



三井住友信託銀行
SUMITOMO MITSUI TRUST BANK



STEWARDSHIP REPORT
2017

はじめに

三井住友信託銀行(以下、当社)は、三井住友トラスト・グループ(以下、当グループ)の中核として、「信託の受託者精神に立脚した高い自己規律に基づく健全な経営を実践し、社会からの揺るぎない信頼を確立する」という経営理念のもと、高度な専門性と総合力を駆使して、銀行、資産運用・管理、不動産など、多方面にわたるビジネスを展開しています。

中でも、個人・法人のお客さまの資産に関する運用・管理業務を担う受託事業は、年金制度設計から資産の運用・管理に至るまで、お客さま本位の高付加価値サービスをご提供するとともに、利益相反管理態勢の高度化を進め、事業全般にわたりフィデューシャリー・デューティーの徹底を図っています。

当社はアジア最大規模の「責任ある機関投資家」として、2017年5月に改訂された日本版スチュワードシップ・コードを踏まえた活動方針の更新を行いました。本編「スチュワードシップ・レポート2017」は、本コードに係る当社の考え方と活動内容を、事例を含めて体系的にご報告するものです。

当社は、本コードに係る活動をフィデューシャリー・デューティーの要と位置付け、お客さまのための「責任ある機関投資家」としての役割を果たすことに邁進してまいりますので、引き続きご支援のほどを宜しくお願い申し上げます。

三井住友信託銀行株式会社 専務執行役員
受託事業統括役員

土屋 正裕

CONTENTS

1 資産運用事業戦略	02	4 ESG投資への取り組み	24
① 当社における資産運用業務	02	① グローバルで拡大するESG投資	24
② 資産運用業務とESG	03	② 当社のESG活動の歩み	25
2 スチュワードシップ責任の考え方	04	③ 非財務情報評価「MBIS®」(エムビス)について	26
① スチュワードシップ責任に関する対応方針	04	④ ESGインテグレーション	28
② フィデューシャリー・デューティーとスチュワードシップ	04	⑤ ESG課題に関する対応方針(ESGガイドライン)	32
③ スチュワードシップ活動の推進体制	05	⑥ グローバルなESGエンゲージメントについて	34
3 日本版スチュワードシップ・コードへの対応方針・取り組み、ならびに自己評価	06	⑦ グローバルな企業行動指針などへの参加と活動	40
		⑧ PRI(責任投資原則)への対応方針	42

機関投資家は、建設的な目的を持った対話(エンゲージメント)や受託財産に関する議決権行使などの活動を通じて、投資先企業の企業価値向上や持続的成長を促すことにより、顧客(受益者)の中長期的な投資リターンの最大化を図る責任(スチュワードシップ責任)を負っています。

当社は、エンゲージメントにより企業価値向上に関する認識を投資先と共有し、課題改善に努めています。議決権行使においても、エンゲージメントを重視するとともに、行使結果の個別開示や第三者委員会による行使プロセスのモニタリングを行い、議決権行使の透明性を高めています。

当社は、長年にわたりESG(環境・社会・ガバナンス)に関する研鑽を積んでまいりましたが、ESGを含む持続的成長に関連性の高い非財務

情報については、的確な状況把握を行うために独自の評価手法を導入し、その結果を投資行動に取り込んでいます。こうした活動により、PRI(責任投資原則)の総合評価において3年連続で「A+」の最高評価を獲得しました。

本レポートではこうしたESG視点の活動をご報告していますが、今後も活動内容の高度化を推進して、お客さまに対するスチュワードシップ責任を適切に果たしてまいります。

三井住友信託銀行株式会社 常務執行役員
運用事業統括役員

菱田 賀夫

編集方針

2017年度のCSRレポートは、フルレポートおよび「気候変動」「自然資本」「スチュワードシップ」「環境不動産」「シニア世代応援レポート」の各特集冊子により構成致します。読者の方に、当グループが特に積極的に行っている取り組みについて、より理解を深めていただくため、各特集冊子を発行致します。当グループのその他のCSRへの取り組みについては、ウェブサイトに掲載致します。

ウェブサイトURL:

<http://www.smtb.jp/csr/>

※当冊子は、三井住友信託銀行を中心としたグループの事業を紹介しています。

1

資産運用事業戦略

1 当社における資産運用業務

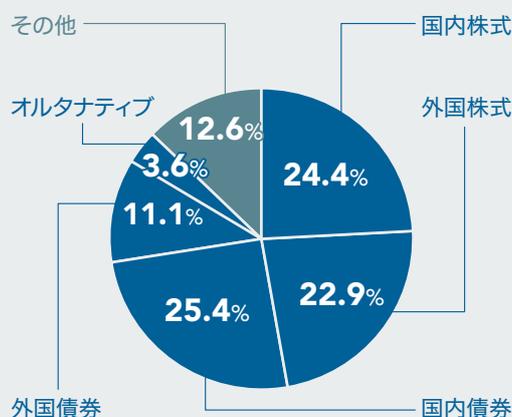
三井住友信託銀行(以下、当社)は、三井住友トラスト・ホールディングス(東京証券取引所第一部)の子会社でアジア最大規模の資産運用会社です。当社の資産運用残高は、約51兆円(2017年3月末基準)となっており、国内外の多様なお客さま(年金・共済・金融法人・リテール・海外投資

家等)のニーズに対応するプロダクトをご提供しています。

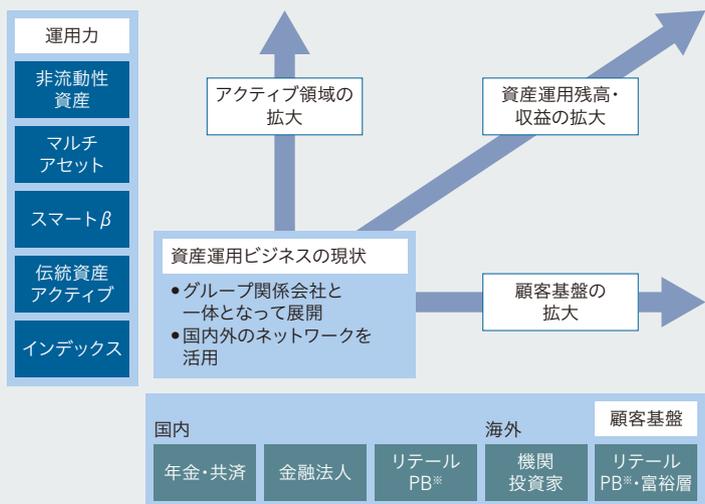
当社は、超過収益の獲得と市場全体の底上げを図ることにより、お客さまの中長期的な投資リターンの最大化を目指しています。

(単位:10億円)

資産の種類	運用資産額
国内株式	12,609
外国株式	11,827
国内債券	13,115
外国債券	5,752
オルタナティブ	1,886
その他	6,486
合計	51,677



資産運用機能の強化イメージ



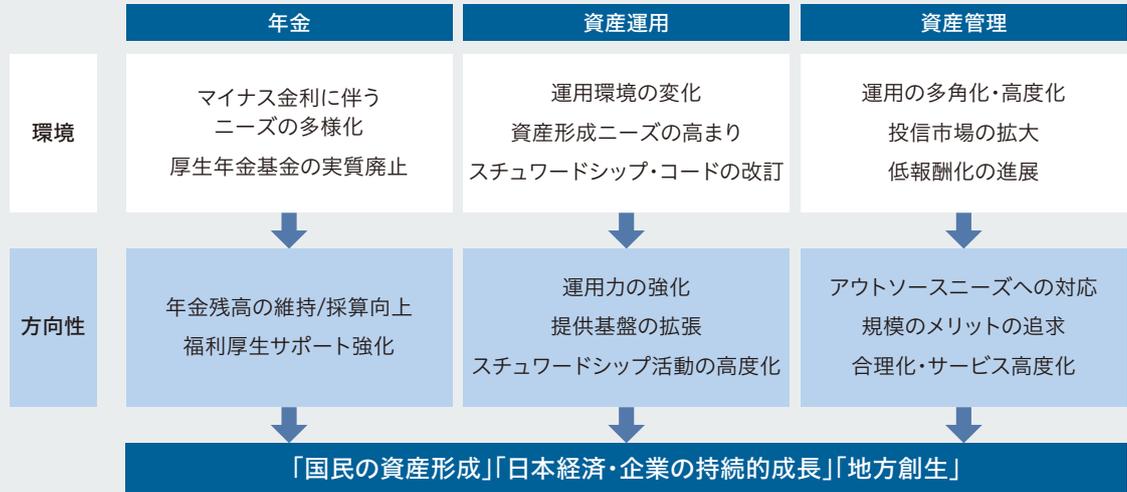
※ PB: プライベートバンキング

当社は、信託の受託者精神に立脚し、高度な専門性と総合力を駆使して銀行、資産運用・管理、不動産の各事業を融合したビジネスモデルで独自の価値を創出しています。

受託事業においては、年金業務、資産運用業務、資産管理業務の三つを柱に「貯蓄から投資へ」の流れを主導し、「国民の資産形成」「日本経済・企業の持続的成長」および「地方創生」に貢献しつつ、収益の拡大を図っています。

資産運用業務においては、商品開発では安定的・効率的なインデックス運用に加え、アクティブ運用における伝統資産アクティブからマルチアセット、非流動性資産への領域拡大を進めています。また、顧客基盤開発では、国内機関投資家やリテール市場から富裕層・プライベートバンキング、海外顧客層に裾野を広げていきます。

目指すべきビジネスモデル



2 資産運用業務とESG

当社は、お客さまの中長期的な投資リターンの最大化のため、投資先企業の持続的成長に対する課題を見極めるとともに、中長期的な企業価値向上に資する活動を行っています。

ESG（環境・社会・ガバナンス）に関する課題は財務情報には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影響を及ぼす可能性があります。当社では、資産運用におけるESG課題への対応は、中長期的なアップ

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つながり、お客さまの投資リターンの最大化に資すると考えています。

当社の資産運用業務では従来から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（責任投資原則）※には2006年5月に署名しました。今後もESG課題を資産運用業務の中核と捉え、先駆的な活動とともに運用力の強化を図っていきます。



※PRI（責任投資原則）とは

Principles for Responsible Investmentの略。PRIは国連機関の主導により制定されたもので、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。当社は2006年5月のPRI制定時に署名し、六つの原則に則った方針を策定しています。

（42～43ページをご参照ください）

2

スチュワードシップ責任の考え方

1 スチュワードシップ責任に関する対応方針

アベノミクスの「日本再興戦略」では、我が国が急速な高齢化と人口減少に直面するなか、限りある資源を最大限に活用して中長期的な国富の維持・形成を図ること、そのためには企業の「稼ぐ力」の強化、および持続的な企業価値の向上が必要とされています。

この「企業の持続的成長」への貢献を機関投資家に求めたものが、「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》(以下、本コード)です。当社では、2017年5月に改訂された本コードの趣旨を踏まえ、当社の「スチュワードシップ責任に関する対応方針」および「日本版スチュワードシップ・コードへの対応方針」を策定しています。

本コードにおいては、機関投資家が、投資先企業やその事業環境などに関する深い理解に基づく建設的な「目的を持った対話」(以下、エンゲージメント)などを通じて、当該企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客・受益者(最終受益者を含む)の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を「スチュワードシップ

責任」と定義されています。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、エンゲージメントや受託財産に関する議決権行使(以下、議決権行使)などのスチュワードシップ活動を通じて、スチュワードシップ責任を適切に果たしてまいります。

一方、スチュワードシップ活動による持続的成長への貢献は、日本のみならずグローバルで行うべき課題です。現在、気候変動や生物多様性の喪失、移民問題や格差拡大などグローバル化する経済の弊害が顕在化し、一部は深刻化しています。今後、経済の安定成長と持続的社会的実現を達成するためには、国際社会全体でこれらの社会・環境に関する課題(ESG課題)の解決に取り組む必要があります。

当社はアジア最大規模の機関投資家として、スチュワードシップ活動による企業への働きかけとともに、PRIなどの国際的な枠組みへの積極的な参加を通じて、グローバルなESG課題への対応を推進してまいります。

2 フィデューシャリー・デューティーとスチュワードシップ

当グループは2016年9月に「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・公表しました。当社は、お客さま本位の精神に基づき幅広く専門性の高い商品やサービスを提供していますが、運用事業において、フィデューシャリー・デューティーとは「責任ある機関投資家」としてスチュワードシップ責任を適切に果たすことと同義であると

