

連携した活動

UBSアセット・マネジメント 2019 スチュワードシップ・レポート



目次

- 2 当社のスチュワードシップに対するアプローチ
 - 4 投資の意思決定
 - 6 エンゲージメント:多面的なアプローチ
 - 8 スチュワードシップ:上場株式以外にも関連
 - 10 トップダウン・リサーチ
 - 12 企業経営陣へのエンゲージメント
 - 14 株主権利の行使
 - 18 実際のスチュワードシップ: エンゲージメント事例
 - 31 気候変動に関するエンゲージメント・プログラム
 - 34 政策立案者や基準設定機関の支持
 - 36 顧客・社会への情報提供
 - 37 スチュワードシップのガバナンス
 - 38 付録
- UBSアセット・マネジメントについて

表紙

アイスランドのHekla火山の東、Markarfljót川に架かる橋の上空からの写真

序文

UBSアセットマネジメントは、20年以上前からサステナブル投資を開始しました。その間にESGは、お客様の投資に関する最上位の検討議題に昇り詰めました。2019年に発表した機関投資家向けのグローバル調査で明らかのように、78%がすでにESG要素を投資プロセスの中に統合しています。サステナブル投資（SI）は、お客様にとっても私たちにとっても重要です。

私たちは、顧客資産の良き管理者として行動することが、私たちのSI活動の重要な要素であると信じており、そのために私たちは、エンゲージメントと議決権行使を投資プロセスの本質的な部分であるとみなしています。効果的なスチュワードシップ戦略は、財務的価値を付加するだけでなく、投資家が社会的目標を達成するのを助ける上でも役立ちます。

私たちは20年以上にわたり、議決権行使とエンゲージメント活動が透明性が高く公の記録である点を確保することから、スチュワードシップ活動について定期的に報告してきました。

2019年中に358件のエンゲージメントを実施しました。10,432回の株主総会で、総数10万4,372回の議決権行使を実施しました。これらの活動はすべて、実際、グローバルベースでした。エンゲージメントの事例が強調するように、多くの場合、我々の対話とベストプラクティスの共有が企業行動に影響を与えており、多くの前向きな結果が現れ始めています。

多くのお客様にとり、気候変動に関する考慮はESGの主要な関心事のひとつであり、そのため我々は多くの時間と専門知識を費やし、気候変動リスクがない未来に向けた投資に役立つツールや商品をご提供しています。2018年には、これらの取り組みを支援、企業の気候変動へのコミットメントをより良く理解し影響力を行使できるよう、戦略的な気候変動に関するエンゲージメント・プログラムを策定しました。我々は、これらのエンゲージメントのいくつかは、前向きな進展に繋がっていることを嬉しく思います。

もちろん、気候変動はエンゲージメントの多くのテーマの中の一つに過ぎません。2019年中には、ガバナンス、報酬、ビジネスモデルなどのエンゲージメント・トピックスが取り上げられました。本レポートが示すように、私たちのエンゲージメントはESGに係わるリスクと機会に対する評価と密接に結びついており、それによって、投資プロセスにおけるESG要素の統合が深まっています。

また、2019年には、いくつかの協働パートナーやサステナブル投資イニシアチブとの関係がさらに進展しました。顕著な例として、世界最大の温室効果ガス排出企業が気候変動に対して必要な行動をとることを確保するために2017年に設立された投資家イニシアチブ「Climate Action 100+」が上げられます。年間を通じて、UBS AMは「CA100+」との提携を通じてさまざまな企業とエンゲージメントを実施し、内7件は協働エンゲージメントを主導しました。

本レポートは、2019年中の当社のスチュワードシップ活動を紹介しており、新しい英国スチュワードシップ・コードの報告要件に広範囲に（概して）沿っています。また、当社のエンゲージメントおよび議決権行使活動とともに、進捗状況についても報告しています。これまでと同様、お客様やステークホルダーの方々からのフィードバックを歓迎いたします。

Barry Gill
投資部門ヘッド
UBSアセット・マネジメント

Michael Baldinger
サステナブル&インパクト投資チームヘッド
UBSアセット・マネジメント

当社のスチュワードシップ に対するアプローチ

私たちは、スチュワードシップを受託者責任および投資プロセスの不可欠な一部と見做しています。私たちの目的は、スチュワードシップ・アプローチをお客様の投資に関する信念、方針、要件と整合させることです。ESG要素の統合を4つの強く関連する活動に包含する、明確で構造的なプログラムを通じて、積極的なアプローチをとることを約束しています：

- 投資の意思決定
- 企業経営陣とのエンゲージメント
- 株主の権利行使
- 政策立案者や基準設定機関の支持

アクティブ戦略とパッシブ戦略の双方を運用することは、スチュワードシップ・アプローチに多くの相乗効果をもたらすと考えています。アクティブ戦略は、パッシブ戦略で投資する企業へのエクスポージャー増加により利益を得ることができます。その結果、企業へのアクセスが強化され、経営陣に影響力を行使できるようになります。一方で、セクター別の金融アナリストの深い知識や企業経営陣との関係は、パッシブ戦略に有益です。

本レポートは、私たちのスチュワードシップ・プログラムの詳細を説明します。それは3つの主要な側面を含んでいます。：

- 各資産における、アクティブ戦略とパッシブ戦略の双方にとってのスチュワードシップの重要性
- スチュワードシップ活動の実施方法
- 2019年中の進捗に対する評価

まず、当社のスチュワードシップ・アプローチの主要な構成要素である、エンゲージメントおよび議決権行使に関する概要の説明から始めます。

企業に対するエンゲージメント: 対話の促進

企業に対するエンゲージメントは、投資家と企業の双方向の対話を意味します。その目的は、ESGに関する問題および戦略、リスク管理および資本配分の両面において、情報量を高め業績を向上させることです。投資家は、企業経営陣の期待値を共有し、長期的な価値向上に資する可能性がある行動を促すことができます。一方、企業は、サステナビリティ、ビジネスモデル、業績の関係を説明することができます。

我々は、この双方向の対話をエンゲージメントと称しています。フィードバックを提供せず、改善を促すことなく企業に質問するだけでは、エンゲージメントとは分類できません。

投資ユニバースのどの企業が、詳細な調査と対話のために優先されるかを決定する多くの要素があり、以下が含まれます：

- 高い財務エクスポージャー
- 高いESGリスクと機会の存在
- 経営陣に反対票を投じた歴史
- テーマ別プログラムで選定した課題のパフォーマンス
- 強力な論争の存在

議決権行使:投票の価値

株主総会での議決権行使は、顧客資産の効果的なスチュワードシップに関する全体的なアプローチの重要な構成要素です。議決権行使はそれ自体が目的ではなく、むしろ監督機能の重要な要素です。それは、広範なテーマについて会社に我々の意見を述べることを可能にし、取締役会が投資家の懸念に耳を傾け、それに対処するよう促す手段です。

議決権行使が私たちの調査と投資プロセスに結びついていることが重要です。銘柄が複数のポートフォリオに組み入れられている場合、投資先企業に一つの強力で統一されたメッセージを送るために、できる限り一貫して投票することを目指します。

私たちはまた、エンゲージメント活動を補完し支援するために議決権行使を活用します。エンゲージメントによる対話が期待された結果をもたらさない状況では、当社の意見を表明し、取締役会や経営陣に影響力を行使するための追加的な手段として議決権行使を活用します。このような状況では、我々の反対理由を説明するために、また、さらなる対話の門戸を開くために、議決権行使前および行使後の経営陣と効果的に意思疎通を図ることが不可欠です。

私たちが支持するスチュワードシップ・コード

私たちは、いくつかのベストプラクティスに関するスチュワードシップ・コードに署名しておりますが、次のものが含まれます。:

-国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (ICGN) グローバル・スチュワードシップ・プリンシプル

-英国および日本のスチュワードシップ・コード

私たちはまた、香港SFC策定の責任あるオーナーシップ原則、米国における投資家主導のISGスチュワードシップ・フレームワークを支持し、オーストラリアFSC策定の基準23：インターナルガバナンス及びアセットスチュワードシップの原則の要件を満たしています。

投資の意思決定

スチュワードシップ：アクティブ戦略の観点

基本的に、ESG統合は倫理原則や規範によって導かれるのではなく、投資リターンを高める可能性に結びつく、重大なリスクの更なる考慮に焦点をおくことによって進められています。要するに、ESG統合は、リサーチ・プロセスにおいてサステナビリティ要素のより全体的な考慮を含んでいます。このことは、十分な情報に基づいた投資判断につながり、ひいてはリスクを軽減し、パフォーマンスを向上させることに繋がると考えています。

UBS AMでは、サステナブル&インパクトリサーチチームが開発した「ESGマテリアリティ」の枠組みを軸に、ESG統合を進めています。サステナビリティは幅広いテーマを網羅しているため、アナリストやポートフォリオ・マネジャーは、企業の業績に影響を与え得る限られた一連の要素に注意を集中させる必要があります。「ESGマテリアリティ」の枠組みでは、32の異なる産業セクターの投資テーマに影響を及ぼし得る、セクターごとの最も財務的に関連性の高い3~5の要素が特定されています。これにより、アナリストは、投資リターンに最も影響を与えると思われるサステナビリティ要素に注目することができます。

特定

重要なESGリスクの評価を通じてサステナビリティ要素の統合を促進するため、UBS AMは独自の「ESGリスク・ダッシュボード」を開発しました。独自のESGデータベースのスコアやデータ要素を、いくつかの評判の高い外部調査機関のスコアやデータ要素と組み合わせることで、サステナビリティ・リスクの高まりを示す企業を識別します。ESG格付のプロバイダーの方法論はさまざまですが、プロバイダー間での継続的な低いスコアは、深刻なESGリスクを抱えている企業を識別するための効率的な方法となり得ます。これらの企業に対しては、浮き彫りになったリスクの重大な影響を評価するため、更なる作業が必要になるでしょう。ESGリスクの評価を実施する際には、スコアだけでなく、例えば脆弱なコーポレート・ガバナンスやESGに関する論争の高まりといったESGリスクの根底にある絶対的なシグナルも考慮することが重要です。これにより、ポートフォリオの中で、重大なESGリスクを抱えている企業の特定に資することができます。

レビュー

UBS AMのESGリスク・ダッシュボードは、サステナビリティ・リスクの高まりを示す企業を識別するよう設計されていますが、これらのリスクの実際の評価は、サステナブル投資リサーチチームのメンバーと協働して、株式アナリストまたはポートフォリオ・マネジャーが行います。株式アナリストやポートフォリオ・マネジャーがリスク・シグナルに異論を唱えた企業については、サステナブル投資リサーチ・アナリストが、ESGリスクの追加的な評価の提供と、リスク軽減のために経営陣に対する積極的なエンゲージメントの可能性に備えるため、2次レベルの分析を行います。

