



拡大するS&P／JPXカーボン・エフィシエント指数の活用

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス
営業部長 津田豊

**S&P Dow Jones
Indices**

A Division of **S&P Global**

目次

1. S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数の概要と目的
2. 同指数の活用の広がり
3. 同指数メソドロジー
4. 同指数パフォーマンス

S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数の 概要と目的

S&P / JPXカーボン・エフィシエント指数

市場全体をカバーしつつ炭素リスクを軽減

- 指数の炭素排出量を親指数と比べて17.18%削減 (2022年6月30日現在)
- 親指数に対する過去のトラッキングエラー-0.55% (過去5年)
- 2018年に年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF) が採用
 - 約1兆6千億円がS&P / JPXカーボン・エフィシエント指数に連動する形で運用 (2022年3月末時点。約3兆4千億円がS&Pグローバル (除く日本) 大中型株カーボンエフィシエント指数に連動 GPIF2021年度業務概況書より)

指数のメソドロジー

- 以下の点を考慮:
 - 炭素排出量
 - 産業へのインパクト
 - 情報開示
 - 論争の的となる企業の除外

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data from June 30, 2017, to June 30, 2022. Index performance based on total return USD using daily data. Charts and graphs are provided for illustrative purposes. Past performance is not an indication or guarantee of future results. These charts and graphs may reflect hypothetical historical performance. Please see the Performance Disclosure at the end of this document for more information regarding the inherent limitations associated with back-tested performance.

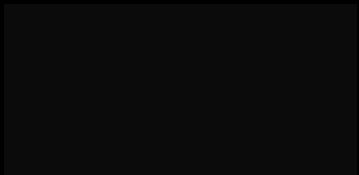
***Carbon Efficiency** is measured using the 'Carbon to Revenue' carbon footprinting methodology with index data as of Sept. 28, 2018. For further information on this methodology, see [Index ESG Characteristics Explained](#). Access via: <https://eu.spindices.com/documents/additional-material/spdji-esg-metrics.pdf>

S&P / JPXカーボン・エフィシエント指数

目的

- 株式投資を通じて環境への好影響を生み出す
- 指数構成企業が炭素効率性を改善することを奨励する
- 広範囲にわたり炭素排出量を削減する
- 親指数のパフォーマンスに密接に連動する
- セクター/業種の中立性を維持する
- 炭素効率性の高い企業を見極める
- 炭素効率性が改善する可能性のある業種を見極める
- 温室効果ガス排出量の開示に積極的に取り組んでいる企業を評価するように定めている
- 企業において論争となる問題を考慮する

S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数の 活用の広がり



S&P / JPXカーボン・エフィシエント指数の活用の広がり

AUM

公的年金	年金積立金管理運用独立行政法人 (GPIF)	1兆5千億円 (2022年3月末時点)
	地方公務員共済組合連合会	3400億円 (2022年3月末時点)
ETF	2560 MAXIS カーボン・エフィシエント日本株上場投信	33億円 (2022年7月末時点)
	2567 NZAM 上場投信 S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数	313億円 (2022年7月末時点)
	2642 SMT ETFカーボン・エフィシエント日本株	11億円 (2022年7月末時点)

