

株主総会シーズンのレビュー

当レポートでは、ダイバーシティ関連の株主提案に対する当社の議決権行使の枠組み、気候変動関連のスチュワードシップ・レビューの公表開始、ドイツの監査役会の選出基準に関する投資家共同書簡、米国労働省の議決権行使規則案に対する当社の見解、2020年第3四半期のエンゲージメントのハイライトを紹介します。

Q3 2020

- 02 ダイバーシティ関連の株主提案に対する議決権行使の枠組み
- 04 気候変動関連のスチュワードシップ・レビューの公表開始
- 05 ドイツDAX30指数構成企業宛ての投資家との共同書簡
- 06 米国労働省の規制案に対する当社の見解
- 07 世界のエンゲージメントに関するハイライト

Q3 2020の議決権行使状況とエンゲージメントの内訳

合計提案件数	26,562	
--------	--------	--

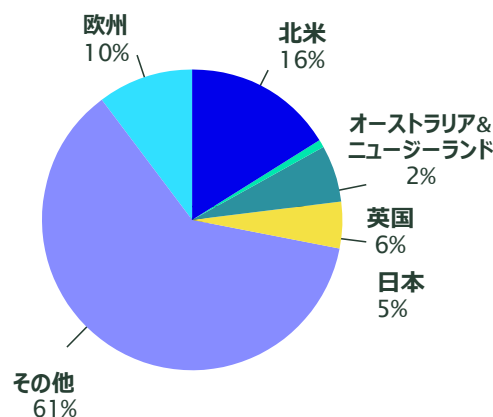
議決権を行使した株主総会	3,220	
--------------	-------	--

会社提案件数	25,831	
賛成	21,289	82.4%
反対	4,542	17.6%

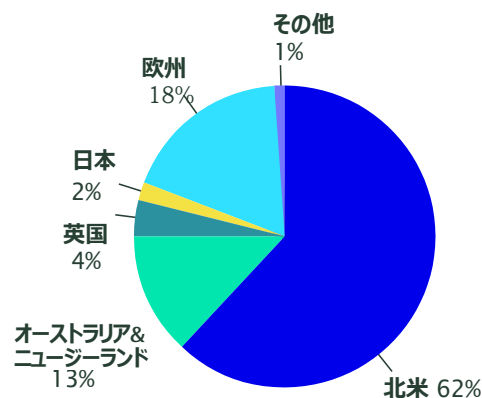
株主提案件数	731	
会社に賛成	675	92.3%
会社に反対	56	7.7%

国	59	
---	----	--

議決権行使の地域別内訳



エンゲージメントの地域別内訳



ダイバーシティ関連の株主提案に対する 議決権行使の枠組み

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ（「当社」）は、スチュワードシップ・プログラムの優先分野としてジェンダー・ダイバーシティを以前から重視してきましたが、2020年8月の書簡で述べたように、企業の人種的多様性（ダイバーシティ）に関する開示についても重視する方針です。環境・社会・ガバナンス（ESG）のリスク管理に関する議論で多様性とインクルージョンの重要性が指摘されることが増えており、2021年の株主総会シーズンではダイバーシティに関する株主提案が増加すると予想されます。当社は既に、環境・社会問題に関する株主提案を評価するための枠組みを構築していますが、ダイバーシティ関連の提案の分析では、下記の要因を考慮する方針です。