~

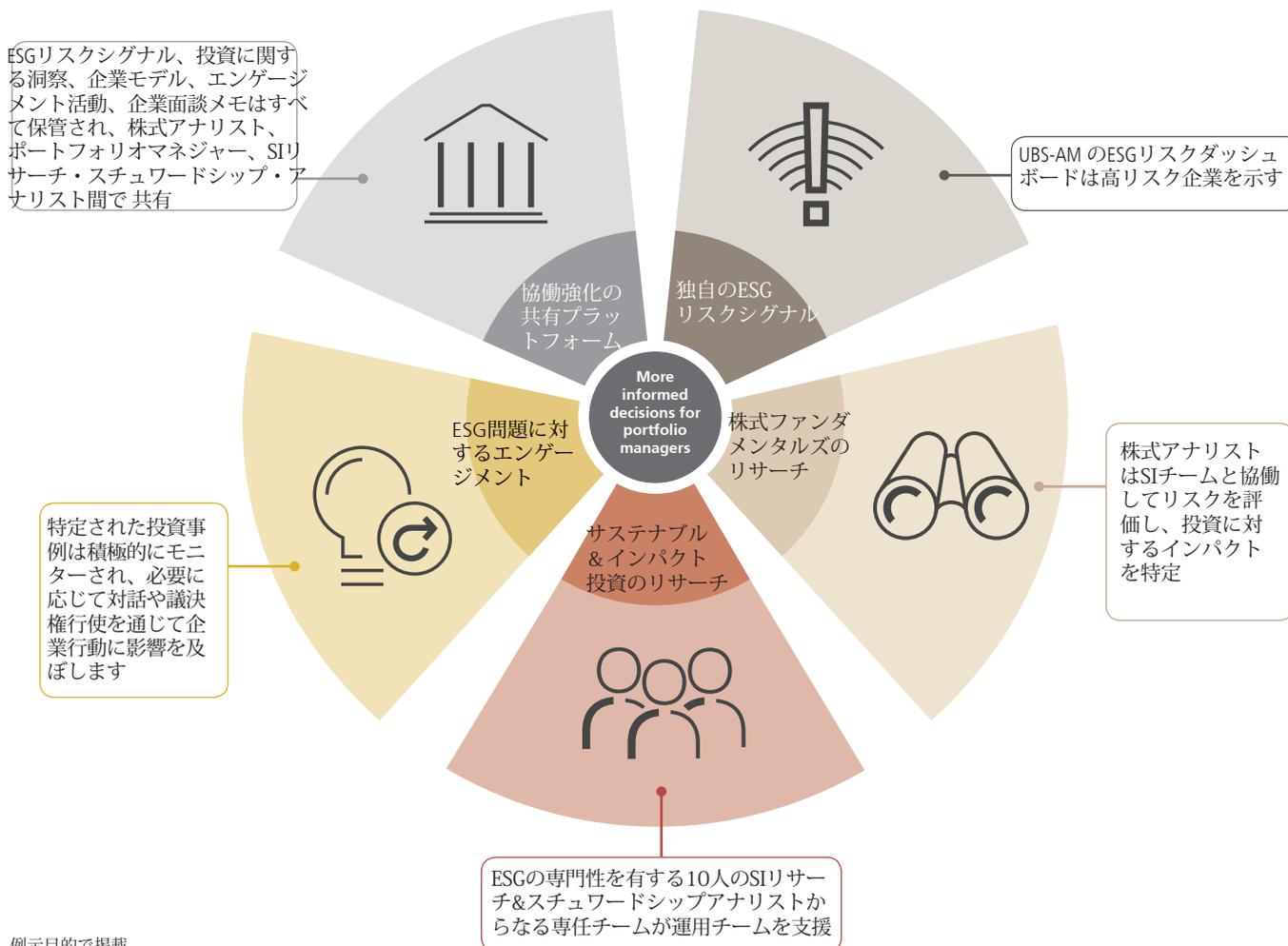
決定

ポートフォリオ・マネジャーは、依然として、いくつかのESGリスクを示している銘柄への投資を選択するかもしれませんが、上昇の可能性が、特定されたリスクによる下落リスクに勝っていると信じる場合に限られます。エンゲージメントによる改善の可能性に力点が置かれた場合、ポートフォリオ・マネジャーは、リスク軽減が株価上昇に繋がる可能性があるとして、特定されたリスクに関して経営陣に対するエンゲージメントが最良の戦略であると判断するかもしれません。

エンゲージメントと協働

ESGリスクを評価し、エンゲージメントが次のステップと特定された場合、企業に対するエンゲージメントはアナリスト、ポートフォリオマネジャー、またはサステナブル投資チームのメンバーによって主導されます。誰がエンゲージメントを行うかにかかわらず、常に同様のアプローチを心がけます。これにより、当社からの一つの貫いた発言を確保しています。

企業経営陣との対話は、評価モデルに明確にあるいは相応の影響を与える可能性がある、事業戦略、資本配分、業務管理、ESGリスクや機会に関連する具体的な問題について行われます。これらの対話の目的は、より多くの情報を収集し、長期的に優れた業績のきっかけとなるよう、企業業務に影響を与えることです。（すなわち、リスクを軽減し、超過収益の制約を外すこと）



例示目的で掲載

スチュワードシップ: パッシブ戦略の観点

パッシブ戦略にとって、スチュワードシップ活動はしばしば、機関投資家が会社業績についての見解を表明し、影響を与える最も重要な方法の一つであると言えます。それはしばしば、金融市場やグローバル・ポートフォリオにおける不安定性や非効率性の原因となり得る、より広範な経済に対する負の外部性に対処する方法を提供します。

その中で、贈収賄・汚職、気候変動、不平等、人的資本管理等に関する企業行動を啓発し影響力を高めるためには、投資先企業との対話が不可欠であると考えています。

アナリストやポートフォリオ・マネジャーがこれらの企業を綿密にフォローしない可能性があり、また企業行動に関する当社の見解を伝える方法が限定される可能性があることから、パッシブ戦略における議決権行使やエンゲージメントの重要性はさらに高まります。

サステナビリティ指数をトラックしたり、ルールベースのアプローチによるパッシブ戦略の場合、スチュワードシップ活動がさらなる影響を与える場合があります。対話が、選定されたESG指数の対象企業となるために、企業に改善のインセンティブを与える場合があります。また、対話はアンダー・ウェイト/オーバー・ウェイトを伝えることで、ESG要素を考慮したティルト・アプローチに適用される手法を強化するための意味のある洞察を提供する場合があります。

ティルト手法におけるエンゲージメントの役割は、Climate Aware戦略で明確に示されています。Climate Aware戦略は、低炭素世界に向けて最も大きな進歩を遂げている企業をオーバー・ウェイトし、遅れている企業をアンダー・ウェイトします。UBS AMのSystematic and Index InvestingのヘッドのIan Ashmentは次のようにコメントしています。

「Climate Awareエンゲージメント・プログラムにより、投資先企業に明確なメッセージを届けることができます。私たちは、投資先企業がより低炭素の世界に向けた事業対応を期待しています。また、パリ協定の目標に向けた企業の進捗状況をよりよく理解するためにも、エンゲージメントから得られた洞察も重要です」

エンゲージメント： 多面的なアプローチ

テーマ別エンゲージメント

これらは、重要と考えられる特定のテーマに焦点を当て、社内外のリサーチに基づき分析し、当社全体のサステナビリティ及びサステナブル投資戦略に整合したエンゲージメントです。

UBS AMは、アクティブ運用とパッシブ運用の双方にわたって、複数年度にわたるテーマ別のエンゲージメントプログラムを実施しています。焦点は通常、以下に基づき特定：

- 関連トピックスに関する現時点での企業の実績の考慮
- 当該銘柄の関連性が高いセクター、および
- 影響の可能性

テーマ別エンゲージメントを支える詳細な調査は、エンゲージメント・プログラムの開始時及び終了時の企業実績を評価するために使用します。

進行中のテーマ別エンゲージメント

気候変動：

石油・ガスおよび公益事業セクターの49社に焦点を当てたエンゲージメントを行います。これらの企業は、低炭素経済への移行能力を評価する当社のClimate Aware手法に基づいて選定されています。このエンゲージメントによる対話は2018年に開始し、3年間実施される予定です。

このエンゲージメントは、SIチームが提供する、気候変動に関する以下の詳細なリサーチによりサポートされています：

- 気候変動リスクに関するガバナンスと監督
- リスク管理
- シナリオ分析
- 測定方法と実績
- ロビー活動

このプログラムは、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に沿ったものです。詳しくは、「18 ステワードシップの実績」をご覧ください。

ジェンダー：

いくつかの優れた実績はあるものの、改善すべき分野もある企業に焦点をあてています。サービスプロバイダーのEquipからの、以下を含む19のダイバーシティ基準に関する分析に基づき、最初の評価が行われます。

- 同一賃金とワーク・ライフ・バランス
- 透明性と説明責任
- ジェンダーバランス
- サステナビリティに関する方針

ジェンダーダイバーシティが重要であり、統計的に業績に関連しているセクターに属する企業が選定されます。これには、以下が含まれます：

- 医薬品
- 一般消費財
- 商業サービス
- IT
- 金融

インパクト：

2017年、UBS AMはグローバル・インパクト・株式戦略を開始しました。

この戦略には明確な目標があります：環境的・社会的にプラスのインパクトを創出し、競争力ある財務リターンを生み出し、国連の持続可能な開発目標（SDGs）に関係し支援するというものです。

インパクト・エンゲージメント・プログラムは、インパクト測定指標に関する一連の報告の基準策定のため、UBS AMは複数の主要大学と創設した、革新的な協働リサーチを活用しています。

インパクト戦略におけるエンゲージメントは、サプライチェーン、業務活動、および最終製品やサービスが環境や社会に与える影響を企業の経営陣が理解するのに役立ちます。加えて、エンゲージメントは、国連のSDGsに関連したビジネス、特にクリーンエネルギー、清浄水、大気環境/健康、栄養、貧困緩和に関連したビジネス機会に適応する企業の支援を目指しています

17のすべてのSDGsは相互に関連しています。しかし、製品やサービスを通じて取り組むことができるもの（SDG1,2,3,4,6,7,9,11,12,14,15）もあれば、私たちの見解では企業の行動規範を通じてのみ取り組むことができるもの（SDG5,8,10,13,16,17）があることがわかりました。インパクト戦略のための投資ユニバースを作成するにあたり、製品やサービスを通じてSDGsに影響を与える企業（収入の20%以上）に焦点を当てます。しかし、エンゲージメントについては、SDGsの17項目すべてに対応します。

論争

エンゲージメント事例の一部は、国際基準の深刻な違反に巻き込まれている企業に焦点を当てています。国連のグローバルコンパクト原則は、懸念事項を定義する一般的な参照フレームワークとして受け入れられており、私たちはポートフォリオや戦略にまたがる危険信号を特定するために、第三者調査を活用したプロセスを開発してきました。

一次のスクリーニング後、次の事項を考慮します：

- 事例に関する報道
- 関係企業による伝達
- NGOなどの第三者の報告
- 入手可能な、他の投資家による調査結果

エンゲージメント・リストには、重要な、関連性がある、または組織的な管理不全に相当する事例が含まれています。これらの事例に関するより詳しい情報は、エンゲージメントに関する統計とスチュワードシップの実績についてのセクションをご覧ください。

スチュワードシップ:上場株式 以外にも関連

スチュワードシップ活動の優先順位付けは、しばしば上場株式の保有銘柄のレビューから始まります。しかし、企業経営陣との対話は、他の資産クラスも対象としています。

不動産について

当社の不動産およびプライベート・マーケット部門（REPM）の責任ある投資戦略は、REPMサステナビリティ・ワークグループによって策定されました。エンジニアリングや建設、投資、経営管理に至る専門分野の、数カ国の専門家により構成されています。グローバルレベルで戦略と目標を設定し、地域の要件に従い、REPMの投資戦略と不動産業務に当社のサステナビリティに関する目標が適切に統合されるようにします。

責任ある投資戦略は、プロジェクトの所有サイクル全体を通じて、すべての業務部門によって実行されます。目標は、その達成が透明性が高く測定可能であるように設定されます。

パフォーマンスは目標に照らして測定され、結果は投資家、顧客、コンサルタントに報告されます。個別の不動産については、GRESBの主要業績評価指標や第三者認証（LEED、ENERGY STAR、BREEAM、MINERGIE®）など、認知された外部のベンチマークに対してサステナビリティ・パフォーマンスが測定されます。インフラストラクチャーもまた、GRESBの主要業績評価指標および個別の投資先企業に対するベンチマーク報告書を活用しています。これは不動産やインフラストラクチャー資産のパフォーマンス向上のための具体的な手段を定義し、経営陣との対話を導くのに役立ちます。

オルタナティブ資産チームが上場不動産会社に投資する場合、議決権使方針が適用され、当社は定期的に株主として議決権を行使します。また、株式アナリストやSIアナリストが不動産会社に対するエンゲージメントを主導する場合、情報の共有や、企業経営陣との対話に当社の取り組みを紹介する場合があります。

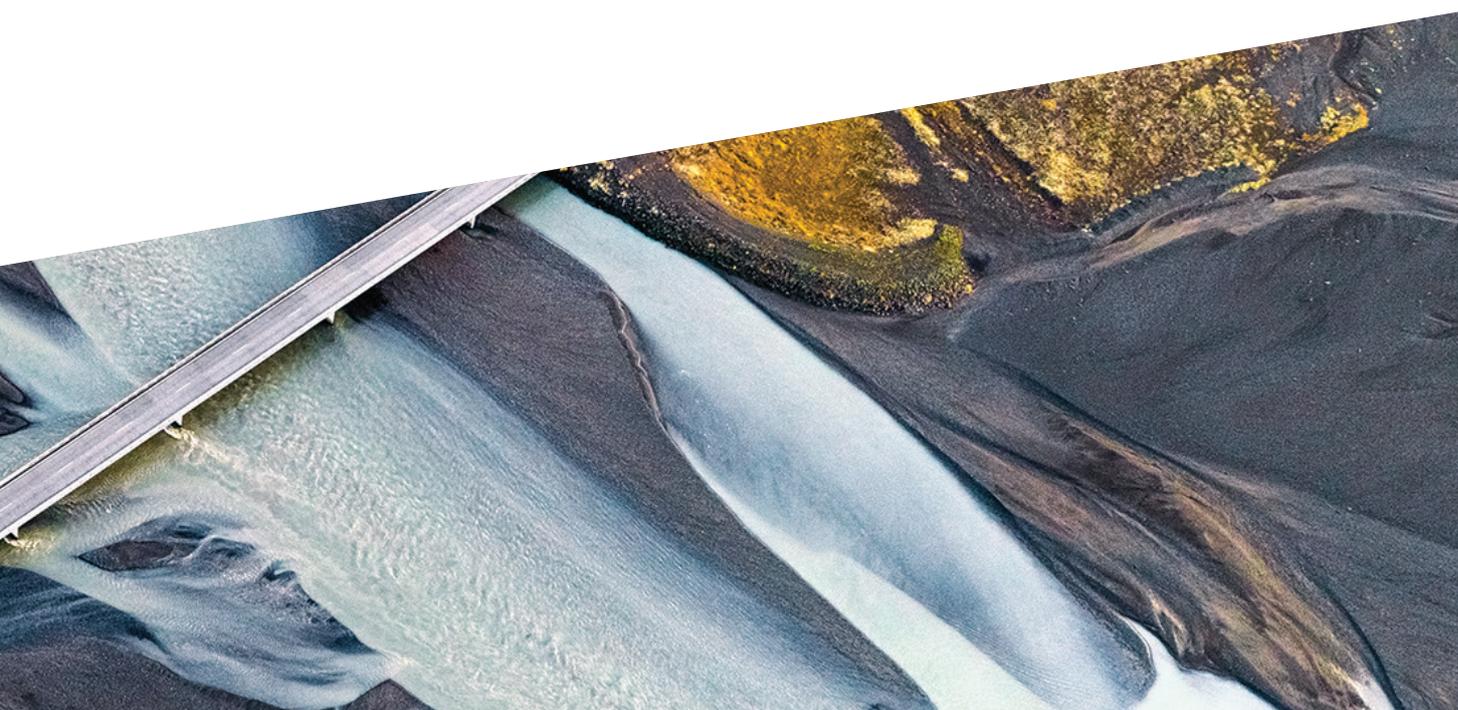


債券について

クレジット・リサーチ・チームによる推奨はすべて、発行体の最も重要なサステナビリティに関する強みと弱みに配慮しています。また、基本的なクレジットに関する推奨において、サステナビリティに関する考慮によりプラスまたはマイナスの重大なインパクトがあるのか、またサステナビリティに関するパフォーマンスの将来の方向性について評価しています。この評価を通じて、クレジット・アナリストは、対象とする発行体に関するUBS独自のサステナビリティ・クレジット評価を提供します。これらは、企業のサステナビリティ・パフォーマンスについて、クレジットの観点から統合された視点を提供します。このボトムアップリサーチは、サステナブル投資リサーチチームからのサステナビリティリスクに関する定期的なトップダウンの見解によって補強され、サステナビリティに関する問題がセクターや個々の発行体に与える影響を評価するのに役立っています。

