

2021年 アクティブ オーナーシップ・ スチュワードシップ報告書

“
スチュワードシップを
通じて、
当社はすべての
事業活動において、
「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」という
パーパス(目的)を
指針としています”

マルコ・モレリ
アクサ IM エグゼクティブ・チェアマン

アクサ・インベストメント・マネージャーズ (アクサ IM) の 2021 年アクティブオーナーシップ・スチュワードシップ報告書は、当社の発行体との 1 年間の関わりや、今後の活動拡大に向けた当社のビジョンについて詳述しています。エンゲージメントと議決権行使は、お客様に対する当社の受託者責任の基本的な部分であり、ポートフォリオを守り、今後数十年にわたり持続可能な経済の構築を目指すためのものです。

当社のパーパス(目的)および運用プロセスへのESGの組み入れ

序文・マルコ・モレリ、アクサIMエグゼクティブ・チェアマン

3ページ

エンゲージメント、コラボレーション、エスカレーション

金融セクターは牽引役となり得るが、持続可能な未来は集団的な努力次第

ジル・モエック、アクサグループ・チーフエコノミスト兼アクサIMコア・リサーチヘッド

5ページ

エンゲージメントのハイライト

2021年のエンゲージメント

2021年データ概要

6、7ページ

エンゲージメントのテーマ

気候変動、生物多様性

ジェンダーダイバーシティ、個人情報保護

栄養、ヘルスケア

8-19ページ

議決権行使とエンゲージメントを通じ、透明性を確保し、変化を促進

クレマン・ウモー、アクサIM RIコーディネーション&ガバナンス・ヘッド

共通の利益を保護

公共政策

20-27 ページ

議決権行使

議決権行使: 当社の優先順位と計画

2021年の議決権行使ハイライト: ESGに配慮した議決権行使を展開

2022年の議決権行使の優先順位

議決権行使のプロセス

28-35ページ

プラットフォームへのESG統合

ESGを機能させる

サステナビリティリスクに対する広範なアプローチ

2021年のアップデート

36-38ページ

プラットフォームへのESG統合

株式、債券、マルチアセット、リアルアセット、ストラクチャード・ファイナンス

39-49ページ

ガバナンス、人材管理と報酬方針、モニタリング	52
お客様と受益者のニーズ	58
説明責任	60
付属資料	61

当社のパーパス(目的)および運用プロセスへの ESGの組み入れ



マルコ・モレリ
アクサ IM エグゼクティブ・チェアマン

アクサ IM では、スチュワードシップを、お客様のために長期的な価値を創造するための責任ある資本の配分、運用、監視ととらえています。最終的には、より持続可能な未来に向け、公正かつ環境に配慮した移行の推進を目標としています。スチュワードシップを通じて、当社はすべての事業活動において、「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」というパーパス(目的)を指針としています。当社社員は、日々、この目的を達成するために努力しています。本報告書では、2021年の29カ国以上、240の投資先企業における当社のエンゲージメントプロセス、取り組み、成果をご報告するとともに、2022年に向けて、当社のスチュワードシップへの取り組みがどのように進化しているかをご説明しています。

気候変動の影響を緩和することは、2021年における当社の主要かつ最大のエンゲージメント分野であり、エンゲージメントの3分の1以上でこれに注力しました。当社では、引き続き生物多様性をシステムリスクと考えており、2021年後半には生物多様性に関する株主エンゲージメントプログラムを強化し、展開しました。当社の活動は、パーム油、大豆、木材、畜産を営む企業に焦点を当て、企業の

移行を支援し、より持続可能な事業慣行を促進するものです。

2021年は、気候変動が引き続き重要な焦点となる一方で、コーポレート・ガバナンス関連のエンゲージメントも増加しています。この変化は、企業が環境・社会問題をガバナンスの枠組みの中で考えていることを示しており、このアプローチは戦略的にさらに重要性を増すと思われます。議決権行使は、当社のエンゲージメントに不可欠な要素です。2022年に当社の議決権行使方針が強化され、企業に対してESG(環境、社会、ガバナンス)のあらゆる側面をより考慮するように求めています。当社は、企業経営陣に対して明確な期待事項を示し、議決権を行使する際には、確信を持って、十分な情報を得た上で透明性のある方法で行うことを目指します。

当社は的を絞った議決権行使により、お客様との約束を果たすことができると考えています。それは、お客様の資本の効果的なスチュワードとして行動し、相当な規模の累積運用資産と投資の専門知識を活用して、共有メッセージを強化することです。議決権行使の決定を個々の株主に委ねることは、資産運用業界の大きな影響力を希薄にする恐れがあり、また、エンゲージメントプロセスから議決権行使を切り離すことにもなります。それよりも、重要な時および重要な場において変化をもたらすために、業界が集団で行動することを奨励します。

2022年以降については、議決権行使方針の強化、気候変動対策の遅れている企業へのエンゲージメント方針、グラスゴーでのCOP26(第26回気候変動枠組み条約締約国会議)中に発表された新たな投資除外を伴う石油・ガスに対する厳しい姿勢など、勇敢かつオープンに行動してまいります。懸念のある投資先企業に対しては、3年間積極的に建設的な対話を

行い、必要に応じてエスカレーションの手法を用いながら、気候変動対策の加速を促します。この期間内に具体的な目標が達成されない場合は、ダイベスト(投資撤退)を行い、移行計画を実証できる投資先企業に資本を振り向けます。

当社は、投資先企業との積極的なエンゲージメントおよび対話(そしてすべての資産クラスにおけるESGの統合加速)という哲学は、持続可能な未来への公正かつ環境に配慮した移行を可能にするために極めて重要だと考えています。当社の企業文化では、持続可能性に関する説明責任を共有しており、責任投資(RI)を専門チームだけの義務としてではなく、組織全体に浸透させています。ポートフォリオ・マネージャーと投資先企業の間で定期的に行われる持続可能性に関する対話は、現在、当社のエンゲージメントプロセスの一部として正式なものとなっています。さらに、ストラクチャードファイナンス、企業不動産、デットに至るまで、幅広くESGを組み込んでいます。これは、当社がすでに実施している厳格なスチュワードシップの実践とESGの統合を強化するものです。

責任投資の根幹であるスチュワードシップは、今後もアクサ IMの優先事項であり、同業他社と共同で行動し、影響力を結集することで、持続可能な未来を確保するための具体的な変化をもたらすことができると考えています。



金融セクターは牽引役となり得るが、 持続可能な未来は集団的な努力次第



ジル・モエック
アクサグループ・チーフエコノミスト兼
アクサ IM コアリサーチヘッド

2021年には、ネットゼロ経済への移行において金融セクターが担う重要な役割について、いくつかの明確な示唆を得られました。

11月にスコットランドで開催されたCOP26気候変動会議では、各国政府によるパリ協定の集団的コミットメントを果たすことはできませんでした。脱炭素化の誓約は正しい方向に進んでいるものの、地球温暖化を「産業革命前と比較して2°Cを大きく下回る、できれば1.5°Cに抑える」とことと整合させるにはまだ程遠いものです。今年11月に開催されるCOP27で遅れを取り戻すチャンスはありますが、それまでの間、グラスゴーで得られた心強い成果は、民間部門の行動が勢いを増していることで、そして金融業界は実体経済の脱炭素化に向け、その役割を十分に果たしていることです。

気候変動が緩和されないままでは、事実上、保険対象とならず、また、投資も不可能になる可能性があります。金融機関は、顧客の長期的な利益を守りつつも、持続可能な活動に十分な資本を投入するために、攻撃と防御の両方を行う必要があります。後者については、投資先企業が、不可抗力的な石炭価格の上昇、環境規制の強化、世論からの圧力に迅速に

対応できるようにすることも求められるでしょう。

伝統的な資産クラスに変化をもたらす主な手段のひとつがスチュワードシップです。アクサIMは、この移行の先頭に立ちたいと考えています。これはつまり、すでに環境に配慮している企業だけに焦点を当てたり、当社がエンゲージメントを行っている企業に対して非現実的な目標を課すものではありません。企業の課題を認識しつつ、企業の対応に寄り添いたいと考えています。その対応の軌跡に焦点を置いているのです。しかしそれは、白紙手形にサインすること（無条件で企業を支えること）ではありません。2021年にはより厳しい石油・ガス企業に関する方針を打ち出し、2022年には気候変動対策の遅れている企業に対して「3ストライク、アウト」アプローチを取るなど、明確なレッドラインを設定しています（[10ページ参照](#)）。

規制が手助けとなります。欧州連合（EU）は、投資家と投資先にとってグリーン・ファイナンスをより明確にするための包括的な枠組みを展開しており、注目されるどころです。この点については、まだ進展を見る必要があります。例えば、明確で安定したタクソノミー（分類）があれば助かり、企業は、作成が必要な非財務情報の種類を徐々に明確にしていくことになります。これにより、目標の定義と実施努力の企業間比較の両方において、エンゲージメントがより正確になるでしょう。

持続可能な経済実現における成功は、グリーン・ファイナンスだけでは達成できません。民間部門の様々なステークホルダー間、および政府との協力が重要です。金融機関は資本配分の方法を変えることができます。しかし、この資本が実際に

どのように気候を保護する適切なソリューションへの投資に使われるかは、実体経済における企業の選択にかかっています。このような選択の多くは、政府からのシグナルに左右されることになるでしょう。例えば、ウクライナ戦争の中で適切なエネルギーミックスの定義が問われている今、ゼロカーボン発電に向けた勇気ある決断が政府によってなされる必要があるのです。

2021年のエンゲージメント¹

2021年には、コロナウイルスの大流行が引き続き背後にありましたが、世界が「新しい日常」に戻るにつれ、当社と企業の交流に与える影響は徐々に変化していきました。一方、当社の気候変動関連のエンゲージメントは、IPCC（気候変動に関する政府間パネル）やIEA（国際エネルギー機関）が発表した報告書や、11月にグラスゴーで開催されたCOP26を指針として展開されました。

気候は引き続き主要な対話テーマですが、コーポレート・ガバナンスに関連する対話も2020年の水準と比較して明らかに増加しました。これは、企業が真に効果的なESG戦略を追求する中で、事業活動や組織全体にESGが統合されつつあることを反映しています。これは特に気候に関して顕著で、ガバナンスに関する企業とのミーティングの38%以上で気候変動問題も取り上げています。

また、生態系の保護と人的資本も引き続き重要なテーマとなっています。当社は、生態系と気候変動の間には重要な相互関係があると考えており、また、優れた人的資本の管理方針（例：トレーニング、人材の確保と維持、多様性の促進）を持つ企業は、長期的には当該産業分野のリーダーとして業績を上げる可能性が

高いという強い信念を持っています。

2021年下期には、同年6月に発表した戦略の強化に伴い、生物多様性に関する株主エンゲージメントプログラムの拡充を展開しました。これらのエンゲージメントは、パーム油、大豆、木材、畜産業を営む企業に焦点を当て、移行を支援し、より持続可能な事業慣行を促進させるものです。

上場不動産会社に焦点を当てたエンゲージメントプログラムで新しいセクターを対象に加え、サステナブルファイナンス問題について政策立案者とのエンゲージメントも強化しました。

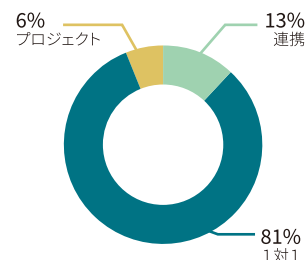
当社は、発行体との直接的な対話を重視しています。エンゲージメントの約63%は電話会議やミーティングで行われ、80%以上のエンゲージメントが個別に実施されました。2021年には、2022年に始まる新しい「3ストライク」政策の基盤構築にも労力と資源を集中させました（詳細は10ページに記載）。

移行期のリーダーになるべく、当社はレッドライン、つまりより持続可能な世界への移行の一部となり得ないと考える慣行や活動を明確にする必要に迫られています。

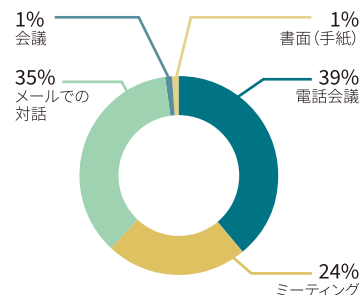
また、エンゲージメント活動の透明性を高めるため、EUのサステナブルファイナンス開示規則（SFDR）に基づき、2021年に「第9条」に分類されているすべての商品について、ファンドレベルでのエンゲージメントレポートを展開することにしています。

[【ディスクレーマー：Note 1 参照】](#)

エンゲージメントカテゴリ



エンゲージメントアプローチ



vision → 2022

2022年、スチュワードシップは引き続き当社のRIロードマップの最優先事項の1つであり、以下の展開が予想されます。

- 気候、生物多様性、社会問題は、コーポレートガバナンスとともに、引き続き企業とのエンゲージメントにおける重要な優先事項であり、当社のRI戦略の重要な側面を形成していきます。
- 生物多様性の損失を、行動を必要とするシステミックリスクとして考えます。2021年にアクサIMが行ったIceberg Datalabへの投資が、投資先企業の生物多様性フットプリントの評価に貢献し、投資先企業がバリューチェーン全体で生物多様性に与えている最大の圧力に関するエンゲージメントを特定するために役立つと期待しています²
- また、「公正な移行」が企業や投資家の

間で支持を集めていると考えています。これは、低炭素で資源集約度の低い世界への移行に際して、脆弱なコミュニティを保護し、機会が公平に分配されるような方法で実施されなければならないという考え方です。これまでのところ、このテーマはほとんどの企業の気候変動戦略に欠落しています。Finance for Tomorrowが立ち上げた「公正な移行を目指す投資家たち」という連携に参加することで、エネルギーや農産物セクターの企業がこのテーマにもっと注意を払うよう促すことができると考えています³

- 気候変動、公正な移行、生物多様性が交差する中、人権というテーマも一層注視される必要があります。当社は2021年に人権に関するポリシーを導入しましたが、2022年は、企業の事業

慣行を掘り下げ、論争的になりうる企業と関わり、リスクにさらされるセクターの企業を支援する機会になるでしょう。例えば、強制労働や児童労働の分野では、具体的な方針を打ち出そうと考えています。

- 当社は、スチュワードシップ活動におけるガバナンス強化を継続していきます。活動の成功を確かなものとし、期待されるインパクトを生み出すために、重要な要素であると確信しているからです。その内容は以下のとおりです。
 - 気候変動対策に遅れをとっている企業に対する「3ストライクアウト」のエスカレーション・ポリシーの新たな強化（10ページ参照）。
 - ファンドレベルでのエンゲージメントレポートの透明性を高め、定量情報を補完する定性情報を含めることへのコミットメント

¹ 本章の数値は四捨五入されている場合があります。

² <https://www.axa-im.com/axa-im-natixis-im-sienna-investment-managers-and-solactive-partner-accelerate-development-iceberg>

³ <https://www.investorsjusttransition.com>

2021年データ概要

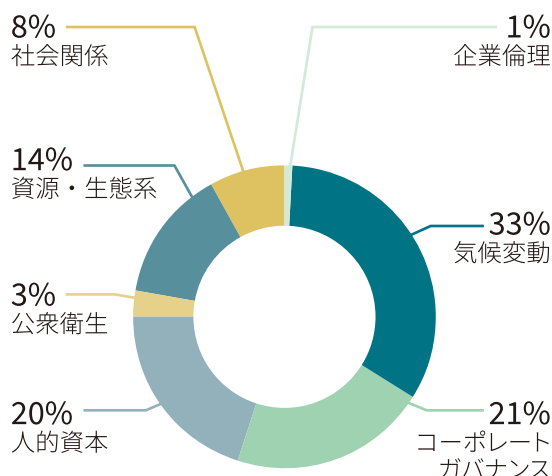


2021年に、
当社は
245の事業体
に対して
283
件のエンゲージ
メントを実施



71
件のエンゲージ
メントはシニア
エグゼクティブ
またはボードディ
レクターレベル

企業に対する当社の
エンゲージメントは、
主要な
ESG
テーマ
を幅広くカバー



2021年に当社がエンゲージメントを実施した企業は

世界各国に
わたります

アルゼンチン	0.71%
オーストラリア	0.35%
オーストリア	0.71%
ベルギー	4.26%
ブラジル	0.71%
カナダ	1.42%
中国	0.35%
コロンビア	0.71%
デンマーク	0.35%
フィンランド	1.42%
フランス	18.09%
ドイツ	7.45%
香港	0.35%
インドネシア	0.35%
アイルランド	1.77%

イタリア	3.55%
日本	1.06%
ルクセンブルク	0.71%
マレーシア	0.71%
オランダ	1.77%
ノルウェー	2.13%
ペルー	0.35%
サウジアラビア	0.35%
スペイン	2.48%
国際機関	0.71%
スウェーデン	6.38%
スイス	2.13%
英国	13.48%
米国	25.18%

2021年は
80%
を超える当社のエン
ゲージメントが
国連SDGsに関連
するものでした。
その内訳は以下の
通りです。



説明のみを目的としています



エンゲージメントのテーマ

気候変動



オリビエ・ユージン
クライメートリサーチ・ヘッド

気候変動は、アクサ IM の企業とのエンゲージメントにおける中心的な柱のひとつです。このテーマは横断的で、あらゆるセクターのあらゆる企業と関連しますが、当社は重要性の最も高いところ、特にエネルギー（したがって国連の SDG 7 および SDG 13 と関連）だけでなく、貸付け方針を通して銀行にも、そして建材業界にも注力しています。

2021 年は、2020 年のパンデミックによる急激な景気後退から世界経済が回復し、それとともに、過去最高レベルだった石炭発電の影響もあり、温室効果ガスの排出も戻りました。そのため、大気中の二酸化炭素 (CO2) 濃度が産業革命以降史上最高レベルになったことは驚きではありません。⁴ エネルギー移行、すなわち炭化水素や化石燃料からの切り替えは、いまだに広く認められる課題であり、パンデミックによっても代わっていません。

気候変動の前線では、2021 年に 3 つの重要な局面がありました。

■ 5 月に、IEA がエネルギーセクター向けにネットゼロロードマップを発表しました。産業革命以前の時代と比較した気温上昇を +1.5°C 以内に制限するために、非常に要求が厳しい方針を示しました。⁵ このロードマップはすぐに多くのディスカッションで参照され、活発な議論が展開されています。

■ IPCC が 8 月に、気候変動の自然科学的根拠に関する重要な報告書を発行しました。その中で非常にはっきりと次のように述べられています。「人間の影響により大気と海と陸の温度が上昇したのは明白である」⁶

■ 11 月にグラスゴーで COP26 が開催されました。参加国は、いくつかの課題は解決できていないものの、その他の課題で進展が見られ、全体でさらに高い排出量削減を誓約しています。

2015 年のパリ協定では、気温上昇幅を 2°C を十分に下回り、理想的には 1.5°C 以下にすることを呼びかけています。IPCC によると、世界の気温は既に 1.1°C 上昇しています。一部のオブザーバーは、実際の排出量と現在の誓約から、世界は気温上昇を 2°C 未満にするという目標に向かっていると結論付けていますが、そこまで楽観的でない分析では 2.5°C 近い上昇になるとされています。⁷ さらに多くの取り組みが必要です。

2021 年に当社は、エネルギーの移行と石油・ガス業界について集中的に調査しました。以下の報告書を発行しています。

- [IEA ネットゼロ報告の分析](#) (6 月)
- [メタンが気候変動に果たす役割とエネルギー移行に占める位置](#) (9 月)
- [欧州の石油・ガス気候変動戦略の評価](#) (10 月)
- [世界の石油・ガス分野の排出量測定](#) (12 月)

この研究成果は、石油・ガスバリューチェーンの企業と関わる際に直接役立ちます。

エンゲージメント目標と活動

エンゲージメントに関して、この年はいくつかの年次総会において初めて「セイ・オン・クライメート (Say on Climate)」決議をし、企業が気候変動対策計画の概要説明を行った重要な年です。この中には、当社はフランスのグループ、トタルエナジーおよびヴァンシと関わり、詳細なディスカッションを行いました。クライメート・アクション 100+ が調整して他の投資家たちとともにレターに署名し、トタルエナジーの年次総会で読まれました。内容はグループの気候戦略において改善の可能性のある分野を強調したものです。また、フランスの公益企業エンジー⁸、自動車メーカーのルノー⁹、コロンビアのエコペトロール¹⁰ との共同エンゲージメントにも参加しました。その後 3 企業は気候へのコミットメントを大幅に改善しました。

米国の石油グループ、エクソンモービルの新しい 3 取締役選出の際には、経営幹部の明示的な希望に反し、当社は議決権行使を通して貢献しました。

気候に関する取り組みのためのディスカッションは、ますます詳細かつ具体的になってきています。長期的野心と中期目標をパリ協定の目標と一致させるという最低限の要求事項だけでなく、対策、ガバナンスの整合、戦略に基づく資本配分、バリューチェーン全体を気候戦略に含めることに関して、非常に詳細に対応するように企業に対し要求しています。

⁴ 産業革命以降 CO2 レベルはどのように変化してきたでしょうか? | 世界経済フォーラム

⁵ 2050 年までにネットゼロへ - グローバルエネルギーセクターのロードマップ (2021 年 10 月)

⁶ IPCC 第 6 次評価報告書 (2021 年 8 月)

⁷ UNEP - 排出ギャップ報告書 2021, グラスゴー 2030 年削減目標とのギャップ - クライメート・アクション・トラッカー

⁸ エンジー戦略アップデート - 2021 年 5 月

⁹ ルノーグループ - 気候レポート 2021 年 4 月

¹⁰ エコペトロール ネットゼロコミットメント

また、公表資料を通して、これらのコミットメントの実施に関する透明性も促進しています。アクサIMでは、上記のような戦略の信頼性を評価するためには全体的アプローチが必要で、エネルギー移行の体系的な性質とも一貫性があると考えています。セクターのフレームワークが存在する場合、投資先企業には科学的根拠に基づいた目標を設定するように推奨しており、そのために年次CDP関連の投資家ステートメントを支援しました。¹¹

成果と次のステップ

全体として、エンゲージメントとアクションの間に完璧な線引きをするのは難しいことが多いものの、個別または集散的に定期的に関わる企業の多くは、気候方針に関して改善し、ネットゼロおよび/または目標の強化にコミットしています。

石油・ガス分野に対する当社の取り組み

除外

当社の気候変動リスク方針¹²の更新において、当社は、特定の地域（オイルサンド、北極圏、フラッキング）に暴露している石油・ガス企業への投資を除外するための基準を定義しました。

エンゲージメント

当社は、明確な目的と特定の時間枠に基づき、石油・ガス会社の一部とエンゲージメントを行う予定です。当社の目的は、企業がパリ協定の目標に合致した信頼できる移行計画を策定し、その実現に向けて順調に進んでいること、また、現在の操業方法が環境への悪影響を軽減することを目指していることを確認することです。

当社は、すべての化石燃料企業が、地理的・事業的な特殊性により、同じレベルの成熟度を共有していないことを認識しています。そのため、当社は、当社のエンゲージメント目標を達成するためのタイムフレームを個別に設定し、野心的でありながらも現実的な目標であることを目指します。

当社は、対象企業が、遅くとも2025年までには目標を遵守し、その間の進捗状況を開示することを期待します。もし企業が定められた時間枠を守らない場合、当社は2023年以降、取締役会に対する議決権行使を含むエスカレーション手法を用いることになります。

vision → 2022

■ 当社は、より野心的な気候変動戦略を引き続き推進し、投資家に対する「Say-on-climate」決議がより多く行われることを期待します。当社は、上述の当社のエンゲージメント要件の改訂を踏まえ、その内容に注意を払います。

■ 当社は、アクサIMにとっての重要性に基づき、また当社のネットゼロのコミットメントに基づき、気候変動に関するエンゲージメントを選択していく予定です。また、投資家グループ「クライメート・アクション100+」への参加も継続します。

¹¹ 26か国の220の金融機関が、企業の野心を業界のデファクトスタンダードとは切り離して堅牢で確実な気候目標に対して検証されるようにするため、[科学的根拠に基づいた排出削減目標 イニシアチブ](#)を通して1600の企業に排出量削減目標を設定するように求めています。2022年7月から、1.5°Cの方針と適合しなければ承認されないようになりました。29兆ドルの投資家が、COP26より前に1600の企業に科学的根拠に基づいた排出削減目標を要求 - CDP。CDP（元カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）は、寄贈者、会員、政府が出資し、投資家、企業、都市、国、地域が環境影響を管理するために世界的な開示システムを運用する組織です。

¹² アクサIM気候リスク方針：[当社の方針 | アクサIMコーポレートページ \(axa-im.com\)](#)

気候変動



3 ストライク、アウト：気候変動対策に遅れをとる企業への新たなアプローチ




より強力なエンゲージメント・ポリシーを統合：

- 気候変動とそのリスクへの取り組みが遅れていると判断した企業には、「3 ストライク、アウト」の原則が適用されます。このポリシーは、それらの企業に対して明確な改善点をその活動に応じて定義し、エンゲージメントの開始時に企業の経営陣に伝え、明確かつ短期間で進捗させることを目的としています。
- アクサ IM では、これらの企業が目標を達成できるよう、必要に応じてエスカレーション手法（経営陣に対する議決権行使など）を用いながら、定期的にエンゲージメントを行います。3 年経過しても目標が達成されない場合、アクサ IM はダイベスト（投資撤退）を行います。

フォーカスリストの定義

- 2022 年以降、ネットゼロのコミットメントを持っていない企業や、排出量削減目標が当社の見解では不十分である、または信頼性がないと判断される企業を中心に選定していきます。このリストには、様々なセクターや地域の発行体が含まれる予定です。
- このリストは毎年改訂され、新たな発行体が追加される予定です。気候変動対策が遅れていると判断される企業を特定する基準は、時間の経過とともに厳しくなっていくと考えています（例：移行計画の実施にさらに注目する、科学的根拠に基づく検証をより厳しく要求する、など）。

2022年における「3ストライク」政策の適用計画(匿名事例)¹³

部門	地域	問題点	エンゲージメント要件
建設 	米国	<ul style="list-style-type: none"> ■ 程度の低い目標 ■ 競合他社との比較で不十分：同じ地域の同業他社は、ネットゼロ目標やより強固な目標を掲げている。米国以外の同業他社は、より厳しい目標を設定し、科学的根拠に基づく目標設定イニシアティブ（SBTi）認証を受けている場合が多い 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 全事業を対象とした気候変動戦略の策定 ■ 取締役会レベルにおける気候変動戦略の統合 ■ スコープ 1、2 の全範囲をカバーした上で、スコープ 3 について目標を設定 ■ 短期、中期、長期の目標設定と定量化⁵ ■ 科学的根拠に基づく認証の取得 ■ 関連する設備投資の開示
石油・ガス 	米国	<ul style="list-style-type: none"> ■ ネットゼロ目標が上流部門のみを対象としており、下流部門のスコープ 1 および 2 の目標が欠けており、欧州のすべての総合石油・ガス会社や米国の同業他社と異なっている ■ スコープ 3 はほとんど戦略に含まれておらず、これも欧州の同業他社や米国の同業他社に大きく遅れをとっている 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ネットゼロの目標を全事業に拡大 ■ 取締役会レベルにおける気候変動戦略の統合 ■ スコープ 3 を気候変動対策に完全に組み入れ、中長期の削減目標を設定 ■ 関連する設備投資の開示
銀行 	日本	<ul style="list-style-type: none"> ■ 論議を呼んでいるセクターへのエクスポージャーが大きい ■ 除外方針がグローバルな同業他社に比べ遅れている ■ <u>ネット・ゼロ・バンキング・アライアンス</u>に加盟しているが、融資による排出量はまだ開示しておらず、スコープ 3 の融資による排出量の公表に向けた中間目標も設定されていない 	<ul style="list-style-type: none"> ■ スコープ 3 の融資による排出量を開示し、中間的な削減目標を設定 ■ 石炭除外ポリシーを強化し、石炭撤退目標を鉱業に拡大 ■ 非従来型 / 論議を呼んでいるエネルギー分野の除外ポリシーを設定 ■ 明確なポリシーに基づいた長期的なコミットメントを明示

