



TCFD Report

Taskforce for Climate-related
Financial Disclosures 2020

日興アセットマネジメント
TCFD 報告書 2020

I. 資産運用

日興 AM の気候変動に対するポジション・ステートメント

日興 AM は、気候変動を国際社会が直面する最大の課題の 1 つと認識し、お客様の資産を運用する上で気候変動問題に対応することは、当社の受託者責任を果たすことと一致すると考えます。

当社は、パリ協定や持続可能な開発目標 (SDGs) など、気候変動に対する世界的な取組みを支持しており、本ポジション・ステートメントでは、気候変動に対する当社の姿勢を示しています。詳しくは、「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」を併せてお読みください。

1. 社内の分析能力の強化・拡張

当社の投資プロセスにおいては、「ESG インテグレーション」を重視しています。そのために、お客様のポートフォリオにおける気候変動のリスクと機会を評価するさまざまな手法を理解し、さらに改善させる努力を続けていきます。この取組みには、各種手法から得られる科学的な示唆を理解することに加え、分析対象となる投資先企業のビジネス環境の構造変化を把握することも含まれます。

2. 投資コミュニティとの連携

気候変動対応を強く求める世界規模の機関投資家団体「Global Investor Coalition on Climate Change」(GIC) に参加する投資家間の相互学習や、「2021 年 気候危機に関するグローバル投資家ステートメント」を通じた政策提言といった投資コミュニティとの連携により、共通目標の達成に向けた動きを加速させることができると当社は考えています。

3. 積極的なスチュワードシップ

当社は、気候変動について積極的に対話し、適切に議決権を行使することが、投資先企業、お客様、そして当社にとっても好ましい成果をもたらすものと確信しています。当社は、投資先企業に我々の期待を伝えるために、「Climate Action 100+」などの企業エンゲージメント活動にも参加しています。

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) の取組みに参画することを早期に表明しました。お客様が特定の報告を要請された場合、我々は要求に応えるべく積極的に対応します。

TCFD の提言に沿って、当社は投資先企業が以下のステップを踏むことを促します。

- ・ 2°C 未満シナリオを含む様々なシナリオを念頭に、適切な時間軸で気候変動に関する重要なリスクと機会を特定する。
- ・ 気候変動に関する重要なリスクと機会を、企業のビジネス戦略全体とリスク管理において考慮する。
- ・ 目標に向けた経営方針やプロセス、および上記の活動に基づいた結果を開示する。

このポジション・ステートメントは、持続可能な責任投資分野における当社の継続的な体制強化を反映して随時改定されます。

ガバナンス

当社は、気候変動問題への対応を含む企業の ESG 活動を、企業に対する投資判断を行う上で考慮すべきであると確信しています。お客様のために投資の意思決定を行う際に、企業価値に内在する気候変動のリスクと機会を評価することは、受託者としての責務と言えます。

「フィデューシャリー・ESG 原則」は、運用会社である日興 AM にとって最も重要な経営理念です。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おり、グローバル・エグゼクティブ・コミッティー (GEC) のメンバーでもある運用部門グローバル・ヘッドが議長を務めています。同委員会は GEC の委任を受け、少なくとも四半期に一度、その活動内容を取締役会に報告します。

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・リーダーから構成されており、各リーダーは投資プロセスに ESG 要素を組入れることに対しに責任を負います。同コミッティーは、責任投資原則 (PRI) の 6 原則に基づき、ESG 課題に対する当社アプローチの有効性を評価し、強化していく責任を負います。

さらに ESG スペシャリストは、全ての運用チームが ESG 要素を運用プロセスに最大限組み入れることを容易にする様、社内の分析体制の構築・強化を通じ、運用チームを支援しています。

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 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を指揮します。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から構成されており、独立性が確保された監督機関です。同委員会は当社の企業に対する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する役割を担います。同委員会は日興 AM のガバナンス体制の一部として組み入れられており、そ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

当社の各運用チームは、資産クラス・投資戦略の属性、お客様の要請を鑑みて適切と判断した場合、その投資哲学とプロセスに関連する特定の ESG 方針と実施手順を運用に組み入れていきます。

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組み分野に対応しています。

当社では、運用プロフェッショナルが ESG に関する知識を深められる様、ESG 研修、専門家との会議、外部セミナーへの参加といった様々な機会の活用を強く奨励しています。この様な取組みを通して、気候変動に対する理解を深め、資産クラス・投資戦略の特性、お客様の要請に応じて投資先企業あるいは投資候補企業を対象に、ESG 要素を考慮した包括的分析を行います。当社の主要アクティブ戦略に投資いただいている、年金基金、政府系ファンド、保険会社、銀行等は長期的な見通しを持つがゆえ、気候変動に対する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でのメガトレンドを認識する一方、それらを企業価値評価に反映するには不確実性を伴うことも理解しています。以下のセクションに示す具体例は、我々が気候変動に対する認識をいかに投資プロセスに組み入れているかをよく表しています（「リスク管理」セクション内の事例を参照）。

