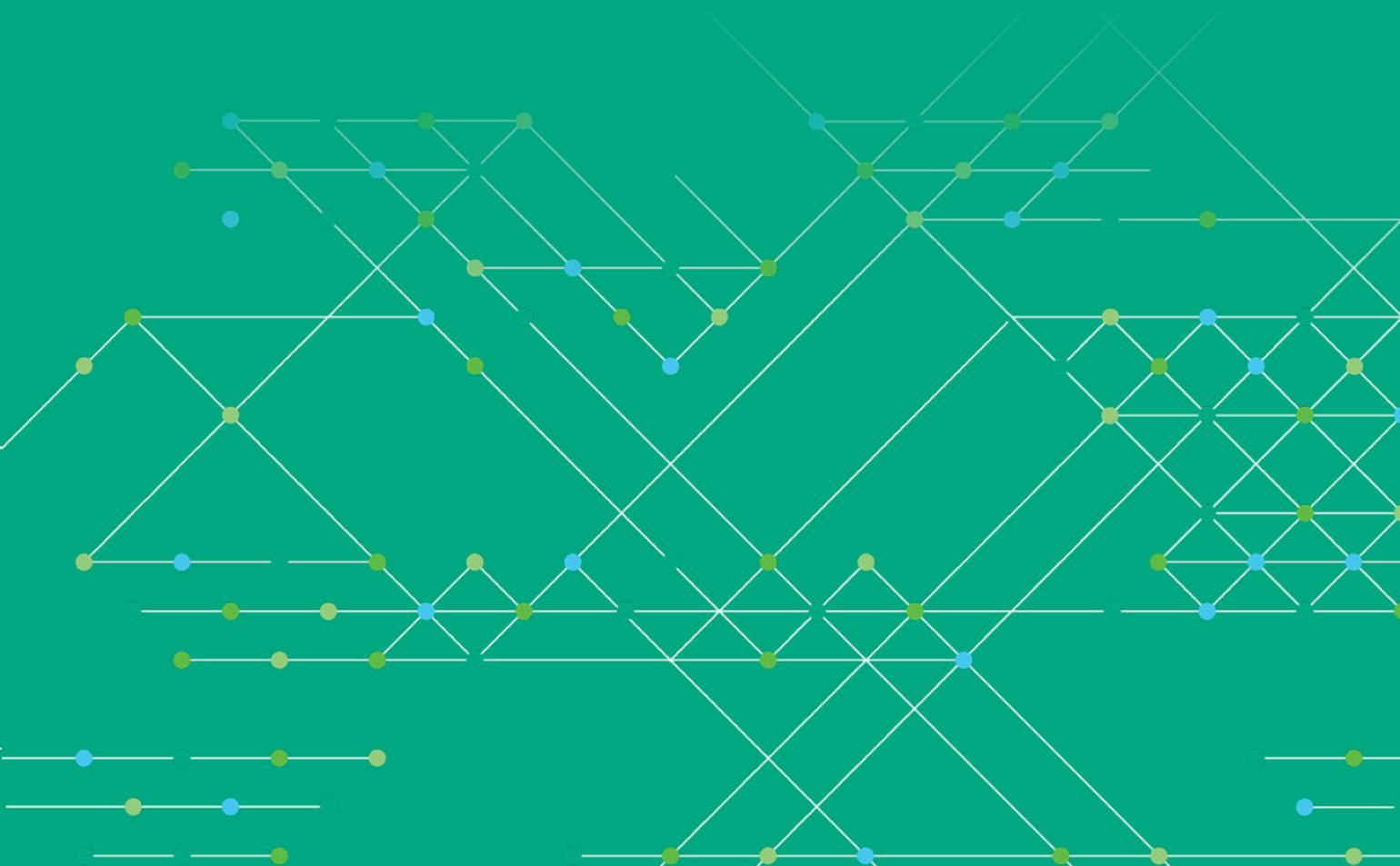


投資プロダクトに関する グローバルESG開示基準

2021

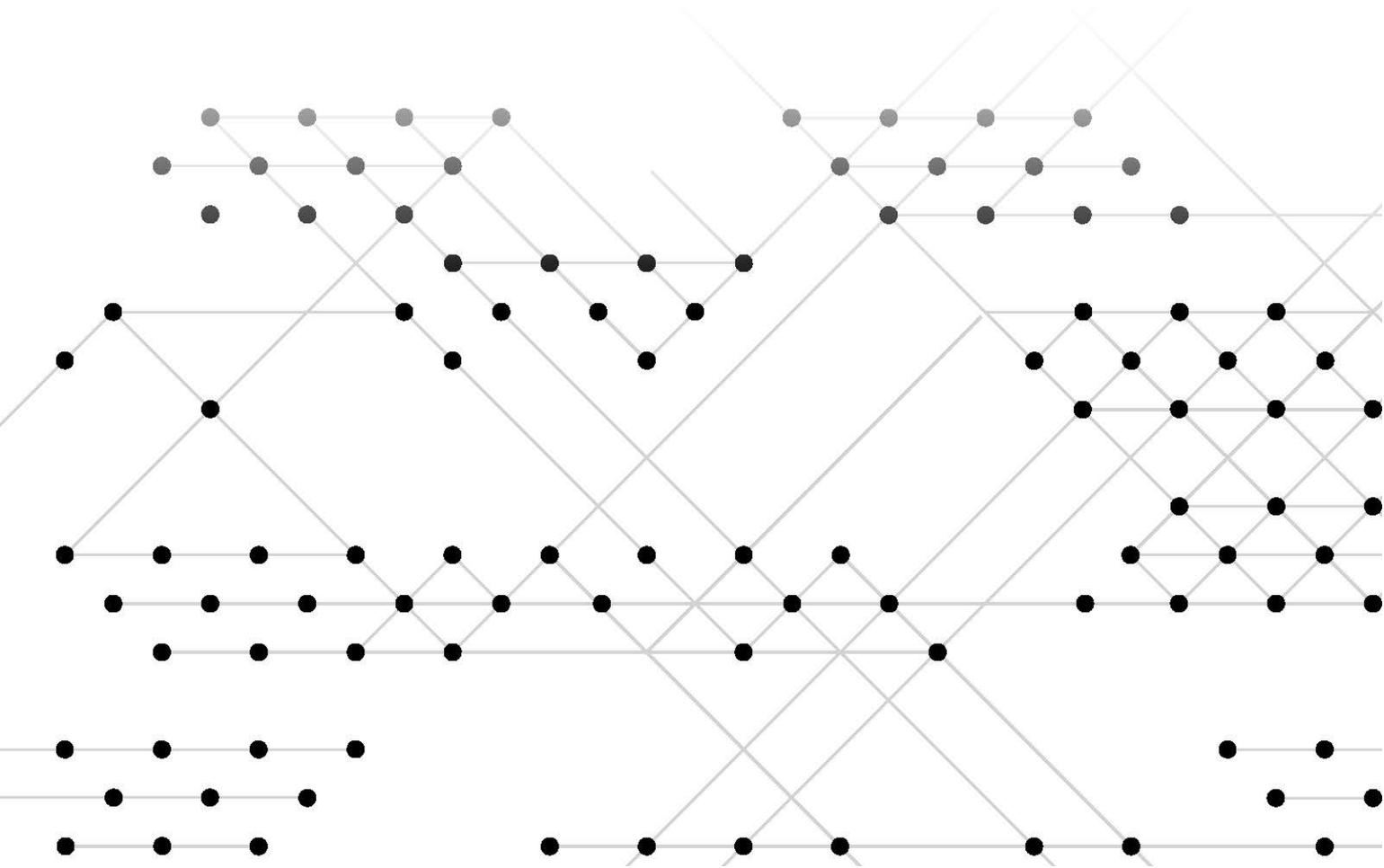




CFA Institute

投資プロダクトに関する グローバルESG開示基準

2021



© 2021 CFA Institute. All rights reserved.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise, without the prior written permission of the copyright holder.

This publication is designed to provide accurate and authoritative information in regard to the subject matter covered. It is distributed with the understanding that the publisher is not engaged in rendering legal, accounting, or other professional service. If legal advice or other expert assistance is required, the services of a competent professional should be sought.

Translated into Japanese by 公益社団法人日本証券アナリスト協会 (The Securities Analysts Association of Japan / www.saa.or.jp).

The Japanese translation has already reflected the errata sheet “Global ESG Disclosure Standards for Investment Products – Errata June 2022” published by CFA Institute.

If a discrepancy arises between the translation and English version, the English version controls.

目次

はじめに	v
序論	vi
投資プロダクトのESG開示に関する指導原則	1
1. 準拠の基本条件	2
2. 投資プロダクトのESG開示	4
3. ESG用語	9
用語集	14
付属資料A：規定の適用に関する決定	17
付属資料B：ESGディスクロージャー・ステートメント例	21
付属資料C：投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の策定	36
付属資料D：規制ならびにその他の規範および基準との関係	38

はじめに

すべての投資家は、リスク許容度、リターン目的、投資ホライズンおよび流動性の観点から定義することができるニーズと選好を有している。一方で、多くの投資家は、ESG課題に関連するニーズおよび選好も有している。投資家がESG課題に関心を抱く理由はさまざまである。より一般的な動機のいくつかは、次のような要望からきている。

- 倫理原則、価値観または宗教的信条を投資判断に取り入れたい。
- 投資価値にネガティブな影響を及ぼす可能性のあるESGリスクを回避したい。
- 投資が環境および他の人々に与えるネガティブなインパクトを軽減したい。
- 環境または社会に関する特定のポジティブで測定可能な成果を達成することに、全体的または部分的に貢献したい。

投資家のESG課題への関心に応えて、資産運用業界では、投資プロダクトの目的、投資プロセスまたはスチュワードシップ活動においてESG課題を考慮するためのさまざまなアプローチを開発している。1つの投資プロダクトに複数のESGアプローチを使用することができ、また、ESGアプローチは、異なる方法で異なるESG課題に取り組むために使用することができる。その結果、ESG課題を考慮した多種多様な投資プロダクトが市場で入手可能となり、これらのプロダクトを明確に定義されたカテゴリーに分類することは非常に難しくなっている。

さらに、ESGアプローチを投資プロダクトに取り入れる際の用語が標準化されていない。同じ用語が異なるESGアプローチや投資プロダクトを指して使用されたり、異なる用語が同じESGアプローチや投資プロダクトを指して使用されたりすることも珍しくない。

前述の要因が重なり、「グリーンウォッシング」、すなわち、投資プロダクトで使用されているESGアプローチ、投資プロダクトのESG特性、または投資プロダクトがESG課題に及ぼす影響度について、開示または広告資料が、故意または不注意に投資家を誤解させる状況が増加している。グリーンウォッシングは、資産運用業界に対する信頼を失墜させることになりかねない。

投資プロダクトの分類の重複、用語が標準化されていないこと、およびグリーンウォッシングの問題は、単一の方策では完全に解決できない可能性が高い。世界中のあらゆる市場において、また、あらゆる種類の投資プロダクトについて、これらの問題に対処するためには、相互に補強し合う複数の方策が必要である。規制は強力な手段であり、今後もそうである。一方で、CFA協会のCertificate in ESG Investingのような教育プログラムおよび「投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準」のような業界基準も、同様に重要な役割を担っている。

序論

CFA協会は、投資プロフェッショナルのための非営利協会であり、社会の最終的な利益のために、倫理、教育およびプロフェッショナルとしての卓越性に関する最高水準の基準を推進することによって、グローバルに投資プロフェッショナルを主導することを使命としている。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準（以下、「本基準」）は、公正な表示および完全な開示という原則に基づく倫理的な基準である。本基準は、投資プロダクトの目的、投資プロセスまたはスチュワードシップ活動における環境、社会およびガバナンス（ESG）課題の考慮について情報伝達できるようにデザインされている。

本基準では、「ESG」という用語は、環境、社会およびコーポレート・ガバナンスと何らかの形で結びついている情報、課題およびアプローチを、そうではない情報、課題およびアプローチと区別するための記述子（descriptor）として使用される。本基準では、「ESG」という用語は、さまざまな投資プロダクトを区別するための記述子としては使用されておらず、また、何が「ESG投資プロダクト」であるのかないのかの判断基準（criteria）または指針も提供されない。