¹³ これらのエンゲージメント要件は、2022 年 2 月に設定されています。

¹⁴ **スコープ 1:** 自社の事業活動に関連するすべての温室効果ガス（GHG）直接排出量。**スコープ 2:** 購入した電気、熱、蒸気の消費に起因する間接的な GHG 排出量。**スコープ 3:** 企業のサプライチェーンや顧客から排出されるその他の間接的な排出量（すなわち、自社の操業の前後に発生する排出量）。

公正な移行 (Just Transition)



ヴィルジニー・デラー
アクサ IM ESG リサーチ・ヘッド

当社は、[Finance For Tomorrow](#) と共同で、「公正な移行」をテーマにした新しい集团的イニシアチブを開始しました。このイニシアチブにおいて当社は、エネルギー分野のワーキンググループで投資家グループを主導するとともに、農業・食品分野のワーキンググループのメンバーになっています¹⁵。このイニシアチブの目的は、

低炭素経済への移行がもたらす社会的影響を十分に予測することです。セクターごとに異なるアプローチが求められますが、特にエネルギーセクターは最も問題が多いセクターとなっています¹⁶。

当社が考える「公正な移行」とは、誰一人取り残さないこと、そして移行に伴う変化の結果が公正に分担されることです。しかし、低炭素のエネルギーや建築物、輸送、工業生産へ移行するということは、国や産業、ひいては労働者やそのコミュニティに劇的な調整が必要になるとともに、多くの課題が突きつけられます。

この課題の社会的影響を予測することができなければ、気候変動対策が停滞し、不平等が拡大して政治が不安定化しかねません。これはさらに、発展途上国と

先進国との間の脆弱な均衡を崩壊させるリスクとなります。

資産運用会社として、当社はこの新しいコンセプトを投資判断に組み込んでいきたいと考えていますが、そのためにはセクターごとに異なるアプローチが必要となります。しかしどのアプローチにおいても、ビジネスモデルがどのように進化しているか、人的資本がどのように管理されているか、企業が雇用主およびステークホルダーとしての役割をどのように発展させているかを考慮する必要があることは確かです。また、アクセシビリティ（顧客が商品を購入しやすいかどうか）やアフォーダビリティ（顧客が商品を手頃な価格で購入できるかどうか）の問題も、評価の中に組み込まれなければなりません。

🔍 ケーススタディ

当社は、仏トタルエナジーズの年次株主総会に向けて綿密な準備を行い、総会後もエンゲージメントプロセスを継続しました。当時トタルと呼ばれていた同社は、「say on climate」キャンペーンに対応する決議案を年次株主総会に諮った最初の企業の内の1社です。当社は、同社の気候変動戦略についてすでに議論を重ねていましたが、特に決議の内容についてエンゲージメントを行うことにしました。

具体的には次の2つの方法でエンゲージメントを行いました。

- 5月の年次株主総会に提示された「Climate Action 100+」の声明文に**集团的エンゲージメント**の1社として参加しました。声明文の作成に関与し、改善を望む点を記載した会長への書簡に署名しました。
- **個別エンゲージメント**としては、年次株主総会の前後に2回のミーティング（2021年4月および6月）を要請し、同社の気候戦略や北極圏とウガンダでのプロジェクト、

ミャンマーでの事業、[自然に根ざした解決策](#)の役割などについて詳細に議論しました。

これらのエンゲージメントを受けて、トタルエナジーズは気候変動に関する目標の対象範囲を拡大しました。また、[最近になってミャンマーからの撤退を発表](#)しましたが、これは当社を含む投資家からの圧力と少なからず関係があると思われます。

エネルギー移行は長期的な取り組みです。このため、当社は年次株主総会以降も同社とのエンゲージメントを続けており、今後も継続していきます。例えば2021年12月には、自然に根ざした解決策に関する同社のスタンスをより深く理解するため、その責任者とミーティングを持ちました。

¹⁵ <https://www.investorsjusttransition.com/>

¹⁶ [Climate change: How investors can help deliver a Just Transition](#)

エンゲージメントのテーマ

生物多様性の喪失



リュドミラ・ストラコドンスカヤ
責任投資アナリスト

機能の両方を乱すことは、新たな感染症発生リスクを高めるだけでなく、人類の健康に寄与する可能性がある自然からの発見を喪失することにもつながりかねません¹⁹。生物多様性と新型コロナウイルスが関連している証しを私たちは見ました。この経験から人類が何かを学ぶことができることを望みます²⁰。

知識に基づき、特別なアプローチ手法とエンゲージメント質問書を開発しました。このエンゲージメントの目的は、森林破壊のリスクを有する企業が、具体的な行動を伴い明確かつ森林破壊を引き起こさない事業目標を設定することに対する支援です。そして当社の目標は、対象企業の活動に伴う森林破壊や自然生態系変化の潜在的リスクを管理し、これらの企業が「森林と自然に優しい」企業へと移行できるように手助けをすることです。

当社のエンゲージ目標と取り組み

当社は、生物多様性の保全に積極的にコミットしています。2021年においても、生物多様性戦略の強化、森林破壊および自然生態系保全方針の拡充¹⁷、継続的なエンゲージメント活動に基づく生物多様性課題のさらなる統合、当社提携先である [Iceberg Data Lab](#) により開発された新しい生物多様性専用データの検討などの形で、このコミットメントを継続的に再確認してきました。




2021年6月には、当社の生態系保全および森林破壊に関する方針を改定・強化し公表しました。このため2021年の当社エンゲージメント・イニシアチブにおいては、2020年に開始されたキャンペーンをこの新たな方針に基づいてさらに発展させました。具体的には、森林破壊に関連する原材料（大豆、パーム油、畜牛、木材）を扱う企業の中から、新たな方針が掲げる基準に基づいて特定された企業を対象として、2021年10～12月期に新たなエンゲージメントプログラムを開始しました。

当初の成果を踏まえ、2022年には対象企業とのミーティングを設定し、森林破壊と生物多様性の主要課題についての議論を深める予定です。当社の目標は、対象企業の活動に伴う森林破壊や自然生態系変化の潜在的なリスクを管理し、これらの企業が2022年から2023年にかけて「森林と自然に優しい」企業へと移行できるように手助けをすることです。

自然資本（私たちの海、森林、気候など）は、人と経済が自然生態系から得る全ての恩恵の源です。簡単に言えば、自然資本のおかげで人は生きていけるのです¹⁸。人間の健康も世界経済の繁栄も、その恩恵の一部です。自然生態系の構造と

特定された企業との対話を促進するため、当社は、[CDP](#) および [WWF](#) と共有した

生物多様性に関するエンゲージメントプログラムの目的(匿名事例)

セクター	地域	問題点	エンゲージメント要件
 食品	米国	<ul style="list-style-type: none"> ■ サプライチェーンにおける森林破壊リスク ■ 原産地・プランテーションへの完全なトレーサビリティ取得が困難 ■ 基準に合致しないサプライヤーの業務手順強化の必要性 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 森林破壊ゼロおよびサプライチェーンのトレーサビリティ確保に関する戦略を詳細に策定 ■ 2025年までに森林破壊をゼロにするための具体的な行動計画を策定
 家庭用品	米国	<ul style="list-style-type: none"> ■ 森林破壊および自然生態系変化リスクに対するエクスポージャー ■ 森林自然生態系保全に関するコミットメントおよび行動の透明性の欠如 	<ul style="list-style-type: none"> ■ バリューチェーン全体を通じて森林を保全し自然資本を保護するためのコミットメントおよびプロジェクトに関する情報開示を改善
 紙・林産物	スウェーデン	<ul style="list-style-type: none"> ■ 森林破壊および自然生態系変化リスクに対するエクスポージャー ■ 森林自然生態系保全に関するコミットメントおよび行動の透明性欠如 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 森林を保全し森林資源の持続可能な管理を行うためのコミットメントおよびプロジェクトに関する情報開示の改善

¹⁷ アクサ IM 「生態系保全および森林破壊に関する方針」 [Our Policies | AXA IM Corporate \(axa-im.com\)](#)

¹⁸ “Ecosystems and Human Well-being: Synthesis” Millennium Ecosystem Assessment, World Resources Institute. 2005

¹⁹ World Health Organization : [Biodiversity and Health \(who.int\)](#)

²⁰ [IPBES Workshop on Biodiversity and Pandemics Report_0.pdf, 2020.](#)

また、2021年にはエンゲージメントの対象を森林破壊以外にも広げ、生物多様性保全の課題に直面するさまざまな業種の企業と対話を開始しました。2022年には、この分野の株主エンゲージメントをさらに強化することを目標としています。

2021年には、他の金融機関とともに「生物多様性のためのファイナンス協定 (FfB) 誓約」に署名しました²¹。その目的の一つは、生物多様性へのネガティブな影響を減らす（ポジティブな影響を増やす）ために企業とエンゲージメントを行うことです。

成果および次のステップ

当社は、これらのエンゲージメントに対して世界的にポジティブな反応が得られたと考えています。生物多様性の課題は複雑ですが、各企業は議論に前向きで、関連する生物多様性リスクおよび機会の特定と管理を進めようとする姿勢が見られました。

🔍 ケーススタディ

当社は、国際的あるいは地域ごとのさまざまなイニシアチブに参加して、生物多様性の保全に関する戦略や透明性基準、事業慣行の開発に関連する活動を支援しています。2021年初めには、生物多様性に関して協力と知識の共有を行うことを表明した金融機関が集結した「生物多様性のためのファイナンス協定誓約」に署名しました。この誓約は、金融による生物多様性への影響をより正確に評価し、生物多様性関連の目標を設定・報告する機会にもなっています。誓約を主催したFfB財団の一員として、当社は生物多様性の影響評価指標に関するワーキンググループの議長を務めるとともに、エンゲージメントとアドボカシーに関する複数のワーキンググループに積極的に参加しています。

2021年には、当社のリーダーシップのもと、影響評価に関するワーキンググループが現在投資家が入手可能な生物多様性に

⇒ vision 2022

2022年には、投資先の発行体がより適切な行動計画と目標を設定することを期待する一方で、提携先であるIceberg Data Labが開発した生物多様性に関する専用データを利用してエンゲージメントの内容をより深化させます。さらに、これらのデータと指標を用いて当社の投資が生物多様性に与える影響（生物多様性フットプリント）を測定し、2022年中に公表する予定です。

また2022年には、生物多様性の課題について、より多くの投資家を動員することができるであろうと期待しています。当社は、CDP、[セリーズ](#)、[グローバル・キャンピー](#)、などの外部専門家と生物多様性について建設的な議論を行うとともに、生物多様性関連のテーマに関するエンゲージメント活動の一環として、具体的なケースについてWWFと協働しています。また、FfB誓約を運営する金融による生物多様性財団がこのセクターをリードするイニシアチブに積極的に参加し、生物多様性の影響評価指標などに関する議論を進めています。

関するデータの分析を行い、生物多様性に関する知識共有セッションをワーキンググループメンバー間で開催しました。また、2021年12月に開始した金融機関による生物多様性への取り組みに関する公開協議において、当社はグループによる準備作業をリードしました。公開協議の結果は、2022年にFfB財団のウェブサイト上で公表され、影響評価指標に関するワーキンググループが生物多様性統合に関する投資家ガイドを作成する際に活用される予定です。

また、2021年から当社は、他の投資家やエンゲージメントに関するFfBワーキンググループのメンバーとともに、金融機関向けのエンゲージメントガイドの作成に取り組んでいます。このエンゲージメントガイドは2022年に発行される予定です。

²¹ 生物多様性のためのファイナンス協定誓約。 [About the Pledge – Finance for Biodiversity Pledge](#)

エンゲージメントのテーマ

ジェンダーダイバーシティ



リュドミラ・ストラコドンスカヤ
責任投資アナリスト

健全で効率的な労働環境を実現・維持するうえで、ジェンダーダイバーシティは重要な要因だと考えています。ジェンダーダイバーシティは人材の輩出や革新的なアイデアの創出を促し、全般的な業績を押し上げるとみられます²²。

投資家の立場から見ると、これは適切なジェンダー比率が企業や株主にとってより良い業績をもたらし、リーダーシップとガバナンスを向上させる可能性を意味します。したがって、当社は他社と協力してこの比率の適正化を促し、ジェンダーダイバーシティ関連のエンゲージメントを強化しています。当社は自らの志と協力関係構築という目的に沿い、2020年11月の30%クラブ・フランス・インベスター・グループ設立に助力し、他の資産運用会社に参加を呼びかけるとともに、フランスの大手企業に幹部レベルでのジェンダー

ダイバーシティへの関与を促しました。2020年には21%止まりであった経営幹部の女性比率を2025年には少なくとも30%にすることを目標にしています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

当社も含めた投資家グループの行動は次の3分野に集中しています。

- フランス企業大手120社に30%クラブ・フランス・インベスター・グループの存在を知らせ、進捗状況を測定する共通の主要業績評価指標(KPI)を提案する「ソフトな」エンゲージメント
- ジェンダーダイバーシティの面で出遅れている企業(23社を特定)に改善を促す「ハードな」エンゲージメント
- 30%クラブ・フランス・インベスター・グループに参加し、ジェンダーダイバーシティに取り組んでいる業界ステークホルダーから学ぶためのパートナーシップ構築²³

企業との話し合いでは、2025年までに経営幹部の女性比率を少なくとも30%にするよう求めています。たとえば、ジェンダーダイバーシティの透明性を向上させるためのひとつの手段として、企業に経営幹部の

新メンバーを選定・指名する手順やあらゆる経営レベルでのダイバーシティ推進の方法を開示するよう要請しています。

成果と次のステップ

ジェンダーダイバーシティへの取り組みが遅れている企業については、事業を展開するセクターによって男女比率の偏りが認められます。STEM(科学・技術・工学・数学)産業の場合、これまで女性比率は低かったものの、投資家グループと話し合い、そこから学ぶ姿勢を示しており、改善への強い意欲がうかがえました。また、この分野への女性参加を促し、経営幹部に就けようとする明白なコミットメントが示されました。

一方、女性比率が比較的高いセクター(金融や消費者セクターなど)にはグラスシーリング(ガラスの天井、目に見えない組織内の障壁)が根強く残っている印象があります。女性比率に関連する目標や戦略はあるものの、当社の経験によればこうしたセクターはまだ立ち遅れており、積極的なエンゲージメントによる改善が望まれます。



²² [Why Diversity and Inclusion Has Become a Business Priority – JOSH BERSIN](#)

²³ [30Club France Diversity Report Final.pdf \(30percentclub.org\)](#)

⇒ vision 2022

当社が訪問した企業の大半はジェンダーダイバーシティの価値を確信していました。議論は好意的に受けとめられ、アクションプランや目標といったポジティブなモメンタムがあることは確かですが、2022年にはより具体的な進展が見られることを期待しています。

フランスの大手企業の70%弱は、未だに経営幹部の女性比率目標を定めていません²⁴。2021年には進展が認めら

れましたが、現在の改善ペースでいくとSBF120指数(フランスの主要株式指数)を構成する企業の経営幹部の女性比率を少なくとも30%にするには、平均で6年以上かかることとなります。女性比率向上の流れを加速させるためには、具体的なアクションプランに対する意識とプランの実行を継続的に推進することが緊急の課題です。

“
**健全で効率的な
労働環境を実現
するうえで、
ジェンダーダイ
バーシティは
重要な要因だと
考えています**
”

🔍 ケーススタディ

2021年に行われたフランスのスーパーマーケット大手カルフル・グループの経営陣と30%クラブの投資家メンバーとの対話から、カルフルがジェンダー平等目標を達成するためのアクションプランを策定・整備したことが明らかになりました。今のところ、今後の見通しは明るいとみています。

2020年末時点でカルフルの従業員全体に占める女性の比率が58%なのに対し、経営幹部では18%でした。幹部レベルでの厳格なダイバーシティ目標はまだ設定していませんが、2025年までに主要ポジションの女性比率を40%、上位200の管理職では35%に引き上げるプランをすでに導入しています。ジェンダー平等は役員報酬体系に組み

入れられており、2021年からグループの従業員全体ならびに事業を展開する国の管理職にも適用されています。

カルフルは女性従業員を職場での暴力から守り、ダイバーシティと機会均等を促進する条文を盛り込んだグローバル貿易協定に署名しました。また、主要な事業分野ではジェンダー平等に関する監査を実施しています。当社はジェンダー平等を推進するカルフルの取り組みを評価し、ジェンダーダイバーシティの目標に向かう同社の動向を見守っていきます。

²⁴ フランスのコペ・ジーマン法は取締役の40%を女性とすることを定めており、30%クラブ・フランス・インベスター・グループの一員としての当社の希望に沿っています。LOI n° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle (1) - Légifrance (legifrance.gouv.fr)

エンゲージメントのテーマ

個人情報保護



テオ・コトゥラ
責任投資アナリスト

個人情報の収集が、インターネットを使ったテクノロジー企業の急成長を加速しました。個人情報処理を主な業務の一つとする企業には、顧客や規制当局の厳しい目が向けられています。テクノロジー分野に幅広い投資を行うグローバルな資産運用会社として、当社は優れた個人情報保護活動を推進し、関連する投資リスクからお客様を守るために積極的な役割を果たすことができると考えています。

当社のリサーチによれば、個人情報を収集する企業は規制リスクや業務リスク、風評リスクにさらされており、個人情報保護の方針とその実施において一歩誤れば、大きな打撃を受けかねません。個人情報保護が課題となる企業に対しては、そうした観点から2021年のエンゲージメントを行いました。

当社のエンゲージメント目標と取り組み

2021年は、個人情報保護に関するリスクを抱える企業に対し、以下の各項目について、当社が特定したベストプラクティスと各社の業務手順の違いを確認することを目的として、エンゲージメントを行いました。

- 個人情報保護の方針とその実施に関する公開報告書の透明性
- 取締役会による監督
- 情報収集の最小化（適切で関連性がある特定の目的に限定されているかどうか）
- 個人情報保護の初期設定

また、IT企業とのエンゲージメントについては、個人情報保護以外にも議論の幅を広げています。特に、人権問題についての対話を行いました。これは、IT企業における潜在的な人権侵害およびその社会的影響に関する懸念が高まり、IT企業に対する社会の信頼が揺らぎつつあることによるもので、IT企業が持続可能で長期的な価値創造を続けていけるかどうかの鍵となる問題です。この活動の一環として当社は、「大手テクノロジー企業と人権：投資家の要望」共同イニシアチブへ引き続き積極的に参加しています²⁵。このイニシアチブへの参加により当社は、これらの重要な問題について他の投資家と協力することができるようになりました。

成果と次のステップ

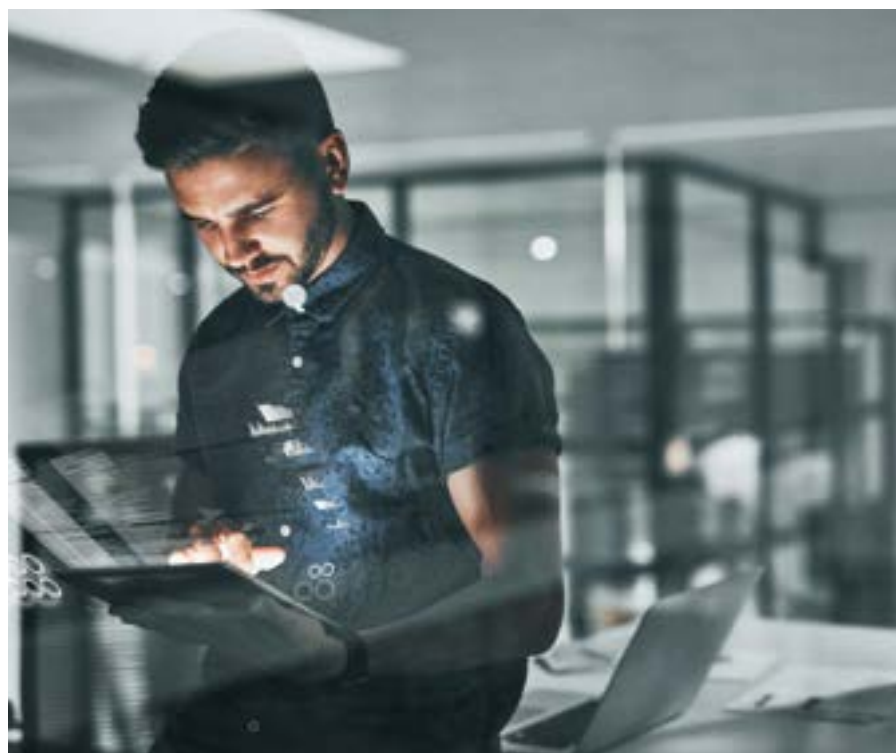
個人情報保護の問題に関してエンゲージメントを行った企業については、2020年には進展が見られましたが、2021年は大きな成果は得られませんでした。IT企業は、個人情報保護と人権問題が自社の

ビジネスモデルにとって重要なリスクであることを認識しているものの、ほとんどの企業にはこれらのリスクを可能な限り削減するために必要な変更を行う意思がないように思われました。

しかし一方で、年次株主総会の前にIT企業と洞察に満ちた議論を行ったことで、当社の議決権行使に関する判断をより精緻なものとすることができました。

vision 2022

2022年は、エンゲージメントの対象とするテーマをさらに広げ、責任ある人工知能に関するリサーチを行い企業との対話のテーマとします。2022年の当社の優先課題の一つは、エンゲージメントの議論と議決権行使の整合性を引き続き高めることです。2022年の年次株主総会前に重点企業と計画的にミーティングを行い、必要に応じて株主総会に決議案を単独または共同で提出することを目指します。



²⁵ [スウェーデン公的 AP ファンド倫理委員会が、人権に関してハイテク大手企業への期待を表明 - Fjärde AP-fonden \(ap4.se\)](https://www.fjarde.se/2021/09/20/sve-2021-09-20-1)

🔍 ケーススタディ

当社は2019年、個人情報保護と人権の問題について、メタ・プラットフォームズ（旧フェイスブック）とのエンゲージメントを開始しました。メタは、ユーザーの個人データ収集に収益が大きく依存する巨大IT企業であり、当社のエンゲージメント・フォーカスリストに含まれていました。当社の主な目的は、メタが個人情報保護と人権問題に対する取締役会の監視を強化するとともに、これらのリスクに関する透明性と報告の質を高め、これらの問題に関して繰り返し起こる論争に対処するための具体的な措置を講じることでした。

それ以来、当社は少なくとも年に1回は同社とミーティングを持ち、インベスター・リレーションズ、コーポレート・セクレタリー、業務部門のスペシャリストなどさまざまな部門の代表者と話し合う機会を得ました。また、メタに対して同様のメッセージを発信する共同投資家イニシアチブにも参加しました。

当社のエンゲージメントの目的の幾つかは達成されました。例えば、メタは取締役会レベルで個人情報委員会を設置し、2020年には監督委員会を設置しました。これらは、当社がリサーチを通じて特定したリスクと当社のエンゲージメント目標に対応した前向きな対策でした。

このような進展があったにもかかわらず、2021年に同社は再びコンテンツや

個人情報保護に関する論争、いわゆる「フェイスブックファイル」にさらされることになりました²⁶。このことは、メタに個人情報保護の監督に関する構造的な問題があることを示唆していると当社は考えています。

同社は、コンテンツモデレーション（投稿監視）と人権問題についての立場を明確にするために、電話会議を開催し成功を収めた点を強調しました。確かに、当社がメタに対するエンゲージメントを開始して以降、同社がこれらの問題に関する方針と透明性の改善に多大な努力を払ってきたことは認めます。しかし、当社が対処を望んだ最も重要な問題が未回答のままになっていると考えています。すなわち、メタが長期にわたり直面してきた個人情報保護、コンテンツ、ユーザーの安全性に関する問題の再発に対応するため、どのような具体的な措置を講じようとしているのかが全く不明なのです。

2022年の議決権行使については、メタが次に講じる措置を見た上で方針を決定する予定です。また、個別エンゲージメントおよび集团的エンゲージメントを継続し、個人情報保護、人権、コンテンツモデレーションの問題に対する監督および管理の改善を求め続けていきます。

“

**個人情報処理を
主な業務の一つ
とする企業には、
厳しい目が向け
られています**

”

²⁶ <https://www.bbc.co.uk/news/technology-58678332>

エンゲージメントのテーマ

栄養へのアクセス



コンスタンス・カイエ
責任投資アナリスト

アクティブ運用を行う責任ある長期投資家である当社にとって、健康問題は極めて重要なテーマです。健康の重要性はコロナ渦においてはもちろん明白ですが、消費パターンが及ぼす影響という観点からは、日常生活においても健康に留意する必要があります。例えば、世界保健機関（WHO）がエビデミック（感染症の流行）とみなす肥満は、不健康な食生活が私たちの健康に影響を及ぼすだけでなく、経済的・社会的にも影響を及ぼす可能性があるという問題を提起しています。

この問題の重要性に鑑み、当社は2021年に「[栄養へのアクセスイニシアチブ](#)」に署名しました。

「栄養へのアクセス・グローバルインデックス（ATNI）」は、世界で最も差し迫った栄養上の課題である肥満と低栄養について、世界の大手食品・飲料メーカーの方針と実績を評価するものです。

当社はATNIや他の投資家と協力して、世界の大手食品・飲料メーカー25社に対して、各社の栄養戦略（子供向け広告、不健康食品の宣伝、砂糖の使用、健康的な食品のアフォーダビリティなど）に関してエンゲージメントを行っています。

🔍 ケーススタディ

当社は、栄養へのアクセスイニシアチブの一環として、他の投資家25社の支援を受けてフランスの食品メーカーであるダノンとのエンゲージメントを主導してきました。

栄養へのアクセスイニシアチブが作成した指標では、ダノンのスコアは2018年には10点中6.3点でしたが、2021年には5.8点に低下しました。これにより4位となりましたが、「製品プロファイル」のカテゴリーでは1位であり、平均健康スコアも販売製品の栄養価の高さから最高点を獲得しています。

エンゲージメントでは、多くのテーマが議論されました。CEOの報酬に健康と栄養に関するESG指標を含めること、塩分・ナトリウム目標の実施、健康的な製品に対するより多くの人々のアクセシビリティおよびアフォーダビリティ、製品表示、子供向けマーケティングやロビー活動の削減などです。

当社がダノンとミーティングを持ったのは新CEOが着任してから10日後でしたので、幾つかの課題については対処を求めるには時期尚早でした。例えば、報酬算定に健康と栄養の指標を含めることや、より多くの人々のアクセシビリティおよびアフォーダビリティを向上させるための方針の拡充などで、これらはより長期的な視点に立って検討すべき課題です。

一方で、ダノン社から回答が得られた課題もありました。具体的には、特定の製品の塩分・ナトリウム目標値設定の可能性、子供向けマーケティング方針の最近の改定、この問題の解決をさらに進めることが期待される業界としての動きなどです。

最後に、ダノンのガバナンスおよび報告システムを改革し、健康的な製品の比率を数量ではなく売り上げベースで公表するにはおそらく3年から4年が必要であろうことが示されました。

次のステップ

新CEOが就任して数カ月が経ちました。新経営陣が栄養というテーマをダノンの優先課題として引き続き位置付けているかどうか、栄養問題の改善をダノンの戦略にどう位置付けているかを確認したいと考えています。

また、新しいチーフ・サステナビリティ・オフィサーの任命、および間もなく行われる新しいチーフ・リサーチ・イノベーション・食品安全オフィサーの任命によって、ダノンの製品ポートフォリオにおける栄養面からのポジティブな変革がより加速されるかどうか興味深いポイントです。

vision → 2022

2022年には、各社のコミットメント進捗状況を確認するため、栄養へのアクセスイニシアチブと協力して、さらにエンゲージメントを実施する予定です。

ヘルスケア



ピーター・ヒューズ
ポートフォリオ・
マネージャー



リサ・クラディティス
インパクト投資
アナリスト

世界の人口の少なくとも半数は、必要な医療を受けることができていません²⁷。コロナ渦で医療提供の不平等が改めて明らかにされ、中でもワクチンの配布はこの不平等を最も明確に浮き彫りにしました。欧州と北米では100人中68人にワクチンが投与されたのに対し、サハラ以南のアフリカでは2人未満でした²⁸。それ故、投資先企業とのエンゲージメントを通じて医薬品提供体制の改善に取り組むという当社のコミットメントは、これまで以上に強いものとなっています。

2020年以降、当社は医薬品アクセス財団と提携しています。この財団は、医薬品をより入手しやすくするために製薬会社がどのような行動を取っているかを調査・研究する非営利団体です。この提携を通じて当社は、医療におけるポジティブな変化を促進するという当社のコミットメントを実践しています。

