



# Sustainability Report 2020



## トップメッセージ

三井住友DSアセットマネジメントは、お客さまの大切なご資金をお預かりする資産運用会社として受託者責任の全うに努めてまいりました。2015年には「フィデューシャリー・デューティー宣言」を、金融庁の制定した「顧客本位の業務運営に関する原則」に先立って発表し、運用責任の全うと自己革新の継続を宣誓いたしました。昨今ますます資産運用会社に求められる社会的役割の高まりを感じるところであり、2020年8月に「フィデューシャリー・デューティー宣言」にESGを含むサステナビリティの要素を加え、「FD・サステナビリティ原則」を制定いたしました。

私どもは、2019年4月の三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問の合併にあたり経営理念として目指すべき姿（ミッション&ビジョン）を次の通り決めました。

## Quality of Lifeに貢献する最高の資産運用会社へ。

私たちは真のプロフェッショナルとして、

- お客さまを第一に考え行動し、最高品質の運用パフォーマンスを提供します
- 健全な資産運用ビジネスを通じ、多様性に富み、活力あふれる社会の実現に尽くします

そのために、私たち自身が、

- すべてのステークホルダーを尊重し、共に成長することを目指します
- 社員一人ひとりが能力を最大限発揮し、自分らしく生き生きと働ける職場づくりを行います

この経営理念には、当社には資産運用会社としてのみならず一企業としても果たすべき責務が存在し、その責務を果たす対象はお客さま・受益者や社会全般だけではなく社員も含まれることが明記されています。「FD・サステナビリティ原則」は、この経営理念に沿った普遍的な企業活動の基本方針となります。

当社は、「フィデューシャリー・デューティー宣言」で宣誓した資産運用会社として運用責任を全うすることや、インベストメントチェーンの一翼を担い資本市場を通じて社会に貢献することを、当然のこととして今まで以上に取り組んでまいります。同時に、自らも一企業として、社会貢献活動やダイバーシティの推進等を通じて豊かな社会の創出に努めます。環境に配慮した事業運営で地球環境の維持にも取り組み、未来にわたるサステナブルな社会の実現に貢献してまいります。

代表取締役社長 兼 CEO

猿田 隆



## Contents

- |    |                      |    |                               |
|----|----------------------|----|-------------------------------|
| 01 | はじめに                 | 21 | ESGインテグレーション                  |
| 03 | 三井住友DSアセットマネジメントについて | 29 | フィデューシャリー・デューティーおよび運用高度化の取り組み |
| 09 | スチュワードシップ活動          | 35 | 当社におけるESGの取り組み                |



## 経営理念

目指すべき姿 / Mission & Vision

# Quality of Lifeに貢献する最高の資産運用会社へ。

私たちは真のプロフェッショナルとして、

- お客さまを第一に考え行動し、最高品質の運用パフォーマンスを提供します
- 健全な資産運用ビジネスを通じ、多様性に富み、活力あふれる社会の実現に尽くします

そのために、私たち自身が、

- すべてのステークホルダーを尊重し、共に成長することを目指します
- 社員一人ひとりが能力を最大限発揮し、自分らしく生き生きと働ける職場づくりを行います

行動規範 / Value

誠実  
Sincerity

### お客さまをすべての基準に

私たちは、お客さまから信頼されるベストパートナーとなるために、一人ひとりが公正を重んじ、お客さまを第一に考え、誠実で責任ある行動をします。

スピード  
Agility

### 時間は経営資源

私たちは、新しい商品・サービスをいち早く提供できるよう、的確かつ迅速に日々の仕事に取り組みます。

挑戦  
Challenge

### その固定観念を打ち破れ

私たちは、最高品質の運用サービスを追求するために、過去にとらわれない柔軟な発想で商品・サービス・仕事のやり方の創造に挑戦します。

情熱  
Passion

### あと“1bp”、あと一步の改善へのこだわり

私たちは、現状に満足することなく、運用はもちろんすべての業務において、あと1bp (0.01%のこと)、あと一步の改善にこだわり続けます。

チームワーク  
Teamwork

### 一人の百歩より百人の一步

私たちは、多様な個性をぶつけ合うことにより、一人では叶えられない価値創造にチーム一丸となって取り組みます。

# FD・サステナビリティ原則

私たち三井住友DSアセットマネジメントは、“Quality of Life (QOL) に貢献する最高の資産運用会社”というビジョンの実現に向けて、顧客本位の業務運営を行い責任ある機関投資家としての高い倫理観とプロフェッショナリズムをもって運用責任を全うするとともに、このいまの私たちの投資行動がサステナブルな社会づくりに繋がっていることを自覚し、ステューワードシップ活動やESG投資に取り組んでまいります。同時に、私たち自身が一企業市民として、環境や多様性に配慮した事業運営を行い、また、地域社会の健全な発展のための活動に積極的に参加することにより、サステナブルな社会の実現に貢献してまいります。以上の取り組みを通して、お客さま、社会とともに私たち自身の中長期的な成長を目指してまいります。

## 原則

### 1

私たちは、  
責任ある機関投資家として運用責任を全うします

- 資産運用会社の中核を担う運用人材の育成に注力し、最先端のIT技術と国内外のネットワークの活用等により、運用手法、トレーディングならびにリスク分析の高度化に取り組みます。
- ESG要素を運用プロセスに組み込むとともに、投資先企業にサステナビリティに考慮した行動を促し、当該企業の中長期的な企業価値の向上に資するものとなるエンゲージメントおよび議決権行使等のステューワードシップ活動に積極的に取り組みます。
- 資産形成層に向けた長期運用商品をはじめ、さまざまなお客さまの真のニーズを掘り起こし、最適な商品・サービスの開発・提供に取り組むとともに、IT技術を活用した運用状況等に関するタイムリーな情報提供を行います。
- 利益相反取引の適切な管理や経営の独立性を担保するガバナンス体制を整備するとともに、透明性の高いリスクや手数料の開示に努めてまいります。
- 企業としての健全性を維持するとともに、さまざまな危機の発生に備えるべく危機管理体制の強化に取り組みます。

## 原則

### 2

私たちは、  
資産運用ビジネスを通じて持続可能な社会の実現に取り組めます

- 少子高齢社会がますます進展する我が国では資産形成の取り組みが不可欠との認識のもと、幅広い世代を対象に金融リテラシー向上のための教育啓蒙活動に取り組めます。
- 当社独自のステューワードシップ活動ならびに国内外のイニシアティブへの参加を通して、気候変動をはじめとする環境問題や人権等の社会問題の解決に取り組めます。
- 社会全体のサステナビリティにフォーカスした商品の開発・提供のための取り組みを強化します。

## 原則

### 3

私たちは、  
社会の一員として豊かな社会と地球環境を次世代に継承するための活動に取り組めます

- 地域の活性化や社会福祉支援等の社会貢献活動に参加します。
- 温室効果ガスの排出量削減やプラスチックごみの削減など、環境に配慮した事業経営を行います。

## 原則

### 4

私たちは、  
お客さま、社会、そして社員自身のQOLに貢献する人財を育成します

- 多様な価値観を持つ社員がそれぞれの能力を十分に発揮できる環境を整備し、女性活躍をはじめとするダイバーシティを推進します。
- すべての社員が、年齢や職責にかかわらず自分の仕事に誇りを持ち、それぞれの仕事において、プロフェッショナルな能力と識見を備えることができるように、さまざまなキャリア支援を行います。

## ハイライト

### 当社のサステナビリティへの取り組み

2002年	12月 議決権行使ガイドラインにROE基準を採用
2009年	11月 企業のESG評価を開始
	11月 適格機関投資家向けに、国内の個別企業のESGに関する情報に基づくポートフォリオを構築するファンドを設定
2010年	3月 国連の責任投資原則（PRI）に署名
2014年	5月 日本版スチュワードシップ・コードの受け入れ
2015年	8月 フィデューシャリー・デューティー宣言の公表
	10月 FD第三者委員会設置
2016年	4月 エンゲージメント運用グループを新設
	6月 独立社外取締役の導入
2017年	10月 スチュワードシップ推進室を設置
	10月 機関投資家協働対話フォーラムへ参画（協働エンゲージメント）
	12月 21世紀金融行動原則に参画
2018年	2月 三井住友・日本株式ESGファンド設定 ESG投資の拡大が期待される日本株式が投資対象 ※ その他当社設定のサステナビリティ関連ファンドはP44をご覧ください
	3月 REIT、国内債券運用におけるESG評価導入
2019年	4月 三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問が合併 責任投資推進室発足
	4月 責任投資委員会およびFDアドバイザリー会議を設置、責任投資への取り組み体制を強化
	4月 XNETを導入し、議決権行使判断業務を統合
	12月 TCFD賛同表明およびTCFDコンソーシアムへの入会
	12月 30% Club Japanへの入会
2020年	2月 CA100+（Climate Action 100+）署名
	8月 FD・サステナビリティ原則を制定 従来からある「フィデューシャリー・デューティー宣言」にESGを含むサステナビリティの要素を追加

### 当社に対するPRIアセスメント

	2020年
戦略とガバナンス	A+
上場株式における責任投資の統合状況	A+
上場株式におけるアクティブ・オーナーシップ	A+
エンゲージメント	A+
議決権行使	A+





## 当社の運用体制等

当社は、国内外に300名超の運用プロフェッショナルを要し、お客さまの多様な資産運用ニーズにお応えできるグローバルな運用調査体制を確立しています。

運用プロフェッショナル

308名

平均運用経験年数

約 15.3年

CFA (CFA協会認定証券アナリスト会員数)

65名

※ 2020年4月1日時点

London / ロンドン

Sumitomo Mitsui DS Asset Management (UK) Limited

Singapore / シンガポール

Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.

Hong Kong / 香港

Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Hong Kong) Limited

Shanghai / 上海

三井住友友徳思資産管理股份有限公司 上海代表処

New York / ニューヨーク

Sumitomo Mitsui DS Asset Management (USA) Inc.

## 運用資産残高

### 投資顧問

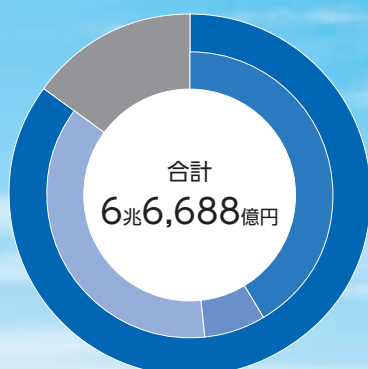
国内 5兆6,765億円

■ 投資一任 (年金) 2兆7,758億円

■ 投資一任 (その他) 4,497億円

■ 投資助言 2兆4,510億円

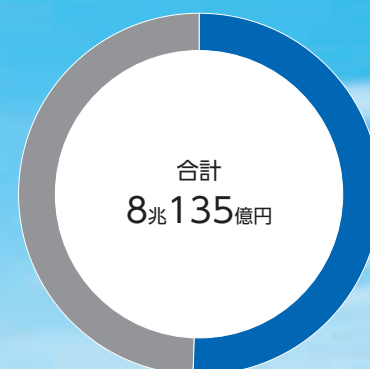
海外 9,923億円



### 投資信託

公募投信 4兆548億円

私募投信 3兆9,587億円



※ 2020年3月末における資産残高（時価ベース、表示単位未満を四捨五入）を掲載

# 沿革

三井住友アセットマネジメント	大和住銀投信投資顧問
	1973年 ● 大和投資顧問設立
	1976年 ● 海外年金運用受託
	1981年 ● 中東政府系資金（オイルダラー）受託
三井投資顧問設立 (1999年三井生命グローバルアセットマネジメントに社名変更)	1985年 ● 住銀バンカース投資顧問設立 (1990年住銀投資顧問に社名変更)
スミセイ投資顧問設立 (1999年住友ライフ・インベストメントに社名変更)	
太平洋投信設立（1999年スミセイグローバル投信に社名変更）	1989年
	1993年 ● エス・ビー・アイ・エム投信設立
さくら投資顧問とさくら投信が合併し、さくら投信投資顧問発足	1997年
	1999年 ● 大和住銀投信投資顧問発足 大和投資顧問、住銀投資顧問、エス・ビー・アイ・エム投信の3社が合併
三井海上アセットマネジメントと住友海上アセットマネジメントが合併、 三井住友海上アセットマネジメント発足	2001年
三井住友アセットマネジメント発足 三井生命グローバルアセットマネジメント、さくら投信投資顧問、 三井住友海上アセットマネジメント、スミセイグローバル投信、 住友ライフ・インベストメントの5社が合併	2002年
	2007年 ● ソウル駐在員事務所開設（2013年5月閉鎖）
関西営業所（現：大阪支店）開設	2008年
	2009年 ● 上海駐在員事務所開設
国連の責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment） の趣旨に賛同し署名	2010年
シンガポール運用会社UOBアセットマネジメントと業務提携 シンガポールに合併会社（JV）UOB-SMアセットマネジメントリミテッドを設立	2012年 ● 国連の責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment） の趣旨に賛同し署名
トヨタアセットマネジメントと合併、名古屋支店開設	2013年 ● 大阪支店開設
「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》の 受入れ表明および同コードに基づく方針の公表	2014年 ● 「責任ある機関投資家」の諸原則《日本版ステュワードシップ・コード》の 受入れ表明および同コードに基づく方針の公表
みさき投資と戦略的業務・資本提携	
日興グローバルラップを100%子会社化 大手運用会社では初のインターネット経由の投資信託直販サービスを開始	2015年
「フィデューシャリー・デューティ宣言」および 「フィデューシャリー・アクションプラン」の公表	
国立情報学研究所（NII）と共同で、フィンテック分野における 新技術構築を目的とする「金融スマートデータ研究センター」を設置	2016年
	2017年 ● 「お客さま第一の業務運営に関する基本方針」を公表
	2019年

**2019年4月 三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問が合併し、三井住友DSアセットマネジメントが発足**  
 同年12月 金融安定理事会（FSB）が設置した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD:Task Force on Climate-related Financial Disclosures）の趣旨に賛同し入会



## 会社概要



社名	三井住友DSアセットマネジメント株式会社 Sumitomo Mitsui DS Asset Management Company, Limited
所在地	〒105-6426 東京都港区虎ノ門一丁目17番1号 虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー26階 Tel. 03-6205-0200 (代表)
資本金	20億円
事業内容	(1) 投資運用業に係る業務 (2) 投資助言・代理業に係る業務 (3) 第二種金融商品取引業に係る業務
代表者	代表取締役社長 兼 CEO 猿田 隆
役職員数	1,074名 (海外拠点を含む、2020年4月1日時点)
株主構成	三井住友フィナンシャルグループ 50.1% 大和証券グループ本社 23.5% 三井住友海上火災保険 15.0% 住友生命保険 10.4% 三井住友信託銀行 1.0%
金融商品取引業者登録番号	関東財務局長 (金商) 第399号
加入協会	一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

### 国内拠点

大阪支店	〒541-0042 大阪府大阪市中央区今橋四丁目1番1号 淀屋橋三井ビルディング3階 Tel. 06-4707-4855 (代表)
名古屋支店	〒451-6015 愛知県名古屋市西区牛島町6番1号 名古屋ルーセントタワー15階 Tel. 052-587-5491 (代表)
子会社	日興グローバルラップ株式会社 〒103-0016 東京都中央区日本橋小網町9番2号 小網町日興ビル Tel. 03-4577-8800 (代表)

