

## 「日本版スチュワードシップ・コード」の受入れ

(2014年8月 制定)

(2017年6月 改定)

(2018年4月 改定)

(2020年5月 改定)

(2021年4月 改定)

(2022年4月 改定)

(2023年7月 改定)

### 「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》の受入れ

日本版スチュワードシップ・コード（以下、本コードといいます）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、投資先企業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、これを受け入れることを表明しました。

本コードの趣旨に沿ったスチュワードシップ責任を果たすためには、フィデューシャリー・デューティへの取組みが不可欠と考えています。弊社は、あらゆる業務においてフィデューシャリー・デューティを果たす取組みを全役職員あげて実施しています。

※弊社フィデューシャリー・デューティについては、弊社ホームページ「三菱UFJ信託銀行のFiduciary Duty（フィデューシャリー・デューティ）」をご参照下さい。

本コードではスチュワードシップ責任を果たすにあたり有用と考えられる原則が示されています。弊社は、これらの原則に対する対応方針を2014年8月に公表し、2017年5月のスチュワードシップ・コード改訂及び2020年3月の再改訂に対応した公表項目の更新を2020年5月に実施しました。

2020年3月の再改訂は、新たに原則8が追加されたこと、ESG要素等を含むサステナビ

リティの考慮が強調されたこと、そして本コードは日本の上場株式以外の他の資産に投資を行う場合にも適用可能と示されたことが主な変更点です。

原則 8 に関しては、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、機関投資家である弊社は対象としておりません。

サステナビリティの考慮に関しては、該当する原則の中で対応方針を明示しています。

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

#### <債券への適用拡大の考え方>

企業の持続的成長には適切な資金調達が不可欠であり、当該企業が発行する株式と債券の両投資家から成長を促進させるためのアプローチが必要と考えます。

また、ガバナンス機能低下により発生した不祥事から経営破綻まで進むリスクを考えれば、債券投資家も企業のガバナンスに関心ではいられないことに加え、持続的な成長による長期的な企業価値向上が目的であれば、両者に利益相反は生じないと考えます。

更新後の対応方針は以下のとおりです。

なお、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です。

## 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。**

### 1. 基本方針

三菱UFJ信託銀行は、受託財産の運用に際して、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ています。お客様の大切な資産を受託する運用機関に相応しい能力・専門的な知識をもって投資先企業と中長期的視点から持続的成長を促すことを目的とした対話を行うことは、企業の成長を通じ、顧客・受益者の中長期的な投資リターンの向上に繋がるものと考えます。

弊社では、アクティブ運用からパッシブ運用までフルラインで商品を提供しています。アクティブ運用における弊社運用戦略に基づくリターンの向上のみならず、パッシブ運用におけるインデックスリターンの底上げを目的としてスチュワードシップ責任を果たしていく方針です。