2021年は、低・中所得国における医薬品アクセスの向上に焦点を当ててエンゲージメントを行い、各企業の専門分野に応じて対話を行いました。医薬品アクセス財団との提携を活用することにより、エンゲージメントをより正確な情報に基づくものとすることができました。過去1年間、各企業との対話においては、必要な医薬品へのアクセスをグローバルに確保するために重要と思われる諸課題に焦点を当て、以下の分野で改善を行うよう企業に働きかけました。

- サプライチェーンのキャパシティと強靭性の向上－低所得国への高品質医薬品の供給状況を改善する。
- 患者への影響を測定－患者の転帰を評価し、リソースを効果的に配分するためにどのようなデータを測定すべきかを検討する。
- 革新的で命を救うことができる製品へのアクセス計画を作成－世界中の患者に製品が行き渡るようにする。
- 価格設定の透明性確保－価格設定方針の透明性を高め、依然として価格設定が治療の障害となっている世界中の低所得者（高所得国も含む）の医療へのアクセスを改善する。
- 関連企業にCOVAXファシリティ（ワクチンを共同購入し、途上国などに分配する国際的な枠組み）への参加を促す－業界団体や政府との協力を通じて、ワクチンへのアクセスを向上させる。
- 研究が不十分な疾病に研究開発を集中－特に低・中所得国において強いニーズがあるにもかかわらず研究が十分に成されていない分野に集中する。

総じて企業からの反応は良好で、アクセス向上を目指すイニシアチブに対して幹部レベルのコミットメントが得られました。また2021年医薬品アクセスインデックスの公表は、医薬品アクセス財団が特定した機会に応じて製薬企業がポジティブなインパクトを拡大しようとするきっかけとなりました。その一例を以下に紹介します。

vision 2022

2022年、当社は、必要不可欠な医療へのアクセスに関して過去2年間に培った勢いを確実に維持していきます。医薬品アクセス財団とは引き続き協力し、特定の指標で長期にわたり一貫してスコアが低い発行体に対しては特に、投資家ネットワークが協力して真の変化を引き起こすように努めます。また、2022年には、透明性と報告に関するエンゲージメント活動を拡大する予定です。ポジティブな成果を得るためには、正確な測定が重要なステップとなるからです。当社の目標は、対象リストに掲載された企業に対して、患者への影響を測定する指標に関する報告を拡大・改善するよう働きかけることです。

🔍 ケーススタディ

ノバルティスは、医薬品アクセスインデックスで総合2位、製品供給では1位と、上位にランクされています。当社は、NNインベストメント・パートナーズと共同でノバルティスにエンゲージメントを行い、医薬品アクセス財団が特定した機会についてさらに進展を促しました。具体的には、ノバルティスの全研究開発プログラムにおける医薬品アクセス計画の実施状況について議論し、この点に関して詳細な報告を行うよう求めました。

こうした機会に応じてノバルティスはアクセス計画への取り組みを強化し、新薬発表時および第III相臨床試験時の医薬品アクセス計画の策定を始めました。同社はまた、当社との議論の中でこうした取り組みをさらに発展させ、第IIb相臨床試験中の全ての関連医薬品について詳細なアクセス計画を作成するとともに、さらに早い開発段階の関連医薬品についても初期アクセス計画の作成を目指すことを表明しました。

²⁷ 世界銀行、WHO

²⁸ 国連「持続可能な開発目標報告2021」

議決権行使とエンゲージメントを通じて、 透明性を確保し、変化を促す



クレマンズ・ウモ
アクサIM RIコーディネーション&
ガバナンス・ヘッド

当社の目標は、より環境に配慮した持続可能な世界への移行に資金を提供する上で、主導的な役割を果たすことです。その一環として、株主としてのエンゲージメントを通じて、企業の移行を後押ししています。これはアクサIMの責任投資の中心的な柱であり、対話をできるだけ効果的でインパクトのあるものにするために継続的に見直しています。

そのために必要な方法は次の3つだと考えています。経営陣への明確かつ有意義な目標の伝達、進捗状況を確認・評価するための定期的なミーティング、必要な場合は確信を持って議決権を行使する、または他のエスカレーション手法を追求することです。企業との積極的な対話により、投資先を効果的に監視し、社会、地球、そして最終的には顧客の利益につながる変化を可能にする開かれたチャンネルを維持することができます。

エスカレーションの可能性は、このプロセスの重要な部分であり、これらの手法は、明確で透明性のあるエンゲージメント・エスカレーション方針に基づいている場合に成功すると考えています。このため、当社は2022年中に「3 ストライク・アウト」ポリシーを展開することを提案し、気候変動対策で遅れをとっていると思われる企業のリストを特定し、ターゲットとすることにしました（詳細は p.10 をご参照ください）。また、当社が協力を促し、共通のメッセージを共有し、協調して圧力をかけることで成功の可能性が高まるため、他の投資家もこのアプローチに追随することを期待しています。

同様に、議決権を行使することで、当社のリサーチと企業とのエンゲージメントの進捗に基づく、明確かつ強力なメッセージを経営陣に伝えることができます。当社は目的を絞った議決権行使により、お客様との約束を果たすことができると考えています。それは、お客様の資産の効果的なスチュワードとして行動し、相当な規模の累積運用資産を活用して、共有メッセージを強化することです。

投資家は、集団的で一貫した勢いがあるときに最も効果的であると当社は考えています。金融業界が移行を推進する上で強力な影響力を持つ可能性がますます明らかになっている現在、議決権行使の決定を何百人もの投資家に広く分散させる

ことは、資産運用業界の大きな影響力を弱め、また、議決権行使をエンゲージメントのプロセスから切り離す危険性があると考えています。

目的と規模に応じたエンゲージメントと議決権行使を行うには、責任が伴います。当社のリサーチは厳密であり、当社のスチュワードシップ・ポリシーとガバナンスは強固であり、当社の行動は透明でなければなりません。すでに実施している企業やファンドレベルでの開示に加え、2022年にはさらなる一步を踏み出し、多くのエンゲージメント活動に関する透明性を高め、ステークホルダーへの教育的コンテンツの提供に努めています。



共通の利益を保護

当社の長期的な視点に立ったアクティブ運用アプローチは、投資先企業との関係が長年、ときには数十年も続くことを念頭に置いたものです。当社は、投資先企業の株式や債券の保有期間中は、お客様、従業員、さらには社会の幅広いステークホルダーの長期的な利益を守ることができる形でモニタリングとエンゲージメントを行う義務を負っています。

このアプローチの中心にあるのは、国連SDGsで定められた幅広い社会的・環境的目標の達成に貢献しつつ、リスク調整後リターンを改善する「ウィンウィン」の実現を目指す当社の志です。

当社にとってアクティブオーナーシップとは、投資家としての権利を最大限に活用して、企業に明確な変化をもたらす生産的な対話を投資先企業と行うことです。以下で、その具体的な方法を説明します。

■ **先手を打つ(プロアクティブ・アプローチ):** 企業に関する懸念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。長期投資家にとって戦略的、経済的に最も重要と考えられる ESG テーマである気候変動、生物多様性、人的資本管理とダイバーシティ、個人情報保護、コーポレートガバナンスへの取り組みを当社は重視しています。

■ **リサーチ志向:** アクティブ運用を行う真の資産運用会社として、企業およびマクロ経済の詳細な分析を行い、運用実績に影響を与える ESG 要因を組み入れます。当社のエンゲージメントと議決権行使は、これまで培ってきた知識と知見に基づいて行われます。

■ **インパクトをもたらす:** 投資家は、企業に変革を求め企業の行動や事業のあり方に影響を与えることによって、投資活動を通じてインパクトをもたらすことができます。当社は、最大のインパクトをもたらすことができるとされる分野で重点的にエンゲージメントを実施し、国連 SDGs との整合性を実現する方法を検討しています。

■ **業界のリーダーとして:** 難しい課題に果敢に取り組み、エンゲージメントの成果を上げるためにリソースを惜しまず投入することが、長期的にお客様および

社会のために当社の目標を達成することにつながります。また、共通の目的を達成するために、他の投資家とも連携を図っています(添付資料 II)。

■ **臨機応変かつ機敏な対応:** 当社の中核となるエンゲージメントアプローチは先手を打つというものです。しかし、それでもなお激しい論争が起きたり、企業がさまざまな国際基準(国連グローバル・コンパクト(サステナビリティ原則を実践する企業のコミットメントに基づいた一連の原則)、国連ビジネスと人権に関する指導原則、OECD 多国籍企業行動指針など)に違反したりするケースも起こります。そうした場合には、当社の ESG モニタリング&エンゲージメント・コミッティーにおいてそのケースの重大性を評価した上で、状況に応じたエンゲージメントを実施するか、あるいはダイベストメント(投資撤退)に踏み切るかを検討します。

また、当社の ESG 投資の**基準や方針**に企業が違反しているケースについても、迅速かつ断固とした行動を起こします。社内基準では、石炭および非在来型石油・ガス関連事業、たばこ、物議を醸している武器、パーム油などの製品・サービスへの関与が制限されています。当社のエンゲージメント・ポリシー全文(英文)は[こちら](#)でご覧いただけます。

責任

当社でステュワードシップの責任を担うチームは、多岐にわたります。以下はその例です。

■ **責任投資コーディネーション・ガバナンスチームおよび ESG リサーチチーム。** これらのチームには、気候、生物多様性、社会などのテーマに特化したアナリスト、コーポレートガバナンスおよびステュワードシップのエキスパート、新しい持続可能な金融方針に対応したソリューションの提唱と開発に携わるスタッフなどが所属しています。

■ **運用プラットフォームにおける ESG 株式・債券アナリストおよびインパクト投資スペシャリスト**

■ **ファンドマネージャーおよびアナリスト**

■ 公共政策と規制分野の専門家

ステュワードシップに対する最終責任は当社のマネジメントボードが担います。

一方で、責任投資コーディネーション・ガバナンスチームおよび ESG リサーチチームには、広範なエンゲージメントプログラムを立案し、関連するガバナンス(進捗状況のトラッキングおよび報告などを含む)を調整する責任があります。これらのチームは、発行体とのエンゲージメントに大きく貢献しています。

また、エンゲージメントはあらゆる資産クラスについて行われています。運用チームのアナリストやポートフォリオ・マネージャーに対しては、財務分析と同じように、企業に対して ESG 課題に関してエンゲージメントを行う権限が与えられています。対象となるのは ESG アナリスト、インパクト投資アナリスト、株式アナリスト、クレジット・アナリストです。エンゲージメント・ミーティングの大半は責任投資スペシャリストチームと連携して行います。

エンゲージメントの形態

2022 年より、エンゲージメントに関するガバナンス強化の一環として、投資先企業のサステナビリティの取り組みについて投資先企業と行う通常の対話(「サステナビリティ対話」と、特定の目的を持った積極的なエンゲージメント(「目的を持ったエンゲージメント」)を明確に区別して、エンゲージメントのトラッキングと報告を行うことを検討しています。

サステナビリティ対話については、投資先企業との建設的な関係を構築、発展、維持し、方針とその実施に関する知見を得る上で重要であると考えています。このため、的を絞った集中的なものではなく、主に情報収集が目的となりますが、将来的にはターゲット・エンゲージメントに発展する可能性もあります。

共通の利益を保護

優先課題の選定

以下のアプローチを組み合わせ、優先課題を選定する明確なプロセスを展開します。

- **プロアクティブ（先手を打つ）**：重要な ESG 分野については、プロアクティブにエンゲージメントを実施しています。プロアクティブ・エンゲージメントを推進するため以下の2つのアプローチをとっています。
 - **フォーカスリスト**：これは1つあるいは2つの主要課題について何度も集中的にエンゲージメントを行うべき約50社の優先リストで、年1回更新されます。事前に目的を設定し、リソースを配分します。これはエンゲージメントに関する定期的な個別ミーティング、アップデート、行動をするための優先リストです。こうした企業へのエンゲージメントの進展は ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーが定期的に追跡します。
 - **テーマ別プロジェクト**：フォーカスリストに加え、特定のテーマに関するエンゲージメントプロジェクトを実行します。こうしたプロジェクトは関連する市場、セクター、資産クラスにおける幅広い企業ユニバースを対象にしています。
- **機会を活用**：当社はしばしば投資先企業からカンファレンス、ロードショー、現地調査などに招かれます。当社はこのような機会を利用し、企業の行動、方針、業績について理解を深める一方、当社が注目し精査している分野の最新情報を企業に提供しています。
- **年次株主総会での議決権行使**：議決権行使に当たり、当社はその前後にコーポレートガバナンス、今後の総会での決議、また徐々に株主提案で注目されるようになってきているサステナビリティの課題について投資先企業と幅広く議論します。また、投資先企業に議決権行使の透明性と**その記録**を提供します。こうしたプロセスはお客様に対する受託者責任の基本だと考えています。当社は、投資先企業の長期的で持続可能な価値創出に貢献するように議決権を行使しています。役員報酬、気候問題、ダイバーシティなど当社が議決権行使**方針**において重視しているテーマが議案への賛否を左右します。テーマとなる課題に関するエンゲージメントが停滞していると判断した場合には、エスカレーション（強化）手段として議決権を行使することがあります。詳細はエンゲージメントのエスカレーション・セクションをご覧ください。
- **リアクティブ（事後対応）**：当社の中核となるエンゲージメント戦略はプロアクティブ・アプローチを重視していますが、次のようなケースでは特定のイベントに対応したエンゲージメントが必要となります。
 - **厳しい論争²⁹および国際基準違反**：当社の ESG 統合および ACT 戦略に基づき、厳しい論争により影響を受けている、あるいは国際基準に違反している発行体への投資を除外します。そういった発行体の証券を保有することが重大な財務リスクおよび風評リスク、またはそのいずれかを引き起こすおそれがあるからです。厳しい論争は国際基準違反と大まかに定義されていますが、当社はこれ以外の論争に関与している発行体への投資も除外することがあります。まず、外部のデータプロバイダーに評価を依頼します³⁰。場合によっては、投資撤退ではなく、問題解決のための是正措置の導入可能性を当該企業と協議します。こうした特例は、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーが当該銘柄の定性的レビューを実施した後、同コミッティーのステークホルダーの合意を得て決定されます。
 - **除外方針**：セクター禁止リストの更新によって、特定の企業を投資から除外する場合があります。この場合も、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーは除外ではなくエンゲージメントを勧めることがあります。
 - **ネガティブなニュースフロー**：投資先企業に関するネガティブな報道を耳にすることはよくあります。当社が契約しているコントラバーシー・リサーチ・サービスプロバイダーはネガティブなニュースを必ずしも「厳しい」論争と見なすわけではありませんが、当社は問題をよりよく理解し、対応の質を評価するために、投資先企業と議論を交わす場合があります。そのうえで重大なリスクがあり、経営陣の対応が不十分と考えた場合には、特定の発行体を投資から除外することもあります。

²⁹ 当社の ESG 基準が示すように、厳しい論争とは ESG データプロバイダーであるサステナリティクスのコントラバーシーに関するレーティングが5段階のうち最も高い5と評価されるものです。

³⁰ サステナリティクスのグローバル・スタンダード・スクリーニングは、企業がステークホルダーに与える影響を評価するとともに、企業が国連グローバル・コンパクト原則、ILO の国際労働条約、OECD 多国籍企業行動指針、国連ビジネスと人権に関する指導原則を対象とする国際基準違反をどの程度引き起こし、またどの程度関与しているかも評価します。



協働

当社のエンゲージメントの大半は当社単独の取り組みをベースにしていますが、同様の考えを持つ他の投資家やステークホルダーと協働すれば、当社の目標達成にも役立つと考えています。2021年の当社のエンゲージメントの80%以上は単独で実施しましたが、Climate Action 100+31、医薬品アクセス財団 32、生物

多様性のためのファイナンス協定 33 などの主要な業界イニシアチブにも積極的に参加しています。

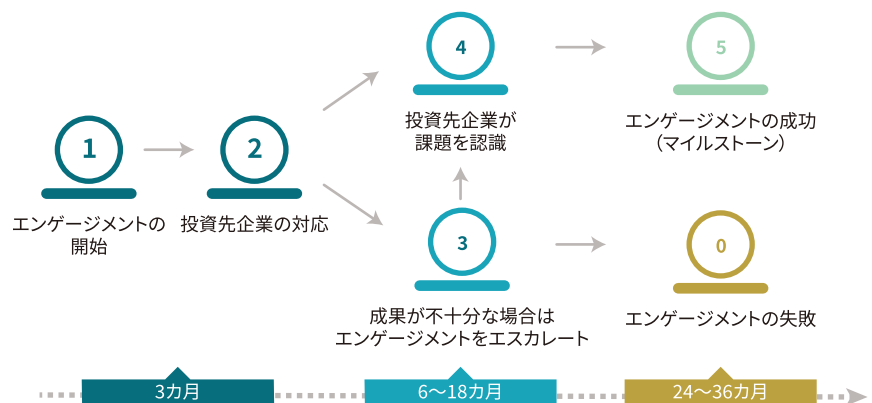
イニシアチブへの参加や支援を決める際には、当社の関与が大きなインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体的を絞っています。他の投資家やステークホルダーと協力したほうがインパクトが大きく

なる場合も多いため、集团的エンゲージメントと個別エンゲージメントを組み合わせた活動を実施しています。

付属資料IIIに示すように、当社は複数の業界イニシアチブや団体において積極的な役割を果たし、可能な限り指導的役割を担っています。

エンゲージメントの成果を追跡調査

「目的をもったエンゲージメント」の進展については、予想される成果を0から5までのスケールで追跡調査しています。



出所：アクサ IM

³¹ <https://www.climateaction100.org/about/>

³² <https://accessmedicinefoundation.org/>

³³ <https://www.f4b-initiative.net/>

共通の利益を保護

すべてのエンゲージメントは事前に目標を設定します。発行体とのエンゲージメントを実施し、進捗状況を追跡調査します。効果的な変化をもたらすには時間を要することもあるため、目指している変化の本質と根本的課題に応じて目的達成に適切と思われる時間枠を設定します。目的、発行体の国、テーマによってこの期間は異なります。

2021年、当社は12の画期的な成果、すなわちエンゲージメントの目的達成（ステージ5）を実現しました。一方、進展が見られない17社の発行体に対してはエンゲージメントをエスカレートしました（詳細は次のセクション参照）。今後2年程度でこれらのエンゲージメントは失敗として記録される可能性があります。

エスカレーション

エンゲージメントが常にうまく進むとは限りません。企業の対応が不十分であったり、遅いこともあります。このような場合、プロセスを進行させ、当社のエンゲージメント目的を実現するチャンス

最大限にするため、エンゲージメントをエスカレートさせることが重要になります。それには次のような複数の手法があります。

- **上層部からの情報取得**：企業の上層部、最終的には最高責任者あるいは会長との対話を求めます。
- **他の投資家との協働**：他の投資家とともに働きかけることで、正式な業界団体や特別な協会を通じて統一した見解を伝えることができます。
- **ポートフォリオ・マネージャーの招集**：ポートフォリオ・マネージャーは投資先企業の詳細を把握しており、有益な関係を構築していることがあります。特定の事例についてポートフォリオ・マネージャーと協働することは、当社のメッセージをしかるべき人物に確実に伝える効率的な方法になり得ます。
- **年次株主総会の議案への反対票**：当社は、エンゲージメントで生じた懸念を経営陣に伝える仕組みとして議決権行使を活用しています。主要テーマに対するエンゲージメントが停滞している場合、特定の議案には反対票を投じて意義を唱えます。また、

特定の ESG 課題については議案の共同提出を検討することもあります。

- **ダイベストメント（投資撤退）**：場合によっては、対応の変更を企業に要請する手段として投資撤退を検討します。

政策立案者への関与も、当社のアクティブオーナーシップ戦略のカギを握る部分です。多くの地域のお客様や規制当局の間で ESG への関心が高まるなか、より明確な定義と有用な基準の整備が金融業界にとって最優先事項となっています。当社の公共政策に関連するエンゲージメントの重要な柱はサステナブルファイナンスですが、気候も含めた主要テーマ関連の政策決定が企業行動を方向付けることも理解しています。したがって、他社とも足並みを揃え、気候変動対応を求める機関投資家団体（IIGCC）の政策プログラムなどを通じて政策立案者に意見を表明しています。

case STUDIES

エクソンモービル (エンゲージメント・エスカレーション)

気候変動に関連したエンゲージメントプログラムの一環として、当社はエクソンモービルに対し、気候科学を考慮に入れて欧州の他社と同様の意欲的な気候目標を導入するよう求めエンゲージメントを実施しました。

エクソンモービルはネットゼロ社会の実現に向けた短期および長期の目標を設定していますが、方針が科学的根拠の

ある目標に基づいていないため意欲に欠けると当社は考えました。クリーンエネルギーに関する長期シナリオが描けていない、あるいは意欲的な目標を十分に発信していないようにみえました。

2021年5月、開催を控えた定時株主総会での取締役選任候補についてエクソンモービルと協議しました。投資会社のエンジン・ナンバーワンは、

会社側が提出した12名の候補に対し4名の候補を指名しました。当社はエンジン・ナンバーワンの挑戦に対するエクソンモービルの対応に納得できなかったため、エスカレーションの手段である議決権行使によりエンジン・ナンバーワンを支持しましたが、他にも同様の手段をとった株主がいました。

サウジアラムコ (エンゲージメント・エスカレーション)



世界の他の企業と比較した温室効果ガス排出量の多さ、および生産量と化石燃料埋蔵量が世界最大の石油会社のひとつである点を踏まえ、先頃サウジアラムコは当社が主導する Climate Action 100+ の対象企業に加えられました。

2019年に実施した国際債券市場での起債と新規株式公開 (IPO) は、透明性を明確に表明したものと受けとめられ、Climate Action 100+に参加する投資家

はサウジアラムコとの間でトランジション戦略に関する建設的な対話が始まると期待しています。

サウジアラムコへの通知書では、当社のエンゲージメントプログラムの3つの主な目的、すなわち強力なガバナンス・フレームワークの実施、温室効果ガス排出量の削減目標の設定、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) に準拠し、気候関連の企業情報開示を強化することを求めました。

通知書が届いた後、すぐに1回目の話し合いが行われましたが、それ以降サウジアラムコからは何ら連絡がありません。当社が提案したエスカレーションはより多くの投資家が議論に参加することを促すものであり、2022年にはサウジアラムコとの議論が再開できることを願っています。

2021年、当社は12の発行体へのエンゲージメントで画期的な成果を収めました。発行体はエンゲージメントの目的を達成したわけですが、企業戦略や持続可能性に関連した課題の組み入れ手法の変更については、今後も注視していきます。

ルノー (エンゲージメントの成功)



2021年の5月と12月の2回、当社がエンゲージメントを主導する集团的イニシアチブ Climate Action 100+ を通じてフランスの自動車メーカー、ルノーと会合をもち、気候関連戦略の進展を促しました。これに先立ちルノーは最初の気候関連報告書を発行し、また最新の気候関連目標を明らかにしました。具体的には世界事業の2050年に向けたネットゼロ・コミットメント、保有車両に占める電気自動車の目標比率、スコープ3の「ウェルトゥホイール」

(自動車のエネルギー効率) 目標、自社工場の排出ガス削減計画です。

ルノーは、こうした目標の達成には電気自動車の普及とサーキュラー・エコノミーの2つが重要と説明しています。また、サプライヤーから顧客、電気インフラプロバイダーまでエコシステム全体を変革することが重要な根本的課題とも述べていますが、この点については当社も同感です。

過去2年間で、ルノーの気候変動関連の戦略と開示は目覚ましく改善しました。最近では、グリーン投資や業界団体への参加に関連した当社の質問に対する回答も非常に明確になってきています。

気候に悪影響を及ぼさない事業活動を定義する EU タクソノミー 規則の実施について詳細に話し合うなど、2022年もエンゲージメントを継続します。

アシュテッド (エンゲージメントの成功)



英国の産業機器レンタル大手アシュテッドが提出した最高経営責任者の報酬の変更に対する当社の見解は、業界標準を意識したベンチマークプロセスによってではなく、自社の戦略や目的に合致した報酬体系を構築すべきというものでした。アシュテッドはこの点に同意し、報酬委員会の委員長が取締役レベルだけでなく社内全体で実行を予定している変更について詳しく説明しました。

ESG 指標を報酬体系に導入することは非常に前向きな動きだが、ESG 指標が単なる報酬調整メカニズムにならないように目標の本質を明らかにし、それを自社の意欲的な戦略と結びつける必要がある、との当社の見解を伝えました。

アシュテッドは現在検討中の環境目標を追って発表する予定です。

総合的に見て、当社のエンゲージメントを受けてアシュテッドの報酬体系は改善し、長期業績計画に ESG 目標を取り入れるというマイルストーンを実現しました。この点を踏まえ、報酬方針と賞与体系に対して賛成票を投じました。

公共政策



クレマン・ウモ

アクサIM RIコーディネーション&
ガバナンス・ヘッド

当社は、事業活動を展開する市場の方針や慣行に関する原則、基準、規範を遵守しています。長年にわたり、責任投資慣行は「ソフト」な業界主導の基準に従っていましたが、2021年は欧州の金融業界にとってひとつの転機となりました。フランスのAMF Doctrine 2020-03³⁵とともにサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)³⁴が施行され、国際サステナビリティ基準審査会(ISSB)が設置されたのです。しかし、こうした画期的な規則の実施に際しては、さまざまな課題に対処するため政策立案者や規制当局への関与が不可欠です。

当社の公共政策に関連するエンゲージメントの目的は、持続可能性と責任投資を真剣にとらえている投資家にとっての規制の枠組みを推進することです。それによって、実体が伴わないのにあたかも環境に配慮しているかのような印象を与えるグリーンウォッシュへの取り組みが進むと考えています。当社のアプローチは、フランスのエネルギー移行法(第173条)³⁶への対応も含め、長年にわたって当社が培ってきた慣行、枠組み、情報開示を反映し、また強化したものです。当社は特に以下の点を主張しています。

■ **サステナビリティ関連の重要かつ比較可能な情報をより多くの発行体が利用できるようにすること。**こうしたデータは、投資チームが引き続き判断にESGを積極的に組み入れるうえで欠かせないだけでなく、お客様や規制当局に対し、

有意義で包括的な報告を行うことで、SFDRに関連した要件を満たすためにも極めて重要です。サステナビリティ会計基準審議会(SASB)のインベスター・アドバイザー・グループへの参画など、さまざまな個別エンゲージメントや集团的エンゲージメントを通じ、この点は当社の2021年エンゲージメントの中心でした。とりわけ、当社はESG要因が財務パフォーマンスに及ぼすインパクトと同時に、投資が環境や地球に与えるインパクトも注視するダブル・マテリアリティを求めています。これは、当社の責任投資家としての役割、すでに周知されている基準をベースにした世界レベルでの歩み寄り強化への願いを反映しています。

■ **現在のSFDRの欠点を是正。**当社はお客様により高い透明性と比較可能性を提供するというSFDRの全般的な目標を強く支持していますが、現段階ではSFDRの効率的な適用に不可欠な多くのコンセプトが曖昧なままとなっています。たとえば、サステナブル投資の定義が確立していないため、実際の投資にはばらつきが見られます。SFDRは開示制度を意図したものでしたが、一般的にはラベリング体制とほぼ同じとみなされており、それによってSFDRの正当性が損なわれるおそれがあるとみています。当社はこの重要な規則の明確な「最終目標」の重要性を信じており、ユーロシフSFDRアドバイザー・グループなどさまざまな業界団体と協力するとともに、単独でも是正への努力を続けていきます。また、SFDRがEUタクソノミー37やEUレベルのESGラベルあるいは「トランジション」ラベルとどのような関係性を持つのか明確にしたいと考えています。こうした取り組みは、慣行や透明性を強化し、最終的にお客様に利益をもたらすために、金融業界の信用を維持し、その努力を支援することを目指しています。