気候変動は、様々な時間軸で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ものもあれば、生態系や生物多様性への影響のように間接的なものもあります。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物理システムの不安定さが増大することで、システム的な影響が生じる可能性も認識しています。地球規模での気候変動の影響に関する推計値は存在しますが、より詳細な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。企業を徹底的に調査し、市場に織り込まれていない価値を追求するアセット・マネージャーとして、当社は以下のような要素を考慮しています。

- 気候変動に対する企業の適応度と脆弱性に影響を与える規制・事業環境
- 産業や地域で異なる、事業活動への物理的影響
- 消費者の嗜好やサプライチェーン・マネジメントに影響を与え得る、ステークホルダーからの社会的圧力

当社では、資産クラス、投資戦略、クライアントの要請に応じて、気候変動問題を考慮したポートフォリオ構築を行うことに加え、お客様と協働することにより、そ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。たとえば、当社のグリーンボンド戦略は、気候変動の緩和および適応プロジェクトに資金を供給する証券に投資し、「グリーンウォッシング」を回避したい投資家に最高レベルの透明性を確保しています。2010年に開始されたこの戦略は、持続可能な開発に最も貢献している、アジア開発銀行や欧州投資銀行が発行した AAA 格付けのソブリン債、準ソブリン債、国際機関債 (SSA) を投資対象としています。

リスク管理

ここでは、当社の気候変動戦略における 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・管理するプロセスと手法について説明します。

1. 社内の分析能力の強化・拡張

当社では、厳格な ESG 基準を要求されるマニフェストを獲得しています。これは高い分析能力に基づく ESG インテグレーションが評価された結果であり、気候変動関連のリサーチ・ツールを活用することで、カーボン・フットプリント、シャドープライシング、座礁資産となるリスクを持つ資産へのエクスポージャーなどを特定・分析しています。

当社は、外部の ESG リサーチを活用してリサーチを補強しています。外部の ESG レーティングの活用により、リスクが高いと考えられる企業が浮き彫りとなることで、運用チーム内や ESG グローバル・ステアリング・コミッティーを通じた多くの関係者間でより詳細な分析や議論を行うきっかけとなっています。さらに我々は、リスクの高い企業が改善を見せる際には、リスクの低い企業よりも優れたパフォーマンスを示す機会を伴うと認識しており、投資の観点で企業による ESG 課題への取り組みは、外部のレーティングだけでは容易に評価でき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、ESG を考慮した積極的なエンゲージメントと議決権行使を通じたステewardシップ活動こそ、お客様にとって効果的な投資プロセスになり、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。気候変動リスクを判断するための定型的なフィルターに基づき投資対象銘柄を除外する手法は、しばしば近視眼的で柔軟性を欠く形となり、企業が将来的には低炭素経済に適応できる可能性を捉えることができないと考えています。

ESG 要素を評価し、投資成果に与える影響を判断するためには、徹底した調査、活発な議論、そして企業との直接的なエンゲージメントが依然として最善の手法であると考えています。さらに気候変動の影響は複雑かつ不確実であるため、科学的知見、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。

当社は、2°C未満シナリオを含む、様々な気候変動シナリオの下でポートフォリオの耐性をモニターするためのツールを積極的に検討しています。業界調査における外部データを活用することで、企業の不十分な情報開示といった問題を回避することができるツールも散見されてきています。

2. 投資コミュニティとの連携

気候変動問題はその不確実性とインパクトの大きさから、解決策を見出す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。我々は、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。

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変動対策をまとめたThe Investor Agendaが発足しており、当社はアジアに本社を置く資産運用会社として初めて、The Investor Agendaが掲げる4つの分野全てへの取組みを約束しました。同時に、「気候変動に関するアジア投資家グループ(AIGCC)」にも参加しています。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)」で発足した、企業の排出量削減に協働で取り組む「Climate Action100+」に署名しています。また、PRI パーム油投資家ワーキング・グループ(PRI Palm Oil Investor Working Group)が主導する協働エンゲージメントにも参加し、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。

我々は、気候変動がもたらすリスクはシステム的なリスクを認識しており、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行動と明確な方向性の提示が必要であると考えています。当社は、パリ協定の目標を達成、低炭素化に向けた民間セクター投資の加速、気候関連の財務報告の改善にコミットする「2021年気候危機に関するグローバル投資家ステートメント」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、当社ウェブサイトやメディア、外部学会のウェブサイトでソートリーダーシップと位置付けられる記事や論文を積極的に発表しており、さらにお客様、資産運用業界の関係者、規制当局、非営利団体など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。

日本国内では、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、気候関連の財務情報開示のベストプラクティスをめぐる議論に参加しています。また、当社は「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、幅広い金融機関を署名メンバーとして集め、日本国内の金融業界の立場から持続可能性を議論する取り組みです。定期的にワークショップが開催され、政府機関の代表者、上場企業の役員、金融プロフェッショナル等が参加する形で率直な議論が交わされています。

3. 積極的なステeward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、企業に対する理解を深め、適宜、投資の評価に反映させ、投資規模を調整しています。

