

Q2 2021

- 02 2021 年株主総会
シーズン：気候変動
に関する議決権行使
とエンゲージメントは
転換点を迎えた
- 08 役員報酬案の反対率
が上昇
- 10 中核的エンゲージメン
ト・キャンペーン：人
材管理
- 11 R-Factor™を議決権
行使およびエンゲー
ジメント・ガイドラインに
組み入れる
- 12 規制イニシアチブへの
参加
- 14 エンゲージメントのハ
イライト

スチュワードシップ活動レポート

本稿では、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ（「当社」）のスチュワードシップ活動をレビューし、気候変動、役員報酬、人材管理、R-Factor™ など、2021 年の株主総会シーズンの主要トピックスに関する議決権行使やエンゲージメントについての知見を提供します。そのほか、当社の環境・社会・ガバナンス（ESG）関連規制イニシアチブへの参加について取り上げ、最近実施した発行体とのエンゲージメントの注目ポイントを紹介します。

Q2 2021の議決権行使状況とエンゲージメントの内訳

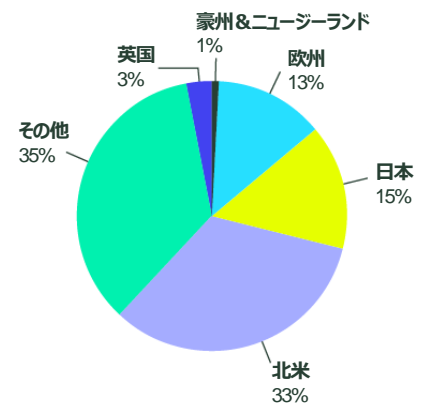
提案件数	11,417
議決権を行使した株主総会	125,286

会社提案件数	122,620
賛成	105,762 86%
反対	16,858 14%

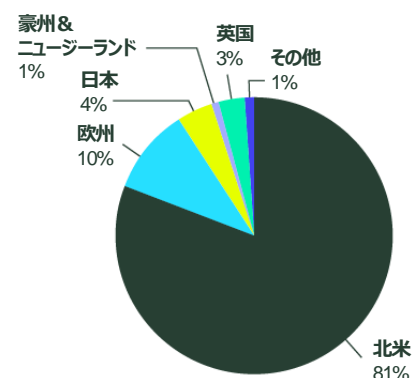
株主提案件数	2,648
会社に賛成	2,380 90%
会社に反対	268 10%

		E	S	G
Q2 2021 エンゲージ メント	312	84	152	260
上半期 2021 エンゲージ メント	555	161	271	411

2Q 2021 議決権行使の地域別内訳



2Q 2021 エンゲージメントの地域別内訳



2021年株主総会シーズン：気候変動に関する議決権行使とエンゲージメントは転換点を迎えた

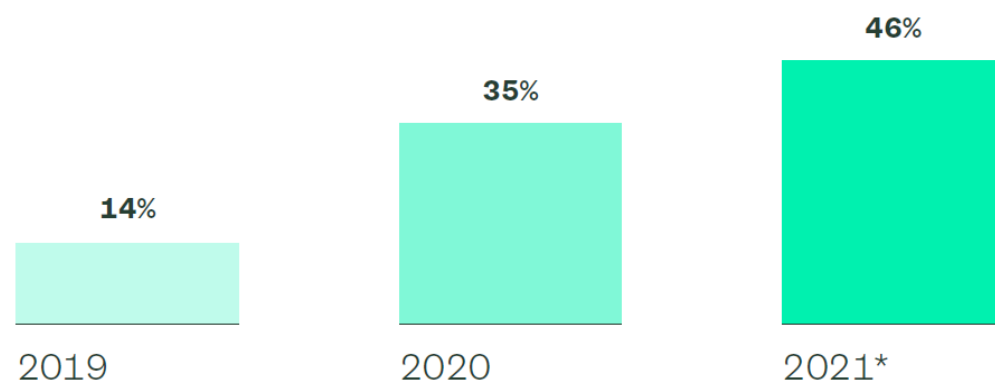
今年は、高まる気候変動リスクへの対応の緊急性がこれまでになく明白になりました。国連気候変動に関する政府間パネル（IPCC）の最新報告書¹は、温室効果ガス（GHG）排出量を急速かつ大幅に削減する必要があり、気候変動の背景には科学的に「明確な」証拠があると強調しました。さらに、パンデミックによって、システミック・リスクがグローバル金融市場に与える影響が浮き彫りとなり、当社のスチュワードシップ・プログラムを通じて、気候変動を含むそうした脅威への対応を優先させることの重要性が再確認されました。

気候問題は長期投資家にとって最も差し迫ったリスクの1つだと当社は確信しており、2021年株主総会シーズンにおいてもこのトピックは引き続きスチュワードシップ活動の中心的優先課題でした。気候変動関連のスチュワードシップ活動に対する当社のアプローチは、企業とのエンゲージメント、議決権行使、ソートリーダーシップ、市場ごとの政策および規制サポート²を基盤としています。これは、気候変動に関連する移行リスクおよび物理的リスクは、戦略的な観点と事業運営の観点の双方から企業に課題を突き付けている、という当社見解に基づいています。

2014年以降、当社は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787件実施しています。2021年上半期に実施した気候関連のエンゲージメントは125件と、このトピックに対する関心の高まりを反映し、前年同期比で60%増加しました（2020年上半期は78件）。エンゲージメントで特に注目したのは、事業活動における気候リスクの管理と、事業機会としての気候変動への対応をどのように両立してきたのか、また気候関連の開示と長期的な気候戦略の両方の改善をどのように成功させてきたのかという点です。これらについては気候変動関連のスチュワードシップ活動の年次レビューで取り上げています。

2021年の株主総会シーズンでは当社の投資先企業で気候関連の提案件数が大幅に増加し（2020年上半期の53件に対して2021年上半期は80件）、提案の3分の1以上が過半数の投票を獲得しました。今年上半期に当社が気候関連の提案に賛成票を投じた割合は46%と、2020年上半期の35%、2019年上半期の14%から上昇しました。

図表1
気候関連の提案を支持した割合

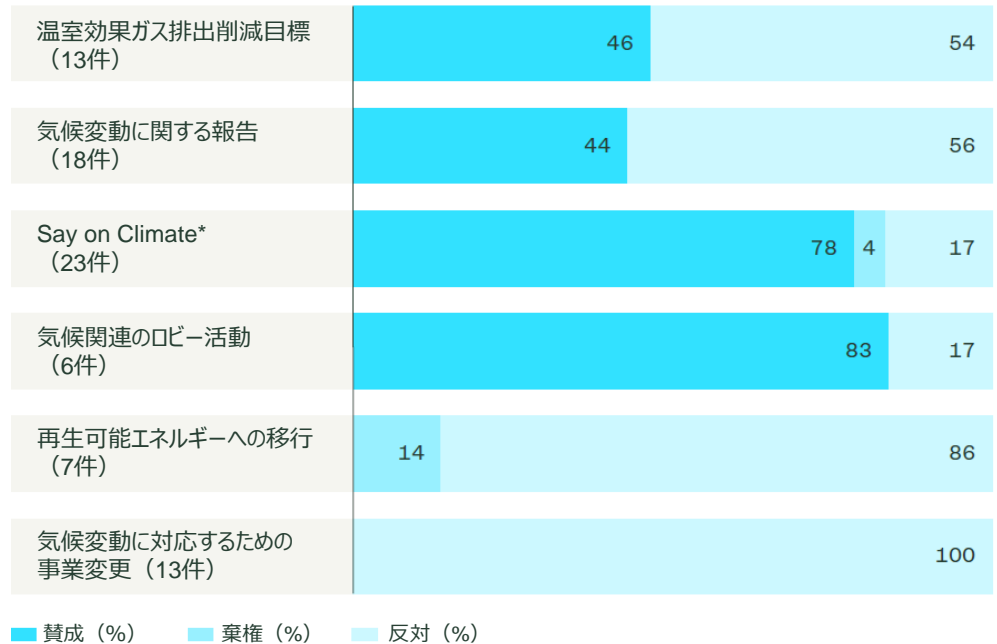


* 株主提案と会社提案の「Say on Climate（企業の気候変動問題への対応策を株主総会で投票にかけること）」提案を含みます。

当社は気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に沿った情報開示の強化を引き続き推奨しており、2021年上半期には気候変動に関する報告を要請する提案の44%を支持しました。また温室効果ガス排出削減目標に関する提案に賛成票を投じた割合も上昇しました（2020年上半期の33%から2021年上半期には46%）。気候関連の提案に関する当社の議決権行使状況の 카테고리別内訳を**図表2**に示します。

