

レスポンシブル・  
インベストメント・ポリシー  
(責任投資に関する方針)

2024年5月



## 目次

1. 序文	2
2. 組織	2
3. リサーチ、投資ならびにモニタリング	3
3.1 範囲	3
3.2 目的	3
3.3 ピクテの手法	3
3.4 投資戦略の主な ESG についての特徴	4
4. 企業との対話(エンゲージメント)	5
4.1 範囲	5
4.2 目的	5
4.3 手法	5
4.4 企業発行体とのエスカレーション戦略	6
5. 議決権行使	6
5.1 範囲	6
5.2 目的	6
5.3 議決権行使のガイドライン	6
5.4 リサーチならびに議決権行使	7
5.5 貸株	7
5.6 株主提案	7
6. ESG データ	8
6.1 データソースと処理	8
6.2 方法とデータの制約	8
7. 利益相反	8
8. 内部関係者(インサイダー)の状況	9
9. 報酬	9
10. 透明性	9
付録 A. 持続可能性に係るリスク	10
付録 B. ネガティブ・スクリーニング(投資対象からの除外)	12
付録 C. SFDR の下でのアプローチと定義	19
付録 D. アクティブ・オーナーシップ・ガイドライン	28



## 1. 序文

ピクテ・グループは 1805 年の創設以来、顧客の長期的な繁栄を目標とし、その実現のため、将来世代の利益を無意識のうちに考慮してきました。

ピクテは、責任ある資本主義を信奉し、経済、ならびに、経済と市民社会および自然環境との相互作用を広い視野で捉えています。従って、発行体には、「地球限界の枠組み」と、企業統治(ガバナンス)、人権ならびに倫理的な事業慣行に係る国際基準を尊重するよう期待しています。

ピクテは、顧客の最善の利益のために行動するという受託者責任と責任投資原則(PRI) に則り、中長期のリターンの改善とリスクの低減を図って、重要な環境・社会・ガバナンス(ESG)基準を弊社の投資プロセスやアクティブ・オーナーシップ活動に組み込むことを誓約します。また、透明性と説明責任に係る高い基準を維持するため、リスク管理および運用報告ツールにも ESG 要因を統合したいと考えます。

アクティブ・マネージャーとして資産運用に従事するピクテは、発行体に前向きな変革を促すために投資家としての影響力を活用することが、顧客のための長期の投資判断の改善に資することを確信しています。また、アクティブ・オーナーシップ・プログラムを通じて投資家としての責務を遂行すると同時に、従来以上に持続的で健康的かつ豊かで平等な社会の形成に役立ちたいと考えます。

ピクテのレスポンシブル・インベストメント・ポリシーは、当社としての ESG に対するアプローチといかに ESG を投資に統合しているかを解説するものです。

## 2. 組織

ピクテ・グループのスチュワードシップ&サステナビリティ委員会(GSSB)によって定義された枠組みの中で、ピクテ・アセット・マネジメントの執行委員会は、当社のレスポンシブル・インベストメント・ポリシーの承認と実施の監督に全体的な責任を持っています。このポリシーは定期的に、少なくとも年に一度は見直されます。

当社のレスポンシブル・インベストメント・ポリシーの効果的な実施を確保するために、当社は組織全体でガバナンス組織やチームを通じて ESG の責任を組み込んだモデルを導入しています。これには専任の ESG チームと、各チームで取り組みをリードする ESG スペシャリスト/チャンピオンのネットワークが含まれています。



### 3. リサーチ、投資ならびにモニタリング

#### 3.1 範囲

本節は、全てのアクティブ運用戦略に適用されますが、指数の構成およびパフォーマンスの複製を投資の主な目的とするパッシブ運用には適用されません。

#### 3.2 目的

発行体を理解するための基盤となるのは、運用チームと、企業の経営陣やサブリン発行体の代表との毎年行われる定期的な会議です。会議で交わされた議論は、継続的な発行体の分析やモニタリングと相俟って、発行体の戦略や事業計画および操業に係るあらゆる次元の理解に寄与し、投資分析や意思決定の一助となっています。

#### 3.3 ピクテの手法

顧客に替わって行う投資に際しては、以下に留意の上、責任投資の原則を適用します。

- 発行体の長期戦略の明確性および堅牢性
- ガバナンスの仕組みの機能および特性、ならびに効果的なリーダーシップ<sup>1</sup>
- 発行体の財務の健全性および業績ならびに有価証券の適正な評価
- 持続可能性リスク<sup>2</sup> および投資の機会、ならびに投資が社会および環境に及ぼす悪影響<sup>3</sup>の可能性

発行体との接触は、一対一の面談、株主総会および債権者会議、投資家向け会社説明会ならびに電話会議の形式で行われます。こうした接触の目的は、投資に先立って発行体の組織を評価し、戦略がピクテの期待通り実行されているかどうか、また、発行体が目標の達成に向けた道を順調に歩んでいるかどうかを確認することです。

次の表には、責任投資戦略の主な特徴を掲載しています。各投資戦略のカテゴリーでは、企業や国への投資に関連して、ピクテの責任投資のアプローチとは相容れないと考えられるネガティブ・スクリーニング(除外)を適用しています。ネガティブ・スクリーニングの解説については、付録 B をご参照下さい。

<sup>1</sup> 企業ガバナンスに関するアクティブ・オーナーシップ・ガイドラインの詳細については、付録 D をご参照下さい。

<sup>2</sup> 持続可能性リスクに係る記述については、付録 A をご参照下さい。

<sup>3</sup> 悪影響のモニタリングに使用する主な基準については、付録 C をご参照下さい。



### 3.4 投資戦略の主な ESG についての特徴

カテゴリー	ESG についての特徴	除外	アクティブ オーナーシップ	SFDR <sup>4</sup> 条項
ESG 統合	ESG に関する事項を証券の選択及び/またはポートフォリオの構築にあたって考慮します。 持続可能性リスクが高い発行体および/或いは重大な悪影響を及ぼす可能性がある発行体の有価証券をポートフォリオに組み入れて保有する可能性があります。	レベル 1	行う	第 6 条
ESG 特性重視: ポジティブ・ティルト	優れたガバナンス慣行をもち <sup>1</sup> 、持続可能性リスクが低い発行体の有価証券の組入れを増やす一方で、持続可能性リスクが高い発行体の組入れを減らすよう、努めます。重大な悪影響は、特定の範疇に属する発行体の除外により低減されません。 <sup>6</sup>	レベル 2	行う	第 8 条
ESG 特性重視: ベスト・イン・クラス	優れたガバナンス慣行をもち <sup>1</sup> 、持続可能性リスクが低い/低下している発行体への投資を追求する一方で、持続可能性リスクが高い/上昇している発行体の有価証券の組入れを回避します。重大な悪影響は、特定の範疇に属する発行体の除外により低減されます。 <sup>6</sup>	レベル 2	行う	第 8 条
ポジティブ・インパクト	優れたガバナンス慣行をもち <sup>1</sup> 、環境および/或いは社会の目標 <sup>7</sup> に寄与する経済活動を主とした投資を追求します。重大な悪影響は、特定の範疇に属する発行体の除外により低減されます。 <sup>6</sup>	レベル 3	行う	第 8、9 条

<sup>4</sup> 欧州議会ならびに欧州理事会が、2019 年 11 月 27 日に採択した「金融サービス・セクターにおけるサステナビリティ関連開示規則 (SFDR)」を指します。

<sup>5</sup> 優れたガバナンス慣行の詳細については、付録 C をご覧ください。

<sup>6</sup> 重大な悪影響の考慮の詳細については、付録 C をご覧ください。

<sup>7</sup> サステナブル投資の詳細については付録 C をご覧ください。



## 4. 企業との対話(エンゲージメント)

### 4.1 範囲

ピクテは、株式と社債のロング・オンリーのアクティブ運用について、エンゲージメントを行います。一方、株式のパッシブ運用については、運用チームが、全社的なエンゲージメント活動を定期的に支援しています。

### 4.2 目的

ピクテは、企業の ESG 対応にプラスの影響を及ぼし、顧客の投資の保全或いは価値の向上を図るため、企業発行体とのエンゲージメントを行うことが弊社の受託者責任だと考えます。経営陣には、適切な ESG 政策の導入ならびに確立された最善の慣行(ベスト・プラクティス)に則った実践および開示を促したいと考えますが、対応が遅れが見られる企業または事故や事件によってガバナンスおよび環境や社会に係る課題の管理に構造的な脆弱性が浮き彫りになった企業を特に注視しています。