まず、人種と性別の多様性が当社の期待する水準を満たしているかを見極めるため、エンゲージメント時や開示情報を検証する際に、下記の点を質問・確認します。

- 1 企業全体の人材管理の慣行および長期**戦略**において、多様性（少なくとも人種とジェンダーの）の役割について、具体的に説明しているか。
 - － ベスト・プラクティス: ある製薬会社は、長期事業戦略を推進する上で多様性とインクルージョンが果たす役割について明確に説明しています。
- 2 多様性（少なくとも人種とジェンダーの）に関してどのような**目標**を設定し、その目標が企業全体の戦略にどのように寄与しているか、そしてその管理方法と進捗状況について、具体的に説明しているか。
 - － ベスト・プラクティス: ある半導体メーカーは、会社全体の戦略に関連する目標に期限を設定し、進捗状況を開示しています。これらの目標は、特にジェンダーと人種の多様性の実現です。
- 3 海外を含む全社の従業員と取締役会の多様性の進捗状況を測定する**指標**、例えば、(1)米国企業の場合、米国雇用機会均等委員会（EEOC）に提出したEEO-1報告書のジェンダーや人種に関するデータ、(2)取締役会のジェンダー、人種/民族構成など、多様性に関する特性を公表しているか。
 - － ベスト・プラクティス: ある金融サービス会社は、EEO-1 報告書に記載した人種およびジェンダーに関するデータ、ならびに米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の多様性に関する指標に沿ったデータも提供しています。また、ある保険会社は取締役会全体の人種およびジェンダー構成を公表しています。
- 4 取締役会の多様性を示す開示がない場合、**取締役会**レベルでの人種/民族構成の目標と戦略を具体的に説明しているか（例えば、従業員、地域社会、顧客、その他主要なステークホルダーの多様性を反映した取締役の構成になっているかなど）。
 - － ベスト・プラクティス: ある通信サービス企業は、1年以内に取締役会に最低1名の黒人の取締役を起用すると公約しています。
- 5 多様性とインクルージョンに関して、取締役が**監督責任**をどのように遂行しているか、具体的に説明しているか。
 - － ベスト・プラクティス: あるITサービス企業は多様性とインクルージョンに関する委員会を発足させ、委員会の規約に多様性とインクルージョンを盛り込んだことを開示しています。

これらを分析し、議決権行使の方針を検討します。

- 上記のうち4つまたは5つの項目で当社の期待を満たしている場合、ダイバーシティ関連の株主提案に反対票を投じる可能性が高くなります。当社の期待を満たしている項目数が3つ以下の場合、当社の期待をさらに満たせるよう、当該企業に対してエンゲージメントを実施します。
- 企業が事業慣行の改善に取り組んでいる場合、状況に応じて棄権を選択することもあります。
- 4つまたは5つの項目で当社の期待を満たせるような取り組みがなされておらず、また当社と当該企業とのエンゲージメントが成果を上げていない場合には、ダイバーシティ関連の情報開示の大幅促進につながる株主提案に賛成票を投じる可能性が高くなります。

当社は基本的にこの枠組みに沿って評価を進めますが、最終的な投票行動は当社アナリストの判断によります。ダイバーシティ関連の株主提案の評価においても、これまで通り、当社が優先するのは顧客への受託者責任です。

気候変動関連のステュワードシップ・レビューの公表開始

気候変動はシステム全体に対する重大な脅威であり、あらゆる企業が戦略と事業の双方で難しい対応に迫られています。当社は、顧客の長期的な投資リターンを最大化するという受託者責任に基づき、2014年よりステュワードシップ活動の中心テーマとして気候変動を特に重視してきました。

多くのアセット・オーナーや資産運用会社が気候変動リスクの財務上のマテリアリティ（重要性）を認識・考慮しており、当社はこれらの重要問題に対する対応方法の透明性向上に取り組んでいます。気候変動関連の問題に当社がどのようにアプローチしているかをさらに明確にするべく、気候変動関連の年次活動レビューを発行しました。当社はこの気候変動関連のステュワードシップ・レビューを他のレポートと同様に定期的に公表する予定であり、気候変動関連のステュワードシップ活動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。

ドイツの監査役会の選出基準に関する投資家との共同書簡

当社は取締役会の説明責任は強固なコーポレートガバナンスに不可欠な要因だと考えています。特に、年次での取締役の選出は、説明責任を強化し、取締役会メンバーが株主の利益に対応することを促すため、取締役会の質の向上につながります。

そのため、当社は8月に送付した書簡を通じて、同じような考えを持つ投資家グループとともに、独DAX30指数構成企業に対し、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。

ドイツ企業は他の欧州企業にまだ後れを取っており、企業の監査役会メンバーの任期は法律で最長5年まで認められています。投資家主導の取り組みを尊重し、取締役の選出をより頻繁に行っている他の欧州諸国とは対照的です。

