STATE STREET GLOBAL ADVISORS

スチュワードシップ活動レポート 2020年

投資家の皆様へ

Rick Lacaille
Global Chief Investment Officer
State Street Global Advisors

本レポートは、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ（当社）が2020年に実施したスチュワードシップ活動の年次報告書です。当社のスチュワードシップのアプローチは、影響力を効果的に駆使し、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関連したプラスの変化を促進することで、投資家の皆様に長期的で持続可能なリターンをもたらすべく設計されています。

資本の長期的受託者（スチュワード）として、当社には、投資先企業が直面する ESG リスクに効果的に対応する受託者責任があります。長期的な価値創出につながり得る諸問題に関し、取締役会とのエンゲージメントや議決権行使を通じて、当社は投資家の利益を最優先に考えています。

エンゲージメントの概況と中核的キャンペーン

2020 年に当社は、2,412 社（株式運用資産総額の 78%に相当）とエンゲージメントを実施しました。ジェンダー・ダイバーシティや気候変動に焦点を当てた複数年にわたる主要キャンペーンについては、引き続き大きな進展が見られました。2021年2月末現在、当社の「Fearless Girl（恐れを知らぬ少女）」キャンペーンの対象となった 1,486 社うち 862 社が当社の要請に応じて、女性取締役を新たに任命または起用を約束しました。

気候変動についてはさらに注力を増し、気候変動関連のスチュワードシップ・レビューに特化した新たな年次報告書やウェブサイトを立ち上げることで、報告体制を強化しました。2020 年に当社は、機関投資家の気候変動イニシアチブである「Climate Action 100+」に署名し、気候変動リスクに関する幅広いエンゲージメントプログラムを継続して実施しました。

世界的な健康危機への対応

新型コロナウイルス感染症（Covid-19）のパンデミック（世界的流行）を受け、企業は手元資金の減少や需要の急減といった従来型の金融リスクにとどまらず、従業員の安全と健康の維持、レイオフの回避、サプライチェーンの混乱の抑制などの ESG リスクにも直面しました。3 月には当社 CEO が企業に対して、Covid-19 に関連する難題について、当社を含む長期投資家の期待に則しながら乗り切るためのガイドラインを表明しました。その後、当社はパンデミックへの対応をめぐり 233 社にエンゲージメントを実施したほか、Covid-19 を踏まえた役員報酬に関する当社見解を公表しました。

社会的リスクの高まり

前回のレターで私が指摘した通り、ESG リスク管理の中で社会的リスクの重要性が大幅に高まるという基調は、パンデミックによって加速しました。データ不足の課題も依然として残っていますが、ESG の S（社会）が、投資家や他のステークホルダーにとってこれまで以上に重要になっていることに疑いの余地はありません。その結果、企業は社会問題を以前よりも重視するようになっており、今後数年間にわたりデータの拡充が予想されます。当社は現在、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）などのステークホルダーと協力し、関連する主要業績指標（KPI）の開発に取り組んでいるほか、人的資本管理といった社会問題に対する当社独自のアプローチについても改善を重ねています。

人種/民族的多様性に関する情報開示の強化

ESG の S に関連して、2020 年に一気に注目が高まった問題の一つに、人種/民族的多様性とインクルージョンがあります。警官による暴力という痛ましい事件をきっかけに、組織的な人種差別という、米国だけでなく世界中の市場を脅かし得る根深い問題が表面化しました。こうした状況を受けて、当社はダイバーシティにおける重点を見直し、8 月に送付した企業向けレターで説明したように、取り組みの対象を人種や民族にも拡大しました。

当社は議決権行使のガイドラインに人種/民族的多様性を追加し、2021 年の株主総会シーズンを手始めに、取締役会の人種/民族的多様性を公開していない米国および英国の企業に対して反対票を投じる方針です。当社はこれまでに、人種/民族的多様性に関して 88 社とエンゲージメントを実施していますが、2021 年は人材管理の慣行と情報開示の強化を目的とした取り組みの一環として、米国および英国の大手企業に対して積極的に働きかけていく意向です。人種/民族的多様性に関する当社の取り組みの包括的な概況については、2021 年 1 月に公表したガイダンスをご覧ください。

投資先企業における ESG の進展を促進する

昨年のアセット・スチュワードシップ報告書で述べたように、当社独自の ESGスコアリングの仕組みである R-Factor™ は、スチュワードシップ・プログラムに完全に組み込まれています。当社は R-Factor™を活用することで、企業が、投資家にとって最も重要であり、ひいては投資先企業だけでなく市場全体におけるリスクの軽減につながる ESG リスクの管理を行い開示するよう推奨しています。2020 年初めに当社は、R-Factor™スコアが下位 10%に位置する企業に対して反対票を投じる方針を伝えましたが、結果的に 14社に反対票を投じました。また 698 社と R-Factor™スコアを共有し、透明性の高いスコアリングの仕組みをエンゲージメントに組み込むことにより、企業が自らのESG リスク管理について評価し、事業慣行の改善に取り組む機会を提供しています。

影響力を強める

アセット・スチュワードシップは株主価値を創出する上で不可欠な要素であり、世界的な健康危機、重要な問題に関するデータの不足、社会的不安定性の増大といったさまざまな課題に直面しながらも、自らの使命に対する当社の集中力が途切れることはありません。昨年の逆風にもかかわらず、当社は対象を絞ったエンゲージメントを実行し、より厳格な議決権行使方針を適用し、「Climate Action 100+」に参加し、人種的多様性に関する情報開示の強化を目的とした、データ主導の本格的なキャンペーンを開始することで、企業に対する影響力を強めています。さらに、新たなテクノロジーを導入したほか、チーム力を一段と強化するための新たな人材を採用しました。

当社は影響力を向上し、自社の取り組みについて皆様のような重要なステークホルダーに明示することに一貫して努めています。本レポートにより、投資先企業が直面する ESG リスクに効果的に対応するために当社が長年続けている誠実な取り組みについて、ご理解いただけましたら幸いです。レポートの透明性や内容の向上を図っておりますが、ご意見等ございましたらお待ちしております。

リック・ラカイエ

目次

当日本語抜粋版	オリジナル英語版	
05	05	**2020 年の年間レビュー** 06 議決権行使の内訳 08 エンゲージメントの内訳
	13	**Proxy Voting and Engagement** 14 Program Design and Objectives 20 ESG Investment Integration 23 Company Engagement 26 Proxy Voting
13	29	**中核的キャンペーンの注目点** 14「Fearless Girl （恐れを知らぬ少女）」キャンペーン 18 気候変動リスクと報告 21 R-Factor™を議決権行使判断に組み込む
	45	**Sector and Thematic Focus** 46 Sector Focus 47 Information Technology 49 Consumer Staples 52 Transport — Airlines 54 Thematic Focus 55 Covid-19 Pandemic 58 Human Capital
	60	**Our Collaborative Initiatives**
	65	**Regulatory Initiatives and Public Speaking**
24	71	**エンゲージメントの事例研究**

＊一部日本語に翻訳していない箇所がございます。日本語資料に合わせてオリジナルの英語版資料をご覧下さい。

2020 年の年間レビュー

当社は 2020 年に 19,000 社以上の株主総会で議決権を行使し、2,400 社以上の企業とエンゲージメントを実施しました。当社がエンゲージメント活動を行った企業は全体で、2020 年の当社の株式運用資産総額（AUM）の 78%に相当します。

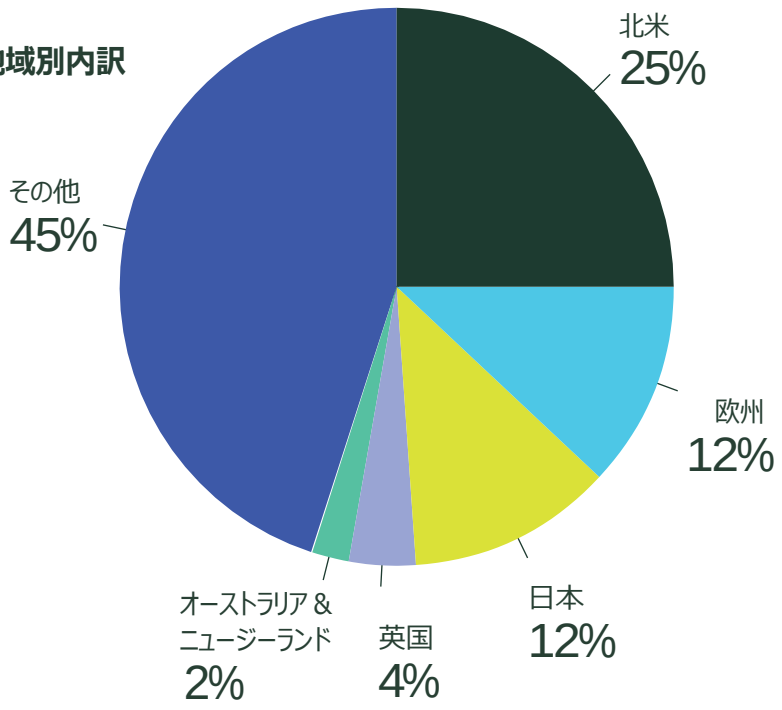
本セクションでは、議決権行使やエンゲージメント活動、さらに中核的キャンペーン、セクター別やテーマ別の注目点から当社が得た主要な洞察を紹介します*。

*一部日本語に翻訳していない箇所がございます。日本語資料に合わせてオリジナルの英語版資料をご覧下さい。

議決権行使の内訳

図表 1

2020 年の議決権行使の地域別内訳



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2020 年スチュワードシップ・プラットフォーム.