ESG に係る重要な課題<sup>8</sup>についての企業とのエンゲージメントに際しては、妥当だと判断した場合、こうした課題が十分に認識され、また、短期、中期、長期のいずれにおいても、効果的な措置が講じられていることが納得できるまで、エンゲージメントを続けます。

### 4.3 手法

発行体とのエンゲージメントは、ピクテ主導のターゲット・エンゲージメントおよび機関投資家イニシアチブとの協働エンゲージメント、あるいは、社外のエンゲージメント関連サービスを組み合わせて行います。

#### ティア 1 - ターゲット・エンゲージメント

ピクテのエンゲージメントの最初のティア(ティア 1)は企業発行体とのターゲット・エンゲージメントです。当該エンゲージメントの候補となる企業は、運用チームと ESG チームが協働で特定します。各企業が選ばれるのは、当該企業の ESG 対応についてピクテが懸念を強めているからであり、運用戦略の特性あるいは(株式や債券の)保有規模により、弊社のエンゲージメントが効果をあげる公算が高いと考えるからです。

ピクテが行うターゲット・エンゲージメントに、企業との定期的あるいは継続的な対話が伴うのは、弊社が、投資対象企業の戦略的パートナーになりたいと考えるからです。企業との会合等の頻度は、各エンゲージメントの進捗状況や、企業の代表者がエンゲージメントに対応できるかどうか、あるいは対応する意思があるかどうかによって様々ですが、企業ごとに少なくとも毎年 2 回、通常、一対一の面談、ビデオ会議、電話会議、書面でのやりとりのいずれかを行っています。

#### ティア 2 - 協働エンゲージメント

2 つめのティア(ティア 2)を形成するのは、他の投資家との協働エンゲージメントです。ピクテは、特に、弊社の投資金額が対象企業の企業価値と比べて相対的に小さい場合等、弊社独自のエンゲージメントよりも集団で行う協働エンゲージメントの方が適切な場合があることを認識しています。

協働エンゲージメントは、その目的が顧客の目的と整合しているかどうかを確認するため、個々の場合に応じ、関連する運用チームと連携して ESG チームが行います。ピクテは、新規の協働エンゲージメントへの参画に先立って、イニシアチブの妥当性、エンゲージメントの手法、関連するパートナーの信頼性ならびに共同行動を含む規制に関連して予想される状況を精査します。

#### ティア 3 - 社外のエンゲージメント関連サービス提供機関

3 つめのティア(ティア 3)は、社外のエンゲージメント関連機関が行います。ティア 3 のエンゲージメントは、ガバナンス対応に欠陥が認められる企業および/或いは、国連グローバル・コンパクトや経済協力開発機構(OECD)多国籍企業行動指針等の国際規範や基準、ならびに人権および環境規約から大きく逸脱した企業に関連して生じる課題に対応するために策定されたものです。

<sup>8</sup> 関連ある持続可能性リスクならびに悪影響を含みます。



ピクテ・アセット・マネジメントのエンゲージメント活動は、エンゲージメントを主導または支援する運用チームが常に参加して行われ、必要に応じて ESG チームが調整を行うことがあります。また、エンゲージメント毎に目標を設定し、目標の達成に向けた進捗状況を管理します。

#### 4.4 発行体企業とのエスカレーション戦略

エンゲージメントの結果に満足できない場合、私たちはエスカレーション戦略を展開することがあります。これには、株主総会で経営陣に対して反対票を投じることが含まれる場合もあります。もし経営陣が私たちの懸念を認識または対処していないと判断される場合、私たちは第三者によって提起される株主決議案の支持や株主グループへの参加も検討することがあります<sup>9</sup>。

最終的に、さまざまなエスカレーション手段が尽くされ、時間の経過に伴って十分な進展が見られない場合、保有株式を減らすか売却することを決定することがあります。

### 5. 議決権行使

#### 5.1 範囲

議決権行使の対象となる有価証券の定義は以下の通りです<sup>9</sup>。

アクティブ運用ファンドについては、保有株式の 100%の議決権行使を目標とします。

パッシブ運用ファンドについては、ベンチマーク構成企業のうち 80%の企業の議決権行使を目標とします<sup>10</sup>。ただし、特定の戦略については、ポートフォリオの規模や投資国あるいは時価総額等の要件次第で、目標を上方あるいは下方に修正する可能性があります。

運用一任勘定やピクテ・アセット・マネジメントがサブ・アドバイザーとして運用を提供する外部の投資信託を含む個別勘定については、弊社に議決権行使を委任する顧客が弊社の議決権行使のガイドライン或いは顧客自らのガイドラインのいずれかを選択します。

#### 5.2 目的

ピクテの議決権行使の包括的な目的は、株主として、顧客の権利と長期の利益を守り、促進することです。投資する発行体が良好な経営を行い、事業戦略を遵守し、株主価値を創出しているかどうかを顧客に代わって確認するため、経営陣と対話し、経営陣と意見を戦わすことは、弊社の責務であると考えます。また、環境および社会に係る課題の効果的な管理ならびに信頼できる基準に則った統合報告等の堅固なガバナンス慣行を有する企業文化の支援を目指しています。

#### 5.3 議決権行使のガイドライン

ピクテの議決権行使は、企業ガバナンスに関するアクティブ・オーナーシップ・ガイドラインに則り<sup>12</sup>、適切に統治された企業に対して一般的に受け入れられている基準を支持しています。これらのガイドラインは企業の経営と統制の方法に取り組み、企業統治の中核となる取締役会と経営陣、役員報酬、リスク管理と報告、および株主権利をカバーしています。株主の長期の利益が最も重要な目的であることを勧告して企業の経営陣を常に支持するわけではなく、その提案に反対票を投じることがあります。また、企業に固有の状況を考慮して、ガイドラインに縛られることなく議決権を行使する権利を有します。

<sup>9</sup> 株主提案についてのさらなる情報は 5. 6 をご覧ください。

<sup>10</sup> 当活動には、ピクテが顧客のために第三者機関の投資信託を通じて行う間接的な投資は含まれません。当該機関の運用担当者がその方針に従って議決権を行使し、その旨をピクテの関連部署に報告するものと想定しているからです。

<sup>11</sup> パッシブ運用の場合、株式取引停止期間を設ける市場では、議決権行使を行いません。

<sup>12</sup> 企業統治に関するアクティブ・オーナーシップ・ガイドラインの詳細については、付録 D をご参照下さい。





ピクテの議決権行使ガイドラインの全文は、以下のリンク先に掲載されています。

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-International-Voting-Guidelines.pdf>

<https://www.issgovernance.com/file/policy/active/specialty/Sustainability-US-Voting-Guidelines.pdf>

ピクテ・アセット・マネジメントの議決権行使のガイドラインは毎年見直され、特定の地域および株主構成の特異性を反映するため、必要に応じて改定されます。

#### 5.4 リサーチならびに議決権行使

ピクテ・アセット・マネジメントは、議決権行使の責務の遂行のため、議決権に係る調査を提供し世界各地の関連ある株主総会における円滑な議決権行使を可能とする第三者機関のサービスを利用しています。

社外専門機関の担当業務には、全ての保有株式に係る株主総会招集通知を回収し、弊社が定義した議決権行使のガイドラインに従って、全ての議案を調査することが含まれます。当該機関の推奨は、全て、関連する運用チームと ESG チームに伝えられます。

ピクテ・アセット・マネジメントは、顧客の最善の利益を追求して行動するために、案件ごとに、第三者機関の推奨に縛られることなく投票する権利を、常に、留保しています。運用チームあるいは ESG チームが推奨に反する投票を提案する際には、書面での理由の提出が求められます。運用チームと ESG チームの間で合意が得られない場合は、関連する最高投資責任者 (CIO)、また、必要な場合は、運用責任者 (ヘッド・オブ・インベストメント) の判断に委ねられます。

#### 5.5 貸株

ピクテは、貸株が、弊社の議決権を損なう可能性があることを理解しています。従って、議決権を 100%行使したと考える運用チームは、以下のいずれかを選択します。

- 個別の案件ごとに状況を勘案し、貸し出した株式を回収すること
- 貸株対象リストからポートフォリオ構成銘柄を除外すること

#### 5.6 株主提案

年次株主総会や臨時株主総会において株主が提出した議案 (株主提案) は、ピクテ・アセット・マネジメントの議決権行使ガイドラインに従って評価されます。評価は、その議案にメリットがあるかどうかに基づいて行われ、企業のガバナンスまたは事業特性が妥当なコストで改善されると考えられる場合は、支持されます。