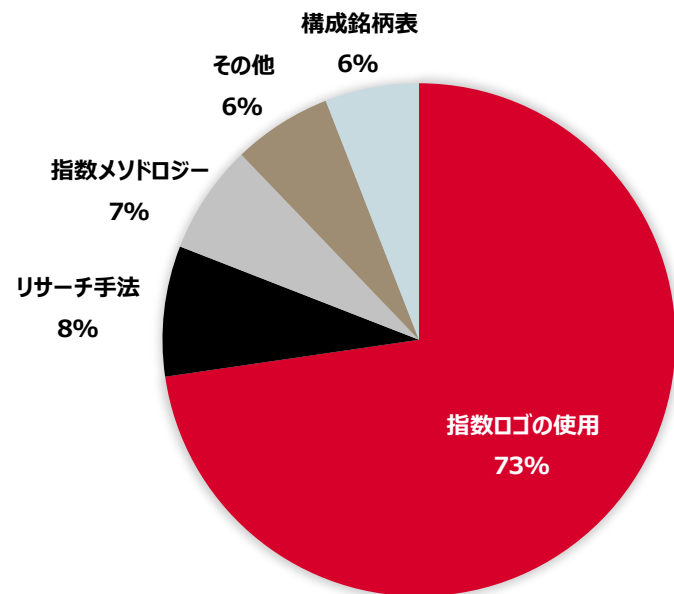
S&P／JPXカーボン・エフィシエント指数の活用の広がり

企業とのエンゲージメント

■ 公表後届いた問い合わせ件数： 304件（2018年9月25日～2022年4月14日）

- ✓2021年 75件（ロゴ提供 63件、構成銘柄表 4件、リサーチ手法 3件、構成銘柄 3件、その他 2件）
- ✓2022年 36件（ロゴ提供 19件、構成銘柄表 9件、構成銘柄 1件、その他 7件）

・ 内訳



- 2021年度は、特に構成銘柄表に関連した具体的な問い合わせが増加した。
- 構成メソドロジーに関する質問は2018年10月～12月に集中
- 指数ロゴのリクエストは継続して届いている状況

S&Pカーボン・エフィシエント指数の海外への広がり

指数	親指数
S&P グローバル大中型株カーボン・エフィシエント指数 ¹	S&P グローバル大中型株指数
S&P グローバル大中型株カーボン・エフィシエント指数 (日本を除く) ¹	S&P グローバル大中型株指数 (日本を除く)
S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数	TOPIX ²
S&P 先進国大中型株カーボン・エフィシエント指数	S&P 先進国大中型株指数
S&P 新興国大中型株カーボン・エフィシエント指数 ¹	S&P 新興国大中型株指数
S&P 欧州大中型株カーボン・エフィシエント指数	S&P 欧州大中型株指数
S&P 北米大中型株カーボン・エフィシエント指数	S&P 北米大中型株指数
S&P アジア太平洋大中型株カーボン・エフィシエント指数	S&P アジア太平洋大中型株指数
S&P ラテンアメリカ大中型株カーボン・エフィシエント指数	S&P ラテンアメリカ大中型株指数
S&P グローバル 1200 カーボン・エフィシエント指数	S&P グローバル 1200 指数
S&P 500 カーボン・エフィシエント指数	S&P 500 指数
S&P 400 カーボン・エフィシエント指数	S&P 中型株 400 指数
S&P 600 カーボン・エフィシエント指数	S&P 小型株 600 指数
S&P 欧州 350 カーボン・エフィシエント指数	S&P 欧州 350 指数
S&P 中国 A 株カーボン・エフィシエント指数	S&P 中国 A 株 BMI 国内指数
S&P 南アフリカ国内カーボン・エフィシエント (DSW) 指数	S&P 南アフリカ国内株主加重 (DSW) 指数
S&P 南アフリカ国内カーボン・エフィシエント・キャップド (DSW) 指数	S&P 南アフリカ国内株主加重 (DSW) 指数
S&P/NZX 50 カーボン・エフィシエント指数	S&P/NZX 50 指数
S&P/NZX 50 ポートフォリオ・カーボン・エフィシエント指数	S&P/NZX 50 ポートフォリオ指数
S&P/ASX 200 カーボン・エフィシエント指数	S&P/ASX 200 指数
S&P/ASX 300 カーボン・エフィシエント指数	S&P/ASX 300 指数

