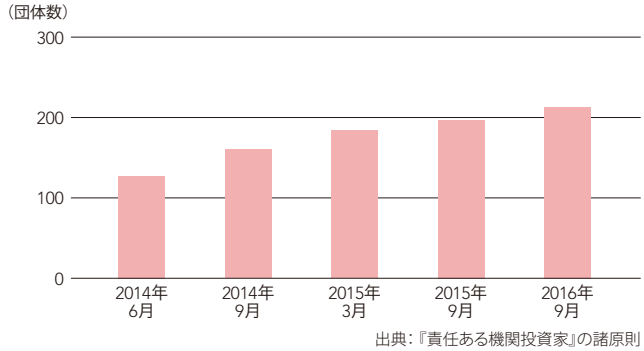
資産運用業務におけるESG課題への取り組み

2016年12月現在、責任投資原則（PRI）に署名する機関のうち、環境・社会・ガバナンス要因を考慮した投資であるESG投資に取り組む署名機関数が1,600を上回り、拡大を続けています。PRIは今後、アジア地域への取り組みに力を入れ、PRI署名機関の取り組みの実効性を高めることに力を入れると発表しています。

このようにESG投資が世界的に急拡大するなか、我が国でも2014年2月に「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≫が策定されました。金融庁による2016年9月の発表では213の機関投資家等が受け入れを表明しています。今後はスチュワードシップ責任の一環でESGに取り組む動きが拡大すると予想されます。

日本版スチュワードシップ・コードの受け入れを表明した機関投資家



出典：『責任ある機関投資家』の諸原則

資産運用会社としての三井住友トラスト・ホールディングス

運用資産

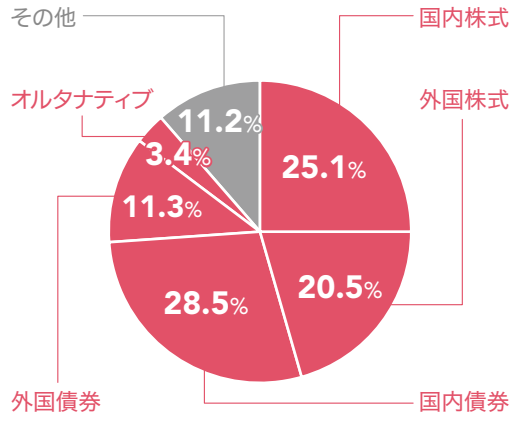
三井住友信託銀行はアジア最大規模の運用残高を有しており、受託残高は約48兆円に達しています。また、主に個人向け投資信託等の運用を行う日興アセットマネジメント、三井住友トラスト・アセットマネジメントを含めた受託残高は約75兆円となっています。

お客さまの大多数は日本の公的年金・企業年金ですが、海外投資家からの受託も拡大しています。

（単位：10億円）

資産の種類	運用資産額	割合
国内株式	12,243	25.1%
外国株式	10,004	20.5%
国内債券	13,941	28.5%
外国債券	5,536	11.3%
オルタナティブ	1,670	3.4%
その他	5,455	11.2%
合計	48,849	100.0%

出典：三井住友信託銀行（2016年9月末時点）



機関投資家としてのESG活動

機関投資家としてのESG活動方針

三井住友信託銀行は責任投資原則署名運用機関としてESGに関連する諸問題に対して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きます。

また、2014年5月に三井住友信託銀行は「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れを表明致しました。本コードは、機関投資家に対して、企業との「目的を持った対話」（エンゲージメント）を通じて、企業価値の向上や持続的成長を促し、中長期的な投資リターンの拡大を図る責任（スチュワードシップ責任）を課すものであり、アナリストを主力に据えた体制で「スチュワードシップ責任」を適切に果たしていきます。

