



#### Contents

- 03 三菱UFJアセットマネジメントのスチュワードシップ活動
- 05 MUFG AMとしての協働

# 06 エンゲージメント

- 07 投資先企業との「目的を持った対話」の活動方針
- 80 中長期的に求める成果
- 09 「目的を持った対話」を行う企業の選定
- 10 「目的を持った対話! の実施状況
- 「目的を持った対話! の内容抜粋 11
- 「目的を持った対話」の成功事例 12
- 13 社債(国内)投資における投資先とのエンゲージメント
- ソブリン債投資におけるエンゲージメント 15

# 議決権行使

- 20 議決権行使の判断基準
- 21 議決権行使の結果
- 22 議決権行使の事例

# 23 ESG投資

ESGの取り組み

# TCFD開示

- ガバナンス 27
- 戦略 28
- 30 シナリオ分析
- 33 指標と目標
- 34 リスク管理

# 35 自己評価

スチュワードシップ活動の自己評価

# 38 今後の方針

- 今後のスチュワードシップ活動強化に向けて
- 40 エスカレーションを含めたPDCAサイクルの回し方

#### 41 ご留意事項



# 活動体制とガバナンス

# 三菱UFJアセットマネジメントのスチュワードシップ活動 (体制とエンゲージメント)

- ・当社は、お客さまから委託された資産の 運用を行う立場として、投資先企業が株 主利益を考慮して企業価値の向上や持 続的な成長を果たすことに資するため、 企業との「目的を持った対話」や明確な 方針のもとでの議決権行使などのスチュ ワードシップ活動を実施しています。
- ・当社は、責任ある機関投資家として適切 に受託者責任を果たすため、「責任ある 機関投資家」の諸原則である日本版ス チュワードシップ・コードの受け入れを既 に表明していますが、より一層のガバナ

- ンス強化を目的として「スチュワードシップ諮問会議 を設置しています。
- ・本諮問会議では、お客さまから委託された資産の運用における議決権行使や投資先企業との「目的を持った対話」および投資行動が、投資家の利益最大化を確保するために十分かつ適切であることを検証しています。独立性・中立性を確保するため、構成員の過半を社外第三者から選任しています。
- 本諮問会議による検証結果は取締役会 へ報告します。

#### 国内株式におけるエンゲージメント

・株式投資においては、投資先企業との「目的を持った対話」を通じた課題認識の共有や改善への取り組みが資本効率向上や持続的成長、ひいては中長期的な投資効果の拡大につながるという考えのもと、投資先企業を選定し、一貫した方針による対話を実施しています。対話内容は、運用を担うファンドマネジャーが投資判断に活用できるように記録を蓄積し、中長期的な投資リターンへ寄与することをめざしています。

#### 社債(国内)におけるエンゲージメント

・社債投資におけるエンゲージメントの目的は、発行体の持続可能性と ESG 要素を深く理解するとともに、 持続可能性を脅かすリスクに対して適切な対応を促すことです。一般に債券投資においては、信用格付 低下時、信用懸念顕在化時とデフォルト時における投資リターン変動リスクが大きいことから、ダウン サイドリスクの管理をより重視しています。

### ソブリン債におけるエンゲージメント

・ソブリン債投資におけるエンゲージメントの目的は、ESG 課題への取り組みが各国の長期的・安定的な成長に資すると考える当社の姿勢を繰り返し表明し、長期的なスパンで発行体の行動を変化させることです。当社独自の ESG 評価に基づき、評価が低い国に対しては、当社側から直接エンゲージメントを申し入れています。ダウンサイドリスク管理のため、各国の ESG 評価上で脆弱と考えられる部分を中心に課題認識を共有し、改善を促しています。

#### スチュワードシップ活動のガバナンス体制



#### 委員会・会議体の構成

	役割·目的	委員長・議長	構成メンバー
スチュワードシップ 諮問会議	ESG・スチュワードシップ活動に係る方針・ガイドライン等の適切性・遵守状況および活動状況の審議	社外取締役	社外取締役、社外有識者、 法務・コンプライアンス部所管役員
スチュワードシップ 委員会	ESG・スチュワードシップ活動に 係る方針・ガイドラインの制定・ 改廃、活動状況の報告と審議	運用部門所管役員	運用部門所管役員、運用部門執行役員、法務・ コンプライアンス部所管役員、運用企画部長、 サステナブル投資推進部長、運用各部長、法 務・コンプライアンス部長



# 活動体制とガバナンス

# 三菱UFJアセットマネジメントのスチュワードシップ活動 (議決権行使基準)

# 国内株式議決権行使基準の 見直しについて

- ・当社はスチュワードシップ責任を果たす上で、投資家(受益者)の長期的な利益の最大化のために議決権を適切に行使することとしています。我が国が資産運用立国をめざし、市場区分変更や企業に資本コストを意識づける東証改革が行われる中、資産運用会社として、お客さまの利益のために投資先企業の企業価値向上の取り組みをより強く後押しできないか、そのための議決権行使基準はどうあるべきか考えました。
- ・一方で、サステナブル投資の分野で MUFG AM(詳細はP5)と協業を進めてお り、MUFG AM共通の議決権行使に係る 考え方(基本方針)を定め、グループ協働で 企業価値向上に取り組むこととしました。 2024年4月1日に適用した本基本方針のも と、各社がそれぞれ議決権行使基準を定め、

議決権行使を実施することとしています。

### 自己資本利益率(ROE)8%の要求

- ・ポートフォリオの収益性向上ため、企業には投資家として求める最低の期待収益率としてROE8%を求めます。議決権行使基準としての適用は、2027年4月総会からとし、今後3年間で単なる数値目標ではない有効なROE向上策を提示していただきたいと考えています。基準に抵触した企業と積極的に対話するために、まずは適用企業を他社への影響力が相対的に大きく、業界を代表する企業群であるTOPIX500の対象企業に限定します。
- ・ただし、時価総額や業界影響力の大きい企業に対しては、エンゲージメント等を行った結果、資本コストを意識した経営方針が確認できない場合などは、2027年4月以前でも前倒しして適用することを検討します。投資家として求めるROE

は8%ですが、足下において「資本コストと株価を意識した経営」を優先課題として取り組んでいる企業が多いことから、ROE8%未満の場合においても議決権行使の際にはPBR基準を併用し、市場評価に問題がないと判断した企業には反対としない方針です。

・なお、ROE8%基準の適用までは、2024 年4月総会より現行のROE基準に適用していた業種相対基準を撤廃し、全企業において、3期連続してROE5%未満の会社は代表取締役である候補者に反対します。また、剰余金処分議案の低配当基準に適用されるROE基準を8%に引き上げます。

# 明確なキャピタルアロケーション 戦略の確認

・企業に対し、経営戦略に沿ったキャピタルアロケーションについての説明を求めます。企業価値向上のためには、内部留

保を成長投資に振り向けることが重要だと考えますが、一方で過剰に内部留保を行うことは問題だと考えます。過剰な金融資産を有すると判断する企業において、豊富なキャッシュの使途が確認できない場合は、説明責任を果たしていないとして、代表取締役の選任に反対します。

### 実効的なガバナンス向上

・これまでは、取締役会の多様性や政策保有株式の縮減について対話で対応していましたが、企業により強い働きかけをするために議決権行使基準に採用します。 具体的には、取締役会に女性取締役が不在の場合、および政策保有株式が純資産の20%以上を占めている場合には代表取締役の選任に反対します。

# 活動体制とガバナンス

# MUFG AM としての協働 (MUFG AM サステナブル投資ポリシーと課題解決に向けた対応)

 三菱 UFJ アセットマネジメントは、三菱 UFJ 信託銀行、三菱 UFJ 不動産投資顧問、 Mitsubishi UFJ Asset Management (UK)、三菱 UFJ オルタナティブインベストメンツ とともに "MUFG Asset Management" (以下、MUFG AM) ブランドを形成しています。 三菱 UFJ フィナンシャル・グループ (以下、MUFG) におけるアセットマネジメント会社と して、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めざしています。当社は、サステナブル投資を進める方針としてMUFG AM各社共通の「MUFG AMサステナブル投資ポリシー」を採択しています。



# 1. ESGインテグレーション

MUFG AMは、環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)等に起因するリスクや機会を考慮した投資が、長期的なリスク・リターンを改善し、企業および社会を取り巻くESG課題の解決に寄与すると考え、財務情報だけではなく、ESGなどの非財務情報の視点を投資プロセスに組み込むこと(FSGインテグレーション)を推進します。

# 2. スチュワードシップ活動 (エンゲージメント・議決権行使)

MUFG AMでは、ESGに関する高い専門性を有した人材とファンドマネジャーやアナリスト等が協働し、エンゲージメントと議決権行使を行います。MUFG AMは、投資先企業の長期的に顕在化しうるリスクの低減、持続的成長および企業価値向上の実現を図り、運用資産の長期的なリスク・リターンの改善をめざします。また、サステナブルな未来の実現に向けた重大な課題の解決を促進します。

# 3. エクスクルージョンおよび ダイベストメント

MUFG AMは、投資先企業とのエンゲージメントを通じて、投資先企業にサステナブルな未来の実現に向けた変化を促すことができると考えています。原則として受託している全ての運用資産においてネガティブ・スクリーニングを実施し、サステナブルな未来の実現に反すると考えられる事業に関わる企業を排除することに努めます。ただし、お客さまからのガイドラインに基づく運用、外部委託運用およびパッシブ運用はこの限りではありません。

# 6. サステナブル投資ファンドの 定義

サステナブル投資のさらなる普及のため、本ポリシーに 基づきMUFG AM各社が取り扱うサステナブル投資ファ ンドについて、各々定義を明確化いたします。

### 5. 解決すべき課題の特定

MUFG AMは、SX(サステナビリティ・トランスフォーメーション)を成し遂げていくためには、真にお客さまや市場のニーズを捉えた社会に変革を与える(トランスフォーマティブな)運用商品・サービスの開発および提供が重要であると認識しており、運用戦略や運用手法の強化・開発およびソリューションの提供に取り組みます。

商品・サービスの開発・提供

4. 社会に変革を与える

MUFG AMは、サステナブルな未来の実現を阻害し、長期的な運用資産への影響度が大きい課題について、優先して解決すべく取り組みます。特に、サステナブルな未来の実現のためには、気候変動問題への取り組みが不可欠であると考えています。このため、NZAM(Net Zero Asset Managers initiative)に参画しカーボンニュートラルの実現に取り組んでいくことを表明しており、サステナブル投資を通じて脱炭素社会への移行(トランジション\*)を推進してまいります。2050年のカーボンニュートラルの達成、脱炭素社会の実現に向けて、GHG(温室効果ガス)多排出産業が脱炭素化に移行するための取り組みも促進してまいります。

