

FOR PROFESSIONAL INVESTORS

VOTING POLICY



2026



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world

議決権行使方針

序文.....	3
第1部 議決権行使の原則	4
1. 長期的で持続可能な価値創造への注力	4
2. 株主権利の保護	4
3. 独立性・実効性・説明責任を備えた取締役会構造の確保	4
4. ステークホルダーの長期的利益と整合したインセンティブ設計	4
5. 社会および環境への配慮	4
6. 正確で十分かつタイムリーな情報開示	4
第2部 議決権行使ガイドライン	5
1. 事業報告および財務諸表	6
2. 財務関連の取引	7
3. 取締役の選任	8
4. 役員報酬	9
5. 環境および社会課題に関する提案.....	11
Say-on-Climate（気候関連方針に関する諮問的議決権行使）	11
非財務情報開示.....	12
6. 株主提案	13
7. その他関連事項	14
第3部 環境および社会に関する提案および考慮事項	15
第4部 議決権行使の運用	16
1. 議決権行使のアプローチ.....	16
2. ガバナンスおよび監督体制	16
3. 議決権行使の対象範囲	16
4. 議決権行使手続き.....	17
5. 証券貸借の取扱い.....	17
6. 利益相反.....	18
7. 透明性および報告	18
免責事項.....	19

重要事項: BNP パリバ・アセットマネジメント（BNPP AM）とアクサ・インベストメント・マネージャーズ（AXA IM）の統合に伴い、当社および当社グループは現在、新たなサステナビリティアプローチの策定に取り組んでいます。

本基本方針は、2026年1月1日時点におけるBNPP AM全体（旧AXA IMのポートフォリオを含む）の対象ポートフォリオに適用されます。

*アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社（以下、当社といいます）は、当社グループ（BNP パリバ・アセットマネジメントグループ）の議決権行使ポリシーに原則として準拠しています。

序文

当社および当社グループ¹のコーポレート・ガバナンスに対するアプローチは、企業経営陣、取締役、そして投資家がそれぞれ重要かつ固有の役割を担い、金融市場の健全性を維持し、資本配分の効率性を確保するという信念に基づいています。当社および当社グループは、広く分散されたポートフォリオと長期的な投資視点を有する投資家として、持続可能なコーポレート・ガバナンスが投資のレジリエンスを高め、企業がステークホルダーの長期的利益に沿って経営されるための枠組みを形成すると考えています。株主総会における議決権行使は、投資先企業に対するスチュワードシップ活動の中核であり、株主に付与された重要な権利です。当社および当社グループは、この権利を責任ある形で行使し、顧客にとって最善の成果をもたらすことを受託者責任の一部と位置づけています。

コーポレート・ガバナンスとは、企業がどのように指揮・統制されるかを定める仕組みであり、取締役会の構成、監督・管理のプロセス、ステークホルダーとの関係性などを含みます。そのため、当社および当社グループは、投資先企業が本基本方針で示す高いガバナンス基準を満たすことを期待します。

本基本方針は、当社および当社グループの議決権行使および企業とのエンゲージメント活動の基盤となるものであり、ガバナンスに関する公共政策への関与においても指針となります。当社および当社グループは、本基本方針に記載された原則を、技術的・法的な制約がある場合を除き、すべての市場およびポートフォリオにおいて一貫して適用することを目指します。ただし、企業は常に変化し、地域や規制、企業規模などの違いにより、「一律のアプローチ」が適切でない場合もあります。そのため、当社および当社グループは、個別企業の状況や、経営陣・取締役との継続的な対話を踏まえた柔軟な判断を行います。

当社および当社グループのコーポレート・ガバナンス原則

当社および当社グループの議決権行使に関するアプローチは、以下の6つの基本原則に基づいています。

- ・ 長期的で持続可能な価値創造の追求
- ・ 株主権利の保護
- ・ 独立性・実効性・説明責任を備えた取締役会構造の確保
- ・ インセンティブの仕組みをステークホルダーの長期的利益と整合させること
- ・ 社会および環境への配慮
- ・ 正確で十分かつタイムリーな情報開示

第1部では、当社および当社グループの主要なガバナンスおよび議決権行使に関する原則を示します。第2部では、議決権行使の判断にあたり当社および当社グループが重視する主要な期待事項に関するガイドラインを示します。第3部では、環境および社会に関する要素を議決権行使の判断にどのように統合しているかをまとめています。第4部では、当社および当社グループの議決権行使プロセスについて説明します。

¹ アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社（以下、当社といいます）は、当社グループ（BNPパリバ・アセットマネジメントグループ）の議決権行使ポリシーに原則として準拠しています。

第1部 議決権行使の原則

以下の原則は、当社および当社グループが投資する上場企業に対して期待する事項を示すものであり、当社および当社グループが受託者責任を果たすうえでの基本的な指針となります。

1. 長期的で持続可能な価値創造への注力

取締役会は、企業が社会および環境の利益と調和しながら、長期的で持続可能な価値を創出できるよう監督する重要な役割を担っています。コーポレート・ガバナンスの実践は、取締役会がこの目的に継続的に集中できるよう支えるものであり、すべての主要ステークホルダーを考慮した明確な戦略が求められます。取締役会は、投資家との建設的な対話を維持し、長期的価値創造に向けた計画について説明できる姿勢を持つべきです。

2. 株主権利の保護

株主は、企業の説明責任と価値創造の仕組みにおいて重要な役割を果たします。株主としての権利は、企業が期待に反した行動をとった場合に、顧客の利益を守るための行動を可能にするものです。したがって、株主権利は維持され、必要に応じて強化されるべきです。企業は、すべての投資家の権利を保護し、公平に扱う必要があります。特に「一株・一議決権・一配当」の原則を尊重することが重要です。また、企業の根本的な変更に関する決定には株主が投票できる機会を確保し、資本増強は既存株主の希薄化を最小限に抑えるよう慎重に管理されるべきです。買収防衛策は使用すべきではなく、株主は重要な懸念事項を表明できる機会を持つべきです。これには、取締役候補を指名するためのプロキシ・アクセスや、株主提案の提出が含まれます。

3. 独立性・実効性・説明責任を備えた取締役会構造の確保

取締役会およびその委員会は、経営陣を客観的かつ効果的に監督できるよう、十分な独立性と多様性を備えた構成である必要があります。取締役会には、資格・経験・専門性を備え、積極的に関与する独立取締役が強く求められます。また、独立したリーダーシップの存在が重要です。取締役会の評価、エグゼクティブセッション、サクセッションプランなどの仕組みも整備されるべきです。取締役会は、企業の戦略を理解し、新たに生じるリスクやステークホルダーに関わる課題に対応できるスキル・知識・経験を個々および全体として備えている必要があります。

