



AXA Investment Managers – Japan Stewardship Code

日本版スチュワードシップ・コードの受け入れと当社方針

October 2024

アクサ・インベストメント・マネージャーズにおける スチュワードシップに対する考え方について

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社(以下「当社」)は、投資先企業の持続的な成長と顧客や受益者など(以下「顧客」)の利益向上を目指す受託者であり、責任投資をその投資方針の原則にしております。

当社は 1987 年の設立以来これまで、日本の法令に定められた投資運用業および投資助言業を行い、お客様の信頼に基づく価値創造を目指し、国内有数の資産運用会社へと成長を遂げております。当社はまた、グローバルにビジネスを展開する AXA Investment Managers(以下「アクサ IM」)のメンバーとして、最適な資産管理を通じて顧客の財務目標を達成するべく努めております。

アクサ IM ではスチュワードシップ・ステートメントをリリースしており、2007 年から責任投資原則(Principles of Responsible Investing のこと。以下「PRI」)の署名者となっているため、日本拠点である当社においても、2014 年に導入された「日本版スチュワードシップ・コード」に賛同を表明しております。

2020 年 3 月に再改訂されたコードについても、2020 年 9 月に受入れを表明しております。

当社を含むアクサ IM では、本コードを遵守するために日々取組み、同コードの原則に基づき、以下の通り方針を明確にしております。

[アクサ IM PRI Commitment](#)

[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024](#)

[アクサ IM スチュワードシップ・レポート 2023 抜粋版\(エンゲージメント編\)2024 年 4 月](#)

[アクサ IM Engagement Policy](#)

[アクサ IM Responsible Investment Policy – July 2024](#)

Principle 1

機関投資家は、スチュワードシップの責任をどのように果たすかについて明確なポリシーを持ち、それを公に開示する必要がある。

当社を含むアクサ IM は、資産運用会社として、スチュワードシップ責任を果たすための基本方針を策定し公表しています。

スチュワードシップは、当社を含むアクサ IM にとって、アクティブオーナーシップを行う責任ある資産運用会社として、我々の目的である「すべての人々のより良い未来のために、大切なものに投資する」と受託者責任に合致するものです。

2024 年 4 月に発表されたアクサ IM スチュワードシップ・レポート 2023 および本レポートは、当社を含むアクサ IM の目的を行動に移したものであり、透明性へのコミットメントを証明するものです。

投資家として当社を含むアクサ IM は、お客様のためにリターンと成果を提供することを目指しています。我々は、持続可能な未来への移行を可能にし、お客様が持続可能な戦略や移行から恩恵を受ける分野に投資できるように、業界をリードする独自のサービスを開発し続けてまいります。

また、当社を含むアクサ IM は、環境、社会、ガバナンスといった ESG 要素を適正に考慮することは、パフォーマンスにプラスに寄与すると考えております。堅牢で測定可能なスチュワードシップおよびエンゲージメント戦略は我々の投資アプローチに不可欠です。アクサ IM の責任投資チームは業界団体や規制当局を支持し、株主総会で信念をもって投票し、企業との対話を続けてまいります。

当社を含むアクサ IM は先進的な責任投資家であり続け、責任投資へのアプローチの重要な要素としてスチュワードシップを引き続き重視してまいります。アクサ IM は、透明性、積極的なエンゲージメント、生物多様性、汚染、人権および労働者の権利など重要な問題に注力することを優先課題としていきます。

我々は、すべての関係者に最高水準の透明性を提供することに努めております。アクサ IM スチュワードシップ・レポート 2023 には、エンゲージメントを実施した発行体を列記し、議決権行使の状況を全て公開しています。2024 年からは、ESG 関連の株主提案および株主決議に対するすべての反対票についてその背景を開示しております。

さらに、各ポートフォリオについても、強化されたエンゲージメント・レポートをお客様に提供し、協議の内容、進捗レベル、目標に関する詳細をお伝えしております。

スチュワードシップ・レポートやアクサ IM [プログレス・モニター](#)などのツールを通じて、責任投資の取り組みを定期的かつ公に自己監視することで、アクサ IM は自らの責任を果たすよう努めております。

