



責任投資原則

目次

パート I：アクサ IM の責任投資を支える構造	4
RI ガバナンス	5
パート II：ESG の組み入れ	7
目標設定とハイレベルのガバナンス	7
資産クラス全体での ESG 統合	7
スコア評価手法	9
企業	9
グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンド	10
ソブリン債発行体	10
レバレッジドローンとプライベートデット	11
資産担保证券（ABS）、モーゲージ証券および不良債権（NPL）	12
ローン担保证券（CLO）／ヘッジファンド	12
保険リンク証券（ILS）	12
Reg Cap（規制資本証券）	13
リアルアセット	13
データプロバイダー	13
各プラットフォームによる ESG 統合アプローチ	16
フラムリントン株式－ファンダメンタル重視の株式運用	16
ローゼンバーグ株式－クオンツ運用の株式	16
マルチアセット	17
債券	18
リアルアセッツ	19
投資除外方針	21
セクター方針	21

アクサ IM の ESG 基準	22
インパクト投資と持続可能な開発目標.....	25
スチュワードシップ：エンゲージメントと議決権行使.....	28
エンゲージメント	28
議決権行使	29
透明性とレポーティング.....	31
結論.....	32

パート I：アクサ IM の責任投資を支える構造

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサ IM）は、ESG に関する課題を投資プロセスに組み入れるために、当社の運用チームと協働する RI（責任投資）のスペシャリストおよびアナリストの採用に際して、多大なリソースを費やしています。採用者の経歴の範囲は、適切な RI の専門性の他、資産運用、セルサイドのリサーチ、定量分析、戦略・プロジェクトマネジメント等にわたり、投資に関連するアプローチを用いて RI に関する課題の組み入れが確実に行われるよう努めています。合わせて 40 名以上の社員が、RI および ESG に関する活動に終日従事しています。また、これには含まれていないものの、ESG に関連する取り組みが日々の通常業務に組み込まれているその他プロフェッショナルも擁しています。

具体的には、RI リサーチ機能は以下のように編成されています。

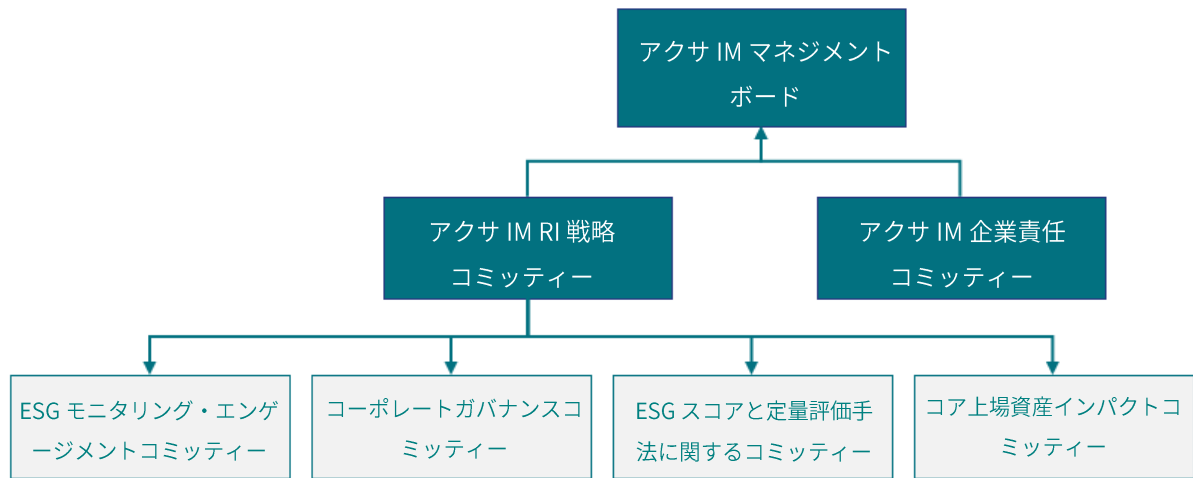
- RI リサーチチームは、気候、生物多様性、人的資本と多様性、健康、栄養、データプライバシーに焦点を当てたテーマ型リサーチを担い、プラットフォーム全体で実行可能な投資

の意思決定につながるよう徹底を図ります。

このチームはこれらのテーマに関して、株主としてのエンゲージメントを主導します。

- RI コーディネーション&ガバナンスチームは、RI プロジェクトおよび上述の主なテーマに関する議決権行使方針を含むコーポレートガバナンスに関する責務を担います。アクティブオーナーシップ戦略は、RI リサーチチームと協働して策定、推進されます。
- RI ソリューション・ツール・モデルチームは、ESG の定量的ソリューションの策定に特化したチームです。チームは独自の ESG フレームワークおよび RI リサーチプラットフォームを構築し、ポートフォリオマネージャーとアナリストに、ESG に関する未処理の定量データ、主要パフォーマンス指標（KPI）、社内外のリサーチおよび独自の ESG スコアを提供しています。
- 運用プラットフォームに所属する ESG スペシャリストは、会社レベルで ESG 分析を実施し、商品開発および ESG プロセスの運営上の実施についての監督を行います。

RI ガバナンス



例示を目的とするものです。

アクサ IM は以下にご説明するとおり、強固なガバナンスを確立しています。

コミッティー	役割
アクサ IM マネジメントボード	アクサ IM の RI（責任投資）および CR（企業責任）戦略を最終的に確認します。なお、サステナビリティフォーラムは、マネジメントボードメンバーおよび主要な RI と CR のステークホルダーを招集して開催されます。
アクサ IM RI 戦略コミッティー	- 責任投資に関するアクサ IM の戦略を明確化すると同時にその実現を監視する役割を担う主体 - これには、セクターに関する方針および RI 関連の投資商品の枠組みの定義付け、また気候変動といった特定のテーマに関する試験的な取り組みが含まれます
アクサ IM 企業責任コミッティー	- アクサグループの戦略を考慮に入れ、明確なロードマップとともにアクサ IM の CR 戦略を明確にします。 - コミュニケーションと事業活動を通じてコミュニティを活性化します
アクサ IM コーポレートガバナンスコミッティー	アクサ IM の投資先企業に関するコーポレートガバナンス、スチュワードシップおよび議決権行使活動に対する戦略的監視を実施し、お客様の権利と義務が公正な慣行基準に沿って行使されることを確認します
アクサ IM ESG モニタリング・エンゲージメントコミッティー	- アクサ IM にとっての潜在的な影響を考慮した上で、投資除外からエンゲージメントのテーマに至るまで、ESG に関わるリスクと投資機会に関して形成された見解が合議されるよう促します - エンゲージメント戦略の実施において、さまざまなステークホルダー間のコーディネーションを円滑に進めます - アクサ IM の投資除外方針のゲートキーパーとしての役割を果たします - ESG スコアがプロセスにおいて優先されることを監督します
アクサ IM ESG スコア評価と定量的評価手法に関するコミッティー	- ESG 課題の組み入れのコーディネーションが、より運用に則した方法で実施されるよう促します - 産業に特化したテーマを協議します
アクサ IM コア上場資産インパクトコミッティー	- 上場インパクトファンドに関する提案の見直しと検証を行います - 上場資産クラスにおけるインパクト投資に関するアクサ IM の見解を確立し、推進します

パート II：ESG の組み入れ

アクサ IM は運用する各資産クラスに関して、また革新的なさまざまな責任投資商品・インパクト投資商品の開発に ESG 要因を徐々に組み込んでいます。アクサ IM は 20 年以上にわたり、責任投資に取り組んできており、責任ある資産運用会社であることが、当社の長期的成功にとって極めて重要であると考えております。当社では、ESG 要因は、あらゆる資産クラス、セクター、企業、地域にわたる投資ポートフォリオの運用に影響を及ぼすだけでなく、お客様およびその他ステークホルダーのさまざまな利害にも影響をもたらすものと考えています。

当社の投資哲学は、サステナビリティの要因に関連する課題は現在、また今後数年間の大きな関心事であるという確信に基づいています。当社は、「非財務的要因」を従来の財務基準と組み合わせることで、長期的に高い投資成果を挙げる安定的なポートフォリオの構築に資するものと考えています。非財務的アプローチはいろいろな意味で不可欠なものとなっています。

1. 投資対象や原資産が、結果として財務パフォーマンスに悪影響を及ぼすような高水準の ESG リスクへのエクスポージャーをもたらす場合に、ポートフォリオからそれらを排除するのに役立つ手段です。
2. 企業への投資に際しては、環境への影響、ガバナンスおよび社会的慣行の管理においてベストプラクティスを実施しており、当社の視点から見て、責任ある慣行が今後の大きな課題に対処できる体制が整っていると思われる企業に重点が置かれます。

