

Responsible Investment Report

責任投資活動報告

2024



目次

1	責任投資の概況・方針	<ul style="list-style-type: none">責任投資の概況・基本方針 4責任投資の推進体制 7責任投資の中期取組方針 9PRIアセスメント結果 12
2	重点ESGテーマへの取組み	<ul style="list-style-type: none">気候変動 14自然資本 20人権 23
3	ESG投融資の活動報告	<ul style="list-style-type: none">これまでの取組みと活動の振り返り 28ESGインテグレーション 29ポジティブ/ネガティブ・スクリーニング 31環境・社会に関するアセスメント 33サステナビリティテーマ型投融資 37
4	スチュワードシップ活動報告	<ul style="list-style-type: none">基本的な考え方・プロセス 44これまでの取組みと活動の振り返り 46エンゲージメントの事例 49議決権行使 56
	付録	67

1. 責任投資の概況・方針

サステナブルな社会の実現

コア・マテリアリティ

私たちが優先的に取り組む重要課題

I. Financial Well-being for all

すべての世代を支える金融サービスの提供

II. Healthy People and Society

一人ひとりのWell-beingと健全な社会への貢献

III. Green Leadership

環境課題への戦略的対応

IV. Proactive Governance and Engagement

経営基盤の強化と社員・多様なステークホルダーとの積極的な向き合い

中長期・安定的な運用収益の確保と社会課題解決の両立

責任投資

ESG投融資

- サステナビリティ・テーマ型投融資、環境・気候変動ソリューション投融資の推進
- 投融資判断へのESG要素の組み込み

スチュワードシップ活動

- 環境・社会課題解決・企業価値向上に向けた投融資先との継続的なエンゲージメント

重点ESGテーマ

気候変動

自然資本

人権

1

責任投資の概況・方針

責任投資の概況・基本方針

責任投資におけるサステナビリティの考え方

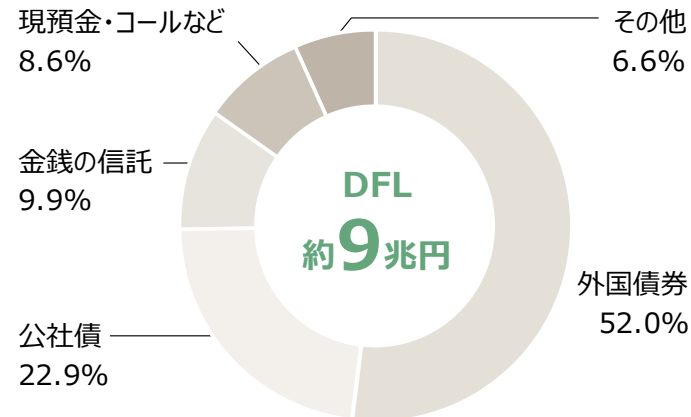
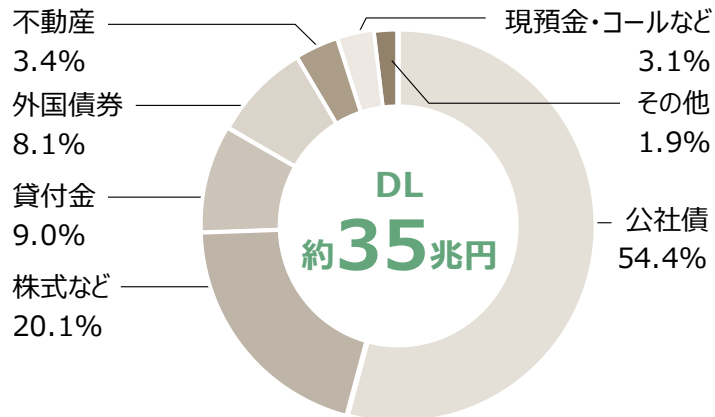
当社グループは、コア・マテリアリティで定めた社会課題の解決に、企業活動を通じて取り組むことを目指しています。

第一生命と第一フロンティア生命では、責任投資は4つのコア・マテリアリティ全般に関わる重要な活動であるとの考えのもと、中長期・安定的な運用収益の確保と社会課題解決の両立を目指し、ESG投融資とスチュワードシップ活動を柱とした責任投資を推進しています。

(注) 責任投資について、本レポートでは第一生命・第一フロンティア生命における取組みを掲載しています。

責任投資の概況

資産残高^{※1}



サステナビリティ・テーマ型投融資^{※1}

投融資金額

約 2.5 兆円

うち環境・気候変動
ソリューション投融資

約 1.2 兆円

SDGs債など

約 1.1 兆円

SDGs事業

約 7,000 億円

インパクト投融資

約 1,800 億円

その他

約 5,000 億円

エンゲージメント

対話社数^{※2}

213 社

役員面談率^{※2}

約 53%

国内株式ポートフォリオにおける対話企業の割合

3 年累計

約 87%

2023 年度

(保有時価ベース)

約 66%

※1 2024年3月末時点。サステナビリティ・テーマ型投融資の実績はDLとDFLの合算値

※2 2023年7月～2024年6月。エンゲージメント実績はDLの実績

1

責任投資の概況・方針

責任投資の概況・基本方針

責任投資の基本方針 (抜粋)

第一生命および第一フロンティア生命では、責任投資に関する最上位の方針として「責任投資の基本方針」を策定しており、責任投資の目的や基本的なスタンス、日本版スチュワードシップ・コードへの取組方針などを定めています。

責任投資の基本的なスタンス

- **ESG投融資とスチュワードシップ活動を両輪**とした責任投資を実践するとともに、国内外へのイニシアティブや協働エンゲージメントへの参画などを通じて、その効果を最大化するよう努めます。
- **すべての資産の運用方針・運用プロセス**において、資産毎・地域毎の特性に応じ**サステナビリティを考慮**するとともに、その手法などについて継続的な改善に努めます。
- 投融資にあたっては、将来にわたる持続可能な社会の実現に向けて、**ポジティブなインパクトの創出**を目指して取り組みます。法律や公序良俗に反する事業、非人道的兵器製造事業、気候変動・地域の環境や社会・人権に対し著しい負の影響やリスクがある事業などへの投融資は行いません。

日本版スチュワードシップ・コードへの取組み

- 「日本版スチュワードシップ・コード」の趣旨に深く賛同し、機関投資家としてのスチュワードシップ責任を果たします。
- 中長期的な視点から投融資先の企業価値向上を促すため、**経営戦略・財務戦略・株主還元方針**などに加え、**ガバナンスおよび環境・社会課題**などについて、投融資先とエンゲージメントを継続的に実施し、認識を共有のうえ、問題の改善に努めます。
- スチュワードシップ責任を高いレベルで果たすため、スチュワードシップ活動の継続的な改善に向けて、定期的に自己評価を実施し、その結果を投融資先とのエンゲージメントを含むスチュワードシップ活動の結果と合わせて公表します。



1

責任投資の概況・方針
責任投資の推進体制

責任投資の推進体制

第一生命では、責任投資にかかる取組みをさまざまな視点から議論し、高度化を進めるために、「責任投資委員会」および「責任投資会議」を設置しています。

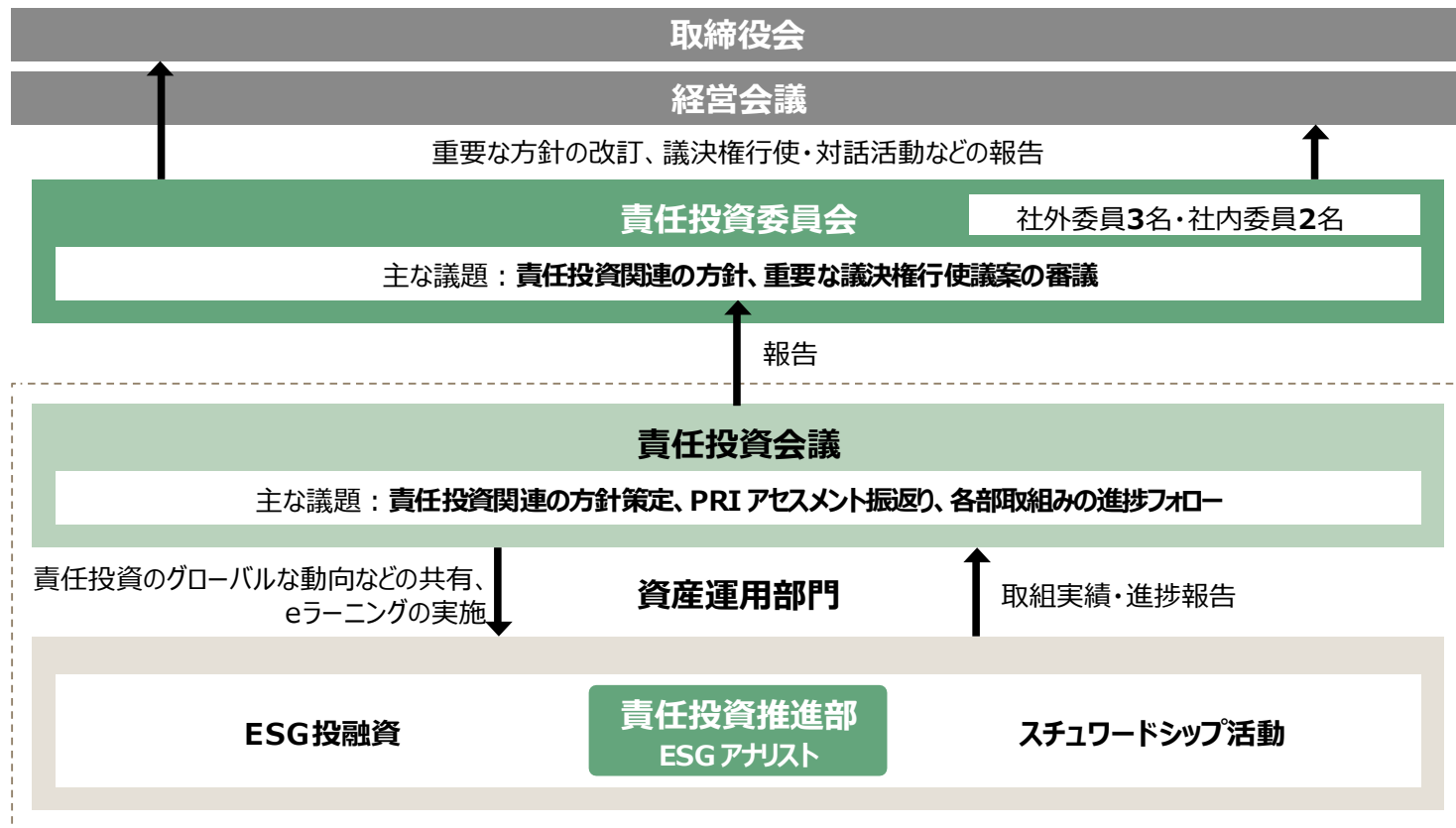
責任投資に関する方針などは、社外委員が過半数を占める「責任投資委員会」の審議を経て策定し、特に重要な内容は取締役会・経営会議に報告しています。また、実務担当者で構成される「責任投資会議」では、資産運用部門全体の取組みの進捗フォローや議論などを行っています。

■ 責任投資委員会

2023年度は、重要議案に関する議決権行使や議決権行使基準改正に関する審議のほか、運用ポートフォリオのGHG排出削減状況の報告、責任投資の中期取組方針改定に関する議論などを行いました。

■ 責任投資会議

2023年度は、資産運用部門各部の責任投資に関する取組み計画の進捗状況のフォローや、投融資案件におけるポジティブ・インパクトのモニタリング、ESGアナリストによるESGリサーチ結果の共有など、責任投資の推進に向けた議論などを行いました。



1

 責任投資の概況・方針
責任投資の推進体制

責任投資委員会の体制・開催実績

第一生命の責任投資委員会では、経営戦略・ガバナンス・ESG投融資などに関して豊富な専門知識を有する社外有識者が過半数を占める構成とし、社外の幅広い意見を反映できる体制としています。社外有識者のほか、コンプライアンス担当役員が加わることで、責任投資の重要な方針や、重要な議決権行使などについて、生命保険契約との利益相反管理の観点も踏まえて審議・確認しています。

委員構成

		氏名・役職	出席回数/ 開催回数
社内委員		委員長 重本 和之 常務執行役員 (責任投資推進部担当)	3回/ 3回
		武本 聡史 ※1 執行役員 (コンプライアンス統括部担当)	3回/ 3回
社外委員		菱田 哲也 株式会社経営共創基盤 パートナー・常勤監査役	3回/ 3回
		松山 遙 弁護士 日比谷パーク法律事務所パートナー	3回/ 3回
		黒岩 喜久男 クロイワ アソシエイツ 代表	3回/ 3回

※1 2023年度末に退任しております。役職は2023年度当時のもの

開催実績

<2023年4月～2024年3月>

開催時期	主な審議・報告事項
2023年 6月	<審議事項> ● 重要議案に対する議決権行使※2 <報告事項> ● 第一生命のポートフォリオにおけるGHG排出削減目標に関する進捗
2023年 9月	<報告事項> ● 2022年度ステューワードシップ活動報告 ● 2023年責任投資活動報告の公表 ● 2023年PRIアセスメント回答内容
2024年 3月	<審議事項> ● 責任投資の中期取組方針の改定 ● 議決権行使基準の改正、「特定業種」の認定 ● 企業向け融資におけるサステナビリティ取組み <報告事項> ● 責任投資2023年度取組方針 ● 企業向け融資におけるサステナビリティ取組み ● 責任投資活動報告・エンゲージメントのアンケート結果

※2 利益相反管理統括所管にて行使判断に問題ない旨を検証

DL・DFL共同での取組み推進

1

責任投資の概況・方針

責任投資の中期取組方針

責任投資の中期取組方針 (2030年3月迄)

責任投資の更なる推進に向けて、第一生命と第一フロンティア生命共同の中期取組方針を策定しました。

サステナブルな社会実現に資する投融資の推進を通じてポジティブ・インパクトの創出に取り組みます。気候変動対応を最重要課題と位置づけ、GHG排出量削減やトランジションに資する投融資の推進、投融資先企業とのエンゲージメントを通じて、脱炭素社会の実現に貢献していきます。

責任投資全般

サステナビリティ・テーマ型投融資

- サステナブルな社会実現に向けた投融資を推進し、累計**5兆円**のサステナビリティ・テーマ型投融資を実施
- ポジティブ・インパクトの測定分野の対象拡大

ESGインテグレーション

- 全資産においてアセット毎の特性を踏まえたESGインテグレーションの更なる高度化

スチュワードシップ活動

- 資産毎・地域毎の特性や投資家としての影響力の程度を考慮したうえで、全資産においてエンゲージメントを基軸としたスチュワードシップ活動を志向

気候変動対応

環境・気候変動ソリューション投融資

- 累計**2.5兆円**の環境・気候変動ソリューション投融資を実施
- 投融資によるポジティブインパクトとして、2026年度年間GHG排出削減貢献量：約240万トンCO_{2e}

運用ポートフォリオのGHG排出量削減

- 運用ポートフォリオにおけるGHG 排出量**50%削減** (基準年：2020年)

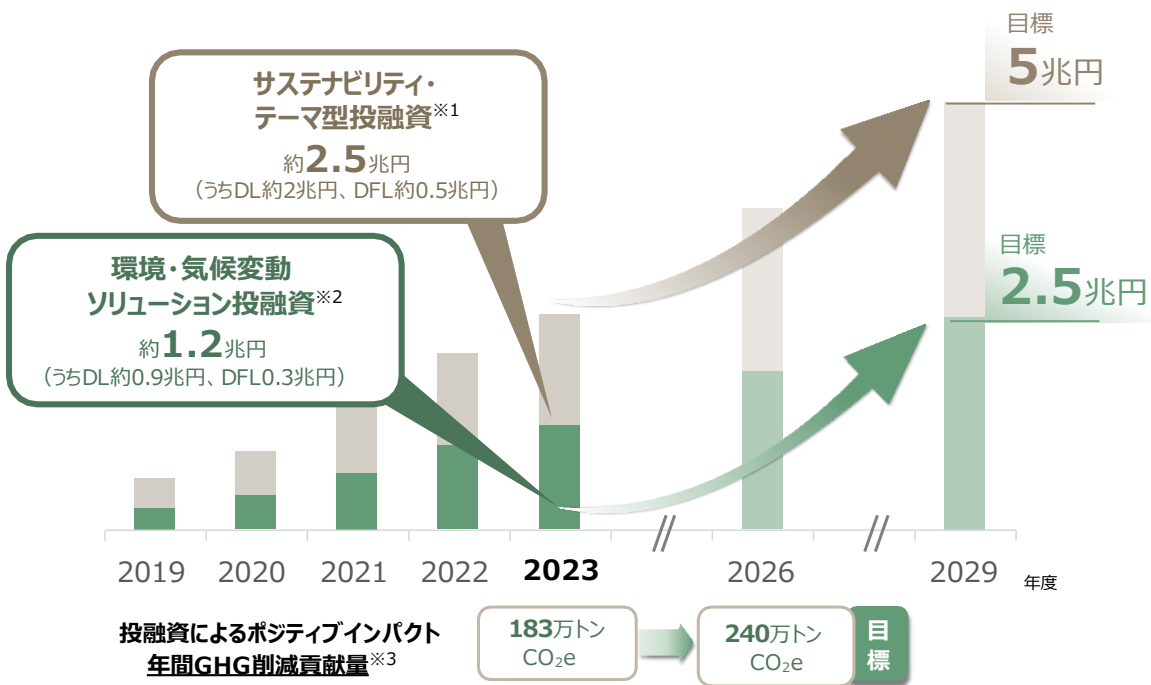
(注) DL：絶対量ベース、DFL：インテンシティベース

投融資先へのエンゲージメント

- 運用ポートフォリオにおける排出量国内上位50企業に対する、継続的なエンゲージメントを通じたネットゼロ戦略の策定・実行促進
- セクター別（電力・鉄鋼）に求められる削減水準を明確化し、気候変動エンゲージメントの取組みを強化

社会課題の解決に向けた 投融資実績と目標

- サステナブルな社会実現への貢献に向けて、2030年3月末までの投融資目標金額（DL、DFL合算）として、サステナビリティ・テーマ型投融資：累計5兆円、うち環境・気候変動問題の解決に資する投融資：累計2.5兆円を設定し、同投融資を推進していきます。なお、本目標はサステナブルな社会実現に向けた2030年までのグローバルな資金ギャップとDL・DFLの運用資産規模を踏まえて設定しています。
- ポジティブ・インパクトの拡大に向けて、GHG削減貢献量を目標指標とするとともに、その他のインパクト測定に向けた手法の高度化に取り組めます。



※1 ESGテーマ型投融資から名称を変更

※2 気候変動問題ソリューション投融資から名称を変更

※3 再生可能エネルギー発電事業などにて発電量からの推計が可能な案件（PCAFの基準に沿って算出）、グリーンボンドなどにおいてインパクトを開示している案件（測定結果の一部には、ICE Data Servicesが提供するデータを含む）

