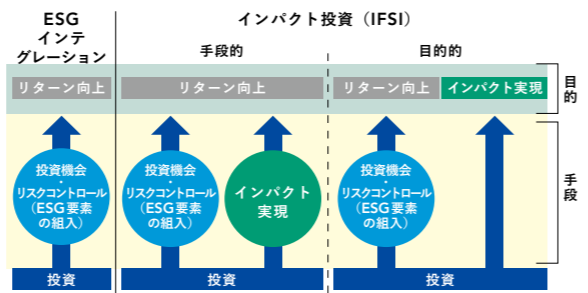
受託者責任におけるESG投融資の解釈に関する見解が示されたものとして、2005年にUNEP FIとフレッシュフィールドズ・ブルックハウス・デリング法律事務所（以下、フレッシュフィールドズ）が共同で公表した報告書「環境、社会、ガバナンス課題の機関投資への統合的枠組み」が広く知られています。当報告書が示した「投資の意思決定においてESG要素を考慮することは、受託者責任の観点から必要」との見解を基に、翌年2006年に、投資の意思決定へのESG課題の組み入れ（=インテグレーション）を提唱する責任投資原則（PRI）が発足し、当報告書はESG投融資の潮流に大きく影響を与えました。

そのフレッシュフィールドズが2021年にPRI・UNEP FIなどと共同で新たな報告書「インパクトをもたらす投資に関する法的枠組み」を公表しました。当報告書においては、サステナビリティに関するインパクトをもたらす投資：IFSI（investing for sustainable impact）について、リターン向上を目指すもの（手段的IFSI）、インパクトの追求そのものを目指すもの（目的IFSI）に分けたうえで、受託者責任における解釈について論じられました。法域や投資家の状況によって異なるものの、一般的に受託者責任としてサステナビリティ・インパクトを考慮することが財務リターンの向上において重要な場合（手段的IFSI）、または特定のサステナビリティ・インパクトを生むことを目的として明示した投資信託のように、サステナビリティ・インパクトと財務リターンを並行する形で追求する場合（目的IFSI）、サステナビリティ・インパクトに関わる適切な検討と行動が必要との見解が示されています。当

報告書を受けて、今後財務リターン向上の観点からインパクトを考慮した投資への注目度が高まっていくことが予想されます。

当社も先進的なファンドへの投資を通じ、インパクトに繋がるアウトカム（投融資が創出する環境・社会面での効果）の計測のノウハウ蓄積に取り組んでいるほか、NZAQAなどのイニシアティブを通じ他の投資家と協働でポートフォリオにおける温室効果ガス排出削減のアウトカム創出にも取り組んでいます。ただし、ESG投融資を通じたインパクトおよびアウトカムの創出については、計測・評価手法の開発やその妥当性・透明性の確保、データの制約などのさまざまな課題があることから、今後も国内外の議論の動向も踏まえながら、取り組みの高度化を検討してまいります。

#### サステナビリティに関するインパクトをもたらす投資：IFSI



## 投融資事例

### プライベートエクイティファンドへの投資

● 2020年7月に、当社の子会社である米国現地法人が運用するファンドを通じインパクト投資の先進的な運用者であるTPG社の関連会社が運用するファンド「The Rise Fund II ,L.P.」に投資しました。当ファンドは、投資先企業の活動において、環境・社会課題の解決に資するポジティブ・インパクトとネガティブ・インパクトの両面を評価・計測し、SDGs達成への貢献を目指します。

● 2020年9月に、当社子会社であるニッセイアセットマネジメントが運用するファンドを通じ、Grove Street社の関連会社が運用するファンドに約100百万米ドル（約105億円）投資しました。その後、2022年4月に約80百万米ドル（約90億円）の追加投資を行っています。

当ファンドは、健康・医療の領域で社会的インパクトの創出を志向する企業に投資を行います。これまでに、欧米・アジア地域において、がんなどの難病治療のための創薬企業、IT技術を用いたヘルスケアサービス企業、先進的な医療機器の開発企業などを中心に投資しており、世界の人々のクオリティ・オブ・ライフ向上や健康長寿の実現に貢献しています。

Grove Street社は未公開株式ファンドへの投資を専門に行うアメリカの運用会社です。特に健康・医療領域のベンチャーファンドへの投資を行う、長年にわたる良好なトラックレコードを有しています。当ファンドは、経済的リターンの獲得と同時に、社会的インパクトを創出、計測し、SDGs達成への貢献を企図するファンドです。Grove Street社が投資先企業などと協働しながらインパクトの計測を行うことで、投資先企業などにおける社会的インパクトの概念の浸透への貢献も期待しています。

● 2022年3月に当社の子会社であるニッセイアセットマネジメントが運用する脱炭素ファンドオブファンズに投資しました。当ファンドは、脱炭素社会の実現に資する未公開企業などに投資を行います。

当ファンドを通じた投資先企業は、事業活動を通じて以下のような社会的インパクトの創出を実現しています。

投資先企業で働く専門職の雇用創出  
**3,000人以上**

治験を実施中の医薬品/医療機器  
**86**

治験を実施中の医薬品/医療機器のうち、フェーズ3（承認前の最終段階）  
**13**

医薬品の開発を通じて、人々の健康寿命の延伸による豊かな暮らしを実現

3 すべての人に健康と福祉を

雇用の創出を通じて、持続可能な経済成長を実現

8 働きがいも経済成長も



ニッセイアセットマネジメント 金融投資部 シニア・ポートフォリオ・マネージャー (プライベートエクイティ)

中田 喬子

#### 担当者コメント

日本生命、およびニッセイアセットマネジメントでは、環境や地域・社会と共生し、経済・企業と安定的な成長を共有していく観点から、ESG投融資の一環として、社会や環境にポジティブなインパクトを実現するインパクト投資を積極的に推進しています。SDGsの達成には、革新的な技術やビジネスモデルにより社会的課題や環境問題を解決するイノベーションが必要であると認識しています。金融投資部では、プライベートエクイティファンドへの投資を通じて、イノベーションを生

み出す団体や企業に投資を行っています。2022年3月には社会全体、企業ごとの脱炭素取り組みを後押しすべく、気候変動問題の解決を投資テーマとするファンドなどへの投資を決定しました。世界的なSDGsの浸透や社会問題の深刻化などにより、インパクト投資に寄せられる期待は年々拡大しています。今後もインパクト投資を通じて、持続可能な社会の実現への貢献とご契約者様の利益の一層の拡大の両立を目指してまいります。

# ネガティブ・スクリーニング

特定の企業や事業に対する投融資を禁止



当社は、中長期の視点から社会課題の解決に投融資先と共に取り組むという ESG 投融資の基本スタンスに則り、エンゲージメントとインテグレーションを軸に、企業全体への働きかけを通じて社会全体の課題解決を目指しています。ネガティブ・スクリーニングは、短期的な視点での画一的な対応という側面もあり、真に持続可能な社会の実現に繋がらないことから、対象を限定したうえで実施しています。

## ネガティブ・スクリーニングの対象

生命保険事業の使命や公共性に鑑み、クラスター弾や対人地雷の製造などを行っている企業に対する投融資を禁止しています。

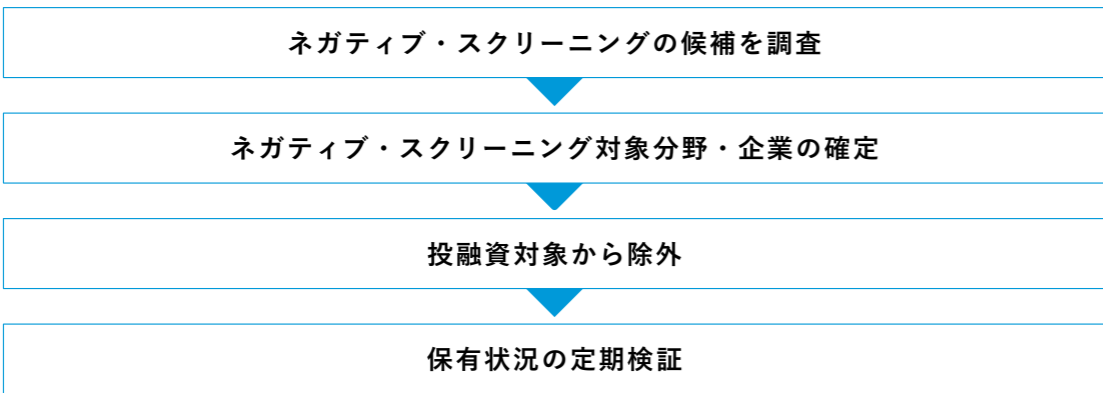
また、国連で採択された SDGs やパリ協定を受け、国際的に気候変動への関心が急速に高まっている状況を踏まえ、気候変動への影響が大きい石炭火力発電事業への新規投融資については、国内外問わず取り組まない方針としています。