4. ステークホルダーの長期的利益と整合したインセンティブ設計

経営陣の報酬制度は、企業の長期的な業績と整合し、過度なリスクテイクを抑制し、従業員のロイヤルティを高め、不平等への影響を考慮しつつ、包摂的な成長を促すものであるべきです。報酬制度には、財務・非財務の双方の指標が含まれ、企業のビジネスモデルに関連する主要なサステナビリティリスクと機会を反映する必要があります。報酬プログラムは、優秀な経営陣の確保を妨げるものであってはなりません。市場慣行を尊重し、業績や同業他社との比較に照らして過度であってはなりません。また、報酬制度は株主に対して明確かつ十分に開示され、株主の承認を受けるべきです。

5. 社会および環境への配慮

長期的で持続可能なリターンは、環境・社会・ガバナンス（ESG）に関するリスクと機会を積極的かつ効果的に管理することに依存します。企業は、自らが直面し、また生み出し得るリスクを理解し、ESG パフォーマンスの向上がもたらす機会を認識し、すべてのステークホルダーに対して責任ある行動をとるべきです。すべての企業は、ステークホルダーの長期的利益を守るため、高い ESG 基準の達成に努める必要があります。

6. 正確で十分かつタイムリーな情報開示

企業は、財務および事業の結果、所有構造、ロビー活動、主要な ESG 課題に関するパフォーマンスについて、正確で適切かつタイムリーな開示を行うべきです。特に、温室効果ガス排出量の完全な開示や、気候変動への取り組みは重要です。企業報告は、企業が直面する予見可能なリスクや、社会・環境システムの健全性への貢献を、投資家が包括的に理解できるように示す必要があります。すべての企業は、株主のために独立した外部監査人による年次財務諸表の監査を受けるべきです。

第2部 議決権行使ガイドライン

本ガイドラインは、当社および当社グループが最も一般的な議決権行使項目にどのように対応するかを示すものです。議決権行使において重要となる論点を、以下の7つのカテゴリーに整理しています。

1. 事業報告および財務諸表
2. 財務関連の取引
3. 取締役選任
4. 役員報酬
5. 環境および社会に関する提案
6. 株主提案
7. その他の関連事項（例：関連当事者取引）

各論点について、本ガイドラインでは、当社および当社グループが支持する、またはベストプラクティスに沿うと考える基準を示すとともに、企業の状況に応じて反対票の判断につながり得る懸念事項についても明確にしています。

1. 事業報告および財務諸表

議決権行使事項	基本原則	懸念事項
財務諸表／取締役会および監査報告	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会が提供する情報は、会社の状況および財務状態を正確かつ公正に示し、株主が容易にアクセスでき、株主総会の十分前に開示²されていること。 計算書類は、過半数が独立取締役で構成される監査委員会によってレビューされていること。同委員会は独立取締役が議長を務め、経営陣は含まず、財務の専門性を有するメンバーで構成されること。 外部の独立監査が毎年実施され、企業は主な財務リスクおよび非財務リスクに関する十分な開示を行っていること。 	<ul style="list-style-type: none"> 計算書類が適時に入手できない場合。 提供された情報の信頼性に重大な懸念がある（例：監査人が重大な不正を発見した後、留保意見を表明する、または計算書類の認証を拒否する、など）。
利益処分	<ul style="list-style-type: none"> 企業は、配当水準を示すために十分な情報を提供していること。 配当性向は持続可能であり、将来の投資能力を損なわず、他のステークホルダーの報酬に悪影響を与えない合理的な水準にあること。 配当が株式で支払われる場合、株主は現金で受け取る選択肢を持つこと。 	<ul style="list-style-type: none"> 企業が利益処分案を開示していない場合。 配当性向が過度であると判断される場合。
取締役会および経営陣の責任免除	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会および経営陣に関して、特段の問題がないこと。 	<ul style="list-style-type: none"> 当該年度における取締役会または経営陣の行動について重大な疑義がある場合。 取締役会に対して法的措置が取られている場合。 監査人が財務諸表に重大な留保意見を付した、または計算書類の認証を拒否した場合。 企業が、本方針第 3 部で示す環境・社会に関する我々の期待に反している場合。
監査人の選任および監査報酬	<ul style="list-style-type: none"> 取締役会および監査委員会は、客観的な基準に基づき、厳格な監査人選任プロセスを実施していること。そのプロセスおよび結果は透明性をもって開示され、保証プロセスの質に対する投資家の信頼を確保していること。 監査委員会は、監査人による非監査業務の提供に関する方針（例：禁止される業務、事前承認が必要な業務）を開示していること。 監査報酬については、監査、サステナビリティ監査、非監査業務の内訳を含め、全額が開示されていること。 監査人は助言業務を提供していない。提供する場合でも、その報酬が監査人の独立性に疑義を生じさせない水準であること。 外部監査プロセスの信頼性と健全性を高めるため、監査人の定期的なローテーションが実施されていること。 	<ul style="list-style-type: none"> 監査人に支払われる非監査業務の報酬が過度であり、合理的な説明がない場合。 監査法人の継続関与期間が 24 年を超えている場合。 監査パートナーのローテーションが 6 年を超えている場合。 独立監査人の意見が、会社の財務状況を正確に反映していない、または適切でないと考えられる理由がある場合。 前任監査人の解任または辞任について説明がない場合。

² 年次株主総会の少なくとも 28 日前までに開示されていること

2. 財務関連の取引

企業の中核事業に対する重大な変更や、既存株主の持分を実質的または結果として希薄化させたり、経済的利益や株主権を損なう可能性のあるその他の企業行為（合併、買収、事業売却、新株発行など）は、事前に株主の承認を得ることなく実施すべきではありません。

