



アクサIM スチュワードシップ・ レポート2022

“

当社のパーパスは、
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、
です。

本レポートは
当社のパーパスを
行動に移したものであり、
透明性へのコミットメントを
証明するものです

”

マルコ・モレリ
アクサ IM エグゼクティブ・チェアマン

Contents

序文

持続可能な未来に向けた歩みを果敢に継続
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

厳しい状況であればこそESGはその真価を発揮

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

2022年のエンゲージメント:社会的要因と生物多様性に注目

ヴィルジニー・デルー、アクサ IM ESGリサーチ・ヘッド

6ページ

2022年のエンゲージメント:主なポイントとデータ

7ページ

エンゲージメント・テーマ

気候変動、生物多様性、ジェンダーダイバーシティ、
責任あるテクノロジー、社会

12ページ

ますます複雑になる世界で確信を持って行動する

クレマン・ウモー、アクサ IM サステナビリティ・コーディネーション&ガバナンス・ヘッド

28ページ

機能する市場を促進

公共政策

クレマン・ウモー、アクサ IM サステナビリティ・コーディネーション&ガバナンス・ヘッド

34ページ

議決権行使

議決権行使:当社の優先順位と計画

38ページ

プラットフォームへのESG統合

ESGを機能させる

アクサIMコア
アクサIMオルツ

48ページ

ガバナンス、人材管理と報酬方針、モニタリング

責任投資組織の構成

インクルージョンとダイバーシティ

トレーニングと開発

報酬方針と人材管理

第三者のサービスプロバイダーおよびデューデリジェンス

66ページ

お客様と受益者のニーズ

お客様のニーズをサポート

アクサ IMと当社のファンドについて

74ページ

説明および評価

説明責任

77ページ

付属資料

79ページ

持続可能な未来に向けた歩みを 果敢に継続



マルコ・モレリ
アクサ IM エグゼクティブ・チェアマン

世界の一部の地域では、環境・社会・ガバナンス (ESG) 投資に対する疑念が広がっていますが、当社は、効果的で強固なスチュワードシップを通じて企業の行動に影響を与えることが、これまで以上に重要であると考えています。

当社は、アクティブ運用を行う責任ある資産運用会社として、スチュワードシップはグリーンで公正な移行を後押しする重要なメカニズムであると考えています。スチュワードシップは、当社のパーパスである「すべての人々のより良い未来のために、大切なものに投資する」ことと、受託者責任に合致するものです。本レポートは、当社のパーパスを行動に移したものであり、透明性へのコミットメントを証明するものです。

行動する

気候変動は、依然として投資先企業とのエンゲージメントにおける優先事項です。これは、当社が気候変動に遅れをとっていると考える企業群と対話し、企業の戦略に対して異議を唱えていることによく反映されていると思います。出遅れている企業には、効果的な脱炭素化戦略を実施するために3年の期間が与えられ、もし対策が実行されない場合、当社は投資撤退することにしていきます。2022年のある時、そういった企業で満足のいく回答が得られなかったため、アクサ IM は当社の確信に基づいて行動し、気候変動決議案を共同

提出したことを皆様にお伝えしたいと思いません。

ウクライナ戦争の極めて大きな影響と自然への悪影響の激化により、社会的要因と生物多様性も重要なテーマとなりました。海、森林、気候などの自然資本は、人間の生活を可能にしています。当社のパートナーであるアイスバーグ・データ・ラボが開発したポートフォリオに生物多様性に特化したデータを統合することで、生物多様性関連のエンゲージメント活動をさらに発展させることができました。生物多様性の保護が急務であることは明らかであり、この分野でのエンゲージメントは全体の18%を占め、アクサ IM は生物多様性の損失に立ち向かう行動を取っています。

当社は長年にわたり、インクルーシブ (包摂的) な職場環境を実現するための鍵としてジェンダーダイバーシティを提唱しており、エンゲージメントを通じて、投資先企業におけるジェンダーダイバーシティの強化を図ってきました。2022年以降、より複雑化する世界において、当社は増大する社会的リスクを軽減するために、人権と「公正な移行」をカバーするために、投資先企業との交流を拡大しました。

当社は、環境・社会問題に適切に対処するためには、効果的なガバナンスが前提条件であると確信しており、2021年版のスチュワードシップ・レポートで最初に強調しました。当社は、様々な環境・社会問題が、現在、多くの企業のガバナンス、報酬計画、戦略設定の中心となっていることを非常に好ましく考えています。このような着実な統合により、環境・社会への配慮が企業戦略の中心に深く組み込まれつつあります。

説明責任の共有

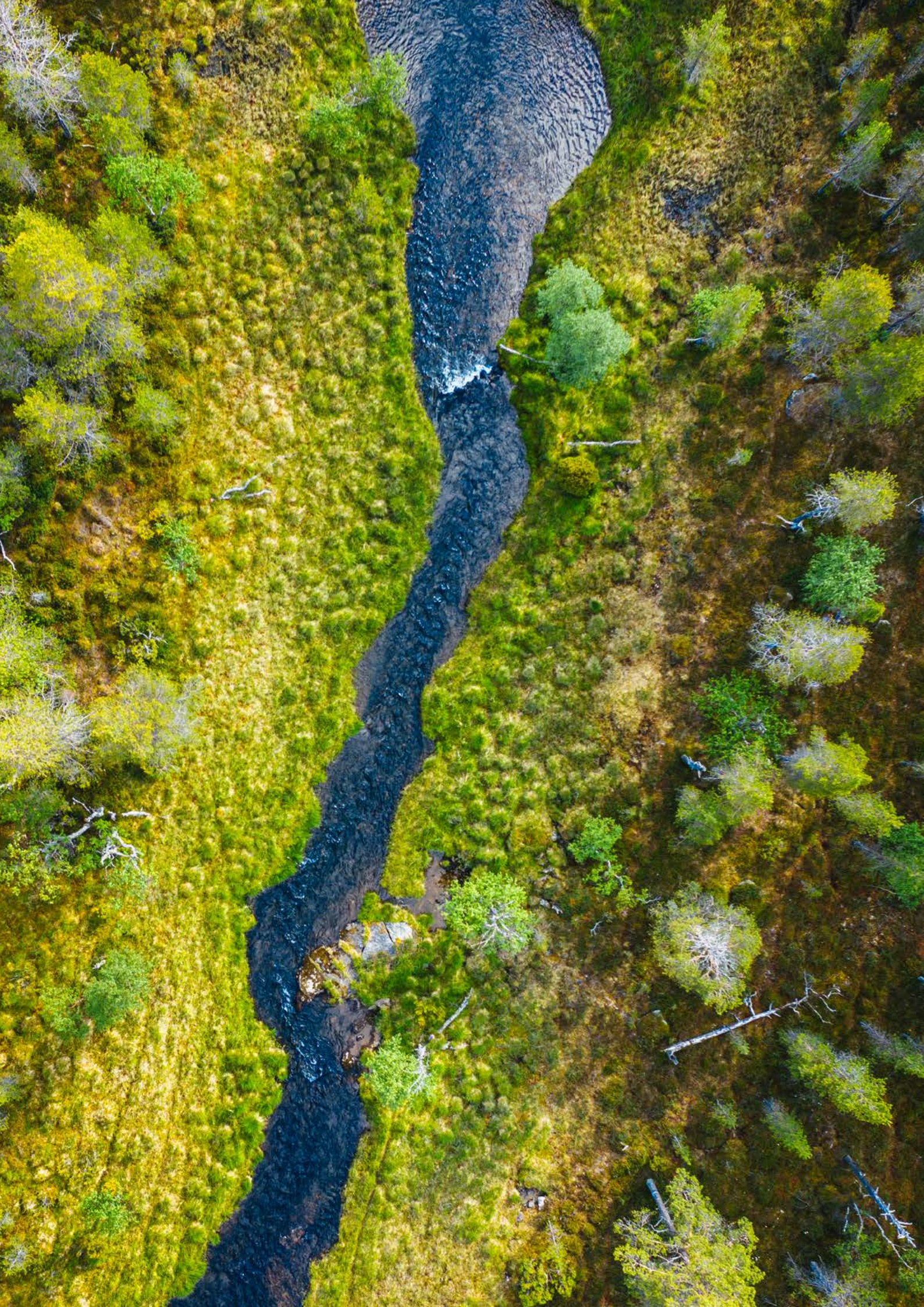
もう一つのポジティブな成果は、アクサ IM においてサステナビリティに関する説明責任を共有する文化が強化されたこと

です。昨年、当社で「サステナビリティに係る対話」と呼ばれるものが増えました。このエンゲージメント活動は、当社の投資先企業の強固で長期的な収益性を強化するもので、皆様にお伝えすることが重要であると考えています。ポートフォリオ・マネージャーやクレジット・アナリストが行うサステナビリティに関する対話は、エンゲージメント件数の40%を占めており、運用チームはこれまで以上に多くの情報にアクセスし、当社のお客様のために ESG リスクの軽減を図れるようになりました。これは当社にとって新しいことではありませんが、エンゲージメント報告に関するガバナンスが改善されたことで、サステナビリティを当社すべての活動の中心に据えることができるようになりました。

このような展開の一環として、アクサ IM では上級職の報酬に ESG 目標を盛り込み、全従業員に ESG 開発目標を展開しました。ESG に関する認識と理解は、従業員のエンゲージメントを維持する基盤です。

当社のビジョン

2023年のスチュワードシップについては、当社の確信は気候変動、生物多様性、社会的リスクにおいて揺るぎないものである一方、企業のサプライチェーン (当社でも取り組む予定です)、新興国企業への対象拡大など、新しい課題にも立ち向かってまいります。当社は、責任ある資産運用会社としてのコミットメントを着実に前進させてまいります。いわゆる「ESG への反発」によって、特定地域の発行体やお客様との関わり方を見直す必要があると認識しています。しかし、どのようなテーマが主流になろうとも、当社は、地球と社会の両方にとって公平性を優先する公正な移行を確保するための取り組みを強化してまいります。



厳しい状況であればこそ ESGはその真価を発揮



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

2022 年は、インフレ、地政学、市場のボラティリティが相まって、極めて困難な年となりました。これに対して企業は、喫緊の課題に取り組む一方で、環境・社会・ガバナンス (ESG) の取り組みを単純に棚上げすることもできたはずですが、しかし、幸いなことに、多くの企業はそのようなことに気を取られることはありませんでした。

実際、2022 年には多くの点でネットゼロへの移行が加速しました。エネルギー安定化の必要性が再生可能エネルギーへの投資を後押しする一方で、新たな規制や 12 月の COP27 (国連生物多様性条約第 15 回締約国会議) で合意された生物多様性グローバル枠組みのような野心的な世界的イニシアチブが導入されました。

企業への圧力は弱まる兆しを見せていません。特に欧州では、企業は、規制が金融業界を超えて実体経済に影響を与え始めつつあることを理解しています。企業の顧客やその他の利害関係者は、すでに二酸化炭素排出量を精査し始めており、性別や民族のダイバーシティなどの分野では既に実績があります。彼らはガイダンスを必要とするため、責任ある投資家と積極的にに関わり、その結果、多くの重要な ESG 問題に関して企業による真の進歩が見られるようになってきています。エンゲージメントは機能しています。

勢いを維持

大きな進歩を遂げつつある一方で、企業が適切な道筋を歩み続けることが重要です。

ここでは、楽観視できる理由があります。欧州のロシア産化石燃料への依存度を下げ、欧州連合 (EU) におけるグリーン移行の加速を目的とした REPowerEU 計画や、世界最大の炭素市場である EU 排出権取引制度における新たな改革などのイニシアチブが、企業にネットゼロを目指すよう圧力を強めています。

米国は、気候変動対策として過去最大の連邦法であるインフレ抑制法 (IRA) を成立させたため、環境後進国がリーダーへと変貌を遂げました。3,700 億ドル (約 48 兆円) の巨額パッケージである IRA は、特に輸送産業を中心とした米国の低炭素ソリューション開発を加速させ、再生可能エネルギー投資を急増させるものです。IRA によってもたらされた競争上の緊張は、欧州の多くの人々を動揺させましたが、この画期的な法律は、気候危機への取り組みが、米国ではビジネスを意味することを示しています。これは、米国の一部の関係者における「ESG に対する反発」の影響をはるかに上回る意味が、投資家にとってあると思われる。

「S (社会)」側面の台頭

昨年は、ESG における「S」の注目度が上昇したことも歓迎すべきことでした。

例えば、新型コロナパンデミック (感染拡大) がもたらした労働のトランスフォーメーションは、今や恒久的なものであることが明らかになり、社会政策に課題を投げかけています。在宅勤務は、労働条件の評価にどのような変化をもたらすのでしょうか。長年、企業における労働災害の発生件数などの統計は、社会問題で企業を評価しようとする投資家にとって重要業績評価指標 (KPI) でした。在宅勤務の台頭により、私たちの働き方が大きく変わったかもしれませんが、事故がなくなるわけではありません。投資家としての視点は、政策が新しい現実確実に適応するのと同様に、変化しなければなりません。

同様に、企業も慣れない方法で人材獲得競争を展開しています。パンデミックは、

私たちの経験の中では、失業率が低下した初めての危機です。労働市場は依然としてどこも逼迫しています。これにより、投資の観点から「S」がさらに重要になります。なぜなら、進歩的な社会政策を展開できる企業は、労働力を維持し、競争上の優位性を享受できるため、それがポートフォリオのパフォーマンスに反映される可能性があるからです。賃金が軒並み上昇する中、労働者、特に若い世代は雇用主のパーパスや価値観にますます左右されるようになってきています。

アクサ IM のエンゲージメント

ESG 投資は、多くの場合二元論的です。一部の資産運用会社は、投資対象外と判断した企業やセクターを除外します。また、別の資産運用会社は、企業を適切な方向に導こうとします。アクサ IM は、その両方を行うことを目指しています。

当社は、ネットゼロへの移行を支える可能性がない石炭などの分野では、厳格な除外方針をとっています。しかし、単にすべての化石燃料会社を排除するだけでは、そういった企業の行動を決して変えることができないことも認識しています。そこで当社は、石油・ガス企業と積極的に関わり、当社が十分に野心的と考える短中期的な排出削減目標を設定し、再生可能エネルギーに多くのリソースを割くようそういった企業に働きかけています。また、当社の忍耐は無限ではないことを、エスカレーション・ポリシーを通じて明らかにしており、十分な進展が見られない場合は、経営陣に対する議決権行使や投資撤退も行います。

心強いことに、当社の取り組みは、化石燃料産業だけでなく、当社が関与する多くの企業からも、具体的な反応を引き出しています。企業は、自らの評判が危機に瀕していることを理解しています。2022 年には、多くの分野で複雑さを増したことは事実です。しかし、有意義な対話に応じる企業が増え、規制がより良い非財務情報開示を促していることから、当社は、より持続可能な世界に向けた集団的取り組みが持続することを確信しています。

2022年のエンゲージメント： 社会的要因と生物多様性に注目



ヴィルジニー・デロー
アクサIM ESG リサーチ・ヘッド

2022年は、戦争と気候変動の複雑かつ非常に広範囲にわたる影響により、社会的要因と生物多様性に焦点が当たりました。これは当社のリサーチとエンゲージメント活動全体に影響を与えました。

すべての面で結果を出すことは難題でしたが、エンゲージメントの量と質を高める一方、対話を拡張し、人権や「公正な移行」など新しい社会的テーマの問題をカバーしました。生物多様性をさらに掘り下げる一方、直面する課題や企業が事業を展開する市場の特性に応じて当社の立ち位置を調整しながら、排出量の多いセクターに属する企業の気候戦略を強化する長期的な取り組みを継続しました。

私たちが発表したリサーチは多くの分野でエンゲージメントを支えました。一部の高排出セクターの企業が気候戦略をどのように進展させていくかを評価するため、有望ではあるもののまだ初期段階の技術開発について調査を実施しました。また、人権リスクに関する分析を収集し、専門家の「現場に即した」見解を得て、リスクを当人に限定するためにまずとるべき対策について企業の意識向上を図りました。当然のことながら、まずなすべきことは最もリスクの高い活動や地域の一覧を作成することでした。

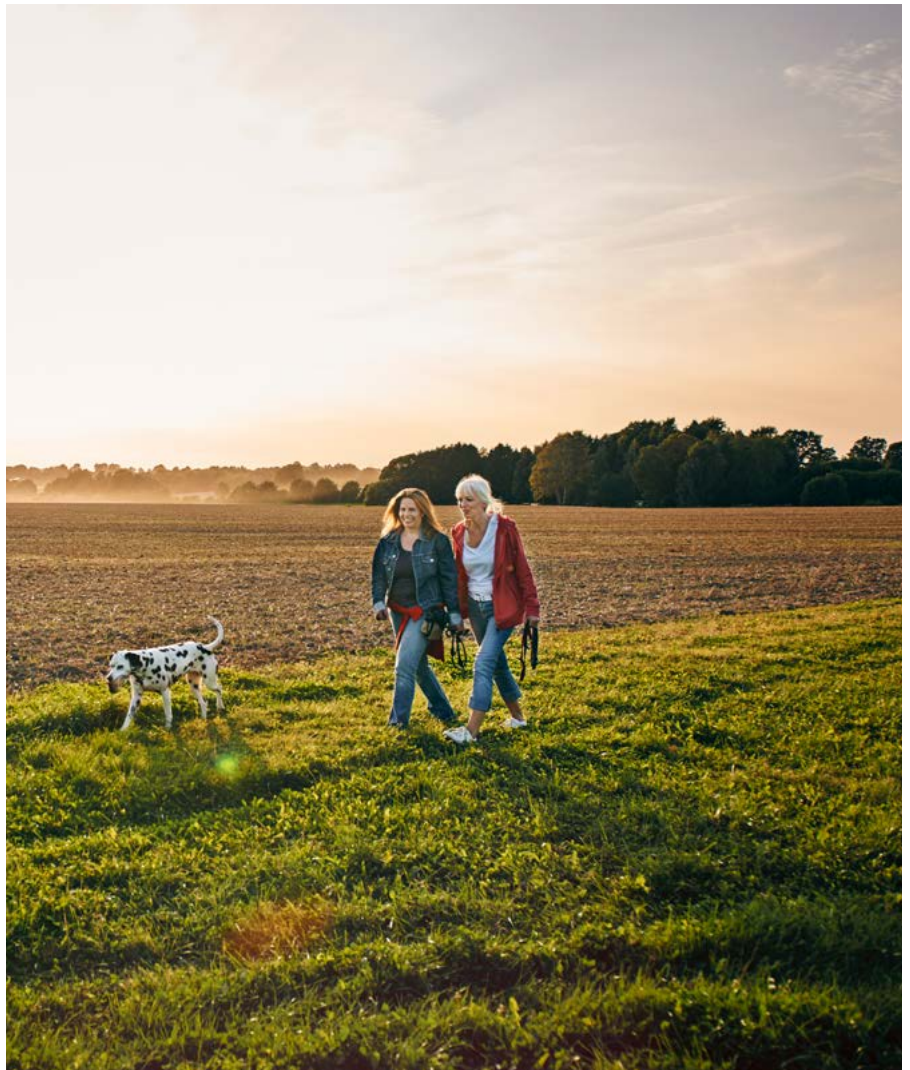
プラスチックや廃棄物など、生物多様性に影響を与える可能性のある特定のテーマに関する調査を通じて、リスクと機会がどこにあるのかを大まかに把握することができました。これによって、食品や化学品を含む多くのセクターで、エンゲージメントを強化する道が開かれつつあると考えています。この分野では規制上の要求も役割を演じ、企業に対し森林破壊のリスクやその他の自然への圧力を考慮するよう促しています。専門家ワークショップへの

参加や、Iceberg Data Lab と提携して使用可能な生物多様性指標を構築する活動により、この面での最初の重要な一歩を踏み出すことができました。活動を通じて、生物多様性に最も有害なセクターに取り組み、特定の企業に対し有益なエンゲージメントを行うことへの自信を得ることができました。

コーポレートガバナンス・チームとの緊密で実り多い協力関係の下でアナリストのテーマ別専門知識を迅速に活用できるようにし、議決権行使に係る意思決定へのインプット・プロセスの改善を図りました。これによって、一部の大手IT企業など、サステナビリティ活動の強化があまりにも

遅い企業に対して圧力を強めることができたと考えています。

新しい年は常に新しい課題を投げかけますが、新しい持続可能な時代に向かうことの意味がますます明らかになっていく中で、当社は対応し適応するためのツールとプロセスを持っていると確信しています。環境や社会の要請を実現する公正な移行は、今後も中心的な目的であり続けます。



2022年のエンゲージメント： 主なポイントとデータ¹



エンゲージメントは
2021年比
111%増



シニアエグゼクティブ
または取締役レベル
での
エンゲージメントは
178件

金融セクターは、気候変動や世界的な社会問題への対応をめぐるますます厳しい監視の目にさらされるようになっていきます。当社は、排除方針で明確なレッドラインを設定し、持続不可能と考える活動について企業に対し強いメッセージを発するだけでなく、スチュワードシップ戦略を用いて、主要な ESG リスクに対処しベストプラクティスを実施するよう、投資先企業の背中を押しています。

当社は、長期的な業績に重大な影響を与える問題について企業と直接対話することを非常に重視しています。気候変動、生物多様性、責任あるテクノロジー、人的資本、人権、ガバナンスなどの主要な ESG 問題に関する責任投資 (RI) テーマ別リサーチは、当社のスチュワードシップ戦略に貢献しています。²

昨年は当社のエンゲージメント活動にとって転換点となりました。テーマを絞ったエンゲージメント手法は現在 3 年以上にわたって実施され、取り組みの成果が現れつつあります。投資先企業 7 社と対話を開始する際に設定したエンゲージメント目標は現在達成されつつありますが、マクロ経済状況の複雑化を要因の一つとして、目標が達成されていないと考え

られる事例も 5 件あります。スチュワードシップ・アプローチにおける継続性を強化しており、エンゲージメントが停滞している場合（昨年は 20 件）には、議決権行使などの方法で懸念事項をエスカレートしています。

責任投資活動に関する透明性のある明確な報告の実施に向けた当社の取り組みの一環として、2022 年初頭にエンゲージメント方針を改正し、異なる種類の対話をより明確に区別しました。「目的を持ったエンゲージメント」は専門家が行うテーマ別リサーチによって推進され、当該専門家は投資チームの支援を得て、企業内で変化を達成するための明確な目標を持ってエンゲージメントを主導します。一方、「サステナビリティに係る対話」はそれほど集中的ではなく、サステナビリティ活動の継続的強化が確実な長期的収益力の支えとなることを目指す企業を対象とします。後者は多くの場合、ポートフォリオ・マネージャーやクレジット・アナリストによって主導されます。どちらの方法も 10 ページで詳しく説明します。

この区別によって、的を絞ったエンゲージメントのガバナンス・資源・監督を強化することができ、エンゲージメントの成功

確率を最大化し、同時にサステナビリティの問題で生じる議論の範囲についてもより優れた報告ができるようになったと考えています。

全体として、当社は 2022 年に上場企業 480 社に対し 596 件のエンゲージメントを実施しており、エンゲージメント活動は 2021 年比 111% 増加しました。

気候は依然として当社の主要テーマ（エンゲージメントの 28%）ですが、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の増加という 2021 年に見られた傾向は本年も続きました。ガバナンス関連のテーマと並んで多くの環境問題や社会問題が扱われるようになっており、環境や社会への考慮が企業戦略の中心に統合されつつあることを示すものとして、当社はこれを非常にポジティブに捉えています。また、現在ではサステナビリティの側面に関する投資先企業との議論は、経営層の上位レベルと行われています。2021 年と比較すると、シニアエグゼクティブや取締役会レベルでの議論が増えています（2021 年ではエンゲージメントの 25%、一方 2022 年では同 30%）。これは「目的を持ったエンゲージメント」で一層顕著に見られました。

⇒ ビジョン 2023

スチュワードシップは、2023 年も引き続き当社の責任投資ロードマップにおける最優先事項です。当社は以下を目指しています。

- エンゲージメントの数を増やす一方で、議論やプロセスの質の高さを維持し、エンゲージメントの成功確率を高めます。そのためには、このプロセスにおける主要パートナーである投資チームやアナリストと継続的に協力する必要があります。同時に、引き続き ESG を統合しチームのスキルアップを図ります。
- 企業内で望ましい変化を達成する確率を高めるため、エンゲージメント・プロセスの監督を強化します。その結果として、エスカレーションをより頻繁に使用したり、協働的イニシアチブの一環として同業他社や資産オーナーのお客様と共同で取り組んだりすることがあります。これまで以上に複雑化している世界で、企業の動きを促進する方法として集団的行動が依然として有効であると当社は考えており、引き続き協働的取り組みにおける当社の役割を果たしていきます。

- 不動産分野でのテナントへのエンゲージメントを含め、オルタナティブ資産クラスでのエンゲージメントをアクサ IM の重要な優先事項として推進し、オルタナティブ資産市場での当社の影響力を強化します。
- サステナブルファイナンスの側面だけでなく実体経済の問題でも公共政策への取り組みを推進し、そのために「気候変動に関する機関投資家グループ (Institutional Investors Group on Climate Change)」などの業界団体と協力します。より持続可能な世界への秩序ある移行を加速するには政府の行動が必要であり、それによって長期的に堅調なパフォーマンスをお客様に提供できる確率を高めることができます。

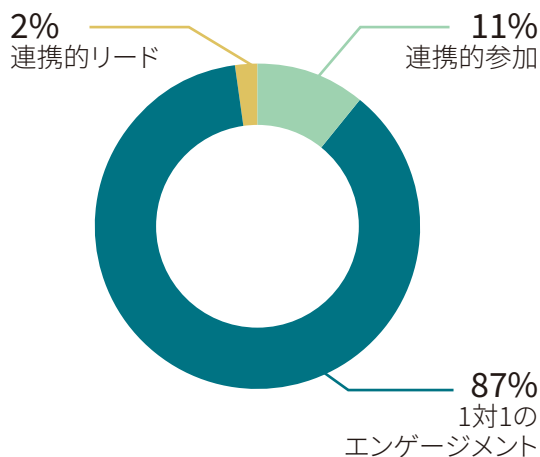
透明性は当社にとって引き続き重要な優先事項です。当社は、ファンド・レベルでのエンゲージメント報告能力の強化を図る予定です。また、ネットゼロへの道のどこに課題があるのかを引き続き明確に示していきます。

¹ このセクションの数値は端数処理を行っている場合があります。

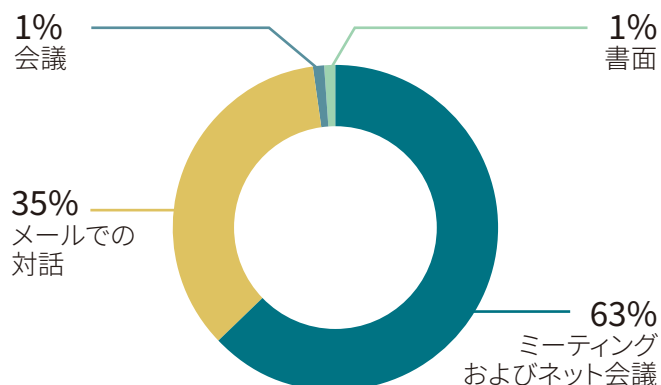
² [Investment Institute: Sustainability](#)、アクサ IM、2023 年 2 月閲覧

主なポイントとデータ

エンゲージメントカテゴリー



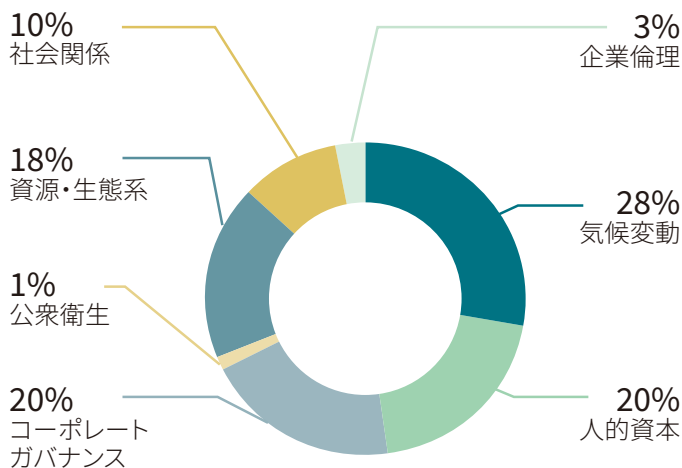
エンゲージメントの内容



出所：アクサ IM、2022 年末

企業に対する当社のエンゲージメントは、主要テーマを幅広くカバー

ESG テーマ

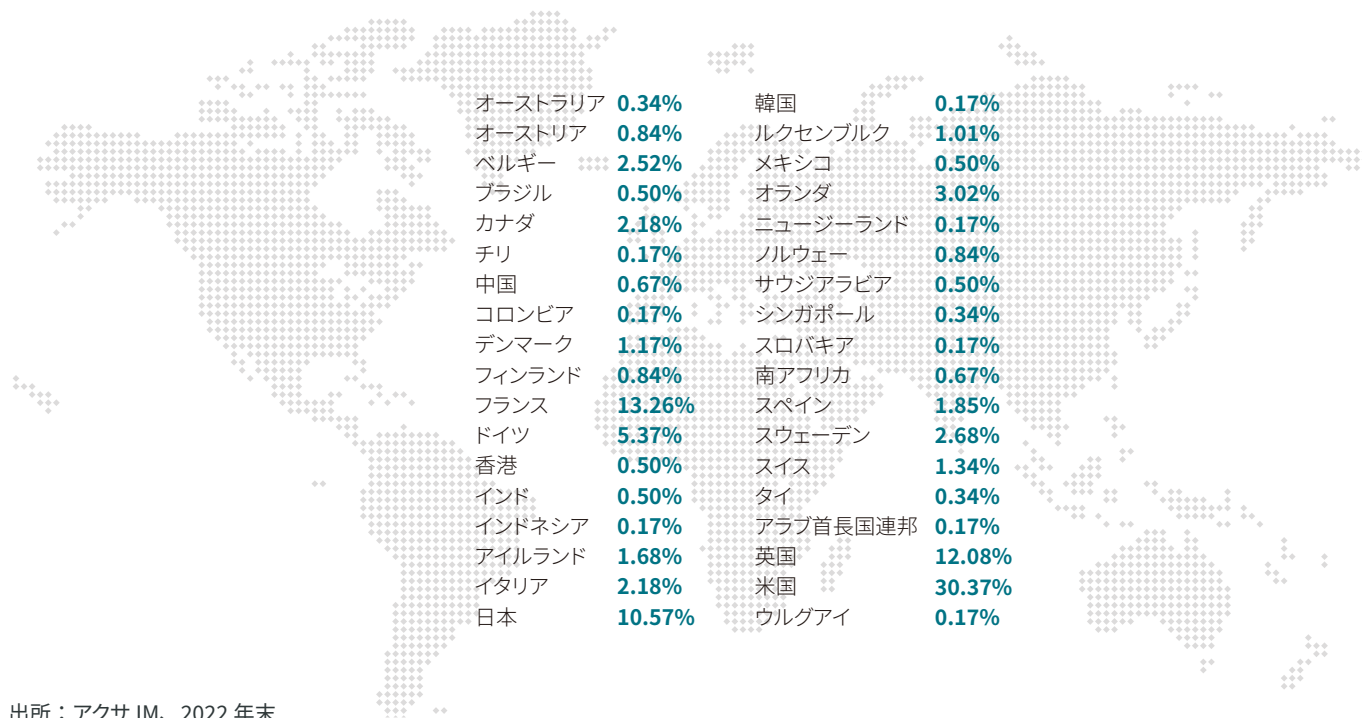


出所：アクサ IM、2022 年末

主なポイントとデータ

2022年に当社がエンゲージメントを実施した企業は

世界全域におよぶ



出所：アクサ IM、2022 年末

76%

2022年の当社のエンゲージメントに占める、国連の持続可能な開発目標（SDGs）の割合。その内訳は以下の通りです。

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



SDGsは、説明のみを目的としています

出所：アクサ IM、2022 年末

主なポイントとデータ

エンゲージメント・アプローチ



2022 年の
エンゲージメント数



2022 年に
エンゲージメントの
対象となった発行体の数

サステナビリティに係る対話	239	222
目的を持ったエンゲージメント	357	289
エンゲージメント総数	596	480*

出所：アクサ IM、2022 年末。

* 年間で 28 の発行体に対し両方の手法でエンゲージメントを実施

目的を持ったエンゲージメント

2022 年に、289 の事業体と 357 件の「目的を持ったエンゲージメント」を実施しました。ガバナンスは私たちの議論の重要なテーマであり、事例の 24% はコーポレートガバナンスを対象としていました。

もっとも、これらの会議のうちでガバナンスの問題だけに焦点を当てたものはわずか 15% でした。当社は、環境問題や社会問題に適切に対処するには、効果的なガバナンス方針とその実施が必要不可欠であると確信しています。したがって、環境問題や社会問題に関して当社がエンゲージメントを実施する際には、多くの場合、ガバナンスにも対処しています。

2021 年には、気候変動エンゲージメントのかなりの割合（30%）がガバナンスに関連していました。2022 年（33%）でもこの傾向は変わりませんでした。人的

資本問題に関する会議の半数でコーポレートガバナンスの問題が取り上げられました。これらの結果は多様性、平等、インクルージョン（包摂性）のテーマが増えたことが要因で、こういったテーマでは専用の政策の策定、トップマネジメントに対する目標・インセンティブの使用、取締役会の適切な監督が求められます。

ダイバーシティや生物多様性、森林破壊に係るエンゲージメント・プログラムを実施する中で、生態系保護や人的資本も重要なエンゲージメントのテーマでした。また、多くのセクターでエンゲージメントを強化し、特にテクノロジー・セクターでは責任あるテクノロジーの問題にさらされている企業に焦点を当てました。

また、株主総会の議決権行使を担当するコーポレートガバナンス・チームは、環境・社会・ガバナンス関連の株主提出議案が高い支持を得た多くの企業

に対し、それらの提案の実施状況を調査しました。

当社は発行体との直接対話を好みますが、新たな協働的イニシアチブにも引き続き参加しており、後者の割合は現在このカテゴリーの全エンゲージメントの 20% を占めています。明確な目標と期待される成果が共有されている場合には、他の投資家とともに取り組むことによりエンゲージメント・プロセスの効率性と結果の重大性を高めることができると当社は考えています。2022 年は、この共通の目的が成立しにくい場合が多く見られました。マクロ経済環境の複雑化により、とりわけ米国で ESG の取り組みに対する新たな反発が生じたためです。

イニシアチブ自体のガバナンスに関するものを含め、協働的イニシアチブのメンバー間でのこういった議論も協働的イニシアチブの重要性が高まっていることを示しています。

サステナビリティに係る対話

アクサ IM は 2022 年、サステナビリティのテーマに関して投資チームと企業または政府系機関との間で行われる対話の範囲をよりよく反映させるため、「サステナビリティに係る対話」アプローチを導入しました。これらの議論は、ESG の課題を積極的に特定するために

重要であり、多くの場合、サステナビリティ活動の継続的強化が確実な長期的収益力を支えるとみられる企業に焦点を当てています。

弱点が特定された場合、「サステナビリティに係る対話」は一定の場合にエスカレーション手法の使用につながるか、より正式な「目的を持ったエンゲージ

メント」に移行する可能性があります。

気候変動は、投資先企業や政府機関との議論の包括的なテーマであり、対話の 39% を占めています。2022 年には 222 の事業体と 239 件の議論を行いました。この数は長期的に増え続けると予想しています。



エンゲージメント・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、当社の 2022 年のエンゲージメント活動の 28% を占めています。このテーマは世界的で、あらゆるセクターのどの企業とも関連しますが、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 SDG7 や SDG13 と関連）と銀行（貸付け方針を通して）、さらに建材業界に対して重点的に取り組んでいます。これらのセクターで活動する企業に対するエンゲージメントは、2022 年の気候関連エンゲージメント全体の約 3 分の 1 を占めました。

気候に関する主要なテーマという点で、2022 年は 2021 年と驚くほど似通っています。

いくつかの重要な注目点は以下の通りです。

- ・ 気候変動に関する政府間パネル (IPCC) は、温室効果ガス排出量を削減してすでに目に見えている気候変動の結果に社会を適応させる緊急の必要性を強調した、2 つの新たな報告書を発表しました。³
- ・ 11 月にエジプトで開催された、待ち望まれた国連気候変動枠組条約第 27 回締約国会議 (COP27) の結果は、期待外れとささやかな進展が混在したものととなりました。⁴
- ・ 二酸化炭素 (CO₂) の排出量は増え続け、大気中の濃度は再び過去最高を記録しました。^{5,6}
- ・ 石炭消費量と石炭発電量が過去これほど増加したことはありません。⁷

非常に不幸な展開となったのはウクライナでの戦争です。人類の悲劇と地政学的な混乱以外に、この紛争はエネルギー価格の急激な上昇を引き起こしました。天然ガスの価格上昇は欧州で非常に深刻ですが、世界的にも広がっています。このため、電力と天然ガスの地域的な供給不足が生じ、液化天然ガス (LNG) に需要が殺到しました。ヨーロッパでは、

