

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



“
アクティブな投資を
行い、人々と地球の
ために持続可能で
豊かな未来の実現に
尽力します
”

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は、新型コロナウイルスの世界的感染拡大に見舞われるなかで当社が行ったエンゲージメントと議決権行使について詳細に説明しています。危機的な状況において、責任ある投資家の声を届けることはこれまで以上に重要であると当社は考えます。また本報告書では環境、社会、ガバナンス(ESG)要因を戦略に組み込む方法を追求し、気候変動に立ち向かう国や企業を支援するために、2021年に向けた優先事項を紹介します。

「責任」こそが当社事業の中心

序文ーマルコ・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、協働、エンゲージメントのエスカレーション

コロナ禍におけるエンゲージメント

ハンス・ストーター
アクサIMコア事業部門グローバルヘッド

4ページ

2020年のデータ概要

5ページ

エンゲージメントの実践

気候変動、生物多様性
ジェンダーの平等、個人情報保護
新型コロナウイルスと公衆衛生

6-11ページ

債券投資におけるアクティブオーナーシップ

12-13ページ

企業とのエンゲージメントの実践

14-17ページ

議決権行使

2020年の議決権行使の状況

18ページ

議決権行使の事例

銀行セクターとの協力、ESG指標と連動した報酬

20ページ

議決権行使のプロセス

21-23ページ

プラットフォームへのESG統合

ポートフォリオにESGを組み込む

クリス・アイゴー
アクサIMコア最高投資責任者

24ページ

アクティブ債券運用、フラムリントン株式、ローゼンバーグ株式、米国アクティブ投資適格債と米国および欧州のハイイールド債、リアルアセット

25-29ページ

ガバナンス、人材管理と報酬方針、モニタリング	30
お客様と受益者のニーズ	32
十分に機能する市場を推進	34
説明責任	35
エンゲージメントとテーマの全リスト	36
付属資料	44-51

「責任」こそが当社事業の中心

当社の目的(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」ことです。それが当社のあらゆる決断の中心にあります。責任ある資産運用会社として、お客様ならびに人々と地球にとってより良い未来が訪れることを目指し、当社はアクティブで長期的な資産運用を行っています。



マルコ・モレリ
アクサIMエグゼクティブ・チェアマン

責任ある姿勢は、企業、投資家そして雇用主としてのアクサIMにとって不可欠な理念です。この理念を日々の活動に取り入れ、堅持するよう努めることで、お客様の価値と合致させることができるのです。

私が当社の舵取りを任されて6カ月が経ちましたが、組織全体にどれほど深く「責任」という概念が浸透しているか、またその理念のもとに社員がどれほど固く結束しているかを目の当たりにしました。かつては専門のチームが中心となって責任投資(RI)を担ってきましたが、現在は各事業部門、運用プラットフォーム、責任投資エキスパート全般にRIに関する説明責任を担っています。真のESG統合が現実のものとなり、すべての資産クラス、すべてのポートフォリオにサステナビリティが行き渡っています。

私たちはお客様にとって受け身のパートナーではなく、お客様のための資産のア

クティブオーナーです。株主総会では確信をもって投票し、目的を定めてエンゲージメントを行います。本報告書で述べる通り、2019年に引き続き2020年も**気候変動**が企業や国とのエンゲージメントにおいて最重要テーマでした。

世界がこれからの10年、さらに持続可能で平等な経済モデルへと移行する兆候はすでに見えています。新型コロナウイルスの世界的感染拡大の状況下では、気候変動をテーマから外すことも大いに考えられました。しかしコロナ禍により、むしろESG要因をさらに精査することになり、対峙すべき相手は気候変動をはじめとするグローバルリスクであるという認識が鮮明になったのです。

資産運用業界において、当社は大手運用機関として影響力を持つ特別な立場にあり、より持続可能な世界への移行を加速するために受託者義務を遂行しています。当社の真剣な取り組みはスチュワードシップやエンゲージメント活動に留まらず、グリーン投資戦略およびトランジションボンドなどの市場の進化を牽引する先駆的役割にも及んでいます。

当社はこの移行を積極的に後押しできるようなパートナーシップを追求しています。2020年には世界的なコロナ禍により二酸化炭素排出量が大幅に減少したものの、複数の集团的エンゲージメント・イニシアチブを通じて気候変動への注力を継続

しました。他社とも足並みを揃え、遅くとも2050年までに当社のポートフォリオ全般で二酸化炭素排出量ネットゼロを目指すことを表明しました。

インパクトを及ぼすことが可能な投資先企業にエンゲージメントを行うとともに、自社内にも目を向けなければなりません。責任ある企業そして雇用主として、当社の役割は責任投資を超えたところにあり、それが社会に与える影響力を高めるといった目的の中心となっています。徹底した規範となるモデルを構築できるよう、社員にもこのビジョンと意欲を共有して欲しいと願っています。この目標に向かい、当社はキャリア開発や専門家養成、インクルーシブ(包括的)な文化の醸成、責任投資の仕組みと重要性を理解するために社員に課す研修などで積極的な役割を果たしています。これらの活動に対し、当社は親法人であるアクサ・グループから全面的に大規模かつ意欲的なサポートを受けています。アクサ・グループは2025年までにグローバルなカーボンフットプリント(二酸化炭素排出量)を25%削減することを約束しています¹。私たちはグループと一体となって、真の変革をもたらすことができるのです。

私たちは完璧にはほど遠く、道のりはまだ長いですが、行動することで結果を出せます。

当社は、雇用主、パートナー、企業として、投資先企業に求めるのと同様の高い基準を保持することに真剣に取り組んでいます。



¹ [Environmental footprint management](#). 出所: アクサ・グループ

コロナ禍におけるエンゲージメント



ハンス・ストーター

アクサIMコア事業部門グローバルヘッド

当社の取り組みは、英国スチュワードシップ・コードや国連主導の責任投資原則（PRI）、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）など、当社が支持する数多くの業界イニシアチブが掲げる目標が土台となっています。特に投資家や多くのステークホルダーにとって最も重要と考えられるESGテーマに注目しています。当社はこの課題について広範なリサーチを実施し、得られた知見を投資、エンゲージメント、議決権行使に活用しています。

言うまでもなく、2020年に当社のエンゲージメント活動は新たな思いがけない課題に直面しました。新型コロナウイルスの世界的感染拡大により、企業は緊急対応を

エンゲージメントはアクサIMの責任投資において中心となる活動です。企業との対話によって自らの投資を積極的にモニタリングし、社会と地球、ひいてはお客様のために変化をもたらすようなオープンな交流の機会を維持できます。また、お客様が保有資産の価値を確認できるよう、投資の透明性も確保したいと考えています。重要な課題に取り組む投資コミュニティが広がりを見せるなか、当社はリーダーでありパートナーであることを目指しています。

