

TCFD Report

Taskforce for Climate-related Financial Disclosures 2019

日興アセットマネジメント TCFD 報告書 2019



日興 AM の気候変動についての意見表明

当社は、気候変動を、国際社会が直面する最大の課題の1つであり、お客様の資産を運用するという当社の受託者責任としての重要課題と認識しています。

この意見表明は、気候変動に対する当社の取り組みを示すものです。この表明は、「責任投資に対する日興アセットマネジメントのコミットメント」および最新の「日興アセットマネジメントTCFD 報告書」と併せてお読みください。

1. 社内の分析能力の強化・拡張

「インテグレーション」は、当社が ESG ファクターを取り入れる上で柱となる戦略です。したがって、当社は、気候変動のリスクと機会の評価手法について常に最新の情報に精通し、継続的に改善するよう努めます。これには、気候変動に関する科学的知識の理解や分析対象企業の事業環境の変化の把握、および気温上昇を 2℃以下に抑えるシナリオを含むポートフォリオ・レベルでのシナリオ分析などが含まれます。

2. 投資コミュニティとの連携

当社は、投資コミュニティが連携し、気候変動対応を強く求める世界規模の機関投資家団体 GIC (Global Investor Coalition on Climate Change) を通じたピア・ラーニングや、「2018 年グローバルな投資家による気候変動に関する政府へのステートメント」(2018 Global Investor Statement to Governments on Climate Change) を通じた政策提言などを行っていくことにより、共通の目標の達成を加速させることができると考えます。

3. 積極的なスチュワードシップ

当社は、積極的な意見交換および適切な場合には議決権の行使を通じ、投資先企業、当社、およびお客様にとって気候変動に関連する好ましい成果を促すことができると認識しています。当社は、「Climate Action 100+」などの関連する企業エンゲージメントのイニシアティブに参加し、当社の期待を投資先企業に伝えています。

4. 活動状況の報告

当社は、2018 年に「気候関連財務情報開示に関するタスクフォース」(TCFD) の取り組みへの賛同を早期に表明しました。ポートフォリオについてお客様から特定の報告要請がある場合はそうしたニーズに対応しています。

TCFD の提言に従い、投資先企業が以下の措置を講じることを促します。

- ・ 重要な気候変動のリスクと機会を、関連する時間軸にわたって、また気温上昇を 2℃以下に抑えるシナリオを含む異なるシナリオにわたって特定する。
- ・ 重大な気候変動のリスクと機会を、リスク管理と戦略の全体に組み込む。
- ・ 上記に関する方針、プロセス、およびパフォーマンスを開示する。

この意見表明は、持続可能な責任ある投資における当社の現状や状況を反映して随時改定されます。

本報告書は、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に基づいて作成しています。

要旨

日興 AM は、2007 年に国連が支持する責任投資原則(PRI)に署名しました。2018 年には、パリ協定の目標を達成するための投資家の気候に対する行動をまとめた The Investor Agenda が発足しており、当社はアジアの運用会社として初めて The Investor Agenda が掲げる 4 つの分野すべてにコミットしています。国内では、日本 TCFD コンソーシアムに 2018 年の立ち上げからメンバーとして参画し、2019 年 10 月に開催された TCFD サミットには、気候関連の財務情報開示における新たなベストプラクティスについての議論に参加しました。

(※TCFD コンソーシアムとは、産業界、投資家、規制当局、学界の代表者に対して、効果的かつ効率的な気候関連の開示方法を議論するためのプラットフォームを提供することを目指すイニシアティブ)

気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)へは昨年に引き続きメンバーとして参加しており、アジアにおける気候のリスクや機会について協働してベスト・プラクティスを共有しています。

ガバナンス

当社は、気候変動関連を含む ESG 活動を投資活動と切り離すべきではないと確信しています。ESG グローバル・ステアリング・コミッティーは、運用部門のグローバル・ヘッドが議長を務め、委員はグローバル・エグゼクティブ・コミッティー(「GEC」)からの指名を受けており、活動内容を取締役会に報告します。

戦略

当社の ESG 方針では、持続可能な組織経営の取り組みを定めています。当社は、「日興 AM の気候変動についての意見表明」を策定し、当社のアプローチの概要を示しています。当社は、社内教育に力を入れており、すべての運用プロフェッショナルに ESG 研修の受講を義務付けています。

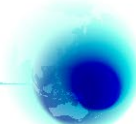
リスク管理

当社は、これまでに ESG 基準が厳格な投資マンドートを獲得してきました。複雑な ESG 課題を評価する際の、当社の徹底した調査、活発な議論、企業との直接的なエンゲージメントがお客様から評価されています。当社は、独自の ESG 分析を柱としながら社外のリサーチも活用するとともに、急速な発展を遂げる気候関連ツールについても常に最新の情報に精通しています。また、議決権の行使および企業とのエンゲージメントを個別に、または「Climate Action100+」などのイニシアティブとの連携によって協働して行っています。