■ **ネットゼロへの取り組みとサステナブルファイナンス方針の実行を融合。**2021年、この2つの優先課題に取り

組むために、金融業界全体のチームが動き、さまざまな組織が一丸となって環境面(および社会面)の検討事項の統合を進めるために事業運営を見直す必要がありました。どちらの優先課題も地球の気温上昇を2°Cより十分低く、できれば1.5°Cに抑える目標に沿った世界への移行に資金の流れを効率的に誘導することを目的としています。2021年、政策立案者やネットゼロ関連の共同の取り組みへのエンゲージメントにおいて、当社は2つの課題の方向性を一致させることを提唱しました。これを実現する方法は「トランジションラベル」、投資プロセスと炭素集約度低減の将来目標に関する明確な要請、堅固なステewardシップ方針など数多くあります。当社は英国とフランスのこうしたラベル開発の動きを歓迎しており、2022年も引き続きエンゲージメントを通じてこのテーマを推し進めていきます。

³⁴ [EUR-Lex - 32019R2088 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](#)

³⁵ [Position - Recommandation DOC-2020-03 : Informations à fournir par les placements collectifs intégrant des approches extra-financières \(amf-france.org\)](#)

³⁶ [Article 173 - LOI n° 2015-992 du 17 août 2015 relative à la transition énergétique pour la croissance verte \(1\) - Légifrance \(legifrance.gouv.fr\)](#)

³⁷ [EU taxonomy for sustainable activities | 欧州委員会 \(europa.eu\)](#)

政策立案や業界団体への参加や支援を決める際には選別的なアプローチを採用し、当社の関与が大きなインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体に絞っています。他の投資家やステークホルダーと協力したほうがインパクトが大きくなる場合も多いため、当社の公共政策に関するエンゲージメントは政策立案者および規制当局への直接的関与、業界のワーキンググループへの参加、諮問への回答という形をとっています。詳細については、[添付資料 II](#)をご覧ください。

公共政策の面では、2022年がまたひとつの画期的な成果をあげる年になると考えています。当社はサステナブルファイナンス方針の実施を引き続き推し進めていき、マクロ経済イベントの及ぼす影響は免れないとはいえ、実際の政策にも同様のモメンタムの実現を望んでいます。投資家へのエンゲージメントの継続を目指し、進化が続く重要な方針に関する教育コンテンツを提供して、こうした方針が働き方や証券投資のあり方に与える変化に対する理解を促していきます。

🔍 ケーススタディ

当社は、欧州 ESG テンプレートの開発を目的とする金融業界の標準規格イニシアチブ FinDatEx が主導するワーキンググループに参加しました³⁸。FinDatEx にはセクターの代表が集い、2018 年に欧州 Mifid テンプレートを構築しました。SFDR、タクソミー、規制への ESG の組み入れ拡大などの新たな方針を背景に、2021 年に FinDatEx は金融商品の組成者と販売者の間で ESG 関連情報の共有を円滑化する手法の開発を目的にこのテンプレートを更新しました。

2021 年 4 月、FinDatEx は専任のワーキンググループの設置、ならびに独立系データ交換テンプレートの導入を決定しました。

このワーキンググループへの参加を通じ、当社はバリューチェーンの両端に位置する業界関係者が業務で使いやすく、現時点での不明項目を把握し、短期的なソリューションを発見するためのツールの開発を支援しました。

集中的な作業の結果、ワーキンググループは新テンプレートの初版（EET V1）を発行しました。



³⁸ [FinDatEx](#)

議決権行使：当社の優先順位と計画



コンスタンス・カイエ
責任投資アナリスト

リセットと移行。この言葉は、個人的にも、経済や企業にとっても、パンデミックから脱却し始めたこの1年をよく表しています。企業は、新型コロナウイルスの影響に

よる制約が少なくなった環境の中で再建を進め、持続可能性の課題にさらに集中できるようになりました。

2021年、当社は議決権を有する5,569の総会のうち、5,546の総会で議決権を行使しました。当社が議決権を行使しなかったのは、議決権行使の処理にコストがかかりすぎる、あるいは運用プロセスに支障をきたすような市場の総会です。投資先企業が開催する総会の98%で議決権を行使しました。当社の議決権行使の全記録は一般に公開されており、議決権行使の全統計はアクサIMの事業体単位で提供することができます。

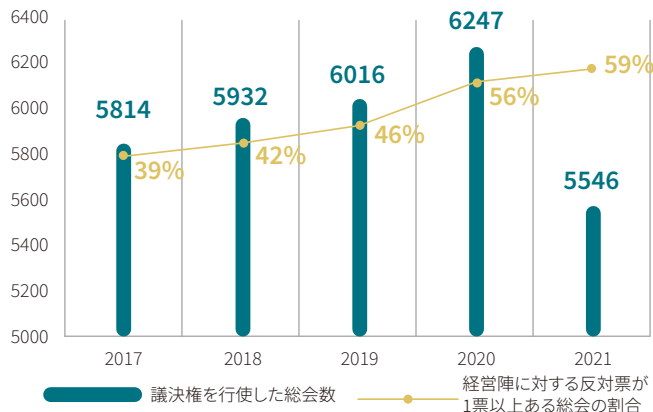
2020年と比較すると、投票可能な総会の数は減少していますが、これは次のいくつかの要因で説明できます。

■ 2020年は、企業が年次総会（AGM）のバーチャル開催に適応しなければならぬ、前例のない年でした。設定が難しかったのか、何度も再投票しなければならない総会もあり、投票可能な総会数が増加しました

■ パンデミック時の投資戦略として、一部の新興国市場の保有株数を減らした結果、株主総会の参加回数が減少しました

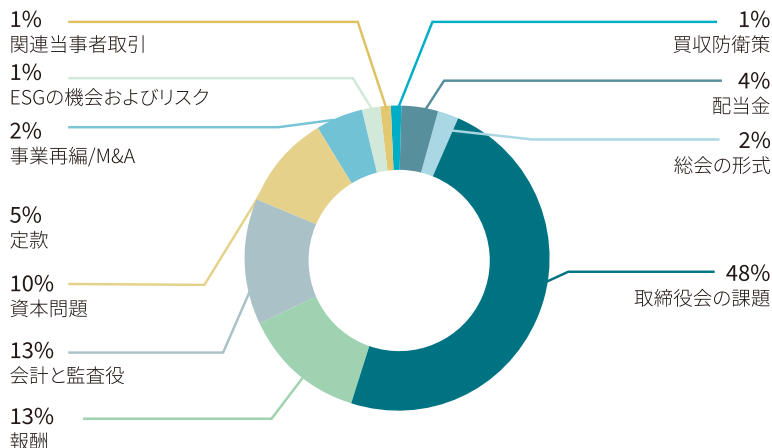
年次総会で議決権を行使することで、当社のリサーチと企業との継続的なエンゲージ

議決権行使と反対票の割合



出典：アクサIM、2021

テーマ別の議決権行使の内訳



出典：アクサIM、2021

メントに基づく、明確かつ強力なメッセージを経営陣に伝えることができます。持続可能性の問題は、ガバナンスの観点から、取締役会ガバナンス、報酬、企業報告などの「伝統的な」決議事項の評価において統合されなければならない、それだけを単独で取り上げることはできないと考えます。取締役会の問題は、当社が「[コーポレート・ガバナンス](#)や[議決権行使の方針](#)に沿って当社の意見を表明する主なテーマであり、ESG 関連のリスクと機会について見識を共有するための主要な決議事項であることには変わりありません。

議決権行使が可能な総会における議決権行使の割合は、2020 年と同じ高い水準にあり、ごく少数のアクセスしにくい市場を除き、あらゆる場所で意見を伝えるという当社の一貫した懸念が表れています。当社は、59% の企業株主総会で、少なくとも 1 つの決議案について経営陣に反対票を投じました。これは、昨年 (56%) から顕著な増加です。この増加は、取締役会のジェンダー・ダイバーシティに

関する当社の基準がすべての市場で完全に施行されたことによる取締役選任に関する反対 (昨年から 3 ポイント増加) が主な原因です³⁹

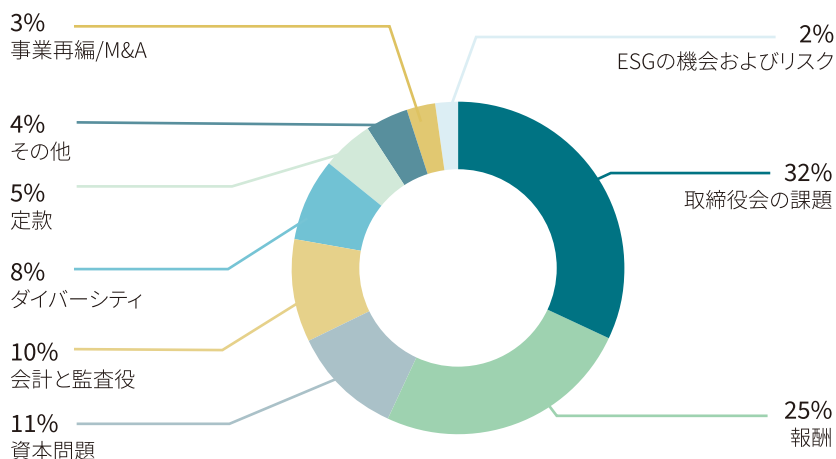
2021 年の決議では、主に 2 つのカテゴリで反対票を投じました。経営陣に対する反対票のうち、39% 近くが取締役関連決議、25% が報酬関連議案で、次いで監査役選任に対する反対 (15%) となりました。当社の投票方針は、投票行動にも反映されています。当社は、取締役会の独立性、会長と最高経営責任者 (CEO) の兼任、取締役会の権限の過多、ESG リスクに対する取締役会の監督、監査役のローテーションなどの問題を注意深く見えています。

“

当社は、59%の株主総会で、少なくとも一つの決議について経営陣に反対票を投じました

”

テーマ別の経営陣に反対する当社の議決権行使



出典: アクサIM, 2021

当社は、当社の方針と企業から提供される追加的な情報に基づき、十分な情報を得た上で議決権を行使するよう努めています。当社の議決権行使の方針に反する決議が行われた場合は、最終的な議決権行使を行う前に、常に決議の根拠を理解するよう努めています。⁴⁰

³⁹ [アクサ IM、先進国および新興国の企業に対しジェンダー・ダイバーシティに関する議決権行使を拡大へ](#)

⁴⁰ 当社の議決権行使のアプローチについては [Corporate Governance & Voting policy](#) や [supporting document](#) を参照。

議決権行使：当社の優先順位と計画

2021年議決権行使ハイライト：ESGに配慮した議決権行使のシーズンに

ESG（環境、社会、ガバナンス）課題への注目度の高まりは、2021年の総会シーズンのハイライトの一つでした。エンゲージメントから報告の増加、関連する投資戦略の拡大まで、ESG要素、特に環境や社会は、発行体や株主にとって最重要課題となっています。今シーズンは、投資家にとってサステナビリティとインクルージョンの重要性が増していることを反映しています。「say-on-climate（気候変動に関する意見表明）」の急増は、市場が環境と気候変動に注目していることを実証しています。また、社会的な柱は、特にパンデミックの継続的な影響を踏まえ、人権と人的資本管理が話題となりました。

2021年の議決権行使のシーズンは、

社会正義運動に後押しされ、あるいは環境問題に対する不作為を強調し、環境・社会問題を議決権行使の選択肢に組み入れようとする動きが優勢となりました。気候やダイバーシティの問題に関して「臆病」だった2020年の傾向とは対照的でした。

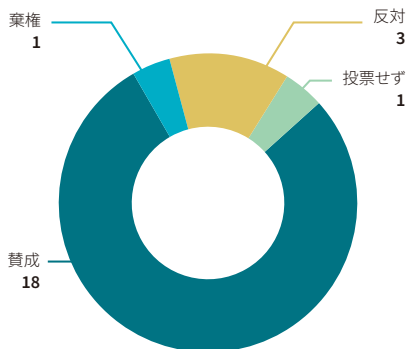
「Say on climate（気候変動に関する意見表明）」

気候の緊急事態に対する政策面の対応により、企業が環境に対して行動し、戦略の実行を加速させる必要性が強まっています。これまで、気候変動問題は株主総会決議、あるいは活動家を通じて対処され、経営陣の決議を通じて対処

されることはありませんでした。そのため、2021年シーズンは、企業が排出削減目標を設定し、気候変動対策計画を年次投票に付すことを約束する、say-on-climate決議が増加したことが注目されました。

当社は、経営陣が提出した18の提案と株主主導の5つの提案の合計23のsay-on-climate提案に投票しました。

Say-on-Climate決議に関する議決権行使の状況



出典: アクサIM、2021

共通の法的枠組みがない中、say-on-climate決議は、最も実績ある企業がその専門性をアピールするような投票に対してではなく、地球温暖化対策に最も影響を与えるセクターの企業が、透明で真剣かつ意欲的な移行計画をコミットする投票に対してすべきであると考えています。

この観点から、提案された内容は、ガバナンスチームと当社の気候変動専門家により、個別に評価されます。当社は、

これらの移行計画の根拠となる科学的証拠に特に注意を払います。そのため、国際エネルギー機関（IEA）や気候変動に関する政府間パネル（IPCC）による最近の発表資料が有用な参考文献となります。また、これらの決議をめぐるガバナンスの枠組み（取締役会の監督、役員報酬、頻度など）も分析の重要な要素になるでしょう。長期的には、現在進行中の様々なプロジェクト（EUレベルのものや国際サステナビリティ基準審議会によるものを含む）の一環として、サステナビリティ

報告基準が強化されることで、企業報告の一部として移行計画を評価するための一貫した強固な枠組みが提供されることを期待しています。

株主総会決議をどう考えるべきか？ say-on-climate（気候変動に関する意見表明）の説明

アクサIMでは、株主総会決議について、各提案ごとのメリットを慎重に分析するアプローチをとっています。決議案が対象企業に適していなかったり、進行中または若干異なる形態の取り組みやコミットメントを認識していない場合、その決議案を支持することは意味がないと考えています。

当社は、ESG決議を支持するかどうかを決定する方法として、明確なステワードシップ・アプローチを採用しています。

■ **ポリシーアプローチの定義**：気候関連の様々な課題に関する報告、実践、開示の改善を求める株主総会

決議を支持するポリシーを公表しています。

■ **会社の慣行、開示、コミットメントの検討**：ガバナンスの観点から、企業がESG課題にどのように対処しているかを確認します。これには、会社が直面する主なESGリスクと機会に対する取締役会の理解、給与と重要なESG課題の関連性、会社がESG関連の懸念に対処するための行動計画を開示しているか、どのような時間枠でどんなコミットメントがなされているか、が含まれます。さらに、ESG課題に対する当社のスタンスに反するポリシーを追求する可能性がある業界団体におけるその企業の役割や、より広範な情報開示慣行も確認します。

■ **根拠の理解**：株主提案を精査し、特に、株主が会社に望む行動と、会社に期待する成果を確認します。また、その要求が過度に指示的であるかどうかとも評価します。

■ **長期的な影響および想定される結果の考慮**：株主総会決議を検討する際（決議案を共同提出するかどうかも含めて）、提案された決議案が会社の長期的な持続可能な未来にもたらすと思われる影響を検討します。

🔍 ケーススタディ

BP PLC

エネルギー企業であるBPの2021年の年次総会では、オランダのキャンペーン団体 [Follow This](#) が、排出量をバリ協定と整合させるための一連の目標を公表するよう求める株主決議案を提出しました。2019年に、取締役会の支持を受けた株主決議により、BPの気候変動へのコミットメントに拘束力が生じていました。

2021年の初めに、BPは最新の気候戦略を発表しましたが、この戦略はまだいくつかの不確定要素を抱えており、改善する余地があると思われます。それでも、同社は [Climate Action 100+](#) の投資家グループのメンバーと幅広く関わっており、また [気候変動に関する機関投資家グループ \(IIGCC\)](#) はBPの戦略への支持を表明しています。

シェブロン

2021年の年次総会では、2つの気候関連決議が議題になりました。1つは [Follow This](#) が提出したもので、シェブロンに中長期的にスコープ3の排出量を削減するよう求めています⁴¹。もう1つは、提言団体 [As You Sow](#) が提出したもので、同社の「Net Zero 2050」シナリオの潜在的な財務への影響について報告するよう求めています。

シェブロンは、2016年を基準として、2023年と2028年までに石油、ガス、メタンについて上流の排出係数減目標を設定しています。

にもかかわらず、スコープ1と2の排出量は若干の減少、スコープ3の排出量は増加する傾向にあります。

Climate Action 100+ グループは、同社が2050年までのネットゼロの

当社はBPと、特に今年の株主の気候変動活動や決議案について話し合いました。BPは当社に、発表された戦略の実施に取り組むことを確約してくれました。必要であれば、特にシナリオとその達成手段をより明確にすることによって、躊躇なく戦略を更新してくれることでしょう。

このような積極的な姿勢を受けて、当社はこの株主決議案に反対票を投じました。なぜなら、会社は将来、これらの目標についてより野心的にかつ明確にしていくことを約束しているからです。この理由に大多数の投資家が賛同し、決議案は賛成票20.65%（反対票79.35%）となり、[否決](#)されました。

目標に合致する基準を満たしていないこと、石油・ガス上流への設備投資が一部計画されており、IEAの「Beyond 2°シナリオ」と整合していないことを指摘しています。

これらの要素を鑑みると、シェブロンは、排出量削減による気候へのコミットメントを十分に果たしているとは言えないと思われます。目標に十分な拘束力があるとは思えず、また、石油・ガスの需要を減らすための代替燃料の研究開発に充てるべきところを、支出の一部が従来の石油・ガスの生産に向けられています。そこで、当社は、[Follow This](#) が提案し、[成立した株主総会決議](#)を支持し、経営陣を支持しないことにしました。

⁴¹ **スコープ1**：自社の事業活動に関連するすべてのGHG直接排出量。**スコープ2**：購入した電気、熱、蒸気の消費に起因する間接的なGHG排出量。**スコープ3**：企業のサプライチェーンや顧客から排出されるその他の間接的な排出量（すなわち、自社の操業の前後に発生する排出量）。

議決権行使：当社の優先順位と計画

2021年議決権行使ハイライト：ESGに配慮した議決権行使のシーズンに

民族の多様性

欧州では、多様性のトピックについてはまだジェンダーが主流ですが、米国で起きたジョージ・フロイドの死をきっかけとした人種差別に対する社会的抗議運動を背景に、人種・民族問題への関心が高まっています。そのため2021年には、主に国民の民族性に関するデータ収集の法的枠組みが整っている米国や英国で、民族多様性に関する多くの株主決議が票決に付されました。これらの決議では企業に対して、役員・従業員の多様性を改善するために講じている措置や目標を明らかにすることを求めました。また、賃金格差の正当性の説明や人種格差の監視を要求しました。

アクサIMは、[2020年から](#)議決権行使方針にジェンダーの多様性の基準を組み込んでおり、これに民族・人種の多様性を加えることで、さらに基準を高めていくことが重要だと考えています。しかしフランスでは、人種的背景に関する情報収集がごく限られた条件下でしか認められていないため、法的に難しい状況にあります。

2021年にはエンゲージメントを行っている企業とこの問題について話し合いましたが、企業側はジェンダーに限らず多様性を推進する必要があると認識していました。当社では2021年末に、2022年の年次総会シーズンにこの問題に対処する枠組みを提示するために、コーポレートガバナンス・チームとコーポレートガバナンス・コミッティーの間で議論を交わしました。

役員報酬とパンデミック：多様なステークホルダーの利益を重視

2021年、役員報酬議案に対して当社が異議を唱える例は依然として多く、会社提案の25%以上に反対票を投じました。

役員報酬に関する当社の方針に基本的な変更はありませんが、分析に際し、役員報酬と長期的かつ持続可能な業績との関連に注目することで、さらに多様なステークホルダーの利益に配慮するようになりました。

新型コロナウイルスの世界的感染拡大が経済に打撃を与え、その結果として不確実性が深刻化しました。企業の報酬委員会は、コロナ禍によって通用しなくなったパフォーマンス目標に基づく変動報酬を適正な水準に是正しようと苦慮しました。事前に設定された目標を達成できなかったにもかかわらず、役員報酬を引き上げる自由裁量による支払決定が何件もありました。危機を乗り越えるために経営陣が大いに努力したことは承知していますが、当社はこれらの決定をより広範なステークホルダーの利益に照らして分析しました。そして、政府支援、配当見送り、余剰人員の解雇または一時解雇といった措置をとらないままの過剰な報酬の支払いには反対しました。これは、役員報酬が株主、従業員、地域社会全体の状況を理解した上で決定されるべきであるという当社の信念を表しています。

今後の議決権行使の優先順位

vision ⇒ 2022

2021年と同様に、今後数年間は、企業の短期・中期的な気候戦略をめぐる議論、そして「公正な移行」テーマに関連した社会問題をめぐる議論など、新しい気候に関するアクティビズムが主流になると思われます。

議決権行使は、ESG リスクを統合する動きが強まっています。このような状況において、当社は、時間をかけて実践と方針を進化させることに引き続き尽力します。当社は、気候、社会、生物多様性などのテーマ別の課題を統合し、ポリシーとその結果に関して適切なレベルの透明性を提供し続けることを目指します。

2021年の議決権行使のシーズンから学び、ESG 課題をコーポレートガバナンスにさらに統合するために、次のように議決権行使方針を更新しました。

■ **取締役の ESG スキルを見直します。**
企業の ESG リスクと機会を適切に管理するためには、取締役がトレーニングを受けて、認識することが重要です。

■ **報酬に ESG 要素を取り入れます。**
企業の長期戦略(持続可能な事業戦略)に沿って、具体的で、関連性があり、意味のある重要業績評価指標 (KPI) を追加するよう企業に働きかけていきます。

■ **透明性を優先します。**当社は、石油メジャーに対して、気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) に沿った強固な非財務情報開示の採用を引き続き働きかけていきます。

■ **支持に値するものは支持します。**
移行計画をきちんと提示し、定期的なレビューと中期的な目標を設定する経営陣を支持します。気候変動や生物多様性のリスクがあるセクターの企業を注視していきます。

2022年に関しては、株主議案、経営者議案を問わず、気候変動問題には特に注意を払い続けます。ガバナンスチームはこれらの決議を監視する責任を負い、気候リサーチ責任者は企業とのエンゲージメントを検討または実施する責任を負います。

広義の意味において、役員報酬に ESG 指標を継続的に組み込むことは、一般的に企業とのエンゲージメントにおいて引き続き重要な要素であり、2022年の報酬関連議案に対する投票方法にインパクトを与える可能性があります。今年の年次総会シーズンには、役員報酬にも焦点を当て、役員報酬の決定における取締役会の裁量を注視していく予定です。

民族や人種のダイバーシティの問題については、この問題が成熟し、機運が高まっている国において、当社は企業に対して、ダイバーシティとインクルージョンに関する方針を最良の基準に照らして評価し、その存在だけでなく、有効性について報告するよう求めていくつもりです。



議決権行使：当社の優先順位と計画

議決権行使のプロセス

当社は、議決権行使がアクティブオーナーシップの重要な側面であると考えています。議決権行使は投資プロセスに不可欠であり、企業に影響を及ぼす機会でもあります。当社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、議決権の行使前および行使後に定期的に企業にエンゲージメントを実施しています。当社のコーポレートガバナンス・コミッティーは、[コーポレートガバナンス・議決権行使方針](#)の実施状況を監督しています。この方針は、毎年、議決権行使シーズンの前に同コミッティーが検討・更新し、その後のあらゆるミーティングに適用されます。

コーポレートガバナンス・コミッティーは、規制コンプライアンス担当者と責任投資コーディネーション・ガバナンスチームおよびESGリサーチチームのメンバー、現場からの投資観点を提供する運用チームの代表で構成されています。責任投資コーディネーション・ガバナンスチームは方針の更新を行うとともに、通常の方針や指針の実施状況を監督し、コミッティーの要求に合致していることを確認します。

複雑で論議を呼ぶおそれがあるような特別なケース、あるいは当社方針から逸れる可能性がある場合は、チームはコーポレートガバナンス・コミッティーと協議し、提言を行います。

チームのメンバーは焦点となっている課題について説明し、提言を行います。コーポレートガバナンス・コミッティーの各メンバーは懸念される課題についてそれぞれ熟考し、自身の見解および提言、あるいはそのいずれかを明らかにします。総合勘定および分離勘定をお持ちのお客様に代わり、コーポレートガバナンス・議決権行使方針に沿って議決権を行使します。

年次株主総会では、提案が当社のお客様の最大の利益につながらないと判断した項目に対して反対票を投じます。対象となるのは各取締役の適性、取締役会に関する主要リスクと戦略の監督、役員報酬、配当や資本に関連した課題、ダイバーシティ、透明性、報告の質など多岐にわたります。また、エンゲージメントに

十分な進展が見られない場合にも、エンゲージメントをエスカレートさせるため反対票を投じます。

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、当社はすべての企業に対し、コーポレートガバナンスのファンダメンタルズを定めた、当社のコアとなるグローバルガバナンス原則を遵守するよう求めています。当社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、会社提出議案に反対した合理的根拠を説明しています。各企業に対する議決権行使の経緯、会社提出提案に反対したすべての事例の合理的根拠などを報告書にまとめています。これらの報告書はISS（インスティテューショナル・シェアホルダー・サービシーズ）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、議決権行使アドバイザーのISS、Proxinvest、インスティテューショナル・ボートینگ・インフォメーション・サービス (IVIS) の情報を利用しています。調査結果を参考にし、企業の実態や来たるべき株主総会での決議に関する知識を深めます。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アドバイザー各社のサービス（当社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）を年1回見直しています。

ストックレンディング

お客様がストックレンディング（株券等貸借取引）を利用する場合があります。株券の借り手に議決権が移ることから、借りられた株券が株主の長期的利益を損なうような目的に使用されることを防ぐため、通常以上に慎重に対応する必要があります。株主総会での議決権行使を目的とした場合には、株券の貸し出しは行いません。当社の基本姿勢としては、オープン・エンド型ファンドやマニフェストに対し議決権を完全に行使するため、株主総会に先立ち、基準日の前にすべての貸株を回収します。

利益相反について

当社では、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。お客様との間に利益相反が起こる可能性がある相手としては、次のような例があります。

- 他のお客様
- 当社、あるいはその協力者（あるいは、直接的もしくは間接的に協力者との関係を有する個人あるいは企業）
- 当社の関連会社、その代表者あるいは副代表者、サービスプロバイダー、あるいはアクサ・グループ（アクサIMあるいはアクサ）内の法人、紹介者あるいは仲介業者

「利益相反」とは、当社、当社の従業員、第三者の代表、あるいは関連会社の利益が直接的または間接的に1人または複数のお客様の利益と競合する状況を意味します。また、当社のお客様の間での利益相反も含まれます。

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、当社では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。この指針には、親法人であるアクサSAなどの上場関係会社や、主要顧客、重要な取引先との関係も含まれます。

当社は、議決権行使やエンゲージメント

活動における利益相反を次のようなアプローチで管理しています。

第一に、アクサ IM のエンゲージメントプログラムは、計画策定や優先順位付け、実行、報告など、優先事項を選択する明確なプロセスを備えたプロアクティブ・アプローチをとっています。このエンゲージメントプログラムは、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーによって監督・管理されており、これによって、エンゲージメント実施の判断は、アクサ IM のエンゲージメント戦略に沿って、外部からの影響を受けずにできるようになっています。

第二に、利益相反が予想される場合、アクサ IM に議決権行使を一任されたお客様に代わって行う議決権行使の判断については、コーポレートガバナンス・コミッティーが一手に責任を負っています。議決権行使の判断は、コーポレートガバナンス・コミッティーに議決権行使を委任していないお客様や独自の方針を持つお客様への照会や話し合いを行う前に下されます。これは、同コミッティー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。

当社は、事業を展開する市場において、議決権行使やエンゲージメント活動がそういった市場のベストプラクティスと整合性が取れていることを目指しています。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、当社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コーポレートガバナンス・コミッティーにエスカレートされます。こういった状況で同コミッティー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、[当社ウェブサイトをご覧ください](#)。

利益相反の事例

当該企業はアクサ IM の顧客であり、当社は会社提出議案に反対しました

議決権行使の姿勢は、当社のコーポレートガバナンス・議決権行使方針に基づいて決定され、コーポレートガバナンス・コミッティーが正式に承認します。フォーカスリストについては、重要な議決権の場合（会社提出議案への反対など）、コーポレートガバナンス・コミッティーはサードパーティー資産に適用される議決権行使アプローチの妥当性を確認します。