※再生可能エネルギーなどの既に脱炭素化・低炭素化の水準にある活動・取り組みと合わせて、GHG多排出産業が脱炭素化・低炭素化をさらに進めていくための取り組みも指す

エンゲージメント

### 目的を持った対話

# 投資先企業との「目的を持った対話」の活動方針

#### 「目的を持った対話」の考え方

- ・当社は、投資先企業との「目的を持った対話」を通じた さまざまな問題についての認識共有化や改善への取り組 みが資本効率向上や持続的成長につながり、ひいては中 長期的な投資成果の拡大につながると考えております。
- ・この考えのもと、当社は投資先企業との「目的を持った対話」を積極的に推進するために、「目的を持った対話」の方針を策定し、その方針に基づき対話を行う企業の選定を行い、対話を実施しました。さらに、対話実施後は対話内容を記録、集計し、対話についての自己評価を行うとともに当社独自の環境・社会・企業統治(以下、ESG)に

関する評価を行いました。

#### 「目的を持った対話」の方針

- ・当社では、中長期的な企業価値向上および持続的な成長に向けて、事業戦略や事業構造、資本構造、コーポレートガバナンス、株主総会の議案、ESG課題等において当社が重要視しているポイント、注目している点等について対話を行い、認識の共有化や改善への取り組みを推進しました。特に2023年度は、東証改革等を受け、資本効率を意識した経営を企業に促すことに注力する方針としました。
- 全セクターに共通する「重大なESG課題」(ガバナンス、

情報開示、気候変動、人権・ダイバーシティ、健康と安全)を定め、個別企業にとっての重要課題(マテリアリティ)の両観点に注意を払い、対話を通じて企業価値向上を促すよう努めました。

- ・三菱 UFJ 信託銀行、三菱 UFJ アセットマネジメント、 三菱 UFJ 不動 産 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は三菱 UFJ フィナンシャル・グループ(MUFG)傘下の運用会社として MUFG AM ブランドを形成し、協働しながら社会課題の解決をめざしております。そのためのグループ協働の枠組みを構築し、サステナブルな社会の実現に向けてグループとして取り組みを強化しています。
- ・気候変動に関しましては、MUFG AMとして2021年11月 にNZAMへ参画し、2050年までに投資企業のGHG排 出量ネット・ゼロの実現に取り組んでいくことを表明しました。2022年度には、そのための中間目標をグループとして設定しました。中間目標の概要は、2030年の中間目標として運用資産の55%を対象とし、その経済的原単位あたりのGHG排出量(絶対排出量(tCO<sub>2</sub>e)/運用資産残高)を2019年対比で50%削減をめざします。

#### 具体的な対話の論点

	対話の分類	対話の論点		
1	事業戦略(成長戦略)	不透明な事業戦略の是正、納得性のある戦略策定		
2	2 事業構造 非効率な多角化、成長性および収益性の低い事業、競争優位性のない事業などについての改善、リストラ			
3	3 資本構造 過剰資本、不透明な資本政策(配当政策、投資戦略、ファイナンス)の改善			
4	コーポレートガバナンス	経営の規律を正し、企業価値の最大化を図る体制の構築(取締役会の監督機能、多様性、経営者報酬、 情報開示、反社会行為)		
5	株主総会	株主総会議案を基にした資本政策、取締役会等の改善、強化		
6	ESG	企業戦略への組み込み、リスクと機会の掌握、社会課題解決と企業価値向上		

# 目的を持った対話

# 中長期的に求める成果

### 対話の実践におけるポイント

対話の分類	具体的な対話のポイント	中長期的に求められる(めざす)成果
1 事業戦略(成長戦略)	・中長期の具体的な事業戦略がESG等も考慮して作られているか ・事業戦略の実現性があるのか ・事業戦略の実行により収益性および資本効率の改善が見込まれるのか ・事業戦略の実行により持続的な成長性が確保されるのか	・利益率向上、資産効率向上等を通じたROE向上 ・持続的な利益の成長、トップライングロース等
2 事業構造	<ul><li>・多角化による事業の収益性および資本効率の低下は見られないのか</li><li>・主力事業の収益性、成長性などに変化はないのか</li><li>・取り巻く市場環境や競争環境に変化はないのか</li><li>・問題事業に対する改善策の有無および妥当な改善策か</li><li>・経営陣の問題認識は妥当か</li></ul>	・事業の選択と集中 ・戦略分野への資源配分等最適な資源配分の実施 ・不採算分野の撤退基準の明確化と実行等
3 資本構造	<ul><li>・過剰資本が内部留保し、有効に活用されずにいるのではないか</li><li>・資本コストを低下させるべき最適資本構成が考慮されているか</li><li>・配当および自社株買いなど資本政策に対する明確な戦略はあるのか</li><li>・ファイナンスは投資、財務状況から合理的に行われているのか</li></ul>	・企業ステージに合わせた成長戦略等を考慮し、必要なキャッシュ、 想定されるリターン等を考えた上での最適資本構成の明示 ・株主還元の目標と根拠の説明等
4 コーポレートガバナンス	<ul><li>・取締役会は経営執行を的確に監督できる体制が構築されているか (執行と監督の分離、CEOと議長の分離、多様な取締役、各種委員会の存在等)</li><li>・取締役会が経営戦略や経営者の交代など重要な意思決定を適切に行っているか</li><li>・経営者報酬が業績連動や事業計画にコミットしたインセンティブ体系となっているか</li></ul>	・取締役会の実効性評価 ・後継者含む取締役選解任の透明性・説明力向上 ・政策保有株の考え方の明確化 ・ダイバーシティ含めた人材の有効活用等
5 株主総会	<ul><li>・当社議決権行使ガイドラインに適合しているか</li><li>・株主提案の妥当性</li><li>・経営効率向上に向けての取り組みが行われているか</li><li>・コーポレートガバナンス強化に向けての取り組みが行われているか</li></ul>	・各種議案の説明力、透明性の向上 ・最適な資本構成を示した上での配当政策 ・監督機能(ガバナンス)の強化 ・取締役等の選解任理由の説明力向上等
6 ESG	<ul><li>・ESGの観点を含むビジネスモデル説明がなされているか</li><li>・事業継続する中で取り組むべき ESG 課題を選定しているか</li><li>・リスクと機会の掌握とその対応は適切に行われているか</li><li>・目標を定め、進捗確認と改善を持続的に行う体制を整えているか</li><li>・社会課題解決に向けた取り組みと企業価値向上が関連付けられているか</li></ul>	<ul><li>・成長機会の獲得</li><li>・リスク逓減(回避)</li><li>・競争優位の確立</li><li>・社会課題解決(SDGs等への取り組み)</li></ul>

### 目的を持った対話

# 「目的を持った対話」を行う企業の選定

- ・機関投資家の果たす役割の重要性が高まる中、新たに「目的を持った対話」の方針決定や自己評価等を行う「エンゲージメント会議」を設け、対話と議決権行使を相互に関連させながら企業に働きかけることを強化すべく、スチュワードシップ活動の高度化に取り組みました。
- ・「目的を持った対話」を行う企業の選定にあたっては、今年度より、対話でさらなる企業価値向上の見込みが大きい企業に注力しました。実施対話の内容が、事業戦略や資本構造、コーポレートガバナンス等経営の最重要課題に関わることから、経営陣との対話を重視しました。
- ・また、スクリーニングによる企業選択を行って優先的に対話を行う企業群を選定しました。具体的には、資本コストや株価への意識が低い企業、不祥事を繰り返すような企業、気候変動をはじめとした「重大なESG課題」が会社の経営に大きなイシューあるいは社会的にそのインパクトの大きい企業等を選定し、能動的に対話を実施しました。なお、資本コストと株価を意識した経営に難ある企業に対し、納得性の高いキャッシュアロケーション戦略、資本構造、事業ポートフォリオの最適化、それを実現するガバナンス体制等を対話において求めることとするとともに、議決権行使基準のROE基準の改定等を検討しました。

・アクティブ運用領域においては、企業価値を阻害している 課題は何か、企業価値を向上させるけん引役は何かを明確にし、対話によって企業の対応を促し企業価値向上につ ながる可能性が高いと判断した企業を中心に選定しました。

サステナビリティ、特に環境や社会に関する対話については、三菱UFJフィナンシャル・グループ傘下の資産運用会社で構成するMUFG AMとして協働し、社会課題の解決をめざします。MUFG AMの取り組みとしては、三菱UFJ信託銀行内にサステナブルインベストメント部を設置し、環境や社会等に関して企業との対話を行っています。

### 優先的に「目的を持った対話」を行う具体的な基準

### 優先対話先企業

- ・前年度の株主総会において、「議決権行使会議で議論した企業」、「過剰金融資産基準に抵触し反対した企業」、「剰余金処分の株主提案で替成した企業」
- ・「PBR1倍割れ」かつ「ROEが過去3年で一度も8%に達していない」かつ「自己資本比率一定以上(40%)」をスクリーニングし、その中から、重要なESG課題、時価

総額、TSR、総還元性向等を加味した企業

#### アクティブ運用領域における優先対話先企業

- ファンドマネジャーの視点から、企業価値を阻害する課題、 もしくは、けん引する要因が明確かつ対話で変化を促せる 可能性が高い企業
- 「目的を持った対話」を実施した場合、当社のESGに対する考え方等を加味した評価を実施した上で継続的な対話の要否を判断し、投資先企業の改善状況をモニタリングしつつ、さらなる改善を促す対話のプロセスを明確化しております。
- 対話内容等はサステナブル投資推進部、ファンドマネジャーがいつでもアクセス可能な形で記録蓄積し、効率的かつ実効性の高い対話を行うための体制を整えています。

エンゲージメント ご留意事項 活動体制とガバナンス 議決権行使 FSG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針

# 目的を持った対話

# 「目的を持った対話」の実施状況

# 投資先企業との「目的を持った対話」実施件数 (2023年7月~2024年6月)

#### スチュワードシップ活動による目的を持った対話件数

- 執行役員を含む企業経営陣との対話については、約5割となりました。また、複 数の企業において社外取締役との対話も実施し、社外取締役から見るコーポレー トガバナンスの実態や課題、改善点の他、企業の強みや課題に対する意見交換 を行いました。
- 対話内容としては、コーポレートガバナンスに係るものが最も多くなりました。 当社ではガバナンスは、企業の持続的な成長のための基盤と考えております。 また、資本コストを意識した経営を実践する上で、ガバナンス体制の強化は重 要と考えています。

# 投資先企業との「目的を持った対話 | 実施件数

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
事業戦略(成長戦略)	156	108	67	67	49
事業構造	23	24	8	15	13
資本構造	11	14	13	24	34
コーポレートガバナンス	146	134	95	112	146
総会議案	49	54	59	69	70
ESG等	80	155	193	154	64
総計	465	489	435	441	376