指標と目標

当社は、企業評価のためのポートフォリオ炭素分析ツールを導入しています。さらに、投資対象の個別企業レベルとポートフォリオ・レベルの両方で、当社の分析の付加価値となるようなシナリオ分析ツールの導入を常時検討しています。2019 年には、さまざまなシナリオ分析ツールについて、ESG グローバル・ステアリング・コミッティーの会議で議題としました。当社は、気候シナリオ分析ツールを、異なる特性を有する多くのポートフォリオの管理に適用できるか検討を続けています。

現在のカーボン・フットプリント指標の課題と限界を認識する TCFD が推奨していることから、当社は総ポートフォリオの加重平均炭素強度を報告しています。当社株式アクティブ戦略の運用資産残高の 53%を対象とした総ポートフォリオの加重平均炭素強度は、売上高百万米ドル当たり 106.71 二酸化炭素換算トンです。当社の経験では、この指標は分析においてあまり有用ではない場合が多いことから、



PRIによってサポートされリストに挙げられたものを中心に、これとは異なる気候シナリオの分析ツールを積極的に検討しています。

本報告書は、昨年に続いて当社二度目のTCFD報告書として、2019年1月から12月の活動状況を開示したものです。また、当社はPRIによる任意の気候関連情報開示指針に基づいた情報開示を行っています。これは、社内の取り組みを活発化させ分析能力を強化・拡充していくとともに、投資コミュニティ内外でのさらなる協調を促進するという当社のコミットメントを反映しています。

ガバナンス

当社は、気候変動関連を含むESG活動を投資活動と切り離すべきではないと確信しています。お客様のために投資の意思決定を行う際に、気候変動のリスクと機会を評価することは、私たちの受託者としての責務です。

「フィデューシャリー・ESG原則」は、運用会社である当社にとって経営理念の最高位に位置します。ESGグローバル・ステアリング・コミッティーは、ESGのコミットメントの履行状況を監督することを目的に設置されています。委員はグローバルエグゼクティブコミッティー(GEC)から指名されており、取締役会に四半期毎に報告します。また、GECのメンバーでもある運用部門のグローバル・ヘッドがESGグローバル・ステアリング・コミッティーの議長を務めています。

ESGグローバル・ステアリング・コミッティーは、世界中の運用チームのリーダーで構成され、投資プロセスへのESGインテグレーションの責任を負っています。ESGに対する当社のアプローチや責任投資原則(PRI)の6原則の当社取り組み状況について、有効性を評価し、強化していく責任を負います。

さらに、運用チームがESGと財務分析を適切に統合し活用できる様に、ESGスペシャリストが社内の分析能力の強化・拡張を通じて、運用チームを支援しています。

各拠点において、ESGインテグレーションの状況をそれぞれの取締役会に定期的に報告することが求められています。

日本国内の事業においては、スチュワードシップおよび議決権行使に係るガバナンス体制によってさらにESGの枠組みが補強されています。スチュワードシップ&議決権行使委員会は、スチュワードシップ方針の策定や議決権行使ポリシーの改定を含め、当社のスチュワードシップ活動に関連する種々の取り決めを行います。

当社のガバナンス体制に完全に組み込まれているスチュワードシップ&議決権政策監督委員会は、主に当社の社外取締役を構成メンバーとする独立性が確保された監督機関です。当社の企業とのエンゲージメントや議決権行使がポリシーに則って行われているか、そして投資家の利益に資するものであるかを監視します。本委員会の活動状況や決議事項は、取締役会に報告することが義務付けられています。

戦略

当社のESG方針では、持続可能な組織経営への取り組みを定めており、当社の倫理行動規範には、私たちのコアバリュー、企業の社会的責任、グローバル・シチズンシップに対する考えが示されています。当社の運用チームは、資産クラス、投資戦略、お客様の要件に適している場合、それぞれの投資哲学とプロセスに係わる独自のESG方針や実施手順を取り入れることができます。

自らのコミットメントを強化するために、当社は 2019 年に「日興 AM の気候変動についての意見表明」を策定し、気候変動に関する当社のアプローチの概要を示しました。この意見表明は、The Investor Agenda が掲げるすべての取り組み分野に対応しています。