本基準では、「ESGアプローチ」という用語は、投資プロダクトの目的、投資プロセスまたはスチュワードシップ活動においてESG課題を考慮するためのさまざまな手法のいずれかを指す用語として使用される。この用語には、ESGインテグレーション、除外、スクリーニング、ベストインクラス、テーマ型、サステナビリティ・テーマ型投資、インパクト投資およびスチュワードシップと呼ばれるアプローチが含まれるが、これらに限定されない。

本基準では、「ESGディスクロージャー・ステートメント」は、特定の投資プロダクトに適用される必須の開示事項のすべてを最低限記載した文書を指す用語として使用される。

目的および範囲

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、投資プロダクトの目的、投資プロセスまたはスチュワードシップ活動におけるESG課題の考慮について、公正な表示および完全な開示を促進することを目的としている。投資プロダクトのESGアプローチが公正に表示され、かつ完全に開示されれば、投資家、コンサルタント、アドバイザーおよびディストリビューターは、投資プロダクトをよりよく理解、評価および比較することができ、また、グリーンウォッシングの可能性は減少する。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の範囲は、投資プロダクトで使用されるESGアプローチの開示に絞られる。本基準では、次に掲げる事項は規定していない。

- 会社のESG報告 (corporate ESG reporting)
- 会社レベル (firm-level) のESG開示 (スチュワードシップ活動関連を除く)

- 投資プロダクトの命名、ラベル付けまたは格付け
- 投資プロダクトの定期報告書の内容

本基準は、次に掲げる事項に対応するようにデザインされており、その意味で「グローバル」である。

- あらゆるタイプの投資ヴィークル – プールド・ファンド、上場投資信託（ETF）、個別運用口座の戦略、リミテッド・パートナーシップおよび保険ベースの投資プロダクトを含むがこれらに限定されない
- あらゆる資産クラス – 上場株式、債券、プライベート・エクイティ、プライベート・デット、インフラストラクチャーおよび不動産を含むがこれらに限定されない
- あらゆるESGアプローチ – ESGインテグレーション、除外、スクリーニング、ベストインクラス、テーマ型、サステナビリティ・テーマ型投資、インパクト投資およびスチュワードシップを含むがこれらに限定されない
- アクティブ戦略およびパッシブ戦略
- すべての市場

基準への準拠および独立した第三者による保証

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準への準拠は、任意である。インベストメント・マネジャーは、本基準を適用する投資プロダクトを選択することができる。インベストメント・マネジャーは、ESGディスクロージャー・ステートメントが本基準に準拠していることを表明する前に、適用される本基準の必須事項のすべてを満たしていることを確実にするために必要な手続をすべて踏んでいなければならない。適切な内部統制を実施することにより、準拠表明に対する信頼性に加えて開示の有効性を醸成することができる。

インベストメント・マネジャーは、その1つまたは複数のESGディスクロージャー・ステートメントについて、独立した第三者による保証を受けることを選択することができる。インベストメント・マネジャーおよび保証業務を行う会社（firms）の双方に関する必須事項および勧奨事項のすべて（基準1.B.1以外）は、別途、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準についての保証手続に規定する。

投資プロダクトのESG開示に関する指導原則

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、公正な表示および完全な開示という原則に基づいている。これらの原則が投資プロダクトのESG開示に適用される場合、投資家には次のような特性を有する情報が提供される。

- 完全性
投資プロダクトのESG開示は、投資家が投資プロダクトのESGアプローチを理解するために必要な情報を完全に開示している。重大な（significant）情報は省略されない。
- 信頼性
投資プロダクトのESG開示は、投資プロダクトのESGアプローチを公正に表示している。投資プロダクトのESG開示は、虚偽ではなく、誤解を招くものでもない。
- 一貫性
投資プロダクトのESG開示は、規制に基づく開示およびマーケティング資料に合致しており、それらを補足するものである。
- 明瞭性
投資プロダクトのESG開示は、投資家に投資プロダクトのESGアプローチを効果的に伝達するために、十分に具体的かつ正確である。
- アクセス性
投資プロダクトのESG開示は、投資家が容易に入手することができる。

1. 準拠の基本条件

A. 準拠の基本条件－必須基準

- 1.A.1 インベストメント・マネジャーは、**ESGディスクロージャー・ステートメント**の作成および配布に適用されるすべての法律および規制を遵守しなければならない。
- 1.A.2 インベストメント・マネジャーは、特定の**投資プロダクト**に関する**ESGディスクロージャー・ステートメント**が、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠して作成および提示されていることを表明するためには、**解釈ガイダンス**を含め、**インベストメント・マネジャー**およびその**投資プロダクト**に適用される、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準のすべての**必須事項**に準拠しなければならない。
- 1.A.3 インベストメント・マネジャーは、**ESGディスクロージャー・ステートメント**が「...を除いて、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠している」旨の表示または表明、もしくは投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準への部分的準拠を示唆する可能性のある他のいかなる表明もしてはならない。
- 1.A.4 インベストメント・マネジャーは、**ESGディスクロージャー・ステートメント**において、次に掲げる事項を行ってはならない。
- 虚偽の情報または誤解を生じさせる情報を表示する
 - 当該**投資プロダクト**の**ESGアプローチ**に関する重大な（significant）情報を省略する
 - 当該**投資プロダクト**について規制に基づく文書での開示内容と矛盾する内容を記載する
- 1.A.5 **ESGディスクロージャー・ステートメント**は、少なくとも1年間、または、**投資プロダクト**の存続期間が1年未満である場合は、開始以来の期間を対象としなければならない。
- 1.A.6 インベストメント・マネジャーは、次に掲げる各事項を達成するための方針および手続を文書化しなければならない。
- 投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の**必須事項**および**インベストメント・マネジャー**が採用することを選択した**勸奨事項**への準拠を確立し、維持すること
 - 投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準および**解釈ガイダンス**への変更および追加事項をモニターし、特定すること
- 1.A.7 インベストメント・マネジャーは、**ESGディスクロージャー・ステートメント**に含まれる情報の根拠となる文書および記録を確保し、保持しなければならない。
- 1.A.8 インベストメント・マネジャーは、CFA協会に対して、**ESG基準準拠通知書**を提出することにより、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準を使用していることを通知しなければならない。本通知書について、次に掲げる事項を行わなければならない。
- インベストメント・マネジャーが最初にどれか1つの**投資プロダクト**について**ESGディスクロージャー・ステートメント**を策定したときに提出されること
 - その後は毎年1月1日から6月30日までに提出されること

- 1.A.9** インベストメント・マネジャーが特定の**投資プロダクト**に対して投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準を適用することを選択した場合は、インベストメント・マネジャーは、その特定の**投資プロダクト**の**ESGディスクロージャー・ステートメント**を**投資家**に提供可能としなければならない。
- 1.A.10** インベストメント・マネジャーは、次に掲げる場合に、**投資プロダクト**の**ESGディスクロージャー・ステートメント**を更新しなければならない。
- a. 投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の適用される**必須事項**または**解釈ガイダンス**が変更されたとき
 - b. インベストメント・マネジャーが**ESGディスクロージャー・ステートメント**に含まれる情報に影響する変更を行ったとき
 - c. **ESGディスクロージャー・ステートメント**が**投資家**に提供可能となった後に重大な (significant) エラーが発見されたとき

B. 準拠の基本条件—勸奨基準

- 1.B.1** インベストメント・マネジャーは、その**ESGディスクロージャー・ステートメント**について独立した第三者による保証を得るべきである¹。

¹基準への準拠および独立した第三者による保証に関する追加情報は、序論を参照。

2. 投資プロダクトのESG開示

A. 投資プロダクトのESG開示ー必須基準

一般事項

2.A.1 インベストメント・マネジャーが、特定の**投資プロダクト**に対して、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準を適用することを選択した場合は、インベストメント・マネジャーは、その特定の**投資プロダクト**について、次に掲げる事項を記載した**ESGディスクロージャー・ステートメント**を作成しなければならない。

- a. **投資プロダクト**の名称
- b. インベストメント・マネジャーの名称
- c. 投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準で適用される**必須**の開示事項（ただし、法律または規制により禁止される開示事項を除く）
- d. **ESGディスクロージャー・ステートメント**の対象期間
- e. 投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準で適用される**必須**の開示事項に関連して、**ESGディスクロージャー・ステートメント**の対象期間中に変更が行われた場合は、当該変更の概略およびそれら変更の効力発生日
- f. 重大な（significant）エラーを訂正するために、過去1年以内に**ESGディスクロージャー・ステートメント**に変更が行われた場合は、当該変更の概略
- g. 以下の表明文

「本ESGディスクロージャー・ステートメントは、**[ESGディスクロージャー・ステートメントの対象期間挿入]**の期間について、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の開示必須事項に準拠している。また、**[インベストメント・マネジャー名挿入]**は、本ESGディスクロージャー・ステートメントの作成および提示において、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の必須事項に準拠している。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会が策定し、維持管理している。CFA協会は、本組織を認証または推奨するものではなく、また、ここに記載されている内容の正確性または品質を保証するものでもない。」

2.A.2 インベストメント・マネジャーが、**ESGディスクロージャー・ステートメント**において、法律または規制により開示することを禁止されている開示**必須事項**がある場合は、インベストメント・マネジャーは、記載できない開示**必須事項**の概略および記載できない理由を開示しなければならない。

- 2.A.3** インベストメント・マネジャーは、投資プロダクトで使用される**ESGアプローチ**の概略を開示しなければならない。
- 2.A.4** 投資プロダクトの投資プロセス、**スチュワードシップ活動**または目的が、1つ以上の特定の**ESG**課題に体系的に取り組んでいる場合は、インベストメント・マネジャーは、それらの特定の**ESG**課題の概略を開示しなければならない。
- 2.A.5** 投資プロダクトが第三者の**ESG**関連ラベルおよび認証に準拠している場合は、インベストメント・マネジャーは、それらを開示しなければならない。

ESG情報の情報源および種類

- 2.A.6** **ESG**情報が投資プロダクトの投資プロセスまたは**スチュワードシップ活動**で使用されている場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。
- ESG**情報が使用される投資プロセスまたは**スチュワードシップ活動**の要素、および**ESG**情報がどのように使用されているか
 - 使用される**ESG**情報の種類およびその**ESG**情報の情報源に関する概略
 - 使用される**ESG**情報のリスクおよび制約（**limitations**）、ならびにそれらのリスクおよび制約がどのように管理されているか

投資判断における財務的に重要なESG情報の体系的な考慮

- 2.A.7** 財務的に重要な（**material**）**ESG**情報が投資判断において体系的に考慮されている場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。
- 財務的に重要な**ESG**情報が通常どのように特定されているか
 - 財務的に重要な**ESG**情報が通常どのように投資判断に組み込まれているか（必要な場合は投資の種類ごとに記載すること）
 - 財務的に重要な**ESG**情報が投資判断において考慮されない例外がある場合は、その内容

ESG投資ユニバース

- 2.A.8** 投資プロダクトが**ESG**インデックスを投資ユニバースとして使用している場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。
- インデックスの重大な（**significant**）**ESG**特性、またはインデックスが容易に認識されるインデックスである場合はインデックスの名称
 - 投資家がインデックス構築手法に関する情報をどのように入手することができるか

スクリーニング

- 2.A.9** 投資プロダクトが、特定の投資対象を体系的に除外する**ESG**判断基準（criteria）を有している場合、または投資対象をポートフォリオに組み入れるために満たす必要のある**ESG**判断基準を有している場合は、インベストメント・マネジャーは、各**ESG**判断基準について次に掲げる事項を開示しなければならない。
- 評価される投資対象の特性
 - 特性の比較において使用される閾値または条件
 - その投資が、閾値または条件を満たしているときに、ポートフォリオから除外されているか、またはポートフォリオに組み入れる資格を有しているかどうか
 - 当該**ESG**判断基準の設定または評価において、何らかの法律、規制、もしくは第三者設定の基準、ガイドラインまたはフレームワークが適用されている場合は、それらへの参照
- 2.A.10** 投資プロダクトが、特定の投資対象を体系的に除外する**ESG**判断基準（criteria）を有している場合、または投資対象をポートフォリオに組み入れるために満たす必要のある**ESG**判断基準を有している場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。
- 投資プロセスのどこで当該**ESG**判断基準が適用されるか
 - 当該**ESG**判断基準の適用に例外がある場合は、その内容