その他、石油・ガスなど、環境・社会へ大きな影響を与える可能性がある事業に対する投融資にあたっては、環境・社会に対する影響やリスクに対する配慮の状況を確認のうえ、慎重に投融資を検討します。



スクリーニング対象分野
特定の兵器製造企業（クラスター弾、生物兵器、化学兵器、対人地雷など）に対する投融資
国内外の石炭火力発電事業に対する新規投融資

## ネガティブ・スクリーニングのプロセス

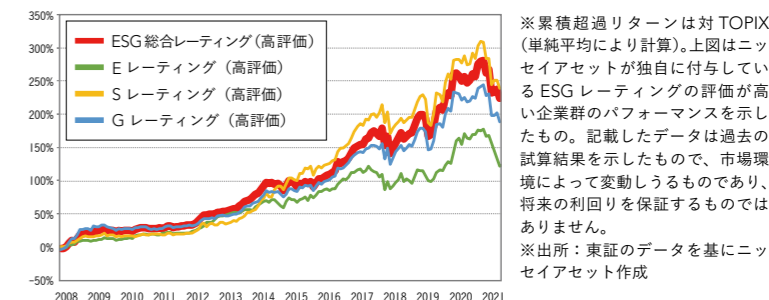


## 日本生命グループ（ニッセイアセットマネジメント）の取り組み

### ESG 評価開始以来、良好なパフォーマンスを築いています

ニッセイアセットマネジメント（以下、ニッセイアセット）は、国連責任投資原則（PRI）が発足した 2006 年に署名し、2008 年から 10 年以上にわたり、ESG 評価を実施しており、開始以来の ESG 評価は東証株価指数（TOPIX）をアウトパフォームしています。また、E・S・G のそれぞれの評価においても高評価の企業群は優れたパフォーマンスとなっています。アウトパフォームしている一つの要因として、当社では、ESG 評価を実施するうえで、自社アナリストが企業価値に影響を与える ESG 要因を見極めていることが挙げられると考えます。

### ESG レーティングと国内株式の累積超過リターンの関係（対 TOPIX・期間 2008 年 12 月 1 日～2022 年 3 月 31 日）



### ニッセイアセット独自の評価項目・評価基準

ニッセイアセットの ESG 評価は、独自の評価項目・基準により実施しています。例えば、環境面（E）では、「商品・サービスが環境に貢献しており、それが企業価値につながっているか」、社会面（S）では「経営と従業員の一体性があるか」、ガバナンス面（G）では、「ガバナンスの実効性があるか」などの視点で評価を行います。

### ニッセイアセットアナリストが対話なども踏まえて定性評価

こうした評価は、ニッセイアセットのアナリストが、企業の公開情報の分析に加えて、企業への取材や対話を通じて、定性評価により行っています。

評価区分は、評価項目毎に、当該項目に関する企業の ESG 取り組みが中長期の企業価値に「ポジティブか」「中立か」「ネガティブか」の原則 3 段階となっています（レーティング 1 が高評価、レーティング 3 が低評価）。なお、ESG に関する取り組みを通じて企業価値が大きく毀損することが予想される場合は、通常、投資ユニバースから除外し、ESG レーティング付与の対象外とし

### ESG ファンドの考え方について

昨今グリーンウォッシュや ESG ウォッシュなどの問題が懸念される中、ニッセイアセットは、お客様へのアカウントビリティを果たすべく自社の ESG 運用に対する考え方を示すことが重要と考え、ESG ファンドの定義を明確化し、開示しています。

「ESG ファンド」とは、ESG 要素を積極的に活用し、ポートフォリオを構築するアクティブファンドと定義しています。ESG を積極的に活用する運用とは、相対的に ESG 評価の高い銘柄を選別したり、ESG の観点でインパクト創出可能な銘柄を選別したりする運用のことを言います。ESG ファンド以外の区分としては、ESG 要素を体系的に運用プロセスに組み込んでいるファンド、ネガティブ・スクリーニングなどで ESG 要素を考慮しているファンド、および ESG 要素を考慮していないファンドがあります。

ますが、時価総額が大きいなどの理由で投資ユニバースとして継続する場合に、レーティング 4 を付与することがあります。

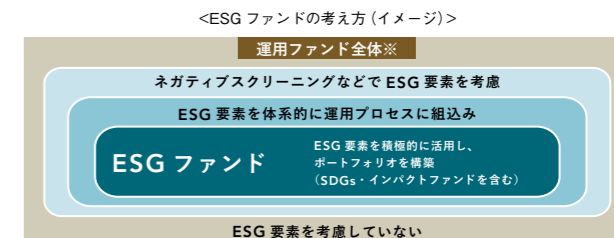
### 評価項目のウェイトの考え方について

E・S・G それぞれの評価項目の評価ウェイトは特に定めていません。それぞれの企業価値にとっての重要性は、企業のビジネスモデルや置かれた環境などによって異なるため、アナリストが企業毎に個別判断し、評価に反映しています（マテリアリティの高い評価項目において高評価の場合に、全体としても評価が高くなるなど）。なお、こうした ESG 評価の枠組みは、株式だけでなく、社債にも適用しています。

### グループの海外拠点を活用

ニッセイアセットは、イギリスやアメリカ、シンガポールに所在する日本生命グループの海外運用現地法人と協働し、ESG 評価運営を行っています。また、日本生命が投融資先の ESG 取り組みを評価する際にも、ニッセイアセットの ESG 評価を活用しています。今後も、グループ内のリソースを有効活用しながら、運用を行ってまいります。

なお、ESG ファンドの中で、特に SDGs のゴール達成という観点においても優れた投資銘柄でポートフォリオを構築するファンドを「SDGs ファンド」、環境や社会へのインパクト創出も企図し、その効果をレポートするファンドを「インパクトファンド」としています。なお、ESG ファンドの定義は、今後の ESG を取り巻く情勢などに応じて見直す場合があります。