- ※各年度は7月から翌年6月まで
- ※上記とは別に、MUFG AMとして協働する三菱UFJ信託銀行内に設置したグループのサステナブルイ ンベストメント部で気候変動などFS (環境社会課題)面を中心に255件の対話を実施

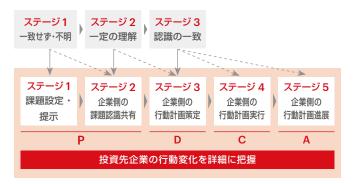
### 「目的を持った対話 | 実施後のステージ管理

- 今年度からは、「目的を持った対話」のさらな る推進、高度化のため「エンゲージメント会議」 を設置しました。
- 「エンゲージメント会議」においては、対話の 方針、進捗の確認、成功事例の共有、課題 解決に向けた検討、エスカレーション戦略の 議論等を行い、計画・実行・評価・改善を 繰り返すいわゆるPDCAサイクルで「目的を 持った対話 | を推進しています。
- 今年度からは、対話対象企業の状況を把握し、

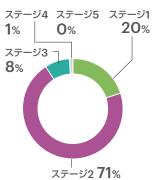
管理するための5段階のステージ管理を導入し、 企業が課題に対して計画の策定、実行、進展 のどの段階にあるか明確にモニタリングできる ようにしました。その結果、ステージ2(課題 認識の共有)以上が約8割となりました。

さらに今年度は、東証要請「資本コストや株 価を意識した経営 | を踏まえ、多くの企業と 資本効率の改善について議論しました。引き 続き企業との対話等を通じて相互理解を深め、 課題認識の共有化、行動計画の策定・実行 等、改善を促していく考えです。

### これまでのステージ管理と新ステージ管理の違い



### 2023年度ステージ管理



活動体制とガバナンス 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項

# 目的を持った対話

# 「目的を持った対話」の内容抜粋

投資先企業との「目的を持った対話」の具体例をご紹介いたします。

テーマ	課題認識	対話	対話評価・方針
ガバナンス	海外子会社での損失 発生問題について、 調査委員会設置に 至った原因究明と再 発防止策の進捗	<ul> <li>・議決権行使 株主総会では別の不祥事を理由として代表取締役再任に反対票を投じた。</li> <li>・当社からの要請 今後類似の案件が続いた場合には再び反対することもありうると伝達。その上で当該海外不祥事がなぜプロジェクト関連でありながら調査委員会が設置される事態となったのかについて会社側に説明を求めた。</li> <li>・会社回答 ①損失金額の規模が大きかっため調査委員会を設置した。個人による不正が認められたわけではない、②不祥事が続いたことを重く受け止めグローバルの内部統制担当を指名した、③社長のみならず社外取締役も自ら推進役となって内部統制や労働条件などの改善を進めていること、などの説明がなされた。</li> </ul>	・社長や社外取締役を含む経営トップとの直接対話により、内部統制などの強化進捗の状況について実効的な体制づくりが進められているとの心証が得られた。さらに、海外事業の損失問題では保守的に調査委員会まで立ち上げて根本原因を調査するなど、従前とは違うスピード感で対応したと肯定的に評価し、ステージを1段階引き上げた。今後は先方のKPIなどの進捗状況などを確認し、進展が確認できるか注視して対話を続ける。
ガバナンス	キャッシュの積み上が りで悪化したバランス シートの効率性改善	<ul> <li>・当社からの要請 事業面での収益性の高さを肯定的に評価する一方、その結果キャッシュが利益水準以上のペースで積み上がり資本効率性が低下傾向にあったため、長期投資家の視点から同社の課題としてバランスシートの効率化が課題と指摘してきた。</li> <li>・議論 右記還元策の発表後、肯定的に評価すると会社側に伝える一方、中長期スタンスの投資家にとっては一時的な特別配当より成長戦略の実現のほうが関心は高く、今回にとどまらず持続的な検討と取り組みを求めた。</li> <li>・議決権行使 会社から株主総会に上程された剰余金処分案は本来過剰配当として当社議決権行使ガイドラインに抵触する内容であったが、上記対話内容に鑑み賛成した。</li> </ul>	・23年11月の四半期決算発表と同時に、以前よりも大きな規模の株主還元を発表。資本効率の改善を大幅に後押しするものであり、肯定的に評価するとともにステージを1段階引き上げた。成長戦略など諸施策が全体的にポジティブに寄与するとの確証が強まれば、ステージ評価の一層の引き上げを検討する。
ガバナンス	アクティビスト投資家 と会社側が対立する 中、経営陣に保身に 走らせず持続的な企 業価値向上を促す	<ul> <li>・当社からの要請 議決権行使については株主提案であっても企業価値向上が期待できるようであれば賛成しうることを伝えるとともに、スキルマトリックス の偏り是正やPBR1倍割れ解消の施策などガバナンス面での改善を会社側に求めてきた。特に買収防衛策については、買収側による市場 買付の機会を強制的に排除するものであり、発動には反対すると伝えた。</li> <li>・議決権行使 会社側から株主総会に上程された買収防衛策発動の議案に対し、上記の主張を踏まえて反対した。</li> <li>・議論 総会後も対話を継続し、同社の事業ポートフォリオや資本政策について会社側の現在の戦略がなぜ株主提案よりも適正と言えるのか見解 を問うとともに、当方が適正と考える施策の実行を求めた。</li> </ul>	・対話後に会社側が打ち出した施策は当方の要求 並みではないが、結果として会社側の経営姿勢 が資本効率改善へと方向転換したことを確認でき るものであった。一方、その後アクティビストが 株式を売却したことから会社側の姿勢が元に戻っ てしまわないか注視を継続する。
ガバナンス	行政処分を受けた不祥 事に対する再発防止	<ul> <li>・当社からの要請商品販売に関して監督官庁から同社に行政処分が下されたことを受け、原因究明と再発防止体制の構築を求めた。会社側からの説明を踏まえ、実際の従業員への浸透度をモニタリングすることや、取締役任期の短縮化・役員報酬の内容改善・政策保有株の縮減などを通じたガバナンス改善を求めた。</li> <li>・議論発表された中期計画は資本政策、企業価値向上に関する開示が同業他社と比べても乏しいと言わざるを得ず、東証による株価と資本コストを意識した経営に関する要請への抜本的な対応も不十分と伝えた。</li> <li>・議決権行使株主総会に上程された代表取締役の再任案に対し、有責としてガイドラインに則り反対した。</li> </ul>	・議決権行使では経営トップの再任に反対したが、 取締役会議長への社外取締役の就任など対話を 通じて求めてきた施策が一部実行されていること から、ガバナンス改善に対し、一定の進捗が確 認できた。今後も対話を通じて改善の進捗に対 するモニタリングを継続する。

エンゲージメント ESG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 活動体制とガバナンス 議決権行使 自己評価

# 目的を持った対話

# 「目的を持った対話」の成功事例

### 主な成功事例

- 2023年度も投資先との対話を積極的に行いました。東証による「資本コストや株価を意 識した経営の実現に向けた対応|等に関する要請を踏まえ、今年度はガバナンス、とりわ け資本効率や資本コストを重点テーマと定め、対話に臨みました。
- ・こうした中、PBR水準の改善に向け資本効率の目標を開示した企業の他、目標達成のた めの施策や管理体制の高度化等を打ち出す企業が複数出る等の成功事例がありました。 企業価値向上の重要性について企業側での認識が進む中、当社をはじめとした機関投資 家が投資先に対応を促したこと等が要因と考えています。
- ・また、ESGに関しましても気候変動や人的投資など諸施策を導入した企業や女性管理職 比率引き上げのための従業員啓発など、対応が進展した事例が確認できました。
- 買収防衛策についても、企業価値保護の観点から本当に必要なのか企業に問い続けてき た結果、廃止を決定した企業が見られました。
- なお、「目的を持った対話」の実施は、本来短期的な成果を期待する取り組みではないため、 継続して地道に取り組むことが必要と考えています。

### その他の成功事例

- ・資本効率の改善を意図した、配当増額や自己株式取得などの株主還元拡充
- 政策保有株縮減方針の開示
- ・気候変動に関する開示充実やSBTなどの認証取得

エンゲージメント FSG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 活動体制とガバナンス 議決権行使 自己評価

# エンゲージメント

# 社債(国内)投資における投資先とのエンゲージメント

#### 背景となる考え方

- ・社債投資におけるエンゲージメントの目的は、発行体の持 続可能性と、ESG要素を含むリスクをより深く理解すると ともに、持続可能性を脅かすリスクに対して発行体に適切 な対応を促すことです。
- 一般に債券投資においては、信用格付低下時、信用懸念 題在化時およびデフォルト時における投資リターン変動リ スクが大きいことから、ダウンサイドリスクの管理をより 重視しています。
- ・近年はネットゼロやトランジションに向けた投資、社会的 意義の高い事業への投資への資金調達を企図し、グリー ンボンド、ソーシャルボンド等の ESG 債による資金調達が 活発化しています。資金調達の活発化と社会的インパクト 増大を後押しするとともに、いわゆるウォッシュリスクを軽 減するためその資金使途の適切性や負の外部性等につい て適切に評価することが必要です。

### エンゲージメント対象先の選定

• FSGリスクが高いと判断する発行体や、信用力が相対的

に低い発行体など、ESG要素に信用力が左右されやすい 発行体

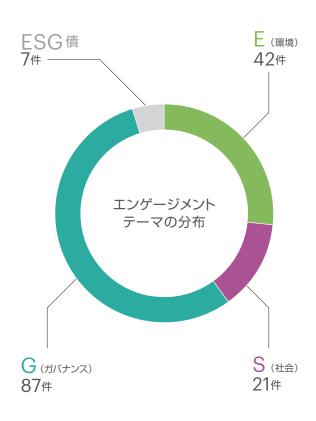
・社債市場における発行規模およびFSG債の発行体など、 投資面における重要度が高い発行体

#### エンゲージメントの実施状況とテーマ分布

• 2023年7月~2024年6月までの期間における国内社債 発行体とのエンゲージメントの実施件数は98件です。ま た課題の分布は右のグラフの通りです。

### 今期(2024年7月~2025年6月)の方針等

・前述のエンゲージメント対象先選定方針に則ってエンゲー ジメント先を選定し、重点先についてはサステナブル投資 推進部と共同でエンゲージメントを行うことで、対話の質 を高めます。エンゲージメントは短期的な成果を期待しづ らいものと考えていますが、継続的に実施していくことに より、投資判断へのインテグレーションの推進および投資 効果の獲得をめざしています。



