

An aerial photograph of a large oil tanker ship, the LPGA, navigating a river. The ship is painted in bright green and red, with 'LPGA' written vertically on its side. Two tugboats are assisting it, one on the left and one on the right. The water is a mix of brown and blue, indicating sediment. The ship's deck is visible, showing various structures and equipment. The overall scene is captured from a high angle, looking down at the vessel.

NOMURA

## トータル・インパクトとは何か？

野村アセットマネジメント英国拠点

野村グローバル・  
サステナブル・エクイティ戦略  
インパクト・レポート 2024

当レポートは、2024年1月～2024年12月のデータをもとにしています。2024年の企業データがまだ公表されていない場合は、2023年のデータを使用しています。当レポートの内容およびデータは、2025年12月時点のものであり、それ以降更新されておられません。

## 野村グローバル・サステナブル・エクイティ戦略の紹介

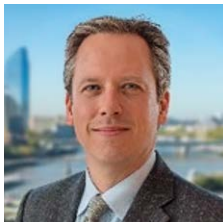
GSE (野村グローバル・サステナブル・エクイティ) 戦略は、全てのステークホルダー (環境、社会、顧客、サプライヤー、従業員および投資家) に対するプラスのインパクトが総合的に大きいと運用チームが考える企業に投資を行いながら、高いリスク調整後リターンの達成を目指す、集中投資型のグローバル株式運用です。運用チームの投資哲学に基づき、当戦略では、優良企業への投資を軸としており、当戦略の環境・社会面における基準に明らかに反すると考えられる企業への投資は行いません。当戦略は、「ダブル・マテリアリティ\*」を重視した責任のある投資家としての長期にわたる運用実績のある当社のグローバル株式運用のプラットフォームを活用しています。

\*「ダブル・マテリアリティ」とは、環境・社会要因が投資先企業の財務に与える影響に加え、投資先企業が環境および社会に与える影響を考慮することです。

当運用チームでは、優良株の中から株式市場において本来の企業価値よりも割安な株価で取引されている企業を厳選し、投資することに重点を置いた銘柄選択を行っています。それは、「すべてのステークホルダーに対するインパクト」を考慮するとともに、国連SDGs(持続可能な開発目標)分析を組み合わせた、独自の銘柄選択プロセスとなっています。

## 運用チームの紹介

同戦略の運用主担当者はリチャード・クルーズが務めています。共同運用担当者をベンジャミン・ラカイユが務め、ダニエラ・ドレロバがサステナブル・インベストメント・スペシャリストとして同戦略の運用を支えています。運用者は、英国拠点、マレーシア拠点、東京拠点を中心とするアナリストやESGスペシャリストなどのインベストメント・スペシャリスト・チームによるサポートを受けています。当戦略はチーム運用を基本としていますが、投資判断の最終決定は運用主担当者であるリチャード・クルーズが行っています。



リチャード・クルーズ *Richard Kruse*

運用主担当者

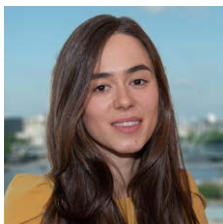
野村グローバル・サステナブル・エクイティ戦略の運用主担当者。2008年に野村アセットマネジメントUKに入社し、金融サービス業界で28年の経験を有しています。2014年にポートフォリオ・マネージャーに就任する以前は、グローバル金融セクターを担当する株式アナリストでした。2024年以降は、野村アセットマネジメントUKグローバル株式チームの株式投資責任者を務めています。リチャードは、グローバル・アトラクティブ・ディビデンド・ファンドの運用責任者であるとともに、グローバル・ハイ・コンピクシオンおよびグローバル・クオリティ・セレクト戦略もサポートしています。リチャードはINSEADでMBAを、ボーフム大学で経営学修士号を取得しています。



ベンジャミン・ラカイユ *Benjamin Lacaille, CFA*

運用副担当者

2021年に野村アセットマネジメントUKに入社し、ヘルスケアや消費関連セクター担当アナリストとして業務を行っています。運用業界で9年超の業務経験を持ち、前職では大手金融機関にてブランド品などの高級消費財や一般消費財などのアナリストを担当しました。歴史学 (オックスフォード大学) で学士号を取得しています。



ダニエラ・ドレロバ *Daniela Dorelova*

サステナブル・インベストメント・スペシャリスト

2017年に野村アセットマネジメントUKに入社し、リスク・パフォーマンス管理チームに所属。2021年に株式運用チームへ異動し、サステナブル・インベストメント・スペシャリスト兼グローバル公益セクター担当アナリストとして業務を行っています。金融経済学 (リッチモンド大学アメリカン・ユニバーシティ・イン・ロンドン) で学士号を取得しています。

(2025年12月末時点)

## 序章

当レポートは、投資先企業をもたらすプラスのインパクトやエンゲージメント活動を通じて達成を目指すインパクトについて、野村アセットマネジメントUKのGSE運用チームがどのような評価を行っているかを分かりやすく詳細に説明するものです。

「インパクト」に関するレポートは、大手上場企業からの開示が依然として発展途上であることを前提として、できる限りの努力を尽くして作成しています。データの標準化が進んでおらず、詳細なデータを入手できない企業もあることから、インパクトの測定と開示には限界があると当社は認識しています。それでも、インパクトに対する投資家の関心を高めるために、当社の考えるインパクトを開示することは重要であると考えます。詳細については、EUのSFDR（サステナブルファイナンス開示規則）に基づく定期レポートの最新版\*をご参照ください。主な悪影響に関する評価など、ポートフォリオのサステナビリティに関するさらなる開示をご覧いただくことができます。

当レポートにおいて「当社」あるいは「我々」とは、GSEの運用チームを指します。

## はじめに

2024年は反ESG運動が大きく加速した年であり、年末にトランプ氏が再選を果たしたことで、その流れはさらに勢いを増しました。その結果、当社のGSE（グローバル・サステナブル・エクイティ）戦略における投資およびサステナビリティの両方の観点において「嵐」が生じ、短期的にも長期的にも、ポジティブな変化を生み出すペースと能力について疑問が投げかけられる状況となりました。

マクロ面では、年間を通じてESGへの反発が大きな論点となった一方で、優先度の高い分野では着実な進展も見られました。我々は、GSE戦略が掲げる6つのインパクト目標に関連して、主要なKPIがグローバルで2024年に順調な進展があったと認識しています。たとえば、世界の再生可能エネルギー発電量は過去最高の伸びを示し、2024年には前年比10%超の増加となりました。さらに世界銀行は、低所得者層において基本的な金融サービスを新たに利用できる人が着実に増加していると報告しており、中でも低所得者層の女性の40.6%が、銀行口座や類似の金融機関口座を利用できるようになったと述べています。安全な飲料水へのアクセスについては、世界人口が着実に増加する中でも、基本的な飲料水を利用できない人の数は7億人を下回り、2024年には6億9,600万人まで減少しました。また年間を通じて、糖尿病および心疾患（肥満と密に関連する生活習慣病）による死亡数も減少傾向を示しました。

一方、課題が残る分野もあります。チームは森林減少などの問題を引き続き懸念しており、2024年には森林破壊が過去最悪水準に達しました。また、世界の一人当たり二酸化炭素排出量も引き続き増加しています。

2024年は野村アセットマネジメントおよびGSE運用チームにとって変革の年となりました。大手顧客からの資産獲得に加え、気候変動に整合したファンドの立ち上げによりサステナビリティ関連の対応能力をさらに拡充しました。また、追加のサステナビリティ認証ラベル取得に向けた本格的な作業も開始しています。チームは気候分析能力も強化しており、2024年第4四半期にはScope 3（間接排出量）の詳細分析を実施しました。SBTi（Science Based Targets initiative）\*など、当社のサステナブル投資哲学における中核的な戦略領域への注力も継続しています。さらに、年間を通じて、今回もマレーシアのパーム油に焦点を当てたエコアコースティクス・プロジェクト（生物音響調査）をスポンサーとして支援・推進できたことを誇りに思います。関連プロジェクトの詳細は、本レポートのエンゲージメントの章をご参照ください。

\*SBTi（Science Based Targets initiative）： 科学的根拠に基づいた企業のGHG削減目標の設定と、その目標を達成する取り組みです。SBTiは、各企業の将来的なGHG排出量の目標をパリ協定の目標（世界の気温上昇を産業革命以前に比べて2度未満、望ましくは1.5度未満に抑える）達成に必要なレベルと一致させることを求めています。SBTiが求めるGHG排出量削減目標の設定は「ゴールド・スタンダード（広く認知されている標準的基準）」とみなされており、これにより、投資家は企業間やセクター間のより直接的な比較が可能になります。

サステナビリティ、特に気候関連指標に関する調査・分析の粒度が高まるにつれて、我々は業界が不完全なデータや推計モデルに依存していることへの懸念を一層強めています。年後半に開始したScope 3の詳細分析では、ESGデータ提供会社間で排出データに大きな欠落や不整合があることを確認しました。企業の排出量推計では、データ提供会社間で最大で45倍の差が生じるケースもありました。特に当社が大きくオーバーウェイトしている資本財・サービスセクターのような排出量の多いセクターは、モデル化が難しい分野です。

さらに、ESGデータ提供会社間でデータ品質や入手のしやすさにばらつきがあるリスクにも注目しています。資産運用会社や投資家のデータ依存度が高まる中、その財務的影響は無視できない水準に達してきています。この問題は新しいものではありませんが、現在ではESGデータが投資対象の選別や除外、規制対応により頻繁に活用されるようになってきました。

2024年には、この問題の深刻さを示す具体例がありました。ブローカーのリサーチレポートが、ESMA（欧州証券市場監督局）規制などの除外基準に該当する可能性があるとして特定企業を指摘したケースです。結果的に当該企業群は除外基準に該当しませんでした。その可能性が示唆されたことで市場における売却圧力が生じました。後の調査で、元データに石油・ガス収益の処理誤りや閾値設定の問題があったことが判明しています。

トランプ氏の再選と初期の人事は、米国経済のエネルギー転換と脱炭素化にネガティブな影響を与えうることを示唆しています。ナショナリズムへの回帰により、新興国が自国の社会・環境面での進歩を目指すうえで米国の支援が弱まれば、深刻な打撃となる可能性があります。

特に懸念された重要な法案のひとつが、バイデン政権のIRA（インフレ抑制法）の行方でした。これは、再生可能エネルギーの開発、電気自動車の普及、そしてより広範なサステナブル・インフラの整備に対して大規模な補助金を拠出するものでした。

IRAによる恩恵は主として税収と雇用創出を通じて共和党支持州に流れていたにもかかわらず、トランプ氏の再選によって全面撤廃の可能性が出てきました。しかし現在では、IRAに代わってトランプ氏によって導入されたOBBA（One Big Beautiful Bill）によって、税額控除が段階的に縮小されるに留まり、当初の懸念ほど悪い結果ではなく、むしろ前向きな動きとして受け止められていました。それでも、再生可能エネルギーの種類による扱いの違いには注意が必要です。トランプ氏は、民主党支持州に建設され供給網の大半を輸入に依存する洋上風力に否定的な一方、共和党支持州に建設され国内調達率の高い陸上風力には寛容であり、波風は立ちませんでした。

洋上風力について、我々は米国での将来はほぼないと判断しています。政権の方針転換により、今後長期にわたって新規参入や新規プロジェクトが阻害されると予想されます。

## はじめに（続き）

米国経済はいま、ひとつの転換点にあります。これまで数十年にわたり停滞していた電力需要が、製造業の国内回帰、電化の進展、そしてAIという巨大トレンドに牽引されたデータセンターのエネルギー需要急増などによって、再び加速しているためです。今後10年ほどで、この需要をまかなうための大きな追加発電が必要になります。我々は、その実現において再生可能エネルギーが重要な役割を果たすと考えています。再生可能エネルギーのサステナビリティ上の利点は言うまでもありませんが（特にハイパースケーラーの気候変動緩和への強いコミットメントを踏まえると）、それ以上に重要なのは、特定の再生可能エネルギー技術が持つ“市場投入の速さ”です。こうした特性は、ハイパースケーラーにとって極めて重要なものとなっています。

現在、新たな従来型発電の迅速な導入には、送電網接続の待機、サプライチェーンのボトルネック、コスト上昇など複数の障害があります。既存設備の増設や、休止発電所の再稼働も可能ですが、それだけでは増加し続ける需要を賄うための十分な電力を供給することは難しい状況です。

我々は、洋上風力を除く再生可能エネルギーは、政権の直接的な支援がなくても、米国のエネルギーシステムにおいて今後も極めて重要な役割を担い続けると考えています。電化の流れも、当面は大きく鈍化しないと予想しています。

また、トランプ氏とその政権は米国の脱炭素移行ペースに大きな影響力を持つ一方、各州にも相当な裁量権があります。

そのため、前回のトランプ政権時と同様に、特定の州は独自の移行計画を継続し、むしろ加速させることで連邦レベルの逆風をある程度相殺すると予想しています。

さらに、最終的には市場原理が働くと考えます。再生可能エネルギー技術の競争力と実用性、そして企業のサステナビリティへのコミットメントが、こうした政権的逆風を和らげるはずです。

世界的にも、米国の風向きの変化を受けて、他国のコミットメントも今後試されることになるかと私たちは見えています。トランプ氏の政権発足初期の動きには、気候変動対策、DEI（ダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン）プログラム、再生可能エネルギー導入に対する逆風となる施策が含まれていました。

サステナビリティ分野の不透明感が増した背景の一つに、2025年1月にBlackRock社によるNZAM (Net Zero Asset Management) ※イニシアチブ脱退発表があります。その後NZAM自体もイニシアチブの枠組みが目的に適合しているかの見直しを開始し、ウェブサイトからコミットメント一覧と署名機関一覧を削除しました。

※NZAM：資産運用会社がそれぞれの状況において、グローバルな温室効果ガス排出量ネットゼロ目標に沿った投資を支援することにコミットする自主的イニシアチブ。

この一連の動きは、サステナビリティコミュニティに対して、他のステークホルダーとの協働のあり方を改善し、意見や認識の相違を解消するための取り組みが必要であることを示しました。

総じて2024年は、ESGに強い逆風がある一方で、チームの知識蓄積と取り組み拡大も実現した印象的な1年でした。今後の政治的不透明感の高まりが予想されますが、我々はサステナブル戦略とその哲学へのコミットメントを維持し、サステナビリティを重視する顧客のための資産運用を継続します。

# インパクト投資哲学

GSEチームでは、お客様がインパクト投資（投資リターンに加え、社会にポジティブなインパクトを与えることを目的とした投資手法）を行う際に、世界の様々な課題に対して投資先企業が進めている取組みによるインパクトについて理解を深めていただくために、信頼性の高いインパクト・データの開示に取り組んでいます。

公募株式ファンドは、これまで“インパクトを生み出す手段”としてあまり認識されていませんでした。しかし上場企業には、他の多くのステークホルダーとともに、社会が抱えるさまざまな課題の解決に果たすべき役割があります。

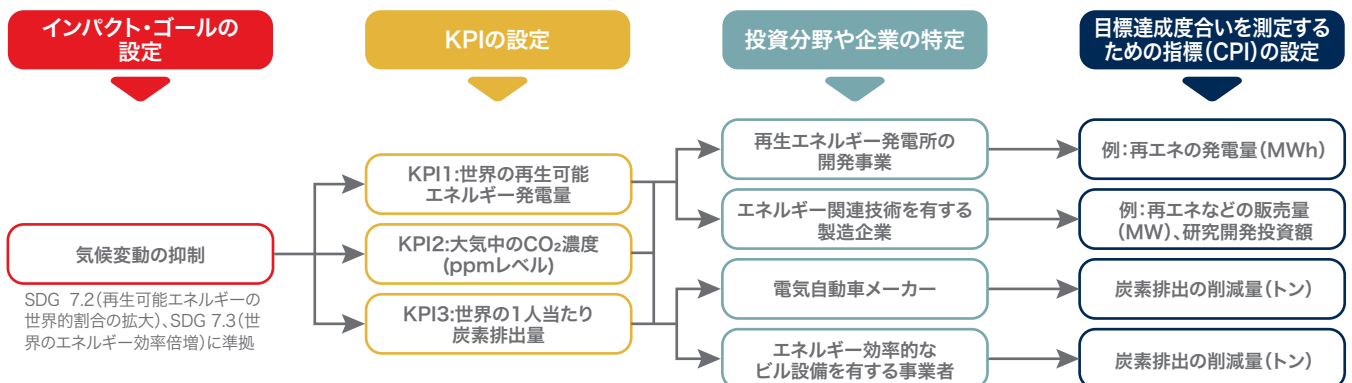
実際、国連のSDGs（持続可能な開発目標）に関連する一部の目標の達成には、上場企業は各種資源、規模、そして資金力などの優位性があり、目標達成に向けた大きな資金のギャップを埋めるうえで、非常に有利な立場にあります。さらに、我々のような機関投資家はエンゲージメントを通じて、上場企業のインパクトをさらに高めることができます。



