

責任投融資
レポート
2025
Responsible Investment
Report



日本生命保険相互会社
Nippon Life Insurance Company

会社概要 (数値は2025年3月末時点)

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	朝日 智司		
創立	1889年7月4日		
事業所	支社等	108	
	営業部	1,440	
	海外事業所	3	
	代理店※	19,125	
子会社等	保険業および保険関連事業	20社	
	資産運用関連事業	69社	
	総務関連事業等	20社	
※「代理店数」には、銀行等の金融機関代理店等を含みます。			



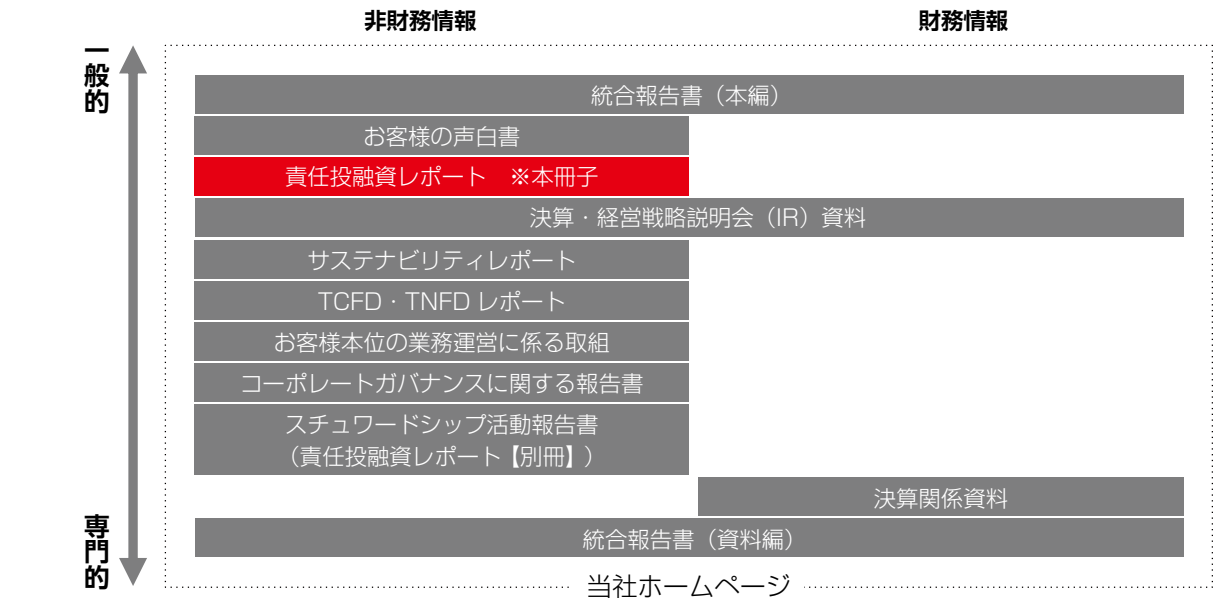
本店

責任投融資レポートの位置付け

責任投融資レポートは、当社のサステナビリティに関する取り組みのうち、責任投融資に関する考え方や取り組みをお伝えする冊子として発行しています。責任投融資に関する詳細や取組事例、その他のサステナビリティに関する取り組みについては、当社ホームページにて公開しています。

<責任投融資>
https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/esg/

<サステナビリティ>
<https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/>



当社の開示媒体一覧はこちらからご覧ください
<https://www.nissay.co.jp/kaisha/annai/gyoseki/>

目次

はじめに	具体取組
03 トップメッセージ	15 インテグレーション ポジティブ・スクリーニング
05 責任投融資取組の意義	16 ネガティブ・スクリーニング
	17 テーマ投融資
責任投融資とは？	19 トランジション・ファイナンス実践要領
07 責任投融資取組の全体像	21 ネイチャー・ファイナンス・アプローチ
	23 スチュワードシップ活動
目指す姿	TCFD・TNFD
09 日本生命グループにおける サステナビリティ経営	41 TCFD・TNFD 提言への対応
11 責任投融資取組のガバナンス体制	対外活動
13 責任投融資取組の歴史	45 イニシアティブへの参加状況
14 直近の取組実績と今後の目標	47 ポリシー・エンゲージメント 外部評価
	おわりに
	48 責任投融資推進室 室長メッセージ
	49 (参考) 責任投融資ガイドライン



**「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」の実現へ。
保険会社、機関投資家として、
責任を持って向き合っていきます。**



代表取締役社長
社長執行役員

朝日 智司

**お客様の未来のために、
地域社会の課題にも、
グローバルな課題にも向きあっていく。**

日本生命グループは、サステナビリティ経営の高度化を通じて、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」を実現することを目指しています。これは、生命保険事業の基本精神であり、経営理念に謳う「共存共栄」「相互扶助」に則って、社会と人々の幸せを実現するという想いを表したものです。保険会社として生命保険を中心にさまざまな安心を人々に提供すること。地域社会をより豊かにするために課題解決に取り組んでいくこと。そして、お客様から預かった保険料を大切に運用する、責任ある機関投資家として、グローバルな社会課題にも向き合っていくこと。これがお客様の未来のために私たちができることです。

お客様が暮らし、企業が経済活動を行う基盤である地球環境や人間社会の課題は多く存在しています。そして、これらを放置し続ければ、人々が安心して暮らせる社会の実現は遠のいてしまいます。そこで当社は機関投資家として「投融資」や「対話」を行うことを通じて、社会課題解決につながる取り組みを後押ししていきます。また、自分たちが取り組む大きな方向性を示し、共に取り組む仲間を拡げることで、当社を含めた金融機関の大きな資金の流れを作っていくことも、社会課題の解決には必要だと考えています。



**サステナビリティを、
ネクサス・アプローチで
統合的に考える。**

サステナビリティを考えるうえでは、社会課題を単独としてではなく、それぞれが関連しあう要素として全体最適で捉えていく、ネクサス・アプローチと言われる考え方も大切です。例えば、地球環境と人間が暮らす社会環境を統合的に思考するプラネタリーヘルスという考え方について、近年研究がなされています。これは気候変動問題や自然資本の棄損が、人類の健康、ひいては食糧問題、紛争といった社会問題にも関連することを捉えていこうとするものです。正にこれはネクサス・アプローチに通じる考え方で、こうした研究も参考にしながら、サステナビリティを統合的に考えていきます。

**日本を代表する機関投資家として、
サステナビリティの
歩みを止めない。**

世界の人々を取り巻く環境は日々変化し、サステナビリティへの取り組みについても、日進月歩と思えば、やや足踏みをするような動きも見られます。しかし、事実として地球環境は産業革命以降、気温が上昇し、異常気象の発生や災害の激甚化などが発現し始め、人々が暮らす未来が脅かされています。こうした中、お客様の未来を守る保険会社として、サステナブルな社会の実現に貢献することは責務だと感じています。世界が揺らぐ今だからこそ、日本を代表する機関投資家の1社として、この歩みを止めてはならないと考えています。お客様にとって安心と希望に満ち溢れた未来を創れるよう、これからも弛まず、着実に取り組んでいきます。

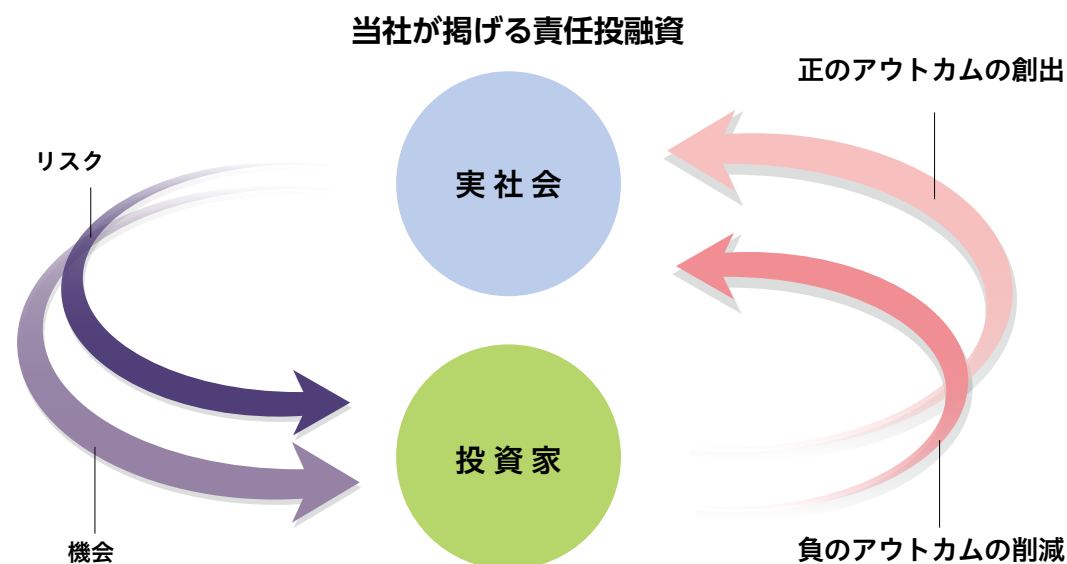
機関投資家が、環境・社会・ガバナンス(ESG)要素を投資判断プロセスに組み込む慣行は、国際金融資本市場に広く根付くようになりました。しかし、国際社会を見渡すと、SDGsやパリ協定等のグローバルな目標達成への道のりは未だ険しいままとなっています。気候変動や所得格差、人権等多くのサステナビリティ課題に対する認識と緊急性の高まりを背景に、受益者やご契約者、政府等のステークホルダーからの機関投資家への期待は一層高まっています。

私たちは、今、責任投融資の「責任」の意味について再考を迫られています。企業価値評価におけるESG要素の典型的な活用方法は、ESG格付けの低い企業への投資を減らし、格付けの高い企業への投資を増やすことです。化石燃料セクターからの投資の引き揚げに代表されるネガティブ・スクリーニングもその一例です。こうした投資アプローチは、地球温暖化のシナリオを前提とした場合、温室効果ガス(GHG)の排出が多い企業は、将来、消費者や取引先から敬遠されたり、政府による排出規制の強化の結果として企業価値が下振れるリスクがあるため、そうした企業への投資を抑制しようという考えに基づいています。

しかし、こうしたリスク管理型の投資アプローチだけでは、地球温暖化等システムレベル・リスクに十分対処することはできません。投資家として——そして、主体的に将来を創る「Future maker」として——もっと積極的に企業に働きかけていくことが必要です。

地球温暖化に関して言えば、パリ協定と整合的なトランジション・ファイナンスのフレームワークを定めるなどして、多排出企業に対してGHG排出削減の計画(移行計画)の策定を促し、脱炭素化を支援していく必要があります。その際、投資先企業が実社会(つまり、さまざまなステークホルダー)に及ぼすインパクトを可視化し、投資家はそのインパクトに対して、どのような変化をもたらそうとしているのか、そしてもたらしてきたのか、目標に向けた進捗管理を行うことが重要です。この実社会に及ぼすインパクトを定量化・可視化した指標が「サステナビリティ・アウトカム」です。

ESGの観点から見た「リスクと機会」と「サステナビリティ・アウトカム」の間には、継続的なフィードバック・サイクルが存在します(下図)。ESGの課題は投資家にとって「リスクと機会」を生み出し、そして、投資家の行動は実社会の「サステナビリティ・アウトカム」の形成に貢献し、それがESGの「リスクと機会」という形でポートフォリオにフィードバックされます。こうしたフィードバック・サイクルを考慮した投資アプローチは、投資家のポートフォリオのパフォーマンスだけではなく、全ての企業の事業基盤である環境システム、社会システム、そして金融システムの頑健性・回復力の改善につながっていきます。これが、当社が「Future maker」として目指す責任投融資の姿です。当社は、ご契約者への利益還元の最大化という「ご契約者への責任」を全うするために、責任投融資を通じて、サステナビリティ課題の解決という「社会への責任」を同時に果たしていきます。



当社の責任投融資に係る方針(責任投融資ガイドライン)は、P.49,50をご覧ください。

人(People)×地球(Planet) 「P²」に基づく責任投融資の推進



執行役員

PRI 理事

木村 武

機関投資家として 日本生命が担う役割

当社は、国内最大級の生命保険会社であり、お客様の数は日本の人口の1割程の水準にあります。また、お客様の多くは、投資先企業の従業員であると同時に、その企業の商品・サービスの消費者であり、事業活動が行われる地域社会の一員でもあります。つまり、当社のご契約者は、投資先企業のステークホルダーそのものといえます。

機関投資家として、当社は投資リターンの最大化だけを追求しているわけではありません。もちろん、当社は可能な限り多くの配当金をご契約者に還元することを目指していますが、それだけでなく、ご契約者の総合的なウェルビーイングを向上させることも重要視しています。これこそが、私たちが考える真の責任投融資です。

持続可能な金融システムの構築

当社の運用資産はさまざまなアセットクラスにまたがり、マーケット全体をカバーするポートフォリオ構成になっています。このため、あらゆる企業の事業基盤を脅かす地球温暖化の進行や生物多様性の喪失など「システムレベル・リスク」が発生すれば——すなわち、SDGsが達成されなければ——世界規模で市場リターンが悪化するため、いくら分散投資を行っても、その影響は免れません。

気候変動ソリューションに特化したファンド等を通じて、革新的技術を有する企業に投資することで、超過リターン(アルファ)を獲得することも可能ですが、それだけではシステムレベル・リスクへの対応としては不十分です。温室効果ガスの多排出セクターの脱炭素化に向けた移行が進まなければ、負の外部性によりさまざまな企業の事業基盤が棄損し、市場リターン全体(ベータ)が大きく沈みかねません。

したがって、機関投資家がポートフォリオ全体の投資パフォーマンスを長期的に改善するには、金融システム全体を持続可能にすることが不可欠なのです。責任投資家に「システム思考」が求められる所以です。

P²投資 — 人(People)×地球(Planet) —

持続可能なシステムを構築するには、環境(E)課題と同時に、社会(S)課題にも対応していくような、サステナビリティ課題間の相互関連性を考慮することが重要です。これを示すものとして、「人(People)×地球(Planet)」という2つのPを掛け合わせた投資、即ち「P²投資」という考え方について紹介します。これは、「人」と「地球」のどちらか一方の評価がゼロであれば、全体の結果もゼロになるというシンプルなものです。従来のESG投資では、E、S、Gを別々に扱う傾向がありますが、「P²投資」では、環境と社会的側面が統合的に考慮されていなければ、システム全体がリスクにさらされてしまう、という前提から出発し、両者が一体となって相互に作用すると考えます。

このP²の考え方が、最終的には投資プロセスそのものを再構築することになります。そして、この再構築こそが、責任ある投資家が次に必要としているものだ、私は考えます。

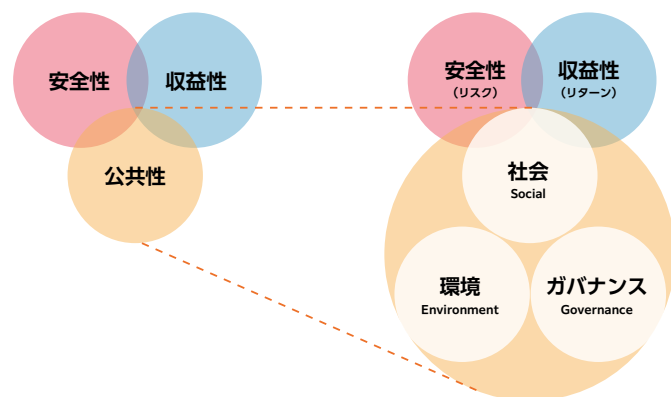
責任投資とは

当社は保険金・給付金のお支払いや契約者配当といったお客様への経済的な保障責任の全うだけでなく、社会課題の解決にも能動的に責任を持って貢献していこうと考えています。こうした考えのもと、機関投資家として当社が行う投融資を、「責任投資」と呼んでいます。



具体的には、投融資判断において、環境（E:Environment）、社会（S:Social）、ガバナンス（G:Governance）の要素を考慮し、投資先である各企業・団体等の取り組みを、「資金提供」・「対話」の両面から後押ししています。当社では、この責任投資を通じて、契約者の皆さまからお預かりした資金を社会課題の解決に生かし、持続可能な社会の実現を目指しています（詳細は次頁、具体取組の各ページをご覧ください）。

また、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もとづき、お客様の利益を最優先に考えています。こうした中で、「安全性」や「収益性」の面で、長期的な視点で堅実な経営に努めるとともに、資産運用の面では、社会の「公共性」にも貢献できるような投融資を行ってきました。責任投資は、当社がこれまで重視してきたこの考え方とも、本質的に共通しています。

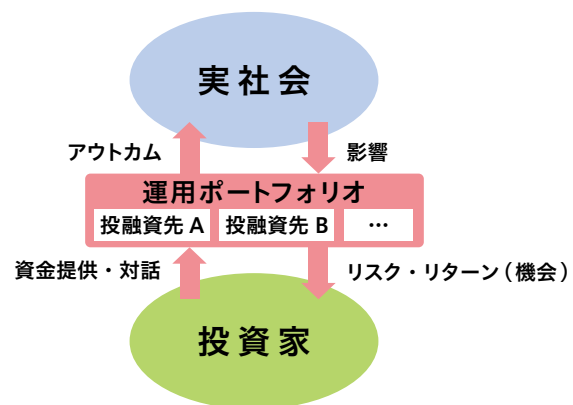


当社が責任投資に取り組む意義

当社の責任投資では、単なる収益の追求のみではなく、「誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会」の実現に向けて、社会や環境に望ましい変化、すなわち、実社会へのインパクトにつながる、「サステナビリティ・アウトカム」の創出に向け、企業に働きかけていくことを大切にしています。

企業等の投資先への資金提供や対話を通じて、実社会への「サステナビリティ・アウトカム」の創出を行うということは、投資先が事業を行う基盤である、社会や地球環境の安定・改善につながります。これが多くの投資先に対するリスク・リターンの観点でポジティブな影響をもたらし、金融マーケット全体の投資収益向上につながることで、長期的には投資家の運用ポートフォリオ全体に対してもポジティブなフィードバックがなされと考えられます。

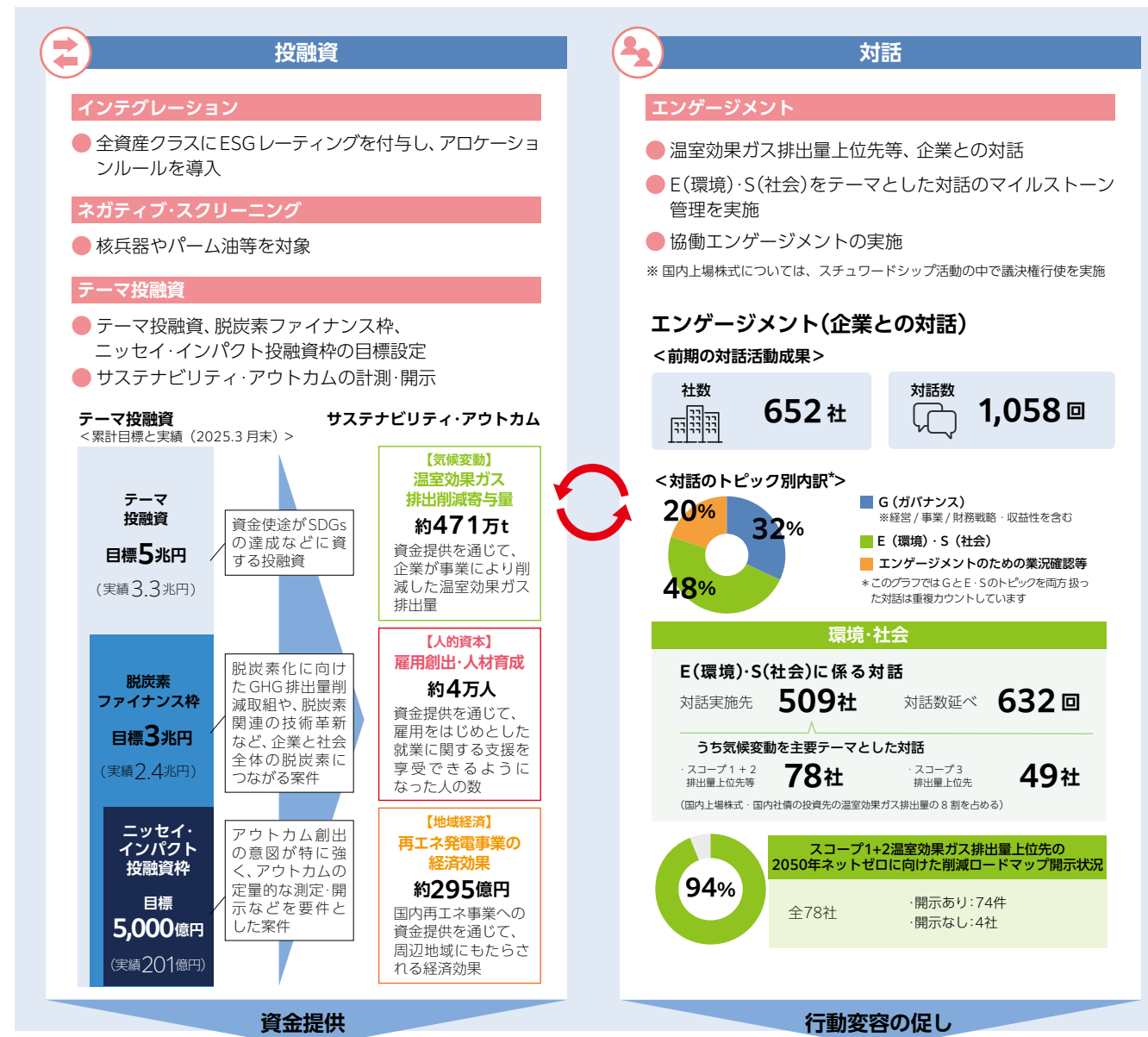
このように、ESGやサステナビリティを考慮することは、個別の投資先に対するリスクとリターン効率の向上の要素と考えるのみならず、実社会で人々の生活・経済を支える人間社会や地球環境といった「システム」を持続可能にすることと捉える考え方を、「システムレベル思考」と呼びます。これは、幅広く資産運用を行う「ユニバーサル・オーナー」である当社にとっては、長期的な運用ポートフォリオ全体のリターン改善につながる重要な概念であり、近年、機関投資家の間でこの考え方が広がっています。