活動体制とガバナンス 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項

# エンゲージメント

# 社債(国内)投資における投資先とのエンゲージメント

#### 投資先企業とのエンゲージメントの具体例

A社 機械 【課題認識】政策保有株式削減と株主還元要求に対する、債権者を配慮した財務方針の明確化

対話	対話評価	今後の方針等
・当社 政策保有株の売却を検討していると理解しており、他方で売却する際にはセットで大きな株主還元の実施も想定される。今後どのように株主と債権者のバランスを取っていくのか。・A社 政策保有株については一定程度売却することを含め検討しているが、どの程度売却するかを含めターゲットを決めているわけではない。仮の話になるが、一定程度バランスシートを使う事業をしているため、バランスを取りながら資本政策を考えていきたいが、海外格付でA程度を維持できればと考えている。	・明確な結論は得られなかったものの、所要資金調達量の大きいA社の事業特性とそれに基づく外部格付の目線に対する考え方など、債権者へ配慮する姿勢は一定程度確認できた。	・株主還元の明確化だけでなく、債権者を配慮した財務方針について、市場に対し明確な形で開示・コミットするよう継続的に働きかけるとともに、その開示内容を見ていきたい。

### B社 薬品 【課題認識】企業評価に資する情報開示の拡充

対話	対話評価	今後の方針等
・当社 新薬開発において、従来型のテクノロジーにとどまらず生成 AI の導入・活用の重要性が高まっている。B社にはこうした情報開示がほとんどなく、研究開発力が向上しているのかどうか、外部から判断しづらい。もう少し情報開示をしてほしい。 ・B社 研究開発は成果を出すまでに非常に時間がかかるため、投資家に費用を使っているだけと評価されるのではないかと懸念し、これまで研究開発についての情報開示を積極的に行っていなかった。指摘はもっともであり、今後開示を進めたいと考える。	・エンゲージメント後の決算説明会資料で、研究開発に関するページが新設され、生成 AI がどのように活用されているのか理解を深めることができた。当社からの提言が一定程度の効果を発揮した好事例と考える。	・B 社の中長期的な成長は研究開発の巧拙にかかっていると判断している。今後も研究開発の推移を定期的に確認し状況をしっかり把握していく方針。

# エンゲージメント

# ソブリン債投資におけるエンゲージメント

#### ソブリン・エンゲージメントの目的

- ・ソブリン債のエンゲージメントは、株式や社債など他の運用資産に比べ、発行体への影響力が限定的であることや、エンゲージメントの対象が不明確であるなどの問題点から、投資プロセスへの導入難易度が高いとされています。国内外でアプローチが模索されているものの、今まで蓄積された事例は他社においても限られており、確立された手法もいまだに存在しません。
- ・このような環境下、当社では、いち早くソブリン・エンゲージメントの方向性の検討を開始し、2021年9月ごろから国際機関(UNPRI)や格付会社、ESG情報ベンダーより情報収集を行いました。その結果、他運用資産に比べてソブリン・エンゲージメント実施のハードルが高いことについて認識を共有した一方、ソブリン・エンゲージメントが有する課題への対応方法や具体的な進め方について、足掛かりを得ることができました。
- ・以降、部内での議論を重ね、ソブリン・エンゲージメントの目的を「当社のエンゲージメントに対する一貫した姿勢を繰り返し表明することで、長期的なスパンで発行体の行動を変化させること」としました。この目的に基づき、エ

ンゲージメントを通じた投資効果を獲得するという観点から、既に開始していた運用プロセスへのESGインテグレーションの一部として、エンゲージメントを活用するという方向に、自然と舵を切ることができました。2023年12月には、当社のソブリンESGエンゲージメントの取り組みが評価され、一般社団法人環境金融研究機構(RIEF)の第9回サステナブルファイナンス大賞優秀賞を受賞しました。

#### (1) 対話の方針

・当社では、2022年8月にソブリン・エンゲージメントにおけるガイドラインを作成し、エンゲージメントプロセスの高度化を図っています。下記のガイドラインで定めたプロセスに沿ってエンゲージメントを実施し、発行体のエンゲージメント評価をESGインテグレーションへ活用することで、エンゲージメントによる投資効果の獲得をめざしています。

### 当社のソブリン・エンゲージメントのプロセス

対象国の選定	・投資ユニバース国のESGスコアの推移をモニタリング ・ESG評価が低い国は、ミーティング機会を積極的に探る ・ESG評価が高い国は通常のIRミーティングの中で、ESG状況をモニタリング
事前準備・調査	・ESG情報ベンダーからの情報や、自身のリサーチを通じ、 対象国のESG課題を洗い出し、アジェンダを設定
エンゲージメント	・アジェンダに基づき、ESG上の課題などについて議論 ・発行体の取り組み姿勢や、今後の対応策などを確認
評価表の作成	・評価表を作成し、定期的に改善有無をモニタリング ・評価点をESGインテグレーションに反映

エンゲージメント ESG投資 TCFD開示 ご留意事項 活動体制とガバナンス 議決権行使 自己評価 今後の方針

### エンゲージメント

# ソブリン債投資におけるエンゲージメント

#### (2) 対話先の選定

- ソブリン・エンゲージメントにおける発行体と対話を行う機会は限られるため、定期・不 定期のIRミーティングのオファーは積極的に受諾し、エンゲージメントの時間確保に努め ています。
- このようなIRの機会の活用に加えて、ESG上の懸念が認められる国に対して当社からミー ティングを依頼する場合もあります。

#### (3) ソブリン・エンゲージメントの実施状況

- 2021年11月に初めてエンゲージメントを実施して以降、2024年6月までに16カ国と計 32回のエンゲージメントを実施しました。
- 2023年7月~2024年6月までの期間においては、2021年度から対話を続けている4カ 国に加えて新たに3カ国との対話を開始し、合計7カ国とのエンゲージメントを行いました。

### ESGを考慮した長期見通しに基づいた各国の分類のイメージ



### エンゲージメント実施状況(2023年7月~2024年6月)





活動体制とガバナンス 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項

# エンゲージメント

# ソブリン債投資におけるエンゲージメント

#### (4) ソブリン・エンゲージメントの対話事例 ソブリン・エンゲージメントの具体的な事例の一部をご紹介いたします。

	A 国の事例:脱炭素政策(環境関連)	B国の事例:税制と経済成長(ガバナンス関連)
課題認識	・農業畜産分野における脱炭素政策の進捗および具体性	・低い法人税率に対する国際的な批判への対応と自国経済成長の両立の必要性
対話	国債管理庁との対話 ・農業畜産分野の脱炭素政策における排出量への課税制度や研究開発などの施策について、課税制度の導入時期や研究開発の具体的な内容およびその進捗について質問。 ・先方より、世界的にも取り組みが進んでいない中で当初計画よりも課税制度導入時期は遅れるものの、餌となるサプリメントの研究開発などを通じて解決をめざすとの回答。 ・時間的な制約により面談では回答が得られなかった質問についても、メールでのフォローアップがあるなど、積極的な情報提供姿勢も評価。	国債管理庁との対話 ・低い法人税率に依存した税収構造では、持続可能な成長の実現は困難であるとの当社の懸念を伝達。 ・先方より、OECD主導の法人税改革に合意して法人税率を引き上げていることに加えて、その後も外国企業が投資撤回の動きは見られておらず、また高い教育水準など税制以外の面でも競争力があると回答。 ・なお、所得税などの法人税以外の税収の拡大についてはどの政党も積極的ではないことから、当面実現する可能性は低いとの説明。
今後の方針	・農業畜産分野における世界的な脱炭素政策を牽引すべき国の一つとして、2050年ネットゼロ目標の達成に向けた政策の進捗や取り組み姿勢について対話を中心に継続的に確認。	・グローバルな観点から公正な税制をめざしているが、他先進国に比べると法人 税率は依然低位であり、今後も国際的な批判が見込まれる中で税収構造の変革 と経済成長の実現を両立できるかモニタリング。



エンゲージメント ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項 活動体制とガバナンス 議決権行使

# エンゲージメント

# ソブリン債投資におけるエンゲージメント

#### (5) ESGインテグレーションへの反映

• 対話の都度、発行体によるESG情報の提供、ESG課題の認識や改善への取り組み姿 勢などを踏まえて、エンゲージメント評価を実施しています。対話が2回目以降の発行体 の場合は、前回の対話からの状況の改善についても確認しています。ESGインテグレー ションで利用する国別のESGスコアランキング算出(詳細はP25)のプロセスに、エン ゲージメントによる評価を組み込むことで、エンゲージメント評価が良い国ほどランキン グの上位に入るよう調整しています。

### (6) 今後の方針

現在のソブリン・エンゲージメントのフレームワークは完成形ではなく、サステナブル投 資推進部と債券運用第二部の緊密な協力の上、ミーティングを繰り返しながら改良を続 けることで、さらなる高度化を図る方針です。また、2024年1月には、債券運用第二部 からUNPRIのSovereign Debt Advisory Committee (SDAC) の委員が選出さ れ、グローバルでのソブリンESG施策推進にも取り組んでいます。UNPRIでの活動、 国内外の資産運用会社やアセットオーナーとの意見交換、レポートの発行などを通じて、 当社のプレゼンスを高めるとともに、定期的なエンゲージメントの継続により、投資国と の持続的な関係性の構築をめざします。

議決権行使

TCFD開示 ご留意事項 活動体制・対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 自己評価 今後の方針

# 議決権行使

# 議決権行使の判断基準

#### 判断基準について

- 当社はスチュワードシップ責任を果たす 上で、投資家(受益者)の長期的な利 益の最大化のために議決権を適切に行 使することとしています。議決権行使に ついては判断基準を定め、投資先企業 との対話等を踏まえ、企業の持続的成 長に資するかどうかの観点から最終判 断を行っています。
- 議決権行使の判断基準については、毎 年見直しを行っており、MU投資顧問 との業務統合に際し、23年10月に、ま た24年4月に判断基準の改定を行っ ております。24年4月の改定では、東証 の「資本コストと株価を意識した経営」 要請など昨今のコーポレートガバナン スを取り巻く議論を反映し、ROE基準 の見直し、政策保有株式基準および女 性取締役選仟基準の導入等を行いまし た。また、三菱UFIフィナンシャル・グ

ループ傘下運用会社共通の議決権行 使に係る考え方(基本方針)を定め、グ ループ協働で企業価値向上に取り組む こととしました。本基本方針のもと、各 社は各々議決権行使基準を定め、議決 権行使を実施することとしています。

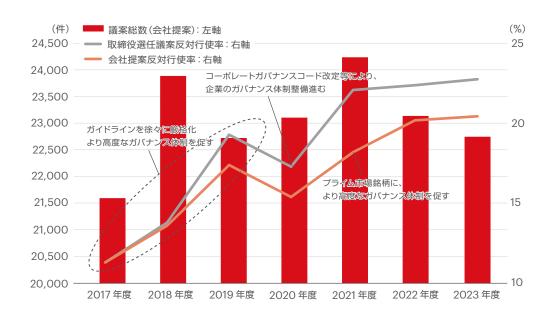
### 気候変動関連議案についての考え方

- 当社は2050年までに投資先企業の GHG 排出量ネット・ゼロの実現に取 り組んでおり、投資先企業に対しては GHG 排出量ネット・ゼロに向けての具 体的な施策の実行を求めます。
- 気候変動が、経営に大きなイシューであ るあるいは社会的にインパクトの大き い企業については、ロードマップの進捗 およびガバナンス体制における実効性 等を確認し、問題があると判断した場合 は、取締役選任議案への反対、株主提案 への賛成も検討いたします。

