

nuveen

A TIAA Company



責任ある投資

責任ある投資に関する TIAA方針声明

第7版



1	序文
1	I. 目的および適用
1	II. 責任ある投資に注目する理由
2	責任ある投資プログラム
3	I. 監督
3	II. プログラムの活動
4	III. 基本原則
	－ (1) 関与
	－ (2) ESGの統合
	－ (3) 影響
6	環境、社会、ガバナンス問題
7	I. はじめに
7	II. 企業倫理、透明性、説明責任
	－ 取締役会
	－ 株主の権利
	－ 役員報酬
10	III. 環境
	－ 気候変動
	－ 天然資源
12	IV. 顧客
	－ 製品責任
13	V. 社員およびサプライヤー
	－ 人材管理
	－ 健康と安全
	－ ダイバーシティとインクルージョン
15	VI. 地域社会
16	議決権代理行使の指針
17	I. はじめに
17	II. 説明責任と透明性
	－ 取締役会
	－ 株主の権利
	－ 報酬問題
20	III. ESG株主決議の指針
	－ 環境問題
	－ 顧客に関する問題
	－ 社員およびサプライヤーに関する問題
	－ 地域社会に関する問題

序文

I. 目的および適用

責任ある投資に関するTIAA方針声明の第7版（「方針声明」）は、責任ある投資（RI）に対する当社のコミットメントを公に表明し、RIアプローチが当社のお客様にもたらすメリットを明らかにして、当社の思いを行動として示す主な活動の概要を述べることを目的としています。

この文書はまた、米国教職員退職年金／保険組合（「TIAA」）および米国大学教職員退職変額年金基金（「CREF」）、TIAA-CREF基金（「TCF」）、TIAA-CREF生命保険基金（「TCLF」）、およびTIAA分離勘定VA-1（CREF、TCF、およびTCLFとあわせて「TIAA-CREFファンド群」）から各ポートフォリオ企業に対する、環境・社会・コーポレートガバナンス（ESG）に関する方針および慣行についての期待をお伝えするためのものでもあります。

方針声明の初版は1993年に発行され、前版では上場企業に注目しました。不動産、私募市場、実物資産など、すべてのアセットクラスについてRIの妥当性が高まっていることを受けて、当社のRIに関するコミットメントとプログラムは時とともに拡大してきました。当社では、実現の方法はアセットクラスごとに異なることを認識しつつ、中核となるRI原則をポートフォリオ全般に拡大し、関連付けていきたいと考えております。

「当社は1970年から、現在では責任ある投資と呼ばれるようになった分野を牽引してまいりました」

II. 責任ある投資に注目する理由

TIAAは1970年から、現在では責任ある投資と呼ばれるようになった分野を牽引してまいりました。責任ある投資とは、環境・社会・ガバナンス（ESG）要因への配慮を投資調査、デューデリジェンス、ポートフォリオ構築、継続的なモニタリングに取り入れる規律であり、常に発展し続けています。

当社の参加者およびお客様は、投資の良き執事としての役割を当社に期待しておられます。それは、当社が人生の様々な局面において経済的な健全性を保つお手伝いをしているためです。当社は、金融資本、社会資本、環境資本を保全するために、正しく機能する市場を支える原則の導入に努めています。この哲学と当社のアプローチが長期的な業績を生み、投資リスクの軽減に役立つと当社は確信しています。

とりわけ当社は、優れたガバナンス慣行の推進と、長期的かつ持続可能な価値を創造する企業の能力に影響を及ぼし得る問題の監視に努めています。投資家が自らの投資が主要なステークホルダーにもたらす効果について幅広い情報を得られるよう、顧客、社員、サプライヤー、大規模な地域社会といった幅広いステークホルダーの視点で十分に検討されることをお勧めします。

何十年にもわたり果たしてきたリーダーとしての役割と、投資のバリューチェーンのあらゆる局面においてESG慣行に関連する有益な成果を達成してきた実績を、当社は誇りとしています。透明性と革新、そしてすべてのアセットクラスにおけるRIのベストプラクティスのグローバルな採用を推進することで、ポートフォリオ企業、投資家、社会、地域社会、そして地球全体に、長期にわたる利益をもたらすことができると確信しております。当社は他社に先駆けて、投資判断プロセスに重要なESGと持続可能性の要因を体系的に取り入れる努力をしてまいりました。今後、責任ある投資に対する当社の信念とアプローチがさらに発展を遂げ、新しい形になっていくことを期待しています。



責任ある 投資プログラム



I. 監督

TIAAおよびTIAA-CREF基金の理事会は、TIAA-CREFファンド群およびTIAA一般勘定の責任ある投資プログラムの監督（中核となるプログラムの活動の策定・実施を管理する役割を含む）を、TIAAおよびTIAA-CREFファンド群のコーポレートガバナンス委員会と社会的責任委員会に委任しています（これらの委員会は、TIAA理事会およびTIAA-CREFファンド群理事会の個別の委員会で、共同で会合を持ち、独立した理事のみで構成されていますが、承認のために提示された問題について個別に投票します）。

RIプログラムは、Nuveen責任ある投資チーム（「RIチーム」）が運営しています。NuveenはTIAAの投資管理部門です。RIチームは、Nuveen全社の投資管理担当社員およびTIAA内の主要なステークホルダーと協力して、TIAAの投資活動と様々なアセットクラスのTIAA-CREFファンド群の活動の継続的な強化に取り組んでいます。

会社の種類、原資産、現地市場の規制により、プログラムの活動と責任ある投資プログラムの基本原則を適用できない場合もあります。具体的な活動と原則は上場企業に最も適したのですが、方針の精神は世界中のTIAAの投資先企業に適用することができ、実行可能な限りにおいてTIAAの内部ガバナンスの慣行の指針にもなるものです。

II. プログラムの活動

当社はグローバルな機関投資家として、責任ある投資が当社のお客様と地域社会に長期にわたり利益をもたらすと考えています。責任あるビジネス慣行は、リスクの軽減、業績の向上、そして社会・環境面におけるプラスの成果を実現すると確信しています。

Nuveen全社で、以下の基本原則に基づく活動を通して当社のRIコミットメントを実行しています：(1) 関与、(2) ESGの統合、(3) 当社のポートフォリオ全体に対するプラスの影響の推進。当社の各投資関連会社は、お客様に代わり競争力のあるリスク調整後リターンを得るための独自の投資アプローチを取っていますが、当社の基本原則はすべてのアセットクラスにおいて関連性が高まり、ますます適用されるようになって考えています。当社の原則は今後も、市場の動向やビジネスニーズにあわせて発展し続けていきます。

責任ある投資のレガシー

およそ

50年

責任ある投資の第一人者

製品および社会問題に関する
会社との関与の開始

1970年代

業界初のESG製品の立ち上げ

1990年



nuveen.com/responsible-investing-timeline

III. 基本原則

(1) 関与

上場・非上場企業の経営陣および取締役会と共にESGパフォーマンスの向上に取り組むことは、当社のお客様の経済的利益となることです。当社は個別に、または他の投資家と共同で、影響力や関係性、正式なチャネルを利用して問題に対処し、長期的利益の持続性に影響を及ぼし得る公共政策に関する議論に参加しています。

規制当局、公共政策立案者、その他業界団体との建設的な対話を通して、当社はグローバルに責任ある投資の実現を促進します。企業や他の投資先からの適切で一貫性のある比較可能なESGの開示を求めることが、情報に基づく投資判断のサポートとなります。当社はこの透明性を優先することにより、正確な投資分析の妨げとなりかねない既存の情報不足の解消に努めています。