責任投資の各種取組

当社は、投融資や対話を軸とした、さまざまなアプローチで責任投資をバランスよく推進するとともに、高度化を

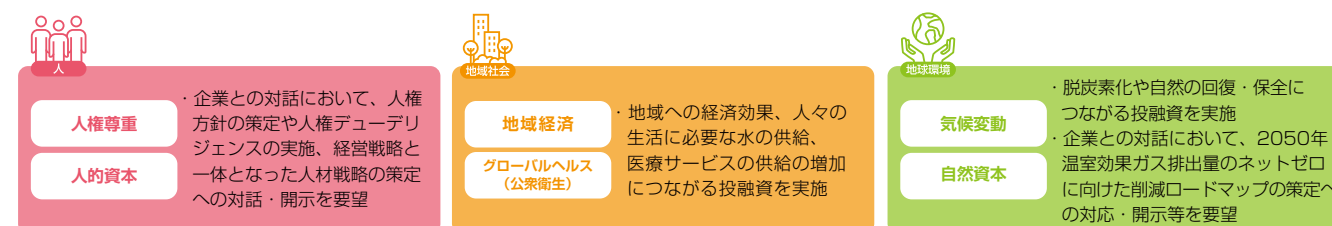
図ることで投資先企業のESG取組を後押しし、アウトカム創出による企業価値向上を目指しています。



投資先企業等のESG取組を後押し
アウトカム創出による企業価値向上
持続可能な社会の実現を通じ、ご契約者利益の拡大に貢献

資産運用部門サステナビリティ重点取組テーマ

当社では、日本生命グループのサステナビリティ経営における重点領域として定める、「人」「地域社会」「地球環境」の3つの視点を踏まえ、「人権尊重」「人的資本」「地域経済」「グローバルヘルス（公衆衛生）」「気候変動」「自然資本」の6つを資産運用部門におけるサステナビリティ重点取組テーマとして設定しています。



日本生命グループにおけるサステナビリティ経営

当社は、生命保険事業における「共存共栄」「相互扶助」の精神のもと、「国民生活の安定と向上に寄与する」という経営基本理念を掲げる中、創業以来、サステナビリティ経営を実践してきました。また、今中期経営計画においても、サステナビリティ経営を事業運営の根幹と位置づけ、当社グ

ループが重点的に取り組む領域として、「人」「地域社会」「地球環境」の3つの重点領域を定めています。3領域での取り組みにおける、社会課題の解決と企業価値の向上を通じて、『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』の実現を目指しています。

「人」「地域社会」「地球環境」の3領域で、社会課題解決への貢献に取り組み



目指す社会の実現に向けた貢献度の測定（アウトカム目標）

「社会に提供する価値の拡大」を測る観点から、「人」「地域社会」「地球環境」に沿ったアウトカム目標を設定しています。特に資産運用領域では、地球環境に関する指標として、資産運用ポートフォリオの「温室効果ガス排出量」と「温室効果ガス削減寄与量」をアウトカム目標として設定しています。とりわけ「温室効果ガス排出量」については総排出量の2035年度ならびに2040年度中間目標を新たに設定し、2050年度ネットゼロに向けて着実に取り組みを進めてい

きます。アウトカム目標は各種取組と事業活動の結果であるアウトプット(KPI)とも連動しており、その達成に向けては、当社グループの役員・職員一人ひとりがアウトカム目標を自分ごととして意識しながら、各種取組を進めることが重要です。加えて、社外への発信を通じて“さまざまなステークホルダーからのフィードバックを頂戴しながら取り組みを継続的にブラッシュアップすること”も必要だと考えております。

目標項目		2035年目標			
人・地域社会	お客様数（国内グループ）	1,700万人			
	顧客企業数（国内グループ）	37万社			
	お客様満足度（日本生命単体）	90%以上			
	預かり資産（グループ）	140兆円			
	ニッセイ版健康寿命（日本生命単体）	対2023比 2歳延伸			
目標項目		2030年目標	新設アウトカム目標		2050年目標
地球環境	CO ₂ 排出量（グループ・事業活動）	対2013比 ▲51%以上	対2013比 ▲60%以上	対2013比 ▲73%以上	ネットゼロ
	うちスコープ1・2（日本生命単体・自社管理分）	ネットゼロ	（ネットゼロ）	（ネットゼロ）	
	再エネ比率（日本生命単体・自社契約部分）	100%	（100%）	（100%）	
	温室効果ガス排出量（日本生命単体・資産運用）	総排出量 対2010比 ▲45%以上 インテンシティ 対2020比 ▲49%以上	総排出量 対2013比 ▲60%以上	総排出量 対2013比 ▲73%以上	
	温室効果ガス削減寄与量（日本生命単体・資産運用）	年1,500万t	-	-	

目指す社会の実現に向けた取り組みの推進

『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』の実現に向けて、サステナビリティ取組のさらなる推進を図るべく、2024年5月より全社運動ニッセイサステナプロジェクト『にっせーのせ!』をスタートしています。当社オフィシャルサイトの特設サイトやCM、公式SNS等を通じて、サステナビリティ取組を発信することで、役員・職員一人ひとりの“サステナビリティの自分ごと化”につなげてまいります。



メッセージ



サステナビリティ経営推進部 担当
常務執行役員

鹿島 紳一郎

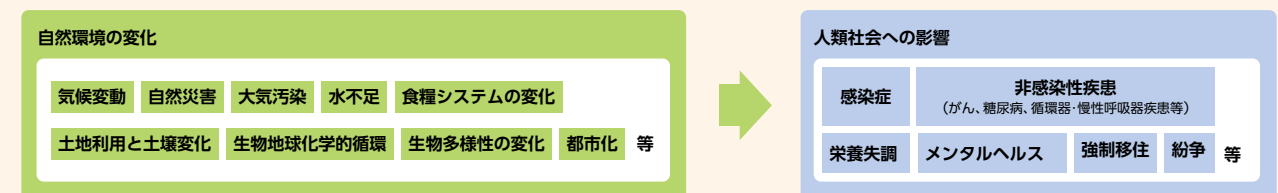
今年度は、昨年度から取り組んでいるサステナビリティ経営の実行フェーズを加速させる重要な年と位置づけています。昨年度より推進してきた「ニッセイサステナプロジェクト『にっせーのせ!』」をはじめ、本業を通じてさまざまな地域の社会課題解決に取り組み、全役員・職員への“サステナビリティの自分ごと化”に取り組んでまいりました。しかしながら、理念の浸透には依然として課題が残っていると考えています。そこで、新たにCO₂・GHG排出量の2035年度・2040年度の間目標を設定することで、アウトカム目標を強化し、2050年の「ネットゼロ」実現に向けて各種取組の質の向上と自分ごと化の深化を推進しています。

また、当グループのアウトカム目標である「ニッセイ版健康寿命の延伸」に資する活動の一環として、長崎大学と提携し、地球環境と人間の健康を相互に影響を与えるものとして包括的に捉える「プラネタリーヘルス」の共同研究を開始しました。こうした取り組みを通じて当社グループでは「人」「地域社会」「地球環境」の重点領域を三位一体に結びつけ、包括的なサステナビリティ向上と長期的価値の創造を実現します。そして、企業価値の向上と社会課題の解決を両立させ、ご契約者ならびに投資家・ステークホルダーの皆さまのご期待に応え、『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』の実現に貢献してまいります。

コラム プラネタリーヘルス

当社は、責任投融資を推進するうえで、今後プラネタリーヘルスの概念が重要になると考えています。プラネタリーヘルスとは、地球規模の課題と人類の健康や紛争といったさまざまな社会問題との相互関連性を考慮し、持続可能な社会を目指す考え方です。地球は私たちの生活の基盤であり、その環境が変化すると、私たちの健康にさまざまな影響を及ぼす可能性があります。例えば、気候変動による異常気象が増え、洪水や干ばつ

といった自然災害が発生すると、食糧不足や飲料水の汚染等のリスクが高まり、感染症の拡大や栄養失調等をもたらす可能性があります。その他、環境の変化により、貧困・不平等など人々の暮らしを取巻く状況が不安定になることは、強制移住や紛争問題等に発展する要素ともなります。地球と人間の持続可能な共存を実現するためにも、地球規模の課題と人類社会の課題、双方の解決に向けて取り組む必要があります。



長崎大学との共同研究

当社は、国立大学法人長崎大学との間で2025年10月20日に連携協定を締結し、プラネタリーヘルスに関して共同で研究していくことを発表しました。

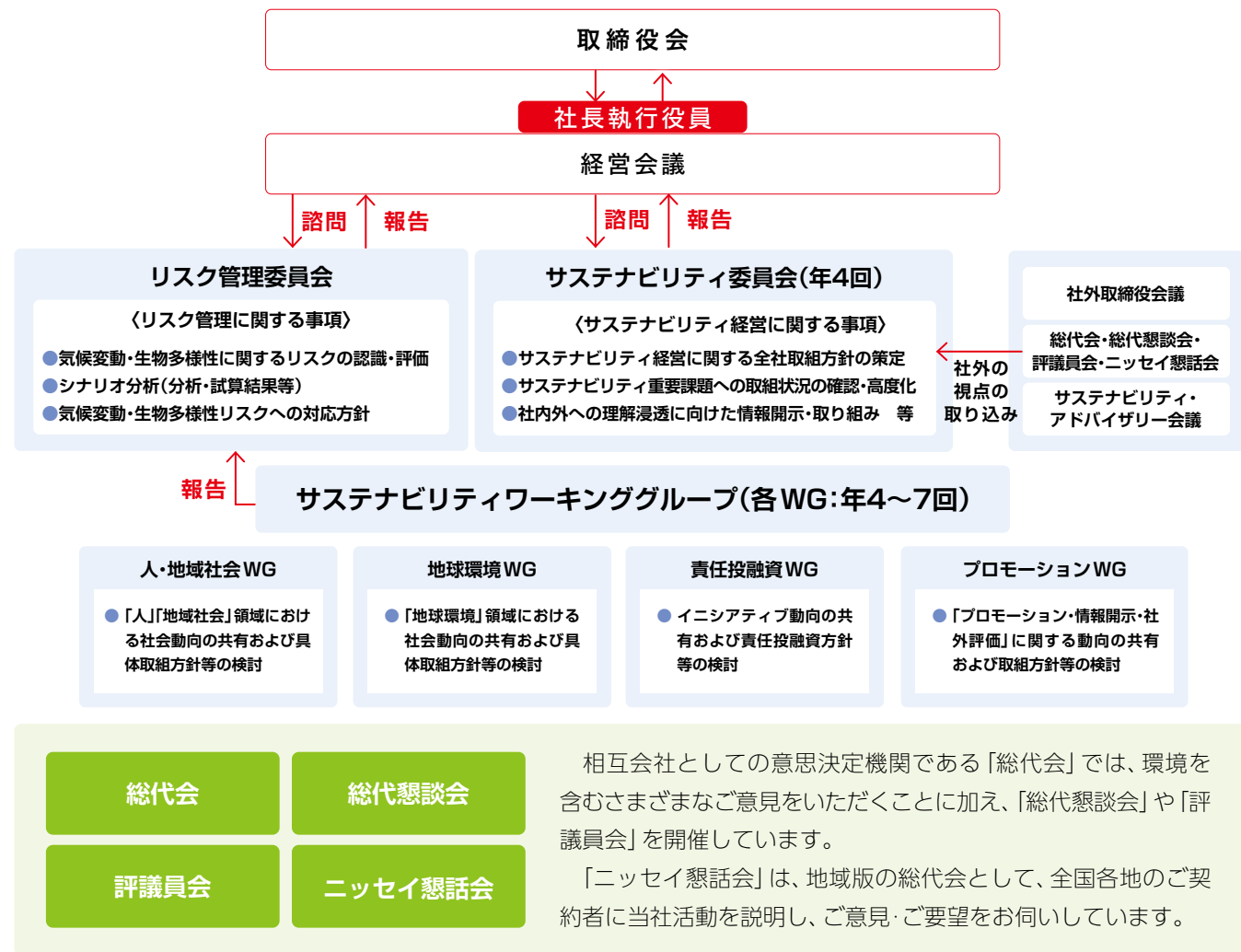
長崎大学はプラネタリーヘルスの研究に力を入れており、感染症の分野にも強みを有しています。今後、長崎大学と当社とで協力しながら、プラネタリーヘルスの考えを基に、地球温暖化などの地球環境の変化と、人類の健康との相関性について研究(感染症、非感染症、グローバルエコロジー等)を行い、その他の領域での研究も検討していきます。



責任投融資取組のガバナンス体制

当社は、経営会議の諮問機関として、「サステナビリティ委員会」を設置しています。当委員会では、全社取組方針（グループ会社を含む）の策定や、サステナビリティ重要課題への取組状況の確認・取り組みの高度化、社内外への理解浸透に向けた情報開示・取り組みなどについて、議論しています。また、経営企画・各事業部門の担当執行役員、国内グループ会社のサステナビリティ担当役員を中心とするメンバー構成で年4回開催することに加え、サステナビリティワーキンググループを開催し、サステナビリティ経営をよ

り層推進すべく、幅広い議論の場を設けています。なお、当ワーキンググループの一つである「責任投融資WG」では、イニシアティブ動向や運用フロント各部の取組状況の共有、当社の責任投融資取組の高度化等について、議論しています。また、さまざまなステークホルダーからの意見・評価をいただくべく、従来からのサステナビリティ・アドバイザリー会議に加え、社外取締役やご契約者等からも意見収集を行い、サステナビリティ経営に取り込むことを通じて、さらなる高度化を目指しています。



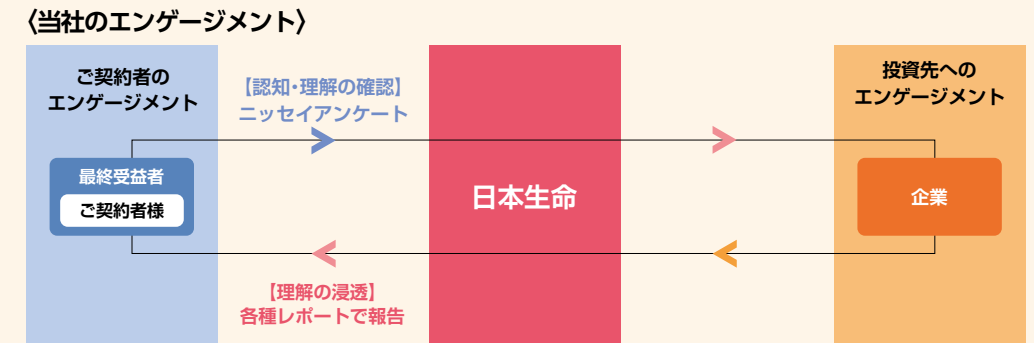
社外への発信① 大学での講義



多様な国からの留学生が集う一橋ビジネススクール国際企業戦略専攻（一橋ICS）にて稲葉教授ご担当の講座「SMBC Group: Sustainable Finance」にお招きいただき、世界を取り巻く社会課題の最新動向や、当社の責任投融資に関する取組について英語で講義を行いました。当講義内のグループディスカッションでは、責任投融資の基準・枠組みが多岐にわたる状況下における「相互連関性」や「統合思考」の重要性について議論するとともに、企業に対するトランジション評価方法について、双方向の対話で理解を深めました。

契約者アンケート

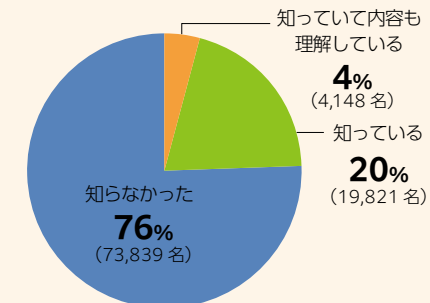
当社はご契約者（最終受益者）からお預かりした保険料を運用する機関投資家の責務を果たすべく、投融資先企業のみならず、ご契約者に対するエンゲージメントも重視しています。



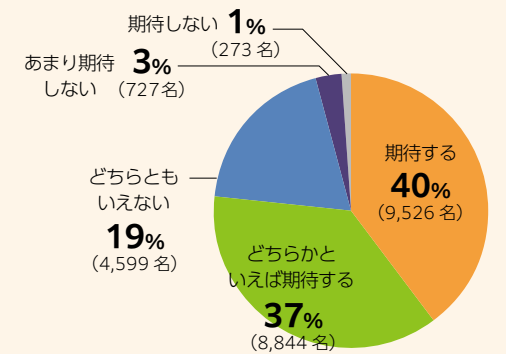
その取り組みの一環として、2022年度から「サステナビリティ」に関するアンケートを実施し、ご契約者のサステナビリティに関する認識・価値観の把握に努めてきました。今後も、責任投融資に対する考え方や取り組みについて更なる理解浸透を図り、持続可能な社会の実現への貢献を目指していきます。

＜アンケート結果（2025年度）＞ ※詳細は当社プレスリリース（2025年9月）にて公開しています。

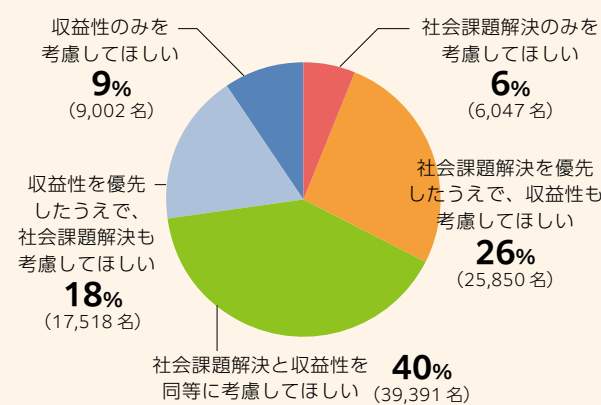
Q1 当社は、投資・融資の面から社会課題解決（気候変動の緩和等）を目指しています。そのような取り組みを当社が行っていることを知っていましたか？
（回答者数：97,808 名）



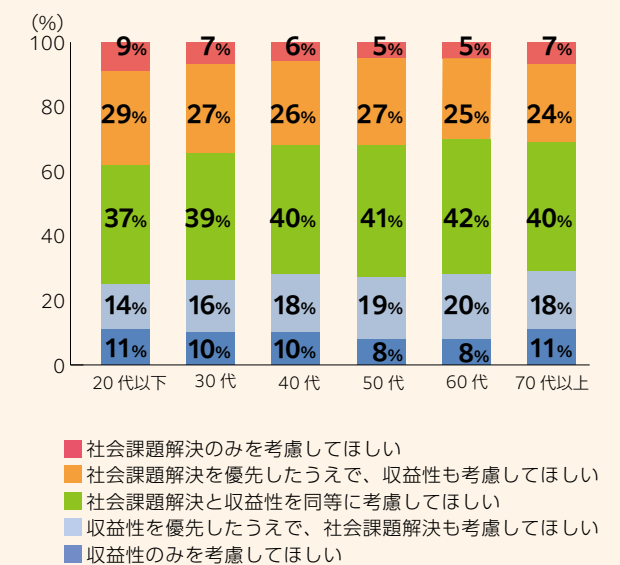
Q2 このような取り組みを、今後も当社が行うことを期待しますか？
（回答者数：23,969 名*）
※左記回答のうち、「知っていて内容も理解している」「知っている」と回答した方



Q3 当社は投資・融資の面で社会課題解決に貢献し、お客様が安心して暮らせる社会を目指しています。当社が行う投融資の社会課題解決（気候変動の緩和等）と収益性のバランスについてどうお考えになりますか？
（回答者数：97,808 名）
※小数点以下を四捨五入しているため、合計が100%にならないことがあります。



Q3 に関する年代別の回答割合
※小数点以下を四捨五入しているため、合計が100%にならないことがあります。



責任投資取組の歴史

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、ご契約者の利益を最優先に考え、長期的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。

● 世の中の動き

●国連責任投資原則(PRI)設立

2006年

●日本版
スチュワードシップ・コード制定

2014年

●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

2015年

●TCFD提言公表
●日本版スチュワード
シップ・コード改訂

2017年

●コーポレートガバナンス・
コード改訂

2018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
ネットゼロ表明

2020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)設立

2021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開示を義務化

2022年

●GXリーグ本格稼働
●ISSB開示基準最終化
●TNFD開示枠組策定

2023年

●GX経済移行債発行
●GX推進機構(脱炭素成長型経済
構造移行推進機構)設立

2024年

●SSBJ「サステナビリティ
開示基準」公表
●日本版スチュワードシップ・
コード第三次改訂

2025年

● 日本生命の動き

日本生命創業

●日本初の社債となる大阪鉄道の社債等、
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

●ESG投融資の取組方針策定
(現:責任投資ガイドライン)

●テーマ投融資目標設定



●国連責任投資原則(PRI)に署名

●TCFDへ賛同

●ネガティブ・スクリーニング導入

●赤道原則採択

●インパクト投資開始

●ESG投融資推進室設置(現:責任投資推進室)
●テーマ投融資目標拡大
●2050年温室効果ガス排出量ネットゼロの目標設定
●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

●2030年温室効果ガス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 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+, Advance加盟

●テーマ投融資および脱炭素ファイナンス枠目標拡大
●インパクト志向金融宣言加盟
●ESG投融資ガイドライン策定(現:責任投資ガイドライン)
●PRI年次カンファレンス(PRI in Person 2023 Tokyo)のリードスポンサー就任

●TNFD登録
●Spring加盟
●環境省アワード金賞受賞
●2024-2026年度中期経営計画策定
(資産運用部門サステナビリティ重点取組テーマ設定)
●ニッセイ・インパクト投融資枠設定
●TCFD・TNFDレポート公表
●日本生命トランジション・ファイナンス実践要領策定



●TISFD加盟
●Global Impact Investing Network(GIIN)加盟
●日本生命ネイチャー・ファイナンス・アプローチ公表

直近の取組実績と今後の目標

対話

総対話社数

652社

(2024年7月~2025年6月)

気候変動を
主要テーマとする
対話社数

78社

(国内上場株式・社債の投資先
排出量の約8割を占める)

重要な論点があった先の
論点解消率(全体)

約31%

(2024年に重要な論点があった
先のうち、論点解消した割合)

70%超

(対話開始から5年後の
累計論点解消率)

温室効果ガス排出量
上位先等の
温室効果ガス削減量

約17%削減

(2018年4月~2024年3月)

投融資

テーマ投融資

実績

約3.3兆円

(2017年度~2024年度)

目標

5兆円

(2017年度~2030年度)

脱炭素ファイナンス枠

実績

約2.4兆円

(2017年度~2024年度)

目標

3兆円

(2017年度~2030年度)

ニッセイ・インパクト投融資枠

実績

約201億円

(2024年度)

目標

5,000億円

(2024年度~2030年度)

アウトカム

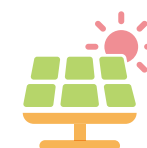
温室効果ガス削減寄与量
実績

約471万t

(2024年度)

2030年度目標

年1,500万t



資産運用ポートフォリオの温室効果ガス排出量※

※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)

総排出量(2010年度比)

約44.8%削減

(2023年度)

インテンシティ(2020年度比)

約35.6%削減

(2023年度)

2030年度中間目標(2010年度比)

45%以上削減

2030年度中間目標(2020年度比)

49%以上削減

NEW

政府が2025年2月に定めた目標を踏まえ、温室効果ガス排出量における、
2035年度および2040年度のアウトカム目標を新たに設定いたしました。

総排出量

2035年度中間目標(2013年度比)

60%以上削減

2040年度中間目標(2013年度比)

