



STEWARDSHIP REPORT

2020/2021



三井住友トラスト・アセットマネジメント



CONTENTS

2	スチュワードシップ担当役員のメッセージ
3	ESG投資の進化と当社の取り組み
5	特集
5	気候変動、環境問題への対応
7	ジェンダー・ダイバーシティ
9	SMTAMのトップエンゲージメント
11	スチュワードシップ活動の目的
13	2019/2020 スチュワードシップ活動トピックス
15	スチュワードシップ活動への取り組み
15	概要
19	トップダウンエンゲージメント活動～ESG12テーマの設定～
21	エンゲージメント
27	議決権行使
31	ESGインテグレーション
31	概要
33	国内株式におけるESGインテグレーション
36	債券エンゲージメントとESGインテグレーション
39	TCFDに基づく気候関連財務情報開示
45	参考資料

本冊子は、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社のスチュワードシップ活動についてご報告し、ご理解いただくためのコミュニケーション・ツールとして作成しています。

また、三井住友トラスト・グループでは、ステークホルダーへの価値提供と当グループの長期的な企業価値追求を目的としたESG活動にグループ一丸となって取り組み、情報開示を行っています。

「スチュワードシップ」以外の「自然資本」「環境不動産」等のテーマ別レポート、及びフルレポートは、三井住友トラスト・ホールディングスのウェブサイト (<https://www.smth.jp/csr/>) からご覧いただけます。

いつも、お客さまにいちばん近い資産運用会社でありたい。

お客さまからお預かりした大切な資産を中長期的に増やすことこそ、最大の使命。

私たち三井住友トラスト・アセットマネジメント(以下、当社)は、

スチュワードシップ活動を積極的に推進することでこの使命を果たすべく、日々努力を積み重ねております。

当社の活動を体系的にまとめた本編「スチュワードシップ・レポート2020/2021」は今回で4度目のご報告となりますが、

従前の内容に加えて注力テーマである「気候変動」、「ジェンダー・ダイバーシティ」、

更に「当社トップマネジメントによるエンゲージメント」について、

この1年間の主な活動を集録記事としてご紹介しております。

今後も国内最大規模の運用機関の責務を全うし、お客さまの資産形成や社会の発展に貢献してまいります。



代表取締役社長
菱田 賀夫

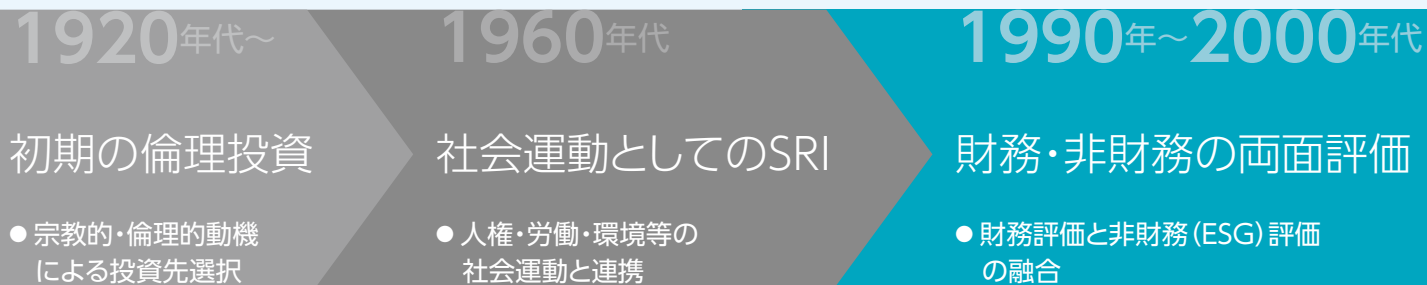
常務執行役員
スチュワードシップ推進部担当
堀井 浩之

ESG投資の進化と当社の取り組み

世の中のESG投資の進化とともに、
当社は他社に先駆けて商品開発を含めた積極的な取り組みを推進しています。

当社は日本版スチュワードシップ・コードに賛同する「責任ある機関投資家」として、またPRIの署名機関として、企業にビジネスを通じたESG課題の解決を促すことにより、企業及び社会全体の持続的成長、サステナビリティの実現を目指しています。今、世界でも日本でも、企業自体が社会的課題の解決と業績の両立を真剣に考え、そこにビジネスのあり様を求める大きな変化が起こっています。当社は資産運用会社として、こうした変化をしっかりと捉え、新たなステージで成長する企業を発掘、見極めて投資することによって「社会的課題の解決と投資リターンの両立」を進めていきたいと考えています。

ESG投資の進化



当社の取り組み



SRI

2006年

PRI (責任投資原則) で
世界で初めて「ESG」の概念を提示



2015年

国連サミットで
持続可能な開発目標 (SDGs) 採択



2010年代

投資の環境・社会的影響に配慮

- 企業のESG問題への対応と
財務的な影響を統合して評価

- 投資リターンと同時に投資の
環境・社会へのインパクトも配慮

東京都主催
東京金融賞
ESG投資部門
10ヵ国40社の応募者から選ばれた
受賞企業 SMT Arj

2019年

当社が東京都主催の
東京金融賞ESG投資部門を受賞 (2019年2月)

2015年

非財務情報評価
「MBIS®」導入

国内株式リサーチ・
ROE向上型戦略
提供開始

2017年

スチュワードシップ (SS)
推進部設置

スチュワードシップ活動
諮問委員会設置

改訂版
SSC受入れ

2019年

インパクト投資商品の開発
～今後のグローバル株展開も
見据え先ずは日本株でのシード設定

ESG

Impact

SRI、ESG投資の進化形としてインパクト投資ファンドを開発

特集 1 当社が注力するESG活動テーマ

気候変動、環境問題への対応

気候変動問題への対応の重要性

2016年11月に発効した「パリ協定」において、持続可能性を確保するために「地球の平均気温の上昇を産業革命以前から2℃より十分下方に抑え、更には1.5℃に抑える努力をすること」が国際的に合意されました。更に2018年10月には気候変動に関する国際間パネル(IPCC)より1.5℃特別報告書が公表され、温室効果ガスの正味排出量ゼロの早期実現が求められています。こうした地球温暖化の抑制目標の実現のためには、化石エネルギーの使用を厳しく制限する必要があり、産業構造を大きく変換させる可能性のある課題だと考えます。投資先企業が中長期的に企業価値を向上させていくためには、気候変動問題への取り組みは不可欠なのです。当社は、特にエネルギー多消費型事業、中でも石炭関連ビジネスに対しては将来的な「座礁資産化リスク」を懸念する一方、温室効果ガス削減をビジネスチャンスとした環境投資や効率化技術を有する企業に対しては有望な投資機会と捉えています。気候変動問題に関するリスクと機会を適切に捉え、エンゲージメントにより低炭素、脱炭素社会への円滑な移行に貢献していきます。以下に当社の国内外での活動事例を紹介いたします。

Climate Action100+ (クライメートアクション100+, 以下CA100+) を通じた活動

ステアリング・コミッティ(運営委員会)への参画(2020年4月)

CA100+には世界から500社を超す運用機関が参加し、グローバルで温室効果ガス排出量の多い160社超の企業に対して協働エンゲージメントを行います。当社は、アジア地域の9社のリード・マネージャーとして直接対話を行うと同時に、2020年4月より、新たにアジアを代表してCA100+のステアリング・コミッティのメンバーとなりました。CA100+の運営は、各地域別のパートナーシップをベースに行われていますが、地域ごとのエンゲージメント方針の策定や、政府レベルとのエンゲージメント計画の策定、情報発信等の運営コントロールは、世界の各地域代表10名(2020年6月末現在)で構成されるステアリング・コミッティが中心となって実施しています。そのメンバーの一員と



なったことは、世界最大規模の協働エンゲージメントにアジア地域を代表して携わるという名誉であるとともに“世界、アジアを動かす”大きな責任も負うこととなります。

新たなベンチマークの公表と

対象企業代表向けのメッセージレターを送付(2020年9月)

CA100+のステアリング・コミッティは、2020年9月に新たな取り組みとして、対象上場企業の代表に向けて、「ネット・ゼロ企業ベンチマークの導入に関するメッセージレター」を送付しました。これは、温室効果ガス排出量実質ゼロ(ネット・ゼロ)に向けた野心的な取り組みを行うことを企業に対して要請するとともに、ネット・ゼロを目指す移行計画の整合性や実現性を評価するベンチマーク(開発中)に基づく個別企業の評価結果を2021年春にも公表予定であることを通知したものです。この背景には、パリ協定で定められた、いわゆる1.5℃シナリオの目標達成のためには2050年頃までにカーボン・ニュートラル、つまり温室効果ガスの排出量を地球全体としてゼロにもっていくことが必要とされているにもかかわらず、現在公表されている国や企業の自主目標を足し合わせても達成が困難であることが見込まれていることがあります。当社は、こうしたプロ

ジェクトのアジア地域における立案推進に関わりつつ、リード・マネージャーとして担当する対象企業への個別対話を通じて企業側の前向きなコミットメントを要請していきます。

今後の当社方針

2050年までのカーボン・ニュートラルを求めるグローバルな動きが止まることは無いと当社は認識しています。2021年春に公表予定のCA100+による各社への評価も参考にしつつ、気候変動問題に積極的に対応することが中長期的な企業の存続と成長に向けて必要不可欠であると説明していく方針です。更には、ステアリング・コミッティにおける活動と連携して、課題の残る各国の政策サイドに向けて前向きなNDC(自国が決定する貢献、パリ協定が定める国別の自主的な排出削減目標)の改定、ならびに具体的な脱炭素社会への移行計画の開示を要請し、そのプロセスのモニタリングにも注力する方針です。

日本における気候変動関連エンゲージメント

国内における気候変動対応への取り組みでは、メガバンクや電力会社、一般事業会社に対するエンゲージメント活動を推進しています。

まず、メガバンクグループに対しては、特に海外での石炭火力発電所開発に関わるプロジェクトファイナンスからの早期撤退に関わる対話を進めています。2020年、各メガバンクより、海外での新規石炭火力発電所開発に関わるプロジェクトファイナンスからの原則撤退方針が相次いで公表されました。

また、依然低評価にとどまるTCFD開示情報の充実や、経営方針に気候変動リスクへの対応を組み込むことも個別対話の中で要請し、一部のメガバンクでは、今年度新たに示されたTCFDレポートにて対応が示されるなど、取り組み内容について一定の進展を確認することができました。しかし、顧客対応方針の明示等の点では、改善の余地を残しており、引き続き、自社及び融資先顧客の温室効果ガス削減目標の設定管理などを通じて、気候変動対応についての改善を促し、国際的な金融機関として同問題への積極的な対応を行うように働きかけていきます。

電力会社に対しては、電力安定供給と温室効果ガス削減貢献の両立、賛同表明を行ったTCFD開示項目や行動計画の充実について対話を継続してきました。大型の発電所は運転開始

後50年超の長期稼働を前提としており、一度構築した電源ポートフォリオを変更することは容易ではありません。これまで電力各社は、国のエネルギー基本計画をベースにして、専ら安定供給を中心に事業を構築してきました。しかし、近年国際社会からは、温室効果ガス排出量の多い石炭火力発電所の運用継続について厳しい見方が示されており、経済産業省からは非効率石炭火力^{※1}についての休廃止案も示されています。当社は、今後は電力各社が自ら進んで環境負荷の小さい電源構成を構築していくことが求められていると考えており、各社が中長期の電源構成のあり方を定め、それを実現するための準備を今から行っていく必要があると考えています。また、環境負荷の小さい再生エネルギー中心の電源構成を実現するには電力各社単独では対応困難な課題も多いことから、技術的な断絶を乗り越えるなど業界横断的な取り組みの促進についても働きかけています。

事業会社では、グローバル企業を中心にRE100^{※2}への賛同表明が行われるなど、環境経営への関心が高まっています。他方、経営面での重要度が高いにもかかわらず、対応の遅れている企業も相当数存在します。こうした企業には、他社の事例を引き合いにしながら、取り組みの改善を促しています。

また、環境経営を一時的な流行に終わらせないためには、中長期の目標設定とそれを実現するための投資、それを支える財政面での手当が必要になると考えています。グリーンボンドやサステナビリティ・リンク・ボンドなど、事業会社側には新しい金融手法への対応も促しつつ、当社としても新しい金融手法に応じるための体制整備を進めて、社会的な要請に応える準備を怠らないようにしています。



※1 主に発電効率が40%以下の亜臨界圧、超臨界圧と区分される火力発電。2018年度の電源構成の32%を占める石炭火力だが、その約半分(電源構成に対して16%)が非効率石炭による発電となっている。
台数ベースで見ると、現在国内にある140基の石炭火力のうち、114基が非効率石炭に該当。

※2 事業活動によって生じる環境負荷を低減させるために設立された環境イニシアチブの一つ。事業運営に必要なエネルギーを100%、再生可能エネルギーで賄うことを目標とする。

特集 2 当社が注力するESG活動テーマ

——ジェンダー・ダイバーシティ

ダイバーシティの必要性

当社は投資先企業に対し、グローバルなビジネス展開や事業環境の変化に対応しうる組織体制を求めるとともに、取締役の独立性、人的資本の有効活用、ダイバーシティ（多様性）の尊重などを求める活動を、独自のエンゲージメント、協働イニシアチブを通じて積極的に行っています。

では、なぜダイバーシティが必要なのでしょうか。

ダイバーシティ&インクルージョンは社会的課題であると同時に、企業が持続的な成長を続けるための手段・解決策の一つでもあるからです。企業にとってのダイバーシティには2つの役割があります。

- ① 「取締役会のモニタリング機能の強化のためのボードダイバーシティ」=ESGの「G」
- ② 「イノベーションや優秀な人材獲得を通じて事業競争力を高めるためのダイバーシティ」=ESGの「S」

ダイバーシティにはジェンダー（性別）、人種、世代、スキル・経験値、文化など、さまざまな視点からの取り組みが考えられますが、その中でもジェンダーは人口の半数を占める女性が主な対象になることから最も対応が必要な取り組みです。グローバルでは既に事業戦略の一環としての女性の登用がビジネスの前提になりつつあります。旧態依然としたことを行うだけで変化へのチャレンジが乏しい企業と、企業を良くしようとの強い意欲のもとでダイバーシティの高度化に向けた努力を行う企業のどちらが持続可能性の高い企業といえるのでしょうか。経営トップのダイバーシティへの取り組み度は、まさに企業変革への本気度を示していると当社は考えます。

日本企業の取り組みの遅れ

日本の状況はどうでしょうか。

女性の育成や取締役への登用に取り組む企業は徐々に増えていますが、グローバルで比較すると日本企業の取り組みは依然として大きく遅れています（図表1）。世界経済フォーラムによるジェンダー・ギャップ指数の調査においても、2020年報告書における日本のランキングは153か国中121位と過去最低を更新しました。日本は先進国でありながら経済的分野も115位と低く、この背景には民間企業における女性のシニアリーダー層への登用の遅れ、男女差の平均賃金ギャップが大きいことが指摘されています。

なぜジェンダー・ダイバーシティが進まないのでしょうか。

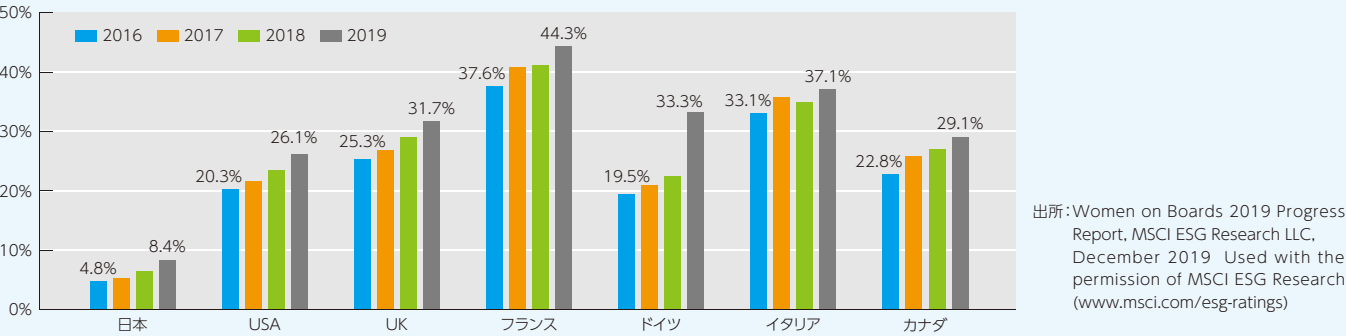
「女性=家事・育児の担い手」を前提としてきた税制や雇用制

度、男性を中心として形成されてきた中間管理職や経営層の無意識で根深い偏見、これらが女性の継続的な勤務や昇進のハードルとなり、女性取締役の候補者プールの薄さにつながっています。これらの解決には、両輪での取り組みが必要です。

- ① 経営トップの強いコミットメントのもとで行われる会社風土や役職員の意識変革を促す取り組み
- ② ライフステージの変化と仕事の両立を可能とする制度の整備

トップの強い意志のもとで行われる形式にとどまらない意識改革や働き方改革は、性差を超えて全ての社員が働きやすい職場環境を創出し、少子化が進展する中でも優秀な人材を獲得できる企業競争力につながります。また候補者プールである管理職層の底上げは、今後のボードダイバーシティの実現に向けてまさに今取り組まなくてはならない課題であると考えます。

図表1：上場企業の取締役役に占める女性の割合のグローバル比較*



当社の取り組み

事例1 エンゲージメント

当社はこれらの問題意識のもと、下記の視点で投資先企業と建設的な対話を行い、課題解決をとともに目指しています。

- ジェンダー・ダイバーシティは単なる社会貢献ではなく、事業戦略の一環として行うべき重要な課題である。
- 外形的な女性登用ではダイバーシティの本来の効果は出ない。一律的な対応を促すのではなく、企業の置かれた状況に応じた課題やダイバーシティに取り組むべき目的を特定し、認識を共有したうえで効果的な対策やベストプラクティスを共有する。
- 企業のトップの取り組みや施策を評価するべく、各レベルでの女性登用状況のヒストリカル開示、事業戦略としてのダイバーシティ方針や目標 (KPI) の策定・開示、取締役のスキルマトリクス作成など、より適切な情報開示を促す。

事例2 協働イニシアチブでの活動

当社は、ジェンダー・ダイバーシティを更に加速するために、協働イニシアチブを通じた活動も行っています。2017年、ボードダイバーシティ推進を主目的とする投資家グループである30%Club(英)インベスターグループ、30%コアリション(米)に署名しました。2019年の30%Club Japanの発足にあたっては、これらの知見を活かし、日系運用機関として唯一創設メンバーとしてインベスターグループの立ち上げを行いました。現在、当社社長の菱田がボードのバイスチェアを務めています。

図表2：エンゲージメント事例

	当社からの説明	企業の反応
国内電機A社	今後の世代交代に向けてダイバーシティがより重要になる局面であり、女性取締役登用によるガバナンス強化は重要。	2020年総会で2名の女性取締役を登用。経営トップが役員人事制度も大きく変えるとのコミットメントも表明。
国内製薬B社	女性顧客が多いものの女性登用が遅れている。将来的な取締役登用を見据えて候補となるような女性管理職の登用目標を定め、それに対する進捗状況等の開示を行うことが有用。	2020年1月発表の中期経営計画において新たにKPIが開示され、その中で女性管理職比率目標を設定。
米国小売C社	業容拡大を図る中では、取締役のダイバーシティは重要であり、幅広い人材登用が必要。	2019年7月、女性取締役を初めて登用。
米国金融D社	女性取締役比率30%達成後もダイバーシティへの取り組みを後退させることなく、更に深化させることが重要。	男女賃金格差の情報開示を充実、女性管理職比率のKPI設定を行い、2020年9月には女性CEOを登用。

30%Club Japanインベスターグループでの主な活動



- ・当社常務の堀井がメディア向けに勉強会を行いました。
- ・コロナ禍を受けて、働き方改革を進める企業への応援メッセージを発信しました。
- ・ボードメンバー、ベストプラクティスサブグループメンバーとして、インベスターグループの運営、対話のベストプラクティスの共有やアニュアルレポート作成に携わっています。

30%Club Japanのウェブサイト

<https://30percentclub.org/about/chapters/japan>

※当情報は、MSCI Inc及びMSCI ESG Research LLCの利用規約対象です。利用規約は、<https://www.msci.com/terms-of-use-additional-terms-of-use-msci-esg-research-llc>でご覧いただけます。当情報は、MSCIによる事前の書面での許可がない限り、資金調達 (ESGリンクローン、クレジット商品、証券、ストラクチャードプロダクトを含む)、金融商品 (バシッパフアンド、インデックス・リンク・デリバティブ証券を含む)、サービス、ポートフォリオ管理、データ・インデックスの検証、デリバティブ組成、指数の作成 (カスタム、その他) のいかなる目的への利用も認められておりません。

特集 3 SMTAMのトップエンゲージメント

当社では、経営トップも関与し、積極的なエンゲージメント活動を展開しています。

アマゾン流域の熱帯雨林の開発管理に関する ブラジル政府やブラジル中央銀行との対話

2020年6月、当社が署名・活動しているPRI・CERESの森林保全エンゲージメントワーキング・グループの活動の一環として、ブラジル政府所管機関に対して実効性の伴うアマゾン森林保全・管理と開発状況についての情報開示を行うよう要請する公開レターを提出し、同国政府へのエンゲージメント活動を開始しました。当社は日本の運用機関として唯一当初より賛同し、当プロジェクトのリード・マネージャーの一員として活動しています。同年7月、計4回にわたって同国副大統領や同国中央銀行総裁などと対話を行いました。

また、ワーキング・グループで行った対話の他に、同国中央銀行総裁、駐日大使とも個別に対話を行いました。ここでは当社社長の菱田から、投融資の中止もちらつかせる欧州勢とは異なる当社独自の考え方を伝え、日本と同国の経済交流の歴史も踏まえた有意義な意見交換を行いました。

同国の国土の60%を占めるアマゾンならびにアマゾン・バイオームと呼ばれる地域は代表的な熱帯雨林地域であり、気候変動や生物多様性を維持するためにもその地域の環境保全が求められています。現在、政権がアマゾン流域開発の自由化を推進していく方針を表明し、農業開発の自由化・規制緩和を標榜していることや森林火災の常態化から、森林破壊が急速に進展する懸念が投資家の間で強まっています。

今回の対話を通じて当社は同国側に「政策の透明性や検証性を高めることによって政策の実効性や信認が高まると考えている」と主張し、同国側からも前向きに対応する旨の反応を得ました。当社としては今後も同国当局側や駐日大使館と継続的に対話をする中で、同国政府側の取り組みをしっかりと受け止めつつ、アマゾン流域の環境保全と経済開発の両立を支援、監視していく方針です。また、ブラジル側との対話継続の主体としてPRIのワーキング・グループが新たに組成されることになり、当社はグループの中核メンバーの一員としても同国側との対話を継続していく予定です。

