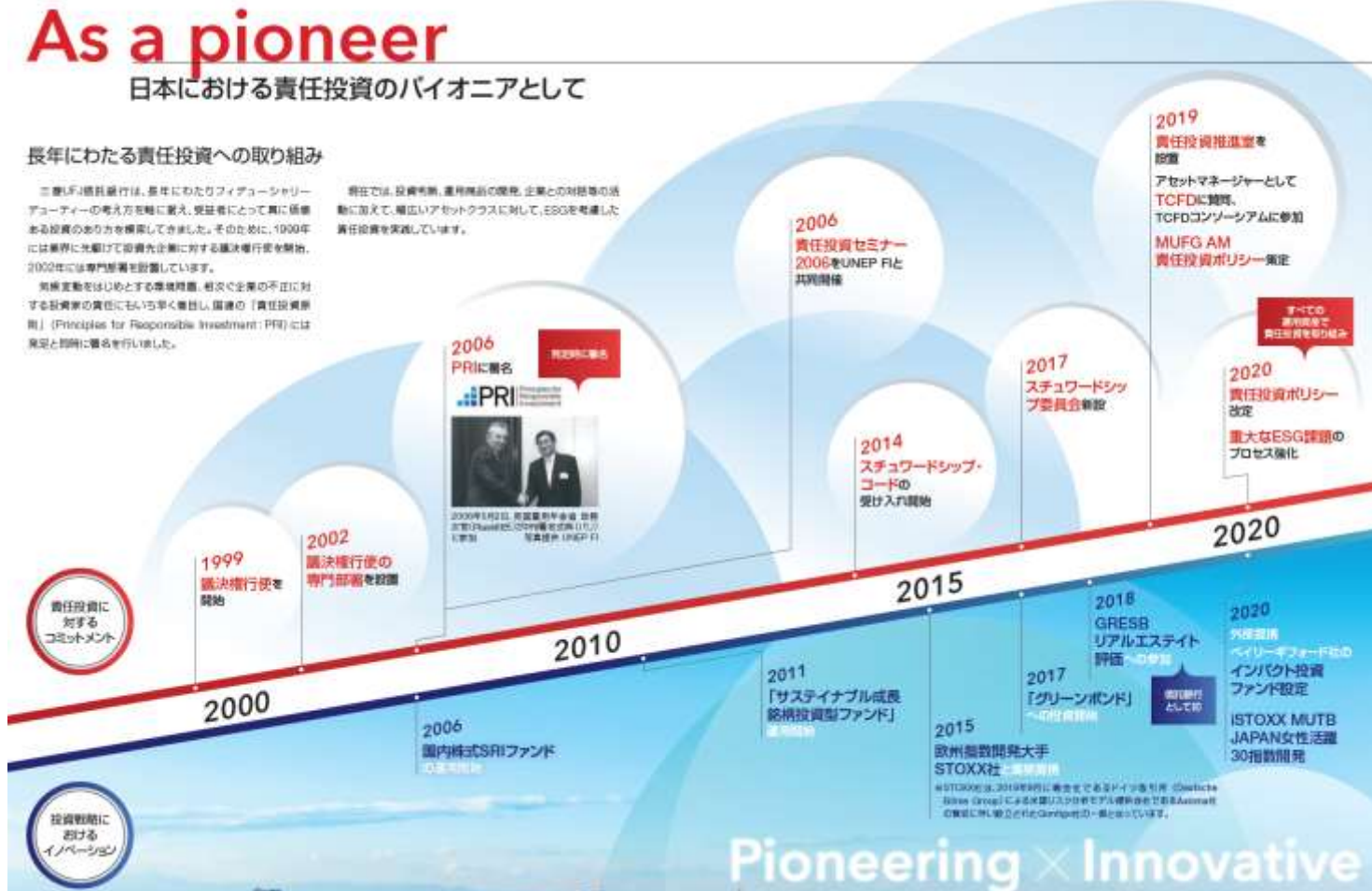


# パネルディスカッション資料

---

# スチュワードシップ活動の特徴 ～責任投資の歩み

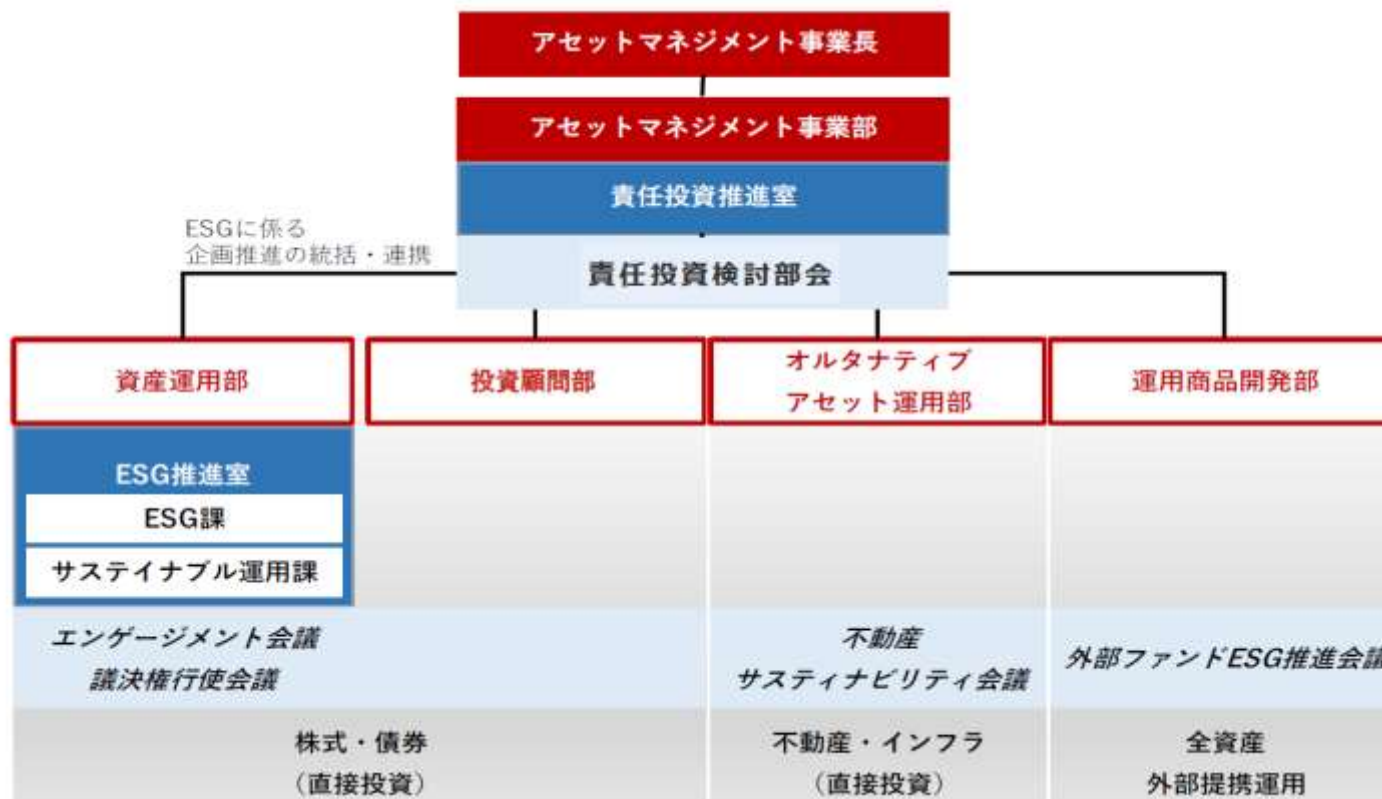
- ◆ 弊社は、日本においていち早くESGに着目し、国際的なイニシアティブへの参画や投資判断プロセスへの組み入れ等、積極的に取り組んできました。
- ◆ 現在では、投資判断、運用商品の開発、企業との対話等、あらゆる活動においてESGが取り入れられており、株式や債券のみならず、原則として全ての運用資産にESGの視点を考慮する取り組みを進めています。



# スチュワードシップ活動の特徴 ～責任投資推進体制

- ◆ 弊社の受託財産に係るESG・スチュワードシップ活動においては、資産運用部の「ESG推進室」が、国内外の株式・債券を主な対象とした活動方針の策定・推進の役割を担っています。
- ◆ 2019年4月に新設した「責任投資推進室」がアセットマネジメント事業全体のESGの取り組みを統括しながら、「ESG推進室」は運用の実務においてESGの統合を更に推進する体制をとり、両組織が連携して弊社のESG活動の拡充を図っています。

