



賛成？反対？ 株主提案2021

環境・社会関連の株主提案が注目を集める中、
個々の議案に関する知見が賛否を判断するカギを握る

2022年2月

エグゼクティブ・サマリー

2回目の発行となる本レポートでも、環境・社会問題に関する株主提案に対する当社の議決権行使結果につき掘り下げた報告書をお届けします。

環境関連では、企業による開示の水準と質の改善を最大の目標としました。ただし、気候関連の提案ではある一定の行動を求めることが適切なケースもありました。

本レポートでは株主提案を分類し、分かりやすく当社がいかに議決権行使の判断に至ったかを説明します。



Donna Anderson

コーポレート・ガバナンス責任者



Jocelyn Brown

ガバナンス責任者
EMEA、アジア太平洋担当

環境、社会、ガバナンス（ESG）について民間企業に建設的な対応を求める声が強まる中、株主提案は主要な企業が直面する課題への取り組みを促す重要なツールです。2021年は多岐にわたるテーマが出現するなか、引き続き長年培われたフレームワークに基づき、個別議案毎にもたらされる結果に留意し、議決権を行使しました。

受託者責任の一環としての議決権の行使

顧客のために行う議決権の行使は、スチュワードシップ責任（責任ある機関投資家が負うべき受託者責任）において重要な役割を果たしています。当社は、議決権の行使を、企業の株式保有に伴う権利であると共に、責任として捉えています。コーポレート・ガバナンスの基本原則と企業固有の状況を踏まえ、投資の観点から熟慮して議決権を顧客に代わり行使しています。ESGスペシャリストや当該企業を担当する運用プロフェッショナルとともに総合的に行使の判断を下します。議決権行使の最終的な目的は、企業とその投資家が長期的かつ持続可能な成功を収める議案を支持することです。

“株主提案は企業が直面している主要な課題への取り組みを促す重要なツールです。”

— Donna Anderson

コーポレート・ガバナンス責任者

議決権は、ティー・ロウ・プライスのそれぞれの戦略に投資していただいている全てのお客様に帰属する権利です。言い換えれば、ポートフォリオ・マネジャーが担当する戦略にて投資している企業の議決権行使について最終責任を負うことを意味します。この責任を果たすために、ポートフォリオ・マネジャーは以下のような幅広い内外のソースから投票に係る推奨や情報を得ています。

- ESGコミッティー
- 世界各地のセクター・アナリスト
- コーポレート・ガバナンスや責任投資調査部門からなるESGスペシャリスト
- 独自の責任投資モデル（RIIM）から得られる知見
- 議決権行使助言会社であるInstitutional Shareholder Services（ISS）による分析・推奨

1,098件

2021年に議決権を行使した 株主提案件数¹

影響力を慎重に行使

当社では議決権行使は、投資先企業と関係を築くための一手段であると考えています。議決権の行使は、投資先企業との関係におけるその他の側面を補完するものと位置付けています。具体的には、議決権行使以外に以下の手段を用いて影響力を行使しています。

- 定期的かつ継続的な投資先企業の精査
- 投資先企業の経営陣とのESG問題に関する建設的な対話
- 投資先企業の経営陣と面談し、率直な意見を表明
- 投資先企業の取締役会メンバーとの面談
- 投資比率の増減を決定
- 新規投資または全売却の決定
- まれに、長期的な観点から企業の最善の利益につながるよう経営陣を支持したり、経営陣に方針変更を促す公式声明を出す

¹出所：ティー・ロウ・プライス、2021年12月31日時点。

どれだけ会社提案に反対したかによって、大手機関投資家が評価されるケースが散見されていますが、ティー・ロウ・プライスは議決権行使を通じて投資先企業と対立する意図はありません。むしろ、先に挙げた数々の方法を通じて働きかけた結果、投資先企業の株価が他社より相対的に良好に推移し、顧客の投資目標が達成されることを目標としています。

議決権は株主の重要な権利ですが、行使できるのは定時株主総会がある年1日に限定されます。当社では、長年培われ、熟考の末、日々において行使する影響力が重要であると考えています。