3. 投資に関わる ESG の懸案事項の対処に関して企業との積極的な対話を行うことで、パフォーマンスを改善し、風評リスクへのお客様のエクスポージャーを制限することが可能になります。

目標設定とハイレベルのガバナンス

当社の ESG 統合フレームワークは次のような測定尺度を基準にしています。

- 各運用チームの統括責任者の年間目標には、ESG の統合に関連した目標が含まれます。
- マネジメントコミッティーはアクサ IM の RI 戦略の見直しと検証を定期的に行い、戦略のロードマップの実施状況を監視します。
- アクサ IM の RI 戦略コミッティーは四半期毎に会議を開催し、ESG の統合状況のモニタリングを行い、関連するプロジェクトを監督し潜在的問題に対処します。
- 運用部門の全スタッフの定期的な研修
- 2021 年 1 月からは、個人およびグループの目標には、運用プロセスに組み込まれる、サステナビリティ・リスク・フレームワークの順守に関連する要素が含まれています。¹

資産クラス全体での ESG 統合

ポートフォリオマネージャーおよび財務アナリストには、企業分析への ESG のリスクおよび投資機会の組み込みを確実にするため、ESG 情報が提供されます。これには以下が含まれます。

- **ECG スコア**：企業、ソブリン債、レバレッジドローン、インフラストラクチャー、不動産に対して、当社独自の手法を用いて算出されたスコア。ポートフォリオマネージャーおよ

¹当社の報酬に関する方針については、[報酬—アクサ IM グローバル \(axa-im.co\)](https://www.axa-im.co) をご参照ください。

びアナリストは全社的にこれらのスコアを利用することができます。リサーチチームおよび運用チームに所属する RI スペシャリストも、ポートフォリオマネージャーと財務アナリストの企業および投資対象の分析を支援します。

- **社内外の ESG リサーチ**：社内の ESG リサーチは、特に気候変動、生物多様性、ジェンダー問題および健康に焦点を置いたテーマに関するものです。これらの分析においては、ブローカーのリサーチ、企業との定期的な会合、カンファレンスや業界イベントへの参加を通じて提供された情報も活用します。

■ **投資除外方針²**：

1. 当社は、当社が運用するすべての資産において高いESGリスク（論議を呼んでいる武器、パーム油、ソフトコモディティ、気候変動リスク）を体系的に監視し排除

しています。

2. ESG統合ファンドおよびRIファンドについては、当社は、たばこ、白リン弾および国連グローバル・コンパクトへの違反企業に関し、アクサIMのESG基準を用いて追加的なスクリーニングを採り入れており、またESGスコアが低い企業も注意深く監視しています。このような除外方針は、直接投資か間接投資かによって適合するかどうか異なり、また適用の仕方が異なる場合があります。

これに加えて、アクサ IM では、具体的な ESG 目標を伴った ESG 統合の水準がより厳格なさまざまな RI ファンドを運用しており、これらの ESG 目標については定期的に監視を行っています。

²当社の全除外方針（RI セクター方針および ESG 基準）については[アクサ IM グローバルウェブサイト](#)でご参照いただけます。

スコア評価手法

企業

- 主な原則

企業に関しては、当社は環境、社会、ガバナンスという 3 つの柱となる分野において企業が直面する主要な課題をカバーする 6 つのファクターからなる基準枠を設定しました。基準枠は、国連グローバル・コンパクト³、OECD ガイドライン、国際労働機関条約、また持続可能な開発および社会的責任分野における企業活動の手引きとなるその他

の国際的な原則や条約といった基本原則を参考にしています。すべての企業の株式および社債に対して同じ分析手法が適用されます。最終的な ESG 格付けにおいても、業界固有の要因のコンセプトを組み込み、セクター間で意図的に差異を設け、各業界の最も重要な要因をオーバーウェイトします。重要課題は企業の業務運営に関連する影響に限定されず、ステークホルダーへの影響、および重大な ESG 課題への認識が低いことに起因する潜在的な風評リスクも含みます。

企業評価の ESG フレームワーク

環境	資源および エコシステム	悪影響を回避した、企業の事業運営における天然資源の利用とエコシステムの保全
	気候変動	気候変動に関する問題を解消する企業の活動、製品、サービスに関連した影響
社会	人的資本	労働環境の安全衛生、採用、人材の維持（従業員の満足度）、研修、社会的対話、結社の自由、労働基本権、従業員の報酬、キャリアマネジメント
	ソーシャル リレーション	サプライチェーン管理、顧客との関係、サプライヤーとの関係、人権の尊重、地域社会への影響、機会均等、児童労働の排除
ガバナンス	企業倫理	腐敗防止および反競争的慣行
	コーポレート ガバナンス	情報開示とコントロール、取締役／経営陣の多様性などの従来からのガバナンス問題、取締役会の独立性、CEO と会長職の分離、株主権利、経営陣の報酬

出所：アクサ IM

³国際連合の取り組みは、人権、国際労働法、腐敗防止に関する原則を統合、推進することを公約し、世界中の企業に社会的責任のスタンスを採り入れるよう促すことを目指して、2000 年に発足しました。

当社独自の ESG スコアは、RI ソリューション・ツール・モデルチームによって開発、維持されている手法を使って算出され、当社全体の投資プロフェッショナルが利用できるようになっています。当社が運用する資産クラスのカバレッジを拡大し、当社の社内リサーチを補完するため、当社は ESG リサーチプロバイダーから提供される ESG に関する未処理の企業／国データを利用します。当社は、8,800 社以上の企業と 190 カ国を、上述の ESG フレームワークに基づく定量的スコア評価システムの評価対象に含めています。また当社は、専門の格付け機関による未処理の定量的データ（取締役会の女性比率、再生可能エネルギー比率、人件費に占める研修予算の割合、雇用動向等）を集計しています。アクサ IM の全マネージャーはこのリサーチ結果にアクセスすることができ、リサーチ結果は 8,800 社以上の企業に関するスコアカード（0 から 10 までの 11 段階）に基づいています。マネージャーは、必要に応じて、同じセクターに属する各企業の、環境（E）面、社会（S）面、ガバナンス（G）面の個々のスコア、およびポートフォリオの総合的な格付けを集計したスコアにアクセスすることができます。また投資プロフェッショナルは分析ツールを利用することができ、ツールは特定の発行体のスコアおよびそのスコアがどのように進展したかをリサーチするのに有用です。

● 中小型株

中小型株などの特定の資産クラスの企業評価手法を補完するため、当社は Ethifinance と提携して評価対象を拡大しました。Ethifinance および Trucost から取得した未処理の 45 のスコアを基準にして、すべての対象が 0 から 10 の 11 段階で格付けされ、企業評価の ESG フレームワークと同様に 6 つのファクターと 13 のサブファクターに分類されます。セクターのウェイト付けも同様で、

この新たな方式を通じて格付けされる企業の 99% 以上が同じ地域（欧州先進国）に属しているため、地域による調整は行いません。

この拡大により、対象ファンドの ESG カバレッジが大きく改善しました。

グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンド

グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドに関する新たな評価手法が考案されました。RI リサーチチームによって実施された債券の定性評価を、アクサ IM 独自の ESG スコア評価フレームワークに盛り込むよう設計されました。スコアは、企業に対するものでありソブリン債に対するものであり、これらの定性データを統合したもので、グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドの発行体に対してより精度の高い ESG スコアが算出できます。

従って、これらの金融商品に付与されるスコアは定量評価と定性評価の両方を組み合わせたものです。債券の ESG スコアは、その発行体と同じか、または定性評価に応じて割増しがなされる場合があります。

ESG スコア評価を通じてこれらのインパクトボンドを通常の債券と差別化することで、クライメートトランジション、ソーシャルトランジションに参画する投資対象の選好が可能になります。

ソブリン債発行体

当社はまた、政府および準政府機関の発行体について、世界銀行、OECD、IMF などの公的機関から取得したデータに基づく国別格付けモデルを開発しました。現在、当社では 190 カ国を網羅しており、高所得国、高所得国、低所得国、低所得国の 4 つのグループに分類しています。このアプローチは国に対する ESG 評価の中心を、持続可能な開発の観点に置いています。それぞれの国家

の進む方向性や長期的な進展を考慮に入れた上で、気候変動、社会、政治が抱える重大なリスクに対する国の姿勢などの主要な課題について、評価を行います。現在、国連「持続可能な開発目標（SDGs）」の 17 の全目標は、少なくともひとつの指標でカバーされています。

