



Legal &
General

INVESTMENT MANAGEMENT

アクティブ・オーナーシップ

長期的価値を高めるためのグローバルなエンゲージメント

アクティブ・オーナーシップは、お客様に対し持続可能な価値を創造し、真の前向きな変化をもたらすための取り組みです。この年次コーポレート・ガバナンス報告書では、2018年に当社がどのようにこれを達成したかを詳述しています。

目次

当社のビジョン	3
2018年のデータ	4
Q&A	6
環境	
- 持続可能性	8
社会	
- ロビー活動	14
- ダイバーシティ	16
- ステークホルダーからのフィードバック	18
- 顧客との協力	20
ガバナンス	
- 監査	22
- 取締役会の有効性	24
- 役員報酬	28
- 株主の権利	30
- M&A	34
- 公共政策	36
ESGインテグレーション	38
米国からの最新情報	40
報道	44
イベント、プレゼンテーション	46
議決権行使、エンゲージメントの統計	48
受賞歴	58
チーム紹介	60
リンクおよび注釈	62





当社のビジョン

「投資対象の企業や市場に前向きな変化を促す」

2018年は、環境、社会、ガバナンス (ESG) の問題に関心を持つ人々にとっての転機となりました。

資産運用会社がESG関係の事項に取り組む姿勢に変化が生じ、当業界はESGにより真摯に取り組むようになってきていると考えています。Tesla、Carillion、GE、BHSなどの企業のスチュワードシップ不全が注目された後、お客様、規制当局、および政府からの監視の目がさらに厳しくなっています。

当社の目標は、お客様に代わって投資する企業や市場のESGの水準を引き上げることです。本報告書で述べている重要なトピックについて資産運用会社が協力していることを嬉しく思います。

8年目となるこの年次アクティブ・オーナーシップレポートでは、2018年の活動の概要を説明しています。企業や規制当局との対話の中で、持続可能性、役員報酬、ダイバーシティ、企業による政治的ロビー活動など、幅広い分野で前向きな変化を後押しし続けています。

これらのエンゲージメントの多くでは、複数年に渡って、特定の問題に関するキャンペーンを行っています。たとえば、2016年にClimate Impact Pledge (気候影響誓約) を発表し、その後企業と広範囲にエンゲージメントを行い、気候問題に対する取り組みが進んでいる企業と遅れている企業のリストを発表しました。

2018年は、企業や投資家をより良いESGプラクティスに移行させるための新たな規制も導入され、前向きな展開となりました。当社はこれらの変更について規制当局や他の投資家と協力し、同時にお客様が新しい規則やガイダンスに対応できるように支援を行いました。

本報告書は、行動が必要とされる分野でお客様に代わって当社が行っている取り組みについて概説することで、前述のような目的にも役立ちます。詳細なケーススタディや議決権行使記録を通じて、当社が約束した事項を責任を持って遂行するよう努めています。

当社は今後も、既に業界最大級であるコーポレート・ガバナンス・チームを拡大していきます。北米ですでに人員を採用し、間もなくアジアでの増員を発表いたします。こうした採用は、これらの地域でお客様のニーズにお応えする上で役立つものです。また、LGIMの運用チームとより緊密に協力し、グローバル市場に対し、影響力をより一層強化できるようにしています。

本報告書が皆様にとって有益かつ興味深いものとなることを願っています。私は、コーポレート・ガバナンス・チームのヘッドとして、チームメンバーのおかげで、当社の取組が社外でも広く認められ、継続的な成功を達成することができたと自負しています。専門知識と熱意にあふれるチームの努力に感謝の意を表します。

当報告書について、ご意見ご感想等ぜひお知らせください。ご要望に沿う方法でご希望の情報をお届けできるよう活用させていただきます。

コーポレート・ガバナンス担当ディレクター
サチャ・サダン (Sacha Sadan)
Legal & General Investment Management (LGIM)

2018年のデータ

2018年、LGIMは
世界で**3,864**人
の取締役に対抗票
(2017年比37%増)

LGIMは、英国の
カンパニーセクレタリーに
より、投資家エンゲージ
メントにおいて**4年連続**
で1位に選出

世界**11,000**社を
LGIMのESGスコア
にて評価

資産運用会社**上位10社***中、どの会社よりも、気候変動に関する米国企業の主な決議やロビー活動を支持。どの会社よりも報酬に関する反対投票

ジェンダー・ダイバーシティへの懸念から、**100人を超える英国企業の会長**に反対票（当社の議決権行使において過去最大）

* 出所: 「Climate 50/50 Project - Asset Manager Climate Scorecard 2018」、2018年8月31日を期末とする1年間における米国のエネルギー・電力会社および自動車会社の主要決議での大手資産運用会社の議決権行使を報告する投票記録の分析。



Q&A

コーポレート・ガバナンス担当
ディレクター、サシャ・サダンとの対談

チームにとって、2018年の重要な出来事は何でしたか。

3年半にわたる計画と分析の後、6月に気候影響誓約のもとで初の企業ランキングを発表しました。これは、チームとして大きな取り組みでした。

このイニシアチブはお客様や他のステークホルダーから好評を博しましたが、気候変動に対する取り組みが進んでいる企業を掲載するだけでなく取り組みが遅れている企業についても記載したため、当社が批判した企業がどのように反応するかは不明でした。

しかし、実に8社中8社が懸念に応えるという、予想以上に良い反応を得ることができました。2019年に再び進んでいる企業と遅れている企業を発表する際には、掲載企業名は全く異なるものになるのではないかと楽観視しています。

ここで重要なのは、私たちが**気候の危機**に直面しているということです。気候変動の影響が修復不可能になってしまうことを裏付ける証拠が増えてきている中で、ますます多くの人々がこのことを認識するようになっていきます。これらは経済や政治に影響し、したがって、世界中のお客様の資産に影響を与えることとなります。私たち全員による、より素早い対応が必要なのです。

お客様とのミーティングで最も多く提起された課題は何でしたか。

お客様に最初によく聞かれる質問は、「ESGに取り組むことで、うちにどれだけのコスト負担がかかりますか」です。

この答えとして、ESGの問題の中には財務上重要なものもあるため、ESGに関与しないことに伴うリスクを強調しています。責任ある投資戦略は、これらの分野でのリスクを軽減するのに役立ち、必ずしも投資リターンが損なわれるわけではありません。

もう一つの課題は株主の権利です。大企業や政府では小規模投資家の経済的利益を考慮に入れていないことから、お客様の間では小規模投資家としての権利についての懸念が高まっています。

SNAPがこの良い例です。フォトメッセージングを扱うこの会社は、「当社の株は買っていただきたいですが、議決権は付与できません」と述べています。当社では、他の投資家、指数プロバイダー、規制当局との協力の下で、引き続きこのような行動の是正を求めています。

ESGに関する規制の増加は、チームの業務にどのように影響していますか。

当社のお客様の多くは、責任ある投資理念を明文化し、その実践を実証する方法について当社に尋ねます。ESG戦略の開発支援も含めた当社の業務では、お客様がこの規制上の目的を達成できるように支援しています。

規制は私たちの味方になる場合もあります。それにより当社がコンサルタントのような役割を果たし、お客様にご利用いただける選択肢をご説明できます。責任ある投資家であるためには、透明性、ダイバーシティ、気候変動などの問題は重要です。最初にできることは、責任投資の原則をきちんと組み込んでいるかどうか、利用している資産運用会社に問いかけることです。

今年、役員年金に注目したのはなぜですか。

以前に給与と賞与の水準が注目されていた際、企業は全体的な役員報酬を増やす方法として年金を利用しようとしていました。

競争力のある報酬を提供する目的は、特定の目的を達成するよう従業員を奨励することにあります。会社全体を成功させるには、戦略的目標を達成するために従業員一同が一丸となって努力する必要があります。

自分の勤務先に誇りを感じられることが人々にとってより重要になっており、また、十分な年金を得られることは、従業員にとっての最優先事項です。絶対額での給与は様々ですが、年金の割合が組織の上層部と下層部で大きく異なるのはなぜでしょうか。当社では、報酬に対するアプローチを誤ると、最終的には会社の業績と評判を傷つけると考えています。幹部が40%の年金拠出金を受けているのに、残りの従業員は10%で良いというようなことがありえましょか。シンプルな解決策は、両者に整合性を持たせるということでしょうか。

当社の協力先でもある英国のInvestment Association（投資協会）でも、2019年の株主総会シーズンで年金に焦点を当てています。

「ダイバーシティ」の意味は人によって異なることが多くなっていますが、どのようにして企業により広いダイバーシティを促すのでしょうか。

当社では、思考のダイバーシティを重視しています。世界中でビジネスが技術的および規制上の課題に直面する中、多様な視点やスキルを持ち、オープンな姿勢で課題や議論に取り組むことがこれまで以上に重要になっています。これこそが、長期的に成功する方法であることは疑いありません。

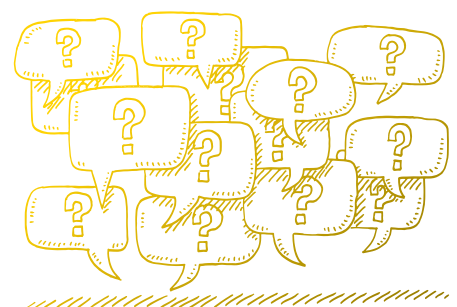
その達成方法に関しては、企業自体の責任です。ジェンダーは切り口の一つですが、他にも多くの側面があります。

当社では、企業が組織のトップに諮問委員会を設置することを推奨しています。諮問委員会では、重要な問題について外部からの見解を提供します。取締役会がすべてのことを知るのとは不可能です。そのため、グループシンク（集団浅慮）を削減してそれに対抗することで、業績を改善できます。

この他に何か強調したい主要なトレンドはありますか。

ESGでも、他の側面と同様にデータの重要性が高まりつつあります。データの量と質は急速に増加・向上しています。当社による企業のESGスコア、およびその基となる測定基準は、当社の取り組みを新しい革新的な方法で推進しています。これらは、企業が発表したデータを集約して比較するための重要な手段です。

たとえば衛星画像を使用するなど、会社が開示していないデータを入手する新しい方法が生まれているのは、非常に嬉しいことです。鉱山や発電所の利用方法、辞職者が多い理由などの情報を知ること、企業とのエンゲージメントの際により多くの証拠を引き合いに出すことができます。同様に重要なのは、取締役会でもこのデータを使用して、重要な資本配分の決定などの経営上の課題などに取り組めることです。



持続可能性

気候リスクからお客様の投資

- LGIMでは、低炭素経済を支えるためのより多くの投資ソリューションを考案しました
- 私たちは、気候影響誓約で、気候問題の取り組みが進んでいる企業と遅れている企業を初めて報告しました
- 米国では、世界のトップ10の資産運用会社のいずれよりも多く、主要決議における気候変動に関する株主決議案を支持しました

2018年を振り返る

気候変動には重大な経済的リスクが伴うため、地球の保護と、お客様の投資の保護には密接な関連性があります。そして昨年は、米国の山火事から英国の干ばつまで、様々な出来事が発生し、その脅威が高まっていることを目の当たりにしました。

国連の報告書によると、気候変動の影響はこれまで考えられていたよりも遙かに深刻なものであり、被害を回避するためには前例のないスピードと規模で世界経済を変える必要があると警告されています¹。この問題を解決するチャンスは小さくなりつつあり、地球温暖化を最大1.5℃に保つことができるのは、残りわずか10年です²。

しかし2018年には、政策立案者、消費者、企業がこの課題に取り組むための努力も強化されました。

国連とEUは、気温の上昇を抑えるためにパリ協定の実施を進めています。また、世界中で使い捨てプラスチックの回避活動が進んでいます。一方、クリーンテクノロジーはさらに進歩を遂げ、新しい電力容量のうち、圧倒的 대부분は再生可能エネルギーから得られています。

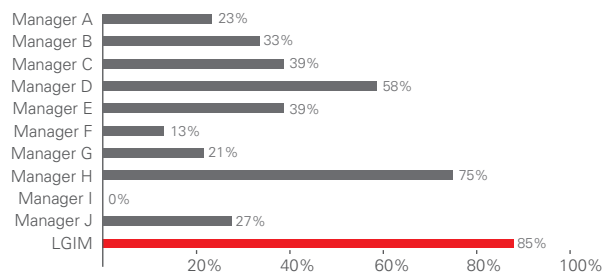
同時に、電気自動車はガソリン車よりも所有・利用コストが安くなると見込まれ³、一方、ドイツなどの政府は石炭の使用を段階的に廃止する計画を発表しています⁴。

気候リスクの管理

当社では、受託者責任の本質的な部分には、気候リスクの管理も含まれていると確信しています。気候変動は制度全体での対応を必要とする体系的な問題であるため、当社では企業、お客様、規制当局と協力して取り組んでいます。

この取り組みには、当社の資産の大きさを活用して立場を具現化することも含まれます。たとえば、米国の主要な株主提案では、昨年LGIMが、世界の資産運用会社のトップ10社のどれよりも多くの気候変動に関する株主決議案を支持していることが報告されています⁵。

気候変動についての報告に関する決議案賛成率



出所: Climate 50/50 Project



「LGIMは建設的なエンゲージメントの力を信じていますが、進捗が不十分でお客様に投資リスクが生じると考えられる場合にも対処します」

L&Gグループの最優先課題である低炭素経済の成長を支援するための投資ソリューションの開発も進めています⁶。グリーン経済の規模は世界的に見て石油・ガス産業と同程度であり、大きな投資機会であると考えられます⁷。

エネルギーの転換は、多くのセクターに大革命をもたらします。当社では、気候影響誓約を通じて、この移行を加速させるために世界の大手企業に圧力をかけています。当社では建設的なエンゲージメントの力を信じていますが、進捗が不十分でお客様に投資リスクが生じると考えられる場合にも行動を起こします。



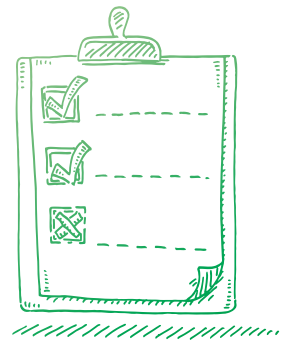
気候問題に対する取り組みの進んでいる企業と遅れている企業

LGIMの気候影響誓約では、「優秀な企業を公表すること」を約束しています。2018年6月に、当社では初の年次ランキングを発表し、お客様から良い反応を得るとともに、メディアでも幅広く報道されました。

次のような積極的な措置を講じる企業を紹介しました。

- トヨタ取締役会は、パリ協定の2℃の目標を支持しています。同社はまた、2025年までにすべての車種に電気自動車またはハイブリッド車の品揃えを準備する予定です。
- 米国の銀行であるWells Fargoは、2030年までに気候変動対策と持続可能性に2,000億ドルを投資することを約束しています。
- オーストラリアのCommonwealth Bankは、石炭火力発電所への融資を段階的に廃止することを約束しています。
- 石油・ガス大手のTotalは、2℃のシナリオをその戦略の中心として採用することを計画しています。これは、パリ協定に沿った重要なステップです。

しかし、多くの企業は当社によるエンゲージメントの要請に応えなかったか、あるいは表面的な改善の兆候を示しただけでした。



そのため、当社ではいくつかの会社の会長に対して反対票を投じ、一部のファンドではChina Construction Bank, Dominion Energy, Japan Post Holdings, Loblaw Companies, Occidental Petroleum, Rosneft Oil, SubaruおよびSysco Corpへの投資を引き揚げました。

このダイベストメントを受けて、これら8社のすべてが当社にコンタクトし、ファンドの保有銘柄に再び含まれるようにするためには何を必要とするのかを尋ねてきました。このことが、エンゲージメントへの当社の取り組みの影響を示していると考えています。

年間を通じて、企業とのより広範なエンゲージメントと他の投資家との協調の結果としてプラスの結果が見られました。

会社名: Royal Dutch Shell plc

セクター: 石油・ガス

時価総額: 1,930億ポンド*

問題の内容	世界中の化石燃料の3分の2以上を燃焼させると、破滅的な気候変動が起こります ⁹ 。
LGIMの対処	過去に、Shellは二酸化炭素排出量を削減するという「野心」を発表しましたが、拘束力のある目標については反対していました。そこでLGIMは、5月に、石油・ガス産業にその排出に対して責任を持つよう要求する、60社の機関投資家が署名した公開書簡をとりまとめました ¹⁰ 。それ以来、当社は同社と8回にわたる面談を行い、Climate Action 100+連合 ¹¹ のその他の投資家と力を合わせて、Shellがその計画を明確にすることを奨励しました。
結果	Shellは、2018年12月に包括的な排出目標を導入し、役員報酬に関連付けることを発表しました。業界をリードする動きとして、この目標にはShellの事業からの排出量だけでなく、同社の二酸化炭素排出量の最大の要因である石油・ガス製品の燃焼からの排出量もターゲットに含まれています。 その結果、これらの目標は、Shellが、同社主製品の使用が最終的に減少し始める世界に備えるよう奨励することになります。

