

レスポンシブル・ インベストメント・レポート 2023

過去12ヵ月間を振り返る



序文

2022年は、前年および前々年に続き、世界にとって、際立って困難な年でした。ロシアによるウクライナ侵攻が世界経済、とりわけ、エネルギーおよび食糧市場に大きな衝撃を与え、供給制約に起因して、物価が過去に例のない水準にまで上昇しました。世界各国・地域の中央銀行がインフレ抑制のための利上げを継続したことから、世界の金融市場は、2008年以降で最大の下落率を記録しました。

政府、企業、投資家は、こうした難局にあっても、気候変動、生物多様性の喪失、食料安全保障、自然資源の大量消費等に起因して発生する、プラネタリー・ヘルス(地球の健康)を損なう中・長期的なリスクを見失わないことが大切です。

ピクテ・アセット・マネジメント(以下、ピクテ)は、ESG(環境・社会・ガバナンス)要因を事業活動に統合する取り組みを続けています。2022年には、運用戦略とスチュワードシップ活動の強化、ならびに、私達が直面する課題の解決に取り組む様々なイニシアチブの支援を通じて、これを実行に移しました。

気候変動は、1年を通じて、特に重要な優先課題となりました。ピクテは独自の「気候行動計画(Climate Action Plan)」を策定し、2050年までに「ゼロ・エミッション」を実現するための道筋を明確に示しました。その取り組みの中核にあるのは、世界の平均気温の上昇幅を1.5°C未満に抑えるため、投資先企業に対し、各社が科学的根拠に基づいた目標(SBT)を設定し、検証を受けるよう説得することです。また、生物多様性の危機に対応するための活動を強化し、「生物多様性のためのファイナンス協定」に署名すると同時に、自然資本の保護に資する戦略の策定に取り組む金融セクターのサポートを目的とした、ストックホルム・レジリエンス・センター主導の研究イニシアチブを支援しました。

アクティブ・オーナーシップ活動では、約3,700件の株主総会で議決権を行使し、環境問題や社会問題に関連する約140件の議案を含む株主提案の半数以上に賛成票を投じました。ピクテ・グループ全体でもエンゲージメント活動を強化し、エンゲージメントの対象企業を30%増やした他、米国の環境NGOシリーズ(「環境に責任を持つ経済のための連合」)が立ち上げた「バリュエイング・ウォーターファイナンス・イニシアチブ(Valuing Water Finance Initiative)」等、協働エンゲージメントへの参加を増やしました。

規制面では、EU(欧州連合)サステナブル・ファイナンス開示規則(SFDR)および第2次金融商品市場指令(MIFID II)に則ったESG開示を強化しました。このような状況下、運用チームとサポート部門はESG統合の深化のための取り組みを進め、「グリーンウォッシュ・リスク」に対処すると同時に、顧客向けの報告に係る慣行を改善しました。

ピクテの責任投資の旅は、まだ終わっていません。ESG投資の意義や成果が厳しく問われた1年を通じて実感したのは、より持続可能な未来への移行を支援するためには、真の責任投資が鍵となるとの確信が一段と強まったことです。ピクテは、ESGへの取り組みが、これまでも、そしてこの先も、より良い投資判断の一助となり、ひいては、顧客、同僚、地域社会、投資先企業等との責任あるパートナーシップの構築に資することを確信しています。



ロゴン・ラムゼイ
ピクテ・グループ
マネージング・パートナー



エンゲージメント

352 社の 552 案件について
エンゲージメントを主導
または支援しました。

議決権行使

会社提案の

89%
に賛成票を投じました。

環境問題や社会問題に関連する
143件の議案を含む株主提案の

53%
に賛成票を投じました。

3,677 件の
株主総会で 43,679

件の議案に議決権を行使しました。

責任投資商品

3
つの責任投資戦略
(ポジティブ・チェンジ株式戦略、
再生経済株式戦略、
グローバル・クライメート債券戦略)
を新たに設定しました。

第三者評価

ブロードリッジ「ファンド・ブランド50」2023年

「ファンド・ブランド50」は、年次で行われる、ファンド選定者約1,200人による第三者ファンドに対する認識調査に基づき、欧州における資産運用のトップブランドを分析しています。

社会責任・サステナビリティ欧州部門

第4位

NMGグループ「ESGリーダーズ・ランキング」2023

アセット・オーナー、コンサルタント、ゲートキーパー、ホールセール・ファンド(大手法人や機関投資家向けファンド)のファンド選定担当者を対象に、2022年に世界各地で行ったインタビュー約3,400件に基づくランキング。調査では、「ESG投資」と聞いて思い浮かぶアクティブ運用マネージャーを2社挙げてもらい、「ESG運用に関連して最初に意識するブランド(第一想起ブランド)」を評価しています。

6位

全顧客を対象とした
調査に基づく
グローバルESGリーダー・ランキング

シェア・アクション「ポイント・オブ・ノーリターン」2023年

ロンドンを拠点としESG投資を推進するNGOシェア・アクションに関する当レポートは、世界の大手資産運用会社77社の、環境および社会関連テーマに係る運用方針と投資慣行を評価したもので、ガバナンス、ステュワードシップ、気候変動、生物多様性、社会課題等を含む責任投資パフォーマンスの総合ランキングを提供しています。

2020年の22位から

14位に躍進

責任投資ブランド・インデックス(RIBI™) 2023年

当インデックスは、世界の約600の資産運用会社から構成され、責任投資への取り組みを各社のコアブランドに組み込む能力を表しています。ピクテは、RIBI2023構成企業の僅か19%が選ばれる

「アバンギャルド企業(責任投資の先駆者)」賞

を受賞しました。





写真：
JB ラッセル

JB ラッセルはバリを拠点とするドキュメンタリー写真家であると同時に、映像作家および教育者でもあり、25年以上にわたって、ヨーロッパ、アフリカ、中東、アジア、ラテンアメリカ各地で、時事問題、紛争、人権、環境、開発等、幅広いテーマを取り上げてきました。ラッセル氏の作品は、世界中の主要な印刷物やウェブサ

イトに定期的に掲載され、数多くの賞を受賞しています。また、国際的な人道支援組織や農地開発組織とのコラボレーションも多く、こうした提携組織が取り組む課題に関連する情報の発信のために画像やビデオ、資料を制作しています。また、ドキュメンタリー作品の他、顧客のブランディングやデジタルマーケティングのニーズに合わせたインパクトの強いビデオや写真のコンテンツも制作しています。

「西アフリカの気候変動と生物多様性」

シリーズは、当地特有の生態系や、自然資源と深くかかわる生活様式、伝統的な暮らし、地域文化などを取り上げています。西アフリカは、世界の他地域よりも遥かに頻繁に、干ばつ、洪水、海面上昇、異常気象等、気候変動の影響を受けています。

アフリカのマングローブ林の7割は、大西洋岸に位置しており、その豊かな生物多様性は、地球温暖化を抑えるための極めて効率的な炭素貯留槽として機能する、地球上で最も重要な生態系の一つです

が、マングローブ林やマングローブ林に依存する住民の暮らしは、人間の活動や気候変動によって、驚異的なスピードで破壊されています。



目次

序文	2
ピクテの紹介	12
2022年のハイライト	18
エンゲージメント	22
議決権行使	62
ピクテの運用手法	72
金融業界イニシアチブへの参加	80
リサーチおよびソートリーダーシップ	84
結論および2023年の計画	86
追記	89

ピクテの紹介

ピクテ・アセット・マネジメント(以下、ピクテ)は、富裕層向け金融サービス(ウェルス・マネジメント)、オルタナティブ運用(オルタナティブ・アドバイザー)、資産運用関連サービス(アセット・サービス)の3部門と並ぶピクテ・グループの4つの事業部門の一つです。ピクテは、1805年、スイスのジュネーブで設立され、世界30カ所のオフィスに約5,000人の従業員を擁しています。また、株式は非公開で、8人のパートナーが経営にあたっています。(当レポート作成時点)

私達は、気候変動、自然資源の枯渇、人間の健康に対する脅威、蔓延する不平等に起因して世界全体に影響を及ぼす様々な課題に直面しています。こうした課題は、いずれも、より強靱で持続可能なグローバル経済への迅速な移行を求めています。金融システムについては、秩序立った方向転換が必要だと考えます。金銭的な利益の最大化を重視する従来のモデルから脱却し、科学的根拠と革新的パートナーシップに基づいたモデルに視線を転じる必要があります。ESG要因の深い考察が、投資判断やアクティブ・オーナーシップ活動の必須要件になると考えます。また、こうした課題への取り組みに最適な発行体に資金の流れを向けるようなソリューションを開発し、促すことも必要です。

責任を持って考え、行動する

責任投資は、長期的なパートナーシップ経営の手法と密接に関連しています。現在世代に限らず、将来世代、ひいては実体経済やより広い世界に対する責任感と誠実さを担保するものだからです。

より強靱で持続可能なグローバル経済への移行は、共同責任であり、長期的な視点を必要としますが、ピクテのガバナンス体制は、2世紀以上にわたって長期的思考を可能にしてきました。また、ピクテの創業理念の中核をなす投資のリーダーシップは、このような経済の発展に沿った意思決定を行うものです。

ピクテは、気候科学の根拠に基づいて、世界経済のネットゼロ・エミッションへの移行を加速させることが受託者責任であると考えています。このことは、弊社がグローバルな金融機関として顧客資産を保全し、プラスの変化をもたらすために、可能なあらゆる手段を活用することを意味します。この手段には、弊社の資産や投資業務、顧客資産の運用および管理手法、弊社の影響力の行使手法等が含まれます。

私達は、気候変動の最悪の影響を回避し温室効果ガスのネットゼロを実現するには、協力が必要であると理解しています。より良い未来のために協力することは、私たちが共有する最善の利益です。

ピクテは責任ある企業として、2025年までに実現することを目指す3つの野心的な目標を掲げています。ピクテの「2025年に向けた3つの目標(2025 Responsible Vision)」は、弊社の存在意義(パーパス)、投資の信念、戦略、企業文化を形成するものです。

2025年に向けた3つの野心的な目標

ピクテの活動および投資が環境に及ぼす影響を大幅に低減すること	ESG要素ならびにアクティブ・オーナーシップ活動を全ての投資プロセスに完全に統合すること	責任ある商品およびソリューションの主導的なプロバイダーになること
--------------------------------	--	----------------------------------

出所:ピクテ・グループ、2022年8月

目標を達成するための10の方法

ピクテ・グループ自身の活動

一企業として、私たち自身の資産によって何を実行するかから始まります。

1. 自社の資産

ピクテ・グループ自身のバランスシート全体で、化石燃料の採掘者および生産者(収益の25%以上を、石油、ガス、一般炭を含む炭素集約的な事業活動から得ている企業と定義)に対するバランスシート上のエクスポージャーを排除することを誓約しています。ここには、企業財務とシードマネー投資が含まれます。

2. 責任感を育むための従業員への働きかけ

従業員は私たちの最も重要な資産であると同時に、持続性および責任ある行動を拡大する重要な役割を担っています。持続性に係る課題について、一年を通して提供する教育プログラムや対話型のイベントを通じ、従業員との対話を続け、地域社会、とりわけ、弊社の拠点がある地域での活動への参加を奨励しています。

3. 環境負荷の低減

事業活動においては、最先端の建築技術を取り入れ、業務のあらゆる面を見直し、インフラ施設や従業員の移動が環境に及ぼす負荷を低減すること等、二酸化炭素排出量削減のために様々な対策を講じています。

4. 慈善活動

慈善活動は、究極の「リスク資本」として、慈善活動は世界中の極めて困難な課題に取り組むための活動の重要な構成要素になり得ると考えます。ピクテは・グループが主導あるいは支援するプロジェクトを通じて、環境および社会に係る課題、とりわけ、ピクテ・グループが注力する4つの戦略的テーマのうちの「水」と「栄養」に係る課題の解決に取り組んでいます。

5. 提唱とパートナーシップ

ピクテ・グループの全ての利害関係者ならびに提携相手(パートナー)に、持続可能性と責任投資の導入を奨励しています。年金基金を含む弊社の全ての事業部門が国連責任投資原則(PRI)に署名し、国連責任銀行原則(PRB)に対する誓約を行っています。また、セリーズ(水)、ビルディング・ブリッジズ(サステナブル・ファイナンス)、FAIRR(動物たんぱく質)等、重点的なパートナーシップにおいて主導的な役割を果たしています。

目標を達成するための10の方法

顧客の資産運用

ピクテの最も大きな影響力は、一投資家として顧客のために行う資産運用手法にあると考えます。

6. 投資プロセスおよびリスク管理へのESGの統合

ピクテ・グループは、企業およびソブリン発行体の評価に際し、リサーチ、投資判断、リスク管理ならびに助言サービスの全てに、ESGを組み入れることに引き続き重点を置いています。

7. 責任ある商品とソリューション

社会や環境に貢献する企業への資金提供を可能とする投資戦略の開発を続けます。また、脱炭素社会への移行の途上にあって、自社の製品、サービス、事業活動、サプライチェーン等に及ぶ負の外部要因の軽減を図る企業を支援します。

8. アクティブ・オーナーシップ

発行体が持続可能な事業モデルへの移行に向けた確固たる計画を持っていない場合、議決権を行使し、より持続可能な事業慣行を促すための対話(エンゲージメント)を求めます。2022年には、エンゲージメント活動の強化を目的に、ピクテが専門知識を有し、信頼を得ている4つのテーマに焦点を当てた「グループ・エンゲージメントの枠組み」を策定しました。

9. 顧客への情報開示

ピクテ・グループは、ポートフォリオのESG特性およびアクティブ・オーナーシップ活動に係る報告の強化を続けます。一方、データが欠落している場合には、国際基準に則った報告を発行体に促します。また、妥当だと思われる場合には、運用戦略がもたらす国連の「持続可能な開発目標」や「プラネタリー・バウンダリー」等への影響を報告しています。

10. 調査研究ならびにソートリーダーシップ

重点課題に的を絞った調査研究を発表し、持続可能な社会への移行に向けた意識の啓発と資金調達を促すため、気候変動、水、栄養等、環境および社会関連の重要テーマに係る弊社の豊富な経験を活用します。ピクテ・グループは、2022年、ストックホルム・レジリエンス・センターが主導する4年間の生物多様性研究イニシアチブの「インパクト・パートナー」となりました。当イニシアチブは、自然資本を保護し、生物多様性の喪失を阻止するための戦略の開発に取り組む金融業界の支援を目的としています。

2022年のハイライト

ピクテは責任ある資本主義を信条とし、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。そのため、ESGを考慮することが私達の考え方やビジョンにおいて基本的な役割を果たすべきであると確信しています。こうしたアプローチが、顧客のためのより良い長期的な投資判断を可能とし、重要なことは、社会との共有価値を生み出します。

本報告書では、ESGの統合、責任あるソリューション、アクティブ・オーナーシップ活動、顧客に対する情報開示、調査研究とソートリーダーシップ等、投資家向けスチュワードシップの主要分野でピクテが2022年に行った活動の詳細を報告します。

国連責任投資原則 (PRI)	投資家イニシアチブ	協働エンゲージメント	第三者評価
<p>署名機関</p> <p>2007 年以降</p> 	<p>投資先企業の温室効果ガス排出量を実質ゼロにすることを旨とする資産運用会社のイニシアチブ「ネット・ゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」および「グラスゴー金融同盟 (GFANZ)」の署名機関</p>  <p>スイス・サステナブル・ファイナンスの創設メンバー</p>  <p>気候変動対応を求める欧州の機関投資家団体IIGCCのメンバー。積極的な支援を行う。(2013年以降)</p> 	<p>水</p> <p>バリューイング・ウォーターファイナンス・イニシアチブ</p>  <p>栄養</p> <p>食事、栄養および健康に対する投資家の期待</p>  <p>世界の食料セクターにおけるESGリスクに焦点を当てた投資家のネットワーク</p> 	<p>第三者評価</p>  <p>4位 社会責任・サステナビリティ欧州部門</p>  <p>6位 全顧客を対象とした調査に基づくグローバルESGリーダー・ランキング</p> 

出所：ファンド・ブランド50 © ファンド・バイヤー・フォーカス、ブロードリッジ・アナリティクス・ソリューションズ・リミテッド、第12版、2023年3月；NMG コンサルティング 2022 年グローバル・アセット・マネジメ

ント・スタディ、2023年3月；ハーシェル&クラマー(H&K) 責任投資ブランド・インデックス、2023年3月；ピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月31日時点

ピクテ・グループの2022年の主な実績

- 2050年までに、気候科学の根拠に基づいたネットゼロ・エミッションを達成するための道筋を示した「ピクテ気候行動計画(Pictet Climate Action Plan)」を策定しました。当計画の中間目標および長期目標は、「科学的根拠に基づく目標イニシアチブ(SBTi)」の検証を受けています。
- 「ピクテ・グループ・エンゲージメント・フォーカス(GEF)」(4つの包括的テーマを中心としたトップダウン型のエンゲージメント・プログラム)を全社ベースで展開しました。
- エンゲージメントの対象企業数が2021年の270社から2022年には352社に増加しました。
- ESG関連情報を追加して、ファンド・ファクトシートを改善しました。
- ESG投資のリスク管理の枠組みを策定しました。
- サステナブル投資に係る規制当局や顧客の期待に応えるため、ピクテ独自のソーシャル・タクソノミー(社会的に持続可能な経済活動の分類)を策定しました。
- 3つの責任投資戦略(ポジティブ・チェンジ戦略、リジェネレーション株式戦略、グローバル・クライメート債券戦略)を新規に設定し、運用を開始しました。
- EUのサステナブル・ファイナンス開示規制(SFDR)に沿った信頼出来るデータを入手するため、徹底的な市場調査を実施し、規制当局の要請と新設したGEFプログラムに対応するためのESG関連のデータベースを開発し、強化しました。

ピクテが「2025年の目標」に向けて前進しているのと同様に、ESG活動を取り巻く環境や顧客の期待も急速に変化しています。このような状況では、時間や資源を投入し続け、努力を怠ることなく、スチュワードシップ活動を継続的に改善し、変革していくことが不可欠です。2023年には、「ピクテ気候行動計画」の効果的な実施等の課題に焦点を当て、アクティブ・オーナーシップ活動を巡る社内外のコミュニケーションの改善、エンゲージメント関連文書および報告書の質の向上、EUおよびその他法域における規制要件の発効を勘案した質の高い顧客向け報告書の作成、全社レベルでの多様性、公平性、包摂性の取り組みの推進、生物多様性に関連するリスクと機会に対応するための行動計画の拡充等に取り組むたいと考えます。

多様性、公平性、包摂性(DEI)

長期的思考と責任から成る「ピクテ・バリュー」は、必然的に、協調とパートナーシップを重視する企業文化をはぐくみます。ピクテは、個性に価値を置き、自分らしさを失わずに働けることの重要性を確信しています。

ピクテは、多様性、公平性、包摂性(DEI)を企業文化の不可欠な要素とすることを誓約し、DEIの実現に向けた包括的かつ多面的なアプローチを以下のように定義しています。

多様性

個人の言動の相違を認識し、評価し、支援すること、また、考え方の多様性に対する理解を啓発し、交差性を受け入れること

公平性

組織の構造の一貫性に欠ける状況に対応し、人材の採用および育成プロセス、福利厚生および方針を、公正、透明かつ公平なものに改編すること

包摂性

偏見を認識して無くし、包摂的な行動を特定、模範、推進することができるよう、経営陣および従業員の自己変革を促すこと

多様性や包摂性推進の目標は、ピクテの事業の枠を超えて、金融業界や地域社会にも及びます。ピクテは、従業員の生活を公私ともに支援するだけでなく、社会的・経済的流動性、障害、少数派(マイノリティー)、ジェンダー表現などへの分野での貢献が可能となるよう、多くの組織とパートナーシップを構築しています。また、従業員には地域社会への還元やチャリティー活動への参加を奨励しています。

ピクテ・グループは、ジェンダーに係る課題を経営の最優先課題としており、2019年のEDGE(Economic Dividends for Gender Equality、ジェンダー平等の経済的配当)のレベル1(Assess)認証に続き、2021年にはレベル2(Move)認証を取得しました。EDGE認証は、ピクテ・グループがジェンダー面の均衡を配慮した人材パイプラインの構築、給与の公平性の確保、人事方針および慣行の効果的な枠組み等を通じて、公平なキャリア形成と包括的な文化の育成に継続的に注力していることを評価するものです。

ピクテ・アセット・マネジメントのDEIレポート(2023年版)*は、弊社が社内ならびに同業他社および業界全体のDEIを推進するために行った弊社独自の活動や協働イニシアチブを掲載しています。

「DEIについて願っているのは、
私のような役割が要らなくなることです。
属性にかかわらず、あらゆる個人に平等な機会が
与えられ、包摂されていると感じられることが
重要だと考えます。」

サラ・シェイク
ピクテ・グループ
DEIヘッド

*DEIレポート(2023年版)
<https://am.pictet/-/media/pam/pam-common-gallery/article-content/2023/pictet-asset-management/diversity-equity-and-inclusion/pam-dei-report-2023.pdf>

エンゲージメント

ピクテは、株式と債券のアクティブ運用に従事する一企業として、投資家の力を活用し、あらゆる発行体にポジティブな変化をもたらすことが、顧客のための長期的な投資判断の向上と、より持続可能な資本主義の形成に資すると考えます。

また、投資先企業とのエンゲージメントを通じて、長期的な株主価値創造のために必須のESGの慣行とパフォーマンスを改善すると同時に、環境や社会に対するマイナスの影響を軽減し、プラスの影響を強化するよう促します。また、同業他社と連携して、政策立案者や基準を設定する規制当局者とのエンゲージメントも行っており、持続可能性の課題に対処し、金融市場の安定を促進するための政策の枠組みを提唱しています。

ピクテでは、株式ならびにソブリン債および社債のロングオンリーのみのアクティブ運用戦略においてエンゲージメントを行っており、マルチアセット戦略については、株式運用チームおよび債券運用チームが実行しているエンゲージメントや議決権行使の成果を享受しています。また、株式のパッシブ運用チームが、会社全体のエンゲージメント活動を定期的にサポートしています。

ピクテのエンゲージメント活動においては、弊社が管理する全ての株式および債券の口座やファンドに、若干の違いはあるとしても、概ね一貫したアプローチを採用しています。ESGの統合については、株式発行体との対話で、下落リスク(ダウンサイド・リスク)と上値余地に言及することがありますが、債券発行体との対話では、ダウンサイド・リスクの管理に焦点が当てられます。

企業とのエンゲージメントは、企業の規模や、場合によっては、所在地等を勘案し、ESGに係る課題の管理および開示の担当要員を調整する場合があります。例えば、新興国企業に対するエンゲージメント手法は、現地の事業活動、規制環境、文化等の影響を受ける場合があります。

ソブリン債発行体とのエンゲージメント

ソブリン発行体との対話では、その国の長期的な見通しにとって重要な分野について、的を絞った、有益な情報が提供されることが求められます。2022年の例では、ナイジェリアの国際通貨基金(IMF)代表と面談し、インフレおよび財政にかかる圧力、翌年の大統領選挙、国全体の基本的なサービス提供の課題等に起因して、国家の脆弱性が著しく高まるリスクについて議論を交わしました。また、ウルグアイ政府関係者とも議論を行って、同国初のサステナビリティ連動債券(SIB)の発行に際し、クーポン金利調整メカニズムを紹介し、これを採用するよう要請しました。この他、新興国投資同盟(Emerging Markets Investment Alliance)のワーキンググループ・メンバーとして、コロンビア政府宛の書簡を作成し、調達資金の用途、プロジェクトの評価と選定、透明性等の分野でラベル付き債券発行のアプローチを徹底するよう促しました。

ソブリン発行体とのエンゲージメントに用いるピクテの手法の重要な特徴としてあげられるのが、ESG関連の課題に係る深い知見をもち、ピクテのエンゲージメント活動に有益な情報を与えてくれる組織との会合やパートナーシップを通じて情報を入手していることです。ピクテの運用チームは、こうした手法を用いて、新興国の隠れた重要なリスク領域についての理解を深めることが可能となっています。

2022年には、世界自然保護基金(WWF)ブラジル代表と、森林破壊に関する課題を巡って議論した他、ナイジェリアの「社会経済学的権利および説明責任プロジェクト(Socio-Economic Rights and Accountability Project)」とは、2023年の大統領選挙に係る透明性と説明責任について議論を交わしました。また、長年のパートナーである国際慈善団体のEMPowerとは、メキシコ、インド、ベトナムにおいて社会から疎外された若者を支援する取り組みについて議論を交わしました。

こうしたミーティングでは、現場における代表的な利害関係者の実情を見るための新しい視点が提供され、持続可能な経済と人間開発の観点から、政府の長期的な軌道をより完全に把握する助けとなっています。

エンゲージメントの優先順位付けと選択

ESGの統合に対するピクテの体系的なアプローチは、運用チームが、エンゲージメントの対象となる企業を特定し、優先順位を付ける際に役立っています。優先順位は、通常、以下の要因の一部または全てによって定義されます。

- 重要なESGリスクおよび機会に対する関与の度合いと、当該リスクおよび機会への対応
- ESGに係る重要な問題点に対する企業の関与および対応
- 企業が実践するサステナビリティ活動の成果の特性および範囲
- ピクテの保有銘柄の戦略的な特性および/または保有規模

エンゲージメントの機会の多くは、運用チームがボトムアップ手法を用いて特定します。企業の事業運営、慣行、業績等に懸念や疑問があると判断した場合には、運用チームが、追加情報を収集し、状況の理解を深め、ESGに関する開示の改善あるいは方針や手法の変更を求めるプロセスを開始します。

ピクテは、2022年、エンゲージメント活動を見直し、その成果を最大化するため、ESGチームが調整役となるトップダウン型のエンゲージメント・プログラム「ピクテ・グループ・エンゲージメント・フォーカス(GEF)」を策定しました。GEFは、ESGチームが調整役となり、気候変動、水、栄養、長期的思考の4つの主要テーマに焦点を当てて、実行に移されます。個々のテーマについては、エンゲージメント活動の改善のため、以下の通り、具体的な視点を定義しています。

図表1
ピクテ・グループのエンゲージメント・プログラム

テーマ	環境		社会	ガバナンス
	気候変動	水	栄養	長期的思考
視点	<ul style="list-style-type: none"> • 低炭素社会への移行 • 持続可能な森林 	<ul style="list-style-type: none"> • 水の保全 • 水質 	<ul style="list-style-type: none"> • 健康な食品 • 生物多様性 	<ul style="list-style-type: none"> • 長期業績重視の文化 • 人材の開発および確保

テーマや視点は、ポートフォリオの構成企業の事業内容やピクテが長年培ってきた専門性を考慮して選定します。GEFの枠組みには、ギャンブル、化石燃料、タバコ等の有害物質や問題となる活動に関与する企業の他、国連グローバル・コンパクトの原則やOECD多国籍企業行動指針に違反する企業が含まれます。

ESGチームは、4つの重要なテーマに関連する機会を有すると同時にリスクに晒され、かつ、課題の解決に向けて改善の余地がある企業を体系的に特定するためのスクリーニング・プロセスを策定しました。

ESGチームのターゲット・リストには、様々な業界や国籍の80以上の企業が含まれます。ESGチームは、運用チームがエンゲージメントの目的および目標の策定に資するよう、8つの視点のそれぞれについてエンゲージメントの指針を策定しました。GEFは2022年に設定されたばかりであり、年初以降、新規に追加された企業があることから、対象企業の範囲は流動的です。対象企業の見直しの頻度はまだ定めていませんが、チームはこのプログラムを常にモニターしており、継続中のエンゲージメントの進捗状況等を勘案の上、案件ごとの見直しを検討する可能性があります。GEFはピクテ・グループのプログラムであるため、ピクテ・アセット・マネジメントは、ピクテ・ウェルス・マネジメントと共同でエンゲージメントを行う場合もあります。

ウォーター・スチュワードシップ、 「セリーズ(Ceres)」とピクテのパートナーシップ

ピクテは、2000年以降、水に関するソリューションやテクノロジーに投資を行い、水問題の解決に数十億ドル規模の資金を投じてきました。その結果、幅広いネットワークを構築し、水に関する主要な金融リスクと機会についての理解を深めることが出来ました。2022年には、ピクテの豊富な経験と、水を重点分野に定めて支援を続けるピクテ財団からの資金を活用し、セリーズが推進する企業のウォーター・スチュワードシップ活動の支援を決めました。

セリーズは、ピクテ財団との連携により、「水の価値評価に対する企業への期待(Valuing Water Expectations for Companies)」の発表の時期に、メッセージの発信と啓蒙活動の強化を通じて、エンゲージメントに関与する投資家を増やし臨界点(クリティカル・マス)に導き、2022年8月には、「バリューイング・ウォーターファイナンス・イニシアチブ」を立ち上げました。

「バリューイング・ウォーターファイナンス・イニシアチブ」は、投資家主導のグローバルな取り組みで、「水のフットプリント(水の大量消費や水質汚染)」に大きな影響を及ぼしている72の企業に対して、金融リスクとしての水の評価と行動を促し、水システムの保全に必須の大きな変革を起こすことを目標としています。当イニシアチブには、運用資産総額9.8兆米ドルの64企業が署名しています。民間セクターが水危機をもたらす重大なリスクを認識するに連れて、規模が拡大することが期待されます。



写真は、セネガルのカザマンス地方、カフティーンの海辺に着いた、伝統的な丸木舟に乗った漁師達です。何千トンもの魚が浜辺で燻製や塩漬けや干物に加工されてカザマンス地方全域に出荷され、地域経済に重要な役割を果たしています

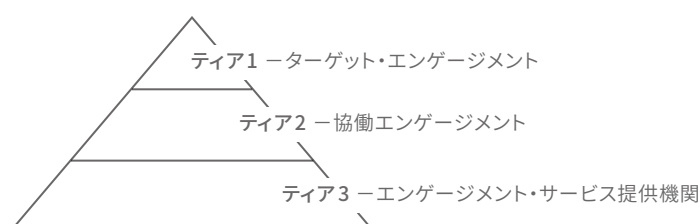
が、地域の資源保護の取り組みは十分とはいえません。外国のトロール船による違法漁業や、多くの魚種の繁殖地であるマングローブ生態系の劣化によって魚類資源が激減し、地元の漁業コミュニティに打撃を与えているからです。

セネガル、カフティーン、2014年11月8日

エンゲージメント ティア(階層)

発行体企業とのエンゲージメントは、ピクテ主導のターゲットとなる企業を明確に設定した対話、他の機関投資家との協働イニシアチブ、そして第三者機関によるエンゲージメント・サービスの組み合わせを通じて実施されます。企業との面談をエンゲージメントとみなすには、エンゲージメントのターゲットとなる企業に対し、あらかじめ設定された時間軸の中で、明確で測定可能な目標が設けられていなければなりません。つまり、経営幹部や取締役会との面談であっても、日常的な調査やモニタリングのための対話全てをエンゲージメントとみなすわけではありません。

企業とのエンゲージメントに対する階層アプローチ



出所:ピクテ・アセット・マネジメント、
2022年12月

ティア1 ターゲット・エンゲージメント

ピクテが主導するターゲット・エンゲージメントでは、投資先企業の戦略的パートナーとなることを目指し、1対1で定期的に企業と対話を行います。対話の頻度は、各エンゲージメントの進捗状況や、企業の担当者の都合やエンゲージメントに対応する意思によって異なります。対話は企業ごとに少なくとも年に2回行われ、通常は対面での面談、ビデオ会議、電話会議、書面でのやりとりが組み合わせられます。

ティア2 協働エンゲージメント

2つめの階層(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に参画することです。ピクテは、弊社独自ではなく集団で行う方が適切な場合があることを認識しています。協働することによって影響力が高まり、専門知識が構築され、エンゲージメント・プロセスの効率を向上させることができると考えます。

協働エンゲージメントは、ESGチームにより(関連する運用チームと連携して)案件ごとに見直され、エンゲージメントの目標がピクテの目標に沿ったものであることを確認します。他の投資家との協働エンゲージメントに新規に参加する際には、GEFやその他のテーマとの関連性、エンゲージメントの手法、協働するパートナーの信頼性、協調行動を含む規制上の影響等を、事前に評価します。

協働エンゲージメント・イニシアチブへの参加

資金や人材、専門知識を併せて株主としての影響力や規模の経済の効果を最大化するため、ピクテは他の投資家との様々な協働エンゲージメント・イニシアチブに参加しています。以下に掲載するのは、協働エンゲージメントの成果の実例です。