余儀なくされ、対面での会議を取りやめ、人的資本管理などの重要性が高まりました。このような状況下では、目の前の危機に迅速な対応を取る一方、企業が長期的な課題にも取り組み続けることができるよう、長期投資家による支援が重要となります。

困難に直面した2020年を通じてエンゲージメントの総数が47%増加したことは、当社の責任投資スペシャリストとポートフォリオ・マネージャーの努力の証です。医薬品アクセス財団との緊密な連携により、ヘルスケアセクターに対して当社が投資家として強く働きかけた点は特筆すべきでしょう。コロナウイルスと闘う上で、私たちが

製薬会社に求めているのは、生産能力や知的資本の共有も含めた結束であることを製薬会社が理解していることを確認しました。

アクサIMは市場全般で徹底した長期のアクティブ運用を行う資産運用会社であり、それゆえ責任ある投資家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、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。当社にとってエンゲージメントは、目下のESGリスクからお客様を守りつつ、誰もが繁栄できる持続可能な未来へ向けて業界を牽引する一助となることです。

2020年の主要エンゲージメント³

2020年の当社のエンゲージメントは、当然ながら新型コロナウイルスの世界的感染拡大の影響を受けました。顕著だったのは、この危機によって公衆衛生、人的資源管理、株主の権利を問わず、投資先企業が自らのESG関連業務に一般の厳しい目が向けられていることを認識していたことでした。これが前例のない危機を乗り切ろうとする取締役会や経営幹部に重圧となっていることが、企業との対話で判明しました。



319

2020年にエンゲージメントを実施した投資先企業の数
2019年は217社

本セクションに続くエンゲージメントの事例では、当社のコロナウイルス関連エンゲージメントについてさらに詳しく説明します。世界的感染拡大や都市封鎖（ロックダウン）という状況下でありながら、気候変動、生物多様性、人的資源、さらにはジ

122

経営幹部や取締役レベルでのエンゲージメントの件数



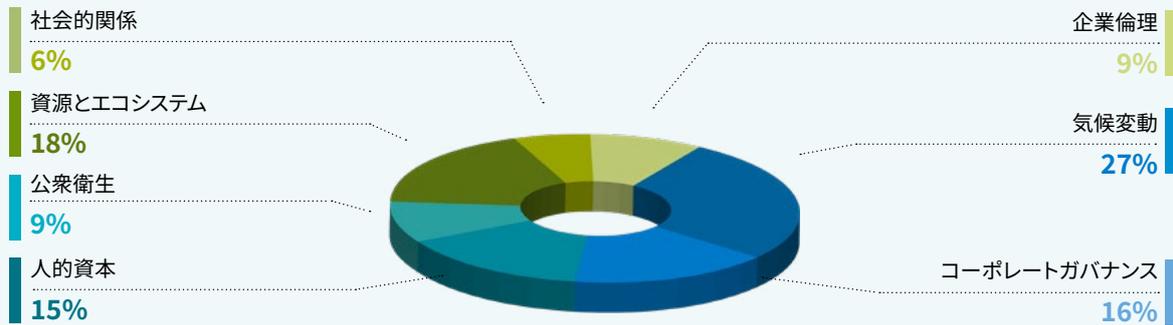
エンダーの多様性、公衆衛生、個人情報保護、コーポレートガバナンスなどが投資家にとって最も緊急かつ重要と考えられる主要テーマであるのかねてからの確信に基づき、当社はエンゲージメントを継続しました。

² 2020年に発行した責任投資のリサーチについては付属資料をご覧ください。

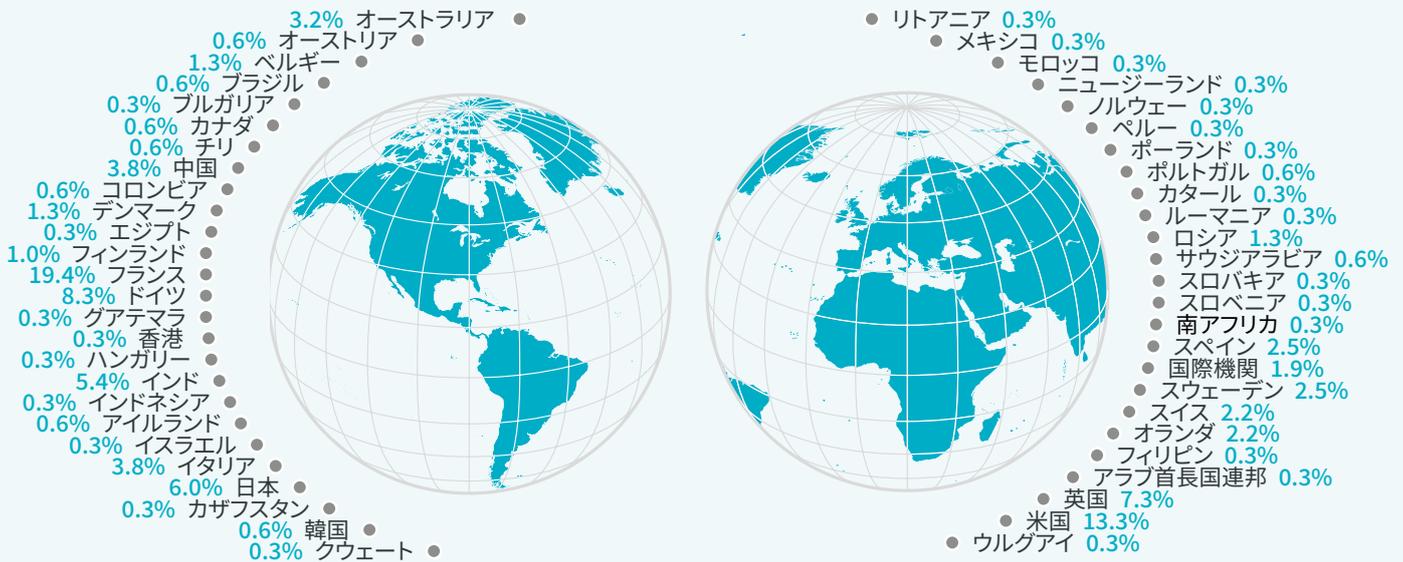
³ 本セクションの数値は概数です。

2020年のデータ概要

当社の投資先企業に対するエンゲージメントは幅広い主要ESGテーマを網羅しています。



2020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。



2020年における当社のエンゲージメントの80%超が、国連の持続可能な開発目標 (SDGs) と関連付けられています。その内訳は以下の通りです。



エンゲージメントの実践

気候変動



新型コロナウイルスの世界的感染拡大は世界経済に甚大な打撃を与えると同時に、二酸化炭素排出量を大幅に減少させました。景気回復が進むにつれ、気候変動は政策や投資の議論の最重要課題となり、目下の問題は世界がこの時期を有効に利用して、低炭素経済を構築しパリ協定が掲げる温度目標を達成するためのモデルを追求できるかということです。それでも、世界の平均気温の上昇を工業化前と比べて1.5°Cに抑える状況を維持するためには、コロナ禍が二酸化炭素排出量を削減した効果をさらに高める必要がある、という分析は厳しいものです。