## 当社のアプローチ

インパクトは、明確な方針を定めた環境・社会的なゴールを設定しなければ評価することはできません。インパクトは、目標達成に向けた進捗状況进行评估し、必要に応じて我々のアプローチを見直すことができるように、計測可能である必要があります。例えば上場企業では、研究開発投資額のようなインプット（投入量）、そしてHIV治療を受ける患者数のようなアウトプット（成果）を公表することは可能です。しかし「真のインパクト」、例えば生活の質がどれだけ改善したのか、死亡率がどれだけ下がったのかといった、実際の変化を評価するのは、はるかに難しくなります。私たちはアプローチを以下の様に定めています。

1. 「インパクト・ゴール（解決すべき課題）」を設定し、その改善度合いを測定するための**モニタリング指標（Key Performance Indicators, KPI）**を設定します。
2. 「インパクト・ゴール」の改善に寄与する**投資先企業**を特定し、それぞれの企業における目標達成度合いを測定するための**モニタリング指標（Company Performance Indicators, CPI）**を設定します。
3. KPIとCPIの両指標をモニタリングするとともに、「インパクト・ゴール」達成のために**企業と対話（エンゲージメント活動）**を行い、「インパクト・ゴール」達成へ向けた取り組みを促します。
4. 定期的に、モニタリング指標であるKPI・CPIなどのインパクト・データと企業との対話（エンゲージメント活動）に関するレポートを作成し、公表します。



# インパクト・ゴールの明確化

GSEチームが掲げる環境と社会に関する「インパクト・ゴール」は、今日の世界が直面する差し迫った課題に焦点を当てており、国連SDGs目標および当社のESGステートメントと密接に関連しています。

その上で、我々は上場企業が大きな影響を与える分野、そして当社のエンゲージメントがその影響を支援・拡大できる分野であることを考慮しています。

## 当社のESGステートメントおよび国連SDGsに沿った明確なインパクト目標の設定

ESGステートメント	環境 Environment		社会的責任 Society	
	気候変動	自然資本	医療問題	人が保証されるべき権利
インパクト・ゴール	気候変動の抑制 地球温暖化を摂氏1.5度以下に抑える	自然資本の 棄損を抑制	途上国の医療問題の改善 (感染症の撲滅) 先進国の医療問題の改善 (生活習慣病の改善)	基本的な 金融サービスの提供 安全な飲料水の提供
主な モニタリング指標	世界の再生可能 エネルギー発電量	1人当たりの 資源消費量	HIV、結核、マラリアによる 死亡率	銀行口座を持たない 人口比率
	大気中の CO <sub>2</sub> 濃度	世界の陸地における 森林面積の比率	肥満関連疾患による 死亡率	安全な水を利用できる 世界人口の比率
	世界の1人当たりの 二酸化炭素排出量			
SDGsテーマとの 紐付け	SDG 7.2 再生可能エネルギーの 世界的割合の拡大 SDG 7.3 世界のエネルギー 効率増倍	SDG 12.2 天然資源の持続可能な 管理及び効率的な利用 SDG 15.2 森林の持続可能な経営促進 及び森林減少の阻止	SDG 3.3 エイズ、結核、マラリアを含む 主要感染症の根絶 SDG 3.4 感染症以外の疾患による 死亡率の低減	SDG 1.4 経済的資源についての 平等な権利を確保 SDG 6.1 安全な飲料水の普遍的 且つ平等なアクセス

これら6つのインパクト・ゴールは、大手上場企業が最も重要なステークホルダーの一角を担っており、変化を主導することができると、当運用チームが考えているものです。

また、ファンドが投資できる分野はこれらに限られたものではありません。これら6つのインパクト・ゴールには含まれていなくても、より良い成果の達成を目指す上でふさわしい企業であると運用チームが認めた場合は投資を行うことがあります。そのような場合には、関係するCPIを報告いたします。

(出所) 野村アセットマネジメント「ESGステートメント」

# 企業レベルにおける インパクト・データのレポーティングについて

6つのインパクト・ゴールごとに複数の指標(KPI)をレポーティングすることにより、社会がその目標に向けてどのように進展しているかを把握できるとともに、ポジティブなインパクトをもたらす投資やエンゲージメント活動の特定にも役立ちます。企業レベルでは、その企業がインパクト目標およびKPIに対してどのような“インパクト”を与えているかを端的に示すデータを報告したいと考えています。

しかし、直面している問題の規模と複雑さ、そして企業自身によって開示しているデータの内容により、私たちが報告する企業のインパクト・データは、インパクトを示すさまざまな“代理指標”へと範囲を広げることもあります。インパクトの進捗度合いの把握は、以下の段階を通じて行われます。

1. **インプット (投入)** – 活動に投入される資源 (研究開発費、従業員) など
2. **アクティビティ (活動)** – 結果として行われる活動
3. **アウトプット (結果)** – 投入と活動の結果としてのアウトプットなど
4. **アウトカム (成果)** – アウトプット (結果) により生じた変化
5. **インパクト (影響)** – 当初のゴール (例えば、気候変動の抑制など) にどのような影響があったか

「1.インプット (投入)」から「5. インパクト (影響)」に進むにつれて計測が困難となり、更に企業が開示する資料に頼らざるを得なくなるため、帰属関係の特定も難しくなります。

例えば、HIV治療薬を例にとると、企業のインプットには人的資源や投下資本が含まれ、アクティビティには研究開発、製造、ライセンス契約の締結などが含まれます。また、アウトプットは製造・流通されたHIV薬となり、アウトカムは、私たちの生活にもたらされた変化(どの程度寿命が延びたか、何人の命が救われたかなど)を示し、インパクトは「HIVの根絶」に関して最終的に達成された変化を指します。当社のインパクト・レポートは主にアウトプットの測定に留まっています。これは、入手可能なデータが限定的であるため、アウトカムやインパクトを計測するには、あまりにも多くの前提条件を置かなければならず、我々の主張の信頼性や正確性を損なうためです。なお、現在複数の製薬会社が業界標準のインパクト・レポート作成に向けて学術機関と協力しています。特定疾患における死者総数などのKPIを追跡し、さらに企業が実際にどの程度の患者にアプローチできているかを把握することで、我々が掲げる目標に対してその企業が「インパクト」に対して果たしている役割の大きさを、より定性的に理解することができます。

企業によっては、報告の質や事業内容に応じて、インプット(投入)、アクティビティ (活動)、アウトプット(結果)を把握できる場合があります。我々は、企業がもたらす最終的なインパクトの“代理指標”として最も適切なデータ (CPI) を報告することを目指しています。Appendix(P30 – P33)には、投資先企業について把握している測定基準及びCPIをすべて開示しており、これらの基準についてステークホルダーの方々との議論する機会を持ればと考えています。

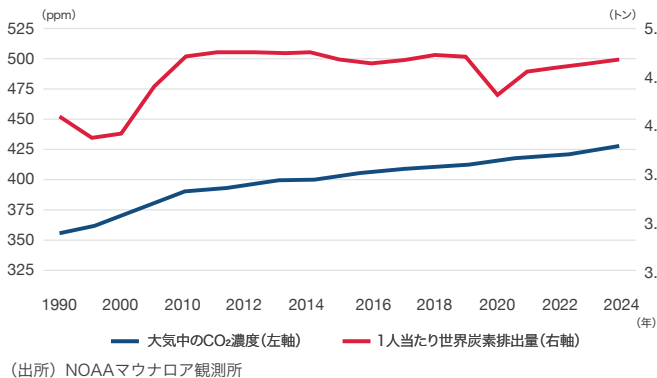
また、昨年のレポートと同様、企業データだけでなく、企業が実際の世界に与えるインパクトを考慮することで、議論を前進させるよう努めました。

# インパクト・ゴール(目標)の進捗状況

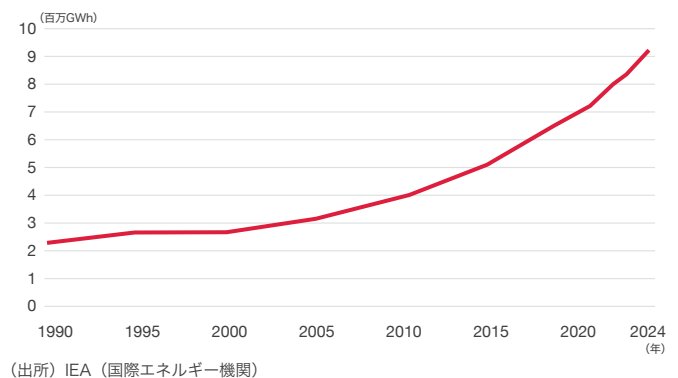
## 気候変動の抑制

<b>関連するSDGsの目標・ターゲット</b>	ターゲット7.2「2030年までに、世界のエネルギー・ミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に増やす」 ターゲット7.3「2030年までに、世界全体のエネルギー効率における改善率を倍増させる」
<b>KPI</b>	世界の再生可能エネルギー発電量、大気中のCO <sub>2</sub> 濃度、世界における1人当たりの炭素排出量
<b>KPIの数値目標</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>●2030年までに世界の発電量の65%を再生可能エネルギーにより発電</li> <li>●2030年までに1人当たりの炭素排出量を年間約30%削減することで、年間炭素排出量を25ギガトン（250億トン）程度まで減少</li> </ul> ※最終的な目標は、地球温暖化を1.5°Cに抑えることであり、ネットゼロエミッションを達成すること

大気中のCO<sub>2</sub>濃度と世界における1人当たり炭素排出量



世界の再生可能エネルギー年間発電量



## 課題

炭素排出量と地表温度の強い相関関係は科学的にも証明されており、世界の累積炭素排出量が増加するなか、地球の気温は上昇し続けています。IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change, 気候変動に関する政府間パネル)は、産業革命前 (1850 ~ 1900年を基準とする)と比べて2010 ~ 2019年の地上気温が0.8 ~ 1.3°C上昇した原因は人間の活動であると報告しています。さらに、IPCCは「気温が2°C上昇すると、10年に1度と言われるような大規模な干ばつの発生頻度が産業革命前と比べて2.4倍に増加、サイクロンの強度が産業革命前と比較して13%増加し、特に低所得国の被害が大きくなる」と予想しています。また4°Cの気温上昇では、これらの数値はそれぞれ4.1倍と30%増加と推計されます。

IPCCの第6次評価報告書は、CO<sub>2</sub>排出量を世界で500ギガトンにとどめれば50%の確率で気温上昇を1.5°C以下に抑えることができると試算しています。これは、温室効果ガスの排出量が2019年と同じ水準にとどまった場合、2030年には使い果たされてしまいます。世界の人口は毎年1%近く増加しているため、1人当たりの排出量を減らすための解決策を見だし、早急に行うことが極めて重要です。また、再生可能エネルギーへの移行だけでなく、電化やエネルギーの効率化も求められます。

## インパクト・ゴールに向けたKPIの進捗状況

IEAによれば、発電に占める再生可能エネルギーの割合は2024年末時点で32%でした。IEAは現在、この比率が2030年には43%に達すると予測していますが、これは、ネットゼロで1.5°C目標に整合した2050年の世界を実現するために必要な65%という目標には届いていません。しかし、再生可能エネルギーの導入には依然として前向きな傾向が見られます。IEAによると、バイオエネルギーを除く再生可能エネルギーの総発電量は2024年に前年比10.2%増と推計されており、これは過去数年と比べて大幅な加速となりました。この成長を牽引したのはPV (太陽光発電) で、全体の成長の大半を占めました (3年の年平均成長率: +26%)。一方で、陸上風力 (3年の年平均成長率: +9.3%) や、まだ規模は小さいものの洋上風力 (3年の年平均成長率: +24.3%) でも継続的な成長が確認されています。一人当たりの炭素排出量は前年比で0.5%未満の増加にとどまりました (2024年対2023年)。これは過去数年と比べて前向きな傾向です。ただし、年々増加する人口と、地球温暖化を抑えるために残された500ギガトンという炭素排出上限を踏まえると、今後も急速に削減を進める必要があります。2030年までに一人当たり排出量を約30%削減しなければなりません。

(出所) IPCC Sixth Assessment Report, [https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2023/03/Doc5\\_Adopted\\_AR6\\_SYR\\_Longer\\_Report.pdf](https://www.ipcc.ch/site/assets/uploads/2023/03/Doc5_Adopted_AR6_SYR_Longer_Report.pdf)

## インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Schneider Electric** : 建物のエネルギー管理を通じて、GHG(温室効果ガス)排出量を削減する電気機器メーカーの世界的なリーダー。2024年は、同社の商品およびサービスにより、1億2,600万トンのCO2排出量削減につながりました。
- **Tetra Tech** : 水資源の利用・開発に関するコンサルタントおよびエンジニアリングサービスを提供する企業であり、再生可能エネルギーや送電インフラに関するソリューションの計画立案・開発を支援しています。2024年は、同社が支援したプロジェクトが510万トンのCO2排出量削減につながりました。
- **NextEra Energy** : 再生可能エネルギー開発の世界的なリーダーであり、陸上風力発電分野に大きな強みを持つ一方で、太陽光発電・電池の分野も拡大しています。2024年は129.4 TWh(テラワット時)の再生可能エネルギーを生み出し、CO2排出量を4,400万トン削減しました。

## エンゲージメント

SBTiで温室効果ガス削減目標の認定をまだ受けていない投資先企業や、1.5°Cのネットゼロ目標に沿った道筋をまだ示していない企業に対して、幅広くエンゲージメントを行いました。SBTiの認証取得は、気候変動の抑制というインパクト達成に向けたエンゲージメントの目標であることに変わりはありませんが、業界の異なる企業がそれぞれ異なる段階にあることも認識しています。そのため我々は、Scope 3排出量の報告における測定方法やデータの質についても企業とエンゲージメントを行い、排出量の大半を占める活動を正確に把握するとともに、企業が課題にどのように対応しているのかを理解するよう努めました。

## インパクトの創出

投資先企業が気候変動の抑制にもたらす現実的なインパクトの評価は、理論的には単純なはずですが、なぜならば、インパクトは地球温暖化の抑制そのものであり、このマクロ的な視点において人々の認識は概ね一致しているからです。残された炭素排出上限、現在の年間排出量、さらには温暖化目標の達成に必要な排出削減量(そして温暖化目標が達成できなかった場合に予想される影響)については、これまで多くの研究が行われてきました。加えて、どのような業種や経済活動からの排出量が多く、どこに最も大きな課題があるのかについても、概ね把握されています。したがって、個別企業がミクロレベルで排出削減量に関する具体的なデータを示すことができれば、それが世界全体の排出量削減や残された炭素排出上限を超えないようにする取り組みにどの程度寄与しているかを評価できます。

気候変動の抑制において難しい点は、企業ごとのミクロなレベルであり、ある事業が正確にどの程度の炭素排出を回避したかを評価することです。大きな論点の一つは、直接効果と波及効果の評価範囲です。企業のインパクトを製品またはサービスが別の製品・サービスを置き換えることによる直接的な影響として評価すべきか、それともさらに広いエコシステムへの波及効果も含めて評価すべきか、という点です。たとえばテスラの場合、単独の企業・製品ベースでは、同社が販売したEV(電気自動車)による排出回避の効果は大幅に過小評価されます。なぜならその方法では、テスラがほかの自動車メーカーに対して大きな影響を与え、各社がEVへの取り組みを急速に加速させるよう促した、より広範な影響を考慮できないからです。加えて、技術革新やサプライチェーン全体での価格低下により、新規参入者の参入障壁が下がるという効果もあります。

しかし、こうした“二次的な影響”を見極めることは極めて難しく、かつ企業が報告するには十分な信頼性がないため、実務上は単独の企業・製品ベース(直接効果のみ)で行われることが多くなっています。ただし、ここにも比較対象となる製品やサービスの設定方法が標準化されていないという問題があります。再生可能エネルギー開発事業者であれば、どの火力発電が置き換えられたのかをある程度見積もれるため、比較的容易に把握ですが、建材分野では事情は複雑であり、参照製品の選定方法には様々な考え方が存在します(最低規制基準と比較するの、既存の平均的製品や競合製品と比較するのかなど)。