考えています。

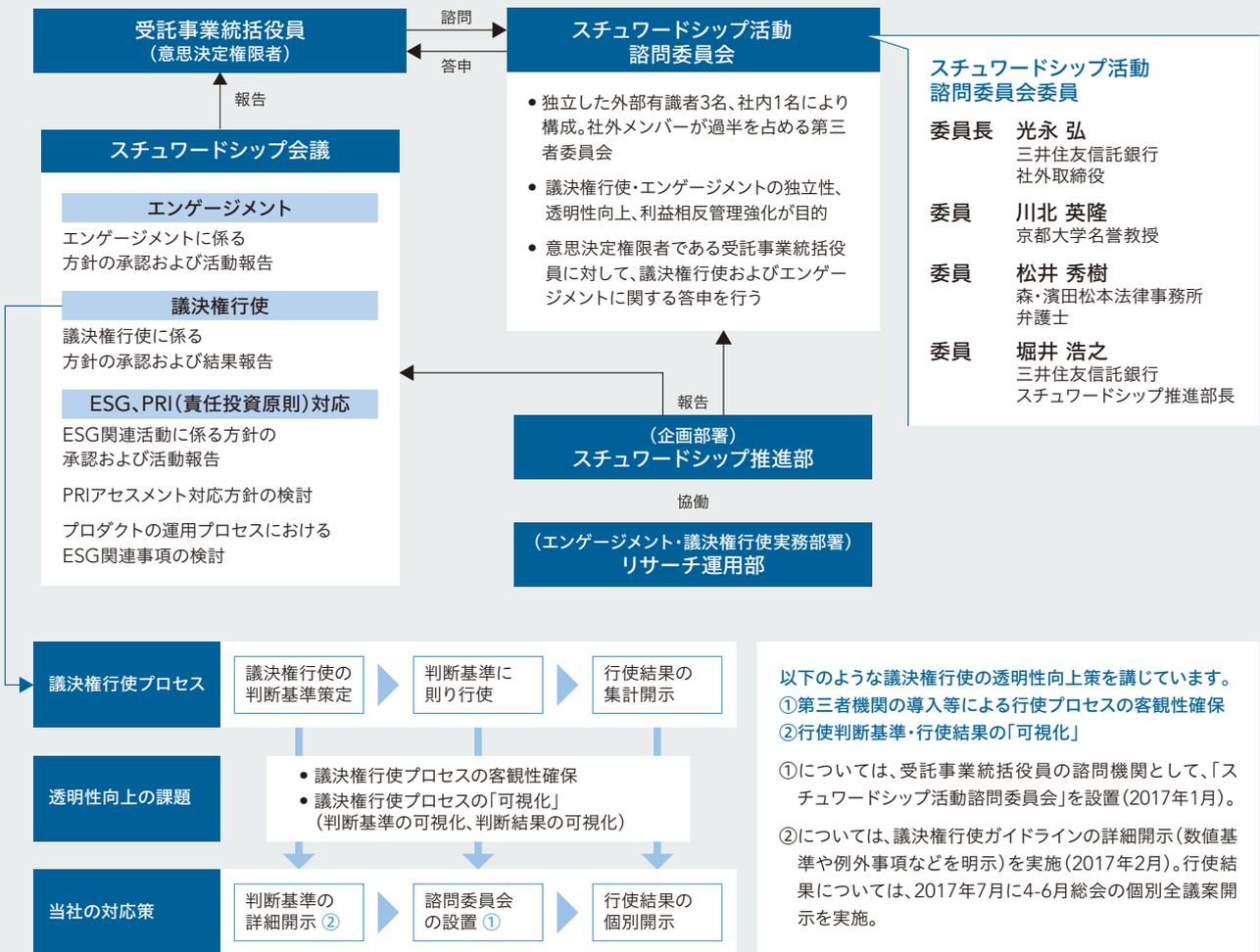
当社では、スチュワードシップ活動の推進とともに、当該活動に関する利益相反の適切な管理と高度化を進めることがフィデューシャリー・デューティーの実践・徹底につながると考えており、こうした取り組みの強化により、お客さまの中長期的な投資リターンの最大化を図ってまいります。

3 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の推進体制は、下図の通りです。エンゲージメントならびに議決権行使については、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、その活動に関してはスチュワードシップ会議において審議・報告されています。

また、スチュワードシップ活動の透明性の向上、利益相反管理強化を目的として、外部有識者3名、社内1名からなるスチュワードシップ活動諮問委員会を設置し、意思決定権限者である受託事業統括役員に対して、議決権行使およびエンゲージメントに関する答申を行っています。

スチュワードシップ活動の推進体制



3

日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

当社では、2017年5月に改訂された本コードへの対応方針を策定し、具体的な取り組みを実施、その自己評価を行っています。以下では本コードの

七つの原則ごとに、当社の対応方針、原則への取り組みを記載するとともに、各原則に対する自己評価について報告致します。

原則1

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

対応方針

当社は、「スチュワードシップ責任に関する対応方針」に基づき、スチュワードシップ責任を果たしていきます。

- 当社は、受託資産の運用に際して、スチュワードシップ責任を負っています。当社は、このスチュワードシップ責任を全うするために、投資先企業やその事業環境などに関する深い理解に基づくエンゲージメントや議決権行使を通じて、当該企業の企業価値向上やその持続的成長を促すことにより、顧客(受益者)の中長期的な投資リターンの最大化を目指します。
- 当社は、投資先企業の事業構造や業界環境などを深く理解するリサーチ運用部のアナリストに加え、経験豊富なシニアアナリストをスチュワー

ドシップ活動の専任としてスチュワードシップ推進部に配置し、財務情報に加え、ESG要素を含む非財務情報の分析を行い、受託資産の運用に際して質の高いエンゲージメントや議決権行使を行います。

- 当社は、日本有数の機関投資家として、スチュワードシップ責任を社会的責任と考え、スチュワードシップ責任を適切に果たすことを通じて、日本経済全体の成長につながる役割を果たしていきます。

原則1への 取り組み

- 日本版スチュワードシップ・コード改訂への対応(5月)

スチュワードシップ活動進捗状況

		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
スチュワードシップ活動諮問委員会		第1回			第2回		第3回	第4回		第5回	
改訂スチュワードシップ・コードへの受入表明					→○						
議決権行使	ガイドライン改定	→○		→○				→○			
	総会集中対応				→○						
	個別開示						→○			→○	

自己評価

- スチュワードシップ・コードの改訂を踏まえて、当社のスチュワードシップ方針を更新し、本コードへの対応を積極的に推進しています。
- 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

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

対応方針

当社は、スチュワードシップ責任を果たす上で「利益相反管理方針」「運用業務に関する利益相反管理態勢の高度化方針」に基づいて適切に利益相反管理をしていきます。

- 当社は、「信託の受託者精神に立脚した高い自己規律に基づく健全な経営を実践し、社会からの揺るぎない信頼を確立する」という経営理念（ミッション）のもと、グループ全体の利益相反管理態勢の高度化を進めるとともに、業務全般にわたりフィデューシャリー・デューティーを徹底して実践しています。
- スチュワードシップ活動に関して生じ得る利益相反については、顧客（受益者）の利益を第一とする観点から、社内規程である利益相反管理規程、受託事業における運用業務の利益相反管理規程、運用業務規則およびその他等関連規程類に沿って、厳格な管理を行っています。また、これら利益相反管理規程に定める方針の概要等について公表しています。
- 当社では、受託事業統括役員が、他の事業の執行権限から独立して、議決権行使に関する全ての権限を専属的に有しており、議決権行使に関して生

じ得る利益相反についての具体的事例としての、取引先の重要性、取引の広範性などに起因する他の事業からの受託事業における運用業務側への影響力行使を排除しています。また、スチュワードシップ活動に関して、独立性の担保された外部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（以下、諮問委員会）」を設置しています。諮問委員会は、本コードに基づく各種活動の答申を行う機関であり、当社議決権行使ガイドラインの制定や改廃、同ガイドラインに規定のない議案の賛否判断、個別議案における同ガイドライン解釈の適切性、利益相反が起こり得る議案の行使判断プロセスの検証・改善などに関する答申を行います。受託事業統括役員は、諮問委員会の答申を最大限尊重して諸事項の決定を行い、また、同委員会より議決権行使に係る改善に関する答申を受けた場合は、かかる答申を最大限尊重し、速やかに必要な是正・改善措置を講じます。

原則2への取り組み

- 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」の設置（1月）
- スチュワードシップ推進部（専任部署）の設置（1月）
- 受託事業における運用業務の利益相反管理規程（他事業との人事交流・情報伝達・接触の制限等）の制定（1月）
- 利益相反管理に関する全社研修の実施（e-Learning）、および誓約書の提出（7月）

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

スチュワードシップ活動諮問委員会について

スチュワードシップ活動諮問委員会は、スチュワードシップ・コードに基づく各種活動に関する答申を行う機関であり、2017年1月に発足、9月までに5回の委員会を実施しています。委員は4名中3名が社外有識者で構成されており、スチュ

ワードシップ活動の事後的なモニタリングを行うだけでなく、議決権行使における判断に至るプロセスの適切性をモニタリングすることにより、スチュワードシップ活動の透明性の向上に貢献しています。



諮問委員会のメンバー

- 1 委員長 光永 弘 三井住友信託銀行 社外取締役
- 2 委員 川北 英隆 京都大学 名誉教授
- 3 委員 松井 秀樹 森・濱田松本法律事務所 弁護士
- 4 委員 堀井 浩之 三井住友信託銀行 スチュワードシップ推進部長

委員長からのコメント

2017年1月からスチュワードシップ活動諮問委員会において三井住友信託銀行のスチュワードシップ活動に関する答申を行ってきました。グローバル化が加速進展する環境下、スチュワードシップ活動は、運用機関として真にその受託者責任を果たすための最重要課題の一つです。スチュワードシップ活動を通じて投資先企業の健全で持続的な成長を後押しし、結果として最終受益者のメリットにつながる投資リターンの向上が求められているものと認識しています。一方で、投資先企業に十分にご理解をいただくことは不可欠であり、運用機関においてはアセットオーナーを含め各関係者との対話(エンゲージメント)の重要性は格段に増してきています。委員会では、利益相反の観点から適切性を重視するとともに、スチュワードシップ活動がその趣旨を踏まえ、より実効的な活動となりますように外部者の視点から今後も積極的に提言・答申を行っていきたいと考えています。

スチュワードシップ活動諮問委員会 議事内容

諮問テーマ	答申・報告内容等	対応状況
-------	----------	------

第1回スチュワードシップ活動諮問委員会(2017年1月19日開催)

諮問	議決権行使ガイドラインの見直しについて	自己株式の財団拋出に関しては安定株主化への懸念がある場合には反対する可能性があること、役員独立性基準について具体性を求めること、などは適切と認める。	
諮問	議決権行使における過去の個別事例の類型化と判断内容について	過去事例の判断は適切である。基準外の事例は答申を踏まえてガイドラインに反映させることも適切と認める。	

第2回スチュワードシップ活動諮問委員会(2017年4月24日開催)

諮問	改訂版スチュワードシップ・コードへの賛同方針について	コード改訂の精神を考慮すれば、議決権行使については全投資先企業・全議案の結果を公表して可視性を高めるべき。	答申を踏まえて全投資先企業・全議案の結果を公表。
諮問	議決権行使ガイドライン(外国株式・国内株式英訳版)開示について	外国株式の議決権行使において、行使原案の作成・精査は当社ガイドラインに基づくものであることを明記すべき。	答申を踏まえ、ガイドラインに記載。
諮問	国内株式議決権行使ガイドライン変更について	自己株式の財団投資に関して、基準を明確化することは適切と認める。	
報告	利益相反管理先の議決権行使判断事例などに関する報告	1~4月の株主総会における議決権行使状況について報告。	

諮問テーマ	答申・報告内容等	対応状況
-------	----------	------

第3回スチュワードシップ活動諮問委員会(2017年6月7日開催)

諮問	株主提案への対応方針について	事務局からの提案、特に「相談役制度」廃止に原則肯定的な態度は、中長期的な株主価値の最大化の観点から適切である。ただし、対話により株主価値の毀損を招かないと判断したケースも適切であると認める。	答申を踏まえて1社は株主提案に反対、他の2社については株主提案に賛成。
諮問	不祥事企業への対応方針について	法令違反等の不祥事発生に際して基準に照らして取締役選任議案に反対することは適切と認める。	
諮問	ガイドライン解釈の適切性について	ガイドラインの定性的判断において、利益相反管理の観点から恣意性が排除され、当社判断が適切に行われていることを認める。	
報告	今回の株主総会での注目テーマの整理	注目テーマ(買収防衛策、財団への自己株抛出など)について報告。	

第4回スチュワードシップ活動諮問委員会(2017年7月24日開催)

諮問	今後のガイドライン改定方針について	第3回諮問委員会の指摘を踏まえて、一層のガイドライン高度化を図ることは適切である。社外取締役の独立性や利益相反の判断基準について厳格化の方向に異議はない。投資先企業の経営に資するという目線で検討を求めたい。	答申を踏まえてガイドラインを改定。
諮問	スチュワードシップ活動自己評価、およびスチュワードシップ・レポート発行の方針について	スチュワードシップ活動の自己評価と年次報告書であるスチュワードシップ・レポートの発行はコードの主旨に則った対応であり、適当と認める。	
報告	外国株式議決権行使の高度化について	左記内容について報告。	
報告	集团的エンゲージメントへの参加方針について		
報告	PRI Academyについて		

第5回スチュワードシップ活動諮問委員会(2017年9月28日開催)

諮問	当社のスチュワードシップ活動の自己評価の内容について	自己評価の内容は概ね妥当と認める。一方、海外企業に対する調査活動を充実することで、日本企業へのエンゲージメントに深みを出すことができるのではないかと考えている。今後取り組みの強化につなげてほしい。	ご指摘の点も踏まえ、エンゲージメントの高度化について議論していく。
報告	2018年1月の議決権行使ガイドライン改定案について	第4回諮問委員会以降に各諮問委員から頂戴した意見に加え、2017年6月総会での議決権行使結果を踏まえた事務局改定案につき報告した。各委員会から活発な意見を頂戴した上、次回の諮問委員会までに追加意見があれば事務局に連絡することとしたい。	頂いた意見を最大限考慮した事務局案を策定し、次回(2017年11月)の当委員会に諮問する。

