UBS

For marketing purposes
For professional / qualified / institutional investors and US retail clients only

2021 スチュワードシップ・レポート

UBSアセット・マネジメント

目次

第1章	当社のエンゲージメント活動	**4**
第2章	議決権行使の振り返り	**6**
第3章	スチュワードシップの実践	**13**
付録1	2021年にエンゲージメントを実施した企業リスト	**50**
付録2	協働イニシアチブのリスト	**54**

※：本レポートは、Stewardship Annual Report 2021 - UBS Asset Management（原文）における以下の各SectionおよびAppendixを日本語に翻訳したものとなります。

Section 5　Our engagement activities
Section 6　Proxy voting in review
Section 7　Stewardship in practice
Appendix 1　Schedule of companies we engaged with in 2021
Appendix 2　Schedule of collaborative initiatives

Signatory of: STEWARDSHIP CODE | 2021

第1章

当社のエンゲージメント活動

企業経営陣とのエンゲージメントは変化を促し、ベストプラクティスに向けた動きを推進するための方法です。

2021年も引き続き、企業経営陣との関係を構築し、フィードバックを提供し、前向きな変化を促すためにエンゲージメントを実施しました。コロナ禍の状況を踏まえ、実施にあたっては主にビデオ会議や電話会議を利用しなければなりませんでした。

年間を通じて、さまざまな地域やセクターの企業295社を対象に積極的なエンゲージメント活動に取り組みました。

エンゲージメント実施企業のセクター別内訳

コミュニケーション・サービス	5%
一般消費財	12%
生活必需品	6%
エネルギー	7%
金融	17%
ヘルスケア	9%
資本財	15%
情報技術	13%
素材	7%
不動産	2%
公益	7%

エンゲージメント実施企業の地域別内訳

ヨーロッパ・中東・アフリカ	50%
米州	31%
アジア太平洋	19%

エンゲージメント・ミーティングの回数は430回に上りました。こうした双方向の対話の約 7%は、クライメート・アクション100+、英国インベスター・フォーラム、医薬品アクセス財団（Access to Medicine Foundation）、および畜産業関連イニシアチブ（Farm Animal Investment Risk & Return、FAIRR）などの取り組みを通じた他の投資家との協働によるものでした。

30%の事例では、企業との対話によって年次株主総会の議題や議決権行使に関連する具体的な知見が得られました。当社のエンゲージメント・ミーティングの39%は、 CEO/CFOまたはその他経営陣との間で行われました。31%の事例では、取締役会議長又は社外取締役と面談しました。

代表者	ミーティング開催回数	エンゲージメント合計に対する割合
CEO/CFOおよびその他の経営陣	167	39%
取締役会議長および社外取締役	135	31%
コーポレートセクレタリーまたは顧問弁護士	94	22%
IR（インベスターリレーションズ）	372	87%
ESG専門家	121	28%
その他	40	9%
エンゲージメント合計	**430**	

注：1回のエンゲージメント・ミーティングでは、複数のタイプの会社代表者と面談する可能性が高いと思われます。2021年には合計で430回のエンゲージメントを実施しました。上記の図表には企業の代表者と面談した頻度を記載しています。

コーポレート・ガバナンス、気候変動、取締役会の多様性、資本管理、社会問題などの幅広いテーマについて、企業とのエンゲージメントを実施しました。

2021年には、21回のエンゲージメント・ミーティングにおいて国連グローバル・インパクトの原則に関わる論争や違反を重点的に扱いました。

協議された議題	議題別エンゲージメント・ミーティングの回数	エンゲーメント合計に対する割合
環境管理と気候変動	197	46%
人的資本管理と労働基準	96	22%
コミュニティへの影響と人権	29	7%
コーポレート・ガバナンス	211	49%
報酬	178	41%
企業行動と企業文化	40	9%
監査と会計	17	4%
戦略とビジネスモデル	106	25%
資本管理	132	31%
運営管理	43	10%
透明性と開示	128	30%
エンゲージメント合計	**430**	

注：1回のエンゲージメント・ミーティングでは、複数の議題を取り上げる可能性が高いと思われます。2021年には合計で430回のエンゲージメントを実施しました。上記の図表には各議題の頻度を記載しています。

第2章

議決権行使の振り返り

議決権行使は当社の投資手法における不可欠な要素

議決権行使を通じた株主の権利行使にあたっては、以下の2つの基本的な目的に裏打ちされた当社のコーポレート・ガバナンスの原則に従っています。

- 顧客の長期的な投資価値を高めるため、顧客の経済的利益を最優先して行動すること

- 取締役会のベストプラクティスを推進すること。当社は投資顧問会社として、投資先企業における成功を確たるものとすることに強い商業的関心を持っており、出発点は取締役会にあると考えます。

2021年には、60カ国における12,244の株主総会で117,373件の個別議案について議決権を行使しました。これらの議案のうちの18,941件（投票総数の16%）については、経営陣に反対票を投じました。

さらに、ESG関連議案の67%に賛成票を投じました。これには環境問題に焦点を当てた議案の80%、および社会問題に焦点を当てた株主提案の80%が含まれます。

クライメート・アクション100+によって重要であると指摘された気候変動に関連する議案については、すべて賛成票を投じました。そのような投票実績の企業は、CA100+の主要メンバー47社のうち、15社にすぎませんでした。

株主総会での議決権行使において、経営陣からの議案すべてに賛成票を投じたのは世界全体で38%でしたが、62%の株主総会においては、少なくとも1つの議案に対して反対票を投じました。

全体として見ると、経営陣への反対票の83%は以下の3つの主要項目に該当する議案でした。

取締役会関係

世界全体では、この項目は経営陣に対する当社の反対票の41%を占めました。反対の主な理由は以下の通りです。

- 取締役会及び/またはその主要な監視委員会の独立性。取締役会または主要委員会の構成が当社の独立性の要件を満たさない場合、当社は独立性があるとみなさない取締役の選任を支持しません。
- 取締役会の構成。取締役会が経験や多様性の点で当社の期待に沿っていない場合。
- 会長職とCEOの兼務 – 当社では会長職とCEOの分離が望ましいと考えています。両役職が兼務される場合、取締役会に対して上級社外取締役を選任するよう求めています。

報酬

報酬関連の議案は、経営陣への反対票の25% を占めました。反対の主な理由は以下の通りです。

- 退職手当/退職後の関係/クローバック条項/マルス条項：退職手当については、通常、2年分の固定給と年次ボーナスの合計を下回るパッケージが望ましいと考えています。
- 業績連動報酬：報酬と業績との連動性を考慮することに期待。そうでない場合には、報酬に関する提案に反対します。
- 長期的な整合性：長期的な視点に立って評価・付与する報酬パッケージが一般的に好ましいと考えます。
- 情報開示の不備：市場のベストプラクティスの開示基準を満たしていない場合、いかなるパッケージにも反対します。

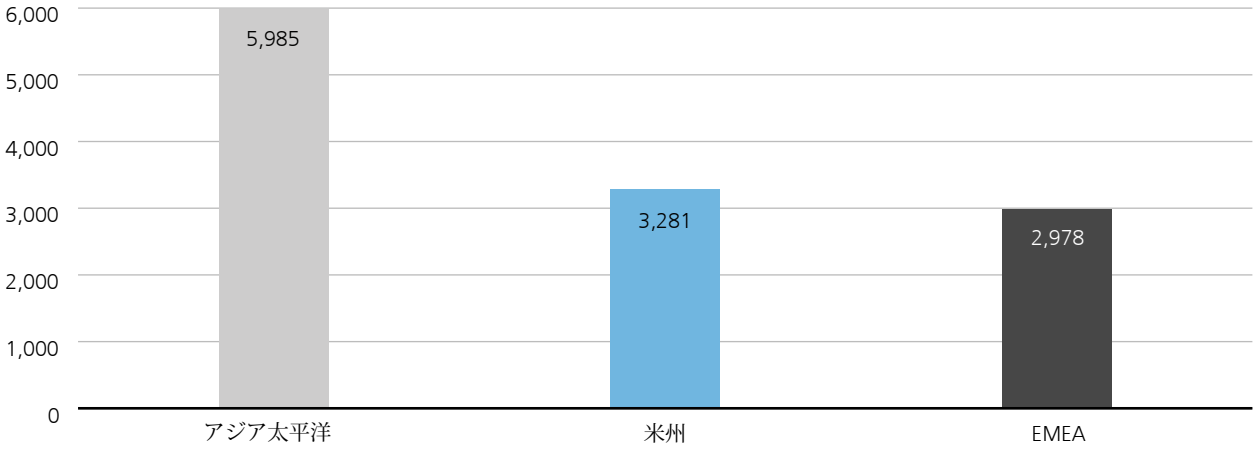
資本配分とマネジメント

この項目に該当する議案は、経営陣に対する反対票の17%を占めました。当社は方針の中で、株式発行に対する明確な制限を設定しています。既存株主資本総額の20%を超える（そのうち10%は優先引受権なし）株式発行を支持しません。

この方針に従った結果、特に株式発行制限が一般的に緩やかなアジア太平洋地域と欧州・中東・アフリカ（EMEA）地域の企業の株式発行に関する議案に反対票を投じました。

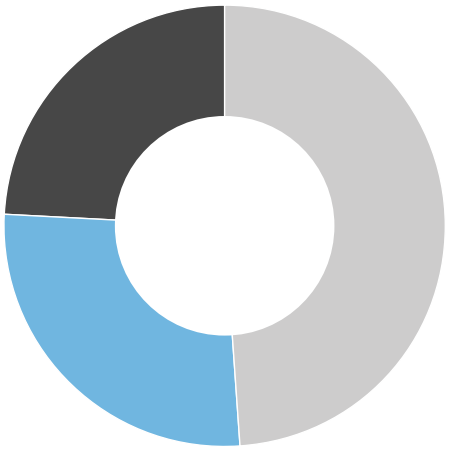
経営陣に対する反対票の詳細は、以下の図表に掲載しています。

議決権を行使した株主総会数



出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

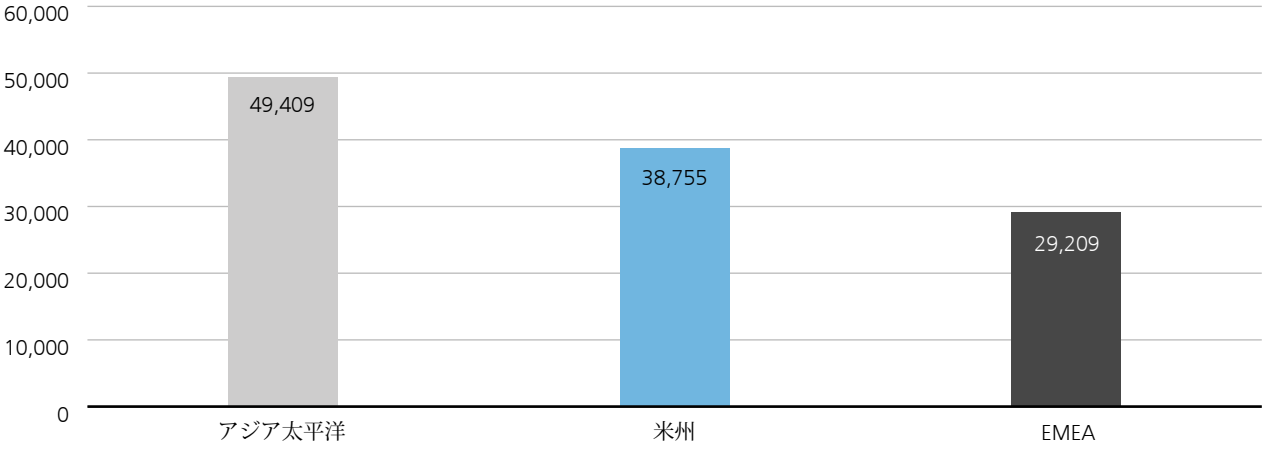
議決権を行使した株主総会の地域別内訳



アジア太平洋	49%
米州	27%
EMEA	24%

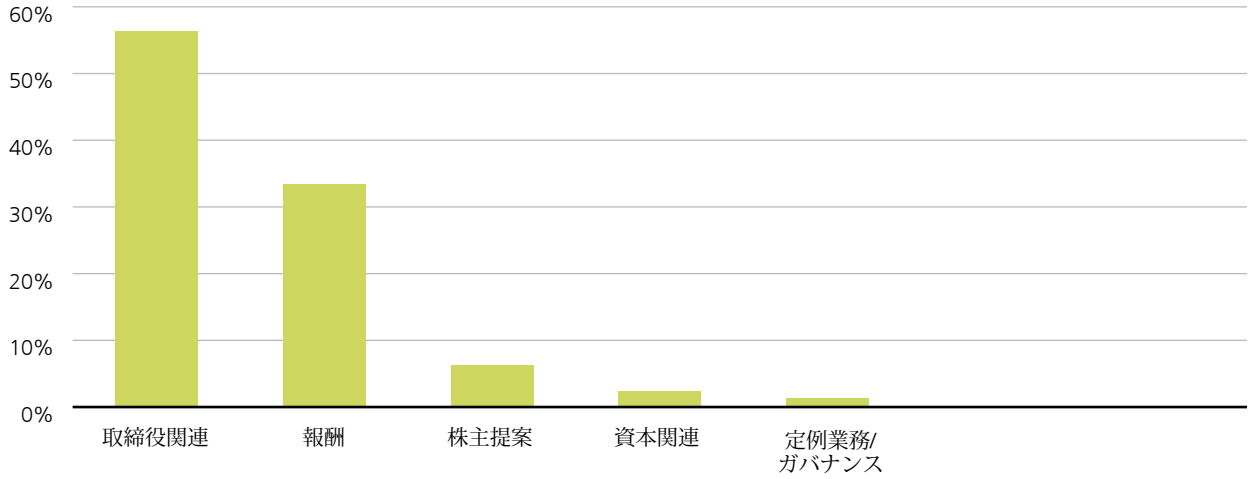
出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