議決権行使事項	基本原則	懸念事項
株式等の発行権限	<ul style="list-style-type: none"> 当該権限は「一株＝一議決権＝一配当」の原則を尊重していること。 既存株主の希薄化リスクを回避するため、権限が適切に限定されていること。 	<ul style="list-style-type: none"> デュアルクラス株式構造の導入または維持、あるいは新たな特別議決権株式の発行を求める場合。 優先的引受権付きの包括的な発行権限が、発行済株式数の50%を超える場合³。 優先的引受権および優先権のいずれも付与されない包括的な発行権限が、発行済株式数の10%を超える場合。 当該発行権限が買収防衛策として利用される可能性がある場合。
自社株買い計画	<ul style="list-style-type: none"> 自社株買いが会社の資本を最適に活用し、買付量と期間が適切に制限され、ディスカウントも限定的で、権限期間が5年を超えないこと。 	<ul style="list-style-type: none"> 買付上限が発行済株式数の10%を超える場合。⁴ 自己株式として保有できる上限が、発行済株式数の10%を超える場合。 権限期間が5年を超える場合。
債務再編	<ul style="list-style-type: none"> 転換可能な証券がすべて株式に転換された場合の希薄化が過度でないこと。 	<ul style="list-style-type: none"> 既存株主の持分や将来利益に対する希薄化リスクが過度に高い。 債務再編の主因が破産、または破産の脅威である。
合併・統合 M&A	<p>合併・買収に関する提案は、透明性、コーポレート・ガバナンス、財務面の観点から、関係するファンドマネジャーと協議のうえ、個別に審査します。なお、合併案件については、資本増加の上限基準は適用されない。十分な情報が開示されている場合、以下の点を考慮します。</p> <ul style="list-style-type: none"> 取引の根拠、商業的・戦略的な妥当性 合併が株主価値に与える影響 オファー価格（コストとプレミアムの比較） 統合後の企業としての財務的持続可能性および統合リスク 取引が独立した立場で行われているか、利益相反の有無、取引当事者の誠実性の評価 フェアネス・オピニオンの有無 コーポレートガバナンスの変更内容と株主権への影響 双方の従業員や地域社会への影響 	
企業再編	<p>企業再編に関する議案は非定例事項として扱われ、個別に審査する。審査にあたっては、株主価値への影響、関係当事者間の利益相反の不存在、株主区分間で重大な不公平が生じていないことなどを考慮します。</p> <ol style="list-style-type: none"> スピンオフ（事業分離） <ul style="list-style-type: none"> 税務上・規制上の潜在的メリット 売却益・分離後の資金使途 事業の集中度および経営陣のインセンティブ 資産売却 <ul style="list-style-type: none"> バランスシートおよび運転資本への影響 売却資産の価値評価および非効率の解消可能性 清算 <ul style="list-style-type: none"> 経営陣が他の選択肢を十分に検討したか 資産の評価額 清算を担当する経営陣の報酬プラン 	

³ 英国については、当社は上限を66%として適用している。

⁴ 子会社が保有する株式を含む。英国については、現地コードに基づき上限を15%として適用している。

3. 取締役の選任

取締役会は、企業の経営を株主の立場から監督する意思決定機関であり、良好なコーポレート・ガバナンスの中核を成す存在です。当社および当社グループは、投資先企業に対し、長期的かつ持続的な価値創造を可能にする取締役会の構築を求めています。これは、戦略・業務運営・財務および非財務の重要事項の管理・監督、ならびに主要ステークホルダーの利益を適切に考慮する姿勢を含みます。

基本原則	懸念事項
<ul style="list-style-type: none"> ・ 取締役会は、少数株主の利益を適切に代表できるように構成されていることが望ましいと考えます。 ・ 取締役会長と CEO の役割は分離され、取締役会議長は独立性を有していることが望まれます。 ・ 取締役は説明責任を確保するため、理想的には毎年、定期的に株主による選任を受けるべきです。 ・ 取締役会は、議論を促し、革新を生み出すために、スキル、知識、経験、性別、国籍などの十分な多様性が備わっていることが重要です。 ・ 取締役会の規模は、取締役間で活発な議論が行える程度に適切であるべきです。 ・ 取締役会、経営陣、投資家の間には、透明性の高い対話が行われていることが望まれます。 ・ 取締役はその役割に十分な時間を割く必要があり、開催されるすべての取締役会および該当する場合は委員会に出席し、積極的に貢献することが期待されます。 ・ また、取締役会は、特定の専門性を要する事項について助言を行うため、利益相反のない十分に独立した専門委員会を設置していることが望まれます。これには以下が含まれます。 [指名委員会]：取締役会の構成および機能を評価し、CEO および取締役会の後継計画を監督し、取締役の選任・再任に関する提言を行います。 [報酬委員会]：企業の報酬理念を策定し、経営陣の利益と長期株主の利益を整合させる報酬方針を設計します。 [監査委員会]：内部統制および財務報告プロセスを監督し、外部監査の独立性・客観性・信頼性について株主に保証を提供します。 ・ さらに、取締役会が求める ESG に関するスキルや、候補者が取締役会全体の専門性およびサステナビリティに関する監督機能にどのように貢献するかについて、十分な開示が行われていることが重要です。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 取締役候補者に関する経歴情報が不十分である場合。 ・ 取締役の任期が 4 年を超えている場合。 ・ 非支配企業において、候補者が独立性を欠き、かつ従業員代表を除く独立取締役⁵が取締役会の 50% 未満である場合。支配企業、または法令により従業員代表が取締役会の 50% 以上を占める企業において、現地コードや市場慣行に応じて、独立取締役比率の別基準（最低 33%）が適用される場合もある。 ・ 候補者が取締役会議長と CEO を兼任しており、十分な牽制機能が導入されていない場合。⁶ ・ 成熟市場において、取締役のうち 40% 未満が過小代表性の性別である場合。また、その他の市場ではこの比率が 20% 未満である場合。⁷ ・ 取締役会に人種的または民族的な多様性が見られない場合。⁸ ・ 議決権に差がある複数議決権株式（デュアルクラス株式）制度が存在する場合。⁹ ・ 候補者が報酬委員会のメンバーであり、報酬に関する株主の反対票が繰り返されているにもかかわらず、取締役会が十分に対応していない場合。 ・ 正当な理由なく、候補取締役の出席率が著しく低い場合。 ・ 候補者が過度に多くの社外取締役ポジションを兼任している場合。 ・ 候補者が受託者責任を果たしていない、またはステークホルダーの最善の利益に資する能力に疑義を生じさせる行動を示した場合。 ・ 選任議案が議決権のないポジションに関するものである場合（1 年未満の暫定的な選任を除く）。 ・ 企業が、本方針第 3 部に記載の環境・社会に関する期待事項に反している場合。 ・ 株主が個別の取締役ごとに選任議案へ投票できない場合。

