

# HOW WE REALIZE OUR GOALS

目指す姿を実現するための三菱UFJ信託銀行のアクション

## 運用、調査・研究、基盤強化の取組み

目指す姿を実現するための運用、調査・研究、基盤強化の取組みについて、それぞれ詳しくお伝えします。

60 運用 ESG インテグレーション

78 運用 エンゲージメントと議決権行使(スチュワードシップ活動)

108 調査・研究

112 基盤強化





# ESG を考慮し、 投資判断を行う ESG インテグレーション

三菱UFJ信託銀行では投資判断を行う際に、  
ESGの視点を取り入れています。  
各運用資産における具体的な手法をご紹介します。



## ESG データベースの構築と改善

幅広い非財務情報を効率的かつ客観的に把握することを目的とした独自の「ESGデータベース」を構築しています。このデータベースから算出される投資先ごとのESGに関するデータは、インテグレーションやスクリーニングに活用されるほか、アナリストが参照し、対話のテーマ設定などに活用しています。

### Point

- 独自のESGデータベースを構築し、非財務情報に容易にアクセス可能な体制を整備
- ESGデータベースを活用し、投資先ごとのESG評価をスコアリング
- 三菱UFJトラスト投資工学研究所(当社連結子会社。以下、MTEC)の分析結果に基づき、2022年より企業の業種特性を踏まえた評価及びESGニュースによる評価を追加
- ESG評価によるESGイベントの先見性を確認

### 三菱UFJ信託銀行の考え方

#### 独自のデータベースにより非財務情報へのアクセスを容易に

私たちは、中長期的な成長機会の評価と企業価値棄損リスクの早期把握のために、投資している企業を対象として、状況の把握に努めています。企業の状況を把握するためには、財務情報のみならず、企業風土やガバナンス体制といった非財務情報を評価することも重要です。そこで、当社では独自の「ESGデータベース」を構築し、各運用ストラテジーの関係者が企業の非財務情報に容易にアクセス可能な体制を整備しています。

また、このデータベースを活用し、投資先のESGリスクを効率的かつ客観的に把握するために独自にESG評価を行っています。このESG評価は、「重大なESG課題」に合

わせて、「E」「S」「G」それぞれに評価項目を設定し、原則年1回スコアリング方法の見直しを行っています。

当社アナリストは、この当社独自のESGデータベースにおけるESG評価や、統合報告書などの公開情報、実際に企業とのエンゲージメントを通じて得られたESG情報なども考慮に入れ、投資先企業の状況を把握しモニタリングしています。

また、このESG評価は、ESGインテグレーションの参考情報、定量スクリーニングの基準としても活用しているほか、アナリストが行う企業とのエンゲージメントのテーマ設定などにも活用しています。

#### ESG インテグレーション



ESGデータベースのデータも参考に、個別銘柄の評価を各アナリストが実施。

#### ファンド運営におけるスクリーニング



ファンド運営における基礎データとして、スクリーニングに使用。

#### 対話における切り口



企業ごとの非財務情報開示状況について、セクター内比較などを行い対話に活用。

## 実際の取組み

# 情報ソースや評価指標の追加により高度化を図る

### ▶ データ品質の向上を目的に検証

ESGデータベースには、企業のE・S・Gに関連する様々な非財務情報を蓄積しており、その情報ソースはESG評価機関の情報、企業の公開情報、当社独自の調査情報など様々です。具体的には、主にSustainalytics・Bloomberg・東洋経済・CDP・Truvalue Labs・有価証券報告書・コーポレートガバナンス報告書・当社独自の調査情報などの情報を活用しており、各データに関しては、データ品質の向上を目的として、データ検証を実施すると共に、定期的にデータ提供会社とコミュニケーションを実施しています。

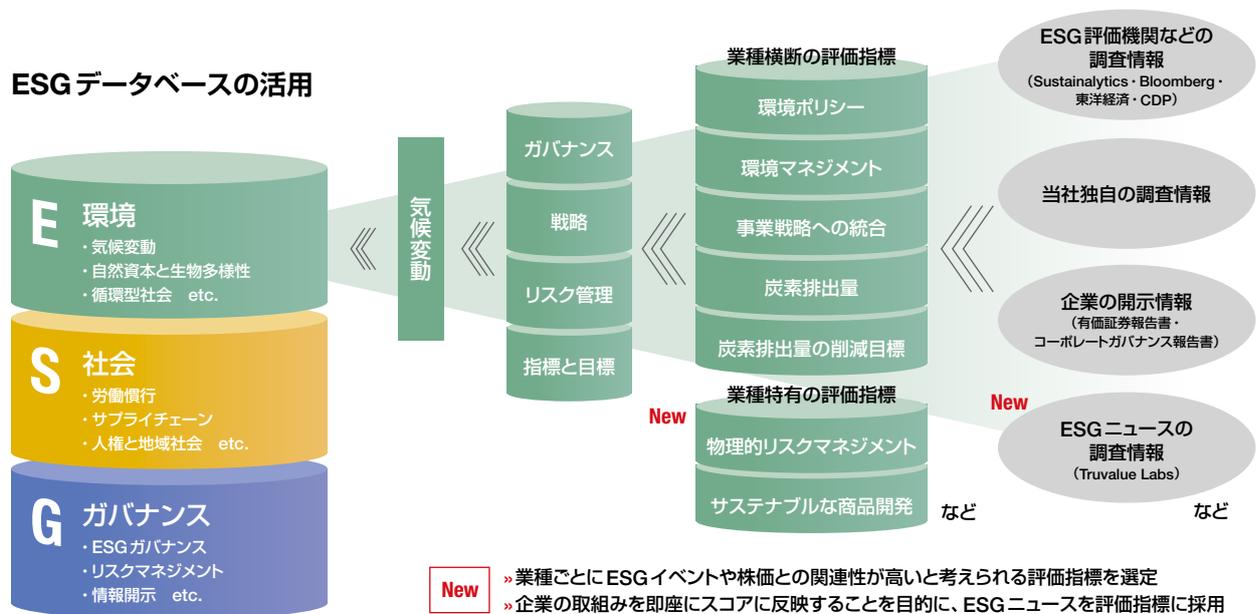
### ▶ 業種特性を踏まえた評価を新たに導入

また、ESGデータベースを基にESG評価を算出してい

ますが、このスコアリングにおいては、当社として定める「重大なESG課題」に沿った業種横断的な評価項目に加え、本年より新たに、業種ごとにESGイベントや株価との関連性が高いと考えられる評価指標や、ESGニュースによる評価を導入しています。これは、当社の連結子会社であるMTECと協働で分析を実施した「ESGと株価・企業価値の関係」の結果に基づいています。