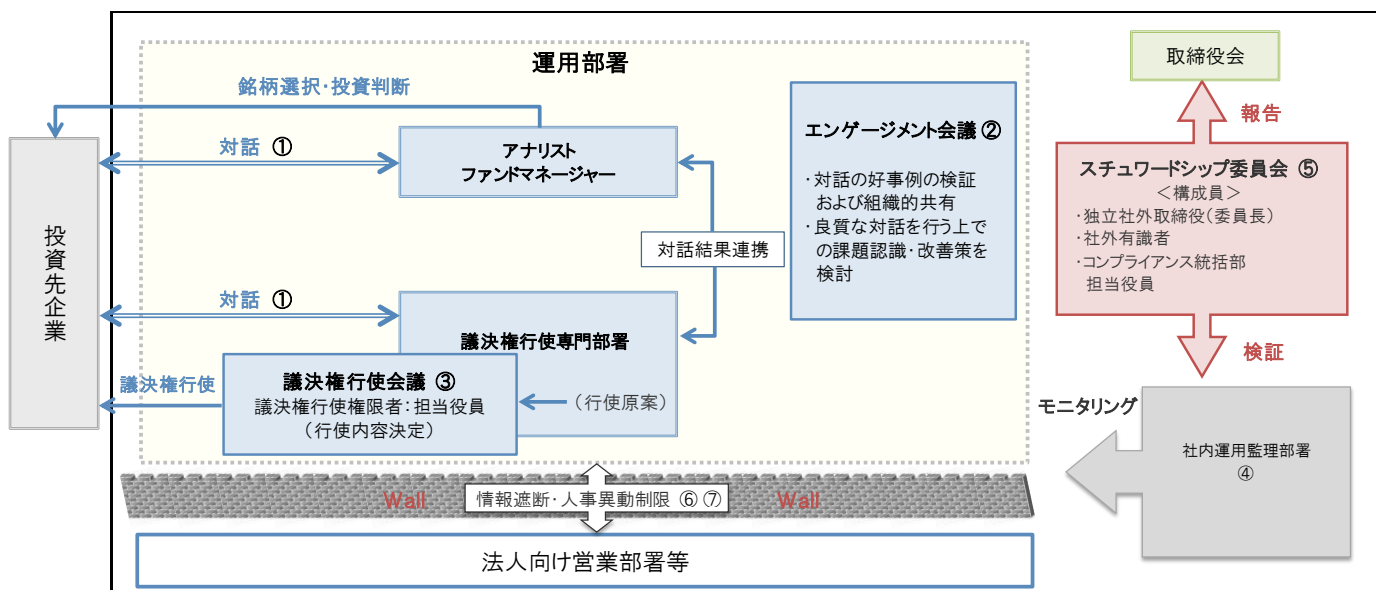
サステナビリティに関して、弊社は2019年5月に「MUFG AM 責任投資ポリシー」を採択しましたが、MUFG AMとしてのサステナブル投資理念を定めるとともにサステナブルな未来の実現に向けたコミットメントを示すことを目的として、2023年3月に全面改定を行い、「MUFG AM サステナブル投資ポリシー」を制定・採択しました。本ポリシーは、投資パフォーマンスの向上と持続可能な社会の構築に貢献するための方針であり、その中で投資している全資産においてサステナビリティを考慮した運用を実施することを表明しています。

また、各資産、運用戦略に応じてサステナビリティ考慮の方法を別途定めています。

※詳細は各原則の対応方針をご参照下さい。

### 2. スチュワードシップ責任を果たすための弊社の体制

弊社は、スチュワードシップ責任を果たすため以下の体制にてスチュワードシップ活動を実施しています。



- ① 「アナリスト・ファンドマネージャー」及び「議決権行使の専門部署」が投資先企業と対話を実施
- ② 「エンゲージメント会議」において対話内容の共有・評価、及び次期エンゲージメント方針を決定
- ③ 議決権行使については、企業との対話結果も活用しながら「議決権行使会議」において審議され、担当役員が賛否を最終決定
- ④ 社内運用監視部署においてスチュワードシップ活動のモニタリングを実施
- ⑤ 第三者委員会である「スチュワードシップ委員会」がモニタリング状況につき検証を行い、結果を取締役会へ報告
- ⑥ 法人向け営業部署など他部門から受託財産部門運用部署への影響を排除するため、情報遮断・人事異動制限を実施
- ⑦ 法人向け貸出業務等を移管したグループ内の商業銀行である三菱UFJ銀行から受託財産部門運用部署への影響を排除するため、情報遮断を実施

## 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。**

三菱UFJ信託銀行は、受託財産の運用に際して、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ています。

### 1. 利益相反管理について

弊社は、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様と接する機会があります。このため、弊社では、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様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うる事象を特定した上で、利益相反を回避するための各種施策を実施しています。