- S&P/KRX Carbon Efficient Index Capped Indexが2021より算出開始、現在同指数に連動するETFが4本KRXに上場
 - Mirae Asset TIGER Carbon Efficient Green New Deal ETF
 - Samsung Asset KODEX Carbon Efficient Green New Deal ETF
 - Hanwha Asset ARIRANG Carbon Efficient Green New Deal ETF
 - NH Amundi Asset HANARO Carbon Efficient Green New Deal ETF
- ニュージーランド・オーストラリアの機関投資家が採用を検討中

S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数の 構築方法（メソドロジー）

メソドロジー – 3段階のプロセス

1

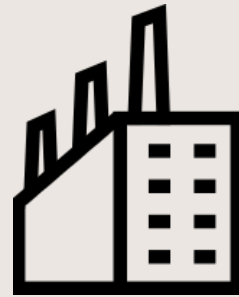
**グローバル炭素基準
を定義する**



「S&P グローバル炭素基準」の定義に従って企業を分類する。この基準は、産業グループごとの「売上高当たり炭素排出量」の十分位数基準に基づくアプローチである

2

**産業インパクトおよび
企業の情報開示状況を
評価する**



高インパクトの産業グループと、炭素排出量を十分に開示していない企業を特定する

3

**ポートフォリオの
カーボン・エクスポ
ージャーを削減する**



各産業グループ内で構成銘柄のウェイトを調整し、ポートフォリオにおいて、売上高1単位当たりの炭素排出量への全体的なエクスポージャーを減らす

1. グローバル炭素基準の定義

S&P グローバル炭素基準は毎年算出されており、各地域のカーボン・エフィシエント指数に組み入れられているすべての企業の基準点となっている

- S&P グローバル大中型株指数に組み入れられている企業の炭素効率性に基づいて、十分位数基準値と産業グループ・インパクト・ファクターを決定する

十分位数	産業グループ・ファクター	高	高	中	中	高	中	中	高	低
	GICS 産業グループ	エネルギー	素材	資本財	商業・専門サービス	運輸	自動車・自動車部品	耐久消費財・アパレル	消費者サービス	小売
1	227.87未満	199.29未満	46.67未満	16.28未満	60.75未満	42.85未満	44.04未満	20.41未満	22.76未満	
2	227.87 - 413.94	199.29 - 334.97	46.67 - 59.65	16.28 - 21.04	60.75 - 73.14	42.85 - 47.91	44.04 - 55.77	20.41 - 37.86	22.76 - 34.23	
3	413.94 - 505.58	334.97 - 441.81	59.65 - 71.87	21.04 - 21.84	73.14 - 108.32	47.91 - 52.70	55.77 - 60.96	37.86 - 57.27	34.23 - 43.91	
4	505.58 - 615.33	441.81 - 601.77	71.87 - 97.20	21.84 - 27.84	108.32 - 132.69	52.70 - 72.08	60.96 - 70.11	57.27 - 92.80	43.91 - 47.75	
5	615.33 - 749.62	601.77 - 736.70	97.20 - 115.11	27.84 - 30.46	132.69 - 194.47	72.08 - 156.98	70.11 - 84.99	92.80 - 114.97	47.75 - 60.44	
6	749.62 - 854.76	736.70 - 1101.23	115.11 - 132.95	30.46 - 37.72	194.47 - 439.18	156.98 - 168.55	84.99 - 100.38	114.97 - 116.61	60.44 - 62.49	
7	854.76 - 939.98	1101.23 - 1627.88	132.95 - 166.09	37.72 - 61.60	439.18 - 784.33	168.55 - 195.53	100.38 - 126.38	116.61 - 169.50	62.49 - 65.53	
8	939.98 - 1128.84	1627.88 - 2506.73	166.09 - 209.21	61.60 - 82.41	784.33 - 1144.58	195.53 - 217.17	126.38 - 151.18	169.50 - 208.39	65.53 - 69.89	
9	1128.84 - 1666.31	2506.73 - 4456.36	209.21 - 348.83	82.41 - 178.75	1144.58 - 1435.61	217.17 - 241.64	151.18 - 200.08	208.39 - 1089.76	69.89 - 83.72	
10	1666.31超	4456.36超	348.83超	178.75超	1435.61超	241.64超	200.08超	1089.76超	83.72超	