当社が重要視する項目については業種横断的な指標として評価しつつ、企業の業種特性を踏まえた評価や機動的な評価項目も組み合わせて評価することで、網羅的かつ効果的な企業評価を行う評価メソッドロジーを構築しています。

## ESGデータベースの活用



## 成果

# ESG評価によるESGイベントの先見性を確認

昨年実施したMTECの研究結果(「ESGと株価・企業価値の関係」)によると、ESG評価の高低によって、ネガティブイベント・ポジティブイベントの発生比率や、ESGイベントに対する株価反応の違いがみられるなど、ESG評価によるESGイベントの先見性が確認されました。また、ESGイベント発生確率と関係のある指標やニュース情報を加えることで、関係がより高まる結果が確認されました。

そこで、私たちが独自で算出するESG評価においては、

企業のESG情報の開示評価に加え、ESGイベント発生や株価に関係性の高い評価指標を業種ごとに定量的に選定し、評価しています。その結果を当社の各種運用プロセスに活用するだけでなく、投資先企業とのエンゲージメントにて改善に向けて働きかけることで、企業の情報開示の充実化に加え、将来的なポジティブイベントの増加もしくはネガティブイベントの抑制に貢献したいと考えています。



# 国内株式

国内株式の運用においては、ESGに関して分析・業種内比較を行い、スコア化し、その評価を企業価値評価に反映させています。

ESGの評価に際しては、当社のESGデータベースを活用、投資先の統合報告書などの開示情報を精査の上、「目的を持った対話」を経て、行っています。

## Point

- 企業価値評価において財務分析と並んでESG評価を重視
- 業種・企業の特性に応じた評価項目を掛け合わせ、課題改善への合理的ロードマップ策定を後押し
- 企業と評価結果を共有し、課題や改善に向けた取組みを議論
- 昨年度は、多様化するESG情報に対応すべく評価項目を15から23に拡充

## 三菱UFJ信託銀行の考え方

### 業種・企業ごとに重要課題を抽出し、実効性の高い対話を目指す

企業価値向上には中長期的な財務戦略と非財務戦略が不可分であるとの認識のもと、企業価値評価において財務分析と並んでESG評価を重視しています。企業が目指す将来的な「あるべき姿」の実現には、財務戦略と整合性の取れた非財務面の課題設定、及び課題改善に向けた合理的

なロードマップ策定が肝要と考えます。業種、企業ごとに重要な課題は異なります。投資している企業に普遍的に必要な評価項目は網羅しつつ、業種、企業ごとに企業価値への影響が大きい重要な課題を抽出することで、実効性の高い対話の実現を目指しています。

## 実際の取組み

### 評価の高度化により、より適切な企業価値評価を追求

#### ▶ ESG評価を投資判断・改善に向けた働きかけに活用

アナリスト・ファンドマネージャーは、当社のESGデータベースや、企業の統合報告書などの開示情報を踏まえ、「目的を持った対話」を実施した上で、ESGに関する23項目について分析・業種内比較し、ESG評価を行います。

評価においては各項目の「機会とリスク」の分析が重要と考えます。特に「重大なESG課題」（例えば「GHG排出量削減」など）における機会の獲得、リスクへの適切な対応は、ビジネスモデルや競争優位性などに影響を与え、短期あるいは中長期的に、企業の財務や企業価値に影響を及ぼすと言えます。

評価結果は、業績予想への織り込み、もしくは割引率（資本コスト）への織り込み（外部環境の変化などで業績予想が困難な場合）を通じて、企業価値算出及び投資判断に活用しています。また、企業との対話において評価結果を共有し、課題や改善に向けた取組みを議論することで、企業価値向上に向けた働きかけを行っています。

#### ▶ 評価フレームワークを適的に見直し、高度化を図る

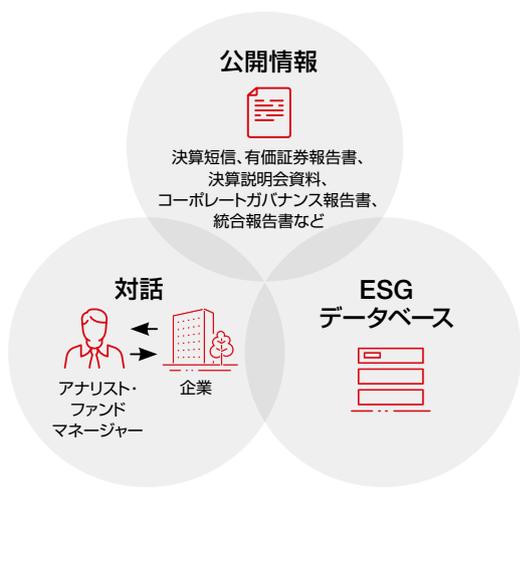
投資プロセスにおける企業価値評価にあたっては、企業の成長性、収益性や財務健全性を評価する財務分析に、ESGの情報なども統合した上で、投資判断を実施しています。昨今の企業価値に占める無形資産比率の高まりを受け、

ESG情報の重要性が益々高まってきている環境下、ESG情報の評価プロセスの高度化を図ることで、お客さまの経済的リターン最大化を目指しています。

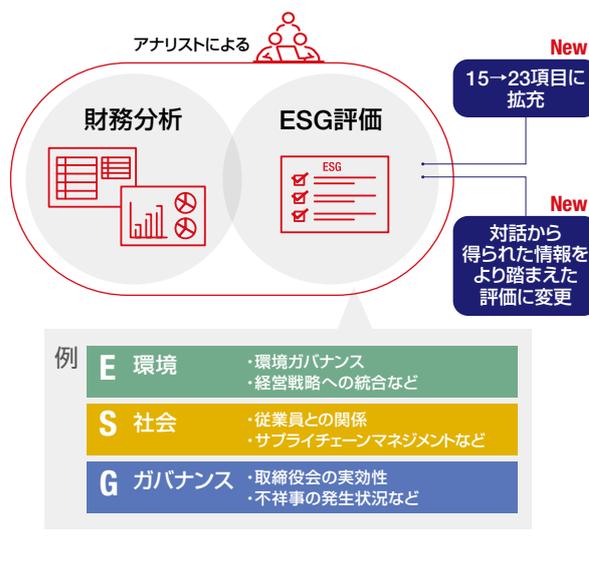
私たちが企業のESG情報を評価するため、独自で構築している評価フレームワークについては、より適切かつ効果的に評価できるよう、定期的な見直しを実施しています。昨年度は、多様化するESG情報に対応すべく、評価項目を

15項目から23項目に大幅に拡充しました。加えて、業界・個別企業に深い知見を持つアナリストが対話から得られる情報や業界慣行を、より踏まえた評価に変更することで、各領域における企業の取組み状況について、精度高く多面的に分析できるよう見直しを実施しました。今後も継続的にESGインテグレーションにかかる評価の高度化を図ることで、適切な企業価値評価に繋げていきます。