当社では ESG についての社内教育を重視しており、すべての運用プロフェッショナルに ESG 研修の受講を義務付けています。当社の気候変動に対する戦略は、投資先または投資先候補企業について、ESG 要因を含めて徹底した分析を行うという点では、一貫した姿勢を貫いています。年金基金、政府系ファンド、保険会社、銀行などのお客様にも投資していただいている当社の中核的なアクティブ戦略では、中長期目線で投資を行っています。こうしたお客様は、特に長期的な見通しを持ち、気候変動への関心を高めています。当社は、人口動態の変化や気候変動のような長期的なマクロレベルのメガトレンドを認識しつつ、それらをバリュエーションに反映する上では個別に異なるアプローチが求められるという不確実性も認識しています（「リスク管理」セクション内の事例を参照）。

気候変動は、様々な時間軸にわたって、すべてのセクターに影響を及ぼす可能性がある問題です。炭素税政策のように直接的な影響を及ぼすものもあれば、地政学的緊張の高まりのように間接的に影響を及ぼすものもあります。既知の影響以外にも、地球の平均気温が上昇するにつれて地球の自然環境の不安定さが増大することが予想されており、そのために起こり得る体系的な影響がある事も認識しています。地球規模での気候変動の影響については推定値が存在するものの、より細かいレベルでの影響については、現在のところ不確実性が高い状況です。徹底的な企業調査によって付加価値の創出を追求するアクティブ運用において、当社は以下のような要素を考慮しています。

- 適応と脆弱性のレベルに影響を与える規制環境および事業環境
- 業種や地域によって異なる物理的影響
- 消費者の嗜好や操業の継続に影響を与える可能性のあるステークホルダーからの圧力

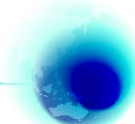
そうした多岐にわたる検討事項を気候変動のリスクと機会に分類する 1 つの方法が TCFD によって示されています（表 1）。尚、TCFD が指摘しているように、カテゴリーは相互に排他的ではなく、重複する場合もあります。

表 1: 気候変動のリスクと機会

移行リスク	政策と法律
	技術
	市場
	評判
物理的リスク	急性
	慢性

気候変動の機会	資源の効率
	エネルギー源
	製品及びサービス
	市場
	レジリエンス（回復力）

当社では、すべてのファンドに気候変動についての考慮を組み込むことに加え、お客様との対話を通じて、お客様の投資理念に沿った具体的な低炭素投資ソリューションを提供しています。いわゆる「グリーンウォッシング」を避けたいという投資家の要請に応えるため、気候変動の緩和・適応プロジェクトに資金を提供する有価証券に投資することで、最高水準の透明性を保ちます。近年、持続可能な開発にお



いて最も実績のあるアジア開発銀行や欧州投資銀行をはじめとする、世界の AAA 格ソブリン債、国際機関債および政府機関債にユニバースを拡大しています。

リスク管理

前節では、気候変動が当社の分析対象企業や当社の戦略にもたらすリスク、機会、影響度を特定し、「日興 AM 気候変動についての意見表明」に基づいた当社の戦略について説明しました。ここからは、気候変動戦略の 4 つの構成要素に照らして、気候変動のリスクと機会を評価し、管理する手法について説明します。

1. 社内の分析能力の強化・拡張

当社の ESG インテグレーションの能力が評価され、ESG 基準が厳格な投資マンドートを多数獲得してきました。また、カーボン・フットプリント、シャドウプライシング、座礁資産となるリスクがより高いと考えられる特定の資産へのエクスポージャーなどの気候に関連した算定ツールも採用しています。

また、当社では社内分析を補強するために、外部の ESG リサーチレポートを活用しています。外部の評価スコアを活用し、リスクが高いとみなされる企業を浮き彫りにし、チーム内でより詳細な分析や議論を行うとともに、ESG グローバル・ステアリング・コミッティーを通じて幅広い知見も取り入れて精査を行います。しかしながら、企業による ESG への取り組み状況は、外部の評価スコアだけで容易に捉えるものではないと考えています。

当社は、お客様からの多岐にわたる投資除外の要請に対応していますが、お客様からの特定の指定がない限り、基本的に特定の銘柄を投資対象から一律に除外することはありません。当社は、企業エンゲージメントや議決権行使などを通じたスチュワードシップ活動こそ、お客様にとって効果的な ESG のアプローチになると考えており、より広い意味で経済や環境にとっても効果的な手段であると考えています。計算式によるフィルターに基づいて無条件に排除する手法では、企業が将来的には低炭素経済に適應できる可能性を秘めている場合であっても、その将来性を捉えられず、近視眼的で柔軟性を欠いてしまうことが多々あると考えています。

ESG を評価し、投資成果に与える影響を判断する最良の方法は、依然として徹底した調査、活発な議論、そして直接的な企業とのエンゲージメントだと考えています。気候関連の影響から生じる複雑性および不確実性があるため、当社は、科学的研究並びに規制やステークホルダーの動向について常に最新の情報に精通していることが必要だと認識しています。