※インデックス型ファンドを除く

対話を通じて、企業価値の向上を促す

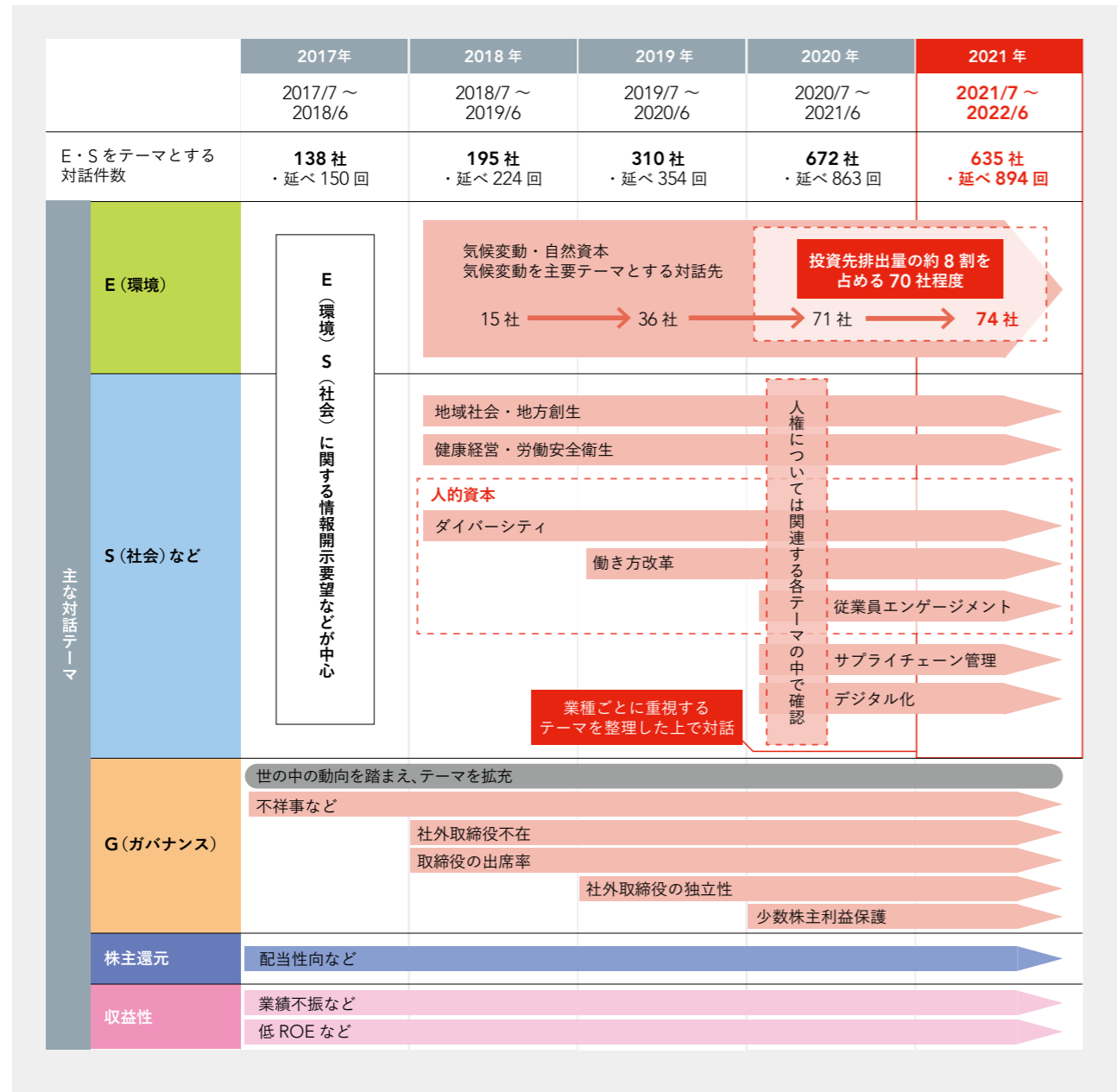


長期投資を行う機関投資家として、投資先企業との環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を通じて、投資先企業の中長期的な企業価値向上につなげるとともに「安心・安全で持続可能な社会」を実現することを目指しています。

当社では、2013年度の日本版スチュワードシップ・

コード制定以前から、投資先企業とは、株主還元や収益性と合わせてG(ガバナンス)を重視した対話を行ってきました。また、E(環境)・S(社会)のテーマに対する企業・投資家の意識の高まりから、2017年よりE・Sに係る対話を強化し、企業価値向上の観点から重要な対話のテーマを順次拡大しています。

## ESGをテーマとする対話の継続強化



## E(環境)・S(社会)のテーマ別対話状況

当社で整理した業種ごとに重視するテーマや世の中の動向なども踏まえ、特に「気候変動」、「人的資本」、「サプライチェーン管理」については、多くの企業と対話を実施しています。

「気候変動」のテーマは特に重要性が高く、2018年より気候変動を主要テーマとする対話を開始し、2020年以降は投資先排出量の約8割を占める約70社<sup>\*</sup>と対話を実施しています。

「人的資本」のテーマは、ダイバーシティ、働き方改革、従業員エンゲージメントなど企業価値向上

<sup>\*</sup>国内上場株式と国内社債の投資先

に向けた取り組みに関して、業種問わず多くの企業と対話を行っています。

「サプライチェーン管理」のテーマは、リスク管理の観点から、主にグローバルに展開する自動車などの製造業・商社などの企業と対話を実施しており、サプライチェーン管理の構築・管理の進捗状況を定期的に確認しています。

今後も世の中の動向や企業の取り組み状況などを踏まえ、企業価値向上の観点から業種ごとに重視するテーマを継続的に見直ししていきます。

		70%超	30%超~70%以下	30%以下	当該テーマで対話を実施した企業の割合を区分(白地は実施先なし)						
					E(環境)・S(社会)など					その他	
					気候変動	人的資本 <sup>※1</sup>	サプライチェーン管理	地域社会 地方創生	健康経営 労働安全衛生	デジタル化 (DX)	E・Sテーマ (自然資本など) <sup>※2</sup>
合計											
製造業	食料品										
	製紙・ガラス										
	化学・繊維										
	医薬品										
	エネルギー										
	鉄鋼・非鉄										
	電機・機械										
非製造業	自動車										
	その他製造業										
	建設・不動産										
	電力・ガス										
	運輸・物流										
	情報通信										
	商社・卸売										
小売											
金融											
サービス											

(2021/7 ~ 2022/6)

<sup>※1</sup>「人的資本」は「ダイバーシティ」「働き方改革」「従業員エンゲージメント」といったテーマを含む  
<sup>※2</sup>「その他E・Sテーマ」は生物多様性、循環型社会、水資源、廃プラスチック、食品ロスなど

### 複数年対話を継続し、議決権行使に係る重要な論点を解消<sup>\*</sup>

株式投資では、議決権行使に係る重要な論点がある企業(議決権行使精査要領に抵触している企業)に対し、複数年対話を継続し、対話を通じて重要な論点を解消することを目指しています。2017年7月時点で重要な論点があった企業と対話を継続した結果、5年経過後には累計で約7割が論点解消しています。

ESGのテーマも同様に中長期的視点で複数年対話を継続することが重要と考えており、これまで蓄積した対話の経験・ノウハウを活かし、企業の取り組みを後押ししていきます。

<sup>\*</sup>議決権行使精査要領に抵触しなくなることを「議決権行使に係る重要な論点を解消」と記載しています。

<sup>\*</sup>スチュワードシップ活動の詳細につきましては、当社ホームページ([https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan\\_unyoush/ssc/](https://www.nissay.co.jp/kaisha/otsutaeshitai/shisan_unyoush/ssc/))をご覧ください。

**2017年7月時点で重要な論点があった先の5年経過後の累計論点解消率(2022年6月末)**

累計論点解消率(全体) **68%**

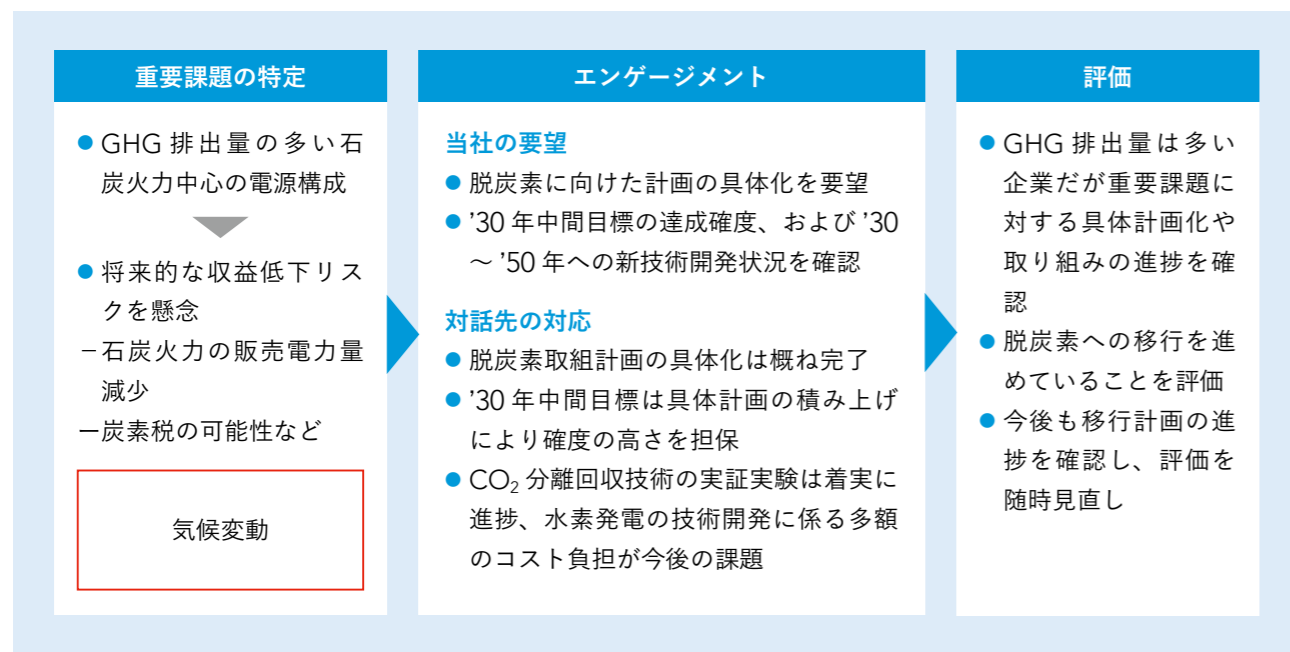
- うち株主還元/配当性向 **72%**
- うち社外役員の出席率、独立性 **72%**
- うち収益性(低ROE) **50%**

