

CSR研究会ウェビナー

「アセットマネジメントOneのステュワードシップ 活動・ESGエンゲージメントについて」

2025年7月

アセットマネジメントOne株式会社
運用本部 リサーチエンゲージメント部
エグゼクティブESGアドバイザー 寺沢 徹



投資の力で未来をはぐくむ

寺沢徹（てらさわ とおる）アセットマネジメントOne株式会社

運用本部 エグゼクティブESGアドバイザー

◆略歴：1964年生まれ工学部卒。

1988年4月富士銀行入行、同年10月から2013年まで
みずほコーポレート銀行、みずほ銀行を通じて金利デリバティブや外国為替の
トレーディング、市場企画、証券化商品などのクレジット投資の立ち上げ、
総合資金部ALM (Asset Liability Management) 次長など一貫して市場部門業務に従事。
2013年 みずほ銀行決済営業部 証券決済業務室長(カストディ業務)。
2015年 みずほ投信投資顧問(MHAM)運用企画部長を経て、
2016年10月アセットマネジメントOne発足 責任投資グループ長、2022年より現職。

◆委員等：

経済産業省 「統合報告・ESG 対話フォーラム」委員

経済産業省 「ISO TC322国内検討準備委員会」委員

経済産業省 「新時代の株主総会プロセスのあり方研究会」委員

経済産業省 「TCFDコンソーシアム」企画委員 「GXファイナンス研究会」委員

経済産業省 「Society5.0時代のデジタル・ガバナンス検討会」「DX銘柄選定」委員

経済産業省 「サステナブルな企業価値創造のための長期経営・長期投資に資する対話研究会(SX研究会 伊藤レポート3.0)」

「SX銘柄選定」「持続的な企業価値に関する懇談会」委員

経済産業省 「人的資本経営コンソーシアム」企画委員

経済産業省 「多様性を競争力につなげる企業経営研究会」委員

金融庁共催 「インパクト投資勉強会」

信託協会 「企業のESGへの取り組み促進に関する研究会」

経団連 「建設的対話促進ワーキング・グループ」委員

JSI(ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ)運営委員長

みずほ信託銀行
株式会社
(資産運用部門)

DIAM
アセットマネジメント
株式会社



みずほ
投信投資顧問
株式会社

新光投信株式会社

総AUMと内訳

総AUM **72兆6,391億円**

AUM内訳 *投資助言の数値は含まない

アセットクラス別



お客さま属性別



運用スタイル別



運用主体別



サステナブル投資の取組み規模

ESG運用残高

*当社が定めるESG関連ネーミングルールに該当するプロダクトの残高

3兆1,349億円

スチュワードシップ活動の取組み

国内企業への エンゲージメント件数

2,167件

国内株式 議決権行使件数

23,613件

- ◆ パッシブ運用は公的年金はじめ機関投資家や個人投資など**世界中でシェアが高まってきた。**
- ◆ パッシブ投資はコストダウンや効率性追求が主な課題で**議決権行使やエンゲージメント（投資先企業との建設的な対話）などのスチュワードシップ活動はあまり重視されていなかった。**
- ◆ 一方、**半永久的な保有期間**を有することからパッシブ運用のスチュワードシップ活動の重要性や意義は金融庁フォローアップ会議で度々取り上げられるなど重要視され**アセットオーナー等関心を集め⇒スチュワードシップコード対象に**

このような時期にアセットマネジメントOne設立

責任投資専門部署によるスチュワードシップ活動強化
議決権行使 & パッシブ投資視点エンゲージメント
ESGアナリスト⇒当社独自のビジネスモデル
市場全体底上げ・インベストメントチェーン全体への働きかけ