停電を避けるために石炭発電所を再稼働しなければならなくなりました。これによって、気候変動を食い止めるという長期的な目標と、家庭への電力供給と暖房という短期的な現実との対立が、非常に目に見える形で生じました。

年間を通じて、エネルギー移行は気候だけでなく生物多様性や社会正義にも関わるという認識が高まりました。低炭素社会への移行は、環境や社会の損害というコストの下で行われてはならず、あらゆる場所にいるすべての人を一緒に連れて行かなければなりません。横断的なアプローチが求められています。

このように、エネルギー移行のトリレンマ、つまり脱炭素、エネルギー安全保障、エネルギーの手頃な価格での入手がよく話題に上るようになりました。気候、環境、社会正義、経済的要因の適切なバランスを取ることが課題なのですが、これは容易ではありません。

議論が盛んに行われているもう一つの話は、産業革命前からの気温上昇を 1.5°C に抑える (パリ協定) ことが実現可能かということです。⁸ 多くの国際的、集団的なイニシアチブはこの目的をミッション・ステートメント (綱領) に盛り込んでいますが (特にアクサ IM が設立メンバーであるネットゼロ・アセットマネージャーズ・イニシアチブ⁹)、COP27 の前に発表されたいくつかの分析は、現在の計画と行動に基づけば世界は 2.5°C 以上の上昇に向かっていると断言しています。¹⁰ 地球温暖化をめぐる数学は冷厳であり、科学界の勧告と社会が実際に取る対策との間には大きな隔りがあります。

高い目標の維持、排出量の削減、気候変動への適応は必要不可欠であり、厳しい現実に対し十分な行動をとらない場合、最終的に報いを受けるのは避けられないかもしれません。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：成功のマイルストーン

私たちは、ダブリンに拠点を置くセメント・建設資材会社 CRH の事業の気候変動に対する重要性に鑑み、同社の排出量削減計画を理解するため、2021 年に同社に対してエンゲージメントを開始しました。

2021 年に CRH のサステナビリティ責任者で行ったミーティングで、野心的な脱炭素計画を発表してほしいという当社の希望を伝えました。その後、CRH の目標と行動に関する最新情報を得るため、2022 年に再度エンゲージメントを行いました。

2021 年の会議以降、同社は大きく前進し、現在ではボトムアップによるプラントごとの産業計画に裏付けられた目標を、「科学的根拠に基づく目標」イニシアチブ (SBTi)¹¹ の下で検証しています。同社はまた、絶対的な排出量削減目標を達成するために用いる主な手段を提示しました。

当社は、CRH の炭素排出量の推移を引き続きモニタリングする予定です。また、循環経済のテーマや、グロスとネットの炭素集約度の相互作用についても詳しく調べる予定です。

³ [IPCC Sixth Assessment Report: Summary for Policymakers](#), IPCC, 2022 年 2 月。

⁴ [Meagre but maybe meaningful: The key COP27 takeaways for investors](#), アクサ IM, 2022 年 11 月。

⁵ [Global Carbon Budget 2022, Global Carbon Project](#), 2022 年 11 月。

⁶ [Carbon dioxide now more than 50% higher than pre-industrial levels](#), National Oceanic and Atmospheric Administration, 2022 年 6 月。

⁷ [Coal 2022: Analysis and forecast to 2025, International Energy Agency](#), 2022 年 12 月。

⁸ COP21 で署名された 2015 年パリ協定は、地球温暖化について産業革命前を上回る程度を 2°C よりはるかに低く、できれば 1.5°C に抑えることを求めています。

⁹ [ネットゼロ・アセットマネージャーズ・イニシアチブ](#)には、預かり運用資産合計が約 59 兆ドルに上る 300 社以上の資産運用会社が参加しています。

¹⁰ [2022 NDC Synthesis Report](#), United Nations Climate Change, 2022 年 10 月。 [Emissions Gap Report 2022](#), UN Environment Programme, 2022 年 10 月。

エネルギー移行のさまざまな側面や課題は、2022年に実施した当社のリサーチで重点的に取り上げられています。このリサーチには以下の報告が含まれています。

- [「Carbon Capture and Storage: Hiding dirt under the rug or a real clean up?」](#) 3月
- [「ウクライナ危機が気候変動にもたらす影響」](#)、6月、アクサIMのマクロ経済チームとの共作
- [「気候変動：ネットゼロと世界の気温上昇の関係」](#)、9月
- [「水素とエネルギー移行：1つの分子で全てを制する試み」](#)、10月
- COP27会合のプレビュー [「COP27：エネルギー危機の中で開催される気候変動会議へのささやかな期待」](#) および同レビュー [「投資家にとってのCOP27：ささやかながらも意義を見出す」](#)、10月および11月

このリサーチから得られた知見は、石油・ガスのバリューチェーン内の企業にエンゲージメントを実施する際に直接的に役に立ちます。

エンゲージメントの目標と活動

当社はエネルギー、廃棄物管理、素材など最も重要なセクターの企業に対して意図的にエンゲージメントを実施しました。一方で、経済全体では企業と面談することに非常に慎重でした。例えば、醸造業、不動産開発、銀行業などでは、エネルギー移行はすべての人に関係するシステム変更を意味します。これはまた、2022年版のsay-on-climate（気候変動に関する意見表明）のトレンドに反映され、さまざまな業界（エネルギーや金融などのほか不動産も）に属する企業で、移行計画を投票にかけるケースが増えました。

2021年の議決権行使シーズンや当社[気候リスク方針](#)の強化を受けて、気候移行計画の評価枠組みを改善し、要件を明確に定義しました。ただし、企業が属する業界や市場の固有の課題に十分な配慮

をする余地を残しています。その結果、2022年には、欧州の特定の金融機関が提示したような不完全または不透明な移行計画や、オーストラリアの石油・ガス会社でのsay-on-climate議案に反対することをためらいませんでした。集团的エンゲージメントという点では、この年は、特にCA100+イニシアチブ¹²に大きく関与しました。

コロンビアの石油会社エコペトルール、フランスの自動車メーカーのルノー、サウジアラビアのアラムコに関するCA100+イニシアチブのリードインベスターとして、当社はこれらの企業との協議でいくつかの進展が見られたことをうれしく思います。ルノーの取締役会議長と今年初めてとなる会談を行い、気候ガバナンスやルノーの戦略への気候変動の組み入れについて意見を交換しました。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
失敗

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、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。

1年以上にわたり同社に対するエンゲージメントを行うことができませんでしたが（連絡を取ろうとしたもののうまくいかず）、6月にアラムコの戦略・市場担当副社長と最高サステナビリティ責任者に会い、同社が新たに発行したサステナビリティ・レポートについて意見を交換しました。

意見交換は全般的な戦略的問題を中心に行われ、脱炭素の手段やカーボンオフセット、ガバナンスなど同社エネルギー移行戦略の特定の要素を深掘りするために、その後フォローアップ会合を開くことで合意がなされました。

しかし、2023年初頭の時点で、予期した会合は行われていません。同社との開かれた通信手段を維持することが難しいことを踏まえ、当社は2023年第1四半期にCA100+と議論してエスカレーション戦略の次のステップを定めるつもりです。その際には、当社が持っている限られた手段も考慮に入れます。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
エスカレーション

世界最大級の石油・ガス統合企業で米国に本拠を置くシェブロンは、主要同業他社と比較してエネルギー移行戦略が要求するレベルが低いとみられるため、当社の気候問題エンゲージメント重点リストに含まれています。下流部門の活動をネット・ゼロにするとコミットすることに消極的であると考えられることや、2016～2028年のエネルギー販売量の原単位排出削減目標に意欲的でないことが確認されていることから、同社は業界リーダーの企業よりも遅れていると当社は考えています。

こういった意欲の不十分さに鑑み、当社は2021年以降エスカレーション手法をいくつか使用し、まず、2021年の年次株主総会（AGM）でオランダのキャンペーン・

グループ Follow This が提出した株主提案を支持し、その後、2022年株主総会で取締役会議長およびサステナビリティ・コミッティーメンバーの再選議案に反対票を投じました。

同社のサステナビリティ・チームと議論し顕著な進展が見られましたが（最近のメタン報告書の公表など）、シェブロン気候戦略の進化は気候の緊急性のペースに追いついていない、と考えています。そこで、シェブロンにエネルギー移行の意欲をさらに高めてもらうため、Follow This が同社の2023年株主総会に提出しようとしている気候変動議案を、投資家グループとともに共同で提出することを決定しました。¹³

¹¹ SBTi は、パリ協定のシナリオに照らして企業の目標をチェックし承認する第三者プロバイダーです。

¹² Climate Action (CA) 100+ は、最大級の温室効果ガスを排出する企業が気候変動に対して必要な行動を確実にとることを求める、投資家主導の取り組みです。

¹³ [Shareholder proposal at the 2023 AGM of Chevron Corporation、Follow This、2023年2月閲覧](#)

気候変動



気候ラガード企業 (気候対策が遅れている企業) への当社のアプローチ: 「3ストライク、アウト」方針

グラスゴーで開催されたCOP26気候変動会議の期間中、アクサIMは新たな「3ストライク、アウト」方針を発表しました。これは、当社が「気候ラガード企業」とみなす一連の企業に対するより強力なエンゲージメント・キャンペーンです。これらの企業は、セクターや地域を問わず、ネットゼロのコミットメントを欠くか、定量化された排出削減目標が不十分または信頼できないと見なされた企業です。

アクサIMのエグゼクティブ・チェアマンは2022年に、該当する企業のCEOおよび会長に書簡を送り、当社のネットゼロのコミットメントとエンゲージメント方針を説明するとともに、エンゲージメントを要請し進展が不十分だった場合には投資撤退するとの意思を明確に示しました。年末までに回答を得られなかったのは1社だけで、すでに投資家向け広報からサステナビリティチーム、CEOまでさまざまな人々と第1回ミーティングを開催しています。全員が私たちのエンゲージメントを受け入れ、議論する意思を示しましたが、成熟度や、さらに変化しようとする意欲あるいは

課題に対処しようとする意欲はまちまちでした。

次のステップ

なお、対応が不十分と思われる企業については、2023年の株主総会時点でエスカレーション手法（議案に反対票を投じる、または共同で議案を提出するなど）の使用を検討し、当該発行体が対応しない場合は投資撤退を検討します。

気候ラガード企業のリストは2023年に見直され、一部の企業は変更される可能性があります。新たに追加されたり、投資撤退または発行体による大幅な進展を受けて場合によっては削除される可能性があります。パフォーマンスが低いと見なされる企業を特定する基準は、例えば移行計画の実施をより重視するようになったり、科学的根拠に基づく検証の要件が厳しくなったりするなど、時間の経過とともに高くなるとみられることから、ラガード企業の定義も進化すると考えられます。

2022年に「3ストライク」方針をどのように適用したか (匿名事例)

セクター	地域	問題の性質	エンゲージメント要求事項	エンゲージメント活動	第1回結論
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¹⁴ 	<ul style="list-style-type: none"> ネットゼロの高い目標をすべての事業に拡大し、取締役会レベルで気候戦略を統合 スコープ3を気候方針に完全に統合し、目先のおよび長期的な削減目標を設定するとともに、関連の設備投資を開示 	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ責任者とのミーティング1回 	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ責任者とのミーティング1回 ネットゼロという野心的目標への挑戦に関してオープンに議論 最初のメタン報告書の発行など、いくつかの進展あり いくつかの重要な要請（下流部門に関するネットゼロの野心的目標を含む）には依然として回答がない。エンゲージメントの要請を繰り返しており、今後エスカレーション手法を使用する予定
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 ネットゼロ銀行同盟 (Net Zero Banking Alliance) 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 石炭排除方針の強化と石炭撤退目標の鉱業への拡大 非在来型の、または議論的になっているエネルギー・セクターで排除方針を設定 明確な方針を設定した長期的コミットメントの明示 	<ul style="list-style-type: none"> 2022年にミーティングを3回開催（最高財務責任者と1回、パリオフィスでCEOとの対面ミーティング1回を含む） 	<ul style="list-style-type: none"> 同社は気候変動を戦略に統合する点で他より遅かったが、現在では非常に規律正しく厳格な方法でこれを実行しており、今後数年でさらなる改善が期待できる
建設業	米国	<ul style="list-style-type: none"> 要求水準の低い目標は同業他社に見劣りする: 同一地域の同業他社はネットゼロを目指し、より確固とした目標を設定。米国以外の同業他社は、より厳しい目標を設定し、多くの場合 SBTi 認定を受けている 	<ul style="list-style-type: none"> ネットゼロの野心的長期目標を設定 全事業を対象とする気候戦略を策定 スコープ2に関するネットゼロ到達目標を前倒し SBTi 認定の取得 	<ul style="list-style-type: none"> CEOを含む経営トップ全員とミーティング1回 	<ul style="list-style-type: none"> 現在の目標は期限より早く達成されるが、現時点で次のステップが示されていない 同社は、長期目標のために炭素回収の具体的な計画を立てる必要がある ネットゼロに到達するには思い切りが必要

¹⁴ **スコープ1**: 企業自身の事業に関連するすべての直接的な温室効果ガス (GHG) 排出量。 **スコープ2**: 購入した電力、熱または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とその顧客（すなわち、当該企業自体の事業の前後）から生じるその他の間接的排出量。



エンゲージメント・テーマ

生物多様性の崩壊



リュドミラ・ストラコンスカヤ
アクサ IM コア責任投資アナリスト
マリアナ・ピリャヌエバ
アクサ IM コア ESG アナリスト

アクサ IM は生物多様性の保護にコミットしています。2022 年を通じて、当社は生物多様性に特化した新たなデータ（提携先の Iceberg Data Lab が開発）の統合や気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の報告書における新たな生物多様性フットプリント指標の公表といった一連の行動^{15 16}で、このコミットメントを実行し続けました。上記の新たなデータに基づいた生物多様性関連のエンゲージメント活動をさらに発展させるとともに、エンゲージメント・プロセスやエンゲージメントでの期待事項を含め、森林破壊と生物多様性に係るステewardシップ・アプローチのより詳細な情報を提供する

ため、「森林破壊および生態系保護に係る方針」を改定しました。これは 2023 年初めに公表されました。¹⁷

海、森林、気候などの自然資本は、人々と経済が生態系から得るすべての利益の源泉です。端的に言えば、人間の生活を可能にします。¹⁸ 人類の健康と福祉は、自然がもたらすこれらの恩恵と世界経済の繁栄に直接的に依存しています。生態系の構造と機能の両方を乱すことで、環境事故がより頻繁に、より深刻になる可能性が高まります。また、私たちは、基本的天然資源へのアクセスを不均一で不公平にするリスクや、新たな感染症が出現する可能性を高めるリスクを冒しています。さらに、社会が生活のために依存している重要な生態系サービスへのアクセスを失うリスクもあります。

これが長期的に財務上のリターンに与える影響や投資が生物多様性関連の要因に及ぼす悪影響を踏まえると、投資家は自然や生物多様性への考慮をリサーチ、エンゲージメント、投資プロセスに組み入れるべきであると当社は考えています。

企業と投資家の対話は、このグローバルな課題に対処するために、確固とした時宜を得た行動で共同の取り組みを推進する上で、基礎となるものです。

この見方は、2022 年 12 月の生物多様性会議 COP15 で採択された「グローバル生物多様性枠組み」によって支持されています。この枠組みは「ターゲット 15」を通じて、民間部門（企業や金融機関）が自らの活動と関連した生物多様性に係るリスク、依存度、影響を評価・開示することを奨励しています。¹⁹

エンゲージメントの目標と活動

新しい生物多様性フットプリント・データによって推進されるエンゲージメント・プログラム

生態系保護および森林破壊に係る方針に基づき、具体的なエンゲージメント・プログラムの策定に取り組み、森林破壊や生態系改変に関連する原材料（大豆、パーム油、牛、木材）に絡んだ活動を行う

生物多様性に係るエンゲージメント(匿名事例)

セクター	地域	問題の性質	エンゲージメントの要請
食品	米国	<ul style="list-style-type: none"> 同社のサプライチェーンにおける森林破壊のリスク 田畑・農場への完全なトレーサビリティを確保する難しさ サプライヤーの不遵守に対する手続きを強化 	<ul style="list-style-type: none"> 繊維に焦点を当てた新しい生物多様性方針と当面の優先事項を詳述。生物多様性の損失を軽減するための目標の遂行 認証原材料および全原材料のリサイクル材料含有率に関する開示の充実
梱包資材	スイス	<ul style="list-style-type: none"> 同社の森林破壊ゼロ戦略とサプライチェーン・トレーサビリティ戦略を詳述 2025 年までに森林破壊ゼロを達成するための具体的な行動計画を策定 - この計画は 2022 年前半に策定され、公表された 	<ul style="list-style-type: none"> 土地の占有および再生可能エネルギーを含むエネルギー資産の転換が、地域の生態系や緑の回廊の劣化につながる可能性 原子力や天然ガスの施設から出る有害物質による大気・水の汚染リスク
電力会社	米国	<ul style="list-style-type: none"> 上流部門での森林破壊と自然生態系改変リスクへのエクスポージャー バリューチェーン全体での使用済みプラスチックによる温室効果ガス (GHG) 排出の影響（調達から製品寿命までの汚染に関して） 	<ul style="list-style-type: none"> すべての地域とプロジェクト・タイプに適用される、生物多様性の損失を軽減するための主要な包括的原則を詳述 エネルギー施設やプロジェクト・ライフサイクルの全体にわたって、生物多様性がどのようにネットゼロ脱炭素計画に統合されているかを検証

出所：アクサ IM、2022 年末

¹⁵ アクサ IM は、生物多様性測定ツールの開発で Iceberg Data Lab と提携しました。
¹⁶ TCFD 連結レポート第 29 条、アクサ IM、2022 年 6 月
¹⁷ 責任投資：「アクサ IM 森林破壊および生態系保護に係る方針」、アクサ IM、2023 年 2 月。
¹⁸ Back to our roots: How responsible investors can help tackle the biodiversity crisis、アクサ IM、2022 年 5 月
¹⁹ COP15 ends with landmark biodiversity agreement、国連環境計画、2022 年 12 月

企業を選定しました。当社のエンゲージメントは、対話を促進するために策定されたエンゲージメント質問書への企業の回答を中心に構成されています。この質問書は、ディスクロージャー・イニシアチブ、CDP、野生生物慈善団体 WWF との知識共有によって情報を得ています。複数の企業が森林破壊のない目標にコミットし、それぞれの行動計画を策定しており、キャンペーンの結果は納得のいくものとなりました。

2022 年は、当社のエンゲージメントの取り組みを支えるものとして、生物多様性に特化した新たなデータと生物多様性フットプリントという新指標を取り入れました。Iceberg Data Lab が設計した実験的なモデリングアプローチから得られるこの新しいデータを用いて、生物多様性フットプリントが大きいセクターや企業を選択して優先順位を付け、それに応じてエンゲージメント活動を実施しました。

このエンゲージメントの目的は、業界のベストプラクティスをこれらの企業と共有し、生物多様性の損失に対処するための行動計画を企業と共に定めることです。最終的な目標は、包括的な生物多様性戦略を策定し、生物多様性の損失に関連する潜在的なリスクを抑制しながら、これらの企業の「自然にポジティブな」

変革を支援することです。

対象企業との最初の会合は 2022 年中に行われ、対話は 2023 年も継続されます。コンタクトを取った企業のほとんどは生物多様性に向けた動きを始めたばかりで、その取り組みやアプローチは初期段階にあり、企業は生物多様性に適切に対処できるように社内のスキルや知識を向上中です。外部コンサルタントに接触している企業もあれば、環境保護分野での過去の活動に基づき社内で行っている企業もあります。各企業はまだそれぞれの生物多様性活動を構築している段階ですが、「自然関連財務情報開示タスクフォース」(TNFD) 枠組みによる今後の発表や「科学的根拠に基づく目標設定ネットワーク」(SBTN) による初の基準などにより、2023 年中にこの分野で重要な進展があるものと期待しています。²⁰ 企業が、2023 年に生物多様性フットプリントの削減を確実なものにするため確固とした効果的なアプローチの策定を目指す中、当社の目標は、発行体を継続的に評価し発行体とともに歩み続けることです。

上記で示したのは、森林破壊エンゲージメント・プログラムと新しい生物多様性エンゲージメント・プログラムの一環として求められる企業別エンゲージメント目標の匿名事例です。

また、2022 年には、2021 年に署名した「生物多様性のためのファイナンス (FfB) に関する誓約」に基づく「生物多様性のためのファイナンス財団 (Finance for Biodiversity Foundation)」での取り組みを継続するとともに、生物多様性に焦点を当てたその他のイニシアチブにおいても、生物多様性の保護をめぐる戦略や透明性基準、実施方法の策定に関連する活動を支援しました。より具体的には、アクサ IM は、上記誓約を支える組織である FfB 財団の一員として、生物多様性インパクト指標に関するワーキンググループの共同議長に就任し、また、エンゲージメント、推進運動、生物多様性目標設定に関するワーキンググループに積極的に参加しています。

この目標設定ワーキンググループは 2022 年 7 月に同財団内に設置され、2022 年 12 月の COP15 で採択されたポスト 2020 世界生物多様性枠組みに関連して、金融機関が確固とした生物多様性目標を設定できるように準備を整え支援することを目的としています。並行して、インパクト評価に関するワーキンググループは、アクサ IM の主導の下、[生物多様性の統合に関する投資家ガイド](#)を作成し、COP15 開催中に発表しました。



²⁰ [LEAD THE WAY TO A LOW-CARBON FUTURE](#)、Science-based Targets Network、2023 年 2 月閲覧

エンゲージメント・テーマ

生物多様性の崩壊



成果と次のステップ

生物多様性に関する当社のエンゲージメントは世界中で肯定的に受け止められたと考えています。企業は議論にオープンであり、生物多様性の課題の複雑さにもかかわらず、関連する生物多様性のリスクと機会の特定と管理を進めようとする意欲を示しました。2023年には、投資先企業とさらにエンゲージメントを行い、関連の行動計画や目標を定める予定です。この点に関して、エンゲージメントを行っている企業で当社の要望事項についての進展が不十分な場合などでは、2023年以降、当該企業の株主総会で取締役会関連の議案に反対し、あるいは生物多様性関連の議案を支持する可能性があります。さらに、提携先の Iceberg Data Lab が開発した生物多様性に特化したデータで、エンゲージメント・キャンペーンを強化・充実させていきます。

2022年以降、これらのデータや指標はアクサIMの生物多様性への投資のインパクト（当社の生物多様性フットプリント）を測定するために使用されており、当社の2022年TCFDレポートで2つのファンドについて初めて公表されました。

⇒ ビジョン 2023

2023年も引き続き、生物多様性の問題に投資家が結集することを期待しています。アクサIMは、WWF、CDP、サステナビリティ資本市場グループのCeres、自然関連とサプライチェーンのデータ組織であるGlobal Canopy、その他の外部専門家と生物多様性のテーマについて建設的な議論を行っています。2022年には、2つの新たに設立された重要な協働的エンゲージメント・イニシアチブのメンバーになりました。化学物質基準推進団体ChemSecの支援の下、有害物質の管理に関して化学企業と対話し、また、畜産リスク投資家グループFAIRRが主導する生物多様性・汚染・廃棄物に係る協働的エンゲージメントを実施しました。

生物多様性をめぐる世界的な動きに新たな息吹を吹き込むと期待されるもう一つの重要なイニシアチブは、

COP15で設立されたNature Action 100 (NA100)です。²¹ このイニシアチブは、CA100+で世界中の投資家が得た気候関連の協働的エンゲージメントの経験を活用するもので、生物多様性に関連するインパクト、依存関係および潜在的に見込まれるソリューションの点でシステム上重要と考えられる企業を選択し、対象としています。当社は、NA100の構築と設立に取り組んできた投資家グループの一員であることをうれしく思います。

FfB財団のセクター主導イニシアチブにも引き続き積極的に参加していく予定で、生物多様性インパクト指標や生物多様性目標設定などのテーマで議論を牽引するとともに、生物多様性と気候との関係を調べる取り組みにも貢献していきます。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
企業が対応

当社は2022年、提携先のIceberg Data Labが開発した生物多様性フットプリント測定ツールに導かれて、投資先企業に対する株主エンゲージメントを開始しました。生物多様性に大きな影響を与える可能性があり、生物多様性が失われる一因になりうると特定されたセクターの企業に対し、エンゲージメントを実施しました。

この作業でフランスの建築・エンジニアリンググループであるVinciが特定され、当社はこの発行体と対話を開始しました。運輸・建設分野でさまざまな活動が行われているセクターに属する企業として、同社の事業運営とバリューチェーンは、土地利用の転換を通じて生物多様性に大きな圧力を加えています。このエンゲージメントで当社が主として目指したのは、Vinciが最近示した「生物多様性の純損失ゼロ」という野心的目標についてより詳細な情報を提供し、重要な事業活動のすべてをカバーする具体的で統一された行動計画を策定することでした。

COP15やTNFD、SBTNにおける進展など、生物多様性を

めぐる機運の高まりと時を同じくしてこの対話が行われたことから、共通の課題についての議論が促進されました。とはいえ、確固とした「生物多様性の純損失ゼロ」目標とはどのようなものであるべきかという定義と、それに向かって効果的に誘導できるロードマップは、まだ策定中です。既存の重要業績評価指標、社内で行っている策定作業、同社の生物多様性への取り組みなどについて、初の実りある意見交換ができました。多くの企業がそうであるように、Vinciにとっての課題の一つは、企業行動を一体化して進捗を追跡するために、グローバルな戦略、指標、目標を確立する必要性と、さまざまなグループ内における（土地に変化をもたらす）生物多様性活動の地域的性質とを調整し、この必要性に取り組むことです。

Vinciの野心的目標とロードマップが策定されていく中、同社との対話を継続し、生物多様性への悪影響の軽減という点で計画と目標が妥当で重要な影響力を発揮し続けるように、投資家としての意見を提供していくつもりです。

²¹ [Investors launch 'CA100+ for biodiversity' at COP15](#), Investment&Pensions Europe, 2022年12月



エンゲージメント・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
アクサ IM コア責任投資アナリスト

ジェンダーダイバーシティは、健全で効率的な労働環境を実現し維持する上で重要な要素であると考えています。ジェンダーダイバーシティは人材の出現や革新的なアイデアの創出を促し、全体的な企業業績を高めることができると考えています。²²

投資家の観点からは、これは適切なジェンダー構成が企業や株主にとって企業業績を向上させ、リーダーシップとガバナンスの改善を促進する可能性があることを意味します。そのため、当社はジェンダーダイバーシティに関するエンゲージメント活動を強化し続け、同業他社と協力して前進を促してきました。当社の野心的目標と協働関係の強化という目的に沿って、2020年11月に30%クラブ・フランス・インベスター・グループの創設を支援し、他の資産運用会社にも参加を呼びかける一方、フランスの大企業に対し、ジェンダーダイバーシティの促進にシニア・レベルでコミットするよう促しました。

目標は、企業が役員会メンバーに女性を任命する割合を2020年のわずか21%から、2025年までに30%以上に引き上げることです。2021年、このイニシアチブの初年度にアクサ IM はグループの議長を務め、2022年からはグループの一員として、活動的メンバーとして共同活動を続けています。

30%クラブ・フランス・インベスター・グループは、運動の2年目にさまざまな活動を行って企業やステークホルダー、専門家と関わり、その結果、当社はフランスにおけるジェンダーダイバーシティについての主要な考え方を形成することができました。今年、この投資家グループは以下に注力しました。

- 「ソフト」なエンゲージメント。SBF120 株式指数に含まれる企業に当グループの進展状況を伝え、ジェンダーダイバーシティの報告で期待される事項の概要を提示
- ラガード企業になりかねないと特定された企業 18 社との対面でのエンゲージメント・ミーティングや詳細にわたる会話を通じてこれらの企業の向上を支援
- 30%クラブ・フランス・インベスター・グループに属しジェンダーダイバーシティに取り組んでいる業界関係者から学ぶためのパートナーシップやワークショップの創設

2022年に企業と話し合う中で、企業は前年よりも当社とのエンゲージメントに前向きで、改善を実行する用意があることが判明しました。エンゲージメントの拒否は一般的ではなく例外的となりましたが、すでに30%の大台を達成しているという口実での拒否が何件もありました。当社はこの口実による拒否が妥当であるとは考えていません。あらゆるレベルでジェンダー平等に向けた持続可能な変化が起きるようになるには、行動の継続が

非常に重要だからです。朗報：当社が面談した大半の企業はジェンダーダイバーシティの価値を確信しており、行動計画や対象を絞った目標設定という形で前向きな動きが現れ始めています。

企業との話し合いの中で、女性人材の管理について2つの相反する傾向が現れつつあることが分かりました。人材を引き付け、維持し、昇進させるという点で、新型コロナ危機は女性に過度な悪影響を及ぼした一方で、フランスでの「リクサン (Rixain)」法の施行は、ジェンダーダイバーシティの重要性に対する意識を高める役割を果たしました。²³ この点の一部の分野、特に工業系企業や科学・技術・工学・数学 (STEM) 系の企業でより鋭く現れ、女性人材の獲得競争が激化しています。女性の雇用率が高いセクター (金融サービス・保険、消費財) で依然としてガラスの天井があることが明らかです。これらのセクターは、目標や戦略を持っているもののまだまだ先が長く、昨年と比べてほとんど変化していません。

また、当社は2022年に「乗数効果」(例えば、最高経営幹部いわゆるCスイートに任命された女性一人がCスイートより下のシニア幹部へ及ぼすプラスの影響) の



²² Why Diversity and Inclusion Has Become a Business Priority, Josh Bersin, 2019年3月

²³ 2021年の「リクサン」法は、従業員1,000人以上の企業においてジェンダーダイバーシティを追跡・改善する義務を強化しました。

概念を探求しました。

意味のある変化を促し、組織全体で乗数効果を最大限に発揮させるためには、企業は最高幹部レベルでのジェンダーダイバーシティを改善する必要があります。セクターにかかわらず乗数効果が

働く可能性があることを示す証拠があります。²⁴

2023年も引き続き、30%クラブ・フランス・インベスター・グループ内外で、ジェンダーダイバーシティに関する積極的な取り組みを続けていきます。

“才能を引き付け、維持し、昇進させるという点で、新型コロナ危機は女性に過度な悪影響を及ぼしました”



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
進行中

Vivendiの経営陣と30%クラブの投資家メンバーであるアクサIMとの間で2021～2022年に行われた議論に基づき、このフランスのメディア持ち株グループはジェンダーダイバーシティに関する情報開示の強化を図っており、ジェンダー平等目標に向かって前進するため新たな行動を開始しました。これまでの結果から、見通しは明るいと当社は見えています。

2021年の建設的な議論に続き、2022年には2回目のエンゲージメントを開始しました。30%クラブ・フランス・インベスター・グループ内で、当社はVivendiとのエンゲージメントに関するリードインベスターとして活動しています。

議論の最初の年、同社はエンゲージメントに非常に前向きな反応を示し、

その結果、ジェンダーダイバーシティに関する新たな2つの重要業績評価指標（新規採用と社内昇進における女性の割合）を開示に追加しました。しかし、2022年に同社の事業体の一つ(Havas)がハラスメント疑惑をめぐる不祥事に巻き込まれました。²⁵ 当社は、Havasの件についてVivendiと議論し（同社は改善策を講じています）、その後、ジェンダーダイバーシティに関する世界的な対話を継続しました。そこで、ハラスメントやその他の虐待の防止に関するグループの責任を高めるために、グループ・レベルで共通のジェンダー方針を策定するよう提言しました。この対話に会社側は前向きに反応しており、話し合いは有意義でした。当社は2023年にこれらのテーマをフォローアップする予定であり、さらなる改善を期待しています。

⇒ ビジョン2023

当社が面談した大半の企業は、ジェンダーダイバーシティの価値を確信していました。当社の議論は好意的に受け入れられ、行動計画や目標の形で前向きな動きが見え始めていました。2023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。

フランス雇用者連盟MEDEFの調査によると、SBF120指数に含まれる企業でジェンダーダイバーシティに関する情報を公表している103社のうち過半数は、

2021年中にガバナンスの最高レベルですでに女性比率が30%に達しています。2021年末時点で女性の割合がまだ25%未満と回答した企業は、回答企業の3分の1以下でした。²⁶ したがって進展は見られますが、勢いが強いうちにさらに多くのことが行われる必要があります。この傾向を強めるには、継続的に意識の向上を図り、具体的な行動計画の実施を促すことが極めて重要であると考えています。

²⁴ [30% Club France Investor Group: Annual report](#), 30% club, 2023年1月閲覧

²⁵ [Havas Paris : The communications agency caught up in the #MeToo wave](#), ル・モンド, 2022年5月

²⁶ [30% Club France Investor Group: Annual report](#), 30% club, 2023年1月閲覧

エンゲージメント・テーマ

ジェンダーダイバーシティ



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
進行中

日本の上場企業におけるシニアマネジメントや取締役会のダイバーシティの水準は、業種や個別企業ごとに異なりますが、他の先進国やアジア諸国の水準よりも全般的に下回っています。

もっとも、日本においても、東京証券取引所の市場区分見直し²⁷や、コーポレートガバナンス・コードの改訂²⁸、多様性に関する指標の開示拡充を含むサステナビリティ情報等の開示の要請²⁹といった様々な前向きな動きが見られます。

このような動きを受けて、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社（アクサ IM の日本拠点、以下「アクサ IM（日本）」）は 2022 年、取締役会やシニアマネジメントのダイバーシティを促進するため、日本企業に対するエンゲージメント活動を強化しました。

この活動は、日本版スチュワードシップ・コードに基づき、アクサ IM（日本）主導で行われていますが、ダイバーシティに関して先行して取り組みを行っているアクサ IM の責任投資チームとも協力しています。

まず、投資先日本企業に対し、多様性に関する取り組みについて、30% クラブ・フランスのインベスターグループが注目する KPI リストをもとに作成した質問状を送付しました。ワークライフバランスやセクシュアル・ハラスメントなどをカバーする 40 以上の質問から構成され、ダイバーシティ・エクイティ・インクルージョン（DE & I）に対するガバナンスや従業員および取締役会で女性が占める割合に関するデータの開示などを求めました。

アクサ IM（日本）の運用部は、日本企業 39 社に働きかけ、質問状の回答等をベースに、35 社と対話することができました³⁰。

これらの対話を通じて、アクサ IM（日本）が注目している重要指標や開示を充実してほしい項目を伝えることができました。ほとんどの企業は DE & I への取り組みや取締役会の多様性の向上に前向きであり、今後も議論の継続を希望していました。

対話を通じて以下の点を認識しました。

- 女性の新卒採用比率はこの 10 年間で増加傾向を示している。しかし、女性管理職比率はそれと比べて依然低い水準である。
- コーポレートガバナンス・コードの改訂により、上場企業に対して取締役のスキルマトリックスの開示が求められ、取締役の経験やスキルの多様化が進んでいる。女性取締役比率は社外取締役を含めると増加傾向である。しかし、女性取締役の数値目標を掲げる企業は多くない。女性の社外取締役の確保の難しさや、社内後継者計画の実効性、すなわち社内での後継者育成に時間がかかることが課題となっている。

こうした日本の状況を背景に、アクサ IM（日本）は、アジア・コーポレート・ガバナンス協会（ACGA）が主導するワーキンググループの議論に参加しました。ACGA は、東証プライム市場上場企業の取締役におけるジェンダー・ダイバーシティの向上を議論するため、日本取引所グループおよび金融庁に対してエンゲージメントを開始しています。アクサ IM（日本）の運用部部長である北島和幸は、一連の提言を行う [ACGA の公開書簡](#)³¹ に共同署名しました。

澤村美奈、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社
シニア・クレジットアナリスト

²⁷ 2022 年 4 月

²⁸ 2021 年 6 月

²⁹ 金融庁、[サステナビリティ情報開示の改正](#)

³⁰ 2022 年 11 月末時点の情報。2023 年 6 月末時点では協働エンゲージメントを含み 48 社に働きかけ。

³¹ 2022 年 10 月 19 日付



エンゲージメント・テーマ

責任あるテクノロジー



テオ・コトゥラ
アクサ IM コア責任投資アナリスト

個人情報の収集は、インターネットを使ったテクノロジー企業の急成長の一因となりました。個人情報処理を主要業務の一つとする企業には、顧客や規制当局から厳しい目が向けられています。また、人工知能（AI）がビジネス環境を劇的に変えました。ビジネスにおけるAIの利用が拡大し続ける中、この拡大を維持し、倫理的、社会技術的に生じうる影響に対処する

には、責任あるAIの実践が最も重要になります。

また、IT企業の潜在的な人権侵害、社会的影響、これらの企業への社会の信頼（持続可能で長期的な価値創出にとって重要な問題）をめぐって懸念が高まっています。当社は、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、責任あるテクノロジーの実践を奨励し、関連の投資リスクからお客様を守るという点で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、個人情報を収集しAIシステムを開発している企業は、人権や規制、業務、風評に係るリスクにさらされており、責任あるテクノロジーの