当社の主な関与活動は以下の通りです。

- ・ **議決権の代理行使**：上場企業における経営陣と株主の提案について、個別に熟考して議決権を行使します。
- ・ **対話**：CEO、上級経営陣、取締役会、テナント、管理者、その他然るべきステークホルダーと直接、建設的な対話を行い、適切なESGの開示とベストプラクティスの採用を促すことにより、価値向上につながる成果を促進します。
- ・ **対象を絞った取り組み**：企業別、業界別、テーマ別、国別の取り組みによって、大きな成果を生み出すことを目指しています。
- ・ **市場の取り組み**：ベストプラクティスの創出と効果的な成果の促進に向け、同業他社、学際的専門家、業界ステークホルダーと協働します。
- ・ **政策への影響**：RIのベストプラクティスに関連する法律、公共政策、グローバルスタンダードの確立を積極的に支援します。

当社は基本的に、発行体との関与に努めています。当社の経験上、長期にわたる関与は、責任ある行動を促す最も効果的で適切な方法と言えます。一般的な投資方針として、当社は、発行体の方針や活動に起因する財務上または評判上のリスクが大きすぎて投資の継続は賢明でないと判断した場合、投資の撤退またはアンダーウェイトを検討することがあります。極めて稀なケースですが、以下に概説する方針に従い、集団虐殺や人道に対する罪、最も深刻な人権侵害に加担したと当社が判断した発行体について、対話における長期的な努力が実らなかった後に最後の手段として撤退を検討し、当社の受託者義務に沿う方法で撤退を実行する場合があります。

投資撤退に関する当社の方針は、原則として以下の検討事項を基本としています：(i) 撤退により投資家としての当社の地位および権利が消滅し、今後の関与が不可能になる可能性、(ii) 撤退により証券投資または市場にごくわずかな影響がある可能性、(iii) 撤退がコストと短期的損失の増加につながる可能性、(iv) 撤退により当社の投資戦略が損なわれ、実績にマイナスの影響がある可能性。これらの理由により、当社は、投資撤退はTIAAIにとって投資先発行体の方針および慣行を変更するための最適な戦略ではなく、また当社の参加者と投資家に長期的な価値をもたらす最高の方法でもないと考えます。

(2) ESGの統合

企業や発行体の業績を評価する上で、環境・社会・ガバナンス(ESG)情報は、従来の財務分析とは別の新しい視点を提供してくれます。ESG情報の品質、開示、入手可能性を継続的に改善することにより、投資ポートフォリオへの統合に向けた適用の拡大が可能となります。

投資分析、デューディリジェンス、ポートフォリオ構築において適切なESG要因を検討することが、長期的な投資価値の向上とダウンサイドリスクの管理を実現すると当社は考えています。当社は、ESGの統合を通して、投資調査とポートフォリオ構築の視野を広げ、投資の意思決定に情報を提供することが可能なESGのリスク、機会、メガトレンドを盛り込むことに努めています。業界や発行体の長期的な動向を正確に予測できる能力にも、適切なESG要因とその潜在的な影響を理解することが必要です。

当社のESGの統合活動は、投資チームと共同で実施しており、重要なESGのテーマや要因の財務的妥当性を確立し、投資プロセスにおいて質の高いESG情報を体系的に入手し、取り込むことに重点を置いています。これと相互に補強し合う形で、関与活動を通して得られた市場関連の洞察により、当社のアナリストとポートフォリオマネジャーは、証券、セクター、ポートフォリオ管理の各レベルにおける意思決定のための追加情報を得ることができます。

(3) 影響

すべての投資は社会と環境に影響を及ぼすものであるというのが当社の考え方です。当社は、これらの影響を評価し、可能な限り好影響を促進して悪影響を軽減することを目指しています。アセットクラス全体において、長期の堅調な財務リターンを生みつつ、社会と環境における明確で目に見えるプラスの成果を追求できる機会が増大しつつあります。当社は、それらの機会の特定と投資の影響の評価に全力で取り組んでいます。

当社の原則



関与

当社は、企業および発行体の革新と業務効率化を手助けしています。RIのベストプラクティスを確立するために、様々な市場のステークホルダーと協力しています。

ESGの統合

当社は、複数のファンドやアセットクラスにおいて、投資プロセスに重要なESG要因を取り入れています。

影響

当社は、当社の投資慣行を通して環境および社会にプラスの影響をもたらし、その測定と管理に取り組んでいます。

A photograph of three indigenous children, likely from the Philippines, standing on a rocky shore. The child on the left is a girl wearing a red jacket over a black top with a colorful beaded necklace. The child in the center is a younger girl in a pink long-sleeved dress with a white lace collar and a wide white belt. The child on the right is a girl in a red and blue patterned dress. They are all smiling at the camera. The background is a blurred natural setting with water and rocks.

環境・社会・ ガバナンス問題

I. はじめに

当社は投資家として、発行体は、関連する環境・社会・ガバナンス (ESG) 問題が長期的な業績に及ぼす戦略的影響を十分に検討したことを示す必要があると考えています。ESG問題の検討に努めている発行体は、競争力が高く、業務効率化をうまく利用し、製品のイノベーションを進め、評判リスクを軽減できると当社では考えています。ESG問題に積極的に対応していない発行体は、個別のビジネス、投資家への利益還元、市場全体に、マイナスの影響を及ぼす可能性があります。

当社はグッドガバナンスという観点から、発行体は環境と社会に対する責任が長期的な株主価値に及ぼす戦略的影響を慎重に検討する必要があると考えます。したがって当社は、発行体は自社の競争力、妥当性、成長可能性を維持する上で直面する重要な決定を分析する際に、より広範なステークホルダーの視点を持つべきであると考えます。すなわち、環境、顧客、社員、サプライヤー、地域社会の視点です。

以下のセクションでは、上場企業向けの環境・社会・ガバナンスに関する具体的な提言を詳述していますが、その他の発行体に対しても、自社の特有の状況におけるこれらの話題の関連性について評価されることをお勧めいたします。

「当社は、発行体は環境と社会に対する責任が長期的な株主価値に及ぼす戦略的影響を慎重に検討する必要があると考えます」

II. 企業倫理、透明性、説明責任

説明責任と透明性を促進するコーポレートガバナンスの慣行により、企業が確実に倫理的な方法で運営するための枠組みが構築されます。倫理的なビジネス慣行は、不正、誠実性の不履行、権力の乱用を軽減し、企業全体のリスクプロファイルを減少させることが可能です。倫理、透明性、説明責任は、すべての場所や業界、アセットクラスに関係するものであり、これらによって投資家、債権者、その他のステークホルダーは企業の業績に影響を及ぼし得る企業行動を効果的に評価することができます。

リスク: 取締役会や経営陣が行動の説明責任を果たさず、戦略的判断の透明性を確保していない場合、投資家に悪影響を及ぼす可能性があります。投資家やその他のステークホルダーは取締役会の意思決定に影響を及ぼす要因をより深く理解することを求めるようになっており、企業は適切な開示を行い、説明責任を推進して適切な抑制と均衡を維持する仕組みを確実に整備しなければなりません。

機会: 取締役会の質と株主への説明責任は企業の業績にプラスの影響を及ぼす可能性があると考えられます。さらに、市場は投資家に対する透明性の高い企業をより高く評価する傾向があります。当社では、堅実なコーポレートガバナンスの慣行は、取締役会および経営陣の説明責任の確保、誠実性の文化の維持、投資家としての当社の権利の保護につながると考えています。

取締役会

投資家は、主に企業の取締役会に依拠して、資産の保護という受託者義務を果たし、投資に対する適切なリターンを確保しています。取締役会は、倫理に対する会社の姿勢や文化の確立、会社の財務健全性の保証、報酬・後継者育成計画の策定、経営陣の説明責任の確保について責任を負います。

取締役会の構成と運営

取締役会は、取締役会の時間とリソースを確実に有効利用しつつ、経営の効果的な監督をしっかりと実施する体制を確立する必要があると、当社は考えています。また、厳選された体制がいかに会社の戦略と連携しているかを説明し、有意義なガバナンスの原則を開示・実行しなければなりません。