議決権を行使した株主総会

19,370

国

73

会社提案件数

176,680

株主提案件数

4,690

賛成

84.5%

会社に賛成

88.6%

反対

15.5%

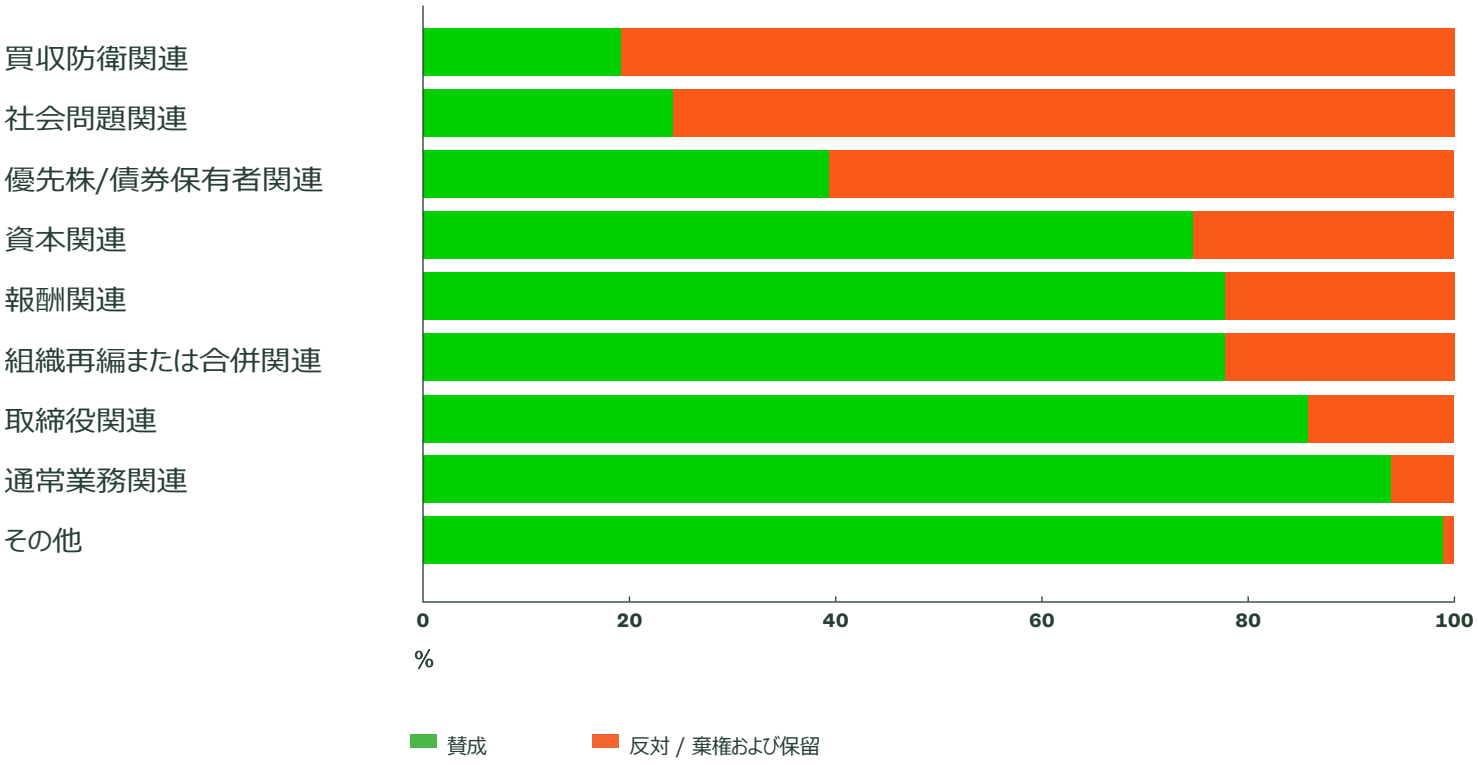
会社に反対

11.4%

2020 年に当社が実施した全ての議決権行使に関する包括的要約はウェブサイトからご覧いただけます。
詳細は 2020 Vote Summary Report をご参照ください。

図表 2

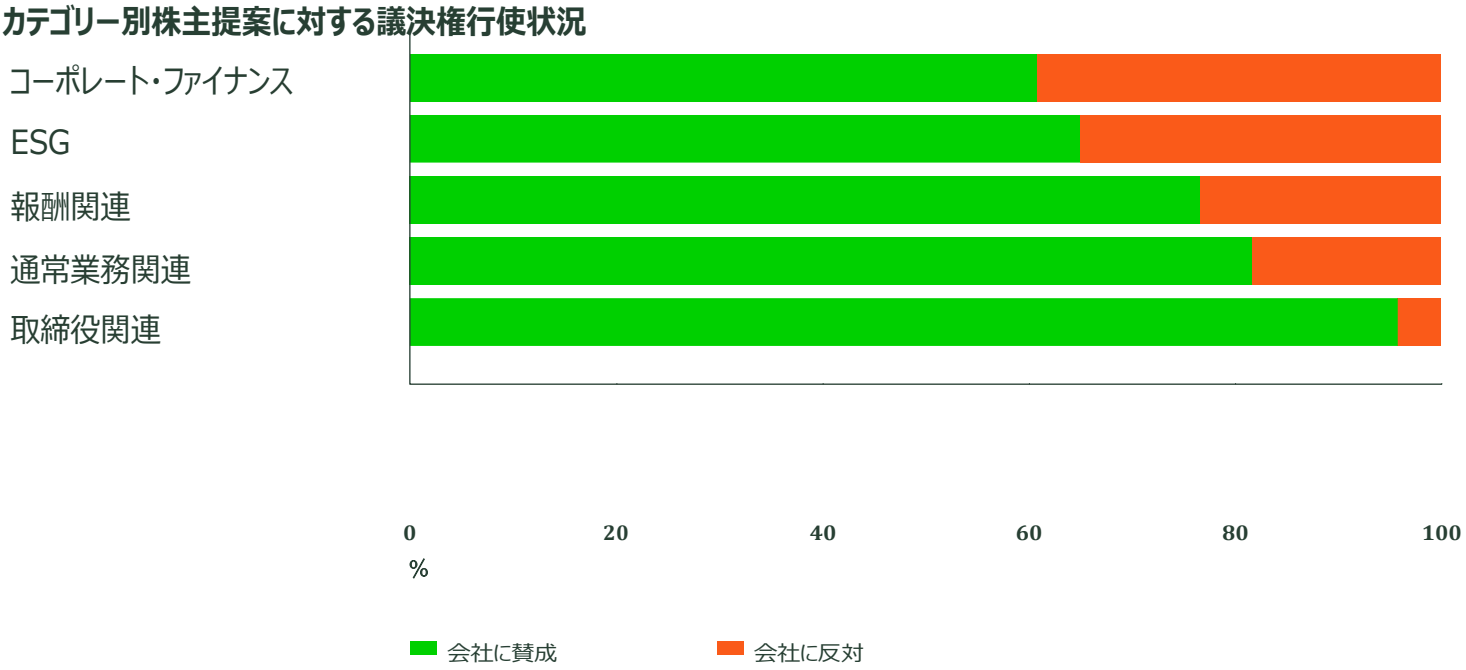
カテゴリー別会社提案に対する議決権行使状況



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2018 年議決権行使状況

図表 3

カテゴリー別株主提案に対する議決権行使状況

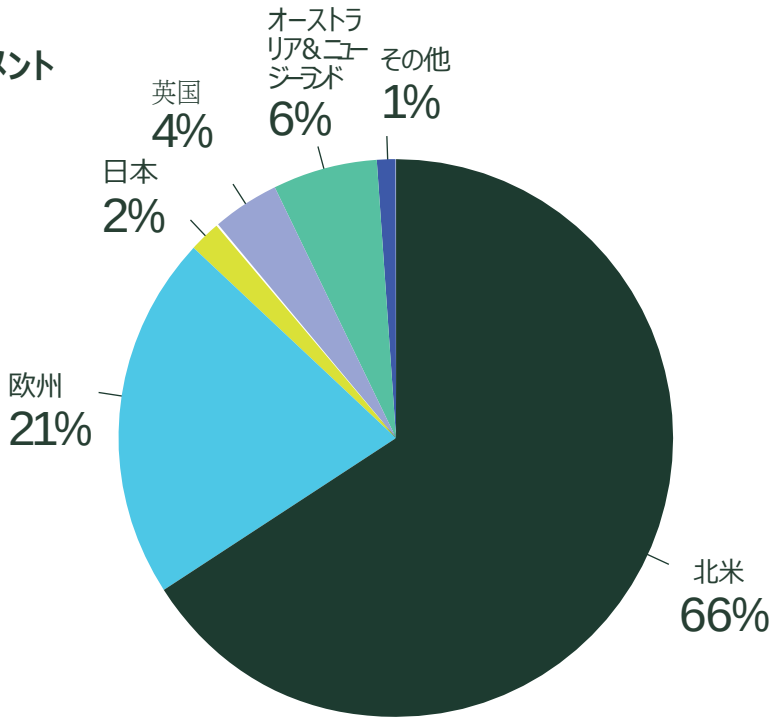


出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2020 年スチュワードシップ・プラットフォーム

エンゲージメントの内訳

図表 4

2020 年包括的エンゲージメントの地域別内訳



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2020 年スチュワードシップ・プラットフォーム

2020 年包括的エンゲージメント

672

株式運用資産総額（AUM）に占める割合（%）

78

2020 年書簡を通じたエンゲージメント

1,740

国

73

エンゲージメントの状況

当社は 2020 年に 2,412 社とエンゲージメントを行いました。そのうち 672 社は直接面談または電話会議による包括的エンゲージメント、1,740 社は書簡によるキャンペーンでした。エンゲージメント対象企業の特定は、ESG に関する独自のスクリーニングのほか、当社が年間のスチュワードシップ目標で定めた優先的セクターやテーマなど、複数の手法によって行います。