規制や制約の度合いは市場により異なる

世界中の様々な市場にて、株主には定時株主総会にて議案を提出する権利が与えられています。しかし、こうした株主提案には様々な度合いの規制や制約が課されます。日本や北米、北欧などの地域は提出要件が比較的低水準であるため、個人や機関投資家により多くの議案が提出されています。一方、議案提出に大量の株式を長期間保有する必要がある市場においては株主提案の提出は比較的少ないのが実情です。

ティー・ロウ・プライスは2021年に1,098件の株主提案に対し議決権を行使しました。うち403件は取締役の指名に関するもので、372件は企業に特定のコーポレート・ガバナンス慣行の採用を求めるものでした。本レポートでは残り323件の環境・社会課題への対応を求める株主提案を取り上げます。図表1では、これらの提案を5つに分類しました。

“
 当社の目的は当社が有する「影響力」を行使し、投資先企業の株価が他社より良好に推移し、顧客の投資目標が達成されることです。

— Jocelyn Brown

ガバナンス責任者、EMEA、アジア太平洋担当

議決権行使のフレームワーク：原則主義か個別判断か？

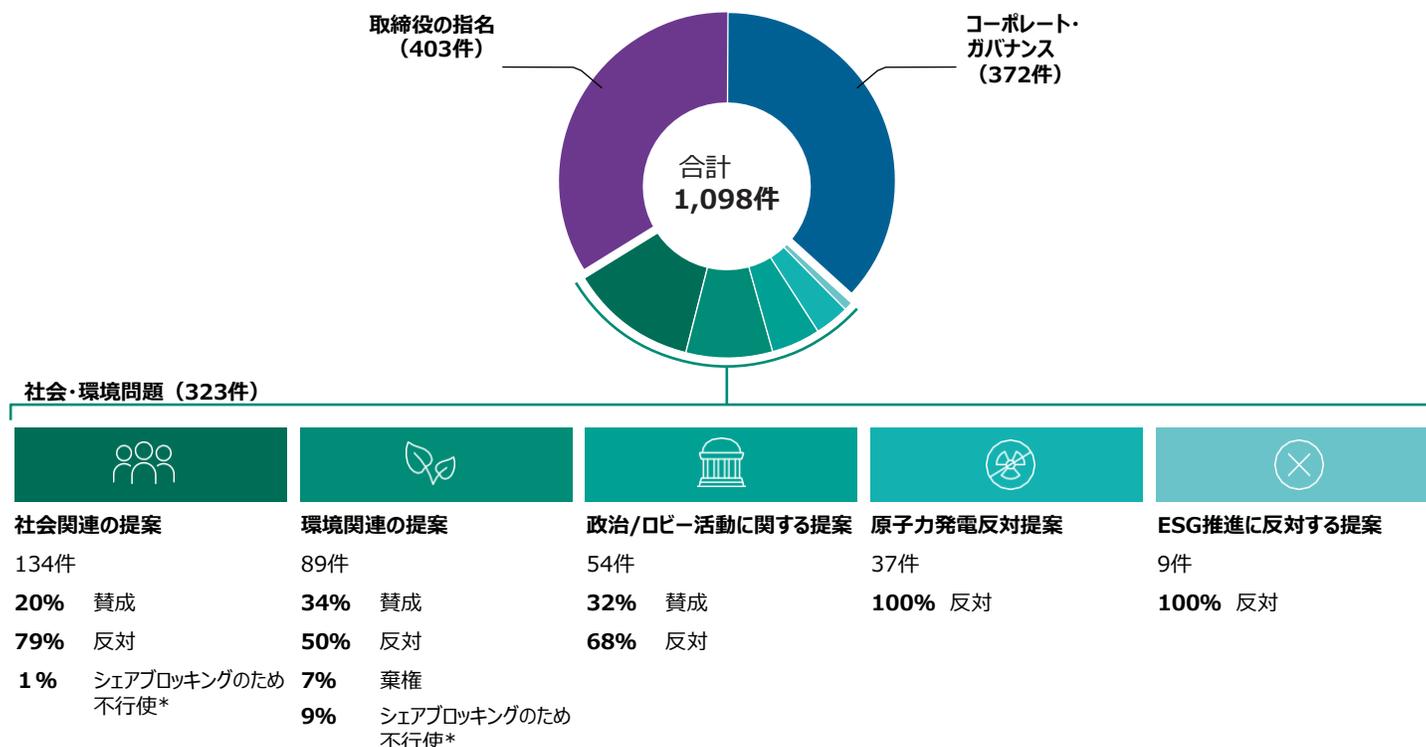
議決権行使においては、原則に基づいて行使するか個別判断とするか、どちらのアプローチが最適かという議論があります。問題を個別に考察し、企業の事情を考慮すべきか、それともすべての会社に対し一律に原則を適用すべきでしょうか？実際、我々はどちらも正解だと考えています。