*すべての時価総額データはRefinitivから取得したもので、2019年3月1日現在の数値です。



会社名: Whitbread plc

セクター: 旅行、レジャー

時価総額: 88億ポンド

問題の内容	英国では毎年25億個の使い捨てコーヒーカップが使用されています ¹² が、リサイクルされているのは400個中わずかに1個です ¹³ 。BBCのBlue Planetシリーズで示されたように、プラスチック汚染は特に海洋環境に重大な影響を及ぼします。
LGIMの対処	Costa Coffeeは英国最大のコーヒーチェーンの1社です。LGIMでは、当時同社を所有していたWhitbread plcの取締役会の会長との定期会合の際に、何年にもわたり使い捨てカップの課題について提起してきました ¹⁴ 。
結果	2018年4月にCosta Coffeeは、2020年までに顧客が使用した持ち帰り用カップと同量をリサイクルすると発表しました。同社は、収集したカップ1トンごとに廃棄物収集業者に追加料金を支払うことに同意し、年間5億個のカップをリサイクルする必要がある ¹⁵ と推定しています。



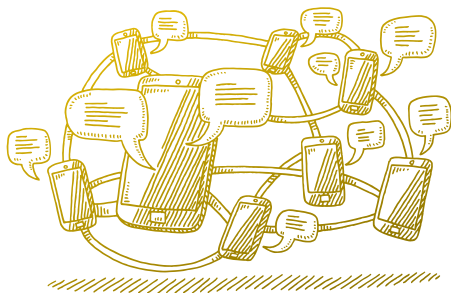
同時に、LGIMでは一部の企業が遅れをとるリスクがあることを認識しています。カリフォルニアのPG&Eの倒産¹⁶は、投資家にとって、公益事業者がエネルギー転換により業績への破壊的な影響を受ける最初の企業の1つであるという注意喚起となりました。

会社名: Energa SA, Enea SA

セクター: 公益事業

時価総額: Energa: 40.5億ポーランドズロチ、Enea: 44億ポーランドズロチ

問題の内容	石炭を燃やして発電することは気候変動の主な原因であり、人々の健康に深刻な影響を及ぼします。欧州では、2016年に石炭によって引き起こされた健康被害の3分の2が、わずか10社の責任で生じたと推定されています ¹⁷ 。 これらの会社のうちの1つが国営の公益事業会社Eneaで、Energa SAと共同で、ポーランドのOstroleka Cに大規模な石炭火力発電所を新設するという共同計画を発表しました。
問題である理由	このプロジェクトは、収益を上げるために必要とされる推定17億ユーロをまだ確保していません ¹⁸ 。EUの規制強化と、よりクリーンでより安価な技術からの圧力に直面しています。 この発電所を建設することは、お客様や他の株主に経済的リスクをもたらします。
LGIMの対処	LGIMは、2018年9月のEneaの臨時総会の際に、この発電所建設の議決で反対票を投じました。 その後、これら2社のポーランドの公益事業体への私的書簡をとりまとめました。それには主要機関投資家4社が署名しました。 主な競合他社が再生可能エネルギーに移行しているにもかかわらず、これら2社の公益事業会社は石炭プロジェクトにコミットしたままです。そのため、当社はその環境および財務上のリスクについて公表することを決定し、主要な報道機関が報じました ¹⁹ 。
結果	それ以来、環境団体がEneaに対する訴訟を開始しました。同グループは、LGIMの懸念を引用し、この公益事業の取締役は気候関連の財務リスクを管理する義務を怠っていると主張しています。当社は、引き続きこの状況をモニタリングしていきます。



お客様との協力

お客様からは、気候変動に対処するために何ができるかをよく尋ねられます。お客様がこれに応えるのをお手伝いするために、LGIMは、Institutional Investors Group on Climate Change (気候変動に関する機関投資家グループ: IIGCC) が年金制度の受託者と資産所有者団体の委員会向けに発行したガイドを共著しました。

このガイドで解説している問題には、次のようなものがあります。

- 気候変動と受託者責任との関係²⁰
- 気候リスクと資産配分の関係
- カーボンフットプリントと気候変動のシナリオ分析

詳細情報: 投資プロセスにおける気候リスクと投資機会への取り組み²¹。



マーケットスタンダードの引上げ

気候問題に対する取り組みが進んでいる企業や遅れている企業をランク付けするためには大規模なリサーチが必要とされ、民間のデータプロバイダーに依存する必要もしばしば生じました。比較的小規模な企業や個人投資家は、そのようなリサーチを実施するためのリソースや能力を備えていないこともあります。資本をより適切に配分するために、市場では企業からより多くの、そしてより良い気候関連情報が公開される必要があります。そのため、当社では明確な報告ガイドラインを規定しているTaskforce on Climate-related Financial Disclosures (気候関連の財務開示に関するタスクフォース: TCFD) を支持しています。

当社の公共政策のアドボカシーとして、英国の3つの金融規制当局であるFinancial Conduct Authority (金融行為規制機構: FCA)、Financial Reporting Council (財務報告評議会: FRC)、およびPrudential Regulation Authority (健全性規制機構: PRA) に対し、これらのガイドラインを規制に盛り込むよう働きかけました。



親会社Legal & Generalと共に、当社はTCFDガイドラインに沿ってレポートを作成し、2019年第1四半期に発表しました。

LGIMのTCFDレポートは、こちらからオンラインでアクセスできます²²。



また、FCA、PRAおよびEUとの個別の協議においては、投資家が気候変動への対応とグリーン経済への融資のために講じることができる措置も提案しました。

8月には、世界中の証券取引所を監督するInternational Organization of Securities Commissions (証券監督者国際機構: IOSCO)に気候に関する報告の統一を求めました。IOSCOは、ESGの開示の重要性を概説する対応を取りました²³。

LGIM、IOSCOが統一された気候リスク報告を奨励するよう要請を支持²⁴

An opportunity for the EU to raise the bar on climate-related financial disclosures

当社のEUへの提案は、こちらからオンラインでアクセスできます²⁵。



「世界中の証券取引所を監督するInternational Organization of Securities Commissions (証券監督者国際機構: IOSCO)に気候に関する報告の統一を求めました」



ロビー活動

政策を左右する取り組みの透明性を推進

- LGIMは、米国企業のロビー活動費用についての報告を求める決議を強く支持してきました。
- 当社では、欧州のエネルギー、鉱業、運輸会社による気候変動に対する政策措置に反対するロビー活動に反対しました。

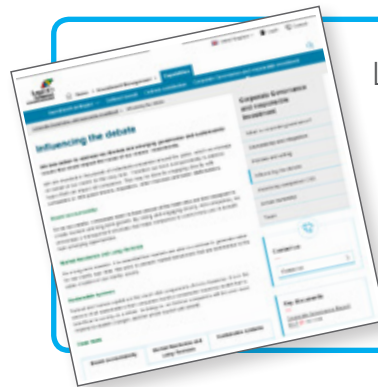
企業が政府の役人に対してロビー活動を行う場合、特に投資家の資金を使用する場合には、その方法と理由を説明することが求められます。当社では企業とのエンゲージメントを継続し、この慣行にスポットライトを当てるために議決権を行使してきました。

2018年には、LGIMが、米国企業のロビー活動費用についての報告を求める主要な決議を強く支持する会社として、社外のレポートに掲載されました²⁶。

また、当社では企業の公の立場が、業界団体を通じて行われている舞台裏でのロビー活動と矛盾していないことを確認するよう努めています。

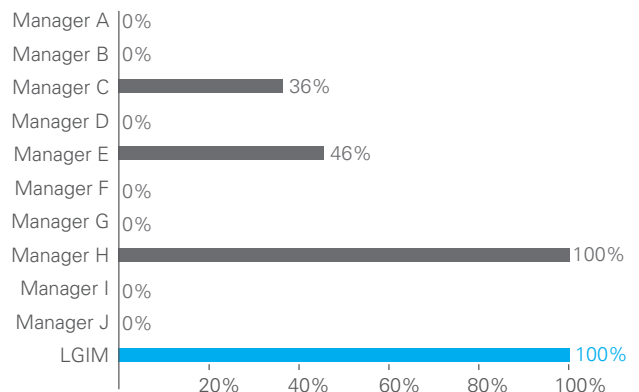
2018年10月、大手の業界団体が、気候変動に対するEUの包括的な政策措置への反対を計画していることがニュースで漏洩した際、LGIMとその他の投資家の連合は、欧州の55社のエネルギー、鉱業および運輸会社に対し書簡を送りました。当社では、パリ協定の目標を損なうロビー活動は、企業とその投資家にとって財務上のリスクとなると述べました²⁷。

喜ばしいことに、2018年には、これらの企業の一社であるRoyal Dutch Shellが、LGIMが同業者と共にエンゲージメントを行った後、業界組織のメンバーシップについて見直しと報告を行うことに合意しました。Shellについては、10ページをご参照ください。



LGIMは、公共政策に関する協議に頻繁に対応しています。当社の回答の多くは、こちらでご覧いただけます²⁸。

政治的影響の開示に関する決議案の賛成率



出所: Climate 50/50 Project



さらに、気候影響誓約の一環として、当社では低炭素経済の構築を支援する規制を推進する際に、投資先企業と当社との間の認識に齟齬がないように、データプロバイダーであるInfluenceMapから取得したロビー活動に関するデータを使用しています。

会社名: Rio Tinto

セクター: 公益事業

時価総額: 740億ポンド

問題の内容	同社のオーストラリアにおける年次株主総会では、業界団体を通じて行われた気候変動に関する公共政策のアドボカシーのレビューと開示を求める株主提案の決議案が提出されました。しかし、重複上場企業である同社は、英国で開催された年次株主総会ではその決議案を出さなかったため、株主の扱いに不平等が生じました。
LGIMの対処	LGIMは、Rioと関連団体または業界団体の間で、気候およびエネルギー政策に関する立場が異なる場合に、公に詳細な説明を行うことを求めました。そのため、オーストラリアにおける株主決議案を支持しました。 英国の年次株主総会では、その株主決議案が議案に盛り込まれていなかったため、LGIMは年次報告書および財務報告書に反対票を投じました。これは、気候変動の重要性とすべての株主を平等に扱うことの重要性についての強力なシグナルでした。
結果	決議案はオーストラリアの株主の18.3%によって支持されました。決議案は可決されませんでした。LGIMはこの件に関してフォローアップとして同社と電話会議を行いました。将来的には、同社の開示が改善することを期待しています。

グループ名: National Association of Manufacturers (全米製造業協会: NAM) の42社

問題の内容	米国の業界団体であるNAMは、特に気候変動に関して、株主による提案の提出を制限しようとしています。同団体では、そのような決議案の動機は政治的であり、企業に悪影響を及ぼす可能性があるとして主張しています。 これは明らかに、気候変動に対応することについてのビジネスケースを理解している同団体の多くのメンバーの方針や経験と相反しています。
LGIMの対処	LGIMは、国際的なステークホルダーのグループと共に、NAMのメンバーである42社の北米企業への書簡に署名しました。当社では、それらの企業がNAMの見解に同意しているかどうか、またそうでない場合、その旨を投資家に知らせるかどうかを尋ねました。
結果	まだ回答待ちであり、今後のエンゲージメントでこの課題について提起する予定です。



ダイバーシティ

長期的な成功を促すための思考のダイバーシティの促進

- LGIMでは、ジェンダー・ダイバーシティの課題に関連して、これまでに最も多くの英国企業の会長に対して反対票を投じています。
- 当社では、ジェンダー・ダイバーシティを促進することを目的としたファンドを立ち上げました。

思考のダイバーシティは、私たちがお客様に代わって投資している事業の長期的な成功において極めて重要です。特に、ジェンダーバランスの取れたチームを作ることは、戦略的および経済的に必須事項です。

英国において初めて女性参政権が与えられてから100周年にあたる2018年には、ダイバーシティに関して祝うべき多くのことがありました。史上初めて、平均でFTSE 100の取締役会の30%以上を女性が占め、英国で男女の賃金格差の報告が義務付けられました。

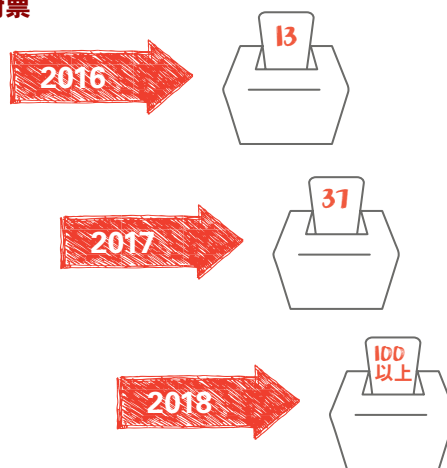
FRCの規制当局は、英国企業によるダイバーシティの報告に焦点を当てました。そして、ハンプトン・アレクサンダー・レビューでは、取締役のかなりの割合を女性が占めるようになった進捗状況が報告されました(また、対応の欠如についての企業による説明も記載されています)。

当社では、第3回年次報告書に記載されている「真の変化を達成するためには、トップレベルでの決意あるリーダーシップと、マインドセットの変化と隠された偏見の修正が必要である」というコメントに同感しています。LGIMでは、年間を通じてこの実現に取り組みました。

議決権行使とスコア

2018年に当社は、ジェンダー・ダイバーシティの問題に関連して、英国企業の会長に対して最大数の反対票(合計100回以上)を投じました。

ジェンダー・ダイバーシティに関する英国企業の会長への反対票



「現在、多くの投資家は、ジェンダー・ダイバーシティが取締役会とそのリーダーシップチームが取り組むべき中核的かつ重要なビジネス上の課題であると考えており、その保有銘柄の積極的な監視を行っています。しかし、LGIMのようにダイバーシティについてビジネスリーダーの責任を問い、進歩を促すことに積極的に取り組んでいる投資家はほとんどありません。長年にわたり先導的な役割を果たしてきた同社のアプローチは、引き続き同業者の模範例となっています」

ハンプトン・アレクサンダー・レビュー最高責任者、Denise P Wilson、OBE





取締役会のダイバーシティは、英国だけに限った現象ではありません。2017年以来、当社では、取締役会が全員男性であるS&P500採用企業に反対票を投じています。昨年にはRussell 3000の構成銘柄もこの対象とし、世界中でこの問題に関する議決権行使を開始しました。

さらに、2020年からは、S&P500とS&P/TSX（米国とカナダの2つの主要な指数）の時価総額上位100社に対し、取締役会の女性比率が25%未満の場合に、反対票を投じ始めます。

当社では、この行動が効果を出していると確信しています。男性のみで構成されているFTSE 250の取締役会の数は、2018年末に史上最低の5社にまで減少しました（本書の記述時には、さらに2社にまで減っています）。

Russell 3000の取締役会における女性の割合は4四半期連続で増加していますが、Equilarによると、まだ504社の取締役会に女性取締役が含まれていないということです。

当社では昨年、ジェンダー・ダイバーシティの水準に応じて英国の大手企業の約350社をランク付けしたダイバーシティスコアを発表しました。LGIM Gender Diversity Score（LGIMジェンダー・ダイバーシティ・スコア）は、会社の取締役会、経営陣、上級管理職、および全体の従業員の女性の割合を考慮しています。

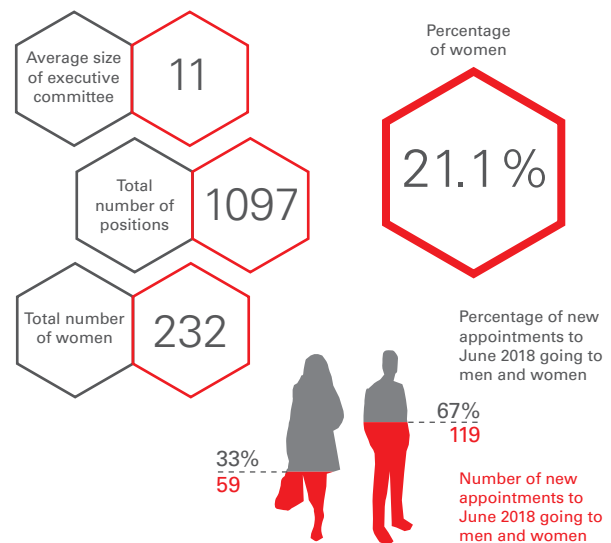
完全な透明性を確保し、ダイバーシティの課題についての企業とのエンゲージメントに役立たせるために、これらのスコアを当社ウェブサイトで公開しています。

また当社は、英国の上場会社のみを投資対象とした初のジェンダーに注目するファンドを設定する際にも、このスコアを使用しました。

男女比が平等になるだけでは意味がない

まだやるべきことはたくさんあります。英国においては、データは、社内の女性を役員レベルに昇進させるよりも、組織外の女性を非常勤取締役に選任する方が簡単であると考えられている可能性を示唆しています。