テーマ別では、当社はジェンダー・ダイバーシティに関して 3 市場の 80 社に書簡を送付し、人種的多様性（ダイバーシティ）のガイダンスに関して S&P500 指数構成企業に 505 通の書簡を送付し、そして 1,125 社に 2020 年の当社 CEO レターを送付しました。また、取締役会の説明責任というテーマに関して、当社は他の投資家とともに DAX30 指数構成企業に共同書簡を送り、株主選出の監査役会メンバーの任期を自発的に 3 年にするよう要請しました。

2020 年には当社独自の ESG スコアである R-Factor™ のスコアに関しても 851 社とエンゲージメントを行いました。これらのキャンペーンの詳細については、本レポートの各セクション「Fearless Girl（恐れを知らぬ少女）」キャンペーン（p14）、「R-Factor™を議決権行使判断に組み込む」（p21）、「Our Collaborative Initiatives」（ オリジナル英語版p60） をご参照ください。

エンゲージメントと議決権行使に関する注目点

報酬

役員報酬はアセット・スチュワードシップ・チームがエンゲージメントや議決権行使に際して繰り返し取り上げるトピックです。役員報酬は、不正の温床を生み出すなどのリスクと同時に、ESG 関連の優先課題への取り組みといった機会も提供します。

役員報酬は制度設計が適切であれば、経営目標と株主利益の一致は十分に可能です。ただ、Covid-19 のパンデミックにより、報酬算定の基になるパフォーマンス目標未達企業が多いことから、このトピックへの関心は高まっています。

投資先企業とのエンゲージメントでは、大半の企業が、「役員報酬プログラムを更新する予定だが、まだ実行していない」と報告しています。

2020 年に、世界中の当社投資先企業で報酬の慣行や方針に関する提案が 7,416 件提出されました。当社は報酬案のうち約 84% を支持しました（2019 年の 82%から上昇）。

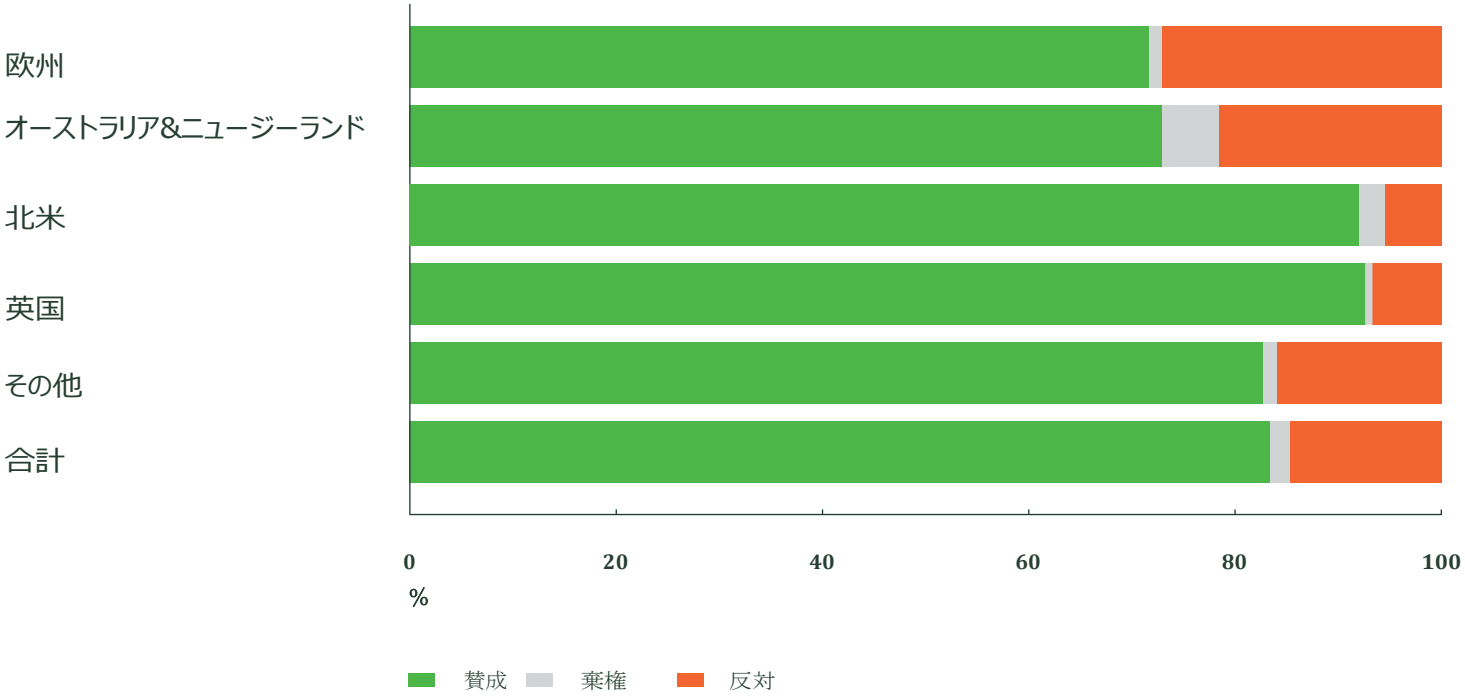
2020 年に当社が報酬案に反対した主な理由としては、業績不振にもかかわらず報酬が過度に高額であることへの懸念や、報酬体系に関する開示不足、前年の役員報酬額が増額されたことが挙げられます。

一方、当社が全面的な支持ができない状況、または報酬に関する当社の懸念に対応したが不十分だった場合には、報酬案に棄権票を投じました。

図表 6 に示したように、2019 年と同様に、「報酬体系が不適切」が報酬案に関する当社の議決権行使の根拠となる重要な要因でした（43%）。報酬体系に関して、インセンティブの設計は依然として改善が必要であり、報酬と事業戦略の間に必ずしも強い連動性がないことを認識しています。

図表 5

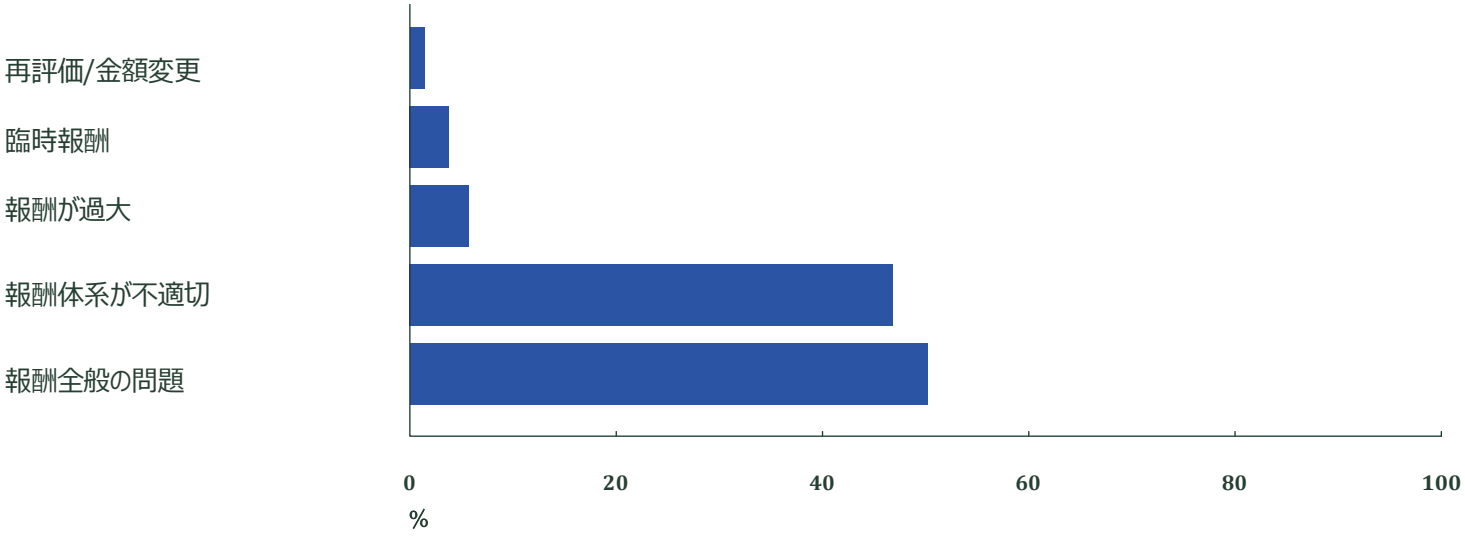
2020 年スクリーニングされた報酬案に対する当社の議決権行使状況の地域別内訳



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2020 年スチュワードシップ・プラットフォーム

図表 6

報酬案に対する当社の議決権行使判断の理由（上位 5 つ）



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの 2020 年スチュワードシップ・プラットフォーム

報酬案に関する当社議決権行使状況の地域ごとの違いについての検証

米国および英国

米国と英国で報酬案への「賛成」が多い背景には、両市場の企業が報酬体系を長年にわたり詳細に開示してきたという実績によるものです。

さらに、報酬体系に関する米国と英国の報告に一貫性があるため、投資家は報酬水準を比較・分析しやすく、それが長期的アワードの支給期間など特定分野の変更を促す要因となっています。その結果、米国と英国企業は投資家がどのような報酬慣行を懸念して反対票を投じるのかに気づきやすい傾向があります。