クライメート・アクション100+ (CA100+)

CA100+は、2022年で終了した最初の5年間(第1期)を通じて、ネットゼロ社会への移行の加速を目指す取り組みに重要な役割を果たし、多数の企業から誓約(コミットメント)を得ています。現在、75%の企業がネットゼロを誓約しており、92%が程度の差はあるものの、取締役会による監視体制を整えています。また、91%が気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の勧告に則った開示を行っています。とはいえ、企業が気候変動への取り組みを前進させるためには、多くの課題が残っています。CA100+が2021年に開発した「ネットゼロ企業ベンチマーク(Net Zero Company Benchmark)」は、エンゲージメント対象企業のうち、短期および中期目標の実現のために適切な脱炭素戦略を策定した企業が12%未満に留まることを示唆しています。また、世界の平均気温の上昇幅を産業革命以前の水準から1.5°C未満に抑えるための誓約に完全に整合する資金拠出を行った企業は皆無です。ピクテは、CA100+の目標達成のため、第2期以降も積極的な活動を続けたいと考えています。

栄養価の高い食品や飲料へのアクセスの改善を目指す非政府組織、「アクセス・ツー・ニュートリション・イニシアチブ(ATNI、栄養および健康面の課題解決に賛同する投資家連合)」

ATNIに参加する投資家は、協働エンゲージメントを開始した2021年以降、25社の対象企業のうち22社とのエンゲージメントを行っており、ダノン、グルポ・ビンボ、ネスレ、ユニリーバ等の企業において、食品製造方法の見直し、透明性、マーケティング、ガバナンス等の分野で、既にプラスの成果をあげ始めていることを確認しています。エンゲージメント活動は2023年第1四半期中に正式に終了し、ATNIが年内に成果と影響に関する報告書を発表する予定です。

図表2
ピクテが参加する協働エンゲージメント

イニシアチブ	主要課題	目標	ピクテの活動
クライメート・アクション100+	気候変動	温室効果ガスを排出する世界の166社が気候変動課題の解決に必要な行動を取ることを確認	グレンコアとのエンゲージメントに参加
セリーズのバリューイング・ウォーターファイナンス・イニシアチブ	水	「水のフットプリント」が大きい72社に対して、金融リスクとしての水の評価と行動を促し、水システムの保全のために必要とされる抜本的な改革を行うことを推奨	LVMHモエヘネシー・ルイヴィトンとの協働エンゲージメントを主導
アクセス・ツー・ニュートリション・イニシアチブ(ATNI): 栄養および健康面の課題の解決に賛同する投資家連合	栄養	世界最大級の食品会社25社の栄養に関するコミットメント、実践、情報開示の抜本的な変革を促す	「栄養、食事及び健康に関する投資家の期待」に署名。中国蒙牛乳業、ダノン、ネスレとのエンゲージメントに参加
畜産に関する投資家イニシアチブ(FAIRR)	抗微生物薬耐性(薬剤耐性)	動物用医薬品メーカー7社が抗菌薬の製造・マーケティングに関する透明性の改善を誓約	エランコ、MSD、ゾエティス宛の書簡に署名。エランコおよびゾエティスとのエンゲージメントに参加
	廃棄物および大気汚染	動物性蛋白質のバリューチェーンを構成する12社に、動物の排泄物の管理不備、栄養汚染および関連する生物多様性リスクと影響への対処を促す	ダーリング・イングリーディエンツ、JBS、ムーユアン・フーズ、タイソン・フーズ宛の書簡に署名
	生物多様性、気候変動	世界の蛋白質生産7社に対し、安全衛生、公正な労働条件、労働者の代表の3点の慣行改善を促す	7社宛の書簡に署名し、タイソン・フーズとのエンゲージメントを実施
	気候変動	世界の鮭の養殖大手8社に対し、飼料源の多様化に際して科学的根拠に基づく手法の採用を促す	4社宛の書簡に署名し、サルマールとのエンゲージメントに参加
	気候変動、資源の使用	世界の食品23社に対し、蛋白質の多様化に科学的根拠に基づく手法を開発するよう促す	ウォルマートとのエンゲージメントに参加

出所: ピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月

畜産に関する投資家イニシアチブ (FAIRR)

畜産に関する投資家イニシアチブに係る協働エンゲージメントは、より多くの企業に参加を促し、企業との対話を深めることを目標に2021年に活動を開始した後、大きな進展を遂げています。一部の企業の対応には進展が確認されており、例えば、タイソン・フーズは、新型コロナウイルスのパンデミックの教訓を活かして、恒久的な疾病休暇制度を導入し、苦情処理メカニズムや労働者の代表等に係る情報開示を改善していますが、企業慣行には大きな格差が残っています。ピクテは、FAIRR、協働エンゲージメントのパートナーである投資家、エンゲージメントの対象企業との取り組みが次の段階に進むことを楽しみにしています。

FAIRR: 持続可能な蛋白質

持続可能な蛋白質に係る協働エンゲージメントは6年目を迎え、より持続的な手法を用いた製品ポートフォリオの多様化が進んでいます。2022年の成果として挙げられるのは、

- エンゲージメント対象企業23社のうち35%が、食肉および/または乳製品の代替品の売上(量または金額)を増やすことを誓約し、実際に、代替品が製品全体に占める比率は、2019年の0%から2021年には28%に上昇したこと
- エンゲージメント企業の39%が、各社の製品ポートフォリオ構成の変化を示す指標を少なくとも1つ報告しており、2019年の0%に対して2021年は32%となっていること、です。

もっとも、変化のペースは、必要とされるシステム全体の変革を促すレベルには達していません。投資家は、対象企業が、温室効果ガスの3つの排出範囲(スコープ1~3)を網羅し、ネットゼロ目標がポートフォリオの分散に向けた「科学的根拠に基づく目標イニシアチブ(SBTi)」の検証を受けた目標を設定することや消費者の参加を可能とするような戦略の策定、気候変動のシナリオ分析を進めることを期待しています。

ティア3: エンゲージメント・サービス提供機関

ピクテのエンゲージメントのティア3は、エンゲージメント関連サービスの提供機関であるサステナリティクス(Sustainalytics)が行います。同社は、企業のガバナンスの不備に起因して生じる問題へ取り組むと同時に、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的な規範や規準、ならびに人権・労働・環境に関する条約からの大きな逸脱も監視しています。

目標設定と進捗状況の追跡

ピクテが主導して行うティア1および協働エンゲージメントティア2のエンゲージメント活動には、運用チームが特定の目標（理想的には測定可能な目標）と、目標の実現に要する期間を事前に定めることが求められます。当該期間内に目標の実現に向けた取り組みに進展が見られなかった場合には、運用チームが、期間の延長やエスカレーション等の手段を検討します。

ピクテは、エンゲージメントが直線状の経路を辿る公算が小さいことを認識しており、以下の5段階（マイルストーン）および最終段階のいずれにあるかを記録しています。

- マイルストーン1: 初回のエンゲージメントの実施
- マイルストーン2: エンゲージメントの対話の確立
- マイルストーン3: 対象企業が課題への対応を誓約
- マイルストーン4: 対象企業が課題に対応するための戦略を策定
- マイルストーン5: 対象企業が戦略実施の局面に到達
- 最終段階: エンゲージメントが成功裏に終了、或いは、エンゲージメントからの撤退または有効性の欠如を確認、エンゲージメントの失敗

エンゲージメント活動の記録は、全て、リサーチ管理プラットフォーム上で集中管理されます。当該プラットフォームは、運用チームとESGチームがエンゲージメントの活動の内容と目標を記録し、追跡するための体系的なプロセスを可能とするものであり、顧客にエンゲージメント活動を報告するための基盤となっています。ESGチームは、エンゲージメントに係る全てのデータを監視し、データの質、正確性、一貫性を担保するため、頻繁に確認を行っています。クライアントサービス・チームも、顧客との情報共有に先立って、エンゲージメント関連の情報の確認を行います。

ご存じでしたか？

企業や金融機関等の民間参加者（非国家アクター）を対象とし、2030年までの温室効果ガス排出量の半減と、より健康で公正な脱炭素世界の実現を目標に国連が立ち上げたキャンペーン「Race to Zero」には、

8,000

社を超える企業と500社を超える金融機関が参加しています。

註1 出所: Race to Zero - Climate Champions (unfccc.int)



エンゲージメントのエスカレーション

典型的なエンゲージメントでは、課題が満足に解決されるまでに、通常、様々なやり取りが必要です。当初のエンゲージメントが満足のいく結果につながらなかった場合、換言すると、ピクテのエンゲージメントの目標が達成されなかった場合や企業の対応が得られなかった場合には、エスカレーションの手段(エスカレーション・ツール)を使って、強硬策を講じることも可能です。

エンゲージメントが行き詰った場合には、ESGチームと関連する運用チームが、エンゲージメントの進捗状況やエスカレーションの選択肢について議論を交わします。エスカレーションを行うには、社内の承認手続きを踏む必要があり、その手段には以下が含まれます。

- 企業の上級役員や取締役等、上層部に、直接、懸念を表明する
- 支配的な地位の株主がいる会社の場合は、支配株主と、直接、連携する
- 投資家による協働エンゲージメントを構築する、または既存の協働エンゲージメントに参加する
- 株主総会で会社提案に反対票を投じる
- 公式声明を公表する、或いは、年次株主総会の場で質問する
- 株主提案の提出を支持する

エスカレーション・ツールを使い果たしても、また、短期、中期、長期のいずれの時間軸で見ても、経営陣が、重要なESG課題に対処するために適切な措置を講じているかどうか納得できない場合には、投資案件を見直し、その結果、保有株式を一部または全て、売却することがあります。

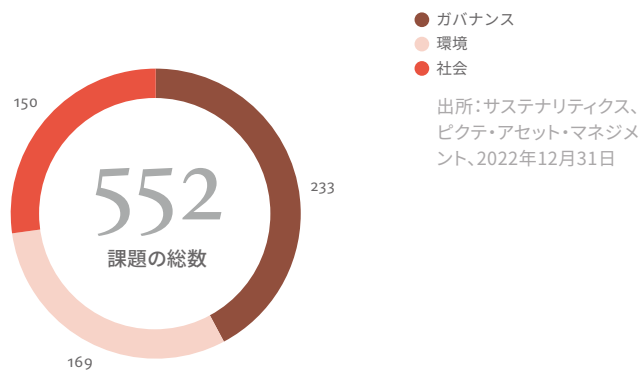
エスカレーションには、資産クラスや地域市場にかかわらず、一貫したアプローチを採用しています。

2022年に行ったエンゲージメント活動

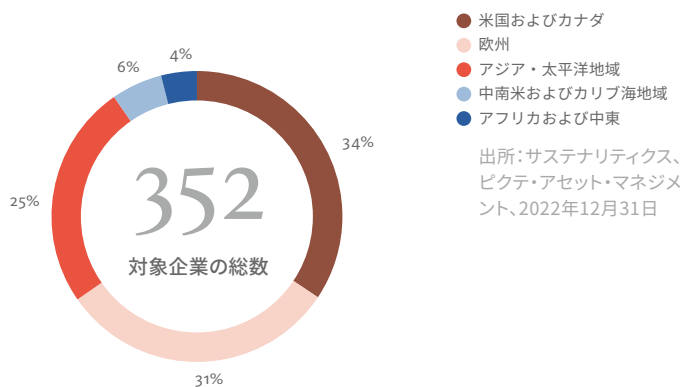
2022年には、552件の目標について、352社とのエンゲージメントを行いました。552件のうち、2022年末時点で461件の目標が未解決、残りの91件が最終段階(成功裏に完了、エンゲージメントの失敗、または妥当性がなくなったため、エンゲージメントを終了または記録を保管)に達しています。最終段階に達したエンゲージメントの目標のほぼ60%が成功裏に解決したことは、エンゲージメントの目的が果たされたことを意味するものと考えます。

エンゲージメントの目標は、以下の図表の通り、様々な地域やESGに係る課題を網羅しています。ESGの課題、地域、業種セクター、対象企業に係る統計の詳細については、「追加情報」の図表をご参照下さい。

図表1
ESG案件の課題別の内訳



図表2
地域別の内訳



2022年に行ったエンゲージメントの事例

以下の事例は、ピクテがエンゲージメントをどのように行っているかを紹介するための情報として掲載したもので、エンゲージメントの3つのティアの例、エスカレーション戦略を講じた例、成功例、継続例、失敗例を含んでいます。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	アリババ・グループ
業種セクター	一般消費財
資産クラス	株式
ESGの課題	労働基準
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	<ul style="list-style-type: none"> ・従業員離職率を含み、これに限定しない、従業員関連情報の透明性と開示の改善 ・管理職に占める女性の比率を引き上げるための目標の設定
課題	管理職に占める女性の比率を引き上げるための目標の設定
エンゲージメント活動	<p>ピクテは、2022年、人的資本の管理を巡る課題について、アリババと最初のエンゲージメントを行いました。従業員の研修および育成、離職率および定着率、安全衛生に関する指標の開示を要請したところ、アリババはこれを応諾しました。指標はすべて追跡、監視され、一部は最新のESG報告書に掲載されています。ESG運営委員会は、可能な限り、事業部門別の従業員の離職率を含む追加情報を開示するよう社内で推進しています。アリババは、従業員に係る情報開示の推進役として、業界基準の設定に貢献できる位置にあると考えます。ジェンダーの多様性については、全社的な取り組みを展開し、継続して課題の改善に務めることを目標としているとのことでしたが、現時点では全社的な目標の設定には至っていません。</p>
成果	<p>エンゲージメントの成果は、未だ、確認されませんが、2022年のエンゲージメント開始から日が浅いことを考えれば、想定外の展開とはいえません。アリババとの対話からは、近い将来、目標の実現に向けた取り組みが行われる可能性が示唆されます。同社とは定期的に接触しており、進捗状況をより詳細に把握することも可能です。今年後半に予定されている最新のESG報告書が発行され次第、再度、ESGに焦点を当てたミーティングを行う予定です。</p>

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	アプライド・マテリアルズ
業種セクター	情報技術 (IT)
資産クラス	株式
ESGの課題	取締役の機能および構成
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	取締役会の「スキルおよび経験マトリックス」に関連する開示の改善
課題	取締役会が、どのようなスキルや経験およびその他の属性を必須要件と考えているのか、また、それをどのように、どの程度保有しているのか、あるいは入手または利用出来るのかについての十分な情報が欠落しています。従って、株主は、取締役の選任に関する判断において、取締役のスキル・ギャップを十分に測定することや、取締役選任の背景を理解することが困難です。
エンゲージメント活動	ピクテは、ガバナンスに関連する開示について、アプライド・マテリアルズの主要な経営幹部と面談し、取締役のスキルや経験に関する追加情報を提供するよう要請しました。また、政府の政策、特に半導体分野の地政学的緊張を考慮した米中関係に係る専門知識について、潜在的なスキル・ギャップがある可能性を指摘しました。
成果	アプライド・マテリアルズは、2022年の議案に、取締役のスキルや経験、最近の取締役構成員の異動の詳細について、多くの情報を開示しました。例えば、取締役のスキルや経験については、従来の箇条書き(各、数文字)の記述に対して、スキルや経験を記載する項を設けました。また、米中関係に係る専門知識のスキル・ギャップに関するピクテの懸念に応えて、「ディッカーソン氏は、地政学および規制環境面でアプライド社を導くことが出来る政策面の経験を有し、米中ビジネス協議会の理事を務めた経験も役立っている」といった情報が提供されています。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	ベーカー・ヒューズ
業種セクター	エネルギー
資産クラス	株式
ESGの課題	気候変動の影響の緩和、資本配分
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	<ul style="list-style-type: none"> ・スコープ3排出量の削減と報告 ・エネルギー転換を可能にするソリューション開発のための投資の定量化および当該投資の増額
課題	<p>ベーカー・ヒューズは、エネルギーおよび資本財・サービス業界にソリューションを提供するエネルギー技術に特化した企業であり、当業界では最も早い時期にネットゼロを誓約した一方で、炭素管理の取り組みは、スコープ1およびスコープ2排出量に限定したものであり、同社の排出量の大部分を占めるスコープ3排出量についての取り組みはありませんでした。同社は、現在、天然ガスや液化天然ガス(LNG)に必要な圧縮技術の分野で主導的な役割を果たしていますが、当該技術は、今後、市場の発展が期待される水素や炭素隔離に不可欠です。また、気候変動に対応したテクノロジー・ソリューション・ポートフォリオへの投資を拡大することで、収益をあげる機会が得られるものと考えます。</p>
エンゲージメント活動	<p>ベーカー・ヒューズは、ピクテとのエンゲージメントに一貫して積極的な姿勢を見せています。初回のエンゲージメントでは、ピクテの提示したエンゲージメントの目標を最高財務責任者(CFO)が応諾しました。その後、年内に、ESGチーム、会長、最高経営責任者(CEO)、チーフ・サステナビリティ・オフィサーとの面談も行って、同社のESGに係る優先事項や戦略、目標の達成に向けた取り組みの進捗状況、ピクテの目標等について議論を交わしました。ピクテは、2023年1月に開催される同社の年次総会に、重要な株主パートナーとして招待されています。</p>
成果	<p>エンゲージメントの当初目標の実現に向けた取り組みの進展は、ピクテの期待を上回るものでした。ベーカー・ヒューズは、スコープ3排出量に係る報告書を拡充し、サプライヤー、顧客およびその他の利害関係者との積極的な連携を通じて、排出量削減のための工程の評価を行っていることが確認されました。経営陣は、2023年上期のうちに、最新のスコープ3排出量削減計画を取締役に提示するものと思われることから、近い将来、スコープ3の具体的な排出量削減目標が策定されるものと考えます。エネルギー転換ソリューションについては、当該分野への研究開発投資を60%増額することを発表し、今後の事業拡大の規模について意欲的な目標を掲げています。</p>

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	中国蒙牛乳業
業種セクター	生活必需品
資産クラス	株式
ESGの課題	製品の品質と安全性、栄養
エンゲージメントのティア	1および2
エンゲージメントの目標	母乳代替品に係る責任あるマーケティング方針の策定と公表
課題	中国の母乳代替品(BMS)市場は世界最大で、かつ、急成長しており、完全母乳率は、他国に例を見ない低水準に留まります。完全母乳による育児は、乳幼児の罹患率や死亡率の低下、小児肥満のリスクの低下、子どもの認知発達の向上等に影響を与えるとして、世界保健機関(WHO)が強く推奨しています。ピクテが懸念したのは、市場の主要なプレーヤーである中国蒙牛乳業が、母親が母乳育児を嫌がらないようにすることや代替品が安全に利用出来ることを示すWHOの推奨に沿ったBMSのマーケティング方針を策定していないことでした。
エンゲージメント活動	ピクテは、2021年以降、1対1のエンゲージメントと、栄養および健康面の課題解決に賛同する投資家連合(Access to Nutrition Initiative、ATNI)を調整役とする協働エンゲージメントの双方を通じて、中国蒙牛乳業とのエンゲージメントを行ってきました。同社は、母乳育児を支持する方針があることを示しましたが、そのような方針が文書の形で公開されたことはありません。ピクテは、同社が、現行の方針を見直し、中国(および同社が事業を展開するその他の国)の国内規則と、WHOの「母乳代替品のマーケティングに係る国際規約」の双方を、事業を展開するすべての市場で遵守することを誓約し、公表するよう、促しました。
成果	中国蒙牛乳業は、2022年の早い時期に「責任あるBMSマーケティング方針」を発表し、同社のBMSマーケティング慣行をWHO規約に完全に則ったものとするを誓約しました。当方針は、BMSのマーケティング、流通、販売に関わるすべての従業員、事業体、パートナーに適用されます。大きな進展があったことは確かですが、これは最初の一步に過ぎず、大きな改善の余地が残されています。今後は、6ヶ月から2歳の乳幼児向けの母乳代替品を含むすべての種類の乳児用ミルクに対象を拡大し、当該方針の更なる改善を促していきたいと考えます。ロビー活動に関するコミットメントを方針に盛り込むこと、WHO規約の条項と世界保健総会決議および当該決議に関連するガイダンスや基準との文言の整合性を図ることも課題です。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	ポルトガル電力公社 (EDP)、EDPレノババイス (EDPR)
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	役員報酬
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	資産組替戦略の誘因となるような役員報酬制度の改善
課題	ポルトガル電力公社 (EDP) は、世界4位の風力発電業者であるEDPレノババイス (EDPR) の親会社です。EDPRの事業戦略には、竣工から時間が経過した風力発電所の売却を通じて風力発電所新設のための資金調達を行い、利益率の改善を図る資産組替戦略が含まれます。EDPRの経営陣を兼ねるEDPの経営陣は、資産の売却代金が新規の風力発電プロジェクトに使われたとしても、資産組替に起因して、短期的に同社の炭素強度が上がったことを理由に、罰金を課されています。一方、EDPは、火力発電所の売却により炭素強度が下がったことを評価し、経営陣の報酬を増額しました。
エンゲージメント活動	ピクテは、2021年以降、経営陣と一対一のエンゲージメントを行い、課題に取り組んできましたが、資産組替戦略は同社に大きな価値をもたらすだけでなく、再生可能エネルギー発電施設建設の年次計画を加速させる可能性があると考え、当該戦略の実行を経営陣のインセンティブとするよう要請しました。一方、炭素排出量の削減を目的とした火力発電所の売却については、同業他社の最良の慣行 (ベストプラクティス) に倣って経営陣のインセンティブにするべきではないとの考えで合意しました。火力発電所の早期閉鎖を目指し、再生可能エネルギーを使った発電で火力発電を代替することが最善の方法だと考えるからです。ピクテは、戦略の一環として、再生可能エネルギー発電施設建設の前倒しと、資産組替を同社の事業戦略に組み入れることを検討するよう要請しました。そうすることで、価値創出を最大化し、エネルギー転換を加速させることが可能だと考えるからです。
成果	エンゲージメントは、当初の目標を達成し、成功裏に終わりました。2023年の早い時期に行った経営陣との面談では、資産組替を奨励するために役員報酬の算出基準を変更した旨の報告を受けました。また、EDPRが、資産組替および発電施設の建設計画の前倒し、ならびに、再生可能エネルギー発電施設の拡充計画を含んだ新規3カ年計画 (2023年から2026年) を発表したことも評価しています。このことは、2023年3月に発表された、同社の将来の成長に必要な資金調達のための増資の成功に貢献したものと考えます。ピクテも、顧客に代わって増資に参加できたことを嬉しく思っています。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	フォータム
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	株主権利
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	フィンランド政府は、緊急流動性支援策の承認を議題に招集された緊急株主総会で、フォータム株式を51%保有する利害関係者としての権利である投票権を放棄すべきだと考えます。
課題	ロシアのウクライナ侵攻を受けて欧州の電力価格が急騰する中、二酸化炭素を排出しない発電で欧州3位のフォータムは、2022年9月、緊急流動性支援を巡るフィンランド政府との交渉に臨みました。ピクテは、流動性供与の条件が不必要に懲罰的であり、恐らく、少数株主が不利益を被ることになると考えました。また、少数株主の意見を入れずに両者が合意に至ったこと、並びに、支援策の承認を巡る緊急株主総会で政府が票を投じたことに懸念を表明しました。
エンゲージメント活動	2022年9月に行ったフォータム社広報部とのミーティングでは、フィンランド政府からの流動性供与の条件を受け入れる根拠が示されたものの、企業ガバナンスに係るピクテの懸念に対する同社の見解は殆ど得られませんでした。ピクテは、即刻、エスカレーションの手段を講じることとし、フォータムの取締役会会長宛ての書簡を作成し、写しを経営陣宛てに送付しました。フォローアップのための会長との電話会議では、政府の流動性供与の条件の受け入れについての言及があり、株式発行が危ぶまれたこと、また、会社側が対策を講じられない場合には、利害関係者が緊急株主総会で投票することがフィンランドの法律で認められていること、が明らかとなりました。ピクテは、エスカレーションの第2弾として、政府のフォータム株式保有担当者と直接面談する手続きを進めました。
成果	フォータム経営陣およびフィンランド政府とは建設的な議論が出来たものの、ピクテのエンゲージメントの目標が達成されなかったことは明らかです。従って、緊急株主総会での緊急流動性支援策の承認に係る議案に反対票を投じ、フォータムのガバナンス・スコアを引き下げ、保有株式を一部売却しました。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	イベルドローラ
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	取締役会の機能および構成
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	秩序ある移行の一環としてのCEOおよび会長兼任の是正
課題	最高経営責任者（CEO）を兼任する上級執行会長は、2001年からイベルドローラの取締役を務めています。ピクテは、同氏の職責、同社の業績および戦略全般を、従来から高く評価する一方で、会長職とCEO職の兼任がもたらす可能性のある潜在的な課題を懸念しています。企業のトップを失い、リスクや機会を管理する能力が損なわれる可能性があると考えます。
エンゲージメント活動	ピクテは、過去1年半の間に、経営陣や役員と複数回の話し合いを行って、会長職とCEO職の分離を含む、透明性の高い継承プロセスを策定し、実行するよう、促しました。
成果	2021年10月に事業運営担当CEO（ビジネスCEO）に昇格したインターナル・エグゼクティブが、2022年10月にCEOに就任したことは朗報です。ピクテは、会長職とCEO職の兼任体制から二つの職務を分離する新体制への移行を促すガバナンスの仕組みと、移行のプロセスについての理解を深めるために、複数回の話し合いを行いました。移行計画が、取締役会と代表役員（リード・ディレクター）の支持を得た、賢明で慎重な計画であることが裏付けられと考えます。エンゲージメントの次の段階では、会長職とCEO職の分離および両者の継承手続きを明確に定めた報酬方針の策定に係るエンゲージメントに取り組みたいと考えます。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	JBS
業種セクター	生活必需品
資産クラス	債券
ESGの課題	森林破壊
エンゲージメントのティア	1および3
エンゲージメントの目標	規則を遵守しないサプライヤーを特定するための抜本的な対策の策定および実施や、同業他社や利害関係者との提携関係の強化を通じて、牛の調達に起因する森林破壊を回避すると同時に、破壊された森林を再生するための手法を強化すること
課題	ブラジルで事業を展開する世界最大の牛肉生産業者であるJBSは、森林破壊のリスクに大きく晒されています。同社は、直接サプライチェーン上の完全な追跡を可能とする、堅固なソリューションを開発し、導入していますが、複数のNGOが、間接サプライチェーン上でのJBSと森林破壊の関連性を指摘する報告書を発表しています。同社は、2025年までに、(直接サプライチェーンおよび間接サプライチェーンの双方を含む)牛のサプライチェーンからアマゾン川流域における違法な森林伐採を一掃することを誓約しています。一方、強力な法執行の仕組みに欠ける状況と、ボルソナロ元大統領の悲惨な環境政策の負の遺産を勘案すると、サプライチェーン全体から違法な森林伐採を一掃することは容易ではありません。現在、見つかっている抜け穴に対しても、緊急かつ革新的な解決策が必要です。
エンゲージメント活動	ピクテはエンゲージメントで活用している外部機関を通じて、こうした課題の解決のために、2019年にJBSとのエンゲージメントを開始し、JBSブラジルの投資家向け広報チームや、任命されて間もないコーポレート・サステナビリティ・オフィサー (CSO)との間で、複数回のミーティングを行っています。エンゲージメントでは、森林破壊に係る誓約、方針および実践の進捗状況について議論を交わし、牛の間接サプライチェーン上の森林破壊を一掃するという極めて困難な課題の実現に向けて、取り組みを強化するよう促しました。ピクテは、CSOの就任を機に、同氏との直接面談の機会を求め、弊社の要請を改めて伝えると同時に、小規模畜産農家にとって、より魅力的な金銭的インセンティブにつながる仕組みの必要性を強調し、過去に破壊された森林の再生をサプライヤーに義務付けることを検討するよう求めました。
成果	サプライチェーン上の森林破壊リスクを管理するためのJBSのここ数年の行動は注目に値するものであり、ピクテの懸念の殆どに対応するものです。行動の実例には、ブロックチェーン技術プラットフォームの構築や衛星画像システム関連投資、直接的および間接的なサプライヤーの能力を高めるプログラムの展開、より堅固なサステナビリティを確保するためのガバナンス体制の構築、透明性と情報開示の改善、業界全体のソリューション開発のための積極的なロビー活動等が挙げられます。特に重要な行動としては、2040年までのネットゼロ誓約の一環として、セラードを含むアマゾン以外の生物群系(バイオーム)における上流サプライヤーの違法森林伐採ゼロ目標を、従来目標の2030年から2025年に前倒ししたことが挙げられます。森林破壊の回避のための従来以上に積極的なJBSの取り組みの効果は、ボルソナロ元大統領の政策によって薄れていますが、同社のブロックチェーン技術プラットフォームに参加するサプライヤーの増加や、森林破壊に関わるサプライヤーを阻止するための行動等は、先行きを期待させます。ルラ氏の大統領就任を受け、JBSが森林破壊ゼロ誓約の実現に取り組む環境は改善していますが、同社の取り組みには、大きな課題と改善の余地が残っています。ピクテは、一対一のエンゲージメントと協働エンゲージメントの双方を継続していきたいと考えます。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	ネスレ
業種セクター	生活必需品
資産クラス	株式
ESGの課題	食品の質と安全性、栄養
エンゲージメントのティア	2
エンゲージメントの目標	<ul style="list-style-type: none"> ・社外の独立機関に認められた栄養成分表示モデルに基づいて、製品ポートフォリオの栄養成分表示の透明性を高め、開示すること ・具体的かつ測定可能な目標を設定し、あらゆる市場のあらゆる消費者のために、手頃な価格の、健康によい製品の販売と流通を優先させること
課題	<p>肥満のリスクと闘い、より健康的な食生活を促進するための世界的な取り組みが進められる中、食品会社は自社製品の栄養成分表示の質を改善するための戦略を策定し、実行すると同時に、長期にわたって価値を創出する能力を維持し、強化しなければなりません。ネスレは、2018、2021両年の「Access to Nutrition Indices」で1位を獲得した実績を裏付けに、栄養課題への取り組みで業界の最先端にいとみなされています。一方、2021年には英国の有力紙、フィナンシャル・タイムズが、ペットフードや特殊な医療用栄養製品等を除くネスレ製品（食品および飲料品）のほぼ70%が「一般に認められた健康の定義」を満たしていないことを裏付ける内部漏洩文書を掲載しています。当文書には、ネスレが栄養戦略の改定に取り組んでいることを示唆する情報も含まれています。</p>
エンゲージメント活動	<p>栄養に関する戦略や透明性に対する投資家の関心が増す中で、「アクセス・ツー・ニュートリション・イニシアチブ（ATNI）」が2021年にATNIグローバル指数を発表した後、ピクテは、健康的な食生活の普及を目指す投資家連合への参加を決めました。ピクテは、ネスレとのエンゲージメントを担当する投資家グループの一員として、過去2年間に数回のミーティングを行い、栄養戦略や透明性の改善を促してきました。ネスレは、投資家との対話に常に意欲的な姿勢を示しており、同社の栄養・健康戦略および情報開示の強化の取り組みには大きな進展があった一方で、一部の同業他社が既に行っている栄養目標の設定と公表についての誓約は行っていませんでした。ピクテは、2022年には、シェア・アクションを調整役とする健康市場連合（Healthy Markets Coalition）を通じて投資家グループを支援し、売上全体に占める健康志向製品の比率を高める効果を持つような目標の設定を促すエスカラーション・ツールの策定に取り組んでいます。</p>
成果	<p>2022年11月、ネスレは、ピクテのエンゲージメントの目標の1つに応える新しいコミットメントを発表しました。それは、世界的に認められた「ヘルススター評価システム」に基づいて同社が世界の市場で販売する製品全体を評価し、その結果を2022年の年次報告書で報告するというものです。また、同社が事業を展開する14ヶ国では、各国政府が推奨する「包装正面表示制度」を使って、販売商品の栄養価に係る報告を開始することも併せて発表されました。ネスレは、16歳未満の子どもに対する菓子、アイスクリーム、砂糖入り飲料等の直接広告を禁止するなど、子供を対象としたマーケティング方針を強化しました。いずれも極めて積極的な取り組みであり、全面的に支持します。ネスレは、2023年第1四半期に、ピクテが一対一で、あるいはHealthy Markets Coalitionのメンバーとして、同社の上級幹部と行った数回のミーティングの場で、健康志向製品の売上を増やすための目標を設定する意向を明らかにしています。ピクテは同社の意向を歓迎し、本件に関するエンゲージメントを続けたいと考えます。同社が、世界トップクラスの食品会社として、有意義な目標を設定することは、業界全体に強いシグナルを送り、健康的な食生活を促進するための行動に拍車をかける可能性があると考えます。</p>