- ・ **取締役会のリーダーシップ。** 独立した監督の確保には、CEO職と会長職の分離、または筆頭社外取締役の任命が適切であると当社は考えます。CEOが会長を兼任する場合、企業は、CEO兼会長との適切なバランスを確保するために筆頭社外取締役の職務がどのように定められているかを開示する必要があります。
- ・ **取締役会の委員会。** 取締役会は、少なくとも3つの主要常任委員会（監査委員会、報酬委員会、指名・ガバナンス委員会）を設置する必要があります。各委員会は、利益相反と認識されることを避けるため、社外取締役だけで構成されるものとします。3つの主要常任委員会のほかに、取締役会の義務を果たす必要に応じて、追加の委員会を設置することも必要です。
- ・ **CEOの選任、評価、後継者育成計画。** 経営陣は、株主の最大の利益のために行動し、企業の倫理的な経営を確保することを委ねられています。企業の成功には、正しい価値観を持った有能で安定したリーダーシップが不可欠です。取締役会は、CEOおよび上級経営陣の実績を絶えず監視・評価し、後継者育成計画のプロセスを一般に開示しなければなりません。
- ・ **取締役会の評価。** 取締役会は毎年、取締役会と主要な委員会の評価を実施し、そのプロセスを一般に開示する必要があります。当社は、取締役会の評価プロセスが健全であり、取締役会の構成とダイナミクスの質的・量的要素だけでなく、各取締役のスキルや経験、会社の戦略への貢献度についても確認することを期待しています。
- ・ **取締役の報酬。** 取締役は会社に対し、個人的に有意義な直接投資をするべきです。それが取締役の利益と株主の利益の一致に役立つと当社は考えています。

取締役会の質

取締役会は、倫理基準と最高の質を備えたプロフェッショナルな行動を守るべきです。質の高い取締役会は、長期的で持続可能な株主価値の創造を確保するため、重大なリスクの管理を効果的に監督します。当社は、以下の項目を取締役会の質に関する主要な指標であると考えています。

- ・ **独立性。** 株主の利益保護を確保するため、取締役会の構成は大多数を社外取締役とすべきです。独立性の定義については、取締役の客観性や株主への忠誠を損なう可能性がある利益相反が実際に外見上も確実に存在しないことと、広く解釈する必要があります。
- ・ **スキルと資質。** 取締役会は、専門的資格やビジネス経験に基づいて専門知識と判断力を提供できる個人によって構成されるべきです。企業は、取締役会の全体的な専門性が、いかに自社の戦略的方向性や経営の効果的な監督に沿うものであるかを開示しなければなりません。取締役会の構成は、会社の戦略との整合性を確保するため、毎年見直す必要があります。
- ・ **取締役会の刷新。** 数年にわたり新しいメンバーの加入がない取締役会は、現状に甘んじることがあり、長期的な業績や経営の効果的な監督にリスクをもたらす可能性があります。さらに、多くの国際的なガバナンスコードにおいては、長すぎる取締役の在任期間は独立性を損なう要因であると考えられています。当社は、取締役の在任期間に任意の制限を設けることを支持していませんが、取締役会はその安定性、存続力、刷新に資する、取締役の退任または任期に関する正式な方針を定めるべきであると考えます。
- ・ **取締役会のダイバーシティとインクルージョン。** 取締役会には、戦略と監督の責任を果たすための多様なスキルと経験が必要です。関連性のあるスキルや専門知識だけでなく、取締役候補者に関する方針と取締役刷新の慣行については、性別、人種、民族性、年齢の観点から取締役会の構成を考慮しなければなりません。取締役会の文化は、取締役の多様な意見を積極的に求めて高く評価し、取締役会が固定化して集団思考に陥る可能性を解消するものであるべきです。取締役研修や取締役会議長の輪番制といった取締役会の強化に向けた慣行は、取締役会における包摂性の促進に役立つ仕組みをもたらします。

株主の権利

株主は資本提供者として、取締役会の説明責任と市場の健全性を確保するために、すべての企業の行動を管理する一定の基本的権利を有しています。当社は、安定した株主の権利はコーポレートガバナンスに対する企業の全般的なアプローチの基盤であり、同様に株主は責任を持って自身の権利を行使する義務があると考えています。

- ・ **1株1議決権**。株主は、会社に対する自身の経済的な利害の大きさに応じて議決権を有する必要があります。取締役会は、異なる議決権や「スーパー」議決権を認める複数のクラスの普通株式を作るべきではありません。また、大株主の持分を減らすような議決権の上限を設ける裁量権を持つべきでもありません。1株1議決権の体制を取っていない会社は、定期的に1株1議決権の体制の有効性を評価し、株主に対してそのような体制を維持する論理的根拠を示す必要があります。
- ・ **取締役選任プロセス**。上場企業の憲章または定款には、取締役の選任を過半数をもって毎年行うことを定めるべきです。
- ・ **公正かつ透明な投票プロセス**。少数株主の権利保護に必要な特殊な場合を除き、取締役会は圧倒的多数の議決要件を課すべきではありません。取締役会は、異なる問題を組み合わせたりまとめたりして、1つの議決を求めて提示するべきではありません。株主は、株式売買の凍結、受益者登録、挙手投票、議題通知の遅延、その他の理不尽な要求といった妨害を受けることなく、すべての保有株式について議決権を行使できなければなりません。株主には、自身の議決権の受領と集計を確認する技量が必要です。
- ・ **定款および憲章の修正**。株主は、基本的な株主の権利と権限を変更する規定を承認する権利を持つべきです。これには、ポイズンピル、その他の買収防衛策が含まれます。当社は、買収防衛策には合理的な期限による制限が必要であると考えています。
- ・ **プロキシアクセス**。適用法に従い、または適用法がない場合は合理的な状況であれば、株主は委任状と候補者名簿に取締役候補者を掲載する権利を持つべきです。取締役会は、この権利の完全な行使を妨げることを目的とした措置を講じるべきではありません。

- ・ **IPOガバナンス**。企業は、資本を求めて公開市場にアクセスする際、株主の権利を平等に保護するためのガバナンス条項を採用する必要があります。株主に対する説明責任を損なう慣行として、機密扱いの取締役会、複数の議決基準、不平等な議決権を認める複数の株式クラス、圧倒的多数の議決要件などが挙げられます。これらの条項を定めている新規上場企業は、自社のガバナンス慣行を合理的な期間にわたり見直すよう努めるべきです。

役員報酬

役員報酬は、最高の人材を獲得・維持しつつ、長期的かつ持続可能な価値の創造を推進し、これに報いるツールとして使用するべきです。当社は、すべての関連要因を考慮できる最も良い立場にある取締役会に対し、経営陣に適切なインセンティブを与える役員報酬プログラムの確立を期待しています。

報酬哲学

当社は、各企業の置かれた状況が異なることを認識しており、取締役会が自社の事業戦略に適切に合った報酬プログラムを策定することを推奨しています。一般に、報酬プランには以下が必要です。

- ・ 一般的な業界水準に照らして妥当であり、企業の規模や複雑性に見合っていること、また全社的な報酬慣行と比べて公正であること
- ・ 株式所有の最低要件、最低受給要件、および給与レベルや年功に応じた株式連動プランの保有期間などを通して、株主の利害と取締役・経営陣の利害が一致していること
- ・ 長期的かつ持続可能な価値を追求する適切な企業独自の指標と客観的に関連性があること
- ・ 雇用契約（適切な場合）により、経営陣を獲得・維持する必要性と、とりわけ不正行為、致命的な経営失敗、その他正当な解雇に相当する理由による解雇の際に企業が法的責任や予期せぬコストを負わないようにする義務とのバランスを確保すること
- ・ 不正行為、不完全な財務報告、不当な評判リスクの創出を理由に、上級経営陣に支払った変動報酬を回収する、または返還させる（クローバック）ための方針を確立すること