FTSE 100役員会



出所: Hampton-Alexander Review (ハンプトン・アレクサンダー・レビュー)

たとえばフランス、ドイツ、スウェーデンなど、欧州のいくつかの市場では、男女比率の規定を課すことにより取締役会レベルでのジェンダー・ダイバーシティの促進で順調な進展が見られました。しかし、これらの国々の執行役員レベルでのジェンダー・ダイバーシティは依然として非常に低いままです。

これは、取締役会レベルでの男女比率の規定により、女性執行役のパイプラインへの効果的なコミットメントがない、名ばかりの形骸化につながる可能性があることを示唆しており、これが、LGIMが英国で男女比率の規定をサポートしなかった理由の1つです。その代わりに、進捗が確実に維持されるようにするために、当社では企業が意欲的な目標を採用することを強く求めています。

もう1つの新しい傾向は、非執行役であるか執行役であるかどうかにかかわらず、取締役会での女性の任期が男性よりも短いという点です。この原因については、まだ決定的な答えが出ていません。いずれにせよ、よりダイバーシティの確保された取締役会を効果的に管理できるようにするために、企業は取締役会の会長のスキルをより綿密に検討する必要があります。



ステークホルダーの意見を聞く

お客様やその他のステークホルダーの優先事項への対応

- 当社では、お客様からのフィードバックに応じ、取締役会レベルでの女性役員の比率、役員報酬、および「オーバードボディング」に関する方針を強化しました。
- LGIMでは、課題の検討をタイムリーに促進すべく、重要な企業の株主総会の前に、議決権行使の意図の一部を発表しています。





当社はエンゲージメントと議決権行使の方針を、必要に応じてアップデートしています。ステークホルダーの方々には、当社の方針について定期的にコメントし、優先分野についての見解を共有するよう努めています。

2018年、過去12か月間に開催されたラウンドテーブルで集めたフィードバックに基づき、一連の変更を実施しました。参加者は意見を共有し、ダイバーシティ、役員報酬、気候変動、取締役を複数兼務する「オーバーボーディング」を含めた幅広いトピックについて助言しました。その結果、2018年に当社は次の場合に自動的に反対票を投じる方針を強化しました。

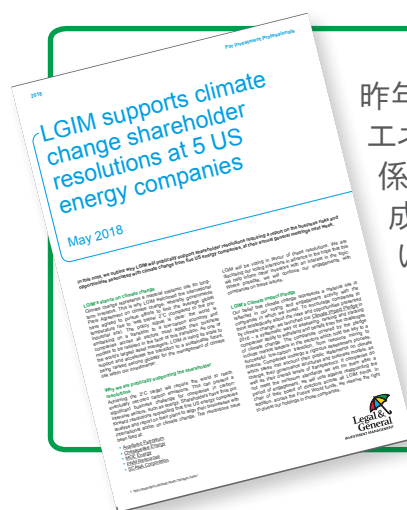
- 取締役会レベルで女性の割合が25%未満の英国の企業、および女性が取締役会にいないグローバル企業。
- 役員賞与または昇給が、正当な理由なく労働者に対する賞与や昇給を上回っている場合の、報酬報告書および(または)方針
- 取締役のオーバーボーディング(5件以上の取締役の役職を同時に兼職することと定義)

ステークホルダーからのフィードバックに応じて、LGIMが気候変動についての機関投資家としての声を効果的かつ一貫して活かしていることを確認するための措置も講じました。当社が受け、その後行動に移した提案の一つは、投資家の活動の調整に役立つよう、主要決議の前に当社の意向を発表することでした。

昨年、当社は、Rio Tintoのオーストラリアの年次株主総会で気候関係のロビー活動の決議に賛成票を投じる意向を表明する「事前宣言」を顧客と市場に向けて発表しました(詳細は15ページに記載されています)。当社が決議で賛成票を投じることを公に宣言したこの他の例は、Chesapeake Energy、Anadarko Petroleum、PNM Resources、Unilever等が開催した総会での議決権行使があります。

11月には2年連続で、お客様、投資家、一般市民、学界、民間企業の代表者を含めた多様なステークホルダーのグループをラウンドテーブルに招待しました。この討議では、収入の不平等、監査改革、世界規模の健康問題、そして国連の持続可能な開発目標(Sustainable Development Goals: SDG)など、幅広いトピックにおける、投資家による最も効果的な貢献について集中的に話し合いました。

今回のイベントで出席者から表明された見解は、当社が引き続き議決権行使およびエンゲージメントの方針を策定し、今後の戦略的優先事項を定義する上で重要な検討課題となります。



昨年、当社は、米国のエネルギー企業で気候関係のソリューションに賛成票を投じる意向についての「事前宣言」をお客様と市場に発表しました。

お客様との協力

お客様が変化する規制環境に適応できるようお手伝いします。

- LGIMは、年金のスポンサー企業または受託者がESGに関する新しい要件およびガイドラインを満たすことができるよう支援しました。
- ESGスコア、カーボンフットプリント、およびエンゲージメントの成功などの分野でお客様への報告をさらに積極化しました。

2018年に、コーポレート・ガバナンス・チームは、責任投資に関する教育セッションから、インデックス・ポートフォリオにESGファクターを統合するための新しい方法の議論まで、幅広いトピックについて、お客様と記録的な数のミーティングを行いました。

新たな規制にいかに対応すればいいのかや、LGIM他の資産運用会社のESGインテグレーションを評価する方法についても話し合いました。

多くのお客様は、特に何十年にもわたる年金制度において、世界的に市場に影響を及ぼす可能性のある気候変動など、マクロレベルでのESGリスクへのエクスポージャーについて認識しています。当社ではこれらのリスクへのエクスポージャーを評価し、リスクを軽減し、潜在的な投資機会を捉えるために早期に行動を起こせるよう支援してきました。

大手の年金基金が、責任投資に関する投資理念および方針を構築し、新しい議決権行使方針を整備するのを支援しました。また、お客様と協働して、ガバナンスに対し限られた予算内でのESGの考慮事項の統合を支援しました。

会社レベルでの議決権行使とエンゲージメントへの関心が高まっている中で、当社では報告要件を満たすようお客様と企業をサポートしています。

お客様からの問い合わせが顕著に増加しているのは、確定拠出年金制度の加入者からのものであり、投資先や保有銘柄が環境的・社会的リスクに晒されているかどうかについての問い合わせが多くなっています。

お客様の義務遂行を支援

2018年、英国で労働年金省 (Department of Work and Pensions: DWP) の新規則が導入され、年金制度の受託者に、財政的に重要な考慮事項およびスチュワードシップに関する方針の見直しおよび更新が求められています。

前回のDWP協議の一環として提出した多くの提案が、最終規則に反映されたのは喜ばしいことです。重要なこととは、ESGについての考慮が投資に重要であり、「個人的倫理でなされるべきことまたは自由裁量事項である」と見なされるべきではないことを政府が認識していること。

お客様の義務遂行を支援するために、LGIMでは、年金スポンサー及び受託者向けの、ESG要因の役割についてのガイドを作成しました。同書は、[こちら](#)²⁹からオンラインで入手できます。

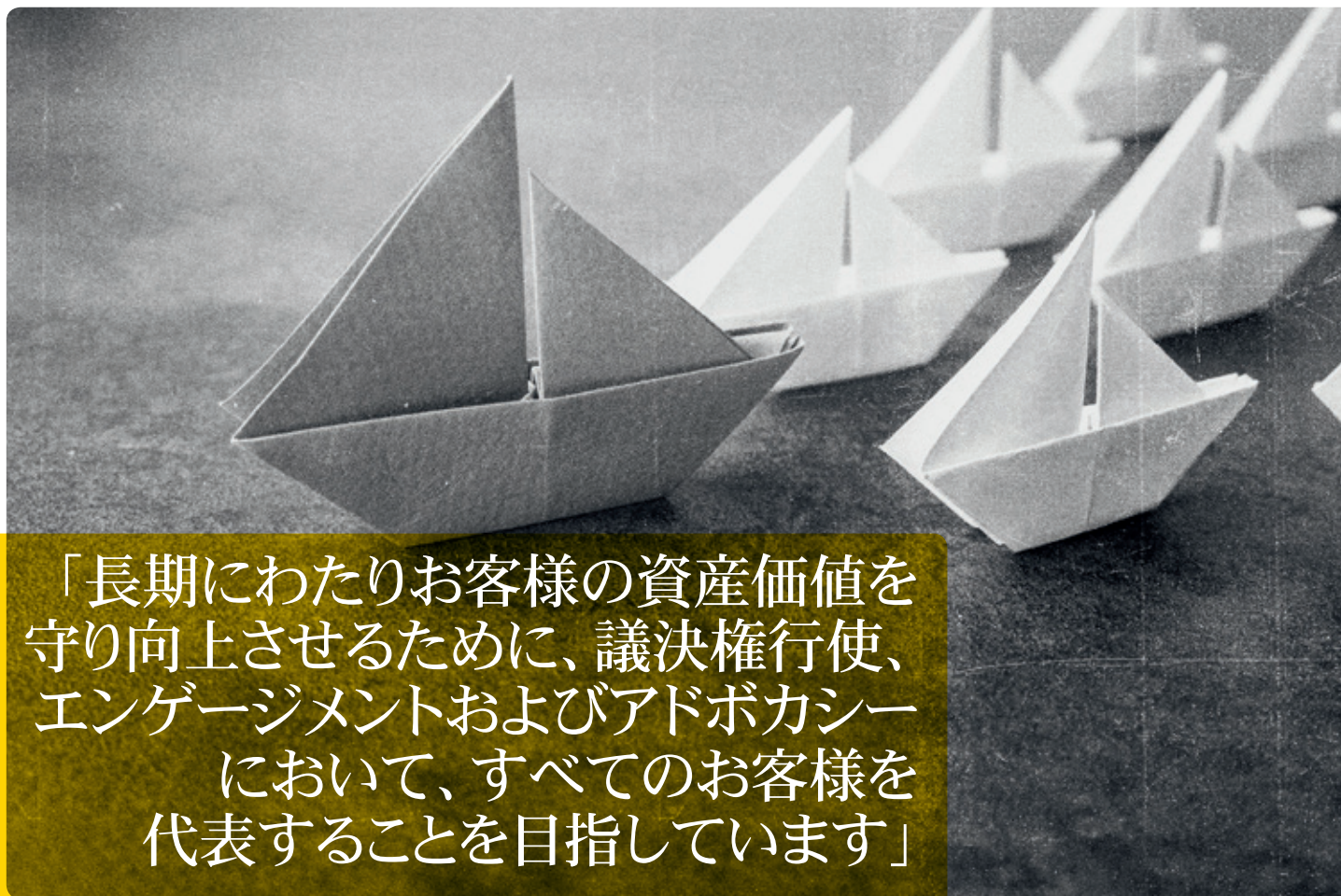


そこで、当社ではお客様への報告の改善、透明性の向上、ESGスコア、カーボンフットプリント、月次の議決権行使記録およびその根拠、エンゲージメントの成功事例、コンサルテーションへの対応などについてのデータ提供を継続してまいりました。これらの情報の多くは、当社のウェブサイトで見ることができます。

また、長期にわたりお客様の資産価値を守り向上させるために、議決権行使、エンゲージメントおよびアドボカシーにおいて、すべてのお客様を代表することを目指して

います。さらに、パッシブ運用やアクティブ運用にかかわらず統一された意見を述べています。

当社のアプローチにより、長期の投資家にとって極めて重要であるESGファクターについて、企業内でポジティブな変化をもたらすことが可能となります。



「長期にわたりお客様の資産価値を守り向上させるために、議決権行使、エンゲージメントおよびアドボカシーにおいて、すべてのお客様を代表することを目指しています」



監査

企業報告の質の向上

- 監査関連への懸念から2018年にこれまでにない数の企業に反対票を投じました。
- FRCのキングマン・レビュー (Kingman Review)、また監査市場についてのCMAのレビューにも参加しました。

正確で信頼できる財務諸表は、投資の意思決定と効果的なコーポレート・ガバナンスの基本です。これらの内容が会社の業績と立場に関する「真実かつ公正な」見解を提示していることを投資家に対して保証することが、監査法人の役割です。

しかし、当社では、監査法人の質、独立性および規制について引き続き懸念を抱いており、公の政策協議や議決権行使の方針を通してこれに対処しようとしています。

2018年、監査法人に対する当社の信頼は、コングロマリットのGeneral Electric、建設会社のCarillion、小売業者のSteinhoffといった多くの有名企業で発生した一連の会計スキャンダルによってさらに揺らぐことになりました。

コンサルテーション

Financial Reporting Council (財務報告評議会:FRC) についてのキングマン・レビュー

4月に、英国のビジネス・エネルギー・産業戦略大臣は、監査法人を規制・許可する立場にあるFRCについての第三者レビューを要求しました。

LGIMIは、その後のコンサルテーションに際し、信頼性の高い財務報告を促進するためには大規模な改革が必要であると提唱しました。そこでは、既存の規制の強化や、企業と監査法人の両方規制する、より権限の強い独立組織の設立を提案しています。金融制度に対する国民の信頼回復を促し、英国の資本市場が機能することを保証しながら、主要な金融・商業の中心地としての英国の立場を守ることが重要で、そのためには、より強力な規制当局が不可欠であると考えています。

Legal & General Plcの会長であるSir John Kingmanが指揮を執ってまとめたレビューは、12月にその推奨事項を発表しました。その提案には、明確な法的権限と目的を持った新しい独立した規制当局であるAudit, Reporting and Governance Authority (監査・報告・ガバナンス庁) に置き換えることが示されています。

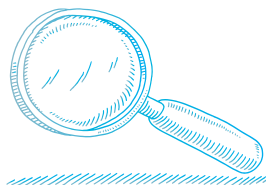
新しい規制当局が設立される中で規制状況を監視し、それが機能しているかどうかフィードバックしていきます。

監査動向のCMAによるレビュー

前回2014年のコンサルテーションでは、当社が監査法人のローテーションを義務付けるよう求めましたが、それに続き、監査慣行の見直しの一環としてCompetition Market Authority (競争・市場庁:CMA)の最近のコンサルテーションにも回答しました。

当社では、監査法人のアシュアランス業務とその他のアドバイザリー業務との分離、監査人の仕事の質を確保する上で監査委員会の役割・責任を強化すること、長年にわたって監査の質を維持できるように監査パートナーの報酬体系を調整することなど、複数の解決策を提案しました。

12月にCMAが発表した中間報告では、当社の主な推奨事項のいくつかが考慮されていました。

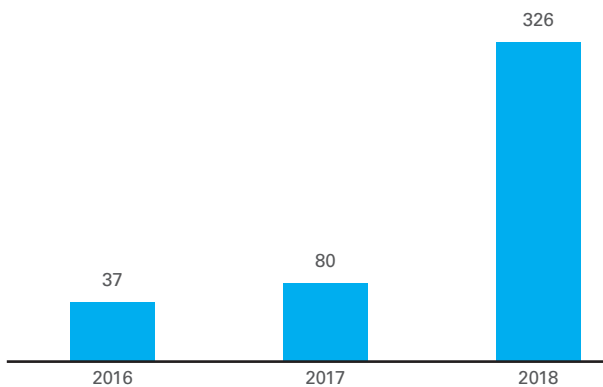


議決権の行使

2018年、監査人に支払われる過剰な非監査報酬について、議決権行使方針を強化しました。監査人がコンサルティングやITサポートなどの監査以外の業務を監査顧客に対してどの程度行うかは、その独立性を示唆する重要な指標となります。監査法人は自らの提供した業務を監査するべきではなく、監査以外の活動で得られる報酬が大きくなると、監査基準や評価が甘くなってしまう可能性があるためです。

また、監査任期に関する方針を強化して任期の上限を短縮することで、監査法人の独立性の確保も提起しました。当社は現在、企業が少なくとも20年ごとに監査法人を交代させることを期待しています。監査関連の懸念から、議決権行使において2018年は記録的な数の反対票を投ずることとなりました。

当社が監査関連の決議に対して反対票を投じた会社数 (世界全体で)



出所: LGIM

ケーススタディ: Victrex

2018年1月にCarillionが破綻した後、規制当局は、主要な契約の履行が財務諸表に適切に報告されているかどうかに関心をもち、企業の監査についての調査を開始しました。当社では、(取締役で構成される)監査委員会の委員長が、財務上の健全性を監視する任務を怠ったと考えています。

この委員長(取締役)は英国のポリマーメーカーVictrexでも同一の役職を担っており、再任の候補となっていたことが分かりました。これまでの経緯を考えると当社はこれは許容できないと判断しましたが、同社はそれに同意しませんでした。当社は他の投資家と共に、取締役会に対してこの取締役の辞任を期待していることを明らかにしました。数日後、投票が行われる前に同取締役は辞任を申し出、現在では離職しています。