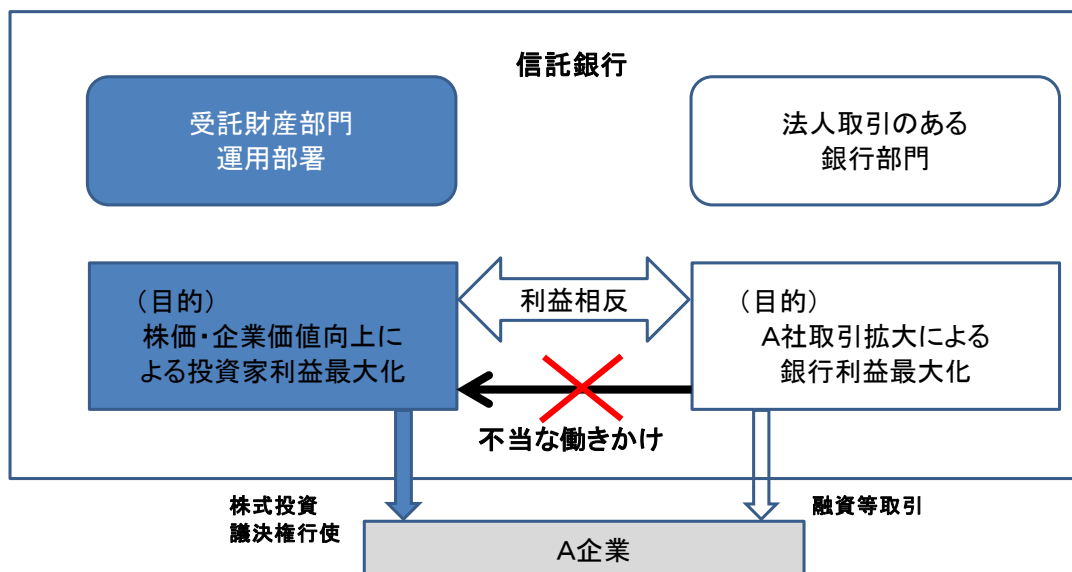
### 2. 利益相反の主な類型

#### (1) 親会社等の利益優先

最初に、弊社と資本関係のある株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループと顧客・受益者の利益相反が挙げられます。例えば、親会社である株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループの利益を優先し、議決権行使において「反対」すべき議案に「賛成」することが考えられます。このような事象に対応するため、特に利益相反の生じる懸念の高い弊社の親会社等株式については、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、議決権行使を行います。

#### (2) 銀行部門からの不当な働きかけ

次に、信託銀行内で受託財産部門運用部署における利益相反が生じうる事例として、グループ内の商業銀行を含む銀行部門からの不当な働きかけ（融資取引拡大を見込む銀行部門が、受託財産部門運用部署に対し「反対」すべき取引先企業の議案に「賛成」するよう影響力を行使する等）により、顧客・受益者のためにならない投資・議決権行使行動がとられてしまう事象が挙げられます。