方針とその実施という面で、一步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、こういった観点から2022年のエンゲージメントを行いました。

エンゲージメントの目標と活動

当社は2022年に、責任あるテクノロジーの問題にさらされている企業に対し、以下の項目に関し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との違いを調べるため、エンゲージメントを行いました。

- ・ 個人情報保護の方針や実施状況に関する透明性
- ・ 責任あるAIとベストプラクティスとの整合性に関する開示
- ・ 人権方針とビジネス・プラクティスへの組み入れ
- ・ これらの問題に関する取締役会の監督

当社はまた、他の投資家や組織と協力することにより、IT企業とのエンゲージメントでの議論を拡大し、充実させています。これによって私たちのメッセージが強化され、エンゲージメント目的の達成に役立つと考えています。その一環として、協働イニシアチブの「テック・ジャイアントと人権：投資家の期待」に引き続き積極的に参加しました。³² また、2022年に、「人権のための投資家アライアンス（Investor Alliance for Human Rights）」のICT（情報通信技術）・人権ワーキンググループに参加し、「デジタル著作権の企業責任に関する投資家声明（Investor Statement on Corporate Accountability for Digital Rights）」に署名しました。^{33 34} これによって、これらの重要な問題について他の投資家と力を合わせることができました。



⇒ ビジョン2023

2023年は、IT企業に対し責任あるテクノロジーに関するエンゲージメントを継続し、必要性があると感じた場合には、議決権行使などのエスカレーション戦術を実行します。また、当社のメッセージを強化するため、他の投資家と

の連携を深めます。最後に、デジタル・インクルージョンに関する企業の方針や実施状況を議論することによって、対象とするセクターやエンゲージメント・テーマを拡大するよう努めます。

³² スウェーデン国立AP基金の倫理評議会は、人権に関するIT大手への期待を示しています。Fjärde AP-fonden、2020年12月

³³ [Engaging the ICT Sector on Human Rights](#)、Investor Alliance for Human Rights、2023年2月閲覧

³⁴ [Investor Statement on Corporate Accountability for Digital Rights](#)、Investor Alliance for Human Rights、2023年2月閲覧

成果と次のステップ

2020年は、個人情報保護の問題で当社がエンゲージメントを行った企業で進展が見られましたが、2021年と2022年では、エンゲージメントの成果はそれよりも見劣りがしました。IT企業は、個人情報保護や責任あるAI、人権が自社のビジネスモデルにとって重大なリスクであることを認めています。おそらくほとんどの企業は、これらのリスクを十分に軽減するのに必要な変更を行うつもりがないと当社は感じています。

よりポジティブな面では、私たちは株主総会の前と後にIT企業と知見に満ちた議論を行い、それによって2022年の議決権行使についてより良い決定を下すことができました。当社は、必要に応じて責任あるテクノロジー関連の株主提案を支持しました。また、重要な点として、当社の要求に十分に対応していないと感じた企業では、議決権行使シーズン中に経営陣に反対票を投じました。

当社は、2022年になってもなお、IT企業が責任あるテクノロジーの問題に対処して関連リスクを軽減するために十分な措置を講じていないと感じていました。その結果、当社はエンゲージメントをエスカレーションし、失望を表明するため、2件の株主提出議案を異なる2社（メタプラットフォームズとアルファベット）に共同提出しました。当社は、第三者による人権インパクト・アセスメントを求める提案と、アルゴリズム・システムに関するより定量的・定性的な情報を求める提案を行いました。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
エスカレーション

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）に対し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を大きく依存している巨大IT企業であり、当社のエンゲージメント重点企業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の問題に対する取締役会の監視を強化し、これらのリスクの透明性と報告の質を高め、繰り返し起こる関連不祥事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、時間をかけて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協働的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保護委員会を設置し、2020年に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ものの、2021年に同社は再びコンテンツ/データの保護に関する論争に巻き込まれました。³⁵ 当社の見方では、これは個人情報保護の監督に関する構造的な問題がメタにあることを示唆しています。当社が対処を望んだ最も重要な問題は、未回答のままであると考えています。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、同社がどのような具体的措置を講じようとしているのかが全く不明です。上記で示したように期待の持てる部分も少しありますが、十分に効果的とは全く言えないと考えています。

2022年、当社は株主総会の前にメタと

会い、エンゲージメント要求事項を繰り返し伝え、議決権行使の意向を告げ、さらにESG評価が低い点（当時、メタはMSCIによるESG評価が「B」と、除外基準の「CCC」をわずかに上回っていたにすぎません）について意見を交換しました。³⁶ メタの回答が満足のものではないと判断したため、当社はエンゲージメントをエスカレーションさせると決定し、議決権行使方針の基準に単に従うだけでなく、経営陣に反対票を投じました。

当社の投票には、創業者であるマーク・ザッカーバーグ氏の取締役再選への反対、取締役会に対する責任追求の強化を目的とする株主提出議案（「1株につき1票」の議案と独立した取締役会議長を要求する議案）への支持、第三者による人権インパクト・アセスメント（HRIA）の公表を要求する決議案など、当社自体のエンゲージメント要求事項と関連する株主提案への支持が含まれています。HRIAは、フェイスブックのターゲティング広告方針とその実施が人権に及ぼす実際の影響および潜在的影響を調査するものです。

責任あるテクノロジー問題に取り組む上で満足 of いく措置をメタがとらなかったため、当社はエスカレーション・プロセスをさらに進め、HRIAの公表に関する株主提出議案を共同提出することを決定しました。この議案は、2023年の株主総会で議決されるために再提出されます。

当社は、メタの2023年株主総会の投票結果を注意深く見守る予定です。当社の共同提案などの株主提案は、投資家から大きな支持を得られるものと期待しています。12月に同社のESGスコアが引き下げられたことを受け、当社の [ESG 基準方針](#) に沿って、特定のオープンエンド型責任投資ファンド³⁷ で同社株式を売却する手続きを開始しました。

³⁵ [The Facebook Files](#)、ウォール・ストリート・ジャーナル、2021年10月同紙の調査は、フェイスブックが自社のプラットフォームの使用と誤用に關するさまざまな問題を認識していたことを示すリーク文書を明らかにしました。フェイスブックの創業者であるマーク・ザッカーバーグ氏は、これらの報道が「当社の虚偽の姿を描くためにリークされた文書を選択的に使用している」と述べました。

³⁶ 当社の [ESG スコアリング方法](#) は MSCI ESG スコアの強化版です。

³⁷ これらには、ESG 統合、サステナブル、インパクト投資の各オープンエンド型ファンドが含まれます。これらのオープンエンド型ファンドは、EU のサステナブルファイナンス開示規則（SFDR）に従い、ESG 特性を促進する商品（第8条）または持続可能な投資を目的とする商品（第9条）に分類されています。

エンゲージメント・テーマ

社会



マシュー・フィルミアン、
アクサIM コア ESG アナリスト

雇用主、商品・サービスのサプライヤーおよび社会におけるステークホルダーとしての企業に責任ある行動をとらせるため、ESG 投資で「S」を考慮することは当社の受託者責任の一部です。これを適切に行わない企業は、生産性や訴訟、レピュテーションの面でより高いリスクに直面する可能性が高く、最終的には財務パフォーマンスと投資リターンが悪影響を受けおそれがあると当社は考えています。一方で、社会問題に取り組む企業は、リスク管理や従業員の積極的関与、ステークホルダーとの関係といった面でより優れている場合が多く見られます。³⁸

ESG の柱の一つである社会は、国連のSDGsで最も多く、17のSDGsのうち13が社会問題と直接または間接的に結びついています。しかし、社会や人権の問題は、複雑で定量化が困難な場合があり、評価

における確認バイアスや主観的判断につながる可能性があります。

社会や人権の問題は、従業員の権利や健康、社会的対話、賃金の権利、地域社会の権利、さらには強制労働や児童労働などの現代の奴隷制度の問題など、幅広い範囲に及んでいます。これらの問題をすべて同じように扱うことはできませんが、すべての問題は、対策とその対策が実際の行動に照らして具体的に何を意味しているのか深く掘り下げることを必要とします。したがって、企業の公的発表にとどまらないためには、企業との継続的な対話が依然として不可欠です。当社の役割は、前進し適切な行動をとる意欲のある企業を識別し、事業活動で最も関連のある側面や事業活動から生じる最も重大なリスクについて、これらの企業を支援することです。

2022年、当社のエンゲージメントは下のケーススタディで示す公衆衛生と後に詳しく説明する「公正な移行」に取り組みました。

また、ジェンダーダイバーシティに関するエンゲージメント・プログラムが継続的に展開されていることなどから、人的資本と労働条件へのフォーカスを重要テーマと

して維持しました（2022年で当社エンゲージメントの20%）。また、人種差別やセクシャルハラスメントの申し立てに直面している米国の自動車会社テスラなどに対し、労働条件の問題でエンゲージメントを行いました（後述の「議決権行使：当社の優先順位と計画」の項で詳細なケーススタディが示されています）。

より広範な人権問題の場合、関係するセクター、市場または全国レベルでの規制によって対象となっている問題が複雑になるのはやむを得ません。当社は、リスクが最も重大ないくつかのセクターや国に対して集中的に取り組む方が効果的ではないかと考えています。この対象は、エネルギー・セクターにおける健康や地域社会の権利から繊維や農業食品のセクターにおける労働条件や労働権まで考えられます。

強制労働と児童労働については、繊維産業や鉱業などでこのテーマに関するエンゲージメントを前進させる上で、非営利団体「国境なき人的資源」との協働が貢献しています。当社の目的は、この分野における企業の成熟度を審査し、透明性と進歩を促すことです。当社は、コミットメントを具体的な行動に変えたいと考えており、「チェックボックス」形式の一般的なコミュニケーションは行っていません。これらは実際の行動や実施されたプロセスの具体的な例ではないためです。

当社はまた、責任投資原則（PRI）が2022年末に人権・社会問題への取り組みを目的として立ち上げたスチュワードシップ・イニシアチブ「アドバンス」の協働投資家になりました。³⁹



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
企業が対応

米国の製薬会社イーライリリーに対し、2型糖尿病の治療薬で肥満の軽減を目指す新薬についてエンゲージメントを行いました。これらの治療薬の有効性は減量効果に関して大きく報道され、ソーシャルメディア上で大きな関心を集めました。しかし、糖尿病を実際に患っていない人々による誤用のリスクが現実であり、究極的にはこれらの薬は有害となりうる副作用を伴うおそれがあります。

同社に対し、糖尿病の予防についてよ

り効果的に情報を発信すること、また、その販売奨励制度が人々の健康を犠牲にして機能しないよう徹底することを促しました。イーライリリーは、自社の治療薬を購入した人が実際に糖尿病を患っているかどうかを確認するための遡及システムを導入すると説明しました。私たちの議論から判断して、同社はリスクを認識していますが、効果的な対策が確実にとられるようにするには状況をさらに注視していく必要があります。

³⁸ [The Impact of Human Resource Management Practices on Turnover, Productivity, and Corporate Financial Performance](#), Mark A. Huselid, The Academy of Management Journal, 1995年6月

³⁹ [Advance : A stewardship initiative for human rights and social issues - Investor statement](#), PRI, 2022年5月



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
企業が対応

メキシコの企業El Puerto de Liverpoolに対し、人的資本管理に関してエンゲージメントを行いました。メキシコで最大級の百貨店であるEl Puerto de Liverpoolは、約35,000人を雇用しています。従業員の離職率が高いことを踏まえ、従業員を維持する能力に関してより多くの情報を得るために同社に接触しました。この対話により、公開されていたものと比較して同社の方針とその実施についてより深い理解を得ることができましたが、改善の余地があることを認めため、同社に以下の情報を公開するよう促しました。

- ・ 社内の従業員満足度調査の結果
- ・ 賃金およびメキシコの地域間差異に関する、同業他社と比較した情報
- ・ 人材開発プログラムと団体交渉に関するデータ

現在のインフレ下では、低賃金の仕事の間で求人競争が過去数年よりも一段と激しくなっています。高い離職率を減らすために、同社に対し、こういった市場動向を注意深く監視するよう求めました。

2023年も対話を続ける予定で、同社が多数の製品を販売し多くのサプライヤーと取引していることなどから、サプライチェーン内の人権問題に関して同社に対しエンゲージメントを行います。



公正な移行

当社は、サステナブルファイナンス・インスティテュート (Institut de la Finance Durable) と協力して「公正な移行」をテーマに新しい集团的イニシアチブを開始しました。このプログラムの下で、当社はエネルギー・セクターの発行体に対するエンゲージメントで投資家グループを主導しました。また、農業セクターと食品セクターの各ワーキンググループのメンバーになっています。このイニシアチブの目的は、低炭素経済への移行が社会に及ぼす影響を十分に予期されたものにする事です。

これにはセクターごとに異なるアプローチ

が必要であり、エネルギー・セクターは最も重要なセクターの一つです。当社の考えによれば、公正な移行が目指しているのは、誰も置き去りにしないこと、そして関連する変化の結果が公正に分配されるよう万全を期すことです。低炭素のエネルギー・建物・輸送・工業生産への移行は、劇的な調整と難題を国や産業、ひいては労働者とそのコミュニティにもたらします。これらの課題の社会的影響を予期できなければ、気候対策の進展を遅らせ、不平等の拡大を通じて政治的不安定の一因となる可能性があります。これは、発展途上国と先進国の間の脆弱な均衡を崩壊させる可能性

もあります。

当社は資産運用会社として、この新たに生まれつつある概念を投資の意思決定に統合し始めたいと考えています。これにはセクターごとに異なるアプローチが必要になりますが、ビジネスモデルがどのように進化しつつあるか、人的資本がどのように管理されているか、企業が雇用主や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ことは、間違いなく必要です。アクセスのしやすさや手頃な価格での入手可能性の問題も評価に統合する必要があります。

ますます複雑になる世界で 確信を持って行動する



クレマンズ・ウマー、アクサ IM サステナビリティ・コーディネーション&ガバナンス・ヘッド

市場と政治の激動の12か月は、責任投資家としてのアクサ IM にとっても画期的な一年でした。2022年、当社はサステナビリティを組織と活動にさらに深く組み入れました。また、シニアリーダーやガバナンス組織による関与を強化し、新たな開示要求の波に対応しました。さらに、責任投資の方針やアプローチを一層強力に実施し、これらを事業運営に効果的に統合しました。投資先の企業や発行体に対するエンゲージメントも継続しました。責任ある資産運用会社として、スチュワードシップ活動において確信と理性を持って行動しています。

スチュワードシップはネットゼロへの移行を継続的に支援することができる方法の一つであると当社は考えており、エンゲージメントを通じてこのことを実証してきました。ちなみに、2022年にエンゲージメントを行った発行体の数は前年比111%増加しました。当社はまた、こういった対話が成功する確率を最大化するために社内の

ガバナンスを引き続き強化し、石油・ガス分野などでエンゲージメント方針を見直し、目的を明確化しました。

ポートフォリオを超えた 現実世界の脱炭素化

エネルギー分野はすでにネットゼロへの移行で鍵となるセクターとされてきましたが、2022年に入り、ウクライナ戦争とそれに伴う供給問題で注目を集めました。アクサ IM は、ポートフォリオだけでなく現実世界の脱炭素化を支援する必要性があると確信しており、その結果として、オイルサンドなど非在来型の石油・ガスへの投資を新たに禁止しました。

当社はまた、エネルギー危機がさまざまなセクターの企業に及ぼした影響にも留意しています。当社は、企業に対しエンゲージメントを行う際に、当該企業がどのように状況に対処しているか、その結果として近い将来、計画の一部を変更することになるのか、顧客への影響をどのように管理しているのかを理解しようとし、実施する可能性がある修正について透明性を持たせるよう企業に働きかけています。

気候変動問題に特に注意を払いつつ、ESG問題を議決権行使の意思決定に一層統合したことは、強化された議決権行使方針の実施や当社がどのように投票した

かに現れています。当社の方針の主な改正点としては、CEOの報酬に意味のあるESG指標を含めることや、取締役会のESG能力が挙げられます。

これらの分野には「画一的」なアプローチはなく、それぞれの場合に何が適切であるかは、企業のサステナビリティ戦略の成熟度などさまざまな要因によって左右される可能性があると考えています。当社は、この成熟度が市場によって大きく異なりうることを認識しており、これらの異なる現実を考慮に入れるよう心がけました。そして、この新しい方針を活用して、発行体のサステナビリティの道りを導くことを目指しています。例えば、欧州のようにESGが報酬に組み込まれることが少ない米国では、エンゲージメント、当社のアプローチの説明、およびESGが確実な長期的収益性とのように結び付くかという点に、一段と力点が置かれています。

最後に、サステナビリティへのコミットメントとサステナビリティに関して長期的にどのように前進しているかについて、ファンドレベルと企業レベルの両方で、透明性を保つことに依然としてコミットしています。このコミットメントは当然、気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の原則やフランスのエネルギー・気候法の新たな第29条に沿っていますが、これは当社にとって規制要件以上のものであり、複雑さを受け入れ、当社の信念を維持し、理性を保ち、当社がこれから直面する課題について正直でオープンであることへのコミットメントです。こういった課題は、大抵の場合、同業他社やエコシステム全体が直面しているものと同じです。これらの課題に対処するために力を合わせることによって、長期的により持続可能な世界に効果的に移行する機会が生まれると考えています。





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意味します。当社は、投資先企業の株式や債券の全保有期間にわたって、お客様や従業員、さらには社会の幅広いステークホルダーに対し、これらすべての人々の長期的な利益を守ることができるように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:** 真にアクティブ運用を行う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。

- 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、それでもなお大きな不祥事が起きたり、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、国際規範・基準や当社の ESG 投資の除外基準・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すよう努めます。これらの基準などでは、石炭および非在来型石油・ガス関連事業、森林破壊に大きな影響を及ぼしうるセクター、たばこや非人道的兵器などの製品・サービスに関わっている企業に対して制限が課されています。当社のエンゲージメント・ポリシー全文は[こちら](#)でご覧いただけます。

責任

当社でステュー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。

- サステナビリティ・コーディネーション・ガバナンスチームおよび責任投資リサーチチーム。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・ステューワードシップのエキスパート、新しいサステナブルファイナンス方針に対応したソリューションの推進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やリサーチ部門における 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

ステュー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責任投資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、エスカレーションの活用、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・ミーティングの多くは、リサーチ、コーポレートガバナンス、ESG、インパクトの各チームの責任投資エキスパートと連携して行います。

エンゲージメントの形態

ESG 問題に関する企業との対話の範囲を当社全体に反映させつつ、エンゲージメントに関する確固としたガバナンスを強化する取り組みの一環として、2022 年より、エンゲージメントのトラッキングと報告において、投資先企業とそのサステナビリティ活動に関して行う通常の対話（「サステナビリティに係る対話」）と、特定された固有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」）を明確に区別しています。

サステナビリティに係る対話については、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、将来的には目的を持ったエンゲージメントに発展する可能性もあります。



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・コミッティーによって定期的に追跡され、必要に応じてエンゲージメント手法が使用されます。
 - **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。
- ・ **年次株主総会での議決権行使**：議決権行使にあたり、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に貢献するように議決権を行使しています。賛成または反対の対象は、当社が議決権行使方針において取り上げている役員報酬、気候問題、ダイバーシティなど、多くのサステナビリティ関連の課題に関係する場合があります。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）**：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。
 - **深刻な不祥事⁴⁰ および国際規範・基準違反⁴¹**：当社の ESG 統合戦略および ACT 戦略では、深刻な不祥事により影響を受けている、あるいは国際的な規範・基準に違反している発行体への投資を除外しています。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。
深刻な不祥事は大まかに違反と定義されていますが、当社はこれ以外の不祥事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。この評価は、定性的分析に基づき修正される場合があり、また、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーの検証に委ねられます。この定性的評価を支援するため、一定の場合には投資撤退ではなく、問題解決のために実施された是正措置の信頼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します。
 - **ネガティブなニュースフロー**：投資先企業は時にネガティブなニュース報道の対象になります。当社が契約している不祥事リサーチ・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「深刻な」不祥事と見なすわけではありませんが、当社は問題の理解を深め、当該企業の対応の質を評価するために、投資先企業に対しエンゲージメントを行う場合があります。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。
 - **除外方針**：禁止リストの更新によって、一定の企業が自動的に投資から除外される場合もあります。この場合でも、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーは、関連の方針で記載された特定の条件の下で、除外ではなくエンゲージメントを勧告することができます。
- ・ **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、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。

⁴⁰ 当社の ESG 基準によると、深刻な不祥事とは ESG データプロバイダーであるサステナリティクスの不祥事に関するレーティングで5段階のうち最も高い5と評価されたものです。

⁴¹ 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、国際労働機関（ILO）の各種条約、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規範・基準違反をどの程度引き起こし、これらの違反に寄与し、または結び付いているかも評価します。

共通の利益を保護

コラボレーション

当社のエンゲージメントの多くは当社単独の取り組みをベースにしていますが、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役立つとも考えています。2022年の当社のエンゲージメントの87%は単独で実施されましたが、Climate Action 100+⁴²、医薬品アクセス財団⁴³、生物多様性のためのファイナンス協定⁴⁴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。

「NA100」を含むいくつかの新しい協働的エンゲージメント・イニシアチブにも参加

しました。2022年12月の世界生物多様性会議 COP15 で設立されたこのイニシアチブは、CA100+における世界中の投資家による協働的エンゲージメントの経験を活用し、生物多様性に関するインパクト、依存関係および潜在的に見込まれるソリューションの観点からシステム上重要と考えられる企業を選択し、対象としています。

参加または支援するイニシアチブを決める際には、当社の関与が重要なインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体に的を絞っています。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が多いため、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II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。

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期間を設定します。この期間も目的、発行体の国、テーマによって



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：進行中

投資家と共同して環境・社会の課題についてリサーチと協働の場を提供している非営利団体 Ceres は 2021 年、森林破壊の問題に取り組む投資家に対し、世界の農業食品市場における主要企業の1社である Bunge に協働的エンゲージメントを行うよう呼びかけました。世界最大級のソフトコモディティ取引業者である同社は、そのサプライチェーン（大豆、パーム油商品など）で森林破壊のリスクに直面していますが、トレーサ

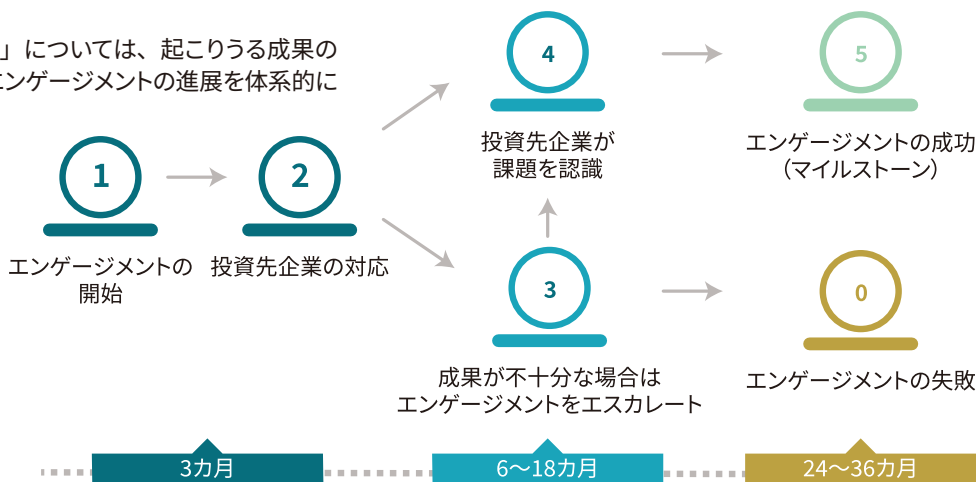
ビリティの向上とサプライチェーンの管理に努めており、2025年までに森林破壊を終わらせることにコミットしています。⁴⁵

これに関連して、当社は Ceres が 2021～2022年に主導した Bunge との一連の議論に参加し、同社の 2025年森林破壊ゼロのコミットメントに基づいた実施計画の策定や強化に影響を与えました。現在、同社はサプライチェーンにおける

森林破壊を食い止める取り組みを続けています。Bunge が 2025年森林破壊ゼロの目標を達成するのを支援するため、協働的エンゲージメントが行われる可能性があります。また、同社の実施計画の当初の成果を踏まえ、当社は 2023年に個別の対話を継続する予定です。

エンゲージメントの進展を追跡調査

「目的を持ったエンゲージメント」については、起こりうる成果の範囲を定めた5段階を用いて、エンゲージメントの進展を体系的に追跡調査しています。



出所：アクサIM

⁴² <https://www.climateaction100.org/about/>

⁴³ <https://accesstomedicinefoundation.org/>

⁴⁴ <https://www.f4b-initiative.net/>

⁴⁵ [Non-Deforestation Commitment](#)、Bunge、2022年4月

異なります。

2022年、当社は7つの画期的な成果、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20社に対しては、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年程度でこれらの一部はエンゲージメント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、この問題をエスカレーションすることによって、プロセスを進行させ、当社のエンゲージメント目標に向けて前進し続けることが非常に重要です。そこで、エスカレーションには次のような複数の手法があります。

- ・ **経営上層部に働きかけ**: 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・マネージャーの関与**: 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、役に立つコネクションを持っ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エスカレーションする仕組みとして、議決権行使を活用しています。主要テーマに関するエンゲージメントが停滞している場合、特定の議案に反対票を投じて異議を唱えることができます。
- ・ **株主提出議案を共同提出**: 特定のESG課題について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）**: 企業に対しプラクティスを改めるように圧力をかける手段として、投資撤退をちらつかせることを検討します。最も深刻なケースでは、実質的な変化が起これないと判断した場合、実際に投資から撤退することがあります。

具体的にどのエスカレーション手法を使用するかは、エンゲージメントで提起される懸念の深刻度、企業の対応の程度、さらに企業が事業を展開する市場など、さまざまな要因によって異なります。

例えば、「アングロサクソン」企業では、適用される提出要件を考慮すると、他の

市場と比較してより迅速に議案を提出または共同提出することができます。他の市場では、総会で質問するなど他の利用可能な権利の行使を選択する可能性があります。

他方、欧州の規制の行方をめぐる議論についても特別な注意を払って見守っており、この議論に影響を与えているワーキンググループ（例えば、フランス・サステナブル・インベストメント・フォーラムが主導するもの）で当社の意見を表明してきました。このような議論において、当社は、株主の利益を保護し、株主が適切に権利を行使できるようにすることの重要性を、特に繰り返し述べてきました。

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鍵を握る部分です。世界中のお客様や規制当局の間でESGへの関心が高まる中、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。公共政策に関するエンゲージメントで当社が主に焦点を当てているのはサステナブル・ファイナンスですが、一方で気候を含む当社の主要テーマに関連した政策決定が企業行動を方向付けることも認識しています。したがって、「気候変動対応を求める機関投資家団体（IIGCC）」（当社はIIGCCの政策諮問グループの共同議長）の政策プログラムなどを通じて、他社と共同で政策立案者に意見を表明しています。

エスカレーションの匿名事例

セクター	地域	問題の性質	エスカレーション手法
オンライン小売業者	米国	人権	経営上層部に働きかける。多様性・公平性・インクルージョン問題を監督するコミッティーの委員長に他の投資家とともに書簡を送り、結社の自由に関する株主提案決議の実施を要請
顧客サービス	フランス	人的資本	社会関連の質問に対する正式かつ公的な回答を得ることを目的として、株主総会で議論されるために他の投資家と共同で質問書を送付
食品	ブラジル	森林破壊	ミーティングでの要請に対する回答を得るため、ラテンアメリカ市場を専門とし先方企業とすでに関係を築いているクレジットアナリストと共に働きかけ
銀行	英国	気候変動	オイルサンドと石炭に係る対策に進展が見られないことから、企業の気候移行計画に反対。これらの懸念は以前、2021年に開催されたエンゲージメント・ミーティングで共有されていた。
テクノロジー	米国	個人情報保護	アルゴリズム・システムに関してより多くの情報を求める株主提案を2023年の株主総会に共同提出
情報技術	スウェーデン	ガバナンス	繰り返される構造的な汚職の懸念から投資撤退

公共政策

より持続可能な世界への移行を加速させる 確固とした実用的な政策の策定を支援



クレマン・ウマー、アクサIM サステナビリティ・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を定める原則、基準、規範を遵守しています。長年にわたり、責任投資プロセスは「ソフト」な業界主導の基準に従っています。しかし、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。サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の第1段階⁴⁶が、フランスの同種のAMFドクトリン2020-03⁴⁷とともに施行され、国際サステナビリティ基準審査会(ISSB)が設置されました。

2023年を迎える中、状況は再び劇的に変化しています。業界のどのサステナブル投資チームも、法務、コンプライアンス、報告の担当者と緊密に協力して、年間を通じて発表される規則の最新情報や監督ガイダンスを分析し、シニアマネジメントによるレビューに向けて規則のいくつかの重要な原則を解釈するために2022年の大半を費やしました。これらの規則の中にはSFDR第2.17条も含まれています。同条は、第8条商品と第9条商品に関する詳細な開示を定めたSFDRレベル2の期限が2023年1月に到来する準備の一環として、「サステナブル投資」とは何かを8行で記述したものです。⁴⁸

また、企業はEUタクソミーに対する自社の活動の適格性を初めて公表しました。このEUタクソミーは、気候に優しいと見なされる活動を定義するための枠組み

で、現在もなお発展途上にあります。現在のところ、6つの目標のうち技術的スクリーニング基準まで完了しているのは2つだけです。⁴⁹

多様なステークホルダーにとって容易な年ではなかった一方、この新たなサステナブルファイナンス枠組みをEUレベルで受け入れることによって、同枠組みをより使いやすくするために取り組むべき主要な課題についての認識を深め、共有する道が開かれました。これは、より持続可能なソリューションにおける信頼性の向上と、脱炭素化とイノベーションを支援する資本配分の促進という最終的な目標を達成するのに役立つはずですが、また、「確固とした実行可能な」ソリューションを見つけるために、資産運用会社から企業や政策立案者、監督当局に至るまでステークホルダーが集まり再組織化する必要性がより明確になり、推進運動を行うことがますます重要になっています。

欧州連合で急速に進展するこの状況に、英国、アジア、米国での新たな展開が加わりました。当社の公共政策に関するエンゲージメントの目的は、サステナビリティと責任投資を本格的に考慮した投資家規制枠組みを奨励することです。当社は情報開示に関するルール、および何が「グリーン」ないし「持続可能」であるかを定める定義に関するルールの策定を奨励しています。これらのルールは確固とした、比較可能な、できる限り科学に基づいたものでなければなりません。また、これらは金融セクターや企業が使用することができ、すべての種類の投資家にとって理解可能なものでなければなりません。

このような全体論的アプローチは、気候関連の言辞と行動が一致していない

グリーンウォッシングと闘う上で役に立つと考えています。当社のアプローチは、フランスのエネルギー移行法第173条や、その後の脱炭素化と生物多様性の点でさらに一歩踏み込んだ同法に代わる2022年のエネルギー・気候法第29条^{50,51}への対応なども含め、長年にわたって当社が培ってきたプラクティスや枠組み、情報開示を反映し強化したものです。当社の2022年の推進運動は特に以下の点⁵²に焦点を当てました。

- ・ **欧州のサステナブルファイナンス・エコシステムにおけるSFDRの現在の欠点に対処。** 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の全般的な目標を引き続き支持していますが、SFDRの主要な概念の一部は、あまりにも曖昧な状態にとどまっていると考えています。たとえば、サステナブル投資の定義が曖昧な結果、投資の実施にはばらつきが見られます。2022年末にかけて第9条商品から第8条商品へ分類替える波が起きました。これは資産運用会社により保守的である方を選んだためです。現在の無秩序な実施は、金融セクターがサステナビリティの課題にどのように適応するか社会が特に注意している中で、投資家の信頼を失いかねません。

これらの重要であるもののまだ不明瞭なSFDRの諸概念とタクソミー、そして2022年8月にEUの金融商品市場(MiF)規制で導入された新しいサステナビリティ選好枠組みの相互関係を踏まえ、当社の推進運動は、これらの問題点とこの一般的な明確性の欠如がもたらすリスクについて、政策立案者や監督者の認識を高めることに注力しました。規制のユーザビリティ(使いやすさ)の向上という

⁴⁶ [金融サービス分野におけるサステナビリティ関連の開示に関する2019年11月27日付け欧州議会および欧州理事会の規則\(EU\)2019/2088\(EEA関連テキスト\)](#)、欧州連合、2020年

⁴⁷ [Information a fournir par les placement collectifs integrant des approches extra-financieres](#)、AMF、2020年7月

⁴⁸ [What is SFDR?](#)、アクサIM、2022年。第8条商品は、投資プロセスの一部としてESG基準を考慮に入れた、環境・社会的特性を促進する商品であると見なされます。第9条商品は、持続可能な目的を持ち、そのため、財務的リターン目標とともに環境的または社会的な特定のサステナビリティの成果を得ることを目標としています。

⁴⁹ [EU Taxonomy: Six key questions on the new flagship climate rules](#)、アクサIM、2022年3月

⁵⁰ [Publication of the implementing decree of Article 29 of the Energy-Climate Law on non-financial reporting by market players](#)、フランス財務省、2021年6月

⁵¹ [France's Article 29: biodiversity disclosure requirements sign of what's to come](#)、自然関連財務情報開示タスクフォース、2021年3月

⁵² 以下のリストは網羅的ではありません。当社は、例えば、英国の「持続可能な開示要件に関するディスカッション・ペーパー」など、地域レベルで行われつつあるアプローチへの業界団体の対応に貢献しました。

その後の切迫した必要性にも取り組みました。この点は、欧州サステナブルファイナンス・フォーラム（ユーロシフ）のSFDRアドバイザー・グループなど、さまざまな業界団体でも推進され、ユーロシフはこの規制の欠点に関する初の重要な報告書を発表しました。また、欧州委員会、フランス財務省、一部の地方監督当局との個別のエンゲージメントも行われました。⁵³

- また、EUのサステナブルファイナンス枠組みの長期的な便益と目標、および注意を要する短期的分野について主なステークホルダーの一部を教育する取り組みも行われました。この目的は、金融業界に対する理解を促進し、その信頼への悪影響を抑制することです。そのため、お客様や従業員のためにコンテンツを作成し、ウェビナーや教育プログラムを開催しています。また、SFDRの再分類に対する当社のアプローチを積極的に説明するなど、メディアとの定期的な交流の場を設けています。

また、欧州のサステナブルファイナンス・エコシステム（SFDRだけでなく、まもなく発出されるコーポレート・サステナビリティ・デューデリジエンス指令（CSDDD）を含む）によって資産運用会社のスチュワードシップ責任に対する期待が高まってきたことから、当社はエンゲージメントとスチュワードシップ活動の有効性の鍵となる議決権行使の点で、株主権利指令の改正にもかかわらず当社が直面し続けている技術的な障害について繰り返し発信しました。この点に関して、欧州証券市場監督局からSRD2規定の実施に係る証拠の提出を求められたのに対し、いくつかのワーキンググループ（欧州投資信託・資産運用協会やフランスのAssociation Française de la Gestion Financièreが設置しているものなど）を通じて回答しました。投資家がサステナブルファイナンス規制を遵守する手段として、スチュワードシップとエンゲージメントの重要性が高まって



いることを踏まえ、2023年はいわゆる「エンゲージメント・ウォッシング」リスクの低下を目指す動き（SRD2の改正案が出る可能性を含む）を注視していきます。

- 当社は、より広範な発行体がサステナビリティ関連の適切で比較可能な情報を利用できるようになることを提唱し続けてきました。こうしたデータは、投資チームが確固とした方法でESGを意思決定に組み入れる上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い、EU内外のファンドや企業のレベルで新たな開示要件を満たすためにも極めて重要です。これは2022年の当社エンゲージメントの重点分野であり、当社は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49ユーロシフ報告書2022 - ユーロシフ（およびその後継の国際サステナビリティ基準審議会）への関与を通して、また、その他の単独および協働的エンゲージメント（当社の親会社が実施した、欧州サステナビリティ基準を策定中の欧州財務報告諮問グループ・タスクフォースに対するものを含む）を通して、これに取り組んできました。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に関する当社の考え方、および可能な限り既存の実行可能な基準に基づいて世界レベルでコンバージェンス（収束）が進んでほしいという当社の願いを反映しています。このようにデータの適切性や比較可能性の確保を重点分野とした一環として、当社はESG評価をめぐる議論に参画し、また監督を強化し透明性を向上させるという証券監督者国際機構の目的を支持しています。

- 発行体が最高水準のガバナンスやサステナビリティ関連の方針およびその実施を採用することを、国際コーポレートガバナンス・ネットワークのグローバル・ガバナンス方針委員会への関与を通じて引き続き提唱しています。同委員会は、特にサステナビリティ関連の責務に対する効果的な監督の実施という面で発行体を導く考え方を発表しました。