議決権行使では原則に基づくアプローチを効果的に導入できる分野が多く存在します。例えば、当社の議決権行使ガイドラインは、適切な水準の取締役会の独立性や確固たる株主の権利、役員報酬と企業業績の連動を推進することを目的としています。しかし、ガイドラインと投票結果の整合性を維持する上でケース・バイ・ケースのアプローチが必要な場合もあり、これが特に当てはまるのが株主提案です。

株主提案に原則主義のアプローチを適用するのが困難なのは、これらには他のカテゴリーと比べ微妙な判断が必要になるからです。例えば、我々は取締役の独立性を判断する目安として一連の客観的指標を用います。既存の取締役の選任に反対票を投じ、会社側に独立した取締役会メンバーとの交代を提案できれば話は簡単です。しかし、株主提案においては、取締役の交代だけでなく、そのための具体的な手法についても含まれています。また、環境・社会面の開示は不十分との意見に賛同することはしばしばあるものの、要求されている開示内容については必ずしも同意するとは限りません。

2021年に議決権行使した株主提案

(図表1) 環境・社会関連提案の詳細分析



図表は、当社が2021年に議決権を行使した株主提案件数を内容別に示しています。「社会・環境問題」については、提案内容をさらに5つのカテゴリーに分類しています。シェアロックキングは議決権を行使する株主に流動性規制を課す特定の市場における要件で、我々は通常こうした市場では議決権を行使しません。2021年12月31日時点。

出所：ティール・ロウ・プライス。

議決権行使結果とその理由

環境・社会関連の株主提案を5つのカテゴリーに分類

社会関連の提案

提案	このカテゴリーには、企業の個別的な事業慣行から多様性などの幅広い社会問題に至るまで、さまざまな問題に関する提案が含まれます。
アプローチ	社会関連の提案を、環境関連の提案と同様のアプローチで取り扱っています。提起された点の事業におけるマテリアリティ、企業の現在の開示水準、経営に対する妥当性、当社の責任投資調査部門の見解、提案者の意図、当社と企業との過去のエンゲージメントといった要素を考慮して、提案を個別に判断します。

投票の内訳 賛成20%、反対79%

このカテゴリーの提案に反対した理由：

- 40%は会社が提案が求めている点に関して既に十分な情報を開示していると考えており、追加の開示はリソースの適切な活用方法ではないと判断されるため。企業の開示資料を検討するほか、この点に関する評価の目安の一つとしてRIIMの社会スコアを使用。
- 12%は提案が経営に介入的であると判断したため。そうした例には、会社に特定製品の販売停止を求める提案などがある。
- 26%は提案者の目的に同意できないため。提案者の目的に同意できないことを理由として反対票を投じた議案は、前年の16%に対して大幅に増加した。これは、2種類の株主提案が出現したためである。一つは取締役会メンバーに従業員を加えることを目指す株主提案、もう一つはデラウェア州に本社を置く企業をパブリック・ベネフィット・コーポレーション（利益の追求だけでなく社会貢献を約束した企業形態）への転換を目指す株主提案である。当社の経験に基づき、これらの提案は投資家利益には整合しないと考えている。社会関連の提案への当社による反対票の増加は、この2種の提案に反対したためである。
- 1%は提案されている開示への取り組みをすでに企業が公言しているため。