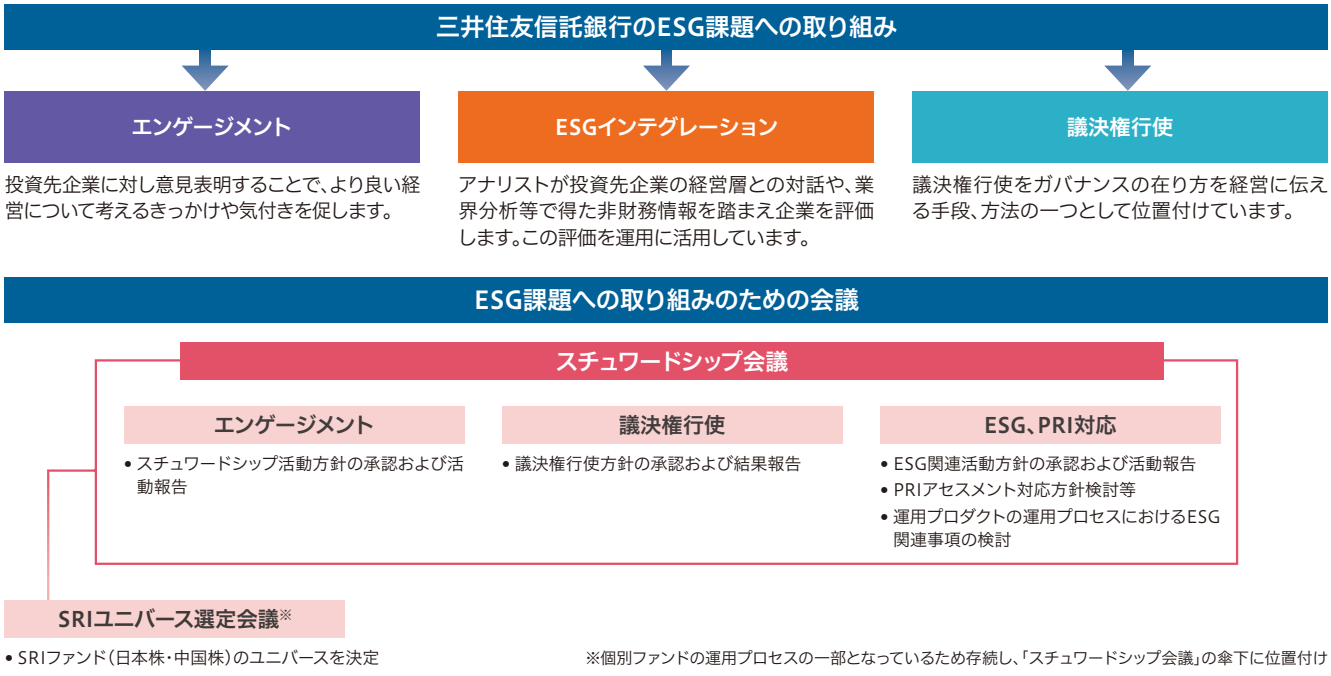
体制

ESG課題に関する活動において中心的な役割を果たすのはアナリストです。アナリストは、取材活動等を通じて企業評価を行っており、これらの知見を生かして、エンゲージメント・議決権行使に関する対話・リサーチ等をワンストップで対応しています。

三つの柱

三井住友信託銀行の資産運用におけるESG課題への取り組みは、エンゲージメント、ESGインテグレーション、そして議決権行使の三つに分けられます。これら三つの取り組みを徹底することで、投資先の企業価値向上や持続的成長を促し、中長期的な投資リターンの拡大を図っていきます。

2016年4月、スチュワードシップ活動に関連する四つの会議体（SSCエンゲージメント会議、議決権行使会議、ESGモニタリング会議、SRIユニバース選定会議）を機能統合した「スチュワードシップ会議」を新設しました。



責任投資原則（PRI）への積極的な関与

国連機関が主導して策定された責任投資原則（PRI）は、機関投資家の意思決定プロセスにESGを考慮することをうたったものです。三井住友信託銀行は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（下表）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。

	責任投資原則	取組方針	活動例
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。	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）を推進する。	運用商品への組み込み（日本株SRIファンド）
2	私たちは活動的な所有者になり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます。	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す。	エンゲージメント例 ①国内株、②クラスター爆弾、③パーム油
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。	投資先企業に対し、ESG課題について適切な開示を求める。	エンゲージメント例 ①GRI、②CDP（CO_2、水）
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。	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する。	PRIネットワーク・総会におけるパネリスト活動、大学における講演活動
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。	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などを通じ、国内外の運用機関との連携を行う。	PRIネットワーク・総会出席 生物多様性会議（COP12）出席
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。	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する。	年次報告書（アセスメントレポート）の作成

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。三井住友信託銀行においても、評価結果の還元を受けており、下表の通り総じて良好な評価を得ています。今後は、評価がやや劣後している債券投資においても、ESGインテグレーションを積極的に推進する方針です。

