

Sustainability Report 2026 ハイライト

ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ
—A Good Investment for the Future—



ニッセイアセットマネジメント株式会社

NISSAY
ASSET MANAGEMENT

パーパス

全社員の拠り所となり当社の存在意義を示す

ひたむきにその先を見つめ、より良い未来へつなぐ —A Good Investment for the Future—



～パーパスに込めた思い～

ニッセイアセットは、資産運用を通じてお客様、環境、社会、従業員など多様なステークホルダーに安心・信頼をお届けし、社会に貢献していきたいと考えております。その実現のために、長期的な思考で、あくなき探求心を持ち、常に挑戦し続け、誠実に取り組む、そのような思いを「**ひたむきに**」に込めました。

「**その先**」とは、ひとつは時間軸を長く持ち、今現在だけでなく、次世代やその先も視野にいれて資産形成のプロとして思考し行動する姿勢、もう一つは、お客様に対する受託者責任を追求し、私たちが直に接する方だけでなく、その先にいる多様なステークホルダーの繁栄も考え取り組む意思を示しています。

資産運用のプロとして、世代を超えて受け継いできた今を「**より良い未来**」へつないでいきます。

バリュー

パーパスを体現する行動の根底にある価値観

経営理念

私達は、資産運用サービスの各場面において、プロフェッショナルとして、お客様に最高の付加価値をご提供することを使命としています。継続的に最高の付加価値をご提供すること、そしてお客様にご満足頂くことで、お客様との長い信頼関係を築きます。

運用哲学

組織的で一貫性のある意思決定プロセスを継続し、ニッセイアセットとして責任ある運用を行います。

1 お客様のご満足のために

- お客様の将来の計画や夢の実現に必要な、高品質な運用商品とサービスをご提供するとともに、長い期間にわたってご満足頂けるよう不断の努力をいたします。
- お客様の健全な資産形成には、正しい知識と正しい理解に裏付けられた投資判断が不可欠であると考えます。この考えを尊重し、お客様の最良のパートナーとして投資のお手伝いをします。

2 プロフェッショナリズムの追求

- 役職員一人一人が、お客様の資産を運用するものとしての責任と誇りを持ち、各分野におけるプロフェッショナルとしてたゆまぬ努力を続けます。

3 公正で誠実な企業文化の醸成

- 資産運用サービスの社会的使命に鑑み、公正で誠実な企業文化の維持に努めます。
- グローバルな企業市民として法令等を遵守し、一人一人がその使命と責任を認識して社会貢献に努めます。
- 市民社会の秩序や安全に脅威を与える暴力団や総会屋などの反社会的勢力に対しては、毅然とした態度を貫きます。

アクティブ運用

市場の非効率性を発見し、資産の市場価格と適正価格の乖離を捉えることにより、超過収益を獲得します。

徹底したリサーチ

徹底した調査・分析と洞察力を収益機会の源泉とします。

規律ある運用

継続性・一貫性のある運用と徹底したリスク管理により、安定的に運用目的を達成します。

行動指針

パーパスを体現する行動を明確化

3つの行動指針

挑

戦

探

求

長期思考

「パーパスに込めた思い」からキーワードを抽出し、パーパス体現行動に向けた行動指針を策定しています。

TOP MESSAGE

お客様にとって世界一信頼できる、 世界一頼れる運用会社を目指します。



ニッセイアセットマネジメント株式会社
代表取締役社長

大関 洋

市場では近年、新たなテクノロジーの台頭により巨万の富が創造されています。「エヌビディア」の躍進が話題になった昨年に続き、今年6月には「スペースX」の株式公開に伴う調達額が857億米ドル(約13.7兆円)と世界の新規株式公開で過去最大を記録しました。同社は公開直後にも関わらず時価総額が2兆1千億米ドル(約336兆円)に達し、世界6位の企業へと急成長を遂げています。日本でもAI関連銘柄として株価が急上昇した「キオクシア」において、ストックオプションを付与された多くの社員に10億円を超える多大な経済的価値がもたらされたことが報じられるなど、市場の熱狂はとどまるところを知りません。その背景にあるのは、この数年で指数関数的に能力を向上させた生成AIがもたらす、新たな輝かしい未来への期待と、市場参加者の楽観的とも言える確信によるものです。

資産運用会社の経営者として、市場の活況は大いに歓迎するところですが、このAI革命の熱狂の中においても、我が世界には未解決の多くの課題が山積していることを我々は忘れてはなりません。

米国の2018年以降の対中政策転換により米中対立が鮮明化し、グローバル化の時代は終わりを告げました。地政学リスクは高まり、2022年2月のロシアによるウクライナ侵攻で始まった戦争は4年経過した現在も続いています。2025年4月には、トランプ大統領は米国への輸出に高関税でバリアを築く宣言を行い、その影響は今も続いています。さらに、今年2月には米国とイスラエルはイランへの攻撃に踏み切り、日本の資源エネルギー輸入の要所であるホルムズ海峡が閉鎖されました。軍事衝突の波は東欧から中東へと広がり、いまだ収束は見えていません。

こうした事態を受けて、欧州のアセット・オーナー、アセット・マネージャーは防衛関連の企業への投資は国家社会の持続可能性そのものへの投資として、サステナブル投資に含める再定義を行っています。

地球温暖化への対応も、地球規模での共同歩調を必要とする課題であり、国際政治情勢と無縁ではられません。

しかし同時に、人間社会の争いや事情とは関係なく、多くの科学者が警告していたように地球温暖化は着実に進んでいます。気温40℃以上という極めて危険な暑さを示す予報用語として「酷暑日」が今年4月に気象庁から追加されました。これは、日本全国で酷暑日が頻出するようになってきたからであり、冷房なしには生活できないほどサステナビリティの危機は差し迫った問題になってきていることを我々は認識すべきでしょう。

我々がサステナブル投資を考える上で、常に念頭に置いているのが「SDGsウェディングケーキモデル」が提起した構造です。最下層に位置する一番の基礎には、巨大な土台として環境問題や気候変動等の地球環境を含む「生物圏」があり、その上に「社会圏」が形成され、その2層の土台の上に初めて企業活動等の「経済圏」が持続可能になります。現在、その最も重要な土台の地球環境をはじめとした「生物圏」がすでに脆弱化していることに我々は大きな危機感を持っています。

ニッセイアセットは、投資と持続可能性(サステナビリティ)の関係を資産保全・リターン確保の観点からも不可欠の要素と認識し、驚異的な速度で変化する世界に「挑戦・探求・長期思考」で向き合い、我々が行う投資活動が、皆さまにとって「A Good Investment for the Future」となるよう、資産運用業を営むものとしてひたむきな努力を継続して参りたいと決意を新たにしております。



数字で見るニッセイアセットマネジメント

※ 【】内は2025 冊子掲載数値

運用資産残高

48.5兆円

(2026年3月末時点)

【41.2兆円】



女性管理職比率

14.4%

(2026年3月末時点)

【13.4%】



運用業務従事者の平均経年数

約**12**年

(2026年3月末時点)

【約13年】



国内株式議決権行使議案件数

12,533議案

(子議案ベース 2026年5・6月)

【13,286議案】

会社提出議案への反対行使比率

13.4%

(子議案ベース 2026年5・6月)

【10.4%】

運用ポートフォリオのカーボンフットプリント



63.6t-CO₂e/ \$ mil

(株式・社債のみを対象 2026年3月時点)

【62.8t-CO₂e/ \$ mil】

ESGファンド残高

7,149億円

(2026年3月末時点)

【6,735億円】



在籍アナリスト、エコノミスト数

34名

(2026年3月末時点)

【38名】



CO₂ 排出量

2,569t-CO₂e

(2025年度)

【1,942 t-CO₂e】



有給休暇取得日数

18.2日

(2026年3月末時点)

【18.3日】



企業との個別対話件数

2,155件

(2025年度)

【2,291件】



CIOメッセージ

日本企業のコーポレートガバナンス改革の進展

2024年、日経平均株価がバブル後最高値を34年ぶりに更新して以来、直近にかけて、過去最高値の更新が続いています。こうした力強い株式市場の背景には、2014年の「日本版スチュワードシップ・コード」および2015年の「コーポレートガバナンス・コード」の策定を皮切りに始まった、一連のコーポレートガバナンス改革の成果があると考えています。

私たちニッセイアセットマネジメントは、国内有数の資産運用会社として、充実したリサーチ体制に基づくスチュワードシップ活動を含むサステナブル投資を通じて、投資先企業の変革と、中長期的な企業価値向上の後押しに取り組んできました。日本のコーポレートガバナンス改革において、重要な役割を果たしてきたものと自負しております。

長期を見据え、サステナブル投資を中核に据える

もちろん、サステナブル投資において重要なのは、コーポレートガバナンスだけではありません。気候変動や自然の毀損など様々なサステナビリティ課題への対応も、投資先企業の企業価値に関わる重要な要素です。しかも、コーポレートガバナンス改革以上に、すぐに成果が表れるようなものではなく、投資先企業による息の長い取り組みが求められます。

企業のこうした取り組みの価値を、長期的な視点から適切に評価し、企業分析に反映させるためには、「ESGインテグレーション」が欠かせません。当社には、15年以上にわたる ESG インテグレーションの実績があります。長年の取り組みから得られた知識・経験は、私たちの大きな強みにもなっています。

確かに直近では、2022年のウクライナ侵攻に伴うインフレの進行や、米国を中心に広がった反ESGの動き、さらには2026年のホルムズ海峡封鎖に伴う世界的なエネルギー危機などを背景に、市場に短期的な思考が広がっているという見方もあります。

しかし実際には、投資先企業の多くが、長期的な視点から、サステナビリティ課題の解決に向けた新たな技術開発や事業展開などに果敢に挑戦し続けており、そうした姿に大変勇気づけられています。

このような時代だからこそ、長期を見据え、サステナブル投資を通じて、サステナビリティ課題の解決に取り組む企業の成長を後押しし、ひいてはお客様に優れたリターンをお届けすることが、私たちニッセイアセットマネジメントの責務だと考えています。

このレポートを通じて、サステナブル投資の「手触り感」を伝えたい

今年度のサステナビリティレポートも、昨年度に引き続き、当社のサステナブル投資の様々な活動をできるだけ具体的に紹介し、その「手触り感」をお伝えすることを意識して編集しました。

スチュワードシップ活動の一環として主催した投資先企業の社外取締役の方々に向けたシンポジウムや、ソブリンESGレーティングの取り組み、クライメート・トランジションへの貢献を目指すインパクト投資の取り組みなど、私たちの新たなチャレンジについても幅広くご紹介しています。

特にインパクト投資については、実際の投資活動のほかにも、調査研究・啓発活動や、政策・業界への貢献活動など幅広い取り組みを通じて、市場の形成・発展にも貢献してまいりました。当社のこうした取り組みを一人でも多くの方に知っていただきたいと考えています。