議決権行使件数の地域別内訳



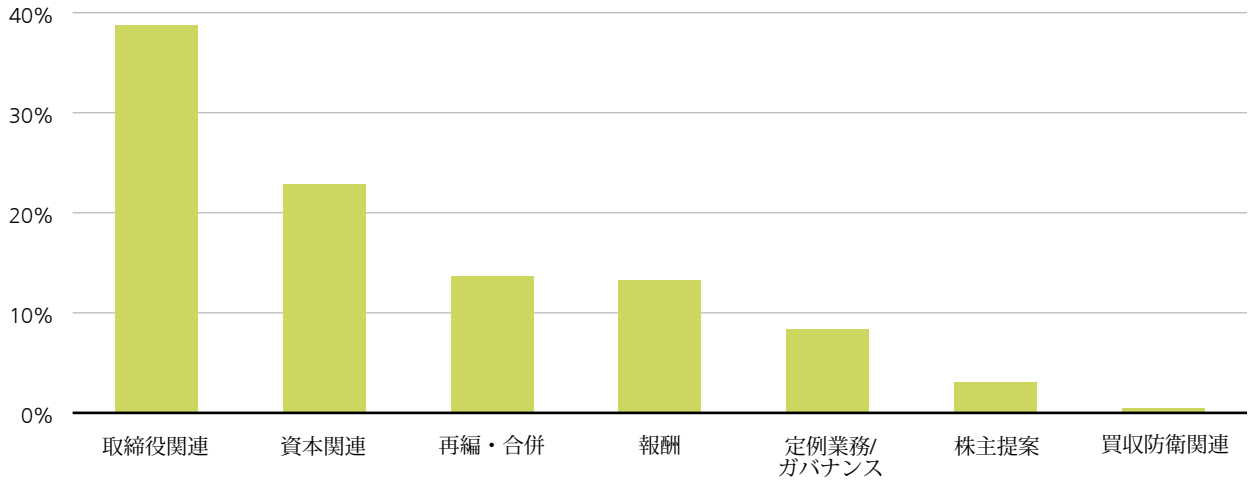
出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

経営陣への反対票の提案別内訳 – 米州



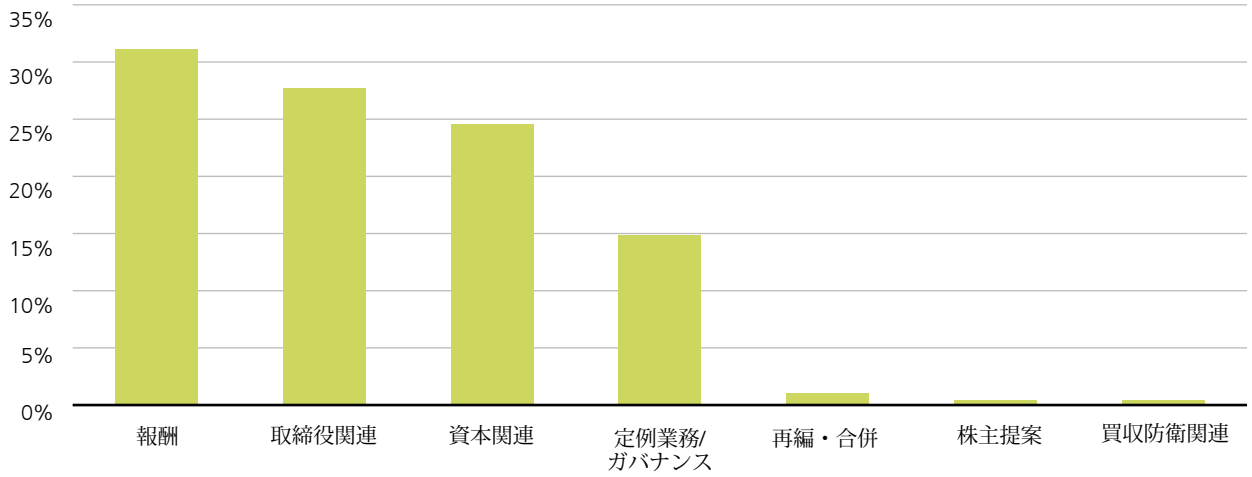
出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

経営陣への反対票の提案別内訳 – アジア太平洋



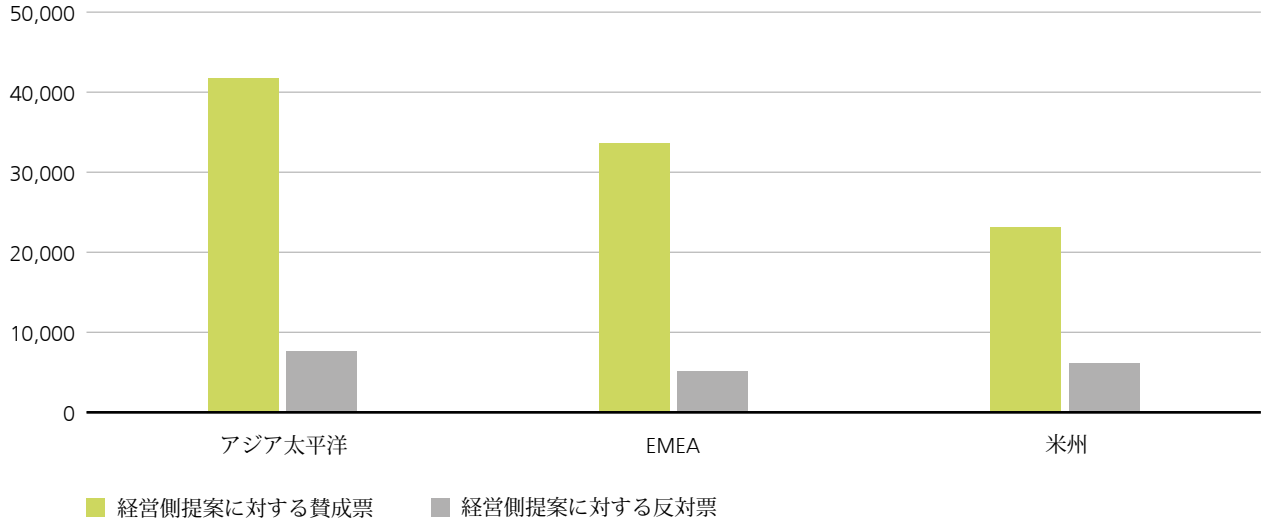
出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

経営陣への反対票の提案別内訳 – EMEA



出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

経営側提案に対する賛成・反対票



出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

ESG問題に関する株主提案

2021年にはESG問題に焦点を当てた844件（前年比26%増）の株主提案に対して議決権を行使しました。特に株主ではなく会社が提示する気候変動関連の議案が増加しており、いわゆる「セイ・オン・クライメート（企業の気候変動問題への対応策について株主総会で賛否を問う諮問型の投票）」議案が提出される傾向は2022年も続くと予想されます。

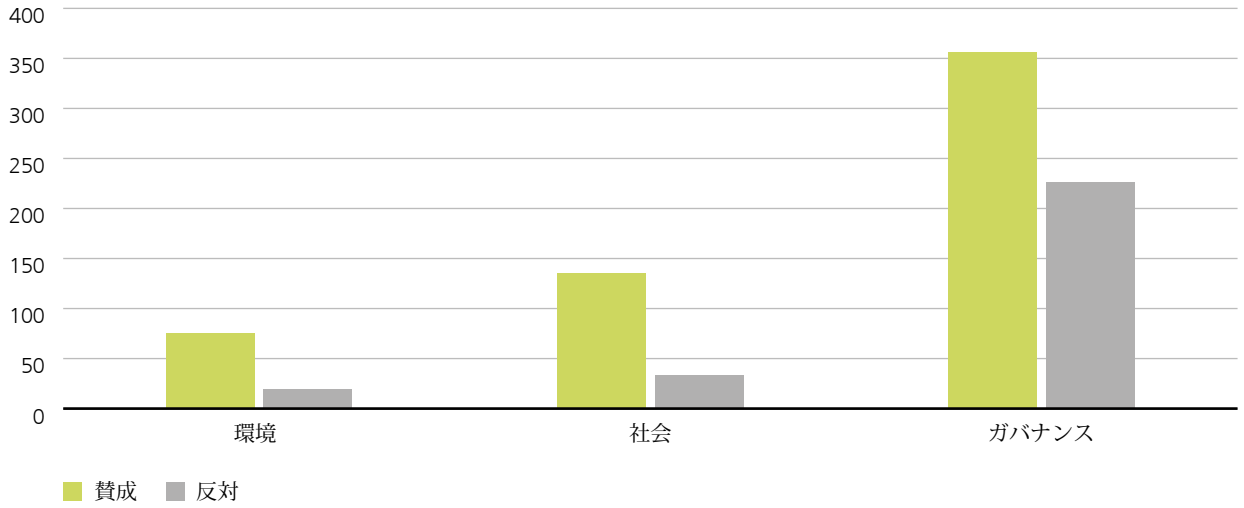
議決権を行使した株主提案のうち94件は環境問題関連、168件は社会問題関連、582件はガバナンス問題関連でした。全体では、株主提案の67%を支持しました。

以下の数値は賛成票を投じた割合（%）を示しています。

– 環境問題に関する株主提案の80%
– 社会問題に関する株主提案の80%
– ガバナンスの問題に関する株主提案の61%

当社はそれぞれの株主提案の長所と詳細な内容を検討した上で、あまりにも曖昧なもの、規範的すぎる性質のもの、重要事項に対応していないもの、あるいは企業がすでに適切に取り組んでいる方針や行為の導入を要請する議案については、支持しない場合があります。

ESG関連の議案に対する投票



これらの数値は、日本市場において環境問題への対応を目的とした定款変更を求める提案を除いています。
出所：UBSアセット・マネジメント 2021年

利益相反

2021年には、194件の株主総会で潜在的な利益相反の可能性を確認しました。そのうち、75件はUBSミューチュアルファンドに関連して招集されたものでした。UBS-AMでは社内の手続きに従って、当該株主総会での議決権行使は行いませんでした。

利益相反が確認された上場株式に関しては、1社を除き、議決権行使代理人のISSから受け取った推奨に従って、厳密に投票を行いました。この（例外となった1社の） 株主総会では、当社の議決権行使方針の推奨に反する投票を行うために、当社のスチュワードシップ委員会に承認を求めました。当委員会は根拠となる調査を含め、推奨変更の論理的根拠と状況を検討し、当初の推奨からの逸脱が顧客の利益にかなうとの結論を下しました。この一連の行動の理由に関する詳細については、記録されています。

議決権行使方針からの乖離

2021年にスチュワードシップ委員会は、当社の議決権行使方針ガイドラインに反する推奨がなされた94の株主総会での94議案についてレビューを実施しました。これは議決権行使を実施した株主総会全体の1%未満に相当します。当委員会は、レビューを行った議案のうち91件について推奨の変更を支持する一方で、3件については推奨変更を承認しない決定を下しました。

貸株

貸株は、ファンドやポートフォリオにとって追加的な収益を得るうえで有益なものとなりえます。また、流動性を供給することによって市場に利益をもたらすこともできます。ファンドの多くは貸株が可能であり、一部では一度に貸付目的で使用できる割合に特定の制限を設けています。貸株からの収入はファンドに帰属し、ファンドの拡大やさらなる投資機会に活かされます。

しかしながら、特に議決権行使に関しては、トレードオフの関係の可能性があることを認識しています。貸株に関連した議決権は、株の貸し手側に留まらず、借り手側に移転されます。したがって、株式が貸付された場合、契約上、当該貸付株式に関する議決権を行使することができなくなります。

当社は議決権行使プロセスを通じて、来るべき株主総会に影響を与えるであろう貸株の的確なポジションを監視しています。さまざまな戦略を踏まえ、議決権行使が可能な企業のポジションを常に保持していく方針です。

貸株のポジションを持つ可能性のあるファンドについては、特に異論のある議案の場合、あるいは顧客にとって最善の利益になると判断した場合には、ファンドにおける貸株を回収することを検討します。これは一般的に例外的なケースで、すべてのポジションに当てはまるわけではありません。また、追加的な議決権取得を目的とした借株は行っていません。

議決権を取得するために貸株を回収するか否かの決定は、一般に以下の基準に従っています：

- 発行会社に対する保有割合が高い、および/または、
- 発行会社が重要な議決権行使やエンゲージメント・プログラムの対象となっている、および/または、
- 株主総会の議案に、当社の議決権行使方針からすると問題視すべき提案が含まれている、またはその他の状況、特に貸株のままで議決権を行使しなければ長期的価値にリスクが生じる可能性がある場合。

