

GLOBAL SUSTAINABILITY STRATEGY

(グローバル・サステナビリティ戦略)



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world

BNPパリバ・アセットマネジメントについて

BNPパリバ・アセットマネジメントは、個人投資家、企業および機関投資家のお客様に質の高い投資ソリューションを提供しています。36カ国に3,000人を超える社員を擁し、約4,000億ユーロの資産を運用しています*。(欧州最大手の金融グループである)BNPパリバ(銀行)グループに属し、その規模と高い信用力(A+格付**)は、投資や将来に向けた変革に取り組む際に安定した基盤となっております。

BNPパリバ・アセットマネジメントは「変化する世界のための資産運用会社」です。お客様が最も求めること～質の高い資産に対する投資による長期的に持続可能な投資リターン～に焦点を当て、発展の最前線に立ち続けることができるようにしています。

財務データと短期的な成果にだけ焦点を当てても、長期的な成長や投資収益を生み出さないことが認識されてきています。長年にわたって視野を広げ、企業や政府の戦略や行動が成長の持続可能性にどのような影響を与えるかを見極めてきましたが、このような活動への注目が高まりつつあります。

この確固とした哲学が、私たちおよびそのすべての行動の方向性を形作っています。それは、BNPパリバ・アセットマネジメントの戦略、組織、運用商品、運用プロセス、企業文化、そしてお客様や投資先の企業および市場との関わり方などに及ぶものです。ここに、「私たちは投資を通してより良い世界をつくることに貢献します」とお伝えする理由があります。

BNPパリバ・アセットマネジメントは、2002年以来、サステナブル投資の主要参加者です。

* 2018年末時点、合併会社数値を含む。

** Standard & Poor's、2019年4月5日時点



三 目次



序文	サステナビリティ：私たちの戦略の中核	4
第一章:	サステナブル投資への運用方針	7
A.	BNPパリバ・アセットマネジメントの投資哲学	8
B.	サステナブル投資の要素：概要	10
	ESGの運用プロセスへの統合	11
	スチュワードシップ活動	11
	責任ある企業行動と運用における投資対象からの除外	11
	将来を見据えた(フォワード・ルッキングの)観点―「3つのE」	12
	インパクト投資、テーマ型投資、社会的責任投資	14
C.	サステナビリティ・センター、ガバナンスと報告	15
	サステナビリティ・センター	15
	ガバナンス、透明性、報告	16
D.	国連責任投資原則(UNPRI)の実績と目標	17
第二章:	サステナブル投資の道筋(2019年 - 2022年)	21
1番目のE	エネルギーの転換	25
	石炭方針の強化	26
2番目のE	環境の持続可能性	27
3番目のE	平等と包摂的な成長	30
注釈		36



▼ 序文 サステナビリティ：私たちの戦略の中核

変化の激しい世界において、お客様にとって持続可能な長期的投資収益を実現することに重点をおいています。そのためにBNPパリバ・アセットマネジメントは、すべての運用戦略へサステナブル投資を統合していくことを約束いたします。これは、お客様の金融面での利益だけでなく、経済全体の利益にもつながると信じています。この取り組みには、次の2つの鍵となる要素を含んでいます。

まず、すべての運用戦略においてサステナブル投資の方針を採用します。これはサステナブル投資の鍵となる下記の要素を統合することを意味します。環境「E」・社会「S」・ガバナンス「G」からなるESG要素の統合と包括的な分析、投資家としてのスチュワードシップ活動、責任ある企業行動と運用商品における不適切な投資対象の除外について、この報告書で詳しく説明します。

次に、スチュワードシップ活動を更に強化し、持続可能な社会の実現に向けた運用ポートフォリオを目指し、全社的な測定目標を採用していきます。これらの意欲的な目標を達成するための正式な社内手続きを構築しました。

第一章では、国連責任投資原則（UNPRI）を反映させた投資方針の概要を説明しております。これは、サステナブル投資自体が純粋に素晴らしい投資であるという考えを反映しています。主要な金融機関として、投資先企業と私ども自身に対して、優れたガバナンス、透明性、および情報開示の重要性を強く信じています。また、運用方針をこれまで以上に国連責任投資原則（UNPRI）の枠組みに沿ったものにする計画を明確にしました。お客様に付加価値を提供し続けていくために、こうした取り組みが不可欠であると考えます。

第二章では、低炭素、持続可能、かつ公平な経済成長につながるサステナブル投資について、2019年から2022年までの道筋を紹介します。現在の経済、社会、環境システムは問題を抱え、持続的な収益を提供するには金融機関が変化しなければならないと考えます。BNPパリバ・アセットマネジメントは、世界が直面している気候変動、資源不足、不平等などの持続可能性についての構造的な問題に迅速に対応していきます。私どもの運用ポートフォリオに対するリスクや投資機会について理解するだけでなく、将来の世の中の形成に投資家としてどのように役立つことができ、長期的にこのようなリスクをどのように最小限に抑えていけるかも検討していきます。私どもの投資や株式所有を通じて、また金融機関の立場を生かして、どこに変化を生み出すことができると信じているか説明していきます。この意欲的な構想が反映された数々の優先度が高い項目や目標が、この報告書の基本となっています。



**SUSTAINABILITY
IS AT**



「持続可能かつすべての人々の恩恵を受けられる経済社会を構築することはお客様の利益であり、それがBNPパリバ・アセットマネジメントの受託者責任（フィデューシャリー・デューティー）の中心となります。我々の運用方針を通じて、また企業、政府、広範な社会との対話（エンゲージメント）を通じて、それを実践しようとしています。これによって、より素晴らしい未来に向けて前進していく機会が生まれます。これはBNPパリバ・アセットマネジメントの企業戦略の中核をなすものであり、それにより長期的に最良の運用収益をお客様にお届けすることができると思います。」



FREDERIC JANBON
BNPパリバ・アセットマネジメント
グローバルCEO兼運用責任者



**THE HEART OF
OUR STRATEGY**

「現在直面している課題に取り組み、将来の繁栄と持続可能な経済を実現しようとするならば、長期投資家は、投資や主張を通じて世界に良い影響を与えるために、『(未来に貢献する)フューチャー・メーカー』として立ち上がらなければなりません。」



JANE AMBACHTSHEER
サステナビリティ・グローバル責任者



第一章

サステナブル投資への 運用方針



BNPパリバ・アセットマネジメントのサステナブル投資の取り組みは、最初の社会的責任投資(SRI)ファンドを立ち上げた2002年に始まりました。その直後には、「気候変動に関する機関投資家グループ(IIGCC)」に参加し、「国連責任投資原則(UNPRI)」の2006年からの初期署名メンバーでもあります。その後も取り組みを強化し続け、例えば2012年には、「国連グローバル・コンパクト原則」を運用するすべてのファンドの最低限の基準として導入し、2015年には運用ポートフォリオを「パリ協定」の目指すものと一致させることをコミットしました。

BNPパリバ・アセットマネジメントは、UNPRIから過去3年連続で最高のA+の評価を受けています。UNPRIは、ESG統合への取り組み、投資先の企業や市場への注意喚起につなげる姿勢を高く評価しています。



私どもが信じるもの



どのように分析し



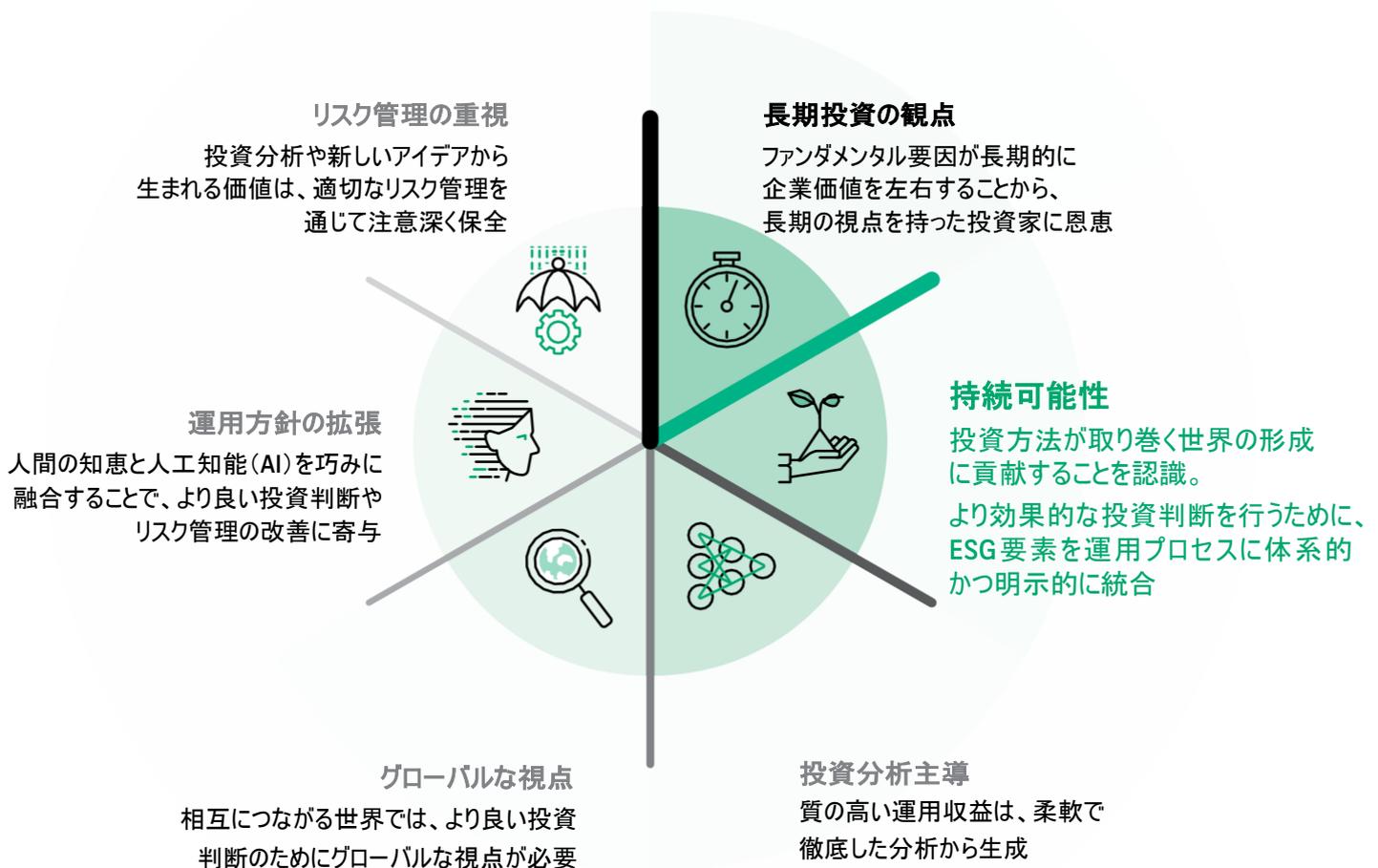
どのように投資し、対話をし



どのように報告するか

A. BNPパリバ・アセットマネジメントの投資哲学

投資哲学は、サステナビリティを含めて、以下の主要項目から構成されています。



これらの投資哲学は、リスクへの明確な認識によって支えられています。リスクは多次元であり、単にベンチマークからのかい離という数値や元本毀損リスクだけではなく、風評被害や、広くは予期せぬ結果を招くリスクなども含まれています。

2018年に、サステナビリティを重視したより詳細な運用方針を策定し、投資哲学を強化しました。これらの6つの信念は詳細な内容が伴っていますが、次ページにその要約を記載します。



サステナブル投資の信念

運用プロセスへのESG統合は、リスク調整後の運用収益向上の手助けとなる

サステナビリティは長期的な投資のリスクとリターンの推進役となりますが^{1,2}、まだ理解度が不十分で、研究も進んでおらず、情報開示に一貫性がなく、投資対象の価格形成も非効率であると考えます。そのため、ESG要素を体系的かつ明示的に投資分析や投資意思決定に取り入れることで、より良い投資判断を行っていきます。

サステナブル投資に準じた受託者責任 (フィデューシャリー・デューティ)

投資先の評判、業務上、財務上の各リスクを注意深く考慮し、十分な情報を吟味した投資意思決定を行うことがお客様への責務です。その際にESGは重要な要素となります。

スチュワードシップ活動は機会と義務

スチュワードシップ活動(議決権行使、投資先企業との対話(エンゲージメント)、政策擁護など)を通じて企業や世界をより良い方向に進むように影響を与えていくことが、長期的な投資家としての責務と信じています。投資対象から除外することは最後の手段となりえますが、(企業などとの)対話(エンゲージメント)は、企業の投資対象からの除外よりも一般的に効果的と考えています。