### 海外拠点

上海駐在員事務所	三井住友徳思資産管理股份有限公司 上海代表処 Suite1002, 10/F, CITIC Square, 1168 Nanjing Road West, Shanghai, 200041, China Tel. +86-(0)21-5292-5960
英国現地法人	Sumitomo Mitsui DS Asset Management (UK) Limited 5 King William Street, London EC4N 7DA, United Kingdom Tel. +44-(0)20-7507-6400
米国現地法人	Sumitomo Mitsui DS Asset Management (USA) Inc. 300 Park Avenue, 16th Floor, New York, NY10022, United States Tel. +1-212-418-3030
香港現地法人	Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Hong Kong) Limited 6/F, One International Finance Centre, 1 Harbour View Street, Central, Hong Kong Tel. +852-2521-8883
シンガポール現地法人	Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Singapore) Pte. Ltd. 7 Straits View, #16-04 Marina One East Tower, Singapore 018936 Tel. +65-6297-6811

## 責任投資オフィサーメッセージ



日本企業が稼ぐ力を  
取り戻せるよう、  
エンゲージメントを通して  
働きかけてまいります

責任投資オフィサー 藏本 祐嗣

当社は2019年4月1日に、三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問の2社が経営統合を行い、発足した会社です。

三井住友アセットマネジメントは、2015年に業界に先駆け、フィデューシャリー・デューティー宣言を公表しました。これは、2017年に金融庁が金融事業者に求めることとなる「顧客本位の業務運営に関する原則」の精神を先取りするもので、運用のプロフェッショナル化強化やお客さまのQOLに貢献する金融サービスの提供を経営目標に掲げるというものでした。また、ESGについては、2009年から自社独自のESG評価を開始し、現在では700社超の企業にESGスコアを付与しています。

一方、大和住銀投信投資顧問は、2002年から議決権行使ガイドラインにROE基準を取り入れ、投資先企業の実態を踏まえて議決権行使判断を行うプリンシプル・アプローチを採用するなど、現在ではアセットマネジメント業界で一般的となった数々の取り組みを業界の先頭を切って実践してまいりました。また、2017年には独立社外取締役を招聘するとともに、独立取締役を中心とする責任投資委員会を設置し、議決権行使を始め、投資信託報酬や分配金の決定などに関する、お客さまとの利益相反の管理の強化と業務の透明化を図ってまいりました。

この2社が2019年に経営統合を行い、お客さまのQOLに長期にわたって貢献する、真の運用プロフェッショナルとして挑戦し続けるために、新たな体制でスタートいたしました。経営統合によりスタッフは大幅に増強され、従来以上に質量ともに

強化された責任投資体制が構築されたと認識しています。

世界中で頻発する異常気象や海洋汚染をきっかけに、地球環境のサステナビリティを確保すべく、世界レベルでさまざまな規制強化や企業の対応を求める声が強まっています。生産1単位あたりのCO<sub>2</sub>排出量は、今や企業の競争力の重要な要素となっており、また化石燃料に関わる企業の権益、資産、ビジネスなどは今後「座礁資産」化して、その価値を失うことも想定されます。サステナビリティに関するリスクは、企業の存亡を左右する極めて重要なファクターとなりつつあると認識しています。

当社は、このような投資先企業を取り巻く経営環境の非連続的かつ大幅な変化を踏まえ、当社の運用プロダクトに、サステナビリティの観点を始めとするさまざまな非財務の中長期的観点到立つ評価・分析を、それぞれの運用コンセプト等に応じて組み入れるアプローチを強化しています。

また、投資先企業に対してサステナビリティに関連する問題の解決や、自社のサステナビリティを高めるための経営の舵取りを、投資先企業とのエンゲージメントを通じて求めていきます。同時に、日本企業の稼ぐ力を取り戻し、雇用拡大や国民所得向上などの日本経済の好循環をもたらすために、適切なリスクテイクを果敢に行いうる経営力の強化を、投資先企業とのエンゲージメントを通じて働きかけてまいります。

当社の責任投資活動の内容を今後とも定期的に、お客さま、当社との対話に応じてくださる企業などさまざまな当社のステークホルダーの皆様へ報告してまいります。

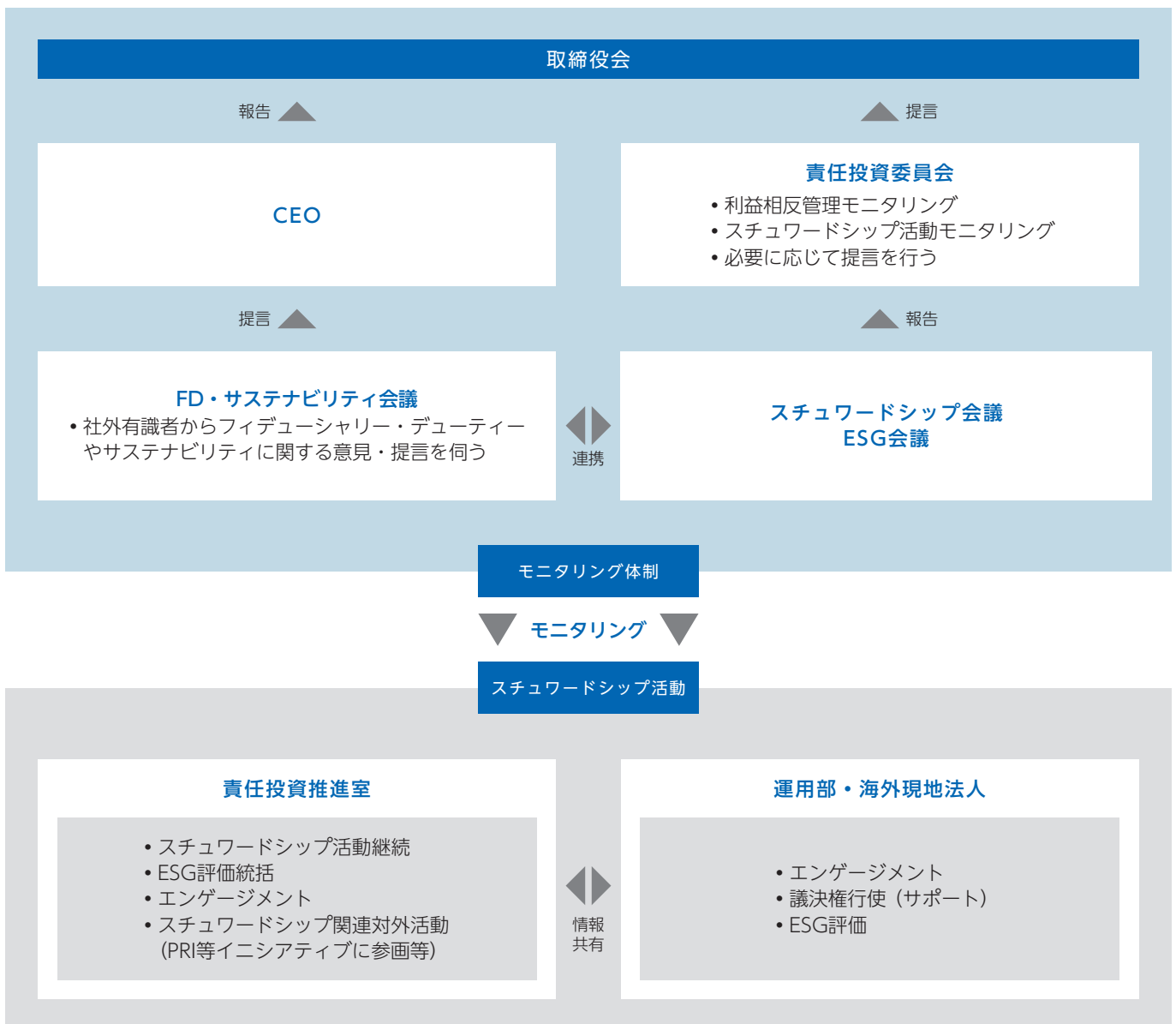
# スチュワードシップ活動の全体像

「スチュワードシップ責任」とは、機関投資家が、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解に基づく「中長期投資のための建設的な目的を持った対話（エンゲージメント）」などを通じて、当該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」（最終受益者を含む）の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任です。

当社は経験豊富な運用プロフェッショナルを多数擁しており、責任投資推進室・運用部のアナリストおよびファンドマネージャーが日々投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に貢献す

るようなエンゲージメントを実行しています。また、積極的に外部のイニシアティブに参加することで、他の機関投資家との協働エンゲージメントも実施しております。なお、一連のエンゲージメント活動は社内のスチュワードシップ会議・ESG会議で共有され、多面的な角度から活発な議論を行うことで、より効果的なエンゲージメントにつなげてまいります。また、当社の株主会社、取引先といった潜在的な利益相反の可能性を適切に管理するために、社外取締役を含む責任投資委員会によるモニタリングを受けるなど、透明性の高い運営を行っています。

## スチュワードシップ活動の体制





## エンゲージメントに関する基本的な考え方

具体的なエンゲージメントの内容は、投資先企業やREITの投資法人等（以下「投資先企業等」）の置かれている状況に応じて様々なテーマがありますが、以下の基本方針に則って、投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に貢献するようなエンゲージメントを心掛けています。また設定されたテーマは必ずしも直ぐに解決されるとは限らず、中長期にわたって継続的に議論を行っています。

当社は、年1回の頻度で日本版スチュワードシップ・コードの遂行状況に対する自己評価を実施し、ホームページ上で開示を行っています。その中で、各年度のエンゲージメント実績とエンゲージメント事例がご確認いただけます。



基本方針

- 1 当社は、投資先企業等とのエンゲージメントにより顧客・最終受益者に対する受託者責任を果たし、インベストメントチェーンの好循環に資することで日本の資本市場の健全な発展と経済拡大に貢献し、責任ある機関投資家としての社会的使命を果たす。
- 2 当社は投資先企業等に対し、産業界全体、特定業種、あるいは個別に抱える中長期的な課題を踏まえた適切な中長期経営戦略・ビジョンの構築および実行、ならびに情報開示を促すことで、中長期的な投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避に努める。
- 3 国内株式（J-REITを含む）については、資本効率改善とサステナビリティの双方の視点を踏まえたエンゲージメントを、他の投資資産については、対象資産、対象国の特性や法制度、状況等を踏まえつつ、サステナビリティの視点に基づくエンゲージメントを実施するように努める。
- 4 議決権行使に関する課題や、気候変動リスクへの意識の高まり、持続可能な開発目標（SDGs）の浸透等のサステナビリティに影響を与えるESG課題等もエンゲージメントの対象とする。
- 5 投資先企業等との対話に当たり、他の機関投資家と協働した方が効果的と考えられる場合には、適切な条件の下での協働エンゲージメントも視野に入れる。

# エンゲージメントプロセス

当社が考えるエンゲージメントプロセスは下図の通りです。エンゲージメントを実行する際に重要となってくるのが、課題認識とエンゲージメントテーマの特定です。エンゲージメントの準備段階として、社会情勢などの外部情報を参考にしながら、入念な準備の上で投資先企業等毎のエンゲージメントテーマを設定します。テーマには中短期的なものもありますが、目標達成までに時間を要することが想定される中長期的なテーマが多くあります。そのため、エンゲージメントでは投資先企業等の行動の変化などの進捗把握を適切に行いつつ、継続的に課題解決に向けた働きかけを行います。当社は総合運用会社としてアクティブ運用、パッシブ運用双方のプロダクトを運用していますが、アクティブ運用では投資先

企業等の価値向上もしくは毀損回避、パッシブ運用では株式市場全体の底上げを軸とした対話を意識的に行っています。

エンゲージメント後は、得られた情報・感触を基に、業績予想の見直し、当社独自のESG評価の見直し、議決権行使等の投資行動に反映します。また、情報の社内共有を通じてエンゲージメントの実効性の検証を行い、次回以降の対話をより充実したものにするための振り返りを行います。振り返りでは、当社および投資先企業等の双方にとって有用な対話になったかを参考にするために、投資先企業等に対話のフィードバックを依頼することもあります。このようなサイクルを継続的に繰り返すことによって、当社のエンゲージメントプロセスを構築しています。

## 三井住友DSアセットマネジメントのエンゲージメント・サイクル



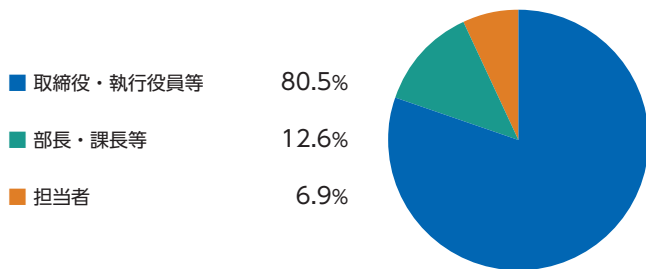
## エンゲージメント実績

当社は、企業との1対1での個別対話、決算説明会等の各種説明会、工場見学・施設見学、電話取材等を通じて、アナリストやファンドマネージャーといった運用プロフェッショナルが日々企業にコンタクトし、多面的に企業にアプローチを行っております。当社は「企業と当社の1対1のエンゲージメント」を単独エンゲージメントと定義し、その活動に注力しています。ここでは、2019年度の単独エンゲージメント実績をご紹介します。

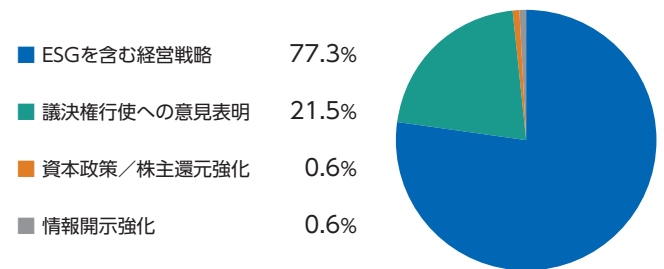
### 単独エンゲージメント実績

『単独エンゲージメント』は年間を通じて、1,270件となりました。このうち、企業側の対話相手が執行役員以上（取締役・執行役員等）の比率が全体の約8割となりました。テーマ別の内訳は以下のとおりです。実際の対話では複数のテーマを並行して議論することになりますが、集計に際しては、主要テーマで分類しています。経営層と経営戦略にまで踏み込んだ議論を行うエンゲージメントが大半を占めており、これが当社の特徴と言えます。

#### 対話相手：役職内訳



#### エンゲージメント：テーマ内訳



### 事例 ①

化学  
メーカー  
A社

準備：テーマ／課題の設定

- 事業の継続性（サステナビリティ）について議論、意見表明
  - ① 会社側の認識と今後の方針について
  - ② 既存事業の将来性および新規事業について

エンゲージメント：投資先企業への働きかけ

- 今後の社会変化により同社の手掛ける嗜好品関連ビジネスが、縮小するリスクについて投資家として懸念を伝えた上で、現状の確認、および今後の対応推進を働きかけ

投資先企業：反応／アクション

- 当該嗜好品について市場縮小のリスク認識を持ち、以下の対応を進めていることを確認
  - ① 既存事業についてAIを活用した生産性の向上を進めている
  - ② 生分解性樹脂等の環境対応製品など、R&D強化による新規事業創出に注力



## 事例 ②



### 不動産開発B社

#### 準備：テーマ／課題の設定

- 社内におけるESGリスクの認識状況について議論、意見表明
  - ① グループ傘下企業を含めたESGリスクの把握について
  - ② 不動産開発の気候変動対応について

#### エンゲージメント：投資先企業への働きかけ

- 近年の激甚災害の発生頻度の上昇や、ESGに対する社会的ニーズの高まりを受け、TCFDに沿ったシナリオ分析の推進、ディスクロージャー拡充の働きかけ

#### 投資先企業：反応／アクション

- 経営陣、ESG専任部署、各事業部が一体となり、ESGリスクについて議論を深化させていることを確認
  - ① 気候変動影響を物理リスク・移行リスクに区分し、影響の大きい部門を特定
  - ② 優先順位付けをして、非常時電源の上層階への移行など物理リスクから対応

