

2019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 移行期の10年へ



“
2020年代は責任投資にとって移行期の10年になるとみられ、私たちは投資家として中心的役割を果たすべきと考えています”

アクサ・インベストメント・マネージャーズ(アクサIM)の2019年アクティブオーナーシップ・スチュワードシップ報告書は、エンゲージメントと議決権行使に対する当社の積極的かつインパクト志向のアプローチについて説明しています。金融市場の健全性を維持し、効率的な資本配分を実現するうえで、企業の経営陣と投資家の双方には担うべき重要な役割があると私たちは確信しています。本報告書では、主要統計データや当社のエンゲージメント事例、現在投資家が直面している最も重要な環境・社会・ガバナンス(ESG)課題に加えて、今後10年間に焦点になるとと思われる課題に関する当社の見解を紹介します。

2020年：移行期の10年へようこそ

序文 マット・クリステンセン

アクサIM インパクト戦略・責任投資グローバル統括責任者

3ページ

責任ある長期アクティブ投資家としての アクサIMのエンゲージメントの取り組み

高月 擁

アクサIM ESG調査・エンゲージメント統括責任者

4ページ

なぜエンゲージメントが重要なのか？

主要エンゲージメント統計

5ページ

2019年の議決権行使の状況

イルファン・パテル

アクサIM コーポレートガバナンス・アナリスト

6ページ

アクティブオーナーシップの資産運用業界内での変化

2020年の議決権行使の焦点

7ページ

エンゲージメントの実践

気候変動	8-9ページ
職場のジェンダー平等	10-11ページ
公衆衛生	12ページ
生物多様性の保全	12ページ
米国企業の役員報酬	13ページ
債券	13ページ

8-13ページ

公共政策および業界団体への積極的な関与

14-16ページ

2019年に発行された責任投資に関するリサーチおよび記事

17ページ

2019年のエンゲージメント対象発行体

18-23ページ

2020年:移行期の10年へようこそ

新たな10年は大変革期とみられ、人々や地球にとって明るい未来を実現する上で今後数年間がきわめて重要になるでしょう。世界の繁栄を維持しつつ、気候変動と持続可能な開発の意欲的な目標を達成しようとするならば、変革が不可欠です。



マット・クリステンセン
アクサIM インパクト戦略・
責任投資グローバル統括責任者

過去10年は、責任投資がついに脚光を浴びた転換点として記憶されることでしょう。金融業界はグローバルサステナビリティの課題の大きさと、課題解決に貢献する責任を認識し、その立場は傍観者から中心的立場へと決定的に移行しました。そして、次の段階がまさに今始まろうとしています。

2020年代は移行期の10年になるとみられ、私たちは投資家として中心的役割を果たすべきだと考えています。

移行は主に4つの領域、すなわち環境、社会、政府、資産運用業界で起こるとみられます。

新たな状況

気候変動問題の解決は、今後数年間の主要課題となるでしょう。私たちは投資家として、企業と環境や生物多様性との間の複雑で、時に深刻なダメージを及ぼし合う関係にも対処する必要があります。

この移行期の10年、投資家は発展を続ける社会の新しいニーズと以前からの継続的なニーズを考慮する必要に迫られるでしょう。低炭素社会への急速な転換は、雇用主に課題と事業機会をもたらします。企業が気候変動の影響緩和を目指すなか、従業員へのインパクトを考慮してビジネスモデルを変えることも、それに含まれます。

職場では、自動化とデジタル化の加速が従業員に及ぼす影響の管理について同様の動きがみられます。また企業のみならず社会全体の発展を妨げるジェンダー間や人種間の不平等への対策も強化しなければなりません。私たちは投資家として、そして市民として、こうした不平等を是正するために声を上げる責任があります。

業界の転換点

当社は、政府や規制当局が今後、重要な役割を果たしていくことに期待しています。グローバルな政治・法律・規制の枠組みが環境や社会の課題に対応するなか、2020年代に起こる移行は、これらの枠組みの大きな転換と連動して起こるでしょう。

最終的に、私たちは資産運用業界として自らを省み、移行の必要性を受け入れなければなりません。資産運用会社はアクティビズム（積極的行動主義）の精神を取り入れ、もっと勇気を持って声を上げる必要があります。これは、お客様に代わって行う投資や、さらに広く人々や地球に損害を与える環境・社会・ガバナンス（ESG）の課題について、もっと公に発言していくことを意味します。

業界として、私たちは受託者責任を果たしつつ、投資によってポジティブなインパクトを目指す積極的なアプローチを取らなければなりません。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）では、2019年にアクティブオーナーシッププログラムを強化し、今後10年のビジョンと戦略の基盤づくりをしました。本報告書では、過去1年間に当社が実施したエンゲージメントと議決権行使について紹介します。

より高い基準の設定

当社の取り組みは、投資のあり方の指針を定めた2020年1月1日発効の改訂版英国スチュワードシップ・コードを踏まえて組み立てられています。このスチュワードシップ・コードは厳密には英国を対象としたものですが、2010年に最初に導入されて以来、投資家のスチュワードシップの基準と広くみなされ、世界中で同様のスチュワードシップ・コードが数多く導入されてきました。一方、欧州連合（EU）の株主権利指令も最近改訂されましたが、情報開示に焦点を当てたものでした。

私たちは業界として、受託者責任の狭い定義から離れつつありますが、アクサIMはこうした移行を強く支持しています。ESG要因を考慮しながら、投資判断とお客様の投資目標との整合性を図ることは、持続可能な長期アクティブ運用には不可欠です。当社のお客様や社会全体、さらには地球のために、より高い基準を設定するべく、同業他社との思慮に富んだ戦略的議論を促していきます。

今、私たちはスタートラインに立っています。目の前に広がる道を進むには、さまざまな難題を乗り越える想像力と現実的な見方の両方が必要です。また、今後10年のアクティブ運用には、持続可能性をDNAのように根本的に組み込んだ、より行動主義的なアプローチが必要になります。私たちはよりよい明日をつくるために全力を尽くします。そして、明日は今から始まるのです。

移行期の10年へようこそ。



責任ある長期アクティブ投資家としての アクサIMのエンゲージメントの取り組み



高月 擁

アクサIM ESG調査・エンゲージメント統括責任者

21世紀に入り、人類は根本的な課題に直面しています。気候変動や生物多様性の喪失、ジェンダーの不平等、ガバナンスの不全など、さまざまな問題に対処しながら、世界経済の持続的繁栄を確保するにはどうすればよいのでしょうか。

アクサIMでは、こうした課題への対応について、投資家が中心的役割を果たせると考えています。私たちは徹底して長期のアクティブ運用を行う投資家であり、**責任ある投資家**（[リンク先は英文ページ](#)）としての役割も担っています。当社は運用規模が大きいため影響力があり、数千社にのぼる企業への投資家としての豊富な経験から、その影響力を慎重に行使しなければならないことも心得ています。

当社のアプローチは、投資先企業との関係が長年、ときには数十年も続くことを念頭に置いたものです。当社はお客様や同僚、社会の幅広いステークホルダーに対し、株式や債券の保有期間にわたり当社の長期的利益を守る方法で、投資先企業の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、国連の持続可能な開発目標（UN 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、同時にリスク調整後リターンも改善する、「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**：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、重要なESG要因を特定し、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にも経済的にも最も重要とみられるESGテーマである気候変動、生物多様性、人的資本管理、公衆衛生、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注視しています。

■**リサーチ志向**：アクティブ運用を行う資産運用会社として、企業やマクロ経済状況、さらには運用実績を左右するESG要因の詳細分析を実施します。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ています。¹

■**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、UN SDGsのターゲットに対して最大のインパクトをもたらすことができると思われる分野で、重点的にエンゲージメントを実施しています。

■**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挙げるためにリソースを惜しまず注ぐことが、長期的にお客様や社会の役に立つという当社の目標達成を支えています。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。

当社はアクティブオーナーシップに関して透明性を確保し、定期的な報告を行うことに力を入れています。本報告書の目的は、2019年の取り組みに関するエンゲージメントプログラムの進展とそのインパクトについて説明することです。

当社ウェブサイトの「[AXA IM Progress \(英文\)](#)」において、筆者が、真の変革には総力を挙げた取り組みが必要な理由と、より責任ある企業への変化を導くアクサIMの志について語っていますので、ぜひご覧ください。