■ 投資の力で 未来をはぐくむ

私たちアセットマネジメントOneは「社会における存在意義」を共有し、企業理念をわかりやすく伝えるために「コーポレート・メッセージ」をつくりました。

持続可能な社会やお客さまのしあわせの実現のために、
長期投資家として社会の中でどんな存在であるべきかを
真剣に問いなおし、たどりついた答えです。

お客さまとの信頼関係に裏付けられた「投資の力で」
地球と社会の、お客さまと私たちの、すべての世代にとって豊かな「未来を」
情熱をもって大切に「はぐくむ」

これが、私たちの「社会における存在意義」です。

マテリアリティ・マップとテーマ/重要課題

当社マテリアリティ・マップより、テーマ/重要課題を抽出

1. 3つのフォーカスエリア

気候変動
生物多様性と環境破壊
人権と健康・ウェルビーイング

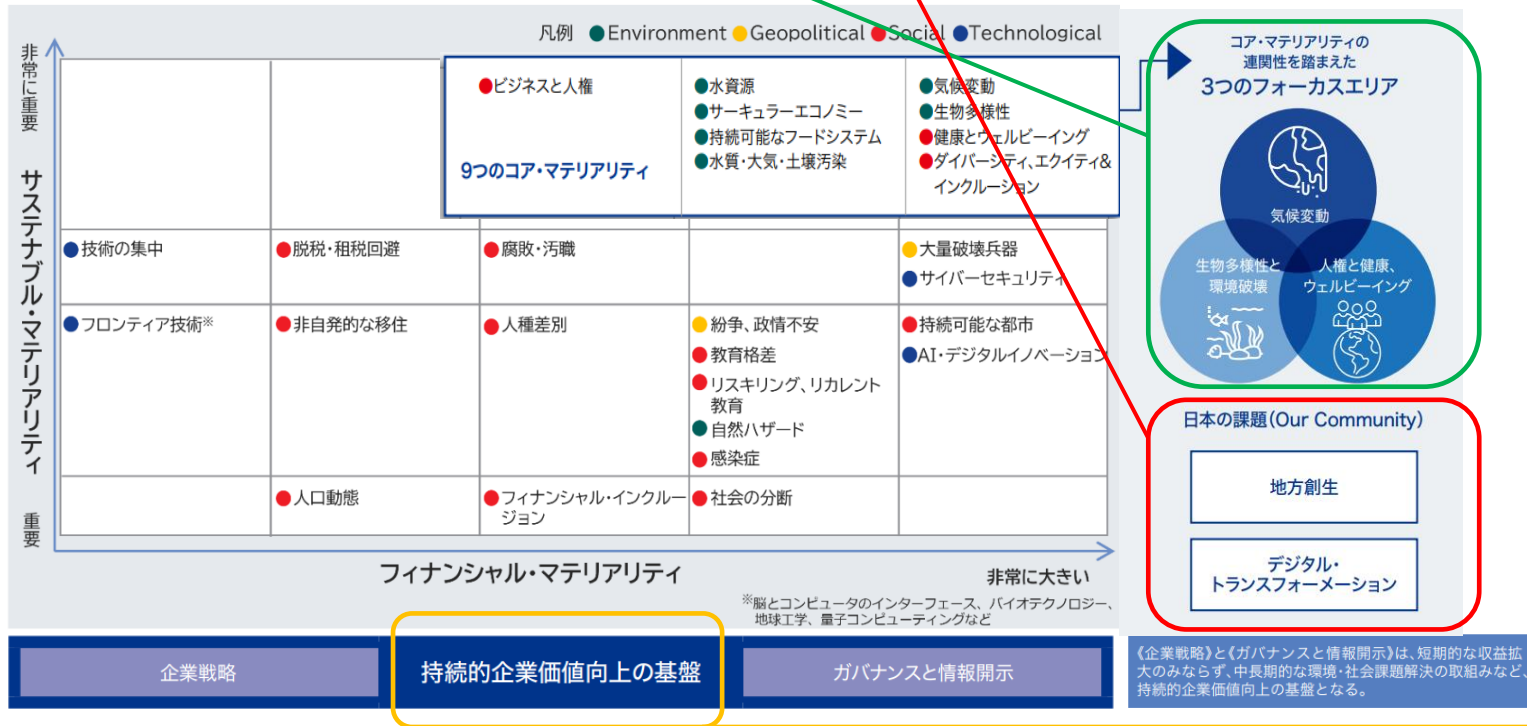
2. 日本の課題

地方創生
デジタル・トランスフォーメーション
リスク・マネジメント

3. 持続的企業価値向上の基盤

サステナビリティ経営
資本効率
ビジネス倫理(不祥事対応)
ガバナンス

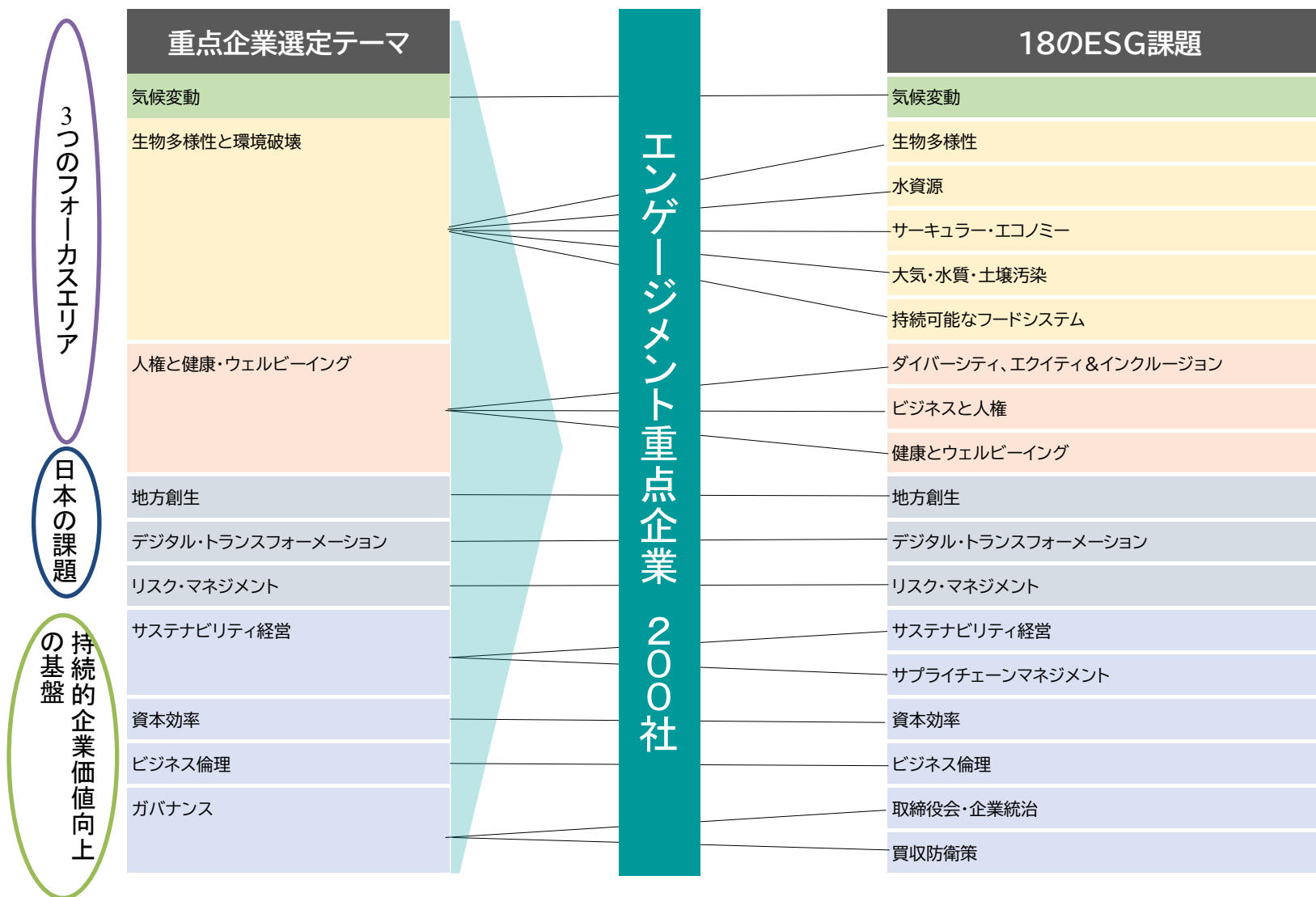
アセットマネジメントOne マテリアリティ・マップ



18のESG課題とテーマ/重要課題

10のテーマ/重要課題より、エンゲージメント重点企業200社を選定

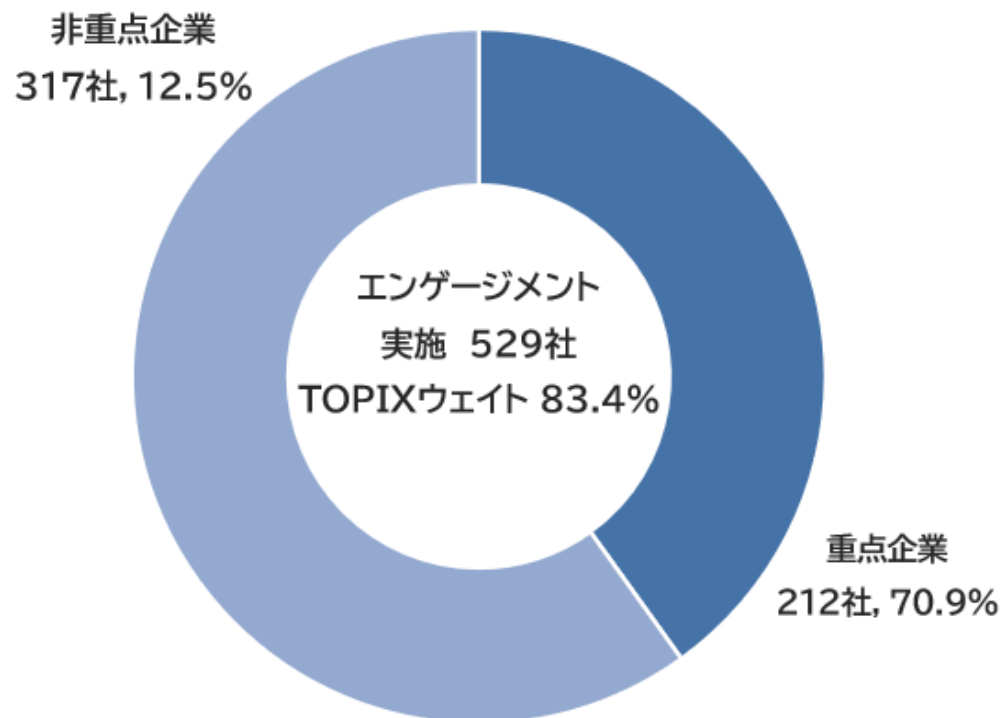
■ 重点企業毎にマテリアルなエンゲージメントテーマを18のESG課題から設定



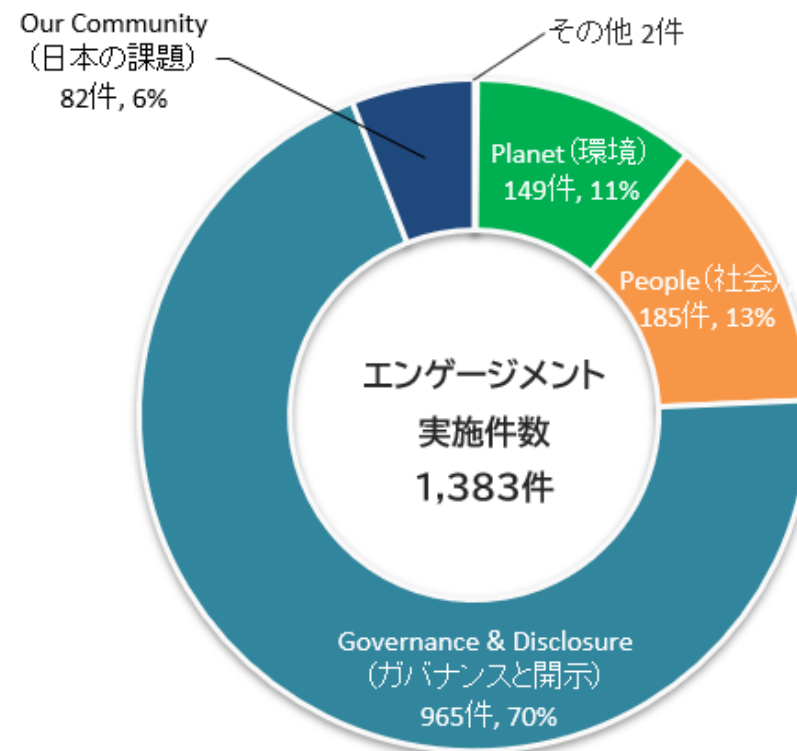
エンゲージメント活動実施状況(2024年度)

- 2024年度のエンゲージメント重点企業の社数は212社。マイルストーン管理は499課題。
- 非重点企業を含め計529社(うち重点企業は212社)、延べ1,383件のエンゲージメントを実施。
 - 重点企業のみならず非重点企業へのエンゲージメントも活発に実施。
- ESG課題の内訳では、**G&D(ガバナンス、ディスクロージャー)**の対話が大幅に増加(2023年度887件→2024年度965件)。