RI アナリストが考慮するソブリン債の ESG 分析基準は、57 の ESG 指標に基づき、以下の 9 つの要因に関するものです。

- **環境要因**：人々および経済活動に関連する CO₂ 排出量、エネルギーミックス⁴、再生可能エネルギー、天然資源（水、森林等）に及ぼす負荷。
- **社会的要因**：人口の高齢化、平均寿命、所得分配の平等・不平等を計るジニ指数⁵、貧困リスク、生徒の学習到達度調査（Program for International Student Assessment、PISA）⁶、若年層の失業率。
- **ガバナンス要因**：例として、世界銀行の指標（政府機能の有効性、法規範、政治的安定性、腐敗の制御等）、報道の自由度の程度、シャドーエコノミーの規模。

ソブリン債フレームワーク の要因



- 気候変動
- エネルギーミックス
- 天然資源と汚染



- 人口動態と公衆衛生
- 富と社会的包摂
- 労働市場
- 教育



- 人権と市民の自由権
- 制度の効率性

レバレッジドローンとプライベートデット

企業が発行する、従来の手法で格付けが行われていない新規ローンと債券に関しては、Ethifinance のデータプロバイダーからの情報に基づいたスコア評価手法が実施されています。

この手法は、0 から 10 の 11 段階で格付けが行われ、企業評価の ESG フレームワークと同じ 6 つのファクターと 13 のサブファクターに分類された 32 の設問への回答に基づくものです。セクターのウェイト付けと地域による調整も同様です。

また、発行体のコントラバーシー（問題性、不祥事等）の水準も Ethifinance によって評価が行われ、企業評価のフレームワークと同様にモデルに統合されます。

⁴さまざまな種類のエネルギーを生成するために使われる、さまざまな主たるエネルギー資源の配分

⁵フランス国立統計経済研究所（INSEE）によるジニ指数の定義：ジニ指数は、所得の不平等さを簡潔に示す指標で、0 から 1 までの数字で示されます。賃金、収入、生活水準がすべて同等である場合は、完全に平等な状態にある 0 となります。その対極として、1 人を除く全員の賃金、収入、生活水準がゼロの場合、ジニ係数は起こり得る最大の不平等の状況を示す 1 になります。0 から 1 の間で、ジニ計数が高いほど不平等さが大きいことを示します。

⁶OECD の指揮により 2000 年から実施されている、15 歳児童の学習到達度の水準を評価し、OECD に加盟する 34 カ国の教育システムの成果を評価する調査。

この資産クラスにおける ESG 評価は比較的新しいため、発行体からの情報開示が不十分な場合があるため、当社では未回答の設問についてはスコアにペナルティを課します。ローン市場では ESG 要素の考慮は始まったばかりですが、このペナルティは、ローン市場にこれらのテーマに目を向けることの重要性を伝達するのに有用です。

資産担保证券（ABS）、モーゲージ証券および不良債権（NPL）

ABS、モーゲージ証券、NPL への新規投資に関しては、投資チームは ESG 分析を実施し、以下についての評価を行います。

- カウンターパーティ
- 資産（ポートフォリオ）
- 国

当社の手法は社内外のデータおよびデータプロバイダーのリサーチをベースにしています。

- **カウンターパーティ評価**は、運用チームから送られる質問状もしくは、利用可能な場合にアクサ IM の RI チームが作成した ESG カウンターパーティ指標に基づいて行われます。
- **資産評価**はポートフォリオデータに基づいて行われます。
- **国に関する**指標は、資産分析の一環であり、MSCI のカントリーデータに基づいて行われます。

各資産クラスに関連する最も適切な ESG 要因を反映させるため、当社は、カウンターパーティ、資産、国に対して異なるウェイト付けを利用しています。これらの指標により**総合的な ESG スコア**が決定します。

ローン担保证券（CLO）／ヘッジファンド

CLOおよびヘッジファンドへの新規投資に関しては、運用チームが、責任投資に対する運用会社の総体的なコミットメントを評価するとともに、運用会社が ESG 要因を投資プロセス、また、より具体的にはポートフォリオにどの程度組み入れているかを評価します。

運用会社に対する評価は、運用会社の取り組みの度合い（ポートフォリオ投資を検討する際のみならず）に的を絞っており、ESG アプローチは質問状をベースにしています。**ポートフォリオの評価**はより効果的に CLO のローンプールに関する ESG 規定に焦点を当てています。この評価は依然、CLO 運用会社の行動と確信に依るところが大部分です。

これらの指標により**総合的な ESG スコア**が決定します。

保険リンク証券（ILS）

ILS への新規投資に関しては、投資チームは ESG 分析を実施し、以下についての評価を行います。

- 担保
- スポンサー
- 最終受益者

当社の手法は社内外のデータおよびデータプロバイダーのリサーチに基づくものです。

- **担保スコア**は、アクサ IM の RI チームによって算出されます。
- **スポンサー評価**は、運用チームから送られる質問状もしくは、利用可能な場合にアクサ IM の RI チームが作成した ESG カウンターパーティ指標に基づいて行われます。
- 最終的に、当社はスポンサーに送付される専用の質問状を通じて**最終受益者**を想定しま

す。質問内容は主に環境面と社会面に焦点を置き、「ガバナンス」要素に関する質問は限定しています。

これらの指標により総合的なESGスコアが決定します。

Reg Cap（規制資本証券）

Reg Cap への新規投資に関しては、投資チームはESG 分析を実施し、以下についての評価を行います。

- オリジネーター
- 原資産ポートフォリオ

当社の手法は社内外のデータおよびデータプロバイダーのリサーチに基づくものです。

- **オリジネーターの評価**は、投資チームから送られる質問状もしくは、利用可能な場合にアクサ IM の RI チームが作成した ESG カウンターパーティ指標に基づいて行われます。
- **ポートフォリオの評価**は、質問状を通じての、オリジネーターである銀行の引き受けプロセスにおける ESG 方針と排除方針、およびポートフォリオが単一の国に限定されているかどうか、に基づいて行われます。
- **国に関する指標**は、資産分析の一環であり、MSCI のカントリーデータに基づいて行われます。

これらの指標により総合的なESGスコアが決定します。

リアルアセット

リアルアセットについては、アクサ IM の他の事業と同様に、不動産およびインフラストラクチャー事業にかかる各資産またはローンの ESG スコアの算出に当社独自の手法を用います。どの場合においても、セクター特有の ESG 課題を考慮に入れる一方で、当社では質問状によるアプローチを用いて、各資産のリスク、パフォーマンスおよび機会を特定しています。2.0 を下回るスコアが付与された新規投資の提案については、運用チームによる詳細な書面での説明の提出が求められ、年間を通じたスコアが 2.0 を下回ることが続く資産については改善計画を設定することが求められます。

これらのスコア評価手法はサステナビリティリスクに対するアクサ IM のアプローチの柱のひとつを形成します⁷。

データプロバイダー

当社の社内分析および独自のツールを補完するため、アクサIMは外部のさまざまな情報ソースと提携関係を構築しています。これらのパートナーは綿密なRFPプロセスを経て選定され、定期的な見直しが行われます。当社のESGデータプロバイダーは以下のとおりであり、現在、8,000社に上る企業に関する情報を供給しています。

⁷当社のアプローチの詳細については[金融機関等を対象としたサステナビリティ関連の開示（「SFDR」）](#)をご参照ください。

ESG データプロバイダー	専門分野	内容	ESG スコアと企業リサーチ	ESG の未処理データと主要パフォーマンス指標 (KPI)	開始日
Sustainalytics	(ESG に関する) 諸問題の分析	(ESG に関する) 諸問題の分析	✓	✓	2012 年 11 月
Vigeo-EIRIS	社会問題および欧州の小・中型株に関する高い専門知識	社会問題および欧州の小・中型株に関する高い専門知識	✓		2007 年 9 月 2004 年 7 月
MSCI	ガバナンス問題に関する高い専門知識	ESG リサーチ	✓	✓	2004 年 4 月
Trucost	環境に関する定量的 KPI 全般	環境に関する定量的 KPI 全般		✓	2012 年 3 月
Carbon 4	気候変動リスク施策パッケージを提供	投資対象のカーボンインパクトを測定		グリーンボンドに関する報告書のみに利用	2017 年 1 月
ISS - Ethix	環境、社会、ガバナンス (ESG) 問題全般における専門知識を提供	倫理フィルターと論議を呼んでいる武器	✓		2003 年 1 月 2011 年 2 月
ISS - Oekom	インパクト分析に関する専門知識	インパクト調査と国連 SDG との整合性評価	✓		2018 年 6 月
Carbon Delta	気候変動分析に関する専門知識	企業の気候変動に関する意識調査	✓	✓	2018 年 11 月
Beyond Ratings	気候変動分析に関する専門知識	主権国家の気候変動に関する意識調査	✓	✓	2018 年 8 月
Bloomberg ESG	ESG に関する KPI 投資および報告のために利	ESG に関する KPI 投資および報告のために利用		✓	2018 年 12 月
Ethifinance	欧州の超小型・小型株式に関する高い専門知識	レバレッジドローンおよびプライベートデットの資産クラスに ESG 格付けを利用	✓	✓	2019 年 3 月
Iceberg Data Lab I Care & Consult	投資家による生物多様性への投資インパクトの計測	これら 2 社のデータプロバイダーは、企業が生物多様性と自然に対して及ぼすインパクトを定量化する測定基準を共同で開発し、投資家がリスクに関する評価と調査に統合するのを支援しています。	✓	✓	2021 年 1 月