次に重要な論点は、バリューチェーンに沿った帰属の評価と、二重計上の問題です。たとえば、いくつかの巨大テクノロジー企業は陸上風力発電についてPPA(民間電力購入契約)を締結しており、その結果として排出回避を実現したと報告しています。それではこの成果は、PPAを購入して当該プロジェクトの建設を後押しした企業、実際に建設した発電事業者、風力タービンを開発・供給したメーカー、それともバリューチェーン上の他の事業者(建設を請け負った建設会社、コンサルタントなど)のいずれに、どのように帰属させるべきなのでしょう。企業自身は、これをバリューチェーン全体に配分するのではなく、「総量ベース」で報告する傾向があり、これは二重計上の問題を生じさせます。対処法の1つとして、バリューチェーン全体にわたって各社の資本的支出の割合に応じて按分する方法が考えられますが、この方法では技術進歩やR&D(研究開発)プロセスの重要性が、実装や資金調達と比べて過小評価してしまう可能性があります。

現時点で、我々は回避された排出量(いわゆるScope 4\*)について完全な透明性を確保し、あわせてその限界についても明確に開示する方法を採用しています。これに加えて、ポートフォリオの排出量(Scope 1+2+3)、シナリオ整合性、そしてSBTi承認済み目標の設定にコミットしている企業の割合も、気候変動の緩和との整合性を示すために用いることができる成果指標です。これらは、当社のデータプロバイダーの一つであるISS Climate Impact reportingによって独立して提供されており、最新情報はこちら\*\*でご覧いただけます。

\*回避排出量は、Scope 4とも呼ばれることがよくあります。現在、回避された炭素量を定量化するために広く受け入れられたアプローチは存在しないため、企業ごとに様々な算出手法が用いられています。これらは、企業の製品やサービスによって実際に削減または相殺された排出量を示すものではなく、当該製品・サービスが使用されなかった場合という反実仮想シナリオと比較して、どれだけ排出量が増加(削減)したかを推定したものです。

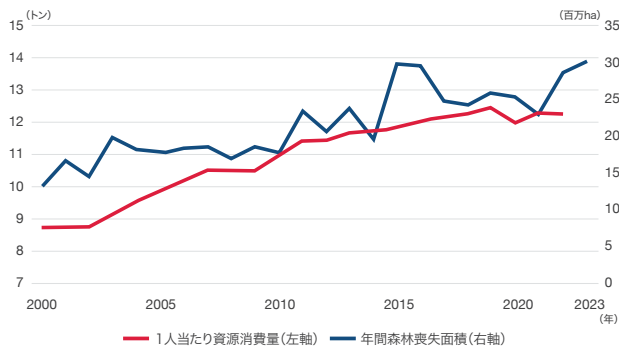
\*\*〔出所〕[https://www.nomura-asset.co.uk/download/GSE\\_Climate\\_Report.pdf](https://www.nomura-asset.co.uk/download/GSE_Climate_Report.pdf) 「ISS ESG Climate Impact Assessment」

# 環境・社会目標に向けた進捗

## 自然資本の棄損を抑制

- 関連するSDGsの目標・ターゲット** ターゲット 12.2「2030年までに、天然資源の持続可能な管理及び効率的な利用を達成する」、ターゲット 15.2「2020年までに、あらゆる種類の森林の持続可能な経営の実施を促進し、森林減少を阻止し、劣化した森林を回復し、世界全体で新規植林及び再植林を大幅に増加させる」
- KPI** 世界の森林喪失面積、世界の1人当たり資源消費量
- KPIの数値目標**
- 当インパクト・ゴールに紐づく全投資先企業が持続可能なサプライチェーンの構築を試みていること
  - 当インパクト・ゴールに紐づく全投資先企業が森林破壊や生物多様性の損失についてモニタリングを行っていること

1人当たり資源消費量と森林喪失面積の推移



(出所) 国連, Global Forest Watch

世界の1人当たり資源別消費量

	石油消費量 (バレル)	石炭消費 (キログラム)	鉄使用量 (キログラム)	アルミニウム 生産量 (キログラム)	銅生産量 (キログラム)
2015	4.5	1,043.2	-	7.8	2.6
2016	4.6	1,009.8	-	8.0	2.7
2017	4.6	1,014.4	215.3	8.3	2.6
2018	4.6	1,019.9	223.0	8.4	2.7
2019	4.6	998.3	229.1	8.2	2.6
2020	4.1	955.2	227.6	8.3	2.6
2021	4.3	1,019.0	231.9	8.4	2.7
2022	4.4	1,015.2	222.9	8.6	2.7
2023	4.5	1,021.7	219.0	8.7	2.8
2024	4.5	1,025.6	214.7	8.9	2.8

(出所) The Energy Institute

## 課題

世界では毎年約1,000万ヘクタールの森林が失われており、その約90%は農業拡大、たとえば耕作地 (49.5%) や家畜の放牧 (38.5%) のために利用されていると推定されています。世界人口の増加傾向は、より持続可能な農業慣行を確立し、現在得られている生産物、たとえば食料ロスや廃棄物をより適切に管理する必要性を一層高めています。例えば、世界で1年間に収穫される作物の約13%は、輸送、保管、加工の過程で失われてしまうために消費者に届いていません。さらに、全食料品の約19%が、家庭、食料品店、レストランなどで実際に消費されずに廃棄されています。さらに、気候変動が森林喪失面積をさらに加速させると確認しており、2024年には主に干ばつによって悪化した激しい山火事が原因となり、熱帯原生林が過去最多となる670万ヘクタール失われると見込まれています。

再生可能エネルギーへの移行や電化といった世界的な流れは、気候変動や自然資本の棄損の抑制に対して重要です。しかし、それらには資源需要が伴うことも留意しなくてはなりません。こうした電力需要を満たすために、太陽光パネルや風力タービン、バッテリーといった再生可能エネルギー設備の製造に使用されるレアアースをはじめとする資材について、より持続可能な調達とリサイクルが求められます。2022年時点では、世界の電子廃棄物の平均回収率はわずか22.3%でした。国連の“Global E-waste Monitor” (世界電子廃棄物モニター) の推定によれば、世界における電子廃棄物の増加ペースは、電子廃棄物のリサイクル能力の成長速度の5倍の速さで増加しています。資源の持続可能なサプライチェーンの構築を目指すなかで、それが人権や、賃金と結びついている点にも目を向けることは重要です。我々のチームでも、こうした観点を分析やエンゲージメントに取り入れるよう努めています。

(出所) UN Statistics Division (UNSD), <https://unstats.un.org/sdgs/report/2024/Goal-15/>  
 Global Forest Watch, <https://www.globalforestwatch.org/dashboards/global/>  
 Food and Agriculture Organization of the United Nations, <https://www.fao.org/policy-support/policy-themes/food-loss-and-food-waste/>  
 Unitar, The global E-waste Monitor 2024, <https://ewastemonitor.info/the-global-e-waste-monitor-2024/>  
 The Energy Institute, World Steel Association, International Aluminium Institute, U.S. Geological Survey, Mineral Commodity Summaries, <https://www.energyinst.org/statistical-review>

## インパクト・ゴールに向けたKPIの進捗状況

世界の1人当たり資源消費量は、人口増加に伴い年々増加し続けています。UNEP(国連環境計画)は2022年以降、この消費に関するデータを公表していませんが、他のデータを見ると引き続き増加傾向にあることが判明しています。

また、世界の森林喪失面積については、2023年に大幅に増加したこと(2,830万ヘクタール)について述べましたが、2024年にはさらに悪化し、2016年から2017年にかけて観測されたこれまでの森林喪失面積のピークを上回り、森林喪失面積は3,000万ヘクタールに達しました。ただし、この数値は森林再生を考慮していないため、若干改善する可能性があります。

## インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Waste Management** : 北米における廃棄物管理およびリサイクル分野におけるリーダーです。2024年には1,600万トンの資材を回収し、炭素隔離(大気中の二酸化炭素を捕獲・貯留し、温暖化を抑制するプロセス)やリサイクル、再生可能エネルギーの発電を通じて、合計5,620万トンのCO2を削減しました。これは、同社のCO2排出量の約3.7倍に相当します。
- **Tetra Tech** : 2021年以降実施したプロジェクトでは、合計で1億5,870万トンのCO2を削減しました。1億9,680万ヘクタールの陸域および水域の生態系を保護、回復しています。
- **Adobe** : 同社は製品やサービスを通じて、気候変動と自然資本の棄損の抑制を間接的にサポートしています。2024年には、4,000億以上のPDFファイルが同社のソフトウェアで閲覧されており、紙への依存、森林減少の抑制につながりました。

## エンゲージメント

衛星データを活用した共同エンゲージメントの一環として、投資家グループを代表してNestlé社とUnilever社にエンゲージメントを行いました。この共同エンゲージメントでは衛星画像とAI(人工知能)を提供するSatelligenceと協働しており、同社はサプライチェーンにおける森林破壊について企業に説明責任を求める活動を支援しています。2024年にはNestlé社と面談し、同社の森林破壊に関する取り組みについて議論し、詳しく確認しました。同社は、特に植林と保全を柱とするグリーン戦略を変更した背景を共有しました。

差別化されたエンゲージメントのもう一つの例として、野村アセットマネジメントUKが他の資産運用会社とともに、革新的なエコアコースティクス・プロジェクトに参加したことが挙げられます。我々はGreen Praxis(生物音響学の専門機関)と協力し、インドネシアのパーム油農園において、生物多様性に関する現地調査を実施しました。このプロジェクトは、自然保護区域や特定の産品に依存する地域での生物多様性への影響について、投資家側および参加企業に示唆を与えることを目的として行われました。

## インパクトの創出

今後数十年で、約4万種が絶滅の危機に瀕すると推定されています。2022年のIPBES(Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services, 生物多様性と生態系サービスに関する政府間科学政策プラットフォーム)の報告書によると、森林伐採などの土地利用の変化が生物多様性損失の主因となっており、これらが約30%を占めています。他の要因としては、狩猟や漁業などによる乱獲(約23%)、気候変動(約14%)、環境汚染(約14%)、外来種の定着(約11%)などが挙げられます。森林の保全や植林の取り組みを強化することで、多くの種の絶滅を防ぎ、生態系を維持することが可能となります。さらに、生物多様性は安定した食料供給を支えると共に、現代の医学や治療の進歩にも大きく貢献しています。

最新の報告によると、生物多様性の損失は地域および世界レベルの双方で続いており、その要因は人間の活動にあるとされています。IPBESは、生物多様性の損失への対策が不十分な場合にかかるコストは、直ちに行動を起こす場合にかかるコストの2倍に達すると推計しています。IPBESは、2030年までにSDGsを実現するためには、関係者で連携した取り組みが重要であることを強調しています。

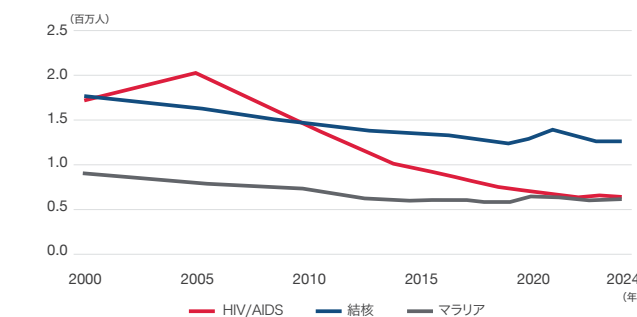
森林の保全を進めることは、自然資本の棄損や生物多様性の損失を軽減するだけでなく、気候変動の抑制にも大きな役割を果たします。森林は、自然が持つ優れた炭素の回収・貯蓄システムです。木は光合成によって大気から二酸化炭素を吸収し、木の寿命がつきるまで、または、木材として使用されている間も、二酸化炭素を貯蔵し続けます。乾燥した木の質量の平均約50%は吸収された二酸化炭素で構成されています。成長した木は年間約22キロの二酸化炭素を大気から吸収し、その代わりに酸素を放出すると推定されています。我々は、企業とのエンゲージメントの中身が、ネットゼロ目標において重要な役割を果たす「森林を守り、増やしていく」取り組みへと、徐々に移ってきていると感じています。

## 環境・社会目標に向けた進捗

### 感染症の撲滅

<b>関連するSDGsの目標・ターゲット</b>	ターゲット3.3「2030年までに、エイズ、結核、マラリア及び顧みられない熱帯病といった伝染病を根絶するとともに肝炎、水系感染症及びその他の感染症に対処する」
<b>KPI</b>	HIV・結核・マラリアによる死者数、新型コロナウイルスの感染者数と死者数
<b>KPIの数値目標</b>	2030年までに、HIV、結核、マラリアによるそれぞれの死者数を2016年のベースから50%以上減少

世界のHIV、結核、マラリアの死者数



(出所) WHO

### 課題、インパクト・ゴールに向けたKPIの進捗状況

新規HIV感染者数とHIV死亡率は、長期的には着実に減少してきましたが、直近ではその減少ペースの鈍化が見られています。WHOによると、世界のHIV感染者数は2022年の3,900万人から2024年は4,100万人へと増加しました。WHOが定めたグローバルヘルスセクター戦略の目標を達成するためには、現在の予防や治療をさらに強化する必要があります。2024年の世界のHIV関連死者数は63万人で、2023年の65万人と比べ減少しましたが、2025年までに25万人、2030年までに24万人というWHOの目標には遠く及びません。

一方で、より良い治療法が進めば、死亡率は下げられると考えています。抗レトロウイルス治療の普及率はすでに大きく拡大しており、2022年時点で76%と、2010年の25%から大きく改善しました。ただし、こうした治療は先進国でより広く利用されており、新興国への治療拡大が重要な課題となっています。

また、新規感染を防ぐためには、検査も極めて重要です。残念ながらこの点でも課題は多く、2024年の新規感染者数はいまだ130万人と、WHOの目標である2025年までに37万人、2030年までに33.5万人には程遠い状況です。

新型コロナウイルスの世界的大流行が検査の妨げになった可能性もあり、流行中に検査体制の混乱をWHOに報告した国は半数近くに上りました。感染拡大の終息に向け、検査の拡大に引き続き力を入れていくことが重要です。

世界では、結核はすべての国や年齢層でみられ、単一の感染症による死因としては最も多く、死因の上位10位にも入っています。2024年の最新データによると、結核による死者数は年間約125万人でほぼ横ばいとなっており、新型コロナウイルスによる混乱の影響を受けた数年間を経て、2018年と同程度の水準に戻っています。2024年には、世界全体で推定1,070万人が結核を発症し、そのうち120万人は子どもでした。

2024年末時点で、世界のマラリア患者数は推定2億8,200万人、死者数は61万人でした。マラリアは、依然として子供の主な死亡原因のひとつでもあり、マラリアによる死者数の約75%は乳幼児および5歳未満の子どもに集中しています。治療をしなければ24時間以内に死に至ることもある一方、初期は症状が軽いことから、誤診されることも多い病気です。

こうした課題に関して、マラリアワクチンの普及において進展が見られました。製薬業界が長年目標とし、30年以上にわたる研究の集大成として、2024年1月にカメルーンで臨床試験以外で初めてGSK社のマラリアワクチン (RTS,S) の使用が開始されました。この動きについては、「インパクトの創出」で詳しく説明します。

(出所) WHO, HIV data and statistics, <https://www.who.int/teams/global-hiv-hepatitis-and-stis-programmes/hiv/strategic-information/hiv-data-and-statistics>  
 WHO, Malaria, <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/malaria>  
 WHO, Tuberculosis, <https://www.who.int/news-room/fact-sheets/detail/tuberculosis>

インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Gilead**：世界をリードするHIV治療薬の製薬企業であり、新興国における医薬品アクセス（必要な人に適切な医薬品が提供される手段がある状態）支援においても世界をリードしています。2024年には、低・中所得国において1,480万人のHIV感染者が、同社の医薬品アクセス拡大戦略を通じて治療を受けました。Remdesivir は新型コロナウイルスにおける最初の治療薬の一つとして承認されたもので、現在も入院患者に対する有効な治療薬となっています。
- **GSK**：医薬品アクセスの向上に注力している世界最大のワクチン製薬企業の一つで、HIV治療薬では世界第2位です。2024年には、同社の医薬品アクセス拡大戦略を通じ、低所得国で9,060万人の患者に医薬品が提供されました。
- **AstraZeneca**：医薬品アクセスプログラムを通じて、これまでに9,050万人の患者に医薬品を提供しました。そのうちの大半は“Healthy Heart Africa”というプログラムを通じて提供されました。2024年5月、新型コロナウイルスに対する長時間作用型抗体であるSipavibartについて、良好なフェーズ3の結果を発表しました。

エンゲージメント

医薬品アクセスの向上にむけた責任ある価格設定に関して、製薬企業に対して積極的に働きかけを行いました。2023年の重点エンゲージメント項目は異なるものでしたが、当社は引き続き、企業が責任をもって医薬品を供給するようにエンゲージメントを行いました。例えば、Gilead社に対しては、米国でのHIV治療薬市場における独占的行為の疑惑を受け、同社の医薬品供給に対する姿勢について、エンゲージメントを行いました。