取締役会の有効性

コーポレート・ガバナンスの強化に向けての、取締役会構成についてのエンゲージメント

- LGIMは、会長とCEOの役割の分離、および筆頭社外取締役の任命に関して、欧州でエンゲージメントキャンペーンを実施しました。
- 日本とアジア太平洋地域の取締役に対する当社の反対票の大部分は、取締役会の独立性に関するものです。また、同様の理由で英国の取締役に対する反対票も増加しています。

当社では昨年も引き続き取締役会の構成についてのエンゲージメントを行い、104回にのぼる世界中の企業とのミーティングでこのトピックについて話し合いました。また、議決権行使や規制当局との協力を通じて、この問題に対するスタンスを強化しました。

欧州では、大企業43社の取締役会の強化を目的とした2つのエンゲージメントキャンペーンを開始しました。当社では常に建設的な対話を目指していますが、対応が見られない場合には、議決権行使を通じて会社への不満を表明する場合があります。

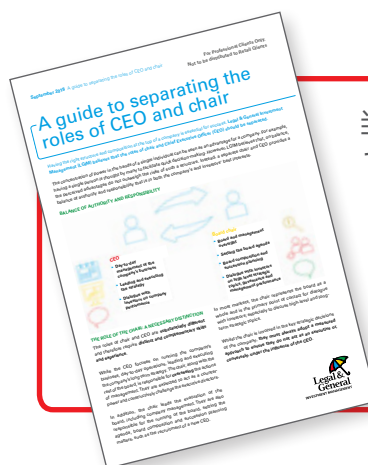
1) 会長とCEOの権限の分離

当社では、一人の個人に権力を集中させる利点が、それによってもたらされるリスクを上回らないよう、取締役会の会長とCEOの2つ役職は分離されるべきであると考えています。

会長とCEOを別にすることで権限と責任のバランスを取ることができ、これが会社と投資家の最善の利益になると考えています。

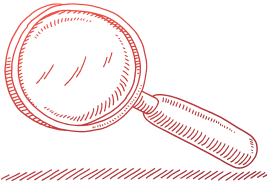
当社では、長年にわたり会長とCEOを兼任している企業に懸念を表明してきました。市場によって異なりますが、フランスとスペインでは会長とCEOの兼任が多く見られます。

現在、フランス最大手企業のうち14社、スペイン最大手企業のうち3社とエンゲージメントを行い、新しい後継者育成計画を立てる際に、取締役会がこれら2つの役職を分離するよう奨励しています。



当社の姿勢について詳細は、当社の「Board Guide (取締役会ガイド)」がこちら³⁰からオンラインでご覧いただけます。





ケーススタディ:Renault

Renaultの共同会長兼CEOであるカルロス・ゴーン氏が2018年11月に逮捕されたことは、2つの役職を兼任することについてのリスクを例証することとなりました。

LGIMではこの問題について長年にわたり同社とエンゲージメントを続けており、2017年5月と2018年9月にも書面で正式に役職分離を要請しています。さらに、昨年2回 Renaultと面談して同社にこの問題について訴え、ゴーン氏が辞任する前に十分な期間を置いて後継者育成計画を実施するよう求めました。

2018年11月にゴーン氏は日本で逮捕され、日産からの報酬の過小申告を含む財務不正行為を訴えられました。逮捕後、日産と三菱はゴーン氏の会長職を解任しました。2019年1月にゴーン氏はRenaultの役職を辞任し、その後同社は会長とCEOの役職を分離することを決定しました。

欧州に限らない問題

役職の分離は世界的な問題です。たとえば当社では、このトピックについて北米企業と長年にわたりエンゲージメントを行い、議決権も行使してきました。

- 会長とCEOを兼任し、筆頭社外取締役のいない16社の北米企業の経営陣に対して、**反対票**を投じました。
- 会長とCEOの職位を兼任することを決定した北米企業の取締役会の30人の取締役の選任または再選に**反対票**を投じました。
- 取締役会に社外より会長を招くという**41件**の株主決議案に**賛成票**を投じました。

喜ばしいことに、企業は2つの職位を分離することの利点をますます認識するようになっており、米国の取締役会において2008年にこれらの職位を分離していたのは39%に過ぎませんでした。2017年には51%³¹に達しています。

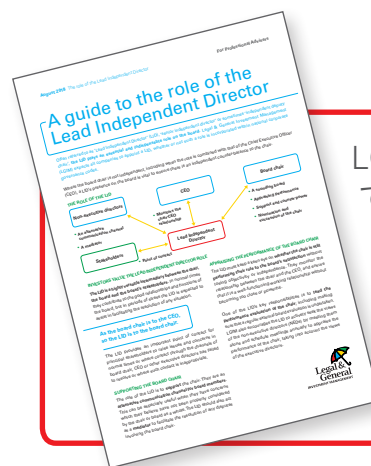
2) 独立した筆頭社外取締役の選任

筆頭社外取締役は、会長をサポートするために重要な役割を果たし、さらには会長の対抗勢力にもなるため、取締役会の優れた運営には不可欠です。しかし、筆頭社外取締役の取締役会における存在は、全市場で確立されているわけではありません。

フランスでは、筆頭社外取締役が任命されているのが一般的ですが、会長とCEOを兼任している企業がほとんどです。

当社では現在、フランスの大企業40社中8社と筆頭社外取締役を選任することの利点について話し合っています。2018年のコンサルテーションに対する当社の回答では、フランスのガバナンス規則の起草を担当する機関に、筆頭社外取締役についての認知度を高めることを検討するよう要請しました。

ドイツでは、従業員代表として副会長が任命されているのが一般的ですが、従業員代表である以上独立であるとは言えません。当社は、副会長と筆頭社外取締役の役割が異なり、両者に補完性があるのかを説明するべく、ドイツの大企業30社のうち18社に働きかけています。



LGIMの立場について詳細は、当社の「Board Guide (取締役会ガイド)」をこちら³²からオンラインでご覧いただけます。

また、当社の立場の概要が、コーポレート・ガバナンスと財務に関する規制についてのハーバード大学法科大学院のフォーラムにも掲載されました³³。

12月のコンサルテーションの一環として、LGIMはドイツのコーポレート・ガバナンス・コードにおいて、筆頭社外取締役の選任を取締役に推奨することを求めました。

データをより詳しく見てみると

2018年、当社は議決権行使の取組みを強化し、世界中のすべての企業共通の最低基準を設けました。これを基準に、世界中で3,864名の取締役役に反対票を投じました（2017年は2,807名）。反対票の理由の大半は、取締役会の独立性とオーバーボーディングの問題でした。


取締役会の独立性

英国では、独立性への懸念から合計**164**人の取締役役に反対票を投じました（2017年は**94**人）。これは、英国の取締役役に対する当社の反対票の**34%**に相当します。

日本の取締役役に対する当社の反対票の**91%**は、取締役会の独立性の問題によるものでした（2017年は**66%**）。

オーバーボーディング:

北米企業では、オーバーボーディングの懸念から**337**人の取締役役に反対票を投じました。これは、同地域での取締役役に対する当社の反対票の総数の**31%**に相当し、2017年と同程度です。



取締役会の独立性は、オーストラリアを含む**アジア太平洋**地域の取締役に対する当社の反対票の**70%**を占めました。

英国の取締役会の取締役に
対する当社の反対票の**29%**
は、オーバーボーディングの
懸念によるものでした。合計
138人の取締役がこの対象
となりました。



役員報酬

所得格差を減らすために企業に圧力をかける

- 報酬に関する方針、特に年金の規定についての方針を強化しました。
- 米国での主要な議決権行使において、役員報酬に関するLGIMの反対票の割合は、世界の資産運用会社大手10社のいずれよりも高いものでした。

役員と平均的な労働者間の賃金格差が拡大し続けている中で、所得格差は依然として世界的に大きな課題となっています。

しかし投資家達もこの課題への取り組みを続けており、ギャンブル関連のソフトウェア会社Playtech、金採鉱会社Centamin、通信衛星グループInmarsatなどの企業で報酬報告に反対票を投じました。

投資協会(The Investment Association)では、株主総会で議案の80%以上の支持を得られなかったすべての英国企業について登録簿に記録しています。同協会は、昨年役員報酬関連の決議案についてこの登録簿に63社を追加しました(2017年には56社を追加)。

報酬の調整

当社では、役員報酬が会社の業績および従業員報酬と整合的になるようにする取り組みを継続したいと考えています。役員報酬は会社の業績や従業員報酬から逸れる一方です。利益目標の引上げに伴い報酬引上げの提案が出るがよくありますが、企業が利益目標を引き下げる場合に報酬引き下げが伴われるのはさほど頻繁ではありません。これは、会社が直面している現況に照らし合わせて考えると、低い目標値も同様な努力が必要であると認識されているためです。

当社では、5年間保有することで譲渡可能になる制限付株式の導入を、企業に奨励しています。また、幹部が退職した際、2年間は持ち株を保有すべきことも訴えています。これは、長期に持続可能な企業業績に資する戦略的意思決定を奨励することを目的としています。

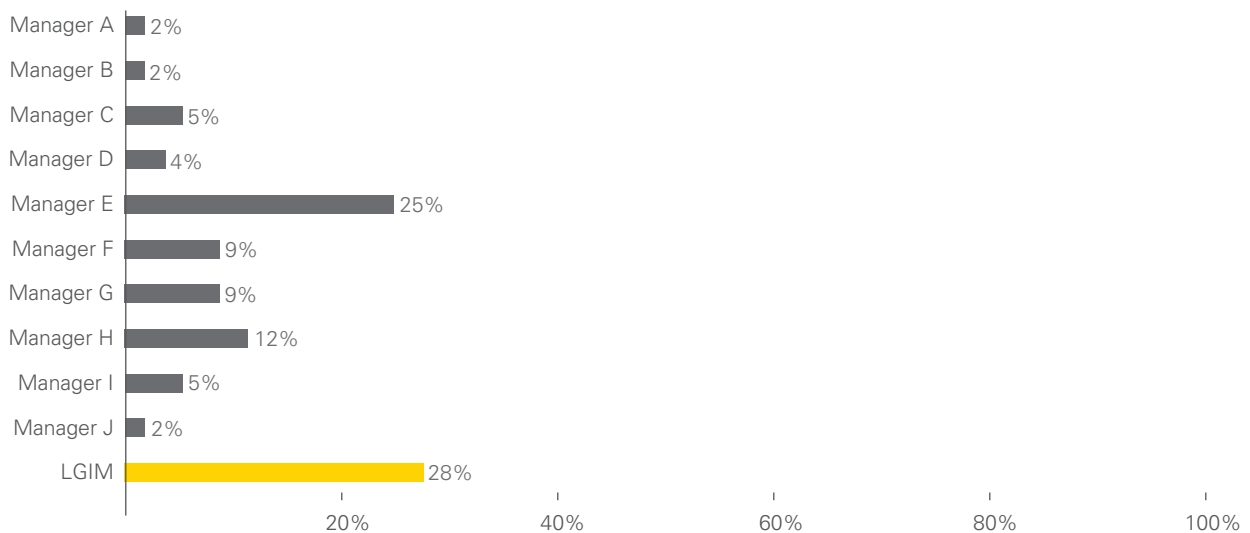
短期の目標は設定が容易であり、達成も容易であることから、年ごとの現金賞与が増え続けています。昨年、当社では短期目標に基づく賞与の増加を抑制することを求めました。その代わりに、報酬委員会が報酬を長期の業績と整合させるよう働きかけています。議決権行使においては短期の賞与を増額する提案に対して反対票を投じることで、当社の姿勢を明らかにしています。

LGIMは、組織全体で株式を所有することで従業員が事業の業績との一体感を持つことができると考えており、また、いくつかの研究では、このことが生産性を高められることを示しています。企業は、株式の所有を役員レベルに限定せず、組織全体に行き渡るようにすべきです。

Climate 50/50プロジェクトが行った独自の調査では、2018年に米国のエネルギー、自動車および公益事業会社の役員報酬の決議において、最大手の資産運用会社11社がどのように議決権を行使したかがまとめられています。同報告では、LGIMが企業の報酬慣行に対して最も多くの反対票を投じたと述べられています。



米国のエネルギー会社、自動車会社、公益事業会社における報酬に反対する議決権行使



出所: Climate 50/50 Project - Asset Manager Climate Scorecard 2018。運用総資産を基準とした、資産運用会社のトップ11社

年金制度と最低賃金

当社では、年金規定のばらつきが是正されるよう様々な企業に対し働きかけを続けています。

2018年の新しい英国コーポレート・ガバナンス・コードでは、企業の年金制度への変更が求められました。当社としては、2020年以降、企業が役員と一般労働者の間の年金規定の不平等を抑制しようとする給与方針を導入する場合には、反対票を投じることを約束しています。

現役員の勤務契約の変更は個人の意思によるため、この取り組みは新任役員および役職変更に限定していますが、取締役会の会長に現取締役の年金規定に対応するよう求め、ある程度の結果を得ています。

当社では、エンゲージメントを通じて、企業が全従業員に対し、生活に最低限必要な賃金である生活賃金を支払っているかどうか確認するよう求めています。これは、従業員を尊重するカルチャーを企業が実証できる一つの方法でしょう。昨年、当社はPersimmonと協働し、英国の住宅建築業者である同社が生活賃金を支払う雇用者になるよう働きかけましたが、同社は現在生活賃金を払い、認定に向けて積極的に取り組んでいるとのことでした。



株主の権利

顧客の権利を守るための闘い

- LGIMは、議決権のない新株の発行に反対するために、インデックスプロバイダーおよび香港証券取引所へのエンゲージメントを行いました。
- 株主が過剰な希薄化に抵抗することが出来るよう働きかけました。

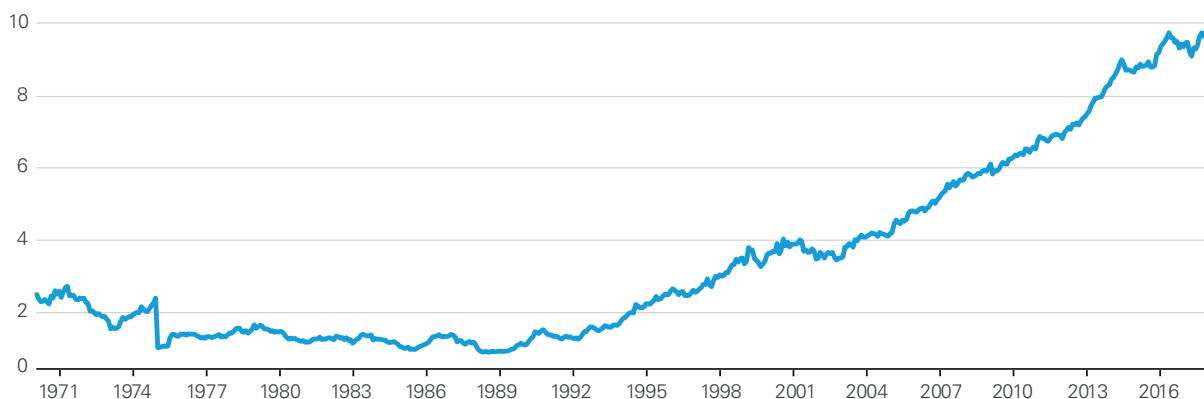
株主の権利は投資家にとっての基本的な権利ですが、この権利にはこれまで常に圧力が加かってきました。2018年を通じ、LGIMは株主の権利を保護すべく、複数の側面から積極的なエンゲージメントを行ってきました。

一株一票

議決権の行使は強力な手段です。議決権行使は、株主が所有者としての権利を行使するための中心的なメカニズムであり、それがなければ、業績、役員報酬、気候変動などの問題について経営陣の責任を問う能力が損なわれます。

「一株一票」の基準は、株主による会社の支配権は、投資した資本の額に比例するという原則に基づいています。過去20年間で、議決権を制限された株式を発行する会社の数は、長期の平均と比較して増加しています。これは主に、新しいテクノロジー企業でマルチクラスの資本構成が普及しているためです。

MSCIワールド・インデックスにおける、議決権が公平でない株式の割合 (%)



出所：MSCI. Index constituent data as at 1 September 2017, during the period from 31 December 1970 to 31 October 2017.