クラスター爆弾製造企業に対する エンゲージメント活動

クラスター爆弾とは

クラスター爆弾とは、容器となる大型の弾体の中に複数の子爆弾を搭載した爆弾です。広大な範囲に、無差別に子爆弾を撒き散らすため、その地域にいる人は軍人であれ民間人であれ、無差別に犠牲になってしまいます。子爆弾の中には使用時に爆発せず、不発弾となるものがあります。これらの不発弾が地雷のように地上に残されるため、住民は畑や土地を利用できなくなり、また子どもたちは遊び場を奪われます。紛争後の生活の再建にこれらの不発弾が大きな脅威となります。



ブラジル・アマゾン地域の森林破壊は過去10年間で最悪規模

2008年5月、アイルランドのダブリンで開催されたクラスター爆弾の禁止条約制定を目指す国際会議で、参加111カ国がクラスター爆弾禁止条約の条約案に合意しました。日本政府は交渉に消極的でしたが、ダブリンでの条約交渉の最終段階で方針転換し、条約への賛同を決め、2008年12月の調印式にて条約に署名、2009年7月に批准しています。

当社は、クラスター爆弾を含む非人道的兵器（他に対人地雷、生物兵器、化学兵器）を製造する企業について、株式、債券のアクティブファンドの新規投資対象から除外する運営としています。

ハンファ・グループへのエンゲージメント

韓国のハンファ・グループは、クラスター爆弾の製造部門を持つ企業です。当社も過去5年にわたり①人道的な見地、②グローバル投資家の投資除外勧告などのレピュテーション・リスク、③事業の採算性、について意見表明を行ってきました。2019年9月には、当社会長であるセマイヤによるエンゲージメントも行いました。2020年7月末、同グループは、同事業を他の軍事部門から切り離すとともに事業撤退を図っていく方針を発表しました。同

クラスター爆弾のイメージ



出所：地雷廃絶日本キャンペーン(JCBL)

社は、太陽光発電事業、金融サービスをメインに事業転換を図っていく方針のもと、ESG課題への取り組みを重視することとしており、当社によるエンゲージメント効果もあったものと評価しています。

クラスター爆弾製造企業等に対する今後のエンゲージメント活動

幸いにして近年はクラスター爆弾の使用は減少していると考えられますが、一方で、クラスター爆弾禁止条約への非批准国である米国・ロシア・中国などで条約を骨抜きにするような動きが指摘されています。非上場企業も含め同兵器製造企業はこれら非批准国の企業が中心ですが、これらの企業から紛争地域へと爆弾が流れていくことも想定されます。こうした状況下、当社ではクラスター爆弾等の非人道的兵器を製造する投資先企業に対して今後も事業撤退を求め続けます。必要に応じて当社経営トップもエンゲージメントに参加することでより効果的な活動を目指します。また、国際的NGO*等との連携によって当社の投資先企業は当然のこと、投資先企業以外の同兵器製造企業に対し広く事業撤退などを求めていく考えです。



出所：地雷廃絶日本キャンペーン(JCBL)

2015年12月 ST Engineering (シンガポール) が事業撤退		2016年8月 Textron (米国) が事業撤退		2020年7月 ハンファ・グループ (韓国) が事業分離発表	
2015		2016		2017	
				2018	
				2019	
				2020	
当社とハンファGの対話の流れ		2017年7月		2018年9月	
		2019年9月			
	当社	朝鮮半島情勢には一定の理解はするものの、クラスター爆弾事業からは撤退すべきである。同事業に関する情報開示も改善すべきだ。		半島の緊張緩和の期待が高まっている。企業価値の観点からもマイナスであり、この機会に同事業からの撤退を検討すべきだ。	
	ハンファG	現在の情勢下で韓国軍が発注を停止することは当面無いとみており、製造は継続する方針だ。		タイミング的には、考えてもいい時期かもしれない。会社としても同事業が企業価値のディスカウント要因になっていると考えている。	
				貴社の再生エネルギー事業は、持続性の観点から高い評価を受けて然るべきだが、クラスター爆弾製造事業が障害になっている可能性がある。	
				再生エネルギーに取り組む他社においては、それがブランド力を高めていることは認識している。	

※ Pax Christi
本部がベルギーにある、クラスター等爆弾禁止を標榜するカトリック系国際的NGO団体。同課題の啓蒙のため、金融機関向けリサーチを提供する。

スチュワードシップ活動の目的

インベストメント・チェーンにおいて 価値創造を支援する。

収益拡大による配当や賃金の上昇

投資先企業

持続的な成長
投資家と協働でSDGs達成へ

インベ
ス
チ
ェ
ー
ン

情報開示

エンゲージメント
建設的な対話

議決権行使

建設的な対話・働きかけ

投資先企業が持続的な成長により収益を拡大し、
それに伴う配当や賃金の上昇が最終的に家計にまで還元されるとともに、
経済全体の成長につながる一連の流れをインベストメント・チェーンと呼びます。
当社は、インベストメント・チェーンにおける運用機関としての役割を積極的に果たすことにより
投資先企業の企業価値創造を支援し、お客さまのリターンの最大化と同時に、SDGs達成に貢献します。



お客さま・社会

中長期の投資リターン拡大
世界経済全体の成長へ

トメント・
の高度化



三井住友トラスト・アセットマネジメント

すべては、お客さまと社会のために。

収益の再投資

2019/2020 スチュワードシップ活動トピックス

当社は、インベストメント・チェーンの重要な役割を担う「責任ある機関投資家」として、スチュワードシップ・コードとコーポレートガバナンス・コードの趣旨を最大限尊重し、国内外でエンゲージメントや議決権行使などの活動を行っています。ここでは、2019年10月～2020年9月の活動をダイジェストでお届けします。

2019

10月

議決権行使結果個別開示

国内での投資先企業に対する議決権行使内容を個別議案ごとに当社ウェブサイト上に公開しました。

10月

1

気候変動アクション日本サミット2019(JCAS2019)に参加

10月31日に開催されたJCAS2019のトップリーダーセッションに、会長のセマイヤが運用会社から唯一登壇し、日本における気候変動対応の状況や課題について投資家目線でお話しました。



11月

2

持続可能なパーム油のための円卓会議(RSPO)の年次総会に出席

11月3～6日にタイ、バンコックで開催された17th Annual Roundtable Meeting on Sustainable Palm Oil に出席しました。パーム油の気候変動問題の側面だけでなく、サプライチェーンにおける人権・労働問題等、様々な問題点を確認、共有しました。また、パーム油関連企業が参集する機会を活用し、企業との個別対話を実施しました。

2020

1月

3

国内株式議決権行使ガイドライン改定

1・4・7月

議決権行使結果個別開示

2・5月

低炭素推進機関投資家イニシアチブ(Investor Agenda※)を通じた日本政府、韓国政府への提言

Investor Agendaを通じ、日本の総理大臣、韓国の大統領宛に、パリ協定に沿った温室効果ガス排出削減目標の引き上げを含む、気候変動問題へのより積極的かつ具体的なコミットメントを求める提言書を提出しました。

※50ページをご参照ください

3月

Ceres※Annual Conferenceにスピーカー参加

パネリストとしてアジア・太平洋地域での気候変動に関する情報開示や取り組み状況についてコメントしました。(リモート参加)

※50ページをご参照ください

1 「気候変動イニシアチブ(Japan Climate Initiative)」は、日本における、気候変動対策に積極的に取り組む企業や自治体、NGOなどの情報発信や意見交換を強化するためのネットワークです。気候変動への危機意識を共有し、パリ協定が掲げる1.5℃目標の達成に向けた機運を高める重要な機会となりました。

2 RSPOは、マレーシアとインドネシアにおける、アブラヤシ農園の急速な拡大による環境への影響を懸念する声を受けて、世界自然保護基金(WWF)、マレーシアパーム油協会などにより、2004年に正式に設立されました。環境への負荷を抑えた「原則と基準」を満たす、「持続可能なパーム油」を認証しています。パーム油産業に関連する7つのセクターの関係者により運営されています。(パーム油生産業、搾油・貿易業、消費者製品製造業、小売業、銀行・投資会社、環境NGO、社会・開発NGO)

4月

CA100+の活動に対する コミット強化※

CA100+のステアリングコミッティ(世界主要地域のアセットオーナー、運用会社代表で構成)にアジアの運用機関代表として参画しています。

※49ページをご参照ください

4～5月

新型コロナウイルス感染症拡大 を受けた各種ESG関連ステート メントへの参加

IICEF、ICGN、ATM、Investor Agenda、30% Club Japanなど国内外のイニシアチブ*を通じ、企業向けメッセージを発信しました。

※49～50ページをご参照ください

5月

「新型コロナウイルス感染症拡大を踏まえた議決権行使、及び スチュワードシップ活動の方針 について」を当社ウェブサイトで発表

5月

サステナリティクス社(オランダ の世界的ESGベンダー)との直接 対話

不祥事レーティング付与スキームのプロセスについて確認し、運営改善と透明性向上を求めました。

5月

改訂版スチュワードシップ・コード への賛同表明

6月

一般社団法人ESG情報研究会 への参画

ESG情報研究会は、社会の持続的な発展と、企業が自らの価値を高め成長することを調和させる仕組みの創造をめざし、ESG情報開示に関する研究活動を行います。発足時点で民間企業19社で構成され、当社は設立会員として参加した他、理事に就任しました。

6～7月

ブラジル政府との対話※

ブラジルのアマゾン開発に関する法規制への懸念を伝えるインベスタースタートメントに署名し、ブラジル政府と直接意見交換を行いました

※9ページをご参照ください

7月

4

米国現地法人設立、業務開始

スチュワードシップ活動専任者を現地に派遣配置しました。これにより日米欧の3極体制が整いました。



3 改定のポイントは以下の通りです。

- ・取締役会におけるガバナンスの一段強化(監督機能強化、独立性確保のための社外取締役1/3以上の選任)を求める範囲を、原則として全上場企業に拡大
- ・「親会社を有する企業」の対象範囲拡大、基準の厳格化
- ・キャッシュリッチ企業にかかる業績(ROE)基準厳格化

※28ページをご参照ください

4 Sumitomo Mitsui Trust Asset Management Americas, Inc.

米国、特にニューヨークは規模と先進性の両面で資産運用ビジネスの世界的中心地であり、現地での活動を通じて更なる運用力の高度化と海外投資家からの運用受託残高の拡大を図り、運用サービスのクオリティーとグローバルでのプレゼンスを高めていくことを目的としています。

具体的には①クライアントサービス、②マネージャーリサーチ、③エンゲージメントリサーチ、④コンサルティングの4つの業務を行います。

「責任ある機関投資家」として、 投資リターンの最大化というゴールを目指す。

当社は「責任ある機関投資家」として、エンゲージメント、議決権行使、ESG課題への対応を三つの柱としてスチュワードシップ活動を推進しています。投資先企業の企業価値向上に資するスチュワードシップ活動を行うことを通じ、お客さまからお預かりしている資産の中長期的な投資リターンの最大化というゴールを目指します。そして、その全ての基盤がフィデューシャリー・デューティーの実践です。当社は、スチュワードシップ活動に関する利益相反の適切な管理がフィデューシャリー・デューティーの向上につながると考え、利益相反管理を適切に行っております。

投資リターンの最大化

企業価値向上の支援

1 エンゲージメント

「企業にベストプラクティスを求める機会」と位置づけて、中長期的な企業価値向上に資する意見表明を行います。

2 議決権行使

「ガバナンスのミニマム・スタンダードを求める機会」と位置づけて、透明性の高い判断プロセスに則り、適切に行使をしています。

3 ESG課題への対応

投資先企業がESG課題に取り組む、持続的成長ならびに付加価値を創造していくことを投資家として求めます。

1 2 3 を支える基盤

〔フィデューシャリー・デューティーの実践〕

〔利益相反管理〕

「三井住友トラスト・グループのフィデューシャリー・デューティーに関する取組方針」に基づき、お客さま本位の商品・サービスの提供に向けた取り組みを進めます。

エンゲージメント

1

当社では、エンゲージメントを「企業にベストプラクティスを求める機会」と位置づけて、中長期的な企業価値向上に資する意見表明を行っています。エンゲージメントにおいては、企業の経営実態や事業状況を適切に把握することが重要です。当社では、ESGの専門家であるスチュワードシップ推進部の担当者と、産業企業分析のプロであるリサーチ運用部のアナリストが協働し、独自の非財務情報評価の仕組みMBIS[®]を用いて、ESG視点と事業視点を融合した深みのあるエンゲージメントを行っています。また、グローバルでは東京、ニューヨーク、ロンドンのネットワークを活用し、当社独自の投資先企業へのエンゲージメントの他、各種イニシアチブを通じた活動や投資先企業以外のステークホルダーへのエンゲージメントを展開しています。

議決権行使

2

当社では、議決権行使を「ガバナンスのミニマム・スタンダードを求める機会」と位置づけ、ガバナンスに関する意見表明手段の一つと考えています。当社が議決権行使において重視するポイントは、①株主利益を尊重した質の高いガバナンス、②持続的成長に向けた効率的な株主資本の活用、③企業価値毀損につながる事態が発生した場合の適切な対応、の3点です。これらを判断基準として規定した詳細な議決権行使ガイドラインを公表しています。また、議決権行使に関する企業とのエンゲージメントも積極的に実施しています。

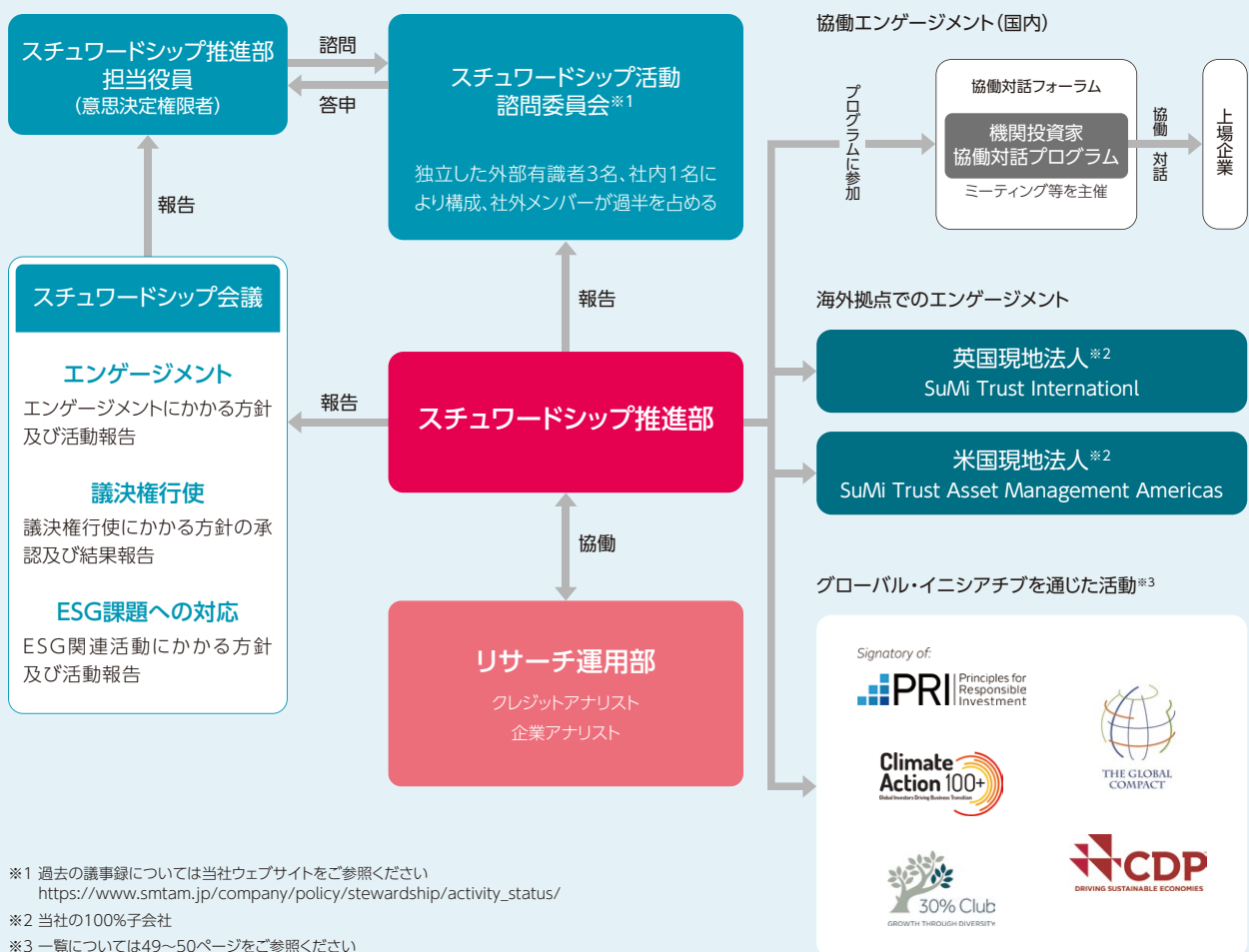
ESG課題への対応

3

投資先企業の中長期的成長に影響を及ぼしうる「ESG」への対応も重要です。ESGは財務情報に表れない非財務領域の課題であり、時間の経過とともに企業価値に大きなインパクトをもたらす可能性があります。当社は従来からESG課題に積極的に取り組んでおり、投資の意思決定にESGの考慮を求めたPRIには、設立時の2006年5月に署名しました。PRIを起点とするさまざまな国際的イニシアチブにも参画して、グローバルベースで先駆的なESG活動を行ってきました。当社はPRI署名機関として、投資の意思決定に際してESGを考慮することにより、アップサイドポテンシャルの追求とダウンサイドリスクの抑制に努め、お客さまの中長期的な投資リターンの最大化を目指しています。

当社のスチュワードシップ活動の推進体制

当社のスチュワードシップ活動は、スチュワードシップ推進部が主体となり経験豊富なリサーチ運用部のアナリストと協働して行います。国内では独自の活動に加え「(社)機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)」のプラットフォームを活用した協働エンゲージメントを行っています。グローバルベースでは、海外企業に対する東京からの現地訪問や、ニューヨークやロンドン拠点からの独自のエンゲージメントに加え、グローバル・イニシアチブを通じたエンゲージメント、LGIM社との協業を活用した活動を行っています。それらの活動全般に関してはスチュワードシップ活動全般を審議する「スチュワードシップ会議」、加えて独立した社外有識者が過半を占める「スチュワードシップ活動諮問委員会」において報告・審議する仕組みとしています。



※1 過去の議事録については当社ウェブサイトをご参照ください
https://www.smtam.jp/company/policy/stewardship/activity_status/

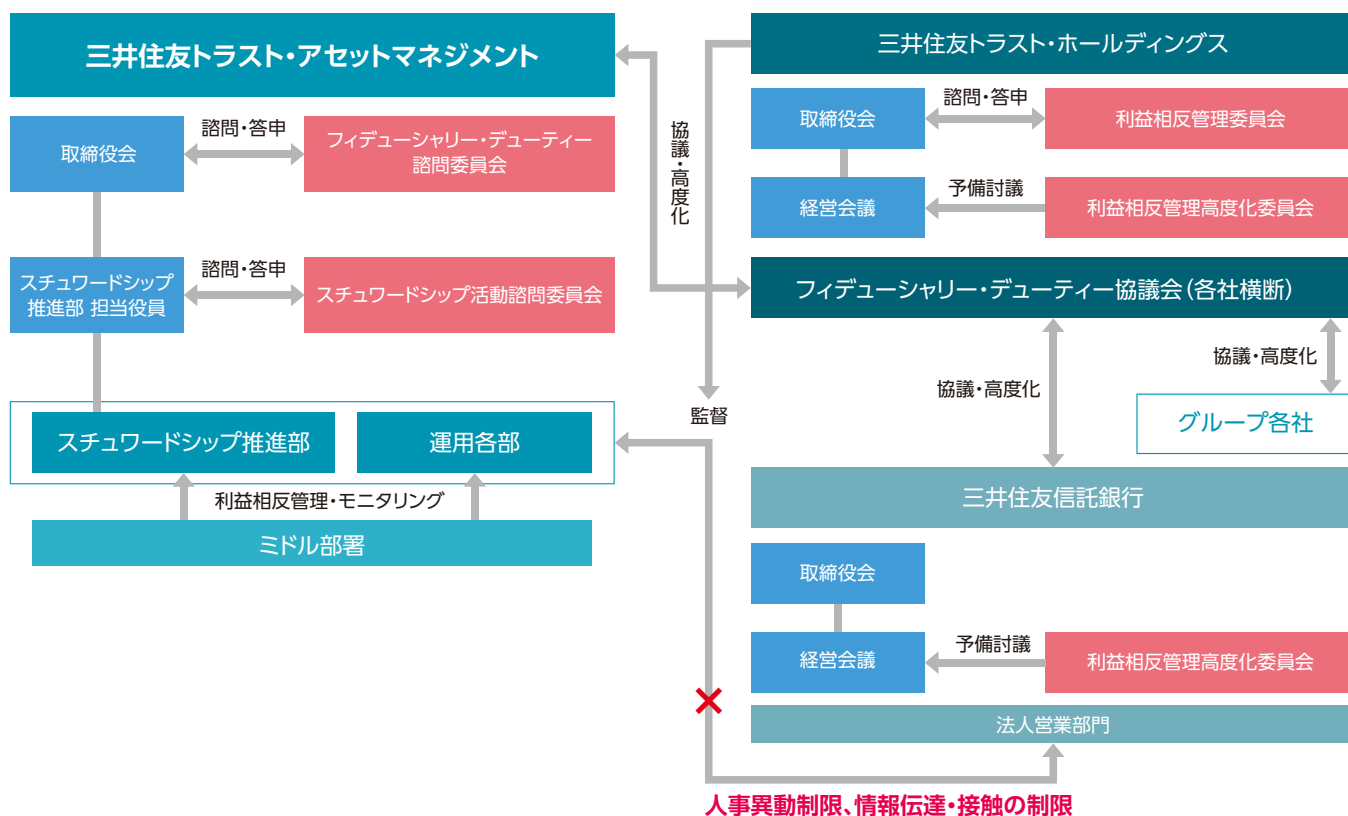
※2 当社の100%子会社

※3 一覧については49～50ページをご参照ください

利益相反管理

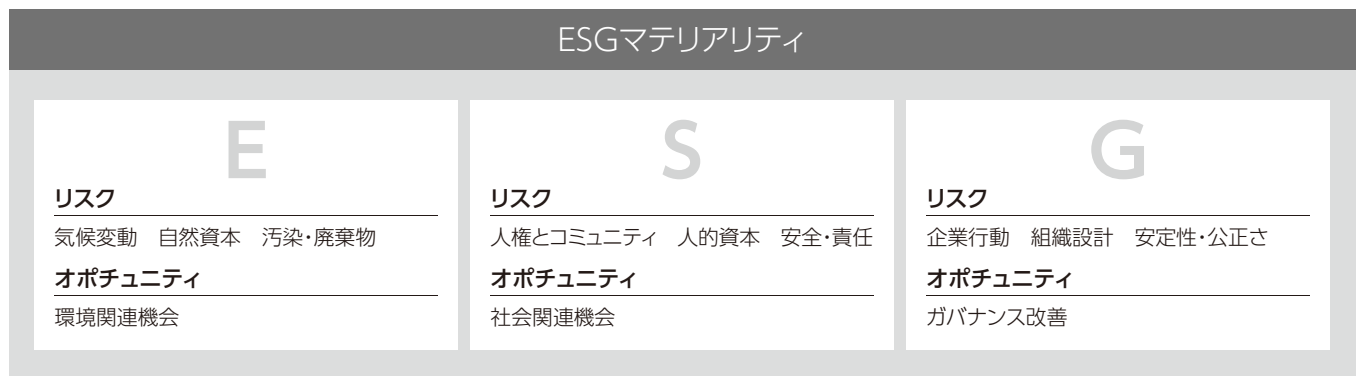
三井住友トラスト・グループは、「三井住友トラスト・グループのフィデューシャリー・デューティーに関する取組方針」を制定・公表しています。当社は、本方針に基づき、お客さま本位の商品・サービスの提供に向けた取り組みを進めています。スチュワードシップ活動の推進とともに、同活動に関する利益相反の適切な管理がフィデューシャリー・デューティーの実践・徹底につながると考え、利益相反管理体制を整えています。