是非このレポートをご一読いただき、忌憚のないご意見をお寄せください。そして、ニッセイアセットマネジメントのこれからの挑戦に、ご期待ください。

代表取締役 執行役員 運用本部本部長
共同チーフ・インベストメント・オフィサー
深山 大介



サステナブル投資の重要性

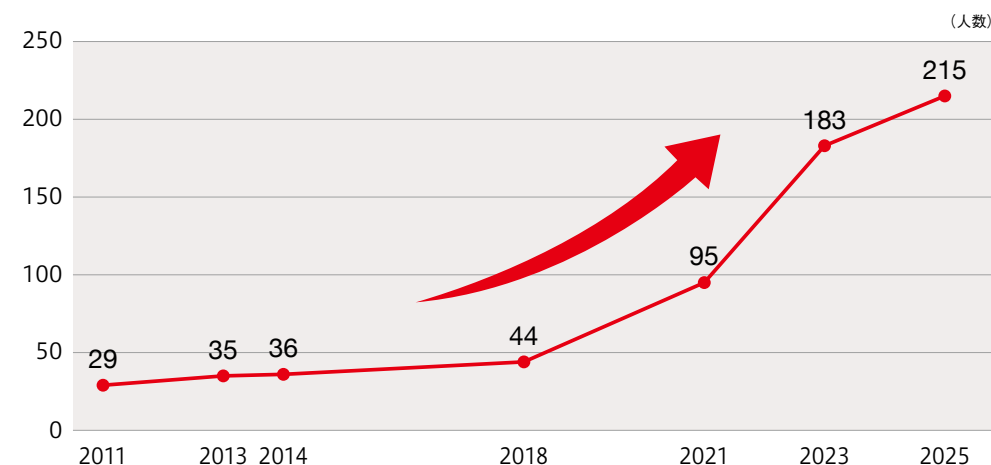
企業の間で着実に広がる「サステナビリティ経営」

米国を中心に、いわゆる「反ESG」の動きが広がっている——この数年、よく耳にする言説ですが、その最新状況はどうなっているのでしょうか。

まず、企業側に着目すると、「サステナビリティ経営」などの言葉が使われる経営上の取り組みは、反ESGといわれる逆風の中にあっても、着実に広がり続けています。

下図は、米国の上場企業における「チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSO)」職の設置数の推移を示したものです。2011年の時点でCSO職を設置する企業はわずか29社でしたが、2025年には215社に達しています。なお、この数字は「CSO」という役職名を持つ人物のみを計上したものであり、同等の権限・責任を別の役職名で担う人物は含まれていません。実態としてサステナビリティを経営の中核で担う人材はさらに多数存在すると考えられ、この数字はあくまで下限値として捉えるのが適切です。直近にかけてCSO職設置数の増加ペースがやや鈍化しているようにも見えますが、大きなトレンドは維持されています。

● 米国の上場企業における「チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSO)」職の設置数の推移



出所：Weinreb Group (2025) "Chief Sustainability Officer Report" を基に作成

なお、日本においては、2026年7月に改訂されたコーポレートガバナンス・コードは、中長期的な企業価値の向上の観点から、サステナビリティを巡る課題に積極的・能動的に取り組むことを取締役会に求めています。サステナビリティ課題は、引き続き重要な経営テーマとして位置づけられています。

コーポレートガバナンス・コード(2026年7月21日改訂版)から抜粋

【原則4-5 取締役会の役割・責務IV:サステナビリティを巡る取組み】

取締役会は、中長期的な企業価値の向上の観点から、サステナビリティを巡る課題に積極的・能動的に取り組むべきであり、自社のサステナビリティを巡る取組みについて基本的な方針を策定するほか、適切な対応を行うべきである。

機関投資家の中で“実質的に”定着しつつある「サステナブル投資」

一方、機関投資家による「サステナブル投資」の現状はどうなっているのでしょうか。

2026年は、サステナブル投資を推進する機関投資家の行動規範である「責任投資原則」(PRI)の制定から20周年の節目の年にあたります。2006年の発足時に65の署名機関でスタートしたこの原則には、現在80か国以上、5,000を超える署名機関を有するまでに成長しました。

PRI事務局の本部が置かれている英国ロンドンを皮切りに、世界各地で20周年を祝う記念セレモニーが相次いで開催されました。日本でも2026年5月、記念セレモニーとシンポジウムが開催され、国内の主要機関投資家が一堂に会し、盛況を呈しました。



写真：東京証券取引所で開かれたPRI20周年を祝う記念セレモニーの様子

サステナブル投資の重要性

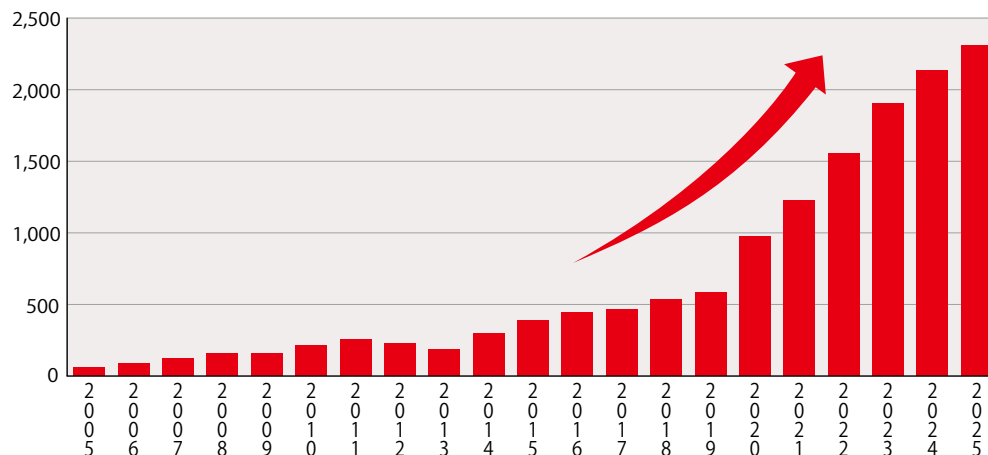
この20周年にあわせて、PRI から、「責任投資の未来」と題した報告書が署名機関向けに示されました。そこでは、「サステナブル投資[※]がすべての投資となること」という実に明快な目標が掲げられました。

PRI が原則として掲げる「投資分析と意思決定のプロセスに ESG 課題を組み込む」という意味でのサステナブル投資は、少なくとも世界的な統計調査が始まった2012年以降、右肩上がりで拡大してきました。そうした中、直近では、サステナブル投資の普及が相当程度進んだことで、サステナブル投資とそれ以外の投資を明確に仕分けすることが難しくなってきました。ESG 課題を実質的に考慮しながらも「ESG」や「サステナビリティ」といった名称を用いないファンドも増えています。そのため現在では、サステナブル投資の世界規模を示す包括的な統計の算出は行われなくなりました。しかし逆説的ではありますが、このこと自体が、サステナブル投資の普及と一般化を物語っていると言えます。

実際、「サステナブル投資」という大きな括りを離れ、より個別具体的な投資動向を見ていくと、その勢いが衰えていないことが確認できます。例えば、ブルームバーグ NEF の調査によれば、2025年の世界エネルギー転換投資総額は2.3兆米ドルと前年比8% 増となり、過去最大を更新しています。反 ESG の逆風が吹いているとされる米国においても、投資額は3.5% 増の3,780億米ドルに達しています。

世界エネルギー転換投資総額の推移

(単位：10 億米ドル)



日本は政策的にもサステナビリティ経営・サステナブル投資を後押し

少なくとも日本は、企業のサステナビリティ経営と機関投資家のサステナブル投資が政策的にも後押しされています。

前述の東京での PRI 制定20周年シンポジウムで基調講演を行った金融庁幹部は、サステナブル投資を引き続き政策的に推進していく方針を明示したうえで、現在取り組んでいる3つの政策的優先課題を取り上げました。第1が日本のサステナビリティ開示基準である SSBJ 基準の導入、第2が気候トランジション・ファイナンスの推進、第3がインパクト投資の推進です。

このうち SSBJ 基準は、企業と投資家をつなぐサステナビリティ情報開示に関する制度的枠組みです。中長期的な企業価値に影響を及ぼしうるサステナビリティ関連財務情報が、企業から有価証券報告書において適切に開示されることで、機関投資家によるサステナビリティ課題を反映した企業分析・投資判断の高度化につながることを期待されています。

SSBJ 基準については、2027年3月期から、時価総額などの規模に応じて東証プライム上場企業に順次適用されていく見込みとなっています。さらに、その翌年からはサステナビリティ情報に対する第三者保証の導入も予定されており、開示情報の信頼性確保に向けた取り組みも段階的に進められます。また、義務化に先行して SSBJ 基準を早期適用し、開示に踏み切る企業もすでに現れ始めています。

サステナビリティ関連情報の開示義務化によって、機関投資家が活用できるサステナビリティ情報はますます充実化し、またその質が高まっていくことが予想されます。これは、PRI が掲げる「サステナブル投資がすべての投資となること」という方向性を、制度面からも力強く後押しすることになります。

サステナブル投資は今後ますます「投資そのもの」へ

企業の動向、投資家の動向、そして日本の政策の方向性を総合すると、サステナブル投資は今後ますます主流化し、「すべての投資」へと近づいていくことが予想されます。

この先、「サステナブル投資」という言葉自体は消えていくかもしれません。しかし、中長期的な企業価値向上の観点からサステナビリティ情報を考慮するという機関投資家の基本動作は、日本を含む世界のサステナビリティ課題そのものが解決されない限り、普遍の重要性を持ち続けます。「サステナブル投資」は、まさに「投資そのもの」になりつつあると言えます。