サステナブルな社会実現に向けて グローバルで必要とされる投資金額を踏まえた目標設定



※4 サステナビリティ・テーマ型投融資についてはSDGs達成、環境・気候変動ソリューション投融資についてはネットゼロ達成に向けた資金ギャップを考慮

※5 OECD（2022）、Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2023

※6 NZAOA（2023）、Unlocking Investment in Net Zero

※7 (2030年までに民間金融機関に期待される資金供給額) × (DLおよびDFLの運用資産額) ÷ (PRI署名金融機関の運用資産総額)

※ 緑色で記載の投融資は、「環境・気候変動ソリューション投融資」として計上

1

責任投資の概況・方針

責任投資の中期取組方針

「サステナビリティ・ テーマ型投融資」の定義

サステナブルな社会実現に資する投融資の推進に向けて、「ESGテーマ型投融資」から「サステナビリティ・テーマ型投融資」に名称を変更し、定義を明確化しました。

国内外の原則に 準拠した投融資

- 国際資本市場協会（ICMA）、国際ローン市場協会（LMA）などの国際基準に準拠した投融資
 - グリーン・ボンド／ローン、トランジション・ボンド／ローン、トランジション・リンク・ボンド／ローン
 - ソーシャル・ボンド／ローン
 - サステナビリティ・ボンド／ローン、サステナビリティ・リンク・ボンド／ローン、ポジティブインパクトファイナンス
- (注) 「DL サステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク」にて設定しているサステナビリティ関連融資を含む

プロジェクト

- 再生可能エネルギー関連のインフラ事業への投融資
- 公共性の高いインフラ事業への投融資

不動産

- 環境に配慮した不動産への投融資
- 公共性の高い不動産への投融資

ファンド

- 再生可能エネルギー関連のインフラ事業などを投資対象とするファンド
- 公共性の高いインフラ事業を投資対象とするファンド
- 社会課題の解決に資するイノベーションを企図するベンチャー企業を投資対象とするファンド

株式、その他

- 未上場企業、上場企業など向けのインパクト投融資※や、上記以外でサステナブルな社会の実現に資する投融資

※ 社会の構造変化・社会課題の解決に資するイノベーション創出を企図し、社会課題解決に向けたビジョンや革新性などの判定基準に沿って案件選定を行い、社会的インパクトを定期的にモニタリングするもの

1

責任投資の概況・方針
PRIアセスメント結果

PRIアセスメント結果

第一生命ではPRIのアセスメントの結果を踏まえて継続的に責任投資の高度化を推進しています。

- 2023年のPRIアセスメント（PRI事務局による外部評価）において、第一生命の採点対象である「ポリシー・ガバナンス・戦略」と「透明性確保のプロセス」において、最高評価である「5つ星」を獲得しました。
- 「ポリシー・ガバナンス・戦略」においては、スチュワードシップを含む責任投資に関する方針、ガバナンス、戦略が評価対象です。
- 「透明性確保のプロセス」においては、報告内容のレビュー・検証体制などが評価項目です。

2023年 PRI アセスメント結果	
分野	第一生命への評価 (評価機関2022.1~12)
ポリシー・ガバナンス・戦略	5つ星 ★★★★★
透明性確保のプロセス	5つ星 ★★★★★

(注1) PRIとは、Principles for Responsible Investment（責任投資原則）の略称で、国連が金融業界に対して提供したイニシアティブ。機関投資家がESG課題を投資の意思決定に組み込むことを目指した原則が示されています

(注2) 2023年のPRIアセスメントは、評価対象の見直しにより評価項目が減少

2. 重点ESGテーマへの取組み (気候変動、自然資本、人権)

2

重点ESGテーマへの取組み
気候変動

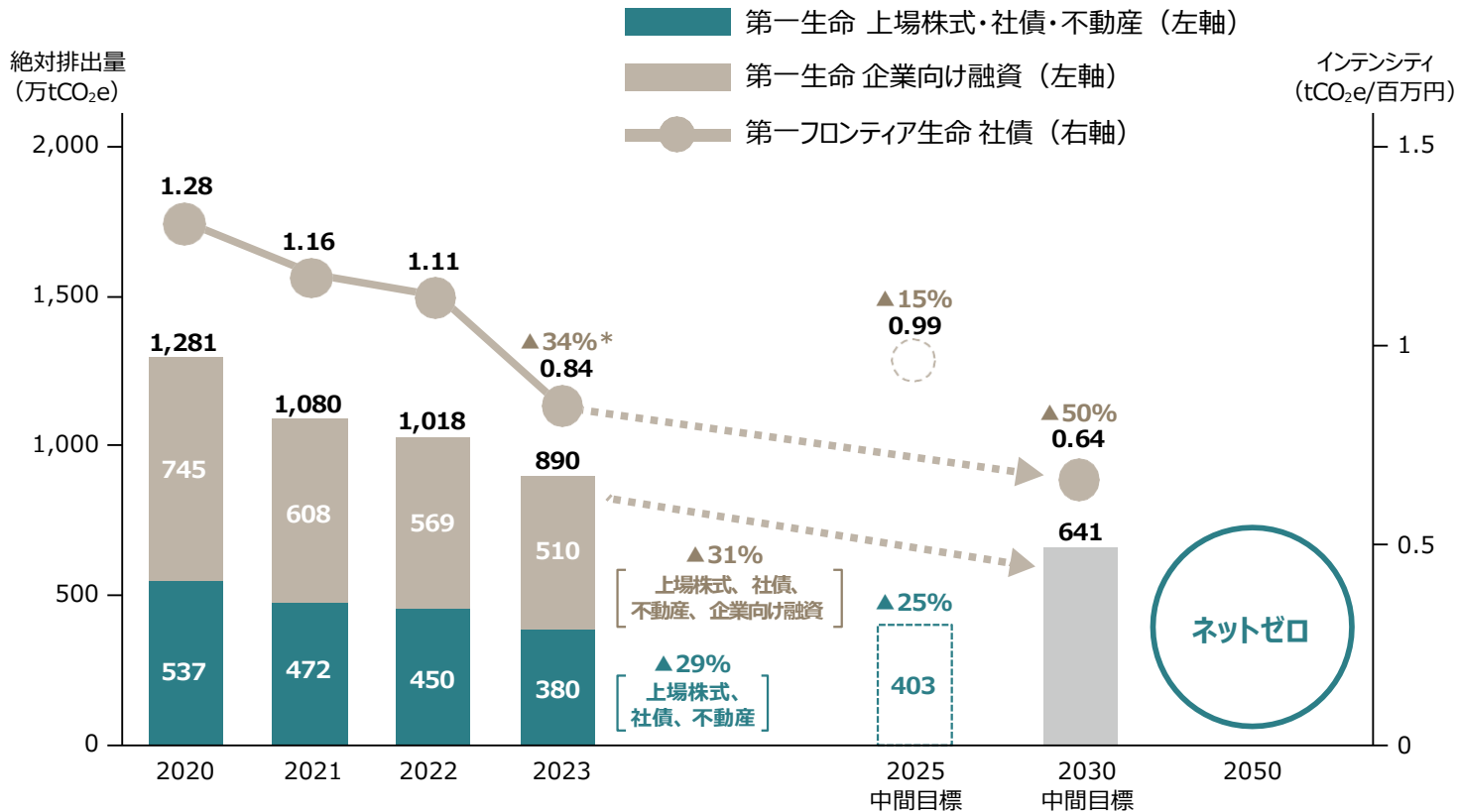
気候変動

インプリメンテーション戦略
(機関投資家として)

運用ポートフォリオのGHG削減

第一生命と第一フロンティア生命では、2050年のネットゼロ達成に向けて、運用ポートフォリオのGHG削減に関して、2025年目標^{*1}に加えて、2030年までの中間目標^{*2}として50%削減を設定しました。2023年実績では、第一生命で▲31%、第一フロンティア生命では▲34%の削減となりました。

運用ポートフォリオのGHG削減推移



* 第一フロンティア生命の2025年中間目標の基準年である2021年からの削減率は▲27%

※1 第一生命：25%削減、第一フロンティア生命：15%削減（インテンシティブース）。対象資産は第一生命：上場株式、社債、不動産ポートフォリオ、第一フロンティア生命：社債。基準年は第一生命：2020年3月時点、第一フロンティア生命：2021年3月時点（2025年目標のみ、2030年目標は第一生命と同一基準年）

※2 第一生命の対象資産に企業向け融資を追加

2

重点ESGテーマへの取組み
気候変動

気候変動

インプリメンテーション戦略 (機関投資家として)

気候変動インテグレーション

第一生命では、気候変動にかかるリスクと機会について、投融資先企業の定量評価と定性評価を行い、企業とのエンゲージメント結果を考慮したうえで、スコアリングを実施しています。

具体的には、炭素税の大幅な変更などに伴う業績への影響度の試算（定量評価）、環境技術の有無など将来的なオポチュニティ（機会）などの勘案（定性評価）に加え、気候変動リスクへの取組み内容やガバナンスなどをエンゲージメントにおいて確認し、評価しています。

E

ESGアナリスト

定量評価

- 炭素税の大幅な変更などによる業績への影響度を試算
- ※ 業績への影響度は各企業のカーボンバジェットと将来の予想GHG排出量（スコープ1・2、スコープ3の一部）も勘案
- ※ 企業の予想GHG排出量はGHG排出削減計画の策定状況、SBT認証の取得、削減実績などを考慮
- MSCI社のCVaRを参照し、機会と物理的リスクも考慮

定性評価

- 政府のGX推進戦略などにより業績拡大が期待できる、優れた技術を保有し省エネや環境対策などにおいて業界をリードすることができる、といった観点で、企業のオポチュニティ（機会）を評価

対象企業とのエンゲージメント結果を考慮

気候変動リスクへの
取組み姿勢や内容を評価

中長期のGHG 削減計画の内容と取組み進捗、
開示状況、組織（ガバナンス）の構築などの観点で企業の取組みを評価

ESGスコアリング

企業毎に総合評価をスコアリングし、
エクイティアナリスト・クレジットアナリストへ共有

気候変動

スチュワードシップ活動における目標

気候変動エンゲージメントの取組み強化
(セクター別の目指すべき水準の明確化)

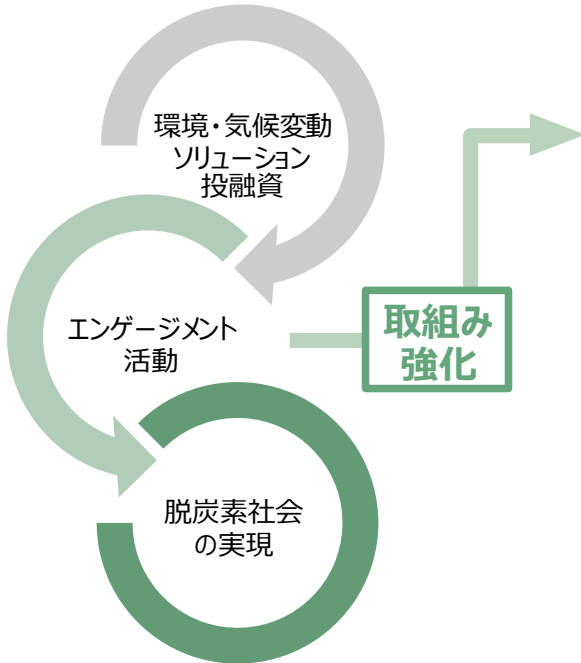
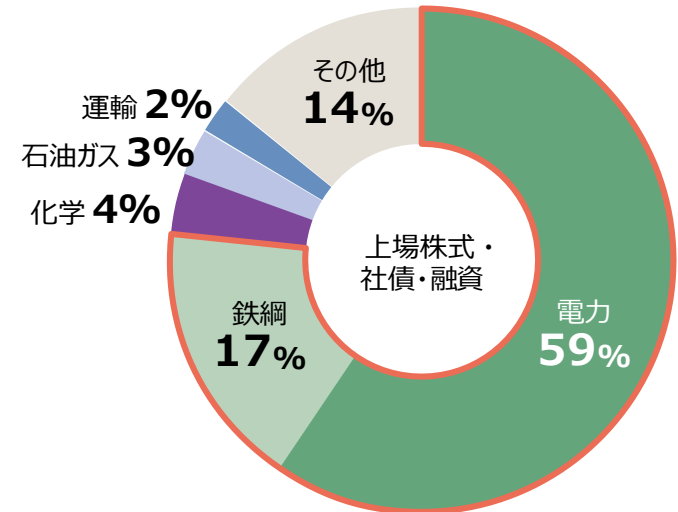
- 第一生命および第一フロンティア生命では、2050年ネットゼロのポートフォリオ構築に向けて、野心的な中間目標を掲げ、脱炭素に向けた積極的な取組みを進めています。
- 一方で、脱炭素社会の実現のためには、自社のポートフォリオだけでなく社会全体における脱炭素化の実現が重要であり、適切な資金・助言を提供しながら、投融資先企業の脱炭素化の取組みを促進することが、金融機関の果たすべき役割であると考えています。
- 上記目標の達成に向けて、投融資先企業と伴走しながら実体経済の脱炭素化を促進することを目的として、各産業に求められるネットゼロシナリオ、および企業の置かれた状況などを踏まえた、セクター別の目指すべき水準（排出原単位目標）を設定しました（電力・鉄鋼セクターを対象）。
- 上記指標を活用しながらエンゲージメント活動に積極的に取り組み、投融資先企業のGHG排出削減取組みを支援・促進することで、脱炭素社会の実現に貢献していきます。

セクター毎に求められる水準を明確化
～ 2℃を十分に下回り、1.5℃を目指す水準～

セクター	2030年に目指すべき水準
電力	186 ~ 255g/kWh
鉄鋼	▲ 16% (2020年比)

(注) 上記水準は、IEAのNZEシナリオ・APSシナリオを参照して策定外部環境の変化やネットゼロシナリオの更新などを踏まえて、適宜見直す
 (注) 第一生命の保有データ(2020年時点)に基づく、電力セクターの実績は、402g/kWh
 (注) 鉄鋼セクターの単位は、排出原単位(粗鋼生産1トンあたりの排出量)

【参考】GHG排出量のセクター別内訳



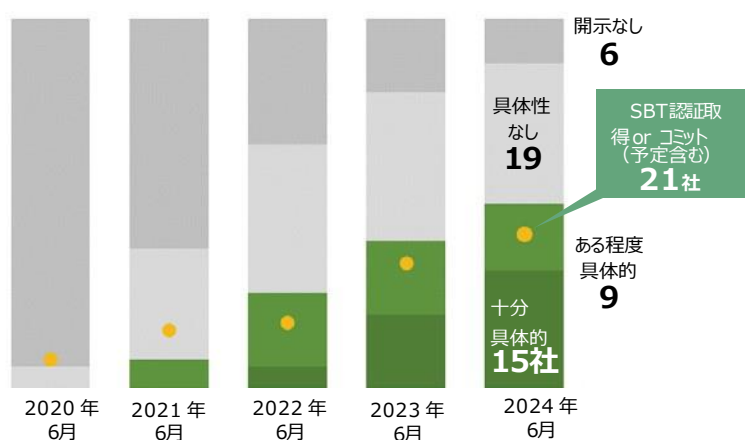
気候変動

GHG 排出量国内上位50社の取組状況
投融資先へのエンゲージメント

- 第一生命では投融資先企業へのエンゲージメントを、ネットゼロ実現に向けた最も重要かつ有効な戦略と位置付けており、GHG排出量国内上位50社（ポート排出量の80%）を継続的なエンゲージメント対象として、定期的に以下の視点で脱炭素取組みを評価しています。
- 長期的なGHG 排出削減目標の策定はほぼ全ての企業が実施済みであり、目標に向けた戦略の開示やシナリオ分析の実施など全体的に取組みは進んできております。

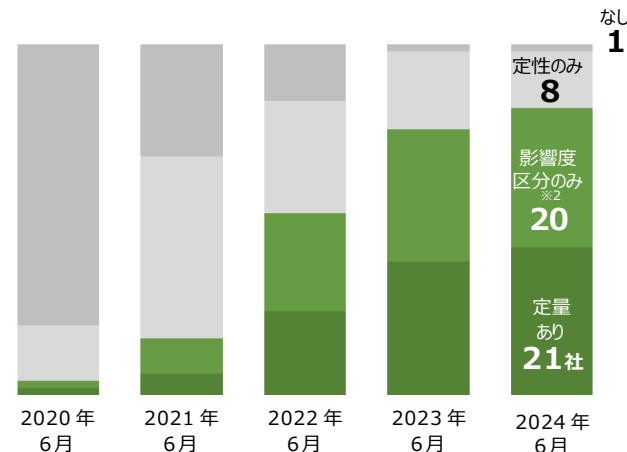
企業の脱炭素取組みの評価項目	進捗状況
1. 2050年カーボンニュートラル（CN）に向けた中長期的なGHG 排出削減目標の策定	ほぼ全社策定済
2. CN を実現するための具体的な戦略や取組み（ロードマップや移行計画など）の策定・開示	図1
3. 目標に対する第三者認証（SBT 認証 ^{※1} ）の取得	図1
4. 気候変動課題に戦略的に対応するためのシナリオ（TCFD シナリオ）分析の実施状況	図2
5. 目標の適切性・妥当性（範囲・計測手法など）の状況	図3

（図1）ロードマップや移行計画の
開示内容・SBT認証取得状況



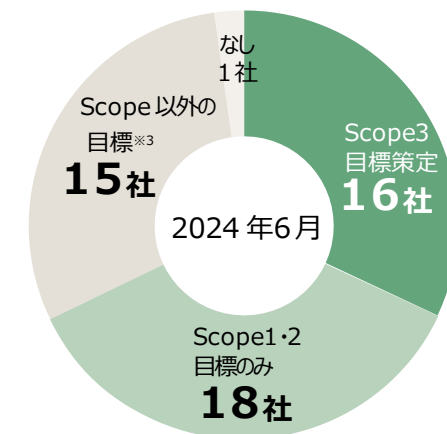
※1 Science Based Targets。パリ協定と整合性のあるGHG 排出削減目標を策定していることを示す国際認証

（図2）TCFD シナリオ分析の状況



※2 大・中・小などの影響度で開示はしているが、定量開示なし

（図3）目標の適切性・妥当性の状況



※3 目標対象が限定されている、CO₂ 排出量などで目標を策定

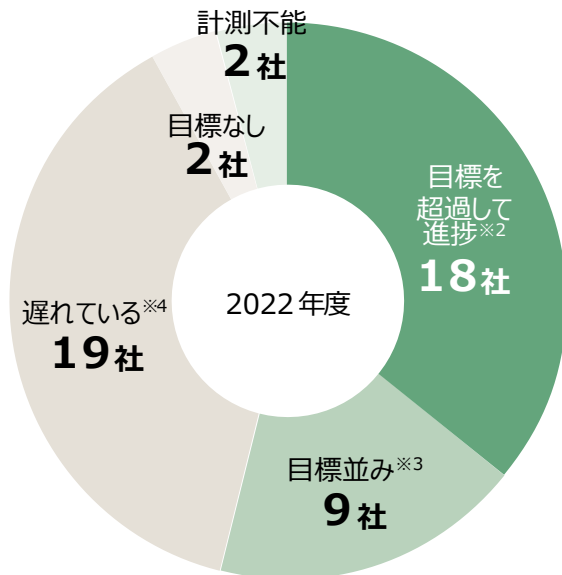
気候変動

GHG 排出量国内上位50社の取組状況
投融資先へのエンゲージメント

- 企業目標とGHG排出量削減実績を比較したところ、進捗は二極化しており、削減が目標どおり進んでいない企業も相応にみられました。
- 一方で、削減貢献量など、社会全体のGHG削減に貢献するサービス提供などの目標を策定している企業や実績の開示をしている企業が半数程度みられました。このようなサービスの提供は、脱炭素を目指す社会において、企業の成長力や価値向上に貢献する可能性があると考えられます。今後、当社のエンゲージメント活動やESGインテグレーションにおいて、削減貢献量の考え方を活用していくことを検討していきます。