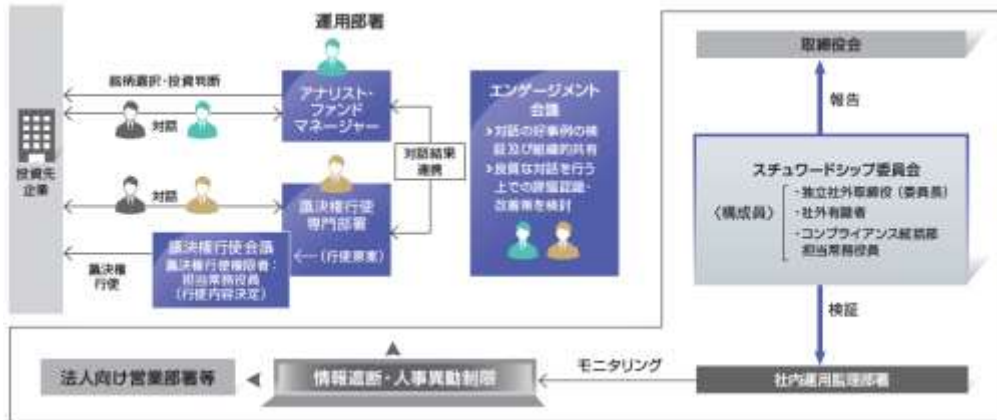
## (1) 責任投資推進体制



# スチュワードシップ活動の特徴 ～スチュワードシップ活動推進体制

- ◆ 資産運用部においては、ESG推進室がアセットマネジメント事業部の責任投資推進室と連携を取りながら、株・債券領域における投資先とのESGエンゲージメントの推進を担っています。
- ◆ 弊社のエンゲージメントの特徴として、アナリスト・ファンドマネージャーが高度なファンダメンタル分析に基づき、財務・非財務の両面から、投資先企業の企業価値向上に資する対話を行っている点が挙げられます。

## (1) 議決権行使体制



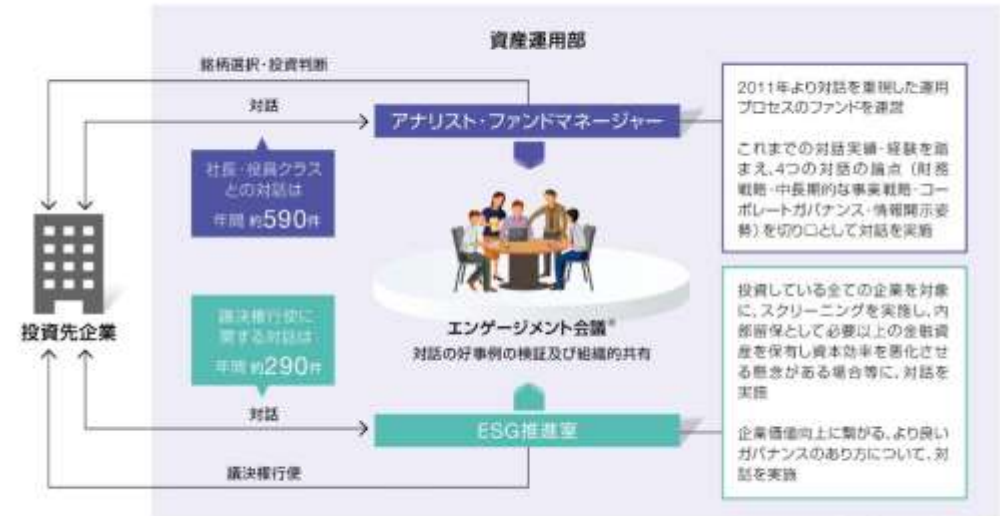
### ◆ 議決権行使会議

構成員：担当役員、資産運用部長・副部長、投資顧問部長、ESG推進室  
(オブザーバーとして、スチュワードシップ委員会メンバー)