PRIによる三井住友信託銀行のアセスメント結果

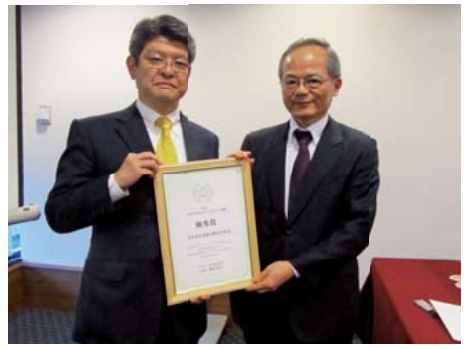
責任投資へのアプローチ	上場株式投資	エンゲージメント／議決権行使	債券投資
A+	A+	A	C

※2016年PRIアセスメントより

「サステナブルファイナンス大賞」の優秀賞を受賞

三井住友信託銀行の機関投資家としてのESG活動が、2年連続で「サステナブルファイナンス大賞」優秀賞を受賞しました。サステナブルファイナンス大賞は、一般社団法人環境金融研究機構（代表理事：藤井良広上智大学客員教授）が日本での環境金融の発展に貢献した金融機関に授与するものです。

受賞対象となった活動
- 2015年度「国内株アクティブ運用へのESGインテグレーション」
- 2016年度「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」



エンゲージメント

三井住友信託銀行では、持続的社会の構築のためESG（環境・社会・ガバナンス）課題を解決することがお客さまの利益につながるものと考えており、投資先企業に対して積極的に働きかけを行っています。

国内企業に対するエンゲージメント

三井住友信託銀行は、エンゲージメントガイドラインに従い投資先企業とのエンゲージメントを実施しています。投資先企業の事業構造や業界環境などを深く理解するアナリストが活動の一環としてエンゲージメントを行う体制とし、当該企業の持続的成長や企業価値向上に資するよう努めています。

アナリストの投資先企業との接触件数は年間約9,000件に上り、その内容は、通常の取材等（議決権行使に関する事項も含む。）のほか、説明会や見学会への参加、経営層とのエンゲージメントと多岐にわたります。このうち、経営層とのエンゲージメントは約300件となっています。

投資先企業に対するエンゲージメントの実施事例の一部について概要をご紹介します。

A社

対話の概要

大手電機機器メーカーに対して、「一部製品での販売が不振となっていることから、事業戦略の大幅な見直しを実施する必要があるのではないか」との意見表明を行い、不採算事業の今後の方向性等について議論させていただきました。

B社

対話の概要

大手非鉄金属メーカーに対して、「他社と共同で出資している合弁会社の業績が芳しくないことから、意思決定の迅速化や生産拠点の有効活用等を実施する必要があるのではないか」との意見表明を行い、競争力の向上策について議論させていただきました。

外国企業に対するエンゲージメント

ESGモニタリングとエンゲージメント

三井住友信託銀行は、グローバルなESG課題解決のために責任投資原則（PRI）の署名団体と連携しエンゲージメント活動に積極的に参加、スチュワードシップ会議（44頁参照）においてその状況をモニタリングしています。2016年度もPRIが主宰するコラボレーション・プラットフォーム※に参画、水リスクと熱帯雨林開発における諸問題（パーム油資源開発）の二つのテーマについてのワーキンググループに所属し、エンゲージメント等の活動を行いました。

※署名機関が情報を共有しながら、共同して企業や政策当局者等とエンゲージメント等を行う仕組み。

パーム油ワーキンググループでの協議

ISS-ETHIXとの連携

三井住友信託銀行は、国連グローバル・コンパクトやOECDビジネス基準などの国際規範・ルールの観点から投資先企業の活動をモニタリングしていますが、2016年4月、ISS-ETHIX※が提供する専門サービスを利用して活動範囲を広げ、悪影響が想定される事業を行う企業に対しエンゲージメントを開始しました。活動内容はスチュワードシップ会議に報告され、関係各部にて問題の認識を共有します。

※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。

グローバルなESG課題解決に向けての参画例

事例1 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、三井住友信託銀行はマレーシアのA社をはじめとするプランテーション事業会社に対して開発計画や方法についてエンゲージメントを行っています。

また、PRIがスマトラ島（インドネシア）において実施したプランテーションの実踏調査に参加したほか（写真）、2016年11月にはバンコクで開催されたRSPO（持続的パーム油のための円卓会議）の会議に参加し、金融機関の立場から意見表明を行いました。