73%以上削減

インテグレーション ポジティブ・スクリーニング

インテグレーションとは、2006年に国連によって公表された責任投資原則(PRI)の6つの原則の1つである、「私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます」という原則に対応する責任投融資手法です。

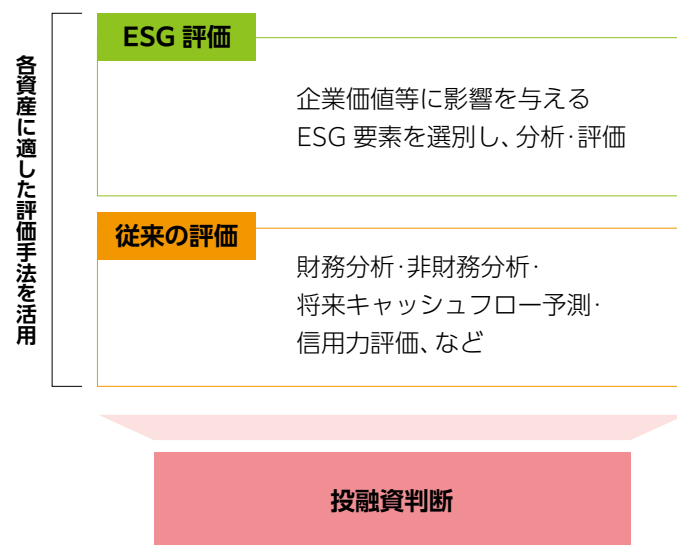
当社は、全ての資産クラスにおいて、ESG要素を投融資プロセスに組み込むインテグレーションを実施しています。具体的には、企業のESGへの取組状況や課題解決に向けた意欲、ビジネスに影響を及ぼしそうなリスクの度合い等を分析・評価し、スコア化したESGレーティングを付与し、投

融資判断に組み込んでいます。これにより、従来の財務分析等に加えて、企業価値や信用力への影響等の観点で非財務情報を加味し、投融資を行っています。非財務情報を加味する際には、資産クラスの特性に応じて、企業の開示情報や対話から得た情報、グループ会社のニッセイアセットマネジメントのノウハウ、ESGベンダーの情報をバランスよく活用しています。なお、ESGレーティングは、ポジティブ・スクリーニングにも活用しています。

ESGレーティングの定義

内容	
企業等のESGに関する取組みが、中長期的に、企業価値等(持続可能な成長力/信用力)に対して	①ポジティブ
	②中立
	③ネガティブ
	④大きくネガティブ
アロケーションルールに活用 (ポジティブ・スクリーニングの導入)	

投融資判断の全体像



ポジティブ・スクリーニング

ポジティブ・スクリーニングとは、ネガティブ・スクリーニングのように企業を投資対象から排除するのではなく、一例として環境に配慮した製品の生産や地域経済の発展に資するビジネスを実践する企業等を選別して投資する手法のことです。投資対象を比較的明確に線引きできるネガティブ・スクリーニングと異なり、ポジティブ・スクリーニングでは、気候変動や自然資本関連等の取組みが環境や社会にポジティブかつ企業価値向上につながるか、より詳細な調査や分析が必要となります。

一般的には、資産運用会社が運用する個別のファンド単位でポジティブ・スクリーニングを導入するケースが多く

見られますが、当社ではポジティブ・スクリーニングの一環として、ESGレーティングが高評価である先の残高占率基準を設けるアロケーションルールを資産横断で適用しています。

例えば、「ESGレーティング1の保有時価の合計が、全体の一定割合以上」といったルールを設定し、その状況をモニタリングしています。

これにより、ESG取組の優れた投融資先企業に対して優先的に資金を提供するとともに、ESG取組の改善に向けた対応が必要と考えられる企業には、対話等を通じて後押ししていきます。

ネガティブ・スクリーニング

当社は、中長期の視点から投融資先企業とともに社会課題を解決していくという責任投融資の基本スタンスに則り、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が、一部の企業や事業を対象に、ネガティブ・スクリーニングを実施しています。

具体的には、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、核兵器の製造等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

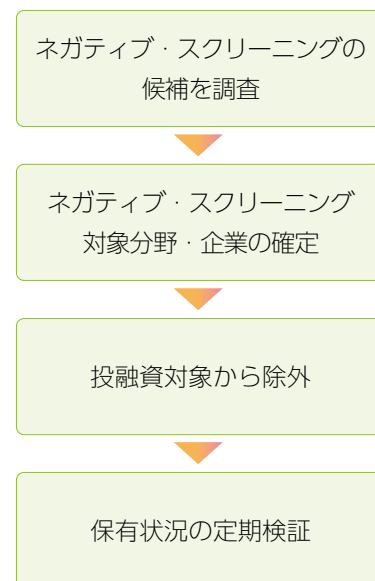
SDGsやパリ協定など、国際的に気候変動への関心が急速に高まっている状況を踏まえ、温室効果ガスの排出削減が講じられていない石炭・石油・ガス関連のプロジェクトへの新規投融資は原則取り組まない方針としています。その他、パーム油生産による森林破壊等の環境問題や強制労働・人権侵害等の人権問題を踏まえ、RSPO 認証[※]未取得のパーム油関連企業や、健康問題への対応を強化する観点からタバコ関連企業もスクリーニングの対象としています。

※ RSPO (Roundtable on Sustainable Palm Oil、持続可能なパーム油に関する円卓会議)

ネガティブ・スクリーニングの対象

	スクリーニング対象分野	対象資産
非人道性	● 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、核兵器)	● 株式投資 ● 債券投資 ● 企業融資
生物多様性・人権	● パーム油関連企業 (RSPO 認証未取得)	
健康	● タバコ関連企業	
気候変動	● 石炭関連プロジェクト (1.5℃パスウェイに沿ったブラウンフィールドのプロジェクトは除く) ● 石油・ガス関連プロジェクト (1) グリーンフィールドの資源開発プロジェクト (2) 資源開発以外の関連プロジェクト (1.5℃パスウェイに沿ったガス関連プロジェクトは除く)	● 新規のプロジェクトファイナンス

ネガティブ・スクリーニングのプロセス

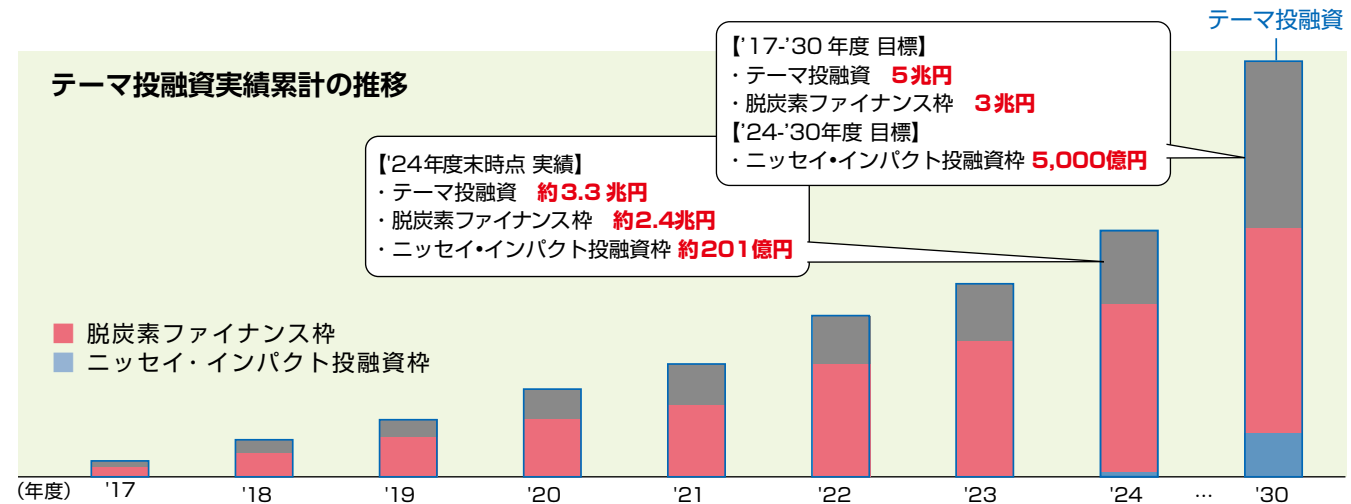


当社は、資金提供を通じて企業等のESG取組を後押しすべく、資金使途がSDGs等につながる「テーマ投融資」5兆円（2017～2030年度）に加え、その内枠として、企業・社会の脱炭素につながる投融資を行う「脱炭素ファイナンス枠」3兆円（2017～2030年度）の目標を設定しています。直近では、脱炭素ファイナンス枠の内訳とするグリーンファイナンスや再生可能エネルギー関連の投融資が順調なペースで進んでおり、2025年3月末時点でテーマ投融資が約3.3兆円、脱炭素ファイナンス枠が約2.4兆円まで実績を積み上げています。

また、2024年度から新たに、アウトカム創出の意図が特に強い案件へ投融資を行う「ニッセイ・インパクト投融資枠」5,000億円（2024～2030年度）の目標を設定しました。

具体的には、下記の表に定める要件を全て満たす投融資を対象とし、一般的に認識されているインパクト投融資の定義に加え、対話を中心としたより能動的なアウトカム創出につなげていくことを企図しています。

「ニッセイ・インパクト投融資枠」の要件		
投資先	アウトカム創出の意図	アウトカムの定量的な測定・開示
当社	アウトカム創出を促す対話	サステナビリティ重点取組テーマの解決につながる



ニッセイ・サステナブルファイナンスの取り扱い

当社は、持続可能な環境・社会・経済づくりを資金提供の面から後押しすべく、2022年8月より、「ニッセイ・グリーンローン」、2023年6月から「ニッセイ・サステナビリティ・リンク・ローン」および「ニッセイ・ポジティブ・インパクト・ファイナンス」の取り扱いを開始しています。

「ニッセイ・グリーンローン」

企業の脱炭素に向けた取り組みを支援するため、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ローン。当社所定の基準に基づき、通常の与信審査に加え、資金使途や資金管理方法等を評価し、その環境改善効果について定期的なモニタリングを実施します。

「ニッセイ・サステナビリティ・リンク・ローン」

企業のサステナビリティ目標の達成を促すため、サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）を設定し、その進捗に連動した金利変動等のインセンティブを付与することで、環境・社会面で持続可能な経済活動と成長を促進し、支援することを目指すローン。当融資では、設定したSPTsの達成状況について、定期的なモニタリングを実施します。

「ニッセイ・ポジティブ・インパクト・ファイナンス」

企業の事業活動全体がもたらす環境・社会・経済領域へのインパクトを特定し、KPIを設定することでポジティブ・インパクトの増大、ネガティブ・インパクトの低減を目指すファイナンス。設定した目標の進捗状況（ポジティブ・インパクトの増大やネガティブ・インパクトの低減）について、定期的なモニタリングを実施します。

これまでの投融資事例

事例① マラリア対策事業への投資 (SORA Technology株式会社)



ニッセイ・キャピタル株式会社が運用する「サステナビリティ課題解決1号ファンド」を通じ、マラリア対策事業を展開するSORA Technology社へ投資を行いました。マラリアは長年の対策にもかかわらず、近年の対策予算制約等を背景に、依然として年間2億人以上が感染し、約60万人が命を落とす深刻な課題となっています。同社のAIとドローン技術を駆使し費用対効果に優れたソリューションは、マラリア感染を抑制する革新的な手法として大きな期待を集めています。

事例② サステナビリティ／ブルーボンドへの投資 (国立大学法人北海道大学)



国立大学法人北海道大学が発行するサステナビリティ／ブルーボンド（北大Ambitious債）への投資を行いました。調達資金は、北海道大学の中期的ビジョン「HU VISION 2030」に基づき、科学技術における教育・研究の卓越性“Excellence”と、教育・研究を社会に広げ地域課題を解決する社会展開力“Extension”のシナジーにより「持続可能なWell-being社会」の実現を目指すプロジェクトに充当されます。

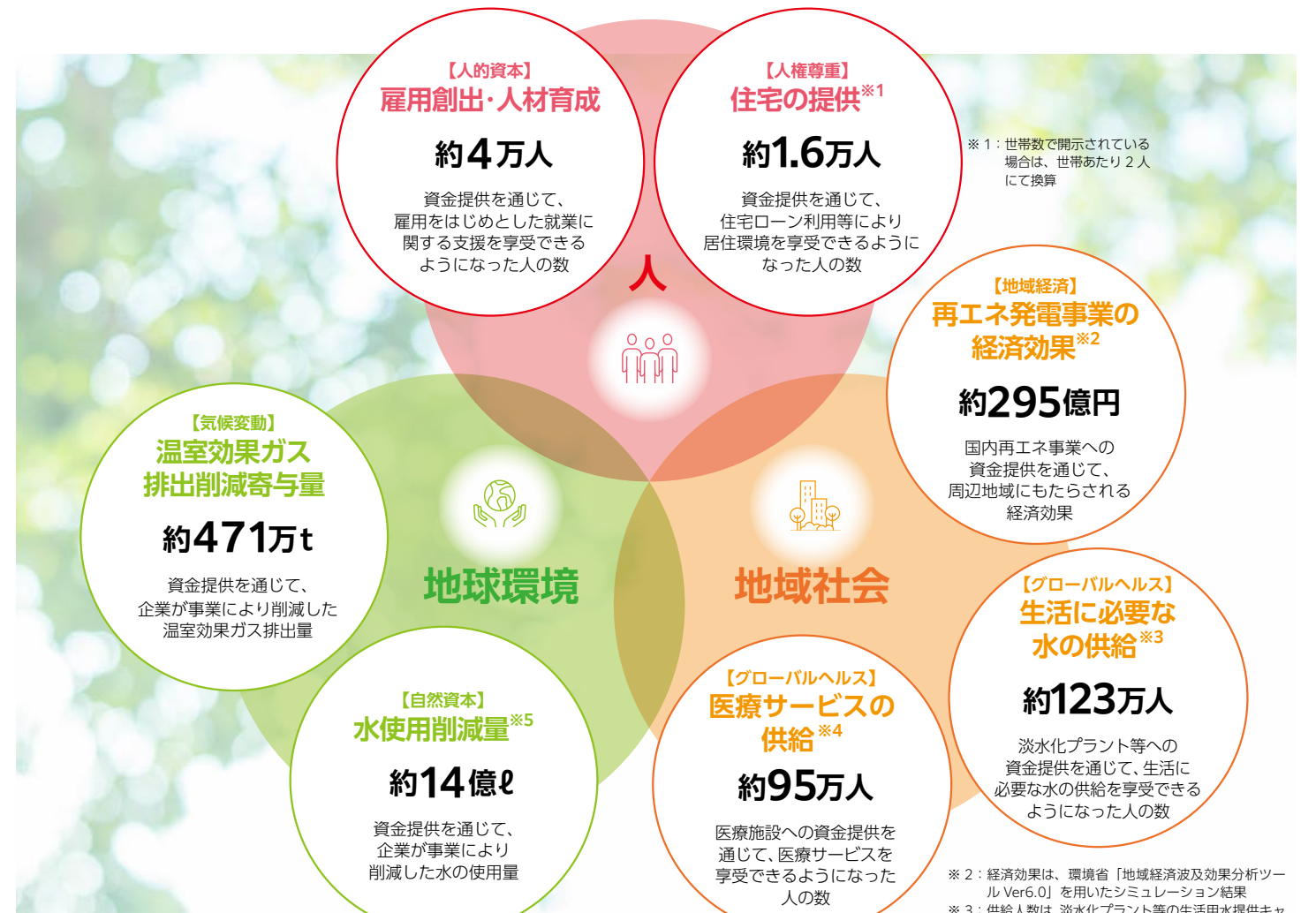
事例③ 地域金融機関との協調融資 (株式会社第四北越FG)



株式会社第四北越フィナンシャルグループと当社が締結している「地域のサステナビリティ推進に関するパートナーシップ協定」に基づき、第四北越リース株式会社に対し、ニッセイ・グリーンローンの協調融資を実行しました。当融資は、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、太陽光発電設備の購入資金に充当されます。

テーマ投融資を通じて創出したアウトカム例

アウトカムとは、実社会に対するポジティブなインパクトの創出、あるいはネガティブなインパクトの削減を示す成果や効果を指し、サステナビリティ・アウトカムとも呼ばれます。当社は、テーマ投融資を通じて、サステナビリティ重点取組テーマの解決につながるアウトカムを創出し、社会課題解決への貢献を目指しています。（アウトカムは、投融資先企業が提供している情報をもとに、投融資額の持ち分を考慮したうえで算出しています）



※ 5：排水処理等による実質的な水使用削減量を含む

※ 2：経済効果は、環境省「地域経済波及効果分析ツール Ver6.0」を用いたシミュレーション結果
 ※ 3：供給人数は、淡水化プラント等の生活用水提供キャパシティを、世界の平均年間水使用量（1人あたり）で除して年換算ペースで算出
 ※ 4：供給人数は、1日あたりの患者数を年換算で算出

トランジション・ファイナンス実践要領



当社は、2024年6月に、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(以下、当要領)」を公表しました。

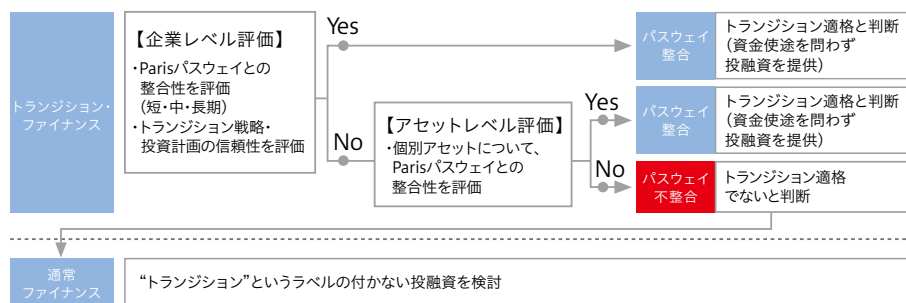
日本の脱炭素社会実現に向けては、一気に脱炭素化を実現することが難しく、トランジション(脱炭素化に向けた移行)への取り組みが重要となります。当要領では、トランジション・ファイナンスにおける具体的な評価基準や手法について、科学的根拠に基づき定量的具体性を備えることで、信頼性と透明性を確保する形にしています。また、当要領は当社のみならず、広く金融機関・事業会社に活用いただくことでトランジション・ファイナンス市場の健全な拡大につなげるべく、その内容全てを当社ホームページにて公開しています。

https://www.nissay.co.jp/kaisha/csr/shisan_unyou/esg/2024_transition_finance_framework.pdf

「日本生命トランジション・ファイナンス実践要領」の概要

基本理念・評価の全体像

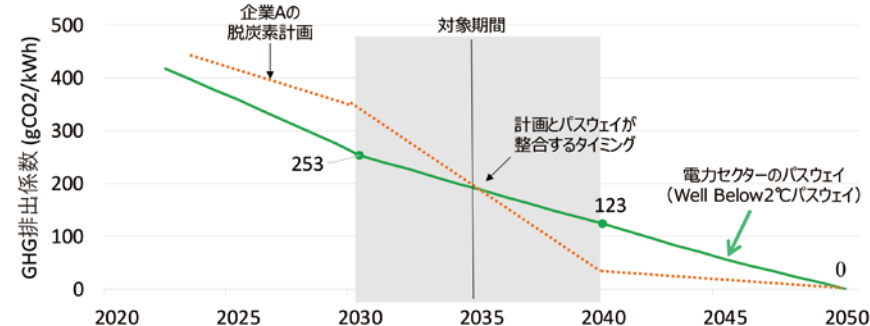
- 当要領は、トランジション・ファイナンスを「1.5℃目標を目指すパリ協定と整合する企業取組に対する投融資である」ことを基本理念に据えています。したがって、企業全体のGHG排出削減計画を評価することに重点を置き、まずは企業レベルでの短・中・長期(2030年・2040年・2050年)のGHG排出量目標をベースに、パリ協定に整合する科学的根拠に基づくパスウェイ(Paris パスウェイ)との整合性を評価します。
- 企業レベルでの整合性が確認できない場合は、資金使途対象となるアセットレベルでのParis パスウェイとの整合性を評価します。この二段階の整合性評価により「トランジション・ファイナンス」としての資金提供可否を判断します。
- また、仮に企業レベル・アセットレベル評価が共にトランジション・ファイナンスとして整合しない場合でも、通常の投融資の範囲内での資金提供を検討します。



Paris パスウェイとの整合性評価

- Paris パスウェイとの整合性評価においては、「1.5℃パスウェイ」と「Well Below2℃パスウェイ」を用い、企業におけるGHG排出計画と比較します。仮に企業の計画値が短期的にパスウェイにおける基準値を上回っていた場合でも、中長期的に2040・2050年に向かって深い角度で排出削減を進め、対象期間の累計排出量がパスウェイで示される総量よりも下回る場合には、Paris パスウェイと整合であると評価します。

＜企業レベル評価・電力セクター※におけるWell Below2℃パスウェイでの評価例＞



※ 2024年6月に公表した当実践要領では、温室効果ガス排出量が特に多く、脱炭素化に向けた金融面でのサポートが重要となる電力・鉄鋼セクターの2業種を対象とし、業種ごとに具体的評価手法を規定することとしています。

具体取組

国内電力会社向けトランジション・ファイナンスの推進

脱炭素化に向けた企業の取り組みは、近年着実に広まっています。当要領の公表後、とりわけ電力セクターの企業関係者からは、脱炭素取組へのファイナンスに関するご相談や関心をお寄せいただき、複数の国内電力会社を対象に、トランジション・ファイナンスの実行を進めています。

電力セクターは、GHG排出量が特に多いセクターであり、再生可能エネルギーの導入拡大、アンモニアや水素の利用、CCSや蓄電池の導入など、脱炭素に資するさまざまな移行

取組が求められます。そのような取り組みを資金面から支えることは、日本社会の脱炭素化を目指すうえで、極めて重要です。

当社は投資家として信頼性・透明性の高いトランジション・ファイナンスを積極的に推進するとともに、企業や関係者との意見交換を継続しながら、トランジション・ファイナンス市場の健全な拡大に貢献していきたいと考えています。

欧州におけるトランジション・ファイナンスへの貢献

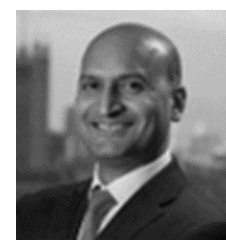
脱炭素社会の実現に向けて、海外でもトランジション・ファイナンスの重要性が高まっています。

こうした中、当社は、ドイツの大手資産運用会社DWSが設立した「ヨーロッパ・トランジション・インフラストラクチャー・ファイナンス・ファンド」への投資を決定いたしました。当ファンドは、「日本生命トランジション・ファイナンス実践要領」を活用し、DWSが新たに設立したもので、パリ協定に整合した排出削減計画を有する欧州のインフラ