●利益相反管理体制について



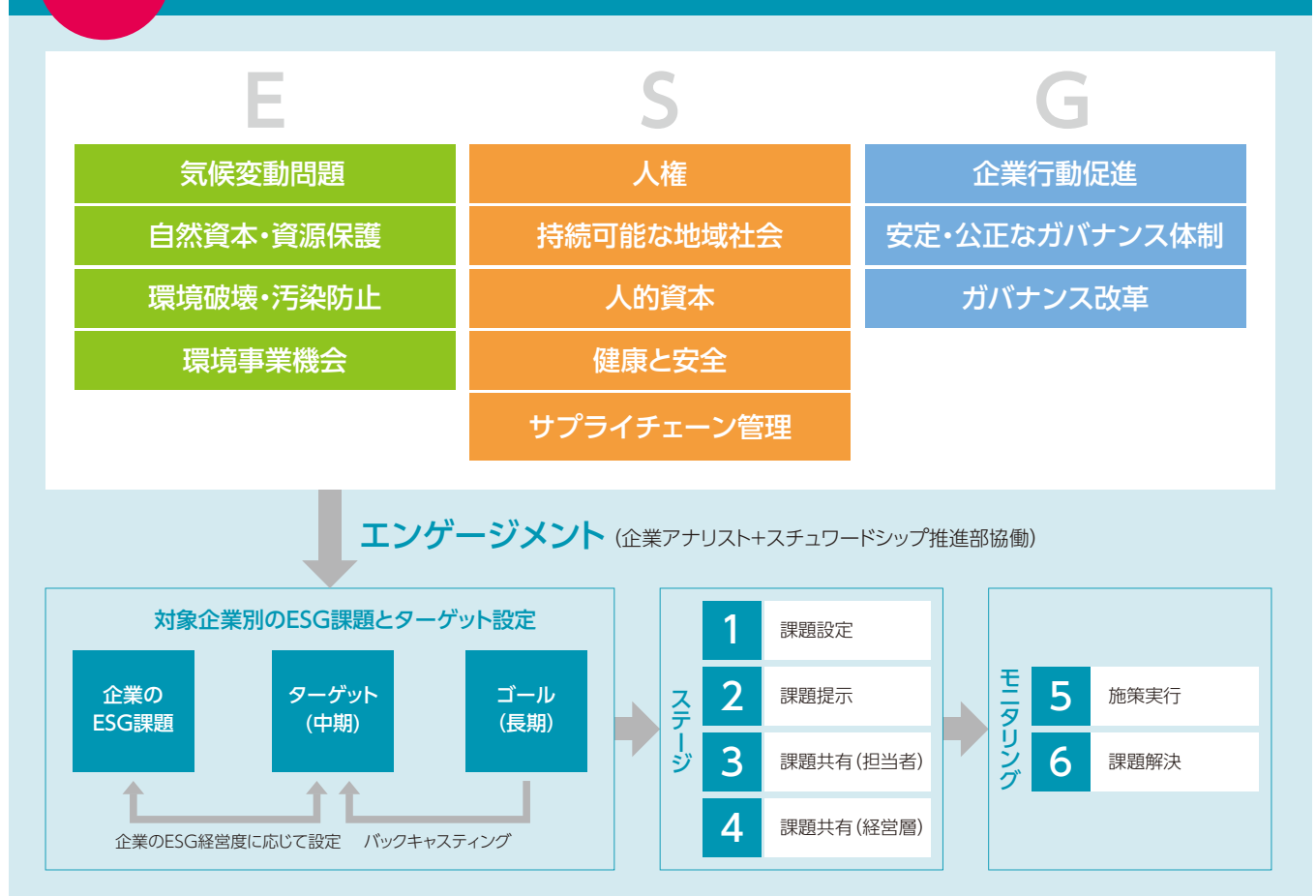
トップダウンエンゲージメント活動 ～ESG12テーマの設定～

当社は従来、気候変動問題、水資源・海洋汚染問題、ガバナンス改革の後押し、ESG情報開示の促進の4大テーマを注力テーマとして掲げてきました。2019年9月にESG投資ポリシーを制定し、その中でESGマテリアリティを特定しましたが、それを基に、トップダウン型エンゲージメント活動を更に高度化することを目的として、新たに12のESGテーマを設定しました。



新たな
取り組み

トップダウン型エンゲージメントESG12テーマ



投資先企業の中からESGテーマごとにトップダウンで対象企業を選定したうえで、当該企業ごとのESG課題、ESG経営度に応じて、各ESGテーマのゴール(長期目標)、及びバックカスティングによるターゲット(中間目標)を設定し、エンゲージメント活動を推進します。また、エンゲージメントの進捗状況をESGテーマ別に4つのステージで管理し、その先の施策実行、課題解決までモニタリングします。

このようなトップダウン型エンゲージメント活動と、事業目線を重視したボトムアップ型エンゲージメント活動の両輪により、投資先企業に対し企業価値と社会・環境価値が両立する中長期的な持続性ある成長を促す、当社らしい建設的なエンゲージメント活動を展開していきます。

新型コロナウイルス感染症(以下、コロナ)は急拡大が収束した後も、投資先企業の事業活動のあり方に大きな変化をもたらす可能性が高いと考えられます。リモートワーク等を活用した従業員の働き方改革の促進をはじめとして、顕在化したさまざまな社会課題の解決に向けた取り組みが期待されるところです。当社は、アフター・コロナ、ウィズ・コロナを踏まえた投資先企業の経営方針変化も踏まえた対話を実施する方針です。

E	S	G
<div>気候変動問題</div> <p>温室効果ガス排出量は一時的に減少する見通しですが、経済活動再開に伴う増加傾向を回避すべく、グリーンリカバリーは最重要課題です。激甚化する自然災害の頻発は経済活動による温室効果ガス排出量増加が原因とされ、パリ協定に沿った企業行動は経済活動の前提となる地球の持続性の観点で重要と考えており、気候変動問題のエンゲージメント活動をグローバルで継続します。</p>	<div>人権</div> <p>人権はグローバルなビジネス展開をするうえで重要課題です。児童労働や移民労働者の強制労働など、企業は自社のサプライチェーン管理を人権の視点で取り組む必要があると考えます。</p>	<div>企業行動促進</div> <p>企業がESG経営を実践するうえでは、マテリアリティ特定、KPI設定及び実績開示が重要であり、建設的な対話の前提として適切なESG情報開示が必要です。また、キャッシュリッチ企業の資金の有効活用、低ROE企業や不採算事業を有するコングロメリット企業の事業ポートフォリオ見直しなど、資本効率改善に資する企業行動も引き続き重要課題です。</p>
<div>自然資本・資源保護</div> <p>企業の経済活動拡大は自然資本・生物多様性への負の影響と連動しており、自然資本・生物多様性に配慮した経済活動への転換が課題です。特に食糧不足、水不足、生物多様性の危機は地球規模の課題であり、食品廃棄ロス削減、水資源確保、自然保護は企業の持続性においても重要課題です。</p>	<div>持続可能な地域社会</div> <p>地方の過疎化や公共インフラ老朽化は地域社会の重要課題です。インフラ企業も中長期的な人口減少に伴う持続可能な社会インフラへの転換が必要であり、地域とともに持続性のあるビジネスモデルへの転換を検討する必要があります。</p>	<div>安定・公正なガバナンス体制</div> <p>不祥事企業にはガバナンス不全解消を求めます。この他、政策保有株縮減、買収防衛策廃止など経営の規律改善に向けた企業行動を促す方針です。また、親子上場や大株主との関係性、M&Aを含めた海外事業強化などグループガバナンス体制の見直し・強化が成長戦略とリスク抑制の両面で重要と考えており、改善を促していく方針です。</p>
<div>環境破壊・汚染防止</div> <p>自然環境の破壊・汚染のうち、森林破壊と海洋プラスチック問題は気候変動問題と並び重要課題です。違法な森林伐採や食糧確保のための農地開発は、森林減少によるCO₂吸収量減少を通じた気候変動増大や生物多様性への悪影響が懸念されます。また、海洋プラスチック問題は海洋汚染防止、生物多様性、循環型経済の実現など多岐にわたる重要課題です。サプライチェーン上で関係する各産業においては取り組み強化が不可欠と考えています。</p>	<div>人的資本</div> <p>残業時間削減、安全・衛生管理など労働環境改善は引き続き重要課題です。また、リモートワークなど多様な働き方の定着に向けた人事評価・処遇体系などの制度見直し、人材教育、DXなど無形資産投資による製品・サービスの高付加価値化、人的生産性改善の取り組みなどに対する企業の対応を促していく方針です。</p>	<div>ガバナンス改革</div> <p>企業のあるべき姿からのバックカスティングでの中期目標と現在の延長線上での中期到達点とのギャップを埋めるには、技術革新やビジネスモデル変革が求められます。また、あるべき姿の実現には不断のガバナンス改革が必要であり、積極果敢な執行の後押しができるガバナンス体制が重要です。取締役会のスキルセット見直し、ダイバーシティ経営推進とその第一段階であるジェンダー・ダイバーシティ実現に向けた女性活躍推進、取締役会の実効性を高める独立社外取締役の役割発揮が必要と考えており、さまざまな角度からガバナンス改革を促していく方針です。</p>
<div>環境事業機会</div> <p>ESGはリスク抑制の観点に目が行きがちですが、事業機会としての視点も重視しています。環境対応は短期的なコスト負担はありますが、経済活動拡大と環境負荷増加の連動を解消するうえで、環境負荷低減に資する技術開発や環境貢献製品・サービスの拡大が必要不可欠と考えています。</p>	<div>健康と安全</div> <p>健康経営は従業員の職場離脱による経済損失抑制が期待されますが、更に一歩進め、従業員満足度向上を付加価値向上・生産性改善につなげるウェルネス経営への移行が望まれます。</p>	
	<div>サプライチェーン管理</div> <p>グローバルな経済活動を拡大・持続するうえで、労働、環境、社会問題の解消・抑制に実効性のあるサプライチェーンを構築することが、風評リスクや損失回避に重要だと考えます。また、自然災害激甚化や感染症拡大等に対応したサプライチェーン再構築はリスクマネジメント上も重要な課題だと考えます。</p>	

※開発途上国や急速な経済成長を続けている新興国を中心に、貧困や医療制度の未整備などの事情により、必要な医薬品や医療サービスが、必要としている人々に届かない問題のこと。

投資先の企業価値に資するエンゲージメント

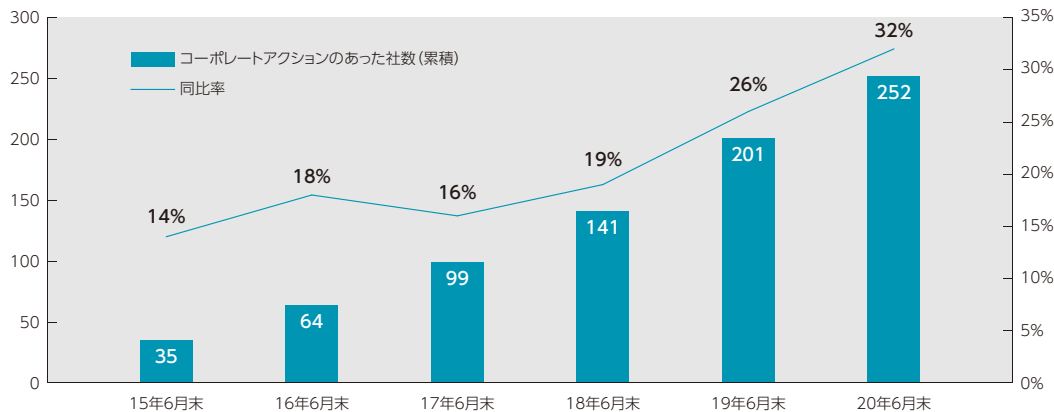
当社は、エンゲージメント対象を「TOPIX構成銘柄を中心とする保有全銘柄」としていますが、これまでに東証一部の時価総額で約90%を占める幅広い企業に対してエンゲージメントを実施しました。

投資先企業の中長期的な企業価値、市場全体の底上げ、超過収益の獲得を図ることにより、お客さまの中長期的な投資リターンの最大化を目指すことが当社の使命であり、その達成のために投資先企業各社の課題を見定め、効率的かつ効果的なエンゲージメントを行います。

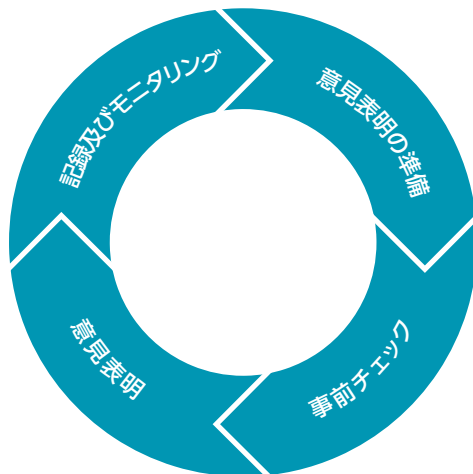
アプローチの方法としては①マーケット・キャップ・アプローチ、②リスク・アプローチ、③トップダウン・アプローチがあります。マーケット・キャップ・アプローチの対象先は、経営状況や経営課題の重要性、時価総額等を踏まえて選定し、リスク・アプローチでは、議決権行使で反対票を投じた先（低ROE等）や不祥事企業などを中心に対象とします。トップダウン・アプローチでは前ページで紹介の通り、当社のESGマテリアリティに基づいて策定した12のテーマに基づいて対象企業を設定します。

コーポレートアクションのあった社数とエンゲージメント社数に対する比率推移（累積）

（単位：社）



当社のエンゲージメントプロセス



上記プロセスに則った活動を
「エンゲージメント活動件数」としてカウントする
（単なる「企業との接触」はエンゲージメントとしてカウントせず）

意見表明の準備

有効なエンゲージメントを実現するため、アナリストは非財務情報分析の結果などを踏まえて経営課題を抽出、実効性・一貫性のある意見を策定

事前チェック

個々のアナリストが策定した意見を社内で事前にチェック。これを通じて意見の質を向上させ、アナリスト間の意見の質のばらつきを抑制

意見表明

アナリストは投資先企業の経営層と面談して意見を表明。面談に際しては「重要提案行為を行わない」「インサイダー情報を受け取らない」旨の宣誓書をその都度提示し、双方の認識共有化を行う

記録及びモニタリング

面談後に意見表明に対する企業側の反応を記録。その後の企業経営に変化があるかどうかをモニタリングするとともに、次回のエンゲージメント時の経営課題の抽出にも活用

エンゲージメント 国内事例

CASE 1
素材A社

- 温室効果ガス削減
- ESG情報開示の促進

アナリストの視点

事業構造上、温室効果ガス排出量が多いにもかかわらず、中長期的な削減計画目標を公表しておらず、海外投資家の一部からはダイベストメントの対象として挙げられている状況。持続可能な社会と企業価値の向上を目指すためには、気候変動問題に対する中長期的な取組方針や目標の明示が必要と考えた。

当社からの意見

2021年度までの温室効果ガス削減量や環境負荷低減に貢献する製品・技術が売上高に占める割合の目標は設定しているが、パリ協定の遵守に向けた中長期的な温室効果ガス削減計画を策定し、具体的な数値目標を設定することが必要ではないか。
また、環境貢献型製品による売上目標だけでなく、温室効果ガス削減貢献量の明示も必要ではないか。
更には、削減計画の実効性を高めるうえで役員報酬の評価指標に加えることも有効ではないか。

石炭火力発電を活用した低廉なエネルギーコストを強みとしているが、石炭火力に対する世界の風当たりが強くなってきている中では、事業競争力が失われていく可能性が高いのではないか。

企業の反応

環境課題に関する中長期的な目標設定については、社内で議論中である。温室効果ガス排出量削減の目標水準の設定にあたっては、投資家の意見も参考にしたい。
代替製品やリサイクルを通して、環境負荷を低減していきたい。また、環境貢献型の製品も伸ばしていきたい。
報酬への反映については、貴重な意見として参考にさせていただく。

自家発電の石炭火力を直ちに止めることは難しいが、社内では事業ポートフォリオの入替えも含めて真剣に議論している。

企業のアクション

2020年4月にTCFDへの賛同を表明するとともに、その後公表した環境ビジョンにおいて「2050年までに温室効果ガス排出量80%削減を目指す」ことを表明。併せて、2030年までの中期目標として、温室効果ガス排出量削減目標と環境貢献型製品売上構成目標が明示された。

当社の評価・今後の方針

気候変動問題に対する中長期での方針・目標が明示されたことは一歩前進。ただし、中期目標がパリ協定に基づく目標水準を満たしていないため、削減量積み増しに向けた具体的な取り組みや石炭火力発電の位置づけについて、対話を継続していく方針。

CASE 2
電気機器B社

- ESG情報開示の促進
- 取締役会の独立性とジェンダー・ダイバーシティ

アナリストの視点

主力製品がグローバルに高いシェアを獲得しているが、海外におけるESG意識の高まりを踏まえると、今後の持続的な成長を確かなものとするためには、経営におけるESG考慮の重要性が増していると考えた。

当社からの意見

温室効果ガス排出量は、Scope3まで開示されているが、削減目標は明示されていない。気候変動問題への対応で先行する欧州地域で販売拡大を目指すためには、サプライチェーンを含む温室効果ガス排出量の中長期削減目標の設定が必要ではないか。

独立社外取締役は3名と取締役会の1/3を満たしておらず、女性の取締役、監査役はゼロ。また、女性管理職比率や女性幹部社員比率も低位にとどまっている。
取締役会の独立性や多様性の強化に早急に取り組むとともに、将来を見据えた取り組みとして、女性管理職・幹部等の拡充を図る必要があるのではないか。

企業の反応

欧州顧客からは取引段階から温室効果ガス排出量等に関する情報開示を求められるようになってきているが、とりえず開示できるもので対応している。
中期の環境目標は十分に議論できておらず、課題と認識。今後は社内のESG対応要員を増員し、開示内容の充実を図っていく方針である。

取締役会の構成については、社外取締役比率の引き上げを念頭に段階的にスリム化を進めてきた。次の総会での社外取締役増員に向けて候補者の人選を進めている。
執行役員クラスには女性が存在するが、社内取締役への女性登用については、女性取締役ありきではなく他の候補者と公平な評価の中で選任していくことになる。

企業のアクション

2020年6月の株主総会において、社外取締役として女性1名を選任。また、独立社外比率も1/3以上となった。

当社の評価・今後の方針

ガバナンス体制面での取り組み進展は評価。今後は、女性管理職比率の引き上げに向けて目標設定等を促していく方針。
一方、気候変動問題への取り組みは遅れており、中長期的目標の早期の策定、TCFDに基づく開示、CDP評価向上に向けた取り組み等について、促していく方針。

CASE 3

電気機器C社

- ・グループ・ガバナンス
- ・ESG課題への対応

アナリストの視点

収益構造改革に向けた取り組みを着実に進めてきた企業であるが、資本効率の観点も踏まえた親子上場のあり方について、改善余地があると考えた。また、気候変動問題に加えコロナ禍による社会課題が顕在化の中で、課題解決につながる事業機会について、対話を深化させた。

当社からの意見

上場子会社である金融会社の業績は安定しているものの、グループ利益の拡大に大きく貢献しているとはいえず、特に資本効率の観点では押し下げ要因となっている。シナジーの有無を踏まえたうえで、方針を定める必要があるのではないか。

ESG情報は中長期的に財務に反映されるべき財務情報であり、デジタル化による生産性改善への貢献や、循環型・脱炭素型製品の普及による環境問題への貢献といった、将来の売上成長につながる適切な非財務KPIの設定が必要ではないか。新型コロナウイルス感染拡大が本業に及ぼす影響は大きいものの、「新しい生活様式」の浸透は社会課題解決につながる新たな事業機会になるのではないかと。

企業の反応

グループ内で金融事業を手掛けることでバランスシートが膨らみ、資本効率の低下要因となっている点は課題と認識している。親子上場状態がベストであるとは考えておらず、シナジー効果が本業ビジネスの強みにつながっているのかなどについて検証を行ったうえで、方針を打ち出していきたい。

ステークホルダー別のESG目標を公表予定であるが、社内ではより細かく事業計画と連動した管理を行っており、顧客別にブレークダウンも行うなどさまざまな視点で数値目標との紐づけを実施していく。コロナ禍で顕在化した社会課題の一つがリモートワークの普及を始めとする企業における業務のデジタル化ニーズであり、こうした変化を見据えて、既存の事業モデルから脱皮し、新たな価値を提供する企業への変貌を加速する方針。

企業のアクション

2020年3月、子会社株式を一部譲渡し、連結対象外とした。各社の将来に向けた成長の観点からゼロベースで見直しを行ったうえで、資本コストも意識した判断であるとの説明。

・2020年6月、役員賞与算定における評価指標にESG指標を追加することを公表。
・コロナ禍以前から想定してきた事業環境の変化が一気に進んだとの判断に立ち、事業変革を加速するとの方針を表明。

当社の評価・今後の方針

変革加速に向けた取り組みの進捗を確認するとともに、持続的な成長を確実なものにするための施策について対話を継続していく方針。

CASE 4

不動産D社

- ・資本効率の改善
- ・ESG課題への対応

アナリストの視点

事業価値に対する時価総額のディスカウント状態が恒常化しており、企業価値向上のためには低効率資産の入替え等による利益率の改善やESGと結び付けたブランディング戦略が重要であると考えた。