※ PRI は責任投資という言葉を用いているが、ここでは基本的に同じ意味であることを前提に、サステナブル投資という言葉に置き換えている

ESGインテグレーションの考え方・対話との関係

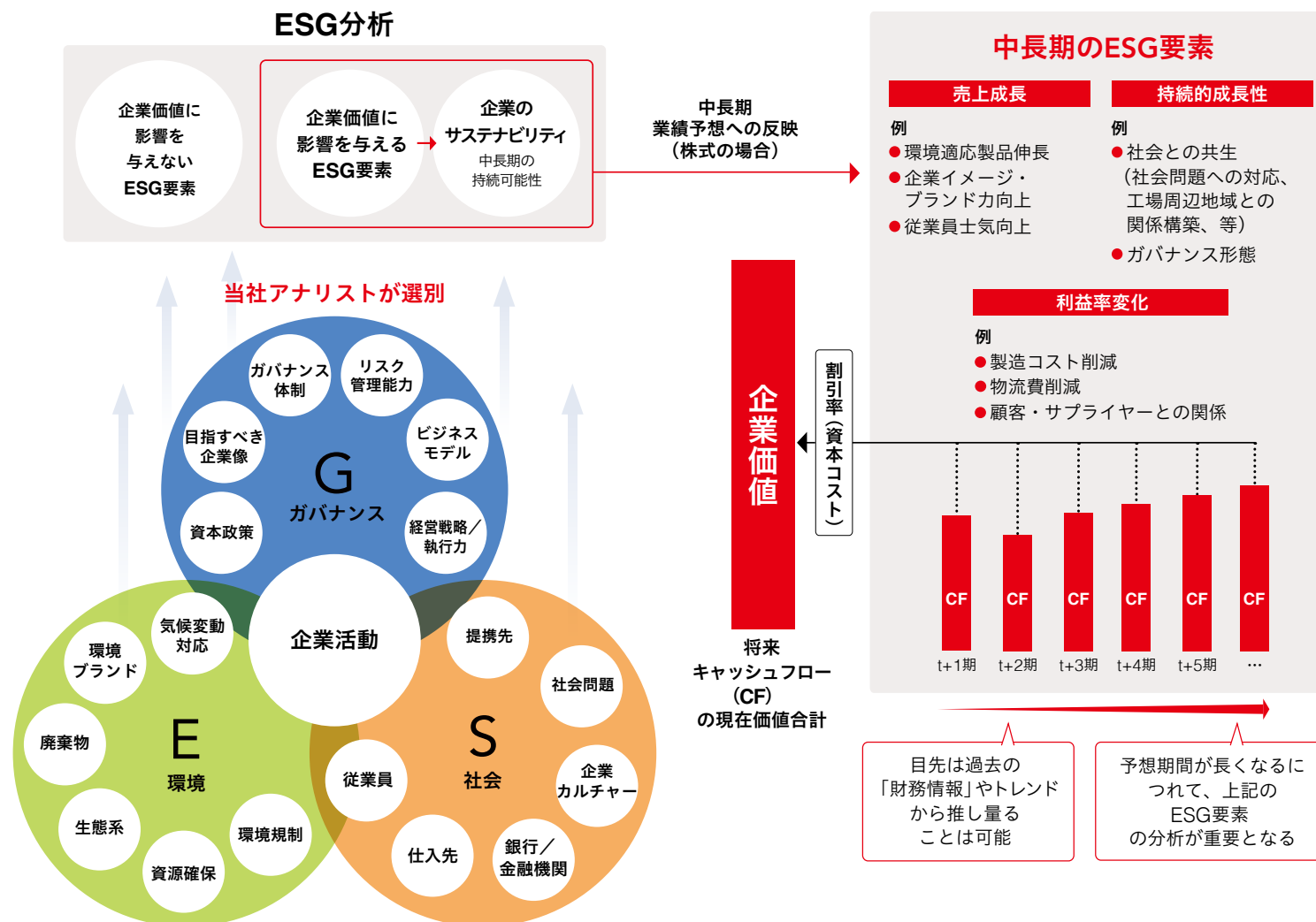
ESG分析を通じて重要なESG要素を特定し、財務影響を捉える

当社におけるESGインテグレーションは、将来の財務価値に影響を及ぼす重要なESG要素が、現在の資産価格には十分に反映されていない場合があるとの考えに基づいて、ESG分析を投資分析に組み込み、投資の意思決定を行うことです。

特に株式運用においては、株式アナリストが、ESG分析を行うことによって、その企業にとって重要なESG要素を特定し、その財務への影響を中長期の業績予想に反映させることを通じて、企業価値への影響を見極めています。債券運用では、ESG要素の財務への影響を信用力評価に反映させています。

こうした一連のプロセスを、当社ではESG評価と呼んでおり、当社が独自に開発したESG分析シートを用いて、ESG要素の業績予想への反映に関する分析結果や、将来影響を与えるサステナビリティ関連のリスク・機会に関する分析結果を、シートに記述するとともに、ESGレーティングを付与することによって、企業価値への影響度の評価を可視化しています。

企業のサステナビリティ情報開示を巡っては、東証プライム上場企業は2027年3月期より順次、SSB]基準に沿った開示が義務化される見込みとなっており、当社におけるESGインテグレーションは、ますます不可欠なものになっていくと考えられます。



ESGインテグレーションの考え方・対話との関係

当社独自のESGレーティングについて

当社のESGレーティングは、アナリストが企業の公開情報の分析に加えて、企業への取材や対話を通じて、実質的判断により付与しています。

評価区分は、評価項目ごとに、ESGの取り組みが中長期の企業価値に「ポジティブか」「中立か」「ネガティブか」の原則3段階となっています(レーティング1が高評価、レーティング3が低評価)。

なお、ESGに関する取り組みを通じて企業価値が大きく毀損することが予想される場合は、通常、投資ユニバースから除外し、ESGレーティング付与の対象でなくなる場合が多くなりますが、時価総額が大きい等の理由で投資ユニバースとして継続する場合に、レーティング4を付与することがあります。

当社のESGレーティングの区分と内容

レーティング区分	内容
1	企業のESG取り組みが企業価値にポジティブ
2	企業のESG取り組みが企業価値に中立
3	企業のESG取り組みが企業価値にネガティブ
4	企業のESG取り組みが企業価値に大きくネガティブ
付与なし	流動性や信用リスク等の観点から原則アクティブ運用の投資ユニバース外

(注) 第三者の運用会社に運用の委託等を行う外部委託運用におけるESGに対する考え方やESGレーティングの付与方法などについては、この限りではありません。

対話との関係

企業との対話は、ESGインテグレーションにおける重要なプロセスの一部です。アナリストは対話を通じて投資先企業に対する理解を深め、それも踏まえてESG分析を行うことで、質の高い中長期の業績予想や信用力評価を目指しています。さらに、対話を通じて企業に変化が生じた場合にも、ESG分析を通じて、中長期の業績予想、信用力評価を継続的に見直していきます(ESGレーティングも継続的に見直していきます)。

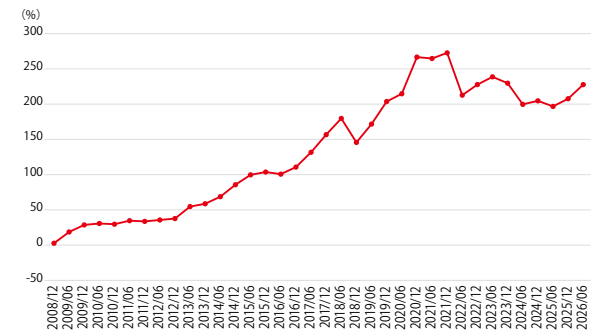
このように、ESG分析と対話は相互に関連する活動であり、別々のものではありませんので、アナリストが一体的に取り組むことが重要だと考えています。

ESGレーティングと株価パフォーマンス

ニッセイアセットでは、2008年から15年以上にわたり、ESG評価を実施しており、評価開始来のESGレーティング高評価企業の東証株価指数(TOPIX)に対する株価パフォーマンスは右図のようになっています。

長期的には良好な結果であるものの、近年はバリュエーションの拡大等を受けて弱含む動きが強まりました。引き続き、高度化に向けて取り組んでいきます。

国内株式 ESG 高評価企業群の累積超過リターン
(単純平均、対TOPIX、期間08/12/01～26/6/30)



(注) 累積超過リターンは対TOPIX(単純平均により計算)。上図はニッセイアセットが独自に付与しているESGレーティングの評価が高い企業群のパフォーマンスを示したものです。記載したデータは過去の試算結果を示したもので、市場環境によって変動するものであり、将来の利回りを保証するものではありません。

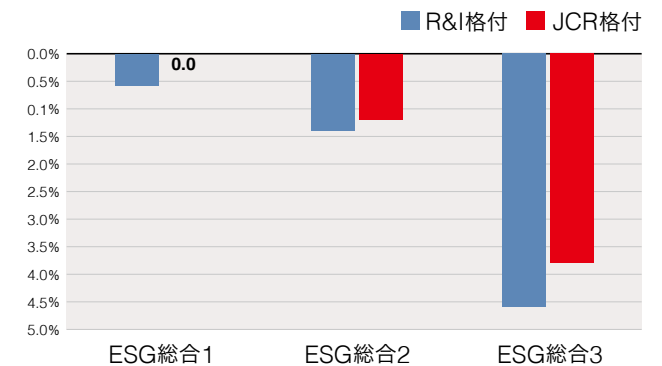
出所：東証のデータを基にニッセイアセットマネジメント作成

国内債券クレジット ESG レーティングの有効性

当社のESGレーティングは株式・社債共通ですが、このESGレーティングが低い発行体ほど、外部格付機関の格下げが多い傾向が確認されています。

債券運用においてESGレーティングは、ダウンサイドリスクの抑制に有効であることが示唆され、当社では、これを信用力評価に組み入れるなどにより活用しています。

ESG レーティング別の外部格付機関の格下げ比率



(注) 上記データは2014～2025年度の期間平均値。各年度ははじめに付与されたESGレーティングに基づいて計算。ニッセイアセットのESG評価は高い順に1、2、3の原則3段階評価。記載したデータは過去の試算結果を示したもので、市場環境によって変動するものであり、将来の利回りを保証するものではありません。

出所：R&I格付、JCR格付のデータを基にニッセイアセットマネジメント作成



ESGインテグレーションの今後について思うこと

ESGはステークホルダーとの関係を表すもの

企業が持続的であるためには、ステークホルダーと持続的な関係を構築することが重要となります。ステークホルダーには、広い意味で「環境」が含まれるほか、顧客、取引先、従業員、株主、借入先等が該当し、各ステークホルダーとのwin-winの関係があれば、事業は持続的となるはずです。

当社のESGインテグレーションとは、企業の各ステークホルダーとの持続的な関係を評価するものであり、それが理念、行動ともに仕組みとして好循環になっている場合、将来の業績の持続性に対する確信度を高めることができ、中長期的に強い業績予想を想定することができます。

株式や債券投資において、企業の中長期的な将来の持続性を勘案することは非常に重要であり、この意味で当社のESG評価は、企業分析と別物ではなく、企業分析を行うにあたっての欠かせない要素であり、リターンを生むための分析の手段、源泉と言えます。

ESGを動的に捉えるべき

ESGの項目は全ての企業において等しく重要なわけではなく、業種間で異なるものがあり、また、業種内においても企業の成長ステージによって異なります。資源系業種とサービス系業種では企業価値に与える各項目のインパクトが異なることは容易に想像できることだと思います。また、スタートアップの企業であればガバナンスがより重要であることが多く、成熟した企業では環境や社会面での取り組みの重要度が高まることも少なくありません。

さらに、世の中のESGの価値観自体が変化することも念頭に置く必要があります。昨今の世の中の分断が企業の持続性に及ぼす影響は小さくない、あるいは、生成AIをどうビジネスに取り込むか、どのようにセキュリティを担保するのかといった取り組みも中長期的な企業競争力に大きく影響するといった具合です。

さらには、AIの進歩とそれに伴い発生するデータセンター等での電力需要が気候変動に及ぼす影響は非常に大きなものとなるでしょう。世界人口がさらに増加する中、自然資本の大切さも時を重ねるごとに高まっていくと考えられます。

このようにESGへの取り組みの重要性は時代が変わるにつれて変化するものであり、

企業の取り組みだけでなく、私たち評価する側も評価項目やそのマテリアリティの考え方について、動的に捉え、柔軟に対応していく必要があると考えています。

ESGインテグレーション自体の持続性が重要

ESGが企業のステークホルダーとの関係を示すものであるとすると、企業と運用会社双方にとってESG要素を経営や企業評価に組み込むことの重要性は永続的なものであるように思います。

一方、ESGを考慮することが目的となってしまっただけではその持続性が懸念されます。企業は株主から資本を提供され、その価値を最大化する、運用会社はアセットオーナーから資本の運用を委託され、リターンを最大化する、その目的を達成するために、ESGの要素を経営や企業評価に組み入れることが重要になっている、そのように捉えるべきだと思います。ESGのためのESG、やらされ感、コストを度外視した取り組み、といった姿勢では、企業のESG取り組み自体がサステナブルなものとはならないリスクが高まるだけでなく、運用会社にとってもそのような姿勢ではインテグレーション自体が持続的とはならないでしょう。