債券のリターン特性は非対称であり、下落リスクの理解に焦点を当てています。発行体企業とのエンゲージメントは、ESG問題を含む、潜在的なスプレッド拡大やデフォルトに影響を与え得る要素の理解を深めることができます。それは、株主のエンゲージメントを補完し、投資先企業の業務改善を補強することができます。

テーマ別エンゲージメントや論争点に関するエンゲージメントの大半、SIチームおよび/または株式チーム主導の対話の多くは、債券アナリストにも開放されています。リサーチやミーティングのメモもまた、債券アナリストやポートフォリオ・マネジャーに体系的に共有されています。2019年、SI、上場株式、債券の各チームの代表者の組み合わせによって実施されるエンゲージメントの数が増えました



トップダウン・リサーチ

リサーチとスチュワードシップは、投資プロセスと結びついています。厳密なトップダウン・リサーチを行うことで、先頭集団と出遅れ集団を見極めるのに役立ちます。

同様のプロセスによって、エンゲージメント・プロセスの間に、SIアナリストとファンダメンタルズ・アナリストの双方は企業に対して一連の質問を提起し、理解をさらに深め、変化に影響を及ぼすかもしれない分野を特定することができます。以下の事例は、気候変動による自然科学的リスクとサイバーセキュリティにおけるトップダウン・アプローチを示すものです。

なぜか

気候変動リスクの効果の測定：金融セクターへの影響

なぜ投資家は気候変動という自然界のリスクを考慮すべきなのか。

気候変動に関する政府間パネル（IPCC）では、これらのリスクを以下のように定義しています：

"... 気候システムの物理的特性の変化に伴う、人間、社会的、経済的、生物システムの進化に伴う暴露と脆弱性との相互作用。"

気候リスクの影響は企業が感じ始めていることから、投資家にとっても明らかに重要です。気候変動リスクの影響は、全ての部門に同様に当てはまるわけではありませんが、金融セクターにとっては一般的に、次のようなリスクが問題となります。例えば、保険について考えてみると、保険会社は気候変動から生じる第一のリスクを負っていると考えられます。彼らにとって、それは既存のリスクの顕在化です。一方、起こり得る結果に対して付保していない発行体にとっては、気候変動は新たなリスクとして顕在化します。このことは、最終的には、資産価値、家計資産、企業収益の減少から、経済と金融システムに対するストレスを増大させることにつながります。

2019年に、どの保険会社が下記に対応しているかを把握するためのスコアカードを作成し、保険会社50社を対象に準備状況を評価しました。

- IPCCの枠組みに沿った時間軸を有しているか
- モデルとシナリオ分析に気候変動リスクは組み込まれているか
- 晒されているリスク（洪水のシナリオをなど）をよりよく理解するためにテクノロジーに投資しているか
- 物理的リスクの影響から顧客を保護するための様々なソリューションを作成しているか

ほとんどのカテゴリで良いスコアをあげた保険会社はわずか10社でしたが、この試みの結果、現在では、このスコアカードを用いて、保険会社と系統だった方法でエンゲージメントを行うことができます。

当社は、情報開示に焦点を当て、銀行セクター全体で同様の試みを実施しました:

- TCFDへの取り組み
- 取締役会レベルでのコミットメント
- 気候リスクマネジメントの組み入れ

その結果、185の銀行のうち、これら3つのカテゴリで十分なスコアを得ているのは20行のみであることがわかりました。懸念が高まっていることから、気候問題は企業とのエンゲージメントが増加している話題です。

どのように?

投資プロセスにおけるデータセキュリティに関するリスクの評価方法は?

テーマ別事例研究

最近のサイバー攻撃は、銀行からウェブサービスプロバイダーまで、多くのセクターに影響を与えており、これらが企業にとって重要なリスクであるという事実を浮き彫りにしていますが、これは明らかに投資家にとって重要な問題です。2019年は、債券資産と下方リスクへの影響に焦点を当てて、当社の保有資産の本テーマに関するエクスポージャーの分析に取り組みました。

我々は、ビジネスリスクの観点からサイバーセキュリティを見ています。

問題を軽減・管理する企業の能力に関する見解を示すのに、ITエキスパートである必要はありません。サイバー関連の基本的な知識はある程度必要であり、企業の事業戦略や成長戦略、コーポレート・ガバナンスの活動に照らし合わせる必要があります。

サイバーセキュリティ報告に関する既存の情報開示ギャップと基準の欠如を埋めるため、当社は、外部データと社内リサーチおよび企業との対話を組み合わせ、投資チームがこのテーマについて企業を評価し、関与するための5段階の枠組みを開発しました。これにより、より理解を深めることができました:

- 増加する規制上の要請に応えるために投資先が負担する長期的なコンプライアンス費用
- サイバー攻撃への耐性と
- データ障害が発生した場合の復旧能力

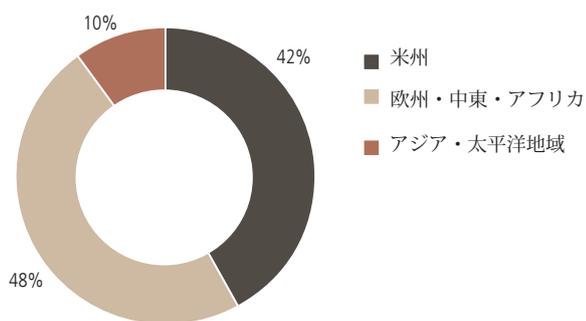
次の大規模なデータ侵害を予測する水晶玉はありませんが、企業のビジネスリスク管理システム、および脅威を軽減・処理する能力についての見解を策定しました。我々の分析はまた、重要な障害が発生した場合の企業の準備状況やリスク管理ツールをよりよく理解するために、経営陣との対話に関する重要な問題に焦点を当てています。

企業経営陣への エンゲージメント

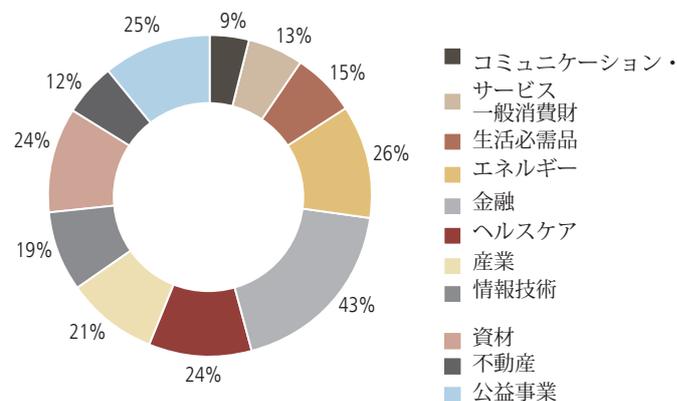
エンゲージメントの方法：当社のエンゲージメント活動
 当社の目的は健全な対話を促進し、様々な問題に関するパフォーマンスを向上させるために、企業経営との関係を構築することです。

2019年は、投資先および候補企業とのミーティングを1400回以上実施しました。このうち358件は、我々のエンゲージメントの定義を満たしました。そのうち約3分の1はテーマ別面談であり、19件はUNGC違反に焦点を当てた面談でした。地域やセクターをまたいで231社を対象としました。その大半は、グローバルなオペレーションとサプライチェーンを有していましたが、先進国市場に本社を置いていました。

2019年に取り組んだ企業の所在地



2019年に取り組んだ企業のセクター



2019年に当社は定義されたエンゲージメント目標に対する対話の進捗を評価するために、強化された内部追跡システムを導入しました。当社のエンゲージメントの23%は、特定の分野において、リスク管理と新たな機会活用における改善により進展しました。これは新たな測定基準であり（この報告書は、当社が初めてそれを開示することができたことを意味します）、また、一部のエンゲージメントでは正式なエンゲージメント目標が導入されたのはごく最近であるため、今後のエンゲージメントの進捗状況については、より多くの数字が記録されることを予想します。

議決権行使の意思決定に関して、当社のほぼ3分の1のエンゲージメントは、有益かつ目に見える洞察をもたらしました。

当社は、企業と個別に、また他の投資家と協働してエンゲージメントを行いました。同業と協働することで、金融市場に深刻な影響を与える（気候変動など）システミックな問題について、企業に一貫したメッセージを伝えることができます。2019年の取り組みのうち13%は協働型でした。

当社のエンゲージメント・ミーティングの52%は、CEO/CFOまたはその他の代表役員との間で行われました。約34%の案件において、当社は議長または独立した理事会メンバーと会合を持ちました。エンゲージメント・ミーティングの31%は、サステナビリティ部門の責任者などのESG専門家とのミーティングでした。

エンゲージメントにて取り組んだ議題

企業との対話では、下図のように幅広いテーマを取り上げました。エンゲージメントの大部分は、ガバナンス、報酬、事業戦略、資本管理に重点が置かれました。1回のエンゲージメントミーティングでは、複数の議題に対応する可能性があります。2019年は合計358件のエンゲージメントを実施しました。以下の図は、特定の議題について議論した頻度を示しています。

2019年の企業へのアクセス状況

アクセス数

	面談数	比率
CEO/CFO 及びその他の経営陣	187	52%
議長と非執行取締役	120	34%
秘書役または顧問弁護士	50	14%
IR	279	78%
ESG専門	105	29%
その他	39	11%
エンゲージメント合計	358	

The table tracks the number of meetings in which a topic has been raised. In the same meetings multiple topics can be raised. The total meetings are an absolute number and not the sum of single rows. The percentage calculates how many times a topic has been raised out of the total engagement meetings

議題	エンゲージメント における議題の数	エンゲージメント 総数に占める比率
コーポレート・ガバナンス	191	53%
戦略とビジネスモデル	150	42%
報酬	138	39%
環境経営 & 気候変動	133	37%
透明性 & 開示	107	30%
企業倫理 & 文化	81	23%
資本管理	82	23%
人材マネジメント & 労働基準	63	18%
運営管理	57	16%
コミュニティへの 影響 & 人権	28	8%
監査 & 会計	26	7%
エンゲージメント・ミーティ ングの総数	358	

The table tracks the number of meetings in which a type of company representative has been met. In the same meetings multiple company representatives can be present. The total meetings are an absolute number and not the sum of single rows. The percentage calculates how many times a company representative has been met out of the total engagement meetings.