欧州

欧州で「反対」票が多いのは、報酬体系に関する報告が市場全体で一貫性と透明性を欠いていること、また報酬体系/方針に対する株主の承認権限が市場によってばらつきがあること（年 1 回の勧告的決議、または拘束力のある決議）が要因として挙げられます。

欧州連合（EU）加盟国では 2019 年 6 月に、発行体による報酬開示の一貫性のある枠組みの構築を目指して改正・EU 株主権利指令（SRD II）が施行されたことから、今後、EU 企業は報酬プランの開示状況や体系を改善すると予想されます。全市場で提案数が大幅に増加したため、欧州では議決権行使件数が 948 件以上増えました。

オーストラリア

当社は、報酬体系が不適切、開示が不十分、あるいは報酬と業績が連動していない報酬案に反対票を投じました。オーストラリアの報酬プランは、長期業績よりも、短期の業績目標を優先する方向に向かっています。オーストラリア企業は短期インセンティブ（STI）計画で使用する指標の開示を改善しており、報酬を決定する際にはそうした目標を業績と対比させて開示で対応すると当社は予想しています。

さらに、一部の企業では、規模がはるかに大きい米国企業を十分な根拠もなく基準にして報酬制度を構築した結果、役員報酬の増加につながっています。当社はオーストラリア企業とのエンゲージメントを強化し、報酬プランを長期業績に連動させ、野心的な同業他社を基準にしないようにすることに重点を置きました。

取締役会の刷新

取締役会の刷新により、企業は取締役会のスキルを更新し、在任中の取締役のスキルを補完する多様な背景や技能を持つ取締役候補者を探すことができます。2014 年以降、当社は取締役刷新または在任期間に関連して 1,366 社に反対票を投じてきました。

2019 年に当社が反対の議決権行使を行った 313 社のうち、96 社は 2020 年にスクリーニングで除外されました。すなわち 2019 年に当社が反対票を投じた企業の 31%が取締役会の刷新の慣行を改善しました。

R-Factor™ の組み入れ

2020 年の株主総会シーズンから、S&P500 指数（米国）、FTSE350 指数（英国）、ASX100 指数（豪）、TOPIX100 指数（日本）、DAX30 指数（独）、CAC40 指数（仏）の各構成企業の中で、当社独自の ESG スコアである R-Factor™ のスコアが最低水準で、スコア改善に向けた具体的な計画を策定していない企業の取締役会に対して、議決権行使を行うことにしました。当社は、企業が当社とのエンゲージメントに取り組んでいない、あるいは財務上重要な ESG 課題に関連した開示やパフォーマンスの改善が不十分と感じた場合、筆頭の独立取締役の再任を支持しません。最終的に 2020 年には 14 社で反対票を投じました。詳細については、「R-Factor™を議決権行使判断に組み込む」（p21）をご参照ください。

ジェンダー・ダイバーシティ（オーストラリア、カナダ、欧州、日本、英国、米国）

2020 年、取締役会の多様性に関して十分な進展が見られないとして、当社は最終的に 313 社の取締役選任案に反対しました。詳細については、「Fearless Girl（恐れを知らぬ少女）」キャンペーン（p14）をご参照ください。

2020 年の重要ポイント

投資先企業に対する議決権行使とエンゲージメントを通じて、以下のことが分かりました。

コロナ禍が報酬に与えた影響

Covid-19 を受けて役員報酬が一時的に減額されています。パンデミックで特に大きな打撃を受けた企業の CEO や経営上層部の多くが、Covid-19 が終息するまで報酬の一部を自主返納すると発表しました。ただし、大半の企業は依然としてパンデミックの影響の把握に努めている最中だとして、抜本的な変更は控えています。

今後の報酬判断では裁量権がカギを握るでしょう。パンデミックが役員の年間および長期のインセンティブに与える影響を考慮し、多くの企業が 2020 年の報酬判断に裁量の余地を加えることを検討しています。

当社は、委員会はどの程度の裁量権を有するのかを明確にすべきだと考えています。支払額の調整に裁量権を用いる委員会には、企業と役員のパフォーマンスを反映し、かつ株主の利益に沿った判断を期待します。

より複雑化

年間の報酬プランは、各種指標を異なる比重で用いるため、著しく複雑なものになっています。プランが複雑なことから、役員の報酬判断に際してどの指標が重視され、業績がどのように報酬に反映されているのかを判断するのが困難になっています。当社は企業に賞与プランを簡素化し、企業戦略と明確に関連付けるよう推奨しています。

相対的な株主総利回り（TSR）への過度の依存

業績連動型株式報酬プランの指標に相対的な株主総利回り（TSR）を選択する企業が、ますます増えています。

相対的 TSR は、企業が同業他社よりも長期的に優れた価値を創出するよう取り組んでいることを示していますが、TSR のみを業績評価の指標にすべきではありません。当社は、それよりも、相対的 TSR と長期業績指標を組み合わせて、企業の戦略に沿った総合的なアプローチを取るよう企業に推奨します。

米国では業績連動型株式報酬プランが引き続き増加

長期インセンティブ・プランでは、長年採用されてきた業績要件のない報酬プランから、業績連動型株式報酬プランへの移行がさらに進んでいます。

これは役員報酬と企業業績、株主価値の間で連動性を強める好ましい傾向です。

中核的キャンペーンの注目点

当社は複数年にわたる中核的キャンペーンとして、**ジェンダー・ダイバーシティ、**ならびに**気候変動リスクと報告**を引き続き重視しています。当社がこれらの課題に重点的に取り組み始めてから、両分野では大きな進歩が見られました。

「Fearless Girl（恐れを知らぬ少女）」キャンペーン
改善が持続

企業は引き続き当社の要請に応えて、女性を経営幹部に起用しています。

当社の Fearless Girl キャンペーンの貢献も少なからずあり、現在では取締役会のダイバーシティの価値に世界中が注目しています。

エンゲージメントの際のトピックス

取締役会と主要委員会に対する独立した監督機能

取締役会の有効性、スキルおよび経験

取締役会の刷新と継承計画プロセス

エンゲージメント件数

57

Fearless Girl キャンペーン開始以来の進展

米国では

62%

（983 社のうち 612 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定したラッセル 3000 指数構成企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員を新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

英国では,

83%

（18 社のうち 15 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定した FTSE 350 指数構成企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員を新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

カナダでは

45%

（87 社のうち 39 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定した、トロント証券取引所（TSX）に上場する企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員が新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

欧州では

71%

（14 社のうち 10 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定したストックス 600 指数（除く英国）構成企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員を新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

日本では,

46%

（302 社のうち 140 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定した TOPIX 500 指数構成企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員を新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

オーストラリアでは

69%

（64 社のうち 44 社）

取締役会に女性がいないと当社が特定した ASX 300 指数構成企業の中で、当社の要請に応じ、女性役員を新たに任命あるいは女性役員の起用を約束した企業の比率。

当社のキャンペーン

当社は 2017 年の国際女性デーの前夜に、ニューヨークの金融街の中心に Fearless Girl 像を設置しました。企業のリーダーシップにおけるジェンダー・ダイバーシティの重要性の認識を高め、取締役会に 1 人以上の女性役員を起用するという当社の最低限の期待に関心を持ってもらうためでした。

現在では世界中が取締役会のダイバーシティの価値に注目しています。キャンペーンが始まった約 3 年前とは大きな違いであり、この変化はエンゲージメントの姿勢に直接影響しています。今やジェンダー・ダイバーシティが不十分な企業とのエンゲージメントにおいて、「なぜこの課題を話し合うのか」を説明する必要はなくなりました。現在は、ダイバーシティの価値を受け入れることによる取締役会の強化を「なぜ行わないのか」に重点が置かれています。

世界各国のデータで見る Fearless Girl キャンペーンの成果

市場	女性役員が 1 名もいないと特定された企業（2017 年 3 月以降）	女性役員が就任した企業	取締役会のダイバーシティが不十分との理由で当社が取締役の選任に反対票を投じた企業（2020 年 3 月～2021 年 2 月）
グローバル	1,486	862	313
地域別の内訳			
オーストラリア	64	44	9
カナダ	87	39	27
欧州	14	10	1
香港	12	2	8
日本	302	140	106
シンガポール	6	0	4
英国	18	15	2
米国	983	612	156

3 周年を迎えた Fearless Girl キャンペーン

当社は 2020 年 3 月、Fearless Girl キャンペーンの 3 周年と国際女性デーを記念し、女性役員が増え続けることの重要性の象徴として、「リビングウォール」を設置しました。