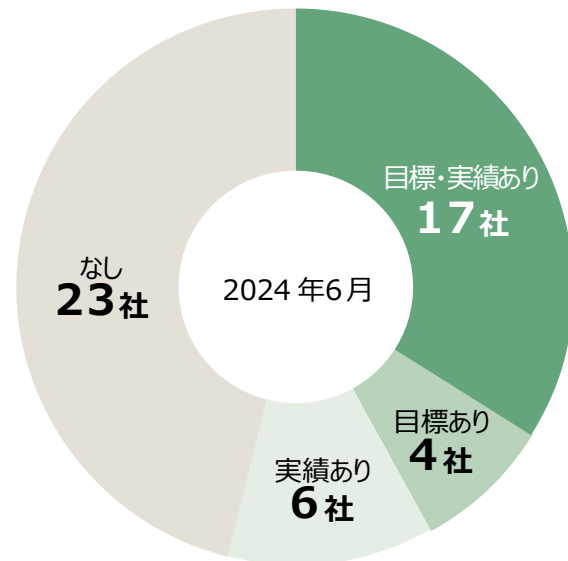
企業目標と削減実績との比較

企業目標を線形で見た場合と削減実績の比較
投融資先企業のScope1+2 排出量データ*1をもとに算出



削減貢献に関する目標・実績の開示

CO₂削減貢献量や企業の環境貢献型製品の販売などを
対象開示情報をベースに計測



*1 出典: MSCI ESG Research LLC

*2 2022年度時点の企業目標に対して、削減実績が+5%以上超過

*3 企業目標に対して、削減実績が▲5~+5%

*4 企業目標に対して、削減実績が▲5%以上下回っている

気候変動

イニシアティブへの参画

第一生命では、GFANZの各種グループ・作業部会に参画し、2022年発行「金融機関の『ネットゼロ移行計画』に関する提言とガイダンス」をはじめ、各種レポートの作成に貢献しています。

また、GFANZ日本支部の活動についても、第一生命取締役会長の稲垣が初代議長を務めるなど、積極的に貢献しています。

このほか、GFANZではTNFDと協調し、自然資本の観点での移行計画のあり方についても、検討を進めています。



議長 (Mark Carney氏、Michael Bloomberg氏)
副議長 (Mary Schapiro氏)

プリンシパルズグループ 第一生命
■ 戦略的方向性と優先順位を設定し、進捗監督

ステアリンググループ 第一生命
■ プリンシパルズグループを補佐

作業部会 (複数あり) 第一生命
■ ガイダンス作成など、具体的な作業に携わる

活動例

トランジション・ファイナンスと脱炭素化拡大に向けたテクニカルノート
(2023年12月発行、GFANZ事務局作成)



金融機関に対し、GFANZの提唱する4つのトランジション・ファイナンス戦略の実施を推進するための技術的知見を提供するもの。トランジション・ファイナンスの実務動向などについて議論。

事務局

その他の地域ネットワークなど

APAC ネットワーク 第一生命

- 2022年6月に設置
- APAC地域のネットゼロ移行の加速を支援

活動例 **APAC地域における金融機関 ネットゼロ移行計画事例集**
(2024年7月発行)



GFANZの提唱するネットゼロ移行計画の各要素に基づき、当社を含むAPAC地域における金融機関のベストプラクティスの特集。

日本支部 第一生命

- 2023年6月から始動 (世界初の国別支部)
- 国内金融機関と関係省庁・提携企業の連携を支援、日本のネットゼロ移行加速を支援
- 「コンサルテティブ・グループ」※の初代議長に稲垣 (第一生命取締役会長) が就任 (2024年7月まで)
- 2024年3月に年次サミットを開催し、GFANZ日本支部声明を公表

NZAOA (アセットオーナー)、NZBA (銀行)、NZAM (運用会社) などの脱炭素アライアンス

※ 金融機関や政府機関の代表者などで構成される助言機関

2

重点ESGテーマへの取組み
自然資本

自然資本

自然資本への依存と影響、
リスクと機会の把握プロセス
(LEAPアプローチ)

LEAPアプローチは、Locate（発見）、Evaluate（診断）、Assess（評価）、Prepare（準備）の頭文字をとったものであり、TNFDによって開発された、自然との接点、自然との依存関係、インパクト、リスク、機会など、自然関連課題の評価のための統合的なアプローチです。

当社グループでは、LEAPアプローチに基づく自然関連リスクの分析を投融資先とのエンゲージメントや投融資先の分析などに活用しながら、ネイチャーポジティブへの貢献に取り組んでいます。

当社グループでは、LEAPアプローチに沿った分析を進めています。今回の分析では、企業の事業内容だけでなく、事業拠点の住所情報も活用することで、地理的な観点から踏まえた自然関連リスクの分析を試行しました。今回得られた知見を活かして、今後は重要セクターにおける深度ある分析や、投融資先企業とのエンゲージメントを通じたより正確な自然関連リスクの把握に取り組んでいきます。そういった取組みは、投融資先企業とのエンゲージメント取組みの質的向上に資するものであり、将来的には投融資ポートフォリオのレジリエンス強化につながるものと考えています。



(注) 「自然関連財務情報開示タスクフォースの提言」をもとに当社作成

自然資本

自然資本の持続可能性向上に向けた取組み

- 第一生命では、LEAPアプローチによる自然リスク・機会の分析に加えて、自然資本の持続可能性の向上に向けて、投資先へのエンゲージメントを実施して企業の取組みを促進するとともに、自然資本の持続可能性向上に資するテーマ型投融資の推進と投融資によるポジティブインパクトの拡大などを通じて、ネイチャーポジティブへの貢献を目指します。

エンゲージメント

- 自然関連リスク・機会の影響が大きい企業を中心に対話先を選定。2023年度は「自然資本の持続可能性の向上」をテーマとしたエンゲージメントとして、当社単独のエンゲージメントを29件実施
- 2024年1月に、PRIが新たに設立した生物多様性に関する課題をテーマとしたグローバルな機関投資家の協働エンゲージメント・イニシアティブである「Spring」に参画



サステナビリティ・テーマ型投融資

- 「自然資本の持続可能性の向上」に資するサステナビリティ・テーマ型投融資を累計約800億円実施（2024年3月末時点）

<投融資によるポジティブ・インパクト※>

生活に必要な水の供給：約75万人/年

淡水化プラント事業への投資を通じて生活に必要な水の供給を享受できるようになった人数

水使用量の削減：約69万m³/年

工業・農業用水などの削減に資する設備投資を資金使途とした債券への投資を通じて削減した水の使用量

緑化面積：約22,000ヘクタール

緑化プロジェクトを資金使途とした債券への投資を通じて緑化が実現した面積

※ DLおよびDFLの投融資案件のうち、インパクトの開示を行っている案件の数値を集計（測定結果の一部には、ICE Data Services が提供するデータを含む）

自然資本

投融資事例／エンゲージメント における主な確認ポイント

- 第一生命は投融資先と実施するエンゲージメントを通じて、投融資先企業の自然資本に関する方針・戦略の策定、リスクと機会の分析、またそれらの適切な情報開示を促進しています。
- また、自然資本の持続可能性の向上に向けて、ベンチャー企業などの投融資を通じたイノベーションの創出にも貢献しています。

自然資本をテーマとしたエンゲージメントにおける主な確認ポイント

〈方針・戦略の策定〉

- 自然資本に対応する組織体制を整備したうえで、方針や戦略を策定・開示
- 自社の事業内容・サプライチェーンに応じた、適切な目標（KPI）の設定

〈リスクと機会の分析・把握〉

- 自然資本に関連する中長期的なリスクおよび機会の分析（LEAPアプローチの実施を含む）
- 把握したリスクおよび機会について、必要に応じて取締役会などで議論したうえで、事業戦略へ反映

〈適切な情報開示〉

- 上記取組みの結果得られた情報を、適切に社外に開示（特に、自社サプライチェーン上のどこに、どのようなリスク・機会を把握し、どのように対応しているか）
- 情報開示の際は、TNFD フレームワークで求められる「ガバナンス」「戦略」「リスクとインパクトの管理」「指標と目標」を意識

建設的な議論・提言を実施することで企業の理解・取組みを促進

自然資本の持続可能性向上をテーマとした投融資例

プランテックス社への投資 2024/1 投資金額：1億円

密閉型栽培装置での持続可能な植物生産を通じて、環境保全に貢献

PLANTX



- 栽培場所にとらわれず、省資源で高品質な植物を生産できる人工光型植物工場を企画・設立・運営するスタートアップ企業
- 植物工場では、従来の農地栽培に比べて、栽培時の水の使用を90%削減することができる。また、海洋・土壌汚染の一因となる化学肥料の使用を削減するとともに、農薬を一切使用せずに栽培することができるため、環境保全に貢献

▲ 写真提供：プランテックス

2

重点ESGテーマへの取組み
人権

人権

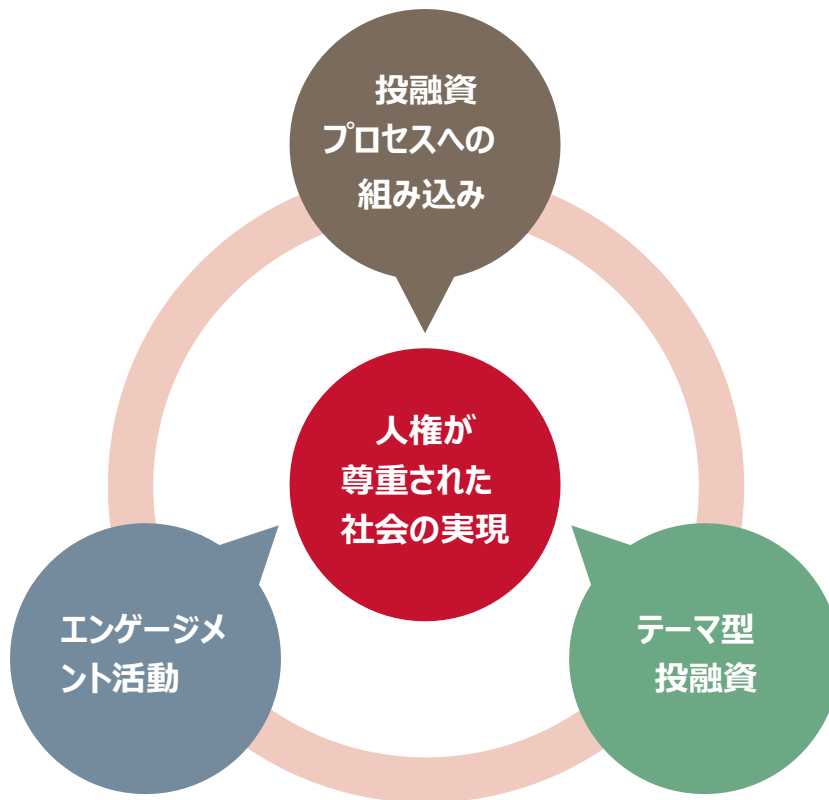
投融資先への対応

第一生命では、責任ある機関投資家として、人権が尊重された社会の実現に向けた取組みを進めています。

第一生命では、人権尊重を責任投資における重点テーマの一つとしており、投融資プロセスへの組み込み、エンゲージメント活動による企業理解・取組みの促進、テーマ型投融資による人権尊重に向けた活動支援等を通じて、社会全体の人権問題の解決に貢献していきます。

責任ある機関投資家としての取組み

- 人権課題を含む環境・社会への負の影響を回避・最小化するための、適切な評価およびデュー・ディリジェンスを実施し、投融資の決定プロセスに組み込むことで、機関投資家としての責任を果たします。



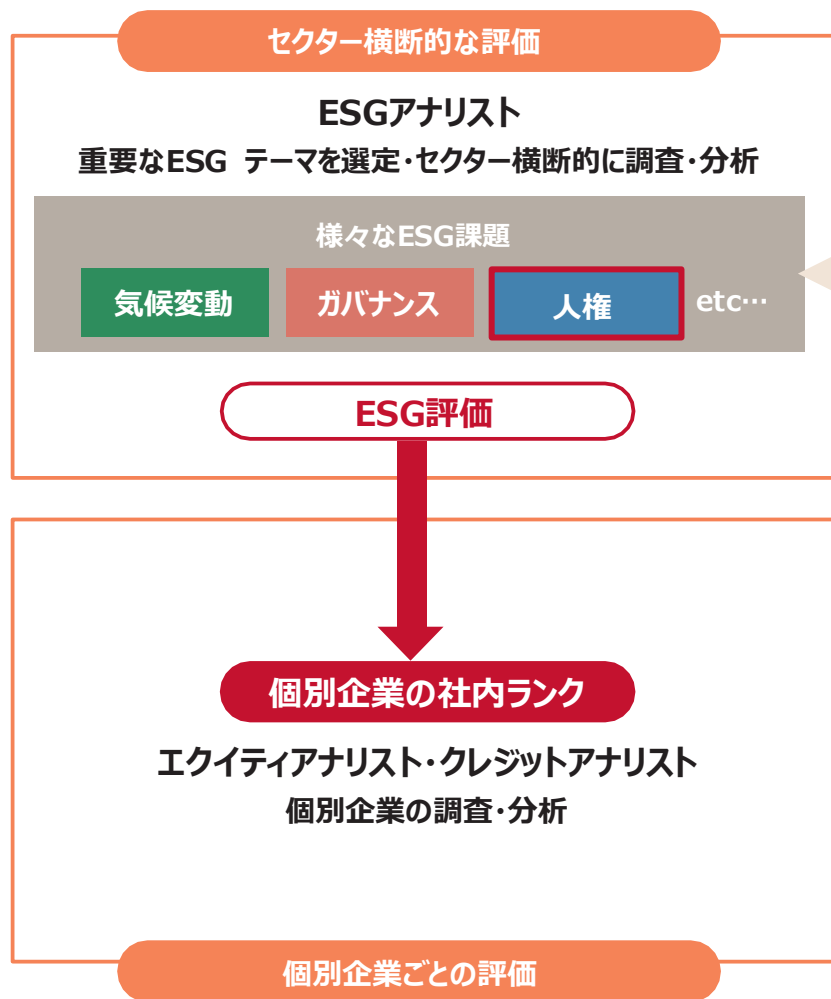
- 他社との協働を含むエンゲージメント活動等を通じて、建設的な議論・提言を実施することで、投融資先企業の理解・取組みの促進に努めます。
- テーマ型投融資を通じて、企業や自治体を含む多様なステークホルダーの人権尊重に向けた取組みを支援します。

投融资プロセスへの組み込み

ESGインテグレーションのフレームワーク（株式・社債・融資）

第一生命では、人権尊重を責任投資における重点テーマの一つとしており、投融资先企業が人権尊重に向けた取組みを推進することが、企業価値の向上、および人権が尊重された社会の実現につながると考えています。企業の人権リスクや人権取組みに関する評価を実施したうえで、エンゲージメント結果も含めて投融资判断への組み込みを実施しています。

具体的には、ESGアナリストがセクター横断的に調査・分析を実施し、企業ごとに評価を行ったうえで、各アセット（株式・社債・融資）の投融资判断に反映しています。また、国債においては、人権問題を国家の政治・経済の安定性を測るうえでの重要な評価項目として位置付けたいと、信用リスク評価に適切に組み込んでいます。



人権課題における主な評価の視点



ビジネスモデル

- 事業内容・展開地域・サプライチェーン等から想定される人権リスクの有無
- 人権インシデントの発生状況



人権尊重に向けた取組み状況

- 人権リスク抑制に向けたガバナンス体制
- 人権デュー・デiligenceの実施状況
- 救済メカニズムの構築



情報開示

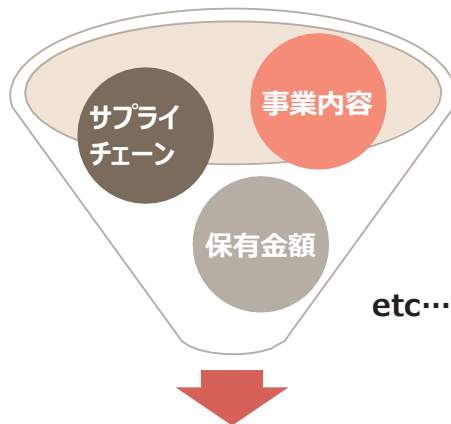
- 人権取組みに関する情報開示の状況
- 実効性・透明性・客観性のある情報開示

エンゲージメント活動

エンゲージメント先の選定（2023年度）

事業内容やサプライチェーン等を踏まえ、人権リスクの発現可能性が高いと考えられる企業、またその中でも当社の保有金額が大きい企業が機関投資家としての当社にとって人権リスクが相対的に高い投資先企業であると考え、エンゲージメント先として選定しています。2023年度では、年間のエンゲージメント先計約200社のうち約40社に対して人権をテーマとしたエンゲージメントを実施しました。

全保有銘柄 約1,400社（一般勘定・特別勘定含む）



約200社（うち人権テーマ約40社）
とエンゲージメントを実施

人権をテーマとしたエンゲージメント における主な確認ポイント

〈人権方針〉

- ・一般に公開され、全てのステークホルダーに周知されているか
- ・トップを含む経営陣で承認された方針となっているか

〈人権デュー・ディリジェンス〉

- ・手法やプロセス、対象範囲等の実効性・適切性
- ・実施結果を踏まえた対応方針の策定を含む適切なPDCAサイクルとなっているか

〈救済・苦情処理メカニズム〉

- ・透明性・公平性・利用可能性等の要件を満たした設計となっているか
- ・相談内容を踏まえた適切な対応策が検討されているか



建設的な議論・提言を実施することで企業
の理解・取組みを促進

第一生命では、エンゲージメントを通じた企業の理解・取組みの促進を、責任ある機関投資家の重要な役割の一つとして認識しており、人権尊重をテーマとしたエンゲージメントに注力しています。

エンゲージメントにあたり、人権方針の策定・人権デュー・ディリジェンスの実施・救済メカニズムの構築等を主な確認ポイントとして、建設的な議論・提言を実施し、企業の理解・取組みの促進をすることで、人権が尊重された社会の実現に貢献していきます。

第一生命では、サステナビリティ・テーマ型投融資を通じた、ポジティブインパクトの創出にも注力しています。多様なステークホルダーの人権尊重に資する取組みに寄り添い、積極的に資金を提供することで、社会全体の人権問題の解決に貢献していきます。

サステナビリティ・テーマ型投融資

アジア開発銀行「ジェンダー・ボンド」



- ・アジア開発銀行（ADB）が発行する「ジェンダー・ボンド」へ約100億円を投資。本債券によって調達された資金は、ADBによるアジア太平洋地域の女性活躍推進プロジェクトに充てられます。
- ・例えば、バングラデシュにおけるプロジェクトでは、女性起業家に対して資金供給を行なうほか、金融機関や創業支援施設へのアクセスを提供することで、女性起業家を支援しています。