⁵³ [ユーロシフ報告書 2022年 - ユーロシフ](#)

公共政策

・ 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結合。

2022年は、これらの主要な優先事項に取り組むために金融業界全体のチームが動き、⁵⁴ さまざまな組織が一丸となって環境面（および社会面）への考慮を統合す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する資金を効率的に確保することを目的としています。2022年、政策立案者やネットゼロ関連グループに対するエンゲージメントにおいて、当社はこれら2つの課題の方向性をさらに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」、投資プロセスに関する明確な要求事項、炭素集約度の低減に関する将来の目標、確固としたスチュワードシップ方針など数多くあります。このテーマを2022年もエンゲージメントを通じて引き続き推進し、例えば、「気候変動対応を求める機関投資家団体（IIGCC）」の政策諮問グループの共同議長としての役割を利用して、ネットゼロ投資枠組みの認知度と理解度の向上を支援しました。具体的には、フランス財務省が新たに制定されたエネルギー・気候法の第29条をIIGCCのチームに紹介するセミナーを開催し、また、IIGCCが開発したネットゼロ投資枠組みをComité du Label ISRで紹介するセミナーの開催を支援しました。

参加または支援するイニシアチブを決める際には、選別的なアプローチにより当社の関与が重要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方がインパクトが大きくなることが多いため、当社の公共政策に関するエンゲージメントは、政策立案者や規制当局への直接的エンゲージメントや業界のワーキンググループへの参加、協議事項への回答という形をとっています。これらのリストは90ページに記載しています。



ケーススタディ

ユーロシフによって試験的に設置されたSFDR アドバイザリー・グループに参加しました。同グループには資産運用セクターからさまざまな地域、さまざまな資産規模または資産特性を代表するサステナブルファイナンス専門家が集まりました。ESG市場データ・プロバイダーの代表者もこれに参加しました。このワーキンググループは当初2021年にユーロシフによって設置され、2022年6月末にその報告書が発表されました。すべてのメンバーは、公表されているさまざまなガイダンスの解釈やその実施の準備に関連した課題に取り組みました。興味深かったのは、特にMiFのサステナビリティ選好ルールが施行されようとする中で、メンバーの

見解が進化し成熟していき、SFDRのユーザビリティの欠如に関連する問題とリスクが認識されたことでした。このワーキンググループは、EUタクソミーを活用して「持続可能な」資産とは何かを定める単一の定義を維持するよう提案した最初のグループとなりました。この考えはそれ以後、監督当局を含む複数のステークホルダーによって共有されています。ただし、タクソミー規制は、環境関連の諸目的を完成させるだけでなく、社会的側面や移行に対処できるかどうかや、これらにいかに対処するのかを検討するに至るまでには、大きく前進する必要があります。



ビジョン2023

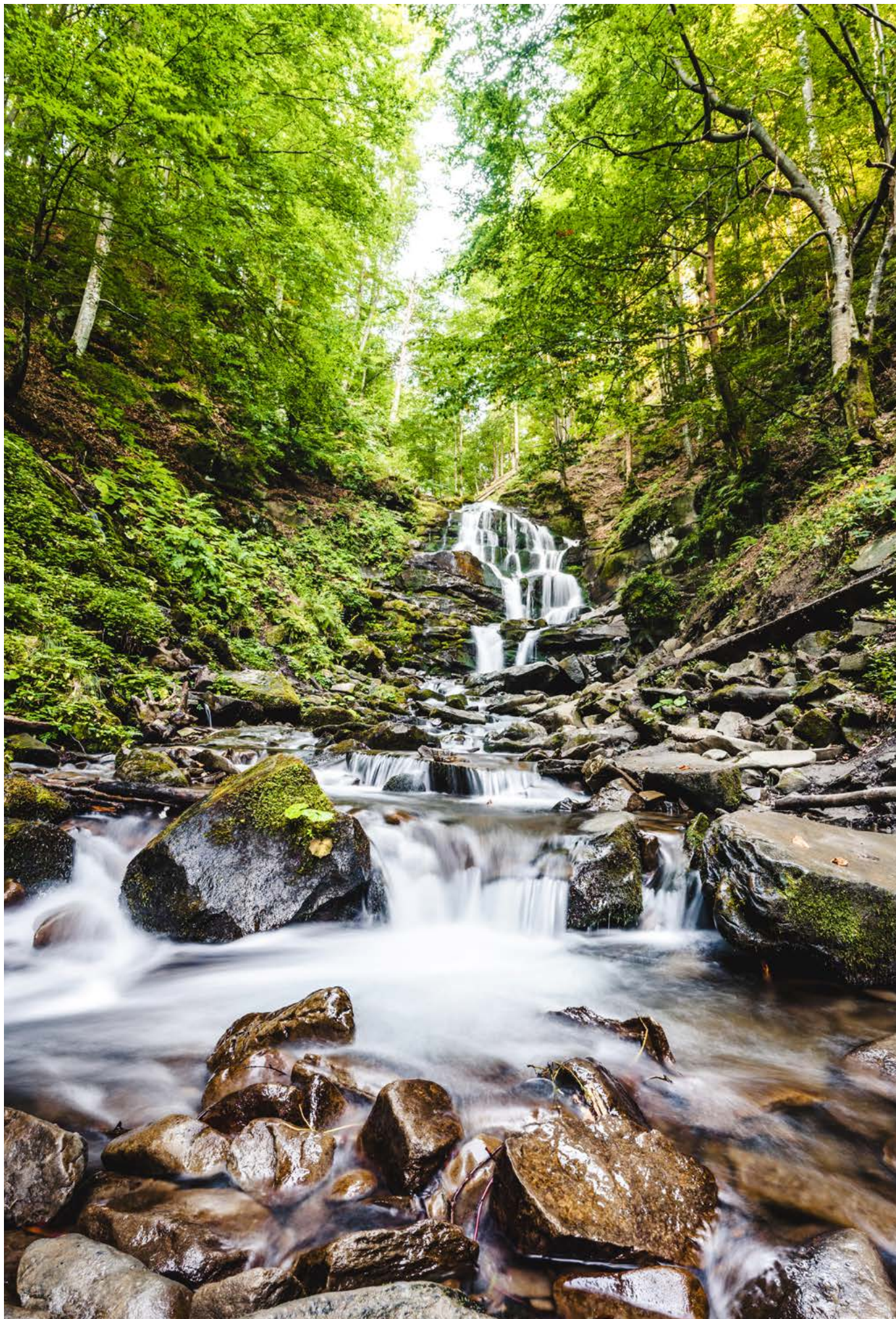
2023年は、2021年と2022年の教訓を活かす年であり、公共政策の面でまたも画期的な年になると考えています。この教訓に従い、政策立案者は、欧州連合などにおける規制のユーザビリティに注意を向けるべきです。こういった状況下で、当社は2023年3月から開始される、欧州委員会「サステナブルファイナンスに関するプラットフォーム」の第2回マニフェストの専門家メンバーに選出されました。⁵⁵ 当社はまた、英国と米国で新規規制が導入されるものと期待しており、世界的にコンバージェンスが進むことを引き続き提唱して

いきます。

マクロ経済イベントによるインパクトや影響があることは認めますが、実体的経済政策の面でさらに勢いが強まることを期待しています。当社は投資家層に対し、こういった重要で進化しつつある政策に関する教育コンテンツを提供して継続的に働きかけ、これらの政策が事業運営やポートフォリオ投資の性質をどのように変えるかについて、理解を促すことを目指しています。

⁵⁴ アクサIMは2022年5月、NZAMコミットメントの一環としてネットゼロ目標を改定し、現在では預かり運用資産の65%をネットゼロ目標の対象としています。65% of AXA IM's total assets are managed to be in line with Net Zero | アクサIMコーポレート (axa-im.com)

⁵⁵ Platform on Sustainable Finance、欧州委員会、2023年2月



議決権行使：当社の優先順位と計画

2022年の議決権行使の主なポイント：「反ESG」の混乱を乗り切る



エルワーズ・クロー、コンスタンス・カイエ、アレクサンドラ・プロスト
アクサIM コアコーポレート・ガバナンス&スチュワードシップ・アナリスト

2022年の議決権行使シーズンでは、環境や社会に係る株主提案の数が増加し、アクサIMが投票した議案は、昨年の216件から356件程度に増加しました。しかし、記録的な支持が見られた数年間の後、2022年は反ESG議案やアクティビズムの増加が目立ち、環境や社会に係る株主提案への支持が全体的に低下しました。

この減少傾向は、少なくとも（大半の株主提案が提出される）米国では、より寛容な規制環境のために提案数が増加していることで説明できるかもしれませんが、この規制環境の下では、より詳細な議案を採決にかけられることも可能になりましたが、一部の資産運用会社はこれらの議案をそれほど支持しようとはしません。さらに、気候問題の緊急性とそれに対処する上での資産運用業界の役割に対する意識の高まりにより、気候関連の株主提案の焦点は、透明性や開示から目標設定へと移行しました。そのため、これらの議案が取締役会の役割と責任に干渉しているのではないかと、という疑問が提起されることが時々ありました。

さらに、ロシアのウクライナ侵攻とエネルギー危機に代表される2022年の地政学的

背景から、過度に規範的と受け取られるおそれのある気候関連の議案を支持することに一部の大手資産運用会社などで消極的な姿勢が広がりました。

世界的なエネルギー危機やESG懸念への違和感の台頭にもかかわらず、アクサIMは2022年を通じて、環境関連の提案に対する高い支持率を維持しただけでなく大幅に増加させ、支持率は60%（2021年は54%）に達しました。端的に言えば、当社は気候変動をめぐる緊急性を依然として強く意識しており、当社のネットゼロ・コミットメントに沿った姿勢を保とうとしました。2022年の当社の支持率は、次のセクションで詳述する株主提案への当社のアプローチの表れです。当社は通常、ESG関連の議案を支持しますが、ケースバイケースで議案を慎重に検討しています。

伝統的なガバナンスのテーマは引き続き最優先課題

ガバナンス面でみると、2022年には、高い関心を呼んだドイツの自動車メーカーポルシェの新規株式公開、英国上場規則の改正、欧州委員会の上場法改革案が注目されましたが、これらのいずれもが複数議決権制度に関する終わりのない議論に再び火を付けました。

アクサIMでは、議決権を企業における株主の持ち分に比例させる「1株1議決権原則」は、[コーポレートガバナンス・議決権行使方針](#)の重要な柱の一つです。当社は議決権を、株主に対して責任を負う経営陣の義務の代用として考えています。複数議決権構造があることで、

議決権行使というエスカレーションの脅威が低下するなど、エンゲージメントの有効性が損なわれる企業の事例を数多く見られました。実際、経営陣が支持する議案が可決されなかったり、株主提案が承認されたりする重大なリスクがなければ、会社は株主とのオープンな対話の実施や当社の懸念への対応に消極的になり、当社の議決権やスチュワードシップ活動の影響力がそがれる可能性があります。

当社のコーポレートガバナンス・議決権行使方針は、取締役会の責任と対応にますます重点を置くようになっていますが、株主提案などでの当社の投票の影響力を最大化するため、株主総会で当社が示した懸念や判断を企業が実際に考慮するかどうかエンゲージメントを通じて監視し続けています（後のセクションを参照）。その点に関して、株主総会の前後に投資先企業に対話を求め、疑問や懸念になりうる事項を明確に伝えています。例えば、2022年には年次株主総会前および/または後の企業とのミーティングを108回実施しました。

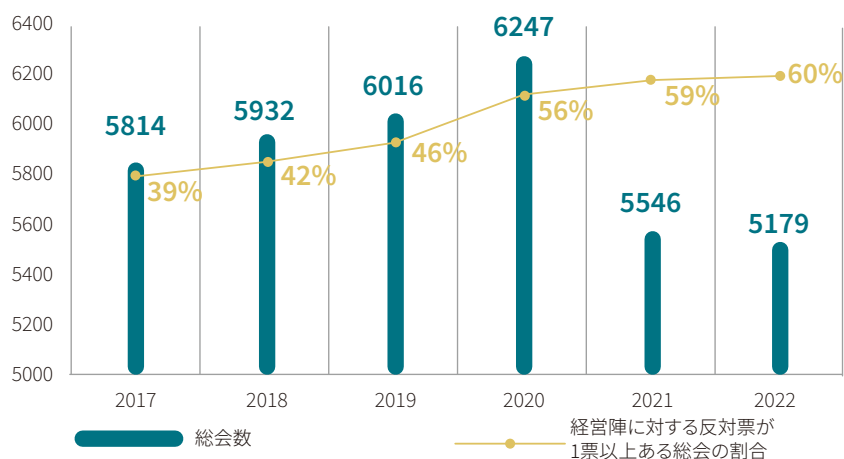


数字で見る2022年の議決権行使活動

2022年、アクサIMは5,179の総会で58,073件の提案に投票しました。これは、当社が投票できる総会の96.9%に相当します。当社が議決権を行使できなかった株主総会は、議決権行使プロセスのコストが高すぎるか、議決権行使が運用プロセスの妨げになるような国の株主総会です。議決権行使の完全な統計は、アクサIMの事業体単位で提供されています。

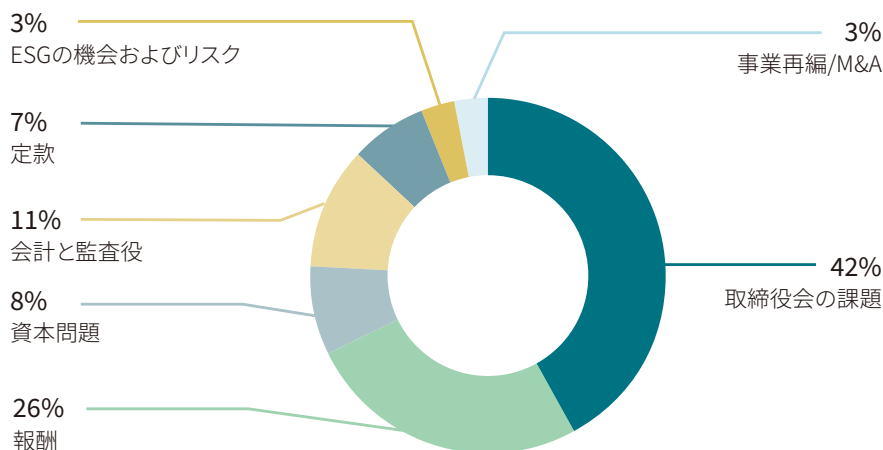
- ・ アクサIMが反対票を投じた比率は14.11%で、投票した総会の60%で少なくとも1回反対票を投じています。
- ・ 最も多く反対したのは、例年通り、取締役会の議案（投票の42%で反対）で、これに続いて役員報酬（投票の26%で反対）です。
- ・ 北米市場では、経営陣への反対がより多く記録されています。特に、取締役会関連の議案（経営陣に対する反対のうち44%）に対して、ガバナンスや環境・社会に関するさまざまな理由（民族多様性が不十分であることやESG問題の管理が悪いことなど）から反対しました。また、報酬に係るESG基準を2022年に改正した影響はこれらの国で最も強く現れ、この理由により457件で反対しました。
- ・ 英国：英国企業の場合、当社の株式保有の水準を考えると、当社は通常、取締役会メンバーに比較的容易にアクセスすることができ、論争的となる状況が生じた場合に継続的な対話を行うことができます。こういった関係性から、必要な情報をより簡単に入手し、最良の情報に基づいた意思決定ができるため、英国では議決権行使に対するアプローチを変更しています。ここでのアプローチは、企業がとる戦略を最終的に導くことです。実際、ガバナンスのテーマに関する英国の成熟度と相関性があるこのアプローチによって、この国における経営陣に対する支持の水準が決まります。

議決権行使と反対票の割合



出所：アクサIM、2022年

テーマ別の経営陣に反対する当社の議決権行使



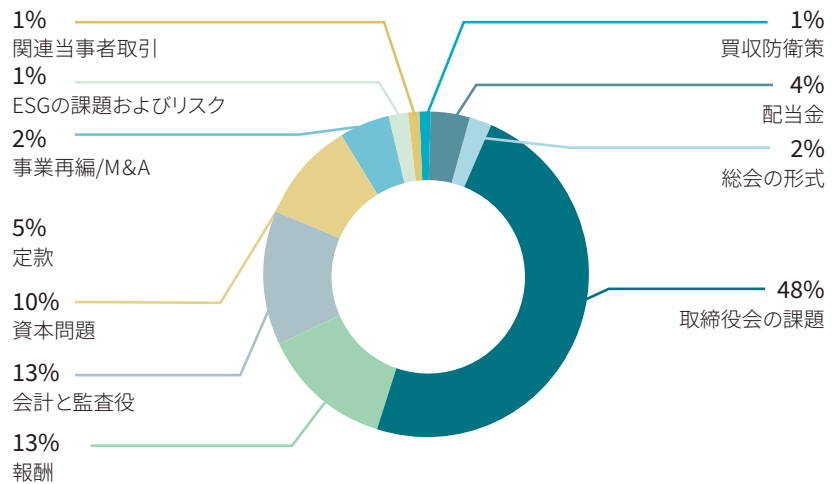
出所：アクサIM、2022年

議決権行使: 当社の優先順位と計画

数字で見る2022年の議決権行使活動

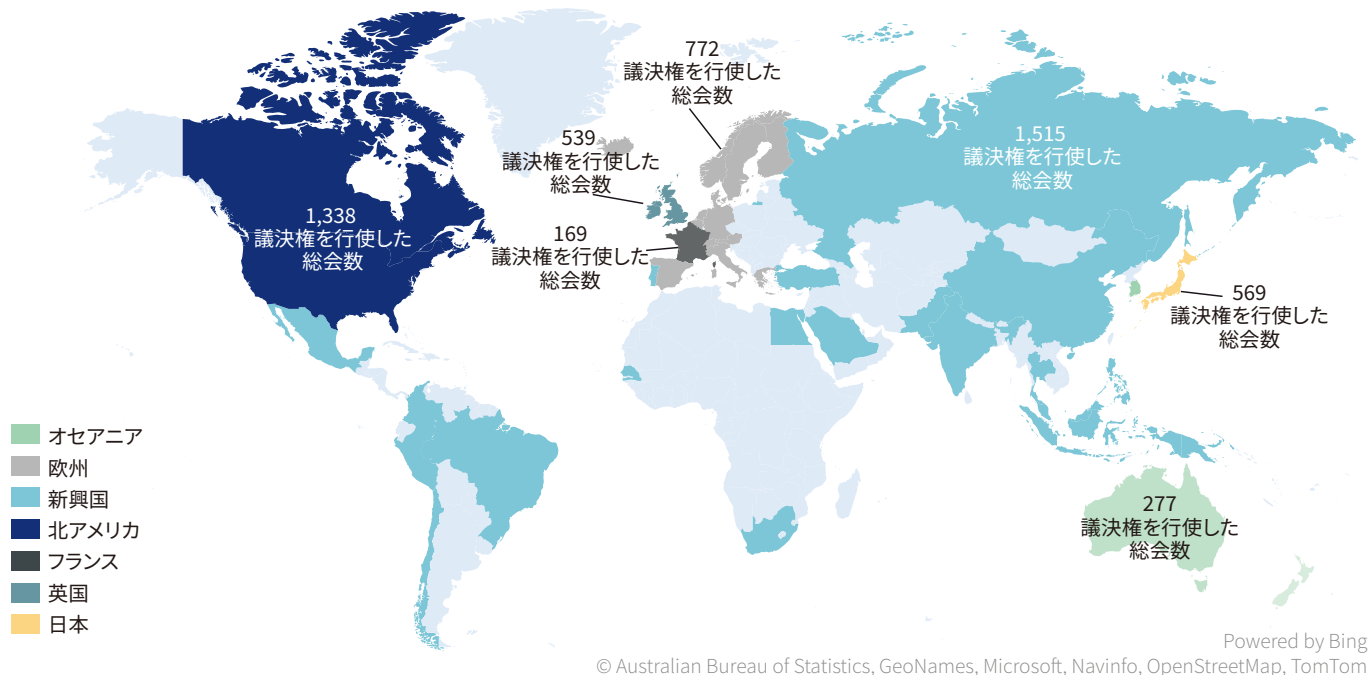
- フランス**：役員報酬が反対票を投じた主な分野であり、経営陣に対する反対票のうち49%を占めています。これは主として、提出された報酬関連議案の数によるものですが、2022年に生じた「キャッチアップ効果」も理由の一つです。制約を受けていた新型コロナ危機の数年間を経て、報酬の大幅引き上げの波が起き、企業の業績からは正当化できない場合が見受けられたためです。
- フランスとイギリス**も say-on-climate のトレンドから影響を受けました。⁵⁶ 当社は2022年に、フランスやイギリスの企業が提出した22件を含め、合計33件のこういった議案に投票しました。
- 日本**：取締役会全体の独立性と多様性は時間をかけて改善していますが、その水準は引き続き当社の最低方針要件を下回っており、日本での反対票の49%は取締役会関連の議案に関するものでした。

テーマ別の議決権行使の内訳



出所：アクサIM、2022年

当社の世界的な議決権行使の状況



⁵⁶ 2020年にスペインの空港運営会社AenaがヘッジファンドThe Children's Investment Fundの圧力を受けて始めた、企業の気候行動計画を株主投票にかけるsay-on-climate決議は、2021年に本格的に登場しました（当社はこの年、経営陣が提出した18件のsay-on-climate議案に投票しました）。

議決権行使における当社のESGの確信

昨年は ESG にとって実り多く、盛り沢山のイベントがあった年でした。2023年を迎えるにあたり、議決権行使を通じて ESG 問題に対処しようと努める中で、議決権行使方針の 2022 年改正がどのような影響を生んだかを以下で振り返ります。

取締役の ESG 責任

取締役会の ESG 責任環境リスクや社会リスクに特にさらされている企業については、最も重要な問題が取締役会によって適切に監視されていることの保証を求めました。投資先企業と議論する中で、企業の ESG に関するリスクと機会を適切に監視する上で取締役会が十分に優秀で適切に構成されているかどうかを確認しようと努めました。

それもあって、取締役会関連の事項は当社のエンゲージメントの最も一般的な議題であり、投資先企業とのコーポレート・ガバナンス関連のミーティングの約 28% で議論されました。重大な不祥事が起きた場合や、取締役会が過去の ESG 懸念に十分に対応してこなかったことが判明した場合などには、関係する取締役（ESG コミッティー委員長や取締役会議長など）の選任案に反対票を投じるにより、取締役会の責任を問いました。

この結果、ESG 問題の管理のまずさを理由に合計 24 名の取締役の選任案に反対しました。

役員報酬

2022 年の主要な方針改正の一つは、重要で測定可能な ESG 指標の役員報酬への組み入れに関するものでした。これは、ESG に連動した報酬が企業の社会的責任（CSR）戦略へのトップマネジメントのコミットメントの信頼性を表しているという当社の考え方を反映しています。この新たな方針の要件に基づき、ESG 関連のパフォーマンス基準を含まないか、曖昧で裁量的な指標を含んでいた 538 件の報酬関連提案に反対しました。これは報酬関連の提案に投じた反対票のほぼ 27% に相当します。

ESG に連動した報酬は世界中で増えつつありますが、まだどの市場でも広範な採用には至っていません。当社は、各市場の個別状況にかかわらず議決権行使方針の全面的な適用について建設的な対話を望んでいます。そのため、当社の期待を詳しく説明し、ESG と役員報酬に対する企業の考え方を理解するため、当社ポートフォリオ企業のいくつか積極的にコンタクトを取りました。これが、当社のエンゲージメントで役員報酬が 2 番目に多いテーマだった理由の一つで、役員報酬はコーポレートガバナンス関連の議論の 33% で議題に上りました。これらの企業の進捗状況を監視し、進捗していない場合には今後の報酬議案に反対する可能性があります。

当社は、十分な情報を得て投票しようと努めており、当社の方針と企業から提供される追加情報によって導かれた質の高い投票を行うようにしています。議案が

当社の議決権行使方針に反する場合、最終的な投票判断を下す前に、常に根底にある理由を理解しようと努めます。しかし、経営陣の判断が進むべき適切な方向と合致しないと判断した場合には、反対票を投じることも辞しません。このような場合には、できる限り、当社の投票内容とその理由を事前に当該企業に通知するよう努めます。また、年次株主総会（AGM）後に、当社の投票およびそれに取締役会がどのように対応するかを議論するため、企業とミーティングを行うこともあります。2022 年には、投資先企業と株主総会後の協議を 62 回開催しました。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
エスカレーション

当社は米国に本拠を置くコングロマリットのパークシャー・ハサウェイの株主として、同社が株主からの再三の要請にもかかわらず気候変動戦略や温室効果ガス排出量の管理計画を開示していないことから、同社の気候変動関連リスクに対応する意欲に関して深刻な懸念を抱いています。

そこで、同社に対し気候関連のリスクや機会に関して報告するよう求める株主提出議案を 2 年連続で支持するとともに、取締役会と同列で気候変動関連の問題について議論する責任がある監査コミッティーの長年のメンバー（複数）の再選に反対することとしました。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
企業が対応

米国に上場するグループ GXO ロジスティクスと面談しました。同社は、2021 年 8 月に親会社の XPO からスピンアウトして設立されました。したがって、昨年は独立企業として初めての 1 年であり、同社の ESG レポートの発行初年度でした。そのため、CEO の報酬に ESG 基準がないことを問題視しませんでした。ESG に係る重要業績評価指標（KPI）

を役員報酬に効果的に統合すればどのようなことが生じるかについて、当社の見解を提示しました。目標は、次の報酬レポートに有意義な KPI が含まれることです。ESG 目標設定プロセスにおける同社の進展を監視し、十分な前進が見られない場合は、最終的に CEO の報酬に反対票を投じる決定をする可能性があります。

議決権行使: 当社の優先順位と計画

議決権行使における当社のESGの確信

“議決権行使方針の全面的な適用について建設的な対話を望んでいます”

環境・社会に関する株主提案に対する当社のアプローチ

アクサIMでは、提案ごとにそれぞれのメリットを慎重に分析しています。株主提出議案が当該企業にとって的を得たものでない場合や、進行中あるいは若干異なる形で行われている努力や取り組みを認めていない場合には、その議案を支持することは必ずしも合理的でないと考えています。当社は、環境・社会関連の議案を支援するかどうか判断する方法を示す明確なステewardシップ・アプローチを持っています。

環境・社会関連の株主提案を支援することは、効果的なエスカレーション手法であると考えており、2022年にはこういった提案のうち64%を支援しました。

- ・ こういった提案の89%は北米で提出され、アクサIMは北米での環境・社会関連の議案の68%を支持しました。

- ・ アクサIMの全体的な支持率は2021年と比較して10ポイント増加しました。これは、投資先企業に対し環境・社会に係るベストプラクティスの採用を迫るという当社の一貫した目的が追求された結果です。
- ・ 投票が行われた株主提案のうち67%は社会的課題に関するものであり、アクサIMはそのような提案の66%で賛成票を投じました。
- ・ 株主提案の33%は環境に関するもので、アクサIMはその60%を支持しました。

株主提出議案を支持しない主な理由は、提案者の最も重要な要求がすでに企業によって開示されている場合です。また、より規範的な提案が増えており、これらの提案は場合によっては取締役会の責任に干渉したり、株主の最善の利益にならないことがあります。



ケーススタディ

エンゲージメント・ステータス：
進行中

2021年に設立され、フィアット、クライスラー、プジョーなどのブランドを抱える多国籍自動車メーカー、ステランティスが2022年の株主総会で提出したCEO報酬報告について、当社は反対すると決定しました。当社が反対したのは、明確に開示されていない業績条件に基づく部分を含む例外的に多額なボーナスの授与のためだけでなく、長期的インセンティブが全体的に厳格さを欠いていると考えたためです。

当社は株主総会を前に、議決権行使の意図とその根底にある理由を会社側に伝え、最終的にこの報酬報告は52.1%の反対で株主によって否決されました。

株主総会の数ヶ月後、同社のシニアエグゼクティブ・チームとグローバル報酬チームのメンバーが、反対の理由と役員報酬に関する主な期待をより良く理解するために、当社に接触してきました。当社は、総株主リターンをベース

とする基準の厳格さや譲渡制限付株式の供与といった、役員報酬のあり方を改善するための提言をいくつか行いました。

その後、12月に同社の報酬チームと再度ミーティングを行い、同チームは変更案について取締役会の最終承認に先立ち意見を求めてきました。同社が示した対応力の高さや株主意見への配慮については満足しています。当社の意見が取締役会によって適切に考慮されたことを確認するため、2023年初頭に公表される報酬報告に注目しています。



ケーススタディ

特定の株主提出議案に賛成しない他の一般的理由としては、投票にかけられている別の株主提出議案に賛成する方がより適切に要求することができる場合や、代わりに会社側の議案への反対を決定する場合などがあります。

特定のケースでは、企業の現行の方針やその実施に不満がある場合に当該企業に対しその旨の合図を送るため、当社の期待に完全に合致していない株主提案であっても環境・社会に関する当社の主要な懸念と根本的な目的が一致しているときには、当該株主提案を支持することがあります。

株主提出議案を支持した後は？

大半の環境・社会関連の株主提案は北米で提出されており、このような決議の法的性格は助言にすぎません。

したがって、議案が多数決で採択されたからといって、必ずしも決議が実施されるとは限りません。また、一部の企業（創業者とCEOに付与されたスーパー議決権を定めている企業など）の資本構成は、株主提案が採用される上での障壁となり、取締役会の責任を問えなくする場合がありますと当社は考えています。

そのため、株主提案に対する当社の投票が効果を保つようにするため、また取締役会が株主に対して責任を果たし株主の懸念に対応するよう徹底させるため、当社が支持し、かつ過半数の支持を得た決議の後、ポートフォリオ企業に連絡を取っています。その目的は、取締役会に対し提案の実施を促すことです。

取締役会が当社の実施要請に応じない場合、これらの企業の2023年株主総会で特定の取締役（筆頭取締役やESGコミッティー委員長など）の再選に反対することも考えられます。

米国の自動車メーカー、テスラの株主として、最近従業員の間で人種差別やセクシャルハラスメントの疑惑があることを懸念していました。これは、人材を引き付け、維持する同社の長期的な能力を損なうおそれがあり、その結果、同社の財務的サステナビリティがリスクにさらされる可能性があります。⁵⁷ 当社は、2022年の株主総会に先立ち、ハラスメント防止や差別防止の取り組みの有効性を評価した報告書の公表を求める株主提案の妥当性について検討しました。テスラの多様性関連の開示が最近改善しているとしても、こういった評価は多様性・平等性・インクルージョン (DEI) に対する当社のコミットメントの信頼性を確保することになり、それゆえ同社と株主の利益になると考えました。

そこで、同社の見解と取締役会がこの提案への反対を推奨した理由を理解するため、テスラの担当者とのミーティングを要請しました。さらに、この機会を利用して、テスラのDEI方針の有効性を適切に評価する上で重要と当社が考える指標を伝えました。同社はミーティングで、株主提案が過度に規範的であるととも、関連性がないと考え

られる一定の指標の開示を要求していると主張しました。

当社はこの株主提案を支持すると決定しました。これは、現在起きている従業員絡みの不祥事への懸念を同社に示すためであり、また、この議案の助言的な性質から、取締役会にかかる報告書の公表を推奨すると同時に、厳密にどのような指標が期待されているのかを株主と共に検討するよう求めているということを明確に伝えるためでした。

この議案が株主総会で46.5%の支持を記録したのを受け、当社は2回目のミーティングを要請し、取締役会がこれだけの高い支持に配慮し本議案の要求事項に基づいた行動をとることを期待していると伝えました。その後、電子メールを送り、当社が公開を望む社会関連の指標のタイプを提示しました。

2023年は、同社が提供する開示のレベルを注視していく予定です。取締役会が株主の期待に適切に応えられなかったと判断した場合には、責任を負うべき取締役の再選に反対することも考えられます。

⁵⁷ [Tesla hit by new lawsuit alleging racial abuse against Black workers](#), ロイター、2022年7月。テスラは一つの訴訟を「見当違い」と呼びました。2022年2月には次のように述べています。「テスラはあらゆる形態の差別とハラスメントに強く反対しており、すべての苦情に対応し調査する専任の従業員リレーションズ・チームを設置しています」

議決権行使: 当社の優先順位と計画

2023年の議決権行使の優先事項

議決権行使は ESG リスクを統合しつつあります。この点に関して、当社は実践と方針を時間の経過とともに進化させることに引き続きコミットしています。気候、社会、生物多様性の課題などのテーマを引き続き統合するとともに、当社の方針とその成果に関して適切な水準の透明性を提供することを目指しています。

税務に関する新たなタイプの株主提案の登場、コーポレート・ガバナンスのトレンド、経済状況などを、2022年の議決権行使シーズンから学習し、以下の問題に対処するために議決権行使方針を改定しました。

・ ESG 問題に関する取締役会のガバナンス

2023年も引き続き ESG リスクのガバナンスに注力し、気候変動にさらされている企業などの気候関連リスクのガバナンスに関して適切な開示を求めていきます。開示が不十分であれば、ガバナンス・コミッティー委員長や取締役会議長の再選に反対することも考えられます。

・ 生物多様性リスク

森林破壊と生態系保護に関するエンゲージメント方針の一環として、生物多様性と自然資本に重大な影響を与える企業に対し、妥当な期限内に詳細で効果的な緩和戦略を策定するよう働きかけています。これらの企業に関しては、エンゲージメントでの具体的な要請に関する進捗が不十分な場合、取締役に対する反対票や生物多様性関連の株主提案への賛成票につながる可能性があります。

・ 責任ある税務

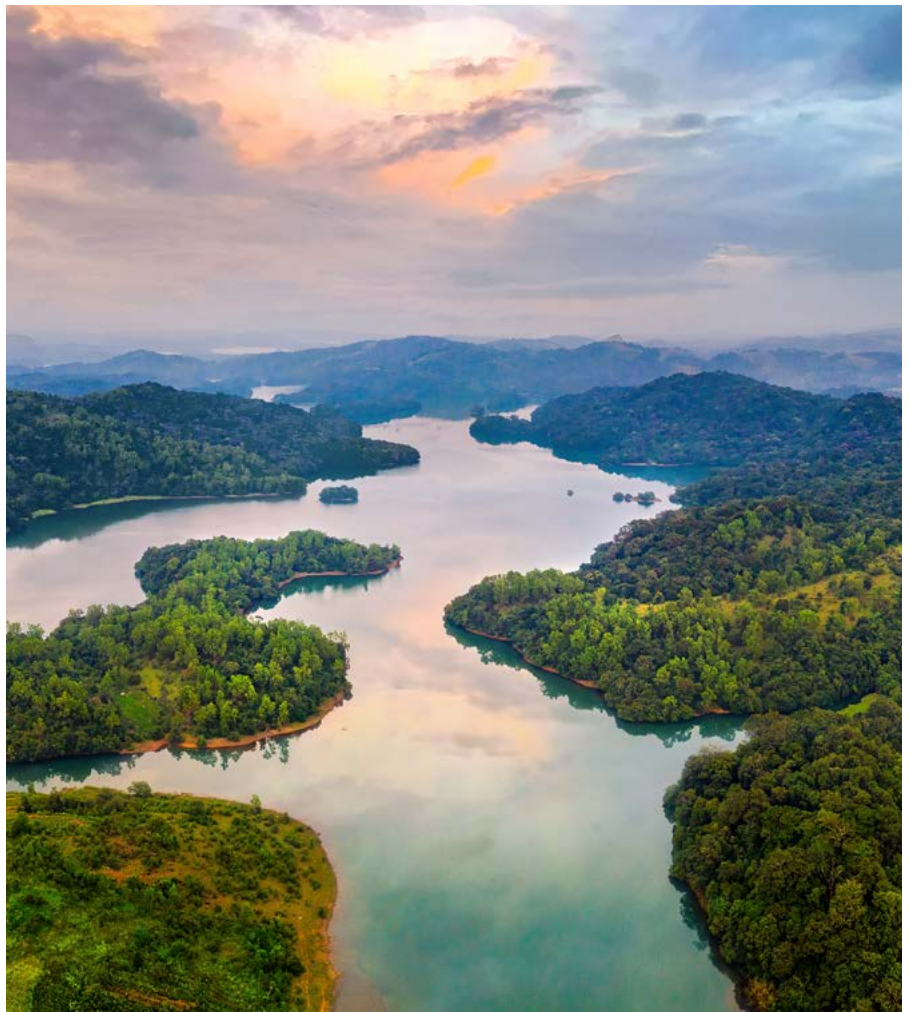
税務問題に関連する新たな株主提案の出現を踏まえ、税務の透明性に関して、当社が投資先企業に期待する主な事項を定めました。適切な税務情報の開示により、取締役会の優先事項やリスク管理、公表された ESG コミットメントがあればその妥当性を認識することができます。

