

気候変動関連の開示に関する指針

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズでは、気候変動は当社のすべての投資先企業にシステミックリスクをもたらすと考えています。気候変動関連のリスクと機会をうまく管理することは、当社のお客様の長期的なリスク調整後リターンを最大化するうえで重要な要素です。そのため当社は、このテーマに関して、投資家にとっての開示の有用性を高めることに長年コミットしています。当社は、2017年に初めて気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）¹の枠組みを支持して以降、投資先企業に対してTCFDの提言に沿った報告を奨励しています。それ以来、企業は気候変動関連の開示の質と量を改善し、投資家が求める内容も成熟したものとなってきました。それでも、依然として進歩の余地があります。

この指針は、気候変動関連の開示に関して当社が求める内容および、この重要なテーマに関する当社の議決権行使とエンゲージメントのアプローチについて説明するものです。これは、2021年に実施された250件以上の気候変動に重点を置いたエンゲージメントを含め、投資先企業とのエンゲージメントから得られた知見に基づいています。引き続き、当社の発言力と議決権を用いて、企業がどのように気候変動関連のリスクと機会にアプローチし、その進捗について説明責任を果たしているかを評価するために必要な情報を投資家が得られるようにしていきます。

気候変動関連の開示に求める内容

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズでは、米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の関連基準に準拠した開示を最低要件として、TCFDの枠組みの採用を市場全体で増やすことを目指しています。TCFDに準拠した開示を求めることを規定したマニフェストや、国際的な基準設定主体の取り組みにおいてTCFDの枠組みを基礎としているケースの増加²から明らかな通り、TCFDに準拠した報告の流れが強まっています。

当社は、すべての投資先企業に対して、TCFDの枠組みにおける四つの柱、すなわちガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標に沿った開示を求めます。

- ガバナンス**：TCFDは企業に対して、気候変動関連のリスクと機会の評価と管理について、取締役会がこれらをどのように監督し、経営陣がどのような役割を果たしているかを説明することを推奨しています。
- 戦略**：TCFDは企業に対して、気候変動関連のリスクおよび機会を特定し、それらのリスクと機会が企業の事業、戦略、財務計画に及ぼす影響について説明することを推奨しています。
- リスク管理**：TCFDは企業に対して、気候変動関連のリスクを特定・評価・管理するプロセスと、それらのプロセスが全体的なリスク管理にどのように統合されているかを説明することを推奨しています。
- 指標と目標**：TCFDは企業に対して、気候変動関連のリスクと機会を評価・管理するために使用している指標と目標を開示することを推奨しています。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、2017年に初めて、炭素集約型セクター³の気候変動関連の開示に求める内容を明確化しました。2022年現在、当社は以前の指針に基づき、これらのセクターの企業に対して以下の開示を求めています。

1. **長期的な気候変動関連目標に付随する温室効果ガス（GHG）排出量削減の中間目標**：当社は炭素集約型セクターの企業に対して、短期や中期のGHG排出量削減目標の導入を求めています。2050年までのネットゼロ（実質排出量ゼロ）達成など、長期的な目標にコミットしている企業には、説明責任を果たすために、それらのコミットメントに付随するGHG排出量削減の中間目標を設定することが求められます。
2. **シナリオプランニングが戦略と財務計画に与える影響についての議論**：当社は、特に炭素集約型セクターの企業に対して、気候変動関連のリスクに対応し、機会を活用するために、自社への理解を深め、態勢を整えることを目的とした気候変動に関するシナリオプランニングの実践を求めています。当社は企業に対し、シナリオプランニングと戦略的成果について、両者を別個の実践として示すのではなく、両者の関連性を示すよう奨励しています。当社は、TCFDが推奨するように、企業に対して複数のシナリオを考慮することを奨励します。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、どのようなシナリオを選択すべきかを規定してはませんが、パリ協定に沿って地球の気温上昇幅を、2℃を十分に下回る水準に抑えるシナリオ⁴や、2050年までにネットゼロを達成するシナリオの検討がベストプラクティスであると考えています。
3. **資本配分の決定におけるカーボンプライシングの利用**：当社は炭素集約型セクターの企業に対して、既存または計画中のプロジェクト、事業ポートフォリオの決定、財務計画などの資本配分の決定に、気候変動への配慮を組み込むよう求めています。企業は、気候変動に関連する自社の活動のコストや影響を把握し、収益化するために、炭素の価格（通称「炭素価格」）を設定しています。これにより、企業は事業運営、コンプライアンス、将来の規制によるコストを定量化し、戦略的な意思決定に組み込むことができます。当社は、企業がプロジェクトを検討する際に予想炭素価格を考慮しているかどうかを評価し、使用された炭素価格の想定される平均や範囲の開示を奨励します。
4. **スコープ1、スコープ2、および重要なカテゴリーにおけるスコープ3のGHG排出量**：当社は炭素集約型セクターの企業に対して、スコープ1（直接的な排出）、スコープ2（間接的な排出）、および重要なカテゴリーにおけるスコープ3（他者によるその他の間接的な排出）の排出量の開示を求めています。また、企業がGHG排出量の報告について独立した認証を得ることがベストプラクティスであると考えています。確かに、スコープ3のGHG排出量の報告には、データの入手可能性や不確実性、二重計上、方法論の問題など、固有の課題が存在します。しかし、スコープ3の排出量は、特に炭素集約型セクターにおいて、企業のカーボンフットプリントの最大の部分を占める可能性があり、投資家の注目が高まっている分野でもあります。したがって当社は、企業がカーボンフットプリント全体に最も大きく寄与する重要なカテゴリー⁵のスコープ3排出量に焦点を当て、スコープ3排出量の推定値を報告することを求めています。また、可能な場合には、スコープ3の排出量を段階的に削減するための行動を評価し、実行に移すよう企業に奨励します。

