

当社ステュワードシップ活動に関する活動実績及び自己評価

評価期間：2023年10月から2024年9月

原則	活動実績	自己評価
原則 1 (方針の策定・更新)	<ul style="list-style-type: none"> 当社を含むアクサ IM 全社において、社内規程等の見直しを定期的を実施。 	原則 1 に関する活動状況については適切であると評価。
原則 2 (利益相反管理体制)	<ul style="list-style-type: none"> 当社を含むアクサ IM 全社において、利益相反管理は厳格に管理されており、社内規程等の見直しも定期的を実施。 利益相反管理方針の概要を当社ウェブサイト上で継続公表。 年次の全社員向けコンプライアンス研修において、利益相反に関する注意喚起を実施。 役職員の活動状況を把握し、潜在的な利益相反の可能性を把握し、事前に防止。 	原則 2 に関する活動状況については適切であると評価。
原則 3 (企業の状況把握)	<ul style="list-style-type: none"> 実際のエンゲージメント活動事例やエンゲージメントの統括責任者のコメントなど、アクサ IM のエンゲージメント活動レポートを、当社ウェブサイト上に掲載。 	原則 3 および 4 に関する活動状況については適切であると評価。 具体的なエンゲージメント事例は本レポートの参考資料に掲載。
原則 4 (エンゲージメント)	<ul style="list-style-type: none"> 活動において見出された課題などについても、レポート内で言及。 	
原則 5 (議決権行使)	<ul style="list-style-type: none"> 議決権行使ガイドラインに基づき議決権の行使を実施。 議決権行使に係る基本方針および具体的指針を当社ウェブサイト上で継続公表。 	原則 5 に関する活動状況については適切であると評価。
原則 6 (顧客報告)	<ul style="list-style-type: none"> 当社を含むアクサ IM グループとして、ステュワードシップ活動に関するレポート各種を発行し、当社ウェブサイト上に公表。 	原則 6 に関する活動状況については適切であると評価。
原則 7 (当社における役職員の 実力の向上)	<ul style="list-style-type: none"> 当社役職員は、業界トレンドやマネジメントの意見交換の場に積極的に参加。 経済産業省主催のタスクフォースに当社役職員が委員として参加。 	原則 7 に関する活動状況については適切であると評価。 具体的な事例は本レポートの参考資料に掲載。

原則 3 および原則 4 参考資料

当社を含むアクサ IM は、受託者責任を果たす上で、スチュワードシップ活動を投資プロセスの中核に位置づけている。

当社では、企業の状況を把握するために企業を訪問し、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、理解を深めている。当社は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、このような機会を活用して企業の事業方針や長期的戦略について理解を深めている。また、当社は企業に対する債券投資家による合同インタビューにも積極的に参加し、企業との議論を行っている。

2022 年以降、当社を含むアクサ 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」を区別している。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る。

2023 年の活動

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あった。

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。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、それ以外にも幅広いテーマをカバーした。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 月に発行されたスチュワードシップ・レポート 2023 年に記載されている。

[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](#)

日本企業に対する活動

当社は 2023 年 10 月から 2024 年 9 月に、日本企業に対して 21 件のエンゲージメントおよび対話を行った。主な対話部署は、インベスター・リレーションシップ部門 (IR)、サステナビリティ推進室、経営企画部、人事部、財務部などであった。

この 1 年での成果として、まず、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る。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る。

課題としては、環境関連のテーマについては対話や情報開示が充実してきている一方で、その他のテーマについては担当部署を特定できないことや、株式投資家に対しては IR 部門を通じて担当部署や役員との対話ルートが確立されているものの、債券投資家に対しては対面での議論には消極的かつ深い議論にならないことがある。引き続き、債券投資家に対しても株式投資家同様、深い議論ができるチャネルの構築を目指している。

当社を含むアクサ IM は、徹底したデューデリジェンス・プロセスを経て外部の ESG 評価機関も利用している。我々は彼らの包括的な手法の限界も認識しており十分注意を払い、透明性を確保し、解決を支援するために働きかけを行っている。当社では、外部評価機関の評価を鵜呑みにせず、発行体との対話を通じてできるだけ実態を理解するように努めている。

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ある。

我々が企業と対話する際は、一方通行にならないように、できるだけ、具体的な国内外のベストプラクティスの共有や投資家の視点を示すように心がけている。

主な活動事例 (匿名) は次ページ以降に掲載

2024 年以降の活動見通し

当社を含むアクサ IM では、目的をもったエンゲージメントと持続可能性に関する対話を通じて、株式および債券保有者としての立場を活用し、投資先企業との様々な対話を利用して、エンゲージメントの影響力を最大化し、変化をもたらすことに注力している。