・ 役員報酬と広範なステークホルダーの経験

2023年は、役員報酬について投票する際に「生活費危機」を考慮します。2022年の CEO 報酬の結果と2023年の方針を判断する際には、この間のインフレの高騰と経済の不確実性がもたらす影響を注意深く検討します。株主だけでなく低賃金の従業員や脆弱な顧客、サプライヤーなど、生活費危機の影響を最も受ける人々も含めた主要なステークホルダーの収入と役員報酬が釣り合っていることを当社は期待します。

・ 相反しないリーダーシップ

議長や CEO の経験者が取締役会の非業務執行議長に就任し、企業内で中核的地位を保つ傾向があることを懸念しています。そこで、役員経験者の利益相反や不当な影響を防止するため、投資先企業に求める期待事項を策定しました。それによれば、企業が議長や CEO の経験者を取締役会の非業務執行議長に任命すると決定した場合、筆頭社外取締役を置いたり取締役会の過半数を社外取締役にするなど、一定の仕組みを維持することが期待されます。



議決権行使のプロセス

当社は、議決権行使を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。

コーポレートガバナンス・コミッティーは、アクサ IM の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。⁵⁸

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、コーポレートガバナンス・チームと責任投資リサーチ・チームのメンバー、コミッティーの議論に現場の投資観点をもたらす運用チームの代表で構成されています。コーポレートガバナンス・チームは、必要に応じて方針の更新を行うとともに、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、チームは協議し、コーポレートガバナンス・コミッティーに提言を行います。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示します。

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場合、その議案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、主要なリスクと戦略に関する取締役会の監督、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ション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基本を定めた当社の中核的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。議決権行使とエンゲージメント活動においては、すべての企業について、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、経営陣に反対した合理的根拠を説明しています。各企業の過去の議決権行使状況、経営陣の推奨に反したすべての投票に関する根拠などを報告書にまとめています。これらの報告書は[当社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 と Proxinvest の情報を利用しています。⁵⁹ 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。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・エンド型のファンドやマンデートに関して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。

⁵⁸ お客様が別の方法を指示する場合を除きます。

⁵⁹ 当社の親会社 AXA SA の株主総会においてサードパーティであるお客様の代理で議決権行使の判断をするために、独立した議決権行使アドバイザーを選任しています。

議決権行使: 当社の優先順位と計画

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。アクサ IM の議決権行使の判断は、アクサ IM 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・コミッティーによって正式に認可されます。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、当社の通常の方針に反して会社提出議案を支持する議決権行使の勧告は、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。方針に反した議決権行使の判断を下した場合、この判断はコンプライアンス・チームに伝達され、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](#)





ケーススタディ

利益相反：CEO 報酬

この事例では、企業はアクサ SA のお客様であり、アクサの元シニアエグゼクティブが同社の取締役となっています。当社は経営陣の推奨に反する投票をしました。

CEO の報酬報告は、例外的に多額な金額であることや変動給の一部に付けられている業績条件の透明性が欠如していることなどから、当社の議決権行使方針に沿っていないとみなしました。

同社は当社親会社のアクサ SA とは

取引関係を維持しており、取締役の一人がアクサ SA の元シニアエグゼクティブであることから、利益相反の状態になっています。

利益相反に係る方針に従い、報酬報告の承認議案に反対する旨の勧告をコーポレートガバナンス・コミッティーに提出しました。承認を受けた後、2022年の年次総会で報酬報告に反対票を投じました。

“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す”



ケーススタディ

利益相反：取締役会レベルの多様性

この例では、企業はアクサ IM のお客様であり、当社は当社方針の立場に反した投票を行いました。

同社の取締役会で女性が占める割合が当社の議決権行使方針が要求する最低水準を下回っていたので、2022年の株主総会で指名委員会委員長の再選に反対票を投じることになるはずでした。

しかし、株主総会の前には取締役会ダイバーシティのレベルが当社方針の最低要件を上回っており、同社が2023年までにダイバーシティ・レベルを40%

にすることにコミットしている点に注目しました。そのため、当社方針の立場に反する投票をすることとし、指名委員会委員長の再選を支持すると決定しました。

この議決権行使の決定をコンプライアンス・チームのメンバーに書面で伝えました。

2022年の株主総会の数日前に、同社は新しい女性取締役の任命を発表し、それにより当社方針の要件は満たされました。

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。投資に関連した環境・社会・ガバナンス（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するポートフォリオの構築によって、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、サステナビリティの重視が最終的に長期的な経済的、財務的パフォー

マンズの最大化をもたらす、という信念を反映しています。

当社の定性的かつ定量的な ESG リサーチは、セクターや企業、国の ESG 課題の重要性についての理解を深めることができるように設計されています。このリサーチは、ポートフォリオのパフォーマンスや世界の長期的な持続可能性に有害で不可逆的な影響を与えるおそれのある ESG リスクに、どの資産がさらされる可能性があるかを特定することによって、統合・除外戦略に貢献しています。当社のセクターと基準に基づく排除ではレッドラインが設定されており、ESG の観点から受け入れられないと当社が考えるものについて、企業やソブリン債発行体に明確な

メッセージが送られます。当社がリスクにさらされた状態にある保有資産に関しては、移行過程の発行体を支援する目的で、議決権行使戦略やエンゲージメント戦略を適用します。

スチュワードシップ戦略を適用する際には、目的を持ったエンゲージメントの場合、経営陣に明確に伝えられる有意義な目標を設定するようにしています。その後、定期的に会議を開催し、進捗状況を検証・評価し、必要に応じて確信を持って議決権を行使するか、その他のエスカレーション手法を用います。

当社のリスク特定プロセス

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。当社は、サステナビリティリスクを投資の意思決定に統合するフレームワークを導入しました。このフレームワークの主な柱は以下の通りです。

- ・ セクターと基準に基づく排除方針。ESG 要因を検討し、投資の意思決定プロセスで特定された最も深刻なサステナビリティリスクにさらされている資産を除外。
- **環境**: 気候（石炭採掘と石炭を原料とするエネルギー生産、オイルサンドの生産とオイルサンド関連のパイプライン、シェールおよびタイトオイル・ガス、北極圏の石油・ガス）、生物多様性（エコシステムの保全、森林破壊）、ソフトコモディティ（食品

コモディティ・デリバティブ)

- **社会**: 健康（タバコ生産者）、労働、社会と人権（国際規範・基準違反）⁵⁶、非人道的兵器の製造、白リン弾の生産者、重大な人権侵害が認められる国が発行する証券の投資除外
- **ガバナンス**: 企業倫理（深刻な不祥事、国際規範・基準違反）、⁶⁰ 腐敗（深刻な不祥事、国際規範・基準違反）

当社は社債、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・ボンドに対し、ESG スコアリング手法を適用します。当社は「Q2」（Qualitative（定性的）および Quantitative（定量的））と呼ばれる ESG スコアリング手法を使用しています。この手法は、MSCI のデータに当社の ESG スコアリング機能が持つ付加価値（カバレッジ、ファンダメンタル分析、および金融商品レベルでの差別化）を

加えたものです。

こうした外部の定量的 ESG 分析と当社の定性的 ESG 分析の融合により、業界最高水準の企業（およびラグード企業）を特定できると考えています。投資の意思決定プロセスで ESG スコアを用いることにより、全体的な ESG パフォーマンスがより高い資産を重視し、サステナビリティリスクの低減を図ることができます。

より特化した戦略では、明確に定められた ESG 目標を独自のインパクト定性分析フレームワークを用いて達成し、同時に財務リターンを提供することを目指しています。

⁶⁰ 国連のグローバル・コンパクト原則、国際労働機関（ILO）の各種条約、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（UNGP）

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、人的資本、サイバーセキュリティ、個人情報保護、健康・栄養などの主要テーマに関する**社内のESG リサーチ**⁶¹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、金融商品レベルでの**ESG およびインパクトに関する社内の定性分析インパクト関連投資**については、上場株式とグリーン、ソーシャル、サステナビリティ・ボンドに関するインパクト定性分析フレームワークを構築しています。
- ESG 重要業績評価指標 (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・分析にアクセスしています。具体的には、環境関連のKPIをフロントオフィスのツールとして利用し、発行体を十分に理解・分析することができます。これはMSCI、Trucost、Beyond Ratingsなどのプロバイダーとの関係を活用しています。
- スチュワードシップ戦略**：企業や市場の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⁶²(エンゲージメントおよび議決権行使)に積極的でインパクトのあるアプローチを採用しています。それにより、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鍵であると考えています。

管理

ESG と気候のテーマは、アクサIMの管理枠組みによってカバーされており、事業部署による第1段階の管理と専任チームによる第2段階の管理とに責任が分担されています。

ESG 関連の投資ガイドラインは、当社の除外方針に加え、サステナビリティ関連ラベルを付与されたファンドなど、一部ファンド向けの適格基準やルール⁶³で構成されています。モニタリングは以下のように行われています。

- ポートフォリオ運用チームは、方針とコミットメントの実施について主たる責任を負います。ファンドの具体的な責任投資目標は、毎月開催される投資監督フォーラムで報告されます。禁止リストおよび／または適格ユニバースの更新を受けて、ポートフォリオマネージャーは、お客様とファンド両方の最善の利益を考慮して、発行体からダイベスト（投資撤退）します。
- 投資ガイドライン・チームは、方針やファンド・レベルのコミットメントに関する独立した体系的チェックを取引の前と後に行います。このチームは、

最上位の責任投資方針やESG基準、およびその他のファンド固有の（法定文書に掲載された）コミットメントから導き出された除外リストが正しく適用されているかどうかをモニタリングします。

- コンプライアンス部門は、投資ガイドライン・チームが行う作業を不定期にチェックします。
- リスク管理部門は、サステナビリティ・リスクが運用商品のリターンに及ぼすとみられる影響を評価し、低 / 中 / 高⁶⁴の3つのレベルに分類します。
- 監査部門は定期的なチェックを行います。監査は、リスク・ベースの年次監査計画に従って実施されます。この年次監査計画は、アクサIM監査・リスクコミッティーなどのガバナンス組織によって承認されモニタリングされています。リスクの高い領域や定期的なチェックが定められている領域はより頻繁に監査の対象となり、リスクの低い領域はより長いサイクルで監査されます。



⁶¹ [Sustainability](#)、アクサIM、2022年2月閲覧

⁶² [Stewardship & Engagement](#)、アクサIM、2023年2月閲覧

⁶³ これらのルールは、運用商品の法定文書に記載されています。

⁶⁴ [Sustainable Finance](#)、アクサIM、2023年2月閲覧

ESGを機能させる

リスクの特定

エマージングリスク管理枠組みは、アクサIMが直面するエマージングリスクの特定・評価・軽減・管理プロセスの一貫性を確保することを目的としています。

エマージングリスクとは、今後発生する可能性のあるリスクや、すでに存在し継続的に進展しているリスクを指します。エマージングリスクは非常に不確定であることが特徴で、中にはまったく現れてこないものさえあります。エマージングリスクは、適切な時期に予測されなければ深刻な結果をもたらす可能性があります。

チーフ・リスク・オフィサーは、リスクを早期に発見する責任を負っています。エマージングリスク管理の目的は、リスク管理における予測とモニタリングの側面を強化することです。

エマージングリスク管理枠組みは、これらのリスクに対するアクサIMの理解を深め、それに応じてビジネスとプロセスを適応させていけるように設計されています。また、リスク管理部門は、将来予測的なアプローチを奨励することによって、企業の戦略に貢献することができます。

エマージングリスクの定義

エマージングリスクは、今後5～10年で影響を及ぼす可能性のあるリスクを指します。これらは、新たなリスク、またはすでに存在しているがリスクの現在のダイナミクスを構成する要素（危険な事象あるいは危険な事象への暴露および/または脆弱性）の1つ以上が十分に理解されていないリスク、として定義されます。

エマージングリスク枠組みと2022年の成果

エマージングリスク枠組みには以下が含まれます。

- ・ リスクの特定: リスクの特定は、アクサIMの多くの部門（投資プラットフォーム、クライアント・グループ、法務、規則策定チーム、イノベーション・チーム、責任投資チーム、人事など）にいる主要なステークホルダーへのヒアリングを通じて、またアクサIMの役員からの情報提供に基づき行います。
- ・ リスクの優先順位: すべてのリスクは深刻度とインパクト期間に応じて評価

されます。続いて、リスクは、実施された深刻度評価を用いて、またその他の関連する優先順位付け基準に基づいて優先順位付けされます。

- ・ 軽減活動: 本作業の一環として既存の軽減計画が特定され、必要に応じて新たな軽減計画が定められます。

エマージングリスクに係る作業の結果は、アクサIMグローバルリスク・コミッティーで検討されます。当社は、ESG関連リスクの特定をエマージングリスク管理枠組みに段階的に統合しつつあります。したがって、2022年には、ESGや気候変動、生物多様性と関連したリスクや、より広くサステナビリティ関連規制の展開と関連したリスクが、アクサIMで特定されたエマージングリスクの上位に入っています。これらのリスクを軽減するために、サステナビリティ関連のテーマに特化したステークホルダーを含む、固有の社内ガバナンス体制が定められています。



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、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。その主な理由は以下の4つです。

- 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と考えられ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アクティブ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し、その結果、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 スコアをフロントオフィス・ツール、社内のリサーチモデル、リスク報告に組み入れます。加えて、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、社外のデータプロバイダーによるさまざまな ESG 関連 KPI、セクター別比較表、国連 SDGs 目標との整合性データを入手することができます。

ESG スコアのアウトパフォーマンス目標から ESG 関連指標の（法定文書に記載された）特定の目標まで、定量的 ESG 目標を ESG 統合のレベルに応じて意思決定プロセスに組み込んだ株式ポートフォリオを運用しています。

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 の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、フェアバリューを評価する一環として、ESG のリスクと機会をより体系的にポートフォリオ構築・モデリング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 やサステナビリティに関する方針や実施状況が企業の長期的戦略目標の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、企業で 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、利用可能なリサーチを補完し拡張するため、ESG スコアが付与されていない数多くの証券も分析しています。

ESG の定性分析とは別に、リサーチ部門内の専任アナリストチームが、[5本の柱からなる独自の枠組み](#)に基づきインパクト分析を行っています。

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しています。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信念を示すものであり、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、企業の

経営陣に対し、サステナビリティに係る特性や開示、プラクティスを改善するための適切な措置を取って、レジリエンス（強靭性）を高めるよう働きかけることも目的としています。

当社は2022年に、エンゲージメント戦略やガバナンスの強化を目指して、投資先企業とそのサステナビリティ活動に関して行う通常の対話（「サステナビリティに係る対話」）と、特定された固有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」）をより明確に区別しました。これにより、ポートフォリオ・マネージャーが企業と行っている多くの継続的なコンタクトをより適切に取り込み、追跡できるようになると考えています。これらのコンタクトの内容は、事業戦略や競争力、さらにガバナンスなどのサステナビリティ関連の話題など、幅広いテーマに及んでいます。

株式投資プラットフォームは、エンゲージメント活動の実施に加えて、ESG モニタリング・エンゲージメント・コミッティーなどの専門的なアクサIM 責任投資ガバナンス・フォーラムに（代表者を通じて）参加し、エンゲージメントの優先順位と目的に関する見解を表明しています。

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。

アクサIMコア

株式 – ファンダメンタル



戦略の重点分野

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に提供する課題です。したがって、投資分野には、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

精神などが含まれる可能性があります。

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。社会的な国連 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 パーセント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企業活動の影響度を定量化しています。⁶⁵

最後に、フランスのラベル ISR ガイドライン⁶⁶に準拠するため、この社会的責任投資アプローチは、炭素集約度と水集約度という2つのKPIでベンチマークを上回るというファンドのコミットメントによって補完されています。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、本ファンドは、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⁶⁷に準拠しています。

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

当社は 2022 年に、希少・重篤疾患の救命治療薬やインフルエンザ・ワクチンを提供するオーストラリアのバイオテクノロジー企業 CSL Ltd. に対しエンゲージメントを実施しました。

この目的は、同社が医薬品の一時的な寄付から脱し、貧困地域で重要な治療へのアクセスを拡大する長期的な戦略的取り組みへと前進するのを奨励することでした。また、同社に対し、アクセスを巡るガバナンスを強化し、経営陣のインセンティブ付き目標の設定やアクセスに関連した新しい KPI の導入も求めました。

これまでの同社の寄付は、医薬品の入手

可能性に基づいた一時的なもので、主に使用期限の迫った医薬品が寄付されていました。同社は最近、一時的な寄付に加えて、血友病 A の新治療薬 1 億個を毎年、5 年間にわたり世界血友病連盟に寄付するというコミットメントを発表しました。当社は、CSL に対し、このようなコミットメントを増やすとともに、使用期限が迫っていない医薬品の構造的な寄付プログラムをより多く実施するよう促しました。

アクセスを改善するこういった取り組みの成功度を測定するために、「支援プログラムを通じて手を差し伸べた患者数」または「影響を与えた命の数」といった KPI の導入について議論しました。CSL は、

治療の性質上これは複雑な問題だが、この情報の提供に取り組むことを優先事項とすると述べました。

同社はまた、保険を通じて治療を受けられる患者数に関する開示についても検討しています。

CSL によれば、ガバナンスについて、新たな目標が社内で決定されつつあり、経営陣の報酬目標が来年導入される見込みです。

当社は、寄付と情報開示の進捗状況を十分に把握するため、CSL のソーシャルインパクト責任者に状況を継続的に確認する予定です。

⁶⁵ Driving Impact in Listed Assets Investments, AXA IM, 2023 年 1 月閲覧

⁶⁶ Les Critères d'Attribution du Label, Le Label ISR, 2023 年 1 月閲覧

⁶⁷ [The Quality Standard for sustainable investing](#), Towards Sustainability, 2023 年 1 月閲覧

アクサIMコア

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。

アクサIMのクオンツ株式投資部門であるエクイティ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・リター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情報の統合は、ファンダメンタルな知見を補完し、株式の経済的価値に関する当社の見解を導く可能性があります。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直接、体系的に組み入れることを可能にします。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、「株式 - エクイティQI」のシステムティック

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と長期的なリスクリター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、取締役会のダイバーシティが将来の収益性に影響を及ぼすことが判明したため、利益の質を測定する独自モデルでダイバーシティを明示的に考慮

しています。

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。



戦略の重点分野

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、自社の製品やサービス、技術を通じて気候変動の緩和に貢献し持続可能なエネルギー使用への移行に寄与している企業に対して積極的に投資を行いつつ、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。

前進の実績とネットゼロ達成に向けた企業の取り組みにポートフォリオの資産配分を整合させることは、低炭素経済への移行（これも当社やお客様にとって投資の際の重要な考慮要素）を促進している企業に対して強いメッセージを伝えることになると考えています。

最後に、これをベースにして2021年に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。

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の最大化です。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ACT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。運用商品面では、2022年にACTファンドの範囲を拡大し、国連SDGsに貢献するプロジェクトへのファイナンスを目的としたグリーンボンド戦略とソーシャルボンド戦略を立ち上げました。

債券部門のサステナビリティ責任者はアクサIMの複数の責任投資コミッティーに参加しており、責任投資専門家チームと定期的に緊密に協力しています。

達成に向けて

- ESG分析はアクティブ債券運用の調査に組み込まれており、クレジット・アナリストは社内での調査レポートに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、さらに発行体の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。また、専任のESGインパクト・リサーチチームが5本の柱からなる独自の枠組みを用いて、企業レベルのインパクト分析を実施しています。

- ポートフォリオ・マネージャーとアナリストは、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。ESGに係る主要な話題の中で最近注目されたリスクや重要業績評価指標（KPI）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と目標の詳細、水集約度、労働関係、取締役会ダイバーシティなどです。

企業のESG分析

クレジット分析において、アナリストはまた、モデルに定性的なESGテンプレートを組み入れ、ESG課題に係る企業経営やモメンタムに関して業界や同業他社と比較した見解を提示します。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ぶことができます。クレジットやソブリンの各アナリストは、担当セクターや地域に關係するESG課題について研修を受けています。その際、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リサーチの情報を活用しています。



クレジット・アナリストを含むリサーチ・チームは、[当社のネットゼロ・コミットメント](#)と気候戦略に沿って投資先企業の移行計画を評価する枠組みを用いています。2022年に始まり、その年を通じて株式や債券の発行体に関して漸次整備されてきたこの枠組みは、企業の気候戦略の成熟度を評価することを目的としています。同枠組みは、SBTiやTransition Pathway Initiativeの情報などを含む定量的情報と、戦略の信頼性を確認するための定性的分析とを組み合わせて使用しています。特に、この枠組みはParis Aligned Investment Initiativeがまとめたネットゼロ投資枠組みの原則を活用しています。⁶⁸

クレジット・リサーチ・チームは、アクサIMの気候責任者やサステナブル投資ソリューション・チームの支援を受けて、過去の脱炭素化の実績、現在の温室効果ガス排出量、短期や中期の目標のような将来に係る対策について、また、セクターや地域の特性の観点から資本の配分や支出について審査します。

この定性的分析は、先進的企業と、遅れている企業あるいはネットゼロに到達する経路について十分な情報を提供していない企業の両方を特定するのに役立つことを目的としています。特定した後に、当社の責任投資専門家はこれらの企業に対しエンゲージメントを行い、当該企業

が気候戦略を強化し確固とした移行経路を進めるよう支援します。

また、投資家向け説明会や決算説明会など、企業との定期的な財務関連の意見交換の場で、当社はエンゲージメントやサステナビリティに関する対話を増やし続けています。



ケーススタディ

米国のクレジットチームは毎年、重点企業リストを作成しており、アクサIMの[TCFD第29条報告書](#)に記載されているように、独自の気候色分け枠組みを用いて、優先順位の高い発行体を「赤」または「オレンジ」に色分けしています。これらの発行体は、2022年に行われたエンゲージメントの半分近く(48.7%)を占めました。

2022年の重点リストの中に、米国を拠点とする自動車アフターマーケット部品専門の小売業者があり、当社の枠組みで赤の気候スコアが付けられていました。同社はサステナビリティ報告書で詳細な環境への取り組みを開示していますが、製品のカーボンフットプリントをまだ測定しておらず、具体的な排出削減目標も設定していないため、気候変動関連のリスクへの取り組み姿勢に当社は深刻な懸念を抱いていました。

エンゲージメントの間に、同社はスコープ1、2、3の目標を短期と長期の両方で設定し、2023年のサステナビリティ報告書で公表する計画であることを確認しました。さらに、SASBの枠組みを用いたパリ協定に沿う目標の設定や、Science-Based Targets イニシアチブによる将来の検証を約束し、あわせてカーボン・ディスクロージャー・プロジェクトに参加する可能性にも言及しました。

当社は、8月に公表される目標の厳密さを調査し、評価する予定です。その時点で、気候色分け枠組みにおける同社の色を格上げする可能性があります。



出所: PAII ネットゼロ投資枠組みに基づくアクサIM 気候色分けシステム、2021年。
CI= 炭素集約度、TPI=[Transition Pathway Initiative](#)。説明目的でのみ作成。

⁶⁸ Paris Aligned Investment Initiative は、投資家とそのポートフォリオと活動をパリ協定目標に整合できるようにするための投資家主導の協働的グローバルフォーラムです。

アクサIMコア

債券運用

ソブリン債の ESG 分析

アナリストやポートフォリオ・マネージャーは、従来の国別のマクロ経済分析を補完するため、フロント・オフィス・ツールを使いソブリン債の ESG スコアおよび ESG 関連の KPI にアクセスすることができます。当社は、長期にわたる経済の持続可能性に対する ESG 要因の影響を理解するためには、ESG の各柱を完全に評価する必要があると考えます。ソブリン債については、ESG の主要テーマの中で、特に CO2 排出量、エネルギー利用、再生可能エネルギー消費、水開発指数スコアを対象としています。⁶⁹

また、国債発行国との ESG に関する議論は、財務省、政府機関、中央銀行、その他の政府省庁との定期的な会合や、グリーンボンドやソーシャルボンドの発行プロセスにおいても行われています。いずれも、持続可能性に関する各国の公共支出プログラムを深く掘り下げ、その国の ESG リスクをよりよく理解する機会を提供します。2022 年は、政府発行体とのエンゲージメントを 24 件実施しました。

⇒ ビジョン 2023

2023 年は、アクサ IM の投資戦略全体にわたり、気候戦略およびネットゼロ目標の展開に継続して取り組み、全運用資産をパリ協定の目標に沿ったものにします。クレジット・アナリストは、Paris Aligned Investment Initiative (パリ協定に整合した投資イニシアチブ) を活用し、企業に対する気候分析フレームワークを強化

して、投資チームの意思決定プロセスを引き続きサポートします。

当社は、債券のみの発行体とのステュワードシップおよびエンゲージメントの慣行や手法を強化することを目指し、こうしたトピックに同じく取り組んでいる業界グループに参加しています。



ケーススタディ

グリーンボンドやソーシャルボンドの発行は、その国の持続可能性戦略を評価する良い機会です。2022 年 5 月、当社はオーストリア財務省の担当者と面談し、同国の持続可能性戦略や初のグリーンボンド取引について協議しました。

オーストリアは ESG 評価が最も高い国の一つです。加えて、同国は当社が強固で野心的と考える気候・環境政策を確立しています。

オーストリアは 2030 年までに温室効果ガス (GHG) の排出量を 2005 年比で 48% 削減することを目標としており、これは EU の Fit for 55 の目標よりも野心的です。また、同国は GDP が 14% 増加した 2005 年から 2020 年までの間に GHG 排出量の 20% 削減を達成し、経済成長と

炭素排出量を切り離せることを示したことも注目する点です。

オーストリアは 2030 年までに電力需要の 100% を再生可能エネルギーで賄い、2050 年までに気候中立の実現を目指しています。注目すべきは、これらの目標がオーストリアの法律にしっかりと根付いていることです。また、当社は同国が国家レベルで包括的な環境戦略を示している気候変動への適応、生物多様性や土地利用、交通に関する他の政策および目標にも目を向けています。

最後に、グリーンボンドの枠組みの下での適格支出は、オーストリアの総政府支出の 3.4%、GDP の 1.3% を占めており、これはソブリン発行体の中で最も高い数字です。



戦略面のフォーカス

当社が 2015 年に開始したグローバル・グリーンボンド戦略は、気候変動を抑制し、グリーンボンド市場の成長を支援するというアクサ IM のコミットメントを反映したものです。2022 年には、新興市場とハイイールド債に特に焦点を当て、これらの分野で測定可能な環境影響を生み出すことを目的とした新しい戦略を開始し、グリーンボンド戦略を強化しました。

この新しい戦略では、適格性を判断する強固なフレームワークの構築を追求しま

した。それにより、比較可能な従来の債券と同様のリターンをもたらす可能性がある上に、透明性があり、環境への利益を伴うプロジェクトを可能にするという付加価値のあるグリーンボンドに十分に焦点を当てることを徹底しました。グリーンボンド市場は、近年急速な成長を遂げており、新たなオファーでは、資産クラス、地域、発行体の観点で多様化が進んでいます。

世界共通のグリーンボンドの定義はまだ作成中ですが、主要な市場関係者によって

いくつかの基準が提案されています。当社のポートフォリオマネージャーは、アクサ IM の責任投資の専門家がグリーン、ソーシャル、サステナビリティ・ボンド (GSSB) の独自の分析フレームワークを活用して設定した適格投資ユニバースの一部を形成するグリーンボンドのみに投資します。⁷⁰ この新たな戦略は、フランスの持続可能性ラベルである「[グリーンフィン \(Greenfin\)](#)」と、ベルギーの「[サステナビリティに向けて \(Towards Sustainability\)](#)」という認証ラベルを取得しました。

⁶⁹ 欧州環境機関の水利用指数は、淡水の年間平均総需要を長期平均淡水資源で割ったものです。

⁷⁰ [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：評価フレームワークの最新情報](#)、アクサ IM、2022 年 9 月。

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のエンゲージメント

当社は長期投資家であり、満期まで債券を保有することが多いため、アクティブオーナーシップという面で、債券発行体とのエンゲージメントは重要です。ESG問題でのエンゲージメントは、債券投資の価値を長期的に管理するための非常に重要な方法です。

当社のエンゲージメントの目標と活動

2022年にはGSSB発行体54社とミーティングを実施しました。国際資本市場協会のグリーンボンド原則の提言との整合性を超えて、当社が主に重視する分野は、発行体の持続可能性戦略および将来を見据えた野心とGSSBの整合性について議論することです。

そして当社は、いくつかの肯定的な結果を確認しています。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が増えています。一方で、当社の期待値が高いため、特定の発行体において、ESGプロファイルや野心が低いことは、2022年に一部のGSSBの発行は適格ではないとする当社の大きな判断要因となりました。

また、既存のGSSB発行体とも、発行時の約束についてのフォローアップ協議を

行いました。GSSB市場へのアプローチの一環として、当社は、発行体が影響報告を公表し、収益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することを確実にしたいと考えています。全体として、GSSB発行体の報告と実際の収益配分には満足しています。

2022年にGSSB発行体と議論したもう一つの重要なテーマは、[EUタクソノミー](#)や今後予定されているEUのグリーンボンド基準を市場慣行に取り込むことに関してでした。⁷¹ 当社は、すべての発行体がこれらの新しい要件に整合することを期待するのはまだ時期尚早であると考えていますが、そうした状況においても前向きな進展を目にしてきました。フランスの公益企業スエズ、フランスの郵便公社ラ・ポスト、欧州投資銀行、オーストリア共和国といった発行体は、グリーンボンドの枠組みにEUタクソノミーの技術基準を含めています。

また、当社は、タクソノミーの原則である「他の環境目的に著しい害を及ぼさないこと」(DNSH)と最低限のセーフガード(MSS)をどのようにフレームワークに統合しているかをGSSBの発行体に質問しました。タクソノミーの技術基準に沿った発行体は益々増えてきていますが、DNSHとMSSに関しては状況が大きく異なります。発行体はこれらを統合する適切な方法を

見つけるのに苦戦していますが、これらの基準の包括的で認知された定義がないことを考えると、この状況は理解できます。そしてこれは、2023年のGSSB発行体とのエンゲージメントにおける優先事項の一つになります。

2021年、当社は[サステナビリティ・リンク債\(SLB\)を評価する枠組み](#)を開発しました。SLB市場はまだ初期ですが、当社は、市場のステークホルダーに加え、一部のSLB発行体と当社の見方や期待を共有する機会を得ました。2022年にはSLB発行体12社と面談し、優良事例の特定を改善することができ、この市場に期待することを明確化できました。

社債権者集会

2022年、アクサIMは合計8回の社債権者集会で、11件の決議に投票しました。そのうち4件は、従来の債券をグリーンボンドまたはソーシャルボンドに再分類することに関連するものです。

社債権者集会では、発行体は債券の存続期間に関連するあらゆる質問についての意見を提出することができます。その中には、追加の文書を要求する定期決議がありますが、従来の債券をグリーン、サステナブル、ソーシャル・ボンドに再分類するケースもこれまで以上に増えてきています。

従来型債券の再分類に関する投票は、すべてESGの債券アナリストと協力して決定します。ESGの債券アナリストは、債券の再分類を担当する発行元銀行から連絡を受け、(債券の枠組みを介して)提案を検討した後、意見を提出します。

2022年末以降、再分類がより頻繁に行われるようになり、アクサIMはグリーンボンド原則に則って他の当事者(投資家、銀行、発行体)との協議に関与しています。ベスト・プラクティスを定義するために、2023年もこうした動きを追求していきます。



⁷¹ EUタクソノミーは欧州連合の規制です。これは事実上、企業や投資家が「気候に優しい」と正当に主張できる事業活動のリストです。日々の業務におけるタクソノミーに整合した活動が占める割合を基に、投資家は、より多くの情報に基づいた一貫性のある比較を行うことができるようになります。

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のエンゲージメント

⇒ ビジョン 2023

2023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では、各社のフレームワークやESG戦略について引き続き協議していき、当社が投資するすべてのGSSBが当社の適格基準を満たしていることを確認します。既存のグリーンボンド発行体とはさらに深いエンゲージメントプログラムを計画しており、彼らの気候に関するコミットメントや戦略が当社の評価手法にとって十分であるかどうかを検討します。

また、SLB発行体に対しても同様の協議を行い、当社の適格

基準遵守を徹底します。当社はまた、SLB市場の質と完全性を促進する目的で、SLB市場および枠組みの発展に影響を与える機会を引き続き検討していきます。

2023年は、GSSBおよびSLBの評価フレームワークを更新し、当社の期待、要件、適格基準について、発行体や他の市場参加者が公に入手できるようにします。

最後に、GSSBに留まらない債券市場でのエンゲージメントについては、この資産クラスに特有のエスカレーション手法の使用を検討し、大規模な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について、より詳細に確認していく計画です。



ケーススタディ

2022年9月、当社は、アラブ首長国連邦(UAE)に拠点を置くレジャー・イベント会社であるマジド・アル・フタイム(MAF)と、彼らのグリーンボンドのロードショー期間中に電話会議を行い、同社の最高財務責任者と、資金調達部門と持続可能性部門の担当者と話をしました。同社が保有し、議論的となっているスキー・ドバイとスキー・エジプトの資産に対する同社の立場を明確にしたいとの考えからです。当社の顧客の中には、これらのプロジェクトや、MAFがグリーンボンド発行者であることを踏まえて「グリーンウォッシング」の可能性について懸念を示した顧客もいました。⁷²

私たちはまずMAFに、これらの資産(砂漠地帯に位置する2つの屋内スキー場)が同社の気候・環境戦略の一部としてどのように考えられているかの説明を求めました。UAEの発行体としてはかなり野心的であるというのが当社の第一印象です。MAFは、同社の温室効果ガス削減目標の一環として、ポートフォリオ全体がSBTiのレビューを受け、検証されていると説明しました。また、スキー・ドバイとスキー・エジプトについては、透明性のあるESGデータを提供しており、スキー・ドバイは

LEED認証を受けているとも述べました。⁷³当社はMAFに対し、全体的な気候戦略の透明性および野心については認識しているものの、これらの資産は気候変動の観点からは問題があるという見方を払拭しきれないことを伝えました。

また、当社には、MAFが今後、同様の論争的となるプロジェクトを開発することを思い止ませたい考えもありました。MAFはこの点でのコミットメントを示していますが、そのコミットメントが十分に明確であるとは考えておらず、最近の行動による裏付けもないため(同社は近年、すでに2つの屋内スキー場を建設している)、当社は懐疑的に捉えています。さらに、MAFのグリーンボンド報告書を確認したところ、スキー・エジプトはモール・オブ・エジプトのプロジェクトの一環としてグリーンボンドによる資金調達を行いました。MAFの見解ではグリーンボンド発行基準を満たしていませんでした。このようなプロジェクトの開発は気候戦略の適切な一部ではない、という信念に基づき、当社はMAFのグリーンボンドの売却を決定しました。

⁷² グリーンウォッシングとは、企業や国が環境に関する野心や原則を主張していても、実際には実行されていないものを指します。

⁷³ LEED(エネルギーと環境設計におけるリーダーシップ)は、広く使用されているグリーンビルディングの評価システムです。

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:** マルチアセット・チームは、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。⁷⁴ 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詳細な ESG レポートおよびオンライン・ツール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。

マルチアセット投資プロセスの中心に非財務的な基準を置くファンドの数は、

この1年間で拡大しています。2022年にはさらに5つのファンドが切望されていたフランスのISRラベルを取得し、SRIラベルを有するファンドに55億ユーロの運用資産残高が追加されました。SRIラベルのファンドの残高はこの1年間で43%増加しています。⁷⁵ これらのファンドがアウトパフォームを目指す対象として選択した ESG 指標には、炭素集約度の環境指標が含まれており、この指標はファンドのベンチマークまたは投資ユニバースの基準を下回る必要があります。他のファンドは、水集約度や、取締役会に占める女性の割合などのダイバーシティを重視した指標に焦点を当てており、これらについてはファンドのベンチマークや投資ユニバースの基準を上回っていません。

マルチアセット・プラットフォームも、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。企業がより良く、より責任ある企業行動と開示慣行を採用することを奨励するために、当社は株式や債券プラットフォームと並行して、経営陣と持続可能性に関する対話を行っています。また、責任投資の専門家が特定の ESG テーマについて実施した、目標を伴うエンゲージメントの結果にもアクセスします。こうしたインプットにより、当社の投資の見解を伝え、将来のパフォーマンスに影響を与えるネガティブな問題への対応の進捗状況を監視したり、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評価することが可能になります。最後に、アクサIMの責任投資委員会への参加を通じて、エンゲージメントの優先順位の定義と進捗状況についての見解を示しています。



戦略面のフォーカス

当社のマルチアセット・オプティマル・インカムは、[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」のテーマを重視するインパクト・アプローチを採用しています。

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 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です。

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 (GSSB) です。株式のインパクトユニバースの構築では、2つの強固な独自のインパクトフレームワークを使います。こうした [フレームワーク](#) は、GSSB の適格性を評価する一方で、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。⁷⁶

⁷⁴ [責任ある投資家のための堅牢な ESG スコアリングモデルの構築](#)、アクサ IM、2022 年 9 月。

⁷⁵ 2022 年末の数値。

⁷⁶ サステナビリティに向けて (Towards Sustainability)、[持続可能性を金融における規範とする \(Making sustainability in finance the norm\)](#)、2023 年 2 月に入手。