このアプローチを採用するにあたり、貸株がもたらすメリットとスチュワードシップへのコミットメントとのバランスをとりながら、議決権行使の最大化に努めます。

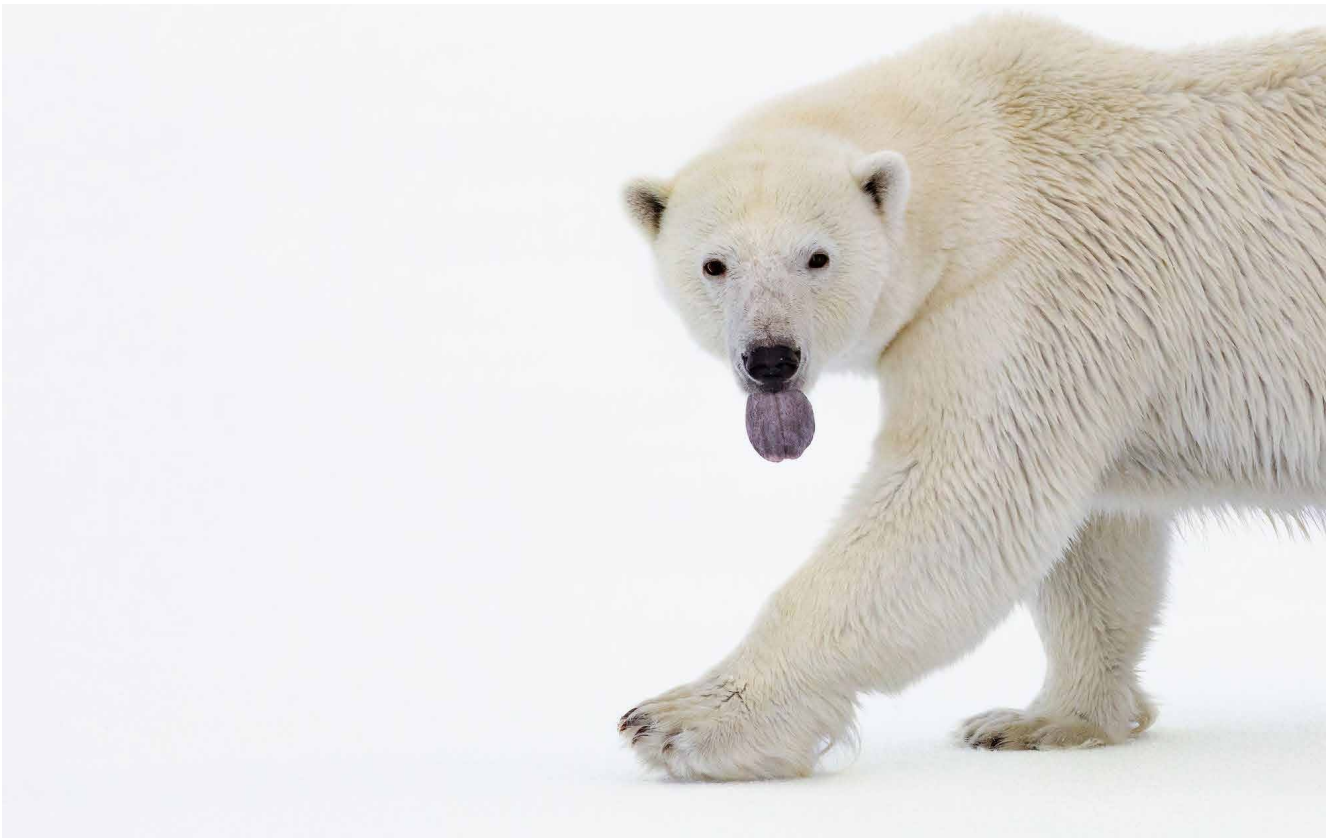
2021年には、議決権行使目的での貸株回収は行わないことに決定しました。

当社は特定のファンドについて、議決権行使を目的とする組織的な貸株回収が有益かつ適切であるかどうかを判断するため、貸株代理人と共に再検討を開始しました。

第3章

スチュワードシップの実践

このセクションでは、個々のエンゲージメント活動だけでなく、気候変動などのシステミック・リスクの影響を受けると考えられる分野において、当社がスチュワードシップ活動でどのように情報を提供し、行動を進展させてきたかを取り上げて検討します。



このセクションで取り上げるケーススタディは、投資テーマに実質的に関連するESGの特定の側面を反映しています。ただし、当該企業に関連するESGの考慮事項をすべて反映しているわけではありません。

企業目的とガバナンス

取締役会でベストプラクティスを推進し、投資先企業における持続可能性と成功を確たるものとすることが、当社のスチュワードシップ・アプローチにおける基本目標の一つです。

当社が企業の構造とガバナンスのレビューを実施するのは、そのためです。実施にあたっては、以下の複数の項目について検討・評価しています：

– 取締役会の構成および実効性
– 株主の権利
– 資本管理
– 監査とリスクの監視
– 報酬
– 環境・社会的要素の管理を含む倫理・文化

企業目的

成功を収める企業はサービスの提供、課税収入の創出、雇用機会の提供を通じて、経済成長と社会的利益の両方を支えていることを我々は認識しています。しかし、こうした企業は他と無関係に活動することは不可能であり、社会や市場の発展に伴い常に適応し変化していく必要があります。

事業全般にわたり長期的に持続可能な成功を遂げるためには、企業は強い目的意識を持ち、それが顧客に提供する製品やサービスに反映されることが不可欠です。

企業目的は、財務的成果や株主還元の最大化だけを中心に据えるのではなく、株主、顧客、従業員、サプライヤー、社会全般を含むすべてのステークホルダーのことを考慮する必要があります。企業目的はしばしば見過ごされ、考慮されないことさえあります。

しかし、企業がなぜ存在するのか、目標は何か、どのような立ち位置でありたいのか、という問題意識を持つことで、成功戦略を設定・実行する道筋が生み出され、この目標を長期的に追求するうえでの戦略的意思決定が着実に行われるようになります。

UBSは2021年に自身の目的を設定しており、それが当社の方向性と戦略の原動力となっています。

取締役会

優れたコーポレート・ガバナンスは、長期的には企業業績の向上とステークホルダー価値の向上につながるものと考えています。したがって、当社は、企業の取締役会メンバーが自らを会社のスチュワード（管財人）とみなすことを期待しています。取締役会メンバーは企業の目的と戦略を明確に示すことが求められ、企業経営を厳正に監督するうえでの十分な専門知識、多様性、経験を有している必要があり、全体として健全な判断力を発揮し、自社が事業を展開する環境や地域社会に与える影響を管理できなければなりません。

この観点から、企業にエンゲージメントを行う当社の目的は、取締役会がベストプラクティスに従って構成され、効率的に運営されることを確保することに重点を置いています。

経営倫理・文化

企業文化の出発点である取締役会は、最高位の倫理的行動と説明責任を設定する必要があります。そして、それを企業の目的と価値観に沿った企業文化を推進できる事業全体の方針に落とし込む必要があります。社内における研修・評価にはそれが反映され、取締役会においては企業倫理の重大な違反を監視するべきであると考えています。

我々がエンゲージメントを通じて実際の事業運営について調査を行う際の主要項目には、以下のものが含まれます：

– 取締役会は、組織横断的に利害関係者の意見を集め、会議に参加しているか
– 当該企業が贈収賄や汚職の問題で罰金を科されたことがあるか
– 諸規則に対する違反
– 従業員の高い離職率
– 従業員意識調査の結果に関する考察

当社は不正や汚職に対して特に強い姿勢で臨んでおり、これに関係すると判断される取締役に対しては反対票を投じます。さらに、企業文化に関しては、単に肯定的な側面だけでなく、潜在的なギャップが特定された場合や、取締役会がこれらにどのように対処しているかを検証することを目的としています。

ダイバーシティ

当社は企業との対話を通じて（性別、民族、経歴、スキル、経験などの）多様性を推進しています。最低基準として、世界中のすべての取締役会に少なくとも1名の女性取締役を配置し、先進国ではさらに高い目標を設定することを期待しています。

2021年を通じて、我々は合法的に適用可能な場合には民族データの収集・報告を推進し、英国のパーカー・レビューのようなイニシアチブを支援するなど、民族の多様性にさらに重点的に取り組みました。

報酬

当社は報酬における基本原則として、報酬は株主のための成果と共に、会社の戦略に沿ったものでなければならないと考えています。経営幹部の報酬は「頂点への競争」であってはなりません。企業が報酬体系をどのように設定するかによって、取締役会の考え方や文化を窺い知ることができます。企業は独立した取締役のプロセスを通じて、自社のニーズに合った報酬政策を実施するよう努めるべきです。取締役会が報酬体系の根底にある理由を説明できることが、極めて重要です。そのため、通常の市場慣行から乖離している場合、当社は企業に対して同業他社と同様なアプローチを自動的に採用することを求めるわけではありませんが、透明性と説明責任についてはより高い基準を設けています。特にスキームがあまりにも複雑にみえる場合には、そのスキームがなぜ適切なのか、そしてそのスキームが戦略と長期的な株主利益に沿ったものであるかどうか、などの点を精査するためのエンゲージメントを推進しています。

さらに、取締役会メンバーに対しては、高水準の自社株保有と、気候変動、健康、安全、多様性などの重要なESGテーマを明確に考慮した、企業戦略と整合性のとれた業績目標を設定することを期待しています。

COVID-19

COVID-19のパンデミックは2021年に入っても続き、結果として、事業に継続的な課題がもたらされています。企業の戦略が成長率やリターンの低下による影響を受けている場合、必然的に役員報酬体系における目標に影響を与えることになります。このような状況においては、役員報酬への影響は、より広範な従業員の実態と整合させることが適切です。特に、政府の援助、従業員数の削減、昇級の凍結、従業員インセンティブの撤回などを適用・活用した場合、そのような状況が役員報酬にも反映されるべきと考えます。

対象企業に懸念すべき点があった場合には、2020年と同様に年間を通じて報酬案に反対票を投じました。

製品やサービスを通じた戦略

消費者の嗜好や期待は変化し続け、サステナビリティにますます重点が置かれるようになっています。当社の企業分析では、製品やサービスが環境や社会全体に与えるプラスの外部要因とマイナスの外部要因を評価します。エンゲージメントを実施する際には、マイナスの外部要因に焦点を当て、企業がマイナスの外部要因を軽減できるように支援します。また、国際連合の持続可能な開発目標（SDG）の項目については、目的を達成するための企業行動についてもエンゲージメントを実施します。また、商品やサービスを通じて企業の目標達成への貢献度を評価する「インパクト投資商品」を開発しています。

ケーススタディ

パロアルトネットワークス・インク

ガバナンス

ケーススタディの結果：
報酬体系の継続的な改善

セクター
システム・ソフトウェアー

地域
米州

国
米国

ESG課題

- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬

課題

同社では会社業績に連動しない過剰な報酬を支払ってきた経緯があります。その結果、年次株主総会では株主からの強い反対に遭いました。

対応

当社は2019年以降、広範にわたるエンゲージメントを実施し、取締役会に対して報酬とガバナンスに関する株主の懸念に適切に対処するために、報酬額を抑制し、業績連動型の株式報酬の割合を高め、取締役会を刷新するよう要請してきました。

成果と次のステップ

当社は2021年年次株主総会に先駆けて同社の取締役会と面談しました。株式に基づく報酬については長い権利確定期間が依然予想されるものの、株式保有要件を引き上げ、2021年と2022年には株式報酬を業績と100%連動させることで業績との連動性を高めるなど、順調な進展が見られました。

また、当社は同社の取締役会が投資家の懸念に真摯に対応する意思を示していると判断しました。取締役会から聞いた話を踏まえると、報酬に関する再度の反対票はさらなる進展につながらないのではないかと考えました。その結果、「セイ・オン・クライメート（企業の気候変動問題への対応策について株主総会で賛否を問う諮問型の投票）」議案、ならびに報酬委員会委員長の再選を支持しました。

ケーススタディ

ガバナンス基準の向上を要請

ケーススタディの結果：
取締役会の独立性強化と情報開示の改善

セクター
保険

地域
アジア太平洋

国
中国

ESG課題
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 戦略、ビジネスモデル
- ✔ 資本管理
- ✔ 透明性と情報開示

課題

当社のESGリスク・ダッシュボードでは同社のリスクは認識されていませんでしたが、同社のガバナンスが香港のコーポレート・ガバナンス・コードに比べて弱いことに注目しました。取締役会の構成に関して、同社は筆頭独立取締役を配置しておらず、創業者は30年以上にわたり会長とCEOを兼務してきました。同社は我々の中国株式戦略の中核的な保有銘柄であり、中国の高齢化社会における投資/退職ニーズの構造的な高まりに乗じる上で好位置に付けていると考えられます。保険の普及率（保険料の対GDP比）は他のアジア諸国の8%～10%に対して2%と低水準にとどまっています。また、同社の営業員の生産性は同業他社を大幅に上回っています。

対応

当社は透明性、情報開示、ガバナンスの向上を通じて企業価値を引き出すために同社と関わる機会を見いだしました。2018年後半に同社とのエンゲージメントを開始し、経営陣に対して取締役会の構成を改善し、報酬体系とリスク管理体制を開示するよう要請しました。

成果と次のステップ

エンゲージメントを開始して以来、委員会レベルの独立性は監査委員会、指名委員会、報酬委員会にわたって大幅に改善して80%に達しました。また、社外取締役の大幅な刷新も行われました。2020年には会長がCEO職を辞任し、3名の共同CEOによる集団的な経営意思決定体制が強化されました。同社は透明性向上の要請に対応し、初のサステナビリティ・レポートを発行し、ダウジョーンズ・サステナビリティ新興国インデックスに組み入れられています。また、気候変動に関するパリ協定の目標と中国の炭素中立目標に沿った世界経済の脱炭素化を支援しています。

ケーススタディ

報酬に関するエンゲージメント

ケーススタディの結果：
報酬体系の改善

セクター
素材

地域
EMEA

国
英国

ESG課題
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬

課題

前CEOは同社の大株主であり、変動報酬や年俸引き上げを一切受けていませんでした。前CEOが退任を決断した際、同社は自社の報酬方針には後任を呼び込むだけの競争力がないという課題に直面しました。

対応

当社は新CEOの報酬パッケージについて何カ月にもわたり同社と話し合いました。同社は報酬額の大幅な引き上げ、業績連動型報酬から譲渡制限付株式の付与（restricted share awards）への切り替えなどを含め、現行の方針に幾つか変更を加えたいと考えていました。

議論を開始した時点で、当社は次期CEOの基本報酬が同業他社（その中には同社の3倍の規模を持つ企業もありました）の中で最も高い水準に設定されることを基準とする報酬額引き上げに強い懸念を抱いていました。また、長期インセンティブプランの価値に対する割引率50%という通常の市場慣行に反する譲渡制限付株式の付与額についても懸念していました。

成果と次のステップ

協議の過程で、同社は当社のフィードバックを受け入れる姿勢を見せました。提案された基本報酬の引き下げを通じて方針を変更した結果、新CEOの報酬は同社他社の中で最も低い水準となりました。さらに、譲渡制限付株式の付与額を引き下げることにより、全体的な報酬パッケージは同業他社や会社の規模により沿ったものとなりました。最後に、同社はリストリクテッド・ストック・ユニット（RSU）に配当条項を導入し、これによって株主との利害の共有が高まりました。