## 対話事例

当社では、経営スタンスや事業方針、E（環境）・S（社会）への取り組み状況などの共通テーマに加え、各社の状況を踏まえG（ガバナンス）・脱炭素に向けた取り組みなどについて個別に対話を実施しています。ここでは、当社が実施した対話活動の中で、ESGを主要テーマとした具体的な対話事例を紹介しています。

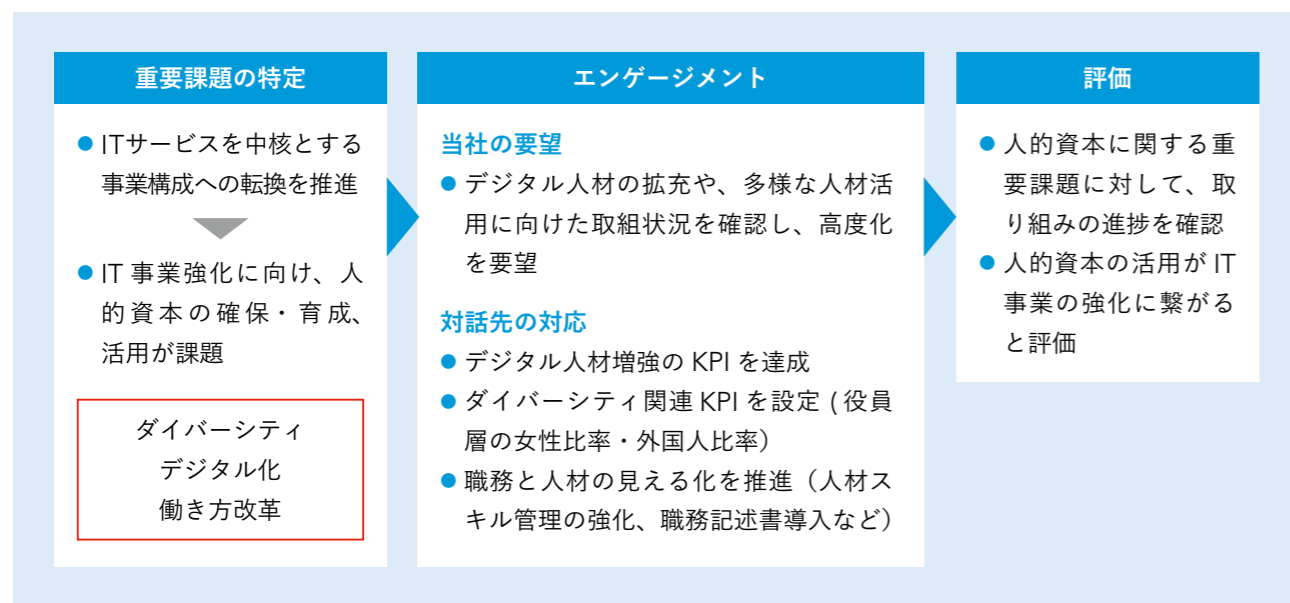
### E（環境）をテーマとする対話事例

#### 電力会社との気候変動をテーマとする対話事例

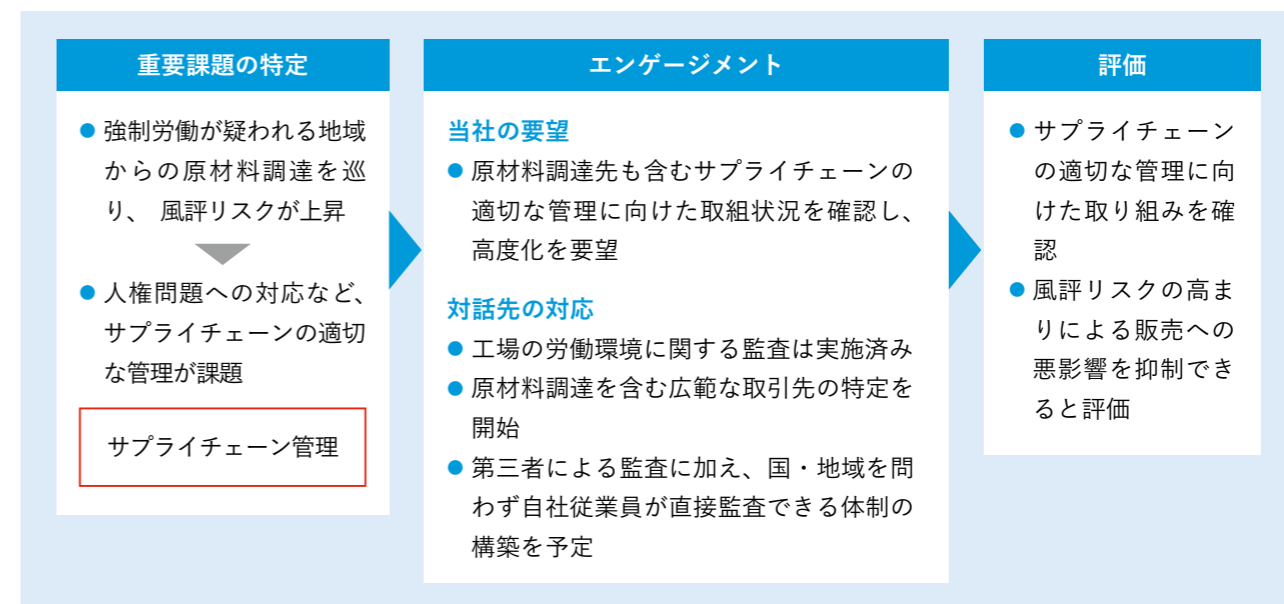


### S（社会）をテーマとする対話事例

#### 総合電機メーカーとの人的資本をテーマとする対話事例

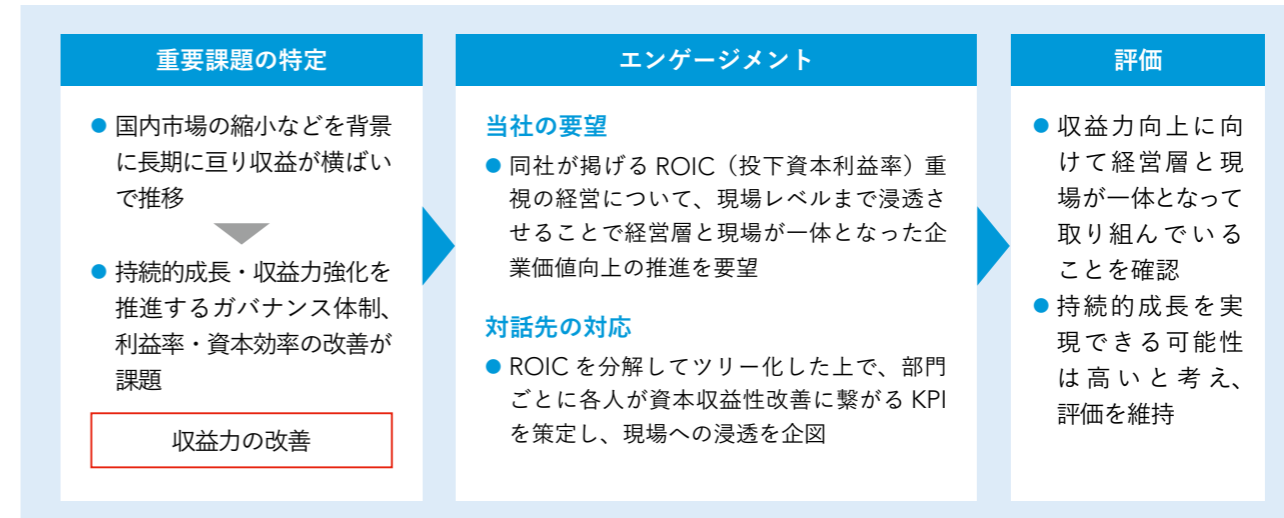


## 衣料品製造小売とのサプライチェーン管理をテーマとする対話事例



### G（ガバナンス）をテーマとする対話事例

#### 食品メーカーとのガバナンスをテーマとする対話事例

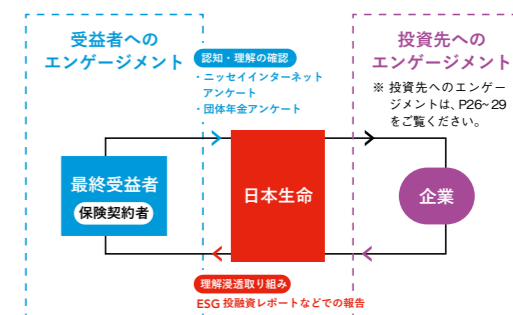


## COLUMN

### ESG 投融資における最終受益者へのエンゲージメントについて

当社は、お客様本位の業務運営の取り組みの一環として、資産運用領域においては、投融資先に対するエンゲージメントだけでなく、最終受益者としての顧客（ご契約者）に対するエンゲージメントも重視しています。その理由として、インベストメントチェーンの視点では、最終受益者のサステナビリティやESGに関する認識・価値観を把握することで、最終受益者との信頼関係構築や競争力強化に繋がると考えているためです。

当社では、ESG投融資における最終受益者へのエンゲージメントの取り組みとして、ニッセイインターネットアンケートなどより受益者の認知・理解の把握に努めているほか、ESG投融資レポートなどを通じて当社ESG投融資取り組みの更なる理解浸透を図っています。



# イニシアティブへの参加状況

当社は、国内外の ESG 投融資の動向に関する情報収集に加え、国際的な議論への参画を目的として、さまざまなイニシアティブに参加しています。主要イニシアティブでは、理事や代表者グループのメンバーを務め、日本を代表する機関投資家として意見発信を行っています。

## ESG

### 国連責任投資原則 (PRI)

参加年度：2016年

- ・2006年に国連事務総長であったコフィ・アナン氏の提唱により誕生したイニシアティブ。
- ・持続可能な社会の実現を目的とし、機関投資家などが ESG の課題を投資の意思決定に組み込むことを提唱。
- ・2021年に当社役員が理事会メンバーに就任。



### 赤道原則

参加年度：2019年

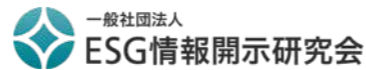
2003年に策定された、大規模な開発・建設を伴うプロジェクトに関連する融資を行う際に、プロジェクトが環境・社会に及ぼす影響を特定・評価し、管理するため、金融機関が中心となり策定した枠組み。



### ESG 情報開示研究会

参加年度：2020年

2020年に設立された、ESG 情報開示のあり方を企業・投資家・監査法人などのさまざまなステークホルダーの視点から検討するための研究会。



## COLUMN

### サステナビリティに関する国際的な議論への対応

サステナビリティに関するトレンドは、国際団体・イニシアティブなどでの議論を皮切りに形成されるケースも珍しくありません。当社は、日本を代表する機関投資家として、サステナビリティ経営に関わる各種国際団体・イニシアティブなどの議論に意見形成段階から関与し、海外の先進的な事例の調査・ヒアリングも含めてサステナビリティ経営の高度化を目指すべく、今般、部門横断の国際対応チームを発足しました。



## Environment

### TCFD

参加年度：2018年

2015年にFSBの下に設置された、気候関連財務情報の開示に関するタスクフォース。気候変動がもたらす「リスク」および「機会」の財務面への影響について、企業・団体などが自主的に把握・開示することを推奨。



### PCAF

参加年度：2021年

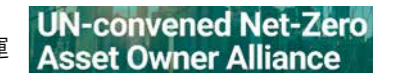
2015年に設立された、資産運用ポートフォリオにおける GHG 排出量の計測・開示手法を標準化することを目的とするイニシアティブ。



### ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス (NZAOA)

参加年度：2021年

- ・2019年に設立された、パリ協定の 1.5°C 目標の達成に向けて、2050年までに資産運用ポートフォリオのネットゼロを目指すアセットオーナーによる国際的なイニシアティブ。