⁵ 独立性を損なう可能性のある要因には、次のような場合が含まれます。取締役が主要株主を代表している、または企業幹部と近親者関係にある場合、当該企業の従業員または役員である場合、親会社の従業員または取締役、または過去 5 年以内に買収された企業の従業員または取締役である場合、他社（B 社）の CEO であり、以下のいずれかに該当する場合：当該企業（A 社）が B 社に直接または間接的に支配されている場合、A 社の従業員または役員が、過去 5 年以内に B 社の取締役を務めていた場合、当該企業または企業グループにとって重要な顧客、サプライヤー、投資銀行、商業銀行である、または自身の事業の相当部分を当該企業グループに依存している場合、過去 5 年以内に当該企業の監査人であった場合、当該企業の取締役を 12 年以上務めている場合（または現地コードによりより短い期間が定められている場合）

⁶ 判断は個別事案ごとに行われます。十分な牽制機能とは、広範な権限を持つリード独立取締役の存在と、取締役会および主要委員会の過半数が独立取締役で構成されていることを指します。臨時取締役会を招集できること。議題項目を追加できること。株主との対話を主導できること。経営陣不在で会議を開催できること。

⁷ 成熟市場とは、欧州、北米、オーストラリア、ニュージーランド、南アフリカを指します。

⁸ この基準は北米および英国／アイルランドに適用されます。

⁹ IPO から 5 年以内にサンセット条項が発動する場合には、例外が認められることがあります。

4. 役員報酬

取締役会は、報酬委員会を通じて、長期的な価値創造に資する報酬方針と運用を策定する責任を負っています。これは、経営陣の利益を長期株主の利益と整合させることを目的とするものです。報酬方針およびその運用は、企業の目標や事業戦略と明確に整合している必要があり、定期的に見直されるべきです。

議決権行使事項	基本原則	懸念事項
報酬方針および報酬報告	<ul style="list-style-type: none"> 企業は、自社の報酬慣行について、透明性が高く、網羅的で、分かりやすい概要を提示していることが望まれます。また、経営陣報酬方針の理念や、それが企業の戦略・価値観・人事方針の中どのように位置づけられているかを説明していることが重要です。 報酬方針には、個々の執行役員の報酬額、構成要素の内訳、その推移が明示されていることが望まれます。また、基本給を設定するためのルールも含まれているべきです。 役員報酬を決定する際、報酬委員会および取締役会は、一般従業員の給与水準や雇用条件を考慮していることが望まれます。CEO報酬の増額については、十分な説明があり、合理的である必要があります。 固定報酬と変動報酬のバランスは、企業の長期的な業績に適切に連動していることが重要です。 企業は、長期的な報酬方針を導入しており、その中には環境・社会課題に関するパフォーマンス指標が含まれていることが望まれます。これらの指標は、透明性があり、測定可能で、十分に挑戦的であり、サステナビリティ戦略と連動している必要があります。 報酬方針には、経営陣の株式保有ガイドラインおよび報酬返還規定が含まれていることが望まれます。 	<ul style="list-style-type: none"> 報酬方針に透明性が欠けている場合。 取締役会が、株主に承認された報酬方針から大幅に逸脱できる仕組みになっている場合。 報酬制度が、中央値従業員報酬推移、経営陣（NEOs）の報酬、または適切な同業他社グループとの比較に照らして、不均衡である場合。 報酬、または報酬水準の大幅な増加について、十分な説明がなく、業績や従業員全体の報酬動向と整合していない場合。 報酬方針が失敗に対する過剰報酬（pay-for-failure）を許容している、または長期志向ではない場合。 変動報酬に、環境・社会課題に関する定量的で挑戦的なパフォーマンス指標が含まれていない場合¹⁰。また、温室効果ガス多排出企業で気候関連指標が設定されていない場合¹¹。 報酬の重要な要素の一部が、当社のガイドラインに沿っていない場合。（企業の方針や透明性・実務の傾向を踏まえ、個別に判断します）
短期変動報酬制度	<ul style="list-style-type: none"> 短期変動報酬は、企業の事業および戦略に整合した、透明性があり、関連性が高く、挑戦的な評価基準に連動していることが望まれます。 相対評価基準を用いる場合は、同業他社との比較において堅実なパフォーマンスが求められます。 企業は、評価基準、そのウエイト、目標値を開示していることが望まれます。 短期変動報酬は、固定報酬に対して一定の割合に制限されている必要があります。 短期変動報酬に定量化できない要素が含まれる場合は、それが存在しないか、または最小限にとどめられていることが望まれます。 	<ul style="list-style-type: none"> 短期変動報酬に上限が設定されていない場合。 短期変動報酬が、透明性のある、定量的で、関連性が高く、挑戦的な評価基準に連動していない場合。 また、相対評価基準を用いる場合に、中央値未満のパフォーマンスでも支給され得る場合。 各評価基準の内容およびウエイトが開示されていない場合。 各評価基準の実際の達成度が開示されていない場合。

¹⁰ 小型株および中型株の場合、この要件は個別に審査されます。

¹¹ エネルギー、公益事業、資本財、素材、不動産セクター、または世界最大級の温室効果ガス排出企業として特定されている企業が対象となります。

<p>長期インセンティブ報酬制度</p>	<ul style="list-style-type: none"> 制度は株主にとって理解しやすく、将来のプランに向けて、具体的かつ定量的な事前設定の評価基準および目標が示されており、十分に長期志向であることが望めます。（例：権利確定期間および評価期間が5年など） 企業は、上限、評価基準、そのウエイト、ならびに目標値を開示していることが望めます。 相対評価基準を用いる場合は、同業他社との比較において堅実なパフォーマンスが求められます。 経営陣向けの権限と従業員向けの権限が明確に区分されていることが望めます。 区分されていない場合は、経営陣に付与されるストックオプションや無償株式の数量が明確に制限されている必要があります。 付与される追加報酬の規模は合理的であり、市場慣行と整合していることが望めます。 財務諸表の訂正など特別な状況が発生した場合に、過去のプランに基づく付与分を部分的または全額返還させることができるクローバック規定が整備されていることが望めます 企業は、透明性があり、測定可能で、挑戦的で、かつ重要性の高い ESG パフォーマンス指標を制度に組み込んでいることが望めます。 	<ul style="list-style-type: none"> 制度の規模が株主にとって過度に希薄化を招く場合。 ストックオプションや無償株式の付与が、透明性があり、適切で、挑戦的な業績評価基準の達成と十分に連動していない場合。¹² ストックオプションの行使条件を後から再評価できる仕組みになっている場合。 ストックオプションが、市場平均株価に対してディスカウントされた価格で付与されている場合。 権利確定期間が3年未満である場合。 各評価基準の実際の達成度が開示されていない場合。 相対評価基準を用いる場合に、中央値未満のパフォーマンスでも支給され得る場合。
<p>その他の報酬</p>	<ul style="list-style-type: none"> 退職金の金額は合理的で、限定的であり、強制的な退任の場合にのみ支給されることが望めます。 退職給付は勤続年数などの基準に条件づけられているか、明確な業績要件が設定されていることが望めます。 方針は、例外的な報酬を当然のものとして付与することを認めていないことが望めます。例外的な報酬を付与する場合には、繰り返し行われず、その条件および上限額が明確に説明され、長期的な業績評価基準と連動している必要があります。 	<ul style="list-style-type: none"> 経営陣に対する退職金や支配権変更時の支払いが、当該市場のベストプラクティスと整合しておらず、固定報酬および変動報酬の合計で2年分を超える場合¹³ 退職給付が勤続年数などの基準に条件づけられていない、または明確な業績要件が設定されていない場合。 退職金（または競業避止義務に対する補償）と追加の年金制度が組み合わされている場合。 任期終了後に、未確定の株式報酬プランを全面的に行使できる場合。 退職金や任期終了後の株式報酬の行使が、任意退職によって発動する場合。
<p>社外取締役等の報酬</p>	<ul style="list-style-type: none"> 報酬は、取締役会および委員会への出席状況、役割の重要性に応じて設定されており、市場慣行と整合していることが望めます。 取締役会に在任する各取締役について、すべての報酬項目が完全に開示されていることが望めます。 	<ul style="list-style-type: none"> 報酬が出席状況と連動していない、または過度である場合。 報酬の総額または個別の金額が開示されていない場合。