エンゲージメント実施社数とTOPIXウェイト



エンゲージメントESG課題の構成比



ESG課題とマイルストーン管理

18のESG課題

Planet (環境)	Pl1:気候変動
	Pl2:生物多様性
	Pl3:水資源
	Pl4:サーキュラーエコノミー
	Pl5:大気・水質・土壌汚染
	Pl6:持続可能なフードシステム
People (社会)	Pe1:ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン
	Pe2:ビジネスと人権
	Pe3:健康とウェルビーイング
Governance & Disclosure (ガバナンスと開示)	GD1:取締役会・企業統治
	GD2:資本効率
	GD3:買収防衛策
	GD4:リスクマネジメント
	GD5:サステナビリティ経営
	GD6:サプライチェーンマネジメント
	GD7:ビジネス倫理
Our Community (日本の課題)	OC1:地方創生(地域社会)
	OC2:デジタルトランスフォーメーション

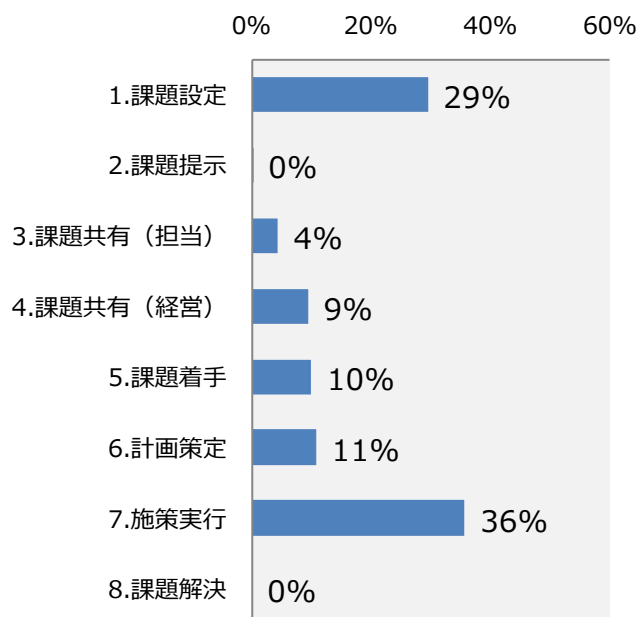
8段階のマイルストーン

1. 課題設定: 当社が投資先企業に対し、取り組むべきESG課題を設定
2. 課題提示: 当社が対話において投資先企業にESG課題を提示
3. 課題共有(担当): 投資先企業(担当者)が当社提示のESG課題を認識
4. 課題共有(経営): 投資先企業(経営者)が当社提示のESG課題を認識
5. 課題着手: 投資先企業が当社提示のESG課題への取組みを検討
6. 計画策定: 投資先企業がESG課題への取組みに関して具体的な計画を策定
7. 施策実行: 投資先企業がESG課題解決に向け本格的な施策を展開
8. 課題解決: 当社が投資先企業の施策を実効的なものと認識

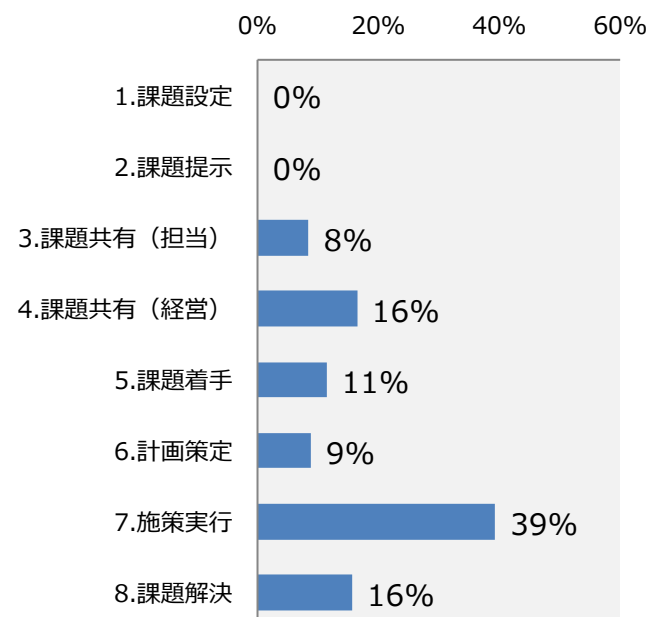
エンゲージメントの進捗(全体)

- 2024年度は、新規課題設定を含め順調な進捗。サプライチェーンマネジメントやデジタルトランスフォーメーションを中心に「施策実行」が「課題解決」まで進展。
- 当年度では、全体の16%で課題解決を達成。