出所：アクサ IM

当社が選定したこれら外部の ESG 格付け機関が、それぞれの専門分野に基づいて、100 以上の ESG 基準をスコア評価します。このように、複数のプロバイダーを活用することで、アクサ IM は ESG 問題に関して入手可能な最善かつ最も時宜を得た情報を得ています。当社はまた、ブローカーや学術研究、また年次報告書やサステナビリティレポ

ートなどのその他公開情報からも ESG 情報を入手しています。

ソブリン債への投資に関しては、アクサIMは国際連合（UN）、世界銀行、経済協力開発機構（OECD）などの組織からの外部データを利用しています。現在、アクサIMでは先進国と新興国の両方を合わせて、190カ国を網羅しています。

各プラットフォームによる ESG 統合アプローチ

お客様および長期的なアクティブ投資アプローチに対するアクサ IM の受託者責任の一環として、当社は常に幅広い非財務基準を積極的に組み込み、企業を責任ある行動へと導いてきました。当社は各投資プラットフォームにおいて次のように ESG を統合しています。

フラムリントン株式—ファンダメンタル重視の株式運用

フラムリントン株式は、以下にご説明するような 3 段階を通して、企業評価への 360 度アプローチを徹底しています。

1. 定量的：第 1 段階ではアクサ IM が社内で開発した ESG スコアを、フロントオフィスツール、社内リサーチモデル、リスクレポートに組み込みます。ポートフォリオに含まれる各企業のスコアは、企業が各々の ESG 基準／下位基準においてどのように位置付けられているか、およびこのスコアが時間とともにどのように進展しているかを把握する起点として用いられます。

スコア評価はレポート面でも、お客様に対して、ポートフォリオの総合的な ESG の実績、および水消費原単位やカーボンフットプリントなどのインパクト指標に関して、より広範に、またより体系的にご報告するのに役立ちます。

2. 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に把握するよう取り

組んでいます。当社の目標は、ESG に関わるリスクと投資機会をより体系的に、当社のリスク／リターン／フェアバリュー評価の一環としてポートフォリオ構築とモデリングに統合することであり、この「深く掘り下げる」方式の定性評価に重点を置くことは当社の投資アプローチの 2 番目の柱を形成しています。このような分析は、当社が企業を訪問し、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と慣行がどのように企業の長期的戦略目標を裏付けているかについて、議論の上で理解することによって実施しています。

3. エンゲージメント：この 3 番目の範疇は、積極的なエンゲージメントのツールとして当社が現在行っている企業の経営陣との対話を利用し、より適切でより責任ある企業行動と情報開示に向けた中心的なインフルエンサーとしての当社の立場をどのように考えているかということです。

当社は ESG の統合を、長期的な責任ある投資家としての確信を表明し、ポートフォリオのリターンに損害を与えかねない負の課題を回避するだけでなく、企業の経営陣がサステナビリティの側面および慣行の強化に向けて然るべき措置を講じるように影響を及ぼすことの一環と捉えています。

ローゼンバーグ株式—クオンツ運用の株式

ローゼンバーグでは、全体的な企業レベルのスコアに関して、企業がどのように長期的トレンドに

直面しているかを測定、分析するための手段を提供するアクサ IM の企業 ESG フレームワークを利用しています。このフレームワークは、カーボンフットプリント、水消費原単位および、会社レベルでの（ESG に関する）諸問題についての情報を組み合わせて、各企業の総体的な見解を提供するため利用されます。「ダウンストリームの統合」では、ESG スコアおよびデータはポートフォリオ構築段階の当社の運用プロセスに組み込まれます。これによりポートフォリオは、総合的な ESG 特性を改善しつつ、当社が追求するリスク／リターン特性を維持することができるため、ローゼンバーグはオプティマイザ（最適化アルゴリズム）を利用してこれを行います。同様のアプローチは、社会のおよび環境の目標と整合した商品およびサービスを提供する企業へのエクスポージャーを積極的に追求する、国連の SDGs と整合した当社のポートフォリオの構築に用いられます。

また、当社の運用プロセスではまた、「アップストリーム」方式で ESG が導入されています。当社のファンダメンタルリサーチの取り組みは、上場株式における ESG の概念と従来のリスク／リターン要因との関係を把握することを目指しています。当社は、ESG の概念の包含を通じて当社のファンダメンタル分析モデルを改善することを目指しています。一例としては、収益の質の将来的変化の予測能力を高めるために取締役会の多様性を用いるといったことが挙げられます。また当社は、カーボンフットプリントを当社のフェアバリュー（バリュエーション）モデルに正式に採り入れるとともに、ESG に関連した他のバリュエーションの概念についても検証しています。当社は、時間の経過とともに、「アップストリーム」の統合が当社の投資プロセスにおいてより大きな役割を果たすようになって考えています。

ローゼンバーグでは、いくつかの限定的な例外を除いて、株式またはセクターからの投資撤退をしないという強い意向を持っています。ローゼンバーグでは、現在、たばこ銘柄を、財務データ上で規制リスクおよび収益性リスクが過小評価されていると考えているために、投資対象から除外しています。また、不適切な事業慣行を遂行し、将来の業務運営にリスクがあると考えられる最も深刻な問題性のある銘柄も除外しています。保有している銘柄に関しては、社内の方針を用いて議決権を行使し、アクサ IM の RI リサーチチームおよび RI コーディネーション&ガバナンスチームのエンゲージメント活動の後押しをしています。

マルチアセット

マルチアセットのプラットフォームにおいては、ESG 分析を統合することで、世界的な課題に対応し、お客様に持続可能な価値を創生する、より効果的な投資ソリューションにつながるものと考えています。そのため、当社では株式・債券プラットフォームでの ESG 統合を、以下の2つの柱を使って主流化することを決定しました。

1. テクノロジーおよび定量的ソリューション

マルチアセットでは、株式、債券、マルチアセットを網羅するアクサ IM 独自の ESG スコア評価フレームワークを利用しています。ポートフォリオマネージャーおよびアナリストは全社的にこれらのスコアを利用することができます。当社は、IT システムに ESG スコア評価と主要パフォーマンス指標（KPI）が統合できるよう投資しました。当社のポートフォリオマネージャーは、その意思決定ツール内でデータにアクセスすることができ、また当社の圧倒的大部分のポートフォリオおよびマニフェストに関する ESG レポートを作成することができます。

2. リサーチ

クレジットリサーチ

ESG を投資の意思決定に統合することへの当社のアプローチは、クレジットリサーチのレベルにおいてもさらに組み入れが進んでいます。当社では現在、クレジットリサーチチームのアナリスト全員が、クレジットアロケーション／選定プロセスに組み込まれる財務上の推薦事項に ESG 要因を統合する責任を担っています。

株式リサーチ

ESG をリサーチに組み込むことへの当社のアプローチは、企業のファンダメンタルおよび ESG 特性の包括的評価、さらに企業の成長見通しを阻む可能性のある ESG リスクの財務上の問題に対する十分な把握を確実に行うための補完として、以下の 2 つの軸を使用しています。

- 個々の保有銘柄およびポートフォリオ全体の定量的スコア評価
- 銘柄毎のファンダメンタルリサーチによって補完

債券

当社は、ESG の統合がお客様に持続可能な価値をもたらすと考えており、債券運用に ESG 統合を主流化しています。ESG 評価基準の統合は以下に基づきます。

1. ESG 分析：

アクサ IM 独自の ESG スコアはフロントオフィスのポートフォリオ運用システムに直接に入力されているため、ポートフォリオマネージャーはポートフォリオの ESG フットプリント

を測定することができます。これを補完するものとして、当社のクレジットリサーチのフレームワークが、企業がどのように ESG リスクを軽減しているかという定性評価を提供しています。コーポレートガバナンスの監視および企業の経営陣とのエンゲージメントは、クレジットリサーチのフレームワークに組み込まれており、ESG は徐々に企業との面談の焦点となってきています。これにより、当社のクレジットチームは従来のクレジットリスクと並行して、ESG への取り組みに関し企業がセクター内においてどのような位置付けにあるかを評価することが可能となります。また当社は、（グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドなど）環境問題への取り組みのための資金調達ボンドの活用に関する定性分析を実施しています。