当社は、スチュワードシップに尽力することで投資家は気候変動に対して重要な役割を果たすと確信しています。これまで以上にエンゲージメント活動の規模を拡大する必要があります。当社はリサーチの中で⁴、投資家は360度の視野に立ち、エネルギーミックスと消費セクターの両方の効率向上を推進するために、エネルギー関連企業や発電事業者だけでなく、最終消費者である需要側の企業にもエンゲージメントを行うべきだと主張しています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

Climate Action 100+の投資家グループおよび個別のエンゲージメントプロジェクトを通じて、当社はエネルギー供給業者

(石油、ガス、電力、鉱業など)だけでなく、需要側(工業、自動車、航空、不動産など)とも対話を行っています。

対話では3つの分野に焦点を当てました。

■ガバナンス:ロビー活動と報酬

■戦略:科学的根拠に基づく検証と合致した中期的な目標および設備投資計画

■開示:気候変動に関する目標と進捗状況の明確な説明

成果と次のステップ

供給側については、当社はとりわけ石油・ガス業界初のネットゼロ目標の表明⁵に注目しています。同業界では最初の優れたコミットメント(例えばBP、トタル、レプソル、ENI、エキノル、ロイヤル・ダッチ・シェルなど)、および石炭火力発電縮小へのエンゲージメント(エンジー、フォータム、RWE、EnBW、BkW、アルバイオマ)がありました。また、企業に科学的根拠に基づく中期的目標を確約させる点で、著しい進歩があったと考えています(ルノー、アルストリア、RWEなど)。

しかし企業も自社の進歩を示し、気候変動対策目標のレベルを引き上げる必要があります。当社は第一にこれから先、企業は2050年に向けた目標だけでなく、短期的な当面の効果的活動に従事するとともに科学的根拠に基づくターゲットに合致した中間目標を設定する必要があると考えています。第二に、特に石油・ガス関連では、製品・サービスの使用あるいはサプライチェーンを通じて間接的に排出されるスコープ3排出量を報告している企業はまだほとんどありません。第三に、ネットゼロ目標に戦略、関連投資、導入計画に関する透明性が徐々に伴っていくよう期待しています。Climate Action 100+の進捗レポートによれば、石油・ガス関連の設備投資の3分の2超がまだパリ協定に合致していないほか、輸送セクターでは電気自動車に十分な投資がなされていないと考えられています。

当社は引き続きClimate Action 100+の新たなネットゼロ企業ベンチマークを推進するとともに、すでにコミットしている企業に対してもエンゲージメントを継続し、対象企業が気候変動対策目標をどのように達成するつもりなのか詳細な理解に努めていきます。



⁴ 新型コロナウイルス: グリーン・リカバリー(環境に配慮した復興)を目指して アクサIM、2020年4月

⁵ アクサIMは2020年12月、[Net Zero Asset Managers Initiative](#) に参加し、お客様と協力して遅くとも2050年までにネットゼロ目標の達成を目指すことを表明しました。

アクサIMでは、気候変動関連の開示および気候変動に伴うリスクと投資機会をビジネスに統合する観点から、TCFDフレームワークの提言に従っています。2020年には投資整合原則の観点から取り組みを行い、その一環としていくつかの案件について地球温暖化を進める可能性を評価しました。当社の運用資産が温暖化を進める可能性を検討したところ、対応するベンチマークの3.5°C上昇に比べ、結果は2.8°Cの上昇にとどまりました。

当社は、ネットゼロ・アセットオーナー・アライアンスのメンバーとしてのアクサ・グループを支援する一方、新たな整合指標と脱炭素化手順の検証も続けました。試験段階での協力が功を奏し、アクサ・グループは2020年12月、2025年までに2019年に比べてカーボンフットプリントを20%削減するという中間目標を表明しました。

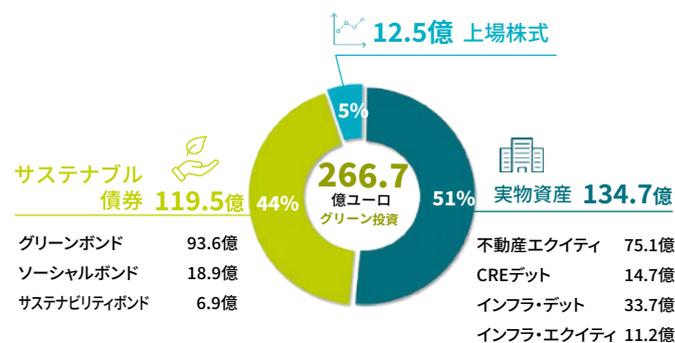
アクサIMの気候ダッシュボード：指標の実績と予測値を結合

	気温上昇予測 [°C]	カーボン フットプリント	グリーンシェア [%]	物理コストの VaR (平均 シナリオ) [%]	移行コストの VaR (1.5°C上昇 シナリオ) [%]	気候関連コスト のVaR (1.5°C 上昇シナリオ) [%]	テクノロジー機 会のVaR (1.5°C 上昇シナリオ) [%]
	2019	2019	2019	2019	2019	2019	2019
アクサIM	2.8	181	14.1	-1.2	-5.4	-6.4	2.5
運用資産加重ベンチマーク	3.5	270	9.5	-1.3	-5.4	-6.8	2.1
資産クラス							
国債	2.7	157	26.2				
JPモルガン GBIグローバル	4.0	239	14.5				
社債	2.8	225	4.4	-0.1	-4.3	-4.5	0.1
BofAMLグローバル・アグリゲート・コーポレート	3.1	305	5.1	-0.2	-3.8	-4.0	0.1
株式	3.0	162	8.4	-3.3	-6.6	-10.2	7.0
MSCIオール・カンントリー・ワールド・インデックス	3.0	251	7.9	-4.2	-9.5	-13.8	7.3

出所：TCFDのレポート（2019年12月現在のデータ）

カーボンニュートラルに取り組むプロセスは、2020年12月のネットゼロ・アセットマネージャーズ・イニシアチブ参画後も継続されます。他の投資家と足並みを揃え、当社はネットゼロ実現に向けた道を追求していきます。同イニシアチブのより詳細な展開戦略の発表は2021年11月に予定されています。

これらのプロジェクトを進めながら、当社はすでにサステナビリティ債券、テーマ型インパクト投資の株式や実物資産を含む多様な資産クラスで約270億ユーロに上るアクティブ運用グリーン投資プログラムを実施しています。