- ・（株式連動プランの場合は）株主の承認を得ずに行使価格あるいはオプション価格を直接的または間接的に変更することを禁ずること
- ・ 会社の株価の変動に対する経営陣のヘッジまたはエクスポージャーの削減を禁ずること、また取締役会が関連リスクの監督に使用するプロセスなど、会社株式の質入を管理する方針を盛り込むこと

報酬の開示

企業が開示を行う場合、報酬プログラムで設定された報奨金の論理的根拠と、報酬に関連するリスクを軽減するための報奨金と長期的戦略との連携について明確に伝えなければなりません。特に、開示には以下の内容を盛り込む必要があります。

- ・ 業績の指標、重要性、および目標（これらが自社の事業目標に照らして適切である理由、長期的かつ持続可能な価値を促進する方法などを含む）
- ・ ピアグループ選定の論理的根拠（戦略上およびビジネス上の目的で使用する同業他社と報酬決定に使用されるグループとの相違点を含む）
- ・ GAAP財務業績評価指標と並べた非GAAP財務業績評価指標、ならびに非GAAP財務業績評価指標が長期的な業績の把握と動機付けに優れている理由の説明
- ・ 雇用契約および税金グロスアップの取り決め
- ・ 報酬決定における、これらの指針および一般に受け入れられている慣行との矛盾点についての説明
- ・ 毎年行われる報酬プログラムの重大な変更（特別一時報酬、ピアグループ選定、業績指標、支払法人の変更など）

上記の原則は、以下のセクションに記述している通り、環境、顧客、社員、サプライヤー、地域社会といった主要なステークホルダーに対する影響について、投資家および債権者が企業に説明責任を課すことを可能にする根拠となるものです。

III. 環境

環境持続可能性は、多くのセクターの事業にとって極めて重要な戦略的問題です。企業が自然環境への影響をどの程度うまく管理できるかによって、長期的かつ持続可能な成長を支えることも、容赦ないコストやリスクに直面することもあり得ます。投資家として、当社が2つの分野に関連する特定の重要なリスクと機会について検討することが不可欠です。その分野とは、気候変動と天然資源の管理です。企業の業績に対するこれらのリスクと機会の重要度はセクター、業界、場所によって異なります。

気候変動

大気中に排出された温室効果ガス濃度の上昇が気候変動を引き起こしていることが、科学的コンセンサスにより示されています。気候変動の影響は世界中の金融資産や経済成長にとって重大なリスクとなり得ます。当社は、気候変動に伴うリスクを緩和し、持続可能な低炭素経済への移行に関する市場の確実性を高める対策を支持しています。

リスク：気候変動は評価と緩和が必要な長期的リスクを投資にもたらします。それらのリスクは、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）で概説される通り、2つの主要なカテゴリーに分類されます。

- ・ **物理的リスク：**資産は、降雨パターンの変化、海面上昇、極端事象の頻発など、特定の事象や気候パターンの長期的変化に関連する物理的リスクにさらされています。農地、木材、不動産、エネルギー、インフラなどの実物資産が特にこの種のリスクに対して脆弱ですが、物理的に所在している場所に依拠して、より広範な事業分野がこのリスクにさらされる場合があります。栄養不良、死亡率、人口移動による健康リスクも、気候変動の物理的リスクの一因となることがあります。
- ・ **移行リスク：**低炭素経済への移行には、気候変動に緩和・適応するための政策、法律、規制、テクノロジー、市場の変更を伴うことがあります。これらの変更の性質、速度、重点に応じて、移行リスクは企業に様々なレベルの財務リスクおよび評判リスクをもたらし、当然ながら投資家も同じリスクにさらされることになります。移行リスクは多くのセクターに関係するものですが、炭素集約産業にとっては特に厳しいものとなる傾向があります。

機会：事業戦略において気候リスクに対する計画を積極的に立案している企業は、低炭素経済への移行をうまく管理・サポートできるでしょう。低炭素経済への移行には、エネルギー費用の増加、消費者需要の変化、規制要件の強化を伴うことがあります。同時に、ステークホルダーの懸念や評判リスクを回避する必要もあります。ビジネスとプロジェクトにより、エネルギー効率の改善に伴うコスト削減を実現できる可能性があります。多くのセクターにおいて、これらのビジネスやプロジェクトは、投資家が移行のサポートに参加する魅力的な機会となるでしょう。

天然資源

人口増加と消費レベルの上昇により、肥沃な土地、森林、新鮮な空気と水などの天然資源への負荷が増大しつつあります。資源不足と生態系の劣化は、様々な種類のリスクをビジネスにもたらします。一方で、天然資源の有効利用により、コスト削減や新たな商品・サービスの導入の機会が生まれる可能性もあります。農地や森林といった天然資源の持続可能な管理は、長期投資を守ります。

リスク：水不足、生物多様性、土地利用、廃棄物、汚染に関連するリスクを積極的に管理しない企業は、事業許可、原材料や装置のコスト上昇、規制対応コスト、影響を受けたステークホルダー（地域社会や土地所有者）からの訴訟、評判リスクに関連して、財務上の影響を受ける場合があります。例えば、農業、エネルギー、鉱業セクターの企業は、脆弱な陸上生態系や海洋生態系に依拠し、有害な環境汚染を引き起こす可能性がある業務運営を行う傾向があります。こういった企業は、これらのリスクを管理するために、自社の業務が天然資源にどのような影響を及ぼし、どのように天然資源を活用しているかを認識しておく必要があります。

機会：天然資源の効率改善に向けた積極的な戦略は、事業のコスト削減や環境上の利益につながる可能性があり、規制当局、地域社会、顧客、その他ステークホルダーとの自社の位置付けを改善することができます。製造過程における天然資源および有毒物質の使用や、廃棄物および汚染物質の生成を最小限に抑えるテクノロジーやソリューションは、幅広い企業に恩恵をもたらす可能性があります。森林、農地、不動産の管理における持続可能な慣行によって、生物多様性を改善しつつ、長期投資の成功をもたらすことも可能です。

推奨される環境関連活動

- **企業の経営陣**は、重大な環境関連リスクと、業務、製造過程、サプライチェーン管理における資源効率を評価し、これらの関連データを公に開示する必要があります。物理的リスクまたは移行リスクに特にさらされている企業は、前向きな気候リスクシナリオの分析結果（世界全体の平均気温の上昇を産業革命前の水準から摂氏2度以内に抑えるシナリオなど）を開示すべきです。開示には、気候変動が企業の長期的な事業見通し、戦略計画、資本配分の決定に及ぼす影響を盛り込む必要があります。すべての企業は、温室効果ガス（GHG）排出削減目標や資源効率の改善目標の設定についても検討すべきです。
- **取締役会**は、環境上のリスクと機会に対処するための戦略的かつ長期的なアプローチの策定を指導し、経営陣にその実行についての説明責任を課す必要があります。

「農地や森林といった天然資源の持続可能な管理は、長期投資を守ります」

IV. 顧客

顧客は、企業が提供する製品・サービスの購入者であり、事業にとって極めて重要なステークホルダーです。企業は妥当性と競争力を維持するために、常に革新を続け、品質プロセスを確保し、顧客の嗜好の変化を理解しなければなりません。より良い製品・サービスを提供することで、企業は顧客の忠誠と信頼を構築・維持しつつ、財務リスクや評判に対する損害を回避することができます。これは、事業の成長と顧客基盤の拡大に欠かせないものです。顧客関連のリスクと機会が企業の業績にとって重要となるポイントは、セクターや業界によって異なります。