2. 運用プロセス

当社は ESG 評価基準を当社の運用プロセスに統合することにコミットしています。ポートフォリオマネージャーは、ポートフォリオにおける ESG フットプリントを監視することができ、クレジットエクスポージャーへの動的調整は、総合的な ESG フットプリントを考慮に入れて行います。クレジット市場の投資機会を特定する、クレジットに関連した価値創生プロセスの一環として、ESG スコアが財務上の考慮事項に統合されます。全スコアが、発行体レベルの分析、セクター内比較、ポートフォリオレベルの各投資ツールに統合され、当社の発行体の選定およびポートフォリオ構築に影響を及ぼします。債券チームのシニア・ポートフォリオマネージャーは ESG ガバナンスのフレームワークに全面的に参画し、ポートフォリオマネージャーは ESG 要因の改善に関する定期的な研修を受けます。アクサ IM の ESG 基本方針に準拠する債券ファンドの

数は増加しており、お客様への報告には ESG に関する情報が透明性の高い方法で統合されています。

当社の ESG 統合アプローチは、グローバルなフレームワークの一環としてアクサ IM マネジメントコミッティーおよび当社の専任の RI エキスパートによって支持されています。

リアルアセット

リアルアセットでは、上場リアルアセット、直接投資不動産、商業用不動産デット、直接投資インフラストラクチャーおよびインフラストラクチャーデットという4つの資産クラスすべてに ESG が組み入れられています。各資産クラスのスコア評価は、ESG に関わるリスクと投資機会のさまざまな関連要因を組み合わせた独自のモデルに基づくものです。

1. 上場リアルアセット

当社の上場不動産事業は不動産企業の従来的な株式銘柄に投資を行っているため、上場不動産チームは、上述のような企業株式に対して用いられるのと同じ ESG 手法を活用しています。このアプローチは、投資先企業と直接的なエンゲージメントを行う当社の直接不動産投資活動から得られた ESG に関する洞察を活かして実施され、潜在的なパフォーマンスに対するより詳細な視点をもたらします。

2. 直接投資不動産

直接投資不動産の取得に関する当社の投資見解の一環として、5つの主要な要因が考慮されます。これには以下が含まれます。

- 資産の移行リスクおよび規制リスク（資産のエネルギーパフォーマンス水準に基づきます）

- 物理的リスク（現在およびこれまでの、洪水、暴風、地震等の自然災害への暴露に基づきます）
- 認証（BREEAM〈英国・建築物の環境性能評価〉、LEED〈米国・エネルギーと環境設計におけるリーダーシップ〉等の独立認証に関する見解や目標が示されます）
- カントリーリスク（コントラバーシー（問題性）リスク、マネーロンダリング、KYC リスク）
- 特定投資対象に対する当社独自の ESG スコア
これらの要因は、資産レベルのリスクに合理的な可視性をもたらし、当社の引き受けの査定や ESG アクションプランに対して情報を提供します。資産取得時にはデータへのアクセスが限定的なことがしばしばあり、よって当初段階の評価に加え、当社では ESG 要因を資産の年間戦略的管理計画に統合しています。

自動化された当社の ESG ツールは、対象となる各資産のエネルギー、水、廃棄物に関するデータを収集し分析します。当社はこれを利用して、CO₂ 排出量を含む KPI を追跡することができるよう ESG フットプリントを作成し、またベンチマーク資産のパフォーマンスに対しての ESG 格付けを実施し、短期、中期、長期の各目標に対するアクションプランを設定することによって改善分野を特定しています。

3. 商業用不動産（CRE）債権資産

デューデリジェンスにおいて、当社は原資産およびロンスポンサーの ESG 特性を評価し、デューデリジェンスにおいて対象となる各ローンの ESG 格付けを算出します。2020 年から、当社は独自の手法に加え、直接投資不動産に関する洞察の経験を活用して、ローンの数多くの原資産に関する物理的リスク水準（自然災害の発生可能性）の評価

と対象範囲を拡充しました。その結果、気候関連のリスクに、より深い洞察がもたらされています。

4. インフラストラクチャーデット資産

当社の ESG 評価は、株主企業の ESG へのコミットメントに加え、プロジェクト分野、社会的効用、環境への影響に基づいた評価基準を考慮に入れています。当社ではデューデリジェンスにおける各ローンの ESG 格付け算出に、これを用いています。

5. インフラストラクチャーエクイティ

当社の ESG 評価は、環境への具体的な影響など、Climate Bonds Institute (CBI) が策定しているタクソノミーおよびEUタクソノミー草案に従ったプロジェクト分野の分類に基づく評価基準を考慮に入れています。また、当社は株主企業またはパートナーの ESG へのコミットメントを評価し、労働安全衛生、取締役会のジェンダー多様性、多国籍企業に関する OECD ガイドラインへの準拠などの具体的指標に対するパフォーマンスの検討を行います。

上記の評価と整合する投資独自のパフォーマンス目標は、直接的なエクイティインフラストラクチャー投資対象の積極的な管理に組み入れられます。

アクサ IM のリアルアセットの ESG 戦略は、リアルアセット・グローバル・サステナビリティチームによって策定されます。同チームは、また、リアルアセットビジネス全体を管理、調整、推進しています。各地域でこれに相当する役割を担う、世界各地のリアルアセット運用チームに配置されている個々の主要な人材が、専任チームを支えています。チームは、アクサ IM リアルアセット・マネジメントボードの 5 人のメンバーを含むリアルアセット ESG ステアリングコミティからの戦略的助言の恩恵を受けています。日々の ESG パフォーマンスを実現する一義的な責任は、個々のファンドおよびアセットの運用担当者にあります。

投資除外方針

セクターに関する除外方針および標準的除外方針は、サステナビリティリスクおよび主要悪影響指標（Principal Adverse Impact, PAI）に対するアクサ IM のアプローチの 1 つの柱です。投資除外リストは、第三者のプロバイダーから提供されるデータに基づいており、アクサ IM が、予定されている投資対象から、重大なサステナビリティリスクに晒されている、またはサステナビリティ要因に重大な悪影響をもたらす可能性がある資産を除外できるようにすることを目的としています。

当社の投資除外方針は次のような ESG 要因に重点が置かれています。

- **E**：気候変動（石炭採掘および石炭を使った発電、オイルサンドからのエネルギー生成、オイルサンドに関連したパイプライン）、生物多様性（パーム油の生産）、ソフトコモディティ（食糧のコモディティデリバティブ）
- **S**：健康（たばこの製造）および人権（国際連合グローバル・コンパクト〈「UNGC」〉への違反、論議を呼んでいる武器の製造）
- **G**：企業倫理（UNGCへの違反）

セクター方針

アクサ IM は、自社のすべての運用資産に適用される独自の制約⁸を設けています。これらは、論議を呼んでいる武器、パーム油、ソフトコモディティ、および気候変動リスクに関する各方針に規定されており、以下にご説明するとおりです。

論議を呼んでいる武器

論議を呼んでいる武器に関しては、ゼロ・トレランス（不容認）の原則が適用されます。2008年にアクサ IM は、対人地雷やクラスター爆弾に関わりのある企業の投資除外方針を策定しました。この除外方針は、劣化ウラン、化学兵器、生物兵器の製造に関与する企業、および核兵器不拡散条約に違反する企業も除外するよう対象範囲が拡大されました。アクサ IM の、論議を呼んでいる武器に関する方針は、アクサ IM が運用するすべてのファンドを対象としており、インデックスファンドに関しては特定のメカニズムにより実施されます。

パーム油に関する方針

2014 年にアクサ IM マネジメントコミッティーは、パーム油に関して具体的なセクター方針を策定することを決定しました。パーム油需要の加速は環境と社会に重大な問題をもたらします。従って、アクサ IM は、外部のリサーチプロバイダーの支援を得て、最も認知度の高い優れた慣行（グッドプラクティス）基準を使用しており、持続可能なパーム油のための円卓会議（Roundtable for Sustainable Palm Oil, RSPO）の認証を取得していない、またはこれにコミットしていない、もしくはその他の国際的に認知された認証を取得しておらず、かつ収入の 5%以上がパーム油の生産から生み出されるパーム油生産企業の除外リストを

⁸アクサ IM が運用するインデックスファンドに関しては、ファンドの目的が損なわれない範囲でソフトコモディティ方針が適用されます。気候変動リスク方針は、アクサ IM の運用するものではないファンドで構成されるファンド・オブ・ファンズ、インデックスファンド、ファンド・オブ・ヘッジファンズには適用されません。オルタナティブ資産（リアルアセット、ストラクチャードファイナンス資産）に関しては、アクサ IM の除外方針に適合しますが、直接投資と間接投資とは異なった方法で適用される可能性があることにご留意ください。

策定しました。同方針は原則的に、インデックスファンドおよびファンド・オブ・ヘッジファンズを別にして、アクサ IM が運用するすべてのポートフォリオに適用されます。方針は、お客様からの特段の指示がない限り、専用ファンドおよび第三者マンデートも適用対象に含みます。