217

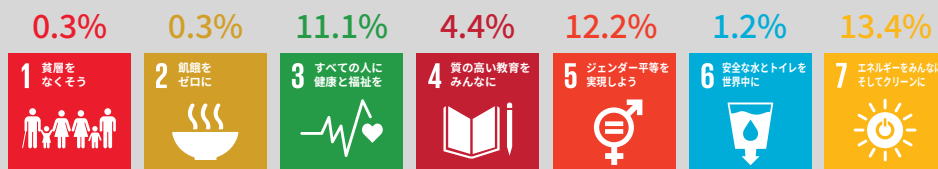
2019年に
エンゲージメントを
実施した投資先
企業の数



63

経営幹部や
取締役レベルでの
エンゲージメントの件数

¹ 2019年に発行した責任投資 (RI) 関連の調査報告の一覧を17ページに掲載しています。



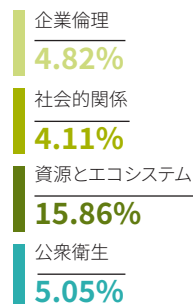
なぜエンゲージメントが重要なのか？

投資先企業に対するエンゲージメントによって、アクサIMは自らの投資をモニタリングできるだけでなく、社会と地球のために変化をもたらすような率直な対話を行うことができます。また、お客様が保有資産と自らの価値観が合っていることを確認できるよう、投資の透明性も確保したいと考えています。当社の取り組みは、英国スチュワードシップ・コードや責任投資原則（PRI）、気候変動関連財務情報開示タスクフォースなど、当社が支持する数多くの業界イニシアチブの確認事項に基づいて組み立てられています。

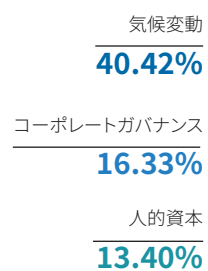
2019年に、当社は集中的なエンゲージメントを実施する企業のリストを作成しました。対象となったのは、当社からの投資額が大きく、当社の調査によってESGに関する具体的な懸念が1つ以上確認された企業です。

これに加えて、投資家にとって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、公衆衛生、個人情報保護、コーポレートガバナンスを特定しました。

これらのテーマに関する、目的を明確に定めたエンゲージメントプロジェクトが立ち上げられ、20~40社を対象に18~24カ月にわたって



当社の企業に対するエンゲージメントは幅広いテーマを網羅しています



展開されています。これらのプロジェクトは現在も進行中であり、2020年以降も継続します。

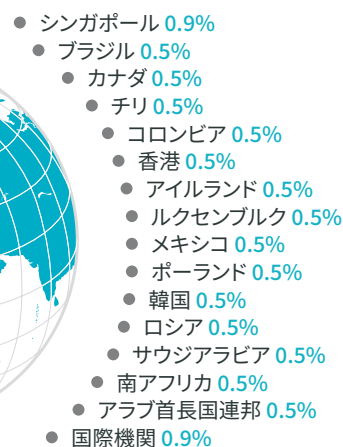
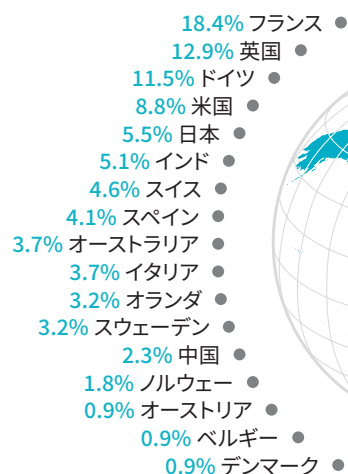
当社のエンゲージメントの大半は当社単独の取り組みをベースにしていますが、同様の考えを持つ他の投資家やステークホルダーと協働すれば、当社の目標達成にも役立つと考えています。そのため、Climate Action 100+ やワークフォース・ディスクロージャー・イニシアチブ、医薬品アクセスインデックスなど、エンゲージメント関連の主要な業界イニシアチブにも積極的に参加しています（[イニシアチブの一覧は15ページをご覧ください](#)）。

場合によっては、論争が起きたり、企業が国連

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）などの国際基準に違反するケースもあります。こうした場合には、当社のESGモニタリング・エンゲージメント委員会を通してその事案の重大性を評価し、エンゲージメントを実施するか、あるいは投資撤退に踏み切るかを検討します。また、当社のESG基準や方針に企業が違反している事案についても検討します。社内基準には、石炭の使用や、たばこ、物議を醸している武器、パーム油などの製品・サービスへの関与の制限が含まれています。

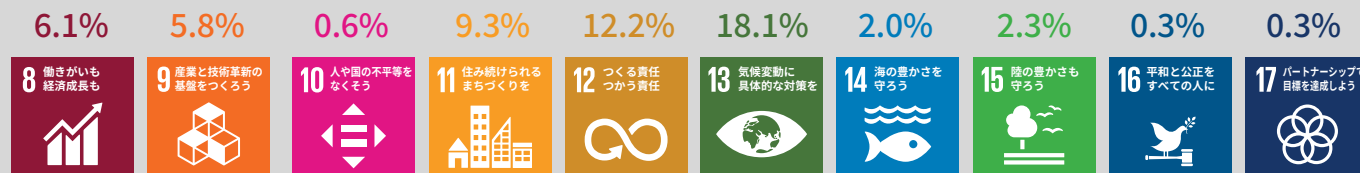
2019年に、当社は世界中の企業に対してエンゲージメントを実施しました。これには以下の国々の企業訪問が含まれます。

（数値は全体に占める割合、単位：%）



数値は小数点第2位を四捨五入して表示しています。

当社のエンゲージメントは多くの場合、国連の持続可能な開発目標とも関連付けられています



2019年の議決権行使の状況

受託者責任の概念が株主の権利のみに関わる従来の解釈から拡大するに伴い、議決権行使の内容は進化し続けています。当社はエンゲージメント活動をお客様のための議決権行使の判断につなげるうえで、コーポレートガバナンスが果たす重要な役割を意識しています。当社のコーポレートガバナンス委員会は、社会やお客様の要望の進化を反映するため、議決権行使のシーズン前、シーズン中、シーズン後に戦略的な議論を必ず行うようにしています。



イルファン・パテル
アクサIM コーポレートガバナンス・アナリスト

株主総会での議決権行使は、投資先企業とのコミュニケーションの重要な部分です。当社は市場をリードするスチュワードシップの実践に取り組むグローバルな資産運用会社であるため、議決権行使をお客様に対する受託者責任の基本だと考えています。投資先企業の長期的で持続可能な価値創出に役立つ方法で議決権を行使しています。

当社のコーポレートガバナンスと議決権行使に関する方針は、質の高い責任あるリーダーシップを促す強固でグローバルな枠組みを提供しています。この枠組みは、株主や幅広いステークホルダーの長期的利益の保護に資する優れたコーポレートガバナンスの原則に基づいています。また、議決権行使方針に基づく取り組み、特に気候変動やジェンダーダイバーシティに関する取り組みに照らして、ESGテーマを慎重に検討しています。

当然ですが、国や地域によって状況は異なり、投資先企業はガバナンスの問題に関して現地のさまざまな法令に従わなければなりません。したがって、個別市場向けの議決権行使ガイドラインも整備し、一律のアプローチを適用するのではなく、熟慮を重ねてアプローチを精緻化しています。

最終的に、株主総会の議案を検討する際には、関連市場やその企業の状況に合ったベストプラクティス基準を考慮しながら、優れたコーポレートガバナンスの基本原則に従って、判断を下しています。

2019年の議決権行使の統計データと概要

2019年、当社の投資実績に合わせて、世界各地でお客様の議決権を行使しました²。その概要は次の通りです。

■全ての年次株主総会のうち46%の総会で、1件以上の会社提出議案に反対

会社提出議案に反対した割合が最も高かったのは北米地域でした。

■取締役会、報酬、株主の権利が引き続き焦点に

経営陣の体制が長期的な株主価値を創出できるようになっているか、役員インセンティブ報酬の仕組み、株主としての当社の権利について、会社側に説明を求めました。詳細は[13ページ](#)の米国の役員報酬に関するセクションをご覧ください。

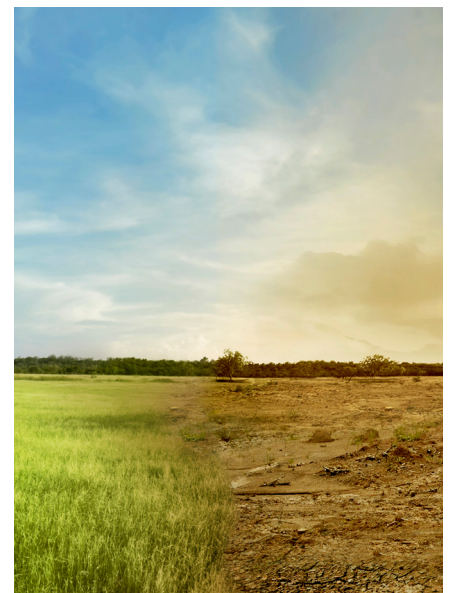
■過去数年と比べて報酬に対する反対が増加

これは投資先企業に適切な報酬体系の構築を促す当社のグローバルな取り組みを反映しています。役員の給与・賞与水準と、業績や成果、さらには全従業員の給与・賞与水準との整合性がとれているかを当社は評価しています。