出所：アクサIM（2020年12月31日現在）

エンゲージメントの事例

生物多様性の喪失



当社の2020年は、投資が生物多様性に及ぼす影響を測定する手法の開発・実施を支援してくれるパートナーを探す呼びかけに参加することから始まりました⁶。これは、より多くの生物多様性関連のデータ、およびより明確な指標と目標の必要性に対応するために役立ちます。生物多様性の問題が注目されるにつれ、これらの知見は重要性を増すでしょう。私たちの豊かさと健康は、世界の生物多様性の持続可能な管理と密接に関連しています。そして多様性を尊重してこそ、自然は私たちに生命維持システムをもたらしてくれるのです。

新型コロナウイルスは人類に警鐘を鳴らしました。科学者は何年も前からこのような世界的感染拡大を予想しており、生物多様性の喪失を食い止める変革を起こさなければ、さらに重大な脅威の恐れがあると予測しています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み
2020年の生物多様性に対する当社のエンゲージメントは、農業活動と関連要因のインパクトに関するレポートを発表するな

ど、リサーチが主体でした。調査結果に基づき、生物多様性の課題についてエンゲージメントを行った34社の中で、コモディティ取引企業に注目しました⁷。そのうち6社が、森林破壊リスクと特定されたブラジル産大豆輸出全体の約60%を扱っていました⁸。当社は他の投資家と共同で、これらの企業に対し森林伐採を行わないというコミットメント、トレーサビリティ（追跡可能性）、レポートにさらに尽力するよう働きかけました。

成果と次のステップ

このエンゲージメントに対する企業、投資家の反応は前向きでした。多くの企業が生物多様性の喪失がもたらすリスクへの意識を高めていました。当社は今後もこれら企業の大半とエンゲージメントの対話を継続し、2021年以降はさらにエンゲージメントの範囲を拡大していこうと考えています。2020年9月に選定した生物多様性データプロバイダーがこのエンゲージメントを支援します。これにより2021年における生物多様性への影響の評価能力を高め、最もインパクトをもたらす企業をターゲットとして対話をさらに充実させることができるでしょう。確固としたデータは責任投資テーマに関する建設的なエンゲージメントを後押しします。



⁶ アクサ IM、BNPパリバ・アセット・マネジメント、シコモア・アセット・マネジメント、ミロヴァは投資が生物多様性に与える影響を評価するためのツール開発イニシアチブを発足させました。Jan 2020.

⁷ [生物多様性に迫る危機](#)：アクサIM。2020年9月

⁸ Transparency for Sustainable Economies (TRASE) Insights.

ジェンダーの平等



2020年、当社は投資におけるより良いジェンダーダイバーシティ推進へのコミットメントをさらに追求しました。幅広い市場でのジェンダー関連のエンゲージメント・プログラムに加え（2019年からの活動を継続）、「30%クラブ・フランス・インベスター・グループ」を発足させ、2021年末まで共同議長を務めることになっています。これは経営幹部の女性比率の向上を目指す、ジェンダー関連ではフランス市場初の投資家共同の取り組みです。当社はSBF120指数を構成する企業に対し、2020年には21%止まりであった経営幹部の女性比率を2025年までに少なくとも30%にすることを目標に、協力してエンゲージメントを行っています。

当社が表明した目的は経営陣レベルでのジェンダーダイバーシティの向上ですが、フランスの主要上場企業とのエンゲージメントはさらに深まるでしょう。企業の社内カルチャーを評価し、女性の能力を活用する道筋をどのように開発、構築しているのか追求したいと考えています。最高幹部と幅広い従業員層で比較的ダイバーシティが進んでいたとしても、中間管理職には明らかに女性が少ないというような「バーベル」状況は望ましくありません。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

2020年11月半ばに正式に発足した30%クラブ・フランス・インベスター・グループは、2020～2021年にかけて2つの戦略を策定しました。第一に、各企業のジェンダーダイバーシティの成果に基づき、積極的にエンゲージメントを行う対象となる企業を絞り込んだリストを作成しました。2020年12月にはこの優先リストの企業からミーティングを始め、2021年初めまで一連のミーティングが予定されました。

第二に、SBF120の全企業の取締役または役員に宛てて書簡を送り、本イニシアチブとその目標に関する理解を促しました。投資家グループの結成は時宜を得ていました。フランスの2020年改定版コーポレートガバナンス・コード（AFEP-MEDEF）⁹では、国内企業にそれぞれ経営陣の女性比率を定めるよう要請しているからです。適切な

比率がどの程度なのか正確には分かりませんが、投資家が最低限必要と考える水準程度まで認識を高めることを目指しています。

企業からの回答率は極めて高く、私たちの取り組みを歓迎してくれましたが、エンゲージメントを実施する前にもっと情報が欲しいとの声もありました。

成果と次のステップ

30%クラブ・フランス・インベスター・グループの発足は市場で反響を呼び、2021年には同クラブに国内外から新たな参加者が加わります。グループが成長すれば、ターゲット企業のリストを拡充し、2025年までには順調に30%の目標を達成できるでしょう。

また当社の取り組みを報告し、30%クラブ・英国・インベスター・グループ、ビジネスの専門家、政府代表をはじめとする関連ステークホルダーとの連携を推進、強化していきます。



⁹ Code Afep- MEDEF révisé de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées. [2020年1月](#)

エンゲージメントの事例

個人情報保護

個人情報を収集することで、インターネットを使ったテクノロジー企業の成長が加速しました。個人情報処理を主体にしている企業には、顧客や規制当局の厳しい目が向けられています。テクノロジー分野に幅広い投資を行っているグローバルな資産運用会社として、当社は優れた個人情報保護活動を推進し¹⁰、関連する投資リスクからお客様を守るために積極的な役割を果たすことができると確信しています。

当社のリサーチによれば、個人情報を収集している企業は、規制リスクや業務リスク、風評リスクに晒されており、個人情報保護の方針と実践において、一歩間違えば大きな打撃を受けかねません。そのため個人情報保護の課題に直面している企業に対し、そうした観点から2020年にエンゲージメントを行いました。

当社のエンゲージメント目標と取り組み

2020年は個人情報保護のリスクを抱える20社に対し、当社が以下に特定した項目について、ベストプラクティスと各社の方法との比較を中心にエンゲージメントを行いました。

- 個人情報保護の方針と実施の透明性
- 取締役会による監督
- 情報収集の最小化
- 初期設定による個人情報保護

対象企業のうち12社には取締役会長に宛ててエンゲージメントの書簡を送り、個人情報保護の方針と実施に関する情報を求めるとともに、この件について建設的でオープンな対話を始めることを提案しました。大半の企業からは前向きな返答があり、20社中16社と直接対話を行いました。テクノロジー企業が率直な対話に応じてくれたこと、また個人情報保護に寄せる投資家の期待を知ろうとする意思があることが分かり、当社としては喜ばしく考えています。

成果と次のステップ

当社が対象とした企業のほとんどは個人情報保護の重要性を認識し、リスク低減のための対策を講じていることが分かりました。企業からは個人情報の扱い、および日常的慣行についてしばしばポジティブな回答を得ました。エンゲージメントを通じて当社がベストプラクティスと考えるのは次のような企業です。