役割：議決権行使の基本方針及び個別議案の行使方針を審議して決定

## (2) エンゲージメント活動推進体制

活動体制と実績



### ◆ エンゲージメント会議

構成員：資産運用部長以下役席、アナリスト・ファンドマネージャー、ESG推進室所属員

役割：エンゲージメント活動の評価及び検証、次期エンゲージメント活動方針を決定

※2019年7月～2020年8月時点

# スチュワードシップ・コード再改訂への対応①

◆ 2020年3月の再改訂を受け、公表項目の更新を実施しました。改訂のポイントと当社の対応は以下の通りです。

## ● 新たに原則8が追加

▶ 機関投資家向けサービス提供者に関するものであるため、機関投資家である弊社は対象としておりません。

## ● ESG要素等を含むサステナビリティの考慮が強調

▶ 該当する原則の中で対応方針を明示しています。

## ● 日本の上場株式以外の他の資産に投資を行う場合にも適用可能と示される

▶ 本コードの他資産への適用拡大については、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任という観点で、日本の上場株式以外にも適用可能な原則について可能な範囲で対応します。具体的には内外社債のエンゲージメント及び投資、外国株式の議決権行使結果の開示については、各原則で対応方針を定めています。

### 債券への適用拡大の考え方

企業の持続的成長には適切な資金調達が不可欠であり、当該企業が発行する株式と債券の両投資家から成長を促進させるためのアプローチが必要と考えます。また、ガバナンス機能低下により発生した不祥事から経営破綻まで進むリスクを考えれば、債券投資家も企業のガバナンスに無関心ではいけないことに加え、持続的な成長による長期的な企業価値向上が目的であれば、両者に利益相反は生じないと考えます。



## スチュワードシップ・コード再改訂への対応②

### 原則1

#### サステナビリティの考慮

弊社は2019年5月に「MUFG AM 責任投資ポリシー」を公表しています。本ポリシーは、投資パフォーマンスの向上と持続可能な社会の構築に貢献するための方針であり、その中で投資している全資産においてESGを考慮した運用を実施することを表明しています。また、各資産、運用戦略に応じてESG考慮の方法を別途定めています。

### 原則4

#### 債券への対応

中長期的な観点から投資先企業の信用力の維持・向上を目的として実施します。対話を通じ認識を共有することは、弊社の投資判断における重要な判断材料となるだけでなく、投資先企業にとっても問題の解決に繋がり、信用の維持・向上に資するものとして、積極的に取り組んでいます。株式で目指す「中長期的な企業価値の向上」と債券で目指す「企業の信用力の維持・向上」は同じベクトル上にあると考えます。

### 原則5

#### 外国株式の議決権行使及び行使結果の開示について

国内株式と同様の考え方に基づいた方針をもって議決権行使を行います。議決権行使結果については、順次開示を進めます。

### 原則7

#### 2019年「責任投資推進室」設置及び「MUFG AM 責任投資ポリシー」制定

アセットマネジメント事業全体のESGの取り組みを統括する「責任投資推進室」を受託財産部門内に設置しました。同室が国内外の株式・債券以外の資産も含めたESGに関わる調査研究・企画・推進活動を統括しながら、「ESG推進室」はESGを考慮する運用の実務においてスチュワードシップ活動を推進します。また、弊社を含むMUFG AMは、2019年7月に「MUFG AM 責任投資ポリシー」を適用し、投資パフォーマンスの向上と持続可能な社会の構築に貢献するための方針を定めました。

# スチュワードシップ活動の特徴 ～対話テーマ

- ◆ 対話のテーマは、「中長期的な事業戦略」「財務戦略」「コーポレートガバナンス」「情報開示姿勢」の4つの論点を基本に、積極的にESGの視点を取り入れ、企業が属するセクター・個別性を踏まえて設定しています。

## 対話のテーマ ～企業価値を高める4つの論点と「ESG課題」～

4つの論点

中長期的な  
事業戦略

財務戦略

コーポレート  
ガバナンス

情報開示姿勢

主な目的

持続的なROE向上

資本コスト低減による企業価値向上

ESG課題



**G**  
コーポレートガバナンス



**E**  
環境



**S**  
社会



**ESG**  
情報開示

# スチュワードシップ活動状況の発信 ～責任投資報告書の発行

- ◆ 弊社は、2019年5月に「M U F G AM 責任投資ポリシー」を公表し、投資している全資産においてESGを考慮した運用を実施することを表明致しました。上記を踏まえ、本年からは、昨年までの伝統資産を中心とした『スチュワードシップ報告書』の内容に加え、弊社の責任投資に対する活動の報告を充実化させ、『責任投資報告書』として発行致します。弊社は、当報告書掲載の『Responsible Investment Drives the Future』をキーコンセプトとし、責任投資を通じて、「安心・豊かな社会」「お客様とともにある未来」の創出に貢献します。