- ・2022年に当社役員が Steering Group メンバーに就任。



### ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟 (GFANZ)

参加年度：2021年

- ・2021年、英グラスゴーで開催された COP26 で正式に発足した、2050年カーボンニュートラルにコミットするグローバルな金融イニシアティブの連合体。
- ・NZAOA や NZBA (Net Zero Banking Alliance) など、業種別に発足したグローバルな7つの金融イニシアティブから成る。



### 水素バリューチェーン推進協議会

参加年度：2022年

- ・2020年に設立された、水素関連技術の社会実装化に取り組む業界横断的な団体。
- ・水素技術に係るコスト低減や事業者への資金供給促進などに向けた調査・政策提言を目的とする。



### Climate Action 100+

参加年度：2022年

- ・2017年に設置された、GHG を多く排出する企業との対話を通じて気候変動問題の解決を目指す国際イニシアティブ。
- ・エンゲージメント対象企業に対し、気候変動に係るガバナンス向上、パリ協定の水準に一致する GHG 排出量削減、TCFD 提言に沿った情報開示の強化を求める。





# グローバルなイニシアティブでの活動

NZAOA  
Steering Group  
メンバー

大澤 晶子  
取締役常務執行役員



重要性を感じておりました。そうした中、今春、NZAOAの代表者グループである Steering Group メンバーのアジア太平洋枠の選挙が行われることを知り、立候補し就任に至りました。選挙においては、アジアをはじめとした新興国を実効性を持って巻き込んでいくことが重要であり、その実現のためには多様性を尊重し、「誰一人として取り残さない (No One Left Behind)」という精神が重要な鍵であるという思いを示し、選出されました。

## 企業の課題に耳を傾け、スムーズなトランジションを後押し

気候変動への対応は、地球環境の持続可能性に関わる極めて重要な問題であり、グローバルに温室効果ガス排出量 2050 年ネットゼロに向けた取り組みが進められていますが、ネットゼロに向けては、単に目標値を掲げる段階から具体的に行動するステージに入っています。当社は、歴史的に日本のインフラ活動を支えてきた鉄鋼・化学・電力といった温室効果ガスを多く排出する産業への投資も多く、これらの企業の課題に耳を傾け、スムーズなトランジションを後押しすることが当社の使命だと捉えています。また、私はスチュワードシップ活動の責任者でもあり、日本の上場企業と、気候変動を含めたさまざまなテーマについて対話活動を行っています。その立場からは、フロントランナーのみならず、遅れをとっている企業に対しても変革を促し続け、社会全体で脱炭素化を成し遂げるために後押しすることも我々の使命だと感じています。

## 新興国をいかに実効性を持って巻き込むか

当社は、NZAOA に 2021 年 10 月に加盟して以降、アセットオーナーとして気候変動問題にどのように貢献できるか、世界中の加盟機関と検討を進めてきました。検討の過程においては、グローバルな議論の場での意見発信の

NZAOA は、加盟機関に対し、①資産運用ポートフォリオにおける GHG 削減、②投資先へのエンゲージメントの実施、③トランジション・ファイナンスの推進、④セクター別の排出量削減、という 4 つのアプローチを通じて気候変動問題へ取り組むことを推奨しています。Steering Group では、こうした NZAOA の大きな方向性を踏まえたうえで、例えば、企業に求める気候変動関連の情報開示規制はどうあるべきか、トランジション・ファイナンスを世界に浸透させていくには何が必要か、といったテーマについて議論を行います。特に新興国市場向けのトランジション・ファイナンスにおいては民間のリスクマネーを呼び込むうえでの工夫も必要です。公的機関とも連携しつつ、投資プラットフォーム作りやその資金提供にも貢献していく必要があると考えています。

## 気候変動に取り組むには柔軟性が重要

他地域を代表する Steering Group メンバーとも検討を重ねるにつれ、企業が置かれている環境は世界各国で区々であること、エネルギーの安定確保の視点なども踏まえると、気候変動問題に取り組むにあたっては短期的・画一的でなく長期的で多様な取り組みを認める柔軟性が重要であることを改めて実感しています。当社は、NZAOA が掲げるアプローチを重視しつつ、中長期の目線から企業や社会の多様性も十分に考慮したうえで、真に持続可能な環境・社会の実現と運用収益向上の両立を目指したいと考えています。