企業に対してファイナンスを行い、温室効果ガス排出量のネットゼロ達成を目指す取り組みを支援する戦略です。

当社は2018年にDWSに出資を行い、当社グループの運用力およびアセットマネジメント事業の強化を図ってまいりました。今後も当社は、日本国内にとどまらず欧州においても、責任ある機関投資家としての役割を果たすべく、DWSとの連携を深めながら、中長期的な視点で企業の脱炭素化の取り組みを支援してまいります。

コメント



DWS
欧州インフラデット ヘッド
Sundeep Vyas

DWSは、ESG関連の欧州インフラデット運用体系に新たな戦略を迎え入れられたことを喜ばしく思います。

当戦略は、パリ協定に沿って、具体的な設備投資計画と科学的根拠に基づいた目標設定を通じ、現時点ではグリーンではないものの、脱炭素化に向け、着実に取り組んでいる欧州インフラ関連企業を支援します。

日本生命との連携を通じて、トランジション・ファイナンスの概念を欧州インフラ市場に拡大し、2050年までの気候目標達成に向けて欧州を支援できることを期待しています。

社外への発信②セミナーへの登壇



AIGCC・CBI・PRIが主催する「クライメートランジション・ファイナンスセミナー」に当社職員が登壇し、機関投資家の観点からの情報発信や、当社における取組内容の共有を行いました。

セミナーには、経済産業省、自治体関係者、金融市場関係者が参加し、トランジション・ファイナンスの推進に関する課題や投資機会について、活発な議論が交わされました。



「日本生命ネイチャー・ファイナンス・アプローチ」は当社ホームページにて公開しています。
・本体資料は[こちら](#)
・概要説明資料は[こちら](#)

当社は、プラネタリーバウンダリーの考え方を基に、企業取組がもたらす自然回復の効果を、シンプルかつ定量的な指標を用いて可視化する測定・評価手法をまとめた「日本生命ネイチャー・ファイナンス・アプローチ」を2025年8月に公表しました。

自然の回復については、行動の緊急性が極めて高い状況にありながら、GHG 排出量という絶対的な測定指標がある気候変動と比べて、その複雑性から世界・社会全体での取り組みが思うようには進んでこなかったと認識しています。このような状況を踏まえ、自然の回復に向けた取り組みに対する資金動員を一層加速するためには、取り組みを評価する尺度が重要であると考え、今回、科学的見地に基づきながらも実用的かつシンプルな指標を整理しました。

自然の回復に向けた1つの考え方として策定した当アプローチは、“解決策の最終形”ではなく、今後多くの関係者と継続的に議論を重ね、進化させていくものと考えています。当アプローチを通じて、事業活動と金融のみならず、政策や学術といった各分野を横断した議論を活性化する土壌形成につながり、国内外でのネイチャー・ファイナンスの発展に貢献することを期待しています。

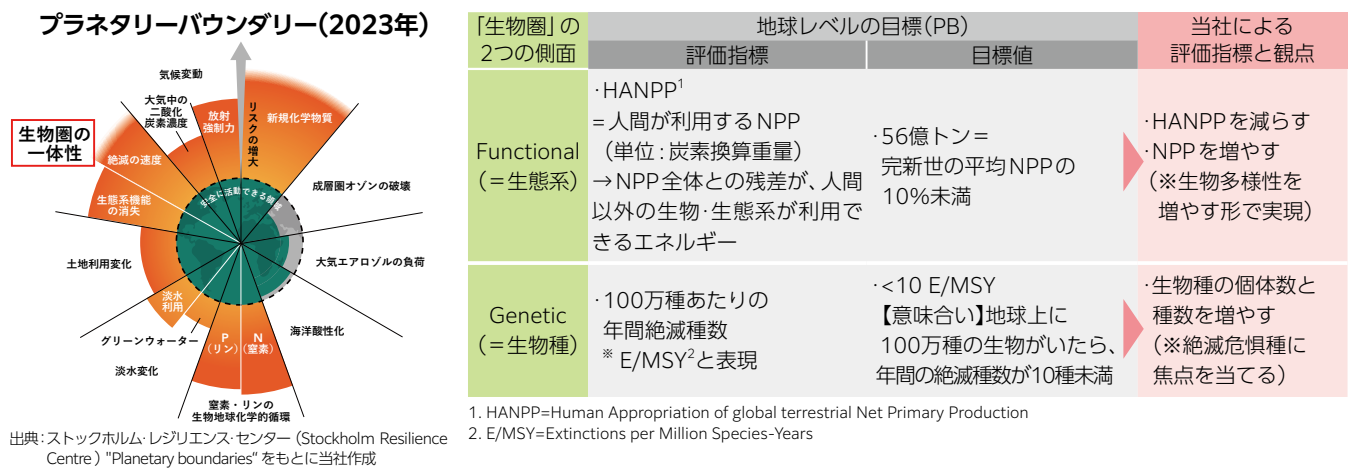
「日本生命ネイチャー・ファイナンス・アプローチ」の概要

アプローチ策定に際して重視した3つのポイント

自然は複雑性が高く、具体的な活動として実務に落とし込むことが難しい領域と認識しております。それでもなお、自然の回復に向けた活動を着実に推進していくために、3つのポイントを重視して当アプローチを策定することで、ネイチャー・ポジティブに向かうベクトル(方向性と距離感)を明確にし、幅広い企業の取り組みを後押しする形で投融資の大きな流れが形成されることを目指しております。

- 1 地球規模の目標(例: プラネタリーバウンダリー)に対して当該投融資がどの程度貢献しているかを定量的に測定できること
- 2 企業や金融機関が具体的な行動を起こせるよう、科学的な妥当性と正当性を備えつつもできるだけシンプルな枠組みとすること
- 3 自然に直接関係する農業や林業等に限らず、幅広いセクターに適用可能な枠組みとすること

プラネタリーバウンダリー (Planetary Boundaries) の考え方を活用した指標を設定



プラネタリーバウンダリー(PB)とは、2009年に提唱された、人間の活動が地球環境に与える影響を客観的に評価する理論です。「気候変動」、「生物圏の一体性」など計9つの領域があり、2023年時点で、既に6領域が限界を超えたとされています。

PBにおける「生物圏の一体性」を評価する指標として、**①②**が設定されています。

- ① 生態系: NPP(純一次生産量)の人類使用割合(= HANPP)
- ② 生物種: 生物種の絶滅率

当社のアプローチでは、**①**「HANPP/NPP」、**②**「生物種の絶滅率」の指標をPBの境界内に収めることを究極的なゴールとし、それに資する企業取組への投融資を「ネイチャー・ファイナンス」として整理しました。

NPP/HANPPとは…?

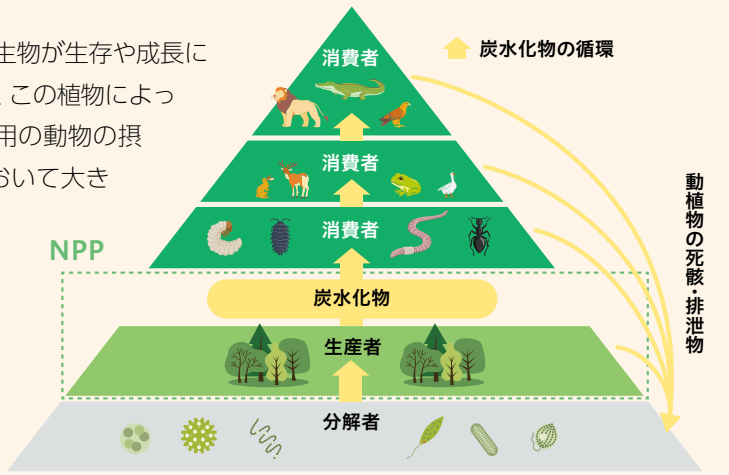
NPP(Net Primary Production)

植物が光合成を通じて作りだす炭水化物であり、生物が生存や成長に利用するエネルギー量を指します。自然界において、この植物によって生産されたNPPは、食物連鎖の出発点として代用の動物の摂食を通じて消費されるため、生物の栄養素循環において大きな役割を果たします。

HANPP

(Human Appropriation of global terrestrial NPP)

NPPのうち人類が使用するNPPを指します。NPP全体と、HANPPとの残差が、人間以外の生物・生態系が利用できるエネルギーとなります。



ネイチャー・ファイナンスの考え方(全体像)

対象領域	自然回復の方向性	対象事業候補例	適格性評価の観点		
			HANPP/NPP	生物種	DNSH
陸域植物(森林等)	HANPP 低減	① 森林伐採を伴う農地や放牧地拡大を緩和・回避する事業 ▶ 既存の農地を効率的に活用した農畜産業(例: 再生農業 等) ▶ 農・畜産品の代替材の開発(例: 代替たんばく質 等) ② 森林伐採を伴う天然資源(鉱物、繊維、ゴム、水 等)の開発や利用を緩和・回避する事業 ▶ 対象となる天然資源の3R ¹ 事業や関連取組 ▶ 対象となる天然資源の代替材の開発(例: 合成鉱物等)	減少が回避されたNPP量 ※実現したと仮定するに 定量的検証が必要	対象外 ※減少の回避状況を 直接観察できないため 対象外	環境および 社会面の観点から 顕著な悪影響が無い
	NPP 増加	③ 森林伐採を伴う都市インフラ開発を緩和・回避する事業 ▶ 周辺の森林帯へ拡大する都市における高層集合住宅地の開発事業 ▶ 代替インフラの開発(例: 道路に代わる空または海の交通網 等) ④ 森林保全・再生事業(例: 植林、間伐) ※公的または慈善活動に留まらず、収益性ある森林事業 ² を幅広くカバー	NPPの増加量	対象生物種の個体数増 ※絶滅危惧種に焦点を当てる	

➡ 対象事業によってわずかでもHANPP減少、NPP増加、生物種の個体数増が実現すれば、当社ネイチャー・ファイナンスとして適格

1. リデュース、リユース、リサイクルの総称 2. 木材・パルプ、カーボンクレジット、森林が涵養する水源をいかにした飲料、自然景観を伴う不動産、自然関連レクリエーションサービス等

当アプローチにおけるネイチャー・ファイナンスの考え方として、陸地での活動^{*}を対象に、森林伐採の回避につながる、人間が消費するエネルギー量の削減取組を「HANPP低減」として整理しました。

森林の増加を意味する「NPP増加」では、NPP増加量とともに生物種の個体数増加も確認し、PBにおいて「生物種の絶滅率」が着目されていることを踏まえ、特に絶滅危惧種の個体数の変化に焦点を当てます。

上記の視点に加えて、当該の事業活動が「自然・社会面で顕著な悪影響を及ぼしていない」という“DNSH(Do No Significant Harm)”の考え方も併せて適用します。

当アプローチでは、対象事業により、僅かでもHANPP減少、NPP増加、生物種の個体数増加が実現すれば、「ネイチャー・ファイナンス」として適格とし、企業のネイチャー・ポジティブに向けた取り組みの後押しをしたいと考えております。

※自然回復取組の中で、陸域植物(森林等)が自然の回復に影響の大きいと考えられるため、陸地のみを対象としました。

コメント



東京大学大学院
農学生命科学研究科教授
香坂 玲

2022年に昆明・モントリオール生物多様性枠組が採択されて以降、企業の取り組みが進み、産業界の参画がスタンダードとなりつつあるが、セクター横断的に影響力を持つ金融セクターによる貢献への期待は大きなものがある。そのような中、今回公表された「日本生命ネイチャー・ファイナンス・アプローチ」は、国内の金融セクターで先駆けて自然の状態についての指標化を試みた価値ある取り組みである。NPPを主軸とし、生態系および生物種に関するインパクト指標を整理・提示し、実務に適用するために必要な簡潔さも併せ持つ点、その発展性を含めて評価できる。方法論の深化が待たれる。現在、IPBESの「ビジネスと生物多様性アセスメント」に参画し、最適な推定方法等について議論を進めているが、そのような議論も取込みつつ、今回の公表を契機に幅広いセクターの更なる参画が図られていくことを期待したい。



CIO メッセージ

執行役員 (CIO)
河崎 圭助

長期の資金を供給する機関投資家としての社会的責任を踏まえた活動

長期保有を基本とした投資

当社は、生命保険契約というご契約者との長いお約束を守り、より多くの配当を長期・安定的にお支払いすることを使命とし、資産運用に取り組んでいます。運用する資産はご契約者からお預かりした保険料の集積であり、一定の運用利回りを保証している契約もあります。こうした資産特性や生命保険事業の使命・公共性を踏まえ、投資にあたっては安全性・収益性・流動性・公共性を勘案しつつ、長期的な視点で投資を行っています。国内上場株式・国内社債投資においても、長期保有を基本とした投資を行っており、長期の投資資金を供給する機関投資家としての社会的責任も踏まえてスチュワードシップ活動に注力し、投資先企業との間で、企業価値の向上に加えて、環境や社会への影響も考慮に入れた建設的な対話に取り組んでいます。

国内最大級の対話活動

当社が、スチュワードシップ活動において最も重視しているのは、エンゲージメント、すなわち投資先企業との丁寧な対話を通じた企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上を意図した働きかけです。対話を通じて、企業との相互信頼に基づくWin-Winの関係を維持しながら、企業の取り組みを後押ししていきたいと考えており、そのために、国内最大級の対話量である年間約700社の全国の投資先企業と対話を行っています。

「資産運用立国実現プラン」への貢献

当社は、「資産運用立国実現プラン」に貢献することが重要と考えており、スチュワードシップ活動を取り組みの重要な軸の1つとして位置付けています。

コーポレートガバナンス改革の実質化への貢献

国内では、持続的な成長と中長期的な企業価値向上を目的に、コーポレートガバナンス改革が進められています。当社は、こ

れまでも株主還元や収益性といったテーマで資本効率の向上を意識した対話を積み重ねるなど、投資先企業の収益性・成長性向上に向けた取り組みを行ってきており、日本社会と共生している機関投資家として、投資先企業が株主還元だけではなく成長投資を積極的に行うよう、引き続き、投資先の持続的な企業価値向上に資する活動を後押ししていきます。

『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』の実現に向けて

当社は、長期安定経営に向けたサステナビリティ経営の高度化を通じて、『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』を実現することを目指し、「人」「地域社会」「地球環境」の3つの領域で社会課題の解決に向けた取り組みを進めています。

スチュワードシップ活動においても、昨今では、「E(環境への責任)」や「S(社会への責任)」といった観点、つまり投資先企業の非財務面の取り組みが企業価値に与える影響も重視し、気候変動、人権、人的資本等を重点対話テーマとしています。

対話の効果を高めるための取り組み(エスカレーション)

当社は、個別の対話の進捗状況を踏まえつつ、経営層向け文書の手交、上位役職層との対話、独立社外取締役等との対話など、さまざまな形で対話の効果を高める取り組み(エスカレーション)を実施しています。特に、取締役会等の機能強化がコーポレートガバナンス改革の重要な論点となる中で、執行サイドを監督する独立社外取締役等の役割はますます重要になると考えており、当社としても、独立社外取締役等との対話等を徐々に増やしていきたいと考えています。こうした活動を通じて、当社の考え方が的確に投資先企業の社外取締役を含む経営層に浸透するように取り組むとともに、改善が期待できない場合や、中長期で目立った改善が見られない場合には、必要に応じて議決権行使も活用しています。

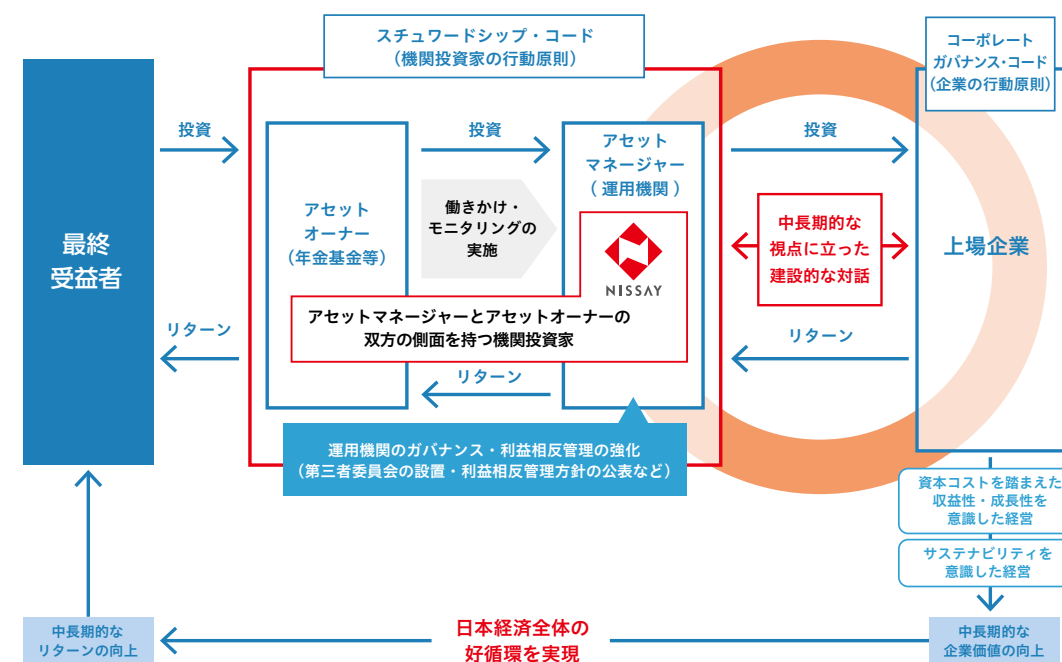
長期的視点で企業のペースに合わせて取り組みを後押し

当社は、長期的視点でスチュワードシップ活動に取り組んでおり、その成果は3年から5年を超える期間を経て達成されるものもあると考えています。よって対話にあたっては個別企業の状況を踏まえつつ、それぞれの企業のペースに合わせて取り組みを後押しすることで、投資先企業の事業環境変化への対応と持続的成長を後押ししていきます。また、当社では、責任投融資の推進を中期経営計画における重点課題と位置付けており、スチュワードシップ活動はその中核をなすものと考えています。今後も責任ある機関投資家としての役割を果たすべく、スチュワードシップ活動を通じて、投資先企業の持続的な企業価値向上の果実を当社の収益として享受するとともに、より良い社会の実現にも貢献していくことを目指していきます。

当社のスチュワードシップに対する基本理念

当社は、日本版スチュワードシップ・コードに基づき、国内上場株式・国内社債投資先との中長期的な視点に立った建設的な対話を通じて企業価値向上を促し、最終受益者も含めた経済全体の好循環実現を目指しています。

建設的な対話を通じた企業価値の向上により経済全体のポジティブサイクルを創り出す



<スチュワードシップ活動に関する基本理念>

- 1 投資先企業と環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話に取り組むことで、中長期的な企業価値向上を促し、その果実を株主還元や株価上昇、社債の安定的な元利償還といった形で享受して資産運用収益の拡大につなげるとともに、『誰もが、ずっと、安心して暮らせる社会』の実現を目指します。
- 2 対話内容をPDCAの観点から継続的に振り返りつつ、企業の取り組みの変化を確認し、必要に応じて対話の効果を高める取り組み(エスカレーション)を行うことで、対話の実効性を高めます。
- 3 投資先企業との継続的な対話を通じて、当社の考え方や課題意識を伝えるとともに、議決権行使においては、画一的に賛否を判断するのではなく、個別企業の状況を十分に検討したうえで、賛否を判断します。
- 4 対話を通じても投資先企業の取り組みに改善が期待できない場合、議決権行使における会社提案への反対や株主提案に賛成することに加えて、株式および社債の売却(ダイベストメント)も検討します。
- 5 投資先企業やその事業環境等に関する深い理解を備え、日本市場の特性も踏まえた建設的な対話を通じ、投資先企業の持続的な成長に資するよう、高度な知見と専門性を持つ人材の育成に努めます。

スチュワードシップ活動プロセス

当社では、スチュワードシップ活動の基本的な取り組みを、「投資先企業の分析」、「対話」、「対話の効果を高める取り組み(エスカレーション)」、「議決権行使」、「モニタリング」という5つのステップで定めています。当社が、この中で最も重視しているのはエンゲージメント、すなわち投資先企業との丁寧な対話を通じた企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上を意図した働きかけです。

【スチュワードシップ活動の基本サイクル】



STEP 1 株式投資や社債投資に係る豊富な実務経験や高度な専門知識を備えた対話担当者、アナリスト等が、企業の業績や財務状況、業界動向等につき情報収集を行い、投資先企業を分析して対話の論点を特定します。

STEP 2 経営・事業戦略、財務戦略、ガバナンス体制などに加え環境・社会の要素も考慮に入れた建設的な対話を通じて、投資先企業について理解を深めるとともに、当社が考える論点を伝えつつ、企業の現状と課題、今後目指す方向性について、当社と投資先企業との間で、認識の共有を図ります。

STEP 3 投資先企業との継続的な対話を通じても、当社が考える論点についての課題認識を共有できず取り組みが期待できない場合や、中長期的に目立った取り組みの進捗が見られない場合には、経営層向け文書の手交、上位役職層との対話、独立社外取締役との対話といった、対話の効果を高める取り組み(エスカレーション)を実施し、取り組みの後押しを継続します。

STEP 4 当社では、議決権に係る「重要な論点」が特段無い先も含め、全ての保有株式につき、議決権を行使しています。また、当社が定める「議決権行使精査要領」に沿って選定した「重要な論点」がある企業に対しては、画一的に賛否を判断するのではなく、「重要な論点」の解消に向けたこれまでの対話の積み重ね、企業側の取組状況や、今後の方向性を評価したうえで、最終的に賛否を判断します。

STEP 5 投資先企業と共有した目指すべき方向性に沿って、実際に経営が行われているかといった視点から、決算内容の確認や各種モニタリングを行い、投資先企業の企業価値向上に向けたプロセスの進捗を確認します。

当社では、こうした一連の基本サイクルを繰り返すことで、投資先企業とのWin-Winの関係を維持しつつ、中長期的な企業価値向上を後押しすることが重要と考えています。なお、この過程において、対話を通じて対応を後押ししても変化が見られない場合や、議決権行使において議案に反対とした場合については、状況に応じて株式や社債等の売却(ダイベストメント)も検討していきます。

前期のスチュワードシップ活動実績

2024年(2024年7月～2025年6月)は、国内最大級となる、投資先企業652社に対して、延べ1,058回にのぼる対話を実施しました。

当社では、従来より利益率・資本政策・財務戦略といった財務関連事項や、ガバナンス体制等の「G(ガバナンス)」に関する対話を重点的に実施してきました。「G(ガバナンス)」については、当社では、「議決権行使精査要領」を定め、株主還元、収益性、ガバナンス体制等に関する「重要な論点」があると考える投資先企業を選別し、これらの企業とは時価総額や当社の保有額、所在地等にかかわらず全件対話を行っています。こうした運営を行うことで、日本国内の各地域経済において重要な役割を果たしている中堅企業も対話対象とし、その取り組みを後押しすることで、地域経済も含めた社会全体にも貢献していきたいと考えています。また、対話先企業の選定にあたっては、資産運用ポート