2024年度期初+期中追加



2024年度期末



2022
2023
2024
2025
2026

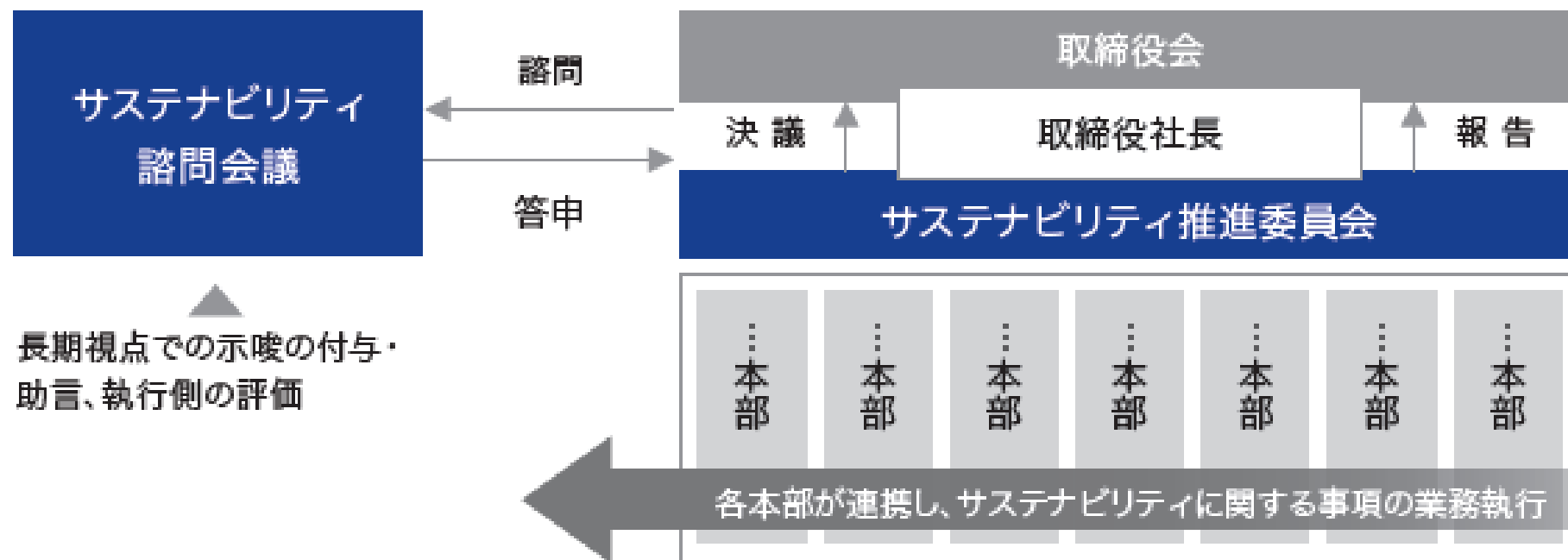
投資の力で未来をはぐくむ

SUSTAINABILITY REPORT 2024



<https://www.am-one.co.jp/company/sustainability/>

2024年版を公表いたしました。



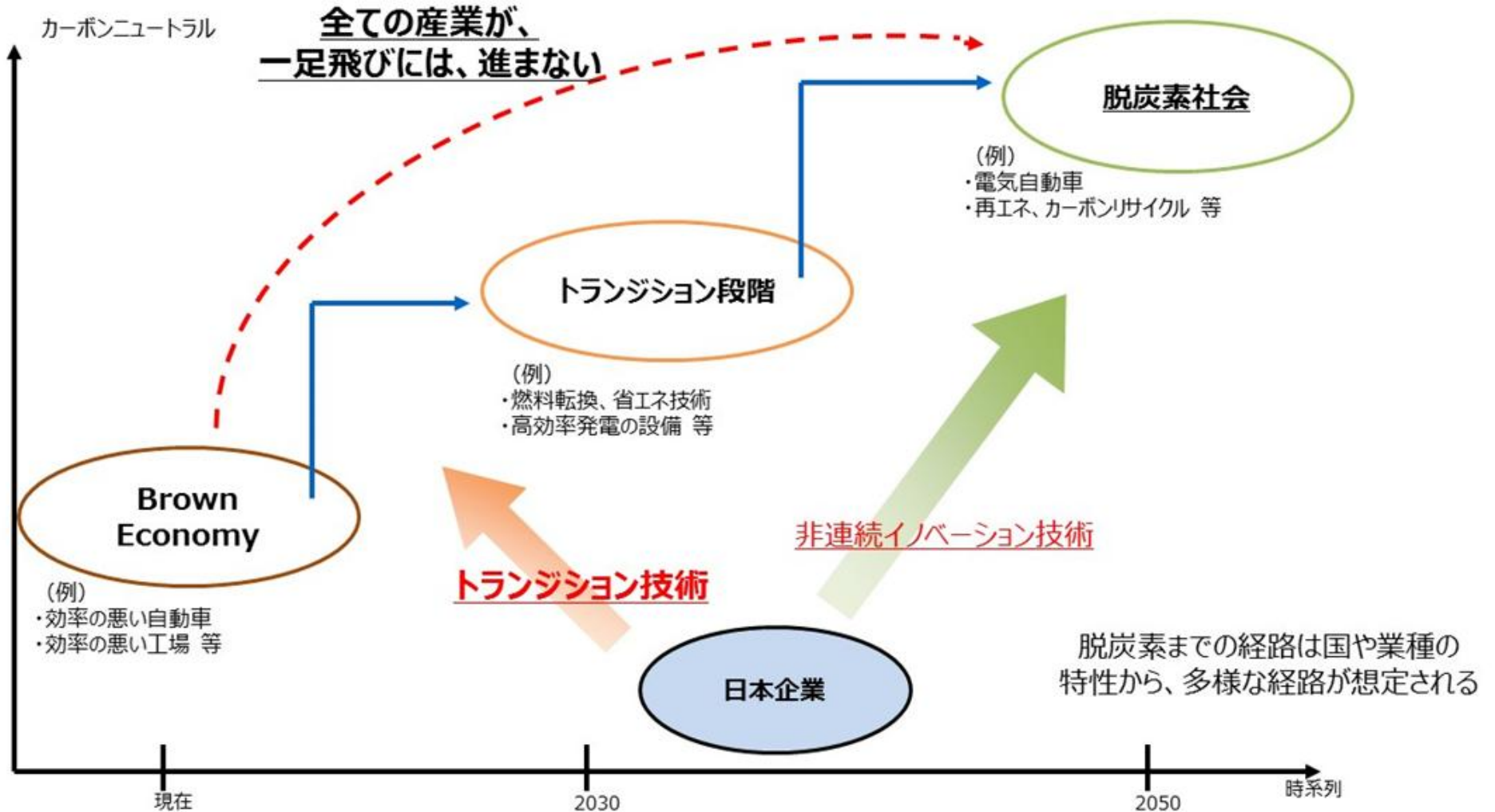
「投資の力で未来をはぐくむ」ためにサステナビリティを経営に実装
取締役会がこれを監督する体制