環境関連の提案

提案	これらの提案は、企業に対し特定の環境データの開示か、特定の環境方針・慣行の採用のいずれかを求めます。
アプローチ	当社では通常のESGエンゲージメントを通じ、企業に対し環境関連の開示の向上を奨励しています。現在は環境関連の報告についての統一基準が存在しないため、企業の環境面のパフォーマンス分析は課題を抱えています。そのため当社では米国サステナビリティ会計基準審議会（SASB）と気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）のフレームワークに基づいた開示を推奨しています。 開示の向上を求める多くの環境関連の提案は、目的自体は支持できるものの、その大部分は標準的でない開示や付随的な開示を求める内容となっています。このような場合、株主による提案を支持することはありませんが、この機会を利用し、環境に関する開示の改善について企業とのエンゲージメントを実施し、SASBとTCFDによる開示フレームワークの活用を勧めます。 環境に関する提案はケース・バイ・ケースで分析していますが、最も重要視している事項は開示水準です。続いて、提案事業の当該企業におけるマテリアリティ、提案者が要求する開示の枠組み、環境関連の問題について当該企業と当社との間で行われた過去のエンゲージメント内容、当社の責任投資調査部門からの推奨、提案者の身元（判明する場合）と意図、提案が要求している開示内容を考慮します。

投票の内訳 賛成34%、反対50%

このカテゴリーの提案に反対した理由：

- 21%は企業が提起されている点に関して既に十分な情報を開示しており、追加の開示は必要ないと判断されるため。開示内容を検討するほか、この点に関する評価の目安の一つとしてRIIMの環境スコアを使う。
- 22%は提案にて要求される開示内容が経営に対し介入的であると判断されるため。そうした例には、会社に工場の閉鎖や他の電源への転換を求める提案などがある。
- 5%は提案者の目的に基本的に同意できないため。
- 2%は提案されている開示について企業がすでに取り組みを公言しているため。
- 当社は通常、環境関連の提案への議決権行使を棄権することはない。しかし2021年は、北米で新たに提案された6件について議決権行使を棄権した。これらは「セイ・オン・クライメート」と呼ばれるもので、年次株主総会で環境関連報告について拘束力のない決議を行うよう求めるものである。当社は米国やカナダでこの種の決議が有用であるとの確信を得られなかったため、当社のESGコミッティーは、この提案が提出された初年度については棄権し、2022年に再評価すると決定した。



議決権行使結果とその理由（続き）

環境・社会関連の株主提案を5つのカテゴリーに分類

政治／ロビー活動に関する提案

	提案	これらの提案は、会社の直接的な政治献金や事業者団体を通じた間接的支出の開示を求めます。
	アプローチ	法の制限内において企業が政治に参加することは適切と考えます。しかし、最近では、企業が環境やガバナンスの問題に関して公表しているアプローチと、企業に代わって行動する業界団体の主張の間の乖離が広がっているように見受けられます。こうした乖離が見られる場合、あるいは政治活動に対する取締役会の監督についての開示が全体的に不十分である場合は、政治支出とロビー活動に関する透明性の向上を求める株主提案を支持します。
	投票の内訳	賛成32%、反対68% 過半数の提案に反対した理由は、これらの会社が既に政治活動について十分な情報を開示しており、追加の開示は必要ないと判断したため。

原子力発電に反対する提案

	提案	このカテゴリーには、日本の電力会社に毎年提出される原子力発電所の削減や廃止を求める提案が多く含まれます。
	アプローチ	2011年の東日本大震災とその後の福島第一原子力発電所事故を経て、一部の日本の投資家が日本の電力会社に対して原子力発電所以外のエネルギー源を利用して発電を行うことを求める活動を継続的に実施するようになりました。日本の上場電力会社は毎年この種の提案をいくつか受けています。 これらの提案は、企業に事業運営の変更を求めるものであり、企業の事業運営方針に関与することから経営に介入的すぎると受け止めており、当社はいずれの提案も支持していません。事業運営に関する意思決定は、取締役会に任せるべきであると考えています。
	投票の内訳	提案者の目的に基本的に同意できないため、こうした提案にはすべて反対しました。