長期的で将来を見据えた (フォワード・ルッキングの)投資家

将来をよりの確に予測するために過去を分析しますが、同時に、低炭素、持続的かつ包摂的な成長に焦点を当てた、長期的に機能する経済モデルを考慮します。

持続可能な経済はサステナブル投資の 実践次第

私どもの投資や、企業や規制当局との対話を通じて、取り巻く世界の形成に貢献することができます。ESGリスクをきちんと管理することで、同程度あるいはそれ以上の運用収益をもたらしながら、市場の安定性と持続可能な長期的な成長に寄与すると考えます。

有言実行が目標達成に不可欠

サステナブル投資の運用者として、社内でのサステナビリティに対する実践と開示は、投資先に期待する水準を超えているべきであり、優先的課題です。物的資源の管理や従業員との対話を含め、業務のあらゆる側面において、サステナビリティの観点の統合を進めています。

B. サステナブル投資の要素: 概要

サステナブル投資は4つの要素からなり、すべてを実践しています。
投資アイデアの創出、最適なポートフォリオの構築、リスク管理、投資先企業
や市場への私どもの影響度の活用を通じて、運用方法を強化しています。
下記の運用方法について、次のページ以降で詳しくご説明します。

1. すべての投資に ESGを統合

リスク調整後運用
収益率を改善

4. 将来を見据えた (フォワード・ ルッキングの) 観点-「3つの「E」」

投資意思決定の強化、
長期的運用収益率の
確保



2. スチュワードシップ活動 (議決権行使、対話 (エンゲージメント))

企業価値の保全、健全な規制
枠組みの構築支援、より良い
社会と環境の促進

3. 責任ある企業行動と 運用商品段階での 投資対象からの除外

風評、規制、座礁資産(環境変
化等により価値が毀損する資産)
などのリスクの回避

サステナブル投資の機会

ガバナンスの重要性

- **ガバナンスは、運用方針において最も重要**
長期的な投資家として、企業のコーポレート・ガバナンス体制、経営陣の質等が、投資判断の重要な要素と考えています。説明責任や開示の透明性、経営者の能力や判断に対する信頼性は、投資先企業と長期的な関係を築くための必要条件です。また、これらの基準は、企業の長期的なビジネスの成長や財務的パフォーマンスにおいても重要と考えています。そのため、すべての運用プロセスに適用するESG 評価マトリクスにおいて、コーポレート・ガバナンスは重要な要素となっています。
- **企業との対話(エンゲージメント)は、運用の中核**
企業に投資する意思決定をするには、現在の魅力だけでなく、ビジネス、財務、サステナビリティの持続的な向上を促進させるために、経営陣とどのように対話が継続的にできるかも考慮します。これら3つの分野における企業のパフォーマンスには、ガバナンスが重要であり、特に透明性、情報開示、説明責任、報酬制度、多様性(ダイバーシティ)に関して、経営陣と定期的かつ密な対話(エンゲージメント)の機会を持つことが優先課題となります。

サステナブル投資の構成要素

1 ESGの運用プロセスへの統合

運用プロセスの中核として、投資分析を行うアナリストと運用者は、関連するESG要素を、各企業、その他投資対象資産、国債の評価および投資の意思決定プロセスに組み込んでいます。この運用プロセスを通じて、他の市場参加者が把握していないリスクや投資機会を見つけて評価することができ、相対的に優位になることができます。ESG要素の運用プロセスへの統合は、社内の正式なESG統合方針書に基づき実行され、ESG検証委員会が監督します。当委員会があらゆる運用プロセスや運用戦略を見直し、2020年までに承認するのが目標です。詳細については、BNPパリバ・アセットマネジメントの「ESG統合ガイドライン及び方針」をご参照ください。

2 スチュワードシップ活動

BNPパリバ・アセットマネジメントは能動的な株式保有者(アクティブ・オーナー)です。思慮深く熱心な投資家として、議決権行使、企業との対話(エンゲージメント)などのESGに関する詳細な方針を設定しています。投資先企業と意味のある対話(エンゲージメント)を行なうことで運用プロセスが改善され、お客様のために長期的なリスク管理ができると考えています。

運用者およびサステナビリティ・センターの専門家は、定期的に投資先企業と会い、長期的価値創造の重要性を説明しています。また、各国の代表者とも定期的に会合を持ち、気候変動に関する各国の取り組みや方針、ESGに関する様々な問題について話し合っています。

他社や市民社会団体とも緊密に協力しており、気候変動への対応を求める国際機関投資家イニシアチブ「Climate Action 100+」に参加するなど、将来に良い影響を与えるためのビジョンを説明しています(スチュワードシップ戦略の重点要素の概要については、次ページをご参照ください)。

3 責任ある企業行動と運用における投資対象からの除外

企業が国連グローバル・コンパクト原則に基づいて、人権および労働者の権利の基本的な義務を果たすこと、環境を保護すること、企業が事業を行っている地域において腐敗防止措置をとることを望んでいます。それらが不十分な企業と対話(エンゲージメント)を行います。最悪の場合は投資対象から除外します。

また、特定業種に対する一連の方針を設定し、特定業種への投資条件を定め、銘柄選択とそれら企業との対話(エンゲージメント)に関する基準を設けています。

このような方針が適切に実施されないと、社会的・環境的に重大な損傷（パーム油など）に繋がると考えています。

特定業種や特定の活動（たばこ、タールサンドからの合成原油、石炭、議論をよぶ兵器、アスベスト等）を排除する方針も設定しています。それらは、利便性を考慮しても、国際的な基準に違反し、社会や環境に対して許容できない損害を与える懸念があります。これらの業種の企業に対しての対話（エンゲージメント）は、一般的には殆ど意味をなしません。

このような包括的な運用方針は「責任ある企業行動指針」に明文化されています。

4. 将来を見据えた（フォワード・ルッキングの）観点 - 「3つの「E」」

成功する投資家は、過去の教訓を生かしつつ、将来の急速に変化する世界に着目しています。私どもは、以下の3つのEからはじまる分野が、持続可能で包摂的な経済システムを構築するための重要な鍵となります。エネルギー（Energy）の転換、環境（Environment）の持続可能性、そして平等（Equality）と包摂的な成長です。これらの「3つのE」に関して目標を設定し、主要業績評価指標（KPI）を開発しました。それにより、投資分析、運用ポートフォリオ、企業や規制当局との対話（エンゲージメント）との整合を図っています。第二章で詳細に説明し、2019年から2022年までのサステナブル投資の道筋を示しています。

投資の中核にあるスチュワードシップ活動

スチュワードシップ戦略には、以下の種類の企業や規制当局との対話（エンゲージメント）が含まれます。

- 1. 公共政策:** 規制当局との積極的な対話（エンゲージメント）を通じて、投資対象となる市場形成や、企業行動を監視し導いていく規制を整備する支援をしています。公共政策は、長期投資家が持続可能な運用収益や価値を生み出すことに影響を与えます。また、社会・環境・経済システムのみならず、金融市場の持続可能性と安定性にも影響を与えます。企業の情報開示、気候変動に対する方針、コーポレート・ガバナンスに着目して、長年にわたり政策当局と前向きかつ効果的な対話（エンゲージメント）を行ってきました。
- 2. 議決権、ガバナンス、および経営の質に関連する対話（エンゲージメント）:** 投資先企業との継続的な対話の最優先事項は、優れたガバナンスの実践を促進することです。これらは長期的で持続可能な価値創造への着目、株主権利の保護、独立で効果的かつ説明責任を持つ取締役会、ステークホルダーの長期的利益に沿う形の経営陣の動機づけ、社会や環境の尊重、正確で適切かつ適時な情報開示が含まれます。

- 3. 「3つのE」: エネルギーの転換、環境の持続可能性、平等と包摂的な成長:** この3つの分野は、今後3年間のBNPパリバ・アセットマネジメントのグローバルなサステナビリティ対話（エンゲージメント）の焦点となります（第二章をご参照ください）。企業との深い対話を通じて、以下のことを推進していきます。

- 投資先企業の戦略をパリ協定の目標と整合させる
- 環境に影響を与える天然資源の使用量（水資源利用の効率性など）を改善させる
- 組織のあらゆる階層において、女性とマイノリティにより大きな機会を提供させる
- 公正で透明性の高い報酬体系や税務戦略を採用させる（例えば、バリューチェーン全体に富がより公平に分配されるような税務戦略など）

- 4. 責任ある企業行動:** 国連グローバル・コンパクト原則に違反している投資先企業を含め、監視銘柄（ウォッチリスト）となっている投資先企業に対して、対話（エンゲージメント）の実施または投資対象からの除外を行いません。サステナビリティ・センターは、深刻な非難に直面し、国際規範やESGに関する重大なリスクを犯している投資先企業を抽出し、それらの企業との対話（エンゲージメント）も実施します。

議決権行使や公共政策を含め、スチュワードシップ活動及び関連方針については、BNPパリバ・アセットマネジメントのスチュワードシップ指針に詳細に明記しています。

BNPパリバ・アセットマネジメントが提供するサステナブル投資

BNPパリバ・アセットマネジメントは、投資全般にサステナブル投資の要素を取り入れることを方針としています。下表は、ビジネスにおけるサステナブル投資各要素の位置づけを示したものです。

- スチュワードシップ活動:** 株主としての投資先企業との対話(エンゲージメント)や公共政策の提言は、すべての運用対象に実施しています。
- 運用プロセスへのESG統合:** 「ESG統合ガイドライン及び方針」は、すべての運用プロセス(投資信託、投資一任契約、テーマ型ファンド)に適用します。但し、インデックス・ファンドやETFには適用しません。³
- 責任ある企業行動指針および運用商品設計における投資対象からの除外:** すべてのオープン・エンド型ファンドに既にこれらの方針を適用してきましたが、すべての投資一任契約にはまだ適用していません。2020年までに、新規の投資一任契約に対して標準装備として適用していく予定です。また、既存の投資一任契約のお客様にも、当方針の適用について承諾を頂く予定です。
- 将来を見据えた(フォワード・ルッキング)の観点 - 「3つのE」:** 第二章でご説明しますが、運用しているすべての資産についてサステナブル投資の主要項目の状況を測定し、すべての運用チームを支援するために、関連する分析も実施していきます。

	オープン・ エンド型ファンド	投資一任契約	テーマ型投資、SRI投資 インパクト投資	インデックス・ ファンドとETF
スチュワードシップ活動				
ESGの統合				×
責任ある企業行動		お客様の意思で 不適用の場合も		×
フォワード・ルッキングの観点 - 「3つのE」				

BNPパリバ・アセットマネジメントまたはBNPパリバ・グループが事業運営に関与しない関連運用会社に対しても、同様の戦略を採用してサステナブル投資の運用方針を実施するように促していきます。また、BNPパリバ・アセットマネジメントが設定するオープン・エンド型ファンドにおいて、関連運用会社または外部の運用会社に運用を委託している場合も、BNPパリバ・アセットマネジメントのサステナブル投資哲学に沿ったサステナブル投資の方針を組み入れることを求めています。