地域別の注目点：当社の2020年のエンゲージメントと議決権行使

北米

米国（ラッセル3000指数）米国では過去数年間のプラスの影響を足掛かりに、2020年もキャンペーンの勢いが持続しました。キャンペーンの開始以来、当社が当初特定したラッセル3000指数構成企業のうち612社が1人以上の女性役員を起用しました。2020年第4四半期時点で、ラッセル3000指数構成企業で女性役員が1人もいない企業の割合は6%と、キャンペーン開始時の24%から低下しています[2]。これは、主要企業の取締役会でジェンダー・ダイバーシティというトピックが重要視されていること、そして当社のキャンペーンが現在も影響を与えていることの証左と言えます。

カナダ（TSX指数）当社がカナダでFearless Girlキャンペーンを開始した2018年時点では、トロント証券取引所（TSX）に上場する企業の37%は取締役会のダイバーシティが不十分でした[3]。当社の投資可能ユニバースで女性役員が1人もいない企業は73社でした。その後、これらの企業の45%で女性役員が就任しました。

欧州および中東

英国（FTSE 350指数）英国では取締役会のジェンダー・ダイバーシティが不十分だったFTSE350指数構成企業の残り数社を引き続きモニターしました。特定された18社のうち83%（15社）が、Fearless Girlキャンペーン開始以降に女性役員を任命しています。

欧州（ストックス600指数、除く英国）2018年に当社はFearless Girlキャンペーンの対象をストックス600指数（除く英国）に拡大しました。この1年間で10社が女性役員を起用しました。

1 2016年の数値：取締役会プロファイリング・ユニバースにはラッセル3000指数を構成する企業2,743社が含まれています。出所：ISSアナリティクス、2016年11月現在。2020年第4四半期の数値： https://www.equilar.com/reports/61-equilar-q3-2018-gender-diversity-index. html

2 インスティテューショナル・シェアホルダー・サービス（ISS）アナリティクス、2017年12月現在。

3 インスティテューショナル・シェアホルダー・サービス（ISS）アナリティクス、2017年12月現在。

4 2020年12月末までにキャンペーンを通じてTOPIX 500指数構成企業302社が特定されています。

5 インスティテューショナル・シェアホルダー・サービス（ISS）アナリティクス（2021年2月現在）、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・データベース。

6 ISSアナリティクス（2016年11月現在）、2019年1月。

7 インスティテューショナル・シェアホルダー・サービス（ISS）アナリティクス（2020年3月現在）、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・データベース。

アジア太平洋

日本（TOPIX 500指数）2018年には日本でもキャンペーンを開始しました。日本では2017年12月時点でTOPIX 500指数構成企業の56%（500社中281社）が女性役員を1人も起用していませんでした[4]。その後、ジェンダー・ダイバーシティの水準は低いものの、企業の女性役員登用に対する姿勢はかなり前進しています。

当社はこれらの企業にダイバーシティに関して当社が期待していることを伝えました。その結果、日本におけるキャンペーン開始以後、これらの企業の46%[5]に当たる140社が女性役員を起用しました[6]。

当社はエンゲージメントにおいて、多くの企業から、今後3～5年に適切な女性役員候補を社内で見つけるのは難しいとの説明を受けました。ただ、日本市場のジェンダー・ダイバーシティ改善のためのパイプライン構築は極めて低い地点からのスタートであり、当社はこれらの企業内にジェンダー・ダイバーシティ水準を改善するための道筋をつける手助けをエンゲージメントの一環として行いました。

例えば、目標の設定、雇用慣行の改善、ジェンダー・ダイバーシティに関する各企業の立場に関する開示の強化などが挙げられます。

2020年、当社はこうしたエンゲージメントを通じた当社の取り組みに対応しなかった106社の株主総会で取締役の選任に反対の議決権行使を行いました。

オーストラリア（ASX 300指数）オーストラリア企業は当社の要請に十分応えて引き続き行動を起こしました。そのためASX 300指数構成企業のうち女性役員が1人もいない企業の割合は、4年間で17%から6%に低下しました[7]。

香港（ハンセン指数）当社が香港でジェンダー・ダイバーシティ方針を導入した2020年初めに、ハンセン指数構成企業のうち女性役員が1人もいない企業の割合は22%（11社）でした。その後2020年末までに、2社が女性役員を登用しました。

シンガポール（ストレーツ・タイムス指数）当社は2020年にシンガポールのストレーツ・タイムス指数構成企業にジェンダー・ダイバーシティ方針の適用を開始しました。この時点で、女性役員が1人もいない企業の割合は23%（6社）でした。6社のうち2020年末までに当社の要請に応えた企業は1社もありませんでした。当社はこれらの企業に説明責任を果たすよう引き続き求めていく方針です。

気候変動リスクと報告

2020 年に当社は気候変動リスクを一段と重視するようになりました。投資先企業とのエンゲージメントでは、状況は進展しているものの、リスクへの対応は十分なペースで進んでいないことが明らかとなりました。

また報告体制を強化し、気候変動関連のスチュワードシップ・レビューに特化した新たな年次報告書やウェブサイトを立ち上げました。2020 年に当社は、気候変動イニシアチブである「Climate Action 100+」の署名企業となり、気候変動リスクに関する幅広いエンゲージメントプログラムを継続して実施しました。

エンゲージメントの際のトピックス

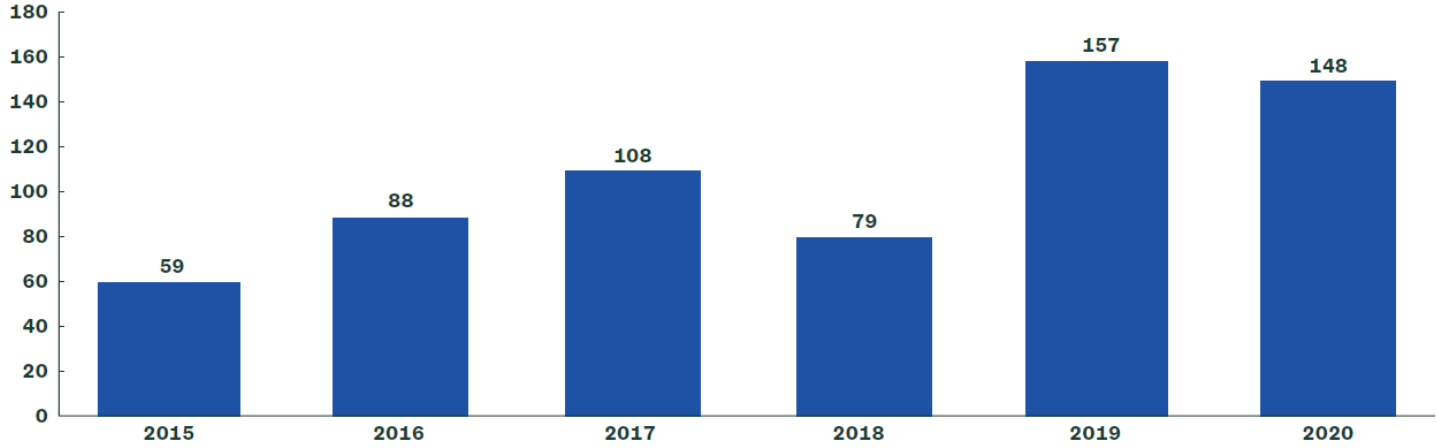
- 気候変動戦略
- 気候変動に関連したリスクに対する取締役会のガバナンスと監督
- 気候変動関連の報告と議論の質
- 排出ガス管理戦略
- 技術への投資
- 公共政策に対するエンゲージメント
- 気候変動リスクの開示
- 気候変動関連のロビー活動

エンゲージメント件数

148

図表 7

気候変動関連のエンゲージメントの年間件数



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ、2020年12月31日現在。

エンゲージメントの状況

2020 年には、気候変動の物理的影響や移行に伴う影響を軽減し管理するためのアプローチを理解するために、様々な業種の 148 社とエンゲージメントを行いました。

当社は気候変動関連のトピックに関するエンゲージメントを 2014 年から実施しています。その間に、幅広い業種および市場で気候関連のエンゲージメントを 630 件以上行いました。

取締役会がより的確に情報開示する必要がある

エンゲージメントにより、気候変動リスクの管理は進展しているものの、問題を解決するにはまだペースが不十分であることが明らかとなりました。気候変動のリスクと機会を適切に管理するためには、取締役会がより的確に情報開示する必要があると当社は考えています。

フォーカスの継続

当社は、投資先企業が気候変動に効果的に対応していると確信できるまで、この問題をエンゲージメントの中心テーマとしていく考えです。2021 年には、気候変動に伴う移行リスクに対して極めて脆弱な個別企業に焦点を当てる予定です。また、炭素集約度は高くないものの気候変動に伴う物理的影響といったリスクに直面している他のセクターの企業についても、エンゲージメントを継続していく考えです。

Covid-19 危機を受けて、気候変動に対応するために変容とも呼べる変化の必要性が高まっています。つまり、不測の事態に備えることが重要であり、対応が遅れれば大きな代償が待っているということです。

新たな報告体制と気候変動関連のスチュワードシップ活動に関するウェブサイトの立ち上げ

2020 年に気候変動関連のスチュワードシップの年次レビューの発行を開始しました。他のレポートと同様に定期的に公表する予定で、気候変動関連の問題に当社がどのように取り組んでいるかを紹介し、気候変動を重視したエンゲージメントで得た知見を共有し、気候変動に関する新たなトレンドを取り上げていく方針です。