製品責任

生産、品質保証、マーケティング・販売、最終使用など、製品のライフサイクルの様々なポイントで、企業は顧客に影響を与え可能性があります。

- ・ **生産：**社会、顧客、環境に対するマイナスの影響を最低限に抑える方法で調達・生産された製品は、持続可能な製品を求める新たな消費者の嗜好を捉えることができます。より責任ある調達方法や資源に頼らない原材料について積極的に検討する企業は、規制リスクと評判リスクを緩和することも可能です。
- ・ **製品の品質と安全性：**
 - **品質保証：**社会と環境に対する損害を最小限に抑えた高品質で安全な製品の確保により、評判リスクを軽減し、リコール、損金処理、保証の支払い、罰金、販売機会の損失による財務コストを引き下げることが可能です。製品の品質と安全性は、有形の製品だけでなく、データの電子的取得などのサービスにも及ぶものです。それらの分野では、大量の顧客の個人情報収集・保管する業界において新たなリスクが発生しつつあります。
 - **最終使用：**高品質で安全な製品であっても、不適切に使用された場合は予期せぬ結果を生じる可能性があります。製品・サービスの安全で責任ある使用を促して地域社会と消費者を守ることで、評判リスクや消費者の信頼を失うリスクの可能性が回避されます。
- ・ **マーケティング・販売：**製品・サービスについて不十分または誤解を招くような主張をする企業は、規制上および評判上の損害を受けるリスクが高まります。正確で透明性の高い開示は、顧客と関与する機会の拡大に役立つ可能性があります。

- ・ **アクセスおよび入手可能性：**必需品・サービスへのアクセスおよび入手可能性を妨げる意図や印象のある差別的なビジネス慣行を行っていると認識された企業は、評判リスクや顧客の信用の喪失に直面する場合があります。

リスク：自社の製品・サービス、マーケティング文句が生み出す潜在的な危険を管理できないと、企業は長期的な財務リスクを負うことになります。顧客の信頼を失うと、製品の品質問題がブランドの評判や販売に悪影響を及ぼすことがあります。あるいは、違約金、訴訟、罰金といった予期せぬコストを生じる結果となる可能性もあります。新たに登場しつつある消費者の福利(原材料、ラベル、プライバシーなど)に関する規制への対応が不十分な企業は、必要な組織改編、営業投資、性能改善、または新しい手順の策定・実施により、予期せぬコストを負担することになります。

機会：顧客からの信頼はブランドの強化と事業の成長にとって不可欠です。倫理的行動を示し、製品の製造、安全性、マーケティング、価格設定、最終使用に真剣に取り組んでいる企業は、評判リスクや訴訟リスクを引き下げ、競争力を高めることができます。製品が社会や環境に及ぼす影響に関する顧客の意識が向上したため、持続可能な製品を求める顧客の嗜好の変化に迅速かつ効率的に対応することができた企業が、成長中の消費者市場において優位に立つことができます。十分なサービスを受けていない市場や脆弱なコミュニティに低価格の製品・サービスへのアクセスを提供することにより、新しい収益源となる成長中の市場セグメントを捉え、信頼を高めることも可能です。

推奨される顧客関連活動：

- ・ **企業の経営陣**は、社内のあらゆるレベルにおける安全性と持続可能性の文化の醸成に努めるべきです。さらに、上記の製品のライフサイクルの各ポイントにおける顧客への影響に関連する自社ビジネスにとっての重大リスクの可能性を慎重に分析し、潜在的な懸念事項を管理する方針・手順を策定して、それらの方針・慣行を株主に開示する必要があります。企業は、強引または差別的な消費者慣行を防止するための方針を採用すべきです。
- ・ **取締役会**は、顧客に対して透明性と誠実性を保つ形でそれらの方針を実施するよう、経営陣を適切に監督し、説明責任を課す必要があります。

V. 社員およびサプライヤー

人的資本は仕事を遂行する個人のスキル、能力、経験と定義され、この人的資源をうまく管理することが持続可能な事業成長にとって極めて重要です。特に、職場とサプライチェーンにおいて高い水準の公平性、安全性、インクルージョンを維持することにより、自社の評判の保護、生産性の向上、法的責任の軽減、競争優位性の獲得を促すことが可能です。

人材管理

人材管理は、企業が効果的に事業を推進し、長期にわたって競争を勝ち抜くために不可欠なものです。業界や企業により、人材に関する特定のニーズやリスクが異なります。堅実な人材管理の慣行は、一般的に、様々な人事（HR）関連の方針や慣行からなるものです。これには、社員の採用・雇用維持・報酬、社員の福利の確保、社員のスキル開発および研修、社員の健康と安全性の保護、人事・労働関連の管理が含まれます。人事関連の方針の他にも、人材開発には、社員を企業の目標と文化に戦略的かつ長期的に一致させるための関与と能力開発に関連した、広範な要素が盛り込まれています。

社員の満足度、関与、能力開発は、自社の人材とサプライチェーン全体において最適な実績をもたらすために重要な要素です。賃金およびその他の報酬は、社員の満足度に大きく影響します。また、研修、メンター制度、報奨金、知識の共有、意思決定の共有に対する投資は、特にこれらの要素を組み合わせた場合に、社員の質と生産性の向上につながる可能性があります。さらに、生産性の向上は、現場社員を業務上の判断（問題解決や業績改善など）に関与させるなど、社員の関与とモチベーションを醸成し、パートナーとしての労使関係を採用する経営陣のアプローチに関連しています。

リスク：社内の人材管理システムまたはサプライチェーンの監督が不十分な場合、安全上の懸念、差別、嫌がらせ、不正行為などの人的資本のリスクを悪化させる可能性があります。これらは、訴訟、罰金、評判に対する損害につながるものです。人材管理に競争力のあるアプローチを取っていない企業は、質の高い人材の獲得・維持において困難に直面する可能性があります。社員の関与レベルが低い、または社員感情が悪いと、生産性の低下、作業停止、倫理的行動の欠如につながる場合があります。また、サプライヤーの人材管理システムを監視または監査していない企業は、人材管理の失敗、行動規範の不遵守、サプライチェーン内のリスクに直面する可能性があります。

機会：積極的な人材管理戦略は、企業が社員の持つ知識、革新力、生産的に協働しテクノロジーに取り組む能力から価値を引き出すことを可能にします。さらに、社員およびサプライヤーの入れ替わりが少なく、より生産的なサプライヤーを有することが、コスト削減につながる可能性もあります。社員の前向きな考え方も、広い意味で自社の評判の向上につながります。

健康と安全

健康な社員は、企業の生産性、人材の維持、評判にとって重要な要素です。企業は、社員とサプライチェーンに関与する人々の健康、安全、福祉の保護に努めるべきです。これには、短期・長期的な職場の健康・安全リスクの軽減、健康と福利をサポートする取り組み、公平な労働慣行の遵守、ハラスメント防止方針の施行、ならびに強制労働や人身売買の回避など、様々な側面が関連しています。

複雑なサプライチェーン関係を有する企業は、直接的・間接的なサプライヤー関係に潜む労働関連の健康・安全リスクを評価・監視する必要があります。これは、投資家やステークホルダーに対して、サプライヤーが行動規範の基準を遵守し、人権を尊重していることを示すためです。

リスク：企業は、社員の健康と安全に関連して、財務上、法律上、規制上、運営上のリスク、評判リスクに直面することがあります。商品の生産または製造といった物理的な性質の職務に関与する業界、資源開発業界、あるいは化学物質の取り扱いに関与する業界は、特に健康・安全リスクにさらされています。このような企業は、社員の生産性の低下、労働争議に起因する生産の一時停止、製品品質の低下、医療費給付支払いの増加といった財務上の影響を受ける可能性があります。また、法的責任、社員およびサプライヤーの採用・維持の困難、評判に対する損害に直面する可能性もあります。

機会：安全な職場環境を確保し、確固たる社員の健康・福利プログラムを整備している企業は、人材の獲得・維持、社員の生産性の向上、サプライチェーンの業績改善において有利となる場合があります。

ダイバーシティとインクルージョン

ダイバーシティという用語は、職場における個人に関連するスキル、経験、考え方、プロフィールにおける様々な相違点を指すものです。インクルージョンとは、個人間の差異を価値あるものと認め、優れた事業成績を達成するために効果的に活用する職場環境の整備を目指す活動を言います。ダイバーシティとインクルージョンは企業文化の基本的な要素で、人材採用および人材開発プログラムや、企業文化にダイバーシティを取り入れ、インクルージョンを推進する方針・手続きを通して、向上させることが可能です。例えば、企業は、有給の育児休暇や柔軟性のある職場方針などの手当やプログラムを通して、インクルージョンに対するコミットメントを示すことができます。