URL : [https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/pdf/full\\_report.pdf](https://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/pdf/full_report.pdf)

## Contents

Our statement 社長メッセージ	2
As a partner 日本における責任投資のバイオニアとして	6
Our vision 未来を動かす、私たちの行動 アセットマネジメント事業長メッセージ	10 12
目次 三菱UFJ信託銀行の今・これから 三菱UFJ信託銀行の取り組み 経歴経典 / パナソニック株式会社 / 東京海上日動火災保険の経典	13 15
外部イニシアティブへの参画 TCFD提言への取り組み	20 22
投資先への取り組み ESGの推進 / 投資先との対話 / 国内先でのESG活動の推進 ESGの推進でエネルギー・環境・社会分野をリード ESGの推進でエネルギー・環境・社会分野をリード ESGの推進でエネルギー・環境・社会分野をリード	26 30 42 44
外部提議会社に対する評価・モニタリング	46
責任投資市場の拡大・活性化	48
お客様への情報発信・ソリューションの提供	52
全ての従業員へのESGリテラシーを向上	57
評価・今後の取り組み 日本ESGスコアリーダーシップ・コードへの対応と自己評価 PRI（責任投資原則）の年次評価 責任投資推進活動に関する自己評価と今後の方針	58 63 64
関連用語集 責任投資推進活動に関する自己評価と今後の方針	66 69
関連用語集	66



# スチュワードシップ活動状況の発信 ～議決権行使結果と理由の開示

- ◆ 国内株式の議決権行使結果は、四半期ごとにWebサイトに開示しています。
- ◆ 本年については、従来の株主提案の賛否理由、会社提案の反対理由に加え、会社提案に賛成を行った議案の内、重要な定性判断を行い賛成とした理由についても開示。（2020年1月総会分～）