ポートフォリオレベルのESG特性

- 2.A.11** 投資プロダクトがポートフォリオレベルの**ESG**特性について目標（targets）を設定している場合は、インベストメント・マネジャーは、各目標について次に掲げる事項を開示しなければならない。
- 評価されるポートフォリオレベルの**ESG**特性
 - ポートフォリオレベルの**ESG**特性をどのように測定しているか
 - ポートフォリオレベルの**ESG**特性の目標値またはレンジ（target value or range）
 - 目標とするポートフォリオレベルの**ESG**特性をどのように達成する見込みか
 - 目標とするポートフォリオレベルの**ESG**特性の達成を著しく阻害する可能性のあるリスク
 - ポートフォリオレベルの**ESG**特性の測定または目標の設定において、何らかの法律、規制、もしくは第三者設定の基準、ガイドラインまたはフレームワークが適用されている場合は、それらへの参照
- 2.A.12** 投資プロダクトがポートフォリオレベルの**ESG**特性の比較対象として**ESG**インデックスを使用している場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。
- ESG**インデックスと比較されるポートフォリオレベルの**ESG**特性
 - ESG**インデックスの重大な（significant）**ESG**特性、または**ESG**インデックスが容易に認識されるインデックスである場合は、**ESG**インデックスの名称
 - 投資家が**ESG**インデックスの**ESG**特性の定義および算出方法に関する情報をどのように入手することができるか

2.A.13 投資プロダクトが、ポートフォリオレベルの**ESG**特性について目標（targets）を設定している場合は、インベストメント・マネジャーは、それら目標の進捗または達成状況が**投資家**にどのように報告されるかを開示しなければならない。

ポートフォリオレベルの配分目標

2.A.14 投資プロダクトが、特定の**ESG**特性を有する投資対象についてポートフォリオレベルの配分目標（allocation targets）を設定している場合は、インベストメント・マネジャーは、各配分目標について次に掲げる事項を開示しなければならない。

- a. 配分目標が設定されている投資対象の特定の**ESG**特性
- b. 配分目標値またはレンジ（allocation target value or range）

2.A.15 投資プロダクトが、特定の**ESG**特性を有する投資対象についてポートフォリオレベルの配分目標（allocation targets）を設定している場合は、インベストメント・マネジャーは、それら目標の進捗または達成状況が**投資家**にどのように報告されるかを開示しなければならない。

スチュワードシップ活動

2.A.16 インベストメント・マネジャーは、**投資プロダクト**の**スチュワードシップ活動**を規定する方針のすべてについて、その完全な最新版を**投資家**がどのように入手することができるかを開示しなければならない。

2.A.17 **スチュワードシップ活動**を行う際に**ESG**課題が通常考慮される場合は、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を開示しなければならない。

- a. その**投資プロダクト**のために通常行われる**スチュワードシップ活動**の種類（必要な場合は投資の種類ごとに記載すること）
- b. **スチュワードシップ活動**を行う際に通常考慮される**ESG**課題
- c. **スチュワードシップ活動**および**ESG**課題が、**投資プロダクト**の目的および投資プロセスにどのように関連しているか
- d. その**投資プロダクト**について行われる**スチュワードシップ活動**をサポートするプロセスおよび組織体制

2.A.18 インベストメント・マネジャーは、**投資プロダクト**のための**スチュワードシップ活動**が**投資家**にどのように報告されるかを開示しなければならない。

環境的および社会的インパクト目的

2.A.19 投資が、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な**社会的**および**環境的**インパクトを同時に生み出すことを意図して行われる場合は、**インベストメント・マネジャー**は、次に掲げる事項を開示しなければならない。

- a. 測定可能または観察可能なインパクト目的
- b. インパクト目的の達成により恩恵を受けるステークホルダー
- c. インパクト目的の達成のために想定される投資ホライズン
- d. インパクト目的が、**投資プロダクト**が有する他の目的とどのように関連しているか、また、インパクト目的の追求により、他の目的とのトレードオフがどのように発生する可能性があるか
- e. インパクト目的の達成が、第三者設定の持続可能な開発目標にどのように貢献するか（貢献の意図が明記されている場合）
- f. **社会的**および**環境的**インパクトを生み出すことにコミットしている資産のポートフォリオに占める割合
- g. インパクト目的がどのように達成される見込みか
- h. インパクト目的の達成を著しく阻害する可能性のあるリスクがある場合は、そのリスク
- i. インパクト目的の進捗または達成状況をどのように測定、モニターおよび評価するか
- j. インパクト目的の達成に向けた進捗状況が**投資家**にどのように報告されるか
- k. インパクト目的を達成する過程で発生する可能性のある、潜在的にネガティブな**社会的**および**環境的**インパクトについて、評価、対処、モニターおよび管理するためのプロセス

B. 投資プロダクトのESG開示—勧奨基準

[なし]

3. ESG用語

ESG用語は、投資家が投資プロダクトで使用されているESGアプローチを理解するうえで妨げとなることが多い。インベストメント・マネジャーは、資産運用業界では理解されているが、平均的な投資家にはなじみのない専門用語を使用することがある。また、一般的に理解されている言葉でも、ESG投資の文脈で使用されると特別な意味を持つ言葉を、インベストメント・マネジャーが使用することもある。

混乱を避けるために、インベストメント・マネジャーは、その投資プロダクトのESGアプローチをできる限り平易な言葉で説明することが最善策であると思われる。一方で、長いフレーズの代わりに専門用語を使用することが有効な場合もある。読者になじみのない専門用語を使用する場合は、最初に使用するときその用語を定義することがベスト・プラクティスである。

インベストメント・マネジャーが投資家に対して明確なESG開示を行う一助とするため、本セクションでは、最も混乱を招きやすい用語および定義について、参照を掲載している。参照に準拠することは、特にESGディスクロージャー・ステートメントの作成において勧奨される。また、インベストメント・マネジャーは、法規制に違反しない限り、規制に基づく開示およびマーケティング資料を作成する際に、これらの勧奨事項に従うことを選択することができる。

本セクションは、さまざまなESGアプローチを中心に構成されているが、本セクションで言及されているESGアプローチがすべてのESGアプローチを網羅しているとみなすべきではない。さらに、以下のESGアプローチが相互に排他的であるとみなすべきではない。1つの投資プロダクトに複数のESGアプローチが用いられることはあり得る。

A. ESG用語—必須基準

[なし]

B. ESG用語—勧奨基準

ESGインテグレーション

参照

「ESGインテグレーション：財務分析および投資判断にESGの考慮を組み込むこと。これは、ファンド・マネジャーの投資スタイルおよび投資アプローチに合わせて、さまざまな方法で行うことができる。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,”
3rd Edition, 2021

「ESGインテグレーション：リスク管理の改善およびリターン向上のために、投資分析および投資判断にESG要素を組み込むプロセス。スクリーニングおよびテーマ型投資と組み合わせて用いられることが多い。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

「ESGインテグレーション：インベストメント・マネジャーが、財務分析に環境、社会およびガバナンスの要素を体系的かつ明示的に組み込むこと。」

—Global Sustainable Investment Alliance (GSIA),
“Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

- 3.B.1** インベストメント・マネジャーは、上記参照に示された定義と統合的な方法で「ESGインテグレーション」という用語を使用すべきである。
- 3.B.2** インベストメント・マネジャーは、「ESGインテグレーション」という用語がESGディスクロージャー・ステートメントに最初に記載される際に、その定義を示すべきである。

スクリーニング

参照

スクリーニング — 一般

「スクリーニング：倫理、価値観などの投資家の選好および/またはリスク評価などの投資指標(metrics)に基づいて、投資資産の組み入れまたは除外を決定するために、証券、発行体、投資先またはセクターの候補リストにフィルターを適用すること。スクリーニングには、マネジャーの方針に基づいて実施されるスクリーニングおよび顧客主導のスクリーニングが含まれる。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

スクリーニング/除外 — ネガティブ・スクリーニング、倫理的スクリーニング、信仰に基づくスクリーニング

「倫理および信仰に基づく投資：倫理（価値観主導型ともいう）および信仰に基づく投資とは、一定の原則に則って投資することを指し、通常、投資家、もしくは特定の宗教、国際的宣言、条約または自主協定によって、その製品およびサービスが道徳的に好ましくないとみなされる企業に投資することを回避するため、ネガティブ・スクリーニングを使用する。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,” 3rd Edition, 2021

「ネガティブ・スクリーニング/除外/ネガティブ除外スクリーン：同業他社と比較してESGパフォーマンスが低いことを理由に、もしくは特定のESG判断基準(criteria)に基づいて、特定のセクター、企業またはプロジェクトを除外すること（例：特定の製品、サービスまたはビジネス慣行を回避すること）。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

「**ネガティブ/除外スクリーニング**：投資不可と考えられる活動に基づき、特定のセクター、企業、国またはその他の発行体をファンドまたはポートフォリオから除外すること。除外判断基準（*exclusion criteria*）（規範および価値観に基づく）には、例えば、製品カテゴリー（例：武器、たばこ）、企業慣行（例：動物実験、人権侵害、汚職）または不祥事・違反（*controversies*）などがある。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

スクリーニング — 規範ベース

「**規範に基づくスクリーニング**：国際的な規範（*norms*）に基づくビジネス慣行の最低基準に照らして投資対象をスクリーニングすること。ビジネス慣行の最低基準として広く認知されている枠組みには、国連条約、安全保障理事会の制裁、国連グローバル・コンパクト、世界人権宣言、OECDガイドラインなどがある。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

「**規範に基づくスクリーニング**：国連、ILO [国際労働機関]、OECD、NGO [非政府組織]（例：トランスペアレンシー・インターナショナル）などが発行した国際的な規範（*norms*）に基づく、ビジネスまたは発行体の慣行の最低基準に照らして投資対象をスクリーニングすること。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

スクリーニング — ポジティブ・スクリーニング、ベストインクラス・スクリーニング

「**ベストインクラス投資**：ベストインクラス投資とは、各セクターまたは業界内のESG判断基準（*criteria*）を使用して設定された、所定のランキング・ハードルを超える企業のみを選定することをいう。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,” 3rd Edition, 2021

「**ポジティブ/ベストインクラス・スクリーニング**：同業他社と比較してポジティブなESGパフォーマンスを示すセクター、企業またはプロジェクトに投資すること。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

「**ベストインクラス/ポジティブ・スクリーニング**：同業他社と比較してポジティブなESGパフォーマンスを示し、かつ定義された閾値を上回る格付けを達成しているセクター、企業またはプロジェクトに投資すること。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

3.B.3 インベストメント・マネジャーは、「スクリーニング」（特定の種類のスクリーニングを指す類義語 <*variants*>を含む）という用語が**ESGディスクロージャー・ステートメント**に最初に記載される際に、その定義を示すべきである。

テーマ型およびサステナビリティ・テーマ型投資

参照

「**テーマ型投資**：テーマ型投資とは、クリーンテック、持続可能な農業、ヘルスケア、気候変動緩和など、サステナビリティに関連するテーマに該当する企業を選定することをいう。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,” 3rd Edition, 2021

「**テーマ型投資**：クリーンエネルギー、エネルギー効率化、持続可能な農業など、環境的または社会的成果 (outcomes) に関連するテーマまたは資産を特定し、それらに資本を配分すること。」

—PRI, “Reporting Framework Glossary,” 2021

「**サステナビリティ・テーマ型／テーマ型投資**：環境および社会の持続可能なソリューションに貢献するテーマまたは資産に特化して投資すること（例：持続可能な農業、グリーンビルディング、低炭素型ポートフォリオ、ジェンダー平等、多様性）。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

「**サステナブル投資**：サステナブル投資とは、持続可能な経済に何らかの形で貢献する資産、すなわち、自然資源および社会資源の枯渇を最小限に抑える資産を選定することをいう。典型的なESG課題を考慮する際に使用される広義の用語であり、ベストインクラスを含むこともある。また、ESG課題が証券のリスク・リターン特性にどのように影響するかを考慮するESGインテグレーションを含むこともある。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,” 3rd Edition, 2021

3.B.4 インベストメント・マネジャーは、「テーマ型」および「サステナブル」という用語がESGディスクロージャー・ステートメントに最初に記載される際に、その定義を示すべきである。

インパクト投資

参照

「**インパクト投資**：インパクト投資とは、財務的リターンと並行して（この意味で慈善活動とは異なる）、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを特に意図して行われる投資をいう。」