出所：アクサ IM

参考：[VDS Dashboard \(issgovernance.com\)](#)

事例 1: 運輸業数社(エンゲージメント進行中)

議題	脱炭素に関する取り組みと情報開示の充実について
当社が認識している課題	<p>鉄道事業の輸送量当たりの環境優位性は認識しているが、エネルギー消費産業であり、脱炭素に関する取り組みは重要である。</p> <p>総消費エネルギーに対する再生エネルギーの開発や活用等の効果、2030年以降のマイルストーンが明確ではない。</p> <p>事業が多角化している場合スコープ3の測定に手間がかかり、温室効果ガスの排出削減目標について科学的根拠に基づいた目標であるとの認定を取得するのに時間を要する。</p>
企業からの回答	<p>スコープ3の算定については議論を進めている。</p> <p>再生エネルギーの開発や活用については進めているが、総エネルギー消費量に比較すると規模が小さい。</p> <p>海外の例も参考にしながら鉄道の環境優位性などの開示を充実させていきたい。</p>
成果	<p>ESG方針説明会の内容が充実、詳細になってきている。</p> <p>温室効果ガスの削減目標について、科学的根拠に基づいた目標であるとの認定の取得を検討する会社も出てきている。</p>
今後の方針	<p>弊社より国内外の開示のベストプラクティスを共有し、鉄道の環境優位性の有効的な開示を要請していく。</p> <p>省エネ、脱炭素施策の進捗の確認、および、2030年以降の明確なマイルストーンの開示を要請していく。</p>

事例 2: 運輸業数社(エンゲージメント進行中)

議題	人的資本の活用と多様性の推進
対話の目的	2022年および2023年からの継続対話
当社が認識している課題	<p>歴史的背景からダイバーシティ&インクルージョンが遅れている。</p> <p>中長期的な人財戦略と事業戦略の統合が見えにくく、非財務関連のKPIと目標の設定が明確でない。</p>
企業からの回答	<p>経営陣は、人的資本の活用と多様性の推進は、価値創造の源泉と考えており、CEOをはじめトップの多様性推進へのコミットメントが明確になってきている。</p> <p>将来の幹部候補の育成には相当の努力、女性活躍推進についても制度を拡充、現場レベルの意識改革の推進、採用の強化、メンター制の導入、人事制度の改正などに取り組んでいる。</p> <p>運輸事業については男性社員の母数が多いため比率として現れるには時間がかかるが着実に進展している。</p> <p>女性のロールモデルの不足、現場の意識改革を課題として上げる会社が多い。</p>
成果	<p>2022年、2023年は表面的な議論に終わったが、2024年は人事部、ダイバーシティ推進室やサステナビリティ推進室からの参加もあり深い議論になり、会社の意思や方向性を確認できた。</p> <p>女性取締役比率や社外取締役比率が向上し、取締役のバックグラウンドも多様化が推進されている。</p> <p>多様性に関する様々な指標が着実に改善している。</p>
今後の方針	<p>経営時の長期報酬に非財務項目の組み入れや、非財務関連のKPIと目標の設定を要請していく。対話を継続し進捗を確認していく。</p>

事例 3: 電力会社数社(エンゲージメント進行中)

議題	トランジションの取組みと電源構成の見直し
当社が認識している課題	2030 年のトランジション中間目標、2050 年のネットゼロを目標に掲げているものの、2030 年以降のマイルストーンが明確でない。 アクサ IM の石炭火力発電比率の閾値を超過している。 安全対策や脱炭素関連投資が増加する見通しの中、中長期のキャピタルアロケーションの開示がない。
企業からの回答	省エネルギー化、非効率石炭火力発電所の停止、低炭素化の推進、電源の分散、再生エネルギーゼロエミッション電源比率の向上等により安定供給維持と脱炭素の推進の両立を図る。 中長期のマイルストーンや電源構成の見直しは、政府の第 7 次エネルギー基本計画が開示されない前提が置けず、議論がしにくい。
成果	脱炭素、気候変動と事業戦略との統合、具体的な行動計画やアクションプランを策定し公表が進んだ。 電源構成の中で再生エネルギー比率の上昇、非効率石炭火力発電比率の低下が継続している。 温室効果ガス削減目標について科学的根拠に基づいた目標との認定を取得した会社もあった。 投資家向け施設見学等の開催も積極的で、現場のトランジションに関する意識づけを確認する機会となった。
今後の方針	政府の第 7 次エネルギー基本計画と原子力発電所の再稼働の方向性を前提に、電力各社のトランジション計画、アクションプランの進捗を確認したうえで、電源構成計画、脱炭素関連投資、中長期のキャッシュフローの見通しを開示を要請していく。