## 1 公開情報・対話・ESGデータベースから財務情報・非財務情報を収集



## 2 財務分析・ESG評価(非財務分析)を実施



## 3 業績予想・資本コストを算出 → 将来的な企業価値を算出し、投資判断

ESG要素について業績予想に織り込むことができる場合には、業績予想に織り込んで算出。外部環境の変化などで業績予想が困難な場合は、割引率(株主資本コスト)にESG評価を織り込んで算出。

企業価値にESG評価を織り込む方法 (残余利益モデルのイメージ)

$$\text{理論株価}_t = \text{BPS}_t + \sum_{i=1}^{+\infty} \frac{E_t[RI_{t+i}]}{(1+r_e)^i}$$

①業績予想に織り込み (points to the numerator)  
②株主資本コストに織り込み (points to the denominator)

\*BPS…1株あたり株主資本  
\*RI…残余利益  
\*r…株主資本コスト

### 成果

国内株式については、「エンゲージメント(P84)」をご覧ください



# J-REIT(不動産投資信託)

国土交通省による不動産分野のTCFD情報開示にかかるガイダンス策定なども後押しとなり、J-REITにおいてもESG情報開示の充実が進んでいます。当社はJ-REIT各社のESGの取組みを多面的に評価し、投資判断への統合やエンゲージメントに取り組んでいます。

## Point

- ESG情報の組入れはJ-REITの中長期的な価値創造やリターン向上に重要
- 不動産セクターのESG評価機関であるGRESBなど外部ベンダーの情報に加え、独自の調査情報を利用し「重大なESG課題」の中でJ-REITの運用体系に沿った項目を設定、評価
- 年1回ESG評価項目の見直しとJ-REIT全銘柄のESGスコア、レーティング評価を実施
- J-REITにおいても財務情報と非財務情報を勘案し、投資判断を実施。規制強化や鑑定手法の見直しが進めば投資判断におけるESG評価は一層重要に

## 三菱UFJ信託銀行の考え方

### J-REITの価値向上に不可欠なESG

J-REIT投資におけるESG情報の組入れは、J-REITの中長期的な価値創造やリターン向上に重要です。

#### ▶ 環境

建設・不動産セクターはサプライチェーン全体のGHG排出量が多く、カーボンニュートラルの目標達成に向けて重要性が高い分野です。省エネなど環境性能が高い物件へのテナントのニーズは今後益々高まっていくと想定されます。

#### ▶ 社会

J-REITが所有する物件はオフィス、住宅、商業・物流施設、ホテルなど様々で、多様なステークホルダーを支える社会インフラです。J-REITがテナント満足度の向上や地域社会への貢献に取り組むことは、当社が目指す「安心・豊かな社会」の実現に繋がります。

#### ▶ ガバナンス

J-REITの運用は資産運用会社に委託する外部運用型と

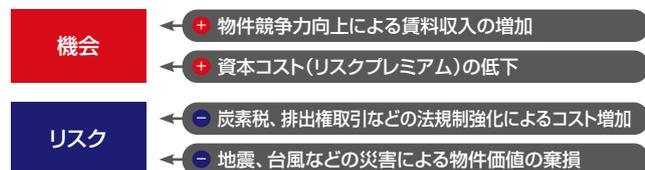
いう制度を取っています。資産運用会社は投資する不動産の選定や財務戦略などファンドマネジメントの役割を担っていますが、主に物件の供給者となるスポンサー会社と同一企業グループであることは珍しくありません。そのため、物件の購入などの判断の際に投資主よりもスポンサーを優先する利益相反が起こりかねない構造的なリスクを抱えています。業績や株価に連動する資産運用報酬体系やスポンサーによる出資など、投資主と資産運用会社、スポンサーのモチベーションを一致させる規律あるガバナンス体制の構築が重要です。

先進企業ではGHG排出量の削減割合と運用報酬を連動させるなど、ESGに対するコミットメントを一段と強化する事例も出てきました。不動産会社のESGの取組み状況を評価するGRESBリアルエステイト評価への参加率も約90%まで向上しており、J-REIT各社はESGの取組みを加速させています。

## 三菱UFJ信託銀行のJ-REITの評価項目

<b>E</b>	保有物件の炭素排出量、エネルギー消費量、水使用量、廃棄物管理、TCFD開示
<b>S</b>	従業員やテナントの満足度、社会コミュニティ活性化の取組み
<b>G</b>	業績・株価・ESG連動報酬、スポンサー出資、環境認証取得率、ESGファイナンス

これら評価項目が影響する機会とリスクの例



## 実際の取組み

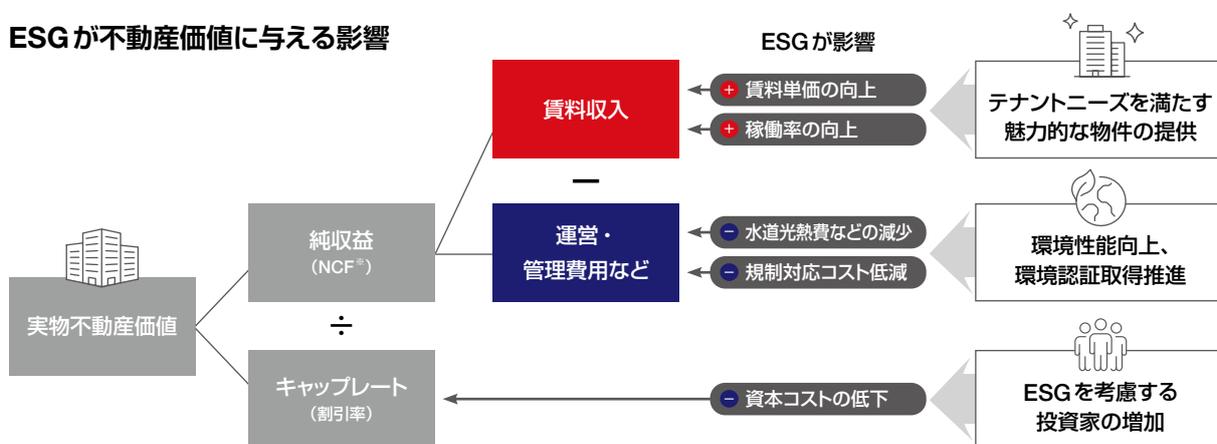
### 公開情報、対話、ESG データベースを組み合わせ評価

ESG評価に際しては、主にグローバル不動産評価機関のGRESBが提供する定量データを活用しています。E(環境)の分野はGHG排出量やエネルギー消費量などデータの客観性が重要であるため、外部ベンダーの評価を重視しています。一方で、S(社会)の分野は定量化や標準化が難しい側面があり、またG(ガバナンス)の分野はJ-REITの外部運用型という制度が抱える問題点を捉え切れていないといった課題もあります。