2021年に、当社のフランスの顧客1社が、CEOと会長職を分離することを含め、ガバナンスを再構築することで2つの権限に対する新たな役員報酬方針を提示しました。CEOの報酬は過剰と思われる、同社の国際的な同業他社と比べても報酬額の平均を大きく上回っていました。

アクサ IM と同社の関係を踏まえ、この件の説明を求めてエンゲージメント活動を行いました。同社が提示した理由に納得することはできず、この役員報酬方針には反対票を投じるべきと考えました。当社の利益相反方針に定められたとおり、利益相反が生じた場合に監督、助言を行うコーポレートガバナンス・コミッティーと話し合い、その承認を得て反対票を投じることができました。



ESGを機能させる

当社は長期的な責任投資家として、お客様に持続可能なリターンを提供することを目指しています。当社の運用プロセスは、徐々に非財務要因に焦点を当てたものに進化してきています。投資に関連した ESG リスクへの理解を深めることによって、持続可能なリターンを実現する可能性が高まるとともに、人々や地球に貢献できると考えています。

当社は詳細なリサーチ、データ分析、財務要因と非財務要因を最適化したポートフォリオ構築によって、この目標の達成を目指しています。当社の運用プロセスは、長期的にはサステナビリティに注目することが最終的に景気と企業業績を押し上げるという信念を反映したものです。

運用プロセスの一環として、当社は ESG スコアリング手法の Q² を使用しています。

定性 (qualitative) スコアと定量 (quantitative) スコアを組み合わせたこの手法は、MSCI のデータに付加価値の高い当社独自の ESG スコアリング (カバレッジ、ファンダメンタル分析、証券区分) を加えたものです。こうした第三者機関と当社の定量的 ESG 分析の融合により、ベストインクラスの企業と出遅れている企業を特定できると考えています。また、ESG の中でも各ポートフォリオに最も適切な課題を特定しています。当社は、あらゆる戦略と資産クラスにわたってお客様を ESG リスクから守り、ESG のテーマが持つ投資機会の掘り起こしを目指しています。グリーンボンドやクリーンエコノミー株式など ESG に重点を置いた戦略については、厳しい ESG 目標を設定しつつ、リターン確保を目指しています。

具体的な投資プラットフォームに向けたプロセスを説明する前に、以下のセクションでは、2021 年における当社の広範なアプローチと進歩についてご紹介します。



サステナビリティリスクに対する広範なアプローチ

アクサ IM はサステナビリティリスクに対して、ESG 基準をリサーチと投資プロセスに統合したアプローチを採用しています。このアプローチは、投資決定にサステナビリティリスクを組み込むために、特に以下の点に留意したフレームワークを備えています。

■ ESG 要件を含めた**セクターおよび基準に基づく除外方針**（2021 年末時点の情報）

- **環境**：気候（石炭鉱業と石炭エネルギー生産、オイルサンド生産とオイルサンド関連パイプライン）、生物多様性（エコシステムの保全と森林破壊）、ソフトコモディティ（農産物デリバティブ）
- **社会**：健康（タバコ生産者）、労働、社会と人権（国際基準違反、厳しい論争、物議を醸している武器製造、白リン弾製造者、重大な人権侵害が認められる国が発行する証券への投資除外）
- **ガバナンス**：企業倫理（厳しい論争、国際基準違反）、腐敗（厳しい論争、国際基準違反）

■ 社債、ソブリン債およびグリーン、ソーシャル、サステナビリティの各ボンドに向けた **ESG スコアリング手法**

本フレームワークは、次の 2 つの補完的な方法でサステナビリティリスクの管理に役立つと考えています。

■ 除外方針は、投資決定プロセスで重大なサステナビリティリスクにさらされていると特定した資産の除外を目指しています。

■ 投資決定プロセスに ESG スコアを使用することで、総合的に高い ESG パフォーマンスが期待できる資産に集中し、サステナビリティリスクを低減することができます。

本フレームワークは以下の点で強化されています。

■ 気候変動、生物多様性、ジェンダーダイバーシティ、人的資源管理、サイバーセキュリティ、個人情報保護をはじめ、健康、栄養、コーポレートガバナンスなどの主要テーマに関する**社内の ESG リサーチ**を、ブローカーリサーチや企業との定期ミーティング、カンファレンスや業界イベントへの参加によってサポート。こうしたリサーチにより、業界や企業、国にとっての ESG 課題の重要性に対する理解を深めることができます。

■ 企業、国レベルでの **ESG およびインパクトに関する社内の定性分析**。

■ **ESG 主要業績評価指標 (KPI)**：投資チームは資産クラス全般にわたり、ESG 要因に関する広範な非財務データと分析にアクセスしています。具体的には、発行体の十分な理解と分析を可能にするフロントオフィスツールの環境 KPI が利用できます。これにより MSCI、トゥルーコスト、ビヨンド・レーティングスなどのプロバイダーとの関係が強化されています。

■ **スチュワードシップ戦略**：企業やマーケットプラクティスに影響を与えることを目指し、アクサ IM はグローバルな投資運用会社としての規模を活かしてスチュワードシップ（エンゲージメントおよび議決権行使）に積極的にインパクトのあるアプローチを採用して

います。その中で、投資リスクの低減とリターンの向上だけでなく、私たちの社会と環境にポジティブな影響を及ぼすよう尽力しています。当社は、これがお客様に持続可能な長期的価値を創出するためのカギであると考えています。

[\[ディスクレーマー：Note 2 参照\]](#)

ESGを機能させる

2021年のアップデート

2021年、当社はESG統合のアプローチを以下の通り強化しました。

■ 当社ポートフォリオをESGリスクにさらす企業ならびにソブリン債発行体の除外に加え、環境への影響、ガバナンス、社会的慣行の管理に関して最も劣悪なプラクティスを有する企業も除外するため、既存のセクター除外方針および基準に基づく除外方針を強化しました。

- 2021年6月にそれまでの**パーム油方針**を改定し、自然生態系保全と森林破壊に対するより包括的なアプローチを導入しました。持続不可能なパーム油生産（土地権利紛争や違法伐採問題などを含む）に関わる企業の除外に加え、土地利用に関する重大な紛争に巻き込まれ、大豆、畜牛、木材に関連する生物多様性の喪失に責任を有する企業への投資を禁止しました。また、これらの問題に関わる企業とのエンゲージメントを強化し、プラクティスの変更および改善を促しました。
 - 2021年9月には**ESG基準方針**を改定して、企業やソブリン債発行体を評価する際の人権への配慮を強化しました。この改定は、当社の運用プロセスと世界的なイニシアチブや規範（国連ビジネスと人権に関する指導原則、国際労働機関条約、国連グローバル・コンパクト、OECD多国籍企業行動指針など）との整合性を高めることを目的としており、これらの規範を遵守していない発行体は除外されます。
 - ソブリン債投資については、最悪の形態の人権侵害が見られる国が発行する債券への投資は避けています。ソブリン債発行体のスクリーニングには、フリーダムハウスの人権擁護指数(Civil Liberties Index)およびユネスコの児童労働指数(Child Labour index)を使用しています。また、奴隷制度の状況については、ウォーク・フリー財団の評価を使用しています。
 - 2021年11月には、気候リスク方針の更新に伴い非在来型石油・ガスに関する**新たな除外方針**とエンゲージメントプログラムを発表しました。これらは、2022年初頭から実施されています。
- ESGスコアリング手法を強化しました。従来は、3社のプロバイダーのデータを組み合わせて使用していましたが、現在は、単一のプロバイダーのESGスコアリングモデルを重点的に採用し、それに商品レベルの差別化と当社独自の分析を組み合わせています。「Q2」と名付けられたこの新しい定性・定量アプローチによりカバレッジが拡大され、ファンダメンタルズ分析の精度が向上しました。

プラットフォームへのESG統合

アクサ IM コア

株式—ファンダメンタル

当社の ESG 優先課題を見ればお分かりいただけるように、重要な非財務要因を考慮することが、長期的に持続可能な株式リターンを提供するという目標を達成する上で大きく役立っています。その理由は以下の4点です。

- 重大な ESG リスクを有する企業の特定が容易になる。
- 長期的な課題が企業戦略にどう組み込まれているかについての理解を深めることができる。
- ガバナンス、環境、社会へのインパクトで優れた実践を行っている企業を中心にポートフォリオを再構築することができる。
- ESG 課題への対応をめぐる活発な対話を深化させることにより、企業の業績改善を後押しするとともに、当社のリスクエクスポージャーを抑えることができる。

達成に向けて

以下の3つのステップにより、企業評価について360°アプローチを行っています。

定量的

まず、ESG スコアリング手法をフロントオフィスツール、社内で使用する調査モデル

とリスクレポートに組み入れます。投資プロフェッショナルは、議決権行使や年次株主総会の結果、炭素排出量データ、セクター別の比較表、国連のSDGs目標との整合性データなども入手することができます。

定性的

当社は、単なる定量的なスコア評価を超え、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。こうした深く掘り下げた定性分析が当社の投資アプローチの第2の柱です。リスク、リターン、フェアバリューを算出するため、ESG のリスクと機会をポートフォリオ構築とモデリングに体系的に組み入れることを目指しています。

定性分析では、企業を訪問して経営陣と実際に対面し、企業の ESG や持続可能性に関する方針とその実践が企業の長期的戦略目標達成にどう役立っているかについて、議論し理解します。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、企業に ESG 要因がどう組み込まれているかを検討し、ESG 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。また、ESG レーティングが付与されていない、またはレーティングが低い数多くの証券も分析し、ESG スコアリングを補完しています。

エンゲージメントと議決権行使

当社は、投資先企業の行動および情報開示を改善し、より責任があるものとする可以考虑、大きな影響力を有していると考えています。そのため、投資先企業の経営陣とのエンゲージメントは、真のアクティブ資産運用の中核を成すものとなります。ESG 統合に関する企業との対話は、責任ある長期投資家としての当社の確信を示すものであり、ポートフォリオのリターンに損害を与えかねないネガティブな問題の回避に役立っています。また、企業がサステナビリティプロファイルとプラクティスの改善に向け適切なステップを取るよう経営陣に働きかけることも目的としています。

議決権行使方針の解釈および実践は、コーポレートガバナンス・コミッティーが監督しています。この委員会には、当社の責任投資コーディネーション・ガバナンスチームおよび ESG リサーチチームの代表者および株式プラットフォームのメンバーの一部が出席し、運用チームと緊密に連携して開催されています。



プラットフォームへのESG統合

アクサ IM コア

🔍 ケーススタディ

当社のソーシャルプログレス(社会進歩戦略)はインパクト投資アプローチを採用しています。その目的は、社会に直接かつポジティブな影響を与え、世界により持続可能な未来をもたらすことです。そして、人類の進歩を支える最も基本的なニーズからより高度なニーズまで、さまざまな社会的ニーズに対処する企業に投資することにより、その実現を目指します。そのため、この戦略の投資対象は通常、強力な影響力を持ち、国連 SDGs の社会的目標との明確な連携を示す上場企業としています。

この戦略が対象とするのは、満たされていないニーズが非常に大きく、十分なサービスを受けられずにいる人々のためによりよい結果をもたらす機会を企業が見出し得る課題(手頃な価格の住宅、金融包摂、医療アクセス、栄養、安全、教育、起業家精神など)です。

本戦略の投資ユニバースを決定するにあたっては、社会的責任投資(SRI)の選択的アプローチを適用しています。国連SDGsとの整合性に関する社内外のデータを利用して、下位20パーセンタイルに属する企業を利用可能ユニバースから除外しています。また、当社独自の定性的インパクトフレームワーク⁴²を適用して企業活動と国連SDGsとの整合性を評価し、さらに社会問題に対する影響の度合いを定量化しています。

最後に、フランスのラベルISRガイドライン⁴³に準拠するため、炭素集約度と水集約度という2つの主要パフォーマンス指標に

おいてベンチマークを上回ることを戦略上のコミットメントとして、社会的責任投資アプローチを補完しています。当社のセクター除外方針および基準に基づく除外方針に加えて、非在来型および在来型の石油・ガス、電力、石炭、たばこ、武器に関する除外基準を追加し、「サステナビリティに向けて(Towards Sustainability)」ラベルに準拠しています⁴⁴。

社会性を重視したこの戦略に環境目標を加えることで、社会的目標が環境面を犠牲にすることがないようにしています。

当社は、アンコンストレインド・マルチキャップ戦略を用いて、先進国および新興国の上場企業のうち、さまざまな社会的ニーズに対応したサービスの提供に注力することで高い成長が期待できる企業への投資を目指します。

🔍 ケーススタディ

過去1年にわたり、当社はジェネラックに対するエンゲージメントを行ってきました。同社は、電力への安定的なアクセスを可能にする発電装置やエネルギー貯蔵システムを製造・販売する米国のメーカーです。

当社の目的は、ジェネラックが製品インパクトの測定方法を改善してより詳細なサステナビリティ報告を作成するとともに、エネルギーサービス企業への移行を目指すこと、および最近の買収を受けて人的資本目標を確認することでした。

会議では、毎年追跡可能なESGコミットメントと、新入社員の受け入れに関する統合指標について話し合いました。また、持続可能なエネルギーへの確実なアクセスという課題(SDG9およびSDG7)に対応するため、送電網の強靭性を高め、再生可能電源などの分散型エネルギー資源の利用を可能にするソリューションの成長軌道についても議論しました。

同社は提案の受け入れに前向きで、現在、サステナビリティ報告をどのように改善するかを検討しています。今後は、主要な目標や指標の動向をフォローアップする予定です。

⁴² Driving Impact in Listed Assets Investments, AXA IM. <https://www.axa-im.com/who-we-are/impact-investing>

⁴³ Critères d'attribution - Label ISR (lelabelisr.fr)

⁴⁴ [The Quality Standard](#) | [Towards Sustainability](#)

株式－エクイティ QI

当社は、ESG に関する洞察が従来の財務分析の強化に役立つと考えています。当社リサーチによれば、ESG データは、テクニカルバリュエーションでは把握が難しい潜在的なリスクと機会の特定に役立つとともに、風評被害の可能性をより正確に理解し、市場の新たな課題に対する企業の対応を把握できるようになります。

エクイティ QI において、ESG はポートフォリオ構築段階で考慮すべき追加要因にとどまりません。ESG 情報と長期的なリスククリタンの基本的な決定要因との関係に関するリサーチの結果は、当社独自のファクターモデルにコード化されています。

ESG 情報を統合することでファンダメンタルな知見が補完され、株式の経済的価値に関する当社の見解が修正される可能性があります。従って、ESG に関する洞察を慎重に取り入れることにより、運用実績が向上してリスクの削減が進むとともに、お客様の長期的なリターンを改善できる可能性があると考えられています。

達成に向けて

当社の運用アプローチは、従来の財務データに加えて非財務情報も、モデルに対して体系的に直接組み入れることを可能とします。当社はさまざまな社外ベンダーからデータを収集し、ESG スコアリング・フレームワークに取り入れます。同フレームワークは一元管理され、運用チームが利用します。

データがいったん当社システムに取り入れられると、リサーチ、分析、報告などさまざまな形で利用することができます。とりわけ ESG データをポートフォリオ構築に活用すれば、ESG データが運用実績に直接寄与することになります。

当社はポートフォリオの最適化にあたり、これまで使用してきたアルファとリスク指標に加え、ESG スコアと KPI 目標を使用しています。このアプローチでは、システマティックなポートフォリオ構築において従来の投資観点では同一のプロファイルを持つ銘柄が2つあった場合、他の検討事項が同じであれば、ESG レーティングが高い銘柄が選択されて最適化がなされます。

ESG と長期的なリスククリタンの基本的な決定要因との関係に関するリサーチは、最適化の達成にとどまらず、当社の銘柄選定モデルの画期的な強化につながりました。例えば、企業の二酸化炭素排出量が株価に及ぼす影響は当社独自のバリューファクターモデルに組み込まれ、取締役会のダイバーシティは将来の利益の質を予測する上で役立っています。

このアプローチにより、一貫して継続的にベンチマークを上回る ESG スコアを維持しつつ、炭素と水の集約度が低い企業で構成されるポートフォリオを構築することが可能になったと考えています。

最後に、特定の SDGs 貢献目標を設定したポートフォリオを構築する場合には、大規模な銘柄ユニバースの国連 SDGs スコアを提供するデータベースが役に立ちます。

🔍 ケーススタディ

当社の気候関連戦略には、足元の脱炭素目標と低炭素経済へのグローバルな移行に向けた投資とのバランスを図るため、追加的なデータおよびプロセスを導入しています。その理由は、投資を通じて気候変動への対処を図るお客様と協働する中で、共通の課題に直面したためです。その課題とは、意欲的な炭素集約度低減目標を現在のポートフォリオに設定することが、グローバルな移行を直接的に可能とする製品やサービスを提供している企業や、問題視されている産業において移行の途中にある企業へのエクスポージャーを制限してしまう可能性があるという点です。これらの企業が世界の炭素排出量において高い割合を占めているケースが多いことがその理由です。

当社の気候戦略では上記の複雑なトレードオフを管理するために、気候変動へのソリューションを提供する企業への投資配分とダイベストメント（投資撤退）を、最適化フレームワークの中で組み合わせ使用しています。これにより、気候変動の低減に貢献し自社の製品やサービス、技術を通じて持続可能なエネルギー使用への移行を可能としている企業に対しては積極的に投資を行う一方で、ポートフォリオの炭素集約度を低減できるようになりました。

気候変動に関する過去および将来の評価基準とポートフォリオ資産配分の整合性を取ることは、低炭素経済への移行加速が、当社および当社のお客様にとって重要な投資決定要因であるという強いメッセージを投資先企業に伝えることになると考えています。

これをベースにして 2021 年には、ポートフォリオが保有する排出量のうち、現在排除できないものを相殺することを目的としたカーボンオフセット戦略を開始しました。運用プロセスにおいて、ポートフォリオの炭素集約度を可能な限り削減（ポートフォリオ構築時に、炭素排出量が最も多い企業とより少ない企業を入れ替え）した後、相当数の炭素契約を破棄します。これらの契約は、環境保全および複数の国連 SDGs 達成を目標とする厳選されたプロジェクトに資金を提供しており、気候変動に直接影響を与えることができるもう一つのツールとなっています。当社のお客様は気候問題への対応強化を求めており、こうした要望に応えるため当社は引き続き商品・サービスを拡充していきます。

プラットフォームへのESG統合

アクサ IM コア

債券運用

債券ポートフォリオ運用の目的は、リスク調整後リターンを最大化です。債券という資産クラスの非対称リスクを踏まえ、当社債券運用チームは、長期パフォーマンスの鍵はダウンサイドリスクの抑制であると考えています。それには ESG が重要な役割を果たします。

当社のクレジット・アナリストは、発行体の信用度および長期的なサステナビリティを損なうおそれがある重大な懸念を特定するために ESG を使用しています。それによって、クレジット投資家に最も影響を与えるリスクを特定することでできれば、ダウンサイドリスクを最小限に抑えることができるからです。アナリストとポートフォリオ・マネージャーは広範な ESG 要因をクレジット分析に組み入れ、当該クレジットに最も関連性が高い要因にフォーカスします。

ESG 要因はソブリン債および政府機関債への投資にとっても重要であり、社債発行体とは異なる定量指標を使って当社の運用プロセスに組み込まれています。

当社の運用プロセスでは、ESG 統合型ファンドやサステナブルファンド（EU サステナブルファイナンス開示規則（SFDR）第8条および第9条に分類されるファンド）に対しては、当社セクター除外方針に加えて ESG 標準除外方針が適用されます。2021 年には数多くの動きがありました⁴⁵。

達成に向けて

ESG 分析はアクティブ債券運用のリサーチに組み込まれており、クレジット・アナリストは社内のリサーチレポートに ESG 分析を掲載しています。このレポートでは、関連する ESG 要因の強みと弱み、特定の課題に関する発行体の成果などが分析されており、さらに経営陣の ESG 脆弱性低減に向けた行動や ESG 関連のパフォーマンスを改善するための目標についてもコメントされています。

クレジット分析において、アナリストはモデルに定性的な ESG テンプレートも組み入れ、業界や同業他社に関連した

ESG 課題に対する経営陣の対応やモメンタムに関する見解を提示します。また、ESG に関する強みや懸念とこれを軽減するための取り組み、さらには ESG の重要業績評価指標（KPI）を記載し、ガバナンス構造についてもコメントします。

クレジットリサーチおよびソブリン債リサーチで取り上げる主要な ESG テーマ、リスク、KPI の選択はアナリストの裁量に委ねられており、アナリストは発行体と最も関連性が高いテーマやリスクを選びます。各アナリストは担当セクターや地域に関係する ESG 課題について研修を受けています。研修を担当するのは、サステナビリティ会計基準審査会（SASB）、TCFD、MSCI、サステナリティクス、さらに格付会社やセルサイドアナリストなど外部から招いた人材です。

ポートフォリオ・マネージャーおよびアナリストは、社内および第三者の複数の ESG データにアクセスできます。主要な ESG テーマやリスク、KPI の中で最近注目されているのは温室効果ガス排出量、排出量削減に向けた発行体の計画および目標の具体的内容、水集約度、労働関係、取締役会のダイバーシティなどです。ソブリン債発行体については、二酸化炭素排出量、エネルギー使用量、再生可能エネルギー消費量、水資源開発指数を特に注視しています。

アナリストおよびポートフォリオ・マネージャーはさらに、企業と定期的な業績に関する議論の中でもサステナビリティに関するトピックを取り上げるなどして、エンゲージメントおよびサステナビリティに関する対話を継続します。ソブリン債発行体についても、財務担当者との定期的なミーティングの際に ESG テーマについて意見を交換します。また、2021 年には債券部門にサステナビリティのヘッドが任命され、複数の社内責任投資コミッティーに参加するとともに、責任投資エキスパートチームと緊密な連携を保っています。

2021 年には、ESG 統合の範囲を拡大し、米国およびアジアのハイイールド債戦略

を含めました。これは、当社のアナリストとポートフォリオ・マネージャーの強力なコラボレーションによって達成されました。当社は規模が大きいので、これらの市場において第三者プロバイダーがカバーしていない企業の調査にリソースを割くことができました。

vision 2022

2022 年には、全ての運用資産をパリ協定の目標に合致させるというコミットメントに注力する予定です。当社は、低炭素戦略の対象範囲を拡大して、欧州ハイイールド債およびエマージング債を含めました。また、機関投資家向けの「バイ・アンド・メインテイン」戦略を再構築し、脱炭素化への明確な道筋を組み入れようとしています。この動きは今後 12 カ月間継続する予定で、アクティブ債券戦略にもさらなる展開が予想されます。

⁴⁵ [AXA IM RI Sectorial policies and ESG Standards. axa-im.com/our-policies](https://www.axa-im.com/our-policies)



ケーススタディ

2015年に開始したグローバル・グリーンボンド戦略は、気候変動の抑制とグリーンボンド市場の成長を支援するという当社のコミットメントを反映したものです。

グリーンボンドのメリットは、比較可能な従来型の債券と同等のリターンが得られる可能性がある上に、透明性が高い方法で環境に配慮したプロジェクトの実現を支援できるという点です。当社は、上記戦略が適切なグリーンボンドのみを対象とするように、堅牢な適格性フレームワークの構築を目指しました。グリーンボンド市場はここ数年で急成長し、現在では資産クラス、地域、発行体の面で多様化が進んでいます。

グリーンボンドの普遍的な定義はまだありませんが、主要な市場関係者によって幾つかの基準が提唱されています。当社においては、責任投資エキスパートが4つの柱からなる独自の分析フレームワークを用いて投資可能ユニバースを定めており、ポートフォリオ・マネージャーは、この適格ユニバースに適合するグリーンボンドのみを投資対象としています⁴⁶。

この戦略は、フランスの「グリーンフィン・ラベル (Greenfin Label)」およびベルギーの「サステナビリティに向けてラベル (Towards Sustainability Label.)」⁴⁷を得ています。



ケーススタディ

2021年4月、フランスの不動産グループであるジェシナは、債券投資家に対して、社債の資金用途を「一般的な事業資金」から「適格グリーン資産ポートフォリオの資金調達またはリファイナンス」に変更することを提案しました。残存する社債を全てグリーンボンドに変更することについて社債権者の同意を求めるとするのは極めて異例であったため、当社はグリーンボンドの枠組みについてジェシナと話し合いを重ねました。本件を正式決定するためには、社債権者の投票による承認が必要でした。

この計画についてジェシナと最初に話し合った際には、当社はこの計画について懐疑的でした。この計画は単にグリーンボンド市場の成長に便乗しただけで、長年にわたりグリーンボンドの透明性を高める努力をしてきた他のグリーンボンド発行体に対して公正さを欠くのではないかと考えたからです。さらに、当社がグリーンボンド発行体に求める適切かつ完全なインパクト報告についても、ジェシナにはその作成能力がないのではないかと疑われました。当社の最初の理解では、報告書は提供されるものの、その対象は適格資産プール全体であり、実際にグリーンボンドで借り換えられる資産についての報告は

提供されないと思われました。

当社は、ジェシナおよび本計画を担当する銀行に対して疑念を伝え、このような計画にはベスト・イン・クラスのアプローチを期待することを強調しました。その結果、当社の意見が聞き入れられ、当社がグリーンボンド発行体に期待するインパクト報告について、ジェシナから説明を受けることができました。最終的にジェシナは、当社および他の投資家からのフィードバックを受け入れ、当社の要求に沿ったインパクト報告、すなわち、グリーンボンドの資金用途となった適格資産のインパクト指標が記載されたインパクト報告の提供を約束しました。

当社は、このコミットメントが当社の懸念を払拭するものであると判断し、ジェシナの資金用途変更同意勧誘を支持しました。その主な理由は、ジェシナが当社のニーズと期待に沿うよう努力し、当社が指摘した点について姿勢を明確にしたためです。当社は、コミットメントが実行されるかどうかを確認するために、ジェシナのインパクト報告を引き続き注視していきます。

⁴⁶ <https://www.axa-im.com/who-we-are/impact-investing>

⁴⁷ <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin>
The Quality Standard | Towards Sustainability

プラットフォームへのESG統合

アクサ IM コア

グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドに関連したエンゲージメント

当社は長期投資家として債券を満期まで保有することが多いため、債券発行体に対するエンゲージメントは、当社アクティブオーナーシッププログラムの重要な一部を成しています。ESG課題に関するエンゲージメントは、債券投資の価値を長期にわたって確実に管理するために極めて重要な手段です。

当社のエンゲージ目標と取り組み

2021年、当社は、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンド (GSSB) の評価の枠組みを改定し、公表しました⁴⁷。具体的には、コロナ渦の結果として GSSB 市場が大きく成長し産業界にとって重要な成長分野となったことから、当社のソーシャルボンドおよびサステナビリティボンドの評価基準をこの枠組みに追加しました。これは、当社が各 GSSB 発行に関する包括的評価、特に発行体のサステナビリティへの取り組みと GSSB 発行との整合性についての評価を強化してきたことの結果です。

2021年には43のGSSB発行体とミーティングを持ちました。その中では、国際資本市場協会のグリーンボンド原則勧告との整合性だけでなく、発行体のサステナビリティ戦略や将来への展望とGSSB発行との整合性について議論することに主眼を置きました。その結果、幾つかのポジティブな成果が得られました。例えば、具体的なESG目標を設定しGSSBの枠組みの中で開示する発行体の数が増えました。一方で、一部の発行体のGSSBについては適格でないと判断しましたが、その主な原因は、当社の期待の高さに比して当該発行体のESGプロファイルや目標が低かったことでした。

また、既存のGSSB発行体とは、発行時の約束をフォローアップするための議論を行いました。当社は、GSSB市場に対する取り組みの一環として、発行体がインパクト報告を公表し、取得資金をグリーンプロジェクトやソーシャルプロジェクトに効果的に配分しているかを確認します。概して言えば、GSSB発行体の報告や実際の取得資金の配分は満足行くものでした。

2021年にGSSB発行体と議論したもう一つの重要なトピックは、EUタクソミーおよび来るべきEUグリーンボンド基準を市場プラクティスにどう組み込むかという点でした。全ての発行体がこれらの新しい要件に適合することを期待するには時期尚早ですが、それでも前向きな進展も見られています。エーオン、エルステ銀行、イル・ド・フランス・モビリティ、スロベニア共和国などの発行体が、自社のGSSBフレームワークをEUタクソミーの技術基準に適合させました。

