

重点テーマ 4



投資を通じた持続可能な社会への貢献

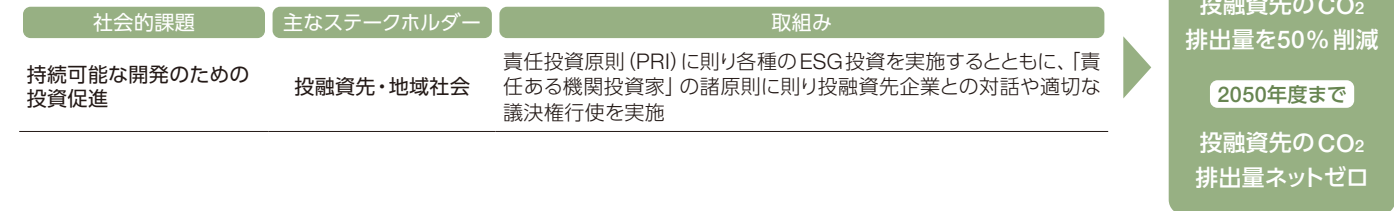
2-24

3-3

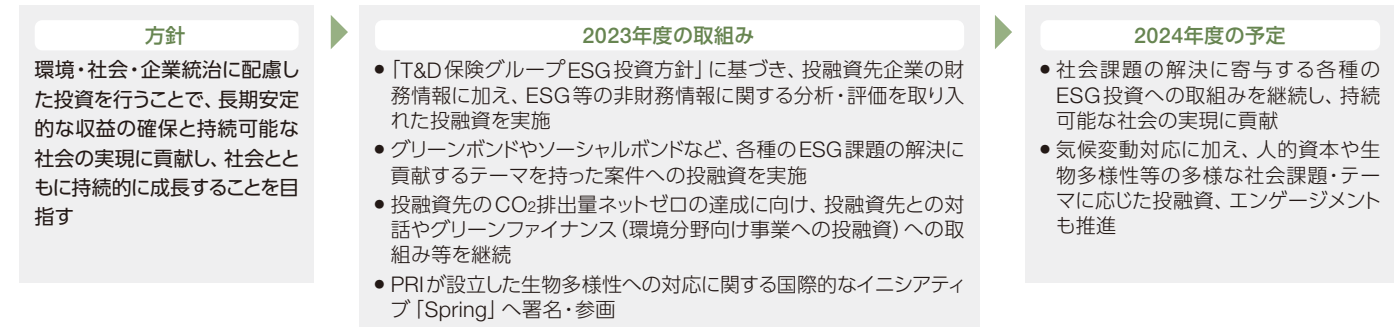
生命保険業を事業の中心とする当社グループにとって、投資を通じて持続可能な社会の実現に貢献することは、最も基本的な役割の一つと考えています。

長期の資金を運用する機関投資家が、各種の社会課題の解決や、持続可能な社会の実現に向けて果たす役割は大きいと認識しており、環境・社会・企業統治に配慮した投資を行うことで、安定した利益の獲得とともに、社会の持続的・安定的な成長に貢献することを目指しています。

関連する社会的課題とグループの取組み



取組み実績・予定



基本的な考え方

T&D 保険グループ ESG 投資方針

2-23

T&D 保険グループの経営理念「Try & Discover (挑戦と発見) による価値の創造を通じて、人と社会に貢献するグループを目指します。」のとおり、資産運用においても、長期に安定的な収益を確保するとともに、持続可能な社会の実現に貢献することを目指しています。責任ある機関投資家として、環境・社会・企業統治に配慮した投資を行うことが重要と考えており、当社グループの ESG 投資に対する姿勢を「T&D 保険グループ ESG 投資方針」に定め、公表しています。

T&D 保険グループ ESG 投資方針

T&D 保険グループは、グループ経営理念に基づき、環境、社会、ガバナンス (以下 ESG) の課題を考慮した資産運用を行うことで、長期安定的な収益の確保と持続可能な社会の実現に貢献し、社会とともに持続的に成長することを目指します。

1. ESG 課題を考慮した投融資の実践

資産運用プロセスに ESG 課題を組み込み、自社の投融資が持続可能な社会の実現に資する投融資判断を行います。

2. ESG 課題に関する投融資先との建設的な対話の実施

ESG 課題を踏まえたスチュワードシップ活動を適切に実施し、投融資先企業の企業価値向上と社会的課題の解決に貢献します。

3. ESG 投融資の協働と市場の健全な発展の支援

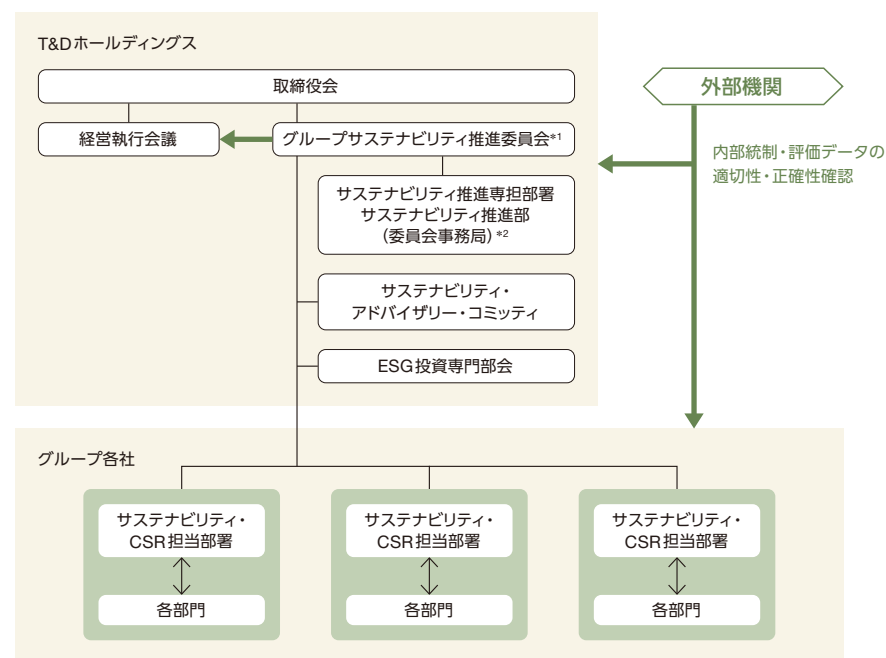
グループ各社との ESG 投融資に関する協働や業界団体との情報共有を通じ、ESG 投融資の運用プロセス高度化に努めるとともに、ESG 投融資市場の健全な発展を支援します。