### 当社の目標設定

ポートフォリオ GHG 削減目標	エンゲージメント目標	トランジション・ファイナンス目標
内外上場株式・内外社債・不動産を対象資産とする <b>2030 年中間目標を設定</b> 【総排出量】 45% 以上削減 (2010 年比) 【インテンシティ】 49% 以上削減 (2020 年比)	排出量上位など約 70 社と 気候変動を主要テーマとする 対話を実施する予定	テーマ投資の 数量目標 1.7 兆円 (2017-2023) の内枠として 5,000 億円の 脱炭素ファイナンス枠 (2021-2023) を設定

PRI 理事  
木村 武  
執行役員



## 日本の課題は署名機関数の不足

投資家による ESG 投融資の取り組みや企業による ESG 情報の開示の動きは世界的に早いペースで議論が進展しており、その動向を的確に捉えることが重要です。昨年の 7 月に PRI の理事に就任して以降、PRI の理事会を通じて海外の投資家などとグローバルな ESG 投融資に関する議論を幅広く行い、そこで得た情報を、署名機関を含む多くの投資家に積極的に還元することを心掛けて活動してきました。

世界全体の PRI 署名機関は大幅に増加し、5,000 を超えました。一方で、日本の署名機関数は他の先進国と比べ見劣りしています。ESG に取り組む投資家層の厚みに関して、日本が見劣りしたのでは、本邦金融資本市場の活力低下に繋がりがかねないと感じています。

## 従業員へのエンゲージメントが鍵

日本の投資家の間で PRI 署名が広がっていない背景の一つとして、年金基金の署名が進んでいないことが挙げられます。日本では大企業を中心に多くの企業が

国連グローバル・コンパクトに署名していますが、母体企業のサステナビリティへのコミットメントが傘下の企業年金基金と必ずしも共有化・一体化されていないという課題があります。企業年金の加入者は、企業の間接株主であるだけでなく、企業の従業員、消費者、地域住民の顔も併せ持っているため、投資先のステークホルダーの代表者としてコーポレートガバナンスに関与することが理想です。インベストメントチェーン上のアセットオーナーは、運用委託先への働きかけやモニタリングを行うことに加え、最終受益者でもある従業員へのエンゲージメントを実施することで、企業年金の中長期的なリターン向上と、事業活動の持続可能性向上に繋がると考えています。

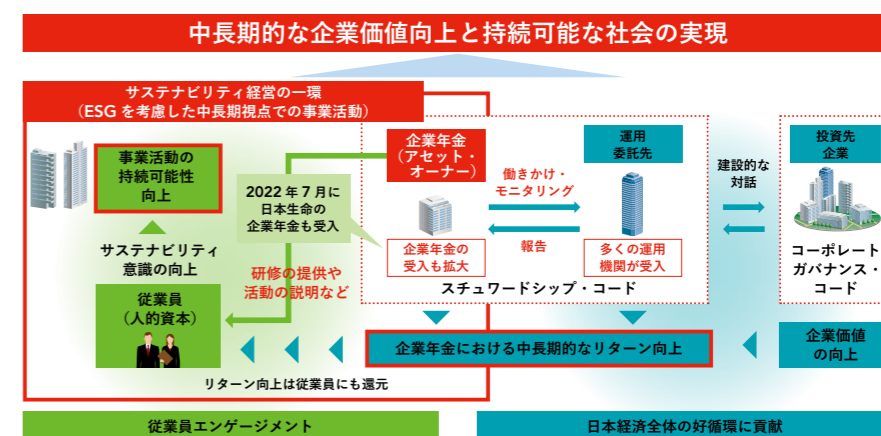
## PRI がベストプラクティスの確立へ啓蒙活動を展開

機関投資家が行うエンゲージメントについては、企業との対話が挙げられる場合が多いですが、本来、最終受益者との対話を含んでいます。受益者との対話はインベストメントチェーンのスタート地点であり、そもそもアセットオーナーが受益者のサステナビリティや ESG に関する選好を把握しなければインベストメントチェーンのリレーが始まりません。欧州では、主要な年金基金が受益者エンゲージメントを強化する取り組みが進んでいます。PRI は、それらの責任投資の先進的な事例紹介などを通じて、ベストプラクティスの確立に向けた啓蒙活動を行っています。今後も、PRI 理事会での活動などを通じ、先進的な事例から多くのことを学ぶことで、日本全体の ESG 投融資の高度化に貢献していきたいと考えています。

### COLUMN

## 日本生命の企業年金におけるスチュワードシップ・コード受け入れ

当社は、2020 年に再改訂された日本版スチュワードシップ・コードの内容も踏まえ、2022 年 7 月に規約型企業年金としてスチュワードシップ・コード受け入れを表明しました。今後は委託先運用機関との対話を継続的に実施し、活動の結果を加入者である従業員に開示するとともに、従業員への研修などを通じたサステナビリティに対する理解浸透に取り組んでいきます。



# TCFD 提言への対応

当社は2018年12月にTCFDの提言に賛同し、気候変動に係る取り組みの開示を進めてきました。ここでは、同提言が推奨するフレームワークに沿って、当社の資産運用部門における取り組みを説明します。(保険事業における取り組みについては当社のホームページをご覧ください)

## TCFD<sup>※</sup>提言の中核的要素と主な取り組み状況

TCFD 提言の中核的要素	主な取り組み状況
ガバナンス	サステナビリティ委員会とリスク管理委員会での気候変動に関する戦略やリスク管理などの検討内容を踏まえ、経営会議・取締役会にて、気候変動が当社経営へ与える影響を含めた経営戦略および計画を審議・決定
戦略(リスクと機会)	生命保険事業・資産運用ともにシナリオ分析を実施し、気候変動による影響の評価を実施
リスク管理	気候変動リスクを含む各種リスクが、全体として経営に及ぼす影響について統合的に管理
指標・目標	生命保険事業・資産運用ともに、2050年度ネットゼロ目標および2030年度中間目標を設定

※ Task Force on Climate-related Financial Disclosures (気候関連財務情報開示タスクフォース)。気候変動がもたらす「リスク」「機会」の財務面への影響について開示することを推奨。

## ガバナンス

当社は、気候変動問題への取り組みを経営に関する重要な事項の一つとして捉え、経営会議・取締役会にて、経営戦略や今後の対応方針について審議・決定しています。経営会議の諮問機関としては、サステナビリティ委員会とリスク管理委員会を設置しています。サステナビリティ委員会では、気候変動問題への取り組み目標の設定や取り組み方針の策定などを実施しています。また、リスク管理委員会やその諮問機関である運用リスク管理専門委員会

では、気候変動に関するリスク認識や評価、シナリオ分析などを行っています。これらの審議結果については、経営会議・取締役会に報告し、経営会議では業務執行の統制、取締役会では重要な業務執行の決定および監督を行っています。さらに、取締役会の諮問機関である社外取締役会議においては、サステナビリティ経営全般の推進状況について審議を行っています。

## 戦略(リスクと機会)およびリスク管理

当社は、保険契約に合わせた中長期の視点で、社会全体に幅広く投融資を行っています。そのため、当社の資産運用ポートフォリオにおける気候変動に関連するリスクと機会は、当社の投融資先、すなわち社会全体が抱える気

候変動リスクと機会に一致すると考えています。具体的には、当社の資産運用ポートフォリオにおけるリスクと機会、その時間軸について、以下のとおりと考えています。

### 当社の資産運用ポートフォリオにおけるリスクと機会の特定

リスクと機会	影響の時間軸	影響の時間軸		
		現在～(短期)	2030年ごろ(中期)	2050年ごろ(長期)
移行リスク	政策	炭素関連規制(炭素税・排出権取引)の導入・強化による収益性低下	●	→
	技術	新技術台頭に伴う既存技術・資産の競争力低下	●	→
	市場	消費者行動・嗜好の変化による商品・サービスへの需要減少	●	→
物理的リスク	急性	自然災害の頻度と深刻度の増加による被害の増加	●	→
	慢性	気象パターンの極端な変動による被害の増加		●
機会	資源効率	効率的な資源の利用による生産能力向上・コスト削減	●	→
	技術	新技術の開発による競争力向上	●	→
	市場	消費者行動・嗜好の変化による商品・サービスの需要増加	●	→