当社からの意見

事業価値が株価として評価されていない点について、投資家として強い問題意識を持っている。賃貸事業の総資産営業利益率は、過去10年間横ばい圏で推移し、直近ではやや低下傾向にある。この期間に行った巨額の設備投資についても、投資に見合ったリターンが出ているようには見えない。今後の国内事業環境を踏まえると新規投資による資本効率向上が目指せるのか疑問であり、低効率資産売却による資産入替えとともに、投資と株主還元のパランスへの考慮も必要ではないか。

街づくりにおいて、環境配慮をはじめとする社会・環境貢献の取り組みを行っていることは認識している。サステナブルな街づくりを目指すうえで、グリーンボンドの活用や再生可能エネルギーの調達を通じて、環境にやさしい街づくりを可視化することでブランディングに活かしていくことができるのではないかと。

企業の反応

賃貸事業の総資産営業利益率の低下については、直近竣工物件が多く初期コストが高まっていることが要因の一つである。既存稼働物件の資産効率は向上しており、開示を既存物件分と新規開発分とに分けることも検討している。新規の開発投資により資産を拡大するだけでなく、物件入替えを通じた資産効率改善や株主還元拡充なども必要かもしれない。投資家の意見として経営陣にフィードバックのうえ、株価ディスカウント状態の解消に向けた取り組みや開示を検討していきたい。

グリーンボンドによる資金調達は実績がある。第三者認証による裏付け評価がある点でメリットがあり、環境にやさしい街づくりを訴求する方策として継続的に検討していきたい。2050年の温室効果ガス排出量ゼロをどうやって実現していくかについては、経営として議論している途中であるが、環境負荷の低いビルに入居することはテナントによる温室効果ガス削減にもつながることから、積極的に取り組んでいきたい。

企業のアクション

・2020年1月、政策保有株式の売却を発表、その後に株主還元を実施。
・2020年5月、ポートフォリオ戦略として、資産売却の推進や適正規模を意識したバランスシート・コントロールを表明。併せて、既存資産ベースでの開示情報が拡充された。

当社の評価・今後の方針

資本効率の改善策については、大きな前進が見られたと評価。一方で、ESG課題への対応については、一層の取り組み深化を通じて企業としてのブランド価値の向上、ひいては社会全体の課題解決への貢献が期待されるため、対話を継続する方針。

CASE 5

サービス業E社

- ・政策保有株式、社外役員の相互就任
- ・役員報酬制度

アナリストの視点

現在の業績は好調だが、資本効率改善に逆行する株式持ち合い強化や社外役員の相互就任、固定報酬割合が極めて高い役員報酬制度など、ガバナンス体制に対する信頼性は十分なものとは言えず、持続的な企業価値向上の潜在的なリスク要因となる可能性があると考えた。

当社からの意見

政策保有株式の積み増しを進めているが、企業経営から緊張感を奪うおそれがあり、資本効率の改善にも逆行している。
また、大株主企業との間で社外取締役、社外監査役の相互就任関係にあり、取締役会等の十分な独立性が確保されているとは言えず、実効性の高い監督機能が果たせないリスクを懸念している。

現行の役員報酬制度は、固定の現金報酬が大半であり、ごく僅かな株式報酬以外に企業価値向上のインセンティブとなる報酬要素が無い。中期経営計画等で中長期的な事業戦略や投資計画を掲げていることや、CSR (ESG)を重要視する企業方針を踏まえれば、中長期での事業目標達成と整合的な業績連動型報酬やESGに関連する非財務KPIの設定が望ましいのではないかと。

企業の反応

当社のガバナンス体制に対して十分な信頼が得られていないとの指摘については、問題意識を新たにしたが、現任の社外取締役からは、各自独立した立場から議論に参加し意見を述べていただいており、大株主企業から経営判断に干渉されるといった実態はない。

短期業績偏重を避けるため業績に連動する報酬制度を導入していないが、中長期での業績連動報酬制度については検討課題である。また、他社においてESG目標と連動する報酬制度があることは認識しており、報酬委員会を設置するなどして、検討していきたい。

企業のアクション

- ・2020年1月、大株主企業からの保有株式売却意向を受け、自己株式取得を実施。
- ・政策保有株式を縮減。

2019年10月、任意の指名報酬委員会を設置。

当社の評価・今後の方針

指名報酬委員会の設置は一步前進だが、当社が指摘した具体的な懸念点や課題は解消されていないため、継続的な対話を行っていく方針。



エンゲージメント グローバル事例

当社では、グローバルでのESGエンゲージメント活動にも注力しています。活動の軸は、①PRI等、行動原則・ガイドラインに基づくエンゲージメント活動、②国際規範に基づく不祥事等に対処する活動、③企業経営の効率化や秀でたコーポレート・ガバナンス構築を求めていく独自の活動、の3点です。例えば、①PRI等、行動原則・ガイドラインに基づくエンゲージメント活動においては、PRIのワーキンググループの推進役（リード・マネージャー）を担うなど、ESG課題を持つ企業のリスク抑制に積極的に取り組んでいます。

CASE 6

KEPCO （韓国/電力会社）

気候変動問題

- ・気候変動問題に関する情報開示の促進

エンゲージメント担当者の視点

同社事業は気候変動に大きく影響を受けることが容易に想定されるも、対応が不十分。また、国内及び東南アジア地域で石炭火力発電所を行う計画があり、今後座礁資産化するリスクがあると考えた。

当社からの意見

【当社と同社の単独対話】

- ・海外では、子会社を通じて東南アジア地域で石炭火力発電所投資を行う計画があるが、パリ協定の枠組みに照らすと今後座礁資産化するリスクや、発電コスト考慮後の採算性に問題があるのではないか。
- ・同社事業は気候変動に大きく影響を受けることが容易に想定され、内外投資家の懸念も高まっている。気候変動に関する取り組みを強化して早急の方針を策定するとともにTCFDの枠組みに基づいた情報開示を検討するべきではないか。

【政府向けエンゲージメント】

同社ステークホルダーである韓国政府機関（韓国財務省）に対し、韓国財務省からも同社の気候変動問題への対応を促すべき旨を意見表明。機関投資家4社の連名にてレターを送付。

【CA100+の活用】

現地ステークホルダーと協働し、インドネシア・ベトナム・フィリピンなどでの石炭火力発電所投資計画に対するCA100+としての反対意見を現地メディアにて表明。

企業の反応

- ・韓国政府方針には準拠していく方針。温室効果ガス排出に関しては、削減目標を策定しTCFDの枠組みでの開示を検討する。具体的には、非効率発電所を廃止し、高効率発電所への置き換えによって排出量削減を行っていく。
- ・また、国内の再生エネルギー電源の開発については、風力発電を中心に、既にプロジェクトを実施中。
- ・海外石炭火力発電事業への懸念については、環境アセスメントを経て、関係者の理解を得たうえで実施していくことを想定しており変更する予定はない。

企業のアクション

2020年度版サステナビリティレポート（未発行）においてTCFDの枠組みに基づく気候変動関連情報開示を行うこととしたとのレターを受領。

当社の評価・今後の方針

石炭火力発電事業に対する投資回避の動きが投資家の間で広がっている。風評リスクや座礁資産化リスクが残存しており、引き続き同事業からの撤退を働きかけていく方針。

CASE 7

Royal Dutch Shell （イギリス/エネルギー）

気候変動問題

- ・気候変動問題に関する情報開示の促進

エンゲージメント担当者の視点

定時総会で、気候変動問題についてパリ協定に従った目標を設定することを求める株主提案が提出された。欧州の同業他社が踏み込んだ削減目標を発表する中で、目標の見直しを検討する必要があると考えた。

当社からの意見

これまでの取り組み（2050年までの排出量半減目標を同業他社の中でもいち早く設定し、そこに至るまでの具体策を策定し取り組みを進めてきたこと、役員の報酬評価項目に気候変動問題への対応方針を組み入れてトップ・マネジメントレベルでの対応を進めてきたこと）には一定の評価をするものの、欧州の同業他社が2050年までのカーボンニュートラルに舵を切る中で、削減目標が見劣りするの事実。計画の見直しが必要ではないか。

企業の反応

2020年3月のSuMITAMとの対話後にも継続的に社内での検討を行っている。2020年4月、計画の見直しを発表した。

企業のアクション

2020年4月、2050年までのカーボンニュートラル化のAmbitionを発表。また同年までのCO₂排出量▲65%（従来は▲50%）のコミットメントなどを発表。

当社の評価・今後の方針

計画の見直しを行ったことは評価するが、株主提案者が指摘している数値目標についての見直しは今後も引き続き促していく。更に、投資家に分かりやすい形での対外発信などのコミットメント強化も促していく方針。

CASE 8
Rio Tinto

(オーストラリア/素材)

ガバナンス改革の後押し
・不祥事企業への対応

エンゲージメント担当者の視点

同社は豪州をはじめとして、原住民遺構や遺跡に隣接する地域で鉱山事業を行っている。西オーストラリア州のピルバラ鉱山における鉱山開発の過程で、原住民の遺構を破壊する事態が発生。早期の再発防止策策定が必要と考えた。

当社からの意見

・現地NGOと連携しながら会長との対話の機会を設定。また、予め現地NGOが同社に対して意見表明を行ったレターにも関与。
・20年以上の事業計画期間があったにもかかわらず、結果として保護すべき重要な遺構が破壊されたことは、計画実施プロセスに何らかの問題があるのではないかと考える。管理プロセスの見直しが必要ではないか。また、そもそもトップ・マネジメント層に文化保護軽視の姿勢があるのではないか。

企業の反応

同開発は10年以上前から計画され、原住民居住区関係者との意見をすり合わせて実施したものであり、違法操業や法令違反を起こしたのではない。同地域には遺構が点在しており、最悪の場合今回のような発生リスクはあったと認識。計画時点でのアセスメントの強化やマッピングなどテクノロジーを活用した管理構築を目指していきたい。

企業のアクション

最高経営責任者（CEO）が2020年9月に引責辞任を発表。

当社の評価・今後の方針

鉱山開発問題に関しては現地運用機関・保護団体などと連携し、引き続き対応改善を促す方針。

CASE 9
Novartis

(スイス/ヘルスケア)

医薬品アクセス
・医薬品アクセス活動に関する情報開示促進

エンゲージメント担当者の視点

Access to Medicine（医薬品アクセス）活動を行うことのメリットが投資家に分かりづらく、企業価値向上との関連性を示す必要があると考えた。

当社からの意見

医薬品アクセス活動については、マラリアなど風土病などの治療サポートや安価での製品提供等を行っているが、それがいかに企業価値を向上させるかということが分かりにくい。医薬品アクセスは企業の投資活動として認識しており、長期的な視野で各活動を推進する必要がある。例えば、どの国でどういった計画を持って一連の活動に従事しているのかということを示すべきではないか。

企業の反応

途上国戦略については現時点で5～10年での収益化の目処は立っており、また、国別で明確な長期計画があるわけでもない。アフリカを中心とする途上国での人口増、及び所得水準の向上が期待できることを背景にいかに収益化を進めるかということが課題だ。企業価値向上との紐づけについては重要な示唆であり、経営層にも共有していきたい。

企業のアクション

医薬品アクセス活動を中長期的な企業価値向上と結びつけるべきという投資家目線での問題認識を共有。

当社の評価・今後の方針

短期で解決する課題とは考えておらず、今後も継続的に対話しながら戦略策定を促していく方針。

CASE 10
Citigroup

(アメリカ/金融)

ガバナンス改革の後押し
・ジェンダー・ダイバーシティの促進

エンゲージメント担当者の視点

取締役会における女性比率は30%以上を達成しているが、経営執行向上につなげるべく、深化させることが重要だと考えた。

当社からの意見

取締役会における女性比率は30%以上が達成されているが、経営執行向上につなげるべく、深化させることが重要と考える。当社が署名する30% Coalitionも今後の目標として女性シニアリーダーの登用増加を掲げている。継続的な取り組みとして、管理職レベルでの女性比率引き上げも重要ではないか。

企業の反応

男女賃金格差の解消にむけた必要手段として、中間層以上のマネジメントの女性比率を引き上げる必要性は認識しており、2021年までに40%への改善を目指す。また、ダイバーシティ改善は部門ヘッドの評価に組み込まれており、インセンティブも与えている。

企業のアクション

2020年9月、次期CEOにJane Fraser氏（女性）が就任することを発表。

当社の評価・今後の方針

男女賃金格差や中間管理職層におけるダイバーシティ改善の取り組みについて今後も継続的にエンゲージメントを行っていく方針。

新型コロナウイルス感染症の拡大の考慮と、スチュワードシップ・コードの改訂を踏まえた行使理由の開示の充実

当社は、「責任ある機関投資家」として、議決権行使を重要なスチュワードシップ活動の一つと位置づけています。顧客・受益者の中長期的な投資リターンの最大化を図るため、投資先企業の状況や当該企業とのエンゲージメントの内容を踏まえたうえで、企業価値の向上や株主利益の拡大の観点から適切と判断する行使を行います。

新型コロナウイルス感染症拡大への対応

当社は、2020年5月に「新型コロナウイルス感染症拡大を踏まえた議決権行使及びスチュワードシップ活動の方針について」を公表しました。

新型コロナウイルス感染症拡大を封じ込めるために経済活動が停滞している中で、持続可能な経済社会を守るためには、先ずは企業が十分な手元流動性を確保して、事業活動を継続することが極めて重要な命題となっていると認識しています。

このため、剰余金の配当にかかる議案に対する議決権行使に際しては、通常の経済環境を前提とした当社議決権行使ガイドラインを機械的に適用するのではなく、企業の手元流動性確保にも十分配慮した行使判断を行う方針としました。

2020年6月総会において、剰余金基準について上記方針を適用し、賛成とした企業につきましては、個別行使結果の開示資料に記載しております。

行使結果の賛否理由の可視性の高度化

2020年3月に改訂された、日本版スチュワードシップ・コードの原則5において、「特に、外観的に利益相反が疑われる議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案等、投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案については、賛否を問わず、その理由を公表すべきである。」とされました。

当社は、従来から会社提案議案に反対行使した議案については行使理由を公表しておりましたが、2020年7月の個別行使結果の開示（2020年4～6月総会分）から、外観的に利益相反が疑われる議案や議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案については、賛否を問わず理由を公表しております。議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案について、詳細に紹介します。

議決権行使の方針に照らして説明を要する判断を行った議案 （ガイドラインに規定のない議案、ガイドラインと異なる判断を行った議案）

7958 天馬

議案番号	議案	行使内容	経緯・理由
2	【会社提案】 取締役（監査等委員である取締役を除く）8名選任	反対 （一部賛成）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 海外子会社で発生した外国公務員への現金交付に対して、取締役自らが主導して虚偽の経理処理による仮装工作を進める一方で、監査等委員会への情報隠蔽を行う等、コンプライアンス上極めて重大な問題が発生した（当時の社長は引責退任）。 ・ 会社提案の取締役選任議案は、当該不祥事を主導した常務を社長昇格含みで取締役として再任し、他にも主要な関与者2名を取締役に選任するものだった。同社監査等委員会から当該取締役候補者3名に対して「取締役候補者として不適切である」旨の意見陳述がなされる異例の事態となった。 ・ 会社提案の候補者については、ガバナンス不全と言わざるを得ない取締役会で決定されたものとして原則反対。新任の独立社外取締役候補者3名のみ賛成とした。 ・ 株主提案についても、創業兄弟家の間での権力争いとの色彩を完全には拭いきれないものの、社外取締役3名で構成される監査等委員会が不適切と判断する候補者が中核を占める会社提案の取締役会体制案よりは、株主提案に理があると判断し賛成とした。
3	【会社提案】 監査等委員である取締役1名選任	賛成	
5	【株主提案】 取締役（監査等委員である取締役を除く）8名選任	賛成 （就任非承諾の2名を除く）	

9301 三菱倉庫

議案番号	議案	行使内容	経緯・理由
7	【株主提案】 取締役1名選任	賛成	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の構成は、本年会社提案ベースで取締役14名、うち社外取締役は3名である。 社外取締役3名は、提案者指摘の通り、いずれも三菱グループ企業出身者ではあるが、独立役員届は出されており、当社議決権行使ガイドラインに規定する独立役員の基準は充足する。しかしながら、ガバナンスの実効性という観点では、多様な属性の候補者から構成されることが望ましい。 以上の状況を踏まえ、株主提案に賛成した。
8	【株主提案】 取締役1名選任	賛成	

9308 乾汽船

議案番号	議案	行使内容	経緯・理由
3	【会社提案】 取締役会によるアルファレオホールディングス合同会社に対する情報提供要請に関する承認	賛成	<ul style="list-style-type: none"> 特定株主に対する情報提供要請については株主総会決議を要するものでなく、当社のガイドラインにおいても基準の定めがない。 アルファレオホールディングス合同会社は発行済株式総数の29.01％、議決権総数の30.34％を保有する同社の大株主。本提案が否決された場合、会社側がアルファレオホールディングス合同会社に情報提供要請ができなくなることも懸念されたこと、大株主と建設的な対話を実施することは他の株主にとっても、持続的な企業価値向上に資するものと考えられることから賛成した。 なお、本議案は法的には拘束力のない勧告的決議とするもので、株主の意向を確認することが目的。情報提供が得られない場合でもペナルティはなく、買収防衛策ではない。

本年度のガイドラインの改定

2020年1月にガイドラインの改定を実施しました（公表は2019年12月）。主な改定内容は以下の通りです。

ガイドラインにおいて使用する各種の基準

基準	変更前	変更後	当社の考え方
不祥事に関する基準	(新設)	重大なガバナンス不全が認められる場合	類型に追加し、不祥事に該当することを明記

取締役選任

基準	変更前	変更後	当社の考え方
親会社等に関する基準	コーポレートガバナンス報告書において親会社を有する企業、または持株比率50%超の株主を有する企業	コーポレートガバナンス報告書において、親会社または支配株主を有する企業	50%以下の持株比率であっても、実質的経営支配により、一般株主の利益が毀損されるケースを想定
親会社等を有する企業における社外取締役比率基準	親会社等を有する企業において、独立社外取締役が取締役総員数の1/3以上でない場合、取締役選任に反対	親会社等を有する企業において、独立した意思決定を担保する体制 ^{※1} が確保されていない場合、取締役選任に反対	親会社等支配株主を有する企業については、一般株主の利益の保護の観点から、より高い独立性が確保されたガバナンス体制の構築を求めるもの
社外取締役人数・比率基準	<ul style="list-style-type: none"> 独立社外取締役2名または20%以上 指名委員会等設置会社及び監査等委員会設置会社においては、独立社外取締役 1/3以上 ・但し、経過措置あり^{※2} 	<ul style="list-style-type: none"> 独立社外取締役 複数かつ1/3以上 ・但し、経過措置あり^{※3} 	取締役会におけるガバナンスの一段強化（監督機能強化、独立性確保）を求める範囲を、全上場企業に拡大

※1 独立社外取締役が取締役総員数の過半数、もしくは独立社外取締役が取締役総員数の1/3以上の企業において下記条件を満たす場合。
指名委員会等（任意の諮問委員会を含む）における独立社外役員が委員総数の過半数、または独立社外役員が半数で委員長が独立社外役員。

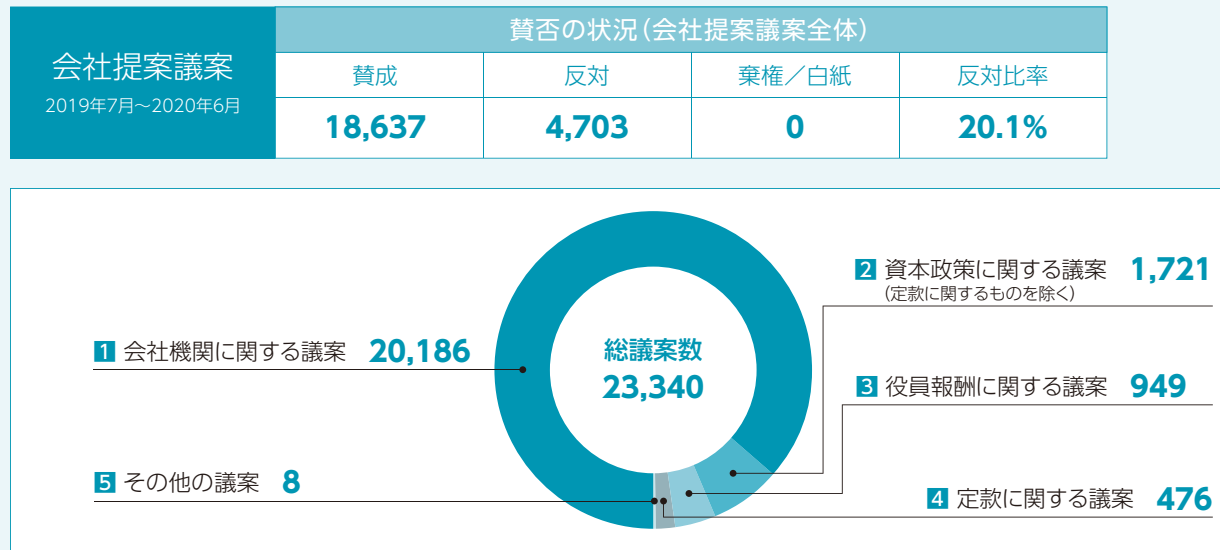
※2 業績(ROE)基準において、中長期的な企業価値向上に支障が出ていないと判断される場合は、賛成

※3 複数の独立社外取締役を置いている企業について、業績(ROE)基準において、中長期的な企業価値向上に支障が出ていないと判断される場合は、賛成

剰余金処分

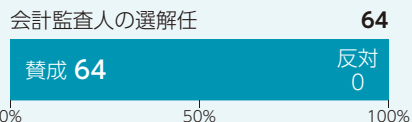
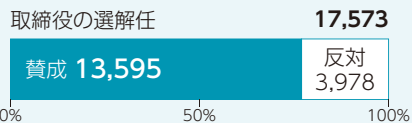
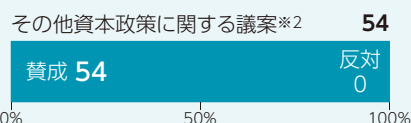
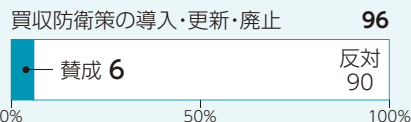
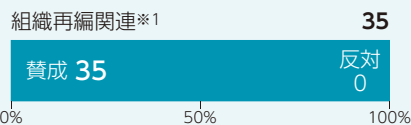
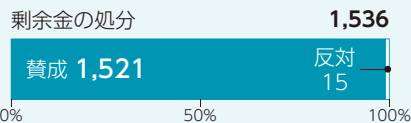
基準	変更前	変更後	当社の考え方
剰余金の処分に関する基準	(追加)	キャッシュリッチ基準に該当する企業において、当期ROEがTOPIX構成銘柄の下位50%タイル水準未満であり、かつ配当基準を満たさない場合、反対	剰余金を抱える企業については、求める業績(ROE)基準を下位25%タイル水準から50%タイル水準へ引き上げ