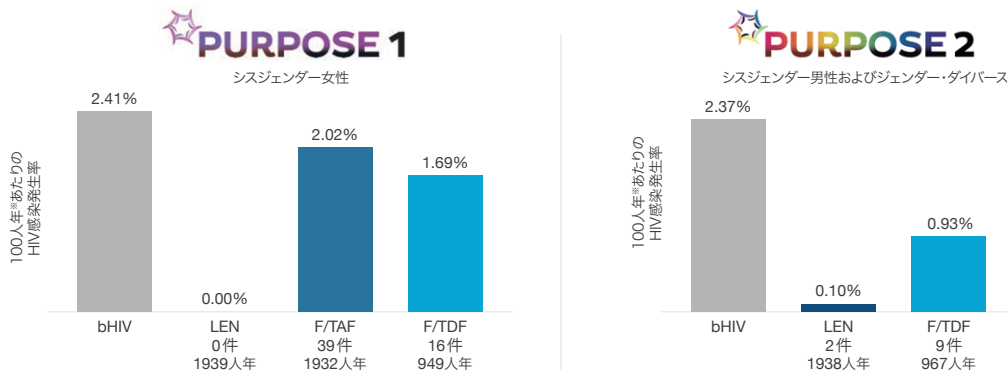
インパクトの創出

投資を通じたインパクトを定量化する際に、私たちは治療を受けた患者数、特に医薬品アクセス向上への取り組みを通じて実際に医薬品アクセスが達成された患者数を活用し、報告します。ただし、こうしたデータは人命への影響を完全に反映しているわけではなく、また、医薬品アクセスが達成される過程の中でどの企業がどの程度貢献したかを測量したものではありません。たとえば、保有する医薬品の特許を無料で開放することは、医薬品アクセスを支援する非常に効果的な方法の一つですが、直接的に医薬品を製造・提供する方が効果は大きいと思われる。現在、複数の製薬会社が業界標準のインパクト・レポート作成に向けて学術機関と協力しています。さらに新型コロナウイルスのパンデミックを通じて、人々の生命への影響をより正確に把握するための取り組みも前進しています。

2024年、Gilead社はLenacapavirというHIV予防薬の臨床試験「Purpose 1」と「Purpose 2」の結果を発表しました。この予防薬はその使いやすさから、各国政府がウイルス抑制を支援する方法を一変させる可能性があると考えています。これまでの予防薬は、tenofovirのような毎日服用するもの、あるいはGSK社のcabotegravirのような毎月の注射によるものでした。毎日の服用には心理的抵抗があり、一方で毎月の注射は看護師による投与を要するため運用コストが大きくなります。その点Lenacapavirは年2回の投与で済むため、医療機関の運用コストが低く、患者にとってもより利便性の高い投与スケジュールとなります。臨床試験ではシスジェンダー（生まれた時に割り当てられた性別（身体の性）と、自認する性別（心の性）が一致している人）の女性で100%、シスジェンダーの男性で99.9%の成功率が示されており、高い有効性も示しています。この薬が開発途上国で広く利用できるかどうかは、成功を測る重要な指標になると考えており、Gilead社の取り組みを高く評価しています。

2024年10月、同社はライセンス契約を締結し、120の低・中所得国において、6社のメーカーがこの薬のジェネリック版を製造・流通できるようにしました。加えて、新しい治療法の導入を加速するため、発症率が高い18カ国での承認取得を優先しています。2つの試験において重要な実施場所の一つであった南アフリカは、発売開始から300以上のクリニックでこの注射薬を展開することを決定しました。HIV研究者たちは、HIV治療を最終的な目標として研究していますが、それが実現するまでの間、感染拡大の抑制は重要な目標であり、Lenacapavirは大きな効果をもたらすと考えます。

Lenacapavir (HIV予防薬) の臨床試験「PURPOSE 1」と「PURPOSE 2」の結果



LEN: Lenacapavir (レナカバビル) - 年2回投与のHIV予防薬  
 F/TAF: Emtricitabine/Tenofovir alafenamide (エムトリシタビン/テノホビル アラフェナミド) - 毎日服用型の予防薬  
 F/TDF: Emtricitabine/Tenofovir disoproxil fumarate (エムトリシタビン/テノホビル シソプロキシル fumarate) - 毎日服用型の予防薬  
 ※人年 = 試験参加者の累積観察期間  
 参加者によって試験参加期間が異なり、単に「感染者数」だけでは比較できません。そのため「人数×観察年数」を用いた人年法を利用して算出します。例えば1,939人年は約1,939人が1年間参加、または約970人が2年間参加、などを意味しています。  
 (出所) GILEAD

以前、GSK社のマラリアワクチンが2023年に導入されたことを、製薬企業が熱帯病に取り組む方法の好例として挙げました。2024年には、このワクチンの導入が新たに14カ国へと拡大し、アフリカにおける導入国は合計17カ国となりました。WHOによれば、これら17カ国は世界のマラリア患者数の70%を占める地域であり、力強い進展となりました。

ワクチンがガーナ、ケニア、マラウイで初めて導入されて以降、WHOは、これらの国々で300万人の子どもにワクチンが供給され、子どもの死亡率は13%減少したとしています。本件は、民間（GSK）、公的機関（WHO、GAVI）、および慈善団体（ビル&メリンダ・ゲイツ財団）が連携して、医療課題に取り組んだ好例であると考えます。



世界マラリアデーにベニンでワクチンが導入



2024年11月4日、スーダンで初めてマラリアワクチンの接種を受けた子ども

(出所) WHO, <https://www.who.int/news-room/feature-stories/detail/life-saving-malaria-vaccines-reach-children-in-17-endemic-countries-in-2024>  
GILEAD, HIV Analyst & Investor Event, [https://s29.q4cdn.com/585078350/files/doc\\_events/2024/Dec/13/GILD-HIV-Analyst-Investor-Event-Presentation-10-December-2024.pdf](https://s29.q4cdn.com/585078350/files/doc_events/2024/Dec/13/GILD-HIV-Analyst-Investor-Event-Presentation-10-December-2024.pdf), p. 56.

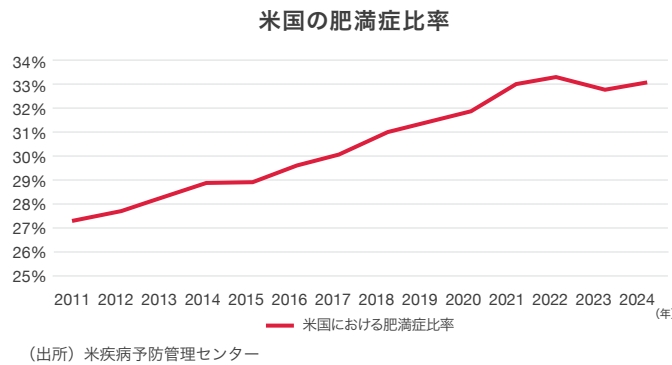
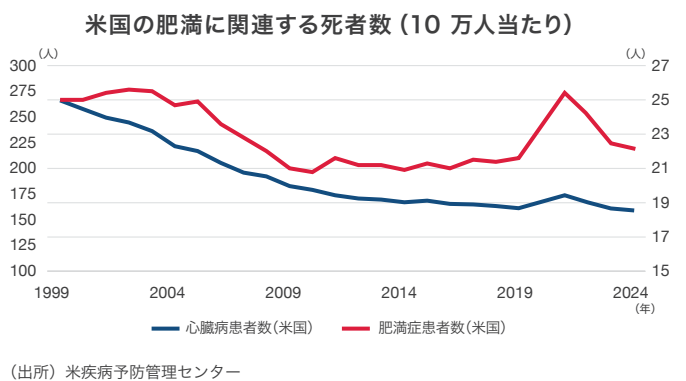
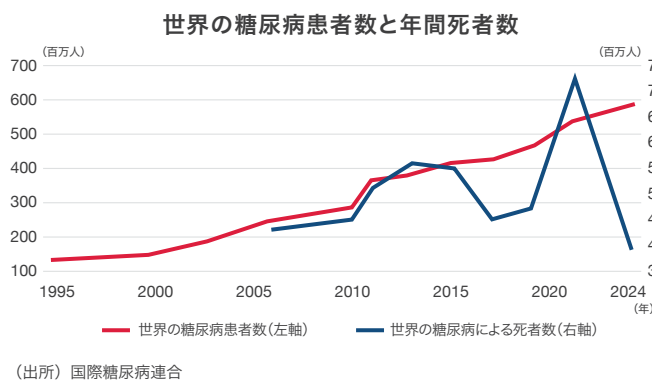
# 環境・社会目標に向けた進捗

## 生活習慣病の改善

**関連するSDGsの目標・ターゲット** ターゲット 3.4「2030年までに、非感染性疾患による若年死亡率を、予防や治療を通じて3分の1減少させ、精神保健及び福祉を促進する」

**KPI** 米国の肥満関連の死亡率、世界の糖尿病患者数の割合と糖尿病による年間死亡者数、米国の肥満患者の割合

**KPIの数値目標** 2030年までに肥満関連の死亡率を2016年から3分の1減少



### 課題

肥満症患者は過去数十年で大幅に増加しており、世界的な問題となっています。CDC（米疾病予防管理センター）の推定によると、米国の肥満症患者の割合は27.4%（2011年）から33.1%（2024年）に上昇しました。西ヨーロッパやアジアの先進国でも同様の傾向が見られます。特に中国では肥満症患者が急増しており、肥満症患者の割合は4%（1993年）から16%（2015年）に増加しているとの研究結果もあります。一部の国では増加率の鈍化が見られ始めているものの、依然として、各国の政策担当者や保健当局が取り組むべき重要な課題です。

肥満の問題は、平均寿命と生活の質を低下させることです。内臓脂肪は血中コレステロールの増加、血圧の上昇、2型糖尿病の発症リスクを高め、最終的に心血管疾患の発症リスクを押し上げます。また、肥満は脂肪肝や睡眠時無呼吸症候群などの原因ともなります。さらに、肥満ががんの主要な原因の一つであることを示唆する証拠も増えています。テキサス大学MDアンダーソンがんセンターの研究によると、過剰な体脂肪は炎症を引き起こし、これらが臓器によるインスリンとエストロゲンの分泌増加に繋がり、細胞分裂の頻度が増加することで、結果としてがんの発症リスクが高まると報告しています。Journal of Managed Care & Specialty Pharmacyの最新の報告によると、米国では、1億人が肥満であり、そのうち75%が少なくとも1つの肥満関連の疾患を抱えていると報告されています。肥満に関連する疾患の治療には、医療制度に莫大な費用がかかります。金額は出典や算定方法によって異なりますが、CDCは2019年の肥満による米国医療制度へのコストを1,730億米ドルと推計しています。さらに生産性の低下や欠勤など、より広い経済への影響も含めると、マクロ経済全体のコストはこれを大きく上回ると考えられます。

したがって、肥満の抑制は医療システムや政府にとって大きなメリットがあります。しかし、これまで多くの肥満症患者が利用する肥満手術や生活習慣の改善では、肥満の拡大を抑えることはできていません。最近になって減量に高い有効性を示すGLP-1治療薬が登場したことで、ようやく一部の国で肥満率低下の兆しが見られるようになりました。

### インパクト・ゴールに向けたKPIの進捗状況

糖尿病と心血管疾患による死亡者数は、主に新型コロナウイルスの感染拡大と基礎疾患を持つ人々へのリスク増大によって、2020年と2021年に急増しました。にもかかわらず、肥満率は依然として上昇傾向にあります。米国では、肥満人口の割合が2020年の31.9%から2024年には33.1%へと上昇しました。

### インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Eli Lilly**：2024年に市場で最も高い減量効果を示したtirzepatide分子を開発した、業界を代表する製薬メーカーです。2026年に販売開始予定の経口薬Orforglipronを含む、医薬品のパイプラインも充実しています。2024年、資源の限られた地域において2,400万人に製品を供給しました。
- **Novo Nordisk**：糖尿病と肥満の治療薬の世界大手メーカーです。2024年は約4,520万人の糖尿病・肥満患者が同社治療薬を使用しました。Semaglutide分子（ブランド名 Wegovy）の開発により肥満症治療薬の業界リーダー的存在となりました。Wegovy は、2021年に公開された STEP-1試験で15%体重減少の効果を示しました。
- **Boston Scientific**：心血管疾患の治療事業を展開する業界を代表する医療テクノロジー企業です。2024年は、4,400万人にサービスを提供しました。
- **Becton Dickinson**：糖尿病から心血管疾患までを網羅する医療用の機器等を提供する企業です。2024年は、340億個以上の機器を製造しました。

### エンゲージメント

生活習慣病の改善という目標に直接寄与したと考える2つのプロジェクトに年間を通じて取り組みました。2024年初めに、特定の生活必需品関連企業が生活習慣病の改善という目標に悪影響を及ぼしている可能性があると考え始めました。とりわけ、大手食品メーカーやUPF（超加工食品）が、肥満率の増加を促進する環境を生み出していると考えました。綿密な調査の結果、ホワイトペーパー<sup>\*</sup>を発表し、UPFの摂取が心血管関連の病と肥満の双方に関連していることを示す研究を紹介しました。また、Access to Medicineとの長期にわたるパートナーシップを活用し、保有銘柄であるEli Lilly社に対して、アクセス向上と情報開示の改善を促しました。また、このエンゲージメントでは、幅広い投資家グループを代表して、我々がリード投資家を務めました。

### インパクトの創出

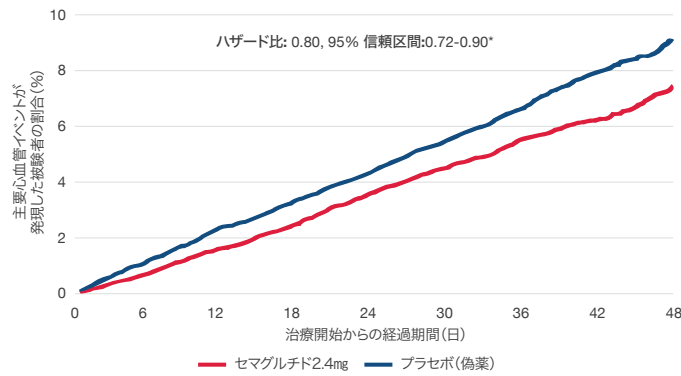
昨年のインパクトレポートでは、肥満予防が実際の健康状態にどのように結びつくか考えるための新たな枠組みを策定しました。これは、2023年8月にNovo Nordisk社が公表した臨床試験SELECTの結果を含む医療データに基づいたものです。同試験では、Wegovyの使用によって主要心血管イベントが20%減少したことが示されたほか、肥満率の減少も示されました。同社は以前、肥満症の患者数は約7億6,400万人で、そのおよそ半分が先進国の患者であると推定していました。そのうちの約10%（約7,600万人）が治療を必要としている一方、抗肥満薬を使用している患者数は極めて少ない（数百万人程度）としていました。ホワイトペーパーでは、GLP-1治療薬により糖尿病または肥満症を治療する成人の数が2030年までに約6,500万人に達する可能性があるかと想定しています。これらの成人全員がWegovyまたはEli Lilly社のZepboundの使用により心血管疾患が20%減少すると想定すると、累計で約1,300万件の心血管疾患の予防につながる可能性があると考えています。

(出所) CDC, DNPAO Data, Trends, and Maps, <https://dnpao-dtm.cdc.gov/?page=graph&topic=3&goal=4&location=National&indicators=Q036&startYear=2011&graphType=line-chart>

JMCP, Costs of obesity, obesity-related complications, and weight loss in the United States: A systematic literature review, <https://www.jmcp.org/doi/10.18553/jmcp.2025.25051>

<sup>\*</sup> The Impact of Food on Our Health and the Financial Implications, [https://www.nomura-asset.co.uk/download/insight/NAM\\_Ultra\\_Processed\\_Foods\\_May\\_2024.pdf](https://www.nomura-asset.co.uk/download/insight/NAM_Ultra_Processed_Foods_May_2024.pdf)

主要心血管イベント（心血管死、非致死性心筋梗塞、非致死性脳卒中）  
発現までの所要期間の解析



(出所) Novo Nordisk

2024年、大手製薬企業が心血管をはじめとするさまざまな分野で健康状態の改善を示し、GLP-1治療薬の有効性を裏付ける証拠をさらに積み上げました。Eli Lilly社がTirzepatideについて実施し、2024年11月に公表したSUMMIT試験では、Tirzepatideが心血管疾患による死亡率を減少させたこと（Tirzepatideの死亡率9.9%、プラセボ（偽薬）15.3%）に加え、心不全に関連する病も約50%減少させたことが示されました。また、同社のSURMOUNT-OSA試験では、睡眠時無呼吸症候群への有効性について検討されました。52週間にわたる試験で、呼吸障害数の顕著な減少を示し（52週時点でTirzepatideは1時間あたり平均25.3件減少、プラセボ（偽薬）は5.3件減少）、その結果としてFDA（米国食品医薬品局）はTirzepatideを睡眠時無呼吸症候群の治療薬として初の承認医薬品に指定しました。