ESG推進に反対する提案

	提案	こうした提案は、環境・社会問題への会社の取り組みを後退させることを目指しています。その目的は株主提案の全体的なカテゴリーとかけ離れているため、個別に分析、報告する必要があります。
	アプローチ	まだ件数は少ないものの、これらの提案は、環境に関する取り組みの削減、慈善活動の縮小、ダイバーシティとインクルージョンの後退などを企業に働きかけることを目的とした提案が増えています。当社はこうした提案を支持しません。
	投票の内訳	提案者の目的に基本的に同意できないため、こうした提案にはすべて反対しました。

ティール・ロウ・プライスの議決権行使指針策定プロセス

社会・環境に関する株主提案に対する我々の取り組みは、議決権行使に関連した責任のごく一部です。これらの株主提案に対する取り組み姿勢は、規制の変更、開示の改善、ステークホルダーによる動き、企業固有のイベント、これらの問題に対する当社の運用プロフェッショナルの見解を反映し、企業を取り巻く環境とともに進化し続けます。

ティール・ロウ・プライスのESGコミッティーは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーを含む株式と債券両部門の経験豊富な運用プロフェッショナルやグローバル株式部門、インターナショナル株式部門の責任者で構成され、社内弁護士、並びに営業やオペレーション部門の責任者も含まれます。コーポレート・ガバナンス責任者と責任投資リ調査部門ディレクターが同コミッティーの共同議長を務めます。ESGコミッティーは毎年初めの会合で前年の議決権行使結果を検証し、議決権行使ガイドラインを見直し、ガイドラインへの追加や修正を検討します。

賛否を決定する要素

環境・社会関連の提案を評価する際に考慮する特定の項目

大枠の判断基準	説明	ティール・ロウ・プライスの視点
1. 提案は、当該企業にとって重要な環境・社会課題であるか？（マテリアリティ）	<ul style="list-style-type: none"> 財務的に重要でない問題に会社やその取締役会の関心を向けることを回避するために、「マテリアリティ」は主要な判断基準です。 マテリアリティの判断には、SASBや独自のRIIMなどに組み込まれたフレームワークを使います。 	株主総会に提出されている環境・社会課題がこうしたフレームワークに基づき重要と判断される場合、支持する可能性が高い。
2. 誰が提案をしているのか、そしてその目的は我々の目的と合致するのか？	<ul style="list-style-type: none"> 提案者の身元が必ずしも判明するわけではありませんが、判明する場合は、重要な検討事項です。大半の株主提案は、株主やその他ステークホルダーの利益に資するよう会社の慣行を改善したいという誠実な意図に基づきます。 しかし、時には、会社の長期の経済的成功と無関係な大きな紛争の一環として会社に圧力をかける戦術として、あるいは特定の種類の株主を他者より利する目的で、株主提案が使われる場合もあります。 	長期投資家としての我々の目的が提案者の目的と合致する場合、支持する可能性が高い。
3. 新規または追加開示や、特定の行動を求める環境・社会関連の提案なのか？	<ul style="list-style-type: none"> 大半の環境・社会関連の提案は毎年、特定の環境・社会問題に関する開示を要求する内容です。例えば、人権方針や政治関連支出に関する報告を求めるものが挙げられます。会社が既にその問題について情報のある程度開示している場合もあります。 中には、開示の域を超え、会社に特定の事業行動や政策の採用、取締役会や委員会メンバーの追加、事業活動の停止、あるいは同様の明白な行動を求める提案もあります。 こうした経営に介入的な提案は、事業に係る決定を下す経営陣の責任や、そうした決定を指導、監督する取締役会の責任を侵害すると考えています。一方で、気候変動リスクの影響が極めて大きい企業に対しては、投資家の関心は開示を中心とした提案から特定の行動を求める提案へと移行してきています。例えば、温室効果ガス排出量の具体的な削減目標の設定を求める提案が増えています。 	<ul style="list-style-type: none"> 追加開示が求められる場合、その問題に関し企業との間で行われた議論の内容を詳しく検証します。追加の開示が我々の運用プロセスの中で有効と思われる場合は、その提案を支持。 会社が現在報告していない重大な問題に関する開示が求められる場合は、支持する可能性が高い。
4. 気候関連の提案への特別な配慮があるか？	<ul style="list-style-type: none"> 環境問題の中でも、パリ協定の目的達成のための温室効果ガス排出量の制限に関連した提案が該当します。 	<ul style="list-style-type: none"> 適切な開示は低炭素社会への移行に対する会社の準備状況を評価する第一歩です。我々はTFCDを支持していることから、TFCDに沿った開示を促す提案は基本的に支持しません。 特定事業からの投資撤退など特別な行動を会社に求める提案については経営に介入的であり支持しない可能性が高い。 提案が特定の行動や目標を追求している場合、求められている行動と長期投資家の利益の整合性を評価します。