国内議決権行使状況

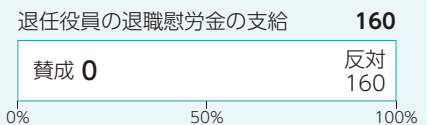
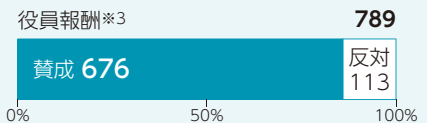


会社提案議案に対する行使状況詳細

1 会社機関に関する議案 20,186

2 資本政策に関する議案 1,721
(定款に関するものを除く)

3 役員報酬に関する議案 949



4 定款に関する議案 476



5 その他の議案 8



※1 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等

※2 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、種類株式の発行等

※3 役員報酬額改定、ストックオプションの発行、業績連動型報酬制度の導入・改訂、役員賞与等

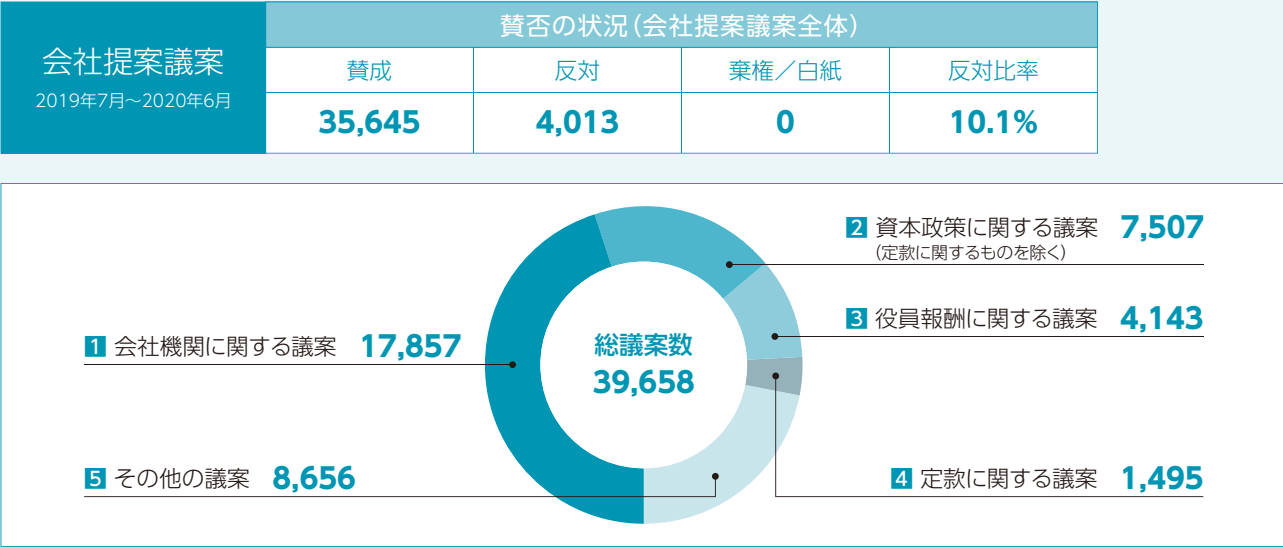
株主提案議案	賛成	反対	棄権／白紙	反対比率
	44	188	0	81.0%

議決権行使結果と反対比率の変化要因

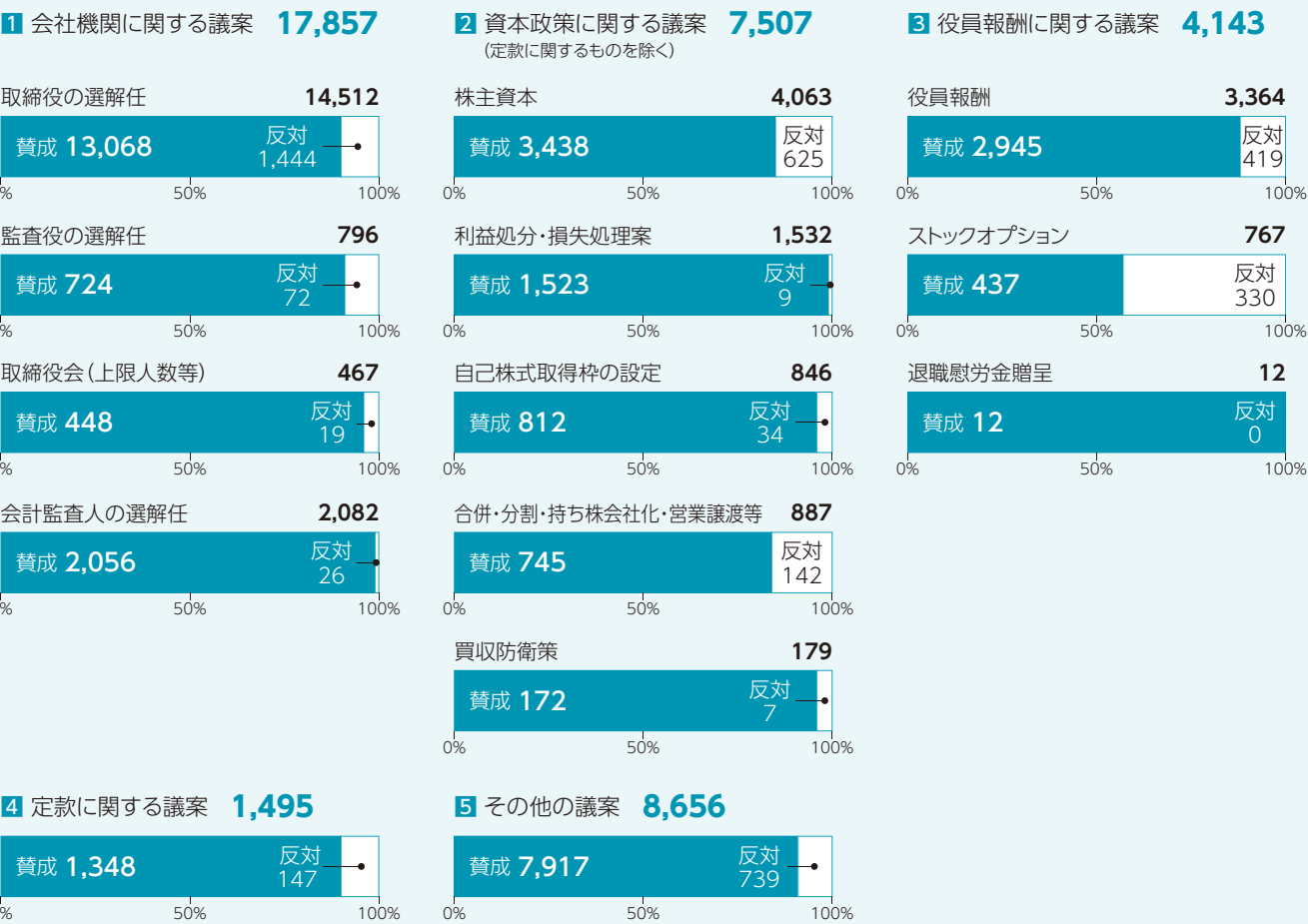
会社提案議案に対する反対比率の前年同期との比較については、2020年1月の当社ガイドラインの改定が反対比率を押し上げる方向で働いたものの、投資先企業において社外取締役の増員が行われるなどコーポレートガバナンス体制の強化に向けた取り組みが進んだことなどから、反対比率は小幅な上昇にとどまりました。

貸株取引については、貸出限度を設けて議決権確保に留意することとしています。また、貸出限度外の株式において確保した議決権については、当社の議決権行使の考え方に則った行使を行う運営としています。

海外議決権行使状況



会社提案議案に対する行使状況詳細



株主提案議案	賛成	反対	棄権／白紙	反対比率
	1,250	435	0	25.8%

ESGインテグレーション

当社では重要なサステナビリティ課題を12項目からなる「ESGマテリアリティ」として特定しています。この「ESGマテリアリティ」に照らし合わせた、独自及び外部データによる定量評価を加味したESG投資評価をポートフォリオの特性に合わせて考慮することで投資判断に反映し、ESGインテグレーションを実践しています。

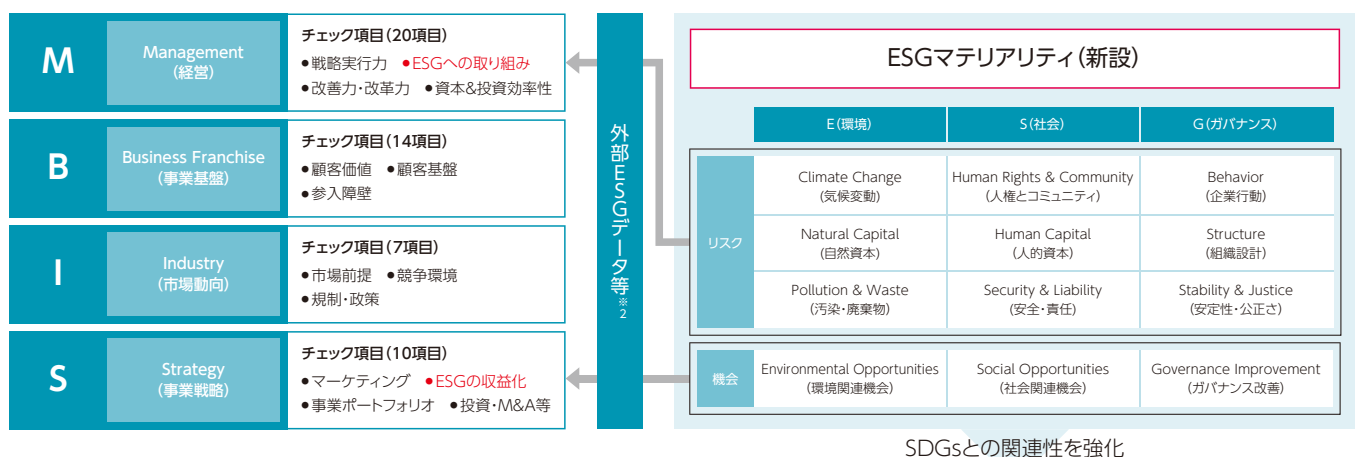
	E (環境)	S (社会)	G (ガバナンス)
リスク	Climate Change (気候変動)	Human Rights & Community (人権とコミュニティ)	Behavior (企業行動)
	Natural Capital (自然資本)	Human Capital (人的資本)	Structure (組織設計)
	Pollution & Waste (汚染・廃棄物)	Security & Liability (安全・責任)	Stability & Justice (安定性・公正さ)
機会	Environmental Opportunities (環境関連機会)	Social Opportunities (社会関連機会)	Governance Improvement (ガバナンス改善)

1 ESGマテリアリティ

重要なサステナビリティ課題を「ESGマテリアリティ」として特定しています。SDGs、SASB(米国サステナビリティ会計基準審議会)などを考慮しています。

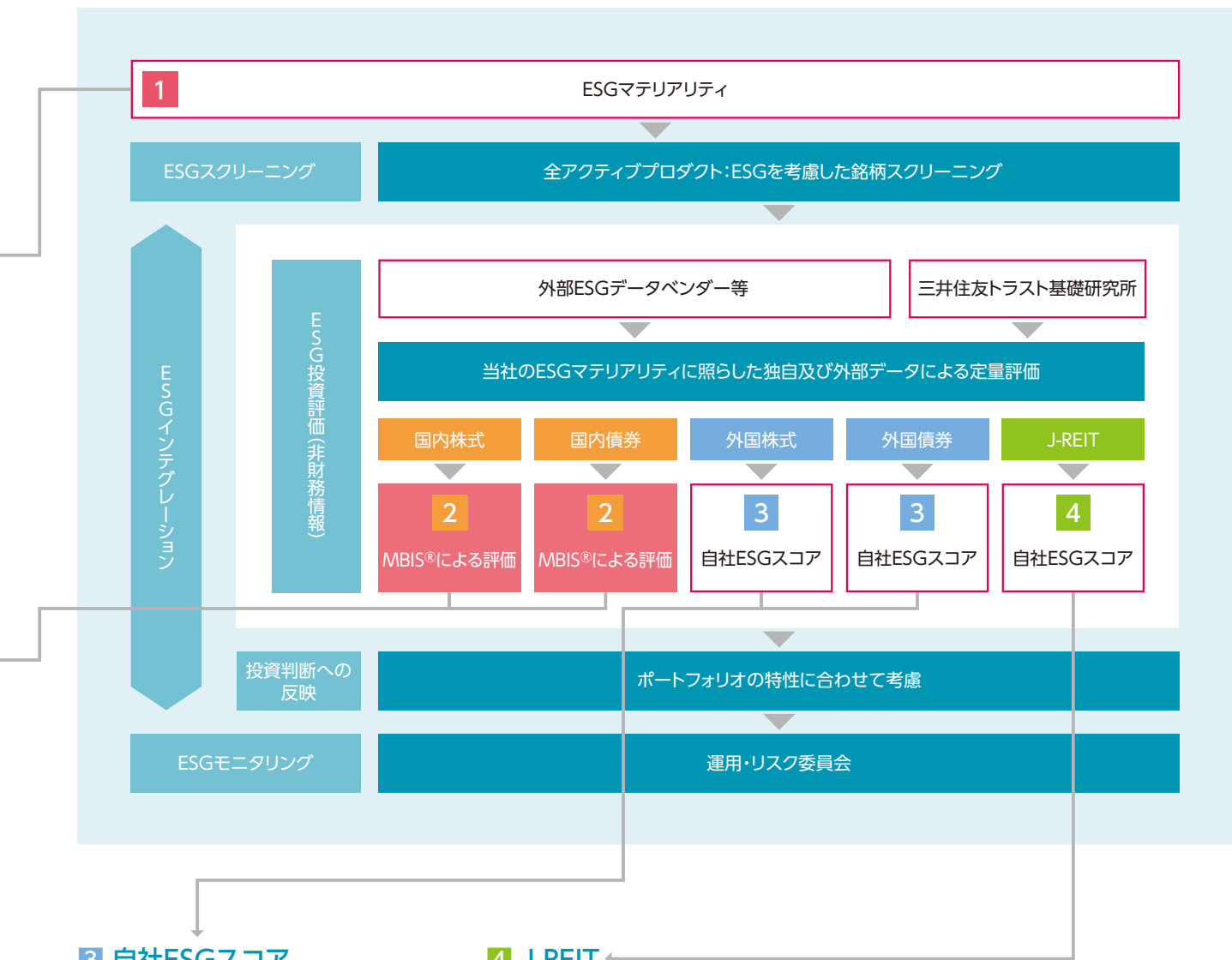
2 MBIS®※1

MBIS®は、非財務情報を評価する当社独自の仕組みで、国内株式、国内債券について2015年から運用しています。アナリストのカバー企業について、提供する商品・サービスの付加価値の高さやその持続性、付加価値の提供を支えるガバナンス体制、持続的成長の基盤となる社会・環境への影響度など、財務情報では表現し切れない「非財務情報」を収集・分析・評価しています。MBIS®のMは経営(Management)、Bは事業基盤(Business Franchise)、Iは市場動向(Industry)、Sは事業戦略(Strategic)を表しており、ESG課題のリスクの側面への取り組みに対する評価項目をMに、事業化・収益化といったESG課題の機会(オポチュニティ)の側面への取り組みに対する評価項目をSに取り込んでいます。評価にあたっては一部で外部ESGデータベンダー等によるESG評価を活用しています。また、SDGsの概念を取り込んで17のゴールを意識した評価を行っています。



※1 MBIS®は三井住友信託銀行の登録商標です

※2 外部ESGデータ等を参照してアナリストが評価

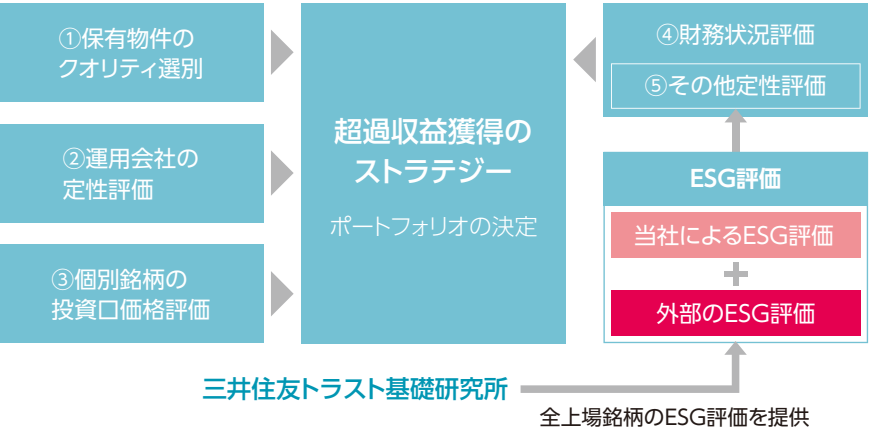


3 自社ESGスコア

国内株式のうちアナリストのカバレッジに入らない企業、海外企業の株式などを対象に自社ESGスコアを付与します。ESGマテリアリティをベースに投資先企業各社のESG課題を特定し、外部ESGデータ等を活用して3段階の評価を行います。株式であれば業績やバリュエーション、事業債であれば信用力評価やスプレッド評価に定性評価として加え銘柄選択に反映しています。

4 J-REIT

J-REIT運用においては、三井住友トラスト基礎研究所の付与するESGスコアを活用したESGインテグレーションを行っています。三井住友トラスト基礎研究所によるESGスコアは、ESG推進体制と、環境、社会、ガバナンスに関する各課題への取り組みの4つの大項目で構成され、それぞれについて独自のチェック項目を設けて評価しています。



国内株式におけるESGインテグレーション

非財務情報を重視し集中投資を行う「国内株式リサーチ・ROE向上型戦略」を設定以来担当するアクティブ運用部株式運用ユニットの鈴木達也ファンドマネージャーに話を聞きました。



鈴木 達也

アクティブ運用部
株式運用ユニット
ボトムアップ運用チーム長

**ROEが持続的に向上する企業に投資し、
成長の果実をお客さまに還元する**

——国内株式リサーチ・ROE向上型戦略について
教えてください。

収益拡大（「稼ぐ力」の向上）によりROEが持続的に向上する企業は株式市場で評価されます。そうしたことが期待される企業に中長期で投資することで、安定したリターンの獲得を追求します。銘柄選択の評価軸としては、収益拡大を通じた持続的なROE向上が期待される企業に共通する2つの要素である「顧客価値」と「成長持続性」に注目します。1つ目の評価軸である「顧客価値」の前提として、「企業の売上高」＝「提供する付加価値への対価」と考えます。付加価値の源泉は消費者の欲求を満たす商品・サービスであり、喜び、健康、豊かさ、時間の有効活用、次世代への投資など人間の欲求を実現するものです。「顧客価値」では、提供する付加価値の顧客への訴求力を分析します。2つ目の評価軸の「成長持続性」では、顧客価値を展開する市場の創造力を分析します。地域・顧客層の拡大、他分野での新たな需要の喚起のポテンシャルを見極めます。「顧客価値」と「成長持続性」の評価については、非財務情報を活用します。財務情報には表われない非財務情報を分析・評価し、投資先企業を厳選することで、リターンを獲得できると考えます。本プロダクトにおける個別企業への想定投資期間は3～5年であり、エンゲージメントを通じて、投資先企業の中長期的な企業価値の向上や持続的成長を促します。

**非財務情報を活用し、
持続的なROE向上が見込まれる銘柄に集中投資**

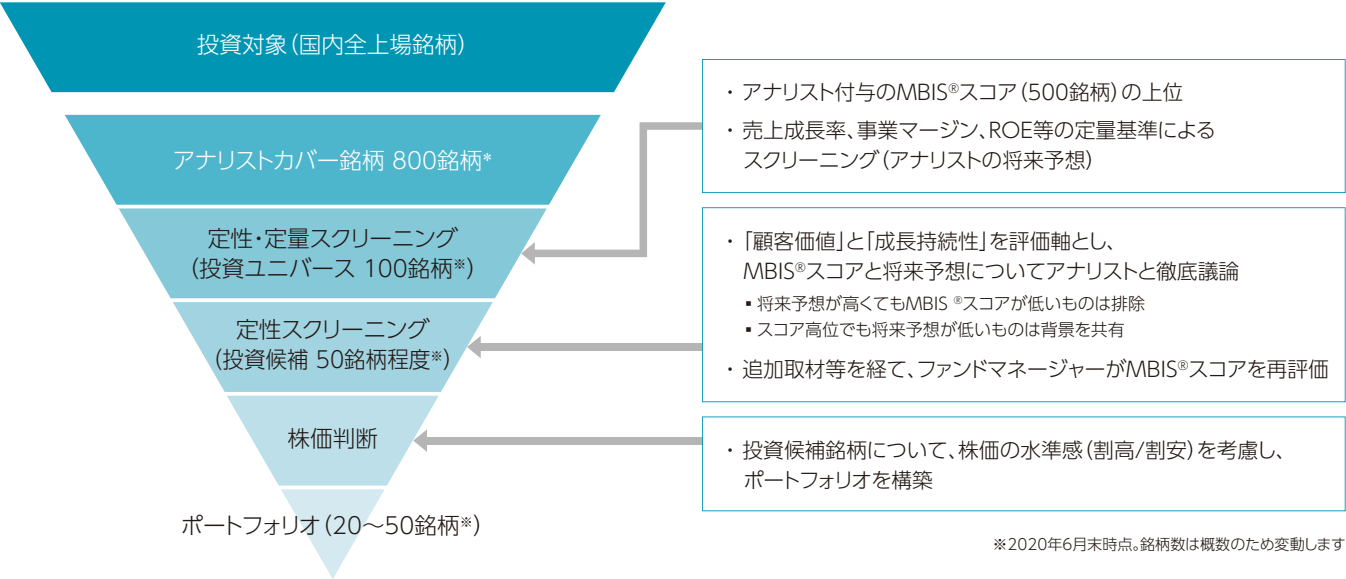
——運用プロセスについて教えてください。

持続的な成長には財務情報だけでなく、非財務情報の分析が重要であることから、当社独自の非財務情報評価のフレームワークであるMBIS®を活用し、20～50銘柄へ集中投資します。MBIS®は、企業が提供する商品・サービスの付加価値の高さやその持続性、付加価値の提供を支えるガバナンス体制、持続的成長の基盤となる社会・環境への影響度など、財務情報では表現し切れない非財務情報を収集・分析することで、持続的成長に向けた企業の強み・課題を評価します。MBIS®スコアは、当社アナリストのカバー銘柄約800銘柄のうち、5期業績予想をするなど重点的にカバーしている500銘柄程度に対して付与しています。MBIS®のMは経営（Management）、Bは事業基盤（Business Franchise）、Iは市場動向（Industry）、Sは事業戦略（Strategy）を表しており、それぞれにスコアを付与します。本運用戦略では、MBIS®のうち特に「顧客価値」と「成長持続性」と親和性の高い経営（Management）及び事業基盤（Business Franchise）を重視して評価し、ポートフォリオを構築します。