## 事例 ③



### 化学メーカーC社

#### 準備：テーマ／課題の設定

- 大規模M&A後の経営方針について議論
  - ① M&A後のリスク管理について
  - ② 企業規模拡大後の取締役の実効性について

#### エンゲージメント：投資先企業への働きかけ

- 大規模M&Aを実施し、企業規模が大幅に拡大することから、大企業の経営経験者等の社外役員招聘や、取締役会の多様性強化を働きかけ

#### 投資先企業：反応／アクション

- 大規模M&Aに対応する外部説明の改善対応を検討
  - ① PMI進捗、買収シナジーの説明
  - ② スキルマトリックスによる取締役会の実効性説明

## 議決権行使に関する基本的な考え

当社は、スチュワードシップ責任を果たす上で、お客さま・最終受益者の皆さまの利益のため、投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避を目的に議決権を行使します。

議決権は、その具体的な行使方法によって、企業経営やREIT運用にインパクトを与え、投資先企業等の価値を変動させ得る重要な権利です。経営者等が株主（もしくは投資主）利益を損なうことを防ぎ、さらには経営者等が企業内やREIT財産内の資源の有効活用を図り、最大の価値を生み出す動機付けとなるよう議決権行使に努めます。

資産運用にあたっては投資収益がより高まると見込まれる資産に対し投資を行います。保有を継続するのみでなく、目的を持った対話（エンゲージメント）や、積極的な議決権行使により、投資先企業等の健全な発展や価値向上を促すことが可能と考えます。投資先企業等のガバナンスを確立し資本市場が健全に運営されるため、また、株主（もしくは投資主）としての立場を認識し、投資家にとって望ましい条件を整備するために、積極的に議決権を活用します。

### 議決権行使の目的は顧客利益・満足度の向上

議決権行使は、投資先企業等の価値向上によりお客さま・最終受益者の皆さまの利益に直結する活動です。

議決権行使の第一段階は、企業との建設的対話です。当社は投資先企業等個社の問題点や論点を整理し、企業に事前質問を送ります。A社には「ディーゼル・エンジンの株価ディスカウント」をどのように縮小するか将来像の説明を求める、B社には経営者の圧力が監査役機能不全や現場の品質数値偽装につながるリスクを当社が感じるため内部統制強化の具体策を求める、など数多くの事例があります。これらは論点の大項目で、実際は個別具体的な事項について対話を行います。

第二段階は対話の継続です。個社に対し議決権行使結果をフィードバックし、論点となった事項について個社のアクションを継続的に促します。2度目以降の対話では、①作成した対話

記録を基に、対話においてPDCAを回すようにしていること、②個社にアンケートを送り当社の対話の質を高める努力をするとともに、個社に寄り添った対話を目指すこと、等の工夫を行っています。

第三段階は企業の稼ぐ力の向上です。守りの面では、社会的信用に関する問題を起こした個社には顧客受益者利益の観点から厳しい態度で臨みます。監視強化するとともに、説明を求め、議決権で適切に役員選任議案に反対しています。一方、攻めの施策で、企業が積極的に人材育成などの先行投資を行うことなどの場合には好意的に議決権行使を行っています。

議決権行使に関連するこれらの活動を通じ、企業の持続性向上、ひいてはお客さま・最終受益者の皆さまの利益拡大を目指しています。



責任投資推進室長  
前川 隆行

### 議決権行使に係る主な論点

- |                 |   |
|-----------------|---|
| 経営戦略            | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 適切な中長期経営戦略の構築および実行</li> <li>● 資本利益率（ROE）改善</li> </ul>                    |
| IR・情報開示         | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 情報開示を促すエンゲージメント</li> <li>● 中長期的な投資先企業等の価値向上</li> </ul>                   |
| 資本政策/<br>株主還元強化 | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 資本コストを踏まえた効率的な投資</li> <li>● 適切な財務・資本構成、政策保有株式</li> <li>● 株主還元</li> </ul> |
| ESG             | <ul style="list-style-type: none"> <li>● 役員会の構成、報酬・インセンティブ</li> <li>● 不祥事等を防止する内部統制</li> </ul>                    |

# 議決権行使基準

当社は、投資先企業等のガバナンス強化を通じて企業価値向上に資することを目的に、独自の議決権行使ガイドラインを作成しています。議決権行使に際しては、原則としてすべての企業の議案を個別に精査した上で、議決権行使を行っています。実際の行使判断では、企業が置かれている状況（外部環境および個社要因）、改善動向等を、取材やエンゲージメントを踏まえて判断するため、ガイドラインに抵触した場合に必ず反対するものではありません。以下は当社議決権ガイドラインの主要項目の概略および設定趣旨をご説明したものになります。詳細なガイドラインは当社ホームページ ([https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible\\_investment/](https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/)) に開示しております。

## 議決権行使ガイドラインの主要項目と考え方

### 取締役の選解任に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"><li>● ROEが上場企業平均を過去3年に一度も上回っていない場合</li><li>● 債務超過もしくは著しい業績不振の場合など</li><li>● 社会的信用に関する問題が発生した場合など</li></ul>	経営陣の経営結果責任に注目した考え方です。
<ul style="list-style-type: none"><li>● 取締役会の構成 (取締役員数が著しく多い場合、社外取締役比率が低い場合など)</li><li>● 大株主が存在する企業、買収防衛策導入企業等は社外取締役比率の十分性について特に厳格に考慮する</li></ul>	第三者的かつ少数株主の視点を経営判断に反映させるために一定数の独立性ある社外取締役が必要という考え方です。大株主企業が存在する場合等には、より一層少数株主保護に対する体制面での担保が必要と考えます。

### 社外取締役の選解任に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"><li>● 取締役会出席率80%未満、もしくは兼職数が著しく多い場合</li><li>● 独立性（大株主、親会社、主要取引先、顧問契約、長期在任等）</li></ul>	社外取締役は少数株主の代表として適切に経営を監督することが求められるため、高度な実効性と独立性があることが望ましいとの考え方です。

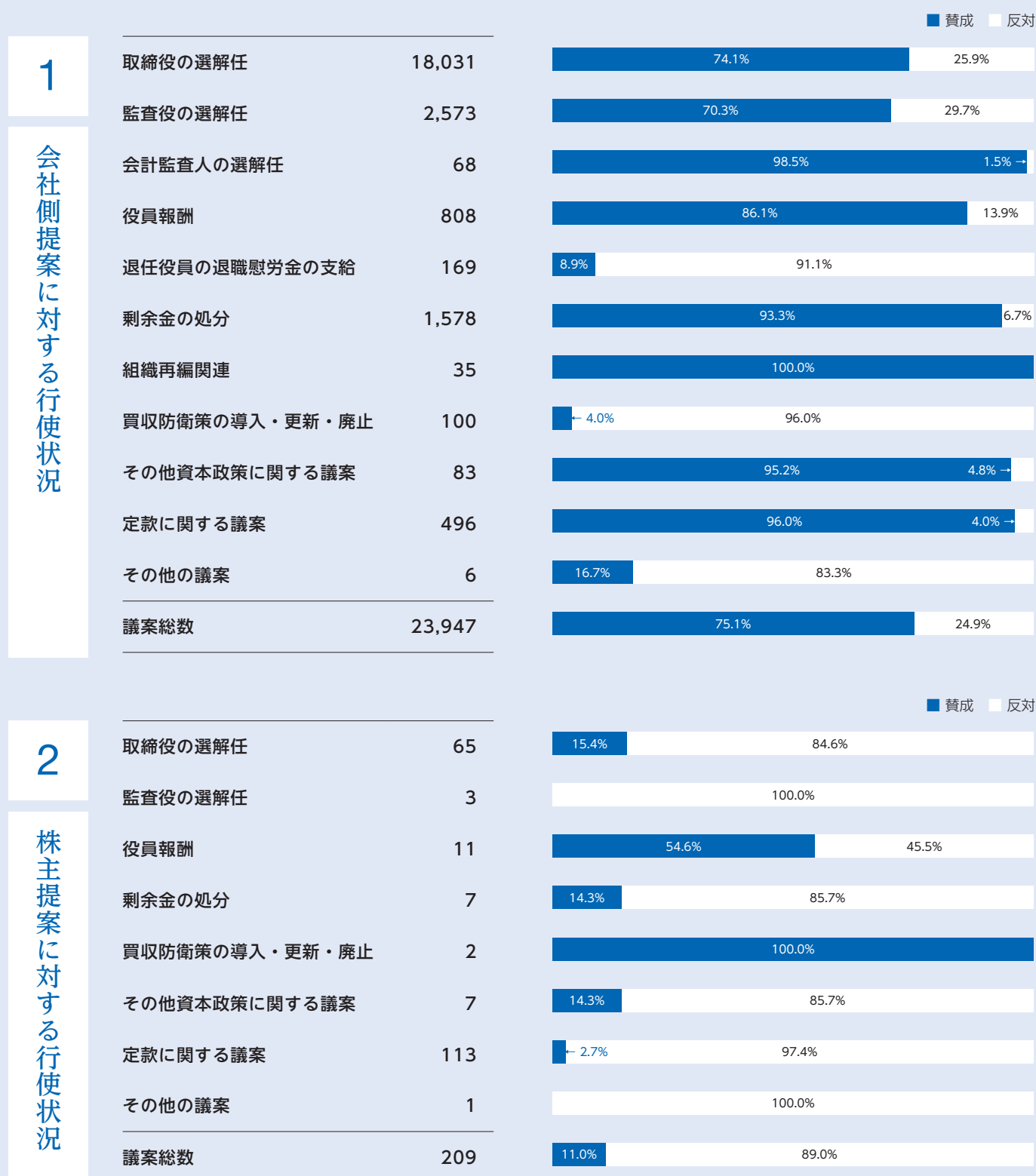
### 役員報酬等に関する議案

判断基準（抵触した場合、反対することがあります）	考え方
<ul style="list-style-type: none"><li>● 報酬金額の適切性、業績との連動性、オプション等の支給の経緯や行使時期・付与株式数等の適切性、社外取締役および報酬委員会等の関与、情報開示の十分性</li><li>● ストックオプション等の付与対象者に社外取締役、監査等委員の取締役、監査役、社外者がいる場合</li></ul>	適切なインセンティブ付けとなっているか、過度な報酬になっていないかに注目するとともに、社外取締役や報酬委員会が関与することで報酬決定プロセスの透明性があることが望ましいとの考え方です。



## 議決権行使の実績

国内株式を対象とした2019年7月～2020年6月株主総会の議決権行使結果は以下の通りです。なお、詳細は当社ホームページ ([https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible\\_investment/voting/report/](https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/voting/report/)) に開示しております。



※ 上記図表上の構成比については、小数点以下第二位を四捨五入しているため100%にならない場合があります。

## 議決権行使結果の考察

■ **会社側提案に対するの反対率の高さが当社の特徴**  
前項に記載した2019年7月～2020年6月株主総会での議決権行使結果について考察します。

会社側提案に対するの反対率の高さが当社の特徴と言えます。項目別に見ると、買収防衛策の導入・更新・廃止に対する議案が最も高い反対率となっています。当社は受益者の皆さまの大切な資金を預かる受託運用者として、経営陣の保身につながる可能性が生じる買収防衛策には基本的に反対の立場をとっています。賛成するのはスキームが詳細にディスクローズされ、発動条件を乱用的買収者に限定しており、恣意性排除が対話を通じて確認できた場合のみとしています。

2番目に高い反対票を投じたのは、退任役員に対する退職慰労金支給についてです。当社では役員退職慰労金の金額が開示されていない場合には反対票を投じています。役員退職慰労金については、付与対象者は開示されるものの、支給総額が明示されず、会社に一任するというケースが多く見られ、欧米企業と比較すると、日本企業は報酬開示について消極的な傾向があると感じます。

取締役の選解任議案では25.9%の反対票を投じました。取締役の経営に与える重要性を鑑み、多岐にわたる観点から精査しています。当社は3年連続でROEが上場企業の平均を下回った場合に反対することがあります。取締役の選解任議案に対する反対理由の半数近くがROEとなりました。

### ■ 議決権行使で意識していること

議決権行使に際しては、様々な観点から企業を評価する必要があります。昨今は日本を代表するような大手企業においても品質不正等が話題になりました。また、企業活動がグローバル化する中で、管理が行き届かない海外子会社等で会計不正が生じるといったことが散見されます。このような状況の中で、業績の良し悪しだけでなく、社会的信用が失墜するような不祥事が発生していないか、実効的なガバナンス体制が発揮されているかどうか等も行使判断の重要な要素になります。

当社は、業績予想を中心とした投資調査に留まらず、企業価値向上の後押しとなるような実効的な行使判断を行えるように、投資先企業等と議決権・ガバナンスに関する意見交換も積極的に行うようにしています。結果として反対行使することもあります。議決権行使を通じて、投資先企業等と良い緊張感



を保ち、更なる企業価値の向上につなげていただきたいとの思いから、行使をしています。議決権行使に関するガイドラインを設定・開示していますが、これは投資家の問題意識を投資先企業等が、理解しやすくするためのものであり、機械的な行使を行うためのものではありません。各企業の置かれている状況は様々であり、日々の対話を通じて、実態を理解した上での適切な議決権行使を心掛けています。

### ■ 足元での新型コロナウイルスの影響に鑑みた議決権行使の柔軟な対応

足元では、新型コロナウイルスの世界的な蔓延による企業活動の自粛・停滞懸念があることから、サステナビリティ優先の内部確保、またはポストコロナを見据えた投資を優先するという経営判断に対して、ガイドラインの柔軟適用も行っています。

当社は、2019年4月に三井住友アセットマネジメントと大和住銀投信投資顧問が合併したことで、責任投資推進体制も強化され、従前よりも投資先企業との対話件数・範囲も拡大傾向にあります。日本企業の大半が6月に株主総会が集中するという物理的に限られた時間の中ではありますが、顧客資金の受託運用者として、受益者の皆さまの貴重な株主議決権を有効に行使していきたいと思っております。

## グローバルイニシアティブへの参画

責任ある機関投資家として適切にスチュワードシップ責任を果たせるように、各種のグローバルイニシアティブに署名・賛同し、他の投資家等と協力して、投資先企業等とのエンゲージメントを行っています。当社が参加する主要なイニシアティブを紹介します。

### 国連の責任投資原則 (PRI)

国連の責任投資原則 (PRI (Principles for Responsible Investment)) は、機関投資家が ESG課題を把握した上で投資プロセス等に組み込み、お客さま・最終受益者のために長期的な投資成果を向上させることを目的とした原則で、2006年4月にアナン国連事務総長 (当時) によって公表されたものです。当社は現在、PRIによる評価レポートにおいて、総合評価 (戦略とガバナンス) で最高位の「A+」を取得しており、高い評価を得ています。

Signatory of:



### ACGA (Asian Corporate Governance Association)

ACGAは、コーポレートガバナンスがアジア経済と資本市場の長期的な成長に不可欠な要素という考えに基づき、アジア市場のコーポレートガバナンス向上に取り組む目的で1999年に設立された香港を主要拠点とする非営利団体です。



### 持続可能な社会の形成に向けた金融行動原則 (通称：21世紀金融行動原則)

21世紀金融行動原則は、持続可能な社会の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として、2011年10月にまとめられた原則です。



### TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) およびTCFDフォーラム

TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)とは、G20の要請を受け、金融安定理事会 (FSB) によって2015年4月に設立されました。気候変動が金融システムの安定性に対する脅威と成りうる可能性が高まってきていることから、気候変動の情報開示および金融機関の対応をどのように行うべきか検討するために設立されました。