自己評価

- スチュワードシップ活動諮問委員会は9月末までに5回開催され、委員会の答申に則って運用業務に係る利益相反管理の高度化、およびスチュワードシップ活動の強化を進めています。
- また、三井住友トラスト・ホールディングスにおいても、指名委員会等設置会社への移行(6月)や任意の第三者委員会である利益相反管理委員会等の設置(7月)を行い、グループ全体で利益相反管理態勢の高度化を進めています。
- 現時点での対応は適切と考えていますが、今後も、引き続き利益相反管理のさらなる高度化を図っていきます。

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

原則3

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

対応方針

当社は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、投資先企業の状況を的確に把握します。

- 当社では、投資先企業を評価する際に中長期的な視点が重要と考えています。このため、業績等の財務情報に加えて、ESG関連情報や、投資先企業個々の経営力、事業基盤、対象市場動向、事業戦略と実行力・改革力など、持続的成長に関連が深い非財務情報の的確な把握に努めます。こうした調査や評価の活動を継続的に行うことにより、投資先企業の状況の実効的な把握に努めます。
- また、投資先企業の企業価値を毀損する可能性のある環境変化、法制面の変更のほか、不祥事、不正会計、事故などによる信用リスクの悪化についても、当社運用事業内の調査により早期の把握に努め、受託財産の毀損を可能な限り回避するよう努めます。

原則4

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

対応方針

当社は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めます。

- 当社では、企業アナリストなどが投資先企業の経営陣や経営企画・財務担当者らと継続的に接触を行い、当該企業の個別の実情を勘案しつつ投資先企業の持続的成長の観点からエンゲージメントを行い、当該企業の価値増大に向けて、当該企業との認識の共有に努めます。
- 当社は、投資先企業またはその経営者などによる、株主利益を軽視する事態、不祥事、反社会的行為、または中長期的な業績不振等の企業価値の毀損が発生した場合には、コーポレートガバナンス上で重要な問題が発生しているとみなし、コーポレートガバナンスの改善に資する内容でエンゲージメント、議決権行使を行います。また、反社会的行為を行った企業には、再発防止策や改善策の実施状況、コーポレートガバナンス向上に向けた取り組みについて十分な説明を求めます。
- 有効なエンゲージメントを行うためにはしっかりとした非財務情報の分析が必要です。非財務情報の分析力の強化は、エンゲージメントの質の向上につながります。当社は、中長期的視点に立った対話を通じた問題解決の取り組みの高度化、議決権の適切な行使などの手段によって、スチュワードシップ責任を果たします。
- なお、投資先企業との間で対話を行うにあたっては単独で行うことを基本としますが、有効なエンゲージメントを行うためには、他の機関投資家と協働して行うことが有益な場合もあり得ると考え、そのような場合には他の機関投資家と協働して投資先企業との対話を行うこともあります。
- また、当社では、企業との対話において未公表の重要事実を受領することを回避します。しかしながら、万が一、未公表の重要事実を受領したおそれのある場合は、社内規程に則り、厳格に情報を管理します。

原則3、4への
取り組み

- リサーチ運用部(セクター担当アナリスト)とスチュワードシップ推進部(専任者)の協業による対話の実施(1月)
- 東証一部の時価総額カバー率90%を目標としたエンゲージメント先の継続的な拡張(2月)
- エンゲージメントのルール改定(「宣誓書」の毎回手交等)(4月)
- 集团的エンゲージメントの参画方針の策定(8月)および参画(10月)

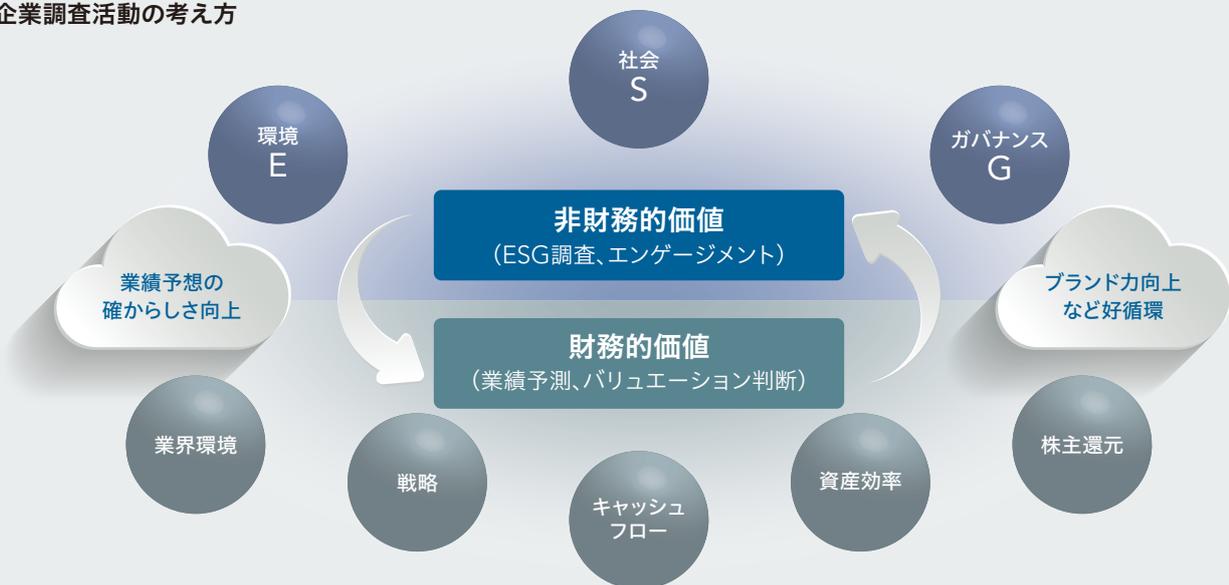
当社のスチュワードシップ活動の中心は、投資先企業とのエンゲージメント(対話)および株主総会における議決権行使であり、投資先企業の所在地の法令、商慣行、コーポレートガバナンス制度によってバランスを取るようになっています。例えば、株主総会の決議に拘束力のある日本においては議決権行使に至る前の対話を重視し、諮問型の株主提案が多く提出される米国では議決権行使による意見表明の機会を重視しています。

当社では、企業調査に関し独自の哲学を有します。即ち、短期の業績予想と中長期の産業サイクル・企業戦略分析の融合による正確な企業調査を行うこと、調査対象企業と高い接触頻度を保ち質の高い業績予想をすること、個に依存せずチームプレーにより調査力を高度化すること、が投資リターンの向上につながるというものです。企業分析は業績を軸とした財務的価値の分析(業績予想)、および非財務的価値の分析(ESG評価)からなります。

当社スチュワードシップ活動の概要(エンゲージメント(対話)と議決権行使)

エンゲージメントの関与度合い	低 高		
活動手法	レターによる問題提起 単独/共同	企業面談 担当者/経営陣	議決権行使 会社提案/株主提案
地域別レベル感	エマージング(アジア)	日本	欧米先進国

企業調査活動の考え方



3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

リサーチ運用部のアナリストは企業訪問を中心とした調査活動を行います。IR担当セクション訪問のみならず、経営層とのミーティング、工場・店舗の実地調査、取引先へのヒアリングなど徹底した取材活動を重ね、企業（価値）の変化の兆し

を見極めます。また、当社では、非財務情報に基づいた企業の持続可能な成長力を評価するツール(MBIS®)を独自開発し国内外の企業調査活動に活用しています(詳細は26ページをご参照ください)。

調査およびエンゲージメントの体制

当社では、リサーチ運用部に所属するアナリストが投資先企業とのエンゲージメントを直接担当しています。これは、企業・業界を徹底的に調査、深く理解するのに併せてエンゲージメントを行うことがより効果的であるとの考えに基づきます。また、2017年1月にはスチュワードシップ推進

部を新設しました。同部には運用、調査経験の豊富なスタッフを配置し、当社が国内外において行うスチュワードシップ活動に係る企画・推進、およびアナリストのカバー外企業に対するエンゲージメントを行う体制としています。



日本株式のエンゲージメント状況

440社

569件

エンゲージメント件数(2016年7月~2017年6月)

類型	活動件数
1. 企業価値を高めるビジネスモデルの内容 (経営理念・ビジョン、具体的な業務)	173
2. ガバナンスの状況 (取締役会等による執行に対する監督)	115
3. 長期的な資本生産性の考慮	80
4. リスクへの対応 (社会・環境問題に関連するリスクを含む)	128
5. 反社会的行為の防止	13
6. その他 (議決権関連を含む)	60
1.~6.の合計	569
ご参考:企業との接触件数(全体)	約9,000

エンゲージメントについては、原則として当社個別で行っていますが、2017年5月の日本版ステewardシップ・コード改訂で「他の機関投資家と協働して対話を行うこと（集团的エンゲージ

メント)が有益な場合もあり得る。」と規定されたこともあり、エンゲージメント後の変化が確認できない企業や、機関投資家共通の課題、中長期的なテーマなどについては、集团的エンゲージメントも有効に活用していきたいと考えています。

こうした考え方に基づいて、この度「機関投資家協働対話フォーラム(IICEF)」が主宰するプログラムに参画することになりました。集团的エンゲージメントが変化を促すと判断される事案については、IICEFの活動を通じて行います。IICEFは企業の長期的な企業価値の向上と持続的成長に資することを目的としており、現在のところ、重要提案行為や共同保有の合意、議決権の行使予定に関する情報開示などは対象外となっています。



プログラム参加の機関投資家

当プログラムに参加している機関投資家は、インデックス投資などのパッシブ運用を行う投資家です。パッシブ運用は、投資資金の変動などにより日々の保有株式数の変動はあるものの、基本的に株式を保有し続ける超長期投資です。

2017年10月現在、当プログラムには、当社および企業年金連合会、三井住友アセットマネジメント、三菱UFJ信託銀行、りそな銀行の5社が参加しています。



詳細はIICEFのウェブサイトをご参照ください。 URL: <http://www.iicef.jp>

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

企業の変化が確認できた事例

Case 1 A社 企業価値を高めるビジネスモデルの内容

対話の概要 A社は主力製品の生産能力拡張のため、日本、タイ、米国での設備投資を検討しています。当社としては、企業価値を高める成長戦略として評価できる一方、調達資金が膨らむ点については懸念しています。現時点では資金調達方法は決定していませんが、D/Eレシオ[※]が2倍弱と高水準であることから、投資家にエクイティファイナンスを想起させるリスクがある点を指摘しました。株式の希薄化が生じない劣後債資金調達も検討する必要があるのではないかと意見を述べました。

投資先企業の反応 A社より以下の通り説明を受けました。成長戦略として資金が必要な一方、D/Eレシオが2倍以上になることには問題意識を持っています。劣後債資金調達を他社が活用していることは認識しています。資金調達については、どのような形式が望ましいかあらゆる選択肢を検討していきたいと考えています。

その後の行動 A社は2017年3月、公募増資だけでなく、劣後ローンも組み合わせた形での資金調達計画を発表しました。

※D/Eレシオ: Debt Equity Ratio (負債資本倍率)。有利子負債÷自己資本で求められるもので、企業財務の健全性を計る指標の一つ。

Case 2 B社 長期的な資本生産性の考慮

対話の概要 B社は、中計においてROE目標8% (時期未定)ととしています。当社では、業績は回復基調ですが、ROE8%達成には5年程度を要すると想定しており、最大の課題は豊富な現預金の有効利用と考えていることを説明の上、ROE8%を達成するための分母(バランスシートコントロール)と分子(収益拡大の加速)のそれぞれの戦略についてヒアリングしました。

また、取締役の報酬体系について、「連結経常利益を評価指標とする業績連動型報酬体系」としか示されておらず、インセンティブとして機能しているか不明瞭であり、固定と変動の割合、具体的な経常利益の連動手法などの詳細についてヒアリングしました。

投資先企業の反応 B社より以下の通り説明を受けました。株主還元に関する中期的な方針は未定となっています。成長市場への注力により業績は回復軌道に乗り始めましたが、これまで設備投資を絞ってきたことで老朽化が目立ち始めています。さらなる収益拡大のためには設備投資増額による生産効率化と成長市場へのさらなる注力が必要と考えています。また、M&Aも検討していることから、現金は厚めにとっておきたい。ただし、今回の指摘を受けて、ROE向上に向けた株主への説明が不十分であることが認識できました。

また、取締役の報酬体系については、かなりの部分が業績連動となっているものの、今回の指摘を受けて、コーポレートガバナンス・コードに則した説明が不十分であることが認識できました。

その後の行動 B社は2017年5月、決算発表と同時に大幅増配を公表。また、「余剰資金の必要以上の積み上げを行わない」ことを表明しました。

Case 3

C社

企業価値を高めるビジネスモデルの内容

対話の概要 X事業の営業利益率は低位にとどまっており、全社利益率の押し下げ要因となっています。当該事業には構造改革の実施、さらには事業の縮小・撤退が必要ではないかとの意見を述べ、会社側の見解を確認しました。