4. ESG 投融資の取組みに関する情報開示の充実

ESG 投融資の実施状況等について適切な情報開示を行います。

責任投資推進体制

T&D 保険グループでは、取締役会の下部機関として「グループサステナビリティ推進委員会」を設置しています。グループサステナビリティ推進委員会の傘下に「ESG 投資専門部会」を設置し、グループ横断的な ESG 投資に関する方針や施策について議論をしています。「ESG 投資専門部会」の部会長は T&D ホールディングスのサステナビリティ推進部長、構成員はグループ各社の資産運用部門の部門長および課題対応を行う実務担当者 (課長層) です。



*1 グループサステナビリティ推進委員会の委員長は代表取締役社長。副委員長は執行役員 (サステナビリティ推進部担当)。

*2 委員会事務局=グループサステナビリティ推進委員会事務局。

基本的な考え方

責任ある機関投資家としての取り組み

T&D保険グループの各社は、ESG課題を考慮した資産運用を推進するため、保有資産の特性等に応じてさまざまなESG投資手法を導入しています。

具体的には、投資判断に際してESG等の非財務情報を活用する「インテグレーション」や、ESG面から好ましくないと判断する企業・事業等への投融資を禁止する「ネガティブスクリーニング」等の手法を、資産特性に応じて採用しているほか、ESG課題の解決に資するテーマへの投融資（テーマ型投融資）も拡大しています。

また、投融資先企業が抱えるESG課題に関する建設的な対話（エンゲージメント）を通じて、投融資先企業の中長期的な成長も支援しています。

ESG投融資の活動

| ESG投融資の活動 | 具体的内容 |
|----------------|--|
| 投資判断へのESG要素の反映 | <ul style="list-style-type: none"> 資産運用プロセスにおけるESG課題の活用（インテグレーション） すべての運用資産の投融資判断の際に、投融資先企業の財務情報に加え、ESG等の非財務情報に関する分析・評価を取り入れる ネガティブスクリーニング 人道上の懸念・化石燃料の大量消費等、ESGの観点から好ましくない企業・事業を投融資対象から除外する ESGテーマ型投融資 気候変動の適応・緩和、地域の発展などのESGの課題を考慮し、持続可能な社会の実現に貢献できるテーマを持った投融資に取り組む |
| スチュワードシップ活動 | <ul style="list-style-type: none"> 投融資先企業との継続的な対話 サステナビリティに関する課題も踏まえた「目的を持った対話」を通じて、投資先の企業価値向上および持続的成長を促す 議決権行使 議決権行使にあたり、財務情報等に加え、ESG等の非財務情報も踏まえ、賛否を判断するよう努める |

投資判断へのESG要素の反映 203-2

T&D保険グループの各社では資産運用を行うにあたって、ESG課題を考慮することを基本姿勢の一つとしており、グループ各社の資産運用規程にも明記しています。グループ各社ではESGの課題を考慮した資産運用を推進するため、「ESG投融資に関連する基準・ガイドライン」を定めており、下記のESG投融資手法を運用資産の特性に応じて活用しています。

資産運用プロセスにおけるESG課題の活用（インテグレーション）

太陽生命・大同生命は、すべての運用資産の投融資判断の際に、投融資先企業の財務情報に加え、ESG等の非財務情報に関する分析・評価を取り入れることで、長期的な投資成果の向上とともに、持続可能な社会の実現に向けた機関投資家としての使命を果たすよう努めています。

投融資判断へのESG評価の組み込み

株式や債券等の有価証券、不動産およびプロジェクトファイナンス等の投融資の際に、企業におけるESGに関する取り組み等を評価し、投融資判断に組み込んでいます。

ESGインテグレーションを活用した企業評価・投資判断（例）

| 対象資産 | 従来の投資判断要素の例 (財務情報等) | 「ESGインテグレーション」で考慮する要素の例 (非財務情報) |
|------------------|---|---|
| 上場株式 社債・融資 | <ul style="list-style-type: none"> 投融資先の収益性・信用力 業界・企業の成長性の見通し | 業種特性に応じたESG課題への対応 |
| | | ESGスコアの活用 |
| プロジェクト ファイナンス | <ul style="list-style-type: none"> プロジェクトの信用力 キャッシュフローの見通し | 重要課題の定量評価によるスクリーニング |
| | | <ul style="list-style-type: none"> CO₂排出量 女性/社外取締役比率 |
| 不動産 | <ul style="list-style-type: none"> 立地や建物設備の競争力 法的・物理的リスクへの対応 | プロジェクトの公共性 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> 地域社会における施設の重要度 CO₂排出量削減への寄与 |
| 外部委託 | <ul style="list-style-type: none"> 運用体制 運用実績 | 環境への配慮 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> 省エネルギー設備の導入 建物環境認証の取得 |
| | | 地域社会への貢献 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> 公共性の高い施設や設備の導入 スクリーニング基準 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> ポートフォリオのCO₂排出量目標 |
| | | <ul style="list-style-type: none"> PRI原則への対応 署名状況や透明性レポートの確認等 |

投資判断へのESG要素の反映

ネガティブスクリーニング

ESGの観点から好ましくない企業・事業を投融資対象から除外する、ネガティブスクリーニングの手法を導入しています。

現状のネガティブスクリーニングの対象は以下のとおりですが、今後も、環境や社会に関する国際的な関心・動向を踏まえ、対象の追加・見直しを継続していきます。

非人道的兵器製造企業の排除

人道上の懸念が大きいことを踏まえ、特定の兵器製造企業（クラスター爆弾、生物・化学兵器、対人地雷、核兵器等の製造企業）への投融資を禁止しています。

環境負荷の大きい事業への投融資姿勢

化石燃料の消費は、気候変動や大気汚染などの環境問題に重大な影響を与える主要な要因の一つであり、当社グループは、石炭火力発電事業や石炭採掘事業への新規の投融資を実施しない方針としています。ただし、二酸化炭素回収・貯留（CCS）、利用（CCUS）の新技術の開発や実用化など、環境負荷の低減につながる案件が出てきた場合については、投融資の検討対象とする可能性があります。このほか、気候変動や生態系への影響が大きい北極圏（北緯66度33分以上の地域）における石油・ガス採掘事業や、伝統的な石油と比較して抽出・精製時の環境負荷の大きいオイルサンド採掘事業についても、新規投融資を実施しない方針としています。