肥満市場はここ数年で大きく拡大し、製薬会社にとって魅力的な新市場となりました。実際、Roche社、AstraZeneca社、Amgen社、Pfizer社などが、この治療領域におけるNovo Nordisk社とEli Lilly社の長年にわたる優位に挑戦すべく動きを見せています。この競争が各社に革新を促し、長期的に患者にメリットをもたらすと考えます。Novo Nordisk社とEli Lilly社は既に2026年以降に発売予定の経口薬を開発しており、市場はさらに拡大する見込みです。アミリンのような新たな手法は現在のGLP-1治療薬の副作用に耐えられない一部の患者により良い選択肢を提供する可能性があります。一方で、Amgen社とMetsera社が開発した月1回投与の注射薬は、一部の患者にとってさらに便利な選択肢となるかもしれません。Eli Lilly社やNovo Nordisk社もより高性能な新薬の開発を進めています。Eli Lilly社のretatrutideとNovo Nordisk社のCagriSemaはいずれも25%の減量を目指しています。これらの要因を総合すると、製薬企業が肥満治療のあり方を変えるインパクトは、今後さらに高まっていくと考えています。



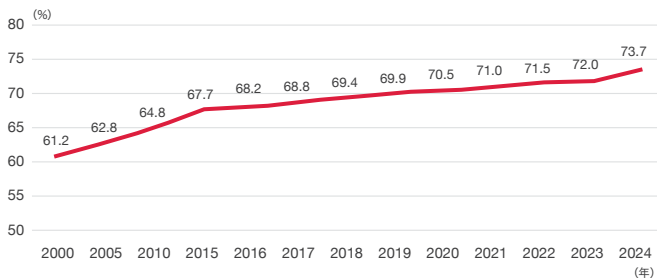
(出所) Novo Nordisk 9M23 results presentation, <https://www.novonordisk.com/content/dam/nncorp/global/en/investors/pdfs/financial-results/2023/Q3-2023-investor-presentation.pdf>  
 Novo Nordisk Investor event presentation, <https://www.novonordisk.com/content/dam/nncorp/global/en/investors/pdfs/financial-results/2023/v2-aha-investor-rresentation-2023.pdf>, Chart p.13.  
 The New England Journal of Medicine, Summit Trial Eli Lilly, <https://www.nejm.org/doi/abs/10.1056/NEJMoa2410027>  
 The New England Journal of Medicine, SURMOUNT-OSA Trial Eli Lilly, <https://www.nejm.org/doi/abs/10.1056/NEJMoa2404881>

# 環境・社会目標に向けた進捗

## 安全な飲料水の提供

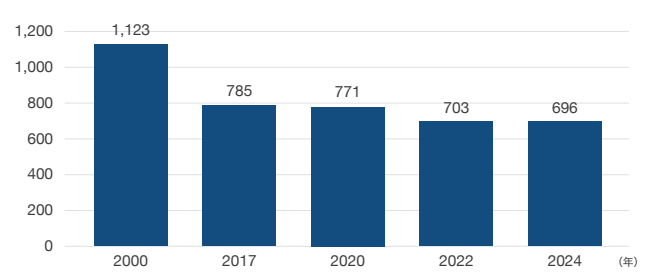
<b>関連するSDGsの目標・ターゲット</b>	ターゲット 6.1 「2030年までに、全ての人々の、安全で安価な飲料水の普遍的かつ平等なアクセスを達成する」
<b>KPI</b>	基本的な飲料水サービスを利用できない人の数 安全な飲料水にアクセスできる世界人口の割合 安全に管理された衛生施設（トイレ、下水処理施設など）にアクセスできる世界人口の割合 統合的水資源管理の水準
<b>KPIの数値目標</b>	●世界の全ての人による基本的な飲料水サービス・衛生施設へのアクセス ●その上で最終的には、安全な飲料水と衛生施設へのアクセスの達成

安全な飲料水へのアクセスが可能な世界人口の比率



(出所) 世界銀行

基本的な飲料水サービスを利用できていない人の数 (百万人)



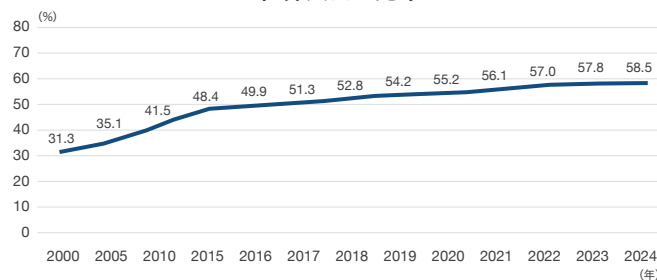
(出所) WHOとユニセフによる共同モニタリング・プログラム (JMP)

### 課題

国連は、飲料水と衛生施設へのアクセスは基本的人権のひとつであり、すべての人が健康、尊厳、豊かさを享受するために極めて重要であると考えています。2000年から2024年にかけて、世界の人口が32.7%増加した一方で、基本的な飲料水サービスと衛生施設にアクセスできない人は38%減少し、大きな改善が見られました。

ただし、残念ながら、2024年時点で、世界の人口の8.5%にあたる約6億9,600万人が依然として基本的な飲料水サービスと衛生施設を利用できていません。前向きな進展はある一方、「全ての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する」という国連の目標達成には道のりは遠く、目標達成には進捗速度を現在の4倍にする必要があるとされていますが、現時点で達成が見込まれている地域はありません。

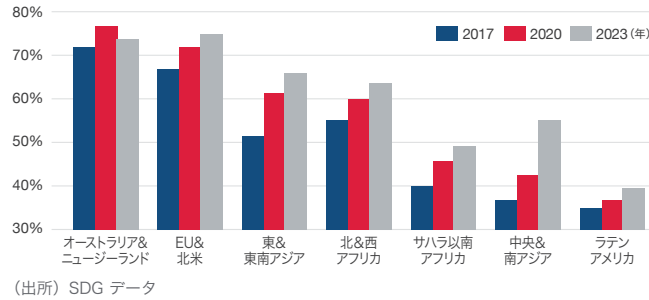
安全に管理された衛生施設へのアクセスが可能な世界人口の比率



(出所) 世界銀行

水資源の統合的な管理については、世界全体では緩やかな進捗ですが、中央・東南アジアとサハラ以南のアフリカでは大きな改善が見られます。一方で、2023年の国連の最新報告書によれば、オーストラリアとニュージーランドで初めてわずかな後退が見られました。

統合的水資源管理の水準



飲料水や衛生施設への普遍的なアクセスは、公衆衛生の向上、児童死亡率の低下、感染症の大幅減少、男女平等、識字率の向上、豊かさの実現に向けた絶対的な前提条件となっているため、多くの国連のSDGsにも関連する問題です。

### インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Tetra Tech**：米国およびグローバル向けに、水資源の利用・開発・拡充に関するプロジェクトの計画・実行などのサービスを提供しています。米国での事業に加えて、開発途上国で行われる国際開発プロジェクトへの参画や、支援を必要とする地域へのサービス提供などにより、世界レベルでの安全で清潔な飲料水へのアクセスに大きく貢献しています。同社のプロジェクトを通じて2024年に1,769億ガロン以上の水が処理・節水・再利用されたと報告されています。
- **Pentair**：ポンプや浄水システムを製造しており、2024年には合計85億本分の使い捨てプラスチックボトルの利用を削減しました。新興国で特に高いプレゼンスを誇り、安全な飲料水を提供しています。
- **Xylem**：水関連技術に特化した企業で、処理・ポンプ・管理におけるソリューションを提供しています。2024年には、資源の限られた地域の360万人以上に、安全な水と衛生に関するソリューションを提供しました。

### エンゲージメント

当社は、2024年にTSMC社に対して水の使用と再利用に関するエンゲージメントを継続して行いました。TSMC社は半導体業界の大手企業であり、この業界は非常に多くの水を利用します。直近のエンゲージメントでは、熊本にある同社の製造工場を取り上げました。台湾では、特に干ばつ時に飲料水が不足しがちなことから、水の節約と再利用に関する基準は世界でも屈指の水準にあります。私たちはこれまでも、この水準や、気候変動による同社の干ばつリスクへのエクスポージャーについてエンゲージメントを行ってきました。今回、こうした水準が熊本の製造工場でも確実に守られるよう求めました。当戦略は日本人投資家からの資金が大半を占めており、彼らは熊本の地下水が保護されることに強い関心を有しています。

### インパクトの創出

現在、世界のほぼ10人に1人、つまり約6億9600万人が、清潔で安全な飲料水サービスと衛生施設を利用できていません。これらの健康への影響は非常に深刻でありながら、見過ごされがちだと考えています。汚水を原因とする病気による死者数は、戦争を含むあらゆる暴力による死者数を上回っています。安全な水と衛生へのアクセスが改善されれば、こうした命を救えるだけでなく、多くの恒久的な障害も防ぐことができます。清潔な水へのアクセスがあれば、女性・少女が水を汲むために費やしている合計2億時間を削減できます。さらに、適切な設備が整えば、就学率は約31%向上するとされています。サハラ以南のアフリカでは採水の72%を女性が担っています。水へのアクセスがあれば、女性・少女たちは自分たちの生活を取り戻すことができます。ビジネスを始め、住環境を改善することができます。つまり、安全で清潔な飲料水と衛生施設へのアクセスは基本的人権であり、経済成長の重要な原動力です。

安全で清潔な飲料水と衛生施設のプロジェクトへの1ポンドの投資がどの程度のインパクトをもたらすかについては、非営利団体のcharity:waterやその他のWASH（水・衛生プロジェクト）関連団体が様々な推計値を使用しています。投資の種類や対象地域、調査結果の発表年によって推計値に幅がありますが、インパクトの大きさは投資額の4～7倍、さらに21倍に達する可能性もあるとされています。野村アセットマネジメントUKはcharity:waterと3年間のパートナーシップを締結し、遠く離れた地域が安全で清潔な水を利用できるよう支援しています。2023年の最初の寄付では、エチオピアの4つのコミュニティ向けに、蛇口付きの配管システムの建設を支援したほか、ニュージャールの学校全体に水、トイレ、手洗い設備を提供しました。2024年には、2回目の寄付として、マリとバングラデシュを対象に5つのプロジェクトに寄付を行い各地域の家庭や学校に給水地点、衛生設備、蛇口付きの給水システムを提供しました。これまでの寄付により、約4,000人が清潔な水と衛生サービスを利用できるようになりました。本稿執筆時点では、ケニア、カンボジア、ウガンダでさらなるプロジェクトを実施できるよう、追加の寄付を予定しています。当初の3年間のコミットメント終了後も、charity:waterとのパートナーシップを延長し、小規模な農村コミュニティにおける支援を継続する予定です。

## 環境・社会目標に向けた進捗

### 基本的な金融サービスの提供

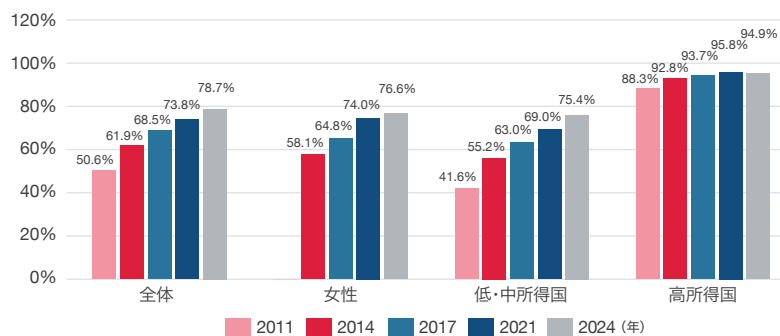
**関連するSDGsの目標・ターゲット** ターゲット 1.4「2030年までに、貧困層および脆弱層をはじめ、全ての男性および女性が、基礎的サービスへのアクセス、土地およびその他の形態の財産に対する所有権と管理権限、相続財産、天然資源、適切な新技術、マイクロファイナンスを含む金融サービスに加え、経済的資源についても平等な権利を持つことができるように確保する」

**KPI** 銀行口座を持たない人口割合（便宜的に、銀行口座所有状況データに着目しています。また、補助的に、デジタル決済データも着目しています）

**KPIの数値目標**

- 2030年までに、所得層に関わらず世界の人口の95%以上が銀行口座を所有
- 2030年までに、男女格差の完全な解消

銀行口座を保有する人口比率

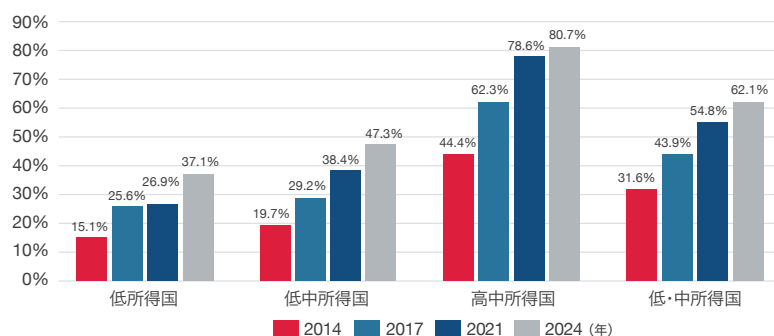


(出所) 世界銀行

### 課題

2024年に銀行または同等の金融機関口座を持たない人口は、世界で約17億人（世界人口の約21%）でした。2011年時点で銀行口座を持たない人口が約35億人（同約49%）であったことを考えると過去10年間でかなりの改善が見られました。しかし、特にここ数年進展のペースが鈍化していることを踏まえると、課題はまだ多く、あらゆる人に基本的な金融サービスを提供する企業の取り組みは、生活水準の向上と公平な世界の実現のために必要不可欠です。銀行口座の保有が広がることで、個人が貯蓄、クレジットカード、振り込みといった金融サービスを利用できるようになるだけでなく、社会全体の経済成長、安全性、健康、福祉、男女間格差の向上にもつながります。

デジタル決済を行った、または受け取った人の割合 (%)



(出所) 世界銀行

世界銀行の「グローバルFindexデータベース」によれば、銀行口座を持たない理由には、資金不足、最も近い銀行までの距離、書類の不備などがあります。しかし、モバイル金融サービスの台頭と開発途上国での携帯電話の広がりにより、口座開設の障害が克服されつつあります。今後、携帯電話利用者のさらなる増加に加えて、通信ネットワークと決済処理システムの構築が、金融サービスへのアクセスを拡充する上で重要な役割を果たすことになると考えています。

## インパクト・ゴールに向けたKPIの進捗状況

世界銀行が更新したデータによると、低・中所得国の口座保有率は、2011年の42%から2021年には69%へ、そして2024年には75%に上昇しました。また、女性の口座保有率と成人全体の口座保有率の差が少しずつ縮まっていることは、前向きな動きだと捉えています。さらに、低中所得国でデジタル決済を行う人の割合も着実に改善しています。

こうした動きは、新興国でのデジタル化が口座保有の拡大を後押ししていることを示す良い進展だと考えています。金融面でより多くの人が参加できるようになることは、これらの国々の発展にも役立つはずで

## インパクト達成に向けた投資事例およびエンゲージメント事例

- **Bank Rakyat**：インドネシア諸島全体に広がる大規模な代理店ネットワークを通じてマイクロファイナンスに注力するインドネシアの銀行です。2024年には中小企業向けに698.7兆インドネシア・ルピアを融資しました。
- **HDFC**：住宅ローンに注力するインドの大手金融機関です。低所得層や経済的弱者向け融資にも積極的で、2022年には1,900億インド・ルピーを融資しました。
- **AXA**：損害保険、生命保険、医療保険のサービスを提供しています。同社が提供する保障サービスを受けている人数は、2024年時点で1,740万人でした。
- **Mastercard**：金融取引サービスを提供しており、「金融包摂（ファイナンシャル・インクルージョン）」\*を通じて社会に大きく貢献しています。2024年末時点で、同社はすでに9億6,000万人をデジタルエコノミーにつなぐと、2025年までに10億人をつなぐという目標に向けて順調に進んでいます。

\*金融包摂（ファイナンシャル・インクルージョン）とは、貧困層、低所得者、銀行口座を持たない人々などを含むすべての人々が、安全かつ手頃な価格で預金、送金、融資、保険などの基本的な金融サービスにアクセスし、利用できる状態を指します。フィンテック（Fintech）技術やマイクロファイナンスの活用により、経済活動への参加機会を均等にし、持続可能な経済成長と貧困削減を目指す重要な取り組みです。