図表 3
エンゲージメントの事例

企業名	パシフィックガス・アンド・エレクトリック・カンパニー (PG&E)
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	気候変動への適応 (対応)
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	森林火災リスク管理の改善
課題	パシフィックガス・アンド・エレクトリック・カンパニー (PG&E) は、米国最大級の天然ガスおよび電力供給業者ですが、2017年以降、カリフォルニア州内で発生した、老朽化および/または欠陥のあるインフラ施設に起因する30件以上の火災の責任を問われています。同社は、火災によって多額の負債を抱え、経営破綻しましたが、2020年には、事業に新しい「安全文化」を取り入れるとの決意を表明する、経験豊富な新経営陣を迎え、再起を果たしました。ピクテは、このことが、同社のリスク特性と安全記録を大幅に改善する機会になると考えました。
エンゲージメント活動	ピクテは、PG&Eの経営陣やIRチームと、事実確認のための打合せを複数回行った後、2021年11月、CEOとのミーティングの場で、正式なエンゲージメントを開始しました。経営陣はピクテのアプローチとエンゲージメントの目標に理解を示し、2022年に行ったCEO およびその他の経営幹部との6回のミーティングを通じて、連携が深まりました。ピクテは、火災予防のために、山火事に係る安全性統計の透明性と情報開示を改善する等の断固とした行動を取ると同時に、山火事被害者対応信託 (Fire Victim Trust) の株式に偏った資産構成を是正するための解決策を提示するよう強く要請しました。
成果	PG&Eとのエンゲージメントは成功しました。同社は山火事削減戦略と、ガバナンスの強化を通じて、安全対策を大幅に強化しました。PG&Eは2022年の早い時期に規制当局から山火事安全性認証を取得し、山火事軽減計画は、1~3月期中に、先行きの見通しが改善しました。2022年の火災シーズンには、厳しい気象条件にもかかわらず、山火事削減戦略が奏功し、2018-20年の平均値と比べて、山火事リスクが90%、焼失面積が99%削減されました。Fire Victim Trustの保有株式の売却は滞りなく進み、安全性に関する情報の開示も改善されました。エンゲージメントの目標の実現に向けた取り組みが大きな進展を遂げたことから、ピクテは、PG&Eの総合ESGスコアを引き上げ、同社の株式を組み入れている一部のポートフォリオの組入比率を引き上げました。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	ペノン・グループ
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	役員報酬、水質
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	<ul style="list-style-type: none"> ・廃水汚染の管理強化 ・合流式下水越流(複合下水越流、CSO)事故削減目標の達成度と役員報酬の整合性
課題	<p>英国環境庁(EA)および英国水道事業規制庁(Ofwat)は、複合下水越流(CSO)事故の増加に起因する水道公益事業者の営業許可違反について調査を続けてきましたが、2022年6月、ペノンの子会社であるサウス・ウェスト・ウォーター(SWW)社を調査対象に加えました。SWWは、2016年以降、EAの環境性能評価(EPA)レポートで、一貫して低評価を受け、2021年は最低の一つ星評価1(4段階中)でした。</p>
エンゲージメント活動	<p>ピクテは、2022年から2023年にかけて、報酬委員会委員長、CEO、CFO、廃水業務担当ディレクターなどとの複数回のミーティングを持ち、目標と実績のギャップ、汚染防止のための投資および戦略、内部統制、役員報酬、規制当局の監督(EAおよびOfwatによる調査)の6つの側面から廃水汚染管理に対する同社のアプローチの理解に努めました。エンゲージメントでは、CSOのモニタリングの改善とCSOの削減、および役員報酬のスコアカードに係るCSO削減指標の透明性の改善と、当該指標が役員報酬算出基準に占める比率の引き上げを求める一方で、ペノンのEPA4つ星獲得目標とスコアカードの整合を求めています。ピクテのエンゲージメントでは、外部の専門家、英国の同業他社の経営幹部、Ofwat等とミーティングを行って議論を交わし、価値を生み出す廃水汚染関連指標と役員報酬の整合性、CSO防止のための技術、コスト、規制の監視などについての様々な情報を入手しています。</p>
成果	<p>ペノンは、これまでのところ、エンゲージメントに前向きな対応を示しています。ピクテは、今年(2023年)もエンゲージメントに積極的に取り組んでいきたいと考えており、株主総会を楽しみにしています。</p>

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	メキシコ石油公社 (PEMEX)
業種セクター	公益
資産クラス	債券
ESGの課題	健康および安全
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	職場の安全を確保するための、労働慣行と業績の改善
課題	メキシコ石油公社 (PEMEX) の職場の安全性評価は、過去2年間、悪化基調を辿っています。2021年は、2020年に比べてパフォーマンスが悪化し、従業員の怪我の大幅な増加を受けて、休業災害度数率、休業災害日数指数がともに大きく上昇しました。PEMEXのESG先行き報告書 (Outlook document) によると、2つの指標は、2022年上半期に前年同期比で悪化しており、2012年から2020年の期間に達成した改善基調が反転しています。また、直接雇用従業員の致死指数は、2018年から2020年にかけて、一貫して上昇しています。ピクテは、堅固な安全対策と全体的なESG戦略に欠ける状況が嫌気され、ESGに対する関心を増しつつあるグローバルな債券投資家が同社の債券に関心を示さない可能性があるものと懸念しています。
エンゲージメント活動	ピクテは、PEMEXの代表者と会い、安全性のパフォーマンスの悪化や安全衛生の開示が十分でないことについての懸念を表明しました。また、労働災害の増加や年間死亡率の高さの原因だと考えられるガバナンスや慣行のギャップの是正を図る行動を経営陣に促しました。ピクテは、安全・環境・持続可能性に関する取締役会委員会の設置、安全担当の執行役員の任命、安全に係る重要業績評価指標 (KPI) を役員報酬政策に組み込むなどの施策を通じて、安全に関するリーダーシップを発揮するよう提言しました。また、経営陣に対し、安全に対する企業文化を変革するためのプログラムの迅速な実施と、安全に関する情報開示の充実を強く要請しました。
成果	PEMEX は、2022年末、ESG課題を社内の優先課題とするための構造転換策を発表しました。ピクテは、当対策を全面的に支持しますが、詳細は明らかにされておらず、施策の実行に支障をきたす可能性も考えられます。同社は、積極的で透明性のある安全文化を、態度、行動、給与に連動させることを示す必要があります。ピクテは、2023年以降も、エンゲージメントを継続したいと考えています。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	RWE
業種セクター	公益
資産クラス	株式
ESGの課題	気候変動の影響の軽減
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	石炭資産の法的分離(Ring-fencing)
課題	ドイツはEUのエネルギー転換戦略で重要な役割を果たしています。ところが、同国最大手の発電業者であるRWEは、欧州最大の石炭火力発電所を運営するCO2排出企業である上に欧州最大の褐炭生産者です。褐炭は、同量の発電に際して、通常の石炭よりも遥かに大量の二酸化炭素を排出しますが、2022年にRWEが発電した全エネルギーの31%は褐炭を使った発電によるものです。発電に石炭火力を使用し続けることに起因して発生することが予想される将来の潜在的な負債を勘案すると、石炭資産の分離は、株主を保護するための適切な仕組みであるように思われます。
エンゲージメント活動	ピクテは、2019年の早い時期にRWEとのエンゲージメントを開始しました。エンゲージメントの当初の目的は、RWEの脱炭素化計画がパリ協定に整合するものであり、経営者のインセンティブが脱炭素化計画に整合するものであることを確認することでした。同社は、ドイツ政府と連携して石炭火力発電所の閉鎖に係る明確な計画を提示し、SBTiの検証を受けた炭素排出削減目標に基づいたネットゼロ目標を設定するなど、迅速な対応を見せました。石炭資産の分離を巡るCEOや会長等との議論は、難航しつつも建設的なものでした。RWEはピクテの見解を理解し、資産の分離の可能性を探る準備を進めていますが、ロシアによるウクライナ侵攻がもたらしたエネルギー危機を受けて、政治および経済上の厳しい現実への対応を求められています。
成果	エネルギー危機を受けて天然ガスに依存しない発電源の多様化を探る中、ドイツ政府の抱える課題の優先順位は、大きく変わっています。このため、短期的には石炭火力発電の利用が増加した一方で、石炭火力発電所の閉鎖計画が2038年から2030年に前倒しされ、再生可能エネルギー発電施設の建設が加速しています。ピクテは、(エネルギー危機の発生という)異常な状況下では、エンゲージメント目標の達成時期の後ずれが正当化されると考えます。エネルギー市場が正常化しつつあることから、石炭発電資産の法的分離を、再度、優先課題とするよう、経営陣とのエンゲージメントを続けたいと考えます。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	テトラ・テック
業種セクター	資本財・サービス
資産クラス	株式
ESGの課題	取締役会の機能および構成
エンゲージメントのティア	1
エンゲージメントの目標	取締役会の刷新と取締役の多様性の改善
課題	<p>非業務執行取締役7名のうち、2名は在任期間が、それぞれ28年および33年に及んでいました。両者が、豊富な経験と優れたスキルを有し、テトラ・テックの傑出した実績に貢献してきたことは確かですが、取締役会を刷新する機会が到来していることも事実だと考えました。取締役会の刷新は、任期の変更に留まらず、取締役会の多様性を図ることにもつながることに加えて、1) 環境汚染防止や社会的弱者のための公共施設の整備に必要な資金の増額等、バイデン政権の意向に示される「環境正義」の趨勢の人的側面に取締役会が理解を深めることが可能となる、2) 収益源のグローバル化が進む現状を、従来以上に取締役会の構成に反映させる、3) 従業員構成にも同様の状況を反映させる、という3つのメリットが挙げられます。</p>
エンゲージメント活動	<p>テトラ・テックとのエンゲージメントを開始したのは、ピクテが、2021年、在任期間が長期に及んでいた非業務執行取締役2名の再任議案に反対票を投じた後のことです。1名は2022年の総会時点で既に退任していましたが、ピクテは、更なる改革が必要だと考え、指名委員会委員長の再任議案に反対票を投じる意向を会社側に伝えました。同社とは、その後も建設的な対話を続けましたが、2022年5月1日付で新たに独立社外取締役を指名するなど、今後も取締役会の刷新プロセスを進めていくとの確約を得ました。同社とは、その後も建設的な議論を交わしています。</p>
成果	<p>エンゲージメント開始以来、取締役会の構成は大きく変わっています。テトラ・テックは、多様性に加えて、豊富な専門知識を同社にもたらすことが期待される取締役候補の推奨を重視しています。2022年下半年にも有能な候補者が指名されていますが、同社は、取締役の指名および選任のプロセスに在任期間の制限を組み込むと同時に、在任期間が長期に及ぶ取締役（前述の2名のうちの1名）が、取締役会の移行プロセスを支援した後、2024年中に退任することを決定しました。取締役会の刷新は、計画通りに実行され、2021年に設定したピクテの目標は実現しました。</p>

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	タイソン・フーズ
業種セクター	生活必需品
資産クラス	株式
ESGの課題	労働基準
エンゲージメントのティア	2
エンゲージメントの目標	安全衛生、公正な労働条件、労働者代表等の分野における労働関連リスクおよび機会の管理と開示を改善するための長期的な変革を実施すること
課題	タイソン・フーズは、鶏肉、豚肉、牛肉を含む食肉加工および販売事業を展開する世界最大手の食品会社の一つです。同社の従業員は、危険な食肉加工用機器や、高速の生産ライン、反復作業、生物剤などの要因に起因して劣悪な環境に晒されるリスクに対処しなければなりません。新型コロナウイルスの流行に対する同社の初期対応には、工場働く従業員が直面する安全衛生上のリスク管理手法に改善の余地がある可能性が浮き彫りになりました。経営陣は、そうしたリスクを報告するための権限を従業員に与えず、重要な労働指標の開示を怠りました。従業員を守れなかったことが、労働力の不足、予想外のコストの発生、生産能力の低下、操業の混乱など、重大な悪影響を引き起こす可能性があります。
エンゲージメント活動	ピクテは、2022年、家畜投資のリスクとリターンに係るイニシアチブ (FAIRR) が主導する協働エンゲージメント第2期の食肉加工業界の労働条件の改善を目指すイニシアチブに参加し、タイソン・フーズとのエンゲージメント活動を積極的に進めてきました。投資家グループは、年初に、改善が望まれる分野とエンゲージメントの目標を記した書簡を同社宛てに送り、その後、タイソンの労働および従業員対応部門のグローバル・ヘッドを含む同社のスペシャリストとのミーティングを行いました。ミーティングでは、苦情処理メカニズム、傷病手当および経済的インセンティブ、労働者代表、自動化や雇用の変化等の業界趨勢に関する従業員とのエンゲージメント活動の進捗状況と目標とのギャップについて議論を交わしました。
成果	タイソン・フーズは、エンゲージメントを開始した時点で、恒久的な傷病手当制度の導入、苦情処理と労働者代表に関する情報開示の改善、労働条件に関する取締役会の監視の強化等、2021年に投資家連合が行った提言の一部を実行に移しています。こうした実績と、投資家連合との関わりを深めようと務める同社の積極的な姿勢は、ピクテが今後も推進していきたいと考える長期的な変革に対する経営陣の意欲を示唆しています。年次の持続可能性報告書が年末に発表され次第、2022年の活動の進捗状況を評価し、今後のエンゲージメント活動の重点分野を決めたいと考えます。

図表3
エンゲージメントの事例

企業名	ヴァーレ
業種セクター	素材
資産クラス	株式
ESGの課題	地域社会に及ぼす影響、人権
エンゲージメントのティア	1および3
エンゲージメントの目標	<ul style="list-style-type: none"> ・尾鉱貯蔵施設の管理の強化 ・安全管理のガバナンス体制の改善 ・状況の是正プログラムの実施の確認
課題	<p>2019年1月、ブラジルのブルマジーニョにある尾鉱ダム(採鉱廃棄物の貯蔵所)で発生した決壊事故は、社会および環境の両面に大きな負の影響を及ぼしました。270人が死亡し、先住民族を含む2万人以上が避難を余儀なくされ、有毒な泥の波が約290ヘクタールに広がって地域の重要な川や貯水池を汚染しました。この事故は、尾鉱の安全性と安心を確保するためのヴァーレの対策が脆弱であったことを浮き彫りにしました。同社は、規制、評判、財務、事業運営上の問題に、突然、直面することとなり、会社の存続が危ぶまれました。また、この事故に加えて、尾鉱の決壊前に行われた、尾鉱ダムの安全性に係る虚偽の声明が引き金となって、複数の法域で、前例のないほど多くの訴訟が起き、同社は、今も対応に追われています。</p>
エンゲージメント活動	<p>問題の深刻さと尾鉱が下流の地域社会にリスクを及ぼす状況を勘案するとヴァーレには迅速な変化を促す必要がありました。ピクテが提携するエンゲージメント関連サービス提供機関のサステナリティクスは、2019年以降、ヴァーレと複数回のミーティングを行いました。ヴァーレは、4年間にわたって積極的な対応を見せ、エンゲージメント目標の達成に向けて大きな進展を遂げました。また、2022年には、運用チームとESGチームもエンゲージメントの進展を議論するため、同社の代表者との1対1のミーティングを2回行って、改革を促し続けています。</p>
成果	<p>ブルマジーニョでの尾鉱ダム決壊事故対応戦略の実施は、鉱滓管理の安全性と地域社会との関係の管理および報告に係る慣行を大幅に強化するなど、大きな進展を見せました。改善点には、「鉱滓管理のためのグローバル業界基準」への準拠に向けての進展(ヴァーレは2023年12月末までに100%の準拠を予定)、2035年までにすべての上流ダムを廃止するとの誓約(2022年12月末までに40%を廃止)、取締役会と執行チームの刷新、透明性、リーダーシップ、パフォーマンスに焦点を当てた企業文化変革プログラムの実施、尾鉱ダム安全計画に係る緊急事態に効果的に対応するために地域社会に参加を促すエンゲージメント・プログラムの立ち上げ等が挙げられます。ヴァーレは、ミナス・ジェライス州政府との間で締結した、70億米ドル規模の、社会経済補償プログラムの誓約に係る取り組みでも、大きな進歩を遂げました。ピクテは、ヴァーレの対応と取り組みの進捗状況を高く評価しており、社内のESGスコアを引き上げ、投資を増額しました。</p>

出所:ISS、ピクテ・アセット・マネジメント、
2022年12月31日

エンゲージメントの焦点：気候変動に対するピクテの対応

気候変動は、ピクテにとって、喫緊の課題であると同時に、より持続可能な経済を実現する機会です。気候科学に則った、ネットゼロ・エミッション社会への移行を加速させるために積極的な役割を果たすことはピクテの受託者責任であると考えます。このことは、ピクテの資産や運用体制、顧客資産の運用手法、株主としての影響力の行使を含むあらゆる手段を駆使して、ポジティブな変化をもたらすことを意味します。

こうした状況を踏まえたピクテの活動実績は、以下の通りです。ピクテ・グループは、2021年、ネットゼロを目指す企業への投資を積極的に支援する「ネット・ゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ」に参加し、2050年までに温室効果ガス排出量のネットゼロ目標を支援するための取り組みを強化しました。また、科学的根拠に基づく目標設定イニシアティブ(SBTi)が主導する「Business Ambition for 1.5 degrees」に参加し、エンゲージメントの対象企業が科学的根拠に基づく手法によって排出量の削減目標を設定するよう促しました。更に、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)を支持し、その勧告を、ガバナンス、運用戦略、リスク管理の強化ならびに気候関連のリスクと機会の特定および管理に反映させています。

2022年、ピクテは気候変動に関する投資哲学を明確化し、精緻なリサーチと様々なチームによる数ヵ月をかけた確認作業を経て、以下を確信し、実行可能な「気候投資原則(CIP)」を策定しました。

- 気候変動は、資産価格や投資リターンに重大な影響を与えること
- 今日の投資判断が、将来の気候変動およびその結果を左右すること
- 気候変動の甚大な影響を免れ得る経済システムは存在せず、リスクの分散やヘッジは容易には行えないこと
- ピクテのガバナンスおよびリスク管理システムは、気候変動投資原則を実現するために適切なものでなければならないこと

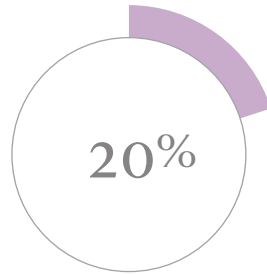
CIPは、2022年11月に発表したピクテの気候行動計画の基盤となるものであり、ピクテ自社の温室効果ガス排出量と投資対象企業の排出量の双方に係るものです。後者については、(資産クラスの配分が変わらないことを前提に、)ピクテ・グループ全体の目標を運用資産の56%と設定していますが、長期的には、SBTiの方法論やガイダンスが明らかになり次第、目標を運用資産の100%に引き上げたいと考えています。

また、アクティブ・オーナーシップ、責任ある金融商品およびソリューション、アドボカシーおよびパートナーシップの3つの分野で、既存の投資慣行を活用し、強化することで、目標の実現を目指したいと考えます。

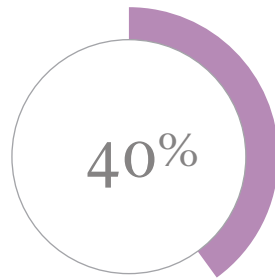
- アクティブ・オーナーシップ活動：科学的根拠に基づいた目標を設定するよう、発行体に働きかけます。
 - 気候変動、特に緩和に係る課題は、ピクテのエンゲージメント活動の重要なテーマの一つであり、目標の設定に取り組んだ企業は、2021年の31社から2022年には56社と、大幅に増加しています。企業数は、気候行動計画の進展に伴って、今後も増え続けることが期待されます。ピクテは、エンゲージメントの進展と成果の開示のために、エンゲージメント活動の追跡と報告の手法の改善に取り組んでいきたいと考えています。
- 責任ある金融商品およびソリューション：既存の戦略を発展させ、低炭素社会への移行に焦点を当てた革新的なソリューションを開発すること
- アドボカシーおよびパートナーシップ：公正な低炭素経済を実現するための移行の取り組みに参加するよう、他の利害関係者を促すこと

図表3

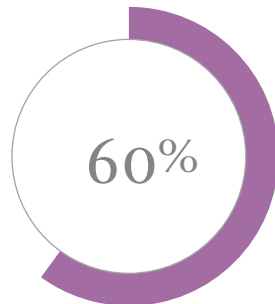
ピクテ・グループの上場株式および債券の目標組入比率
世界の平均気温の上昇幅を1.5°C未満に抑えるための科学的根拠に
基づいた目標であるとの検証を受けた資産(株式および債券)への
投資比率、預かり資産全体に占める比率、%



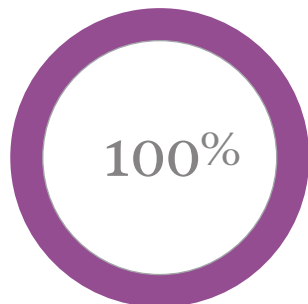
2021年時点の
基準比率



2025年



2030年



2040年

出所:ピクテ、現在の基準比率および今後想定される進展は、資産クラスや地域によって異なります。SBTiの検証を受検

ピクテは、グリーン経済への移行を促進することが、常に、大きな投資機会であることを確信しています。弊社は、サステナブル投資戦略開発のパイオニアであり、低炭素社会への移行を加速する風力発電、太陽光発電、エネルギー効率化ソリューションなどの技術、イノベーション、インフラに係る投資を顧客に提供してきました。2022年には、先進国および新興国の炭素排出量の管理手法に基づいて先進国債券および新興国債券に投資資金を配分するグローバル気候変動債券戦略を新たに策定し、ソリューションの範囲を広げました。

ピクテは、投資家や発行体の、気候関連リスクおよび機会の管理手法の改善に資する政策の枠組みやツールを、弊社に代わって提唱する業界のイニシアチブや投資家連合のメンバーです。アドボカシー活動の実例と、2022年の成果については、下図をご参照下さい。

図表4
アドボカシー活動の実例

組織	イニシアチブ	ピクテの関与	成果
Investor Agenda (低炭素推進機関投資家イニシアチブ)	国連気候変動枠組条約第27回締約国会議 (COP27) の開催に先立ち、「各国政府に対する世界の投資家の声明」を发表し、各国政府が野心的な目標を掲げ、ゼロ・エミッションや気候変動に強い復元力を示す大型投資に必要な具体策の採択と実行に注力するよう要請。	声明に署名	脆弱な国を支援し、気候変動の影響に対処するために、「損失と損害」基金を創設することに各国政府が合意。COP28に向けて、2025年までの適応融資倍増目標の進捗状況を記載した報告書を作成することに合意。
FAIRR	1.5°C目標の達成のための取り組みの工程表 (グローバル・ロードマップ) および「自然および栄養に係る安全保障目標」の策定を求める投資家の書簡を国連食糧農業機関 (FAO) に送付。	書簡に署名	「グローバル・メタン・プレッジ」の署名国が150ヶ国に拡大。2050年までに1.5°C目標を達成するための工程表とCOP28開催に間に合わせた工程表の発表を、農林業およびその他の土地利用 (AFOLU) セクターが作成中であることをFAOが確認。
スイス資産運用協会 (AMAS)	「スイス気候スコア」に係る報告書の書式 (テンプレート) の作成	書式 (テンプレート) 作成のために知見を提供	スイス気候スコアの基となる各指標の標準的な算出式および結果の統一表示

出所:ピクテ・アセット・マネジメント

註2:投資家団体やイニシアチブの一員である組織の行動を成果に結びつけることが困難な場合があること、同様に、成果を上げるために幅広い利害関係者が関与していることを勘案すると、イニシアチブの行動を成果に結びつけることが難しい場合があることには留意が必要です。

ピクテは、気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)のメンバーとしてその活動に積極的に参加しており、IIGCCが、低炭素経済への移行に向けた取り組みにおける資産運用業界の立場の改善に貢献していると考えます。2022年には、投資家とその投資先企業のための(排出と吸収の)「相殺原則」に関する問い合わせに対応するなど、IIGCCが主導する複数のイニシアチブに参加すると同時に、「適応および強靱化のためのワーキング・グループ(Adaptation and Resilience Working Group)」に参加しました。当グループは、物理的な気候リスクに対処するための気候変動に強靱な投資の枠組みの開発に取り組んでおり、2022年9月には、取り組みの一環として、討議資料を発表し、銀行、保険会社、投資家を含む金融コミュニティや気候レジリエンスの専門家から提言や意見を求めています³。

気候変動が投資ポートフォリオにもたらす課題に対処するための、過去2年のピクテの取り組みは成果を挙げ始めています。ESG統合の深化のための取り組み、気候変動関連エンゲージメントの対象企業数の大幅な増加、新商品の設定等が例として挙げられます。これまでの活動は、「気候変動による影響の緩和」に焦点を合わせたものでしたが、2023年以降は、「適応」に注力して手法の強化を図りつつ、森林破壊、水、生物多様性等、気候との関連が強い環境問題に取り組んでいきたいと考えます。「ピクテ気候行動計画」の実施と強化を通じて、気候変動問題への取り組みの効果が上がることを期待しています。

註3 出所：<https://www.iigcc.org/download/working-towards-a-climate-resilience-investment-framework-2/?wpdmdl=6394&refresh=63ff339082b551677669264sh=63ff339082b551677669264>

気候変動に関する株主提案

機関投資家は、上場企業に対し、低炭素社会への移行計画を、年次株主総会における気候変動関連議案(Say on Climate resolution)の形で株主投票にかけるよう促しています。以下の2つの事例は、こうした提案に対するピクテの取り組みを示すものです。

グレンコア

気候変動対策の進捗に係る報告書の承認

ピクテが本件に係る会社提案を支持しなかったのは、グレンコアのスコープ3排出量の大半を占める一般炭関連事業に懸念があると考えたためです。同社のロビー活動は、気候変動に対する迅速な行動を、総じて支持せず、パリ協定の目標に逆行しているように思われました⁴。委任票の20%以上が議案に反対でした。同社は、投票結果を受けて、株主との積極的なエンゲージメントを行うこと、また、気候変動決議案の投票結果に対する同社の対応の詳細を、「気候報告書(2022年版)」および「年次報告書(同)」に掲載することを約束しました。

カナダ太平洋鉄道

気候変動に係る経営陣による諮問投票

ピクテは、カナダ太平洋鉄道が、ネットゼロ目標や、スコープ3排出量に係る報告および削減目標を設定することが望ましいと考え、最近の進捗状況を考慮の上、会社提案を支持しました。同社は、機関車から排出されるスコープ1、2、およびスコープ3排出量の大半の削減について、SBTiの検証を受けた目標を掲げています。このことは、ネットゼロ目標の達成に必要な技術が未だ開発されていないとしても、同社が正しい道を歩んでいることを確信させてくれます。委任票の86.9%以上が議案に賛成でした。

註4 出所：<https://lobbymap.org/company/Glencore-International/projectlink/Glencore-International-In-Climate-Change>

エンゲージメントの焦点：生物多様性

生物多様性は、世界経済が適切に機能するために不可欠であり、ひいては、長期的な共有価値を生むポートフォリオの運用能力にとっても重要であることは間違いありません。また、生物多様性の喪失および気候変動と、自然資本保護のための規制や政策枠組みの発展との間に強い相互関係があることを勘案すると、投資家コミュニティが生物多様性保全のための世界的な取り組みを支援するために積極的な役割を果たすことは不可欠です。

グローバル資本の管理者としての投資家は、自然に逆らうのではなく、自然と共存する経済の構築を支援するユニークな立場にあります。資本配分の手法を変え、生物多様性のリスクと機会をより正確に評価する新しいモデルを開発することで、自然に配慮した脱炭素社会への移行を促すことが可能だからです。ピクテは、2022年、生物多様性の課題に取り組むための効果的な方法を見極めるため、果敢な行動を取りました。

ピクテは、様々な利害関係者が関与するイニシアチブのメンバーとなる一方で、エンゲージメント活動を強化し、生物多様性を重視した投資ソリューションを開発したのです。

パートナーシップ

ピクテは、自然資本を保護し、生物多様性の喪失を阻止するための戦略の策定に取り組む金融業界を支援するため、活動期間を4年に限定して設定された、世界規模の研究・プログラムの創設パートナーとなることを決断しました。ストックホルム大学のストックホルム・レジリエンス・センターが統括する「生物多様性の再生のためのファイナンス・プログラム」（「フィンバイオ・プログラム」）は、生物多様性を犠牲にして成長に報いる現在の慣行を廃し、自然にプラスの影響をもたらす事業特性を正確に捉え、それに経済価値を付与する新しいモデルへの転換に取り組む金融業界に資する研究活動の支援を目的としています。

ピクテ・グループは、「生物多様性のためのファイナンス」誓約に署名し、「生物多様性のためのファイナンス」財団に加入しました。ピクテは、誓約の署名者として、投資を通じた生物多様性の保護と復元に努めることを誓約しました。一方、財団加入者としては、投資家およびその他利害関係者と協力し、知識を共有しつつアドボカシー活動を展開すると同時に、エンゲージメントの評価方法、エンゲージメント戦略ならびに生物多様性に係る指標や目標に関するガイダンス報告書を作成し、発行しています。ピクテは、財団の4つの作業部会のうち、エンゲージメントおよび目標設定に係る2つの作業部会に参加しています。

生物多様性財団は、生物多様性会議の公式オブザーバーとして、2022年12月にモンリオールで開催された第15回締約国会議(COP15)で合意された「昆明・モンリオール生物多様性グローバル枠組(GBF)」の最終文書の策定に至る交渉プロセスに参加しました。GBFの一部の目標に合致した最終文書は、交渉を通じて財団が擁護した立場、特に、GBFの包括的な目標の実現に向けた官民の資金の流れの調整ならびに企業の生物多様性への依存と影響の評価および開示に係る立場を忠実に反映しています。

エンゲージメント

生物多様性は、ピクテのグローバル・エンゲージメント・フレームワークの重点分野の一つです。2022年には、食品、農業、素材など、生物多様性に影響を及ぼすと同時に、生物多様性に大きく依存する企業とのエンゲージメントに有益だと思われる高度の課題別ガイダンスを作成しました。以下の10社とは、主に、協働イニシアチブを通じて、また、一部の企業とは1対1で、エンゲージメントを開始しました。

- ・ インターナショナル・ペーパーを含む北米の木材会社3社に対し、2023年内の設定が予定される「自然関連財務情報開示タスクフォース(TNFD)」の勧告に則った報告などを通じて、生物多様性への依存と影響の開示を強化するよう促したこと

- ・モウイ(Mowi)およびサルマール両社を含む世界の鮭の養殖大手4社と連携し、(FAIRRの持続可能な水産養殖に係る協働イニシアチブを通じて、)海洋性飼料や大豆飼料の代替飼料を開発し、普及させるための科学的根拠に基づく戦略の策定を促したこと
- ・(FAIRRの生物多様性：廃棄物および汚染に係る協働イニシアチブを通じて、)ダーリング・イングリーディエンツやムーア・フーズを含む食肉加工のバリューチェーン上の3社と接触し、動物の排泄物の管理不備や栄養汚染によるリスクと影響に対処するための手法を習得し、調査したこと

ピクテは、生物多様性に係る課題の解決に向けた取り組みを強化するため、2023年には、Nature Action 100に参加したいと考えています。当イニシアチブは、2030年までに自然と生物多様性の喪失を逆転させるという目標を掲げ、システム上、重要であると特定した主要セクターおよび企業の自然関連リスクと依存状況の改善のため、投資家に緊急の行動を促すものです。

ご存じでしたか？

食糧および土地の使用に係る現行の慣行を食糧および土地の再生を配慮する慣行に変えることで、2030年までに

45 億米ドル

規模の生物多様性および自然市場が創出される可能性があります⁵。

註5 出所：Food and Land Use Coalition, September 2019, <https://www.foodandlandusecoalition.org/wp-content/uploads/2019/09/FOLU-GrowingBetter-GlobalReport.pdf>



投資ソリューション

ピクテは、2021年以降、再生経済への移行を支援する投資ソリューションの開発に取り組んできました。弊社の旗艦戦略である「世界環境関連株式戦略」(グローバル・エンバイロメンタル・オポチュニティーズ戦略)は、投資ユニバース構築の一環として、これまで以上に生物多様性に配慮しています。2023年2月には、自然資源の消費の削減や持続可能性の改善に資する企業を投資対象とする「世界再生経済関連株式戦略」(リジェネレーション戦略)を策定しました。ここでは、製品の再利用や耐用年数の延長、循環経済の発展のためのサービス提供、より再生可能な資源の生産などが含まれます。