提案した改革を進めれば、監査役会の継承や長期戦略の策定を必要以上に妨げることなく、適切なガバナンスと株主の権利の強化に向けて大きく前進していることを示せるでしょう。

米国労働省の議決権行使に関する規則案は間違った方向へのステップ

2020年9月4日、米国労働省（DoL）は1974年に制定された従業員退職所得保障法（ERISA）が適用される民間の退職年金プランに悪影響を与える可能性のある、新たな規則案を発表しました。提案された「議決権行使および株主権利に関する受託者責任」規則案の目的は、プラン受託者、すなわち、ERISA法対象の従業員給付制度とその資産を運用する個人または事業体が行使する議決権に一定の要件を課すことです。同規則案によると、プランの受託者が株主議決権を行使あるいは投資先企業とエンゲージメントを行うには、これらの活動がプランの経済的価値を強化すると見なされる必要があります。

当社は、この規則案について、長期株主価値の創出に不可欠な手段である議決権行使の影響を大幅に減じるものだと考えています。また、列挙されたイベント（コーポレート・イベント、自社株買い、株主の持ち分を希薄化する追加株式の発行、アクティビストが送り込んだ候補との取締役選出投票など）と関連性がない株主提案の場合、それだけで議決権の行使は賢明でないという判断が下され、議決権が行使できない可能性もあります。

こうした点を考慮し、当社は労働省にパブリック・コメントを提出し、この規則案は、ERISA法が適用される退職年金プランの議決権行使に二の足を踏む要件を課すことにより、ERISA法適用プランの受益者の金銭的利益を長期的に損なうと指摘しました。さらに、規則案は、ERISA法適用プランのコストを減らすのではなく、増やすため、プラン参加者やその受益者が実現する可能性のある長期価値をさらに損なうとの詳細な見解も付け加えました。

世界のエンゲージメントに関するハイライト

欧州・中東・アフリカ (EMEA)

効果的で独立性のある取締役会のリーダーシップは、優れたコーポレートガバナンスと長期的な価値創出における重要な要素であると当社は考えています。そのため当社は、欧州先進国の投資先企業の取締役会について、少なくとも50%は株主構成と関係のない独立した取締役で構成されることが望ましいと考えています。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43%から47%に引き上げました。

第3四半期に**Pearson plc**の役員報酬委員会の委員長ともエンゲージメントを実施し、新CEOに共同投資アワードを付与する案について話し合いました。その際、現在の経済情勢を踏まえ、この臨時アワードの金額（738万ポンド）に懸念を表明しました。また、アワードの権利確定に必要な期間が短いこと（3年未満）、ならび株主総利回り（TSR）の基準をFTSE100指数のTSRの中央値にとどめている点にも懸念を示しました。

こうした懸念に対してPearsonから対策が打ち出されなかったため、当社は2020年9月の臨時株主総会で同社の報酬提案に反対票を投じました。この提案は総会で承認されたものの、株主の約3分の1が反対しました。当社は今後も同社との対話を継続し、報酬が成果に見合っているかどうかを注視していく方針です。

北米

第3四半期に、**Stanley Black & Decker, Inc.**の経営陣と、新型コロナウイルス感染症（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。

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。

アジア太平洋

2020年も**Commonwealth Bank of Australia**と企業文化、報酬、サステナビリティ・レポートをめぐる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。

エンゲージメントした企業

企業名	市場
3M Company	North America
Acorda Therapeutics, Inc.	North America
Adyen NV	Europe
AGCO Corporation	North America
AGL Energy Ltd.	Australia & New Zealand
AGL Energy Ltd. (Shareholder Proposal Proponent — Australasian Centre for Corporate Responsibility)	Australia & New Zealand
Alexion Pharmaceuticals, Inc.	North America
America's Car-Mart, Inc.	North America
ARYZTA AG	Europe
ARYZTA AG (Dissident Shareholder-Veraison Capital)	Europe
BASF SE	Europe
BHP Group Ltd. (Shareholder Proposal Proponent — Australasian Centre for Corporate Responsibility)	Australia & New Zealand
Bluerock Residential Growth REIT, Inc.	North America
Brunswick Corporation	North America
Capital One Financial Corporation	North America
Check Point Software Technologies Ltd.	Europe
Cisco Systems, Inc.	North America
CMS Energy Corporation	North America
Commonwealth Bank of Australia	Australia & New Zealand
Commvault Systems, Inc.	North America
Compagnie Financière Richemont SA	Europe
CoreLogic, Inc.	North America
Cromwell Property Group	Australia & New Zealand
Deutsche Bank AG	Europe
Digital Realty Trust, Inc.	North America
DXC Technology Company	North America
EastGroup Properties, Inc.	North America
Ebix Inc.	North America
Electronic Arts Inc.	North America
Ennis, Inc.	North America
Facebook, Inc.	North America