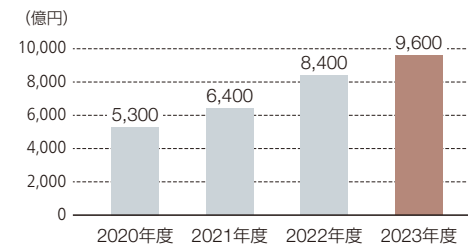
対象資産とスクリーニング内容一覧

| 対象となる取引 | スクリーニング内容・除外される業種 |
|----------------|---|
| 企業向けの投融資・取引 | 反社会的勢力等が関係する企業 |
| | 特定の兵器製造企業 (クラスター爆弾、生物・化学兵器、対人地雷、核兵器等の製造企業) |
| | パーム油生産企業 |
| 事業・企業に対する新規投融資 | 石炭火力発電関連事業 |
| | 石炭採掘事業 |
| | オイルサンド採掘事業 |
| | 北極圏野生生物国家保護区での石油・ガス採掘事業 |
| | 重大な不祥事が発生している企業 |

ESGテーマ型投融資

太陽生命・大同生命・T&Dフィナンシャル生命の3社は、ESGの課題を考慮し、持続可能な社会の実現に貢献できるテーマを持った投融資に取り組んでいます。ESGテーマ投融資の取組み累計額は2023年度末時点で9,600億円となりました。

ESGテーマ型投融資残高



主なESGテーマ型投融資案件

| 投資領域 | 具体的な投資案件 |
|-----------|--|
| E 環境 | グリーンボンド 再生可能エネルギー発電事業やエネルギー効率化事業等への資金供給を目的に、地方自治体や事業会社など、さまざまな発行体が発行するグリーンボンドへの投資を行っています。2023年度は、「株式会社SUBARU」や「アンデス開発公社」が発行したグリーンボンドへの投資を行いました。 |
| | トランジションボンド 脱炭素社会の実現を目指し、環境負荷の高い事業活動の脱炭素・低環境負荷型への移行を資金面で支援する「トランジションファイナンス」に取り組んでいます。2023年度は、日本政府が発行したクライメート・トランジション利付国債への投資を行いました。 |
| | 再生可能エネルギー関連ファイナンス 地球環境保護や省エネルギーに貢献できる大規模な風力発電事業への融資（プロジェクトファイナンス）や、太陽光発電事業を投資対象とするファンドへの投資を行っています。2023年度は、太陽光グリーンプロジェクトボンド（長野県駒ヶ根市）への投資を行いました。 |
| S 社会 | ソーシャルボンド 世界的な社会課題の解決、地方創生・地域活性化等を目的に、ソーシャルボンドへの投資を行っています。2023年度は「独立行政法人 日本高速道路保有・債務返済機構」や「独立行政法人 都市再生機構」が発行するソーシャルボンドへの投資を行いました。 |
| ESG 複合 | サステナビリティボンド 環境的課題および社会的課題のサステナビリティボンドへの投資を行っています。2023年度は、「東海国立大学機構」や「独立行政法人 国際協力機構」が発行するサステナビリティボンドへの投資を行いました。 |
| | サステナビリティ・リンク型商品 企業のCO ₂ 排出量の削減目標の達成状況に応じて、金利等の条件が変動する仕組みを有する事業会社向けの融資や、サステナビリティ・リンク型債券への投資にも取り組んでいます。2023年度は、「日本電気株式会社」や「三井不動産株式会社」向けのサステナビリティ・リンク型商品に取り組みました。 |
| | インパクトファンド 投資リターンと社会的インパクトの両立を目指すインパクトファンド・ローンに取り組んでいます。2023年度は、エネルギー分野・輸送分野・社会関連分野に関わる企業に投資する「ベンチャーファンド」、人的資本・ダイバーシティ分野の課題解決に特化した「インパクトローン」への投資を行いました。 |

スチュワードシップ活動 2-29

日本版スチュワードシップ・コードへの対応

太陽生命、大同生命、T&Dアセットマネジメントの3社は、2014年5月に「責任ある機関投資家」の諸原則（日本版スチュワードシップ・コード）の趣旨に賛同し、その受け入れを表明しました。各社の諸原則に対する基本的な方針、議決権行使方針および議決権行使状況、自己評価の詳細は、それぞれのホームページで公開しています（和文）。

| | |
|---------------|---|
| 太陽生命 | https://www.taiyo-seimei.co.jp/company/activity/ssc.html |
| 大同生命 | https://www.daido-life.co.jp/sustainability/investor/ssc/ |
| T&Dアセットマネジメント | https://www.tdasstet.co.jp/company/principles/stewardshipcode/ |

* T&Dフィナンシャル生命は上場株式への直接投資は行っていないため、スチュワードシップ・コードへの賛同を表明していません。

投融資先企業との継続的な対話

太陽生命・大同生命

太陽生命・大同生命は、国内の上場企業や事業債発行体をはじめとする投融資先に対し、中長期的な視点での企業価値向上および持続的成長を促すため、サステナビリティに関する課題も踏まえ、建設的な「目的を持った対話」を通じて、投融資先企業との認識の共有を図るよう努めています。2023年7月から2024年6月において、太陽生命は180社、大同生命は142社と対話の機会を持ちました。

また、議決権行使にあたっては、投資先企業との積極的な対話を通じて、経営状況の確認や課題認識の共有を図ることで、株主価値向上に資する取組みを継続的に行っていきます。

エンゲージメント実施結果（概要）

太陽生命

| エンゲージメントのテーマ | | 延べ件数 |
|---------------------|---|------|
| ESG課題（環境） | ・ネットゼロ目標・中間目標設定状況 ・CO ₂ 排出量削減に向けたロードマップの策定状況等 | 67 |
| ESG課題（ガバナンス、ESG全般等） | ・ダイバーシティ・女性取締役の選任に対する考え方、今後の方針等 | 44 |
| 議決権行使の判断基準を踏まえた課題 | | 42 |
| その他（経営戦略、決算状況等） | | 171 |
| 合計 | | 324 |

大同生命

| エンゲージメントのテーマ | | 延べ件数 |
|-----------------|--|------|
| ESG課題（環境、社会） | ・CO ₂ 排出量上位企業のカーボンニュートラルへの対応実効性向上 ・CO ₂ 削減目標の公表 ・カーボンニュートラルに向けたロードマップ公表 ・GHG排出量のうち、Scope3の情報開示 ・人権方針の策定、人権デューデリジェンスの実施 | 42 |
| ESG課題（ガバナンス） | ・在任年数が長期にわたる監査役による経営監督機能の低下懸念 ・役員退職慰労金制度導入への具体的な支給基準等についての情報開示 ・取締役のダイバーシティ確保 | 31 |
| その他（経営戦略、決算状況等） | 継続的な利益の成長投資と配当への分配 | 107 |
| 合計 | | 180 |

T&Dアセットマネジメント

T&Dアセットマネジメントでは、企業との個別面談やスモールミーティング等の機会に、事業戦略、資本効率、環境・社会課題、ガバナンス等の視点からその持続的な成長を促すよう建設的な対話を行っています。2023年7月から2024年6月において202社と対話の機会を持ちました。そのうち、対話を実施した企業の例は以下のとおりです。