投資先企業の反応 C社より以下の通り説明を受けました。当該事業の技術は主力事業と共通であり、新たな価値創造の可能性を検討中です。低収益事業と認識はしていますが、全社業績への影響が少なく、早急な対応が必要とは考えていません。

その後の行動 C社は、2016年11月、当該事業からの撤退を発表しました。

Case 4

D社

ガバナンスの状況(取締役会等による執行等に対する監督)

対話の概要 社外取締役が1名しか設置されていませんが、実効性の高い監督を行うためには複数名が望ましく、また、ROE低迷の解消のためには金融資産の有効活用が課題との意見を述べました。

投資先企業の反応 D社より以下の通り説明を受けました。現時点においては社外取締役が1名でも十分なチェック機能が果たされていると認識しています。ただし、永続的に現状のままで良いとは考えていません。また、金融資産の有効活用については、現行の株主還元方針ではさらに現金が積み上がっていくため問題意識は持っています。今後、株主還元をどのようにすべきか議論を行っていきたいと考えています。

その後の行動 D社は2017年4月、2人目の社外取締役の内定を発表。また、前期比2倍の大幅増配計画を発表しました。

自己評価

- 2016年7月～2017年6月のエンゲージメントは440社、延べ569件となりました。当社では年間9,000件程度の企業との接触がありますが、エンゲージメント件数は、当社から経営課題等の意見表明をした場合のみをカウントしています。
- 今後も、エンゲージメント先の拡張を積極的に行い、東証一部時価総額カバー率90%を目指します(10月末時点のカバー率:83%)。
- エンゲージメント後の変化が確認できない企業に対しては、継続的に意見表明を行うことで変化を促していきます。また、集団的エンゲージメントが変化を促すことに有効と判断される場合は、積極的な参画も検討していきます。

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

原則5

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

対応方針

当社は、投資先企業の持続的成長に資することを目的として、「責任ある機関投資家としての議決権行使の考え方」に基づき議決権の行使を行うとともに、議決権の行使結果については、四半期ごとに、全投資先企業を対象に、個別の投資先企業、個別の議案につき公表します。

- 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付けています。議決権行使は、投資先企業の持続的成長に資するものであり、ひいては顧客(受益者)の中長期的な投資リターンを最大化を図ることを目的とするものでなければなりません。当社は、議決権行使について当社の議決権行使ガイドラインに沿った判断を原則としますが、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などを踏まえた上で、単に形式的な判断基準に基づく議決権行使を行うことにとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長(ひいては顧客(受益者)の中長期的な投資リターンを最大化)に資するかどうかを総合的に判断します。また、複数の変更項目が含まれた議案等においては、持続的成長に資する項目を優先した行使判断を行います。
- また当社は、議決権行使ガイドラインについて数値基準、定性判断のポイントなどを詳細に公表することで、行使判断の可視性を高めます。同ガイドラインについては、年1回以上の見直しを検討し、改廃の場合には諮問委員会への諮問、答申を踏まえ実施します。
- 議決権の行使結果については、四半期ごとに、全投資先企業を対象に客観的情報に基づいて当社との取引の有無を明確に示した上で、個別の投資先企業、個別の議案につき公表します。なお、従来通り、議決権行使を行った結果については全投資企業について四半期ごとに集計の上、当社ホームページにて公表します。
- 親会社である三井住友トラスト・ホールディングスの全議案、および当社または親会社と密接な関係を有している者(現役役員や重要な地位にあった出身者など)が投資先企業の役員候補者となっている場合における当該候補者の役員選任議案については、利益相反管理の観点から、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、諮問委員会の確認を経て利益相反を適切に管理し、議決権を行使するものとします。
- 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します。

原則5への 取り組み

- 議決権行使ガイドライン「責任ある機関投資家としての議決権行使の考え方」における行使基準の詳細開示(2月)
- 議決権行使ガイドラインの見直し、および行使基準の厳格化(2月、5月、9月)
- 議決権行使結果の全保有銘柄・全議案の個別開示(7月)

議決権行使の考え方

当社は「責任ある機関投資家」として、受託財産に関する議決権行使（以下、議決権行使）を重要なステewardship活動の一つと位置付け、議決権行使を通じて投資先企業の企業価値の向上や持続的成長を促すことにより、顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化を図ることを、議決権行使の目的とします。

I. 議決権行使の基本方針

1. 議決権行使は、投資先企業の持続的成長に資するものであり、ひいては顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化を図ることを目的とするものでなければなりません。当社は、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などを踏まえた上で、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長（ひいては顧客（受益者）の中長期的な投資リターンの最大化）に資するかどうかを総合的に判断し、議決権を行使します。また、複数の変更項目が含まれた議案等においては、持続的成長に資する項目を優先した行使判断を行います。
2. 当社は、議決権行使において、持続的成長に向けた効率的な株主資本の活用とともに、経営の監督機能の分離と社外役員の独立性の確保など、株主利益を尊重した適切なコーポレートガバナンス体制の構築を進んで行うことを、投資先企業に求めます。また、こうした質の高い企業統治のもと、環境・社会にも十分に配慮した、適切な企業活動を求めます。
3. 当社は、企業または企業経営者などによる、株主利益を軽視する事態、不祥事、反社会的行為、または中長期的な業績不振などの企業価

値の毀損が発生した場合には、コーポレートガバナンス上で重要な問題が発生しているとみなし、コーポレートガバナンスの改善に資する内容で議決権を行使します。また、反社会的行為を行った企業には、再発防止策や改善策の実施状況、コーポレートガバナンス向上に向けた取り組みについて十分な説明を求め、その内容を踏まえた行使判断を行います。

II. 議決権行使の利益相反管理について

1. 当社は、顧客（受益者）の利益を第一とする観点から、社内規程である利益相反管理規程、運用業務規則およびその他等関連規程類に沿って、議決権行使に関して生じ得る利益相反について厳格な管理を行っています。議決権行使においては、特に利益相反管理体制の独立性が求められることから、外部有識者を中心とした「ステewardship活動諮問委員会（以下、諮問委員会）」を設置し、その答申を最大限尊重して、透明性の高い議決権行使を目指します。
2. 当社は、議決権行使が適切に行われているか否かについての可視性を高めるため、具体的な判断基準を織り込んだ議決権ガイドラインの公開等、議決権行使に関する情報開示を充実させます。

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

III. 議決権行使の体制

1. 当社において、受託事業統括役員は、他の事業の執行権限から独立して、議決権行使に関する全ての権限を専属的に有します。また、受託事業統括役員が的確に議決権行使を行えるよう、議決権行使に関する審議等を行うスチュワードシップ会議、および受託事業統括役員の諮問機関としての諮問委員会を設置します。
2. スチュワードシップ会議とは、議決権行使のほか、エンゲージメントやESG関連活動など、日本版スチュワードシップ・コードに基づく各種活動に関する審議等を行う会議で、議決権行使に関しては、議決権行使ガイドラインの制定・改廃の原案策定、およびガイドラインに規定がない議案の個別行使の原案策定を行います。同会議は、議長（スチュワードシップ推進部長）、議員（株式運用部長、リサーチ運用部長、インデックス運用部長）、モニタリング部（受託監理部長）および事務局（スチュワードシップ推進部）で構成されます。
3. 諮問委員会とは、受託事業統括役員に対して、日本版スチュワードシップ・コードに基づく各種活動の答申を行う機関です。同委員会は、議決権行使に関しては、議決権行使ガイドラインの制定や改廃、同ガイドラインに規定のない議案の賛否判断、個別議案における同ガイドライン解釈の適切性、利益相反が起こり得る議案の行使判断プロセスの検証・改善などに関する答申を行います。同委員会は、外部諮問委員（外部有識者）、スチュワードシップ推進部長を委員とし、モニタリング部（受託監理部長）および事務局（スチュワードシップ推進部）で構成されます。
4. 受託事業統括役員は、諮問委員会の答申を最大限尊重して諸事項の決定を行い、また、同委員会より議決権行使に係る改善に関する答申を受けた場合は、かかる答申を最大限尊重して、速やかに必要な是正・改善措置を講じます。
5. 議決権行使に関連する業務は、以下の通りに行われます。
 - (1) 議決権行使ガイドラインは、スチュワードシップ会議の審議、諮問委員会の答申を得た後、受託事業統括役員の決裁により制定・改廃されます。
 - (2) 個別議案の行使判断のうち、議決権行使ガイドラインに規定された範囲内の議案判断については、スチュワードシップ推進部長の決裁により決定します。
 - (3) 議決権行使ガイドラインに規定がなく、個別審議が必要な議案の行使判断については、スチュワードシップ会議での個別審議を行い、諮問委員会の答申を得た後、受託事業統括役員の決裁により決定します。
 - (4) 議決権行使結果は、スチュワードシップ会議および受託事業統括役員に報告されます。



国内株式 議決権行使結果状況

議案数で年間の約8割を占める2017年4月～6月の株主総会において、投資先1,710社を対象に18,709件の議案があり、会社提案議案18,497件に対して、賛成16,239件、反対2,241件(反対比率12.1%)、株主提案212件に対して、賛成5件、反対207件(反対比率97.6%)となりました。なお、当社の親会社である三井住友トラスト・ホールディングスの株式については不行使としています。個別開示に際しては、第三者である外部情報ベンダーのデータを基に、借入れ金額が最も多い金融機関が当社である企業、株主名簿管理人が当グループである企業を特定化し、取引先フラッグを記載

しました。なお、取引先企業の会社提案議案における反対比率は12.3%であり、会社提案議案全体の反対比率12.1%と同程度でした。

今回の集計は、企業別、候補者別に個別開示を行ったことに合わせて、候補者1人を1議案とする「子議案ベース」で開示しています。昨年までの基準である「親議案ベース」で集計した場合、4月～6月株主総会における反対比率は14.5%(昨年は13.7%)となります。

以下、反対件数の多い取締役選任議案、反対比率の高い退職慰労金支給議案、買収防衛策議案など、主な議案分類別に説明します。

2017年4～6月の株主総会集中期における主要議案についての行使内容

取締役選任議案	社外取締役が2人以上選任されていない場合や、当社ガイドラインにおける業績基準等を満たしていない場合、買収防衛策を取締役会決議で導入・更新している場合、大株主や取引先などの出身で独立性に問題があると判断される社外取締役候補者などに反対した結果、反対比率は13.1%になりました。
退職慰労金支給議案	社外取締役や監査役が支給対象者に含まれる場合や、業績基準等を満たしていない場合など、68件に反対しました(反対比率38.9%)。
買収防衛策議案	以下に掲げる要件のうち、いずれか一つでも条件を満たさない場合は、原則反対としました(反対比率35.8%)。 (1)買収者・被買収者の双方にとって中立的で公平な制度設計となっていること (2)独立した社外取締役の2人以上の選任により、コーポレートガバナンスが確保されており、その成果によって資本効率性が中期的に継続して妥当な水準以上であること (3)発動に際して、独立性が認められる委員により構成された独立委員会による事前検討が実施される仕組みとなっている、または株主総会への付議による株主意思確認型であること (4)期限が有限であること(有効期間、検討期間)
その他会社提案	<ul style="list-style-type: none"> ● 一般社団法人に対する自己株式抛却: 以下に掲げる要件のうち、いずれか一つでも条件を満たさない場合は、原則反対としました(反対比率75.0%)。 <ol style="list-style-type: none"> (1)株主価値の大幅な希薄化を招かないこと (2)一般財団法人の活動が当該企業の企業価値向上に資すると判断されること (3)抛出される株式に係る議決権行使基準が明示されるとともに当該企業から独立して行使される、または不行使されること ● 相談役制度: 制度の新設は原則反対とし、相談役制度廃止を求める株主提案には原則賛成としました。議案数6件のうち、5件は原則通りの判断とし、1件についてはエンゲージメントを踏まえて判断しました。 ● 反社会的行為: 不適切会計や独占禁止法違反などの責任があると判断される15社、26件(取締役選任、退職慰労金支給、役員報酬額改定などの議案)に反対しました。

最新の当社議決権行使ガイドラインについては当社ウェブサイトにてご確認いただけます。

3 日本版ステewardシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

2017年4月～6月株主総会における議決権行使結果状況(国内株式)

1 会社提案議案

議案分類	賛成	反対	不行使 ^{※3}	合計	反対比率	
						(前年同期)
剰余金処分案等	1,115	73	1	1,189	6.1%	3.5%
取締役選任	12,245	1,855	15	14,115	13.1%	11.1%
監査役選任	1,337	129	0	1,466	8.8%	9.6%
定款一部変更	448	25	1	474	5.3%	2.0%
退職慰労金支給	107	68	0	175	38.9%	45.7%
役員報酬額改定	515	32	0	547	5.9%	2.1%
新株予約権発行	59	16	0	75	21.3%	24.2%
会計監査人選任	35	0	0	35	0.0%	0.0%
組織再編関連 ^{※1}	21	0	0	21	0.0%	0.0%
その他会社提案 ^{※2}	357	43	0	400	10.8%	17.9%
うち買収防衛策	70	39	0	109	35.8%	39.3%
合計	16,239	2,241	17	18,497	12.1%	10.2%