- 取締役会レベルで個人情報保護の専門委員会を設立している企業
- ターゲティング広告に厳しいルールを設け、ユーザーのデータをパーソナライズド広告に使用しない企業
- 個人情報保護の問題を含む人権ポリシーを公表している企業

さらに、エンゲージメントを行ったテクノロジー企業から、個人情報保護に関する当社の中心的メッセージ(すなわち、責任ある個人情報保護行動はユーザーの信頼を獲得、維持するために重要であること)への支持が得られたのも喜ばしいことでした。したがって、データの収集・処理を通じて責任ある企業は持続可能で長期的な価値を創造し、提供することができると確信しています。

まだ取り組むべき事があるため、2021年も個人情報保護のリスクに直面している企業とのエンゲージメントプログラムを継続していきます。また、2021年には個人情報を収集する企業に対する監督が厳しさを増すと考えられます。中でも注目すべきは、先ごろ米連邦取引委員会が複数のテクノロジー企業に対し、個人情報の収集・使用方法に関する情報共有を命じたことと、欧州委員会がデジタル経済企業を対象としたデジタルサービス法¹¹およびデジタル市場法¹²を制定したことです。



¹⁰ [Data privacy: Trust is hard earned, easily lost.](#) アクサIM、2019年12月

¹¹ [The Digital Services Act package.](#) 欧州委員会とアクサIM、2019年12月

¹² [The Digital Markets Act: ensuring fair and open digital markets.](#) 欧州委員会

新型コロナウイルスと公衆衛生



新型コロナウイルスの世界的感染拡大は空前の規模に達していますが、ウイルス感染や患者への影響など全体的な動向は、予測可能であったと言えるかもしれません。新型コロナウイルスは根深い社会的不平等や医療制度の脆弱性を突く形で広がっており、その極めて高い感染力ゆえに社会のあらゆる層に広がっているものの、影響の程度は万人に同じというわけではありません。これは世界の医療問題に関する投資先企業とのエンゲージメントにおいて、当社が長らく懸念を表明してきた点でもあります。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

当社は、製薬会社の持続可能性慣行の評価で広く知られる非営利団体、医薬品アクセス財団の専門家検討委員会メンバーを務めています。これを生かし、製薬業界に対してはここ数年、多くの企業と深いエンゲージメントを重ねてきました。このため、コロナ禍の発生後には、各製薬会社とコロナ対応について効率的かつ建設的なエンゲージメントを実施することができました。

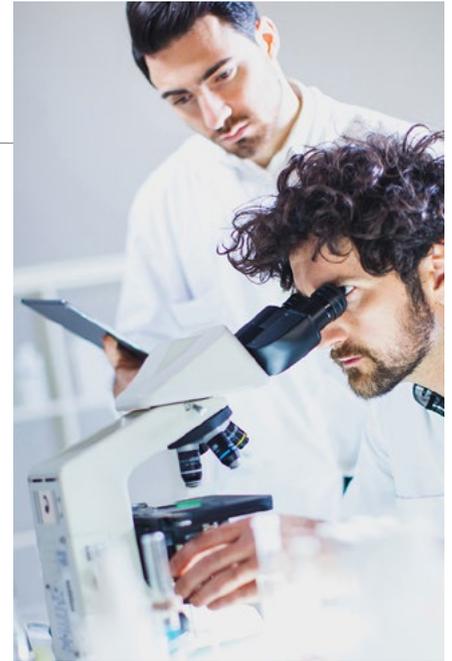
2020年上半期には公衆衛生問題について28のヘルスケア企業とエンゲージメントを行い、コロナ関連知的資本の共有化、有効な治療薬の製造拡大に向けた生産能力支援、妥当な価格設定を各社に促しました。これには運用業界の共同イニシアチブも含まれており、その一環として当社は、60を超える金融機関と共に大手製薬会社に向けて書簡による呼び掛けを行いました。さらに当社は、医薬品アクセス財団に対する主要資金拠出者となり、直接的にポジティブなインパクトを及ぼしています¹³。

当社はまた、リーガル・アンド・ジェネラル・インベストメント・マネジメントおよび医薬品アクセス財団とともにメディアを通じて公開書簡を発表しました。製薬企業に投資をしているグローバル投資家に対し、エンゲージメント活動を加速化することを呼びかけ、各国の政府と製薬会社に新型コロナウイルスに立ち向かうための協力と結束の原則を例外なく受け入れるように求めました。各国政府と製薬会社が協力し、メディカル・ナショナリズム（自国民に優先的に新薬やワクチンを供給すること）に駆られた競争を回避すれば、新薬やワク

チンの開発、製造、配布をより迅速かつ効果的に行うことができます。

当社は製薬会社に対し、コロナウイルスの治療薬の研究と開発のペースを加速するために次のような具体的なステップを取り、治療薬とワクチンを速やかに広範囲に行き渡らせるための問題を打開するように要請しました。

- 知的資本の共有化：製薬業界と研究機関が分子ライブラリー、特許化合物、一連のプロセスやテクノロジーを共有し、最も効果的なテクノロジーの開発を推進する。
- 所得水準にかかわらず、すべての国の政府と協力して、厳格かつ迅速な販売承認プロセスを確立する。
- 自社の治験の結果が思わしくなかった場合、他社が速やかに効果的な治療薬を増産できるように生産面で支援する。
- 治療薬などの政府調達を加速させるため、各国の国情に合った妥当な価格を設定する。
- 製薬品質が保証されているジェネリック医薬品メーカーと非独占的ライセンス契約を結び、低所得国の供給逼迫を緩和する。
- 各国政府や国際機関、特にACTアクセラレータおよびCOVAXファシリティと連携し、コロナによる死者数を最小限に抑え、医療制度を維持するために治療薬およびワクチンの世界的な配分の仕組みを構築して実行に移す。



当社の目標は、投資先企業に責任ある行動を促すだけでなく、世界経済がコロナ禍から速やかに力強く復活することを後押しして、最終的にお客様の利益に貢献することです。

成果と次のステップ

当社のエンゲージメントに対する企業や他の投資家からの反応は良好で、心強いものでした。多くのヘルスケア企業は、新型コロナウイルスの世界的感染拡大を食い止めるために幹部レベルでのコミットメントの証拠を提供してくれました。しかし、当社は企業のコミットメントがどのようにインパクトの強い取り組みに速やかに結びつき、2021年以降にどのような成果として現れるのかについて、企業との対話を続けていきます。

¹³ 当社は医薬品アクセス財団と提携し、インパクト戦略におけるフィランソロピーメカニズムを開発しました。2020年5月

債券投資におけるアクティブオーナーシップ

グリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンド

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一部です。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

2020年には、グリーンボンド、ソーシャルボンド、トランジションボンド、サステナビリティボンドの30の発行体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債券のみの発行体（つまり、株式を発行していない発行体）を対象としたもので、ソブリン債発行体、開発銀行などのスーパナショナル（国際機関）発行体、非上場企業などでした。