「当社では、他の投資家と共に、 この基本的な権利を守るよう 強く求め続けています」

企業の経営陣は、議決権の制限により、短期的な利益の最大化を求める外部投資家からの圧力を受けず、企業が革新し、長期的視野に立って投資することが可能になると主張することがよくあります。しかし当社および他の多くの株式投資家は、ここで言及されている便益は、経営と長期にわたる資本のコミットメント間のつながりをなくすことを正当化できるものではないと考えています。

当社はFTSE、Standard & Poor'sやMSCI等のインデックスプロバイダーと議決権規則に関する協議に参加することを通じてエンゲージメントを行いました。FTSEとS&Pはその後、主要指数に、議決権のない株式を発行する会社を新たに含めていません。

一方で、残念ながらMSCIは昨年の協議後に姿勢を変え、デフォルト指数で、議決権を考慮に入れないことにしました。この決定の後、当社ではこの姿勢に対する反対を公に表明しています。

LGIMは2018年、香港証券取引所による一株一票の原則に従わない加重議決権を設定している一部の企業の上場を認めるべきかどうかについての協議に参加しました。

取引所の最終的な決定は当社の見解と一致していませんでしたが、当社は他の投資家と共に、この基本的な権利を守るよう強く求め続けています。

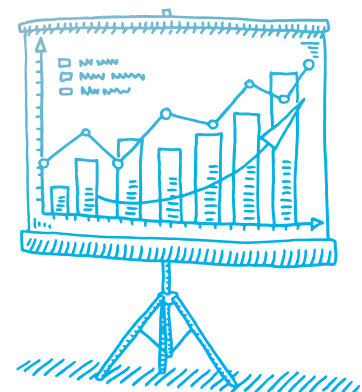
優先買取権

LGIMは、資本調達のために企業が株式を発行する権利を支持しています。しかしながら、事業運営を維持する目的のみでこれを行うべきであり、少数株主の保有株を過度に希薄化すべきではないと考えています。

優先買取権では、他の投資家に提供される証券に先んじて既存の株主が保有株に応じて新株の提供を受ける権利を持つため、優先買取権の存在は過剰な希薄化から株主を守るために重要です。

ASSET MANAGEMENT

LGIM、株式の不平等な議決権についての
MSCIのスタンスの変更を極めて遺憾に思う³⁴



会社名: TalkTalk

セクター: テレコム

時価総額: 12億ポンド

<p>問題の内容</p>	<p>2018年2月、TalkTalkは優先買取権のない株式を発行し、2億ポンドを調達しました。さらに、株主はその取引について議決権を行使することができませんでした。</p>
<p>LGIMの対処</p>	<p>LGIMは、TalkTalkの決定に関連して、優先買取権の重要性についてThe Times紙でコメントしました。また、同社の株価が5年来の安値になっていた時期にこの株式発行が行われたことにも注目しました。</p> <p>当社はその後、この取引に対する懸念のため、同社の株主総会で会長および上級社外取締役の再選に反対しました。また、報酬報告書および社内取締役の再任にも反対票を投じました。さらに、自己資本の発行を（優先買取権の有無にかかわらず）承認する日常的な決議案についても、以前にこの権限が行使された状況について懸念があったため反対しました。</p>
<p>結果</p>	<p>当社の姿勢、および独立少数株主による大きな反対を考えると、提起された問題への対応が期待されます。</p>

詳細情報:
Why voting matters for index investors (インデックスの投資家にとって議決権行使が重要な理由)³⁵。



影響力を通じたエスカレーション

会社名: Unilever plc

セクター: パーソナル用品

時価総額: 1,170億ポンド

問題の内容	Unileverは2018年3月に重複上場（英国、オランダ）を廃止し、オランダを同社の唯一の法人設立国とすることを発表しました。
問題である理由	<p>同社はFTSE 100指数で最大かつ最も収益性の高い銘柄の一つであるため、この変更は当社のお客様の多くに重大な影響を及ぼすことになります。</p> <p>この決定により、当社では多くのインデックスファンドでUnileverの株を売却することを余儀なくされ、これは、場合によっては何百万ポンドにも及ぶキャピタルゲイン課税負担が生じることとなります。さらに、再投資は印紙税の支払いにも影響を及ぼすであろうものでした。</p> <p>オランダの上場株式に投資していたお客様は、オランダの配当源泉徴収税とリターン低下の影響を受けることになりました。</p>
LGIMの対処	<p>当社では、単独および投資家フォーラムを通じて他の投資家と共同でUnileverの取締役会に対してのエンゲージメントを行い、当社のお客様が同社の保有株を維持する能力を保護するよう求めました。</p> <p>取締役会の決議が変わらなかったため、当社は再編に対して反対票を投じ、株主総会の前にその意向を宣言し、当社の懸念を公表しました。</p>
結果	筆頭株主グループからの反対を受けた取締役会は、会議の直前に会社の重複上場を簡素化する計画を断念しました。
次の取り組み	LGIMIは2019年に同社の会長と面会し、この問題についてさらに話し合う予定です。

M&A

企業間取引におけるお客様の利益の保護



- LGIMは、企業、ステークホルダー、投資家、そしてより広い社会のニーズとの間で適切なバランスを取るために、M&Aの規則に関して世界規模で政策立案者へのエンゲージメントを行いました。
- Sky plcの買収でも、投資家の利益を保護するために努力しました。

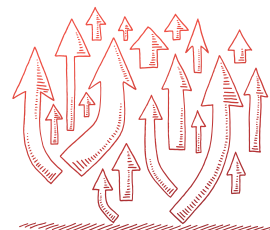
昨年の企業取引の中には、総額で史上最大規模のものもありました。そのような規模の取引は、企業の成長、多角化、より大きな収益の実現を可能にする、前向きな力となることもあります。また、業績の悪い企業をより優れた経営者の手に渡らせ、セクター内の競争と革新を促進することもあります。

しかし、調査結果は、M&A活動が必ずしも株主にとって持続的な価値を生み出すとは限らないということを示唆しています。したがって、M&Aについては、それに伴うリスクと機会の両方を認識することが重要です。

当社のコーポレート・ガバナンス・チームでは、各メンバーには議決権行使やエンゲージメントを行うセクターや地域が割り当てられています。これにより、単に提示価格だけでなく、長期的な株主価値の見通しを検討する上で、必要な知識や経験を蓄積することができるのです。

また、すべての事業に内在する利益相反を管理し、適切な監視を確実にできるようにチームを構成しています。たとえば、必要に応じてLGIMの2名の独立した社外取締役を含めて正式なエスカレーションプロセスを実施します。

当社では、決定を下す前に、様々な外部および内部のリサーチ情報源を駆使して投資家の価値がリスクに晒されていないかどうかを評価しています。リスクに晒されていると判断した場合は、志を同じくする投資家と協力して、問題の会社の取締役会とのミーティングで懸念を提起することがあります。



厳格さと透明性

当社では、かねてから、取締役会が多額の取引を評価する際により厳格で透明性の高いプロセスを求めてきました。社外取締役は独立したアドバイスを受けるべきであり、アドバイスに対しては固定報酬制で支払いを行うべきであると考えています。従業員への影響を含め、カルチャー面で統合について正式に考慮すべきです。また、M&Aの決議案に対する株主の支持は、役員報酬パッケージの変更に対する支持を条件とするべきではありません。

適切な場合には、志を同じくする投資家やステークホルダーと協力することが、効果的なエンゲージメントを行う上での基本です。これにより、特定の企業、トピック、アプローチに関するESGの懸念を他の投資家と共有したり、追加情報を入手したりすることも可能となります。

M&Aへの反対を決定した場合、当社は対象先企業のすべての保有に対して統一した議決権行使を行います。議決権行使の決定については、対象先企業の経営陣に対して反対票を投じた理由を含め、当社のウェブサイトで公開されています。また、M&A取引に対する当社の姿勢を詳述した報告書を定期的にお客様に発行しています。

当社では、投資家がオファーを検討するのに十分な時間と情報があり、市場が効率的に機能することがお客様の利益になると考えています。



詳細については、こちらのM&Aに関する取締役会ガイド³⁶を参照してください。

会社名: Sky plc

セクター:メディア

<p>問題の内容</p>	<p>2016年12月、21st Century Foxが、未所有であったSkyを117億ポンドと評価し、その61%を取得する申し出を行いました。この提案はその後公益の観点から英国の規制当局に照会されました。その1年後に、DisneyとComcastが、Skyの所有権を含む21st Century Foxのエンターテインメント資産の入札競争を行いました。その結果、ComcastはSkyを220億ポンドで評価しオファーを行いました。</p>
<p>問題である理由</p>	<p>当社は、DisneyがComcastのSkyへの入札を阻止するリスクを感じました。また、英国の公開買付パネルが、Disneyが未所有の残りの株に対して入札しなければならないと裁定した際、同社は21st Century Foxが当初に提示したのと同じ価格を提示しました。LGIMIは、他の投資家と共に、この提示は入札競争中にDisneyが21st Century Foxのエンターテインメント資産に対して行った評価を反映したものではないと考えました。</p>
<p>LGIMの対処</p>	<p>2017年に、LGIMIはSkyの取締役会に対し、21st Century Foxによる入札を受け入れる決定について質問しました。昨年、Disneyが21st Century Foxのエンターテインメント資産に対して提示した引き上げられた金額に合わせて、DisneyがSkyに対する提示額を増やすように要望する書簡を公開買付パネルのヒアリング委員会に提出しました。</p>
<p>結果</p>	<p>公開買付パネルは、最終的に誰がSkyの支配権を得るべきかを決定するためにオークションを行いました。Comcastの密封入札が最高値であり、Skyの評価額は306億ポンドで、同社が2018年10月にSkyを買収しました。最初の入札前と比較してSky株の価値は100%以上増加し、お客様にとってプラスの結果となりました。</p>



公共政策

世界中で最高水準のコーポレート・ガバナンスを推進

グローバルな投資家として、当社は、政府の規制が各国のコーポレート・ガバナンス基準の設定において重要な役割を果たすと考えています。優れた規制の枠組みは、様々なステークホルダーの利益を守りながら、市場の力を補完することが可能と考えています。

2018年に当社が行った、世界中で水準を改善するための主な活動の一部を以下でご紹介します。ここでは、規制や市場構造の改革により、すべてのステークホルダーを保護し、長期的な価値を生み出す方法について考察しています。



フランス - より厳格な協議プロセスを求める

企業の利益を代表する2つの民間団体であるAssociation Française des Entreprises Privées (フランス企業協会: AFEP)とMouvement des Entreprises de France (フランス企業連合: MEDEF)が、フランスのコーポレート・ガバナンス・コードを展開しています。

2018年3月、AFEPとMEDEFはフランスのコーポレート・ガバナンス・コードに関する公開協議を開始しました。

コードを起草するプロセスは透明性を欠いており、すべてのステークホルダーが協議に関与していましたが、実際に協議に関与したのは最終草案についてのみでした。

当社では、その規範の遵守が意図されている当事者がそのプロセスを所管することで、利益相反が生じる可能性があると考えています。

LGIMでは、コードの起草方法の根本的な見直しを提案し、すべての重要なステークホルダーが平等に関与することを求めました。

また、コーポレート・ガバナンス・コードの起草を独立した組織がリードするよう要請しました。さらに、コーポレート・ガバナンス・コードに次のようないくつかの対策を導入することを要請しました。

- 取締役会と投資家との間での対話に関するガイダンス
- 筆頭社外取締役の役割に関するガイドラインと要件
- 社外取締役が会社の取締役の過半数を占めるべきであり、監査委員会および報酬委員会が完全に社外取締役で構成されるべきであるという推奨

更新されたコーポレート・ガバナンス・コードは6月に発行されました。当社はここで行われた変更を歓迎しますが、それらが上記の根本的な問題を解決するものではないと考えています。

当社の立場は、コーポレート・ガバナンス・コードに関する最新の公開協議に盛り込まれました。全体的には、グローバルなベストプラクティスに向けて適切な方向に進んでいるため、コーポレート・ガバナンス・コードの変更を支持しています。



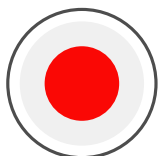


ドイツ - 正しい方向に進歩

2018年6月、LGIMは主要な提案を伝達するためにドイツのコーポレート・ガバナンス・コード委員会と会談し、以下のようないくつかの分野についての見解を概説しました。

- コードを監視および実施するための枠組み
- 株主との対話
- 取締役の選任
- 取締役会の独立性

当社の立場は、コードに関する最新の公開協議に盛り込まれました。全体的には、グローバルなベストプラクティスに向けて適切な方向に進んでいるため、当社では同コードの変更を支持しています。



日本 - 企業による開示の改善

コーポレート・ガバナンスに対する日本の進歩的な姿勢を認め、市場基準を改善するための数年にわたる努力を称賛しています。

取締役会メンバーの3分の1を社外取締役で構成する動きも進んでいます。

当社では、この勢いを加速させるため、企業による開示を強化する方法について日本の規制当局に提言しました。

また、資本の1%を超える保有を伴う上位30銘柄の株式持ち合いの内容について企業に開示するよう求めました。

さらに、取締役会の独立性の定義をコードに記載することを推奨しました。これにより、企業は独立性に影響を与える可能性のある要因（任期や以前の役職との間の期間など）を一貫して開示できるようになります。



シンガポール - 優れたガバナンスがどのようなものであるかを説明

グローバルなベストプラクティスについての当社の認識に基づき、コーポレート・ガバナンス・コードを改善するための提案をシンガポール金融庁に提出しました。

例えば、支配株主が存在する場合に少数株主の声を強めるために、2段階の議決権の行使制度を導入することを提案しました。

このプロセスは既に英国で実施されており、大株主と少数株主の見解に違いがある場合に、市場にさらなる透明性をもたらします。



英国 - より意図的なコーポレート・ガバナンス・コード

2018年2月、英国コーポレート・ガバナンスおよびスチュワードシップコードの変更案に関するFinancial Reporting Council (財務報告評議会:FRC)の協議に回答しました。

当社は、取締役会のダイバーシティ、取締役の独立性、ステークホルダーの意見の検討などの重要分野を強化する、コーポレート・ガバナンス・コードの変更を強く支持しました。

7月にFRCは、気候変動について明確に言及することに加え、規範的な規定を行うのではなく、その主要な原則の解釈に焦点を当てた2018年英国コーポレート・ガバナンス・コードを発表しました。

このコードは、企業が株主だけでなく幅広いステークホルダーと良好な関係を維持する必要があることについても強調しています。

長年にわたり価値を維持するために、取締役会が従業員とのエンゲージメントと企業カルチャーを強化することを奨励しています。

その他の主な変更は、取締役会の継承、ダイバーシティ、および取締役の報酬を設定する際の従業員報酬の重視に関するものでした。

LGIMでは、これらの変更を歓迎しました。

ESGインテグレーション

ESGの考慮を投資プロセスに統合する

- インデックスファンドおよびアクティブファンドの運用ならびにエンゲージメントのために、定量的なESGツールを独自に開発しました。
- グローバルなビジネス慣行の最低基準を満たしていない企業の一覧を作成しました。

ESG要因をコントロールしないことは即ちリスクであり、それがお客様の投資の運用成果に重大な影響を及ぼす可能性があります。当社のコーポレート・ガバナンス・チームでは、LGIM全社で協力しESGの考慮事項を投資プロセスに組み込んできました。

インデックスファンドでのESGインテグレーション

アクティブ・オーナーシップは、インデックス戦略横断的に、当社のESGへの取り組みの礎石となっています。本報告書で詳述しているとおり、当社はお客様に代わってすべての保有銘柄についてエンゲージメントと議決権行使を行うことにコミットしています。

過去4年間にわたり、アクティブ・オーナーシップへの取り組みをさらに強化するために、インデックス戦略の中でESGをさらに一歩進めるよう取り組んできました。

2018年、コーポレート・ガバナンス・チームおよびインデックス・チームは、LGIM ESGスコアを開発しました。ルールベースの透明性のある方法論に基づきESG評価基準に対して企業を評価してスコアを付け、企業へのウェイト配分およびエンゲージメント内容の決定にあたり参考にしています。

このESGスコアを活用し、株式、債券において、スコアの高い企業のウェイトを増やし、スコアの低い企業を避けるインデックスを設計しています。これは当社の一部のファンドで活用されています。

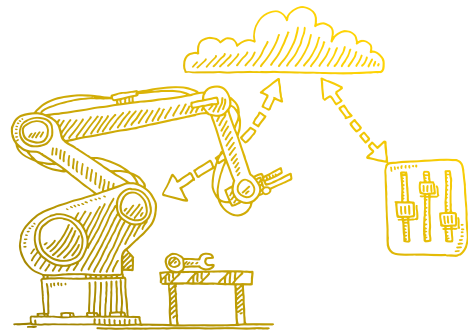
企業のESGへの取り組みを奨励するために、分析した企業のスコアを当社ウェブサイトで公開し、企業がどこで成功しているのか、どこで改善する必要があるのかを正確に提示しています。当社では、これが市場全体の長期にわたる改善に役立つと考えています。

アクティブファンドでのESGインテグレーション

インデックスファンドでの当社のアプローチは、アクティブ株式運用チームおよびグローバル債券チームが用いている、ESGリスクの評価ツールを補完するものです。アクティブ運用のESGリスクの評価ツールは、2018年にかなりの時間を費やしてレベルアップされました。