※1 合併、事業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割など

※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、買収防衛策など

※3 不行使は三井住友トラスト・ホールディングス株式のみ

「反対」件数	2,241
反対比率	12.1%

2 株主提案議案

	賛成	反対	不行使	合計	反対比率	
						(前年同期)
合計	5	207	0	212	97.6%	98.5%

【参考資料 2016年7月～2017年6月末親議案ベース】

会社提案議案

	賛成	反対	不行使	合計
合計	6,375	1,064	3	7,442

自己評価

- 議決権行使の透明性を一層高める観点から、議決権行使基準の詳細開示、ステewardシップ活動諮問委員会による議決権行使の適切性審議、および議決権行使結果の個別開示を順次実施してきました。
- 議決権行使基準の詳細開示では、従来の行使原則に加え、行使判断の数値基準、過去の判断事例を踏まえた例外規定についても開示を行いました。また行使結果の個別開示では、議案の賛否理由のほか、当社取引先(銀行業務・証券代行業務)の特定化を行い、投資先企業との関係を明確化しています。これら施策の実行により、議決権行使の透明性を高めることができましたと考えています。
- 今後も、ガイドラインの改定については投資先企業の持続的成長に資することを目的に実施していきます。

外国株式 議決権行使結果状況

当社は保有している外国株式約2,500社の議決権を、全て行使しています。

2016年7月から2017年6月までに行使した議案数は会社提案29,093件、うち反対は2,891件、反対比率は9.9%となりました。

また、株主提案に対しては、行使した議案数は1,174件、うち賛成は645件、賛成比率は54.9%となりました。

議案分類別の集計は表の通りとなっています。

1 会社提出議案

議案分類	賛成	反対	不行使	合計
利益処分・損失処理案	1,144	12	0	1,156
取締役会の構成等(上限人数等)	179	6	0	185
取締役選任・解任	12,530	1,186	0	13,716
監査役選任・解任	492	97	0	589
役員報酬	2,468	453	0	2,921
ストックオプション	8	2	0	10
自己株式取得枠の設定	457	177	0	634
株主資本(定款変更に関する議案を除く)	593	32	0	625
定款変更(授權資本、その他の定款変更)	1,863	386	0	2,249
合併・分割・持株会社化・営業譲渡等	766	83	0	849
その他	417	21	0	438
買収防衛策	5,103	391	0	5,494
会計監査人の選任	182	45	0	227
合計	26,202	2,891	0	29,093

「反対」件数	2,891
反対比率	9.9%

2 株主提出議案

	賛成	反対	不行使	合計
合計	645	529	0	1,174

3 日本版スチュワードシップ・コードへの 対応方針・取り組み、ならびに自己評価

原則6	機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客(受益者)に対して定期的に報告を行うべきである。
対応方針	当社は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任を果たすための行動について、顧客(受益者)に定期的に報告を行います。

- 当社は、議決権の行使状況や企業との対話、諮問委員会の議事概要など、スチュワードシップ責任を果たすための活動状況について、当社ホームページなどを通じ、定期的に報告します。スチュワードシップ活動における議決権行使の状況や対話事例などについて記録を残します。また、顧客(受益者)への報告内容や形式については、そのニーズを反映し、適宜改善を図ります。

原則6への 取り組み	●スチュワードシップ活動のアセットオーナーへの説明、および当社ホームページへの開示の充実
---------------	--

自己評価	<ul style="list-style-type: none"> ●スチュワードシップ活動に関するアセットオーナーへの報告は、お客さま向けのセミナーや個別定期報告などにより適時・適切に行っており、ホームページの開示内容も充実させました。 ●今後は、四半期ごとの議決権行使結果の個別開示、スチュワードシップ活動諮問委員会議事録の適時掲載のほか、スチュワードシップ活動の年次報告書の発行などにより、活動報告の内容をより充実させていきます。
------	---



原則7

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境などに関する深い理解に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

対応方針

投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境などに関する深い理解に基づき、投資先企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための能力向上・態勢の改善を図っていきます。

- 当社は、投資先企業との対話を建設的なものとし、投資先企業の持続的成長に資する有益なものとしていくことにより、スチュワードシップ責任を果たしていきます。そのためには、スチュワードシップ活動を適切に行うための実力を備えていることが重要と考えます。
- 当社では、スチュワードシップ責任を実効的に果たすため、経営陣が適切な能力・経験を備えているべきと考えており、その高度化に向けた取り組みを継続していきます。また、当社経営陣は、スチュワードシップ活動の実行とそのため組織構築・人材育成に関して重要な役割・責務を担っていると認識しており、当社経営陣のもとで、受託事業役員はこれらに関する課題に積極的に取り組んでいきます。
- 当社では、2017年1月に「スチュワードシップ推進部」を設置しました。スチュワードシップ活動は当社の運用業務の根幹の一つであり、同活動の高度化が投資先企業の中長期的視野での企業価値を高め、当社が責任ある投資家として社会に責任を果たすことにつながると考えています。「スチュワードシップ推進部」は、当社スチュワードシップ活動に関する企画、広報、お客さま対応などの業務を担うとともに、運用業務全般における同活動を束ねる役割を担います。「スチュワードシップ推進部」の設置によって、当社は、従来運用業務が担ってきた議決権行使・エンゲージメント全般のさらなる高度化を図ります。
- 当社では、このようなスチュワードシップ活動等の改善や、コーポレートガバナンスの体制、および利益相反管理の高度化において不断の努力を行うことが、受託者としてスチュワードシップ責任を全うするために重要だと考えます。また、「責任ある機関投資家」として、本コードの各原則の実施状況を定期的に自己評価するとともに、諮問委員会への諮問、その評価結果を公表することで可視性を確保していきます。

原則7への取り組み

- 独自の非財務情報評価手法であるMBIS®を用いたエンゲージメント内容の充実化
- MBIS®におけるESG項目の拡充(4月)
- 外部機関(PRI Academy)を活用したESG知見の強化(8月)

自己評価

- 当社では、財務情報のみならず、非財務情報(ESG情報)を活用した企業評価を推進しており、独自の非財務情報評価手法MBIS®を用いて企業の持続的成長力を組織全体で均質的に評価できるように取り組んでいます。
- 4月には、MBIS®の評価プロセスにおけるESG項目を拡充してESG視点の評価を強化するとともに、ESGエンゲージメントにも注力しています。
- さらにPRI(責任投資原則)が主宰する教育プログラム(PRI Academy)を活用して、運用業務に携わる役員・社員のESG知見の一層の強化を進めています。
- こうしたエンゲージメント力の強化に向けた活動は、MBIS®の高度化を含めて、今後も組織全体で継続的に実施していきます。

4

ESG投資への取り組み

当社は「責任ある機関投資家」として、企業業績など短期的に株価に影響を与える財務情報に加え、中長期的なビジネス機会やリスクなど企業価値に影響を及ぼす要因であるESG情報を考慮に入れた株式や債券の運用に取り組んでおり、企業とのエンゲージメントや議決権行使といったステュワードシップ活動においてもESG課題の解決を重要視しています。

ESG課題は財務情報には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

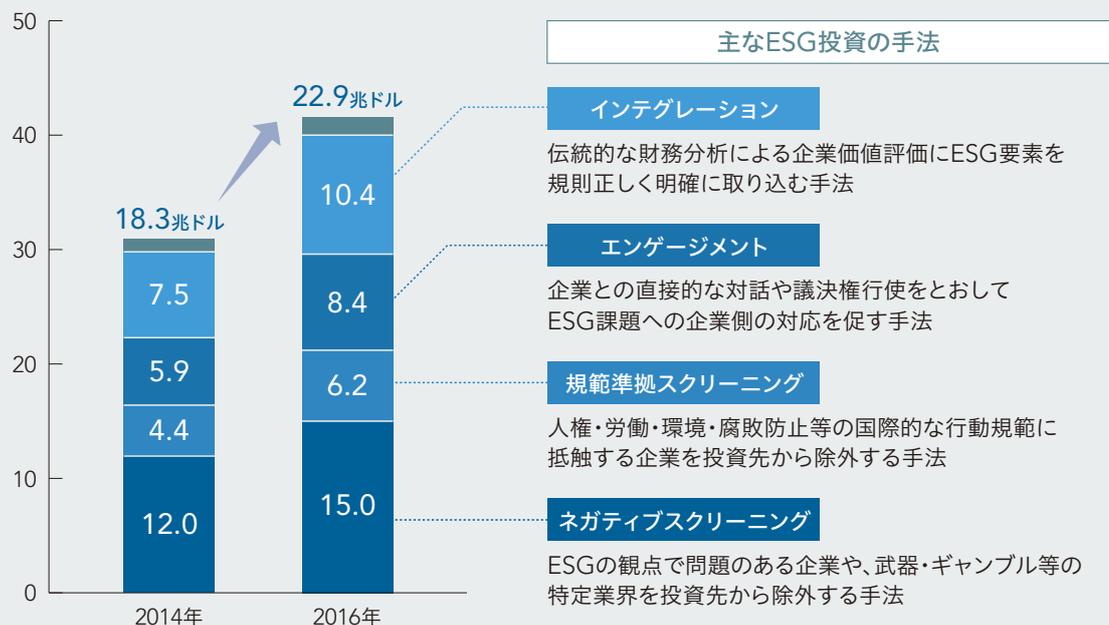
大きな影響を及ぼす可能性があります。当社では、ESG課題への対応が中長期的なアップサイドポテンシャルの追求とダウンサイドリスクの抑制につながると考えており、積極的なESG課題への対応は、お客さまの投資リターンの拡大を図る責任、すなわちステュワードシップ責任を果たすことにつながると考えています。

以下では、当社のESG投資への取り組みとして、ESG課題への対応状況や具体的な活動内容についてご報告致します。

1 グローバルで拡大するESG投資

世界のESG投資の投資手法別規模

(単位: 兆ドル)



(注) 同時に複数の投資手法を併用する運用があるため、各手法を単純合算はできない
(出所)「Global Sustainable Investment Review 2016」より三井住友信託銀行作成

ESG投資の地域別規模(単位: 10億ドル)

	欧州	米国	カナダ	オセアニア アジア※1	日本	世界全体
2014年	10,775	6,572	729	193	7	18,276
2016年	12,040	8,723	1,086	568	474	22,890
成長率※2	11.7%	32.7%	49.0%	194.3%	67.71倍	25.2%

※1 日本を除くアジア、オーストラリア、ニュージーランドの合計

※2 2014年～2016年の成長率

世界のESG投資規模は2014年の18.3兆ドルから2016年には22.9兆ドルに増加しており、地域別ではESG投資の先進地域である欧州が最大です。日本の規模は大きく見劣りしますが増加率は突出しており、2017年に入ってもその勢いは持続しています。日本サステナブル投資フォーラムの2017年調査では、ESG投資の規模は前年比2.4倍となっており、総運用資産に占める割合も35.0%に達しています。

ESG投資の手法としては、インテグレーション、エンゲージメント、規範準拠スクリーニング、ネガティブスクリーニングなどがあり、これらを単独もしくは複合的に用いて、ESG要素を運用に取り入れます。各手法とも運用額の拡大が続いていますが、伝統的財務分析にESG視点を取り込むインテグレーション、対話によりESG課題の解決を企業に働きかけるエンゲージメントが脚光を浴びています。

2 当社のESG活動の歩み

このようにESG投資が世界的に急拡大するなか、当社はESGに関する諸問題に積極的な取り組みを行い、お客さまの利益に資する活動を推進しています。

当社のESG活動は2003年の日本株SRIファンドのご提供から本格的にスタートしました。PRI（責任投資原則）には2006年5月の制定時に署名を行い、PRIの六つの原則に則った方針を策定

して（42～43ページ）、最新の動向を踏まえた取り組みを行っています。

また、企業の「稼ぐ力」を見極める仕組みとして、ESGを含む非財務情報を分析・評価する独自手法「MBIS®」を2015年4月に導入し、MBIS®をエンジンとするクオリティ・グロース日本株ファンドのご提供も開始しています。

当社のESG活動の歩み

2003年	日本初、企業年金向け日本株SRIファンドのご提供開始
2004年	確定拠出年金向けSRIファンドのご提供開始
2006年	PRI（責任投資原則）に署名
2008年	大手公的共済にSRIファンドのご提供開始
2010年	中国株SRI公募投信のご提供開始
2014年	日本版スチュワードシップ・コード受け入れ
2015年	非財務情報評価「MBIS®」の導入 クオリティ・グロース日本株ファンドのご提供開始 社債運用における「事業リスク評価」にESGの概念を織り込み開始 2015年サステナブルファイナンス大賞 ^{*1} にて優秀賞受賞 ^{*2}
2016年	2016年サステナブルファイナンス大賞にて2年連続優秀賞受賞 ^{*3}
2017年	スチュワードシップ活動諮問委員会、スチュワードシップ推進部設置 改訂版スチュワードシップ・コード受け入れ

※1 一般社団法人環境金融研究機構選定（年1回）

※2 「国内株式アクティブ運用へのESGインテグレーション」

※3 「国際規範・ルールに基づくグローバル・エンゲージメント活動」



4 ESG投資への取り組み

3 非財務情報評価「MBIS®」(エムビス)について

当社では、投資先企業の持続的成長を見極めるため、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きれない「非財務情報(ESG情報)」を収集・分析・評価しています。