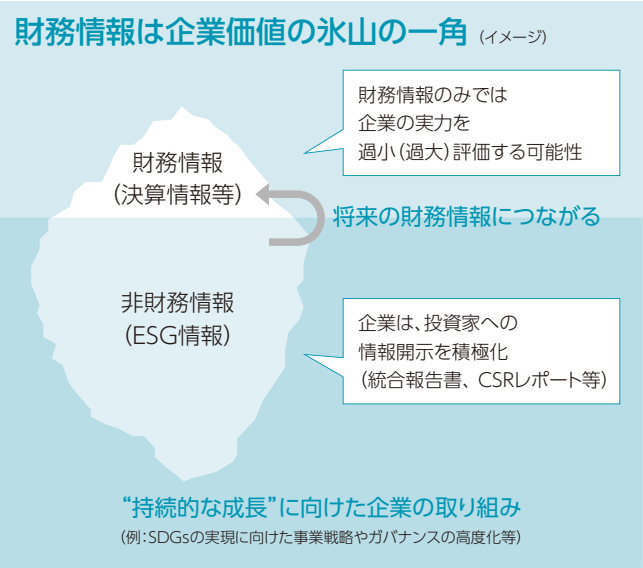
——アナリストとの協業の実際について教えてください。

先ほど申し上げました、アナリストが重点的にカバーする約500銘柄を投資ユニバースとします。この約500銘柄から①MBIS®のスコア上位銘柄、②アナリストの5期業績予想（売上高・事業マージン・ROEの将来推移）に基づき、約100銘柄に絞り込みます。ファンドマネージャーは、付加価値の源泉である「顧客価値」と、市場の展開力・創造力を示す「成長持続性」を評価軸とし、MBIS®スコアと将来予想についてアナリストと徹底議論します。将来予想が高くてもMBIS®スコアが低いもの

運用プロセスの概観



は投資ユニバースから排除し、MBIS®スコアが高位でも将来予想が低いものはその背景を共有し投資ユニバースに残します。そして、アナリストと協働して経営陣や事業責任者への取材等を行ったうえでファンドマネージャーがMBIS®スコアを再評価し、投資候補を約50銘柄に絞り込みます。アナリストとの議論で重視するのは「あるべき企業価値」です。投資候補が3〜5年先に時価総額が2倍になる可能性、業界内でのポジション向上余地、収益構造変化による利益率改善期待など、MBIS®スコアが映し出す企業のポテンシャルを共有します。



建設的な「目的を持った対話」による、
中長期的な企業価値向上・持続的成長の促進

—— エンゲージメントを踏まえた投資判断の実例について
挙げてください。

エンゲージメントでは、ファンドマネージャーは投資家と企業が「同じ船に乗っているか」(「中長期的な企業価値の向上」という同じ方向を目指しているか)について確認します。ファンドマネージャーは、エンゲージメントが企業のアクションに直結しなくても企業と「同じ船に乗っている」と判断できれば新たに投資、または投資を継続し、できなければ売却します。こうしたステップを踏むためには、投資先企業に対話を受け入れる素地があることも重要です。

業績動向や外部環境の変化等により企業側の対話の受け入れ余地はその時々で変化します。エンゲージメント内容を受け入れ難い時期においても、企業がしっかりとエンゲージメント内容に向き合い「なぜ今はアクションできないのか」「いつであればアクションできるのか」「受け入れない場合の理由」等について説明を尽くす姿勢があり、その内容に合理性があると判断できれば、ファンドマネージャーは「同じ船に乗っている」と考えます。

エンゲージメントを踏まえた投資判断の実例として機械メーカーS社の例についてお話しします。同社は、主に生産ライン自

動化のキーパーツ機器を製造する企業です。自動車、半導体製造装置、工作機械メーカーといった顧客企業に開発段階からスペックインし、世界各地に生産・販売拠点を設け短納期で信頼性の高い製品を供給しています。生産設備の新規拡充と既存設備の更新に集中的に取り組み、合理化・コストダウンを進めつつ、マーケットシェアの維持・向上を目指す戦略を我々は評価しています。また、同機器は、ユーザーが低コストで自動化・省力化を実現できるため、新興国、先進国ともに市場成長余地が大きいと評価しています。

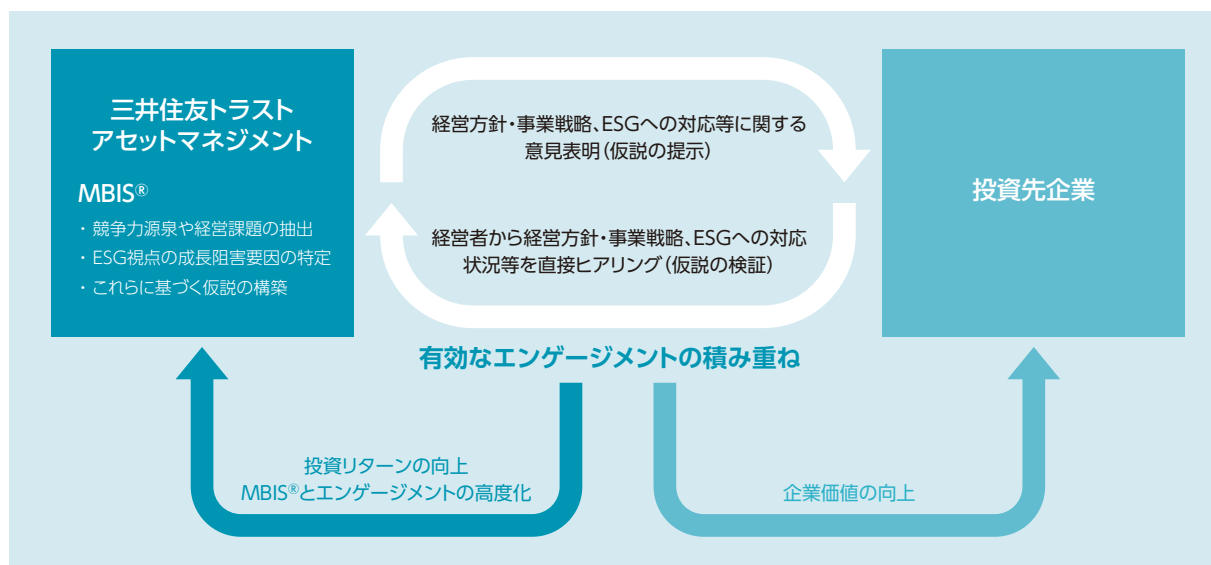
一方、同社は創業者のトップダウン経営によるコーポレートガバナンスの弱さが課題とされていました。業績は堅調であるものの、後継体制や戦略面のグローバル展開等が不安要素であり、更なる成長の妨げとなるリスクがあると考えました。また、環境への取り組みに関する情報開示が不十分で公開情報を基とする外部評価機関からの評価にマイナスとなっていること、豊富な現預金保有による資本効率の悪さも課題でした。特に重要課題と考えたガバナンスの改善について、同社に対し四半期ごとに改善に向けたエンゲージメントを行うなどする中、2019年9月、取締役会の決議による経営陣の変更が発表され、ガバナンス強化の方向性が示されました。翌月からは新経営陣との対話も実施し、その後は指名・報

酬委員会の設置、役員退職慰労金制度の廃止、株式報酬制度の導入など同社のガバナンス改革が進展しています。また、環境に対する情報開示ではCSRレポートの内容拡充、現預金については増配による株主還元の実施を行う等、エンゲージメントが同社のアクション、ひいては中長期的な企業価値の向上と持続的成長の後押しにつながっているものと評価しています。

——今後の目標や目指すところについて教えてください。


「国内株式リサーチ・ROE向上型戦略」は2015年の運用開始から5年が経過しましたが、コンセプトに共感いただいた国内のお客さま、そして海外のお客さまからもご投資を賜り、本投資戦略の受託残高は着実に増加しています。「ROEが持続的に向上する企業に投資し、成長の果実をお客さまに還元する」ことは運用開始当初からの変わらぬ想いですが、外部環境に左右されることなく経営者の強い意思によって成長しようとする企業に対し、エンゲージメントを通じた支援を行いつつ、本プロダクト自身も「顧客価値」と「成長持続性」の観点から、お客さまに喜んでいただけるファンドとして成長していきたいと考えています。

エンゲージメントによる好循環の創出



債券エンゲージメントとESGインテグレーション

当社では債券運用においてもエンゲージメントとESGインテグレーションを推進しています。ここではエンゲージメントを実施するクレジットアナリストと、それを実際に運用に利用する債券ファンドマネージャーから両者の協業の一端を紹介させていただきます。




濱田 敦

アクティブ運用部
債券運用ユニット
クレジット運用チーム長

協業

裕史 Hamada



坪田 裕史

リサーチ運用部
クレジットリサーチチーム長

債券エンゲージメントの重要性

濱田 債券投資においては議決権行使を伴わないために、エンゲージメントは難しいのではとの意見がありますね。

坪田 もちろんそうした側面は否定できませんが、エンゲージメントは株式、債券にかかわらず投資先企業の中長期的な成長や、ダウンサイドリスクの低減に資するものだとの認識です。その前提のもとで、債券サイドでは、特に信用力に与える影響という観点からエンゲージメントを実施しています。また、グリーンボンド^{※1}などは債券サイド特有のものであり、対象となる事業を有している場合には、グリーンボンドの発行に関する意見を述べることもあります。

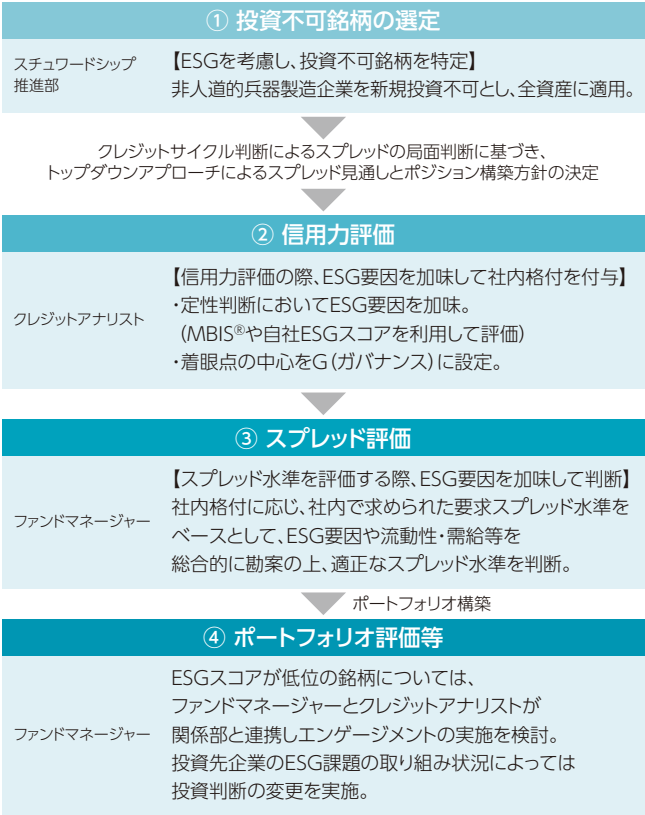
濱田 PRI^{※2}のアンケートでも債券独自のエンゲージメントについての質問が加わるなど、重要性は増えています。

坪田 企業が継続的な資金調達を行うにあたっては債券発行の重要性は増しており、アナリストとしてのエンゲージメント機会も多くなっています。発行する債券の種類も劣後債など多岐にわたっており、当社もさまざまな意見を述べています。

債券エンゲージメントやESGインテグレーションではガバナンスの考慮が重要

坪田 債券投資におけるESGインテグレーションの一つとして、社内の債券格付にESGを考慮することは当たり前になっ

ています。財務リスクや事業リスクをしっかりと調査するのは当然ですが、投資判断にESG要素を考慮する動きが加速している印象があります。



※1 グリーンボンド

グリーンプロジェクトに要する資金を調達するために発行する債券

※2 PRI

PRI: 責任投資原則 (49ページをご参照ください)

濱田 確かにESGインテグレーションを行っていない運用機関を見つけるのが難しい状況ですね。E・S・Gの中でもG(ガバナンス)は市場価格にダイレクトに織り込まれることが多いので最も重要視すべき項目ではないでしょうか。

坪田 その通りだと思います。ガバナンスの不全は株式市場だけでなく債券市場においても価格にダイレクトに影響します。最近では不動産会社A社やサービス業B社において、ガバナンス不全に起因すると思われるスプレッドの大幅拡大(価格の大幅下落)が見られました。

濱田 逆にガバナンスの改善が確認できれば、厚かったスプレッドが縮小した(価格が上昇した)事例もあり、ガバナンス不全は売りといった画一的な行動は避けるべきで、その変化の方向性をエンゲージメントで確認していくのが非常に重要だと考えています。

環境や社会への注目度の高まり

濱田 一方、欧州を中心にE(環境)やS(社会)にも重視した運用が増加しています。環境・社会問題解決に向けたさまざまな法整備が後押ししている側面もあります。

坪田 日本国内でも環境意識は相当高まっていると思います。環境や社会への配慮が行われない企業は中長期的なダウンサイドリスクを抱えていると認識せざるを得ないと思います。

濱田 SDGs債^{※3}の発行は環境・社会問題の解決に貢献することができるとの側面から国内でも昨年以降爆発的に発行が増加しています。環境省がグリーンボンドの発行にかかる費用を政策的に補助していることも後押ししていると言えますね。

坪田 グリーンボンドやソーシャルボンド^{※4}は外部機関による評価や年次報告等にコストがかかるため、発行体にとってはコスト増加の要因になっていましたが、環境省の取り組みもあって環境・社会への取り組みを分かりやすく伝える手段として一般的になっています。

濱田 グリーンボンドには普通の債券よりもわずかに利回りが低くなるグリーンニアム^{※5}が存在する可能性も指摘されていますが、その点についてはどのように考えていますか？

坪田 グリーンボンドという「ラベル」があっても、その債券の信用力はラベルの無い債券と同一なので、理論的には同一の価格となるはずですが、市場規模や流通量の違いから利回り差が生じている場合もありますが僅かだと思います。

濱田 年限やリスクが同一であれば、利回りの高い銘柄に投資することが基本ですが、ほぼ利回り差がない状況であればグリーンボンドを選択することは十分有り得るでしょう。グリーンボンドは発行体の環境・社会への取り組みを伝えるとともに、投資家はその資金提供を通じて投資リターンを得ることができます。また、世間(社会)にとっては環境保全に貢献することができ、まさに近江商人の「三方よし」の考え方に近いのではないのでしょうか。

坪田 今はグリーンボンドやソーシャルボンドが主流ですが、今後はサステナビリティ・リンク・ボンド^{※6}やトランジション・ボンド^{※7}の発行も見込まれ、SDGs債市場の発展が期待されます。当社も積極的に取り組んで環境・社会へ貢献していきたいと考えています。

ところで、日本独自の取り組みとして当該債券へ発行市場で投資した場合に、投資家表明として各発行体企業のウェブサイトに掲載されますね。

濱田 こちらも投資家として環境・社会への貢献が分かりやすいため、当初から積極的に当社名の掲載をお願いしています。昨年の実績でいえば、当社はアセットマネジメント業界の中で投資表明の多かった機関の一つといえるのではないのでしょうか。

株式アナリストとの協働

濱田 エンゲージメントでガバナンスの質や方向性を確認するという話がありましたが、エンゲージメントの成果としてその他にはどのような事例があるのでしょうか？また、株式アナリストとの協働というところではどうでしょうか？

坪田 例えばREITによるグリーンボンドの発行増加はエンゲージメントの成果が見られた事例の一つではないかと考えています。2017年頃からREITとの対話の中で、起債運営の見直しや投資家の拡大のための意見を述べてきました。そもそもREITは環境性能の優れた物件を取得・保有している場合が

※3 SDGs債

環境や社会貢献に資する債券の総称

※4 ソーシャルボンド

社会的課題の解決に資するプロジェクトの資金調達のために発行される債券

※5 グリーンニアム

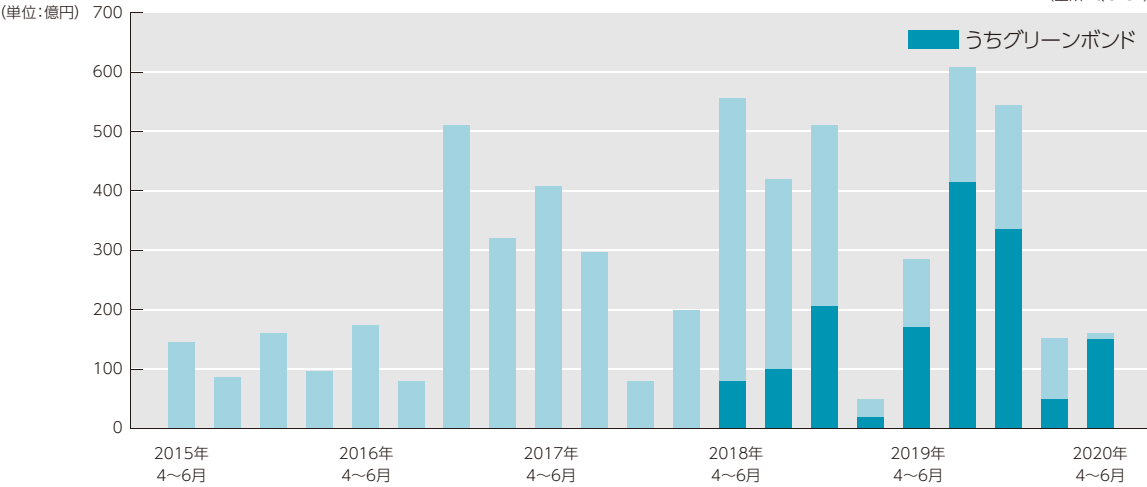
グリーン投資家需要を取り込むことで利回りを抑制できる効果のこと

※6 サステナビリティ・リンク・ボンド

ESG目標の達成状況で金利等が変動する債券

REIT債におけるグリーンボンドの発行状況

(出所:QUICK)



多く、また継続的な資金調達が必要な事業体です。そのような物件を活用した資金調達手段としてグリーンボンドの発行可能性を議論してきたことがREITによるグリーンボンドの発行増加の一助になったのではと考えています。

濱田 確かにグリーンボンドの発行が増加しており、投資家層も広がっていることは実感しています。

坪田 株式アナリストとの協働については、例えば最近では、コロナ禍で厳しい状況に置かれている企業に対して行った、ハイブリッド・ファイナンス※8を用いた財務基盤強化に関する対話があります。ハイブリッド・ファイナンスはあくまで負債ですが、格付会社や金融機関からはその金額の一部が資本として認められる場合があります。コロナ後の成長戦略を見据えた財務基盤強化を考えるうえで、エクイティファイナンスとハイブリッド・ファイナンスの何れが適切なのか、株式アナリストとの議論を通じて企業にとってより良い対話を行うよう心掛けました。

濱田 債券サイドはキャッシュフローの確実性、株式サイドは成長投資や配当増を投資先企業に求めることから相反するものと理解されることもあるようですが、企業の成長がキャッシュフローの安定性と企業価値向上をもたらすという意味においては目指すところは同じだと思います。当社は中長期的企業価値向上の観点からエンゲージメントを行っており、資産にかかわらずエンゲージメントで目指すべきゴールは同一だと考えています。

※7 トランジション・ボンド

一般的に、CO₂排出量等の観点からグリーンボンドの発行基準を満たさないものの、低炭素経済社会等に移行(トランジション)するためのプロジェクトを資金使途とする債券

今後の債券ESGにおける活動について

濱田 当社としてさまざまな取り組みをしてきたと思いますが、次へのステップはどのように考えていますか？

坪田 当社としても投資実績が積み上がってきましたので、今後はSDGs債の発行体に対するレビューをしっかりと行っていこうと考えています。発行目的に応じた環境・社会へのインパクトを獲得できているかの確認は当然として、持続的な社会のために次の課題は何かということを考えて、それを発行体企業に問うていきたいと思っています。

濱田 難しそうな課題ですが、地球温暖化問題を始め、さまざまな社会問題を解決するために企業が取り組むべきことはまだまだたくさんあると思います。

坪田 課題解決のために必要な資金については、グリーンボンドだけでなくさまざまなサステナブル・ファイナンスの手段が整いつつあるので、企業の行う社会的アクションとそのためのファイナンス手法を企業と一緒に考えていきたいと思っています。

濱田 株式アナリストやスチュワードシップ推進部担当者との協業もますます重要になってきますね。そうした取り組みの結果として、ESG投資の対象が増えて流動性が増すのは喜ばしいことです。市場の成長を間近で見ることができるのはこの仕事の醍醐味でもありますね。

※8 ハイブリッド・ファイナンス

負債と資本の中間的な性格を持つ資金調達。形式は融資や社債などだが、期間が長く、返済順位の低い特約等が付いている場合、格付会社によって一部が資本として組み入れが認められる

TCFDに基づく気候関連財務情報開示

当社では、環境・社会・ガバナンス（以下、ESG）に関する重要な課題が、お客さまからお預かりしている運用資産の長期的なリターンに影響を及ぼすと考えています。とりわけ気候変動問題に関しては、その影響が確実に顕在化し始めており、投資先の企業価値にインパクトを与え始めています。よって、投資先企業の潜在的な収益機会やリスクを評価することが重要であると考えており、投資判断プロセスに反映する他、事業経営に活かす取り組みを行っております。

そうした考えに基づき、2019年2月、気候関連財務情報タスクフォース（Task Force on Climate-related Financial Disclosures、以下「TCFD」）の提言に賛同しました。本レポートは、同提言に従って当社が実施していく気候変動問題に関する対応方針を開示するものであり、運用機関としての気候変動問題に対する対応方針についてご説明をするものです。



代表取締役会長・取締役会議長
デービッド・セマイヤ

当社の気候変動問題への取り組み

気候変動問題とは、主に人為的な経済活動を主因として地球規模で温暖化が進行した結果生じるさまざまな現象です。地球温暖化による天候パターンの変化が生態系の変化や食糧・水・健康・経済などへの被害をもたらし、持続的な社会・経済活動に悪影響を及ぼします。

2016年11月に発効した「パリ協定」では、地球規模の持続可能性を確保するために「地球の平均気温の上昇を産業革命以前から2℃より十分下方に抑え、更には1.5℃に抑える努力をすること」を国際的に合意しました。