#### 議案総数(会社提案)と反対行使率の推移

	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
議案総数(会社提案)	23,880	22,713	23,097	24,230	23,129	22,739
会社提案反対行使率	13.6	17.4	15.4	18.2	20.2	20.4
取締役選任議案反対行使率	13.8	19.3	17.3	22.1	22.4	22.9

※各年度は7月から翌年6月まで



エンゲージメント ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項 活動体制・対応方針 議決権行使

# 議決権行使

# 議決権行使の結果

# 2023年7月から2024年6月に 開催された投資先国内企業の 株主総会における議決権行使状況

- 会社提案の22,739議案に関しては 4.644議案に反対、株主提案379議案 に関しては38議案に賛成しました。こ の結果、会社提案に対する反対行使比 率は20.4%となりました。
- ・当社の議決権行使における透明性を高 めるために、個別企業、個別議案ごと の議決権行使結果についても弊社ホー ムページ上で公表しています。なお、 2023年1月から3月以降の株主総会結 果につきましては、検索性等を考慮し、 Excelファイルでの開示を行っております。

### 当社ホームページ:

https://www.am.mufg.jp/ investment policy/responsible stewardshipcode.html

#### 議決権行使結果

会社提案		賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
	取締役の選解任**1	13,773	4,086	0	0	17,859	22.8%
会社機関に関する議案	監査役の選解任*1	1,580	297	0	0	1,877	15.8%
	会計監査人の選解任	48	0	0	0	48	0.0%
	役員報酬 <sup>*2</sup>	749	65	0	0	814	7.9%
役員報酬に関する議案	退任役員の退職慰労金の支給	2	81	0	0	83	97.5%
	剰余金の処分	1,387	68	0	0	1,455	4.6%
資本政策に関する議案	組織再編関連*3	28	1	0	0	29	3.4%
貝本以来に関する議案を除く)	買収防衛策の導入・ 更新・廃止	3	39	0	0	42	92.8%
	その他 資本政策に関する議案**4	67	6	0	0	73	8.2%
定款に関する議案		456	1	0	0	457	0.2%
その他の議案		2	0	0	0	2	0.0%
合 計		18,095	4,644	0	0	22,739	20.4%

- ※1 原則的に子議案(候補者)ごとの賛否等の件数を集計
- ※2 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、役員賞与等
- ※3 合併、営業譲渡・譲受、株式交換、株式移転、会社分割等
- ※4 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、種類株式の発行等

株主提案	賛成	反対	棄権	白紙委任	合計	反対比率
合 計	38	341	0	0	379	89.9%

活動体制・対応方針 TCFD開示 ご留意事項 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 自己評価 今後の方針

# 議決権行使

# 議決権行使の事例

投資先企業との建設的な対話に資する観点から重要と判断される議案の事例を記載します。

### 利害関係人

三菱UFJフィナンシャル・グループ アコム ジャックス 三菱HCキャピタル

利害関係人の総会議案については、利益相反防止のため、適切な能力を有すると判断した当社と独立した立場にある議決権行使助言会社の議決権行使基準および助言(推奨)に従って、当該助言(推奨)通りに行使しています。

# その他の議案

#### トヨタ自動車(7203)

子会社で重大な不祥事が発生していることに対しての、 親会社の代表取締役の再任議案

### 反対

- ・子会社ダイハツ工業で認証不正があり、国土交通省から型式指定取り 消しおよび是正命令が下されており重大な不祥事に該当すると判断しま した。また、同グループ傘下の企業で同様の不祥事が相次いでおり、 同社の監督責任は重く、グループガバナンスに対して警鐘を鳴らす必要 があると判断し、代表取締役の再任に反対しました。なお、トヨタ自動 車本体の型式指定申請において問題が発生していますが、本件は詳細 がまだ不明な点もあり、今回の株主総会では勘案せず、次回以降の株 主総会にて判断していく考えです。
- ・社内の議論において、今後の経営推進の観点から一部の代表取締役に ついては反対に及ばないのではないかとの意見もありましたが、グルー プ会社で不祥事が相次いでいることもあり、グループガバナンス不全 の責任は重いとして、原則通り代表取締役全員に反対しました。

#### 北越コーポレーション(3865)

アクティビストおよび大株主による株主提案

### 大株主による株主提案に替成

- ・提案を行った両者および会社と対話を実施しました。
- ・アクティビストからの提案は、代表取締役のワンマン体制とそれを許容し ている社外取締役も問題であるとの考えのもと、提案されたものです。 同社は不祥事の発生等もなくガバナンス体制に明確な問題はないこと、 業績においても同業他社比で問題になるものではないこと、提案されて いる社外取締役により何を成し遂げたいかが不明確なことから反対しました。
- ・一方、大株主からの提案は、同社が保有する大王製紙株式の保有意義を しっかりと議論する必要があるとの考えのもと、提案されたものです。大 王製紙株保有の意義を新しい社外取締役も入れて議論を促すことは、企 業価値向上に資すると判断し、大株主の提案する取締役選任議案に替成 しました。

#### トレンドマイクロ(4704)

過剰配当基準に抵触する剰余金処分議案

#### 替成

- ・保有キャッシュ水準の適性化のため、2023年12月期の期末配当と 2024年12月期に実施する予定の自己株取得で合計1400億円還元の 方針が示されました。
- ・剰余金処分議案は、当社の議決権ガイドラインにおいて過剰配当に抵 触する水準に該当します。
- ・同社とは継続して手元流動性の適正化等のバランスシートの改善・適 正化等について対話を行ってきました。今回の会社の株主還元方針は、 これまでの対話の内容に沿うものと評価しました。また、同社の営業 キャッシュ創出力、財務安定性等も勘案した結果、賛成いたしました。

#### 株主還元・資本効率への考え方

当社は、投資企業に対し、資本効率向上や成長戦略を明確に説明することを求めます。株主環元の強化を求める株主提案に対しては、財務状況、資本効率、市場評価という定量評価に加え、 成長戦略を含めた資本コストを意識した経営戦略が明確に説明されているかを重視して判断を行いました。

ESG投資

ご留意事項 活動体制 · 対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針

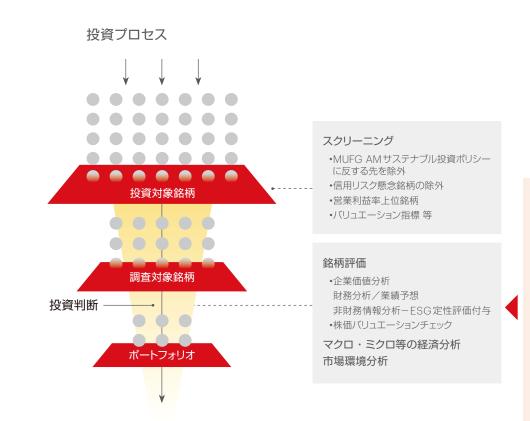
# ESG投資

# ESGの取り組み

当社は、ESG要素は投資判断を下す上で重要な情報の一つであると考え、ESGへの取り組みを強化しています。

#### 国内株式アクティブ運用

- ・国内株式アクティブ運用においては、財務情報と併せ てESGをはじめとする非財務情報を中長期的な企業 価値分析に活用しています。将来のリスクへの対応は 十分か、成長機会獲得への布石は打たれているか等の 観点は、投資判断にあたって重要な要素となっていま す。また、対話や議決権行使を通じて投資先企業と意 見交換を行うことで、将来的な企業価値向上を促し、 投資パフォーマンスの向上に努めています。
- FSG評価については、外部情報機関の評価等を参照 しつつも、当社自身で分析を行い、必要に応じて企業 と対話等を行って当社独自のESG評価を付与する取 り組みを進めています。
- ・投資判断にあたっては、必ずしもESG評価の高いも のを投資対象とするわけではなく、むしろ今後の方向 性も重要な要素であると考えています。現状の評価が 低くても改善の兆しのある企業や改善をめざしている 企業等には、必要に応じて対話等を行って将来的な企 業価値向上を促し、投資成果の獲得に努めています。



#### ESG定性評価

外部ESG情報機関の情報を参照 しつつ、独自の定性評価を付与 以下の項目に対して企業の取り 組みを評価し、独自の定性評価 を実施

- •対話姿勢
- •マネジメントの ESG コミットメ ント
- •ESG対応姿勢
- •マテリアリティの選定とリスク と機会の分析
- •事業戦略にFSGを組み込んだ ビジネスモデル、企業価値向 上との結び付き
- ・今後の変化に対する期待

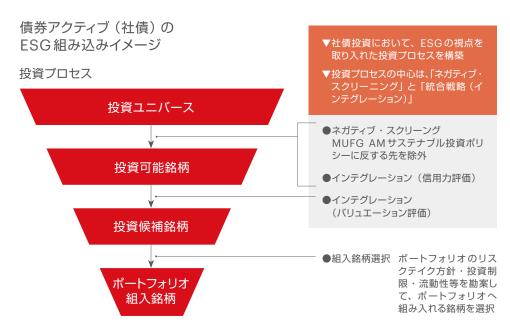
エンゲージメント TCFD開示 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 議決権行使 ESG投資 自己評価 今後の方針

# ESG投資

# ESGの取り組み

### 債券アクティブ(社債)のESG組み込み

- 日本および海外の社債発行体への社内格付評価にあたり重要な判断材料の一つとして ESG要素を織り込むことで、投資プロセスにおけるESGの組み込みを進めています。
- クレジットアナリストが社内格付評価にあたり、事業リスク・財務リスク評価に加えESG 評価を加味し、信用力を評価。その上で、投資判断にあたってはESGリスクによるダウ ンサイドリスクに留意し、投資価値評価を行っています。



### 債券アクティブ(ソブリン)のESG組み込み

- 長期的な観点で発行体のESGパフォーマンスの改善が潜在成長率の向上につながると 判断し、既に投資プロセスへのESGインテグレーションを一部ファンドで開始しています。
- FSGインテグレーションでは、FSG情報ベンダーの提供する各国のFSGスコアに加えて、 エンゲージメントによる評価を考慮して算出した、国別のESGスコアのランキングを利 用しています。長期見通しにおいて、為替や金利に加えてFSGスコアのランキングを活 用することで、ポートフォリオ構築にESG要素を考慮しています。

