

スチュワードシップ活動報告書 2022



CORPORATE PROFILE

会社概要

設立	1927年3月10日
所在地	東京都千代田区丸の内 1丁目4番5号
取締役社長	長島 巖
セグメント情報	リテール部門 法人マーケット部門 資産金融事業 不動産事業 証券代行事業 受託財産部門 市場部門
資本金	3,242億円（2022年3月末）
連結総資産額	42兆8,300億円（2022年3月末）
信託財産額	439兆8,899億円（2022年3月末）
従業員数	6,190人（2022年3月末現在）

<https://www.tr.mufg.jp/>

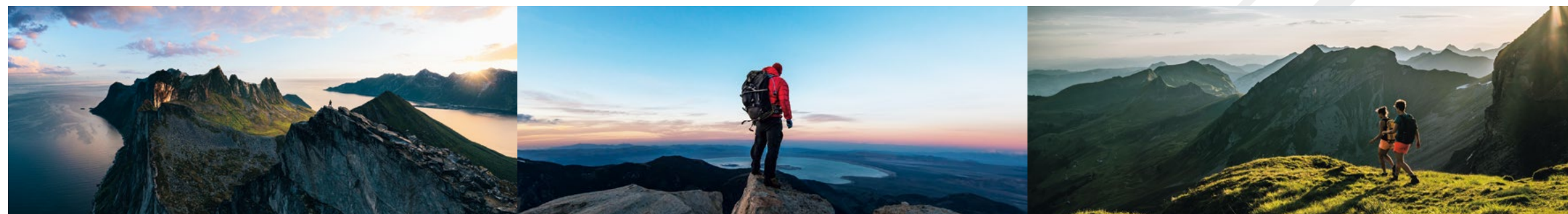
三菱UFJ信託銀行の「目指す姿」

「安心・豊かな社会」を創り出す 信託銀行

～社会・お客さまの課題を解決できる
プロフェッショナル集団～

CONTENTS

目次



4 強化を続けるアクション

MUFG AM 責任投資ポリシーの策定
「重大な ESG 課題」の特定と見直し

10 ESG インテグレーション

20 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)

- 20 スチュワードシップ活動体制
- 24 エンゲージメント
- 28 投資先とのエンゲージメント事例
- 34 議決権行使
- 42 日本版スチュワードシップ・コードへの対応と
自己評価
- 46 アナリスト・議決権行使担当インタビュー

50 調査・研究の取組み

54 ESG イニシアティブへの対応

強化を続ける アクション

三菱UFJ信託銀行が力を入れる、成果ある責任投資を实践するための
基盤強化の取組みについてお伝えします。

大切な運用資産で ESGを考慮することを 明文化

MUFG AM 責任投資ポリシーの策定

三菱UFJ信託銀行は、責任投資活動の指針として2019年7月に「MUFG AM^{*} 責任投資ポリシー」を策定しました。

責任投資原則(PRI)の6原則に則った6つの原則で構成されており、運用プロセスにESGを組み込むことを明言しています。また、投資対象の選定や議決権行使においてESGを考慮することに加え、投資対象の適切なESG情報開示、責任投資の普及活動、各種イニシアティブとの協働などに取り組むことも定めています。

責任投資に関する活動においては、常にこの「MUFG AM 責任投資ポリシー」に立ち帰ることで、軸の揺らぐことがない、成果のある責任投資へと繋げていきたいと考えています。

このポリシーは、三菱UFJ信託銀行とその子会社である三菱UFJ国際投信、エム・ユー投資顧問、Mitsubishi UFJ Asset Management(UK)、三菱UFJオルタナティブインベストメンツも採択しています。グループ一体となり、社会課題の解決に積極的に取り組みながら、投資先の持続的な事業成長と価値向上の実現を目指します。

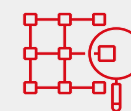
※MUFGにおけるアセットマネジメント事業を担う主要な子会社のブランド名。
三菱UFJ信託銀行、三菱UFJ国際投信、MU投資顧問、Mitsubishi UFJ Asset Management(UK)、
三菱UFJオルタナティブインベストメンツの5社



MUFG AM 責任投資ポリシー

原則
1

投資判断



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

原則
2

アクティブ オーナーシップ



(運用資産の)活動的な所有者(アクティブオーナーシップ)になり、所有方針と所有慣習にESGの問題を組み入れます

原則
3

情報開示



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

原則
4

普及活動



資産運用業界で本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います

原則
5

協働



本原則を実行する際の効果を高めるために協働します

原則
6

報告



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

責任投資の“起点”として、 社会の今を捉えたものに 「重大な ESG 課題」の特定と見直し



責任投資の「起点」と位置付け、 お客さまからお預かりした運用資産で考慮

「安心・豊かな社会」の実現のためには、グローバルな視点から環境や社会への影響の大きい ESG 課題の把握・分析・特定・解決が不可欠です。私たちは、「安心・豊かな社会」の実現と、実際の運用資産における長期的・安定的リターン向上への影響度が特に大きい ESG 課題を「重大な ESG 課題」と定義しています(右上図参照)。これを私たちの責任投資の「起点」と位置付け、「MUFG AM 責任投資ポリシー」に基づき、原則、「重大な ESG 課題」を考慮し、責任投資への取組みを推進しています。

世界のリーディングプラクティスとして 認められた特定プロセス

「重大な ESG 課題」の特定プロセスは、MUFG 傘下の運用会社、MUFG AM の知見を集結して議論を重ね、構築・改良に取り組んできました。

2020年1月には、ESG 課題の重要度を評価するフレームワークとして、国内の運用機関として初めて「マテリアリティ・マトリクス」を導入しました。「社会における重要度」を縦軸に、「MUFG AM の運用における重要度」を横軸としたマトリクスに、それぞれの視点から選定した課題をマッピング。双方にとって重要度の高いものを「重大な ESG 課題」

として特定しています。

本フレームワークは、英国 NPO 「ShareAction」から世界のリーディングプラクティスとして認定され、2021年3月、同 NPO が公表したレポート(「Leading Practice Guide」<https://api.shareaction.org/resources/reports/ShareAction-Leading-Practice-2021.pdf>)で、この特定プロセスが紹介されました。

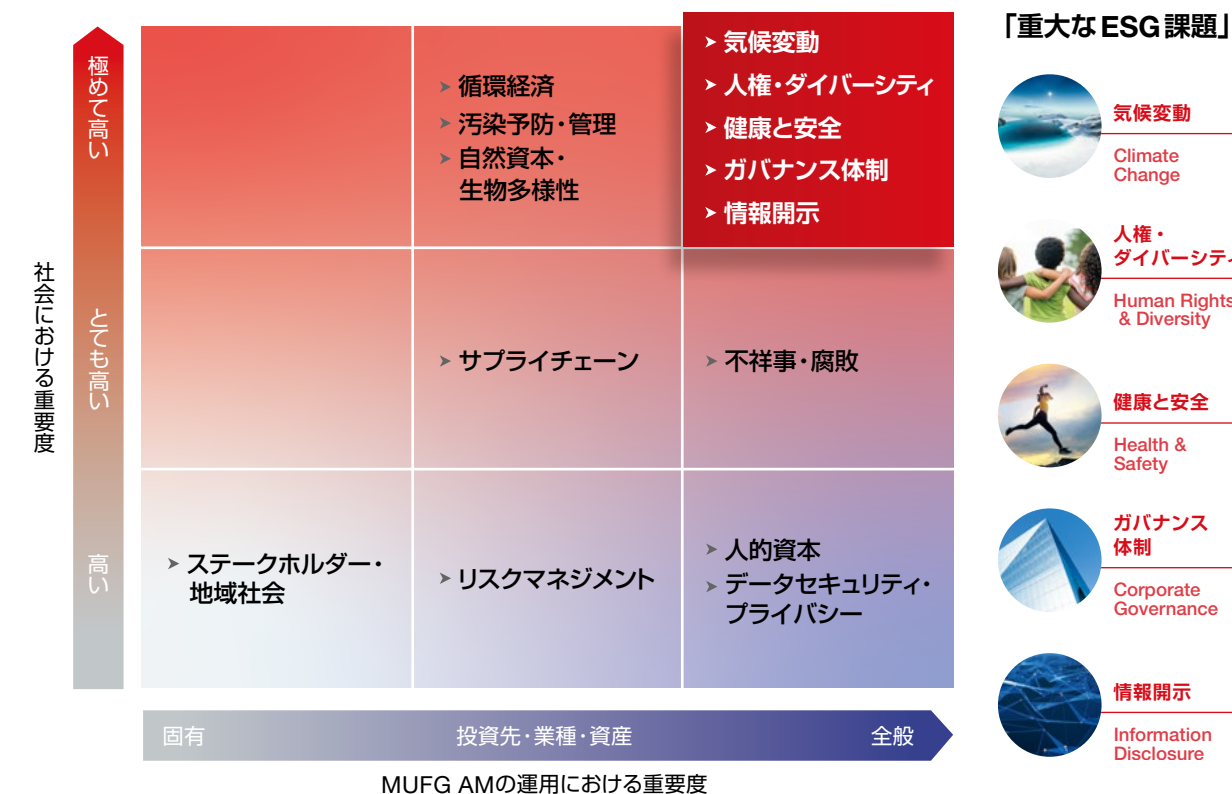
年一回のレビューにより社会の「今」を反映

「重大な ESG 課題」は、環境や社会を取り巻く状況によって変わり得ることから、私たちは、年一回、前述した「重大な ESG 課題」の特定プロセスに基づいて定期的なレビューを行っています(右下図参照。詳細は P8-9 参照)。

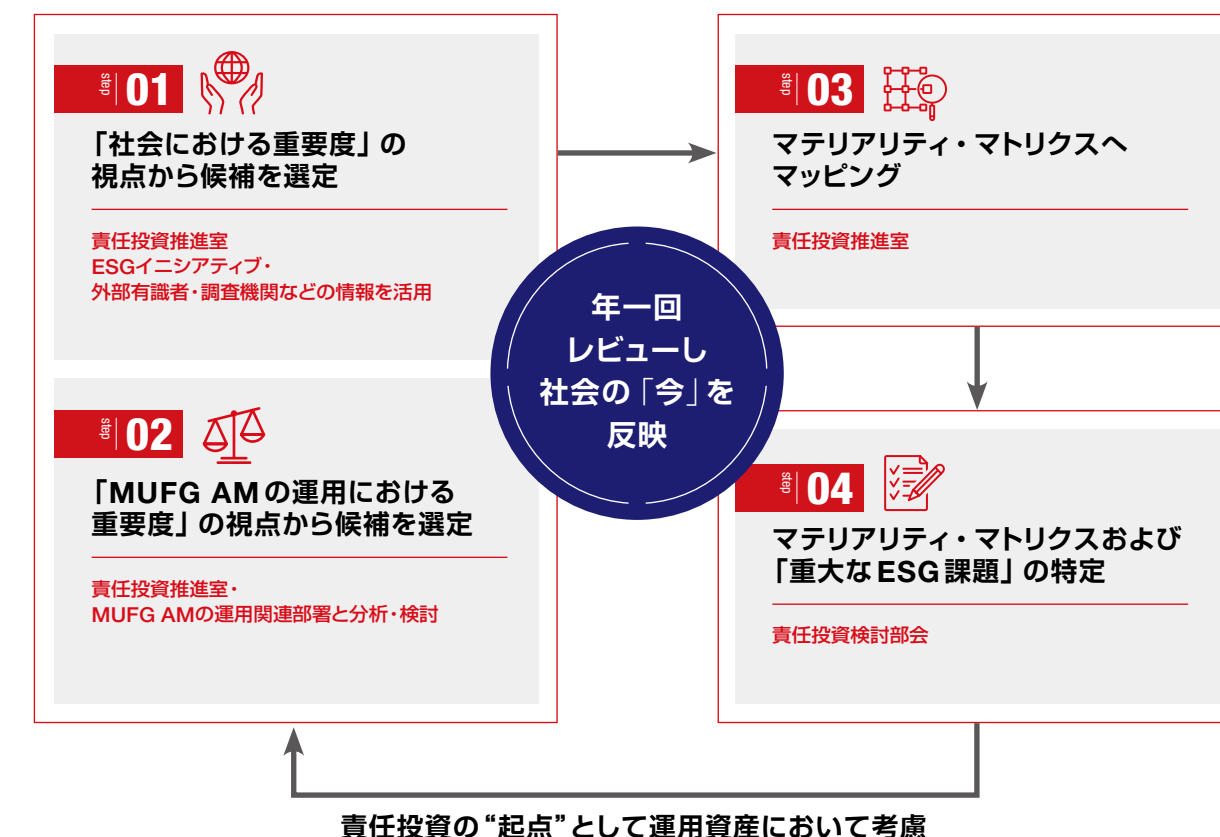
「重大な ESG 課題」のレビュー結果は、当社が独自に構築している ESG データベースの評価項目や評価ウェイトに反映し、企業価値の評価プロセスに組み込んでいます。投資先とのエンゲージメントにおいても、「重大な ESG 課題」を投資価値向上のために対話すべき内容と位置付け、レビュー結果を踏まえた投資先への働きかけを行っています。

今後も、さらなる高度化に取り組み、経済価値と社会価値の両立に結びつく、真に「重大な ESG 課題」の特定に尽力していきます。

マテリアリティ・マトリクスと「重大な ESG 課題」(2022年1月時点)

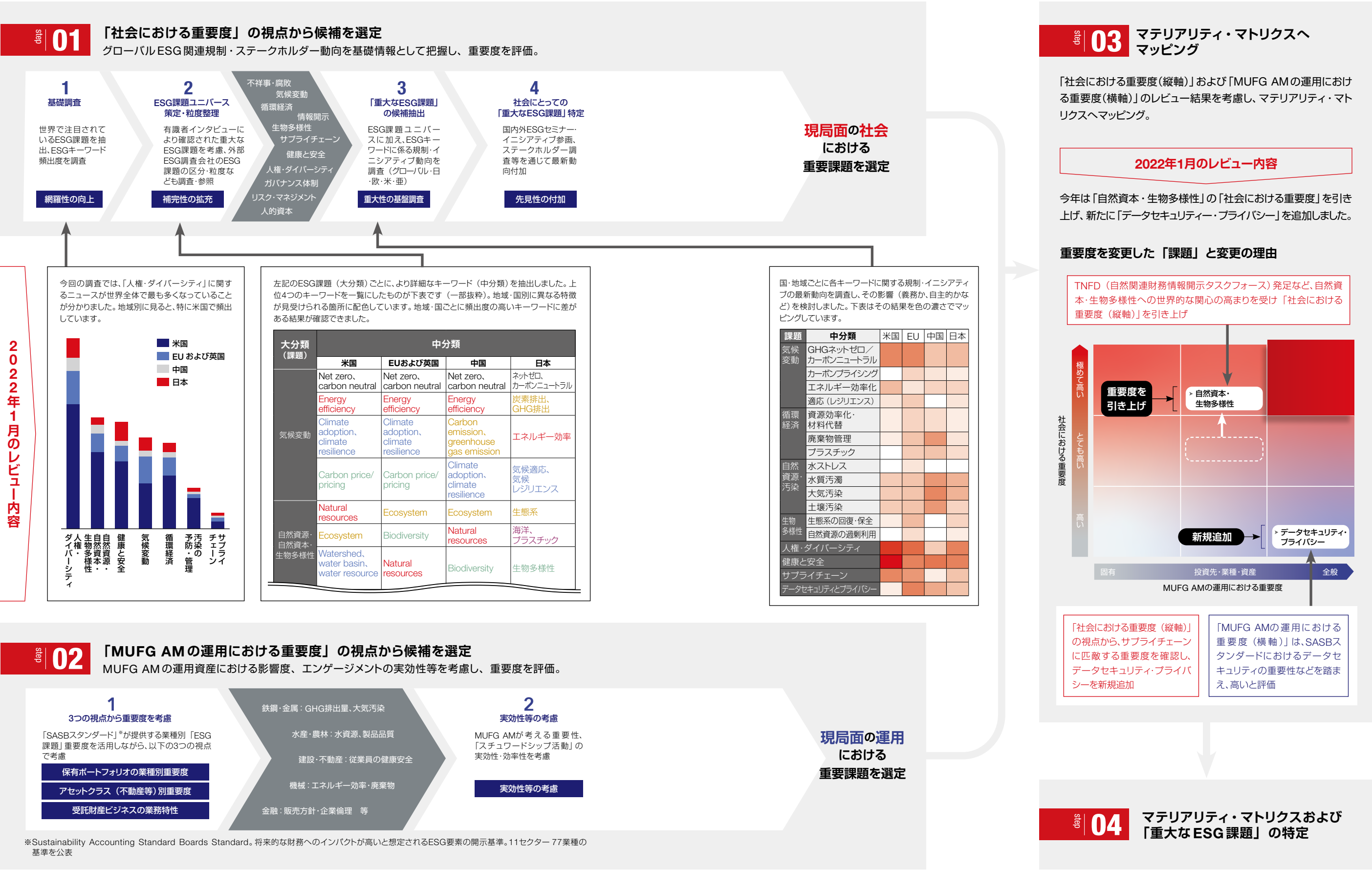


「重大な ESG 課題」の特定・レビューのプロセス



特定プロセスの詳細および2022年1月のレビュー内容（一部）

「重大な ESG 課題」特定プロセスの詳細および2022年1月に実際に行ったレビュー内容の一部をご紹介します。



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、対話のテーマ設定等に活用しています。

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および 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毀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、原則年一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、統合報告書等の公開情報、実際に企業とのエンゲージメントを通じて得られた ESG 情報等も考慮に入れ、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等にも活用しています。

ESG インテグレーション	ファンド運営におけるスクリーニング	対話における切り口
 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基礎データとして、スクリーニングに使用。	 企業ごとの非財務開示状況について、セクター内比較などを行い対話に活用。

実際の取り組み

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等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。