重要なことは、目的の軸をぶらさず、ビジネスに必要なESG要素に対応していくこと、その必要性に対する感応度を高めること、変化に対応していくこと、と言えると思います。

当社でもこうした姿勢を持って、ESGインテグレーションを進化させながら持続的に活用し、リターンを高め、お客様のご満足を得られるよう日々努力していきたいと考えています。

藤井 智朗

執行役員 運用本部副本部長
共同チーフ・インベストメント・オフィサー
兼 株式運用部長

2006年から、当社にて株式運用業務などに従事。その後、日本生命の米国投資現地法人（米国株式投資ヘッド）、当社の株式運用部長、債券運用部長、ESG推進部長などを経て現在に至る。

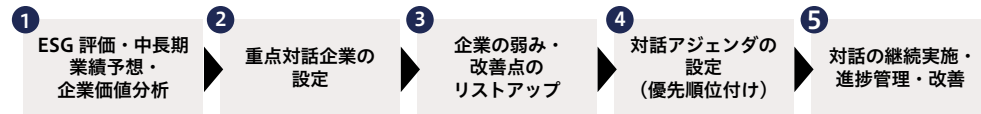
2014年には、ニッセイアセットのESGインテグレーションとスチュワードシップ活動に関するノウハウを凝縮した書籍『スチュワードシップ・コード時代の企業価値を高める経営戦略』（中央経済社）の出版プロジェクトを主導し、監修。

日本サステナブル投資フォーラム（JSIF）理事なども務める。

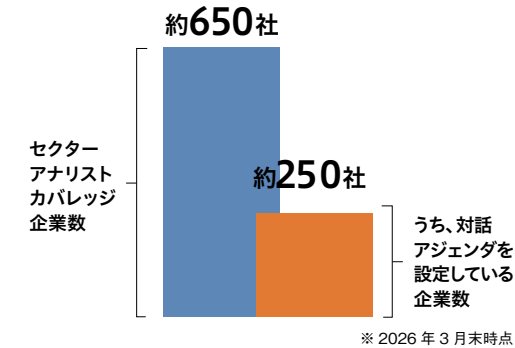


中長期の企業価値向上を目指す対話活動

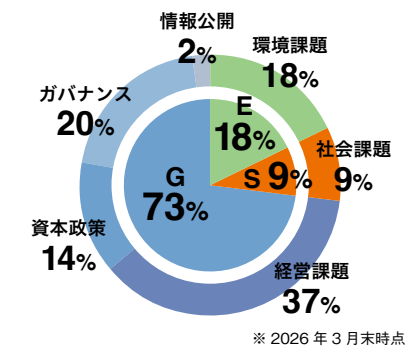
国内株式のボトムアップ対話の主な流れ



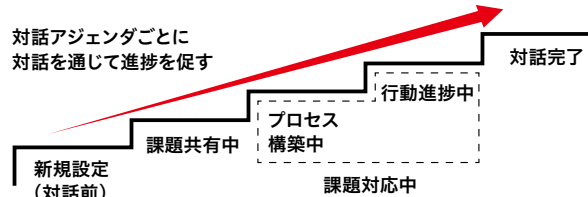
重点対話企業を含む対話アジェンダ設定企業数



対話アジェンダの ESG 課題別割合

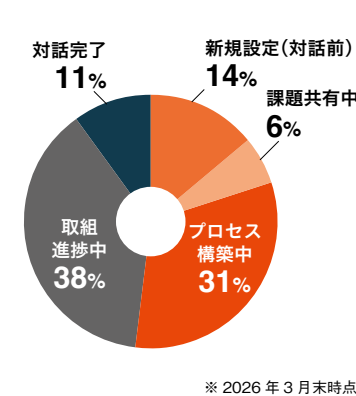


対話アジェンダの進捗管理区分（マイルストーン区分）



区分	状態
対話完了	アジェンダ目標達成
課題 行動進捗中	課題解決に向けた行動が進捗中
対話中 プロセス構築中	経営層まで課題認識を共有しており、プロセスを構築中
課題共有中	経営層未満まで課題認識が共有、または、共有までには至っていない
新規設定（対話前）	アジェンダの新規設定（期末時点で対話未済）

対話アジェンダの進捗別割合



対話アジェンダのリストアップから優先順位付けのイメージ

企業の弱み・改善点のリストアップ（ボトムアップ対話の主な流れ③）

製造業を一例にすると、E・S・Gの各側面において企業が抱える課題を下の表のように整理することができます。表外の内容も含めた対話テーマのなかから、対話が散漫にならないようにステークホルダー視点における重要性の高い取り組みを検討します。アナリストは調査活動の内容を踏まえ、「企業価値の向上」「課題達成までの時間軸」「課題達成の実現度」を総合的に勘案して優先順位付けを行った上で、対話アジェンダを設定することが重要です。

	対話アジェンダの事例	企業価値向上を踏まえた対話視点
E 対話	1 製造手法改善	● 製造工程におけるCO ₂ 発生抑制の取り組み
	2 環境経営・GHG排出ネットゼロ	● 省エネ製品や新製法の開発推進と投下資本のバランス
	3 TCFD・環境情報開示	● 2050年カーボンニュートラルに向けた経営戦略の構築
S 対話	1 社内文化・従業員との関係性	● ビジネスにおけるリスクと機会、対応策の開示強化
	2 ステークホルダー・顧客との関係性	● 企業理念の浸透、従業員エンゲージメントの開示強化
	3 労働安全・人権対応	● 人材育成施策・DEIの推進、中途採用人材の活用
G 対話	1 経営戦略・投下資本効率	● サプライヤー等との関係構築
	2 ガバナンス体制・対話姿勢	● 労働慣行・安全衛生等の開示強化
	3 コンプライアンス・リスク対応	● 投資と還元の最適構成、質の高い投資規律の設定

対話アジェンダの設定（優先順位付け）

（ボトムアップ対話の主な流れ④）



ボトムアップ対話活動の実例

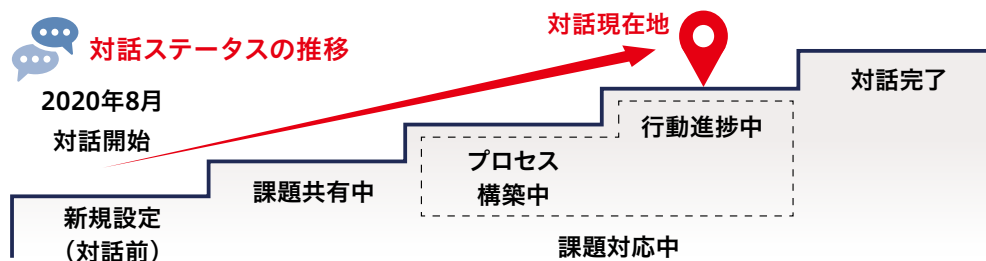
不動産関連A社 リスク管理とガバナンスの構築

担当アナリストの課題認識

- ▶ A社の経営陣は、買収先の企業文化や経営をできる限り尊重したいとの思いが強く、企業規模の拡大に管理体制が見合わなくなっており、グループガバナンスが十分に機能していないと考えていました。
- ▶ そこで対話では、買収先企業による不祥事やハラスメントが度重なったことにより、長期投資家が離れ、企業価値が低迷している現状をA社の経営陣に粘り強く訴えました。具体的には、外部の眼を効果的に活用する観点から同社の独立社外取締役による取り組みを求めました。
- ▶ 結果として、A社は社外取締役を中心としたリスク管理委員会を立ち上げ、内部監査組織の大幅な拡充を実施しました。
- ▶ 今後は、対話を通じて、その機能発揮の状況を確認していきたいと考えています。

対話活動の概要

対話の達成目標	内部監査部門の体制強化などによるグループガバナンス強化と全従業員のコンプライアンス意識浸透による不祥事防止
達成により期待される効果	風評リスク抑制による経営基盤の安定化、資本コストの低減、事業運営の健全化などによる企業価値向上
対話相手	IR担当者
進捗と今後の方針	2025年末に内部監査部門の人員を倍増させ、全子会社を対象に「最低2年に1度」は必ず内部監査が入る物理的な体制を整備。また、社外取締役を中心とした「リスク管理委員会」を立ち上げ、客観的な監督機能を強化しており、対話ステータスは「行動進捗中」。体制整備が課題解決につながるか対話を継続していく



（対話の主な変遷）開始：2020年8月 回数：5回

2020年頃

新規にグループ化した会社で不祥事が発生しており、全社への風評被害などによる企業価値棄損を心配しています。ガバナンスリスク抑制に組織的に対応する必要があるのではないのでしょうか。



当方



先方

まずは不祥事発生会社のガバナンス改善が最優先と考えており、当該グループ会社の従業員にコンプライアンス意識を浸透させるため、定期的に担当役員が現場に赴いています。

2024年頃まで

子会社でのパワーハラスメントや新築欠陥住宅といった不祥事が発覚しました。子会社に対し、内部統制などの面で、親会社のグリップを効かせることが必要です。



当方



先方

社内でのコンプライアンス研修、現場責任者へのハラスメント研修、外部からリスク評価を取り入れるなどの対応を実施していきます。

売上規模が1兆円に達する中で、現場のコンプライアンス意識が追いついていない懸念があります。特に不適切な営業販売などを防ぐ具体的な仕組みの構築が必要だと考えます。



当方



先方

営業フローを見直しました。戸建販売において「営業」と「契約・重要事項説明」の担当を分けました。説明のプロである広告部門が重要事項説明を担うことで、強引な契約や誤解を防いでおり、実際に解約率は低下しています。

2025年以降

ガバナンスリスクへの認識はあるようですが、専門部署による「未然防止」の取り組みが見られません。管理本部が兼務で対応している現状では、グループ全体を網羅するガバナンス強化としては不十分ではないでしょうか。



当方



先方

労働時間の管理強化や、社外取締役を中心としたリスク管理委員会の立ち上げなど、不祥事対応やガバナンスリスクへの取り組みを強化していきます。

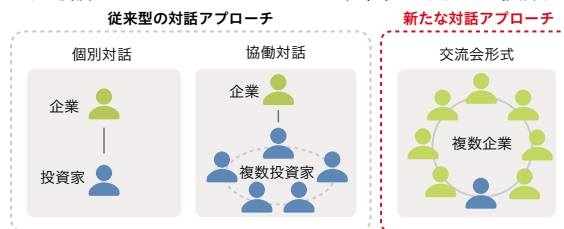
多様な対話アプローチを組み合わせ、効果の最大化を目指す

多様な対話アプローチでインベストメント・チェーンの価値向上に貢献

日本では、2014年に「日本版スチュワードシップ・コード」が導入されたことを契機に、投資先企業との建設的な対話の重要性が認識され、広がりを見せています。

当社では、対話活動の効果をさらに高めるために、新たなアプローチを導入しています。対話といえば、投資先企業との個別対話や協働対話が一般的ですが、当社では、これらに囚われず、多様な対話アプローチを組み合わせ実践しています。

個別対話でも協働対話でもない、“新たな対話アプローチ”においては、業種を超えた複数の企業が一堂に会する場を設け、機関投資家としての当社の考え方を伝えるとともに、参加企業間の情報交換・意見交換を促進することで、企業価値向上に向けた具体的な学びや気づきを得ていただくことを狙いとしています。