気候変動に関する効果的な移行計画の開示に求める内容

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、ネット・ゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアティブの署名機関です。これは、当社が資本の長期的な受託者として、企業が低炭素への移行を効果的に計画することを支援し、企業に進捗の説明責任を負わせるという当社のコミットメントを反映したものです。そのためには、気候変動関連の効果的な移行計画の開示に求める内容を、投資先企業に明確に伝達することが当社の責任であると考えています。

当社は、ネットゼロを達成するための画一的なアプローチは存在せず、気候変動関連のリスクと機会には業界間および業界内でかなりニュアンスの違いが存在する場合があると認識しています。当社が求める内容は、まず第一歩として、企業が気候変動に関する移行計画を策定する際に定めるべき中核的な基準を明らかにするものです。当社がこれらの内容を策定するためのアプローチの詳細については、こちらをご覧ください。

図表1

気候変動に関する移行計画の開示の主要分野

カテゴリ	開示に求める内容
大目標	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動に関する長期的な大目標
目標	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量削減の中間目標 気温上昇に関する目標との整合性
TCFD開示	<ul style="list-style-type: none"> TCFDの提言に沿った開示 シナリオ分析 排出量の報告と認証
脱炭素化戦略	<ul style="list-style-type: none"> 長期戦略への移行計画の組み込み 脱炭素化に向けた行動 カーボンオフセットの活用 バリューチェーン全体での脱炭素化
資本配分の調整	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動への配慮を資本配分の決定に組み込む 低炭素戦略に関する設備投資 カーボンプライシング 脱炭素化への投資
気候変動に関する方針への関与	<ul style="list-style-type: none"> 気候変動に関する方針および立場の開示 業界団体レビュー
気候変動に関するガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会の監督 経営陣の監督
公正な移行	<ul style="list-style-type: none"> <開示に求める内容を策定中です>
物理的リスク	<ul style="list-style-type: none"> 物理的リスク評価 物理的リスク管理
ステークホルダーとのエンゲージメント	<ul style="list-style-type: none"> 業界内での協力 投資家とのエンゲージメント 気候専門家とのエンゲージメント 社内エンゲージメント

議決権行使

当社が求める内容を議決権行使方針に組み込む

ESGに関する問題への典型的な対応として、当社はまず、特に大きなリスクと機会を持つ企業や業界に焦点を当て、エンゲージメントを通じて、上記の気候変動関連の開示に求める内容に企業とともに取り組みます。仮に当社がエンゲージメントを実施しても、気候変動関連の開示が十分に進まない「遅れている企業」に出会った場合は、次回の株主総会で関連する株主提案を支持する、または取締役に対して反対票を投じるという形で、当社の議決権を行使して行動することを検討します。