## エンゲージメント

ニューヨーク州パーチェスにあるMastercard本社を訪問し、同社の金融包摂に関するインパクト指標について詳細な議論を行いました。私たちは、同社の金融包摂目標の範囲（2025年までに10億人をデジタル経済につなぐこと）や、重複計上や地理的な対象範囲についても確認しました。その結果、同社が公表している金融包摂に関する指標には、企業寄付や中小企業向け融資など、同社が別途報告している他の指標も含まれているように見受けられました。しかし我々は、同社がかなり保守的に計上していると認識しており、Visaのような同様の目標を持つ他のサービス提供者との間で重複計上のリスクはないと考え、安心して受け止めました。

## インパクトの創出

Bank Rakyat社については、MSME（中小零細企業）向け融資を拡大し続けており、その金額は2024年に698.7兆インドネシア・ルピアとなりました。同年、インドネシアが直面したより厳しい経済環境を踏まえると、これらの融資は中小企業の経営健全化に大きな効果をもたらしたと考えています。インドネシア協同組合・中小企業省は、同国には6,400万社以上のMSMEがあり、GDPの60%以上を占めるだけでなく、その経営者の実に64%が女性であると推定しています。

こうしたMSMEについてはこれまで、基本的な金融サービスにアクセスできないことが成長の妨げとなっていました。インドネシア経済に占めるMSMEの割合の大きさを考えた場合、こうした課題を解決することは、インドネシアの発展と2億8,000万人を超える同国民の生活の質にとって極めて重要です。MSMEの成長を支援することは、国が需要と経済成長の好循環の仕組みを生み出す一つの方法です。金融包摂を実現しない限り、持続可能な強い経済成長は不可能であり、不透明で不健全な貸し付けや回収を伴う非公式融資やシャドバンキングへの依存も高まります。一方、マイクロファイナンスの効果に関する研究によれば、その社会的・経済的インパクトは様々であり、金融リテラシーが必要な水準に達していない場合、金融サービスの提供によるインパクトは限定的になるとされています。OJK（インドネシア金融サービス庁）の報告によれば、同国における金融包摂の水準は、2013年がわずか59.7%だったものが、2019年には76.2%、2022年は85.1%と上昇を続けています。しかし、タイの95.7%に比べればまだ低く、OJKの定義に基づく金融リテラシーも、2019年の38.0%からは上昇したものの、49.7%と依然としてかなりの低水準にあります。

また、Bank Rakyat社が2022年に行った独自調査では、インドネシアの超零細企業約4,800万社のうち、いまだ1,600万社以上が正式な金融サービスにアクセスできていないと見えています。したがって、同国には依然として改善の余地が大きい分野が数多く残されていると考えています。Bank Rakyat社は重要な役割を果たします。Bank Rakyat社の2020年の調査によれば、零細企業・超零細企業の多くが貯蓄口座以上の金融の知識や経験をほとんど持っておらず、金融機関を選ぶ際の一番の理由は“近さ”でした。インドネシアは数千以上の島々から成る国であり、人口密度が低いことから、銀行支店を十分に設置することは必ずしも簡単ではありません。そのためBank Rakyat社では、多くの既存顧客・潜在顧客にアクセスができるよう、代理店（その多くはBank Rakyat社の顧客）を活用するという新たなアプローチを採用しています。金融包摂や金融リテラシーの水準が低いと、顧客の多くはデジタルバンキングの利用よりも代理店との取引を好んでいます。また、代理店側も、地域コミュニティと金融を繋ぐ役割を担うことで収入を得ています。Bank Rakyat社は2024年第1四半期現在、79万6,000店の代理店を通じて顧客にアクセスすると同時に、自社の支店も活用し、島国における金融包摂を支えています。

# グローバル・サステナブル・エクイティ株式ファンドの 投資先企業のインパクト

グローバル・サステナブル株式戦略に100万米ドルを投資した場合、保有銘柄の基礎となる企業が以下のインパクトを達成したと推定されます。個々の企業の貢献の詳細については、Appendix (P.30 ~ P.33) を参照ください。

## 自然資本の棄損を抑制



- 年間**4トン**の資材を回収しました
- 年間**16ヘクタール**の土地・水域を保護・管理・回復させました



- ろ過製品により、**16,212本**の使い捨てプラスチック製ボトルが不要となりました

## 気候変動の抑制



- MSCI ACWI比でCO<sub>2</sub>排出量を**294トン**削減 (Scope 1・2・3) しました。これは、車**64台分**の排出量に相当し、さらに製品による**55トン**の削減貢献量 (Scope 4\*) を含みます



- 4.625kW**の再生可能エネルギーを接続し、**3,207ドル**の電力網への投資を行いました



- 年間**41MWh**の環境にやさしいエネルギーを製造しました
- 年間**2,600万トン**のCO<sub>2</sub>排出を削減または回収しました

## 安全な飲料水の提供



- 安全で清潔な飲料水を**3,299リットル**提供しました

## 感染症の撲滅



- 30名**の低所得の患者に対して治療を提供し、うち**5名**はHIV治療を受けました



- 87本**のワクチンを提供しました

## 投資額

# 100万米ドル

あたりのインパクト(影響)

出所：各社レポート、野村アセットマネジメント  
調査時点：2024年12月、評価時点：2025年12月  
企業のサステナビリティデータは、各社の株主向け報告書、規制当局への提出書類、その他各社が提供する資料をもとに収集しています。インパクトデータには不整合が生じる可能性があります。現時点では、企業がこのデータを測定・報告するための標準化された統一的手法はなく、場合によっては戦略全体で集計できるよう換算が必要となることがあります。本スライドには、保有銘柄のインパクトを把握いただくため、野村アセットマネジメントUKが作成した推計値を掲載しています。データは独立して検証されていません。100万米ドルあたりのインパクトは、当戦略が保有する各企業への実質的な持分を考慮して算出しています。インパクトは、当社の保有比率を各企業の総インパクトに対して按分し、全保有銘柄を合算したものです。たとえば、「企業A」がHIV治療を1,520万人に提供しており、この戦略が同社のAUMの2%を保有している場合、100万米ドルの投資に対する企業Aへの保有額は100万米ドルの投資に対する企業Aへの保有額は2万米ドルとなります。インパクト算出には企業Aの時価総額を用い、以下の式を適用します。  
**(2万米ドル / 企業Aの時価総額) × 1,520万人**  
最終的な結果は、ポートフォリオ内の各企業が提供するHIV治療の推定受益者数を、投資額100万米ドルあたりで示したものです。  
また、6つのインパクト目標に関する企業別のインパクト指標およびKPIは、2025年9月から12月末までの間に収集したものです。

## 基本的な金融サービスの提供



- インドの貧困層に**344ドル**の住宅ローン融資を提供し、インドネシアの零細・小規模・中規模企業に**23,742ドル**の融資を実施しました



- 2015年以降、これまで金融サービスを利用できなかった**111人**が利用可能となりました



- 新興国で**38人**に保険関連ソリューションを提供しました



- 19名**がモバイルバンキングを利用するようになりました
- 2020年以降累計で、**9社**の小規模事業者がデジタルエコノミーに参入しました

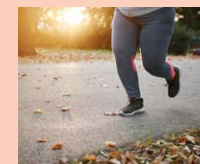
## 生活習慣病の改善



- 糖尿病・肥満患者**5人**に治療を提供しました



- 7名**が医療保険の対象となりました



- 9人**の肥満患者にメドテック(ロボットなどの先端技術を駆使した治療)関連のサービスを提供しました

\*削減貢献量は、Scope 4と呼ばれることもあります。現時点では、回避された削減貢献量を定量化するための広く確立された手法はないため、企業はそれぞれ異なる方法で算定しています。Scope 4とは、企業の事業活動によるGHGの削減貢献量を指します。企業が新たに開発・販売した製品が、従来の製品よりもGHG排出が少ないものであれば、その差が削減貢献量となります。

# インパクト達成のためのエンゲージメント

野村アセットマネジメントUKのGSEチームは、資産運用業界がエンゲージメントを通じて個別企業に対して前向きな影響を与え、よりよい社会・環境を実現できると強く信じています。

私たちは、投資家同士の協働、企業間での連携の支援、NGOやメディアとの協働、あるいはプロフェッショナルとしての行動、次世代のインパクト投資家の育成支援など、より良い成果を後押しするための複数の手段が存在するエコシステムの中にいます。

しかし同時に、エンゲージメントには限界があり、特に適切に実施されない場合には万能薬ではないとも考えています。

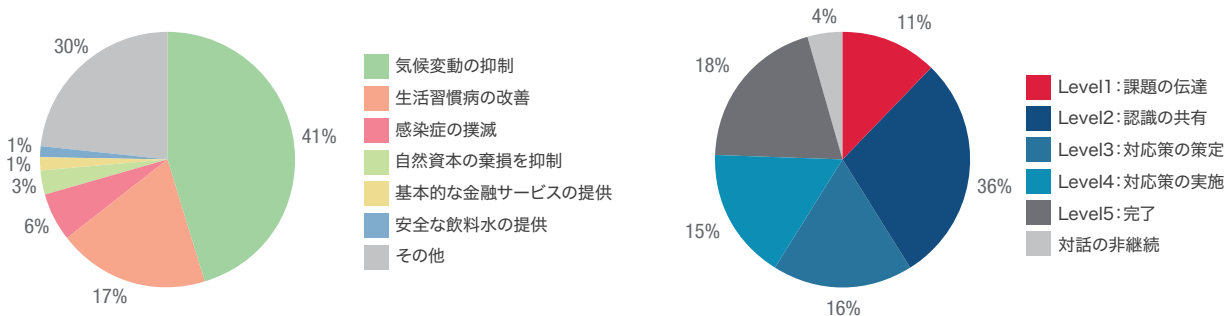
特定の企業において前向きな変化を促すことができた一方で、当戦略での保有比率が小さいことや、普通株主の議決権を制限する仕組みがあることなどを理由に、エンゲージメントが成果に繋がらなかった、あるいは無視された例も数多くありました。

さらに、エンゲージメントは目的意識を持って行う必要があり、必要に応じて強い姿勢も求められます。エンゲージメントを行う際には、インパクトを念頭に置くべきであり、成果については現実的な期待値を設定し、変革を促す能力（キャパシティ）は顧客に明確に説明するべきであると考えています。

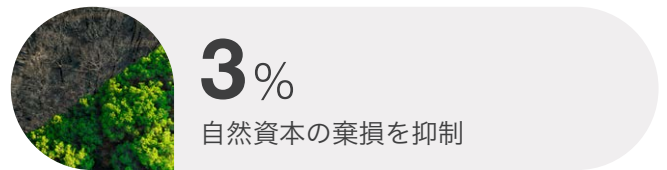
2024年を通じて、チームは保有企業に対して69件のエンゲージメントを実施しました。

そのうち28件は「気候変動の抑制 (Mitigate Climate Change)」というインパクト目標に関連するもので、12件は「生活習慣病の改善 (Mitigate the Obesity Epidemic)」、4件は「感染症の撲滅 (Eliminate Communicable Disease)」、2件は「自然資本の棄損を抑制 (Mitigate Natural Capital Depletion)」、1件は「基本的な金融サービスの提供 (Global Access to Basic Financial Services)」、1件は「安全な飲料水の提供 (Global Access to Clean Drinking Water)」、21件はその他のサステナビリティ領域に関するものでした。これらのエンゲージメントのうち、55件は継続中のエンゲージメントであり、16件は単発のエンゲージメントとみなされました。継続中の55件のうち、6件はマイルストーン・レベル1（課題の伝達）、20件はマイルストーン・レベル2（認識の共有）、9件はマイルストーン・レベル3（対応策の策定）、8件はマイルストーン・レベル4（対応策の実施）にあり、10件は完了（マイルストーン・レベル5）し、2件は成功せずに終了しました。

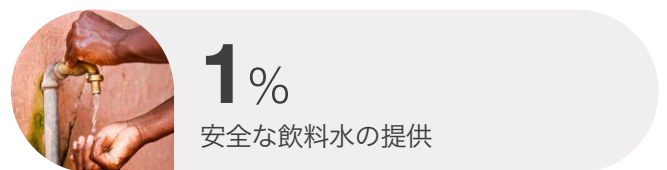
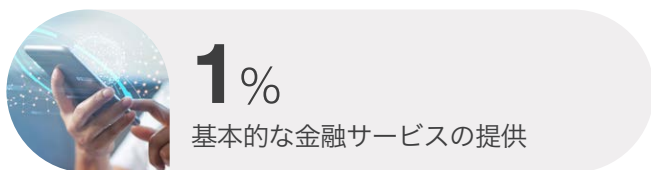
## インパクト・ゴール別のエンゲージメント



### 環境



### 社会的責任



## マイルストーン別エンゲージメント件数（継続的なエンゲージメントの集計）



2024年は、2件のエンゲージメントは成功せずに終了となりました。



## ケーススタディ

### 超加工食品（生活習慣病の改善）

当チームは、生活必需品セクターの一部企業が、「生活習慣病の改善」というインパクト目標に対して負の影響を及ぼしている可能性について、懸念を強めてきました。大手食品企業やUPF（超加工食品）は、肥満の有病率がさらに高まる環境を助長している可能性があると考えています。

UPFという用語は比較的新しく、2009年にブラジルの研究者によって広く用いられるようになりました。UPFとは、製造工程において配合、構成、保存のいずれかに工業的加工が施された食品を指します。このカテゴリーは非常に広く、多くの国で広く消費されています。英国では、消費者が摂取するカロリーの約60%がUPF由来です。しかしながら、UPFの摂取と健康上の悪影響との関連は、近年ますます明確になってきています。

当チームは広範な調査を踏まえ、このテーマに関するホワイトペーパー\*を公表しました。同資料では、UPFの摂取が心血管および肥満のいずれとも関連しうることを示す研究を紹介しています。こうした調査結果を投資プロセスに反映した結果、2つの重要な示唆がありました。

第一に、サステナビリティの観点から、戦略の「トータル・インパクト・フレームワーク」において生活必需品企業を再評価し、それらの製品がもたらす影響について、より厳格な見方を取るようになりました。その結果、複数の企業の同フレームワークにおけるスコアが低下しました。

第二に、国別のUPF消費量や、体重管理薬（GLP-1）の普及による影響を評価した結果、複数の大手食品企業の中長期的な成長ドライバーについても、従来より慎重な見方を持つようになりました。最終的に、この見直しはUnilever社およびNestlé社のポートフォリオからの除外につながりました。

当チームは、これらの企業に対して継続的にエンゲージメントを行っており、UPFに対してより責任ある対応を求め続けています。

### 洋上風力発電所への訪問（気候変動の抑制）

2024年6月、リバプール沖に位置するØrsted社の洋上風力発電所2カ所を視察する貴重な機会を得ました。訪問したのは、総出力90MW、3.6MWのSiemens Gamesa製タービン25基を備え、2007年に運転開始したBurbo Bankと、総出力258MW、8MWのVestas製タービン32基を備え、2017年に運転開始したBurbo Bank Extensionです。

今回視察した洋上施設はいずれも同社の初期の案件であり、特に現在建設中の案件と比較しながら、これらのプロジェクトを支える技術の進化について議論するよい機会となりました。Ørsted社は英国において、運転中の洋上風力発電容量として合計5.6GWを保有しており、これは英国の総発電量の7%超に相当し、およそ600万世帯分の電力を賄うのに十分な規模です。

当日はØrsted社のEnvironment, Consenting and External Affairs部門の責任者ならびにIRチームのメンバーにご対応いただきました。プロジェクトの技術的側面について理解を深めるとともに、英国における洋上風力産業の今後についても見解を伺うことができ、大変有意義な訪問となりました。



## 清潔な飲料水へのアクセス

当チームは過去数年間、TSMC社と水の使用・再利用について対話を続けてきました。直近の対話は、熊本にある同社の半導体製造工場に関するものでした。地政学的リスクの高まりから、同社は日本や米国などに工場を建設するよう求められていました。運用チームは、熊本における水の使用量と再利用基準について情報を求めました。これまでの対話の中で、台湾では飲料水が不足していることから、水の節約や再利用の基準が世界最高水準にあることを知りました。特に気候変動の影響で干ばつが以前より頻繁に起こるようになってきているため、その重要性は一層高まっています。私たちは、熊本でも同じ高い基準が適用されるのかを知りたいと考えていました。当戦略は日本人投資家からの資金が大半を占めていることもあり、熊本の地下水が保護されることに対して関心を持っています。同社の熊本工場に関するESG開示を引用した記事によれば、同社は工場建設発表時の当初計画に比べて水の使用量を30%削減し、使用した地下水の100%を超える量を地下に戻す方針を示しています。また、地下水の涵養（水を自然に浸透させ、地下水を補充すること）を促進するため、地元自治体とも協定を締結しました。さらに、今後数か月以内に新しいサステナビリティレポートを公表する予定で、水資源保全の取り組みについて、より詳しいデータを掲載するとのことです。