「Climate Action 100+」は、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企業に促し、バリューチェーン全体での排出を削減するように求める協働エンゲージメントのイニシアティブであり、当社は、メンバーとして他の投資家と共に活動しています。

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、2017年3月に株式運用部内にアクティブオーナーシップグループを新設し、アクティブ運用戦略並びにパッシブ運用戦略双方の保有先企業に対するエンゲージメントを本格的に展開しています。

エンゲージメントを通じ、投資先企業が置かれている状況の的確な把握と直面している課題の認識を共有し、中長期的な企業価値の向上を促すべく働きかけています。その一環として、気候変動リスクや機会に関する企業の管理体制や取組みについての対話を重視しています。加えて、2021年3月には、「脱炭素社会に向けた取組み」を含む「日興アセットが考える重点 ESG テーマ」を、日本企業へ向けてウェブサイトで公開し、中長期的な企業価値の向上、ひいては投資収益拡大の源泉になると当社が考えるテーマを投資先企業に対して明示しました。

日興 AM では、資産クラス、地域、チームを超えて様々な企業と関わっていますが、ここでは投資先企業と気候変動問題についてどのように話し合っているかについて、いくつかの事例をご紹介します。

- 日本株: 商社の事例

資源ビジネスを展開する商社にとって、重要 ESG 課題の 1 つは、化石燃料の需要が将来的に減少するリスク(座礁資産化)です。同社の純利益に占める資源事業の割合は低く、関連資産が全て座礁資産化したと仮定しても自己資本に与える影響は軽微であることから、当社ではダウンサイドリスクは限定的と評価しています。ガバナンス体制については、経営会議の諮問機関として「サステナビリティ推進委員会」を設置し、重要な方針や施策について審議するとともに、重要な取組みについては経営会議・取締役会において報告、監督する体制を構築しています。同社は「気候変動問題に対する方針」においては、2050年にグループでカーボンニュートラル化を目指す方針を掲げており、火力発電、化石エネルギーの権益の開発については、石炭火力発電事業では原則として新規の開発を行わないこと、炭鉱開発事業では現在合意している生産量のシェアを上限とすることを表明しています。最後に、気候変動に関する事業機会の拡大に向けては、発電事業における再生可能エネルギーの供給拡大や、CCS(CO₂の回収・貯蓄)や CO₂フリーの水素製造を推進しています。これらの取り組みを踏まえ、同社は適切なガバナンス体制の下、気候変動リスクを管理し、機会の獲得に向けた取組みが推進されていると評価しています。

- グローバル・エクイティ: ミールキット提供会社の事例

この会社は、「持続可能なフードソリューションを、事業を展開するすべての市場のお客様に大規模に提供する」という目標を掲げており、このようなイノベーションの最前線にいて、地球の問題解決の一翼を



担っていると評価されるべきです。しかし、同社の基本的な目的と、外部の格付機関や投資家、消費者からの評価との間には大きな隔たりがあります。同社は、ESG 評価機関である ISS、MSCI、Sustainalytics による ESG ランキングの上位グループには入ってきていません。消費者にとっては、ミールキットと直結する包装廃棄物が最大の関心事となっていました。

私たちは、この問題に関心を持ってもらい、どのようにしたら解決できるかを理解してもらうために、同社経営陣と話し合いを持ちました。経営陣は、サステナビリティに関する取組みをステークホルダーに伝えるために、より一層の努力が必要であることを認め、その翌月には、サステナビリティをテーマにした Capital Markets Day を開催しました。経営陣はこの機会に、サステナビリティの 3 つの柱、(1) 食品廃棄物への取組み、(2) 二酸化炭素排出量の削減、(3) 持続可能な包装への取組みについて市場関係者に説明しました。

また、2021 年に向けた定量的かつ詳細な環境目標を発表しました。このような目標の設定は、サステナビリティに対する同社の長期的なコミットメントを示すものです。私たちは、経営陣とのエンゲージメントが鍵となり、ESG 慣行の改善に向けた同社の歩みをサポートすることができたと考えています。

- アジア ex-JP・エクイティ:REIT 会社の事例

私たちは、同社の経営陣とグリーン目標についてエンゲージメントを行いました。現在、同社は 2030 年に向けて、売上高当たりのエネルギー使用量を 30%、同 GHG 排出量を 30%、同水使用量を 60%削減するという目標を掲げています。私たちは経営陣に、もっと野心的にネット・ゼロ・カーボンを目指すべきだと提案しました。経営陣の説明によると、この目標はシンガポール政府が環境基準を発表した時に設定されたものであり、現在は目標値を再評価している最中で、ネットゼロを達成することは可能だと考えているとのことでした。さらに、より野心的な目標の達成には数百万ドルの費用がかかる見通しですが、経営陣は当社の提案を検討するとの回答でした。この厳しい目標を達成するためには、すべての建物を省エネにする必要があり、高層ビルの効率を上げることが必要であるとの説明でした。また、一定以上の効率化が見込めない場合には、そもそもの使用量を減らす必要があるとし、再生可能エネルギー証書を購入して排出量をオフセットすることには積極的でないことを明らかにしています。