ソフトコモディティ

アクサ IM は、食糧（「ソフト」）コモディティをベースにしたデリバティブや上場ファンドへの投資や、小麦、食肉、砂糖、乳製品、魚などの基本的な農水産物の価格上昇を引き起こす可能性のある投機的取引を行わない方針を設定しています。また、この方針は、お客様からの特段の指示がない限り、原則として、専用ファンドおよび第三者マンデートを含む、アクサ IM が運用するすべてのポートフォリオに適用されます。

気候変動リスク方針

2016年に、当社は石炭に関連する活動へのエクスポージャーが最も高い企業（売上高の50%以上が石炭に関連する活動に依存する企業）から投資を撤退するという、将来的な低炭素化に寄与する具体的な方針を策定しました。

2017年にはこの方針の強化を決定し、当社のESG基準に、石炭に関連する活動に対するより厳しい評価基準を統合し、またタールサンドに関連する活動を加えることで、気候変動リスク方針を実施しました（次のセクションをご参照ください）。石炭に関連する活動の閾値は強化されました（売上高の30%が燃料炭に関する活動に依存する企業、エネルギーミックスにおける石炭比率が30%以上、石炭火力発電の拡大計画が3,000ギガワット以上、および年間の石炭生産量が2,000万トン超）。

2019年、当社は当社の気候変動リスク方針の適用をすべてのオープンエンド型ファンドへと拡大し、2019年9月から実施しました。

2020年、アクサ IM は2つの除外基準を次のように強化する決定をしました。

- 10ギガワットを超える、石炭を使った発電設備を保有する発電事業会社を新たに排除。
- より厳格な閾値を用いて、石炭火力発電設備の開発事業を新たに排除。その結果、（以前の3,000メガワットに対して）300メガワットを超える石炭火力発電の拡張計画のある企業が排除される結果となっています。この新たな閾値により、世界中の最新の石炭プロジェクトへの投資を排除しています。また、新たな石炭採掘が増加している鉱業企業および多くの新たな石炭資産を開発している石炭産業パートナーも現在除外されています。

詳しくはこちら[セクターに関する除外方針（英語）](#)をご参照ください。

アクサ IM の ESG 基準

責任ある投資家として、アクサ IM は ESG におけるベストプラクティスを奨励したいと考えています。従って、当社は ESG および RI のオープンエンド型ファンドに対して最小限の ESG 評価基準を実施してきました。これらのオープンエンド型ファンドは、金融機関等を対象としたサステナビリティ関連の開示に関する欧州議会・理事会規則2019/2088（「SFDR」）に従い、ESG 特性を促進するもの（「同規則第8条」）、またはその目的として持続可能な投資を行うもの（「第9条」）として分類されています。この方針は事前承認済の機関投資家のお客様にもご利用いただけます。こういった ESG のベストプラクティスの普及を促

進するため、当社は第三者のマネー／専用ファンドにこれらのガイドラインが採り入れられることを提唱します。

アクサ IM の ESG 基準の目的は、ESG 投資を推進するためにより厳格な一連の方針を採用し、特定の市場で RI に分類されるファンドのプール拡大の一翼を担うことです。当社は ESG に準拠しているとは認められないさまざまな主要分野を定義しています。

- たばこ：当社はたばこ産業への資金供与を回避します。
- 防衛：当社は、白リン弾の開発、製造、保守、販売に関わる企業への資金供与を回避します。
- 国連グローバル・コンパクト（「UNGC」）原則：当社は、UNGC の 10 原則への重大な違反に関わる企業への資金供与を回避します。
- ESG のクオリティ：当社は、ESG 慣行が最低水準にある企業への資金供与を回避します。

たばこ

アクサ IM は、2005 年以降、RI ファンドからたばこ企業を除外しています。たばこの規制に関する世界保健機関（WHO）枠組条約は、2003 年に WHO の主導で採択された保健分野における初めての国際条約であり、既に世界人口の 90% 以上を占める 181 カ国が条約の締約国となっています。これは、たばこ製品の貿易自由化、直接対外投資、たばこの広告、販売促進および後援（スポンサー）、不法取引といったことが広い地域で急激に進むいくつかの要因への対処に取り組むことを目的としたものです。WHO の事務局は、たばこ産業とのエンゲージメントは、とりわけ同セクターがたばこの生産に児童労働力を使っていることから、国連の原則および価値と相反すると述べています。条約の批准から 10 年以上が経過した後も、

喫煙は依然として世界で最も致命的な非伝染性疾患の 2 番目の原因であり、800 万人が死亡する要因となっています（WHO、2020 年）。そのため、アクサ IM はこのセクターからの投資撤退を引き続き促進したいと考えています。

防衛：白リン弾

白リン焼夷兵器は、大気中で自然燃焼し、消滅するまで燃え続ける爆発物です。人が住んでいる地域で利用された場合、人の筋肉や骨まで深く浸透して燃焼し、過度な傷害を引き起こします。

白リン焼夷兵器は、「物に火災を生じさせ、又は人に火傷を負わせることを第一義的な目的として設計された武器」である場合に、特定通常兵器使用禁止制限条約（CCW）の議定書 III に規定される対象に該当し、「いかなる状況においても、文民および民用物を焼夷兵器による攻撃目標とすることは禁止」されています。

白リンは、照明弾、曳光弾、発煙弾または信号弾方式など他の兵器としての手段にも利用することが可能です。しかしこういった利用目的は議定書 III の適用対象とされていません。議定書 III では「付随的に焼夷効果を持つ可能性がある」爆薬は焼夷兵器から除外されるとみなされています。シリアやイエメンなどの人口の多い地域でこの種の兵器が、より高い頻度で使用されています。白リン弾の使用法の進化および一般市民への影響を鑑み、また持続可能で責任ある投資家としての立場を貫くために、当社は白リン弾を ESG 基準に含めています。

国連グローバル・コンパクト（「UNGC」）原則への違反

アクサ IM は、当社が投資を行う企業は UNGC の基準と原則に整合していなければならないと考えています。当社は、投資先企業の UNGC 原則への重大な違反は不利益をもたらすものであり、対処されるべきだと考えています。最初の当社の対応としては、UNGC 原則への違反の場合は、投資先企業との対話とエンゲージメントを推進します。しかしながら、UNGC 原則への一連の違反が極めて重大で、またそうであることが検証された場合は、アクサ IM の RI 方針により、その企業への投資は容認できなくなります。こういった企業は違反が解消されるまで除外されます。

国連グローバル・コンパクト—10の原則

人権：企業は以下の原則を支持しなければならない。

原則 1：国際的に宣言されている人権の保護を支持、尊重する

原則 2：自らが人権侵害に加担しないように確保する

労働基準：企業は以下の原則を維持しなければならない。

原則 3：結社の自由と団体交渉権の実効的な承認を支持する

原則 4：あらゆる形態の強制労働の撤廃を支持する

原則 5：児童労働の実効的な廃止を支持すべきである

原則 6：雇用と職業における差別の撤廃を支持すべきである

環境：企業は以下の原則を支持しなければならない。

原則 7：環境上の課題に対する予防原則的アプローチを支持する

原則 8：環境に関するより大きな責任を率先して引き受ける

原則 9：環境にやさしい技術の開発と普及を奨励する

腐敗防止：企業は以下の原則を支持しなければならない。

原則 10：強要と贈収賄を含むあらゆる形態の腐敗の防止に取り組む。

ESG のクオリティ

アクサ IM は、投資先企業において ESG が統合された堅実な事業慣行を奨励したいと考えています。このため、当社は ESG パフォーマンスが最も低い企業への投資を回避することを決定しています。RI ソリューション・ツール・モデルチームは、世界中の企業の ESG パフォーマンスを評価するために、独自の ESG スコア評価手法を開発しました（上記の「スコア評価手法」をご参照ください）。アクサ IM は、環境、社会、ガバナンス慣行が最低水準にある企業、すなわち ESG スコアが 2（スコアは 0 から 10 の 11 段階）を下回る企業への投資を行わないことを決定しています。⁹

詳細については、[アクサ IM の ESG 基準](#)をご参照ください。

⁹ポートフォリオマネージャーは、定性分析アナリストが深刻なリスクは存在しないことの確認を行った限りにおいて、ESG 特性のスコアが低い一定の発行体の組み入れを維持することが認められ、専任のガバナンス部門がこれを監督します。

インパクト投資と持続可能な開発目標

当社のインパクト投資戦略は、社会に対し意図的でポジティブ、かつ測定可能な影響をもたらすよう設計され、また同時に金融市場におけるリターンを達成する企業、事業およびプロジェクトに資本を投下することに重点を置いています。当社の目標は、地球とそこで暮らす人々に影響を及ぼす環境的および社会的な課題に直接対処するソリューションを促進することです。

