

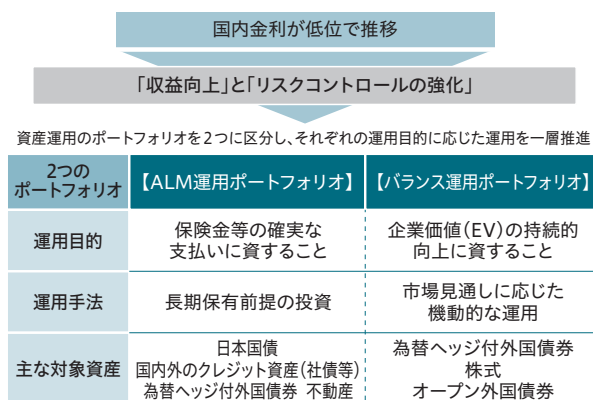
# 資産運用

お客さまの資産形成などのニーズに適った保険商品を安定的に提供し、将来の保険金などを確実にお支払するために、適切なリスクコントロールのもとで資産運用の高度化に取り組んでいます。

## ■ 運用方針

契約期間が長期にわたる生命保険契約の負債特性に応じて資産を管理するALM(資産負債の総合的な管理)の推進を基本方針として、長期の公社債や貸付金などの円金利資産を中心に投資を行うことにより、安定的な収益確保と確実な保険金などのお支払いの実現を図ります。さらに、許容されるリスクの範囲内で株式や外国債券などへの投資による収益の向上を目指します。

こうした基本方針のもと、低金利環境の長期化に対応すべく、2016年度より資産運用のポートフォリオを2つに区分し、それぞれの運用目的に応じた収益向上とリスクコントロールの強化に取り組んでいます。



## ■ 2018年度の振り返り

### 運用環境

2018年度の金融市場は、米中貿易摩擦や世界景気の後退懸念、日・米・欧の中央銀行の金融政策スタンス等に左右される不安定な展開となりました。国内金利は日銀の金融政策を巡る思惑などから年央に一時的に上昇したものの、年度末にかけてマイナス水準に低下するなど引き続き低水準で推移しました。日経平均株価は、9月に一時24,000円台まで上昇した後、世界景気の減速懸念を背景として年末にかけ20,000円台を割り込む水準まで下落しましたが、米国の中央銀行の緩和的な金融政策スタンス等を支援材料として、年度末には前年度末に迫る水準まで値を戻しました。

	2018年3月末	2019年3月末
日本10年国債	0.040%	↓ ▲0.095%
日経平均	21,454.30円	↓ 21,205.81円
TOPIX	1716.30pt	↓ 1,591.64pt
米国10年国債	2.739%	↓ 2.405%
ドル/円	106.24円	↑ 110.99円
ユーロ/円	130.52円	↓ 124.56円

## 運用状況

下表のとおり、国内金利リスクのコントロールを行いつつ、それぞれのポートフォリオにおいて資産運用収益力の向上に取り組めました。

【ALM運用ポートフォリオ】(約24兆円)		【バランス運用ポートフォリオ】(約6兆円)		
国内債券	国内金利変動リスクコントロールのため長期化入替を実施。	米中の貿易摩擦、日米欧の金融政策スタンスへの思惑などによる相場変動の下で機動的な売買を実行。		
クレジット資産	銘柄・業種分散を図りつつ、相対的に利回りの高い為替ヘッジ付外貨建事業債投資を積み上げ。	為替ヘッジ付外国債券	オープン外国債券	株式
長期保有資産	インフラエクイティファンドへの投資を積み上げ。プライベートエクイティファンドの投資体制を整備。	為替見通しを踏まえ、為替ヘッジ付外国債券からオープン外国債券へ資金シフト。 投資先企業の企業価値向上を目指し、スチュワードシップ活動を推進。		

## ■ 今後の取組み

「スミセイ中期経営計画2019」では、資産運用を重点取組事業の1つに位置づけており、2つに区分したポートフォリオ運営を推進しつつ、資産運用の高度化と適切なリスクテイクによる資産運用収益力の向上に取り組んでいます。

低金利環境が長期化する見通しのもと、多様化するお客さまニーズにも対応すべく、資産運用体制の強化を図り、一段の資産運用の高度化・収益力の向上に取り組めます。また、機関投資家の責務の一環として、投資先企業との対話を軸とするスチュワードシップ活動やESG投融資を推進します。

2019年度は中期経営計画の最終年度として、強化し

てきた資産運用体制の活用・一層の深化を図り、「ALM運用ポートフォリオ」においては、国内債券の長期化入替により国内金利リスクのコントロールを行いつつ、相対的に利回りの高い外貨建クレジット資産への一段の投資を推進するとともに、インフラエクイティファンドやプライベートエクイティファンド等の長期の運用を念頭に置いた資産への投資を本格化します。また、「バランス運用ポートフォリオ」においては、中長期的な収益力をさらに向上させるべく、株式やオープン外国債券への新規投資や既保有銘柄の入替を推進していくとともに、機動的な売買により着実に収益の積上げを図っていきます。