そのため、ESG評価にあたっては、GRESBなど外部ベンダーの情報に加え、当社独自の調査情報を組み合わせJ-REITの運用体系に沿った項目を設定しています。

当社の「重大なESG課題」の見直しなどのタイミングに合わせ評価項目の見直しを行い、年1回J-REIT全銘柄のESG評価を実施。その評価結果を基に、サブセクター内での相対評価を行い、3段階のESGレーティングを付与し、投資判断やエンゲージメントに活用しています。

### ESGが不動産価値に与える影響



※ネットキャッシュフロー：賃料収入から水道光熱費などの管理費や修繕などにかかる資本的支出などを控除したもの

ファンド運用においては、J-REITの収益性、健全性などの財務情報に加え、ESG評価など非財務情報も勘案し、投資判断を実施しています。J-REITは保有している実物不動産こそが企業価値の源泉であり、価値評価においてはESGの要素が実物不動産へ与える影響の精査が重要です。例えば、環境や社会に配慮した質の高い物件とそれ以外では、賃料や稼働率、運営・管理費用などの物件の収益性に

差が出たり、ESGを考慮する投資家が増えれば割引率となるキャップレートにも格差が生じてくるでしょう。

今後、不動産業界においては環境規制強化や不動産鑑定評価方法の見直しなどの変化が想定されます。ESGの要素が実物不動産に与える影響が大きくなれば、投資判断におけるESGの重要性もより一層高まっていくと考えます。

## 成果

### J-REITの評価は高い傾向 さらなるESGの加速に注力

J-REIT各社のESGへの取組みや情報開示が進み、2021年度のGRESBの評価においては、J-REITは他市場と比較すると相対的に高い結果となりました。ESG情報を組み入れる投資の流れが加速することは日本のREIT及び

実物不動産市場の魅力が再認識される機会になると考えます。引き続きESG評価の高度化やエンゲージメントに取り組み、魅力的な投資機会の発掘と資本市場を通じた社会課題解決への貢献に努めていきます。



# クレジット

クレジット投資においては、ダウンサイドリスクの抑制・回避という観点からも、ESG要素を含む非財務情報を重視しています。

## Point

- ダウンサイドリスクに注意すべき資産特性を踏まえ、信用力評価においてESG要素を含む非財務情報を重視
- 財務分析においては債務返済能力に着目。非財務分析においてはESG要素を織り込み、将来的な財務基盤に影響し得る要素に着目した分析を実施

### 三菱UFJ信託銀行の考え方

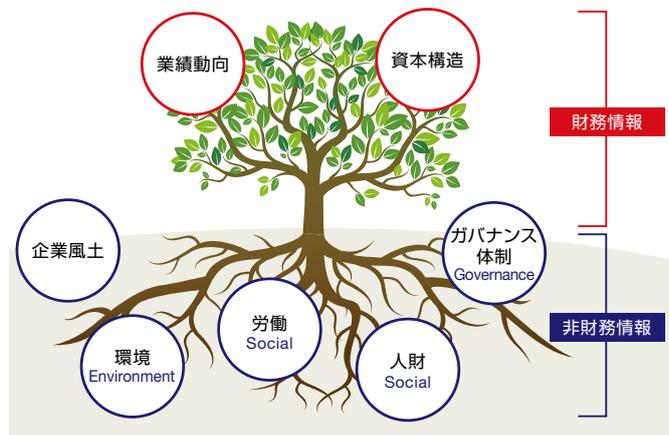
## ダウンサイドリスクを重視した信用力評価においてESG要素を含む非財務情報を重視

クレジット投資においては、株式投資と異なり、リターンアップサイドは限定的である一方、リターンのダウンサイドが存在する、という資産特性があります。そのため、投資の際にはパフォーマンスを大きく悪化させてしまう銘柄の保有を回避すべく、ダウンサイドリスクを重視した信用力評価を行っています。

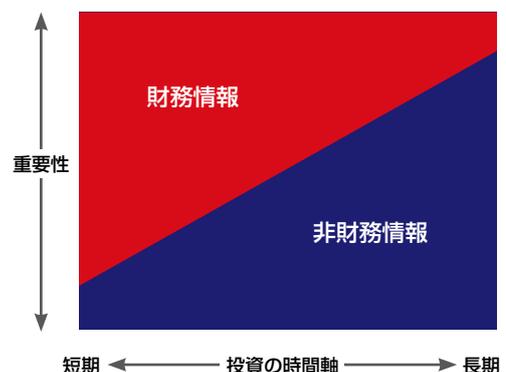
発行企業の信用力評価を行う際、財務情報を分析するこ

とは重要ですが、財務情報は分析の時間軸が長くなるほど不確実性が高くなります。ESG要素を含む非財務情報には、この財務情報の不確実性を補うことのできる情報が含まれているため、財務情報の分析に加えて非財務情報を分析することで、中長期的な信用力評価をより適切に行うことができると考えています。

非財務の状態は「木の根」のように、財務の状態に長期的に影響を与えていく



投資の時間軸が長くなるほど、非財務情報の重要性が高まる



## 実際の取組み

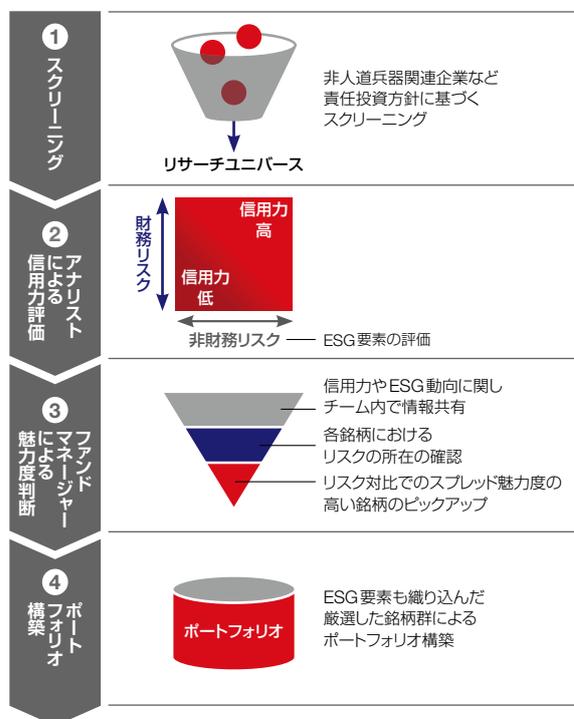
### 財務・非財務の両面から 厳選したポートフォリオを構築

信用力評価においては、個別調査などを通じ、以下のよ  
うな観点から分析を行うとともに、その過程において懸念  
が生じた際には必要に応じ対話なども行いつつ、厳選した  
銘柄群をピックアップしていきます。