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、企業事業活動に関して具体的な変更を求める決議案について、当社は規範的過ぎると考えており、一般的に支持していません。**図表2**に示したように、当社は2021年上半期にそうした提案を支持しませんでした。

図表2
2021年上半期の気候関連の提案



* 株主提案と会社提案の「Say on Climate」提案を含みます。

投資家は今年の株主総会で初めて、強制力のない「Say on Climate（企業の気候変動問題への対応策を株主総会で投票にかけること）」を株主に認めるよう企業に要請する提案に投票しました。Say on Climateは欧州で大きな注目を集めており、近いうちに他の市場に波及すると思われる。経営陣が自発的に年次株主総会の議題にSay on Climate決議案を加えたケースもありました。Ferrovial、Total、Unilever、Iberdolaなどでは賛成率が90%を大きく上回りました。

これらの提案については、当社の議決権行使およびエンゲージメント・ガイドラインに沿って個別に評価し、2021年第2四半期に投資先企業で提出された23件のSay on Climate提案の78%に賛成票を投じました。当社はこうした提案の趣旨や目的を概ね支持していますが、気候変動に関する年1回の勧告的決議が思わぬ結果を招く可能性については警戒が必要だと考えています。Say on Climate提案に対する当社の見解やアプローチについては過去のスチュワードシップ活動レポートで詳しく説明しています。

米国：石油・ガス企業に対する気候変動関連の株主提案に記録的支持

2021年に、気候関連の移行リスクのエクスポージャーを効果的に管理し、脱炭素の取り組みを進める必要性が投資家の間で引き続き認識されるなか、米国の石油・ガス企業において気候関連の提案に記録的な支持が集まりました。気候関連の株主提案は7件提出されましたが、うち5件は議決権を行使した株主から58%を超える支持を受け、残り2件も過半数近い支持を得ました。

気候関連の提案については、提案の妥当性、気候関連の情報開示の質、TCFDやサステナビリティ会計基準審議会（SASB）基準などの主要な枠組みの準拠状況、市場や業界で顕在化しつつある新たなトレンド、同業他社のパフォーマンス、経営陣との対話なども含めた複数の要因を考慮し、個別に評価します。また、気候関連の効果的な情報開示として当社が望ましいと考える以下の項目についても検討します。

- 気候変動リスクに関するガバナンスと取締役会の監督
- 温室効果ガス排出に関する長期目標
- 二酸化炭素排出権の平均価格と価格レンジの想定
- 長期的な資本配分の決定に対するシナリオ計画の影響

米国の石油・ガス企業3社に対して温室効果ガス排出削減目標に関する提案が提出されました。いずれも排出対象をスコープ1および2よりも広げて既存目標の強化を企業に要請するものでした。当社の最終的な議決権行使の判断は以下の通りです。

企業名	温室効果ガス排出削減目標に関する提案に対する当社の議決権行使状況	提案に対する株主全体の賛成率 (%)
Chevron Corporation	賛成	61
ConocoPhillips	反対	59
Phillips 66	賛成	80

当社は、**Chevron Corporation**に温室効果ガス排出量のスコープ3削減目標の採用を求める提案を支持しました。Chevronのスコープ3排出削減に関する報告の透明性、ならびに同社のエネルギー移行戦略におけるスコープ3排出量の管理および削減を改善する取り組みを当社は認識しています。最近実施したエンゲージメントを通じて、当社は経営陣の取り組みがこの提案に直接沿ったものだと考えており、そうした取り組みをさらに続けることに対する当社の支持を示すため、同提案に賛成票を投じました。さらに、米国の大手総合石油・ガス企業である同社が、スコープ3削減目標を期限付きで設定し、目標達成までのステップを説明すれば、欧州の同業他社に追随するだけでなく、国内業界がスコープ3排出削減の開示や目標を市場慣行とするための取り組みを主導できると考えます。

ConocoPhillipsは気候関連の開示で強力な実績を有し、米国の石油・ガス企業で初めてネット・ゼロ排出へのコミットメントを表明しました。ConocoPhillipsは当社が望ましいと考える気候変動への取り組みに完全に一致する数少ない石油・ガス企業であり、2020年第4四半期に温室効果ガス排出削減目標を強化しました。他の総合石油・ガス企業と異なり、純粋な川上企業であるConocoPhillipsの脱炭素の取り組みには独自のアプローチが必要になるかもしれないと当社は認識しています。そのため、同社にスコープ1、2、3の目標の採用を求める提案に反対票を投じました。

対照的に、Phillips 66に提出された提案には賛成票を投じました。同社の気候関連の開示や戦略は改善しましたが、温室効果ガス排出目標はまだ採用していません。温室効果ガス排出は同セクターにとって大きなリスクだと当社は考えており、同社の取り組みが同業他社、TCFDの勧告、当社が期待する気候変動への対応により近づくよう、この提案を支持しました。また、米国トップクラスの石油精製企業であるPhillips 66がこうしたコミットメントを採用すれば、他の川中・川下企業も追従する可能性が十分にあると考えています。

ExxonMobil / Engine No. 1の委任状争奪戦

当社は昨年来、経営陣とアクティビストが対立するExxonMobil Corporationの年次株主総会の行方を注視し、両当事者の他、主要株主や賛同者と合計十数回もの対話を行いました。当社は長期投資家として、株主価値の改善は1) 資本配分の規律を強化し、2) 低炭素経済へのシフトに伴う移行リスクに一層注意を払うことで実現できると考えています。Exxonの取締役会は非常に有能ですが、これら各分野に精通した2名の取締役候補が任命されれば、Exxonの取締役会における独立取締役の指導力は強まり、取締役会はこれらの分野にさらに監視の目を光らせるようになると考えました。このアプローチを念頭に、当社はKaisa Hietala氏とAlexander A. Karsner氏が当該各分野に取り組む上で最も適した株主側の候補だと判断しました。当社のアプローチに関する詳細な情報は当社の顧客向けノートをご参照下さい。

米国：気候関連のロビー活動に関する提案が増加

2021年の株主総会シーズンには気候変動ロビー活動に関する提案が2020年に比べて2倍に増えました。これらの提案は、企業が表明している気候変動に対する姿勢と完全に一致する業界団体への参加や政治献金を企業に求めるものでした。当社は今年前半、このトピックに関して当社が期待する対応や当社のアプローチに関するガイダンスを発行しました。内容は以下の通りです。

- ロビー活動や業界団体参加状況に関する取締役会の監視
- 政治献金や業界団体の会費の開示
- 企業が表明している気候変動に対する立場を業界団体の立場と比較するギャップ分析の実施