また、当社は、気温上昇を 2°C 以下に抑えるシナリオを含め、様々な気候関連シナリオにおけるポートフォリオの耐性を監視するためのツールを積極的に検討しています。業界調査からデータを活用することで、一企業の質的・量的に不十分な情報開示といった問題を、回避することが期待できるツールもあります。

当社では、様々な資産クラスや地域にわたって広範な企業を分析しており、そのなかで気候変動に関する要素を投資プロセスに適宜取り入れています。ESG 分析の結果によっては、バリュエーションに定量的な調整を加えるケースもあります。以下に、当社の投資プロセスにおいて気候変動を考慮した実例を幾つか紹介します。

例1. 日本株式

日本の空調機器メーカーの事例：世界のエアコン需要増加は同社にとって事業拡大の機会である一方で、製品の使用を通じた GHG 排出増や環境規制の強化はリスクと認識しており、同社と継続的に対話

を行っています。同社は、経営陣のリーダーシップの下、2030 年に向けての製品やサービスの提供による排出削減を皮切りに、「2050 年に向けて GHG 排出ゼロを目指す」目標を設定し、省エネ製品の開発やエネルギーマネジメントの強化に加え、技術のオープン化や規制・ルール形成への関与等の施策も通じて目標達成に向けて取り組んでいます。また、取り組みにあたっては、政府や国際機関、大学、NGO 等様々なステークホルダーとのエンゲージメントを重視して進めており、当社では同社が気候変動リスクを適切に管理していることを評価しています。

例 2. グローバル株式

断熱材メーカーの事例:2011 年、同社は 2020 年までに事業で使用するエネルギーを 100%再生可能エネルギーで賄う取り組みを発表しました。この「ネットゼロ・エネルギー・プログラム」は、使用エネルギー量の削減、敷地内での再生可能エネルギーの生産、そして認定を受けている再生可能エネルギーの調達を組み合わせることで目標を実現するものでした。

同社はこの目標は既に達成し、さらに、今後 10 年に向けて新たな環境プログラムを最近開始しました。先進の資材、建設システム、デジタル技術の提供を通じてグローバルに建設業界と協働します。また、新たなイノベーションセンターを駆使し、業界がクリーンエネルギーを使い、サステナブルに資源を使用し、環境を保護するように導いています。同業他社と比較すると同社の環境への取り組みは、はるかに進んでいます。

2019 年後半に気候変動や環境の潜在的なソリューションプロバイダーを調査したところ、同社が規制強化の恩恵を享受するとともに、エネルギー効率化インフラ分野を主導する存在として浮上しました。良好なファンダメンタルズを有することや、グローバル株式のチーム内での議論で支持されたことに加え、同社がこのようなインフラのソリューションを提供できることが最終的に投資を決定する要因となりました。

我々の投資哲学は、市場で最高水準の資本収益を達成・維持しつつ、すべてのステークホルダーのために価値を生み出せる、「目的重視型のフューチャー・クオリティ」を有する企業を発掘することです。今日、世界が直面している課題の規模を考慮すると、問題を引き起こすどころか解決手段を提供できる企業も増えつつあります。このような企業を見出すことは、将来の経済的リターンと未来の豊かな社会の両方にとって不可欠なものであります。

例 3. アジア株式

工業オートメーションメーカーの事例: 同社は、研究開発やクリーンテクノロジー製品の提供に力を入れています。創業者の会社の保有構造が経営陣と少数株主の利害の一致に沿ったものであること、倫理行動方針に基づく汚職防止やモニタリングプログラム、そして従業員の倫理研修に裏打ちされた内部統制措置が完備していることなどから、MSCI(ESG データ評価機関)から高く評価されています。一方、大気、水、廃棄物などの環境負荷についての取り組みについては、同業他社に比べ、情報開示に改善の余地があると考えています。ただし、最近同社の企業戦略はクリーンテクノロジーにより重点を置いており、この先収益の持続性に繋がると見えています。同社がクリーンテクノロジーの分野において将来獲得できる収益機会を精査したことが、同社への投資判断に大きく影響しました。

例 4. オーストラリア株式

カーボンプライシングについて:オーストラリア株式運用チームは、緩和措置なしに炭素価格 10 米ドル、また 20 米ドルを課される前提で、投資可能ユニバース内のすべての企業について 3 年先の



EPS(1株当たり利益)や、さらにバリュエーションへの影響をモニターしています。これにより、炭素排出量に価格付けを行うカーボンプライシングの枠組みに最も影響を受ける企業が浮き彫りになります。炭素税が課された場合に気候変動リスクが高いと特定できた企業については、さらなる分析を行います。具体的には、複数のシナリオを検討した上で、中心シナリオをもとにモデルが構築され、バリュエーションに組み込みます。