株主権利の行使

当社の議決権行使活動と前回の議決権行使からの傾向

当社の議決権行使プロセスは、当社の議決権行使方針に基づく議決権行使の推奨を担う、第三者の議決権アドバイザーのサポートを受けています。カスタマイズされた方針を持つことで、年次総会で提示される重要なテーマ全般にわたって、定期的に企業への期待を策定・更新することができます。

2019年中、当社は1万回を超える総会において10万回を超える決議に投票しました。全体としては、17%の案件で経営陣に反対票を投じました。具体的には、北米の場合、この割合は決議の26%に増加しました。総会の66.5%で、議案に対して少なくとも1件反対票を投じ、33%の総会では、すべての提案について経営陣に投票しました。私たちは、市場によって規定された基準に照らして性別の多様性が欠如していることから、860回にわたり経営陣に反対票を投じました。

経営陣に反対票を投じる理由として最も多かったのは、次の通りです。

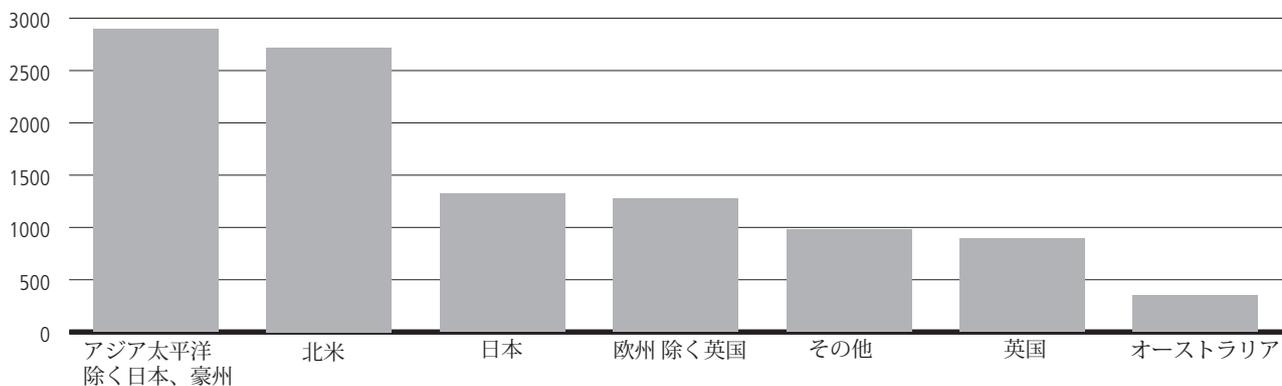
- 取締役会の独立性が当社方針の基準を下回る水準
- 報酬体系と業績との間での不適切なリンク
- 独立性を考慮した取締役会の選任
- 新株予約権のない株式の発行
- 監査企業の契約期間が20年を超える場合
- 監査委員会の独立性
- 投票決定を可能にするための十分な情報開示の欠如

地域

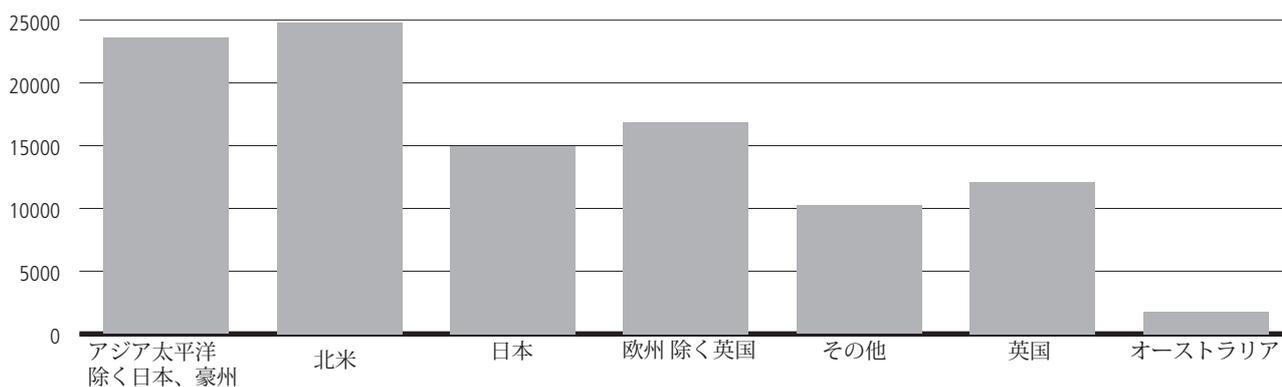
	議決権を行使した株主総会件数	議決権を行使した件数	経営陣の提案に賛成票を投じた件数	経営陣の提案に反対票を投じた件数	棄権票を投じた件数	投票を保留した件数	経営陣の提案に反対票を投じた比率
アジア太平洋 除く日本、豪州	2895	23597	19753	3844	129	77	16.3%
北米	2721	24809	18308	6501	28	2010	26.2%
日本	1323	14969	13100	1869	2	0	12.5%
欧州 除く英国	1276	16856	14040	2816	181	1	16.7%
その他	977	10224	8276	1948	139	24	19.1%
英国	891	12125	11353	772	21	0	6.4%
オーストラリア	349	1792	1451	341	1	0	19%
合計	10,432	104,372	86,281	18,091	501	2,112	17%

¹ 経営陣に対する反対票には、棄権され保留された票も含まれます。

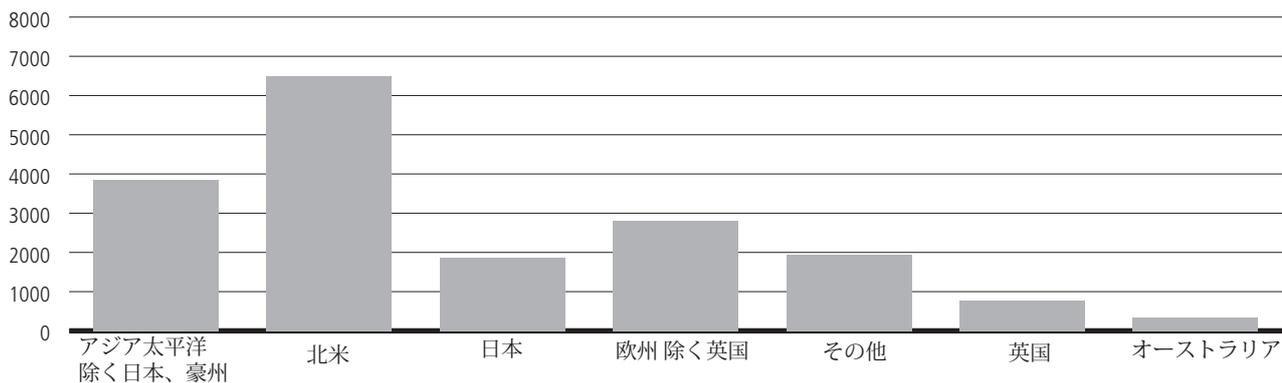
総会出席数



決議投票数

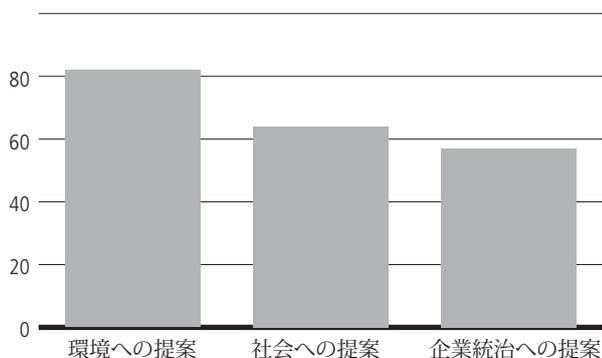


経営陣に対する反対投票数



2019年には、ESG問題に焦点を当てた780件を超える株主決議に投票し、その60%を支持しました。具体的には、環境問題に焦点を当てた株主決議案の82%を支持しました。通常、当社は規範的すぎる性質のもの、重大な問題に対処していないもの、あるいはすでに適切に対処してきた政策や慣行を企業に導入するよう求めた決議は支持していません。

2019年のESG株主提案に対する当社の投票率



利益相反

当社の議決権行使方針の実施において、裁量権の適用により当社方針に反する結果となったのは、わずか0.35%のケースでした。これは、総数10万4,000件を超える議決のうち、363件に当たります。

当社は180回の総会で利益相反の可能性があることを確認しました。当社のガイドラインに則って、利益相反を特定した場合、議決権行使方針に厳密に従って投票を行います。そのような投票は、当社のスチュワードシップ委員会によって監督されています。

貸株

株式貸出は、追加的な収入源を提供することによってファンドに、また流動性を供給することによって市場にとっても有益なものとなります。当社ファンドの多くには、貸株に関する規定が含まれていますが、一度に貸付目的に使用できるファンドの割合の制限が設けられています。そこから得られた収入はファンドに再投資されます。

ただし、株式保有に伴う議決権は貸し手側で保持されず、借り手側の管理下に置かれると認識しています。投票のプロセスで、投票が特に議論の余地があると判断した場合、または、そうすることが顧客にとって最善の利益になると判断した場合には、当社は様々な投資スキームのために貸し出された株式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あり、すべてのポジションについてはありません。当社は追加的な議決権獲得を目的とした株式の借入れは行っておりません。

2019年のリコール理由は、議決権行使につながるもので、以下の発行体にて実施しました。

- Sunrise Communications Group AG-特定の取締役を解任する株主提案に関する懸念
- Debenhams plc - 企業の財務安定性に懸念を及ぼす主要株主からの提案
- BP plc - 株主決議の共同提出を可能にするため

UBS AM、気候変動問題における議決権行使でリーダーシップを発揮

2019年、UBS AMは、気候変動に関するエンゲージメントと議決権行使について、2つの外部機関から高評価を得ました。ShareActionはそのレポート「Voting Matters」で気候変動に関する議決権行使でUBS AMを第1位にランクしました。我々は下記から収集された投票データに基づき、この調査対象において90%以上の決議を支持しました。

- Proxy Insight (2019年9月)
- 個人投資家
- 公開情報

この調査は、IPEの世界のアセットマネジャー上位400社のランキングによる、運用残高で世界最大級のアセットマネジャーを対象としたものです。分析では下記を考慮しています。

- S&P500株価指数に採用されている企業が提出した気候変動問題に関する決議
- CA100+の主だった投資家による決議
- CA100+の主だった投資家が、投票を求めているエクソ
ンモービルの決議
- 2018年10月から2019年9月までに市民団体が提出した気候変動決議案

その後もなく、Influence Mapは報告書「Asset Managers and Climate Change」でリーダー（バンドA）にUBS AMを含みました。この報告書では、大規模な資産運用会社が、個々の企業の低炭素技術への移行を加速させ、パリ協定の目的に沿った政策ロビー活動を促進することを目的として、企業とどの程度連携したかを評価しました。この報告書では、上位15のグローバル運用会社のエンゲージメントと議決権行使、およびBNPパリバとアビバのアセットマネジメント部門に関する公開情報が分析されました。

実際のスチュワードシップ

エンゲージメント事例



Sector: 金融

Region: 欧州

Topics addressed: 戦略、コーポレート・ガバナンス、企業行動・文化

エンゲージメント

同社は、規制コンプライアンスやCEOに係る取締役会の不正行為に関するガバナンスリスクについて、UBS ESG リスク・ダッシュボードに警告が出ました。株主の不満は高まっており、企業は5.5%の株式を保有するアクティビストの標的になっています。アナリストは、経営陣は同行を立て直す上で良い仕事をしており、2020年までに10%近いROEを達成すると予想しています。しかし、生産性を低下させ人材を確保・維持する手腕を損なう評判、訴訟、文化的な問題が業績を妨げてきました。これらの要因を踏まえ、同行はエンゲージメントの対象として選定されました。

結果

ポートフォリオ・マネージャー、財務アナリスト、SIアナリストはアクティビスト株主、次期会長と面談しました。彼らは、文化、行動、人材の定着、そしてそれによって収益性を改善するというコミットメントを前提に、年次株主総会で新しい会長を支援するという結論に達しました。当社は、新たな会長が対話の機会を持ち、変化のスピードが重要であることを理解していることから、エンゲージメントを通じて進展を積極的にモニタリングしています。



Sector: 資本財

Region: 欧州

Topics addressed: 戦略、ビジネスモデルのコーポレート・ガバナンス

エンゲージメント

この運送会社は、現在の取締役6名を解任し、アクティビストから推薦された候補者に置き換えようとするアクティビスト投資家によって標的にされました。当社は、CEO、会長およびシニア社外取締役、ならびにアクティビストに対して個別にデュー・デリジェンスを実施しました。当初の調査では、最もキャッシュを生み出す部分を事業の中で維持することに焦点を当てているため、同社の戦略計画は最高の株主価値を創造することと矛盾していることがわかりました。そのため当社は企業とエンゲージすることを決定しました。私たちは、反対の戦略（キャッシュを生み出す事業を売却し、残りの事業を管理）を追求することが株主の最善の利益になることを経営陣に勧めました。

結果

現在の状況に基づいて、当社は臨時株主総会および年次株主総会での議決権を利用して、提案された戦略またはアク

ティビストが提案した戦略を支持しないというシグナルを経営陣に送りました。当社は現議長の解任に賛成し、取締役会全体に対する議決権は棄権し、アクティビストが推薦

した全ての候補者に反対票を投じました。年次株主総会后、会長は投資家の30%が再選に反対票を投じた後、辞任することに同意しました。最終的には、経営陣が提案された戦略を、株主の最善の利益のために、かつ妥当な期間内に実行することができるかと確信できなかったため、当社は株主の地位から撤退することを決定しました。



Sector: 資本財

Region: 北米

Topics addressed: 透明性・情報開示

エンゲージメント

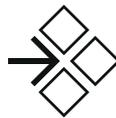
この機械会社は情報開示欠如によるリスクの高まりを理由に、UBS ESGリスク・ダッシュボードで選定されました。

同社は、利益率、運転資本効率、潜在顧客網を改善し、成長率は同業他社比3倍となっています。また、強力な経営陣がサービス能力の拡充を図りながら、コスト改善を進めています。サステナビリティに関する指標の透明性を高め、第三者からの格付けを向上させることで、投資家にとって同社の魅力を高めることができると判断し同社との対話を行いました。