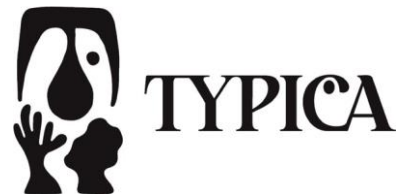


(写真提供) アジア開発銀行

TYPICA Holdings 株式会社へのインパクト投融資



- ・TYPICAは開発途上国のコーヒー豆生産者と先進国のロースターを繋ぎ、両者間でコーヒー豆の直接取引を可能とする、独自のオンラインプラットフォームを運営するベンチャー企業です。
- ・同社が提供するサービスによって、生産者は自ら販売価格を決定できることに加え、購入するロースターも、生産者への支払金額等の購入価格の内訳を確認できる仕組みとなっており、価格透明性の高い取引を実現しています。
- ・同サービスを通じて、コーヒー生産者の収入の向上・安定化が実現すれば、生産者の貧困削減につながり、子どもの教育水準の引き上げや人権意識の向上等、地域全体への幅広い波及効果が期待されます。



(写真提供) TYPICA

3. ESG投融資の活動報告

3

ESG投融資の活動報告
これまでの取組みと活動の振り返り

これまでのESG投融資の取組み

第一生命では、2015年のPRI署名以降、ESG投融資の取組みを拡大させつつ、継続的なレベルアップに取り組んでいます。

2023年度は、グループ一体となった責任投資の更なる高度化に向けて、DFLとの2030年までの中期取組方針の策定を行いました。

また、責任投資の最重要テーマと位置付けている気候変動に加えて、自然資本・人権尊重・人的資本など重要なESG課題の研究も強化しています。

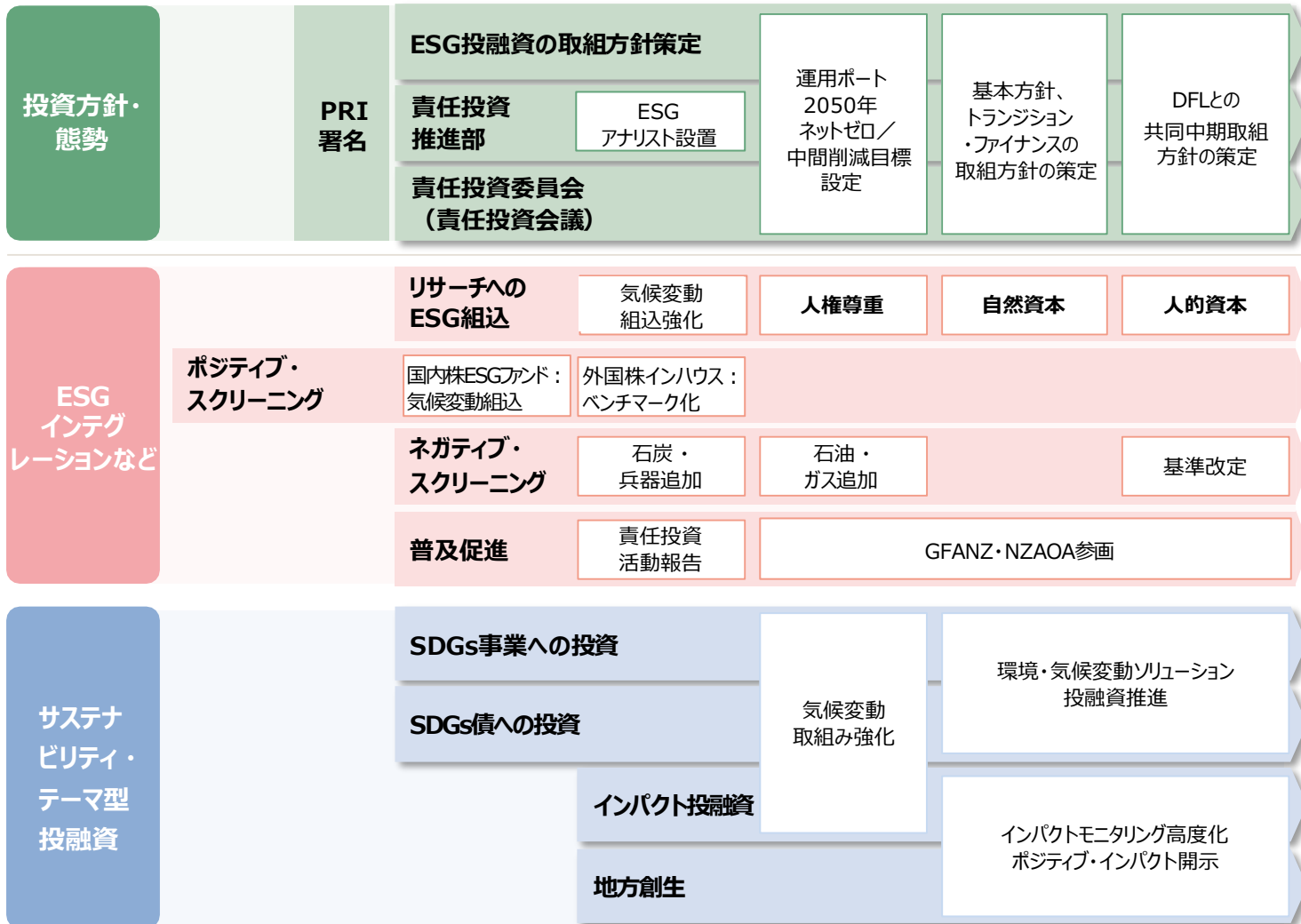
2010 ~ 2015 ~ 2019

2020

2021

2022

2023



3

 ESG投融资の活動報告
ESGインテグレーション

各アセットにおける ESGインテグレーション

各アセットの特性を踏まえてESGインテグレーションを行っています。

今後もさらなる高度化に向けて継続的に取組みを進めていきます。

アセット		評価の視点	具体的なインテグレーションの取組み
企業	株式※ 社債融資	<ul style="list-style-type: none"> 公開情報・ESG評価機関の評価、投融資先との対話時に得た情報などを踏まえ、ESG要素の企業価値（株式）や信用力（社債・国債・融資）への影響を評価 	<ul style="list-style-type: none"> ESGアナリストが重要なESGテーマについてアセット横断的に分析を実施 ESG評価を投融資判断に使用する社内ランクに反映
	国債		<ul style="list-style-type: none"> クレジットアナリストが各国の環境・人権・ガバナンスなどの取組みを評価 投融資判断に使用する社内ランクに反映
その他	プロジェクトファイナンス		<ul style="list-style-type: none"> 赤道原則などを参照した環境・社会に関するアセスメントを実施 特に留意する分野・事業においては、固有のリスクへの対応状況も確認
	不動産		<ul style="list-style-type: none"> 建物の環境性能など、主にEの要素による収益性への影響を評価
	外部委託（ヘッジファンドなどを含む）	<ul style="list-style-type: none"> ESGインテグレーションの体制や、ESG情報報告態勢など、外部委託先のESG取組みを評価 	<ul style="list-style-type: none"> 委託先選定および定期モニタリングの際に、ESGに関する取組みをヒアリング 外部委託先のESG取組みをスコア化し、投資判断に組み込み

※ 上場株式、新興市場上場株式、プライベートエクイティを含む

3

ESG投融資の活動報告
ESGインテグレーション

ESGインテグレーションの手法（株式・社債・融資）

各アセットの流動性や特性を踏まえ、アセット毎に最適なESGインテグレーションを行い、投資判断に適切に反映させています。

ESGアナリストは、さまざまなESG課題から重要テーマを選定し、セクター横断的に調査・分析を実施し、テーマ毎にESG評価を行っています。また、ESG評価を、エクイティアナリストやクレジットアナリストへ共有することで、個別企業の社内ランク検討時に参照・反映させています。



主なESG課題と評価の視点

- E 気候変動**
気候変動リスクと機会、GHG削減計画の有無と進捗状況

自然資本
森林破壊、海洋汚染、廃プラスチックなどによる影響
- S 人権**
サプライチェーンを含めた人権リスクへの対応状況や、人権デュー・デリジェンスにより特定された人権リスクへの対応状況

人的資本（ダイバーシティを含む）
人的資本への投資・人財戦略、管理職・役員的女性比率など
- G ガバナンス体制**
社外取締役の機能発揮、指名・報酬委員会の適切な関与・助言

3

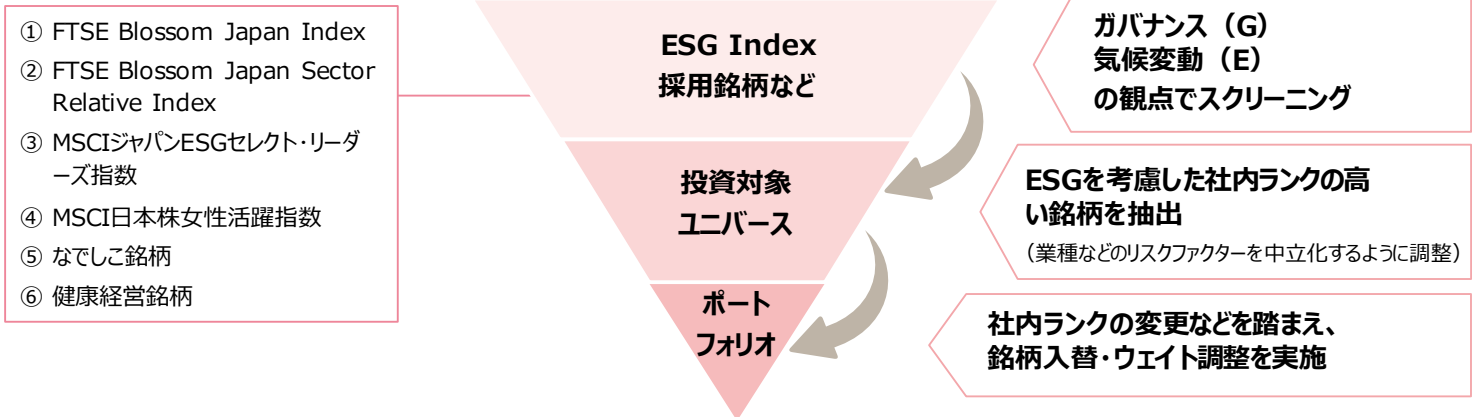
ESG投融资の活動報告
ポジティブ/ネガティブ・スクリーニング

ポジティブ・スクリーニング
(国内株式・外国株式)

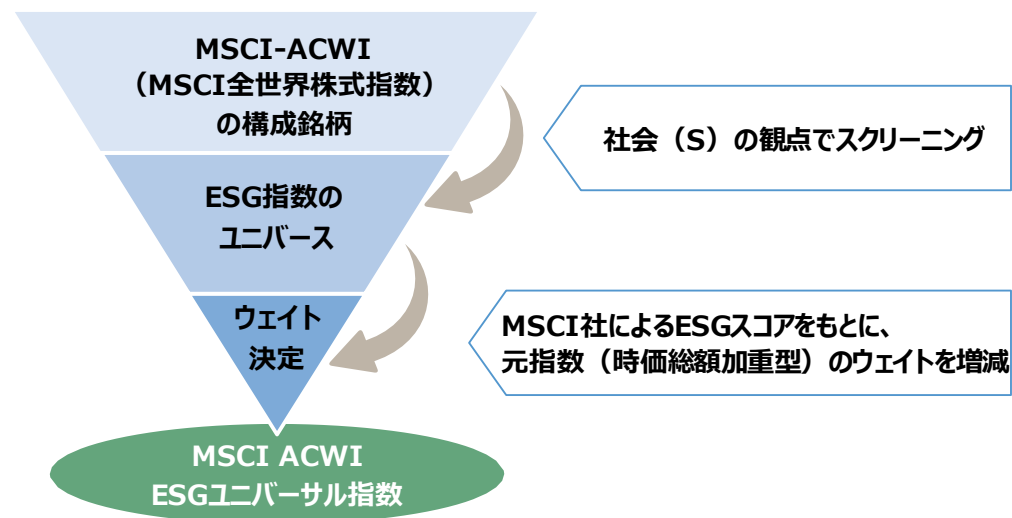
国内株式のESGファンドでは、ガバナンスと気候変動の観点でのスクリーニングを実施したうえで、社内ランクを加味したポートフォリオの構築を行っています。

外国株式は2020年9月より、運用目標（ベンチマーク）にESG指数を採用し、外国株式インハウス運用全体でESGを考慮した運用を開始しました。

国内株式のESGファンド構築手法



外国株式のインハウス運用



3

ESG投融资の活動報告
ポジティブ/ネガティブ・スクリーニング

ネガティブ・スクリーニング

生命保険事業の特性や社会の持続可能性の観点
を考慮し、ネガティブスクリーニングの対象を選定して
います。

従来より石炭採掘事業および化石燃料による火力
発電所関連事業をネガティブ・スクリーニングの対象
としていましたが、石油・ガス資源開発事業と化石燃
料の輸送・貯蔵事業などを新たにネガティブ・スクリー
ニングの対象としました。

一方で責任ある投資家として、既存の化石燃料事
業の段階的な移行（トランジション）を支援していく
ことも重要であると考えており、トランジションに資する
案件については、国際的に認められたネットゼロ・シナ
リオや脱炭素にかかる技術革新の状況などを踏まえ
て、個別に投資判断を行います。

ネガティブ・スクリーニングのプロセス



ネガティブ・スクリーニングの対象

領域	スクリーニング対象分野	対象資産
化石燃料 (石炭・石油・ ガスを含む) 基準改定	<ul style="list-style-type: none"> ■ 資源開発事業 ■ 火力発電所関連事業※¹ (脱炭素化に向けた、トランジションに資するガス関連事業、CCS・CCUSなどの新技術への投資は除く※²) <p>※¹ 輸送・貯蔵などの中流事業を含む ※² トランジションに資する投資であるかの判断においては、国際的に認められたシナリオなどを参考に個別に判断する</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ プロジェクト・ファイナンス
兵器	<ul style="list-style-type: none"> ■ 特定の兵器製造関連 (クラスター弾、生物兵器、化学兵器、対人地雷、核兵器など) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 株式投資 ■ 債券投資 ■ 企業融資 ■ プロジェクトファイナンス ■ 不動産投資

3

 ESG投融資の活動報告
環境・社会に関するアセスメント

環境・社会に関するアセスメント

プロジェクト・ファイナンスの検討時に、環境・社会に関するアセスメントを踏まえたうえで投融資の判断を行っています。

投融資後は定期的にモニタリングを実施し、必要に応じてエンゲージメントを行っています。また、環境・社会への影響の観点から特に留意する分野・事業については、固有のリスクを考慮した対応も行っています（詳細は次頁以降をご参照ください）。

環境・社会に関するアセスメント

プロジェクト・ファイナンスの検討時に、赤道原則などを参照し、以下のような環境・社会に関するアセスメントを踏まえたうえで投融資の判断を行っているほか、投融資後は定期的にモニタリングを実施し、必要に応じてエンゲージメントを行っています。また、環境・社会への影響の観点から特に留意する分野・事業については、固有のリスクを考慮した対応も行っています（詳細は次頁以降をご参照ください）。

■ 環境への影響評価

事業が生物多様性や気候変動などの環境に与える影響を回避・最小化し、適切な対策を講じるための詳細な調査・評価が行われているか

■ 社会への影響評価

事業が地域社会や関連するステークホルダーに与える社会的影響を回避・最小化し、適切な対策を講じるための調査・評価が行われているか

■ 適切な環境・社会的対策の実施

事業が環境や社会への影響を最小限に抑えるための適切な対策が計画され、実施されているか

■ 地域社会やステークホルダーへの説明と理解

地域社会や関連するステークホルダーに対する説明が十分に行われ、事業に対する理解が得られているか

■ 苦情処理メカニズムの構築

影響を受ける地域社会およびステークホルダーのための、実効性のある苦情処理メカニズムが構築されているか

■ 透明性と情報開示

事業の環境や社会への影響に関する情報が適切に公開され、ステークホルダーに対する報告が行われているか

特定分野・事業における 留意事項①

環境・社会への影響の観点から特に留意する分野・事業を特定し、当該分野・事業固有のリスクも考慮した投融資を行っています。なお、本留意事項については国内外の社会情勢なども踏まえて継続的に見直しを行います。

石炭

石炭は、電力を中心とした社会インフラにおけるエネルギー源として使用されている一方で、下記のような環境・社会へのリスクから国際的にも早期かつ秩序だった脱却が求められている資源であると認識しています。

環境への 影響

火力発電などに伴う温室効果ガスの排出を通じた気候変動への悪影響や、採掘における採掘土壌の移転や炭鉱から排出される有害廃棄物などにより生態系へ影響を与えるリスク

社会への 影響

採掘労働者の強制労働や開発による先住民族・地域住民の非自発的な移転などによる人権侵害・地域社会への負の影響が生じるリスク

上記のようなリスクを踏まえ、石炭の資源開発事業、輸送・貯蔵事業、火力発電所関連事業への投融資をネガティブ・スクリーニングの対象としています。

石油・ガス

石油やガスは、電力を中心とした社会インフラにおけるエネルギー源として私たちの社会や日常生活に必要不可欠である一方で、以下のような環境・社会への影響に配慮する必要があると認識しています。

環境への 影響

資源開発や火力発電などに伴う温室効果ガスの排出を通じた気候変動への影響や、採掘や輸送における流出事故による土壌や海洋・河川、生態系などに影響を与えるリスク

社会への 影響

資源開発、パイプライン、発電所などの建設・操業などにおいて、非自発的な住民移転に繋がる土地利用などによる人権侵害・地域社会への負の影響が生じるリスク

上記のようなリスクを踏まえ、石油・ガスの資源開発事業、輸送・貯蔵事業、火力発電所関連事業をネガティブ・スクリーニングの対象としています。

(注) 化石燃料関連事業のネガティブ・スクリーニングの基準について今般改定を実施しています(改定後の基準を記載しております)。

特定分野・事業における留意事項②

パーム油

パーム油は、調理用油、洗剤、塗料の原料など、幅広い製品に使用されています。一方で、パーム油製造事業においては、以下のような環境・社会への影響に留意する必要がありますと認識しています。

環境への影響

自然林の伐採や泥炭地などでの野焼きなどによる、野生の動植物の生息・植生地の減少などの生物多様性の毀損や気候変動への悪影響が生じるリスク

社会への影響

森林伐採や農園の開発に伴う先住民族の権利の侵害、周辺環境の破壊による地域住民とのトラブル、農園における児童労働・低賃金、移民労働者の不当な扱いなどの人権侵害が生じるリスク

上記のような環境・社会へのリスクを踏まえ、RSPO認証^{※1}の取得や、NDPE^{※2}への順守・公表状況を確認するなど、当該事業が環境・社会に適切に配慮されていることを確認の上、投融資判断を行うとともに、投融資後は定期的なモニタリングやエンゲージメントを実施します。

※1 RSPO認証：Roundtable on Sustainable Palm Oil（持続可能なパーム油のための円卓会議）が策定した持続可能なパーム油生産に関する国際的な認証基準