【対話を実施する投資先企業の選定(イメージ)】

	トピック	スクリーニング条件	対話テーマ
全投資先企業	G (ガバナンス) ※経営/事業/財務戦略・収益性を含む	議決権行使精査要領に基づくスクリーニング - 配当性向 15% 未満 - ROE 5% 未満継続かつ本業収益性劣後 - 社外役員の独立性 271社 対話数延べ369回	議決権行使に係る「重要な論点」がある先との対話 - 株主還元 - 収益性 - ガバナンス体制、等
		投資規模によるスクリーニング - 当社株式ポートフォリオの時価総額 8 割超を占める上位 150 社 - 当社が株式 5% 超を保有 約150社の大企業とは年1回必ず対話	個別課題をテーマとする対話 - 利益率 - 資産効率 - 資本政策、等
	E (環境)・S (社会)	気候変動のスクリーニング - 当社投資先のスコープ 1+2 の約 8 割を占める上位先 (78社) 同、スコープ 3 の約 8 割を占める上位先	排出量上位先との対話 - 脱炭素の取り組み - 情報開示
		自然資本のスクリーニング 当社の保有額が大きい企業のうち、自然資本に対する「依存」が高い、または「影響」が大きい先	自然資本の対話 - 自然資本に関する段階的な取り組み - 情報開示
		社会テーマのスクリーニング 人権または人的資本の論点有無	人権・人的資本の対話 - 人権方針策定、人権デューデリジェンスの実施 - 経営戦略と一体の人材戦略策定、開示

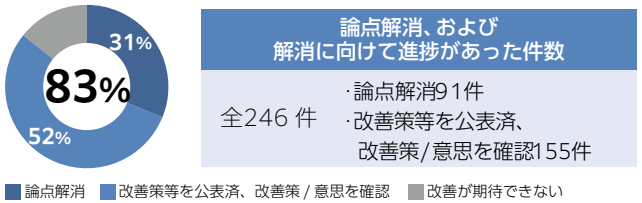
【前期の対話活動結果】

<前期の対話活動成果>



<主な活動実績>

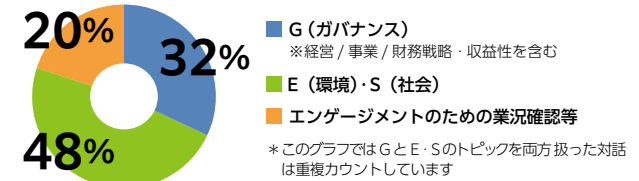
ガバナンス	
議決権行使に係る「重要な論点」がある先との対話	
重要な論点がある先	271 社 対話数延べ 369 回
保有額が大きい企業との利益率・資産効率・資本政策等の個別課題をテーマとする対話	対話先 61 社



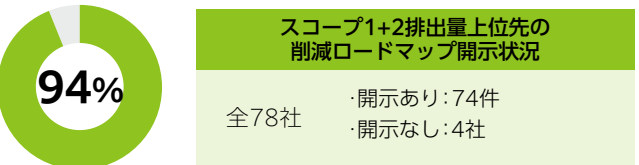
フォリオの時価総額に占める割合も勘案しています。当社の保有額が大きい企業上位150社で、当社資産運用ポートフォリオ全体の時価の約8割を占めますが、これらの企業とは毎年対話を行っています。なお、この中でも約60社とは、利益率・資産効率・資本政策等といった個別課題をテーマとする対話を行っています。

さらに昨今では、「E(環境への責任)」や「S(社会への責任)」といった観点を重視して、温室効果ガスの排出量が多い企業や、人権に関する論点があると考えられる企業等もエンゲージメントの対象に加え、取り組みを強化しています。スチュワードシップ活動を通じて、「E(環境への責任)」や「S(社会への責任)」の対話を行い、社会課題の解決にも貢献していくことは、長期資金を供給する機関投資家としての役割を果たすうえで、重要であると考えています。

<対話のトピック別内訳*>



環境・社会	
E(環境)・S(社会)に係る対話	
対話実施先	509 社 対話数延べ 632 回
うち気候変動を主要テーマとした対話	
・スコープ 1 + 2 排出量上位先等	78 社
・スコープ 3 排出量上位先	49 社
(国内上場株式・国内社債の投資先の温室効果ガス排出量の 8 割を占める)	



当社のエンゲージメントに対する基本理念

当社が、スチュワードシップ活動において最も重視しているのはエンゲージメント、すなわち投資先企業との丁寧な対話を通じた企業の持続的成長と中長期的な企業価値向上を意図した働きかけです。当社は、エンゲージメントにおいて、①建設的な対話を通じて企業の発展を後押しすること、②企業の取り組みを確認し、必要に応じ追加の働きかけを行うことを基本的な考え方としています。この考え方に則り、多くの人的資源を投入して対話活動を行い、対話を通じて得られた情報を投資分析にも活用しています。当社では、年間約700

社の投資先企業と対話を行い、その中で得た好取組事例や、具体的な効果があった対話事例等の情報を組織的なノウハウとして蓄積し、それを他の企業にも紹介しています。当社がお伝えした着眼点が「経営改善の参考になった」との感謝を示された事例も多く、こうした活動を積み重ねることで、投資先企業から有益な対話相手として選ばれる機関投資家になり、さらに対話の質の高度化につなげるという好循環を維持していきたいと考えています。

対話プロセス（企業価値向上の観点から重視する対話テーマの考え方）

1 G(ガバナンス)のテーマについて

当社は、投資先企業の企業価値向上に向けては、第一に「G(ガバナンス)」が重要な要素と考えています。経営・事業戦略では、価値創造ストーリーの構築、資産効率・資本コストを意識した経営管理等、財務戦略・資本政策では目標とする自己資本比率、

持続的な成長に向けた投資、株主還元等が、企業の成長段階や経営のフェーズ、今後の事業戦略と結びついて戦略的に検討され、開示されているかといった点を重視します(次図の①)。

2 E(環境)・S(社会)のテーマについて

加えて、昨今では企業の社会的責任が一層重視され、ブランド価値などの企業価値にも影響するようになってきています。株主に帰属する投資先の企業価値には、財務会計上の純資産と、財務会計上は表示されない非財務資本が含まれると考えられ、持続的な企業価値向上に向けては、投資先企業が非財務資本の価値向上に取り組むことも重要となります。したがって「E(環境への責任)」、ならびに「S(社会への責任)」にも着目した対話

テーマが、建設的なエンゲージメントの一環として、重要な要素になっていると考えています。具体的には、気候変動、自然資本、人権、人的資本といったテーマへの対応に関する開示の充実を後押しすることで、投資家からみた透明性の向上を働きかけていくとともに企業価値向上との関係を意識した対話を実施することが重要と考えています(次図の②)。

3 PBRについて

これらのテーマで対話を行い企業価値向上に向けた働きかけを行う際の視点として、PBR(株価純資産倍率)に注目しています。PBRは株価が1株当たりの純資産の何倍かを表す指標です。ファイナンス理論上、PBRは(1)ROE、(2)株主資本コスト、(3)期待成長率という企業価値にも影響を与える要素で構成されています。(次図の③の数式)この式の分子に注目すると、PBRが1倍を下回っていることは、企業の収益性が、投資家が企業に対して要求する収益性を下回っていることを示唆しています。また、この式の分母に注目すると、企業に対する投資家の成長期待が高まることでPBRが向上すると考えるこ

ともできます。当社は、PBRの展開式から得られるこれらのような着眼点と、個別企業のビジネスモデルや置かれている状況を踏まえたうえで、投資先企業との丁寧な対話を通じて、(1)収益性(ROE)の向上、(2)株主資本コストの低減に向けた働きかけ、(3)期待成長率の向上に向けた働きかけの3つの観点から企業に対して対応を要望しています。具体的には、収益性(ROE)の向上に向けて事業性資産の収益性向上(ROIC等)や株主資本コストの低減と期待成長率の向上に向けて中長期的な成長戦略に対する期待の醸成に資する情報開示の充実などを要望しています。

【企業価値向上の観点から重視する事項と対話テーマ】

1

G(ガバナンス)

テーマの詳細

<経営・事業戦略>

価値創造ストーリーの構築、資産効率・資本コストを意識した経営管理、構造改革など変化への対応等

<財務戦略・資本政策>

企業の成長段階や経営のフェーズ、今後の事業戦略と結びついた資本政策・財務戦略の策定・公表・目標とする自己資本比率の設定・開示(資本政策を通じた財務レバレッジのコントロール)・持続的な成長に向けた投資・株主還元等の戦略的な検討、株主還元数値目標の設定・開示等

<ガバナンス体制>

上記の意思決定を支える経営体制等

議決権行使に係る「重点な論点」がある先との対話

株主還元、収益性、社外役員の独立性・低出席率、不祥事等に関する対応

保有額が大きい企業との個別課題をテーマとする対話

利益率・資産効率・資本政策等に関する対応

2

E(環境)・S(社会)

テーマの詳細

気候変動問題への対応、自然資本、人権、人的資本(ダイバーシティ、働き方改革、従業員エンゲージメント)、地方創生、健康経営[®]・労働安全衛生、サプライチェーン管理等

※「健康経営[®]」は特定非営利活動法人 健康経営研究会の登録商標です。

温室効果ガス排出量上位先等との対話

脱炭素に向けた取り組み・情報開示の充実

自然資本に関する対話

情報収集・他社事例の紹介の実施(将来は要望事項設定)

人権に関する対話

人権方針の策定、人権デューデリジェンスの実施

人的資本に関する対話

経営戦略と一体となった人材戦略の策定・開示

3

$$PBR=1+\frac{(1)ROE-(2)株主資本コスト(r)}{(2)株主資本コスト(r)-(3)期待成長率(g)}$$

対話の視点

(1)収益性(ROE)の向上

- 事業性資産の収益性向上(ROIC)
- 非事業性資産の圧縮余地等
- 資本構成に対する考え方

(2)株主資本コスト(r)の低減

- 投資家が着目する事項に関する情報開示を充実することで、投資家との情報の非対称性を極力少なくすること
- 事業における収益の安定化
- 事業の持続可能性への取り組み(サステナビリティへの取り組み)

(3)期待成長率(g)の向上

- 中長期的な成長戦略(研究開発投資、設備投資、人的投資等)に対する期待の醸成

<ある製造業の事例>

	資産サイド ●兆円(+●億円)	負債サイド ●兆円(+●億円)
① 事業性資産の収益力向上(ROIC向上) ROIC向上 =NOPAT/事業性資産 ・運転資本圧縮余地 ・事業ポートフォリオ見直しによる有形固定資産の効率性向上	運転資本●億円(+●億円) 有形固定資産(固定資本)●億円(+●億円)	負債●億円(+●億円)
② 非事業性資産(余剰キャッシュ、政策保有株式等)の圧縮に関する考え方の開示(ROA向上)	運転資本で買掛金をネットした分(約●億円) キャッシュ等●億円(+●億円) 投資有価証券(政策保有株式、関係会社株式含む)●億円(+●億円)	資本・準備金等 剰余金等●億円(+●億円)
政策保有株式●億円(▲●億円)		
	純資産●億円(+●億円)	
	③ 資本構成に関する考え方の開示(ROE関連) 最適な自己資本比率の水準を示す。 なお①の収益力向上を前提として、借入等(レバレッジ)の活用も検討	

対話テーマの事例

当社が行う対話の中で、特に重要性が高いと考えるテーマにつき、具体的な対話事例をご紹介します。

G (ガバナンス)

収益性・資本効率等

投資先企業が、経営戦略の遂行を通じて事業の競争力を高め、多様なステークホルダーに対する価値創造と収益性の向上を両立させることで、中長期的に持続可能な形で資本コストを上回るROEを実現し、企業価値の持続的な向上に努めていることを確認します。具体的には、投資先企業が目標とする自己資本比率(もしくは財務レバレッジ)を確

認したうえで、資本対比での利益率の改善に向けた中長期視点での取組方針とその具体的な内容を確認します。なお、複数年にわたる議決権行使に係る「重要な論点」の未解消先については、利益率に加えて、資産効率(資産回転率、不稼働資産の削減等)や資本政策のあり方(適正な財務レバレッジ等)も意識したROE向上への取組みを要望します。

ガバナンス体制

投資先企業の中長期的な企業価値向上に資する経営の土台として、コーポレートガバナンスが機能していることを確認します。例えば、必要に応じて、経営陣や取締役の選任、役員報酬の決定における指名委員会・報酬委員会および取締役会等での議論の状況、独立社外取締役の機能発揮状況、ダイバーシティの観点からの取締役会の構成等を確認します。加えて、コーポレートガバナンス・コードへの対応が、形式的・表面的となっていないかを確認し、必要があれば、実効性があるコーポレートガバナンス態勢の構築に向けた具体的な対応を要望しています。

また、投資先企業における不祥事等については、発生事案

の評価、事後対応の評価という観点から、対話を通じて企業の取組みを確認しています。発生事案の評価は、利益への影響といった定量評価に加え、法令違反の有無、事案の性質・悪質性、再発事案か否かといった定性評価を加味します。事後対応の評価は、原因究明、責任の所在の明確化、再発防止策の策定状況に加え、これらについての情報開示・対話姿勢等を加味します。画一的に当該企業の役員の選任議案に反対するというのではなく、役員等の経営層が事後対応も含めて真摯な対応で取組みを行っているかといった点を重視しています。

PBRの理論式を基に現状のPBRの水準に対する仮説を提示し、開示充実に関する意見交換を実施した事例

背景	エネルギー関連のA社とは、長期にわたるROEの低迷をテーマに複数年にわたって対話を継続。課題であったROEの低迷が改善したことを受け、2024年度はPBR向上に関する対話を実施。
対話の経過	2024年度 A社のPBRは十分なエクイティ・スプレッド(ROE－株主資本コスト)が確保できていると考えられるにもかかわらず、1倍未満の水準にとどまっている状態。A社に想定される収益性(ROE)や株主資本コストをPBRの理論式に単純に当てはめるとPBRが1倍以上になるため、こういった要因がA社に対する株式市場の評価を押し下げている可能性があるのかについて議論。当社からA社に対して、①株式市場がA社の収益性(ROE)が将来にわたって低下すると想定している可能性、②A社に対して想定される株主資本コストがA社と当社が認識している水準より高く、実際にはエクイティ・スプレッドを確保できていない可能性、③A社の主力設備がカーボンニュートラル対応等で座礁資産化し、将来の減損損失につながる懸念を嫌気して株価がディスカウントされている可能性等、複数の仮説を提示。A社からは、「提示された仮説のとおり、現時点で未稼働となっている主力設備の再稼働時期が不透明であることで株価がディスカウントされていると認識しており、この点について経営陣とも議論している。当該設備の再稼働は優先すべき経営課題だ」との回答を得た。また、「当該設備が稼働しない中でも利益成長を続けている点を投資家に発信する取組みに改善の余地があるかもしれない」との課題意識を引出し、当社からトップラインの成長につながる販売量を伸ばさせている点をアピールすることを提案。
結果・今後の方針	今後も主力設備の再稼働に向けた動向を注視しながら対話を継続し、企業価値向上に向けた取組みを後押しする方針。

株式市場では
1倍未満の評価

$$PBR = 1 + \frac{ROE - \text{株主資本コスト}(r)}{\text{株主資本コスト}(r) - \text{期待成長率}(g)}$$

[ROE-株主資本コスト]
がプラスの水準
理論上はPBRが1倍以上

株式市場と
の認識
ギャップ

E (環境への責任)

当社では、経済成長と地球環境の両立は、企業活動の前提となる社会の持続可能性を維持するために必要なことであると考えており、投資先企業に対し、自社の中長期的な企業価値に影響を与える環境課題の認識、リスクへの対応や新たな事業機会につなげるための取組み等について確認します。

2024年は、気候変動のテーマを継続するとともに、2023年9月にTNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)の開示フレームワークが公表されたことで、世の中の注目度が高まっている自然資本のテーマについて新たに対話を開始しています。

1.気候変動	企業への要望事項
	2022年追加 対象:温室効果ガス排出量(スコープ1+2)上位先等78社 ▶2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望
	2023年追加 対象:温室効果ガス排出量(スコープ3)上位先49社 ▶スコープ3排出量削減に向けた取組内容の開示を要望

〈温室効果ガス排出量(スコープ1+2[自社排出量])上位先等との対話〉

気候変動に関する情報開示要望の強化

気候変動のテーマについては、企業への情報開示要望を継続的に強化しており、2020年より投資先企業に、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の分析と開示、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点を要望しています。

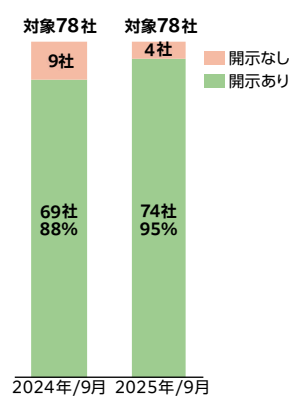
また、2022年より、投資先排出量の約8割を占めるスコープ1+2排出量上位先等の78社には、2050年ネットゼロに向けた削減ロードマップの策定・開示を要望しています。

企業の取組状況と今後の対話方針 温室効果ガス排出量（スコープ1+2）上位先等

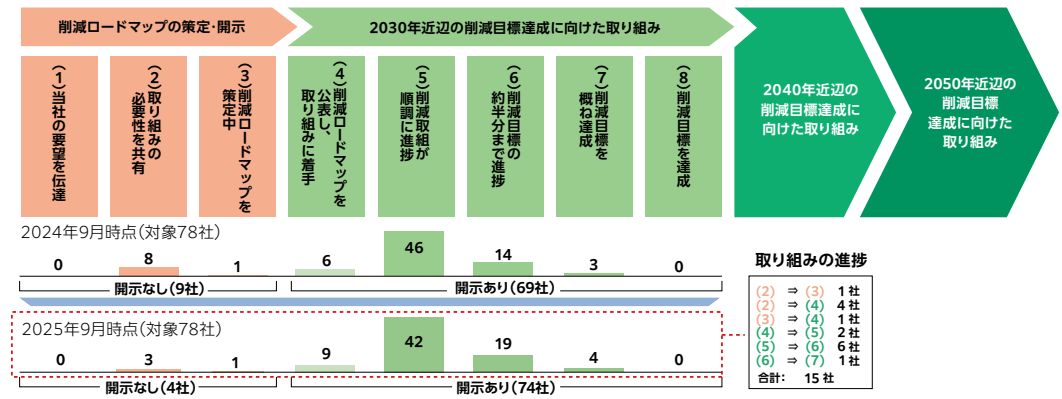
現状、スコープ1+2排出量上位先等の78社のうち、既に約9割の74社が削減ロードマップを開示しており、これは企業側の意識の高まりとともに、これまでの当社による対話の成果もあると考えています。なお、排出量上位先の温室効果ガス排出量は、2018年度の合計8.9億トンから約17%減少し、

2023年度時点で7.4億トンになっています。また削減ロードマップの未開示先4社についても、対話を通じて、脱炭素化の課題に真摯に向き合い、前向きに検討を進める意思があることを確認しており、今後も対話を継続して、削減ロードマップの開示を促していきます。

【削減ロードマップの開示状況】



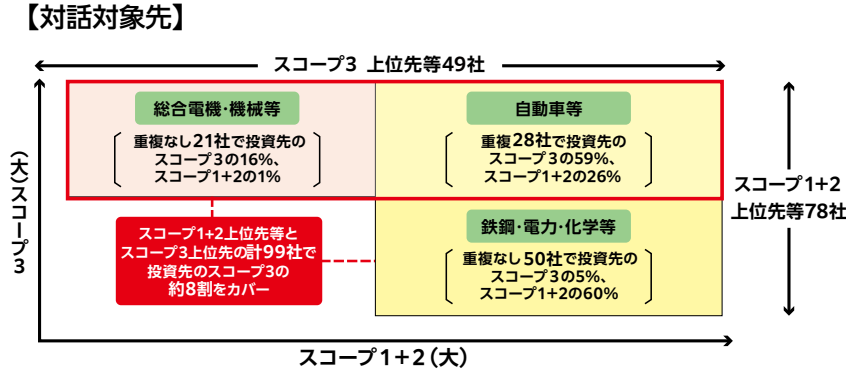
【排出量上位先等78社の取組段階】



〈スコープ3 排出量上位先との対話〉

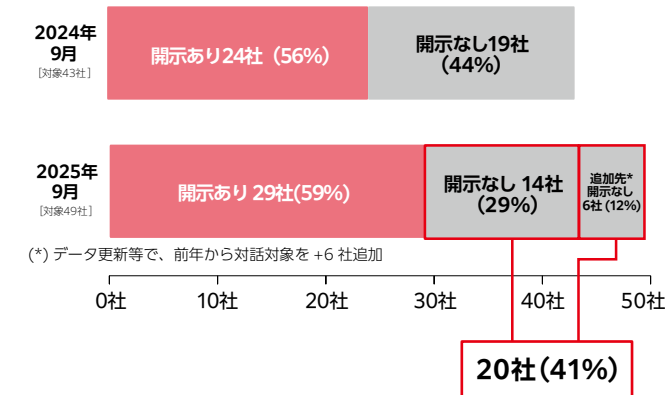
企業の取組状況と今後の対話方針 スコープ3 排出量上位先

2023年9月より、スコープ3 排出量上位先49社に対し、それらの事業活動に関連して取引先から生じる温室効果ガスの排出量削減に向けた取り組み内容の開示を要望しています。



スコープ3排出量上位先49社のうち、約6割の29社が排出量削減に向けた取組内容の開示をしています。この1年間で削減取組を新たに開示した企業は5社にとどまっています。自社の削減取組によって排出量を抑えることができるスコープ1+2に比べ、サプライチェーン全体での取り組みが必要なスコープ3削減の難しさが窺え、対話先の中には、事業拡大とスコープ3削減の両立に向けた社内対応や、排出量削減に向けたサプライヤーマネジメントに課題意識を持つ企業もあります。このような企業の取組状況を踏まえつつ、サプライチェーンの上流・下流の好取組事例の紹介を通じて、排出量削減に向けた取り組みと開示を後押ししていきます。

【スコープ3排出量削減に係る開示の進捗・成果】



2. 自然資本

企業への要望事項

2024 年 追加

▶対話を通じて、各企業の段階的な取り組み・開示充実を後押ししつつ、情報収集 / 他社事例の紹介を実施（特に企業価値との関連性が高い取組領域に係る開示・対応を後押し）

自然資本のテーマを巡る動向

2021年のTNFD(自然関連財務情報開示タスクフォース)の設立以降、自然資本の情報開示に関する検討が進み、

自然資本と投資先の企業価値評価との関係についての当社の考え方

当社は自然資本は、企業の事業活動において重要な非財務資本であり、企業価値評価において重要な要素だと考えています。具体的には、自然資本への「依存」が高い企業は、持続可能であり強靱なバリューチェーン(調達・生産)の構築