アクサIMコア

マルチアセット



ケーススタディ

Clicks Group は、SDGs 目標 3（すべての人に健康と福祉を）に積極的に貢献していると当社が考える南アフリカの薬局です。同社は、収益の約 2/3 を、広範な薬局ネットワーク（800 以上）および卸売販売業を通じて南部アフリカ諸国での医薬品の流通から得ています。

当社は Clicks Group と面談し、南アフリカの医療サービスや医薬品へのアクセスをどのように改善するかに関する情報および黒人のエンパワメント、ダイバーシティ、カーボンフットプリント、持続可能性の報告などの他の問題についての情報を収集しました。

Clicks Group は進行中のさまざまな取り組みにおいて南アフリカ政府と連携しています。現在進展中の国民健康保険制度における役割の可能性について尋ねたところ、同社は政府の戦略的パートナーになる可能性が高いと述べました。しかし、同社はまた、適正な医療費負担のヘルスケアへのアクセス拡大を目的とした民間部門のイニシアチブは、より迅速に導入される見込みであり、実りあるものになる可能性が高いことも確信していました。

黒人の経済的エンパワメントについても話し合いを行い

ました。2021 年、同社は労働力のうち 95% の従業員は黒人であるものの、トップや経営幹部の黒人比率はわずか 34% であると報告しました。Clicks Group はこの多様性のギャップを認めており、採用の難しさが原因であるとしています。また、黒人従業員の昇進を可能にする社内研修も検討しており、中間管理職レベルで進捗状況を報告しています。このグループは、広範な黒人経済力強化政策（BBEE）において、2019 年（レベル 5）からの改善を見せ、レベル 4 を達成しました。さらに、2025 年までに黒人女性が所有者であるサプライヤーに対する 2 億 5,000 万ドルを含む、黒人経営の企業に対する 4 億ドルの調達支出を達成する計画です。

また、SDGs 目標 3 への貢献度をより適切に評価するために、社会的 KPI についても同社に提言しました。推奨した指標には、診療所で治療を受けた患者数、薬局でサービスを受けた患者数、低所得地域に所在する店舗数などがあります。今後は、上記の課題に加えて、炭素排出量や科学的根拠に基づく目標、カーボンニュートラルのロードマップの作成に関する同社の進捗状況について、フォローアップのための議論を進めていきます。



ケーススタディ

米国を拠点とする Ecolab は、水、衛生、感染防止ソリューションを提供し、同社の製品や技術は、水処理、汚染管理、省エネルギー、精製およびその他の産業プロセスに使用されています。Ecolab の製品とサービスは、特に水の使用に関して、顧客の環境フットプリントの軽減を可能にします。このように、同社は SDGs 目標 6（安全な水とトイレを世界中に）、SDGs 目標 3（すべての人に健康と福祉を）、目標 13（気候変動に具体的な政策を）に貢献していると考えています。

Ecolab のビジネスは繊細な性質であることから、同社を 2022 年第 4 四半期のエンゲージメント・リストに加え、生物多様性に焦点を当てることとし、同社の生物多様性への取り組みと、ESG 活動という新しく複雑な分野で経験した問題点について議論しました。同社は、生物多様性アプローチの重要な側面として、気候、特に水に関する最初の目標をすでに策定しています。（生物多様性アクションの観点から優先事項として 15 件の項目を特定）

しかし、Ecolab は、水と気候は最初のステップにすぎず、より包括的で生物多様性に特化したアプローチを策定する

必要があることを理解しています。そのため、最初の生物多様性目標についての議論に加え、自然関連財務情報開示タスクフォースのパイロットスキームへの参加を含む新たな展開についても話し合いました。こうした課題への取り組みに基づき、Ecolab は 2023 年 6 月の次回報告書で、生物多様性に関する新たな姿勢を発表したいと考えています。また、有害物質管理についても協議しました。

当社では、Ecolab が年次報告書を発行した後、同社の 2023 年の生物多様性戦略に関する進展についてフォローアップを行う予定です。有害物質管理の問題に関しては議論を継続し、国際化学物質事務局が支援している新たな共同エンゲージメントにより、この面を進展させる機会が得られる可能性があることに触れておきます。当社の見解では、同社は長年にわたって強固な化学物質管理システムを構築しており、高懸念の化学物質を 0% まで下げることを目標としています。ただし、現段階ではこの目標の期日は設定されていません。

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。

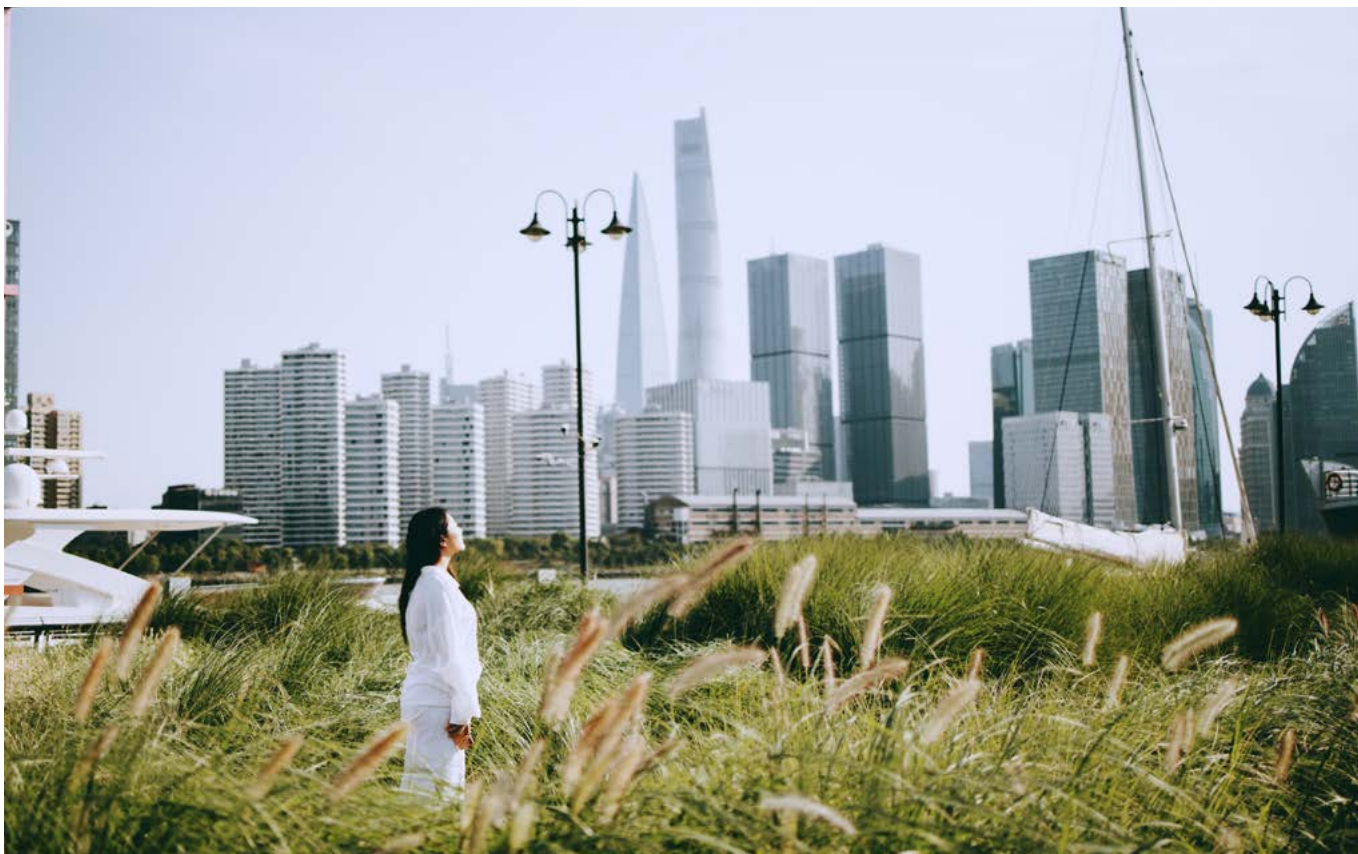
こうした統合アプローチは、投資に関する優れたスチュワードシップの基礎となります。特定の非財務指標を運用プロセスに組み込むことにより、サステナビリティ関連のリスクや投資に及ぶ潜在的な悪影響をより明確に見通すことができると考えています。これにより資産クラスやセクターの具体的なリスクを幅広い観点から検討でき、アンダーライティングおよび資産選定に活用できます。最終的には、投資リスク、リターンや流動性に関する見解がより明確化され、リアルアセットおよび当社は、チームがお客様に対する価値を向上させる機会を特定、活用できるようになると考えています。

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 年も継続されました。



アクサIMオルツ

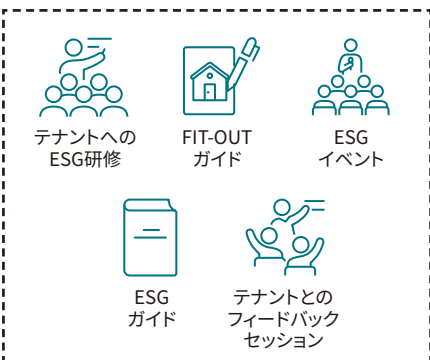
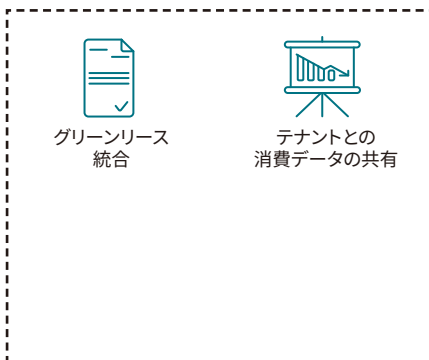

不動産エクイティ

ESG 戦略の目標達成には、資産の利用者である管理対象ビルのテナントが大きく貢献します。当社は、こうしたテナントとの連携は、長期的に適切かつ効果的な施策を実施するための必要条件であると確信

しており、積極的にエンゲージメントを行っています。ビルの設備を適切に使用することが、環境負荷を低減する重要な要素であることは実証されています。そのため、テナントに対しては、建築設備を

有効に活用するための支援や、実施すべき推奨事項や優良事例を積極的に提供することが不可欠です。

テナントエンゲージメント対応のカバレッジに関する当社の内部目標は、当社が管理する資産の戦略を監督する社内の資産管理者向けに 2022 年に定義されました。その後、当社のテナントエンゲージメントの取り組みでは、次の 3 つのコア分野に焦点を当てています。

学び	モニタリング	連携
<p>テナントに ESG に関する教育を行い、行動に影響を与え、賛同を高める</p>	<p>資産に関するデータを収集し、それを活用して対象を絞ったソリューションを作成する</p>	<p>テナントの現在と将来のニーズを把握するため、テナントとの対話を維持する</p>
 <p>テナントへの ESG 研修 FIT-OUT ガイド ESG イベント ESG ガイド テナントとのフィードバックセッション</p>	 <p>グリーンリース統合 テナントとの消費データの共有</p>	 <p>テナントへのアンケート調査</p>

- 学び**
 当社が保有する資産のテナントに対して ESG ガイドを配布し、ESG の課題や ESG に関連する資産の具体的な特徴を教育・啓発しています。商業テナントには、意識した調達を支援するための FIT-OUT ガイドを提供しています。ESG 評価を通じて、そうしたツールがすでに導入されている資産の数を追跡しています。
- モニタリング**
 新規契約や契約更改に ESG 条項（グリーンリース）を標準で組み込み、テナントからの消費データを最大限に

- 共有し、建物の ESG 目標やモニタリングについて合意しています。対象を絞ったソリューションの議論を進めるために、テナントに消費データに関するフィードバックを奨励しています。
- 連携**
 毎年テナント満足度調査（後述のケーススタディを参照）を実施し、テナントのユーザー体験や満足度に関するフィードバックを収集しています。現在入手できる最新の 2021 年のデータでは、こうした取り組みに、運用資産残高（AUM）で 244 億ユーロに相当する 450 件の資産が含まれています。また

プロパティマネージャーには、プロパティマネージャーとテナントの間で ESG に特化した会議である「ESG 委員会」を毎年開催することを義務付けています。2021 年には、対象となる AUM の 52% が、少なくともテナントの一つと ESG 委員会を実施したと報告しています。⁷⁷

プロパティマネージャーからグループの資産運用会社に至るまで、ステークホルダー全体に ESG 研修を普及させることで、対象範囲の拡大と社内外での ESG のさらなる統合に継続的に取り組んでいます。

⁷⁷ 対象となる AUM は、開発中の資産および森林、駐車場、土地区画、単位区画などは除きます。



ケーススタディ

2021年、当社は保有資産のテナントの現在のニーズおよび将来の期待をよりよく理解するために、EU全体のテナント満足度調査プロジェクトを初めて実施しました。プロパティマネージャーを通じてテナントに一連の質問を送付しました。質問により、物件管理者との関係やESGのトピックに関するテナントの満足度が評価されます。調査の範囲は、資産クラス、運用管理のレベル、将来の投資計画など、いくつかの要素を考慮して決定します。2021年には、運用資産残高244億ユーロに相当する450資産で、テナントにテナント満足度調査を送付したことを報告しています。

調査の目的は、テナントの意見をモニターすることで、テナントとの継続的な対話を確立し、テナントのフィードバック

を当社のアセットレベルでの行動計画に取り込むことです。調査結果は、資産やより広範なポートフォリオのESG戦略で考慮されます。

調査はプロパティマネージャーが下半期にテナントに送付し、新規回答者については11月に締め切っています。プロパティマネージャーは、グローバル・リアルアセットのESGチームが提供する指標に沿って、調査の回答に関する分析を12月に共有します。アクサIMはプロパティマネージャーと協働し、この結果を利用して、2023年にESGの中で将来重視していく分野を特定する予定です。

調査の質問は、市場の標準的な要件（例：[GRESB](#)や認証スキーム）およびプロパティマネージャーのパフォーマンス

に対する内部指標に沿って、リアルアセットのESGチームが作成しました。このプロセスは2022年に刷新され、質問は10問から5問に減り、プロセスが簡素化され、より正確なフィードバックが得られるようになりました。質問では、マネージャーとの関係に対する満足度、提供されるサービスの質、快適さのレベルの他、特にESGコミュニケーションに焦点を当てた部分が網羅されました。フィードバック・セッションは2023年序盤に行うことになりました。

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を関与させ、異なる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。

この対話はまず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%）。調査票は2022年に更新、第4四半期中に配布され、2023年序盤に結果が得られる予定です。

2021年以降に共有された情報は、物的および移行リスクに関する知識ベースの

増加に加えて、例えば、ポートフォリオにおける炭素やエネルギー効率に関するリスクについて、より深いレベルの洞察を得るのに役立ちました。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。

アクサIMオルツ

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、アクティブ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。2022年には、投資先企業のアプローチを理解するために、生物多様性リスクと社会的リスクに関する4つの質問を追加しました。

また、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に対する整合性レベルについての判断にも努めました。この洞察は、公開されているデータ

の分析に加えて、直接的なエンゲージメントによって得たものです。

回答に基づき、投資先企業を以下のように定義しました。

- ・ **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。

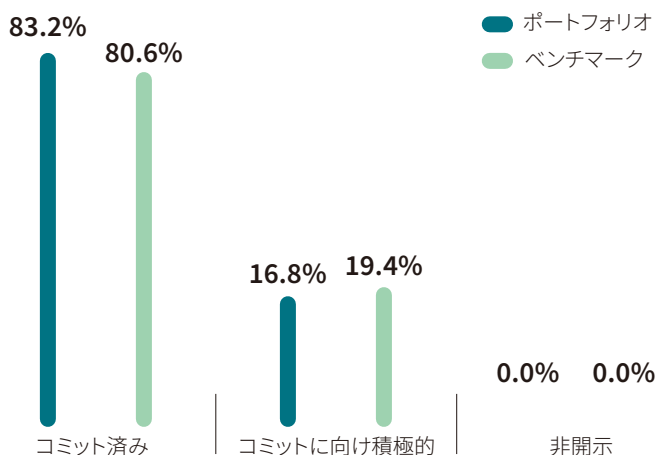
2021年と2022年の結果を比較すると、

ネットゼロをコミットしたポートフォリオの投資先企業の比率は73%から83%に増加しています。

以下のグラフは、投資可能なユニバースと比較した、上記の基準に沿ったポートフォリオの内訳を示します。グラフは、ポートフォリオが全体的にベンチマークを反映した構成となっており、コミットしている企業の割合がわずかに多いことを示しています。

2021年に情報開示を受けなかった企業1社は、2022年4月に年次報告書とともに気候戦略を提供しました。同社は、ネットゼロにコミットはしていませんが、気候戦略においては確実に「積極的」のカテゴリに入ります。このように、ポートフォリオはネットゼロにコミットしている、または一定量の二酸化炭素排出削減目標を2022年12月時点で設定している企業で構成されています。

ネットゼロをコミットした投資先企業の比率(2022年)



調査結果は、2021年末時点での回答レベルと実績のベースラインを示しています。このベースラインは、調査や直接エンゲージメントといった2022年のエンゲージメントの基盤として使用され、2050年までにネットゼロを達成するという当社のコミットメントに投資先企業が整合することを、より積極的に特定・奨励することを目的としています。

出所：アクサIMオルツ。企業データは2022年12月31日時点。ポートフォリオ・ウェイトは2022年12月31日時点。例示目的のみ。

アクサIMオルツ

自然資本とインパクト投資

アクサ IM のインパクト投資戦略は、ポジティブな、目的ある、測定可能なインパクトリターンの創出と並行して、市場レートに準じた金銭面のリターンを提供することを目指しています。当社は、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・ファイナンスといったオルタナティブ資産を活用し、顧客のインパクト目標を達成することを目指して幅広いインパクトテーマに投資します。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。

2022 年には、新たな規制に伴う潜在的なマイナスの影響についての包括的なリストをカバーするため、ESG 評価の枠組みを強化しました。当社の評価フレームワークでは、気候リスク、生物多様性、汚染、安全衛生、人権、ガバナンスに関する懸念などの諸問題を考慮しています。ESG 評価フレームワークは、重要な ESG 問題に関する投資先のパフォーマンスを評価し、改善が必要な領域を特定するために使用されます。

強化された ESG 評価の枠組みは、2022 年の新規投資すべてに体系的に適用されました。改善の必要性を特定した分野では、投資先企業と協力して環境・社会行動

計画（ESAP）を策定し、投資のモニタリング活動の一環として特定された環境や社会問題に関して取るべき行動の詳細を提示します。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。投資期間を通じて、行動計画の実施状況や ESG の全体的なパフォーマンスを積極的に監視しています。



ケーススタディ

GreenStruxure (GSX) は、ゼロもしくは低炭素で、気候変動に強いマイクログリッド・ソリューションを提供する EaaS（エネルギーを他のサービスと組み合わせたサービス）の企業です。

GSX のマイクログリッドは、ソーラーシステム、バッテリーエネルギー貯蔵システム、複合熱・電力システムの組み合わせで構成されています。GSX は、より持続可能でエネルギー効率の高いソリューションを提供することで、化石燃料ベースのエネルギーに関連する厳しい環境外部性に対応することを目指しています。これは、企業が時間の経過とともにエネルギー使用量を、よりクリーンで信頼性の高い代替品への段階的な移行を開始するための基盤を確立します。

2022 年の GSX との重要な関わりは、SBTi（科学と整合した目標を設定する

イニシアチブ）と足並みを合わせ、同社の業務のために気候関連の目標設定を求めることで、2022 年を通して、同社はこのエンゲージメントにおいて大幅な前進を遂げました。高い評判を有するサービスプロバイダーと緊密に協力し、カーボンフットプリントを包括的に測定し、スコープ 1、2、3 排出量のベースラインを確立しました。同社はさらに、2023 年序盤に SBTi 目標の承認を取得することにコミットしています。

当社は、こうしたエンゲージメントおよびその結果生じた行動は、環境フットプリントやパフォーマンスを改善し、それによって顧客へのクリーンエネルギー提供の信頼性を強化するという、複数の利益を同社にもたらすと信じています。そしてこれは、インパクトと財務パフォーマンスの両側面を向上させる可能性があるかと予想しています。

アクサIMにおける 責任投資組織の構成

アクサIMでは、運用チームおよびリサーチチームに、40名以上の責任投資活動の専門家が配属されています。これらの専門家は、当社のコアおよびオルツ部門にまたがり、リサーチ、デューデリジェンス、データ/スコアリング、アナリティクス、株式・クレジット分析、アクティブオーナーシップおよびエンゲージメントなど全ての関連事項をカバーしています。

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。

当社の責任投資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をご参照ください。⁷⁸

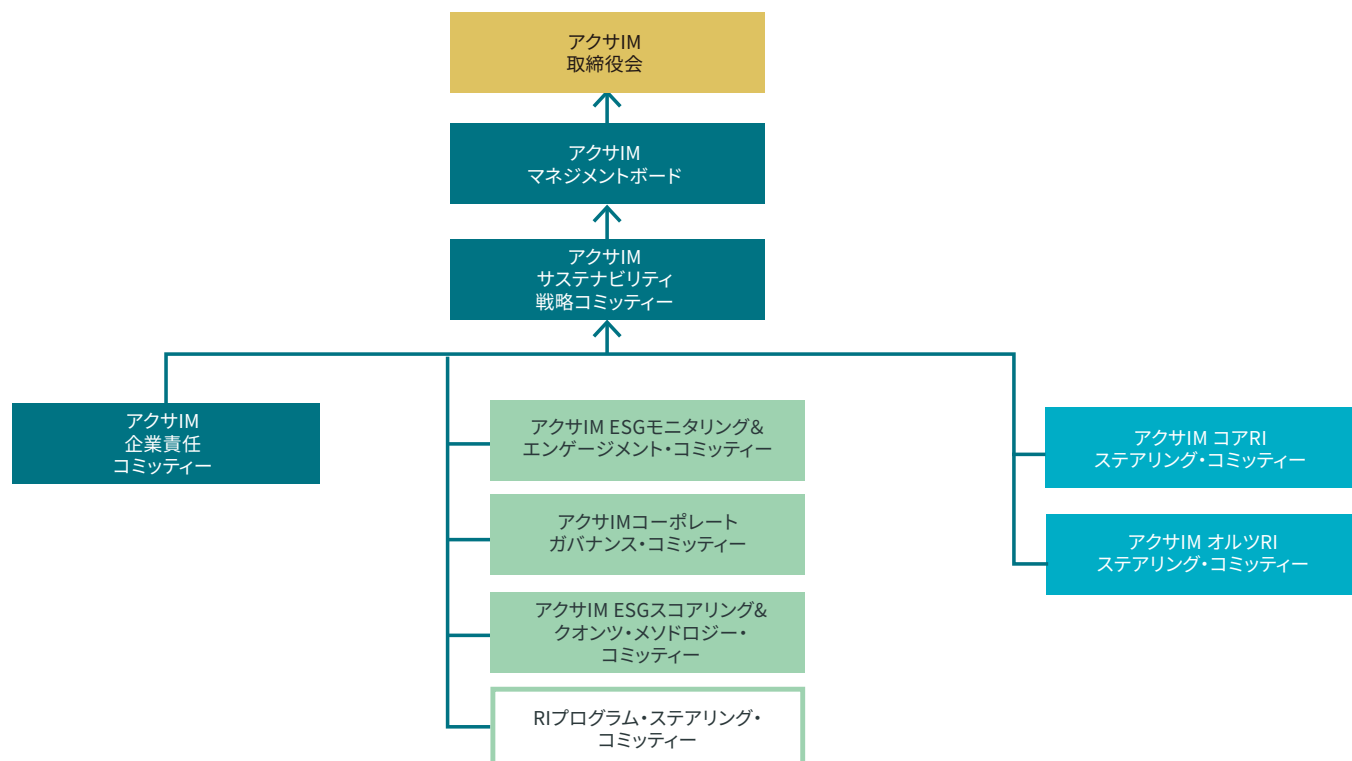
責任投資ガバナンス

アクサIMでは、ESGを事業内にさらに定着させ、投資、オペレーション、人事(HR)におけるアプローチの一貫性を確保するための継続的な取り組みの一環として、2022年にマネジメントボードのサブコミッティーとしてサステナビリティ戦略コミッティーを設立し、ガバナンス構造を変更しました。サステナビリティ戦略コミッティーでは、マネジメントボードのメンバーとともに、サステナビリティの

リーダーが集まり、アクサIMのサステナビリティ戦略の定義設定とモニタリングを行います。

運用プラットフォームの代表が専門コミッティーに参加することで、運用チームは責任投資ガバナンスに関与しています。コンプライアンス、リスク、法務チームの代表は、専門の責任投資コミッティーの審議にそれぞれの視点を持ち込み、アクサIMのサステナビリティ戦略の進化が堅固かつ健全であることを保証し、サステナブルファイナンス関連の新しい規制要件への対応に貢献しています。

アクサIM責任投資(RI)コミッティーの組織構造



⁷⁸ [Sustainability Policies and Reports | AXA IM Corporate \(axa-im.com\)](https://www.axa-im.com/sustainability-policies-and-reports)

責任投資専門家、運用チーム、サポートファンクションの間の一貫性および連携を確実なものとするため、以下のコミッティーが四半期ベースで開催されています。

アクサIM責任投資コミッティーの概要

主なコミッティー	目的	頻度
アクサ IM 取締役会	<ul style="list-style-type: none"> アクサ IM の ESG 戦略および規制の主要項目に関して、直接または取締役会サブコミッティー（監査・リスクコミッティー / 報酬・指名コミッティー）を通じて、議論および監督を行う 	年 2 回以上
アクサ IM サステナビリティ戦略コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティ（RI、企業責任 [CR] を含む）に関するアクサ IM の戦略とロードマップを定義し、その遂行を監視する主導的役割を担う これには、セクターごとの方針および RI プロダクトのフレームワークに関する定義づけや、気候変動や生物多様性など特定のテーマに関する先導的な役割が含まれる また、アクサ IM およびアクサ・グループのサステナビリティ戦略の連携についても検証する 	四半期ごと
アクサ IM 企業責任コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> アクサ IM 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する 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す アクサ IM サステナビリティ戦略コミッティーへ報告する 	四半期ごと
アクサ IM ESG スコアリング & クオンツ・メソドロジー・コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> よりクオンツ（定量的）の側面に注目し、ESG の統合を調整する クオンツ手法の妥当性を確認する 	四半期ごと
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"> アクサ IM 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する 	年 2 回
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（およびサブコミッティー）	<ul style="list-style-type: none"> ESG のリスクおよび機会（除外項目からエンゲージメントのテーマまで）に関する見解を関係者の議論を通じて発展させ、論争を含めアクサ IM が受け得る影響を考慮する 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う。これには、上場および非上場アセットを含む特定セクターにおけるエンゲージメントに関するプライオリティが含まれる アクサ IM の除外方針に関してゲートキーパーとして機能する ESG スコアのオーバーライドプロセス（ESARC）を監督する 	四半期ごと
アクサ IM オルツおよびコアのステアリング・コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> アクサ IM レベルで合意されたアクサ IM 戦略に基づき、事業部門の RI 戦略を承認する。株式およびデット部門の ESG 手法、スコア、RI プロセスを実施、監視する。また、一貫性の確保を目的として、アクサ IM サステナビリティ戦略コミッティーに適切な情報を提供する 共通のインパクト投資フレームワークを定義する（そして、規制基準などを必要に応じて適応させる） 	四半期ごと
RI プログラム・ステアリング・コミッティー	<ul style="list-style-type: none"> RI 関連プロジェクトの進捗を、運用の観点から監視する 	2カ月ごと

アクサIMにおけるインクルージョンとダイバーシティ

インクルージョンとダイバーシティは長年にわたる当社の戦略課題です。2021-2023年の「Driving Growth (成長促進)」計画では、アクサIMの投資家、雇用主、ビジネスとしての社会における役割を強化するため、持続可能性を優先事項の中心に据えています。雇用主として、インクルーシブな文化を構築することは、当社の優先事項の中核にあります。すべての人が自身の居場所と役割があることを感じ、多様なコミュニティの中で能力を発揮できる環境を作ることは、当社の「Employer Promise (雇用主の約束)」の一部です。[グローバルなダイバーシティとインクルージョンの方針](#)は、当社のコミットメントと重点分野をまとめたものです。私たちは、社内外を問わず、よりインクルーシブな職場を作るための有意義な進歩を遂げ、以下の項目を実施してきました。

- 全従業員が世界的に同一の最低限の育児休暇制度の恩恵を受けられるようにし、スマートな働き方の慣行をグローバルで展開

- 性別、民族、社会的流動性、年齢、障害、性的指向の多様性とインクルージョンを進展させるため、経営幹部が後援する従業員リソースグループを立ち上げ、[外部組織と連携](#)
- 毎年実施しているグローバル・インクルージョン調査を利用して、インクルージョン、帰属意識、平等な機会に関する従業員の認識を追跡。性別、年齢、民族、障害 / 健康状態、社会経済的背景、性的指向など、さまざまな多様性の側面にわたってデータを分析する可能性もある。
- 男女平等な職場づくりに向けて大きく前進したことが評価され、[EDGE Move \(ジェンダー平等のための経済的配当\)の認証を取得](#)[父親の育児休暇の取得を促進](#)するための最近のキャンペーンは、ジェンダー平等を目指す道筋において実施しているステップの一例
- ダイバーシティとインクルージョンに関連する具体的なパフォーマンス目標

を、各マネジメントボードの年間目標に統合

- [ダイバーシティ議決権行使方針](#)を採用し、他社の行動に問題提起
- インクルーシブで多様な職場づくりへの強いコミットメントを反映するため、グローバルのすべてのマネジメントボードメンバーは、アクサIM内での比率やインクルージョンを改善する確固たる目標を有します。

アクサIMでは、差別、排除的な行動、ハラスメントは一切許容されず、すべての従業員、コンサルタント、サプライヤー、クライアントに適用されるハラスメントに関するグローバルな基準を有しています。このグローバル基準に違反する行動を特定し報告する方法について、全従業員に必須のトレーニングを提供しています。

当社の従業員リソース・グループ(ERG)

<p>ジェンダー GEN (ジェンダー平等のネットワーク)</p>  <p>GEN は、アクサIMのジェンダー平等を加速し、すべての同僚のためのインクルージョン文化を奨励し、人材とビジネスの優先事項を後押しするために、すべての人を関与させることを目指しています。</p> <p>スポンサー – Jean-Christophe Menioux</p> <p>共同議長 – Michaela Munro (オルツ)、 Peter Hughes (コア - 株式)、 Caroline Scott (GenSec- コンブリアランス)</p>	<p>ジェネレーション Generation</p>  <p>Generaction は、I&D 方針の一環として、このトピックの意識向上と知識の交換を通じて、アクサIM内の世代間のコラボレーションを促進・増大させることを目的としています。</p> <p>スポンサー – Florence Dard</p> <p>共同議長 – Hélène Caillet (Comms)、 Matthieu Firmian (コア - 横断的)、 Vincent Devoisin (オルツ - RA)</p>	<p>社会経済 AXcess</p>  <p>AXcessの目的は、あらゆるバックグラウンドを持つ才能ある個人を特定し、その真の可能性を発揮するために彼らを育成することです。そのためには、社会的流動性についての認識を高め、迅速な対話を促し、最終的にはアクサIMが社会経済的背景において真に多様であることを目指します。</p> <p>スポンサー – Isabelle Scemama</p> <p>共同議長 – Julian McKenzie (GCOO)、 Hina Varsani (コア - 横断的)、 Fahd Siddiqi (GenSec- リスク)</p>	<p>多文化 Mosaic</p>  <p>Mozaicは個々の違いを調和させることによる価値の強調を目的としています。イベント、教育的取り組みおよびネットワーキングを通じて、多文化環境において過小評価されている民族を包含し、アクサIMでのインクルージョンの文化を追求します。</p> <p>スポンサー – Hans Stoter</p> <p>共同議長 – Firyal Teemul (GenSec- 法務)、 Marc Kramer (オルツ・リアルアセット)、 Elizabeth Cadavid Correa (HR)</p>
--	--	---	--

アクサIMの担当者および経歴に関する情報は、情報提供のみを目的としています。各担当者が、アクサIMに継続して雇用されるとは限らず、アクサIMのためのサービス提供またはその継続がされない場合もあります。

当社は、従業員、顧客、規制当局および当社が活動する地域社会の進化する期待に応えるために、金融業界でのインクルージョンとダイバーシティに関する進展を加速させる必要があることを理解しています。業界横断的な取り組みにおいて積極的な役割を担い、より一般的には企業の世界を、そしてより具体的には金融業界を真に多様でインクルーシブな環境にする上で内在するいくつかの課題に共同で取り組みます。以下は、当社が2022年に支援した外部イニシアチブの3つの例です。

- アクサIMは、将来の女性ポートフォリオ・マネージャーの育成および支援のための、英国ダイバーシティ・プロジェクトのパスウェイ・プログラムに参加している33社のうちの1社です。このプログラムでは、主要な資産運用会社が互いに競争するのではなく集結し、社内の有能な女性に、ポートフォリオマネージャーになるために前進し成功する最高の機会を提供します。
- アクサIMは、2022年夏のパイロットプログラムである [10,000 エーブル・インターンズ](#)に参加した様々な業界の10社のうちの1社です。このプログラムは、障害のある学生にキャリア機会を開放し、こうした学生を、彼らのキャリアの進展を支援するために十分な設備が整った職場と結びつけることを目的としています。
- アクサIMは、フランス、イギリス、スペインにおけるCFAのヤング・ウーマン・イン・インベストメント・プログラムの立ち上げを支援し、意欲的な若い女性が投資業界にアクセスする機会を拡大しました。

アクサIMはまた、[金融における女性憲章](#)、[女性のエンパワーメント原則](#)、[国連LGBTIビジネス行動基準](#)、[30%クラブ](#)、[フランスのオートル・セルクル憲章](#)など、多くの外部憲章やコミットメントに誇りを持って署名し、支持しています。



トレーニングと開発

ESG と RI に関連するトレーニングには、従業員が以下のことを行えるようにするためのエンゲージメントと学習の機会が含まれています。

- ・ **持続可能性に向けたアクサの変革を理解し、その一翼を担う**

2021 年 10 月、気候変動の影響を緩和するための当社の共同の取り組みに対する支援を目的として、アクサグループ全体の旗艦プログラム「アクサ・クライメート・アカデミー」が設立されました。アクサは、Driving Progress2023 計画の一環として、2023 年までにスタッフの 100% に教育することにコミットしています。当社の従業員は、数時間にわたり、なぜ気候が顧客にとってますます重要になっているのか、気候変動に伴う主なリスク、保険・投資会社のバリューチェーン全体への影響、専門的かつ個人的な実践を通じて、当社のカーボンフットプリントの削減にどのように貢献できるか、について学びます。

また、さらに一段階進めて、アクサ・クライメート・スクールの「ACT プレイリスト」を利用し、アクサ・クライメート・アカデミーのプログラムを継続して構築していきます。新しいプログラムでは、会社だけでなく従業員の視点で、人間の生存と適応への本能がどのように変化のきっかけとなりうるかを説明し、脱炭素化やエコロジカル・フットプリントなどの主要なビジネスピックについて探求します。持続可能性が仕事にどのような影響を与えるかを、

従業員が理解する一助となるように、人事、テクノロジー、購買、財務、法務などの機能について役割に特化したコンテンツが用意されています。

- ・ **ESG および責任投資の技術的専門性を構築**

当社の学びの道のりには、オンラインの ESG および責任投資の入門コース、外部の研修プロバイダと連携して提供する中級及び上級レベルのライブ・セッションが含まれます。また、同業他社からの学びも取り上げており、ESG および気候投資の分野で業界をリードする資格を取得する機会を提供しています。

ESG および気候に関する 2019 年～2022 年のトレーニング

ビジネス全体にわたり、RI と気候に関する各チームの研修を過去 4 年間重視してきました。以下に例を記載します。

- ・ 2020 年に、全従業員がより容易に ESG スキルを向上させることができるように、ESG アカデミーが設置されました。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 年以降、こうした外部の研修や認証へのアクセスを幅広く提供しており、特にコアおよびコアクライアント・グループ・チームの参加を重視しています。このスキルアップの道のりは、

外部の研修企業と提携して提供されるライブセッションや、新たに導入された気候と投資に関する CFA 認定（CFA Certificate in Climate Investing）など、主要な業界資格の取得を投資、リサーチ、営業の担当者に奨励することにより加速されています。

- ・ アクサ・グループは、気候変動に関する従業員の意識を高めるため、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。

前述のエンゲージメントや従業員への学習機会の提供に加えて、持続可能性に関する規制、不動産 ESG の基礎、アクサ IM の持続可能性戦略（企業の社会的責任（CSR）や RI 戦略など）、特定のトピックに関する専門の研修セッションが 2022 年に社内の ESG エキスパートにより開催されました。こうした動きは、アクサ IM で ESG 概念を導入するために、営業、投資、サポート機能チームの認識と知識を高めることを目的としています。