### ESGランキング算出イメージ

		A国	B国	C国	D国	E国	F国	G国
ESG	Е	-0.2	-0.2	-1.1	-1.7	-1.1	-1.1	0.4
	S	-0.4	0.6	-1.8	0.6	-1.8	-0.9	-0.9
	G	0.4	0.9	-1.4	0.4	-1.4	-0.8	-0.1
	Engagement	1.5	1.1	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6
	ESGスコア	0.1	0.6	-1.4	-0.1	-1.4	-0.8	-0.3
	ランキング	2		6	3	6	5	4

TCFD開示

ご留意事項 活動体制 · 対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針

# TCFD開示

# ガバナンス

当社は、アセットマネジャーとして2020年にTCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)に賛同いたしました。TCFD提言では、気候変動関連リスクおよび機会に関して把握、検討や評価を行い、 情報開示することを推奨しています。当社もこれに基づき運用資産に対する気候変動影響を開示いたします。

# 経営陣が責任投資の取り組み状況・ 方針等をモニタリング

- 当社では、「MUFG AM サステナブル投 資ポリシー」のもと、サステナブル投資 が長期的なリスク・リターンを改善しつつ 環境・社会の課題を解決し、より良い未 来を築くことにつながるとの考えのもと、 サステナブル投資を推進しています。
- 特に気候変動に関しては、多くの企業に 共通する「重大なESG課題」の一つと 位置付け、気候変動に関するリスクと機 会を把握し、エンゲージメントや議決権行 使等を通じて持続的な企業の成長を促す ことが重要であると考えており、サステナ ブル投資を通じて脱炭素社会への移行(ト ランジション)を推進しています。
- 気候変動に関する運用におけるガバナン ス体制としては、サステナブル投資・スチュ ワードシップ活動全般について審議、モ ニタリングする運用部門所管役員を委員

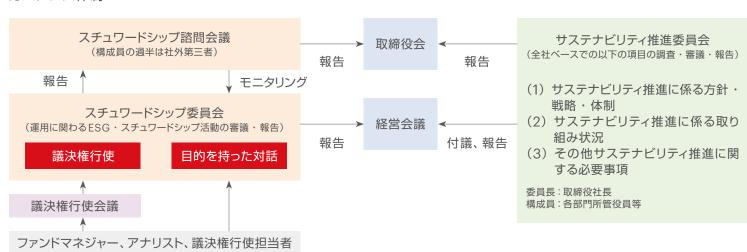
- 長とするスチュワードシップ委員会にて行っ ております。委員会の審議内容は、経営 会議に報告しています。
- また、構成員の過半を社外第三者で構成 する「スチュワードシップ諮問会議」を設 置し、当社の気候変動対応を含むサステ ナブル投資・スチュワードシップ活動等が、 投資家の利益最大化を確保するために十

分かつ適切であることを検証しています。 なお、本諮問会議による検証結果は取締 役会へ報告を行います。

運用に限らず全社ベースでのサステナビ リティ推進に関する事項について、取締 役計長を委員長とするサステナビリティ推 進委員会で調査・審議・報告を行ってい ます。当社の重要課題(マテリアリティ)

を審議し、気候変動をその中でも特に重 要な「優先的重要課題」の一つとして選 定しています。なお、2022年10月には MUFG AMとして運用資産のGHG排出 量ネット・ゼロに向けた中間目標を設定し、 公表しております。

### ガバナンス体制



エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 自己評価

# TCFD開示

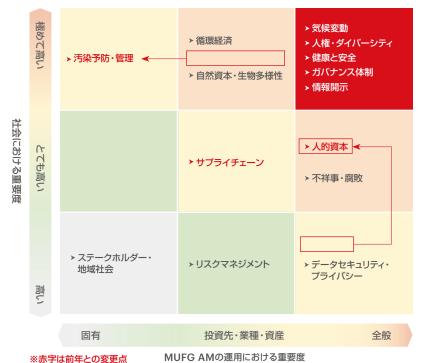
# 戦略

# さまざまな分析を実施し、気候変動に 伴うリスクと機会の見極めを推進

- 当社では気候変動を含む社会課題の解決 と企業価値向上のために、サステナブル 投資を通じて取り組むべき内容を「重大 なESG課題」として定め、取り組んでい ます。
- 特に気候変動につきましては、サステナ ブルな未来の実現を阻害し、長期的に運 用資産への影響度が大きい課題と考えて います。国際的にも早急な対応が求めら れる重大な社会課題となっており、今後 さまざまな気候関連の規制導入の可能性 が考えられます。
- このような移行リスクに加え、異常気象に よる物理的リスクも高まっており、企業や 投資家に与える影響が大きくなると想定し ています。一方で、気候変動に対応する ことはリスクだけではなく、競争優位性に 結び付くなど機会の創出も期待できます。

今後、投資先企業のリスクと機会を見極 め、リスクの低減および、機会獲得の増 大を図る必要があると考えています。

#### マテリアリティ・マトリクス



#### MUFG AMの運用における重要度

### 「重大なESG課題」選定プロセス



エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 自己評価

# TCFD開示

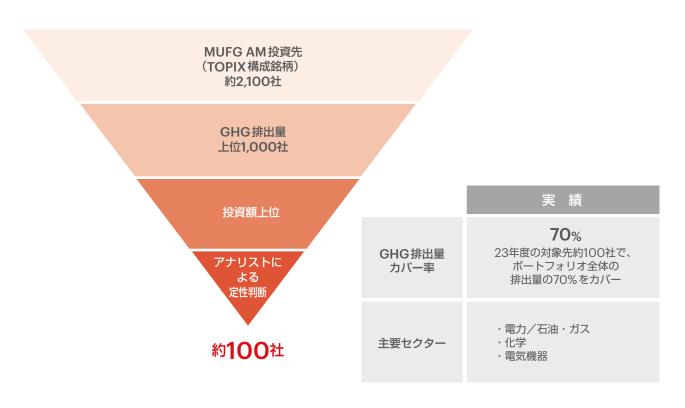
# 戦略

#### NZAM 中間目標の設定

- ・気候変動を含む「重大なESG課題」の解決に向けては、 MUFG AMとして協働して解決に取り組む体制としています。
- 具体的には、MUFG AMとしてグローバルなイニシアティ ブ「NZAM」に参画し、パリ協定で合意された1.5℃目標 を達成するため、2050年までに投資先企業のネットゼロ の実現に取り組んでいくことを表明しています。2030年 の中間目標は、運用資産の55%を対象とし、その経済的 原単位あたりのGHG排出量(絶対排出量(tCO<sub>2</sub>e)/ 運用資産残高)を2019年対比で50%削減するものです。
- ・2050年までのネットゼロ達成に向けて、MUFG AMの 連携を一層強め、横断的な取り組みを推進します。ポート フォリオのネットゼロ実現に向けて、投資先企業をモニタ リングし、エンゲージメントを通じて GHG 排出量の削減 に向けて働きかけていきます。
- 2023年度は、グループの運用資産に与える影響とGHG 排出量を勘案して約100社を選定し、エンゲージメント活 動を行いました。2024年度は対話先を拡充し、GHG排 出量のカバー率を75%程度とする方針です。

# エンゲージメント対象先選定

気候変動テーマにおけるインパクトの大きい投資先企業を、GHG排出量・投資額をもとに抽出し、アナリストの企業 知見も含め選定



エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項 活動体制・対応方針

### TCFD開示

# シナリオ分析

#### 移行リスク分析

- 脱炭素化に伴い予想される将来の炭素価 格の変化によって、投資先企業に対して どの程度追加的なコストを必要とするか という視点で移行リスクを把握しました。 S&P (スタンダード&プアーズ) 社の提 供するカーボン・アーニングス・アット・ リスク分析を用いています。
- ・ここでは、GHG総排出量の最も多い国 内株式を対象に、以下の3つのシナリオ に基づいた分析を行いました。

#### Low:

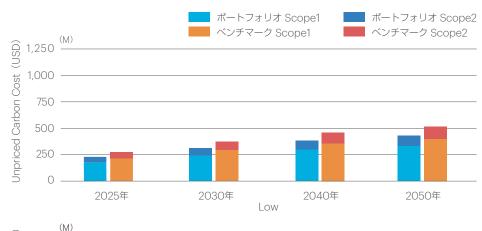
このシナリオは、IFAのStated Policies Scenario (STEPS) に沿ったもので、本 シナリオは各国が実際に行っていることを 見ているため、通常通りの事業活動(BAU) シナリオとみなすことができます。このシ ナリオは、2100年までに2.4℃の気温上昇 を想定しています。

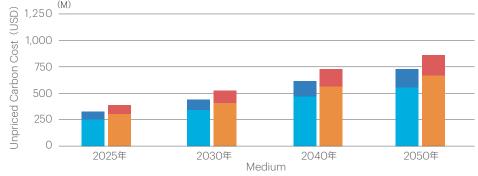
#### Medium:

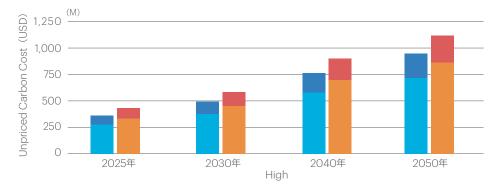
このシナリオは、IEAのAnnounced Pledges Scenario (APS) に沿ったも ので、各国政府が温室効果ガス排出量を 削減し、2100年までに気候変動を1.7℃に 抑えるという公約を完全かつ予定通りに達 成することを想定しています。

### High:

このシナリオは、IFAの2050年まで O Net Zero Emissions (NZE) Scenario に沿ったもので、2100年まで に気候変動を1.5℃に抑えるという目標(パ リ協定)に沿ってGHG排出量を削減する のに十分と考えられる政策の実施を想定し ています。







ご留意事項 活動体制 · 対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針

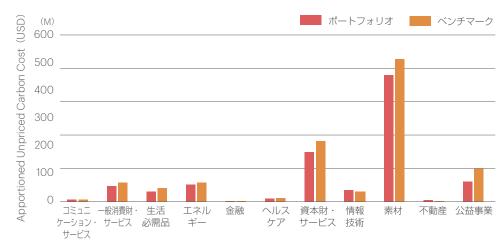
# TCFD開示

# シナリオ分析

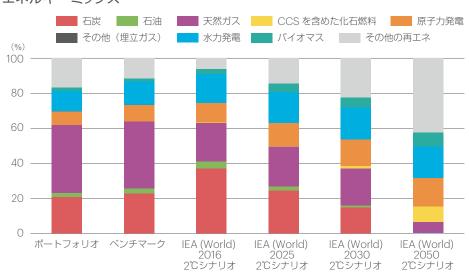
- いずれのシナリオにおいても、どの時点 でもベンチマークよりは低い水準の影響 にとどまる見込みです。ただし、1.5℃に 抑えるという目標(パリ協定)に沿って GHG排出量を削減するのに十分と考え られる政策の実施を想定した場合、炭素 排出コストは大幅に上昇すると想定され ます。
- また、業種別に見ますと影響度が大きく 異なります。素材、資本財・サービス、 公益事業等での影響が大きいことが分か ります。このような業種や企業特性を踏 まえてエンゲージメントの強化を行ってま いります。
- 加えて、S&P社のツールを使用し、 2024年3月末時点のポートフォリオ(国 内株式)およびベンチマーク(TOPIX) のエネルギーミックスと、各時点における IEAが推計する2℃シナリオと整合的なエ ネルギーミックスを分析しました。パリ協