事例 4: 食品会社(エンゲージメント進行中)

議題	人的資本活用、多様性の推進
対話の目的	年次のエンゲージメントミーティング 同社の ESG 課題に対する方針、人的資本経営、取締役会の多様性について進展を確認 ベストプラクティスを共有
当社が認識している課題	伝統的な業界で多様性の推進が遅れている 人財戦略と事業戦略の統合が明確でない。
企業からの回答	同社はダイバーシティ・イキイティ & インクルージョンを競争力と持続可能性の源泉ととらえている。女性役員比率を向上させるにはまず女性の管理職比率を着実に上げていくことが重要とし、2030 年度までに女性管理職比率 20% の目標を掲げている。キャリア採用の強化、マネージャー研修の強化等もしており、着実に進展している。柔軟な働き方を支援する制度は整っている。人事制度の見直しも行っている。しかし、現場レベルでの意識改革に課題があり継続して対処している。
成果	サステナビリティ、人的資本、人財戦略についての投資家向けの説明会を開催し中長期的なビジョンを示すようになった。2022 年時の議論と比べて、具体的かつ深い議論となった。特に女性活躍推進に関する指標について改善が継続している。社長を含めトップマネジメントからのメッセージの発信が具体的かつ強いコミットメントになってきた。
今後の方針	対話を継続、進捗を確認、モニターしていく。

事例 5: 食品会社（エンゲージメント進行中）

議題	人的資本の活用と多様化の推進
対話の目的	2022 年からの継続対話 人的資本の活用とダイバーシティ・エクイティ&インクルージョン（DE&I）の取り組みについて、目標に対する進捗の確認
対話の内容	同社は、「なでしこ銘柄」に何度も選出されるなど、女性活躍推進において日本企業の中で先行している会社である。同社の取締役会は多様な経験を持った人材で構成されており、社外取締役比率（2023 年度 55%）、女性取締役比率（同 46%）も高い。 前回の対話では、人的資本に関する KPI の選定と目標の設定をし、人的資本の高度化を進めると伺っていた。一方で、同社はグローバル企業であるが、地域をまたいだベストプラクティスを共有する仕組みの構築や国内の営業現場における DE&I の促進については今後の課題であると伺っていた。
成果	2024 年 4 月に執行部体制を変更し、人材のグローバル化、多様化を加速させる経営体制を整えた。人的資本の高度化にむけ、グローバル企業にふさわしい企業風土への変革、経営人材の育成体制の確立、それぞれのローカルを尊重しつつグローバル制度を導入するなど、さまざまなポジティブな進展があった。KPI のターゲットに対しても実態ベースで順調に進捗していることも確認した。役員の報酬体系にも人的資本の KPI が評価項目に組み込まれた。 同社は、人的資本の高度化に向けた組織・人材・企業風土の取り組みを、2024 年上期に People& Culture Report として統合的に開示し、その中で中長期の事業戦略と人材戦略を連動させ、さらには人材戦略と財務価値への繋がりを示しており、開示の面からも改善が見られた。
今後の方針	対話を継続し、人的資本の高度化について、同社のありたい姿に対する進捗を確認していく。同社の人材戦略が財務的価値としてどのように具体的に表れていくのかを確認していく。

事例 6: 金融機関数社（エンゲージメント進行中）

議題	金融機関の投融資ポートフォリオ温室効果ガス排出量のネットゼロに向けた対応 スコープ 3 の開示と中間削減目標の設定
当社が認識している課題	問題の多いセクターへのエクスポージャーが高い。 除外方針がグローバルの同業他社に比べて遅れている。 Net Zero Banking Alliance の署名機関であるが、「金融に係る排出量」の公表に関する中間目標を設定していない。
エンゲージメントでの要求	投融資ポートフォリオ温室効果ガス排出量の開示と中間削減目標の設定 石炭除外方針の強化、脱炭素の目標を鉱業に拡大 除外方針の策定 明確な方針、長期的なコミットメントの表明
成果	気候変動を戦略に統合し、開示が改善した。 移行計画、セクター別方針を発表した。 高排出セクターを中心に PCAF 基準に基づいて計測を実施、投融資排出量で大きな割合を占めるセクターから削減目標値を設定した。 経営陣の長期報酬に非財務項目を組み入れた。