### CA100+ (Climate Action 100+)

Climate Action 100+はパリ協定の実現を目指すために、温室効果ガス排出量の多いグローバル企業100社超を特定し、協働で行うエンゲージメントです。2017年12月から5年間にわたって実施されるものです。資産運用の立場から、温室効果ガス排出量の削減、気候変動リスク・機会のモニタリング、TCFDに沿った環境情報開示の向上を要請します。



### 30% Club Japan Investor Group

30% Clubは2010年に英国で創設された、取締役会を含む企業の重要意思決定機関に占める女性割合の向上を目的とした世界的キャンペーンです。日本組織の30% Club Japan は、2019年5月に活動を開始しました。Investor Groupは投資先企業の経営陣とジェンダーダイバーシティの重要性を共有し、その実現に影響を及ぼすことを目的としています。



## スチュワードシップ・コードへの対応状況

当社は、スチュワードシップ・コードの受け入れ表明を行い、お客さま・受益者の皆さまの利益となる中長期の投資リターン向上のため、投資先企業等の価値向上を促すスチュワードシップ活動と、投資先企業等の非財務・中長期要因の分析・評価と、運用プロセスへの組み込みなどの、ESG投資に積極的に取り組んでいます。以下は2019年度のスチュワードシップ・コードの対応状況・実績・今後の方針の要約です。詳細版は当社ホームページ ([https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible\\_investment/stewardship/self\\_evaluation](https://www.smd-am.co.jp/corporate/responsible_investment/stewardship/self_evaluation)) に開示しております。

原則	2019年度実績	今後の方針
1 方針	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 統合新会社としての方針公表</li> </ul>	投資先企業等の中長期キャッシュフロー増大、株主もしくは投資主の価値の持続的向上に向けた取り組みを強化
2 利益相反管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 主な類型に対する管理方針を公表</li> <li>● 責任投資委員会（四半期毎）</li> <li>● 議決権行使助言会社の活用（株主会社等）</li> <li>● 行使結果の個別開示（四半期毎）</li> </ul>	責任投資委員会で利益相反懸念に関するモニタリングを行い、一段の体制強化
3 企業情報の的確な把握	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 中長期の経営課題を含む対話（1,270件）</li> <li>● アナリストによるESG評価（700社超）</li> <li>● PRIの総合評価で最高位のA+を維持</li> </ul>	ESGファクターを含む中長期非財務情報に関する分析評価能力の一段の向上
4 企業との対話	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 企業価値向上、サステナビリティへの働きかけ</li> <li>● 議決権行使結果のフィードバック</li> <li>● 新型コロナウイルスへの対応の開示を働きかけ</li> </ul>	当社単独のエンゲージメントを一段と強化する他、協働エンゲージメントの枠組みも適宜活用
5 議決権行使	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 議決権行使助言会社の活用（株主会社等）</li> <li>● 行使結果の個別開示（四半期毎）</li> </ul> <small>※2020年4月総会以降は賛成理由も開示</small>	投資先企業等との対話を踏まえ、行使対象の現状の取り組みと今後の変化の見通しに着目した行使判断
6 取り組み状況の報告	<ul style="list-style-type: none"> <li>● エンゲージメント活動実績をホームページ開示</li> <li>● 汎用報告フォーマット（スマート・フォーマット）利用</li> <li>● ESGデータベース（DB）整備</li> <li>● 株式以外の資産へのエンゲージメントDB構築着手</li> </ul>	様々なアセットオーナーの意向を踏まえつつ、効率的で効果的な報告
7 実力の維持・向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 新会社発足を機に社外3名を含む多様性に富んだ取締役会を構成</li> <li>● 責任投資、企業調査担当アナリストの人員強化</li> <li>● スチュワードシップ会議/ESG会議（月次）、責任投資委員会（年4回）開催</li> <li>● ESG、エンゲージメントDBの強化</li> </ul>	利益相反管理体制、エンゲージメント能力強化、旧2社のノウハウをより活用
8 サービス提供者	<small>※ 原則8は2020年3月のコード改訂で新設されたため2019年度実績はございません。</small>	議決権行使助言会社によるスチュワードシップ責任の適切な履行の要請



## ESG投資の基本方針と取り組み



### ESG投資の基本方針

当社は投資に際し、グローバルな環境変化を背景に、持続可能な開発目標（SDGs）等を踏まえ、投資先企業等の安定性・持続性や、中長期的な投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避を洞察する上では、財務情報のみならず環境・社会・ガバナンス（ESG）を含む非財務情報が重要な要素と考え、以下の対応を積極的に行います。

#### 基本方針

- 1 ESGを含む非財務情報の分析・評価を行い、プロダクト毎の特性に応じて運用プロセスに組み込み投資判断に際して考慮することで、幅広い投資資産におけるESG投資のフロントランナーを目指します。
- 2 議決権行使において、投資先企業等とのESG関連事項の対話内容を考慮します。
- 3 投資先企業等との対話で当社の視点を伝え、中長期的な投資先企業等の価値向上もしくは毀損回避のために解決すべきESG課題を論点として共有した上で、より適切な行動を促すなど、投資先企業等の価値への貢献を目指します。
- 4 投資先企業等のESG関連事項の考え方や行動について情報開示強化を促し、資本市場における評価向上への貢献を目指します。

こうした対応により、当社は責任ある機関投資家として、ESGを含む非財務情報の多面的な活用を通じ、お客さま・最終受益者の皆さまに良質な投資リターンをご提供するという受託者責任を果たしてまいります。

## ESGインテグレーション

当社はESG投資の基本方針に則り、原則\*、アクティブ運用を行う全運用担当者が投資先企業等のサステナビリティ（持続可能性）の重要な要素であるESGを考慮した運用を行っています。

※ パッシブ運用や売り建てを行う等、適用が難しいプロダクトは適用除外とする場合があります。

- ESG評価や不祥事情報に基づきサステナビリティに問題・懸念が生じた投資先企業等については調査・取材等により状況を把握し、その重大性や改善見込みを総合的に判断して投資不可や新規投資不可等の投資制限を行います（ネガティブ・スクリーニング）。投資制限の対象と内容はESG会議での審議を経て責任投資オフィサーが指定します。さらに、企業との対話・働きかけ（エンゲージメント）や、議決権行使等、問題・懸念の改善に向けた取り組みを、運用担当者と企業調査アナリスト、責任投資推進室が連携して実施します。
- 投資判断にあたってはサステナビリティの重要な要素としてESGを判断材料に加えています。また、プロダクトの特性に応じて、ESG評価・分析やサステナビリティ分類等のESG関連の情報を銘柄選択プロセスに組み込むことで、中長期的に安定的な収益を獲得するべくさまざまな取り組みを行ってまいります（投資判断におけるサステナビリティの考慮）。
- ESG評価や温室効果ガス排出量などESG関連指標を、ポートフォリオレベルで定期的に計測し参考とすることで、運用行動に適切に反映してまいります。
- 運用プロダクトごとに、スクリーニング、エンゲージメントならびに投資判断におけるサステナビリティの考慮等に関する手法の高度化を図りながら、ESGに積極的に取り組むプロダクトの拡大を図るとともにインテグレーションの有効性の検証と改善に努めてまいります。

## ESGインテグレーションの類型

呼称	スタンダード	サステナビリティ・フォーカス	社会貢献テーマ型／インパクト投資
定義	サステナビリティに係るリスクおよび機会を投資判断における重要なファクターの一つとして運用を行う。投資ガイドラインで定めた特定の企業やセクターを除外する場合のほか、当社の判断でサステナビリティに重大な問題や懸念が生じた企業の保有制限を行う場合がある。	広範な投資ユニバースのなかから、定性的ないしは定量的手法によりサステナビリティ特性に優れた企業あるいはエンゲージメント活動等により今後改善が見込まれる企業を選別して運用を行う。	SDGs等の社会のサステナビリティ向上に寄与する企業を投資対象として運用を行う。
インテグレーションの要素*	スクリーニング	同左 （プロダクトの運用手法によっては、サステナビリティ評価に基づく銘柄選定条件を設定する場合あり）	ポジティブ・スクリーニング （投資可能ユニバース構築時）
	エンゲージメント	同左 （プロダクトの運用手法によっては、追加的なエンゲージメントを行う場合あり）	同左
	サステナビリティの考慮	運用手法にサステナビリティ評価の内容およびその利用方法が明確かつ具体的に組み込まれている	同左
プロダクト* (2020年8月末現在)	原則全アクティブプロダクト (右記のプロダクトを除く)	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内株式ニューα</li> <li>国内株式クオリティ・フォーカス</li> <li>国内株式エンゲージメント</li> <li>日本株式ESG（クオンツ）</li> <li>クレジット積極型</li> <li>国内株式バリュー型（TOPIX、ラージキャップ）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本インパクト投資ファンド</li> <li>世界インパクト投資ファンド</li> <li>グローバルSDGs株式ファンド</li> <li>世界SDGsハイインカムファンド</li> </ul>

※ 外部委託ファンドについては、委託先の運用手法上、部分的に該当しない場合があります。

## 独自のESGスコア

当社は独自の視点に基づいたESGスコアを算出しており、現在700社超の企業を評価しています。当社のESGスコアの特徴は以下の通りであり、算出したESGスコアを実際のファンド運用に活用しています。

### 特徴 1

企業の公開情報に基づく基礎評価と、企業との対話に基づくアナリスト評価の2軸によるESG評価

#### ① 基礎評価

→ 外部ESG評価機関等の第三者情報をベースに責任投資推進室アナリストが評価

#### ② アナリスト評価

→ 当社の独自収集情報・分析や対話等を通じて得た定性情報から企業調査部セクター担当アナリストが評価

### 特徴 2

基礎評価・アナリスト評価ともに項目を独自に定め、アナリスト評価には将来性予測を盛り込む

E・S・Gにおける詳細項目を企業ごとに評価するボトムアップ方式を採用。

また、アナリスト評価には将来変化への可能性項目を盛り込んでいる。

## ESG評価プロセス

### 基礎評価

- 実績を示す公開情報がベース
- 客観性のある第三者情報を活用
- 情報開示の度合いを測る

### アナリスト 評価

- 対話等で得た情報がベース
- アナリストによるサステナビリティの洞察
- 将来変化への可能性を織り込む

### ESG評価

- 各詳細項目ごとに5段階評価を行い精緻な点数表を作成  
(優れた評価の企業)
- 持続的成長力に優れ、サステナビリティが高い
- 外部環境変化への対応力に優れる
- 課題対応やイノベーション主導など、望ましい変化を起こす可能性が高い

## 企業との対話・投資判断への活用

### ● 高評価と判断するポイントの一例

E：環境リスクを的確に認識し、適切な対策を講じている。環境関連製品・サービスの提供に優れている。

(例) ・ 環境問題から影響を受けるような事業領域がほとんどない、あっても適切に管理されている。

- ・ 環境負荷を伴う製品・サービスがほとんど存在しない、あっても適切な対策により負荷レベルを抑制している。
- ・ 環境問題に対応する製品・サービスを継続的に開発している。関連技術力が極めて高く潜在市場規模が大きい。



## ファンドマネージャーの視点（日本株クオンツ運用）

クオンツチームではESGに特化したファンド運用を行っていますが、どのようにESG情報を投資先企業選択に活用していますか？

私が担当しているファンドの運用では、企業のESG課題への取り組みの変化に着目して投資対象銘柄を選んでいきます。

ESG評価の改善が進む企業は、資本コストの低下を通じた企業価値の向上により収益が期待できると考えているためです。この点はESG評価の高い企業に投資をする一般的なESGファンドとは大きく異なる特徴といえるでしょう。

銘柄選定では、統合報告書などの公開資料から外形的に企業のESGの取り組みを評価した「基礎評価」と、経営陣と直接対話することで得られた情報などを基に企業調査に精通した当社アナリストの洞察力で将来性を評価した「アナリスト評価」の二軸で検証します。

そのうえで、以下が組入れ候補銘柄となります。

- 「基礎評価」と「アナリスト評価」双方の評価が高い銘柄（＝ESGへの取り組みに優れており、今後も取り組みの着実な進展が期待される銘柄）
- 「アナリスト評価」の評価が「基礎評価」の項目を上回る銘柄（＝ESGへの取り組みが過小評価されており、将来改善が期待されると考えられる銘柄）

この2つのタイプの銘柄に投資をすることで企業のESG課題への取り組みの変化を捉え、計量的な仕組みを用いて効率良く収益に結びつけることを目指します。

自社独自のESG評価に基づいた運用を行っていますが、社内アナリストとの連携はどのようにしていますか？

ESG運用による投資効果は中長期で得られるものだと考えております。そこで、

- ① サステナビリティの代理変数として活用する「資本コスト」
- ② 「企業の不祥事ニュース」を運用のモニタリング項目として注目、重視しています。

①について少し説明しますと、企業価値の計算上、資本コストの低減（＝将来的なサステナビリティ向上）は中長期的な企業価値向上をもたらすことが期待され、ESG評価の向上が見込まれる企業はその可能性が高くなると考えています。ただし、仮に投資先の銘柄で資本コストの上昇（＝サステナビリティ悪化）傾向が確認されれば、企業価値が減少する恐れから、アナリストにESG評価で見直すべき点が無いか検討を依頼します。

②については、短期的な株価急落を招く恐れがあります。ただし、財務に与える影響度が小さい、その後の企業の再発防止策が十分であるなどと市場が判断すれば株価が回復するケースはあります。しかしその一方で、そもそも企業体質に問題があり再び不祥事が発生する恐れもあるため、アナリストに内容や深刻度の確認、およびESG評価の見直しがないか検討を依頼します。



運用部 クオンツグループヘッド 森岡 寛将



## ファンドマネージャーの視点 (REIT)



運用部 リートユニット ユニットリーダー 秋山 悦朗

### 独自のESG評価をREIT運用に組み込み

当社ではJ-REITの運用を2007年春、アジア・オセアニアREITの運用を同年秋から行っており、日本を含むアジア・オセアニア地域（以下、当該地域）のREITの9割程度（S&P REIT指数構成銘柄の時価総額ベース）を調査対象としています。

REITへのESGの取り組みは、欧米で普及後、遅れて当該地域に近年浸透し始めました。当社REIT運用では、先ずJ-REITで独自のESG評価スコアを開発の上、2019年に当該地域全体へ導入し、その分析を開始しました。

独自のESG評価スコアとは、不動産業界でグローバルスタンダードとなりつつある、外部ESG調査機関GRESB社のスコアに、独自に収集した情報の分析等を反映した評価項目を付加し、かつ各々のREIT市場の特性に応じた評価項目・内容の調整を行ったものです。これによって、ESGについても当該地域内のREITの横断的かつ詳細な分析が可能になりました。このESG評価スコアは、銘柄評価の段階でバリュエーション等とともに複眼的に分析する要素の一つとして活用され、投資判断の重要な一要素として位置付けられています。

### シンガポールを拠点に、アジア・オセアニア地域にエンゲージメント活動を展開

J-REITは東京拠点、アジア・オセアニアREITはシンガポール拠点がESGを含めた詳細な現地調査、REITとの個別ミーティングを行っています。シンガポール拠点にはJ-REITで調査ノウハウを培ったREIT専任アナリスト2名が常駐していますが、REIT

の経営陣との信頼関係を構築し、いまではJ-REITに勝るとも劣らぬ調査レベルに達しました。

REITとの個別ミーティングでは、経営戦略の提案、情報開示の具体的な改善要請、議決権行使に関する議論等のエンゲージメントを行っています。ESG評価分析を活用することにより対話を深掘りし、隠れたバリューの発掘による投資主価値の向上を図っています。特に、海外REITとのエンゲージメントでは、シンガポール拠点のREIT経営陣との太いパイプが大きな武器になっています。

### コロナ禍での「S:社会」分野の取り組みに注目

年初からの新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、REIT投資家のREIT ESGへの関心は今後高まるとみられます。これまでは、CO<sub>2</sub>排出削減等の環境配慮、内部統制の枠組み、情報開示等、「E:環境」と「G:ガバナンス」が注目されてきました。足下では、軽症者の隔離施設として保有物件を提供するホテルREIT、テナントの賃料減免要請等に対応する商業施設REITなど、従来のESGでは想定されていなかったREITによる「S:社会」の取り組みが注目されています。これを契機に、REIT投資においてもESGの重要性が更に増していくと考えられます。

私たちは、当該地域のREIT市場全体のサステナビリティ向上に貢献する高い志をもって、ESG調査、エンゲージメント、議決権行使に取り組んでいく所存です。そして、外部環境の変化も踏まえたESG評価手法の改良と、エンゲージメントによる投資主価値の向上に継続的に取り組み、REIT ESG調査を超過収益獲得の柱の一つに育ててまいります。



Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.