取締役の選任

気候変動関連の開示に求める内容

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、すべての企業に対して、気候変動リスクに関する開示の義務的な基準を定める世界的な規制の取り組みを公に支持しています。このような一貫した開示基準が確立されるまでは、TCFDの枠組みは、企業が気候変動に関するリスクに備えるための戦略を策定し、気候変動の影響に対する事業の耐久性を高めるうえで、最も効果的な枠組みであると考えます。そのため、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、以下の議決権行使ガイドラインを導入しています。

- 2022年の議決権行使シーズンより、S&P 500、S&P/TSX総合指数、FTSE 350、STOXX 600、ASX 100の各指数の構成企業が、TCFDの枠組みに準拠した十分な開示（以下の項目を含む）を行っていない場合、その企業に反対票を投じます。
 - 気候変動関連のリスクと機会に関する取締役会の監督
 - スcope1およびscope2のGHG排出量合計
 - GHG排出量の削減目標
- 企業が当社の求める内容を十分に達成できない場合、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、独立取締役会議長に反対票を投じることがあります。この方針は、上記の気候変動関連の開示について当社が求める内容と、TCFDの枠組みに関する議決権行使とエンゲージメントの歴史から自然に発展したものであると考えています。当社は今後もこの方針を拡大していく予定です。

排出量が多い企業の気候変動関連の移行計画の開示に求める内容

上記の2022年の取締役に対する投票方針を補完するものとして、炭素集約型セクターの排出量が多い企業を対象に、気候変動関連の移行計画の開示に関するエンゲージメントキャンペーンを開始します。2023年からは、気候変動に関する開示に求める内容（図表1参照）を達成するうえで、企業に十分な進捗が見られない場合には、取締役の説明責任を問うこととします。当社はエンゲージメントを通じて、気候変動関連の移行計画や戦略への理解を深め、各社固有の気候変動関連リスクや移行に伴う戦略的機会についての知見を得ることを目指します。

株主提案

気候変動関連の株主提案

気候変動関連の提案については、提案の妥当性、TCFDの枠組みやSASB基準との整合性（関連がある場合）、市場や業界の新たな動向、同業他社のパフォーマンス、企業の経営陣、取締役会やその他のステークホルダーとの対話など、複数の要素を考慮して、ケースバイケースで評価します。炭素集約型セクターの企業における気候変動関連の提案を分析する際には、上記の開示に求める内容との整合性を考慮します。

気候変動に焦点を当てた企業の政治活動に関する株主提案

以下では、近年、気候変動関連のロビー活動の提案が増加していることを踏まえ、特にそのような提案を評価するための当社のアプローチについて説明します。これらの提案は、企業のロビー活動（業界団体への加盟を通じて実施するものを含む）がパリ協定の目標とどのように整合しているかを報告するよう求めています。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、このような提案を検討する際に、以下を評価します。

- 企業による政治プロセス（業界団体への加盟を含む）への参加を監督するうえで取締役会が果たす役割。
- 企業が気候変動に関して公表している自社の立場と、業界団体の立場とのギャップ分析を実施したか。
- 企業が加盟している業界団体のリストを開示したか。

エンゲージメント

当社が求める内容を企業との対話に組み込む

気候変動は、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズにとって、引き続きスチュワードシップの中心的な優先事項です。2021年には気候変動に焦点を当てたエンゲージメントを250件以上実施しましたが、これは前年比で72%増加しており、当社がこのテーマに一段と注力していることを反映しています。エンゲージメントの際、当社は企業に対して以下の質問をすることがあります。気候変動に関するエンゲージメントの取り組みの詳細については、[アセット・スチュワードシップ年次レポート（抜粋版）](#)をご覧ください。

ガバナンス

- 取締役会レベルでの気候変動に関する監督責任の所在は？取締役会では気候変動に関するテーマをどのくらいの頻度で議論しているか？
- 取締役会の刷新プロセスにおいて、気候変動やその他のESGに関する経験をどのように考慮しているか？
- 取締役会は、主要なサステナビリティ要因を経営陣の業績評価にどのように組み込んでいるか？
- 経営陣と取締役会は、気候変動に関する新たな分野を常に把握するために、外部の専門知識をどのように活用しているか？

戦略

- 気候変動への配慮を事業戦略や財務計画にどのように組み込んでいるか？
- サプライヤーやお客様など、バリューチェーン全体でのGHG排出量削減の取り組みを支援するために、どのような行動が考えられているか？
- 短・中期的な脱炭素化の最大の機会がどこにあるとみているか？
- 気候変動への取り組みを企業文化や戦略に発展・統合させるために、従業員をどのように巻き込んでいるか？
- （関連する業界の場合）プロジェクトの評価や事業ポートフォリオの決定において、カーボンプライシングをどのように考慮しているか？