例 5. ニュージーランド株式

運輸会社の事例:同社の分析の一環として、環境を意識した取り組みを調査しました。従来のディーゼルから電動のフォークリフトへの移行や、新規に立ち上げた施設での洗車、散水、排水処理などに利用するための雨水集水施設の設置、年次報告書における炭素排出に関する適切な開示などがあり、これらの要素はすべて同社を評価する上でプラス材料となりました。この銘柄はニュージーランド株式ポートフォリオの「コア」保有銘柄と位置付けています。

例 6. グローバルクレジット

エネルギー会社の事例:発電・送電、および天然ガスの供給を担うエネルギー会社が発行した「サステナブル・デベロップメント社債」を評価・分析しました。この債券は、SDGs 目標と連動した世界初の用途を限定しない事業債であり、SDGs の目標を達成できなかった場合、罰則条項に基づいて高い利払いを行うことを約束するものです。この債券は、グローバルクレジット運用チームの ESG 評価の枠組みにおいて高く評価されたことから、グローバルクレジットポートフォリオと親和性が高いと判断し、同ポートフォリオに組み込みました。また、この債券を保有することは当社が持続可能な債券市場の進化に参加することへの意思の表れでもあります。

例 7. アジアクレジット

炭鉱会社の事例:同社の経営陣は、低品位炭(低発熱量)の低コスト鉱山での増産に注力しており、相対汚染量が少ない、より高級な石炭への移行計画や、石炭への依存の低減などの中長期的な収入源を改善するための多様化に取り組んでいません。同社の高い成長目標と、経営陣が事業の持続可能性を犠牲にして短期的な財務上の利益を重視している姿勢が相まって、長期的な展望はリスクにさらされています。そのため、アジア債券運用チームの社内格付けの枠組みにおいて同社の ESG 要素にペナルティスコアを適用しました。

2. 投資コミュニティとの連携

気候変動は不確実性とそのインパクトが大きく、解決策を開発するためには業界全体が連携して取り組んでいく必要があります。責任投資原則(PRI)の6つの原則に盛り込まれている通り、連携を通じて ESG のベストプラクティスを推奨および実施することを重視しています。このことは2012年と2013年に PRI Japan Network の議長を務めるなど、様々な形で実行しています。

また、当社は気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)ワーキング・グループに参加しています。AIGCC は、気候変動対応を求める世界規模の機関投資家団体 GIC(Global Investor Coalition on Climate Change)を形成する4つの地域気候変動投資グループのうちの1つで、アジアの投資家の視点を代表しています。このグループは、気候変動とグリーンエコノミーへの移行に関する世界的な議論が進展する中で、責任ある長期的な機関投資家の視点から気候変動がもたらす影響への対応方法を検討しています。

さらに、当社は企業、地域、都市の環境データに関するグローバルな情報開示を推進する非営利団体 CDP(旧:カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)に加盟しています。また、2017 年 12 月に開催された「気候変動サミット(One Planet Summit)」で立ち上げられた「Climate Action100+」の活動を通じて、排出削減のために協働的に企業とのエンゲージメントを行っています(詳細は「積極的なステュワードシップ」をご参照)。また、当社は 2019 年には PRI パーム油投資家ワーキング・グループ(PRI Palm Oil Investor Working Group: IWG)が主導する協働エンゲージメントへの参加を通して、持続可能なパーム油産業のための ESG 課題を掘り下げるとともに、情報共有に努めています。

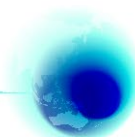
気候変動がもたらすリスクはシステムティックなリスクであり、低炭素経済への移行を円滑に進めるために協調的な政策対応と明確な方向性の提示が必要であると当社は考えているため、パリ協定の目標を達成し、低炭素化に向けた民間セクター投資を加速させ、気候関連の財務報告の改善にコミットする「2018 年グローバルな投資家による気候変動に関する政府へのステートメント」(Global Investor Statement to Governments on Climate Change)に署名しています。

他にも、フォーラムやイベントに積極的に参加するとともに、ホームページでのソートリーダーシップの記事の掲載を積極的に行っているほか、お客様、資産運用業界のメンバー、当局、市民社会を含む幅広いステークホルダーとのエンゲージメントを行っています。

国内では、日本 TCFD コンソーシアムに 2018 年の立ち上げからメンバーとして参画し、2019 年 10 月に開催された TCFD サミットには、気候関連の財務情報開示における新たなベストプラクティスについての議論に参加しました。