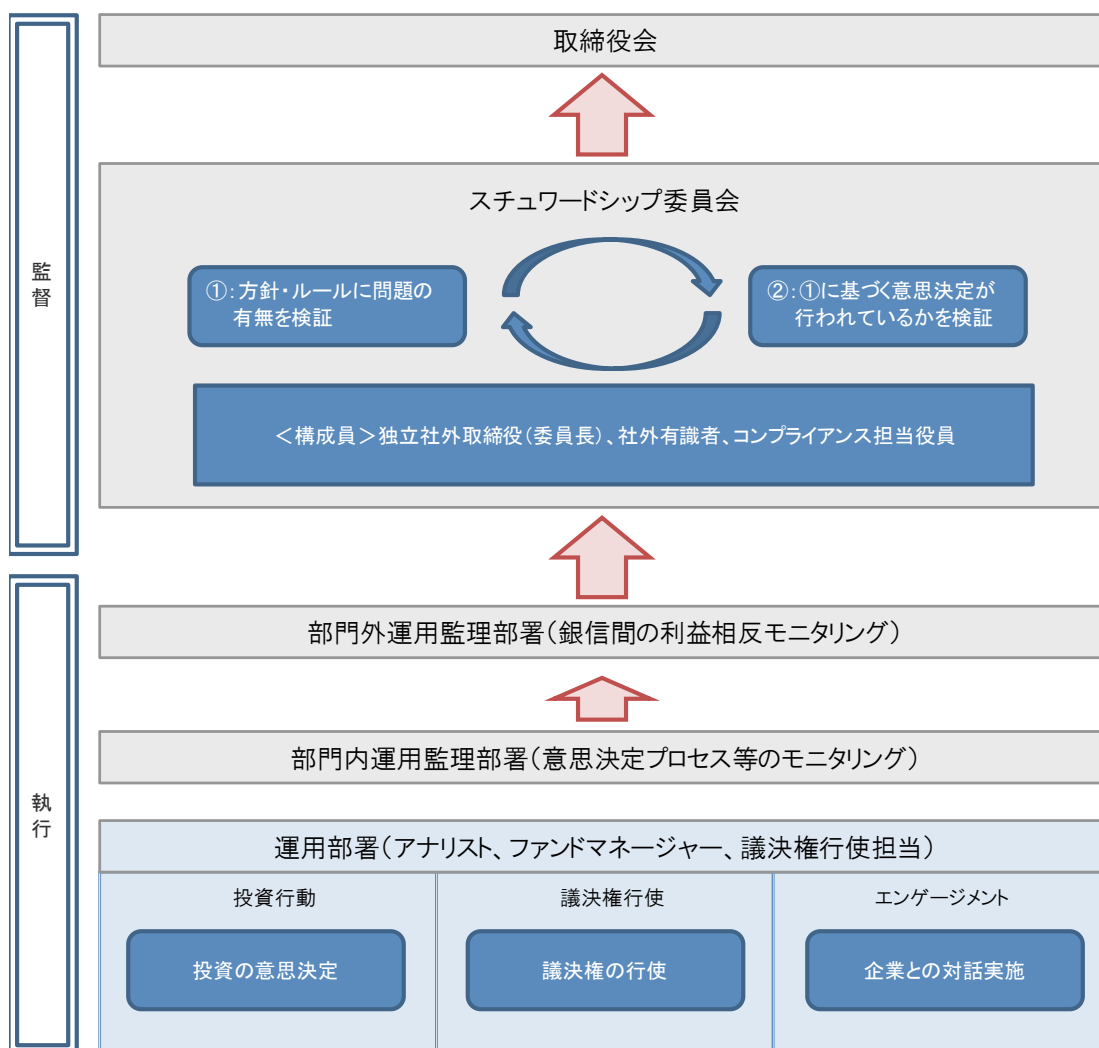


### 3. 利益相反回避のための施策

利益相反を回避するため、弊社では以下の施策を導入しています。

#### (1) 第三者委員会（スチュワードシップ委員会）の設置

受託財産運用における議決権行使やエンゲージメント活動が、顧客・受益者の利益最大化を確保するために十分かつ正当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（委員会は独立社外取締役を委員長、社外有識者、コンプライアンス担当役員を委員とする3名で構成し、取締役会で選任）。本委員会は具体的には、議決権行使やエンゲージメントに係る社内運用監理部署によるモニタリング結果を対象とし、①議決権行使等に係る各方針やルールの適切性、②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状況について調査審議を行います。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。



## (2) 受託財産部門運用部署への影響遮断

議決権行使及び投資判断については、他部門からの影響を遮断するため、受託財産部門運用部署内で完結することで利益相反を回避しています。例えば、議決権の行使判断は、受託財産部門運用部署内に設けた「議決権行使会議」において審議し、担当役員が最終決定を行う仕組みとしています。このような利益相反回避の対応の実効性を更に高め、他部門から受託財産部門運用部署への影響を遮断するために以下 3 点の施策を導入しています。

### ① 人事異動制限

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。

② 影響力・情報遮断のルール明確化

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。

③ 資産運用プロセスのモニタリング強化

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。

4. 議決権行使結果の個別議案開示

議決権行使結果については集計結果の開示に加え、銀行部門からの影響力が行使結果に及ばない様、適切に議決権行使している実態を示すため、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。

また、行使結果の詳細開示に併せて、議決権行使基準である「議決権行使ガイドライン」の具体的な数値基準及び定性判断基準を開示し、議決権行使プロセスの一層の透明性向上を図っています。

5. 利益相反回避に係る経営陣の取組み

弊社の経営陣は、自らが運用機関のガバナンス強化・利益相反管理に関して重要な役割・責務を担っていることを認識し、これら施策を導入しています。今後も引き続き重要な課題として認識し取組みを推進していきます。