ピクテの生物多様性への旅は始まったばかりです。今後数年間は、投資ポートフォリオにおける自然関連の財務リスクの特定、アクティブ・オーナーシップ活動の継続と強化、気候行動計画への生物多様性の統合など、生物多様性戦略の強化にリソースを割き、パートナーシップを活用していきたいと考えます。



写真は、セネガルのカザマンス地方、カフティーン
の海辺で行われている魚の天日干しです。カザマンス地方の伝統漁業と、魚の燻製、塩漬け、干物等の加工は、近年著しく増加しており、地域経済において重要な役割を果たしていますが、燻製炉で使う薪を得るための森林伐採や気候変動が地域の生態系に及ぼす影響が大きく、伝統的な生活様式や経済活動を脅かしています。

セネガル、カフティーン、2014年11月8日

議決権行使

ピクテの議決権行使の包括的な目的は、ピクテの顧客の権利と長期的利益を保護し、拡大することです。従って、投資先企業および経営陣に意思決定に対する責任を問うことが弊社の責務であると考えます。2022年には、3,600件強の株主総会で43,000件を超える議案に議決権を行使しました。

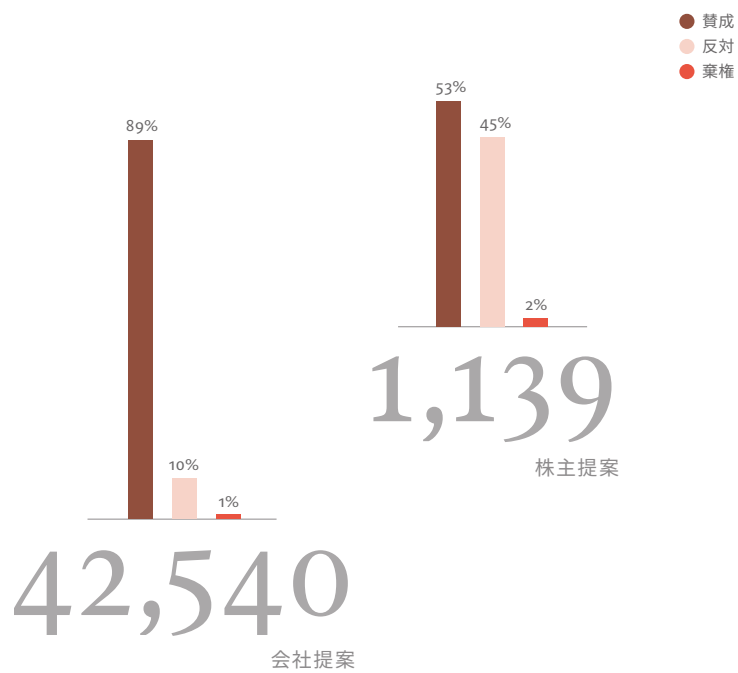
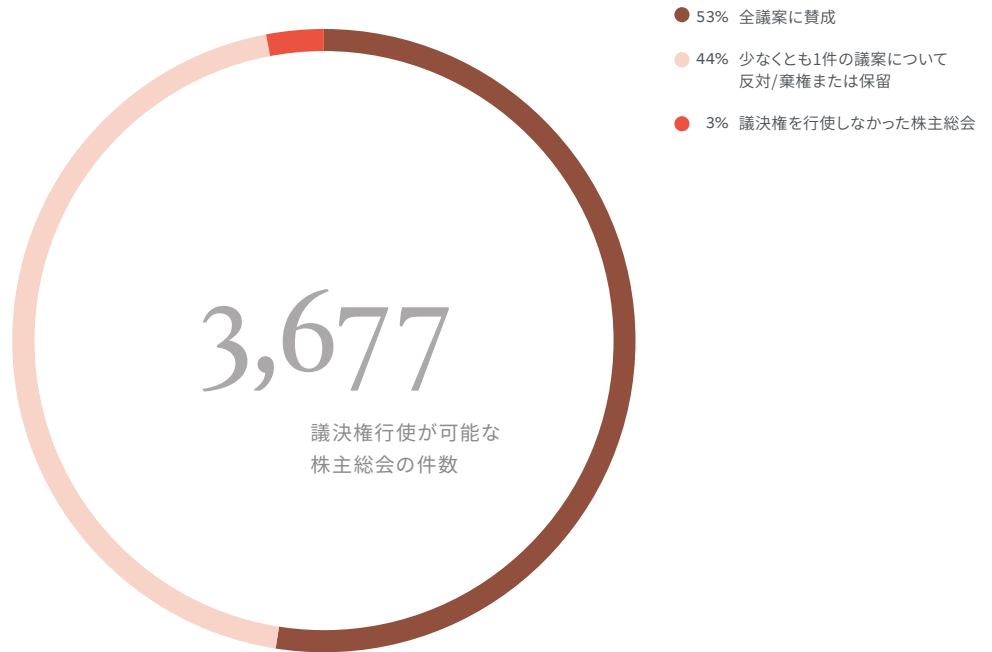
ピクテは、企業が、堅固なコーポレート・ガバナンス（企業統治）文化、環境と社会の課題への効果的な対応、信頼出来る基準に則った包括的な報告などを推進するよう支援したいと考えます。一方、こうした慣行の実現は野心的な目標であり、従って、ガバナンスの枠組みが複雑かつ多面的なものとなり得ることも認識しています。ピクテが、ガバナンスの分析に包括的な手法を用いているのは、すべての企業が他社とは異なる独自の存在であり、コーポレート・ガバナンスの特定の要素の均衡を変えることが他の要素に意図しない結果をもたらす可能性があることを理解しているからです。ガバナンス規範を遵守しているように見せかける、あるいはチェック・ボックスにチェックを入れるだけで、組織を適切に管理していると確信するには不十分であり、従って、多くの場合は、エンゲージメントが議決権行使の判断を補います。

2022年の議決権行使活動

ピクテのアクティブ運用ファンドは、2022年中に開催された投票可能な株主総会の97%で投票を行いました。投票を行わなかった場合の理由の大半は、委任状がなかった、議決権行使の推奨が間に合わなかった、口座開設の手続き中だった、企業に投票規制がかかっていた、のいずれかに該当します。2022年の投票率は、前年からわずかに低下していますが、引き続き100%を目標に取り組んでいきたいと考えます。

ピクテは、議決権行使の記録を月次ベースで更新し、開示しています。情報の詳細は、弊社のウェブサイトをご参照下さい。

<https://am.pictet/en/globalwebsite/global-articles/2023/expertise/esg/proxy-voting>



出所:ISS、ピクテ・アセット・マネジメント、
2022年12月31日

開示の透明性を高めるために、2022年の議決権行使の事例を以下に掲載します。

会社提案：不支持

ピクテが賛成票を投じなかった議案のほぼ半数(46%)は、取締役に関するものでした。弊社は、選任または再任を目指す多くの取締役が、賛成票の絶対水準を注視していることを認識しています。取締役選任提案に反対票を投じることは、弊社のエンゲージメント・ツールの一部を構成する効果的な手段であると考えます。

粵海投資有限公司(グアンドン・インベストメント)

中国の不動産・インフラ・エネルギー企業であるグアンドン・インベストメントの取締役再任に反対

グアンドン・インベストメントとは、過去1年間、石炭資産の売却の必要性を巡って協議を続けてきたものの、売却計画に前向きな方向性は見えていません。取締役が売却の実施について緊急性を意識して監視を行っているようには思われなからです。反対票は7.6%から12.7%の範囲に留まり、取締役再任議案は可決され、ピクテの見解に反する結果となりました。ピクテは、今後も、経営陣とのエンゲージメントを、継続したいと考えます。

テトラ・テック

コンサルティングおよびエンジニアリング・サービスに従事するテトラ・テックの、在任期間が34年に及んでいた取締役の再任に反対票を投じる

ピクテは、取締役再任議案に反対票を投じると同時に、取締役会の多様性を改善し、顧客層を考慮したものとすることについても議論を交わしました。エンゲージメント活動と議決権行使を継続した結果、ピクテが再任議案に反対票を投じた取締役が退任するなど、取締役会の刷新が進み、取締役の在任期間の制限を会社方針として採用するなどの継続的な変化が確認されました。

2U

執行役員の報酬に係る議案に反対票を投じる

ピクテは、2Uの役員報酬と業績の整合性に係る懸念および主要業績目標に関する情報開示が不十分であることを勘案し、役員報酬に係る会社提案に反対票を投じました。株主の66.6%が当議案に反対票を投じました。決議に拘束力はありませんが、反対意見が多数に達したことから、同社の役員報酬制度の改善が促されるものと期待しています。

会社提案：議決権行使に係るガイドラインからの逸脱

ピクテは、顧客の最善の利益になると判断した場合には、弊社の議決権行使に係るガイドラインから逸脱する権利を常に保有しています。2022年の逸脱件数は、218件と多くはありませんでした。

逸脱の大半は取締役の再任に関連するもので、取締役個人に対して肯定的な見解を持っていたものです。これは、弊社独自の取締役個人との接触に基づいて、取締役が独自の判断が出来る人物であると考えたこと、あるいは、ガイドラインとの関連において、取締役会の構成上、望ましいと思われたからだと考えます。

マリコ・リミテッド

従業員ストックオプション・プラン(ESOP)の承認

2022年の年次株主総会に先立つ時期に、従業員に有利な条件で株主購入権を付与する「従業員ストックオプション・プラン(ESOP)」の条項の一部がピクテのガイドラインに抵触しているのではないかと考えました。オプションが、すべて、権利行使価格を著しく割安な水準に設定して付与される可能性があることに加え、業績目標が開示されていなかったためです。その後、投票前の時期に行ったエンゲージメントでは、会社側から、オプション・プランの仕組みと、取締役会が、業績次第で、条件を変更する裁量を保持していることについて、説得力ある説明がありました。この他、マリコが少数株主の利益を配慮すると同時に、同社の成長性と、変革ならびに収益性の均衡を図った長期的な視点を持って、堅実な企業運営を行ってきたことにも配慮しました。

「生物多様性は、さまざまな
環境問題に関連していますが、
そうした状況を重視することが
環境投資に係る視野を
広げるのです。」

スティーブン・フリードマン

テーマ株式運用部門、

サステナビリティ・アンド・リサーチ・マネージャー

最終的に、ピクテは、この議案を支持しました。今後は、ESOPの適用状況を引き続き監視しつつ、必要に応じてエンゲージメントを続けていきたいと考えます。

マックス・ヘルスケア・インスティテュート・リミテッド、役員報酬に係る諸議案の承認

2022年の年次株主総会が近付いていた時期に、マックス・ヘルスケア・インスティテュート・リミテッド(MHIL)の報酬に係る方針がピクテのガイドラインの多くに抵触する可能性があることが判明しました。また、議決権行使助言会社、インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシズ(ISS)からは、報酬議案に反対の推奨を受けました。ピクテは、役員報酬の仕組みとISSの推奨の根拠として挙げられた項目に対する理解を深めるため、MHILと建設的な議論を交わしました。ミーティングの場で取り上げた課題には、CEOの年間昇給額に上限の設定がないこと、オプションの権利確定期間に係る開示が十分ではないこと、オプションの権利行使価格が著しく割安な水準に設定されていることなどが挙げられます。弊社の懸念は正当なものだったと考えますが、一方、同社の良好な業績と経営陣から提供された情報を精査した結果、報酬に係る方針が経営成績に整合するものであり、優秀な人材の獲得と維持に資するよう設計されていることが確認出来ました。ピクテは報酬議案を支持する一方で、報酬に係る開示の改善を促しました。

GFLインターナショナル 指名委員会委員長の再任

ピクテの議決権行使方針は、GFLインターナショナル社の取締役会の多様性に関連する議案に対する投票の保留を推奨するものでしたが、最近、役職にふさわしい豊富な経験を持つ2名の女性取締役候補が指名されたこと、2023年の年次株主総会までに取締役会に占める女性の比率を30%に引き上げる意向が示されたことを評価し、指名委員会委員長の再選を支持出来るものと判断しました。本件については1年を通じて対話が続けており、2023年に30%目標を達成するための取り組みは順調に進んでいると考えます。

ご存じでしたか？

ジェンダーの多様性を受け入れている企業および人種の多様性を受け入れている企業には、二つの多様性が業界平均水準に留まる企業に比べて、株主総利回りがそれぞれ、

25%

および

36%

上回る傾向が認められます⁶。

註6 出所:McKinsey & Company, "Diversity wins", May 2020



ハルマ、ジョー・ハーロー氏の取締役再任

ピクテの議決権行使方針は、基本給および報酬総額が前年比で大幅に増加していることを踏まえ、ハルマの報酬委員会委員長、ジョー・ハーロー氏の再任提案に反対票を投じるよう推奨していましたが、ESGチームは、当方針から逸脱し、若干懸念が残ったものの、同氏の再任をはかる会社提案に賛成票を投じました。取締役会議長を含む同社とのエンゲージメント活動を通じて、懸案の昇給が経営陣の交代に関連するものであることや後継者育成のリスクを考慮したものであること、また、同社の報酬政策が、今後は、株主の懸念や抗議を招く可能性が小さいことが改めて確認出来たからです。委任票の77%が再任提案に賛成でした。

株主提案に対するピクテのアプローチ

(ロンドンを拠点とし ESG 投資を推進する非政府組織(NGO))「シェア・アクション」は、「議決権の重要性に係る報告書2022年版(Voting Matters Report, 2022)」に、世界の資産運用大手68社が1年間に行使した252件の議決権の詳細を掲載しています。ピクテについては、議決権の82%を行使し、気候変動に係る株主提案の85%および社会問題に係る株主提案の90%に賛成票を投じたことが記載されています。

ピクテのこれまでの顕著な活動実績は、株主提案に対する弊社のアプローチを反映したものであり、また、株主提案に賛成票を投じることは、取締役会に対して、迅速に行動することの必要性を警告する重要な仕組みであると考えます。ただし、議案は適切な文言で書かれていること、また、既に公表されている情報に、重要な情報を新たに加えるものであることが求められます。

シェア・アクションの分析を利用することで、同業他社と比べたピクテの議決権行使の実績に対する理解を深めると同時に、ピクテが支持しなかった議案に共通するパターンがあるかどうかを特定することが出来ました。

以下は、ピクテが2022年に行った株主提案に対する投票の実例です。

賛成票を投じた例

アップル、隠蔽条約に関する報告

(経営陣が反対を推奨)

本提案に賛成することが正当化されると思われたのは、アップルの標準的な仲裁条項中が従業員に与える影響に関する詳細な情報が明らかになれば、採用、育成、定着の改善につながる可能性があり、また、この問題に関して保留となっている連邦法への対応に資するだろうと考えたためです。株主の50%が、当提案を支持しました。その後、アップルは、世界各拠点の正社員および契約社員の双方について、従業員契約から隠蔽条項を削除することに合意しました。

ノバスコシア銀行

ノバスコシア銀行の環境および気候変動行動計画に関する年次諮問 投票方針の採用

(経営陣が反対を推奨)

ピクテは、当提案に賛成票を投じました。ノバスコシア銀行の温室効果ガス排出量削減計画に関する追加情報が、同行の気候変動関連リスクの管理手法についての投資家の理解を深めると同時に、気候変動リスクの管理に係る慣行について株主が意見を表明することを可能とするかもしれないと考えたためです。委任票の20.7%が議案を支持するものでした。

バークシャー・ハサウェイ・インク

温室効果ガス排出量の削減目標に関する報告書

(経営陣が反対を推奨)

ピクテは、当提案に賛成票を投じました。株主が要求している報告書は、バークシャー・ハサウェイが同社の保険事業部門の温室効果ガス排出量をどのように管理しているかについての株主の理解を深めると同時に、今後の気候変動規制対応に資することになると考えたからです。委任票の26.4%が議案を支持するものでした。

オキシデンタル・ペトロリアム

短期、中期および長期の温室効果ガス排出削減定量目標に係る報告書
(経営陣が反対を推奨)

ピクテは、当提案に賛成票を投じました。2050年までのネットゼロを目指す長期目標の達成のために、オキシデンタル・ペトロリアムが講じている中期対策や、当該目標の実現のための資本配分計画に関する追加情報が投資家に有益であると考えたためです。投票総数の16.5%が議案を支持しました。

「ESG3.0は、基本に立ち返った、
徹底した企業分析を重視します。
投資の好機を探るには、
業界を代表する大手企業だけではなく、
持続可能な社会への移行の過程にある企業など、
アナリストの調査が及ばない企業にも
目を向ける必要があります。」

高野裕子

「ポジティブ・チェンジ」戦略担当
シニア・インベストメント・マネージャー

マラソン・ペトロリアム

国際労働機関(ILO)が提唱する「公正な移行に係るガイドライン(Just Transition guidelines)」に整合する気候戦略に係る報告書(経営陣が反対を推奨)

ピクテは、当提案に賛成票を投じました。低炭素社会への移行がマラソン・ペトロリアムおよび同社の事業活動にもたらす可能性のある社会的インパクトについての追加的な情報を開示することが、株主に資すると考えたためです。こうした情報は、移行に関連するリスクを管理し、軽減するための同社の取り組みに対する株主の評価に資すると考えます。委任票の16%が議案を支持するものでした。

ペプシコ

米国以外のグローバルな公共政策や政治的影響力に係る報告書(経営陣が反対を推奨)

ピクテは、当提案に賛成票を投じました。政治団体への加盟やロビー活動のための費用および当該費用に対する経営陣や取締役会レベルの監督について、グローバル・レベルで開示の透明性を高めることが、ロビー活動がもたらす恩恵やリスクに係る管理体制を株主が評価するのに役立つと考えたからです。投票総数の17.6%が議案を支持するものでした。

議案に不支持を表明

上述の通り、シェア・アクションの「議決権の重要性に係る報告書、2022年版」に記載された株主提案を個別に確認し、ピクテが株主提案を支持しなかった根拠についての理解に努めました。その結果、提案を支持しなかった理由は、以下の4つに大別されることを確認しました。

- 取締役会が決定を下すのに最も適した立場にある場合(例えば、役員報酬の主要目的との関連議案)
- 議案が過度に規制的である場合(例えば、多様性に関する固定枠を設定することで、特定の状況下で企業が最良の候補者を選択することが妨げられる可能性がある等)
- 既に、適切かつ十分な開示がなされていると思われる場合(例えば、従業員に係る課題の監督に関する開示の要求等)
- 既に開示されている以上の有意義な追加情報が得られるかどうか明らかでない場合(例えば、役員報酬の目標額の設定に際して、全従業員の給与等級および/あるいは給与分布を企業がどのように考慮したかの開示等)

以下は、株主提案を支持しなかった事例です。

テスラ

パリ協定に沿った企業の気候変動ロビー活動に関する報告書

ピクテは、テスラがロビー活動に関する相応の実績があると考え、株主提案に反対票を投じました。(気候変動政策への取り組みの観点で企業や業界団体を評価する)インフルエンス・マップによると、テスラは世界各国で、気候変動関連法の制定の過程に積極的に関与しており、様々な法域で、自動車業界に関連する気候変動関連規制を支持してきました。インフルエンス・マップは、テスラが気候政策に積極的に関与する多くの業界団体のメンバーであると述べています。委任票の65.7%以上が議案に反対する票でしたが、米国では、決議の採択に3分の2以上の票が必要であることから、投票結果が直ちに状況を変える公算は小さいと考えます。

マキシマス・インク

第三者による人種平等の監査に係る報告書

本議案に反対票を投じたことは正当だったと考えます。マキシマスは、多様性、公平性、包摂性(DEI)専任チームの設置、多様性目標を役員報酬と関連付け、性別や人種の多様な取締役会の設置など、DEIを実現するための方針や取り組みについての情報を、ホームページ上や企業の社会責任報告書(CSR報告書)に提供しています。また、DEIに係る対応について、第三者による人事監査を実施しています。ピクテは、この提案に反対票を投じましたが、人種の平等については、今後も、引き続き注視していきたいと考えます。委任票の35.8%が議案に反対を表明するものでした。

ご存じでしたか？

気候変動を食い止めるための世界的な取り組みが十分とはいえない現状に基づいて試算すると、温室効果ガスの排出量は2030年までに最大

60

GtCO₂まで増加する可能性があるとのこと⁷。

註7 出所:国連環境計画(UNEP)、2023年4月、<https://www.unep.org/facts-about-climate-emergency>



ピクテの投資手法

投資に対するピクテの信念

ピクテは、株式、債券(ソブリン債および社債)、通貨等の資産クラスを投資対象に、バリュエーションと強固なリスク管理に明確に焦点を当てたアクティブ運用を行っています。

- ピクテは、単純な運用スタイルやキャリーの獲得に偏った運用に対して、卓越したスキルを活かしたアクティブ運用の優位性を確信しています。ピクテの運用担当者は、ベンチマークに対するアクティブ比率を高め、市場リスクを機動的に管理しつつ、超過収益(アルファ)を追求します。
- ESG要因に配慮した投資は、顧客のための長期投資の意志判断を向上させ得ると考えます。
- ピクテは、顧客のために価値を生み出すと考える様々な資産や市場を投資対象とする運用を行います。
- ピクテの運用手法は一つではありません。各運用チームに、革新と結果責任を伴った自律的な運用を行う権限を付与しています。
- ピクテは、ポートフォリオの運用と同様に、リスク管理を重視します。リスク管理は、投資の意思決定に必須の要素であり、リスクの監視は独立した機能であるべきだと考えます。強力なモニタリング体制は、ピクテの共同CEO、および担当CIOが出席して半年ごとに行われる運用評価会議(レビュー・ミーティング)を通じて担保されます。

運用戦略

ピクテは、以下の4つの運用戦略に焦点を当てたソリューションを顧客に提供しています。

テーマ型:メガトレンドに着目した運用。ピクテの革新的なテーマ株式戦略は、1990年代以降、ベンチマークの枠を超え、これに縛られることなく、最も強力なトレンドを活用して利益を生み出す機会を投資家に提供しています。

オルタナティブ:リスクを抑制しつつ、野心的なリターンを目指す運用。ピクテの運用の強みの核心にあるのは、積極的、かつ、慎重なポートフォリオ運用です。ピクテの絶対収益戦略は、投資家のリスク許容度の範囲内で、リターンの最適化を図ります。

マルチ・アセット:アセット・アロケーション(資産配分)効果を極めた運用。ピクテのマルチ・アセット運用チームは、景気サイクルに渡って魅力的なリターンを生み出すため、今後の見通しをベースとした戦略的なアセット・アロケーションを行います。

新興国市場:豊富な知識を活用する運用。ピクテは、市場に関する豊富な知識を規律あるリスク管理手法と組み合わせ、様々な債券、株式、および絶対リターン収益戦略を提供することで、活力に満ちた躍動的な新興国投資から利益の獲得を図る投資家を支援します。

ピクテ・セマティック・アドバイザー・ボード

差別化された情報や知見の提供源を確保することは、資産運用に際して、決定的に重要な要素です。証券会社のリサーチやデータプロバイダーが提供する定額制のデータサービス等といった、インベストメント・マネージャーやアナリストが利用する従来型の情報源の殆どは、コモディティ化して価値が薄れています。情報優位を保つことは、容易ではありません。

ピクテのテーマ株式運用は、各運用チームが専任の「セマティック・アドバイザー・ボード(TAB)」から追加的な情報を入手し、情報面の優位性を確保しています。TABは、通常、学术界および産業界ならびに政策立案当局に属する3名のメンバーで構成されています。TABは、経済や社会を

「ピクテのテーマ株式運用チームは、
各チームが専任の
「セマティック・アドバイザー・ボード(TAB)」
から追加的な情報を入手し、
情報面の優位性を
確保しています。」

形成する長期トレンドに着目した独自の視点をポートフォリオ・マネージャーに提供します。TABは、ピクテのテーマ株式運用の重要な柱であり、ポートフォリオ・マネージャーが顧客から求められる長期的なアウトパフォーマンスを実現するために不可欠の存在です。

責任投資関連商品

ピクテは、顧客とのエンゲージメント活動を通じて、ESGの導入顧客を支援すると同時に、スチュワードシップ等の顧客の投資方針に沿った資産運用を可能とする金融商品を提供したいと務めています。ピクテの投資商品は、責任投資の様々な手法を反映し、3つの主要範疇に基づいて定義されています。

ESG統合型

ESG統合型は、財務分析の補完を目的に、重要なESGリスクと機会を投資判断に統合する戦略で、ポートフォリオには、持続可能性リスク(サステナビリティ・リスク)が高い証券が含まれる場合があります。

ESG特性重視型

ESG促進型は、サステナビリティ・リスクや(後述の)「主要な悪影響」等のESG要因に配慮し、環境や社会の課題への取り組みを促進します。

- ポジティブ・ティルトは、良好なガバナンス慣行を前提に、サステナビリティ・リスクの低い証券の組入比率の引き上げおよび/またはサステナビリティ・リスクの高い証券の組入比率の引き下げに努めます。EUの持続可能な金融情報開示規則(SFDR)に定義される「主要な悪影響」は、特定の範疇の発行体を除外することで軽減します(除外の枠組みの詳細については、「ピクテのレスポンシブル・インベストメント・レポート(責任投資方針)」をご参照下さい)。
- ベストインクラスは、良好なガバナンス慣行を前提に、サステナビリティ・リスクの低い発行体の証券に投資すると同時に、サステナビリティ・リスクの高い発行体の回避に努める戦略です。「主要な悪影響」は、特定の範疇の発行体を除外することで軽減します。

ESG貢献型

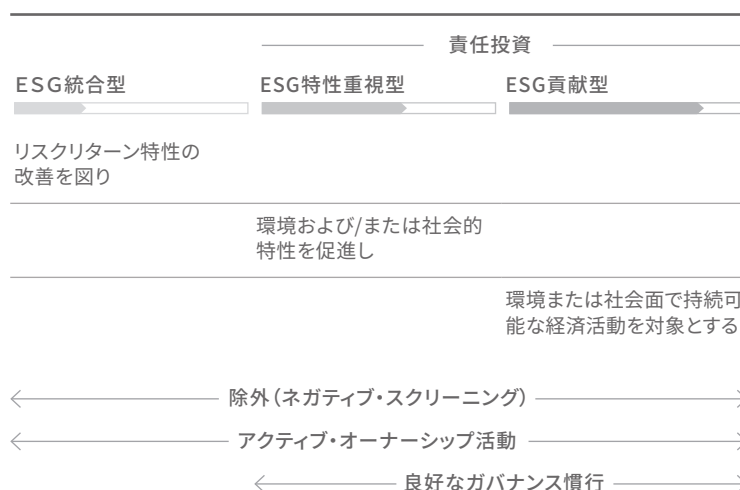
ピクテは、20年以上にわたり、テーマ株式運用を先駆者として行ってきました。現時点では、クリーン・エネルギー、水、木材、環境関連、栄養および健康等、個々のテーマに特化した、様々な戦略を提供しています。テーマ株式運用戦略は、複雑さを増すサステナビリティ課題の解決のためのソリューションを提供する企業に投資することで、金銭的リターンを獲得すると同時に、ポジティブで、かつ、測定可能な成果の実現を目指します。ESGフォーカスト戦略の場合と同じく、主要な悪影響は、特定の範疇の発行体を除外することで軽減します。

ESG統合型は、EUサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の第6条に対応する戦略であり、サステナビリティ・リスクの高い証券に投資する場合があります⁸。また、ESG特性重視型は、第8条に、一方、ポジティブ・インパクト戦略は、第8条または第9条に対応します。

投資の意思決定にESG要因を組み込む

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に基づいて、投資リサーチ、ポートフォリオの構築および見直し、アクティブ・オーナーシップ活動等に、重要なESG要因を組み込んでいます。そうすることが、長期のリスク調整後リターンを生み出す能力を高めると考えるからです。ポートフォリオ戦略)などが含まれます。顧客は、このような情報に専用のファンド/戦略Webサイトを通じてアクセスできます。

図表5
責任投資関連商品



出所:ピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月

ESG要因の統合は、アクティブ運用の対象とするほぼ全ての株式および債券について、投資アイデアの特定、企業業績と長期的価値創造の可能性の分析、ポートフォリオ構築、リスクの監視等の投資プロセスを実行する際の重要な要素となっています⁹。ESGに係るリサーチおよびESG統合が、ピクテのエンゲージメント活動と議決権行使に役立っていることは極めて重要です。こうした活動を通じて得られる情報は、いかなるものも、投資分析にフィードバックされ、その後の投資判断に影響を与えることが可能です。

註8: 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)

註9: 出所はピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月

スチュワードシップ活動および投資の意思決定

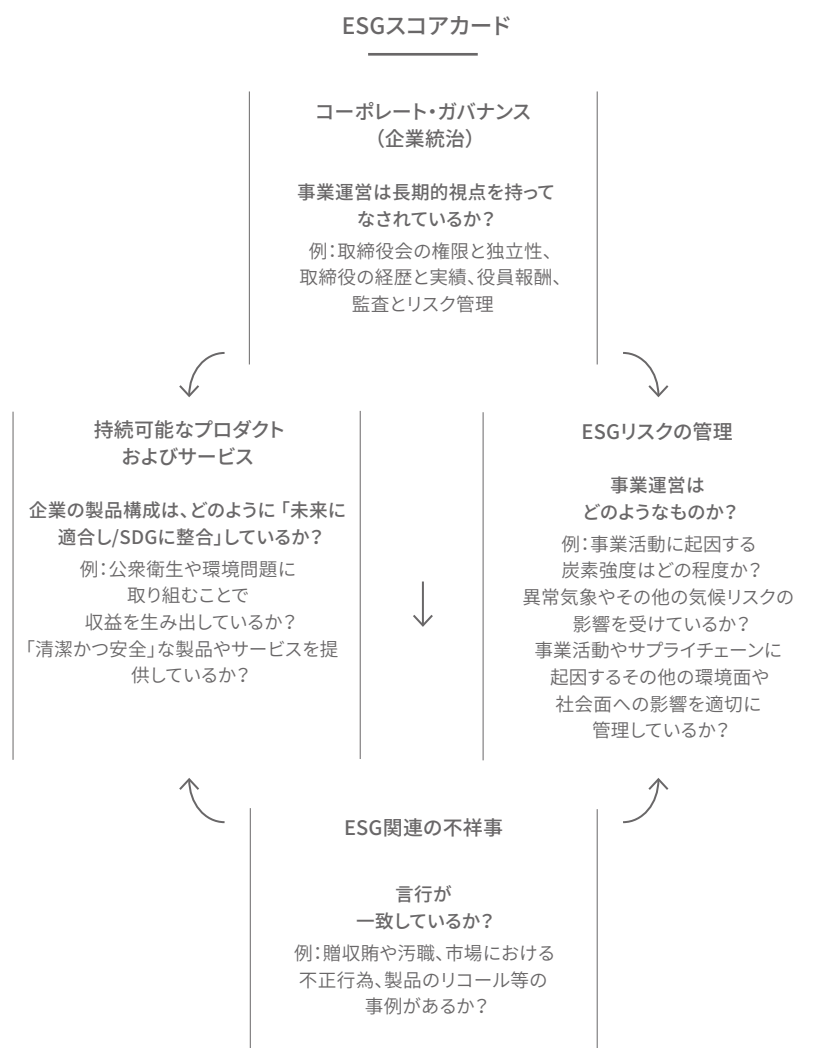
日本株式運用チームは、大手複合企業(コングロマリット)が取締役会の構成の抜本的な改善を含むガバナンス改革を実行したことを受け、同社が、事業統合と中核事業への(経営資源の)集中、ならびに、長期的な収益性と株主総利回りの改善を実現する能力を有するとの確信を強めました。また、こうした確信に基づいて、同社の株式のアクティブ・ポジションを構築しました。

中国の水事業会社の役員とは石炭発電資産の保有を巡って、エンゲージメントを開始しました。石炭資産を「非中核資産」に分類し、当該資産の売却についての検討を継続するとの同社の発表は歓迎されますが、売却時期については確約が得られていません。同社が前向きな姿勢を示していることから、ピクテはエンゲージメントを続けたいと考えます。同社のマネジメント・スコアは辛うじてプラスを維持していますが、石炭資産の継続保有が事業に及ぼすリスクを勘案すると、割引率の引き上げが妥当だと考えます。

動物たんぱく質の製造企業とは、エンゲージメントを通じて、同社が炭素排出量、動物福祉、サプライチェーンのサステナビリティ等の課題に関して業界をリードする慣行を確立していることを確認しました。同社は、生物多様性等の課題への取り組みの過程で、慣行の改善と(目標と現実の)格差の解消に継続的に取り組むことを誓約しています。このことが、同業他社に対して同社を選好し、買いポジション構築の意思決定の決め手となりました。