2021年上半期は、気候変動ロビー活動に関する提案が以下のように6件提出されました。

企業名	気候関連のロビー活動に関する提案に対する当社の議決権行使状況	提案に対する株主全体の賛成率 (%)
Delta Air Lines, Inc.	賛成	63
ExxonMobil Corporation	賛成	64
Norfolk Southern Corporation	賛成	76
Phillips 66	賛成	62
Sempra Energy	反対	37
United Airlines Holdings, Inc.	賛成	65

当社はDelta Airlines、ExxonMobil Corporation、Norfolk Southern Corporation、Phillips 66、United Airlines Holdingsに対する提案を支持しました。これらの企業は当社が望ましいと考える基準を満たしておらず、追加開示を行えば気候関連での政治関与やロビー活動について投資家の理解を助けると考えたからです。Sempra Energyに対する提案には反対票を投じました。同業他社と比較した開示の質が理由で、気候変動ロビー活動に関する提案の中で唯一、過半数の支持を得られませんでした。さらに、Sempraは気候変動に関する立場を共有するために業界団体が使用するための標準化された開示テンプレートの作成に関する計画を株主に発信しており、これはひいては、企業が自身の立場の整合性を一貫性のある方法で評価する助けになります。

欧州：2021年株主総会シーズンを通じて得た洞察

今年に入り、多くの欧州企業が気候変動について声明を発表し、今後数十年で温室効果ガス排出量のネット・ゼロを実現すると宣言しました。そして経営陣がそうした目標の達成を重視していることの担保として、役員報酬にESG指標を組み入れる企業が増えています。金融機関に対しては、投資先企業が気候変動問題を重視していることに加え、貸付や投資に際して気候変動対策を考慮するよう求める圧力が強まっています。以下に、欧州の2021年株主総会シーズン中の気候関連の主要トレンドに関する当社の洞察をまとめました。

- 1 COP26を前にネット・ゼロの取り組みが加速：**今年に入ってから当社の欧州の投資先企業の多くが2050年までにネット・ゼロを実現するという野心的な目標を発表しています。FTSE100指数構成企業のうち30社が国連の「Race to Zero（レース・トゥ・ゼロ）」キャンペーンに参加しており、S&Pグローバル・マーケット・インテリジェンスによると³、現時点で、欧州の電力・ガス企業上位22社は3社を除いて全てがネット・ゼロ目標を設定しました。当社はこうした取り組みを歓迎していますが、この野心的な目標を支えるため、どのような戦略や資本配分計画を立てているのかについて、さらに開示を強化すれば投資家の役に立つと考えています。ネット・ゼロに向けた企業の取り組みについて理解を深めるため、引き続き対話を継続していく考えです。
- 2 欧州の銀行に対して気候変動への関与を求める圧力が続く：**欧州の金融機関は化石燃料事業への融資削減を求める圧力の高まりに直面しています。今年、Credit Suisse、UBS、Deutsche Bank、HSBCなどの銀行は、環境活動家らがより厳格な対応を求めた抗議行動やデモの対象となりました。対応が遅れていると見なされた欧州の銀行に対しては、気候関連の株主提案も引き続き提出されており、その内容は2020年の気候変動関連の開示強化を求めるものから、2021年には気候変動戦略について具体的な行動を求めるものに変化しています。BarclaysとHSBCの今年の株主総会ではパリ協定に整合するような化石燃料のエクスポージャー削減目標の採用を求める株主提案が出されました。

エンゲージメントからの洞察: HSBC Holdings plc

当社は2021年上半期にHSBCの取締役会会長とエンゲージメントを実施し、パリ協定と整合する融資活動を行うための戦略を設定・実行するよう働きかけました。

また、2021年1月に同行に対して化石燃料のエクスポージャー削減を求める株主提案を提出した英国NGOのShareActionと協働するよう勧めました。

当社チーム、ならびに他の株主とエンゲージメントを実施した後、同行は石炭火力発電および石炭採掘事業への融資を、EUやOECD加盟諸国では2030年までに、その他の地域では2040年までに、段階的に停止すると約束し、その結果、株主提案は取り下げられました。HSBCは全セクターに対する融資をパリ協定の目標と整合させるための短期・中期目標を含む戦略を策定・開示・実行することも公約し、まず石油・ガス、電力・公益事業から着手する方針を示しました。

- 3 役員報酬で気候関連指標を重視する動きが高まる**：当社の投資先企業の多くが、役員報酬を非財務指標に連動させることにより、ESGに対するコミットメントを示しています。欧州でこのトレンドは、ESG指標の中でも特に環境関連の指標を長期インセンティブ（LTI）プランに取り入れる企業の増加として見られます。また、今年は報酬プランに気候変動関連の指標を組み入れる企業が増えました。ただ、他の市場では、こうした指標を取り入れるペースは緩慢です。二酸化炭素排出量をインセンティブ・プランに連動させている企業は欧州では11%ですが、S&P500指数構成企業では僅か2%にとどまっています⁴。当社は今後も気候変動目標に向けて前進する企業とエンゲージメントを行い、意欲的かつ企業の移行戦略と強く結びついた目標を確実なものとするため、これらの目標が役員報酬とリンクするように働きかけていく方針です。

役員報酬案の反対率が上昇

当社は2020年に、新型コロナウイルス感染症（COVID-19）を踏まえて当社が望ましいと考える役員報酬プログラムについて説明したレポートを発行しました。一時的な役員報酬減額、裁量権の使用に関する開示強化、より長期的なパフォーマンスに基づく報酬体系へのシフトなど、幾つかの前向きな変更はあったものの、2021年の株主総会シーズン中も問題をはらんだ慣行は引き続き増加しました。その結果、当社が上半期に報酬プランに反対票を投じた割合は前年同期に比べて上昇しました。報酬案に対する当社の反対率は、北米では2020年上半期の5%から2021年上半期には8%に上昇し、欧州でも同26%から28%に上昇しました。上昇の背景には主として、報酬額全般の大幅な増加、根拠のない裁量権の使用、特別報酬の使用の3つの要因があると考えられます。

報酬額

長期目標の未達、レイオフ、業績不振が続いている最中にもかかわらず、複数の企業が今年の株主総会で大幅な報酬引き上げ案を提出しました。当社は長期投資家として、報酬が業績を反映すると同時に株主の利害とも一致するように図ることが取締役会の役目であると考えています。役員のパフォーマンスが所定の業績目標に対して妥当かどうか、またレイオフ、一時帰休、その他の厳しいコスト削減策を打ち出す取締役の決定との関連性について、取締役会は検討を続ける必要があります。一方で、短期的に急激に改善した業績をパンデミック後も持続できるのかについて検討を要する企業もあります。

裁量権

当社は今年の株主総会シーズンでも、ボーナス授与に際して取締役会が使用する特定の裁量権に対して反対票を投じました。例えば、Euronext NVの報酬報告書については、Borsa Italianaの買収に関連してCEOに付与された一度限りの特別報酬を理由に棄権票を投じました。またACCOR SAのCEOの報酬案については年次ボーナス・プランのパフォーマンス基準の修正を理由に、反対票を投じました。2018年の長期インセンティブ・プラン（LTIP）に付随するパフォーマンス基準の算出根拠の修正にも裁量権が使用されました。取締役会が報酬判断に裁量権を使用すると決めた場合、取締役会の意思決定プロセスを説明する開示やコメントに注目します。当社は、企業や経営陣のパフォーマンスを反映し、株主と利害が一致するように支払額を調整するために委員会が裁量権を使用することを期待しています。また役員報酬について、ならびに役員報酬と企業の戦略との整合性について明確かつ簡潔な開示が行われることを引き続き期待しています。