アクサ IM の投資方針に従い、当社では日本版スチュワードシップ・コードに積極的に参画し、スチュワードシップに基づく安定した利益創出と透明性の高い運用を目指し、インベストメント・チェーン全体の機能強化に重要な役割を果たしているものと自負しております。また、当社は常に長期的に持続可能なリターンを追求することにより、お客様に貢献できるよう努めております。

当社は、スチュワードシップ責任を誠実に果たすために、投資先企業の持続可能な成長を重要な投資要素のひとつと位置付け、忠実義務、善管注意義務の遵守と共に受託者責任を負うものと考えており、投資先企業の財務面のみならず、環境、社会、ガバナンス等の非財務面の観点からも様々な角度で投資先企業を誠実に評価しております。

当社を含むアクサ IM では、スチュワードシップ責任を果たすべくスチュワードシップポリシーやエンゲージメントに関するアプローチ方法等を整備しています。

[こちらのリンク](#)からご覧ください。

[アクサ IM Investment Policies](#)

[アクサ IM Responsible Investment Policy](#)

[アクサ IM Engagement Policy](#)

[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024](#)

[アクサIM スチュワードシップ・レポート2023 抜粋版 \(エンゲージメント編\) 2024年4月](#)

[アクサIMプログレス・モニター](#)

Principle 2

機関投資家は、スチュワードシップの責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定しこれを公表すべきである。

当社は、お客様の利益を最優先する原則を堅持し、他者の利益を犠牲にして特定の者の利益を追求することのないよう、すべてのお客様に対し誠意をもって業務に努めています。

<顧客利益優先の原則>

- ① 顧客の利益は、当社やその株主、また当社役員や従業員の利益より優先されるべきである。
- ② すべての顧客の利益は平等に取り扱われるべきである

当社を含むアクサ IM では、エンゲージメントや議決権行使をはじめとするスチュワードシップ活動に関連して、利益相反を引き起こすおそれのある状況を特定するための指針を定めています。スチュワードシップ活動に関して、親会社であるアクサ SA や上場関連会社や、主要顧客、重要な取引先との関係において潜在的な利益相反の可能性がります。

利益相反とは、アクサ IM、アクサ IM の従業員、第三者委任者、関連会社の利益が、直接的または間接的に、一人または複数のお客様の利益と競合する状況であり、アクサ IM の顧客間で起こりうる利益相反も含まれます。

アクサ IM では、議決権行使およびエンゲージメント活動における利益相反を、当社を含むアクサ IM のグループ会社すべてにおいてグローバルで一括して次のようなアプローチで管理しています。

エンゲージメント

当社を含むアクサ IM のエンゲージメント・プログラムは、サステナビリティ戦略委員会の監督のもと、ESG モニタリング & エンゲージメント委員会が管理しています。これによって、エンゲージメントは、アクサ IM のエンゲージメント戦略に沿って実施され、外部からの影響を受けずにできるようになっています。

議決権行使

利益相反が確認される場合、コーポレート・ガバナンス委員会は、アクサ IM に議決権行使を一任されたお客様に代わって、議決権行使する責任を一手に負っています。議決権の行使の決定は、議決権をコーポレート・ガバナンス委員会に委任していないお客様や、独自の方針を持つお客様との照会や協議の前に行われます。これは、同委員会の判断が外部からの影響を受けないようにするためです。

利益相反を引き起こすおそれのある状況が特定された場合には、アクサ IM の通常方針とは異なり、会社提出議案を支持する議決権行使提案はアクサ IM のコーポレート・ガバナンス委員会にエスカレートされます。こういった状況で同委員会が提案に反する判断を下した事例は文書に記録されます。

利益相反に関する方針については、当社およびアクサ IM のウェブサイトをご覧ください。

[利益相反管理方針の概要](#)

[お客さま本位の業務運営に関する方針](#)

[AXA IM Stewardship Report 2023 - April 2024 \(52-53 ページ\)](#)