アナリスト  
能勢 知弥

シニアファンドマネージャー  
新川 淳之介

## ファンドマネージャーの視点（債券クレジット）

### 三井住友DSアセットマネジメントの債券ESGの特長は？

ESGスコアを説明変数とした信用格付推計モデル（ESG推計格付モデル）を個別銘柄の信用力判断プロセスに組み込んでいく点が特徴的です。ESGスコアをクレジットアナリストの定性判断に活用し銘柄選別を行う運用手法は国内でも既に一般的ですが、当社では国内債券アクティブ運用において、財務情報に対するアナリストの信用力判断に加え、自社開発の計量モデルを活用し非財務情報（ESG）から信用格付の推計を試みています。

ESGスコアを活用した一般的な評価手法に加え、この計量モデルを活用し格下げとなる可能性が高い企業を抽出したネガティブ・スクリーニングは、グローバルベースでもユニークなESGインテグレーション手法であると言えます。

### 「ESG推計格付モデル」とは？

当モデルは、機械学習の手法を用い、ESGスコアのみを説明変数として信用格付を推計するモデルです。説明変数として使用するデータセットは、社外のESGスコアの中から責任投資推進室が評価するESGスコアをベースとしています。モデルの精度は、財務データ等を利用した従来の一般的な格付推計モデルと同等以上となっており、定期的に学習期間を延長し検証を行っています。債券運用部門のみならず責任投資推進室や運用企画部とも連携し試行錯誤の末に開発、2018年度から実用化しました。

- 「ESG推計格付」が「信用格付」を上回る⇒「格上げ」示唆として使用
- 「ESG推計格付」が「信用格付」と同水準⇒「据置き」示唆として使用
- 「ESG推計格付」が「信用格付」を下回る⇒「格下げ」示唆として使用

当モデルにより、国内ユニバース銘柄群を、恣意性を排除した客観的な基準でスクリーニングします。体系的なESG評価に基づき推計される信用力の方向性を参考にできるため、クレジットアナリストはよりESGを意識した信用力判断が可能となっています。

### ESGインテグレーションの運用プロセス

国内クレジットを扱うチームでは、毎月、ユニバース銘柄群に対し、2種類のネガティブ・スクリーニングを行い、以下のリストを作成します。



運用部 シニアファンドマネージャー 畠山 雄史

#### ① 「ESGネガティブリスト」：

ESG推計格付モデルが格下げ示唆する銘柄を抽出

#### ② 「ESGモニタリングリスト」：

独自ESGスコア等が一定水準を下回った銘柄を抽出

クレジットアナリストは、当該リスト対象発行体の信用力判断を再検討し、社内レーティング・個別要因スコア・R格付けといった社内にて設定している内部信用力判断指標に反映するとともにクレジットミーティング等で説明し、ファンドマネージャーが投資可否の検討を行う運用プロセスとなっています。

### 債券エンゲージメント・海外クレジット

クレジットリスク排除のみならずスチュワードシップ・コード遂行の観点からも、当社では債券エンゲージメントへの取り組みも重要な投資活動と位置付けています。国内クレジットでは、活動記録の管理やフォローアップ体制を整備し、クレジットミーティングや部門横断的な会議体「スチュワードシップ会議・ESG会議」で情報共有を行っています。

また、海外クレジットでは、米州・欧州・豪州・中国全てのユニバース銘柄に対し、クレジットアナリストが、3段階の「ESGアウトルック」を付与し信用力判断に反映したうえで、投資除外先銘柄を抽出するESGインテグレーションも導入しています。

格付会社でもESG要素を格付評価に明示化し始めてからまだ数年しか経っておらず、債券投資家にとってESG運用体制の真価が問われるのはこれからです。当社ではESG分析力や運用のクオリティを向上させ、運用収益の継続的な獲得につなげたいと考えています。

## 企業調査アナリストの視点



運用部 企業調査グループヘッド 浅井 真二

### 企業アナリストによるESG評価のアプローチ

環境報告書や統合報告書に記載されている基本的なESG情報については、外部データを効率的に活用することで幅広く網羅しています。一方で、私たちアナリストが注目するESG情報は、日頃の取材等を通して企業から入手する生きた情報です。例えば、情報開示のレベル、マネジメントのコミットメント度合い、リスク管理体制の有効性、環境対応製品の将来性などについて評価します。こうした評価は、取り巻く環境や取り組むべき課題が異なる業種に共通する客観基準を設けるのは難しいことから、アナリストの判断により行います。具体的には、アナリストが担当業種に属する企業を比較し、相対的な評価を行うわけですが、企業を継続的に見てきた経験や業界に関する深い知見が発揮される場面です。また、マネジメント交代や中期経営計画発表などをESG評価上の重要なイベントとして注目していますが、会社側の「本気度合い」や「実行力」に対するアナリストの洞察力が試されます。

以上が、私たちのESG情報に関する基本的なアプローチです

が、業種ごとには、特定のESG要素が競争優位性に与える影響についてリサーチを行います。例えば、レジ袋やストローといったプラスチックごみによる海洋汚染問題をきっかけに世界中で脱プラスチックの議論が進んでいますが、化学セクターではこうした動きが5年後、10年後に各社にどのような影響を及ぼすかの分析が不可欠です。使い捨てプラスチックの需要が減少していく一方、微生物の働きにより最終的に二酸化炭素と水に分解される生分解性プラスチックは、食品包装材料、農業・土木資材、海洋資材など幅広い用途への利用が期待されます。また、地球温暖化防止や化石資源への依存度低減のために再生可能なバイオマス資源を原料としたプラスチックでも市場拡大が期待されます。

このように、将来のビジネスチャンスやリスクを把握するうえでESGの観点を取り入れて企業価値を適切に評価することの重要性が増してきていると感じています。

### 企業評価における現状と今後の課題

財務情報の分析を通じて業績予想を行うことがアナリストの基本的な活動ではありますが、企業価値を算出する際にESGの評価を直接または間接的に反映することが不可避になりつつあります。運用プロセスのなかで私たちが評価したESGスコアをどのように活用するかは、それぞれのファンド・プロダクトの特性に応じてアナリスト、ファンドマネージャーが判断して行っています。

私たちが重要視しているのは、企業のESGに対する取り組み姿勢の「改善度」であり、現時点のESG評価が仮に低くても、将来的に改善するとアナリストが判断する場合は、改善方向（反対の場合は悪化方向）のステータスを付与します。そうした動的な評価がバリュエーションに与える影響を示すことができれば、運用プロセスにおけるESGスコアの重要性がさらに増すことでしょう。また、将来的には、座礁資産の定量的な評価を行っていくなど、非財務情報を財務データに落とし込む取り組みを始め、長期的なESGの視点に立った企業価値の評価を行うことが私たちの課題と認識しています。



## 外国株式へのESGリサーチの展開



Sumitomo Mitsui DS Asset Management (Hong Kong) Limited  
アジアリサーチセンター 所長 ファンドマネージャー ESG専任アナリスト  
坂口 淳一 Jane Ye 寺田 巨

### ESG評価はアナリストの 推奨レーティング決定の重要な構成要素

当社では、香港、シンガポール、上海およびロンドンの海外オフィスと東京本社が一体となって外国株式の調査・運用を行っており、運用プロセスの各段階にESG要素の検討が統合されています。例えばアジア株では、2013年にガバナンスを中心にESG評価を開始、2018年にESGインテグレーションの一環として社会、環境評価を強化し、2019年12月に“SMDAM ESG Rating”として体系を高度化しました。個々の企業のESG関連リスク等を定量化することで、財務分析主体のリサーチでは捉えきれない潜在的なリスクや機会を理解することができるようになりました。いまではESG評価は、長期的な運用パフォーマンスを追求するために、財務分析を中心とした企業価値評価と同様に重要かつ不可欠なものとして、アナリストの推奨レーティングの構成要素となっています。

私たちは運用プロセスにESG要素を組み込むにあたり、運用パフォーマンスへの貢献を第一に考え、既存のプロセスに付け足すのではなくプロセス全体を再設計しました。その結果、私たちの運用プロセスは、ESGの浸透が途上段階のアジア市場ではもちろん、ESGへの意識が高い欧州市場でも他の運用機関に対しても優位性があると自負しています。

### ESG評価では、 リスクだけではなくオポチュニティにも着目

“SMDAM ESG Rating”は、日本株ESG評価と同様、現状のESGリスクを総合的に把握する「基礎評価」と、独自取材や将来見通しを踏まえて業種担当アナリスト等が行う「アナリスト

評価」から構成されています。

「アナリスト評価」では、ESGに関するマイナス面（リスク）に加えて、プラス面（オポチュニティ）も重視しています。評価方法の検討にあたっては、ESG専任アナリストと業種担当アナリストが協働して、各業種の最も重要なESG問題（Material ESG Issues）を反映した業種別評価ガイドラインを作成しています。

オポチュニティへの着目により成功した投資事例としては、環境負荷の高いペットボトルからリサイクル性に優れたアルミ缶への需要シフトの恩恵を受けた米国の容器メーカーや、かなり早い時期から環境に優しい発電に切り替えて業界の勝ち組となった米国公益企業などが挙げられます。

### 先行する欧州、 アジアでもESG重視の流れは不可逆的

いまやESGは企業分析の際に最初に考えなければならない項目の一つです。環境や社会問題が、投資家にとって一層重要になっているからです。これは特に、ミレニアル世代、Z世代と呼ばれる層で顕著です。これに適切に対処する企業は高く評価され、そうでない企業の評価は低下を余儀なくされます。こうした動きが最も顕著にみられるのが欧州です。機関投資家も個人投資家も、責任ある投資家でありたいと考えてようになっており、ESG評価の改善が超過収益のドライバーとなっています。アジアなど新興市場ではESGリスクへの投資家の意識はまだ低く、企業側の取り組みも遅れ気味ですが、世界中の投資家がサステナビリティの視点を強める中、中国を含むアジアでもESG重視の流れは後退することなく着実に進展するはずで

私たちは、ESGインテグレーションは個々の投資判断の精度を高め、中長期的に運用プロセスの頑健性を高めるものと考えています。お客さまに最高品質の運用パフォーマンスを提供するために、私たちはあらゆる努力をしております。ESGインテグレーションもその一つです。



Sumitomo Mitsui  
DS Asset Management (UK) Limited  
アナリスト  
Steven Muspratt



## フィデューシャリー・デューティーの取り組み

### これまでの取り組み

2015年8月、金融庁の「顧客本位の業務運営に関する原則」制定に先駆けて、当社は「フィデューシャリー・デューティー宣言」を公表し、お客さまの大切なご資金をお預かりする資産運用会社として全ての役職員が順守すべき基本方針を定めました。2015年10月には、CEOの諮問機関として社外有識者をメンバーとするFD第三者委員会を設置し、第三者の視点を当社の業務運営に反映させる体制を整えました。それ以降、分配金方針の見直し、わかりやすい顧客説明資料の作成、ライフステージ対応商品の運用など、お客さまの長期的な資産形成に貢献するための様々な取り組みを行ってまいりました。

2020年8月、フィデューシャリー・デューティー宣言にサステナビリティの要素を加え、資産運用会社および一企業市民としての役割・責任を明文化したFD・サステナビリティ原則を制定しました。今後も、お客さま本位の業務運営をしっかりと行いながら、さらには社会全体のサステナビリティにも貢献できるよう取り組んでまいります。

### フィデューシャリー・デューティーに関する主な取り組み等

2015年 8月	フィデューシャリー・デューティー宣言およびアクションプランを制定
2015年10月	FD第三者委員会を設置
2015年12月	わかりやすい顧客説明資料
2016年 4月	分配金方針見直し
2016年10月	アクションプラン実績開示
2018年 5月	ライフステージ対応商品の運用開始
2018年 6月	成果指標 (KPI) 追加
2020年 4月	FDアドバイザリー会議をFD・サステナビリティ会議に改組
2020年 8月	フィデューシャリー・デューティー宣言にサステナビリティの要素を加え、資産運用会社および一企業市民としての役割・責任を明文化したFD・サステナビリティ原則を制定

### FD・サステナビリティ会議

「運用責任を全うする」と幅広に目的を掲げ、積極的に取り組みを開始し、早5年。この間、業界の先陣を切ってタブーなき変革に挑戦してきました。

顧客に対しては、「業界と顧客の情報の非対称の放置」から「情

報のわかりやすい開示」へ、更には「金融リテラシー向上へのコミットメント」に展開中で、互いが対等に意見交換する売り手・買い手の関係性構築がゴールだと考えています。

運用業務も永続的な変化の真ただ中にあり、幾多の市場危機を経て存在意義を問い直してきました。世の中を改善する資金循環を作り出す使命の再発見、それがESGの推進ではないでしょうか。現在の形での株式や債券が世の中に登場してから約400年、そのうち分散投資を旨とするポートフォリオ運用の歴史はほんの40年強。今後も更に運用・経営哲学を進化させ続ける必要があります。指針となる理念は、単純明快であるべきで、顧客が幸せになる、社員が誇りを持てる、世間が存在意義を認める、そんな「三方よし」の洗練化を目指しています。次世代への適合の鍵はデジタル・トランスフォーメーションで、運用サービスを極める助けとなるだろうと思います。

グローバルな危機が頻発するなか、長期的な業界の課題も早急に解決することが迫られています。プロとしての矜持を忘れずに顧客に真に適した品質の実現と提供に邁進すること、それがサステナビリティの源だと考えています。