当社が関与した具体的な問題には、企業全体の業績にとって重要な要素である人的資本のパフォーマンスが含まれます。当社は経営陣に、特定の指標については、より多くの情報開示に注力するよう要請しました。

結果

今後も進捗状況を確認していきます。サステナビリティに関する情報開示水準の引き上げへのコミットメントを確認しており、これにより投資家は同社の経営の質についてより良い洞察を得ることができると考えています。



Sector: 生活必需品

Region: アジア

Topics addressed: 透明性・情報開示、環境・気候変動、社会への影響・人権

エンゲージメント

同社は以下の理由によりエンゲージメントの対象に選定されました。

- ESG情報開示の不足
- 企業の環境負荷削減に関する証拠の欠如
- 植物由来、低糖、有機製品を含む高級品へのアプローチに関するコミュニケーションの不足

当初の調査に基づき、情報開示にベストプラクティスの枠組み導入、GHG排出量削減のための行動、水・動物飼料/処理戦略の確立、健康/プレミアム製品のシェア拡大に係るイニシアチブに関する情報拡大を企業に推奨しました。

結果

状況は前向きに進んでいます。長期にわたるエンゲージメントが実施され、エンゲージメントの理由・根拠を説明し、改善に向けた期待・推奨（ベストプラクティス事例の共有を含む）を共有しています。CSR報告書発行後のフォローアップを実施しました。報告については大幅な改善が見られました。同社は現在、GRI枠組みを利用し、外部コンサルタントと協力して情報開示の改善を継続しています。また、FAIRRと連携し、環境活動の強化にも取り組んでいます。プレミアム/より栄養価の高い食品に向けた同社の戦略について、より多くの情報が社内でも共有されています。当社は引き続き、企業に下記を呼びかけるよう働きかけていきます:

- 水に関する戦略をサプライヤーに拡大
- サプライヤーの炭素削減目標を設定

エンゲージメント事例（続き）



Sector: ヘルスケア

Region: 欧州

Topics addressed: 透明性・情報開示、企業行動・文化、コーポレートガバナンス

エンゲージメント

ESGに関する開示が不十分であることから、特に贈賄防止、倫理方針、CEOの報酬、取締役の在任期間などについて、エンゲージメントの対象として選定されました。

対話は順調に進んでいます。2019年中にCEO、IRチーム、法律顧問とミーティングを行い、3回のエンゲージメントを行いました。同社は株主に対する情報開示を強化するために、当社の以下の意見を歓迎しました。

- 今後の報告書に活用できるさまざまな枠組みに関する情報の共有化
- 同業からのベストプラクティス事例の共有

結果

同社はベストプラクティスに沿って、その後の報告書の質を高めることにコミットしました。また、贈賄防止・倫理政策の実施と開示の重要性についても議論しました。弊社では、同社が大手製薬企業と協力して製品を市場に送り出すことを考えると、このような政策は重要であると考えています（多くの場合、これらのパートナーは同等の方針に依拠しています）。同社はこの問題の重要性を認めました。また、長期在任メンバーが新任取締役のための枠を確保するために、取締役会を刷新するよう促しました。さらに、CEOの報酬に関する情報開示の充実を促しました。どちらの提案も受け入れられました。エンゲージメント後、経営陣との対話を通じて得た認識と一致した、取締役会の構造や企業報酬制度に対して支持する投票を行いました。



Sector: ヘルスケア

Region: アジア

Topics addressed: コーポレートガバナンス、報酬

エンゲージメント

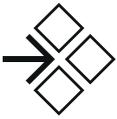
当社はAccess to Medicine（以下AtM）団体（UBS AMはアクティブな会員）を代表して、この会社エンゲージメントを行いました。また、最近の年次株主総会での主要株主の異議に対する同社の対応や、米国に本拠を置く製薬会社との統合後の同社の役員報酬枠組みについても議論したいと考えました。

当社の最初の調査によれば、同社は近年AtMプログラムを大幅に改善し、Access to Medicine Indexで好意的な評価を得ています。しかしながら、アクセスプログラムを最適化するための戦略の継続的な強化が可能であると考え、協働エンゲージメントの継続が必要と考えています。また当社は複雑さ、透明性の欠如、成果報酬の潜在的な規模に関する懸念についても議論したいと考えました。そして今回の買収後の役員報酬の設定についても明確化を要求しました。

結果

対話は順調に進んでいます。同社は、AtMに深く関わっており、同社の業務を最適化するためのさらなる機会を探求しようとしていました。来年にはフォローアップミーティングを開催し、プログラムの強化（公平な価格戦略とアクセス計画など）に関する進捗状況をお知らせする予定です。

報酬については、同社取締役会は、2019年の年次株主総会における役員報酬に関する2件の株主提案を含め、前向きな反応を示す意向を示しました。同社は役員報酬のすべての要素について、クローバックを導入することを約束しました。当社はインセンティブの枠組みの簡素化と開示の質について、あまり受け入れられていないことに気づきました。同社にとって重要な課題は、非常に多様な労働力と株主基盤に照らし合わせて、将来の賃金慣行のバランスをとることです。



Sector: 生活必需品

Region: 北米

Topics addressed: 透明性・情報開示、戦略とビジネスモデル、コーポレート・ガバナンス、社会への影響、人権

エンゲージメント

同社は、ESG情報開示の欠如、より健康な製品に対する消費者嗜好への急速な変化に対応できる製品提供能力への懸念、報酬戦略における株主利益との整合性の欠如から、エンゲージメントの対象に選ばれました。

当初の調査後、以下のトピックスについて企業とエンゲージメントすることに決定しました。

- 環境負荷低減に関する情報開示
- SDGsを達成するために講じられた、または計画された具体的な行動
- 消費者の嗜好の変化に着目した研究開発、持続可能でより健全な製品
- 適正な退職金、内部留保、株主還元

当社は昨年、サステナビリティ責任者との対話を含め、2回にわたって同社と話し合いを行いました。

結果

同社は次回の報告書に、2°Cシナリオと整合した気候変動目標を盛り込むことを約束しました。また最近、最高戦略・変革担当役員を雇用したことからも示されるように、健康で持続可能な食品への移行に向けての強化を確認しました。同社は、SDGsへの貢献に関する情報を充実させた2019年のインパクト・レポートを発表しました。

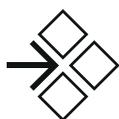
さらに、当社と「World Wide Generation」のパイロット事業で協力することに同意しました。

当社は当社のウェルスマネジメント部門とともに、同社のG17Eco pilot事業に参加しました。この事業は、SDGsの達成およびそのための資金調達を真に加速させるために、公益およびグローバル・システム・ソリューションのための最初の双方向データ・プラットフォームを立ち上げることを目的としたイニシアチブです。バリューチェーン内のすべての利害関係者間で、信頼できるサステナビリティ・

データのデジタル収集、集計、普及のためのG17Ecoプラットフォームをテストするために、投資先企業の一部をWorld Wide Generationのパイロット事業に紹介しました。今後も引き続き、イニシアチブをモニタリングし、貢献していきたいと考えています。

前回の定時株主総会で、当社は会社の報酬制度に反対票を投じました。当社との対話の中で、同社は株主総利益率がマイナスの場合、長期インセンティブ・プラン（LTIP）を制限とすることを約束するとともに、重要な株主の懸念（UBSの懸念を含みます）に対応することを約束しました。今後は、新任幹部社員の報酬は、成果主義になります。将来的には、サステナビリティのKPIで測定された戦略的な企業目標に連動した役員報酬を期待しています。

エンゲージメント事例（続き）



Sector: 生活必需品

Region: 欧州

Topics addressed: 企業行動・文化、戦略・ビジネスモデル、透明性・情報開示、人的資本管理、労働基準

エンゲージメント

当初の調査では、同社は持続可能性のリーダーである一方で、現在は戦略を再構築しており、当社は情報を提供したいと考えていました。また、より深く理解したい労働関連の論争も特定しました。

結果

最初のエンゲージメントにおける対話では、経営陣は受容力があり、サステナビリティの目標設定と、その経済的およびサステナビリティ戦略を結びつけるプロセスについて、より多くの情報を共有することを約束しました。労働問題については、最近、労組が労使交渉前に主導したストライキを体験しました。その結果は、企業がすでに予算化/計上化している範囲で妥結しました。経営陣との対話によれば、ストライキは純粋に労組の稚拙な計画によるものとのこと。同社は今後も労使関係の強化に努めるとともに、成功に向けた重要性を理解していることを確認しました。



Sector: 一般消費財

Region: 北米

Topics addressed: 戦略・ビジネスモデル、コーポレートガバナンス、報酬

エンゲージメント

同社の魅力的な北米事業を好感していますが、欧州事業の業績に対する懸念が高まり、単純化されているケースが見られました。2018年の夏から、SIおよび株式アナリストは、CEO、会長および投資家関係者との間で、直接的なミーティングおよび電話会議を介して、繰り返しターゲットを絞ったエンゲージメントプログラムを実施しました。これらのミーティングの後、会長宛に書簡を送り、われわれの立場をあらためて表明しました。私たちのメッセージは、株主価値を解き放つ機会は、利益率とフリーキャッシュの改善にあり、そのためには、業界外からの経営人材のさらなる導入が必要であるということです。また、取締役会の刷新、後継者計画、報酬体系の変化の必要性を強調しました。

結果

当社のエンゲージメント目標に沿った改善は、2019年初から、フリー・キャッシュフロー指標の追加による役員報酬の変化を皮切りにポジティブなものとなっています。2019年後半、会長は2021年までに取締役会を全面的に刷新することに合意しました。夏、同社は外部の欧州COOを招きました。これは数カ月後に欧州CEOに昇格し、業界外の経営人材を導入するという我々の要請に沿ったものとなりました。同社は前四半期に大掛かりなリストラを発表し、インセンティブ報酬の変化が損益計算書に反映されるにつれて、フリー・キャッシュフローは数年ぶりの高水準に急上昇したと発表しました。



Sector: 一般消費財

Region: 北米

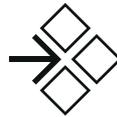
Topics addressed: 透明性・情報開示

エンゲージメント

経営陣がサステナビリティ・レポートを強化し、投資家にとってより関連性のあるものにすることを計画していることから、当社は最大の投資家の1社として、ESG情報の開示についてエンゲージメントを実施しました。コスト削減、顧客サービスの改善、従業員の維持、業務優位性などの指標とESGに関する課題がどのように結びついているかについて、会社に理解を促しました。特にこの分野では、長期的なビジネスの成功に不可欠と考える要素として、人的資本管理とサプライ・チェーン・マネジメントの関連性を強調しました。また企業が機密消費者データを扱っていることから、サイバーセキュリティのリスクマネジメントに関する情報をさらに求めたいと考えています。最後に、当社の投資プロセスおよびESG評価において優れたコーポレート・ガバナンスの重要性を説明し、当社に年次で会長と投資家との対話を行うよう呼びかけました。

結果

同社は特定されたESGのテーマを全体的な事業戦略に結びつけ進捗を管理し、財務的に重要なテーマに集中するために測定可能な目標を設定することにコミットしました。



Sector: 生活必需品

Region: 欧州

Topics addressed: コーポレートガバナンス、報酬、戦略・ビジネスモデル

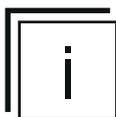
エンゲージメント

この会社の主な懸念要因は、取締役会長兼CEOの戦略的方向性（資本配分を含みます）と後継者計画でした。当社は当初、2019年の年次株主総会を前に、非常勤取締役会長および監査・報酬委員会の委員長と投資家集会で会いました。同社の戦略、後継者計画、報酬に関する問題について議論しました。また最初の会議に続いて、当時新たに任命された上級社外取締役との2回目の投資家集会が行われました。この会議では、配当政策を含めた追加的な議論が行われたほか、新製品への展開も取り上げられました。

結果

当社は上記問題に関する進捗と進展をモニタリングするため、直近、上級社外取締役と個別および集団で再度ミーティングを持ちました。後継者計画については一定の進展が見られたものの、戦略に対する懸念は依然として残っています。これらは特に、既存のビジネスサイドから生み出された資源を成長性があり非常に競争力がある資源集約的な製品に再投資する機会に関連しています。

エンゲージメント事例（続き）



Sector: 情報技術
Region: 北米
Topics addressed: 報酬

エンゲージメント

同社には問題のある役員報酬慣行の歴史があります。2017年には、長期的な株主利益との整合性が欠如しており、報酬が業績に結びついているという証拠が乏しいことから、年次総会で役員報酬（say-on-pay）の提案は否決されました。

結果

この投票の失敗を受けて、同社は株主（UBSを含みます）との広範なエンゲージメントを開始しました。その結果、役員報酬の枠組みに多くの改善が見られるようになりました。これらは以下を含みます。

- 年次インセンティブ・パフォーマンス期間を6カ月間2回から1年間に引き上げ
- 長期インセンティブ制度（LTIP）に基づく株式付与のためのパフォーマンス測定と権利確定の期間を2年から3年に延長
- 株主の絶対リターンがマイナスの場合、LTIPに基づく報酬総額に上限を設置