—CFA Institute, “Certificate in ESG Investing: Official Training Manual,” 3rd Edition, 2021

「**インパクト投資**：インパクト投資とは、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図して行われる投資をいう。」

—Global Impact Investing Network,
“What You Need to Know about Impact Investing,” 2021

「**インパクト投資**：ポジティブな社会的および環境的インパクトを達成するための投資 — これらインパクトを測定および報告し、投資家および原資産/投資先に意図があること（intentionality）を明示し（demonstrate）、かつ投資家の寄与を明示することが必要である。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

「**コミュニティ投資**：これまでサービスが行き届いていなかった個人またはコミュニティに特化して資本が提供される場合、また、明確な社会的または環境的パーパスを有するビジネスに資金拠出される場合をいう。コミュニティ投資の中にはインパクト投資であるものもあるが、コミュニティ投資はより広範であり、他の投資形態および対象を絞った融資活動も考慮される。」

—GSIA, “Global Sustainable Investment Review 2020,” 2020

- 3.B.5** インベストメント・マネジャーは、上記参照に示された定義と統合的な方法で、「インパクト投資」という用語（およびその類義語 < variants >）を使用すべきである。
- 3.B.6** インベストメント・マネジャーは、「インパクト」という用語（およびその類義語）ならびに「インパクト投資」という用語（およびその類義語）について、いずれかの用語が **ESGディスクロージャー・ステートメント** に最初に記載される際に、その定義を示すべきである。
- 3.B.7** インベストメント・マネジャーは、上記参照に示された定義により定義された「インパクト投資」に対して少なくとも相当な（significant）配分が行われていない場合は、その**投資プロダクト**をポジティブな**環境的**または**社会的**インパクトを有するものとして説明すべきではない。

用語集

本用語集における定義は、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に固有のものである。

環境的、環境 ENVIRONMENTAL	自然環境および自然システムの質および機能に関すること
ESG	「環境、社会、ガバナンスまたはその組み合わせ」の略称
ESGアプローチ ESG APPROACH	投資プロダクトの目的、投資プロセスまたはスチュワードシップ活動にESGの考慮を組み込むためのさまざまな手法の1つ。この用語には、ESGインテグレーション、除外、スクリーニング、ベストインクラス、テーマ型、サステナビリティ・テーマ型投資、インパクト投資およびスチュワードシップと呼ばれるアプローチがしばしば含まれるが、これらに限定されない。
ESGディスクロージャー・ ステートメント ESG DISCLOSURE STATEMENT	特定の投資プロダクトについて、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準で必須とされる開示事項のすべてを記載した文書
ESGインデックス ESG INDEX	インデックス構築手法にESGの考慮を組み込んだインデックス
ESG基準準拠通知書 ESG STANDARDS COMPLIANCE NOTIFICATION FORM	インベストメント・マネジャーが投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準を使用していることをCFA協会に通知するため、インベストメント・マネジャーがCFA協会に提出することが必須である通知書
ガバナンス GOVERNANCE	企業およびその他の投資先組織の方向付け、統制およびモニタリングのために用いられる方針および手続に関すること
解釈ガイダンス INTERPRETIVE GUIDANCE	CFA協会および「投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準」の管理組織が発行する、同基準についての解釈および説明資料。ガイダンス・ステートメント、解釈およびQ&Aが含まれるが、これらに限定されない。
インベストメント・ マネジャー INVESTMENT MANAGER	投資プロダクトを運用する組織

投資プロダクト
INVESTMENT
PRODUCT

投資家の資本を用いて**投資家**の利益のために投資資産を購入、売却および保有するインベストメント・マネジャーによって運用されるヴィークル。次に掲げるものが含まれるが、これらに限定されない。

- **投資家**がその資本をプールして集団で投資することを可能にする投資会社、投資法人、投資信託またはその他のヴィークル（以下、「プールド・ファンド」）— 例えば、オープンエンド型およびクローズドエンド型ミューチュアル・ファンド、単位型投資信託、上場投資信託（ETF）、譲渡可能証券の集団投資事業（UCITS）、変動資本を有する投資法人（SICAVファンド）など、ならびにヘッジファンド、不動産ファンド、プライベート・エクイティ・ファンド、私募債ファンド、年金基金など
- **投資家**とインベストメント・マネジャーとの間の契約 — 例えば、保険ベースの**投資プロダクト**、年金プロダクトなど
- **投資家**がリミテッド・パートナーでインベストメント・マネジャーがジェネラル・パートナーである、リミテッド・パートナーシップ — 例えば、ヘッジファンド、不動産ファンド、プライベート・エクイティ・ファンドなど
- 個別口座で運用される投資戦略

インベストメント・マネジャーが提供するヴィークルで、その全体または一部についてサブアドバイザーを有するものは、インベストメント・マネジャーがサブアドバイザーの選定について裁量権を有する場合には、そのインベストメント・マネジャーの**投資プロダクト**とみなされる。

注：**投資プロダクト**の定義には、要求払預金口座（例：当座預金、普通預金）、顧客が取引活動を指図する証券取引口座、あらゆる種類の損害保険（property and liability insurance）など、特定の種類の金融プロダクトは含まれない。

投資家
INVESTOR

ある**投資プロダクト**に現在投資している、もしくは関心を表明しており投資する資格がある者または主体（person or entity）

注：**投資家**の定義には、リテール投資家、ウェルス・マネジメントの顧客および機関投資家が含まれる。投資コンサルタントおよびその他の第三者も、**投資家**である個人または主体（individuals or entities）を代表している場合には、**投資家**とみなされる。

…なければならない
MUST

準拠することが義務または**必須**である規定（provision）、作業（task）または行動（action）（「**必須/必須事項**」参照）

…ならない
MUST NOT

禁止された作業（task）または行動（action）

または
or

注：定義された用語ではないが、「または」という用語の使用は包含的であり、「XまたはY、もしくはその両方」および「XまたはYまたはZ、もしくはそのいくつかの組み合わせ」を意味する。「…のうちいずれか（either...or）」の使用は排他的であり、「XまたはY、ただしその両方ではない」という意味である。

勸奨/勸奨事項 RECOMMEND/ RECOMMENDATION	準拠または実行すべき規定 (provision)、作業 (task) または行動 (action)。勸奨事項はベスト・プラクティスとみなされるが、必須事項ではない。(「…べきである」参照)
必須/必須事項 REQUIRE/ REQUIREMENT	準拠または実行しなければならない規定 (provision)、作業 (task) または行動 (action) (「…なければならない」参照)
…べきである SHOULD	準拠または実行することが勸奨され、ベスト・プラクティスとみなされる規定 (provision)、作業 (task) または行動 (action) であるが、必須ではないもの
…べきではない SHOULD NOT	準拠も実行もしないことが勸奨され、そうしないことがベスト・プラクティスとみなされる作業 (task) または行動 (action)
社会的、社会 SOCIAL	人、コミュニティおよび社会の、権利、ウェルビーイングおよび利益に関すること
スチュワードシップ 活動 STEWARDSHIP ACTIVITIES	投資プロダクトの保有資産の価値を保護し、向上させ、また投資プロダクトの目的を達成するために、インベストメント・マネジャーが投資家のために行う個別活動または協働活動。スチュワードシップ活動には、発行体とのエンゲージメント (すべての資産クラスについて現在の投資先および投資先候補の両方を対象)、株主総会での投票、株主決議/提案の提出、投資先の取締役会および取締役会の委員会での直接的役割、インベストメントチェーンにおけるサプライヤーのスチュワードシップ行動に関する交渉およびモニタリング、政策立案者とのエンゲージメント、基準設定者とのエンゲージメント、スチュワードシップの目標 (goals) を支持する公共財 (調査など) および公論 (メディアなど) への寄稿、ならびに必要に応じて訴訟が含まれるが、これらに限定されない。

付属資料A:規定の適用に関する決定

本セクションでは、ESGアプローチがある特定の 방법으로投資プロダクトに使用されている場合に、適用される開示規定について説明する目的で、例示を行う。これらの例は、ガイダンスとして提供されるものである。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

本例示について次の想定をすべきではない。

- 各例は、特定の投資プロダクトを表している。
- これらの例により、すべてのESGアプローチが網羅されている。
- これらの例は、相互に排他的なESGアプローチを表している。

以下の例は、意図的に単純化されており、1つの例につき1つのESGアプローチのみを示している。実際には、多くの投資プロダクトが、複数のESGアプローチを組み合わせ使用している。そのような場合でも、これらの例はガイダンスとして使用することができる。例えば、ある投資プロダクトが、例1で示したESGアプローチと例3で示したESGアプローチを併用している場合、その投資プロダクトに適用される規定は、例1および例3で示した適用規定の組み合わせとなる。

例1:「ESGインテグレーション」が投資プロダクトで使用される唯一のESGアプローチである

注：これは説明用の例示である。以下に記載する特性についての一覧は、投資プロダクトが「ESGインテグレーション」という用語を使用して表示、分類または説明されるために満たさなければならない最低限の要件を構成していると想定されるべきではない。また、「ESGインテグレーション」という用語を使用して説明または分類されるすべての投資プロダクトが、これらの特性を有していると想定されるべきではない。

この例では、次の条件が想定されている。

- 財務的に重要な（material）ESG情報が、投資判断において体系的に考慮されている。ESG情報は、財務的に重要な情報のモザイクを構成する1種類の情報であり、インベストメント・マネジャーは、個々の投資判断においてESG情報をどの程度重視するかを自らの裁量で決定している。
- インベストメント・マネジャーは、投資プロダクトのオーナーとしての立場を利用して、投資先および発行体に対して、インベストメント・マネジャーが財務的に重要である（material）と考えるESG情報を開示するよう働きかけている。
- それ以外のESGアプローチは使用されていない。

この場合に適用される規定：1.A.1–1.A.10、1.B.1、2.A.1–2.A.3、2.A.6、2.A.7、2.A.16、2.A.18、3.B.1、3.B.2

投資プロダクトが上記の説明と何らかの方法で異なっている場合は、追加規定が適用されることがある。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

例2: 投資プロダクトが「信仰に基づくスクリーニング」を構築手法に含むインデックスに対してパッシブに運用されており、他のESGアプローチは使用されていない

注：これは説明用の例示である。以下に記載する特性についての一覧は、投資プロダクトが「信仰に基づくスクリーニング」という用語を使用して表示、分類または説明されるために満たさなければならない最低限の要件を構成していると想定されるべきではない。また、「信仰に基づくスクリーニング」という用語を使用して説明または分類されるすべての投資プロダクトが、これらの特性を有していると想定されるべきではない。

この例では、次の条件が想定されている。

- 投資プロダクトは、ある信仰に基づく原則に抵触する投資対象を体系的に除外したESGインデックスを投資ユニバースとしている。
- それ以外のESGアプローチは使用されていない。

この場合に適用される規定：1.A.1–1.A.10、1.B.1、2.A.1–2.A.4、2.A.8、2.A.16、2.A.18、3.B.3

投資プロダクトが上記の説明と何らかの方法で異なっている場合は、追加規定が適用されることがある。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

例3: 「規範に基づくスクリーニング」が投資プロダクトで使用される唯一のESGアプローチである

注：これは説明用の例示である。以下に記載する特性についての一覧は、投資プロダクトが「規範に基づくスクリーニング」という用語を使用して表示、分類または説明されるために満たさなければならない最低限の要件を構成していると想定されるべきではない。また、「規範に基づくスクリーニング」という用語を使用して説明または分類されるすべての投資プロダクトが、これらの特性を有していると想定されるべきではない。

この例では、次の条件が想定されている。

- 投資プロダクトは、国連グローバル・コンパクト（UNGC）の原則を遵守していない企業の証券をポートフォリオから除外する方針を有している。
- インベストメント・マネジャーは、UNGC原則を遵守していない企業について、綿密な調査に基づくリストを定期的に提供するため、第三者と契約している。
- 第三者リストに記載されている企業は、インベストメント・マネジャーの取引システムにおいてフラグが立てられているため、マネジャーはそれら企業の証券を購入できないようになっている。
- 第三者リストに記載されている企業は、インベストメント・マネジャーのポートフォリオ運用システムにおいてフラグが立てられている。また、そのような企業の証券が投資プロダクトで保有されている場合は、ポートフォリオ運用チームに通知される。方針に基づき、これらの証券は60日以内に売却される。
- それ以外のESGアプローチは使用されていない。