ピクテ・アセット・マネジメントは、通常、アクティビストとしての活動を行わず、株主提案あるいは株主グループを主導することはありません。ただし、以下の基準に基づき、第三者機関の提案に沿って、株主提案の支持や株主グループへの参加を検討することがあります。

- 提案は、短期および長期の株主価値をどのように改善し、維持するか?
- 議案の提出から株主総会までの期間の株式取引停止等、特定のポートフォリオに影響を及ぼす可能性のある流動性やその他のテクニカル面の問題
- (買い占め行為あるいは株式の保有規模に係る透明性の要件等、) 法律およびコンプライアンスに係る問題

株主提案を支持するか否かは、保有株式数や議案の支持に充てる口座を含めて、運用チームおよび ESG チームが決定します。両者の合意が得られない場合は、関連する最高投資責任者 (CIO)、また、必要な場合は、運用責任者 (ヘッド・オブ・インベストメント) の判断に委ねられます。





## 6. ESG データ

### 6.1 データソースと処理

ピクテ・アセット・マネジメントは、全社的に ESG 統合とアクティブ・オーナーシップ活動をサポートするために、ESG データの専門プロバイダーを選定しています。外部プロバイダーから受け取ったデータは、運用チームと ESG 専門家による内部の研究と分析によって補完される場合があります。

データ品質を確保するために、データウェアハウスは積極的なコントロールが行われています。これらのチェックは、時系列のギャップや変動、データ・カバレッジの変化をチェックします。

ESG データは、内部のデータウェアハウスで毎日更新され、内部の ESG スコアカード、ポートフォリオ管理システム、タブロー・ダッシュボードなどのさまざまなシステムを通じて運用チームに提供されます。

実績データを推定データよりも優先する一方で、実績データが利用できない場合にはある程度の推定に依存しています。企業や規制当局から報告されたデータは、外部プロバイダーからの推定データよりも優先され、投資とアクティブ・オーナーシップ活動の信頼性の観点から高く評価されます。

品質の問題が発生すると、自動的なアラートが発せられ、データおよび ESG アナリスト/専門家による手動のレビューが行われ、必要に応じて第三者の ESG データプロバイダーとの対話も行われます。さらに、さまざまな ESG データに対してモメンタム分析を実施し、リスクと機会をよりよく特定しています。

### 6.2 方法とデータの制約

私たちの方法の主な制約には、データのカバレッジや品質の不足が含まれます。私たちの方法は、各分野の専門家である多様で信頼性のある第三者リサーチ・プロバイダーから収集された信頼性の高い情報に基づいています。第三者プロバイダーからの情報が不正確または不完全と判断される場合、個別のケースに基づいて彼らと対話または乖離する権利を有しています。

ESG データの利用可能性は絶えず向上しており、さまざまなプロバイダーからの情報を活用しています。ただし、ファンドやベンチマークのすべての発行体で利用可能なデータがない場合もあります。つまり、ポートフォリオレベルで提供される ESG 指標は完全にカバーされていない可能性があります。したがって、ESG 指標のレベルを解釈する際には、カバレッジ率を考慮することが重要です。ポートフォリオや指数のレベルでは、ESG 指標は、対象となる資産(対象の金融商品)の 50% 以上のカバレッジがある場合に有意と見なされます。私たちは、これらの制約に対処するために、潜在的な新しい関連データセットを常にモニタリングしています。

## 7. 利益相反

ピクテ・アセット・マネジメントは、独立系の運用機関であり、規模の大きい金融機関、或いは、グループ等に属する金融機関と比べて、多くの場合、利益相反の影響を受けません。

もともと、責任投資に係る活動の範囲内で利益相反が生じる可能性は認識しています。例えば、会社提案に反対票を投じる際、当該企業や同社の年金基金あるいは経営陣が弊社の顧客である場合にはピクテが全社レベルで利益相反に直面する可能性も考えられます。同様に、個人のレベルで利益相反が生じる可能性もあります。

ピクテ・アセット・マネジメントの経営執行委員会は、利益相反に係る枠組みを策定し、発行体とのエンゲージメントまたは議決権行使に起因して生じるケースを含む利益相反を認識制御するためのシステム、統制手段および手続きを実行する責任があると考えます。また、すべての従業員には、利益相反を招来しかねない状況が適切に管理され、解決されるよう、そうした状況を認識し、上席者または上位部署に諮る責任があります。ピクテの全従業員には、各自の義務を認識し、利益相反管理規則を遵守するよう、定期的なトレーニングを受けることが義務付けられています。

ピクテの利益相反管理方針はこちらの URL をご参照ください。

<https://am.pictet/-/media/pam/pam-common-gallery/article-content/2016/graphs/pictet-asset-management/compliance/conflicts-of-interest-policy.pdf>



ピクテ・アセット・マネジメントの責任投資に係る活動に起因して生じた重大な利益相反は、常に顧客の利益の最大化のための行動が可能となるよう、関連する最高投資責任者(CIO)およびESGチームに報告されます。必要だと考えられる場合には、運用責任者(ヘッド・オブ・インベストメント)および最高経営責任者(CEO)の判断を仰ぐ場合もあります。

## 8. 内部情報者(インサイダー)の状況

責任投資に関連して配慮することが重要なのは、企業の代表との接触中に、意図せず内部情報者(インサイダー)となり、顧客のための売買が不可能となることです。

ピクテ・アセット・マネジメントが、通常、インサイダーになることを避けるのは、関連する企業の有価証券取引が著しく制限されるためです。もっとも、内部情報の受領が顧客にとって望ましい結果につながる可能性があり、かつ、取引が過度に制限されないと考えられる場合には、コンプライアンス部から事前の承認を得た上で、当該情報の受領を選択する場合があります。当該企業およびそのアドバイザーには、ピクテの取引が制限されることのないよう、また、事前の承認なくピクテをインサイダーにさせないよう留意することが求められます。

内部情報となり得る情報は、全て、コンプライアンス部に送られます。コンプライアンス部は弊社のゲートキーパーとして機能しており、ピクテが情報を受け取るべきか否かを判断します。

## 9. 報酬

ピクテ・アセット・マネジメントの報酬方針(弊社ウェブサイトに掲載)には、持続可能性リスクが組み込まれています。弊社従業員は、各自の職務に応じて、ピクテ・グループのサステナビリティおよび責任投資に係るエンゲージメントに制約されます。

## 10. 透明性

ピクテ・アセット・マネジメントは、利益相反政をどのように実行しているかを、国連責任投資原則の「報告および評価」ならびにピクテの「レスポンシブル・インベストメント・レポート」を通じて、年次ベースで開示しています。

議決権行使活動については、年間の投票実績ならびに株主総会における投票の指示および議案の解説の詳細を弊社ウェブサイトに掲載しています。

## 付録 A

持続可能性に係るリスク



### 持続可能性リスク

環境、社会、ガバナンスに関連する全ての事由、或いは発生した場合に投資価値に深刻な悪影響を及ぼす可能性のある状況に起因して生じるリスクです。個々の持続可能性リスクはポートフォリオ毎に異なり、以下を含みますが、これに限りません。

### 移行リスク

化石燃料の探査、生産、加工、貿易および販売への関与、或いは、炭素集約度の高い素材、その加工、製品およびサービスへの依存のため、低炭素経済への移行に因って悪影響を被る可能性のある発行体に係るリスクです。移行リスクは、政策や規制の変更、技術変化、市場の需要の変動に因り、コストの増加および/或いは温室効果ガス排出の制限、エネルギー効率に係る要件、化石燃料に対する需要の減少または代替エネルギー源への転換等、複数の要因に因ってもたらされる可能性があります。移行リスクは、資産や収益を損なうことに因って、または、債務、設備投資コスト、操業コストおよび資金調達コストが増加することに因って、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 物理的リスク

気候変動の物理的影響に因り悪影響を被る可能性のある発行体に係るリスクです。物理的リスクには、嵐、洪水、干ばつ、火事または熱波等、極端な気候に因って生じる緊急リスク、ならびに、降雨パターンの変化、海面の上昇、海洋の酸性化、生物多様性の喪失等、気候の段階的な変化に因って生じる慢性リスクが含まれます。物理的リスクは、資産、生産性または収益を損なうことに因って、または、債務、設備投資コスト、操業コストおよび資金調達コストが増加することに因って、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 環境リスク

環境の劣化および/或いは天然資源の枯渇の影響を引き起こす、またはその影響を被る可能性のある発行体に係るリスクです。環境リスクは、大気汚染、水の汚染、水の生成、淡水および海洋資源の枯渇、生物多様性の喪失または生態系を損なうことに因って生じる可能性があります。環境リスクは、資産、生産性または収益を損なうことに因って、または、債務、設備投資コスト、操業コストおよび資金調達コストが増加することに因って、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 社会リスク