事例2 対人地雷とクラスター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弾問題は、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取り組みがなされています。グローバル運用業界では、同関連企業に対する金融的な幇助を回避するため、投融資を行わない動きが広まっており、また関連企業には製造を停止するよう働きかけていますが、三井住友信託銀行でも同製品を製造する関連企業※に対しては、製造を停止するようエンゲージメント活動を行っています。2016年8月には、2015年11月に表明したシンガポールのB社に引き続き、エンゲージメントを行った米国C社が同事業からの撤退を表明しました。

※オランダのNGO、パックス・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ます。

ESGインテグレーション

三井住友信託銀行では、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ESG情報（非財務情報）も活用しています。

投資にあたって企業を評価する際には、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等に関する評価が重要となります。

このため、三井住友信託銀行では、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情報（ESG情報（非財務情報））を収集し、これらを企業評価に用いています。

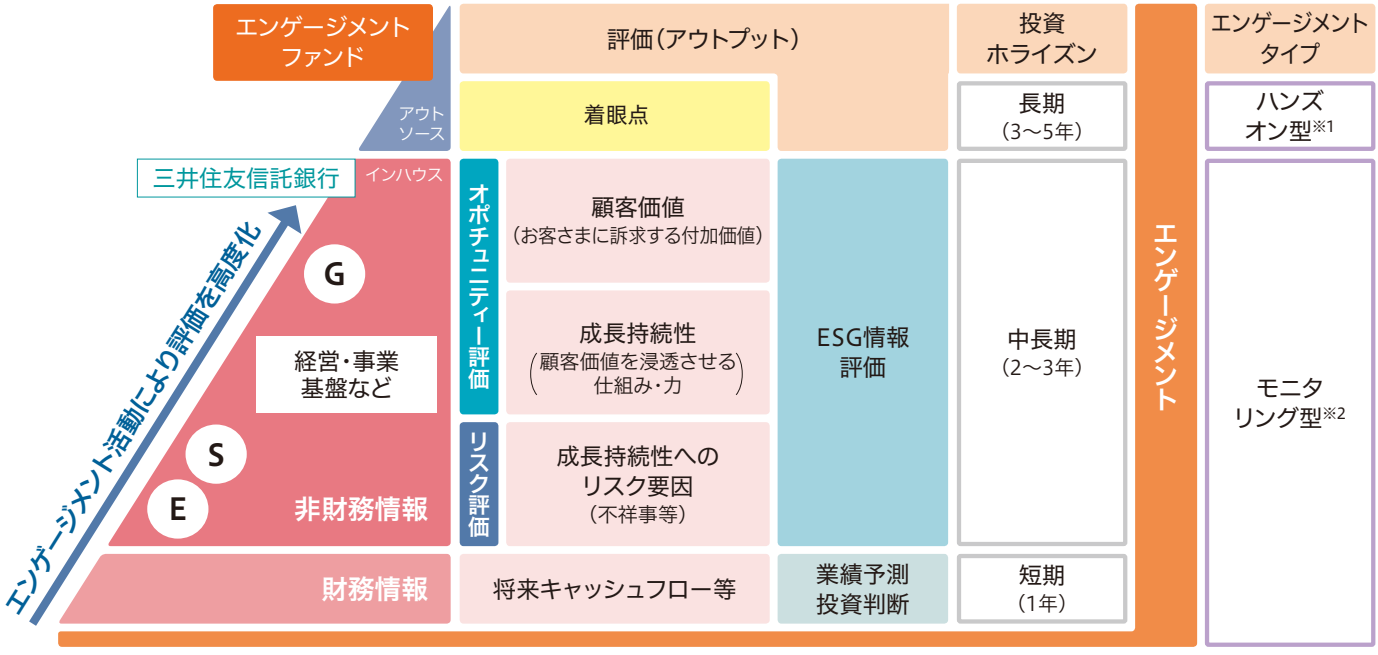
非財務情報を体系化し具体的に運用に活用するための独自の仕組みとして「MBIS（非財務情報評価）」を導入しています。MBISのMは経営力、Bは事業基盤、Iは市場動向、Sは事業戦略を表しており、この頭文字を取ったものです。MBISは財務情報の数値に表れない「非財務情報」に着目し、企業の「持続的な成長を担保する仕組み」を評価します。

有効なエンゲージメントにはしっかりとした非財務情報分析が必要です。非財務情報分析力の強化、すなわちMBISの強化は経営層とのエンゲージメントの品質向上につながっています。

また、エンゲージメントを通じて企業と対話を実施することでその評価の高度化を図っています。

このようにESG評価を運用に活用することをESGインテグレーションといいますが、三井住友信託銀行では全ての国内株式アクティブファンドおよび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実施しています（総額約2.4兆円）。