- 定への整合性を踏まえれば、2050年に 向けて化石燃料から再生可能エネルギー へのシフトが必要となっています。
- ポートフォリオでは電力会社を保有してい。 ますが、電力の安定供給と気候変動対策 の両立を図る上で、計画的な電源構成の シフトが極めて重要です。両立を図りつ つ、再生可能エネルギーの構成比を上げ るための具体的な計画策定を促すような 働きかけが重要であり、エンゲージメント を通じて、投資先企業のトランジションを 支えていきます。

### 業種別の移行リスク



#### エネルギーミックス



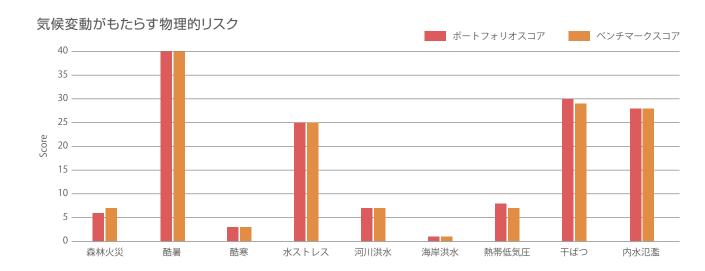
エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 自己評価

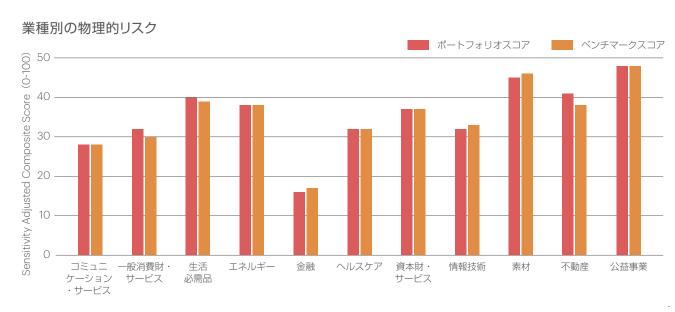
# TCFD開示

# シナリオ分析

### 物理的リスク分析

- 気候変動によるリスクとして、気候変動がもたらす 物理的な損害も大きなリスク要因です。気候変動 による農作物被害、サプライチェーンの分断リスク、 工場や建物等への直接的な損壊リスク等は、企業 業績にも大きな影響を与えます。
- ・物理的リスクの分析は、S&P社のツールを用い、 国内株式を対象に、気候変動がもたらす森林火災、 酷暑、酷寒、水ストレス、河川洪水、海岸洪水、 熱帯性低気圧、干ばつ等の主要な物理的リスクを 分析しました。酷暑による影響が最も大きい結果と なることが分かります。
- ・また、右のグラフは最も多くのGHG排出量を占め る国内株式がさらされる物理的リスクのスコアを業 種別に比較したものであり、公益事業と素材におい て特に物理的リスクが高いことを確認しました。こ うした物理的リスクの把握を行い、アロケーション やエンゲージメントの参考にしていきます。





活動体制·対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 今後の方針 ご留意事項 自己評価

# TCFD開示

# 指標と目標

#### 4資産のGHG排出量関連指標をベンチマークと比較

・当社では、4資産を対象に気候関連のリスクと機会の測定と管理のための指標として、S&P社を通じたデータ収集および分析 手法により、GHG排出量関連指標(GHG総排出量、炭素強度、加重平均炭素強度)を算出し、ベンチマークと比較しています。

	GHG絲 (Scope1-2:	排出量 百万tCO₂e)	炭素強度(経 (tCO₂e ∕ ī		加重平均炭素強度 (tCO₂e /百万米ドル)		
	当社	BM比	当社	BM比	当社	BM比	
国内株式	4.37	85%	64.97	85%	83.9	92%	
国内債券	0.33	105%	282.14	88%	473.11	84%	
外国株式	2.70	106%	37.80	107%	113.41	112%	
外国債券	0.02	19%	23.49	27%	48.93	19%	

GHG総排出量:ポートフォリオに関連したGHG総排出量(Total Carbon Emissions)

炭素強度(経済的原単位): GHG総排出量をポートフォリオの時価で割った値

加重平均炭素強度:ポートフォリオの構成比率に応じて投資先企業の売上当たり原単位排出量を加重平均した値(WACI: weighted average carbon intensity)

### GHG排出業種別構成比

• GHG総排出量につきましては、国内株式と外 国債券がベンチマークを下回る一方、国内債 券と外国株式がベンチマークを上回る結果と なっています。外国株式ポートフォリオでは、 IT関連企業等をはじめ電力を大量に消費する 企業のウェイトが高まっていること等が要因に なっていると考えられます。国内債券のポート フォリオでは、電力セクターを含む公益事業の 影響が大きいことが考えられます。

エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項 活動体制・対応方針

# TCFD開示

# リスク管理

# 気候変動を含むESGの取り組みを踏まえた 企業分析とエンゲージメントを実施

- ・当社ではポートフォリオの移行リスクや物理的 リスクの分析を踏まえ、ポートフォリオのリスク 管理を行います。
- ・各資産において、気候変動を含むESG要素を ポートフォリオ構築の際に加味するインテグレー ションを進めています。国内株式におきまして は、独自のESG評価を企業に付す取り組みを 推進しているほか、国内外社債につきましては、 信用力評価へのESG評価組み込み等による ESGインテグレーションを行っています。
- ・また、MUFG AM協働含めて、日本株式を中 心に企業へのエンゲージメントを積極的に行っ ています。加えて、海外の投資先企業に対して もMUFG AMとしてエンゲージメントを実施し ていく体制を整えてまいります。このような活 動を通じて、NZAM中間目標の達成をめざし ます。



自己評価

TCFD開示 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 自己評価 今後の方針

# 自己評価

# スチュワードシップ活動の自己評価

### スチュワードシップ・コード原則



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。



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。



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。



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。



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。



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。



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。

### 原則1

明確な方針を策定し、当社ホームページ上に公表しました。

### 原則2

- ・利益相反管理につきましては、一層のガバナンス強化、利益相 反管理強化を目的として設置された構成員の過半が社外第三者 から選任される「スチュワードシップ諮問会議」が、お客さまか ら委託された資産の運用における議決権行使や投資先企業との 「目的を持った対話」および投資行動が、投資家の利益最大化 を確保するために十分かつ適切であることを検証しました。
- 議決権行使の透明性を確保するために当社ホームページにて個 別企業、個別議案ごとの賛否の開示(個別開示)を行い、三菱 UFJフィナンシャル・グループをはじめとした利害関係人の議決 権行使に関しては、利益相反管理を厳格に行うため外部の第三 者のガイドラインに基づく行使判断の助言に従い、行使を行いま した。

→総じて、対応を行えていると判断しました。

ご留意事項 活動体制,対応方針 エンゲージメント 議決権行使 FSG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針

### 自己評価

# スチュワードシップ活動の自己評価

- ・アクティブ運用、パッシブ運用ともに能動的な対話を推進しました。投資先 企業の財務情報に加え、ガバナンス、社会・環境問題に関連するものを含 む事業リスク、収益機会等の非財務面の事項に関しても状況を把握するこ とに努めました。
- ・2023年3月に東京証券取引所より「資本コストや株価を意識した経営の実 現に向けた対応」の要請が出されました。今年度はガバナンス、とりわけ 資本効率や資本コストを意識した経営を促すことを重点テーマと定め、対 話に臨みました。従前から、資本コストを意識した経営を促すことに取り組 んでまいりましたが、より一層注力すべきと判断し、優先対話リストに関連 銘柄もピックアップし、積極的に対話を推進しました。このため、本年度の 対話はガバナンス関連が最も多い結果となりました。
- その結果、最適なバランスシートの在り方を再検討し、資本効率の改善を 意図した配当増額や自己株式取得などの株主還元拡充等の具体的な施策 を実施する企業も現れました。ガバナンス面では不祥事があった企業もリ ストアップして対話しましたが、経営陣が内部統制強化に向けて説明責任を 含めて真摯な対応を行っていることが確認され、当社のステージ判断を引 き上げた事例も出ました。
- 多くの企業に共通する「重大なFSG課題」に関する対話につきましては、 気候変動を中心にグループ協働での対話に取り組みました。GHG(温室 効果ガス)排出量上位企業から投資額等により対話先企業を選定し、対話 を推進しました。また、人権や健康と安全に関する対話も実施いたしました。
  - →企業との対話において成功事例が見られる等、
  - 一定の成果があったと判断しました。

#### 原則5

議決権行使基準を2024年4月1日付で改定しました。

- 主な改訂としては、資本コストや株価を意識した経営を根付かせるべく、 業績基準を見直し、企業に求めるROF(自己資本利益率)を5%から8% に引き上げることにしました。実施は2027年4月からですが、業界を代表 するような企業に対して、対話の結果真摯な対応が見受けられないと判断 した場合は、前倒し適用も検討します。また、取締役会の多様性の観点か ら女性取締役基準の導入や政策保有株式の定量基準の導入も行いました。
- 議決権行使ガイドラインの変更は、実際の適用日に先立って公表し、企業 に当社の議決権行使方針が早期に伝わるように工夫しました。加えて、企 業との対話において、株主総会議案に関する対話を行い、相互理解を図り ながら、形式的な行使判断に陥らないように努めています。
- 株主提案が出されているような議案については、株主提案者側とも対話の 機会があればそれを活かして双方の考えを理解した上で、議決権を行使し
- 議決権行使において、形式的な判断に陥らないためにも、今後も対話の重 要性が増すものと考えます。特に判断に議論を要する案件等については、 必要に応じて社外有識者の意見も参考に議決権を行使しました。
- ・議決権行使後は、議決権行使についての考え方や背景等を企業側に丁寧 に説明するとともに、課題認識の共有化に努めました。
- →総じて、原則に対する対応を行えていると判断しました。 議決権行使の方針については、毎年見直しを検討する方針です。

#### 原則6

- ・スチュワードシップの活動報告、議決権行使の方針、議決権行使結果等を ホームページで公表することで、顧客・受益者の皆様へ報告しました。議 決権行使結果の開示については、一定の頻度で議決権行使結果を開示す ることは責任ある機関投資家としてスチュワードシップ責任をより適切に果 たすことに資すると考え、四半期ごとの開示を継続します。
- 議決権行使結果の開示は、分析等に活用しやすいようFxcelファイルでの