企業の取組状況と今後の対話方針

2024年9月より、TNFDが推奨する分析ツール「ENCORE」をもとに、当社の保有額が大きい企業のうち、自然資本に対する「依存」が高い、または、「影響」が大きいと思われる業

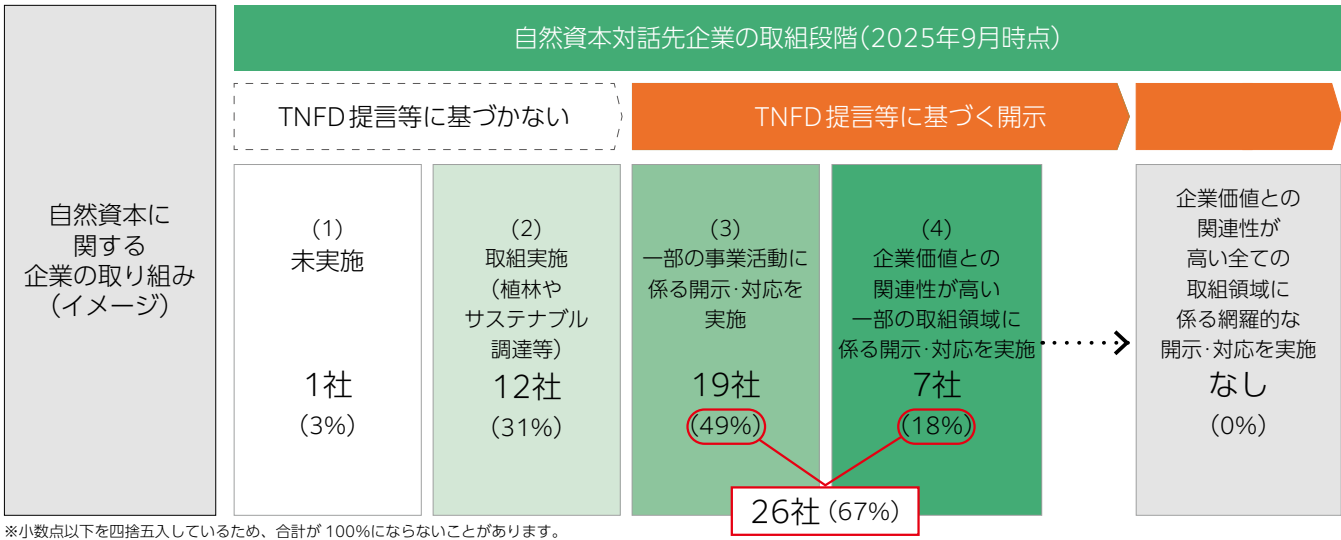
2023年9月にTNFDが開示フレームワークの最終版を公表しました。

が、企業価値向上の観点から重要であり、自然資本に与える「影響」が大きい企業は、まずは負の影響低減に向けた取り組みが、直接・間接の企業価値毀損のリスク抑制という観点から重要であると認識しています。

種に属する39社と対話を行い、各企業の段階的な取り組み・開示充実を後押ししつつ、情報収集や他社事例の紹介を実施しています。

現状、自然資本テーマの対話先企業39社のうち、すでに約7割の26社がTNFD提言等に基づく開示や対応を行っています。その一方で、企業価値との関連性が高い取組領域にかかる開示や対応ができている企業は約2割の7社にとどまり、また、全ての取組領域に係る網羅的な開示や対応ができている企業は確認できていません。この7社は原材料の調達やインフラ設備の設置等の特定の領域において、過去から講じてきた環境アセスメント等の対策を踏まえつつ、TNFDなどの枠組みに沿った開示をしているものと見受けられますが、各社は更なる分析・開示や取組推進には負荷がかかる と認識しており、企業価値との関連性を踏まえた取組範囲の拡大には依然課題が多い状況です。また、TNFDに基づく分析を実施したその他の企業との対話では、気候変動における温室効果ガス排出量のような単一の評価指標が確立されていないこと、サプライチェーン全体に自然資本を意識させることが難しいこと、業種が異なるさまざまな事業を展開するため、企業全体の自然資本に係る依存と影響を把

【自然資本対話先企業の取組状況】



企業	企業価値との関連性が高い取組領域の分類	分析の事例	自然関連課題への対策	TNFD 提言等に基づく開示・対応を行った企業の感触
・食料品B社 ・食料品C社 ・パルプ・紙D社 ・住宅メーカーE社	原材料の調達	・事業戦略上欠かせない原料に対してLEAP分析を実施	・栽培工程の持続可能性をモニタリングする仕組みの構築など	・分析と開示には想定以上に負担がかかる上、更なる取組推進には一層の負荷が発生すると認識
・情報通信F社 ・情報通信G社 ・電力H社	インフラ設備の設置	・インフラ設備の設置に伴う自然資本への依存・影響を分析	・自然資本に配慮した通信ケーブルのルート設計 ・環境アセスメント	

S (社会への責任)

一般に、企業が中長期的な競争優位やビジネスモデルを維持していくためには、株主だけでなく、従業員や取引先・顧客、地域社会といった全てのステークホルダーとWin-Winの関係を築くことが重要です。当社では、投資先企業に対し、全てのステークホルダーとの共生を目指すことを求め、投資先企業の活動が直接・間接的に社会問題の解決に

つながり、社会に価値を提供する好循環を生み出すことを期待しています。

こうした観点から、投資先企業が、社会的な課題にどのように向き合い、これらを経営戦略に組み込んでいくか、また、各ステークホルダーとの関係性をどのように構築していくのかなどについて確認します。

3. 人権



企業への要望事項

2023 年 追加

▶人権方針の策定、人権デューデリジェンスの実施が確認できない先へ対応・開示を要望

人権のテーマを巡る動向

2022年9月に、日本政府は全企業に対して人権尊重の取り組みに最大限努めるべきとのガイドラインを公表しました。人権への取り組みは、企業が社会的責任を果たしていくほか、企業価値にも大きな影響を与え得る要素となっています。

企業の取組状況と今後の対話方針

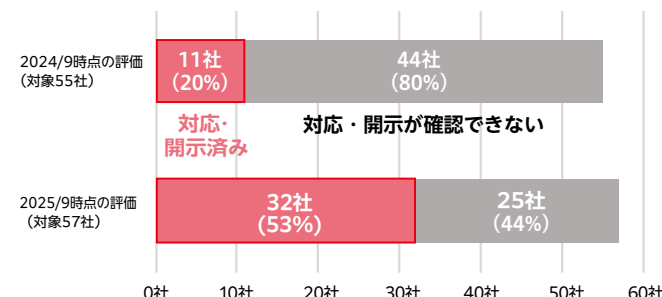
当社では、2023年9月より、投資先全企業に、人権方針の策定、人権デューデリジェンスの実施を要望しています。その中でまずは当社の保有額が大きい企業150社から対話先を選定しますが、約100社についてはこれらの対応・開示を確認できているため、残り約50社と対話を行い、対応や開示を要望しています。なお、これらの対応・開示が確認できない先については、多くが人権方針を策定済であり、人権デューデリジェンスの実施を確認できない先です。

2025年9月時点では、対話先57社のうち、約6割の企業が対応・開示をしており、直近1年間で21社の取り組みが進

捗しました。また、対話先企業の中には、人権尊重を重要課題と位置づけ、主要な取引先へのアンケート結果を分析して人権リスクを特定し、取引先に共有するなど、取り組みの高度化を進める企業も見られます。一方、依然として約4割の企業では、当社が要望する対応・開示が確認できない状況です。

人権に関する取り組みは経営・ガバナンスにも影響を与える可能性があることを踏まえ、対応・開示の要望を継続しつつ、人権デューデリジェンスの実施・開示が確認できない先には、段階的な取り組みの後押しをします。

【人権に関する企業の取組状況と今後の対話方針】



企業との取組状況：
 ・全57社の対話先のうち、32社については、人権方針や人権デューデリジェンスに関する取り組みを確認
 ・残り25社についても、今後の対応・開示に前向きであることを確認

今後の対話方針
 人権に関する取り組みは経営・ガバナンスにも影響を与え得ることを踏まえ、要望事項は継続しつつ、人権デューデリジェンスの実施・開示が確認できない先には、段階的な取り組みの後押し

4. 人的資本



企業への要望事項

2023 年 追加

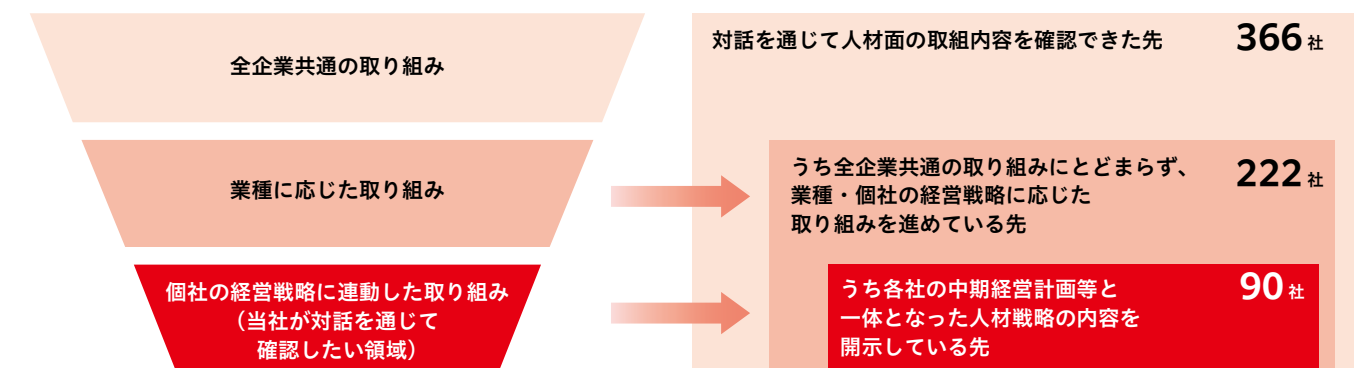
▶中期経営計画等の経営戦略と一体となった人材戦略（人材の育成・獲得、KPIの設定、人材の配置・活用方法を含む）の策定・開示を要望

当社の考え方

人的資本は、財務会計上のバランスシートに表れない非財務資本の一つであり、業種を問わず企業価値を評価するうえで重要な要素であるため、企業の積極的な開示により投資家としても企業価値として評価が可能と考えています。

企業の取組状況と今後の対話方針

当社は、企業の人的資本をテーマとする取り組みは「全企業共通の取り組み」「業種に応じた取り組み」「個社の経営戦略に連動した取り組み」の3段階に分類されると考えており、特に「業種・個社の経営戦略に応じた取り組み」を重視し、対話を通じて確認を実施してきました。結果として、人的資本について対話した先の約6割で、「業種・個社の経営戦略に応じた取り組み」を確認することができました。特に約2割の企業は、各社の中期経営計画等と一体となった人材戦略の内容を開示しており、複数年にわたる取り組みや、部門間の連携を経て、経営戦略と一体となった人材戦略を開示・実践している企業もあります。また、当社より好取組事例の紹介などを行うことで、企業側からは、「よい気付きを得られた」、「今後の人材戦略の策定・高度化に活かしたい」との前向きなコメントもいただきました。今後も好取組事例を収集・紹介するとともに、対話先全社に対して、当社の考え方である中期経営計画等と一体となった人材戦略の策定・開示要望を継続していきます。



経営戦略と一体となった人材戦略の好取組事例

経営戦略と一体となった人材戦略の好取組事例として考えられる企業は、①経営戦略と人材戦略の連動、②育成・獲得、配置・活用に関する方針・施策、③KPIの設定・管理といった3点を含む人材戦略を策定・開示しています。

自動車I社	
各社の状況	●カーボンニュートラル等を背景とした世界的な電動化の加速
経営戦略の主な項目	●「電動化」と「知能化(自動運転等)」を軸とした事業変革
人材戦略	①連動 ●事業上の重点領域の人材の量的・質的充足 ●従業員の内発的動機の喚起と多様な個の融合
	②育成・獲得、配置・活用 ●事業戦略に連動して注力領域の人材ポートフォリオを作成すると同時に、リソースマネジメントプロセスの定義・要員戦略の策定・人材確保の活動を推進 ●注力領域の人材充足・新領域におけるトップクラスの技術優位性の獲得に向け、過去に例のない規模の人材育成投資を実施 ●経営方針に関わる全社発表内容に至った経緯・背景を社長の言葉で直接説明し、従業員の理解・共感・自分ごと化へとつなげることを目的とした意見交換会を開催
	③KPI(中計期間) ●注力領域人材充足率(ソフトウェア領域) ●従業員エンゲージメントスコア 等

協働エンゲージメント

生命保険協会での活動

当社では、生命保険協会のスチュワードシップ活動・ワーキング・グループの座長会社を定期的に務めており、同ワーキング・グループが主催する協働エンゲージメント(2017年度開始)の運営に積極的に関わっています。この協働エンゲージメントでは、社会的な要請の変化を踏まえ、機関投資家としての生命保険会社の立場から、投資先に要望するテーマを順次拡大しています。支社では同ワーキング・グループに所属する生命保険会社各社と議論を重ね、当社がこれまでに培ってきた経験値を共有し、社会に好影響をおよぼすための裾野拡大を目指しています。例えば、当社が単独で取り組んでいる対話テーマのうち、特に社会全体への影響が重要であると考えるものについては、生命保険協会として取り組むべく各社に働きかけを行い、共同で書簡を送付することで、投資先企業の取り組みをより効果的に後押しできと考えています。

生命保険協会での協働エンゲージメントでは、同協会が行っている企業・投資家向けアンケート調査における両者の認識ギャップ等の結果も踏まえつつ、①株主還元の充実、②ESG 情報を含む統合的な開示の推進、③気候変動の情報開示充実の3点をテーマに設定していましたが、2024年度(2024年12月～2025年11月)は新規テーマとして「資

本コストや株価を意識した経営に向けた対応の開示」を追加しました。

これまでの生命保険協会では、企業・投資家向けアンケート調査結果を踏まえ、企業に対して、資本コストを踏まえたROE目標の設定などを継続的に提言してきました。2024年度の同協会のアンケートでも引続き約5割の投資家が日本企業のROE等の資本収益性が資本コストを下回っていると回答しており、依然として企業の対応・開示について改善の余地があると考えている投資家が多い状況です。東京証券取引所も2023年3月に、プライム／スタンダード市場上場企業に対して、「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請しました。同協会のアンケートでは、約9割の投資家が東証の要請に対する企業の対応・開示について評価できると回答しており、一方で依然として対応・開示が確認できない企業も一部ある状況です。そうした中で、生命保険協会では、時価総額1,000億円以上かつPBR 1 倍未満の東証プライム／スタンダード上場企業のうち、東証の要請に沿った開示が確認できない企業に対して、自社の資本コスト・資本収益性の現状分析・評価、改善に向けた計画の策定・開示の要望を新たに開始しました。こうした取り組みを通じ、企業価値向上に向けた企業の取り組み・開示を後押ししてまいります。

【協働エンゲージメントの取組状況】

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
		(社)							
資本政策・ガバナンス	株主還元	45	48	67	64	63	57	53	32
	資本コストや株価を意識した経営	---	---	---	---	---	---	---	11
ESG情報の開示充実	統合的な開示	---	64	65	64	59	47	38	32
	気候変動の情報開示充実	---	---	17	50	52	52	64	71
協働エンゲージメント合計		45	112	149	178	174	156	155	146
気候変動の情報開示充実に関する要望テーマの拡大		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
スコープ1+2上位先		リスクと機会							
		削減目標							
スコープ3上位先		削減に向けた取組内容							

【2023 年度(2023/12 ～ 2024/11)の取り組み】

論議テーマ	書簡送付先数	対象企業・要望事項等	各テーマの開始時期
株主還元の充実	53社	10年連続で、配当性向30%未満、かつ、自己資本比率が高く、投資実績が乏しい企業に対して、株主還元の向上(配当性向30%)を要望。	2017年度
統合的な開示	38社	時価総額上位300社のうちESG 情報を含む統合的な開示を行っていない企業に対して、統合的な開示を要望。	2018年度
気候変動の情報開示充実	64社	温室効果ガス(スコープ1+2)排出量上位約50社全社に対して、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析の開示、および②2050年ネットゼロに向けた温室効果ガス排出量削減のロードマップの策定・開示を要望。	2019年度
		温室効果ガス(スコープ3)排出量上位約20社に対してスコープ3削減に向けた取組内容の開示を要望。	2023年度
合計	155社		

対話の効果を高める取り組み（エスカレーション）

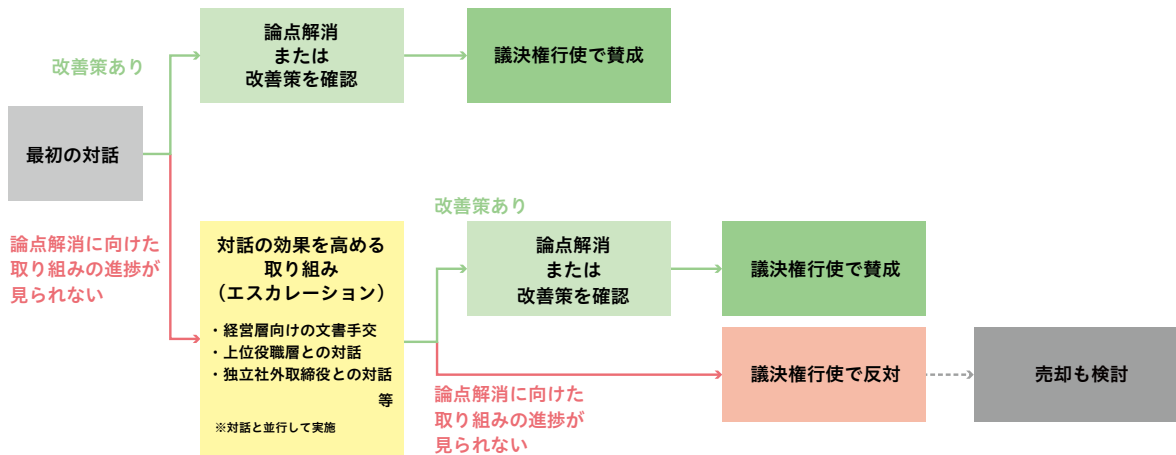
当社では、個別の対話の進捗状況を踏まえつつ、対話の効果をより高めることを意図して、経営層向け文書の手交、上位役職層との対話、独立社外取締役との対話など、さまざまな形での取り組み(エスカレーション)を実施しています。

こうした活動を通じて、当社の考え方が的確に投資先の経営層やガバナンスを担う取締役にも浸透するように働きかけるとともに、企業側の取組姿勢に変化が見られない場合、中長期的に取り組みの進捗が期待できない場合には、必要に応じ

て議決権行使も活用しています。例えば、昨今では、気候変動リスクに関するテーマにおいて、複数年にわたる対話を重ねても、課題解決に向けた具体的な取組姿勢が確認できない場合は、取締役選任議案に反対することも検討します。

こうした対話の効果を高める取り組み(エスカレーション)を通じて、責任ある機関投資家として、投資先企業とのWin-Winの関係を維持しつつ、投資先企業の取り組みを後押ししていきます。

【エンゲージメントにおける対話の効果を高める取り組み（エスカレーション）の流れ】



【エスカレーションの例】

取り組み	内容
経営層向けの文書手交	当社の「議決権行使精査要領」に抵触する「重要な論点」がある場合、原則、文書手交を実施
上位役職層との対話	上位役職層に対象を拡大して対話を実施
独立社外取締役との対話	ガバナンスの主体である取締役のうち独立社外取締役に対象を拡大して対話を実施
議決権行使	上記の取り組みによっても、当社の課題認識を共有できず改善が期待できない場合や、中長期的に目立った改善が見られない場合には、議決権行使で会社提案に反対。株主提案についても、会社提案と同様の視点で賛否を判断
売却	最終的に「重要な論点」の解消が見込めないと判断した場合には、保有株式・社債等の一部、もしくは、全部売却を実施

議決権行使に係る「重要な論点」の解消状況

当社は、対話を中心とするスチュワードシップ活動の実効性をモニタリングするため、①対話(エスカレーションの取り組みを含む)を通じて「重要な論点」が解消したケース、②対話を通じて企業が改善策を公表したケース、③対話を通じて企業の改善策・意思を確認できたケース、④対話を通じても改善が期待できず、議決権行使での反対を行う

【「重要な論点」の解消状況】

前期の対話後の論点の解消状況



累計での論点解消率

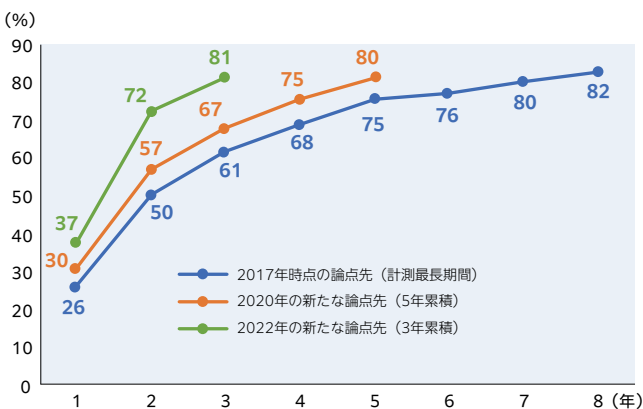


2024年(2024年7月～2025年6月)に「重要な論点」があった先のうち、293件について、対話を通じた企業との課題認識共有や企業の取組進捗等により、91件(31%)の論点が解消しました。

また、対話開始初年度内での「重要な論点」の解消は約3割となっていますが、これまでの当社での複数年経過後の累積での「重要な論点」の解消率の実績をみると、初回の対

話開始から毎年継続的に対話を重ねることによって、複数年による対話の成果が表れ始めると考えている3年後には60%以上、5年後には70%以上の案件で論点が解消しています。さらに、近年では、企業の意識の高まりや事業環境の好転等とも相まって、複数年経過時点の論点解消率は高まっています。

【論点全体での累計論点解消率】



話開始から毎年継続的に対話を重ねることによって、複数年による対話の成果が表れ始めると考えている3年後には60%以上、5年後には70%以上の案件で論点が解消しています。さらに、近年では、企業の意識の高まりや事業環境の好転等とも相まって、複数年経過時点の論点解消率は高まっています。

当社のエンゲージメントにおける今期の方向性

当社は、スチュワードシップ活動の根幹である相互の信頼関係を重視したエンゲージメントを今後も行いつつ、主に以下の点に着目して取り組んでいきます。

- 東京証券取引所が「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請したことを契機に、上場企業では、ROEやPBRなど資本効率や株価に対する意識は高まっており、情報開示や取り組みが充実してきています。持続的な企業価値向上に向けて重要となるのは収益力向上であり、設備投資や人的資本などの成長投資にもバランスよく資金配分し、「稼ぐ力」を高めていくことが期待されています。長期の投資資金を供給する機関投資家として、対話を通じて、そうした企業の持続的成長への取り組みを後押ししていきます。
- 企業には、E(環境への責任)・S(社会への責任)に関連したさまざまなテーマについて、自社に加え、サプライチェーンを含めた取り組みが求められています。そのような中、