①資本効率の視点：食品メーカー

PBR1倍割れの解消に向けて、現時点でどのような施策を社内で議論、検討しているかについて対話を行いました。同社からは、収益性の低い資産については縮減も意識しているが、これを最優先に考えているわけではなく、事業ポートフォリオの組み換えなど、既存の経営資産を活用した収益成長によって資本効率改善を目指すことを第一に考えているとの回答を得ました。一方で、配当性向が相対的に低水準であることや、資本効率改善に関する具体策は次の中期計画で示される見通しであることから、今後示される新中期計画の内容や資本効率改善に対する同社のスタンスについて、引き続き注視していきたいと思えます。

②ガバナンスの視点：医療機器メーカー

取締役会の多様性確保について議論しました。同社は既に海外売上高が圧倒的に大きいうえで、今後のさらなる海外事業の成長を目指すことを考えると、外国籍取締役の登用を検討した方が得策ではないかと提案しました。現時点で外国籍取締役は存在しないものの、4名の執行役員が存在しており、将来的にはその中から取締役に登用する可能性があるとの回答を得ました。引き続き、外国籍取締役を含めた取締役会の多様性確保について注視したいと思えます。

③環境・社会課題の視点：物流情報サービス企業

CO₂の削減目標の策定について対話を行いました。ホームページで過去3年分のCO₂排出量や削減貢献量を開示しているものの、スポット契約が多い事業の特性上、特にScope2とScope3

スチュワードシップ活動

については削減目標を設定するのが難しいとのことでした。しかし、トラック台数の削減やパレットの回収・再利用など環境負荷低減につながる活動を継続しており、トラック台数削減量の見通しを用いたCO₂削減貢献量の目標策定は可能であるため、CO₂排出量目標の代わりに開示を今後検討していきたい旨の回答を得ました。環境負荷低減に関する目標を設定・開示することで、投資家など外部から評価しやすくなるとともに、取組みの実効性も高まると考えられるため、今後の開示の拡充に期待していきます。

議決権行使

太陽生命・大同生命

議決権行使方針

太陽生命・大同生命では、議決権行使にあたり、財務情報等の形式的な判断基準にとどまらず、ESG等の非財務情報も踏まえ、賛否を判断するよう努めています。また、日常的に投資先企業と建設的な「目的を持った対話」（エンゲージメント）を行うことにより、当該企業の持続的な成長を促しています。

このような基本的な考え方のもと、議決権行使の適切性を確保するために制定した議決権行使の判断基準（経済環境や社会情勢等を踏まえ、継続的に見直し）に基づき、厳正な議決権行使を行っています。なお、議決権行使を含むスチュワードシップ活動全般に関するガバナンス体制・利益相反管理体制を強化するため、社外委員参加の議決権行使等に関する委員会を設置しています。

議決権行使の状況

太陽生命・大同生命は、2023年7月から2024年6月に開催された株主総会における議案について、議決権行使の判断基準に基づき、必要に応じて投資先企業との対話を実施したうえで、議決権を行使しました。2023年7月から2024年6月に開催された国内上場企業の株主総会における議決権行使結果については右上のとおりです。なお、建設的な対話を通じて、なお問題が改善されない場合や、株主価値を毀損するリスクが高いと判断される場合などは、当該議案に対して不賛同としています。

| 種類 | 太陽生命 | | | | | 大同生命 | | | | |
|------|------|-----|----|------|------|------|-----|----|------|------|
| | 賛同 | 不賛同 | 棄権 | 白紙委任 | 議案総数 | 賛同 | 不賛同 | 棄権 | 白紙委任 | 議案総数 |
| 会社提案 | 144 | 1 | 1 | 0 | 146 | 232 | 4 | 0 | 0 | 236 |
| 株主提案 | 0 | 11 | 0 | 0 | 11 | 1 | 25 | 0 | 0 | 26 |
| 合計 | 144 | 12 | 1 | 0 | 157 | 233 | 29 | 0 | 0 | 262 |

T&Dアセットマネジメント

議決権行使方針

T&Dアセットマネジメントでは、社内に「スチュワードシップ活動委員会」を設け、議決権行使に関連する事項を審議し、必要事項を決定しています。

「議決権行使ガイドライン」をはじめとした議決権行使に関連する事項は、スチュワードシップ活動委員会で審議し、決定します。議決権行使ガイドラインは、形式的な判断にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう定めています。

議決権行使ガイドラインに基づき作成された議決権行使指図案に対するスチュワードシップ活動委員会の意見を踏まえ、委員長が議決権行使指図の決定を行います。

議決権行使の状況

2023年7月から2024年6月に開催された国内上場企業の株主総会における議決権行使結果については下記のとおりです。

| 種類 | 賛同 | 不賛同 | 棄権 | 白紙委任 | 議案総数 |
|------|-------|-----|----|------|-------|
| 会社提案 | 7,056 | 724 | 0 | 0 | 7,780 |
| 株主提案 | 13 | 117 | 0 | 0 | 130 |
| 合計 | 7,069 | 841 | 0 | 0 | 7,910 |

自己評価

太陽生命、大同生命、T&Dアセットマネジメントは、2023年7月から2024年6月のスチュワードシップ・コードの各原則の実施状況について自己評価を実施しました。各社とも、各原則に対する基本的な方針に沿った活動を着実に実行していると評価しています。

気候変動の緩和に貢献する取組み

投融資先のCO₂排出量削減目標

T&D保険グループは、責任ある機関投資家として、自社の投融資先のCO₂排出量 (Scope3、カテゴリ15)について右記のとおり排出量削減目標を設定しています。

T&D保険グループ CO₂排出量削減目標

| | |
|--------|-----------------|
| 2030年度 | 50%削減 (2020年度比) |
| 2050年度 | ネットゼロ |

* 太陽生命、大同生命の保有資産のうち、国内上場企業が発行する株式・債券・貸付が対象
削減目標は、原単位 (投資額当たりのCO₂排出量) で設定

2030年を基準とした中間目標は、「40%削減」を目標水準としていましたが、これまでの削減ペースの状況と、ネットゼロ社会の実現に貢献していく姿勢を表明する観点から、2024年5月に「50%削減」に引き上げることを公表しています。

目標達成に向けた取組み

太陽生命・大同生命は、投融資先のCO₂排出量の削減、ネットゼロの実現に向け、気候変動をテーマとした建設的な対話 (エンゲージメント) を続けるとともに、脱炭素をテーマとするファイナンス案件への取組みを通じて、気候変動問題に取り組む投融資先を資金面からも後押ししています。