国内および世界の労働市場において人材獲得競争は激化しており、多様な人材パイプラインの効果的な管理とインクルーシブな企業文化は、競争力の向上に大きく貢献しています。経営陣に人種、民族性、性別の多様性が見られる企業は、長期的にはより優れた業績をあげる可能性が高いことを示す調査結果があります。人材の多様性がもたらす成果を得るために、企業と取締役会は、個人の安全、互いの尊重、多様な個人のインクルージョンを促進する職場環境を、事業目標に沿った成長機会またはリーダーシップ機会において創出する必要があります。

さらに、多様なサプライヤーとの関与により、幅広い付加価値を生み出す機会にも恵まれます。自社の人材の多様性を直接管理する一方で、意図的な目標を採用し、サプライヤーの多様性に関する主要な指標を追跡している企業は、そのような投資からより多くのリターンを得られる可能性が高いといえるでしょう。

リスク：人種や性別などの人口統計上の特性やその他の個人的な特性に基づく、無意識のバイアスまたは差別的行動は、多様な人材が生産性に貢献できる能力を損ない、多様な社員およびサプライヤーの入れ替わりを激化させる可能性があります。社員間での組織的な差別や嫌がらせは、企業の評判にとって脅威となり、労働争議、訴訟、規制執行のリスクを高めることになります。

機会：社員およびサプライヤーの間でダイバーシティとインクルージョンを推進することにより、企業は意思決定の改善、有能で多様な人材の獲得・維持、効果的な競争力の向上を実現することができます。経営陣、上級経営陣、採用プールを含むすべての職務レベルにおいて多様な人材パイプラインを育成している企業は、高い実績をあげるチームを作り出し、魅力的な企業文化を創出する傾向が高いといえるでしょう。多様なバックグラウンド、スキル、考え方を持つチームは、革新や効果的な問題解決を促進することができます。多様なサプライヤー基盤に関連するメリットの可能性として、複数の調達チャネル（不確実性と

競争を増加させる）、地域社会との良好な関係、幅広く多様な事業ネットワークとのつながりを通じた市場の拡大などが挙げられます。

推奨される社員およびサプライヤー関連活動

- **企業の経営陣**は、人的資源管理の課題を緩和し、これらに対処するための方針を策定・実施する必要があります。
 - 当社は、国際的に認められた基準に沿ってグローバルな労働方針を確立することをお勧めします。経営陣は、人材開発を推進し、社員およびサプライヤーの間でダイバーシティとインクルージョンを醸成するための方針または戦略も策定し、関連する成果を開示すべきです。
 - 企業は、機会均等を提供していない可能性を認識し、懸念に対処する方針や取り組みを策定する必要があります（例えば、給与における潜在的なバイアスを排除するための平等な報酬に関するリスク評価の実施など）。特に法律で義務付けられていない場合でも、自社の差別禁止方針において性自認と性的指向に言及すべきです。
 - 複雑なサプライチェーンを有する企業（特に、適切な職場基準に対する違反リスクの高い業界や地域において業務を行っている企業）は、サプライチェーンの監督、監視、リスク緩和に関連する取り組みと成果について説明する必要があります。
- **取締役会**は、経営陣の実績の質、報酬・後継者育成計画、人材パイプライン全般および採用戦略、その他自社の人材管理戦略に伴う質的・量的実績の性質について監督し、独立した見解を示さなければなりません。さらに取締役会は、様々なレベルで採用されている給与戦略に伴うリスク、奨励すべき行動、それらの影響（特に、人材の持続可能性や長期的な財務成果に結びつくもの）について監視する必要があります。
- **取締役会および経営陣**はそれぞれ、自社のあらゆるレベルにおいて違いを包摂し受容する文化を醸成すべきです。当社は取締役会に対し、経営陣の後継者候補の人材パイプライン、ならびに自社の取締役会の刷新の慣行に、多様性を取り入れることをお勧めします。

VI. 地域社会

企業は、業務を展開する地域社会に対する影響の可能性について、一層厳しい目を向けられるようになっていきます。各国政府が人権保護の義務を負っている一方で、人権を損なわないだけでなく、直接的・間接的な業務によって地域社会に損害を与えないようにすることも企業の果たすべき役割であるという認識がますます高まっています。企業は、損害を回避するだけでなく、商品、サービス、生計といった基本的なニーズを満たすことで、人権やその他の恩恵を地域社会にもたらす機会も与えられます。それが今後は、信用の確立、顧客からの忠誠の向上、市場シェアの拡大につながるのです。

リスク：業務、製品・サービス、あるいは違反と見なされる行為や間接的な違反を含むビジネス関係に起因する悪影響を軽減したり、これらに対処したりできない場合、それが業務上、法律上、評判上、財務上の脅威となり、業務のための社会的な認証を損なう可能性があります。

特定の人権（水、健康、個人の安心、表現の自由に関する権利、先住権など）への影響は、状況、業界、企業規模によって異なります。継続的なデューディリジェンスの実施と、悪影響が発生した場合の修正が、企業にとって重要です。特定の状況においては、企業は重点分野や責任を強化する必要があります。

- ・ 特定のセクター（資源開発など）や、土地や天然資源に対する権利が曖昧または未発達な地域社会における業務では、影響を受けるステークホルダーと適切に協働しない場合、事業許可、規制執行、公共・民間団体からの訴訟の脅威が高まる可能性があります。
- ・ 衝突が発生している状況では、人権に対する犯罪や集団虐殺への直接的または間接的な加担のリスクが高まり、国際的な人権法の重大な違反になる場合があります。

企業は、直接的な影響を監視するだけでなく、業務運営における間接的な影響の可能性についても検討すべきです。例えば、企業の業務（有毒物質の排出など）や製品（中毒性の物質または欠陥製品など）によって公衆衛生に対する深刻な被害が引き起こされることがあり、罰則、法的責任、評判の失墜、企業の業務や長期的な成長の中断につながる可能性があります。

機会：企業は、基本的なニーズや権利を満たすための取り組みにより、業務を展開する地域社会にプラスの影響をもたらすことができます。地域社会を支える活動によって悪影響を緩和できないことを補ったり相殺したりするべきではありませんが、それらの活動はビジネス関係の強化や、地域社会におけるステークホルダーの信頼を向上につながる可能性があります。そのような活動の例として、人権保護運動、必要最低限の設備を利用できない市場に対する革新的な製品・サービスの提供などが挙げられます。

市民グループや現地コミュニティのグループといった地域社会の主要ステークホルダーと、環境リスクや社会リスクの管理活動について協議している企業は、自社が影響を及ぼす地域社会を理解し、協力していこうとする姿勢を示しています。地域社会のステークホルダーとの信頼関係を築くことで、業務に必要な社会的認証を強化し、人材・物資の調達改善、評判や顧客の忠誠の向上といった、新しい機会を得ることができます。

推奨される地域社会関連活動：

- ・ **企業の経営陣**は、マイナスの影響を防止・緩和するための継続的な評価を可能にする、堅実で透明性の高い人権デューディリジェンスの枠組みを確立すべきです。この枠組みには、社員およびビジネスパートナーが確実に遵守するための適用される方針（または行動規範）および監視手続きを盛り込む必要があります。既存リスクおよび新規リスクを確実に緩和・対処できるよう、ビジネスパートナー、外部専門家、影響を受けるステークホルダーとの意義深い対話や協議を通して、この枠組みを策定し、継続的に改良するべきです。現地の地域社会に影響を及ぼす資源利用に関与している企業は、企業の人権行使について国際的に認められた基準に準拠するよう努めなければなりません。企業には、人権侵害が発生した場合に対処・是正する備えが必要です。
- ・ **取締役会**は、自社の人権に関する方針および管理実施の枠組みを承認・監督する必要があります。人権に関するリスクと機会の管理については、取締役会において対応すべきです。取締役会は、監督・経営の開示を通して、自社の人権尊重へのコミットメントと、リスク枠組みの有効性についても説明する必要があります。