事例紹介：社外取締役向けシンポジウムの開催（2026年2月開催）

近年、コーポレートガバナンス・コードの浸透に伴い、企業価値向上に向けた社外取締役の役割の重要性はますます高まっています。こうした状況を踏まえ、機関投資家が実際にどのように企業を分析し、評価しているのか、また、社外取締役に対してどのようなことを期待しているのか、といったことをお伝えする重要性は高いと考え、社外取締役を対象とした「投資家視点の企業価値向上シンポジウム」を主催しました。



シンポジウムには、100名を超える社外取締役に参加いただき、インベストメント・チェーンが「資本に対するリターン」という共通の軸でつながっていること、当社の実際の企業評価の考え方、ESG評価手法、企業とのエンゲージメント活動の実例などを、プレゼンテーションやパネル・ディスカッションを織り交ぜながら紹介しました。

基調講演では、東京証券取引所の青取締役常務執行役員(当時)より、「社外取締役への期待」についてお話いただいたほか、最後のセッションでは、複数企業の社外取締役を務めている有識者がパネル・ディスカッション形式で、「自身が考える社外取締役としての企業価値向上の判

断軸」「取締役会の実効性に対する考え方」や「社外取締役に求められるスキルセット」「投資家と対峙するにあたっての心構え」などに関し、豊富な経験に裏打ちされた活発な議論を行いました。参加者からも、「投資家の視点を網羅的・複眼的に学ぶことができた」「第一線で活躍する社外取締役の示唆に富む意見が大変有意義であった」といった非常にポジティブなフィードバックをいただきました。

当社では、このようにインベストメント・チェーン内のステークホルダーとの相互理解が、チェーン全体の価値向上に不可欠と考えており、今後もこうした活動を「対話」と位置づけ、継続していきたいと考えています。



社外取締役向け「投資家視点の企業価値向上シンポジウム」概要

日時:2026年2月20日(金)9:30~18:30

場所:丸ビルホール&コンファレンススクエア(対面のみ)

主催:ニッセイアセットマネジメント株式会社

後援:WCD日本支部、株式会社ジェイ・エイ・シー・リクルートメント

主な内容:(登壇者不記載のセッションは当社担当者が講演)

基調講演「社外取締役への期待」

株式会社東京証券取引所 取締役 常務執行役員(当時) 青 克美氏

・ガバナンスコード改訂とサステナビリティ開示基準への期待について

・機関投資家の運用の実態と企業評価について

・投資家が企業価値向上に向けて望むこと(アナリスト パネルディスカッション)

・投資家のスチュワードシップ活動の実態/企業価値を高めるエンゲージメントの事例紹介

・ニッセイアセットのESG分析の実態

・投資家から社外取締役への期待

・社外取締役の役割と課題:有識者パネルディスカッション

(パネリスト)

成蹊学園 学園長(WCD日本支部共同幹事) 江川 雅子氏

一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム 理事 大堀 龍介氏

早稲田大学 商学大学院 大学院経営管理研究科(ビジネススクール) 教授 本田 桂子氏

モデレーター:ニッセイアセットマネジメント 代表取締役社長 大関 洋

エンゲージメントファンドの取り組み： 企業の後押しが効果的な時代へ

横田 茂之
チーフ・ポートフォリオ・
マネジャー

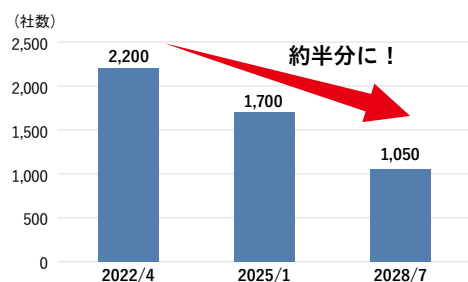
中山伊織
チーフ・アナリスト
(エンゲージメント専任)

日本企業に対する収益性改善・株価向上への要請の高まり

昨今、日本企業は収益性改善・株価向上を強く迫られています。

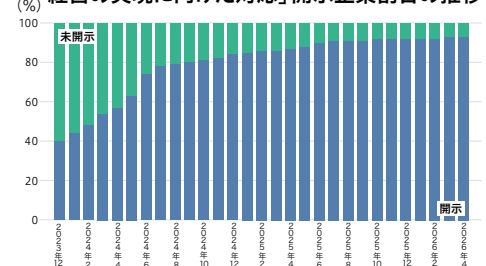
例えば、東京証券取引所は、時価総額や売買代金等に関する一定の基準に基づき、2022年時点では約2,200社あったTOPIX構成銘柄を、2028年7月には1,050社に絞り込む方針を掲げています。さらに、東京証券取引所は2023年3月、上場企業に対して、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた改善を要請しました。

TOPIX 構成銘柄数の推移



出所：JPX総研(2026)「TOPIX等の見直しについて」(2026年5月)

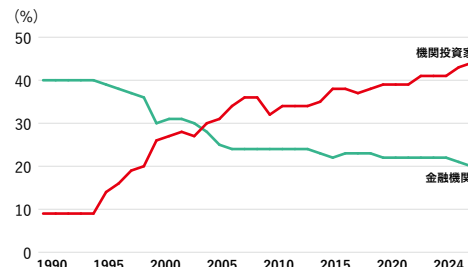
TOPIXに占める「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」開示企業割合の推移



出所：東京証券取引所

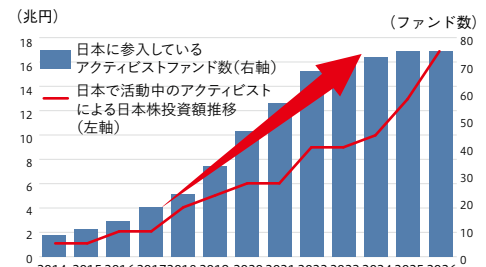
日本企業の株主構成にも構造的変化が生じています。銀行・保険会社などの金融機関の保有割合が低下する一方、外国人投資家を含む機関投資家の保有割合が増加しています。日本市場に投資するアクティビスト投資家も大きく増加し、株主からの要請も高まっています。

日本市場の株式保有比率の推移



出所：日本取引所グループ「2024年度株式分布状況調査の調査結果について」

日本市場におけるアクティビストの活動状況



出所：株式会社アイ・オールジャパンホールディングス(2026)「2026年3月期決算説明会資料」

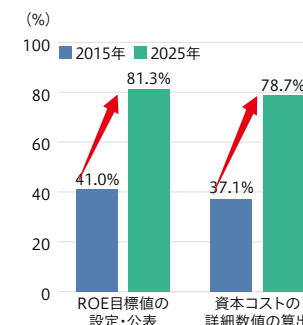
経営者のマインド変化とその「伸びしろ」に注目

日本企業の収益性・株価は、米国・欧州企業と比較すると依然として下回る傾向にありますが、見方を変え、日本企業には、大きな変化への「伸びしろ」がある、とも言えます。

株式市場からの要請の高まりを受け、日本企業の経営者マインドは大きく変化しており、多くの企業が収益性改善・株価向上に向けた取り組みを強化しています。こうした変化の時代には、エンゲージメントを通じた企業の後押しが、ますますその効果を発揮すると考えています。

こうした背景の中、誕生したのが、ニッセイアセットの新しいエンゲージメントファンドです。2025年に運用を開始しています。

エンゲージメントでは、主に収益性の改善と、成長性の改善の2つを切り口に、日本企業の変化を後押しすることを通じて、投資リターンを着実に積み上げていきたいと考えています。



出所：一般社団法人生命保険協会(2026)「生命保険会社の資産運用を通じた『株式市場の活性化』と『持続可能な社会の実現』に向けた取組について」、同(2016)「平成27年度 生命保険協会調査株式価値向上に向けた取り組みについて」(2026年4月)

運用担当者に聞く：エンゲージメントファンドの強み・特徴

Q このファンドの運用体制を教えてください。

横田：ポートフォリオの意思決定はポートフォリオ・マネージャー(PM)である私が行いますが、エンゲージメント専任アナリストの中山と二人三脚で運用しています。エンゲージメントにあたっては、各セクターアナリストやクレジットアナリストとも密に連携するほか、対話内容に応じて、当社の「対話の高度化を推進するチーム」も協働しています。

Q エンゲージメントに関するニッセイアセットの強みを教えてください。

中山：エンゲージメント専任のアナリストである私と、各セクターアナリスト等が連携しながら、企業価値向上に向けて伴走するエンゲージメントを志向しており、投資先企業様からもご支持をいただいています。非常に広範なネットワークも有しており、例えば、エンゲージメントのアジェンダ設定の糸口として、複数の企業様をお呼びして交流会を企画し、各社のナレッジ共有を促進するなど、多様なアプローチでエンゲージメントに取り組んでいます。

Q 世の中にはエンゲージメントファンドがいくつかありますが、当ファンドの特徴を教えてください。

横田：中山によるエンゲージメントの切り口(内部変革)と、PMである私のトップダウンの視点やポートフォリオ構築をうまくバランスさせ、ポートフォリオのクオリティを高めている点や、エンゲージメントのアジェンダに投資先企業様が取り組んでいただけるような様々な仕組み・工夫が特徴だと考えています。

中山：前述のように、投資先の企業価値向上に向けて、エンゲージメントのアジェンダ共有後に伴走するスタイルが、リターンの再現性を高める原動力になっています。

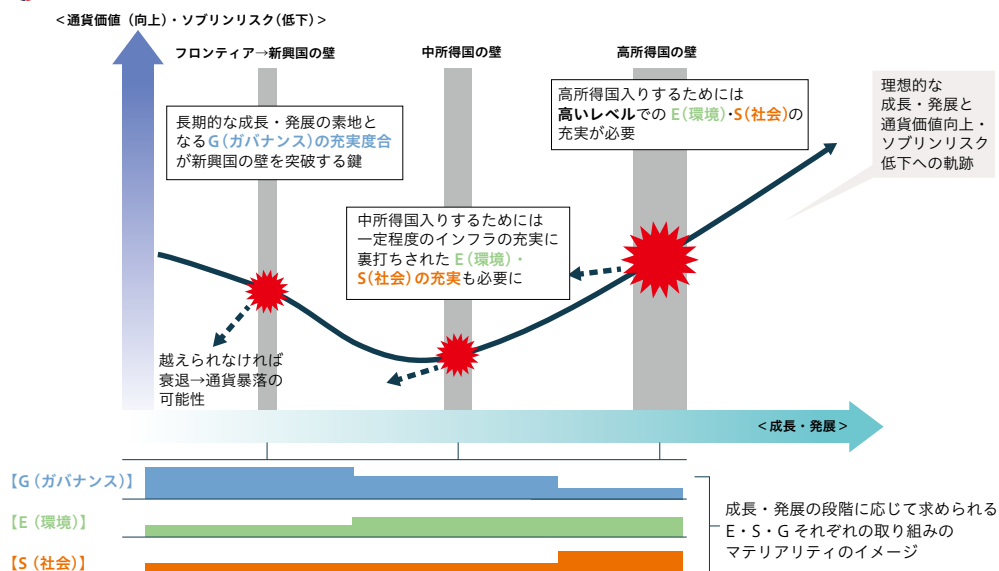
ソブリンESGレーティング： 国家の成長・発展に伴うマテリアリティ変化を反映

当社におけるソブリンESGレーティング活用の狙い

当社は2022年より、独自のソブリンESGレーティングを導入しました。「国家の経済成長や発展の持続可能性」を把握することにより、国家の通貨価値とソブリンリスクをより適切に見極め、金利・為替運用パフォーマンスの向上を目指しています。