低い労働基準、人権の侵害、公衆衛生に対する損害、データ・プライバシー保護の侵害、不平等が生む格差の拡大等、社会要因に因る悪影響を被る可能性のある発行体に係るリスクです。社会リスクは、資産、生産性または収益を損なうことに因って、または、債務、設備投資コスト、操業コストおよび資金調達コストが増加することに因って、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

### ガバナンス・リスク

脆弱なガバナンスの仕組みに因り悪影響を被る可能性のある発行体に係るリスクです。企業にとってのガバナンス・リスクは、取締役会の機能不全、不適切な報酬体系、少数株主または社債保有者の権利の濫用、不十分な統制、保守主義の原則を逸脱した税金対策および会計慣行、事業倫理の欠落等に起因して生じます。一方、国にとってのガバナンス・リスクには、安定性を欠く政府、贈賄および腐敗、プライバシーの侵害および法的独立性の欠落等が含まれます。ガバナンス・リスクは、戦略決定の脆弱性、利益相反、評判の剥落、債務の増加または投資家の確信の喪失等により、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 付録 B

ネガティブ・スクリーニング(投資対象からの除外)



ピクテ・アセット・マネジメントのネガティブ・スクリーニングは、企業ならびにソブリン発行体および準ソブリン発行体に適用されます。

- 企業についてのネガティブ・スクリーニングは、社会および環境に有害であると見なされ、容認できないと判断される特定の活動に由来する売上げの比率と、人権、労働基準、環境保護および汚染防止に係る国際的な規範の重大な侵害に基づいています。
- ソブリン発行体および準ソブリン発行体についてのネガティブ・スクリーニングおよびデューデリジェンスの強化は、(i) スイス、欧州連合(EU)および/または米国財務省外国資産管理局(OFAC)が定義した国際制裁、(ii) EU 金融制裁、(iii) 世界銀行が定義した暴力的な紛争の影響のある国々、(iv) FSI(Fragile States Index(脆弱国家指数))<sup>13</sup>が定める紛争や破綻に対する各国の脆弱性に関する独自の評価、および(v) EUによる輸出関連制裁、(vi) 国際条約、国際連合の原則、および該当する場合は国内法に規定される社会的違反の対象となる国々に基づいています。

投資対象からの除外は、除外の対象となった機関が発行した(株式、債券、転換社債を含む)全ての種類の有価証券、ならびに関連金融機関が発行した債券に適用されます。また、参加証券や当該有価証券を原証券として第三者機関が発行したデリバティブ商品にも適用されます。(直接のおよび間接的な)売り建て(ショート・ポジション)は許可されます。

ネガティブ・スクリーニングは、アクティブ運用による投資信託、各種証券および一任勘定に適用されますが、指数を複製するパッシブ運用戦略や第三者機関が運用するオープンエンド型投資信託には適用されません。

ネガティブ・スクリーニングの枠組みは、適用範囲に含まれる投資戦略の最低基準となるので、戦略によっては、より厳しい除外基準が適用される可能性があります。

ネガティブ・スクリーニングは、信用できる社外のリサーチ機関、非営利団体及び政府機関が収集した信頼に値する情報源に基づいています。ピクテ・アセット・マネジメントは、投資対象からの除外の基準の実施について完全な裁量を有しており、社外機関による情報が不正確または不完全であると判断した場合、あるいは当該除外の原因となった ESG 課題の改善に向けて発行体が確実な経過をたどっている場合には、個別の案件毎に、当該情報に縛られない権利を有しています。運用チームあるいは ESG チームが除外の免除を提案する場合がありますが、その際には、判断の根拠を示す書面の提出とピクテ・アセット・マネジメントの投資管理委員会、および、ESG 部門責任者の検証が求められます。検証された適用除外項目は、ピクテ・アセット・マネジメントの投資管理委員会と ESG 部門責任者により、少なくとも年1回検証されます。

新たな除外項目が合意された場合、それは直ちに発効し、新たな投資はできなくなります。

除外された有価証券等への既存の投資については、ベストエフォートベースで売却されますが、市場の状況に応じて原則として、発効後 3 ヶ月以内に売却されます。この 3 ヶ月の期間は、位置づけが変更になり、より高いレベルの除外規定が適用される場合も同様に適用されます。ピクテ・アセット・マネジメントの投資管理チームは、取引前および/または取引後のチェックを通じ、除外銘柄が実行されていることを確認する役割を担っています。

除外された発行体名は、第三者機関がデータ開示に同意すれば、請求に応じて顧客に開示されます。

<sup>13</sup> FSI は 175 カ国を対象に脆弱性のレベルに影響を与える様々な圧力に基づき、毎年、脆弱国家ランキングを発表しています。当指数は 4 つのクラスターに分類された国の構造的な指標を評価するものです(i) 結束力(治安組織、不満分子の存在、等)、(ii) 経済(衰退、不均等な発展、等)、(iii) 政治的(公共サービス、国家の合法性、等)、(iv) 社会的・横断的指標(人口構成圧力、難民・国内避難民、等)。 <https://fragilestatesindex.org/global-data/>



## 問題となる活動および売上高の閾値に基づいたネガティブ・スクリーニング

活動	レベル1	レベル2	レベル3
<b>エネルギー</b>			
一般炭採取	25%以上	25%以上	10%以上
石炭火力発電		25%以上	10%以上
原油およびガス生産			10%以上
オイルサンド採取		25%以上	10%以上
シェール・エネルギー採取		25%以上	10%以上
北極海沖合の原油およびガス探査		10%以上	10%以上
原子力発電			50%以上
<b>武器</b>			
非人道的兵器の製造 <sup>15</sup>	除外	除外	除外
NPT 加盟国での核兵器製造			除外
軍事契約武器		10%以上	10%以上
軍事契約武器に関連する製品および / 或いはサービス			10%以上
民間向け小型武器（攻撃用武器）		10%以上	10%以上
民間向け小型武器（非攻撃用武器）		10%以上	10%以上
軍事および/ 或いは法律の執行に関連する 顧客向け小型武器		25%以上	10%以上
小型武器主要部品		25%以上	10%以上
<b>中毒性のある製品</b>			
アルコール飲料製造			10%以上
タバコ製品製造		10%以上	10%以上
成人向け娯楽関連製造		10%以上	10%以上
賭博業運営		10%以上	10%以上
賭博用に特化した機器			10%以上





## 農業

遺伝子組換作物および種子開発	10%以上
遺伝子組換作物および種子栽培	10%以上
殺虫剤(等の化学物質)製造	10%以上
殺虫剤(等の化学物質)小売	10%以上
パーム油の製造及び販売	10%以上

## 国際規範の侵害に基づいた企業のネガティブ・スクリーニング

基準	レベル 1	レベル 2	レベル 3
国連グローバル・コンパクト原則またはOECDの 多国籍企業ガイドラインの侵害または関連した著 しい不祥事に関連した企業		除外	除外
国連グローバル・コンパクト原則またはOECD の多国籍企業ガイドラインに関連した重大な 不祥事に関連した企業			除外

<sup>14</sup> 除外は数値以上の売上高がある場合に適用します。

<sup>15</sup> 核兵器に関しては、1968年の核兵器不拡散条約(NPT)に加盟していない国に登記事務所を置く企業に適用されます。

<sup>16</sup> サステナブル投資についてのみ適用されます。サステナブル投資の詳細については、付録Cをご覧ください。

## 国のネガティブ・スクリーニング

基準	レベル 1	レベル 2	レベル 3
( i )米財務省外国資産管理局 <sup>17</sup> にテロ支援 国家に指定されている国、および( ii )中央銀 行および/または国有企業(SOE)を対象とし たEU金融制裁対象国	除外 <sup>18</sup>	除外 <sup>18</sup>	除外 <sup>18</sup>
( i )脆弱国家指数でリスクが高いまたは非 常に高いとされる国、および( ii )世界銀行が 定義する暴力的な紛争の影響のある国	ウォッチリスト <sup>19</sup>	除外 <sup>18</sup>	除外 <sup>18</sup>
( i )脆弱国家指数の警告に分類されている 国、および( ii )EUによる輸出関連制裁の対 象国		ウォッチリスト <sup>19</sup>	除外
国際条約、国際連合の原則及び該当する場 合は国内法で規定される社会的違反の対象 となる国			除外 <sup>18</sup>