Principle 3

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。

当社は、投資先企業のモニタリングをスチュワードシップの中核と考えており、投資ユニバースに含まれる企業のモニタリングを継続的に行っております。これにより、投資先企業のリスクが顕在化し投資家の利益を損なう前に、企業とのエンゲージメントを行うよう努めています(プロアクティブ・アプローチ)。

また、アクティブ運用を行う資産運用会社として、マクロ経済および企業のファンダメンタルの詳細な分析を行った上で、運用実績に影響を与えるESG 要因をリサーチに組み入れます(リサーチ志向)。

当社を含むアクサIMの運用プロセスでは、非財務要因に焦点を当てたものに進化しており、企業がESG課題にどのように対処しようとしているかを詳細かつ精緻に理解するよう努めています。

ポートフォリオ構築に先立ち、ポートフォリオ・マネージャーおよびESG アナリストは、投資先企業のESG要因に関連したリスクと機会を積極的にモニタリングします。

当社を含むアクサIMのクレジットアナリストは債券発行体の信用力およびサステナビリティを損なうリスクを特定するために、様々なESG要因をクレジット分析に組み入れています。クレジットアナリストは、ESG課題に対する企業の戦略、業界モメンタム、同業他社と比較した見解等を社内に提示するとともに、ESG課題に対する強みとリスク、それを軽減するための取組み、KPI、ガバナンスについての的確に把握するように努めています。

当社では、投資先企業との対話を通じて、事業戦略、財務方針、ESG の取り組み状況や重要課題を正確に把握することを重視しています。

具体的には、企業訪問を通じてESG 課題や持続可能性が企業の長期的戦略目標達成にどのように役立つかについて議論し、理解を深めています。

さらに、企業からの招待を受けてカンファレンスやロードショー、現地調査などに参加し、企業の事業方針や長期的戦略について理解を深めるための機会として活用しています。

また、債券投資家による企業に対する合同インタビューにも積極的に参加し、企業と事業環境、中長期の事業戦略と財務方針、ESG の課題と対処について議論を行っています。

さらに、財務および非財務情報を含めた統合報告書等の開示の改善を促すとともに、国内外の事例や投資家の視点を紹介するなど、ベストプラクティスの共有を通じて双方向の対話を充実させるよう努めています。

加えて、当社の役員や社員は、外部団体や官公庁との議論に積極的に参画しています。当社の具体的な活動記録の例は当社のスチュワードシップ活動に関する活動実績および自己評価をご参照ください。

[アクサ IM Responsible Investment Policy](#)

[アクサ IM framework and scoring methodology](#)

[AXA IM Stewardship Report 2023 - April 2024 \(7-73 ページ、付録\)](#)

[アクサ IM スチュワードシップ・レポート 2023 抜粋版\(エンゲージメント編\) 2024 年 4 月](#)

Principle 4

機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。

2022年以降、アクサIMは、「目的を持ったエンゲージメント」と「持続可能性に関する対話」を区別しています。前者は、投資先企業のESG課題に対して具体的な目的を設定し投資先企業の変化に影響を与えることを目指しており、後者は持続可能性に関連するリスク特性をより深く理解することを目的としています。

当社を含むアクサIM全体では、2023年に503社との681件のエンゲージメントを実施しました。これは2022年比で14%増加し、約30%が経営陣との対話が実現しました。681件のエンゲージメントのうち、44%が目的をもったエンゲージメントであり、56%が持続可能性に関する対話でした。

実施したエンゲージメントは世界43カ国に及び、日本企業に対するエンゲージメントは681件のうち4.14%を占めました。アクサIM全体のエンゲージメントの69%が国連SDGsと関連していました。一対一のエンゲージメントが73%を占め、27%が協働エンゲージメントでした。

ESGテーマ別では、気候変動(37%)、人的資本(17%)、コーポレートガバナンス(17%)が主なテーマであり、幅広いテーマをカバーしました。

アクサIM全体のエンゲージメント実績については、2024年4月に発行されたステewardシップ・レポート2023年に記載されています。

当社を含むアクサIMでは投資先企業との直接対話を重視する一方、明確な目標と期待される成果が共有されている場合には、他の投資家とともに取り組む協働エンゲージメントにより、プロセスの効率と効果を高めることができるとも考えています。