## 環境認識

低金利環境の長期化	お客さまニーズの多様化*	機関投資家としての責務
-----------	--------------	-------------

※外貨建保険商品など資産運用ニーズの多様化

## 目指す姿(課題)と取組み

目指す姿	【ALM運用ポートフォリオ】	【バランス運用ポートフォリオ】	資産運用体制
	国内金利リスクの抑制、日本国債を上回る長期安定的な収益の獲得	的確な市場見通しに基づく資産配分、機動的な売買による収益の拡大	高い専門性を有する資産運用体制基盤の確立
主な施策	適切なリスク・リターンを重視した投融資の実行		
	国内債券の長期化入替 クレジット資産・長期保有資産*の拡大	ESG投融資の推進 保有株式の銘柄入替 スチュワードシップ活動の推進	外部ノウハウの獲得・活用 ITを活用した業務効率化
これまでの取組み(2017年以降)	<ul style="list-style-type: none"> <li>外貨建事業債など相対的に利回りの高いクレジット資産の積み上げ</li> <li>国内債券の長期化入替</li> <li>インフラエクイティファンド等の段階的な投資積み上げ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>株価や為替市場の見通しに応じた機動的な資産配分の変更</li> <li>保有株式の銘柄入替</li> <li>スチュワードシップ活動を通じた投資先の企業価値向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>シメトラ社等へのトレーニー派遣</li> <li>プライベートエクイティファンド等、新たな投資資産の調査研究</li> </ul>

※不動産・インフラエクイティファンド・プライベートエクイティファンドなど超長期の運用を念頭に置いた高い利回りが期待できる資産

# ESG投融資の取組み

当社は、これまでも環境(E)、社会(S)、企業統治(G)の観点から資産運用を行っており、2018年度はESG課題の解決を目的とした債券等への投融資を進めて参りました。2019年度からはESG投融資方針を策定しており、2019年4月には国連責任投資原則(PRI)に署名しました。

## 国連責任投資原則(PRI)

国際連合が2006年に提



唱した機関投資家等がとるべき行動原則。投融資の意思決定プロセスに投資先企業等に関するESG要素を組み込むこと等、6つの原則を求めており、署名機関数は2019年3月末時点で2300超に達した。

## ESG投融資方針

ESGの観点を組み込んだ投融資は、持続可能な社会の実現、および、中長期での投融資を行う機関投資家にとって運用収益の向上に資するとの認識の下、今後ESG投融資をより一層推進し、持続可能な社会の実現に向けた具体的な取組み

現へ貢献していきます。

具体的には、主に①ESGインテグレーション、②エンゲージメント、③テーマ投資、④ネガティブ・スクリーニングの4手法に取り組んでいきます。

ESGインテグレーション	エンゲージメント
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投融資の意思決定プロセスにESGの観点を組み込む手法。</li> <li>✓ 株式投資では、銘柄評価の一環として業種毎に重要課題(マテリアリティ)を特定・評価する。また、クレジット投資では社内信用格付や投資判断時等でESGの観点を考慮する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 投資先企業との対話にESG課題を組み込む手法。</li> <li>✓ 株式投資における投資先企業との対話において、ESG課題をより一層踏まえた対話を行う。 ※ 詳細は後述の「スチュワードシップ・コードへの対応について」参照。</li> </ul>
テーマ投資	ネガティブ・スクリーニング
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ESG課題の解決を目的とした債券等への投融資。</li> <li>✓ リスク・リターンも考慮のうえ、検討・実行する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 特定の業種や資金使途等を投資対象外とする手法。</li> <li>✓ クラスター弾の製造企業等への投融資は行わない。</li> </ul>

## テーマ投資:2018年度の取組み状況

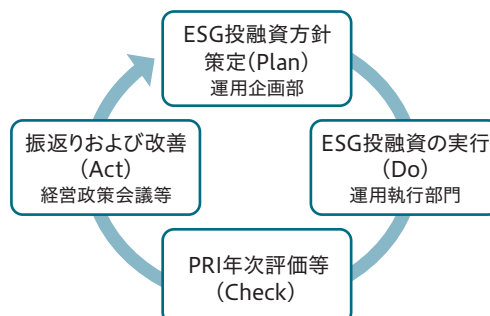
グリーンボンドへの投資	ソーシャルボンドへの投資	国内太陽光発電プロジェクトファイナンスへの融資
<p>スマートシティの実現を目指す東京都が環境事業に充当する目的で発行した「東京グリーンボンド」に投資しました。</p>  <p>「写真提供:東京都」</p>	<p>国際協力機構(JICA)が開発途上国の社会開発に資する事業に充当する目的で発行した「ソーシャルボンド」に投資しました。</p>  <p>「写真提供:今村健志朗/JICA」</p>	<p>国内で実施する太陽光発電事業に関し、複数の案件に対して融資を実行しました。</p>  <p>「写真提供:オリックス株式会社」</p>