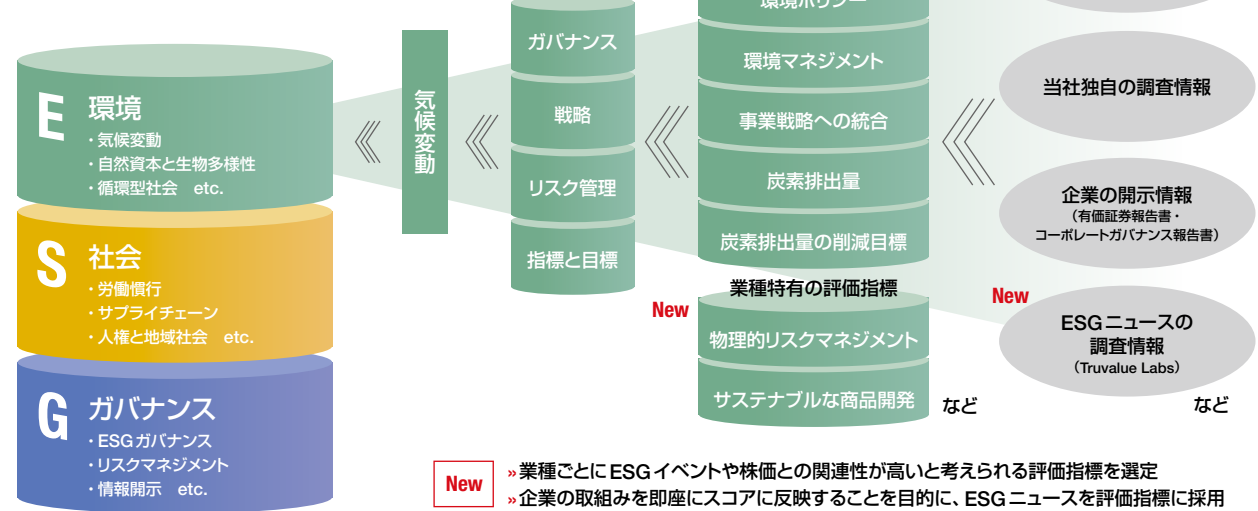
▶ 業種特性を踏まえた評価を新たに導入

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、ポジティブ／ネガ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等、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掛けることで、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等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
- 企業に評価結果を共有し、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は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「在るべき姿」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、企業の統合報告書等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」等）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等に影響を与え、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（外部環境の変化等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掛けを行っています。

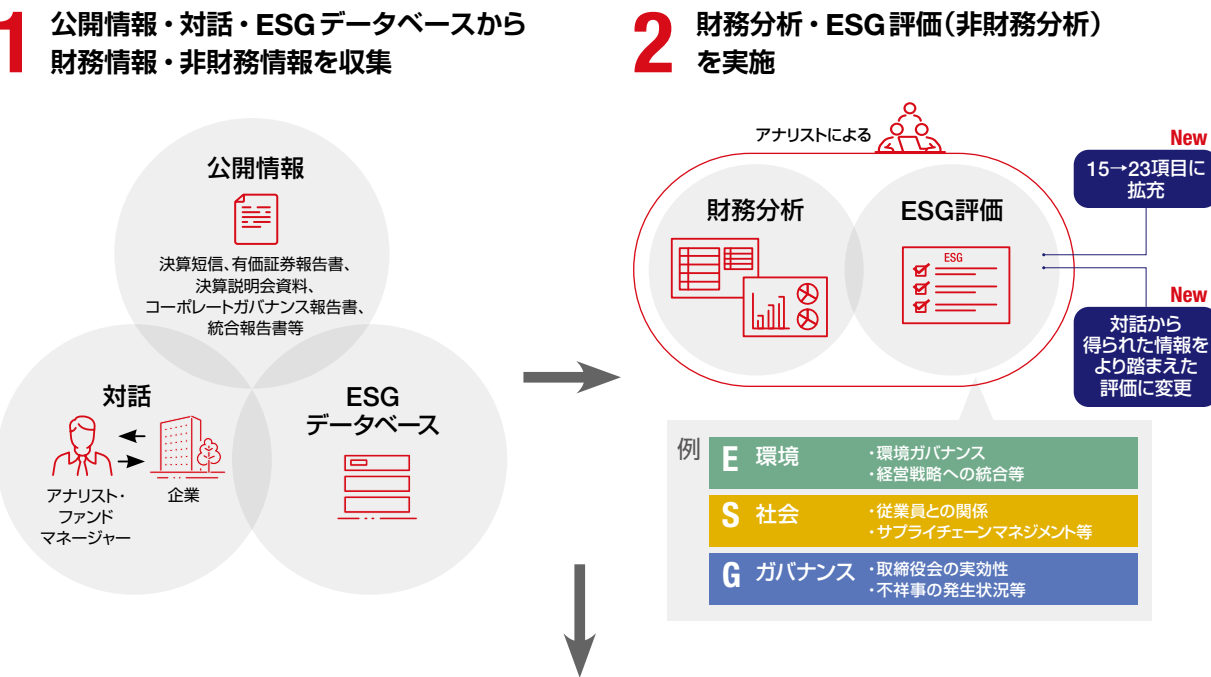
▶ 評価フレームを定期的に見直し、高度化を図るに活用

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の情報等も統合した上で、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係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。



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。外部環境の変化等で業績予想が困難な場合は、割引率（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）

①業績予想に織り込み

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

*BPS…一株あたり株主資本
*RI…残余利益
*r…株主資本コスト

②株主資本コストに織り込み

国内株式の成果については、P24「エンゲージメント」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、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

E	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
S	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り組み
G	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

機会

リスク

- ➕ 物件競争力向上による賃料収入の増加
- ➕ 資本コスト(リスクプレミアム)の低下
- ➖ 炭素税、排出権取引等の法規制強化によるコスト増加
- ➖ 地震、台風等の災害による物件価値の喪失

実際の取組み

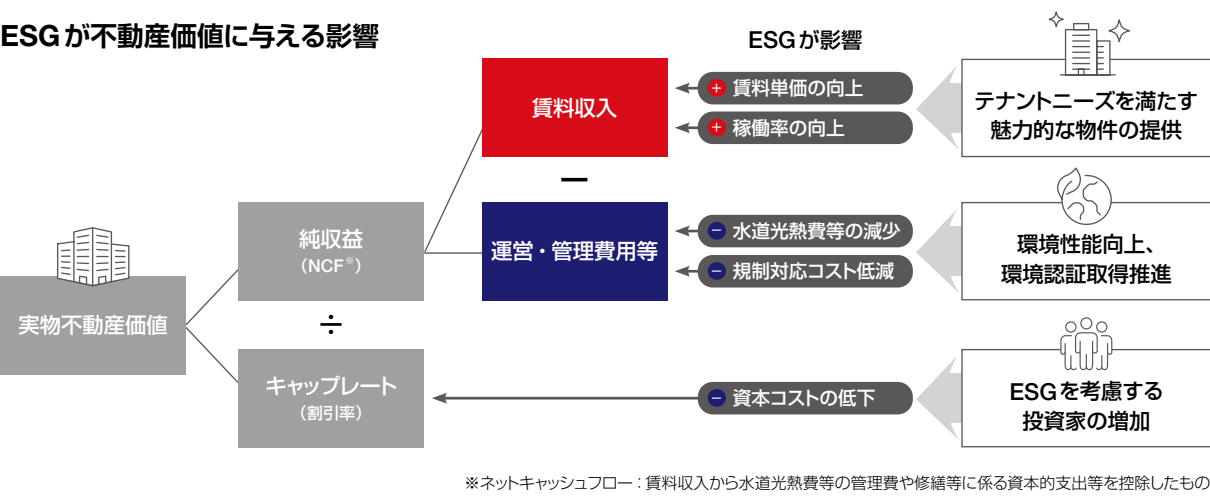
公開情報、対話、ESGデータベースを組み合わせて評価

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等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て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



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・管理費用等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等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

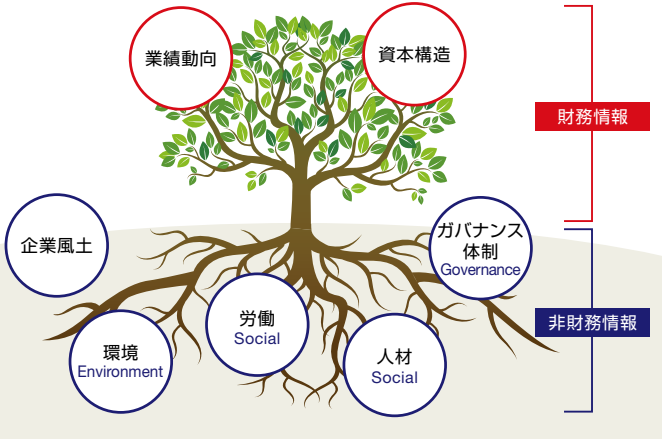
ダウンサイドリスクを重視した信用力評価において ESG 要素を含む非財務情報を重視

クレジット投資においては、株式投資と異なり、リターン
の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。

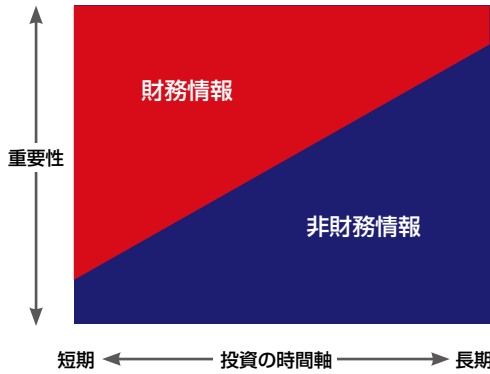
発行企業の信用力評価を行う際、財務情報を分析するこ

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

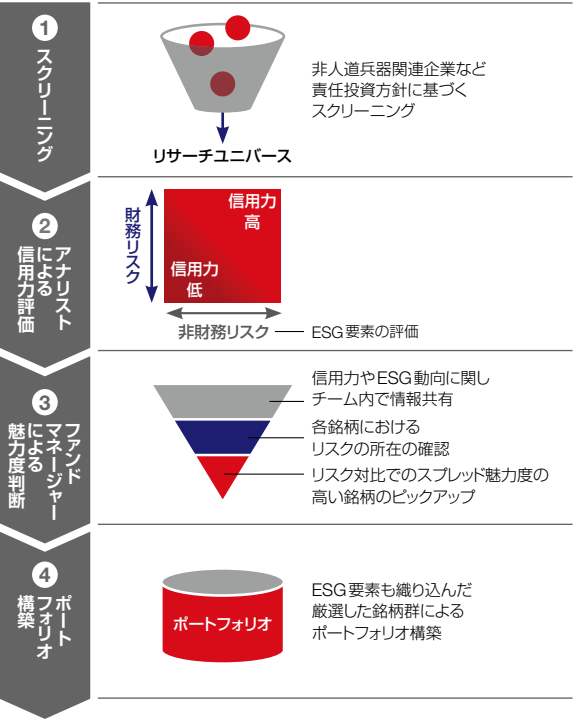
財務・非財務の両面から 厳選したポートフォリオを構築

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	非財務分析の着眼点												
債務返済能力 <table><tr><td>キャッシュフロー</td><td>収益性</td></tr><tr><td>資産の質</td><td>財務レバレッジ</td></tr><tr><td>業績のボラティリティ</td><td>財務基盤</td></tr></table>	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	将来的な財務基盤に影響し得る要素 <table><tr><td>産業特性・事業特性 E S</td><td>経営体制 G</td></tr><tr><td>経営スタイル G</td><td>企業風土・人的資源 S</td></tr><tr><td>ダイベストメントリスク* マネジメント E S</td><td>規制・訴訟リスク マネジメント E S G</td></tr></table>	産業特性・事業特性 E S	経営体制 G	経営スタイル G	企業風土・人的資源 S	ダイベストメントリスク* マネジメント E S	規制・訴訟リスク マネジメント E S G
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												
産業特性・事業特性 E S	経営体制 G												
経営スタイル G	企業風土・人的資源 S												
ダイベストメントリスク* マネジメント E S	規制・訴訟リスク マネジメント E S G												

※ダイベストメントリスク：地球環境や健康等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付くものとなってい
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	Global ESG Scoreによって実現
・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	・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

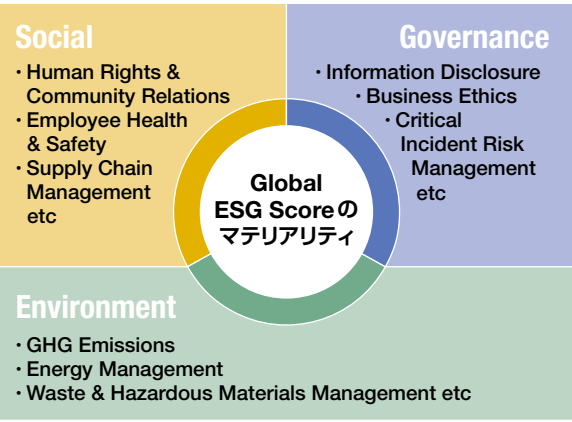
実際の取組み

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の算出およびそれを用いた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つで構成しています。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の算出および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

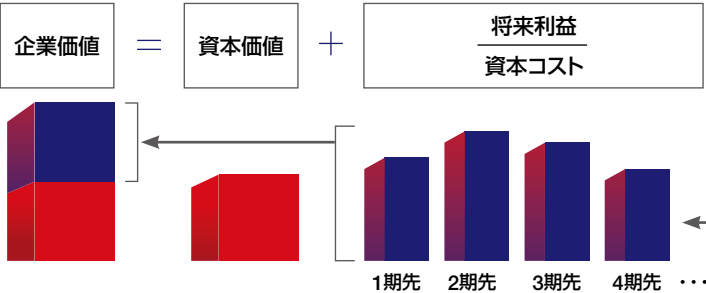
・クオンツ割安戦略においては、独自の企業価値評価モデルにGlobal ESG Scoreを組み込むことで、ESGインテグレーションを実現しています。

・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

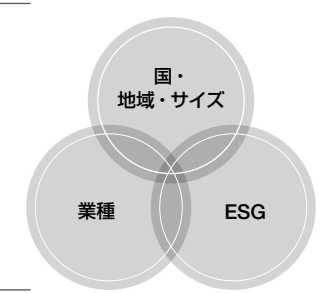
ています。

・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



▶ 議決権行使の決定機関
～議決権行使会議

投資先に対する議決権行使については、議決権行使会議にて、「議決権行使基準」・「個別議案の行使方針」について審議します。本審議を経て、資産運用部担当役員が行使内容を決定します。

議決権行使会議の概要

- ▶ 議決権行使権限者：資産運用部担当役員
 - ▶ 事務局：資産運用部
 - ▶ 構成員：資産運用部担当役員、資産運用部長、投資顧問部長（なお、アセットマネジメントビジネスに精通した社外有識者、コンプライアンス統括部担当役員、社内運用監理部署も、必要に応じて出席）
- ※議決権行使会議の審議が必要な場合に開催

▶ 利益相反管理

私たちは、信託業務と銀行業務を兼営しており、複数の業務において様々な立場からお客さまと接する機会があります。このため、それぞれの業務における取引に際して、利害が対立し得るとの前提のもと、チャイニーズ・ウォールによる徹底的な利益相反管理を行い、利益相反の弊害により

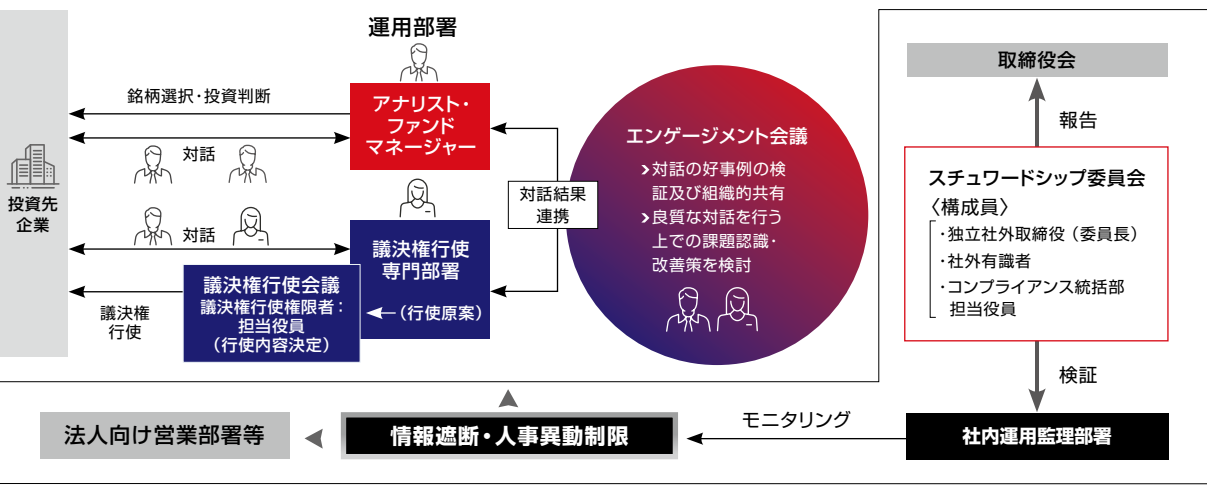
お客さま・受益者の利益を不当に害することのないよう取り組んできました。

具体的には、受託財産運用において利益相反の生じ得る事象を特定した上で、人事異動制限・情報遮断等の利益相反を回避するための各種施策を実施しています。

人事異動制限・情報遮断の例

- | | | |
|--|--|--|
| ①人事異動制限 | ②影響力・情報遮断のルール明確化 | ③資産運用プロセスのモニタリング強化 |
| 法人向け営業部署からの影響が受託財産部門運用部署に対して及ぶリスクを遮断するため、法人顧客と直接的な接点を持つ営業部署に過去5年以内に在籍していた者が受託財産部門運用部署に異動することを禁止。 | 受託財産部門運用部署の所属員と運用業務に直接関係のないその他の部署の所属員との会議や打ち合わせを禁じるなど、両部署の接触を原則禁止。 | 議決権行使がガイドライン通り行使されているか等、資産運用がプロセス通り実施されているか受託財産部門内で確認した後、部門外の運用監理部署で法人取引状況を背景とした影響力行使の有無を確認。 |