企業名	Region
FedEx Corporation	North America
FirstGroup Plc	United Kingdom
Genuine Parts Company	North America
Gibson Energy Inc.	North America
Global Medical REIT, Inc.	North America
Grifols, SA	Europe
Gulfport Energy Corporation	North America
Heineken NV	Europe
KB Home	North America
KLX Energy Services Holdings, Inc.	North America
LTC Properties, Inc.	North America
Macquarie Group Limited	Australia & New Zealand
Marvell Technology Group Ltd.	North America
McKesson Corporation	North America
MEDNAX, Inc.	North America
Microsoft Corporation	North America
National Australia Bank Ltd.	Australia & New Zealand
Nike, Inc.	North America
Nuance Communications, Inc.	North America
NVR, Inc.	North America
Origin Energy Limited (Shareholder Proposal Proponent — Australasian Centre for Corporate Responsibility)	Australia & New Zealand
Pearson plc	United Kingdom
Pernod Ricard SA	Europe
Prosus NV	RoW
QEP Resources, Inc.	North America
Rainbow Tours SA	Europe
Raytheon Technologies Corporation	North America
Rio Tinto Plc	Australia & New Zealand
Royal Caribbean Group	North America
Spectrum Brands Holdings, Inc.	North America
Stanley Black & Decker, Inc.	North America
Synalloy Corporation (Significant Shareholder — Privet Fund Management, LLC)	North America

企業名	市場
Tate & Lyle PLC	United Kingdom
Temenos AG	Europe
Tesla, Inc. (ESG Issue Advocate — Investor Advocates for Social Justice)	North America
The Clorox Company	North America
The Goldman Sachs Group, Inc.	North America
The Williams Companies, Inc.	North America
Toshiba Corporation	Japan
Toshiba Corporation (Dissident Shareholder—3D)	Japan
Transurban Group Ltd.	Australia & New Zealand

企業名	市場
United Bankshares, Inc.	North America
Verizon Communications Inc.	North America
Vienna Insurance Group AG	Europe
Virtusa Corporation	North America
Virtusa Corporation (Dissident Shareholder — New Mountain Vantage Advisers, LLC)	North America
Vista Outdoor Inc.	North America
Westpac Banking Corporation	Australia & New Zealand Corporation
Wolters Kluwer NV	Europe

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31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3.15兆ドル*を運用する世界第3位の資産運用会社へと成長しています。

*運用資産残高には、約、\$) "%億ドル（2020年- 月末時点）のステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・ファンズ・デイトリピューターズ・エルエルシー（以下「SSGA FD」）が取り扱っているSPDRの残高を含みます。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2020年9月30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 120, 1000 Brussels, Belgium. T: 3226632036. F: 3226722077. 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, authorized 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 Ireland Limited, Paris branch is a branch of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorized 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 832734602 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, Briener Strasse 59, D-80333 Munich. Authorized 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, authorized 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 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 7181701. SSGA Netherlands is a branch office of State Street Global Advisors Ireland Limited, registered in Ireland with company number 145221, authorized 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: +656826-7555. F: +656826-7501.

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)44245 7000. F: +41 (0)44 245 7016. United Kingdom: State Street Global Advisors Limited. Authorized 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 September 30, 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.

© 2020 State Street Corporation.
All rights reserved.
ID3443827.1.1.APAC.RTL 1220
Exp. Date: 12/31/2021