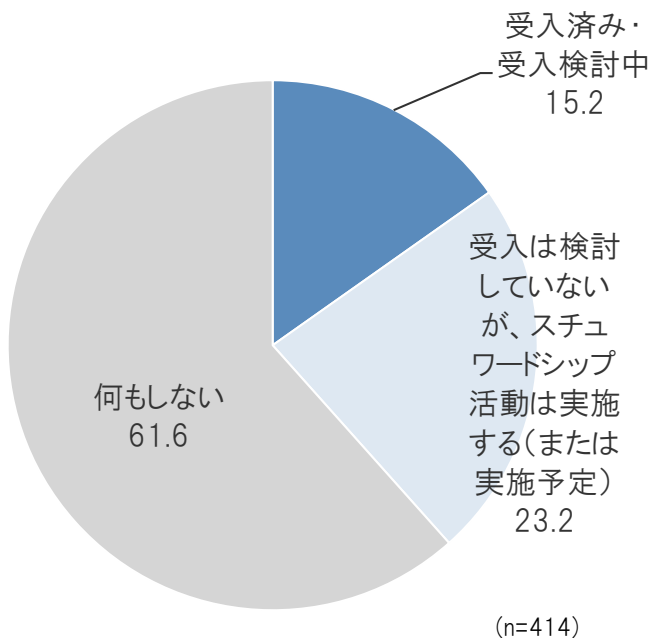
## 【個別開示の事例（一部抜粋）】

提案者	議案分類	賛否	理由
会社	剰余金の処分	賛成	過少配当基準に抵触するが、新型コロナウイルスの影響が不透明な中、内部留保を厚めにするには一定の合理性があると考えられる。
会社	取締役の選解任	賛成	業績が弊社基準（低ROE）に抵触するが、改善に向けた取り組みを評価。
会社	取締役の選解任	賛成	社外取締役の構成が弊社基準に抵触するが、解決に向けた具体的な取り組みを評価。
会社	取締役の選解任	賛成	独立性基準に抵触するが、同社の監督機能強化のために必要と考えられることから、賛成。
会社	監査役の選解任	賛成	社外監査役の減少が弊社基準に抵触するが、監査機能の低下は認められない。
会社	役員報酬	賛成	社外取締役への付与が弊社基準に抵触するが、短期志向リスクが抑制された制度であり、導入の必要性が認められる。
会社	取締役の選解任	反対	社外取締役の構成が不適切であることから反対。
会社	取締役の選解任	反対	3期連続で自己資本利益率が一定水準を下回っており経営責任があることから反対。
会社	取締役の選解任	反対	社外取締役の構成が不適切であることから、また3期連続で自己資本利益率が一定水準を下回っており経営責任があることから反対。
会社	退任役員の退職慰労金の支給	反対	支給対象者が適切でないことから、また支給金額が開示されていないことから反対。
株主	定款に関する議案	賛成	剰余金処分の株主提案を排除している条文を削除することは株主価値向上に資すると考えることから、賛成。
株主	取締役の選解任	反対	解任の必要性が認められないことから反対。
株主	その他資本政策に関する議案	反対	同社の株主還元方針に特段問題がなく、期間を限定した売却を求めることは経営の自由度を損なう可能性があることから、反対。
株主	定款に関する議案	反対	定款に独立社外取締役を過半数とすることを定めるのは過剰と考え、反対。

# 企業年金とスチュワードシップ・コード①

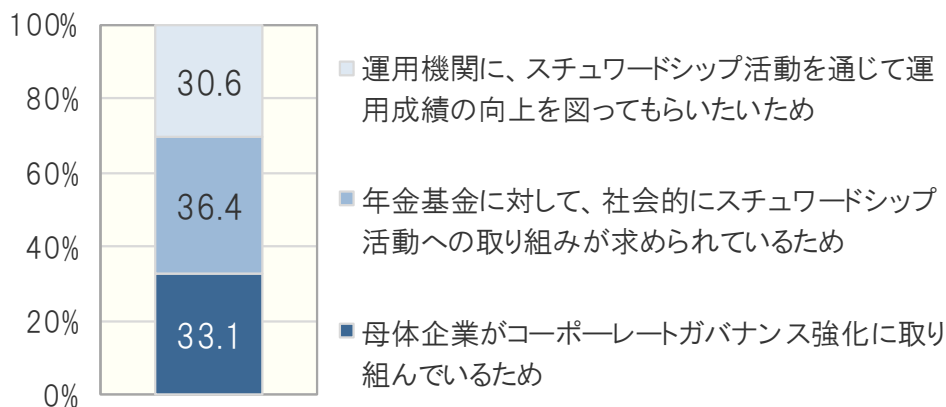
- ◆ 弊社のお客様である企業年金基金様に対し、アンケートを毎年実施していますが、スチュワードシップ・コードを受入済み・受入検討中の回答は約15%、スチュワードシップ活動を実施予定も含めると、全体の4割弱でした。
- ◆ 対応を実施する理由は、運用成績向上への期待、社会的な流れ、母体企業の意向等でした。