■ダイバーシティと気候関連の課題に関する議決権行使アプローチを強化

これらの課題については、さまざまな企業との複数年にわたる個別エンゲージメントを踏まえ、市場の要望に関する緩やかながら決定的な変化も反映して議決権を行使しています。当社の強化アプローチは、対応が遅れている企業をターゲットとし、企業の長期的な持続可能性と強い相関がある2つのテーマに関するエンゲージメントを段階的に拡大する重要な手段となっています。2019年のジェンダーダイバーシティの課題に関する当社の議決権行使状況の詳細は[11ページ](#)をご覧ください。

2019年は、資産運用業界内でも、世界全体でも、引き続きESGテーマへの理解と関心が広がり、ESGのメインストリーム化が進みました。ESGはもはや周辺的な関心事ではなくなり、企業や取締役会はESG要因が自社組織に及ぼす影響についていっそう時間をかけて議論するようになっています。



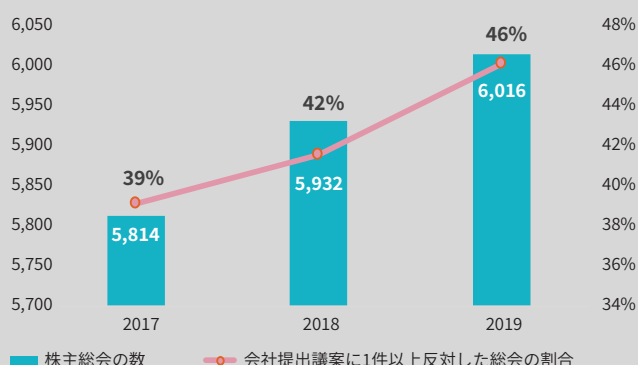
² 議決権を行使する条件として、投資家の株式売却を一定期間妨げるシェアブロッキング制度のある市場や、議決権行使について煩雑な管理上の要件を課している市場では、当社は議決権を行使していません。

アクティブオーナーシップの資産運用 業界内での変化

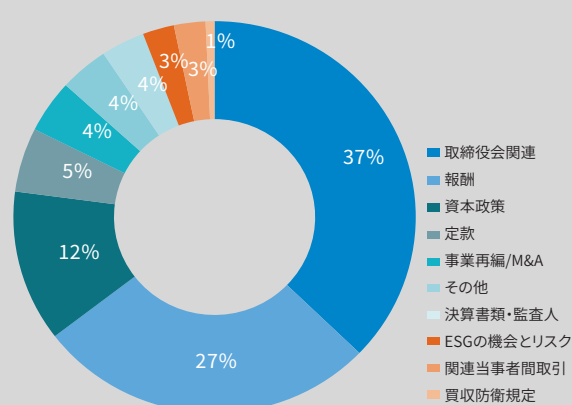
2019年の資産運用業界における投資家のエンゲージメントについて、次のような傾向が明らかになりました。

- 投資家は総じて、議決権行使によって意見を表明することに慣れてきています。特定のテーマに関する賛成票が、かつて重要課題の目安と見られていた80%の閾値を下回る企業が増えています。こうした場合、企業が改善措置をとった上で、その内容を開示することを、投資家はいっそう強く求めるようになっていきます。
- 取締役に関する議論では、ダイバーシティに関する要求が含まれるようになったことに加え、取締役としてのスキルやアベイラビリティ（取締役として企業のために費やせる時間や労力があること）、経営陣に適切に意見する能力を重視する傾向も強くなっています。
- 株主第一主義（株主の利益が他のステークホルダーの利益よりも優先されるべきという理論）から、幅広いステークホルダーを広く考慮する方向への進展も見られます。フランスでは、パクト（PACTE）法と呼ばれる新しい法律によって、企業は自社の事業活動の社会的・環境的影響を考慮することが義務付けられました。この法律は、定款に企業の目的を明記し、単なる利益の追求を超えた行動原則を含めるよう企業に求めています。他の各地でも、従業員を含むステークホルダーのより深い関与をいっそう重視する動きが見られます。
- 特に気候変動などの問題をめぐって、アクティビズム（積極的行動主義）が拡大しています。投資家や圧力団体などは、方策にばらつきはあっても、アクティビズムを変化を要求するための真正な手段とみなしています。長期投資家が具体的な成果を生み出す真のエンゲージメントを実施できなければ、こうしたより積極的なアプローチが当たり前になる可能性が高いでしょう。

アクサIMのエンゲージメント：議決権を行使した株主総会の数と
反対票の割合



会社提出議案への当社の反対票（テーマ別）



2020年の議決権行使の焦点

当社では、2020年も引き続き投資先企業のポジティブな変化を促していきます。今後10年の行方は、気候変動や生物多様性の喪失、ジェンダーダイバーシティ、個人情報保護などのグローバルな課題について、志や願望を具体的な行動に移す、投資および企業コミュニティとしての私たちの能力にかかっています。これが、株主やステークホルダー、さらには社会全体のために、長期的価値を創出できるよう企業をサポートしていける方法なのです。議決権行使については、次のような活動を行っていきます。

- 気候変動や生物多様性、公衆衛生、データガバナンスなど、当社の調査チームが特定した主要テーマに関して、停滞している企業のエンゲージメントを段階的に改善する手段として議決権行使を強化する。
- 一部の市場でダイバーシティの基準を強化するとともに、当社のダイバーシティ方針の対象市場を増やししながら、ビジネスとパイプライン全体にわたってダイバーシティを推進するよう引き続き企業に求める。
- 企業のロビー活動とロビー団体への所属状況に関する監視を強化する。
- 明記された企業の目的と、それが取締役や役員のスキル、従業員の要望、広範な社会へのインパクトと整合性がとれているかを検証し、企業に説明を求める。
- 企業業績と連動した適切な報酬体系と、全従業員の賃金平等の確保に引き続き努める。

エンゲージメントの実践

気候変動



リーズ・モレット
アクサIM 気候変動戦略統括責任者

気候変動は現在、社会と地球が直面する主要リスクであり、壊滅的被害を避けるためには、直ちに行動を起こす必要があります。2015年のパリ協定は大きな前進であり、世界の温室効果ガス排出量を大幅に削減して、2050年までに脱炭素化を実現する必要性について世界的なコンセンサスを形成しました。当社の調査は、[低炭素経済への移行という課題に対する企業の対応を評価する\(リンク先は英文ページ\)](#)うえでの投資家の課題を浮き彫りにしました。

当社のエンゲージメント目標と取り組み

当社の気候関連エンゲージメントの主な目標は、これに関する事実上の報告の枠組みである気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)に基づいて設定されています。当社はTCFDを明確に支持すると同時に、企業に対して次のような取り組みを求める提言を行いました。

- 気候科学に基づいた短期・中期・長期の炭素排出削減目標を掲げ、その達成に力を尽くすこと。対応する設備投資計画について明確な説明をすること。
- 「世界の平均気温上昇を産業革命以前に比べて2℃より十分低く保つ」というパリ協定の目標(2℃目標)まで、地球温暖化を抑えるシナリオを用いてシナリオ分析を実施すること。
- 役員報酬を気候変動目標の達成度合いに連動させること。

当社は、大規模な機関投資家団体と世界で最も炭素排出量の多い上場企業上位100社で構成する重要な集团的エンゲージメント・イニシアチブ「Climate Action 100+」の一翼を担っています。同イニシアチブが石油・ガス、鉱業、公益セクターの多数の企業に対して行ったエンゲージメントで、当社は主導的役割を果たしました。対話の焦点は、気候変動シナリオの立案、ロビー活動と気候変動目標との整合性の確保、明確な脱炭素依存の展開計画の策定に置かれました。

運用業界のエネルギーセクターに対するエンゲージメントの多くは、上場している国際石油会社集中しています。ただし、世界の

石油とガスの埋蔵量の大半は政府系石油会社が保有しており、発展途上国では特にその傾向が顕著です。

そうしたなか、当社はその大半が債券発行体である国営石油会社を対象としたエンゲージメントプロジェクトを開始し、気候変動対策をはじめとする環境への取り組みについて議論しました。

中小企業は全般的に、気候変動に関して大企業と同じレベルのエンゲージメントや監視をまだ受けていません。2019年に、当社は欧州の中小企業数社にエンゲージメントを実施し、自社事業に対する気候変動関連リスクへの対応について対話しました。このエンゲージメントの多くは、運輸、資本財、不動産セクターなど、エネルギーを大量に消費する企業を対象に行われました。

成果と次のステップ

当社のエンゲージメントは具体的な成果を挙げており、対象企業はターゲットの特定や評価指標の開示の仕組みづくりに踏み切っています。

2020年には、運輸をはじめとする、TCFDの枠組みへの対応が遅れている業界の企業に対するエンゲージメントに注力し、Climate Action 100+への積極的な関与を続けていきます。また、温室効果ガス排出量の40%以上に責任を負う不動産セクターにもエンゲージメントを拡大する予定です。³