この場合に適用される規定：1.A.1–1.A.10、1.B.1、2.A.1–2.A.4、2.A.6、2.A.9、2.A.10、2.A.16、2.A.18、3.B.3

投資プロダクトが上記の説明と何らかの方法で異なっている場合は、追加規定が適用されることがある。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

例4: 投資プロダクトが「サステナブル」投資に焦点を当てており、他のESGアプローチは使用されていない

注：これは説明用の例示である。以下に記載する特性についての一覧は、投資プロダクトが「サステナブル」という用語を使用して表示、分類または説明されるために満たさなければならない最低限の要件を構成していると想定されるべきではない。また、「サステナブル」という用語を使用して説明または分類されるすべての投資プロダクトが、これらの特性を有していると想定されるべきではない。

この例では、次の条件が想定されている。

- 投資プロダクトは、売上高（turnover）に占めるEUタクソノミーへの適合割合が少なくとも50%である企業の証券への投資を、サステナブル投資であると定義する方針をとっている。適合割合は、サステナブルファイナンスに関するテクニカル専門家グループの最終報告書（2020年3月）に記載されている方法論に従って計算されている。
- インベストメント・マネジャーは、投資プロダクトの投資ユニバースに含まれる企業について、それらのEUタクソノミー適合データを提供するため、第三者のESGデータサプライヤーと契約している。
- 投資プロダクトは、ファンドの70%をサステナブル投資に配分することを目標としている。

- 投資プロダクトは、サステナブルな経済活動への投資を意図しているが、特定の環境的または社会的インパクト目的を達成することは目指していない。
- それ以外のESGアプローチは使用されていない。

この場合に適用される規定：1.A.1–1.A.10、1.B.1、2.A.1–2.A.4、2.A.6、2.A.14、2.A.15、2.A.16、2.A.18、3.B.4

投資プロダクトが上記の説明と何らかの方法で異なっている場合は、追加規定が適用されることがある。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

例5:「エンゲージメント」が投資プロダクトで使用される 唯一のESGアプローチである

注：これは説明用の例示である。以下に記載する特性についての一覧は、投資プロダクトが「エンゲージメント」という用語を使用して表示、分類または説明されるために満たさなければならない最低限の要件を構成していると想定されるべきではない。また、「エンゲージメント」という用語を使用して説明または分類されるすべての投資プロダクトが、これらの特性を有していると想定されるべきではない。

この例では、次の条件が想定されている。

- 投資プロダクトは、広範な市場の株式インデックスに対してパッシブに運用されている。
- インベストメント・マネジャーは、ESG課題に関する企業の方針、慣行および行動を改善することを目的として、企業経営に影響を及ぼすため、エンゲージメントを行っている。
- それ以外のESGアプローチは使用されていない。

この場合に適用される規定：1.A.1–1.A.10、1.B.1、2.A.1–2.A.4、2.A.16–2.A.18

投資プロダクトが上記の説明と何らかの方法で異なっている場合は、追加規定が適用されることがある。特定の投資プロダクトについてESGディスクロージャー・ステートメントを作成する際に、どの規定が適用されるかを決定するのは、常にインベストメント・マネジャーの責任である。

付属資料B:ESGディスクロージャー・ステートメント例

以下は、ESGディスクロージャー・ステートメントの説明用の例示である。本例示の目的は、さまざまなESGアプローチを使用する多様な投資プロダクトについて、本基準の規定をどのように満たすことができるかを示すことである。本例示は、開示のための「ボイラープレート」（決まり文句）を提供することを意図したものではない。インベストメント・マネジャーは、自らのESGディスクロージャー・ステートメントで開示する情報について責任を負っている。

本例示について次の想定をすべきではない。

- 各例は、特定の投資プロダクトを表している。
- 例のいずれの部分も、特定の投資プロダクトに関する特定の規定を満たしている。
- 例に示された開示と異なる開示は、特定の投資プロダクトに関する特定の規定を満たさない。

例 1

XYZ株式戦略 ESGディスクロージャー・ステートメント

本ESGディスクロージャー・ステートメントは、2019年1月1日から2021年12月31日までの期間について、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の開示必須事項に準拠している。また、XYZ Asset Management Company は、本ESGディスクロージャー・ステートメントの作成および提示において、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の必須事項に準拠している。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会が策定し、維持管理している。CFA協会は、本組織を認証または推奨するものではなく、また、ここに記載されている内容の正確性または品質を保証するものでもない。

概要

XYZ株式戦略（以下、「本戦略」）は、長期的な資本成長の追求において、ESGインテグレーション—環境、社会およびガバナンス（ESG）に関する重要な（material）データを体系的かつ明示的に組み込むこと—を行っている。当社は、財務的に重要な（material）ESGデータは、証券のリスクおよび評価の包括的な分析の一部であると考えている。XYZ Asset Management Company（以下、「XYZ」）のESG分析および統合プロセスは、すべての株式証券投資に適用される。本戦略が投資するマネーマーケット証券については、ESGデータは考慮されない。

本戦略では、ESG課題にネガティブに影響する特定の種類の投資を回避する。また、XYZは、世界が低炭素経済に移行する中で、石炭産業は重大な（significant）経済的リスクにさらされていると考えるため、本戦略では、一般炭採掘および石炭火力発電から収益を得る企業への投資は除外している²。

XYZは、議決権行使および企業の経営陣とのエンゲージメントにおいて、企業財務に関連するESG課題を考慮している。

ESG情報の情報源および種類

本戦略では、一定の除外判断基準（exclusion criteria）の評価、投資分析、ならびに議決権行使およびエンゲージメントのために、ESGデータを使用している。ESGデータは、主に2つの第三者ESGデータプロバイダーから入手し、必要に応じて、企業の報告書および規制当局への提出書類、ならびに業界または非営利団体などの他の情報源を社内で分析することにより、追加情報を入手している。XYZは、ESGデータプロバイダーのデータ収集およびデータガバナンスのプロセスについてデュー・デリジェンスを実施した。ESGデータの品質には一貫性がないことがあるため、外部ソースからのデータのサンプルは、企業開示データ、その他のオリジナルソース・データと、また、ESGデータベンダー間で、四半期ごとに相互参照される。データ分散の許容範囲は、XYZのデータサイエンティストによって、データの種類ごとに決定される。分散限界を超えるESGデータは、XYZのサステナビリティ・アナリストによってさらに評価され、どのデータソースを使用するかが決定される。企業によっては、財務的に重要な（material）ESGデータが入手できない場合、またはXYZのデータ品質基準を満たしていない場合がある。このような場合、ポートフォリオにおける当該企業のウェイトは、ポートフォリオ時価の1%を超えないものとし、また、ポートフォリオにおけるそのような企業の合計ウェイトは、ポートフォリオ時価の10%を超えないものとする。

ESG課題に関するスクリーニング

XYZは、本戦略の株式証券投資において、除外を適用している。本戦略のマネーマーケット証券投資については、除外は適用されない。除外は、業種コードまたは収益閾値のいずれかに基づいて決定される。XYZは、ESGデータプロバイダーの1社から、定義された除外判断基準（exclusion criteria）に基づき、ポートフォリオから除外されるべき証券のリストを毎月受け取っている。除外判断基準は、証券選定スクリーニング・プロセスの最初に適用される。次に掲げる基準のいずれかに該当する証券は、証券選定ユニバースから除外される。現在の保有銘柄がその後XYZの除外判断基準に違反していることが判明した場合は、当該証券は60日以内に売却される。

² 本戦略の投資方針は、2020年1月1日付けで改訂され、一般炭採掘および石炭火力発電から収益を得る企業を除外している。

たばこ

- 標準産業分類（SIC）コードが Major Group 21 に属する企業。このグループには、主として、シガレット、葉巻、有煙・噛みたばこ、嗅ぎたばこ、合成たばこ、非たばこシガレットの製造、およびたばこの茎葉処理・再乾燥に従事する事業が含まれる。もしくは、
- 直近の事業年度において、シガレット、葉巻、無煙・噛みたばこ、嗅ぎたばこおよび非たばこシガレットの販売・流通の年間収益比率が5%を超えている企業。

アルコール

- 標準産業分類（SIC）コードが 2082（モルト飲料）、2084（ワイン、ブランデーおよびブランデースピリッツ）または 2085（蒸留酒およびブレンド酒）である企業。もしくは、
- 直近の事業年度において、アルコール飲料の販売・流通の年間収益比率が5%を超えている企業。

ポルノ

- ポルノの製作または流通を行っている企業。収益の閾値はゼロ・トレランス（徹底的な排除）。

ギャンブル

- 直近の事業年度において、ギャンブルの提供による年間収益比率が5%を超えている企業。

非人道的兵器

- 非人道的兵器 (controversial weapons) およびその主要部品の製造、流通または維持を行っている企業。非人道的兵器には、クラスター爆弾、対人地雷、生物兵器、化学兵器および核兵器が含まれるが、それらに限定されない。また、本戦略は、クラスター爆弾および対人地雷の除外を求めるレギュレーション123-4567を遵守している。

石炭

- 一般炭採掘または石炭火力発電から収益を得ている企業。収益の閾値はゼロ・トレランス（徹底的な排除）。

ESGデータの財務分析および評価への統合

重要なESG課題の特定

XYZの投資プロセスでは、証券の長期的な価値およびリスクの可能性をより包括的に把握するため、伝統的な財務要因とともに重要な（material）ESG課題を考慮している。当社のデータサイエンティスト・チームは、企業の発行する報告書および規制当局への提出書類、業界団体、第三者の投資調査、市場データならびにESGデータプロバイダーを含む、複数の情報源から財務およびESGに関する調査およびデータを収集している。当社のデータサイエンティストは、投資プロセスで使用されるすべてのESGデータを評価する。検証できないデータまたは合理的に推定できないデータは、当社のデータ品質基準を満たさないため、投資分析プロセスでは使用されない。

当社のセクターアナリストは、担当する各業種について、重要な（material）ESG要因を評価する責任を負っている。セクターアナリストは、サステナビリティ会計基準審議会（SASB）の基準を参照することから始める。同基準は、企業が事業を行っている業種に基づいて、企業の事業に財務的に重要な影響を及ぼす可能性が最も高いESG指標（metrics）を特定するために使用される。環境、社会および人的資本に関連する課題を業種ごとに特定し、セクターアナリストが各企業について業種別SASB指標（metrics）を検討する。この分析を補足するため、気候変動関連リスクなど地域特有のESGリスクとなる可能性のある、地理的位置を含めた企業独自の特性を分析する。

環境および社会を考慮する重要性は業種によって大きく異なるが、ガバナンスへの考慮はほぼ一貫している。各企業を評価する際のコーポレート・ガバナンスの重要な（material）課題には、取締役会の構造、独立性および構成、取締役会メンバーのスキルセットおよび経験レベル、役員報酬、ならびに株主の議決権が含まれる。

最後に、ESGデータの重要性（materiality）は、個々の証券についてアナリストが推定する投資ホライズンに基づいて評価される。ESG要因が企業の評価に短期的にネガティブな重要な（material）影響を及ぼすと予測される場合でも、アナリストの推定投資ホライズンが短期的影響を受けると予測される期間よりも長い場合には、その証券を購入または保有することができる。逆に、長期的に企業にとってポジティブで重要な恩恵となることが期待されるESG要因であっても、その証券に対するアナリストの推定投資ホライズンが短い場合には、その証券の評価において考慮されない。

重要なESGデータの統合

XYZのセクターアナリストは、過去の企業業績を評価し、収益・利益、営業・営業外費用、資本支出および資産・負債の将来予測を行い、同業他社と比較する際に、証券の将来の財務的パフォーマンスにとって重要（material）であると考えられる定量的・定性的なESGデータをその他の重要な（material）情報と併せて考慮する。さらに、アナリストは、特定されたESGリスクを企業がどの程度理解し、管理しているかについても評価する。XYZは、企業のガバナンス要因が業績予測に与える影響を推定するために、独自の回帰モデルを開発した。

当社のアナリストは、企業の推定リスクプレミアムの引き上げまたは引き下げのために、このモデルからの結果を使用することがある。

議決権行使およびエンゲージメントにおけるESG課題の考慮

XYZは、ポートフォリオで保有する証券の経済的価値を高めることを意図した方法で、顧客の最善の利益のためにのみ、当社全体が保有する企業の株式について議決権を行使し、企業の経営陣へのエンゲージメントを行う。