また、気候変動関連のスチュワードシップに特化したウェブサイトも立ち上げました。当社の気候変動関連のソートリーダーシップや見解に関する最新情報を提供していきます。

「Climate Action 100+」に署名

当社は「Climate Action 100+」の署名企業にもなりました。気候変動関連のスチュワードシップ活動に関する経験や知見を他のメンバーと共有することを期待しています。

気候変動関連提案に対する議決権行使の状況

議決権行使に関しては、当社の投資先企業に提出された気候変動関連の株主提案の件数は 2020 年に大幅に増加しました（2020 年は合計 58 件。これに対して 2019 年は 47 件）。気候変動関連の株主提案に対する当社の議決権行使状況のカテゴリー別内訳を図表 8 に示します。

上述した気候変動関連の開示に関する当社の見解に沿って、気候変動による財務リスクと物理的リスク、ならびに温室効果ガス排出削減計画について報告するよう企業に要請する株主提案の 50%を支持しました。また、次のセクションで取りあげる気候変動関連のロビー活動に関する提案の 66%を支持しました。

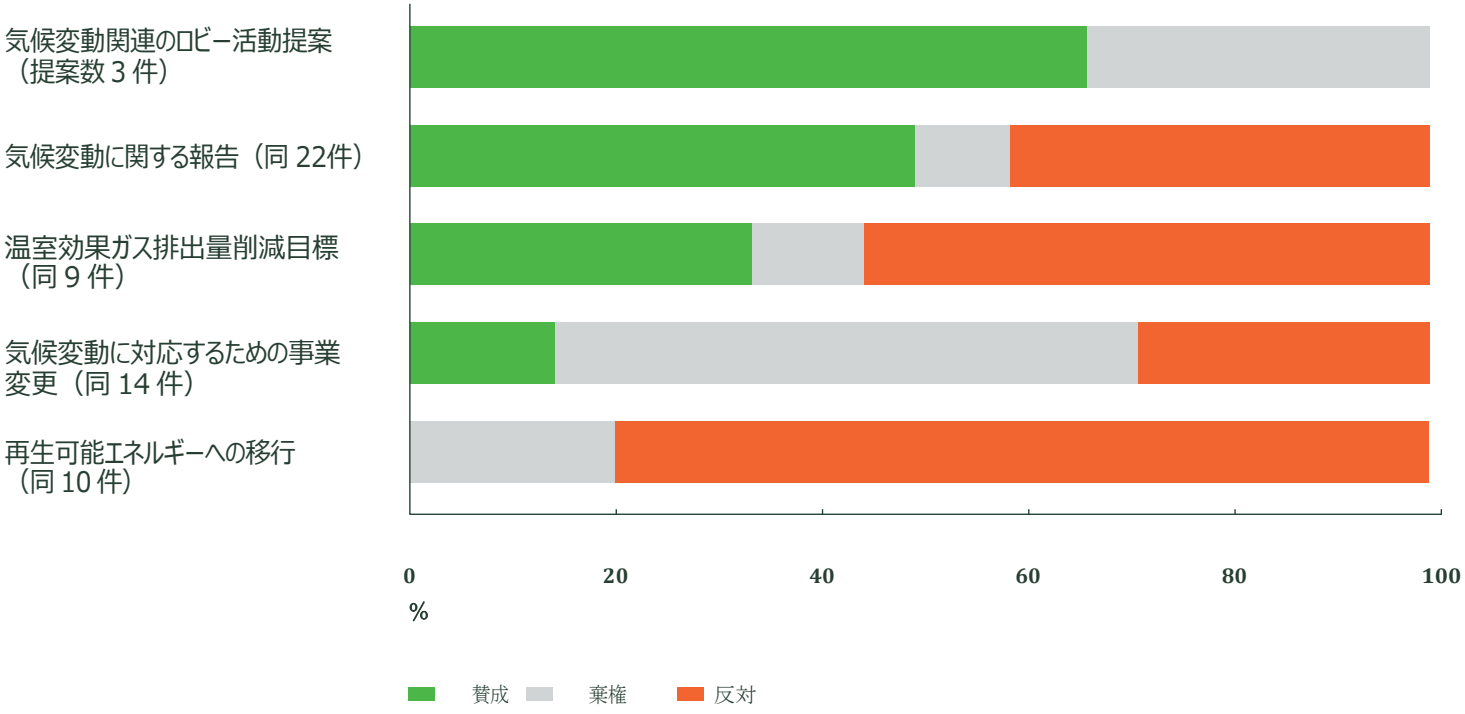
温室効果ガス削減目標の設定を求める株主提案の対象となった企業のほとんどは、既に積極的な温室効果ガス削減目標を設定していました。当社がこうした株主提案に賛成した比率が低下したのはそのためです（2018 年の 45%から、2019 年の 20%、2020 年の 33%に低下）。

図表 8 に示したように、当社は、所定期間内での再生可能エネルギーへの移行や、プロジェクト、事業、生産の段階的廃止など、事業活動に関して具体的な変更を求める決議案を全般的に支持していません。これらの株主提案の多くが求める行動は規範的過ぎると考えました。

当社はどの気候関連の目標が適切であるかを決定する裁量権を投資先企業に付与していますが、気候変動問題が長期戦略に十分に組み込まれるように、そうした目標が厳守されているかを引き続きモニタリングし、エンゲージメントを実施していく方針です。

図表 8

2020 年気候変動関連の株主提案に対する当社議決権行使状況



出所：ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ。2020 年 12 月 31 日現在

R-Factor™を議決権行使判断に組み込む

当社は 2019 年に、エンゲージメントおよび議決権行使を実施する際のスクリーニングにR-Factor™を活用する体制を整えました。R-Factor™は、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）が定義する財務上重要な業種固有の ESG リスク要因に沿って企業の事業運営とガバナンスのパフォーマンスを計測する、当社独自の ESG スコアリング・システムです。

2020 年の株主総会シーズンから、S&P500 指数（米国）、FTSE350 指数（英国）、ASX100 指数（豪）、TOPIX100 指数（日本）、DAX30 指数（独）、CAC40 指数（仏）の各構成企業の中で、R-Factor™のスコアが最低水準で、スコア改善に向けた具体的な計画を策定していない企業の取締役会に対して問題意識を提起するために必要な議決権行使を行うことにしました。

エンゲージメントの際のトピックス

R-Factor™のスコア

SASB のマテリアリティ（重要性）・マップ

エンゲージメント件数

851

R-Factor™・スコアリング・システムをアセット・スチュワードシップ・プログラムに組み込む

R-Factor™は、世界有数のデータプロバイダー4社から提供される情報を基に、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の透明性のあるマテリアリティ（重要性）・フレームワークを活用し、世界の上場企業 7,300 社以上に独自の ESG スコアを付与するスコアリング・システムであり、これにより地域や世界の同業他社と比較した企業のパフォーマンスを評価することができます。

2019 年には R-Factor™の当社アセット・スチュワードシップ・プログラムへの組み入れを開始しました。また、企業の R-Factor™スコアを企業と共有し、企業がESG慣行、ひいてはスコアを改善するためのリソースの活用について企業に指針を提供することにも着手しました。R-Factor™スコアは透明性のあるマテリアリティ・フレームワークを活用しているため、企業はスコア向上には具体的に何が必要か、そして経営と開示の観点から重視すべき財務上重要な ESG 課題は何であるかを理解するための情報を入手できます。これによって、時間が経つにつれより優れた ESG データが市場に提供されるようになり、より持続可能な企業および資本市場の構築につながるでしょう。

インベスターリレーションズ部門、またはCFO、ESG/サステナビリティ担当役員、それに関する事務局や秘書室等の部署に所属する社員の皆様は、以下の情報をご記入の上 **myrfactorscore@ssga.com**までEメールにてご請求いただけます（海外チームの対応となりますので、英語でご連絡をお願いします）。

- 社名
- ティッカー
- ISINコード
- 本社所在地
- 連絡先ご担当者の氏名
- 連絡先ご担当者の職位
- 連絡先のEメールアドレス（必ず会社のEメールアドレスを記載ください）
- 連絡先の電話番号

進展に有利なフレームワーク

当社は引き続き、エンゲージメントを実施した企業が SASBフレームワークの透明性を評価しており、SASB に準拠した報告に前向きだとみています。SASB フレームワークは各企業が属する業界が直面する財務上重要な ESG 課題に関わります。そのため当社は、企業の事業運営とガバナンスのパフォーマンスを計測するために投資家がどのように SASB フレームワークを活用しているのかを示すべく、R-Factor™を使用することで企業とのエンゲージメントの強化を続けています。R-Factor™スコアは、当社が求める重要な ESG 情報を企業がどの程度提供できているかを企業に具体的にフィードバックし、SASBフレームワークは、その情報が何であるかを明確に示すものです。

エンゲージメントおよび議決権行使のスクリーニング

当社は、ESG 課題は投資先企業に長期的なリスクと機会をもたらす可能性があり、そのため、企業の取締役会による監督などを通じて管理すべきであると長年考えてきました。こうした考えを反映し、2020 年 1 月に投資先企業に送付した当社 CEO の書簡で、2020 年に発効した新たなエンゲージメントおよび議決権行使方針の概要を説明しました。