ケーススタディ

株式会社東芝

ガバナンス

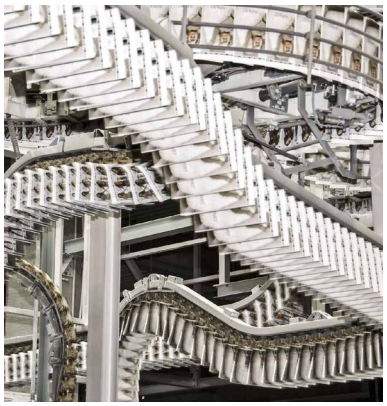
ケーススタディの結果：
取締役は再任に対する反対票によって解任

セクター
資本財

地域
アジア太平洋

国
日本

ESG課題
- ✔ 論争
- ✔ 地域社会への影響と人権
- ✔ 環境管理と気候変動



課題

同社は過去1年間にわたり異例の事態に陥っています。当社は大株主2社による要請で2021年3月に臨時株主総会が開催される前から状況を注視してきました。この臨時株主総会で我々は2020年の年次株主総会の行動を再検討するため独立調査人を指名する決議案を支持することにしました。当社の目的は、2020年の年次株主総会での不正行為疑惑を受けて株主の権利保護を改善するため、過去のガバナンスの欠陥に対処し、取締役会の監督を改善することにありました。

対応

当社は取締役会の構成、特にCEO辞任の経緯を綿密に検証しました。年次株主総会に先立ち、社外取締役とこの問題について一対一の討議を行いましたが、CEO辞任に至った状況に関する重要な知見は得られませんでした。独立調査報告書の公表によって、2020年の年次株主総会にかけての同社の監査委員会による調査の欠陥が明らかになったことを受けて、当社は年次株主総会に先駆けて同社の経営陣が急遽設定したグループ・エンゲージメント・ミーティングに出席しました。ミーティングで取締役会議長と新CEOはコンプライアンス強化に向けて同社が実施した取り組みについて説明しましたが、当社は特定の現職監査委員会メンバーを再指名した根拠、そしてもっと一般的に言えば、独立調査に反対する理由には十分な説得力がないと感じました。

成果と次のステップ

独立調査報告書の公表後、株主からの圧力に対応して、同社は2名の現職監査委員会メンバーを取締役会から解任しました。当社はこの対応が十分ではないと考えたため、取締役会議長の再任に反対票を投じることにしました。当社は2020年年次株主総会で取締役会議長が効果的なスチュワードシップを行使せず、2020年年次株主総会で完全な透明性を確保するための株主の取り組みを妨害したと考えています。また、特定の現職監査委員会メンバーが完全かつ徹底的な調査を実施することを怠った責任を負うべきであると考えます。両取締役は取締役に再任されませんでした。

ケーススタディ

ABBリミテッド

ガバナンス

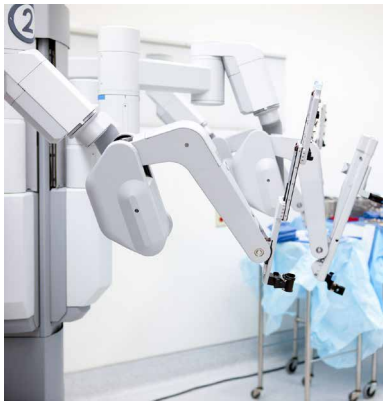
ケーススタディの結果：
報酬体系へのESG目標の組み込み

セクター
資本財

地域
EMEA

国
スイス

ESG課題
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬
- ✔ 環境管理と気候変動



課題

当社は野心的なESG目標が報酬体系に組み込まれていないことに対処するため、役員報酬のテーマについて同社と対話を行いました。低炭素経済への移行が進む中で同社が享受する膨大な機会を踏まえると、ESG報酬目標は同社の企業価値を高める主要な要因になり得ると考えました。

対応

報酬体系へのESG目標の組み込みについて、インベスター・リレーション部門と協議しました。当社は排出量削減という同社の戦略的優先事項を反映させる形で、ESG目標を長期インセンティブ・プラン（LTIP）に重点的に組み込むよう提言しました。当社は温室効果ガス削減の実行の道筋に基づいて目標を設定し、2030年までの長期目標の途中で中期目標を設定するべきであると指摘しました。同社はフィードバックを受け入れる姿勢を見せる一方で、この点については多くの投資家から反対意見が寄せられていると述べました。また、同社はESGパフォーマンスが最終的に総株主利回り（TSR）に反映され、それがLTIPの50%を決定付けることになると述べると共に、ESG目標はすでに年次賞与に組み込まれていると指摘しました。

成果と次のステップ

同社はエンゲージメントへの取り組み、ならびに他の大株主から受け取ったフィードバックに対応し、直ちにESG目標を賞与全体に対する20%の比率でLTIPに組み込むことを決定しました。当初、目標は2022年～2024年の業績期間を対象に設定され、スコープ1とスコープ2の温室効果ガス削減量に基づくことになります。当社はこの結果を明らかに前向きなものとみなしています。なぜなら、投資家との対話は同社が正しい方向に迅速に進むのを促す上でカギとなり、温室効果ガスの排出量削減は同社にとって重要な機会であり、重要なESG目標がLTPI組み込まれたことによって、その活用が後押しされるからです。

ケーススタディ

インテル・コーポレーション

ガバナンス

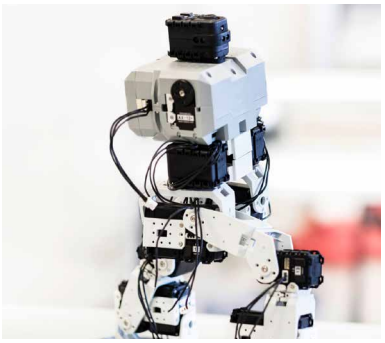
ケーススタディの結果：
「セイ・オン・ペイ（役員報酬に関する株主の賛否を問う諮問型の投票）」議案否決のフォローアップのエンゲージメント

セクター
情報技術

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬
- ✔ 環境管理と気候変動



課題

2021年年次株主総会を前にしたCEO交代期間中に、新CEOの報酬パッケージに関する懸念材料が明らかになりました。報酬パッケージには約1億1,000万米ドルの株式付与が含まれ、その半分は新CEOが以前に雇用されていた企業で放棄した報酬を補填するためのものでした。

対応

当社は2021年年次株主総会前にエンゲージメントを実施し、インベスター・リレーション部門と対話を行いました。同社が投資家の懸念に対処しようとしていることは分かりましたが、最終的には、全体的な報酬額、CEOの入社インセンティブに含まれる特定の成績目標の範囲が狭いこと、そして契約時に付与される多額の株式報酬以外にも「標準的な」株式に基づくインセンティブ・プランによる追加的な年間報酬が付与される といった懸念事項を踏まえ、2021年の「セイ・オン・ペイ（役員報酬に関する株主の賛否を問う諮問型の投票）」議案を支持しないことにしました。

課題と次のステップ

その結果、2021年の年次株主総会で同社の「セイ・オン・ペイ」議案はほぼ62%の反対票が投じられ、承認されませんでした。この強い反対を受けて、役員報酬を含むESGのテーマに関する取締役会議長と対話が続けられ、当社は将来的に役員を任命するにあたっては契約時の支払いを制限する必要があることを伝えました。

我々は2022年もさまざまな懸念に対応し、2021年年次株主総会で同社の「セイ・オン・ペイ」議案が承認されなかったことに対する会社側の対応を評価するため、フォローアップを実施する方針です。

ケーススタディ

取締役会の構成に関するエンゲージメント

ケーススタディの結果：
エンゲージメントの欠如による投資引き上げ

セクター
耐久消費財

地域
EMEA

国
スイス

ESG課題
✔ コーポレート・ガバナンス

課題

報酬やデュアル・クラス・シェア（複数議決権株式）の構造に加えて、取締役会の独立性や刷新の欠如を主な理由に、同社を高ESGリスク企業として取り上げていました。

対応

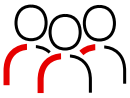
過去に、当社はこれらのテーマを議論するため取締役会議長との面談を取り付けようとしました。主な目的は、当セクターで重要な経験を積んだ社外取締役を指名することで取締役会の構成を改善するよう同社に働きかけることにありましたが、面談を取り付けることはできませんでした。

このため、主な懸念と期待の概要を説明した上で、さらに当社の主張を表明するため取締役会議長との面談または電話会議を改めて要請する正式書簡を取締役会宛に送ることにしました。

課題と次のステップ

残念ながら、同社は書簡に返答せず、主要な懸念事項に対して適切な期間内に対応しませんでした。同社に対して返答を催促しましたが、返答がなかったので、高ESGリスク企業という我々の評価が確認されたと判断しました。その結果、同社を当社の複数のサステナビリティ・ファンドから除外しました。

人



人は、企業にとって直接的な事業運営とそのサプライチェーンの両面で、最大の資産の一つです。従業員の保護・指導・育成は、最終利益に重大な影響を与えると考えています。また、事業を継続し、地域社会の経済的・環境的・社会的な発展を支えるためには、事業展開する各国における企業の事業許可を維持・発展させることが必要であると考えています。

COVID-19のパンデミックは社会的側面の重要性を高め、従業員の健康を確保するための企業の能力が試されました。2021年に我々は企業による従業員の心身の健康のケア、リモートワーク環境の推進、待遇面の維持などを通じた従業員の働き方や家庭事情に柔軟に対応するための取り組みについて注視していました。今回の危機は、働き方における恒久的な変化をもたらす可能性が高く、企業は今後長期にわたり継続するであろうこのトレンドに対する体制を整える必要があります。

人的資本管理

この分野における企業のパフォーマンスは、人的資本管理政策の有無とその品質、組合加入率、離職率、健康・安全指標、従業員研修、メンタリングとキャリア開発機会、育児休暇、従業員サーベイ、株式報酬プログラムなどの状況で評価されます。さらに、UBS-AMは労働力全般にわたるジェンダー平等面のパフォーマンスについて、第三者から提供される情報を利用しています。当社は取締役会レベルだけでなく、中堅および上級管理職レベルにおけるジェンダー平等性を確保するため、女性社員に投資するべきであると考えています。当社は平均給与と中央値給与を通じた給与格差を、企業のジェンダー平等性の進捗状況を示す有益な指標として捉えています。さらなる注力分野として、性別、民族性、障害の有無などにとらわれず、多様な能力や視点を尊重する取り組みが、セクターや地域を越えて重要であると考えています。

人権

この分野におけるパフォーマンスは、定期的なデューデリジェンス、査定などを通じて、人権に関する方針の有無や実践状況の品質を確認、評価することで決定されます。当社は国連による「ビジネスと人権に関する指導原則（UNGPs）」を、我々が企業と対話する際に適用している3つの柱である「保護、尊重及び救済」を中心とした議論を構築するうえでの枠組みとして有用なものと考えています。また、分析やエンゲージメントの際には、OECDによる「責任ある企業行動原則」の枠組みも考慮しています。

サプライチェーンにおける社会的課題

当社は、企業が自社のサプライヤーに説明責任を負わせ、企業が約束したESG基準と同一の基準を要求することを期待しています。当該企業のパフォーマンスは、サプライチェーン・マネジメント、内部監査と外部監査、ならびに児童労働・現代奴隷・最低賃金/最低生活賃金・団体交渉・健康/安全性などに対応するための業界連携への参加状況によって測定されます。

ケーススタディ

キッセイ薬品工業

ケーススタディの結果：
ガバナンスの改善と情報開示の強化に対するコミットメント

セクター
ヘルスケア

地域
アジア太平洋

国
日本

ESG課題
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ 多様性

課題

同社は株式持ち合い、弱いガバナンス、取締役会の多様性や人的資本管理を含むESGの実行に関する情報開示の欠如を理由に、エンゲージメントの対象となりました。

対応

当社は同社とのエンゲージメントを実施し、特に取締役会レベルでの多様性を中心にガバナンスの慣行を改善するよう同社に働きかけました。また、ガバナンスに関する議論を契機に、年次従業員フィードバック・プログラムを通じて従業員と対話するよう同社に促しました。我々はこのプログラムを、従業員の雇用主への期待をより良く理解するための重要な手段とみなしています。

成果と次のステップ

同社は取締役会の独立性と多様性の強化に取り組んでいることを確認しました。また、人的資本管理に関しては、働きがいのある職場を提供するためのベストプラクティスに取り組み、実践状況の情報開示強化を目指していることを確認しました。

ケーススタディ

ユービーアイソフト・エンターテイメントSA

ケーススタディの結果：
従業員の支援と取締役会の多様性の改善

セクター
素材

地域
EMEA

国
フランス

ESG課題
✔ 報酬

課題

2021年初め、数々の不祥事やセクシャルハラスメント疑惑が同社の上級管理職に影響を及ぼしたことを受けて、当社はESGテーマに関する同社とのエンゲージメントに着手しました。

対応

当時、当社は疑惑の程度と性質、（不正行為で告発された従業員の解雇を含む）短期的な問題に対応するために同社が即座に講じた措置、長期的に行動と文化を改善するための行動計画に関する理解を深めるために、CFOと話し合いを行いました。その際に健全な企業文化を維持することの重要性、そして全従業員を尊重・保護するような職場を取り戻すことが最も必要とされていることを強く訴えました。

成果と次のステップ

2021年12月、企業の文化と評判の改善に向けて同社が講じた措置に関する最新情報を得るために、CFOと社外取締役との電話会談を行いました。喜ばしいことに、同社が人事部門を大々的に再編し、社外から登用したチーフ・ピープル・オフィサーが指揮を執って、デリケートな環境の中で従業員支援の向上に取り組んでいることが分かりました。

さらに、同社は従業員に対するエンゲージメント、取締役会と指導層の多様性、内部告発手段の質を向上させました。その結果、不適正行為の告発件数と告発の深刻度は大幅に低下し、現在では国際的な組織の平均水準と肩を並べるまでになっています。我々は同社がすでにこのテーマにおけるサステナビリティを改善させていることを承知していますが、人材管理に関して期待されるプラスの影響に焦点を当てながら、今後の進展を引き続き監視していく方針です。