プロとしての矜持を忘れずに  
顧客に真に適した品質の実現と  
提供に邁進すること、  
それこそが  
サステナビリティの源だ

株式会社人財アジア  
代表取締役社長  
岡村 進 議長

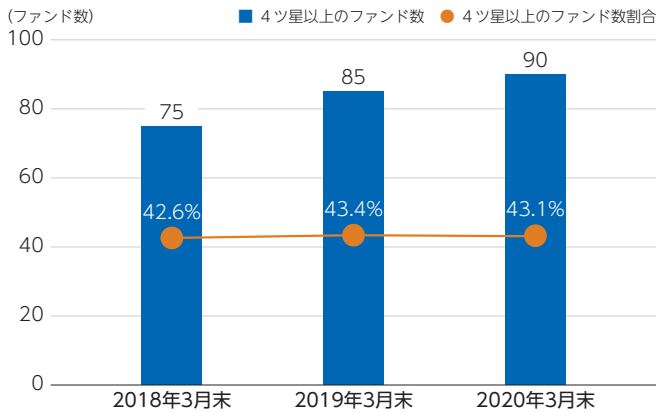
## 2019年度の実績

2019年度におきましては、以下の事例を含む17件のアクションプランを着実に実行してまいりました。

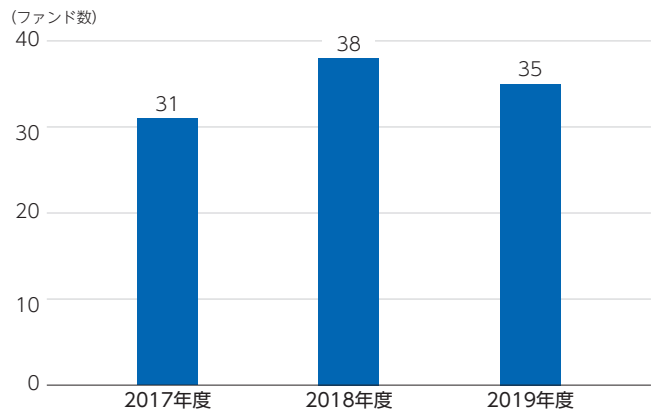
<b>アクションプラン</b>	お客さまにご納得いただけるよう、運用報酬の合理性や妥当性について検証を行い、必要に応じた見直しを行います。(金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則」の原則4に対応)
<b>取り組み実績</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 合併前の両社の運用報酬に関する考え方に相違がないこと、および既存の公募投信の運用報酬について合理性があることを確認しました。</li> </ul>
<b>アクションプラン</b>	お客さまにご提供する商品・サービスの改善を目指し、会社全体のコスト構造の見直しと生産性の向上に努めます。(金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則」の原則2に対応)
<b>取り組み実績</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 各種の収支分析を実施するとともに、報告・決裁・経費処理手続き等の事務フローを見直したうえで順次電子化を行い、ペーパーレス化を進めています。</li> </ul>

## 成果指標 (KPI) の推移

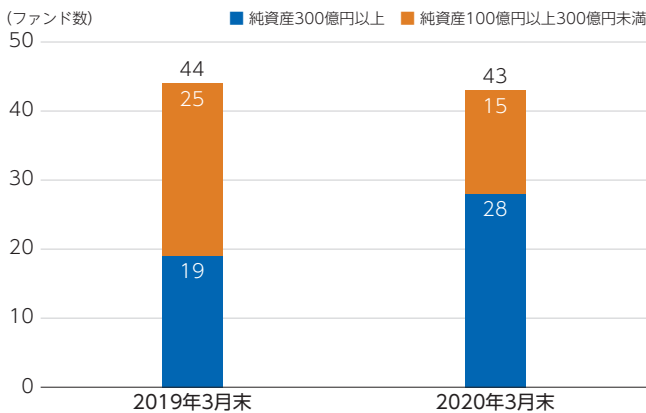
### モーニングスター総合レーティング4ツ星以上のファンド数と割合 (純資産額10億円以上) ※1



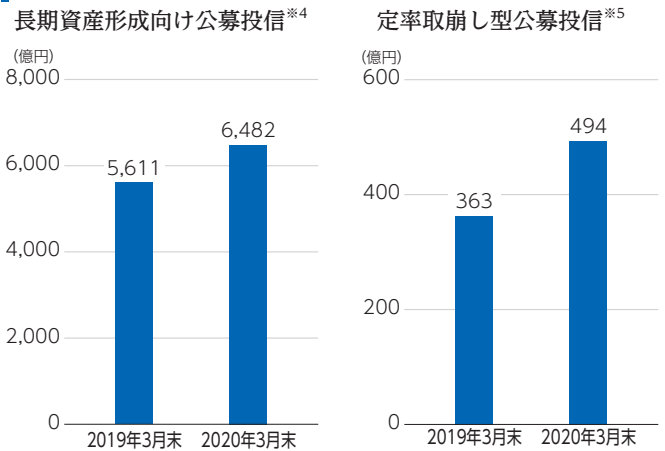
### アワード受賞ファンド数※2



### 設定来10年以上のファンド数※3



### ライフステージ対応型ファンドの運用残高



※1 モーニングスター株式会社 (以下、モーニングスター) がカテゴリー分類内のファンドのリスク調整後パフォーマンスを5段階の星印で表示したもので、5ツ星が最高評価、1ツ星が最低評価となります。詳細はP46のディスクレーマーをご覧ください。

※2 マーサーMPA (Japan) アワード、モーニングスターアワードジャパンオブザイヤー、トムソン・ロイター リッパー・ファンド・アワード・ジャパン、R&Iファンド大賞の合計

※3 純資産100億円以上のファンドを対象に集計

※4 DC、iDeCo、つみたてNISA等の制度およびネット直販を通じた、長期資産形成向け公募投信の運用残高 (一般販売を含む)

※5 目標分配率を設定し、目標分配率に応じた分配を行うことを目指す商品

## 運用高度化に向けた取り組み方針

多様化するお客さまニーズに  
的確に応えるため、  
運用技術とプロダクトの  
R&Dを強化してまいります

取締役 兼 専務執行役員  
運用部門長 今井 真吾



当社は、従前よりアクティブ運用に強みを有しており、国内株式運用に対する年金顧客満足度アンケートは第2位（年金情報本誌821号（2020年2月3日号））であるほか、REIT（日本を含むアジア・オセアニア地域）、国内債券（クレジット）、外国債券（メキシコ債券）等で実績を積上げています。また、アジア株式に関しては、香港を中心にシンガポール、上海の海外拠点で、現地に密着した運用体制を構築しています。

また、先進的運用手法への取り組みに関しましては、NII（国立情報学研究所）をはじめとするアカデミズムの分野との共同研究を行っているほか、計量運用、AI/ビッグデータを活用した運用に関しては、子会社である日興グローバルラップとのコラボレーションやAIソリューションを提供する企業との提携等も活用し、公募投信を提供してまいりました。今般、テクノロジー活用による運用高度化をより一層推し進めるため、運用部に高度情報技術の研究を担うグループを設置しましたが、これ

により、最新の技術を用いて当社の運用業務の高度化や運用プロダクトの開発等の推進を加速していきます。さらに、長引く低金利の環境下、オルタナティブに対するお客さまのニーズの高まりに迅速かつ的確にお応えするために、オルタナティブ運用部を経営直轄の組織とし、強化を行いました。

組織面のみならず、社員一人ひとりが能力を最大限発揮するよう、5つの行動規範（「誠実」「スピード」「挑戦」「情熱」「チームワーク」）をいかに実践していくかも重要です。当社では社内SNSを活用したアイデアの情報共有や、研修制度を通じた運用プロフェッショナルの育成にも取り組んでいます。

今後も、多様化するお客さまのニーズに的確にお応えするため、新しい運用技術・プロダクトのR&Dを強化し、先進的なプロダクトをタイムリーに提供してまいります。

### 当社の投資哲学

資産運用のプロフェッショナル集団として、市場環境の変化に対応し、新しい運用技術を取り入れ、サステナビリティを考慮して、中長期的に安定的な収益を目指す最高品質の運用パフォーマンスを提供します。

アクティブ運用プロダクトにおいては、市場に存在する非効率性を明確にし、その非効率性を投資機会とするための一貫性のある運用プロセスを構築することで、超過収益を獲得します。

これらを実現するために「グローバルな独自リサーチによる非効率性の発見」、「プロフェッショナルなスキルに基づく適切なリスクテイク」、「多角的な視点に基づくリスク管理」、および「運用プロセス全体に亘る継続的な品質管理」を行います。

# 運用高度化の取り組み事例

## ケーススタディ 日興グローバルラップとのAI運用

日興グローバルラップと協業して、AIモデルを使って資産配分を決定する深層学習活用ファンドの開発を行っています。一任顧客向け、助言契約向けに主に定性判断による伝統資産の資産配分方針策定を行っているほか、計量分析モデルを活用したマルチアセットファンドの運用を行っています。

### Q1 具体的には、

どのようなアセットアロケーションモデルですか？

**A1** 時系列分析に有用なSiamese Networkの多層ニューラルネットワークモデルという深層学習モデルを用いて、投資対象である日米英独の株式・債券の相対的な優劣を予想します。その結果を用いて最適化により資産配分比率を決定し、対象資産によるロングショートポートフォリオ（グロスポジション200%以内、ネットポジション40%）を策定、そこにリスク調整を行い最終的なポートフォリオを決定します。ロングショートポジションを持つことで、現状の超低金利などの市場環境に抛らない収益源泉を持つことと、AIモデルという先進的な手法を用いているところに特徴があります。

### Q2 活用するデータについてはいかがでしょうか？

**A2** 各資産のバリュエーションやテクニカル指標といった一般的なデータに加え、いわゆるビッグデータに分類される、自然言語処理による極性判断であるニュースセンチメントなどを学習するインプットデータとして用いています。

### Q3 投資判断の成功事例についてお聞かせください。

**A3** シミュレーション上ではありますが、2018年初のいわゆるVIXショック時に、株式市場は2月と3月に2度急落した際、2月時は株式全体のネットポジションを縮小し、3月時は株式全体をショートポジションとしたことで、安定的な収益を確保できました。

### Q4 どのような顧客層に

メリットがあるとお考えでしょうか？

**A4** AIモデルという、既存の多くの戦略とは異なったプロセスで意思決定を行っていますので、既存のマルチアセットに対し戦略の分散が行えます。また、ロングショートポジションを持つことで、低金利環境でもリスクを引き上げずに収益機会を確保できると考えていま

す。その為、低金利環境での安定収益確保を目指す顧客のコア運用戦略の一つとして、あるいは既にマルチアセットファンドをお持ちの顧客の戦略分散の一環としてお役にたてると考えています。

### Q5 その他、運用力向上に繋がる工夫や

今後の改善点などがございましたら、お聞かせください。

**A5** 深層学習モデルに関しましては、定期的に学習期間を直近まで伸ばすことで、常に最新の市場動向を取り込む仕組みとしています。また、日興グローバルラップを中心にモデルの成否に関して常時モニタリングを行っています。ファンドとしてはネットロングポジションとロングポジションをバランスよく構築することや、最適化において特定の資産にリスク寄与が偏らないようにすることで、収益の安定化を図っています。

深層学習モデルといえども、刻々と状況が変化する金融市場に安定的に対応することは簡単ではないと考えます。今後運用を行っていく中で、成功した局面、失敗した局面の分析を継続し、知見をもつ日興グローバルラップと協業しながら、これからも運用手法の改善、高度化を継続していきたいと考えています。



日興グローバルラップ	運用部	日興グローバルラップ
常務執行役員	アロケーショングループ	クオンツアナリスト
高橋 紳一	シニアマネージャー	堀 雄介
	早川 満	ジェネラルマネージャー
		下柳田 浩司



## 運用高度化の取り組み事例

### ケーススタディ 産学連携



運用部 運用開発グループ シニアマネージャー 川代 尚哉  
運用部 運用開発グループヘッド 廣瀬 勇秀

計量モデルに基づくファンドの開発やマネジメント業務に携わる一方で、機械学習を始めとした研究開発にも取り組んでいます。

**Q1** 機械学習について簡単にお聞かせください。

**A1** 機械学習といっても多様な種類はありますが、その中でもテキストマイニングと呼ばれる手法についてお話しします。テキストマイニングでは、ニュースや社内のドキュメントなどの文字情報をこれまでの数字と同じように扱うことができます。文章とそれに対する人間の評価を計算機に与え、その関係を、ニューラルネットをベースにしたモデルで分析し、文章を評価しています。

**Q2** 具体的には、どのような文章を扱うのですか？

**A2** 継続して入手可能な文字情報とそれに対するなんらかの評価があれば、どのような文章情報でも取り扱うことができますが、株価に影響を与えられるものを中心に扱っています。例えば、企業が発行する決算短信、有価証券報告書から企業アナリストや四季報のコメントを主に扱っています。また、機械学習は日々進化していますので、新しい情報についての知識を習得する目的も含めて、神戸大学と共同研究を行っています。共同研究で開発したモデルの実務利用も近づいてきています。

**Q3** 研究開発する上での醍醐味や苦労した点、今後の抱負は？

**A3** お客様の求める商品の開発、そして、受託するプロダ

クトのパフォーマンスでお客様の期待に応えるために新しいデータや分析方法に関する研究に邁進していきたいと思っています。

運用部 運用開発グループヘッド 廣瀬 勇秀

社外の研究機関やデータベンダーとの数理モデルに基づく完全システムティック運用戦略やクレジット・モデルの共同研究の成果として、日本株式テキスト解析戦略と国内外ラチェフ戦略を学会で発表しました。

**Q1** 研究開発に用いる学問分野はどのようなものがありますか？

**A1** 確率・統計学、最適化理論、経済学、会計学等を基礎とした金融工学を主に用いています。

**Q2** どのような研究成果がありますか？

**A2** 2019年度は慶応大学、金融データソリューションズ、ファクトセットとの共同研究を実施しました。学術的にも新規性が認められ、2編の国際学会誌等への掲載、シアトルでの学会発表を行いました。その結果が、日本株式テキスト解析戦略と国内外ラチェフ戦略となります。ラチェフ戦略を一言で申しますと、市場の非効率性をシステムティックに集積して超過収益の源泉とするといった戦略です。同時に、実運用に耐えうるリスク制御とトレードコストも勘案したモデルとなっています。2020年度は新たなテーマでNII(国立情報学研究所)等とも社外の傑出した人材との共同研究を実施していますが、外国株式テキスト解析戦略等への結実を目標としています。

**Q3** そのラチェフ戦略を実際の運用に活用する際の工夫などがありましたら、教えてください。

**A3** ひとえに数理モデルに基づく運用といっても、投資対象次第でモデルのチューニング等のアートが極めて大切になります。即ち、同じモデルであったとしても運用者が異なればそのパフォーマンスは大きく異なります。例えば、ラチェフ戦略で日本市場を投資対象とした場合、リバーサルファクターを如何にしてモデルに組み込むかが肝要です。これからも、既存戦略の複製はもとより、実効性ある新規運用戦略の構築をテクノロジーとアートをもって邁進させていくつもりです。

運用部 運用開発グループ シニアマネージャー 川代 尚哉

## ケーススタディ ナレッジマネジメント

社内SNSを活用して運用部門や会社全体で情報共有を図り、商品開発や投資アイデアのヒントとなる知識を見える形にしてシェアするのに役立てています。



運用企画部 シニアマネージャー  
矢野 真一

運用企画部 マネージャー  
梅村 好伸

### Q1 どのような情報が発信されるのですか？

A1 例えば、運用企画部では国内外の運用業界に関するニュース、部を跨いだ投資情報交換サロンのメモを投稿しています。また、運用開発グループからは最近の研究結果、マクロ調査グループや各運用担当グループからは経済や市場の見方、振り返りについて投稿があります。所属部署に限らず、様々な部署から返信が来るため、ディスカッションがその場で始まり、発信者もフィードバックから新たな知見を得られることもあります。その他にも、Python勉強会のグループでは、共通の課題図書を読み進めながら、進捗を確認しあったりしています。

### Q2 具体的には、どのようなものですか？

A2 運用部門の組織は、アセットクラス毎に分かれており、各担当資産の知見を長年積み重ねた経験者が多くいます。各市場が密接に繋がっている一方で、どうしても担当資産への見方に偏りがちになってしまうこともあります。そこで、社内SNSを通して他資産を扱っている担当者の見方も参考にすることで、運用の高度化に繋がっております。実際に第三者評価機関から評価された事例もあります。また、証券会社の市場部門で働いていたメンバーも交えることで、バイサイドではあまり馴染みはないが、市場に影響を与えるブローカー側の思惑や、デリバティブがらみの需給の話なども知る場にもなっています。