気候変動リスクの定量分析については、現時点で標準的な手法が確立されていないため、高度化に向けた調査・分析に取り組んでいます。2021年はMSCI社が提供するリスク指標である「Climate Value at Risk」による分析を行い、国内株式・外国株式・国内社債・外国社債の4資産について、複数

の気候変動シナリオにおける政策リスク・技術機会・物理的リスクを計測し、インデックスとの比較を実施しました。その定性的な評価は以下のとおりです。これらの結果については、データ制約や算出プロセス上の課題を認識しており、今後もリスク評価手法の調査・分析を継続していきます。

### 資産運用ポートフォリオのシナリオ分析(定性評価)

シナリオ	リスク/機会	影響
気温上昇シナリオが変化した場合のリスクと機会 [利用シナリオ: 1.5°C / 2°C / 3°C 上昇シナリオ]	政策リスク [政策変更・規制強化に伴うコスト]	気温上昇を低く抑えるシナリオほど、政策や規制が強化され、損失リスクが増大
	技術機会 [低炭素技術などに伴う収益機会]	気温上昇を低く抑えるシナリオほど、低炭素技術などの活用が進み、収益機会が増大
気温上昇が継続した場合のリスク [利用シナリオ: 4~6°C 上昇シナリオ]	物理的リスク [自然災害などに伴うコストと機会]	猛暑や沿岸洪水、台風などによる損失リスクが増大

※一部の情報は、© 2022MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て転載。

気候変動問題によって、すべての企業の事業活動の基盤である地球環境が損なわれた場合には、その影響は甚大なものとなります。そのため、当社はさまざまな社会課題の中でも気候変動問題を最も重要性の高い課題の一つ

と位置付け、ESG投融資の各種手法<sup>※</sup>を通じて、気候変動に関連するリスクと機会を考慮した取り組みを行っています。※ ESG投融資の具体方策については、18-29ページをご覧ください。

## 指標と目標

資産運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量について、2050年度ネットゼロを目指すとともに、取り組みを着実に推進するため、2030年度中間目標を設定しています。2021年度の総排出量は約1,530万tCO<sub>2e</sub>

(2010年度比▲41%)、インテンシティは約61tCO<sub>2e</sub>/億円(2020年度比▲15%)となっており、引き続き排出量削減に取り組んでいきます。※資産運用における排出量削減取り組みについては、14-15ページをご覧ください。

### 資産運用ポートフォリオにおける温室効果ガス排出量削減目標

2030年度	2050年度
【総排出量】▲45%以上削減 (基準年は2010年度)	【総排出量】ネットゼロ
【インテンシティ】▲49%以上削減 (基準年は2020年度)	

・対象は、国内外上場株式・国内外社債・不動産の投資先のスコープ1・2。株式と社債は投資信託経由を含む。  
・計測には企業の公表値、MSCI社・Bloomberg社の提供するデータの他、推計値を使用しており、今後、企業の公表値などの修正、算定方法の見直しなどにより、数値が再計算される場合がある。  
・一部の情報は©2022MSCI ESG Research LLC. の許諾を得て転載。

### 削減指標について

$$\text{総排出量} = \sum_{i=1}^n \left[ \text{投資先の排出量} i \times \frac{\text{投資額} i}{\text{企業価値} i (\text{株式時価総額} + \text{有利子負債})} \right]$$

$$\text{インテンシティ} = \frac{\text{総排出量}}{\text{総投資額}}$$

総排出量: ポートフォリオに帰属する投資先の温室効果ガス排出量、単位はtCO<sub>2e</sub> (CO<sub>2</sub> equivalent)

インテンシティ: ポートフォリオ1単位当たりの温室効果ガス排出量、単位はtCO<sub>2e</sub>/億円

# 外部評価

当社の ESG 投融資の取り組みは、さまざまな機関より高い評価をいただいています。

## 受賞歴

時期	評価
2022年8月	「ジャパントイムズ Sustainable Japan Award」にて「ESG 部門優秀賞」を受賞
2022年1月	「2021年サステナブルファイナンス大賞（第7回）」にて「大賞」を受賞
2021年2月	「環境省 ESG ファイナンス・アワード（第2回）アセットオーナー部門」にて「銅賞」を受賞
2020年2月	「環境省 ESG ファイナンス・アワード（第1回）投資家部門」にて「銅賞」を受賞
2019年3月	「ジャパン・グリーンボンド・アワード ジャパン・グリーンインベストメント部門」にて「環境大臣賞」を受賞
2019年1月	「2018年サステナブルファイナンス大賞（第4回）」にて「大賞」を受賞
2017年10月	「グリーン市場拡大のためのグリーン購入大賞（第18回）」にて「大賞・環境大臣賞」を受賞
2017年1月	「2016年サステナブルファイナンス大賞」にて「優秀賞」を受賞

## 2021年 PRI 年次評価

当社は、2020年の活動を対象とした2021年のPRI年次評価において、「投資ポリシーとスチュワードシップ・ポリシー」、「国債・国際機関債・準ソブリン債投資」、「社債投資」、「不動産投資」の4分野で最高評価の「5つ星」を獲得しました。また、残りの4分野においても、「4つ星」を獲得しました。

分野	具体内容	当社評価
投資ポリシーとスチュワードシップ・ポリシー	責任投資やスチュワードシップにおける方針や目的、目標およびガバナンス	★★★★★ (5つ星)
上場株式の投資プロセス	上場株式の投資プロセスにおける ESG 要素の組入	★★★★ (4つ星)
上場株式の議決権行使	上場株式における企業との対話や議決権行使	★★★★ (4つ星)
国債・国際機関債・準ソブリン債投資	国債・国際機関債・準ソブリン債の投資プロセスにおける ESG 要素の組入	★★★★★ (5つ星)
社債投資	社債の投資プロセスにおける ESG 要素の組入	★★★★★ (5つ星)
不動産投資	不動産に関する責任投資の方針、投資プロセスやモニタリング	★★★★★ (5つ星)
上場株式の外部委託	運用会社の選定、指名およびモニタリング	★★★★ (4つ星)
債券の外部委託	運用会社の選定、指名およびモニタリング	★★★★ (4つ星)

# 対外意見発信

当社は、グループ会社との ESG 投融資ノウハウの共有や、署名企業や業界団体などとの情報交換、先進事例の研究などを通じ、ESG 投融資における運用プロセスの共有や改良に努めるほか、ESG 投融資実施状況の公表や、ESG に関する国際的な会議などへの参加を通じた意見発信など、ESG 投融資に関する活動内容について積極的な発信を行い、ESG 投融資市場の活性化に貢献しています。



時期	主催・共催	会議名など
2022年5月	NZAOA	「NZAOA Steering Group」
2022年2月	金融庁、GSG	「インパクト投資に関する勉強会」
2021年7月	PRI	「PRI 理事会／Committee」
2021年3月	金融庁	「ソーシャルボンド検討会議」
2021年1月	経済産業省、金融庁、環境省	「トランジション・ファイナンス環境整備検討会」
2020年11月	長野県	長野県「2050ゼロカーボン座談会」
2020年10月	RI	「RI Digital: Japan 2020」
2020年7月	東京国際金融機構	「FinCity Tokyo 中期事業計画検討ワーキング・グループ」
2020年3月	東京国際金融機構	「FinCity Global Forum」
2019年9月	AIGCC	「CEO/CIO Asset Owner Roundtable」(シンガポール)
2019年9月	ICMA、JSDA	「グリーンボンドコンファレンス」
2019年7月	環境省	「グリーンボンド／ローン等に関する検討会」 グリーンボンドガイドライン策定時に続き、投資家代表として同ガイドライン改訂のための検討会に参画

# 今後の ESG 投融資取り組みについて

## 持続可能な社会の実現と運用収益確保の両立を目指す ESG 投融資を推進

ESG 投融資推進部長  
栗栖 利典



### 保険ご契約者様にとっての ESG 投融資の意義

本レポートにおいて、一貫してお伝えしているのは、ESG 投融資は、全ての企業活動の基盤となる地球環境・社会の持続可能性を高めることに繋がること。更に、投融資先企業が環境や社会課題解決を目指し、社会需要を捉え、収益を獲得することで、当社の投融資によるリターン  
の安定向上に寄与すること。そのことが、保険金・給付金などの確実なお支払いや契約者配当の安定的なお支払いに繋がり、お客様利益の拡大に資するということです。