サステナビリティ諮問会議でのアジェンダ例

開催日	議題の例
2024年 11月8日	● ネットゼロ移行に向けた資産運用会社としての取組み方針に対する外部有識者からの意見聴取 ● コーポレート・サステナビリティの方針・具体的取組みに対する外部有識者からの意見聴取

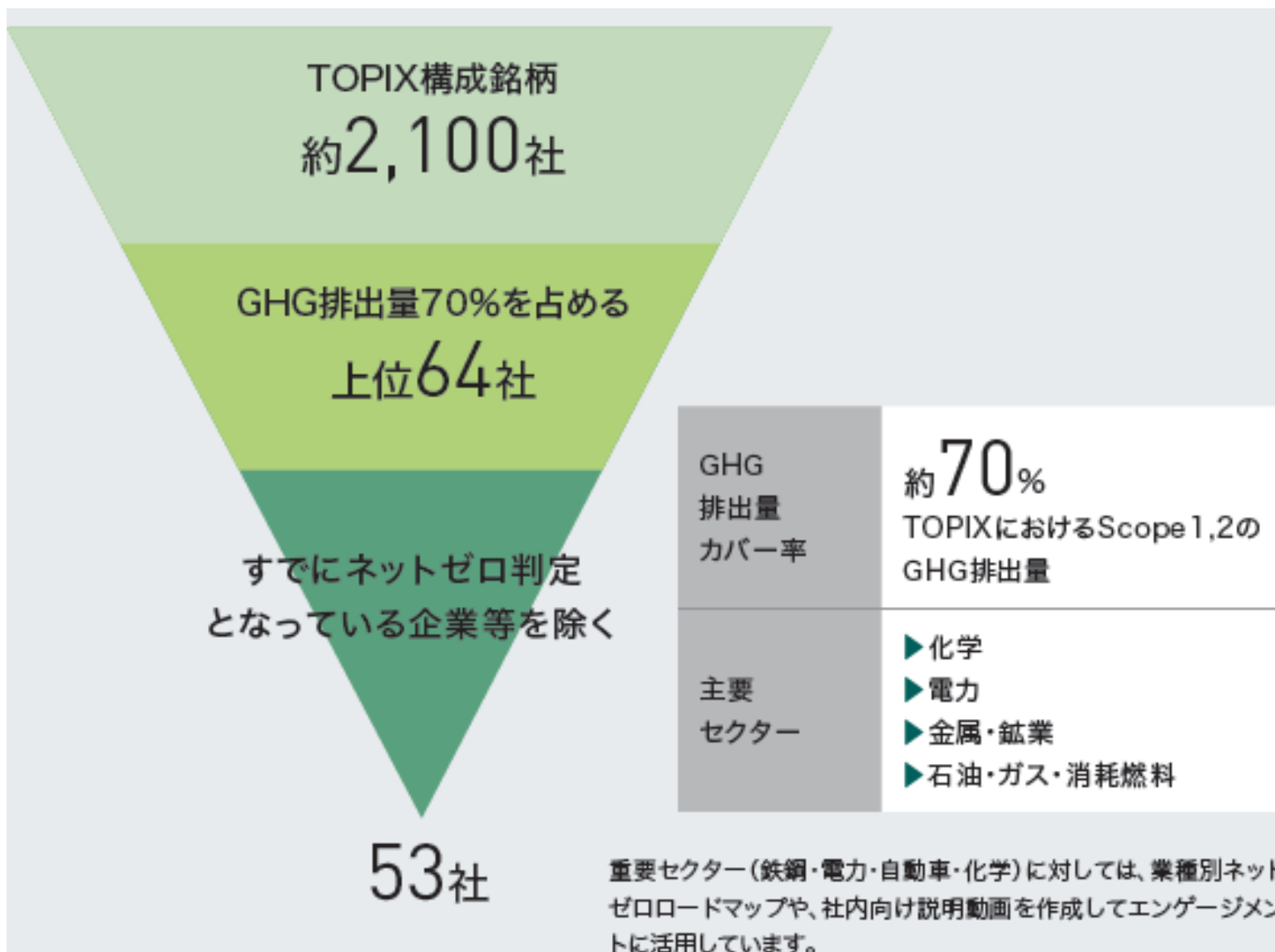
サステナビリティ推進委員会でのアジェンダ例

開催日	議題の例
2024年 6月25日	● 今後のサステナブル投資プロダクトの検討方針についての議論 ● ネットゼロロードマップの策定に向けた議論 ● コーポレート・サステナビリティの今期取組み方針の報告
2024年 9月26日	● ネットゼロロードマップの策定審議 ● マテリアリティ・マップの今期見直し方針報告



Signatory of:





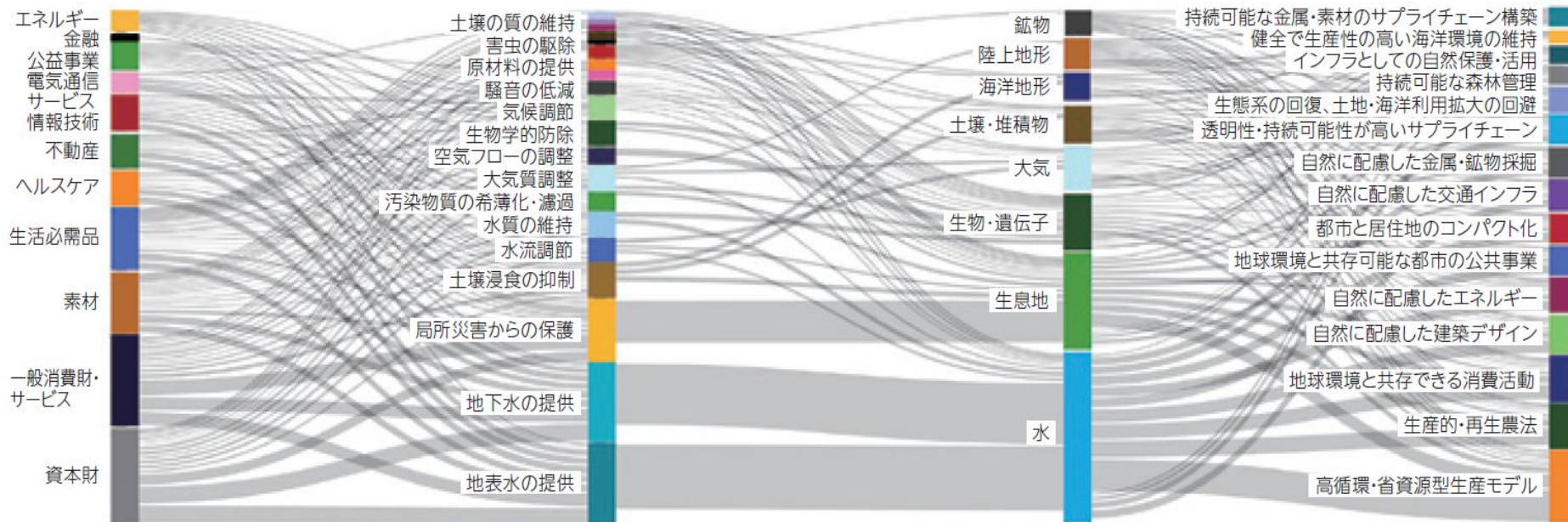
■ 国内株式資産と関連する生態系サービス、自然資本、機会のフロー

当社国内株式資産の
産業セクターの自然資本の依存度

依存している
生態系サービス

生態系サービスを提供する
自然資本

その自然資本をポジティブに変革するために
必要な15の社会システムの移行



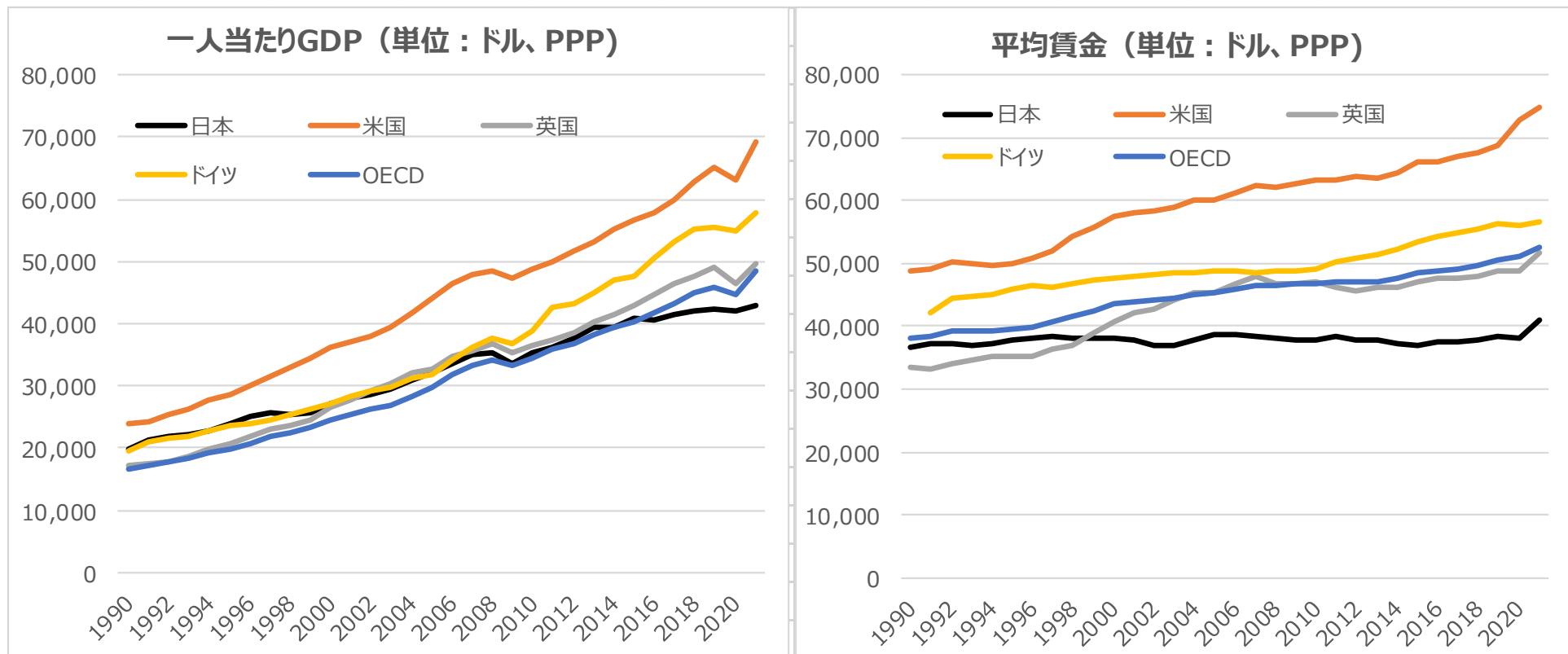
出典：ENCORE、World Economic Forum、AlphaBetaの分析および外部専門家の意見を基に、アセットマネジメントOne評価・作成

発見する (Locate)
自然との接点

診断する (Evaluate)
依存関係と影響

評価する (Assess)
重要なリスクと機会

準備する (Prepare)
対応し報告する

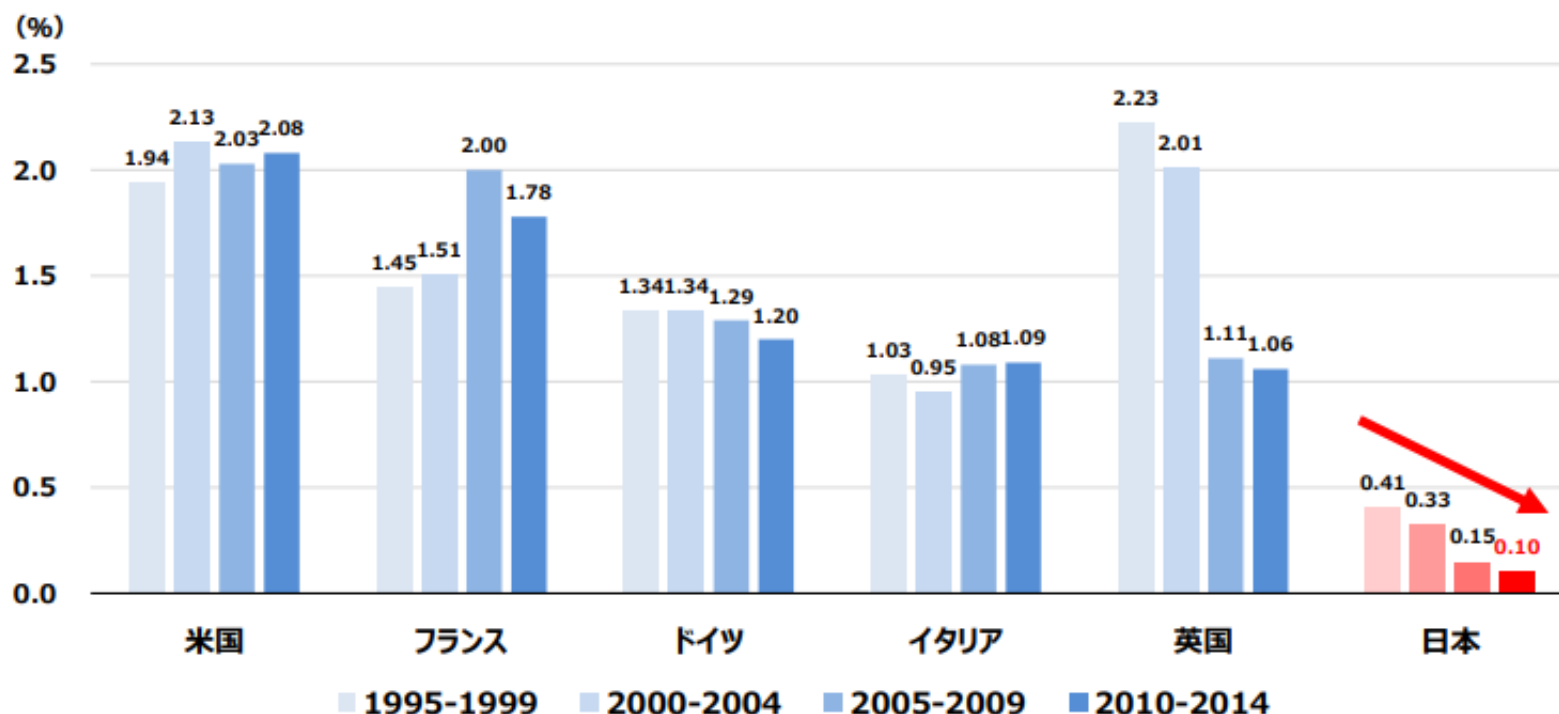


- 1990年以降、多くの日本企業がヘッドカウントを減らす、非正規を使うといった取組みを行ってきたが、結果として生産性上昇率は他国比が劣後し、賃金の伸び悩みにつながった
- 人件費はコストではなく投資であることを共通認識化し、人的資本経営を通じて生産性向上と賃金上昇の好循環を作る必要がある