特別アワード

特別アワードは、重要な人材の確保や流出防止に有効である一方、過度に高額になると株主との利害不一致や、対市場での企業の経営成績に見合わない、あるいは持続不可能な報酬額が支払われるリスクにつながる可能性もあります。この問題は、S&P500指数構成企業の報酬案に対する平均支持率が2016年以降初めて90%を下回った要因の1つです⁵。報酬案に対する反対票が増える中、当社は取締役会がこうした特別報酬の給付を極めて異例のケースのみに限定することを期待しています。

洞察：ドイツ企業の報酬案

2021年の株主総会シーズンには、改正・EU株主権利指令（SRD II）のドイツによる採択以降、初めてドイツ企業で役員報酬案に対する株主投票が行われました。ほとんど議論はなかったものの、一部の方針では、特に非常に優れたパフォーマンス/成果に対する特別ボーナスや短期インセンティブ（STI）プログラムに基づく大幅な（20%超）増額などを通じて、相当な裁量権の行使が認められており、市場の最良慣行とは言えません。基本的には、根拠があり、透明性のある形で責任をもって実行されるのであれば裁量権の使用に当社は反対しません。

例えば、**Deutsche Telekom**の新たな報酬方針について、経営陣に裁量的ボーナスを認める可能性が盛り込まれていたにもかかわらず、当社は支持しました。エンゲージメント中の同社の説明によると、こうした報酬が支払われるのは、パフォーマンスが本当に高く、各役員の責務の標準的な範囲を大きく超えている場合に限られます。当社は同社に対して、今後、裁量権が使用される場合は注視し、監査委員会の権限濫用があると当社が認めた場合には適切な議決権行使を行うと伝えました。全般的には、当社は2021年上半期にドイツ企業の年次株主総会に提出された報酬方針の72%を支持しました。

中核的なエンゲージメント・キャンペーン：人材管理

人材管理はESGのリスクと機会を考える上でますます重要になっています。2021年上半期に当社が人材管理に対する企業のアプローチに関連して実施したエンゲージメントの数は、2020年の86件に対して93件と、このトピックに対する当社の注目度が高まったことを示しています。

2021年初めに、当社は大手投資先企業を対象に人材管理や人種/民族的多様性に的を絞ったエンゲージメント・キャンペーンを開始しました。その目的は、投資対象企業が人材管理に関するリスクをどのように管理しているかを理解し、人種/民族的多様性に関する開示について当社が期待する所定の基準との整合性を高めるように働きかけることです。

企業との対話で重点を置いたのは、人材管理によって長期戦略、報酬戦略、従業員の発言や能力、取締役会による人材管理の監督がどのように改善したかや、多様性・平等・インクルージョン（DEI）の開示について当社が期待する基準との整合性です。**投資先企業と関連トピックを中心に議論を行うことに加え、人材管理に関する現在の開示状況を検証し、人種/民族的多様性に関して当社が期待する基準に向けた進捗具合も追跡する方針です。**

当社は2022年にこの取り組みによる影響について公表する意向です。加えて、人材管理の慣行に対する当社の期待に達していないと見なした企業に連絡を取り、大幅な改善がない場合、今後の年次株主総会で説明責任を求める旨を伝える方針です。

また人種/民族的多様性に関する新たな議決権行使方針の影響も見られました。株主総会シーズン前には、FTSE 100指数構成企業のうち43社がそうした開示を実施していませんでしたが、2021年上半期に取締役会の人種/民族構成の開示が不十分として当社が反対票を投じたFTSE 100指数企業は、16社でした。つまり、このトピックの透明性向上を求める取り組みにより、少なくとも27社が関連情報を公表したことになります。

2020年秋の時点で、S & P 500指数構成企業のうち325社（全体の65%）が取締役会の人種/民族的多様性について開示を実施していませんでした。2021年上半期に、そうした開示が不十分だとして当社が反対票を投じたS & P 500指数構成企業は僅か43社でした。これは、今年初めに当社が取締役会の多様性の開示に関する議決権行使方針を導入して以来、S & P 500指数構成企業の多くが、当社やその他のステークホルダーの要請に応じて開示を行ったことを示唆しています。

R-Factor™を議決権行使およびエンゲージメント・ガイドラインに組み入れる

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年にエンゲージメントおよび議決権行使のスクリーニングを実施する際に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課題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。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。

2021年上半期に、R-Factor™ユニバースにおいてスコアが最も低いと特定された発行体18社の株主総会が開催されました。このうち13社（72%）は2020年もR-Factor™のスコアが低いと見なされており、ESG関連の情報開示に関して前年比で満足できる進捗が見られませんでした。当社はこのうち数社にエンゲージメントを申し入れ、承諾した企業とエンゲージメントを実施しました。当社はその後、18社のうち15社（83%）の株主総会で取締役の選出に反対票を投じました。内訳は米国企業が11社、英国企業が4社です。

2022年以降には対象を拡大し、R-Factorスコアが数年間連続で同業他社を下回り、かつ有意義な変化が認められない企業についても同様の議決権の行使を行う予定です。

2021年上半期に338社の企業からR-Factor™スコアの請求がありました。自社のR-Factor™のスコアにご興味があれば、myfactorscore@ssga.comまでEメールにて、当社ウェブサイトに記載の必要事項を記入の上、ご請求いただけます。

R-Factor™関連エンゲージメントのハイライト：The Estee Lauder Companies Inc.

2021年2月に当社チームはEstee Lauderのコーポレート・サステナビリティ・チームと話し合いを行いました。これは、ESG関連の情報開示慣行とR-Factor™スコアに重点を置いて同社と1年間にわたり続けてきたエンゲージメントの一環です。対話を通じて、同社がSASBに準拠した報告体制を強化し続けていることが分かりました。例えば、定量的および定性的な指標に基づき深く掘り下げた調査は、資本配分の判断や財務上重要なESG課題に関連する目標設定に際して経営陣や取締役会に影響を与えています。当社はEstee Lauderのサステナビリティ・チームの積極的なアプローチを評価しており、エンゲージメントを継続していきたいと考えています。

規制イニシアチブへの参加

米証券取引委員会（SEC）による気候変動関連の開示に関する意見募集

2021年6月に、当社はSECの気候変動関連の開示基準およびガイダンスに関する意見募集に対してフィードバックを提出しました。当社が特に重点を置いたのは、1) 気候関連の開示改善の投資家にとってのメリット、2) SECの基準策定への提言、3) 国際協調に対する提言、です。

当社は、TCFDやサステナビリティ会計基準審議会（SASB）のように既に定着した任意の報告の枠組みを利用して、全ての米国企業に対し特定のコアとなる気候関連開示基準を義務付けることを強く支持します。具体的には、気候関連のリスクと機会をガバナンス、事業戦略、リスク管理に組み入れる方法に関して定性情報の開示を、温室効果ガス排出に関する定量データの開示を、それぞれ義務付けることを推奨します。また、気候変動に関する国内基準を定める独立組織の設立を検討すること、そして企業のサステナビリティ・レポートを統一する世界的な取り組みに引き続き参加するよう提言しました。詳しくはこちらをご参照ください。