ピクテは、ESG要因が各企業や業界に固有のものであり得ることを勘案し、ESG要因の分析のための規定リストは作成していません。従って、投資および事業案件に係るESG課題の重要性を判断し、気候行動、自然資源、廃棄物処理、製品の質と安全性、労働基準、人権、企業倫理および法令遵守、取締役会の構成、役員報酬、株主の権利の保護等、様々な要因に焦点をあてた分析を行います。

運用チームは、企業に影響を及ぼす重要なESG要因を特定するために、企業報告書や第三者機関によるリサーチ等、複数の情報源から入手した情報を集め、精査しています。また、ピクテ独自のESGスコアカードを特に重視しています。ESGスコアカードは、以下の4つの柱に関連する重要データに基づいています。



出所：ピクテ・グループ、2022年12月31日



セネガル、カザマンス地方のディアゴー (Diagho) 村では、森で摘んだヤシの木の実に、パーム油、パーム・ワイン、パーム油石鹸等が作られています。パーム油製品はカザマンス地方の名産品であり、地元経済に大きく貢献しています。乾季には、男性が野生のヤシの木の実に

液を採取する一方で、女性はヤシの実を使った地元の特産品を作っています。カザマンス地方のパーム油生産は伝統的な手法で行われ、世界の食品業界やバイオ燃料業界の需要を満たすためのプランテーション農業への転換に抵抗してきました。

東南アジアやラテンアメリカでは、プランテーションを建設するため、大規模な森林破壊が行われています。

Diagho、セネガル、2014年11月10日

定性分析は、ESG要因がポートフォリオの組入銘柄に及ぼす可能性のある財務的な影響の評価に役立ちます。運用チームによるバリュエーション・モデルの調整や、業績予想の修正が可能となり、その結果、投資判断を左右します。ESGインテグレーション戦略の運用手法は、発行体が拠点を置く地域によって大きく異なることはありませんが、資産クラスによって異なる場合があります。株式のアクティブ運用戦略では、どのチームの場合も、ダウンサイド・リスクの軽減と上値の達成の双方に重点が置かれる一方で、債券運用では、ダウンサイド・リスクの軽減のみに重点が置かれます。また、債券チームは、多様な債券、発行体、満期を考慮する必要があります。

ソブリン債については、社内外の情報源から入手した豊富なESGデータを用いて、国ごとにスコアを付与します。運用チームが注視する環境要因には、大気質、気候変動の影響、森林破壊、水ストレスなどが含まれ、社会要因には、教育、ヘルスケア、平均寿命、科学研究などが含まれます。また、ガバナンス要因では、汚職、選挙プロセス、政府の安定性、司法の独立性、プライバシーの権利などを注視します。各種の要因を総合し、ピクテ独自の「カントリー・リスク・インデックス(CRI)」ランキングの6つの柱の1つとしています。

業界イニシアチブへの参加

ピクテは、責任投資の積極的な擁護者として、人や地球やポートフォリオについて、より包摂的な見方を受け入れるよう、金融業界や市場に働きかけています。また、こうした目的の実現のため、以下の通り、多数の業界イニシアチブ、業界団体、パートナーシップに参加しています。

図表6
業界イニシアチブへの参加

組織・イニシアチブ	ピクテの参加
国連責任投資原則 (UNPRI)	署名機関
国連責任銀行原則 (UNPRB)	署名機関(ピクテ・グループ)
国連グローバル・コンパクト	署名機関(ピクテ・グループ)
スイス資産運用協会 (AMAS)	販売および税務専門委員会メンバー
スイス・サステナブル・ファイナンス (SSF)	創立メンバー(ピクテ・グループ)、サステナブル投資作業部会共同リーダー(資産運用ならびにウェルスマネジメント事業部門)
サステナブル・ファイナンス・ジュネーブ (SFG)	機関投資家部門パートナー(ピクテ・グループ)、戦略および監視委員会議長
欧州ファンド資産運用協会 (EFAMA)	スチュワードシップ・市場公正性・ESG委員会メンバー
ドイツ投資ファンド協会 (BVI)	メンバー
国際資本市場協会 (ICMA)	メンバー
英国投資協会 (IA)	サステナビリティおよび責任投資委員会メンバー
Pensions for Purpose (英国)	メンバー
FNG、Spain SIF、Italy SIF	メンバー
CDP(カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)	署名機関(ピクテ・グループ)
セリーズの気候変動リスクおよびサステナビリティに関するインベスター・ネットワーク	メンバー(ピクテ・グループ)
気候変動に関する機関投資家団体 (IIGCC)	適応およびレジリエンス作業部会メンバー
FTSE ラッセル	FTSE環境市場諮問委員会メンバー
ネット・ゼロ・アセット・マネージャーズ・イニシアチブ	署名機関(ピクテ・グループ)
科学的根拠に基づく目標イニシアチブ (SBTi)	署名機関(ピクテ・グループ)
気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD)	署名機関(ピクテ・グループ)
栄養アクセス財団	メンバー(ピクテ・グループ)
家畜投資のリスクとリターン (FAIRR)	メンバー(ピクテ・グループ)
生物多様性ファイナンス財団	メンバー(ピクテ・グループ)、インパクト評価作業部会共同議長、エンゲージメント作業部会メンバー
国際コーポレートガバナンス・ネットワーク (ICGN)	メンバー(ピクテ・グループ)
自然関連財務情報開示タスクフォース (TNFD)	メンバー(ピクテ・グループ)

出所:ピクテ・グループ、2022年12月

ピクテは、システミック・リスクに対処し、金融市場の機能の改善を促すことを目的に、業界団体への参加を通じて提言(アドボカシー)活動を行っています。参加の形態は様々で、(立場を表明する)基本方針表明(ポジション・ステートメント)を策定したり、パブリック・コンサルテーションへの対応に関与することがあります。2022年の主な成果は以下の通りです。

・2022年9月に公開されたスイス資産運用協会(AMAS)の自主規制であるESGガイドラインの最終草案に意見を表明し、草案の見直しおよび検証を行いました。当ガイドラインは、持続可能性に関連する集団投資スキームを組成する資産運用会社の透明性と開示に関する基準を定める目的で策定されたもので、国際的に最も厳しい持続可能性基準に遜色ないものとする事で、スイス金融市場の信頼性と競争力の強化を図るものです。注目されるのは、当ガイドラインが「原則主義」に基づいており、資産運用会社が各自の事業モデルやESG戦略に適した方法で遵守することを可能としていることです。

- ・ 上場株式のインパクト投資に係るグローバル・インパクト・インベスティング・ネットワーク(GIIN)のガイダンス草案に関するパブリック・コンサルテーションに対して、英国投資協会(IA)の回答書作成を支援しました。
- ・ 英国の金融行動監視機構(FCA)の持続可能性開示要件およびESGラベル付き証券に係るコンサルテーション・ペーパーについて、IAおよび国際資本市場協会(ICMA)との議論に参加しました。また、両組織のFCAに対するフィードバックを支持しました。
- ・ 欧州金融監督当局のグリーンウォッシングに関する証拠募集に対して欧州ファンド資産運用協会(EFAMA)とドイツ投資ファンド協会(BVI)が提出した回答書に意見を表明しました。
- ・ 「ESGまたは持続可能性関連用語のファンド名への使用」を巡る欧州証券市場監督局(ESMA)のガイドライン草案」についてのコンサルテーションに対し、IA、ICMA、EFAMA、BVIが作成した回答書のレビューを行い、支持しました。

ピクテは、相対的に規模が大きいイニシアチブを構成する一組織が果たした役割や、イニシアチブ全体が(エンゲージメントの)最終的な成果にもたらした寄与度を証明しようとする事によって問題が生じる可能性を認識しています。一方で、市場の機能の改善に資する可能性のある活動を追跡、監視、記録することの重要性を確信しています。ピクテは、弊社や、弊社がメンバーである業界団体の提案が、方針、枠組み、規制等の最終文書にどの程度、盛り込まれたかによって影響力を評価するよう務めています。

ピクテやピクテのパートナーが2022年中に意見を表明した政策や規制の最終版が公表されるのは2023年になるため、活動の成果を、本稿執筆時点で評価することは出来ません。評価については、来年度の報告書で取り上げたいと考えます。

サステナブル・ファイナンス・ジュネーブ(SFG)

サステナブル・ファイナンス・ジュネーブ(SFG)は、ジュネーブに本拠を置く金融機関と地元の金融当局のネットワークで、(世界的な金融センターであると同時に多国間外交の拠点であり、有数の学術機関を擁する)ジュネーブのエコシステムを活用し、持続可能な金融慣行の導入の促進を目標としています。現在、ピクテ・グループの担当者は、SFGの戦略および監視委員会議長を務め、SFGの長期戦略目標の策定に取り組んでいます。

「架け橋(Building Bridges)」は、サステナブル・ファイナンス・ジュネーブ(SFG)が2019年に立ち上げた共同イニシアチブです。SFGは、Building Bridgesを通じ、持続可能な開発目標(SDGs)と整合したグローバルな経済モデルへの速やかな移行を目指しています。ピクテは、20年を超える水のバリューチェーンへの投資経験を活かし、ピクテ・グループがスポンサーとなってジュネーブで開催された2022年のBuilding Bridges Weekでパネル・ディスカッションを主宰しました。パネル・ディスカッションでは、水のリスクと機会への対応がなぜ十分になされていないのか、また、投資家が、企業による水の評価手法に影響を与え、より持続可能な水利用への体系的な移行を促すにはどうしたらよいかを巡って議論を交わしました。

実務家の見解

サステナブル投資商品およびESGラベル付き商品の報告要件を強化するEUサステナブル・ファイナンス開示規制(SFDR)は、レベル2規則(細則)を2023年1月1日付けで発効していますが、サステナブル投資に係る計算法や「主要な悪影響(PAI)指標」の報告については、疑問や懸念が残っています。こうした状況下、ピクテは、SFDRの導入および有用性に関する方針説明書を2通作成しました。一方の説明書には、ポートフォリオの整合性の測定法に係る見解を掲載し、もう一方の説明書には、PAI指標の利

「ピクテは、顧客に対し、有意義な方法で、
透明性の高い報告をしたいと努めています。
また、SFDRの観点で、
サステナブル投資および「PAI指標」に
係る方針説明書を、2通、
作成しています。」

用および報告様式に関する見解を掲載しています。また、いずれの説明書でも、透明性と比較可能性を高めるための具体的な提案を行っています。説明書は公表していませんが、顧客や業界団体の一部と共有しています。

リサーチおよび ソート・リーダーシップ

ピクテは、ESGに係る課題に起因して生じるシステミック・リスクについて、ピクテの社員や顧客に留まらず、投資コミュニティを教育することが使命であると考えています。教育は、ESG課題に対する意識を高め、課題の対応に必要な資金を調達し、持続可能な社会への移行に貢献すると考えます。従って、学术界の研究活動を、スポンサーとして支援すると同時に、業界フォーラムに参加し、環境および社会の主要テーマについて、自身の経験に基づくレポートや記事を発表しています。

ピクテは北欧の2つの組織、ストックホルム・レジリエンス・センター（SRC）およびコペンハーゲン未来研究所（CIFIS）と、長年にわたってパートナーシップを続けています。ピクテは、SRCが他に先駆けて考案した「地球の限界（プラネタリー・バウンダリー）」の概念により、科学的根拠に基づいた投資の枠組みを構築し、かかる枠組みに基づいて、地球が直面する史上最も深刻な環境問題の解決に取り組む企業を特定し、評価することが出来ました。

2022年には、SRCが活動期間を4年に限定して統括する世界規模のリサーチ・プログラム、「生物多様性の再生のためのファイナンス・プログラム」（「フィンバイオ・プログラム」）の創設メンバーならびにインパクト・パートナーとなりました。フィンバイオ・プログラムは、世界の生物多様性の目標に沿った投資と、自然に配慮した経済への貢献を通じて、自然資本を保護し、生物多様性の喪失を阻止するための戦略の策定に取り組む金融業界を支援するものです。

ピクテは10年以上に渡るCIFISとの協働を通じて、「メガトレンド」（環境、社会、政治、テクノロジー、経済を変革する強力で長期のトレンド）についての理解を深め、21の投資メガトレンドを取り入れた「ピクテのメガトレンドの枠組み」を考案しています。メガトレンドの枠組みは、都市化、人工知能（AI）や演算能力、ヘルスケア、気候変動、経済成長を含む21の戦略から成り、ピクテのテーマ株式運用に貢献すると同時に、テーマ戦略の開発や展開に情報を提供するものです。

ピクテは、投資のプロフェッショナルまたは専門家が書いたサステナビリティ関連課題に関する見解を公表しています。

- 投資の見解:ピクテの投資プロフェッショナルが書いた、戦術的および戦略的資産配分に重要なESGの課題を含む動向について論じています。2022年には、新興国社債ポートフォリオ構成企業の脱炭素化、生物多様性保護における投資家の役割、建造環境の将来、持続可能な健康への取り上げた研究リサーチや考察を発表しています。
- ピクテの「メガ」:ピクテのデジタルハブ「メガ」には、世界のメガトレンドやニューエコノミーに関する専門家の分析を掲載しています。メガは、学者、科学者、起業家等の見解を紹介し、環境、社会、技術に係る喫緊の課題の解決に取り組む人や企業に焦点を当てています。

上述のリサーチは、ピクテのウェブサイトam.pictetのInsightsセクションでご覧いただけます。

ご存じでしたか？
住居、オフィス、店舗、娯楽施設の
約

40%

は、自然や安定した気候に
依存している¹⁰。

註10 出所:世界経済フォーラム、2021年



結論ならびに 2023年の計画

ピクテのESG活動は、1年を通じて大きな成果をあげました。2023年以降についてもこの勢いを維持し、取り組みを拡大していきたいと考えます。

ピクテが、企業や政府とのエンゲージメントを重要な優先課題とし、効果的なガバナンスの推進に努めているのは、エンゲージメント活動が、経済や金融市場の大きな変動を乗り切るための強固な足場となり、環境および社会面の課題に対する野心的な目標を具体的な行動と体系的な変革につなげるために不可欠だと考えるからです。優れたガバナンスは、気候変動、水、栄養と並んで、ピクテ・グループのエンゲージメント活動において重要な優先事項の一つである、長期的思考に整合する課題です。

ピクテは、「気候行動計画」を策定してから、科学的根拠に基づいた具体的な気候変動対策目標を掲げる投資先企業の比率を着実に増やすと同時に、自社のスコープ1および2排出量の削減を誓約しています。目標の達成に向けた取り組みは既に開始され、最初の間目標は2025年に迫っています。

2022年には、生物多様性危機に対応するための活動を開始しましたが、今後は活動を拡大し、生物多様性への配慮を投資プロセスに組み込むと同時に、自然資本の保護のための研究に取り組む金融セクターの支援を続けたいと考えます。

また、ESG課題に係る透明性と顧客向け報告書の改善に、引き続き、取り組みたいと考えます。ここには、新しいデータの入手、データの視覚化や既存のツールの組み合わせの改善等によるESGデータの質の改善が含まれます。

また、社会的インパクトの測定が最も困難であることを認識しており、対応策を模索しています。

ピクテは、投資家の方々に幅広い責任投資戦略を提供出来ているものと自負していますが、2023年にはその幅を更に広げていきたいと考えています。



写真は、集落近くの谷間の稲田で働くカビライン村の農民です。稲作は、セネガルのカザマンス地方およびギニアビソー共和国北部の住人にとって、数世紀前から続く伝統産業です。当地では、米は主食であるだけでなく、地元の文化や生活習

慣に欠かせない食材です。稲作は、カザマンス地方の食料安全保障や経済に不可欠の産業ですが、近年は、干ばつによる土壌や地下水の塩性化および塩類化、ならびに気候変動による海面上昇が、収穫量に大きな影響を及ぼしています。

セネガル、カビリーン、2014年11月9日



会社情報

事業概要

ピクテの顧客

スチュワードシップ、ガバナンス、
および人的資源

権利行使、
および責任投資

リスク管理、および保証

利益相反

サービス・プロバイダー、
および外部運用会社のモニタリング

エンゲージメントの統計データ

英国スチュワードシップ・コード(2020年)

事業概要

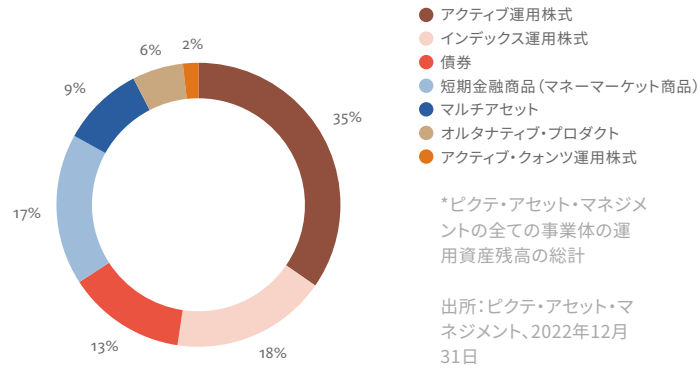
ピクテ・アセット・マネジメント(以下、ピクテ)は、マルチアセット・ソリューション、テーマ株式、新興国市場、オルタナティブ・プロダクト等、幅広い資産を投資対象とし、金融機関、年金基金、財団法人、ファイナンシャル・アドバイザー等の顧客に資産運用サービスを提供しています。

ピクテは、長期的に市場をアウトパフォームする独自の運用戦略と卓越したクライアント・サービスを提供し、顧客に選ばれる投資パートナーとなることを目標としています。また、アクティブ・マネージャーとして、容易に複製されることのない戦略に焦点を当て、すべての投資判断にESG要因を組み入れ、責任投資を運用手法の中核としています。こうした点で、投資家としての権利を積極的に行使し、企業やソブリン発行体と、可能な限り、直接的なエンゲージメントを行っています。

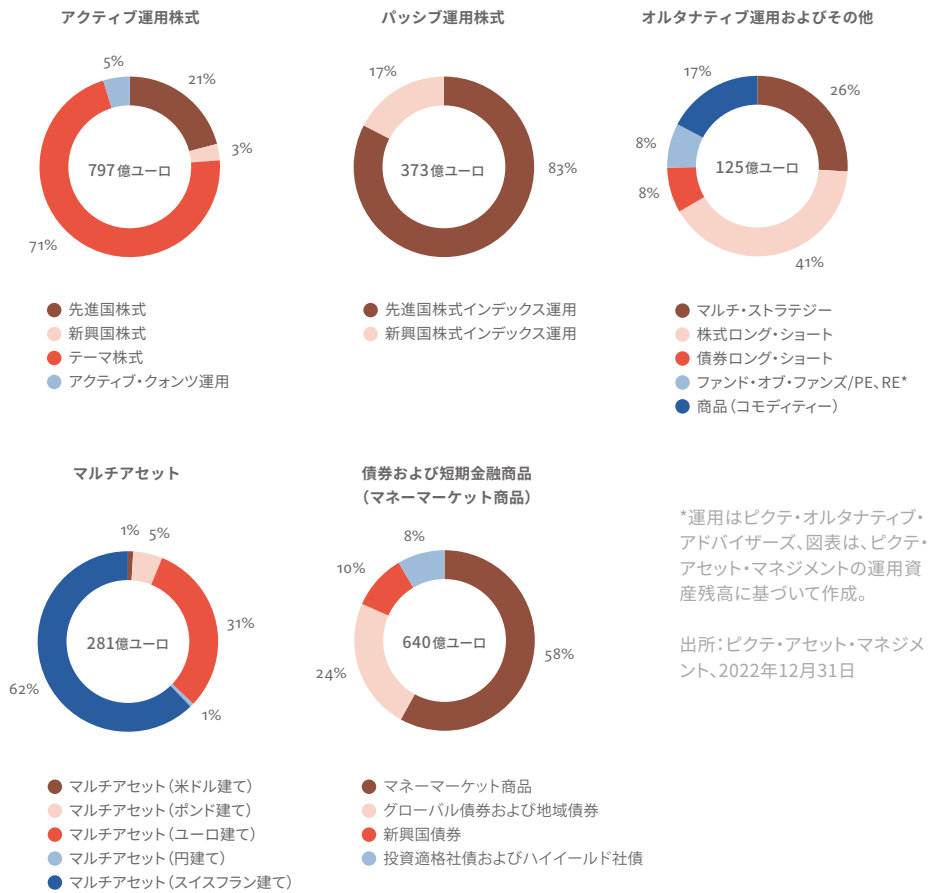
ピクテが、規律ある堅固な運用プロセスを通じて投資哲学を厳格に実行することで、ピクテの顧客は、将来の目標が達成されるとの確信を得ることが出来ます。ピクテの投資手法では、株式、社債、ソブリン債、通貨等、投資資産のバリエーションに重点を置く一方、意思決定プロセスに不可欠な要素としてリスク管理を取り入れています。また、パートナー制によって担保されるピクテの独立性が、革新的な運用を可能とする基盤になっています。ピクテは、常に、新しいリターンの源泉をもたらす機会を探り、戦略を策定・実行する能力の開発および育成に潤沢な資金を投入しています。また、社員がアイデアを具体化し、経験を重ねることで、その能力を最大限に発揮出来るよう、知的な環境を作りたいと努めています。この点に関しては、高い能力を有し、チームワークを重視する協調性のある人物を惹きつける能力主義の環境を整えることが必須だと考えます。

株式、債券、オルタナティブおよびマルチアセット・プロダクトなど、様々な金融商品を含むピクテの2022年末の運用資産残高は、約2,220億ユーロでした(図4、5参照)。

図表4
資産クラス(運用資産残高、単位:10億ユーロに占める比率、%)



図表5
運用資産残高の資産クラス別内訳

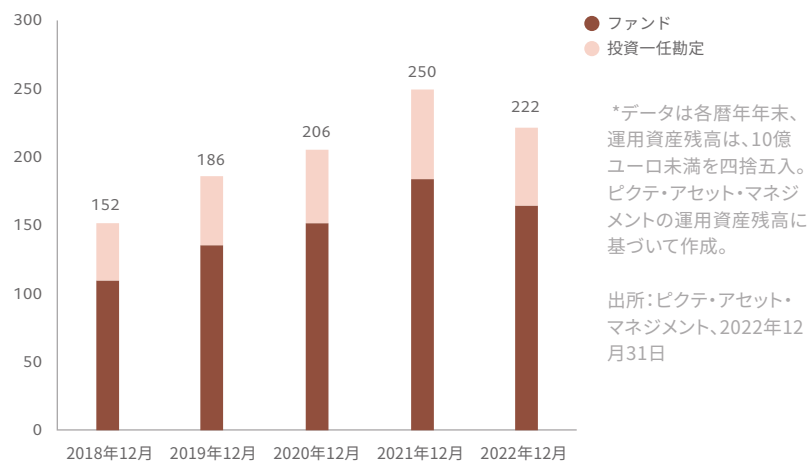


ピクテは、顧客の最善の利益を実現するための投資行動の有効性を、以下の指標で評価しています。

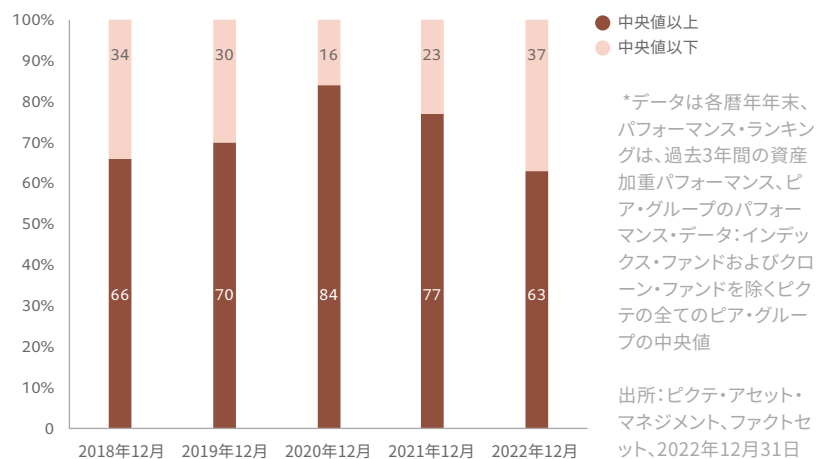
- ESGインテグレーション： 現在、運用戦略の投資プロセスの99%以上にESG要因を統合しています。
- アクティブ・オーナーシップ活動： エンゲージメントの対象企業数、エンゲージメントの目標設定数、プラスの成果をあげたエンゲージメントの件数は、過去2年間で、いずれも大幅に増えています。

相対リターン(資産加重ベース)は良好です。類似した投資目標と投資方針を持つピア・グループとの比較では、3分の2以上のピア・ファンドのリターンを上回ること、また、3分の2以上の確率でベンチマーク・リターンを上回ることを目標としています。

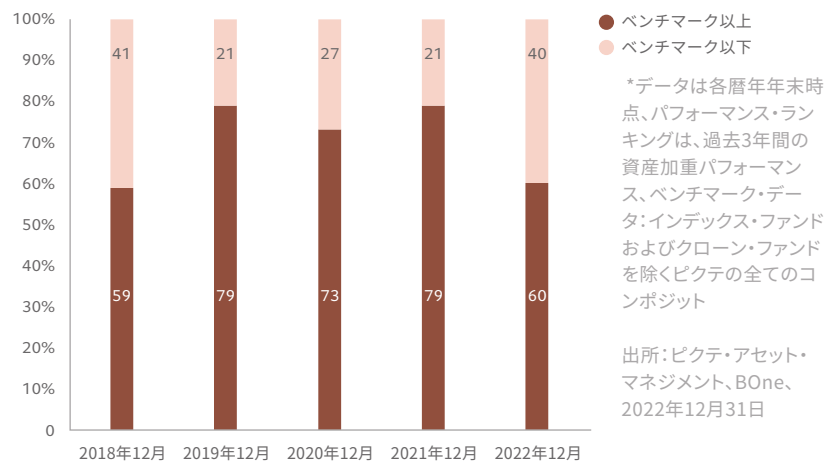
図表6
運用資産残高の推移(単位:10億ユーロ)



図表7
ピア・グループ対比の相対パフォーマンス



図表8
ベンチマーク対比の相対パフォーマンス

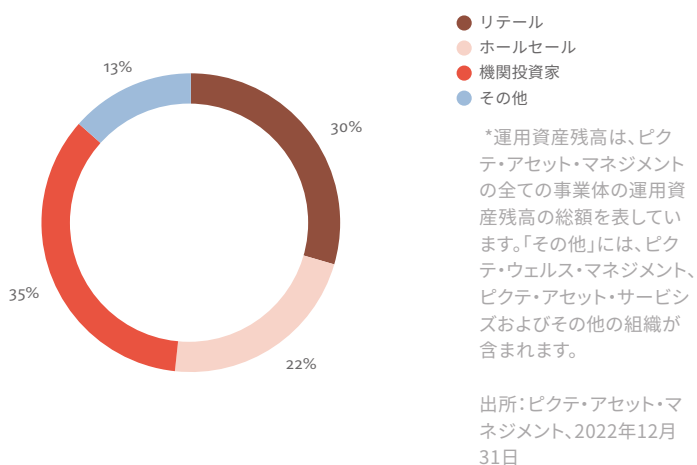


ピクテの顧客層

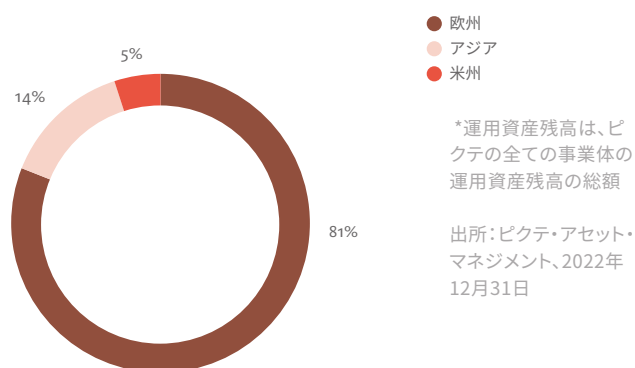
ピクテの顧客層

ピクテの顧客層は、機関投資家、ホールセール顧客、リテール顧客の3つの販売チャンネルに分かれており、2022年末時点では、運用資産残高の、それぞれ、35%、22%、30%を占めています。残りの13%は、ピクテ・グループの事業体です。一方、2022年末の地域別の顧客の内訳は、運用資産残高の約81%が欧州、15%がアジア、4%が米州となっています。

図表9
販売チャンネル別内訳(運用資産残高に占める比率、%、単位:10億ユーロ)



図表10
地域別内訳(運用資産残高に占める比率、%、単位:10億ユーロ)



投資期間

ピクテは長期の投資家であり、投資リスク、投資機会の評価及び価値創出の強化にはESGが重要であると考えます。また、顧客のニーズや投資期間はそれぞれ異なることから、個々の顧客に見合った投資戦略を策定する必要があると考えます。

株式戦略の推奨保有期間は、通常5年以上としていますが、マネーマーケットや短期債券戦略など、5年以下の商品も提供しています。保有期間が中期(3年以上)の戦略には、マルチアセット戦略や債券戦略が含まれます。

顧客管理

ピクテは、あらゆる面で優れた資産運用サービスを顧客に提供することを目標にしており、その実現のため、顧客との信頼関係を築き、顧客のニーズを理解し、顧客が必要とする投資ソリューションを提供し、正確、適時かつ有益な情報を掲載した運用報告を行うよう努めています。

ピクテは、機関投資家顧客とのコミュニケーションを円滑に行うため、グローバル・クライアント・グループ(GCG)を設けています。現行の顧客サービス・モデルは、顧客と専任のリレーションシップ・マネージャーとの継続的でオープンな対話を基盤に成り立っています。これは顧客の見解やニーズに対する理解を深め、顧客の期待に見合うことや、理想としては期待を上回ることを可能としています。

顧客との日々のやり取りから得られる知見は、ピクテのステュワードシップ全体のアプローチを洗練させ、明確化させると考えます。また、以下のような、顧客固有のニーズに見合った対応を可能にします。

- 除外の対象となり得る投資の評価のためにピクテが独自に入手したESGデータや第三者機関から提供されたESGデータの利用法を見直すことで、除外を巡る議論が促され、顧客が定めた除外ポリシーの実行についての理解が増し、顧客の期待を上回る対応が可能になります
- 顧客が重視する、あるいは、関心を寄せる分野を特定し、アクティブ・オーナーシップ活動、リサーチおよび商品開発戦略に反映させることが可能です。例えば、生物多様性に対する顧客の関心の高まりや見解が、ピクテの生物多様性戦略の策定に役立っています。生物多様性への取り組みについては、「エンゲージメントの焦点：生物多様性」の項をご参照下さい。
- 責任投資戦略の効果的な分類と比較(の可能性)に対する顧客の期待を理解し、計画を立て、対策を講じることが可能です。
- 顧客やコンサルタントに対し、ベストプラクティスに係る報告や期待の実現についての評価、ならびにピクテの対応に改善の余地があると考える分野・領域について特定することが出来ると考えます。顧客やコンサルタントから入手した情報は、ピクテの関連チームにフィードバックされ、その結果、顧客の要望を取り入れたステュワードシップ報告が可能となります。
- 顧客のためのESG研修プログラムを考案し、教材を作成することが可能となります。顧客からのインプットは、責任投資戦略、データ・プロバイダーの手法ならびにビッグデータのESGリサーチへの応用、(議決権行使やエンゲージメントを含む)アクティブ・オーナーシップ活動、各種の報告のための指標などに関して、顧客のための研修プログラムのテーマの優先順位付けに役立っています。ESGの協働リサーチの優先順位についても、顧客の見解が役立っています。協働イニシアチブに係る情報については、「リサーチおよびソートリーダーシップ」の項をご参照下さい。

グローバル・クライアント・グループ(GCG)は、顧客の要求や報告要件に、迅速、明快、かつ正確に対応することを確実にします。また、ピクテの金融商品やサービスを、投資やスチュワードシップに係る顧客の期待に見合うものとするよう責任を負っています(英国の顧客を例にとると、投資原則書(SIP)の記載事項等)。従って、顧客との契約書に、ESG投資に係る要求事項を明記し、要求事項の実現に係る説明責任に同意するよう求めています。

ピクテの運用チームと営業チームは、円卓会議やカンファレンス等、毎年多くの業界イベントに参加しており、投資に関する知見やピクテのソートリーダーシップを参加者と共有する一方で、特定のテーマに関する顧客のニーズや見解を聞き、議論する機会を得ています。