当社は2023年10月から2024年9月に、日本企業に対して21件の対話やエンゲージメントを行いました。主な対話部署は、インベスターリレーションシップ部門、サステナビリティ推進室、ダイバーシティ推進室、経営企画部、人事部、財務部などでした。

この1年での成果として、いくつかの企業で対話参加者の変化や対話の深さに改善が見られたことが挙げられます。さらに、企業側からの積極的な対話の申し込みもあり、双方向の議論が充実してきた点も成果と言えます。

当社の対話の大半は、アクサIMのグローバル・ネットゼロ戦略の一環として実施されました。企業の温室効果ガス排出量の削減目標や、目標達成までのマイルストーン、課題、気候変動対応のための設備投資、ESG関連開示の拡充について議論しました。

また、2023年に引き続き2024年も、人的資本と多様性についてのエンゲージメントを継続しました。これは、当社を含むアクサIMでは日本企業の多様性の水準が、様々なポジティブな進展はあるものの、他の先進国と比べて下回っていることを課題として認識しているためです。

当社の具体的な活動実績については、以下のリンクをご参照ください。

[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024 \(7-53 ページ\)](#)

[アクサIM ステewardシップ・レポート2023 抜粋版\(エンゲージメント編\)2024年4月](#)
[ステewardシップ活動状況及び自己評価](#)

Principle 5

機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。

議決権行使は投資プロセスの重要な一部であり、企業に影響を与える機会です。我々の議決権行使とエンゲージメント活動は密接に連携しております。

当社を含むアクサ IM は、議決権の行使がステewardシップ・アプローチにとって不可欠であると考えています。質の高い情報に基づいた議決権行使を確実に行うために、発行体との十分な関わりと対話を確保したいと考えています。コーポレート・ガバナンスと議決権に関する方針、特に、テーマ別エンゲージメント方針との関連性を継続的に強化するため、毎年見直しを行っています。また、アクサ IM は、個別マニデートのお客様には、ESG 選考や市場規制に応じてお客様自身の議決権行使方針を適用することも認めています。

2023 年は、アクサ IM は 4,856 件の総会で 54,782 件の提案に議決権を行使しました。これはアクサ IM が行使できる総会の 97.6%に相当します。2.4%は議決権行使のプロセスのコストが高すぎるか、運用プロセスの妨げになるような市場での株主総会でした。

当社を含むアクサ IM は、企業は変化するものであり、画一的なアプローチは適切ではないと認識しています。したがって、我々のアプローチは、投資先企業との定期的な対話を通じて、その活動やセクター、直面している課題を理解し、十分な情報に基づいたうえで投票を行っております。

これを反映させるため、2023 年から、対話やエンゲージメント活動によってポジティブまたはネガティブの影響を受けたすべての議決権行使を記録するようになりました。

2023 年は対話やエンゲージメントに関連して 123 件の議決権行使を記録しましたが、うち 53%はネガティブの影響を受けました。企業の説明に説得力がないと我々が判断した、あるいは、我々の提言が考慮されなかったなどにより、エンゲージメントのエスカレーションの手法として議決権が行使されました。一方で、47%が発行体との質の高い対話ができたと、ポジティブな影響を受けました。

記録された議決権行使の大半は、役員報酬関連、取締役会の構成、株主の権利などコーポレート・ガバナンスに関連(74%)するものでした。また気候変動に関連(19%)するエンゲージメントも議決権行使の判断に反映されました。

日本では、コーポレート・ガバナンスコードの進化がみられているものの、日本企業に対する議決権行使

では、経営陣に対する反対票のほぼすべてが取締役会または監査役会に関連したものでした。

当社は、アクサ IM の議決権行使基準・方法・手続等の詳細を定めた「[コーポレート・ガバナンス・議決権行使方針](#)」に基づき、当社の運用する受託資産の資産価値向上に努めています。議決権の行使にあたっては、株主価値の最大化を目指すことを通じて顧客の利益を図るよう努め、誠実に議決権を行使しています。