#### 債務返済能力 × 将来的な財務基盤に影響し得る要素

- ・財務分析においては債務返済能力に着目し、非財務分析  
においては将来的な財務基盤に影響し得る要素に着目し  
た分析を実施します。
- ・非財務分析において、信用力に影響し得るESG要素を織  
り込み、信用力評価を深掘りします。

## インテグレーションの全体像



## 債券における財務分析・非財務分析の着眼点

財務分析の着眼点	
債務返済能力	
キャッシュフロー	収益性
資産の質	財務レバレッジ
業績のボラティリティ	財務基盤

非財務分析の着眼点	
将来的な財務基盤に影響し得る要素	
産業特性・事業特性 <b>E S</b>	経営体制 <b>G</b>
経営スタイル <b>G</b>	企業風土・人的資源 <b>S</b>
ダイベストメントリスク※ <b>E S</b>	規制・訴訟リスク マネジメント <b>E S G</b>

※ダイベストメントリスク：地球環境や健康などを脅かしかねない特定の産業や企業、事業において資金提供者から資金を引き上げられてしまうリスク

## 成果

### 適切なリスク分析とダウンサイドリスクの抑制

信用力評価にESGの要素を織り込むことにより、適切な  
リスク分析とそれに基づいた投資行動を実践することがで  
きています。これにより、クレジット投資において重視すべ  
きクレジットイベントによるダウンサイドリスクの抑制・回避  
に繋がられており、パフォーマンスの向上に繋がる取組み

であると同時に、アセットオーナーの資産の適切なリスクマ  
ネーの供給にも資する取組みであると考えています。

また、この信用力評価における懸念点やリスクへの気付  
きは、その後の対話活動などにも結びつくものとなってい  
ます。



# 国内外株式クオンツ

国内外株式のクオンツ運用では、日本を含めた先進国のほか、新興国も含めた幅広い地域の銘柄をカバーするため、独自のESGスコアである「Global ESG Score」を算出しています。精緻さと先見性を兼ね備えたスコアを用いた運用を通じて、企業価値の適切な評価を行うことを目指しています。

## Point

- 独自のESGスコアである「Global ESG Score」を開発
- グローバルESGデータベースの構築、業種別マテリアリティの整理、当社の重視するESG課題の考慮により精緻なESG評価を実現
- 各クオンツ運用戦略へ実装することで、評価モデルの精度向上を図る

## 三菱UFJ信託銀行の考え方

### 独自のGlobal ESG Scoreを開発し、企業価値の適切な評価を目指す

クオンツ運用チームでは、ESG専任チームのスペシャリストと共同で、グローバルな視点から独自のGlobal ESG Scoreを開発し、随時算出しています。これを各クオンツ運用戦略へ応用することでESGインテグレーションを実施し、運用プロセスの高度化を実現しています。

Global ESG Scoreは、グローバルなESGデータベースをもとに、業種別マテリアリティや当社が重視するESG課題に対して重要度を設定し、評価することで、精緻さと先見性を兼ね備えたスコアを実現しており、企業価値の適切な評価が可能となっています。

## 三菱UFJ信託銀行のクオンツ運用におけるESG評価の重要事項

### ESG評価の重要事項

- ・気候変動やガバナンスなどESGはグローバルの共通テーマであり、グローバル企業群の相対評価が重要
- ・業種ごとに重要なESG課題は異なるため、企業属性に応じてマテリアリティを抽出することで精緻に評価することが重要
- ・企業や投資家が重視するESGテーマは移り変わる可能性があり、それを先んじて評価することが重要

### Global ESG Scoreによって実現

- ・先進国、新興国を含めた大規模なグローバルESGデータベースの構築
- ・独自に業種別のマテリアリティを整理し、重要度を設定することで精緻化
- ・当社が重視するESG課題の考慮による将来の重要課題へのフォーカス

## 実際の取組み

### グローバル銘柄群に対して精緻なスコアリングを実現し、運用戦略を高度化

Global ESG Scoreの算出及びそれを用いたESGインテグレーションは、下記の手順で行っています。

#### ①業種別のESG重要課題(マテリアリティ)の整理

Global ESG Scoreは、環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)の3つで構成されています。その中でマテリアリティを整理し、業種ごとに重要度を設定しています。



## ② Global ESG Scoreの算出及び

### ESG インテグレーション

業種別のマテリアリティ及び当社が重視するESG課題を考慮するとともに、ESGデータベースの評価項目をもとに

多面的な評価を行い、個別銘柄ごとにE・S・Gの各スコアと、これらを合成した「Global ESG Score」を算出します。その後、各クオンツ運用戦略のモデルに当スコアを実装することで、ESGインテグレーションを実践しています。



## 成果

## 各クオンツ運用戦略へ反映し、評価モデルの精度を向上

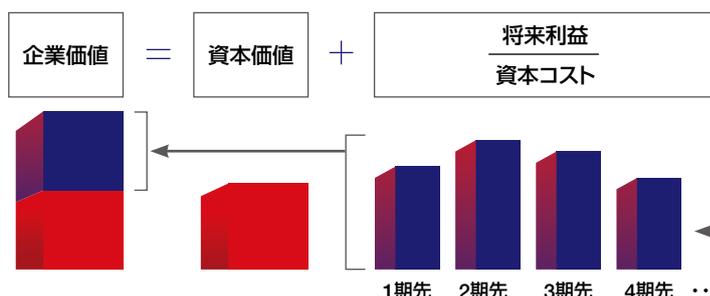
### ▶ ESGインテグレーション適用例 …クオンツ割安戦略への反映

- ・クオンツ割安戦略においては、独自の企業価値評価モデルにGlobal ESG Scoreを組み込むことで、ESGインテグレーションを実現しています。
- ・当モデルは残余利益モデルをベースにし、資本価値と将来利益を資本コストで割り引いたもので企業価値を評価

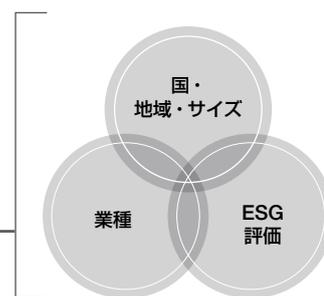
しています。

- ・近年では学術的な研究によりESGの優劣が資本コストに影響を与える可能性が示唆されており、当モデルの資本コストについても国・地域や業種、サイズに加えて、ESG評価を加味することで、企業価値評価モデルの精度向上を図っています。

### 残余利益モデルのイメージ図



### 資本コストに加味する要素





# 不動産(オルタナティブ資産)

三菱UFJ信託銀行は、株式や債券といった伝統資産のみならず、不動産をはじめとするオルタナティブ資産に対する投資においてもESGの視点を考慮した取組みを推進しています。