個別開示されているケーススタディーは[こちら](#)の 47 ページ

事例 7: 日本企業への多様性推進（エンゲージメント継続中）

議題	人的資本活用、多様性の推進
具体的な対話	2022 年および 2023 年からの継続対話 人的資本経営方針、取締役会の多様化について進捗を確認
当社が認識している課題	日本企業の取締役会での多様性の水準は他の先進国と比べて下回っている。
成果	<p>政府が女性活躍・男女共同参画の重点方針（女性版骨太の方針）を決定し、東京証券取引所プライム市場に上場する企業に対し、2025 年をめどに女性役員を最低 1 人は選任するように要請し、女性役員比率を 2030 年までに 3 割以上に高める数値目標を打ち出している。有価証券報告書では、サステナビリティに関する考え方および取り組みの開示義務が始まるなど前向きな動きが現れている。</p> <p>ESG 説明会でも、人的資本経営やダイバーシティの方針に言及する企業が増えている。</p> <p>ダイバーシティ&インクルージョンの進んでいる企業ではより強化され、遅れている企業についても意識改革が徐々に進み改善がみられている。</p> <p>投資先企業では、女性取締役がいなかった企業は減少し 1 社のみとなった。また、女性取締役比率が上昇した企業が増えた。</p>
今後の方針	一朝一夕で効果が現れるテーマではないため、投資先企業へのエンゲージメントを継続し、進捗をモニターしていく。

事例 8: 日本政府との持続可能性に関する対話

議題	トランジション・ファイナンスにおけるソブリン債（クライメート・トランジション・ボンド）の役割について
対話の目的	トランジション・ファイナンスにおけるソブリン債の役割について、我々の見解を共有
具体的な対話	<p>我々は日本政府とクライメート・トランジション・ボンドの役割について継続的に対話を実施した。クライメート・トランジション・ボンドの用途には、再生可能エネルギーに資金提供するなどトランジション活動ではないものも一部含まれている。我々は、グリーンボンドで調達された資金が実際にはグリーンな活動ではないものが含まれないようにしたい。一方で、再生可能エネルギーなどグリーンな活動をトランジション・ボンドの資金使途に含めることは容認している。我々は適切にラベル付けされた後は、低炭素移行の分野に投資する意欲を改めて表明した。また、トランジションが何を意味するのかについて議論し、移行資金調達手段は、利用可能な最善の技術を用いて野心的な部門別脱炭素化の道筋を示す必要があり、経済における炭素集約型資産のロックインを招くものであってはならないと強調した。さらに、トランジションの手段が大幅な効率向上を実現するプロジェクトに資金提供することを期待しており、技術がまだ広く普及していないカテゴリーやプロジェクトを含めることでも柔軟性を持たせられる余地があるとも伝えた。新しい技術がその分野で利用可能になるにつれ、枠組みや移行計画もそれに応じて更新し、脱炭素化の道筋を改めて示すべきであるとも強調した。さらに、ロードショー資料、枠組み、報告書には、あらゆる制限事項を明示すべきであるとの見解も伝えた。</p>
成果	<p>非常に建設的な議論となった。</p> <p>COP28 期間中には日本政府代表団とともにセミナーに参加した。</p> <p>日本政府は我々のフィードバックと期待を考慮した形でソブリン・トランジション債の枠組みを策定した。</p>

ケーススタディーは[こちらの](#) 62 ページ

原則 7 参考資料

当社の役職員は、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いる。特に、2023年から2024年前半にわたり、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た。継続的な活動事例は以下の通り。

事例 1: 経済産業省主催のタスクフォースに参加

当社の役職員は、経済産業省主催のトランジション・ファイナンスに関する議論に参加している。具体的には、トランジション・ファイナンスに関する国内外の動向や、企業に対するフォローアップガイダンスの作成、ファイナンスド・エミッションの課題解決に向けた考え方などについて、継続的に議論している。

事例 2: 30% Club Japan Investor Group に加盟

当社は 30% Club Japan Investor Group の一員である。Investor Group は、国内のアセットオーナー、アセットマネージャーからなるグループで、投資先企業の取締役会に対して、組織のあらゆる層におけるジェンダーダイバーシティとジェンダー平等を促進するためのベストプラクティスの共有等を行っている。

当社は、Investor Group のサブグループである「開示のベストプラクティス」および「エンゲージメントのベストプラクティス」に積極的に参加し活動している。具体的には、女性社外取締役と意見交換の場に参加し、企業、投資家、社外役員の視点から、現状や課題について議論、投資家同士で各社のエンゲージメントのベストプラクティスを共有、レポート作成、開示サブグループでは、投資家の視点から人的資本に対する考え方、その重要な要素の一つであるダイバーシティ・イクイティ&インクルージョン (DE&I) の情報開示の充実について議論している。対話を通じて投資先企業の DE&I の特性を理解し、その推進に貢献するべく活動をしている。2024 年はサブグループメンバーで企業に対して協働エンゲージメントも計画している。