利益相反管理体制



▶ スチュワードシップ活動の適正の検証
～スチュワードシップ委員会

スチュワードシップ活動が、お客さま・受益者の利益最大化を確保するために十分かつ適正であることを検証する機関として、「スチュワードシップ委員会」を設置しています。

本委員会は、独立性・中立性を確保するため、取締役会傘下の組織とし、構成員の過半数を社外第三者としています。本委員会による検証結果については取締役会へ報告すると共に、本委員会として改善が必要な場合は取締役会が是正を行います。

スチュワードシップ委員会の概要

- | | |
|--|--|
| ▶ 委員長：北川哲雄氏
（当社社外取締役、青山学院大学名誉教授/
東京都立大学特任教授） | ▶ 審議事項
1. 投資行動に係る社則や方針の適切性およびその遵守状況
2. 議決権行使に係る社則や方針の適切性およびその遵守状況
3. エンゲージメント活動方針の適切性および活動状況、など |
| ▶ 委員：小方 信幸氏（法政大学大学院政策創造研究科教授） | |
| ▶ 委員：岡田 匡雅
（コンプライアンス統括部担当 取締役専務執行役員） | |
| ▶ 開催頻度：原則四半期1回 | |

Column

将来的な議決権の電子行使を見据えた取組み

2016年4月21日の「株主総会プロセスの電子化促進等に関する研究会 報告書 ～対話先進国の実現に向けて～」において記述があります通り、議決権の電子行使については、郵送や集計等に要する時間を短縮できることにより、より議案検討期間を確保できるというメリットがあると考えられる一方で、現時点では全上場会社において「議決権電子行使プラットフォーム（以下、PF）」に参加している状況ではないため、投資家・運用会社の観点では、いわゆる議決権行使指図の二重化問題^{※1}の難しさがあります。

当社において、現時点では、議決権行使という重要な行為における議決権行使事務の安定性を考慮し、電子行使を導入していません。しかし、昨今、PFに参加していただいている企業が急速に増加していることから、当社においては、まずは事務フローの二重化問題への対応となる株式会社エクスネットの「スチュワードシップ・ソリューション」^{※2}の導入を2022年3月に決定し、同年7月に運用を開始しました。引き続き、電子行使導入に向けた検討を積極的に進めて参ります。

※1 国内機関投資家が保有する銘柄にPF非参加銘柄とPF参加銘柄が混在する場合、①PF非参加銘柄にはエクセルシートによる管理信託銀行経由の指図をし、②PF参加銘柄には同プラットフォーム上で指図するため、指図フローが二重化する
※2 PF非参加企業の議決権行使を管理信託銀行に指図するための指図書作成機能やPF参加企業の議決権行使のためのPFとの接続ファイル作成機能に対応（出所：株式会社エクスネット）

エンゲージメント

投資先と目的を持った対話(エンゲージメント)を行い、段階的に状況を把握することで、
中長期的な企業価値・資本効率の向上を図るとともに、「重大な ESG 課題」の解決を目指しています。

Point

- 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論点を基本に、積極的に ESG の視点を取り入れ設定
- 継続的に対話を実施するエンゲージメント対象企業を選定し、対話を実施
- 企業の変化の状況を段階的に把握するステージ管理を行い、計画的に評価・改善
- 今年度の対話は884件でTOPIXカバー率は約6割。継続的な対話先との対話件数は305件、うちステージのステップアップは71件

三菱UFJ信託銀行の考え方 ESGを考慮し、目的を持った対話を実施

三菱UFJ信託銀行は、企業価値及び資本効率を高めることを目的に、投資先と対話を行っています。その中で、ESGは中長期的な企業価値の維持・向上に不可欠であることから、ESGの視点を積極的に取り入れています。対話を通じて投資先と認識を共有することで、当社の投資判断や議決権行使判断における重要な判断材料が得られるだけでなく、投資先にとっても問題の改善に繋がり、企業の持続的成長に一層資することができると考えています。

対話においては、全投資先を網羅的に把握している「ESG推進室」と、投資先を熟知している「アナリスト・ファンドマネージャー」が、各々の専門性を発揮し、相互に連携しながら行っています。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」～



実際の取組み【国内株式】

エンゲージメント対象企業を選定し、ステージ管理により実効性を高める

当社では、継続的に対話を実施するエンゲージメント対象企業を選定しています。これらエンゲージメント対象企業については、対話のゴール(目標)を設定した上で、対話後の企業の変化の状況を段階的に把握し、ステージ管理を行っています。ステージ管理を行うことで、対話の成果の評

価や今後の対話の方針策定を計画的に行うことが可能になります。また、ステージ変化が見られない場合には原因を分析の上、改善策を検討することにより、対話の実効性向上に取り組んでいます。

エンゲージメント対象企業の選定プロセス

step1

「重大な ESG 課題」の特定

多種多様な ESG 課題の中から、三菱UFJ信託銀行が取り組む「重大な ESG 課題」を特定(詳細はP6参照)

step2

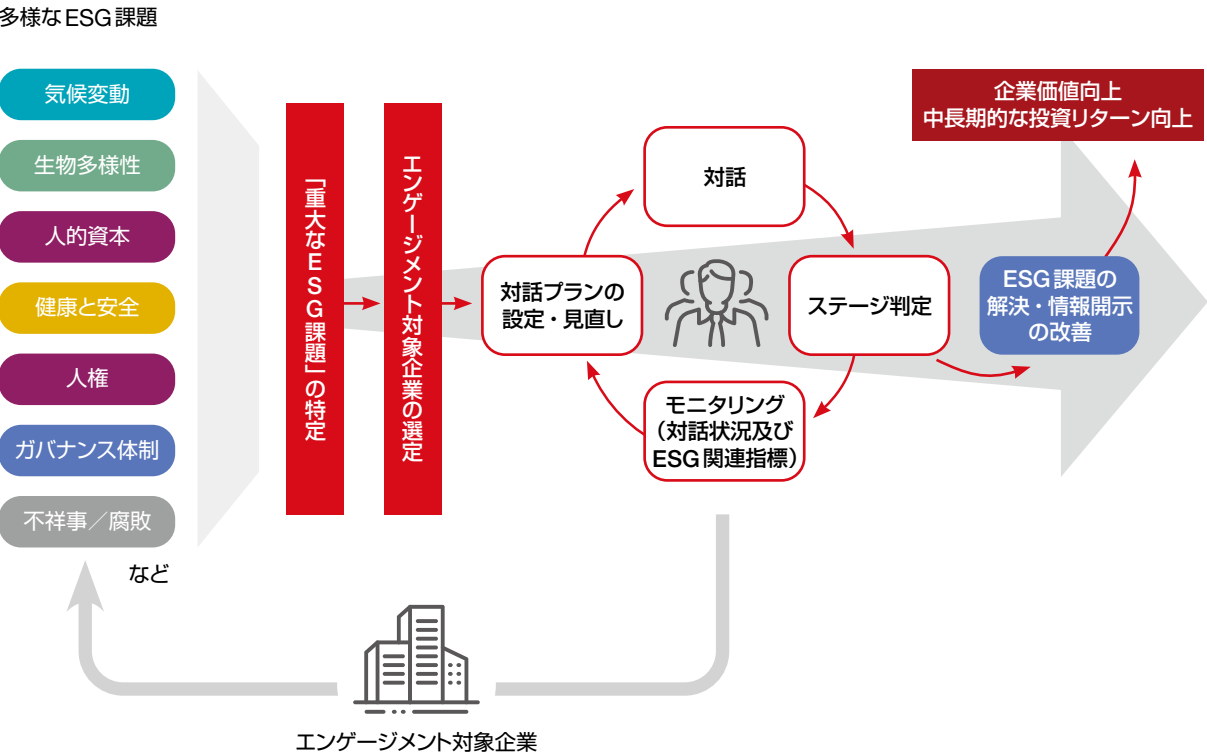
エンゲージメント対象企業の選定

「重大な ESG 課題」を基に、市場への影響度や業種ごとのマテリアリティ、ESGに関する各種指標などの定量的な評価を行い、その後、個別企業を熟知したアナリストによる定性評価を加味して、対象となる企業を特定

ESGエンゲージメント対象企業の選定プロセス高度化



対話及び実効性向上に向けたプロセスの全体像



成果 対話の実施状況についての自己評価（2021年7月～2022年6月）
合計で884件の対話を実施 ステージは延べ71件が向上

2021年7月～2022年6月の対話件数は合計で884件となり、TOPIXカバー率は約6割となっています。また、対話のうち、役員との対話は約520件と約6割を占めています。

対話のテーマ別比率

2021年7月～2022年6月に継続的な対話先（ステージ管理対象先）と行った対話のテーマ別比率は、右図の通りです。会社の成長戦略や構造改革、事業ポートフォリオの在り方など中長期的な事業戦略に関する対話が36%と最も多くなっています。また、ESGに関する対話も引き続き大きなウェイトを占め、特にガバナンス(G)に関しては、社外取締役の増員や政策保有株式削減等を中心に活発な対話を実施しました。環境(E)は、主に「気候変動」をテーマとしてい

ます。また、社会(S)は、当社の「重大な ESG 課題」に選定した「健康と安全」の観点で、「労働安全」や「製品安全」の対話を行うと共に、2021年に新たに「重大な ESG 課題」とした「人権・ダイバーシティ」に関する対話を開始しました。

ステージ管理の状況

継続的に対話を実施している企業に対しては、各企業の課題認識や着眼点に沿って、対話後の企業変化の状況を段階的に把握し、ステージ管理を行っています。具体的には、「私たちが考える企業の課題認識」⇒「企業との課題共有」⇒「解決に向けた行動（＝課題共有＋行動）」⇒「（課題解決に向け）順調」の各段階でステージ判定を行い、それぞれのステージに合わせた対話を計画的に実施しています。

エンゲージメント対象企業は実効性の観点や重大な ESG 課題に基づき定期的に見直しを行っており、2022年6月末のステージの状況は、下図の通りとなっています。

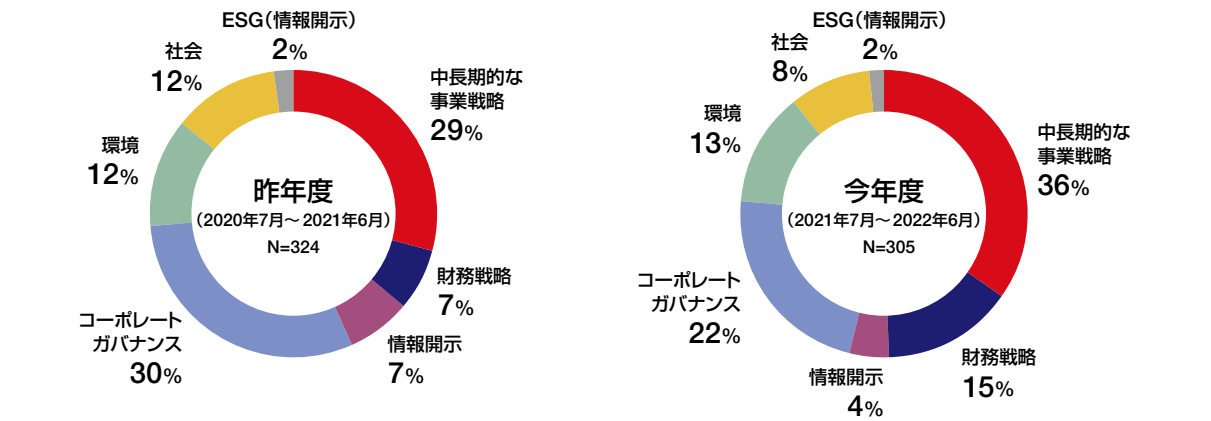
実際の運営に当たっては、「解決に向けた行動」を更に4段階に細分化し、企業の行動方針の決定から具体的な施策の策定、その実行、成果の実現までを細かくフォローしています。

2021年7月～2022年6月においては、こうした細分化したステージを含め、ステージがステップアップしたと評価したテーマは延べ71件ありました。具体的な事例としては、中期的な事業戦略において不採算事業からの撤退が示された事例や事業ポートフォリオの見直しに着手した事例、財

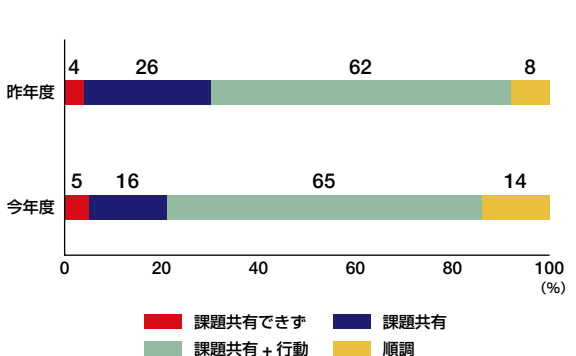
務戦略において ROE の改善に向けたキャッシュアロケーション方針が示された事例、環境においてカーボンニュートラルに向けたロードマップが呈示された事例などが挙げられます。また、これまでに課題解決に至ったテーマの件数は下図の通りとなっています。2016年以降の累計で41件が設定したゴール(目標)を達成しました。2021年7月～2022年6月は12件が課題解決となっており、主にガバナンス(社外取締役の増員)の改善が進みました。

当社では今後も、対話状況について適切にモニタリングを行い、実効性についての自己評価を実施の上、企業の課題解決を促すよう、実効性向上に取り組んでいきます。

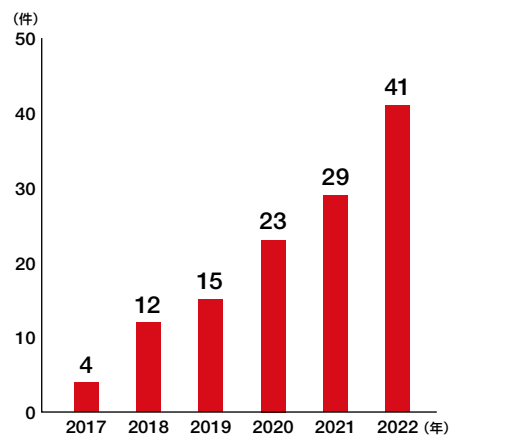
テーマ別対話比率



エンゲージメント対象企業のステージ



課題解決したテーマ (累積)



エンゲージメント事例 「重大な ESG 課題」を中心に、企業と対話を行い、変化を働きかけた事例をお伝えします。



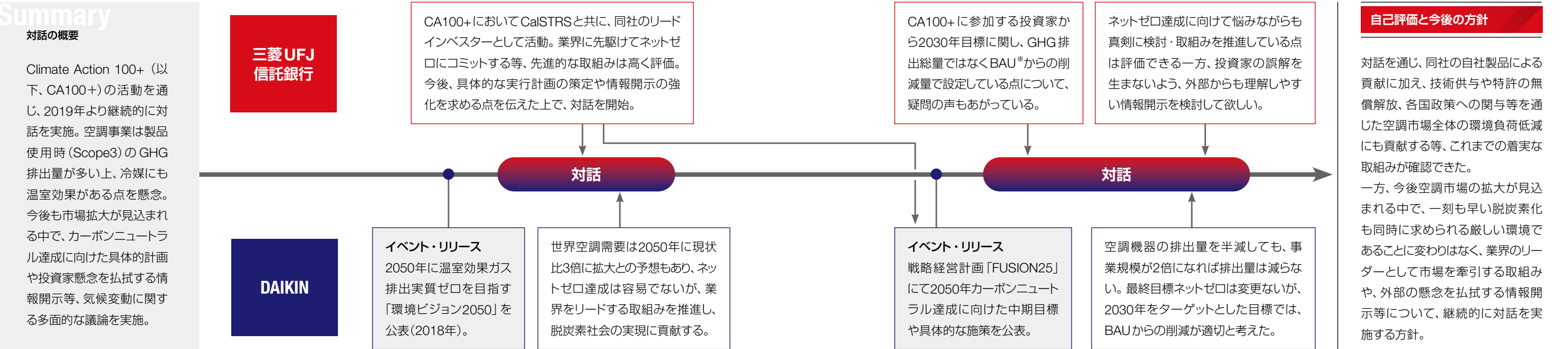
事例1

製造業

CA100+ におけるリードインベスターとして、業界リーダーとしてのさらなる進化を後押し

CalSTRS と共に対話を実施

※ Business As Usual の略。未対策のまま事業が成長した場合の排出量を指す。



Voice

DAIKIN

ダイキン工業株式会社
コーポレート
コミュニケーション室
経営IRグループ長
的場 一裕様

投資家との対話は、社内の議論の活性化・情報開示の基盤づくりのきっかけに

スチュワードシップ・コードやコーポレートガバナンス・コードが導入されて以降、運用機関と企業双方の取組みが強化され、「建設的な対話」がより一層深まってきたと感じています。近年は、ESG 投資が一般的に知られるようになり、さらにはインパクト投資という考え方も提唱されるなど、企業が環境や社会課題の解決に取り組みながら持続的な成長を続けていくことは社会的使命となっています。

当社は売上高の大半を空調事業が占めており、気候変動、とりわけ温室効果ガス排出削減の取組みについて、皆さまから注目されています。2019年にはTCFDに賛同し、2021年度にスタートした戦略経営計画「FUSION25」においては、社会課題の解決と事業成長の両立に力点を置き、成長戦略テーマの1つに