※2 NDPE：No Deforestation, No Peat and No Exploitation - 森林破壊ゼロ、泥炭地開発ゼロ、搾取ゼロ枠組み

森林

森林は、多様な野生動植物の生息地となることで、生物多様性の保全・保護に重要な価値を有するとともに、木材、紙、パルプなどの原産地としても重要な存在です。森林関連事業においては、以下のような環境・社会への影響に留意する必要がありますと認識しています。

環境への影響

森林破壊による砂漠化・土地荒廃、野生の動植物の生息・植生地の減少などによる生物多様性の毀損や気候変動への悪影響が生じるリスク

社会への影響

不法伐採などによる周辺環境の破壊や、不適切な労働環境により、地域住民や労働者の人権侵害が生じるリスク

上記のような環境・社会へのリスクを踏まえ、FSC/PEFC認証の取得^{※3}や、NDPEへの順守・公表状況を確認するなど、当該事業が環境・社会に適切に配慮されていることを確認の上、投融資判断を行うとともに、投融資後は定期的なモニタリングやエンゲージメントを実施します。

※3 FSC/PEFC認証：適正に管理された森林から切り出された木材に対する認証制度。FSCは国際認証基準、PEFCは各国の認証基準を相互に認め合う枠組み

特定分野・事業における留意事項③

バイオマス

バイオマスは、再生可能なエネルギー源としての発電燃料として使用されることから、化石燃料からの脱却に向けた重要な資源として注目されています。一方で、燃料調達などにおいて、以下のような環境・社会への影響に留意する必要がありますと認識しています。

環境への影響

バイオマスを原料とする発電事業において、パーム油由来の原料や木質ペレットなどが使用されていることから、これらの燃料の生産や調達にあたり、森林破壊や生態系の棄損などの環境への悪影響が生じるリスク

社会への影響

バイオマスを原料とする発電事業において、原料の生産や調達にあたり、森林伐採や農園の開発に伴う先住民族の権利の侵害などの人権侵害が生じるリスク

上記のような環境・社会へのリスクを踏まえ、バイオマスの生産・調達プロセスにあたり環境・社会に与える影響が適切に配慮されていることを確認の上、投融資判断を行うとともに、投融資後は定期的なモニタリングやエンゲージメントを実施します。

水

水は、私たちの社会や日常生活に欠かせない資源である一方で、地球上の水資源には限りがあり、人口増加や経済発展による需要拡大や、気候変動の影響による干ばつや供給減少などにより世界的な課題を多く抱えており、以下のような環境・社会への影響に留意する必要がありますと認識しています。

環境への影響

過度な土地・資源の開発、工場の操業などによる、干ばつ、水質の低下、生物多様性の毀損、水不足および水ストレスの増大が生じるリスク

社会への影響

取水・排水が適切に管理されないことで地域社会への負の影響が生じるリスク

上記のようなリスクを踏まえ、事業が水資源へ与える影響の精査や、リスクを緩和するための計画策定・プロセス実行など、当該事業が環境・社会に適切に配慮されていることを確認の上、投融資判断を行うとともに、投融資後は定期的なモニタリングやエンゲージメントを実施します。

兵器

兵器の製造は、戦争・紛争における殺傷・破壊を目的とするという兵器の特性上、人道的観点で重大な社会リスクを内包していると認識しています。

特に人道上の懸念が大きいクラスター弾、生物兵器、化学兵器、対人地雷、核兵器など、特定の兵器製造関連事業への投融資をネガティブスクリーニングの対象としています。

テーマ型投融資実績とインパクト投融資の定義※

投資区分	定義	投資対象アセット	累計投融資実績*	今後の取組み
サステナビリティ・ テーマ型投融資 詳細:P.38~39	社会課題解決に繋がるテーマを持った資産などへの投融資	グリーンボンド/ローン ソーシャルボンド/ローン トランジションボンド/ローン サステナビリティボンド/ローン 再エネなどのプロジェクトファイナンス	約2.5兆円	新規投資の推進&エンゲージメント (インパクト開示を促進)
広義の インパクト投融資	発行体企業や調達資金充当先事業の環境・社会へのインパクトを特定し、インパクト創出状況の測定・管理を実施する投融資	サステナビリティリンク・ボンド/ローン トランジションリンク・ボンド/ローン ポジティブ・インパクトファイナンス ポジティブ・インパクト不動産 DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークに基づく融資 詳細:P.40	約1,200億円	新規投資の推進&エンゲージメント (KPIフォロー)
狭義の インパクト投融資 詳細: P.41-42	社会の構造変化・社会課題の解決に資するイノベーション創出を企図する投資 ※ 下記判定基準参照	上場株式、未上場株式、ファンドなど	約630億円	新規投資の推進&エンゲージメント (KPIフォロー)
			インパクト投融資 全体 約1,830億円	

狭義のインパクト投融資の判定基準（以下のすべてを備えていることを要する）

- 社会的インパクトについて適切なモニタリング指標が設定できること
- 「革新性」または「独自性 & 一定の参入障壁」を有し、第一生命が期待する社会的インパクトを創出可能であること
- 投融資検討先企業の経営者が、第一生命が期待する社会的インパクトを生み出す強い意思を持っていること
- インパクト事業が主たる事業である（or 今後主たる事業になりうる）こと

3

 ESG投融資の活動報告
サステナビリティ・テーマ型投融資

投融資を通じた社会への ポジティブ・インパクトの創出

2017年度よりインパクト投融資を開始しました（第一生命）。社会課題解決に向けたビジョンや革新性などの判定基準に沿って案件選定を行い、社会的インパクトを定期的にモニタリングしています。

2022年度より投資商品の特性上社会的インパクトの特定・計測などを行う投資も「インパクト投融資」の対象とし、定期的なモニタリングを実施しています。また、サステナビリティ・テーマ型投融資においても、社会的インパクトの計測を行い、発行体へのエンゲージメントを通じてインパクト開示を促してまいります。

インパクト投融資の更なる推進に向けて、2024年10月に「インパクト志向の投融資に関する取組方針」を策定しました。以下をご参照ください。

https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report_014.pdf

3

ESG投融資の活動報告
サステナビリティ・テーマ型投融資

社会課題解決に向けた
投融資の推進

サステナブルな社会の実現に向けて社会課題解決に資する資産への投融資であるサステナビリティ・テーマ型投融資を推進しています。

気候変動問題の解決、自然資本の持続可能性向上、QOL向上、地方創生・地域活性化、人権尊重・ダイバーシティ推進など、各社会課題解決に資する投融資の推進によって、社会へのポジティブ・インパクトの創出に取り組んでいます。

サステナビリティ・テーマ型投融資

環境・気候変動
ソリューション
投融資

投融資テーマ	対応するSDGs目標	累計投融資金額
気候変動問題の解決	7 AFFORDABLE AND CLEAN ENERGY 13 CLIMATE ACTION	約 1.1 兆円
自然資本の持続可能性向上	6 CLEAN WATER AND SANITATION 12 RESPONSIBLE CONSUMPTION AND PRODUCTION 14 LIFE BELOW WATER 15 LIFE ON LAND	約 800 億円
QOL 向上	1 NO POVERTY 2 ZERO HUNGER 3 GOOD HEALTH AND WELL BEING 8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	約 1.1 兆円
地方創生・地域活性化	3 GOOD HEALTH AND WELL BEING 8 DECENT WORK AND ECONOMIC GROWTH 9 INDUSTRY, INNOVATION AND INFRASTRUCTURE 11 SUSTAINABLE CITIES AND COMMUNITIES	約 2,100 億円
人権尊重・ダイバーシティ推進	5 GENDER EQUALITY 10 REDUCED INEQUALITIES	約 200 億円
合計		約 2.5 兆円

3

ESG投融資の活動報告
サステナビリティ・テーマ型投融資

投融資によるポジティブ・インパクト

サステナビリティ・テーマ型投融資によって創出されたポジティブ・インパクトの計測に取り組んでいます。現状ポジティブ・インパクトが開示されている案件は限定的であるという認識であり、投融資先に対するインパクトの開示を継続的に促進することで、ポジティブインパクトの更なる拡大を推進しています。

投融資によるポジティブ・インパクト

気候変動問題の解決

GHG削減貢献量

約 **200** 万トンCO₂e/年

再生エネ発電事業やグリーンボンドなどの投資を通じて、削減されたGHG削減量
⇒日本における77万世帯（≒福島県の世帯数）の排出量に相当

自然資本の持続可能性向上

安全な水の供給

約 **75** 万人/年

淡水化プラント事業や、水質浄化プロジェクトなどを資金使途とする債券への投資を通じて生活に必要な水の供給を享受できるようになった人数

緑化された面積

約 **22,000** ヘクタール

緑化プロジェクトを資金使途とした債券への投資を通じて緑化を行った面積
⇒山手線内側の面積の約4倍に相当

QOL向上

新興国の子どもへのワクチン接種

約 **62** 万人/年

新興国における保健サービスの提供を資金使途とする債券への投資を通じてワクチンの接種を受けた人数

マイクロファイナンスの提供

約 **7** 万人/年

新興国におけるマイクロファイナンスの提供を行う企業への投資を通じてファイナンスの提供を受けた人数

(注1) DLおよびDFLの投融資案件のうち、インパクトの開示を行っている案件の数値を集計（測定結果の一部には、ICE Data Services が提供するデータを含む）

(注2) 再生エネルギー発電事業によるGHG削減貢献量は、「PCAF」のコンセプトを活用し、算出。なお、「PCAF」は投融資ポートフォリオにおけるGHG排出量を計測・開示する手法を開発する国際的なイニシアティブ

企業向け融資における サステナビリティ関連融資の 推進

2024年1月に国内生保業界初となるトランジションローンのフレームワークを含む、6商品を対象とする「DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク」を制定しました。なお、本フレームワークは、各々が対応する国際的な原則やガイドラインに基づいて策定され、外部の専門機関から第三者意見を取得しています。

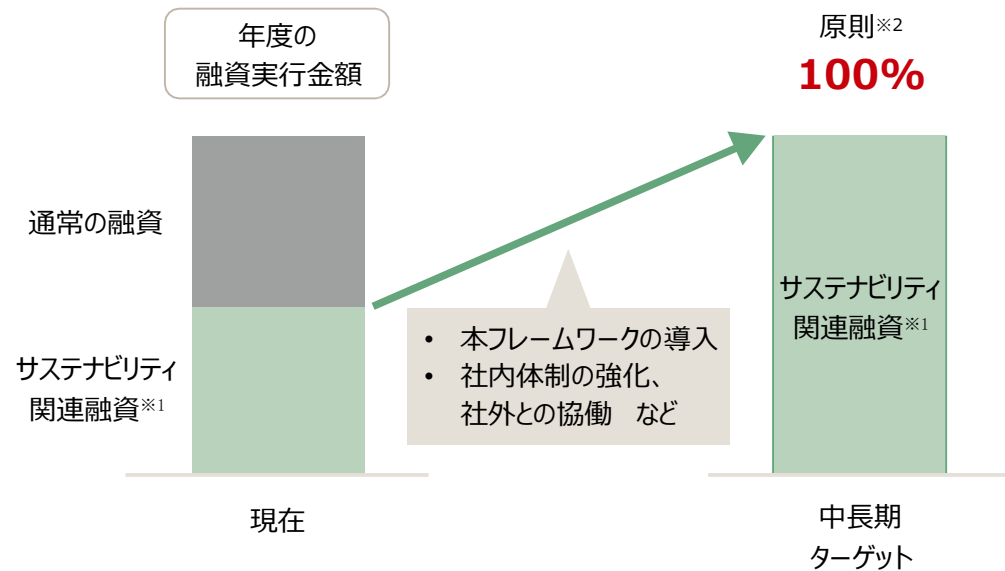
第一生命は、相対型の企業向け融資において、これまでも融資先が策定するサステナビリティ・フレームワークに基づく融資やESG課題の解決に資する融資に取り組んできました。今後は、それらに加えて本フレームワークも活用し、相対型の企業向け融資実行につき、中期的に原則100%をサステナビリティに関連した融資へ移行することを目指します。

DL サステナビリティ・ファイナンス・フレームワーク

取扱商品	概要・目的
DL トランジションローン	脱炭素社会の実現に向けて長期的な戦略に則り、着実な温室効果ガス削減の取組みを行う企業に対し、その取組みを支援
DL グリーンローン	明確な環境改善効果が認められるプロジェクトなどへ資金を提供
DL ソーシャルローン	社会的課題の改善効果が認められるプロジェクトなどへ資金を提供
DL サステナビリティローン	グリーンローンおよびソーシャルローン両方の要件を満たすプロジェクトなどへ資金を提供
DL サステナビリティ・リンク・ローン	経営戦略と整合したサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット (SPTs) を設定し、SPTsの達成状況に応じて、借り手にインセンティブが発生
DL ポジティブ・インパクト・ファイナンス	SDGsが目指す持続可能な社会・経済づくりに向けて、環境・社会・経済にポジティブなインパクトをもたらすことを意図

企業向け融資の原則100%をサステナビリティに関連した融資に移行

<相対型の企業向け融資実行におけるサステナビリティ関連融資の移行イメージ>



※1 本フレームワークまたは融資先企業のフレームワークや第一生命内でESG投資と判断される融資

※2 相対での企業向け融資が対象、金融支援先や特別な枠組みによる融資、劣後ローンなどは除く

インパクト投融資の事例

instalimb

インスタリム株式会社への投資

低価格かつ高品質な3Dプリント義肢装具の供給を通じ、
開発途上国の人々のQOL向上に貢献

第一生命は、開発途上国で3Dプリント義肢装具および装置、材料の開発、製造、販売を行う国内ベンチャー企業のインスタリム株式会社に対し、1億円の投資を実施しました。本投資を通じて、高い投資収益を期待するとともに、低価格かつ高品質な義肢装具の供給により開発途上国の人々のQOL向上への貢献が期待されるインスタリムの取組みを資金面からサポートし、その進捗状況を継続的にモニタリングしていきます。



▲ 写真提供：インスタリム

- インスタリムは、フィリピン、インドにて低・中所得者層向けに、3Dプリンターを用いて義肢装具を製造・販売している国内ベンチャー企業。なお、3Dプリント義足の商用化はインスタリムが世界初。
- インスタリムが独自に開発した専用CADソフトと3Dプリンターを活用することで、義肢装具提供にかかる時間を、職人の手製造による従来方式と比較し、2～3週間程度から24時間以内へと大幅に短縮。また、義肢装具一本あたりの価格も、従来方式の1/10となる5～8万円に低減。
- AI技術を用いて、数千人の脚の切断面データから患者一人一人の断端部に合う形状のソケットを製造することが可能なため、フィット感の高い高品質な義肢装具を実現。
- 義肢装具は、職人の手製造が一般的であり、供給量を増やすことが難しい上に価格も高いため、開発途上国で普及が進んでおらず、需要と供給に大きなギャップが存在する。義足装具の普及により、肉体労働で生計を立てることが多い開発途上国の低・中所得者層が、脚を失ったとしても復職可能となり、経済的自立や生活水準向上への貢献が期待される。

主な社会的インパクト
開発途上国の人々の復職・
QOL向上に貢献



低価格かつ高品質な義肢装具の製造・販売を通じ、低・中所得者層の経済的自立や生活水準向上を実現

インパクト投融資の事例

案件概要	社会的インパクト	投融資金額	投融資時期	(注) 2023年6月以降の主なインパクト投融資（狭義）案件を掲載
<p>プランテックス 栽培場所に捕らわれず、省資源で高品質な植物を生産できる人工光型植物工場を企画・設立・運営するスタートアップ企業</p>	<p>密閉型栽培装置での サステナブルな植物生産を通じた 環境保全</p>	1億円	2023/11	
<p>Rakuten Medical 「アルミノックス™プラットフォーム」という独自の技術基盤を基にした治療法「アルミノックス治療」（光免疫療法）に使用する医薬品・医療機器の開発・販売を行う、米国のバイオベンチャー企業</p>	<p>先進的ながん治療法の開発を 後押しすることで がん患者の治療選択肢を拡充</p>	約7.5億円	2024/1	
<p>TYPICA 開発途上国のコーヒー豆生産者と先進国のロースターを繋ぎ、両者間でコーヒー豆の直接取引を可能とする独自のオンラインプラットフォームを運営する、国内ベンチャー企業</p>	<p>コーヒー豆の直接取引を通じて 開発途上国における貧困問題の 解決を後押し</p>	1億円	2024/3	
<p>シュローダー・インベストメント・マネジメント (ファンド) 新興国における低所得者層向けに金融サービスの提供を行う金融機関に対するプライベート・ローンに投資対象とするファンド</p>	<p>マイクロファイナンス機関への 融資を通じて 新興国への“金融包摂”を 後押し</p>	50億円	2024/8	

4. スチュワードシップ活動報告

4

スチュワードシップ活動報告
基本的な考え方・プロセス

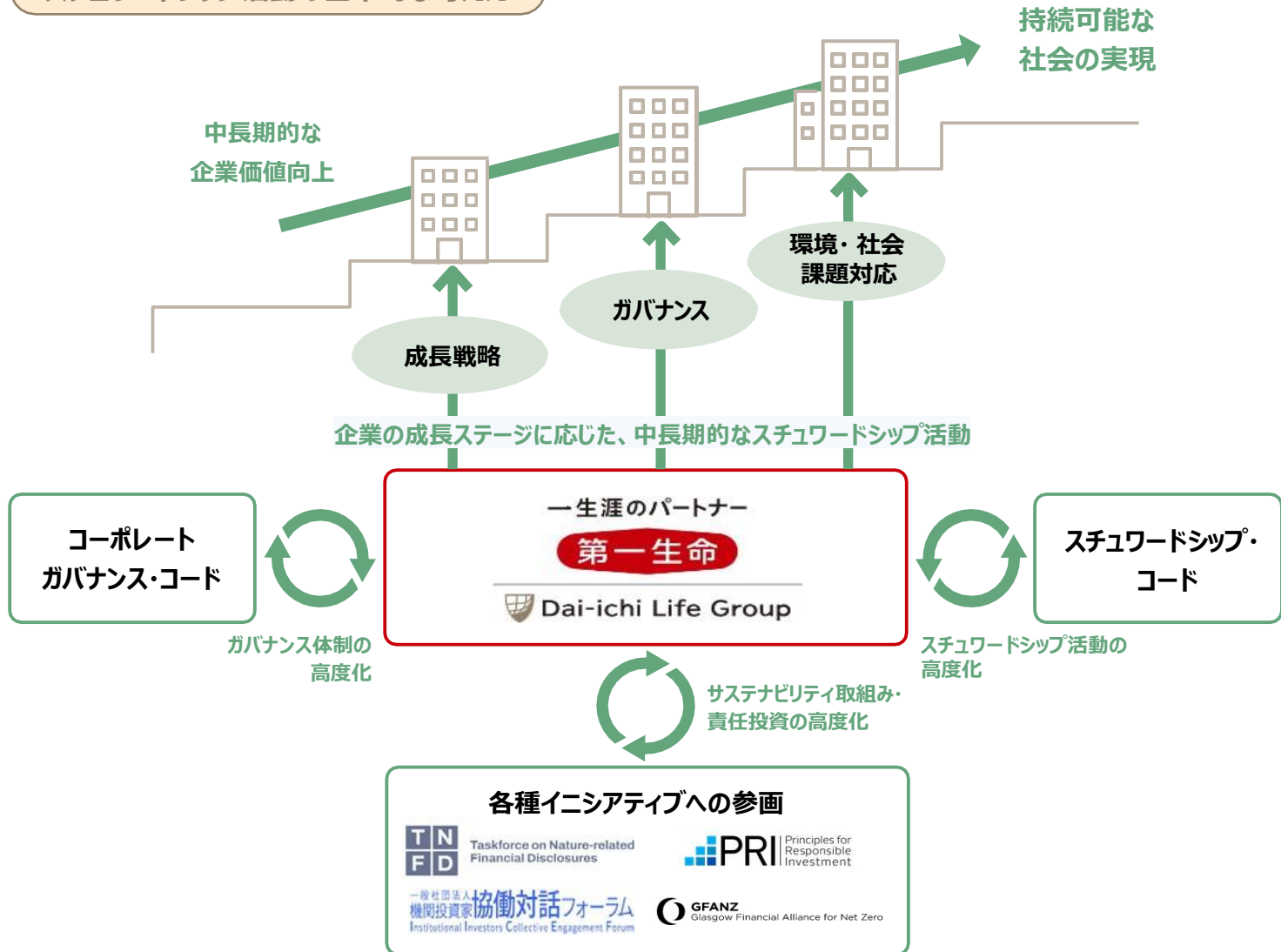
スチュワードシップ活動の基本的な考え方

お客さまの「一生涯のパートナー」を掲げる「第一生命らしい」スチュワードシップ活動として、成長ステージ毎に異なる投融資先企業の課題に寄り添い、中長期的な企業価値向上、ひいては持続可能な社会の実現に貢献すべくスチュワードシップ活動に取り組んでいます。