アクサIMにおける報酬方針と人材管理

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。

2018年以降、全ての投資プラットフォームのヘッドが各部門の関連するチームに伝達する目標には、ESGに関する項目が含まれています。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に加え、これらのリスクのモニタリングを含む改定された運用プロセスが含まれています。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。詳細は報酬方針をご参照ください。

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。アクサIMの変動報酬は現金と繰延変動給で構成される可能性が

あるため、2023年より、変動給の繰延部分については、アクサIMのネットゼロの**野心**に沿い、ESGパフォーマンス指数をインデックスとして使用しています。

2022年の報酬方針改定では、平等およびジェンダー平等の重要性が一段と強調されています。当社は、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せず、平等にパフォーマンスを評価するよう努めています。

第三者のサービスプロバイダー およびデューデリジェンス

当社は、ESG 調査および定量データやスコアリングにおいて、MSCI、サステナビリティ、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。特に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、発行体が報告する手法の限界に注意を払います。

データの入手可能性に関する課題は、本報告書の他のセクションで詳細に説明されているアクサ IM の内部スコアリング手法 Q2 で部分的に取り上げられています。当社はこうした限界について透明性を持つように努めており、ISSB インベスター・アドバイザー・グループのメンバーシップ

を通じたものを含め、それらに漸次対応することを後押しするため、外部に提唱しています。

具体的には、議決権行使において投票プロセスに ISS のサービスを活用しています。その点で、オペレーションズ第三者管理チームは、体系的な 12 か月サイクルのデューデリジェンスを実施しています。このプロセスは、質問表の送付、回答の評価、オンサイト視察という 3 つの段階で構成されており、投票の流れや投票指示の処理が正しく行われていることを確認します。デューデリジェンスの質問票は、人的資源、業務の耐性、情報セキュリティ、業務実行組織、リスクと管理の枠組み、コンプライアンス、外部委託契約などの問題を取り上げています。デューデリジェンスの結果に満足できない場合、フォローアップ項目または是正計画を定め、プロバイダーによる完全なる解決がみられるまでフォローします。ガバナンス、人材管理と報酬方針、モニタリングでは、

妥当な期間に解決が見られない場合、最終的にプロバイダーとの契約を解約する可能性があります。これまでのところ、解約に至ったケースはありません。

当社は、ISS および Proxinvest の議決権行使に関する情報も利用しています。議決権行使に関する決定はアクサ IM のコーポレートガバナンス・チームが行うので決定を外部に委託することはありませんが、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。

受領した調査結果に重大な誤りを発見した場合、アクサ IM のコーポレートガバナンス・チームは議決権行使アドバイザーに連絡を取り、訂正を依頼します。2022 年は、監査人の任期、外部マンドートの数、エグゼクティブの報酬に紐づくパフォーマンス条件に関して問題がありました。全体として、当社が契約するプロバイダーのエラー率は非常に限定的だと捉えています。重大な誤りやエラーの再発については、デューデリジェンス・プロセスの期間に取り上げます。

さらに、議決権行使アドバイザーの調査結果に含まれる情報の質とレベルを継続的に向上させるため、2022 年には、アドバイザーが主催する円卓会議や方針調査にコーポレートガバナンス・アナリストが参加し、議決権行使方針に関する当社のフィードバックを共有しました。また、アナリストは、フランスの金融市場当局から毎年送付されるアンケートにも協力しています。

2022 年 11 月、当社は、Proxinvest のコーポレートガバナンス原則と議決権行使方針について助言的意見を述べることを任務とする、同社のステアリング・コミッティーに参加しました。

投資の専門家は、例えばブローカーを通じて外部の定性調査にアクセスすることも可能です。



当社が利用している第三者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 ⁷⁹	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

⁷⁹ 「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、特にこの一年に経験したようなダイナミックで進化を続ける環境においては、可能な限り透明性が高く明確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であると考えています。異なる管轄区で持続可能な金融に関する追加の規制ガイダンスが策定され、資産運用業務や金融セクターのバリューチェーンの他の部分に適用されるなか、こうしたコミュニケーションの重要度はこれまで以上に増えています。ESG 基準を運用プロセスに組み込んでいる全戦略の主要な財務・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。

ここ数年、より包括的で充実した ESG レポートの提供に対するお客様の関心が高まっていることに注目しています。ポートフォリオレベルで、より多くの主要業績評価指標 (KPI) を含む新しいバージョンの ESG レポートをご利用いただけるようになりました。このレポートには、生物多様性や気候関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) の勧告に沿った気候や二酸化炭素に特に重点を置いた新たな各種指標に加え、議決権行使やエンゲージメントの指標も掲載されています。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。これらのレポートは、一連の指標の透明性を提供することを目的としており、その中には、実際に規制文書に記載されているように、投資プロセスに具体的に埋め込まれる可能性がある指標もあります。

エンゲージメントレポートの対象は、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も拡大され、2022 年末以降は、同様のファンドを対象として議決権行使レポートも漸次に発行しています。ESG レポートは引き続き重点分野であり、お客様の期待にさらに応えられるよう、ESG 関連データのデータシステムへの統合を向上させることで、レポートの強化とよりカスタマイズされたレポートの提供に引き続き取り組んでいきます。

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る。

当社は、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。そのために、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お客様に共有されます。

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 78% が SFDR 第 8 条および第 9 条に分類されるという事実 (2022 年 12 月現在) 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。

お客様の ESG 選好に関する欧州連合の MiFID 規制の新しい要件に沿い、当社は、2022 年に持続可能性に対する顧客の選好を評価するのに役立つアプローチの展開を開始しており、2023 年も引き続きこれを展開する予定です。⁸⁰ 一部の規制面の期待に対する不確実性と地域のアプローチ間の相違を特徴とする変動する環境で、その重要な変化においてお客様に伴走するため、当社は、お客様に対する知識の共有と説明に取り組んでいきます。実際、持続可能な資産を特定するための当社の手法、これらの資産をモニターするメカニズム、およびファンドの持続可能性レベルを報告する当社の能力に関して、お客様から多くの質問が寄せられています。

また、2050 年までにカーボンニュートラルを実現するための投資ソリューションに対するお客様 (機関投資家) の関心が高まっていることにも留意する必要があります。実際、その多くはアクサ IM と同じ野心的目標を掲げています。このテーマは、当社が 2022 年に実施したお客様との協議において多くの時間を占めており、今後もこの傾向は確実に続いていくと予想されます。

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、これにお応えするため当社は ACT ファンドの拡充を継続しており、私たちが直面する環境・社会課題の一部に対応する新たな運用商品を設定しています。以下にその例を記載します。

- アクティブ運用と責任投資に焦点を当てた上場投資信託 (ETF) プラットフォーム。2022 年に設定した ETF3 本のうちの 2 本は、気候または生物多様性のいずれかにプラスの影響を与えることができる企業への投資を目指しています。
- 人間活動による生物多様性への悪影響を軽減・抑制し、気候に対して積極的に行動する企業に投資することで、生物多様性の保全に焦点を当てたファンド。

⁸⁰ MiFID II (金融商品市場指令) では、金融機関に適合性評価と併せて、顧客のサステナビリティ選好を判断することが義務付けられています。

- ・ 雇用、健康、基本的ニーズを対象とし、持続可能な活動を支援し、社会にプラスの影響を与えることを目的としたソーシャルボンドに特化したファンド。
- ・ また、低炭素経済への移行支援を目的としたプロジェクトを対象としたグリーンボンドのファンド範囲も拡大しました。

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。

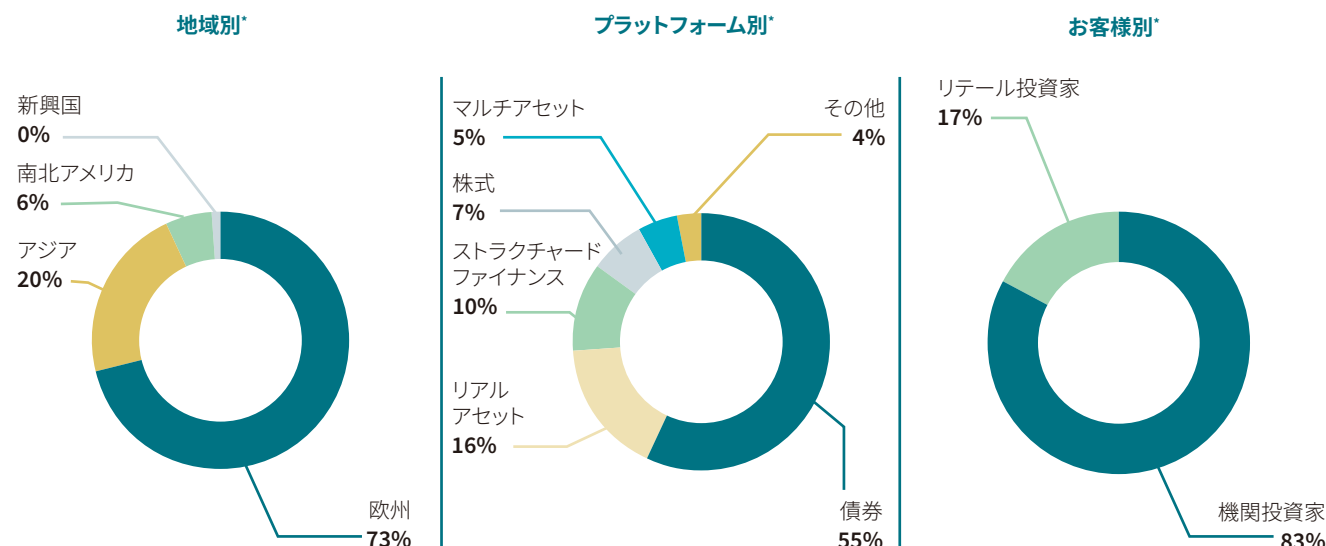
リテールのお客様の継続的な学びをサポートするため、当社は啓発プログラムを立ち上げました。その一つが英国におけるアクサIMアカデミーです。この教育プラットフォームは、CDP 認定のインタラクティブな金融学習体験を、商業的に関心が高い主要分野にわたって提供するもので、投資、アセットクラス、マーケットファクター、ESG・社会的責任投資などをカバーしています。その中には、当社が独自に開発したプログラムも含まれています。⁸¹

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の概要:運用資産の内訳(資産クラス、地域別)

運用資産 8,242 億ユーロ



出所: アクサIM、2022 年末

* 四捨五入のため、合計が 100%にならない場合があります。

⁸¹ CPD は継続職能研修 (Continuing Professional Development) を意味します。CPD 研修に認定されることは、その研修が求められる CPD 基準とベンチマークを達成していることを表します。

アクサIMについて

ホームページで以下の内容をご確認いただけます。

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

スチュワードシップ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。

当社のファンドについて

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
- ・ 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
- 年次報告書および半期報告書（ファンドの状況含む）
- ・ ポートフォリオ・マネージャーの月次コメント

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。

説明責任

当社のマネジメントボードは、サステナビリティ戦略コミッティーを通じて、組織全体の責任投資戦略について責任を有します。同コミッティーは2022年に設定されたサブコミッティーで、持続可能性、リスク、コンプライアンス機能のシニア・リーダーとすべてのマネジメントボード・メンバーが参加します。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ことを重視し、事業全体の戦略やスチュワードシップについて定期的な見直しが行われます。

「責任投資組織」のセクションに詳述されている通り、アクサIMのマネジメントボードは、責任投資とスチュワードシップ戦略の効果的な実施を確実にするために3つの主要なESGコミッティーを設立しました。コーポレートガバナンス・コミッティー、ESGスコアリング&クオンツ・メソドロジー・コミッティー、ESGモニタリング&エンゲージメント・コミッティーは、いずれも、アクティブオーナーシップ年次報告書、コーポレートガバナンス・議決権行使指針、エンゲージメント方針、および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重要な役割を果たしています。これらのコミッティーは、アクサIM内の全ての関連当事者を代表することを目的としており、各コミッティーの責任に応じて適切かつ関連する専門知識を確保します。各コミッティーには、社内の法務、リスク、コンプライアンスチームの代表も正規メンバーまたは常任ゲストとして参加しています。

責任投資およびスチュワードシップ方針は、例えば、市場動向の変化の可能性や外部のステークホルダーの提言を受けて、関連性を確保するために定期的に見直されます。

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おり、これらの方針も定期的な内部監査の対象となります。ESGや責任投資が戦略的に重要性を増していく中で、お客様の関心や規制要件の観点から、当社の内部監査チームが



ケーススタディ

2021年は、米国企業の株主総会で、人種の平等に関する監査に関連した新しいタイプの株主提案議案が見られるようになりました。この時点では、こうした問題に対処するための具体的な議決権行使方針が定められていなかったため、アクサIMコーポレートガバナンス&議決権行使コミッティーは、これらの

議決権の行使において当初は保守的なアプローチを採用しました。コミッティーは、コーポレートガバナンス・議決権行使方針の改定プロセスにおいて、2022年からこれらの決議に対するアクサIMのサポートレベルを高め、アプローチを強化させることに合意しました。



ケーススタディ

アクサIMのESGコミッティーは、外部のステークホルダーが発表するスチュワードシップ関連の推奨事項を定期的に見直ししています。コミッティーは、「ESG関連の株主決議に賛成票を投じることを既定の立場」とするキャンペーングループであるShareActionの提言を考慮しました。⁸²それが、株主決議を分析する際の現在のアプローチ

の妥当性について、コーポレートガバナンス・コミッティーでの議論につながりました。最終的には、株主決議についてケースバイケースでの分析を維持することを決定しましたが、そのアプローチのメリットを適切に理解してもらうため、透明性と説明について追加で公表しました。

主導するESGを対象とした監査は自然と増えています。また、当社の組織やプロセスへのESGの統合を反映して、投資プラットフォームを検討する際など、より広い範囲の監査レビューでもESGが考慮されるようになってきています。

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、それを規制文書で開示し、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。

2022年12月現在、アクサIMは、持続可能性ラベル（サステナビリティに向けてラベル、ISRラベル、グリーンフィン、RIAA、Luxflag、CIESなど）を少なくとも一つ取得しているファンドを83本運用

しています。これらのファンドは、外部の監査法人が実施する定期監査の対象となります。また、フランスの監督機関であるAMFは、当社の責任投資戦略の特定の側面を確認する年次レビューを実施しています。これには、除外およびエンゲージメント活動を含む気候関連のコミットメントの定義、コミュニケーションならびに活動の実施に関する年次統制が含まれます。

本レポートは、サステナビリティ戦略コミッティー、グローバルリスク・コミッティーおよび社内のコンプライアンス部門によりレビューされています。

⁸² ShareActionは、責任投資のための高い基準を定義し、世界中でこれらの基準の採用を推進するために活動する非営利団体です。



- I – 2022 年のエンゲージメント対象全発行体
- II – 2022 年に支援した投資家イニシアチブ
- III – 2022 年における投資業界の連携と協調
- IV – 規制一覧
- V – 2022 年に発行された責任投資に関する主な
リサーチ・記事
- VI – 組織図

2022 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責任ある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、企業と緊密に連携し、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、2022 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。2022 年の議決権行使の全記録は[こちら](#)でご覧いただけます。

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
3M Co		✓	✓	✓				US	Collaborative - Participant
A10 Networks Inc						✓		US	
ACCO Brands Corp	✓							US	
Achmea BV	✓							Netherlands	
Activision Blizzard Inc			✓			✓		US	
ADLER GROUP SA	✓	✓	✓	✓				Luxembourg	
AEDIFICA	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Aeon Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Aeon Mall Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Aethon United BR LP	✓			✓		✓	✓	US	
Agence Francaise de Developpement EPIC	✓			✓				France	
Ahead DB Holdings LLC	✓							US	
AIB Group PLC	✓		✓	✓				Ireland	
Air Liquide SA	✓	✓	✓	✓				France	Collaborative - Participant
Air Products and Chemicals Inc	✓	✓	✓			✓		US	Collaborative - Participant
Airbus SE	✓		✓	✓				France	
Akzo Nobel NV		✓	✓					Netherlands	Collaborative - Participant
Alarm.com Holdings Inc						✓		US	
Alibaba Group Holding Ltd				✓		✓		China	
Allscripts Healthcare Solutions Inc						✓		US	
Alphabet Inc				✓		✓		US	
ALSTRIA OFFICE REIT-AG	✓	✓	✓	✓				Germany	
Amazon.com Inc			✓	✓		✓		US	Collaborative - Participant
Amcor PLC	✓	✓						UK	
American Water Works Co Inc	✓		✓			✓		US	
Anexo Group PLC						✓		UK	
Anglian Water Group Ltd	✓	✓		✓				UK	
Apollo Medical Holdings Inc						✓		US	
Apple Inc				✓		✓		US	
ArcelorMittal SA	✓		✓			✓		Luxembourg	
Archer-Daniels-Midland Co	✓	✓				✓		US	
Arkema SA		✓	✓					France	Collaborative - Participant
Asahi Group Holdings Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Asahi Kasei Corp		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Ascent Resources PLC	✓					✓		UK	
Assicurazioni Generali SpA						✓		Italy	
ASSURA PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
athenahealth Inc	✓		✓	✓		✓	✓	US	
Atlantic Sapphire ASA		✓				✓		US	
Atos SE			✓			✓		France	Collaborative - Lead
ATRIUM LJUNGBERG AB-B SHS	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Auction Technology Group PLC	✓	✓	✓	✓		✓		UK	
Autodesk Inc						✓		US	

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Avery Dennison Corp		✓	✓					US	Collaborative - Participant
B&G Foods Inc	✓	✓	✓					US	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA						✓		Spain	
Bank of America Corp	✓					✓		US	
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	✓	✓				✓		Indonesia	
BASF SE		✓	✓					Germany	Collaborative - Participant
Bayer AG		✓	✓					Germany	Collaborative - Participant
BEFIMMO	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Belden Inc						✓		US	
Berlin Hyp AG	✓			✓				Germany	
BHP Group Ltd		✓						Australia	
Bidvest Group Ltd/The	✓		✓					South Africa	
BIG YELLOW GROUP PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
BJ's Wholesale Club Holdings Inc						✓		US	
Blackbaud Inc						✓		US	
BNG Bank NV	✓			✓	✓			Netherlands	
Bonduelle SCA		✓		✓		✓		France	
Bouygues SA	✓		✓			✓		France	
BP PLC	✓	✓	✓			✓	✓	UK	
Braskem SA		✓	✓					Brazil	Collaborative - Participant
Bread Financial Holdings Inc	✓	✓		✓		✓		US	
BRF SA		✓			✓			Brazil	Collaborative - Participant
BRITISH LAND CO PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
BroadStreet Partners Inc	✓		✓			✓		US	
Brunswick Corp/DE	✓		✓			✓		US	
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	✓	✓		✓				Hong Kong	
Bunge Ltd		✓						US	
Bureau Veritas SA						✓		France	
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG	✓		✓	✓				Austria	
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale	✓							France	
Caleres Inc						✓		US	
Canada Government International Bond	✓							Canada	
CAPITAL & COUNTIES PROPERTIES	✓	✓	✓	✓				UK	
Carbios SACA						✓		France	
CARE PROPERTY INVEST	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Carlsberg AS	✓	✓			✓			Denmark	
CARMILA	✓	✓	✓	✓				France	
Carnival Corp	✓							US	
Carrefour SA		✓						France	
Casino Guichard Perrachon SA		✓						France	
CASTELLUM AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
CATENA AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Celanese Corp	✓	✓	✓			✓		US	
Centene Corp			✓	✓	✓		✓	US	
Central Garden & Pet Co	✓	✓		✓		✓		US	
CEVA Inc						✓		US	
Charoen Pokphand Foods PCL		✓			✓			Thailand	Collaborative - Participant
Chegg Inc						✓		US	
Chevron Corp	✓							US	
Cie de Saint-Gobain	✓	✓				✓		France	

2022 年のエンゲージメント対象全発行体 (続)

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA						✓		France	
Cimpress PLC	✓							Ireland	
Citigroup Inc	✓					✓		US	
CIVITAS SOCIAL HOUSING PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
CK Hutchison Holdings Ltd			✓	✓				Hong Kong	
Clarion Housing Group Ltd	✓							UK	
Clicks Group Ltd	✓		✓		✓	✓		South Africa	
Coca-Cola HBC AG		✓						Switzerland	
COFINIMMO	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Columbia Sportswear Co						✓		US	
ConvaTec Group PLC	✓	✓	✓	✓		✓		UK	
Co-Operative Bank PLC/The	✓							UK	
Corteva Inc		✓	✓					US	Collaborative - Participant
Costco Wholesale Corp	✓					✓		US	
Council Of Europe Development Bank	✓		✓	✓	✓			France	
Covestro AG	✓	✓	✓			✓		Germany	Collaborative - Participant
Covivio						✓		France	
Cranswick PLC		✓			✓			UK	Collaborative - Participant
Credit Mutuel Arkea SA	✓							France	
Credit Suisse Group AG	✓					✓	✓	Switzerland	
CRH PLC	✓							Ireland	
CSL Ltd					✓	✓		Australia	
Custom Truck One Source Inc	✓							US	
Daido Steel Co Ltd	✓		✓			✓	✓	Japan	
Daiwa Securities Group Inc	✓		✓			✓	✓	Japan	
Danone SA						✓		France	
Darden Restaurants Inc	✓	✓	✓			✓		US	
Darling Ingredients Inc		✓			✓			US	Collaborative - Participant
Dave & Buster's Entertainment Inc						✓		US	
Demant A/S			✓					Denmark	
DERWENT LONDON PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
DEUTSCHE EUROSHOP AG	✓	✓	✓	✓				Germany	
Deutsche Post AG	✓							Germany	
DEUTSCHE WOHNEN SE	✓	✓	✓	✓				Germany	
Dexcom Inc	✓			✓	✓	✓		US	
Diageo PLC	✓	✓	✓	✓		✓	✓	UK	
Domino's Pizza Group PLC						✓		UK	
Dow Inc		✓	✓					US	Collaborative - Participant
Dr Lal PathLabs Ltd		✓		✓	✓	✓		India	
Duke Energy Corp	✓							US	
DuPont de Nemours Inc		✓	✓					US	Collaborative - Participant
DWS Grundbesitz GmbH	✓							Germany	
Dycom Industries Inc	✓							US	
East Japan Railway Co	✓		✓	✓		✓	✓	Japan	
Eastman Chemical Co	✓	✓	✓			✓		US	Collaborative - Participant
Ecolab Inc		✓	✓					US	Collaborative - Participant
Ecopetrol SA	✓		✓			✓		Colombia	Collaborative - Lead
Edenred						✓		France	

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
El Puerto de Liverpool SAB de CV	✓		✓	✓				Mexico	
Eli Lilly & Co					✓			US	
EMPIRIC STUDENT PROPERTY PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Encino Acquisition Partners Holdings LLC	✓					✓		US	
Endava PLC						✓	✓	UK	
Enel SpA	✓		✓	✓				Italy	Collaborative - Participant
Engie SA	✓					✓		France	
Enphase Energy Inc				✓		✓		US	
Ensign Group Inc/The						✓		US	
ENTRA ASA	✓	✓	✓	✓				Norway	
Equinor ASA	✓							Norway	
Essity AB		✓						Sweden	
Eurazeo SE			✓			✓		France	
Eurofins Scientific SE		✓		✓	✓	✓		Luxembourg	
European Investment Bank	✓							Luxembourg	
Eutelsat Communications SA						✓		France	
Evonik Industries AG		✓	✓					Germany	Collaborative - Participant
Exelixis Inc						✓		US	
ExlService Holdings Inc						✓		US	
Experian PLC	✓		✓	✓		✓	✓	Ireland	
FABEGE AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
FASTIGHETS AB BALDER-B SHRS	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Faurecia SE						✓		France	
FinecoBank Banca Fineco SpA	✓		✓	✓		✓		Italy	
FleetCor Technologies Inc						✓		US	
Flow Traders						✓		Netherlands	Collaborative - Participant
French Republic Government Bond OAT	✓							France	
Gamma Communications PLC	✓	✓	✓			✓	✓	UK	
Garda World Security Corp	✓							Canada	
GATX Corp	✓					✓		US	
Gaztransport Et Technigaz SA						✓		France	
GCP STUDENT LIVING PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
GECINA SA	✓	✓	✓	✓				France	
General Mills Inc		✓						US	
Genesis Energy LP	✓							US	
Georgia-Pacific LLC	✓	✓				✓		US	
GLADSTONE LAND CORP	✓	✓	✓	✓				US	
Globus Medical Inc						✓		US	
Goldman Sachs Group Inc/The	✓							US	
GoPro Inc						✓		US	
Grafton Group PLC						✓		Ireland	
GRAND CITY PROPERTIES	✓	✓	✓	✓				Luxembourg	
GREAT PORTLAND ESTATES PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
GXO Logistics Inc						✓		US	
HAMBORNER REIT AG	✓	✓	✓	✓				Germany	
HAMMERSON PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Harworth Group PLC						✓		UK	
Heineken NV			✓			✓		Netherlands	Collaborative - Participant
HELICAL PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Henkel AG & Co KGaA	✓							Germany	
Hewlett Packard Enterprise Co	✓	✓	✓	✓		✓		US	

2022 年のエンゲージメント対象全発行体 (続)

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Holcim AG				✓				Switzerland	
Home Depot Inc/The		✓	✓					US	
Honda Motor Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Hormel Foods Corp		✓			✓			US	Collaborative - Participant
Howard Hughes Corp/The	✓							US	
HUFVUDSTADEN AB-A SHS	✓	✓	✓	✓				Sweden	
HUGO BOSS AG			✓	✓				Germany	
Iberdrola SA	✓					✓		Spain	
ICADE	✓	✓	✓	✓				France	
Illimity Bank SpA						✓		Italy	
Illumina Inc						✓		US	
Indorama Ventures PCL		✓	✓					Thailand	Collaborative - Participant
Industria de Diseno Textil SA			✓	✓		✓		Spain	
Industrias Penoles SAB de CV	✓							Mexico	
INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI	✓	✓	✓	✓				Spain	
International Bank for Reconstruction & Development	✓							US	
INTERVEST OFFICES & WAREHOUS	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Intesa Sanpaolo SpA						✓		Italy	
IPL Plastics Inc	✓							Canada	
IPSOS						✓		France	
IRISH RESIDENTIAL PROPERTIES	✓	✓	✓	✓				Ireland	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro	✓							Italy	
J Front Retailing Co Ltd			✓			✓		Japan	
Jack in the Box Inc		✓						US	
JDE Peet's NV	✓	✓	✓			✓		Netherlands	
JFE Holdings Inc			✓	✓		✓		Japan	
Johnson & Johnson			✓					US	
Johnson Matthey PLC		✓	✓					UK	Collaborative - Participant
Jones Lang LaSalle Inc						✓		US	
JPMorgan Chase & Co	✓					✓		US	
Just Group PLC	✓	✓	✓			✓		UK	
Kawasaki Heavy Industries Ltd			✓			✓	✓	Japan	
KBC Group NV	✓							Belgium	
KDDI Corp			✓			✓		Japan	
Kerry Group PLC		✓			✓	✓		Ireland	
Kingdom of Belgium Government Bond	✓							Belgium	
Kingdom of Saudi Arabia	✓					✓		Saudi Arabia	
Kirin Holdings Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
KLEPIERRE	✓	✓	✓	✓				France	
Klepierre SA	✓					✓		France	
KOJAMO OYJ	✓	✓	✓	✓				Finland	
Komatsu Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Kommunekredit	✓							Denmark	
Koninklijke DSM NV		✓						Netherlands	
Koninklijke Philips NV				✓		✓		Netherlands	Collaborative - Participant
Korian SA			✓	✓		✓		France	
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau	✓							Germany	
KUNGSLEDEN AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Kuntarahoitus Oyj	✓	✓				✓		Finland	
Kura Oncology Inc						✓		US	
Kyushu Electric Power Co Inc			✓			✓	✓	Japan	

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
La Poste SA	✓		✓	✓				France	
LANXESS AG		✓	✓					Germany	Collaborative - Participant
LEG Immobilien SE						✓		Germany	
LEG IMMOBILIEN SE	✓	✓	✓	✓				Germany	
Legal & General Group PLC	✓		✓	✓		✓		UK	
Legrand SA	✓		✓					France	
LG Chem Ltd		✓	✓					South Korea	Collaborative - Participant
LifeStorage LP/CA						✓		US	
Likewise Corp	✓							US	
Linde PLC		✓	✓					UK	Collaborative - Participant
Liquid Intelligent Technologies	✓		✓	✓		✓	✓	South Africa	
Live Nation Entertainment Inc			✓					US	
London Stock Exchange Group PLC	✓	✓	✓	✓		✓		UK	
LONDONMETRIC PROPERTY PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Longboat Energy PLC						✓		UK	
L'Oreal SA						✓		France	
Lowe's Cos Inc			✓					US	
Lumen Technologies Inc	✓							US	
LyondellBasell Industries NV		✓	✓					US	Collaborative - Participant
MACK-CALI REALTY CORP	✓	✓	✓	✓				US	
Madrigal Pharmaceuticals Inc						✓		US	
Majid Al Futtaim Holding LLC	✓							UAE	
Marfrig Global Foods SA		✓						Brazil	
Marshalls PLC						✓		UK	
Martin Marietta Materials Inc	✓							US	
Match Group Inc						✓		US	
Mattel Inc				✓				US	
Mauser Packaging Solutions Intermediate Co Inc	✓					✓		US	
Medical Properties Trust Inc	✓					✓		US	
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA						✓		Italy	
Medline Industries Inc	✓					✓		US	
MERCIALYS	✓	✓	✓	✓				France	
Meritage Homes Corp	✓							US	
Merlin Properties Socimi SA	✓							Spain	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	✓	✓	✓	✓				Spain	
Meta Platforms Inc	✓		✓	✓		✓	✓	US	
MGP Ingredients Inc						✓		US	
Microchip Technology Inc						✓		US	
Mitsubishi Chemical Group Corp		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Mitsubishi Heavy Industries Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Mitsui Chemicals Inc		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Mizuho Financial Group Inc	✓					✓		Japan	
Mondelez International Inc		✓		✓				US	
Mondi PLC		✓	✓	✓				UK	
MONTEA NV	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Mosaic Co/The	✓	✓	✓			✓		US	Collaborative - Participant
MPLX LP				✓				US	
Mr Cooper Group Inc	✓							US	
Muyuan Foods Co Ltd		✓			✓			China	Collaborative - Participant

2022 年のエンゲージメント対象全発行体 (続)

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Nemetschek SE			✓			✓		Germany	
Neste Oyj	✓	✓	✓	✓				Finland	Collaborative - Lead
Nestle SA		✓		✓				Switzerland	
Netcompany Group A/S			✓					Denmark	
Netflix Inc				✓		✓		US	
New Enterprise Stone & Lime Co Inc	✓		✓			✓		US	
New Zealand Government Bond	✓							New Zealand	
Nexans SA	✓		✓					France	
Nexity SA						✓		France	
NextEra Energy Inc	✓	✓						US	
NGK Spark Plug Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Nidec Corp			✓			✓	✓	Japan	
Nippon Paint Holdings Co Ltd		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Nippon Telegraph & Telephone Corp	✓		✓			✓	✓	Japan	
Nishi-Nippon Railroad Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Nitto Denko Corp		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Nomura Holdings Inc			✓			✓	✓	Japan	
Norinchukin Bank/The	✓	✓						Japan	
Northwest Fiber LLC	✓							US	
Norwegian Cruise Line Holdings Ltd	✓							US	
Novo Nordisk A/S			✓		✓			Denmark	
NRW Bank	✓	✓		✓				Germany	
NSI NV	✓	✓	✓	✓				Netherlands	
Nu Skin Enterprises Inc						✓		US	
Nucor Corp	✓	✓	✓			✓		US	
Nutrien Ltd		✓	✓					Canada	Collaborative - Participant
NYFOSA AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Obayashi Corp			✓			✓	✓	Japan	
Occidental Petroleum Corp	✓	✓						US	
OLAV THON EIENDOMSELSKAP AS	✓	✓	✓	✓				Norway	
OMV AG	✓	✓						Austria	
ON Semiconductor Corp						✓		US	
Open Text Corp	✓	✓	✓			✓		Canada	
Orange SA						✓		France	
O'Reilly Automotive Inc	✓		✓			✓		US	
Oriental Republic of Uruguay	✓	✓						Uruguay	
ORIX Corp			✓			✓	✓	Japan	
Orpea SA			✓			✓		France	
Panasonic Holdings Corp			✓			✓		Japan	
Park Hotels & Resorts Inc	✓							US	
Peabody Trust	✓			✓				UK	
Pernod Ricard SA	✓	✓						France	
PHOENIX SPREE DEUTSCHLAND LT	✓	✓	✓	✓				UK	
PLATZER FASTIGHETER HOLD-B	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Pliant Therapeutics Inc						✓		US	
Pool Corp						✓		US	
PPG Industries Inc		✓	✓					US	Collaborative - Participant
PRIMARY HEALTH PROPERTIES	✓	✓	✓	✓				UK	
Procter & Gamble Co/The		✓				✓		US	
Prudential PLC	✓		✓	✓		✓		UK	

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Prysmian SpA			✓			✓		Italy	
Publicis Groupe SA						✓		France	
Puma SE			✓	✓				Germany	
Q2 Holdings Inc						✓		US	
Qualys Inc						✓		US	
Quebecor Inc	✓							Canada	
Quixant PLC						✓		UK	
Radio Systems Corp	✓			✓		✓		US	
Raiffeisen Bank International AG	✓							Austria	
Rational AG	✓	✓	✓			✓		Germany	
Red Rock Resorts Inc						✓		US	
Reliance Industries Ltd	✓							India	
RELX PLC						✓		UK	
Renault SA	✓	✓	✓			✓		France	Collaborative - Lead
Rentokil Initial PLC	✓	✓	✓	✓	✓	✓		UK	
Repsol SA	✓		✓					Spain	
Republic of Austria Government Bond	✓	✓						Austria	
Republic of Chile	✓							Chile	
Republic Services Inc	✓	✓						US	
Restaurant Group PLC/The						✓		UK	
RETAIL ESTATES	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Rimini Street Inc						✓		US	
Rio Tinto PLC			✓	✓				UK	
Rocket Mortgage LLC	✓							US	
Roper Technologies Inc	✓		✓			✓		US	
Royal Bank of Canada	✓							Canada	
Royal Caribbean Cruises Ltd	✓					✓		US	
RWS Holdings PLC	✓	✓	✓	✓		✓	✓	UK	
SAGAX AB-B	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Saudi Arabian Oil Co	✓	✓						Saudi Arabia	Collaborative - Lead
SCOR SE						✓		France	
SEB SA	✓			✓		✓		France	
SEGRO PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Serica Energy PLC						✓		UK	
Service Properties Trust	✓					✓		US	
Shell PLC	✓					✓		UK	Collaborative - Participant
Sherwin-Williams Co/The	✓	✓	✓			✓		US	Collaborative - Participant
Shin-Etsu Chemical Co Ltd		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Shockwave Medical Inc						✓		US	
Showa Denko KK		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
SHURGARD SELF STORAGE SA	✓	✓	✓	✓				Luxembourg	
Shutterfly LLC	✓	✓	✓			✓		US	
Siemens AG		✓					✓	Germany	
Siemens Energy AG	✓							Germany	
Signify NV						✓		Netherlands	Collaborative - Participant
Sika AG	✓	✓	✓					Switzerland	Collaborative - Participant
Silicon Laboratories Inc						✓		US	
Simmons Foods Inc	✓	✓				✓	✓	US	
Singapore Government Bond	✓							Singapore	

2022 年のエンゲージメント対象全発行体 (続)

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
Singapore Power Ltd	✓					✓		Singapore	
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd		✓	✓					China	Collaborative - Participant
SIRIUS REAL ESTATE LTD	✓	✓	✓	✓				Germany	
Skandinaviska Enskilda Banken AB	✓							Sweden	
Snap Inc				✓		✓		US	
Societe Du Grand Paris EPIC	✓	✓				✓		France	
SOITEC						✓		France	
Solvay SA		✓	✓					Belgium	Collaborative - Participant
Sopra Steria Group SACA	✓		✓			✓		France	
Sovereign Housing Association Ltd	✓							UK	
SPIE SA						✓		France	
SSE PLC	✓		✓					UK	
STAAR Surgical Co						✓		US	
Stagwell Inc	✓							US	
State of North Rhine-Westphalia Germany	✓	✓	✓	✓				Germany	
Stellantis NV	✓		✓			✓		Netherlands	
Stora Enso Oyj		✓						Finland	
Suez SACA	✓	✓						France	
Sumitomo Chemical Co Ltd		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Sumitomo Realty & Development Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Suntory Holdings Ltd			✓					Japan	
SUPERMARKET INCOME REIT PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Swiss Confederation	✓	✓						Switzerland	
SWISS PRIME SITE-REG	✓	✓	✓	✓				Switzerland	
Switch Inc						✓		US	
TAG IMMOBILIEN AG	✓	✓	✓	✓				Germany	
Tandem Diabetes Care Inc						✓		US	
TARGET HEALTHCARE REIT PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Technip Energies NV						✓		France	
Teijin Ltd		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Teleperformance			✓	✓				France	
Tesla Inc			✓	✓		✓		US	
Texas Instruments Inc	✓					✓		US	
Tokyo Century Corp			✓			✓		Japan	
Tokyo Metro Co Ltd			✓			✓	✓	Japan	
Toray Industries Inc		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
Toromont Industries Ltd			✓					Canada	
Toronto-Dominion Bank/The	✓							Canada	
Tosoh Corp		✓	✓					Japan	Collaborative - Participant
TotalEnergies SE	✓	✓	✓	✓				France	Collaborative - Lead
Toyota Industries Corp			✓			✓	✓	Japan	
Toyota Motor Corp			✓	✓		✓	✓	Japan	
TP ICAP Group PLC						✓		UK	
TPI Composites Inc						✓		US	
Trealt PLC	✓	✓	✓	✓		✓	✓	UK	
TRITAX BIG BOX REIT PLC	✓	✓	✓	✓				UK	