インパクト投資、テーマ型投資、社会的責任投資

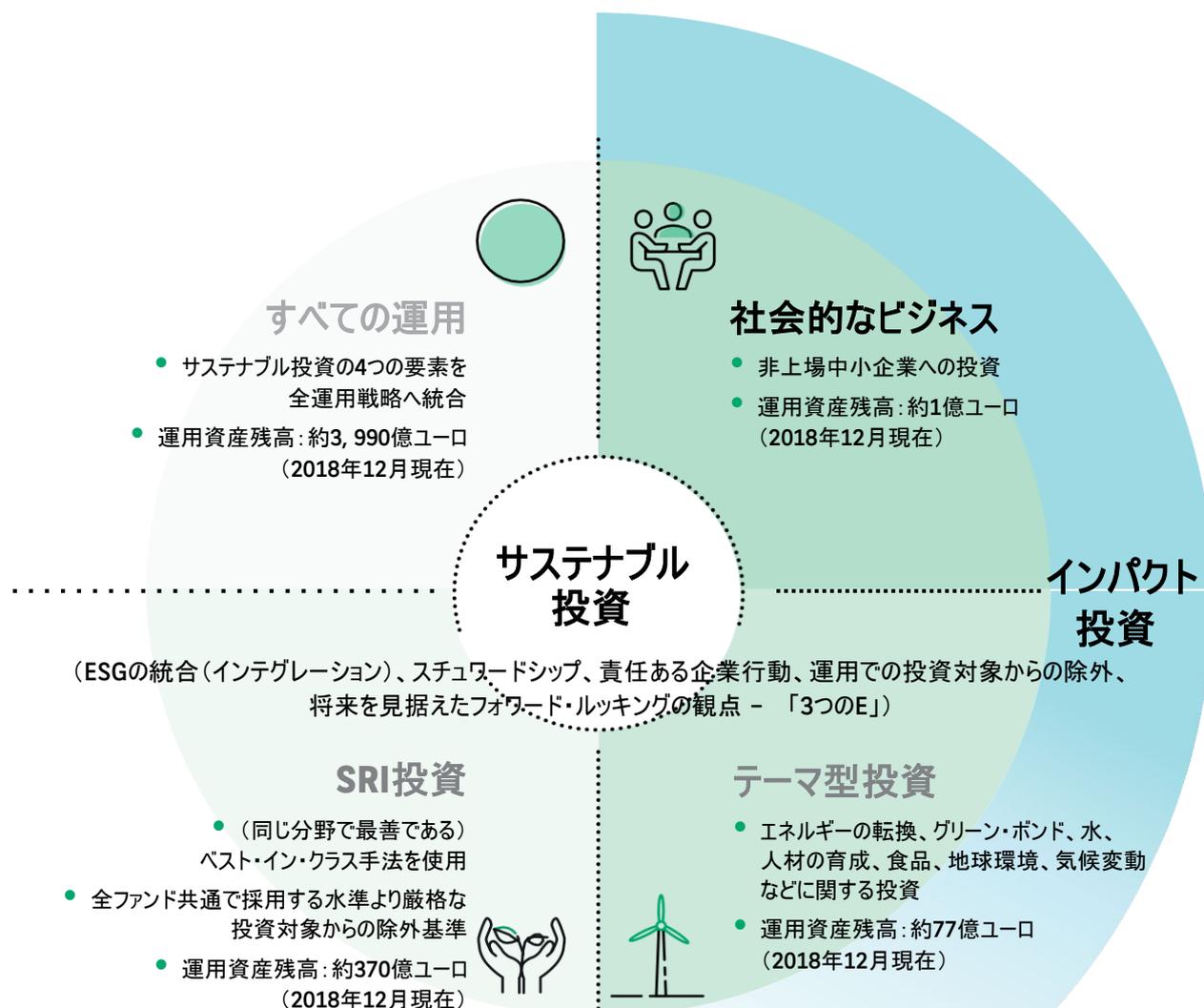
直接的なインパクト投資を通じて非上場の中小型企业へ約1億ユーロを投資してきました。これらは、社会および環境へ直接貢献しながら経済価値を創造している企業です。目標は、測定可能なインパクト投資にお客様が投資できる革新的なテーマ型戦略を開発し続けることです。

特定分野のサステナブル投資が可能なテーマ型ファンドも提供しています。これらのファンド(2018年12月31日現在の運用資産総額77億ユーロ)は、エネルギーの転換、グリーン・ボンド、水、人材育成、食品、地球環境や気候変動などに焦点を当てています。これらへの投資を通じて、特定のトレンドを追求したり、国連の持続可能な開発目標(SDGs)の特定の分野へのフォーカスを高めることもできます。

さらに、各業種においてサステナブル企業を体系的に組み入れているSRIファンドも取り揃えています。これらのファンドは、サステナブル投資についてあらゆる要素の運用方針を取り入れています。さらにi)(同じ分野での最善の)ベスト・イン・クラス手法を反映させ、ii)特定業種の排除については全運用戦略への共通水準より厳格な基準(酒造業など)を適用しています。SRIファンドは、グローバル株式、欧州株式、社債、国債など主要な資産クラスをカバーしています。

様々なマルチファクター株式戦略や債券戦略では、広範なESGと二酸化炭素排出量に関する目標を設定すると同時に、(同じ分野での最善の)ベスト・イン・クラス手法を採用しています。パッシブ運用については、2008年に最初の低炭素ETF、2019年にはゼロ炭素ETFなど革新的な運用商品を設定しています。今後もESGや気候関連の指数やETFなど革新的な商品開発を続けていきます。

インパクト投資、テーマ型投資、SRIファンドの詳細については、以下をご参照ください。



C.サステナビリティ・センター、ガバナンスと報告

サステナビリティ・センター

サステナビリティ・センターが、サステナビリティ投資の運用方針を推進しています。企業や業種のサステナビリティに関する調査、分析、データを運用部門に提供するとともに、サステナビリティに関するリスクと投資機会についても運用戦略に取り込む支援をしています。ESGリサーチ・アナリストは、様々な外部データや分析を利用しながら、社内向けの教育も行っています。

サステナビリティ・センターは、BNPパリバ・アセットマネジメントのグローバル・サステナビリティ戦略、ESG統合ガイドラインと方針、スチュワードシップ指針、責任ある企業行動指針、運用における投資対象からの除外などに加え、意欲的な目標であるエネルギーの転換、環境の持続可能性、平等と包摂的な成長の「3つのE」の目標設定、規定作成およびその実行について責任を担っています。サステナビリティに与える影響や進捗状況の測定・追跡・報告において、重要な役割を果たしています。

お客様や業界との連携

最良慣行や規制に関する最新情報などをお客様と共有し、お客様独自のサステナビリティ方針作成のお手伝いをしています。この分野は、今後より強化していきます。

投資一任契約のお客様がサステナビリティ戦略を適用して頂けるように提案すると共に、業界全体としてのサステナビリティ投資の実践を推進していきます。

サステナビリティ・センターは、サステナビリティ分野の窓口として、広報部門やBNPパリバ・グループおよびその他のステーク・ホルダーと緊密に連携していきます。

運用部門との連携

サステナビリティ・センターは、運用部門および商品開発部門と密に連携し、サステナビリティの確信度が高い運用戦略や運用商品の開発と推進を行っています。この分野のイノベーションとは、持続可能で包括的な成長に投資する新しい運用戦略を設計し、お客様が希望する投資やサステナビリティの方針に合う個別ニーズの運用商品を開発していくことです。

各部門がサステナビリティ投資を推進し、サステナビリティ・センターと連携するために、ESG担当者を任命しています。ESGに関する能力向上を目的として、ESG担当者だけでなく、会社全体として運用部門及び営業部門にもESG研修をおこなっています。企業文化を変えていくには時間がかかりますが、投資の中核にサステナビリティを組み込んでいく意欲的な計画をたっています。サステナビリティの専門家、運用部門及び外部のリサーチ企業からの知見を、投資分析の方法に活かしています。

サステナビリティ・センターは、議決権行使や企業および規制当局と対話(エンゲージメント)を含めて、ESGに関連するスチュワードシップ活動も推進しています。また、運用部門と連携してESG関連の研究や分析を行っています。同センターは、企業とのサステナビリティに関する対話(エンゲージメント)において、運用部門への助言や連携を行うなど会社全体のサステナビリティ戦略の方向性を設定しています。

ガバナンス、透明性、報告

投資先企業に対してサステナビリティによるガバナンスを真摯にお願いするとともに、私ども自身にも同じ基準を適用していきます。サステナブル投資は業務の中核であり、その方法、方針、目標、報告について、私どものグローバルCEO及び投資責任者が主催する投資委員会の一部であるサステナビリティ委員会が監視しています。このサステナビリティ委員会はグローバル・サステナビリティ戦略やそれに関連する方針を承認する責任がありますが、最終的にはBNPパリバ・アセットマネジメント・フランスの取締役会が責任を負います。

また、BNPパリバ・グループの他の組織と共に、サステナビリティの方法や取り組みについて足並みを揃えていくため密接に連携をはかります。特に、BNPパリバ・グループの経営委員会の一員で、BNPパリバ・グループ全体のサステナビリティ戦略を統括するグループ全体のエンゲージメント責任者と緊密に連携します。

透明性は、優れたスチュワードシップ活動の実践に不可欠であり、持続可能な金融システムの構築に必要な過程です。サステナビリティの方針や実践状況についての説明をお客様が必要とされていると認識しています。

サステナブル投資の方針をどのように定義し実行するか、政府や市民団体を含めたステーク・ホルダーに説明していく責任があると考えています。このような透明性により、ステーク・ホルダーに方針、実践状況や手順も理解して頂けます。その上で行われる対話(エンゲージメント)を通じて、BNPパリバ・アセットマネジメントの方法に反映させたり、改善につながるアイデアや提案を生み出すことができます。

サステナブル投資進捗報告書を毎年発行し、サステナビリティへの取り組みがお客様にもたらず価値を示していきます。それには、署名している国連責任投資原則(UNPRI)に提供する情報や、サステナビリティ目標の状況を含みます。また、年間の議決権行使および企業との対話(エンゲージメント)活動状況など包括的なスチュワードシップ活動の章、金融安定理事会により設定された気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の推奨内容に準拠する報告を含む気候変動の章が含まれます。



D.国連責任投資原則(UNPRI)の実績と目標

すべての運用資産において、サステナビリティの実績や投資への実践を継続的に向上させることが私たちの目標です。それにより、短中期的な観点においては効果的な投資判断を支援し、長期的な観点においては持続可能な経済・環境・社会システムの構築に貢献し、最終的には最善の運用成果を達成できると信じております。

国連責任投資原則(UNPRI)と目標

BNPパリバ・アセットマネジメントは1,800超の機関投資家から支持されている国連責任投資原則(UNPRI)への署名機関です。UNPRIには以下の6つの原則があります。

- | | |
|------|--|
| 原則 1 | { 私たちは投資分析と意思決定のプロセスにESG課題を取り込みます |
| 原則 2 | { 私たちは能動的な所有者となり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます |
| 原則 3 | { 私たちは、投資対象の企業に対してESG課題についての適切な開示を求めます |
| 原則 4 | { 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います |
| 原則 5 | { 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します |
| 原則 6 | { 私たちは、本原則の実行に関する活動や進捗状況に関して報告します |

2006年に国連責任投資原則(UNPRI)の署名機関となって以来、6つのすべての原則の実践に努めてきました。各分野における実績と目標の一部を以下にご紹介します。



実績

原則1

私たちは投資分析と投資意思過程にESGの課題を組み込みます

2,600以上の企業について、外部のデータを含む多様な情報源を活用し、ESG分析(スコアリング)を行っています。

この分析結果は、社内のリサーチシステムを通じて、運用部門が利用します。運用部門内45名以上のESG担当者が、サステナビリティセンターとの窓口となります。

多くの運用者の変動報酬部分は、非財務面の分析と関連付けられています。

国連グローバル・コンパクト原則に対して、7,000の企業のスクリーニングを行い、多くの企業との対話(エンゲージメント)や投資対象からの除外企業の特定につなげています。

注意を要する投資分野への厳しい基準や投資制限について、9業種方針を設定し、全オープン・エンド型ファンドに対して適用しています。

(同じ分野で最善の)ベスト・イン・クラスのファンドおよびサステナビリティのテーマ型ファンドを、約370億ユーロ運用しています。

原則2

私たちは能動的な所有者となり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み込みます

国連グローバル・コンパクト原則に1つでも違反する恐れがある企業に対し、可能な限りで対話を行うことを目標とするエンゲージメント(対話)戦略を、2012年に構築しました。エンゲージメント戦略では、個別または包括的な対話において注目する分野を詳説しています。

議決権行使は、保有銘柄の90%(金額ベース)を超え、1,500社以上の年次株主総会にて議決権を行使しています。

気候変動に関する約束を達成するために、議決権行使の方針を変更しました。(例:温室効果ガス排出量の領域1(企業からの直接排出量)および領域2(電力など他社提供の消費からの間接排出量)の排出を報告しない取締役会への反対投票など⁴⁾)

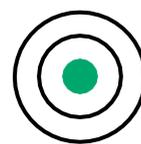
原則3

私たちは、投資対象の企業に対してESG課題についての適切な開示を求めます

投資家が主導し取り組んでいる共同エンゲージメント(UNPRIやIIGCC(気候変動に関する機関投資家グループ)など)に、積極的に参加してきました。詳細は近刊予定の2018年ステュワードシップ報告書をご参照ください。