国家は、成長・発展に伴って国際収支が変化し、債務国から債権国へと段階的に変化していきます。国民一人当たりの所得水準も向上していきます。こうした、国家の成長・発展段階に応じて、E・S・Gの各要素の重要性(マテリアリティ)も変化していきます。下のイメージ図にあるように、発展の初期段階では、G(ガバナンス)が相対的に重要であるのに対し、中所得国から高所得国になっていくにつれ、E(環境)やS(社会)の重要性が高まっていきます。当社のソブリンESGレーティングの特徴は、こうしたE・S・Gの各要素のマテリアリティの変化に応じて、ESGレーティングの基になるウェイト(重みづけ)を変化させる仕組みを設けている点です。

国家の成長・発展段階に応じたESGマテリアリティ



ソブリンESGレーティングの算出方法

当社のソブリンESGレーティングは、国家の経済成長や発展の持続可能性の観点から重要な評価項目を厳選して設定しています。各評価項目についてスコアリングを行った後、前述のマテリアリティの違いを反映したウェイトを用いてそれらを合算し、最終的に、4段階のESGレーティングを付与しています。

評価項目のイメージ

E(環境)	低炭素社会への移行、気候変動リスク、大気汚染の状況、自然資本の保全
S(社会)	人口動態、教育環境、医療環境、生活環境、イノベーション
G(ガバナンス)	統治の正当性、統治の執行・質、統治の安定性、財政の健全性

ソブリンESGレーティングの有効性

FTSE世界国債インデックス(WGBI:FTSE World Government Bond Index)の採用国を除く投資対象国について、ソブリンESGレーティングの有効性を分析・検証しています。投資対象国の選定は、通貨の流動性や米ドル建てソブリン債の発行実績などを総合的に勘案して選定しています。

ソブリンESGレーティング毎に、過去から現在にかけての国債格付け変化を分析したところ、高ESGレーティング国は、国債格付けが安定的に推移する傾向があること、逆に、低ESGレーティング国は、国債格付けが低い、または格付けが安定しない傾向にあることを確認しました。

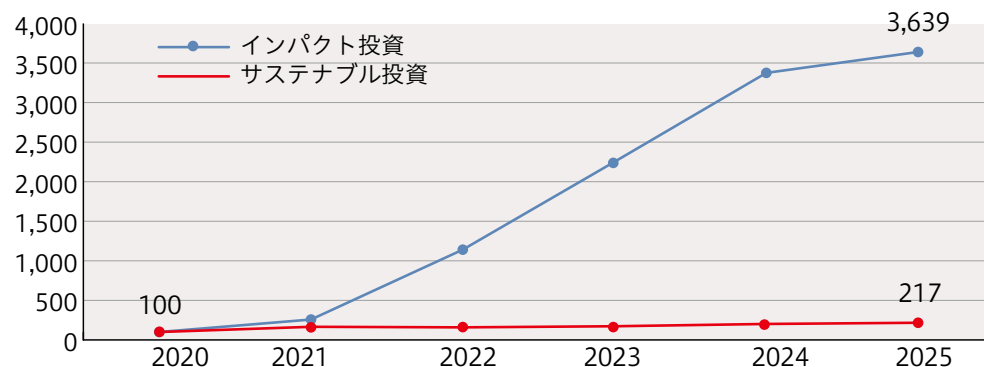
こうした結果は、国家の成長・発展段階に応じたマテリアリティの違いを評価に反映する仕組みが有効に機能した結果と考えており、今後もソブリンESGレーティングの有効性を確認しつつ、その高度化に努めていきたいと考えています。

インパクト投資への取り組み

サステナブル投資全体の中で存在感が増すインパクト投資

近年、インパクト投資は、サステナブル投資全体の中でも特に投資残高の拡大が著しい領域の一つです。下図は、2020年を100として、日本のサステナブル投資全体とインパクト投資の投資残高の推移を示したものです。サステナブル投資全体の伸びは5年間で約2.2倍だったのに対し、インパクト投資の伸びは約36.4倍と、大きく上回っています。

日本のサステナブル投資とインパクト投資残高の推移比較(2020年=100)



出所：日本サステナブル投資フォーラムと GSG Impact Japan のデータに基づきニッセイアセット作成

インパクト投資は、金融庁が2024年に公表した「インパクト投資(インパクトファイナンス)に関する基本的指針」において、次の定義と、実現が望まれる4つの基本的要素が示されています。

定義	投資として一定の「投資収益」確保を図りつつ、「社会・環境的效果」の実現を企図する投資
基本的要素	実現を「意図」する「社会・環境的效果」が明確であること(intention)
	投資の実施により、効果の実現に貢献すること(contribution)
	効果の「特定・測定・管理」を行うこと (identification / measurement / management)
	市場や顧客に変革をもたらす又は加速し得るよう支援すること (innovation / transformation / acceleration)

ニッセイアセットにおけるインパクト投資の市場形成・発展に向けた取り組み

ニッセイアセットマネジメントは、比較的早期の段階からインパクト投資の可能性に着目し、日本における市場の形成と健全な発展への貢献を目指して、様々な取り組みを行ってきました。

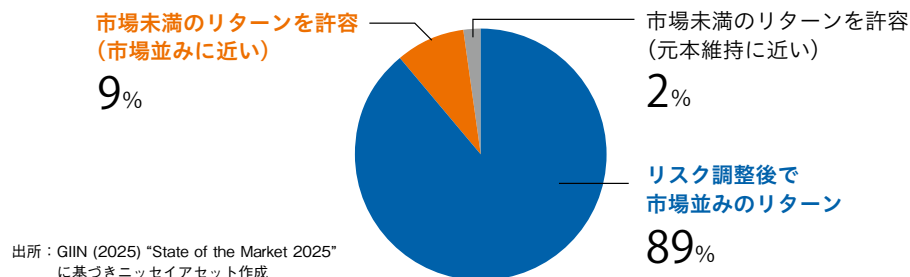
具体的には、2019年度に金融庁からの委託に基づき、上場株式にフォーカスしたインパクト投資に関する調査を手掛けて以来、①調査・啓発活動、②政策・業界貢献活動、③投資活動、の3本柱で取り組んできました(下表)。2025年度には、GPIFからの委託を受け、「インパクト投資に関する調査研究」を実施し、報告書を執筆しています。

①調査・啓発活動	②政策・業界貢献活動	③投資活動
2020年3月 金融庁から委託を受け「上場株式投資におけるインパクト投資活動に関する調査」報告書を執筆 2023年～2025年 金融庁金融研究センターの特別研究員として以下のディスカッションペーパーを執筆(いずれも共著) ・「インパクト測定・管理(IMM)の現在地と管理会計から見た今後の在り方についての一考察」 ・「インパクト創出と企業価値向上は両立するのか―事例調査とパーパスの内容分析に基づく実証分析の両面から―」 ・「インパクト加重会計の現状と展望：半世紀にわたる外部性の貨幣価値換算の試行を踏まえた一考察」 2026年3月 GPIFからの委託を受け「インパクト投資に関する調査研究報告書」を執筆	2020年3月～2021年3月 環境省「ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース」に参画し、「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」策定に貢献 2022年10月～2024年2月 金融庁「インパクト投資等に関する検討会」に参画し、「インパクト投資(インパクトファイナンス)に関する基本的指針」策定に貢献 2023年2月～ グローバル・インパクト投資ネットワーク(GIIN)に加入。Climate Solutions Investing Advisory Committee(CSIAC)に参画し、枠組み策定に貢献 2024年3月～ インパクトコンソーシアムに加入 2024年4月～ インパクト志向金融宣言に署名	2022年6月～ トランジションを支援するインパクトファンドである「ニッセイ国内株式クライメート・トランジション戦略ファンド」の運用を開始 2024年3月～ トランジションを支援するインパクトファンドである「ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンド」の運用を開始

新たな投資機会の獲得に資するインパクト投資という考え方

インパクト投資を行う投資家のリターン目標の水準は様々ですが、投資残高ベースでその9割近くが、リスク調整後で市場並みのリターンを目指していることが、インパクト投資に関する世界最大級の会員組織である GIIN の年次調査で明らかになっています。

インパクト投資のリターン目標（投資残高ベース、2024年）



こうした投資家の多くは、インパクト投資を環境・社会貢献の手段としてだけでなく、新たな投資機会としても捉えていると考えられます。例えば、足元のエネルギー危機を背景に、再生可能エネルギーの重要性が再認識されています。また、生成AIの急速な普及に伴うデータセンターの電力消費増を受け、省エネ・冷却・電力効率化など関連技術への関心も高まっています。こうした環境変化も、関連する領域におけるインパクト投資への資金流入にプラスに作用していると考えられます。

ユニバーサル・オーナーのためのインパクト投資という考え方

さらに、より直近にかけて、資産規模の大きいアセットオーナーの多くが意識する「ユニバーサル・オーナー」の考え方や、インパクト投資との接点も意識されるようになってきました。ユニバーサル・オーナーとは、運用資産が巨額で市場全体に幅広く投資しているため、市場や社会・環境の持続可能性そのものが長期リターンを規定する機関投資家（主にアセットオーナー）を指す言葉です。

ユニバーサル・オーナーは、もっぱら、ポートフォリオ全体の価値の維持・拡大という経済的動機に基づいてサステナブル投資を積極的に推進する傾向がありますが、同様の理由で、ポートフォリオ全体の価値の維持・拡大のためにインパクト投資を推進するアセットオーナーが海外では出現しています。

こうした考え方がアセットオーナーの間に広がるにつれ、世界のインパクト投資市場が、今後ますます拡大する可能性が高まっています。



インパクト投資のリターンに関する最新の理論研究を紐解く

「インパクトを追求すると、リターンは犠牲になるのか？」インパクト投資の議論で頻繁に耳にするこの問いに対し、マサチューセッツ工科大学(MIT)のAndrew Lo教授と北京大学のRuixun Zhang准教授は、Management Science誌2024年10月号に発表した論文(以下、Lo-Zhang論文)で、「条件次第ではインパクトとリターンは両立しうる」ことを理論的に示しました。Lo教授は金融工学・資産運用分野の世界的権威であり「適応的市場仮説」の提唱者としても広く知られています。

従来は「インパクト投資は投資対象を制限するのだからリターンは下がるか良くても同等になる」と考えられてきました。しかしLo-Zhang論文は、この説が成り立つのは「インパクト指標がリターンと無関係である場合に限る」と指摘します。

論文では、インパクト指標と個別銘柄のリターンとの間に「相関」があるかどうか重要だとしています。相関が正であればインパクトを追求することがむしろリターンの向上につながります。相関がゼロならリターンへの影響はなく、負であればコストが生じます。論文ではこの理論を希少疾患の新薬開発などの事例に適用し、その有効性を示しています。

Lo-Zhang論文は、「インパクトか、リターンか」というゼロサム的な問いから、「どのインパクト指標がリターンとプラスの相関を持つか」という問いへの転換を私たち投資家に促しています。リターンを重視する投資家にとっては、社会的に意義のあるインパクトの中から、その達成が企業価値の創出と結びつくものを見極めることが鍵となります。