なお、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。



E:Environmental（環境）
S:Social（社会）
G:Governance（ガバナンス）

※1 投資先企業に対して、事業成長施策等の実行にもコミットするエンゲージメントタイプ
※2 投資先企業に対して、IR活動の改善や事業ポートフォリオ変更による株価への影響等の議論を通じて、投資先企業の自主的な経営判断を支援するエンゲージメントタイプ

日本株RI旗艦ファンドの運用戦略のご紹介

日本株RI旗艦ファンド「SRIファンド」の運用戦略のご紹介

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、三井住友信託銀行の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。

1.日本総合研究所による「ベスト・イン・クラス」でのユニバース選定

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への取り組みの企業業績へのつながりを評価するものです。

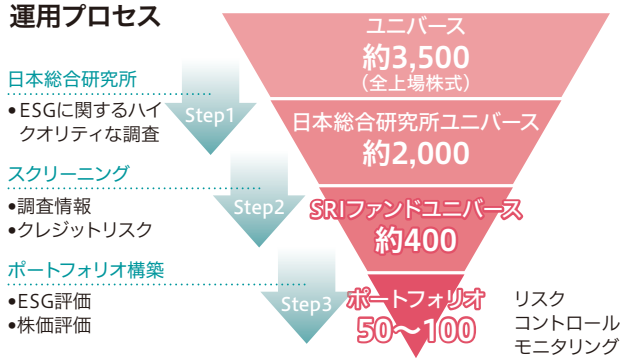
2.三井住友信託銀行によるSRIユニバースの決定

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。

3.三井住友信託銀行のファンドマネージャーによる銘柄選択

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。

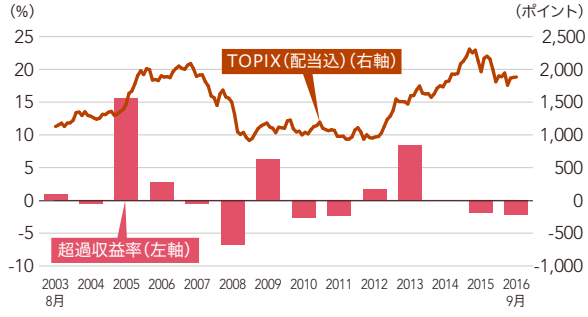
運用プロセス



出典：三井住友信託銀行（2016年9月末時点）

SRIファンドの実績

右図のグラフはSRIファンド設定来の超過収益率とTOPIXリターンの推移です。2012年末の安倍政権発足以来堅調であった日本株式市場は昨年夏以降、調整局面に転じていますが、三井住友信託銀行では企業業績の改善、政府による資本市場改革等の後押しから今後も底堅い推移を予想しています。また、日本企業のESGへの意識も高まりつつあることから、当ファンドの運用には好ましい環境が継続すると考えています。



RI商品ラインアップ（投資信託）

SRI・ジャパン・オープン（グッドカンパニー）

当グループは2003年、日本で初めて企業年金向け責任投資ファンドの提供を開始しました（RI旗艦ファンド）。「グッドカンパニー」は、この同じ運用を、公募投信として個人投資家など幅広い投資家層にも提供したもので、日本を代表する責任投資ファンドの一つとなっています。

当ファンドは、企業価値向上のためにESGの取り組みを積極的に推進する企業の株式を厳選し投資することにより、ベンチマークである東証株価指数に対する超過収益の獲得を目指します。

運用会社
三井住友トラスト・
アセットマネジメント

チャイナ・グッドカンパニー

「チャイナ・グッドカンパニー」は、日本株責任投資ファンドの投資手法を中国株に適用したRIファンドです。中国の金融機関以外の運用機関が開発した世界で初めての中国株責任投資ファンドとして、欧米の関係者からも注目されています（2010年の設定）。

銘柄の選定にあたっては、ESGの調査を日本総合研究所に委託するとともに、投資対象企業に関するネガティブ情報を随時入手できる体制を構築しています。

運用会社
三井住友トラスト・
アセットマネジメント

グリーン世銀債ファンド

当グループの日興アセットマネジメントが、2010年に世界銀行と共同で開発したファンドで、世界銀行が発行する「グリーンボンド」の組入比率30%以上を目指している点が特徴です。グリーンボンドとは、世界銀行が発行する債券の一種です。調達された資金は、原則として新興国における気候変動対策プロジェクトへの貸付に利用されます。そのため、社会貢献を実感できるファンドとして、世界的にも注目を集めています。