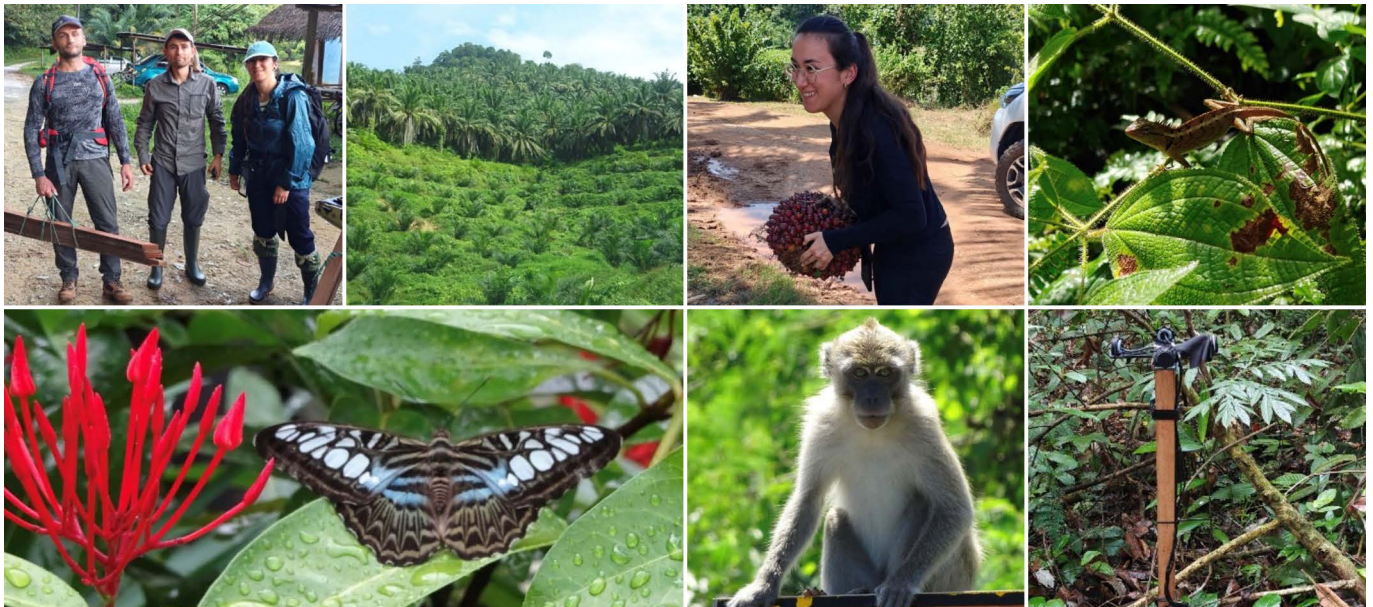
## マレーシアにおける生物音響調査（自然資本の棄損を抑制）

当チームは2024年6月にマレーシアのヤシ油プランテーションにおいて第2段階のエココースティクス・プロジェクトを実施し、データ収集を完了させました。今後も、生物多様性を測定する測定ツールおよびスコアリング手法の開発を進め、自然生態系における人為的影響の度合いを定量的に評価していきます。

この取り組みは、2021年に開始された複数年にわたるパートナーシップの継続であり、複数の機関投資家と研究機関による協働プロジェクトです。投資家側からはCardano、Fidelity International、Goldman Sachs Asset Managementが参加し、研究側からはGreen Praxis（生物音響学の専門機関）とUniversité de Toulon（トゥーロン大学）が参画しています。

我々がこのプロジェクトに参加する長期的な目的は、生物多様性の測定に関する知見を得ること、そしてそれを他の企業とのエンゲージメント活動に活用することです。

今後はGreen Praxisのチームがデータを分析し、調査結果を取りまとめていく予定です。第1段階では、調査対象となる、プランテーションに隣接した原生林を見つけれなかったことが課題でした。今回は、さまざまな困難を乗り越え、世界でも最古級の保護林の一つを調査対象として採取できたことを、大変喜ばしく思っています。



## SBTiプロジェクト（気候変動の抑制）

当チームは、SBTiプロジェクトを2021年末に立ち上げて以来、企業に対して、GHG（温室効果ガス）削減目標をSBTiで検証・承認してもらおうと、継続的に働きかけてきました。本プロジェクトは長期的な取り組みであり、野村アセットマネジメントが掲げるNZAM（Net Zero Asset Managers）へのコミットメントとも非常に親和性の高いものです。

現在、この戦略に含まれる投資先企業の約62%が、少なくとも短期目標がSBTiにより設定・承認されています。さらに約6%の企業が、認定取得に向けて取り組みを行っています。私たちはすべての企業と継続的にエンゲージメントを行っており、ポートフォリオで新たに保有する銘柄については必ずエンゲージメントを開始しています。このような取り組みの成果を完全に特定することは難しいものの、ここ数年の進展には手ごたえを感じており、このイニシアチブがさらなる広がりを見せていることを嬉しく思います。

2021年後半にプロジェクトを開始して以来、少なくとも3社の保有企業が認証を取得し、さらに2社がコミットメントを設定したうえで手続きを進めています。これまで私たちは、企業に助言を行ったほか、業界や地域を超えて他社を紹介したり、場合によってはイニシアチブの担当者を直接紹介するなどのサポートを行いました。また、企業のSBTi担当者とも面談し、想定される課題や目標設定の進捗状況、そして投資家サイドがこの取り組みをどうサポートできるかに関して、意見交換を行いました。

## Scope 3排出量の詳細分析（気候変動の抑制）

運用チームは投資先企業の排出状況について、深掘り調査を開始しました。これらの排出は、ポートフォリオの加重平均炭素強度の大部分を占めています。今回の目的は、特にScope 3に焦点を当て、企業が開示している最新データの入手状況や、その品質を確認することでした。Scope 3排出の主な要因となっているカテゴリーや、測定・検証における課題について企業と一緒に理解を深めることは、ポートフォリオ全体がパリ協定にどの程度整合しているかを見極めるうえで重要です。さらにこの分析は、重大なギャップが見つかった場合や、これまでの取り組みを踏まえて次の対応が必要と判断される場合に、企業とのエンゲージメント方針を検討する際の指針として役立ちます。今後も継続して取り組むプロジェクトであり、対象を広げながら進捗を定期的に確認します。

## Access to Medicineとの継続的な協働（生活習慣病の改善）

当社は、ATM（Access to Medicine Foundation）と長年にわたる関係を築いてきました。今回Eli Lilly社を組み入れたことを機に、運用チームはATMおよび他の機関投資家を代表して、同社とのエンゲージメントを主導する役割も担いました。Eli Lilly社は肥満治療薬（Tirzepatide）など革新的な医薬品を開発している一方、ATMの評価では同業他社と比べて低いスコアとなっており、情報開示の改善が課題となっていました。運用チームは、メールや電話を通じて、同社がATMに対してより詳細のデータを提供し、評価スコアの改善につなげるよう働きかけました。その結果、同社はこれまでこうした情報を体系的に開示していませんでしたが、ATMに対して直接データを提出し、レビューを受けることを約束しました。今後、追加情報が同社の総合スコアに反映され、ランキングでも同業他社に近い評価となることを期待しています。

※Access to Medicine Foundation: 日本語では医薬品アクセス財団。オランダに拠点を置く独立した非営利組織であり、世界中の人々、特に低・中所得の国の人々が医療や医薬品を確実に利用できるようにすることを目的に活動している。

## マレーシアにおける生物音響調査の進捗（自然資本の棄損を抑制）

2024年12月、野村アセットマネジメントは他の運用会社とともに、Green Praxisなどと協働して行った第2段階のエコアコースティクス・プロジェクトの最終結果を受領しました。本調査はマレーシアのアブラヤシ農園で実施されました。

2022年9月にインドネシアで行われた本プロジェクトの第1段階と同様に、迅速音響調査およびAIを活用したサウンドスケープ分析を用いて行いました。対象地域における生物多様性の豊かさや生物量の測定を迅速に低コストで、非侵襲的に、そして信頼性の高い方法で推定しました。

データ収集は2024年6月の3週間にわたり実施され、Green Praxisのチームは、対象地域内の3種類の区画、すなわち生産区画（アブラヤシ農園）、保全区画（二次林）、および原生林区画（対象区画外）で測定を行いました。

この調査では、保全区画は地域の生物多様性をある程度回復させることに成功していることが示されました。特に、今回調査した保全区画がまだ若いことを考えると、その効果は注目に値します。また、AIを活用したサウンドスケープ分析によって、保全区画は原生林と生産区画の間にあるものとして識別できることも分かりました。

さらに重要な発見として、今回試験した新しい録音機器は、従来の機器と比べても同等かつ信頼できる結果を出せることが確認されました。これにより、地域コミュニティとの連携による遠隔録音や、収集したデータの遠隔評価を含め、プロジェクトの対象範囲を広げることに適していることが示されました。

なお、2年前にインドネシアで実施した前回調査では、対象地域内に真の原生林が存在せず、比較対象となる適切な対照区を設定できないという課題がありました。こうした中、今回 Green Praxis チームが、世界でも数少ない、かつ最古の熱帯原生林の一つであるウル・キンタ森林保護区へのアクセスを確保できたことを、投資家として喜ばしく思っています。

## Iberdrola社の現地視察（気候変動の抑制・自然資本の棄損を抑制）

2024年11月、運用チームはスペインのプエルトリャノにある同社の複数の施設を視察する機会を得ました。ツアーは、100MWのプエルトリャノII太陽光発電所の見学から始まりました。この発電所で生み出された再生可能エネルギーはすべて変電所に送られ、そこから同じ敷地内にある5MW/20MWhの蓄電施設、グリーン水素（製造過程でCO2を全く排出しないクリーンな水素）のパイロットプラント（実験工場）、または余剰分は電力網へ供給されます。

この太陽光発電所では、同社が環境負荷を抑えつつ2030年の「ネイチャーポジティブ」（生物多様性の損失を止め、反転させること）目標を達成するために活用している、さまざまな自然由来の製品も紹介されました。たとえばプエルトリャノIIでは、植栽維持管理のために肥料の代わりに羊の群れを活用しています。また他の施設では、設備や用地全体の維持管理を最小限に抑えながら、生態系へのプラスの影響を最大化するため、養蜂による蜂蜜生産や池の設置などを行うことが多いと説明してくれました。

今回の視察の注目点は、グリーン水素の実証プラントを見学できたことでした。このプラントは、そこで生産される製品を購入・利用する企業の工場と同じ敷地内にあります。2022年に稼働した「プエルトリャノ・グリーン水素」は20MW規模の設備で、最終的にはグリーンアンモニアの生産に使われています。サステナブルな作物生産を手がけるGrupo Fertiberia社は、この施設内で生産されたグリーン水素を、グレー水素（天然ガスや石炭などの化石燃料から製造され、過程でCO2を排出する水素）と混合して肥料用のグリーンアンモニアを製造しています。現在、Fertiberia社が混合するグリーン水素の割合はおおよそ10～20%で、再生可能エネルギーが豊富で安価な時間帯など、条件や時間帯に応じて変えています。

この施設は電力網にも接続されており、電力購入契約を通じて電力を受け取ることもできますが、コスト削減のため、自家消費が優先されており、その結果として系統利用料金を回避しています。同社は、生産過程で発生する余熱や酸素の再利用も検討していますが、現時点ではそれらを回収して転用するのは経済的に見合わない状況です。

今回視察したシステムは、太陽光発電から蓄電、グリーン水素製造・グリーンアンモニア生産までを一体化した総合システムであり、その仕組みと最終的な活用方法を理解するうえで、有意義な事例でした。投資家側としても、この実証プロジェクトが一連の流れとして統合されていることを確認できました。もっとも、現時点ではまだ採算面に課題があり、最終的な引き取り先が相応のグリーンプレミアム（炭素を排出しない環境配慮型製品が、従来の化石燃料由来の製品と比較して割高になる価格差を指す経済用語）を支払うことが前提となっています。そのため、再生可能エネルギーの導入拡大が今後も重要な鍵となります。



グリーン水素プラント前にて  
投資家、Sustainalytics社、Iberdrola社



グリーン水素貯蔵設備



同じ敷地内にある蓄電設備



プエルトリャノII太陽光発電所



## Appendix: Individual Company Contributions

Company	Alignment with Our Impact Goal	Direct Intentionality	Measurement	Company CPI 1		
				Value 2024	Value 2023	Value 2022
ABBVIE INC	Eliminate Communicable Disease	No	US patients given medicine at no cost	235,000	218,000	198,000
ADOBE INC	Mitigate Climate Change	No	Number of PDFs opened in Adobe Products (annual)	>400bn	>400bn	400bn
AIA GROUP LTD	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Number of individual life insurance policies	43mm	42mm	41mm
ALLIANZ SE-REG	Mitigate Climate Change	No	Revenue from insuring 'sustainable solutions' (pa)	€4,900bn	€3,026bn	€1,283bn
ALPHABET INC-CL A	Mitigate Climate Change	No	Renewable energy secured under PPAs (cumulative GW)	22 GW	14 GW	10GW
AMERICAN WATER WORKS CO INC	Global Access to Clean Drinking Water	Yes	Average volume of water treated per day (m3)	4.44mm	4.37mm	4.47mm
APPLE INC	Mitigate Climate Change	No	Emissions avoided through environmental programmes (metric tonnes)	41mm	31mm	28mm
ASML HOLDING NV	Mitigate Climate Change	No	NXE (EUV lithography machine) energy use per wafer pass (target 5.1 kWh by 2025)	5.9 kWh	7.7 kWh	8.27 kWh
ASTRAZENECA PLC	Eliminate Communicable Disease	Yes	People reached through access to healthcare programmes (cumulative)	90.5mm	66.5mn	44.6mm
AXA SA	Mitigate Climate Change	No	Capital allocated to green investments	37.1bn	29.9bn	25.1bn
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Financing for sustainable business activities (IDR, trillions)	789.6	777.3	694.9
BECTON DICKINSON AND CO	Mitigate the Obesity Epidemic	Yes	R&D expenditure used as a proxy for investment in solutions for Mitigate the Obesity Epidemic and Eliminate Communicable Disease (pa)	1.2bn	1.24bn	1.26bn
BOSTON SCIENTIFIC CORP	Mitigate the Obesity Epidemic	Yes	Number of patients served	44m	37m	33mn
BROADCOM INC	Mitigate Climate Change	No	Total renewable energy consumption, purchased and self-generated (MWh)	268,388	121,170	
CISCO SYSTEMS INC	Mitigate Climate Change	No	Metric tonnes of CO <sub>2</sub> e avoided through energy efficiency and renewable energy projects (pa)	850	2,100	8,000
CVS HEALTH CORP	Mitigate the Obesity Epidemic	No	Medical benefit members	27.1mm	25.7mm	24.4mm
DSM-FIRMENICH AG	Mitigate Climate Change	Yes	Number of people reached in supporting enabling closing the micronutrient gap (annually)	620mm	677mm	
ELI LILLY & CO	Mitigate the Obesity Epidemic	Yes	Number of people reached by Eli Lilly medicines	58mm	55.8mm	51mm
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	Global Access to Basic Financial Services	No	Number of households receiving Supplemental Nutrition Assistance Program (SNAP) benefits through FIS's Electronic Benefit Transfer (EBT) solutions.	15.8mm	13mm	
GILEAD SCIENCES INC	Eliminate Communicable Disease	Yes	HIV sufferers that have received GILD drugs in low/ mid income countries through access strategies (annually)	14.8mm	20.0mm	20.0mm
GSK PLC	Eliminate Communicable Disease	Yes	Patients reached in lower income countries with products (annually)	90.6mm	88.9mm	73.0mm
HDFC BANK LIMITED	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Number of loans to 'economically weak' and 'low income group' in India (est)	Not yet released	Not yet released	97k
HUBBELL INC	Mitigate Climate Change	Yes	Sales associated with Hubbell's 'Products With Impact' supporting the energy transition and low-carbon economy	3.7bn (66%)	3.5bn (65%)	3.1bn (63%)
IBERDROLA SA	Mitigate Climate Change	Yes	Avoided CO <sub>2</sub> emissions (million metric tonnes)	21.8	26.7	30.7