鹿子木 亨紀

データ・AI & クオンツリサーチヘッド

ニッセイアセットにて、AIを活用した運用業務の変革、およびクオンツリサーチを主導。『サステナブル投資のバズル：ファイナンス理論で読み解くESG』（ルーカス・ボモルスキ著、金融財政事情研究会、2026）の監訳も手掛けた。



インパクト投資への取り組み

クライメート・トランジションへの貢献を目指すニッセイアセットのインパクト投資

当社が注力しているインパクト投資の一つが、クライメート・トランジションへの貢献を目指すインパクト投資です。2022年6月に国内株式を投資対象とする「国内株式クライメート・トランジション戦略ファンド」を、そして、2024年3月に外国株式を投資対象とする「ニッセイ外国株式クライメート・アンド・ネイチャー・トランジション戦略ファンド」を、それぞれ立ち上げ、運用しています。

これら2つのファンドに共通するのが、気候変動やその原因でもある自然資本の棄損などの観点で課題を抱えているものの、経営陣が課題認識を有するなど、今後の変化が期待できる企業群に投資し、対話を通じて、投資家の立場からその変化の後押しに取り組んでいる点です。

国内株式を投資対象とする前者のファンドは、基本的に当社単独で投資先企業との対話を進めていますが、外国株式を投資対象とする後者のファンドについては、北欧最大級の運用機関であり、サステナブル投資に深い知見を有するノルディア・アセット・マネジメント社と協働で対話に取り組んでいる点も特徴の一つです。

「国内株式クライメート・トランジション戦略ファンド」のインパクト戦略

国内株式を投資対象とするファンドでは、温室効果ガス(GHG)削減等の技術的ソリューションを手掛ける「クライメート・トランジションを助ける企業群」と、GHG排出量の多い産業に属し、「自らクライメート・トランジションを目指す企業群」の両方に投資し、経済全体の脱炭素に実質的に貢献することを目指しています。また、投資先企業との対話を通じて、クライメート・トランジションへの貢献に取り組んでいる点が特徴です。

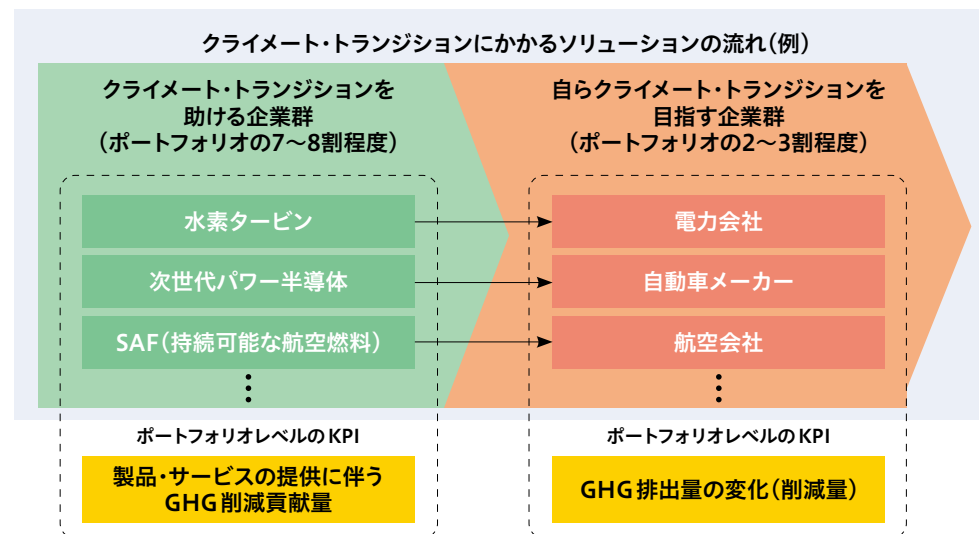
「国内株式クライメート・トランジション戦略ファンド」のインパクトKPI

インパクトKPIの設定に関して、投資先企業の個社レベルでは、事業内容に応じて様々なKPIを設定・活用しています。

さらに、ポートフォリオレベルでは、「クライメート・トランジションを助ける企業群」については、「製品・サービスの提供に伴うGHG削減貢献量」を重要なKPIとして設定し、また、「自らクライメート・トランジションを目指す企業群」については、GHG排出量(スコープ1・2)の変化(削減量)を重要なKPIとして設定しています。

ファンドの運用にあたっては、こうしたKPIの推移を主に年次で確認しながら、更なるインパクト創出に向けて対話等を進めるとともに、顧客投資家向けにインパクトレポートを作成して、KPIの状況などを報告しています。

国内株式クライメート・トランジション戦略ファンドのポートフォリオの構成イメージとポートフォリオレベルのKPI



運用担当者からのメッセージ

米国トランプ政権の誕生以降、ESGへの政治的な逆風が強まっていますが、私はこれを真価が試される段階と前向きに捉えています。表面的なブームは終わり、気候変動のような不可避な課題を事業で解決できる企業が残るフェーズに入ったと認識しています。

足元での最大の変化は生成AIの急速な普及です。データセンターの爆発的な電力需要増は、これまで当ファンドが応援してきた省エネ(高効率パワー半導体・冷却システム)企業や創エネ(再生可能エネルギー)企業にとって新たな事業機会を意味します。

加えて、地政学リスクの高まりにより、再生可能エネルギーへのシフトが、環境問題からエネルギー安全保障の問題へと位置づけを変えつつあります。政治的言説に左右されず大きなトレンドを捉え、インパクトとリターンの両立を着実に進めていきたいと考えています。



井上 渉
チーフ・ポートフォリオ・マネジャー

社会貢献活動の積極推進

当社の主たる事業であるアセットマネジメントビジネスは、健全な「環境」「社会」が永続してこそ成立するものであり、社員一人一人が社会への貢献・還元を意識することにより、社会とともに成長することができると思っています。このことから、当社はサステナビリティ経営の重要課題として「社員の社会貢献活動の積極推進」を掲げ、主に①金融教育・SDGs教育の推進、②ボランティア活動の推進に注力し、全社一体となって持続可能な社会の実現に向けた取り組みを進めています。

金融教育・SDGs教育の推進

当社は、社会貢献活動の積極推進をするにあたって、政府が掲げる「新しい資本主義」の政策においても重要性が強調されている「金融教育」、また、グローバルなSDGsの達成への貢献の一端を担う「SDGs教育」にかかるさまざまな取り組みを推進しています。

出張授業の実施

当社は、より多くの子どもの金融・SDGsリテラシーの向上に寄与することを目的に、2022年度より全国の小学校に対し出張授業を行っています。2025年度の出張授業は「社会課題および投資について学ぶ授業パート」と、当社が制作支援を行った「Beyond SDGs 人生ゲーム体験パート」の2部構成で実施し、全国15校、約1,000名の小学生を対象に出張授業を行いました。これまでに延べ50校、延べ約3,600名に授業を行いました。

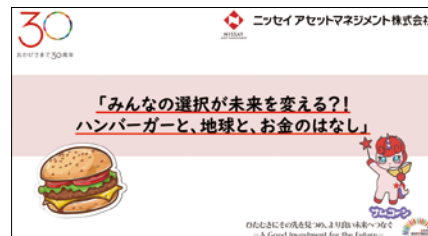
授業で使用する「Beyond SDGs 人生ゲーム」は、通常の億万長者を目指して競い合う一般的な人生ゲームとは異なり、仲間と助け合いながら理想の未来を目指すゲームであり、マス目の内容はSDGsのゴールにまつわるものになっています。ゲームを体験した子ども達からは「ゴールに向かうためにはチームのみんなと協力することが大切だとわかりました」などの感想を頂きました。



「Beyond SDGs 人生ゲーム」実施時の様子



2025年度の
授業詳細は
こちら



出張授業で使用している教材

また、授業では食材と環境のつながりについて勉強をした後、水資源への影響などさまざまな要素を考慮した未来のハンバーガーを選ぶグループワークを実施しました。また、子ども達には「投資」という方法で、お金を提供し会社を応援することができること、そして、自分のお金を使って応援したい会社を選ぶことは、自分であってほしい未来を選択することにつながる、ということをお伝えしました。

授業に参加した児童生徒からは、「SDGsについてのクイズや、未来のハンバーガーを選ぶワークもあって楽しかった」「みんなで協力して助け合い、教え合ってゲームを進めることができ楽しかった」「(ワーク内で紹介された)培養ミートを使ったハンバーガーを食べられる未来が楽しみです」など、新しい気づきがあったことや、感じたことについてのコメントも頂きました。

金融・投資教科書冊子「投資を学ぼう！」の制作

当社は、金融教育の推進の一環として、金融・投資教育冊子「投資を学ぼう！」を制作し、どなたでもアクセスできるコンテンツとして当社ホームページ上に公開しています。当冊子は、会社の仕組みから投資の概要、実際の投資手法などの紹介を通じ、長期資産形成の考え方や手法を無理なく習得できるようなコンテンツになっています。トピックの導入部分を漫画仕立てとし、さらに若者になじみの深いソーシャルメディアの対話形式を活用するなど、若年層にも金融や投資を身近に感じてもらえるよう工夫を凝らしています。



当QRコードより
アクセス頂けます。

今後も、より多くの子どもの金融・SDGsリテラシー向上に寄与し、将来の長期的な資産形成とより良い社会の実現に貢献して参ります。

社会貢献活動の積極推進

SDGs川柳コンクール

当社は、持続可能でよりよい未来にしていけるため、将来を担う小学生を対象に、川柳作りを通じてSDGsについて考えてもらう“第4回 5・7・5でめざすよりよい未来 小学生「SDGs 川柳」コンクール”を実施します。

より良い未来をつくっていくために、「自分ができごと」や「まわりの人達に伝えたいこと」などSDGsで取り組むことを5・7・5の川柳で表現頂き、世界の未来をつくる主役である小学生の皆さんによる、自由な発想でつくられた作品を募集しています。昨年の第3回開催では、全国から26,409点が寄せられました。



最優秀賞

四季はどこ 昨日半そで 今日セーター

高津 人音(神奈川県 伊勢原市立比々多小学校4年)

作品に関連するSDGsのゴール
13 気候変動に具体的な対策を



ニッセイアセットマネジメント賞

女性初 そんな言葉は 古語になれ

杉本 彩樹(石川県 金沢市立小坂小学校4年)

作品に関連するSDGsのゴール
4 質の高い教育をみんなに
5 ジェンダー平等を実現しよう
10 人や国の不平等をなくそう
16 平和と公正をすべての人に



ボランティア活動の推進

当社は、従業員による自発的かつ積極的なボランティア活動(社会貢献活動)の推進を行っています。こうした取り組みを後押しすることを目的に、2022年度よりボランティア休暇を設けています。また、ボランティア活動参加者を募集するだけでなく、社内ホームページで年間通じて活動可能なボランティア情報や活動内容の紹介等を行っています。

丸の内周辺の清掃活動

丸の内周辺での全社清掃活動を定期開催しています。直近開催時には、合計70名もの役職員が参加し、70Lゴミ袋8袋分相当のゴミの収集をしました。今後も定期的な活動を通じ、環境整備に努めていきます。