このような非財務情報に基づき、持続的成長に向けた企業の強み・課題を評価するツールが、当社独自に開発したMBIS®という枠組みです。

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、企業のESG課題への取り組みに対する評価をMIに、ESGの事業化・収益化への評価をSIに取り込んでいます。

また、ESG課題への取り組みはISO26000(社会的責任に関するガイダンスを提供する国際規格)の七つの中核主題を軸とした評価を行っており、ISO26000を介してSDGsとの親和性を図っています。

M	Management (経営)	チェック項目(20項目) ●戦略実行力 ●ESGへの取り組み ●改善力・改革力 ●資本&投資効率性
B	Business Franchise (事業基盤)	チェック項目(14項目) ●顧客価値 ●参入障壁 ●顧客基盤
I	Industry (市場動向)	チェック項目(7項目) ●市場前提 ●規制・政策 ●競争環境
S	Strategy (事業戦略)	チェック項目(10項目) ●マーケティング ●ESGの収益化 ●事業ポートフォリオ ●投資・M&A等

MBIS®は経験豊富なリサーチ運用部のアナリストが付与します。MBIS®スコアはM・B・I・S各々に付与された点数の合計値ですが、M・B・I・S各々には企業の強み・課題を見極めるためのチェック項目が網羅的に設けられており、点数付与に際しては、特定要素での強み・課題が著しく全体に影響を与える場合は、その要素の評価のみでスコア化が可能な運営としています。

MBIS®の目的は持続的成長に向けた企業の強み・課題を見極めることにあるため、特定要素の強み・課題が他の要素の評価の中に埋没しないようにするためです。

なお、MBIS®の高度化策として、定期的なモニタリングによるMBIS®スコアの適切性検証のほか、社外有識者等との議論を踏まえたMBIS®項目の定期的な見直しも行っています。

ESG投資におけるSDGsの活用について

SDGs(Sustainable Development Goals)とは、2015年に国連で採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載されている2030年までの国際目標です。SDGsは、地球規模で直面するESG課題に対処するため、国際法の尊重を含め国連憲章の目的と原則によって導かれているもので、持続可能な世界を実現するための17のゴール、169のターゲットにより構成されています。

SDGsでは、全ての企業に対してその創造性およびイノベーションを活用して、持続的発展のための課題を解決するように求めており、企業側の意識も高まっています。当社では、SDGsが企業の将来的なビジネスチャンスおよび持続的成長につながるとの観点から、SDGsの概念をMBIS®に取り込むとともに、その17のゴールを念頭に置いたエンゲージメントを行っています。

ISO26000(七つの中核主題)を軸に評価

1.環境(Eに該当)	
社会(Sに該当)	
2.人権	3.公正な事業慣行
4.労働慣行	5.消費者課題
6.コミュニティへの参画、発展	
7.組織統治(Gに該当)	

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS

世界を変えるための17の目標



ISO26000を軸とした評価でSDGsとの連関性も確保



4 ESG投資への取り組み

4 ESGインテグレーション

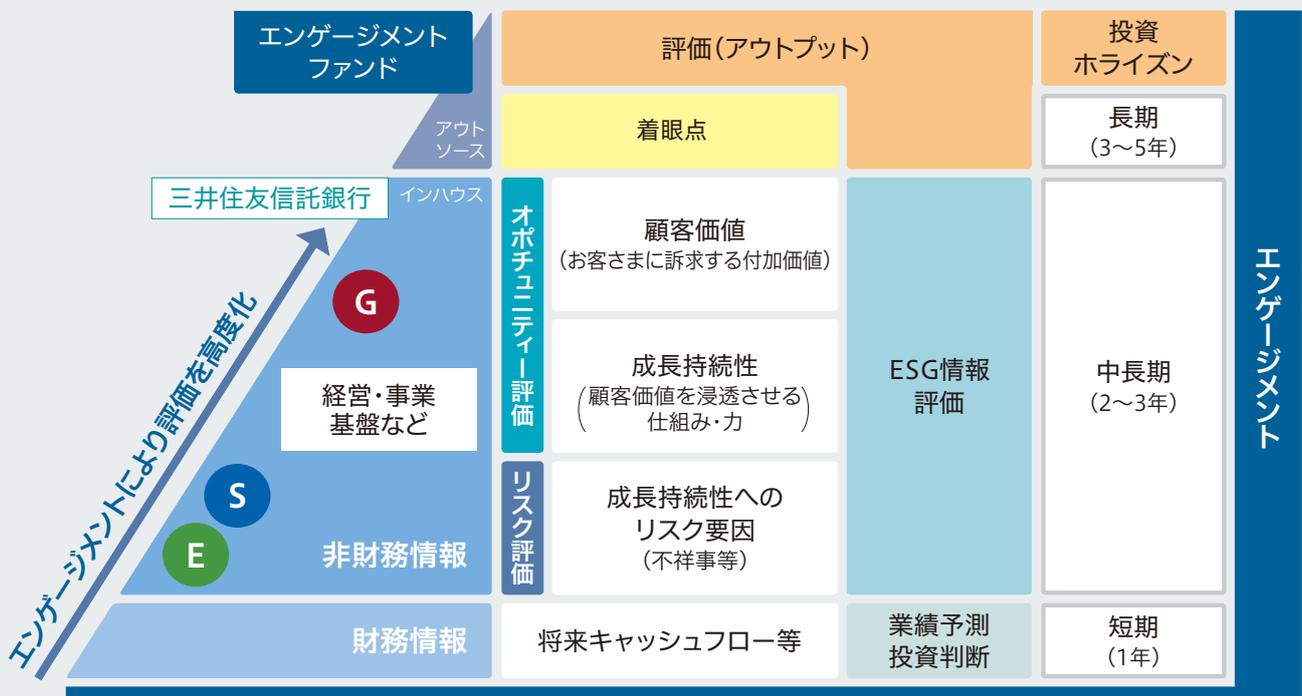
当社では、投資先企業を評価する際に定期的に発信される財務情報に加えて非財務情報（ESG情報）も活用しています。投資にあたって企業を評価する際、短期的には業績等の財務情報が重要となりますが、中長期的には当該企業の継続的な成長に関する評価が重要となります。

このため、当社では、持続的な企業収益の維持・改善を見極めるために、企業の提供する商品やサービスの付加価値の高さ、その持続性、および付加価値の提供を支えるガバナンス体制の強固さなどに関する非財務情報（ESG情報）を収集し、当社独自の評価ツールであるMBIS®で評価し、これを株式運用でのアクティブリターンの向上とダウンサイドリスクの低減のために銘柄選

択に取り込んでいます。

これが当社の「ESGインテグレーション」です。2015年に取り組みを開始し、現在では全ての国内株式アクティブファンドにおいて投資手法として取り込んでいるほか、社債（クレジット）投資を行う一部の国内債券アクティブファンドにおいても同様の取り組みを行っています（対象は総額約2.4兆円）。

ESG評価をどのように活用するかは、個々のファンドの運用スタイルに応じて異なります。例えば株式投資における投資ユニバース選定時のスクリーニングに用いることもあれば、投資対象銘柄の絞り込みに用いる場合もあります。29～31ページでは当社のESGインテグレーションの例を紹介します。



日本株RI旗艦ファンド「SRIファンド」

概要

2003年から運用を開始しており、日本では最も歴史ある責任投資ファンドの一つです。ESGに注目し、それらの財務リターンの向上への貢献度などを考慮して投資銘柄を選定しており、当社のSRIファンド運用チームによる知見と日本総合研究所による基礎調査が特徴となっています。

日本有数のシンクタンクである日本総合研究所が、2,000社を対象にアンケート調査を実施し、ベスト・イン・クラスをユニバース候補として選定します。これまでのE(環境)・S(社会)・G(ガバナンス)の評価項目に加え、2013年度からはV評価(Value:成長性評価)を加えました。V評

価はESGに関する取り組みの企業業績へのつながりを評価するものです。

日本総合研究所が選定したSRIユニバース候補群から、信用リスクの高い銘柄等を排除し、株式運用部長を議長とする月次の会議でSRIユニバースを決定します。ファンドマネージャーはSRIユニバースを対象に、①ESGへの取り組みによる成長性評価と②国内株式アナリストによる独自業績予想をベースとしたバリュエーション、業績モメンタムといった株価評価を実施、対TOPIXでの超過リターンを追求します。

日本有数のシンクタンクと当社銘柄選択能力の融合

「SRIファンド」では、日本総合研究所との協働で作成するSRIユニバースの中から、ESGへの取り組みを通じた成長性評価、バリュエーション、業績モメンタムによる銘柄選択を行います。

運用プロセス

日本総合研究所

- ESGに関するハイクオリティな調査

スクリーニング

- 調査情報
- クレジットリスク

ポートフォリオ構築

- ESG評価
- 株価評価



出典:三井住友信託銀行(2017年10月末時点)

4 ESG投資への取り組み

クオリティ・グロース日本株ファンド(リサーチ・ROE向上型)

概要

当社では、企業の「稼ぐ力」に注目し、非財務情報を活用したMBIS®による企業分析を基に、ROEの持続的な向上が見込める銘柄に集中投資する「クオリティ・グロース日本株ファンド」(Japan Quality Growth Fund)を2015年から運用しています。

当ファンドは、ROEの構成要素である事業マージンに着眼し、収益の拡大を実現する企業を、「顧客価値」と「成長持続性」の評価軸として選択します。資本の圧縮によるROE改善には持

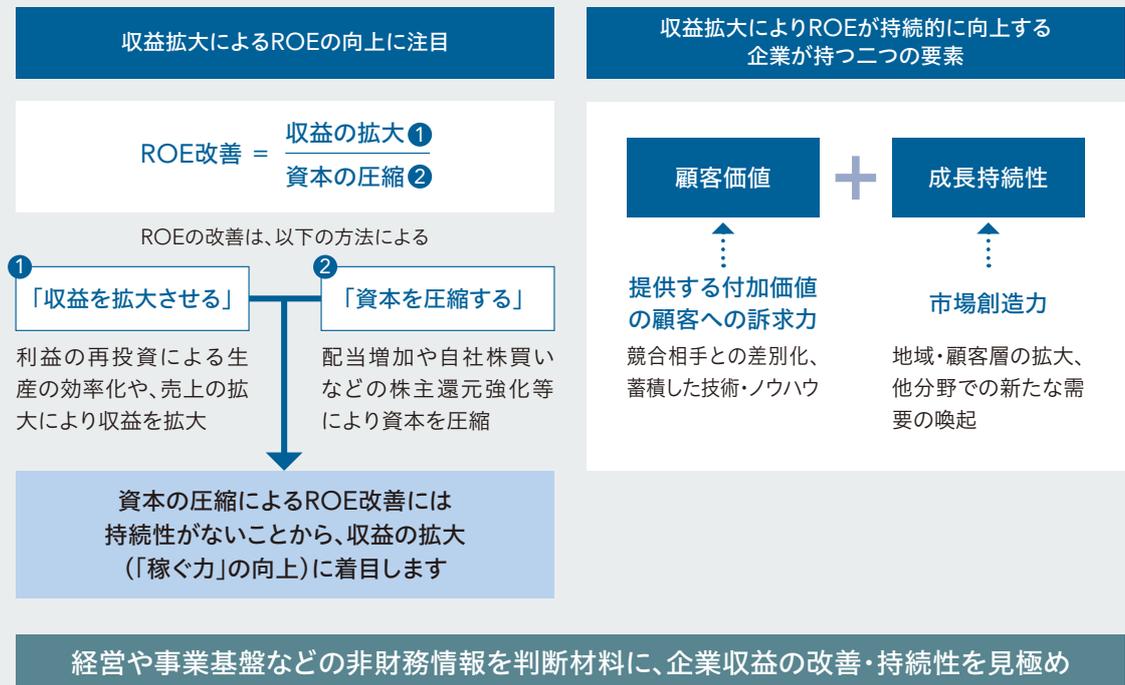
続性がないことから、収益の拡大(「稼ぐ力」の向上)に着目します。

ROEが高水準で持続する企業の株価は市場をアウトパフォームしています。当ファンドでは、トップライン成長に伴う収益の拡大によりROEの向上が期待できる企業を選別します。

当社のアナリストカバー銘柄を対象に、定量・定性スクリーニングを経て、最終的にファンドマネージャーが20~50銘柄を選定する投資プロセスです。

ROEの持続的な向上に注目

クオリティ・グロース日本株ファンドは、非財務情報を活用した企業分析を基に、持続的なROE向上が見込まれる銘柄への集中投資を行います。



債券運用とESGインテグレーション

当社では、社債投資を行うにあたって、当社独自の信用力判断のために社内格付の付与を行い、当該企業の信用力を評価しています。

社内格付は、信用力に対する説明力が高い「規模」「財務構成」「収益力」「返済力」に着目した「定量モデル」に、それではカバーできない「定性判断」を加えることにより決定しています。