「カーボンニュートラルへの挑戦」を設定しました。

当社は、事業を通して様々な社会課題の解決に取り組む中で、ステークホルダーと積極的に対話し協働していくことが大事だと考えています。IR 活動においては、投資家の皆さまとの対話を通じて、当社に対する期待や懸念を把握し、そのご意見を自社の経営に生かしています。三菱UFJ信託銀行様とも、業績取材に加え、ESG やCA100+ のエンゲージメントなど広範囲にわたって定期的な対話を行っています。ESG 情報の開示については、透明性をいかに高めていくのか課題も多いなかで、投資家視点から多くのご提案もいただくことは、社内の議論を活性化し情報開示の基盤を作っていくきっかけともなっています。

統合報告書2021

サステナビリティレポート2021

【参考資料】

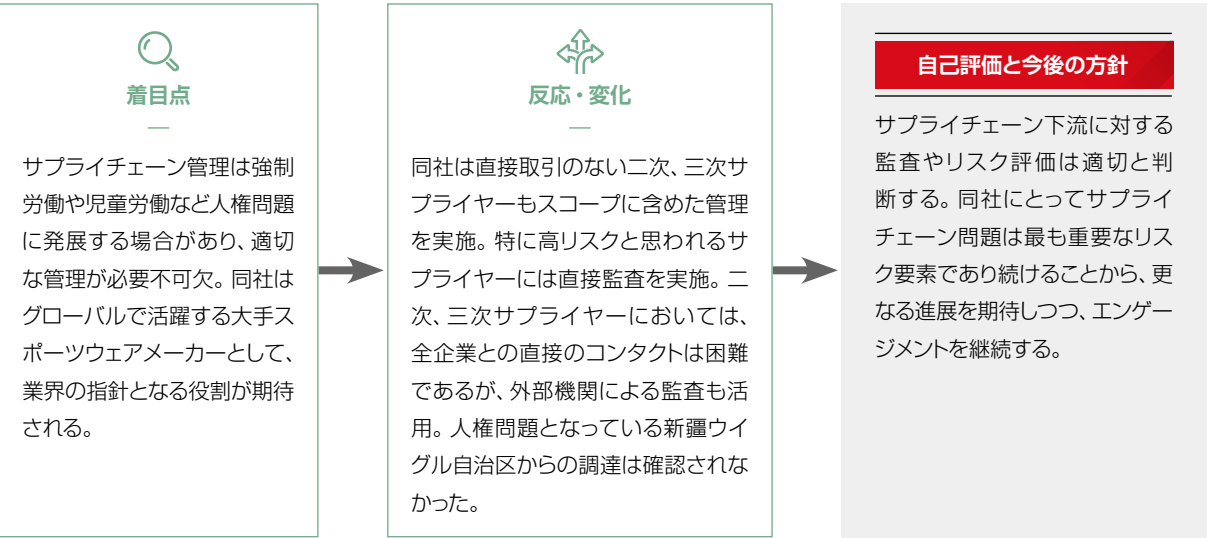
URL <https://www.daikin.co.jp/investor/library/annual>

URL <https://www.daikin.co.jp/csr/report>



事例 2 製造業

サプライチェーン下流の管理は適切と判断。業界の指針となる更なる取組みに期待(外国株式)



※ abrdn 社とは外国株式/パッシブ運用のステュワードシップ活動で協働しており、海外企業との対話は abrdn 社に委託しています。上記も abrdn 社に委託した対話事例です。

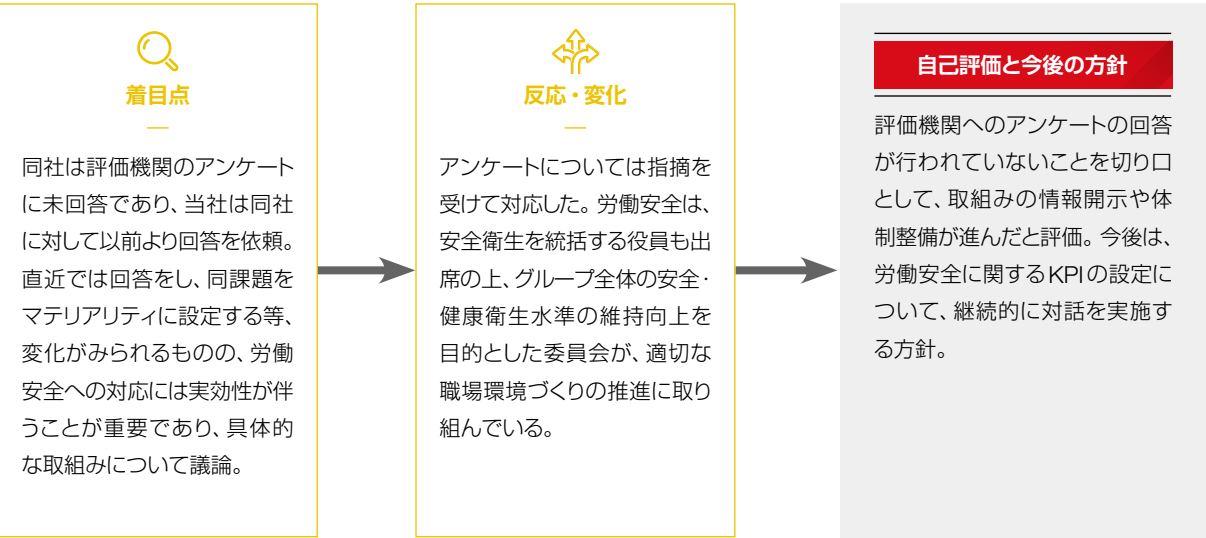
事例 3 製造業

ダイバーシティ推進は不可欠な取組みと確認。具体的取組みについて対話予定



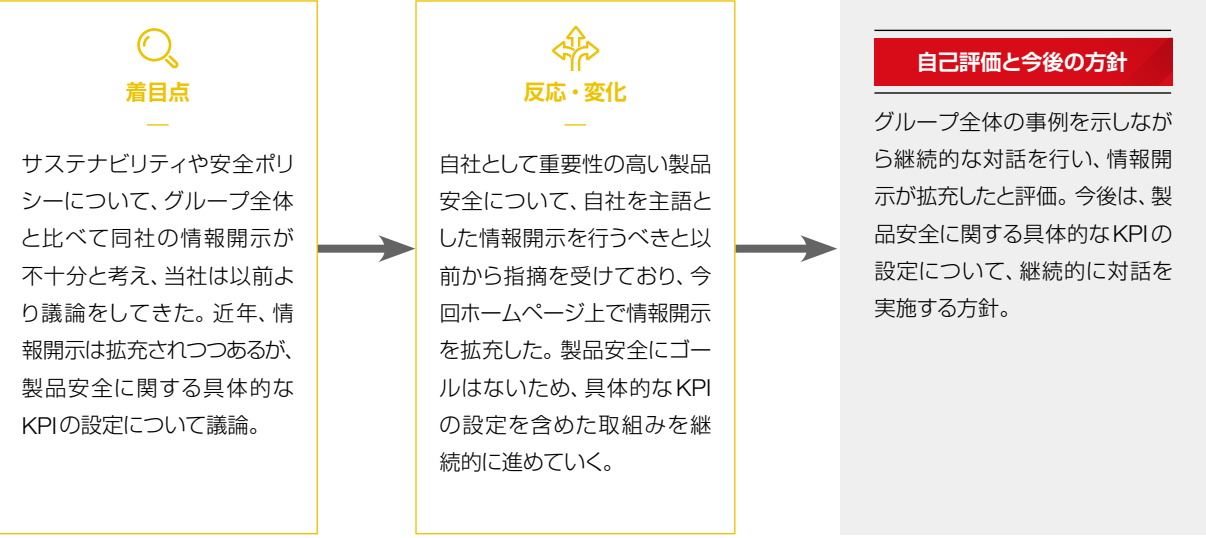
事例 4 製造業

アンケート回答を切り口に労働安全の情報開示や体制整備が進展



事例 5 製造業

製品安全の情報開示が拡充。KPI 設定について対話を継続



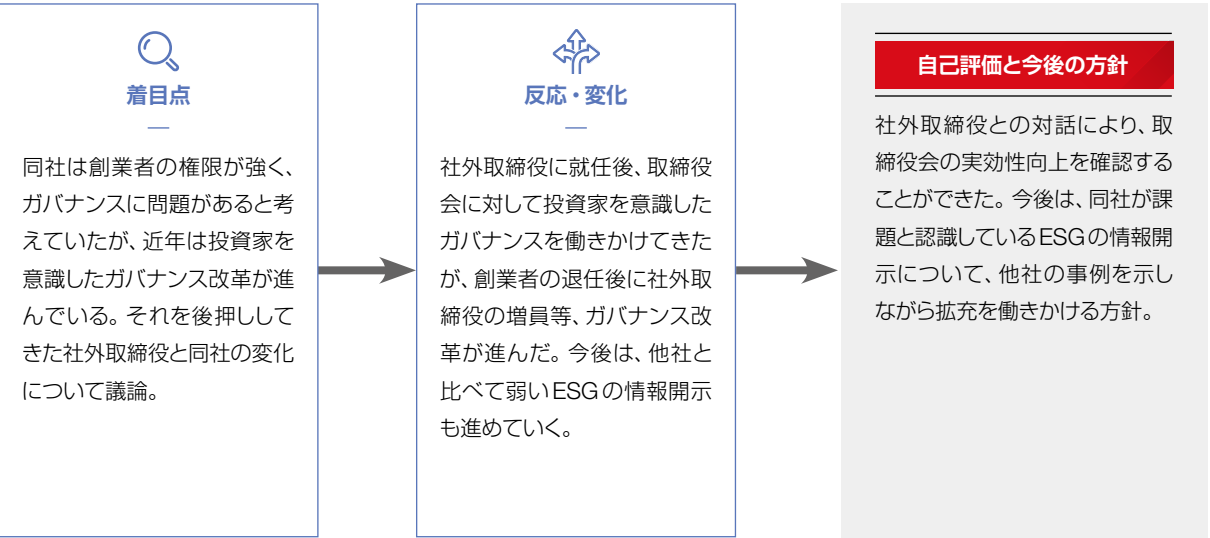
Corporate Governance

重大な ESG 課題 コーポレートガバナンス

事例 6

製造業

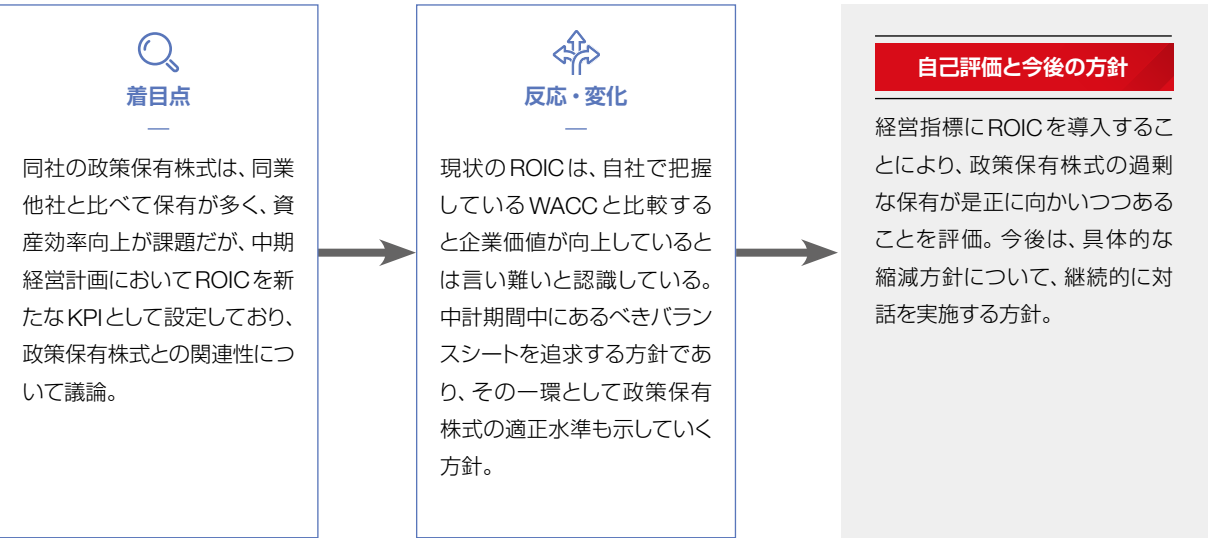
投資家を意識したガバナンス改革を実行。
今後は ESG 情報開示拡充を働きかけ



事例 7

製造業

経営指標への ROIC 導入により
政策保有株式の過剰保有が是正



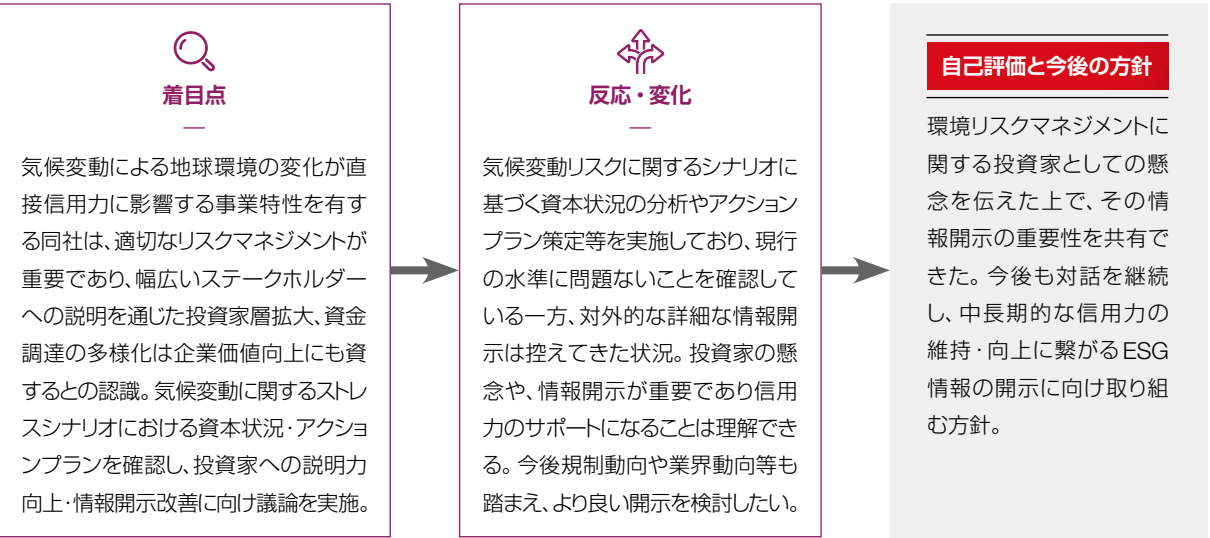
Information Disclosure

重大な ESG 課題 情報開示

事例 8

非製造業

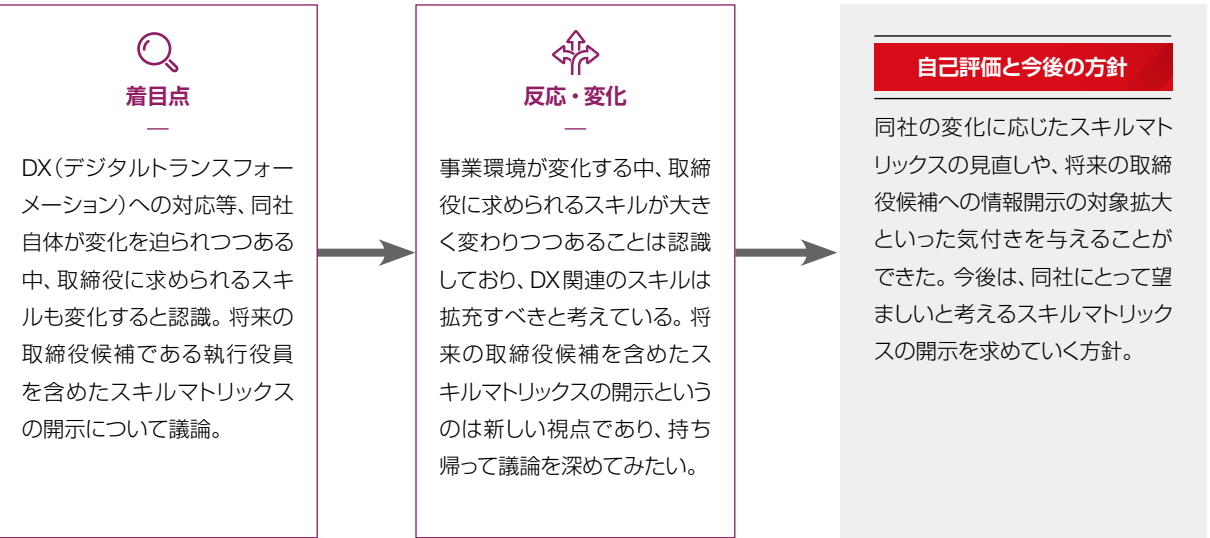
環境リスクマネジメントに関する情報開示の
重要性を共有(クレジット)



事例 9

製造業

DX スキル等の拡充に向け
取締役のスキルマトリックス開示を提案



議決権行使

三菱UFJ 信託銀行は、議決権行使を通じてスチュワードシップ責任を果たし、ESG 課題の解決へと繋げていきたいと考えています。
議決権行使基準をベースに個別の企業・議案の状況を考慮して判断を行い、賛否の理由を開示することで、
透明性の維持・向上及び投資先の企業価値向上に資するよう努めています。

Point

- 「議決権行使に係るガイドライン」を定め公開。内容は年一回見直しを行う
- 実際の判断においては、ガイドラインを形式的に適用せず、企業ごとの状況を考慮し、調査や対話を経て判断
- 議決権行使後も対話を継続し、改善を後押し
- 今年度の対話は約360件。前年の約330件から増加
- 今後も取締役会の監督機能強化に注力

三菱UFJ信託銀行の考え方 企業価値向上に資する議決権行使を、透明性の高いプロセスで

三菱UFJ信託銀行は、受託財産の運用に際して、専らお客さま・受益者のために投資収益の増大を図ることを目的として、原則として全ての保有株式について自らの責任と判断のもと議決権の行使を行います。