2021年には、サステナビリティ・リンク・ボンド (SLB) の評価フレームワークも開発しました。この市場はまだ始まったばかりですが、当社は、SLBの発行体や他の市場関係者と意見や期待を共有する機会を得ました。

⇒ vision 2022

2022年も当社はGSSBに関する現在の取り組みを継続します。また、追加のデータポイントを活用して、EUタクソミーについても議論の対象として発行体とのエンゲージメントを行います。

GSSB発行体とのミーティングも継続します。発行体のフレームワークとESG戦略について議論を行い、当社が投資するGSSBが当社の適格基準を満たしていることを確認します。また既存のグリーンボンド発行体に対してはより深いエンゲージメントプログラムを計画中で、気候変動への取り組みや戦略が、当社の評価手法に照らして十分であるかどうかを検討する予定です。

さらに、SLB発行体とも同様の議論を行い、当社の適格基準に適合していることを確認する予定です。また、SLB市場の品質およびインテグリティの向上を目的として、当社がSLB市場および枠組みの発展にどう関与していけるかについても、引き続き検討していきます。最後に、GSSB以外の債券市場におけるエンゲージメントについては、大手債券投資家としてどのように変化を促すことができるか、債券という資産クラスに特有のエスカレーション手法の利用も考慮しながら、より詳細に検討する予定です。



プラットフォームへのESG統合

アクサ IM コア

マルチアセット

お客様がより持続可能なリターンを求め、当社のマルチアセット・プラットフォームについては、リスクにより適切に対処し持続可能なリターンを得ることを目的として、社内 ESG フレームワークの使用を拡大し、非財務要因により重点を置くようになりました。

当社は過去1年間、マルチアセット・プラットフォームの運用プロセスに非財務要因を積極的に組み込んできました。それにあたっては、株式プラットフォームおよびアクティブ債券プラットフォームにおける ESG 統合の進捗を活用するとともに、以下の2つの大きな柱を通じてマルチアセット戦略における ESG の強化を図ってきました。

■ テクノロジーおよびクオンツのソリューション

ソリューション：マルチアセットでは、当社の ESG スコアリング・フレームワークを使用して、株式および債券のアセットクラスを完全にカバーしています。これらのスコアは、フロントオフィス・システムおよびアドホック・シミュレーションを通じて、ポートフォリオ・マネージャーが利用できるようになっています。このため、ポートフォリオ・マネージャーは、意思決定ツールにこれらのデータを統合することができ、増え続けるポートフォリオやマニフェストに関する ESG レポートにもアクセスが可能です。

■ **定性的情報：**マルチアセット・ポートフォリオマネージャーは、クレジットチームや ESG アナリスト、インパクトアナリストが提供する ESG リサーチを利用しています。当社は、ESG 要因が証券の運用パフォーマンスに影響を与えると考えているため、運用プロセスに ESG 要因を大幅に統合しています。

マルチアセットポートフォリオマネージャーはこれらの分析を活用して、優れた ESG 品質を有する証券や大きなポジティブ・インパクトをもたらす証券への投資を行うことが可能となります。

マルチアセット・プラットフォームは、当社が重視するクオリティ・エンゲージメントにも積極的に関与しています。企業に対して適切かつ責任ある行動や情報開示を促すために、株式や債券プラットフォームのエンゲージメントと並行して、経営陣とエンゲージメントを行っています。また、このエンゲージメントの結果を利用して、将来のパフォーマンスに影響を与え得るネガティブな問題への対応の進捗状況や、サステナビリティのプロファイルやプラクティスを強化するために取られた措置について、お客様にお知らせしています。



ケーススタディ

当社のマルチアセット・オプティマル・インカム戦略は、インパクト・アプローチを採用しています。この戦略は当社の [ACT シリーズ](#) の一部であり、関連する国連 SDGs に沿った「人々の繁栄と地球の繁栄」をテーマに掲げています。

グローバルなマルチアセット・インパクト戦略として、その投資対象は、社会と環境に強いポジティブな影響を与え国連 SDGs の 1 から 16 との整合性が明確な製品やサービスの提供またはプロジェクトの資金調達を主要な業務とする企業となっています。

ユニバース構築に関して、本戦略が投資できるのは株式および債券、特にグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドです。運用プロセスにおいては、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナブルボンドの適格性を評価し、企業のサステナビリティおよび SDGs との整合性を特定・監視することを目的とする2つの強固な独自のインパクト [フレームワーク](#) を使って、株式のインパクトユニバースを構築しています。

また、当社のセクター除外方針および基準に基づく除外方針に加えて、非在来型および在来型の石油・ガス、電力、石炭、たばこ、武器に関する除外方針を追加し、「サステナビリティに向けて (Towards Sustainability)」ラベルに準拠しています⁴⁸。

この戦略では、ISR ラベルの枠組みに沿って、インパクトに関する重要業績評価指標と比較した明確で測定可能なデータを報告します⁴⁹。これには、「1.5°Cテクノロジーオポチュニティー企業気候バリューアットリスク (CVaR)」指標で投資ユニバースをアウトパフォーマンスするというコミットメントが含まれます。この指標は MSCI が開発したアプローチに基づいており、投資ポートフォリオにおける気候関連のリスクと機会を測定するために、将来を考慮しリターンをベースとする評価を提供します。この指標により、気候移行に貢献する製品やサービスを提供する企業のアップサイドの可能性を測定することができます (企業の時価総額に対する割合で表され、[AIM CGE モデル](#) による炭素価格を用いて計算されます)。

当社はまた、当社ポートフォリオの二酸化炭素排出量もモニターしていますが、これは投資ユニバース全体の二酸化炭素排出量を下回ると予想しています。さらに、当社の債券バケットにおいて回避された二酸化炭素排出量も測定しています (自動車 108 台分の排出量に相当)⁵⁰。

⁴⁸ [The Quality Standard | Towards Sustainability](#)

⁴⁹ [Critères d'attribution - Label ISR \(lelabelisr.fr\)](#)

⁵⁰ 2021年12月31日現在。自動車による年間二酸化炭素排出量の平均値を4.6トン (年間18,500Km 走行) として算出。



ケーススタディ

バンク・ラクヤット・インドネシア（BRI）は、社会にポジティブなインパクトを及ぼすことを目的として、主要な分野でマイクロローンを提供するインドネシアの金融機関です。同行に対する当社のエンゲージメントの目的は、パーム油（SDG15）と石炭（SDG13）に焦点を当てて持続可能な融資とマイクロファイナンスの取り組み（SDG1）を監視することでした。当社は、パーム油を生産する借り手による認証導入の促進や、事業の環境フットプリントに関する情報開示、強固なサステナビリティ報告メカニズムの確立を働きかけました。

2021年9月現在、パーム油融資は融資ポートフォリオの6%弱、プランテーションは4.7%で、前年比5%減となりました。一部の借り手はまだ認証手続き中でしたが、コロナ禍の影響で認証期限が2022年後半まで延期されました。森林破壊への融資を避けるため、新規の借り手には再植林のための融資のみが行われています（新規の農場は融資を受けられません）。借り手が要件を満たさない場合、BRIは契約を解除する権利を有しています。また、石炭火力発電所向け融資はローン残高の3%弱で、2020年から18%減少しました。この1年間、新たな石炭火力向け融資はなく、石炭エクスポージャーは今後も減少すると予想されます。

金融包摂について BRI は、マイクロセグメントへのコミットメントと金融サービスへのアクセスを通じた金融包摂の拡大が同行の主要な戦略であることを、改めて強調しました。また同行はウルトラマイクロローンを手掛ける企業の買収を完了し、今後は企業間のクロスセルを計画しており、これにより、より少額の融資を提供し、より多くの借り手にアプローチできるようになります。ゆくゆくは、融資の80%から85%がウルトラマイクロセグメントになると BRI は予想しています。また、責任ある融資および借り手の返済能力のモニタリングに関して、厳格なガイドラインを設けています。

最後に、当社の提言に従って、[BRI](#) は経営陣の監督下で ESG 報告を強化することを目指しています。

前回の会議以降、同社は相応の進捗を果たしました。パーム油の認証については遅れが生じていますが、これは新型コロナウイルス感染拡大という背景を考えれば、理解できることです。2022年後半には残りの借り手がパーム油認証を得られるよう、当社はフォローアップしていく予定です。

プラットフォームへのESG統合

アクサ IM オルツ

リアルアセット

責任投資は、当社のリアルアセットビジネスの中核です。投資機会のオリジネーションから取得の際の投資評価や意思決定プロセス、投資物件のアクティブオーナーシップに至るまで、運用プロセス全般にわたって財務および非財務関連の指標を十分に考慮します。

こうした統合アプローチは、投資に関する優れたスチュワードシップの基礎となります。特定の非財務指標を運用プロセスに組み込むことにより、サステナビリティ関連のリスクや投資に及ぶ悪影響をより明確に見通すことができると考えています。これにより資産クラスやセクターの具体的なリスクを幅広い観点から検討でき、アンダーライティングおよび資産選定に活用できます。最終的には、投資リスク、リターンや流動性に関する見解がより明確化され、お客様に対する価値を向上させる機会を特定、活用できるようになると考えています。

投資レベルでのサステナビリティリスクの評価と、グループ全体のセクター別除外方針および ESG スコアリング手法の適用を統合することにより、投資案件取得時の最も重要なサステナビリティリスクに対処できるようになります。こうした立場から当社は、アクティブ運用、スチュワードシップ、エンゲージメントを組み合わせることにより投資パフォーマンスを向上させることができると考えています。その目標は、投資を通じて生み出すことができるインパクトを増幅させつつ、お客様のために長期的で持続可能なリターンを継続的に生み出すことです。

当社は、新規および将来の規制要件から課される報告義務を果たすだけでなく、親会社のアクサ・グループとともに、ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブのメンバーとしてネットゼロ目標の支援に取り組んでいます。これは2050年までにお客様やパートナーと協力して当社の投資プラットフォームからの炭素排出量をネットゼロにすることを目標にするものです。

当社はこの課題の大きさを理解しており、その成功は積極的な協力とパートナーシップによってのみもたらされることを認識しています。従って、2021年を通じて当社は、企業、借り手、テナントに対して環境戦略とその実績を検討・開示するよう促すため、投資プラットフォーム全体で体系的な議論を行ってきました。この取り組みは、環境戦略や実績の進捗に関する質問を追加して、2022年も継続する予定です。

商業用不動産デット

商業用不動産 (CRE) デットプラットフォームでは、環境リスクに関する当社の見解をより正確な情報に基づいたものとするため、原資産に関するデータの可視性レベル改善に積極的に努めました。これまで、私募市場やセカンダリー市場ではこうしたデータへのアクセスが悪く、資産の効率性や基本的なパフォーマンスの把握に支障をきたしていました。

この問題を改善するために、当社は2段階のアプローチを採用しました。

まず、第三者データプロバイダーと契約し、さまざまな国のさまざまな種類の資産について、1平方メートルあたりの推定二酸化

炭素排出量を調べ、二酸化炭素排出量の評価をより精緻なものとししました。このデータを使って、ポートフォリオの二酸化炭素排出量推定値を算出しました。しかし、このデータセットには当然ながら限界があるため、第2段階として、調査を通じて借り手と構造的な対話を行うとともに、原資産のエネルギー消費と二酸化炭素排出のデータを直接リクエストしました。

この対話はアンケートによって行われました。2021年夏に調査票を作成し、40社以上の借り手に送付しました。これによりカバーされたローンは61件、総額96億ユーロに上り、その内60億ユーロに相当する39件の回答を得ました (回答率63%)。

このデータにより、物理的リスクおよび移行リスクに関する当社の知識ベースを拡充できたのみならず、当社ポートフォリオにおける二酸化炭素およびエネルギー効率関連リスクに関してより深い洞察を得ることができました。この情報はさらに、借り換えの機会を特定したり、2050年までのネットゼロ達成に向けて借り手や原資産についてより深い知見を得たりするために役立つでしょう。

🔍 ケーススタディ

上場不動産会社

2021年、上場不動産投資プラットフォームでは、積極的なスチュワードシップの一環として、2つのエンゲージメント活動を行いました。

まず、各企業におけるESGのプラクティスとパフォーマンスに関する定性的および定量的な指標をより正確に把握することを目的として、調査アンケートを作成しました。このデータにより、当社運用ポートフォリオの投資先企業におけるESG関連リスクに関してより深い洞察を得ることができ、長期的には、当社のお客様や組織の要望と投資先資産のパフォーマンスの整合性をより明確に理解することができます。

アンケートは、2021年夏に作成して上場不動産会社72社に送付し、29社から回答を得ました（回答率40%）。その回答から、各社の二酸化炭素・気候関連リスクに対する考え方、目標、行動についての深い知見を得ることができました。

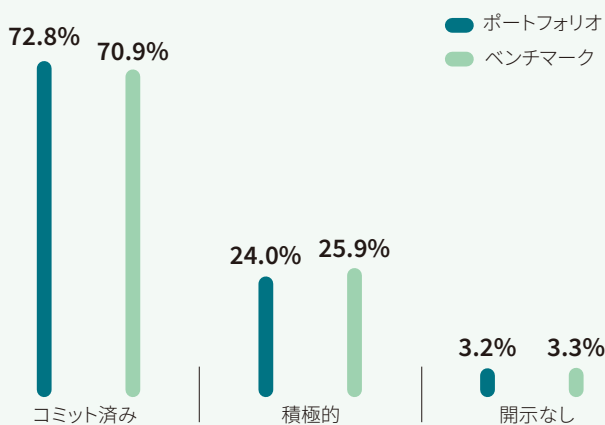
次に、特定のポートフォリオについて、2050年までにネットゼロを達成するという投資先企業のコミットメントの整合性レベルを確認しました。これについては、公開されているデータの分析に加え、直接的なエンゲージメントも行いました。

以上の回答をもとに、投資先企業を以下のように分類しました。

- **コミット済み**：ネットゼロを公約し、達成期限を明確に設定している。
- **積極的**：二酸化炭素排出量を一定量削減する目標を設定している。しかし、ネットゼロを明示的にはコミットしていない。
- **開示なし**：ネットゼロについて明示的な言及はなく、二酸化炭素排出量削減の具体的な目標も公表していない。

以下のグラフは、ポートフォリオ内でコミット済み、積極的、開示なしと分類された企業の比率を、投資可能ユニバースと比較したものです。ポートフォリオの構成はベンチマークの構成とほぼ同じですが、コミット済み企業の比率が若干高いことが分かります。

ネットゼロをコミットした投資先企業の比率



出所：アクサIM オルツ。企業データは2021年12月16日現在、ポートフォリオのウェイトは2021年12月31日現在。

開示なしの内の1社からは、次の年次株主総会でコミットメントを公表するとの回答がありました。

プラットフォームへのESG統合

アクサ IM オルツ

ストラクチャード・ファイナンス

当社のインパクト投資戦略は、市場レートに準じた運用リターンに加えて、測定可能なプラスのインパクトリターンを意図的に生み出すことを目標としています。お客様のインパクト目標を達成するため、オルタナティブ資産（プライベートエクイティ、ベンチャーキャピタル、プライベートデット、リアルアセット、プロジェクトファイナンス）を活用してさまざまなインパクトテーマに投資しています。当社の指針となる使命は、自然環境を保護しながら、十分なサービスを受けられずにいる世界の人々のニーズと要望に対応し、当社戦略に関連する国連 SDGs および目標に実質的かつ直接的に貢献することです。

ESG 課題の適切な管理は、事業の長期的なサステナビリティに不可欠であると当社は考えています。そのため、ESG 課題の検討や統合、アクティブスチュワードシップは、当社の運用プロセスの基本的な部分となっています。

当社は、ESG 課題を管理するためのフレームワークを開発しました。そこでは、投資候補先が、関連する当社責任投資方針や ESG 規則、基準、規範（国際金融公社の環境および社会面に配慮したパフォーマンス・スタンダード、世界銀行および国際労働

機関の環境・健康・安全ガイドラインなど）に合致しているかどうかを考慮に入れます。この評価フレームワークは、デューデリジェンス時および投資期間中に投資案件に適用されます。

デューデリジェンスおよびその後のモニタリング活動の中で環境・社会リスクが特定された場合には、必要に応じて投資先企業やプロジェクトと協力しつつ環境・社会行動計画（ESAP）を策定し、実施すべき是正措置の詳細を提示して実施に移します。ESAP には、是正措置の実施に必要な責任分担とスケジュールが記載されています。場合によっては、投資資金をさらに支出するための条件として ESG およびインパクトに関するマイルストーンを設定し、契約書に盛り込みます。



ケーススタディ

コマザは、マイクロフォレストリーおよびそこから産出される木材製品を扱う企業で、アフリカ最大の持続可能な林業企業になるという目標を掲げています。そのために、森林破壊やそれに伴う生物多様性の喪失、気候への影響などの原因に対処することを目指しています。

コマザは、ケニアの小規模農家と提携し、荒廃した余剰土地を利用して、炭素隔離効果の高い樹木を栽培しています。苗木や技術的なノウハウ、さらに農家が適正な価格で木材を収益化するために必要なバリューチェーンを提供することにより、コマザは農家に対して大きな価値をもたらすことができると当社は考えています。コマザは現在までに、8,000ヘクタールの土地に約700万本の木を植え、2万人以上の農民の財政状態を改善したと言います。

当社がコマザに期待するインパクトは、荒廃した土地における森林再生、樹木を自然の炭素隔離ソリューションとして使用することによる気候変動の緩和、地域コミュニティの金銭的利益と自然保護の調和を図る気候変動に対する強靱性などです。

当社は、他の投資家とともにコマザと緊密に連携し、コマザがその事業規模および将来への野心に見合った形で、環境と社会に関する問題を解決していけるように環境を整えています。その一環として、安全衛生、生物多様性、従業員との関係、地域社会およびステークホルダー管理など、さまざまな ESG 課題を網羅した包括的な環境・社会行動計画が策定され、実施に移されています。共同で開発したこの包括的な計画は、コマザが ESG リスクを管理・軽減するために十分な

強靱性を備えることを目的としています。これは、ESG 課題を適切に管理することが、アフリカ最大の持続可能な森林企業になるというコマザの目標に確固たる基盤を提供することになるという当社の考えに沿ったものです。



アクサIMにおける 責任投資関連の組織

当社では、責任投資関連の業務を担当する30人以上の責任投資スペシャリストが運用チームおよびリサーチチームに所属し、リサーチ、データ・スコアリング、分析、株式、アクティブオーナーシップやエンゲージメントをカバーしています。

また、ポートフォリオ・マネージャー、クレジット・アナリスト、セールス、投資分析担当者、投資スペシャリストなど、責任投資が日々の業務に不可欠である100名のプロフェッショナルも擁しています。

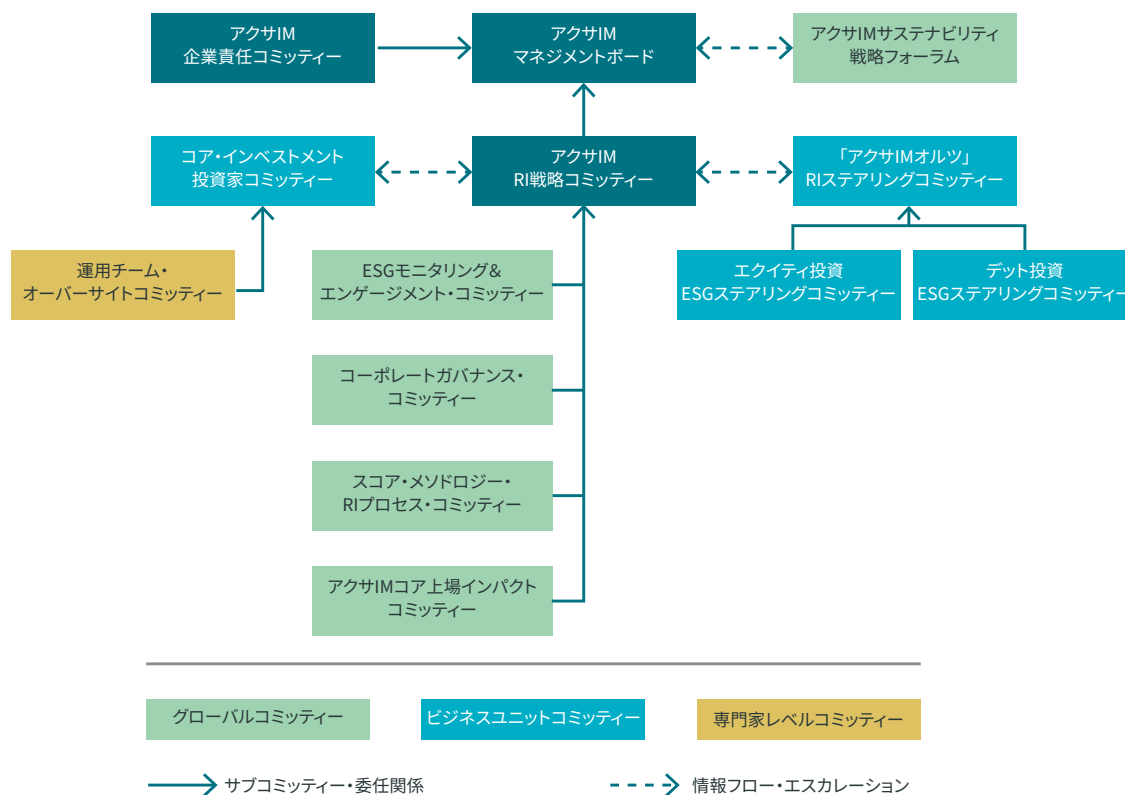
当社には、責任投資は当社の運用業務に完全に組み込まれるべきであり、ESGは単なる「付随」ではなくあらゆる業務の一翼を担うという原則があり、責任投資に

携わる組織は全てこの原則に従います。

責任投資のガバナンスとキャパシティの詳細については、当社の責任投資方針⁵¹をご覧ください。

責任投資ガバナンス

責任投資スペシャリスト、運用チーム、サポート機能が一致して協力するために、以下のようなESGに特化したコミッティーの会合が年2回または4回開催されます。



説明のみを目的としています。

⁵¹ [アクサIM 責任投資方針](#)

コミッティーの詳細

コミッティー	役割
アクサ IM サステナビリティ戦略フォーラムおよびマネジメントボード	<ul style="list-style-type: none"> ■ アクサIM サステナビリティ戦略フォーラムは2021年1月に設置され、当社エグゼクティブ・チェアマンであるマルコ・モレリが主催しています。このフォーラムは2022年に、マネジメントボード全員が出席して四半期に一度開催されるサステナビリティ戦略コミッティーに改組される予定です。このコミッティーでは、責任投資や企業責任などアクサIMのサステナビリティに関するビジョンおよび目標が策定されます。 ■ アクサIM マネジメントボードは、アクサIMの責任投資および企業責任戦略を最終的に承認します。サステナビリティ戦略フォーラムには、マネジメントボードのメンバーに加えて、責任投資および企業責任の主要なステークホルダーも参加します。
アクサ IM RI 戦略コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 当社の主要機関であり、責任投資戦略の明確化と戦略実施のモニタリングを行います。 ■ 具体的には、セクター別の方針と責任投資商品の枠組みを定め、気候変動や生物多様性など選ばれたテーマへの取り組みを主導します。
アクサ IM 企業責任コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 当社の企業責任戦略を、アクサ・グループの戦略を考慮した上で策定し、確かなロードマップを設定します。 ■ コミュニケーションおよび企業活動を通じてコミュニティの活性化を目指します。
アクサ IM コーポレートガバナンス・コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 当社のコーポレートガバナンス、スチュワードシップ、投資先企業に関する議決権行使を戦略的に監督し、お客様の権利と義務がグッドプラクティス基準に合致した形で行使されるようにします。
アクサ IM ESG モニタリング&エンゲージメント・コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ ESG リスクおよび機会（除外項目からエンゲージメントのテーマまで）に関する当社の見解について、当社が受け得る影響を考慮しつつ、協力して議論します。 ■ 当社のエンゲージメント戦略を実施するにあたり、各ステークホルダー間の調整を行います。 ■ 当社の除外方針に関してゲートキーパーとして機能します。 ■ ESG スコアのオーバーライドプロセスを監督します。 ■ 気候変動や生物多様性に関連するテーマ別の課題を管理します。
アクサ IM ESG スコアリングおよび定量的手法コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ ESG 統合をより実践的に調整します。 ■ 産業化に関するトピックを議論します。 ■ 気候変動や生物多様性に関連する定量的なトピックを含むテーマ別の課題を処理します。
アクサ IM コア上場インパクトコミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 上場インパクトファンドからの提案を検討・承認します。 ■ 上場アセットクラスのインパクトに関する当社見解の構築・推進を行います。
アクサ IM オルツ・ステアリングコミッティー (RI、エクイティ投資 ESG、デット投資 ESG)	<ul style="list-style-type: none"> ■ 当社オルタナティブの責任投資戦略の承認、エクイティおよびデット業務の ESG 手法、スコア、責任運用プロセスの実施およびモニタリングを行います。
オーバーサイトコミッティー	
アクサ IM 投資オーバーサイトコミッティー (債券、フラムリトン株式、マルチアセット)	<ul style="list-style-type: none"> ■ コミッティーに提出される報告書(下記参照)のレビューを通じて行われるフロントオフィス管理の一貫として、投資活動の正式な監督を専門家レベルで行います。ESG 指標はこの監督の一環としてレビューされます。
アクサ IM コア・インベストメント投資家コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> ■ 投資オーバーサイトコミッティーから提起された主要な問題について議論し、決定します。 ■ 投資戦略およびプロセスの改善について議論、決定するとともに、リサーチの能力および成果を管理、共有、活用します。 ■ 運用パフォーマンスとリスク指標 (ESG 指標を含む) をレビューします。

トレーニング

当社の従業員は、ESG および責任投資に関する社内外の研修を定期的を受けています。

■ 当社の責任投資エキスパートが、従業員を対象に ESG に関する研修を継続的に行っています。この研修では、責任投資エキスパートの業務（調査方法、委任投票など）や新たな ESG 課題、当社が参加する ESG イニシアチブなどをテーマとして取り上げています。さらにこれらの研修に加えて、各種外部研修への参加や資格の取得なども可能となっています。

■ 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 アカデミーの設置を決定しました。また同年には、複数の主要なアナリスト協会が ESG 認証を開始しています（CFA 協会の ESG 認定や欧州証券アナリスト協会連合会（EFFAS）の公認 ESG アナリスト（CESGA）など）。2020 年 1 月から 2021 年 12 月までの間に、各 ESG 資格について登録または課程を修了した従業員数は以下の通りです。

- CFA ESG 認定 - 70 名
- CESGA 2 名
- BREAM 1 名（不動産に特化したもの）

■ 2021 年には、ESG と気候に関する従業員のスキル向上のために、多くのワークショップを実施しました。2021 年 1 月から 2021 年 12 月までの間に、以下のワークショップについて登録または課程を修了した従業員数は以下の通りです。

- ネットゼロ・マスタークラス 21 名（外部プロバイダーによる上級レベルのセッションを社内のエキスパートと共同で実施。コアから 20 名、オルツから 1 名が参加）
- ESG ファンダメンタルズ 69 名（外部プロバイダーによる中級レベルのセッション）
- 不動産 ESG 22 名（外部プロバイダーによる中級レベル研修）

■ 気候変動に関する従業員の意識を高めるため、アクサ・グループは 2021 年 10 月にラーニング・ウィークを開始し、このイニシアチブの一貫として「アクサ気候アカデミー」が導入されました。このプログラムは、従業員が気候学の基礎について理解を深め、アクサが果たすべき役割を理解し、変革にコミットすることを目的としたものです。164 名の従業員がこのプログラムを修了し、そのうちコアおよびコアクライアントグループからの参加者は 27 名でした。また、ラーニング・ウィーク中に

外部プロバイダーや社内の専門家が実施したワークショップには、292 名の登録がありました。

■ 2022 年には、コアおよびサポートファンクションで働く従業員を対象として、ESG に関する中級レベルのワークショップが開催される予定です。さらに、2022 年 1 月に新たに設けられた新しい CFA 気候認証（CFA Certificate in Climate）に関する説明会を従業員に行い、この資格の申請を受け付けています。