### Q3 部内に限らず、横のつながりも多いのですか？

A3 SNS上のディスカッショングループの多くは、全社公開での運用となっており、全社員が読むことができ、コメントを投稿できるようになっています。社内SNSから発展して、部を横断した勉強会を開催する、いわゆるオフ会のようなものを実施することもあります。2019年度のpython勉強会では、書籍『独学プログラマー Python言語の基本から仕事のやり方まで』を参考図書として、27週間(全27章)に渡り①本の読み進め、②実際にコードを記述、③読み終わったらSNSでいいね！と進捗の確認をし合い、情報交換を進めてきました。当グループに総勢100名超のエントリーがありました。また、興味のある社員が集まり初心者からのレベルアップと相互扶助を目的とするオフ会「もくもく会ランチミーティング」をアドホックに開催しています。ある一例では、実際にpythonを日常の業務でも活用しているプログラミングに精通した社員を講師として招聘し、『EDINETから有価証券報告書を取得するプログラム』の説明会を実施しました。“具体的なpythonの利用方法が理解でき、プログラムを学ぶ向上心に繋がった”と参加者から好評をいただくことができました。

### Q4 今後の抱負、更に進めていきたいことがあれば、お聞かせください。

A4 新しいアイデアや取り組みを行う、ボトムアップのプロジェクトを作り出すようなことが出来たら面白いと考えています。



## コーポレートガバナンス

### 独立性の高い取締役会

当社は、資産運用会社としての独立性を確保し、実効性のあるコーポレートガバナンスを行うために、取締役8名のうち4名を株主会社出身者以外が占める態勢としております。社外取締役には、国内外の企業経営や金融経済分野に豊富な知見を有する3名を招聘し、独立した立場から経営の執行状況や株主との利益相反を監督するとともに、各々の経験や専門知識に基づき経営陣に助言を行っています。また、取締役会に期待されている機能が適切に果たされているかを検証し、その向上を図っていくために、毎年度、取締役および監査役を対象にしたアンケート調査により、取締役会の実効性の評価を実施しています。

#### 社外取締役

**程 近智** 就任日 2016年6月27日就任 取締役会出席率 100% (15/15回)

**主な経歴**

2005年 9月	アクセンチュア株式会社	代表取締役
2006年 4月	同社	代表取締役社長
2015年 9月	同社	取締役会長
2017年 9月	同社	取締役相談役
2018年 7月	同社	相談役 (現)

**主な兼職状況**

株式会社マイナビ	取締役
コニカミノルタ株式会社	取締役
株式会社三菱ケミカルホールディングス	取締役

**柳川 範之** 就任日 2016年6月27日就任 取締役会出席率 100% (15/15回)

**主な経歴**

1993年 4月	慶應義塾大学経済学部	専任講師
1996年 4月	東京大学大学院経済学研究科	助教授
2007年 4月	同	准教授
2011年12月	同	教授 (現)

**主な兼職状況**

SOMPOホールディングス株式会社	顧問
株式会社山口フィナンシャルグループ	取締役

**新井 純** 就任日 2019年4月1日就任 取締役会出席率 100% (15/15回)

**主な経歴**

2008年 8月	シェル石油株式会社	代表取締役
2008年11月	同社	代表取締役社長
2013年 3月	同社	代表取締役グループCOO
2014年 3月	昭和四日市石油株式会社	代表取締役社長
2016年 4月	同社	代表取締役社長
	兼 大和住銀投信投資顧問株式会社	取締役

**主な兼職状況**

協和キリン株式会社	監査役
株式会社良品計画	監査役

### 取締役会内部委員会の設置

当社では、取締役会の内部委員会として、「人事委員会」、「拡大人事委員会」および「責任投資委員会」を設置しています。いずれの委員会も社外取締役が構成メンバーとなっており、適切な業務執行および公正な社内人事を行う上で重要な役割を果たしています。

委員会名	構成メンバー	目的
人事委員会	取締役会長、取締役社長、社外取締役	取締役の人事、報酬・賞与に関する事項について審議し、取締役会に助言することを目的とする。
拡大人事委員会	取締役 (社外取締役を含む)	執行役員等の人事、報酬・賞与に関する事項について審議し取締役会に助言することを目的とする。
責任投資委員会	別途当社にて定める独立性の基準を満たす社外取締役、責任投資オフィサー、コンプライアンス部担当役員	責任投資への取り組みを含むフィデューシャリー・デューティを当社が適切に果たすための体制、および利益相反の可能性の当社による適切な把握・管理の状況等について確認するとともに、更なる改善に向け取締役会に提言することを目的とする。



## 社外取締役インタビュー

### 資産運用会社には 社会の変化をリードする 積極的な役割を期待したい

東京大学大学院 教授 柳川 範之



#### デジタル化を原動力に 社会の変化スピードが加速

今後、コロナ禍を契機に、様々な社会の変化がこれまで以上のスピードで起こるであろう。感染拡大により、なかば強制的に在宅でのリモートワークやオンライン授業を行わざるを得ない状況に直面し、一種の社会実験が行われることになった。その結果、色々とは不便はあったものの、難しいと言われていたリモートワーク等がある程度できることがわかった。こうした経験を踏まえて、デジタル化が原動力となって社会の変化をますます加速させるであろう。

#### 人々の価値観の変化により サステナビリティが大きな社会トレンドに

企業社会においては、デジタル化により情報収集が容易になり、それを上手く活用することで産業構造の変化が進むであろう。近年、GAFと呼ばれるプラットフォームの台頭が著しいが、金融業界においても銀行と証券の垣根はもとより、伝統的な金融業と非金融業の垣根も急速になくなることが予想される。人々の暮らしにおいては、行政手続きでハンコや書類の提出がなくなれば生活が便利になる。また、長い目で見ると、職場に毎日通勤する必要がなくなれば都心から郊外に引っ越して、都心にはない自然を満喫したり、家族との時間を楽しんだ

りする人々も増えるであろう。こうした動きは単にどこに住むかという問題にとどまらず、人々の価値観の変化へとつながり、サステナビリティが社会全体の大きなトレンドになっていくと考えられる。

#### 資産運用会社には社会の変化をリードする 積極的な役割を期待

今後、資産運用会社はどのような役割・責任を果たすべきか。以前であれば5~10年間かけて徐々に進んだような大きな変化が半年間で起こる世の中になった。一つには、資産運用会社は、こうした変化を察知し、その影響をしっかりと分析したうえで速やかに意思決定を行い、投資すべきところに適切に投資することが不可欠である。更には、単に成長性が見込める領域に投資するというだけではなく、もう一步踏み込んだ行動を期待したい。つまり、投資家および社会全体の価値観の変化を把握したうえで、将来の社会のイメージを自らがしっかりと描き、場合によっては先導役としてその実現に向けて社会全体をリードしていくということも、今後の資産運用会社には求められるであろう。

三井住友DSアセットマネジメントは、その経営理念に「Quality of Lifeへの貢献」を掲げているが、いまの変化の時代においては、まさにそうしたことが求められている。サステナビリティの分野においても、しっかりと足元を固めつつ、大きなビジョンに向けて進んでいってほしい。



## 生き生きと働ける職場づくり

当社は、「Quality of Lifeに貢献する最高の資産運用会社」を目指しています。そのためには、まずは社員一人ひとりが能力を最大限発揮し、自分らしく生き生きと働ける職場づくりを目標に、ダイバーシティ&インクルージョンの取り組みをしています。

ダイバーシティ&インクルージョンは、経営の重要課題の一つと位置づけ、CEOを議長とするダイバーシティ推進会議が推進母体となっています。



私たちは、社員一人ひとりが  
能力を最大限発揮し、  
自分らしく生き生きと働ける  
職場づくりを行います

取締役 兼 専務執行役員  
人事担当 川堀 充嗣

当社では、ダイバーシティ&インクルージョン (D&I) の取り組みを「女性活躍」、「働き方」、「健康経営」、「多様な人財活躍」の4つの領域で推進しています。

D&Iに取り組む理由、それは、D&Iを推進することが「効率的かつ健全に組織を成長させていくこと」に繋がると考えているからです。当社は行動規範の一つにチーム力の向上を挙げていますが、多様な人財とチームを組み、お互いを尊重すること

を通じて発想が刺激され、活力とイノベーションが生まれることを期待しています。それぞれ異なる特性やバックグラウンド、ライフ・スタイルを持つ人々がお互いを認め合えるよう、研修等を通じて意識の醸成を図るとともに、柔軟性のある働き方や社員が楽しく健康づくりに取り組めるよう、様々な施策を展開、支援を行っています。

経営理念 Quality of Lifeに貢献する最高の資産運用会社へ。	
ダイバーシティ推進会議：議長CEO	
ダイバーシティ&インクルージョン (D&I) 推進連絡会	
女性活躍部会	健康経営部会
働き方部会	多様な人財部会

### ダイバーシティ&インクルージョンに関するKPI

	2019年度 (実績)	2022年度 (目標)
女性管理職比率	10.5% <sup>※1</sup>	15.0%
有給休暇取得率	68.1%	75.0%
時間外労働時間 (平均)	22.8時間/月	20.0時間/月
障がい者雇用率	1.9%	2.3%
男性育児休暇取得率	30% <sup>※2</sup>	100%
喫煙率	16.2% <sup>※3</sup>	12.0%

※1：2020年4月1日時点 ※2：参考値 ※3：2018年度実績

## 女性活躍支援

当社では、採用や職種の転換等を通じて、社員や管理職、運用プロフェッショナルに占める女性比率を高める取り組みを行っています。また、外部の研修機関への女性社員派遣の他、女性社員を部下に持つ管理職研修を実施し、女性社員に対してだけでなく会社全体の意識醸成を行っています。特に、自分では意識しない偏見や思い込みであるアンコンシャス・バイアスはダイバーシティの阻害要因になっていると考え、社員一人ひと

りが気付き修正できるよう、全社員を対象にアンコンシャス・バイアスの研修を行っています。

この他に、育児・介護と仕事の両立や、キャリア形成をテーマに、ランチを取りながらざっくばらんに情報交換ができる「ランチコミュニティ」を展開しています。先輩社員、同僚から育児・家事との両立に関するアドバイスを聞いたり、働き方について相談しあう場になっています。

## 柔軟な働き方

多様な人財が活躍できるように、様々な働き方を可能にする制度を整備しています。フレックスタイム制、育児や介護・療養支援の休暇制度、ボランティア休暇・長期休職の制度を設けています。

また、原則全社員に、ノートPC、携帯電話を貸与し、テレワークが可能な態勢を整えています。2020年春には、社外での遂行が困難な一部の業務を除き、多くの部署でテレワークが実施されました。このような働き方の柔軟性向上のために、各種のシステム化やシステム自体の能力の向上、ペーパーレス化、業務フローの見直しを同時に進めています。

この他、人財開発や業務改革の取り組みとして、1on1ミー

## NIKKEI Smart Work

★★★★☆ 2020

ティング、行動規範の定着を図るためのワークショップやタウンホールミーティング等を実施しています。また、社内公募制度等、社員が自律的なキャリア形成を支援する制度も拡充しています。

柔軟な働き方が評価され、2019年度日経「スマートワーク経営」調査において、運用会社としては初めて3.5星を獲得しました。

## 健康経営

健康経営の一つとして、社員が楽しみながら健康増進に繋がる『健康ポイントプログラム』を用意しています。このプログラムは、歩いた歩数や、健康コラムの閲覧、健康診断の受診、休暇の取得等に応じて健康ポイントが付与され、社員が楽しみながら健康増進に繋がるプログラムです。また、全社員参加のウォーキング・イベントも行っています。チーム対抗戦では、役員が各チームのリーダーとなり声を掛け合いチーム同士競う等コミュニケーションの活性化にも繋がりました。このほか、ウォーキングや、食と運動に関する健康セミナーを実施し、健康への関心を高める活動をしています。

メンタルヘルス面では、社員のいろいろな悩みに応える相談窓口の設置や、専門のカウンセラーによるカウンセリングを社

※健康経営優良法人とは、地域の健康課題に即した取り組みや日本健康会議が進める健康増進の取り組みをもとに特に優良な健康経営を実施している企業を顕彰する健康経営優良法人制度において、優良として認定された法人です。

なおこの他に、性的マイノリティであるLGBTについても、同性パートナーを家族や配偶者と同等とみなす制度を整えています。

また、差別のない職場環境を整え、多様な価値観を醸成するためLGBTに関する研修や人権研修を受講必須と位置づけ、全社で展開しています。



内で定期的に受けられる体制を整えています。ハラスメントについても、ハラスメントは絶対に許さないという強い方針の下、経営層、管理職層、一般社員層全ての階層に対して階層別の研修を行っています。

こういった取り組みが評価され、健康経営優良法人2020（大規模法人）<sup>\*</sup>に認定されました。

## 社会貢献活動



### 資産形成の推進に向けた教育・啓蒙



世界でも稀にみる少子高齢化が進む我が国においては、国民一人ひとりによる資産形成への取り組みが極めて重要であるのは言うまでもありません。そのため、当社は、個人投資家向けには資産形成の正しい知識を身につけていただくための勉強会やセミナーを、小中高校生向けには、まずは金融や経済に関心を持ってもらうための教育プログラムを提供しています。私たちのこうした活動が、“人生100年時代”といわれるこの時代に、一人でも多くの方々のQuality of Lifeの向上に役立てればと考えています。

#### 地域金融機関向け勉強会「岡下塾」

「岡下塾」とは、決して運用商品の販売ありきではなく、真にお客さまの資産形成のための投資信託営業のあり方を販売会社の皆様と学ぶことを目的とした、当社の岡下和美顧問が主催する勉強会です。2015年に開始して以来、50の地域金融機関の社員の方々約16,700人にご参加いただきました（2020年3月末時点）。



#### 日経「Quality of Lifeセミナー」

日経BP社との共催により、20-40歳代の働く女性を対象に、キャリアアップと人生100年時代に自分らしい豊かな人生を送るための資産形成術を学ぶためのセミナーを計2回開催しました。各回とも満席となり、資産形成に対する関心の高さがうかがえました。

#### 個人投資家向け教育コンテンツの提供

当社のホームページでは、これから資産形成を始めようとする、あるいは始めて間もない個人投資家向けに、分散投資や積立投資などの基礎知識に関する動画や、投資信託の仕組みに関するアニメーションなど、資産形成のイロハが学べるコンテンツを多数提供しています。







## 次世代を育む活動



将来もこの豊かな社会を維持できるよう、次世代を担う生徒・学生を対象とする教育関連活動を行っています。

### 金融経済カードゲーム「エコノミカ」

遊びながら経済に慣れ親しむことができるカードゲーム「エコノミカ」の大会を各地で開催しています。遊びを通して金融経済を身近に感じることは、子どもたちの視野を広げ、将来の「生きるチカラ」を養うことに役立つと考えます。



### 交通遺児の進学支援

交通事故減少や過疎地での移動手段確保が期待される自動運転技術について学ぶセミナーを開催するとともに、交通遺児の進学支援を行う「交通遺児育英会」に寄付を行いました。



### 金融経済教育セミナーの開催

SMBCグループ各社と共同で金融経済教育セミナーを開催しています。当社講師が高校、大学に赴き金融知識や投資について講義しています。参加した生徒からは、「なぜマイナス金利なのに国債を買う人がいるのか」といった質問や株式投資に関する質問が毎回多数見られ、資産運用に興味を持つようになっています。



### 近隣中学校での出張授業

当社の宅森チーフエコノミストが身近な出来事から景気動向を考える授業を行いました。授業では模擬アンケート調査を行い、生徒の皆さんには消費に関する経済指標がどのような方法でつくられているかを体験してもらいました。





## 社会貢献活動

# 文化・コミュニティに貢献する活動



豊かな心を育み、安心して暮らせる社会を実現するため、社会の一員として、文化の継承やコミュニティの活性化につながる取り組みを行っています。

### 文化遺産保護への支援

当社が運用する投資信託「富岡製糸場・絹産業遺産群保護活動応援ファンド（愛称：「群馬の絹遺産）」は、価値ある文化を後世に残すよう、信託報酬の一部を「富岡製糸場と絹産業遺産群」保護のために寄付しています。