<sup>17</sup> 「テロ支援国家」とは、米財務省が国際テロ行為へ繰り返し支援を提供している国に適用される指定です。

<sup>18</sup> 除外は除外対象国に本社を置く企業にも適用されます。

<sup>19</sup> ビクテ・アセット・マネジメントでは、投資前に運用チームによる追加のデューデリジェンスが必要な国を含むウォッチリストを厳格は除外対象とともに維持していま  
す。



## 容認できないと判断される特定の活動に係る解説<sup>20</sup>

### 成人向け娯楽製造

ここには、成人向け娯楽に関連する製造および成人向け娯楽施設の営業が含まれます。成人向け娯楽に議論の余地があると考えられるのは、それが、信仰や家族の価値を損なう可能性があるとして主張されるからです。製品が男女間の従属関係を示すことも懸念されます。

### アルコール飲料の製造

ここには、アルコール飲料の製造が含まれます。アルコール飲料は、過度の飲酒が社会問題(中毒)や健康問題につながる可能性があるため、問題になると考えられています。

### オフショアでの北極の原油およびガス探査

ここには、北極海沖合の原油およびガス探査活動が含まれます。北極の原油およびガス探査は、世界の気候変動および自然災害リスクの増加の観点から、議論を呼んでいます。

### 非人道的兵器

ここには、無差別攻撃能力を有し、不当な危害を加え、民間と軍の標的の区別が出来ない武器が含まれます。クラスター爆弾、対人地雷、生物兵器および化学兵器、原子力兵器等、非人道的兵器は国際協定によって規制されています。非人道的兵器には以下が含まれます。

- (a) 対人地雷
- (b) クラスター爆弾
- (c) (白燐弾を含む) 生物兵器および化学兵器
- (d) 核兵器<sup>21</sup>

### 賭博業運営

ここには、(カジノ運営、宝くじ、ブックメーカー、オンライン・ギャンブル等の)賭博関連サービスが含まれます。ギャンブルは依存症を引き起こす可能性があり、薬物依存症の患者と同様の問題を示すことが多く、深刻な社会問題を生じさせるため、問題になると考えられています。

### 賭博に特化した機器

ここには、(スロットマシンやその他ゲーム機器等の)賭博関連製品が含まれます。ギャンブルは依存症を引き起こす可能性があり、薬物依存症の患者と同様の問題を示すことが多く、深刻な社会問題を生じさせるため、問題になると考えられています。

### 遺伝子組み換え植物および種子

ここには、遺伝子組み換え植物および/或いは種子の開発および/或いは栽培ならびに遺伝子組み換え作物の栽培が含まれます。遺伝子組み換え種子の使用に議論の余地があると考えられるのは、(バイオテクノロジー特許等、)健康および社会・経済的な懸念があることに加え、遺伝子組み換え生物が生態系に侵入して他の植物を駆除する環境リスクがあるためです。化学物質の使用の増加に起因して、農薬耐性の強い雑草や昆虫が増えていることも懸念されています。

### 軍需関連

ここには、武器または部品の製造、或いは、武器関連製品またはサービスの軍隊または防衛業界への提供が含まれます。軍或いは防衛または軍需産業との契約に議論の余地があると考えられる理由には、平和主義、各国間の防衛関連購買力の不平等、防衛支出、透明性や腐敗、戦争または紛争再燃の可能性等を巡って発生する可能性のある様々な問題に起因し、特に紛争終結地域において経済成長および開発に及ぶ悪影響が含まれます。

<sup>20</sup> 出所: サステナビリティックス、ピクテ・アセット・マネジメント

<sup>21</sup> 核兵器の場合、1968年の核兵器不拡散条約に署名していない国に登録している企業に対しても除外が適用されます。



## 原子力発電

ここには、核原料を使用したエネルギー生産が含まれます。原子力の利用は、二酸化炭素排出量が少なく、希少資源ではないことに加え、一部の同位元素(アイントープ)が医療に応用可能であるという強みを有します。一方、弱みには、事故の際の環境への著しい負荷や健康への長期的な影響、核廃棄物処理、核廃棄の核兵器への使用の可能性等が挙げられます。

## 原油およびガス生産

ここには、原油およびガスに係る川上、川中、川下の事業が含まれます。石油化学製品および輸送事業は含まれません。原油およびガス業界が議論的となるのは、炭素集約度ならびに気候変動に及ぼす影響のためです。土地および水資源の観点で、資源集約度が高いことも問題です。生態系への影響は、原油・ガスの流出や廃棄物処理に係る問題の他、罰金の賦課や評判を落とすリスクに繋がらない自然発火が含まれます。原油およびガス事業は、一部の地域では、地域社会との軋轢ならびにガバナンスや事業慣行に関連する問題と関連付けられています。事故の頻発は操業停止や死亡事故に繋がる可能性があるため、健康および安全に関連する課題も重要です。

## オイルサンド採取

ここには、オイルサンドの採取に係る活動が含まれます。オイルサンドが議論的となるのは、極度の炭素集約度の他、大気汚染を惹起する採取法、取水、採掘に因る汚染等をもたらすためです。

## パーム油の製造及び販売

これには、パーム油の生産または精製・取引が含まれます。パーム油は、熱帯の森林や保全すべき高い価値を持つ他の生態系が、広大な単一栽培のオイル・パームのプランテーションのために伐採されるため、問題になると考えられています。これにより、多くの絶滅危惧種の重要な生息地が破壊されています。パーム油生産に関連する他の主要なESG(環境・社会・ガバナンス)の懸念事項には、人権、労働や土地に関する権利の侵害があります。さらに、広告キャンペーンにより、消費者は製品にパーム油を使用している企業が森林破壊や人権侵害に関連していることを公になっており、注意が喚起されています。それにもかかわらず、オイル・パームの木は土地利用の面で最も効率的な油作物です。他の油作物と比較して、1ヘクタールあたりの収量が最も高く、また、食品業界で使用されるトランス脂肪の健康的な代替品でもあります。

## 殺虫剤等の化学物質

ここには、農業や作物の保護のために使われる除草剤、殺菌剤、殺虫剤を含む化学物質の製造およびマーケティングが含まれます。殺虫剤等の化学物質の使用は、農家にとっては作物被害を防ぎ、侵入物种を制御する一助となることから、有益だと考えられます。一方、議論的となるのは、人類や動物に有毒である可能性があり、特に、農作物の保護あるいは大規模園芸に使われた場合の生物蓄積性のためです。殺虫剤等の化学物質は、皮膚や目の炎症、神経系統への影響等、様々な健康上の被害を及ぼすことでも知られています。

## シェール・エネルギー採取

ここには、シェール・ガスおよびシェール・オイルの採取が含まれます。シェール・エネルギーの採取には、水の汚染や二酸化炭素排出等の環境リスクが伴います。頁岩層からシェール・ガスを採取するために必要な、頁岩の破碎および(水圧をかけて岩に割れ目を作る)フラッキングは、分水界に影響を及ぼす可能性があるため、環境への影響が懸念されています。また、シェール・エネルギーは、従来型の資源よりも二酸化炭素排出量が多いとされています。

## 小型武器

ここには、銃、ライフル、ピストル等の銃器、ならびに当該銃器の部品製造が含まれます。銃器が議論的になると考えられるのは、それが、世界の武力紛争の主な原因であると報告されているからです。銃器は、世界中の多くのテロリストが使用する武器であり、紛争終結後の円滑な再建や開発を妨げることがしばしばです。武器を用いた暴力行為は、人命の損失や身体的危害をもたらす他、深刻な(直接的および間接的な)経済コストを生じます。



### **一般炭**

ここには、一般炭の採鉱または一般炭を用いた発電が含まれます。ライフサイクルの観点からすると、一般炭は他の化石燃料源よりも炭素集約度が高い一方で、エネルギー発電の観点では、代替が容易であることが注目されます。エネルギー炭または蒸気炭とも呼ばれる一般炭は、主に発電用に用いられます。

### **タバコ製品製造**

ここには、巻きタバコ、葉巻、タバコ、電子タバコ、喫煙者が巻きタバコ用に使用する紙、フィルター、嗅ぎタバコ等が含まれます。タバコ製品が議論的になると考えられるのは、長期使用の結果、(癌等、)健康に悪影響を及ぼし、社会に巨額の医療コストが生じるためです。タバコ会社は個別の訴訟ならびに集団訴訟を起こされており、深刻な金融リスクおよび評判リスクに晒されています。

## 付録 C

SFDR の下でのアプローチと定義



この付録では、サステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)で規定されているいくつかの重要な概念について、ピクテのアプローチと定義を示しています。これには、持続可能な投資、重大な害を与えないこと(DNSH)、良好なガバナンス実践、および主要な悪影響(PAI)の考慮が含まれます。