³ 出典: 国連環境計画 (UNEP) 2018年グローバル・ステータス・レポート

気候変動問題に関する明確な議決権行使戦略

投資家の主な課題は投資先企業の成長を促すことですが、これはパリ協定の目標を支える持続可能な方法で実現させる必要があります。議決権行使は、投資家が気候変動対策について企業に懸念を表明するための強力な手段となっています。こうした動きは、このテーマに関してアクサIMが実施している幅広い調査やエンゲージメントの取り組みと完全に一致しています。

ここ数年、企業の年次株主総会で、気候問題をめぐる委任状争奪戦が注目を浴びることが増えています。2019年も同様でした。重要な株主提出議案（株主提案）もいくつかありましたが、当社は取締役選任や役員報酬などの議案に対する議決権行使を通じて、気候問題に関する意見を企業側に表明しました。

当社では、気候関連議案の賛否判断の拠りどころとなる明確なスチュワードシップ方針を定めています。

■**方針の明確化:**当社はさまざまな気候関連問題に関する報告や実務、情報開示の改善を求める株主提案に賛成する方針を公表しています。

■**企業の対応、情報公開、取り組みの精査:**当社では、投資先企業の気候問題への対応をガバナンスの観点から検討しています。たとえば、取締役会の気候問題に関する理解、気候対策に連動した報酬、気候関連の懸念事項に対処する行動計画の開示の有無、さらにはどのような期限を設定してどのような取り組みを行っているかを確認します。また、企業のより広範な開示実務や、気候問題について当社の姿勢と相反する方針をとっている業界団体でのその企業の役割も調べます。

■**合理的根拠の把握:**当社は株主提案を精査しますが、特に株主が企業に望む行動や企業に実現してほしいと望む成果について、詳細に確認します。また、その要求が過度に拘り定規なものでないかも評価します。

■**長期的なインパクトと影響の考慮:**株主提案を検討する際は、議案を共同提出するか否かを含め、その議案が企業の長期的に持続可能な将来に及ぼすと思われるインパクトを考慮します。

BPの気候情報開示に関する株主提案を共同提出

石油・ガス業界の企業は、そのビジネスモデルのリスクと事業機会により、気候関連の情報開示と戦略について常に精査の対象となっています。国際石油企業であるBPの2019年の年次株主総会において、当社は気候情報開示に関する株主提案をClimate Action 100+が取りまとめた株主コンソーシアムと共同提出しました。これは、BPにおける気候変動関連のリスクと事業機会の管理について、2015年に提出され可決された株主提案の内容を拡充したものです。2019年の株主提案では、設備投資がパリ協定の目標、指標と短期・中期・長期的に整合性のあるものになっているかを開示し、毎年進捗報告を行うことをBPに求めました。この株主提案は99%の賛成を得て、BPの経営陣もこの提案に賛成することを株主に推奨しました。Climate Action 100+に参加している投資家は、この提案の要求に応えるBPの取り組みの進捗を注視しています。

エクソンモービルの取締役再任議案にすべて反対

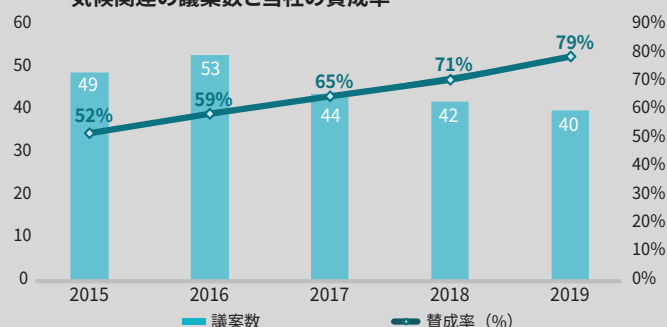
企業の取締役会が、気候変動を含むあらゆる重要課題について積極的に投資家の意見を求め、これを考慮することが、株主権利の重要な要素だと当社は考えています。したがって、エクソンモービルの株主提案（同社の温室効果ガス排出目標がパリ協定の目標と整合性のあるものになっているか情報開示を求めたもの）が却下されたのは非常に残念でした。年次株主総会に先立つエンゲージメントとして、2018年末に当社はエクソンモービルの会長兼CEO宛てに書簡を送り、この提案の却下を米証券取引委員会に申請しないよう求めました。当社はエクソンモービルの行動に批判的であり、すべての取締役が責任を取るべきと考え、再任に立候補していた取締役全員の再任議案に反対票を投じました。

結局これらの取締役は再任されましたが、これは当社の異議を表明する効果的な方法でした。また、この年次株主総会では、会長とCEOの職務分離案について相当数の賛成票が集まりました。

BHPグループの気候関連ロビー活動に関する株主提案に賛成

BHPは世界最大の石炭鉱業会社の一つです。同社は近年、気候変動対策に積極的に取り組んでいますが、気候変動に関してパリ協定と矛盾する政策を求める業界ロビー団体に引き続き所属しています。アクサIMでは、BHPの現在の石炭生産量が2019年に内容を強化した[当社の気候方針（リンク先は英文ページ）](#)の基準を満たしていないことから、BHPグループからの投資撤退を進めています。それでもなお、最後に残っているBHP株式の議決権を行使して、業界ロビー団体からの脱退をBHPに求める株主提案に賛成票を投じました。また、地球温暖化対策の喫緊の必要性を市場に周知するメッセージとして、年次株主総会前に当社の議決権行使の意思を公表するという異例の手段を取りました。BHPの約5分の1の株主が、この株主提案に賛成しました。

気候関連の議案数と当社の賛成率



エンゲージメントの実践

職場のジェンダー平等



マリー・フロマジェ
アクサIM 責任投資アナリスト

女性は世界の生産年齢人口の半分を占めていますが、世界のGDP⁴への寄与率は37%にとどまっています。職場の男女比の均衡化は過去100年で明らかに進んでいるものの、ジェンダーに関する固定観念や性差別が依然として至るところで女性の経済的潜在能力の発揮を妨げています。当社が2019年に実施した調査では、[女性が生涯にわたって性別による不平等に直面する\(リンク先は英文ページ\)](#)ことが明らかになりました。それは母親の胎内にいるときに始まり、キャリアの終盤までずっと続くのです。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

資産運用業界全体のエンゲージメントは、企業の取締役会や経営幹部の女性比率を高めるよう求めることに主眼が置かれています。それに対して、2019年に当社が行ったエンゲージメントでは、企業の全階層でジェンダーの平等を積極的に進めるよう企業に求めることに重点を置きました。その中で、ダイバーシティやインクルージョン(ジェンダーの違いを認め合いながら一体化を目指すこと)に関する組織のトップからの明確な発言に加え、それぞれ企業の状況に合わせた方針や企業文化に応じたプログラム、きめ細かい実績報告を求めました。

当社は2019年、ジェンダーの平等について具体的な課題があると調査で判明した4つの市場(日本、インド、中国、ドイツ)で、重点的にエンゲージメントを実施しました。これとは別に、フランスのメディア企業に対するエンゲージメントも行いました。ニュース番組の制作などの特定分野で、女性スタッフの割合が依然として低かったからです。合計で32社とジェンダーダイバーシティについて議論を交わしました。また、英国の「30%クラブ・インベスター・グループ」や「ワークフォース・ディスクロージャー・イニシアチブ」といった、業界の共同イニシアチブにも積極的に参加しました。

成果と次のステップ

2019年は改善の兆候が見られる年でした。ジェンダーの平等が企業業績の向上につながることを示す証拠が積み上がっている事実を受け入れる企業がかつてないほど増えました。しかし、男女間の平等実現を図る企業の配慮は一貫性に欠けることが多く、従業員の具体的なニーズが考慮されていないケースも散見されました。



あらゆる地域の企業がジェンダーの課題に関する対話に興味を持っていましたが、最も建設的な議論ができて、課題の認識に最も意欲的だったのは、ドイツと日本の企業でした。2020年には、こういった国々でエンゲージメントの具体的な成果が現れるのを楽しみにしています。中国やインドの企業に対する当社のエンゲージメントは、日本やドイツよりも緩やかなペースで進んでいます。

エンゲージメントによって、表面からは見えない実情を把握したうえで、企業の報告書の評価やフィードバックの提供ができるようになります。2020年は前進とインパクトの年にしなければなりません。エンゲージメントを実施した企業が当社の提言を取り入れる措置を講じたか注視していきます。また、中国とインドの企業への取り組みも継続し、同時に新たな市場やセクターへも活動範囲を広げていきます。

⁴ マッキンゼー・グローバル・インスティテュート(MGI) レポート、2015年9月

ジェンダーの課題に関する議決権行使のアプローチを強化

当社は2019年、年次株主総会での議決権行使にジェンダーダイバーシティへの考慮を組み込む方法を改善し、欧州、北米、アジアの主要市場において、具体的に強いターゲットを採用しました。主な変更点は次の通りです。