更に2018年10月には気候変動に関する国際間パネル（IPCC）より特別報告書が公表され、温室効果ガスの正味排出量ゼロの早期実現が求められています。こうした地球温暖化の抑制目標実現のためには、その排出源となっている化石燃料の使用を大きく制限する必要があります。利用制約や炭素税、カーボン・クレジットといったペナルティは企業にとってコスト負担増となり、また化石燃料そのものを資産として持つ企業はその償却を迫られることになります。一方、温室効果ガス削減に貢献する商品やサービスに対する需要は増加が続き、新たな成長機会を生むことになると予想されます。

当社は、気候変動問題は中長期的に地球環境を取り返しのつかない状況に悪化させ、時間の経過とともに投資先の企業価値に大きな影響をもたらす可能性があると考えています。お客さまからお預かりしている資産の中長期投資リターンの最大化やダウンサイドリスクの抑制という受託者責任（フィデューシャリー・デューティー）を全うする、国際社会が直面する最大の課題の一つを解決するとの観点から、気候変動問題に対する各種活動、及び情報開示を強化しています。

TCFD

TCFDが公表した提言は、企業をはじめとする組織に、気候変動に関連する(1)ガバナンス、(2)戦略、(3)リスク管理、(4)指標と目標、の各分野に関する情報開示を推奨しています。以下では、同提言に従って当社が実施していく気候変動問題に関する対応方針を開示致します。

タスクフォースにより推奨される情報開示※

1
気候
関連
ガバ
ナンス

- ・取締役会による監視
- ・経営の役割

2
気
候
変
動
関
連
戦
略

- ・気候関連リスクと機会
- ・気候関連リスクと機会による影響
- ・2℃以下シナリオを含むさまざまな気候シナリオによる潜在的な影響

3
リ
ス
ク
管
理

- ・気候関連リスクの特定・評価プロセス
- ・気候関連リスクの管理プロセス
- ・気候関連リスクの特定・評価・管理プロセスの総合的リスク管理への統合

4
指
標
と
目
標

- ・気候関連リスク・機会の評価指標
- ・Scope1、2 及び3のGHG排出量
- ・気候関連リスク・機会の管理に用いる目標

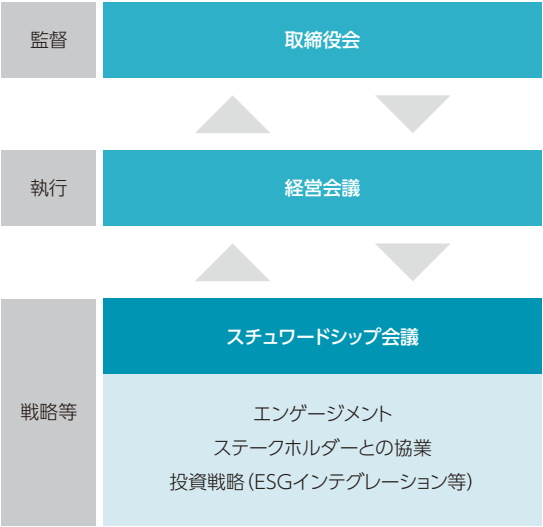
※下線部は特に資産運用・管理会社に求められるもの

1 気候関連ガバナンス

当社では、他の経営上の重要な課題と同様、気候変動にかかる課題についても、取締役会が監督機能を果たしています。2020年からは、取締役会への報告事項として取締役会規程に明文化し、より直接的な監督を行う体制としています。

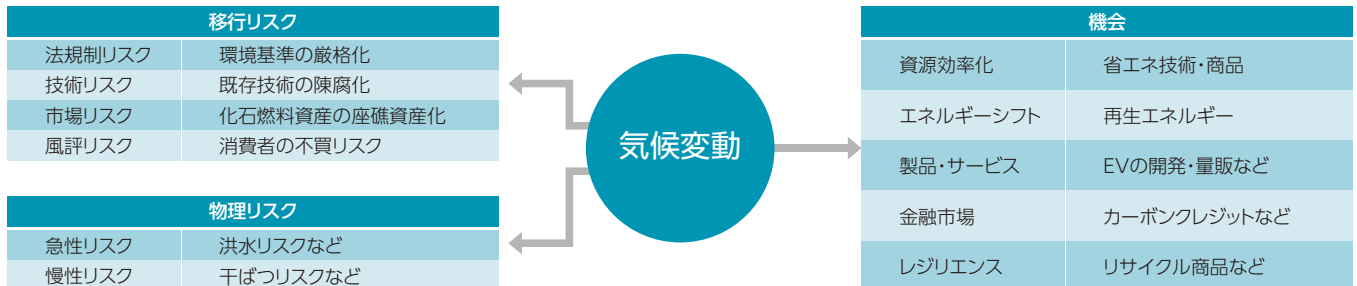
取締役会への報告事項は、気候変動にかかる課題への会社としての戦略、加えてリスク管理や指標・目標のモニタリングから成りますが、これらは社長を議長とし、各業務分野を統括する役員で構成する経営会議が、議論、立案、計画、チェックを行います。こうした体制下、気候変動関連のリスク管理と戦略の実務について、会社横断組織であるスチュワードシップ会議が事務局となり推進しています。

気候変動にかかる課題の監督と執行は、主として後述する各戦略（「エンゲージメント」「ステークホルダーとの協業」「投資戦略」）を通じて行います。



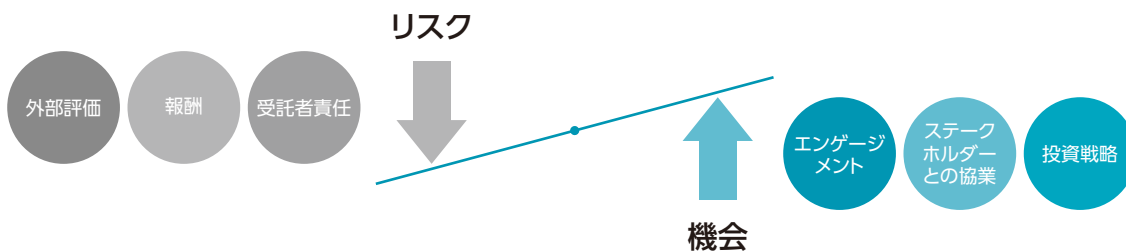
2 気候変動関連戦略

① 一般的な気候変動リスクと機会



当社では「気候変動」をESGマテリアリティの一項目として特定し、さまざまな気候変動関連リスクと機会を踏まえ、国内外企業に対するエンゲージメントや議決権行使、運用商品の開発・提供に取り組んでいます。また、国連グローバル・コンパクトや国連責任投資原則(PRI)、CA100+などのイニシアチブへの参加を通じ、サステナブルな未来づくりに貢献しています。

② 資産運用業界における気候変動リスクと機会



A. リスク

資産運用業界が気候変動から受けるリスクには運用報酬の減少が挙げられます。移行リスクや物理リスクの顕在化で、お客さまの運用資産減少とそれにより収受する運用報酬が減少することであり、経営の屋台骨を揺るがすものです。フィデュシャリー・デューティー(受託者責任)の面からも、お客さまの資産をお預かりする運用機関として、気候変動リスクへの取り組みを積極的に行う必要があります。また、アセット・オーナーが資金の委託先選定において気候変動への取り組みを重視する傾向が強まっていることから、それを怠ることは運用機関としての競争力低下に直結すると考えています。

B. 機会

気候変動を運用資産拡大の機会とする方法としては、気候変動リスクに対応した「エンゲージメントの実施」「ステークホルダーとの協業」「投資戦略の高度化」などがあると考えています。投資先企業とのエンゲージメントや各ステークホルダーとの協業は、投資先企業との議論や直接的・間接的な意見表明、各種政策・制度面からのサポートを行うものであり、投資戦略や商品戦略とも密接に絡んだ最も重要な活動であると位置づけています。「投資戦略の高度化」は、既存あるいは新しい投資戦略に気候変動リスクの考慮を組み込むこと(ESGインテグレーション)であり、気候変動に積極的な企業が発行する証券への投資ウェイトを高めることなどを指します。そうした取り組みにより、気候変動問題の解決に貢献することが可能になると考えています。

③ 戦略

戦略	活動例	対象
エンゲージメント	<div>・ 個別投資先企業に対するエンゲージメント</div> <div>・ PRI、CA100+などを通じた協働エンゲージメント</div>	投資先企業
ステークホルダーとの協業	<div>・ 官公庁、業界団体に対するエンゲージメント</div> <div>・ CeresなどNGOとの連携</div> <div>・ Investor Agendaなどを通じた政策提言活動</div>	官公庁 業界団体 NGO
投資戦略	<div>・ 個別ファンドのスタイルに応じ、気候変動要素を反映</div> <div>・ 個別証券の投資判断において、気候変動要素を考慮</div>	お客さま

前項でご紹介した資産運用業界における気候変動リスクと機会に対する理解を基に、当社の具体的な戦略を定めています。

エンゲージメントを、投資先企業などに対して気候変動リスクを踏まえた経営判断・体制構築を求める直接の機会と捉え、これを積極的に実施することにより、運用資産の最大化や運用リスクの抑制を図ります。エンゲージメントには当社が独自の活動として行う場合や、PRI、CA100+などイニシアチブ^{※1}を通じて行う場合があります。

気候変動に関連したステークホルダーとの協業においては、官公庁、業界団体に対するエンゲージメント、Investor Agenda^{※1}を通じた政策提言活動などを行っています。

気候変動リスクを踏まえた投資戦略の採用により、運用リスクの抑制とリターン向上を図ります。お客さまのご意向や運用戦略など個別の事情に応じて気候変動の要素を反映します。個別証券の投資判断において気候変動要素を考慮し、構成ウェイトの引き上げや引き下げを行います。また、投資商品の提供を通じ、お客さまに気候変動に関する投資機会を提供します。

アクティブ/ パッシブ	投資対象	指数/運用戦略名称	内容紹介
パッシブ	国内株式	S&P/JPXカーボンエフィシエント指数 ^{※2}	<div>・ 環境評価のパイオニア的存在であるTrucost社による炭素排出量データを基に、世界最大級の独立系指数会社であるS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスが指数を構築します。</div> <div>・ 同業種内で炭素効率性が高い(温室効果ガス排出量/売上高が低い)企業、温室効果ガス排出に関する情報開示を行っている企業への投資ウェイト(比重)を高めた指数であり、同指数に連動する商品を提供しています。</div>
パッシブ	グローバル株式 (国内株式含む)	SMT MIRAI Index エコ指数 ^{※2}	<div>・ 当社がクオンツアクティブ運用の知見を活かしながら環境関連テーマ型インデックスである「FactSet Global Environmental Opportunities Index」指数のメソドロジーを策定し、FactSet社が算出します。</div> <div>・ 売上の過半を「代替・再生可能エネルギー」「省エネルギー」「資源有効活用」「廃棄物処理」「水資源保全」など環境関連事業から得ている会社を投資対象としており、同指数に連動する商品を提供しています。</div>
アクティブ	国内株式	日本株式インパクト投資戦略	<div>・ SDGs等社会課題の解決に取り組む企業への集中投資によって、経済的リターンと合わせて社会的リターンの獲得を意図する絶対リターン型のアクティブ運用戦略です。</div> <div>・ 個別銘柄ごとに設定する「インパクトKPI」等に基づき、企業と対話(エンゲージメント)し、社会的リターンと経済的リターンを獲得する蓋然性を高めることを目的とします。</div>
アクティブ	国内株式	日本株責任投資運用戦略	<div>・ ESGへの取り組みに優れた企業への投資によって、TOPIXに対する超過リターン獲得を目指すアクティブ運用戦略です。</div> <div>・ ESGリサーチに長けた日本総合研究所が選定したSRIユニバース候補群の中から、当社が信用リスク判断、ESG評価、株価評価により、投資銘柄を選択します。</div>

※1 49～50ページをご参照ください
※2 48ページをご参照ください

③リスク管理

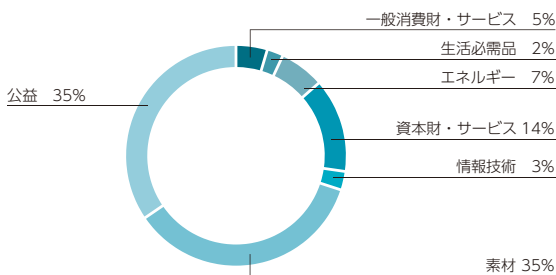
当社では、気候変動に対する当社運用資産のリスクを資産クラス別に評価します。評価方法は、ポートフォリオを組成する企業の情報開示や実績値に基づいた①定点分析と、②今後の気候変動に関するシナリオに基づく移行経路分析です。以下では、当社が運用する国内株式、ならびに外国株式に関する分析結果の概要を開示しています。なお、分析にあたっては外部機関^{*1}のデータならびに分析手法を利用しています(基準日は2020年6月30日)。

① 国内株式

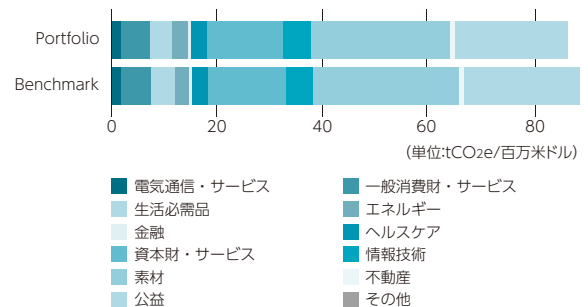
A. 定点観測

投資先企業の開示情報などを基に、特定の時点での温室効果ガス排出量 (Greenhouse Gas Emission Exposure) などの状況把握を試みています。業種別排出量では、公益や素材セクターが全体の7割を占めています。ポートフォリオの単位売上高当り排出量でみてもこれら2業種の寄与度は6割弱に達していることが特徴的です。

当社ポートフォリオ温室効果ガス排出量業種別構成比^{*2}



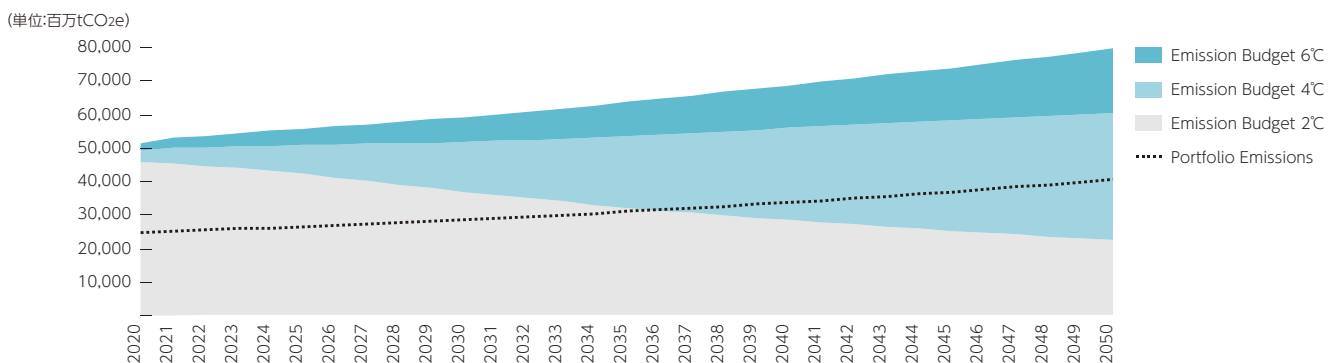
単位売上高当り温室効果ガス排出量比較^{*3}



B. 移行経路分析

今後の気候変動シナリオに対してポートフォリオの気候変動リスクがどのように変化するかを評価するのが移行経路分析です。ポートフォリオが排出する温室効果ガス水準の将来推計と、気候変動シナリオに基づき算出される排出計画量 (カーボン・バジェット) の推移を比較し、ポートフォリオのシナリオへの対応力 (レジリエンス) を時系列的に評価したものです。具体的にはパリ協定の水準である2℃シナリオに加え4℃シナリオ、6℃シナリオとの比較を行いました。これによると、現状を前提とした場合、ポートフォリオの排出量は2036年には2℃シナリオで許容される排出量に達し、その後はそれを上回ってしまう可能性が高いことを確認しています。

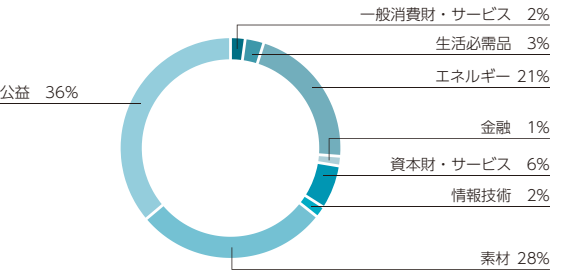
ポートフォリオが排出する温室効果ガス水準の将来推計と各気候変動シナリオの比較^{*4}



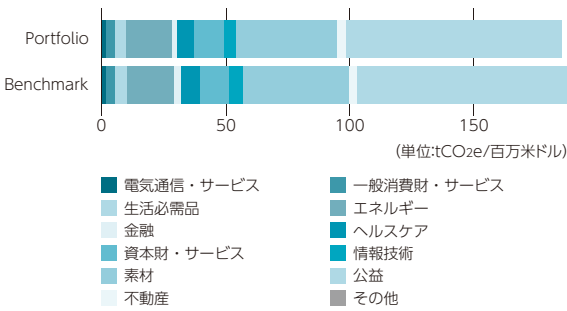
② 外国株式

A. 定点観測

当社ポートフォリオ温室効果ガス排出量業種別構成比※2



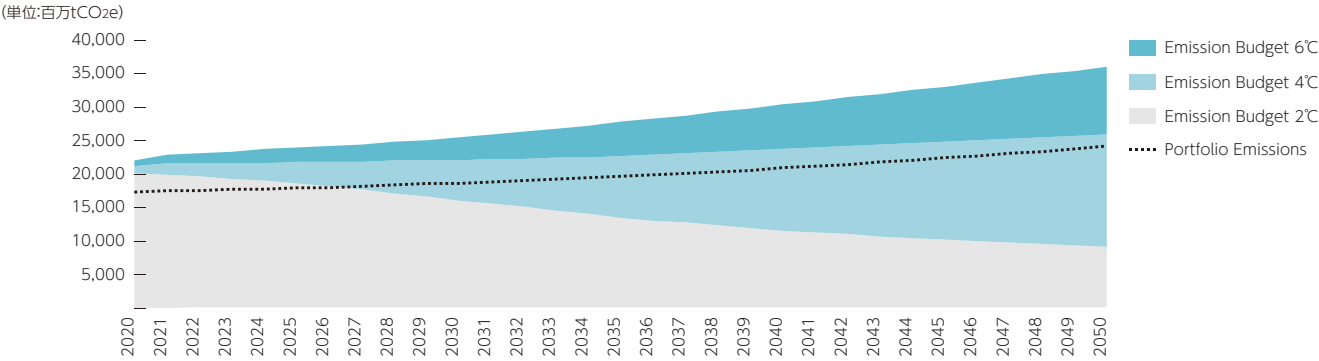
単位売上高当り温室効果ガス排出量比較※3



B. 移行経路分析

ポートフォリオの排出量は2027年には2℃シナリオで許容される排出量に達し、その後はそれを上回ってしまう可能性が高いことを確認しています。

ポートフォリオが排出する温室効果ガス水準の将来推計と各気候変動シナリオの比較※4



4 指標と目標

当社では、これまで述べてきたような戦略、リスク管理、各種データへのアクセスの問題などを考慮したうえで、当社が運用する国内株式での投資先企業全体、ならびに外国株式での投資先企業全体について、それぞれ単位売上高当り温室効果ガス排出量（温室効果ガスインテンシティ：スコープ1+スコープ2）、ならびにそれぞれのポートフォリオが排出する温室効果ガス水準の将来推計（スコープ1）が2℃シナリオに基づく排出量を上回るまでの年限状況をモニタリングしています。

「パリ協定」で合意された、「地球規模の持続可能性を確保するために地球の平均気温の上昇を産業革命以前から2℃より十分下方に抑え、更には1.5℃に抑える努力」を続けていく方針です。

今後に向けた方針と課題

当社は、取締役会による監督のもと気候変動問題に対する取り組みと開示を高度化していきます。
目差す姿は、エンゲージメントなどを通じた投資先企業が排出する温室効果ガスの減少、ならびに当社による気候変動問題対応に関する運用戦略や投資商品の提供、それによる資本の最適配分などを通じ、お客さまの投資リターンを最大化と、投資先企業と当社の協働による気候変動問題への貢献を両立するというものです。当社はその実現に向け弛まぬ努力を続けていく方針です。

※1 Institutional Shareholder Services社 ※2 スコープ1+2+3 ※3 スコープ1+2 ※4 スコープ1

コーポレート・プロフィール

人に、社会に、いつまでも続く安心を。それが当社の使命です。
日本・アジア最大級の資産運用会社として、これからも社会的責任を果たしてまいります。

運用資産残高

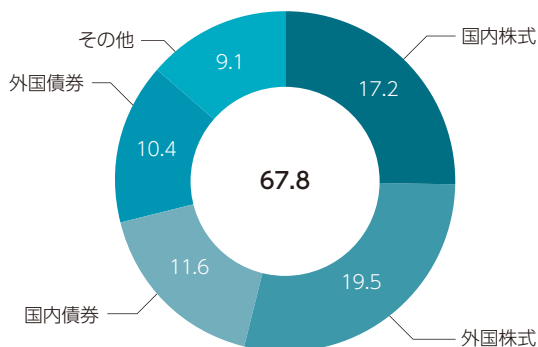
2020年6月末現在

約67.8兆円

投資顧問業務 約54.8兆円

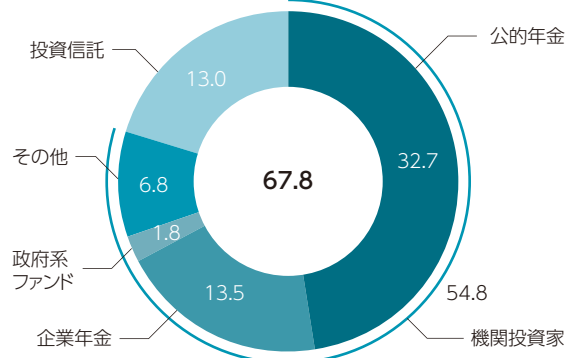
投資信託業務 約13.0兆円

資産クラス別



・運用資産残高のうち、株式が50%超、債券が30%超を占めており、それぞれの投資先に対するエンゲージメント活動を積極的に推進しています。また、株式、債券ともにESGインテグレーションを進めています。

顧客種別



・年金資金や投資信託など、長期的、かつ貯蓄を目的としたご資金を多くお預りしています。そのため、長期的な視野に基づくESG投資は多くのお客さまのご要望に沿うものと考えています。
・日本国内のお客さまが大半を占めていますが、中東や欧州など海外のお客さまも近年増加しております。