議決権行使ガイドラインを毎年見直す際は、(a) 方針に反する決定の分析など前年の議決権行使行動パターンの検証や、(b) 当社のリサーチや、議決権行使助言会社、当社の加入団体、株主提案の提出者からの外部情報に基づく今後注目を集めそうなESG問題の分析が行われます。

議決権行使ガイドラインをグローバルなESG動向の変化を反映した適切なものにするため、毎年、活発な議論が繰り広げられます。

議決権行使のモニタリングとESGに対する取組み

議決権行使はティー・ロウ・プライスの運用部門が担う機能です。

ティー・ロウ・プライスが運用する様々なファンドにおいてはそれぞれの取締役会がその結果を監視しています。取締役会は、受託者として長期投資を行う上で重要な要因を考慮し、顧客の利益の追求のみを目的に議決権を行使する責務を負います。

ESGコミッティーはすべてのファンド（米国ミューチュアル・ファンド、SICAV、信託、OEIC）の取締役会に毎年報告書を提出します。その中では、行使パターンの前年からの変化、議決権行使ガイドラインの修正、潜在的な利益相反の管理に関する議論などを詳しく示します。社会・環境問題に関する議決権行使の詳細な分析も含まれます。

ティー・ロウ・プライスのファンドに対して直接的な監視を行うファンドの取締役会に加え、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクは上場会社としての取締役会を擁しています。グループの取締役会もESG戦略、環境フットプリント、人材管理、リスク管理などを監視する立場上、ESG問題に関心を持っています。ティー・ロウ・プライスのESGへの対応はグループの取締役会にとって戦略的関心事であるため、責任投資調査部門ディレクターとコーポレート・ガバナンス責任者がグループ取締役会に年次報告を行っています。

報告で重視されるのはテクノロジー関連リソース、人材、ツール、トレーニング、ESGフレームワーク下で管理される商品など、ESGへの対応を改善させるための当社の投資です（ファンドにおける投資活動に対する監視はファンドの取締役会の責任であり、ファンドの議決権行使活動はここでは通常、議論されません）。

気候変動リスクに対するグループと資産運用会社の視点の整合性レビュー

2021年、ティー・ロウ・プライス・グループ、インク取締役会の要請に基づき、気候変動に関するグループの方針、見解および声明と、当社の資産運用会社による議決権行使活動について比較を行いました。

レビュー手法や指摘事項など、今件に関する詳細な情報は、本レポートの補足資料をご確認ください（**補足資料：気候変動リスク整合性レビュー**）。

結論

ティー・ロウ・プライスは、ESGの専門知識や知見の構築に多大なリソースを投資しています。ストラテジック・インベスティング（数字を超えた投資）と同様、ESGに関する議決権への賛否は、企業毎に特定のESGリスク、成長機会、開示などを考慮し、ケース・バイ・ケースの分析に基づいて判断されます。

議決権行使を含むESGファクターを運用プロセスに組み入れる当社のフレームワークは独自のリサーチを中心としており、アナリストやポートフォリオ・マネジャーなど運用チームに投資の知見を提供することを目的としています。ティー・ロウ・プライスはグローバルな資産運用会社として、視点、考え方、時間軸、投資目的が異なる多様な顧客への受託者責任を担っています。従って、我々の目的は、特定の価値観に基づく投資戦略の構築ではなく、様々な視点（環境、社会、倫理、ガバナンス）から、ポートフォリオの保有銘柄について理解を深めることです。