## Point

- 不動産運用におけるESGへの取組みは、環境・社会へのポジティブな関与を直接的に実現することができるため重要
- 不動産責任投資ポリシーを制定しESGへの配慮を明確化、四半期ごとの会議で実施状況を確認。プロパティマネジメント会社(以下、PM)などの協力会社にも配慮を要請
- GRESB、DBJ Green Building 認証、BELSなど外部評価・認証を取得
- 運用中の物件において再生可能エネルギー由来の電力への切替を実施。物件のCO<sub>2</sub>排出量を実質ゼロに

## 三菱UFJ信託銀行の考え方

### 不動産を通して環境・社会へのポジティブな関与を実現

不動産については、環境や社会に与える影響も大きいことから、ESGに関する配慮が重要な資産とすることができます。オルタナティブアセット運用部では、不動産を投資対象とする私募ファンドのアセットマネージャーとして投資家と連携して不動産サステナビリティへの取組みを強化しています。

不動産私募ファンドにおける投資家は、単一不動産のアセットオーナーであることも多く、当社がアセットオーナーとの対話を通じて環境や社会に配慮した取組みを働きかけることは、投資家の資産価値の中長期的な向上に繋がるのみならず、不動産での環境・社会へのポジティブな関与を直接

的に実現することができるため、当部の資産運用におけるESGへの取組みは重要と考えています。

#### ▶ 不動産責任投資ポリシーを制定し ESGへの配慮を明確化

2019年5月に「不動産責任投資ポリシー」を制定し、環境(Environment)・社会(Social)・ガバナンス(Governance)を配慮した運用をすることを明確化しています。不動産投資においては常に本ポリシーを指針とし、長期的な資産価値の向上を目指していきます。

## 不動産責任投資ポリシー

### 基本姿勢

ESGへの配慮が中長期的な資産価値の向上に繋がり、不動産運用業務における重要な課題であるとの認識に基づき、以下のESGに関する個別項目に配慮する。

#### 環境 Environment

- » 省エネルギー、CO<sub>2</sub>排出削減の取組み
- » 水環境保全、省資源・廃棄物削減の取組み

#### 社会 Social

- » 安心安全と顧客満足度向上の取組み
- » 社外のステークホルダーや地域コミュニティとの共生に対する取組み

#### ガバナンス Governance

- » 社内体制の整備と役員への取組み
- » 投資家などへの情報開示

## 実際の取組み

# ステークホルダーと共に環境・社会の課題に取り組む

不動産のアセットマネージャーとして、環境への配慮、社会貢献、ガバナンスの強化といったESGの各側面における様々な取組みを、物件運用の中で行っています。

## Governance ガバナンス

### ▶ 適切な推進体制を維持する 不動産サステナビリティ会議

不動産責任投資ポリシーの制定に合わせて、適切な不動産サステナビリティ推進体制を維持するために「不動産サステナビリティ会議」を設定しています。

#### 不動産サステナビリティ会議の概要

- 構成員** 不動産アセットマネジメント業務に携わるメンバー
- 活動内容** 主に四半期ごとに下記項目について確認・共有
  - ① 運用中の不動産ファンドの保有物件における不動産責任投資ポリシーへの取組み状況
  - ② 不動産に関連するESGに関し収集した情報

## Environment 環境

### ▶ 気候変動に対するリスク管理



#### 投資判断時

新規投資の検討にあたっては、デューデリジェンス(評価)プロセスの中で、対象物件の洪水など浸水・冠水可能性について各種ハザードマップによる浸水レベルや浸水履歴などの確認を実施しています。



#### 運用中

運用中の物件の浸水リスクの把握の他、サステナビリティ会議において、エネルギー消費量削減施策実施状況の共有や進捗確認、物件によってはエネルギー消費量のモニタリングなどを実施し、リスクの管理を行っています。また、災害時などの緊急時における案件関係者の連絡体制を整備し、適切な対応が可能な体制を整えています。

### ▶ 保有不動産における取組み



#### 賃貸借契約に省エネ・環境配慮条項を導入

賃貸借契約に環境配慮に関する条項を定め、ステークホルダーと協力して省エネなどの環境負荷の低減を推進しています。



#### 宅配ボックス、スマートエントランスの導入

荷物の再配達という社会的な問題解決や、運搬時のCO<sub>2</sub>削減のために設置を進めています。

### 築古物件の改修工事による環境価値向上

省エネルギーを促進するため、各用途の物件でLED照明や節水機器の導入を進めています。運用中の築古物件(用途:オフィス)では、1棟借りテナント退去のタイミングでビル全体の改修工事を計画し、館内照明の一部LED化、節水型トイレ導入などの設備更新を行いました。本工事では環境負荷軽減に加え、防災・BCP面やテナント満足度向上に資する取組みも数多く推進しており、総合的な物件価値向上を実現しました。

#### 主な改修工事内容

- 利便性向上** 専有部のセットアップオフィス化や女性トイレ内個室数増加
- 感染症対策** ビル入退館・非接触型カードキーシステム採用
- セキュリティ性向上** 館内警備システムに連動したテナント専有部内扉の新設
- 防災** 館内デジタルサイネージでのハザードマップなど各種情報発信



# Social

## 社会

### ▶ 社外ステークホルダーとの協働

#### 建物管理指針を制定しPMなど協力会社にも ESGへの配慮を要請

不動産責任投資ポリシーに基づく項目を実践するための「建物管理指針」を制定。PMなどの協力会社に対しても、不動産責任投資ポリシーへの理解及び協力を要請しています。

原則として年に1回行うPMの評価にあたっては、物件管理業務の遂行状況に加え、当該指針への配慮・協力の観点も考慮しており、評価フィードバックを通じた対話を行います。このような活動を通じて、省エネルギーやCO<sub>2</sub>排出削減、取引業者の選定や資材調達における環境面・人権への配慮など、物件を取り巻くサプライチェーン上のサステナビリティ推進をステークホルダーと協働して行っています。

#### 建物管理指針の概要

- ・ ESGに配慮した運営の要請
- ・ 取引業者などの選定・資材の調達に関する調達基準を設け、サステナブルな調達基準への準拠を要請

#### テナント、PMと協働した省エネ活動の推進

ビル内掲示物やPMからテナントへの定期報告などの媒体を活用し、水や廃棄物、エネルギー消費量のデータを施設利用者あてに還元するとともに、省エネルギーに向けた啓蒙活動に取り組んでいます。省エネ目標や達成度をテナントやPMなど関係者と共有することで、ビル全体の意識向上、活動を推進しています。