ケーススタディ

環境サービス会社

ケーススタディの結果：
従業員支援の改善

セクター
資本財

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ 多様性
- ✔ 報酬

課題

当社は多様性や包摂に対する取り組みから全従業員を対象としたインセンティブ体系に至るまで、同社の人的資本へのアプローチには改善余地があることを確認しました。

対応

当社はガバナンスと役員報酬に関連するエンゲージメントに加えて、従業員を啓発し、あらゆるレベルの全従業員の忠誠心とインセンティブの整合性を強化するために、従業員持ち株制度を導入するよう同社に働きかけました。ベストプラクティスを共有するために別の投資先企業の経験を活用しました。また、従業員の離職や、従業員調査結果などの人的資本戦略のパフォーマンス指標を追跡・報告するよう同社に提案しました。

成果と次のステップ

同社は従業員調査のフィードバックを盛り込んだプログラムを導入し、調査を世界全体に拡大する意向を示しました。また、コロナ禍での従業員の福利厚生の重視やフレックスタイム制の評価にも取り組んでいます。従業員持ち株制度はまだ検討中であり、当社はこれを引き続き監視していく意向です。

ケーススタディ

AGCOコーポレーション

ケーススタディの結果：
従業員支援の改善と多様性目標の設定

セクター
資本財

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ 多様性

課題

最近、同社はサステナビリティ責任者を任命し、初のサステナビリティ・レポートを発行しました。レポートは戦略的な優先事項に焦点を当てていますが、具体的な定量的な改善目標が欠けていると考えられます。

対応

2021年を含む過去数年間にわたり、同社の人的資本戦略の詳細な内容に加えて、従業員構成、利用可能な福利厚生、ジェンダーと多様性、研修、離職率などの指標の開示に関する幾つかのESGテーマについて、同社と対話を行いました。

成果と次のステップ

同社は全体的なエンゲージメント・スコアの基準を設定するために世界的な聞き取り調査を開始したと説明しました。同社は指導的地位にある女性の人数を増やすことを目標に掲げています。当社は同社による指導的地位の定義の仕方や、その目標達成に向けた進捗状況を引き続き監視していく意向です。

ケーススタディ

ケイデンス・デザイン・システムズ・インク

ケーススタディの結果：
民族性と平等賃金の見直しに関するコミットメント

セクター
情報技術

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ 多様性

課題

同社は、人的資源と多様性が同社のESG課題における最重要事項であると指摘しています。取締役会の4分の1は女性取締役であり、同社はジェンダーの多様性に関する情報を開示していますが、民族的な多様性に関する情報は開示していません。このため、同社の動きと米国各社の情報開示に向けた動きとの格差が拡大しています。

対応

当社は同社に対して、ESG重要性評価や平等雇用機会調査に沿った多様性データを含む、ESG情報開示の改善を促しました。

成果と次ステップ

同社は従業員の民族性に関するより詳細なデータを来年公表することを確認しました。また、取締役会が賃金の公平性に重点を置き、「同一労働同一賃金」に基づいてその進捗状況を測定していると付け加えました。

ケーススタディ

中国蒙牛乳業有限公司

人

ケーススタディの結果：
情報開示の改善と栄養アクセスに関する継続的なエンゲージメント

セクター
生活必需品

地域
アジア太平洋

国
中国

ESG課題
- ✔ 戦略とビジネスモデル
- ✔ 透明性と情報開示
- ✔ 栄養

課題

当社は「栄養アクセス（Access to Nutrition）」ネットワークの一員として、中国蒙牛乳業との協調的なエンゲージメントを共同で主導しています。2021年に栄養アクセス・インデックスは 中国蒙牛乳業を含む中国企業を初めて組み入れました。同社のスコアは低く、その理由は公表情報のみを利用していることにあると考えられました。当インデックスに長年組み入れられている他の企業は、過去に医療品アクセス財団（Access to Medicine Foundation）と関わり、追加情報を直接共有するだけでなく、実行と情報開示の強化に向けて取り組む機会を得ていました。

対応

当社はエンゲージメントを支持する投資家30社との協働エンゲージメントを主導し、そのうちの10社はエンゲージメント・ミーティングに参加しました。エンゲージメントの目的は、1）栄養アクセスの重要性/重大性を投資家の視点から同社に説明し、2）ベストプラクティスについて議論し、同社がa）ガバナンス、b）戦略、c）ロビー活動、d）事業運営の透明性と安全性における実行と情報開示を強化するよう働きかけることにありました。

成果と次のステップ

同社はエンゲージメントを進んで受け入れ、ベストプラクティスとインデックスの方法論に対する理解を深めるため、当社および栄養アクセス財団とのフォローアップ・ミーティングを要請しました。同社は現状の実行状況に関する情報開示を強化し、実行を強化することにコミットしています。

論争

論争

エンゲージメントの一環として、国際基準に対する重大な違反に関与している企業に注目しています。こうした企業には投資リスクがあると考えています。当社の調査とエンゲージメントにおける情報として、国連グローバル・コンパクトの10原則に違反している可能性のある投資を特定します。この作業にあたっては、選別したサービス・プロバーダーであるMSCI ESG Researchを活用します。同社は独自のメソッドを用いて上記の原則のうち1項目以上に違反している企業をスクリーニングしています。

当社は総合的なスチュワードシップ・アプローチに従い、これらの企業が抱えるさまざまなESGリスクの解消に向けた進展について、エンゲージメントを実施します。いずれの場合も、当該企業毎に違反の原因、企業の責任、経過時間、これまでに講じられた措置について検討します。当該事例に関する公表報告、関与する企業によるコミュニケーション、NGOなどの第三者による報告、そして関連情報が入手可能な場合には他の投資家による調査結果を考慮に入れています。

当該事例が重要である、または他との関連性がある、または経営上の組織的な失敗に相当すると判断した場合には、これらの事例をエンゲージメントのテーマとして取り上げます。当社は、企業が当該違反事項を効果的に解決・是正し、ステークホルダーとのコミュニケーションを図り、経営上の失敗に対処するよう求めています。

これらのエンゲージメントにおける当社の主な目標は、企業が以下を確実に実行するよう確保することです：

1. 違反の是正
2. ネガティブな影響に対処し、それを補填するための計画の策定
3. 再発を防ぐためのプロセスの設定
4. ステークホルダーとの効果的なコミュニケーション

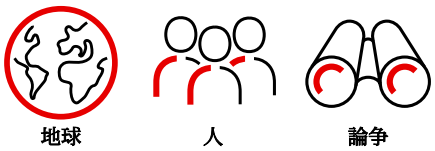
当社は、パブリックコミュニケーションや企業との直接的な接触を通じて、懸案事項の進捗状況を監視・追跡しています。多くの企業が直面している問題の性質を考えれば、いかなる変化もすぐには起こらないと認識しています。したがって、エンゲージメントの大部分は継続的なものになると予想しています。信頼できる是正措置を講じていないことが判明した企業については、UBS-AMが直接運用するアクティブ運用型のサステナビリティ特化/インパクト債券および株式ファンドから除外します。

詳細については、UBS-AMサステナビリティ除外方針をご覧ください。

2021年には21件のエンゲージメント・ミーティングが「論争」に関連したものでした。発行体20社については、対応に進展がなかったため、アクティブ運用戦略の投資対象から除外しました。

ケーススタディ

フリーポート・マクモラン・インク



ケーススタディの結果：
サステナビリティ・アプローチの改善

セクター
鉱業

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 論争
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 環境管理と気候変動
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ コミュニティへの影響と人権

課題

当社のESGリスク・ダッシュボードにおいて、同社は国連グローバル・コンパクト原則違反のためESGリスクが高いとみなされました。これはインドネシアのグラスベルグ銅・金鉱山の運営に関連した環境・労働・人権に関わる論争に基づいています。この事例における主な問題点は、具体的な環境管理とその影響に関する情報開示が不十分なことです。

対応

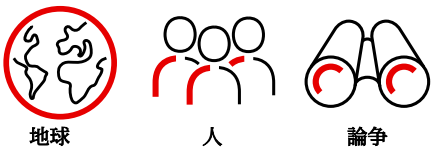
当社は同社が特定の採鉱場で直面している環境・社会問題に関する理解を深めるため、同社とのエンゲージメントを実施しました。対話の中で、論争中のこれらの問題の管理を業界のベストプラクティスに準拠させ、その取り組み方と実績をより体系的に開示するよう同社に働きかけました。

成果と次のステップ

最近、同社はサステナビリティに対するグループ全体のアプローチの改善に重点を置き始めています。特にグラスベルグ鉱山の運営に関して、同社は水質のモニタリング、生物多様性に関する行動計画、人の健康評価などに関する情報開示の改善に取り組んでいると述べています。また、人権への影響評価に関する作業にも着手しているとも述べています。

ケーススタディ

RWE AG



ケーススタディの結果：
クライメート・トランジション計画の進展

セクター
電力

地域
EMEA

国
ドイツ

ESG課題
✔ 論争
✔ 環境管理と気候変動

課題

当初、同社は二酸化炭素排出原単位の高い電力会社とみなされ、3年前に気候変動をテーマとするエンゲージメント・プログラムに組み入れられました。同社はクライメート・トランジション（気候変動緩和のための低炭素社会への移行）計画を策定していますが、どの程度のペースで実行できるかは広範な硬質炭/褐炭火力発電の閉鎖に関する政府や他のステークホルダーとの合意に左右されます。

対応

同社を「Climate Action 100+（CA100+）」エンゲージメント・リストに含めたことで、経営陣には炭素排出量の変更を推進するための明確なマンデートが与えられました。当社は過去3年間にわたり取締役会メンバーを含む同社の代表と接触を重ねてきました。

成果と次のステップ

エンゲージメント期間中に同社は無煙炭火力発電を2030年までに全廃すると発表し、褐炭火力発電所を2038年までに段階的に廃止する計画に同意しました。これは、2040年までの全社的な炭素中立の実現に向けたコミットメントを裏付けています。さらに、エンゲージメント期間中に同社は再生可能エネルギーの比率を高める重要な合併を完了し、2021年10月には当事業分野への資本配分を大幅に増やす戦略を発表しました。

ケーススタディ

リオ・ティント・グループ

地球　論争

ケーススタディの結果：
是正措置に関する情報開示の改善、報酬議案に対する反対票

セクター
素材・貴金属・鉱物

地域
アジア太平洋

国
オーストラリア

ESG課題
- ✔ コミュニティへの影響と人権
- ✔ 環境管理と気候変動

課題

同社のオーストラリオでの鉄鉱石採掘活動によってジュウカン渓谷の文化遺産が破壊されたことで浮上した2020年5月の論争を受けて、当社は同様な悪影響を回避するための追加措置が講じられるようにするため、2021年を通じて同社と対話を続けました。

対応

取締役会議長や他の代表者との会談を行い、同社のステークホルダーとの関係に対する信頼回復に向けた進捗状況について話し合いました。当社は同社に対して、ジュウカン渓谷への対応の中核を成す「Trusted Partnership Plan（信頼できるパートナーシップ計画）」の策定および効用に関する透明性をさらに高めるよう働きかけました。

この論争の一環として、（CEOを含む）複数の経営幹部が辞任し、取締役会議長は2022年に退任する意向を表明したことは、注目されます。当社は同社のこうした取り組みを歓迎しましたが、長期インセンティブ制度の報酬のかなりの部分を依然として受け取っていたこれらの取締役の退職手当については、異議を唱えました。その結果、年次株主総会で報酬報告書に反対票を投じました。

成果と次のステップ

2021年に同社は外部顧問団の設置を発表し、同社の文化遺産管理と「Trusted Partnership Plan（信頼できるパートナーシップ計画）」を後押しする同社のコミットメント、社内作業、外部との対話の進捗状況に関する報告を開始する方針を表明しました。同社は9月に初の「Communities and Social Performance（コミュニティおよび社会的成果）」レポートを発行しました。

報酬に関しては、株主の60%超が報酬報告書に反対票を投じ、それが議案の否決につながったことは注目されます。

ケーススタディ

MMCノリリスク・ニッケルPJSC

ケーススタディの結果：
改善・防止措置に関する当初の進展

セクター
素材

地域
EMEA

国
ロシア連邦

ESG課題
✔論争
✔環境変化と気候変動

課題

同社は2つの理由で国連グローバル・コンパクトに違反しているとMSCIから警告されています。一つ目の理由は、同社が長期にわたり硫黄排出の問題を抱えていることです。同社は2025年までに硫黄排出を90%削減するため多額の投資にコミットしていますが、当社はその進捗ペースを懸念しています。二つ目の理由は、2020年の大量のディーゼル燃料流出につながったとみられる構造的な問題に関する懸念です。論争に対する同社のアプローチは、厳しい論争への対応として当社が求める信頼ある是正措置のレベルに達していないと思われました。

対応

同社の是正措置に関する理解を深めるため、同社と一対一のミーティングを行いました。また、硫黄回収率の向上を目的としたより効率的な硫黄精錬所の新設について説明を求めました。当社は同社に対して、ディーゼルオイル流出事故の構造的原因を取り除き、必要な是正と資本投資を推進し、適切な「衛生・安全・環境（HSE）」体制を構築するため、追加措置を講じるよう働きかけました。

成果と次のステップ

同社は二酸化硫黄排出量を削減するための資本投資で初期マイルストーンを達成しましたが、排出量を2023年までに40～45%、2025年までに90%削減するためには、プログラムの最大部分を実行する必要がまだあります。また、同社はディーゼルオイル流出の問題是正の第1段階を完了しましたが、引き続きリスク管理体制の強化とエネルギー施設の改修を進めています。

上場株式を超えたスチュワードシップ

スチュワードシップは、上場株式の範囲をはるかに超えています。スチュワードシップは、投資分野全体を網羅する大手資産運用会社として当社が運用するすべての資産クラスに関係します。本章では、債券戦略および実物資産の視点から見たスチュワードシップについて検討します。