2022年3月23日付

2. 産業インパクトおよび企業の情報開示状況を評価する

各カーボン・エフィシエント指数に組み入れられている企業をS&Pグローバル炭素基準と比較する

- 指数に組み入れられている各適格企業の売り上げ当たり炭素排出量を計算し、グローバル炭素基準と比較することにより、その企業の十分位数（炭素効率性）を確定する



温室効果ガス (GHG) 排出量
(直接的排出量および最上位
の間接的排出量)



年間売上高



売上高当たり炭素排出量

2. 産業インパクトおよび企業の情報開示状況を評価する

開示状況：各企業については、Trucostが温室効果ガス排出量に関する情報を十分に開示していると認められた企業（開示）と、そうでない企業（非開示）とに分類。各企業のスコープ1およびスコープ2炭素排出量を確認し、数値が大きい方のデータが全てまたは一部開示しているとTrucostが認識した際に、開示状況を「開示」とし、「非開示」と認識された場合、「非開示」企業とする。

温室効果ガス排出量を十分に開示していると認められた企業は、十分位数ウェイト調整において追加の10%を受け取る。

3. ポートフォリオのカーボン・エクスポージャーを削減する

十分位数分類、情報開示状況、および産業グループ・インパクト・ファクターに基づき、炭素ウェイト調整を使用して指数内の各企業のウェイトを調整する

十分位数分類	開示状況	十分位数ウェイト調整	炭素ウェイト調整		
			産業グループ・インパクト・ファクター		
			低 x0.5	中 x1	高 x3
第1十分位数	開示	40%	20%	40%	120%
	非開示	30%	15%	30%	90%
第2十分位数	開示	30%	15%	30%	90%
	非開示	20%	10%	20%	60%
第3十分位数	開示	20%	10%	20%	60%
	非開示	10%	5%	10%	30%
その他(第4~7十分位数)	開示	10%	5%	10%	30%
	非開示	0%	0%	0%	0%
第8十分位数	開示	0%	0%	0%	0%
	非開示	-10%	-5%	-10%	-30%
第9十分位数	開示	-10%	-5%	-10%	-30%
	非開示	-20%	-10%	-20%	-60%
第10十分位数	開示	-20%	-10%	-20%	-60%
	非開示	-30%	-15%	-30%	-90%