その成果として、企業内のESGのリスクと機会の特定を試みるActive ESG Viewが生まれました。このツールでは、LGIM ESGスコアの元になる情報を共有しつつ定量および定性情報を追加的に取り込んでいます。

ツールの活用は、LGIMの全てのアクティブ運用に不可欠なプロセスとなっており、また、ツールにはリサーチチームの産業や企業についての専門知識や企業との対話の材料が蓄積されています。レビュー対象の企業には、「極めて強い」から「極めて弱い」までの範囲の評価が付与されます。



ESG Viewが特定のファンド内で銘柄の選択をどの程度左右するかは、個別の運用戦略によって異なります。

当社のコアアクティブプロダクトでは、Active ESG Viewが企業を評価する上での土台となっており、投資分析の他のすべての要素と共に活用されます。ESGインテグレーションの状況が悪い企業が、そのリスクに見合った成果を提供することを見込めるかどうかについての判断は、ポートフォリオマネージャーが行います。

ESGに関する明確な目標が設定されているアクティブファンドでは、エンゲージメントが成功した結果としてESGの改善が見込まれると考えられる場合にのみ、ESGの弱い会社に投資します。

「既にいくつかの重要な行動が取られています。たとえば、資産所有者側では、HSBCは、確定拠出型年金制度のデフォルトオプションとしてLegal and General Investment Managementと気候重視型ファンドを設定しています」

2018年7月、チャールズ皇太子が複数の金融業界のリーダーと気候変動への対応について話し合いました

LGIMのFuture World Protection List

当社では、グローバルなビジネス慣行の最低基準を満たしていない企業の一覧を作成しています。一部のファンドでは、Future World Protection Listに記載されている企業が発行した証券を保有しないか、またはそれらへのエクスポージャーを大幅に減らしています。

次の基準のいずれかに適合する企業がリストの対象となります。

- 問題となる兵器の製造・生産に携わっている企業
- 持続可能で社会的責任のある方針を採用するよう促している、国連グローバルコンパクトに頻繁に違反している企業
- 石炭専門の採鉱会社 – 石炭のみの採鉱に携わっている企業

2019年、LGIMは全株式保有銘柄について、これらの企業の取締役会の会長選任決議でも反対票を投じる予定です。取締役会の会長が株主総会での選任決議の対象になっていない場合は、その次に上席の取締役会代表者に対して反対票を投じます。

2018年におけるESGインテグレーション推進の取り組みは、これまでの当社の取り組みをさらに発展させるものでした。また、これに関する活動の拡大により、昨年はコーポレート・ガバナンス・チームが企業とのミーティングをそれほど多く開催することができませんでしたが、当社ではその取り組みに対する社外からの認識が高まったことを嬉しく思っています。

米国からの最新情報

エンゲージメントの拡大

- 北米拠点において、コーポレート・ガバナンスのチームメンバーを新たに採用しました
- 適切かつ信頼性の高いESG開示を提唱し、当社と同様なコーポレート・ガバナンスのアジェンダを推進しようとする他の投資家との関係を構築しました。

当社は長期にわたり米国市場におけるアクティブオーナーとして活動しており、アメリカの企業と何百回にもものぼる直接的なエンゲージメントを行い、主要な課題について毎年他の投資家と協力してきました。

そして昨年、ロンドンからのカバレッジを減らし、米国特有のガバナンスのダイナミクスに直接関わるべく、米国拠点に人員を配置することとしました。6月にJohn Hoepfnerが米国スチュワードシップ・持続可能投資責任者 (Head of US Stewardship and Sustainable Investments)としてシカゴオフィスに加わっています。

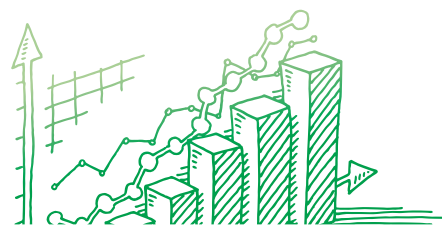
インパクト測定および持続可能な投資商品の経験を持つ同氏は、当社のお客様の利益に資するべく就任後最初の6か月間に企業とミーティングを行い、米国のアクティブ・オーナーシップのアジェンダを推進するために、広範囲な実態調査を行いました。

「環境のE」と「社会のS」についての進捗状況

米国市場は最近、規制当局ではなく機関投資家の取り組みにより、以前は英国や欧州よりも遅れていた環境的および社会的問題の一部において著しい進歩を遂げました。

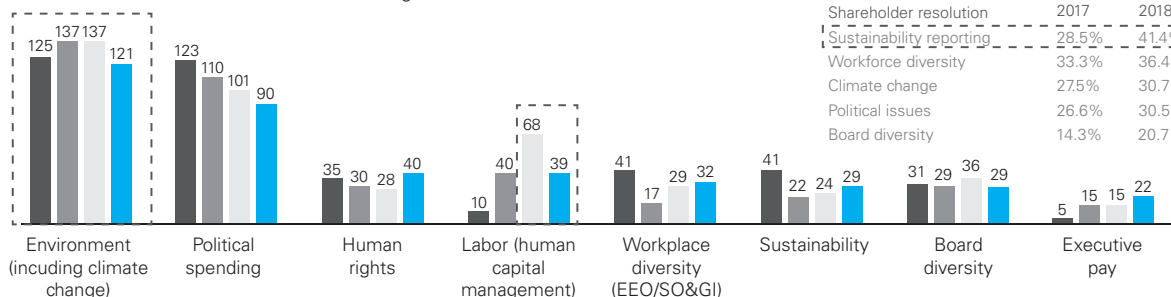
長年にわたり抵抗を示してきた企業は、13～16ページに詳述されているような気候変動によってもたらされる脅威に対する認識の高まりを一因として、環境についての開示を改善する必要性を受け入れる転換点に達したようです。

株主決議案から測定すると、環境についての開示は過去4年間にわたり米国における最重要課題となっています。



E&S関係の最重要課題 — 提出された決議案件数 (2018年8月10日現在)

■ 2015 ■ 2016 ■ 2017 ■ 2018 (as at 10 August 2018)



E and S issues with high median support levels:

Issue	2017	2018 YTD
Shareholder resolution		
Sustainability reporting	28.5%	41.4%
Workforce diversity	33.3%	36.4%
Climate change	27.5%	30.7%
Political issues	26.6%	30.5%
Board diversity	14.3%	20.7%

出所: ISS Analytics



「長年の抵抗の後、 企業が転換点に達した ようです」

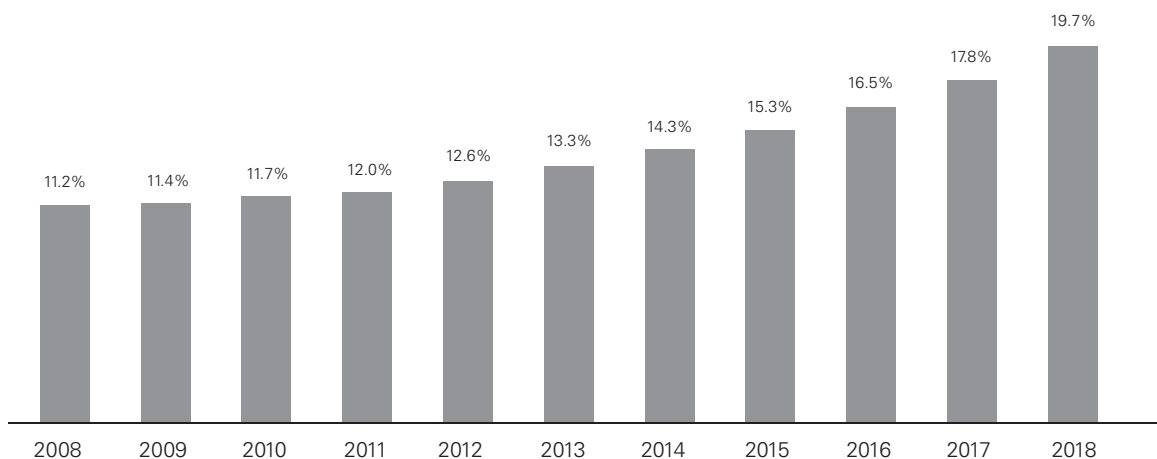
ソーシャルについては、女性が上場企業の取締役会に任命される勢いが高まっています。これは、30% ClubやMid-West Diversity Initiativeなどの投資家による取り組みや、ジェンダー・ダイバーシティに基づくファンドの立ち上げの成果です。#MeToo運動、セクシャルハラスメントへの反対運動、大きな注目を集めた数件のジェンダー関係の雇用問題も、トップレベルのダイバーシティへの即刻の対応を取締役に促しました。

その結果、2018年の数値では、女性の割合について、記録上最大の前期比変化率が見られました。

残念ながら、ガバナンスの課題については進捗があまりなく、企業は取締役会メンバーの任期制限、監査法人の交代、CEOと会長の独立性などの課題における変化に抵抗しています。

監査法人の交代など、より新しいガバナンスの問題は、米国ではほとんど考慮されていません。米国におけるLGIMの方針では、適正な独立性を確保するために、上場企業は10年ごとに監査法人の入札を行い、25年ごとに監査法人を入れ替えるべきであるとしています。当社がこのメッセージを伝達したところ、米国市場がこの課題に十分な注意を払っていないことが明らかになりました。

女性取締役の増加は加速し続けています
年別に見たCEO以外の女性取締役の割合



出所: ISS Analytics

適切かつ信頼性の高い開示

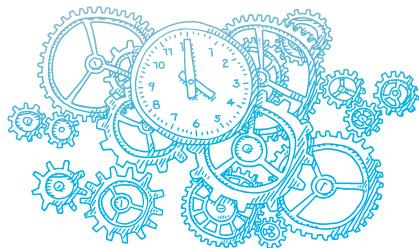
2018年は、戦略的かつ市場並みのディスクロージャーの要求、コーポレート・ガバナンスについて当社と同様のアジェンダを推進しようとする他の投資家との関係構築という、2つの重要な事項に焦点を当てました。当社の主な取り組みは、次の通りです。

証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC)

米国でのESGリスクの開示はほぼ自主的なものです。他の投資家と共に、当社は企業によるESGリスクの開示を義務付けることを要請する請願書をSECに提出しました。この請願書では、規制当局が関連性のある信頼性の高い情報の開示を要求する明確な法定権限を有しており、そうすることにより市場の効率性を促進し、米国企業の競争力を高め、資本市場を強化することができることを主張しました。

S&P 500企業の報酬比率

2018年に初めて、米国の上場企業でCEOと平均的従業員の報酬比率を報告することが義務付けられました。LGIMは他の投資家と協力して、報酬比率の開示に関するベストプラクティスについての書簡をS&P 500企業に送付しました。これは、企業の人的資本管理に対するアプローチを理解するために必要なものです。



企業との直接のエンゲージメントについては、2段階のアプローチを取っています。ひとつは、企業に固有の目的やニーズがあることを深く理解すること、もうひとつは、より広い市場のシグナルを発信することです。

一度に一連の企業やセクター全体に影響を与えるための最善の方法は、同業者のリーダーとの比較を活用することだと考えています。これは、たとえば、特定のセクター内において時価総額の50%を占める大企業群(規模の大きい順に)を明示的なターゲットとする、気候影響誓約で活用している戦略です。

2019年には、米国のテクノロジー企業とのエンゲージメントを拡大する予定です。これらの企業は市場のかなりの部分を占めるだけでなく、ガバナンスの動向にも大きな影響を与えます。これらの企業は知名度が高く、報道で扱われることが多く極めて目立つため、ガバナンス問題に関するこれらの企業の立場は、市場全体で反響を呼びます。

Sustainability Accounting Standards Board (持続可能性会計基準審議会: SASB)

企業のESG報告の実施と品質を向上させるためのLGIMの取り組みの一環として、SASBの投資家アドバイザーグループに参加しました。

SASBは、世界中の企業が経済的に重要な持続可能性に資する情報を特定して管理し、投資家に伝達できるようにするために設立された非営利団体です。このグループはESGの重要な基準の体系化を図る重要な取り組みを行っており、当社ではこの取り組みへの参加について誇りを感じています。

Transition Risk / Return Initiative (移行リスク/リターンイニシアチブ: TRRI)

欧州市場と比較して、米国の民間セクターにおける気候リスクの開示の質と危機感の欠如について引き続き懸念しています。

気候変動に関連する問題についての米国内の政治的な両極化を考えると、これは特に重要です。当社では気候関連のガバナンスのベストプラクティスと米国の金融規制および持続可能な金融システムの革新との調和に焦点を当てた、企業および投資家主導のグループであるTRRIをサポートしました。

「米国の民間セクター
における気候リスクの
開示の質と危機感の欠
如について引き続き懸
念しています」





メディア

- アクティブオーナーである当社は、顧客および一般の人たちが関心を持っている課題について、企業とのエンゲージメントを続けています。
- 当社のチームの取り組みは、*Financial Times*、Bloomberg、Reuters、日経、BBC、*The Guardian*、*The Times*、*The Telegraph*、*The New York Times*をはじめとしたメディアにて80件以上の記事で取り上げられました。

Fiduciary duty is no obstacle to ESG integration, says LGIM

Legal & General joins growing shareholder revolt against Unilever plans to quit London

Legal & General's investment arm is right to demand action from big companies on climate change

Legal & General targets companies over gender balance

Big UK investor to vote against chairs if their boards are less than 25% female

LGIM launches ESG fund for DC investors

LGIM outs climate change laggards after 12-month engagement

'Girl Fund' to invest in gender diverse companies

Investor LGIM-lack of funds for Poland's planned Ostroleka coal plant a concern

Legal & General launches ESG multi-asset strategy

LGIM backs call for IOSCO to foster harmonised climate risk reporting

APG, LGIM support efforts to halt deforestation in Brazil

How Legal & General Investment Pushes Good Governance





Future Worldブログ

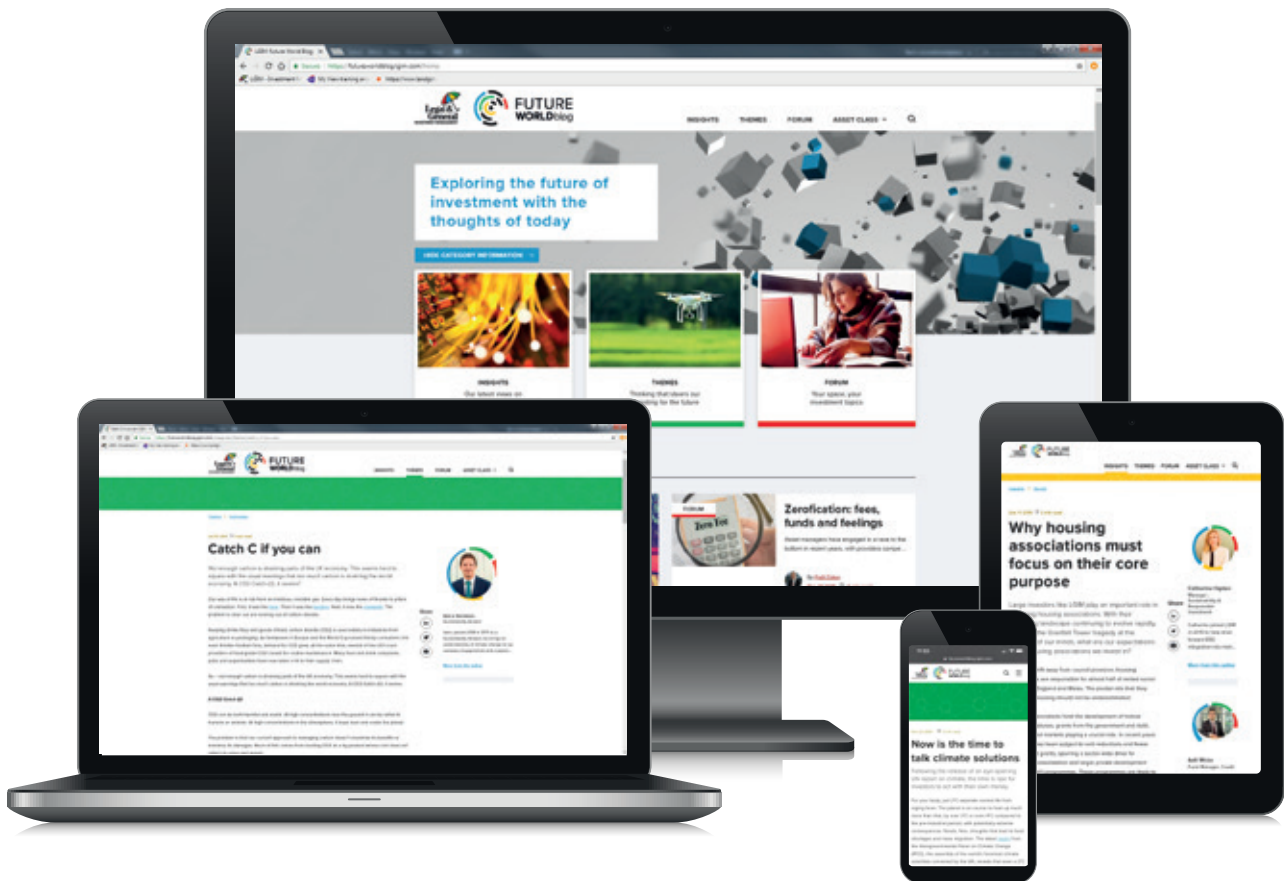
新しいメディアにおいても活動を広げています。LGIMの「Future Worldブログ」に頻繁にトピックを掲載しており、公営住宅や石油投資、取締役会の独立性や、気候変動と夏に楽しむビールとの関連性などについて取り上げています。