経営陣とは、同社のカーボン・アカウンティングのプロセスについても議論しました。彼らは、使用したエネルギーからカーボン・フットプリントへの換算係数を使用していますが、現在、それ以上の具体的な分析は行っていないとの説明でした。同社は現在、TCFD の提言に沿って、カーボン・アカウンティングの報告を改善し、前述の目標に対するカーボン・エミッションを研究するとともに、外部コンサルタントと協力して、サステナビリティ報告全体の改善に取り組んでいます。

- ニュージーランド・エクイティ:REIT 企業の事例

投資先の不動産会社と、彼らの TCFD 報告書に関してエンゲージメントを行いました。その結果、同社は、2020 年度の年次報告書で、TCFD ガイドラインに沿った気候関連の開示を開始しており、炭素排出量報告のプロファイルに対して 3 つのコミットメントを行っています。

- 1) 空調システムからの排出を削減するための 200 万ドルの投資
- 2) スコープ 1 及びスコープ 2 とスコープ 3 の一部については、現在既に排出量ネットゼロ
- 3) ステークホルダーに対し、TCFD 報告書を通じて気候変動への取組みを開示

このエンゲージメントを通じて、当社は、同社への調査や投資判断に際し、これらの取組みの進捗状況を反映させることができるようになりました。

- グローバル・クレジット:発行体としての政府系公益法人の事例

北米の大手水力発電会社が発行する債券を評価しました。この発行体は、カナダを含む北米地域の家庭用、商業用、産業用の利用者に対し、発電、送電、配電を行っています。今回発行された債券は、水力発電と太陽光発電を中心とした大規模なクリーンエネルギープロジェクトのための資金調達を目的としています。この社債は、クリーンで信頼性の高い再生可能エネルギーの促進と、温室効果ガス排出量の削減に明確に目標を絞っており、当社グローバル債券チーム独自の ESG スコアにおいて高い評価となりました。この債券を購入することは、同地域の気候変動緩和に向けた取組みに資金を提供する絶好の機会であると同時に、グローバル・アンコンストレインド・ポートフォリオの組み入れ資産としても適していると考えています。日興 AM のグリーンファイナンスへの取組みを後押しするものであり、気候変動の緩和に貢献するフラッグシップ・ポートフォリオにふさわしいものです。

債券の発行体と直接対話することで、現在のトレンドを把握することができ、ESG に関する議論を行う機会が得られます。私たちはこのエンゲージメントを通じて、発行体の投資計画に感銘を受けました。リサーチ活動の中で発行体と関わることで、当社グローバル債券チームの ESG 方針に沿っているか、グローバルスタンダードを守っているかをきちんと確認できます。また、ポートフォリオをモニタリングする際には、その発行体が予定通りに活動を行っているか、同業他社の取組みに比して劣後していないか等を確認しています。

- アジア・クレジット:エネルギー企業 の事例

当社の投資調査の一環として、石炭採掘と発電事業を行う某エネルギー企業を取材しています。同社は、中期的な戦略として、脱炭素に向けた投資や技術開発、新規事業の開発などを行い、一定期間内に石炭関連事業への依存度を大幅に下げるという明確な目標を掲げています。このような同社の積極的な姿勢を、低炭素社会への移行戦略の観点から、当社では地域の同業他社と比較して高く評価しています。現時点では石炭への依存度が相応にありますが、その移行戦略が徐々に実を結び、ESG 評価における環境面での信頼性が向上することを期待しています。

- ニュージーランド債券:不動産会社の事例

グリーンボンド発行に関する調査の一環として、ある上場不動産会社の経営陣と気候変動への取組みについて意見交換を行いました。この会社は、2030 年までに「ネット・カーボン・マイナス」を目指しています。例えば、オフィス内では可能な限り、自動車以外の交通手段が利用できるよう、低炭素型の交通手段のための発着場所などを提供しています。私たちはこのような取組みを前向きにとらえ、グリーンボンドの発行に参加しました。この債券は、個人投資家と機関投資家の双方から幅広く支持を得ました。

また、積極的なスチュワードシップ活動の一環として、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、行使結果を当社ウェブサイトにて公開しています。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、第 3 回の TCFD 報告書として、2020 年 1 月から 12 月の活動状況を開示したものであり、今後も毎年更新されます。この報告は、当社社内の取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）の加重平均の使用を推奨しています。下の表は、2020年12月の当社が運用する代表的なアクティブエクイティ戦略とそれぞれのベンチマークを表す9つのファンドの加重平均炭素強度（WACI）を示しています。