第1十分位数は、売上高当たり炭素排出量が最も少ない企業を表しています。

結果をすべて開示

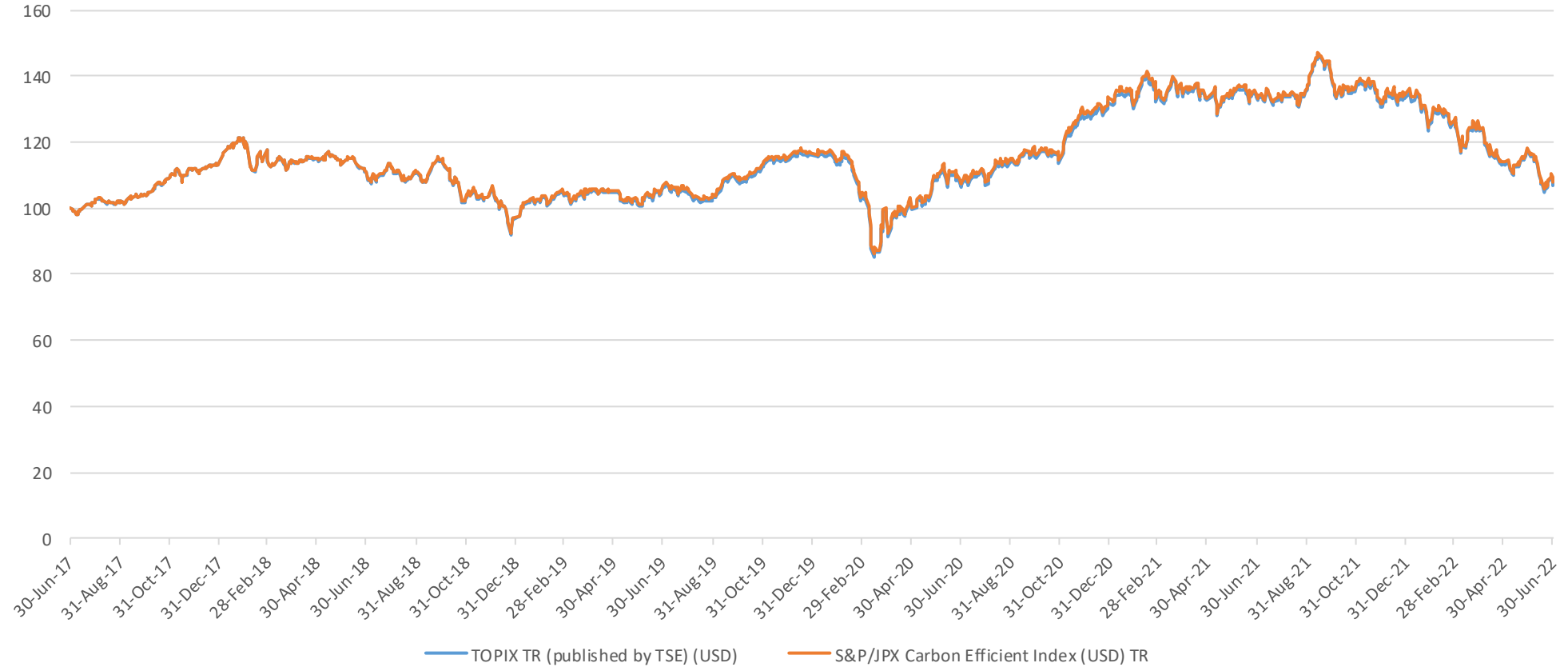
1010 - Energy / エネルギー

High Impact/
高インパクト産業グループ

CONSTITUENT / 銘柄	SYMBOL / ティッカー	INDEX WEIGHT / 指数 ウェイト	DECILE CLASSIFICATION / 十分位数分類	CARBON DISCLOSURE STATUS / カーボン情報の 開示ステータス
Itochu Enex Co Ltd / エネクス	8133	0.01%	1	Disclosed / 開示
San-Ai Oil Co / 三愛石	8097	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
Mitsuuroko Group Holdings Co Ltd / ミツウロコGHD	8131	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
Modec Inc / 三井海洋	6269	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
Sinanen Holdings Co Ltd / シナナンHD	8132	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
Sala Corp / サーラ	2734	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
BP Castrol KK / B P カストロール	5015	<0.01%	1	Not Disclosed / 非開示
ENEOS Holdings Inc / E N E O S	5020	0.31%	2	Disclosed / 開示
Idemitsu Kosan Co Ltd / 出光興産	5019	0.16%	2	Disclosed / 開示
Iwatani Corp / 岩谷産	8088	0.04%	2	Not Disclosed / 非開示
Nippon Coke & Engineering Co Ltd / 日本コークス	3315	<0.01%	2	Not Disclosed / 非開示
Toyo Kanetsu KK / トーヨーカネツ	6369	<0.01%	2	Not Disclosed / 非開示
Japan Petroleum Exploration / 石油資源	1662	0.02%	3	Not Disclosed / 非開示
Cosmo Energy Holding / コスモエネルギーHD	5021	0.02%	4	Disclosed / 開示
Fuji Kosan Co / 富士興産	5009	<0.01%	4	Not Disclosed / 非開示
Fuji Oil Co Ltd / 富士石油	5017	<0.01%	5	Disclosed / 開示
INPEX Corp / I N P E X	1605	0.16%	8	Disclosed / 開示