投融資先との対話

CO₂排出量上位の投融資先を対象に、排出量の削減目標や目標達成に向けた工程表 (ロードマップ) の公表など、情報開示の充実を要請しています。また、削減に向けた取組みや進捗に関する意見交換を行い、認識の共有を図ることで、投融資先への長期的な支援や働きかけを行っています。

テーマ型投融資を通じたファイナンス面の貢献

長期の資金を運用する機関投資家である当社グループは、気候変動などの長期的な課題解決を進める投融資先に対して、安定的に資金を提供することが可能と考えており、脱炭素に向けた投資等を資金用途とする「グリーンボンド」「トランジションファイナンス」などに積極的に取り組むことで、気候変動問題に取り組む企業を資金面から後押ししています。

CO₂多排出企業への投融資は、一時的には投融資ポートフォリオのCO₂排出量を増加させる要因となる可能性があります。長期的には企業の脱炭素に向けた取組みを促進し、社会全体のネットゼロ目標の達成に貢献できるものと考えています。引き続き、投資の効果・実効性等を考慮しながら、テーマ型投融資に取り組んでいきます。

大同生命

これまでのESG投資を通じて、社会全体のCO₂排出量削減に貢献していることなどが評価され、大阪府が気候変動の緩和対策等に関して、模範となる取組みを行った事業者等を表彰する「令和5年度 おおさか気候変動対策賞」において優秀賞を受賞しました。

投融資先のCO₂排出量削減状況

2023年度末における太陽生命、大同生命の投融資先ポートフォリオのCO₂排出量の状況は下表のとおりです。

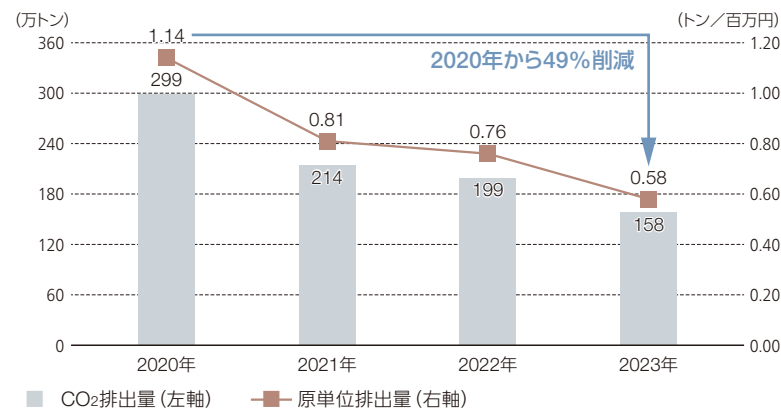
ネットゼロに向けた中間目標の対象としている「国内上場企業発行の株式・債券・貸付」の排出量 (原単位) は、0.58トン/百万円となり、2020年度比49%の削減となりました。引き続き、投融資先とのエンゲージメント活動など、目標達成に向けた着実な取組みを進めてまいります。

また、今回より、内外政府が発行する国債もCO₂排出量の計測を開始しました。2023年度末の国債ポートフォリオのCO₂排出量は653万トンとなりました。

| 対象資産 | 対象残高 | CO ₂ 排出量 | 原単位 (トン/百万円) |
|-----------------------|-----------|---------------------|--------------|
| 国内上場企業発行の株式* 債券・貸付 | 2兆7,428億円 | 158万トン | 0.58 |
| 内外政府が発行する国債* | 4兆9,056億円 | 653万トン | 1.33 |
| 合計 | 7兆6,485億円 | 812万トン | 1.06 |

* 各国の排出量は、生産ベース排出量 (土地利用、土地利用変化および林業から排出される排出量を含まない) に基づくもの

株式・債券・貸付を対象としたCO₂排出量の推移



気候変動の緩和に貢献する取組み

T&Dアセットマネジメントの状況

T&Dアセットマネジメントの運用資産に帰属するCO₂排出量についても、新たに計測を開始しました。計測対象は、2023年度末時点で保有する国内上場企業の株式・社債、内外国債となります。T&Dアセットマネジメントにおいても、エンゲージメント等の活動を通じて、投資先のCO₂排出量の削減に向けた取組みを後押しし、脱炭素社会の実現に向けた貢献を目指していきます。

| 対象資産 | 対象残高 | CO ₂ 排出量 | 原単位(トン/百万円) |
|----------------|---------|---------------------|-------------|
| 国内上場企業発行の株式・債券 | 1,712億円 | 7万トン | 0.45 |
| 内外政府が発行する国債* | 2,088億円 | 25万トン | 1.23 |
| 合計 | 3,799億円 | 33万トン | 0.88 |

* 各国の排出量は、生産ベース排出量(土地利用、土地利用変化および林業から排出される排出量を含まない)に基づくもの

イニシアティブへの参画

責任投資原則(PRI)への署名

太陽生命、大同生命、T&Dアセットマネジメントの3社は、国連が支援する責任投資原則(PRI:Principles for Responsible Investment)*に署名しています。

Signatory of:



太陽生命

太陽生命は、機関投資家として社会的責任をより一層果たしていくためには、投融資活動を通じて社会や環境により良い影響を及ぼし、持続可能な社会の実現に貢献していくことが不可欠であると考えています。こうした考えのもと、2007年3月、PRIに日本の生命保険会社として初めて署名しました。太陽生命は同原則に基づき、環境・社会・企業統治(ESG)の課題を十分に考慮し、持続可能な社会の実現に向けた資産運用を推進しています。

大同生命

大同生命は、PRIの趣旨に賛同し、2016年11月に署名機関となりました。同原則に基づき、環境・社会・企業統治(ESG)の課題を考慮した投融資を推進していくことで、持続可能な社会の形成に貢献しています。具体的には、気候変動問題の解決や社会インフラ整備等に資する企業・事業への資金供給を目的とした投融資、および企業分析等の投融資プロセスにESG要素を取り入れた資産運用の取組みなどを進めています。

T&Dアセットマネジメント

T&Dアセットマネジメントは、投資運用業を営む機関投資家として受託者責任を果たすにあたり、PRIの趣旨に賛同し、2012年3月に署名機関となりました。本原則に則り、投資プロセスにおいて環境・社会・企業統治(ESG)にかかる課題を含む投資先企業の状況を十分に把握し、建設的な対話(エンゲージメント)や議決権行使などを通じて企業の持続的な成長を促すことにより、お客さまからお預かりした資産の中長期的な投資リターンの拡大を目指しています。