■先進国市場において、取締役が全員男性の企業については、その報告書や決算書、あるいは関連取締役の承認議案に反対票を投じる。

■英FTSEオールシェア指数の構成企業のうち、取締役会の女性比率が25%に満たない企業について、指名委員会委員長の選任議案に反対票を投じる。

■取締役会の女性比率が20%に満たない米国企業について、指名委員会委員長や関連取締役の選任議案に反対票を投じる。

これらの変更は、2018年に導入したジェンダー関連の議決権行使方針を発展させたものです。当社は、戦略や業績に影響力を発揮できる役職への女性の登用促進を目指し、企業の顔である経営幹部層のみならず幅広い従業員層にわたるジェンダーダイバーシティの取り組みに力を注ぎました。

議決権行使方針の変更により、ジェンダーダイバーシティの考慮に関して会社提出議案に反対した件数が、2018年の45件から2019年は245件に増加しました。2020年は、エンゲージメントを実施した企業や、ジェンダー関連議案に議決権を行使した企業を注視し、対応に進展が見られるかどうか確認していきます。これに加えて、次のような取り組みも実施します。

■取締役会のダイバーシティや経営幹部候補、幅広い従業員層での女性登用が滞っていて、当社が期待するレベルに達していない企業に対して異議を表明するために議決権行使を活用する市場を増やす。

■年次株主総会に先立ち、男女の賃金格差が大きいことが確認された企業とのエンゲージメントを増やし、その企業が取ろうとしている改善措置について理解を深める。

■ジェンダーの平等に向けた取り組みが初期段階にある市場において、引き続きダイバーシティのテーマの理解促進を図る。

ジェンダーの課題に関する当社の議決権行使

	2018	2019
ダイバーシティの懸念について議決権を行使した企業の数	58	272
ダイバーシティの課題に基づいた反対の総数	45	245
取締役選任	32	196
報告書・決算書類	13	49



エンゲージメントの実践

公衆衛生



製薬企業は、薬価や企業倫理、製品安全性、医薬品アクセスといった複数のESGに関する課題に直面しています。問題のある企業活動が、規制当局の調査や罰金、訴訟、顧客喪失、ビジネスモデルに対するリスクにつながっています。こうした要因の多くが投資家にとって経済的に重要な意味を持ち、企業活動の特性が**その企業の株価純資産倍率(PBR)に反映されている(リンク先は英文ページ)**ことが当社の調査で明らかになっています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

多くの企業がESGの課題に対応する方針やプログラムを導入していますが、経営幹部や取締役会による監督がどこまでしっかり行き届いているかは、多くの場合不透明です。また、関連する詳細な業績データの開示は相変わらず不十分であり、こうした点を改善する必要があります。

2019年、当社は製薬企業22社に対してエンゲージメントを実施しました。有益な進展が見られた例として、ジョンソン・エンド・ジョンソンのケースが挙げられます。医薬品から一般消費財まで幅広い製品を扱っている同社は、医療インプラントや(ベビーパウダーで使用され、発がんリスクが指摘されている)タルク粉、オピオイド(麻薬入り鎮痛剤)などの製品に関連するいくつもの訴訟を抱えています。当社は経営陣や、とりわけ製品の品質と安全性に関する委員会の監督を担当する非業務執行取締役と数回にわたって対話しました。

成果と次のステップ

こうした対話を通じて、ESGの課題について取締役が担うべき責任と果たすべき積極的役割についての重要な知見が提供されました。当社としても、ジョンソン・エンド・ジョンソンがエンゲージメントにどう対応し、その取り組みを強化しているかを確認することができました。

2020年は、「医薬品アクセスインデックス」の専門家検討委員会に参加する唯一の投資家としての立場を生かすなどして、公衆衛生の課題に関するエンゲージメントを強化していきます。こうしたエンゲージメントは、投資家がサステナビリティの課題にインパクトをもたらす重要な手段です。2019年の秋に大統領選挙を控えた米国では、公開討論会の主要テーマになる可能性が高い薬価や透明性向上に関する取り組みも継続していきます。

高月 擁

アクサIM ESG調査・エンゲージメント統括責任者

生物多様性の保全



種の絶滅がかつてないスピードで進行しています。気候変動の広範な影響に加えて、絶滅を加速させている注目すべき要因は、問題のある企業の活動です。また同時に、企業は生物多様性の喪失によって被害も受けています。

生物多様性の喪失は投資リターンに対するリスクになりますが(リンク先は英文ページ)、生物多様性の危機に対するソリューションを見いだす上で、投資家は他のステークホルダーとともに重要な役割を果たせると当社は考えています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

企業は、生物多様性の課題に関する取り組みをさまざまなレベルで事業活動に組み込んでいます。当社は生物多様性への影響度と依存度を測定・モニタリングすることをすべての企業に強く促しています。2019年は、食品、小売、公益、素材、エネルギー、ヘルスケア、不動産、金融など幅広いセクターの33社とこの課題について対話しました。また、ソブリン債発行に関連する政府関係者とのミーティングも行いました。

その中で、成熟度にばらつきのあるさまざまな取り組みを目の当たりにしました。ある企業では、河川修復プロジェクトに的を絞ったエンゲージメントを実施し、関連する生物多様性パフォーマンス指標の開示の改善を求め、企業側もその報告の実施に同意しました。

成果と次のステップ

生物多様性の喪失は新しい懸念ではありませんが、当社が対話を行った多くの企業にとっては、この課題について投資家が詳細なエンゲージメントを求めてきたのは今回が初めてということでした。それでも、全体的に反応はポジティブで、対話は建設的なものでした。中には、生物多様性の課題に取り組むことをもっと公に表明していく意欲を示した企業もありました。

2020年には、生物多様性に対する世間一般の関心がさらに高まると予想されるため、当社もエンゲージメントを強化する予定です。10月には中国で生物多様性に関する大規模な会議が予定されているなど、重要なイベントも数多く控えています。生物多様性と種の絶滅に関連する企業活動のモニタリングと情報開示の強化を企業に働きかけることによって、投資先企業や市場でより幅広く企業活動の改善を促せるようになると期待しています。

ジュリアン・フォル

アクサIM 責任投資アナリスト

米国企業の役員報酬

米国企業の役員報酬に関する問題は、たびたびメディアで報じられています。役員報酬と従業員給与の大きな格差に注目する研究は増え続けており、役員と従業員の報酬比率の公表が義務化されたことによって、投資家は適切なコーポレートガバナンスの確保に一役買うようになりました。当社は企業業績に照らし、さらには広く従業員給与との比較の観点からも、役員報酬の適切性を確保したいと考えています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

当社は長年にわたって米国企業との個別エンゲージメントを実施し、役員報酬と業績、さらには全従業員の給与水準とのより実質的な連動の必要性を強調してきました。また当社は、経営陣の長期インセンティブ報酬に関して、長期にわたって大量の株式をただ付与するのではなく、予め定めた業績条件に連動させるよう企業に強く求めてきました。

当社では、企業経営陣の報酬パッケージの承認を投資家に求める、米国の「Say on Pay」制度に関連した方針を強化しました。当社の強化された方針は、業績連動報酬の導入がまだ不十分で、長期インセンティブ報酬に占める業績連動報酬の割合が半分に満たない、対応に遅れがみられる企業を対象にしています。



成果と次のステップ

この1年間、当社は年次株主総会において、役員報酬に関する会社提出議案のうち、報酬案に納得できなかった42%の議案に反対票を投じました。反対票の割合は2018年の11%に比べて大きく増加しました。

2020年には、このテーマに関する企業とのエンゲージメントをさらに強化します。こうしたエンゲージメントは、投資家が報酬問題に徐々にポジティブな変化をもたらす効果的な方法です。当社では、エンゲージメントで生じた懸念を経営陣に伝える仕組みとしても、議決権行使を引き続き活用していきます。

イルファン・パテル

アクサIM コーポレートガバナンス・アナリスト

債券投資におけるアクティブオーナーシップ

債券発行体に対するエンゲージメントは、当社のアクティブオーナーシッププログラムの重要な部分です。当社が長期投資家として、債券を満期保有することが多いためです。ESGの課題に関するエンゲージメントは、債券投資の価値を長期にわたって確実に管理するきわめて重要な手段です。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

2019年には、36の債券のみの発行体（つまり、株式を発行していない組織）に対してエンゲージメントを実施しました。こうしたエンゲージメントの多くはグリーンボンドやソーシャルボンドの発行体を対象としたものでした。当社は、揺るぎない気候対応戦略へのコミットメントや、債券発行収入の用途についての明確な継続的報告について、発行体と徹底した対話を行いました。その機会を生かし、当社が関心を寄せているそれ以外のテーマ、特に生物多様性についても話し合いました（[詳細は12ページの事例紹介をご覧ください](#)）。

これとは別に、グリーンボンドに並ぶ補完的な資産クラスとして[トランジションボンドの創設](#)を呼びかける文書も公表しました。トランジションボンドは、脱炭素化プロジェクトの資金調達を望んでいる炭素排出量の多い業界の発行体を対象としています。