議決権代理行使の 指針

I. はじめに

この方針は、TIAAの一般勘定およびTIAA-CREFファンド群に適用されます。

当社の議決権行使の慣行は、当社の参加者および株主に対する使命と義務を指針としています。この方針声明に示した通り、当社はポートフォリオ企業の環境・社会・ガバナンス (ESG) 慣行を監視し、取締役会が戦略の検討において確実にこれらの要因を盛り込むよう努めています。

以下の指針は、様々な問題に対する当社の投票の傾向に関する、ポートフォリオ企業、参加者、投資家、その他ステークホルダーの理解を助けるためのものです。このリストは完全なものではなく、必ずしも特定の提案に関する投票の行方を示しているわけではありません。当社は、当社の参加者および株主にとって最大の利益となるという確信に従って、議決権を行使します。その判断において、当社は投資チームおよび第三者調査からの情報提供を含め、多くの要因を考慮します。また、ESG慣行および財務業績を含む企業の具体的な状況についても検討します。議決権行使において画一的なアプローチは適切ではないというのが当社の考え方です。

株主決議に関する当社の議決権行使の判断は、(i) 株主決議プロセスは問題対応の適切な方法であるか、(ii) 決議は最善のESG慣行を推進し、財務業績や株主価値に関連するものであるか、(iii) 情報および決議により推奨される行動は合理的かつ実地的であるか、といったいくつかの追加要因に影響を受けることがあります。

Teachers Advisors, LLCおよびTIAA-CREF Investment Management, LLCの他のお客様の議決権行使の判断についても、お客様に代わり他の議決権代理行使の取り決めを締結しない限り、この議決権代理行使の指針が使用されます。

「当社は、議決権行使については画一的なアプローチは適切ではないと考えています」

II. 説明責任と透明性

取締役会

取締役の選任

一般的方針：当社は一般的に、取締役会が推薦する候補者に投票しますが、以下の状況においては、棄権、もしくは取締役の一部または全員に反対票を投じることを検討します。

- 取締役の行動が、違法である、倫理に反する、怠慢、または配慮と忠誠に関する受託者基準を満たしていない、もしくは株主の最善の利益とならないと結論付けた場合。そのような行動には以下を含みます。
 - 悪質な報酬慣行
 - 成立しなかった投票に対する反応の欠如
 - 株主の不平等な扱い
 - 不適切な買収防衛策の採用
 - 取締役が正当な理由を示さず、常に取り締役会や委員会の会議に出席していない場合
- 独立性
 - 取締役会の独立性が、現地市場の規制またはベストプラクティスに一致していない場合
 - 社外取締役のみで構成すべき取締役会の主要な委員会に、経営陣のメンバーが含まれている場合
 - 取締役の意思決定に影響を及ぼす利益相反について、取締役が開示を怠り、利益相反を解消または排除しない場合
- 取締役会の刷新
 - 取締役会に十分な多様性がなく、多様な候補者を追加するというコミットメントを企業が果たしていない場合
 - 取締役の任期が長すぎると当社が判断し、最近において取締役の刷新が行われていない場合

選挙

一般的方針：当社は、長期的株主の利益を最も代表すると考えられる候補者を支持します。

取締役選任における多数決

一般的な方針：当社は一般的に、企業に対しガバナンス文書を修正して多数決による取締役の選任を求める株主決議を支持します。

取締役委員会の設立

一般的な方針：当社は一般的に、別段の特別な状況があると認められない場合には、特別な取締役会委員会の設置を求める株主決議に反対します。

取締役の1年ごとの選任

一般的な方針：当社は一般的に、毎年、上場企業の実績の各メンバーについて再選投票を行うべきだとする株主決議を支持します。

累積投票

一般的な方針：当社は一般的に、株主が取締役の選任において累積投票を認められるべきだとする提案を支持しません。この慣行は、特別な利害のある取締役の選任を促す場合があるためです。

会長職と最高経営責任者職の分離

一般的な方針：当社は一般的に、会長とCEOの職務を分離すべきだとする株主決議を支持しません。ただし、確固たる責任を有する実質的な筆頭社外取締役が存在せず、会社のESG慣行または業績に重大な欠陥があると当社が認めた場合には、かかる決議を支持することがあります。

株主の権利

プロキシアクセス

一般的な方針：当社は、会社にプロキシアクセスを認めるよう要請する株主提案について、個別に検討します。議決権行使に際しては、以下の点を検討しますが、これらに限定されません：会社の現在の業績、ファイリングの最小閾値、保有期間、選任される取締役候補者の数、既存のガバナンス問題、株主の重大な懸念に対する取締役会／経営陣の反応。

監査役の承認

一般的な方針：当社は一般的に、取締役会が選定した監査役を支持し、監査役の選出は毎年行うべきであると考えます。ただし、非監査の手数料が法外である場合、会社の監査に関連して監査法人が利益相反または不正な活動に関与していた場合、財務情報の重大な修正があった場合、監査役の独立性に疑問がある場合については、監査法人の承認に反対票を投じることを検討します。

圧倒的多数の議決要件

一般的な方針：当社は一般的に、圧倒的多数の議決要件の排除を求める株主決議を支持します。

デュアルクラスの普通株式および不平等な議決権

一般的な方針：当社は一般的に、デュアルクラスの普通株式、その他不平等な議決権や特別な権利を付与する株式の排除を求める株主決議を支持します。

特別総会を招集する権利

一般的な方針：当社は一般的に、特別総会を招集する権利を求める株主決議を支持します。ただし当社は、25%の株式持分が合理的であると考え、すでにそのレベルである基準を引き下げる提案については一般的に支持しません。

書面同意によって行動する権利

一般的な方針：当社は、書面同意によって行動する権利を求める株主決議について、個別に検討します。

買収防衛策（ポイズンピル）

一般的な方針：当社は、買収防衛策の採用または廃止に関する提案について、以下の基準を考慮した上で個別に検討します。

- 会社を買収防衛策の必要性があるか
- 防衛策の規定は一般的に受け入れられているガバナンス原則に沿うものであるか
- 会社は株主承認のために防衛策を提出したか
- 買収提案または支配権獲得という状況において提出された提案が否か

当社は一般的に、株主の承認なく採用された買収防衛策の撤回または株主による投票を求める株主決議を支持します。

再法人化

一般的な方針：当社は、提案の意図、新本拠地において確立されている法律、対象本拠地の法学を考慮した上で、再法人化の提案について個別に評価します。当社は、買収防衛や株主の権利の縮小につながる法律または司法解釈を利用する意図があると考えられる提案を支持しません。

企業の政治的な影響

一般的な方針

- 当社は一般的に、取締役会の監督手続きを含め、会社の政治への直接的な貢献に関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。
- 当社は一般的に、会社の慈善寄付およびその他の慈善活動に関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。
- 当社は、TIAAの使命や価値または長期的な会社の健全性と相反する政治課題を推進すると考えられる株主決議については、支持しないことを検討する可能性があります。
- 当社は一般的に、会社のロビー活動の費用について開示を求める株主決議を支持しません。

報酬問題

役員報酬に関する勧告的投票 (Say on Pay)

一般的な方針：当社は、役員報酬に関する勧告的投票 (Say on Pay) について、個別に判断します。当社は、報酬と業績の連携を明確に示す十分に練られたプランを期待しており、会社に対し、支持が少ない場合には株主との関与により対応することを推奨しています。また当社は、会社に対し、役員報酬に関する拘束力のない投票を毎年提案するよう要請します。年次の投票がない場合、会社は投票回数を増やさないことの論理的根拠を明確に示す必要があります。