代表的なアクティブ株式ファンドの加重平均炭素強度（WACI）

代表ファンド名	ベンチマーク	ポートフォリオ WACI	ベンチマーク WACI
		(tCO ₂ e/ 売上US\$100万)	(tCO ₂ e/ 売上US\$100万)
グローバル株式	MSCI ACWI	25.9	155.3
アジア（除く日本）株式	MSCI AC Asia ex Japan	66.7	239.3
中国株式	CSI 300	118.2	219.4
ニュージーランド株式	S&P/NZX 50 Index Gross with Imputation	128.7	120.8
国内株式グロース	TOPIX（配当込）	69.3	84
国内株式ファンダメンタル・バリュー	TOPIX（配当込）	131.4	84
国内株式コア・アクティブ	TOPIX（配当込）	47.9	84
国内株式リサーチアクティブ	TOPIX（配当込）	52.1	84
国内株式エンハンスト・インデックス	TOPIX（配当込）	79	84

* WACIは、MSCI ESG Researchを使用して計算され、米ドルでの売上高で正規化されたスコープ1（直接）+スコープ2（間接）の温室効果ガス排出量として定義しています。

米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の調査によると、77の業界のうち68の業界が、何らかの形で気候変動リスクの影響を大きく受けています。しかし、企業の情報開示に関しては、企業が物理的な気候変動リスクを経験した、または影響を受けることを強く認識している場合でも、気候変動に関する推定リスクの規模とコストに関する定量的な情報の開示を行っているのは調査対象企業の21%のみとなっています。

当社は、シナリオ分析ツール、特にPRIによってサポートおよび紹介されているツールを積極的に検証しています。この分野では、移行リスクや物理的リスクなど、さまざまな気候変動リスクに対処する研究ツールの開発が急速に進んでいます。第一線の専門家たちの研究から、気候変動のマクロ的な影響がより明らかになってきていますが、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、こうしたミクロのレベルにおいてこそシナリオ分析ツールの活用が有用です。当社では、さまざまな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。

II. 事業運営

当社は、気候や環境関連のリスクが世界にもたらしている脅威を認識しており、当社の事業活動による環境への影響を最小化する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て以来、事業活動の中で積極的に環境問題を考慮していくことにコミットしてきました。

ガバナンス

コーポレート・サステナビリティ部を含めた、グローバル・コーポレート・サステナビリティ部門が当社の事業活動による環境への影響に配慮する取り組みを推進しています。同部門が定期的に報告を行い、助言を受けるコーポレート・サステナビリティ・アドバイザリー・カOUNシルは、シニアマネジメントや外部アドバイザーなどで構成され、コーポレート・サステナビリティに関する問題をグローバル・レベルで議論しています。

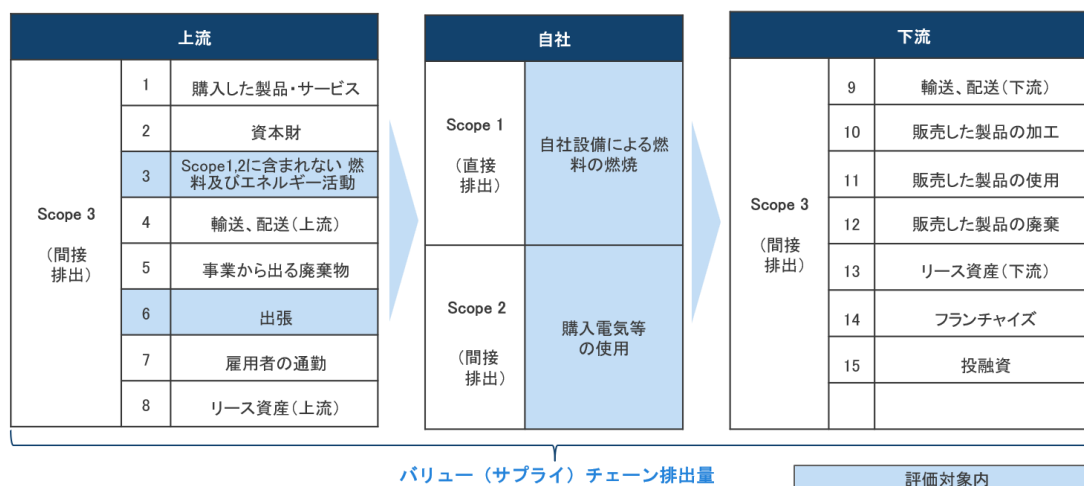
当社グループの温室効果ガス排出量

当社は、2018年から当社グループの温室効果ガス排出量の測定、評価、オフセットを実施してきました。グローバルの各拠点で使用した電力、交通、出張のデータに基づき、外部コンサルタントのカーボン・フットプリント社が二酸化炭素(CO₂)排出量に換算し、評価を行っています。

評価対象は当社のスコープ1とスコープ2の排出、スコープ3の一部項目の排出としており、以下の図表1において青色で示されています。特にスコープ3については、当社全体のCO₂排出量の大きな部分を占める出張による間接的排出を評価対象として選択しています。集計・評価方法に関するより詳細な情報については、本報告書の末尾のAnnexに示しています。

2020年の評価においては、事業所外のサーバーに関するデータ、および新型コロナウイルス流行に伴う世界的な移動・出社制限を受けた社員の在宅勤務により追加的に生じた電力使用量の推定データの2項目を追加しました。