成果と次のステップ

トランジションボンド・ガイドライン案の公表は、国際資本市場協会（ICMA）のグリーンボンド原則とソーシャルボンド原則に基づく「気候移行ファイナンス・ワーキンググループ」の設立につながりました。このワーキン



ググループは2020年に活動を開始します。また、[当社ガイドラインに沿った初のトランジションボンド（リンク先は英文ページ）](#)の発行に際しては、クレディ・アグリコル・コーポレート・アンド・インベストメント・バンクと協力し、親法人のアクサ・グループに代わって当社がこの私募債を受けました。

債券発行体は、投資家とのエンゲージメントにこれまでになく意欲的になっています。現在は多くの発行体がサステナビリティの課題について投資家の意見を積極的に求めており、エンゲージメントの対話の質は概ね高いと考えています。これは、サステナビリティに取り組むことを約束し、透明性を確保しているグリーンボンドとソーシャルボンドの発行体に特に言えることです。

テオ・カトゥーラ

アクサIM 責任投資アナリスト

公共政策および業界団体への積極的な関与

政策立案者や業界団体への関与は、当社のアクティブオーナーシップおよびスチュワードシップ戦略のカギを握る部分です。多くの地域のお客様や規制当局の間でESGへの関心が高まるなか、より明確な定義と有用な基準の整備が金融業界にとって最優先事項となっています。これは当社の公共政策に関連するエンゲージメントのもう1つの重要な柱です。

政策立案や業界団体への参加や支援を決める際には選択的なアプローチを採用し、当社の関与が大きなインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体に絞っています。他の投資家やステークホルダーと協力したほうがインパクトが大きくなる場合も多いため、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。

2019年には、当社は次に挙げるような多数のイニシアチブへの貢献や支援を行いました。

人的資本、ジェンダーダイバーシティ	関与の仕方
公正な移行に関する責任投資原則 (PRI) の声明	署名機関
ジェンダー平等を支持する投資家声明 (ミロバ)	署名機関
職場における平等の透明性確保の必要性に関するNGO「As You Sow」の声明	署名機関

気候

トランジションボンド・ガイドライン案	提唱機関
温室効果ガス排出量が多い業界 (素材、採掘、化学など) の企業や、グリーンボンドを発行するための十分なグリーン資産を持たない企業を対象とした債券がトランジションボンドです。トランジションボンドは、脱炭素化の取り組みを支援する目的に特化した代替資金調達源となります。	
航空会社および航空宇宙会社の気候変動対策への投資家の期待を記したPRIの書簡	署名機関
オーストラリアの採掘セクターに対して、パリ協定と整合性のある公共政策の実現に向けた積極的な取り組みを求める、気候変動に関する機関投資家グループ (IIGCC) の書簡	署名機関

個人情報保護、テクノロジー

ソーシャルメディアに対する集团的エンゲージメント (主導機関: ニュージーランドの公的年金基金「NZスーパーファンド」)	署名機関
2019年にニュージーランドのクライストチャーチで起きたテロ事件 (モスクでの銃乱射、フェイスブックでライブ配信される) を受け、同国の政府系機関投資家が団結して、世界の3大ソーシャルメディア企業であるフェイスブック、アルファベット (YouTube)、ツイッターに対する世界規模の集团的エンゲージメントを主導しました。このエンゲージメントの目的は、これらのソーシャルメディア企業に対して、好ましくないコンテンツのライブストリーミングや配信を防止する管理体制の強化を求めることでした。	

ESG、インパクト、スチュワードシップ

追加金融政策に関するフランス金融市場庁 (AMF) の諮問に対するフランス資産運用協会 (AFG) の答申書	寄稿機関
株主の権利に関する米証券取引委員会 (SEC) 宛てのPRIの書簡	署名機関
同書簡は、株主提案と議決権行使助言会社に関するSECの規則案に応じて作成されたものです。この規則案は、ESGや気候などのテーマに関するスチュワードシップの取り組みを複雑化させるおそれがあり、特に、次のような事態が懸念されます。	
- 株主提案権を得るために投資家が保有しなければならない株式 (ドル価値換算) が増加する。 - 株主提案を数年のうちに再提出するために獲得しなければならない賛成票の割合が大幅に高まる。(投資家コミュニティが新たに出現したESGテーマの重要性を正しく評価し、株主提案への適切な対応を議決権行使の判断に組み込むまでには数年かかることが多い。新たな規制によって、投資家が新たな課題を分析し、最新の考え方を投票行動に反映させる機会を得るまでに、こうした課題の検討をやめてしまうといった影響が出る可能性がある。) - 議決権行使助言会社に対して、投資家の目に触れる前に企業が議決権行使の助言を確認し、それについてコメントできるよう義務付けられ、企業の年次株主総会の決議事項に関する個別の助言に投資家がアクセスできなくなるおそれがある。	

当社は以下に挙げるような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、可能な限り主導的役割を担っています。

30%クラブ・インベスター・グループ	30%クラブ・インベスター・グループの目的は、投資コミュニティのダイバーシティへのアプローチを擦り合わせることにあり、特に議決権行使やエンゲージメント活動を通して取締役会や経営陣のダイバーシティ促進を図る投資事例の説明に重点を置いています。	メンバー
医薬品アクセスインデックス	医薬品アクセスインデックスは企業行動の7つの分野を評価対象としています。各分野について、低中所得国での医薬品アクセス向上に対する責任を記したリストに照らし、研究開発機関を持つ世界最大手の製薬企業20社を評価しています。	専門家検討委員会メンバー
フランス金融市場庁 (AMF) – 気候およびサステナブルファイナンス委員会	この新設の委員会は、金融市場関係者、市民組織、学識経験者といったさまざまな構成を反映しており、気候リスクやサステナブルファイナンスの多様な専門知識をAMFに提供します。議論や助言の場として、AMFに対する提言を行うとともに、健全性監督破綻処理機構 (ACPR) と協力しながら、フランスの金融市場の気候関連のコミットメントのモニタリングや評価について、規制当局が行う活動に貢献します。	メンバー
資産運用・投資家評議会 (AMIC) – サステナブルファイナンス・ワーキンググループ	AMICのサステナブルファイナンス・ワーキンググループは、該当する市場の動向やイノベーションに関する意見交換のためのプラットフォームを提供するとともに、意見を公表し、諮問にも応じています。	メンバー
フランス資産運用協会 (AFG) – 責任投資・コーポレートガバナンス委員会	AFGはフランスの資産運用業界団体です。	メンバー
Climate Action 100+	機関投資家の集団的エンゲージメント・イニシアチブであるClimate Action 100+は、気候変動リスクや、パリ協定と整合性のある企業戦略に関する情報開示を拡充する必要性を周知するために、企業や業界関係者と対話し、協力することを目指しています。	メンバー
気候債券イニシアチブ	気候債券イニシアチブは、100兆ドル規模の債券市場の力を動員し、気候変動のソリューションの創出に取り組んでいる国際機関です。低炭素で気候変動への対応力に優れた経済への急速な移行に必要なプロジェクトや資産への投資を促進しています。	メンバー、特に「ブラウンからグリーンへの移行促進イニシアチブ」に関与
欧州投資信託協会 (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。	メンバー
責任投資フォーラム (FIR)	FIR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投資活動に組み込むよう投資家に促すことにあります。FIRは欧州サステナブル投資フォーラムのメンバーです。	調査委員会委員長
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、インパクト投資の障壁を減らすことに力を注いでいます。具体的には、重要なインフラを構築したり、一致団結したインパクト投資業界の確立を加速させる活動や教育、研究を展開するなどして、これを実践しています。	投資家カウンスルグループのメンバー