リスク管理

- 総合的なリスク管理の一環として、気候変動リスクをどのように考慮しているか？取締役会の役割は？
- 企業は、物理的リスクが資産や業務に及ぼす潜在的な影響を評価・検証しているか？
- 気候変動関連の政策リスクをどのように管理しているか？企業は、自社が表明している気候変動に関する立場と、業界団体の立場との比較・評価を行ったか？
- 環境問題と社会問題の接点に対する投資家の関心が高まる中、公正な移行などの新しいテーマをどのように考えているか？

指標と目標

- 気候変動に関する目標の達成状況を把握するために、どのような指標を利用しているか？
- 企業のGHG排出量から見て最大の排出源は何か？
- GHG排出量の削減目標を達成するうえで、企業が直面している最大の課題は何か？
- 低炭素プロジェクトに低いハードルレートやIRRを用いることについて、企業としての見解は？

結論

当社は、投資先企業による気候変動関連の開示と実践が、当社の求める内容に沿うよう働きかけると同時に、その内容を市場に明確に伝えるよう努めています。アセット・スチュワードシップ・チーム（GovernanceTeam@ssga.com）までご連絡ください。当社は、この重要なテーマについて、皆様とエンゲージメントを実施することを楽しみにしております。

脚注

1. <https://fsb-tcfd.org/publications/>
2. <https://ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-irf-publication-of-proposals/>
3. Oil and gas, utilities and mining sectors.
4. Article Two of the 2015 Paris Agreement commits parties to "holding the increasing in the global average temperature to well below 2°C above pre-industrial levels and pursuing efforts to limit the temperature increase to 1.5°C above pre-industrial levels."
5. As defined by the GHG Protocol's [Corporate Value Chain \(Scope 3\) Accounting and Reporting Standard](#).

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズについて

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズは、過去40年にわたり、各国政府や機関投資家、金融プロフェッショナルの皆様へ資産運用サービスをご提供しています。厳密なリサーチや分析、厳しいマーケット環境における経験を礎としたリスク考慮型アプローチをもとに、アクティブからインデックス戦略まで幅広く、コスト効率に優れたソリューションを提案いたします。そしてスチュワード（受託者）として、社会、環境への配慮が長期的な成果をもたらすということをお客様に理解を深めていただくよう努めています。インデックス運用とETF、ESG投資の先駆者として、投資における新しい世界を常に切り拓き、約4.02兆ドル²を運用する世界第4位¹の資産運用会社へと成長しています。

1. Pensions & Investments Research Center, 2020年12月末時点。
2. 2022年3月末時点、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・ファンズ・ディストリビューターズ・エルエルシー (SSGA FDJ) が取り扱うSPDRの残高約733.5億ドルを含みます。SSGA FDJはSSGAの関連会社です。

- 本稿はステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。内容については原文が優先されることをご了承下さい。
- 本資料は、情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 本資料に記載されている見解は2022年1月時点のものであり、市場およびその他の条件によって変更される場合があります。
- 本資料は、信頼しうると考えられる情報源から得たものですが、正確性・完全性は保証するものではありません。また、将来の投資成果を保証するものではありません。
- 本資料に記載の各インデックスの著作権・知的所有権その他一切の権利は各インデックスを算出・公表している機関・会社に帰属します。
- 本資料の二次使用、複写、転載、転送等を禁じます。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社
東京都港区虎ノ門1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー25階
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第345号
加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、日本証券業協会

ssga.com

State Street Global Advisors Worldwide Entities

Abu Dhabi: State Street Global Advisors Limited, ADGM Branch, Al Khatem Tower, Suite 42801, Level 28, ADGM Square, Al Maryah Island, P.O. Box 76404, Abu Dhabi, United Arab Emirates. Regulated by the ADGM Financial Services Regulatory Authority. T: +971 2 245 9000. **Australia:** State Street Global Advisors, Australia, Limited (ABN 42 003 914 225) is the holder of an Australian Financial Services License (AFSL Number 238276). Registered office: Level 14, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia. T: +612 9240-7600. F: +612 9240-7611. **Belgium:** State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 185, 1170 Brussels, Belgium. T: +32 2 663 2036. State Street Global Advisors Belgium is a branch office of State Street Global Advisors Europe Limited, registered in Ireland with company number 49934, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Canada:** State Street Global Advisors, Ltd., 1981 McGill College Avenue, Suite 500, Montreal, Qc, H3A 3A8, T: +514 282 2400 and 30 Adelaide Street East Suite 800, Toronto, Ontario M5C 3G6. T: +647 775 5900. **France:** State Street Global Advisors Europe Limited, France Branch ("State Street Global Advisors France") is a branch of State Street Global Advisors Europe Limited, registered in Ireland with company number 49934, authorised and regulated by the

Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors France is registered in France with company number RCS Nanterre 899 183 289, and its office is located at Coeur Défense — Tour A — La Défense 4, 33e étage, 100, Esplanade du Général de Gaulle, 92 931 Paris La Défense Cedex, France. T: +33 1 44 45 40 00. F: +33 1 44 45 41 92. **Germany:** State Street Global Advisors Europe Limited, Branch in Germany, Briener Strasse 59, D-80333 Munich, Germany ("State Street Global Advisors Germany"). T: +49 (0)89 55878 400. State Street Global Advisors Germany is a branch of State Street Global Advisors Europe Limited, registered in Ireland with company number 49934, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Hong Kong:** State Street Global Advisors Asia Limited, 68/F, Two International Finance Centre, 8 Finance Street, Central, Hong Kong. T: +852 2103-0288. F: +852 2103-0200. **Ireland:** State Street Global Advisors Europe Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Registered office address 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registered Number: 49934. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300. **Italy:** State Street Global Advisors Europe Limited, Italy Branch ("State Street Global Advisors Italy") is a branch of State Street Global Advisors Europe Limited, registered in Ireland with company number 49934, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. State Street Global Advisors Italy is registered in Italy with

company number 11871450968 — REA: 2628603 and VAT number 11871450968, and its office is located at Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milan, Italy. T: +39 02 32066 100. F: +39 02 32066 155. **Japan:** State Street Global Advisors (Japan) Co., Ltd., Toranomon Hills Mori Tower 25F 1-23-1 Toranomon, Minato-ku, Tokyo 105-6325 Japan. T: +81-3-4530-7380. Financial Instruments Business Operator, Kanto Local Financial Bureau (Kinsho #345), Membership: Japan Investment Advisers Association, The Investment Trust Association, Japan, Japan Securities Dealers' Association. **Netherlands:** State Street Global Advisors Netherlands, Apollo Building 7th floor, Herikerbergweg 29, 1101 CN Amsterdam, Netherlands. T: +31 20 7181 000. State Street Global Advisors Netherlands is a branch office of State Street Global Advisors Europe Limited, registered in Ireland with company number 49934, authorised and regulated by the Central Bank of Ireland, and whose registered office is at 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. **Singapore:** State Street Global Advisors Singapore Limited, 168, Robinson Road, #33-01 Capital Tower, Singapore 068912 (Company Reg. No: 200002719D), regulated by the Monetary Authority of Singapore. T: +65 6826-7555. F: +65 6826-7501. **Switzerland:** State Street Global Advisors AG, Beethovenstr. 19, CH-8027 Zurich. Registered with the Register of Commerce Zurich CHE-105.078.458. T: +41 (0)44 245 70 00. F: +41 (0)44 245 70 16. **United Kingdom:** State Street Global Advisors Limited. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered in England. Registered No. 2509928. VAT No.

5776591 81. Registered office: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. T: 020 3395 6000. F: 020 3395 6350. **United States:** State Street Global Advisors, 1 Iron Street, Boston, MA 02210-1641. T: +1 617 786 3000.

The information provided does not constitute investment advice and it should not be relied on as such. It should not be considered a solicitation to buy or an offer to sell a security. It does not take into account any investor's particular investment objectives, strategies, tax status or investment horizon. You should consult your tax and financial advisor.

All information has been obtained from sources believed to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. There is no representation or warranty as to the current accuracy, reliability or completeness of, nor liability for, decisions based on such information.

The whole or any part of this work may not be reproduced, copied or transmitted or any of its contents disclosed to third parties without State Street Global Advisors' express written consent.

© 2022 State Street Corporation.
All Rights Reserved.
Tracking #: 4212325.4.1.APAC.RTL
Exp. Date: 5/31/2023