株式市場に上場する機関投資家として、コーポレートガバナンス・コードおよびスチュワードシップ・コードの両コードを踏まえ、また国内外の各種イニシアティブへの参画を通じて自グループとしても取り組みの高度化に継続的にチャレンジしつつ、その内容を投融資先企業とも積極的に共有していきます。

(注) スチュワードシップ活動について、本レポートでは第一生命における取組みを掲載しています。

スチュワードシップ活動の基本的な考え方



4

スチュワードシップ活動報告
基本的な考え方・プロセス

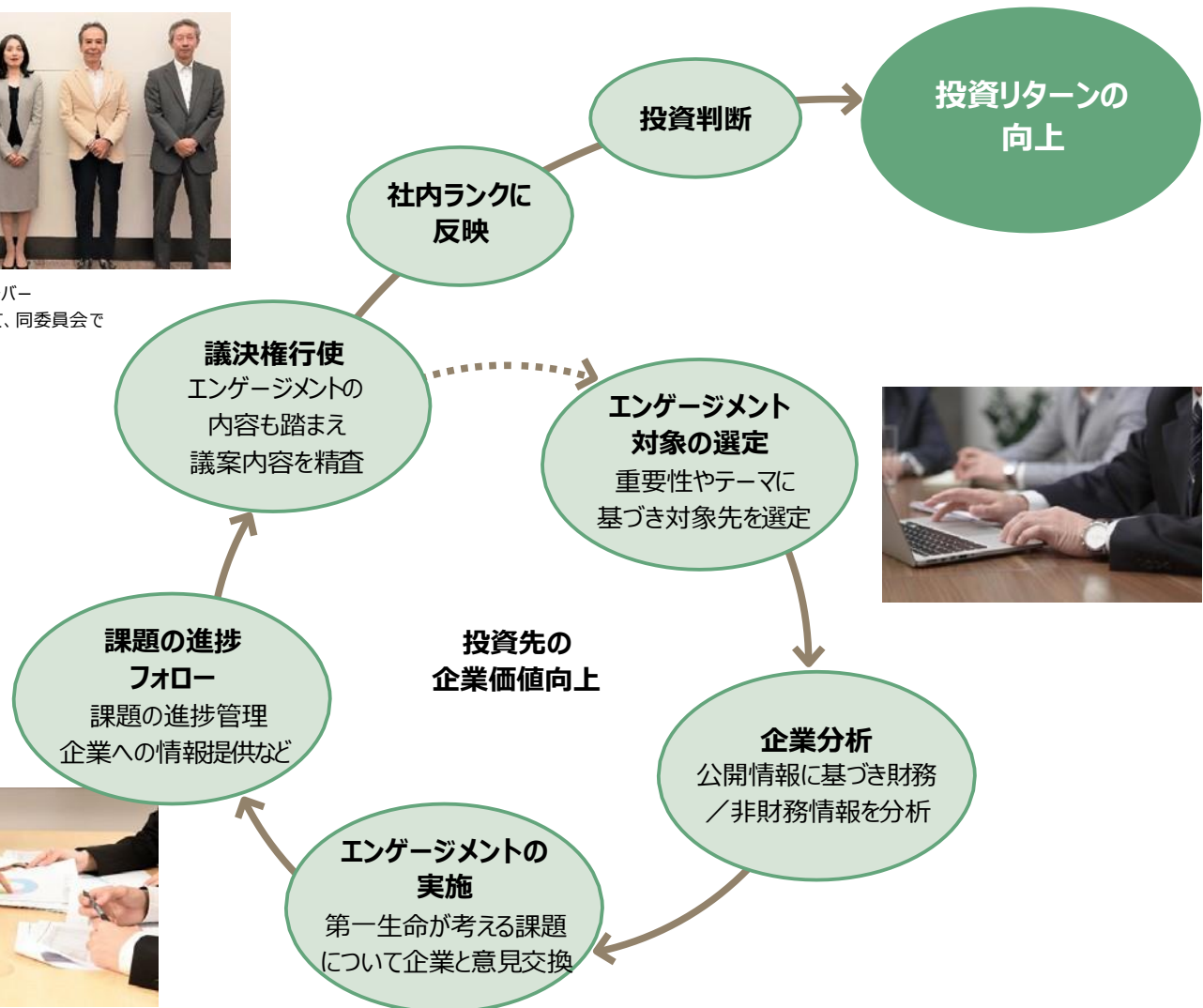
スチュワードシップ活動のプロセス

エンゲージメントを重視したスチュワードシップ活動を通じて、投融資先の企業価値向上を促し、第一生命の中長期的な投資リターンの向上を目指します。

スチュワードシップ活動のプロセス



▲ 責任投資委員会メンバー
(重要な議案について、同委員会で審議を行っています)



4

スチュワードシップ活動報告
これまでの取り組みと活動の振り返り

これまでのスチュワードシップ活動

エンゲージメント手法・テーマの多様化、議決権行使に関する情報開示充実による透明性向上などを通じて、エンゲージメントに重点を置いたスチュワードシップ活動を継続的に実施しています。エンゲージメントのテーマは、ESGと経営・財務戦略となります。2019年度以降は「気候変動」を重点テーマとしたほか、2021年度から「人権・人的資本」、2022年度から「生物多様性」、2023年度から「サイバーセキュリティ」を重点テーマとして企業の対応を促進しています。

年度	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023		
体制	アナリストが実施	専担者配置		責任投資推進部新設			ESGアナリスト配置					
社数・手法	110社	233社	277社	271社	251社	239社	248社	202社	188社	213社		
エンゲージメント	スチュワードシップ・コード受け入れ表明											
テーマ	コーポレート・ガバナンス				環境・社会課題	ESG						
						本格的開始		気候変動			GHG排出量国内上位50社との重点対話	
						廃プラ		人権・人的資本			生物多様性	
						経営・財務戦略					サイバーセキュリティ	
議決権行使	議決権行使結果の集計表の開示				個別議案毎の賛否開示（四半期毎）							
					賛否理由開示							
	議決権行使基準の概要開示				議決権行使基準の詳細開示							

(注) 社数は7月～翌年6月を1年度として集計

4

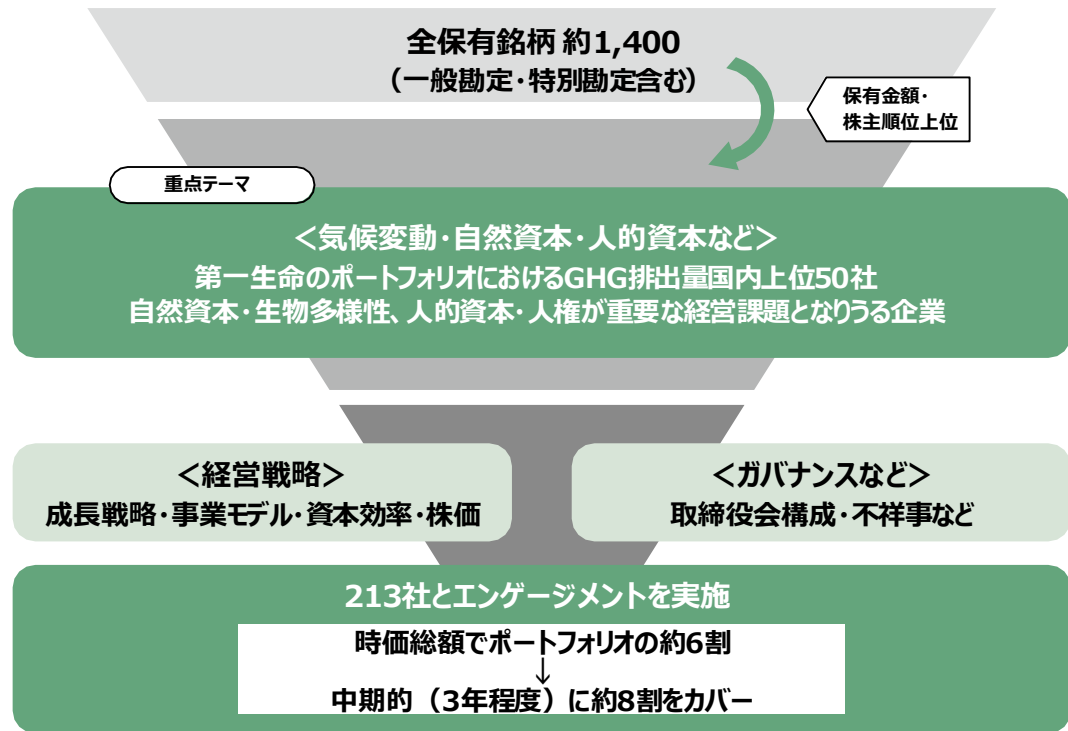
スチュワードシップ活動報告
これまでの取り組みと活動の振り返り

2023年度 エンゲージメントの 実施状況

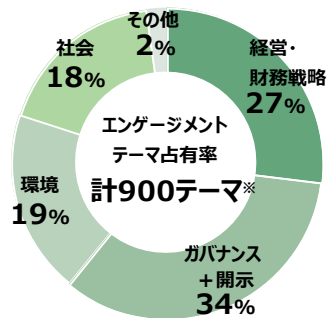
エンゲージメント対象先として、第一生命のポートフォリオにおけるGHG排出量国内上位50社のほか、保有金額や株主順位などの重要性を踏まえつつ、重点対話テーマや経営戦略・ガバナンスなどの視点で企業を選定し、計213社とエンゲージメントを実施しました。

気候変動問題への適切な対応、ガバナンスの継続的な実効性向上のほか、生物多様性、人的資本、人権、サイバーセキュリティなどさまざまなテーマでエンゲージメントを実施しています。

2023年度 エンゲージメント先



2023年度 エンゲージメントテーマ



経営・財務戦略	中期経営計画、事業ポートフォリオ、資本政策など
ガバナンス、開示	取締役会構成、取締役会の実効性、不祥事、サイバーセキュリティ、統合報告書など
環境	気候変動、生物多様性など
社会	人的資本、人権など

※ 213社のエンゲージメント先に対するエンゲージメントテーマ数の合計

4

スチュワードシップ活動報告
これまでの取り組みと活動の振り返り

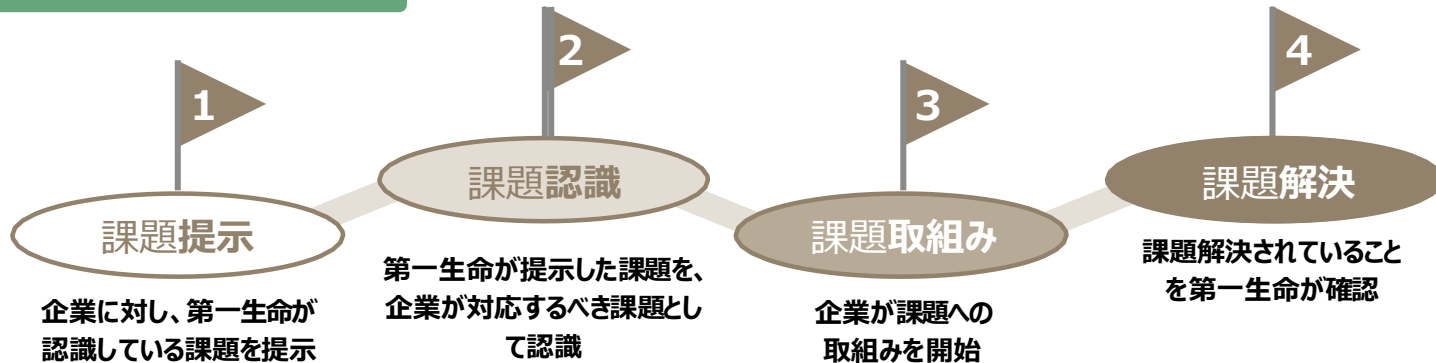
エンゲージメントの 課題進捗フォロー

エンゲージメントを通じて、企業との間で課題の共通認識を持ち、課題に応じた情報提供などを通じて、投資先企業の課題解決を支援しています。企業の課題への取組状況については、継続的なエンゲージメントのほか、企業の開示情報などを通じて定期的に確認しています。

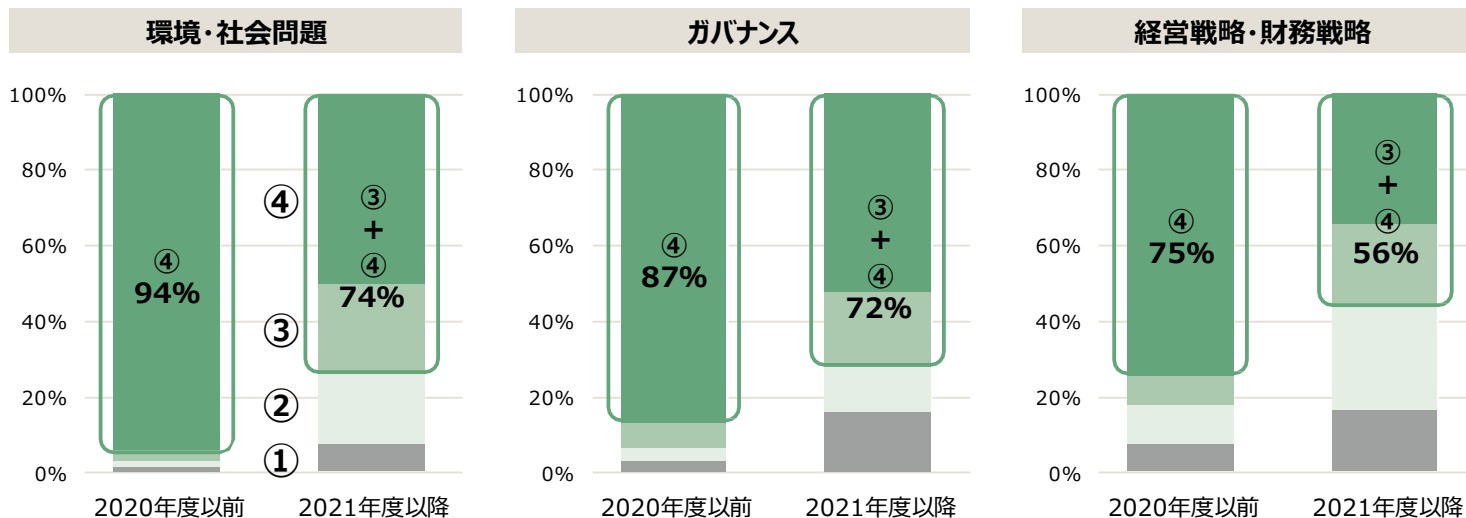
2020年度以前に設定した課題（3年以上経過した課題）の多くは解決しているほか、3年以内に設定した課題の過半数でも、企業の取組みが確認できました。

エンゲージメントの管理

4段階のマイルストーン管理



課題設定時期別の進捗状況（2024年6月末）



4

スチュワードシップ活動報告
エンゲージメントの事例

アジェンダ毎の エンゲージメントの 主なポイント

エンゲージメントは、投資先の状況に応じて、事前にアジェンダおよび確認・要請したいポイントを設定したうえで実施しています。

気候変動

- 2050年カーボンニュートラル達成へ向けた目標設定、および具体的なロードマップの策定
- GHG 排出量削減の中間的な目標設定（2030年目標など）および短中期的な期間における具体的な施策
- ガバナンス体制の構築・財務影響を含む気候変動シナリオ分析および開示の実施
- SBT[※]認定取得に向けた取組み

ESG (気候変動以外)

<ガバナンス>

- 取締役会の継続的な実効性向上に向けた取組み（実効性評価、多様性確保を含めた取締役会の構成、報酬、社外取締役・任意の委員会の活用など）
- 上場子会社では、独立社外取締役の充実など、より実効性のあるガバナンス体制の構築
- インシデント発生を前提としたサイバーセキュリティへの対応方針
- 外部環境の変化を踏まえたビジネスモデル変革、サプライチェーン再構築、DX対応など

<人的資本、人権、自然資本・生物多様性>

- 経営戦略と連動した人財戦略など、企業価値向上の視点での人的資本への取組状況
- 人権方針の策定、サプライチェーンを含む人権デュー・デリジェンスの実施状況
- 自然資本・生物多様性に対する自社ビジネスの与える影響の認識、対応方針

<開示>

- 財務・非財務情報の統合的な開示（統合報告書の発行など）

経営戦略・ 財務戦略

- 企業の存在意義（パーパス）や経営理念とビジネスモデルの一貫性
- 重要な経営課題として認識しているサステナビリティを巡る課題、中長期的企業価値向上の観点での取組み
- マテリアリティの特定と経営戦略（リスク・成長機会）への反映、ESG課題のKPI設定
- 持続的成長に向けた経営戦略（長期ビジョン・中期経営計画など）とその具体的な進捗状況
- 資本コストを踏まえた収益力や資本効率などのKPIとその進捗状況
- 成長に向けた戦略的な投資（M&A・設備投資・研究開発投資・人的資本への投資・システム投資など）
- 事業ポートフォリオの考え方
- 経営戦略を踏まえた中長期的財務戦略（成長投資、株主還元、内部留保の適切なバランス、政策保有株式の縮減）