### 持続可能な社会の実現に向けた取り組みと企業を取り巻く事業環境

持続可能な社会の実現に向けては、政府が規制の導入や支援制度を設計したり、消費者が行動様式を変容させたりと、社会全体で取り組みが進んでいきます。それとともに、企業を取り巻く事業環境が大きく変化していきます。脱炭素を例にとれば、下の図でお示ししているとおり、自社が生産活動などで排出する CO<sub>2</sub> (スコープ 1、2) のみならず、製造した製品が販売後使用されることで発生する CO<sub>2</sub>

(スコープ 3) についても、政府による規制や支援の枠組みの導入、それに伴う消費者の行動変容を考慮すると、企業収益を左右する重要な要素となります。省エネ、脱 CO<sub>2</sub> の製品でなければ価格競争力がなくなり、収益が低迷するリスクが高まります。実際に、欧州などで進む規制・基準づくりにおいては、販売後の製品なども含めた企業のサプライチェーン全体で排出される CO<sub>2</sub> をリスクとして、計測・モニターすべきという議論もなされています。

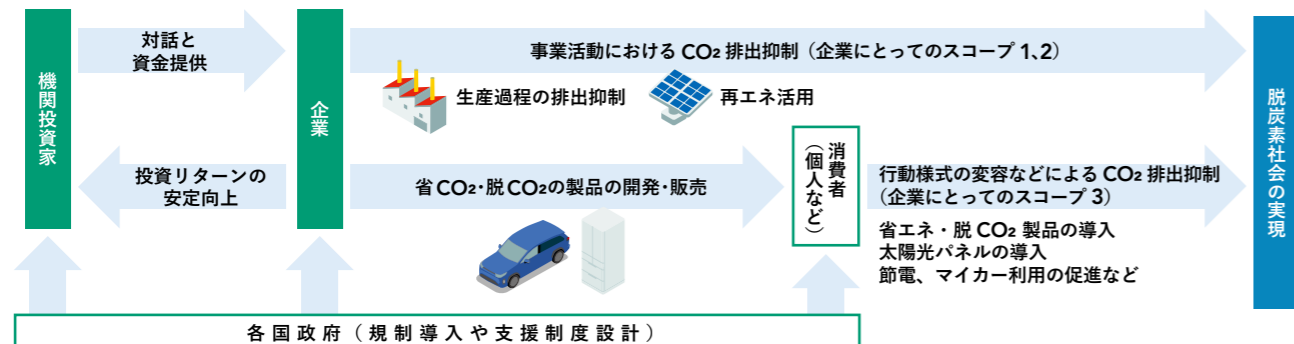
### ESG は一部のグローバル企業に限った話ではなく、取り組みの裾野は今後も拡大

気候変動対応は、CO<sub>2</sub> を多く排出する一部のグローバル企業に限った話ではなく、企業のサプライチェーン全体を巻き込み、その取り組みの裾野が今後も拡大していくことが見込まれます。そして、気候変動対応に限らず、持続可能な社会の実現に向けての取り組み全般に言えることですが、こうした潮流は、政府の規制や支援の枠組みの導入、消費者の行動様式の変容などを通じて、産業構造全体に変革をもたらす可能性があります。ESG 投融資が投資パフォーマンスに影響を及ぼす重要な要素である理由の一つです。

### 生保ならではの中期の視点で企業の取り組みをサポートすることが運用収益の安定化につながる

持続可能な社会の実現に向けた取り組みは、企業毎に多様であり、短期的、画一的な基準でそれを評価することに限界があります。生保ならではの中期の視点で、対話や資金提供を通じて企業の取り組みを後押ししていき、そこそが、当社の運用収益の安定向上に繋がっていく取り組みであり、引き続き、それを推進していきたいと考えております。

#### 脱炭素に向けて社会全体に広がる取り組みと企業を取り巻く事業環境



# 用語集

## インテンシティ (排出原単位)

投資残高や売上高当たりの排出量のこと。当社では投資残高当たりの排出量を排出量削減目標の指標として利用。

## 気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)

金融安定理事会 (FSB) により、気候関連の情報開示および金融機関の対応を検討するために設立。企業などに対し、気候変動問題に関連するガバナンス、戦略、リスク管理、指標・目標の開示を求めている。

## 気候変動に関する政府間パネル (IPCC)

世界気象機関 (WMO) および国連環境計画 (UNEP) により 1988 年に設立された政府間組織で、各国政府の気候変動に関する政策に科学的な基礎を与えることを目的とする。世界中の科学者の協力の下、定期的に報告書を作成し、気候変動に関する最新の科学的知見の評価を提供。

## グリーン・ファイナンス

企業や地方自治体などが、グリーンプロジェクトに要する資金を調達するためのファイナンス手法で、発行体/借り手は、調達資金の使途をグリーンプロジェクトに限定すること、調達資金の追跡管理、定期的なレポートを行う点が特徴。

## 国連気候変動枠組条約締約国会議 (COP)

1994 年 3 月に発効し、大気中の温室効果ガスの濃度の安定化を究極的な目的とした「国連気候変動枠組条約」の締約国が集まり開催される会議で、気候変動問題への対応策について評価、議論が行われる。

## コーポレートガバナンス・コード

上場企業が守るべき行動規範を示した企業統治の行動規範。2015 年に策定され、株主の権利・平等性の確保、適切な情報開示と透明性の確保、取締役会の責務などに関する指針が示されている。

## サプライチェーン

製品の原材料・部品の調達から販売に至るまでの一連の流れのことを指す。

## スコープ 1、2、3

温室効果ガス排出量の算定・報告の国際的な基準である「GHG

プロトコル」における排出量の区分。スコープ 1 は自社設備による直接排出、スコープ 2 は外部から購入したエネルギー由来の間接排出、スコープ 3 はスコープ 1・2 以外の自事業に関わるすべての間接的な排出を指す。

## スチュワードシップ・コード

企業の持続的成長を促すための機関投資家の行動規範。2014 年に策定され、スチュワードシップ活動方針の策定、利益相反管理体制の整備、議決権行使などに関する取り組みの指針が示されている。

## トランジション・ファイナンス

脱炭素社会の実現に向けて長期的な戦略に則り、着実な温室効果ガス排出削減の取り組みを行う企業に対し、その取り組みを支援することを目的としたファイナンス手法。資金調達者には、パリ協定と整合した長期目標を実現するための戦略を明確に求められる。

## ネットゼロ

大気中に排出される温室効果ガスを、大気中から除去される温室効果ガスで相殺し、温室効果ガスの排出量を全体でゼロにすることを指す。「カーボンニュートラル」と同義。

## パリ協定

2020 年以降の温室効果ガス排出削減のための国際的枠組みで、京都議定書に代わり 2015 年の COP21 で採択された。世界共通の長期目標として気温上昇 2°C 以内の目標を設定、1.5°C に抑える努力の追求などを掲げている。

## ESG

持続可能な社会の実現に向けて重要となる環境 (E: Environment)、社会 (S: Social)、ガバナンス (G: Governance) の 3 つの視点を指す。

## GHG

Greenhouse Gas の略称で、温室効果ガスを指す。二酸化炭素、メタン、一酸化二窒素、フロンなどが温室効果ガスに該当。

## SDGs

2015 年 9 月に開催された「国連持続可能な開発サミット」で採択された、2030 年までに持続可能でより良い世界を目指すための 17 個の国際目標を指す。

## COLUMN

### ESG と SDGs の関係について

SDGs と ESG の関係は、端的には「目標」と「手段」として整理できます。SDGs は、政府や企業、地域、個人も含むすべての人が達成に向けて取り組むべき目標です。これに対して、ESG は企業経営者や投資家が、経営・投資を行うときの視点や考え方を指します。ESG を考慮した経営や投資を行うことは、SDGs の達成につながることから、ESG は SDGs の達成に向けた手段の一つといえます。当社は ESG を考慮した資産運用である ESG 投融資を通じ、長期安定的な収益の確保と SDGs が達成される持続可能な社会の実現の両立を目指し、取り組みを進めています。

今日と未来を、つなぐ。