## 1. サステナブル投資のフレームワーク

SFDR では「サステナブル投資」を以下のように定義しています。

- 環境や社会の目標に貢献する経済活動への投資
- その投資がいずれの目標にも重大な害を与えないこと
- その投資先企業が良好なガバナンス慣習に従うこと

SFDR は開示規則として、(i)どの環境および社会的目標に従うべきか、また何が(ii)環境または社会的目標への貢献か、(iii)重大な害、または(iv)良好なガバナンス慣習を構成するかを具体的に規定していません。代わりに、SFDR は金融市場参加者に対し、これらの概念に対する自身のアプローチを定義し、開示することを要求しています。

ピクテ・アセット・マネジメントのサステナブル投資のフレームワークは、責任投資における私たちの専門知識と信念に基づいて構築されており、異なる資産クラスにわたって SFDR の下で「サステナブル投資」として考えるものを定義しています。これは私たちの現在の見解と解釈を反映しており、そのため、いつでも変更される可能性があります。

企業および国債投資については、発行体レベルで「サステナブル投資」という概念を定義していますが、使用先が指定された債券については、その定義を金融商品レベルで行います。第三者のファンドに関しては、そのファンド・マネージャーが提供する「持続可能な投資」の定義と結果を採用しています。

### (I) 環境と社会の目標

以下の環境(E)と社会(S)の目標に対する経済活動の貢献を測定します。

1. 脱簡素化(E): パリ協定の目標に沿って、人為的な温室効果ガスの排出を削減する。  
活動例: 再生可能エネルギーの生産と設備、エネルギー貯蔵、低炭素交通
2. 効率性と循環性(E): 材料とエネルギーの効率を向上させ、製品のライフサイクルを延長し、廃棄物と汚染を削減する。  
活動例: インダストリー4.0 技術、材料およびエネルギー効率の向上のためのソフトウェアと技術、環境コンサルティング、リサイクル可能または再生可能材料、廃棄物処理サービス、リサイクル
3. 自然資本の管理(E): 自然資源、生息地、および生態系の持続可能な利用、管理、および保全を確保する。  
活動例: 持続可能な林業、持続可能または有機農業、水産養殖、精密農業技術、垂直農法、収穫および灌漑技術、家畜の健康
4. 健康な生活(S): 身体的および精神的なウェル・ビーイングとより健康的な食生活を通じて健康を促進し、食品の安全性を高め、食品の損失と廃棄を削減する。  
活動例: 製薬、バイオテクノロジー、医療機器、遠隔医療、ケアプロバイダー、フィットネス、健康食品と成分、食品の保存と保管、食料品および食品配達、プロ向けの厨房機器
5. 水、衛生及び住宅(S): 安全で持続可能に管理された飲料水、手頃な価格で効率的な住宅、および持続可能な都市化を確保する。  
活動例: 水の供給、処理および配布、水技術、スマートビルディング技術、持続可能な建築材料、効率的な家電、ホームビルダー、プロパティ管理
6. 教育と経済的なエンパワーメント(S): 生涯学習、教育、雇用を促進し、便利で手頃な金融製品およびサービスへのアクセスを改善する。  
活動例: 教育サービス、Edテック、プロフェッショナル・トレーニング、学生宿舎、採用支援、労働力管理、デジタル支払い、送金、中小企業向けのサポートサービスと技術
7. セキュリティとコネクティビティ(S): 物理的およびデジタル世界の個人、企業、政府のセキュリティを確保し、コネクティビティとデジタル・サービスへのアクセスを増加させるためのネットワークと技術を開発する  
活動例: 職場および道路の安全、アクセス制御、IT セキュリティ、重要なデータ・インフラストラクチャ、認証および検査サービス、ネットワーク機器とソフトウェア、通信インフラ、モバイル・デバイス

### (II) 環境または社会的目標への貢献

投資が環境または社会的目標に貢献しているとみなされるためには、以下のいずれかの基準を少なくとも一つ満たす必要があります。





**株式および一般社債:**発行体は、環境または社会の目標に貢献する経済活動に対して、少なくとも合計で 20%のエクスポージャー(収益、EBIT、企業価値または類似の指標によって測定)を有しています。エクスポージャーは、ファンダメンタルズ分析、EUタクソミーに沿った収益報告、または第三者の収益分類データを使用した独自のルール・ベース・モデルを通じて決定されます。これにより、関連する経済活動から得られる収益が特定されます。複数の環境または社会的目標に貢献している経済活動についてのエクスポージャーをもつ発行体は、主要な経済活動とそれに対応する環境または社会的目標に関連付けられます。

**企業および国債のラベル付き債券:**この金融商品は、グリーン、ソーシャル、またはサステナビリティの使用先が指定された債券です。複数の経済活動の資金調達に関与し、複数の環境または社会的目標に貢献する金融商品は、主要な経済活動とそれに対応する環境または社会的目標に関連付けられます。

**一般国債:**マネージャーの意見により、その国が明示された気候目標と一致する方法で、絶対的および相対的な CO2 排出量を削減している、またはマネージャーの意見により、CO2 排出量を有意に削減する可能性のある政策を実施中である場合

### (III) 重大な害を与えない(DNSH)

企業や国々の国際規範に対する行動や、社会や環境に大きく悪影響を与える製品やサービスへの関与について、DNSH(重大な害を与えない)の基準を定義しています。これらの基準に達している、またはそれを超える発行体は、環境や社会的目標に対して重大な害を与えていると考えられます。DNSHの基準は、付録 B で定義されているレベル 3 の除外基準に対応しています。

企業発行体:企業発行体の株式、一般債、またはラベル付き債券への投資が環境や社会的目標に対して重大な害を与えていないと見なされるためには、企業発行体は以下の条件を満たす必要があります:

- (i) 全ての DNSH 基準を厳格に下回ること。
- (ii) 原子力発電を除く、DNSH 基準のある製品やサービスからの収益の合計が厳格に 20%以下であること。

国債:国債の発行体がその一般債またはラベル付き債券への投資が環境や社会的目標に対して重大な害を与えていないと見なされるためには、DNSH 基準を満たす必要があります。

### (IV) 良好なガバナンス慣行

発行体企業が良好なガバナンス慣行に従っていると見なされるためには、この付録の「良好なガバナンス慣行」セクションで定義された基準を満たす必要があります。



## 2. 良好なガバナンス慣行

「良好なガバナンス慣行」の基準は、SFDR 第 8 条および第 9 条の投資戦略において投資する全ての企業発行体に適用されます。SFDR において企業が最低限の良好なガバナンス慣行要件を満たしているかを判断するために、ピクテ・アセット・マネジメントは、投資先の企業が重大な不祥事や国連グローバル・コンパクト(UNGC)の原則違反を起こしていないことを確認します。これらの違反は、適切な経営、従業員関係、スタッフの報酬、税務コンプライアンスなど、様々なトピックに関連しています。UNGC の原則違反や重大な不祥事が良好なガバナンス慣行にどのように関連しているかは、以下の表に示されています。

### 良好なガバナンス慣行

	重大な不祥事						UNGC 原則の違反					
	環境関連のサプライチェーンの事故	製品及びサービスの事故	事業倫理上の事故	ガバナンス関連事故	対外対応の事故	従業員の事故	社会関連のサプライチェーンの事故	顧客関連の事故	社会及びコミュニティ関連の事故	人権	労働	汚職防止
	事業運営上の事故						環境					
健全な経営構造			* 贈収賄と汚職	* 企業統治	* ロビー活動と対外対応			* 反競争的慣行	* 原則 1: 国際的に宣言された人権保護に対するサポートと尊重			* 原則 10: 恐喝や増収賄を含むあらゆる形態の汚職と闘う
			* 事業倫理					* データのプライバシーとセキュリティ	原則 2: 人権侵害に負担しないことを保証			

従業員  
関連

- \* 従業員の人権
- \* 従業員の労働関係
- \* 従業員の業務上の健康と安全
- \* 従業員の人権(サプライチェーン)

- \* 原則 3: 結社の自由と団体交渉の実践的な承認を維持する
- \* 原則 4: あらゆる形態の強制労働を撤廃する
- \* 原則 5: 児童労働の廃止する
- \* 原則 6: 雇用と職業に関する差別を撤廃する