### ▶ 保有不動産における取組み



#### カーシェアリング・シェアサイクルの導入

テナントの利便性向上や地域の交通脆弱性といった社会課題解決を目的として、各用途で導入しています。



#### 地域社会活動への参加

清掃ボランティアや各種芸術文化イベントへの参加、夏祭りへの協賛など、催事支援を通して地域コミュニティの活性化に貢献しています。



#### テナント満足度調査の実施

物件課題を抽出・改善するために定期的なアンケートを実施。快適性の向上とテナントとのコミュニケーション強化に努めています。

## 成果

### 対話を通じてCO<sub>2</sub>排出をゼロに 外部認証も獲得

不動産の責任投資では、物件運用の様々な局面で、ESGに配慮した運営・施策に継続して取り組むことが重要と考えています。こうした継続的な取組みが具体的な成果として前向きな影響に結び付いた事例をご紹介します。

## 事例 1

### 「物件で使用する電力の再生可能エネルギー由来化とCO<sub>2</sub>排出量削減」

#### 概要

運用中の1物件(用途: オフィス)の電力需給契約について、RE100<sup>\*</sup>対応の再生可能エネルギー由来の電力(以下、再エネ電力)への切替を実施しました。

※企業が事業で使用する電気を100%再生可能エネルギーとすることにコミットする協働イニシアティブ

### 背景と三菱UFJ信託銀行の行動

当該物件に入居するテナント兼投資家A社が、世界的なカーボンニュートラルの意識の高まりを受け使用電力の100%再エネ電力利用を目指す「RE100」に加盟。当部はアセットマネージャーとして、コスト面も含め電力メニューを比較検討、電力需給契約更新のタイミングで提案・投資家対話を続けました。

### 成果

非化石電源から作られた電力の環境価値を証明する非化石証書を組み合わせた「非化石証書付き電力プラン」を採用することで、当該物件で使用する電力の実質的な再エネ電力化を達成。これにより、物件としてのCO<sub>2</sub>排出はテナント使用分も含めてゼロになる見込みであり、テナント兼投資家のCO<sub>2</sub>排出量削減期待にも応える取組みとなりました。



## 事例 2 | 外部評価・認証の獲得

物件運用における様々な取組みや運用体制が評価され、複数の運用物件で不動産認証を獲得しています。環境面だけでなくESGの各側面から評価される各種認証制度を活用することで、物件の付加価値や持続可能性が可視化され、投資家の資産価値向上に資する成果になると考えています。

### GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark)リアルエステイト評価\*

2018年に信託銀行として初めてGRESBリアルエステイト評価を取得して以来4年連続で参加。オフィスファンドとホテルファンドの2つのファンドで、それぞれ優れた取組みを行っている機関に付与される「Green Star」の評価を獲得しました。また、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付けされるGRESBレーティングで、オフィスファンドは4スター、ホテルファンドでは3スターを取得しました。



※不動産セクターのESG配慮を測る年次のベンチマーク評価。欧州の主要年金基金がESGへの配慮を不動産投資にも適用するために創設したもので、投資判断や投資家との対話に活用されている。

### DBJ Green Building 認証

DBJ Green Building 認証は、物件の環境性能に加え、防災やコミュニティへの配慮など、様々なステークホルダーへの対応を含む総合的な評価に基づき、環境・社会への配慮がなされた不動産(グリーンビル)を支援するための認証制度です。2021年は運用中の不動産(用途: オフィス)2件で、それぞれ3つ星を取得しました。



3つ星:非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル

### BELS(建築物省エネルギー性能表示制度)

BELSとは、Building-Housing Energy-efficiency Labeling Systemの略称で、建築物の省エネルギーを表示する第三者認証制度です。2019年に運用物件(用途: ホテル)で3つ星取得、2022年は運用物件(用途: ホテル)で最上位の5つ星取得に加え、高効率な省エネルギー設備などにより一次エネルギー消費量削減を実現した建築物に与えられるZEB<sup>®</sup>認証で「ZEB Oriented」を獲得しました。



※ZEB:Net Zero Energy Building。先進的な建築設計や自然エネルギー活用、高効率な設備導入などによりエネルギー負荷を抑制し、建物で消費する年間一次エネルギーの収支ゼロ実現を目指した建築物



# 外部提携運用

三菱UFJ信託銀行は、「お客様の投資方針・リスク許容度に応じて運用サービスを長期・継続的に提供し、十分な投資成果を上げる」という目標を掲げ、長期安定的な資産運用に貢献できる外部ファンドをご提供しています。

これら外部ファンドに対しても、ESGの視点からの評価や、対話による働きかけを実施しています。

## Point

- 80社超の運用会社と提携、約6.3兆円の資産を受託
- 当社は外部運用会社の投資判断の裁量を持たないが、ESGの視点から評価や対話を実施
- 選定時にESGに関するスコアリングを行って評価。投資開始以降も同様の手法で年次モニタリング
- モニタリング・評価・還元を通じて外部運用会社及びプロダクトの行動変容に繋げる
- 2022年度は113本の外部ファンドに関し還元を実施予定

## 三菱UFJ信託銀行の考え方

### ESG視点の評価・対話により 業界の意識の底上げを目指す

当社では、1989年に外部提携運用ビジネスを開始して以降、30年以上にわたって国内外を問わず外部の運用会社と提携し、特徴ある様々な運用商品をお客さまに提供しています。足元では80社超の運用会社との提携を通じ、外国債券、外国株式、ヘッジファンド、バンクローン、マルチアセット、プライベートエクイティ、プライベートデット、インフラストラクチャー、不動産など、幅広い領域にて約6.3兆円のご資産を受託しています。これら外部ファンドは自社運用ファンドと異なり、当社が投資判断の裁量を持つわけではありません。しかし、ESGの視点からの評価や対話を行うことによって、外部運用会社やその投資先、ひいては

業界全体への責任投資にかかる意識の底上げに貢献できるものと考えています。

また、外部提携運用ビジネスにおける長い歴史を背景に、当社では、数多くの業界を代表する運用会社とのパートナーシップを構築してきました。これら運用会社の中には、責任投資を強力に推進している先も多く、彼らの最先端のノウハウから学び、切磋琢磨し続けていくことも、非常に重要な取組みと理解しています。

このような考えのもと、当社は外部ファンドにおいても自社運用ファンドと同様、ESGの視点からの取組みの推進を重要なミッションとして位置付け強化しています。

## 実際の取組み

### モニタリング・評価・還元により改善を促す

#### ▶ 外部ファンドの選定・モニタリング

当社では数多くの外部ファンドを取り扱っていますが、お客さまが安心して長期に投資できる商品をご提供するために、その選定・管理が非常に重要と考えています。

外部ファンドの選定・管理に際しては、外部運用会社及びプロダクトに対する詳細なデューデリジェンス(評価)を行い、そこで、パフォーマンスの再現性や運用会社の組織安定性などを評価、投資開始以降も年次でデューデリジェ