S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数の パフォーマンス

5 Year Returns



パフォーマンス

指数パフォーマンス	TOPIX	S&P/JPX カーボン・ エフィシエント指数
年率リターン (トータルリターン,%)		
5 Year	1.38%	1.51%
3 Year	0.77%	0.77%
1 Year	-20.04%	-19.22%
トラッキングエラー (%)		
5 Year		0.55%
3 Year		0.62%
1 Year		0.63%
年率ボラティリティ (%)		
5 Year	15.97%	14.29%
3 Year	17.47%	15.43%

日本の炭素効率性改善度

海外との比較

指数炭素効率性改善度

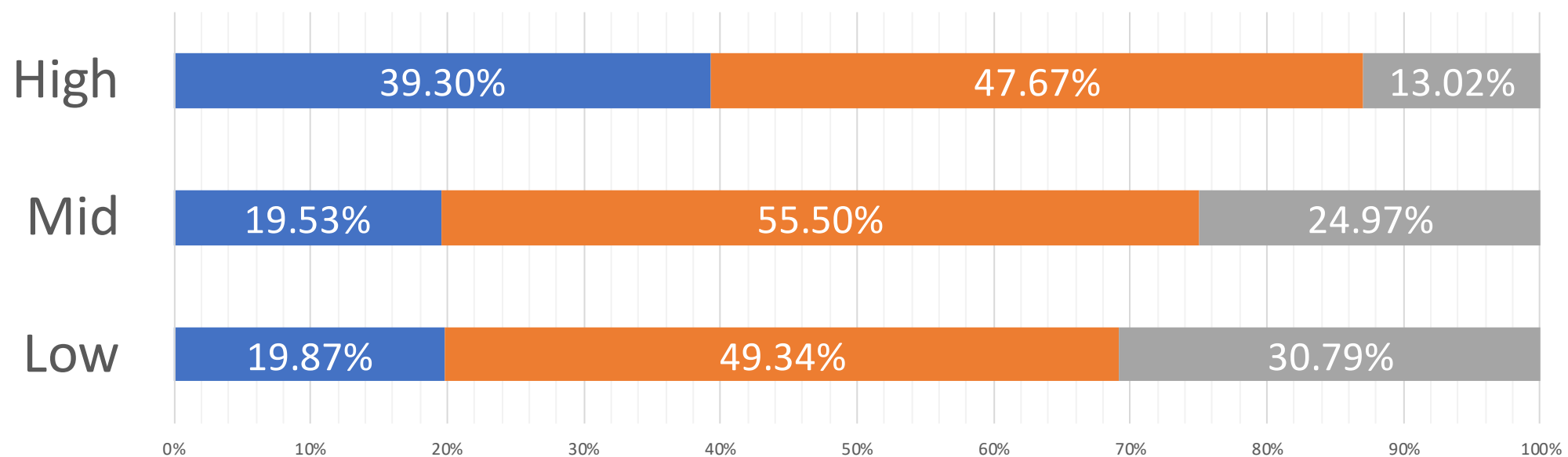
炭素効率性 (炭素排出量(tCO2e)/売上高(USDmillion))¹

	S&Pグローバル (除く日本) 大中型株指数	S&Pグローバル (除く日本) 大中型株 カーボンエフィシエント指数	炭素効率性 比較 (%)
Q1 2018	305.22	172.91	-43.35
Q2 2022	251.94	145.79	-42.13

	TOPIX	S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数	炭素効率性 比較 (%)
Q1 2018	220.8	173.31	-21.51
Q2 2022	181.64	150.44	-17.18