債券

債券におけるスチュワードシップ活動の目的は、企業と外部のステークホルダーの双方に重大な影響を与えるサステナビリティの問題に対処することです。これにより、財務状態や信用状況に悪影響を与える特定の問題、あらゆるセクターに影響を与える気候変動などの広範な問題、国連グローバル・コンパクト（UNGC）関連の論争から生じる疑問などに対処することが可能になります。

当社はクレジットアナリストと株式アナリストの議論を促していますが、それがサステナビリティの問題に関するより効果的なエンゲージメントにつながると考えているからです。多くの場合、ESGの観点から債券投資家にとって重要な問題は、株式投資家にとっても同じです。債券投資家は潜在的な下方リスクに注目しており、コーポレート・ガバナンスの役割や時間軸が異なることから、視点に違いがあることは理解できます。このため、債券投資家と株式投資家は（特に自社株買いと負債削減の間の）資本配分、ならびに企業買収や信用事由発生後の破産処理について、意見が分かれるかもしれません。当社は、企業経営陣が両方の視点を聞く必要があると認識する一方で、エンゲージメント時の主要課題の確認のため、ミーティング前に議題を共有し合意することに努めています。

債券ケーススタディ

トランスアーバン

地球

ケーススタディの結果：
成功するESGへの道筋と対話の強化

セクター
資本財

地域
アジア太平洋

国
オーストラリア

ESG課題
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬
- ✔ 業務
- ✔ 企業行動と企業文化 環境管理と
- ✔ 気候変動
- ✔ 人的資本管理と労働基準
- ✔ コミュニティへの影響と人権
- ✔ 情報開示
- ✔ 論争
- ✔ インパクト投資の収益
- ✔ 多様性

課題

同社は当社の社内クレジット・リサーチ・チームと独自のESG指標スコアカードによって、スコープ2とスコープ3における排出量が高水準にあること、ウエストゲート・トンネルの廃棄物処理に伴い論争が高まる可能性があることが指摘されました。

対応

2021年に経営幹部、サステナビリティ・チーム、子会社の経営陣への積極的な電話や、主要経営幹部との電話会談を通じて、同社とのエンゲージメントを実施しました。特にESGに関するエンゲージメントは、調達原料に関わる内包エネルギーをめぐる懸念、および廃棄物処理に関連する環境・社会リスクに関わるものでした。それには以下が含まれますが、これに限定されるものではありません。

- 「UBS 10Q」(インフラ資産を対象とするサステナビリティに関する10項目の詳細な質問)への回答の要請
- より広範なグループにわたる整合性を確認するための川上/川下サプライヤーとのESGに関する進捗状況の基本的な詳細情報の入手
- 電気自動車（EV）戦略の詳細、および収益と脱炭素化戦略の管理方法
- 対象範囲と有効性を確認するための具体的な再生可能エネルギー調達の詳細
- 炭素回収に関わる短・中・長期的なイノベーションに関する継続的な議論の要請。UBSが貢献できるサステナビリティ/グリーンボンド投資機会の議論との関連性

成果と次のステップ

UBSと同社および子会社との間で強力かつ開かれた対話を進めてきており、（i）コミュニティに対するリスクとESGの影響の低減、と（ii）プロジェクトのサステナビリティと運営面の成功を高めるための、積極的なESG管理の重要性と必要性を強調してきました。さらに「UBS 10Q」について詳細な回答を記載してもらうことで、サステナビリティの取り組みを徹底的に検証することができました。全体として、同社におけるESGへの注力、パイプライン、野心的な目標について満足しています。

我々は世界的なサステナビリティの取り組みとESGリスクの軽減でさらに協力するためにエンゲージメントを継続するとともに、電気自動車（EV）統合への投資および排出回収技術への投資拡大、スコープ3に沿った内包エネルギーの低減、グリーン・ファイナンスのための発行機会の拡大などの目標を監視していきます。

債券ケーススタディ

ローパー・テクノロジーズ

地球　人

ケーススタディの結果：
働きがいのある職場改善に向けた初期段階での進展

セクター
資本財

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 環境管理と気候変動
- ✔ 透明性と情報開示

課題

同社は45の事業を運営する産業技術会社であり、それぞれの事業はニッチ市場で主導的立場を確保し、顧客にテーラーメードのアプリケーションを提供しています。ESGは投資家との対話で繰り返し取り上げられるテーマとなっており、同社は集団アプローチを展開中です。

我々の対応

当社はローパー・テクノロジーズとのエンゲージメントの一環として、同社のサステナビリティ戦略のガバナンスを理解し、取締役会の刷新、従業員の定着、インセンティブ制度について議論するため、第1回目の電話会談を実施しました。現在、取締役会の委員会の一つはESGの取り組みを監督する責任を担っており、法務アシスタントは最高ESG責任者として追加的な任務を担い、取締役会に対する定期的な報告を行っています。

最後に、特に買収から数年後に各事業部門の従業員の定着を確保するための戦略について議論しました。同社は予算/トップダウン・アプローチよりも、前年比成長率目標に重点を置いています。同社の推計によれば、株式スキームに参加しているのは従業員全体の2%未満です。当社はインセンティブ制度においてはすべての従業員へのアクセスと参加を強化できる可能性があると考えています。

成果と次のステップ

コンサルタントの支援の下、現在、同社はデータ収集とデータの入手可能性評価を行っています。昨年のステークホルダーとの協議は、優先事項（多様性、気候変動、サイバーセキュリティ/データ）を特定するのに役立ちました。

退職規定に関して、取締役会は新たな規則（在任期間15年または年齢80歳のどちらか早い方）を採用しましたが、インベスター・リレーション部門は主に長期在任の取締役の交代ペースが遅いことを主な理由に、これに反対する決定を下しました。当社は少なくとも2名の新取締役が取締役会に参画し、多様性の観点から1人の取締役は財務/投資分野の出身者となる可能性が高いと予想しています。

当社は同社とのエンゲージメントを継続する一方で、株式報酬制度について議論し、KPI（重要業績評価指標）の追跡と開示の拡大に関する提案を行っています。

不動産＆プライベート・マーケッツ

資産管理者としての我々の役割は、伝統的資産とオルタナティブ資産の双方を対象としています。直接投資する場合には、投資資産のESGパフォーマンスに影響を与える機会と責任、そしてモニタリングする機会と責任を担っています。我々は取り組みを推進するにあたり、不動産直接投資において今後達成するべき具体的なESG目標を設定しました。

ファンドまたはファンド・オブ・ファンズを通じて間接的に投資を行う場合、我々の投資チームはUBSのESG調査結果、GRESBの格付け、国連投資責任原則（PRI）評価、あるいは他の環境認証に基づいて、ファンドマネジャーとのエンゲージメントを実施します。投資資産に対する我々のエクスポージャーは間接的ではあるものの、ESGに関する方針やパフォーマンスを改善すべく、ファンドマネジャーに対する影響力や圧力を行使することができます。

目標への取り組み

サステナブルで、最終的に優れたパフォーマンスを上げる資産を投資家に提供するという明確な目標

	不動産の目標（5年ローリング）[1]	**目標値換算（5年間）[2]**	**現在の実績（5年間）**
	削減率 12.5% エネルギー使用料	電力供給 17,000+ 世帯	9.6% 削減
	削減率 10% 水使用量	削減水量 900杯分 オリンピック水泳プール	21.7% 削減
	削減率 10% 営業費用	米ドル 37.9百万 節電・節水効果[3]	17.3% 削減
	2030年までの削減率 50% 温室効果ガス排出量	30,000+ 走行しない自動車台数	21.7% 削減
	ポートフォリオ全体での達成 50% リサイクル率	70,000+ 廃棄物転換トン[4]	53.0% 転換率[4]

出所：UBS Asset Management, Real Estate & Private Markets (REPM)、2022年2月
1 GHG削減目標はパリ協定に沿って、科学に基づく1.5℃シナリオを用いて決定しています。上記のすべての目標は年間目標であるリサイクル率を除き、5年の期間で測定しています。
2 UBS-AM GRESB Portfolio Analysis Report 2021 (for Amalgamated RE)に基づき、2020年12月31日までの5年間の同一条件の下での変化データを反映しています。
3 メガワット時当たり148.7米ドルの推定平均電力コスト（2020年時点のコスト）および1立方メートル当たり6.5米ドルの平均水道コスト（2020年時点のコスト）に基づいています。
4 2020年12月31日に終了した1年間の測定可能なデータに基づくリサイクル率の測定基準。

ケーススタディ

ESGへのコミットメントを高めるためのエンゲージメント

Type of investment
マルチマネジャー不動産

セクター
不動産

地域
グローバル

国
グローバル

ESG課題
✔ 透明性と情報開示

エンゲージメントの概要

投資先ファンドのファンドマネジャーは、2014年にGRESBの調査に最初に参加しました。その後3年間は、GRESB平均およびピアグループの平均を大幅に下回りました。当社は特に2016年以降、当該ファンドへの出資比率が大幅に上昇したことから、ファンドマネジャーに対してESGへの取り組みを強化・改善するよう働きかけました。投資比率の上昇に伴い、当社はファンドマネジャーにとっても、また投資家を代表するグループの中でも、ますます重要な投資家となっています。2018年以降、当社の不動産＆プライベート・マーケッツ部門のマルチマネジャー不動産チームは当該ファンドの投資家代表グループの議長を務め、発言力をさらに高め、ファンドマネジャーに行動するよう圧力を強めています。当社はこの影響力を活かしてESGに関するメッセージを推進し、（その他の様々な事項と共に）EGSを1つの課題として重視するようファンドマネジャーに働きかけています。

成果と次のステップ

同ファンドは最近、GRESBスコアを大幅に改善させて91ポイントとし（平均は73ポイント）、現在では欧州分散投資ファンド210本の中で上位3位内に入っています。間接的な圧力がファンドマネジャーのESGのテーマに関する取り組みを促し、近年のGRESBスコアの大幅な向上につながったと考えられます。また、当該ファンドに対しては、ESG関連の社内人材の増強、ESG関連のリスクを特定するための包括的な戦略の策定、野心的なネット・ゼロ目標と共にサイエンスに基づく環境目標の追求、といったGRESBの結果以外の課題についても考慮するよう働きかけています。

ケーススタディ

サステナブルな農業基準の統合

地球

セクター
生活必需品、食品、飲料・たばこ、農産物

地域
米州

国
米国

ESG課題
✔ 環境管理と気候変動

エンゲージメントの概要

同社は太平洋岸北西部を拠点に、3,600エーカーの土地での様々な樹木果実の栽培、梱包、運送に従事する第5代目の家族経営農家です。同社は従来型農業と有機農業の両方を手掛けています。同社の果樹園は、当社がLeading Harvest ESG Management Programに登録した農地ポートフォリオから貸し出しているものです。これは、13の原則と目標、33の評価方法、77の指針で構成されている、農場経営のための包括的な一連のESG基準です。その準拠状況については、独立した監査人が評価します。33の評価方法の1つは、地域のベストプラクティスを利用して作物保護の目的を達成しつつ、人と環境を保護する総合的有害生物管理（IPM）システムを実施することです[1]。

IPMとは、生物的防除、生息地の操作、栽培管理作業の修正、抵抗性品種の利用などの技術の組み合わせを通じて、害虫またはその被害を長期的に予防することに重点を置いた生態系に基づく戦略です。農薬を使用するのは、上記の手法をすべて活用し、既定の指針および取扱いに従って、特定の対象生物を除去する必要があることをモニタリングによって示した後でなければなりません。害虫駆除剤は、人の健康、有益生物および非標的生物、および環境に対するリスクを最小化する方法で選択され、適用されます。

成果と次のステップ

同社は当社から借りている果樹園を含め、3,600エーカーの農場で栽培するすべての樹木果実について、IPMを採用しています。その結果、農薬の使用量は減少しています。農薬を使用する際には、人、非標的生物、環境への被害を最小限に抑えるような方法で農薬を選択・適用しています。

1 出所：「Leading Harvest Farmland Management Program 2021」

気候変動

気候問題に対するエンゲージメントと議決権行使は、当社がポートフォリオにおける気候変動リスクに対処するうえで最も重要な活動の一つです。アクティブ運用戦略にとって、エンゲージメントは企業の経営陣がビジネスモデルやリスク管理システムにおいて講じている気候変動対策について、将来を見据えた基礎的な理解を得るのに役立ちます。パッシブ運用では、企業との対話によって環境、広範な経済、ひいては長期的なインデックス・リターンに大きなマイナス影響を及ぼし得る外部要因に対処することができます。成功を収め、プラスの変化を実現するための気候変動戦略とは、的を絞り、企業と投資家の双方に関係する重要な枠組みを中心に据え、協調的な性質を備えたものでなければならないと当社は考えています。

企業の経営幹部との対話の中で、気候リスクの問題を提起することは、企業活動の中に気候リスクを統合していくための最も重要なメカニズムの一つです。

ケーススタディ

バークレイズ Plc

パートナーシップ　地球

ケーススタディの結果：
気候変動へのコミットメントと中間目標の設定

セクター
金融、銀行、総合
銀行

地域
EMEA

国
英国

ESG課題
- ✔ 戦略とビジネスモデル
- ✔ 透明性と情報開示
- ✔ 環境管理と気候変動

課題

同社は2021年の年次株主総会で、英国を拠点とするNGOから気候変動に関する株主提案を受けました。提案では、化石燃料に対する金融サービスの段階的な廃止に向けた短期・中期・長期目標を改善することが要請されました。この提案は2020年の年次株主総会で株主および経営陣がこのテーマに関して提出した議案に続くものです。

対応

2020年に当社は同社とNGOの双方とのエンゲージメントを実施しました。2020年11月に同社は気候戦略に関するコミットメントを発表しました。これは要望の一部に概ね対応したものでした。