ENTITY NAME	CLIMATE CHANGE	RESOURCES & ECOSYSTEMS	HUMAN CAPITAL	SOCIAL RELATIONS	PUBLIC HEALTH	CORPORATE GOVERNANCE	BUSINESS ETHICS	COUNTRY	COLLABORATIVE ENGAGEMENTS
TRITAX EUROBOX PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Tyson Foods Inc		✓			✓			US	Collaborative - Participant
UCB SA			✓			✓		Belgium	
UK COMMERCIAL PROPERTY REIT	✓	✓	✓	✓				UK	
Umicore SA		✓	✓					Belgium	Collaborative - Participant
Unibail - Rodamco -Westfield			✓					France	Collaborative - Lead
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	✓	✓	✓	✓				France	
UniCredit SpA	✓		✓			✓		Italy	
Unilever PLC		✓						UK	
UNITE GROUP PLC/THE	✓	✓	✓	✓				UK	
Universal Music Group NV						✓		Netherlands	
Varo Energy BV	✓							Netherlands	
Veolia Environnement SA	✓					✓		France	
Verizon Communications Inc	✓	✓	✓			✓		US	
Vestas Wind Systems A/S	✓	✓	✓					Denmark	
Viavi Solutions Inc						✓		US	
VIB VERMOEGEN AG	✓	✓	✓	✓				Germany	
Vinci SA		✓		✓		✓		France	
Vishay Intertechnology Inc						✓		US	
Vista Outdoor Inc	✓			✓		✓	✓	US	
Vivendi SE			✓	✓				France	Collaborative - Lead
VodafoneZiggo Employment BV	✓		✓					Netherlands	
VONOVIA SE	✓	✓	✓	✓				Germany	
WALLENSTAM AB-B SHS	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Walt Disney Co/The			✓					US	
WAREHOUSES DE PAUW SCA	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Waste Connections Inc	✓	✓						US	
Waste Management Inc	✓	✓						US	
Wells Fargo & Co						✓	✓	US	
West Japan Railway Co			✓			✓	✓	Japan	
Westlake Corp		✓	✓					US	Collaborative - Participant
WH Group Ltd		✓			✓			Hong Kong	Collaborative - Participant
White Cap Supply Holdings LLC	✓							US	
WIHLBORGS FASTIGHETER AB	✓	✓	✓	✓				Sweden	
Williams-Sonoma Inc						✓		US	
Windstream Services LLC	✓							US	
Wolters Kluwer NV				✓		✓	✓	Netherlands	Collaborative - Participant
WORKSPACE GROUP PLC	✓	✓	✓	✓				UK	
Worldline SA/France			✓			✓		France	
Xenia Hotels & Resorts Inc	✓							US	
XIOR STUDENT HOUSING NV	✓	✓	✓	✓				Belgium	
Yara International ASA		✓	✓		✓			Norway	Collaborative - Participant
YouGov PLC						✓	✓	UK	
Yum China Holdings Inc						✓		China	
Z Holdings Corp			✓			✓	✓	Japan	
Zapadoslovenska Energetika AS	✓							Slovakia	
Zotefoams PLC						✓		UK	

2022 年に支援した投資家イニシアチブ

テーマ	組織	概要	ステータス
環境	カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト (CDP)	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
環境	ChemSec	2002 年に設立された ChemSec は、化学者、政治学者、ビジネスエキスパート、コミュニケーターなどとのエンゲージメントを行っています。有害な化学物質は、衣類、家電製品、包装など、私たちの日常生活を取り巻く多くの製品に含まれています。これらは環境中に広がり、とりわけガンや不妊のリスクを高めており、当社はこうしたことが起きるのを防ぎたいと考えています。ChemSec はまた、有害な化学物質の製造による人の健康や環境への影響を減らすことを目的としている、有害化学物質に関する投資家イニシアチブ (IHC) を取り纏めています。投資家が主導するこの共同イニシアチブは、運用資産または助言対象の資産が 8 兆ドルの機関投資家 50 社で構成されています。	共同エンゲージメント・イニシアチブのメンバー
気候変動	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。	署名機関
気候変動	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
気候変動	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。	以下の共同議長：以下のポリシー諮問グループのメンバー： ・ コーポレート・プログラム ・ パリ協定に合致する投資イニシアチブ (PAII) ・ プロパティグループ ・ 不動産ワーキンググループ
ネットゼロ	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。	署名機関
ネットゼロ	世界経済フォーラム (WEF) - 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
ネットゼロ	カーボン・リスク・リアルエステイト・モニター (CRREM)	CRREM は、不動産資産の運用上の脱炭素化に関して世界を主導する基準およびイニシアチブです。	科学委員会のメンバー

テーマ	組織	概要	ステータス
生物多様性	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。 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
生物多様性	生物多様性のためのファイナンス財団	同財団は、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。	インパクトアセスメント・ワーキンググループの共同議長
生物多様性	ネイチャー・アクション 100	生物多様性のためのファイナンス財団の支援を受けた 12 の投資家グループが、投資家が企業や政策立案者と自然についての共同エンゲージメントを行うプログラムであるネイチャー・アクション 100 (NA100) の設立を主導しています。このイニシアチブは、調整や活動の支援のために、組織のガバナンス構造やパートナー組織の選定についての枠組みを定める段階にあります。NA100 は今夏に発足する予定です。	創設投資家グループのメンバー
生物多様性	FAIRR	FAIRR イニシアチブは、労働リスク、タンパク質の多様化、サプライチェーンの耐性など、集約的な動物生産に関連する一部の最も重大な問題について、企業と投資家の共同エンゲージメントを促進します。 これらの取り組みは、数兆ドルの AUM を持つ投資家連合によって支えられています。また、FAIRR は投資家の共同行動を通じて、選択された ESG 問題のパフォーマンスを向上させ、リターンを保護するために、企業に経営慣行を改善することを奨励しています。アクサ IM は廃棄物と汚染に焦点を当てる生物多様性に関する FAIRR の共同エンゲージメントに参加しています。この取り組みでは特に、家畜糞尿廃棄物が生物多様性に及ぼす影響に対処します。このエンゲージメントでは、各市場で大幅な市場シェアを有する豚肉と鶏肉の上場生産会社 10 社を対象とするだけでなく、肥料からの栄養素の抽出とマーケティングをサービス範囲とする肥料会社 2 社も対象とします。	FAIRR および共同エンゲージメント・イニシアチブのメンバー
生物多様性	グローバル・キャンपी	グローバル・キャンピーは、データを駆使する非営利団体で、自然を破壊する市場勢力をターゲットにしています。革新的なオープンアクセス・データ、明確な指標、および実行可能な洞察を、世界中の主要企業、金融機関、政府、およびキャンペーン組織に提供する活動を行っています。グローバル・キャンピーは、森林破壊に関する指標を改善するため、入手可能な最高のデータを集約することに焦点を当てた画期的なプログラムを始動させました。アラインド・アカウントビリティ・プロジェクトは、市場参加者が森林や自然へ及ぼす影響にどのように対応を強化できるか、およびアカウントビリティ・フレームワーク・イニシアチブ、ZSL SPOTT、ストックホルム環境研究所、ロンドンを拠点とするフィンテックのイノベーターである Neural Alpha との連携をどのように活用するかについての入手可能な最高の情報に対する、企業、金融機関、政府からの需要の高まりに対応します。	アラインド・アカウントビリティのワーキンググループのメンバー（森林破壊）

2022 年に支援した投資家イニシアチブ（続）

テーマ	組織	概要	ステータス
Just Transition (公正な移行)	Institut de la Finance Durable - 公正な移行のための投資家	「公正な移行のための投資家」はフランスの投資家連合で、Institut de la Finance Durable の後援の下に設立されました。公正な移行というテーマで企業を巻き込み、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・食品という4つの分野に取り組みます。	ワーキンググループ・エネルギーのメンバー・リード
人権	人権のための投資家アライアンス	人権のための投資家アライアンスは、人々の基本的権利の尊重に基づいた責任投資のための集団行動プラットフォームです。人権を尊重する投資家の責任、責任ある事業活動の推進に向けた企業とのエンゲージメント、強固な事業および人権政策を推進する基準設定活動に焦点を当てた、メンバー制の非営利イニシアティブです。現在は、資産運用会社、労働組合基金、公的年金基金、財団、基金、信仰に基づく団体、家族基金など、200 を超える機関投資家で構成されています。現在、これらのメンバーは、世界 19 か国で合計 10 兆ドルを超える運用資産を有しています。	メンバー
人権	巨大 IT 企業と人権 - 投資家コラボレーション	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。(アクサ IM の 2020 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をご参照ください) 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います。2022 年 12 月に、こうした投資家グループは、人権について、組織化された共同エンゲージメント・プログラムを IT 企業と開始することを決定しました。 <ul style="list-style-type: none"> 2023 年 1 月に開始する 3 年間のエンゲージメント 倫理カウンスルがデンマークの人権研究所と 2020 年に作成した投資家の要望に基づく エンゲージメントの目的と KPI フレームワークは UNGP、ランキング・デジタル・ライツ、SASB と整合 人権のための投資家同盟 (Investor Alliance for Human Rights)、WBA のデジタル・インクルージョン・コレクティブインパクト同盟など他のイニシアチブとの緊密な協力を目指す 企業のプラットフォームやビジネスモデルにおける人権への影響の緩和、管理、報告の改善に向けて企業に影響を及ぼすための建設的な対話を実施 	メンバー
人権	アドバンス (Advance)	アドバンスは、2022 年に責任投資原則 (PRI) によって設立されたスチュワードシップ・イニシアティブで、機関投資家が人権および社会問題に対して協働します。投資家は、企業や他の意思決定者に対する集団による影響を活用し、労働者、コミュニティおよび社会に前向きな成果をもたらします。イニシアチブの中で、PRI は、投資家と企業との共同作業を含むさまざまな活動を支援し、必要に応じてさらにエスカレーションする可能性があります。また、PRI は全体的な目標に向けて進展させるために、政策立案者やその他のステークホルダーとの投資家エンゲージメントを支援します。金属、鉱業、再生可能エネルギーセクターの 40 社とのエンゲージメントが開始されています。	イニシアチブの擁護者

テーマ	組織	概要	ステータス
多様性	30% クラブ・フランス・インベスターグループ 30% クラブ・ジャパン・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。30% クラブ・フランス・インベスター・グループは、SBF120 を構成する企業のエグゼクティブ・マネジメントチームにおける女性の割合を、2025 年までに少なくとも 30% に引き上げることを目指しています。30% クラブ・ジャパン・インベスター・グループは、TOPIX100 を構成する企業の女性の取締役比率を、2030 年までに 30% にすることを目指しています。	2021 年のフランス・インベスター・グループの共同議長、2022 年以降はフランス・インベスター・グループのメンバー 2022 年以降、ジャパン・インベスター・グループのメンバー
健康	医薬品アクセス財団 (ATMF)	ATMF はオランダを拠点とする独立した非営利組織です。ATMF のミッションは、必要不可欠な医療製品へのアクセスを低・中所得国で拡大するように企業を動機付け、動員することによって、医療エコシステムを変革することです。130 を超える機関投資家 (合計で 21 兆ドルを超える資産運用額) は、ATMF を支持する投資家声明にすでに署名しており、投資分析や企業とのエンゲージメントに ATMF の調査結果を活用することを約束しています。	資金拠出者およびメンバー
ガバナンス	国際コーポレートガバナンス・ネットワーク (ICGN)	ICGN は、約 70 兆ドル相当の資産運用を担う投資家が主導し、長期的な価値創造を追求し、持続可能な経済、社会、環境に貢献するために、世界中で最高水準のコーポレートガバナンスと投資家のスチュワードシップを推進することを目的としています。各種取り組みは、ICGN グローバル・ガバナンス原則と ICGN グローバル・スチュワードシップ原則に基づく包括的な国際活動プログラムを通じて集中的に行われています。	グローバル・ガバナンス委員会メンバー
ガバナンス	Eumedion	Eumedion は、コーポレートガバナンスと持続可能性の分野における機関投資家の関心事を反映しています。オランダの上場企業の株式を保有するすべての機関投資家は、Eumedion のメンバーになることができます。Eumedion は、オランダの上場企業における優れたコーポレートガバナンスと持続可能性の方針を促進するとともに、メンバーによるエンゲージメントと株主としての責任ある立場を促すことに尽力しています。 Eumedion は以下を通じてこの実現を目指します。 <ul style="list-style-type: none"> 魅力的な投資環境の保全および株主の地位の適切な保護へのコミットメント。適切な政策立案者と協議し、関連する法律や規制に影響を与えることでこれを実現します。 メンバーがエンゲージメントを実施し、責任ある株主として行動することのサポート。特にメンバーとオランダの上場企業との間の対話を促進することによって、これを実現します。 コーポレートガバナンスと持続可能性の分野において、メンバーの主要な研究や知識センターであること。 	メンバー
ガバナンス	Proxinvest ステアリング・コミッティー	Proxinvest は、グローバルな資産ポートフォリオを持つ機関投資家が欧州の規制の多様性を理解するために、現地の市場の専門知識に基づいたコーポレートガバナンスの調査と議決権代理行使の助言を提供しています。ガバナンス構造と株主の権利は、ヨーロッパの市場ごとの法的枠組みや文化的伝統によって大きく異なります。したがって、すべての市場にわたる一貫した議決権行使やコーポレートガバナンスのエンゲージメント方針を追求することは、グローバルな投資家にとって難しい場合があります。	Proxinvest ステアリング・コミッティーのメンバー (2022 年 11 月より)

2022 年に支援した投資家イニシアチブ（続）

テーマ	組織	概要	ステータス
インパクト投資	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。	投資家カウンシルグループのメンバー。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。 上場株式の GIIN アドバイザリーグループのメンバー。
インパクト投資	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
インパクト投資	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
インパクト投資	国際資本市場協会 (ICMA) - グリーンボンド原則およびソーシャルボンド原則	アクサ・グループは、グリーンボンド原則を監督する役割を担っています。グリーンボンド原則およびソーシャルボンド原則は、サステナビリティボンド・ガイドラインとともに、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 年および 2021 年の年次総会で再任されています。また、インパクトレポートング、グリーンプロジェクト適格性、ソーシャルボンドの各ワーキンググループにも積極的に参加しています。
責任投資	フランス資産運用協会 (AFG) - 責任投資およびコーポレートガバナンス・コミッティー	AFG はフランスの資産運用業界団体です。	メンバー
責任投資	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
責任投資	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。 アクサ IM は、2021 年に設立されたユーロシフ SFDR アドバイザリーグループの一員です。	会員組織を通じて関与
責任投資	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： <ul style="list-style-type: none"> ・ 循環経済 ・ 企業目的 ・ 対話 & エンゲージメント ・ Say on Climate (気候変動に関する意見表明) と株主決議

テーマ	組織	概要	ステータス
責任投資	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
責任投資	Forum per la Finanza Sostenibile (ItaSIF)	ItaSIF の目的は、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イタリアでの活動に組み込むよう、投資家に促すことです。ItaSIF は欧州ネットワークである Eurosif のメンバーです。	サステナビリティ委員会のメンバー
責任投資	グローバル・リアルエステイト・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。	複数のワーキング・グループのメンバー
責任投資	欧州非上場不動産投資家協会 (INREV)	INREV は、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 委員会のメンバー
サステナビリティ	Observatoire de l'Immobilier Durable	OID (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
サステナビリティ	欧州持続可能な不動産イニシアチブ (ESREI)	ESREI では、不動産セクターのステークホルダーが集まり、欧州全体の ESG 問題や ESG 規制の状況について議論します。Observatoire de l'Immobilier Durable (OID) により設置されました。	メンバー
サステナビリティ	国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB)	ISSB の目的は、投資家やその他の資本市場参加者に、企業の持続可能性に関するリスクや機会についての情報や、情報に基づいた意思決定をするための機会を提供する持続可能性に関する開示基準について、包括的なグローバル・ベースラインを提供することです。	インベスター・アドバイザー・グループのメンバー
サステナビリティ	サステナブル・トレーディング	サステナブル・トレーディングは、金融市場取引業界における ESG 慣行の変革を目的とした非営利のメンバーシップネットワークです。このネットワークにより、企業は団結して業界特有の ESG 課題に対する実践的ソリューションを考案し、自己評価やベンチマーキングのメカニズムを提供します。 サステナブル・トレーディングのメンバーは、ダイバーシティ、平等とインクルージョン、従業員のウェルビーイング、地域社会とのエンゲージメント、企業のガバナンスにおけるステークホルダー指向のアプローチを重視することに加え、金融取引業界が取引インフラをどのように構築、維持、稼働させるかによる環境へのインパクトを検討します。	創設メンバー
サステナビリティ	ワールド・ベンチマーキング・アライアンス (WBA)	WBA は、世界にまたがる 280 を超える組織の共同コミュニティであり、SDGs に関するビジネスアクションの説明責任メカニズムの開発に取り組んでいます。 メンバー、すなわち「同盟国」は、WBA のベンチマークを形成し、浸透させるだけでなく、それを情報として使用し、意思決定に影響を与える上で重要な役割を果たします。SDGs 目標 17 の考え方と同じく、システム全体での進展を促進するために、分野横断的なパートナーシップと共同行動の力を確信しています。	同盟
サステナビリティ	Institut de la Finance Durable	この組織の役割は、エネルギーの移行と経済におけるより広範な変革を支援することを目指し、持続可能な金融に関するフランスの金融業界のロードマップを取り纏め、加速させることです。	事務局のメンバー

2022 年における投資業界の連携と協調

参加または支援するイニシアチブを決める際には、当社の関与が重要なインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体的に絞っています。他の投資家やステークホルダーと力を合わせることで、より大きな影響をもたらす可能性が高くなります。

声明	当社の関与	概要	開始年	テーマ	リンク
人権のための投資家アライアンスのデジタル著作権の企業責任に関する投資家声明	署名機関	誤情報の増加、拡散するヘイトスピーチ、違法な監視のレベルを考慮して、人権のための投資家アライアンスは声明を発表しました。情報通信技術（ICT）セクターの企業は、人々の表現の自由とプライバシーの権利に影響を与える指針や慣行に責任を負う必要があります。資産運用残高（AUM）で9兆2,000億ドルを超える176の投資家とその代表者が、「デジタル著作権に関する企業の説明責任の投資家声明」に署名し、ランキング・デジタル・ライツの2020年の企業説明責任指数での評価および提言に沿った投資家の期待を概説しました。2021年、署名機関投資家は2020年のランキング・デジタル・ライツ指数で評価された26社に書簡を送付し、ICTセクターで2018年に開始したエンゲージメントを強化しました。	2022年	責任あるテクノロジー	https://investorsforhumanrights.org/investor-statement-corporate-accountability-digital-rights-0
世界最大の化学品メーカーに危険な「永遠に残る化学物質」の生産を段階的に廃止するよう求める投資家書簡	署名機関	年次ケムスコア・ランキング（有害化学物質対策ランキング）で、化学品業界は世界で出現している危機を食い止めるためにほぼ何もしていないことが示され、運用残高および助言残高で8兆ドルを有する投資家が、世界最大の化学品メーカーに難分解性化学物質の段階的な製造廃止を求めています。資産運用会社47社は、何世代にもわたり環境に残留する「永遠に残る化学物質」、すなわちパーフルオロアルキルおよびポリフルオロアルキル物質（PFAS）と呼ばれるものへの危険性に対する認識の高まりが、世界各地で企業に対する訴訟の増加を引き起こし、規制強化への動きを活発化させていると警告しました。ケムスコアは、環境への影響と有害化学物質の処理に基づいて、世界の大手化学品会社をランク付けしています。評価対象の54社のうち、ポトフォリオから有害化学物質を段階的に排除するための公の戦略を有する企業はわずか4社のみでした。	2022年	生物多様性	https://chemsec.org/investors-with-8-trillion-call-for-phase-out-of-dangerous-forever-chemicals/
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	地球温暖化を1.5°C以下に抑える目標に沿った効果的な政策は、気候変動からの影響を受けにくいネットゼロへの移行に必要な民間資本の流れを加速させ、拡大するために不可欠です。投資家が行動を起こしているのは、法律で認められているというだけでなく、多くの場合は受託者責任として長期的にリターンを創出する能力を確保し、ネットゼロ排出経済への移行に伴う機会から利益を得ることが求められているからです。資産運用残高約42兆ドルを有する投資家602名は、リスクが効果的に管理され、機会が完全に実現されるよう、政府に投資家と密接なエンゲージメントを行うことを促しています。	2022年	気候変動	https://theinvestoragenda.org/wp-content/uploads/2022/08/2022-Global-Investor-Statement.pdf

声明	当社の関与	概要	開始年	テーマ	リンク
選定されたアグリフード企業へのFAIRRの書簡	署名機関	<p>FAIRR イニシアチブは、3本柱のエンゲージメントシリーズの最初の部分で、動物の廃棄物の不適切な管理と栄養汚染への対応を目的としています。毎年、家畜が排出する糞尿を含む廃棄物は30億トンを超えています。FAIRR イニシアチブは、大幅な市場シェアを有する豚および鶏の上場畜産会社10社を対象とします。このエンゲージメントでは、肥料からの栄養素の抽出とマーケティングをサービスに含む肥料会社2社も対象としています。</p> <p>この共同エンゲージメントイニシアチブの最初のステップとして、当社は選定された鶏肉、豚肉を生産するアグリフード会社および農業会社宛てた書簡に共同署名しました。</p>	2022年	生物多様性	https://www.fairr.org/engagements/biodiversity-engagement/
Advanceの投資家声明	署名機関	<p>Advanceは、機関投資家が協力して人権や社会問題に取り組むステュワードシップ・イニシアチブです。投資家は、企業や他の意思決定者に対する集団による影響を活用し、労働者、コミュニティおよび社会に前向きな成果をもたらします。このイニシアチブは、30兆ドル以上の運用資産残高を有する投資家220名で構成され、エンドーサーと参加者の両方が参加しています。アクサIMを含む擁護者は、Advanceの目的と戦略への支持を示す公開投資家声明に署名することによって、このイニシアチブを公に支持します。</p>	2022年	人権	https://www.unpri.org/investment-tools/stewardship/advance/the-investors
ACGA公開書簡：東証プライム市場上場企業取締役会におけるジェンダー・ダイバーシティ	署名機関	<p>アジア・コーポレート・ガバナンス協会（ACGA）は、日本の上場企業の取締役会におけるジェンダーダイバーシティの問題を議論するために、メンバーおよびその他関心を有する投資家で、最近ワーキンググループを設置しました。当社はこのトピックについての考えや提案を共有するために文書を作成しています。東京証券取引所（TSE）プライム市場の企業の取締役に女性が占める割合は増加しており、2022年1月から6月までに年次総会（AGM）を開催した企業の79%で、少なくとも女性一人が取締役を務めています。この書簡では、取締役会のジェンダーダイバーシティを、より迅速に、より高いレベルで達成するための一連の目標を、特にプライム市場に焦点を当てた東証上場規則およびコーポレートガバナンス・コード（CGC）という2つの経路で提案します。また、これらの目標の達成を支援するために、多くの支援的なガバナンスと経営レベルの対策措置も提言します。</p>	2022年	多様性	https://www.acga-asia.org/advocacy-detail.php?id=461&sk=&sa=

規制一覧

The UK Stewardship Code	Reference page
Purpose and governance	
1. Purpose, strategy and culture	3, 5, 6, 48
2. Governance, resources and incentives	30, 66-72, 77, Appendices
3. Conflicts of interest	46-47
4. Promoting well-functioning markets	34-37, 50, Appendices
5. Review and assurance	77
Investment approach	
6. Client and beneficiary needs	74-75
7. Stewardship, investment and ESG integration	48-65
8. Monitoring managers and service providers	72-73
Engagement	
9. Engagement	7-28, 33
10. Collaboration	32
11. Escalation	33
Exercising rights and responsibilities	
12. Exercising rights and responsibilities	34-47
PRI	Reference page
Principle 1: We will incorporate ESG issues into investment analysis and decision-making processes.	12-27, 48-65, Appendices
Principle 2: We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.	12-47, Appendices
Principle 3: We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest.	48-78, Appendices
Principle 4: We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.	34-37, 72, Appendices, AXA IM website
Principle 5: We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.	Appendices, PRI Assessment Report AXA IM TCFD - Article 29 Report
Principle 6: We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.	PRI Assessment Report AXA IM TCFD - Article 29 Report
Japanese Stewardship Code	Reference page
1. Institutional investors should have a clear policy on how they fulfill their stewardship responsibilities, and publicly disclose it.	Full report
2. Institutional investors should have a clear policy on how they manage conflicts of interest in fulfilling their stewardship responsibilities and publicly disclose it.	46, 47
3. Institutional investors should monitor investee companies so that they can appropriately fulfill their stewardship responsibilities with an orientation towards the sustainable growth of the companies.	6-28, 32-33, 38-67, Appendices
4. Institutional investors should seek to arrive at an understanding in common with investee companies and work to solve problems through constructive engagement with investee companies.	6-27
5. Institutional investors should have a clear policy on voting and disclosure of voting activity. The policy on voting should not be comprised only of a mechanical checklist; it should be designed to contribute to the sustainable growth of investee companies.	38-47
6. Institutional investors in principle should report periodically on how they fulfill their stewardship responsibilities, including their voting responsibilities, to their clients and beneficiaries.	74-76
7. To contribute positively to the sustainable growth of investee companies, institutional investors should develop skills and resources needed to appropriately engage with the companies and to make proper judgments in fulfilling their stewardship activities based on in-depth knowledge of the investee companies and their business environment and consideration of sustainability consistent with their investment management strategies.	66-73
8. Service providers for institutional investors should endeavor to contribute to the enhancement of the functions of the entire investment chain by appropriately providing services for institutional investors to fulfill their stewardship responsibilities.	N/A

2022 年に発行された責任投資に関する主なリサーチ・記事

リサーチ、インサイト、投資アイデアをお客様にお届けすることは、当社のサービスに不可欠な要素です。このような考えのもと、当社は 2022 年 6 月に「アクサ IM 資産運用研究所」を設立しました。このソートリーダーシップ・プラットフォームには、当社のリサーチ、責任投資、運用チームの専門家が集まり、世界のマクロ経済や投資の状況に影響を与える短期および長期のトレンドについて議論し、インサイト

を得ることで、お客様がより多くの情報に基づいた投資判断を行えるようにいたします。

アクサ IM では、気候変動、生物多様性、ジェンダーダイバーシティ、人的資本、責任あるテクノロジー、コーポレートガバナンスなどの主要テーマについて、自社の ESG リサーチやソートリーダーシップを作成しています。リサーチ記事は、当社

ウェブサイトの資産運用研究所のページで公開されています。こういったリサーチにより、当社は ESG リスクを特定し、投資対象資産への影響を理解し、予測できるほか、当社の投資が環境・社会に与える影響を理解できます。また、こういったリサーチから得られた主要な知見は、当社のステュワードシップおよび除外戦略の調整の指針となります。



環境

- [COP15：生物多様性と森林破壊に関する目標設定の通説を覆す](#)
Liudmila Strakodonskaya, Geoffroy Dufay, 2022 年 12 月 7 日
- [投資家にとっての COP27：ささやかながらも意義を見出す](#)
Olivier Eugene, 2022 年 11 月 23 日
- [COP27：エネルギー危機の中で開催される気候変動会議へのささやかな期待](#)
Olivier Eugene, 2022 年 10 月 28 日
- [水素とエネルギー移行：1つの分子で全てを制する試み](#)
Olivier Eugene, 2022 年 10 月 4 日
- [生物多様性の喪失：世界的なシステム・リスクへの理解と対応](#)
Liudmila Strakodonskaya, Sian Long, 2022 年 9 月 28 日
- [気候変動：ネットゼロと世界の気温上昇の関係](#)
Olivier Eugene, 2022 年 9 月 9 日
- [投資家はプラスチックの蔓延防止にいかに関与できるか](#)
Liudmila Strakodonskaya, Jules Arnaud, 2022 年 9 月 1 日
- [多彩な投資機会：気候変動対策におけるテクノロジーの探求](#)
Olivier Eugene, 2022 年 8 月 26 日
- [循環経済：諸産業にまたがる価値創造、リスクと投資機会](#)
Virginie Derue, 2022 年 7 月 29 日
- [ウクライナ危機が気候変動にもたらす影響](#)
David Page, Olivier Eugene, 7 June 2022 年 6 月 7 日
- [責任投資とウクライナ戦争の影](#)
Gilles Moec, 26 May 2022 年 5 月 26 日
- [Back to our roots: How responsible investors can help tackle the biodiversity crisis](#)
Liudmila Strakodonskaya, 2022 年 5 月 22 日
- [Carbon Capture and Storage: Hiding dirt under the rug or a real clean up?](#)
Olivier Eugene, 2022 年 3 月 21 日



社会

- [新興国における社会的リスクの上昇は、責任ある投資家が行動を起こすためのカタリストに](#)
Virginie Derue, 2022 年 12 月 12 日
- [水資源問題が責任ある投資家にとって優先課題である理由](#)
Liudmila Strakodonskaya, 2022 年 12 月 5 日
- [社会のデジタルデバインドへの架け橋：投資家はどのような形で貢献できるか](#)
Anne Tolmunen, 2022 年 11 月 8 日
- [企業は社会的課題への対処方法をいかに再考すべきか](#)
Alexandre Prost, 2022 年 10 月 27 日
- [「社会」が ESG 投資で最も重要な要素か](#)
Chris Iggo, 27 October 2022 年 10 月 27 日
- [ソーシャル投資が長期的なサステナビリティを促進する 4つの理由](#)
Anne Tolmunen, 2022 年 10 月 27 日
- [ソーシャルインパクト：機関投資家のための新たな投資機会](#)
Bruno Bamberger, 2022 年 10 月 27 日
- [人工知能：「責任ある AI」とその長期的な成長への道のり](#)
Theo Kotula, 2022 年 9 月 26 日
- [気候変動：投資家が「公正な移行」を実現するためにできること](#)
Virginie Derue, 2022 年 6 月 22 日
- [よりアクセスしやすく身近で効果的な健康ソリューション：社会的影響と経済的可能性は？](#)
Anne Tolmunen, 2022 年 1 月 14 日

ガバナンス

- [Board ESG oversight: Embedding sustainability in corporate strategy.](#)
Heloise Courault, 2022 年 11 月 15 日
- [Does linking ESG performance to bonuses actually work?](#)
Constance Caillet, 2022 年 8 月 12 日
- [アクサ IM の議決権行使方針：5つの重要な質問](#)
Clemence Humeau, 2022 年 4 月 13 日

組織図

アクサIMコア部門の責任投資プロフェッショナル



Gilles Moëc
AXA Group
Chief Economist and
AXA IM Core Head of
Research

Research



Gautier Bonnécuelle
Head of ESG & Impact
Research

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

- Aïda Hemery
- Lorenzo Schinelli
- Madeleine Gill



Clémence Humeau
Head of Sustainability
Coordination and
Governance

- Constance Caillet
- Julie Cavaignac
- Héloïse Courault

- Marine Jubert-Sirgue
- Alexandre Prost
- Clément Bultheel



Virginie Derue
Head of ESG Research

- Laurence Devivier
- Olivier Eugène
- Liudmila Strakodonskaya

- Théo Kotula
- Mariana Villanueva
- Matthieu Firmian



29
Fixed Income
Analysts*



Amanda Prince
Head of Quant Lab

Quant Lab



Yolande Poulou
Head of SI Solutions
Models and Tools

- David Baudouin
- Danika Matheron
- Nicolas Pouzenc

- Benjamin Jacot
- Grégoire Albizzati



16
Investment
Analysts

Portfolio Managers



Thomas Coudert
Fixed Income

- Jamison Friedland



Jonathan White
Equity QI



Brenda Clarke
Multi Asset



Vincent Vinatier
Equity



156
Portfolio
Managers

Investment Specialists



Marie Walbaum
RI Solutions Expert



26
Investment
specialists

COO



Cyril du Chéné
Core COO

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

Source: AXA IM as of 31/01/2023

* Covering ESG analysis as part of fundamental credit research. Information regarding the background and personnel of AXA IM are provided for information purposes only. Such persons may not necessarily continue to be employed by AXA IM, and may not perform, or continue to perform services for AXA IM.

アクサIMオルツ部門の責任投資プロフェッショナル



Ulf Bachman
Chief Transformation
Officer AXA IM Alts

RI resources in AXA IM Alts



Justin Travlos
Global Head of Responsible
Investment AXA IM Alts



Juliette Lefebure
Deputy Head of
Responsible Investment
AXA IM Alts - Real Estate

- Samiya Jmili
- Sreydao Lenain
- Sophie de Malefette
- Thomas Van Rompaey
- Daniel Bezrodnych

Local ESG Leads



Oriane Loubens
France



Valeria Bianco
Switzerland



Raphael Amajuoyi
UK & Nordics



Oscar Salling
France



Leah Gelardini
Switzerland



Lola Araujo Hazas
Iberia & Italy



Katharina Hopp
Switzerland



**Alexandre
Martin-Minh**
Head of Natural
Capital & Impact
Investments

AXA IM Alts Impact Management



Jonathan Dean
Head of Fund Management
Impact PE



Shade Duffy
Director of Impact
Management

- Camila A. Estabridis

Information regarding the background and personnel of AXA IM are provided for information purposes only. Such persons may not necessarily continue to be employed by AXA IM, and may not perform, or continue to perform services for AXA IM.

ディスクレマー

投資においては、損失を被るなどのリスクがあります。

掲載されている企業は、あくまで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を行うものではありません。投資や商品、サービスの売買を勧誘するものでもありません。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。

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・マネージャーズが作成した英文資料をアクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳したものです。日本語への翻訳に際しては、その解釈や表現に細心の注意を払っていますが、万一英文と日本語文の間に解釈や表現の違いが生じた場合には英文が優先します。

当資料は情報提供を目的としたものであり、アクサ・インベストメント・マネージャーズにおいて、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。

当資料のすべての情報は経済や市場統計の公式の提供者により提供されたデータに基づいて作成されています。アクサ・インベストメント・マネージャーズは当資料に基づいて、または、当資料に依存してなされた決定についてなんら責任を負うものではありません。この情報は、全体であれ、部分的であれ、アクサ・インベストメント・マネージャーズの承認がない限り、複製が禁止されています。

SFDR が発効したのはごく最近のことであり、SFDR の特定の側面は、本レポートの公表日現在における解釈とは異なる新たな解釈および異なる解釈の対象となる可能性があり、SFDR に基づく商品分類は調整および修正の対象となる可能性があります。アクサ IM は、SFDR に基づく金融商品の分類に関する継続的な評価および現在のプロセスの一環として、適用される規制の範囲内において、市場慣行の変化、独自の解釈、SFDR 関連法令または現在適用されている委任規制、国内もしくは欧州当局からの連絡、または SFDR の解釈を明確にする裁判所の判決などを反映し、商品の分類を随時修正する権利を有しています。投資家は、SFDR に記載された情報のみに基づいて投資判断を下すべきでないことに留意すべきです。

持続可能性関連の詳細については、こちらをご覧ください (<https://www.axa-im.com/what-is-sfdr>)。

MSCI および、MSCI データのコンパイル、計算、作成に関与または関連するその他の当事者のいずれも、当該データ（またはその使用によって得られる結果）に関して、明示的または黙示的な保証または表明を行いません。また、これらの全当事者は、当該データに関する独創性、正確性、完全性、商品性、または特定目的への適合性に関するすべての保証を明示的に否認します。上記を制限することなく、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータのコンパイル、計算、作成に関与または関連する第三者は、直接的、間接的、特別、懲罰的、結果的、またはその他のいかなる損害（逸失利益を含む）についても、たとえそのような損害の可能性を通知されていたとしても、一切の責任を負いません。MSCI の書面による明示的な同意がない限り、MSCI データのさらなる配布または普及は許可されていません。

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。

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、日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

Ref-31364