企業は取組領域の広さに難しさを感じるなど、課題を感じている対話先企業も存在します。よって、E(環境への責任)・S(社会への責任)の取組推進には、企業価値の観点を踏まえ、優先順位をつけて進めていくことが重要であると考えており、当社では、特に企業価値との関連性が高い領域から段階的な取り組みを後押ししていきたいと考えています。

- また、取締役会等の機能強化がコーポレートガバナンス改革の重要なテーマとなる中で、執行サイドを監督する独立社外取締役等の役割はますます重要になってくると考えています。例えば、独立社外取締役との対話等を徐々に増やしていくことで、取締役会において、価値創造ストーリーの構築やその継続的な見直し、成長投資に向けた議論がなされているか、といった点などについて確認していきます。

当社の議決権行使に対する基本理念

議決権行使の考え方

当社では、議決権を行使する際、画一的に賛否を判断するのではなく、個別企業が置かれた状況を十分に踏まえ、個々の議案を十分に精査しつつ対話を行い、最終的に賛否を判断します。当社では「議決権行使精査要領」を定めていますが、これは画一的に賛否を判断するための基準ではなく、対話が必要とする投資先企業を選別するため、当社の基本的な考え方や着眼点を整理したものです。議決権行使に係る「重要な論点」のある先とは全件対話を行っており、対話の積み重ね

を通じて、当社の課題認識を共有できず改善が期待できない場合や、中長期的に目立った改善が見られない場合には、会社提案に反対します。また株主提案についても、会社提案と同様の視点で賛否を判断しています。

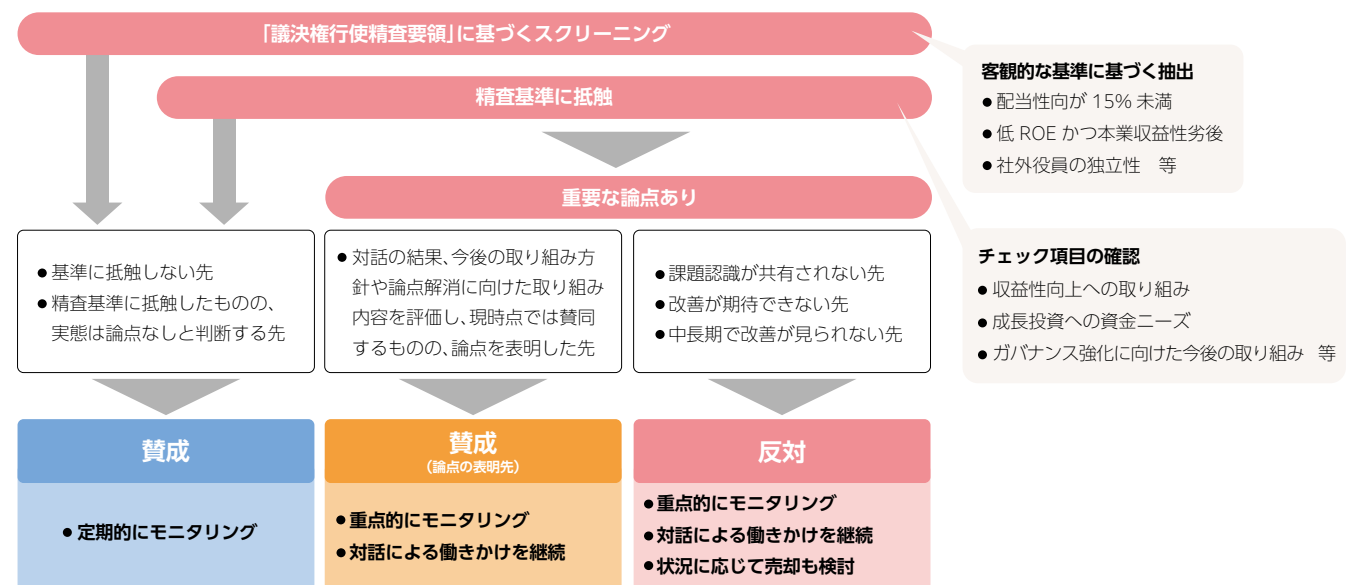
なお、議決権行使により会社提案に反対した場合でも、引き続き「重要な論点」解消に向けたモニタリングやフォローアップ対話を継続しています。

議決権行使のプロセスと基準

議決権行使のプロセス

当社は、実効性の高いスチュワードシップ活動を実践していくために、議決権行使助言会社等を利用することなく、全ての投資先企業に対して、以下のプロセスに基づき、自らの判断で適切に議決権を行使しています。

【議決権行使のプロセスと判断】



議決権行使の基準

<賛成の考え方>

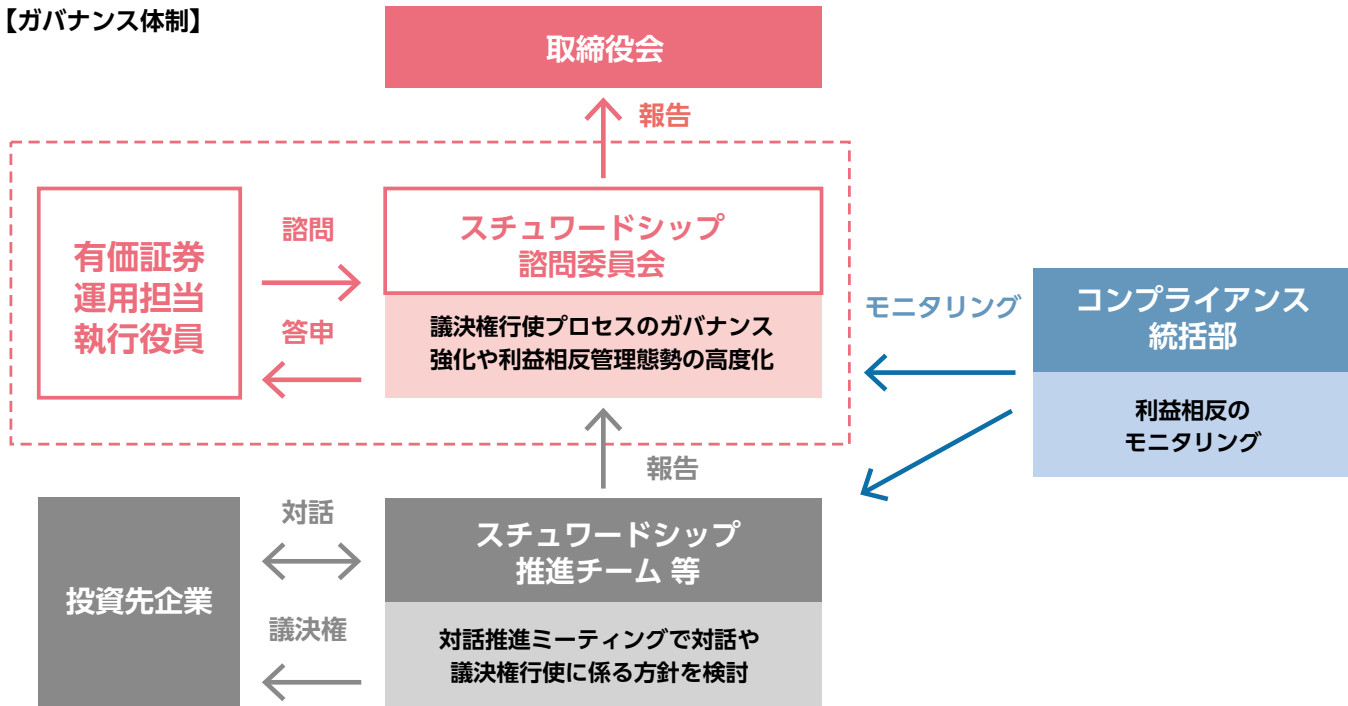
「議決権行使精査要領」に照らして基準に抵触しない企業や、形式上抵触したものの、過去の対話状況やエスカレーション対応の過程で、投資先企業の状況を確認したうえで取り組みの進捗が期待できると判断した企業に対しては、議案に賛成し、その後、定期的にモニタリングしていく方針です。

<反対の考え方>

抵触した先の中で、対話を経ても、当社と「重要な論点」の解消に向けた課題認識を共有できず、取り組みの進捗が期待できない場合や、課題認識は共有され、具体的に取り組む意思は表明されたものの、中長期的に取り組みの進捗が見られない場合には、会社提案に反対、もしくは当該論点に関連する株主提案に賛成します。さらに、取り組みの進捗が期待できない、または取り組みの進捗が見られない場合には、状況に応じて、売却を検討します。

当社スチュワードシップ活動におけるガバナンス

【ガバナンス体制】



当社のスチュワードシップ活動は、株式部内に設置したスチュワードシップ推進チームが中心となり投資先企業との対話を実施しています。

具体的には、スチュワードシップ専管人材を含む12名が在籍するスチュワードシップ推進チーム、7名が在籍する議決権行使チーム等、合計20名がスチュワードシップ活動に従事しています。投資先との対話や議決権行使に係る方針の検討にあたっては、アナリスト等も参加する対話推進ミーティングを開催しています。社債においても、担当チー

ムが社債投資の視点を踏まえながらスチュワードシップ活動を行っています。

また、議決権行使プロセスのガバナンス強化やスチュワードシップ活動全体に対する助言等を目的に、社外委員を過半とする「スチュワードシップ諮問委員会」を設置しており、議決権行使の賛否判断について、利益相反の観点から事前の審議・答申を経ることにより、利益相反管理態勢の高度化を図っています。なお、スチュワードシップ諮問委員会での論議の内容については、取締役会に報告しています。

スチュワードシップ諮問委員会

当社では、2017年5月に、「スチュワードシップ諮問委員会」を設置しました。

当社の議決権行使においては、利益相反を管理する観点から、当社との保険取引が多い企業や、代理店としての保険取扱高が多い企業等の議案を重要議案と定め、そのうち「議決権行使精査要領」に抵触した議案について、当委員会

で事前に審議を行っています（重要議案の付議基準の詳細は右表のとおり）。

当委員会は、本テーマに精通した専門家で構成する社外委員を過半数とし、当社のスチュワードシップ活動全体にわたる幅広い助言を得ることを特徴としています。

【スチュワードシップ諮問委員会の概要(2025年9月1日時点)】

目的	1. 議決権行使プロセスのガバナンス強化 2. スチュワードシップ活動全体に対する助言・意見収集
位置づけ	有価証券運用担当執行役員の諮問機関
社外委員 (五十音順)	・神作 裕之※(学習院大学 法学部法学科 教授) ・桑原 聡子(外苑法律事務所 弁護士) ・武井 一浩(西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 弁護士) ・柳川 範之(東京大学大学院 経済学研究科・経済学部 教授)
社内委員	・有価証券運用担当執行役員(委員長) ・コンプライアンス担当執行役員 ・財務企画部長
諮問事項	・議決権行使のうち重要議案の賛否案(事前審議)[以下参照] ・議決権行使精査要領の改正方針案 ・スチュワードシップ活動方針案 ・スチュワードシップ活動結果(報告) 重要議案の付議基準 (1) 保険取引の観点から利益相反が懸念される企業 (保険取引上位100社もしくは保険販売上位10社) (2) 当社役職員の兼務先(当社の常勤の役職員が社外取締役に就任している企業) (3) その他利益相反の観点等から必要と認められた企業 (例：不正会計や経営陣の内紛といった注目度の高い不祥事等が発生している企業) ▶ 上記、(1)～(3)のいずれかに該当し、当社の議決権行使精査要領に抵触した(精査)議案
開催	年3回程度

(※) 2025年9月1日付で、会社法やコーポレートガバナンス等の分野およびスチュワードシップ活動にも精通した神作裕之氏(学習院大学法学部法学科 教授)が新たに社外委員に就任しています。

スチュワードシップ諮問委員会の主な議論内容(2024/7～2025/6)

2024年7月から2025年6月のスチュワードシップ諮問委員会では、主に以下のテーマについて議論を行い、社外委員の方々から、貴重なご意見・ご指摘をいただいています。なお、重要議案の事前審議においては、当社の議決権行使に関して、利益相反の懸念はないことを確認しています。

第23回(2024年9月開催)

テーマ	・活動報告書の内容、議決権行使精査要領の改正について ・国内社債のスチュワードシップ活動取り組みについて ・議決権行使結果について ・利益相反の検証について
議論内容	・スチュワードシップ活動報告書2024(案)や議決権行使精査要領の改正、E(環境)・S(社会)をテーマとする対話、国内社債のスチュワードシップ活動取り組みについて議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。 ・利益相反管理の観点から、議決権行使について、保険等の取引に影響を及ぼしていないか検証を実施し、検証結果の報告を行いました。

第24回(2025年2月開催) ※書面開催

テーマ	・重要議案への当社対応方針について
議論内容	・当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。

第25回(2025年3月開催)

テーマ	・重要議案への当社対応方針について ・E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化方針について ・スチュワードシップ活動の更なる進化に向けた発信強化について
議論内容	・当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・E(環境)・S(社会)をテーマとする対話の取組強化の方向性について議論を行い、主要な対話テーマである気候変動、人権、人的資本、自然資本について社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。 ・スチュワードシップ活動の更なる進化に向けた発信強化について議論を行い、社外委員の方々より当社が機関投資家として担うべき役割の視点から広範なご意見をいただきました。

第26回(2025年6月開催)

テーマ	・重要議案への当社対応方針について ・スチュワードシップ・コード改訂への対応方針について
議論内容	・当社の賛否判断は合理的で、利益相反を疑われる議決権行使は行われていないことを確認しました。 ・低ROE・低配当や不祥事発生企業、課題セクター等との対話について議論を行い、社外委員の方々から広範なご意見をいただきました。

地球温暖化に伴い世界各地でさまざまな自然災害が観測されており、気候変動問題は喫緊のグローバル課題です。また、プラスチックの海洋への流出や、世界規模での生態系の破壊等、自然資本に係る問題への対応も求められます。ここでは、TCFD、TNFDが公表しているフレームワークに沿って、当社資産運用領域の気候変動・自然資本取組を紹介します。（保険事業の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・TNFD の開示フレームワーク

	TCFD	TNFD
対象	気候変動リスク	自然関連リスク
自然の領域	気候変動、主に大気を対象	陸・海・淡水・大気

開示フレームワークの項目	フレームワークの領域	「ガバナンス」「戦略」 「リスク管理」「指標・目標」	「ガバナンス」「戦略」 「リスクと影響管理 ^{※1} 」 「指標・目標」
	ガバナンス	リスク・機会に係る組織のガバナンスを開示	
	戦略	リスクと機会 (シングルマテリアリティ ^{※2})	● リスクと機会、依存と影響 (ダブルマテリアリティの採用も可能 ^{※3}) ● LEAPアプローチ(ロケーションの特定)
	リスク管理	リスク管理	● リスクと影響の管理 ● 優先順位付け
	指標・目標	CO ₂ /GHG 排出量	● リスク・機会のグローバル中核開示指標18項目 ^{※4} (土地、淡水、海水利用、汚染物質、大気汚染等) ● グローバル追加開示指標(自然保護活動等)

※ 1 自然や生物多様性の状況は、場所によって異なるため「場所」による違いを重視
※ 2 「環境が企業に与える影響」のみ
※ 3 「環境が企業に与える影響」と「企業が環境に与える影響」の二つの側面を認識
※ 4 セクター別または地域別（国、パイオーム、生態系等）

ガバナンス・リスク管理

ガバナンスの詳細については、P.11をご覧ください。また、リスク管理については、気候変動を含むさまざまなリスクが会社全体に及ぼす影響を統合的に管理する観点から、統合的リスク管理を実施しています。（トップリスクやリスク管理の詳細については、統合報告書2025 P.104 ～ P.105 および P.125をご覧ください）
【統合報告書2025】
<https://www.nissay.co.jp/kaisha/annai/gyoseki/disclosure.html>



気候変動に関するリスク分析

気候変動が当社の事業に与える影響について、NGFSシナリオを用いて分析を行っています。NGFSシナリオとは、NGFS(気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク)が、中央銀行・監督当局・金融機関に対して提供している、気候関連金融リスクの影響を分析するためのシナリオです。

NGFSシナリオ

カテゴリー	シナリオ名	温度目標	シナリオ概要
Orderly (秩序的)	Low Demand	1.4℃	エネルギー需要の低下と技術導入により、2050年ネットゼロに到達するまでの経済的システムへの圧力が緩和される想定
	Net Zero 2050	1.4℃	円滑な排出削減政策とイノベーションにより、気温上昇を1.5℃以下に抑制
	Below 2℃	1.7℃	排出削減政策の厳しさが徐々に増していき、地球温暖化を2℃以下に抑制
Disorderly (無秩序的)	Delayed Transition	1.7℃	2030年まで年間排出量が減少せず、温暖化を2℃以下に抑えるため強力な政策を実施
Too-little too-late (移行手遅れ)	Fragmented World	2.3℃	気候変動政策の遅れと国家間の分断により、ネットゼロ目標を掲げる国の目標達成率は80%に留まる想定
Hot house world (温暖化進行)	NDCs	2.4℃	各国がパリ協定にて約束した政策(現時点では実施されていないものも含む)が実施されると想定

シナリオ分析の対象

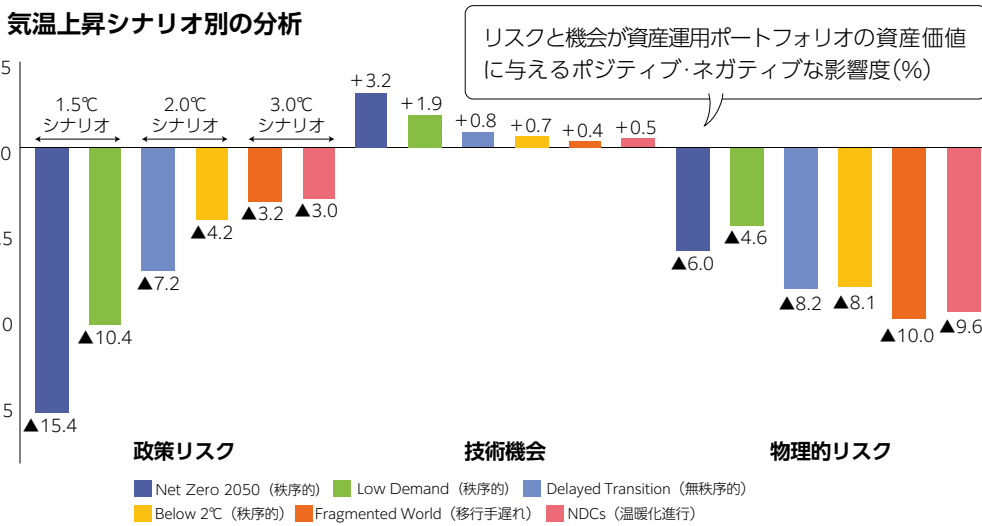
リスク	概要	計測ロジック
移行リスク	政策リスク 政策変更・規制強化に伴うコスト	炭素価格をもとに将来発生する温室効果ガス排出量削減コストを想定し、将来コストの現在価値が時価に与える影響を試算
	技術機会 低炭素技術等に伴う収益機会	企業が取得している低炭素技術関連の特許等をもとに、将来的に生み出す利益を推定
物理的リスク (機会)	自然災害等に伴うコストと機会	企業が保有する資産や立地情報、災害発生確率等を考慮して損失額を試算

気候変動に伴う資産運用ポートフォリオ^{※1}のリスクと機会を測定する手法として、MSCI社が提供する「Climate Value-at-Risk(CVaR)^{※2}」を用いた分析を行いました。

※ 1 当社ポートフォリオは国内外株式、国内外社債を対象に試算
※ 2 CVaRは、気候変動に伴う企業ごとの株式や社債等の資産価値への影響（リスクと機会）を評価するもので、気候変動に関する政策変更・規制強化に伴うコストである「政策リスク（移行リスク）」および低炭素技術等に伴う収益機会である「技術機会」、自然災害等に伴うコストと機会である「物理的リスク」の三つの項目を分析することで、気候変動に伴う資産運用ポートフォリオのリスクと機会を定量的に把握することが可能

CVaR を活用した分析

CVaRを用いて、当社の資産運用ポートフォリオがどのように気候変動の影響を受けるかを分析しました。気温上昇シナリオ別の分析では、「政策リスク」や「技術機会」において、気温上昇を抑制するシナリオほど、資産価値に与える影響が大きい結果となりました。また、「物理的リスク」については、気温が上昇するシナリオほどリスクは増大する傾向でした。



※ 当レポートにおける資産運用にかかる投融資先企業の温室効果ガス排出量関連データは、MSCI ESG Research LLC が提供するサービスを用いてデータを取得し、算出しています。当該数値は外部ベンダーのデータに依拠しており、当社はこれらの数値の正確性について保証するものではありません。

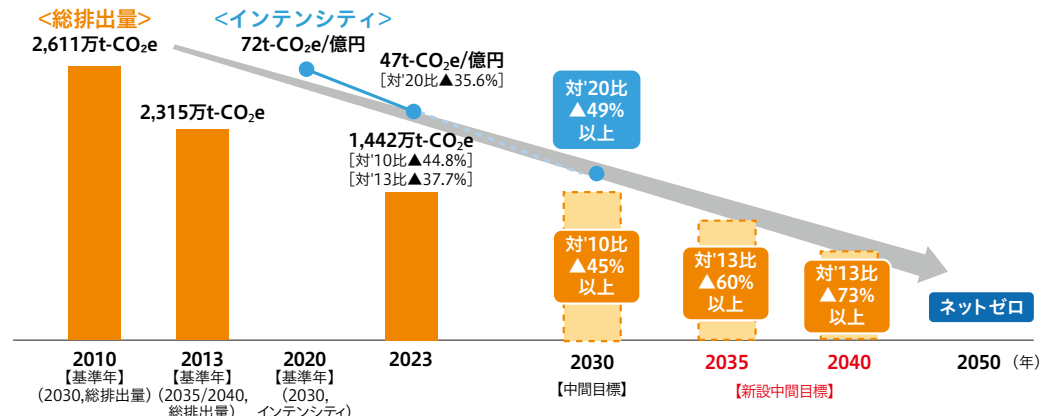
MSCI ESG Research LLC、その関連会社、および当該情報の編集、計算、作成に関与または関連するその他の関係者（以下、総称して「ESG 関係者」）は、本書に含まれる ESG 関係者が提供するいかなる情報（以下「本情報」）について、明示または黙示を問わず、いかなる保証または表明を行わず、一切の責任を負わないものとします。本情報をさらに再配布したり、他の指数や証券・金融商品の基礎として使用することはできません。当レポートは、ESG 関係者が承認、レビューまたは作成したものではありません。本情報は投資アドバイスやいかなる種類の投資決定を行う（または行わない）ことを推奨するものではなく、そのようなものとして依拠することはできません。