2019年、進展に照らして、年次総会での役員報酬の投票を支持しました。また取締役会の在任期間を短縮するため、新たに2名の女性非常勤取締役を選任し、継承計画を立てたことにより、取締役会の多様性についても進展が見られました。



Sector: ヘルスケア
Region: 欧州
ESG topics addressed: コーポレートガバナンス、資本管理

エンゲージメント

2019年の臨時株主総会において、取締役会は、第三者企業との共同開発を発展させた後、発行済株式資本の20%を上限として、新株予約権の有無にかかわらず新株を発行する権限について株主の承認を求めました。同社は提案された承認事項は提携契約に関連していると述べたものの、株主総会前の招集説明で経営陣の決定に十分な信頼性が得られるものでありませんでした。

結果

当社は承認により過度に希薄化する可能性があることを懸念し、臨時株主総会での提案に反対票を投じました。全体として、経営陣は投票の20%以上から支持を得ることができませんでした。



Sector: 資本財

Region: 欧州

ESG topics addressed: コーポレートガバナンス

エンゲージメント

この運送会社には、取締役会の独立性、後継者計画の欠如、問題のある労使関係、投資家の懸念に対する全体的な反応の欠如に関する歴史的な問題がありました。この企業とのエンゲージメントには、経営陣との個別電話会議、取締役と英国主要機関投資家との共同面談、労働組合などの他の利害関係者との協議が含まれます。2019年、数年にわたる困難な会話とほとんど進展がなかった後、同社はコーポレートガバナンス基準、特に取締役会の独立性と報酬に関して一定の進展を示しました。

結果

広範囲にわたるエンゲージメントにより、2019年の年次総会で提案では前向きな変化をもたらされました。その中には取締役会の継承計画（2020年の年次総会までに長期わたる会長と上級社外取締役が退任）への確固たるコミットメントと、長期インセンティブ制度（LTIP）の改善が含まれています。取締役会の独立性や、標準的慣行に反する非常勤取締役に対する株式報酬の付与という継続的な懸念があるにも関わらず、取締役会メンバーの大規模な刷新は同社および株主の利益のためにはならないと考えました。したがって当社は取締役会長、現上級社外取締役、および報酬・監査委員会の委員長を除いて、指定された上級社外取締役およびその他の非執行役員を選任を支持することを決定しました。



Sector: 素材

Region: 欧州

Topics addressed: 企業行動・文化、人的資本管理・労働基準、社会への影響・人権

コンゲージメント

同社はバリュエーションに基づいて潜在的に興味深い投資対象として認識されていたが、外部のESG格付けが低く、サステナビリティに焦点を置く投資家の間では一般的に低い評価を受けていました。ESGの3つの重要なテーマは、倫理行動、コミュニティとの関係、安全衛生であると定義し、投資分析を通じて企業のリスクカルチャーという形で3つのすべてのテーマの間に関連性があることが確認されました。このエンゲージメントは個々の問題だけでなく、包括的なテーマに焦点を当てています。

結果

企業内では明らかに変化が起きている。昨年、取締役の新任、経営陣の刷新、環境・社会面の強化、コンプライアンス体制などがありました。今後は、安全衛生面での改善の必要性だけでなく、これらの面でのさらなる発展を促していきたいと考えています。

エンゲージメント事例（続き）



Sector: 素材

Region: 南米

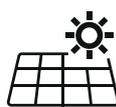
ESG topics addressed: 環境・気候変動、社会への影響・人権

エンゲージメント

同社は死者数が多く、地域社会への影響が大きい重大な環境問題の結果、エンゲージメントが必要となりました。当社はレビューし、企業が問題に効果的に対応し、是正し、その進捗状況を伝え、このようなことが二度と起こらないようにする必要性を確認しました。以前にも同様の問題が繰り返されたこともあり、同社の内部統制や環境リスク管理に対する懸念が高まったことを示しました。当社はこれまで二者間のエンゲージメント・アプローチを用いてきましたが、協働エンゲージメントもまた重要かつ効率的な手段となってきました。

結果

同社は、緊急時の対応や経営陣の人員・体制の大幅な変更について報告しています。当社は、問題への対応を確実に完了させ、文化的変化および経営陣の変更により、これらの問題に固有のリスクを確実に排除するよう継続的にエンゲージメントを行います。環境問題の公表に伴い時価が大幅に下落したことを踏まえると、当該企業に対する投資の方向性を理解し、状況改善のための正しいステップを推進するために、エンゲージメントは重要な手段となっています。



Sector: エネルギー

Region: 北米

Topics addressed: 環境・気候変動、コーポレートガバナンス

エンゲージメント

二酸化炭素排出量が大きく、再生可能エネルギーへのエク

スポート不足、排出削減目標が劣っていることを考慮し、同社にエンゲージメントすることに決定しました。経営陣へのアクセスが制限されたこと、および気候目標設定に関する株主決議を投票から省略したことを受け、さまざまな提案について経営陣を支持しないことを決定しました。特に我々はガバナンス委員会の議長の再選に対する支持を保留しました。年次総会では物理的な気候変動リスクに焦点を当てた株主決議をさらに支持しました。年次株主総会以降当社は、最近の気候変動レポートについてサステナビリティ部門とのミーティングと、企業戦略に関してCEOおよび社外取締役2名とのミーティングを2回実施しました。どちらの面談も、企業の立場を理解するのに役立ちました。

結果

気候報告書をTCFDの提言に徐々に沿ったものにする一方で、2°C以下のシナリオと関連するシナリオ分析を使用し、この分析に関連したGHG排出目標をメタン排出目標を超えて設定するなど、将来の報告/実行に改善の余地があると考えています。ビジネスモデルのテストや中長期的なGHG排出目標の設定について、まだ限られた証拠や関心しかありません。気候変動に関する同社の情報開示は改善されていますが、パリ協定に沿った野心的目標を掲げる点で、同社は同業他社ほど進んでいるとは考えていません。今後、より積極的なシナリオ分析を行い、強度目標（探査・掘削事業以外も含め）を設定し、より積極的なシナリオ分析を行い、新技術に関する研究開発/設備投資の意欲を明確にすることを期待します。

このエンゲージメント対話から得られた現時点での洞察や、この株式に関する財務調査を踏まえ、当社はアクティブ・エクイティ戦略への投資を見送ることとしました。



Sector: 資本財

Region: 欧州

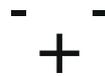
Topics addressed: 人的資本管理・労働基準、報酬

エンゲージメント

当社は、財務上のエクスポージャー、過剰な賃金に対する懸念、発展途上国における労働条件の悪化に関する第三者からの申し立てが存在することを踏まえ、この企業をエンゲージメントすることを決定しました。同社の副CEO及びCSR担当責任者と面談し、当社の分析について話し合いました。同社の業績は好調だったものの、CEOや副CEOに付与される株式報酬の量/受給権の水準は同業他社に比べて高すぎると当社では考えています。一部の労働組合との関係では、国際業務全般における是正すべき慣行に関する申し立てがあり緊迫しています。人権に関する会社の開示は、過去2年間で改善されました。しかしながら、包括的な人権評価と全範囲の利害関係者を含めることについて、開示は限定されています。企業の全体的なジェンダーパフォーマンスは良いですが、上級管理職における女性の代表は、現在の労働力構成をよりよく反映するように改善される可能性があります。企業との対話の中で、当社のジェンダー・エンゲージメント・プログラムの中でEquileapが提供する詳細なスコアカード分析を参考にしました。

結果

2019年末時点で、当社は当社の懸念事項に対処していませんでした。そこで当社はこれらのテーマについて経営陣との対話を継続し、次回の年次株主総会の前に会社の代表者と面談し、さらなるフィードバックを提供し、議決権行使の決定事項を通知する予定です。



Sector: ヘルスケア

Region: 欧州

Topics addressed: 企業行動・文化、コーポレートガバナンス

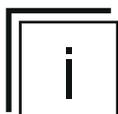
エンゲージメント

同社は評判を損なうだけでなく、高額な罰金をもたらし、いくつかの市場で事業を展開するためのライセンスに悪影響を与えるビジネス倫理に関する論争を繰り返してきました。しかし、リーダーシップが変わった後は、エンゲージメントに前向きな取り組み気運が見えました。企業にとって、文化の変革は新たな戦略的優先事項となりました。同社のこれまでの実績を踏まえ、ビジネス慣行を変革するというコミットメントに自信を持ち、変更をトップダウンだけでなくボトムアップで推進するためとられた具体的な政策に透明性を生み出していきたいと考えました。2018年以降、当社の株式と債券投資チームは、SIアナリストと共に、取締役会（会長、報酬委員長）、理事（CEO、CFO、顧問弁護士、最高リスク責任者）、投資家関係メンバーと対話を繰り返しています。

結果

最近の揺り戻しにもかかわらず、トップの明確な発言もあり、当社は全般的に好調な変革の進展を見せています。組織変更により、リスク、コンプライアンス、企業倫理の統合機能が構築されつつあり、研修や従業員エンゲージメントについてもさまざまな充実が図られています。また、ここ数年、給与体系やディスクロージャーがさらに改善されておりポジティブとなっています。当社は継続的な対話に強い意欲を持っており、これは当社の議決権行使の意思決定プロセスに反映されています。当社はさらなる改善の機会を見出し、企業文化の変革と取締役会刷新の進捗状況を引き続き注視していますが、これまでの進捗のペースと当該企業が我々のフィードバックを受け入れる姿勢に勇気づけられています。

エンゲージメント事例（続き）



Sector: 情報技術

Region: 欧州

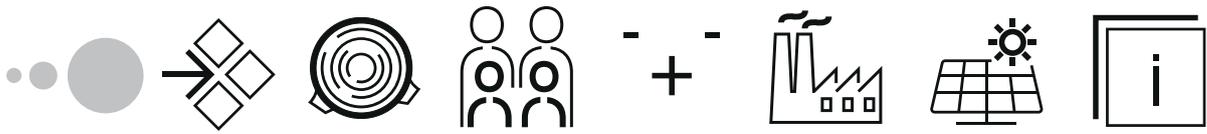
Topics addressed: 戦略・ビジネスモデル、コーポレートガバナンス、報酬、資本管理

エンゲージメント

当社は2018年から、このソフトウェア会社の会長、経営幹部およびIR担当にエンゲージメントを実施しています。同社は、買収を含めた新たなビジネス・ソリューションへ拡大するなど、変革の途上にあります。また、従来のライセンスビジネスモデルから売買が大きな部分を占めるものへと進化させてきました。このような変化は最近の経営幹部レベルでの承継にも影響しています。ESG全体のパフォーマンスは堅実であると考えられていますが、当社のエンゲージメントは戦略と資本配分、およびコーポレート・ガバナンスに重点を置いています。SIアナリスト、株式アナリスト、PMチームによる共同分析で、役員報酬体系、共同創設者および会長の最終的な継承に関連する潜在的なリスク、事業の移行および関連する資本配分の決定をサポートし適切な経営監視を確保する監査委員会の変更の可能性を特定しました。我々との対話の中で、当該企業は議長継承計画に明確に言及し、監査委員会の新たな議長の選任を発表しました。

結果

この対話を成功させた結果、当社は共同創設者/議長の再選を支持し、新任取締役と経験豊富な取締役の健全なバランスを確保することを目的として、長期在任取締役の任期を通常の5年間ではなく3年に短縮することを支持しました。CEO交代発表後の会長との対話や、業績連動性を高めるための報酬制度のさらなる進化に向けた専門的な対話を実施したことで、当社の監視メカニズムや投資案件に一層の自信を得ることができました。





気候変動に関する エンゲージメント・ プログラム:

2018年、気候変動に関する3カ年のエンゲージメント・プログラムを開始しました。石油・ガス・公益事業会社49社との対話の目的は低炭素経済への移行を支援することにあります。

プログラム開始から2019年末までに、フォーカスリストにある企業とのミーティングを128回開催しました。対象企業49社中29社がClimate Action 100+（CA100+）で協働して取り組んでいます。また、CA100+の協働エンゲージメントで当社が主導したものは、2018年の5社から2019年には7社へと増加しています。

フォーカスリストの企業に関する詳細な分析は次の項目を評価し完了します。:

- 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）勧告との整合性
- 気候関連のリスクと機会に対する取締役会の監督の証拠、報酬パッケージおよび取締役選任プロセスの統合
- リスク管理における気候変動の統合の証拠
- シナリオ分析の有無とビジネスモデルへの影響の反映
- GHG排出削減のための戦略およびイニシアチブに関する開示
- 平準化されたGHG排出量を削減するための目標と進展の開示
- パリ協定との気候変動に関する間接的・直接的なロビー活動の一貫性を確保

この当初の評価に基づき、当社はリスト中の各会社に適したエンゲージメント目標を特定しました。18カ月以上にわたる企業との対話を経て、26社の企業を対象に、これらの目標に対する進捗状況を評価することができました。残りの23件については、現状の対応レベルを評価できるようにする前に、少なくとも経営陣との追加ミーティングを調整することにしました。

以下の表は、エンゲージメントフォーカスリストにおけるこれまでの進捗状況をまとめたものです。:

進捗	企業数	比率
Limited (目標達成率0-25%)	7	27%
Some (目標達成率25-50%)	10	38%
Good (目標達成率50-75%)	4	15%
Excellent (目標達成率75-100%)	5	19%
合計	26	

これらの中間結果を反映し、UBSAMは2020年から、全社的な議決権行使方針に新たな条項を盛り込むことを決定しました。これにより、気候変動に関するリスクと機会についての対話の進展が不十分な場合、取締役会に反対票を投じることが可能となります。

企業との気候変動に関する積極的な対話の事例



Sector: オイル & ガス
Region: 欧州
Topics addressed: 戦略

エンゲージメント

UBS AMはClimate Action 100+ の枠組みの中で、他の投資マネジャー2社と共に同社にエンゲージメントしています。このエンゲージメントは低炭素経済への移行に向けた同社の戦略に焦点が当てられています。

結果

この対話の過程で、同社は気候変動に関する株主の要望に応えるために重要な措置を講じました。スコープ1,2および3の排出量を含む強度削減目標の策定、役員報酬に連動した気候変動目標の増加などが含まれました。経営陣は低炭素エネルギー活動を拡大しており、現地市場におけるガス・電力流通の市場シェアを拡大する意向です。2019年末には、2020年第3四半期までにロビー活動の世界全体の見直しに着手し、気候変動に関する積極的なロビー活動の対話を進めることを約束しました。同社はまた、パリ協定に沿って2050年までに純排出量ゼロを達成することを約束しており、これは石油・ガス会社としては初めてです。今後の対話では、これらの前向きな野心とシナリオ分析の強化された情報を提供できる行動に焦点を当てます。



Sector: 公益事業
Region: 北米
Topics addressed: 戦略

エンゲージメント

2019年には2018年の前回ミーティングのフォローアップとして、同社のCEOとCFOに面談しました。シナリオ分析、地球温暖化を2度以下にする目標、TCFDの期待に沿った最初の気候評価レポート、エネルギー効率プログラムの消費者からの取り込みの増加など、過去12ヶ月の企業からの進展に感銘を受けました。

結果

2019年12月には、2040年までに炭素排出量を2005年比で90%以上削減する計画を発表しました。さらに2030年までに同社のガス配送システムのエタン純排出量をゼロにする目標も発表しています。業績も順調に推移しています。今後の話し合いでは、気候目標を役員報酬に含めることや、2050年までに純排出量ゼロのコミットメント可能性に重点が置かれる予定です。



Sector: 公益事業
Region: 欧州
Topics addressed: 戦略

エンゲージメント:

2019年、同社の監査委員会会長およびサステナビリティ担当責任者と数回にわたりミーティングを開き、閉鎖石炭プラントに関する最近の規制動向と同社の全体的な気候変動戦略について議論しました。内容は以下の通りです:

- 再生可能エネルギー分野における早急な買収
- 科学的根拠に基づく目標
- 気候変動目標に連動した役員報酬
- 気候変動に関するロビー活動の監督

Outcome:

2019年末には、2040年までに温室効果ガスの純排出量をゼロにするという目標を掲げ、同業他社の目標基準を引き上げさせました。また、同社は、TCFDの提言や、2021年以降の長期インセンティブ報酬計画における気候目標導入に合わせて、将来の情報開示にもコミットしています。最後に、気候変動に関するロビー活動の世界的な見直しの結果は、2020年の次回定時株主総会の前に市場に共有されます。今後の対話はパリ協定に沿った石炭の段階的廃止計画の定義に焦点を当てます。このエンゲージメントの対話の結果、当社はアクティブ株式戦略を通じて、この企業へのエクスポージャーを増やしました。



政策立案者や基準設定機関の支持

インパクトの測定

当社は、企業のインパクト/SDGsの枠組み及び開示ガイダンスに対する基準の欠如を認識しています。しかしこのようなギャップに対処するために業界のイニシアチブが存在し、このギャップを改善するのに役立つと考えています:

- 企業がSDGsへの自らのインパクト/貢献度を高めるための更なる行動
- 投資家のインパクト/SDG情報の統合
- SDG/インパクト戦略への資本配分

したがって、当社は年間を通して、また今後、ガイダンスと開示に貢献することに焦点を合わせています。

インパクト・マネジメント・プロジェクト - ウェルス・マネジメント部門とともに、アドバイザー・グループに参加し、インパクト・マネジメント・プロジェクトに沿ってエンゲージメントを継続しました。このグループの目的は、インパクトの測定とマネジメントに関するベストプラクティスの基準を確立するための合意形成を続けることです。

World Wide Generation - 当社のウェルスマネジメント部門とともに、G17Eco pilot事業に参加しました。この事業は、SDGsの達成およびそのための資金調達を真に加速させるために、公益およびグローバル・システム・ソリューションのための最初の双方向データ・プラットフォームを立ち上げることを目的としたイニシアチブです。今後も引き続き、イニシアチブをモニタリングし、貢献していきたいと考えています。

DNB SDGインパクト評価ワーキンググループ - 当社は、ワーキンググループのメンバーとして活発に活動しています。インパクト/SDG開示に関する企業のさらなるガイダンスの策定に貢献しています。

SASB IAG - 当社はSASB IAGのアクティブメンバーです。SASBの測定基準は、企業の影響を測定するために使用することができ、また使用されていますが、主な用途はESG評価のためです。SASBはSASB指標を国連SDGsにマッピングする作業を進めるため、2020年に完成するプロジェクトに着手しました。

政策設定者との対話に関する最新情報

当社は法令インテリジェンス部門、政策、規制を通じて、幅広いアセットマネジメント、投資、市場の諸問題に取り組んでいます。現在および最近のテーマには、サステナブル投資 (SI)、とりわけサステナブルな資金調達に関するEUの行動計画に加え、システミック・リスク、特に規制当局やアセットマネジャーによる流動性とレバレッジに対するアプローチに焦点が当てられています。

新しい英国のステュワードシップコードに関する我々のフィードバック

2019年には、PRI (責任投資原則) およびFRC (財務報告評議会) と共同でセミナーを開催し、投資家やステークホルダーとの協議の結果を発表し、新しい英国ステュワードシップ・コードについてのさらなるフィードバックを提供しました。新しいコードが発足されると、新しいコードに沿った報告に関する英国投資協会のワーキング・グループに参加しました。

シナリオ分析に関するIEAとの対話

IEAの代表的な「世界エネルギー見通し」の「持続可能な開発シナリオ」についてフィードバックを提供しました。当社はIIGCCがIEAに宛てた書簡の内容を支持しました。重要なメッセージは、投資家はオーバーシュートをせず、また負の排出技術に過度に依存することなく、2050年まで延長する1.5°Cのシナリオを追求することです。我々はまた、石油、ガス、石炭から物流施設、材料、農業に至る幅広い部門の排出経路を必要とします。

進捗状況に関するTCFD報告書への当社の貢献

2019年には、TCFDの進捗状況報告のため、エネルギーセクターの事例研究を提出しました。9月には、パリで開催されたPRI in Person conferenceにおいて、TCFD勧告の実施に関するパネルディスカッションにも参加しました。

スイスにおける持続可能な投資の推進

当社はスイス・ファンド&アセット・マネジメント協会 (SFAMA) /サステナブル・ファイナンス (SSF) に加盟しています。

2019年を通じて、SIチームのメンバーは、ESGとサステナブル投資に関する問題についてプレゼンテーションを行い、地域横断的な62の業界およびテーマ別イベントに参加しました。

2019年3月に設置されたサステナブル・アセット・マネジメントに関するワーキング・グループ。このグループの目標は、スイスのアセットマネジメント業界の持続可能なアセットマネジメントのためのガイドラインを策定することです。

認知・連携

エンゲージメントの有効性と成功の確率を高めることができる場合、当社は公式、非公式な団体とも、あるいは、他の株主と協働することに意欲的です。統一された声で企業に対して話すことで、投資家は自分たちの意見をより効果的に伝えることができ、企業は金融界からのより少ない、より調整された数の要求に焦点を当てることができるようになります。

同業との協力は、知識やスキルの構築、資源の共有、企業経営からの注目度の向上など、明確なメリットをもたらす可能性があります。しかし、交渉や調整のためのコストが協働の利点を妨げる可能性もあります。従って、最初は以下のことを確認する必要があります。

- 他の投資家と協力することは、法律および/または規制によって許可されている。
- 懸念される問題と潜在的な解決策について、一般的な見解の一致と合意が存在する。
- 対話は私的に行う
- 投資会社として、選ばれた企業の調査や対話に効果的に貢献できるだけの資源を有している

協力関係は、我々が同業者と協力し、サステナブル投資に対する意識を高める唯一のチャンネルではありません。また、産業ワーキンググループや諮問委員会のメンバーも積極的に参加しています。

2019年には、当社の知見を共有し、以下のグループ・コラボレーションに取り組んでいます：

- **CA 100+**。気候変動行動100+は、気候変動に関するアジア投資家グループ (AIGCC)、シリーズ、気候変動に関する投資家グループ (IGCC)、気候変動に関する機関投資家グループ (IGCC)、責任ある投資のための原則の5つのパートナー機関が調整した協働エンゲージメント・イニシアチブです。

2017年12月にスタートし、現在、運用資産40兆米ドル以上に相当する450以上の投資家の支持を得ています。このイニシアチブの目的は、クリーンエネルギーへの移行を推進し、気候変動に関するパリ協定の目標の達成を助ける大きな機会を有する世界経済全体の他の企業と共に、高い温室効果ガス排出国と関わることです。エンゲージメントに選ばれた排出者のうち、100の「システム上重要な排出者」があり、これらは合わせて世界の年間産業排出量の3分の2を占め、他の60以上はクリーンエネルギーへの移行を推進する大きな機会を持っています。UBS AMは現在、Climate Action100+内の29の投資家連合に直接関与しており、地域横断的な企業対話の7つを主導しています。UBS AMはまた、IIGCC気候アクション100+欧州アドバイザリーグループのメンバーです。

- UBS AMは、**IIGCC Paris Aligned Investment Initiative**に参加しており、明瞭性の確保と気候変動移行シナリオに即した投資の要請強化を支援しています
- **FAIRR**; 集約的な家畜生産がもたらすESGリスクに関する対話を支援します。FAIRRイニシアチブは集約的な畜産によって引き起こされる重要なESGリスクと機会についての認識を高める共同投資家ネットワークです。当社はこのイニシアチブのメンバーであり、持続可能なたんばく質サプライチェーンのエンゲージメントのフェーズ4に積極的に参加し、企業とのさまざまな対話を主導し、支援しています。また、本イニシアチブの研究を、当社独自の統合およびエンゲージメント活動にも活用しています。
- **PRI**; 当社はSDGs in Active Ownership Working Groupのメンバーであり、PRIウェブサイトですぐ入手可能な事例を提供しました。PRIアカデミック・ネットワーク・アドバイザリー・グループのメンバーとして、学術研究と実務者のギャップを埋めるためのPRIの取り組みについてフィードバックを提供することを目指しています。最後に当社はPRI債券エンゲージメント・ワーキング・グループのメンバーです。

顧客・社会への情報提供

当社は、定期的に顧客に報告することや、その他の情報をオンラインで公開することにより、スチュワードシップ活動の透明性を高めることを目指しています。

顧客への報告は四半期ごとに行われます。これには、当四半期中に実施された議決権行使および企業活動の詳細が含まれます。

当社のスチュワードシップ・レポートは毎年発行されます。実務的な報告には、定性的情報と定量的情報の両方が含まれています。

我々は、エンゲージメント活動、特に現在の活動が、機密に属するかもしれない点を常に念頭に置いています。特に企業との議論の結果に支障をきたす可能性があると考えられる場合には、すべての情報を完全に開示しないことを選択する可能性があります。

資産クラス間のスチュワードシップに関する原則2を含め、PRIを実施するための当社アプローチは、関連する評価報告書と共に、当社ウェブサイトに掲載されています。

当社の議決権行使実績は、取締役に対する棄権または反対票の詳細とともに、四半期ごとにオンラインで公開されています。米国、カナダ、オーストラリアの当行の規制対象ファンドについてはファンドごとに年間議決権行使実績を開示しています。

利益相反

投票方法や企業との関わり方を検討する際の当社の主たる目的は、常に顧客の利益のために行動することにより、受託者責任を果たすことです。

実際に利益相反が生じる、または潜在的に利益相反が生じる可能性があります。例としては以下の通りです：

- ある顧客の利害は、UBSAM の別の顧客の利害と競合する可能性があります。
- UBS AMは、顧客に代わってUBSグループAGの上場株式に投資することがあります。
- 株主総会の議決権がある、または当社のエンゲージメントリストに記載されている上場会社はUBS AMの顧客である場合があります。
- 幅広いUBSグループ内の関連会社が企業のアドバイザーを務める場合があります。
- UBS AMの従業員の利益がUBS AMのクライアントの利益と直接競合する場合があります。

UBS AMは、顧客のために当社のスチュワードシップ活動に関連して生じる利益相反に対処するための明確なガイドラインを実施しています。これらの指針については、当社の議決権行使政策においても詳しく見ることができます。