国際資本市場協会 (ICMA) – グリーンボンド原則	ICMAは、グリーンボンド原則について監督する役割を担っています。グリーンボンド原則と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まとめて「原則」と呼ばれ、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発行に関して世界を主導する枠組みとなっています。	エグゼクティブ・コミッティー・メンバー および 気候移行ファイナンス・ワーキンググループ共同議長
ICMA – サステナブルファイナンス・コミッティー	AMICを含むICMAの主要コミッティーの代表者と、サステナブルファイナンスにテーマを特化して議論する場です。	メンバー
国際金融協会 (IIF) – サステナブルファイナンス・ ワーキンググループ (SFWG)	IIFのSFWGは、主要なステークホルダーを一堂に集め、サステナブルファイナンスの発展と成長を支える資本市場のソリューションの特定と促進を図っています。SFWGには、世界的な銀行や主要な機関投資家、信用格付機関、コンサルタント会社などの利害関係者に加え、国連環境計画、世界銀行、国際金融公社など数多くの公的セクターの協力者が参加しています。	議長
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・報告方法について世界的コンセンサスを形成するための場です。	投資家諮問委員会メンバー
気候変動に関する 機関投資家グループ (IIGCC)	IIGCCの使命は、経済界や政策立案者、機関投資家らと協力して、低炭素への移行に資本を動員することです。IIGCCは気候変動に伴う長期的リスクや機会に対処する公共政策、投資活動、企業行動を支援し、その定義を助ける取り組みを行っています。気候変動がもたらす座礁資産（市場環境や社会環境の激変により価値が大きく毀損する資産）リスクやその他の損失が最小限に抑えられ、低炭素経済への移行がもたらす機会（再生エネルギー、新技術、エネルギー効率化など）が最大化されるようにすることが受託者責任であるとメンバーは考えています。	メンバー
英国投資協会 – サステナビリティ・責任投資委員会	英国投資協会は英国の運用マネジャーを代表する業界団体です。	メンバー
インベスター・フォーラム	インベスター・フォーラムの目的は、対話の促進や長期的ソリューションの創出、価値の向上によって、スチュワードシップを投資判断の中心に据えることです。	メンバー
脱石炭連盟 (PPCA)	PPCAは、衰えることのない石炭火力発電からの脱却を進めるために力を合わせている官民のステークホルダー（政府、国際機関、企業、金融機関）で構成される団体です。	署名機関
責任投資原則 (PRI)	PRIは、世界をリードする責任投資イニシアティブです。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なっています。	署名機関
サステナビリティ会計基準審議会 (SASB)	SASB財団の使命は、環境・社会・ガバナンスのテーマに関する各業界固有の情報開示基準を策定し、企業と投資家間で、財務的に重要でかつ意思決定に役立つ情報の伝達を促すことです。	諮問機関メンバー
ワークフォース・ディスクロージャー・ イニシアチブ	このイニシアチブは、従業員の管理方法について企業に透明性を求めるものです。究極の目標は、企業の運営やサプライチェーンにおける仕事の質を高めることです。	支持団体のメンバー

2019年に発行された責任投資に関する リサーチ文書・記事

これらの文書や記事はwww.axa-im.com/insights (リンク先は英文ページ) でご覧いただけます。



3月	Mind the gap: Digging into the diversity data challenge
3月	Gender diversity: Why balance is better than history's wild pendulum
4月	Driving impact in listed assets investment
6月	Financing brown to green: Guidelines for Transition Bonds グリーン移行を支える投資: トランジションボンド・ガイドライン (翻訳版)
6月	Coal phase out: The investment case
7月	A lifetime of gender inequality: What investors can do
7月	Diversity in earnings calls 決算発表電話会議に見るジェンダー・ダイバーシティ (翻訳版)
7月	ESG and financial returns: The academic perspective
9月	Climate scenario analysis: Assessing the future for investments
9月	Biodiversity crisis: The role of investors in resolving species extinction
11月	Just Transition: Managing the social impact of a low-carbon transition
11月	Carbon reduction: Moving away from carbon footprint towards carbon footpath
11月	A European Climate Emergency Fund
12月	ESG and intangibles: Driving value creation across companies ESGとインタンジブルズ: 企業全体の価値創造を推進 (翻訳版)
12月	Data Privacy: Trust is hard earned, easily lost

2019年のエンゲージメント対象発行体

アクサIMは、エンゲージメントをアクティブ投資家としての自らの役割の根幹を成すものととらえています。そのため当社のエンゲージメントは、長期投資家にとって戦略的にも経済的にも最重要とみられるESG課題（気候変動、生物多様性、人的資本管理、公衆衛生、個人情報保護、コーポレートガバナンス）に重点を置いています。これらの主要課題に対する経営陣のアプローチを把握し、これに影響を与えるために、当社は企業の経営陣と建設的な対話を行なっています。

当社の目標は、経営陣と緊密に連携して、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、確実に対策が取られるようにすることです。以下のリストには、2019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。

当社は議決権行使活動を完全に公開しています。2019年の議決権行使の全記録は[こちら（リンク先は英文ページ）](#)でご覧いただけます。

発行体	国	気候変動	資源・エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレートガバナンス	企業倫理
A2A	イタリア	✓						
アクシオナ	スペイン	✓						
アディダス	ドイツ			✓				
AIAグループ	香港			✓			✓	
エールフランス-KLM	フランス	✓	✓	✓	✓		✓	
エア・リキード	フランス	✓	✓				✓	
アリババ・グループ・ホールディング	中国				✓		✓	
アラガン	米国					✓		
アライアント・エナジー	米国	✓						
アルストリア・オフィス・REIT	ドイツ	✓			✓		✓	
アマゾン・ドット・コム	米国	✓		✓	✓		✓	
アミーゴ・ホールディングス	英国						✓	
アンドリッツ	オーストリア			✓				
アングロ・アメリカン	南アフリカ	✓						
アポロ・ホスピタルズ・エンタープライズ	インド			✓				
アップル	米国				✓			
アルセロール・ミッタル	ルクセンブルク	✓		✓			✓	
アシュモア・グループ	英国						✓	
ゼネラル保険会社	イタリア	✓						
アソシエイテッド・ブリティッシュ・ポート・ホールディング	英国	✓						
アストラゼネカ	英国	✓				✓		
アトス	フランス				✓			
オーシャン・ホールディング	フランス		✓					
オーストラリア・アンド・ニュージーランド・バンキング・グループ	オーストラリア	✓					✓	✓
アクシス銀行	インド			✓				
BAEシステムズ	英国				✓			✓
バイドゥ（百度）	中国			✓	✓			
ビルバオ・ビスカヤ・アレンタリア銀行	スペイン	✓		✓			✓	
サンタンデール銀行	スペイン	✓					✓	
ノヴァ・スコシア銀行	カナダ	✓						
パークレイズ	英国						✓	
バスク自治州政府	スペイン	✓				✓		

発行体	国	気候変動	資源・ エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理
ボッシュ・ヘルス・カンパニーズ	米国					✓	✓	✓
バイエル	ドイツ				✓	✓		
バイエリッシュ・モーター・ヴェルケ (BMW)	ドイツ			✓				
BHPグループ	オーストラリア	✓			✓		✓	
ベーリンガー・インゲルハイム	ドイツ					✓		
ボンデュエール	フランス	✓	✓			✓		
BP	英国	✓		✓	✓		✓	
ブリティッシュ・アメリカン・タバコ	英国	✓						
キャッセ・フランセーズ・ドゥ・フィナン スマン・ロカル (CAFFIL)	フランス	✓						
カイシャバンク	スペイン	✓						
キャップジェミニ	フランス				✓			
カルフル	フランス		✓					
カジノ・ギシャール・ペラシオン	フランス		✓					
イタリア預託貸付金庫 (CDP)	イタリア				✓			
サーブド・グループ	イタリア			✓				
クリスチャン・ハンセン・ホールディング	デンマーク		✓			✓		
シプラ	インド					✓		
CNPアシュアランス	フランス	✓	✓		✓			
コート・グループ	英国	✓	✓					
コルリュイ	ベルギー		✓					
コメルツ銀行	ドイツ			✓				
オーストラリア・コモンウェルス銀行	オーストラリア	✓						
サンゴバン	フランス	✓					✓	
コンチネンタル	ドイツ			✓				
クレディ・アグリコル	フランス	✓	✓					
クレディ・ミュチュエル・アルケア	フランス			✓	✓			
CRH	アイルランド	✓					✓	
CVSヘルス	米国					✓	✓	
第一三共	日本					✓		
ダイムラー	ドイツ			✓				
ダーデン・レストランツ	米国	✓	✓	✓			✓	
フォルクスバンク	オランダ	✓						
ドイツ銀行	ドイツ			✓				
ドイツテレコム	ドイツ			✓				
日本政策投資銀行	日本	✓						
ダウ	米国		✓					
エーオン	ドイツ	✓						
エコベトロール	コロンビア	✓					✓	
EDF	フランス	✓	✓	✓			✓	
エーザイ	日本				✓	✓		✓

2019年のエンゲージメント対象発行体

発行体	国	気候変動	資源・ エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理
エリオール・グループ	フランス		✓					
ENBWエネルギー・バーデン・ ヴュルテンブルク	ドイツ	✓					✓	
エネル	イタリア	✓						
エンジー	フランス	✓		✓	✓		✓	
エキノル	ノルウェー	✓						
ユーロフィマ (欧州鉄道金融公社)	超国家	✓						
エブラズ	ロシア	✓						
フェイスブック	米国				✓		✓	✓
ジョージフィッシャー	スイス			✓				
フナック・ダルティ	フランス	✓	✓					
富士通	日本			✓				
フューチャー・リテール	インド			✓				
ガストランスポート・エ・テクニガス	フランス	✓	✓	✓	✓		✓	
ジェンフィ	フランス						✓	
グラクソ・スミスクライン	英国	✓				✓	✓	✓
グレンコア	スイス	✓						
ゴドレジ・コンシューマー・プロダクツ	インド			✓				
HDFC銀行	インド			✓				
ヘンケル	ドイツ			✓				
ハウジング・ディベロップメント・ファイナンス	インド			✓				
HSBCホールディングス	英国	✓					✓	✓
ヒューゴ・ボス	ドイツ			✓				
ICADE	フランス	✓	✓					
ICICI銀行	インド			✓				
中国工商銀行	中国	✓						
スペイン開発金融公庫	スペイン	✓	✓					
インターナショナル・ビジネス・ マシーンス (IBM)	米国						✓	
ジェーシードウコー・ホールディング	フランス			✓				
JM	スウェーデン			✓				
ジョンソン・エンド・ジョンソン	米国				✓	✓	✓	
ジュリアス・ベア・グループ	スイス			✓				
ケルダ・ホールディングス	英国	✓						
ケリング	フランス						✓	
オランダ王国	オランダ	✓						
アホールド・デレーズ	オランダ		✓		✓			
コーニンクレッカ・フィリップス	オランダ	✓						
ラ・バンク・ポスタル	フランス	✓						
ラファージュホルシム	スイス	✓					✓	