¹² たとえば、企業が市場で公表されている水準を大きく下回る目標を設定している場合

¹³ 市場慣行に基づき、個別に判断されます（例：英国やオランダでは1年分が基準）

5. 環境および社会課題に関する提案

Say-on-Climate（気候関連方針に関する諮問的議決権行使）

経営戦略の策定は経営陣の専権事項であることを踏まえつつ、当社および当社グループは一部の投資先企業が移行計画を諮問的議決に付す動きを歓迎します。これは、株主との対話を促進し、エンゲージメントを強化する機会となるためです。当社および当社グループは、これらの戦略に対する進捗状況について、定期的な議決やその他の株主コミュニケーションの機会が設けられること、また、科学的知見や投資家の期待に沿って計画が定期的に見直されることを支持します。

基本原則	懸念事項
<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業は、自社の事業活動に関連するすべての温室効果ガス排出量を開示しており、Scope 3 の中でも最も重要なカテゴリを含んでいることが望まれます。 ・ 企業は、2050 年までのカーボンニュートラル達成に向けた信頼性の高い目標を採用しており、全事業を対象とし、1.5°Cシナリオに整合していることが望まれます。 ・ 企業は、Scope 1・2 に加え、Scope 3 の最も重要なカテゴリを対象とした絶対量ベースの温室効果ガス排出削減目標を設定していることが望まれます。 ・ これらの目標は、短期・中期・長期の各期間にわたって設定されていることが望まれます。 ・ 企業は、温室効果ガス排出削減目標を達成するために実施する主要な取り組みを開示し、必要に応じて設備投資計画や気候ソリューションへの投資額などを定量的に示していることが望まれます。 ・ 企業は、気候関連リスクのガバナンスに対して堅牢な体制を整えており、取締役会による監督や、経営陣報酬が気候変動目標と連動していることが望まれます。 ・ 企業は、気候戦略の中に「公正な移行（Just Transition）」の概念を組み込み、従業員への影響などを考慮していることが望まれます。 ・ 企業は、ロビー活動が自社の気候戦略の目標と整合していることを確保していることが望まれます。 ・ Say on Climate 議案に対して大きな反対票が投じられた場合、取締役会が株主の懸念をどのように検討し、対応するかを開示することが望まれます。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 企業が、自社の事業活動に関連するすべての重要な温室効果ガス排出量（Scopes 1・2・3）を開示していない場合。 ・ 企業が、2050 年まで（またはそれ以前）のネットゼロ達成に向けた目標を設定しておらず、1.5°C目標に整合していない場合。 ・ 企業が、2050 年まで（またはそれ以前）のネットゼロ達成に向けた短期・中期の目標を設定しておらず、特に最も重要な排出源（Scopes 1・2・主要な Scope 3 カテゴリ）を優先的に扱っていない場合。 ・ 企業が、気候関連財務情報開示タスクフォースの基準に沿って、気候関連のガバナンス、戦略、リスク管理、指標および目標について報告していない場合。 ・ 決定的ではないものの、企業の気候戦略に関するパフォーマンスが同業他社と比較して劣ると判断される場合には、最新の公開情報、独立した外部情報源、BNPP AM 独自の評価手法などを踏まえ、追加的な要素が考慮されることがあります。

非財務情報開示

投資家が企業の環境および社会に関するリスクと機会、事業運営や戦略を適切に評価するためには、堅牢な情報開示が不可欠です。そのため当社グループは、企業がサステナビリティ情報を報告する際に国際的な枠組みを採用することを支持します。これにより、企業の戦略、ガバナンス、業績、将来見通しが、外部環境との関係の中で、短期・中期・長期にわたりのように価値創造につながるのかを評価することが可能となります。

基本原則	懸念事項
<ul style="list-style-type: none"> ・ サステナビリティ報告書は、財務諸表と同等の厳格さと倫理的姿勢で作成されていることが望まれます。 ・ 企業は、ダブル・マテリアリティ評価の実施方法および、特定の課題や影響を「非重要」と判断した根拠を開示していることが望まれます。 ・ サステナビリティ報告書は、取締役会の承認を受け、監査委員会によるレビューが行われていることが望まれます。 ・ 取締役会および監査委員会は、サステナビリティ保証プロセスについて適切な理解を有していることが望まれます。 ・ サステナビリティ報告書は、独立した監査人によって検証されていることが望まれます。 ・ 独立監査人の意見は、合理的保証に基づく無限定意見であり、重要なサステナビリティ保証事項が透明に説明され、必要に応じて改善措置が実施されていることが望まれます。 ・ 企業は、主要な非財務リスクについて、TCFD、TNFD、CDPなどの国際的な開示フレームワークを用いて適切に開示していることが望まれます。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ サステナビリティ報告書が独立した監査人によって検証されていない場合。 ・ 監査人が限定付き意見を表明している場合。 ・ 企業が、サステナビリティ報告書の保証範囲や保証の種類を開示していない場合。 ・ 企業が、本方針の第3部で示した環境・社会面の期待に適合していない場合。