ピクテの顧客対応やサービス・モデルが質の高い効果的なものであることは、2020年に、多数の顧客とのインタビューを通じて行ったアンケート調査の結果からも裏付けられています(顧客の要望に対するGCGの対応が迅速かつ包括的であり、期待を超えるものだったとの回答が寄せられています)。今後は、サービス・モデルの有効性の評価手法を見直し、強化を検討したいと考えます。

ご存じでしたか？

米国のグローバル・フィンテック大手、ブロードリッジの「ファンド・ブランド50」は、年次調査の結果に基づいて、優良資産運用会社の分析および評価を行っています。ピクテは2022年のランキングで、「顧客重視の運用会社」欧州部門

4位

となりました¹¹。

註11: 出所: Fund Brand 50
© Fund Buyer Focus,
Broadridge Analytics
Solutions Limited,
Twelfth edition, March
2023



スチュワードシップに係る顧客レポート

ピクテは、透明性を重視した有意義な方法で顧客報告を行いたいと努めており、月次ベースでファンド・ファクトシートを、また、四半期ベースで戦略概要を発行する他、運用担当者のコメントを月次およびあるいは四半期ベースで報告しています。報告書には、市場動向の振り返り、パフォーマンス分析、厳選したESG指標、ポートフォリオ・アクティビティ(オーバーウェイトやアンダーウェイト、マーケットの見通し、ポートフォリオ戦略)等の情報を掲載しています。また、ESG関連情報には、ESGリスクの影響度、ESGを巡る論争の対象となっている企業、ポートフォリオの組入企業の炭素排出量、エンゲージメント活動等が含まれます。2022年には、ハイリスク銘柄の投資残高(エクスポージャー)、二酸化炭素排出量、グリーン収益、主要な有害指標(PAI、後述)等のESG指標を追加し、顧客レポートの改善に取り組みました。

上述のレポートやその他の文書は、ピクテのウェブサイトのファンドおよびストラテジー専用サイトに掲載しています。スチュワードシップに係る情報が公正かつ均衡の取れた、理解しやすいものであることを担保するため、コンプライアンス、投資リスク、ESG、マーケティングの各チームならびにグローバル・クライアント・グループ(GCG)等、社内の様々な部署が報告書を見直しています。ESG、GCGおよびマーケティング・チームは、本書(「レスポンシブル・インベストメント・レポート」)の作成にも参加しています。報告書に掲載された情報が、公正でバランスのとれた理解しやすいものであることを確認するために、コンプライアンス・チームが見直しを行い、執行委員会(Executive Committee)が最終承認を行っています。

近年、顧客と投資コンサルタントの双方から顧客ごとに個別のスチュワードシップ報告書を作成して欲しいとの要請があるため、対応に必要な人員増を検討しています。また、データ・プロバイダーとの新規の提携、報告システム関連投資の増額、関連部署の従業員のための社内研修などを通じて、これまで以上に複雑で、詳細なデータ要求に応えたいと務めています。一例を挙げると、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)開示等の様々な報告要件を満たすために苦慮していた英国の顧客の要望に

ご存じでしたか？

共通のESG報告フレームワークと基準¹²は、
S&P500企業の

95%

がESG情報¹³の公開に
使用しています。

註12: CDP、グローバル・レポート
イニシアティブ
(GRI)、サステナビリティ
会計基準審議会(SASB)、
気候関連財務情報開示
タスクフォース(TCFD)、統
合報告(IR)

註13 出所: 監査品質センタ
ー、2021



応えて、関連するマルチアセット戦略のための当顧客専用の責任投資報告書を作成し、E、S、Gのそれぞれに関連する指標を網羅すると同時に、エンゲージメント活動や議決権行使に係る詳細な情報を掲載しました。

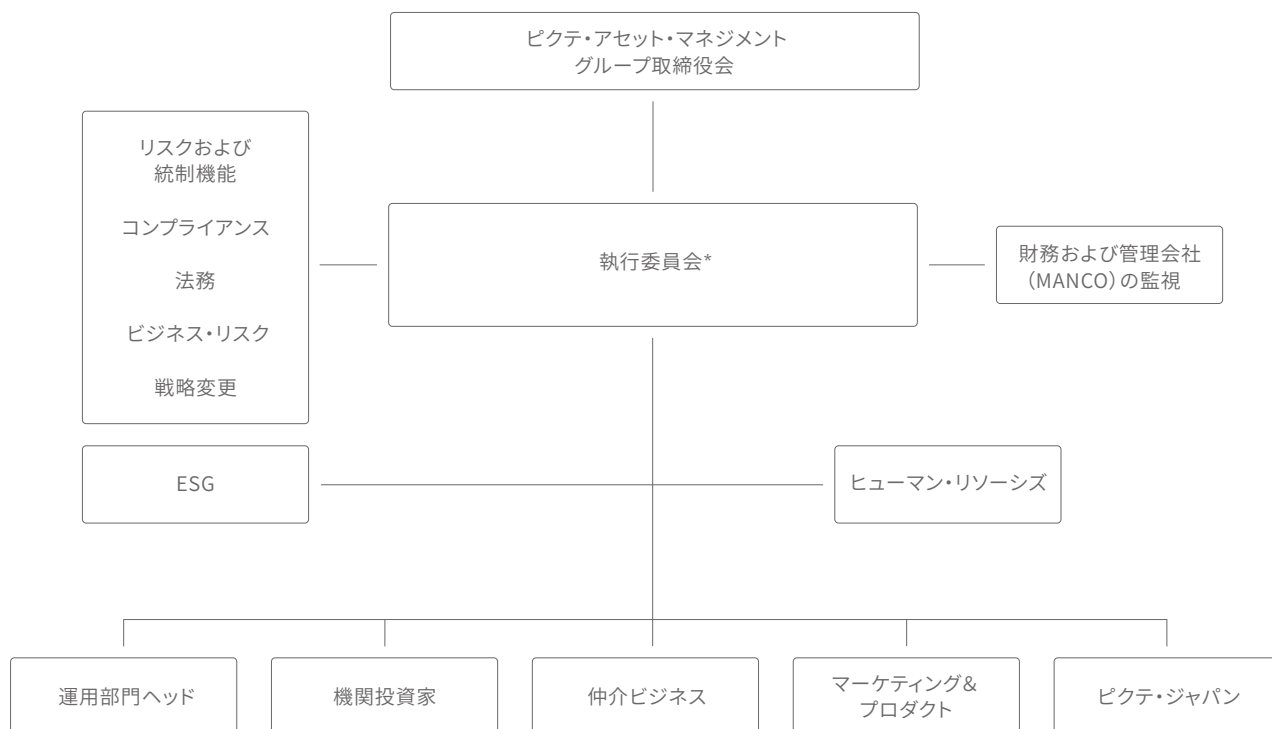
ピクテは、顧客に対する規制当局の報告要件を把握し、必要な情報を積極的に顧客に提供するように努めています。例えば、英国年金基金協会(PLSA)との継続的な議論を通じて、英国の年金基金の炭素排出量の測定を容易にするよう、2022年の早い時期に設定された炭素排出量測定式(CET)についての理解を深めました。その結果、CETを用いたデータを年金顧客に提供することができ、当該顧客は、英国の「気候変動ガバナンスおよび報告規則」に基づく義務を遂行することが出来ました。CETについての理解が増したことは、金融行動監視機構(FCA)の「ESGソースブック」最新版に掲載された報告義務をピクテが遂行する際にも役立ちました。

ピクテは、月間および年間の議決権行使の集計を公開しています。データは、「<https://am.pictet/en/globalwebsite/global-articles/2023/expertise/esg/proxy-voting>」から入手可能です。ウェブサイトには、全てのポートフォリオについての投票の内容と、議案に反対した場合の根拠の詳細を掲載しています。

テーマ株式運用／ポジティブ・インパクト戦略については、インパクト・レポートを作成し、ポートフォリオの構成企業が環境およびポートフォリオに及ぼす影響についての追加的な知見を提供しています。ピクテは、これらを実現するために、ストックホルム・レジリエンス・センター(SRC)とのパートナーシップ活動を通じて「地球の限界(プラネタリー・バウンダリー)」の概念を活用しています。これは、企業の中核事業、製品、サービスを、地球の健康状態を示す9つの限界点に照らし、「ライフサイクル(ゆりかごから墓場まで)」を通じて分析するものです。環境報告の大半は、企業各社の事業活動やサプライチェーン上の排出量のみを対象としており、企業の製品やサービスが、ライフサイクル、あるいは、ライフサイクル終了後に環境に及ぼす影響や、環境に配慮した代替品によるプラスの影響を考慮したものではありません。一方、ピクテの手法は、企業が提供する製品やサービスのライフサイクルをすべて考慮したものであり、従って、ピクテが示す環境への影響は、従来型の測定方法によるものとは大きく異なる場合があります。

スチュワードシップ活動のガバナンス および人的資源

ビクテ・アセット・マネジメント組織図



株式アクティブ運用

債券運用

マルチアセット&
クオンツ運用

投資リスクおよび
データ管理

テクノロジー&
オペレーション

* 上図は、複数の独立した法人組織で構成されるビクテ・グループの一事業体であるビクテ・アセット・マネジメントの組織図であることにご留意下さい。一部事業体の最高経営責任者(CEO)等の位置づけは上図とは異なり、各事業体の取締役会構成についても

同様です。法人組織レベルの詳細は、請求に応じて提供しています。

出所:ビクテ・アセット・マネジメント、2023年3月

スチュワードシップ・ガバナンス

スチュワードシップを投資の意思決定に必須の要素にするとの目標を実現するには、独立性、長期的思考、パートナーシップ、責任投資、起業家精神等のピクテの基本理念を反映したガバナンスの枠組みが必要です。ピクテはこうした認識に基づいて、スチュワードシップの監視、説明責任、責任投資の実行等の機能を、既存の組織やチームに割り当てました。また、現行の手法の強化に重要だと判断した場合には、新しい組織や役割を設けました。

ピクテのガバナンスの仕組みと、責任投資戦略の策定、監視、実行に割り当てられた人的資源は、目標の実現に向けた取り組みの支援と進展に効果を挙げていることが証明されています。責任投資の水準があがり、スチュワードシップに対する関心や知識が、組織を通じて、年々高まっていることから、効果が裏付けられています。ピクテはESGインテグレーションの深化やアクティブ・オーナーシップ活動に係るESGチームと運用チームの連携と調整、チーム間の情報の発信の改善等を実現しています。

責任投資の実行を担うチーム

ピクテの責任投資やスチュワードシップ戦略およびビジョンの実行に関連して、特に重要な役割を担っているのは、以下の各チームです。

ESGチーム

ESGチームは、運用チームによるESG関連の活動を支援し、以下の通り、責任投資の中核機能を果たしています。

- ESG要素の運用プロセスへの統合をサポートする
- アクティブ・オーナーシップ戦略を定義し、戦略の実行を調整・モニタリングする
- 協働エンゲージメント・イニシアチブへのピクテの参加を調整する
- 社内のESG推進活動を主導する
- 新たな規制要件や既存の規制要件の変更への対応を支援する
- 社内の関連チームと連携し、外部のESGデータ提供機関を選定し監視する
- 社内のITシステムにESGデータを統合し、データの品質検査を定義する
- 顧客向け報告書のためのESG指標を開発する

ESGチームは、ピクテ・グループのマネージング・パートナーならびにピクテ・アセット・マネジメントの共同CEOおよび運用部門ヘッドを兼任するセバスチャン・エサンジェの直接の監督下にあります。ESGチームは、2022年末現在、幅広い分野での豊富な経験を有する7名のメンバーで構成されています。メンバーのESG分野での平均経験年数は13年です。

ESGチャンピオンのネットワーク

ピクテは、2020年、ESG活動の全社規模の強化と拡大を図るため、資産運用、リスク管理、法務、セールスおよびマーケティングのプロフェッショナル要員50名で構成される「ESGチャンピオン」の社内ネットワークを組織しました。ESGチャンピオンの役割は、各自が所属するチーム内でESG活動を主導すること、ESGチームと連携して主要プロジェクトを推進し、全従業員を対象とした研修プログラムを提供することです。当ネットワークは、スチュワードシップ活動を含むESG活動を全社規模で確立し、強化する際に不可欠な存在となっています。

図表7
ピクテ・アセット・マネジメントのESGチーム

氏名	役職	金融業界*	ESG関連業務*	現職*
エリック・ボーマン	ESGチーム・ヘッド	2001年3月1日	1992年7月1日	2013年7月1日
アレクサンドラ・マラー	シニアESGスペシャリスト	2006年9月1日	2018年2月1日	2018年2月1日
フィリップ・ルゴール	シニア・エンゲージメント・スペシャリスト	2018年9月1日	2004年6月1日	2020年9月1日
ジェイムズ・アップトン	シニア・コーポレートガバナンス・スペシャリスト	2021年8月1日	2005年4月1日	2021年8月1日
ジュアン・サラザール	シニア・エンゲージメント・スペシャリスト	1999年6月1日	2006年12月1日	2021年12月1日
ファイサル・シード	ESGスペシャリスト	2014年2月1日	2016年4月1日	2022年2月1日
タラ・ウィーガー	ESGチーム、メンバー	2021年9月1日	2021年9月1日	2021年9月1日

* は、開始年月、出所：ピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月31日

運用チーム

ピクテの運用チームを構成する400名強のプロフェッショナルは、リサーチ、資産運用、ポートフォリオ・モニタリングおよびアクティブ・オーナーシップ活動にESG要因を組み込むと同時に、説明責任を果たすことを求められています。最終的には、ESGが、ピクテのインベストメント・マネージャーやリサーチ・アナリストのDNAとなり、あらゆる投資判断に活かされることが望まれます。

リスク管理

ピクテのリスク管理は、顧客ポートフォリオの保全を目的としており、複数のレベルのリスク統制に基づいています。リスク管理の枠組みを支えるのは、以下の3つの防御線です。

- 第1の防御線を構成するのは、ポートフォリオのリスク管理に明確な責任を負う運用チームと専任の投資リスク管理チームで、日次ベースのリスク管理を行います。投資リスク管理チームは、ESG要因が運用プロセスに統合されているかどうかの確認、ESGリスク指標のモニタリング、ESGリスクがリターンに及ぼし得る潜在的な影響の定量化に努めます。
- 第2の防御線を構成するのは、コンプライアンス・チーム、法務部、管理会社 (ManCo) およびビジネス・リスク管理チームで、投資リスクのモニタリング、サステナビリティおよびESGファンドに関連する閾値や投資制限を含む社内規制や各種指標を、独立した立場から監視すると同時に、投資関連事項に係る規制の遵守を確認する責任を負っています。
- 第3の防御線を構成するのは、内部監査と外部監査です。ESG方針や運用プロセスに対して、業務管理や監視担当部門が担保した保証に対し、独立した立場から疑義を呈します。

ピクテは、持続可能性に関連するシステミック・リスクが金融市場の安定性、ひいてはピクテの顧客資産に及ぼす影響を十分に認識しています。従って、気候変動、生物多様性、公衆衛生等の課題に起因して投資ポートフォリオに及ぶ可能性のある潜在的なリスクを管理するための行動計画を実施しており、今後も継続していきたいと考えます。

システミック・リスクおよびその影響の特定と評価には、ESG、経済分析、運用、リスク管理、コンプライアンス、顧客対応等、社内の複数のチームが協力態勢を敷いて当たっています。当プロセスで使用する基準には、ピクテの基本理念との整合性、投資ポートフォリオに係る課題の重要性、顧客にとっての重要性、人的資源の必要性と配分、株主としての影響力等が挙げられます。ピクテの目標は、「グループ・スチュワードシップおよびサステナビリティ委員会」が承認し、監督する行動計画を策定し、実行することであり、また、全社レベルでの統合を目標に、アクティブ・オーナーシップ活動や同業他社およびその他の利害関係者との協働を通じて変革を起こすことです。

ガバナンス担当組織

以下に掲載した社内の組織(図表8)は、独立した組織でありながら、構成メンバー、専門分野、定期報告、コミュニケーション経路等に重複する部分が多いことが、責任投資戦略の効果的な実施に必要な人員配置、監督、説明責任等を可能にしています。

図表8
運営管理組織

「グループ・スチュワードシップおよびサステナビリティ委員会(GSSB)」	スチュワードシップおよびサステナビリティ戦略の推進および監督を担うピクテの最高機関であるGSSBは、四半期ごとに開催されるミーティングでマネージング・パートナーに直接報告します。GSSBは、ピクテのマネージング・パートナーおよび共同最高経営責任者(CEO)を兼任するロゴン・ラムゼイが議長を務め、ピクテ・グループの4つの事業体(ピクテ・アセット・マネジメント、ピクテ・ウェルス・マネジメント、ピクテ・アセット・サービス、およびピクテ・オルタナティブ・アドバイザーズ)のすべてから、関連部門のヘッドやスペシャリストが参加します。こうした体制を採用したのは、サステナビリティおよびスチュワードシップに係る活動が効果的なものとなるには、組織のトップが活動を支援し、推進する必要があると考えたからです。
取締役会	取締役会は、責任投資に係る課題を含む、ピクテの全体的な方向性と戦略を監督します。
執行委員会	執行委員会は、ピクテの主要部門を率いる13名で構成され、戦略および全般的な方針の決定および承認、ならびに年次財務諸表の承認等、効率的な企業運営に必要なすべての事項を決定します。また、適正なシステムが設置され、内部統制が機能していることを確認する責任を負っています。執行委員会は、その責務の一環として、ピクテの責任投資方針および関連戦略を決定・承認し、各種の委員会を通じてその実施状況を監督しています。
運用管理委員会	スチュワードシップに係る事項を含む社内横断的な事項に焦点を当て、日々の運用およびトレーディング活動の機能についての管理を監督します。
リスク委員会	ピクテのリスク管理の枠組みの適切性を担保し、リスク特性を見直し、市場全体のリスクおよびシステミック・リスクのトレンドを評価します。
規制担当委員会	規制動向、特に発展途上にあり、強化される傾向の強いESG規制を追跡し、優先順位付けおよび規制対応のプロセスを定義します。
ディストリビューション委員会	世界各拠点のマーケティングおよび販売活動の調整を行います。
プロダクト戦略委員会	ピクテの商品設定に係る戦略的な決定を下し、プロダクト分析の結果を検討し、プロダクトの追加、再構築、提供停止を決定します。また、特定の戦略やプロダクトの提供について戦略的な議論を行うこともあります。

スチュワードシップ活動に係る方針およびプロセス

ピクテの責任投資方針(レスポンシブル・インベストメント・ポリシー)は、投資プロセスや責任投資活動にESG要因を組み込むことに起因して生ずる期待、責任およびプロセスの枠組みを設定するもので、以下を含みます。

- エンゲージメントの目的、範囲、アプローチ
- 議決権行使の原則とガイドライン
- コーポレート・ガバナンスの実践に対する期待
- サステナビリティ・リスクの定義
- 利益相反
- 除外の枠組み
- 透明性と情報開示

責任投資方針は、ESGチームが作成し、法務部ならびにコンプライアンスおよびインベストメント・ライティングの両チームが見直した後、修正内容を含め、執行委員会が検討・承認して初めて発行されます。年1回の見直しを行って改定を行うことがあります。必要があれば、年次の見直し時以外の改定も可能です。

2022年には、以下の改定を行いました。

- ポジティブ・インパクト戦略のSFDR(EUの持続可能な金融情報開示規則)の同等性評価を拡大し、第9条だけでなく第8条戦略にも分類されるようになりました。この改定は、ポジティブ・インパクト戦略の一部を第8条に分類し直すという、ピクテの最近の決定と整合しています。
- ソブリン債投資に係る除外の枠組みを強化し、2023年1月1日付で適用を開始しました。
- 金融商品取引法委員会(CSSF)の規制要件に従い、主要な有害指標(PAI)のすべての必須指標と2つの任意指標を記載しました。

本方針および方針に関連する手続きの定期的な見直しは、新たな規制要件の遵守、顧客の期待の変化への対応、スチュワードシップ活動の一貫性と有効性に資するものと考えます。

本報告年度(2022年度)中のピクテのアクティブ・オーナーシップ活動のプロセス、活動および結果の詳細については、本報告書の「エンゲージメント」および「議決権行使」の項をご参照下さい。

スチュワードシップ活動に係る人的資源： ESGデータおよびソリューション

ピクテは、全社レベルのESG統合とアクティブ・オーナーシップ活動を支援するため、ESG特化のデータ・プロバイダーを選定しています。サービス・プロバイダーは、「ピクテ・グループESGデータ委員会」が監督する厳格な精査(デューデリジェンス)を受けなければなりません。当委員会は、外部機関からのESGデータの入手と利用法を承認・監督することに加え、社内のデータ基盤の整備および年間予算を承認・監督しています。2022年には、社内の関連部門やチーム間の連携を強化し、ESGデータ委員会のガバナンスを簡素化しました。

外部のプロバイダーから入手した新規および既存のデータやリサーチのデュー・デリジェンスには、通常、データやリサーチのコンテンツと利用法の徹底的な見直し、データの質の評価、データの適用範囲の妥当性、同業プロバイダーとの比較検証等が含まれますが、デュー・デリジェンスの対象がこれに限定されるわけではありません。

図表9
主なESGデータ・プロバイダー

目標	目標
ISS	企業統治および議決権行使に係るリサーチ
CFRA	会計処理
Holt	財務業績
サステナリティクス	ESGリサーチおよび格付け、ESGに係る問題点、企業エンゲージメント、事業活動に基づいたスクリーニング
Four Twenty Seven	気候変動に起因する物理的リスク
S&P Global Trucost	炭素排出量
Verisk Maplecroft	カントリー・リスク分析
FTSE ラッセル	グリーン収益
Rep Risk	ESGに係る問題点

外部プロバイダーから入手したESGデータやリサーチは、運用チームやリスク・チームが直接アクセス出来るよう、ピクテ独自開発のポートフォリオ管理システムを含む社内のIT基盤に組み込んでいます。2022年には、データに係る課題を体系的に特定するために、ESGデータの自動品質管理機能を開発しました。

ESGスコアカード

ESGチームは、運用チームと協働し、ピクテのESGスコアカードを開発し、様々なESG指標を特定し、明確に示し、追跡するために、データを集計し、可視化したシステムの構築を目指しています。

ESGスコアカードは、企業統治(コーポレート・ガバナンス)、プロダクトおよびサービス、事業リスク、(不祥事等に係る)問題点の4つの観点から分類した、投資先企業に係る最も重要なデータに基づいて開発されたものであり、従って、ESGリスクおよび機会について焦点を絞った視点を提供すると同時に、ピクテ・アセット・マネジメントおよびピクテ・グループ全体のESG統合についての活動の基盤を形成しています。

ESGスコアカードは、ESGに特化する様々なプロバイダーから入手した情報を活用し、データに関する深い知識、分析、経験によって構築された堅固な枠組みによって支えられています。ESGスコアカードは、専門家で構成される委員会が監修し、四半期ごとに会合を開いてモデルの改良について議論を交わしています。当委員会は、運用プロセスの実行において考慮すべきESG要因に対する有意義かつ包括的な見解の継続的な提供を担保しています。

ダッシュボード

リスク管理チームは、ポートフォリオやベンチマークのESGリスクに晒されたポジションを示す、双方向性で可視化された管理ツール(「ダッシュボード」)を開発し、管理しています。

スチュワードシップ活動のためのトレーニング

革新的なツールは、運用チームが各自の日常業務とツールの関連性を理解して初めて、その潜在能力を発揮出来ると考えます。従って、ピクテは、従業員が社内外の研修の機会を活用し、ESGに係る技術的なスキルを強化し、ESGに関連する資格を取得するよう奨励し、支援しています。2022年末時点で、67名の社員がCFA InstituteのCertificate in ESG Investingを、2名がCFA Climate Change Certificateを、2名がサステナビリティ会計基準審議会(SASB)のFundamentals of Sustainability Accounting Credentialを取得しています。

運用チームは、ESGチームが人事部門と共同で企画する社内の研修に定期的に参加しています。ピクテでは、ESGに係る専門知識の向上を図るため、全社規模の包括的な研修プログラムを提供しています。当プログラムは、コーポレート・ガバナンス、議決権行使、問題視される恐れがある企業行動、グリーン経済、あるいは気候変動の物理的な影響等、具体的なテーマを幅広く扱うものであり、いずれも厳選された外部の専門家の知見を取り入れて企画されています。2022年には全社的な研修を10回実施し、毎回異なる課題を取り上げて、合計174名の社員が参加しました¹⁴。この他、個々の運用チームを対象とした小規模な研修を企画し、各チームに関連のある具体的な課題を取り上げました。

インセンティブ

執行委員会は、顧客の利益およびピクテの長期的な業績に社員の給与を整合させる「報酬方針」を承認しています。ピクテのマネージング・パートナーは、パートナーズ委員会の責務の一環として、すべての報酬方針ならびに報酬に係る決定について独立した立場から監視を行います。

様々な給与形態と繰り延べ支払を適切に組み合わせることで、社員個人の報酬が長期的に安定したものとなり、顧客のために、「責任ある」リスクを取ることや持続可能な業績を達成することが奨励されています。個人の報酬は、通常、固定給、業績連動型賞与、「ピクテパーツ(グループの業績に連動した報酬)」で構成されます。また、上級役員には、「長期インセンティブ・プラン・ユニット(ピクテの長期成長と継続的な成功に連動した報酬)」を支給しています。変動給は、業績に直接連動し、社員のインセンティブを顧客の最善の利益と整合させるものとなっています。

業績連動賞与

業績連動賞与は、個人およびチームの業績に対するインセンティブとなり、個人に報いるものです。個人の報酬は、顧客の利益、部門の目標および業績に整合するものとし、運用担当者の場合は、顧客に提供するパフォーマンスを賞与に直接連動させています。

註14:ピクテ・アセット・マネジメント、2022年12月

ピクテは、可能な場合、バランス・スコアカード(BSC)を使って、(ESGインテグレーションやエンゲージメント等の)スチュワードシップに関連する目標を含む定量的および定性的な業績目標や賞与目標を設定します。ESGや持続可能性をテーマにしたファンドの運用やリサーチに携わるインベストメント・マネージャーやアナリストの場合は、ESGへの配慮が相対的に高いウェイトを占めています。インベストメント・マネージャーの場合、BSCの主な構成要素は、1年、3年、5年の投資期間のリスク調整後パフォーマンスです。インベストメント・マネージャーのリスク調整後パフォーマンスは、BSCの目標に照らして厳密に測定され、測定値に基づいて、目標賞与に対する賞与の金額が決定されます。

「長期に及んだ
金融緩和局面が終われば、
ガバナンスは、国(政府)からも企業からも
優先課題として注視され、
これまで以上に重要な役割を果たす
ことになると確信しています。」

エリック・ボーマン
ESGチーム
ヘッド

議決権行使 および責任投資

議決権行使に係るガイドライン

ピクテの「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）」に規定されたピクテの議決権行使に係るガイドラインは、弊社の運用戦略すべてに適用され（特定の戦略に固有の議決権行使方針やガイドラインは設定していません）、企業統治（コーポレート・ガバナンス）の最良の慣行（ベスト・プラクティス）に係る、一般に認められた基準に基づいています。ここには、取締役会および経営陣、役員報酬、リスク管理および開示、ならびに株主権利などに係る指針が定められています。基準は、投資の前段階から、エンゲージメント、議決権行使、投資回収（イグジット）に至る投資のライフサイクル全体を通じて、企業の評価とアクティブ・オーナーシップの責務遂行を律する指標となります。

ピクテは、アクティブ運用を行う資産運用会社として、議決権をどのように行使するかを重視し、株主の長期的利益を最重要目標としています。経営陣に反対票を投じることが株主とピクテの顧客の最大の利益になると判断した場合には、会社提案に反対票を投じることもあります。そのような場合には、改正EU株主権利指令（SRD II）に従って、投票を「重要（significant）」な投票に分類し、その理由を、四半期ごとの議決権行使報告書の一部として開示します。また、企業に固有の状況に配慮するため、議決権行使方針から逸脱する権利を留保しています。

議決権行使の準備

議決権の行使は、外部の議決権行使代理人によって行われます。議決権行使代理人は、ピクテに代わって、ピクテが提供した保有株式の日報書と、カストディアン（託管会社）の議決権行使ファシリテーターから提供された投票用紙を照合します。一方、イベント・プロセッシング・チームは、受領した月次報告書に、カストディアンの議決権行使ファシリテーターから投票用紙が送付されていない事案や、議決権行使代理人が保有株式に関する報告をピクテから受領していない事案が記載されていた場合、事案の調査にあたり、解決を図ります。

議決権行使に関するリサーチ・プロバイダー

ピクテ、従って、ピクテの全ての株式運用チームは、インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ (ISS) のサービスを利用しています。ISSは、議決権行使に係るリサーチをピクテに提供し、世界各地で開催される、すべての関連する株主総会で、議決権行使を円滑に進め、ピクテが議決権行使の責務を遂行出来るよう、ピクテを支援します。ピクテは、ISSの推奨をそのまま採用するのではなく、ピクテの原則に整合させるという方法を意図的に選択しています。ピクテはISSのサステナビリティ・リ

「ガバナンス規範を遵守しているように
見せかける、あるいはチェック・ボックスに
チェックを入れるだけでは、
組織を適切に管理していると
確信するには不十分です。
株主提案は、迅速に行動することの必要性を
取締役会に警告する重要な仕組み
であると考えます。」

ジェームズ・アップトン
シニア・コーポレート
ガバナンス・スペシャリスト

サーチを定期購読することで、多様性(ダイバーシティ)や株主提案等の課題に対する理解を深め、運用戦略の一部にピクテ独自の規定を追記しています。ISSの「サステナビリティに係る議決権行使ガイドライン」の全文は、以下のURLから入手可能です。

<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>

ISSは、ピクテが規定した議決権行使ガイドラインに従って、すべての保有株式に係る株主総会招集通知を回収し、個々の議案の言外の含みを調べる責務を負っています。ISSの推奨は、関連するすべての運用チームとESGチームに伝えられます。

議決権行使助言会社の基本推奨の使用

ピクテは、株式運用チームが保有する全ての株式に、業界や国籍のいずれを問わず、一貫して、議決権行使ガイドラインを適用します。顧客の最善の利益になると判断した場合には、弊社の議決権行使に係るガイドラインや投票の賛否に係るISSの推奨から逸脱する権利を常に留保しています。ガイドラインは、個々の事案に応じて、第三者機関（議決権行使助言会社）の推奨に従わずに投票する権利を常に留保しています。逸脱は、運用チームあるいはESGチームのどちらが提案することも可能ですが、その根拠を書面に明記の上、提示することが求められます。各運用チームは、株主総会に向けて議決権行使を検討する際、ISSのサステナビリティ・リサーチによる推奨に加えて、企業業績に対する見方、企業の統治の仕組みに基づいた判断あるいは追加的な状況を提供するその他の要因等、様々な外部要因を考慮することがあります。こうした要因を考慮することが方針からの乖離を促すことがある一方で、乖離は、投票の賛否に係る基本的な推奨ではなく、サステナビリティに関したものであり、多様性、気候変動およびその他のESG課題に対する有効性等の課題を重視するものであることにも留意が必要です。

任意のチームが議決権行使方針からの乖離を希望する場合には、不統一行使の回避に係る方針を勘案し、乖離の意向を他の株式保有チームに伝え、チーム間の合意を探る機会とします。運用チームとESGチームの間で合意が得られなかった場合には、関連する最高投資責任者(CIO)に報告され、必要に応じてピクテの運用全体を統括する責任者に報告されます。

ご存じでしたか？

ロンドンを拠点としESG投資を推進する非政府組織(NGO)シェア・アクションの、「議決権の重要性に係る報告書2022年版(Voting Matters Report, 2022)」によると、社会課題よりも

環境

課題の方が投資家の支持を多く集める状況は変わっていないようです¹⁵。

註15: シェア・アクションの「議決権の重要性に係る報告書2022年版、February 2023」, <https://shareaction.org/reports/voting-matters-2022/introduction>

議決権行使の範囲

株式投資の場合、議決権行使が適用される口座や有価証券の範囲は、以下の原則によって決定されます。

- 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%に相当する企業の議決権を行使することを目標とします。ただし、この目標値は、ポートフォリオの規模、地理的な特性、あるいは時価総額などの要因に応じて、個々の戦略ごとに上下に調整される場合があります。
- 個別口座については、投資一任口座やピクテがサブ・アドバイザーとして運用する第三者設定の投資信託も含めて、ピクテに議決権行使を委任する顧客が、ピクテの方針と自身の方針のどちらを採用するかを選択する権利を有します。