LGIMトーク - 新しいポッドキャストチャンネル

当社や他社の専門家が、最も差し迫った投資課題について毎週討議するポッドキャスト、「LGIMトーク」も定期的に実施しています。「倫理的投資とは何か」、「どこの企業が気候変動について積極的に取り組んでいるか」等、様々なトピックを発信しています。

LGIMトークは、以下から入手できます。

- [Apple Podcast](#)
- [Googleポッドキャスト](#)
- [Spotify](#)





イベント、プレゼンテーション

当社のビジョンの推進

- 2018年に開催した一連のイベントでは、カルチャー、ダイバーシティ、優れたガバナンスなどの課題について、お客様のための取り組みを紹介しました。

当社は上院から国連まで、40回にのぼる公開イベントで見解を発表するよう招かれました。

ダイバーシティ

ジェンダーバランスの改善に苦心している業種に対し、エネルギーの移行とダイバーシティへのつながりについて解説するため、当社は国連のジュネーブに招かれました。また、Barclaysとロンドン証券取引所が主催するイベントでもこのトピックについて話し合いました。

ESGデータ

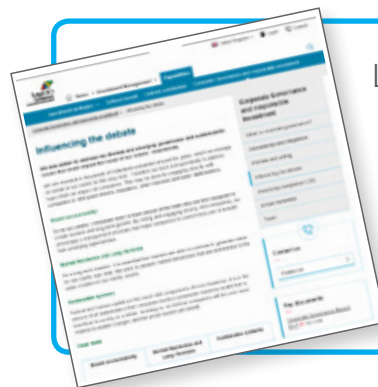
ESGデータの企業分析への組み込みについてのプレゼンテーションをBloombergで行い、格付機関であるMoody'sとStandard & Poor'sが主催したイベントでも紹介しました。

取締役会へのガイダンス

2018年、非常勤取締役の役割からCEOと会長の役職の分離まで、効果的な取締役会を作るための一連の簡潔なガイドを作成しました。European Bank for Reconstruction and Development (欧州復興開発銀行)、DeloitteとGoldman Sachsが主催したイベントで、この分野での当社の期待について概説しました。

明日のリーダー

2018年、キャスビジネススクールとマンチェスタービジネススクールの学生を対象にプレゼンテーションを行いました。また、BEISとBNP Paribasが共催する「持続可能なキャリアフェア」にも参加しました。これは、「グリーン・グレートブリテン・ウィーク」期間中に行われたイベントの一つで、ビジネスエネルギー産業戦略大臣が基調講演を行った上で、当社の「気候変動に関する投資家向けガイド」が発表され注目を集めました³⁷。英国において経済成長を達成すると同時に排出削減における目覚ましい進歩を実現したことは、最近よく扱われるテーマとなっています。当社は、英国の2008年気候変動法の役割について意見を述べるために上院に招待されました。



LGIMIは、公共政策に関する協議に頻繁に対応しています。当社の対応の多くは、こちらでご覧いただけます³⁸。



役員報酬

役員報酬は、規制当局によるものも含め、引き続き厳密な調査の対象となっています。当社は、GC100 and Investor Groupの一員としてカンパニーセクレタリーと話し合を行っています。ロンドンで開催された年次ICSA会議では、役員報酬の英国での進展が議題の一つとなっていました。

優良なガバナンスと持続可能な発展に向けての目標設定

ミラノで開催されたInternational Corporate Governance Network (国際コーポレート・ガバナンスネットワーク)の年次会議、ベルリンで開催されたFund Forum (ファンドフォーラム)、アムステルダムで開催されたPensioen Pro (ペンション・プロ)、パリで開催されたWorld Pensions & Investment Forum (世界年金・投資フォーラム)、ワシントンDCで開催されたCouncil of Institutional Investors (機関投資家協議会)の春季大会、およびサンフランシスコで開催された国連のPRI in Person (PRIイン・パーソン)会議で、当社の取り組みを国際的に紹介しました。

世界中の政府が持続可能な発展に向けての目標 (Sustainable Development Goals) を正式に採択した中で、当社はアムステルダムとストックホルムで開催されたResponsible Investor (責任ある投資家) 会議で、これが投資家にとってどのような意味を持つのかについての見解を共有しました。

カルチャー

金融危機の記憶がまだ新しい中で、当社はFT Banking Summit (FT銀行業界サミット) より、熱く意見が対立している「投資家は銀行業務のカルチャーを改善するのに十分な対応をしているか?」というトピックについてのディベートに参加するよう依頼されました。

多くの銀行は、リスクと機会について新たに考えるための重要な措置を取っています。当社はイングランド銀行が招集した中央銀行の政策立案者ネットワークにおいて、気候変動の経済的リスクをモデル化するための当社のアプローチを紹介すべく依頼されました。



当社の持続可能性と責任投資戦略の責任者が、LGIMの顧客会議で低炭素投資を紹介し、注目を集めています。



コーポレート・ガバナンス担当ディレクター(左)と北米コーポレート・ガバナンス責任者(右から2番目)が、シニアの同僚と共にテート・モダンでジェンダー・ダイバーシティを重視した投資ソリューションの立ち上げについて話し合いました。

議決権行使とエンゲージメント

発言する

ミーティング
の合計回数

236

3332

当社が議決権を
行使した企業数

当社がミーティング
を行った、英国外に
拠点を置く
企業の割合

52%

ミーティングで話し合った
上位5件のテーマ

取締役会の
構成

104

気候
変動

91

戦略

70

報酬

58

指名／後継

46

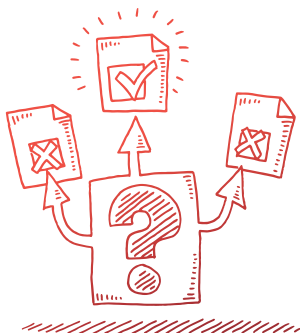


グローバル議決権行使

それぞれの国・地域や市場においてマーケットや企業の置かれた環境の変化に鑑み、当社では2018年に議決権行使方針を見直しました。

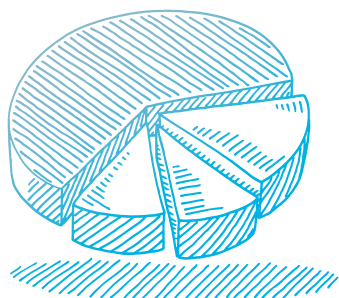
新たに強化した方針では、効率的なガバナンスの枠組みおよび持続可能なビジネスモデルの構築のために当社が不可欠であるとする議案について、当社のアプローチと目指すところを述べています。

- 執行取締役は、社外非常勤取締役として2社以上を兼務するべきではない。
- カルチャーについては取締役会で定期的に議論し、それでいいのかどうか吟味するべき。
- 北米の取締役会は、ダイバーシティへの取り組みを強化すべき。2020年より、S&P 500 および S&P/TSXの時価総額上位100社において、取締役会の女性比率が25%未満の場合には反対票を投じる。
- 当社のすべての株式保有銘柄について、Future World Protection Listに記載されている、世界的に認められているビジネス慣行の最低基準を満たさない企業に対しては、取締役会の会長の選任に反対票を投じる。



議決権行使の実際－ 2018年

提案の種別	2018年 世界合計			
	賛成	反対	棄権	合計
買収防衛関連	516	39	0	555
資本関連	4416	578	1*	4995
取締役関連	21621	3864	360	25845
給与以外の報酬	2659	1409	0	4068
事業再編と合併	1285	174	1	1460
業務／事業関連	9974	640	3	10617
株主提案－報酬	41	35	0	76
株主提案－コーポレート・ガバナンス	17	74	0	91
株主提案－取締役関連	204	458	7	669
株主提案－一般経済課題	14	1	0	15
株主提案－健康／環境	75	46	0	121
株主提案－その他	2	74	0	76
株主提案－業務／事業関連	51	123	0	174
株主提案－社会／人権	4	8	0	12
株主提案－社会	7	7	0	14
合計	40886	7530	372	48788
決議合計	48788			
定時株主総会の回数	3256			
臨時株主総会の回数	682			
議決権を行使した企業数	3332			
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた、または棄権した企業数	2438			
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	73%			

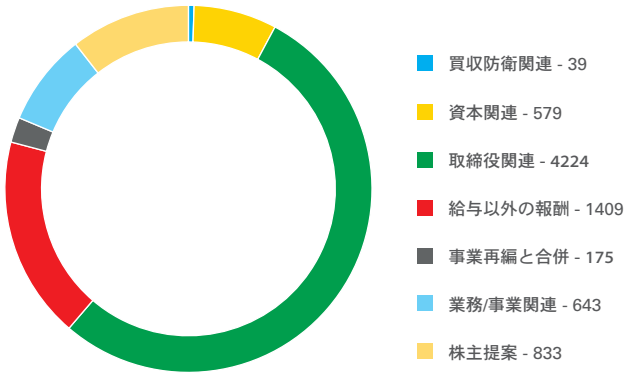


LGIMは、2018年に73%の企業で少なくとも1つの議案で反対票を投じました（2017年は59%）。

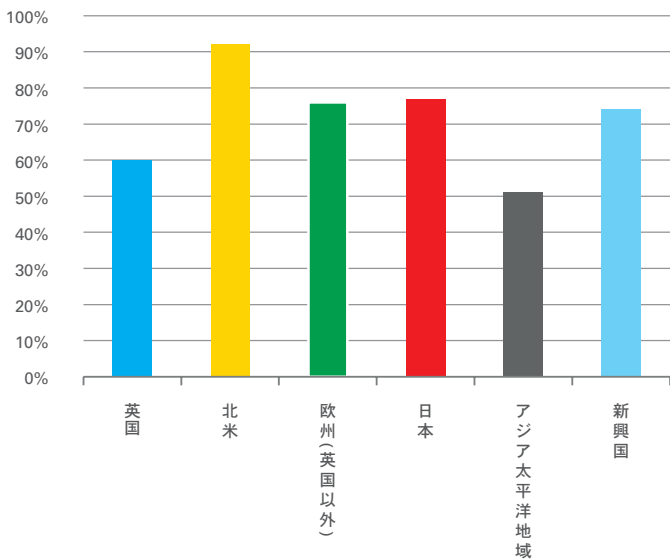
*当社では、棄権を最小限に抑えるよう努力しています。英国では2011年以来棄権していません。他の市場では、議決権行使が技術的に不可能な場合を除き、棄権を最小限に抑えるよう努めています。

すべてのデータの出所はLGIMです。上記の議決権行使は、当社の主要FTSEプールインデックスファンドの議決権行使指図を表しています。

2018年に反対票を投じた、または棄権した件数



少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合
(棄権を含む)



アジア太平洋地域

経営陣に対する反対票の上位3件

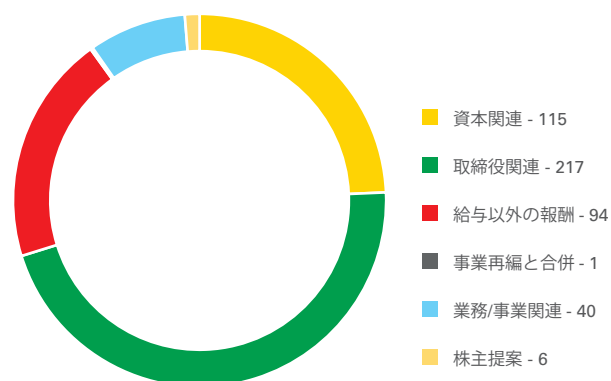
1) 取締役会の有効性

2) 資本関連

3) 報酬

提案の種別	2018年 アジア太平洋地域合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	10	0	0
資本関連	131	115	0
取締役関連	952	217	0
給与以外の報酬	287	94	0
事業再編と合併	44	1	0
業務/事業関連	580	40	0
株主提案 - 取締役関連	2	1	1
株主提案 - 健康/環境	2	2	0
株主提案 - その他	0	1	0
株主提案 - 業務/事業関連	7	1	0
株主提案 - 社会/人権	2	0	0
株主提案 - 社会	1	0	0
合計	2018	472	1
決議合計	2491		
定時株主総会の回数	303		
臨時株主総会の回数	47		
議決権を行使した企業数	319		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた、または棄権した企業数	164		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	51%		

2018年に反対票を投じた、または棄権した件数



アジア太平洋地域では164社
に対して反対票を投じました
(2017年は137社)。

新興国

経営陣に対する反対票の上位3件

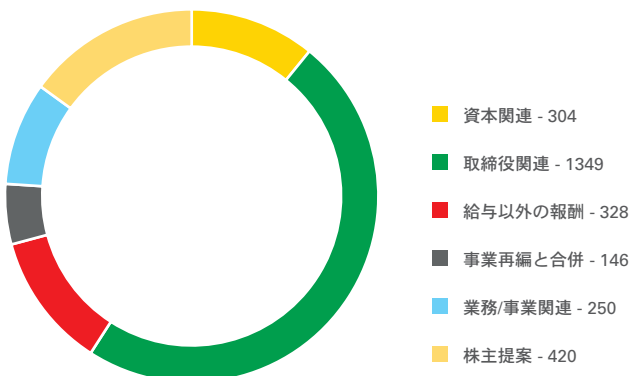
1) 取締役会の有効性

2) 株主決議案

3) 報酬

提案の種別	2018年 新興国市場合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	1	0	0
資本関連	1206	303	1
取締役関連	4218	1005	344
給与以外の報酬	241	328	0
事業再編と合併	876	145	1
業務/事業関連	3797	247	3
株主提案 - 報酬	25	0	0
株主提案 - コーポレート・ガバナンス	8	51	0
株主提案 - 取締役関連	107	291	6
株主提案 - 業務/事業関連	22	72	0
合計	10501	2442	355
決議合計	13298		
定時株主総会の回数	787		
臨時株主総会の回数	398		
議決権を行使した企業数	816		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた、または棄権した企業数	601		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	74%		

2018年に反対票を投じた、または棄権した件数



新興国におけるガバナンスについては全体的に以前より厳しい姿勢で臨みました。74%以上の新興国企業で経営陣に対して反対票を投じました（2017年は59%）。

欧州（英国以外）

経営陣に対する反対票の上位3件

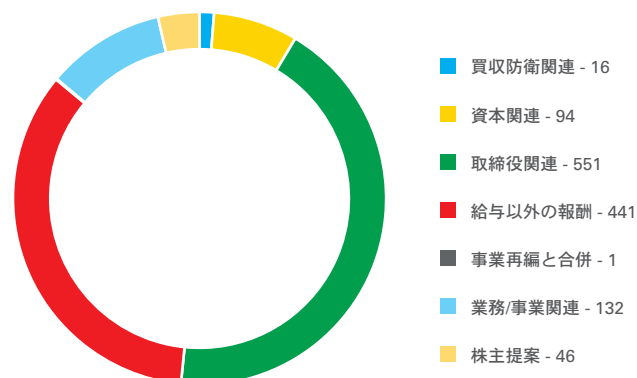
1) 取締役会の有効性

2) 報酬

3) 日常的なガバナンスの課題

提案の種別	2018年 欧州合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	7	16	0
資本関連	699	94	0
取締役関連	2274	536	15
給与以外の報酬	622	441	0
事業再編と合併	110	1	0
業務/事業関連	1950	132	0
株主提案 - 報酬	1	0	0
株主提案 - コーポレート・ガバナンス	0	3	0
株主提案 - 取締役関連	14	41	0
株主提案 - 一般経済課題	14	0	0
株主提案 - 健康/環境	14	2	0
合計	5705	1266	15
決議合計	6986		
定時株主総会の回数	383		
臨時株主総会の回数	31		
議決権を行使した企業数	385		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた、または棄権した企業数	292		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	76%		