議決権を行使している企業

2020年6月末現在

日本企業数 約2,300社 投資残高 約17兆円

外国企業数 約2,600社 投資残高 約19兆円

スチュワードシップ活動 [年間ミーティング件数] 2019年7月~2020年6月

エンゲージメント件数 約560件

エンゲージメント社数 約370社

企業との接触件数(全体※) 約6000件

※エンゲージメントの他に一般的な取材、会社説明会、工場見学、電話会議等を加えた総件数

スチュワードシップ・コードへの対応状況

当社はスチュワードシップ・コードの各原則に対し、以下の通り取り組んでいます。引き続き、スチュワードシップ責任を確りと果たしていきます。

	取り組み	自己評価
原則1 方針の策定・公表	2020年3月24日に公表された「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》改訂を踏まえ、再賛同ならびに対応方針について当社ウェブサイトで更新しました。	・現時点での対応は適切と考えていますが、今後も必要があると判断した場合には、適宜見直しを行っていきます。
原則2 利益相反管理	・三井住友トラスト・グループ内の運用会社として必要な利益相反管理態勢を整えています。 ・第三者委員会であるスチュワードシップ活動諮問委員会の審議内容について概要を都度公表しました。	・現時点での対応は適切と考えていますが、環境変化等に応じて今後も適宜見直しを検討します。
原則3 的確な把握	・注力テーマを定めたトップダウン・アプローチによるエンゲージメントを推進しました。 ・既エンゲージメント先企業に対する深掘りによってさらなる企業価値向上を目指すとともに、エンゲージメント社数の拡大を進めました。	・気候変動問題、ガバナンス改革の後押しや情報開示促進などのアジェンダでのエンゲージメントに注力しました。 ・2018年3月までに東証一部の時価総額カバー率90%（累積）の企業に対してエンゲージメントを実施済みです。
原則4 企業との対話	・「新型コロナウイルス感染症拡大を踏まえた議決権行使及びスチュワードシップ活動の方針について」をウェブサイト上で発表しました。	・エンゲージメント実施先企業数は約800社に達しました。当社意見表明内容に則したコーポレート・アクションも増加傾向にあります。 ・新型コロナウイルス感染症は今後も企業の事業活動のあり方に大きな変化をもたらす可能性が高く、それを踏まえたエンゲージメントを行っていく方針を宣言し、実行しました。
原則5 議決権行使	・議決権行使結果の全保有銘柄・全議案の個別開示を行いました（2019年10月、2020年1・4・7月）。 ・当社議決権行使ガイドラインに照らして説明を要する判断を行った議案については議案ごとの賛否の理由の開示を開始しました（2020年7月）。 ・親会社株（三井住友トラスト・ホールディングス株）等については、利益相反管理の観点から、当社議決権行使ガイドラインに基づく議決権行使助言会社の助言を活用し、またスチュワードシップ活動諮問委員会の確認を経て利益相反を適切に管理したうえで議決権を行使するものとしていますが、その際、活用した議決権行使助言会社名の公表を開始しました（2020年7月）。 ・議決権行使ガイドラインの改定、公表を行いました（2020年1月）。	・現時点での対応は適切と考えていますが、今後も議決権行使の透明性維持、高度化を図ります。 ・企業を取り巻く環境の変化や企業のガバナンスの変化などを勘案し、今後とも適時・適切に議決権行使ガイドラインの改定を行ってまいります。 ・新型コロナ禍の中、投資先企業の個別事情を十分に配慮しつつ対応しました。今後も緊急事態下においては同様の考え方で対応していきます。
原則6 顧客・受益者への報告	・アセットオーナーに対して当社のスチュワードシップ活動に関する説明を継続しています。 ・2019年11月、2019/2020年版スチュワードシップ・レポートを発行しました。	・アセットオーナーに対する直接のご報告、セミナー開催、スチュワードシップ・レポート発行、ウェブサイトの開示内容充実など、現時点では適切に対応できていると考えています。 ・今後も適時・適切な報告を行うと同時に、活動報告の内容の改善・充実に努めます。
原則7 実力の高度化	・トップダウン型のエンゲージメントや情報発信の強化のための新組織（ESG推進室）をスチュワードシップ推進部内に立ち上げました。 ・2020年7月1日に米国現地法人（Sumitomo Mitsui Trust Asset Management Americas, Inc.）の業務を開始しました。	・トップダウンテーマ型のエンゲージメントや、ESGにかかるグローバル・イニシアチブに関する活動の強化につながると考えます。 ・東京・ロンドンにニューヨークを加えた三極体制の構築により、グローバルに網羅的なエンゲージメントが可能となり、スチュワードシップ活動のより一層の強化につながるものと考えています。

PRI（責任投資原則）への積極的な関与

国連機関が主導して制定されたPRIは、機関投資家の意思決定プロセスにESGを考慮することをうたったものです。発足した2006年4月は100機関が署名し、運用資産総額6.5兆米ドルでしたが、2020年3月時点では署名機関数は3,038、運用資産総額は約103.4兆米ドルまで増加するなど、その位置づけは重要性を増しています。当社は2006年5月に署名し、6つの原則に則った方針を策定し、最新の動向を踏まえた取り組みを行ってきました。

また、PRIはこれらの6原則に関するコミットメントや進捗状況について署名団体の報告に基づいて評価（最高A+、最低E）しています。当社は、右表の通り総じて良好な評価を得ており、総合評価では6年連続で「A+」を獲得しています。当社は、今後もPRIへの積極的な関与を続けるとともに、評価の維持・向上にも取り組んでいきます。

	2020
戦略とガバナンス（総合評価）	A+
上場株式における責任投資への統合状況	A+
上場株式におけるアクティブ・オーナーシップ	A+
エンゲージメント	A+
議決権行使	A+
債券投資（国債等）	A+
債券投資（社債等）	A+

原則1

私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。

当社は、投資先企業の持続的な企業価値の維持・改善を見極める目的から経営の徹底度合い、戦略実行力や改革力など非財務情報を分析・評価、更にその分析・評価によって得た知見を運用に活用する取り組み（ESGインテグレーション）を推進します。

原則2

私たちは、活動的な所有者となり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます。

当社は、ESG課題に配慮したエンゲージメント及び議決権行使を実施、その活動を通じ投資先企業に対してESG課題への適切な取り組みを促します。

原則3

私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。

当社は、投資先企業に対しESG課題について適切な開示を求めます。

原則4

私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ実行に移されるように働きかけを行います。

当社は、資産運用業界において本原則が受け入れられ実行に移されるように、投資先企業とのエンゲージメントや啓発活動を積極的に推進します。

原則5

私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために協働します。

当社は、本原則を実行する際の効果を高めるため、本原則が主宰するワーキンググループへの参加やESG課題解決を目的として設立された署名団体に関与し、内外運用機関との連携を行います。

原則6

私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

当社は、本原則を実行し、その活動状況や進捗状況に関して本原則で求められる報告書を作成し報告しています。

金融システムの適切な機能を促進するための、 市場全般リスク及びシステミックリスクの認識と対応

当社はグローバルな金融市場の参加者として、安定した金融システム維持への貢献も責務の一つと考えています。各国の金利や為替の動きなど市場リスクを適切に把握することで、運用資産のリスク・コントロールを行っています。また、経済の多くの部門へ影響を与え、金融システムの不安定化を招く可能性のある気候変動リスクについても、投資の重要な判断基準とすることに加え、対応に向けた取り組みを積極的に行っています。

市場リスクの管理

運用機関はさまざまな市場で取引を行っています。運用規模の拡大に伴って金融市場へ与える影響も大きくなっており、円滑な市場の維持・発展の観点からも適切なリスク管理が求められています。

当社は、運用しているポートフォリオのトラッキングエラーやデュレーションを計測することで金利、為替、株価などの市場リスクを把握し、それらに限度値や閾値を設定することなどによって適切なリスクのコントロールを行っています。加えて、VaRやストレステストといった手法を使い、市場変動がポートフォリオに与える影響把握に努めている他、各々のポートフォリオが適切な資産規模で運営されるように、投資金額に上限を設けるなどキャパシティコントロールを行っています。

こうした運営の状況は、投資を行う部署とは独立した部署によってモニタリングされることで、健全な業務運営態勢を確保しています。また、市場への取引発注についても、独立した部署が行い、各市場の規模・流動性を勘案したうえで最良執行を図っています。

気候変動リスクへの取り組み

気候変動に関しては、熱波・干ばつ、洪水など(物理的リスク)と低炭素社会に向かう過程での企業の収益低下や資産価値の下落など(移行リスク)の2つの側面から、金融システムの不安定化を招く可能性があるとの認識が広がっています。

当社は、グローバルなESG活動やESG要素を織り込んだ投資判断などを通じて、気候変動のリスクを考慮に入れた投資活動を行うとともに、TCFDへの参加などを通じて国際社会の気候変動への取り組みにも積極的に関わっています。

他のステークホルダーとの連携

当社は国際的な企業行動指針や原則に署名し、また、国連やさまざまなグローバル・イニシアチブとの協業を通じてエンゲージメント活動を行っています。

具体的にはPRI(責任投資原則)に署名し、パーム油ワーキンググループ、水リスクワーキンググループなどに参加し投資先企業とのエンゲージメントを行っている他、Climate Action 100+においては、アジアを中心とした9社へのリードマネージャーを務めるとともに、ステアリングコミティのメンバーとして、アジア地域の活動計画の策定や署名団体の取りまとめ、情報発信などにおいて主導的な役割を担っています。

また、PRI、Ceresiにおける森林保全ワーキンググループを通じて、アマゾン森林破壊問題に関するブラジル政府との協働エンゲージメントに日系運用機関として唯一参加。また、同国中央銀行及び在日ブラジル大使館とも個別に対話を実施する等の活動も行っております。

S&P/JPXカーボンエフィシエント指数に関する留意事項

S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC (「SPDJ」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社に付与されています。Standard & Poor's®及びS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC (「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC (「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社にそれぞれ付与されています。資料内の金融商品は、SPDJ、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってスポンサー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任も負いません。

SMT MIRAIindex エコ指数に関する留意事項

[FactSet]及び[FactSet Global Environmental Opportunities Index]は、FactSet UK Limited及びその関連会社の商標であり、三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社による使用が許諾されています。FactSet UK Limitedは、当ファンドの支援、保証、販売もしくは販売促進をしているわけではなく、また、当ファンドへの投資の妥当性については一切表明しません。FactSet UK Limitedは、当インデックスまたはそこに含まれるデータの正確性及び、または完全性を保証するものではなく、FactSet UK Limitedはその中のいかなる誤り、欠落または中断について一切の責任を負わないものとします。

グローバル・イニシアチブへの参画状況 (2020年7月末時点)

当社は、国際的な企業行動指針や原則に署名し、その活動を実践するとともに、国連やNGOなどと協力し合いながら、エンゲージメントを行っています。

国連・気候関連

Signatory of:



PRI

機関投資家に対し、投資の意思決定に際して
ESGの考慮を求める責任投資原則

- 2006年5月に署名



Climate Action 100+

TCFDを基に温室効果ガス排出量の多い企業に
情報開示を求める協働エンゲージメント

- 2017年12月に署名 (アジア・太平洋地域を担当)

特定テーマ関連



FAIRR

主に水産・畜産業に取り組むエンゲージメント団体

- 2018年10月に署名



Access to Medicine

欧米の主要な運用機関・アセットオーナーが
医薬品アクセス向上を求める協働団体

- 2018年4月に署名



30%コアリション 30%Club

企業の取締役会のダイバーシティを
高めるよう活動する投資家ネットワーク

- 2017年4月に署名



SPOTT

ロンドン動物学会 (ZSL) により設立された
イニシアチブで、
持続可能なコモディティ商品を支援する団体

- 2020年2月に署名



国連GC

人権、労働、環境、腐敗防止に関する行動原則で、署名企業はその実践に向けた取り組みが必要

- 三井住友トラスト・グループは2005年7月に日本の銀行として初めて署名



CDP

気候変動などの環境問題に取り組む国際NGO
 (「カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト」が前身)

- 2014年4月に署名

投資家団体関連

Ceres

地球温暖化などの環境問題に関する企業の取り組みを推進するNGO

- 2017年4月に署名



ICGN

秀でたコーポレートガバナンスの実践を遂行するための支援・助言を行う投資家団体

- 2017年9月に署名



CII

コーポレートガバナンス、株主権利などについて情報や見解を共有する非営利組織

- 2018年6月に署名

AIGCC

気候変動に関するアジアの投資家団体

- 2017年12月に署名



Investor Agenda

気候変動に関して行動する低炭素推進機関投資家イニシアチブ

- 2019年6月に署名

SMTAMのESG投資ポリシー

基本方針

1. 目的、ESG投資の意義

当社は、国連責任投資原則の署名運用機関として、国連グローバルコンパクトや、SDGsに示された価値観を軸に、中長期的な環境・社会・ガバナンス（以下、「ESG」）に着目した投資活動（以下、「ESG投資」）を行います。ESG投資を通じ、インベストメント・チェーンにおける運用機関としての役割を果たすことが、投資先企業等の価値向上や持続的成長を促し、顧客（受益者）の中長期的な投資リターン（投資収益）の最大化やダウンサイドリスクの抑制、更には持続可能な社会の実現に資するものと考えています。

本ポリシーは、当社がESG投資を行う際、投資意思決定に反映するものとして、その基本方針と考え方を明らかにすることを目的とするものです。

2. 位置づけ

- ① ESG投資とは、E（環境）、S（社会）、G（ガバナンス）にかかる課題と投資機会に着目した、機関投資家としての活動全般を指します。
- ② ESG投資は、責任ある機関投資家としてスチュワードシップ責任を全うするための活動の一部です。
- ③ ESG投資は、投資対象銘柄選定やウェイト決定等、ポートフォリオ運用の直接的な手法とともに、スチュワードシップ活動の根幹である、エンゲージメントや議決権行使といった手法も活用しつつ推進します。

3. 取り組み姿勢

- ① 当社が運用する全ての商品において、最大限ESG投資を考慮します。
- ② 当社は顧客（受益者）の投資リターン（投資収益）の拡大を図る責任、すなわちスチュワードシップ責任を果たすために、ESG投資を行います。
 - (1) ESGに関する課題は財務情報には現れない非財務領域の課題であり、時間の経過とともにビジネス機会やリスクなど企業等の価値に大きな影響を及ぼす可能性があります。
 - (2) ESGに関する課題に前向きに取り組む企業等に積極的に投資し、また、企業等にベストプラクティスを求めることが、中長期的なアップサイドポテンシャルの追求につながります。
 - (3) ESGの観点で問題のある企業等への投資を抑制し、また、企業等の価値を毀損させる可能性のあるESGに関する課題の是正を図ることが、ダウンサイドリスクの抑制につながります。
- ③ 当社が運用するポートフォリオは、顧客それぞれの投資目的に応じたさまざまな投資戦略で運用されています。ESG投資を行うにあたっては、その投資目的、投資対象、投資戦略に応じて最適な手法を用います。
- ④ 当社のESG投資を行うにあたっては、以下のESGマテリアリティを考慮して行います。

ESGマテリアリティ

1. ESGマテリアリティとは

ESGには、それぞれの観点において、多くの課題やテーマが存在し、情報提供機関やインデックスプロバイダー等、各々が異なる項目を軸に企業等の活動を評価しています。当社として、ESG投資における評価項目を体系づけるべく、基本方針に示した目的も踏まえ、ESGにかかる主要テーマを当社の考え方で整理し、「ESGマテリアリティ」として、以下に定義します。

2. 環境

① 概要

あらゆる経済活動は自然環境に依存して営まれていますが、産業革命以降の人類の活動は、自然環境に大きな負担を強いており、人類の持続的な繁栄そのものを脅かす課題となっています。持続可能な社会を実現し顧客資産の中長期の投資収益を確保するうえでは、投資活動において自然環境の要素を考慮し、循環型社会の実現を後押しする取り組みが必要です。

② 気候変動

二酸化炭素に代表される温室効果ガスの蓄積に起因する地球の温暖化と、それに伴う異常気象の発生は、将来の脅威ではなく、目の前の現実となっています。当社では、気候変動問題を、あらゆる経済主体に影響を及ぼす最重要の課題として、その緩和及び適応策をESG投資の決定に反映します。

③ 自然資本

経済活動における主要な原材料である自然資本の不適切な利用は、持続的な資源利用を不可能とし、社会の持続的な繁栄を脅かすものとなります。当社では、水資源や鉱物資源、水産資源等の自然資本について、その持続可能な利用の状況をESG投資の決定に反映します。

④ 汚染・廃棄物

経済活動の副産物として発生する各種廃棄物が、企業等により適切に管理されない場合、自然環境を損ねるとともに、希少な資源の浪費をもたらします。当社では、製品等のライフサイクルを通じた物質フローの持続可能性をESG投資の決定に反映します。

⑤ 環境関連機会

上記②～④の環境関連課題は、政府レベルでの政策変更や消費者の意識変化等を通じて、再生エネルギーに代表される新たな市場創出をもたらします。当社では、これを投資機会として捉え、持続可能な社会への移行を後押しすると同時に、顧客資産の成長を実現するため、ESG投資の決定に反映します。

3. 社会

① 概要

企業等は、国際的に支持された法令や規範の遵守のみならず、顧客や従業員、地域コミュニティ、世界中に広がったサプライチェーンの構成員など、多様なステークホルダーの利害に配慮して活動することが求められます。人口構成の遷移やダイバーシティへの意識の深化に伴い、企業等に求められる規範の水準は日々高まっており、持続可能な社会を実現し顧客資産の中長期の投資収益を確保するうえでは、常に高いレベルを視野に入れた取り組みを求めていくことが必要です。

② 人権とコミュニティ

当社は、国連責任投資原則の署名運用機関として、投資先に対して、国際的な規範に則って活動することを求めます。クラスター爆弾等の非人道的兵器の製造等、国際的な規範違反に対して著しい問題のある企業等については、エンゲージメントによる働きかけの他、投資対象からの除外も含めて検討するとともに、人権やコミュニティにかかる企業等の取り組みを考慮し、ESG投資の決定に反映します。

③ 人的資本

経済のサービス化進展とともに、従業員の質及び従業員へのエンゲージメントの度合いが企業パフォーマンスを決する要素としてより重要になっています。一方で、拡大するサプライチェーンの一端では、労務環境の軽視や労働者に対する人権侵害等の不適切な行為がなされるリスクもあります。当社では、法令違反に対してはエンゲージメントによる働きかけの他、投資対象からの除外も含めて検討するとともに、モチベーション向上を通じた業績向上への取り組み状況などについても考慮し、ESG投資の決定に反映します。

④ 安全と責任

サプライチェーンのグローバル化、デジタル化の急速な進展等、経済活動の複雑化が進むとともに、企業活動等のアウトプットである製品やサービスにおいて、顧客やその他の関係者に有形無形の損害がもたらされるリスクが増大しています。当社では、そのようなリスクへの脆弱性やそれに対応する態勢について考慮し、ESG投資の決定に反映します。

⑤ 社会関連機会

上記②～④の社会関連課題は、政府レベルでの政策変更や消費者意識の変化等を通じて、新たな市場創出をもたらします。また、SDGsの達成に必要な、医療などの基本的サービスが不足している地域・人々へのサービス展開により、新たな市場の創造をもたらします。当社では、これを投資機会として捉え、持続可能な社会への移行を後押しすると同時に、顧客資産の成長のため、ESG投資の決定に反映します。

4. ガバナンス

① 概要

投資収益は、対象企業が投資家を中心としたステークホルダーとその利害を一致させたいうで、その事業目的を達成することによって得られるものです。そのための最も基本的な仕組みがコーポレートガバナンスであり、顧客資産の中長期の投資収益を確保するうえでは、全ての投資先について共通の重要事項として考慮することが必要です。

② 企業行動

企業がステークホルダーの利害を意識した運営を行っているかは、具体的な企業行動の中に現れます。当社では、資本効率や情報開示といった具体的な行動を考慮し、ESG投資の決定に反映します。特に、情報開示については、全てのESGテーマにわたって、その活動の出発点となることから特に重視して考慮します。

③ 組織設計

コーポレートガバナンスは、一義的には取締役会構成をはじめとする企業の組織設計によって客観的に表現されるべきものです。当社では、取締役会構成や買収防衛策、株主構成等の形式的な要件の充足度とともに、産業や国・地域の性格も踏まえてその適切性を考慮し、ESG投資の決定に反映します。

④ 安定性と公正さ

企業による経済活動においては、意図的な法令違反から偶発的な事故に至るまで、組織内外にネガティブな影響を与える事態が発生する可能性があります。その内容によっては、社会に不利益を与えるとともに、企業そのものの価値も大きく損なうこととなります。当社では、これらのリスクに適切に対処するための行動規範や、予防策も含めたリスク管理態勢を考慮し、ESG投資の決定に反映します。

⑤ ガバナンス改善

コーポレートガバナンスは企業による経済活動の根幹に位置づけられるものであることから、コーポレートガバナンスに大きな課題を抱えている場合、改善することで、企業業績や投資収益が速やかに改善することが期待されます。当社では、適切なエンゲージメントとともに、投資収益の中長期的な向上を図るため、ガバナンスの改善状況を考慮し、ESG投資の決定に反映します。

ESG投資手法

当社では、本ポリシーを投資意思決定に反映させるに際し、ファンドの特性に応じ、以下の中から適切な手法を組み合わせることで、効果的なESG投資を行います。

1. ESGネガティブスクリーニング
非人道的な兵器の製造や国際規範への抵触など、ESGの観点で著しい問題のある企業等を、一定の基準で投資先から除外します。
2. ESGポジティブスクリーニング
各セクター内でESG評価が高い企業等に積極的に投資します。
3. ESGに関する情報のインテグレーション
ESG等の非財務情報を分析・評価して得た知見を、各ファンドの銘柄選択、及びポートフォリオ構築のプロセスに明示的かつ体系的に組み込みます。
4. テーマ投資
ESGに関するテーマを設定し、それに関連する企業等を中心に組み入れるファンドを組成し運用します。
5. インパクト投資
経済的な投資収益とともに、ESGの観点で社会に対してポジティブなインパクトを与えることを明示的な目的としたファンドを組成し運用します。
6. エンゲージメント
ESGのテーマについて、企業等にベストプラクティスを求める機会として、投資先企業等との建設的な対話を通じて、中長期的な価値向上を図ります。
7. 議決権行使
投資先の議決権行使において、議案への賛否にESGの要素を反映させることを通じて、投資先にミニмумスタンダードの実現と価値向上を図ります。



三井住友トラスト・アセットマネジメント

お問い合わせ先

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

スチュワードシップ推進部 (ss_office_hp@smtam.jp)

本件にかかるお問い合わせにつきましては、上記メールアドレス宛にお願い申し上げます。