### 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。

三菱UFJ信託銀行では、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、投資している全ての企業を対象として、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、業績動向や資本構造といった財務情報だけではなく、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が重要です。

一方で、事業活動は環境（E）・社会（S）に対する影響を及ぼす懸念がありますが、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可能性があると考えます。同様に経済環境や産業構造の変化が激しい中でも、事業活動を通じ環境（E）・社会（S）に対する課題を解決ができる企業は、長期的かつ持続的な成長が期待できます。

弊社では、経済環境や産業構造の変化が事業活動に与える影響を俯瞰的に捉えつつ、投資している個々の企業の状況を継続的に把握した上で、実効性の高い対話と投資判断、議決権行使に反映しています。

## 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。

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とした対話を投資先企業と行っています。対話を通じ認識を共有することは、弊社の投資判断・議決権行使判断における重要な判断材料となるのみならず、投資先企業にとっても問題の改善に繋がり、企業の持続的成長に資するものとして、積極的に取り組んでいます。

この企業との対話においても、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「議決権行使の専門部署」とが、各々の専門性を発揮しながら相互に連携し実施します。

対話においては、「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つの論点を基本としつつ、積極的にサステナビリティの視点も取り入れ、企業の状況に応じた対話を行います。サステナビリティの実現に向けた取り組みは、中長期的な企業価値の維持・向上のために不可欠な要素と考えます。弊社では、「社会における重要度」と「MUFG AMの運用における重要度」の2軸でマッピングした「マテリアリティ・マトリクス」によって優先度の高い課題を「重大なESG課題」と定め、この重大なESG課題の解決に向け、企業が属するセクター・個別性も踏まえて、企業と対話を実施します。

特に、パッシブ運用においては、指数に準拠したポートフォリオを構築するため、構成銘柄を保有し続けるという特性があり、構成銘柄の全般的な企業価値向上がパフォーマンスに寄与すると考えます。そのため、企業規模や市場への影響度、改善期待の高さ等を勘案して指数に与える効果が期待できる企業に対し、上記観点で対話を行います。

なお、「サステナビリティに関する対話」については、MUFGアセットマネジメント各社の主としてパッシブ運用戦略のステュワードシップ活動を強化するために設立された組織であるMUFG AMサステナブルインベストメントも対話を行います<sup>1</sup>。

また、企業との対話は、弊社単独で行うほか、多くの機関投資家にとって共通する課題は、中長期的な企業価値向上に向け、協働で取り組むことが有用と考え、協働エンゲージメント

---

<sup>1</sup> 『MUFG AMサステナブルインベストメントによる「日本版ステュワードシップ・コード」各原則への対応方針』 <https://www.tr.mufg.jp/mufgam-su/stewardship/>

にも取り組んでいます。

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

なお、弊社では、企業との対話において未公表の重要事実を受領することは一切求めません。しかしながら、万一、未公表の重要事実を受領した場合には、社内規定に則り、厳格に情報を管理し、法令等を遵守した行動を行います。

## 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。

### 1. 議決権行使について

三菱UFJ信託銀行は、受託財産の運用に際して、専ら顧客・受益者のために投資収益の増大をはか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議決権の行使を行います。

なお、個別議案の行使判断に当たっては、独自に定めたガイドラインに則り、企業との対話の結果等も活用し、自らの責任と判断のもと行使しています。

### 2. 議決権行使基準について

議決権行使にあたっては、各議案について投資収益への影響度合いに応じて判断しますが、企業価値の毀損につながる、あるいは、コーポレートガバナンス上問題があると判断される場合には、原則として反対します。この議決権行使を行うための判断基準として「議決権行使に係るガイドライン」を定め、その具体的な数値基準及び定性判断基準をホームページに公表し、議決権行使プロセスの一層の透明性向上を図っています。

※議決権行使の考え方については、弊社ホームページ「スチュワードシップ活動 | サステナブル投資への取り組み」をご参照下さい。

ガイドラインについては、投資先企業の企業価値向上に資するものとなるよう、定期的に、少なくとも年に1回は見直しを実施することとしています。ガイドラインの見直し、及び個別議案の行使方針は、受託財産部門運用部署内に設けた「議決権行使会議」において審議し、担当役員が最終決定を行う仕組みとしています。