## スチュワードシップ・コードの受入状況

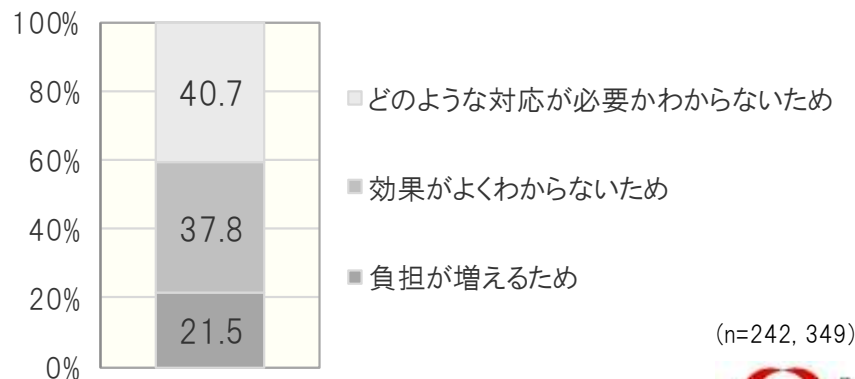


出所：弊社「年金運用アンケート」

## 何もしない以外を選択した理由(件数比率・複数回答有)



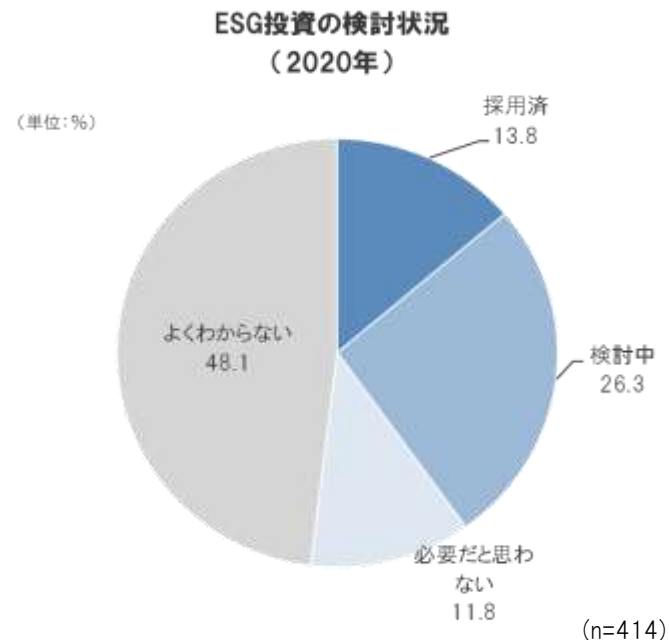
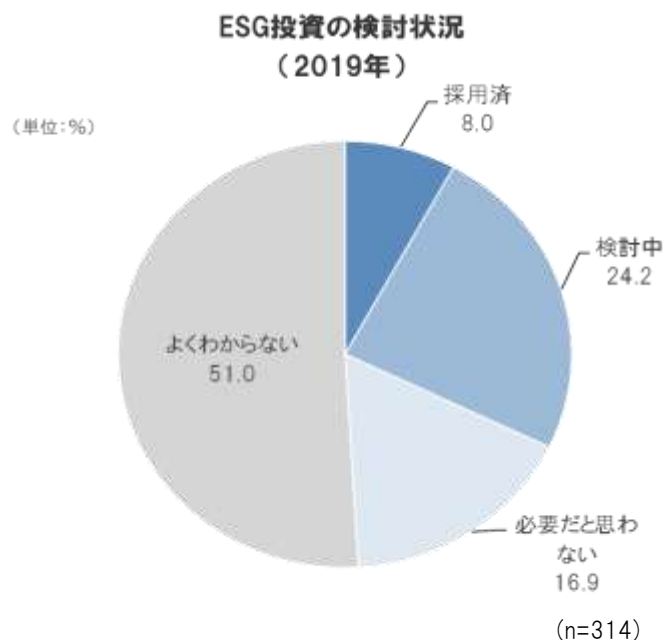
## 何もしないと回答した理由(件数比率・複数回答有)



(n=242, 349)

## 企業年金とスチュワードシップ・コード②

- ◆ ESG投資の採用や検討を進める年金基金が着実に増加してきていると共に、全運用資産でESGファンドを増加する傾向が見られました。
- ◆ 一方、ESG投資について、現段階では採用に向けた検討にも至っていないとの回答も数多く存在したことから、ESG投資の普及に向けて、更に取り組みを進めて参ります。



出所：弊社「年金運用アンケート」

## ご留意事項

---

- 本資料は、お客さまへ運用の実績もしくは運用に関する情報をご提供するもので、弊社が特定の有価証券や取引を推奨するものではありません。
- 本資料に記載している弊社の見解等につきましては資料作成時におけるものであり、経済環境の変化、相場の変動、年金制度もしくは税制等の変更等により、予告することなく内容を変更することがございますので、予めご了承下さい。
- 弊社は、いかなる場合がありましても、本資料の提供先ならびに提供先から本資料を受領した第三者に対して、直接的、または間接的なあらゆる損害等について、賠償責任を負うものではありません。また、本資料の提供先ならびに提供先から本資料を受領した第三者の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提としております。
- 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、目的を問わず無断で引用または複製することを禁じております。