Measurement	Company CPI 2			Measurement	Company CPI 3		
	Value 2024	Value 2023	Value 2022		Value 2024	Value 2023	Value 2022
R&D spending as a proxy for investment in new innovative treatments (million)	10,800	7,800	7,100				
Electronic and digital signature transactions processed	>8bn	>8bn	8bn				
AIA Vitality and AIA China Wellness customers	3.5mm	3.1mm	2.6mm				
Total investment in 'sustainable investments'	€171.9bn	€167.4bn	€131.5bn	Affordable and effective insurance solutions to customers in the emerging consumers segment (mm)	Stopped reporting	85.5mm	57.2mm
GHG emissions saved by Nest thermostat customers (metric tonnes)	8.4mm	7mm		Population of Android smartphones used worldwide (billions)	5.15bn	4.91bn	4.72bn
Non-revenue water losses (thousands m3, %)	346,033 (21%)	345,132 (22%)	385,796 (24%)				
Population of IOS smartphones used worldwide (billions)	2.01bn	2.01bn	1.85bn				
Scope 3 emissions intensity rate (kt per EUR mm gross profit)	0,83	1,06	1,11	Total renewable energy consumption, purchased and self-generated (MWh, % of total)	458,128 (78.7%)		
People reached through Healthy Heart Africa programme (cumulative)	67.4mm	48.0mm	32.1mm				
Number of people benefitting from inclusive coverage (mm, pa)	17.4mm	14mm	11mm				
Total micro, small and medium enterprises (MSMEs) loans (IDR, trillions)	698.7	690.4	616.1	Number of active customers (BRlmo)	38.6mm	31.6mm	
Number of devices produced (pa)	>34bn	>34bn					
Number of active clinical trials (covers new products and applications)	65	63	80				
People impacted through social impact grants and signature programs (cumulative, target 1bn by 2025)	1,270mm	1,100mm	848mm				
Reduction in Scope 3 emissions intensity from 2016 base level	20%	11% (impacted by merger)	17%				
Number of people reached in resource limited locations (annually)	24mm	18mm	13mm				
Number of participants in the Women, Infant and Children program receiving benefits through FIS's Electronic Benefit Transfer (EBT) solutions.	4.3mm						
R&D expense (predominantly infectious)	US\$5.9bn	US\$5.7bn	US\$5.9bn	Individuals treated with Remdesivir (COVID treatment) through voluntary licensing (since 2020)	8.3mm	8.1mm	8mm
Number of people provided with access an HIV treatment in lower income countries (annually)	23.2mm	24mm	20.9mm	Vaccines distributed in lower-income countries (annually)	672mm	840mm	712mm
Value of loans to 'economically weak' and 'low income group' in India (INR bn, est)	Not yet released	Not yet released	189.9				
GHG emissions savings achieved through decarbonisation projects (metric tonnes CO <sub>2</sub> e, pa)	680	5,000	3,000				
Renewables installed capacity (GW)	44.5	42.2	40.1	Capital expenditure on electric transmission and distribution (EURmm)	5,887	5,177.5	4,676.8

## Appendix: Individual Company Contributions

Company	Alignment with Our Impact Goal	Direct Intentionality	Measurement	Company CPI 1		
				Value 2024	Value 2023	Value 2022
JOHNSON CONTROLS INTERNATION	Mitigate Climate Change	Yes	Carbon saved as a result of performance contracting (tonnes pa and total since 2000)	2mm (41mm total)	3.8mm (39mm total)	3.3mm (35.2mm total)
MASTERCARD INC - A	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Number of people reached previously excluded from financial services (cumulative since 2025)	960mm	870mm	780mm
MICROSOFT CORP	Mitigate Climate Change	No	Renewable energy credits and power purchase agreements (GWh)	29,830	23,568	18,153
NATIONAL GRID PLC	Mitigate Climate Change	Yes	GW of renewables connected (cumulative since RIIO-ED1, 2015)	14.99 GW	11.97 GW	8.94 GW
NEXTERA ENERGY INC	Mitigate Climate Change	Yes	Avoided CO <sub>2</sub> emissions from renewables portfolio and transitioning generation assets (million tonnes)	44.0	34.3	39.3
NOVO NORDISK A/S-B	Mitigate the Obesity Epidemic	Yes	Number of patients reached with Novo Nordisk treatment for diabetes and obesity (pa)	45.2mm	41.6mm	36.9mm
PAYCHEX INC	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Number of payroll clients globally	800,000	740,000	730,000
PENTAIR PLC	Global Access to Clean Drinking Water	No	Number of people provided with clean drinking water in developing economies under Project Safewater	3mm	3mm	3mm
SAP SE	Mitigate Climate Change	No	Total GHG emissions offset and avoided from climate projects (metric tonnes, pa)	276,000	256,000	257,000
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Mitigate Climate Change	Yes	Tonnes of CO <sub>2</sub> saved by customers as a result of offering (since 2018 cumulative)	679mm	553mm	440mm
SGS SA-REG	Mitigate Climate Change	Yes	Avoided CO <sub>2</sub> emissions from services (million tonnes)	14.0	14.0	14.0
SMITH (A.O.) CORP	Mitigate Climate Change	Yes	Tonnes carbon saved from AOS' efficient technology (pa)	586k	562k	585k
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	Mitigate Climate Change	No	Total water saving (million metric tons)	284.6	286.4	215.7
TETRA TECH INC	Global Access to Clean Drinking Water	Yes	Gallons of water treated, saved, or reused by projects (annual, cumulative since 2021)	176.9bn (4.93tn)	4.16tr (4.75tn)	516.85bn (589bn)
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	Eliminate Communicable Disease	Yes	Research and development (R&D) spend (pa)	1.4bn	1.4bn	1.5bn
TOKYO ELECTRON LTD	Mitigate Climate Change	No	Water consumption per net sales (thousand m3 per million yen)	6.5	8.4	6.8
UNITEDHEALTH GROUP INC	Mitigate the Obesity Epidemic	Yes	Number of UNH members on value-based care arrangements	4.7mm	>4mm	>3mm
VISA INC-CLASS A SHARES	Global Access to Basic Financial Services	Yes	Small and micro businesses digitally enabled (cumulative since 2020)	67mm	67mm	40mm
WASTE MANAGEMENT INC	Mitigate Natural Capital Depletion	Yes	Avoided emissions (million metric tonnes of CO <sub>2</sub> e, pa)	56.2	52.0	48.3
XYLEM INC	Global Access to Clean Drinking Water	Yes	Number of people provided with clean water and sanitation solutions in underresourced communities (pa, cumulative)	3.6mm (16.3mm)	3.8mm (12.7mm)	2.4mm (8.9mm)

Measurement	Company CPI 2			Measurement	Company CPI 3		
	Value 2024	Value 2023	Value 2022		Value 2024	Value 2023	Value 2022
Small businesses (MSMEs) connected to the digital economy (cumulative since 2020)	65mm	48mm	35mm				
Airband Initiative to close the broadband gap (cumulative, target 250mm by 2025)	100mm	63mm	50mm	Number of people provided with access to clean water and sanitation solutions (cumulative, target 1.5mm by 2030)	1,581,273	1,510,913	552,058
Capital expenditure on electric transmission and distribution (£mm)	£4,400mm	£3,100mm	£2,520mm				
GW of renewable energy capacity (including contracted under construction)	60.5	58.7	47.3	TWh of carbon free energy generated (pa)	129.4	125.5	116.9
Vulnerable patients reached with diabetes care products (pa)	8.4mm	8.8mm		R&D expense (of which the majority is in obesity and related diseases)	DKK 52bn	DKK 32.4bn	DKK 24.1bn
Metrics tonnes of carbon saved from efficient pumps (annual and total, since 2005)	319k tonnes (16.5mm total)	548k tonnes (16.4mm total)	15.9mm	Single use plastic water bottles avoided	8.5bn	6.97bn	7.77bn
Total amount of e-waste diverted from disposal (metric tonnes, pa)	749	1,398					
Number of people provided access to green electricity (per year, total since 2009)	7mm (53.4mm total)	6.9mm (46.5mm total)	5.5mm				
Avoided water consumption from services (billion litres)	71.0	>68	68.0				
Displacement of single use plastic bottles by water filtration systems	3.6bn	2.1bn	1.2bn	Gallons of drinking water filtered by AOS water treatment systems	480mm	280mm	231mm
Energy conserved based on company estimate "each 1 kWh devoted to production conserves 4 kWh for the world"	102.2GWh	92.9GWh	84.3GWh				
Metric tonnes of CO <sub>2</sub> emissions avoided or captured by projects (annual, cumulative since 2021)	5.1mm (158.7mm)	52.4mm (153.6mm)	80.6mm (101.2mm)	Hectares of land and water protected, managed, or restored (annual, cumulative since 2021)	6.04mm (196.8mm)	5.7mm (190.7mm)	6.7mm (185mm)
Number of clinical trials supported (pa)	3,900	Not reported	8,200				
Total renewable energy consumption, purchased and self-generated (MWh)	423,332	397,284	369,986				
Number of people served by UnitedHealthcare	50.7mm	52.8mm		Unique individuals served by company	146mm	152mm	150mm
Number of previously unbanked/underserved people who received access to digital payment accounts (cumulative since 2015)	500mm	500mm	500mm				
Material recovered (mm tonnes, pa)	16.0	15.2	14.8				
Number of people provided with water education to improve quality of life and raise awareness of water issues (pa, cumulative)	2.1mm (12.4mm)	3.3mm (10.3mm)	1.7mm (7mm)	Non-revenue water reduced by Xylem's customers (m3, cumulative since 2019)	3.71bn	2.71bn	1.91bn



## 野村アセットマネジメントについて

野村アセットマネジメントグループは、世界有数の投資運用会社です。東京に本社を置き、ロンドン、シンガポール、マレーシア、香港、上海、台北、フランクフルト、ニューヨークなど、世界各地に投資拠点を構えています。現在、野村アセットマネジメントは、グローバル株式、地域別・国別株式、ハイイールド債、オルタナティブ投資、グローバル債券戦略など、幅広く革新的な投資戦略を顧客に提供しています。

**6,300** 億米ドル

世界全体における運用資産残高

**1,344** 名

14拠点の従業員総数

**233** 名

世界各地に戦略的に配置された  
ポートフォリオ・マネージャー数

**199** 名

ファンダメンタル分析とクオンツ分析に  
従事する専任プロフェッショナル数

**1959** 年

50年以上前に  
日本で運用投資業務を開始

**30** 年間

30年以上にわたり欧州で事業展開

出所：野村アセットマネジメント（2025年12月末時点）

本レポートは、Nomura Asset Management U.K. Limited (野村アセットマネジメントUK) によって発行され、野村アセットマネジメントUKおよびNomura Asset Management Europe KVG mbHが、合理的に正確であると判断した情報源に基づいて作成しています。

Nomura Asset Management Europe KVG mbHは、ドイツ連邦金融監督庁 (BaFin) の認可を受け、同庁の監督下にあります。同社の英国支店も、金融行動監視機構 (FCA) の認可を受け、その監督下にあります。本書の内容は、MiFID II上の「少額の非金銭的便益」に該当するものとみなされ、法的、事業上、税務上の助言、またはいかなる種類の推奨として解釈されるべきものではありません。また、Nomura Asset Management Europe KVG mbHの書面による許可なく、本書の全部または一部をいかなる目的でも複製・再配布することはできません。

本書は、投資環境の一般的な状況に関する情報提供のみを目的としており、特定の証券、戦略、または投資商品に対する投資助言や推奨とみなされるべきではありません。本レポートは、違法または無認可となる法域においては、いかなる者にも依拠されるべきものではありません。投資には一般にリスクが伴い、本資料は受取人の個別の目的、財務状況、またはニーズを考慮したものではありません。別段の記載がない限り、本プレゼンテーションに含まれるすべての記述、数値、グラフ、その他の情報は本資料作成日時点のものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートは、合理的に信頼できると判断した情報源に基づいていますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。記載内容は、将来の投資成果を示唆または保証するものではなく、投資価値は下落することも上昇することもあります。また、為替変動の影響を受ける場合があります。投資家は当初投資した元本の全額を回収できない可能性があります。さらに、本レポートは、いかなる投資信託または商品の購入・売却に関する勧誘または推奨を目的としたものではありません。いかなる投資信託または商品を購入する前にも、関連する目論見書および/または文書を読み、ご自身で評価・判断したうえで投資判断を行ってください。法令で認められる範囲において、野村アセットマネジメントUKは、本書に含まれる、または本書から派生する明示または黙示の記述、意見、情報、事項、あるいは本書における記載漏れについて、過失の有無を問わず、一切の責任を負いません。

Nomura Global Sustainable Equity Fundは、Nomura Funds Ireland plcのサブ・ファンドです。Nomura Funds Ireland plcは、アイルランド中央銀行の認可を受けた、オープンエンド型のアンプレラ投資会社であり、変動資本およびサブ・ファンド間の分別責任を有し、2011年欧州共同体 (譲渡可能証券への集団投資事業に関する規則) に基づくUCITSとして設立されています。このUCITSファンドは、当該配布または使用が法令に反する法域または国における個人または法人への配布・使用を意図したものではありません。

本ファンドは、倫理基準に基づいて企業を選定するため、投資対象の選択肢が制限されます。そのため、本ファンドの運用成績は、より広範な投資方針を持つファンドと同様にはならない可能性があります。投資先企業や第三者データ提供者からのサステナビリティ情報は、不完全、不正確、または入手不能である場合があります。その結果、当社が証券または発行体を誤って評価し、ポートフォリオへの証券の採用・除外を誤るリスクがあります。

これはマーケティング用のコミュニケーションです。最終的な投資判断を行う前に、ご利用の法域に応じて、目論見書および該当するPRIIPs KIDまたはUCITS KIIDをご確認ください。目論見書、重要情報書類 (PRIIPs KID)、重要投資家情報書類 (UCITS KIID) —ご利用の法域に応じて該当するもの—およびその他のファンド関連資料は英語で、またPRIIPs KIDについては、ファンドが販売可能な国の公用語でも、Nomura Asset Management U.K. Ltd.のウェブサイト<https://www.nomura-asset.co.uk/fund-documents/>にてご覧いただけます。

投資家の権利の概要 (英語) および集団救済手続きに関する情報は、以下でご覧いただけます。 [https://www.nomura-asset.co.uk/download/funds/how-to-invest/Summary\\_of\\_investor\\_rights.pdf](https://www.nomura-asset.co.uk/download/funds/how-to-invest/Summary_of_investor_rights.pdf) Nomura Asset Management U.K. Limitedは、いつでも、自国以外の加盟国におけるファンド受益証券の販売に関して締結した取り決めを終了することができます。

#### 野村アセットマネジメントUK

野村アセットマネジメントUKは、金融行動監視機構 (FCA) の認可を受け、その監督下にあります。

#### MSCIに関する開示

「MSCI」とは、Morgan Stanley Capital Internationalを指します。MSCI指数はMSCIの所有物です。MSCIの事前の書面による同意なしに、MSCI指数に関する情報を全部または一部、複製、再配布、その他いかなる形でも送信することは固く禁じられています。MSCIは、MSCI指数に含める、またはその計算に使用する情報を、信頼できると判断した情報源から取得していますが、その情報の独自性、正確性、および完全性を保証するものではありません。

#### Morningstarに関する開示

Copyright © Morningstar 2026. All rights reserved.ここに含まれる情報は、(1) Morningstarおよび/またはそのコンテンツ提供者の専有情報であり、(2) 複製、改変、再配布することはできず、(3) 正確性、完全性、適時性が保証されるものではなく、(4) 投資、税務、法務その他いかなる助言も構成するものではありません。利用者は、自らに適用されるすべての法令、規制、制限を順守する責任を単独で負います。Morningstarおよびそのコンテンツ提供者は、当該情報の利用に起因するいかなる損害または損失についても責任を負いません。ただし、お客様の法域において、法令によりそのような損害または損失の制限・免責が認められない場合を除きます。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。

#### SFDRに関する開示

EUサステナブル・ファイナンス開示規則 (SFDR) は、2021年3月10日に施行されました。SFDRは、持続可能性リスクの統合、持続可能性に関する悪影響の考慮、環境的または社会的特性の促進、ならびに該当する場合には持続可能な投資について、最終投資家に対してより適切な情報提供を行うことを企業に求めています。Nomura Funds Irelandおよび各サブ・ファンドに関する上記の開示内容は、目論見書に記載されています。Nomura Funds Ireland Global Sustainable Equity Fundは、SFDR上の第9条 (Article 9) ファンドです。

2026年4月

## NOMURA

#### 野村アセットマネジメント英国拠点

1 Angel Lane  
London  
EC4R 3AB  
+44 (0) 20 7521 2000

#### ダニエラ・ドレロバ

Daniela Dorelova  
Nomura Asset Management U.K. Ltd.

#### リチャード・クルーズ

Richard Kruse  
Nomura Asset Management U.K. Ltd.

著作権©2026 Nomura

本文章は野村の独占的財産です。野村の書面による事前の許可が無い限り、形式または手段 (電子的、機械的、コピー、記録その他) の如何を問わず、本文書のいかなる部分も複製は許可されません。

商号：野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第373号

加入協会：一般社団法人資産運用業協会 / 一般社団法人第二種金融商品取引業協会