2018年に反対票を投じた、または棄権した件数



2018年は、欧州企業に対する要求事項を強化し、292社の欧州企業に対して反対票を投じました（2017年は232社）。

日本

経営陣に対する反対票の上位3件

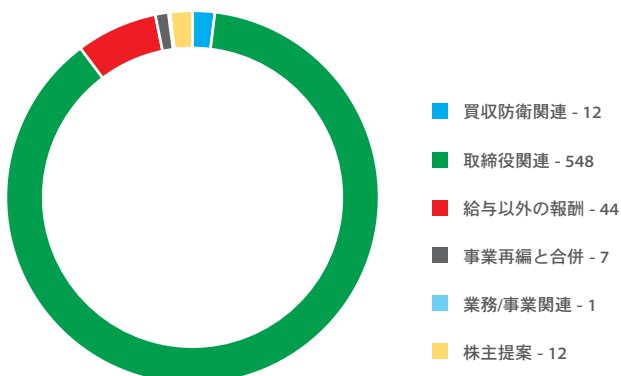
1) 取締役会の有効性

2) 報酬

3) 買収防衛関連

提案の種別	2018年 日本合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	0	12	0
資本関連	3	0	0
取締役関連	4810	548	0
給与以外の報酬	195	44	0
事業再編と合併	111	7	0
業務/事業関連	377	1	0
株主提案 - 報酬	2	3	0
株主提案 - コーポレート・ガバナンス	1	2	0
株主提案 - 取締役関連	9	0	0
株主提案 - 健康/環境	49	0	0
株主提案 - 業務/事業関連	17	7	0
合計	5574	624	0
決議合計	6198		
定時株主総会の回数	506		
臨時株主総会の回数	8		
議決権を行使した企業数	509		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた企業数	391		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	77%		

2018年の反対票数



取締役に対する反対票の91%は、
独立性の欠如に起因していました。

北米

経営陣に対する反対票の上位3件

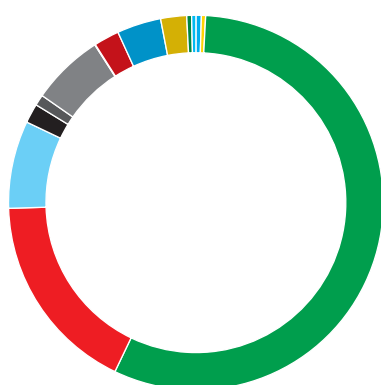
1) 取締役会の有効性

2) 株主決議案

3) 報酬

提案の種別	2018年 北米合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	71	9	0
資本関連	90	7	0
取締役関連	5406	1080	0
給与以外の報酬	525	334	0
事業再編と合併	37	0	0
業務/事業関連	626	145	0
株主提案 - 報酬	13	32	0
株主提案 - コーポレート・ガバナンス	8	18	0
株主提案 - 取締役関連	61	120	0
株主提案 - 一般経済課題	0	1	0
株主提案 - 健康/環境	7	42	0
株主提案 - その他	2	73	0
株主提案 - 業務/事業関連	3	43	0
株主提案 - 社会/人権	2	8	0
株主提案 - 社会	6	7	0
合計	6857	1919	0
決議合計	8776		
定時株主総会の回数	652		
臨時株主総会の回数	38		
議決権を行使した企業数	660		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた企業数	604		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	92%		

2018年の反対票数



買収防衛関連 - 9
資本関連 - 7
取締役関連 - 1080
給与以外の報酬 - 334
業務/事業関連 - 145
株主提案-報酬 - 32
株主提案-コーポレート・ガバナンス - 18
株主提案-取締役関連 - 120
株主提案-一般経済課題 - 1
株主提案-健康/環境 - 42
株主提案-その他 - 73
株主提案-業務/事業関連 - 43
株主提案-社会/人権 - 8
株主提案-社会 - 7

2018年に604社に対して反対票を投じました（2017年は533社）。

英国

経営陣に対する反対票の上位3件

1) 取締役会の有効性

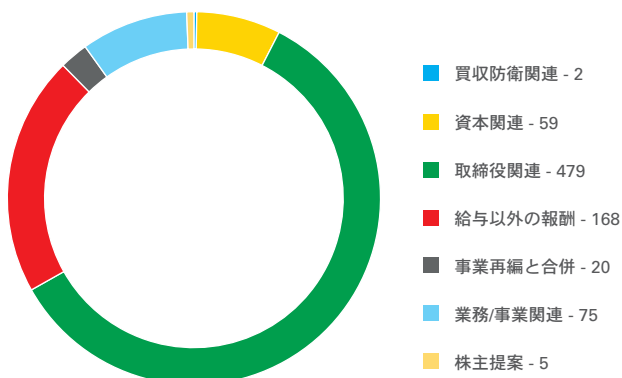
2) 報酬

3) その他の日常的なガバナンスの課題

提案の種別	2018年 英国合計		
	賛成	反対	棄権
買収防衛関連	427	2	0
資本関連	2287	59	0
取締役関連	3961	478	1*
給与以外の報酬	789	168	0
事業再編と合併	107	20	0
業務/事業関連	2644	75	0
株主提案 - 取締役関連	11	5	0
株主提案 - 健康/環境	3	0	0
株主提案 - 業務/事業関連	2	0	0
合計	10231	807	1
決議合計	11039		
定時株主総会の回数	625		
臨時株主総会の回数	160		
議決権を行使した企業数	643		
少なくとも一件の決議案で反対票を投じた、または棄権した企業数	386		
少なくとも一票の反対票を投じた企業の割合	60%		

*棄権:この投票は、既に取締役会から辞任した取締役の再選に関する決議に関するものでした。

2018年に反対票を投じた、または棄権した件数



反対票を投じた英国企業は、2017年には252社 (36%) でしたが、2018年には386社 (60%) となりました。



受賞歴

当社の業務が同業他社やお客様に認められ、年間を通じて数々の賞いただきました

LGIMのコーポレート・ガバナンス・チームは、4年連続でICSAの「Best Investor Engagement」賞を受賞しました。この賞は、FTSE 350社のコーポレートセクレタリーの意見を集約し、1年間に最も建設的なエンゲージメントを行った投資家を表彰するものです。LGIMが市場で高水準のステュワードシップを実践している証しと言えます。



LGIMは、2018年Corporate Adviser Awardsで「Best ESG Manager」賞を受賞しました。この賞は、職場の金融サービスの分野に革新をもたらしたアドバイザーやプロバイダーを表彰するものです。



Financial
News Asset
Management
Awards

LGIMは、**Financial News**の毎年恒例の「**Asset Management Awards Europe**」にて、初回の「Diversity Initiative of the Year (年間ダイバーシティ取り組み)」の категорияで受賞しました。30% Club、ダイバーシティの低い英国企業に反対する議決権行使、ジェンダー・ダイバーシティ水準が高い英国企業へ投資するファンドの設立を通じダイバーシティを支持する当社の取り組みが認められました。

LGIMは、2018年の「**Finance for the Future Awards**」の最終候補になりました。この賞は、持続可能なビジネスモデルを推進する金融の役割を賞賛するものです。

Finance For
The Future
Award 2018

Savvy
Investor
Awards
2018

Institutional Investor Group on Climate Changeの一環として共同執筆したLGIMの気候変動に関する投資ガイドは、**Savvy Investor Awards 2018** (2018年賢明な投資家賞)で「Best ESG Paper」として高く評価されました。



コーポレート・ガバナンス担当ディレクターが、イベント主催者からICSA賞を受賞しました。

コーポレート・ガバナンス・チーム

透明性があり独立した組織

14人のプロフェッショナルで構成される当社のコーポレート・ガバナンスおよび責任投資チームは、コーポレート・ガバナンス担当ディレクターのサシャ・サダン (Sacha Sadan) が率いています。

コーポレート・ガバナンス担当ディレクターは、LGIMのCEOに直属しており、また、LGIMの取締役会の2名が独立した社外取締役となっているためエンゲージメントを行使する能力は担保されており、利益相反が適切に管理されています。

同チームはすべての運用ファンドマネージャーから独立しているため、チャイニーズウォール内で活動し、関連する情報を受け取ることができます。一方、LGIMが投資している企業とのESGおよび財務関係の対話を強化するために、ファンドマネージャーとの間で頻繁にコミュニケーションを図っています。

2018年のチームの取り組みを、チームメンバーから生の声でご紹介します

Angeli Benham

コーポレート・ガバナンス・マネージャー

「ベンチマークではいつも、役員報酬が中央値を下回っていると示唆しているのはなぜでしょうか？」



Catherine Ogden

持続可能性・責任投資マネージャー

「他の投資チームがあなたの仕事を欲するのは、ESGインテグレーションが上手くいっている証拠です」

Clare Payn

北米コーポレート・ガバナンス責任者

「企業はいつも私たちに、実力ベースで任命していると言っています。人材のプールを拡張してより多くの女性を含めるのは、そのために最良の方法です」



David Patt

コーポレート・ガバナンスおよび公共政策担当シニア・アナリスト

「ウェイトリフティングは、市場の水準を押し上げるのに必要な労力と比べたら極めて楽なことです」

Iancu Daramus

持続可能性アナリスト

「ESG投資で損失が出るか尋ねられるたびに1ポンドをもらったとしたら、大金が貯まったことでしょう」



James Malone

コーポレート・ガバナンスESGアナリスト

「同僚が文字通りあなたを『データ』と呼ぶようになったら、スプレッドシートを少しお休みしてみましょう」

John Hoepfner

米国スチュワードシップ・持続可能投資責任者

「法的に必要なものはわかっています。私たちは、何が正しいかについて議論しているのです」



Jeannette Andrews

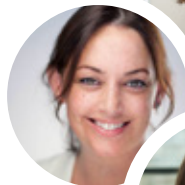
コーポレート・ガバナンス・マネージャー

「一人目の子供が生まれて、その子の将来のために市場が健全に働くようにすることを真剣に考えさせられました」

Lucy Johnstone

ESGプロダクト・スペシャリスト

「ESGに対するお客様の需要はかつてないほど高まっています。私たちのスケジュールは大変ですが、業界にとっては素晴らしいことです」



Marion Plouhinec

コーポレート・ガバナンス・アナリスト

「今年の大部分を、取締役会の会長として自分の取り組みを評価しているCEOに対して異議を唱えることに費やしました」

Maxine McMahon

エグゼクティブ・アシスタント

「マルチタスキングの神様、一度に扱える項目を片手で数えられるでしょうか。無理です」



Meryam Omi

持続可能性・責任投資戦略責任者

「3℃や4℃の地球温暖化に協力するような目標（ベンチマーク）は、達成するべきものではなく、変更すべきものです」

Sacha Sadan

コーポレート・ガバナンス担当ディレクター

「『ユニークな』企業と新たに遭遇したなら...」



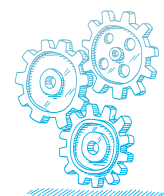
Yasmine Svan

持続可能性アナリスト

「最大規模の企業に低炭素化を進ませようとする取り組みを行っていたら、様々な鉛と鞭が貯まってしまいました」

リンクおよび注釈

1. <http://www.ipcc.ch/report/sr15/>
2. <https://www.theguardian.com/environment/2018/oct/08/global-warming-must-not-exceed-15c-warns-landmark-un-report>
3. 一部のアナリストは、中国で早ければ2020年にこれが発生すると予想しています。(https://www.jpmorgan.com/global/research/electric-vehicles)別の分析では、2024年にコスト・パリティが起こると予想しています。(https://about.bnef.com/electric-vehicle-outlook/)
4. <https://www.reuters.com/article/us-germany-energy-coal/germany-to-phase-out-coal-by-2038-in-move-away-from-fossil-fuels-idUSKCN1PK04L>
5. 出所: Climate 50/50 Project – Asset Manager Climate Scorecard 2018。米国のエネルギー・電力会社における決議に重点を絞った資産運用会社世界トップ13社による、ミューチュアル・ファンドの議決権行使を報告する投票記録の分析。運用総資産ベースで見た資産運用会社の上位10社
6. <https://www.legalandgeneralgroup.com/csr/our-focus-areas/transitioning-to-a-low-carbon-economy/>
7. 時価総額ベース。出所: FTSE Russell
8. <http://www.lgim.com/uk/en/insights/our-thinking/market-insights/lgims-climate-impact-pledge-the-results-so-far.html>
9. 出所: Carbon Tracker Initiative
10. 当社の書簡は https://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/open-letter-from-lgim-and-other-global-investors-to-the-oil-and-gas-industry-may-2018.pdf でご覧いただけます。
11. 「世界最大の単一課題についてのエンゲージメントイニシアチブ」と呼ばれている運動の詳細については、www.climateaction100.org/ でご覧いただけます。
12. <https://www.independent.co.uk/environment/disposable-coffee-cups-how-big-problem-environment-landfill-recycling-incinerate-export-rubbish-a8142381.html>
13. <https://www.theguardian.com/environment/2018/apr/18/costa-coffee-to-recycle-equivalent-of-all-its-takeaway-cups-each-year>
14. Costaは2019年初頭にCoca Colaによって買収されました。
15. <https://www.whitbread.co.uk/sustainability/our-stories/costa-coffee-cup-recycling>
16. <https://www.wsj.com/articles/pg-e-wildfires-and-the-first-climate-change-bankruptcy-11547820006>
17. <https://beyond-coal.eu/last-gasp/>
18. <https://www.euractiv.com/section/electricity/news/polands-last-coal-power-plant-faces-e1-7-billion-losses-analysts-say/>
19. <https://news.bloombergenvironment.com/environment-and-energy/giant-pension-fund-says-polish-coal-power-plan-doesnt-stack-up>
20. <https://futureworldblog.lgim.com/categories/forum/will-climate-change-get-trustees-hot-under-the-collar/>
21. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/iigcc-guide-addressing-climate-risks-and-opportunities-in-the-investment-process.pdf
22. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/lgim_tcf_d_report.pdf
23. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD619.pdf>
24. <https://www.ipe.com/news/esg/lgim-backs-call-for-iosco-to-foster-harmonised-climate-risk-reporting/www.ipe.com/news/esg/lgim-backs-call-for-iosco-to-foster-harmonised-climate-risk-reporting/10026286.fullarticle>
25. <https://documentlibrary.lgim.com/documentlibrary/literature.html?cid=79834&lib=55458>
26. 出所: Climate 50/50 Project - Asset Manager Climate Scorecard 2018。米国のエネルギー・電力会社および自動車会社における主要決議の分析。運用総資産ベースで見た資産運用会社の上位11社。報告書は<https://5050climate.org/news/2018-key-climate-vote-survey/>からご覧いただけます。
27. 詳細は<https://www.churchofengland.org/more/media-centre/news/pension-funds-challenge-major-european-emitters-climate-lobbying/>からご覧いただけます。
28. <http://www.lgim.com/uk/en/capabilities/corporate-governance/influencing-the-debate/>
29. <http://www.lgim.com/uk/en/insights/our-thinking/client-solutions/material-change-a-five-step-esg-checklist-for-trustees.html>
30. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/separating-the-roles-of-ceo-and-board-chair.pdf
31. 出所: Spencer Stuart Board Index 2018 – 米国
32. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/the-role-of-the-lead-independent-director.pdf
33. <https://corpgov.law.harvard.edu/contributor/marion-plouhinec/>
34. <https://www.fnlonon.com/articles/lgim-dismayed-by-msci-u-turn-on-unequal-share-voting-structures-20181031>
35. <http://www.lgim.com/uk/ad/insights/our-thinking/market-insights/why-voting-matters-for-index-investors.html>
36. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/a-guide-to-mergers-and-acquisitions-board-oversight.pdf
37. http://www.lgim.com/files/_document-library/capabilities/iigcc-guide-addressing-climate-risks-and-opportunities-in-the-investment-process.pdfからアクセスできます。
38. <http://www.lgim.com/uk/en/capabilities/corporate-governance/influencing-the-debate/>



お問い合わせ

本書の内容の詳細についてのお問い合わせ、あるいは本書についてのご意見につきましては、corporategovernance@lgim.comまでご連絡ください。

LGIMについての詳細は、lgim.comをご覧ください。



重要な注意事項

本資料は、英国の資産運用会社であるリーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメント・リミテッド（以下、「LGIM」という。）が、LGIMのコーポレートガバナンス活動について、機関投資家向けに情報提供をする目的で作成したものであり、LGIMの運用戦略、運用商品及び運用サービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。

本資料には、特定の企業に関する情報が含まれておりますが、LGIMは掲載された企業の発行等する有価証券等の売買の推奨・助言を行うものではありません。

本資料は、LGIMが信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、LGIMはその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。

本資料に掲載された内容は、特に記載がない限り、本資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。

本資料に掲載された過去の実績等は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

本資料の原文は、英文であり、日本語訳は参考までに提供されるものです。英文と日本語訳に齟齬がある場合には、英文が優先します。

本資料の著作権は、LGIMが有しております。LGIMによる書面による事前の許可なく、本資料の全部または一部を複製・転用・配布することはできません。

Legal & General Investment Management Limited

One Coleman Street, London, EC2R 5AA Registered in England
No. 2091894

www.lgim.com.

M1902