各社のPRIの取組状況は、PRI Transparency Report(英文)で報告しています。下記にご覧になりたい会社名を入力して検索してください。

<https://www.unpri.org/searchresults?qkeyword=&PageSize=10¶metrics=>

* PRIは、2006年に国連事務総長であったコフィー・アナン氏が世界の金融業界に対して提唱した行動規範です。なお、同原則には、世界で5,200超、日本では130の金融機関等が署名しています(2024年7月現在)。

イニシアティブへの参画

責任投資原則 (PRI) の取組み

太陽生命、大同生命は、PRIの各原則に基づき、以下の通りESG課題を考慮した資産運用を推進しています。

原則1: 投資分析と意思決定プロセスにESGの課題を組み込む

PRIの考え方を資産運用の基本姿勢に反映

資産運用を行うにあたって、ESGの課題を考慮することを基本姿勢の一つとしており、資産運用の規程にも明記しています。

投資判断においては、各運用資産の特性を踏まえつつ、すべての運用資産の分析・判断プロセスにESG要素を組み込んでいます。

原則2: 活動的な株主として責任ある役割を果たす

PRIの考え方を踏まえた議決権行使

PRIの原則を踏まえて議決権行使基準を定めております。お客さま・株主等のステークホルダーのみなさまへの受託者責任に加え、よりESGの視点を考慮し、すべての保有株式について議決権を適切に行使するとともに、行使状況をホームページに開示しています。

原則3: 投資先にESGの課題の適正な開示を求める

ESG課題の適正な開示

日常的に投資先企業と建設的な「目的を持った対話」(エンゲージメント)を実施することに努めています。投資先企業との対話を通じて、企業業績などの財務情報に加え、ESG課題などの非財務情報の開示の充実を要請しています。

原則4: 資産運用業界にPRIの普及を働きかける

外部取引先へのPRIの説明・普及

企業年金等の契約先に対するPRI活動の状況説明や、外部の運用委託先へのESG要素を組み入れた資産運用の働きかけ等を行い、責任投資原則の普及を推進しています。

原則5: PRIの効果を高めるため協働する

PRI署名機関との情報交換・協働

PRI署名機関や関係者との会合に定期的に参加し、署名会社間の意見交換を積極的に行っています。また、国内外の各種イニシアティブに参画し、協働エンゲージメント等を通じて、取組みのレベルアップや活動の実効性を高めるよう努めています。

原則6: PRI活動状況や進捗状況を報告する

PRIの活動状況の適切な報告

PRIへの取組内容をホームページやディスクロージャー資料等に掲載し、社内外に開示しています。また、PRIのフレームワークでも、責任投資活動の状況をPRI事務局に報告しています。このほか、資産運用に携わる一人ひとりが、PRIの考え方を深く理解するために、担当者向けのe-ラーニング等を実施し、積極的に学んでいます。

責任投資レポートの公表

太陽生命・大同生命は、責任投資への姿勢や取組みをステークホルダーのみなさまにより深くご理解いただくため、「責任投資レポート」を公表しています。

責任投資レポートでは、「ESG 投融资活動」と「スチュワードシップ活動」を通じた責任投資の取組みについて、基本的な姿勢やこれまでの活動内容をまとめています。

太陽生命・大同生命・T&Dホールディングスの「責任投資レポート」は、各社のホームページからご覧いただけます。

太陽生命

https://www.taiyo-seimei.co.jp/company/activity/download/ssc/responsible_investment_report_2024.pdf

大同生命

<https://www.daido-life.co.jp/sustainability/pdf/ri-report2024.pdf>

T&Dホールディングス

https://www.td-holdings.co.jp/csr/effort/pdf/responsible_investment_report.pdf

グループ従業員座談会

持続的な成長を実現するため、中長期の目線で、ESG投資が果たしていく役割



前田 一樹
大同生命 資金運用部

池田 恵理子
T&Dアセットマネジメント
責任投資推進室

東谷 順也
太陽生命 資金運用部

T&D保険グループでは、社会課題の解決に貢献するESG投資に積極的に取り組んでいます。グループ各社で活躍する担当者に、それぞれの業務内容や具体的な取組みのほか、ESG投資が企業価値向上にどう貢献するのか、そして今後どうあるべきなのか、お伺いしました。

まずは皆さんの担当業務を教えてください

前田 私は大同生命の資金運用部で、資産運用のフロントとして社債投資を担当しています。投資先企業や運用委託先機関の分析、ポートフォリオ管理、社債の市場見通しの作成等が主な業務です。ESG分野に関しては、ESGインテグレーション、テーマ型投資、発行体企業とのエンゲージメント等を行っています。普段からの入念な準備や投資銘柄の分析、取引先やチームとのコミュニケーションのもと、投資妙味のある案件の獲得につながったときが、やりがいを感じる瞬間です。

池田 T&Dアセットマネジメントの株式運用部責任投資推進室に所属し、ESGアナリストをしています。もともと私は、運用会社で財務アナリストをしていましたが、娘が生まれ、子を持つ親として、将来の環境、社会が良くなるような仕事ができないかと考えるようになり、ESG投資を行いたいとの想いから当社に入社しました。担当業務は主に3つあり、まず、ESGファンドの投資先企業の発掘、分析、それにエンゲージメント等のアナリスト業務。2つ目に、議決権行使やPRIレポートへの対応などのスチュワードシップ関連業務。3つ目にT&Dアセットマネジメント全体のESGインテグレーションを推進する業務となります。ESGファンドは、環境および社会の課題解決に貢献しつつ、利益成長も両立できる企業を選別し、中長期的に投資を行うファンド

グループ従業員座談会

です。取材では、前半はしっかりとビジネスモデルや事業見通しについて質問し、後半は環境、社会、ガバナンスについて聞くようにしていますが、非財務面の課題として挙げられた点が、実は財務面の課題の背景にある場合があります。企業側との対話の中で、そうした気付かなかった課題を共有できたときに、やりがいを感じます。

東谷 太陽生命資金運用部で、法人融資の他、住宅ローン担保証券の投融資や、国内のプロジェクトファイナンス、LBOローンといったストラクチャードファイナンスを担当しています。2022年に、ESG投融資の一環として、コーポレートPPA*1という新しい制度を活用した太陽光発電プロジェクトへの投資を実行できたことがやりがいを感じたことです。低圧太陽光発電所を対象とし、かつ同制度を活用したグリーンプロジェクトボンドは国内初の案件でした。これまでの案件とはリスクプロファイルが違うところもあったため苦労した点もありましたが、企業の脱炭素経営という点で課題解決の足掛かりとなった案件でもあり、非常に良いファイナンス機会だったと思っています。