機関投資家の気候変動対応イニシアチブCA100+(Climate Action 100+)を業界7社と共に主導・支援し、臨床試験の透明性向上を要求するなどの特定の取り組みを主導しました。

欧州に加えて、米国にもステュワードシップ責任者を任命しました。



目標(2020年)

全運用戦略にESGを統合するため、広範囲に渡るESG分析、システムやツールを運用部門に配備します。

2020年までに、ESG担当者の殆どは、正式なESG研修を受講するか、関連資格を取得します。

国連グローバル・コンパクト原則や、OECD多国籍企業行動指針(The OECD Guidelines for Multinational Enterprises)を用いて11,000の企業を審査していき、企業との対話(エンゲージメント)や投資対象からの除外企業数を拡大していきます。

2019年から2022年にかけて、海洋、廃棄物、土壌、大気汚染に対処する業種方針を構築、実施します。

新たなステュワードシップ戦略を採用し、企業への対話(エンゲージメント)を強化していきます。

今後年間約2,000社の年次株主総会にて議決権を行使していきます。サステナビリティ目標の達成強化のために、議決権行使の方針や様々な方法を活用していきます。

グローバル・サステナビリティ目標と信念に沿った株主提案を提起し、支持していきます。

Climate Action 100+企業エンゲージメントを10件以上主導し、CDP(カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)によるCA100+のデータ提供の援助を行ないます。

アジア地域にもステュワードシップ責任者を任命します。(2019年3月に任命済み)

気候変動、水リスク、汚染、ロビー活動、税制、役員報酬、男女賃金格差における透明性向上のために、主導的な役割を果たしていきます。「サステナブル投資の道筋」第二章をご参照ください。)





実績

原則4

私たちは資産運用業界において本規則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います

下記のような幅広い業界の取り組みや規制団体への参加を通じて、サステナブル金融に関する公共政策の枠組みの推進および改善を積極的に支援しています。

- IIGCC(気候変動に関する機関投資家グループ)
- International Corporate Governance Network(ICGN)
(国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク)
- Ceres(環境に責任をもつ経済連合)
- PRI Policy Group(国連PRI政策グループ)
- European Fund and Asset Management Association
(EFAMA) Stewardship(欧州投資信託協会スチュワードシップ)
- Market Integrity and ESG Investment Standing Committees(市場統合及びESG投資委員会)
- Association française de la gestion financière(AFG)
Responsible Investment and Corporate Governance
Committees(フランス資産運用協会、責任投資及びコーポレート・ガバナンス委員会)
- TCFD(気候関連財務情報開示タスクフォース)
- the European Union's Technical Expert Group on
Sustainable Finance(EUサステナブル金融専門グループ)

CFA協会と協力して、資産運用業界の研修や教育を支援してきました。

GRASFI(Global Research Alliance for Sustainable Finance and Investment; サステナブル金融及び投資に関するグローバル研究同盟)に金融支援を実施しました。

投資一任口座契約のお客様には、私どものサステナブル投資方針を採用していただくよう働きかけました。

原則5

私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します

サステナビリティ投資の推進や、持続可能で強靱な金融システムの構築のための下記のような新たな取り組みを、他の投資家やステークホルダーと協力してきました。

Sustainable Stock Exchanges (SSE) Initiative(持続可能な証券取引所イニシアチブ)、Business Benchmark for Farm Animal Welfare (BBFAW; 畜産動物福祉に関する企業のベンチマーク)

the Access to Medicine Index(発展途上国医薬品アクセス指数)



目標(2020年)

サステナビリティ方針をお客様にご理解いただくための研修や教育プログラムを開発し、お客様自身のサステナビリティへのアプローチ方法が向上するよう支援していきます。2020年末までにすべてのお客様より投資一任契約において私どものサステナビリティ方針適用への同意を求めています。

公共政策に関する対話(エンゲージメント)を更に強化し、その方針や成果を報告します。また、今後も業界団体での存在感を高めながら、サステナビリティの方針を強化していきます。

GRASFI(サステナブル金融及び投資に関するグローバル研究同盟)を継続的に支援し、サステナブル金融に関する学術的研究の質を高めていきます。

原則6

私たちは、このサステナビリティ原則の遂行に関する、活動状況や進捗状況を遂時報告して参ります

責任投資家年次報告書を2012年より発行してきました。

私どもの議決権行使活動に関する年次報告書を発行してきました。

(サステナビリティ方針に準ずる)金融及び金融以外のサービス提供者からの調達方法の改善や、デリバティブ取引方針の構築など、より持続的かつ強靱な金融システムの推進に、積極的に取り組んでいきます。

スチュワードシップ活動や気候変動関連財務情報順守状況、サステナブル投資への道筋目標の進捗状況などを記載したサステナブル投資年次報告書を発行していきます。(第二章をご参照ください。)

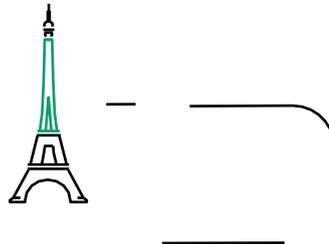
「3つのE」であるエネルギーの転換、環境の持続可能性、平等と包摂的な成長の注目分野

(下図は「3つのE」に関する主要目標をまとめており、左手は、これらの状況確認、モニタリング、対外的報告の指標を示しています)

目標
2025年までに私たちの運用を
パリ協定と整合させていきます

IEA (国際エネルギー機関)のSDS
(持続可能な開発シナリオ)
目標対比での一次エネルギーの構成
および電気エネルギーの構成

IEA SDSの炭素集約度
目標対比での炭素集約度
(gCO₂/kWh)



運用ポートフォリオ当たりの
CO₂排出量削減



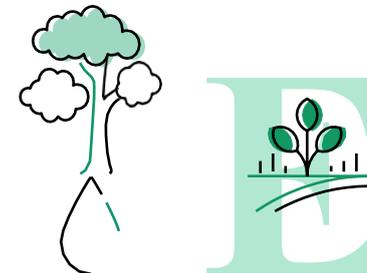
運用資産残高(AUM)
に対するグリーン比率
またはグリーン投資合計額
(EU分類法で定義される
サステナブル経済活動)



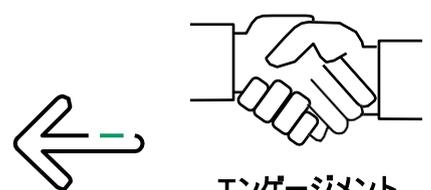
1番目のE:
エネルギーの転換



森林破壊ゼロ、泥炭地開発ゼロ、
搾取ゼロ
(NDPE: No Deforestation, Peat,
Exploitation)の方針を設定しそれを
約束する企業数
一次産品調達を追跡・監視を実施
する企業数



2番目のE:
環境の持続可能性



エンゲージメント

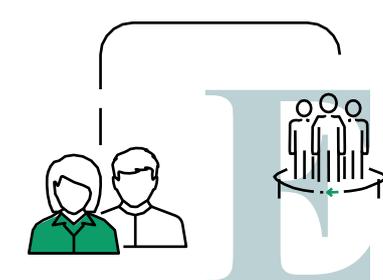
これらのテーマについて目標や、
結果の報告について投資先
企業と対話(エンゲージメント)を
行って参ります。



運用ポートフォリオでの
企業による水使用量
「水ストレス」地域(1人当たり年間
使用可能水量1700トン以下)
における効率的利用が
基準以下の企業数



取締役会の女性比率



3番目のE:
平等と包摂的な成長

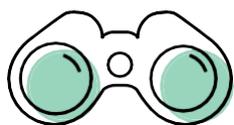


これらのKPIの測定と
報告

第二章

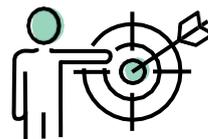
サステナブル投資の 道筋

(2019年-2022年)



ビジョン

人々の将来にプラス
の影響を与えること



ミッション

投資家のサステナビリティの
目的達成にお役に立てうる、
質の高い投資ソリューションの
提供者となること



第二章

サステナブル投資の 道筋 (2019年-2022年)



前章ではサステナブル投資の哲学や信念、方策（アプローチ）、およびこの取り組みを今後さらに強化していくという意欲的な目標について説明しました。この章では、別視点からまとめていきます。現在の世界を出発点とし、経済、環境、社会システムが今後どのように発展し、お客様の価値向上とソリューション提供のために、複数の資産クラスを運用し長期投資家としての役割は何かと、自分たちに真剣に問いかけていきます。

BNPパリバ・アセットマネジメントが考えるより良い世界とは、低炭素で、より持続可能な環境で、公正かつ包摂的な経済モデルからなる世界です。そして、資産運用者とアセットオーナーである機関投資家は、国連の「持続可能な開発目標（SDGs）」やパリ協定を達成するために行動する責務を負うと同時に、投資の機会もあると考えています。（BNPパリバ・アセットマネジメントの目標とSDGsとの関係は本報告書末尾をご覧ください。）

私どもは、より良い未来を形成していくために、発言や投資等の影響力を通じて、未来に貢献していく者（フューチャー・メーカー）」になることを誓います。その反対は、お客様や社会全体に対する責務に反し、前述の影響力を発揮させず、未来に貢献しない傍観者になることです。金融業界の信頼が損なわれてきた理由の一部は、いくつかの金融機関が実体経済の一員としての役割を理解せず、一部の者のためにその影響力を活用したことです。

この章では、今後3年間のサステナビリティに関する道筋と約束に関する概要を説明していきます。

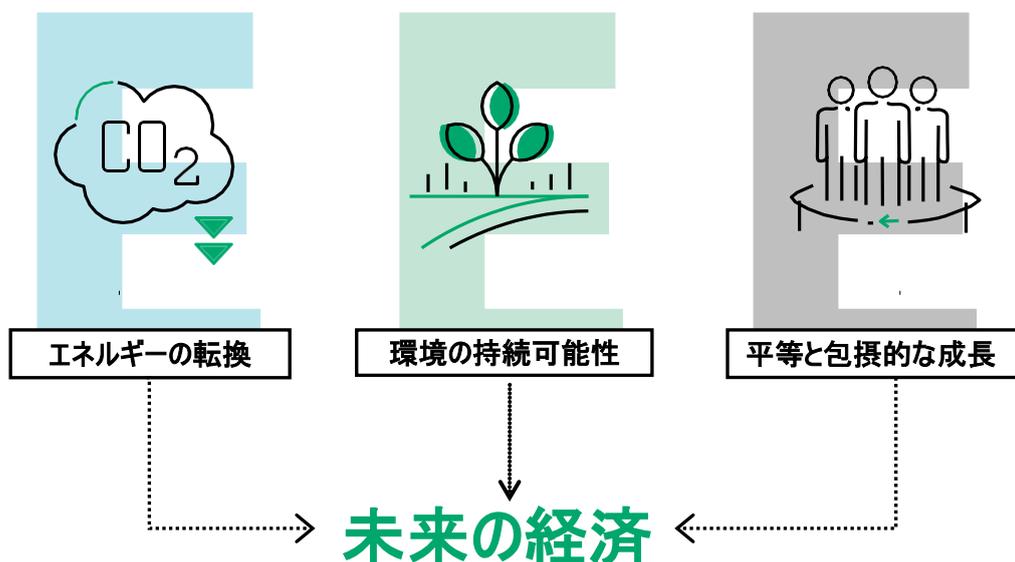


「サステナブル経済とは、（二酸化炭素の排出と吸収を合計してゼロとなる）炭素中立（カーボン・ニュートラル）で、環境面で持続性があり、かつ包摂的でなければならず、それぞれの分野で高い目標を掲げています。同時に、サステナビリティのあらゆる面をどのように評価し、金融分野とどのように関わっていくのかは、今後も学んでいかなければならないと自覚しています。今後も継続的に見直しを行い、徐々にサステナビリティの目標をより高めていくことを追求していきます。」



HELENA VIÑES FIESTAS
サステナビリティ・グローバル副責任者

D.国連責任投資原則(UNPRI)の実績と目標



持続可能で包摂的な経済システムにおける3つの重要な前提条件を定めました。

- 低炭素経済への**エネルギーの転換**
- **環境の持続可能性**
- **平等と包摂的な成長**

これらの「3つのE」は投資家として長期的収益を得ることのできるサステナブル経済への道を示しています。

これらの課題に対する方針を検討するにあたり、複数の方法を活用していきます。例えば、投資先企業の成長、投資対象除外企業選定、スチュワードシップ活動、ESGの運用方針への統合などが含まれます。