6. 株主提案

株主提案は、提案者による根拠、企業の実務・開示・コミットメント、そして取締役会の支持または反対理由を踏まえ、個別に審査します。

議決権行使事項	基本原則	懸念事項
環境および社会課題	<ul style="list-style-type: none"> 提案が、当社グループの議決権行使ガイドライン、グローバル・サステナビリティ戦略および／または責任ある企業行動方針と整合している場合。 提案が、企業の行為によって株主が被った損害を補償するための法的手続の導入または円滑化につながる場合。 提案が、企業の社会的・環境的パフォーマンスの改善に資し、ステークホルダーの長期的利益の保護に寄与する場合。 提案が、当社および当社グループの気候変動に関する期待事項（例：温室効果ガス排出量の開示、ネットゼロ整合性、パリ協定整合のロビー活動開示など、第 III 部に記載）と整合している場合。 提案が、企業のシステミックリスク（例：気候変動、自然資本の喪失、不平等）への関与に対処する、またはネガティブな外部性を低減することを目的としており、報告書の作成や方針・実務の変更を求める内容である場合。 	<ul style="list-style-type: none"> 提案の趣旨自体はステークホルダーの長期的利益と整合しているものの、その実施方法が適切でない場合。 提案の内容が、企業によってすでに実質的に実行済みである場合。 提案が、当社のガイドラインまたはステークホルダーの長期的利益と整合していない場合。 提案が株主総会で扱うべき事項として適切でない、または不正確な情報に基づいている、あるいは実務上の実現可能性に欠け、過度にコストがかかる、もしくはリスクが高いと判断される場合。 提案が、企業の社会的または環境的取り組みの進展を逆行させる、または遅らせる意図を持つと判断される場合（提案内容および提案者の意図を総合的に考慮）。このような提案は一般に「反 ESG 提案」と呼ばれません。
コーポレート・ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> 提案が、当社グループのガバナンスおよび議決権行使原則、グローバル・サステナビリティ戦略、または責任ある企業行動方針と整合している場合。 提案が、企業のガバナンス体制の改善を目的としている場合。 提案が、プロキシ・アクセスの導入または円滑化を目的としている場合。 提案が、政治献金およびロビー活動に関するより高い透明性を求めており、ガバナンス体制、政策的立場、受領者の完全な開示を含む場合。 提案が、企業の税務方針および税務実務の透明性向上を求めており、GRI（Global Reporting Initiative）の税務基準に基づく報告書の作成を求める内容を含む場合。 	<ul style="list-style-type: none"> 提案が、当社グループのガバナンスおよび議決権行使原則、グローバル・サステナビリティ戦略、または責任ある企業行動方針と整合していない場合。 提案が、ステークホルダーの長期的利益と整合していない場合。

7. その他関連事項

議決権行使事項	基本原則	懸念事項
定款の変更	<ul style="list-style-type: none"> ・ 提案された定款変更が、企業のガバナンスを改善する場合。 ・ ・ 提案された定款変更が、「一株・一議決権・一配当」の原則を尊重している場合。 ・ ・ 提案された定款変更が、年次株主総会の対面開催やハイブリッド形式の導入を可能にし、投資家の参加を促進する場合。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 提案された定款変更が、株主の権利に不利益な影響を及ぼす場合（企業が提供する情報を踏まえ、個別に判断します）。 ・ 複数議決権株式や無議決権の預託証券が導入される場合。 ・ 所有権上限や議決権上限、優先株またはゴールデン・シェアが導入される場合。 ・ 法定の大量保有報告の開示基準が、発行済株式の5%未満に設定されている場合。 ・ 提案された定款変更が、保有比率の届出義務に関する期限を短縮する場合。
関連当事者取引およびその他の決議事項	<ul style="list-style-type: none"> ・ 議案に関連する情報が十分に開示されており、その内容が公平かつバランスよく提示されている場合。 ・ 取引がすべての株主の利益と整合している場合。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 関連する重要情報の開示が不十分である場合。 ・ 関連当事者取引の内容に、当社グループの報酬方針（上記参照）と相反する要素が含まれている場合。 ・ 関連当事者取引が、特定の株主にのみ利益をもたらし、他の株主の不利益となる場合。 ・ 複数の議案が一括して提出され、その中に株主の利益を損なう提案が含まれているバンドル議案の場合 ・ 内容が不明確で、判断に必要な情報が提供されていないブラインド議案の場合。

第3部 環境および社会に関する提案および考慮事項

当社および当社グループは議決権行使方針を適用するにあたり、スチュワードシップ方針に示された原則と目標の実践に努めています。環境・社会に関する議案（株主提案、Say-on-Climate、非財務情報開示など、当社および当社グループのガイドラインで詳細を定めているもの）への議決にとどまらず、企業にとって戦略的に重要である、または社会や環境への主要な影響の管理に関連すると判断されるその他の議案についても、環境・社会の観点から踏まえて議決権の行使をします。これは、市場によっては、取締役会および経営陣の責任免除、取締役の再任、非財務情報開示、取締役・監査人報告などの議案にも適用されます。

また、当社および当社グループは、すべての業種の企業に対し、経営陣の変動報酬制度に適切な環境・社会のパフォーマンス指標を組み込むことを求めています。

さらに、企業が当社グループの除外方針に抵触する重大なリスクを抱える場合（国連グローバル・コンパクト原則、OECD 多国籍企業ガイドライン、国連ビジネスと人権指導原則、当社グループのセクターポリシーなどに関連する環境・人権・社会リスクを含む）、当社および当社グループは議案に反対または棄権することがあります。

特に、企業の現行戦略が当社グループの環境・社会に関する期待と整合しないと判断される場合には、以下のようなケースを含め、取締役会全体の再任や取締役会の責任免除に反対票を投じることがあります。

- ・ **当社および当社グループの責任ある企業行動方針に抵触している場合：**当社グループのセクターポリシーや国際基準（UNGCPs、OECD MNE ガイドライン、UNGPs 等）に基づき除外対象となっている企業であっても、パッシブ運用や委託運用を通じて議決権行使が可能な場合を含みます。
- ・ **気候戦略に関する懸念がある場合：**温室効果ガス多排出企業でありながらネットゼロ目標を設定していない、または信頼性のある移行戦略を欠いている企業など。

また、ESG リスクの管理や監督が不十分である場合には、関連する委員会の委員や取締役会議長の再任に反対することがあります。以下のようなケースが該当します。

- ・ **重要な環境・社会課題に関する透明性が不十分である場合：**温室効果ガス排出量の開示不足、CDP Water・Forests 質問票への未回答など
- ・ **企業の気候ロビー活動に懸念がある場合：**特に気候課題へのエクスポージャーが大きい企業が、直接・間接のロビー活動について適切に報告していない、またはパリ協定の目標と整合しない活動を行っている場合。