*1 企業や自治体が小売電気事業者から再生可能エネルギー由来電力を長期購入する契約

皆さんさまざまなESG関連業務を担当されていますが、これまでに印象に残っている投資案件や対話事例についてお聞かせください

前田 一番印象に残っているのは、2年前のインパクト債券ファンドへの投資です。私は、社会的リターンと経済的リターンを双方追求できるインパクト投資に意義を感じ、調査していました。そうした中、国連主導で設立された、インパクト投資に関し優

れた運用能力を持っている運用機関に接し、ファンドに投資する機会を得ました。その運用機関の社員とディスカッションする中では、各社員が非常に高い熱意、使命感を持って取り組んでいることがひしひしと伝わり、深い感銘を受けました。結果として当ファンドは、一般社団法人環境金融研究機構が主催するサステナブルファイナンス大賞「優秀賞」に選定され、日本国内の社債市場のインパクト投資の発展に、少しでも貢献できたのではないかと考えています。

池田 私は、あるコンサルティング企業との対話を通じて、利益成長が順調にもかかわらず、株価がそれに追いついていないという問題を指摘しました。この企業は設備投資がほとんど不要な事業特性ながらも、配当性向が低い状態にありました。そこで、私はこの問題について企業と意見を共有し、課題解決の必要性を強調した結果、企業側も同様の意識を持つに至りました。この取り組みを通じて、当該企業は財務面に詳しい社外取締役を迎え入れ、配当性向の引き上げや自社株買いなどの株主還元策を強化しました。当社が当該企業をポートフォリオに組み入れてから、株価はピーク時で約45%上昇するなど、対話に一定の成果があったと思っています。企業との課題共有を通じて、株価および企業価値の向上に貢献できたことは、私にとって非常に印象深い事例となりました。数年前はESG取材と言えば、経営陣ではなく、CSR部の担当者が出席していましたが、最近では、取締役や執行役が対応し、IRの方も、ESGの取組みの細部まで詳しくお答えいただくことが多くなりました。企業側の意識も、ここ数年で高まっているように感じます。

東谷 2020年に、太陽生命にて証券会社向けの「寄付つきグリーン・ローン」を実行しました。この案件は、貸付先企業のグリーンフレームワークに則った融資で、融資資金が再生可能エネルギー発電プロジェクト等へ充当されるとともに、ミャンマーの

医療支援活動への寄付も行われる仕組みとなっています。ミャンマーでも生命保険事業に参入している当社らしい取組みとなり、とても印象に残っています。

ESGに関連する社会の期待はますます大きくなると思われるが、皆さんが2023年度の業務で強化したのはどのような点ですか

東谷 当社としては、投融資実行後もその資金が適切に使用されているかモニタリングを実施し、必要であればエンゲージメントを通じて開示を促す取組みを強化しました。私が担当す



るストラクチャードファイナンスのチームでも、既存のプロジェクトファイナンス、特に再生可能エネルギー発電案件のモニタリング体制を強化しており、再度実際に現地へ赴き、プロジェクトの事業者との面談や、設備等を確認することをチーム全員で取り組んでいます。実行後改めて調査をすることによって、地域経済への貢献や、脱炭素社会に向けた金融機関としての役割を実感することもあります。また、最近では土砂崩れなど自然災害による施設の損壊、国の認可を逸脱した森林開発、廃棄設備の不法投棄といった問題が浮き彫りになっており、これらのリスクを再認識する機会としても有効と考えています。

池田 2023年度に強化したポイントは2つ挙げられます。まず、ESGのS (Social) についてエンゲージメントを強化しました。2023年3月期の有価証券報告書からサステナビリティ情報の開示、とりわけ人的資本の開示が一部義務化されたことを受け、従業員の離職率、平均残業時間の推移、従業員エンゲージメント調査の結果と目標値、それに対する会社の対応策などについて

グループ従業員座談会

の確認を強化しました。また、サプライヤー調査の実施範囲、調査結果を受けた取引先への支援、対応などを企業側に確認するようにしました。例えば取引先に対して、契約にない付帯業務をさせている企業に対し、監督当局が指摘を行っているという情報があった場合、当該企業に対し、そういったリスクに対してどういった認識を持ち、解決していくのか確認しています。2点目が、エンゲージメント全体の管理の強化です。企業ごとの課題と、当社側が目指すゴールを設定した上で、エンゲージメントシートを作成し、当社からの提案、企業側の対応などの進捗をそれぞれ管理し、社内に共有することでエンゲージメント活動の効果の向上を図りました。

前田 池田さんの取組みと共通する部分があるのですが、当部では昨年度から、ESGスコアリングの対象を国内の社債の全投資先に広げました。ESGスコアリングとは、E・S・Gに関連する複数のモニタリング項目を評価し、各企業をスコアリングしていくものです。これまでのESG評価は、定性的な要素面も含めて各担当アナリストが行っており、基準があいまいでしたが、定量的かつ一律的に、担当者の主観が入らない形での評価が可能となったことで、エンゲージメント活動に活かせる有意義なものになりました。ただ、企業やセクターによってESG課題は異なり、単純に数字だけを見ればいいものではないため、しっかりコミュニケーションをとって有意義な対話をする必要があります。そのため、私が所属するチームでは定期的に勉強会を開催し、知識向上を怠らないようにしています。

ポジティブインパクトの測定や開示を行う流れが拡大していますが、自身の業務においてはどう対応していますか

池田 技術力やサービスでCO₂排出削減に貢献している企業に対しては、できる範囲からインパクトを試算してもらい、開示を行うよう提案しています。Scope4と呼ばれていますが、多くの



企業が、低排出な製品・サービスを提供することで、社会全体の排出削減に貢献することを重視しています。当社のESGファンドでは、環境社会への貢献という観点からもビジネスモデルを評価しています。また、ESGデータによるポートフォリオのモニタリングを強化しており、近い将来に非財務インパクトを定量的に算出し、予想株価に反映できるようにしていくことが必要になると考えています。

社会のポジティブインパクトの測定は重要と考えており、太陽生命、大同生命とともに「インパクトコンソーシアム」に参加し、海外の先行事例などの研究を進めるなど、情報収集も積極的に行っています。

前田 大同生命は、投資を通じて創出したインパクトの測定を運用企画部と共同で行っています。各企業のインパクト指標の開示は、まだ大きく進んでいないのが実情です。また、各企業のインパクトの集計は手作業も多く、人的リソースが必要となっていることが業界全体の課題でもあります。各種の測定ツールを提供してくれる団体も多くありますので、そうしたものも活用しながら研究し、開示が進むよう働き掛けをしていきます。T&D保険グループとして、CO₂排出量に加え、医療や介護分野のインパクト測定も進めていく方針であり、そうした知見もアップデートしていきます。