また、「持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則(「21 世紀金融行動原則」)に署名しております。このイニシアティブは、環境省が事務局となり、定期的にワークショップが開催され、政府機関、上場企業の従業員、金融プロフェッショナルの代表の間で率直な議論が交わされています。金融業界の観点から持続可能性を協議するために、幅広い金融企業が署名機関として参加しています。

また、シンガポール資産運用協会を通じて、アジア・サステナブルファイナンス・イニシアティブ(ASFI)の諮問グループへ参加することを要請されました。ASFIは、金融セクター、学界及び市民社会とともに、多くのステークホルダーが参加する持続可能な金融のための科学的ソリューションを追究することを目的としています。



3. 積極的なスチュワードシップ活動

ESG や気候変動関連などを含む重要課題について、投資先企業と積極的な対話を行うことにより、企業の持続的な価値創造を後押ししています。また、こうした対話を通じて、経営陣の質や今後の方向性などを含めて企業への理解を深め、適宜、投資の評価・調整を行っています。

当社は、「Climate Action 100+」を通じて、他の投資家と協働エンゲージメントを行っています。このイニシアティブは、企業に対して、TCFD に則って気候変動に関するガバナンスと財務情報の開示を促進し、バリューチェーン全体での排出を削減するように求めています。

2017 年 3 月には、日本国内事業においては、投資先企業とのエンゲージメントをより強化するため、株式運用部にアクティブオーナーシップグループを新設し、パッシブ運用戦略での保有先へのエンゲージメントも本格的に進めております。エンゲージメントを通じて投資先企業がおかれる状況の的確な把握と課題認識の共有を行い、中長期の企業価値向上を促すべく努めています。その一環として、気候変動に関わるリスクや機会に関する企業の管理体制や対応についての対話も重点的に行っております。



当社は「Climate Action 100+」に参加しています。このイニシアティブの重点リストに掲載された企業は、TCFD 勧告を支持する企業数が 3 倍になるなど、進展を見せています(出典: Climate Action 100+)。

当社が実施した企業とのエンゲージメントの事例：

2018 年から 2019 年にかけて、当社がアクティブ運用の一環で保有している大手石油会社の経営陣と協働エンゲージメントを実施しており、以下 3 点を指摘しております。

1. TCFD 提言に沿った情報開示に順守すること。
2. 労働慣行、従業員の安全、再生可能エネルギーへの投資・管理、生物多様性、土地の干拓慣行、そして社員向けガバナンス教育についての取り組みにおける情報開示を改善すること。
3. 同業他社より低い Transition Pathway Initiative (TPI) *の評価を上げるために、気候変動が重要な事業リスク・機会であることを明示すること。

* Transition Pathway Initiative (TPI) : 2017 年 1 月に発足した、企業の低炭素経済移行への対応を分析するアセットオーナー主導のイニシアティブ。現在、合計で運用資産 20.9 兆ドルを超える資産を運用・助言する 80 の機関投資家が参加。(2020 年 7 月現在)

また、積極的なスチュワードシップの一環として、当社では詳細な議決権行使ポリシーやガイドラインを定め、それに基づいて議決権を行使しています。さらに、各市場に応じた補足的なポリシーも制定しています。当社は、必要に応じて外部のコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使アドバイザーから議決権行使に関する分析や推奨などのサポートを受けていますが、議決権行使にあたっての最終的な判断は、当社が行います。

4. 活動状況の報告

この報告書は、TCFD 報告書として、2019 年 1 月から 12 月の活動状況を開示したものであり、今後毎年更新されます。この透明性は、当社社内の取り組みを活発化させ分析能力を強化・拡充していくとともに、投資コミュニティ内外でのさらなる協調を促進するという当社のコミットメントを反映しています。