アクサIMにおける人材管理と報酬方針

ESGと責任投資への配慮は、責任投資専門チームをはじめとするさまざまなチームの評価プロセスに組み込まれています。2018年以降、全ての投資プラットフォームのヘッドの目標には、ESGに関する項目が含まれています。ESG資産の運用に携わるポートフォリオ・マネージャーにもESGに関連した目標が設定されており、運用チーム全体のESG目標設定についても現在検討中です。

個人の報酬における変動部分の水準については、各個人の定性的・定量的目標の達成度合いと所属するチームの業績基準によって決定されます

2021年1月以降、運用チームの個人およびチームの目標にはサステナビリティリスクの枠組みに関連する要素が含まれ、改定された運用プロセスにはこれらのリスクのモニタリングが含まれました。当社の[報酬方針](#)はこちらをご覧ください。

当社の報酬方針には、事業戦略、目的、リスク許容度、さらにお客様、株主、従業員の長期的な利益を考慮した報酬関連の原則が設定されています。また、運用ポートフォリオのリスクプロファイル、戦略、目的、価値と整合性が取れた形で堅実かつ効果的なリスク管理がなされ、従業員が行動することを目的としています。

当社では、従業員のパフォーマンス、行動、経験、重要なスキルを考慮して会社に最も貢献した社員を評価するために「ペイ・フォー・パフォーマンス（成果に基づく支払）」アプローチを報酬に適用し、それに

リスクを考慮した調整を加えています。その目的は、最高のスキルと才能を有する人材を採用・維持し、従業員のエンゲージメントを促進してリーダーシップを強化するとともに、お客様のために長期的に持続可能なパフォーマンスを実現する企業責任と責任投資を促進することにあります。

当社のリスク管理部門は、リスク調整手法（パフォーマンス評価、目標変動報酬、事後的リスク調整で使用）の妥当性の確認と評価を行っています。財務リスクや非財務リスク（風評、行動、お客様の評価など）に加えて現在および将来のあらゆるリスクを考慮します。

変動報酬は、堅実で効果的なリスク管理（規制遵守を含む）や、公平で質の高い成果をもたらすお客様サービスといった適切な定性的基準に基づくものでなければなりません。

リスク方針やコンプライアンス方針の遵守などのリスク要因およびコンプライアンス要因は、各運用プラットフォームの投資プロフェッショナルやポートフォリオ・マネージャーを含む従業員の目標変動報酬を決定する際に考慮されます。

2021年に、サステナビリティリスク（環境、社会、ガバナンスに関するイベントあるいは問題が生じた場合に、投資案件の価値に実質的もしくは潜在的に重大なマイナスのインパクトを及ぼすリスク）が報酬方針に組み込まれました。2021年1月以降、

運用チームの個々の目標にはサステナビリティリスクの枠組みに関する要素が含まれ、最新の運用プロセスではこうしたリスクのモニタリングも考慮しています。

2021年の報酬方針改定では、平等の重要性が一段と強調されています。当社の報酬に関する決定には一貫性が求められ、年齢、国籍、人種、ジェンダー、性的指向、ジェンダーアイデンティティあるいはジェンダー表現、宗教、配偶者の有無や障害といった個人の特性に対する差別を容認することは認められていません。

第三者サービスプロバイダーと デューデリジェンス

当社は、MSCI、サステナリティクス、インスティテューショナル・シェアホルダー・サービスズ (ISS) などの ESG 評価専門会社の調査を活用しています。第三者プロバイダーの選定にあたっては、定量分析専門家、運用チーム、リスクチームも加わって徹底したデューデリジェンスを実施します。また、提携期間中はプロバイダーと定期的に意見を交換し、手法に関する見直しや提案、要請を行います。発行体から比較可能かつ十分なデータが得られない

場合には、この手法の限界に特に注意を払っています。

投資プロフェッショナルは、証券会社などを通じて外部の定性リサーチも入手することができます。当社が利用しているサードパーティプロバイダーの一覧については、以下をご参照ください。

ESG データ プロバイダー	専門分野	概要	ESG スコアおよび 企業リサーチ	ESG 原データ および KPI	開始日
MSCI	企業およびソブリンの ESG レーティングのリーダーであり、企業向けの気候変動分析に高い実績と専門性を有する。	ESG と気候に関する調査	✓	✓	2004 年 4 月
サステナリティクス (Sustainalytics)	コントラバナー分析・一部の行動の解説と国際規範遵守	コントラバナー分析・一部の行動の解説と国際規範遵守	✓	✓	2012 年 11 月
トゥルーコスト (Trucost)	定量的環境・社会 KPI (SFDR PAI を含む) およびタクソニ整合指標を幅広くカバー ⁵²	定量的環境 KPI、SFDR PAI、タクソニ整合指標を幅広くカバー		✓	2012 年 3 月
カーボン 4	気候リスク対応パッケージを提供	投資の二酸化炭素インパクトを測定		グリーンボンド レポートのみに利用	2017 年 1 月
ISS - Ethix	ESG 課題全体に対する専門知識を提供	倫理的フィルターと物議を醸す兵器	✓		2003 年 1 月 2011 年 2 月
ISS イーコム (ISS - Oekom)	インパクト分析の専門知識	インパクト分析と国連 SDGs 整合性評価	✓		2018 年 6 月
ビヨンド・レーティ ングス	気候分析の専門知識	ソブリン向け気候研究	✓	✓	2018 年 8 月
ブルームバーグ ESG	ESG に関する KPI。投資および報告目的で使用される。	ESG に関する KPI。投資および報告目的で使用される。		✓	2018 年 12 月
Ethifinance	欧州の超小型株および小型株に関する深い専門知識	レバレッジドローンおよび企業債務に使用される ESG レーティング	✓	✓	2019 年 3 月
Iceberg Data Lab、 I Care & Consult	投資家の投資が生物多様性に与える影響の測定	2 社のデータプロバイダーが協力して、生物多様性と自然に対する企業の影響を定量化する指標を開発。投資家がリスク評価と調査に統合できるよう支援。	✓	✓	2021 年 1 月
ウルゲバルト (NGO)	石炭、石油、ガスに関する調査	GCEL と GOGEL を用いた石炭、石油、ガス調査		✓	2020 年以降、 当社の化石燃料 の除外に使用

⁵² 「SFDR PAI」とは、EU サステナブルファイナンス開示規則における主要な悪影響 (Principal Adverse Impacts) を指します。



お客様のニーズをサポート

当社は、責任投資の徹底的な分析結果をお客様にお伝えし、その内容と重要性をご理解いただくためには、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。ESG 基準を運用プロセスに組み込んでいる全ファンドの主要な財務・非財務情報は、当社のファンドセンターでご覧いただけます。これは、欧州および各地の規制に従ったものです。

また当社は、全社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（詳細は後述）。

ESG 基準がファンドに組み込まれている度合いをお客様が判断しやすくし、明確で透明性の高いコミュニケーションを図るため、当社は 2019 年 1 月から全てのオープンエンドファンドの B2B（企業間取引）および B2C（企業と個人の取引）レポートにおいて、絶対 ESG スコア、相対 ESG スコア、カーボンフットプリント（二酸化炭素の相対強度）の 3 つの ESG 指標を公表しています。また、機関投資家向けのレポートには、お客様の要望に合わせた各種 ESG 情報を掲載しています。

2021 年上半期には、ポートフォリオレベルのエンゲージメントレポートを作成し、ファンドレベルでのセクター別、テーマ別、SDGs 別の内訳やエンゲージメントを行った企業・機関の数、その他のエンゲージメント関連指標を詳細に記載して、お客様への報告内容を改善しました。2022 年には、エンゲージメントのケーススタディを掲載してさらに内容を拡充するとともに、より多くのファンドに対象を拡大する予定です。このエンゲージメントレポートの内容充実に加えて、ESG が統合された全てのファンドおよび ACT シリーズのファンドについて、議決権行使レポートも発行する予定です。

このように拡充された責任投資報告をさらに補完するため、2022 年には、全てのポートフォリオについて、新しく内容を更新した ESG レポートを公表する予定です。このレポートには、生物多様性、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の勧告に沿った形の気候や二酸化

炭素に特に重点を置いた各種新指標に加え、議決権行使やエンゲージメントの指標も掲載する予定です。また、新たなインパクトレポート（定量的指標と定性的インパクト情報を追加した ESG レポート）も、成長を続ける上場インパクト商品を対象に導入される予定です。

対話、情報提供により、お客様の期待に応える

アクティブ運用を行う資産運用会社として、当社はお客様との継続的なエンゲージメントの中でお客様のニーズを理解し、お客様が十分な情報に基づいた投資判断の結果として、持続可能な未来に投資するために当社には何ができるかを常に考えています。また、市場の動き、規制強化、資産配分、将来のトレンドなどお客様のさまざまなご質問にお答えすることも常に心がけています。当社はこのような活動を、アンケート調査、独自のイベントや業界イベントでのお客様との会話、営業チームとの定期的な打ち合わせなどを通じて行なっています。こうした活動の結果として当社商品が改善されるとともに、変化するお客様のニーズに対応し、お客様が関心を有する事柄に関する質問にお答えするために必要な知見とコミュニケーションを備えることができています。

当社は、世界をリードする責任ある投資家でありたいと願っており、機関投資家、ホールセール投資家、リテール投資家の皆様が、より良い地球、社会、持続可能な経済のために確信を持って投資できる環境の実現に尽力しています。そのため、適切かつタイムリーな情報をお客様に提供することが重要です。当社は、リサーチレポートや記事、ウェビナー、イベント、ビデオ、インフォグラフィックなどさまざまな形式でソートリーダーシップや市場解説、啓発コンテンツを作成し、個々のお客様のニーズに合わせた当社投資エキスパートの見解をご提供しています。これらのコンテンツは、当社ウェブサイト、電子メール、ソーシャルメディア、第三者ウェブサイトなどさまざまなチャネルを通じて提供され、お客様が入手しやすい

ようにしています。

EU サステナブルファイナンス開示規則（SFDR）などの規制強化は、当社および当社のお客様が最近注目している分野です。当社のコア適格資産の 88% が SFDR 第 8 条および第 9 条に分類されるという事実（2021 年 12 月 31 日現在）は、当社の責任投資アプローチが堅牢であり、お客様への透明性が高いことを重視していることの証しであると考えています。

持続可能な投資手法に対するお客様のご要望が高まりつつあります。これにお応えするため当社は 2021 年に運用商品を拡充し、最先端の ESG および上場インパクト戦略である [ACT シリーズ](#) を立ち上げました。このシリーズは、ESG 基準や国連の SDGs について最良の成果を得るために、気候変動や不平等の改善など特定のサステナビリティ目標を達成することを目的としています。

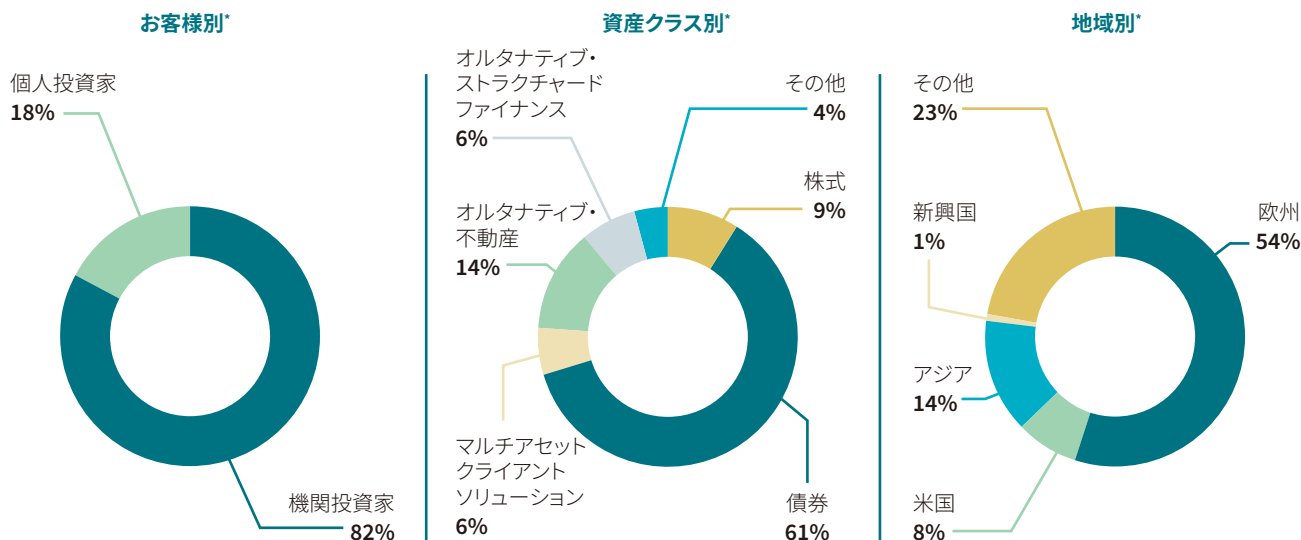
当社の責任投資エキスパートは、運用チームとのジョイントミーティングを通じて定期的に機関投資家との交流機会を持ち、そこからさまざまなインサイトを得ています。さらに、お客様からは定期的にデューデリジェンス調査票を受領しており、これを通じても新しい傾向やニーズを把握しています。

リテールのお客様の継続的な学びをサポートするため、当社は啓発プログラムを立ち上げました。その一つが英国におけるアクサ IM アカデミーです。この教育プラットフォームは、[CDP 認定](#)のインタラクティブな金融学習体験を、商業的に関心が高い主要分野にわたって提供するもので、投資、アセットクラス、マーケットファクター、ESG・社会的責任投資などをカバーしています。その中には、当社が独自に開発したプログラムも含まれています。

当社では、市場やお客様のニーズ、ベストプラクティス、新たな期待に常に気を配るよう心がけており、こうした交流が、当社が改善すべき点を見いだす手段の一つとなっています。

アクサ IM：運用資産の内訳（資産クラス、地域別）

運用資産 8871 億ユーロ



* 出所：アクサ IM（2021年12月31日現在）

企業レベルの開示

当社ウェブサイトでは、以下の項目をご覧ください。

- 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、当社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。

当社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。

さらに、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。報告書には、統計データ、テーマ別や国連 SDGs 別の内訳などのエンゲージメント分析が記載されます。エンゲージメントがもたらした成果に関する情報、また、成果を上げた当社が考える分野の

詳細な説明も行っています。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リストも提供しています。

ファンドレベルの開示

すでに、ファンドの全般的内容についてはご説明しました。当社で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](#)で以下の項目をご覧ください。

- 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限定)。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
- 上場インパクトファンドシリーズのインパクト報告書
- エンゲージメント報告書
- 法律関連文書 (目論見書、重要事項説明書、年次報告書、半期報告書)
- ポートフォリオ・マネージャーの月次コメント

説明責任

当社のマネジメントボードは、組織全体の責任投資戦略について責任を有しており、運用プロセスやスチュワードシッププロセスに責任投資への配慮を組み込むとともに、事業全体の戦略やスチュワードシップを定期的に見直しています。責任投資戦略の執行は、エグゼクティブコミッティーが承認します。

また、当社は3つの主要なESGコミッティーとして、RI戦略コミッティー、コーポレートガバナンス・コミッティー、ESGモニタリング&エンゲージメント・コミッティーを設置しました。3つのコミッティーはいずれも、アクティブオーナーシップ年次報告書の検討と承認において重要な役割を果たしています。また、責任投資とスチュワードシップに関連した方針とプロセスの検討と承認においても極めて重要な役割を果たします。

責任投資方針、コーポレートガバナンス・議決権行使方針、利益相反関連方針、その他関連する方針の整合性は、内部

統制によって確保されています。また、これらの方針は社内のコンプライアンスチームもモニタリングおよび見直しを行い、定期的な内部監査の対象となります。

これに加えて当社は、ファンドのローンチ時に特定のESG目標を設定し、それを定期的にモニタリングすることでESGの統合レベルを大幅に高めた各種の責任投資ファンドを運用しています。こうしたファンドについては、外部監査法人が年次監査を行い、上記の目的に合致しているか、また、エンゲージメントとスチュワードシップの責任が十分に果たされているか確認します。

本レポートは、RI戦略コミッティーのメンバーによりレビューされています。

2021年のエンゲージメント対象全発行体

当社は、エンゲージメントをアクティブ運用投資家としての自らの役割の根幹を成すものと捉えています。そのため当社のエンゲージメントは、長期的な観点から戦略的、財務的に最も重要と考えられる ESG 課題に重点を置いています。当社の目標は、経営陣と緊密に連携し、こうした課題がもたらす脅威が投資家価値を損なう前に、確実に対策がとられるようにすることです。以下のリストには、2021年に当社がエンゲージメントを実施した発行体を列記しています。当社は、議決権行使の状況を全て

公開しています。2021年の議決権行使の全記録は[こちら](#)をご覧ください。

掲載されている企業は、例示を目的としたものです。金融商品の取引に関する投資調査や財務分析、投資や商品、サービスの売買を勧誘するものではありません。また、投資の勧誘、法律・税務に関するアドバイス、投資戦略の推奨、個別証券の売買を勧めるものでもありません。

企業名	気候変動	資源・ 自然生態系	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理	国
Aargauische Kantonalbank	✓							スイス
アコ・フランス	✓	✓	✓	✓		✓		米国
ACIワールドワイド	✓		✓	✓		✓		米国
アドラー・グループ	✓							ドイツ
エーイーコム	✓		✓	✓			✓	米国
エディフィカ	✓							フィンランド
イーソン・ユナイテッド	✓	✓						米国
エア・リキード	✓	✓	✓			✓		フランス
アリコーブ		✓		✓				ペルー
アライド・ユニバーサル			✓	✓				米国
アルファベット	✓		✓	✓		✓	✓	米国
アルストリア・オフィス・リート	✓							ドイツ
アマゾン・ドット・コム	✓		✓	✓		✓		米国
アンバレラ						✓		米国
アンドリッツ			✓					オーストリア
アンハイザー・ブッシュ・インベプ	✓	✓			✓	✓		ベルギー
アンテロ・リソース	✓	✓						米国
アップル				✓		✓		米国
アルセロール・ミタル			✓			✓		ルクセンブルグ
アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド		✓		✓				米国
アルテア・サービス			✓			✓		米国
アシュテッド・グループ						✓		英国
ゼネラル保険						✓		イタリア
アシュラ	✓							英国
アスター・トレジャリー	✓							英国
アストラゼネカ					✓			英国
アットホーム・ホールディングIII		✓				✓		米国
アトス			✓					フランス
アトリウム・ユングベリ	✓							スウェーデン
バイドゥ(百度)				✓		✓		中国
ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行(BBVA)	✓		✓			✓		スペイン
バンク・ラヤット・インドネシア	✓							インドネシア
パークレイズ	✓							英国
ボシュ・ヘルス・カンパニーズ			✓		✓	✓	✓	米国
ベクトン・ディッキンソン	✓					✓		米国
ベフィモ	✓							ベルギー
ベリモ・ホールディング	✓					✓		スイス
ビッグ・イエロー・グループ	✓							英国
ブラック・ナイト	✓		✓	✓		✓		米国
ブルー・レーサー・ミッドストリーム	✓					✓		米国
BNG銀行	✓			✓	✓			オランダ
BNPパリバ	✓					✓		フランス

2021年のエンゲージメント対象全発行体（続）

企業名	気候変動	資源・ 自然生態系	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理	国
ブックイング・ホールディングス				✓		✓		米国
ボイド・ゲーミング		✓				✓		米国
BP	✓		✓			✓		英国
プリンクス・カンパニー	✓		✓			✓		米国
プリティッシュ・ランド	✓							英国
ブンゲ		✓						米国
ビューロー・ベリタス						✓		フランス
CAイモビリエン・アンラーゲン	✓							オーストリア
シーザーズ・エンターテインメント	✓							米国
キャピタル・アンド・カウンティ・プロパティズ	✓							英国
カルピオ	✓	✓				✓		フランス
ケア・プロパティ・インベスト	✓							ベルギー
カーミラ	✓							フランス
カルフル			✓			✓		フランス
カステルム	✓							スウェーデン
カテナ	✓							スウェーデン
セントラル・アジア・メタルズ			✓			✓		英国
サンゴバン				✓		✓	✓	#N/A
シンシナティ・ベル	✓					✓		オーストラリア
キウィタス・ソーシャル・ハウジング	✓							英国
コカコーラ	✓	✓	✓		✓	✓		米国
コフィニモ	✓							ベルギー
コマーシャル・メタルズ	✓							米国
コルピオン	✓	✓				✓		オランダ
カントリーサイド・プロパティズ						✓		英国
コヴィヴィオ			✓			✓		フランス
CPIカード・グループ		✓	✓					米国
CRH	✓	✓				✓		アイルランド
CVSグループ						✓		英国
ダノン		✓			✓	✓		フランス
ダーウェント・ロンドン	✓							英国
ドイチェ・ユーロショップ	✓							ドイツ
ドイツポスト	✓							ドイツ
ドイチェ・ヴォーネン	✓							ドイツ
ディアソリン			✓					イタリア
ダイボールド・ニクスドルフ	✓			✓		✓		米国
ダラーゼネラル	✓	✓	✓			✓		米国
ダイコム・インダストリーズ	✓		✓			✓		米国
エコベトロール	✓	✓				✓		コロンビア
エデンレッド						✓		フランス
エリオール・グループ						✓		フランス
エミー	✓	✓				✓		スイス
エンピリック・スチューデント・プロパティ	✓							英国
エンシノ・エナジー	✓	✓	✓					米国
エネル	✓							イタリア
エンジー	✓							フランス
イタリア炭化水素公社 (Eni)	✓							イタリア
エンタープライズ・プロダクツ・パートナーズ	✓	✓		✓		✓		米国
エントラ	✓							ノルウェー
ERG			✓					イタリア
エシロール・ルックスオティカ			✓			✓		フランス
エシティ		✓		✓				スウェーデン

企業名	気候変動	資源・ 自然生態系	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理	国
エスティ・ローダー・カンパニーズ			✓	✓		✓		米国
ユーロネクスト						✓		オランダ
欧州連合	✓							国際機関
エヴォテック	✓		✓			✓		ドイツ
エクソンモービル	✓					✓		米国
ファベゲ	✓							スウェーデン
ファスティクヘツAB/バルドル				✓		✓		フィンランド
フリーダム・モーゲージ	✓							米国
ゲームズ・ワークショップ・グループ				✓		✓		英国
ガストランスポート・エ・テクニガス						✓		フランス
GCPスチューデント・リビング						✓		英国
ジェシナ	✓							フランス
ジェネラック・ホールディングス	✓							米国
ゼネラル・ミルズ	✓		✓		✓	✓		米国
ゼネラル・モーターズ		✓			✓			米国
ゲンティン	✓	✓	✓	✓		✓		マレーシア
ゲレシェイマー		✓		✓				ドイツ
GFLエンパイロメンタル			✓					カナダ
グラッドストーン・ランド	✓	✓	✓					米国
グラクソ・スミスクライン	✓							英国
グランド・シティ・プロパティーズ					✓			ドイツ
グレート・ポートランド・エステート	✓							英国
ハンボルナー・リート	✓							ドイツ
ハマソン	✓							英国
ヘリカル	✓							英国
ヒベルニア・リート	✓							アイルランド
ヒルコープ・エナジー	✓							米国
ホーム・デポ	✓	✓						米国
香港ランド・ホールディングス	✓	✓	✓					香港
ハワード・ヒューズ	✓					✓		米国
ハドベイ・ミネラルズ	✓	✓						カナダ
フーヴァドスターデン		✓				✓		スウェーデン
ヒューゴ・ボス	✓							ドイツ
イベルドローラ						✓		スペイン
イカド		✓				✓	✓	フランス
アイカーン・エンタープライズ	✓							米国
アイコン						✓		アイルランド
イリアッド	✓		✓			✓		フランス
インディペンデンス・エナジー			✓					米国
インダストリア・デ・ディセノ・テキスタイル	✓	✓						#N/A
インフラストラクチャー・ワイヤレス・イタリアン				✓		✓		イタリア
インモービリアリア・コロニアル			✓					フランス
インターベスト・オフィス&ウェアハウシズ	✓							ベルギー
IOIコーポレーション	✓							マレーシア
アイリッシュ・レジデンシャル・プロパティーズ		✓		✓				アイルランド
カイザー・アルミニウム	✓							米国
カチタス	✓	✓				✓		日本
ケリー・グループ		✓			✓	✓		アイルランド
キン・アンド・カルタ						✓		英国
クレピエール	✓							フランス
コヤモ	✓							フィンランド
コーニクレッカDSM	✓	✓						オランダ

2021年のエンゲージメント対象全発行体（続）

企業名	気候変動	資源・ 自然生態系	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理	国
コリアン			✓			✓		フランス
Kungsliden AB	✓							スウェーデン
ランクセス			✓					ドイツ
LEGイモビリエン	✓			✓		✓		ドイツ
ロンドンメトリック・プロパティ	✓							英国
ロレアル						✓	✓	フランス
ロウズ・カンパニーズ	✓	✓	✓	✓		✓		米国
ライオンデルバセル・インダストリーズ	✓	✓						米国
マック・カリリアルティ	✓							米国
マルフリグ・グローバル・フーズ		✓		✓				ブラジル
メルカドリブレ	✓			✓				アルゼンチン
マーシアリス	✓							フランス
マーリン・プロパティーズSOCIMI	✓							スペイン
メタ・プラットフォームズ				✓		✓		米国
メトロポール・テレビジョン			✓					フランス
ミネルバ		✓		✓				ブラジル
三菱商事			✓			✓		日本
モンデリーズ・インターナショナル	✓	✓		✓	✓			米国
モンテア	✓							ベルギー
NCR	✓			✓		✓		米国
ネメチェック			✓			✓		ドイツ
ネステ	✓				✓			フィンランド
新開発銀行						✓		国際機関
ニュー・エンタープライズ・ストーン&ライム			✓			✓		米国
ネキシティ					✓			フランス
ノボルディスク	✓							デンマーク
NSI	✓							オランダ
Nyfosa AB	✓							スウェーデン
オラフ・トーン・エインドムセスルスケブ	✓		✓	✓		✓		ノルウェー
P&Lディベロプメント			✓			✓		米国
ベルノ・リカール			✓			✓		フランス
ブジョー	✓							米国
フェニックス・スプリー・ドイチェランド	✓							英国
ブラッツァー・ファステータ・ホールディングス	✓	✓				✓		スウェーデン
プレジジョン・ドリリング	✓							カナダ
プライマリー・ヘルス・プロパティーズ		✓		✓				英国
プロクター・アンド・ギャンブル			✓			✓		米国
プリスマン				✓		✓		イタリア
Q2ホールディングス	✓	✓				✓		米国
ルノー	✓							フランス
レアソル	✓							スペイン
イタリア共和国	✓							イタリア
リテール・エステーツ			✓			✓		ベルギー
サフラン	✓							フランス
セガックス					✓			スウェーデン
サノフィ			✓					フランス
サウジ・アラビアン・オイル						✓		サウジアラビア
シプステッド						✓		ノルウェー
スコール	✓							フランス
セブ	✓							フランス