場合によっては、企業が重要な環境・社会課題に関する当社および当社グループのエンゲージメントに十分に応じていない際のエスカレーション手段として、取締役会への反対票を投じることがあります。

第4部 議決権行使の運用

1. 議決権行使のアプローチ

当社および当社グループは、クライアントの株主としての利益を保護するため、議決権行使権限を当社グループに委任いただくことを推奨しています。当社およびグループは、クライアントおよび最終受益者の利益のためにのみ代理行使を行い、クライアントの利益を無関係な目的に従属させることはありません。

議決権行使権限を委任いただいているクライアントに対しては、当社および当社グループは可能な限りの努力を払い、議決権が確実に受領され、当社グループの議決権行使ガイドラインに沿って行使されるよう努めます。すべてのクライアントには、本方針および議決権行使手続きが整備されていることを通知しています。

当社および当社グループは、これらの方針を一貫して適用することを目指していますが、企業固有の状況も必ず考慮します。そのため、本方針は一般原則として提示しており、望ましいと考える実務および懸念を抱く実務のパターンを示すものです。

議決権行使にあたって、当社および当社グループは投資先企業の取締役会と建設的かつ前向きな対話を行い、資産の責任ある受託者としての期待を明確に伝えるよう努めます。しかし、当社および当社グループの方針に反する経営側提案には反対し、クライアントの長期的利益に資すると判断される株主提案には賛成することを躊躇しません。

当社および当社グループは、複数の議決権行使サービス提供者を利用しています。すべての企業に対して議決権行使リサーチおよび議決権行使プラットフォームを提供する ISS、議決権行使リサーチを提供する Glass Lewis、そしてフランス上場企業向けにリサーチを提供する Proxinvest です。これらのサービス提供者は、当社および当社グループが方針を実行し、総会における企業および議案に関する知見を補完するために活用しています。

ただし、当社および当社グループは議決権行使を外部に委託しておらず、すべての株主総会における議決権行使の最終判断は、クライアントの最善の利益のために、当社グループの議決権行使方針に基づき行います。議決権行使サービス提供者との契約は、毎年見直しを行っています。

2. ガバナンスおよび監督体制

当社および当社グループは、議決権行使ガイドラインの策定権限を持ち、その遵守状況を監督するスチュワードシップ委員会を設置しています。同委員会は、マネジメント、スチュワードシップ、サステナビリティ、コンプライアンスの各チームのメンバーで構成されています。

議決権行使は投資プロセスの不可欠な要素であることから、議決権行使に関する最終的な責任は、当社グループの最高経営責任者（CEO）が負っています。

本方針は、コーポレートガバナンス・コードや市場慣行の変化を反映するため、毎年見直しを行っています。この見直しはスチュワードシップ委員会によって実施され、最終的には取締役会によって承認されます。また、方針の実施はスチュワードシップチームが担っています。

3. 議決権行使の対象範囲

本方針は、当社および当社グループの資産運用事業の親会社としての立場にある当社グループ持株会社に適用されます。持ち株会社は、当社および当社グループのコーポレート・ガバナンスおよびサステナビリティ関連方針の最終的な責任主体です。

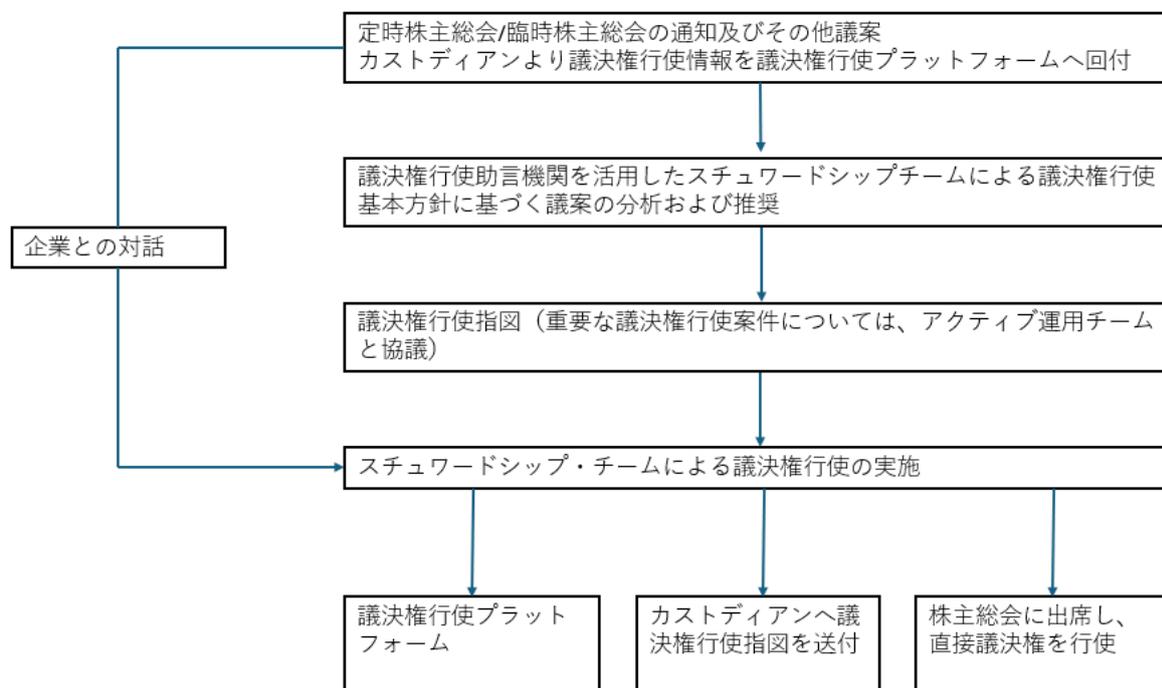
当社および当社グループの議決権行使方針は、当社グループに議決権行使権限を委任しているすべてのポートフォリオに適用されます。これには、株式を保有する投資信託、UCITS、オルタナティブ投資ファンド（AIF）、外国籍ファンド、投資一任契約などに関連する議決権が含まれます。

可能な限り、議案の種類や発行体に基づく特別な制限は設けず、開催されるすべての株主総会で議決権を行使することを目指しています。

また、特定のクライアント向けの投資一任契約においては、カスタマイズされた議決権行使方針にも対応しています。外部の運用会社にポートフォリオ運用を委託する場合でも、可能かつ適切であれば、当社および当社グループが議決権行使を維持します。議決権行使を外部運用会社に委任する場合には、当該運用会社に議決権行使方針の整備、市場慣行に沿った議決権行使、および定期的な行使結果の報告を求めています。