※ 企業が定めるGHG排出量削減目標がネットゼロシナリオと整合した目標であることを認証する国際認証

エンゲージメントの事例

A社	対話の概要	企業の対応	議決権行使	今後の方針
<p>製造業</p> <p>課題 資本効率向上、ガバナンス強化</p> <p>ゴール 政策保有株式の縮減</p> <p>進捗状況</p> 	<p>2018年度のエンゲージメントにおいて政策保有株式が過大である旨指摘。その後の2度のエンゲージメントで政策保有株式縮減に向けた取組状況をフォロー</p>	<p>2022年度以降縮減を加速、2025年度まで純資産比20%未満とする目標開示があったが、2024年度に入り目標達成時期が2029年度と4年先送りになった</p>	<p>政策保有株式を判断基準とした議決権行使は実施せず</p>	<ul style="list-style-type: none"> 政策保有株式縮減の目標達成時期の先送りの状況を確認するとともに、資本政策における売却資金の位置づけなども確認
<p>製造業</p> <p>課題 適切な財務戦略策定・開示</p> <p>ゴール 貸借対照表を意識した指標の策定</p> <p>進捗状況</p> 	<p>2019年度から4回エンゲージメントを実施。内部留保が潤沢な企業。損益計算書ベースのみの中期経営計画であったことから、貸借対照表や内部留保の水準を意識した経営の重要性について意見交換</p>	<p>株主還元方針を引き上げるとともにキャッシュフローアクションを開示</p>	<p>議決権行使基準に抵触せず</p>	<ul style="list-style-type: none"> 企業価値向上の視点で、株主還元を含む適切な経営戦略の遂行や、サステナビリティ経営の推進についてもエンゲージメントを継続

エンゲージメントの事例

C社

建設業

課題 ガバナンスの強化

ゴール 独立社外取締役の増員

対話の概要

2015年に独立社外取締役の活用について意見交換。その後も2020年度から3年連続でエンゲージメントを実施し、ガバナンスの実効性向上に向けた意見交換を実施

企業の対応

エンゲージメントでは、社外取締役増員は検討しているとの発言はあったものの、独立社外取締役1名の体制が継続

議決権行使

独立社外取締役が取締役総数の1/3未満で、ガバナンス改善が必要と判断し、代表取締役の取締役再任議案に反対

今後の方針

- 社外取締役の役割の重要性などについて引き続き意見交換
- 改善されるまで、取締役選任議案に反対を継続

進捗状況

D社

鉱業

課題 人権課題への取組み強化

ゴール 人権方針の策定

対話の概要

2019年度から人権尊重に関するアジェンダを含めたエンゲージメントを4回実施。人権問題への対応の重要性に対する課題を共有、人権方針の策定などについて意見交換

企業の対応

人権尊重の取組みの重要性を再認識したうえで、会社として初となる人権方針を策定・開示するとともに、人権デュー・デリジェンスの取組みを開始

議決権行使

同社の人権対応を判断基準とした議決権行使は実施せず

今後の方針

- 人権デュー・デリジェンスの実施状況のフォロー
- 救済メカニズムの構築に向けた取組みのフォロー

進捗状況

4

スチュワードシップ活動報告
エンゲージメントの事例

生保協会を通じた
協働エンゲージメントへの参画

第一生命単独のエンゲージメント活動を補強し、効果を高める取組みとして、生命保険協会のスチュワードシップ活動WGで実施している協働エンゲージメントに継続的に参画しています。

2023年度 生命保険協会を通じた協働エンゲージメントの取組み概要

- ✓ 参加会社共通の課題認識に基づき「株主還元の充実」「ESG情報の開示充実」「気候変動の情報開示充実」の3つをテーマに計148社（延べ155社）に対して実施しました。
- ✓ 特に「気候変動の情報開示充実」のテーマでは、GHG排出量（スコープ1・2）上位約50社を対象に、①気候変動に伴う経営上のリスクと機会の定量・定性分析と開示 ②2050年ネットゼロに向けたGHG排出量削減のロードマップの策定・開示を促し、既に開示済の企業に対しても定期的な分析の見直し・高度化を後押ししました。加えて、新たにスコープ3の排出量上位約20社を対象に、スコープ3削減に向けた取組み内容の開示を要望しました。

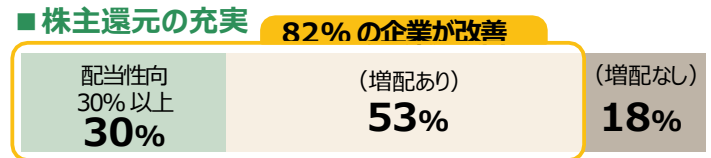
2023年度 対話テーマ



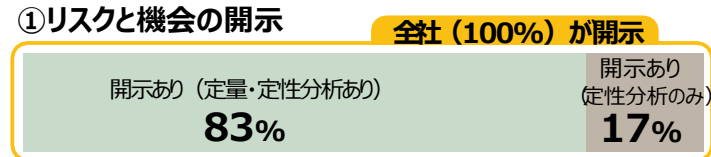
※1 昨年度送付先含む ※2 左記スコープ1・2上位企業との重複あり

2022年度 取組み結果

対話先企業の取組状況



■ 気候変動の情報開示充実



② ロードマップの策定・開示



(出所) 生命保険協会 「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』に向けた取組みについて」より第一生命作成

4

スチュワードシップ活動報告
エンゲージメントの事例

協働対話フォーラムを通じた協働 エンゲージメント

機関投資家協働対話フォーラムに2020年3月より参画しており、他の機関投資家と協働して企業との対話を実施しています。

一般社団法人
機関投資家協働対話フォーラム
Institutional Investors Collective Engagement Forum

協働対話フォーラム

- ✓ 機関投資家の「協働エンゲージメント」を支援する目的で設立。「機関投資家協働対話プログラム」を主宰。第一生命は2020年3月より参画。
- ✓ 建設的な対話に資する機関投資家共通のアジェンダを設定、共通見解のレターを送付、個別ミーティングも実施。

アジェンダの設定と共通見解のまとめ

共通見解のレターの送付

ミーティング

アジェンダ

- ◆ 非財務情報の開示
- ◆ 株主総会の高反対率議案への対応
- ◆ 買収防衛策の必要性の説明
- ◆ 政策保有株式の縮減
- ◆ 親子上場のガバナンスの整備
- ◆ 不祥事発生時の対応
- ◆ 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

活動概要

- ✓ 2022年に、親子上場している企業グループの親会社6社と、上場子会社の少数株主に対する親会社の責務について協働エンゲージメントを実施。うち3社が、2023年までに上場子会社の完全子会社化を公表。
- ✓ 2023年3月から4月に、2023年に買収防衛策の期限を迎える57社に対し、買収防衛策継続に対する懸念事項を記載のうえ、継続の場合は懸念事項を踏まえた理由の開示を要望するレターを送付。うち7社が買収防衛策を非継続。
- ✓ 2023年9月以降、プライム上場中堅企業でPBR1倍未満のうち386社に対し、対話を依頼する旨のレターを送付。2024年3月末時点で、うち13社と協働エンゲージメントを実施。4月以降も継続中。

4

 スチュワードシップ活動報告
エンゲージメントの事例

各資産における エンゲージメントのアプローチ

第一生命では、責任投資の基本方針において、「資産毎・地域毎の特性や投資家としての影響力の程度を考慮したうえで、全資産においてエンゲージメントを基軸としたスチュワードシップ活動を志向」しています。

本基本方針に基づき、エンゲージメント専担部署による国内上場株式を対象とした従来からの反復継続的なエンゲージメント活動に加え、各資産の投資執行所管などにおいて、右記のようなアプローチにてエンゲージメントを実施しています。

アセット	代表的なアプローチ手法
株式	<ul style="list-style-type: none"> • (国内上場企業を対象) 重要課題解決を通じた企業価値の維持・向上に資するべく、反復継続的なエンゲージメント活動を実施（従来からのエンゲージメント活動） • (未上場企業を含む) インパクト投融資検討時にインパクトKPIの設定やポジティブ・インパクト創出に向けた具体的戦略について意見交換、投資後においてもKPI達成状況を継続的にフォローアップし、必要に応じて追加的な取組みを促進（次頁の対話事例参照） • 機関投資家協働対話フォーラムなどの協働エンゲージメントを通じて、企業の取組みを促進
社債 融資	<ul style="list-style-type: none"> • DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークを策定・活用し、相対型の企業向け融資のサステナビリティ関連融資への移行を促進、企業のサステナビリティ取組みを後押しするため、コンサルテーションやエンゲージメントの強化・進捗状況のモニタリングを実施 • 保有SDGs債のインパクトの開示状況を確認、不十分な企業に対しては開示を促進 • トランジション・ファイナンス実施検討時に、企業のネットゼロに向けたトランジション戦略の妥当性や資金用途について確認のうえ意見交換、投資後もトランジション戦略の進捗状況について継続的にフォローアップし、必要に応じて追加的な取組みを促進
外部 委託	<ul style="list-style-type: none"> • 投資検討時や投資後の定期モニタリングにおいて、運用委託先の責任投資方針の有無・取組み内容などについてヒアリング、必要に応じて追加的な取組みを促進
国債	<ul style="list-style-type: none"> • 関係省庁が設置する委員会やワーキング・グループの委員として、政策案へ意見表明 • 生命保険協会の提言活動を通じて、投資家として意見表明 • GFANZなどのグローバルイニシアティブにおいて政策提言策定プロセスに関与

4

スチュワードシップ活動報告
エンゲージメントの事例

国内未上場企業に対する エンゲージメント事例

未上場企業、とりわけレイターステージ企業においては財務戦略面のアドバイスに加え、上場企業に求められるESG取組みに関する提案などを実施しています。エンゲージメントを実施した企業の多くにおいて、アジェンダとした事項に関して何らかの対応を実施したことを確認しております。

人材紹介業

A社

課題 KPI 設定、事業計画
投資家とのコミュニケーション

ゴール より高い企業価値での株式上場

課題認識	エンゲージメント	企業の対応	効果
<ul style="list-style-type: none"> ● マーケットが重視する利益ではなく、売上中心のKPI 設定 ● キャッシュフローを意識したマーケット戦略が不十分 ● 投資家とのコミュニケーション不足 	<ul style="list-style-type: none"> ● 売上成長力だけでは投資家からの評価を得ることが難しい点を指摘 ● CPA[*]、キャッシュフローを意識したマーケット戦略、事業戦略を提案 ● 上場株投資家が意識するバリエーション（PER）の説明、上場後のバリエーション評価と想定時価総額を説明 	<ul style="list-style-type: none"> ● 数値的根拠に基づいた具体的なマーケティング戦略の策定 ● 利益を意識した中期事業計画へ修正 ● KPI見直し、上場時期の再考 	<ul style="list-style-type: none"> ● 早期黒字化に成功し、新たな事業計画を基に資金調達に成功 ● 新たな事業計画を基に近々上場を目指す

※ CPA：広告の費用対効果

医療関連業

B社

課題 KPI 設定、事業計画
投資家とのコミュニケーション

ゴール 株式上場に向けた事業内容の理解促進

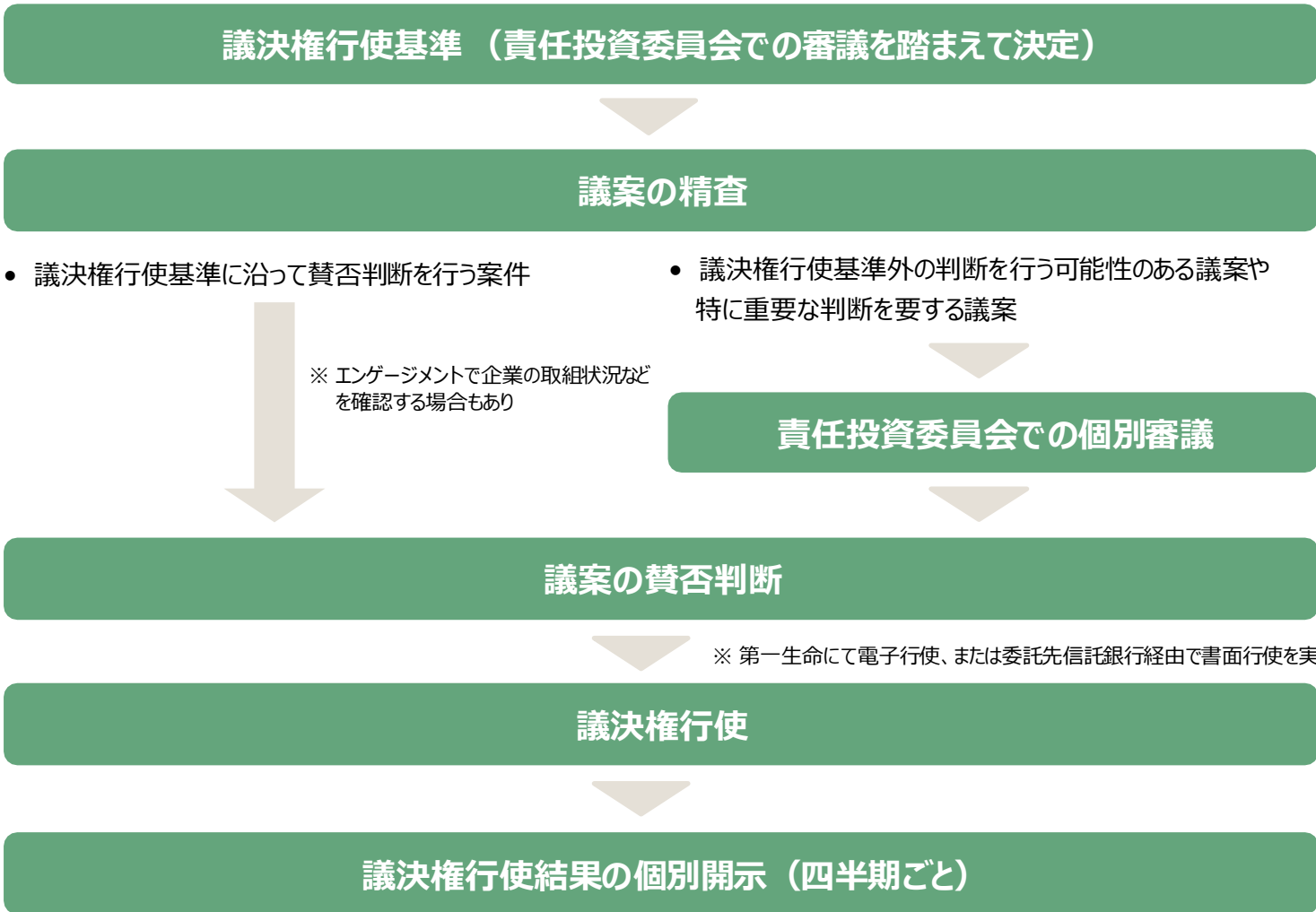
課題認識	エンゲージメント	企業の対応	効果
<ul style="list-style-type: none"> ● 上場株の投資家が重視するKPI設定が不明瞭 ● 現状の投資家向け資料が同社の強みを最大限アピール出来ていない ● 上場株投資家とのコミュニケーション不足 	<ul style="list-style-type: none"> ● 弊社上場株アナリストとコラボしたプレロードショーの場を提供 ● 事業成長の持続性など上場株投資家が注目する点を提案 ● KPI設定など投資家向け資料の変更提案 ● 上場株投資家が意識する類似企業のバリエーション（PER）を説明 	<ul style="list-style-type: none"> ● 機関投資家に対する会社説明会に向け、より同社の強みや良さを訴求できる資料作成 	<ul style="list-style-type: none"> ● 投資家向けの開示資料やプレゼンテーションを充実させることで早期上場に向けた取組みを推進する

4

スチュワードシップ活動報告
議決権行使

議決権行使のプロセス

第一生命では、議決権助言会社を利用せず、右記のプロセスで自ら適切に議決権を行使しています。議決権行使基準については、株式運用の中長期的なリターン向上に寄与すべく、投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促す観点から継続的に改定を行っております。議決権行使基準の主なポイントについては、次頁以降をご参照ください。



※ 第一生命のHPIにおいて、議案種類別の集計結果と投資先企業・議案毎の行使結果および反対理由をそれぞれ開示しています。
<https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/ssc.htm> (議決権行使結果のパートをご参照ください)

議決権行使基準（主なポイント）①

議案		対象市場	現行		2025年4月～		2026年4月～		
			原則基準	対象者	原則基準	対象者	原則基準	対象者	
取締役・ 監査役選任	取締役会構成	業績不振	全市場	3期連続赤字または5期連続ROE5%未満（該当期間中継続して取締役として在任の場合）	取締役	※3	-	-	-
		独立社外取締役人数	東証プライム	独立社外取締役が1/3未満または2名未満	代表取締役	-	再任取締役※1	-	-
			東証スタンダード※2	独立社外取締役が2名未満	代表取締役	-	再任取締役※1	-	-
			東証グロース	独立社外取締役が不在	代表取締役	-	再任取締役※1	-	-
			（支配株主を有する 上場企業） 独立社外取締役人数	東証プライム	独立社外取締役が1/3未満または2名未満	代表取締役	-	再任取締役※1	独立社外取締役※1 が過半数未満
		東証プライム以外		独立社外取締役が1/3未満または2名未満	代表取締役	-	再任取締役※1	-	-

※1 赤字部分が今回の改正項目。

※2 東証スタンダード：東証以外の取引所市場を含む。（新興市場を除く）/ 東証グロース：東証以外の取引所の新興市場を含む。

※3 「特定業種」該当企業に求める要件の一部を改正。業績について「資本効率を示す指標（ROEなど）が一定値以上の場合」とする。

議決権行使基準（主なポイント）②

議案	対象市場	現行		2025年4月～		2026年4月～		
		原則基準	対象者	原則基準	対象者	原則基準	対象者	
取締役・ 監査役 選任	独立性	東証プライム	(いずれかに該当) • 保有比率10%以上の大株主出身 • 長期在任（通算12年以上）	独立社外役員 (取締役・監査役)	—	—	—	—
		東証プライム以外	保有比率10%以上の大株主出身	独立社外役員 (取締役・監査役)	—	—	—	—
	活動状況	全市場	取締役会・監査役会への出席率が75%未満	社外役員 (取締役・監査役)	—	—	—	—
	ESG	全市場	投資先毎の課題・重点テーマとしたESG課題などについて継続的な対話で改善がみられない場合	代表取締役	—	再任取締役^{*1}	—	—
	多様性	東証プライム	—	—	—	—	女性取締役 が不在	再任取締役^{*1}
	不祥事	全市場	不祥事に責任があると判断される場合	責任ある役員 (取締役・監査役)	—	—	—	—
剰余金処分	全市場	(いずれかに該当) • 総還元性向が20%未満 • 総還元性向が30%未満で、ネットキャッシュが純資産対比で50%以上	代表取締役 (該当議案がない場合)	総還元性向が 30%未満	—	—	再任取締役^{*1}	

議決権行使基準（主なポイント）③

議案	対象市場	現行	2025年4月～	2026年4月～
		原則基準	原則基準	原則基準
役員報酬・退職慰労金、株式報酬、 ストックオプション発行・付与	全市場	監査役などに対する株式報酬・ストックオプションの付与	—	—
	全市場	10%超の希薄化が生じる恐れがある株式報酬・ストックオプション付与	—	—
	全市場	業績不振企業における役員報酬額の増枠・役員賞与の支給	—	—
	東証プライム	監査役などに対する退職慰労金贈呈	—	—
買収への対応方針・ 対抗措置の導入・更新	全市場	(いずれかに該当) <ul style="list-style-type: none"> 3期連続ROE8%未満 独立社外取締役が過半数に満たない 	—	—