その後2021年に同社は気候変動に関する新たな株主提案を受けました。当社は年次株主総会にかけて、同社の気候戦略に関する理解を深めるため、取締役会議長やESG専門家との会談、提案を提出したNGOとの対話、英国インベスター・フォーラムによる協働エンゲージメントへの参加などを含め、いくつかのエンゲージメントに率先して参加しました。また、年次株主総会に先立ち、事業の優先順位、設備投資、ガバナンスなどのテーマについて取締役会議長と対話する機会を得ました。

株主提案における主な要求の一つは、2030年中期目標を設定する必要があるという点でした。

成果と次のステップ

株主提案には大きなメリットがありましたが、2020年11月に同社がコミットメントを公表したこと、およびその後同社が当該措置に着手してから時間があまり経過していないことを踏まえ、当社は株主提案に反対票を投じることにしました。エンゲージメントに際して、同社は中期目標の設定、ならびにネット・ゼロ達成に向けた責任を果たすため「セイ・オン・クライメート（気候変動対策に関する株主の賛否を問う諮問型の投票）」の定期的な実施（2022年に投票開始）について、前向きな姿勢を見せました。

ケーススタディ

石油・ガス会社に気候変動目標の策定を奨励

パートナーシップ　地球

ケーススタディの結果：
気候変動へのコミットメントと中間目標の設定

セクター
石油・ガス

ESG課題
✔ 環境管理と気候変動

課題

当初、同社は化石燃料から低炭素事業戦略への移行に取り組んでいなかったため、エンゲージメントの対象となりました。当社は、野心的な温室効果ガス削減目標、気候変動の戦略的影響についてより強い方向性を打ち出し、移行に向けた行動計画を策定するよう奨励することを目的とした、エンゲージメント目標を設定する機会があると考えました。

対応

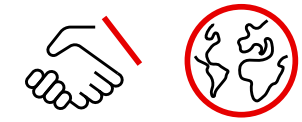
当社は「Climate Action 100+」投資家連合のメンバーとして、また2者間において、3年間にわたり対話を実施しました。 その間、同社が脱炭素化目標・戦略の点で同業他社に一貫して遅れを取っていると指摘してきました。こうした気候変動管理に関する十分な進展がなかったことを踏まえ、2020年と2021年の年次株主総会では会長/CEOの選出に反対票を投じました。また、議決権行使方針に基づき、他の取締役の選任についても気候変動対策のさらなる進展の必要性を考慮に入れて実施することができました。

成果と次のステップ

2020年末に同社は川上事業の炭素原単位の低減を目的とした温室効果ガス削減目標を発表しました。しかし、これらの目標は範囲が限られ、大半の同業他社に比べて依然として不十分なものでした。このため、2021年半ばに当社は（クライメート・アウェア戦略とアクティブ運用のサステナビリティ特化投資戦略を含む）特定のUBS-AMサステナブル投資戦略から同社を除外することにしました。当社は引き続き同社とのエンゲージメントを実施しており、最近の発表ではより有望な進展が示されました。

ケーススタディ

アリババ・グループ・ホールディング・リミテッド



ケーススタディの結果：
情報開示の向上と炭素目標の設定

セクター
一般消費財

地域
アジア太平洋

国
中国

ESG課題
✔ 環境管理と気候変動

課題

2021年6月に当社はアジア・コーポレート・ガバナンス協会（ACGA）との協働エンゲージメントの取り組みに参加し、同社に対して年次サステナビリティ・レポートの発行と炭素排出削減目標の設定・情報開示に向けた取り組みにコミットするよう求めました。香港証券取引所の上場規則では、ESG報告書の作成が義務付けられていますが、セカンダリー上場の同社は香港証券取引所の上場規則付録27の条項に基づき、その順守は免除されていました。しかし、当社はアジア太平洋市場における同社の規模を踏まえると、こうした措置は不適切だと考えました。

対応

2021年6月、協働エンゲージメントへの参加にコミットし、その結果、同社に対して重要なESG問題の年次開示、気候変動管理の改善、これらのテーマに関する投資家のエンゲージメント強化を求める書簡を送付しました。2021年8月、協働グループのメンバーはこれらのテーマについて協議するため、同社のIR責任者と面談しました。面談では、グループのメンバーが送付した書簡をCEOが受け取って目を通し、ESGが同社にとって非常に重要なテーマであることに賛同した旨が説明されました。同社はESGに関する考え方を説明し、年内により具体的な目標と共にフィードバックを行うことを約束しました。

成果と次のステップ

2021年12月、同社はサステナビリティ・レポートを毎年作成することを約束しました。さらに、同社グループが2030年までにスコープ1とスコープ2の炭素中立達成、およびスコープ3における炭素原単位の50%削減を目標に掲げると発表しました。クラウド事業については、2030年までのスコープ1、スコープ2，スコープ3における炭素中立を目標に掲げ、2035年までに広範なエコシステムから1.5ギガトンの炭素を取り除くことを目指しています。当社はこれらのコミットメントを歓迎し、今後これらの問題に関する更新情報を同社から受け取る予定です。

ケーススタディ

バイエル AG

地球

ケーススタディの結果：
環境関連製品の管理におけるガバナンスと取締役会の関与の強化

セクター
ヘルスケア

地域
EMEA

国
ドイツ

ESG課題
- ✔ コミュニティへの影響と人権
- ✔ 環境管理と気候変動

課題

2018年6月に同社は、遺伝子組み換え作物の開発をめぐり厳しい批判にさらされてきた新子会社の買収を完了しました。生物多様性を損なう可能性があるとの批判が広がり、50カ国以上の国々のコミュニティやNGOが反対の声を上げたことが財務/風評リスクの一因となっています。

対応

適切な実行が不安視されたため、子会社の統合および関連する訴訟問題、環境リスク管理プロセスについて討議するために、当社は同社に対するエンゲージメントを実施しました。同社に対して農業・食料関連のスキルを備えた監査役会メンバーを加えるよう働きかけました。また、製品ガバナンスと環境管理システムに対する戦略レベルでの取り組みを強化するよう提言しました。

成果と次のステップ

同社は作物学や遺伝子組み換えを含む生産物管理に取り組んでおり、適切に利用された場合の人・動物・環境にとっての安全性に焦点を当てた最高品質基準を実施していることを認めています。また、同社は子会社が環境・健康・安全に関する新たな方針を掲げてグローバルな監督・環境管理システムを強化したと述べました。さらに、子会社は遺伝子組み換え作物による非遺伝子組み換え作物畑の汚染を制限するための制御メカニズムを開発し、ラベル付けを通じた透明性の確保を引き続き支援しています。また、遺伝子組み換え作物の安全性、低確率の相互汚染、昆虫数の減少に関する科学的研究を行っています。

ガバナンスの観点から見たその他のプラスの進展は以下の通りです：

– 監査役会レベルでのESG委員会の設置
– 監査役会の新たな監査役として、農業食料セクターで豊富な経験を備えたブンゲの元CEOが指名されたこと。

ケーススタディ

ブンゲ・リミテッド

ケーススタディの結果：
生物多様性と人権に関するサプライチェーンのモニタリングの改善

セクター
生活必需品

地域
米州

国
米国

ESG課題
- ✔ 生物多様性
- ✔ コーポレート・ガバナンス
- ✔ 報酬
- ✔ 企業行動と企業文化
- ✔ 環境管理と気候変動
- ✔ コミュニティへの影響と人権

課題

当社は2019年から生物多様性、人権、ガバナンスに対する取り組みについて同社との対話を重ねてきました。エンゲージメントの開始以来、これらのテーマについては進展が見られます。

対応

直近のエンゲージメントでは、間接的なサプライヤーについても、生物多様性や人権に関する方針・慣行を確実に実行するためのモニタリングを強化するよう同社に働きかけました。さらに、生物多様性に関する同業他社との連携や、経営幹部の報酬と当該のESG目標との連動性について、透明性を高めるように求めました。

成果と次のステップ

2025年までにトレーサビリティを100%とする同社の目標に対して、間接的なサプライヤーのトレーサビリティが既に50%に改善していることが分かったのは、好材料です。当社は同社に対して、コンプライアンス違反と是正措置に関する追加情報を提供するよう引き続き働きかけています。また同社は「自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）」にも加入しました。TNFDは、発行体がリスク管理、および自然関連のリスクに関して報告・行動するための情報開示の枠組みを実行することを目指す組織です。さらに、同社は新たな人権評価の実施にも力を注いでいます。

ケーススタディ

エニ S.p.A.

パートナーシップ

地球

ケーススタディの結果：
気候変動計画・目標に関する透明性の向上

セクター
エネルギー、総合石油・ガス

地域
EMEA

国
イタリア

ESG課題
- ✔ 戦略とビジネスモデル
- ✔ 資本管理
- ✔ 透明性と情報開示
- ✔ 環境管理と気候変動

課題

当社は「Climate Action 100+」の投資家連合を通じて同社に対するエンゲージメントを実施してきました。経営陣との対話では、同社の脱炭素化戦略、設備投資計画、温室効果ガス削減目標に焦点を当ててきました。

我々の対応

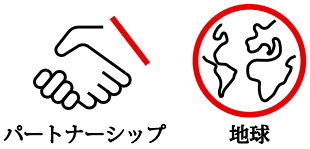
株主が同社の気候変動関連の移行計画への支持を表明できる「セイ・オン・クライメート（気候変動対策に関する株主の賛否を問う諮問型の投票）」に対する同社のスタンス、ならびに同社の会計上の想定および結論をネット・ゼロへの道筋とどのように整合させるかについて話し合うため、当社は同社と面談しました。2021年5月の年次株主総会で、当社は計画、資本配分、会計処理をパリ協定の目標をより明確に整合させることを求めた声明と質問を取締役会に提出しました。

成果と次のステップ

同社は当セクターの中でクライメート・トランジション（気候変動緩和のための低炭素社会への移行）において最も先進的な企業の一つであり、このことは当社独自の評価や低炭素経済推進イニシアチブ「Transition Pathway Initiative 」の活動によって確認されています。最近のエンゲージメント・ミーティングで、同社は戦略的目標と資本配分をどのように結び付けているかについて追加的な背景を提示しました。当社は同社に対して、開示情報においてこれをさらに説明していくよう引き続き働きかけています。

ケーススタディ

フォータム・オイジ



ケーススタディの結果：
2050年までのネット・ゼロ達成に向けたコミットメントと中間目標の設定

セクター
公益、電力

地域
EMEA

国
フィンランド

ESG課題
- ✔ 戦略とビジネスモデル
- ✔ 資本管理
- ✔ 透明性と情報開示
- ✔ 環境管理と気候変動
- ✔ 報酬

課題

当初、同社はネット・ゼロの事業戦略への移行に取り組んでいないことを理由にエンゲージメントの対象となり、「Climate Action（CA） 100+」のエンゲージメント・フォーカス・リストに加えられていました。我々は「CA 100+」連合の共同リードを務めています。

対応

2021年に当社は同社の代表と数回にわたり面談し、気候戦略と情報開示について話し合いを続けました。同社がドイツのエネルギー会社ユニパーの株式の過半数を取得した後、両社は共同で投資家への発言を強めていますが、両社の関係はユニパーの残りの少数株主のせいで依然複雑なものとなっています。報告の定義と方法は両社間で異なり、一致に至っていないため、忍耐が必要です。しかし、両社はより多くの目標への取り組みにおいて順調に前進しています。

成果と次のステップ

同社とユニパーは2050年までにあらゆる資産と排出タイプにわたりネット・ゼロを達成し、2035年までに欧州発電資産において炭素中立を達成する（スコープ1とスコープ2）ことに力を注いでいます。ロシアの石炭・天然ガス火力発電資産の脱炭素化についてはまだ課題が残っており、今後のエンゲージメントではこの分野に焦点を当てていく意向です。

ケーススタディ

中部電力

パートナーシップ

地球

ケーススタディの結果：
中間排出目標の設定とさらなるクライメート・トランジション計画の検討開始

セクター
公益、電力

地域
アジア太平洋

国
日本

ESG課題
- ✔ 戦略とビジネスモデル
- ✔ 資本管理
- ✔ 透明性と情報開示
- ✔ 環境管理と気候変動

課題

当社は3年間にわたり同社のクライメート・トランジション（気候変動緩和のための低炭素社会への移行）計画について同社との対話を続けてきました。その後、2050年までの排出ネット・ゼロ達成へのコミットメントを含め、気候変動関連の目標の策定を進めています。

対応

2021年6月に当社は、長期排出削減目標の設定、再生可能エネルギーに対するエクスポージャーの拡大、企業の情報開示とTCFDの提言との整合性に関して同社が進展を見せていることを承知しているとの書簡を取締役会宛に送りました。また、同社に対して、排出削減目標の範囲と時間枠を拡大し、石炭火力発電の段階的廃止を加速するよう強く働きかけました。

成果と次のステップ

同社は2050年までのネット・ゼロ達成に加えて、2013年～2030年に顧客に販売する電力からの排出量を50%削減する目標を発表しました。再生可能エネルギーの大幅な拡大計画にもかかわらず、同社の石炭火力発電所の段階的な廃止ペースの遅さや原子力発電の再稼働への依存をめぐり、不確実性が存在します。同社は当社の書簡に対して、懸念については承知していると説明し、当社とのエンゲージメントを続けたいとの意向を示しました。

付録 1

2021年にエンゲージメントを実施した企業リスト (A–Z)