図表1. 評価対象



- Scope1: 事業者自らによるGHGの直接排出
- Scope2: 他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴うGHGの間接排出
- Scope3: Scope1、Scope2以外のGHGの間接排出(事業者の活動に関連する他社の排出)

出所: Greenhouse Gas Protocol Technical Guidance for Calculating Scope 3 Emissions, 環境省

2020年における当社のCO₂排出総量ならびに従業員一人当たりの排出量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。

図表2. 日興アセットグループの温室効果ガス排出量

項目	2019	2020	前年比
総CO ₂ 排出量(tCO ₂)	5,469.6	1,822.8	-66.7%
従業員一人当たりtCO ₂ 排出量	5.9	2.1	-64.4%

2019年データ: 日興AMグループの全従業員(2020年1月1日時点)
2020年データ: 日興AMグループの正社員(2020年12月31日時点)

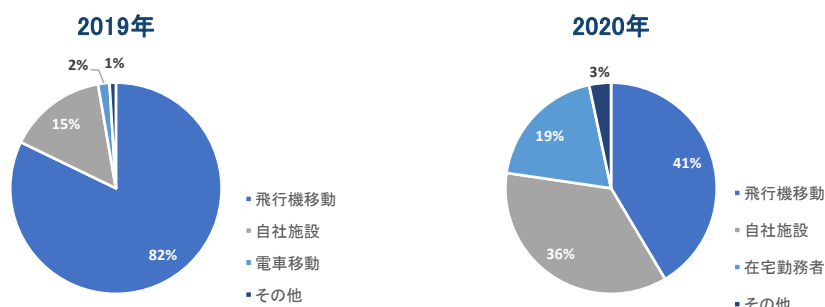
総排出量の削減に最も大きく寄与した要因は、新型コロナウイルス流行および移動制限に伴う出張の減少となっています。2020年には出張の減少を受けて排出量が83%削減されました。事業所での電力使用量も21%削減されましたが、社員の在宅勤務による電力使用量増加が当該削減分を上回りました。

図表3: スコープ毎のカーボンフットプリント評価及び活動

Scope	活動	2019年 (tCO ₂ e)	2020年 (tCO ₂ e)	前年比
Scope 1	自社施設の燃料(ガス)	8.55	8.00	-6.4%
Scope 2	自社施設で購入した電気・熱	785.30	624.26	-20.5%
Scope 3	出張(飛行機)	4,491.74	755.79	-83.2%
	在宅勤務中の使用燃料	N/A	352.56	N/A
	出張・その他従業員の移動(鉄道)	95.31	32.52	-65.9%
	送配電	40.06	29.41	-26.6%
	従業員の移動(タクシー)	23.93	10.77	-55.0%
	非管理の自社燃料	N/A	5.87	N/A
	従業員の移動(ハイヤー車)	18.62	3.61	-80.6%
	従業員の移動(自家用車)	4.19	N/A	N/A
	出張・その他従業員の移動(バス)	1.86	0.02	-98.9%
	Scope 3 小計	4,675.71	1,190.54	-74.5%
	総CO ₂ 排出量(tCO ₂)	5,469.56	1,822.80	-66.7%
	従業員一人当たりtCO ₂ 排出量	5.89	2.10	-64.3%

以下のグラフでは、2019年および2020年における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。国内外の飛行機移動に起因する排出は、新型コロナウイルス流行に伴う移動制限を受けて2019年の80%超から2020年には40%近くまで減少しているものの、依然として当社の二酸化炭素排出量への寄与度が最も高い項目となっています。

NAMグループ温室効果ガス排出量の内訳



*「その他」には、ガスの消費、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。

以下の図表では、当社排出量の事業所別内訳を示しています。従業員数が少ない事業所の方が概して一人当たり排出量が多くなることは認識しています。実際の事業所内での電力使用や移動手段の利用のほか、該当国内の電力網における再生可能エネルギーの構成比率など、地域特有の要因もこれらの数値に影響を及ぼします。

図表4. 拠点毎の温室効果ガス排出量

拠点	温室効果ガス排出量 (tCO _{2e})
	合計
東京	1,180.68
シンガポール	191.30
ロンドン	133.07
シドニー・メルボルン	120.32
オークランド	28.36
ニューヨーク	88.26
エジンバラ	45.92
香港	34.90
合計	1,822.81

また、東京本社では、環境関連の指標を数年間にわたって記録・分析しています。2020年には、当社社員の約70%が在宅勤務を行った結果として、コピー用紙購買量が著しく減少しました。当社では、在宅勤務体制となって3ヵ月が経過した時点において、在宅勤務に伴う環境への影響を把握するためにアンケート調査を実施したところ、社員の大多数が在宅勤務中に資料の印刷をまったく行わなかったという結果が示されました。

東京オフィスのビル設備は、雨水や排水の再利用に加え、自然採光、エネルギー効率の良い照明の使用、太陽光発電の推進など、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。近い将来、東京オフィスのビルオーナーはテナントが再生可能エネルギー由来電力を選択できるようにする計画であり、当社としては、事業所での電力使用による二酸化炭素排出量を削減していくために、この選択肢を是非検討したいと考えています。