運営においては、適切性と透明性を確保すべく、議決権行使基準「議決権行使に係るガイドライン」を定め、具体的な数値基準及び定性判断基準はWeb サイトに公表しています。

ます。なお、この基準をもって形式的に判断するのではなく、投資先企業との対話の内容や状況を踏まえ、企業の持続的成長に資すると思われる場合には、基準と異なる判断を行うことがあります。

行使結果については、集計結果に加え、個別企業及び議案ごとに行使結果及び賛否の理由を開示することで、プロセスの一層の透明性向上を図っています。

実際の取組み 企業価値向上に資する基準を追求しながら、 個別の状況を考慮し判断

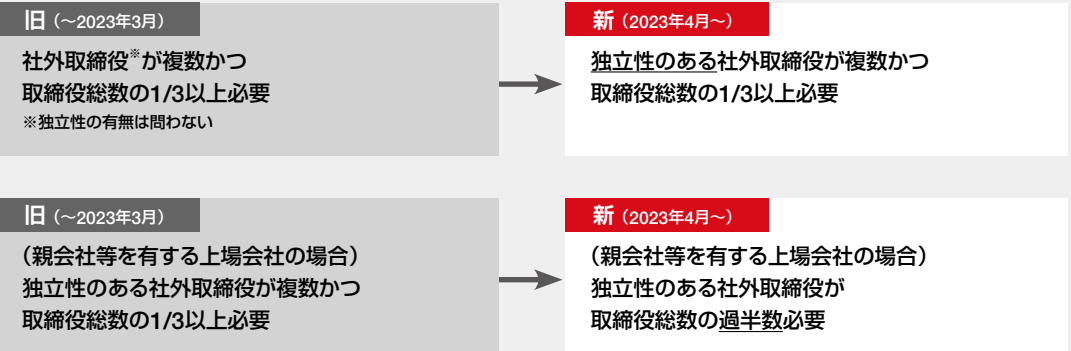
▶ 議決権行使基準
「議決権行使に係るガイドライン」の改定

「議決権行使に係るガイドライン」は、投資先の企業価値向上に資するものとなるように、定期的に、少なくとも年に1回は見直しを実施することとしています。今年度は次頁の内容で改定を行いました。

2022年度改定内容（ただし1～3は2023年4月より適用）

基準

1 社外取締役の選任状況



当社では、取締役会の監督機能を高め、また独立した諮問委員会を運営するためには、一定数以上の社外取締役が必要と考え、2018年11月に社外取締役1/3基準*を公表し、2020年4月より適用しております。これまでの対話などを通じて、2021年までに多くの企業において本取組みを進めて頂いていることを確認しました。

今後、更にコーポレートガバナンス向上に向けて、取締役会が実効性の高い監督機能を果たすためには、「独立した」客観的な立場から多様な議論を行うことが必要と考え、そのため、独立性のある社外取締役の活用が重要であり、独立性のある社外取締役が少なくとも取締役会の1/3以上占めることを求めることとしました。また、親会社を持つ上場子会社においては、特に親会社との利益相反が懸念されるため、他の会社以上にガバナンス体制の強化が必要と考え、独立性のある社外取締役が取締役会の過半数を占めることを求めます。

いずれも、プライム市場に上場する企業だけでなく全ての投資先企業に求める基準としますが、企業の皆様が対応に必要な時間を考慮し、2023年4月から基準適用としています。

(* 社外取締役1/3基準…社外取締役が複数かつ取締役総数の1/3以上選任されていない場合には、取締役候補者全員の選任に反対)

基準

2 社外役員の独立性



当社では、社外役員の在任期間が長期に亘ると独立性が薄まると考えていますが、これまでは多くの企業で社外取締役の選任を進める状況であったため、著しく長期間の場合として在任20年以上の場合に反対していました。昨今の社外取締役の選任状況を鑑み、反対する基準を12年以上とします。

なお、本件についても企業の皆様が対応に必要な時間を考慮し、2023年4月から基準適用としています。

基準

3 退職慰労金贈呈

旧（～2023年3月）	新（2023年4月～）
金額開示の有無、贈呈対象者などの基準をもとに判断	原則反対 2023年度における打ち切り支給の場合は、従来どおりの基準で判断

取締役の役員報酬については、中長期的な企業価値向上に対するインセンティブが働く体系であることが望ましいと考えていますが、退職慰労金制度はこのようなインセンティブが働くものとは考えられないため、退職慰労金贈呈議案には原則反対とします。

なお、現在退職慰労金制度を保有している企業については、新たな役員報酬制度を検討・導入して頂く必要があるため、当基準の適用も2023年4月からとします。また、2023年度については制度廃止に伴う打ち切り支給の場合は、従来の基準をもって判断することとします。

基準

4 株主提案

新（2022年4月～）
〈考え方を明確化〉 ・サステナビリティに関する情報開示の充実を促す考え方に原則賛同。議案判断にあたっては、提案内容、および企業の取組み状況等を考慮 ・役員報酬に関する開示を求める提案は、独立性の高い報酬委員会が報酬の決定に関与しているかを考慮 ・相談役・顧問制度の廃止を求める提案は、独立性の高い指名委員会がその選任プロセスに関与しているかを考慮

株主提案については、当該企業の状況や考え方などを確認し個別判断していますが、サステナビリティに関する情報開示を促す考え方には原則賛同すること（議案判断にあたっては、提案内容、および企業の取組み状況等を考慮します）、役員報酬の開示や相談役・顧問制度の廃止を求める提案の判断にあたっては独立性の高い委員会の活用有無を考慮することを明確化しました。

基準

5 買収防衛策（有事導入）

新（2022年4月～）
〈考え方を明記〉 事前警告型買収防衛策の基準を適用せず、個別判断であることを明記

いわゆる有事に導入する買収防衛策については、これまでも事前警告型買収防衛策に対する判断基準は用いず個別判断していましたが、このことを基準に明記しました。

基準

6 剰余金処分（キャッシュリッチ）

旧（～2022年3月）	新（2022年4月～）
『（現預金＋長短期有価証券）/総資産が50%以上かつ自己資本利益率（ROE）の過去3年平均および直近が8%未満』に該当し、会社側に資本政策等についての説明を求めたが説明が不十分と判断する場合は、原則反対	〈基準の明確化〉 （現預金＋長短期有価証券）/総資産が50%以上かつ自己資本利益率（ROE）の過去3年平均および直近が8%未満の場合は、原則反対 但し、以下の場合は賛成する ・過去3年間に総還元性向が100%超の実績がある場合 ・直近期の当期利益が赤字の場合

当社の議決権行使判断にあたっては、本基準のみならず多くの議案で対話等を踏まえ原則と異なる判断も行っているため、表現を統一しました。同時に、従来から行っている判断目線も明確化しました。

基準

7 利益相反管理（当社の親会社等株式への行使）

旧（～2022年3月）	新（2022年4月～）
外部の第三者による当社のガイドラインに基づく行使判断の助言に従い行使	〈利益相反管理の強化〉 外部の第三者のガイドラインに基づく行使判断の助言に従い行使

特に利益相反の生じる懸念の高い当社の親会社等株式については、当社ガイドラインに基づき社外の第三者（Institutional Shareholder Services 社、以下、ISS 社）が行使判断を実施していましたが、利益相反管理上、より厳格な運営を行うことが重要と考え、外部の第三者のガイドライン（ISS 社）に基づく行使判断の助言に従うスキームに変更しました。

▶ ESG 推進室による議決権行使と対話

実際の議決権行使にあたっては、これらの議決権行使基準に基づき、各議案について精査しています。ただし、この基準をもって、形式的に判断するのではなく、投資先企業との対話の内容や状況を踏まえて、企業の持続的成長に資すると思われる場合には基準と異なる判断を行うことがあります。

実際、議決権の賛否判断においては、基準に照らすと反対であっても、業種・個別企業の状況を踏まえると賛成すべきでないかというような難しい判断をしなければなら

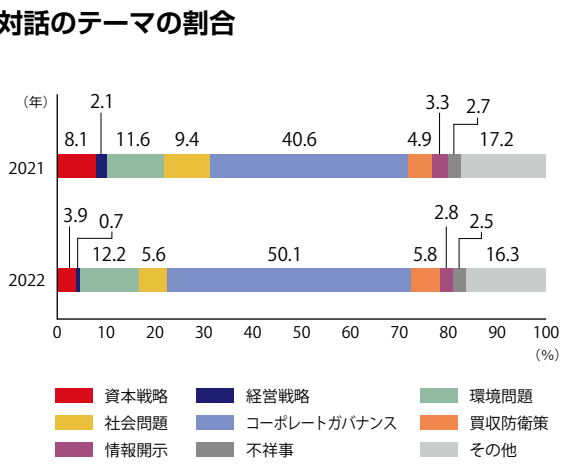
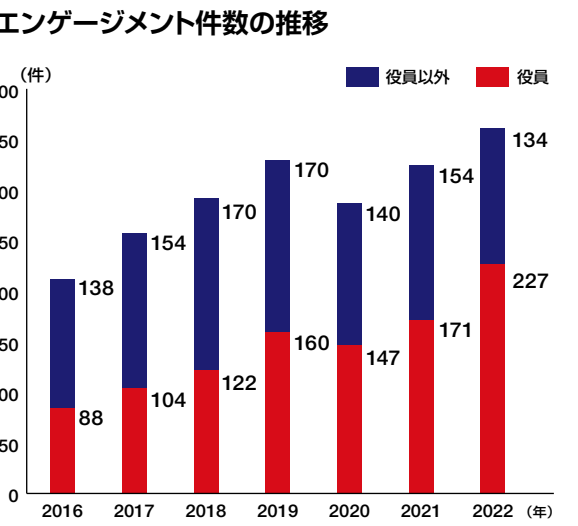
いこともあります。例えば、このような時の対応は企業との対話や個別事情を踏まえて、当該個別企業や業種を熟知しているアナリスト・ファンドマネージャーの意見も参考にしながら、仮に現経営陣に託したほうがより企業価値向上に向けて取組みが進むと判断した場合には、議決権行使において会社提案に賛成し、その後も、投資家として継続的に対話を通じて企業に変革を促す取組みを行います。なお、判断は議決権行使会議にて、審議の上、担当役員が行います。

成果 約360件の対話を実施 役員との対話が増加

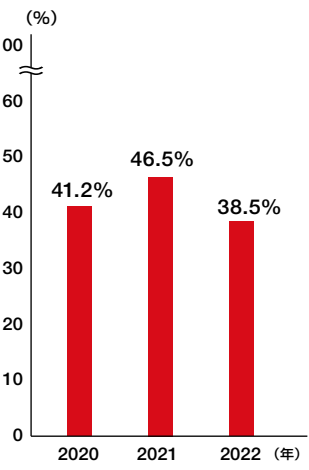
2021年7月～2022年6月期において、ESG推進室の対話件数は約360件と、前年の約330件から増加しています。従前から対話を継続している企業とは、議決権行使結果をフィードバックの上、継続的に対話していることに加えて、今年度より新たに対話を始めた企業もあり、増加しています。また、今年度は特に役員との面談が増加しました。対話のテーマについては、以下の通り、コーポレートガバナンスがおおよそ半数を占めているほか、環境問題や社会問題を

テーマに対話しています。

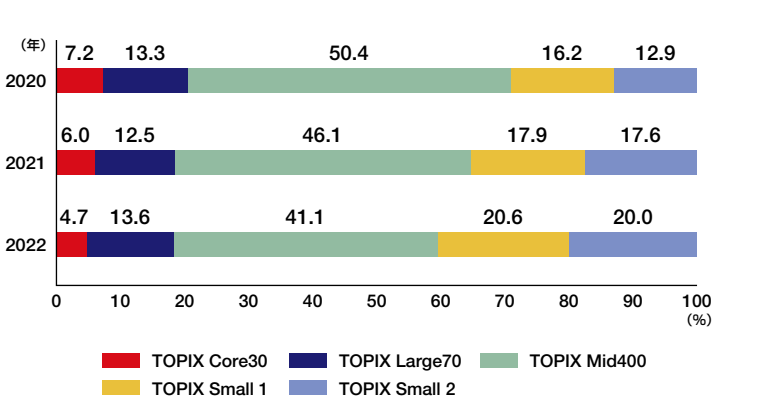
なお、TOPIX銘柄におけるESG推進室の対話のカバー率は約4割となっています。TOPIXニューインデックス区分においては、Core・Large・Midに属する企業との対話が依然大半を占めますが、ここ数年における対話件数の増加理由の一つに、Smallに属する企業との対話増加があり、対話先企業の広がりも確認できます。



TOPIX全銘柄における当社の対話のカバー率



TOPIXニューインデックス区分における対話企業の分布



国内株式の議決権行使結果 (2021年7月～2022年6月)

今年度の行使結果は以下の通りです。

会社提案		2021年7月-2022年6月				反対比率 前年同期比
		合計	賛成	反対	反対比率	
会社機関に関する議案	取締役の選解任	17,377	14,617	2,760	15.9%	-11.0%
	監査役の選解任	1,370	1,177	193	14.1%	0.2%
	会計監査人の選解任	73	73	0	0.0%	0.0%
役員報酬に関する議案	役員報酬 ^{※1}	964	904	60	6.2%	-4.5%
	退任役員の退職慰労金の支給	105	11	94	89.5%	1.3%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	1,445	1,390	55	3.8%	2.3%
	組織再編関連 ^{※2}	47	44	3	6.4%	6.4%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	61	5	56	91.8%	0.7%
	その他 資本政策に関する議案 ^{※3}	72	72	0	0.0%	0.0%
定款に関する議案		2,101	2,096	5	0.2%	-0.5%
その他の議案		11	6	5	45.5%	-4.5%
合計		23,626	20,395	3,231	13.7%	-9.5%

※1 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、役員賞与など ※2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割など ※3 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合など

株主提案		2021年7月-2022年6月				反対比率 前年同期比
		合計	賛成	反対	反対比率	
合計		296	25	271	91.6%	-4.8%

※ 議案数については、取締役の選解任議案、監査役の選解任議案及び会計監査人の選解任議案を候補者単位でカウント

議決権行使の概況

・2021年7月から2022年6月に当社受託財産運用において行使を行った株主総会の数は2,286総会、議案数は合計23,922件あり、会社提出議案23,626件に対して賛成20,395件、反対3,231件、株主提出議案296件に対して賛成25件、反対271件の議決権行使を行いました。

・招集通知の電子提供に向け「定款に関する議案」が多数の企業で上程されました。

・主な議案の行使状況は以下の通りです。

・取締役の選解任議案……社外取締役候補者が独立性の観点から問題があると考えられる場合や、社外取締役が取締役総数の1/3に満たない場合などに反対しました。一方、全体的には社外取締役の構成を高める動きが進み、前年同期比、反対比率は低下しました。

・監査役の選解任議案……社外監査役候補者が独立性の観点から問題があると考えられる場合や、監査機能の低下が懸念されることから監査役が減員になった場合などに反対しました。

・退職慰労金支給議案……取締役会の恣意的かつ不透明な支給を抑制するため支給金額の開示がない場合や、経営の監視・監督としての機能が求められる監査役・社外取締役等への支給が行われる場合などに反対しました。

・買収防衛策議案……独立性のある社外取締役が取締役総数の一定比率を下回る場合などに反対しました。

今後の取組み

取締役会の監督機能強化に注力

中長期的な企業価値向上の観点から以下の認識を持っており、企業との対話等を通じて認識の共有を図って参ります。

▶ 1/3基準を土台に、各企業における望ましいガバナンス体制を構築

当社では取締役会の監督機能を従来以上に強化して頂きたいと考えますが、実効性の高い監督のためには独立した客観的な立場から多様な議論を行うことが必要と考えます。そのためには独立社外取締役の活用は重要であり、独立社外取締役が少なくとも取締役会の1/3以上占めることが必要と考えています。これは、プライム市場に上場する企業だけでなく、全ての上場企業にとって必要なことと考えています。

独立社外取締役が1/3以上存在すれば、それで十分というものではなく、経営戦略を実行するために必要な知見や能力を備えた多様な人材で構成されることが重要です。取締役会は他社での経営経験を有する人材を含むとともに、ジェンダーや国際性、職歴、年齢などの観点から多様な人材で構成されることが望ましいと考えます。各企業においては自社にとっての望ましい多様性などガバナンス体制の在り方を検討頂き、在るべきガバナンス体制とその実現に向けた取組みについて対話をさせて頂きたいと考えています。そのためにも、まずは現状の取締役のスキルマトリックスを作成し開示頂きたいと考えています。なお、ジェンダーについては、女性活躍推進などの観点から取締役会構成だけの問題ではなく、従業員各層における活躍がより重要であると考えられます。この取組みについても対話をさせて頂きたいと考えています。

また親会社を持つ上場子会社においては、特に親会社との利益相反が懸念されるため、他の会社以上にガバナンス体制の強化が必要と考え、独立社外取締役が取締役会の過半数を占めることが必要と考えています。

▶ 社長、CEO 経験者の相談役・顧問に対する情報開示

社長、CEO 経験者の相談役・顧問については、その存在の有無を含め、詳細に開示することを求めます。また、その選任や報酬の決定にあたっては、社外取締役を中心とした委員会を活用することなどが望ましいと考えます。

▶ 株式の政策保有の縮減

株式の政策保有は、非効率な資本管理、経営に対する規律の低下に繋がる懸念があり、縮減を進めるべきと考えます。政策保有の縮減に関する方針を明確に開示するとともに、定期的に取締役会で保有の必要性の検証を行い、保有が必要と判断する場合にはその理由を明確に開示することを求めます。なお、株式の政策保有については保有している側だけでなく、保有を求めている側にも問題があると考えます。

今後、必要と認められない政策保有株を過大に保有している(保有を求めている)場合で、その解消について対話などを実施したにも関わらず改善の動きが全く見られないような場合には、議決権行使で反対行使をすることも検討して参ります。