ESG課題に関する株主提案の質、意図、実用性は非常に多岐にわたっているのが現状です。適切な目標が設定された提案は企業に特定のリスクの管理の強化を促す上で極めて有効で、投資家にとってより良い結果につながります。一方、提案者の目的が経済的成果を重視する長期投資家の目的にそぐわない提案は効果を期待できず、有害な場合さえあります。従って、株主提案への最も責任あるアプローチは、投資に焦点を当てた思慮深いフレームワークを適用することだと考えています。

補足資料：気候変動リスク整合性レビュー

2021年、ティー・ロウ・プライス・グループ、インク取締役会の要請を受け、気候変動に関するグループの方針、見解および声明と、当社の資産運用会社による議決権行使活動について比較を行いました。

本レポートで「企業活動」と言う場合、それはグループ取締役会の監視下でのティー・ロウ・プライス・グループ、インクによる活動を指します。「投資活動」とは、顧客の代理として助言や資産管理を行うために設置されたティー・ロウ・プライスの様々な資産運用会社の活動を指します。これには、当社の米国ミューチュアル・ファンドおよびその他のファンドや、その他形態にて資産を受託している顧客全てを含みます。

当社が運用するファンドは総称して「ティー・ロウ・プライス・アドバイザー」と呼ばれ、それぞれの取締役会の監視を受け、各取締役会に対する説明責任を負っています。

ティー・ロウ・プライス・グループ、インクとその取締役会には、ファンドにおける議決権行使活動を監視する責任はありません。このような活動は各ファンドの取締役会の監視の下にて行われています。グループとファンドの株主やステークホルダーは明確に区別され、その利益も異なる場合があります。よって、運用資産の議決権行使実績とティー・ロウ・プライス・グループ、インクの方針の間に非整合的な点があるかを検証しました。

分析にあたっては、以下の文書にある気候関連の記述を比較しました。

ティー・ロウ・プライス・グループ、インク：企業	ティー・ロウ・プライス：運用関連
<ul style="list-style-type: none">■ 2021年総会招集通知■ 企業の社会的責任に関するウェブサイト■ 2020年サステナビリティ・レポート■ 重要事項報告書	<ul style="list-style-type: none">■ 気候変動に関する運用方針■ ESG方針■ 議決権行使ガイドライン■ 2020年ESGアニュアルレポート■ 賛成？反対？株主提案2020

ステップ1：基本的視点

双方とも、文書の中で気候変動に直接言及しています。グループの開示資料では気候変動を「企業に対する継続的リスク」と表現し、「当社の事業を長期にわたって持続可能なものにするには、先を見据えた環境関連の慣行が必要である」と記述しています。資産運用に関する開示でも同様に次のように記述しています。「気候変動を乗り切るにあたって我々の投資先がどのような態勢にあるかは、アナリストやポートフォリオ・マネジャーにとって重要な問題です。投資先企業が気候変動の影響をどのように評価し、環境面の持続可能性を長期の戦略立案にどのように組み込んでいるかを理解することは受託者責任の一部であると考えています。」

ステップ2：開示

双方とも、投資家が気候変動リスクの評価とその軽減に着手するために企業が取れる最初の重要なステップは、温室効果ガスの排出量とその削減計画の開示であると記載しています。また双方とも、そのような開示に向けた望ましいフレームワークとして気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）を挙げています。

ティー・ロウ・プライス・グループ、インクはTCFDフレームワークを支持しており、2020年サステナビリティ・レポートにTCFDのフレームワークに基づいた開示を盛り込んでいます。資産運用においても議決権行使ガイドラインの中で、TCFDの提言に沿った報告を求める株主提案に賛成票を投じる方向性を明記しています。

ESGアニュアルレポートやその他の文書にも、投資先企業に対するエンゲージメントでは、TCFDフレームワークの採用を推奨することを含め、環境関連開示の向上に向けた働きかけが中心になることが多いと記載しています。