図表5. 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	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	前年比 (%)
電力使用量	千kWh	1,029	1,057	1,092	1,007	869	-13.7%
総エネルギー使用量	GJ	13,441	13,807	15,191	13,710	12,149	-12.8%
一人当たりコピー用紙購買量	枚	614	548	496	457	114	-75.1%
文房具グリーン購入比率	%	65	58.8	54.5	13.6	9.5	-30.2%

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。

**過去の実績は将来の業績を予想するものではありません。

カーボン・オフセット・プロジェクト

当社では、二酸化炭素排出量の評価結果に基づき、世界の他の地域における二酸化炭素排出量削減を支援する認定プロジェクトのカーボン・クレジットを購入することで、当社の排出量をすべてオフセットしています。これにより、日興アセットグループはカーボン・フットプリント社より「カーボン・ニュートラル」の認証を取得しています。当社では、2020年の排出量を相殺するために、2つのプロジェクトへの資金を拠出しました。

1. タイにおける VP Biosupply 社の排水処理およびバイオガス活用プロジェクト

タイのでん粉工場において、密閉式嫌気性排水処理設備を用いてメタンを回収するプロジェクトです。この処理方法が導入される以前、同でん粉工場では複数の段からなるカスケード式オープンラグーン(開放型貯水池)によって排水を処理していましたが、気温と水温の組み合わせによって排水に含まれる有機物質からメタンが生じていました。同プロジェクトによる処理を通じて回収されたメタンは、重油の代わりとして、でん粉工場の既存ボイラーの燃料として利用されています。現地の大気や水の質を改善しただけでなく、同プロジェクトおよびカーボン・クレジットからの収益によって雇用が生み出されているとともに、現地コミュニティのための教育活動支援が行われています。

2. ブラジル・アマゾン流域における REDD プラスの森林減少抑制プロジェクト

REDD プラスは、国連気候変動枠組み条約(UNFCCC)の締約国会議(COP)によって作られた枠組みで、森林減少・劣化による温室効果ガス排出を削減するための森林セクターの取り組みの指針となるものです。このプロジェクトは、森林で貯留される二酸化炭素に対する金銭的価値を作り出し、持続可能な開発に向けた低炭素な道筋に投資していく仕組みをもたらしています。その目標達成に向けて「民間保護区」として土地の管理が行われており、プロジェクト対象地域の境界内で生活し、訓練を受けた現地住民が積極的に関与する徹底的な監視・検査計画を含め、管理計画が策定され実行されています。中期的な目標は森林再生です。森林の再生は二酸化炭素固定量の増加や森林連続性の改善、現地生態系の回復へとつながります。

これらのコミュニティに対する貢献は、当社のサステナビリティ取り組みにおける重点分野である不平等の是正にもつながるものです。



環境方針の改定および GHG 排出量の削減目標

当社では、来年度以降も排出する温室効果ガスを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。したがって、二酸化炭素排出量の具体的な削減目標を定めるとともに、より広範な環境問題への取り組みを盛り込むべく、環境方針を改定しました。

刷新した環境方針においては、以下の 8 つの領域に注力します。

- 1.法規等の遵守
- 2.温室効果ガス排出量の削減
- 3.資源効率の追求
- 4.環境に配慮したベンダーの選定や製品の購入
- 5.使い捨てプラスチックの削減
- 6.自然環境における生物多様性の保護
- 7.報告と開示の充実
- 8.社員教育とアドボカシーの推進

具体的な目標として、2030 年までに日興アセットグループ全体の従業員一人当たりの温室効果ガス排出量を 2019 年比で 40%削減することをめざします。¹

¹ Greenhouse Gas Protocol の定義するスコープ 1 および 2 の自社による直接・間接排出(燃料の燃焼・供給電力等の使用による排出)、およびスコープ 3 の一部の間接排出(スコープ 1 および 2 に含まれない燃料・エネルギー活動と出張による排出)を対象とします。

環境方針の詳細については、こちら([環境方針 | 日興アセットマネジメント \(nikkoam.com\)](https://www.nikkoam.com))をご参照ください。

2020年は排出量が著しく減少しましたが、それが異例の状況下で達成されたことは十分に認識しています。世界が徐々に正常化していくなか、当社は、こうした期間を通して学んだことを活かし、温室効果ガス排出の反動増を抑制していく必要があると自覚しています。排出削減の長期目標を明確に定めておくことで、その実現が後押しされると確信しています。

当社における2つの主要な温室効果ガス排出源である電力使用と出張に関しては、電力使用量の削減やエネルギー効率の向上、再生可能エネルギーへの切り替え、出張計画の見直しなどを通じて取り組みを進めていくとともに、社内での社員教育や働きかけを実施していきます。来年度以降のTCFD報告書において、その進展状況の報告を行ってまいります。