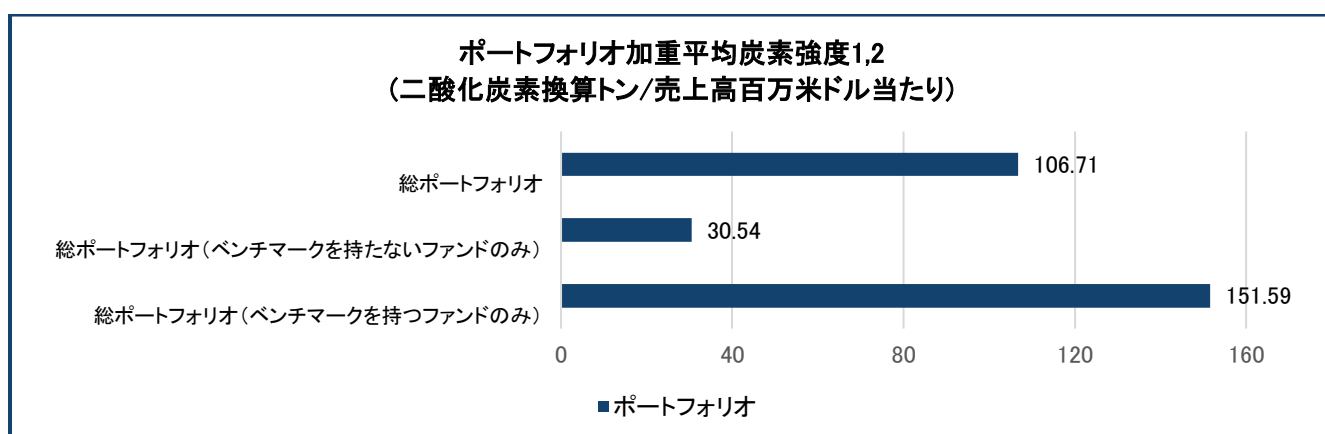
指標と目標

TCFD は、現在のカーボン・フットプリント指標の課題と限界を認識する一方で、カーボン・インテンシティ（炭素強度）の加重平均を推奨しています。

当社の経験では、炭素強度の数値は、気候変動がポートフォリオに及ぼすリスクを考慮する上で、あまり有用性はありません。特に温室効果ガスに関する不十分な情報開示の現状においては比較可能性と信頼性が欠如しており、炭素強度の大きな課題となっています。例えば、炭素強度の加重平均はスコープ 1（化石燃料の燃焼による直接排出）とスコープ 2（電力使用による間接排出）の排出に基づいており、スコープ 3（企業活動の上流から下流に関わる、スコープ 2 に含まれない間接排出）に該当する製品からの排出が除かれています。これは、この指標を用いると、ディーゼル車の生産から電気自動車への転換を行う自動車会社に関するリスクが特定されないことを意味します。

当社株式アクティブ戦略の運用資産残高の 53%を対象とした総ポートフォリオの加重平均炭素強度は、売上高百万米ドル当たり 106.71 二酸化炭素換算トンです。数値は MSCI ESG リサーチによって算出されていますが、企業開示情報または推定値から算出することも可能です。

前述した総ポートフォリオには、ベンチマークを持つファンドおよび持たないファンドの両方が含まれます。ベンチマークを持つファンドだけからなる総ポートフォリオで算出した場合、総加重平均炭素強度は売上高百万米ドル当たり 151.59 二酸化炭素換算トンとなり、ベンチマーク全体を下回ります。ベンチマークを持たないファンドの総ポートフォリオでは、同 30.54 二酸化炭素換算トンとなっています。



(2019 年 12 月末時点)

1 報告されたポートフォリオの運用資産残高(AUM)は、当社のコアなアクティブ戦略の 53%を対象としています

2 数値は MSCI ESG リサーチが算出したものです。数値は、企業開示情報および/または MSCI ESG リサーチの推定値から算出することも可能です。

また、米国サステナビリティ会計基準審議会(SASB)は、気候リスクが財務的に重大な影響を及ぼすのは 79 の産業のうち 72 の産業であると考えていますが(出典:SASB 気候変動についてのテクニカル報



告書)、温室効果ガスの排出では 79 の産業のうちわずか 23 の産業でのみ重要な影響を及ぼすと考えています。

当社は、サードパーティが開発した、二酸化炭素排出原単位、炭素リスク管理、座礁資産に対するエクスポージャーなどの指標を用いた企業評価のためのポートフォリオ炭素分析ツールを導入しています。さらに、投資対象の個別企業レベルとポートフォリオ・レベルの両方で、当社の分析の付加価値となるようなシナリオ分析ツールの導入を常時検討しています。この分野は急速な発展を遂げており、移行リスクや物理的リスクといった様々な気候リスクに対応するツールがあります。第一線の専門家たちの研究からわかることは、気候変動の影響の世界的なトレンドはより明らかにされている一方で、地域および企業レベルでは依然として高い不確実性があり、こうしたレベルにおいてこそ気候シナリオ分析ツールを最も容易に活用できるということです。

2019 年には、さまざまなサービスプロバイダーが提供するシナリオ分析ツールについて、ESG グローバル・ステアリング・コミッティーの会議で議題としました。当社では、既存及び新規の気候シナリオ分析ツールを、異なる特性を有するポートフォリオの管理に適用できるかの検討を続けています。

企業活動

当社は、環境負担を意識した上で、事業活動を行う責務を負っていると考えています。2010年に初めて環境方針を導入し、資産運用事業を中心とした事業およびオフィス活動の中で、積極的に環境保全問題を考慮していく方針を明確に示しました。