---

従業員の報酬

- \* 企業統治
- \* 労働関係

---

税務コンプライアンス

- \* 会計と税務
-

### 主要な悪影響の考慮

第8条および第9条のプロダクトにおける投資先のすべての企業および国に適用されるPAI(主要な悪影響)のについて考慮しています。

企業に対しては、PAIは除外、DNSH(重大な害を与えない)基準、および該当する場合はエンティティ・レベルの取り組みを通じて考慮されます。

国に対しては、PAIは除外、DNSH基準、および持続可能な投資の適格性基準を通じて考慮されます。

除外、DNSH基準、エンティティ・レベルの取り組み、および持続可能な投資の適格性基準がPAIおよびそれに関連する指標にどのようにマッピングされるかは、以下の表に示されています。

悪影響の考慮：企業

企業発行体	製品レベル	エンゲージメント (エンゲージメント 及び議決権行使 品レベル)
	レベル2の除外	該当する場合は製 品レベル)
		DNSH基準

重要な悪影響	指標	PA1	PA2	PA3	PA4
温室効果ガス排出	温室効果ガス排出	✓	✓	✓	✓
	カーボン・フットプリント	✓	✓	✓	✓
	投資先企業の温室効果ガス強度	✓	✓	✓	✓
	化石燃料への企業のエクスポージャー	✓	✓	✓	✓
	一般炭の採取	✓	✓	✓	✓
	石炭火力発電	✓	✓	✓	✓
	オイルサンドの採取	✓	✓	✓	✓
	シェール・エネルギー採取	✓	✓	✓	✓
	北極海沖合の原油及びガス探査	✓	✓	✓	✓
	非人道的兵器の製造				
	軍事契約武器				
	小型武器				
	成人向け娯楽関連製造				
	賭博業運営				
	タバコ製品製造				
	重大な不祥事				
	UNGCまたはOECDガイドライン違反				
	原油及びガス生産	✓	✓	✓	✓
	原子力発電				
	軍事契約武器関連の製品及びサービス				
	賭博に特化した機器				
	アルコール飲料の生産				
	遺伝子組換え作物及び種子				
	殺虫剤(等の化学物質)				
	パーム油の生産及び販売				
	重大な不祥事				
	気候行動計画及びグループ・エンゲージメント・フォーカス(気候)	✓	✓	✓	✓
	グループ・エンゲージメント・フォーカス(水)				
	グループ・エンゲージメント・フォーカス(栄養)				
	グループ・エンゲージメント・フォーカス(長期的思)				
	グループ・エンゲージメント・フォーカス(国際規範違反)				

	PAI 5	非再生可能エネルギーの消費及び生産の比率	✓	✓	✓	✓	✓		✓									✓
	PAI 6	気候変動への影響が大きいセクターごとのエネルギー消費原単位	✓	✓	✓	✓	✓											✓
	PAI 4 (追加)	二酸化炭素排出削減策のない企業の投資																✓
生物多様性	PAI 7	生物多様性が問題となる地域に悪影響を与える活動	✓		✓	✓	✓		✓	✓			✓	✓	✓	✓	✓	✓
水	PAI 8	水域への排水			✓	✓			✓				✓	✓	✓	✓	✓	✓
廃棄物	PAI 9	有害廃棄物及び放射性廃棄物の比率			✓	✓			✓	✓								✓
社会及び従業員関連	PAI 10	国連グローバル・コンパクト原則違反							✓	✓								✓
	PAI 11	国連グローバル・コンパクト原則及びOECD多国籍企業行動指針の遵守を監視するプロセス及び遵守システムの欠落							✓	✓								✓
	PAI 12	男女間賃金格差の未是正*																*
	PAI 13	取締役会のジェンダー多様性																✓
	PAI 14	非人道的武器の売上(対人地雷、クラスター爆弾、生物・化学兵器)					✓											
	PAI 15 (追加)	汚職防止及び贈収賄防止に関する方針の欠如							✓	✓								✓
その他		非人道的武器の売上			✓	✓												✓
その他		中毒性製品の売上							✓	✓	✓							✓

\*データの入手可能性が非常に低いため、PAI 12を一律に考慮していません。しかし、適切な場合には、投資先企業の取締役会や経営陣との対話の際に、それを議論のポイントとして使用しています。

悪影響の考慮:国

国などの発行体		製品レベル					
		レベル2除外					
		DNSH 基準				一般債のサステナブル投資適格性	
主な悪影響	指標	OFACによるテロ支援国家、またはEUの金融制裁下にある国家		脆弱国家指数 (Fragile State Index)で高警戒または超高警戒、あるいは暴力的紛争の影響を受けている	脆弱国家指数の警戒、またはEU輸出関連制裁の警戒	PAI 16 - 社会的権利の侵害を行っている国	PAI 15 - 温室効果ガス強度 国の気候変動政策
環境	PAI 15 温室効果ガスの強度						✓ ✓
社会	PAI 16 社会的権利の侵害を行う国	✓	✓	✓	✓		

## 付録 D

アクティブ・オーナーシップ・ガイドライン





## コーポレート・ガバナンス

ピクテ・アセット・マネジメントは、株式および債券の長期投資家として、ガバナンスが企業の繁栄に必須の要素であることを確信しています。国際企業統治ネットワークと一致して、企業の持続可能な成功と価値創造は、資本に対する正当な投資家のリターンの要求を満たしつつ、労働力、顧客、供給業者、地域社会、そしてより広い意味での市民社会との良好な関係を維持することを含むと考えています。

以下の優れた慣行は、取締役会および運営、役員報酬、リスク管理および報告ならびに投資家の権利を含む企業ガバナンスの中心的な柱に関連する一般に認められた基準に則ったものです。これらは、企業がどのように経営され、管理されるかについての方法に取り組み、企業統治の中心的な柱である取締役会と経営陣、経営陣の報酬、リスク管理と報告、投資家の権利をカバーしています。また、企業の評価や、投資前の段階から、エンゲージメント、議決権行使、投資の回収に至る投資のライフサイクルを通じて、弊社の積極的なアクティブ・オーナーシップ活動を行う際の指標を提供します。

ピクテは、ガバナンスの枠組みが、優れたガバナンス慣行の理想的な特性にも係わらず、複雑で多面的なものとなり得ることを認識しています。また、企業はそれぞれ異なるため、企業ガバナンスの特定の要素の均衡を図ることが他の要素に意図せぬ結果を生む可能性があることを認識し、ガバナンスの分析に全体的な手法を採用しています。また、グローバルな投資家として、地域のルールや文化的規範が異なるガバナンス基準につながる可能性があることも認識していますが、これらの原則からの逸脱が発生した場合の説明を奨励しています。

優れた企業のガバナンス慣行は、主に、上場企業に適用されますが、適切な場合には、債券保有を通じて、未上場企業にも適用されます。

### 1. 取締役会および運営

ピクテ・アセット・マネジメントが投資家の資金を投じる企業の取締役会は、長期的な価値の創出に注力すべきだと考えます。ここには、戦略の方向性、リーダーシップおよび企業運営、リスク管理、利害関係者との関係、内部統制および業績等が含まれます。

取締役会は、株主および社債保有者に説明責任を負っており、取締役は、すくなくとも、有能であることに加え、会社、業界ならびに継続的な市場動向に関連する専門知識を有することが望まれます。過去の財務上の管理不行き届きおよび/或いはESGに係る議論に関与していたことが明らかな場合には、取締役の適任性が問われる可能性があると考えます。従って、取締役の実績ならびに会社にもたらした付加価値について投資家が妥当な評価を行えるよう、取締役に関する十分な情報が開示されるべきだと考えます。

取締役は、効果的な責務の遂行が可能となるよう、職務に充てる十分な時間を有するべきです。取締役が引き受けている公務ならびに民間および第三セクターの役割を確認し、個々の場合に応じて、職務に充てられる時間を評価します。取締役の再任は、定期的、できれば毎年、最低でも3年に一度、株主に諮られます。

### リーダーシップ

取締役会の統率と企業の統率は別個のものであることが好ましいと考えます。このことは、役員を監視し、異議を唱える際に取締役会が果たす重要な役割を反映しています。会長が最高経営責任者(CEO)を兼務している場合には、投資家が懸念を示すパイプ役として筆頭社外取締役を特定すべきだと考えます。

### 構成

多様性と均衡は、取締役会の評価に極めて重要な要素です。ピクテ・アセット・マネジメントは、いかなるグループも取締役会を支配することが無いよう、(取締役会の)均衡を図ることが必要だと考えます。また、いかなる個人または社内グループも無制限の権力または支配的な権限を持たないことを投資家にある程度保証出来るよう、経営陣から独立した社外取締役を設置することが必要です。ピクテは、通常の場合、取締役の過半数が経営陣または大株主から独立した社外取締役で構成されることを求めています。取締役の独立性は個々の場合に応じ、在任期間、主要株主との関係、過去の会社との関係等に関連して評価されます。