※上記のSDGsのロゴは、当社が当該投融資によって貢献に繋がると考える主な目標になります。

## 社内の推進態勢(PDCAサイクル)

ESG投融資に取り組む態勢については、運用企画部が中心となってESG投融資方針を策定し、運用執行部門にて投融資を実行する流れになります。その後、PRIによる年次評価結果を活用するとともに、市場参加者等との意見交換や当社海外拠点の情報を有効活用すること等を通じて、適切に振り返りおよび改善を行い、ESG投融資のレベルアップを図っていきます。

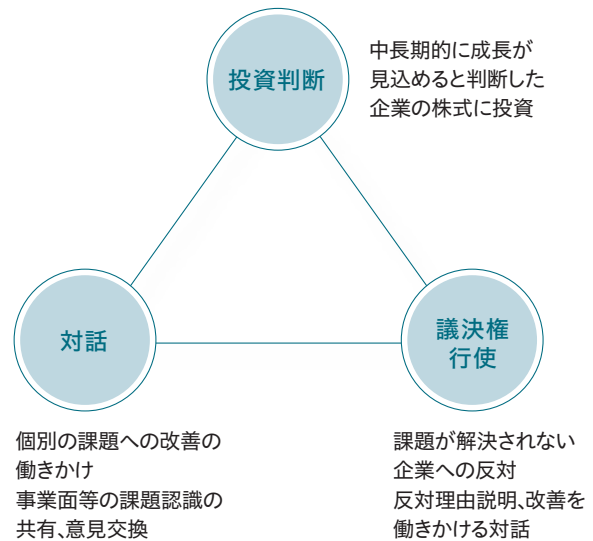
## PDCAサイクルのイメージ図





# スチュワードシップ活動への取組み

「『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、対話等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という趣旨の下で、当社は積極的にスチュワードシップ活動を行っています。具体的には、持続的な利益成長戦略、株主への還元方針、コーポレート・ガバナンス体制、環境や社会問題への取組み等、さまざまな観点から投資先企業との積極的な対話に努めており、議決権行使に際しては対話の内容等を踏まえて、中長期的な視点から判断を行っています。また、当社は財務情報のみではなく、上記のスチュワードシップ活動を踏まえた非財務情報（事業環境やESG等）を分析した上で、企業を評価し投資判断を行っています。



## 対話活動について

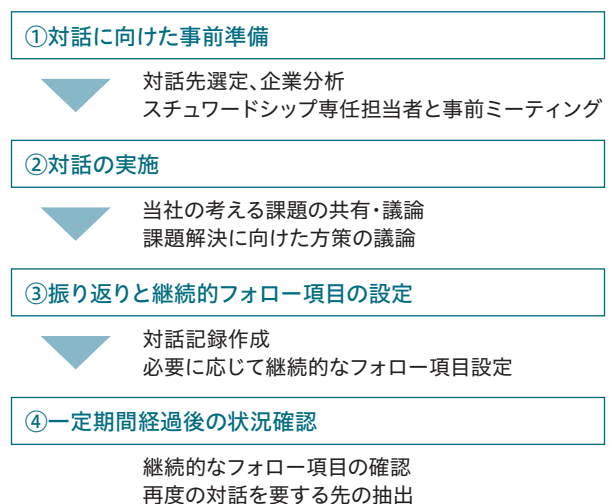
中長期的な企業価値向上を投資先企業に促すための対話を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに課題の改善を働きかけています。企業が抱える課題やそれに対する解決策は規模、成長ステージ等により様々であることから、対話に際しては、個別の企業分

対話の視点

テーマ	主な対話の視点
経営戦略・事業戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 経営の基本的な考え方、中長期的な成長戦略（中期経営計画等）</li> <li>● 重視している経営指標と改善方策</li> <li>● 事業の選択と集中、新規事業分野についての見通し 等</li> </ul>
資本効率・株主還元	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資本効率向上に向けた取組み（経営指標への組み入れ等）</li> <li>● 内部留保や投資計画と株主還元のバランス 等</li> </ul>
ESG	<p>【環境・社会面】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 重要課題（マテリアリティ）の特定と対応</li> <li>● 環境・社会問題解決につながる事業の重要性 等</li> </ul> <p>【ガバナンス面】</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 取締役会の構成と運営</li> <li>● 経営者の選任・解任プロセス</li> <li>● 役員報酬制度の考え方 等</li> </ul>

析に基づき、以下左表のテーマを中心に課題の背景や今後の取組み方針等を確認しながら、必要に応じて投資家としての問題意識や要望をお伝えし、テーマを深掘りしていくことを基本スタンスとしています。

対話フロー



## 議決権行使の実施

当社では中長期的な企業価値の向上につなげるとの視点から、「議決権行使ガイドライン」を定めています。

同ガイドラインに基づき、対話の内容や課題への取組み状況等を踏まえた上で、賛否の判断をしています。

対話、議決権行使の状況や、具体的なガイドラインの内容についてはホームページにて以下の情報をご確認ください。

- 「『責任ある機関投資家』の諸原則《日本版スチュワードシップ・コード》」への対応について
- スチュワードシップ活動（対話・議決権行使）に関する考え方および活動状況報告
- 投資先企業ごと、議案ごとの議決権行使結果