企業名	気候変動	資源・ 自然生態系	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理	国
セグロ						✓		英国
Shurgard Self Storage	✓							ベルギー
シーメンス	✓							ドイツ
シリウス・リアル・エステート			✓			✓		ドイツ
スナム	✓	✓	✓					イタリア
ソシエテ・ジェネラル			✓					フランス
ソルベイ	✓	✓				✓		ベルギー
ソブラ・ステリア・グループ	✓	✓						フランス
サウスウエスタン・エナジー	✓	✓						米国
スペクトラム・プランズ・ホールディングス			✓					米国
スパイラックス・サーコ・エンジニアリング	✓							英国
セント・ジェームズ・プレース		✓		✓				英国
スーパーマーケット・インカム・リート	✓							英国
スベンスカ・セルローサ	✓					✓		スウェーデン
スイス・プライム・サイト	✓							スイス
TAGインモビリエン			✓			✓		ドイツ
ターゲット・ヘルスケア・リート			✓					英国
テレ2						✓		スウェーデン
テレパフォーマンス			✓					フランス
TIフルイド・システムズ	✓					✓		米国
トムラ・システムズ	✓	✓				✓		ノルウエー
トタルエナジーズ	✓							フランス
トライタックス・ビッグ・ボックスREIT	✓							英国
トライタックス・ユーロボックス			✓			✓		英国
タングステン・コーポレーション	✓							英国
UKコマーシャル・プロパティ・リート			✓					英国
ユミコア	✓		✓			✓		ベルギー
ユニベイル・ロダムコ・ウェストフィールド						✓		フランス
ユニクレディト	✓		✓	✓		✓		イタリア
ユニシス	✓							米国
ユナイテッド・グループ	✓	✓						英国
ユナイテッド・ユーティリティーズ・グループ	✓							英国
VIBフェアメーゲン	✓					✓		ドイツ
バンシ	✓	✓	✓	✓				フランス
ビスタ・アウトドア	✓	✓		✓	✓	✓		米国
フォルクスワーゲン	✓							ドイツ
ヴォノヴィア	✓							スウェーデン
ヴァーレンスタム	✓							スウェーデン
ウェアハウス・ド・ボウ				✓		✓	✓	ベルギー
ウェルズ・ファーゴ						✓		米国
WHスミス	✓							英国
ヴィルボルグス・ファスティグヘルター	✓			✓		✓		スウェーデン
ザ・ウィリアムズ・カンパニーズ	✓							米国
ワークスペース・グループ			✓					英国
ワールドライン	✓		✓	✓				フランス
エクセル・エナジー	✓							米国
エクシオール・スチューデント・ハウジング			✓			✓		ベルギー
ツァ・ローゼ・グループ	✓	✓			✓	✓		スイス
ノバルティス				✓	✓	✓		スイス

2021 年に支援した投資家イニシアチブ

30% クラブ・インベスター・グループ	30% クラブ・インベスター・グループの目的は、投資コミュニティがダイバーシティの課題に取り組むにあたってその連携を図ることであり、特に、取締役会やシニアマネジメントのダイバーシティ推進に向けた投資事例を説明します。議決権やエンゲージメントなど株主としての権利を行使して企業の取締役会やシニアマネジメントに変化を促すとともに、全ての投資家に対して取締役会およびシニアマネジメントとダイバーシティに関するエンゲージメントを行うよう呼びかけています。	フランスグループの議長、英国グループのメンバー
医薬品アクセスインデックス	医薬品アクセスインデックスは企業行動の 7 つの分野を評価対象としています。各分野について、研究開発を主要な業務の一つとする世界最大手の製薬企業 20 社が低・中所得国へ参入するにあたり、医薬品アクセス向上に対する責任をいかに果たしているかを評価します。	資金拠出者およびメンバー
栄養へのアクセスイニシアチブ	グローバルな栄養問題に取り組み、国連 SDGs を実現しようとする企業への投資家エンゲージメントの拡大を支援、促進するイニシアチブです。	メンバー
EU ビジネス@生物多様性プログラムのアラインプロジェクト	このプロジェクトは会計アプローチを自然と調和させることを目指しており、標準的な自然資本会計プラクティスの開発（生物多様性を測定するための標準的なアプローチを含む）について、企業、金融機関、その他利害関係者を支援します。このプロジェクトは、欧州委員会から資金提供を受け、欧州 WCMC、Capitals Coalition、アルカディス、ICF、UNEP-WCMC が主導しています。	メンバー
資産運用・投資家評議会（AMIC） サステナブル・ファイナンス・ワーキング・グループ	AMIC サステナブル・ファイナンス・ワーキング・グループは、関連市場の発展や革新について意見交換を行う専用プラットフォームを提供しています。また、そのポジションを公表したり、市中協議に対応したりもしています。	メンバー
フランス資産運用協会（AFG）	AFG はフランスの資産運用業界団体です。	責任投資・コーポレートガバナンス委員会メンバー
CDP（カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト）	CDP は、株主や企業と協力して大手企業の温室効果ガス排出量の開示を求めています。	メンバー
セリーズ	セリーズは、人と地球に公正で持続可能な未来を築くために経済を変革することを目的とした非営利組織です。資本市場の指導者と協力し、サステナビリティに関する世界最大級の課題の解決を目指しています。投資家、企業、非営利団体によるグローバルな協力体制のネットワークを通じて行動を促し、公正かつ市場ベースの政策ソリューションを経済全体で推進することを目指しています。	メンバー
Climate Action 100+	機関投資家の集団的エンゲージメント・イニシアチブである Climate Action 100+ は、気候変動リスクや、パリ協定と整合性のある企業戦略に関する情報開示の拡充を求めて、企業や業界関係者と対話し協働していくことを目標としています。当社は、2021 年に 3 社との共同エンゲージメントにおいてリードインベスターになったほか、12 社との共同エンゲージメントに参加しました。	署名機関
気候債券イニシアチブ	債券市場は最大の資本市場であり、その規模は 100 兆ドルに上ります。気候債券イニシアチブは、その債券市場の力を結集して気候変動ソリューションの創出に注力する国際機関です。低炭素で気候変動への対応力に優れた経済への迅速な移行に必要なプロジェクトや資産への投資を促進しています。	メンバー、特に「ブラウンからグリーンへの移行促進イニシアチブ」に関与

欧州委員会ビジネス @ 生物多様性 EU ビジネス @ 生物多様性プラットフォームは、EU レベルでビジネスと生物多様性の関連を話し合うために、各種方針に関する情報交換や対話ができるフォーラムを提供しています。企業がビジネス慣行に自然資本と生物多様性への配慮を統合することへの支援を目的として、欧州委員会が同プラットフォームを設立しました。EU Community of Practice Finance@Biodiversity は、金融機関が経験を共有し、意識を高める場であるとともに、EU 域内で生物多様性および自然資本を金融活動の主流に統合するためのベストプラクティスの推進、新たな資産クラスとしての自然資本への投資促進について語り合うフォーラムとして機能します。

メンバー

ESG オープンデータ・プラットフォーム このプロジェクトは、EU サステナブル・ファイナンス・アクションプランに沿って、規制上の開示義務により開示されるデータと、企業による自主的かつ補完的な報告によるデータを統合するためのプラットフォームを開発することを目的としています。

サポーター

欧州投資信託協会 (EFAMA)
スチュワードシップ・ESG 常任委員会 EFAMA は欧州の資産運用業界団体です。

コーポレート・メンバー

欧州公共不動産協会 (EPRA) 欧州公共不動産協会は、欧州の上場不動産会社が加盟する非営利の協会です。

サステナビリティ・カOUNシル・メンバー

欧州持続可能投資フォーラム (Eurosif) Eurosif のミッションは、欧州金融市場におけるサステナビリティの推進です。主な活動は、公共政策、リサーチ、サステナブル投資のベストプラクティスを推進するためのプラットフォーム創設です。Eurosif は欧州をベースとするサステナブル投資フォーラム (SIF) とパートナーシップ関係を結んでいます。また、世界の大手 SIF のアライアンスであるグローバル・サステナブル・インベストメント・アライアンス (GSIA) の創立メンバーでもあります。

会員組織を通じて関与

生物多様性のためのファイナンス (FfB) 財団 FfB 財団は、生物多様性の分野における指標、エンゲージメント、グローバル・アドボカシーに、メンバーが協力して取り組む投資家のコミュニティです (FfB 財団のメンバーは、全て FfB 協定の署名機関です)。財団の目的は、署名企業とパートナー団体をつなぐ機関として、ワーキンググループを通じて金融機関の行動喚起と協力を支援することです。生物多様性のためのファイナンスの目的は、金融に関する意思決定における生物多様性の重要性を高め、グローバル金融と自然の保全・回復との調和を図ることです。

共同議長

責任投資フォーラム (FIR) FIR の目的は、社会的責任投資に対する意識を高め、社会的結束と持続可能な開発に関する考慮を投資に組み込むよう投資家に促すことです。FIR は、欧州のネットワークである Eurosif のメンバーです。

以下のワーキンググループの
メンバー
- 循環経済
- 企業目的
- 対話&エンゲージメント

グローバルインパクト投資ネットワーク (GIIN) GIIN は、より多くの投資家が世界で最も解決困難な課題のソリューションに資本を配分できるよう、インパクト投資に対する障害を減らすことに尽力しています。そのために、重要なインフラを構築したり、インパクト投資業界の結束を向上させる活動や教育、研究を展開したりしています。

投資家カOUNシルグループのメンバー。重要なテーマを扱う GIIN のイベントで
スピーカーを務めるなどネットワークに積極的に参加。

2021年に支援した投資家イニシアチブ（続）

イタリア・グリーンビルディング評議会	グリーンビルディング評議会は、建築・建設業界の企業や団体で構成される独立した非営利組織です。	メンバー								
グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク（GRESB）	GRESBは、不動産ポートフォリオのサステナビリティ・パフォーマンスをグローバルに評価する業界団体です。	ファンドメンバー、投資家メンバー、ベンチマーク委員会メンバー、インフラストラクチャー・デット・ワーキンググループ・メンバー								
国際資本市場協会（ICMA） ーグリーン債券原則およびソーシャル債券原則	アクサ・グループは、グリーン債券原則を監督する役割を担っています。グリーン債券原則およびソーシャル債券原則は、サステナビリティ債券・ガイドラインとともに、グリーン債券、ソーシャル債券、サステナビリティ債券発行のためのグローバルな主要フレームワークとなっています。	アクサ IM は 2017 年からエグゼクティブコミッティーのメンバーを務め、2019 年の年次総会で任期が 2 年間延長されました。また、インパクトレポーティング、グリーンプロジェクト適格性、ソーシャル債券の各ワーキンググループにも積極的に参加しています。								
国際資本市場協会（ICMA） ーサステナブルファイナンス委員会	AMIC など ICMA の主要委員会の代表者とともに、サステナブルファイナンス全体について議論を行うフォーラムです。	メンバー								
気候変動に関する機関投資家グループ（IIGCC）	IIGCC のミッションは、企業、政策当局、他の投資家と協力して、低炭素社会移行のために資本を動員することです。IIGCC は、気候変動に伴う長期的なリスクおよび機会に対処するための公共政策、投資プラクティス、企業行動の策定を支援しています。座礁資産リスクや気候変動によるその他の損失を最小限に抑える一方で、再生可能エネルギー、新技術、エネルギー効率など低炭素経済への移行がもたらす機会を最大化することは受託者責任であると、IIGCC のメンバーは考えています。	<table border="0"> <tr> <td>以下のメンバー</td> <td>以下の共同議長</td> </tr> <tr> <td>- コーポレートプログラム</td> <td>- ポリシー・ステアリンググループ</td> </tr> <tr> <td>- パリ協定に合致する投資イニシアチブ</td> <td></td> </tr> <tr> <td>- プロパティグループ</td> <td></td> </tr> </table>	以下のメンバー	以下の共同議長	- コーポレートプログラム	- ポリシー・ステアリンググループ	- パリ協定に合致する投資イニシアチブ		- プロパティグループ	
以下のメンバー	以下の共同議長									
- コーポレートプログラム	- ポリシー・ステアリンググループ									
- パリ協定に合致する投資イニシアチブ										
- プロパティグループ										
インパクト・マネジメント・プロジェクト（IMP）	IMP は、インパクトの測定・管理・報告方法について、グローバルコンセンサスを構築するためのフォーラムです。	投資家諮問委員会								
欧州非上場不動産投資家協会（INREV）	INREV は、2002 年に設立されたオランダの非営利団体で、欧州の非上場不動産ファンド市場に関心を持つ投資家向けにサービスや教育を提供しています。	ESG 委員会メンバー								
英国投資協会 ーサステナビリティ・責任投資委員会	投資協会は、英国の資産運用会社の業界団体です。	メンバー								
公正な移行のための投資家（Investors for a Just Transition）	ファイナンス・フォー・トゥモローの支援のもとに設立されたフランスの投資家団体です。公正な移行というテーマで企業とエンゲージメントを行い、ベストプラクティスを特定し、後れを取る企業に変化を促すことを目的としています。ワーキンググループは、エネルギー、運輸、不動産・建物・建築、農業・食品、金融という 5 つのセクターに取り組む予定です。	メンバー								

ネットゼロ・アセットマネジャーズ・
イニシアチブ

同イニシアチブは、資産運用業界がネットゼロの未来を目指す上で、重要な主導的役割を担うことを目的としています。署名機関は、気温上昇を産業革命以前の水準から 1.5°C に抑える世界的取り組みに従い、2050 年までに投資先企業の温室効果ガス排出量ネットゼロを目指すという目標に対する支援を行います。また 2050 年までにネットゼロを目指す投資に対する支援も行います。

予備段階、設立メンバー

Observatoire de l'Immobilier Durable
(OID)

OID (the Green Building Observatory) は、不動産業界の関係者が、持続可能な開発について交流するための独立したスペースです。OID には、フランスの商業用不動産のバリューチェーン全体をリードする 60 社のメンバーやパートナーが集まっています。

メンバー

ワンプラネット・アセットマネジメント・
ワーキンググループ

気候変動の影響低減について団結した取り組みを目指す 2015 年のパリ協定を受け、2017 年 12 月 12 日にワンプラネット・サミットが開催され、これに合わせて金融セクターが果たす重要な役割を確認する気候金融デーが開かれました。ソブリンウェルスファンド (SWF) は、その影響力と長期投資ホライズンを踏まえると、長期的な価値創出および持続可能な市場成果を促す独自のポジションにあります。そして気候変動関連の金融リスクと投資機会を大規模な長期資産運用に統合する取り組みを加速させるため、サミットで「ワンプラネット・ソブリンウェルスファンド・ワーキンググループ」が創設されました。

メンバー

インパクト投資の運用原則

インパクト投資の運用原則は、投資ライフサイクル全体を通じてインパクトへの配慮を目的意識を持って統合するための枠組みを投資家に提供するものです。署名機関に対して年次開示とインパクト投資システムおよびプロセスの独立した検証を求め、インパクト投資市場にさらに規律と透明性をもたらしています。

署名機関

責任投資原則 (PRI)

PRI は、世界をリードする責任投資イニシアチブです。ESG 要因が投資に及ぼす影響を把握し、署名機関投資家の国際ネットワークが ESG 要因を投資判断や保有判断に組み込めるよう支援する取り組みを行っています。

メンバー

サステナビリティ会計基準審議会
(SASB)

SASB 財団のミッションは、環境・社会・ガバナンスのテーマに関する各業界固有の情報開示基準を策定し、企業と投資家間で、財務的に重要でかつ意思決定に役立つ情報の伝達を促すことです。

投資家諮問グループメンバー

自主的炭素市場の拡大に関する
タスクフォース

このタスクフォースは、パリ協定の目標達成を支援するために、効果的かつ効率的な自主的炭素市場の拡大に取り組む民間セクター主導のイニシアチブです。50 社を超えるメンバーには、炭素クレジットの買い手・売り手、基準設定主体、金融セクター、市場インフラ提供者の代表が含まれています。

メンバー

国連責任投資原則 (UN PRI)
ー 森林破壊コモディティ専門家グループ

UN PRI の一環として、投資家による森林破壊のプラクティスに取り組むための投資家グループです。森林破壊に対する取り組みを調整し、将来の森林破壊に対する取り組みに関する共通の目標を設定することを目的としています。

メンバー

2021 年に支援した投資家イニシアチブ（続）

持続的発展のための オランダ投資家協会（VBDO）

VBDO は、持続可能な資本市場、すなわち財務的基準のみならず、非財務的基準、社会的基準、環境的基準を考慮する資本市場の創設に取り組んでいます。VBDO のビジョンは、企業および投資家のサステナビリティに対する認識を高めることです。

[メンバー](#)

世界経済フォーラム ーネット・ゼロ・カーボン・シティ

このプロジェクトは、世界経済フォーラムのネイチャー&クライメート・センター、クライメート・アクション・プラットフォーム、エネルギー・マテリアル・インフラの未来形成プラットフォーム、アーバン・トランスフォーメーション未来形成プラットフォームの一部となっています。そのミッションは、クリーンな電化と循環を可能にする環境を構築し、都市の脱炭素化とレジリエンスを実現することです。このプログラムは、エネルギー、構築環境、輸送の各セクター間のギャップを埋めるために、官民の協力を促進することによりこれを実現することを目指しています。

[メンバー](#)

協働イニシアチブ 「巨大 IT 企業と人権ー投資家の要望」

スウェーデン公的年金基金（AP 基金）倫理カウンスルは、世界の IT 企業へ向けた人権に関する要望について、新たな声明を発表しました。この声明は、巨大 IT 企業が人権を尊重するための措置を強化し、国連ビジネスと人権に関する指導原則に完全に合致した行動を取ることを求めています。当社は 2020 年にこの声明に署名しました。倫理カウンスルは、デンマーク人権研究所と協力して、IT セクターが人権についてどのように戦略的に取り組むべきかに関する長期的な要望を概説した文書を作成しました。この文書の作成には、当社を含む多くの投資家が関わっており、これらの要望について倫理カウンスルとともに IT 企業へのエンゲージメントを開始しています。

[メンバー](#)

2021 年における投資業界の連携と協調

声明	当社の関与	概要	開始年	テーマ
金融による生物多様性誓約	署名機関	世界の指導者に呼びかけを行い、金融や投資を通じて生物多様性を保護・回復することにコミットします。そのため 2025 年までに、企業との協働・エンゲージメント、影響評価、目標設定を行い、これらについて公表します。	2021 年	生物多様性
COP15 における FfB・セリーズ投資家声明	署名機関	COP15（2022 年。国レベルの交渉終了後）で策定される次期グローバル生物多様性フレームワークにおいて、金融機関の役割がより明確になるよう働きかけを行います。	2021 年	生物多様性
Climate Action 100+ からトタルに送られた投資家書簡	署名機関	トタルに対して気候変動戦略のさらなる進展と情報開示を求める書簡が 2021 年の同社年次株主総会に提出され、当社は多くの投資家とともに署名しました。	2021 年	気候変動
カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト - 科学と整合した目標設定に関する投資家声明	署名機関	カーボン・ディスクロージャー・プロジェクトは、世界 26 カ国、220 の金融機関で構成されています。1,600 社の企業に対して、科学と整合した目標設定イニシアチブを通じて排出量削減目標を設定するように働きかけ、その目標が、堅牢で信頼できる気候目標の事実上の業界標準と比較して独立的に検証されるようしています。2022 年 7 月以降、企業が設定する目標は、気温上昇を 1.5°C に抑える取り組みと整合したものでなければ承認されません。	2021 年	気候変動
インベスター・アジェンダ「気候危機に関する各国政府へのグローバル投資家声明」	署名機関	あらゆる国の政府に対して、確固たる気候変動対策を実施することを求める呼びかけです。気候変動からの影響を受けにくいネットゼロ排出量経済へ 2050 年までに移行するための政策の枠組みが策定・実施されるよう、各国政府に対して投資家との協働を提案しています。各国政府は、気温上昇を 1.5°C に抑える温暖化シナリオに沿った形で明確な脱炭素ロードマップと目標を定め、パリ協定に整合する移行計画を経済回復戦略に盛り込み、TCFD の勧告に沿った気候リスク開示を行う必要があります。	2021 年	気候変動
ファイナンス・フォー・トゥモロー - インパクトファイナンス発展に向けた誓約	署名機関	この宣言の署名機関は、インパクトファイナンスに対する共通アプローチの必要性を認識し、インパクトファイナンスを支える重要な原則および運用ツールを実施する意図を明確にしています。また、インパクトファイナンスの発展、ひいてはパリ協定と国連 SDGs の実施に対する金融セクターの貢献を促進するため、規制当局に対して規制と市場の枠組みを変えることの重要性に注目するよう促しています。	2021 年	インパクト
PRI - EU 企業サステナビリティ報告指令を支持する投資家声明	署名機関	責任投資原則 (PRI) および 54 の署名機関 (運用資産総額およそ 9 兆 2000 億ドル) は、欧州委員会が提案した非財務情報開示指令を改定する新たな企業サステナビリティ報告指令案、およびサステナビリティ情報を財務情報と同水準にまで高めるというその目的を歓迎する声明を公表しました。	2021 年	サステナビリティ
IIGCC 物理的気候リスクと機会に関する投資家の企業への要望	署名機関	50 社を超える主要なグローバル運用会社 (運用総額 10 兆ドル) が、企業が物理的な気候リスクおよび機会に適切に対処することへの明確な期待を表明しました。また、ムーディーズ ESG ソリューションズの子会社である Four Twenty Seven のデータを使用した IIGCC の調査により、高いエクスポージャーを持つ企業 50 社が特定されました。	2021 年	気候変動

規制一覧

英国スチュワードシップ・コード

参照ページ

目的とガバナンス

1. 目的、戦略、文化	3
2. ガバナンス、資源、インセンティブ	52-56
3. 利益相反	34、35
4. 十分に機能する市場を促進	6、27、付属資料
5. レビューと確認	60

投資アプローチ

6. 顧客と受益者のニーズ	58、59
7. スチュワードシップ、投資、ESG の統合	36-50
8. アセットマネージャーおよびサービスプロバイダーのモニタリング	56

エンゲージメント

9. エンゲージメント	6-25
10. 協働	23
11. エスカレーション	24

権利と責任の行使

12. 権利と責任の行使	20-25、28-35
--------------	-------------

PRI（責任投資原則）

参照ページ

原則 1：私たちは投資分析と運用決定プロセスに ESG 課題を組み込みます。	36-50
原則 2：私たちはアクティブなオーナーとなり、オーナーシップの方針と実践に ESG 問題を組み入れます。	6-35
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。	36-54、58-60、付属資料
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。	26-27、付属資料、 アクサ IM のウェブサイト
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。	PRI Assessment Report , AXA IM TCFD-Article 29 Report
原則 6：私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。	PRI Assessment Report , AXA IM TCFD-Article 29 Report

日本版スチュワードシップ・コード

参照ページ

1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。	全文
2. 機関投資家は、スチュワードシップ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。	34、35
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。	20-25、34-35、36-50
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。	16-19
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。	20-25、28-35
6. 機関投資家は、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のかについて、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。	全文
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。	52-60
8. 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすにあたり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう務めるべきである。	N/A

2021年に発行された責任投資に関する主なリサーチ文書・記事



- [COVID-19: Data privacy risks and potential opportunities](#)
Théo Kotula
- [Putting ESG to work: A case study in the telecoms sector](#)
Virginie Derue
- [Net Zero through investments: A pilot for intermediary target setting](#)
Lise Moret, Thomas Roulland, César Vanneaux
- [EU Taxonomy: a pathway to superior corporate](#)
Virginie Derue
- [China green bonds: seeking harmonisation in a sector that could boost the climate change fight](#)
Théo Kotula
- [A wake-up call for the energy sector? The IEA's path to net zero](#)
Olivier Eugène
- [A climate change conundrum: Is there a sweet spot for natural gas in the energy transition?](#)
Olivier Eugène
- [Carbon offsets: A necessary tool, but only under close scrutiny and precise conditions](#)
[カーボンオフセット: 必要なツールだが、厳密な調査と正確な条件の下でのみの解決策 \(翻訳版\)](#)
Virginie Derue
- [Are Europe's oil and gas majors prepared for the climate change challenge?](#)
Olivier Eugène, Augustin Monnoyeur
- [Climate change: How investors can help deliver a Just Transition](#)
Virginie Derue
- [Playing with fire: Measuring emissions from the world's oil and gas fields](#)
Olivier Eugène



組織図

アクサ IM の全体にまたがる責任投資のリソース

30 人の専任 RI プロフェッショナル



Gilles Moëc
AXA Group
Chief Economist and
Head of Research

Research



Gautier Bonnécuelle
Head of ESG & Impact
Research

- Jules Arnaud
- Jihane el Haidoudi
- Gael Hancali
- Ariel Girard

- Aïda Hemery
- Lisa Kladitis
- Mélina Leprince-Ringuet
- Lorenzo Schinelli



Clémence Humeau
Head of RI Coordination
and Governance

- Constance Caillet
- Julie Cavaignac
- Héloïse Courault
- Marine Jubert-Sirgue
- Alexandre Prost



Virginie Derue
Head of ESG Research

- Laurence Devivier
- Olivier Eugène
- Liudmila Strakodonskaya
- Théo Kotula



29
Fixed Income Analysts



Cyril du Chéné
RI Project and Process
Manager



Laurent Clavel
Head of Quant Lab

Quant Lab



Yolande Poulou
Head of RI Solutions
Models and Tools

- David Baudouin
- Danika Matheron
- Nicolas Pouzenc



13
Investment Analysts

Portfolio Managers



Thomas Coudert
Head of FI
Sustainability

- Jamison Friedland



Jonathan White
Head of Equity QI
Sustainability



156
Portfolio Managers

Investment Specialists



Marie Walbaum
Ri Solutions Expert



26
Investment specialists

231 Client Group
(Sales, Marketing, Development and Client Services)

Source: AXA IM as of 28/03/2022

*Covering ESG analysis as part of fundamental credit research.



Laurent Lavergne
Global Head of Asset
Management &
Development

RI resources in AXA IM Alts



Justin Travlos
Global Head Responsible
Investment



Juliette Lefebure
ESG Manager

- Joseph Bensadon
- Katherine Lundevall
- Sophie de Malefette



Christophe Lebrun
Head of Forestry

[\[ディスクレーマー：Note 3 参照\]](#)

ディスクリーマー

Note 1：商品分類は、金融サービスセクターにおける持続可能性関連開示に関する欧州指令（EU）2019/2088（以下「SFDR 規制」）に基づき提供されます。各受領者は、本日現在、SFDR 関連の規制技術基準（「RTS」）が確定しておらず、欧州委員会及び欧州議会・理事会による承認と正式な採択が条件となっていることに注意を喚起すべきです。さらに、SFDR 規制の解釈に関連して、さらなるガイダンスが行われる可能性もあります。当社は規制当局の動向を注視しており、製品カテゴリー区分は、RTS または追加ガイダンスが公表された時点で再評価され、変更される可能性があります。

Note 2：運用プロセスで使用される ESG データは、ESG 手法に基づいており、一部は第三者のデータに依存し、場合により当社で独自開発されたものを用いています。これらは主観的なものであり、時間の経過とともに変化する可能性があります。いくつかのイニシアチブを取っておりますが、統一された定義が無いため、ESG の基準は一律ではありません。そのため、ESG 基準や ESG レポートニングを使用する様々な運用戦略を比較することは困難です。ESG 基準を組み込んだ運用戦略とサステナブル開発基準を組み込んだ運用戦略では、ESG データは似ているように見えますが、計算方法が異なる可能性があり、区別する必要があります。

Note 3：いかなる個人も、いかなる期間においてもマネジメントチームに関わることを保証するものではありません。スタッフチームに関する情報は、あくまで参考としてです。スタッフが、アクサ・インベストメント・マネージャーズに在籍していること、または今後も在籍すること、また、アクサ・インベストメント・マネージャーズで職務を遂行していること、または今後も職務を遂行することを当社は保証しません。

アクサ IM について

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサ IM）は責任ある資産運用会社であり、長期的なアクティブ運用を行うことで、お客様、従業員、そして世界の繁栄を支援しています。当社の確信度の高い運用アプローチにより、代替資産クラスおよび伝統的資産クラス全般で最も良好な投資機会と考えられるものを追求しています。2022 年 3 月末時点で約 8,840 億ユーロの運用資産残高を有しています。

アクサ IM は、グリーン、社会、サステナブル市場における先進的な投資家であり、2021 年 12 月末時点で 5,630 億ユーロにおよぶ ESG（環境、社会、ガバナンス）統合済みのサステナブルおよびインパクト資産を運用しています。当社は、2050 年までに、全運用資産における温室効果ガス排出のネットゼロ達成をコミットしており、株式銘柄選択から企業行動や文化に至る当社の事業に ESG 原則が組み込まれています。当社の目標は、社会と環境に有意義な変化をもたらしつつ、お客様に真に価値のある責任投資ソリューションをご提供することです。

2021 年 12 月末時点で、アクサ IM は 18 カ国 28 拠点において 2,400 名超の従業員を擁し、グローバルな事業を展開しています。アクサ IM は、世界最大級の保険および資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行います。当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はお客様の負担となります。

【ご留意事項】

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。

当資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

当資料は、信頼できると判断された情報等をもとに作成しておりますが、正確性、完全性を保証するものではありません。当資料の内容は、作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に記載された運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の情報であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。

当資料を事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第 16 号

加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、日本証券業協会

Ref-26639