このプロセスの一環として、エンゲージメントおよび議決権行使を実施する際のスクリーニングに当社独自のスコアリング・システム、R-Factor™を活用する体制を整えました。2020 年の株主総会シーズンから、S&P500 指数（米）、FTSE350 指数（英）、ASX100 指数（豪）、TOPIX100 指数（日）、DAX30 指数（独）、CAC40指数（仏）の各構成企業の中で、R-Factor™スコアが最低水準で、スコア改善に向けた具体的な計画を策定していない企業の取締役会に対して問題意識を提起するために必要な議決権行使を行うことにしました。当社は、企業が当社とのエンゲージメントに取り組んでいない、あるいは財務上重要な ESG 課題に関連した開示やパフォーマンスの改善が不十分と感じた場合、筆頭の独立取締役の再任を支持しない場合があります。

加えて、2022 年以降には、R-Factor™スコアが数年間連続で同業他社を下回る企業までスクリーニング対象を拡大する予定で、有意義な変化が認められない場合は同様の議決権の行使を行う可能性があります。

さらに、ESGの開示と透明性を強化する当社の取り組みについては、2021 年 1 月に送付した、議決権行使に関する当社 CEO の書簡で改めて言及しました。

2020 年 12 月 31 日時点で、698 社の企業から R-Factor™スコアの請求があり、当社の株式運用資産残高（AUM）の44%に相当します。その内訳は、70%が米国企業で、7%が英国企業でした。

当社は 2020 年に、R-Factor™が最低水準にあると特定した企業 14 社の取締役の選任に反対票を投じました。このうち7 社（50%）は米国、5 社（36%）は英国、2 社（14%）はオーストラリアの企業でした。

図表 11

R-Factor™スコアの算出方法

	データの特徴	活用したマテリアリティ・フレームワーク	データソース	比重
ESG スコア	業種固有 市場にとらわれない	サステナビリティ会計基準審議会（SASB）	サステイナリティクス Vigeo-Eiris ISS-ESG*（*旧 Oekom Research）	スコア全体の 90%
+コーポレート・ガバナンス・スコア	業種にとらわれない 市場固有	規制当局または投資家が開発した 17 の市場固有のコーポレート・ガバナンス・コード	ISS-Governance	スコア全体の 10%
＝R-Factor™スコア	4 社のデータ―プロバイダーから入手	透明で広く受け入れられているマテリアリティ・フレームワーク		100%

エンゲージメントの事例研究

当社のスチュワードシップ活動は、影響力を最大化する狙いがあります。議決権行使（Vote）と対話（Voice）を活用することで、各国・地域全体にわたり長期的なガバナンスや持続可能性の問題に関して企業に影響を及ぼしています。こうした活動は、複数の投資先企業でガバナンス、報酬、サステナビリティに関する慣行の強化につながりました。2020 年に行ったエンゲージメントの中から、特に大きな成功を収めて注目を集めた事例について、以下に示します。

北米

当社のガイダンスに応じ、1 社が自社のサイト上のヘイトコンテンツやハラスメントを規制するガイドラインを導入し、その方針がメディアで大きく取り上げられました。

欧州・中東・アフリカ（EMEA）

当社とのエンゲージメントに対応し、企業 1 社が役員報酬スキームの構造を改善しました。

アジア太平洋（APAC）

当社とのエンゲージメントに対応し、銀行 1 行が SASB マテリアリティ（重要性）・マップに準拠した年次報告書を作成・発行しました。

サステナビリティ

Barclays PLC

2020 年 1 月に、英国の非営利団体で責任投資の推進活動を展開する ShareAction は、5 月 7 日の Barclays plc 年次株主総会における投資家による議決権行使を目指し、気候変動関連の株主決議案を提出しました。同決議案は Barclays に「パリ協定の目標にそぐわないエネルギーセクターおよび公益事業セクターの企業向けの金融サービスの提供を段階的に停止する」ことを求めるものでした。こうした気候変動関連の株主提案が欧州の銀行に提出されたのは初めてだったことから、この決議は特に注目を集めました。

Barclays は、株主および ShareAction とのエンゲージメントを実施した後の 3 月 30 日に、2050 年までに二酸化炭素排出量をネットゼロにする計画、ならびに同行の全ての融資活動をパリ協定の目標とスケジュールに一致させるとの公約を発表しました。また、同行の計画と公約を承認するよう株主に求める経営陣の決議案を年次株主総会に提出しました。Barclays の事業ポートフォリオの調整は、当初はエネルギーと電力セクターに重点を置き、徐々に全てのセクターまで対象を広げる予定です。この計画の進捗状況は 2021 年から毎年報告される予定です。当社は 2020 年 4 月に Barclays の取締役会長とエンゲージメントを行い、銀行セクターに新たなベンチマークを提示する同行の最新の気候変動戦略を支持すると伝えました。

Barclays と ShareAction が提出した気候変動関連の決議案の趣旨は概ね同じですが、当社は以下の理由により、Barclays の決議案に賛成票を投じ、ShareAction の決議案に棄権票を投じました。

- 2 つの提案のうち、Barclays の方が意欲的でした。さらに、2050 年までにネットゼロ排出量を達成するという Barclays の目標は、ShareAction の決議案の提案のように融資だけでなく、同行のポートフォリオ全体を対象としています。
- Barclays が提出した決議案は全セクターに対する金融サービスの提供をパリ協定に沿ったものに移行することを目指しており、一方、ShareAction の決議案が求めているのはエネルギーと電力セクターの特定の金融サービスの「段階的な停止」であり、対象範囲が狭すぎます。当社は、このように対象が狭いと、広範囲にわたる低炭素経済への移行を実現するための機動力が限定される恐れがあると考えました。
- 両方の決議案が成立した場合、いずれも拘束力を持つため、法的な不透明感が生じることも考えられます。

ShareAction の決議案は年次株主総会において賛成票が 24%で否決され、一方、Barclays の決議案は 99%以上の賛成票で承認されました。

Unilever PLC

2020 年 12 月、Unilever plc は気候変動に伴う移行計画を株主投票にかけた世界で 2 番目の企業となりました。Unilever の CEO は当社とのエンゲージメントで、サステナビリティにおける世界のリーダー企業になるという決意を明らかにしました。

興味深いことに、Unilever には事業戦略から独立した個別のサステナビリティ戦略はありませんが、事業戦略にはサステナビリティが組み込まれています。CEO によると、持続可能な製品に対する需要の高まりを考えると、Unilever にとってサステナビリティは課題というより機会です。同社はイノベーションにもサステナビリティの観点を取り入れており、当社とのエンゲージメントでは、他社を買収するより自社ブランドを新たに開発する方が効率的だと述べています。

2020 年 6 月には、Unilever は 2039 年までに事業運営ならびにサプライチェーン（製品の店頭販売に至るまでの全過程）でネットゼロ排出量を実現するという目標を設定しました。Unilever の気候変動に伴う移行計画に対する株主による最初の議決権行使は 2021 年 5 月の株主総会で行われ、その後 3 年ごとに実施されます。

Commonwealth Bank of Australia
2020 年も Commonwealth Bank of Australia と企業文化、報酬、サステナビリティ・レポートをめぐり建設的な対話を続けました。同行は、投資家とのエンゲージメントを受けて、年次報告書を SASB マテリアリティ・マップに準拠させました。

また、市場をリードするこの年次報告書は、気候変動に関する優れたシナリオ分析を開示しており、引き続き気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に基づく内容となっています。当社は今後も引き続き、効果的な投資分析のために不可欠な質の高い ESG データの提供と情報開示のために、TCFD ならびにと SASB のフレームワークをロードマップとして使用する方針です。

ESG 関連情報の開示

NVR Inc
当社は 2020 年の年次株主総会を前に、NVR, Inc.の ESG 関連の情報開示が当社の期待を満たしていないことを確認していました。しかし、総会前のエンゲージメントで、同社が向こう 1 年間で当社の期待を満たす計画であることが理解できたため、情報開示の不足を理由に取締役会の改選人事に反対票を投じることはありませんでした。

7 月に同社とフォローアップ会議を行い、同社が指名・コーポレートガバナンス委員会の方針に ESG への取り組みの監督を追加するなど、具体的な改善があることが分かりました。同社は株主の期待に沿って情報開示の強化を進めており、今後数カ月にわたり改善が続くと当社は予想しています。

社会的/レピュテーションリスク

Rio Tinto PLC
当社は Rio Tinto PLC の会長とのエンゲージメントで、西オーストラリア州のジューカン渓谷で起きた遺跡破壊とその余波について懸念を表明しました。同社は 2020 年 5 月に遺跡所有者の先住民族アボリジニからの口頭での抗議にもかかわらず、鉄鉱石鉱山を拡張するために同州ピルバラ地域にあるアボリジニの遺跡を爆破しました。

これに対してステークホルダーから非難の声が上がり、同社 CEO と 2 名の経営幹部が辞任に追い込まれました。これらの出来事は地域社会との対話の重要性を物語っており、特定可能な ESG リスクが重大なレピュテーションリスクにつながることを示しています。

当社はエンゲージメントで同社に対して、地域社会と協力し、将来同様のことが起きるリスクが軽減されるよう適切なガバナンス/監督体制を整えるよう要請しました。また取締役会による企業文化の積極的な検証やモニタリングを進め、経営陣が是正措置を講じるようなインセンティブを与えるように促しました。

人権関連のリスク

Alphabet Inc
Alphabet Inc.の 2020 年 6 月の株主総会に先立ち、人権関連のリスクの監視における取締役会の役割を理解するために同社とエンゲージメントを実施しました。その結果、取締役会や委員会の規約には明記されていないものの、取締役会は既に監査およびコンプライアンス委員会で人権関連リスクについて議論や監視を行っていることが分かりました。