当社は、気候対応やサステナビリティ戦略へのコミットメントや、調達資金使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についても話し合いました。今後のグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの市場の発展、特に欧州連合のサステナブルファイナンスのタクソノミー（分類）¹⁴とグリーンボンド基準を踏まえ、債券発行体が新たな基準にどう備え、対応していくのか対話を行いました。

これとは別に、当社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共同議長を務めました。ワーキンググループは、多くの社債発行体を含め80以上の市場参加者で構成されたものです。グループ参加者は、炭素排出量の多い業界の発行体が環境への配慮を高め、パリ協定に合致したビジネスモデルに移行するための資金調達をどのように行うのか、互いの意見と見通しを交換しました。ワーキンググループの討議の結果を受け、ICMAは債券発行体のトランジションボンド構築に役立つクライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック¹⁵を発行しました。

成果と次のステップ

債券発行体、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の発行体とのエンゲージメントに関する対話の質はおしなべて高いものでした。こうした債券を発行する原則と指針は十分に理解されています。したがって、当社が発行体に説明を求める主なテーマは、債券発行で

調達した資金が堅固なサステナビリティ戦略の一環として使用され、ビジネスモデルをパリ協定の目的に合致させるために確実に行動を起こすことです。この分野をリードしていくという当社の方針により、多くの債券発行体がESGのテーマに関する当社の見解を意識するようになったと当社は考えています。低炭素経済への移行期において、多くの発行体が具体的なステップを取っていることを喜ばしく思っています。

2021年に当社は、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドに関して、目標の枠組みや持続可能性に関する弱点を見出した発行体のリストを作成する予定です。こういった発行体には、市場のベストプラクティスに合致する行動を求めていきます。また、トランジションボンドとサステナビリティボンドの評価のための枠組みも確立し、こうした債券の取引に関して発行体に対してエンゲージメントを実施し、当社の要望を伝えていきます。



¹⁴ [EU taxonomy for sustainable activities](#). 欧州委員会

¹⁵ [Climate Transition Finance Handbook](#). ICMA

ソブリン債発行体に対するエンゲージメント

サステナビリティに関する投資家とソブリン債発行体とのエンゲージメントはまだ初期段階にあります。これまで、ソブリン債発行体はその買い手であるグローバル機関投資家のニーズよりも政府と国民のニーズを重視する傾向がありました。しかし、ソブリン債発行体はエンゲージメントならびに投資家の視点の受け入れに対して徐々にオープンな姿勢を強めており、特にここ数年はグリーンボンド発行についてこの傾向が顕著です。

2020年夏、40のソブリン債発行体に対してエンゲージメントを開始しました¹⁶。持続可能な発展に向けた具体的な進捗を促す対話を確立するため、当社は調査票を発行体に送りました。これは数年にわたるエンゲージメントプランの一環であり、ソブリン債発行体への投資において、当社が債券発行プログラムに関連してESGの課題と国連SDGsをどう考慮しているか理解を深めるためのものです。

ソブリン債を発行する国のサステナビリティに関連した健全性は、政府の債券発行・償還能力に大きく貢献すると考えています。各国の財政の健全性が国連のSDGsに掲げられた目標など、より広範な政策目標に合致していることが望ましいのです。

当社は、以下の点を把握するために38項目からなる調査票を国債管理機関に送付しました。

- ESG戦略
- SDGs関連の優先事項
- 債券発行プログラム(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)
- エンゲージメントに対する受容性

SDGsの中でも当社が優先する課題、すなわちSDG 13(気候変動に具体的な対策を)、SDG 15(陸の豊かさを守ろう)、SDG 14(海の豊かさを守ろう)についてソブリン債発行体に対するエンゲージメントを実施する意向です。また、独自調査に基づきソブリン債発行体が出遅れているとみられる特定のSDGsを注視していきます。

調査結果

調査対象となったソブリン債発行体の4分の1が回答を寄せ、大半は直接回答を送付してくれましたが、電話やメールでの回答もありました。ひとつの大きな発見は、他の投資家からエンゲージメントプログラムに関する調査や情報を受け取った回答者がいなかったことです。これは、当社のエンゲージメント活動の幅広さを示していると考えられます。

回答者の4分の3は当社のアプローチをポジティブに受け止め、国連のSDGsやESGの課題に取り組む用意があると述べました。回答においてSDGsの中で頻繁に言及されていたのは、SDG 6(安全な水とトイレを世界中に)、SDG 13(気候変動に具体的な対策を)、SDG 16(平和と公正をすべての人に)でした。

この調査は、ソブリン債発行体に対する当社のエンゲージメントの第一歩となりました。今年は調査回答者との対話を深めるとともに、回答者以外のソブリン債発行体との関係も構築していきます。



¹⁶ オーストラリア、オーストリア、ベルギー、ブラジル、ブルガリア、カナダ、チリ、中国、コロンビア、チェコ共和国、フィンランド、フランス、ドイツ、ハンガリー、イタリア、日本、カザフスタン、韓国、クウェート、リトアニア、モロッコ、オランダ、ニュージーランド、ペルー、フィリピン、ポーランド、ポルトガル、カタール、ルーマニア、ロシア、サウジアラビア、スロバキア共和国、スロベニア、スペイン、スウェーデン、スイス、アラブ首長国連邦、英国、米国、ウルグアイ

企業とのエンゲージメントの実践

当社のアクティブで長期的なアプローチは、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。当社はお客様や従業員、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全体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を改善する、「ウィーン」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真の資産運用会社として、企業やマクロ経済状況の詳細分析を実施し、スタート段階から運用実績を左右する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ています。

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。

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¹⁷。

臨機応変で機敏な対応: 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が、激しい論争が起きたり、企業が国連グローバル・コンパクト(UNGC、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・コミッティーを通してその事案の重大性を評価し、問題を吟味してからエンゲージメントを実施するか、あるいはダイベストメント(投資撤退)に踏み切るかを検討します。

また、当社のESG投資の基準や方針に企業が違反している事案についても、迅速かつ断固として行動を起こします。社内基準には、石炭使用量やたばこ、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ます¹⁸。

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

- アクティブオーナーシップ・スペシャリスト、ESGエンゲージメントアナリスト
- 運用プラットフォームにおけるESG株式/債券アナリストおよびインパクト投資スペシャリスト
- ファンドマネージャーとアナリスト
- 公共政策と規制分野の専門家

スチュワードシップに対する最終責任は当社のマネジメントボードが負います。

とはいえ、当社の責任投資スペシャリストは広範なエンゲージメントプログラムの立案、ならびに発行体とのエンゲージメントへの多大な貢献という責務を担っています。責任投資スペシャリストのエンゲージメントはあらゆる資産クラスにわたります。当社はステークホルダーとのコミュニケーション、お客様への報告、社内教育も率先して行い、そして情報も提供しています。