- 上記の「3つのE」の解決策の一部として、投資を通じて成長を促進させ、成功からの恩恵を享受できる企業や業種に**投資を行います**。
- 構造変化によるリスクがある企業、また、企業の行動が私たちの信念や投資家の選好から大きく乖離している企業を**投資対象から除外**します。
- 議決権行使や企業との対話(エンゲージメント)活動、政策・規制当局や政府との話し合いを通じて、投資家としての**スチュワードシップ活動**を実践します。
- 「3つのE」に関する知見と視点をすべての**運用プロセスに統合**します。情報が不完全で知識水準にばらつきがある世界で、状況を十分に認識した上で投資の意思決定ができるようになり、お客様の運用成果の保全と向上に役立てていきます。

このような取り組みが、運用ポートフォリオ・レベルでの意思決定を最適なものにすると同時に方針を形成し、投資活動が未来の経済に沿ったものにするを可能にします。今後3年間の行動指針として、「3つのE」の目標とKPI(重要業績評価指標)を設定しました。これらを適切に設定することが重要であり、多くの場合は、まず私たちのエクスポージャーを計測し、それから目標にコミットするという段階的手法を採用しています。

次に説明する「3つのE」の詳細、それらの目標及びKPIは前述の要素の融合として設定され、BNPパリバ・アセットマネジメントが大きな影響を与え、変化を生み出すことができると考えている分野です。同時に、進捗状況の認識や報告について十分なデータと方法が存在している分野でもあります。

ESG成熟度は、ESGに対する理解度、利用可能な方法、測定手法により、各分野で大きく異なります。例えば、貧困問題は、社会的インパクト投資を除いて、投資の関与はほとんどありません。また、気候変動への関心は高まっているものの、全体を網羅する適切な手法や測定基準の開発にはまだ時間が必要です。そのため、これらの課題を体系的にまとめていくための研究や分析、業種や課題ごとの方針の策定、今後の活動への理解を深める斬新的なプロジェクトの立ち上げなど、いくつかの目標を設定しました。また、十分情報を有する分野においては、企業や政策当局との対話(エンゲージメント)を実施していきます。

気候変動とエネルギーの転換

気候変動に関するリスクは今まで考えられていたものよりも大きく、急速に高まっている点は、科学的に証明されています。

気候変動に関する政府間パネル(IPCC)による「地球温暖化1.5°C2018年特別報告書」によると、地球温暖化が産業革命前の水準の2°C以上上昇した場合、想定されていたよりも大きなリスクが生じ、一方で上昇幅を1.5°C(2015年パリ協定の最終目標)以内に抑制すると、これらのリスクが大幅に減少する可能性がある」と指摘しています。報告書でも示されているように、私たちは日々の生活において気候変動の被害を経験しています。大地や海洋の生態系を含む自然体系と人間は既に変化してきています。

最近の調査によると、9つの「地球の限界(プラネタリー・バウンダリー)」の1つである空気中の二酸化炭素濃度は400ppmと限界値を超えており、他の地球システムも限界値に近づいています。⁵ 既に失われた海氷は元には戻らない状態です。2017年末までに世界の平均気温は産業革命前に比べて1.0°C上昇しました。現在の温暖化の速度は10年で0.2°Cですが、2030年から2052年の間には10年で1.5°Cの速度で温暖化が進むとIPCCは報告しています。⁶

これらに対処する活動には多額の投資が必要となります。しかし、何の対応もしない場合は、気候変動によって生じる費用が世界全体のGDPの20%以上⁷という膨大な規模となり、金融システムの安定を崩壊させるシステムック・リスクにつながるかも知れません。⁸ その影響は人類全体に広がり、貧困層は最も苦しむことになるでしょう。気候変動は私達が今まで経験したなかでも最悪の「市場の失敗」で、社会に対する最も深刻な悪影響になるかも知れません。

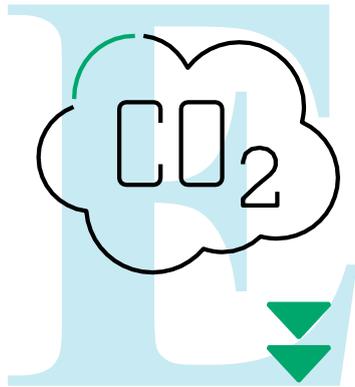
地球温暖化がさらに進むと、潜在的な被害が拡大してきます。平均気温が産業革命以前から4°Cから5°C上昇すると生命の危険があり、世界全体又は地域で深刻な対立が起こる可能性が高まり、何億人もの人々が移住を余儀なくされます。生物の多様性や食料システムへの影響は壊滅的かつ取り返しのつかないものになります。

第21回締約国会議(COP 21)において、195カ国が低炭素の世界経済を共同で作っていくことを引き受け、地球温暖化防止に向けて非常に重要な役割を果たしました。化石燃料依存の経済モデルから低炭素経済へ移行すべきかどうかは既に過去の議論となり、現在は、移行にどれだけ時間がかかるのか、誰がどのように資金を出すのかに議論は移っています。政府間での合意までに至ったが、この実現には、投資家を含めて集团的活動が不可欠になります。

パリ協定は、産業革命以前からの世界の平均気温上昇を2°C未満に抑えるという明確で、変更不可能な目標と方向性設定した歴史的な出来事でした。

BNPパリバ・アセットマネジメントは、世界のリーダーとともに、パリ協定に沿った投資を行うことを宣言致します。





1番目のE: エネルギーの転換

エネルギー転換という用語は、現在、世界のエネルギー・システムで生じている構造的変化を表すために広く使われている用語です。過去のエネルギー・システムは化石燃料を中心としたモデルに基づいていました。その価値の大部分はエネルギー自体の生産にあり、外部経済の心配をしなくてよい大規模な生産者が大きな力を持っていました。これに対し、将来のエネルギー・システムは脱炭素、分散型モデルに基づくもので、そこでの価値の大部分はエネルギーを供給する技術であり、今度は消費者がより大きな力を持つようになるでしょう。この変化は既に起きつつあります。環境汚染につながるような企業活動については、企業自身がその外部不経済に対して金銭的負担をしなければなりません。各国政府においても社会全体に幅広いエネルギーを提供することを優先する姿勢が見られ始めています。

エネルギーの転換には主に4つの推進要素があります。

1. 公共政策
2. 技術
3. 消費者の選好の変化
4. 投資家の選好の変化

これら4つの要素間での反応や反響が循環し増幅していくにつれて、今後10年間にエネルギーの転換が加速していくと考えています。

この世界的なエネルギーの転換は国によって異なる速度で進み、出発点の状況によりどの要素を重視するべきか異なります。しかし、既に生じている根本的な変化により、投資家にもたらす金融面のリスクや投資機会が存在する点の疑いの余地がありません。⁹

このようなエネルギーの転換の進行は、低炭素移行に対する投資の増加から始まり、イノベーションと技術的進歩を進展させ、短期的、中期的、長期的に成長を拡大させる機会となります。¹⁰ 長期的には、望む成長の形になっていきます。

このような流れを予知して、「歴史の正しい側」に立つだけでなく、壊滅的な気候変動とならないように低炭素エネルギー・システムへ迅速に移行すべく、運用会社としての投資や影響力を活用していきます。

エネルギーの転換: 目標と目的

目標は、低炭素へのエネルギーの転換に実質的に貢献することです。その目標に向けて、3つの目的を設定しています。

- 1 -

2025年までにパリ協定の目標に沿った運用ポートフォリオを構築していきます

- 2 -

パリ協定の目標に沿った戦略を実施するよう、投資先企業および国に働きかけていきます

- 3 -

政策担当者がパリ協定の目標に沿った政策を採用するよう促していきます

運用ポートフォリオ内での化石燃料に対する比率（エクスポージャー）をまず減少させ、2°Cを大幅に下回る国際エネルギー機関（IEA）の持続的な開発シナリオ（SDS）に沿うよう、その比率を管理していきます。このSDSは、パリ協定の目標に準拠する指標の中で最も信頼され幅広く利用されています。¹¹ その方針の一環として、既存より基準を強化した石炭分野に対する新方針を導入しました（2020年1月より適用、次ページ参照）。また、前述のEU分類法が発表になり次第、それに準拠する「持続可能な経済」投資の状況を測定していきます。

次に、企業が気候変動に関するリスクや機会をどのように管理しているかを評価します。具体的には、国際エネルギー機関(IEA)の持続的な開発シナリオ(SDS)と比較して二酸化炭素排出量の多い7つの業種¹²における炭素強度(消費エネルギー当たりの炭素排出量)の現状と予測値を調査します。BNPパリバ・アセットマネジメントの評価方法では、企業の排出量の軌跡をパリ協定で定められた国際目標に照らして評価することが可能で、その分析結果を基に投資先企業と積極的な対話(エンゲージメント)を行っていきます。これら炭素排出量の多い7業種への投資は、電力業から始め、2025年までにグローバルな目標と一致させることを目指しています。また、企業との対話(エンゲージメント)の貴重な機会である、機関投資家の気候変動対応イニシアチブCA100+(Climate Action 100+)には、積極的に参加していきます。

気候変動に対する積極的な実施を求め政策立案者と既に連携をしていますが、政府との直接対話(エンゲージメント)をさらに強化していきたいと考えています。それは主に、以下の3つの分野になります。

- 1 -

「削減」に関する政府の気候変動に対する政府からの約束と具体的な行動(例えば、経済全体にわたる温室効果ガス(GHG)を削減するための取り組み)

- 2 -

「適応」に関する政府の気候変動への適応に対する政府の約束と行動(例えば、気候変動の物理的な悪影響を最小限に抑える取り組み)

- 3 -

気候変動に対する「削減」と「緩和」にかかる費用、およびその資金調達方法に関する取り組み

これらは、具体的には次の3つの方法を通じて実行されます。第一に国債への投資家としての役割、第二に積極的に投資を行っている市場の政策担当者との定期的な対話(エンゲージメント)、第三に金融安定理事会の気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)¹³など規制当局の取り組みへの積極的な参加です。

エネルギーの転換への取り組みは、「単なる転換」ではなく、失業者、貧困地域、そして気候変動の大きな影響を受ける地域の求めに対して包摂的に応えるものであります。これは、「3つのE」の3番目の柱である、「平等と包摂性」と一致しています。

石炭に関する方針の強化

(2020年1月より)

1. (主に火力発電に利用される)一般炭採掘事業の収益に占める比率が全体の10%以上の企業、または全世界の生産量の1%以上を生産している企業を投資対象から除外します。生産量に制限を付けることで、石炭からの収益が10%以下にも関わらず石炭生産が相当量に達している企業を把握することができます。
2. (消費エネルギー当たりの炭素排出量である)炭素強度が2017年時点で世界平均の491gCO₂/kWhを超過している石炭火力発電会社を、私どもの投資対象から除外します。将来的には、国際エネルギー機関(IEA)の持続的な開発シナリオ(SDS)で定められ、かつパリ協定に準拠する方針に従います。IEAのSDSは石炭火力発電会社の炭素強度を2025年までに327gCO₂/kWhまで減らすよう要請しており、それに沿って私たちは企業に2020年から2025年にかけて炭素強度を減らすように求め、達成できない企業は投資対象から除外します。
3. パリ協定に準ずるために、石炭採掘や石炭火力発電への依存を減らすことを企業に提言していくことが非常に重要であると考えています。そのため、石炭採掘や石炭火力発電に従事する企業で、石炭利用をパリ協定に沿った水準まで一定期間内に削減すると約束し、その実現性を信頼できる企業は、この石炭方針の適用を免除します。この約束の実現性について、企業の石炭資産の廃棄計画や、低炭素能力設備の購入計画、経営陣による低炭素ビジネスモデルの優先性など、定量面と定性面から精査します。2年以内に石炭方針に準拠していくと約束している企業については、半年毎にこの石炭方針の適用免除を見直していきます。
4. 新しい石炭方針により投資対象から除外となったすべての企業にこの方針の背景を説明し、対話(エンゲージメント)の機会を設けていきます。また、事業ポートフォリオの脱炭素化を進めようとし、準備を進めている鉱業、公益業界の企業と、積極的に対話(エンゲージメント)をしていきます。運用ポートフォリオの多くの企業が、この方針に沿って頂けるように、私どもの議決権やスチュワードシップ活動を活かしていきたいと思っております。