4. 議決権行使手続き

通常株主総会および臨時株主総会における議案通知の受領から、実際の議決権行使に至るまでの、議決権行使プロセスの主要なステップは以下の通りです。



議決権行使に関する分析はスチュワードシップチームが実施しますが、以下のような場合には、より詳細な分析を追加で行うことがあります。

- ・ **課題の複雑性または重要性が高い場合**：経営陣報酬、取締役会構成、重要な戦略的取引など、ガバナンス上の重要論点に関する議案や、特定のサステナビリティ課題を扱う議案
- ・ **潜在的な論争性がある場合**：社会的関心が高い、または議論を呼ぶ可能性のある実務に関連する議案
- ・ **エンゲージメントの成果が関連する場合**：企業との継続的または最近の対話に関連し、その内容が議決判断に影響し得る議案
- ・ **マテリアリティが高い場合**：当社および当社グループの保有比率が相対的に大きい、または当該発行体が当社および当社グループの投資ポートフォリオにおいて重要な位置づけを持つ場合

5. 証券貸借の取扱い

証券貸借は市場の流動性向上に寄与し、保有資産からの収益最大化を可能にする手法であり、当社および当社グループでも活用しています。しかし、貸し出した株式に議決権が移転することから、貸株が株主の長期的利益を損なう目的で利用されないよう、慎重な管理が必要となります。

当社および当社グループは、株主総会での議決権行使を目的とする貸株は行いません。

また、貸株業務の代理人として、レコードデットが遡及設定されていない場合には、株主総会に先立ち、すべての株式をレコードデット前に回収（リコール）し、オープンエンドファンドおよび投資一任契約における議決権を確実に行使する方針です。継続的な証券貸借取引については、証券貸借チームがモニタリングを行っています。

6. 利益相反

当社および当社グループは、大規模金融グループに属する資産運用会社であることから、特定の状況において、クライアントの利益と当社および当社グループの利益との間に潜在的な利益相反が生じる可能性があります。想定される状況としては、以下が挙げられます。

- ・ 当社および当社グループの従業員が、議決権行使対象企業と個人的または職業的な関係を有している場合
- ・ 議決権行使対象企業と当社および当社グループの間に取引関係が存在する場合
- ・ 当社および当社グループが重要な持分を保有する企業に関する議決権行使を行う場合

当社および当社グループは、利益相反が議決権行使に影響を及ぼさないよう、以下のような原則・仕組み・意思決定プロセスを導入しています。

- ・ 議決権行使方針において、議決権はクライアントの長期的な株主価値の保護・向上のために、クライアントの最善の利益に基づいて行使することを明確に定めています。
- ・ 議決権行使に関する意思決定プロセスを定めるガバナンスおよび議決権行使原則は、独立社外取締役を含む取締役会によって承認されています。
- ・ 従業員は当社グループの倫理規程に従い、外部活動を申告する義務があります。また、全従業員は毎年これらの方針に関する研修を受講し、遵守状況の年次認証を行います。
- ・ 当社または当社グループ内の各組織と BNP パリバ・グループの他部門の間には「情報遮断措置（インフォメーション・バリア）」が設けられており、従業員が独立性と中立性を保って職務を遂行できるようにしています。

潜在的な利益相反およびその対応内容は、スチュワードシップ委員会の議事録に記録されます。

重大な利益相反が認識された場合には、以下のメンバーを含む経営上層部によるエスカレーションプロセスが開始されます。

- ・ 所管 CIO（最高投資責任者）
- ・ コンプライアンス部門責任者およびその他の管理部門のシニアマネジメント
- ・ CEO（最高経営責任者）

いずれの段階においても、「クライアントの最善の利益」という原則が意思決定において最優先されます。利益相反が認識された場合には、適用法令に基づき必要とされる場合、当該クライアントに対して適切に開示を行います。

7. 透明性および報告

当社および当社グループは、議決権行使の方針および実施に関して高い透明性を確保することに努めています。

当社および当社グループは、議決権行使活動およびエンゲージメントの概要をまとめた年次報告書を公表するとともに、クライアント向けに四半期報告書を提供しています。

さらに、企業の株主総会における個別議案ごとの議決権行使結果およびファンド別の投票記録については、検索可能なデータベースとして一般公開しています。[Proxy Voting Dashboard](#)

本書で言及しているすべての方針およびアプローチは、以下の当社および当社グループのウェブサイトで公開されています。
<https://www.bnpparibasam.com/en/sustainability/sustainability-documents/>

免責事項

本資料は、当社が翻訳したものであり、原文との間に不一致がある場合には、原文が優先されます。なお、本資料は、情報提供のみを目的として発行するものです。本資料は以下のいずれにも該当しません。

1. 金融商品の購入の申込み、または売却の勧誘を構成するものではなく、いかなる契約やコミットメントの根拠とすることもできません。
2. 投資助言を構成するものではありません。

本資料に含まれる意見は、特記された時点における当運用会社の判断であり、予告なく変更される場合があります。当運用会社は、本資料に含まれる情報や意見を更新または修正する義務を負いません。

投資をご検討される際には、投資家ご自身の法務・税務アドバイザーに相談し、法務、会計、居住地、税務に関する観点から、当該金融商品への投資の適合性および影響について独自にご判断いただく必要があります。本資料に複数の投資手法が含まれる場合、それぞれの投資には異なるリスクが伴い、特定の投資が投資家のポートフォリオに適切または有益であることを保証するものではありません。

経済・市場環境のリスクを踏まえると、金融商品が投資目標を達成する保証はありません。リターンは、投資戦略や金融商品の目的、金利、市場環境、その他の経済状況などにより影響を受ける可能性があります。また、金融商品に適用される戦略の違いにより、本資料に示される結果が大きく変動する場合があります。

本資料に記載されているすべての情報は、www.bnpparibas-am.comにてご確認ください。

「The sustainable investor for a changing world（変化する世界のためのサステナブル投資家）」という表現は、BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe が事業活動にサステナビリティを統合するという目標を示すものですが、同社のすべてのファンドが、金融サービス分野におけるサステナビリティ関連開示に関する規則（SFDR：Regulation (EU) 2019/2088）の第 8 条または第 9 条に該当するわけではありません。詳細については、www.bnpparibas-am.com/en/sustainability をご参照ください。