当社は委員会がこうしたリスクの監視に関与している点を明記するように提案しました。同社はこの課題に関する投資家からのフィードバックを受け、最終的に、取締役会が全社の人権リスク監視に関与している旨をより正確に記載した規約を承認しました。

倫理に基づくコンテンツ管理

Amazon.com Inc
2020 年 10 月に当社アセット・スチュワードシップ・チームは Amazon.com Inc.と株主総会オフシーズンの ESG エンゲージメントを実施しました。当社はソーシャルメディアのプラットフォームを運営する企業が自社のプロダクツが生み出す固有のリスクをどのように管理しているかを理解するため、こうした企業と長年にわたりエンゲージメントを行ってきました。

エンゲージメントでは同社の人気ゲーム・プラットフォーム、Twitch のヘイトや暴力に関するコンテンツの管理方法について質問しました。Amazon 側は社内のしかるべき各チームと対話し、さらに情報を提供すると約束しました。

2020 年 12 月に Amazon から当社に連絡があり、Twitch がサイト上のヘイトコンテンツやハラスメントを規制するガイドラインを導入する旨の報告を新たに受けました。同社のこの方針はメディアでも大きく取り上げられました。

取締役会のリーダーシップと継承計画

Compagnie Financière Richemont SA

スイスの高級宝飾品メーカー Compagnie Financière Richemont SA は、当社から取締役会の独立性向上を要請されたことを受けて、独立取締役を 1 名加え、取締役会に占める独立取締役の割合を引き上げました。

The Walt Disney Company

CEO 交代後の The Walt Disney Company とエンゲージメントを行い、役員の継承計画や今後のリーダーシップ構造と経営上層部の責任について議論しました。加えて過去数年と同様、CEO の報酬総額やそれに起因してレピュテーションリスクが高まっていることに懸念を表明しました。

そのため、高水準の役員報酬に起因する長期的なレピュテーションリスクを軽減するために取締役会は行動する必要があると当社は考え、2020 年の年次株主総会で同社の役員報酬について支持しませんでした。

サプライチェーン管理

Stanley Black & Decker, Inc

2020 年第 3 四半期に、Stanley Black & Decker, Inc.の経営陣と、Covid-19 のパンデミックにより同社が直面している課題と機会について議論しました。同社は中国で広範囲にわたるサプライチェーンを構築していたため、2020 年 1 月には Covid-19 関連のリスクを認識し始めていました。旧正月頃には、米中貿易戦争に加えてパンデミックに伴う中国の経済活動停止により、同社のサプライチェーンは大きく混乱しました。この混乱をきっかけに、同社は最終消費者により近い場所、特に米国にサプライチェーンを移す動きを加速させました。

Covid-19 は Black & Decker に困難をもたらしましたが、同時に事業機会も生み出しました。パンデミックによって多くの消費者が自宅の改装・修繕などを DIY で行うようになり、同社製品を初めて購入する顧客が増えました。同社は現在、こうした新規顧客を中心に顧客ロイヤルティの維持に注力するとともに、これまで Black & Decker のプレゼンスが弱かった欧州やアジアなどの市場での浸透を図っています。

Mylan NV

当社はグローバルな製薬企業 Mylan とのエンゲージメントで、様々な生産拠点を世界各地に分散させた同社のグローバル・サプライチェーン・システムについて議論しました。Covid-19 拡大のタイミングが世界の各地域で異なったため、Mylan はサプライチェーンの異なる状況をうまく利用して切り抜けることで、混乱を最小限に抑え、患者にとって不可欠な医薬品を供給することができました。

債券 — グリーンボンド

Danske Bank A/S

当社は 2020 年第 4 四半期に、Danske Bank A/S が 2019 年に直面したマネーロンダリング疑惑を踏まえて同行と ESG 関連の報告慣行に関するエンゲージメントを行いました。エンゲージメントでは、同行の改善に向けた取り組みやリスク管理慣行の強化が正確に把握され ESG スコアや評価に適切に反映されるよう、そうした情報を ESG データプロバイダーにタイムリーに報告することの重要性などを指摘しました。

当社は発行体の分析のために様々な ESG データプロバイダーを使用しており、正確な情報のタイムリーな入手はグリーンボンドの評価でも引き続き極めて重要になると考えます。

Engie SA

2020 年第 4 四半期に、Engie SA と「ブラウン収益（温室効果ガスを排出する事業からの収益）」の削減ならびに同社のグリーンボンドの満期についてエンゲージメントを行いました。同社はパリ協定に沿ったイニシアチブを継続し、再生可能エネルギー・インフラ への投資を拡大しており、将来的にブラウン収益を徐々に削減する計画です。

Contact Us

Robert Walker
Managing Director
Global Co-Head of Asset Stewardship
robert_walker@ssga.com

Benjamin Colton
Vice President
Global Co-Head of Asset Stewardship
benjamin_colton@ssga.com

Philip Vernardis
Vice President
Asset Stewardship
philip_vernardis@ssga.com

Matt Diguiseppe
Vice President
Asset Stewardship
Matthew_Diguiseppe@ssga.com

Michael Younis
Assistant Vice President
Asset Stewardship
Michael_Younis@ssga.com

Holly Feter
Assistant Vice President
Asset Stewardship
Holly_Fetter@ssga.com

Ryan Nowicki
Assistant Vice President
Asset Stewardship
Ryan_Nowicki@ssga.com

Maher Colaylat
Officer
Asset Stewardship
Maher_Colaylat@ssga.com

Aneta McCoy
Officer
Asset Stewardship
Aneta_McCoy@ssga.com

Vidhyaa K
Senior Associate
Asset Stewardship
Vidhyaa_K@ssga.com

Isabelle Rovinski
Senior Associate
Professional Development Program
Isabelle_Rovinski@StateStreet.com

Group Mailbox
governanceteam@ssga.com

Worldwide Entities

Abu Dhabi
State Street Global Advisors Limited, Middle East Branch, 42801, 28, Al Khatem Tower, Abu Dhabi Global Market Square, Al Maryah Island, Abu Dhabi, United Arab Emirates. Regulated by ADGM Financial Services Regulatory Authority. T: +971 2 245 9000.

Australia
State Street Global Advisors, Australia Services Limited (ABN 16 108 671 441) (AFSL Number 274900) ("SSGA, ASL"). Registered office: Level 17, 420 George Street, Sydney, NSW 2000, Australia. T: 61 2 9240-7600. F: 612 9240-7611.

Belgium
State Street Global Advisors Belgium, Chaussée de La Hulpe 120, 1000 Brussels, Belgium. T: 32 2 663 2036, F: 32 2 672 2077. SSGA Belgium is a branch office of State Street Global Advisors Ireland Limited. State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, 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, Quebec, H3A 3A8, T: +514 282 2400 and 30 Adelaide Street East Suite 500, Toronto, Ontario M5C 3G6. T: +647 775 5900.

Dubai:
State Street Global Advisors Limited, DIFC Branch, Central Park Towers, Suite 15-38 (15th floor), P.O Box 26838, Dubai International Financial Centre (DIFC), Dubai, United Arab Emirates. Regulated by the Dubai Financial Services Authority (DFSA). T: +971 (0)4-4372800. F: +971 (0)4-4372818.

France
State Street Global Advisors Ireland Limited, Paris branch is a branch of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, 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 Ireland Limited, Paris Branch, is registered in France with company number RCS Nanterre 832 734 602 and whose office is at Immeuble Défense Plaza, 23-25 rue Delarivière-Lefoullon, 92064 Paris La Défense Cedex, France. T: (+33) 1 44 45 40 00. F: (+33) 1 44 45 41 92.

Germany
State Street Global Advisors GmbH, Brienner Strasse 59, D-80333 Munich. Authorised and regulated by the Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). Registered with the Register of Commerce Munich HRB 121381. T: +49 (0)89-55878-400. F: +49 (0)89-55878-440.

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 Ireland Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Registered office address 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2. Registered number 145221. T: +353 (0)1 776 3000. F: +353 (0)1 776 3300.

Italy
State Street Global Advisors Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano) is a branch of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, 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 Ireland Limited, Milan Branch (Sede Secondaria di Milano), is registered in Italy with company number 10495250960 - R.E.A. 2535585 and VAT number 10495250960 and whose office is at Via Ferrante Aporti, 10 - 20125 Milano, Italy. T: +39 02 32066100. F: +39 02 32066155.

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 7181701. SSGA Netherlands is a branch office of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, 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. Authorised and regulated by the Eidgenössische Finanzmarktaufsicht ("FINMA"). 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. 577659181. Registered office: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ. T: 020 3395 6000. F: 020 3395 6350.

United States
State Street Global Advisors, One Iron Street, Boston, MA 02210-1641. T: +1 617 786 3000.

Important Information

Investing involves risk including the risk of loss of principal. 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 material has been obtained from sources believed to be reliable. There is no representation or warranty as to the accuracy of the information and State Street shall have no 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 SSGA's express written consent.

This document may contain certain statements deemed to be forward-looking statements. Please note that any such statements are not guarantees of any future performance and that actual results or developments may differ materially from those projected in the forward looking statements.

The views expressed in this material are the views of each of the respective authors noted through the period ended March 2021 and are subject to change based on market and other conditions.

© 2021 State Street Corporation. All Rights Reserved.
ID3541131.2.1.APAC.RTL Exp. Date: 02/28/2022

- 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・編集したものです。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2021年3月31日時点のものであり、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