国や地域ごとにベストプラクティスの規範は異なったアプローチを採用していますが、アクサ IM はすべての企業に対し、コーポレート・ガバナンスの基本原則と緊密な連携を図っています。当社を含むアクサ IM はすべての企業について、議決権行使とエンゲージメント活動においては、こうした原則と地域固有の方針を併せて熟慮しています。

当社を含むアクサ IM は議決権行使の状況を開示しており、四半期ごとに内容を更新しております。経営陣に反対票を投じた理由の根拠を開示しています。2024 年からは、株主総会決議に反対するすべての議決権行使の根拠を開示する予定です。これらの報告書はアクサ IM の[ウェブサイト](#)でご覧いただけます。

議決権行使のためのリサーチ

アクサ IM は、[ISS](#)(インスティテューショナル・シェアホルダー・サービス)および [Proxinvest](#) による投票情報サービスを利用しています。これらのサービスは、企業の実態や株主総会での決議を補強するために利用されます。ただし、これだけが判断材料ではありません。議決権行使にあたっては、社内の情報やリサーチ、当該企業に対するエンゲージメントから得た知見、ファンドマネージャーからの情報、コミッティーの検討内容を考慮します。すべての議決権行使の決定はコーポレート・ガバナンス・議決権行使方針に基づいてアクサ IM が行います。

高い質を確保するため、当社は議決権行使調査プロバイダー各社のサービス(当社およびアクサ IM が利用したリサーチやサービスの評価、今後の方針やサービスの変更に必要な対話など)を毎年見直しています。

[アクサ IM Corporate Governance & Voting Policy](#)

[アクサ IM Proxy Voting Dashboard](#)

[議決権行使状況](#)

[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024 \(44–53 ページ\)](#)

Principle 6

機関投資家は原則として、議決権の行使も含めスチュワードシップ責任をどのように果たしているかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。

当社を含むアクサIMは、ダイナミックに進化を続ける環境において、可能な限り透明性が高く包括的な方法でお客様とコミュニケーションを図ることが不可欠と考えています。様々な地域で持続可能な金融に関する規制やガイダンスが追加・策定され、資産運用業務や金融セクターのバリューチェーンにそれらの新たな規制が適用される中、こうしたコミュニケーションの重要度はこれまで以上に増えています。

アクサIMのESG 基準を運用プロセスに組み込んでいるファンドの主要な財務・非財務情報は、アクサIMの[ファンドセンター](#)でご覧いただけます。これは、各地の規制に従ったものです。

アクサIMでは、企業レベルおよびファンドレベルで責任投資関連レポートを発行しています。

企業レベルの開示

アクサIMのウェブサイトでは、以下の項目をご覧いただけます。

- ・ アクティブオーナーシップ・スチュワードシップ年次報告書
- ・ 気候年次報告書(TCFD および仏エネルギー気候法第 29 条に準拠)
- ・ 責任投資原則(PRI)年次報告書
- ・ 方針

スチュワードシップ報告書の内容をさらに詳しく説明するため、アクサIMはアクティブオーナーシップに関する透明性が高い報告書を、社内外に定期的に提供しています。

アクサIMは責任投資に関する活動を公表しており、どなたでもご覧いただけます。[議決権行使の全記録](#)も公表しており、投資先企業の株主総会においてお客様に代わりどのように議決権を行使したか、詳しく説明しています。また、責任投資の課題や企業とのエ

ンゲージメントに関する情報、当該期間の議決権行使の全記録を記載したアクティブオーナーシップ・スチュワードシップ年次報告書を発行しています。

ファンドレベルの開示

アクサIMでは、サステナブル投資およびインパクト投資に分類される投資商品については、[ファンドセンター](#)で以下の項目を御覧いただけます。

- ・ 透明性の規範
- ・ 議決権行使報告書(株式ファンドおよびマルチアセットファンド)、年次株主総会における議決権行使の結果、および会社提出議案に反対票を投じた合理的根拠
- ・ ESG 報告書
- ・ インパクト報告書
- ・ エンゲージメント報告書
- ・ 法律関連文書(目論見書、KIID、年次報告書、半期報告書)
- ・ ポートフォリオ・マネージャーからの月次コメント