2022 S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数

■ 1-3 Decile ■ 4-7 Decile ■ 8-10 Decile

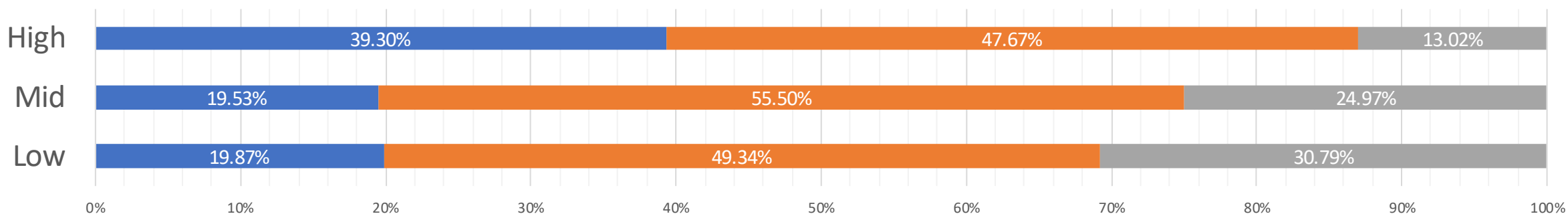


* 2022年リバランス後

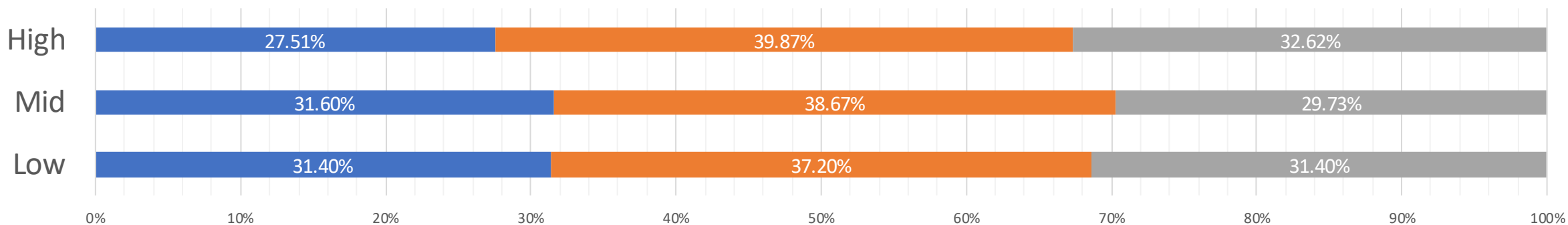
日本の企業の立ち位置 海外との比較

2022 S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数

■ 1-3 Decile ■ 4-7 Decile ■ 8-10 Decile



2022 S&P Global ex-J Carbon Efficient index



日本企業の情報開示状況

情報開示状況

- 世界的に見ると、日本企業の情報開示率は依然として低い
 - 最大手企業の情報開示率は高い

全産業グループ分析	銘柄数別		時価総額別	
	開示	非開示	開示	非開示
S&P Global Ex-Japan Carbon Efficient 指数	1692 銘柄 70%	737 銘柄 30%	88%	12%
S&P/JPX Carbon Efficient Index	514 銘柄 28%	1342 銘柄 72%	82%	18%

Trucost – S&P DJIのカーボン・エフィシエント指数にデータを提供

気候関連の環境データにおけるグローバル・リーダー

- 環境データのスペシャリストとして20年間にわたる実績がある（Trucostは2000年に設立された）
- 世界全体で15,000社以上の上場企業をカバーしている
- 企業に対する直接的なエンゲージメント活動を行い、厳密なデータ検証プロセスを採用している
 - 全ての企業にデータを送信し、データ検証を行う
- 情報を開示していない企業については、高度な環境プロファイル・モデルを活用し、環境インパクトを評価する（温室効果ガス排出量（スコープ1、2、3）を推計する）
- カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト（CDP）（気候変動など環境分野に取り組む国際NGO）のゴールドパートナーである

Trucost
ESG Analysis

S&P Global

150以上の世界有数のアセットオーナーおよび資産運用会社や、国連責任投資原則（UNPRI）のモントリオール・カーボン・プレッジに署名している機関の70%が、Trucostのデータに基づく洞察を使用している

Performance Disclosure

The S&P/JPX Carbon Efficient Index launched July 17th, 2018. All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance. The back-test calculations are based on the same methodology that was in effect on the index Launch Date. Complete index methodology details are available at www.spdji.com.