▶ 企業価値向上に対するインセンティブが働く役員報酬体系

取締役の役員報酬については、中長期的な企業価値向上に対するインセンティブが働く体系であることが望ましく、取締役の役割に応じた「固定報酬」、「短期業績連動報酬」、「中長期的な企業価値向上に連動する報酬」の適切なバランスが重要と考えます。このバランスに対する考え方、および各々の目標となる指標についての開示を求めます。

外国株式の議決権行使結果(2021年7月～2022年6月)

今年度の行使結果は以下の通りです。

会社提案		2021年7月-2022年6月					反対比率 前年同期比
		合計	賛成	反対	棄権 ^{※4}	反対比率	
会社機関に関する議案	取締役の選解任	12,898	11,903	993	2	7.7%	0.2%
	監査役の選解任	522	480	42	0	8.0%	-1.5%
	会計監査人の選解任	1,864	1,853	11	0	0.6%	-0.4%
役員報酬に関する議案	役員報酬 ^{※1}	3,887	3,211	676	0	17.4%	-1.4%
	退任役員の退職慰労金の支給	19	11	8	0	42.1%	14.1%
資本政策に関する議案 (定款に関する議案を除く)	剰余金の処分	1,190	1,184	6	0	0.5%	0.1%
	組織再編関連 ^{※2}	291	251	40	0	13.7%	11.3%
	買収防衛策の導入・更新・廃止	15	13	2	0	13.3%	-11.7%
	その他 資本政策に関する議案 ^{※3}	3,506	2,987	519	0	14.8%	2.2%
定款に関する議案		1,151	809	342	0	29.7%	14.5%
その他の議案		6,846	6,130	714	2	10.4%	2.7%
合計		32,189	28,832	3,353	4	10.4%	1.2%

※1 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、役員賞与など ※2 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割など
※3 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合など ※4 棄権は、株主の属性を問う議案等で、棄権の入力を求められたもの

株主提案		2021年7月-2022年6月					反対比率 前年同期比
		合計	賛成	反対	棄権	反対比率	
合計		1,416	1,000	416	0	29.4%	9.6%

※ 集計対象議案……信託勘定で保有する外国株式において、2021年7月から2022年6月に開催された株主総会の議案で、かつ、当社議決権行使ガイドラインに基づき指図を行なったものが対象。

議決権行使の概況

・外国株式における個別議案の判断にあたっては、国ごとのガバナンス慣行を踏まえたうえで、企業価値の長期的拡大の観点から、慎重に検討を行います。

・2021年7月から2022年6月に開催された株主総会の数は3,151総会、議案数は合計33,605件あり、会社提出議案32,189件に対して賛成28,832件、反対3,353件、棄権4件、株主提出議案1,416件に対して賛成1,000件、反対416件の議決権行使を行いました。

・会社提案議案合計の反対比率は10.4%（前年比+1.2%）と、前年実績と比較して上昇しました。これは、欧州において取締役会や委員会の独立性に疑義があることなどを理由とする「取締役の選解任」議案の反対比率が増加したことや、中国において組織再編や定款変更に関する提案で、提案内容の詳細開示が不十分であることを理由に、「組織再編関連」の議案や「定款に関する議案」の反対比率が増加したことによるものです。

・退任役員の退職慰労金の支給や買収防衛策の導入・更新・廃止については、反対比率が前年と比較して大きく変化しておりますが、件数自体が少ないことから、個別企業の要因が大きく反映されました。

・株主提案議案合計の反対比率は29.4%（前年比+9.6%）と、前年実績と比較して上昇しました。ダイバーシティや気候変動に関する株主提案が増加傾向にあるなか、企業による開示・取組みが着実に進展した一方、本来経営の裁量に委ねるべき事項まで株主提案として上程されることが増えたため、反対する議案が増加しました。

「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 への対応と自己評価

日本版スチュワードシップ・コード(以下、本コード)は、機関投資家が、建設的な「目的を持った対話」などを通じて、投資先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拡大を図ることを目的として、金融庁により策定されたものです。

三菱UFJ信託銀行 受託財産部門は、責任ある機関投資家として本コードの趣旨に賛同し、
2014年3月に受け入れを表明、同年8月に対応方針を公表しました。

日本版スチュワードシップ・コードの原則7には、
「投資家は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」
及び「各原則(指針を含む)の実施状況を定期的に自己評価し、
自己評価の結果を投資先企業との対話を含むスチュワードシップ活動の結果と合わせて公表すべき」とあります。
環境変化により年々投資家に求められる行動が変化していく中、当社では継続的にスチュワードシップ活動の高度化に取り組んでおり、
その具体的な施策及び自己評価を開示しています。

当社の対応方針と、2021年7月～2022年6月の取組み内容及び自己評価は以下の通りです。

※ 資産を特定した記載事項以外は日本の上場株式を対象とした内容
※ 下線は新たな取組みや変更点

基本方針(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	私たちは、スチュワードシップ責任を果たすための「基本方針」に基づいて独自の「体制」を構築し、スチュワードシップ活動を実施しています。
取組み	・ <u>Net Zero Asset Managersイニシアティブへ参画</u>

自己評価	本年度もスチュワードシップ・コードの受け入れ方針に基づき活動しました。サステナビリティの観点では、当社は責任投資ポリシーに基づき、企業価値向上及び中長期的投資リターンの拡大に向けて取組みを進めています。責任投資の取組みを推進する「起点」と位置付けている「重大なESG課題」については、本年度も見直しを実施した結果、昨年度同様に「ガバナンス体制」「情報開示」「気候変動」「健康と安全」「人権・ダイバーシティ」の5つを選定しています。「気候変動」に関しては、2021年11月に、Net Zero Asset Managersイニシアティブへ参画し、投資先をはじめとした幅広いステークホルダーとの協業を今まで以上に強化すると共に、気候変動問題に関するリスクと機会を適切に捉え、エンゲージメントや議決権行使等、投資家として取りえるアプローチを最大限活用して、脱炭素社会への円滑な移行に貢献し、受託者責任を全うする方針です。
------	---

利益相反管理(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	私たちは、受託者責任の観点から、専ら顧客・受益者の利益のために忠実に職務を遂行し、生じうる利益相反を特定した上で、それらを回避するための各種施策を導入しています。
取組み	・社内運用監理部署によるモニタリングと、「スチュワードシップ委員会」による検証(年4回)を実施 ・利益相反管理施策の適切な運営を継続 ①人事異動制限 ②影響力・情報遮断の実施

自己評価	接触制限部署(MUFGグループ内の法人向け営業部署等)と資産運用部門において、利益相反の観点から疑わしい情報共有は検出されませんでした。第三者委員会であるスチュワードシップ委員会からは、当該期間中のスチュワードシップ活動について利益相反の観点から問題ない旨の評価を得ており、ガバナンス・利益相反管理の強化策は、適切に行われていると評価しています。
------	---

企業との対話

(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。

(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

私たちは、スチュワードシップ責任を果たすために、財務情報のみならず、非財務情報を含めて、継続的に個々の企業の状況把握に取り組んでいます。

私たちは、企業価値及び資本効率を高める事を目的に、「アナリスト・ファンドマネージャー」及び「ESG推進室」が各々の専門性を発揮しながら、相互に連携し、投資先との対話に積極的に取り組んでいます。

取組み

- ・投資先企業を熟知しているアナリスト・ファンドマネージャーと、全投資先企業を網羅的に把握しているESG推進室が各々の専門性を発揮しながら、相互に連携して、課題解決に向けた対話を実施
- ・「重大なESG課題」に沿った対話の実施
- ・ESGデータベースの改善
- ・ESGと株価の分析の進化・対話の効果に関する検証を実施

自己評価	2020年に「重大なESG課題」の選定プロセスの高度化を実施し、2021年は「人権・ダイバーシティ」を追加したことを受け、本テーマに関する対話を開始したほか、「IAST APAC」や「30% Club」といった同テーマのイニシアティブの活動にも積極的に参加しました。企業のESGの状況を把握するツールである当社ESGデータベースについては、昨年度実施したMTECの研究結果(「ESGと株価・企業価値の関係」)及び本年度における同研究結果の深堀においてESG評価によるESGイベントの先見性が確認されたことを受けて、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同データベースに加える改善を実施しました。また、当社の継続的な対話の有効性などを確認するなど、対話の効果に関する検証を行いました。クレジットについても、課題を有する先に対し、改善や取組みの進展を働きかける対話を継続的に実施しました。ESG推進室や株式担当とも連携することにより、企業の状況の的確な把握に努めるとともに、事業戦略だけでなく財務戦略の観点からも改善に向け取組みました。以上より、当社方針に沿った取組みを実施したと評価しています。
------	--

議決権行使（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

私たちは、独自に定めた議決権行使基準に則り、企業との対話の結果等も活用して、自らの責任と判断のもとに、議決権を行使します。行使結果については、集計結果に加え、個別企業及び議案ごとに行使結果及び賛否の理由を開示します。

取組み

- ・議決権行使基準の改定
- ・賛否理由について全て開示
- ・外国株式について、議決権行使の概況及び代表事例について開示

自己評価

当社は個別議案の判断にあたり、自らの責任と判断のもと、行使しています。（ただし、当社の親会社等株式については外部の第三者（Institutional Shareholder Services 社）のガイドラインに基づく行使判断の助言に従い議決権行使を行っています。）議決権行使基準については、企業価値向上に資するものとなるよう、定期的に、少なくとも年1回は見直しを実施することとしており、本年度も改定を実施しました。

議決権行使においては、議決権行使基準をもって形式的に判断するのではなく、対話の内容や投資先企業の個別事情を踏まえて、適切に判断するという方針のもと、議決権行使を行いました。なお、当社では、議決権行使会議にて、議決権行使の基本方針、個別議案の行使方針等を審議し、必要に応じて社外の第三者も出席の上、担当役員が最終決定しています。また、議決権行使等に係る各方針やルール の適正性や、各方針及びルールに基づいた議決権行使等に係る各取組み状況については、構成員の過半を社外第三者とするスチュワードシップ委員会にて検証しており、適切に行われているとの評価を得ています。議決権行使に関して、その賛否理由については、全て開示しています。外国株式については、国ごとに法令、商慣習、コーポレートガバナンスの成熟度が異なり、各国特有の議案が散見されることから、グローバルベースでの一律開示は困難ですが、外国株式議決権行使の集計結果を開示しています。更に、本年度は、議決権行使の概況として議案判断の特徴をご紹介しますとともに、代表事例について開示を進めました。以上より、議決権行使と結果の開示は適切に行われていると評価しています。

顧客・受益者への報告（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

私たちは、議決権行使を含むスチュワードシップ責任について、Webサイトでの開示等を通じて、定期的に報告を実施します。

取組み

- ・賛否理由を記載した個別開示の継続
- ・責任投資報告書の作成
- ・議決権やESGに関するセミナー等の開催

自己評価

顧客・受益者への報告は適時・適切に行われており、特段問題ないと評価しています。広く当社の活動を理解していただくために、「スチュワードシップ活動報告書2022」を発行しました。またスチュワードシップ活動報告書の内容を含み、更に広く責任投資の活動を記載した「責任投資報告書2022」も発行します。今後も顧客・受益者の理解を深めて頂くために、報告内容の改善を行います。

対話の実力向上（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等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、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

私たちは、スチュワードシップ活動を適切に行うために、様々な取組みを実施するとともに、各々担当者においても日々研鑽を積み、能力向上に励む事で、実力を高める事に努めます。

取組み

- ・エンゲージメント会議における好事例の共有
- ・協働対話フォーラム・イニシアティブの参加
- ・MUFG ファースト・センティア サステナブル投資研究所によるレポート発信

自己評価

エンゲージメント会議を通じて対話の好事例の検証及び組織的共有の取組みを継続しています。当社では、株式だけでなく、クレジットの担当者も本エンゲージメント会議に参加しており、対話の高度化の取組みを進めています。また、協働エンゲージメントや各種イニシアティブにも積極的に参画しています。2021年5月には当社とFSI(First Sentier Investors)は協働で中立的かつ実践的なサステナブル投資のリサーチ情報を提供する「MUFG ファースト・センティア サステナブル投資研究所」を新設し、活動を開始しました。

2022年6月現在、本研究所からは、3本のリサーチレポートを発信しました。例えば、欧州で急速に関心が高まっている、「マイクロファイバー汚染」に関するレポートは、その調査・分析結果などを実際の国内外の企業との協働エンゲージメントで活用し、当社はFSIと共に、海外の運用機関も巻き込みながら、世界の環境・社会問題を解決に導く協働エンゲージメントなどにも取り組んでいます。引き続き、企業価値向上と社会課題解決に向け、一層、実力を高めることに取り組んでまいります。

機関投資家向けサービス提供者について（原則8）

機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。

取組み

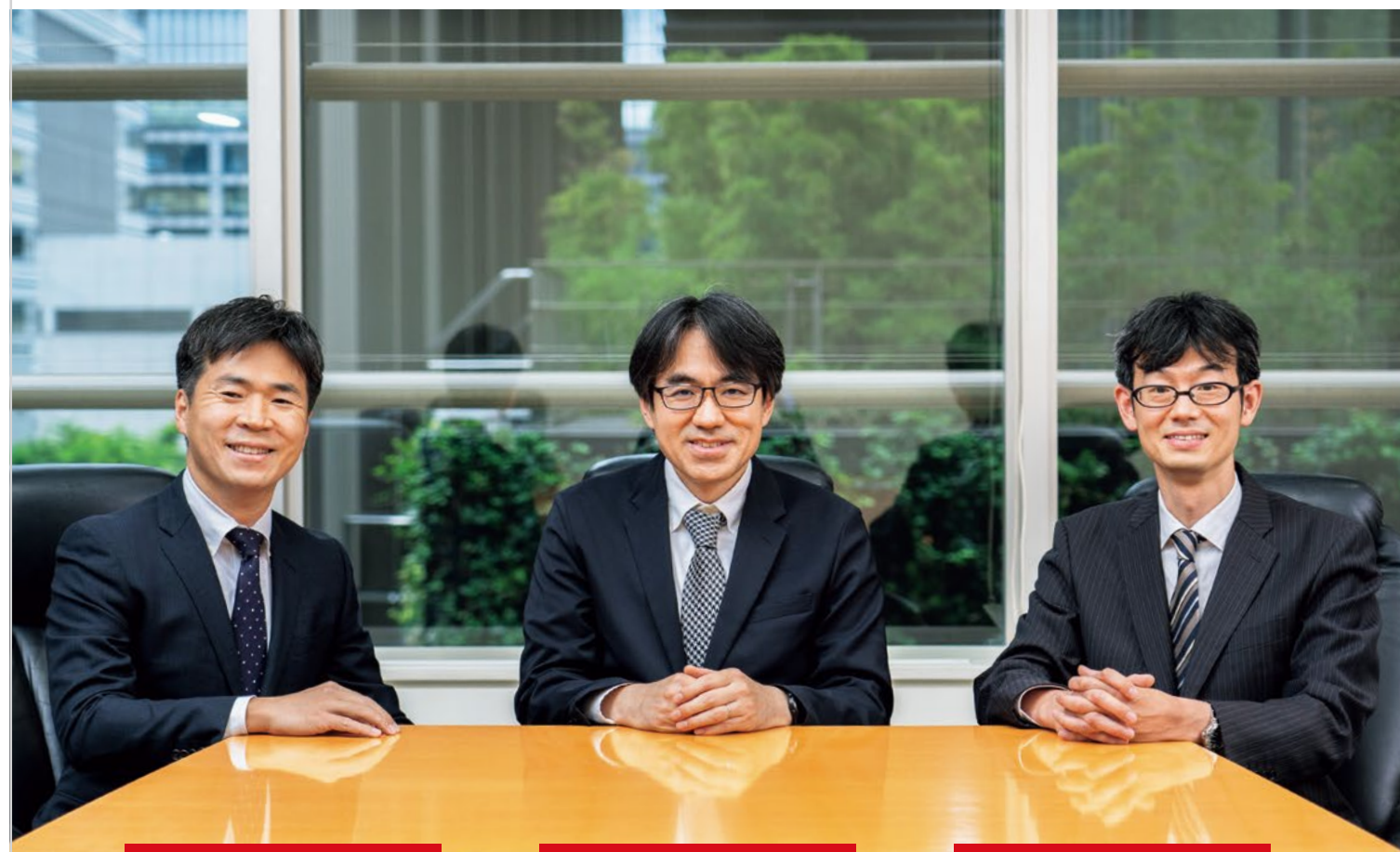
機関投資家向けサービス提供者に関するものであるため、機関投資家である当社は対象外。

MUTB'S EYES

アナリスト・議決権行使担当インタビュー

丁寧なエンゲージメントを通じて 中長期的な企業価値向上を後押ししていく

投資先企業との対話に取り組むアナリストと議決権行使担当が、三菱UFJ信託銀行の特徴や、自身が心がけている点、今後の意気込みを語ります。



資産運用部
国内株式運用第2グループ

西脇 秀敏

アナリストとしてESGを考慮し、企業業績を分析・評価すると同時に、対話を行う。主に素材業界を担当

資産運用部
国内株式運用第2グループ

下森 浩

アナリストとしてESGを考慮し、企業業績を分析・評価すると同時に、対話を行う。主に機械業界を担当

資産運用部
ESG推進室ESG課

坂口 真人

主にコーポレートガバナンスの観点から議決権行使、企業との対話を行う

「価値が上がる株を探す」のではなく 「株の価値を上げる」

——アナリストと議決権行使担当の業務内容を教えてください。

下森 国内株式運用グループ、サステナブル運用グループには、現在約20名のアナリスト・ファンドマネージャーが所属し、アナリストは業種別に30社ほどの企業を担当しています。基本的には、ファンドマネージャーに投資判断のための情報を提供するために、決算説明会への参加や工場見学、IR担当者へのインタビューなどを通じた情報収集を行っています。同時に、企業価値向上を目的とした企業との対話を積極的に行っています。