マルチアセット・ファンドの場合は、組み入れ資産のうち、ピクテが運用する株式ファンドにおいて議決権が行使されます。特定企業の株式を直接保有している場合も、議決権を行使することを目標とします。

債券の議決権行使

債券ファンドの場合は、ピクテが議決権を有する少数の社債権者集会で、毎年、積極的に投票を行っています。投資対象である債券の特性に起因して、借り手である債券の発行体に直接アクセス出来ない場合があり、従って、オリジネーターを通じてコベナンツ（社債発行時の契約書に記載される債務者側の義務や制限等、特約条項）の修正にかかわる等、行使出来る影響力は極めて限定的です。債券の発行体にアクセスができ、引き受けのプロセスを通じてエンゲージメントが可能な場合があったとしても、発行に先立って契約書にESG条項を盛り込むよう促すあるいは要請する段階には至っていません。

ピクテは、2022年に、プライベート・デット専門チームを新たに設定しました。当チームは、ピクテのグローバルな運用基盤と投資のリソースを活用します。また、2023年の早い時期には、中堅および中小企業向けの直接融資に特化したダイレクト・レンディング・ファンドを、初めて、外部向けに設定する予定です。チームは、契約書にESGに関する条項が設けられることを期待しています。かかる条項は、特定の重要業績評価指標（KPI）の定期的な開示を求めるだけのものから、（サステナビリティ・リンク・ローン等、）特定の目標を達成するよう企業にインセンティブを与えるためのマージン・ラチェットを提供するもの等、様々です。

合同運用ファンドでの顧客主導の議決権行使

ピクテの議決権行使の手法は、企業に責任を問うための強固な手法を顧客に提供すると考えます。過去には合同運用ファンドでの顧客主導の議決権行使を検討したことがありますが、特定のファンドでの議決権行使とファンドのエンゲージメントの整合性を、従来通り、維持する方が得策であるとの結論に至りました。ただし、特定の顧客の方針や懸念を認識している場合には、ピクテの手法について議論を交わし、説明を行って、顧客の意見を取り入れるよう努めています。

ピクテは、保有株式の一部がアクティブ運用の対象かパッシブ運用の対象かにかかわらず、議案に対して賛否が異なる投票を行わず、各議案にピクテの統一見解を反映させていますが、このことは、継続中のエンゲージメント活動の一環として、議決権を利用し、エスカレート手段を講じる際にも、役立っていると考えます。

ただし、英国では、引き続き市場が選好する慣行に従っています。例えば、英国市場のアセット・オーナーにとっては、合同運用ファンドで顧客主導の議決権を行使するより、投資一任口座に切り替えた方が費用対効果が高い、または、現実的である、等を判断する余地が残されています。

貸株

ピクテは、貸株が、弊社の議決権を損ない得ることを理解しています。議決権を100%行使したい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
 - 株式の回収および貸株の一時停止の要請は、基準日または株式ブロック期間前にイベント・プロセッシング・チームに送信する必要があります、株式回収は基準日前に決済する必要があります。
- 証券貸出プールからポートフォリオを除外する
 - すべてのリクエストはCIOの承認を得る必要があります、ファンド管理部が調整を行います。

貸出中の有価証券の状況に関する情報は、カストディアンから入手可能です。

議決権行使

議決権は、外部の議決権行使代理人によって行使されます。ピクテは、議決権行使を円滑に進めるため、関連する保有株式の日次状況報告書を議決権行使代理人に送付し、代理人は、報告書を、カストディアンの議決権行使ファシリテーターから受け取った投票用紙と照合します。また、議決権行使代理人はピクテに定期的に活動報告書を提出します。当報告書にはすべての議案、各議案の議決権行使の結果ならびに統計分析が含まれます。

イベント・プロセッシング・チームは、月次の状況報告書を受け取ります。報告書には、カストディアンの議決権行使ファシリテーターから投票用紙が送付されていない事案や、議決権行使代理人が保有株式に関する報告をピクテから受け取っていない事案等が記載されており、イベント・プロセッシング・チームが調査を行って問題を解決します。

ピクテが議決権行使助言会社の推奨に従う場合、投票用紙は、議決権行使代理人がカストディアンの議決権行使ファシリテーターを通じて、カストディアンおよびサブ・カストディアンに送付されます。

図表10
モニタリングおよび統制

業務内容	頻度	担当チーム	その他のチーム
1. 議決権行使代理人に送付される保有株式報告の確認	週次	イベント・プロセッシング・チーム	
2. 保有株式と議決権行使代理人が受領した投票用紙の照合、および議決権未行使の投票用紙の監査	月次	イベント・プロセッシング・チーム	
3. 独立監査 (ISAE3402)	年次	コンプライアンス・チーム	
4. 議決権行使助言会社の精査*	年次	ESGチーム	投資管理業務部、法務部、コンプライアンス・チーム、ビジネス・リスク管理チーム、運用チーム
5. 国連責任投資原則 (UNPRI) の自己評価に係る質問状に対する回答の作成	年次	ESGチーム	

出所:ピクテ・アセット・マネジメント

* 年次ベースで開催される議決権行使助言会社のデューデリジェンス・ミーティングで取り上げられる議題には、会社組織の構成、監査および内部検証、利益相反、法令遵守、投資業務上のミス(オペレーショナル・エラー)および

保険、データの機密保持、緊急時対応計画、議決権行使助言会社の資質および能力に係る評価、議決権行使に係る推奨がピクテの議決権行使ガイドラインに整合しているかどうかなどを確認するための抜き打ち検査等が挙げられます。

一方、ピクテが議決権行使助言会社の推奨に従わないとの判断を下した場合、ピクテのイベント・プロセッシング・チームは、議決権行使代理人の議決権行使プラットフォームを更新し、指図に従わない旨およびその根拠を示す必要があります。その後、カストディアンおよびサブ・カストディアンが議決権行使を行えるよう、議決権行使代理人が、議決権行使のための修正指図をカストディアンの議決権行使ファシリテーターに送ります。

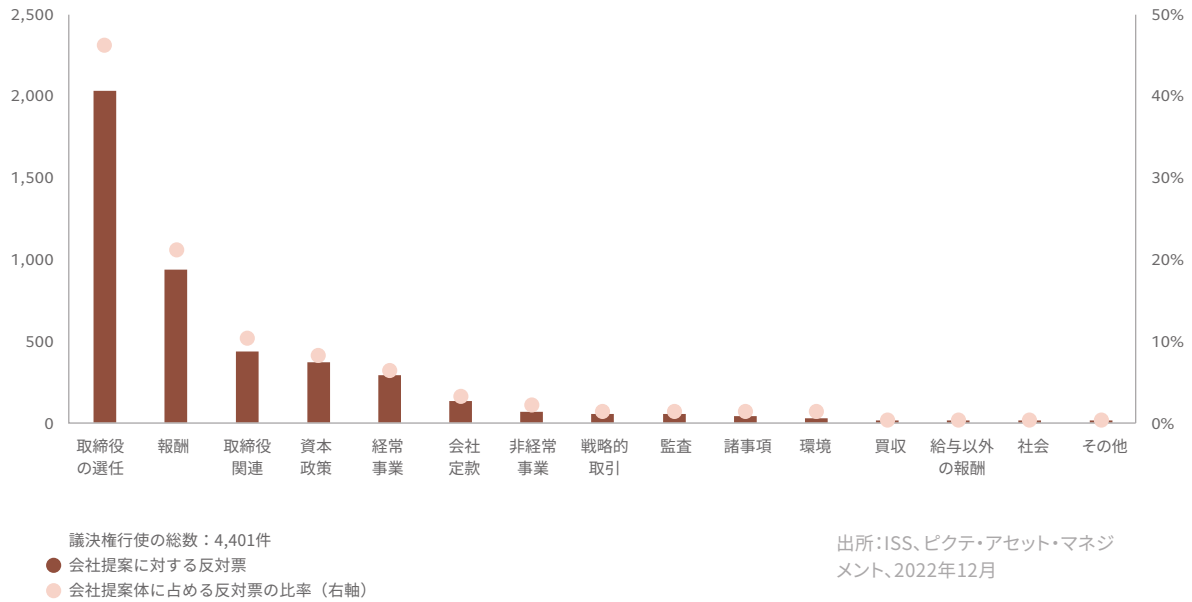
運用チームのメンバーが年次株主総会に出席する場合は、イベント・プロセッシング・チームを介してカストディアンが投票用紙を請求し、ピクテの判断に従って投票を行うこととなるチーム・メンバーに送付されます。一方、年次株主総会に出席したメンバーがピクテの投票判断に従わない場合、あるいは、理由の如何を問わず、投票が出来ない場合には、その根拠を説明する電子メールをイベント・プロセッシング・チームおよびESGチームに送らなければなりません。

ピクテに議決権行使を委任していない口座の場合は、顧客の責任で、カストディアンおよびカストディアンの議決権行使ファシリテーターに議決権行使の指図を送ります。

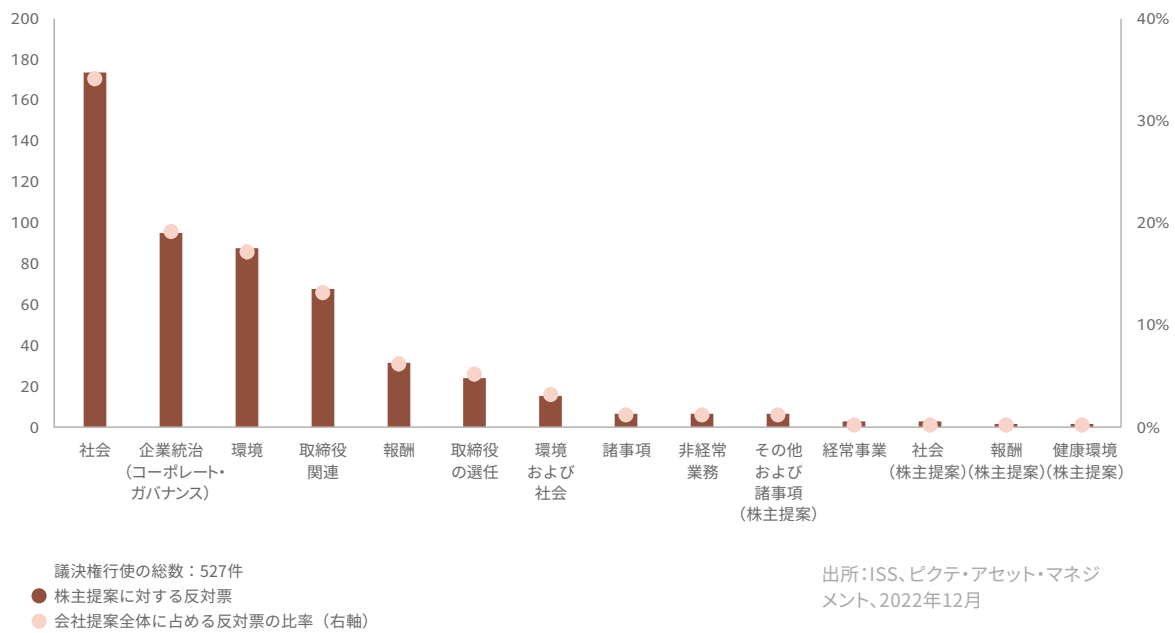
2022年の議決権行使活動

以下の各図表は、ピクテが2022年中に行った議決権行使活動の概要です。

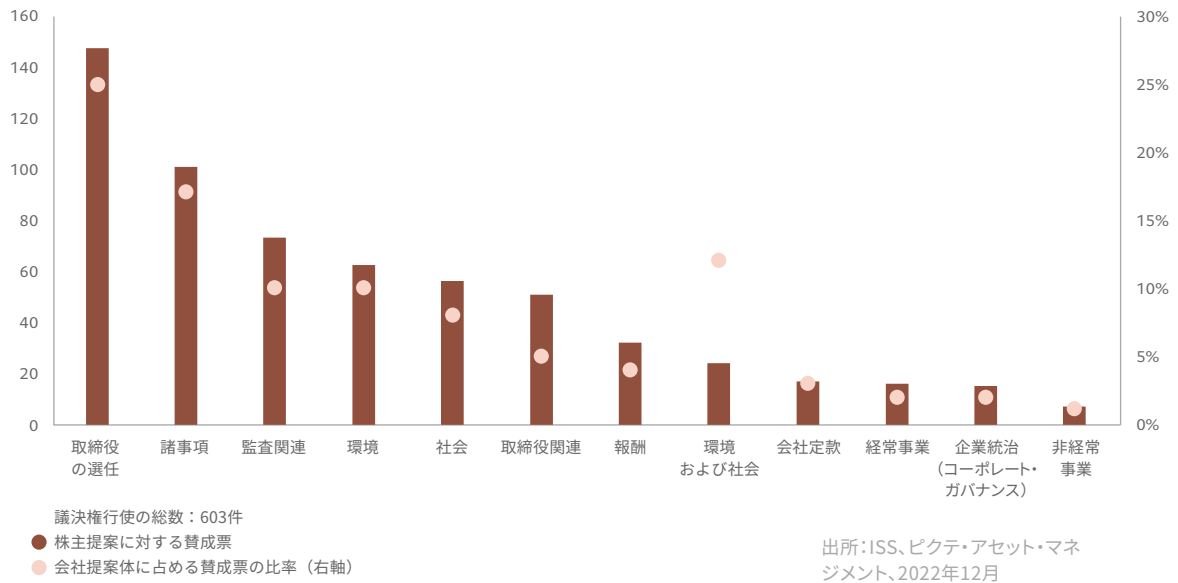
図表11
ピクテが支持しなかった会社提案の内訳



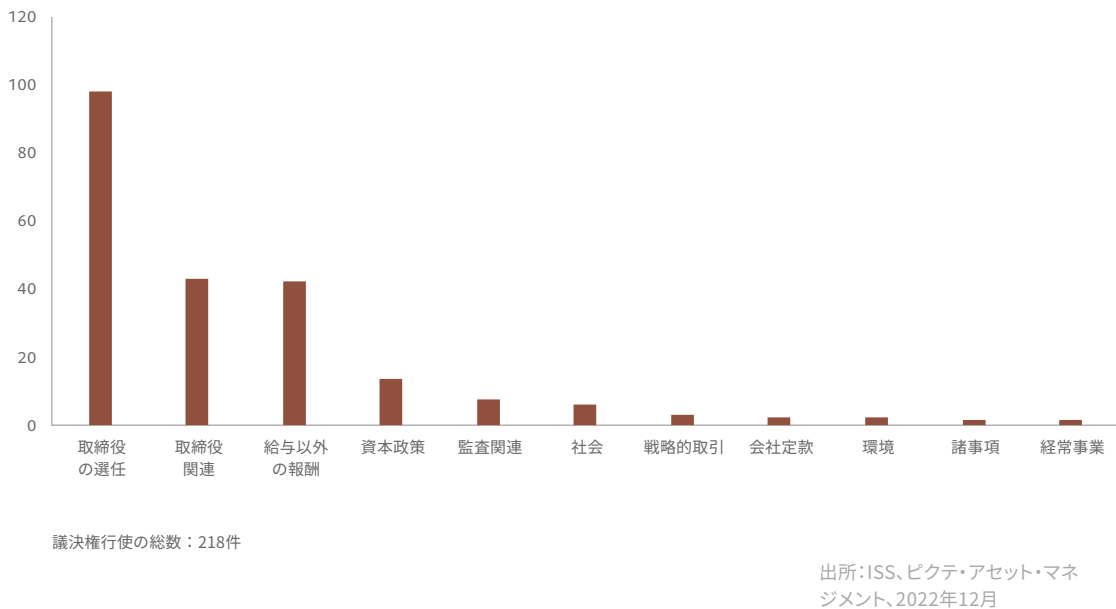
図表12
ピクテが支持しなかった株主提案の内訳



図表13
ピクテが支持した株主提案の内訳



図表14
ピクテの議決権行使方針と異なる投票の内訳



議決権行使結果の開示

議決権行使活動は、ピクテ全体のレベルとポートフォリオのレベルの2つに分けて報告されます。

ピクテ全体のレベル：

- ピクテの議決権行使に係る統計データ(年次)
- ピクテの株主総会ごとの議決権行使に係る指図(月次)

ポートフォリオのレベル(集団投資スキームおよび個別口座)：

- 投資活動報告：資産クラスに該当する場合は、議決権行使に関するセクションを含む(四半期ごと)
- 法定報告：米国の顧客に対するN-PXレポート(米証券取引委員会への年次提出書類等、年次)

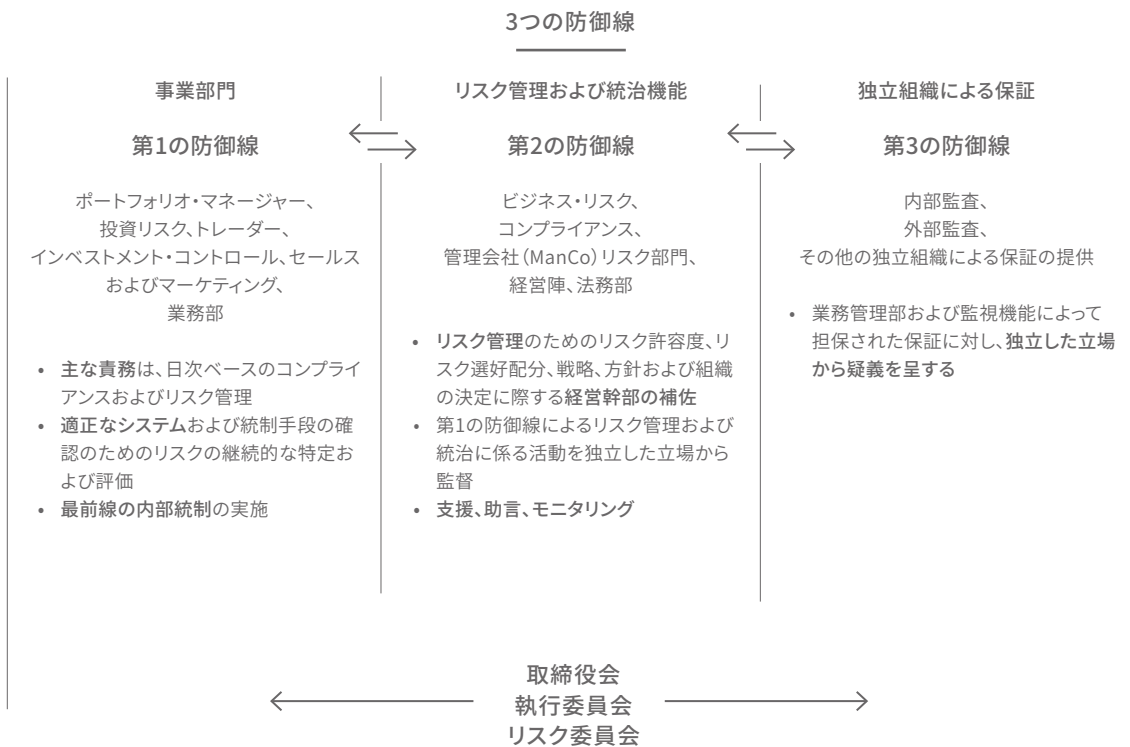
ピクテは、透明性を維持し、各種の規制要件を満たす目的で、議決権行使の内訳を、月次および年次ベースで開示しています。2022年の年次報告書については以下をご参照下さい。

<https://am.pictet/-/media/pam/pam-common-gallery/article-content/2016/graphs/pictet-asset-management/compliance/voting-summary/pictetam-voting-summary-2022.pdf>

リスク管理および保証

リスク管理

ピクテのリスク管理は、顧客ポートフォリオの保全を目的に、複数のレベルのリスク統制に基づいて行われます。以下は、ピクテの3つの「防御線」モデルです。防御線は、ピクテのリスク管理の基盤となっています。



出所:ピクテ・アセット・マネジメント、
2022年1月

ESGリスクは、ポートフォリオ構築およびリスク管理のプロセスに不可欠の要素です。投資リスク管理チーム (IR) は、第1の防御線の一環として、ESG要因の投資リスクの枠組みへの統合を以下のように定義しています。

- ESG要因の運用プロセスへの統合が適正なものであることの確認
- 持続可能性リスクに関連する指標のモニタリング
- 投資リターンに及ぶ可能性のあるインパクトの定量化

ポートフォリオ・リスクの分析は、企業固有の単一または複数のリスクならびにシステミック・リスク要因について、ポートフォリオレベルでの透明性を提供する「ESGリスク・ダッシュボード」によって支えられています。ESG要因は、新しいデータソースが入手されるたびに、定期的リスク・モニタリング・システムに追加されます。

投資リスク(IR)チームの主な活動には、(ESGおよびサステナビリティ関連要因、トラッキングエラー、バリュー・アット・リスク、ボラティリティ等、)ポートフォリオのリスク水準のモニタリングの他、双方向性リスク分析、ストレステスト、パフォーマンス分析、ポートフォリオの最適化、流動性目標の監視等が含まれます。すべての投資戦略のリスクおよびパフォーマンスは、IRチームが日次ベースでモニタリングを行い、IRチームと投資チームが週次ベースでレビューを行います。ESG関連リスクについては、ESGスコアが最も低いポジションと、ポジティブおよびネガティブなモメンタムが確認される発行体に警報を発する「アラート・システム」を開発しました。

IRチームは、シニアマネジメントに定期的なリスク報告書を提出する他、各投資戦略について、パフォーマンスやリスクならびに運用プロセスが堅固であるかどうかについての定期的なレビューを実施します。ポートフォリオのESG特性やアクティブ・オーナーシップ活動の分析もレビューに含まれます。IRチームのヘッドと各リスク・ユニットのヘッドは、関連するCIOと月次のミーティングを行います。クオリティ・レビューは、IRチームのヘッドと戦略を担当するCIOが出席し、年に2回実施されます。

ピクテのインベストメント・コントロール・ユニットは、運用、業務管理、内部統制の各チームから独立した組織で、投資ファンドが(目論見書または関連する法律文書に記載された)投資方針や投資制限を遵守しているかどうかを確認します。コントロール・ユニットは、能動的および受動的な違反を特定し、解決することを実行しています。法令遵守状況報告書(コンプライアンス・レポート)は、月次ベースで作成されます。

ピクテ・ファンドについては、除外リストおよび目論見書のガイドラインを遵守しているかどうかを、管理会社(ManCo)リスク部門の監督の下、基準価額レベルで監視します。当部門は、外部の第三者機関から提供されたデータに基づいて、サステナビリティ・リスクに関連する一連の指標を独自に監視します。

グリーンウォッシュ・リスク

ビジネス・リスク・チームは、2022年、グリーンウォッシング・リスクに関するテーマ別レビューを実施し、その結果、ESGリスク管理の枠組みが策定されました。当枠組みは、第一および第二の防御線に沿った複数の統制措置の実施を推奨するものであり、2022年10-12月期中に執行委員会に提出・承認され、2023年末までの完全実施が予定されています。

これと並行して、ピクテの内部監査チームは、ピクテの手法に係る監査を実施し、見せかけの環境対応(グリーンウォッシュ)を回避するための方針や手順が整えられているかどうかを確認しました。監査の結果は、ピクテの取締役会および執行委員会ならびにピクテ・グループの監査、リスクおよびコンプライアンス・チーム等、ピクテおよびピクテ・グループの関連部門ならびに外部監査機関と共有されています。

保証の枠組み

内部監査

ピクテは、スチュワードシップに関する保証の主な仕組みとしての内部監査を信頼しています。内部監査は、ピクテのスチュワードシップ活動の評価に際して、積極的で、かつ、コンサルタントの観点からの助言を提供すると同時に、業務管理および統制の改善方法について独立した立場から斬新な視点を提供すると考えます。

ピクテの内部監査は、ジュネーブ、シンガポール、ルクセンブルグ、ロンドンの4都市を拠点とし、36名の監査の専門家を擁するピクテ・グループの内部監査部門によって担保されます。ピクテの内部監査チーム(IA)はピクテ・グループの内部監査部門の一部を構成し、各取締役会および監査委員会の直接の監督下にあり、従って、最終的には、ピクテ・グループのマネージング・パートナーに報告しています。

内部監査は、スイスの銀行規制で設置を強制された機能であり、「スイス連邦金融市場監督機構(FINMA)のサーキュラー2017/01」によって、その位置づけ、組織、帰属および責任が定義されています。また、米国に拠点を置く内部監査人の国際団体、「内部監査人協会(IIA)」の基準(IIA基準)の遵守、即ち、独立した第三者による5年ごとの監査を義務付けられています。直近の監査は2022年にプライスウォーターハウス・クーパーズSA(PwC)によって行われ、IIAの最高基準(「概ね適合」)を受けています。

「ピクテは、スチュワードシップに関する 保証の主な仕組みとしての 内部監査を信頼しています。」

ピクテ・グループの内部監査は、グループのすべての事業と活動を網羅し、定期監査とリスクに係る監査に二分されますが、後者については、高リスクの格付けを付与された事業体またはテーマは2年ごと、中リスクの事業体は4年ごと、低リスクの事業体は必要に応じて監査が行われます。

ピクテ・グループの内部監査の結果および勧告についても、リスクのランクが付与され、高リスクの勧告については、当初の実施期限が9ヶ月以内と定められています。フォローアップのための監査の実施は、ピクテ・グループの内部監査の恒久的な任務であり、年に2回、各取締役会に正式な報告が行われます。監査中に確認され、ピクテ・グループの評判を損なう、あるいは、主要業務に深刻な影響を及ぼすと考えられた重要課題は、即刻、マネージング・パートナーに報告されます。

ピクテの内部監査は、運用およびリスク管理のプロセスの有効性を評価ならびに改善するための一貫した、規律ある手法を用いて行われ、ピクテの目標達成に資するものであると考えます。内部監査には、責任投資、利益相反、およびその他の関連事項に係る方針との整合性を担保するための内部統制が含まれます。

内部監査チームは、前述のグリーンウォッシュの回避に係る監査に加えて、2022年に、一部の運用チームのバランス・スコアカードの内容を見直すための監査を行い、適切なESG指標や重要業績評価指標(KPI)が含まれていることを確認しました。

外部監査

ピクテのすべての事業体の外部監査は、PwCが行います。当監査には、財務報告書の監査、および業績の数字の検証が含まれます。PwCの監査チームは年1回、ピクテのオフィスを訪問し、PwCが特定した業務活動に対する監査を行います。PwCは、法定監査に加えて、規制の遵守状況を監査します。PwCは、スイス連邦の規制機関であるスイス連邦金融市場監督機構(FINMA)の直接の監督下にあります。

PwCは、「受託業務に係る内部統制の保証報告書(ISAE3402)」基準に基づく独立したレビューを毎年実施し、追加的な保証を提供します。ピクテおよび子会社の一部の投資業務および議決権行使に関連する統制の手続きの調査も含まれます。

第三者機関による評価

欧州のサステナブル・ファイナンス・ラベル

ピクテの十数本のファンドは、TowardsSustainability(ベルギー)、FNG(ドイツ)、SRIラベル(フランス)等、欧州のサステナブル・ファイナンス・ラベルを取得しています。ラベルの授与基準には、ファンド設定者のエンゲージメントや議決権行使活動が含まれます。FNGの場合は、エンゲージメントと議決権行使戦略が、ファンドに付与されるスコア全体の25%を占めています。ピクテのエンゲージメントおよび議決権行使に対するアプローチがすべての戦略に一貫して適用されていることから、サステナブル・ファイナンス・ラベルの審査プロセスは、ピクテのアクティブ・オーナーシップ・プロセスの外部保証として機能すると考えます。

利益相反

ピクテの執行委員会は、全社レベルで、利益相反に適切に対処する責務を負っています。そのためには、利益相反が懸念される状況を特定し、上層部に報告し、管理するための制度、統制手段、手続きを導入することが必要です。ピクテの利益相反に係る方針（以下、方針）には、顧客の利益を損ないかねない重大なリスクが生じる得る状況を明記しています。また、回避が困難な利益相反を管理あるいは改善するための手続きの概要を示しています。方針の主な特徴は以下の通りです。

- すべての従業員は、利益相反のおそれがある取引を特定し上司に報告することで、適切な管理と解決を図る責任を負っています。すべての従業員は、定期的な研修を受け、各自の義務を自覚し、方針を遵守することが求められます。
- ピクテのリスク委員会は、利益相反の管理を監督する責任を負っています。
- 利益相反を管理するためのその他の方針や手続きには、倫理規定、議決権行使に係る方針、注文執行に係る方針、注文処理手続、コンプライアンスの手引き等があります。
- 利益相反を回避または管理するためのピクテの態勢や取り組みが、顧客の利益を損ないかねない状況を十分に回避出来ない場合には、顧客に対する利益相反の特性と原因を明記した書面を開示します。
- ピクテは、社内で実際に生じた利益相反の事例または利益相反のおそれがあった事例を認識するための研修を定期的実施します。こうした事例は、ピクテの利益相反登録簿に記録されます。登録簿は、コンプライアンス・チームが保管し、年1回あるいは重大な変更が生じた時点で更新されます。

方針の詳細については、以下をご参照下さい。

<https://www.am.pictet/-/media/pam/uk/pdf/pam-ltd-conflicts-of-interest-policy.pdf>

ピクテは、アクティブ・オーナーとしての責務の遂行に伴って、利益相反が生じる可能性があることを認識しています。以下は、そのような可能性を示す事例です。

アクティブ・オーナーシップ活動に伴って生じる利益相反

潜在的な利益相反の事例

ピクテの従業員またはその関係者が、ピクテがエンゲージメントの対象にしようとしている企業と密接な関係を有する場合、または取締役役に指名されている場合

ピクテのインベストメント・マネージャーやアナリストが、ピクテがエンゲージメントの対象にしようとしている企業に、個人の口座で、多額の投資を行っている可能性がある場合

ピクテがエンゲージメントの対象にしようとしている企業の経営幹部がピクテ以外のピクテ・グループ企業の顧客である可能性がある場合、あるいは、そうした関係を利用してピクテに影響力を行使しようとする可能性がある場合

ピクテが、エンゲージメントの対象にしようとしている企業との間に運用に係る関係を有している場合（ピクテが当該企業の年金基金を運用している場合、または当該企業の投資信託のサブ・アドバイザーとなっている場合等）、あるいは当該企業がピクテ・ファンドに投資している場合。これらの場合には、当該企業とのエンゲージメントを行わないなどの判断や、株主提案に反対票を投じないなどの判断を下す場合があります。

ピクテが株主総会の場で議決権を行使した結果、特定の顧客をその他の顧客よりも優遇することになりかねない場合

ピクテが株主総会の場で議決権を行使した結果、特定のインベストメント・マネージャーおよびその顧客を、その他のインベストメント・マネージャーおよび顧客よりも優遇することになりかねない場合

ファンドの運用チームが、企業へのアクセスが減る可能性を懸念して、エンゲージメント活動への積極的な参加を躊躇する可能性がある場合

既存の内部統制に係る事例

ピクテの倫理規定は、全従業員に対し、従業員自身およびその関係者の社外でのビジネス上の利害関係および他社における役員職を開示し、新たに生じ得る利害関係については、事前の承認を得ることを義務付けています。重大な利益相反が生じた場合には、当事者をエンゲージメント・プロセスから除外する可能性があります。

ピクテの倫理規定は、運用チームが運用または助言を行うファンドに組み入れられている有価証券を、チーム・メンバーが購入または保有することを禁じています。チーム・メンバーが、ファンドの組入銘柄を購入し、保有している場合には、コンプライアンス部門が特例として保有の延長を承認しない限り、当該証券の3ヶ月以内の売却が義務付けられています。

ピクテとピクテ・グループのピクテ以外の事業体の間にはチャイニーズ・ウォールが設けられています。従って、運用チーム・メンバーは、ピクテの経営幹部がグループ企業との関係を有しているかどうかを認識することはありません。

インベストメント・マネージャーがISSによる議決権行使の推奨を変えたいと考えた場合は、根拠の提示を義務付けられます。推奨の変更の可否を判断するESGチームは、提示された根拠を検討し、必要に応じて、エスカレーションの手段を講じ、株式運用担当CIOに報告する可能性があります。

エンゲージメントの目標は、ピクテのESGチームが影響度および重要度モデルを用いて策定します。営業上の関係は考慮しません。

ピクテの議決権行使に係る方針は、議決権行使助言会社のISSが管理します。当方針は、ピクテではなく、ピクテの顧客の利益を最優先して議決権が行使されるよう設計されています。従って、任意の事案に対して、顧客に応じて、異なる票が投じられる可能性があります。