環境に関する実績

当社は、グローバルの各拠点において使用した電力、交通、出張（渡航）のデータを元に二酸化炭素（CO₂）排出量を集計し、2019年における当社の二酸化炭素排出量の総量、従業員一人あたりの排出量、そして売上10億円に対する排出量は以下のとおりであることを確認しました。

日興アセットグループの二酸化炭素排出量	2019
総CO ₂ 排出量 (t-CO ₂)	6,274.21
従業員一人当たりCO ₂ 排出量	6.75
売上当たりCO ₂ 排出量 (10億円)	62.07

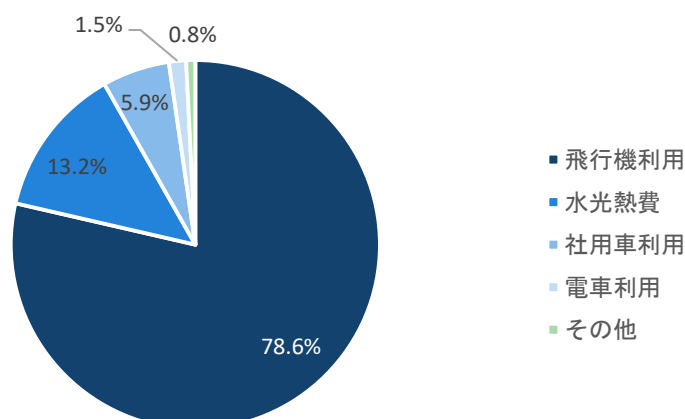
その結果を踏まえ、CO₂排出量相殺のためのカーボン・オフセット・プロジェクトに参加しました。オフセットに際して提供した資金は、インドにおける太陽光発電関連事業を中心とする、インド国内の再生可能エネルギーによるエネルギーミックスの充実を目指すプロジェクトや中国における二つの風力発電関連事業に充当され、2018年の排出分に続き2019年中の排出分についても「カーボン・ニュートラル」（炭素中立）を達成しました。これらのプロジェクトへの参加によって、安定的なエネルギーの提供のみならず、当地における持続可能な雇用を創出し、地域社会における医療・衛生の改善や教育機会を向上することで、当社が重点的に取り組んでいる3つの分野、「環境・気候」、「不平等をなくす」、「ダイバーシティ&インクルージョン」に貢献することができました。



さらに、二酸化炭素（CO₂）排出量を集計した結果、当社の業務運営による二酸化炭素排出量の内訳は以下のグラフの通り、国内外の飛行機移動に起因する割合が7割以上を占めることが確認されました。このことから、当社は、社員向けに各航空会社が運営するオフセットプログラムを紹介し、また搭乗するクラスによって一人当たりの専有面積が異なるため、二酸化炭素排出量が異なることなど、出張時に排出される二酸化炭素の削減方法を提案しています。

下記のグラフでは、日興アセットグループの二酸化炭素排出量の各項目の寄与度を示しています。

日興アセットグループ 二酸化炭素排出量の内訳



*「その他」には、ガソリンの消費、タクシー、レンタカー、バス利用による排出量が含まれます。

東京本社では、環境関連指数を数年間にわたって記録・分析しています。東京オフィスのビル設備は、雨水や排水の再生利用に加え、自然採光、エネルギー効率の良い照明の使用、太陽光発電の推進を通じて、モニタリングを行うとともにエネルギー利用の最小化について積極的に取り組んでいます。

日興アセットマネジメント(東京本社)の環境パフォーマンス

	単位	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	前年度比
電力使用量	千 kWh	1,071	1,029	1,057	1,092	1,007	-7.8%
総エネルギー使用量	GJ	14,022	13,441	13,807	15,191	13,710	-9.8%
二酸化炭素排出量*	t-CO ₂	671	643	670	723	654	-9.5%
一人当たり コピー用紙購買量	枚	672	614	548	496	457	-7.9%
文房具 グリーン購入比率	%	50.6	65.0	58.8	54.5	13.6	-75.0%

対象範囲: 本社ビル(東京ミッドタウン・タワー)

対象期間: 年度毎(4 月から翌年 3 月までの 1 年間)

*二酸化炭素排出量: 東京都環境確保条例の特定温室効果ガス排出量の計算式に基づき算出。

また、ロンドンおよびエジンバラオフィスで使用している電力は、昨年より 100%再生可能エネルギーの電力で賄っています。

当社では来年度以降も排出する温室効果ガスを外部のオフセットプロジェクトの参加等を通して相殺する方針ですが、何よりも排出量自体を減らす自助努力が最も重要であると考えます。

今後も責任ある企業として、事業や個人が環境に与える影響に対する意識レベルを高めるべく、社員への働きかけを続けていきます。

当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンド又は戦略の勧誘資料ではありません。また、弊社ファンド又は戦略の運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