Annex

二酸化炭素排出量の算出方法

カーボン・フットプリント社(CFL)は、当社の提供データに基づいて日興アセットマネジメントグループの温室効果ガス(GHG)排出量の評価を実施しました。CFLの報告書は、ISO 14064:2018の第1部に基づいて作成されています。GHGインベントリ、報告書または声明の証明は行われていません。カーボン・フットプリントの評価にあたっては、当社がデータを収集し、そしてCFLのアナリストが英国環境・食料・農村地域省(DEFRA)および英国ビジネス・エネルギー・産業戦略省(BEIS)によって策定された2020年の換算係数を用い、当該係数に当社のGHG排出活動データを乗じることでCO₂に換算した排出量の算出を行いました。CFLは、政府に認められたアプローチであり選好されているこの算出方法を選択しており、また、直接的なモニタリングが可能でない場合やデータ収集のコストがあまりにも多額の費用を要する場合などもあることから現実的に利用可能なデータを使用しています。英国外の事業所に関して使用した排出係数は以下表に示されています。

図表6. UKを除く拠点の排出係数

国	対象年度	出典
日本	2018	Climate Transparency Report (2019)
シンガポール	2018	Singapore Energy Market Authority (2018)
オーストラリア	2019	Australian Government
ニュージーランド	2018	NZ Ministry for the Environment (2019)
アメリカ合衆国	2018	US EPA (2020)
香港	2019	Hong Kong Electric Company

CFLは、カーボン・フットプリントの定量化に用いた手法が以下の原則に一致していることを確認しています。

- 被評価項目とその境界が明確に特定され、文書化されていること
- カーボン・フットプリントは排出活動の一次データに基づいていること、ただし、それが実行可能でないことを当該事業体が証明できる場合はその限りではなく、そうしたケースでは被評価項目について信頼できる出所による適切な二次データが使用されていること
- 不確実性を最小化するとともに、正確性、整合性および再現性のある結果を生み出す手法が用いられたこと
- 当該活動について適切かつ定量化時点において最新の排出係数が用いられたこと
- CO₂以外の温室効果ガスのCO₂換算が、気候変動に関する政府間パネル(IPCC)または国(政府)の刊行物で公表された地球温暖化係数(GWP)の100年値に基づいていること

- f) カーボン・フットプリントの計算がカーボン・クレジット購入によるオフセットの購入を全く考慮せず行われていること
- g) すべてのカーボン・フットプリントがCO₂換算トンの絶対量として表示されていること

本報告書内では、バイオマスの燃焼によるCO₂排出は考慮されていません。日興アセットグループのカーボン・フットプリントの計算においては、当該計算からの控除対象となる、大気中の温室効果ガス削減をもたらす事業プロセスはありませんでした。

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。

MSCIの情報は、情報利用者の内部における使用のみとし、いかなる形においても複製、再配布をしてはならず、いかなる金融上の手段、金融商品、指数の基礎や構成要素としても使用してはならない。MSCIの情報は、投資助言を構成するものでも、いかなる投資判断(あるいは投資をしないという判断)を推奨するものでもなく、必ず当てにできるものでもない。過去のデータとその分析は、将来のパフォーマンスの分析、予測あるいは予想を示すものでも、保証するものでもない。MSCIの情報は、現状ベースで提供されるものであり、情報利用者は、この情報の使用によって生じるすべてのリスクを負う。MSCI、その各関連会社、MSCIの情報の編集、計算あるいは作成に従事または関与した各第三者(これらを総称して以下「MSCI関係者」という。)はMSCIの情報に関連する一切の保証(制限なく、独自性、正確性、完全性、適時性、非違反性、商品適格性、特定の目的への適合性を含む。)を明示的に否認する。前述のことに限らず、MSCI関係者は、直接的損害、間接的損害、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、結果的損害(制限なく、逸失利益を含む。)、その他の損害について、いかなる場合にも責任を負わない。

S&P/NZX 50 IndexはS&P Dow Jones Indices LLCまたはその関連会社(「SPDJI」)およびNew Zealand's Exchangeの商品であり、これを利用するライセンスが日興アセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®は、Standard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®は、Dow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標です。またNZX, New Zealand's Exchangeは、NZX Limitedの登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが日興アセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。日興アセットマネジメントの商品(New Zealand Equity)は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それらの各関連会社、またはNew Zealand's Exchangeによってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これらのいずれの関係者も、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、S&P/NZX 50 Indexのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数(TOPIX)の商標に関するすべての権利は(株東京証券取引所)が有しています。

なお、本商品は、(株東京証券取引所)により提供、保証又は販売されるものではなく、(株東京証券取引所)は、本商品の発行又は売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

CSI300(以下、「インデックス」)のすべての権利は、China Securities Index Company(以下、「CSI」)に帰属します。CSIは、インデックスに関連するデータの正確性や完全性について、明示的にも黙示的にも、いかなる保証も行いません。CSIは、インデックスの誤り(過失によるものであるか否かを問わない)について、いかなる者に対しても責任を負わず、また、いかなる者に対しても、インデックスの誤りを通知する義務を負いません。本インデックスに基づくファンドは、CSIがいかなる形でもスポンサー、保証、販売、宣伝を行うものではなく、CSIはこれに関していかなる責任も負いません。