運用チームは、アナリストやポートフォリオ・マネージャーに対し、財務分析と同様にESG課題に関する企業へのエンゲージメントを奨励しています。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/クレジット・アナリストなどです。エンゲージメント・ミーティングの大半は責任投資スペシャリストと連携して行います。



¹⁷ 後述の協働に関するセクションをご覧ください。

¹⁸ ESG投資の除外方針と基準の全リストは[こちらをご覧ください](#)。

エンゲージメントアプローチの深化

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**:12~18カ月ごとに、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企業のリストを作成します。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。
- ▶ **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おり、平均すると20~40社に及びます。

年次株主総会での議決権行使:議決権行使に当たり、当社はその前後にコーポレートガバナンス、今後の総会での決議、また徐々に株主提案で注目されるようになってきているサステナビリティの課題について投資先企業と幅広く議論します。また、投資先企業に議決権行使の透明性とその記録を提供します。こうしたプロセスはお客様に対する受託者責任の基本だと考えています。

当社は、投資先企業の長期的で持続可能な価値創出に貢献するように議決権を行使しています。役員報酬、気候問題、ダイバーシティなど当社が議決権行使方針において重視しているテーマが議案への賛否を左右します。テーマとなる課題に関するエンゲージメントが停滞していると判断した場合には、エスカレーション(強化)手段として議決権を行使することがあります。詳細はエンゲージメントのエスカレーション・セクションをご覧ください。

リアクティブ(事後対応):当社の中核となるエンゲージメント戦略はプロアクティブ・アプローチを重視していますが、次のようなケースでは特定のイベントに対応したエンゲージメントが必要となります。

- ▶ **厳しい論争¹⁹および国連グローバル・コンパクト(UNGC)違反²⁰**:当社のESG統合/サステナブル/インパクト戦略に基づき、厳しい論争により影響を受けている発行体への投資を除外します。そういった発行体の証券を保有することが重大な財務リスクおよび風評リスク、またはそのいずれかを引き起こすおそれがあるからです。厳しい論争はUNGC違反と大まかに定義されていますが、当社はこれ以外の論争に関与している発行体への投資も除外することがあります。場合によっては投資撤退ではなく、問題解決のための是正措置の導入可能性を当該企業と協議します。こうした特例は、ESGモニタリング・エンゲージメント・コミッティーが当該銘柄の定性的レビューを実施した後、同コミッティーのステークホルダーの合意を得て決定されます。
- ▶ **セクター禁止リスト**:セクター禁止リストの更新によって、特定の企業を投資から除外する場合があります。この場合も、ESGモニタリング・エンゲージメント・コミッティーは除外ではなくエンゲージメントを勧めることがあります。
- ▶ **ネガティブな報道**:投資先企業がネガティブな報道について連絡してくることはよくあります。当社が契約しているコントラバーシー・リサーチ・サービスプロバイダーはネガティブなニュースを必ずしも「厳しい」論争と見なすわけではありませんが、当社は問題をよりよく理解し、対応の質を評価するために、投資先企業と議論を交わす場合があります。

機会を活用:当社はしばしば投資先企業からカンファレンス、ロードショー、現地調査などに招かれます。当社はこのような機会を利用し、企業の行動、方針、業績について理解を深める一方、当社が注目し精査している分野の最新情報を企業に提供しています。

このようなエンゲージメントアプローチすべてに共通する特徴は、その方法にあります。原則的に、企業との対話内容は社外秘事項であり、当社および特定のステークホルダー、あるいはそのどちらかから外部に漏れることはありません。信頼に基づき時間をかけて非公開で建設的な対話を進めることは、徐々に変化をもたらすために最も効果的であると当社は考えているからです。

¹⁹ 当社のESG基準が示すように、厳しい論争とはESGデータプロバイダーであるサステナリティクスのコントラバーシーに関するレーティングが5段階のうち最も高い5と評価されるものです。
²⁰ 人権、労働、環境、腐敗防止については [10の国連グローバル・コンパクト原則](#) があります。どれに違反しても、誠実さと責任感の欠如という当社が認められない行為となります。

協働

当社のエンゲージメントの大半は当社単独の取り組みをベースにしていますが、同様の考えを持つ他の投資家やステークホルダーと協働すれば、当社の目標達成にも役立つと考えています。そのため、Climate Action 100+²¹、や医薬品アクセスインデックス²²などのイニシアチブにも積極的に参加しています。

イニシアチブへの参加や支援を決める際には、当社の関与が大きなインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体に絞って

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。

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

エンゲージメントの成果を追跡調査

エンゲージメントの進展は、予想される成果を0から5までのスケールで追跡調査しています。

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。通常、エンゲージメントの開始から36カ月間が成果をあげるにふさわしい期間と考えていますが、当然のことながら、目的、発行体の国、テーマによってこの期間は異なります。

2020年、当社は21の発行体について23の画期的な成果、すなわちエンゲージメントの目的達成（下図のステージ5）を実現しました。2020年にエンゲージメントが失敗（ステージ0）に終わった例はありませんでした。しかし、進展が見られない30社の発行体に対してはエンゲージメントをエスカレートしました（詳細は次のセクショ

ン参照）。今後2年程度でこれらのエンゲージメントは失敗として記録される可能性があります。

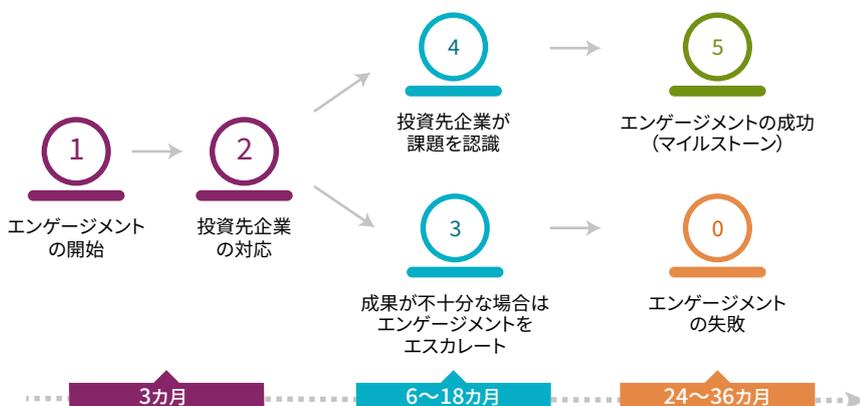
当社と他の責任ある株主のエンゲージメントが画期的な成果を生んだのは、以下のような企業の行動が伴ったためです²³。

■**気候変動：レプソル**：スペインの原油・ガス大手レプソルは、2050年までに自社の二酸化炭素ネット排出量をゼロにするカーボンニュートラルを実現すると発表しました。原油・ガス採掘大手でこの意欲的な目標を宣言したのは同社が世界初となります。同時に、脱炭素化へ道筋として2020～2040年の中期目標も設定しています。当社はこの課題につい