すべての議決権行使は、XYZの議決権行使およびエンゲージメントのシステムに記録および保管される。議決権行使委員会がある問題について経営陣に反対票を投じた場合には、エンゲージメントチームは、電子メールを通じて経営陣と具体的な懸念事項を議論するために、エンゲージメントの取り組みを開始する。また、XYZのエンゲージメントチームは、ガバナンスの不備が企業業績に影響を及ぼしていることを踏まえ、ガバナンスのベスト・プラクティスの実践を促すために、積極的に企業へのエンゲージメントを行っている。エンゲージメントの取り組みが開始されると、企業名、特定された課題、目標成果 (targeted outcome) および最初の書面によるコミュニケーションの写しを含むファイルが、議決権行使およびエンゲージメントのシステム上に作成される。推奨されるフォローアップ・タイムフレームに基づき、自動アラートが設定される。XYZのエンゲージメントチームは、エンゲージメントの取り組みおよび進捗状況を継続的に追跡し、レビューを行っている。継続的なエンゲージメントの取り組みは、XYZのエンゲージメント方針に従って決定される。企業経営陣との書面によるコミュニケーションおよびミーティングの概要はすべて、一元化された社内データベースに記録および保管されている。エンゲージメントチームは、四半期ごとにポートフォリオ・マネジャーに最新情報を提供し、必要に応じて面談を行っている。

投資家は、次の宛先に電子メールまたは書面を送付することにより、本戦略のエンゲージメント活動および議決権行使に関する情報を入手することができ、また、本戦略の議決権行使およびエンゲージメントに関する方針および手続を請求することができる。

clientsupport@xyzassetmanagement.com XYZ Asset Management Company, ATTN:
Compliance Department, 1234 Alpha Summit Lane, Suite 1111, New York, NY 10005.

例 2

ABCグロース・アンド・インカム・ファンド ESGディスクロージャー・ステートメント

本ESGディスクロージャー・ステートメントは、2019年10月1日から2021年3月31日までの期間について、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の開示必須事項に準拠している。また、ABC Fund Management, Inc. は、本ESGディスクロージャー・ステートメントの作成および提示において、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の必須事項に準拠している。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会が策定し、維持管理している。CFA協会は、本組織を認証または推奨するものではなく、また、ここに記載されている内容の正確性または品質を保証するものでもない。

概要

サステナビリティについての考慮は、ABCグロース・アンド・インカム・ファンド（以下、「当ファンド」）にとって重要である。ABC Fund Management では、サステナビリティを「将来の世代が自らのニーズを満たすことを可能にする自然資源の責任ある効率的な消費および管理」と定義している。サステナビリティの中で最も重要な課題には、化石燃料の燃焼およびそれによる地球の気温や気候へのネガティブな影響が含まれる。ABC Fund Management は、化石燃料の効率的な利用、エネルギー効率化プロジェクトの実施、または再生可能エネルギー源への移行を行っている企業は、企業自身の存続を確保するだけでなく、より持続可能な経済に貢献するものと考えている。

これらの課題を考慮し、当ファンドは、次の2つの事項を満たす、広範な市場の株式および債券を有するポートフォリオを通じて、投資目的の達成を目指している。

- 当ファンドのベンチマークと比較して、加重平均炭素原単位（WACI）が少なくとも50%低いこと。
- 債券投資の時価の少なくとも25%を、ラベル付きグリーンボンドおよび認定気候ボンド（Certified Climate Bonds）に投資していること。

さらに、ABC Fund Management は、議決権行使および企業経営陣とのエンゲージメントの際に、気候変動および自然資源管理に関する課題を考慮している。

主なESG用語

- **炭素原単位** (*carbon intensity*) は、企業が収益を生み出すために炭素資源をどれだけ効率的に使用しているかを測定するものであり、それにより規模の異なる企業間で炭素効率を比較することができる。炭素原単位は、企業のスコープ1 + スコープ2の温室効果ガス（GHG）排出量の二酸化炭素換算値（CO₂e）を収益百万米ドル当たりで正規化した値として計算される。
- **二酸化炭素換算** (CO₂e) とは、二酸化炭素以外のガス排出量をそれぞれの地球温暖化係数で二酸化炭素相当量に換算することにより、さまざまな温室効果ガスの排出量を地球温暖化係数に基づき比較するために使用される測定値をいう。（出所：Eurostat, based on a report from the European Environmental Agency）
- **スコープ1排出** とは、企業が所有または支配する排出源から発生する直接的なGHG排出をいう。
- **スコープ2排出** とは、企業が購入した電力、熱、蒸気および冷却を消費することにより発生する間接的なGHG排出をいう。

- ラベル付きグリーンボンドとは、気候または環境に関するプロジェクトに資金を供給する債券で、発行体により「グリーン」とラベル付けされているものをいう。（出所：Climate Bonds Initiative）
- 認定気候ボンド (*Certified Climate Bonds*) とは、低炭素経済に関するパリ協定の目標 (goals) に合致するプロジェクトおよび資産を特定するための科学的根拠に基づく基準である、気候ボンド基準 (Climate Bonds Standard) に適合していることが検証された債券およびローンをいう。（出所：Climate Bonds Initiative）

当ファンドが使用する主なESGデータ

ABC Fund Management は、当ファンドのユニバースに含まれる企業の炭素原単位データを、ESGデータプロバイダーから入手している。企業のスコープ1およびスコープ2の排出量および収益は、炭素原単位の計算に使用される。すべての企業が自社の GHG 排出量を報告しているわけではない。企業がスコープ1およびスコープ2の排出量を報告していない場合は、当ファンドのESGデータプロバイダーが独自のモデルを使用して報告されていない排出量を推定する。企業のGHG 排出量を推計する一般的な方法は存在しないため、個々の企業の炭素原単位の測定方法は、データプロバイダーによって大きく異なる可能性がある。ABC Fund Management が選定したデータプロバイダーは、複数の情報源（企業報告データ、第三者データおよび独自の推定値を含む）から排出量データを入手しており、企業のスコープ1およびスコープ2を合わせたその排出量推定値が、他のデータプロバイダーの排出量推定値と概ね相関があることが実証されている。

ポートフォリオレベルのESG特性および配分目標

炭素原単位目標

当ファンドの加重平均炭素原単位 (WACI) は、当ファンドの各保有銘柄の構成比率に応じて加重平均した、各保有銘柄の炭素原単位の合計である。WACI目標 (target) は、ベンチマーク・インデックスのWACIの変化を反映して、四半期ごとに再計算される。当ファンドの投資目的およびWACI目標を達成するため、当ファンドは、同業他社と比較して魅力的なバリュエーションで、炭素原単位がより低い企業に投資する。インデックス構成銘柄の炭素原単位の自然変動およびインデックス構成銘柄の変更により、WACI目標を達成できない場合がある。当ファンドのWACIおよびWACI目標は、当ファンドの[ウェブサイト](#)で入手可能な四半期ファンド報告書で投資家に報告されている。

ラベル付きグリーンボンドおよび気候ボンドへの配分目標

当ファンドは、保有する債券の時価の少なくとも25%を、ラベル付きグリーンボンドおよび認定気候ボンドに投資することを目指している。当ファンドのラベル付きグリーンボンドおよび認定気候ボンドへの配分は、当ファンドの[ウェブサイト](#)で入手可能な四半期ファンド報告書で投資家に報告されている。

議決権行使およびエンゲージメント

当ファンドの議決権は、当ファンドの議決権行使ガイドラインに則って行使される。議決権は、当ファンドの株式保有先すべてに対して行使される。ABC Fund Management は、環境課題を慎重に管理することが企業の財務的パフォーマンスにポジティブな影響を与え、気候変動の緩和に資すると考えるため、取締役の選任などの定例議案に投票する際には、気候変動および自然資源管理に関連する課題を考慮している。すべての議決権行使または棄権に関する記録は、当社のスチュワードシップ管理システムに保持されている。

当ファンドのエンゲージメント方針は、その保有する株式および債券に適用される。エンゲージメントは、企業の炭素排出量および自然資源管理の改善に向けた取り組みを促進することを意図して行われている。エンゲージメント活動には、対面およびバーチャルのミーティング、書面による通信ならびに電子メールが含まれる。当ファンドのエンゲージメント・オフィサーは、エンゲージメントの対象となる企業および課題をフラグ付けしている。エンゲージメントの取り組みが開始されると、エンゲージメントの目標成果 (targeted outcomes) を含む、すべての文書によるコミュニケーションおよび面談記録がスチュワードシップ管理システムに記録される。エンゲージメントは、企業の取締役会、経営陣またはIR担当者で行われ、また、当ファンドの議決権行使およびエンゲージメントのサービスプロバイダーを通じて、単独で、または他の投資家と協働して行われることがある。四半期ごとに、当ファンドのエンゲージメント・オフィサーが、目標成果との関連でエンゲージメント目標 (goals) に向けた進捗状況をレビューし、エンゲージメント方針に則って次のステップを決定する。

議決権行使ガイドラインおよびエンゲージメント方針は、当ファンドの[ウェブサイト](#)に掲載されている。ABC Fund Management は、また、過去1年間のエンゲージメントの優先課題、現在のエンゲージメントの進捗状況および議決権行使活動を含む、年次の議決権行使・エンゲージメント報告書を当ファンドの[ウェブサイト](#)で公表している。

例 3

BCD直接投資ファンド ESGディスクロージャー・ステートメント

本ESGディスクロージャー・ステートメントは、2020年11月1日から2021年10月31日までの期間について、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の開示必須事項に準拠している。また、BCD Investing Ltd. は、本ESGディスクロージャー・ステートメントの作成および提示において、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の必須事項に準拠している。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会が策定し、維持管理している。CFA協会は、本組織を認証または推奨するものではなく、また、ここに記載されている内容の正確性または品質を保証するものでもない。

概要

BCD直接投資ファンド（以下、「当ファンド」）は、南米の重要な生息地および生態系における生物多様性の損失を阻止することを支援するために設立された。当ファンドは、インパクト投資³を通じて、国連の持続可能な開発目標15「陸上生態系の保護、回復および持続可能な利用の推進、森林の持続可能な管理、砂漠化への対処、土地の劣化の阻止および逆転、ならびに生物多様性損失の阻止」に貢献することを目指している。南米は、地球上で生態系が最も多様に存在している地域であると同時に、最も絶滅の危機に瀕している地域でもある。これらの生息地は、経済の安定および成長を促進し、地域住民の持続可能な食糧源および収入に貢献し、気候変動に対処している。生物多様性の損失は、広範囲にわたる森林破壊、搾取的な土地のマネジメント・プラクティスなど、さまざまな理由で発生する。当ファンドは、投資家が、投資リターンを獲得しながらこれらの環境課題に取り組むためのヴィークルを提供する。

当ファンドは、持続可能な林業および土地のマネジメント・プラクティスを通じて脆弱な生態系および生息地を保護および回復するためのソリューションを提供する企業について、その株式および負債に対し、当ファンドの出資約束金1億2,500万ポンドを直接投資することを意図している。当ファンドは、当社の責任投資方針に合致しない企業への投資は行わない。BCD Investing Ltd.（以下、「BCD」）は、資本の提供に加え、適切なガバナンス体制を通じて、生物多様性保全および当ファンドの責任投資方針に関連する、企業方針を決定すること、またはその策定に影響を及ぼすことを目指している。

当ファンドは、インパクト投資の運用原則（Operating Principles for Impact Management）に署名している。

目的

当ファンドは、ファンドの存続期間を通じて、目標（target）とする内部収益率（IRR）を生み出し、当ファンドの環境目的に関する主要パフォーマンス指標（KPI）を達成することを目指している。当ファンドの予定存続期間は10年である。当ファンドは、投資を通じて、これらの生態系の健全性に依存して収入を得る地域住民、およびこれらの生態系に依存して生存する野生生物に恩恵をもたらすことを期待している。南米における生物多様性および森林の保全は、温室効果ガスの排出防止による気候の緩和、持続可能な農業の実践による食料不安の低減、重要なメディカル・ソリューションをもたらしてきた豊富な自然資源の保全など、より広いスケールで、社会全体にとって重要な意味を持つ。