坂口 ESG課には8名が所属しています。基本的にアクティブ運用やパッシブ運用で保有する全ての株式に対して議決権行使を行うので、対象となるのは全上場企業。株主総会が集中する6月は、課内で協力しながら1カ月で国内株式では1,500社ほどの議決権行使を行っています。企業との対話も重要な業務で、行使判断の参考にしたり、株主総会終了後に行使判断結果の説明をしたりしています。議案に直接関わらなくても、ガバナンス全般やESGの取組みに関して対話することも多くあります。

——三菱UFJ信託銀行の資産運用には、どのような特徴があると感じていますか？

西脇 中長期的な企業価値向上のために、企業と丁寧に向き合う姿勢が特徴的であると感じます。アナリストという「価値が上がる株を探す」というのが一般的なイメージかもしれませんが、私たちはそれと同様に「株の価値を上げる」ことが重要であると考えています。ですから企業のIR担当者や経営陣と積極的に対話し、課題を抽出し、解決に向けた提案を行っています。実は、私は3年前に入社したのですが、当社を選んだ理由はまさに、財務・非財務両面から丁寧なエンゲージメントを行っている点に魅力を感じたからです。

下森 私も3年前に入社しましたが、入社早々に、丁寧なエンゲージメントを重視してほしいと言われたことが印象的でした。会社として、中長期的な企業価値向上につながるエ



「私たちが信頼してくださる
企業のために
研鑽を続けたい」

(下森)

ンゲージメント活動にコミットしている点は、当社の特徴だと感じています。

坂口 当社がエンゲージメントを重視する背景には、フィデューシャリー・デューティーのDNAや、「安心・豊かな社会」の実現を目指すという理念があると思います。そして、それを具体的なアクションに結びつけるための様々な仕組みが構築されています。

例えば、資産運用部の中に、アナリスト・ファンドマネージャーと議決権行使担当が結集している組織体制。全投資先企業を網羅的に把握している議決権行使担当と、投資先企業を熟知しているアナリスト・ファンドマネージャーが、各々の専門性を発揮しながら相互に連携しているので、企業価値向上という共通のゴールに向かって、お互いを助け合い刺激し合う良いスパイラルが生まれていると感じます。

企業に寄り添いながら、変化を促していく

——エンゲージメントにおいて心がけていることを教えてください。

坂口 基本的なことですが、企業をよく知ることです。一つ

として同じ企業は存在せず、抱える課題も、ベストな解決策も異なります。共感・納得いただける対話のためには、こちらにも知識が必要です。仮説を立てた上で、できる限り情報を集め、業界の知見が豊富なアナリストの意見を聞き、エンゲージメントに臨んでいます。

西脇 3つのことを心がけています。第一に「自分がその企業のCEOならどうするか」を考えること。残念ながら経営経験はないのですが、自分なりに高い視座から考えることにより、なすべきことが見えてきます。第二に、IR担当者と良い関係を築くこと。何気ない会話の中から、IR担当者の会社や経営陣への思い、要望などをうかがえる時があります。そこに企業価値向上のヒントが隠されていることも多いと感じています。中には「社内の人間に言われるよりも、投資家さんから言われたほうが聞いてもらえるので、これをCEOに言ってください」と具体的にお話しして下さることもあります。第三に、ロードマップを描くこと。「最終ゴールはここですが、半年後にここまで進めましょう」という形でお話しすることで、着実な変化に繋がると思います。



「自分がCEOならどうするか」
高い視座から、企業価値向上のために
できることを考える

(西脇)

下森 西脇さんと似ていますが「一方的に押し付けない」ことを意識しています。企業に自発的に動いてもらわな

ければ、企業価値は上がらないからです。例えば「この事業は赤字なのでポートフォリオから外しましょう」ではなく、「ポートフォリオ改革で資産効率がこれだけ上がります」と具体的な数字をお見せしたり、お伝えできる範囲で同業他社の好事例をお話しします。企業内で議論になったときにも、明確なエビデンスがあれば判断の材料として活用いただけます。

——印象深いエンゲージメント事例を教えてください。

坂口 議決権行使において、投資先企業との対話を踏まえ、企業の持続的成長に資すると考える場合には基準と異なる判断を行うことがあります。特に企業業績の基準に関するものです。3期連続で赤字決算であったりROEが低い場合、当該期間中に継続して在任していた取締役の再任に原則反対しますが、対話を通じて業績改善の道筋等を具体的かつ明確に説明していただいた企業があり、現経営陣に託したほうが合理的と考えて基準とは異なる判断を行いました。その後、約1年後に期待通り業績改善がみえてきたときは、自分たちの判断が正しかったとわかり嬉しかったです。企業の方からお礼のお言葉をいただくこともあります。

西脇 私が担当する素材メーカーは、長年損益計算書を重視し、資本効率性への意識が必ずしも高くなかった結果、ROIC(投下資本利益率)が低い状態に留まっているケースが多くあります。私は中長期的成長にはROIC向上が重要であると考えており、企業に対して積極的にお伝えしてきました。今では、次第にROICを重要な経営指標として導入する企業が増えてきており、手応えを感じています。

ある複数の事業を展開する企業との対話において、事業別ROICを開示することが、投資家との対話の質向上に資すること、結果として企業価値向上に繋がり得ることをお話し、その後開示を頂くことができました。丁寧に対話を続けた結果、企業の姿勢に変化を生み出すきっかけを作れたのではと思っています。

下森 私もポートフォリオ改革に関して対話を行い、企業の姿勢に変化が見られた案件は印象深いですね。ある企業は、企業価値向上のためにポートフォリオ改革が必須であったものの、なかなか決断に踏み切れない様子でした。マネジメントと定期的に対話を行う中で、「事業を評価する基準」

の必要性について企業側と課題共有しました。結果的に、資本コストやROICを重視した経営や事業ポートフォリオの見直しが中期計画の中に盛り込まれ、改革が進められています。

企業とのエンゲージメントを通じて、
日本の株式市場の活性化に寄与していきたい

——エンゲージメントをさらに進化させていくために、乗り越えるべき課題は何でしょうか？

下森 ノウハウが俗人化している点は課題であると感じています。現状では、個々のアナリストが各担当企業の対応に全力を注いでおり、メンバー間でのスキルの共有にはあまり時間を割けていません。数年前にエンゲージメント事例を蓄積するデータベースを立ち上げ、活動内容を検索できるようにしたのは進歩なのですが、対話の手法や相手への伝え方までは盛り込んでいません。お互い学び合えることは多々あるはずなので、改善していけたらと思っています。

西脇 同感です。メンバーは転職経験者も多く、せっかく人材の多様性もあるので、もっと活かしていけたらと思います。

坂口 限られた時間でいかに企業を深く知ることができるか、模索しています。企業との対話が集中した時に、全ての資料を読み込むことは難しい。ESGであれば、当社独自のESGデータベースがあり、同業他社との比較が容易にできるので、これを活用しています。他にも何か、工夫ができないかと思っています。

西脇 海外の事例をもっと取り入れたいですね。以前、海外の役員報酬について調べる機会があり、日本と異なる部分が多いことに気が付きました。もっと積極的に私たちから、海外の様々な事例を日本企業に紹介できればと思っています。少しずつでも行動を起こしていきたいです。

——今後の意気込みをお願いします。

下森 三菱UFJ信託銀行は、多額の資産をお預かりし、多数の企業の株式を保有しています。その実績を信頼いただ

き、企業の側から「中期経営計画を策定中だが意見が聞きたい」「マネジメントと対話してほしい」といったお声がけをいただくことも数多くあります。そのような時、1時間話したけれど、あまり得るものがなかったと思われたくはありません。規模に安住せずに、研鑽を続けていきます。



「ゴールは日本の株式市場の底上げ。
全上場企業の
企業価値向上に貢献したい」
(坂口)

坂口 ガバナンスの確立は、企業価値向上のスタートラインに立つための必須条件です。これまで、手応えある対話ができただけの時価総額が、その後実際に上がっていく場面を何度も目にしてきました。これからもアナリストと連携しながら、成果に繋がる対話に取り組んでいきたいです。資産運用という仕事は、突き詰めれば、ゴールは日本の株式市場の底上げです。全ての上場企業の企業価値向上に貢献できるよう、努力していきます。

西脇 私も日々のエンゲージメントを通じて、日本の株式市場の活性化に貢献したいと本気で思っています。企業価値の向上は、受託資産の価値上昇を通じて、「安心・豊かな社会」の実現に繋がっています。企業への働きかけを通じて、社会に貢献できる仕事であり、三菱UFJ信託銀行には、そんな志を存分に形にできる環境があります。誇りをもって、進んでいきたいと思っています。

調査・研究の 取組み

三菱UFJ信託銀行は、
責任投資の普及や高度化に向けて、
調査・研究にも注力しています。



MTEC との協働による効果分析

三菱UFJトラスト投資工学研究所(以下、MTEC)と協働し、データ分析の上、数値等に基づく状況把握を踏まえて、
責任投資やスチュワードシップ活動の取組み向上を実施しています。調査・研究の結果の一部をご紹介します。

Point

- MTEC との協働により、「ESG と株価・企業価値の関係」「三菱UFJ信託銀行のエンゲージメント効果」などについて分析
- ネガティブイベント・ポジティブイベントが発生した場合、その後半年間に亘り、株価に影響を与えることを確認。特に、マテリアリティに関するネガティブイベントの与える影響が顕著
- 当社が継続的にエンゲージメントを行った企業では、ガバナンスや企業価値が改善の傾向。高ガバナンス企業では、財務状況も向上

実際の取組み①

「ESG と株価・企業価値の関係」の分析と ESG データベースの改良

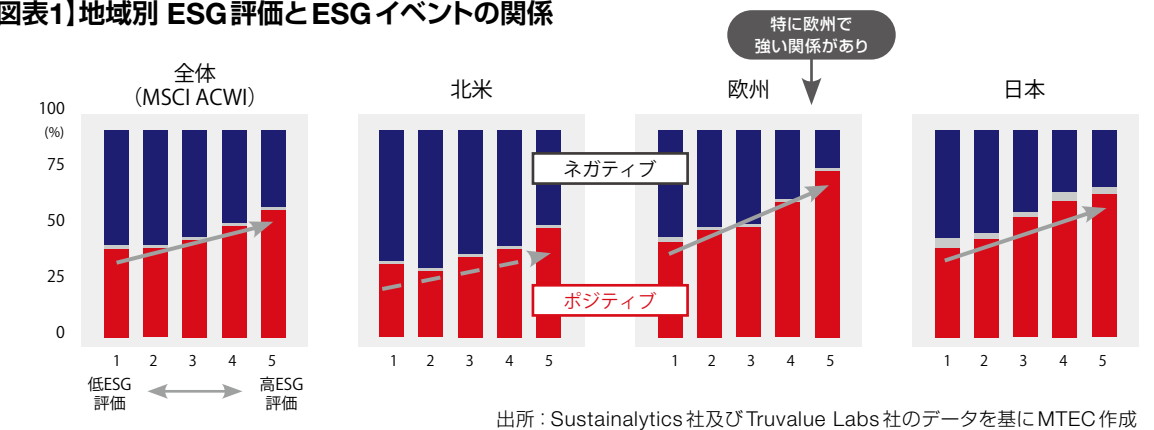
▶ 昨年度は、ESG スコア (= ESG 評価) と 株価の関係を分析

三菱UFJ信託銀行は、独自にESGデータベースを構築し、インテグレーションやスクリーニング、対話のテーマ設定に活用しています(詳細はP10参照)。一方で、「ESGに取り組むことにより、企業価値・株価にどのような影響があるのか?」というご質問を頂くことがしばしばあります。そこで昨年度は、Sustainalytics 社の算出する ESG 評価と株価との関係を分析しました。具体的な分析内容は以下の通りです。

① ESG 評価は ESG イベント (= ESG ニュース) に影響を与えるか

ESG 評価は年1回などの更新頻度であり、株価との関係をダイレクトに分析することが難しいため、まずは、ESG 評価が ESG イベント (= ESG ニュース) に影響を与えているかを確認したところ(【図表1】参照)、Sustainalytics 社の ESG 評価が高いほどポジティブイベントの発生割合が高い傾向を確認しました。

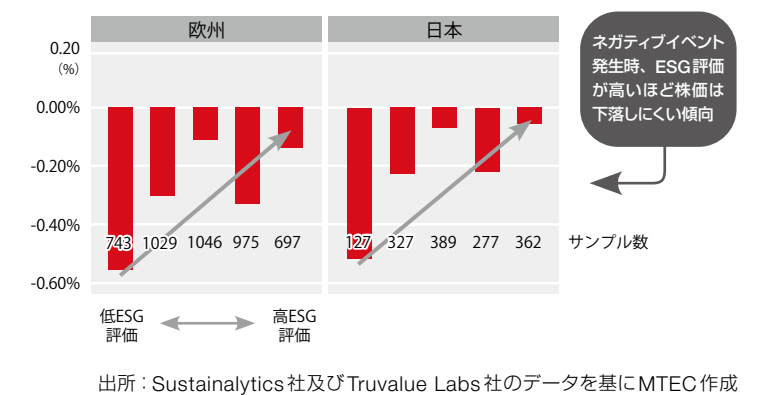
【図表1】地域別 ESG 評価と ESG イベントの関係



② ネガティブな ESG イベントがあった際、 株価がどのように反応するか

①の分析にて ESG 評価と ESG イベントの関係が相対的に強く見られた欧州・日本を例に、ネガティブな ESG イベントがあった際の株価の反応(具体的には ESG ニュース発生の前営業日から翌営業日の業種・地域調整済超過リターンを ESG 評価の分位別に確認)を確認しました(【図表2】参照)。その結果、ESG 評価が高いほど、ネガティブイベントに対する株価下落が小さい傾向が見られました。

【図表2】地域別 ESG イベントに対する株価反応



▶ 昨年度の結果を基に、今年度は半年間の影響 およびより影響の強いイベントを分析

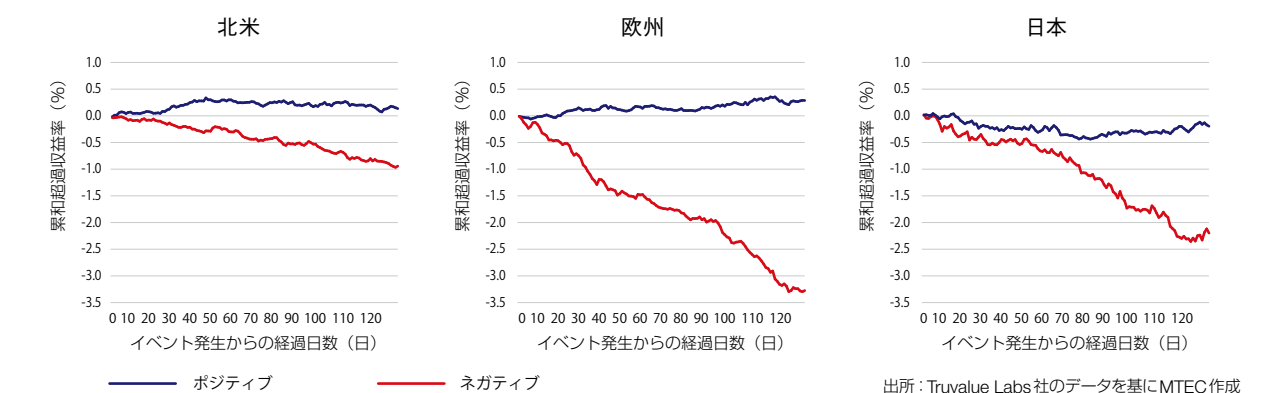
昨年度の分析では、ESG ニュース発生の前営業日から翌営業日の業種・地域調整済超過リターンという短期的の反応を確認しましたが、本年度は、よりその後の影響を確認するため、以下2つの視点から分析を行いました。

① ESG イベント発生後、どれくらいの期間影響が続くのか

ESG イベント発生の日営業日の終値を基準日としてその後の約半年(125営業日)の影響を確認しました(【図表3】

参照)。その結果、ネガティブイベント・ポジティブイベントが発生した場合、その後、125営業日に亘り、その影響が株価に残る可能性が示唆されました。この傾向は、欧州で特に強く見られました。日本においても、ネガティブイベントにおいて同様の傾向が見られ、ESG イベントが発生した場合、一定期間にわたり株価・企業価値に影響を与えていることが確認できました。

【図表3】地域別 ESG イベント発生から半年間の株価反応



②どのようなESGイベントが影響を与えやすいのか

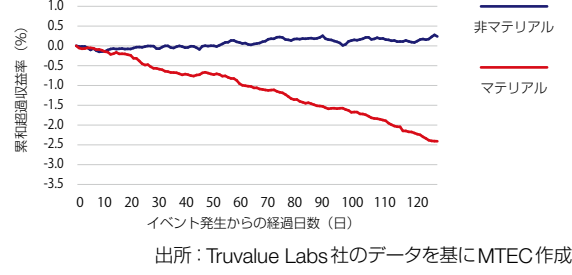
ESG イベントと一口で言っても、そのイベントは多岐に渡ります。どのようなイベントが株価に影響を与えているのかという点を確認するため、ネガティブな ESG イベントを対象に「マテリアル」「非マテリアル」に分けて、分析しました。ここで言う、「マテリアル」「非マテリアル」とは、SASB の産業別のマテリアリティマップに従い、各イベントがマテリアリティに関連するかを分類したものです。

【図表4】は、縦軸に業種・地域調整済超過リターン、横軸に営業日(イベント発生からの経過日数)を取り、関係性を見たものです。その結果、ネガティブイベントが発生し、そのイベントが非マテリアルな場合、大きな影響が見られない一方で、マテリアルな場合、一定期間にわたり株価・企業価値に影響を与えていることが確認できました。