今後も、インテグレーションやエンゲージメントを通じて投資先企業を後押しすることで、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まいります。なお、CVaR等の気候変動の定量モデルに関しては、最新の研究結果とともに改良が図られており、今後もリスク評価手法の調査・分析を継続していきます。

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年度中間目標に加えて、2035年・2040年中間目標(総排出量)を新設しました。2023年度

の総排出量は約1,442万t-CO₂e(2010年度比▲44.8%、2013年度比▲37.7%)、インテンシティは約47t-CO₂e/億円(2020年度比▲35.6%)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。



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 t-CO₂e (CO₂ equivalent)

$$\text{総排出量} = \sum_{i=1}^n \left[\text{投資先の排出量}_i \times \frac{\text{投資額}_i}{\text{企業価値}_i} \right]$$

(株式時価総額 + 有利子負債)

インテンシティ: ポートフォリオ 1 単位あたりの温室効果ガス排出量、単位は t-CO₂e / 億円

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

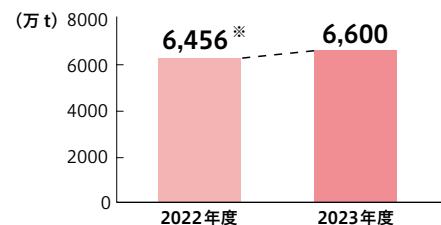
- 対象は、国内外上場株式・国内外社債・不動産の投資先のスコープ1・2。株式と社債は投資信託経由を含みます。
- 原則、PCAFで定められている計算方式に従って計測しております。
- 計測には企業の公表値、MSCI社・Bloomberg社の提供するデータの他、推計値を使用しており、今後、企業の公表値等の修正、算定方法の見直しなどにより、数値が再計算される場合があります。

国債ポートフォリオの温室効果ガス排出量

2022年12月にPCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials) によって、国債における温室効果ガス排出量の計測手法が公表されたことを受け、2022年度末より国債投資の排出量計測を開始しました。

計測手法としては、各国の排出量(※)に、各国の購買力平価(PPP)調整後GDPに対する国債投資額の比率を掛け合わせています。当社の国債排出量は、2023年度末時点で約6,600万t-CO₂eとなっており、投資額の変更に伴い、増加しております。今後、新興国等のデータ開示が進むことで質の更なる向上を進めるとともに、投資先企業の排出量を削減することで、各国の排出量削減にも寄与するため、国債における温室効果ガス排出量削減の観点においても、投資先企業との対話を引き続き進めてまいります。

※各国の排出量は、オープンソースのPRIMAP、UNFCCCより当該年度の生産ベース排出量(土地利用、土地利用変化および林業を含まない)を利用しております



※ 2022年度排出量については、購買力平価(PPP)調整方法を精緻化したことに伴い、昨年度公表数値とは異なります

< 計測手法 >

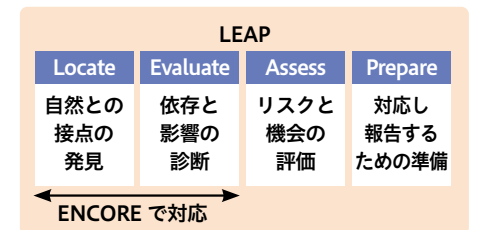
$$\text{排出量} = \sum_{i=1}^n \left(\frac{\text{投資額の簿価}_i}{\text{PPP調整後GDP}_i} \times \text{温室効果ガスまたはCO}_2\text{排出量}_i \right)$$

自然資本に関するリスク分析

投資先企業と自然資本の関係性を把握するため、TNFDで使用が推奨される自然関連リスク分析ツール「ENCORE」を活用し、業種別にどの自然資本にどの程度依存し、影響を与えているかを評価しました。

① 概要

ENCOREとは、自然資本ファイナンスアライアンス(NCFA)、国連環境計画等の国際機関や金融機関が共同で開発した、投資先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として、TNFDフレームワークでは紹介されています。ENCOREは、自然関連課題の評価と管理のための統合的アプローチであるLEAPアプローチのL(Locate)、E(Evaluate)の分析に対応するものです。



② 分析手法

世界産業分類基準に基づき11セクター139サブ産業グループに分けて、自然資本にどの程度「依存」し、自然資本にどの程度「影響」を与えているかを分析しました。なお、各自然資本に対するセクターの依存、影響をそれぞれの項目に対して5段階で評価しています。

依存	影響	セクターを加重平均しポートフォリオを評価	
① 各セクターが依存している生態系サービスを特定	① 各セクターがどのような生産プロセスを実施しているかを特定	Very High	5
② 各生態系サービスが、どの自然資本に、どの程度依存しているかを5段階で評価	② 各生産プロセスが、どの自然資本に、どの程度影響を与えるかを5段階で評価	High	4
		Medium	3
		Low	2
		Very Low	1

当社運用ポートフォリオの国内株式について、上記の手法に基づき、セクターの保有割合から分析を実施しました。依存が大きい自然資本は「水」や「生息地」であり、影響が大きい自然資本は「GHG排出」・「水質汚染」・「土壌汚染」・「都市廃棄物」という結果となりました。今後は、当該分析結果を踏まえ、依存や影響が大きいセクターの具体的な企業の特定期および分析の高度化を検討していきます。

③ 分析結果

依存											
	一般消費財・サービス	生活必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・サービス	情報技術	素材	不動産	電気通信・サービス	公共事業
大気											
生息地											
土地											
ミネラル											
海洋様相											
土壌											
生物種											
水											

影響											
	一般消費財・サービス	生活必需品	エネルギー	金融	ヘルスケア	資本財・サービス	情報技術	素材	不動産	電気通信・サービス	公共事業
陸地生態系の利用											
淡水生態系の利用											
海洋生態系の利用											
水の使用											
その他資源											
GHG排出											
GHG以外の大気汚染											
水質汚染											
土壌汚染											
都市廃棄物											
騒乱											

赤: 依存、影響が高いセクター
青: 依存、影響が低いセクター

イニシアティブへの参加状況

当社は、国内外の責任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、以下のさまざまなイニシアティブに参加しています。また、一部の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。（2025年9月時点）

当社役員が運営メンバーを務めるイニシアティブ

国連責任投資原則 (PRI)

設立年 2006年
参加年 2017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、機関投資家等がESGの課題を投資の意思決定に組み込むことを提唱
- 2021年から当社役員が理事会メンバーに就任

ネットゼロのためのグラスゴー金融同盟 (GFANZ)

設立年 2021年
参加年 2021年



- 2050年までにネットゼロを目指す国際的な金融イニシアティブの連合体であり、NZAOAやNZBA等業種別に発足したグローバルな金融イニシアティブ
- 2023年から当社現会長が日本支部コンサルテティブグループのメンバーに就任

国内イニシアティブ

ESG 情報開示研究会

設立年 2020年
参加年 2020年



- ESG 情報開示のあり方を企業・投資家・監査法人等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

インパクト志向金融宣言

設立年 2021年
参加年 2023年



- インパクト志向を有する金融機関が協同し、インパクト志向の投融資の実践を進めていくイニシアティブ

ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンス (NZAOA)

設立年 2019年
参加年 2021年



- 2019年に設立された、パリ協定の1.5℃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年から当社役員がSteering Groupメンバーに就任

TISFD (Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures)

設立年 2024年
参加年 2025年



- 「人々のWell-being」に関する影響・依存とリスク・機会の情報開示の枠組みを構築することを目的とした国際的なイニシアティブ
- 2025年から当社役員がSteering Committeeメンバーに就任

水素バリューチェーン推進協議会

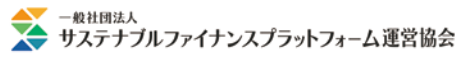
設立年 2020年
参加年 2022年



- 水素関連技術の社会実装化に向け、水素技術に係るコスト低減や事業者への資金供給促進等に向けた調査・政策提言を目的とするイニシアティブ

サステナブルファイナンスプラットフォーム運営協会

設立年 2023年
参加年 2023年



- 運用機関と上場企業をつなぎ、ESG情報の開示と投資家との継続的な対話を推進する協会

国際イニシアティブ

CDP

設立年 2000年
参加年 2023年



- 英国の非政府組織(NGO)として、投資家、企業、国家、地域、都市が自らの環境影響を管理するためのグローバルな情報開示システムを運営

Climate Action 100+

設立年 2017年
参加年 2022年



- 投資家が協働して、温室効果ガス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的な投資家イニシアティブ

TNFD

設立年 2021年
参加年 2022年



※当社は TNFD Adopter に登録

- 民間企業や金融機関が、自然資本および生物多様性に関するリスクや機会を適切に評価し、開示するための枠組みを構築する国際的な組織

Spring

設立年 2024年
参加年 2024年



- 投資家が協働して、森林破壊や土地劣化等の自然資本の課題を有する企業との対話を通じて自然資本の課題解決を目指す国際的な投資家イニシアティブ

グローバルヘルスのためのインパクト投資イニシアティブ (Triple I for Global Health)

設立年 2023年
参加年 2023年



- G7広島サミットでG7首脳が承認した、グローバルヘルス分野の社会課題を解決することを目的とし、インパクト投資を通じた民間資金動員の促進を呼びかけるイニシアティブ

赤道原則

設立年 2003年
参加年 2019年



- 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

TCFD

設立年 2015年
参加年 2018年



- 金融安定理事会(FSB)のもと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」「機会」の財務面への影響について、企業・団体等が自主的に把握・開示することを推奨

PCAF

設立年 2015年
参加年 2022年



- 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

Advance

設立年 2022年
参加年 2022年



- 投資家が協働して、人権問題等の社会課題について企業との対話を通じて課題解決を目指す国際的な投資家イニシアティブ

GIIN(Global Impact Investing Network)

設立年 2009年
参加年 2025年



- インパクト投資のグローバルな推進団体であり、インパクト投資の拡大と質の確保を目的とする投資家ネットワーク。全世界で400以上の団体が加盟

ポリシー・エンゲージメント 外部評価

▶ ポリシー・エンゲージメント

長期の時間軸で運用成果を考えると、投融資先企業から得られるリターンは、社会システムや環境システムの安定性に大きく左右されます。これらのシステムは、政策や規制による影響を大きく受けるため、ポリシー・エンゲージメント(政策当局への働きかけ)は、より良いシステム構築に向けた非常に重要な手段です。当社では、イニシアティブ活動を通じた意見発信やセミナー・勉強会への登壇等を通じて、持続可能な社会の実現に向けたポリシー・エンゲージメントに取り組んでいます。

主催・共催	会議名等	
各省庁等	金融庁	ソーシャルボンド検討会議
	金融庁・GSG 国内諮問委員会※1	インパクト投資に関する勉強会
	金融庁・経済産業省・環境省	トランジション・ファイナンス環境整備検討会/ファイナンスド・エミッションに関するサブワーキング
	経済産業省	ISO / TC260 国内審議委員会(人的資本)
	環境省	グリーンファイナンスに関する検討会/ネイチャーポジティブ経済研究会 ファイナンスにおける NP 配慮等に関するコアメンバー会議
イニシアティブ	PRI	PRI 理事会／ Global Policy Reference Group / Asset Owner Technical Advisory Committee / Japan Advisory Committee
	NZAOA	NZAOA Steering Group
	GFANZ	日本支部コンサルテーティブ/コアワーキンググループ
その他	日本経済団体連合会	建設的対話促進ワーキンググループ
	生命保険協会	スチュワードシップ活動ワーキンググループ/責任投融資推進ワーキンググループ

※ 2025 年 9 月時点の情報です。

※1 インパクト投資を推進するグローバルネットワークである GSG (The Global Steering Group for Impact Investment) の日本における国内諮問委員会

▶ 外部評価

当社の責任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
2025年2月	[環境省ESGファイナンス・アワード・ジャパン(第6回)投資家部門]にて「銅賞」を受賞
2024年2月	[環境省ESGファイナンス・アワード・ジャパン(第5回)投資家部門]にて「金賞」を受賞
2022年8月	[「ジャパンタイムズ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)投資家部門]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

2024年PRI年次評価

当社は、2024年の活動を対象とした2024年のPRI年次評価において、5分野のうち、「ポリシー・ガバナンス・戦略」、「信頼醸成措置」、「上場株式 アクティブ」、「債券 アクティブ」の4分野で最高評価の「5つ星」を獲得しました。また、残り1分野の「上場株式 パッシブ」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
ポリシー・ガバナンス・戦略	責任投資やスチュワードシップにおける方針、ガバナンスおよび戦略	★★★★★ (5つ星)
信頼醸成措置	報告データのレビュー、検証	★★★★★ (5つ星)
上場株式 アクティブ	運用会社の選定、指名およびモニタリング	★★★★★ (5つ星)
上場株式 パッシブ	運用会社の選定、指名およびモニタリング	★★★★ (4つ星)
債券 アクティブ	運用会社の選定、指名およびモニタリング	★★★★★ (5つ星)

責任投融資推進室 室長メッセージ



責任投融資推進室 室長

宮本 泰俊

責任投融資の推進にかける思い

一能動的な社会課題解決への貢献、
そして仲間を拡げていくー

当社が推進する「責任投融資」は、従来のESG投融資の手法から、一歩先へとレベルアップした、社会課題解決に能動的に貢献していくことを理念として掲げています。地球環境や社会を、人々が暮らし企業が経済活動を行う大きな基盤として捉えてサステナブルにしていく。これはお客様がこれからも安心して暮らしていくためであり、そしてそれは当社が投融資する企業、即ち資産運用全体のポートフォリオにも良い影響を表す、という考え方です。

そして、当然のことですが、この社会課題の解決に向けた投融資の取り組みは、当社一社だけで到底十分とは言えません。共感してくれる仲間を増やしていくこと、どうすればよいかわからず困っている方に取り組み方法を共有すること。こうした積み重ねが、当社自身の取り組みを後押しするものにもなりますし、社会全体での大きな資金の動きを作る一助ともなります。これも当社の重要な役割ではないかと考えています。

こうした中、2024年に「トランジション・ファイナンス実践要領」、2025年は「ネイチャー・ファイナンス・アプローチ」と、それぞれ気候変動問題、自然の回復、という大きな社会課題に対して、当社が機関投資家として何とか貢献できないかということを、可能な限り考え抜いた1つの方法論として発表しました。どちらも、なるべく多くの方に参照してもらえるよう、何をどこまでやればいいのか、複雑なものはシンプルに、かつ国際的で科学的な考え方を参考にすることで妥当性も担保しながら、考えに考え生み出しました。

そして、これらの仕組みやからくりを公開してしまうことは勇気のいる決断ではありますが、その内容は全て公開することといたしました。当社自身が取り組むことも大事ですが、大きな課題の解決に取り組んでいく方々を少しでも増やし、そうした世の中の流れ作りに貢献することが、当社のため、お客様のためになることを信じているからです。

社会課題への包括的な 取り組みに向けて

一業界を超えて協力し、
模索しながら進んでいくー

さまざまな社会課題の解決については、個別に考えていくことも重要ですが、全体を捉えながら包括的に取り組んでいくことも重要です。そしてこれも一社だけで完結できるのではなく、多様なパートナーと協力して進めるべき長い歩みであると考えます。2025年は、その一環として、地球そのものの健康とそこで暮らす人類の健康や社会への影響を、相互関連性に基づき統合的に考えていくプラネタリーヘルスという概念について、当分野をリードする長崎大学と連携協定を締結し、共同で研究を進めていくこととしました。まずは保険会社として、気候変動による感染症の増加などが当社収支にもたらす影響を中心に研究を進めていく予定ですが、投融資の面からも、包括的かつ長期的な視点で、人類が抱える課題の解決に貢献できるよう学界の知見も借りながら議論していきます。明確な解はなく、継続的に模索していくものですが、可能な限り自分たちが今できることを考え、行動していきたいと思っています。

責任投融資は、単なる投資手法ではなく、皆様の未来を共につくるという当社の姿勢だとも思います。世の中の不確実性や環境変化が続く中でも、社会全体で未来の方向性を共有していくことで、大きな変化を実現できると信じています。本レポートが、当社の責任投融資に対するお客様のご理解、並びに多くのステークホルダーの皆様にとっての対話や取り組みのきっかけとなり、ひいては少しでも共に進む力を生み出す手助けとなることを、心から願っています。

参考 責任投融資ガイドライン

当社は、生命保険会社としての社会的責務を踏まえ、すべての資産クラスにおいて、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(以下、ESG)の観点を考慮した資産運用を行います。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、一部の企業や事業に対して投融資を行いません。責任投融資を通じた「経済的保障とともに安心して暮らせる未来」の実現を目指し、サステナビリティ・アウトカムの創出を志向するとともに、長期安定的な運用収益の確保に努めてまいります。

1. すべての資産における運用プロセスにESGの要素を組み込み(インテグレーション)、社会課題解決に資する資金提供に取り組んでまいります。具体的には、すべての資産に対して当社独自のESG評価(ESGレーティングの付与)を行い、個別投融資の判断に活用してまいります。
2. 株式、社債、融資、不動産については、ポートフォリオにおけるESGレーティング別のアロケーション・ルールを設定し、ESG取り組みの優れた投融資先に優先的に資金を提供するとともに、ESG取り組みに改善の余地があると考えられる投融資先には、対話などを通じてESG取り組みを後押しすることで、投融資先全体のESG取り組みの進展に貢献してまいります。
3. 資金使途がSDGsのテーマなどにつながるテーマ投融資において、提供した資金によって世の中に生み出されるサステナビリティ・アウトカムを特に重視し、社会課題の解決に貢献してまいります。
4. 投融資先企業との建設的な対話(エンゲージメント)において、ESGの観点も含む非財務情報の開示充実を求め、当社が重要と考えるESGをテーマとする対話を行うとともに、適切なスチュワードシップ活動を実施することで、ESG課題の解決をサポートし、投融資先企業の持続可能な成長ならびにサステナビリティ・アウトカムの創出を後押ししてまいります。また、国内外のイニシアティブへの参加も含め、協働エンゲージメントも実施し、投融資先企業への働きかけに取り組んでまいります。複数年にわたる対話を通じての働きかけにも関わらず、投融資先の取り組みに改善が期待できない場合、「議決権行使精査要領」に従った議決権行使における反対や投融資方針の見直し、保有資産の売却などを検討します。
5. 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尊重した責任投融資を基本としますが、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、一部の企業や事業に対しては投融資を行いません(ネガティブ・スクリーニング)。なお、国際条約の動向や国内外のイニシアティブが策定する基準などを踏まえながら、継続的に対象範囲を見直し、各種レポートやウェブサイトなどで随時更新してまいります。
6. 投融資先に対するエンゲージメントに加え、お客様本位の業務運営の取り組みの一環として、最終受益者としてのお客様(ご契約者)に対するエンゲージメントを通じて、責任投融資に関する認識・価値観を把握し、意向を踏まえながら責任投融資に取り組むことで、信頼関係の構築につなげてまいります。
7. 責任投融資に関する国内外のイニシアティブや各省庁が主催する勉強会、検討会への参加を通じて、日本の地域事情に応じた意見発信を行ってまいります。また、気候変動対応や人権重視などの、当社が目指すサステナビリティ・アウトカムの創出と整合するよう、政策決定に大きな影響を及ぼす国・政策当局へのポリシーエンゲージメントも実施してまいります。
8. 国内外の金融機関、政府、地域・社会の幅広いステークホルダーとの関係構築を図りながら責任投融資に関する活動内容について積極的な発信を行い、責任投融資の普及ひいては金融市場の健全な発展に貢献してまいります。
9. グループ全体で責任投融資の推進・強化を図るべく、相互に責任投融資に関するノウハウや課題を共有することにより、シナジーを創出しながら、グループ一体で責任投融資の高度化を図ってまいります。
10. 利益相反防止の観点から、営業部門と資産運用部門の組織を分離し、取引関係の有無などに関わらず資産運用部門が独立して投融資判断を行う体制構築に取り組んでまいります。また、当社の投融資先に対する議決権行使についても、投融資先企業との保険取引関係の有無などに関わらず、資産運用部門が独立して判断を行ってまいります。

当社の資産運用におけるサステナビリティ重点取組テーマ（スチュワードシップ活動含む）

当社は、「気候変動」「自然資本」「地域経済」「グローバルヘルス」「人権尊重」「人的資本」の6つを資産運用のサステナビリティ重点取組テーマとして特定しています。なお、外部環境や社会を取り巻く状況等の変化を踏まえ、定期的にサステナビリティ重点取組テーマの見直しを実施します。

＜各サステナビリティ重点取組テーマの課題解決に向けた取り組み＞

「気候変動」は、グローバルに取り組むべき優先課題の一つであり、世界各国の科学者で構成される政府間パネル(IPCC)の研究などにおいて、今後大幅な温室効果ガスの排出量の削減が必要とされています。当社の資産運用領域では、投融資ポートフォリオの2030年排出量の削減目標ならびに2050年までのネットゼロの実現に向けて、脱炭素取り組みに資する資金提供や主に多排出の企業への働きかけの両面で取り組みを進めていきます。

「自然資本」は、経済活動の拡大によって自然破壊や生息環境の悪化が進む中、自然資本の喪失を止め、回復軌道に乗せるネイチャーポジティブ(自然再興)に向けた行動が急務とされています。当社は、自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)に賛同しており、今後は自然資本の保全・回復に関する取り組みの推進・情報開示の充実を図っていきます。

「地域経済」は、少子高齢化や人口減少に伴う地域間の格差といった日本固有の社会課題が生じていると捉えており、日本全体の経済成長実現には課題解決が不可欠と考えています。今後は、同じ考えや価値観を持つ地域金融機関とともに連携しながら、全国各地の中小企業への投融資、オフィスビルへの投資等を通じて地域経済の発展に貢献していきます。

「グローバルヘルス」は、人々の健康に直接関わるのみならず、社会や経済全体にも負の影響を与える重要な社会課

題の一つとして、官民連携でリスクを最小化するための対応が求められています。生命保険事業を担う当社として、保健医療へのアクセスや健康寿命の延伸等の社会課題解決に向けて果たせる役割は大きいものと考えており、国内外の金融機関とともに課題解決を目指していきます。

「人権」は、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であり、強制労働や差別、ハラスメントなど、人権を侵害する行為が問題となっています。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。日本でも2022年に政府が人権尊重のためのガイドラインを公表しており、当社の資産運用領域でも、当ガイドラインを踏まえた取り組みを進めていきます。

「人的資本」は、人材を資本として捉え、その価値を最大限に引出すことであり、企業経営においては、業種を問わず中長期的な企業価値向上につながる重要なテーマであると認識しています。とりわけ、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が重要との認識のもと、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きます。

その他、ウェルビーイング、ダイバーシティ、役員報酬、少数株主利益、買収防衛策、取締役の独立性などのテーマに取り組んでおり、当社の各種レポートやウェブサイトなどに随時更新いたします。

今日と未来を、つなぐ。



NISSAY

日本生命