リサイクル活動および出張授業学校への本の寄贈

当社では、リサイクル活動も積極的に実施しています。昨年度は、サステナビリティ経営推進PT内「環境負荷低減チーム」と、有志社員による「サステナサークル」の協働により、眼鏡と本のリサイクル取り組みを実施しました。

回収した眼鏡は、視力低下により就労や学習が困難な世界の人々へ届けられます。また、本のうち小学生に適した内容のものについては、出張授業を実施した学校へ寄贈しました。



寄贈先の学校の先生からいただいた写真



回収した眼鏡

会社概要

会社概要 Company Profile

2026年3月末日現在
As of March 31, 2026

社名 Corporate name	ニッセイアセットマネジメント株式会社 Nissay Asset Management Corporation (英文ブランド名:Nippon Life Asset Management)
資本金 Capital	100億円 JPY 10 billion
株主 Shareholder	日本生命保険相互会社(100%) Nippon Life Insurance Company (100%)
役員員数 Number of Employees and Directors	748名 748
所在地 Location	本店 〒100-8219 東京都千代田区丸の内1-6-6日本生命丸の内ビル 電話:03-5533-4000(代表) Headquarters Nippon Life Marunouchi Building 1-6-6 Marunouchi, Chiyoda-ku, Tokyo 100-8219 Japan Telephone number: +81-3-5533-4000 (Main) 大阪営業所 〒541-0042 大阪市中央区今橋2-4-10 淀屋橋北浜センタービル 電話:06-6204-0201(年金)、06-6204-0223(投信) Osaka Branch Office Yodoyabashi Kitahama Center Building 2-4-10 Imabashi, Chuo-ku, Osaka 541-0042 Japan Telephone number: +81-6-6204-0201 (Pension) +81-6-6204-0223 (Investment trust)
海外拠点 Overseas offices	ニッポンライフ・グローバル・インベスターズ・シンガポール (英名:Nippon Life Global Investors Singapore Limited) 138MarketStreet#34-02CapitaGreen,Singapore048946 電話:+65-6800-7000(代表) Nippon Life Global Investors Singapore Limited 138 Market Street #34-02 CapitaGreen, Singapore 048946 Telephone number: +65-6800-7000 (Main)

取扱業務 Businesses	投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業に係る業務 Investment Management Business, Investment Advisory and Agency Business, and services pertaining to Type-II Financial Instruments Business
金融商品取引業者の 登録番号 Registration No.	関東財務局長(金商)第369号 Director of Kanto Local Finance Bureau (Financial Instruments Firms) No. 369
加入する金融商品 取引業協会 Membership in Financial Instruments Firms Associations	一般社団法人資産運用業協会 Investment Management Association of Japan

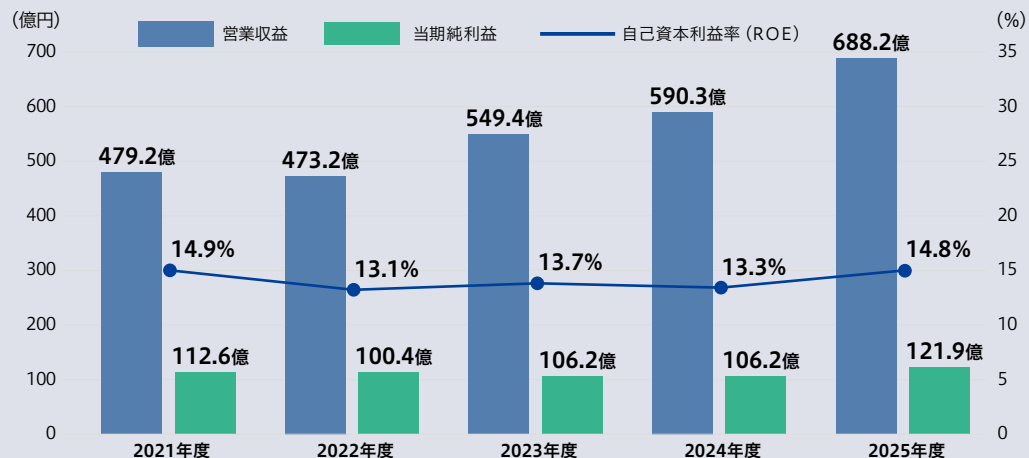
役員 Directors

代表取締役社長 President and Chief Executive Officer	大関 洋 Hiroshi Ozeki
代表取締役 Director	深山 大介 Daisuke Fukayama
取締役 Director	上田 宏介 Kosuke Ueda
取締役(非常勤) Director (part-time)	岡本 慎一／都築 彰／黒沼 悦郎 ^{*1} ／濱 正孝 ^{*1} ／ 岩下 直行 ^{*1} ／小林 悦子 ^{*1} Shinichi Okamoto / Akira Tsuzuki / Etsuro Kuronuma ^{*1} / Masataka Hama ^{*1} / Naoyuki Iwashita ^{*1} / Etsuko Kobayashi ^{*1}
監査役 Member, Board of Auditors	柘植 あや子 Ayako Tsuge
監査役(非常勤) Member, Board of Auditors (part-time)	宮崎 まゆ子／大川 圭美 ^{*2} ／菅野 みずき ^{*2} Mayuko Miyazaki / Tamami Okawa ^{*2} / Mizuki Kanno ^{*2}

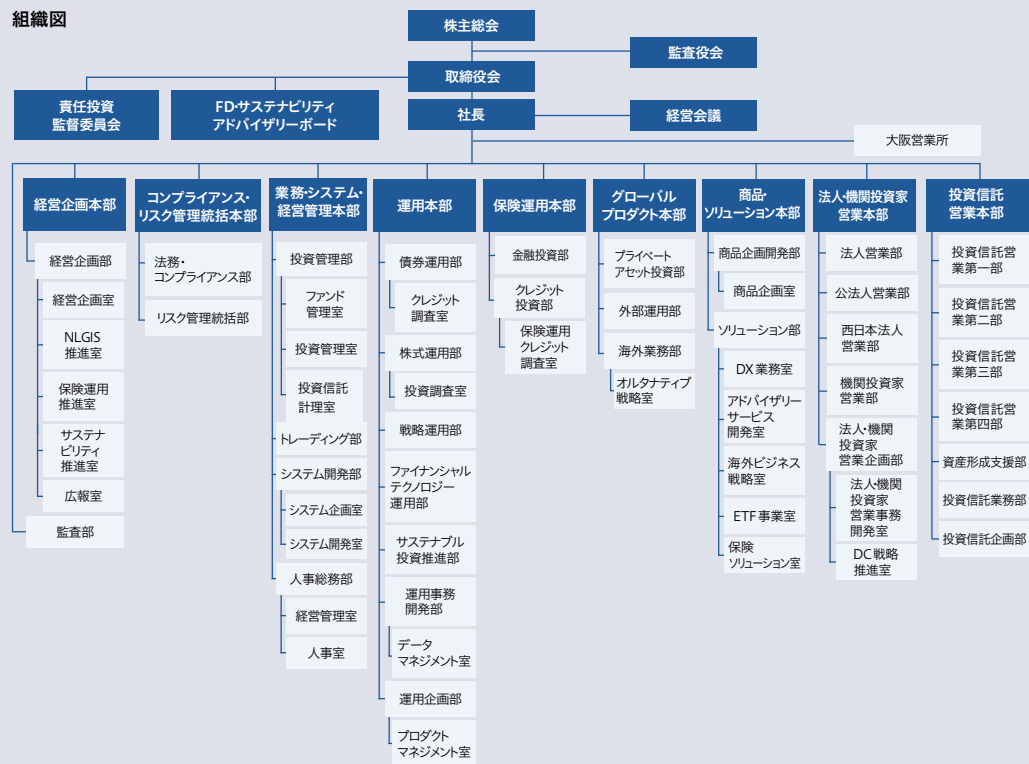
※1 会社法に定める社外取締役
※2 会社法に定める社外監査役

*1 Outside Director stipulated in the Companies Act
*2 Outside Corporate Auditor stipulated in the Companies Act

当社財務状況



組織図



コンプライアンス・利益相反管理への取り組み

当社では、毎年、全役職員向けのコンプライアンス研修を開催するとともに、インサイダー取引規制に関する確認テストやコンプライアンス全般に関する確認テストを実施し、法令遵守の徹底を図るとともに、利益相反管理に関する研修を実施し、利益相反管理の徹底にも取り組んでいます。

ご留意頂きたい事項

- ・当レポートは、当社のサステナビリティならびにスチュワードシップ活動に係る情報提供を目的として作成されたものであり、特定の投資信託の売買を含めいかなる投資行動を勧誘するためのものではありません。このため、手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、表示することができません。
- ・投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)は全て投資者のものとなります。投資元本及び利回りが保証された商品ではありません。
- ・投資信託のご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補充書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- ・投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- ・当レポートは当社が信頼に足ると判断した情報・データ等に基づいて作成されていますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- ・レポーティングライセンスに関する通知および免責事項

本書に含まれる特定の情報(以下「本情報」といいます)は、MSCI Inc.、MSCI Solutions LLC、もしくはその関連会社(以下「MSCI」といいます)、または情報提供者(併せて「MSCI当事者」といいます)から提供されたもの、あるいはその著作物であり、スコア、シグナル、またはその他の指標の計算に使用された可能性があります。本情報は社内での利用のみを目的としており、事前の書面による許可なく、全部または一部を複製または頒布することはできません。本情報は、いかなる有価証券、金融商品やプロダクト、取引戦略、またはインデックスの売買の提案、またはその宣伝や推奨のために使用することはできず、またそれらを構成するものでもありません。また、将来のパフォーマンスの指標または保証とみなされるべきではありません。一部のファンドは、MSCI インデックスに基づいているか、これに連動している場合があります。MSCIは、当該ファンドの運用資産残高その他の指標に基づいて報酬を受け取ることがあります。MSCIは、インデックス・リサーチと特定の本情報との間にインフォメーション・バリアを設けています。本情報はいずれも、それ自体で、どの有価証券をいつ売買すべきかを決定するために使用することはできません。EU ESG Rating Activities Regulation (Regulation (EU) 2024/3005) に基づいて義務付けられている規制上の開示事項については、方法論及び組織に関する開示は www.msci.com/legal/sustainability-and-climate-resources-and-disclosures を、格付けレベルの開示については <https://one.msci.com> をご覧ください。本情報は“as is”で提供され、利用者は、本情報のあらゆる利用、または利用を許可したことに関する全てのリスクを負うものとします。いかなるMSCI当事者も、本情報の独自性、正確性、及び/または完全性を保証または担保するものではなく、それぞれ明示または黙示のいかなる保証も明示的に否認します。いかなるMSCI当事者も、本書のいかなる情報に関連する誤りや脱漏に対しても、あるいは直接的、間接的、特別、懲罰的、派生的、またはその他のいかなる損害(逸失利益を含む)に対しても、たとえそのような損害の可能性について通知されていたとしても、一切の責任を負わないものとします。

・当レポートに記載された過去の実績及び今後の予測は、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。

・当レポートにおいて別途明示されている場合を除き、当レポートの著作権等の知的財産権その他一切の権利は当社に帰属します。当社の書面による事前承諾なく、当レポートの一部または全部をいかなる方法によっても転用、複製・複写、再配布することを禁止します。