運用会社
日興アセットマネジメント

生物多様性企業応援ファンド

生物多様性とは、地球上に生息する「多種多様な生きもの」とそれらの「つながり」のことです。「生物多様性企業応援ファンド」は、生物多様性の保全と持続可能な利用に積極的に取り組む日本企業の株式に投資し、ファミリーファンド方式で運用を行います。マザーファンドの運用にあたっては、三井住友信託銀行が投資助言を行います。

生物多様性に着目したファンドは、欧米でもあまり例がなく、先進的な取り組みとして海外から注目を集めています。

運用会社
三井住友トラスト・
アセットマネジメント

議決権行使

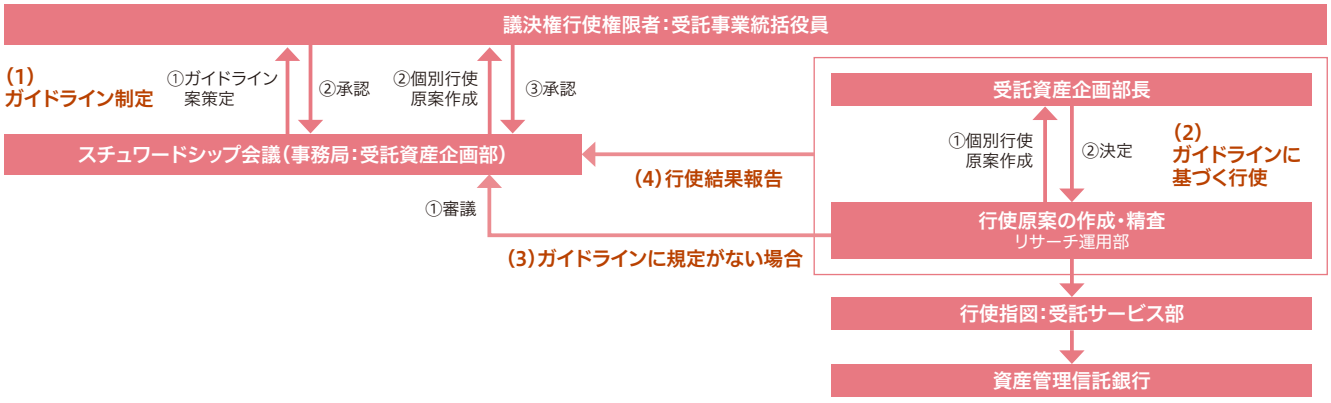
三井住友信託銀行では、機関投資家に課せられたスチュワードシップ責任の一環として、投資先企業の持続的成長に資するよう議決権行使を行います。

基本方針

三井住友信託銀行は、企業の経営方針・経営判断は、株主の意向のみを反映するものではなく、従業員・債権者・取引先等さまざまなステークホルダーとの利害調整を踏まえて決定されるものであり、企業経営者は、効率的な株主資本の活用やステークホルダーへの積極的な情報開示等、株主利益を尊重した健全なコーポレート・ガバナンス体制を進んで構築すべきであると考えています。このため、当該企業が反社会的行為を行っておらず、かつ株主利益を軽視していない限り、基本的には企業経営者による経営判断を尊重します。

なお、企業もしくは企業経営者等による不祥事および反社会的行為が発生した場合には、コーポレート・ガバナンス上重大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ように議決権を行使します。

体制（国内株式）



議案別議決権行使状況

国内株式の2015年7月から2016年6月までに開催された株主総会における議決権行使については、以下の通り行使を行っています。

1. 会社提出議案

	賛成	反対	不行使	白紙委任	合計
剰余金処分案等	1,452	49	1	0	1,502
取締役選任	1,845	547	1	0	2,393
監査役選任	1,429	231	1	0	1,661
定款一部変更	868	14	1	0	883
退職慰労金支給	141	120	0	0	261
役員報酬額改定	1,003	21	0	0	1,024
新株予約権発行	114	50	0	0	164
会計監査人選任	43	0	0	0	43
組織再編関連※1	40	0	0	0	40
その他会社提案※2	212	44	1	0	257
うち買収防衛策	70	44	0	0	114
合計	7,147	1,076	5	0	8,228

※1 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等
※2 自己株式取得、法定準備金減少、第三者割当増資、資本減少、株式併合、買収防衛策等

2. 株主提出議案

	賛成	反対	不行使	白紙委任	合計
合計	3	153	0	0	156