日本のコーポレートガバナンス・コードおよび投資家と企業の対話ガイドライン：2021年改訂案

当社は2021年5月に、日本の金融庁（FSA）と東京証券取引所（TSE）にコーポレートガバナンス・コード（以下、コード）改訂案および投資家と企業の対話ガイドライン改訂案に対するパブリック・コメントを提出しました。今回の意見募集は金融庁の主導の下で、コード改定を監督するために指名された専門家会議の提言を踏まえて行われたものです。当社は改訂のための市場参加者との対話に積極的に参加しており、前回2020年のスチュワードシップ・コード改訂時にもパブリック・コメントを提出しました。今後も他の市場参加者、日本の規制当局、ステークホルダーとの対話を継続していきたいと考えています。

2021年の諮問に対して提出したコメントでは、取締役会の構成、構造、監督や、従業員の多様性や企業の情報開示慣行などのトピックについて意見を述べました。当社は取締役会の独立性向上を強く支持しており、日本企業がこのトピックに対する説明責任を果たすよう、当社の透明性の高い、公表された議決権行使およびエンゲージメント・ガイドラインを通じて引き続き求めていく方針です。この点に関連し、当社は指名・報酬委員会の過半数を独立取締役が占めることを支持しており、これらの委員会の責務の変化が監査役に与える影響やESG課題を監督するために必要なスキル習得について、専門家会議に検討するよう勧めました。

気候関連の情報開示に関しては、改訂案でTCFDの枠組みについて具体的に触れていること、またプライム市場上場企業に対してTCFDに準拠する気候関連開示の質と量の充実を求めている点を完全に支持しました。

香港：コーポレートガバナンス・コードと関連上場規則のレビュー

2021年6月に、当社は香港のコーポレートガバナンス・コード（以下、コード）および関連上場規則のレビューに関するパブリック・コメントを香港証券取引所（HKEx、取引所）に提出しました。当社はこれまでもコード策定のために情報を提供し、2019年の前回改訂案にもパブリック・コメントを提出しました。2021年の諮問に対して提出したコメントでは、企業文化、取締役会の構成、ジェンダーダイバーシティなどのテーマについて意見を述べました。

エンゲージメントでは、長期的に持続可能なパフォーマンスの実現には企業文化がビジョン、目的、戦略と整合することが重要だと実感し、このトピックに関して取引所が提案する変更を支持しました。企業文化とビジョンなどを整合させるには、企業全般の人材管理プログラムの一環として取締役会と経営陣が監督する体制をしっかりと築くことが最も効果的だと当社は考えています。

特に、中国や東南アジアといった新興国市場に大きな顧客基盤を有する香港の上場企業にとって、企業文化の開拓は長期価値の強化に極めて重要です。世界的な成長の原動力である新興国市場では、消費者が購買に至る過程（コンシューマー・ジャーニー）に現地のアプローチを適用することが成否を左右します。消費者の特定の嗜好を踏まえ、現地のニーズに合致した商品を提供することが成功のカギになると思われます。

当社は、取締役会が独立した意見を持てるようにする方針、ならびにその有効性を毎年検証するよう上場企業に義務付けるという取引所の提案を支持しました。これに加えて、年次レビュー・プロセスでESG関連のリスクと機会に関するガバナンス構造を取締役会が開示するコード改訂案を将来検討するよう取引所に提言しました。

エンゲージメントのハイライト

北米

Walmart Inc.

2021年5月、当社はWalmart Inc.の今年の年次株主総会で採決される環境・社会関連の複数の株主提案について、同社の考え方をより良く理解するためにエンゲージメントを実施しました。株主提案の1つは、同社が事業で排出する冷媒の削減計画の規模、ペース、厳格さを強化することで気候変動に及ぼす影響をどのように抑制するのかを説明するよう求め、そのために短期的な数量目標やその他の公約を設定するよう要請するものでした。

同社は2040年の目標に地球温暖化係数（GWP）が高い冷媒ガス、特にハイドロフルオロカーボン（HFC）の段階的削減を盛り込み、チーフ・サステナビリティ・オフィサーおよび指名・ガバナンス委員会が経営上層部として監督するとしており、同社のこの問題における当初の対応は適切だと当社は考えます。同社はこれまでのエンゲージメントで当社が要請した持続可能性関連の開示強化に極めて迅速に対応し、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）に準拠した年次報告を作成しています。当社との直近の対話で、Walmartは、排出削減努力と株主への開示促進の両方においてHFCを優先順位の高い分野として特に重視すると公約しました。

HFCに関する開示に対するこれまでの迅速な対応と取締役会レベルでの監督体制を踏まえ、当社は経営陣を支持し、この株主提案に反対票を投じました。今後のエンゲージメントでこの開示に関して引き続き進展がみられることを期待しています。

2つ目の提案は、Walmartが各種ロビー活動のために支払った資金、経営陣の意思決定プロセスおよび取締役会の監督体制の説明など、ロビー活動を管理する方針と手順に関する開示強化を求めるものでした。当社は、Walmartのロビー活動や政治献金に関する開示は、米国の同等規模の企業と比べて見劣りすると考えており、エンゲージメントでその点を指摘しました。また、この問題への対応状況の監督に取締役会が担う役割について開示を強化するよう求めました。当社は分析およびエンゲージメントの結果に基づき、この提案を支持しました。このトピックに関してWalmartと対話を継続していきたいと考えています。

DuPont de Nemours, Inc.

2021年4月に当社アセット・スチュワードシップ・チームはDuPontとエンゲージメントを実施し、今年の株主総会に提出された2つの株主提案について議論しました。1つ目の提案は、自社のプラスチック削減の取り組みに関する評価などを盛り込んだ、プラスチック汚染に関する年次報告書の発行を求めるものでした。当社は経営陣とエンゲージメントを行い、公表されている株主への開示を検証し、このトピックに関する同業他社の開示慣行を調査した後、この提案を支持しました（提案は圧倒的多数で可決しました）。同社は自発的な取り組みに参加することでこのトピックに関する情報をある程度提供していますが、同業他社の開示レベルには達していません。同社はプラスチックペレットの検査、社員教育、汚染封じ込めの手順など、少なくとも提案された対象トピックに関する定性情報の開示改善に注力すべきだと当社は考えています。

2つ目の提案は、米国雇用機会均等委員会（EEOC）のEEO-1統合レポートを毎年ウェブサイト上に開示することを求める内容でした。以前の提案で行ったのと同様に分析し、当社は過半数の株主と同様にこの提案を支持しました。エンゲージメントによって、同社が自社の組織に即した形式でDEI関連の報告を行うことを望んでいることが分かりました。当社はこの当初の取り組みを評価しますが、内部形式による報告とEEO-1の原データを共に公表すると、米国に拠点を置く企業のこのトピックに関する比較可能で一貫性のあるデータを求める投資家やその他のステークホルダーにとって、包括的すぎると考えます。当社の考えは以前に示したガイダンスと整合しており、EEO-1データの開示を基本方針とすることを求め、投資家の理解を深めるために必要であれば追加情報を提供することを推奨しました。また、当社は同社が開示基準をめぐる規制当局の動向や投資家の期待の動きを細かくモニターしている点も評価しています。今後も両方のトピックに関してDuPontの経営陣と建設的なエンゲージメントを継続していきたいと考えます。

Hilton Worldwide Holdings Inc.