当社は一般的に、役員報酬プランを評価する際には、以下の危険信号に注意を払います。

- 開示されない、または不適切な業績指標：**当社は、報酬プランの業績目標は有意義な形で開示されるべきであると考えます。業績の基準は簡単に達成可能なものであってはなりません。このような指標の開示によって、報酬プランが長期的な価値の創造に資するか否かを株主が評価できるようにする必要があります。
- 必要以上の株式報酬：**当社は、会社の過去の株式報酬について調査を行い、株式に付与すべき割合を判断します。当社はまた、会社の最高幹部以外にも株式が確実に提供されるよう求めます。必要以上の株式付与というパターンは、取締役会が役員報酬とその費用の適切な監視を怠っていることを示すものです。
- 最低受給要件の欠如：**当社は、会社は株式報酬を受け取る上級経営陣に関する最低受給の指針を定めるべきであると考えます。受給要件があることで、経営陣は短期的利益ではなく会社の長期的な業績の最大化に注力するようになります。
- 利害の不一致：**当社は、経営陣および取締役の利害と株主の利害を一致させるために、経営陣および取締役に対する株式保有の要件を支持します。
- 特別報酬の給付：**当社は一般的に、巨額の給付を支持しません。会社が以前から法外な給付を行っていたという慣行がある場合、当社は、株式報酬プランおよびそれを承認した取締役に反対票を投じることになります。巨額の給付には、他の形式の報酬または他の社員への報酬と比較して過剰な株式報酬、および自身の業績と関係なく上級経営陣に提供される不相応な価値が含まれます。当社はまた、保証された賞与または残留報奨金など、その他の一時報酬については、会社がその論理的根拠を提供することを期待します。
- 過剰な裁量：**当社は一般的に、カバレッジ、オプション価格、報奨金の種類など、報奨金の重要な条件が明確に定められていないプラン、あるいは最低受給要件や業績要件を覆す過剰な裁量を取締役に認めているプランを支持しません。
- クローバック(報酬の返還)方針の欠如：**当社は、会社はクローバック(報酬の返還)に関する方針を策定し、不完全な業績発表の結果として報酬を受け取った経営陣、または自身の行動により株主に経済的損失を与えたり会社を評判リスクにさらしたりした経緯陣に対し、報酬の返還を求められるようにすべきであると考えます。

株式連動報酬プラン

一般的な方針：当社は、株式連動報酬については個別に見直します。プランが業績連動ではない性質の場合、または潜在的な希薄化やバーンレートの合計が過剰な場合には、特に詳細に検討します。具体的な問題として、人的資本に頼る業界、中小企業、スタートアップ企業については幅広い希薄化プランが適切であると当社は認識しています。

株式報酬プランを評価する際、当社は一般的に以下の危険信号に注意を払います。

- ・ **エバーグリーンの特性：**当社は一般的に、エバーグリーンの特性を有するオプションプランを支持しません。エバーグリーンとは、特定の割合の発行済株式を報酬金として毎年引き当て、終了日が決められていないものを指します。
- ・ **リロード・オプション：**当社は一般的に、リロード・オプションを支持しません。これは、当初給付の実行後に自動的に市場価格に変更するものです。
- ・ **オプション価格の改定：**当社は一般的に、価格改定を認めるプランを支持しません。ただし、オプション価格の改定に関する株主の承認を求める経営陣の提案については、個別に検討します。当社は、会社が指名された経営陣および取締役を排除し、価格改定をオプション数の大幅削減と連動させる場合には、価格改定を支持する可能性があります。
- ・ **開示されない、または不適切なオプション価格：**当社は一般的に、実行価格を明示しないプラン、または実行価格が付与された日の公正な市場価格を下回るプランを支持しません。

ゴールデンパラシュート

一般的な方針：当社は、ゴールデンパラシュートの提案については、合意内容および状況を考慮し、個別に判断して投票します。ただし、支配権変更についての合意に対する二段階要件および税金グロスアップの実行がないことが望ましいと考えます。

役員報酬に関する株主決議

一般的な方針：当社は、特定の役員報酬の慣行に関連する株主決議について、個別に検討します。当社は一般的に、特定の慣行は取締役会の権限範囲であると考えます。

III. ESG株主決議の指針

当社は一般的に、会社の方針、業務、製品が環境または社会に及ぼす影響について開示を求める株主決議を支持します。当社は、会社の経営陣と取締役会は環境問題と社会問題の戦略的影響を判断し、リスク緩和のためにそれらの問題にどのように対処しているかを開示すべきであると考えます。

環境問題

グローバルな気候変動

一般的な方針：当社は一般的に、温室効果ガス排出、会社の事業活動・製品に対する気候変動の影響、世界の気候に対する会社の長期的な影響を軽減するための戦略について開示を求める合理的な株主決議を支持します。

天然資源の利用

一般的な方針：当社は一般的に、会社の天然資源の利用、資源減少の事業への影響、天然資源利用の効率性向上の計画に関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。

生態系への影響

一般的な方針：当社は一般的に、業務または活動の結果としての現地、地域、世界の生態系への悪影響または危険を軽減する会社の取り組みに関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。

動物福祉

一般的な方針：当社は一般的に、会社が動物福祉に及ぼす影響に関する報告を求める合理的な株主決議を支持します。

顧客に関する問題

製品責任

一般的の方針：当社は一般的に、会社の商品・サービスの品質、安全性、ならびに顧客および業務を展開する地域に対する影響に関する開示を求める合理的な株主決議を支持します。

略奪的融資

一般的の方針：当社は一般的に、融資業務が借主に及ぼす影響に関する開示、および略奪的融資の慣行の防止を目的とする方針に関する開示を求める合理的な株主決議を支持します。

社員およびサプライヤーに関する問題

ダイバーシティおよび差別禁止

一般的の方針

- 当社は一般的に、会社の差別禁止に関する方針および慣行に関する開示または報告を求める合理的な株主決議、または雇用機会均等の基準を含むそのような方針の導入を求める合理的な株主決議を支持します。
- 当社は一般的に、会社の社員、取締役会の多様性、性別間の賃金平等についての方針および慣行に関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。

グローバルな労働基準

一般的の方針：当社は一般的に、会社の労働基準および執行慣行の見直し、および国際的に認められた基準に基づくグローバルな労働基準の確立を求める合理的な株主決議を支持します。

地域社会に関する問題

グローバルな健康リスクへの会社の対応

一般的の方針：当社は一般的に、会社の業務・製品により生じた深刻な健康への影響、ならびに会社の業務や長期的成長に対するグローバルな流行病の影響に関する開示または報告を求める合理的な株主決議を支持します。

人権に関するグローバルな行動規範

一般的の方針：当社は一般的に、特に紛争地域またはガバナンスが脆弱な地域における業務について、会社の人権基準の見直しとグローバルな人権方針の確立を求める合理的な株主決議を支持します。

「当社は、会社の経営陣と取締役会は環境問題と社会問題の戦略的影響を判断する必要があると考えます…」

RIに関する詳細情報については、当社ウェブサイト (nuveen.com/responsible-investing) をご覧ください。

本資料は情報提供を目的として、TIAAの資産運用部門であるNuveenが作成した資料を、ヌビーン・ジャパン株式会社（以下「当社」と呼びます。）が翻訳してご提供するものです。本資料の内容と英語原文の内容に相違がある場合には、原文が優先します。本資料は投資助言や推奨を意図するものではなく、またいかなる有価証券の売買の勧誘を目的とするものでもありません。本資料は、受託者の立場を踏まえて提供されるものではありません。提供されている情報は、特定の投資家の特定の目的や状況を考慮したものでも、いかなる投資行動を提案するものでもありません。投資に際しては、投資者の目的および状況に応じて、投資者自らの責任と判断に基づきなされるようお願いいたします。本資料に記載の情報に起因して被ったいかなる損害に関しても、当社では一切責任を負いません。

ヌビーン・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3132号 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加入