ンスと同等のモニタリングを実施することで優良商品発掘と品質維持向上を図っています。さらに当社では、ESGについても、デューデリジェンスとモニタリング双方において重要な評価領域と位置付けており、一般的なデューデリジェ

ンス項目(インベストメントデューデリジェンス・オペレーショナルデューデリジェンス)とは独立したスコアリングを行い、評価しています。

### ▶ ESG デューデリジェンス・モニタリング

ESG デューデリジェンス・モニタリングでは、「ポリシー」「ガバナンス」「ディスクロージャー」「投資プロセス」の4軸につ

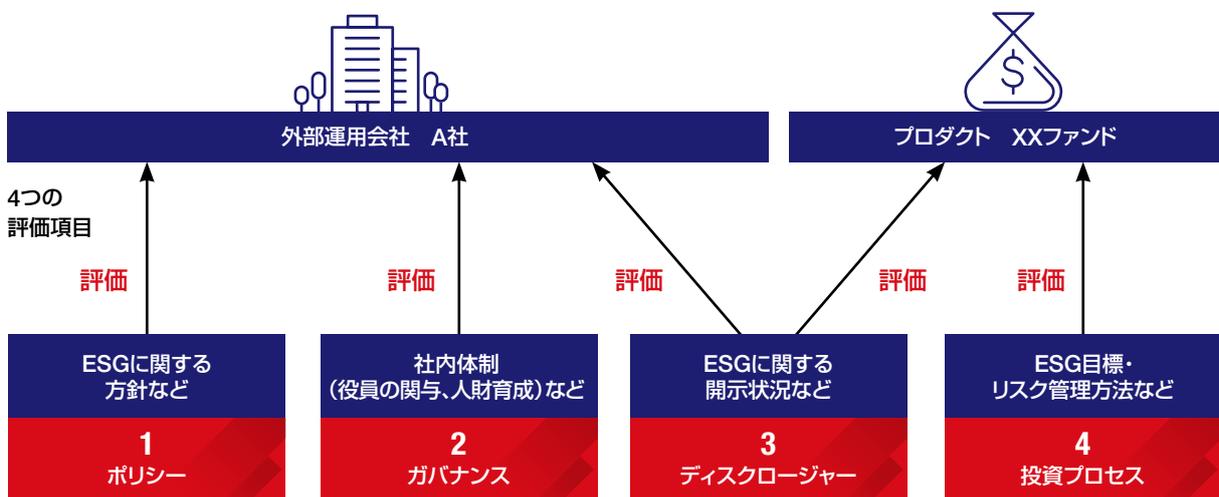
いてスコアリングし、外部運用会社及びプロダクトを評価しています。具体的には、それぞれの項目で下記の内容を評価しています。



運用会社として評価する項目とプロダクトとして評価する項目とを明確にし、上記4つの項目に基づいた ESG 専用の質問状を外部運用会社へ送付しています。また、評価に際しては、質問状の回答を求めるだけでなく、補足が必要

な場合には外部運用会社との面談も実施しています。このように当社では、運用会社とプロダクトの運用実態を適切に把握すべく、商品選定時と年次モニタリングのタイミングで、対話と客観性を重視した調査を進めています。

### 外部運用会社・プロダクトの評価項目





### ▶ 外部運用会社へのエンゲージメント

様々な運用会社とリレーションを構築し、幅広いプロダクトに携わっている点が当社の強みと考えていますが、これにより各外部運用会社の業界内における取組み深度を客観的に評価することが可能と考えています。同業他社と比較してESGに対する取組みが遅れている外部運用会社に対しては、業界をリードする運用会社との差分も意識しつつ課題を特定、その解決に向けた積極的な働きかけを行っています。具体的には、ESG評価実施後に、対象となる外部運用会社に対し、当社がポジティブに評価した内容と、今後

取組みの検討を依頼したい内容とをそれぞれ具体的に記載したレターを還元し、必要に応じて面談を実施することで、さらなる改善を促しています。

こちらの取組みは2020年度より新たに導入しましたが、外部運用会社からは開始以来ポジティブな声を頂戴しています。一方的に「評価」することに留まらず、その一歩先の「還元・対話」まで実施することにより、当社と外部運用会社との関係が一層深化するとともに、より効果的な責任投資の推進・向上に繋がることを目指し、日々エンゲージメントに取り組んでいます。

### 主な評価・モニタリングの流れ



### ▶ 責任投資推進に向けた組織体制

年2回、責任投資にかかる各業界の最新情報の共有や、当社の取組み強化・高度化などを目的として「外部ファンドESG推進会議」を開催しています。直近の会議においては、ESGデューデリジェンス・モニタリング項目の内容改訂について協議を行い、外部運用会社が責任投資に対してどのような考えを持ち、具体的にどのような活動を実践しているのかなど、従前よりも具体的な回答を入手すべく質問項

目を拡充しました。また、NZAM署名機関として、当社が考える「重大なESG課題」に効果的にアプローチできるよう、気候変動や情報開示に関する項目も充実させると共に、当社の責任投資方針を外部運用会社に共有するフローを追加するなどのブラッシュアップを行っています。

このように、定期的に活動を見直し、強化を図る会議体を設けることで、組織全体で一貫性・継続性を持ったESG取組み推進体制を構築しています。

## 成果

# 具体的な提案を通じて行動変容に繋げる

ESG評価の還元を行っているファンド数は、2020年度74本、2021年度90本と年々増えており、2022年度は113本のファンドに関し還元を予定しています。

こうした活動の成果が具体的・本格的に出現するには相応の時間を要すると考えていますが、以下に外部運用会社への還元を通じて得られた前向きな事例をご紹介します。

### ESG評価の還元を行ったファンド数



## 事例 1 「体制整備が大きく進展」

対象運用会社 A社(プライベートデット運用会社)

### 三菱UFJ信託銀行の着目点

全項目を通してESG取組みが限定的であるため、まずは礎となるポリシーの制定や外部イニシアティブへの署名を推進することを当社から提案。

### 反応・変化

A社ではESGを考慮した責任投資の重要性を再認識。翌年にはESGポリシー策定ならびにPRIへの署名登録を行うなど、体制整備が大きく進展。

## 事例 2 「他社事例共有で前向きな反応」

対象運用会社 B社(プライベートエクイティ運用会社)

### 三菱UFJ信託銀行の着目点

ESGにかかる投資状況や評価状況に関して戦略・ファンドごとに定期的に情報開示を行うなど、社外への情報開示のさらなる充実化を当社から提案。

### 反応・変化

B社からの要望でESGに関する面談を開催し、当社よりグローバルを含めた他の運用会社の取組み事例について紹介。また、投資家に対するESG取組み事例の開示方法について議論を行い、B社からは「情報を参考に取組みを進めたい」と前向きなコメントを受領。