2021年5月に当社チームはHiltonとのエンゲージメントで同社の役員報酬について懸念を表明しました。当社は2020年秋にコロナ禍の影響で報酬に連動するパフォーマンス目標の多くが未達になったことを知り、企業が裁量権を適用して報酬プランを調整すると予想しました。当社は取締役会の決定について評価を行い、各社固有の環境を考慮する際、報酬と現行戦略の整合性が強力かつ明確であることを期待します。すなわち、コロナ禍を受けた期待の変化とその理由、パフォーマンスに対する期待の変化に伴う報酬の機会の変化、そして同社のより幅広い報酬（レイオフや一時帰休を含む）にもたらした変化とこれらの調整の整合性について、より明確な開示を求めたこととなります。

コロナ禍で大きな打撃を受けた宿泊セクターのHiltonは、施設の一時閉鎖の長期化など多くの問題に直面しており、各ホテルの従業員や本社部門のスタッフのレイオフにつながっています。こうした逆風にもかかわらず、過去に付与された長期業績に基づいて付与された株式報酬の修正に裁量権を適用し、支払額をゼロから目標以上に引き上げたようです。この措置は従業員の実体験、ならびに当社がコロナ禍を踏まえて望ましいと考える上述の役員報酬と非整合的です。同社がパンデミックを乗り切るために経営陣が重要な役目を果たしたことは認識しており、大きな成果を上げたことはエンゲージメントを通じて理解しました。また十分に設計された報酬プランがこうした優秀な人材にやる気を与え、企業に引き付け、定着する役目を果たすことも分かっています。しかし、裁量権を適用した報酬の引き上げは懸念すべきことであり、当初インセンティブ・プランに基づく報酬からの逸脱は役員報酬プログラムの整合性を損な恐れがあります。

従って、当社は今年の役員報酬プランに反対票を投じました。当社はこのトピックに関してHiltonとエンゲージメントを継続したいと考えており、同社が株主のフィードバックに応じて対応することを期待しています。

アジア太平洋

株式会社東芝

当社は2021年に**東芝**と複数回エンゲージメントを実施し、利益相反や株主の透明性への懸念などの複数の問題に対応する取締役会および経営陣の能力に対する評価を行いました。

当社は、同社との議論および公表されている直近の調査結果に基づき、取締役会は透明性、説明責任、株主との利害一致に関する慣行の強化に重点を置くべきだと考えています。社外の独立取締役で構成される新たな戦略委員会など、同社の当初の対応を心強く感じましたが、求められている企業文化の変化や適切な監督体制の実現にはさらなる対応が必要だと考えます。取締役会に報告書の結果に対する説明責任を持たせ、刷新を続けるよう促すために、当社は取締役会議長と監査委員会メンバーの再任案を支持しませんでした（結果的に彼らは再任されませんでした）。

当社は東芝の取締役会と経営陣との緊密な対話を続けていきたいと考えています。リスク管理を徹底し、説明責任や株主との利害一致を促進する企業文化を育てる新たなアプローチを緊密にモニターしていく方針です。

株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ

2021年5月、当社は**三菱UFJ**の今年の年次株主総会で採決にかけられる環境・社会関連の複数の株主提案に関する同行の考え方について理解を深めるため、エンゲージメントを実施しました。当社が特に注目したのは、同行の投融資活動をパリ協定の目標と整合させるため、事業戦略について、指標や短期、中期、長期目標を含めて概要を説明する年次報告書を作成し開示するよう求める提案です。

当社は経営陣とエンゲージメントを行い、公表されている開示資料を検証し、このトピックに関する同業他行の開示慣行を調査した後、今回はこの提案を支持しないことにしました。前向きなエンゲージメント、企業と株主（株主提案の提出者を含む）間の迅速な反応は、既に幾つかの明るい動きにつながっています。年次株主総会を数週間後に控え、三菱UFJは邦銀として初めてカーボンニュートラルを宣言し、2050年までに投融資ポートフォリオの温室効果ガス排出量を、2030年までに自行の排出量をそれぞれネット・ゼロにすると表明し、国際的イニシアチブのネットゼロ・バンキング・アライアンスにも日本から初めて参加しました。株主から「成功の目安となる具体的な指標がない」との指摘を受け、2030年までに石炭火力発電向けの投融資残高を半減し、2040年までにゼロにするとのコミットメントも明確に示しました。

こうした最近のコミットメント強化の動きに加え、日本市場で気候関連の情報開示を主導してきた確固たる実績により、当社は今回、十分な当初対応が取られたと確信しました。ただし三菱UFJとは引き続き緊密にエンゲージメントを実施していく考えであり、短期的にはパリ協定の目標に整合する科学的根拠に基づく目標設定に関して、2022年および2023年に行うコミットメントの遂行について取締役会に説明責任を求める方針です。

欧州

CRH plc

取締役会の人種/民族的多様性は、当社が今年初めに**CRH plc**の会長と議論したトピックの1つです。当社はエンゲージメント中に、企業が少なくとも取締役会のジェンダー、人種、民族構成を開示していない、CRHのようなケースでは、指名委員会の委員長に反対票を投じる方針だと会長に伝えました。当社のフィードバックを受け、同社は2021年の年次株主総会の資料で、取締役が全員、欧州系白人であることを記載した関連情報を開示しました。当社は2022年から、マイリティコミュニティ出身の取締役が1人もいない場合、取締役会に反対票を投じる方針です。そのため、当社はCRHに対して取締役会に人種/民族的多様性を取り入れるよう勧告しました。

Deutsche Bank AG

当社は2020年秋に実施した**Deutsche Bank AG**の会長とのエンゲージメントで、同行が策定中の2021年の役員報酬方針について意見を述べました。当社が注目した項目の1つはLTIの権利確定条件に関する提案です。同行は一括確定から段階的確定への移行を計画していました。第1段階（40％）は2年後、残りは3段階（各20％）に分けて3年後、4年後、5年後に確定するというものでした。当社は、役員と株主の利害をより一致させるには確定期間は少なくとも3年が望ましいとDeutsche Bankに説明しました。

当社は年次株主総会前の2021年春に同行にフォローアップを行い、同行から、当社のフィードバックを受け、LTIに基づく株式報酬は第1段階（40％）が3年後に初めて確定し、残りは20％ずつ4年後、5年後、6年後に確定する形になると報告を受けました。