4

スチュワードシップ活動報告
議決権行使

議決権行使結果

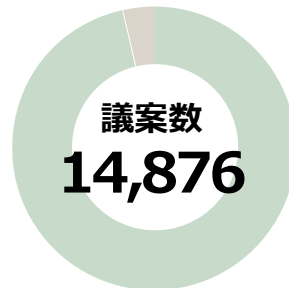
投資先企業との中長期的なエンゲージメントを重視していることから、会社提案議案に対する反対比率は相対的に低位にとどまっています。

会社提案議案については、2024年4月に第一生命の議決権行使基準の改正を実施したことによる、平時における買収への対応方針・対抗措置議案の反対比率上昇を受け、前年度比で上昇しました。株主提案議案については、中長期的な企業価値向上に資するかどうか、という観点から賛否を判断しており、この結果、賛成議案は6議案となっています。

議決権行使結果（2023年7月～2024年6月）

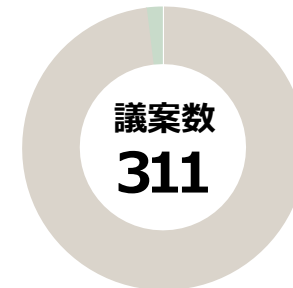
会社提案議案

反対比率 3.4%
(+0.1%)



株主提案議案

賛成比率 1.9%
(+1.3%)



会社機関に関する議案

取締役の選解任

反対比率 3.7%
(±0.0%)



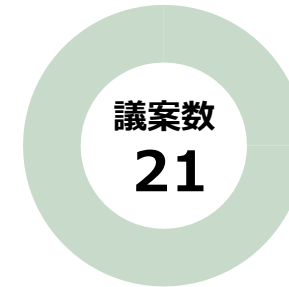
監査役の選解任

反対比率 2.4%
(+0.3%)



会計監査人の選解任

反対比率 0.0%
(±0.0%)



「監査等委員である取締役」については、「監査役の選解任」から「取締役の選解任」に分類を変更して集計しています。

詳細な集計内容や個別の議決権行使結果については、第一生命HPにおける開示資料をご参照ください。 <https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/ssc.html>

議決権行使結果（2023年7月～2024年6月）

4

スチュワードシップ活動報告 議決権行使

議決権行使結果

役員報酬に関する議案につきましては、監査役などに求められる取締役会への牽制機能が弱まる可能性があることから、監査役などに対するストックオプション付与や退職慰労金贈呈については反対しています。

平時における買収への対応方針・対抗措置議案につきましては、2024年4月に基準の改正を実施しています。より高度なガバナンス体制・高い資本効率を求め、直近3期連続ROE8%未満、独立社外取締役が取締役総数の過半数に満たない場合のいずれかに該当する場合には、反対しています。

特定標的型の買収への対応方針議案につきましては、企業価値向上に繋がるか、という観点から判断しています。

役員報酬に関する議案

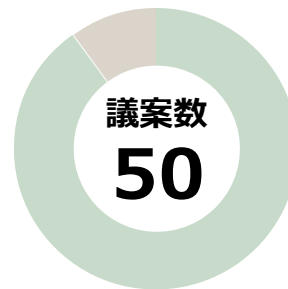
役員報酬

反対比率 2.7%
(+0.7%)



退任役員退職慰労金の支給

反対比率 10.0%
(+1.2%)



定款に関する議案

反対比率 0.0%
(±0.0%)



資本政策に関する議案（定款に関する議案を除く）

剰余金の処分

反対比率 0.4%
(△0.4%)



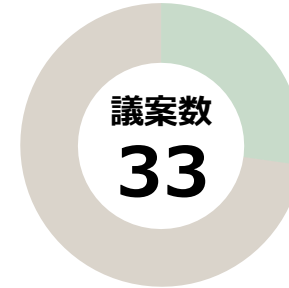
組織再編関連

反対比率 0.0%
(±0.0%)



買収への対応方針

反対比率 72.7%
(+47.7%)



その他資本政策に関する議案

反対比率 0.0%
(±0.0%)



カッコ内は前年度比

詳細な集計内容や個別の議決権行使結果については、第一生命HPにおける開示資料をご参照ください。

<https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/ssc.html>

スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

《原則1》 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

取組方針※

- 第一生命は、「日本版スチュワードシップ・コード」の趣旨に深く賛同し、「責任投資の基本方針」に基づき、機関投資家としてのスチュワードシップ責任を果たします。
- 第一生命は、本方針に基づき、全資産の運用方針・運用プロセスにサステナビリティに関する課題の組み込みを図ることで、中長期的なポートフォリオのレジリエンスを強化します。

取組実績

当社グループ一体となった責任投資のさらなる高度化に向けて2024年4月に当社グループの第一フロンティア生命との共同の取組方針（責任投資の中期取組方針）を策定し公表しました。また、従前から実施している国内上場株式のエンゲージメントのみならず、各アセットの投資執行所管においても、資産特性に応じたアプローチにより、サステナビリティ課題を含めたエンゲージメントを実施しました。

自己評価

外部環境などを踏まえた方針の策定・公表など、スチュワードシップ責任を果たすための施策を適切に実施していると評価しています。全資産エンゲージメントを推進し、投融資先の企業価値向上などを促す取組みが進捗していますが、引き続き資産毎の特性などを踏まえたエンゲージメントを行うための体制整備や人材育成などを推進していく必要があると考えています。

《原則2》 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。

取組方針※

- スチュワードシップ活動の専門組織である責任投資推進部が、投融資先の企業価値の維持・向上やガバナンス向上の観点から、エンゲージメント活動や議決権行使における賛否判断を行います。
- 責任投資委員会は、本取組方針や議決権行使基準などの重要な規程の改廃の審議、個別判断を要する重要な議決権行使に関する審議および、議決権行使結果について利益相反の観点からモニタリングを行います。

取組実績

2017年4月に責任投資委員会を設置し、2018年4月からは社外委員3名・社内委員2名（うち1名は利益相反管理を所管するコンプライアンス統括部担当執行役員）とし、社外委員過半の体制としています。保有金額が大きい企業や社会的な注目度が高い企業など、特に重要な議決権行使については、責任投資委員会で審議のうえ決定するとともに、重要な議決権行使については、全件を責任投資委員会へ報告しています。（年3回実施）

自己評価

責任投資委員会の設置や審議結果を踏まえた運営などを通じて、適切に利益相反管理を実施していると評価しています。

※「取組方針」は「責任投資の基本方針（5. 日本版スチュワードシップ・コードへの取組み）」から抜粋（次ページ以降も同様）

スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

《原則3》 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

《原則4》 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

取組方針※

中長期的な視点から投融資先の企業価値向上を促すため、経営戦略・財務戦略・株主還元方針などに加え、ガバナンスおよび環境・社会課題などについて、投融資先とエンゲージメントを継続的に実施し、認識を共有のうえ、問題の改善に努めます。

取組実績

投融資先と第一生命が設定した課題を共有し、継続してエンゲージメントを行った結果、2020年以前に設定したESG課題の約8割が解決しています。エンゲージメントに際しては、ESGアナリストが毎年度実施する最新のESGリサーチ結果などを踏まえ、投融資先とのアジェンダの設定や対話を踏まえた重要課題の特定を実施するとともに、前年度に引き続き、GHG排出量国内上位50社とのエンゲージメントを実施しました。その他、生保協会のスチュワードシップ活動WGや機関投資家協働対話フォーラムなど協働エンゲージメントに関するイニシアティブにも継続的に参画しました。

自己評価

投融資先の状況を把握し、エンゲージメントを継続的に実施したことが、課題解決に繋がったと評価しています。ESGテーマなど、論点が多様化するなか、企業のどの課題を課題として特定・管理し、継続してフォローしていくことが実効的なエンゲージメントにとって重要であるのか、また特定した課題に対するアプローチの手法などについて検討・改善していくことが必要だと考えています。

《原則5》 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準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になるよう工夫すべきである。

取組方針※

- 責任投資委員会における審議を踏まえて制定した議決権行使基準に基づき、責任投資推進部が議決権の賛否判断を行います。
- 議決権行使基準については、投融資先の中長期的な企業価値の維持・向上の観点から定期的な見直しを実施し、その内容を公表します。

取組実績

責任投資委員会での審議を踏まえ、2024年4月1日付で議決権行使基準を改正し公表しています。当該改正においては、取締役会の多様性について、東証プライム上場企業に対して女性取締役が不在の場合は代表取締役の選任議案について原則として反対する基準を導入しました（2026年4月適用開始）。議決権行使については、社会的な注目度が高い議案などについては責任投資委員会で審議したほか、株主提案や不祥事企業の議案については、個別議案毎にアナリストを含む責任投資推進部内の会議で議論を行ったうえで賛否を決定しました。

自己評価

社外委員が過半数を占める責任投資委員会にて多角的な視点から審議のうえ、議決権行使基準を適切に見直していると評価しています。今後も外部環境や他の機関投資家の動向も踏まえつつ、エンゲージメントと議決権行使がそれぞれ果たす役割を念頭に置きながら、議決権行使基準の見直しを定期的に変更していくことが必要であると考えています。

スチュワードシップ・コードへの対応状況（自己評価）

《原則6》 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

取組方針※

エンゲージメントや議決権行使などスチュワードシップ責任を果たすための活動状況について、ホームページにおいて定期的に公表します。

取組実績

議決権行使結果については、四半期ごとに第一生命のホームページで開示しており、当該開示において、反対議案については抵触した議決権行使基準の該当条項を明示しているほか、責任投資委員会で審議した議案については、賛否判断理由を文章で記載、また2024年1月～3月よりxlsx形式でも開示しました。また、責任投資活動報告（本レポート）においては、年度を通した行使結果についての説明に加え、第一生命が設定した投資先企業の課題解決の進捗状況やエンゲージメントにおけるアジェンダ毎の対話ポイントおよび具体的な対話事例などを開示しています。

自己評価

議決権行使結果について、第一生命の判断理由も含めて一定の透明性が確保され、適切に開示されていると評価しています。エンゲージメントにつきましても、対話時のポイントと具体的な事例を併記することで、エンゲージメントの取組みや考え方が外部の方々にも相応に理解しやすく記載されていると評価しています。スチュワードシップ活動の取組み内容や課題進捗状況などについて、開示の更なる改善に向けて今後も継続して取り組むことが必要と考えています。

《原則7》 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境などに関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

取組方針※

投融資先やその事業環境などに関する深い理解に基づいたスチュワードシップ活動を行うため、経営陣が必要な組織構築や専門性の高い人材の育成に対する取組みを推進します。

取組実績

2017年4月に責任投資に関する専担所管として責任投資推進部を新設、その後、経験豊富な人材をESGアナリストに登用し、ESGの最新動向やリサーチ結果の社内への情報共有・研修などを実施しています。また、生保協会のスチュワードシップ活動WGおよび責任投融資推進WGにて開催された外部有識者などを招いた勉強会や意見交換会などに参加したほか、イニシアティブ（機関投資家協働対話フォーラム、30%clubなど）での積極的な意見交換の実施などを通じて、対話担当者の知見向上に継続的に取り組んでいます。

自己評価

スチュワードシップ活動を含む責任投資に関する専担組織やESGアナリストの設置、ESGアナリストによる社内研修、社外の勉強会・意見交換会への参画などにより、取組みの高度化に向けた体制整備・人材育成を適切に推進していると評価しています。対話テーマが拡大していくなか、特に新任の対話担当者の育成に体系的に取り組んでいくことが必要だと考えています。

4

スチュワードシップ活動報告
議決権行使

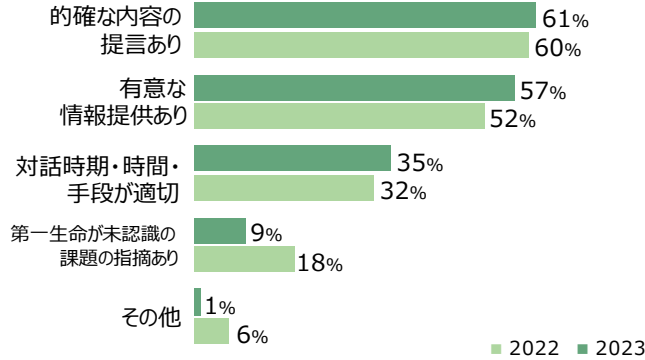
エンゲージメント先へのアンケート結果

第一生命では、エンゲージメント先などに対してアンケートを実施した結果、エンゲージメントの内容について、引き続き高い評価を頂きました。エンゲージメントが有意義であった、ある程度有意義であったとの肯定的回答が大半を占めており、その理由については、「的確な内容の提言」「有意な情報提供」が高く評価されています。また、第一生命とのエンゲージメント内容について、取締役会や経営層へフィードバックした割合が依然高く、経営層に対し投資家の対話内容を社内で積極的に共有していることが確認できました。

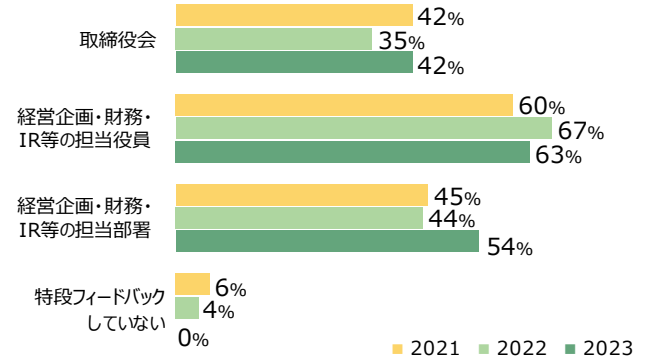
エンゲージメント先へのアンケート結果

(注) 複数回答

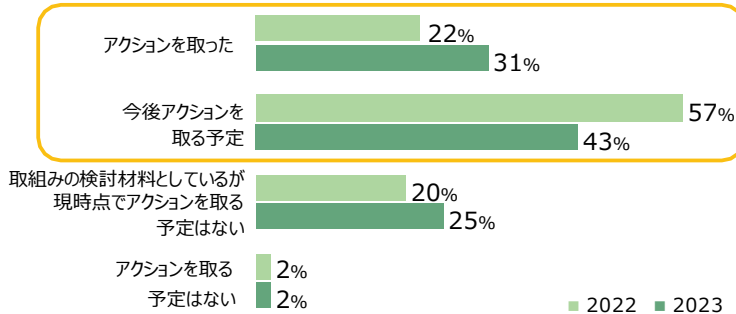
エンゲージメントが有意義であったと思われる点



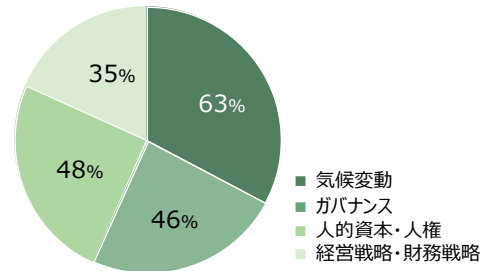
エンゲージメント内容の社内フィードバック先



対話を踏まえた対応



対話を踏まえてアクションを取ったまたは取る予定の具体的な論点



付録

ESG投融資手法
用語集
リンク集

第一生命におけるESG投融資手法の定義

ESG投融資手法	定義
ESGインテグレーション	投融資判断のプロセスにおいてESG要素を体系的に組込
ポジティブ・スクリーニング	ESG格付等が高い企業でポートフォリオを構築
ネガティブ・スクリーニング	特定の業種・企業等をポートフォリオから除外
サステナビリティ・テーマ型投融資	収益性を前提とした、社会課題解決に繋がるテーマを持った資産等への投融資 (環境・気候変動ソリューション投融資:上記のうち、環境・気候変動問題の解決に資する投融資)
	SDGs債等への投融資 SDGs達成に資する事業を推進する国際機関・企業等への資金提供 (グリーンボンド・ソーシャルボンド・サステナビリティボンド等)
	SDGs事業への投融資 SDGs達成に資する事業(社会インフラ整備・環境保全等)への資金提供
	インパクト投融資 運用収益の獲得と社会的インパクトの創出の両立を企図した投資手法

用語	説明
グリーンボンド	環境分野（地球温暖化対策や再生可能エネルギー対応等）への取組みに要する資金を調達するために発行された債券
コーポレートガバナンス・コード	上場企業が守るべき行動規範を示した企業統治の行動規範 2015年に策定され、株主の権利・平等性の確保、適切な情報開示と透明性の確保、取締役会の責務等に関する指針が示されている
サステナビリティボンド	環境・社会の持続可能性に貢献する事業に資金用途を限定した債券
スチュワードシップ・コード	企業の持続的成長を促すための機関投資家の行動規範。2014年に策定され、スチュワードシップ活動方針の策定、利益相反管理体制の整備、議決権行使等に関する取組みの指針が示されている
ソーシャルボンド	社会課題の解決に要する資金を調達するために発行された債券
トランジション・ファイナンス	脱炭素社会の実現に向けて長期的な戦略に則り、着実なGHG削減の取組みを行う企業に対し、その取組みを支援することを目的としたファイナンス手法
プロジェクト・ファイナンス	特定のプロジェクトから得られる資金（キャッシュフロー）を返済原資とした資金供給
ポートフォリオ	投資家が保有している金融商品（株式・債券など）の集合体
マテリアリティ	自社のビジネスモデルの持続可能性に大きな影響を与える可能性のある、環境・社会・ガバナンス等に関する重要課題
ユニバース	一定の目的に沿って運用していくために選んだ金融商品（株式・債券など）の集合体

用語	説明
Climate Action 100+	温室効果ガス排出量の多い企業に対して、気候変動にかかるガバナンスの改善、排出量削減、情報開示の強化等を求めていく機関投資家の世界的なイニシアティブ
KPI	Key Performance Indicatorの略称であり、目標とする重要な経営指標のこと
PRI	Principles for Responsible Investment（責任投資原則）の略称で、2006年にアナン国際連合事務総長（当時）が金融業界に対して提唱したイニシアティブ。機関投資家がESG課題を投資の意思決定に組み込むことを目指した原則が示されている
QOL	Quality of lifeの略称で、「生活の質」を指す概念
ROE	Return On Equity（自己資本利益率）の略称。企業の自己資本に対する当期純利益の割合であり、資本に対してどれだけ利益が生まれ出されているかを示す経営の効率性指標の一つ
SBTi	Science Based Targets initiativeの略称で、パリ協定の水準と照らして科学的な知見から整合した温室効果ガス削減目標を、企業に対して設定するよう求めるイニシアティブ
WACI	Weighted Average Carbon Intensity（加重平均カーボンインテンシティ）の略称。企業の売上高当たり排出量と当社ポートフォリオにおける保有比率を乗じた数値

(ご参考) 責任投資関連資料のリンク集

第一生命ホールディングス株式会社

[統合報告書](#)

(Sustainability & Foundationパート)



[サステナビリティレポート2024](#)



[インパクト志向の投融資に関する
取組方針](#)



第一生命保険株式会社

[責任投資の各種方針](#)



[議決権行使基準・行使結果](#)



[ESG投融資の事例等](#)



第一生命保険株式会社

〒100-8411 東京都千代田区有楽町1-13-1
責任投資推進部
03-3216-1211（代表）