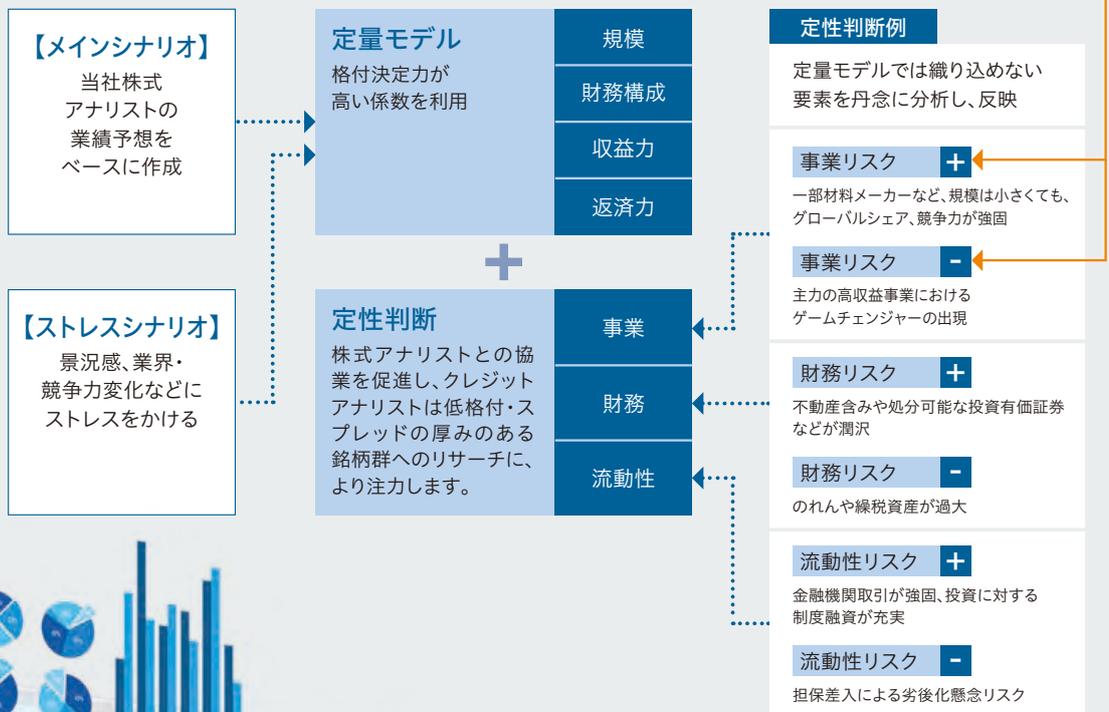
断」を加えることにより決定しています。

定性判断において、重要な要素である「事業リスク評価」にESGの概念を織り込むことにより、債券運用におけるESGインテグレーションを図っています。

社内格付付与について

- 当社独自の信用力判断（債務履行の確実性判断）のために、社内格付（独自格付）の付与を行い、当該企業の信用力を評価します。
- 社内格付は「定量モデル」の示唆に、定量モデルではカバーできない「定性判断」を加えることにより行います。
- 景況感、個別の競争力などのダウンサイドを評価したストレスシナリオを意識することで、トップダウンの変更や個別企業の業績変動・ニュースフローに対して、大幅な価格下落を回避すべく迅速な投資アクションを行う体制となっています。

社内格付付与フレームワーク



4 ESG投資への取り組み

5 ESG課題に関する対応方針(ESGガイドライン)

当社の対応方針

グローバルなESG課題とその改善に関して、機関投資家は重要な役割を担っています。投資先企業に関する非財務情報分析を的確に行い、当該企業のESG課題および将来的に生じ得るリスクを認識した上で、企業側に課題の改善を促す活動は、グローバルな機関投資家が取り組むべき重要な課題です。

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への署名機関として、ESG課題について投資先企

業に積極的な働きかけ(エンゲージメント・議決権行使)を行い、課題解決を促すことにより、企業および社会全体の持続的成長に資することを目指しています。

こうした観点に基づき、当社は以下のESGガイドラインを定めています。当ガイドラインは国際的に批准されている基本的な枠組みを尊重し、原則として国連グローバル・コンパクト(共通認識)を踏まえた内容となっています。

当社のESGガイドライン全文

(環境)

企業は、商品や活動による環境への影響に責任を持つことが期待される。

- (1)すべての環境法令に準拠すること
- (2)環境への影響を最小にすること

当社は、企業が環境インパクトについて責任を負いその義務を遂行するためのポリシーやガイドラインを株主に対し明示することを期待する。環境インパクトに対しては、予防的かつ最小限にとどめ、それを促進させる技術開発と伝播を推進することを期待する。

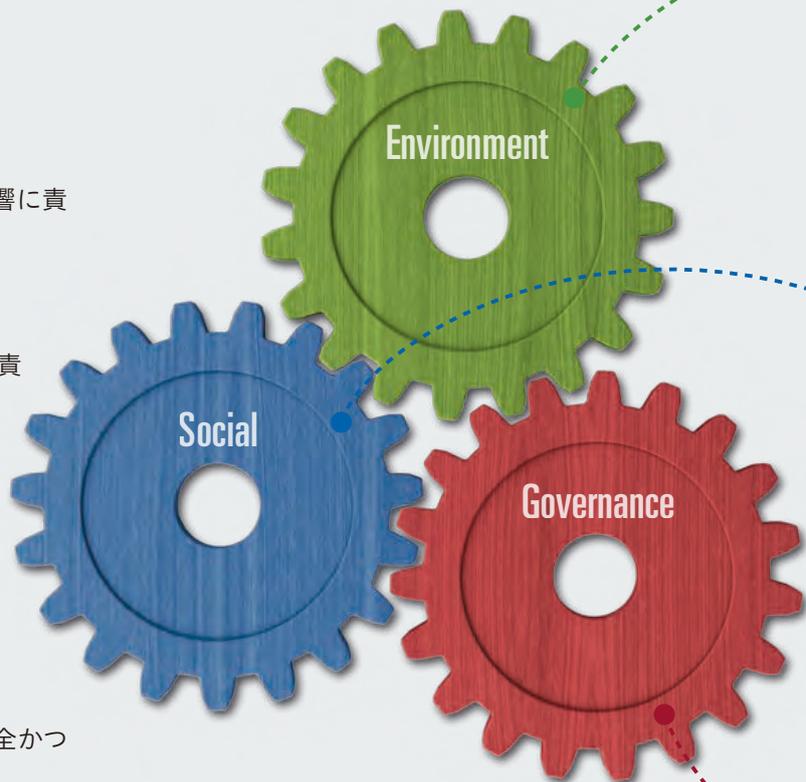
(社会・労働)

企業は、国際的な労働権利を順守し安全かつ健全な労働環境を築くことが期待される。

- (1)すべての労働法規を順守すること
- (2)良い労働基準を維持するために適切な手段をとること
- (3)健康・安全管理手法を規定し、それが実現することを担保すること
- (4)従業員の就労機会を平等に与えること
- (5)自己啓発、トレーニングに関するポリシーや計画を整備すること

- (6)優秀な人材を確保し会社方針・方向性に合わせること
- (7)国際的に認知された人権侵害をしないよう適切な方策を講じ、侵害の可能性が高い国で活動している場合、その受注・発注先についてのガイドラインを設定すること

当社は、企業による人権侵害を許容しない。国際的な労働基準を遵守し従業員に対して安全



かつ健康的な労働環境を提供することを期待する。特に、雇用における差別の禁止、児童労働の禁止、強制労働の根絶、労働団体交渉権を確保することが重要と考える。

(ガバナンス)

企業は、贈収賄、強要などの腐敗を避ける義務だけでなく、腐敗防止に取り組む方針や具体的プログラムを定める責任を持つことが期待される。

- (1) 強要と贈収賄を含むあらゆる形態の腐敗を防止するために取り組むこと
- (2) ビジネス倫理や国際的道德規準を維持し、企業イメージやレピュテーションについて負の影響がないように努力すること

当社は、企業に腐敗を防止しビジネス道德を遵守することを期待し、企業活動に関して取締役会がその監視と方向性を保つことを期待する。



Environment

ESGの切り口

- 気候変動
- 水リスク
- 生物多様性
- 汚染(水質・大気・土壌)
- エネルギー
- 資源管理

ESG投資の視点

- 温室効果ガスの削減
- 省エネの推進と再生エネルギーへの転換
- 自然資本に与える影響や依存状態に関する管理
- 新たなビジネス機会の追求 など



Social

ESGの切り口

- 人的資本
- 人権問題
- コミュニティ
- 人口変動

ESG投資の視点

- 人的資本の高度化
- 女性活用などのダイバーシティ推進
- 人権侵害の防止
- 地域社会への貢献 など



Governance

ESGの切り口

- コーポレートガバナンス
- リスク管理
- サステナビリティ戦略

ESG投資の視点

- 持続的成長を支えるガバナンス体制
- サステナビリティに対する経営のコミットメント
- サプライチェーンマネジメント など

4 ESG投資への取り組み

6 グローバルなESGエンゲージメントについて

前述のESGガイドラインに則り、当社ではESG課題に対するさまざまなエンゲージメントをグローバルで行っています。

国内では、経験豊富なリサーチアナリストとスチュワードシップ推進部の専任担当者による独自のエンゲージメントに加え、今後は機関投資家協働対話フォーラムを通じた集团的エンゲージメントを有効に活用し、投資先企業にESG課題の改善を促していきます。

一方、海外では専任担当者による独自のエンゲージメントのほかに、さまざまな国際的な枠組みを活用した取り組みも行っています。

具体的には、①PRI等に基づく活動、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活動、を軸とするエンゲージメントです。当社はこれらの活動に積極的に参加し、一部の国際的な枠組みにおいては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効果的かつ効率的に取り組んでいます。

以下では、当社のグローバルなESGエンゲージメントについて、国際的に注目度が高まるポイントとともにご報告します。



気候変動についての考え方

Action 1 パリ協定(Paris Agreement)

世界が抱えるさまざまな環境、社会に関するリスクのうち、気候変動問題は、一刻の猶予を争う国際社会の重要な課題です。国際社会では、従来同問題に対してさまざまな枠組みが検討されてきましたが、2015年12月に「パリ協定」が採択され、地球温暖化対策の目標など、気候変動に関する枠組みが決まりました。

Action 2 TCFDによる気候関連財務情報開示タスクフォース最終提言

これを受けて、世界の主要金融機関の集まりである金融安定理事会(FSB)では気候変動が金融市場に及ぼす財務的影響の可視化を検討、投融資や保険引受時に必要な情報開示のあり方を検討する「気候関連財務情報開示タスクフォース」(Task Force on Climate-related Financial Disclosures: TCFD)を設置し、2017年6月に情報開示のガイドラインとしての「気候関連財務情報開示タスクフォース最終提言」を公表しました。ここでは、金融機関が投融資先の企業やプロジェクトからの排出を多面的にモニタリング、情報開示し、リスクを回避・低減することが要求されています。



気候変動とエンゲージメント

当社では、気候変動の課題に関する情報開示やリスクアセスメントを求めるエンゲージメントを行っています。前述のTCFDが求める「ガバナンス」「戦略」「リスク管理」と「リスクと投資機会」に関して気候変動が株主価値に与えるインパクトが大きいと思われるエネルギーや発電事業を行う会社に対して開示を求めます。

国内においては2016年以降、二酸化炭素排出量が多い電力や素材、機械セクターの企業に対するエンゲージメントを行っています(計18件)。海外においては、例えば2017年の議決権行使シーズンにおいて、Exxon Mobil(米国)に対する「気候変動関連情報の開示」に関する株主提案に賛同し

たほか、Anadarko Petroleum(米国、エネルギー採掘事業会社)に対しても「気候変動関連情報の開示」を求めるといった活動を実施しています。

CDPへの参加による投資先企業の 水リスク・森林資源関連情報の開示促進

国際NGOであるCDPでは、機関投資家が連携して企業に対して気候変動への戦略などを求める活動を行っています。気候変動、水リスク、森林資源の三つが主な活動領域ですが、気候変動が最も古く、水リスク、森林資源が新たなテーマとして順次追加されました。CDPによる2017年の調査では、水リスクの質問票が送付された1,461社のうち764社が、森林資源では838社のうち211社が回答しており、回答率は低いながらも徐々に上昇しています。

当社はCDPへの参加とともに、CDPの開示情報をESGエンゲージメントや運用プロセスで活用しています。また、当社が参加するPRIのパーム油、水リスクの両ワーキンググループにおいても同調査結果を基に、投資先企業とのエンゲージメントを図っています。

CO₂排出量の多い国内企業に対するエンゲージメント事例

セクター	件数	エンゲージメント内容
電力・ガス	8件	石炭火力発電比率の高い電力会社に対するCO ₂ 排出量削減に関する取組方針の確認等
素材	6件	鉄鋼、セメント、製紙などの企業に対するCO ₂ 排出量ならびに削減状況など、環境に関する開示情報の改善等
機械	4件	自社の石炭火力発電設備や海外買収先の石炭事業に関する中期的なリスク認識の確認等



水リスク

764社



森林資源

211社

Climate Action 100+への参画

当社は、2017年12月から5年間にわたって実施される温暖化企業に対する共同エンゲージメントであるClimate Action 100+に参画しました。この活動はTCFDを基に行われ、温室効果ガス排出量の多い100社を世界中からリストアップし、PRIやCERESなどの署名機関と共同でエンゲージメントを行って情報開示を求めるものです。当社は、アジア・太平洋地域を担当して日本企業に対するエンゲージメントを実施します。