### 「MINATOシティハーフマラソン」ボランティア参加

当社が本社を置く東京都港区が主催するマラソン大会にボランティアとして参加し、ランナーへの給水等を行いました。地域の方々とともに、障がい者を含めたスポーツに取り組む人たちをサポートできたことは、参加した社員にとっても素晴らしい経験となりました。



# 環境への取り組み



当社は、一企業市民として、衣類リユース等のボランティア活動のほか、環境に配慮した業務運営に取り組んでいます。オフィス用紙の使用量削減のため、2019年には全社員にノートPCを配布し、社内会議の原則ペーパーレス化を実施しました。また、2020年7月の本社移転にあたっては、循環型オフィスの実現を目指しました。

### 衣類リユース活動への参加

これまではゴミとして捨てられてしまっていた再利用可能な衣類を社内で集め、NPO法人「洋服ポスト」に寄贈しました。「洋服ポスト」に集められた洋服は、世界各国の古着マーケットで販売され、再び衣類として使ってくれる人の手に届きます。また、集まった衣類の重量に応じて、世の中をよくしようと活動する団体に支援金を寄付します。

協力：NPO法人洋服ポストネットワーク協議会



## 新オフィス移転プロジェクトにおける取り組み

当社は2020年7月、本社を虎ノ門ヒルズビジネスタワー（東京都港区）に移転しました。入居ビル選定にあたっては、エネルギー効率の高さで優位性があった虎ノ門ヒルズビジネスタワーに決定しました。新オフィスではキャビネット等の保管ス

ペース削減によるペーパーレス化推進やリサイクル素材の積極的な活用と同時に、退去した旧オフィスで使用していた什器等のリユース・リサイクルを行うことにより、移転プロジェクト全体として環境負荷の低減を追求しました。

- 庇による直射日光遮断・地域冷暖房システム・人感センサー付のシステム照明により、新オフィスのエネルギー効率は標準的なオフィスビルと比べて46%改善が見込まれます\*。  
\*建築物省エネルギー性能表示制度（BELS）に基づく、虎ノ門ヒルズビジネスタワー（基準階オフィス）の評価。
- オフィス家具の一部に、国内広葉樹の間伐材を原料とし、デザイン性にも優れた製品を採用しました。
- 新オフィスのタイルカーペットその他の床材の約95%に、リサイクル材料を使った製品を採用しました。旧オフィスで使用していたタイルカーペットの約60%はリサイクルカーペット原料として再利用されます。



直射日光を遮るビル外壁の庇



広葉樹間伐材を使ったオフィス家具



使用済みカーペットのリサイクルの様子

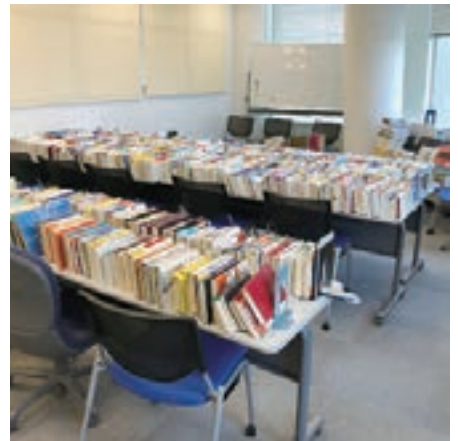
- 保管スペースを旧オフィス比約7割削減し、併せて打合せスペースへのディスプレイ設置、ノートPC・iPhoneおよびWi-Fi環境の整備により、一層のペーパーレス化を推進します。
- オフィス内に設置したカフェテリアでは、プラスチック製に代えて紙製や生分解性プラスチックストローを使用しました。
- 移転を機に不要となった書籍約1,600冊を古書買取り業者に持ち込みました。買い取り代金は、社会貢献活動を行っている団体に寄付する予定です。



充実したオンライン会議設備



生分解性プラスチックを使ったストロー



約1,600冊分の古書買取り代金を寄付

## 当社のサステナビリティ関連プロダクト／ファンド

当社は、資産運用ビジネスを通じたサステナブルな社会の実現のため、関連プロダクトを提供しています。今後も、国内外の多様なお客さまニーズに応えられるよう、プロダクトラインナップの充実を図ってまいります。

### 国内株式エンゲージメント運用戦略

2016年3月に運用を開始した「国内株式エンゲージメント運用戦略」について、一銚田エンゲージメント運用部長に話を聞きました。

#### ■ エンゲージメントがリターンの源泉

伝統的株式運用において、リターンの源泉はグロースやバリュー等のスタイルにあり、エンゲージメントは補完的な位置づけとなります。これに対し、本運用戦略は、エンゲージメントそのものをリターンの源泉としていることが大きな特徴です。

私たちが投資対象とするのは、強い事業を有しているにも関わらず、株式市場からの評価が低い企業です。このような企業に存在する株価上昇を阻害する非効率性をエンゲージメントによって解消させる、ということです。分析の視点としては、短期的な業績変動ではなく、企業そのものの強み、すなわち事業立地、参入

障壁、競争優位性と、その企業の絶対価値に対する割安さに注目しています。

運用開始	2016年3月
運用残高	40億円（2020年8月末現在）
投資対象	国内上場企業の株式
組入れ銘柄数	15-25銘柄程度
運用目標	中長期（5年程度）で年率10～15%の絶対リターン（コスト控除前）
ベンチマーク	なし

#### ■ 株価上昇を阻害している最大の要因はコーポレートガバナンス

株価上昇を阻害する非効率性は、多くの場合、コーポレートガバナンスに改善の余地が大きい企業に存在しています。すなわち、企業価値に対する意識が十分ではなく、例えば、高利益率だが資産効率に改善余地のある、または高ROEだがIRに改善余地のあ

る、などの状態に置かれている企業も少なくありません。そのため、私たちは、資本生産性、持続可能性および成長性の株価評価の3要素の改善、同時に極めて重要な要素であるIR機能の強化・改善を、エンゲージメントを通して企業の経営陣に促します。

#### ■ エンゲージメントとは、経営者のアタマを整理し、意識変化を促す対話

これまでのエンゲージメントにより、投資先企業に変化が多々生じています。例えば、ROE向上に積極的に取り組んでこなかった企業が、対話により考えの整理が進んだことで、経営改善のためB/S マネジメントを通じROE改善に注力するようになりました。また、IRの劇的な改善が株価の大幅上昇に繋がり、それを機に、経営意識が変化した企業の例もあります。その会社は強い事業を有しながらも、IRの説明が短期の事象中心であり、株式市場からの評価が高まらない状況でした。そこで、競争優位性や経営ビジョン・成長戦略などを整理し、同時にIRの重要性、企業価値向上についてのディスカッションを重ねました。その結果、中長期視点での競争優位性と成長ストーリーにIRの軸足が移り、株式市場からの評価が劇的に改善しました。こうした意識の変化により、その後も更なる改善が続けられています。この他、長期ビジョンの作成を促すことや、中期経営計画の内容、ESGへの取り組みなど、中長期で企業価値・株式



エンゲージメント運用部長 一銚田 優一

評価が高まるような対話・提案を行っています。経営者の頭の整理につなげ、継続的な企業価値向上に意識が向かうようなエンゲージメントを実施しています。



## 世界インパクト投資ファンド（愛称：Better World）

運用開始日	2016年8月26日	運用残高	264億円（2020年8月末時点）	信託報酬	年率1.98%（税込）
-------	------------	------	-------------------	------	-------------

**ファンドの目的** | 当ファンドは、マザーファンドへの投資を通じて、主に世界の株式に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を図ることを目的として運用を行います。

**ファンドの特色** |

1. マザーファンドへの投資を通じて、主に世界の株式の中から社会的な課題の解決にあたる革新的な技術やビジネスモデルを有する企業に実質的に投資を行うことで、信託財産の成長を目指します。
2. 実質的な運用は、ウエリントン・マネージメント・カンパニー・エルエルピーが行います。
3. 毎年2月、8月の10日（休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、原則として分配を目指します。

## 三井住友・日本株式ESGファンド

運用開始日	2018年2月9日	運用残高	9億円（2020年8月末時点）	信託報酬	年率1.188%（税込）
-------	-----------	------	-----------------	------	--------------

**ファンドの目的** | 日本株式ESGマザーファンドへの投資を通じて、日本の取引所に上場している株式に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指します。

**ファンドの特色** |

1. 主として、ESG投資の拡大が期待される日本株式を投資対象とします。ESG投資とは、投資判断の際に、企業の環境（Environment）、社会（Social）、ガバナンス（Governance）への取り組みを考慮する投資手法です。
2. 企業調査に精通したアナリストが企業のESGへの取り組みを評価（ESG評価）し、企業価値向上が期待される銘柄を選定します。

## グローバルSDGs株式ファンド

運用開始日	2019年1月28日	運用残高	143億円（2020年8月末時点）	信託報酬	年率1.694%（税込）
-------	------------	------	-------------------	------	--------------

**ファンドの目的** | グローバルSDGsエクイティ・マザーファンドへの投資を通じて、世界の取引所に上場している株式に投資することにより、信託財産の中長期的な成長を目指します。

**ファンドの特色** |

1. SDGsへの貢献が期待される企業の株式に投資を行います。
2. 実質的な運用は、資産運用の世界的な潮流である「ESG投資」の手法を活用して、ロベコSAMエージャーが行います。
3. 実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。

## 世界新時代株式ファンド（愛称：World Change）

運用開始日	2020年7月31日	運用残高	16億円（2020年8月末時点）	信託報酬	年率1.584%（税込）
-------	------------	------	------------------	------	--------------

**ファンドの目的** | マザーファンドへの投資を通じて、世界の取引所に上場している株式等に投資し、信託財産の中長期的な成長を目指します。

**ファンドの特色** |

1. 構造的な変化により成長が見込まれる分野で、高い競争優位性を有する世界の企業の株式に厳選して投資します。
2. ライフスタイルの変化、企業戦略の変化、医療・健康の変化等の投資テーマに基づき企業の成長見通しや株価の割安度等の分析・評価を行い、銘柄を選定します。
3. 実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを行いません。



## 重要な注意事項

### 投資顧問契約および投資一任契約についてのご注意（リスク、費用）

#### 投資顧問契約および投資一任契約にかかるリスクについて

投資一任契約に基づき投資するまたは投資顧問契約に基づき助言を行う金融商品・金融派生商品は、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により損失が生じるおそれがあります。

変動要因としては、有価証券等の価格変動リスクまたは発行体等の信用リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引を行うことができない流動性リスク等（外貨建て資産に投資する場合は為替変動リスク等）があります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、金融商品等の価値の下落により、投資元本を割り込むことがあります。

受託資産の運用に関して信用取引または先物・オプション取引（以下デリバティブ取引等）を利用する場合、デリバティブ取引等の額は委託証拠金その他の保証金（以下委託証拠金等）の額を上回る可能性があり、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により委託証拠金等を上回る損失が発生する可能性があります。

委託証拠金等の額や計算方法は多様な取引の態様や取引相手に応じて異なるため、デリバティブ取引等の額の当該委託証拠金等に対する比率を表示することはできません。

#### 投資顧問契約および投資一任契約にかかる手数料等について

##### 投資顧問報酬

投資顧問契約および投資一任契約に係る報酬として、契約資産額（投資顧問報酬の計算に使用する基準額）に対してあらかじめ定められた料率<sup>\*</sup>を乗じた金額を固定報酬としてご負担いただきます。

また、契約内容によっては上記固定報酬に加え成功報酬をご負担いただく場合もあります。

<sup>\*</sup> お客様との契約内容および運用状況等により異なりますので、あらかじめ記載することができません。契約資産額・計算方法の詳細は、お客様との協議により別途定めます。

##### その他の手数料等

上記投資顧問報酬のほか、以下の手数料等が発生します。

- (1) 受託資産でご負担いただく金融商品等の売買手数料等
- (2) 投資一任契約に基づき投資信託を組み入れる場合、受託資産でご負担いただくものとして信託財産留保額等、並びに信託財産から控除されるものとして信託報酬および信託事務の諸費用<sup>\*</sup>等
- (3) 投資一任契約に基づき外国籍投資信託を組み入れる場合、信託財産から控除されるものとして外国運用会社に対する運用報酬・成功報酬、投資信託管理・保管会社に対する管理・保管手数料、トラスティ報酬、監査費用およびその他投資信託運営費用等

これらの手数料等は、取引内容等により金額が決定し、その発生若しくは請求の都度費用として認識されるため、または運用状況等により変動するため、その上限額および計算方法を記載することができません。

なお、お客様にご負担いただく上記投資顧問報酬およびその他の手数料等の合計額、その上限額および計算方法等は、上記同様の理由によりあらかじめ記載することができません。

<sup>\*</sup> 投資一任契約資産に投資信託を組み入れる場合、若しくは組み入れることを前提とする投資信託の場合の諸費用には、投資信託の監査費用を含みます。  
【ご注意】上記のリスクや手数料等は、契約内容および運用状況等により異なりますので、契約を締結される際には、事前に契約締結前交付書面によりご確認ください。

#### 投資顧問のお客さまへ

- 本資料は当社が提供できる商品の一部に関する情報をご紹介するために作成されたものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 本資料に記載されているリターンおよびリスクは、過去のデータおよび当社の現時点の経済見通し等に基づいて算出したものであり、将来のリターンやリスク等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているシミュレーション等、実際のファンド以外の収益率データ等には、実際の運用に必要な報酬、取引手数料、リバランス・コスト等が反映されておりません。
- 本資料に記載されている運用商品・手法等は、将来の運用成果または元本を保証するものではなく、投資により損失が発生する可能性があります。そして、損失を含めた全ての運用成果はお客様に帰属することになります。
- 本資料に記載されている市場の見通し等は、本資料作成時点での見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、当社の投資方針に反映されない場合または将来予告なしに変更する場合もあります。
- 本資料に記載されている第三者による評価等は、過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 本資料に記載されているベンチマークインデックス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。
- 本資料は、信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその完全性・正確性に関する責任を負いません。
- 本資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製または第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

## 投資信託商品についてのご注意（リスク、費用）

### ■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等（外貨建資産には為替変動もあります。）の影響により上下します。**基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。

運用の結果として投資信託に生じた**利益および損失は、すべて受益者に帰属**します。したがって、投資信託は**預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく**、一定の投資成果を保証するものでもありません。

### ■ 投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

#### ■ 直接ご負担いただく費用

購入時手数料：**上限3.85%（税込）** 換金（解約）手数料：**上限1.10%（税込）** 信託財産留保額：**上限1.25%**

#### ■ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬：**上限 年3.905%（税込）**

#### ■ その他費用

監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用（それらにかかる消費税等相当額を含みます。）、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※ なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

【ご注意】 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

[2020年5月29日現在]

### ■ 投資信託の販売会社、個人投資家の皆さまへ

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高い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・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。
- 当資料に評価機関等の評価が掲載されている場合、当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

モーニングスターのレーティング情報は、過去のパフォーマンスにもとづくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。毎月ファンドのパフォーマンスをリスク調整したうえで総合評価しています。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他の一切の権利は、モーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。当資料に記載されているレーティングは、各年の3月31日基準のレーティングとなっております。モーニングスターレーティングは、過去3年間、5年間、10年間のファンドのリスク調整後パフォーマンスが、カテゴリ分類内のファンド群の中で相対的にどのランクに位置するかを、5段階の星印で表示します。

For Your Better  
Quality  
of Life

Quality of Life に貢献する  
最高の資産運用会社へ。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号  
加入協会：一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準日：2020年11月2日



この報告書は、環境に配慮した「植物油インキ」を使用しています。