スチュワードシップ のガバナンス

UBS AMの議決権行使およびエンゲージメント活動は、スチュワードシップ・コミッティによって監督されています。この委員会は、投資責任者が委員長を務め、サステナブル&インパクトチーム（SIチーム）の責任者、アクティブ株式の責任者、システムティック・インデックス投資の責任者、SIリサーチ&スチュワードシップチームの責任者、機関投資家営業の責任者によって構成されています。

スチュワードシップ・コミッティによる監督に加え、当社はスチュワードシップ・アプローチを定期的に見直しています。この点に関し、私たちの実績が顧客の利益にかなっていることを確認するために、2019年に詳細な内部監査が実施されました。合意された方針や手続きが適切に実施されていることが判明しました。

リサーチ&スチュワードシップチーム

このチームはより広範なSIチームの一部です。資産クラス間でのESGの統合とスチュワードシップ活動を実施し支援する責任を負います。

当社のSIリサーチ・アナリストは、テーマ別、セクター別に特化しています。彼らは特定の企業分析の提供を主導し、サステナビリティのテーマに関するリーダーシップ研究に貢献しています。SIアナリストは企業と直接対話を行い、エンゲージメントに関連する目標を構成するために、あらゆる戦略にわたって投資チームに支援を提供します。リサーチ&スチュワードシップ・チームは、ESG/SIの明確なマンドートを受けてアクティブ株式戦略を開発・管理する責任を負うグローバル・サステナブル・エクイティ（GSE）チームと緊密に連携しています。SIチームとGSEチームは共に、ESGのテーマとサステナブル投資を促進することを目的とした団体とイニシアチブにおいて、UBSAMを代表しています。

当社の方針や活動については、こちらをご覧ください:

<https://www.ubs.com/global/en/asset-management/investmentcapabilities/sustainability.html>

お問い合わせは当社チームにご連絡ください:

dl-si-research-stewardship@ubs.com

付録

付録 1

過去12か月間にエンゲージメントを実施した企業リスト (A-Z)

- 1&1 Drillisch AG
- A2A S.p.A.
- AGCO Corporation
- AGL Energy Limited
- Alcoa Corp.
- Alcon, Inc.
- Allergan plc
- Alliant Energy Corp
- Amazon.com, Inc.
- Ameren Corporation
- America Movil SAB de CV
- American Electric Power Company, Inc.
- American International Group, Inc.
- Ameriprise Financial, Inc.
- Anadarko Petroleum Corporation
- Anglo American plc
- ArcelorMittal SA
- arGEN-X SE
- Arista Networks, Inc.
- Ashtead Group plc
- ASR Nederland NV
- Automatic Data Processing, Inc.
- AXA SA
- Babcock International Group PLC
- BAE Systems plc
- Baker Hughes Company
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Banco Santander S.A.
- Bank OZK
- Bankia, S.A.
- Barclays PLC
- Barratt Developments PLC
- Bayer AG
- BHP Group Ltd
- BHP Group Plc
- BNP Paribas SA
- BP p.l.c.
- Brambles Limited
- British American Tobacco p.l.c.
- Carnival plc
- Cenovus Energy Inc.
- CenterPoint Energy, Inc.
- Chevron Corporation
- China Mengniu Dairy Co., Ltd.
- Chr Hansen
- Chubu Electric Power Company, Incorporated
- Clariant AG
- CLP Holdings Limited
- CMS Energy Corporation
- Coca-Cola Company
- Cogna Educacao S.A.
- COMET Holding AG
- Compagnie Financiere Richemont SA
- Companhia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo SABESP
- Conagra Brands, Inc.
- Concho Resources Inc.
- ConocoPhillips
- Continental AG
- CoreCivic, Inc.
- Corestate
- Costco Wholesale Corporation
- Credit Suisse Group AG
- Croda International Plc
- Daimler AG
- Digital Realty Trust, Inc.
- Direct Line Insurance Group Plc
- Dominion Energy Inc
- Dormakaba Holding AG
- DTE Energy Company
- Duke Energy Corporation
- EastGroup Properties, Inc.
- Electronic Arts Inc.
- Enel S.p.A.
- Eni S.p.A.
- EOG Resources, Inc.
- Equinor ASA
- Erste Group Bank AG
- Evraz PLC
- Exxon Mobil Corporation
- First Republic Bank
- FirstEnergy Corp.
- FirstGroup plc
- Forbo Holding AG
- Fortum Oyj
- Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA
- Frontera Energy Corporation
- Fuchs Petrolub
- Galapagos NV
- Genmab A/S
- GeoPark Ltd
- Georg Fischer AG
- Gilead Sciences, Inc.
- Glencore plc
- Global Blood Therapeutics Inc
- GoDaddy, Inc.
- Grupo Financiero Banorte SAB de CV
- Hammerson plc
- Hartford Financial Services Group, Inc.
- Hong Kong & China Gas Co. Ltd.
- HSBC Holdings Plc
- Hudson Pacific Properties, Inc.
- Imperial Brands PLC
- Imperial Oil Limited
- Incyte Corporation
- Intesa Sanpaolo S.p.A.
- Intu Properties plc
- Itron, Inc.
- John Wood Group PLC
- Johnson & Johnson
- JPMorgan Chase & Co.
- Julius Baer Gruppe AG
- Jungheinrich
- Kansai Electric Power Company, Incorporated
- Kasikornbank Public Co. Ltd.
- KB Financial Group Inc.
- Laboratory Corporation of America Holdings

- Landis+Gyr Group AG
- LANXESS AG
- LEG Immobilien
- LG Chem Ltd.
- LiveRamp Holdings, Inc.
- Livongo Health, Inc.
- LKQ Corporation
- Lloyds Banking Group plc
- Lonza Group AG
- Lundin Petroleum AB
- MagForce
- Marathon Oil Corporation
- Marvell Technology Group Ltd.
- MetLife, Inc.
- Microsoft Corporation
- Mitsubishi Chemical Holdings Corporation
- Mondelez International, Inc.
- Morgan Stanley
- Mothercare plc
- Mowi ASA
- MTU Aero Engines AG
- Munich Re
- MyoKardia, Inc.
- Nasdaq, Inc.
- Naspers Limited
- Neste Corporation
- Nestle S.A.
- NiSource Inc
- NMC Health PLC
- Nordea Bank Abp
- Novagold Resources Inc
- Novartis AG
- NXP Semiconductors NV
- OMV AG
- OneSpaWorld Holdings Ltd.
- Origin Energy Limited
- Outokumpu Oyj
- Palo Alto Networks, Inc.
- Petroleo Brasileiro SA Pfd
- Pinnacle West Capital Corporation
- Pioneer Natural Resources Company
- POSCO
- PPL Corporation
- Premier Oil plc
- Prologis, Inc.
- Proto Labs, Inc.
- Prudential Financial, Inc.
- Prysmian S.p.A.
- PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
- PTC Inc.
- Public Storage
- Qorvo, Inc.
- Reckitt Benckiser Group plc
- Repsol SA
- Rio Tinto plc
- Riverstone Energy Limited
- Rolls-Royce Holdings plc
- Royal Ahold Delhaize N.V.
- Royal Bank of Scotland Group plc
- Royal Dutch Shell Plc
- Royal Mail plc
- RWE AG
- Ryanair Holdings Plc
- Safehold Inc.
- Sampo Oyj
- Samsung Electronics Co., Ltd.
- SAP SE
- Sarepta Therapeutics, Inc.
- Scor
- Serco Group plc
- SFS Group Public Co. Ltd.
- Sika AG
- Simon Property Group, Inc.
- Sims Ltd
- Skyworks Solutions, Inc.
- Sonos, Inc.
- South32 Ltd.
- Spectris plc
- State Bank of India
- Stericycle, Inc.
- Straumann Holding AG
- Stroeer SE & Co. KGaA
- Ströer AG
- Swedbank AB
- Swiss Life Holding AG
- Swiss Re AG
- Synthomer PLC
- Takeda Pharmaceutical Co. Ltd.
- Telefonica SA
- Teleperformance SE
- Teradyne, Inc.
- Tesco PLC
- Thales SA
- UBS Group AG
- Unilever PLC
- United Internet
- UnitedHealth Group Incorporated
- Universal Insurance Holdings, Inc.
- Vale S.A.
- Veeva Systems Inc Class A
- Vertex Pharmaceuticals Incorporated
- VINCI SA
- Vista Oil & Gas SA de CV
- Voya Financial, Inc.
- Wayfair, Inc. Class A
- WEC Energy Group Inc
- Wells Fargo & Company
- Western Digital Corporation
- Westlake Chemical Corporation
- Woodside Petroleum Ltd
- Wuliangye Yibin Co., Ltd. Class A
- Xcel Energy Inc.
- Yandex NV Class A
- 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 & Return (FAIRR)
- 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
- 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)
- Transition Pathway Initiative (TPI)
- UK Governance Forum
- UK Investor Forum
- US Green Building Council
- Workforce Disclosure Initiative (WDI)

付録3 建設的対話に対するコミットメント

我々は、エンゲージメントを行う企業の経営陣との関係構築は重要だと考えています。我々は投資先企業に対し、対話に応じ、また資料や先を見据えた情報を提供することを要請しています。同様に、当該企業は有益で効果的な会話を念頭に、我々から次のような行動が期待できます。:

- 1 入念な準備：**企業との対話に入る前に、企業から提供された財務およびESGに関する最新の情報をレビューし分析します。また、企業やセクター特有の重要と考えられる問題について外部調査機関から情報を得ます。
- 2 地域およびセクターの専門家：**企業との対話に入る前に、関係する現地市場やセクターの社内専門家の意見を聴取します。
- 3 投資判断との関連：**経営陣との面談の際、我々は収集した情報が投資判断にどのように考慮されるかを説明します。また、可能な場合はいつでも、サステナブル担当と運用担当のスタッフは共同で企業面談に参加します。どのような場合でも、エンゲージメントにより収集した情報は社内プラットフォームを通じて共有します。
- 4 フィードバック：**面談時および面談後、我々は現在の企業活動と懸念事項の解決案について、フィードバックを行います。企業はまた企業の関心事に対する我々の意見を聞くことができます。最初の会話の後、エンゲージメントの目的について経営陣に話します。
- 5 ベスト・プラクティス：**関連する場合はいつでも、重要なESG問題においてリーダーシップを発揮し好成果を示している同業他社のベスト・プラクティスの事例を紹介します。同様に、エンゲージメントを行っている企業で、ESGに係る課題や機会に関して、革新的な行動や解決策を認識することがあります。
- 6 コミットメント：**企業との対話のために、適切なリソースと時間を配分します。長期的な価値向上のために企業行動の改善が必要と考えた場合には、経営陣や取締役と相当の期間に渡り、継続してエンゲージメントを行います。
- 7 協働：**金融市場において投資家ネットワークを支持し、ESGに関する協議事項を加速させるコミットメントの一部として、我々は他の投資家のエンゲージメント活動をモニターし、我々および投資先企業にとって有益な場合は当該活動に参加します。

UBSアセット・マネジメント について

UBSアセット・マネジメント (UBS AM) は22の市場で存在感を示している大規模な運用機関です。世界中の機関投資家、販売会社、富裕層のお客様に対して、主要な伝統的資産からオルタナティブ資産にわたり、運用手段・運用スタイルをご提供しており、パッシブ運用、アクティブ運用双方の広範囲な戦略をご提供しています。2019年12月末現在、運用残高は9030億米ドルです。

投資一任契約に関する留意事項

当社が投資一任契約に係る業務を行う際には、お客様にはご契約の資産額に対し年率 0.85%（税抜）を上限とする投資顧問料をご負担いただきます。その他、組入資産の売買手数料、保管費用等（以下「手数料等」といいます。）を、運用資産を通じて間接的にご負担いただく場合があります。また投資一任契約に基づき投資信託または外国籍リミテッド・パートナーシップ等（以下、これらを総称して「投資信託等」といいます。）に投資する場合は、投資信託等に掛かる運用報酬・管理報酬等（監査費用を含みます。以下「諸費用等」といいます。）を別途ご負担いただきます。これらの手数料等および諸費用等は契約内容、契約資産の額、運用状況等により異なるため、具体的な金額を表示することはできません。また、お客様に直接および間接的にご負担頂く投資顧問料、手数料等および諸費用等の合計額についても、契約資産の額、運用状況等により異なるため、具体的に表示することができません。

有価証券等への投資に係わる主なリスクについて

投資一任契約に基づく有価証券の投資には、株式投資のリスク（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）、債券投資のリスク（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）、為替リスク、カントリー・リスク、デリバティブ取引のリスク、オルタナティブ投資に係わるリスク、インフラストラクチャー/PE 投資、不動産関連投資に係わるリスク等があります。従って、投資元本が保証されているものではなく、当該有価証券等の値動きにより損失が生じ、投資元本を割り込むことがあります。

※リスクや手数料・報酬等の詳細については、契約締結前交付書面にてご確認ください。

商号：UBSアセット・マネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第412号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の金融商品取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、信頼できる情報をもとに UBS アセット・マネジメント株式会社によって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。本資料に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。投資一任契約のお申込みに当たっては、契約締結前交付書面をお渡しますので、必ず内容をよくお読み下さい。

© UBS 2020. 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。

www.ubs.com