さらに、アクサIMではお客様の要望に応じて個別の報告書も作成・提供いたしますが、公表するかどうかはお客様の判断に従います。これには、実施したエンゲージメントの概要と分析、テーマ別の内訳、エンゲージメントの進捗状況や成果、成功を収めた詳細な内容に関する情報も含まれます。エンゲージメントを実施した発行体および対象としたテーマの一覧も提供しています。

当社においても、投資先企業に対してネット・ゼロ戦略やダイバーシティ経営の推進等 ESG 課題を中心にエンゲージメントを行い、顧客・受益者に対して、進捗および結果を定期的に報告しております。

[Responsible Investing](#)
[お客様本位の業務運営に関する方針](#)
[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024](#)

Principle 7

機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。

当社は、受託者責任を効率的に実施するための組織を構築しています。また、役員・従業員の能力向上のため、社外教育やセミナー参加等の機会を設け、様々な経験を積み、各自の専門性と知見を高めるよう努めています。

アクサIMには50名以上の責任投資の専任者が在籍し、投資運用チームとリサーチチームの責任投資業務に携わっています。

アクサIMの事業部門であるアクサIMコア、AXAIMオルツ、アクサIMセレクト、アクサIMプライムは、リサーチ、デューデリジェンス、データ/スコアリング、アナリティクス、株式銘柄分析、債券クレジット分析、アクティブオーナーシップやエンゲージメントなど、関連するあらゆる側面をカバーしています。

事業部門内の運用業務には責任投資が組み込まれ、ESGは単なる「付随」ではなく、あらゆる業務の一翼を担うという原則に沿っています。

アクサIMではESGと責任投資に関連する学習機会と能力開発の仕組みを整備しています。当社およびアクサIMの従業員は、ESGおよび責任投資に関する社内外の研修を定期的に受講しています。

2020年には、全従業員がより容易にESGスキルを向上させることができるように、ESGアカデミーが設置されました。

ESGと気候に関する事業部門に関する研修は、2019年から2023年の4年間にかけて重点的に行われました。

アクサIMでは、「アクサ気候アカデミー」プログラムが導入され、2021年10月にアクサ・ラーニング・ウィークが開始されました。2023年末までに、社員の約99%が気候認証を取得しました。

2022年には、不動産のESGの基礎研修を開始し、2023年にかけて当社社員を含むアクサIMの社員320名が基礎コースを修了しています。

2023年には、ESG戦略を強化するために、ESG開発目標が導入され、アクサIMの従業員が、学習ニーズや関心に応じて、気候変動や生物多様性などESGに関連する様々な学習イニシアチブに取り組める機会を整えています。

さらに責任投資の専任者は、従業員向けに、持続可能性に絡む規制、アクサIMのESG戦略(ネット・ゼロのコミットメント、エンゲージメントや議決権行使の詳細など)といったESG課題に関する啓蒙セッションを定期的に開催し、アクサIMの責任投資戦略に関する情報を共有しております。

加えて、当社の役職員は、対話やスチュワードシップ活動を適切に行うために、外部の勉強会、業界トレンドや意見交換の場に積極的に参加しております。特に、2023年から2024年前半には、日本政府によるクライメート・トランジション・ボンドの発行に関して、様々な勉強会に出席、外部団体との意見交換、ESG評価機関との議論に積極的に参加しました。

[AXA IM Stewardship Report 2023 – April 2024 \(54–73 ページ\)](#)
[スチュワードシップ活動状況及び自己評価](#)

Principle 8

機関投資家向けのサービスプロバイダーは、機関投資家がステewardシップ責任を果たすためのサービスを適切に提供することにより、投資チェーン全体の機能の強化に貢献するよう努めるべきである。

当社は、日本版ステewardシップ・コードが対象とする機関投資家向けのサービスプロバイダー（代理サービスプロバイダーや年金コンサルタントなど）ではありません。

最終更新日: 2024年9月30日
アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社