エンゲージメントした企業

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
888 Holdings Plc	Europe		●	●
Aareal Bank AG	Europe			●
Abbott Laboratories	North America		●	●
Abbott Laboratories (Shareholder advocate: As You Sow)	North America		●	
Activision Blizzard, Inc.	North America			●
Advanced Micro Devices, Inc.	North America		●	
Adverum Biotechnologies, Inc.	North America			●
Adverum Biotechnologies, Inc. (Dissident shareholder: Sonic Fund)	North America			●
AEON Co., Ltd.	Asia & Pacific			●
Affiliated Managers Group, Inc.	North America			●
Air Canada	North America	●	●	●
Akebia Therapeutics, Inc.	North America			●
Alcon Inc.	Europe		●	●
Alexandria Real Estate Equities, Inc.	North America		●	●
Alpha Services & Holdings SA	Europe		●	●
Alphabet Inc.	North America	●	●	●
Amazon.com, Inc.	North America	●	●	●
Amazon.com, Inc. (Shareholder advocate: Committee on Workers' Capital)	North America		●	
Ambac Financial Group, Inc.	North America			●
Ameren Corporation	North America	●	●	●
American Eagle Outfitters, Inc.	North America		●	●
American Express Company	North America		●	●
American Homes 4 Rent	North America			●
American Tower Corporation	North America		●	
Amphenol Corporation	North America			●
Aptiv PLC	North America	●	●	●
AT&T Inc.	North America			●
Atara Biotherapeutics, Inc.	North America			●
Australia & New Zealand Banking Group Ltd.	Asia & Pacific	●		
AXA SA	Europe	●		●
Balfour Beatty Plc	Europe	●	●	●
Ball Corporation	North America			●
Bank of America Corporation	North America	●	●	
Baxter International Inc.	North America		●	
Bayerische Motoren Werke AG	Europe			●
BE Semiconductor Industries NV	Europe			●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
Bed Bath & Beyond Inc.	North America		●	●
Best Buy Co., Inc.	North America			●
BHP Billiton Plc	Europe	●	●	●
Blackbaud, Inc.	North America			●
BlackRock, Inc.	North America		●	●
Bloomin' Brands, Inc.	North America	●	●	●
Blucora, Inc.	North America			●
Blucora, Inc. (Dissident shareholder: Ancora)	North America			●
BorgWarner Inc.	North America		●	●
Boston Private Financial Holdings, Inc.	North America			●
Boston Private Financial Holdings, Inc. (Dissident shareholder: HoldCo Asset Management)	North America			●
BP Plc	Europe	●		
Broadmark Realty Capital Inc.	North America			●
BT Group Plc	Europe			●
Bunge Limited	North America	●	●	
Burlington Stores, Inc.	North America	●		●
Cadence Design Systems, Inc.	North America			●
Carriage Services, Inc.	North America		●	●
Cars.com Inc.	North America			●
Caterpillar Inc.	North America	●	●	
Ceridian HCM Holding Inc.	North America			●
Charter Communications, Inc.	North America	●	●	●
Cherry Hill Mortgage Investment Corporation	North America	●	●	●
Chevron Corporation	North America	●	●	●
Chipotle Mexican Grill, Inc.	North America		●	●
Choice Hotels International, Inc.	North America			●
Churchill Downs Incorporated	North America		●	●
Ciana Corporation	North America		●	●
Citigroup Inc.	North America		●	●
Citizens Financial Group, Inc.	North America	●	●	●
Citizens, Inc.	North America		●	●
Clean Energy Fuels Corp.	North America	●		●
Cleveland-Cliffs Inc.	North America		●	●
Colgate-Palmolive Company	North America		●	●
Comcast Corporation	North America		●	●
Compagnie de Saint-Gobain SA	Europe			●
ConocoPhillips	North America	●		
Credit Suisse Group AG	Europe		●	●
CryoPort, Inc.	North America			●
CSX Corporation	North America			●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
Dai-ichi Life Holdings, Inc.	Asia & Pacific	●	●	●
Danaher Corporation	North America			●
Delek US Holdings, Inc. (Dissident shareholder: CVR Energy)	North America			●
Delta Air Lines, Inc.	North America	●	●	●
Deutsche Bank AG	Europe		●	●
Digimarc Corporation	North America			●
Dominion Energy, Inc.	North America	●	●	●
Domino's Pizza, Inc.	North America	●		●
DTE Energy Company	North America	●		●
Duke Energy Corporation	North America	●	●	●
DuPont de Nemours, Inc.	North America	●		
DXP Enterprises, Inc.	North America		●	●
Echo Global Logistics, Inc.	North America			●
Ecolab Inc.	North America			●
Eni SpA	Europe			●
Everest Re Group, Ltd.	North America	●	●	●
EVO Payments, Inc.	North America			●
Exxon Mobil Corporation	North America	●		●
Exxon Mobil Corporation (Dissident shareholder: Engine No.1)	North America	●		●
Exxon Mobil Corporation (Significant shareholder: CalPERS)	North America	●	●	●
Facebook, Inc.	North America		●	
FBL Financial Group, Inc.	North America			●
First American Financial Corporation	North America			●
Five Below, Inc.	North America			●
Flushing Financial Corporation	North America	●		●
Fortinet, Inc.	North America		●	●
Freeport-McMoRan Inc.	North America		●	●
FUJIFILM Holdings Corp.	Asia & Pacific	●		●
G1 Therapeutics, Inc.	North America			●
General Electric Company	North America			●
General Motors Company	North America	●	●	●
Genesco Inc.	North America			●
G-III Apparel Group, Ltd.	North America			●
Global Blood Therapeutics, Inc.	North America		●	●
Global Payments Inc.	North America			●
Greek Organisation of Football Prognostics SA	Europe		●	●
Halliburton Company	North America			●
Harley-Davidson, Inc.	North America	●	●	●
Health Catalyst, Inc.	North America			●
Heiwa Real Estate Co., Ltd.	Asia & Pacific			●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
Heritage Commerce Corp.	North America			●
Hess Corporation	North America			●
Hewlett Packard Enterprise Company	North America		●	
Hilton Worldwide Holdings Inc.	North America			●
Honda Motor Co., Ltd.	Asia & Pacific	●		
Howmet Aerospace Inc.	North America			●
HSBC Holdings Plc	Europe	●		
Iberdrola SA	Europe	●		
IMAX Corporation	North America		●	●
Informa Plc	Europe		●	●
Intel Corporation	North America			●
Intercept Pharmaceuticals, Inc.	North America			●
Intercontinental Exchange, Inc.	North America		●	
International Business Machines Corporation	North America		●	●
Intesa Sanpaolo SpA	Europe			●
Invacare Corporation	North America			●
Invesco Ltd.	North America		●	●
Johnson & Johnson	North America		●	●
JPMorgan Chase & Co.	North America		●	●
Kering SA	Europe			●
Kinder Morgan, Inc.	North America	●	●	●
KION GROUP AG	Europe			●
L Brands, Inc.	North America			●
L3Harris Technologies, Inc.	North America		●	
La Francaise des Jeux SA	Europe		●	●
Laboratory Corporation of America Holdings	North America		●	●
Ladder Capital Corp	North America			●
LANXESS AG	Europe			●
Lennar Corporation	North America	●	●	●
Lincoln National Corporation	North America			●
Live Nation Entertainment, Inc.	North America	●	●	●
Lockheed Martin Corporation (Shareholder proposal proponent: IASJ)	North America		●	
Loews Corporation	North America		●	●
Lumen Technologies, Inc.	North America	●		●
M.D.C. Holdings, Inc.	North America			●
Macquarie Infrastructure Corporation	North America	●		●
Marathon Petroleum Corporation	North America			●
Marathon Petroleum Corporation (Shareholder advocate: Laborers, Minnesota)	North America		●	
McDonald's Corporation	North America	●	●	●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
McDonald's Corporation (Shareholder advocate: New York City Retirement Systems)	North America		●	●
McDonald's Corporation (Shareholder proposal proponent Harrington/Corporate Accountability)	North America		●	
Merck & Co., Inc.	North America		●	●
MetLife, Inc.	North America			●
MGM Resorts International	North America			●
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	Asia & Pacific	●		
Mitsui & Co., Ltd.	Asia & Pacific	●	●	●
Moderna, Inc.	North America		●	●
MoneyGram International, Inc.	North America		●	●
Moody's Corporation	North America	●		
Motorola Solutions, Inc.	North America			●
Netflix, Inc.	North America		●	●
Newell Brands Inc.	North America			●
NextEra Energy, Inc.	North America		●	
Nintendo Co., Ltd.	Asia & Pacific		●	●
Nomura Holdings, Inc.	Asia & Pacific			●
Northrop Grumman Corporation	North America	●	●	●
Northrop Grumman Corporation (Shareholder proposal proponent IASJ)	North America		●	
Nucor Corporation	North America		●	●
NVR, Inc.	North America	●	●	●
Occidental Petroleum Corporation	North America			●
ON Semiconductor Corporation	North America			●
PacWest Bancorp	North America	●	●	●
Park Hotels & Resorts Inc.	North America		●	●
PayPal Holdings, Inc.	North America		●	●
Peabody Energy Corporation	North America	●		●
Penn National Gaming, Inc.	North America		●	
PepsiCo, Inc.	North America	●	●	●
PepsiCo, Inc. (Shareholder advocate: Harrington/Corporate Accountability)	North America		●	
Pfizer Inc.	North America		●	●
Phillips 66	North America	●	●	●
Piper Sandler Companies	North America			●
PNM Resources, Inc.	North America			●
PPG Industries, Inc.	North America		●	●
Prologis, Inc.	North America			●
Prosus NV	Europe			●
Prudential Financial, Inc.	North America		●	●
Publicis Groupe SA	Europe		●	●
Quaker Chemical Corporation	North America	●		●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
Ravtheon Technologies Corporation	North America		●	●
Reata Pharmaceuticals, Inc.	North America			●
Regal Beloit Corporation	North America			●
Repligen Corporation	North America	●		
Republic Services, Inc.	North America	●		●
Retail Opportunity Investments Corp.	North America			●
Ricoh Co., Ltd.	Asia & Pacific	●	●	●
RioCan Real Estate Investment Trust	North America			●
Royal Caribbean Cruises Ltd.	North America		●	●
Royal Dutch Shell Plc	Europe	●		
Sabre Corporation	North America			●
Safran SA	Europe	●		●
Sage Therapeutics, Inc.	North America			●
SBA Communications Corporation	North America		●	
Schneider Electric SE	North America		●	●
SCOR SE	Europe			●
Sealed Air Corporation	North America			●
Sempra Energy	North America	●	●	
Six Flags Entertainment Corporation	North America			●
Skyworks Solutions, Inc.	North America			●
SL Green Realty Corp.	North America			●
Snap-on Incorporated	North America		●	
Sonoco Products Company	North America			●
Splunk Inc.	North America		●	●
Stanley Black & Decker, Inc.	North America			●
STORE Capital Corporation	North America			●
Stratus Properties Inc.	North America			●
Stratus Properties Inc. (Dissident shareholder: Dissident Nominees)	North America			●
SUEZ SA	Europe		●	●
Sumitomo Corp.	Asia & Pacific	●		●
Sunrun Inc.	North America		●	
Takeda Pharmaceutical Co., Ltd.	Asia & Pacific	●		●
Target Corporation	North America		●	
TechnipFMC plc	Europe			●
TEGNA Inc.	North America	●	●	●
TEGNA Inc. (Dissident shareholder: Standard General)	North America		●	●
Textron Inc.	North America			●
The Allstate Corporation	North America	●	●	
The Bancorp, Inc.	North America			●
The Bank of New York Mellon Corporation	North America	●	●	●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
The Boeing Company	North America	●	●	
The Boston Beer Company, Inc.	North America		●	●
The Brink's Company	North America			●
The Charles Schwab Corporation	North America		●	●
The Coca-Cola Company	North America		●	●
The Coca-Cola Company (Shareholder proposal proponent: Harrington/Corporate Accountability)	North America		●	
The Gap, Inc.	North America			●
The Goldman Sachs Group, Inc.	North America		●	●
The Goodyear Tire & Rubber Company	North America	●	●	●
The Kansai Electric Power Co., Inc.	Asia & Pacific	●		●
The Kroger Co.	North America	●		
The Sherwin-Williams Company	North America		●	
The Swatch Group AG	Europe			●
The TJX Companies, Inc.	North America	●	●	●
The TJX Companies, Inc. (Shareholder proposal proponent: Trillium Asset Management)	North America		●	●
The Wendy's Company (Shareholder proposal proponent: IASJ, CIW)	North America		●	
TherapeuticsMD, Inc.	North America			●
Thomson Reuters Corporation	North America		●	●
Toshiba Corp.	Asia & Pacific		●	●
Total SE	Europe	●		
Twitter, Inc.	North America	●	●	●
Uber Technologies, Inc.	North America		●	●
Uber Technologies, Inc. (Shareholder proposal proponent: International Brotherhood of Teamsters)	North America		●	
Ubisoft Entertainment SA	Europe		●	●
Unibail-Rodamco-Westfield SE	Europe	●	●	●
Unilever Plc	Europe	●		
Union Pacific Corporation	North America	●	●	
Unisys Corporation	North America			●
United Airlines Holdings, Inc.	North America	●	●	●
United Parcel Service, Inc.	North America	●	●	●
United Rentals, Inc.	North America			●
UnitedHealth Group Incorporated	North America			●
Universal Display Corporation	North America			●
Vale SA	South/Latin America			●
Vale SA (Dissident shareholder: Dissident Director Candidates)	South/Latin America			●
Valeo SA	Europe			●
Vallourec SA	Europe			●