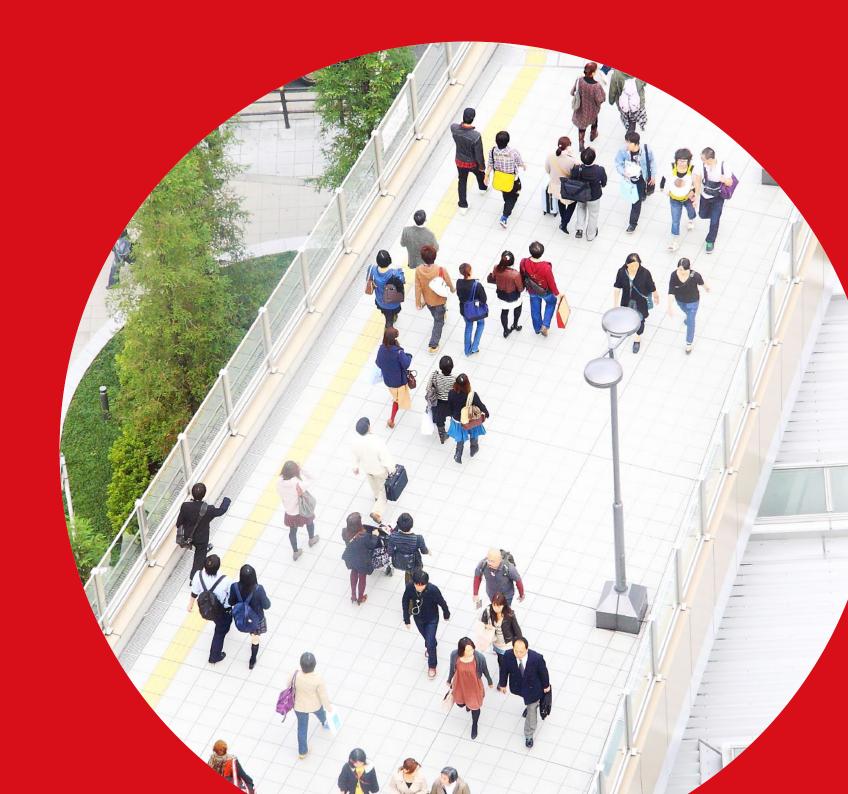
開示を継続実施しているほか、議決権行使基準の見直しについてその背景 や考え方等を開示しております。

#### 原則7

- スチュワードシップに係る活動をスチュワードシップ委員会に報告、審議することで、 計画・実行・評価・改善を繰り返すいわゆるPDCAサイクルを実行し、スチュ ワードシップ活動の高度化を図っています。また、体制面ではサステナブル投 資をより強化すべく、運用領域におけるサステナブル投資の企画や推進を担う 部署としてサステナブル投資推進部を設置しました。それに伴い、多様なサス テナビリティ領域の経歴を持つ人材をキャリア採用し、体制を強化いたしました。 今後もサステナビリティ領域で多様な経験を持つ人材の採用を検討してまいり
- ・対話面におきましては、2023年度はガバナンス分野に注力し、国内株式ア クティブ運用およびパッシブ運用における対話リストのスクリーニング基準を 一部変更するなどして、より実効的な対話が行えるようにしたほか、グループ 協働の取り組みを通じてサステナビリティ領域の取り組みを強化しました。
- ・また、対話力強化のためにエンゲージメント会議を設置し、対話についての PDCAサイクルをより強化しました。設置当初は、株式中心の取り組みでし たが、年度中に債券分野も対象に含め、対話力強化を図りました。その中で、 株式と債券のステージ管理手法の統一を実施しました。
- →専担部の設置やキャリア採用積極化等を通じてサステナブル投資推 進体制の強化を図れたと判断しています。

当社は受益者の利益最大化を図るため、今後のスチュワードシップ活動をよ り積極的に推進し、投資先企業の企業価値向上および持続的な成長を通じ て中長期的なリターンの拡大をめざしていきます。

※原則8については、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対象外



今後の方針

# 今後の方針

# 今後のスチュワードシップ活動強化に向けて

#### 環境認識

・わが国における資産運用立国をめざす方針のもと、サステナビ リティ領域においても、機関投資家に対する役割期待は高まっ ていると認識しています。特にガバナンス面においては、2023 年3月に東京証券取引所から資本コストや株価を意識した経営 の実現に向けた対応要請が出されました。日本版スチュワード シップ・コードや、コーポレートガバナンス・コードの導入から 約10年が経過する中で、日本企業に対してこのような経営を根 付かせ、後押しすることが強く期待されていると認識しています。

### 「目的を持った対話」のさらなる推進に向けての施策

・機関投資家の果たす役割の重要性が高まる中、「目的を持っ

- た対話しの方針決定や自己評価等を行う「エンゲージメン ト会議 | を通じ、スチュワードシップ活動の高度化に取り組 んでまいります。
- アクティブ運用領域においては、能動的に「目的を持った」 対話 | を行うため、優先的に対話を行う企業群を新たに選 定し、「目的を持った対話」を推進していきます。優先的に 対話を行う企業群の選定に際しましては、企業価値を阻害 している課題は何か、企業価値を向上させるけん引役は何 かを明確にし、対話によって企業の対応を促し、企業価値 向上につながる可能性が高いと判断した企業を中心に選定 します。
- 対話と議決権行使を相互に関連させながら企業に働きかけ ることを強化します。資本コストや株価への意識が低い企 業、不祥事を繰り返すような企業、気候変動はじめとした「重

大なESG課題」が会社の経営に大きなイシューあるいは 社会的にそのインパクトの大きい企業等を選定し、能動的 に対話を実施します。

#### グループ協働の取り組み

- パッシブ運用領域のサステナビリティ、特に環境や社会に関 する対話については、三菱UFIフィナンシャル・グループ 傘下の資産運用会社で構成するMUFG AMとして協働し、 社会課題の解決をめざします。MUFG AMの取り組みとし ては、三菱UFJ信託銀行内にグループのサステナブル投資 を主導する部署としてサステナブルインベストメント部を設 置し、企業との対話を行っています。 MUFG AMにおいて は、グループの専門人材ならびに知見を集結し、グローバ ル水準の専門知見とケイパビリティの強化を図っていきます。
- ・2023年度は脱炭素社会への移行を促すことを中心に対話 の取り組みを開始しましたが、2024年度はより広範に環境 や社会の課題に対して対話を推進していきます。
- ・2023年度は国内投資先企業に対する対話を開始しました が、2024年度は海外投資先企業に対する対話体制を構築 し、サステナビリティ領域の活動をより積極的に推進します。
- →継続的に対話を実施する中で、実効性ある取り組みが確認できない場合は、議決権行使において取締役選任議案を通じて意 思表明を行うことを検討し、「目的を持った対話」の実効性を高めます。
- →業界を代表するような企業に対して、対話を通じて資本コストや株価を意識した経営への取り組みが不十分であると判断した場 合は、ROE8%を求める業績基準の前倒し適用を検討します。
- →なお、企業価値に大きな影響を及ぼすと思われる事象が発生した企業や、投資家と積極的に対話を行う意思のある企業等、定 性判断により対話が必要と判断した企業については、引き続き「目的を持った対話」を行います。

TCFD開示 ご留意事項 活動体制 · 対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 自己評価 今後の方針

# 今後の方針

# エスカレーションを含めたPDCAサイクルの回し方

### エンゲージメント会議の活用

- 「目的を持った対話」のさらなる推進、高 度化のため2023年度より「エンゲージメ ント会議 | を設置しています。「エンゲー ジメント会議 | においては、対話の方針、 進捗の確認、成功事例の共有、課題解決 に向けた検討、エスカレーション戦略の 議論等を行い、計画・実行・評価・改 善を繰り返すいわゆる PDCA サイクルで 「目的を持った対話」を推進していきます。
- 課題と考えられる事項について対話等で 継続して改善を促したにもかかわらず、 特段の理由もなく改善の動きが見られな い場合、取締役選任議案に反対すること を検討します。業界を代表するような企 業に対しては、対話等の結果、資本コス トを意識した経営が不十分と判断した場 合は、ROF8%基準の前倒し適用も検討 します。
- 債券(国内社債、ソブリン)においても、 株式と同様にエンゲージメント会議にて

- PDCAサイクルを回し、対話を推進して いきます。加えて国内社債におきまして は、株式と同じステージ管理手法に統一 し、対話先の状況が統一的に把握できる ようにしております。
- MUFG AMとして加盟している各サステ ナブル領域のイニシアティブ情報を活用 し、知見を蓄積することで、さらなる対 話の高度化を図る方針です。
  - →こうした取り組みにより、投資先企業と の課題認識の共有化や企業価値向上に 向けた対話を行い、中長期的な企業価 値向上に向けて努めてまいります。

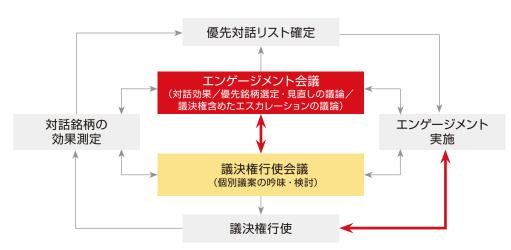
# 組織体制

2023年度はサステナブル投資をより強 化すべく、運用領域のスチュワードシップ 活動を含めた企画・執行を一体的に推進 する部として、サステナブル投資推進部 を設置しました。同部には運用経験豊富

- な人材を配置するとともに、多様なサス テナビリティ領域の知見・経験を持つ人 材をキャリア採用し、体制を強化いたし ました。
- 今後もサステナビリティ領域で多様な知 見・経験を持つ人材の採用の検討を行う ほか、グループのサステナビリティ領域 の連携を深化させ、体制の強化を継続す る方針です。

### 議決権行使の取り組み

- 議決権行使方針については、投資先企業 との議決権行使およびコーポレートガバ ナンスを中心とした対話を推進し規律あ る経営を促すとともに、法制度改革、企 業を取り巻く環境変化等を勘案し、今後 も見直しを行い、改善を図っていきます。
- ・議決権行使にあたっては、今後も企業と の対話を勘案し、企業価値向上の観点か ら行使判断を行います。



活動体制・対応方針 エンゲージメント 議決権行使 ESG投資 TCFD開示 自己評価 今後の方針 ご留意事項

### 【ご留意事項】

- ・当資料は、三菱UFJアセットマネジメントのスチュワードシップ活動に 関して当社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資 料ではありません。
- 当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- ・当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されるこ とがあります。
- ・当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、 その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- ・当資料中の指数等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者 および許諾者に帰属します。また、発行者および許諾者が指数等の 正確性、完全性を保証するものではありません。



www.am.mufg.jp/