アクサ IM のインパクト投資戦略は 2013 年に、プライベートエクイティ、プライベートデット、プロジェクトファイナンスを中心に、プライベート市場で開始され、2015 年に対象が拡大され、グリーンボンドの募集を通じた債券が含まれるようになりました。現在当社ではオルタナティブ資産、グリーンボンド、上場資産など幅広い資産領域でさまざまなインパクト投資戦略を提供し、お客様にインパクト投資への多様なルートをご提示しています。当社はこれらの戦略を通じて、国連の SDGs を達成するために必要な、資金のギャップを補うことに寄与しています。

a. インパクト投資のフレームワーク

当社は、インパクト投資戦略の信頼性と厳格性を高め、「インパクトウォッシュ」のリスクを軽減するための、包括的なインパクト投資のフレームワークを策定しました。当社は、インパクト投資戦略が、ESG リスクの監視および統合に限らず、SDG によって提起されるニーズへのポジティブな貢献についても網羅する戦略となるようにします。当社のインパクト投資戦略は次のような最小限の評価基準に沿っています。

- **ファンドのアイデンティティ**：インパクト投資ファンドは、明確に定義されたインパクト

投資の目標を設定していなければならない、その目標は、明らかにされている環境的または社会的問題およびインパクトの結果に関連するものでなければなりません。ファンドの目標は国連の SDGs に整合していなければなりません。

- **投資対象**：ファンドのアイデンティティとミッションが、投資対象資産の選定を明確に導きます。投資対象資産は、商品、サービス、事業を通じて、ソリューションに大きく寄与すると見込まれます。
- **モニタリングと報告**：ファンドはインパクト投資の目標と比較した各投資案件の進展を積極的にモニタリングし、関連する主なインパクト指標と比較したインパクトの達成度に関する定期的なレポートを提供します。

これらの最小限の評価基準に加え、当社は各戦略の特異性を考慮に入れた、資産クラスごとの特別なインパクト投資フレームワークを策定しています。

b. 上場資産に対するインパクト投資のアプローチ

2019 年、当社は 5 つの柱に基づき、上場資産へのインパクト投資アプローチを確立しました¹⁰。これらの柱は、インパクト投資を特徴付け、責任投資への他のアプローチとは一線を画すものです。

1. **志向性**：投資は、社会または環境へのポジティブな成果を目的に行う必要があります。
2. **重大性**：ポジティブな成果が受益者や企業にとって重要な意味を持つ企業に投資します。
3. **付加性**：企業が、「必要とされる」製品やサービスを、革新的な新しいソリューション

¹⁰当社の 5 つの柱に関する詳細は [アクサ IM のインパクト投資への 5 つの柱](#) をご参照ください。

ンや価格引き下げなどを通じて、いかに入手・利用しやすいものになっているかに注目します。

4. **否定的外部性の検討**：企業の活動や製品・サービスが、他の分野でもたらされているポジティブなインパクトを大きく損ねている場合があります。
5. **測定可能性**：投資の社会的・環境的パフォーマンスを測定および報告するための明確な方法論とコミットメントが必要です。

一方で、投資可能なユニバースを特定するため、RI アナリストは、業界のベストプラクティスをベースに、社内のグリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドのフレームワーク¹¹を活用しています。

当社独自のフレームワークは、とりわけグリーンボンド・ソーシャルボンドに関する原則（Green and Social Bond Principles、GSBS）および Climate Bonds Initiatives（CBI）に着想を得ており、4つの柱を持っています。

1. **1番目の柱**は発行体のプロフィールを分析することです。グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドを通じたプロジェクトが、財務上の目的以上のより広範な戦略と整合し、発行体が他の ESG 目標を著しく損なっていないか（例えば、UNGC原則に反しているなど）を確認するために、債券のみならず債券の発行会社についても分析を行います。
2. **2番目の柱**は融資対象のプロジェクト評価です。当社はプロジェクトおよびプロジェクトがどのように選定されているかを分析します。これを行うために当社は、グリーン・フィン・ラベルの参照など、CBI 基準に基づき自らのプロ

ジェクト分類／タクソノミーを策定しました。また当社は、CBI 認証を取得しているかどうかについても注目しますが、（取得している場合には）考慮するものの、必要要件ではありません。

3. **3番目の柱**はグリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドを通じて調達された資金が効果的に適格なプロジェクトに融資されていることを確認するために開発されました。
4. **4番目の柱**は報告へのコミットメントの検証です。当社は資本配分に関する報告のみならずインパクトに関する報告の情報を求めます。グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・ボンドへの投資は、当社のインパクト投資戦略の一環であり、少なくとも環境対策および恩恵もしくはそのいずれかが求められます。

c. 外部基準および外部機関との整合性

当社はインパクト投資事業を構築、形成する上で積極的かつ主導的な役割を果たしています。当社が注力する取り組みは、インパクト投資の信頼性と誠実性の維持に役立つものです。その主な取り組みとそこでの当社の役割は以下のとおりです。

- **インパクト投資**の運用原則—設立署名機関かつ諮問コミッティーの選出メンバー。国際金融公社（IFC）が調整を行い、インパクト投資ファンドの信頼性を明確にするため強固なインパクト・マネジメント・システムを追求するために設計された取り組みです。

¹¹当社のグリーンボンド・フレームワークの詳細は[こちら](#)をご参照ください。

- インパクト・マネジメント・プロジェクト—プロジェクトスポンサー。社会的、環境的インパクトをどのように把握、測定、管理するかについての共通コンセンサスを形成するプロジェクトです。
- グローバル・インパクト投資ネットワーク（GIIN）—投資家カウンスルメンバー。インパクト投資の実践を促進することを目的

とした経験豊富なインパクト投資家の主導的ネットワーク。

- IRIS 2.0—一般に認められているパフォーマンス指標の一覧表を作成するための作業部会の一員。大半のインパクト投資家が、社会的、環境的、財務的成果の測定で利用している。

スチュワードシップ：エンゲージメントと議決権行使

スチュワードシップは、投資家が企業の長期的な成功の促進を追求し、実質的な受益者、すなわち当社のお客様の繁栄に繋げるコンセプトです。当社は、効果的なスチュワードシップは、企業、投資家および社会全体に恩恵をもたらすと考えています。

アクサ IM はスチュワードシップの責任を真摯に受け止めており、当社のお客様の資産が保全され時間の経過とともに価値を高めるよう、多大なリソースと努力を注いでおり、世界中でエンゲージメントを実施し議決権を行使する専門のチームを擁しています。当社は、グローバルな資産運用会社としての規模を活かし、企業と市場慣行に影響を与えられるよう、スチュワードシップにアクティブかつインパクトのあるアプローチを採り入れています。それを実施する上で、当社は投資リスクを軽減しリターンを高める努力を行うとともに、私たちの社会と環境にポジティブなインパクトをもたらすよう努めています。これらは、当社のお客様のために持続可能で長期的な価値創造を達成するための鍵となります。

当社は以下を通じてこれを実施します。

- 投資およびスチュワードシップを目的として ESG 要因のリサーチを実施する。
- 投資先企業との対話を通じて重大なリスクおよび機会に対処する。
- 株主総会で、熟慮を重ねた投票を積極的に行うことにより、投資家権利を行使する。
- 政府、規制当局および政策立案者に影響を及ぼす。
- 他の投資家およびステークホルダーと連携する。

当社は、エンゲージメントを行うアクティブな投資家となることで真の変革が達成できると考えています。この目標を達成するため、当社は以下を実施します。

- 投資先企業に影響を及ぼす ESG に関する課題の把握に努める。
- 関連する課題についての企業の方針と慣行を評価する。
- ESG 課題に関するベストプラクティスと整合するよう企業を奨励する。
- ESG の問題に関する企業のアプローチや慣行が投資家の期待を下回る場合、建設的な対話にエンゲージする。
- お客様の投資家権利を活用し、投資先企業から望ましい成果が得られるよう努める。
- 株主総会での議決権行使と、当社のエンゲージメント目標との整合性を図る。

アクサ IM は[国連の責任投資原則（PRI）](#)の署名機関であり、ESG 活動を組み入れ ESG 活動について報告を行うという原則を実践することにコミットしています。

エンゲージメント

当社は、株主のエンゲージメントを、投資家が具体的な目的を持って投資先企業の慣行の改善を求め、変化をもたらすプロセスであると考えています。これはさまざまな方法により実施することができますが、多くの場合、両当事者間で長期の建設的な対話を中心に行われます。当社はエンゲージメントの進展を体系的に追跡し記録しています。ほとんど進展が見られない場合、適切な方法でエンゲージメントを段階的に拡大します。