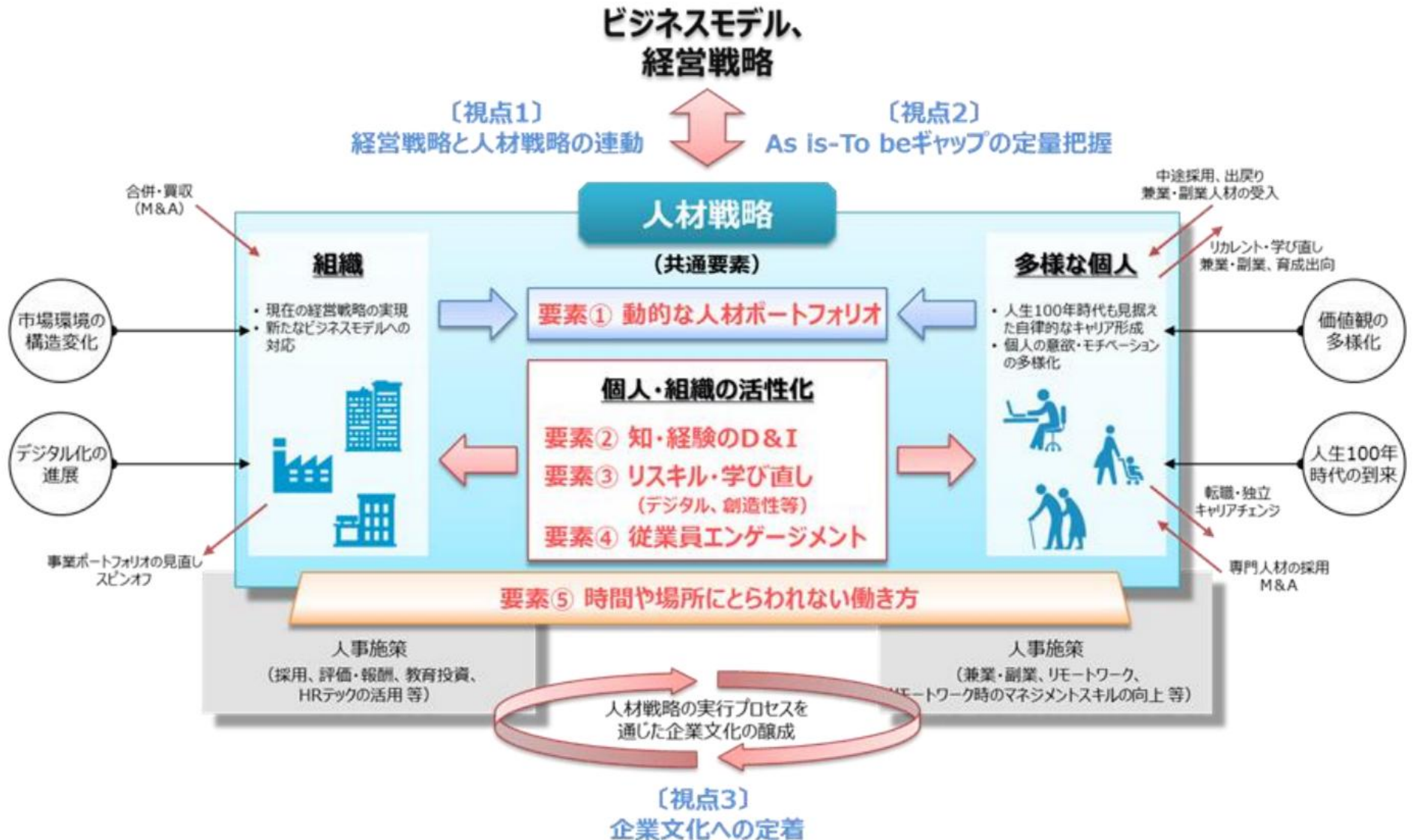
企業の人材投資

○ 日本企業の人的投資（OJTを除くOFF-JTの研修費用）は、2010-2014年に対GDP比で0.1%にとどまり、米国（2.08%）やフランス（1.78%）など先進国に比べて低い水準にある。かつ、近年更に低下傾向にある。

企業の人材投資（OJT以外）の国際比較（対GDP比）



（注） 内閣府「国民経済計算」、JIPデータベース、INTAN-Invest database を利用し、学習院大学経済学部宮川努教授が推計
（出所） 厚生労働省「平成30年版 労働経済の分析-働き方の多様化に応じた人材育成の在り方について」を基に作成。



- 開示事項の中には、企業の戦略的な企業価値向上に向けた取組を表現し、投資家からの評価を得ることを企図する「**価値向上**」に関する開示と、投資家からのリスクアセスメントニーズに応え、ネガティブな評価（devaluationやdivestment）を回避する観点から必要な「**リスク**」に関する開示の双方が含まれる。
- また、**1つの開示事項**の中に「**価値向上**」と「**リスク**」の双方の観点が含まれることもある。
- 例えば、人材育成やスキルに関する開示は「**価値向上**」の軸に力点が置かれている一方、ダイバーシティや身体的・精神的健康に関する開示は、イノベーションや生産性といった戦略的な「**価値向上**」とともに、企業の社会的責任に対する「**リスク**」のマネジメントの双方の観点から捉えられる開示事項と考えられる。
- 企業は、**どのような開示ニーズに対応して当該事項を選択・開示するのか**、明確にしながら開示を進めることが望ましい。

開示事項の階層（イメージ）

開示事項の例																	
育成			エンゲージメント	流動性			ダイバーシティ			健康・安全			労働慣行				コンプライアンス/倫理
リーダーシップ	育成	スキル/経験		採用	維持	サクセッション	ダイバーシティ	非差別	育児休業	精神的健康	身体的健康	安全	労働慣行	児童労働/強制労働	賃金の公正性	福利厚生	組合との関係

「価値向上」の観点

「リスク」マネジメントの観点

- ✓ 「議決権行使ガイドライン」（毎年改定し開示）
- ✓ 「議案判断基準」
- ✓ エンゲージメントを重視した行使判断を実施

当社のROE基準に抵触したA社

- ・足元の業績が悪化
- ・総資産比でみても過剰と思える政策保有株式が存在

経営トップと面談

業績改善の見込み、政策保有株式の売却を通じた資産効率の改善に向けた取組みが確認できたことから、取締役選任議案に賛成。

社外取締役の独立性基準に抵触したB社

経営トップと面談

今後の改善が期待できると判断したため会社側への反対をいったん見送り。

その後の継続的なエンゲージメントで、次期総会に向けた取組みをフォロー。

AM-One 中長期視点のスチュワードシップ活動のロードマップ



今後2年以内

1

資本効率・株価を
意識した経営の
定着・進展

- ① 実効的なコーポレートガバナンスの基盤となる指名/報酬委員会の設置
 - ② 情報開示における、非財務のマテリアリティと企業価値との明確化
 - ③ 「株価や資本コストを意識した経営」に関する具体的な計画・戦略の開示と実践
- 上記に加え、当社が企業戦略やESGの取組みについて課題があると評価した企業には取締役や社外取締役との建設的な対話を要望。