企業名	地域	環境	社会	ガバナンス
VeriSign, Inc.	North America		●	●
Veritex Holdings, Inc.	North America			●
Vertex Pharmaceuticals Incorporated	North America		●	●
Vonage Holdings Corp.	North America			●
Vornado Realty Trust	North America			●
W. R. Berkley Corporation	North America		●	●
Walmart Inc.	North America	●	●	●
Waters Corporation	North America		●	
Wells Fargo & Company	North America		●	●
Whitestone REIT	North America			●
Woodside Petroleum Ltd.	Asia & Pacific	●	●	
Worldline SA	Europe		●	●
WW International, Inc.	North America		●	●
Wynn Resorts, Limited	North America		●	●
Xcel Energy Inc.	North America	●	●	
Xenia Hotels & Resorts, Inc.	North America			●
Xerox Corporation	North America			●
XPO Logistics, Inc.	North America		●	●
XPO Logistics, Inc. (Shareholder advocate: Teamsters)	North America		●	●
Yelp Inc.	North America		●	●

脚注

- <https://un.org/en/climatechange/reports>.
- <https://ssga.com/library-content/products/esg/divingaction-on-climate-change.pdf>.
- <https://spglobal.com/marketingintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/as-net-zero-pressure-grows-in-europe-some-utilities-enjoy-headstart-63596140>.
- <https://willistowerswatson.com/en-US/Insights/2020/09/Combating-climate-change-through-executive-compensation>.
- <https://semlerross.com/insights/a-re-2021-say-on-pay-change-shere-to-stay/>.

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

当社は、世界各国の政府、機関投資家、金融アドバイザーを顧客とし、顧客の皆様が財務上の目標を達成する手助けを行うために、指針となる以下の原則を毎日実践しています。

- 厳格さが礎
- 幅広い選択肢からの構築
- スチュワード（受託者）として
- 将来への投資

過去40年にわたり、これらの原則のおかげで当社は激しく変動する投資の世界で翻弄されることがなく、数百万もの人々の金融面の将来を守る手助けを行ってきました。これは、世界30拠点で活動する従業員の存在、そして、常に向上しようという全社共通の強い信念がなければ実現できなかったと確信しています。その結果、約3.90兆ドル²を運用する世界第4位の資産運用会社¹へと成長しています。

¹ Pension & Investments Research Center. 2020年12月末時点。

² 2021年6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（以下「SSGA FD」）が取り扱うSPDRの残高約635.9億ドルを含みます。SSGA FD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2021年6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、複製、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 虎ノ門ビルズ森タワー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

Information Classification: General Access

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, 92 932 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, Heikerbergweg 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 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.

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 views expressed in this material are the views of State Street Global Advisors Asset Stewardship Team through the period ended December 31, 2020, and are subject to change based on market and other conditions. This document contains certain statements that may be deemed forward-looking statements.

The trademarks and service marks referenced herein are the property of their respective owners. Third-party data providers make no warranties or representations of any kind relating to the accuracy, completeness or timeliness of the data and have no liability for damages of any kind relating to the use of such data.

© 2021 State Street Corporation.
All rights reserved.

Tracking #: 3869636.2.1.APAC.RTL
Exp. Date: 10/31/2022