当ファンドは、投資のインパクト・パフォーマンス目標（goals）を設定し、生物多様性へのインパクト成果（outcomes）を測定するために、以下に示す IRIS⁴指標（metrics）を使用している。持

³ 「インパクト投資: インパクト投資とは、財務リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図して行われる投資をいう。」

—Global Impact Investing Network, "What You Need to Know about Impact Investing," 2021 (<https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/%23s2>)

⁴ IRIS指標に関する情報は、<https://iris.thegiin.org/>で入手することができる。

持続可能な林業および土地のマネジメント・プラクティスは、当ファンドの投資先における価値創造の主要な推進力となり、以下のインパクト・パフォーマンス目標（goals）の達成は、当ファンドの目標（target）IRRの達成に貢献すると考える。これらの成果（outcomes）の進捗状況は、年次で測定および評価される。投資先または資金を受けたプロジェクトが、投資前に設定された年次指標（annual metrics）によって決定された測定可能な進捗を達成できない場合は、当社のサステナビリティ・チームが経営陣とのエンゲージメントを通じて是正措置計画を策定する。

KPI	IRIS指標	インパクト・パフォーマンス目標（Goal）
1	森林管理計画-OI2622	200,000 ヘクタールの持続可能な管理地
2	直接管理地:持続可能な管理-OI6912	300,000 ヘクタールの持続可能な管理地

投資プロセス

当ファンドは、林産物、ソフト・コモディティ生産および小規模農業の分野で持続可能なソリューションを提供する企業に投資することを目指している。また、当ファンドは、資金調達が困難な企業への資金提供者として、南米における生物多様性の損失軽減に貢献している。

BCDは、投資に先立ち、投資先または発行体の候補について、最初に生物多様性の損失軽減に関する所定の KPI の達成可能性を評価し、次に当ファンドの存続期間を通じて目標（target）IRRの達成に貢献できるかを評価する。当ファンドのインパクト目的を達成するために、当ファンドでは、財務的パフォーマンスよりもインパクトのポテンシャルが大きい投資を優先することが必要な場合がある。当ファンドは、所定の目標レンジ（target range）内でIRRを達成するよう努力しながら、これらのトレードオフに取り組むことになる。また、すべての投資先候補は、当社の責任投資方針（「責任投資方針」の項参照）に基づいて評価され、この方針に違反する企業への投資は行わない。

当ファンドのインパクト目的達成に関するリスク

いくつかのリスクが、当ファンドのインパクト目的の達成を妨げる可能性がある。当ファンドの投資先企業が採用する持続可能な森林経営または技術的ソリューションのうち、1つ以上が効果的でないことが判明するリスクがある。当ファンドは、スタートアップ・ベンチャーに投資することがあるが、当ファンドのインパクト目的の1つ以上が達成される前に、1つ以上の新規ベンチャーが資金供給を枯渇させるリスクがある。自然災害が特定の投資先の生産高に影響を与えるリスクがある。政治の介入により、1つ以上のインパクト目的の達成が妨げられるリスクがある。当ファンドは、そのインパクト目的を達成するために必要な、十分な数の投資先企業およびプロジェクトを特定できないリスクがある。

責任投資方針

企業またはプロジェクトに投資する前に、BCDのデュー・デリジェンス・プロセスにより、次のような企業またはプロジェクトへの投資を回避することによって、投資が当社の責任投資方針に合致していることを確実なものとする。

- 国連グローバル・コンパクト原則に違反している。
- 先住民族の権利に関する国連宣言に規定されている先住民族の所有権または請求権を違法に侵害している。
- 株主間契約および債務約款に定められた持続可能な農業・森林管理プロセスに違反している。

この責任投資方針の遵守状況は、四半期ごとのポートフォリオ保有銘柄の見直しの一環として、モニターされている。当社は、創出されるインパクトの水準および質ならびに当社の責任投資方針の遵守状況を評価およびモニターするために、投資先企業およびプロジェクトとのミーティングやそれらへの訪問を随時行っている。当社のモニタリングおよびレビューの過程で、当社の責任投資方針に規定されているようなネガティブなインパクトの懸念が確認された場合は、当社のサステナビリティ・チームが経営陣とのエンゲージメントを通じてソリューションを特定し、是正措置を講じる。このような取り組みが不成功に終わる場合は、当社は、投資の推定価値および流通市場の状況を踏まえて、企業またはローンを流通市場で売却することが可能かどうかを評価する。

報告

ファンドレベルおよび投資先レベルの財務情報は四半期ごとに報告され、ファンドレベルおよび投資先レベルの KPI の進捗状況は年次で報告される。投資家は、四半期末から90日経過した時点で、当社のウェブサイト上の安全な顧客ポータルを通じて、すべてのファンド報告書にアクセスすることができる。

スチュワードシップ

BCDは、資金の拠出者としての立場を活用して、インパクト目的を設定し、適切なガバナンス体制を通じて、投資先企業に当ファンドの責任投資方針への遵守を推進している。BCDは、投資先の支配権を取得する場合は、取締役会の議席の過半数を占めることとなり、これらの目標 (goals) に沿った企業方針を設定する。BCDは、マイノリティ出資を行う場合は、株主間契約に定められた方針策定目標 (goals) および責任投資方針の具体策に影響を及ぼすため、各社の取締役会で議席を確保することを目指す。直接融資を行う場合は、債務買取契約 (Note Purchasing Agreement) には、当ファンドの責任投資方針によって求められ、また、禁止される、投資先のインパクト目的および特定の行動について定める特約が含まれる。当ファンドの既存投資家は、安全な顧客ポータルを通じて、当ファンドのスチュワードシップ方針およびスチュワードシップ活動を記載した年次報告書にアクセスすることができる。見込投資家は、電子メールで次の宛先に当ファンドのスチュワードシップ方針を請求することができる。 BCDInvesting@BCDInvestingLtd.com。

例 4

QRS 株式ファンド ESGディスクロージャー・ステートメント

本ESGディスクロージャー・ステートメントは、2020年7月1日から2021年6月30日までの期間について、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の開示必須事項に準拠している。また、QRS Asset Management Co., Inc. は、本ESGディスクロージャー・ステートメントの作成および提示において、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準の必須事項に準拠している。

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会が策定し、維持管理している。CFA協会は、本組織を認証または推奨するものではなく、また、ここに記載されている内容の正確性または品質を保証するものでもない。

ファンドの目的

QRS 株式ファンド（以下、「当ファンド」）の目的は、(1) 長期的な投資ホライズンを通じて株式市場収益率を達成すること、および(2) 投資先企業がパリ協定で定められた目標（targets）に沿って2030年までに温室効果ガス（GHG）排出量を1.5度の温暖化抑制に整合するレベルまで削減するよう、企業に対して積極的にエンゲージメントを行うことである。当ファンドは、投資先企業における測定可能な GHG 排出量削減を達成するためのインパクト投資⁵の取り組みを通じて、国連の持続可能な開発目標13「気候変動に具体的な対策を：気候変動とその影響に立ち向かうため、緊急対策を取る」の達成に貢献することを目指している。

概要

地球温暖化は、人命、陸上の生命、水中の生命など、地球上のさまざまな生命に影響を及ぼす。パリ協定の目標（goals）を達成するためには、世界の GHG 排出量を2030年までに2005年排出量比50%に削減し、2050年までに排出量をネットゼロにしなければならない。当ファンドは、パリ協定と整合するレベルを超えて GHG を排出する企業に投資し、積極的なエンゲージメントによって、1.5 度温暖化シナリオに沿った企業の排出削減を実現することで、地球温暖化の緩和に貢献することを目的としている。当ファンドの各投資先企業の GHG排出削減目標（targets）およびエンゲージメント目標（goals）は、投資前に決定される。

⁵ 「インパクト投資：インパクト投資とは、財務的リターンと並行して（この意味で慈善活動とは異なる）、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを特に意図して行われる投資をいう。」

—CFA Institute, "Certificate in ESG Investing: Official Training Manual," 3rd Edition, 2021

気候データの情報源および制約

当社は、当ファンドのユニバースに含まれる企業について、スコープ1（直接）およびスコープ2（間接）排出量⁶ならびに各企業の炭素原単位を、企業報告ベースまたはベンダー推定値のいずれかで提供するために、外部のベンダーおよび非営利組織を使用している。炭素原単位は、企業が直近に報告または推定したスコープ1 + スコープ2の温室効果ガス排出量⁷の二酸化炭素換算値⁸（CO₂e）を、収益百万米ドルで正規化した値（売上高百万米ドル当たりのCO₂eのトン数）と定義される。炭素原単位は、企業のエネルギー効率を測定するものである。

企業のGHG排出量データは標準化されていない（また、企業が報告していない場合は推定誤差が生じる）ため、当社が扱うデータセットでは、企業のGHG排出量は真の値から乖離する可能性がある。さらに、当社が設定する企業の排出目標（targets）は、モデルの仮定および推定に基づいており、モデル化または推定プロセスに関連する固有のリスクを伴う。

インパクト戦略

銘柄選定は、当ファンドのユニバースに含まれる企業を炭素原単位に応じて業界内でランク付けし、エンゲージメントによってGHG排出量の有意な削減を促進することが可能かどうかを分析することから始まる。財務分析スクリーニングは、当ファンドの財務的目的とインパクト目的の両方を満たす可能性のある証券のセットを選定するために適用される。当ファンドでは、各社との積極的かつ有意義なエンゲージメントを継続的に行うため、通常、保有銘柄を30社から50社に限定している。

当ファンドのサステナビリティ・アナリストは、各投資先について科学的根拠に基づく前向きなGHG排出目標（targets）を設定するため、第三者プロバイダー、非営利組織および社内調査からのデータを組み合わせて使用している。次のような中間的および長期的なエンゲージメント目標（goals）が企業について設定されることがあるが、これらに限定されない。

- スコープ1およびスコープ2の排出量の報告を開始すること。
- 目標（target）とするGHG排出レベルを達成すること。
- 目標（target）とする炭素原単位指標（measure）を達成すること。
- 役員報酬をGHG排出目標（goal）の達成に連動させること。

企業のGHG排出目標（target）が達成される見込みがないと判断される場合、またはその企業が当ファンドの財務的目的にもはや貢献できないと考えられる場合は、当ファンドはその証券を売却することができる。当ファンドの財務的目的を満たすのに役立つが、当ファンドのインパクト目的

⁶ スコープ1排出量は、企業が所有または支配する排出源からの直接的なGHG排出量である。スコープ2排出量は、購入エネルギーの使用から生じる間接的なGHG排出量である。

⁷ GHGの主要なものは、二酸化炭素（CO₂）、メタン（CH₄）および一酸化二窒素（N₂O）である。

⁸ 二酸化炭素換算（CO₂e）とは、別の温室効果ガス1トン分の地球温暖化係数を用いて表されるCO₂排出量のトン数を指す。

を満たさない可能性のある証券に投資することが必要な場合がある。これらの証券のウェイトは、当ファンドの時価の20%以下に制限される。

当ファンドのサステナビリティ・チームは、投資先の生物多様性、水、廃棄物および人権へのインパクトをモニターし、GHG 排出目標 (targets) が、他の主要なESG課題へのネガティブなインパクトを通じて達成されることのないようにしている。当ファンドの投資先企業が、その後、社会的または環境的に有害なインパクトまたは事象を発生させるリスクがある。このような場合、当ファンドのサステナビリティ・チームは、当ファンドのポートフォリオ・マネジャーと連携して、その証券を売却するか、または悪影響を軽減するためにその企業にエンゲージメントを行うかを決定する。

エンゲージメントの取り組みによって、企業に設定されたエンゲージメント目標 (goals) が達成されないリスクがある。企業がエンゲージメントの取り組みに応じない可能性があり、もしくは、経済状況の変化または経営陣の交代が、企業の GHG 排出削減に取り組む能力または意欲に影響を及ぼす可能性がある。さらに、当社の排出目標 (target) にエラーがあり、1つまたは複数の企業の GHG排出目標 (goal) が実現不可能となるリスクもある。

スチュワードシップ

ポートフォリオに含まれるすべての投資先企業に対して、議決権を行使し、エンゲージメントへの取り組みを行う。議決権行使によって、当ファンドの財務的またはインパクト目的のいずれかを支援することができる。当ファンドのインパクト目的を支持する投票を行う際には、気候変動緩和への取り組み、環境的および社会的指標 (metrics) の報告の透明性、役員報酬と特定のESG指標 (metrics) との関連付けなど、特定の環境的および社会的課題が優先される。