All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance. The back-test calculations are based on the same methodology that was in effect on the index Launch Date. Complete index methodology details are available at www.spdji.com.

S&P Dow Jones Indices defines various dates to assist our clients in providing transparency. The First Value Date is the first day for which there is a calculated value (either live or back-tested) for a given index. The Base Date is the date at which the Index is set at a fixed value for calculation purposes. The Launch Date designates the date upon which the values of an index are first considered live: index values provided for any date or time period prior to the index's Launch Date are considered back-tested. S&P Dow Jones Indices defines the Launch Date as the date by which the values of an index are known to have been released to the public, for example via the company's public website or its datafeed to external parties. For Dow Jones-branded indices introduced prior to May 31, 2013, the Launch Date (which prior to May 31, 2013, was termed "Date of introduction") is set at a date upon which no further changes were permitted to be made to the index methodology, but that may have been prior to the Index's public release date.

Past performance of the Index is not an indication of future results. Prospective application of the methodology used to construct the Index may not result in performance commensurate with the back-test returns shown. The back-test period does not necessarily correspond to the entire available history of the Index. Please refer to the methodology paper for the Index, available at www.spdji.com for more details about the index, including the manner in which it is rebalanced, the timing of such rebalancing, criteria for additions and deletions, as well as all index calculations.

Another limitation of using back-tested information is that the back-tested calculation is generally prepared with the benefit of hindsight. Back-tested information reflects the application of the index methodology and selection of index constituents in hindsight. No hypothetical record can completely account for the impact of financial risk in actual trading. For example, there are numerous factors related to the equities, fixed income, or commodities markets in general which cannot be, and have not been accounted for in the preparation of the index information set forth, all of which can affect actual performance.

The Index returns shown do not represent the results of actual trading of investable assets/securities. S&P Dow Jones Indices LLC maintains the Index and calculates the Index levels and performance shown or discussed, but does not manage actual assets. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the Index or investment funds that are intended to track the performance of the Index. The imposition of these fees and charges would cause actual and back-tested performance of the securities/fund to be lower than the Index performance shown. As a simple example, if an index returned 10% on a US \$100,000 investment for a 12-month period (or US \$10,000) and an actual asset-based fee of 1.5% was imposed at the end of the period on the investment plus accrued interest (or US \$1,650), the net return would be 8.35% (or US \$8,350) for the year. Over a three year period, an annual 1.5% fee taken at year end with an assumed 10% return per year would result in a cumulative gross return of 33.10%, a total fee of US \$5,375, and a cumulative net return of 27.2% (or US \$27,200).

General Disclaimer

Copyright © 2022 by S&P Dow Jones Indices LLC, a part of S&P Global. All rights reserved. Standard & Poor's®, S&P 500® and S&P® are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"), a subsidiary of S&P Global. Dow Jones® is a registered trademark of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Trademarks have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution, reproduction and/or photocopying in whole or in part are prohibited without written permission. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, Dow Jones, S&P or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. All information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties. Past performance of an index is not a guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index is available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. S&P Dow Jones Indices LLC is not an investment advisor, and S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. Prospective investors are advised to make an investment in any such fund or other vehicle only after carefully considering the risks associated with investing in such funds, as detailed in an offering memorandum or similar document that is prepared by or on behalf of the issuer of the investment fund or other vehicle. Inclusion of a security within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, nor is it considered to be investment advice.

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Dow Jones Indices keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P Dow Jones Indices may have information that is not available to other business units. S&P Dow Jones Indices has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.