～ 2027年

2

より実効性のある
コーポレートガバナンス
・情報開示への改善

- ① 取締役会の構成において複数もしくは20%以上の女性の登用
- ② 環境・社会課題の取組みの進展とサステナビリティ開示の充実（気候変動、自然資本・生物多様性、人権・人的資本）
- ③ 「株価や資本効率を意識した経営」の一段の進展

～ 2030年

3

グローバル水準の
コーポレートガバナンス
の実現

- ① 多様性のあるメンバーで構成された実効性の高い取締役会の構築（独立社外過半数、女性比率30%）
- ② 財務・非財務のマテリアリティ（重要課題）と取締役報酬、独立社外取締役のスキルとの連動
- ③ 資本コストを上回るROEの実現

注：①ガバナンス、②サステナビリティ、③企業価値向上について期待する項目

※資金動向、市況動向等によっては、本資料に記載どおりの運用ができない場合があります。また、本資料の掲載データ等は過去の情報あるいは過去のデータを基にシミュレーションしたものであり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。※巻末記載のご注意事項を必ずお読みください。

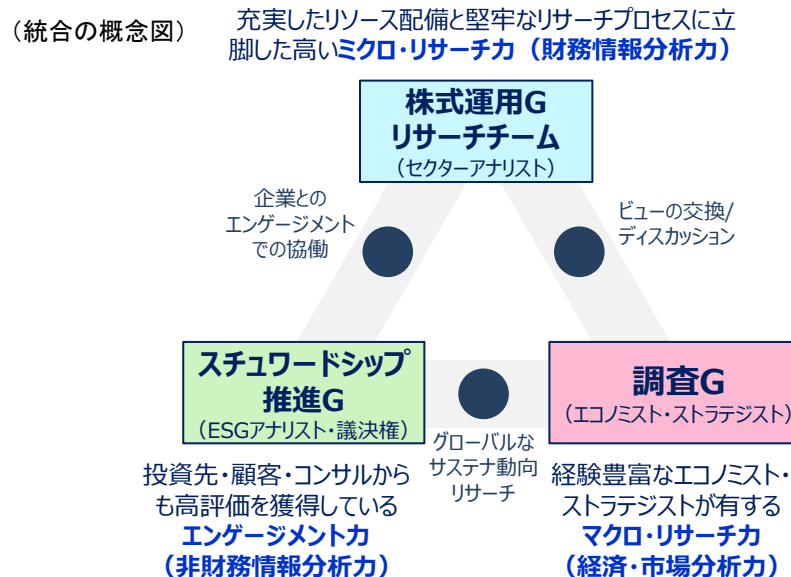
リサーチ・エンゲージメント機能の統合（Oneチーム化）の狙い

<リサーチの強化>

- 財務情報とESG(非財務)情報に関するリサーチ機能を統合すると共に、経済・市場分析機能を加え、**より一層のフィナンシャルリターンを追求します**

<エンゲージメントの強化>

- 従来のエンゲージメント方針やマイルストーン管理手法をベースとしつつ、パッシブ・アクティブの知見を融合し、**企業価値向上に資するエンゲージメントの実効性**をより一層上げます



	アクティブ運用 (ジャッジメンタル)	アクティブ運用 (クオンツ)	パッシブ運用
運用目標	指数を上回る	指数を上回る	指数連動
投資判断	ファンドマネージャー (運用担当者判断)	ファンドマネージャー (アルゴリズム判断)	投資先選定はしない 淡々と指数連動運用
コスト	結構高い	まあ割高	超割安
Key Word	中(長期)投資家 ⇒経営方針 社長対話 一方、短期投資家も	スマートベータ ⇒ESGデータ・ESG評価 短期システム売買も	半永久的保有(嫌でも) ⇒議決権(保有大) ⇒エンゲージメント

✓ サステナブル投資方針による投資クライテリア策定や投資先選別プロセスはクオンツや「アルゴリズム判断」に近いともいえる。(ESGデータ重視)

「投資家」も「お客様」同様にさまざま。
投資家と一括りにせず、どんな投資家に何を目的に
どうアピール（開示）するかが重要。

注意事項

【投資一任契約に係るリスクと費用】

投資一任契約におきましては、以下のリスク並びにお客様の費用負担が発生いたします。

●リスクについて

アセットマネジメントOne株式会社の提供する運用は、株式や債券等の値動きのある有価証券（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により損失を被る恐れがあります。変動要因としましては、有価証券等の価格変動リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引が行えない流動性リスク、有価証券等の発行体の信用リスク、カントリーリスク等、及び外貨建て資産に投資している場合には為替変動リスクがあります。このため、ご投資いただく金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

●費用について

投資顧問契約および投資一任契約にかかる報酬として、一般に、契約資産額に対して予め定めた料率の投資顧問報酬が契約期間に応じてかかります。上記に加え、成功報酬をご負担いただく場合があります。なお、成功報酬については、予め定めた基準等にもとづき実際の運用実績等に応じて投資顧問報酬が変動するほか、お客様と別途協議により取り決めさせていただくことから、事前に計算方法、上限額等を示すことができません。投資顧問報酬の他に、以下の手数料等が発生いたします。

・売買委託手数料等

投資一任契約に基づき、有価証券等の売買等を行う場合は、有価証券等の売買委託手数料等をご契約資産でご負担いただく場合があります。

・運用報酬等

投資一任契約に基づき、ご契約資産で投資信託等の運用商品へ投資を行う場合は、一般的には、当該運用商品に係る運用会社の運用報酬（成功報酬が設定されている場合は成功報酬を含みます）、投資信託等の管理報酬、有価証券等取引に係る手数料、信託事務の処理に要する諸費用、監査費用、法律関係の費用、資産の保管等に要する費用、借入金の利息等を間接的にご負担いただきます。

これらの投資顧問報酬以外の手数料等は、契約内容・資産残高等により変動し、あらかじめその額が確定していないため、その上限額及び計算方法等を記載することができません。

※ なお、お客さまにご負担いただくこととなる投資顧問報酬及び投資顧問報酬以外の手数料等の合計額、その上限額及び計算方法等は、契約内容・資産残高等により変動し、あらかじめその額が確定していないため、記載することができません。

- ◆ 当資料は貴基金／貴社内限りのお取扱いでお願い致します。
- ◆ 当資料はアセットマネジメントOne株式会社の投資一任業務に関連して情報提供を目的として作成したものです。従って、特定の有価証券等の取引売買など投資勧誘を目的とするものではありません。
- ◆ 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、弊社が保証するものではありません。また掲載データはあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- ◆ 当資料における内容はあくまでも作成時点（2018年11月22日）のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- ◆ ベンチマークインデックス等、当資料に掲載されているデータの知的所有権その他一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。



©Asset Management One Co., Ltd.