2番目のE: 環境の持続可能性

人間社会と世界経済は、水、土地、多様な生態系、森林、鉱物等と密接に関連しています。かつては無限と考えられたこれらの重要な資源と生態系は、人口増加と、持続不可能な経済成長や事業モデルによって、厳しい脅威にさらされています。

環境劣化の速度は、地球がその被害を吸収できる能力を上回っています。科学者の試算では、地球が1年間で復元可能な能力より30%も多い資源を人間が消費しています。¹⁴ 資源の過剰利用に加えて乱用は、公害や汚染を伴い、大気、水、土壌の状態を悪化させています。地球の生態系から得られる利益(生態系の公益的機能)の60%が、劣化したかもしくは持続可能でない状況にあります。¹⁵

世界の平均気温の上昇について、絶対的な上限を1.5°C以内とすべきであると理解する必要があります。この水準であれば、2°C上昇する場合と比較して、気候変動で消滅する可能性がある生物種の数50%減らすことができます。¹⁶ ただし、目標を達成するために様々な方法が考えられ、選択する方法次第で社会や生物多様性に与える意味が異なります。¹⁷

もし、動物、植物、微生物からなる生物多様性を犠牲にして1.5°C以内という気温上昇目標を達成するのであれば、いわゆる「ピュロスの勝利」(注: 犠牲が大きく割に合わない勝利)になってしまいます。この場合、環境資源に依存している人々(往々にして貧しい人々)ほど、最初に苦しむこととなります。

2009年、ストックホルム・レジリエンス・センターは地球の安定性を維持するための9つの分野に注目した「地球の限界(プラネタリー・バウンダリー)」の概念を導入し¹⁸、気候変動、生物圏の一体性、土地利用の変化、生物地球化学的循環(リン、窒素)の4分野は境界値を超えていることを明らかにしました。¹⁹ また、再生可能・再生不可能な天然資源も厳しい脅威にさらされています。大陸、海洋、大気、生物の相互作用が、人類が生きていくための条件を作り出すため、こうした条件が限界値を超えると、不確実性とリスクが高い状態に突入します。

直ちに行動しこの状況を打開しなければ、自然資本を破壊するだけでなく、先進国の人々が享受し発展途上国へ波及させていく、現在の経済成長率と繁栄を持続できなくなります。

追求すべきビジョン

「2050年に、私たちは地球の生態系の制約の範囲内で生活しています。豊かで健全な環境は、革新的な循環型経済によって成り立っています。廃棄物はなく、持続可能な天然資源の管理と、活力のある社会との調和に配慮した生物多様性の保護が行われています。そして、資源の活用を伴わない、低炭素化の取り組みによって、安全で持続可能な世界が実現しています。」



欧州委員会 2020年への環境行動計画²⁰

今後以下のような対応が必要とされます。

1. まず天然資源の総需要を安定させること。次に、天然資源の生産性向上や代替資源の活用によって、人口増加の状況でも天然資源の総需要を減少させること
2. 生産物単位当たりの生態系への影響を大幅に低下させ、その影響を(ネットで)ゼロに近づけること
3. 天然資源を回復、自然再生させる循環的な経済を構築すること

パリ協定、国連の2030年アジェンダ、17項目からなる持続可能な開発目標(SDGs)は、事態の悪化を収束させる機会を提供しています。2015年に、化石燃料に依存した経済から低炭素経済へ移行することを、世界195カ国が全会一致で決定しました。私たちは、エネルギー・システムの転換に努力を重ねるとともに、天然資源の劣化を食い止め、持続的に利用する経済モデルの開発に努めなければなりません。

水不足と水質汚染

現在、10億人以上の人々が水不足の地域に住み、世界の人口のほぼ半数が、少なくとも1年間に1か月間は水不足になっている可能性があります。²¹ これらは、日常的な供給不足や不十分なインフラにより水資源へのアクセス困難がであろうことに加え、気候変動も原因として挙げられます。2030年までに世界の人口の約半数が水不足に直面し、需要が供給を40%上回ると予想されています。²² 世界的な水の供給リスクは、社会に深刻な課題をもたらします。これが最大の経済問題と主張する人もいます。²³ 世界の大規模な地下水システムの3分の1が深刻な状態となっています。²⁴

すべての企業は、使用量や場所に関わらず、水の効率的な利用と浪費の抑制に責任があります。2016年には、水不足、干ばつ、洪水、その他により607社が140億米ドルの損失を被りました。水不足は、水資源を多く利用している企業や(水資源の問題のある)水ストレス地域で事業を行う企業にとって、深刻な財務リスクです。²⁵ 地域社会において水資源を確保する競争が激しくなり、それを管理できない企業は事業が継続できなくなるリスクとなります。

更に、水に関するリスクは供給面に留まらず、汚染の増加が淡水域や沿岸の生態系へ悪影響を及ぼしています。地域によっては供給面での改善が見られ、1990年以降、26億人以上の人々が安全な飲料水を利用できるようになった一方で、水質汚染は拡大しています。²⁶ 世界的に最も一般的な水質問題は、主にリンや窒素といった高栄養素物質によって引き起こされる富栄養化です。基本的にすべての製品の生産活動は汚染物質を発生させています。皮革や化学製品など、深刻な汚染を発生させている多くの産業は、高所得国から、環境保護や労働者保護が緩い新興国に移動しました。新興国の下水の80%以上が未処理のまま河川、湖沼、沿岸地域に排出されています。²⁷

不十分な統治、具体的手段の欠如、腐敗の拡大により、飲料水や衛生に関する政策対応や予算の確保に支障をきたし、良質な水の管理やインフラ整備が遅れることにつながります。





環境の持続可能性: 目標と目的

目標は、投資がもたらす環境への影響を向上させることです。今後3年間で水と森林資源の利用量の改善に関する2つ目的を定めました。

- 1 -

運用ポートフォリオにおいて、特に水ストレスと呼ばれる水資源問題の深刻な地域での水の効率性向上のために、運用ポートフォリオ内の水資源の利用量を測定し、開示していきます。

地域社会が確実に水を利用できるようにする一方、水資源問題のある水ストレス地域で水資源を多く使用する企業に対して、水資源利用の効率性を大幅に改善するよう促していきます。

- 2 -

森林資源の減少を2020年までに半減させ、2030年までに減少をなくすためのグローバルな取り組みを支援していきます。目的は、ポートフォリオの中の森林関連企業に対して以下の方針の順守を求めていくことです。

特定の農業製品(パーム油、大豆、紙、木材、牛肉製品)について、2020年までに森林破壊ゼロ、泥炭地開発ゼロ、搾取ゼロ(NDPE: No Deforestation, No Peat, No Exploitation)を約束すること

非農業セクター(鉱物、金属、インフラ等)について2030年までにNDPEに関する約束をすること

また、大気・土壌・海洋・生物多様性・廃棄物などについては、全体の目標と更に高度な2つの目的を支援するために社内的な副目標を設定しています。これらはすでに取り組んでいる分野ですが、副目標により私どもの投資の貢献度を把握でき、より改善できるようになります。例えば、生物多様性や適応に関連して、プラスチック廃棄物や持続可能な漁業に関する企業評価を改善させること、この分野で企業の評価や比較ができるように企業や政策当局からの情報の活用や質を向上させることなどです。

土地・森林

森林は、土壌の保全、(二酸化炭素の大気への発散を抑制する)炭素隔離、気候システムや生物多様性の調整のために非常に重要です。10億人以上の人々の生活が森林に依存しており、持続可能な農業、安全な食糧、水の確保、および必要な薬品の提供において重要な役割を果たしています。²⁸ 世界資源研究所(WRI)によると、世界の森林の30%は消失し、20%は劣化が進んでいます。²⁹ 残りの森林はまばらな存在となり、原生林のまま残っているのは15%程度に過ぎません。³⁰

森林伐採率が低い地域もありますが、世界の多くの森林は、農業の拡大により極めて大きな圧力を受けています。農業に適する土地の3分の1以上が穀物生産に使われています。しかし、今後の農地の拡大は、森林保護に反するものであり、既に生態系の破壊につながっています。³¹ 熱帯・亜熱帯地域では、土地の用途転換の40%は商業目的の大規模農業によるもので、地元の小規模農業による用地転換は33%に留まっています。³²

より厳しい規制や違法伐採の抑制のための取り組み以外にも³³、民間主導の認証方式の導入や森林破壊ゼロを目指すコミットメントが大きな変化をもたらす可能性があります。2014年の森林に関するニューヨーク宣言は、36か国政府、53の企業、54の市民団体によって支持されました。自らのサプライチェーンで生じる森林伐採を抑制しようとする企業が増えています。70か国400社から構成される消費財フォーラム(CGF)は、大豆、パーム油、紙・パルプ、畜牛などの主要商品の責任ある調達を通じて、2020年までに森林破壊実質ゼロを達成することを目指しています。³⁴ しかし現在は、これらの約束の実行が遅延しており、アマゾンでの森林伐採は再び進んでいます。³⁵

BNP パリバ・グループは、消費財フォーラム(CGF)と銀行環境構想(BEI; Banking Environment Initiative)と共同で設定したソフト・コモディティー協定コンパクト(Soft Commodities Compact)による森林破壊(ネット)ゼロ目標を支持しています。この署名者は、サプライチェーンにおける森林破壊を2020年までに解消することを目的としています。³⁶ BNPパリバ・グループは、2011年より持続可能なパーム油の円卓会議の(the Roundtable for Sustainable Palm Oil)メンバーとなっており、投資におけるパーム油、木材、パルプに関する方針を実行しています。また、2018年に私たちは、ブラジルのセラドオ地域におけるマニフェストを支持し³⁷、この地域での大豆のプランテーションや原生植物の消失に伴う森林破壊を防ぐために、地元および国際的な関係者と協力しています。



3番目のE: 平等と包摂的な成長

「包摂的な成長とは、社会全体にわたって広がり、すべての人々にチャンスをもたらす経済成長です」³⁸

世界は貧困の撲滅において大いに進歩しています。現在、1日に1.90ドル以下で生活している人口は1990年と比較し11億人減少しています。³⁹ しかし、貧困率の低下は不平等な形で進んでおり、世界の貧困層の半分以上がサハラ砂漠以南のサブサハラアフリカで暮らしています。⁴⁰

世界における不平等は、1990年以来一貫して低下してきましたが、それは所得に関するものだけです。不平等は特に先進国において増加しています。欧米では、2012年までの金融危機の社会への影響を受け、貧困層が著しく増加しました。その後貧困層は減少に転じましたが、アメリカでは、金融危機以前と比べてわずかではあるもののまだ高い水準にあります。⁴¹ 2016年時点では、4060万人のアメリカ人が貧しい生活をしており⁴²、EUでは人口の23.5%が貧困や社会的疎外のリスクにさらされ、所得の下位10%の層の人々の可処分所得が減少しています。⁴³⁻⁴⁴

機会の不平等はより潜在的で、根深いものです。これは、出生地、性別、民族、親の経歴によって、教育や資格、仕事の機会や職業の種類、最終的には収入にも不平等が現れます。⁴⁵ このような著しい機会の不平等は世界全体だけでなく、欧州の各国内にも見られます。健康と教育では、基本的なサービスを得られる権利にも不平等が生じています。過去10年間で、中低所得層の所得と機会の不平等の拡大は深刻な課題となっています。高齢化の進展や移民、金融危機による財政上の影響が高まるなか、福祉サービスが逼迫し、人々の不満が増幅しました。

倫理的な不公平および差別による機会の不平等は、市場の失敗の一つであり、適正な資源配分を妨げます。IMFは所得格差の拡大が経済成長に及ぼす悪影響について警告しています。⁴⁶ 過去30年にわたりOECD加盟国が経験した不平等は、成長率を低下させ、貧しい人々に対する教育への投資を制限しました。⁴⁷

気候変動もまた、社会的な弱者に打撃を与え、不平等進展の原因となるものです。⁴⁸ 気候変動への適応や復元への投資を拡大し、気候変動の影響が社会の特定の分野に過度に及ばないようにすることが重要です。これは、気候変動に最も影響を受ける人々のニーズに着目し、気候災害に対応し適応するために必要なものを入手できるようにすることです。気候変動が地域に与える影響と、社会生態系へ与える影響(適応不全リスクなど)とに分けたデータが、効果的な気候変動対策に必要となります。