発行体	国	気候変動	資源・ エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理
ランクセス	ドイツ			✓				
リースプラン・コーポレーション	オランダ	✓						
LEGイモビリエ	ドイツ			✓				
レンドリース・グループ	オーストラリア	✓					✓	
ロイズ・バンキング・グループ	英国						✓	✓
ロンドンメトリック・プロパティ	英国						✓	
ロンザ・グループ	スイス	✓	✓	✓	✓			
LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン	フランス			✓				
M6メトロポール・テレビジョン	フランス			✓				
マッコーリー大学	オーストラリア	✓						
マジダルフツタイム・ホールディング*	アラブ首長国連邦	✓						
メルク	ドイツ					✓		
三菱商事	日本	✓		✓				
三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本	✓						
モンディ	英国	✓	✓				✓	
マイラン	米国					✓		
ナショナルオーストラリア銀行	オーストラリア						✓	✓
ネメチェック	ドイツ			✓				
ネスレ	スイス		✓			✓		
ネットフリックス	米国						✓	
ネクシティ	フランス	✓	✓					
野村ホールディングス	日本			✓				
ノルディック投資銀行	超国家	✓						
ノルトライン・ヴェストファーレン州	ドイツ	✓						
ノバルティス	スイス					✓		✓
ノボ ノルディクス	デンマーク				✓	✓		
NRW銀行	ドイツ	✓	✓					
オーラム・インターナショナル	シンガポール	✓	✓				✓	
OMV	オーストリア	✓	✓					
オルビア・アドバンス・コーポレーション	メキシコ	✓	✓	✓				
PAPRECホールディング	フランス	✓	✓					✓
中華人民共和国	中国	✓						
パーシモン	英国						✓	✓
ブラジル石油公社(ペトロbras)	ブラジル	✓					✓	
ファイザー	米国					✓	✓	
PKO BANK HIPOTECZNY	ポーランド	✓						
ポスコ	韓国	✓						
プレミア・オイル	英国						✓	
プリスミアン	イタリア			✓				
ピュブリシス・グループ	フランス			✓				

2019年のエンゲージメント対象発行体

発行体	国	気候変動	資源・ エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理
レンジ・リソースズ	米国	✓					✓	
レッド・エレクトリカ・コーポレーション	スペイン	✓	✓					
レッドロウ	英国						✓	
パリ交通公団	フランス	✓						
ルノー	フランス	✓	✓		✓		✓	✓
レプソル	スペイン	✓						
チリ共和国	チリ	✓						
リテール・チャリティ・ボンド	英国				✓	✓		
リオ・ティント	オーストラリア	✓					✓	
ロシュ・ホールディング	スイス					✓		✓
ロールス・ロイス・ホールディングス	英国						✓	
ロイヤルバンク・オブ・スコットランド・グループ	英国				✓			
ロイヤル・ダッチ・シェル	オランダ						✓	
サノフィ	フランス					✓		
SAP	ドイツ				✓			
ザルトリウス・ステディム・パイオテック	フランス	✓	✓		✓			✓
サウジアラムコ	サウジアラビア	✓	✓					
SBAB銀行	スウェーデン	✓						
シュナイダーエレクトリック	フランス	✓		✓			✓	
資生堂	日本			✓				
シーメンス	ドイツ	✓		✓				
シンガポール・パワー	シンガポール	✓						
スカンスカ	スウェーデン	✓					✓	
SKF	スウェーデン	✓						
スナム	イタリア	✓						
ソシエテ・デュ・グラン・パリ・エピック	フランス	✓	✓					
ソシエテ・ジェネラル	フランス	✓	✓					
ソデクソ	フランス						✓	
ソフトバンクグループ	日本			✓				
スぺアバンク1	ノルウェー	✓						
スぺアバンク・ソル	ノルウェー	✓						
スぺアバンク・ヴェスト	ノルウェー	✓						
スペクトリス	英国			✓				
セント・ジェームズ・プレイス	英国			✓				
スタンダード・チャータード	英国	✓		✓			✓	✓
国家開発投資	中国	✓						
ステディン・ホールディング	オランダ	✓						
スウェドバンク	スウェーデン							✓
スイス・リー	スイス				✓			
シムライズ	ドイツ			✓				
シンジェンタ	スイス	✓	✓				✓	
TAGイモビリエン	ドイツ			✓				

発行体	国	気候変動	資源・ エコシステム	人的資本	社会的関係	公衆衛生	コーポレート ガバナンス	企業倫理
武田薬品工業	日本			✓		✓		
タタ・コンサルタンシー・サービスズ	インド			✓				
テート&ライル	英国	✓						
テクニップFMC	英国		✓				✓	
テレフォニカ	スペイン	✓						
テレパフォーマンス	フランス			✓	✓			
テリア	スウェーデン	✓	✓					
コカ・コーラ	米国		✓			✓		
東レ	日本			✓			✓	
トタル	フランス	✓	✓				✓	
トヨタ自動車	日本			✓			✓	
UBIバンカ	イタリア	✓						
ユニリーバ	英国	✓	✓				✓	
バッテンフォール	スウェーデン	✓						
ペライゾン・コミュニケーションズ	米国	✓						
ヴァンシ	フランス	✓	✓	✓				
ビルバック	フランス	✓	✓					✓
ピザ	米国	✓					✓	✓
ボーダフォン・グループ	英国	✓					✓	✓
ヴォノヴィア	ドイツ			✓				
ウェルズ・ファーゴ	米国						✓	✓
ウェストバック銀行	オーストラリア						✓	✓
エクシオール・スチューデント・ハウ ジング	ベルギー	✓	✓		✓		✓	
イエス銀行	インド			✓				
ジー・エンターテインメント・エンタープライズ	インド			✓				

利益相反について:

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、主要なお客様、重要な取引先との関係についても記載されています。

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積極的な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・エンゲージメント委員会によって監督・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、アクサIMに議決権行使を一任し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委員会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委員会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、そ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。

特に明記されておらず、アクサIMが出所となっているデータおよび統計は2019年12月31日時点のものです。

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）は長期的かつグローバルにわたる多様な資産に対してアクティブな運用を行う資産運用会社であり、投資によってお客様がより良い将来を確保するのに必要なソリューションを提供し、私たちが住む世界にプラスの変化を創造すべく、今日、お客様と共に努力を続けています。2019年12月末時点で約8010億ユーロの運用資産残高を有し、20カ国28拠点において2,360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は世界最大級のフィナンシャル・プロテクションと資産運用グループであるアクサ・グループの一員です。

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。

当資料は機関投資家またはホールセールの投資家を対象としており、個人のお客様への配布資料ではありません。

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。当資料は個人的なデータや案、見通しや推定及び仮定に基づいて作成されたものです。この分析や結論は特定の時期の入手可能なデータに基づいた意見の表明です。

この分析は主観的かつ示唆的な見方であるために、経済の変動要因の実際の展開や金融市場の価値は当資料で用いた適用内容（案、予測、推定と仮定）とは大きく異なることがあります。

更に、単純化してあるために、当資料に与えられた情報は個人的なものとして見なすべきものです。当資料は予告なく変更されることがあります。またアクサ・インベストメント・マネージャーズは当資料を更新しまた変更することがありますが、それは義務ではありません。

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。

更に、こうした分析や意見の個人的な性質のために、これらのデータ、案、予測、推定、仮定、及びまたは意見が、それぞれ自身の意見を持ち、独立している社内の各部署としてアクサ・インベストメント・マネージャーズの経営陣またはその子会社によって利用され、または、従う必要はありません。

この情報を受け入れることにより、当資料の受取人は、受取人がここに書かれた戦略の潜在的な価値を評価することのみに情報を使用しそのほかの目的では使用しないことに同意しており、また、他の何者にもこうした情報を漏らさないことに同意しています。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。

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。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、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。

当資料は提供させていただいたお客様限りでご使用いただけますようお願い申し上げます。

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-16275