### 3. 議決権行使結果の開示について

議決権行使結果については、集計結果の開示に加え、適切に議決権行使している実態を示すため、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。

※議決権行使結果については、弊社ホームページ「スチュワードシップ活動 | サステナブル投資への取り組み」をご参照下さい。

4. 議決権行使助言会社について

弊社は、個別議案の行使判断にあたり、自らの責任と判断のもと行使しています。但し、弊社の親会社等株式については、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、議決権行使を行います。

5. 議決権行使ガイドライン等に対する検証

議決権行使に係るガイドラインの見直し、及び個別議案の行使結果については、社内運用監理部署によるモニタリング結果を対象に、スチュワードシップ委員会が調査審議を行います。

6. 貸株取引について

貸株取引を行う場合、品貸料の収益を確保することが目的であるため、議決権に係る権利確定日を跨ぐ貸株取引を行うことがあります。

7. 外国株式について

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

## 原則 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。

### 1. 情報開示及び報告について

三菱UFJ信託銀行は、顧客・受益者に信頼していただきながら運用を行うには、情報の開示が重要と考えます。

弊社は、顧客・受益者に対して、議決権の行使を含む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、定期的に報告します。

### 2. ホームページでの開示

弊社ホームページにおいて、スチュワードシップ活動状況、議決権行使の考え方及び議決権行使結果を開示しています。

※弊社ホームページ「スチュワードシップ活動 | サステナブル投資への取り組み」をご参照下さい。

#### (1) スチュワードシップ活動状況

スチュワードシップ活動の状況については、企業との対話方針や対話の視点、対話事例などを開示し、より具体的な活動状況が把握できるようにしています。

#### (2) 議決権行使の考え方

議決権行使の考え方については、議決権行使を行うための判断基準として「議決権行使に係るガイドライン」を定め、その具体的な数値基準及び定性判断基準をホームページに公表し、議決権行使プロセスの一層の透明性向上を図っています。

#### (3) 議決権行使結果

議決権行使結果については、集計結果の開示に加え、適切に議決権行使している実態を示すため、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。

外国株式の議決権行使結果についても、順次開示を進めます。

## 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。

三菱UFJ信託銀行は、投資先企業との対話を建設的なものとし、かつ当該企業の持続的成長に資する有益なものとしていくために、スチュワードシップ活動を適切に行うための実力を備えていることが重要であると考え、様々な取組みを実施してきました。

### 1. これまでの取組みについて

#### (1) 2002年「議決権行使の専門部署」設置

議決権行使の重要性に鑑み 2002年7月に（旧三菱信託銀行において）「議決権行使の専門部署」を設置しました。企業を熟知した「アナリスト・ファンドマネージャー」と、この「議決権行使の専門部署」が、各々専門性を発揮しながら、相互に連携する体制としています。

#### (2) 2011年「サステイナブル成長銘柄投資型ファンド」運営開始

2011年には企業との対話を重視した「サステイナブル成長銘柄投資型ファンド」の運営を開始しました。今後も、こうした企業との対話に関する実績・経験を活かしながら、本コードの趣旨にもとづく中長期的な企業価値向上を目的とした対話を積極的に推進することで、機関投資家としての責任を果たしていきます。

#### (3) 2014年「エンゲージメント会議」設置

責任ある機関投資家として本コードの受入れに伴い、2014年10月に「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、「アナリスト・ファンドマネージャー」と「議決権行使の専門部署」が実施した企業との対話内容・成果が報告され、報告内容を会議構成員で評価することにより、実効性の振り返り及び今後のエンゲージメント方針の決定を行い、組織的なエンゲージメント力強化に繋がっています。

#### (4) 2017年「ESG推進室」設置

スチュワードシップ活動をより進めるため、2017年5月に受託財産部門運用部署内に「ESG推進室」を設置しました。「ESG推進室」は、受託財産に係る運用における環境・社会・企業統治を考慮した取組みや、議決権行使及びエンゲージメント等、スチュワードシップ活動に関する調査研究、企画及び推進することを目的としています。