東谷 当社も投資先のインパクトレポートの確認が基本となりますが、開示が不十分な案件については積極的な開示を働き掛けています。苦労している点は、脱炭素案件についてはCO₂排出量を何トン削減したなどといった明確な共通の指標があり、イン

パクトの測定や開示は一般化されつつある一方、ソーシャル分野のポジティブインパクトは多種多様であり、比較可能な形で把握するのが難しいということです。ワクチン債を例にとると、当社が投資した資金で何人にワクチンを届けたという明確なソーシャルインパクトを出せる一方、ソーシャルフレームワークに基づいて資金が活用される場合、その資金が具体的にどのプロジェクトに使われたかの把握が比較的難しく、結果的に社会的インパクトを明確に特定することが困難になるといった実情があります。今後定量的なツールが開発されていくことが望ましいですし、フレームワークを作る企業や貸付人側も、インパクトの測定やレポートの方法を、工夫する必要があると思っています。

前田 東谷さんのおっしゃった点は、投資家サイドにも改善すべき点があるのではと感じています。例えば新興国の金融機関に対して資金を提供するような場合など、インパクトを算定するリ



ソースを持たない企業が対象となるケースもありますが、そういった先にやみくもに開示を求めるのは効果的ではなく、当社も自社の枠組みでインパクトを評価できるような、適切な基準を考えていく必要があると思います。

T&Dホールディングスは投融资ポートフォリオのCO₂排出量を2050年でネットゼロとする目標を掲げています。自身の業務として、どう取り組んでいきますか

前田 ネットゼロのレベルだと、各業界における技術革新、バリューチェーンの再編といった脱炭素に向けた移行が進むことが必要です。私たち投資家自身も各業界の機会・リスクを把握し、各企業が掲げる脱炭素へのロードマップが適切なものなのか、

グループ従業員座談会

本当に貢献できる事業は何なのかしっかり理解する必要があります。これはそう簡単なことではないですが企業や業界関係者とのコミュニケーション、Science Based Targets (SBT) *2の理解など、常に情報をアップデートして対応を進めていきたいです。

*2 パリ協定が求める水準と整合した、5~10年先を目標年として企業が設定する、温室効果ガス排出削減目標

池田 各企業の環境データの開示、目標設定はかなり進んでいますし、SBT認証を取得して科学的な根拠のある目標を設定する企業も増えています。当社グループも、2050年のゴールと2030年の中間目標を設定していますが、そう時間はありません。企業とのエンゲージメントでは、SBTなどの目標に沿った実効性を求めるよう伝えています。方法としては、企業が開示している実績データをもとに目標達成の進捗状況を確認することに加え、経営陣がその目標にコミットしているか、取締役会でモニタリングをしているか、さらに取締役の業績連動報酬の基準にESGをどのくらい組み入れているかなどを確認しています。また、日本はTNFDへの賛同企業数が世界で最も多い国であり、企業の多くが高い意識を持っているため、数年以内に企業側の情報開示が増加してくるでしょう。私たちが2050年ネットゼロを目指す上では、自然資本を含む、精緻なESG分析を踏まえたエンゲージメントをしていく必要があります、社内でも今後、取組みを強化していきます。

東谷 投資判断を行う企業の脱炭素ロードマップの確認やエンゲージメントを、投融資の前後から取り組んでいます。また、企業とのコミュニケーションや交渉において、CO₂削減の取組みを模索している企業に対しては、他業界の取組み事例や、グリーンボンドの発行状況などの情報を提供する取組みも行っています。長期資金を提供できる生命保険会社は、企業のESG課題への取組みに対して親和性が高い立場であることをチーム全員が意識し、有意義な情報提供を心掛けています。もちろん、サステ



ナブルな投融資を進める一方で、従来のクレジット評価の観点を疎かにしては本末転倒という点も意識しています。

リターンを確保することも重要ですし、一方で業界に

よっては脱炭素に向けた設備投資が大きな負担となる企業も存在するため、投融資にあたってはそうした企業の状況を考慮しなければなりません。

最後に、T&D保険グループのESG投資の発展のために注力すべき分野、向き合う課題についてお聞かせください

池田 今後、向き合っていくべきマテリアリティとして、少子化や地政学リスク等を挙げたいと思います。これら将来への不安の解決は、生命保険の提供といった当社グループの活動とも整合しています。私は学生時代にアメリカの酪農家の一家にホームステイをしたことがあるのですが、ホストファミリーの高校生が、自分の家のトラクターを運転し、校庭の芝刈りをしていました。時間があるときに行っているそうなのですが、強く印象に残っているのは、教育環境を地域のみならず整備するのは当たり前という文化でした。一方で昨年、娘の小学校のPTAに参加したとき、多くの保護者が仕事の都合で参加できないと言っていました。これは一例ではありますが、企業にできることはまだあると考えています。われわれ投資家をはじめとした金融機関は、社会をより良くするリーダー的役割を担うべきだと考えており、子供中心の社会を実現したり、戦争や紛争の解決・回避を



促したりするような仕組みづくりを支援する投資商品をつくってみたいのです。

東谷 再生可能エネルギーに関する分野では、制度変更の影響などにより組成される案件数はここ数年減少傾向にあったと思います。一方で、コーポレートPPAや長期脱炭素電源オークション*3のような、新しい制度も次々と始まっているほか、洋上風力のプロジェクトファイナンスなど、新規のファイナンス案件も台頭してくると期待しています。新規案件に積極的に取り組むとともに、高度化する案件に対応できる体制を構築していきたいです。その中でも特に向き合うべき社会課題は、池田さんが話されたソーシャル分野と考えており、投融資実績を増やしていきたいと思います。太陽生命のこれまでの取組みとして、認知症保険、疾病予防サービスの提供、保有不動産を活用した老人ホームの建設など、ソーシャル分野の課題とリンクするところもあるので、今後も人生100歳時代の実現に資するような投融資機会を模索していきたいです。そして私が果たす役割としては、固定観念にとらわれず、新しいファイナンス機会にアンテナを張り巡らせながら、目の前の案件に対して全力でアプローチしていくことだと考えています。

*3 2050年カーボンニュートラルを目指し、非化石燃料電源への移行を促進する制度

前田 注力すべき分野として、脱炭素の分野は長期的な視点に立ち、流行り廃りに関係なく、恒常的に取り組むべきと考えます。私たちが投資している業界や企業は、ネットゼロに向けて、まだ研究開発段階というところが多く、設備投資資金のニーズはまだ本格化していない状況ですが、その技術が実証化されていくにつれ、莫大な設備投資資金が必要になってくるでしょう。長期資金を提供できる者としては、先まで見据えた分析や企業とのコミュニケーションが必要になりますし、当社も体制を整えていく必要があります。