なお、こちらの分析においても、ポジティブイベントについては、ネガティブイベントほどの傾向はみられませんでした。

以上のことから、特にマテリアルなネガティブ ESG イベントについては、一定期間株価・企業価値へ影響を与えることが確認できました。なお、ポジティブイベントにつ

【図表4】ネガティブな ESG イベント発生から半年間の株価変化



いては、現段階ではビジネスチャンス(機会)と認識されにくい状況があると考えられるものの、今後 ESG をリスクとして捉えるだけではなく、事業戦略の中でチャンスであるという認識が進めば、異なる分析になる可能性もあると考えています。

当社では、この結果を踏まえて、当社の「ESG データベース」の改良を実施しました(詳細は P10 参照)。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、マテリアルな ESG ニュースによる評価を導入することで、より実効性の高い対話やインテグレーションに活用していきます。

実際の取り組み②

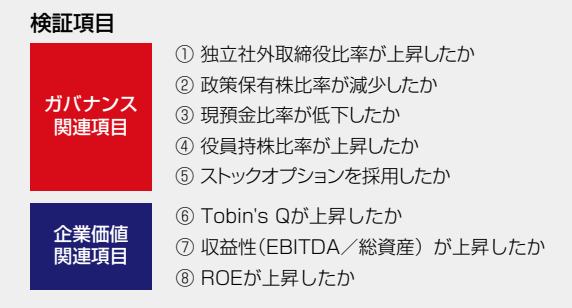
三菱 UFJ 信託銀行のエンゲージメント効果に関する検証

▶ 昨年度は、ESG スコア (= ESG 評価) と株価の関係を分析

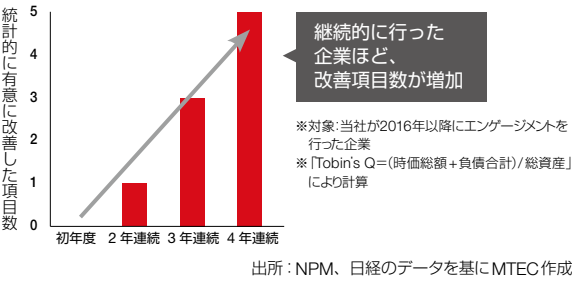
スチュワードシップ活動は実効性が問われるフェーズになっており、「エンゲージメントの報告は多くあるが効果は上がっているのか」という点について高い関心を頂いています。本年度は、エンゲージメント実績に基づき、当社エンゲージメントの効果検証を MTEC と協働で行いました。

①エンゲージメントの実施によって、改善に違いがあるか

日高・池田・井上 [2021]*1 に従い、当社が過去エンゲージメントを行った企業と行わなかった企業を比較し、「ガバナンス(右記検証項目①～⑤の5項目)」「企業価値(同⑥～⑧の3項目)」の観点で、統計的に有意に改善が進んだか*2 を検証しました。【図表5】は、横軸はエンゲージメントの継続年数、縦軸は検証項目①～⑧の8項目のうち統計的に有



【図表5】エンゲージメントの継続性と改善効果



意に企業の改善が見られた件数を表しています。その結果、1 年のみでは改善が確認できない一方、複数年にわたりエンゲージメントを実施した企業においては、企業価値やガバナンス項目の改善点が多い結果となっており、特に4 年連続で対話を行うと5 項目改善するという傾向が見られました。継続的なエンゲージメントの重要性を表していると考えます。

②企業の属性により、効果にどのような違いが出るか

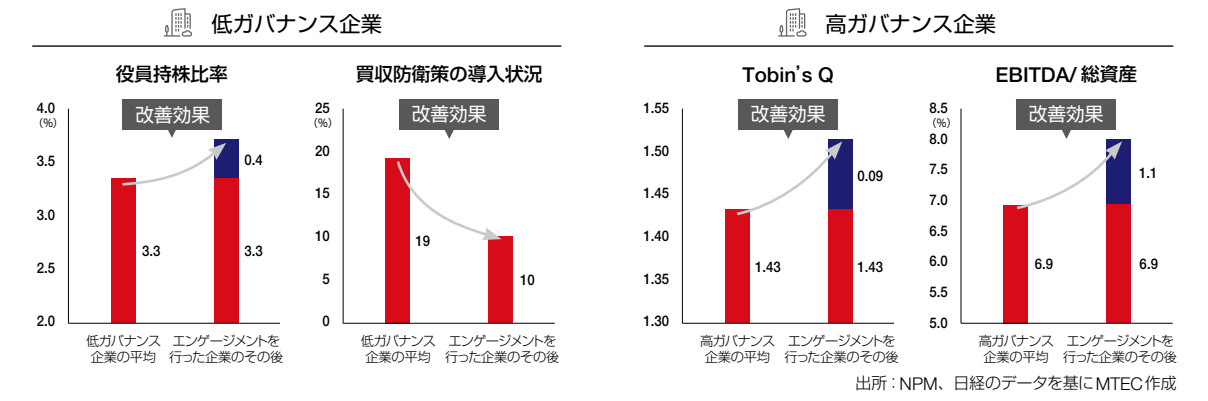
当社の対話について、企業の属性によりどのようなエンゲージメント効果の違いが出るのか分析しました。ここでは、企業の属性として、ガバナンスの高低で分けて分析を実施しました。具体的には、社外取締役の構成が1 / 3 未満を低ガバナンス企業、1 / 3 以上を高ガバナンスと定義し、それぞれの改善項目を抽出しました(【図表6】参照)。結果として低ガバナンスの企業では、例えば役員持株比率について、対話前は3.3%程度という状況であったものが、対話後は0.4%高まり3.7%という結果(持株比率が高まった)、あるいは買

収防衛策について対話前は平均的に19%導入しているという状況であったものが、対話後は9%減少し10%という結果(買収防衛策廃止が増加)になりました。これらのことから、低ガバナンス企業については、当社の対話はガバナンスを改善させる効果に寄与していることが確認できました。

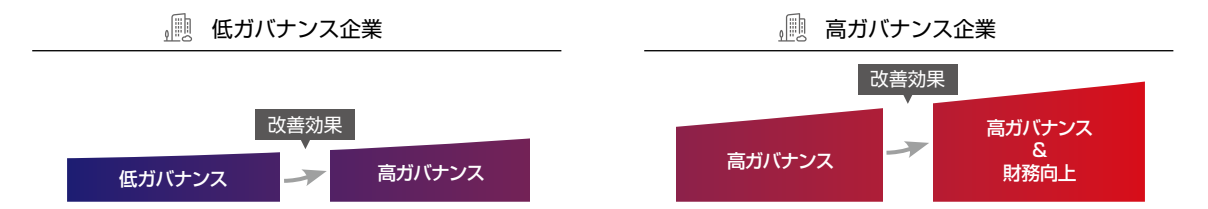
また高ガバナンス企業では、例えば Tobin's Q について、対話前は1.43 という状況であったものが、対話後は0.09 高まり1.52 という結果、あるいは収益性(EBITDA / 総資産) について対話前は6.9% という状況であったが、対話後は8.0% という結果が得られ、高ガバナンス企業に対して当社のエンゲージメントは企業価値・財務の改善に寄与していることが確認できました(【図表7】参照)。

*1 日高・池田・井上 [2021] 「機関投資家によるエンゲージメントの動機および効果」RIETI Discussion Paper Series 21-J-036.
*2 当社のエンゲージメントが各項目の改善に関係しているかを有意水準10%で検定。日高・池田・井上 [2021] と同様に時期的要因や企業特性など様々な要因によるバイアスを極力排除した上で、エンゲージメントの有無が有意に影響を与えたか評価

【図表6】エンゲージメントの実施による各種指標の変化



【図表7】低ガバナンス・高ガバナンス企業へのエンゲージメント効果



以上のことから、当社の対話は、企業のガバナンスを低⇒高へ、そして企業価値向上へ働きかけている傾向を示しています。当社では、ESG におけるガバナンスは、企業価値を安定的に維持向上させるための前提条件、また、適切

なガバナンス(G)で運営された企業は、環境(E)・社会(S) に対する課題を解決するなど企業価値・財務を改善させる可能性があると考えていますが、この分析結果はこの考えと整合的と考えます。

ESG イニシアティブへの対応

三菱UFJ信託銀行は2つの目的のために、ESGイニシアティブに参画しています。

第一に「グローバルなESG動向の情報収集や知見蓄積」。
多様な関係者と繋がることで、より幅広く責任投資に関する知見を向上させます。

第二に「『重大なESG課題』の解決に向けた貢献、支援」。
当社が掲げる「重大なESG課題」の解決のためには、投資活動を通じて働きかけるだけでなく、新たな業界の指針の構築に積極的に関与していくことも、有効な手段であると考えています。

ESG



UN Global Compact
国連グローバル・コンパクト

1999年の世界経済フォーラムでコフィー・アナン元国連事務総長が提唱した自主行動原則。世界中の団体に対して、「人権」「労働」「環境」「腐敗防止」の活動を促進。
2006年3月加盟

MUTB's Action 2021-2022
国連グローバル・コンパクトの10原則等を「重大なESG課題」レビュー時の参考情報として活用

ESG



Principles for Responsible Investment
責任投資原則

2006年4月にコフィー・アナン元国連事務総長が提唱して策定されたイニシアティブ。機関投資家の意思決定プロセスに受託者責任の範囲内でESG課題を組み込むことを目指す。
2006年5月加盟

MUTB's Action 2021-2022
PRIジャパン・アドバイザリー・コミッティ・メンバーとして参画、PRIウェビナー等に登壇



21世紀金融行動原則

Principles for Financial Action for the 21st Century
21世紀金融行動原則

持続可能な社会形成のために必要な責任と役割を果たしたいと考える金融機関の行動指針。署名機関は、自らの業務内容を踏まえ可能な限り7つの原則に基づく取組みの実践を目指す。
2011年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
21世紀金融行動原則「10周年記念事業」タスクフォースメンバーとして参画



UNEP Finance Initiative (UNEP FI)
国連環境計画・金融イニシアティブ

国連環境計画と世界各地の銀行・保険・証券会社等とのパートナーシップ。金融機関、規制当局等と協調し、経済的発展とESGを統合した金融システムへの転換を推進。
2015年6月加盟

MUTB's Action 2021-2022
UNEP FIと「インパクトレーダー」等に関する意見交換実施、インパクト評価方法の検討推進

ESG



Japan Sustainable Investment Forum (JSIF)
日本サステナブル投資フォーラム

日本でサステナブル投資を普及・発展させることを目指すNPO。サステナブル投資に関する情報提供や提言、教育啓発活動を行う。
2021年4月加盟

MUTB's Action 2021-2022
パブリック・スチュワードシップ分科会、人権分科会に参画



International Sustainability Standards Board (ISSB)
国際サステナビリティ基準審議会

サステナビリティに関する国際的な開示基準を開発するIFRS財団傘下の団体。2021年11月に設立。
2021年10月加盟

MUTB's Action 2021-2022
IFRS Sustainability AllianceとISSB Investor Advisory Groupに参加



FAIRR Initiative

持続可能なフードシステムの構築を目指して、畜産業や水産業などのたんぱく質サプライチェーンにおけるESGリスクと機会への認識向上に取り組むイニシアティブ。
2022年4月加盟

MUTB's Action 2021-2022
FAIRRのESG評価・分析ツールを利用

Environment



Climate Action 100+

世界のアセットオーナーと運用機関が行う協働エンゲージメント。温室効果ガス排出量の多い企業に気候変動関連情報開示とガバナンスの対応を求め、同排出量削減を効果的に推進することを目指す。
2018年6月加盟

MUTB's Action 2021-2022
アセットオーナーやアセットマネージャーと連携し、リードインベスターとして、協働エンゲージメントを推進

Environment



Asia Investor Group on Climate Change (AIGCC)

気候変動に関するアジアの投資家団体。アジアのアセットオーナーと金融機関に気候変動と低炭素投資に関するリスクと機会についての認知を創出するためのイニシアティブ。
2019年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
AIGCC取締役会委員メンバーとして参画

Environment

Net Zero Asset Managers initiative (NZAM)

2050年までに投資先の温室効果ガス排出量のネットゼロを目指す資産運用会社によるイニシアティブ。2020年12月設立。
2021年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
2022年10月末までに中間目標公表予定



Carbon Disclosure Project (CDP)

機関投資家が連携し、企業に対して気候変動への戦略や温室効果ガスの排出量等に関する公表を求めるプロジェクト。現在の活動領域は「気候変動」、「森林」、「水」。
2018年9月加盟

MUTB's Action 2021-2022
当社独自ESGスコア算出にCDPデータ活用。CDP個別勉強会（「森林」「水」）で知見収集



Micro-fiber Engagement Program

First Sentier Investors主導のイニシアティブ。家庭用・業務用洗濯機製造会社に対する協働エンゲージメントを推進。マイクロプラスチックファイバーによる海洋汚染の防止を目指す。
2020年9月加盟

MUTB's Action 2021-2022
リードインベスターとして、世界大手洗濯機メーカーにエンゲージメントを実施

Social



30% Club Japan Investor Group
30% Club Japan
インベスター・グループ

30% Clubは英国で創設された世界的キャンペーン。投資家グループは企業とのエンゲージメント等により、ダイバーシティの重要性を共有するとともに、役員に占める女性割合の向上を目指す。
2019年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
投資家グループボードメンバーとして参画。ベストプラクティス・サブグループ「情報開示プロジェクト」主導



Task Force on Climate-related Financial Disclosures
気候関連財務情報開示タスクフォース

2016年に金融安定理事会（FSB）が、気候関連の情報開示と金融機関の対応を検討するために設立。
2019年5月加盟

MUTB's Action 2021-2022
アセットマネージャーとしてTCFD提言を踏まえ、ポートフォリオの情報を開示



Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD)
自然関連財務情報開示タスクフォース

企業や金融機関などの市場参加者が自然関連のリスクと機会を適切に評価、管理、開示するための枠組みを開発するイニシアティブ。2021年6月に設立。
2021年9月加盟

MUTB's Action 2021-2022
TNFD Forumに参加。TNFD コンサルテーショングループ・ジャパン（TNFD 日本協議会）に参加

Social



Healthy Markets initiative (ShareAction)

ShareAction主導の協働エンゲージメント・イニシアティブ。大手食品・飲料メーカーや小売業者に対するエンゲージメントを通じて、英国の児童肥満問題の解決を目指す。

2021年4月加盟

MUTB's Action 2021-2022
投資家メンバーとして本イニシアティブに加盟し、活動状況などの情報を蓄積



Access to Nutrition Initiative (ATNI)

栄養課題の解決に取り組むイニシアティブ。世界大手食品・飲料メーカーによる栄養課題の解決に向けた取組みを評価。評価対象企業に対する協働エンゲージメントも推進。

2021年9月加盟

MUTB's Action 2021-2022
「栄養、食事、健康に関する投資家要望」及び「N4G 投資家宣言」に署名。協働エンゲージメントに参加



Access to Medicine Index

世界大手製薬会社の医薬品アクセスに関する取組みを評価及び推進するイニシアティブ。

2022年4月加盟

MUTB's Action 2021-2022
「Investor Statement Access to Medicine (医薬品アクセス投資家声明)」に署名

Governance



Institutional Investors Collective Engagement Forum
機関投資家協働対話フォーラム

適切なスチュワードシップ活動に資するよう、複数の機関投資家が行う企業との建設的なエンゲージメントを支援する目的で設立。「機関投資家協働対話プログラム」を支援。

2017年10月加盟

MUTB's Action 2021-2022
当フォーラムが設定したガバナンスなどの課題について、レター送付や協働対話に参画



Council of Institutional Investors (CII)
米国機関投資家評議会

効果的なコーポレート・ガバナンス推進・株主権強化により機関投資家の利益を促進。CalPERS、CalSTRS等、米国のアセットオーナーを中心メンバーとする機関投資家団体（NPO）。

2019年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
当社スチュワードシップ活動で情報考慮・反映



Japan Stewardship Initiative (JSI)
ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ

スチュワードシップ活動の高度化・深化に向けて、実務的な課題について業界横断的に意見交換を行い、効率的な情報伝達支援を目指す。

2019年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
アセットオーナー WGの委員としてアセットオーナーとの意見交換及び情報発信を実施

Impact



Global Impact Investing Network (GIIN)

社会的投資の活性化を目的にロックフェラー財団を中心とした投資家により創設されたグローバルなネットワーク。社会的・環境的なインパクト評価指標の標準化を目指す。

2019年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
上場株式ワーキング・グループ・アドバイザリーコミティメンバーとして参画

インパクト志向金融宣言
Japan Impact-driven Financing Initiative

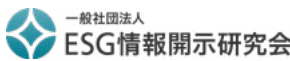
Japan Impact-driven Financing Initiative
インパクト志向金融宣言

インパクトの創出を組織の目的と位置付け、創出されるインパクトの測定・マネジメントを実施し、インパクト志向の投融資を推進、国内市場の発展を目指す。

2021年11月加盟

MUTB's Action 2021-2022
設立メンバーとして本宣言に署名。運営委員会メンバーとして参画

情報開示



ESG Disclosure Study Group
ESG 情報開示研究会

効果的・効率的な情報開示の枠組みについて、実践例の蓄積を通じ、企業と投資家をはじめとしたステークホルダーの相互理解を深め、企業価値向上への貢献を目指す。

2020年6月加盟

MUTB's Action 2021-2022
投資家が重要と考えるESG情報や実際の責任投資の取組みを発信。企業との意見交換などに参画

【ご留意事項】

- ・本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、当社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ・本資料に掲載している当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、予めご了承ください。
- ・本資料に記載されている数値は過去のデータや一定の前提値等に基づく分析及びシミュレーションであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。また、分析手法、モデル及びシミュレーション手法についても必ずしも完全なものではなく前提値に大きく左右される可能性があり、その内容も情報のご提供時から予告することなく変わる可能性がありますので、ご注意ください。（前提値には当該資料に記載した内容のほか、分析手法、モデル、シミュレーションの内容も含みます。）
- ・当社は、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当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。

三菱UFJ信託銀行株式会社