「ESG推進室」はスチュワードシップ責任を果たすための専門部署として、また他部

署とも連携して、弊社のスチュワードシップ活動全般がより適切なものとなるよう取り組みます。なお、2023年4月付けで「ESG課」にその機能を集約しました。

(5) 2019年「責任投資推進室」設置及び「MUFG AM 責任投資ポリシー」制定

アセットマネジメント事業全体のESGの取り組みを統括する「責任投資推進室」を受託財産部門内に設置しました。同室が国内外の株式・債券以外の資産も含めたESGに関わる調査研究・企画・推進活動を統括しながら、「ESG推進室(現ESG課)」はESGを考慮する運用の実務においてスチュワードシップ活動を推進します。また、弊社を含むMUFG AMは、2019年7月に「MUFG AM 責任投資ポリシー」を適用し、投資パフォーマンスの向上と持続可能な社会の構築に貢献するための方針を定めました。なお、「責任投資推進室」は後述(8)の通り、2023年4月に「サステナブルインベストメント部」になりました。

(6) 2021年「MUFG ファースト・センチア サステナブル投資研究所」設立

弊社は、傘下の資産運用会社 First Sentier Investors と協働し、同研究所を設立しました。同研究所は、ESGに関するマクロ・規制面の変化、企業・セクター・経済・社会・自然環境などに与えるインパクト、投資パフォーマンスへの影響などに関してこれまで以上に掘り下げたりサーチ情報を発信します。投資家による適切な意思決定の一助を促すことで、責任投資の普及と資本市場の発展に貢献していきたいと考えています。

(7) 2023年「MUFG AM サステナブル投資ポリシー」採択

「MUFG AM 責任投資ポリシー」に代わるものとして、MUFG AM のサステナブル投資理念「私たちの投資、サステナブルな未来へ～Investing for our Sustainable Future～」ならびに「MUFG AM サステナブル投資ポリシー」を採択しました(2023年3月)。当該ポリシーは、これまでの取組みの強化とサステナビリティの実現に向けた体系の高度化を図ることを目的としており、サステナブル投資を通じたより良い未来の構築を目指します。

(8) 2023年「サステナブルインベストメント部」設置

2023年4月1日付でMUFG AM のサステナブル投資を推進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、「MUFG AM サステナブルインベストメント」の組織名称のもと、取組みを開始しました。

2. 弊社経営陣の取組みについて

弊社は、日本版スチュワードシップ・コードの趣旨に沿ったスチュワードシップ責任を



果たすためには、フィデューシャリー・デューティへの取組みが不可欠と考えており、あらゆる業務においてフィデューシャリー・デューティを果たす取組みを全役職員あわせて実施しています。加えて、弊社は、スチュワードシップ活動において利益相反管理態勢の実効性を高めるため、取締役会傘下に「スチュワードシップ委員会」を設置し委員を選任、更に法人向け営業部署からの受託財産部門運用部署への人事異動制限や運用部署との直接的な接触禁止などの施策を実行しています。弊社経営陣は、今後ともスチュワードシップ活動の実行に重要な役割・責務を担っていることを認識し、これらに関する課題に対する取組みを推進していきます。

### 3. スチュワードシップ活動に係る振返りと自己評価について

企業との対話（原則 3・4）や顧客・受益者への報告（原則 6）、対話の実力向上（原則 7）については、「エンゲージメント会議」にて取組みの状況を評価し、次のエンゲージメント方針の決定に繋げています。

議決権行使（原則 5）については、「議決権行使会議」にて議決権行使ガイドラインが投資先企業の持続的成長に資するものとなっているかを評価し、次のガイドライン改定や行使判断に繋がります。

更に、スチュワードシップ委員会の検証内容を加え、弊社ホームページの中で自己評価として公表します。このような取組みを通じて、弊社のスチュワードシップ活動が着実に進展してより適切なものとなるよう努めます。

※スチュワードシップ活動の状況については、弊社ホームページ「スチュワードシップ活動 | サステナブル投資への取り組み」をご参照下さい。

また、各々の担当者においても日々研鑽を積み、能力向上に励むことで、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高めるよう努めます。

以上