4 ESG投資への取り組み



自然資本とエンゲージメント

自然資本とは、法人等、組織が価値創造の際に依拠する六つの資本の一つと位置付けられ、「組織の過去、現在、将来の成功の基礎となる物・サービスを提供する全ての再生可能および再生不可能な環境資源およびプロセス」と定義されます。具体的には、空気、水、土地、鉱物および森林、生物多様性、生態系の健全性が含まれると整理されています。

人間の生活は自然資本とそれが生み出す生態系サービスにより成り立っており、そのため自然資本を構成する自然資源を賢く活用することは、環境保全だけでなく社会の基盤を固め、経済の発展を持続可能なものにすると考えられます。一方、自然資本を破壊することは、気候変動によるインパクト同様、負の外部経済効果をもたらします。

当社では、エンゲージメントにおいて、サプライチェーンを含めた自然資本の活用状況やリスクについてのガイドラインやポリシーを求め、長期的観点からリスクコントロールを行うことを要請しています。



国際規範・ルールに基づくエンゲージメント

当社では、国連グローバル・コンパクトやOECD多国籍企業行動指針などの国際規範に照らして是正が必要と判断した企業行動について、ISS-Ethix[※]の責任投資専門チームと協働し、企業と問題解決に向けて話し合い、対策の実行を検証します。投資先企業の問題を解決して潜在価値を高める責任投資手法であり、世界の株式市場を国際社会の縮図と見なしてレベルアップを図っています。(Case A、B、C参照)

※議決権行使助言会社ISSがスウェーデンのEthix社を買収し設立したコンサルティング会社で、ESGに関するさまざまなアドバイスを行っている。

Case A Genting (本社:マレーシア)

対話の概要 Genting社の子会社であるGenting Plantations社が保有するマレーシアのプランテーションにおいて水質汚染の嫌疑が発生。地元住民からRSPO(Roundtable on Sustainable Palm Oil:持続可能なパーム油のための円卓会議)宛て問題提起があったものです。事実関係を確認するとともに、事態改善に向けた取り組み状況についてヒアリングを行いました。

投資先企業の反応 RSPOの「持続可能なパーム油生産のための原則と基準」を満たしていなかったことから問題改善に向けた環境アセスメントを実施。今後の対応方針について地元住民と合意に達しておりRSPOから関係者として合意済みとの回答を得ました。



Case B BHP Billiton(本社:豪州)

対話の概要 BHP Billiton社とVale SA社の50%出資会社であるSamarco社が運営するブラジルのサマルコ鉱山において、ダム決壊事故が発生、少なくとも11人が死亡しました。Samarco社は当該ダムを修復しましたが、ブラジル当局 (IBAMA) から十分な強度が確保されているか確信が持てないとの懸念が示されています。同社は同事故による環境への影響については情報開示を行っているものの、ダム決壊の原因や予防策を明らかにしていないことから、事態改善に向けた取り組み状況についてヒアリングを行いました。



投資先企業の反応 BHP Billiton社から、ダム決壊事故の回復目的で設営された団体 (Fundacao Renova) が作成した環境被害の回復状況に係るレポートの開示を受けました。

その後の対応 当社としては同レポートにより一定の進展があることは認識できるものの、同社が作成したレポートではないことから対応姿勢に問題があるのではないかと意見を述べています。また、ブラジル当局 (IBAMA) からの懸念事項については一部対応が未了となっていることから継続して対応するよう促しています。

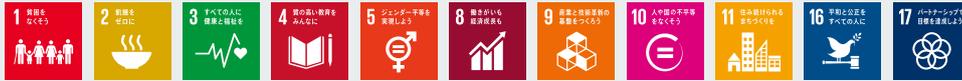
Case C パーム油事業会社に対するエンゲージメント

工業用・生活必需品に幅広く使用されているパーム油は、「あぶらやし」から精製され、プランテーション栽培が行われています。パーム油は、利便性や健康食品嗜好の高まりなどにより需要が急増する一方、乱開発により熱帯森林や生物多様性減少の要因となっているため、当社はマレーシアのSime Darby社をはじめとするパーム油事業関連会社に対して、保護価値の高い森林 (High Conservation Value)

や高炭素貯蔵林 (High Carbon Stock) および泥炭湿地林 (Peat Land) の開発を行わないこと、整地や開発のために焼畑方式をとらないこと、先住民、原住民、労働者の搾取禁止、既存農園からの温暖化ガス排出量の段階的削減、現地・海外法令の遵守とベスト・プラクティスを要請しています。



4 ESG投資への取り組み



社会課題・人権とエンゲージメント

企業活動がグローバルに拡大し市場がボーダーレス化する国際社会の抱える課題はより複雑化しており、企業経営にさまざまな影響を与

ています。ビジネスのグローバル化に伴い、サプライチェーンにおける人権問題、地域住民の権利など、今まで企業が考えていた雇用領域以外での社会・人権課題を取り込む要請が高まってきました。国際社会の取り組みとしては、2011年に国連で「ビジネスと人権に関する指導原則」が承認されビジネスの人権への関わり方を考える契機となっています。

当グループの人権に関する取り組み方針

当グループは、「三井住友トラスト・グループの社会的責任に関する基本方針(サステナビリティ方針)」において個人の尊重を掲げあらゆる企業活動において、個人の権利、多様な価値観を尊重し不当な差別行為の排除をうたっています。この方針を徹底するために2013年12月に人権に関する行動・判断の基準となる「人権方針」を制定しました。

当社では、前述の方針を踏まえ企業活動において直接的に人権侵害や社会問題、非人道的性が疑われる活動や事案のみならず、サプライチェーンにおけるリスクについても回避するよう求め関連する諸法令の遵守を求めています。(Case D参照)



Case D 対人地雷とクラスター爆弾に関連する企業とのエンゲージメント

対人地雷ならびにクラスター爆弾問題に対しては、人道的観点や平和と安定の維持、復興開発への障害となることから国際的な取り組みがなされています。世界の金融業界は、同関連企業に対する金融的な幫助を回避するため、融資、投資銀行サービス、株式や債券への投資といった金融サービスを行わない動きが広がっているほか、製造を停止するよう働きかけを行っています。

当社ではクラスター爆弾を製造する企業*に対して、製造停止を求めるエンゲージメントを積極的に行い、それを公表しています。具体的には、クラスター爆弾を製造するテキストロン社(米国)に対し、当社は製造停止を継続的にエンゲージメントしてきましたが、2015年11月に撤退を表明したシンガポール テクノロジーズ社(シンガポール)に続き、テキストロン社も2016年8月に撤退を表明しました。こうした活動が評価され、オランダのNGOが公表する同製造事業への投融資を禁止した金融機関のリスト*において、当社は国内金融機関として唯一「次点リスト(46社)*」に入りました。

*オランダのNGO、ボックス・クリスティが報告書「クラスター爆弾への世界の投資：共通した責任」に掲載している企業リストを参考にしている。

ダイバーシティへの取り組みに関するエンゲージメント

グローバルな活動を行う企業は、人種・性別を問わず有能な人材を集めて活用し、競争力の強化を図る必要があります。その動きはコーポレートガバナンスにおける取締役会の役員構成にも見られ、取締役会のダイバーシティを求める動きが世界的に顕在化しています。当社では、こうした動きや法令・規範の動向に合わせ、女性取締役の採用を軸としたダイバーシティへの取り組みをグローバルに強化しました。

このうち、フランス、オランダ、ノルウェーなどの法令・規範^{※1}が明確な国については、会社のディスクロージャー資料・株主総会資料等を通じて、女性取締役比率の目標に対する進捗を確認しています。なお、フランスでは2017年までに当該比率を40%（2016年：34.4%）とすることを目標としています^{※2}。

一方、英国および米国には規範的な枠組みがないため、自主的なイニシアティブ（問題解決に

向けた新たな取り組みを求める組織）による活動となっており、英国には「30%クラブ」が、また米国を中心とした9カ国では「30%コアリション」が存在します。英国の「30%クラブ」はFTSE100^{※3}採用企業の女性取締役比率を最低でも30%に引き上げる目的で2010年に設立されました。「30%コアリション」は「30%クラブ」に続き設立されたもので、女性取締役比率を30%にすることを含む女性の躍進に対してコミットメントしています。

当社は、これら二つのイニシアティブに2017年2月、署名しました。これらを通じた活動により、同4月から9月の間に計6件のエンゲージメントを実施しました。当社では、今後、この分野での活動をさらに拡大していく方針です。

※1 女性の取締役への登用比率を決めて、それを義務化（もしくは努力義務）している。

※2 European Women on Boards, Gender Diversity on European Boards, 2016

※3 英国の代表的な株式指数



4 ESG投資への取り組み

7 グローバルな企業行動指針などへの参加と活動

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、国連や海外企業、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。

グローバルな協働体制

1 PRI(責任投資原則)への署名

当社は、2006年5月に国連グローバル・コンパクトと国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEP FI)が共同事務局となり策定した「責任投資原則」に署名しています。この原則は、年金基金や運用機関など機関投資家に対し、投資の意思決定に際してESG(環境・社会・ガバナンス)を考慮するよう求めるものです。

2016年は、水リスクワーキング・グループに加え、パーム油ワーキング・グループに参加し投資先企業とのエンゲージメントを図っています。

2 国連グローバル・コンパクト(国連GC)への署名

国連GCは、アナン前国連事務総長により提唱された人権、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求められます。当グループは、2005年7月に日本の銀行として初めて署名し、その支持・促進を通じて社会の良き一員として行動することを宣言しました。なお、当グループは国連GCの署名企業が参加するグローバル・コンパクト・ネットワーク・ジャパン(GCNJ)のメンバーにもなっています。

3 Ceresへの署名

セリーズ(CERES:Coalition for Environmentally Responsible Economies)は、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です。組織名称は「環境に責任を持つ経済のための連合」です。主に北米を中心に150の機関投資家が参加する投資家ネットワークでエンゲージメントに積極的に取り組んでいます。

4 CDPへの参加

CDPIは、気候変動などの環境問題に取り組む国際NGOで2000年に設立された「カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト」が前身です。このプロジェクトは主要国の時価総額の上位企業に対して、毎年質問票を送付しており、企業側からの回答率も年々高まっています。回答された質問票は基本的には公開され、取り組み内容に応じたスコアリングが世界に公表されており企業価値を測る一つの重要指標となりつつあります。

5 30%コアリション(米国)・30%クラブ(英国)への署名

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です。当社は米国(30%コアリション)と英国(30%クラブ)それぞれに署名しており、ダイバーシティが投資先企業に取り込まれるよう活動しています。



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(責任投資原則)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。当社は2006年5月の制定時にPRIに署名し、六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、下表の通り総じて良好な評価を得ており、総合評価では3年連続で「A+」を獲得しています。今後は、債券投資のESGインテグレーションを推進するなど、課題の改善に取り組んでいきます。

当社に対するPRIアセスメント状況

		2017
責任投資へのアプローチ(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	エンゲージメント	A+
	議決権行使	B
		C
債券投資における責任投資	国債等	C
	社債等	B



4 ESG投資への取り組み

8 PRI(責任投資原則)への対応方針

PRI(責任投資原則)はグローバルな運用機関、年金基金、関連団体などに対し、投資の意思決定に際してESGを考慮するよう求めるものです。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、2017年10月時点では署名機関数は1,830、運用資産総額は約70兆米ドルまで増加するなど、その位置付けは重要性を増しています。

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、さらにその分析・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。

- 具体的には、国内・海外企業など投資先やアクティブ・パッシブ等の運用手法を問わず、投資機会と投資リスクを分析する投資コンセプト(MBIS®)を構築し、能動的なエンゲージメントを行うことにより投資機会の発見と投資リスクの低減を目指しています。

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およ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。

- ESG課題について、エンゲージメントにより投資先企業に対し将来的な目標を提示し、課題解決を促していきます。望むべき課題解決の方策や糸口が見えない場合については、一定の期間ののち議決権行使によって当社の立場や意見を表明することとします。

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。

- 当社は、温暖化や水リスクなど外部要因となるESG課題やリスクについて投資先企業に対し開示を求めます。

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。

- 当社は、PRIのファウンディング・メンバーの経験を生かしたESG啓発活動を積極的に行っており、PRI日本ネットワークでは中心的な役割を担っています。また、各種業界団体主催の講演会や、RI Asiaなどメディア主宰の会議体にプレゼンターやパネリストとして参加し、ESG課題について啓発活動を行っています。

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。

- 当社は、PRIが主宰するワーキング・グループに積極的に関与し中心的な役割を担っていきます。

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。





ウェブサイト

当グループの詳細はウェブサイトでご覧になれます。



三井住友トラスト・グループについて
http://www.smth.jp/about_us/



スチュワードシップ活動について
<http://www.smtb.jp/business/instrument/voting/>



お問い合わせ先

三井住友信託銀行株式会社

スチュワードシップ推進部 (stewardship@smtb.jp)

本件に係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。



本冊子は環境に優しい植物油インキで印刷されています。

三井住友信託銀行は、環境保全に貢献したいとの想いから、本冊子に「FSC®森林認証紙」を使用しています。FSC®森林認証紙とは植林から伐採までのサイクルを適正に管理し、周りの生態系等にも十分配慮した森林の木材を原料にした用紙です。この用紙の使用は、社会・環境・経済に配慮した森林経営を支援し、森林保護にも役立ちます。