当社は、アクティブエンゲージメントのアプローチを用い、長期的な財務業績に重大な影響を及ぼすサステナビリティおよびガバナンスに関する問題について企業との直接的な対話に重点を置きます。当社はまた、国際連合の SDGs に定められる社会的目標の達成に資するためにエンゲージメントを実施します。

当社は、グローバル市場の動向と新たに生み出される ESG の慣行に対する見解に基づいて、エンゲージメントの優先事項を決定します。当社のエンゲージメントは、当社の重要なテーマの中心的分野に結び付いており、当社は通常、プロアクティブ（先手を打つ）なやり方でエンゲージします。当社は、リサーチおよび分析力を活用し、最もエンゲージメントに値する問題と企業を特定します。当社は、リスクが現実化する、もしくは機会が失われる前に、企業が問題を認識し、慣行を改善することを目的として、エンゲージメントを行います。また当社は、（ESG に関する）諸問題もしくは国連グローバル・コンパクトのような国際的基準への違反が発生した後など、必要な場合には対応的なやり方でエンゲージします。

当社は、投資先企業のあらゆるレベルの代表者と面談を行い、エンゲージメントを実施するよう努めます。これには、特に取締役会、経営幹部、業務執行のスペシャリストが含まれます。

以下は、当社のエンゲージメントプログラムが焦点を当てる ESG に関する課題ですが、これらに限定されるものではありません。

- 気候変動
- 生物多様性
- 環境資源とエコシステム
- 人的資本とダイバーシティ
- 公衆衛生

- 労働力、顧客、サプライチェーンの管理
- 人権
- データプライバシーとデータ保護
- 企業倫理
- コーポレートガバナンスと役員報酬
- （ESG に関する）諸問題と国際的基準への違反

議決権行使

当社は議決権行使をアクティブな株主であることの極めて重要な側面だと考えています。これは投資プロセスの重要な一部であり、企業に影響を及ぼす機会となります。当社の議決権行使とエンゲージメント活動は密接に整合しています。当社は、議決権を行使する前後に定期的に企業とのエンゲージメントを実施しています。当社社内の議決権行使方針は年に一度見直しが行われ、コーポレートガバナンスコミッティーによって承認されます。

当社は、特定の議案が当社のお客様の最善の利益に資するものではないとみなす場合には、年次総会で議案項目に反対票を投じます。これには、個々の取締役の適格性、取締役会による重大なリスクや戦略の監督、役員報酬、配当および資本関連の問題、ダイバーシティ、また透明性と報告といった幅広い主題が含まれます。当社はまた、特に当社の主要なテーマ項目に関連して、エンゲージメントが十分に進展していない場合に、当社のエンゲージメントをさらに推し進めるための手段として提案に反対票を投じます。

各地域のベストプラクティス規範は異なるアプローチを採用する可能性があります。当社はすべての企業が、コーポレートガバナンスの基本を定める当社のグローバル・ガバナンス原則と密接に整合することを求めます。アクサIMは世界各地のすべての企業に対する議決権行使およびエンゲージメント活動において、こうしたグローバル・ガ

バランス原則を当社の地域特有の方針と結び合わせて考慮しています。

アクサIMは議決権行使の意思を公表しています。これは四半期ベースで更新されており、当社は会社側提案事案に反対票を投じた根拠を提示しています。[当社の投票記録はすべて公表されています。](#)

当社の議決権行使とエンゲージメントに関する方針およびアクティブオーナーシップとスチュワードシップに関する報告書は、当社ウェブサイトの[スチュワードシップ](#)のページでご参照いただけます。

透明性とレポーティング

アクサ IM は、お客様に対して、分析対象となるすべての要素を提示し、責任投資を理解するための手助けを提供するために、できる限り透明性のある方法で包括的にお客様へのコミュニケーションを図ることを非常に重要視しています。

ESG ファンドに関連するすべての主要な財務および非財務情報は、UCIs（集団的投資事業）規制およびフランスの Transition Ecologique et Energétique 法第 173 条に従って、当社のローカルウェブサイトでご参照いただけます。当社は、当社のお客様に対して特例的に、ESG スコアおよび主要な ESG パフォーマンス指標を含む、ポートフォリオの ESG レポートをご提供しています。

資産運用会社レベルでの開示

次の内容が当社ウェブサイト（www.axa-im.com）でご参照いただけます。

- [PRI（責任投資原則）年次報告書¹²](#)
- [スチュワードシップ年次報告書](#)
- アクサIMのRI方針
- [アクサIMのコーポレートガバナンス・議決権行使方針](#)
- [アクサIMのエンゲージメント方針](#)
- [アクサIMのセクターに関する除外方針およびESG基本方針](#)
- [アクサIMのカーボンフットプリント（気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）](#)

[—第173条の開示義務を兼ねた年次報告書）](#)

- [議決権行使の全記録](#)（四半期毎に更新）— 国およびセクターレベルでの統計、また会社提案議案への反対票に関する根拠

ファンドレベルでの開示

サステナブルおよびインパクト投資ファンド分野に関して、当社では、ファンドのサステナブル戦略の成果を反映し説明するために年次ベースで追加報告書を発行しています。

次の内容が、ローカルウェブサイトにて、ファンド毎のページの「Literature」セクションでご参照いただけます（<https://www.axa-im.com/fund-centre>）：

- 透明性規範
- 議決権行使報告書（株式およびマルチアセットファンドに関してのみ）— 年次株主総会での投票数と、会社提案議案への反対投票の場合の根拠
- ESGに関する報告書
- エンゲージメントに関する報告書
- 法的文書（目論見書、KIID〈主要投資家情報文書〉、年次報告書、半期報告書）
- 月次：ポートフォリオマネージャー作成のコメント、当社から投資先企業（Business to Business、B to B）および当社からお客様（Business to Customer、B to C）へのコメントを統合した報告

¹²責任投資原則

結論

アクサ IM は、ESG に関わるリスクと投資機会を積極的に考慮することが、当社のお客様の長期的な投資リターンを達成する上での重要な側面であると確信しています。当社は、責任投資はさまざまな資産クラスにおいて意義があると考えています。当社のアプローチは、ESG 評価を投資分析およびポートフォリオ構築に確実に統合することを基盤にしています。また、当社は投資先企業に対話でエンゲージすること、株主総会で議決権を行使することによって、お客様の投資家権利を活用しています。

ディスクレマー

アクサ IM について

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサ IM）は責任ある資産運用会社であり、長期的なアクティブ運用を行うことで、お客様、従業員、そして世界の繁栄を支援しています。当社の確信度の高い運用アプローチにより、代替資産クラスおよび伝統的資産クラス全般で最も良好な投資機会と考えられるものを追求しています。2021 年 3 月末時点で約 8,690 億ユーロの運用資産残高を有しています。

アクサ IM は、グリーン、社会、サステナブル市場における先進的な投資家であり、2021 年 3 月時点で 5,740 億ユーロにおよぶ ESG（環境、社会、ガバナンス）統合済みのサステナブルおよびインパクト資産を運用しています。当社は、2050 年までに、全運用資産における温室効果ガス排出のネットゼロ達成をコミットしており、株式銘柄選択から企業行動や文化に至る当社の事業に ESG 原則が組み込まれています。当社の目標は、社会と環境に有意義な変化をもたらしつつ、お客様に真に価値のある責任投資ソリューションをご提供することです。

アクサ IM は 20 カ国 27 拠点において 2,440 名余の従業員を擁し、グローバルな事業を展開しています。アクサ IM は、世界最大級の保険および資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行いますが、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お客様の負担となります。

【ご留意事項】

当資料は、アクサ・インベストメント・マネージャーズの情報提供に基づき、アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社が翻訳・作成した資料です。英文の原文と翻訳内容に齟齬がある場合には原文が優先します。

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

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

アクサ IM が採用する ESG のモデル化プロセスは複雑であり、不確定要素が織り込まれる調査を伴います。また、アクサ IM は第三者のデータプロバイダーから収集した情報とデータに依拠しており、これらは不正確または不完全である場合があります。アクサ IM はかかる第三者のプロバイダーについての厳格な選定プロセスを採り入れており、適切な水準の監督を実施していますが、当社のプロセスおよび独自の ESG 手法は ESG リスクを必ずしも適切に捕捉していない場合があります。投資運用会社が、その投資プロセスにサステナビリティリスクまたは PAI（主要悪影響指標）を統合する

上で直面する課題のひとつは、その目的に適うデータの入手が限定的なことです。このようなデータは発行体からはまだ体系的に開示されておらず、不完全である可能性があり、開示された場合、さまざまな分析手法が実施される可能性があります。大部分のESG要因情報は過去のデータに基づくものであり、投資対象の将来のESGパフォーマンスまたはリスクを反映するものではありません。

当資料を事前の了承なく複製または配布等を行わないようにお願いします。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号: 関東財務局長（金商）第16号

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

Ref-21936