不平等と社会的疎外がもたらす政治的重要性が意識され始めています。グローバル化と資本主義による利益が公平に分配されていないことが、世界中で見られる「ポピュリスト」による反発の根本原因だと多くのエコノミストが見ています。こうした政治的状況の変化(および同時に台頭する懸念のある政策)は、民主主義の基盤に悪影響を与える可能性があります。このため、不平等は政策の最重要課題となってきています。

「公正な移行」(Just Transition)

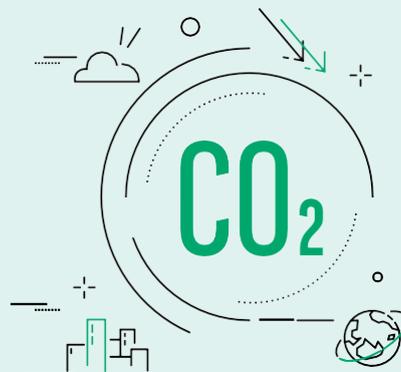
持続可能性と包摂性は結びついています。気温上昇幅を2°C以内に抑えることは、人類にとって必要不可欠です。これは、深刻な社会的課題に対する最善の予防策となり、とりわけ貧困、紛争、移民を抑制し、何億人もの生活を保護することができます。気候変動による生物多様性の損失は、(食品、医薬品、保険などの)購買能力が低く、自然資本への依存度が高い貧困層により大きな影響を与えます。⁴⁹

ゼロ炭素化と環境に配慮した持続可能な経済モデルへの移行が必要であり、その移行がもたらす経済的・社会的な重要性に疑問の余地はありません。例えば、「新しい気候経済(New Climate Economy)」の最新報告書では、低炭素化の進展によって2030年までに26兆ドルの経済的利益が得られ、6,500万人以上の新たな低炭素関連雇用が創出されうると述べています。⁵⁰ 炭素排出の抑制、気候変動に強い経済への「公正な移行」をする上で、投資家は重要な役割を担います。

投資家を取りうる選択肢は、「公正な移行」に関する原則を、投資哲学、投資分析、投資戦略、気候に関する行動計画に組み込むことです。同様に重要なことは、投資家が政策立案者や政府と協力して、国の計画および長期的な気候戦略に公正な移行の原則を含めるよう促すことです。

しかし、こうした行動は急務である一方で、代償なしには達成できません。一部の業種や企業では甚大な混乱が生じ、適切に管理されなければ、地域によっては失業や不況を招く可能性があります。

投資家は、投資分析と投資判断、企業や政策立案者との対話(エンゲージメント)に、このような社会的な側面を十分に統合させることで、重要な役割を果たすことができます。私どもは、ESGのE(環境)とS(社会)の側面を融合し、気候変動に対する取り組みに従業員や社会的な側面を組み込むことによって、「公正な移行」を促していきます。⁵¹



平等と包摂的な成長: 目標と目的

目的は、長期的に安定し復元力のある社会とエコシステムを確実にするために、より平等で持続可能な価値の分配を促すことです。これを推進するために、3つの目標を設定しました。

- 1 -

企業の役員報酬の改革、およびCEOへの過剰な報酬(CEOの対従業員メジアン報酬比率)の是正を通じて、経営陣にビジネスの成功と長期的な持続可能性を優先するような適切な動機づけを行うように促していきます。

- 2 -

企業が、多様性を促進し、組織のあらゆる階層で女性やマイノリティに大きな機会を提供するよう促していきます。

- 3 -

企業が、より透明性の高い税務戦略を採用することを奨励していきます。

労働や雇用慣行やその影響を十分に考慮した経営を企業に促し、「社会的公平性」の要件を投資分析や投資の実行段階に組み込むことで、投資家は重要な役割を果たすことができます。⁵²

企業は、より包摂的で持続可能な社会に向けた機会をさまざまな方法で生み出すことができます。その方法の1つは、価値が創出された地域で企業が適切に税金を支払うことで、公正で平等な税金の支払を通じた経済発展を後押しできます。これにより、社会福祉、健康、教育やインフラおよび研究開発への政府支出を可能にし、将来の企業成長と技術的イノベーションを支えます。積極的な節税を主眼とする短期的な戦略は、最適でない資本配分に繋がり、かつ企業の収益性やキャッシュフローが税制や規制変更の影響を受けやすくなり、長期的な投資収益を低下させる可能性があります。⁵³

企業は、事業を行う地域での積極的に資材調達、技術移転を通じた波及効果の創出、地域社会への投資などを実現することができます。また、人的資本への投資、女性およびマイノリティへの平等な機会の提供、人権尊重義務の支持、企業により行われた可能性のある人権乱用の是正など、包摂的な労働市場の実現に貢献することができます。

企業は公平で透明性のある方法で、同じ業務に対して平等に従業員に報酬を支払うことにより、確実に変化をもたらすことができます。これらは、特に大企業で、経営幹部と従業員間の報酬格差の拡大を最小限に抑えるのに有効です。⁵⁴ 組織全体で価値の創造を良識的に共有する企業は、社員の定着率が高く、才能豊かな社員を惹きつけています。⁵⁵

富と所得の格差が拡大するなか、CEOから従業員、消費者、政府そして株主に至るまで、資本が企業や社会にどのように配分されるかが主要な課題となっています。また、「ロビー活動やその他の政治活動を通じて、「経済社会のルール」に影響を与える企業の役割にもより注目が集まっています。

これらの質問に答えることで、将来の持続可能な企業の概要を示すことができ、経済の長期的安定を脅かしている富、所得、機会の不平等の改善に貢献できると考えています。私どもは、議決権行使や企業との直接の対話(エンゲージメント)、外部への報告や提言などを通じて、これらの質問に答え、それらの答えを実践していきます。特に、金融規制や他の政策が包摂的な社会の実現と整合するように、政策立案者や規制当局と対話をしていきます。投資家は今まで企業から大きな恩恵を受けてきました。今後は企業がより公平で持続可能な経済に沿うように促すことが投資家の責務となります。



結論



金融業界は大きな責任を負っています。人々の貯蓄や退職資産の運用を委託されているだけでなく、それ以上の責任を果たさなければなりません。金融機関として、私どもは投資先企業の行動や金融制度の枠組みに対して、潜在的な影響力を持っています。この報告書で強調したように、現在の経済、社会、環境システムは立ち行かなくなりつつあり、金融機関が長期の持続可能なリターンを達成するためにその転換を図らなければなりません。

お客様のために運用する金融資本と我々の人的資本を、より持続可能な未来を築くために活用していきます。その結果、お客様、運用成果、従業員、そして社会全体に恩恵をもたらせると信じています。このサステナビリティ戦略に同意し参加して頂くよう他の金融機関にも呼びかけ協働することで、変革の原動力として金融業界にとって「未来に貢献する者(フューチャー・メーカー)」となる最高の機会と考えます。



16 平和と公正を
すべての人に



17 パートナーシップで
目標を達成しよう



1 貧困を
なくそう



2 飢餓を
ゼロに



「3つのE」とSDGsの関係

15 陸の豊かさも
守ろう



3 すべての人に
健康と福祉を



14 海の豊かさも
守ろう



4 質の高い教育を
みんなに



13 気候変動に
具体的な対策を



5 ジェンダー平等を
実現しよう



12 つくる責任
つかう責任



6 安全な水とトイレ
を世界中に



11 住み続けられる
まちづくりを



7 エネルギーをみんなに
そしてクリーンに



10 人や国の不平等
をなくそう



9 産業と技術革新の
基盤をつくろう



8 働きがいも
経済成長も



パリ協定とSDGsで示されている持続可能な未来に向けて、投資家として果たすべき役割を認識しています。グローバル・サステナビリティ戦略は、ビジネスの本質である投資を通じて、より広範な影響を及ぼすことが可能と考えられる分野に集中しています。その上で、国連の「2030年アジェンダ」と「17の持続可能な開発目標 (SDGs)」を考慮した目標、目的、KPIを設定しました。以下の表は、主な目標の概要を示しており、それぞれがKPI、SDGsと紐付けられています。



各目標は、「3つのE」および特定のSDGsと紐付けられています。
 (左手のマークは、左より、1番目のE「エネルギーの転換」、2番目のE「環境の持続可能性」、3番目のE「平等と包摂的な成長」を示します)

PILLAR	SDG	OBJECTIVE
		国際エネルギー機関 (IEA) のSDSのシナリオが反映されるように、私どもの全運用をパリ協定の目標に合わせる。
		EUの分類に従って持続可能な経済活動への投資を増やす。
		特定の業種からの温室効果ガス (GHG) 平均排出量を国際エネルギー機関 (IEA) のSDSシナリオに合わせる。
		運用ポートフォリオにおける温室効果ガス (GHG) 排出関連への投資比率を減らし、国際エネルギー機関 (IEA) のSDSシナリオと整合させる。
		不動産投資をEUの気候エネルギー2030年目標に合わせる
		(国債などの)ソブリン債に投資する際には、パリ協定の自国決定貢献 (S: Nationally Determined Contribution) との整合性を統合し、その成果を評価する。
		パリ協定の実践を促進するための協力的対話 (エンゲージメント) を時価総額の大きい企業と実施していく。
		(気候変動への対応を求める国際機関投資家イニシアチブ) Climate Action +100の要請に沿って、企業が気候変動問題へ対処するように、議決権行使を活用する。
		私どもの投資を通じて、投資先企業における水資源の効率性を高める。
		(水が不足する)水ストレス地域での水を大量に使用する企業による水使用量を減らすよう、企業との対話 (エンゲージメント) を活用する。
		2020年までに自然林の減少を半減させ、2030年までに減少を止めるために、積極的に貢献していく。
		気候変動に伴う企業の物理的リスクをより理解・評価し、気候変動に適応するための企業や政府の対策を評価する。
		海洋を保護するための取り組みを支援し、政策を策定する。
		廃棄物を減らすための取り組みを支援する。
		欧州委員会の目標「2030年までにすべてのプラスチック包装を費用対効果の高い方法で再利用可能またはリサイクル可能にすること」に貢献する。
		大気汚染を減らすための取り組みを支援し、政策を策定する。
		土壌汚染を減らすための取り組みを支援し、政策を策定する。
		生物多様性の影響についての理解と分析を向上する。
		人的資本関連の情報開示の改善を奨励する。
		税務に関して、国ごとの報告を企業に促し、透明性の向上と(業務を実施している)国への税金の支払い状況を改善する。
		取締役会および管理職レベルで男女平等状況を改善する。
		CEOと従業員の間の給与水準の不当な不均衡などの、過剰な役員報酬を抑制し、透明性を高めることを奨励するように、企業との対話 (エンゲージメント) や議決権行使を活用する。
		持続可能な配当や過剰な自社株買いの制限を含む、より持続可能な企業の資本配分を促進するように、企業との対話 (エンゲージメント) や議決権行使を活用する。
		長期的な経済成長、気候変動の緩和、および包括性を弱めるような企業のロビー活動に対処し、透明性を向上させる。
		人権を推進し、貧困を撲滅する社会的投資を拡大するための取り組みに貢献する。