### 同族会社

ピクテは、個人或いはその家族が経済的権利或いは議決権の30%以上を支配する企業を同族会社と定義していません。当該企業には、株主構成の実態を反映するよう、取締役会に占める社外取締役の比率の閾値を33%に引き下げています。

### 委員会

取締役会は、監査、報酬、指名等、適切な委員会を設置しなければなりません。取締役会に追加的な戦略的価値をもたらす場合には、持続可能性委員会または企業社会責任委員会等、その他の委員会の設置も可能です。全ての委員会は、取締役の過半数以上が経営陣から独立した社外取締役で構成されることが望ましいと考えます。

### 多様性

ピクテは、取締役会の多様性が企業ガバナンスおよび戦略的監視の改善に繋がると同時に、イノベーションの推進やリスク管理、ならびに顧客、従業員およびビジネス・パートナーとの関係の改善をもたらすと考えます。企業および取締役会は、その組織が、ジェンダー、人種および思想面での多様性を有することを証明できなければなりません。現時点では、取締役会のジェンダー多様性が、投資家がアクセス出来る最も透明な計測手段です。従って、当該分野で十分な進歩が見られない取締役には、再任に係る反対票を投じることを積極的に検討します。

### 継承

取締役会は、短期、中期、長期の上級役員継承計画を策定しなければなりません。従って、社内の幹部候補要員を定期的に監視し、基準に従って評価すべきだと考えます。また、役員の指名が厳格な継承計画とスキルに基づく評価に因るものであることを明確に示さなければなりません。取締役会は、長期的な繁栄を目標とする企業運営に際して、事業戦略の意味合いを考慮し、個々の取締役の在任期間を超えた時間軸で意思決定の影響を判断しなければなりません。

### 評価

取締役会は、定期的なパフォーマンス評価を実施すべきです。その際には、個々の取締役の実績評価と取締役会全体の評価を考慮すべきだと考えます。また、企業の長期戦略の方向性を勘案し、取締役会のスキルの適性も考慮すべきです。認識された課題は、いかなるものも、事業運営の変更および/或いは個人のスキルの改善によって解決すべきだと考えます。

## 2. 報酬

上級役員の報酬の取り決めに際してピクテ・アセット・マネジメントが最も重視しているのは、報酬の全体的な仕組みと、経営陣に対する報奨金を投資家の権利に整合させることです。こうした状況で有能な経営陣を獲得し、雇用を継続するためには、グローバル市場において有能な人材の獲得競争が可能となる水準の報酬の支払が必要になる場合もあると考えます。

報酬委員会は、報酬の枠組みの設定に際し、以下を考慮すべきだと考えます。

- a. 報酬の支払いに係る固定と変動および短期と長期の要素の均衡を図り、真に持続的なパフォーマンスには上乗せ報奨金を支払うこと。
- b. パフォーマンス測定には、簡潔かつ透明な基準を優先すること。
- c. 役員のパフォーマンスは、明示された戦略の執行の結果として明確に開示された堅固な財務基準に基づいて評価すること。規定が無い場合には、(一般に公正妥当と認められた会計原則に則った一株利益等、)特定の財務基準が、長期の業績を犠牲にして当該基準の達成に過度に注力する誘因となり得ることに留意すること。環境および/或いは社会に係る基準の採用に余地があることが認識されること。こうした基準は、可能な限り、科学に基づいた、或いは、監査可能なものとする。また、事業の長期的な成功に必須の場合、整合性を促し、価値の創出が可能であること。例えば、化石燃料集約セクターでは、温室効果ガス削減目標および/或いは脱炭素化への取り組みを役員報酬の要件と整合させることに対する投資家の期待が強まっていること。
- d. 報酬金に係る取決めについては、第一に、企業全体の業績に注目し、個人の責務に係る分野は、二次的に扱うこと。

- e. 長期報奨金は、可能な限り、3年以上の業績評価対象期間および(権利確定期間後の)追加保有期間を要件とする株式付与を通じて支払うこと。かかる「繰延」株式には、(支払前の減額を図る)マルス条項や(支払後の返還を求める)クローバック条項を適用すること。
- f. (株価の下落後も、)発行済の株式オプションや報奨金の金額の再設定、調整あるいは改定を行わないこと。
- g. 役員の、妥当な水準での、長期株式保有、および、可能な場合、組織全員の株式保有を奨励すること。
- h. 1年以上のサービス契約や補償提供規定を回避すること。
- i. 長期投資家の価値の毀損を促すような取り決め或いは企業全体の業績とリターンとの整合性を歪めかねない特定の企画に係る「一回限りの」報奨金に係る取り決めに回避すること(取引ベースの報奨金に係る取り決め等)。
- j. 長期投資家の権利を過度に損なう取決めおよび/或いは過度または不要なコストの発生につながる取決めに回避すること。

### 3. リスク管理および報告

#### 報告および透明性

企業の年次報告書および財務報告書は、妥当な会計基準に則って適切に準備されなければなりません。企業は、投資家と明瞭なコミュニケーションを行うべきです。企業の責務は、質の高い財務報告書の作成、時宜を得たコミュニケーションおよび適切な情報提供におよびます。財務報告書の透明性、保守性、完全性は、投資家にとって極めて貴重な要素です。重要な環境および社会の課題に係る報告にも、同様の水準の透明性および完全性が求められます。

#### 監査人

監査は、投資家に貴重な保証を提供し、財務報告書の完全性を優先しなければなりません。客観性を持って妥協のない財務報告書の評価を行うには、監査人の独立性が保証されなければなりません。利益相反に因って独立性が損なわれている或いは損なわれていると見なされる場合には、監査人の適性が問われます。

#### 監査人の在任期間

監査会社との契約期間および監査人の在任期間は、所与の企業が独立性の決定要因となる場合、その立場において、満了となります。企業は時間の経過に伴って監査人の交代を検討すべきであり、最低10年に一度は社外監査契約を競争入札にかけべきだと考えます。

#### 監査費用

企業には、監査費用と監査費用以外の費用を明確に区別することが求められます。監査委員会は、監査人に支払われる監査費用以外の費用を、監査費用総額およびコンサルタント・サービスに係る費用総額との比較で、審査すべきです。監査費用以外の費用の支払いの根拠は、株主がその妥当性を判断できるよう、明確に開示されるべきです。

#### 法人税

納税は企業の責任です。企業には、事業を展開し、納税の責務を負う法域において、妥当な水準の税金の支払いを行うことが求められます。

### 4. 投資家の権利

#### 議決権

ピクテは、一株が一票の議決権に相当する資本構成が望ましいと考えます。特別議決権を有する株式、黄金株式あるいはその他の分割資本構成を有する株式の採用或いは継続を正当化するには、取締役会の説得力ある根拠が求められます。

#### 株主の権利

ピクテは、株主権利を著しく減じ、または損なう一切の提案や行為に反対します。弊社は、長期投資家として、1) 当事者間取引および 2) 株式の著しい希薄化または既存の投資家の経済的利益を著しく損なう大規模な企業変革または取引を承認する機会が与えられるものと考えます。

### 資本管理

企業には、資本コストを最小化する効率的なバランスシート管理が求められます。取締役会には、債務に伴うリスクを認識しつつ、景気循環を通じて妥当な水準の借入を維持することが求められます。取締役会は、余剰資本の効率的使用が困難な場合、当該資本が債券保有者の権利に及ぼす影響に留意した上で、配当または枠組みの整った自社株買いを通じた株主還元を検討すべきだと考えます。資本は、価値を損なう買収に使われるべきではありません。

無制限または相当額の増資の権限、或いは用途を定めない優先株式を許可する包括的権限には、株主の承認と十分な正当化が求められます。各種の種類株式の発行にも十分な正当化が求められます。ピクテは、株主の優先引受を伴わない、現金調達のための株式発行に対して一定の機動性を有することが適切である場合があることを認識しています。こうした優先引受権を伴わない株式発行の権限は、一般に認められた市場のガイドラインを超えるべきではないと考えます。市場のガイドラインを超えた株式発行には、既存株主の最善の利益となり得ることについての明確な根拠が求められます。

### 株主提案

重要な環境および社会問題に係る企業行動に対する株主提案は増加の一途です。こうした提案は、その真価に基づいて評価され、企業の長期投資の価値を妥当なコストで改善する可能性があるとしてピクテ・アセット・マネジメントが判断した場合、支持されます。