エンゲージメントは、書面によるコミュニケーション、協働エンゲージメント、ならびに企業の取締役会および経営陣、IRまたはサステナビリティ・チームの代表者との相対のミーティングにより行われる。当ファンドは、報告されたGHG排出量の削減目標を達成するために企業の取締役会または経営陣とのエンゲージメントを行うことにより、パリ協定の目標 (goals) に貢献する、ポジティブで測定可能な現実的な成果 (outcomes) を得ることを目指している。

ポートフォリオに含まれる各企業のエンゲージメント目標 (goals) および GHG排出目標 (targets) は、スチュワードシップ・エンゲージメント・システムに記録され、エンゲージメント活動はその銘柄保有期間を通じて追跡可能となっている。エンゲージメント目標および GHG排出目標は、通常、数年かけて達成することが期待される。排出目標の進捗状況は、中間目標 (goals) の達成状況、または目標排出レベルに向けた道筋 (glidepath) 上のGHG排出量の算出によって測定することができる。全保有銘柄の GHG排出レベルおよび炭素原単位に関する情報は、当ファンドの[ウェブサイト](#)上の四半期報告書に記載されている。

QRSのスチュワードシップ・チームは、四半期ごとに会議を開き、企業の進捗状況およびエンゲージメントへの対応状況をレビューする。企業によっては、スコープ1およびスコープ2排出量の報告を開始するなどの短期的な目標 (goal) を達成すること、または、GHG削減へのコミットメントを後で得るためにGHG排出削減を達成する道筋 (pathways) について経営陣を教育することを意図

して、エンゲージメントが開始される。また、GHG排出の大幅な (significant) 削減が唯一のインパクト指標 (metric) となる企業もある。スチュワードシップ・チームが、企業の目標 (target or goal) に向けての進捗が不十分であると判断した場合は、当ファンドのエンゲージメント方針に従ってエンゲージメントのエスカレーションが行われる。

当ファンドの議決権行使方針・ガイドライン、エンゲージメント方針および年次エンゲージメント・インパクト報告書は、当ファンドの[ウェブサイト](#)上で投資家に提供されている。年次エンゲージメント・インパクト報告書には、前暦年にエンゲージメントを行った企業およびそのエンゲージメント方法、エンゲージメントの課題、GHG排出目標 (targets) およびエンゲージメント目標 (goals) に向けての進捗状況、今後のエンゲージメントの取り組みの見通し、ならびにファンドレベルでの1億米ドル当たりのGHG排出削減量 (トン) に関する情報が記載されている。投資家は、proxyvoting@QRSAssetManagement.com に問い合わせることにより、議決権行使に関する情報を入手することができる。

付属資料C:投資プロダクトに関する グローバルESG開示基準の策定

CFA協会は、2019年にESG基準の必要性について検討し始めた。予備調査では、ESGアプローチに関する投資プロダクトの開示および分類について、基準が必要とされていることが示された。

2020年1月、CFA協会は、グローバルな自主基準というコンセプトを追究するため、ボランティアによるESGワーキンググループを組成した。応募プロセスは、ESGおよび投資業界の経験について必要な水準を満たしていれば、誰にでも開かれたものであった。ボランティアは、CFA資格保有者またはCFA協会の会員である必要はなかった。グループのメンバーは、アセットオーナー、インベストメント・マネジャー、コンサルタント、サービスプロバイダー、非営利団体などさまざまな種類の組織から、世界各国のESG専門家が選定された。ESGワーキンググループの取り組みにより、2020年8月に、CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の策定に関するコンサルテーション・ペーパーが公表された⁹。コンサルテーション・ペーパーは、ESGワーキンググループが提案したコンセプトについて、意見を募集した。ESGワーキンググループの予定されていた1年間の任期は、2021年1月に終了した。

2020年11月、CFA協会は、新たに2つのボランティア組織として、ESGテクニカル委員会およびESG検証小委員会を組成した。これらの常設組織は、これまで本基準の策定をリードする責任を担っており、今後もその責任を負う。ESGテクニカル委員会は、本基準の各規定、すなわち、必須事項および勧奨事項の策定をリードする責任を負う。ESG検証小委員会は、本基準の保証手続の策定をリードする責任を負う。ESGワーキンググループと同様、応募プロセスは、ESGおよび投資業界の経験について必要な水準を満たしていれば、誰にでも開かれたものであり、専門性および多様な見識という観点からメンバーが選定された。ESGテクニカル委員会の取り組みにより、2021年5月に、CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の公開草案が公表された¹⁰。公開草案は、本

⁹ CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の策定に関するコンサルテーション・ペーパーは、CFA協会およびESGワーキンググループの全体的な見解を表している。本ペーパーはそのようなコンセンサスを代表しているが、必ずしも、すべての詳細について、ワーキング・グループ・メンバーまたはその雇用者の個々の見解を示すものではない。

¹⁰ CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の公開草案は、CFA協会およびESGテクニカル委員会の全体的な見解を表している。本公開草案はそのようなコンセンサスを代表しているが、必ずしも、すべての詳細について、ESGテクニカル委員会メンバーまたはその雇用者の個々の見解を反映するものではない。

基準の草案について意見を募集した。ESG検証小委員会の取り組みにより、2021年7月に、CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の検証手続公開草案¹¹が公表され、保証手続の草案について意見を募集した。

¹¹ CFA協会の投資プロダクトに関するESG開示基準の検証手続公開草案は、CFA協会およびESG検証小委員会の全体的な見解を表している。本公開草案はそのようなコンセンサスを代表しているが、必ずしも、すべての詳細について、ESG検証小委員会メンバーまたはその雇用者の個々の見解を反映するものではない。

付属資料D:規制ならびにその他の 規範および基準との関係

CFA協会のスタッフは、本基準の策定にあたり、約125の規制、原則、規範 (codes)、基準、ガイド、報告書、白書、方法論、分類、ラベル、評価ツールおよび質問書をレビューした。以下の規制、フレームワーク、規範および基準は、本基準の目的と範囲に照らして実行可能で実務的であると考えられる範囲において、本基準がこれらを補完するようにデザインされているという意味で、本基準に最も関連するものである。

欧州連合(EU)のサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)

本基準とSFDRはいずれも、投資プロダクトの開示における透明性を促進することを目的としている。SFDRはEUの持続可能な成長への資金提供に関する行動計画の一部であるため、SFDRは、資本の流れをサステナブル投資に向け直し、リスク管理にサステナビリティを主流として取り込み、財務的および経済的活動において長期主義を醸成するという目標 (goals) も掲げている。本基準には、こうした追加的な目標はない。

SFDRはサステナビリティに重点を置いているため、サステナビリティ関連情報の開示について本基準よりも多くの必須事項を設けている。本基準は、1つ以上のESGアプローチを組み入れたすべての投資プロダクトに対応することを目指しているため、必ずしも「サステナブル」として宣伝されていない投資プロダクト、例えば、信仰に基づく投資プロダクトおよび一部のインパクト投資プロダクトにも適用することができる。

開示の範囲に関して、SFDRと本基準の間には3つの主な違いがある。第1に、SFDRは会社レベル (entity-level) の開示とプロダクトレベルの開示の両方を要求しているのに対し、本基準はプロダクトレベルの開示のみを要求している。第2に、SFDRには、投資プロダクトのESGアプローチおよび定期的な報告に関する開示必須事項があるが、本基準は、投資プロダクトのESGアプローチのみを対象としている。第3に、SFDRには、規制に基づく文書およびウェブサイトに関する明確な開示必須事項があるが、本基準では、投資家に対して複数の方法で提供することができる一組の開示のみを必須としている。

投資プロダクトのESG開示に関するその他の規範および基準

特定の種類の投資プロダクトの透明性および比較可能性に焦点を当てた3つの自主的なフレームワーク¹²がある。すなわち、European SRI Transparency Code (欧州のリテールファンド向け)、Operating Principles for Impact Management (インパクト戦略向け) および INREV

¹² 2021年11月1日現在。

Sustainability Reporting Guidelines（非上場不動産戦略向け）である。これらの3つの取り組みは、さまざまな重要な開示項目を扱っており、その多くは、本基準でも取り上げている。これらのフレームワークに精通している方は、これらが本基準の策定にポジティブな影響を及ぼしていることを認識するであろう。しかし、これらの3つのフレームワークを組み合わせても、すべての種類の投資プロダクトおよびすべての地域がカバーされるわけではない。投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、ESG開示の現状における、断片化（すなわち、グローバルな投資プロダクト市場の特定部分のみを対象とする複数の基準）とギャップ（すなわち、基準が存在しない市場や投資プロダクトの種類）の両方に対応している。

CFA協会の規範および基準

本基準は、CFA協会の倫理規範および職業行為基準（Code of Ethics and Standards of Professional Conduct）と整合している。CFA協会のすべての会員（CFA資格保有者およびCIPM認定者を含む）ならびにCFA称号およびCIPM認定のための受験者は、CFA協会の倫理規範および職業行為基準を遵守しなければならない。CFA協会の倫理規範および職業行為基準では、会員および受験者は、次に掲げる事項を行わなければならないと規定されている。

- 投資分析、銘柄選定およびポートフォリオ構築に用いる、投資プロセスの基本的な枠組や一般原則を顧客および見込顧客に開示し、またこれらのプロセスに重要な影響を及ぼしうる変更があるときは、それを速やかに開示すること。（V.B.1）
- 投資プロセスに関する重大な（significant）制限やリスクを顧客および見込顧客に開示すること。（V.B.2）
- 適切な判断により、どの要因が投資分析、投資推奨または投資行動にとって重要かを特定し、これらの要因を顧客および見込顧客とのコミュニケーションの中で報告すること。（V.B.3）
- 投資分析および投資推奨を行う場合に、事実と見解を区別すること。（V.B.4）

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会の倫理規範および職業行為基準と整合しているが、この事実は、CFA協会の会員、CFA資格保有者、CIPM認定者、ならびにCFA称号およびCIPM認定のための受験者が、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠しなければならないことを意味するものではない。（実際には、個人は、ESGディスクロージャー・ステートメントが投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠していると表明することはできない。すなわち、資産運用組織のみがESGディスクロージャー・ステートメントが投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠していると表明することができる。）CFA協会の会員、CFA資格保有者、CIPM認定者、ならびにCFA称号およびCIPM認定のための受験者は、自らが勤務する組織または所有する組織が投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠してESG

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準

ディスクロージャー・ステートメントを作成および公開しなくても、CFA協会に説明責任を問われたり罰則を受けたりすることはない。

本基準はまた、資産運用会社（firm）の顧客に対する職業倫理上の責任を定めた自主的な原則ベースの規範である、CFA協会のアセット・マネジャー職業行為規範（Asset Manager Code）とも整合している。CFA協会のアセット・マネジャー職業行為規範では、インベストメント・マネジャーは、次に掲げる事項を行わなければならないと規定されている。

- 開示情報が、正しく、正確で、完全かつわかりやすいものであり、また効果的に情報が伝達される様式で提示されるようにすること。（F.2）
- ロックアップ期間、戦略、リスク要因ならびにデリバティブやレバレッジの使用についての情報を含む、投資プロセスに関する情報を開示すること。（F.4.c）
- 投資判断および顧客保有資産の評価に使用する評価方法を開示すること。（F.4.g）
- 株主議決権行使方針を開示すること。（F.4.h）

投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、CFA協会のアセット・マネジャー職業行為規範と整合しているが、この事実は、アセット・マネジャー職業行為規範への準拠を表明するアセット・マネジャーが、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準に準拠しなければならないこと、またその逆を意味するものではない。しかし、投資プロダクトに関するグローバルESG開示基準は、投資プロダクトが1つ以上のESGアプローチを使用する場合に、アセット・マネジャー職業行為規範の必須事項をどのように満たすかについて、詳細なガイダンスを提供している。

CFA®, Chartered Financial Analyst®, CIPM®, and Financial Analysts Journal are some of the trademarks owned by CFA Institute.

CFA Institute is the global association of investment professionals that sets the standard for professional excellence and credentials.

The organization is a champion of ethical behavior in investment markets and a respected source of knowledge in the global financial community. Our aim is to create an environment where investors' interests come first, markets function at their best, and economies grow.