E#1: エネルギーの転換



E#2: 環境の持続性



E#3: 平和と包摂的な成長



ENDNOTES



1. Clark, G., A. Feiner and M. Viehs (2015), "From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Performance", University of Oxford/Arabesque Partners, https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf.
2. Khan, M.G. Serafeim and A. Yoon: "Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality", Harvard Business School, <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/14369106/15-073.pdf?sequence=1>.
3. Please note that for some specific investments such as asset-backed securities (ABS), mortgage-backed securities (MBS) as well as derivatives and some index funds and exchange-traded funds (ETFs), integrating ESG is a complex and relatively new exercise. In such cases, we are exploring different avenues and will do our best to address the ESG risks inherent in those investments, but recognise that further research into these investments is needed. (see scope of our sustainable investment approach p13).
4. See our 2016 Climate Change Strategy, available at: <https://docfinder.is.bnpparibas-ip.com/api/files/C002961F-77B9-4AAD-8E02-72EE61F5BE22>.
5. Steffen, W. et al. (2015), "Planetary boundaries, Guiding human development on a changing planet". More information available on the Stockholm Resilience Centre's webpage: www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries/planetary-boundaries/about-the-research/the-nine-planetary-boundaries.html.
6. Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) (2018), *Global Warming of 1.5 °C*, Switzerland, https://report.ipcc.ch/sr15/pdf/sr15_spm_final.pdf.
7. Stern, N. et. al. (2006), *The Stern Review on the economics of climate change*, HM Treasury, UK Government, www.gov.uk/government/organisations/hm-treasury.
8. Carney, M. (2015), "Breaking the tragedy of the horizon – climate change and financial stability", Speech at Lloyd's of London, 29 September, www.bis.org/review/r151009a.pdf.
9. The experience of the European utility industry in general and the German utility industry in particular, over the last decade, is a useful case study on the impact of the energy transition from an economic and investment point of view. As the energy transition expands to cover other industries and other sectors, there are valuable lessons to be learned by investors from what has happened to the valuation of European utilities over the last decade.
10. Stern, N. (2016), "Growth and Sustainability: 10 years on from the Stern Review", Public lecture at LSE on October 27, www.lse.ac.uk/assets/richmedia/channels/publicLecturesAndEvents/slides/20161027_1830_growthAndSustainability_sl.pdf.
11. The IEA does not provide a 1.5 degree scenario, and the IEA SDS acts as the closest aiming at a long-term global average temperature rise of 1.7-1.8 °C above pre-industrial levels. While we would like to see the IEA publish and regularly update a 1.5°C scenario and to adopt a more precautionary stance with regard to negative emissions technologies in its modelling, but the SDS is without doubt the most widely referenced Paris-compliant scenario for the global energy industry, and as such the clearest reference point for governments, companies, and investors concerned with aligning energy emissions with the Paris Agreement.
12. Oil and gas, electric utilities, automobile manufacturers, chemicals, paper, cement and steel makers.
13. For more information on TCFD see: www.fsb-tcfd.org/.
14. WWF (2008), Living Planet Report, wwf.panda.org/knowledge_hub/all_publications/living_planet_report_2018/.
15. Millennium Ecosystem Assessment (2005), *Ecosystems and Human Well-being: Synthesis*, Island Press, Washington, DC, www.millenniumassessment.org/documents/document.356.aspx.pdf.
16. "Several factors determine species range. Climate is one important factor. For example, polar bears (*Ursus maritimus*) travel on sea ice, so the limit of their range is determined by the amount of sea ice that forms in the winter. Many species of cacti and other succulent plants are adapted to live in very hot, dry climates. They cannot survive in areas with lots of rainfall or long periods of cold." For more information, please see www.nationalgeographic.org/encyclopedia/species-range/ and Smith P. et al. (2018), Impacts on terrestrial biodiversity of moving from a 2°C to a 1.5°C target, www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC5897827/.
17. The IPCC has outlined four pathways to 1.5°C, three of which would allow higher emissions today in exchange for some form of carbon capture and storage later. While these approaches may be tempting to policymakers looking to lessen the immediate economic consequences of a rapid transition – a worthy objective in keeping with our commitment to a just transition – the ecological consequences are unacceptable. See IPCC (2018), *Global Warming of 1.5 °C*, https://report.ipcc.ch/sr15/pdf/sr15_spm_final.pdf.

18. Steffen, W. et al. (2015), "Planetary boundaries, Guiding human development on a changing planet". More information available on the Stockholm Resilience Centre's webpage: www.stockholmresilience.org/research/planetary-boundaries/planetary-boundaries/about-the-research/the-nine-planetary-boundaries.html.
19. See article from Stockholm University: www.su.se/english/about/news-and-events/press/press-releases/four-of-nine-planetary-boundaries-now-crossed-1.218003 (accessed 12 March 2019).
20. See EU Environment Action Programme to 2020, available at: <http://ec.europa.eu/environment/action-programme/>.
21. UN (n.d.), "Water facts and figures", <http://www.unwater.org/water-facts>.
22. UN (n.d.), "Water facts and figures", <http://www.unwater.org/water-facts>.
23. World Economic Forum consistently ranks water crisis as top long-term risk in terms of impact in its report, see World Economic Forum (2019), *The Global Risks Report 2019*, www3.weforum.org/docs/WEF_Global_Risks_Report_2019.pdf.
24. Richey, A.S. et al. (2015), "Quantifying renewable groundwater stress with GRACE"
Richey, A.S. et al. (2015), "Uncertainty in global groundwater storage estimates in a Total Groundwater Stress framework".
25. CDP (2016), "Thirsty business: Why water is vital to climate action– CDP Global Water Report 2016", www.cdp.net/en/research/global-reports/global-water-report-2016.
26. World Health Organisation (WHO) (2015), "Water, Key facts from WHO/UNICEF Joint Monitoring Programme" www.who.int/water_sanitation_health/monitoring/jmp-2015-key-facts/en/.
27. World Water Assessment Programme (UNESCO WWAP) (n.d.) "Facts and Figures: water pollution is on the rise globally", www.unesco.org/new/en/natural-sciences/environment/water/wwap/facts-and-figures/all-facts-wwdr3/fact-15-water-pollution/.
28. Food and Agriculture Organization (FAO) (2016), "State of the World's Forests 2016: Forests and Agriculture: land-use challenges and opportunities", Rome.
29. World Resources Institute (WRI) (n.d.), "Forests", <https://www.wri.org/our-work/topics/forests> (accessed 11 March 2019).
30. World Resources Institute (WRI) (n.d.), "Forests", <https://www.wri.org/our-work/topics/forests> (accessed 11 March 2019).
31. Food and Agriculture Organization (FAO) (2016), State of the World's Forests 2016. Forests and Agriculture: land-use challenges and opportunities. Rome.
32. Food and Agriculture Organization (FAO) (2016), State of the World's Forests 2016. Forests and Agriculture: land-use challenges and opportunities. Rome. There are significant regional variations, however: for example, commercial agriculture accounts for almost 70% of the deforestation in Latin America but for only one-third in Africa, where small-scale agriculture is a more significant driver of deforestation.
33. Illegal logging threatens some of the world's most valuable forests – from the Amazon to the Russian Far East. Further, both governments and legal businesses lose out billions of additional income because of this illegal trade. The World Bank states that the annual global market loses USD10 billion annually from illegal logging, with governments losing an additional USD5 billion in revenues, see wwf.panda.org/our_work/forests/deforestation_causes/illegal_logging/.
34. The Consumer Goods Forum. For more information, see <https://www.theconsumergoodsforum.com/initiatives/environmental-sustainability/key-projects/deforestation/>
35. Food and Agriculture Organization (FAO) (2016), "Zero deforestation initiatives and their impacts on commodity supply chains", Discussion paper prepared for the 57th Session of the FAO Advisory Committee on Sustainable Forest-based Industries, <http://www.fao.org/3/a-i6857e.pdf>
36. BNP Paribas CSR policy, see https://group.bnpparibas/uploads/file/bnp_paribas_commitments_for_the_environment_oct_2017.pdf
37. The Cerrado Statement is available at www.theconsumergoodsforum.com/initiatives/environmental-sustainability/key-projects/deforestation/soy/business-for-the-cerrado/.
38. See OECD definition of inclusive growth, available at: <http://www.oecd.org/inclusive-growth/> (accessed on 11 March 2019).
39. World Bank Poverty Overview, for more information see <https://www.worldbank.org/en/topic/poverty/overview>.
40. World Bank Poverty Overview, for more information see <https://www.worldbank.org/en/topic/poverty/overview>.

41. Eurostat Statistics Explained, Europe 2020 indicators, poverty and social exclusion, for more information see https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Europe_2020_indicators_-_poverty_and_social_exclusion#How_do_poverty_and_social_exclusion_affect_Europe.3F.
42. Semega, J. et al., (2017), "Income and Poverty in United States: 2016" United States Census Bureau, US Department of Commerce, Economics and Statistics Administration (2016), available at <https://www.census.gov/content/dam/Census/library/publications/2017/demo/P60-259.pdf>. Please note that it is hard to make comparisons between the European and American levels due to methodological discrepancies and changes made by the census Bureau.
43. Eurostat Statistics Explained, Europe 2020 indicators, poverty and social exclusion, for more information see https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php/Europe_2020_indicators_-_poverty_and_social_exclusion#How_do_poverty_and_social_exclusion_affect_Europe.3F.
44. European Investment Bank (EIB) (2018), *Inequality in Europe*, http://www.eib.org/attachments/efs/econ_inequality_in_europe_en.pdf accessed on 3 October 2018
45. European Bank of Reconstruction and Development (EBRD) (2016), *Inequality of Opportunity, Transition Report 2016-17*, Chapter 3 of *Transition for all: Equal Opportunities in an unequal world*; available at <https://www.ebrd.com/news/publications/transition-report/transition-report-201617.html>.
46. Reynolds, F. (2018), "Income inequality a global threat", www.top1000funds.com/2018/12/income-inequality-a-global-threat/47.
IMF (2014), *Redistribution, Inequality, and Growth*, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1402.pdf>.
47. OECD (2014), "Trends in income inequality and its impact on economic growth", <http://www.eunews.it/docs/Cingano.pdf>.
48. OECD (2018), "What does it mean to leave no one behind?", in *Development Co-operation Report 2018: Joining Forces to Leave No One Behind*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/dcr-2018-8-en>.
49. Dylies R. et al. (2011), "Biodiversity and Poverty: Ten Frequently Asked Questions – Ten Policy Implications", International Institute for Environment and Development (IIED), London, <http://pubs.iied.org/pdfs/14612IIED.pdf>.
50. New Climate Economy (2018), *Unlocking the inclusive growth story of the 21st century*, Washington DC, <https://newclimateeconomy.report/2018/>.
51. Robins N, V. Brunsting and D. Wood (2018), "Climate Change and the Just Transition: A Guide for Investor Action", Grantham Research Institute and the Initiative on Responsible Investment, in partnership with the Principles for Responsible Investment and the International Trade Union Confederation. BNPP AM signed the Investor Statement in support of the Just Transition, see www.unpri.org/academic-research/climate-change-and-the-just-transition-a-guide-for-investor-action/3202.article.
52. Vines Fiestas, H. et al. (2010), *Better Returns in a Better World*, Oxfam, <https://www.oxfam.org/sites/www.oxfam.org/files/better-returns-better-world-181110-en.pdf>.
53. PRI (n.d.), "Why engage?", webpage, www.unpri.org/governance-issues/why-and-how-to-engage-on-corporate-tax-responsibility/585.article (accessed on 11 March 2019).
54. Mishel L. and J. Schieder (2018), "CEO compensation surged in 2017", Policy Economic Institute, <https://www.epi.org/publication/ceo-compensation-surged-in-2017/>.
55. Willis Towers Watson (2016), "Global Talent Management and Rewards and Global Workforce Studies report".

BNP Paribas Asset Management is the source for all data in this document as of March 2019, unless otherwise specified.

Investments are subject to market fluctuations and other risks inherent in investments in securities.

The value of investments and the income they generate may go down as well as up and it is possible that investors will not recover their initial outlay.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France, "the investment management company," is a simplified joint stock company with its registered office at 1 boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832, registered with the "Autorité des marchés financiers" under number GP 96002.

This material is issued and has been prepared by the investment management company.

This material is produced for information purposes only and does not constitute:

1. an offer to buy nor a solicitation to sell, nor shall it form the basis of or be relied upon in connection with any contract or commitment whatsoever or
2. investment advice.

Opinions included in this material constitute the judgement of the investment management company at the time specified and may be subject to change without notice. The investment management company is not obliged to update or alter the information or opinions contained within this material. Investors should consult their own legal and tax advisors in respect of legal, accounting, domicile and tax advice prior to investing in the financial instrument(s) in order to make an independent determination of the suitability and consequences of an investment therein, if permitted. Please note that different types of investments, if contained within this material, involve varying degrees of risk and there can be no assurance that any specific investment may either be suitable, appropriate or profitable for an investor's investment portfolio.

Given the economic and market risks, there can be no assurance that the financial instrument(s) will achieve its/their investment objectives. Returns may be affected by, amongst other things, investment strategies or objectives of the financial instrument(s) and material market and economic conditions, including interest rates, market terms and general market conditions. The different strategies applied to the financial instruments may have a significant effect on the results portrayed in this material.

All information referred to in the present document is available on www.bnpparibas-am.com

-
- 本資料は BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France が作成したグローバル・サステナビリティ戦略に関する情報提供用資料を、BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社(以下、「BNPP AMJ」といいます。)が翻訳したもので、特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
 - BNPP AMJ は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
 - 本資料における統計等は、信頼できるとされる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性及び完全性を保証するものではありません。
 - 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
 - BNPP AMJ は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。
 - 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。





BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The asset manager
for a changing
world