ピクテは、通常、ISSの推奨に従って、議決権を行使しますが、これを覆すとの判断を下した場合には、ESGチームが、議決権に関連するチーム間の合意が得られるよう努めます。合意が得られなかった場合には、エスカレーションの手段を講じ、当該事案に関連するCIO、また、必要に応じて、運用部門ヘッドに報告を行います。特定の議案については、すべての票の賛否が同一であることが求められます。

ピクテの責任投資に係る方針（レスポンシブル・インベストメント・ポリシー）には、常に顧客の最善の利益のために行動することが担保されるよう、責任投資活動の結果として生じ得る重大な利益相反は、関連するCIOおよびESGチームに報告される必要がある旨が明記されています。かかる利益相反は、必要に応じて、運用部門ヘッドおよび/またはCEOに報告されます。

既存のモニタリング

ピクテの全従業員は、社外でのビジネス上の利害関係や他社における役員職について、毎年誓約書を提出しなければなりません。コンプライアンス・チームは、開示された利害関係のリスクを評価して格付けを付与し、中リスクおよび高リスクの格付けを付与された利害関係を監視します。

ESGチームは、議決権助言会社のISSがピクテの議決権行使の方針に従って票を投じていることを確認するため、年1回、サンプル・チェック（抜き打ち検査）を行います。

ピクテは、ISSのデューデリジェンス・レビューを毎年行っています。レビューの参加者には、法務部ならびにESG、オペレーション、コンプライアンスの各チーム・メンバーが含まれます。ESGチームは、レビューに際して、ISSの推奨がピクテの方針に沿ったものであるかどうかを確認するために抜き打ち検査を行います。

コンプライアンス・チームは、運用チームが運用する口座に組み入れた有価証券の個人口座での保有に関する規則が遵守されているかどうかを確認するためのモニタリングを行います。

本報告書の対象となる1年間に、アクティブ・オーナーシップ活動に起因して生じた重大な利益相反はありませんでした。

サービス提供機関および 外部運用会社のモニタリング

ピクテは、全ての外部委託機関に対し、弊社が定めたサービス・レベルの基準が遵守出来るかどうかを確認するため、当該機関の選定に先立って、包括的なデューデリジェンス・レビューを行います。また、サービス・レベルに係る契約の遵守状況を確認するため、外部委託業務を継続的に監督・モニタリングしています。

すべての重要な外部委託契約は、定期的な見直しの対象となり、リレーションシップ・マネージャーは、契約の規模および複雑性に応じて、以下の主要な行動に責任を持つことが要求されます。

- 合意された運用に係る情報および重要業績評価指標(KPI)の定期的な評価
- (ISAE3402報告書など)内部統制報告書のレビュー
- エスカレーションの発動と事故管理報告書(インシデント・レポート)に係る是正措置についての合意
- 例外措置の追跡調査と違約条項の執行
- パフォーマンス・レビューおよび将来の要件に係る議論のための外部委託機関との定期ミーティング
- 必要に応じた重要な問題のエスカレーション
- 外部委託機関の財務の安定性の審査
- 事業継続体制の見直し
- 事業運営能力の評価
- サービス提供の予期せぬ突然の停止に備えた代替機関の特定
- 契約内容および外部委託機関の全体的な業績の評価
- リレーションシップ・マネージャーおよび外部委託機関に係る主要なリスクについてのコミュニケーションが、リスクおよび統制の自己評価に含まれること

パフォーマンスが目標に届かなかった場合や、定期レビューおよび監査保証活動によって特定された課題の解決のための是正措置やエスカレーションの手続きについても、外部委託機関との間で適切な取り決めがなされています。

ESGデータおよび情報の正確性

新規及び既存のESGデータおよびリサーチ提供機関のデュー・デリジェンスには、通常、当該機関のビジネス・モデル、チーム及び専門性、利益相反管理の枠組み、データおよびリサーチの内容および手法、データの質の評価、カバレッジが適切であることの確認、同業プロバイダーとの比較の基準等が含まれますが、精査項目は、これに限定されるわけではありません。また、満足のいくデータの品質レベルを担保するために積極的な品質管理を行い、日常業務におけるデータの使用を通じて特定された課題を、迅速な対応によって、改善するための強固なガバナンス体制を確立しています。

ピクテは、デューデリジェンス・プロセスの一環として、また、研修プロセスを通じて、ESGの統合(ESGインテグレーション)、エンゲージメント、議決権行使活動のニーズを効果的にサポートするために必要な基準を明確に定めています。

ピクテは、データの質の満足のいく水準とデータの提供を担保するために、データ提供機関をモニタリングするための品質管理体制を敷いており、データの日常的な使用を通じて特定された課題を、迅速な対応によって改善するための強固なガバナンス体制を確立しています。また、未解決の課題について議論を交わし、困難な要請に対する取り組みの進捗状況を確認するために、データ提供機関と定期的なエンゲージメントを行うよう努めています。

ISSとは、より体系的なモニタリング・アプローチを採用し、毎年正式なデュー・デリジェンスを実施しており、ESGチーム、投資管理業務部ならびに法務部のメンバーが参加します。2022年には、以下の事項に焦点を当てたデュー・デリジェンスが行われました。

- オペレーションおよびサービスの水準
- リサーチの適時性
- 議決権の行使
- データの質
- 研修および能力開発
- 利益相反
- コンプライアンスおよび法務(現代奴隷制度、行動規範および倫理規定)、監査および統制の枠組み
- 情報保護
- ISSによる米証券取引委員会(SEC)の提訴

ISSのデュー・デリジェンスでは、公開資料の審査に続いてISSとピクテ・グループ(PAM、PWM、グループ)のシニア・メンバーによるミーティングが行われました。その結果、複数の課題が指摘されましたが、追跡調査を行った結果、いずれも解決しました。また、デュー・デリジェンスの場で、重大な事項は確認されませんでした。従って、ISSに委託している業務は、ピクテのニーズに見合う、満足のいく水準で行われているとの結論に至り、同社との契約を更新しました。

2022年には、カーボン・データのプロバイダーと、頻繁な人事異動やデータの質に関する懸念について、何度か話し合いを行いました。プロバイダーからはピクテの懸念に対して納得のいく回答が得られました。ガバナンス、従業員の離職率、より強固なデータの質のモニタリングの改善等を含む対応策を講じていることが明らかにされ、同社との関係を継続するための安心感が得られました。計画の実施状況については、定期的なミーティングを通じて、今後も引き続き注視していきたいと考えます。

ISS、サステナリティクス、CFRA、クレディスイス・ホルトなどの主要提携先とは9年以上の取引関係があることから明らかなように、サービス・プロバイダーのデュー・デリジェンスとモニタリングに対するピクテのアプローチは、総じて、堅固であることが証明されたと考えます。

外部の資産運用会社のモニタリング

マルチアセット戦略等、ピクテの運用戦略の一部は、外部の運用会社が運用するファンドやプロダクトに投資しています。ピクテは、外部の資産運用会社に対して広範囲に及ぶデュー・デリジェンスを実施し、ポートフォリオと、システムおよび統制の双方について、定期的なモニタリングを実施しています。

モニタリングには、定量評価と定性評価が含まれます。定量評価では、保有銘柄分析に加えて、リスク調整後パフォーマンスとリターンの一貫性を検証します。

ESG要因が運用に組み込まれているかどうかの確認は定性評価の一部として行われます。ピクテの運用チームは、外部運用会社の担当者と面談し、運用の質を示唆する重要な指標と考える様々な属性を評価します。ここには、運用会社の質、運用チームの安定性、豊富な投資経験、堅固な投資プロセス、人材の開発および育成に対する姿勢、利害の一致、堅固な企業統治およびリスク管理、ファンドの規模(キャパシティ)、競争力ある価格設定などが含まれます。各社は、デュー・デリジェンスの一環として、提案依頼書(RFP)に回答し、(目論見書、ファクトシート、プレゼンテーション資料など)ピクテが必要とする追加資料を提供しなければなりません。

ESGに係る配慮がなされているかどうかは、ピクテ・グループに共通のデュー・デリジェンスのための質問書(DDQ)と分析手法によって評価されます。ピクテは外部ファンドの評価にあたって、ESGの統合(ESGインテグレーション)、アクティブ・オーナーシップ活動、モニタリングおよびレポートングについて1~5の定性スコアを付与します。評価は、デュー・デリジェンスのための質問書(DDQ)と直接面談から得られた情報に基づいて行われます。ESG要因の分析手法、使用する指標、ESG要因への配慮が投資判断に影響を与えた具体例、アクティブ・オーナーシップ活動の取り組み例などに係る懸念事項は、外部運用会社との定期的なミーティングで指摘されます。

外部運用会社の選定後は、選定の決め手となった根拠と理解が損なわれないよう、進捗状況を継続的にモニターします。

エンゲージメントの統計データ

図表11
エンゲージメントの内訳、ESG案件別

	案件数	%
環境	169	30.6%
E - 気候変動緩和	104	18.8%
E - 生物多様性および生態系	26	4.7%
E - 資源効率 / 循環型経済	14	2.5%
E - 淡水、海洋資源	13	2.4%
E - 大気質 / 汚染防止	9	1.6%
E - 気候変動による物理的影響	3	0.5%
社会	150	27.2%
S - 地域社会への影響 / 人権	61	11.1%
S - 労働基準 / 安全衛生	42	7.6%
S - 公衆衛生 / 製品の品質と安全性	34	6.2%
S - 人的資本 / 多様性と包摂性	11	2.0%
S - データ・プライバシーおよびセキュリティ	2	0.4%
ガバナンス	233	42.2%
G - 取締役会の機能および構成	73	13.2%
G - 役員報酬	44	8.0%
G - 企業倫理 / 汚職	38	6.9%
G - 会計 / 内部統制 / 情報開示	36	6.5%
G - 資本配分	23	4.2%
G - 株主の権利	19	3.4%
合計	552	100.0%

出所：ピクテ・アセット・マネジメント、
サステナリティクス、2022年12月

図表 12
エンゲージメント対象企業の内訳、地域別

	案件数	%
United States and Canada	121	34.4%
United States	117	33.2%
Canada	4	1.1%
Europe	109	31.0%
United Kingdom	25	7.1%
Switzerland	21	6.0%
France	15	4.3%
Germany	11	3.1%
Netherlands	7	2.0%
Spain	6	1.7%
Ireland	6	1.7%
Italy	3	0.9%
Sweden	3	0.9%
Norway	3	0.9%
Austria	2	0.6%
Denmark	2	0.6%
Finland	2	0.6%
Russian Federation	2	0.6%
Portugal	1	0.3%
Asia/Pacific	88	25.0%
China	25	7.1%
Japan	18	5.1%
Republic of Korea	11	3.1%
India	10	2.8%
Hong Kong	6	1.7%
Australia	4	1.1%
Malaysia	4	1.1%
Thailand	3	0.9%
Taiwan	3	0.9%
Indonesia	2	0.6%
Singapore	2	0.6%
Latin America and Caribbean	20	5.7%
Brazil	15	4.3%
Mexico	5	1.4%
Africa and Middle East	14	4.0%
South Africa	6	1.7%
Saudi Arabia	3	0.9%
Israel	2	0.6%
Egypt	1	0.3%
Morocco	1	0.3%
United Arab Emirates	1	0.3%
Grand total	352	100.0%

出所：ピクテ・アセット・マネジメント、
サステナリティクス、2022年12月

図表13
エンゲージメント対象企業の内訳、セクター別

	Number	%
Industrials	54	15.3%
Machinery	10	2.8%
Building products	9	2.6%
Commercial services & supplies	7	2.0%
Industrial conglomerates	5	1.4%
Trading companies & distributors	4	1.1%
Construction & engineering	4	1.1%
Aerospace & defense	4	1.1%
Professional services	4	1.1%
Road & rail	2	0.6%
Marine	2	0.6%
Electrical equipment	2	0.6%
Transportation infrastructure	1	0.3%
Health care	48	13.6%
Pharmaceuticals	16	4.5%
Health care equipment & supplies	15	4.3%
Life sciences tools & services	7	2.0%
Biotechnology	5	1.4%
Health care providers & services	3	0.9%
Health care technology	2	0.6%
Consumer discretionary	44	12.5%
Hotels, restaurants & leisure	10	2.8%
Textiles, apparel & luxury goods	9	2.6%
Internet & direct marketing retail	7	2.0%
Household durables	6	1.7%
Specialty retail	5	1.4%
Automobiles	3	0.9%
Leisure products	2	0.6%
Auto components	1	0.3%
Diversified consumer services	1	0.3%
Utilities	38	10.8%
Electric utilities	18	5.1%
Multi-utilities	7	2.0%
Water utilities	6	1.7%
Independent power and renewable electricity producers	6	1.7%
Gas utilities	1	0.3%

図表13
エンゲージメント対象企業の内訳、セクター別(続き)

	Number	%
Materials	36	10.2%
Metals & mining	15	4.3%
Chemicals	13	3.7%
Paper & forest products	4	1.1%
Containers & packaging	3	0.9%
Construction materials	1	0.3%
Consumer staples	33	9.4%
Food products	26	7.4%
Personal products	4	1.1%
Beverages	1	0.3%
Food & staples retailing	1	0.3%
Household products	1	0.3%
Financials	29	8.2%
Banks	15	4.3%
Insurance	6	1.7%
Capital markets	5	1.4%
Diversified financial services	3	0.9%
Information technology	26	7.4%
Electronic equipment, instruments & components	8	2.3%
Semiconductors & semiconductor equipment	6	1.7%
Software	4	1.1%
IT services	4	1.1%
Technology hardware, storage & peripherals	2	0.6%
Communications equipment	2	0.6%
Energy	19	5.4%
Oil, gas & consumable fuels	18	5.1%
Energy equipment & services	1	0.3%
Communication services	17	4.8%
Diversified telecommunication services	6	1.7%
Interactive media & services	6	1.7%
Entertainment	2	0.6%
Wireless telecommunication services	2	0.6%
Media	1	0.3%
Real estate	8	2.3%
Equity real estate investment trusts (reits)	6	1.7%
Real estate management & development	2	0.6%
Grand total	352	100.0%

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、
サステナリティクス、2022年12月

図表14
エンゲージメント対象企業一覧

company	E	s	G
3M Co.		1	
A.O. Smith Corp.			1
Aalberts NV			1
Accor	2	1	
Activision Blizzard Inc		1	
Adani Enterprises Ltd		1	
Adani Ports & Special Economic Zone Ltd		2	
Advanced Drainage Systems Inc	1		
AECOM			1
AES Corp.	1		
Aflac Inc.	1		
AGC Inc	1		2
AGCO Corp.		1	2
Albemarle Corp.	2		1
Alibaba Group Holding Ltd	2	2	3
Allegion plc	3		
Alliant Energy Corp.	1		
Amano Corporation	1	1	2
Amazon.com Inc.		3	
Ameren Corp.	1		
America Movil S.A.B.DE C.V.			1
American States Water Co.			1
American Water Works Co. Inc.			1
AMGEN Inc.	1		
AMP Limited			1
ams-OSRAM AG			1
Ansys Inc.			1
Applied Materials Inc.	1		2
Astrazeneca plc			1
Avantor Inc.	3	1	
Avichina Industry & Technology		1	
Baidu Inc		1	2
Baker Hughes Co	2		1
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.			2
Banco Santander S.A.			1
Bank Of America Corp.			1

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Bank of Baroda			1
Barclays plc			2
Basic-Fit N.V	1	1	
Bayer AG		1	
Beiersdorf AG			2
Beyond Meat Inc			1
Bezeq The Israeli Telecommunication Corp. Ltd.			1
Bio-Techne Corp	1		
Blackstone Inc			1
BNP Paribas			1
Boa Vista Servicios S.A.			1
Boeing Co.		1	
Bollore SE		1	
Boohoo Group Plc		1	
Braskem S.A.	1		
Brenntag SE	1		1
BRF S.A.		2	
Bruker Corp	1		
BT Group			1
Bunge Limited	1		
Burberry Group			1
Cadence Design Systems, Inc.	1		1
Carlisle Companies Inc.	1		
CatchMark Timber Trust Inc			1
Caterpillar Inc.		2	
Cemex S.A.B. De C.V.	1		
Centrais Eletricas Brasileiras S.A.		1	
Chailease Holding Company Limited			1
Chemours Company		1	
Chewy Inc			2
China Energy Engineering Corporation Limited		1	
China Gas Holdings Ltd.		1	
China Lesso Group Holdings Limited			3
China Longyuan Power Group Corporation Limited	2		
China MeiDong Auto Holdings Limited	1		
China Mengniu Dairy Company Limited	1	2	2

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
China Petroleum & Chemical Corp		1	
China Yangtze Power Co			1
Cintas Corporation			1
Citigroup Inc			4
CMS Energy Corporation			1
Comet Holding AG			1
Compagnie financiere Richemont SA			3
Compass Group Plc		1	
CompuGroup Medical SE & Co. KgaA	1		
Cooper Companies, Inc.	3		
CoreCivic Inc		1	
Coway		1	1
Cranswick plc		1	
Credit Suisse Group AG			2
Crown Castle Inc	1		
Danone	1	1	1
Danske Bank A/S			1
Darling Ingredients Inc	4	1	
Deere & Co.		1	
Delivery Hero SE		1	
Deutsche Boerse AG			1
Deutsche Telekom AG			1
Dexcom Inc	1		
Diasorin S.p.A.	1		1
Dropbox Inc			1
Ecolab, Inc.	1		2
EDP-Energias DE Portugal S.A.	2		1
El Sewedy Electric	1		
Elanco Animal Health Inc		1	
Emaar Properties			1
Emera Inc.	2		
Ems-Chemie Holding AG			1
Enel Finance International NV		1	
Eni Spa			1
Equifax, Inc.			1
Eskom	1		

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
ESR Group Limited			1
Essential Utilities Inc			1
EssilorLuxottica	3		
Estee Lauder Cos., Inc.			1
Every Inc	1	1	2
Evolva Holding SA			1
Ferguson Plc.			1
Firstenergy Corp.	1		1
Formosa Taffeta		1	
Fortum Oyj			1
Fujitec Company Ltd			1
Fujitsu Limited			1
Garmin Ltd	1		
Gazprom			1
GCL Technology Holdings Limited		1	
Geo Group, Inc.		1	
GFL Environmental Inc.	1		1
Givaudan SA		1	
Glencore plc	1	1	2
Global Blood Therapeutics Inc.		1	
Golden Agri Resources	1		
Goldman Sachs Group, Inc.			1
Grieg Seafood	1		
Grifols SA	1		1
Grupo Mexico S.A.	1	3	3
GSK Plc			1
Guangdong Investment Ltd.	2		
Haier Smart Home Co Ltd			1
Halma plc			1
Harmony Gold Mining Co Ltd		1	
Health Catalyst Inc			2
HelloFresh SE		2	1
Helvetia Holding AG			1
Henkel AG & Co. KGAA			1
Hino Motors Ltd			1
Hoya Corporation	1		1

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
HSBC Holdings plc			1
Hundsun Technologies			1
Hyundai Development Company		1	
Iberdrola S.A.			2
Idexx Laboratories, Inc.		1	
Indah Kiat Pulp and Paper Tbk PT	1		
Indivior Plc			1
Intercontinental Exchange Inc	1	1	
Intercontinental Hotels Group			1
International Business Machines Corp.			1
International Paper Co.	3		2
Irobot Corp		1	
JBS SA	2	1	3
Johnson & Johnson		1	
Johnson Controls International plc	4	1	
Just Eat Takeaway.com N.V.		1	
Kanzhun Ltd			1
Kering			1
Keyence Corporation			1
Kingspan Group Plc			1
Koninklijke DSM N.V.			1
Koninklijke KPN NV			1
Koninklijke Philips N.V.		1	
Korea Electric Power		5	
Kuhne & Nagel International AG			2
L G Chemical		1	
Leejam Sports Company			1
Leslies Inc			1
Li Ning Co., Ltd.		2	
Lilly(Eli) & Co	1		1
Lockheed Martin Corp.		1	
L'Oreal			1
Lotte Corp.			1
Lowe's Cos., Inc.		2	
Lvmh Moet Hennessy Vuitton SE			1
MakeMyTrip Ltd			2

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Marathon Oil Corporation			1
Marfrig Global Foods S.A		1	
Mattel, Inc.		1	
mc brazil	1		
McCormick & Co., Inc.			1
McDonald's Corp		1	
Mckesson Corporation		1	
Medartis Holding AG			1
Medibank Private Limited	1		
Medtronic Plc		1	
Meta Platforms Inc		2	
Mitsubishi Materials Corporation			1
Mitsui O S K Lines Ltd.			1
Movida Participacoes SA	1		
Mowi ASA	2	1	1
MTN Group Ltd.		1	
Muyuan Foodstuff Co Ltd	2		
National Grid Plc	2		1
Naver Co Ltd		1	
NEC Corporation	1	1	1
Neoenergia S.A			2
Nestle SA	1	1	
Nevro Corp	1		
NextEra Energy Inc	1		
Nomad Foods Limited		1	
Novanta Inc	1		
NTPC Ltd.		2	
NXP Semiconductors NV	3	1	2
Oc Oerlikon Corp Ag		1	
OCP S.A.		1	
OFILM Group Co Ltd		1	
Oil & Natural Gas Corporation Ltd.		1	
OMV AG	1		
ON Semiconductor Corp.	2	1	
Orange.			1
Orior AG			1

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Orix Corporation	3		1
Orpea		1	
P/f Bakkafrost	3		
Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk PT	1		
Page Industries Ltd.		1	
Pan American Silver Corp		1	
Pearson plc			1
Pennon Group			1
Perkinelmer, Inc.		1	1
Perrigo Company plc	1		
Petro Rio S.A.	1		2
Petroleo Brasileiro S.A. Petrobras	1		1
Petróleos Mexicanos	2	2	2
Petronas Capital Limited		1	
Pfizer Inc.			1
PG&E Corp.	3	1	2
Pharmaron Beijing Co Ltd			1
PJSC Mining and Metallurgical Company Norilsk Nickel		1	
PotlatchDeltic Corp	1		1
Power Construction Corporation of China, Ltd.		1	
PTT Exploration and Production Public Company Limited		1	
PTT Oil and Retail Business Public Company Limited		1	
Quest Diagnostics, Inc.	1		1
Ratch Group Public Company Ltd		1	
Rayonier Inc.	1		1
Raytheon Technologies Corporation		1	
Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	1		
Remy Cointreau SA			1
Repsol S.A			1
Republic Services, Inc.	1		1
RIO Tinto Ltd.		1	
Roche Holding AG	1		1
Roper Technologies Inc	3		
RWE AG	2		
Saga Plc			1
Salmar Asa	2		

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Samsung Biologics Co Ltd			1
Samsung C&T Corp.			1
Samsung Electronics			1
Sanderson Farms, Inc.		1	
Sanofi		1	1
Saudi Arabian Oil Company	2		1
Saudi Electricity Co	1		2
Sempra Energy	1		
Service Corp. International	1		
Shell Plc			1
Shenzhen International Group Hldgs		1	
Shimano Inc.			2
Sibanye Stillwater Limited		1	
SIG Group AG	1		
Sika AG			1
Sime Darby Plantation Berhad		1	
SiteOne Landscape Supply Inc			1
SK Biopharmaceuticals Co. Ltd.		1	
Sk Holdings Co. Ltd		1	
Slc Agricola S.A.	1		
Sleep Number Corp	1		
SoftwareONE Holding AG			1
Southern Copper Corporation		3	1
SSE Plc.	1		1
Staar Surgical Co.	1		
Standard Chartered plc			1
Stanley Black & Decker Inc		1	1
Starbucks Corp.		1	
Steinhoff International Holdings N.V.			1
Steris Corp.	1		
Stora Enso Oyj	1		1
Straumann Holding AG			1
Stryker Corp.		1	
Sunnova Energy International Inc			2
Sunrun Inc			1

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Supermax Corporation Bhd		1	
Suruga Bank Ltd.			1
Svenska Cellulosa AB	1		
Swedbank AB			3
Swiss Re Ltd			1
Takeda Pharmaceutical Co			1
Telefonaktiebolaget L M Ericsson			1
Telefonica S.A			1
Teleperformance		1	
Tencent Holdings Ltd.		1	
Teradyne, Inc.			1
Tesla Inc		2	1
Tetra Tech, Inc.			1
Teva- Pharmaceutical Industries Ltd.			1
The Star Entertainment Group Limited			1
Thermo Fisher Scientific Inc.		1	
Tierra Mojada			1
Tiger Brands Ltd		1	
Tokyo Electric Power Company Holdings Incorporated		1	
Tongling Nonferrous Metal Group Co Ltd		1	
Top Glove Corporation Bhd		1	
TopBuild Corp	1		
Toshiba Corporation			1
TotalEnergies SE			1
Toyota Motor Corporation	1		3
TransUnion	2		1
Tullow Oil Plc			1
Tupy S.A.	1		
Tyson Foods, Inc.	2	3	1
Uber Technologies Inc		1	
Unilever NV		1	
United Utilities Group PLC			1
UPL Ltd	1		
Usinas Siderurgicas De Minas Gerais S.A.	1		
Vail Resorts Inc.	1		

図表14
エンゲージメント対象企業一覧(続き)

company	E	s	G
Vale S.A.		1	
Vedanta Ltd		1	
Vedanta Resources Ltd		1	
Veolia Environnement S.A.			2
Vertex Pharmaceuticals, Inc.	1		
View Inc.			1
Walmart Inc	3	1	1
Waste Connections, Inc.	2		
Waste Management, Inc.	1		
WEC Energy Group Inc	1		
Weibo Corp		1	
Wells Fargo & Co.			2
Westpac Banking Corp			1
WestRock Co	2		1
Weyerhaeuser Co.	1		1
Williams Cos Inc	2		
Wilmar International Limited		1	
Wirecard AG			1
Wiwynn Corp	1		
Xinjiang Zhongtai Chemical Co., Ltd.		1	
XPeng Inc			1
Xylem Inc			1
Yaskawa Electric Corporation			1
Yes Bank Ltd.			1
Zebra Technologies Corp.			1
Zhejiang Huahai Pharmaceutical Co		1	
Zijin Mining Group Co., Ltd.	1	1	
Zoetis Inc		1	
ZTE Corp.		1	
Zurich Insurance Group AG Ltd	1		
Grand Total	169	150	233

出所:ピクテ・アセット・マネジメント、
サステナリティクス、2022年12月

英国スチュワードシップ・ コード 2020

当責任投資報告書には、スチュワードシップに係るピクテの方針と手続きの詳細が記載されており、従って、ピクテが、「UK スチュワードシップ・コード 2020」の具体的な要件に関して、どのようにスチュワードシップ責任を果たしているかの詳細が示されています。

図表15
英国スチュワードシップ・コード 2020

テーマ	番号	原則	セクション
目的およびガバナンス	1	署名機関の目的、投資信念、戦略、企業文化は、顧客と受益者のために長期的な価値を創造し、経済、環境、社会に持続可能な利益をもたらすスチュワードシップを可能にする。	序文 (P12-17)、 事業概要 (P90-93)
	2	署名機関のガバナンス、リソース、及びインセンティブはスチュワードシップを支える	序文 (P12-17)、 事業概要 (P90-93)、 スチュワードシップ活動の統治および人的資源 (P100-109)
	3	署名機関は顧客と受益者の利益を最優先するため利益相反を管理する	利益相反 (P124-125)
	4	署名機関は、金融システムの機能が十分に発揮されるよう、市場規模のリスク及びシステミック・リスクを特定し、それに対応する	業界イニシアチブへの参加 (P80-83)、 スチュワードシップ活動の統治および人的資源 (P100-109)、 エンゲージメントの焦点: 気候変動に対する対応 (P51-56)、 エンゲージメントの焦点: 生物多様性 (P57-60)
	5	署名機関は、自身の方針を見直し、リスク管理のプロセスを担保し、活動の有効性を評価する	リスク管理 および保証 (P120-123)
運用手法	6	署名機関は、顧客と受益者のニーズを考慮し、スチュワードシップおよび投資活動の結果を報告する	ピクテの顧客層 (P94-99)
	7	署名機関は、自身の責任を遂行するため、環境、社会、ガバナンスに係る重要課題および気候変動を含むスチュワードシップ活動と投資を体系的に統合する	ピクテの運用手法 (P72-79)
	8	署名機関は、アセットマネジャーおよび/あるいはサービス・プロバイダーをモニタリングし、説明責任を問う	サービス提供機関 および外部運用会社のモニタリング (P126-129)
エンゲージメント	9	署名機関は、資産価値の維持又は向上のため、発行体とのエンゲージメントを行う	エンゲージメント (P22-50)、 エンゲージメントに係る統計データ (P130-143)
	10	署名機関は、発行体に影響力を行使するため、必要に応じて、協働エンゲージメントに参加する	エンゲージメント (P22-50)、 エンゲージメントに係る統計データ (P130-143)
	11	署名機関は、発行体に影響力を行使するため、必要に応じて、エスカレーションの手段を講じる	エンゲージメント (P22-50)、 エンゲージメントに係る統計データ (P130-143)
権利の行使および責任	12	署名機関は、積極的に権利を行使し、責任を遂行する	議決権行使 (P62-71)、 議決権行使 および責任投資 (P110-119)

出所: ピクテ・アセット・マネジメント



Disclaimer

This material is for distribution to professional investors only. However it is not intended for distribution to any person or entity who is a citizen or resident of any locality, state, country or other jurisdiction where such distribution, publication, or use would be contrary to law or regulation.

The information and data presented in this document are not to be considered as an offer or solicitation to buy, sell or subscribe to any securities or financial instruments or services.

Information used in the preparation of this document is based upon sources believed to be reliable, but no representation or warranty is given as to the accuracy or completeness of those sources. Any opinion, estimate or forecast may be changed at any time without prior warning. Investors should read the prospectus or offering memorandum before investing in any Pictet managed funds. Tax treatment depends on the individual circumstances of each investor and may be subject to change in the future. Past performance is not a guide to future performance. The value of investments and the income from them can fall as well as rise and is not guaranteed. You may not get back the amount originally invested.

This document has been issued in Switzerland by Pictet Asset Management SA and in the rest of the world by Pictet Asset Management (Europe) SA, and may not be reproduced or distributed, either in part or in full, without their prior authorisation.

For UK investors, the Pictet and Pictet Total Return umbrellas are domiciled in Luxembourg and are recognised collective investment schemes under section 264 of the Financial Services and Markets Act 2000. Swiss Pictet funds are only registered for distribution in Switzerland under the Swiss Fund Act, they are categorised in the United Kingdom as unregulated collective investment schemes. The Pictet group manages hedge funds, funds of hedge funds and funds of private equity funds which are not registered for public distribution within the European Union and are categorised in the United Kingdom as unregulated collective investment schemes.

For Australian investors, Pictet Asset Management Limited (ARBN 121 228 957) is exempt from the requirement to hold an Australian financial services license, under the Corporations Act 2001.

For US investors, Shares sold in the United States or to US Persons will only be sold in private placements to accredited investors pursuant to exemptions from SEC registration under the Section 4(2) and Regulation D private placement exemptions under the 1933 Act and qualified clients as defined under the 1940 Act. The Shares of the Pictet funds have not been registered under the 1933 Act and may not, except in transactions which do not violate United States securities laws, be directly or indirectly offered or sold in the United States or to any US Person. The Management Fund Companies of the Pictet Group will not be registered under the 1940 Act.

Pictet Asset Management (USA) Corp ("Pictet AM USA Corp") is responsible for effecting solicitation in the United States to promote the portfolio management services of Pictet Asset Management Limited ("Pictet AM Ltd"), Pictet Asset Management (Singapore) Pte Ltd ("PAM S") and Pictet Asset Management SA ("Pictet AM SA"). Pictet AM (USA) Corp is registered as an SEC Investment Adviser and its activities are conducted in full compliance with SEC rules applicable to the marketing of affiliate entities as prescribed in the Adviser Act of 1940 ref.17CFR275.206(4)-3.

Pictet Asset Management Inc. (Pictet AM Inc) is responsible for effecting solicitation in Canada to promote the portfolio management services of Pictet Asset Management Limited (Pictet AM Ltd), Pictet Asset Management SA (Pictet AM SA) and Pictet Alternative Advisors (PAA).

In Canada, Pictet AM Inc is registered as an Exempt Market Dealer authorized to conduct marketing activities on behalf of Pictet AM Ltd, Pictet AM SA and PAA.

Issued in May 2023
© 2023 Pictet



assetmanagement.pictet