ステップ3：議決権行使

顧客の最善の利益の追求のみを目的に投資先企業に対する議決権を行使する責務を果たすため、資産運用においてESGコミッティーを設置し、同コミッティーに議決権行使プロセスを監視し議決権行使ガイドラインを策定・管理する独立した機能を持たせています。ガイドラインには、各地で気候変動が議題になっていると書かれている一方、環境・社会に関する株主提案についての具体的なガイドラインはありません。これは、ファンダメンタルズを重視する投資家として、企業固有の状況を踏まえて検討すべきであるとの信念によるものです。

地理的所在地、ビジネスモデル、規制、経営陣、エネルギー移行の長期的性質などから、企業が受ける気候関連リスクの影響は異なります。企業の開示水準にも、気候変動に敏感な業種に属する大企業がTCFDに完全に則って行う報告から、スコープ1の温室効果ガス排出量の測定すら始めていない中小企業まで、極めて大きな差があります。従って、資産運用における議決権行使ガイドラインでは、環境・社会に関する株主提案をケース・バイ・ケースで分析するアプローチを取っています。

グループの文書には、議決権行使についての具体的な開示はありませんでした。グループやその取締役会はファンドなど資産運用における議決権行使基準や行使に対し監視に責任を負っていないことを考えれば、これは妥当であると考えます。

レビュー結果の概要

上記の文書をレビューした結果、以下のように結論付けました。

1. 気候変動に関連する投資リスクについての双方の一般的、基本的視点は整合的である
2. 双方ともTCFDの報告フレームワークを強く支持していることが、その整合性をさらに裏付けており、
3. 議決権行使に関する双方の開示に不整合な点はない

加えて、資産運用における2020年と2021年の議決権行使実績は議決権行使ガイドラインと整合しており、気候関連提案の各々をケース・バイ・ケースで分析していることを強く実証していると結論付けました。

ティー・ロウ・プライスは気候変動におけるさまざまなステークホルダーの利益を投資上の重要な考慮事項であると理解し、投資判断に織り込んでいます。ステークホルダーにはティー・ロウ・プライス・グループ、インクの株主、地域社会、当社社員のほか、資産を受託している顧客など、資産運用におけるステークホルダーも含まれます。

当社では、一貫性のある報告を行い、グループと資産運用双方において活動を公平に評価することが重要であると考えています。2年目を迎えた本レポートでは、環境・社会関連の株主提案に対する資産運用を通じ行使した議決権について詳細に記載しました。今後も本レポートを年次で発行するほか、全ての投資先企業について議案毎に行使結果を年に2回公表 (troweprice.com/esg) しています。

INVEST WITH CONFIDENCE®

ティー・ロウ・プライスは、お客様に信頼していただける優れた運用商品とサービスを長期にわたってご提供することに注力しています。

troweprice.co.jp

T.RowePrice®

重要情報

当資料は、ティー・ロウ・プライス・アソシエイツ・インクおよびその関係会社が情報提供等の目的で作成したものを、ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社が翻訳したものであり、特定の運用商品を勧誘するものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料における見解等は資料作成時点のものであり、将来事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料はティー・ロウ・プライスの書面による同意のない限り他に転載することはできません。

資料内に記載されている個別銘柄につき、売買を推奨するものでも、将来の価格の上昇または下落を示唆するものでもありません。また、当社ファンド等における保有・非保有および将来の組入れまたは売却を示唆・保証するものでもありません。投資一任契約は、値動きのある有価証券等（外貨建て資産には為替変動リスクもあります）を投資対象としているため、お客様の資産が当初の投資元本を割り込み損失が生じることがあります。

当社の運用戦略では時価資産残高に対し、一定の金額までを区切りとして最高1.265%（消費税10%込み）の逡減的報酬料率を適用いたします。また、運用報酬の他に、組入有価証券の売買委託手数料等の費用も発生しますが、運用内容等によって変動しますので、事前に上限額または合計額を表示できません。詳しくは契約締結前交付書面をご覧ください。

「T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE」および大角羊のデザインは、ティー・ロウ・プライス・グループ、インクの商標または登録商標です。

ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社

金融商品取引業者関東財務局長（金商）第3043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