3i Group plc
Aalberts N.V.
ABB Ltd.
AbbVie, Inc.
Acadia Realty Trust
Adecco Group AG
AGCO Corporation
AGL Energy Limited
AIA Group Limited
AIB Group PLC
Alcon AG
Alibaba Group Holding Ltd.
ALSO Holding AG
Amazon.com, Inc.
American Electric Power Company, Inc.
American Well Corporation
Ameriprise Financial, Inc.
Amsted Industries Incorporated
Anglo American plc
APA Corp.
Applied Materials, Inc.
Aptiv PLC
ArcelorMittal SA
Aristocrat Leisure Limited
Ashtead Group plc
AstraZeneca PLC
At Home Group Inc
AT&T Inc.
Aurubis AG
Aviva plc
AXA SA
Babcock International Group PLC
BAE Systems plc
Balfour Beatty plc
Baloise-Holding AG
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco de Sabadell SA
Banco Santander, S.A.
Bank of China Limited
Barclays PLC
Barry Callebaut AG
Bayer AG
Baytex Energy Corp.
BHP Group Plc
Bloom Energy Corporation
BOC Hong Kong Holdings Ltd
BP p.l.c.
British American Tobacco p.l.c.
Bunge Limited
Burkhalter Holding AG
Cable One, Inc.
Cadence Design Systems, Inc.
Canadian Natural Resources Limited
Carnival Corporation
Centene Corporation
CF Industries Holdings, Inc.
Chevron Corporation
China Lesso Group Holdings Limited
China Mengniu Dairy Co., Ltd.
China Resources Beer (Holdings) Co. Ltd.
China Resources Land Limited
Chubu Electric Power Company, Incorporated
Cisco Systems, Inc.
Citrix Systems, Inc.
Clariant AG
Clarios International, Inc.
CLP Holdings Limited
Comcast Corporation
Compagnie Financiere Richemont SA
Continental AG
Cornerstone Ondemand, Inc.
Coursera Inc
Credit Suisse Group AG
CTS Eventim AG & Co. KGaA
Dah Sing Banking Group Limited
Danone SA

Dell Technologies Inc
Delta Air Lines, Inc.
Deutsche Telekom AG
D'Ieteren Group
Digital Realty Trust, Inc.
Dollar General Corporation
Dominion Energy Inc
dormakaba Holding AG
Drax Group plc
Duke Energy Corporation
Eicher Motors Limited
Electronic Arts Inc.
EMS-CHEMIE HOLDING AG
Enel SpA
Eni S.p.A.
Entegris, Inc.
Equinor ASA
Erste Group Bank AG
Euronav NV
Evoqua Water Technologies Corp
Exxon Mobil Corporation
F5, Inc.
Faurecia SE
FDM Group (Holdings) plc
FMC Corporation
Fortegra Financial Corporation
Fortum Oyj
Freeport-McMoRan, Inc.
Frontier Communications Parent, Inc.
Gates Industrial Corporation plc
Genmab A/S
Georg Fischer AG
Gilead Sciences, Inc.
GlaxoSmithKline plc
Glencore plc
Godrej Consumer Products Limited
Grafton Group Plc
Gree Electric Appliances, Inc. of Zhuhai
HAESUNG DS Co., Ltd.
Halma plc
Hansol Chemical Co., Ltd
Hargreaves Lansdown plc
Hera S.p.A.
Holcim Ltd
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd.
HSBC Holdings Plc
HUGO BOSS AG
Hunting PLC
Hyundai Motor Company
Iberdrola SA
ICICI Prudential Life Insurance Co. Ltd.
Idorsia Ltd.
Imperial Brands PLC
Imperial Oil Limited
Inchcape plc
Incyte Corporation
Infineon Technologies AG
Informa Plc
Ingersoll Rand Inc.
Intel Corporation
Interroll Holding AG
Intertek Group plc
Intesa Sanpaolo S.p.A.
Intuit Inc
ITV plc.
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co., Ltd
JOEONE Co., Ltd
Jollibee Foods Corp.
JPMorgan Chase & Co.
JTOWER, Inc.
Kakao Corp.
Kansai Electric Power Company, Incorporated
Kasikornbank Public Co. Ltd.
Kingspan Group Plc
Kissei Pharmaceutical Co., Ltd.
Knorr-Bremse AG
Koninklijke Philips N.V.
Landis+Gyr Group AG
LANXESS AG
Leeno Industrial Inc.
Lemonade Inc
LivaNova Plc
LKQ Corporation
Lloyds Banking Group plc
Lyft, Inc. Class A
Makalot Industrial Co., Ltd.
Man Group PLC
Marathon Oil Corporation

Marsh & McLennan Companies, Inc.
Mediobanca S.p.A.
medmix AG
Mega First Corp. Bhd.
Melrose Industries PLC
Mercedes-Benz Group AG
Micron Technology, Inc.
Mitsubishi Corporation
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.
MMC Norilsk Nickel PJSC
Molecular Partners AG
Mondelez International Inc.
Mowi ASA
MS&AD Insurance Group Holdings, Inc.
Munchener Hypothekenbank eG
Munich Reinsurance Company
NanoString Technologies, Inc.
Naspers Limited
National Australia Bank Limited
National Express Group PLC
NatWest Group Plc
Nestle S.A.
Nexity SA
NextEra Energy, Inc.
NIKE, Inc
Nomura Holdings, Inc.
NVIDIA Corporation
OC Oerlikon Corporation AG
OMV AG
ORIOR AG
Orpea SA
Osisko Gold Royalties Ltd
Ozon Holdings Plc
Pacific Textiles Holdings Limited
Palo Alto Networks, Inc.
Philip Morris International Inc.
Phillips 66
Phoenix Mecano AG
Ping An Insurance (Group) Company of China, Ltd.
Power Assets Holdings Limited
Primo Water Corporation
Prosus N.V.
Prysmian S.p.A.
PT Astra International Tbk
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
PTC Inc.
Publicis Groupe SA
Qantas Airways Limited
Reliance Industries Limited
Repsol SA
Rio Tinto plc
Roche Holding Ltd
Roper Technologies, Inc.
Royal Mail plc
RWE AG
Sampo Oyj Class A
Samsung Electronics Co., Ltd.
Sanofi
Sanoma Oyj
Schneider Electric SE
Scotts Miracle-Gro Company
Sea Ltd. (Singapore)
SEOJIN SYSTEM CO.,LTD
ServiceNow, Inc.
Shell PLC
Shinhan Financial Group Co., Ltd.
Shoals Technologies Group, Inc
Siemens AG
SIG Combibloc Group Ltd
SIG plc
SK hynix Inc
SK Innovation Co., Ltd
Skyworks Solutions, Inc.
SLM Corp
Snowflake, Inc. Class A
SoftBank Group Corp.
Soulbrain Co., Ltd.
Southern Company
Spectris plc
Splunk Inc.
Sprouts Farmers Markets, Inc.
Starbucks Corporation
Stericycle, Inc.
Sumitomo Corporation
Sun Pharmaceutical Industries Limited
Suncor Energy Inc.
Suzano S.A.
Svenska Handelsbanken AB

Swatch Group Ltd.
Sweetgreen, Inc.
Swire Properties Limited
Swiss Re AG
Take-Two Interactive Software, Inc.
Tech Mahindra Limited
Teleperformance SA
Terna S.p.A.
Tesco PLC
Tokyo Century Corporation
Top Glove Corporation Bhd.
Toshiba Corporation
Towngas Smart Energy Company Limited
TP ICAP Group plc
Transurban Group Ltd.
Ubisoft Entertainment SA
UBS Group AG
Unilever PLC
Uniper SE
UnitedHealth Group Incorporated
Universal Display Corporation
Universal Vision Biotechnology Co., Ltd.
Vimian Group AB
VK Company Limited
VMware, Inc.
Volkswagen AG Pref
Walgreens Boots Alliance Inc
Walt Disney Company
WEC Energy Group Inc
Wells Fargo & Company
Western Digital Corporation
Westpac Banking Corporation
Whitbread PLC
Williams Companies, Inc.
Wizz Air Holdings Plc
Wolters Kluwer NV
Woodside Petroleum Ltd
Yandex NV
Yelp Inc
Zebra Technologies Corporation Class A
Zijin Mining Group Co., Ltd.
Zur Rose Group AG
Zurich Insurance Group Ltd

付録 2

協働イニシアチブのリスト

UBSアセット・マネジメントは現在、以下のグループやイニシアチブのメンバー、または支持を行っています。

- Asian Corporate Governance Association (ACGA) DNB SDG Impact Assessment Working Group
- EFAMA Stewardship, Market Integrity and ESG Investment Standing Committee
- Farm Animal Investment Risk and Return (FAIRR) initiative
- GRESB
- IFC Operating Principles for Impact Management Impact Management Project (IMP)
- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC
- International Corporate Governance Network (ICGN
- Investor Statement of the Access to Medicine Index
- Leading Harvest Farmland Management Standard
- National Association of Real Estate Investment Managers
- Principles for Responsible Investment (PRI)
- Sustainability Accounting Standards Board (SASB)
- Swiss Sustainable Finance (SSF)
- Taskforce on Climate Related Financial Disclosure (TCFD)
- The Biopharma Sustainability Roundtable
- Transition Pathway Initiative (TPI)
- UK Governance Forum
- UK Investor Forum
- US Green Building Council

UBSグループが支持するイニシアチブのメンバーのすべてのリストについては、以下のリンク先をご参照ください。
“Driving Change In Business” section of UBS’s sustainability report.

For marketing and information purposes by UBS. For professional / qualified / institutional clients and investors and US individual investors.

This document does not replace portfolio and fund-specific materials. Commentary is at a macro or strategy level and is not with reference to any registered or other mutual funds.

Americas
The views expressed are a general guide to the views of UBS Asset Management as of March 2022. The information contained herein should not be considered a recommendation to purchase or sell securities or any particular strategy or fund. Commentary is at a macro level and is not with reference to any investment strategy, product or fund offered by UBS Asset Management. The information contained herein does not constitute investment research, has not been prepared in line with the requirements of any jurisdiction designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. The information and opinions contained in this document have been compiled or arrived at based upon information obtained from sources believed to be reliable and in good faith. All such information and opinions are subject to change without notice. Care has been taken to ensure its accuracy but no responsibility is accepted for any errors or omissions herein. A number of the comments in this document are based on current expectations and are considered "forward-looking statements". Actual future results, however, may prove to be different from expectations. The opinions expressed are a reflection of UBS Asset Management's best judgment at the time this document was compiled, and any obligation to update or alter forward-looking statements as a result of new information, future events or otherwise is disclaimed. Furthermore, these views are not intended to predict or guarantee the future performance of any individual security, asset class or market generally, nor are they intended to predict the future performance of any UBS Asset Management account, portfolio or fund.

EMEA
The information and opinions contained in this document have been compiled or arrived at based upon information obtained from sources believed to be reliable and in good faith, but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the document. UBS AG and / or other members of the UBS Group may have a position in and may make a purchase and / or sale of any of the securities or other financial instruments mentioned in this document.

Before investing in a product please read the latest prospectus carefully and thoroughly. Units of UBS funds mentioned herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors and may not be offered, sold or delivered in the United States. The information mentioned herein is not intended to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments. Past performance is not a reliable indicator of future results. The performance shown does not take account of any commissions and costs charged when subscribing to and redeeming units. Commissions and costs have a negative impact on performance. If the currency of a financial product or financial service is different from your reference currency, the return can increase or decrease as a result of currency fluctuations. This information pays no regard to the specific or future investment objectives, financial or tax situation or particular needs of any specific recipient.

The details and opinions contained in this document are provided by UBS without any guarantee or warranty and are for the recipient's personal use and information purposes only. This document may not be reproduced, redistributed or republished for any purpose without the written permission of UBS AG.

This document contains statements that constitute "forward-looking statements", including, but not limited to, statements relating to our future business development. While these forward-looking statements represent our judgments and future expectations concerning the development of our business, a number of risks, uncertainties and other important factors could cause actual developments and results to differ materially from our expectations.

UK
Issued in the UK by UBS Asset Management (UK) Ltd. Authorised and regulated by the Financial Conduct Authority.

APAC
This document and its contents have not been reviewed by, delivered to or registered with any regulatory or other relevant authority in APAC. This document is for informational purposes and should not be construed as an offer or invitation to the public, direct or indirect, to buy or sell securities. This document is intended for limited distribution and only to the extent permitted under applicable laws in your jurisdiction. No representations are made with respect to the eligibility of any recipients of this document to acquire interests in securities under the laws of your jurisdiction.

Using, copying, redistributing or republishing any part of this document without prior written permission from UBS Asset Management is prohibited. Any statements made regarding investment performance objectives, risk and/or return targets shall not constitute a representation or warranty that such objectives or expectations will be achieved or risks are fully disclosed. The information and opinions contained in this document is based upon information obtained from sources believed to be reliable and in good faith but no responsibility is accepted for any misrepresentation, errors or omissions. All such information and opinions are subject to change without notice. A number of comments in this document are based on current expectations and are considered "forward-looking statements". Actual future results may prove to be different from expectations and any unforeseen risk or event may arise in the future. The opinions expressed are a reflection of UBS Asset Management's judgment at the time this document is compiled and any obligation to update or alter forward-looking statements as a result of new information, future events, or otherwise is disclaimed.

You are advised to exercise caution in relation to this document. The information in this document does not constitute advice and does not take into consideration your investment objectives, legal, financial or tax situation or particular needs in any other respect. Investors should be aware that past performance of investment is not necessarily indicative of future performance. Potential for profit is accompanied by possibility of loss. If you are in any doubt about any of the contents of this document, you should obtain independent professional advice.

Australia
This document is provided by UBS Asset Management (Australia) Ltd, ABN 31 003 146 290 and AFS License No. 222605.

Source for all data and charts (if not indicated otherwise): UBS Asset Management

The key symbol and UBS are among the registered and unregistered trademarks of UBS.

www.ubs.com/am-linkedin

© UBS 2022. All rights reserved.
www.ubs.com/am
For professional / qualified / institutional clients and investors.
AMT-1720 31/03

UBS

ディスクレーマー

- 本資料は、投資一任契約を締結されているお客様に対する情報提供を目的として、弊社グループで作成した資料を、UBSアセット・マネジメント株式会社より提供するものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成されておりますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。
- 本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果等を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。また、いかなる有価証券の売買の勧誘、または特定銘柄の推奨を意図するものではありません。

商　　号	UBSアセット・マネジメント株式会社
登録番号	金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第412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
	一般社団法人第二種金融商品取引業協会

©UBS 2022.キーシンボル及びUBSの各標章は、UBSの登録又は未登録商標です。
UBSは全ての権利を留保します。