て、数年前から1対1の対話や集团的イニシアチブを通じてレプソルに集中的エンゲージメントを実施してきました。

■**企業倫理：ノバルティス**：スイスの製薬大手ノバルティスは、未解決のすべてのコンプライアンス違反事例の解決に向けた主要なステップを発表しました。これは、2007～2016年にノバルティスの一部事業部門の専門家が世界中で引き起こした問題に関する重大な訴訟や捜査、また、2013～2015年を対象とした米国のジェネリック医薬品業界に対する独占禁止法違反の捜査といった長年にわたる問題を解決するものです。当社は何年も前からこの問題に関してノバルティスに対してエンゲージメントを行っており、特に2019年には他の投資家とともにバーゼルにある本社を訪問、さらにはロンドンで最高経営責任者に会って上記の課題について討議しました。

■**取締役会の独立性：ファナック**：ファクトリー・オートメーションとロボティクスを手がける日本のファナックは、近年、取締役会の構成を含むガバナンス実践の面で思い切った改革を実行しています。2013年時点では取締役はすべて社内の人間でしたが、2020年には3分の1を独立社外取締役が占めています。しかも、新任の独立社外取締役は女性で、これは同社初の事例となります。当社はファナックに対して、数年間にわたってミーティングや議決権行使を通じてエンゲージメントを行っています。



出所：アクサIM

²¹ Climate Action 100+.

²² Access to Medicine Index. 医薬品アクセス財団

²³ これらはあくまでも例証目的であり、投資に関する助言あるいは推奨を意味するものではありません。

エンゲージメントのエスカレーション

エンゲージメントが常にうまく進むとは限りません。企業の対応が不十分であったり、遅いこともあります。このような場合、プロセスを進行させ、当社のエンゲージメント目的を実現するチャンスを最大限にするため、エンゲージメントをエスカレートさせることが重要になります。それには次のような複数の手法があります。

■ **上層部からの情報取得**: 企業の上層部、最終的には最高責任者あるいは会長との対話を求めます。

■ **他の投資家との協働**: 他の投資家とともに働きかけることで、正式な業界団体や特別な協会を通じて統一した見解を伝えることができます。

■ **年次株主総会の議案への反対票**

当社は、エンゲージメントで生じた懸念を経営陣に伝える仕組みとして議決権行使を活用しています。主要テーマに対するエンゲージメントが停滞している場合、特定の議案には反対票を投じて異議を唱えます。また、特定のESG課題については議案の共同提出を検討することもあります。

■ **公共政策へのエンゲージメント**: 政策立案者への関与は、当社のアクティブオーナーシップ戦略のカギを握る部分です。多くの地域のお客様や規制当局の間でESGへの関心が高まるなか、より明確な定義と有用な基準の整備が金融業界にとって最優先事項となっています。当社は、企業が進歩に対して消極的と見られる分野における公共政策の策定に向け、積極的な役割を果たしています。

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

このような投資先企業へのエンゲージメントのエスカレーション手法は一通りではなく、他のアプローチと組み合わせることも可能です。2020年には、30の発行体に対してエンゲージメントのエスカレーションを行いました。

エンゲージメント・エスカレーションの事例: インドステイト銀行²⁴

2018年、当社はインドステイト銀行のグリーンボンドに投資し、オーストラリアの大規模なカーマイケル石炭採掘プロジェクトを含む炭鉱への融資を停止するよう要請しました。当社は、こうした新たな大規模炭鉱は市場に大量の石炭をもたらすため、地球温暖化への対応として科学的に信頼性の

高い1.5°C目標が規定する炭素収支に合致しないことを説明しました。当社(および他の投資家)の働きかけにもかかわらず、インドステイト銀行はエンゲージメントに対応しませんでした。同行の環境関連の融資業務をさらに分析・精査した結果、同行が発行したグリーンボンドの売却を決定しました。



²⁴ これはあくまでも例証目的であり、投資に関する助言あるいは推奨を意味するものではありません。

2020年の議決権行使の状況

ここ1年、「異例の」、「前例がない」という表現が私たちの生活や仕事の場でよく聞かれるようになりました。これは企業活動のあり方にも影響を与えています。新型コロナウイルスの世界的感染拡大のインパクトとその余波が明らかになるにつれ、企業はこれまで経験したことのないペースで状況への対応を迫られています。

当社は、これまで責任ある株主によって遂行されてきたエンゲージメント活動が、企業がこうした状況にうまく対処するのに役立ったと考えています。投資家は経営幹部に対し企業目的を明確にし、実行するように求めてきました。従業員の権利について説明を求め、思い切ったリスク低減と取締役会の監督強化を働きかけるとともに、役員報酬を幅広い従業員層の給与に照らして正当な額にすることを求めてきました。

株主総会での議決権行使は、持続可能な事業を構築するためのこうしたプロセスにおいて重要な部分を占めています。企業がこのようなテーマを日常の良きガバナンスの一部として取り入れているかどうかを判断し、その責任を問うために議決権を行使します。また、当社は従業員の待遇、株主権利の尊重、適切な役員報酬、厳しい状況下での社会における企業の位置づけを考慮して議決権を行使します。

したがって、議決権行使は当社の投資家権利の執行や投資先企業に対するエンゲージメントの面で重要な役割を果たしています。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り、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。

世界的危機の際には、議決権行使の姿勢にも柔軟性と慎重さが求められると考えます。とはいえ、強力なガバナンスを追求するという当社のコミットメントは不動であり、投資先企業に対しても引き続き、高いレベルのガバナンスを求めています。こうした点は、当社の議決権行使方針²⁵に規定されています。

2020年の議決権行使の概要と統計データ
2020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。

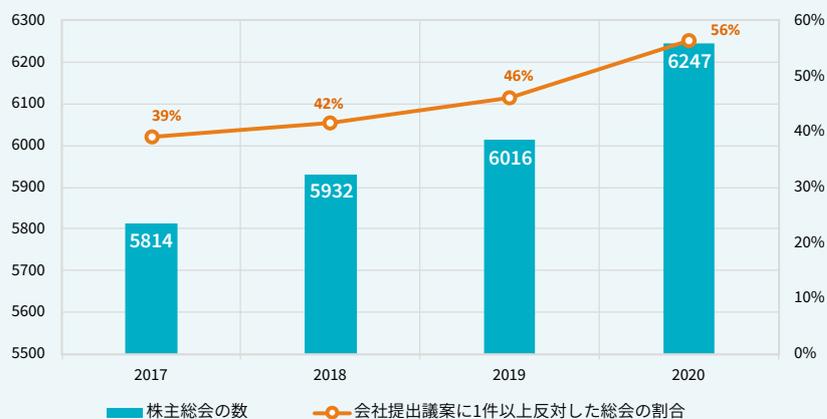
概要は以下の通りです。

- 世界各国で政府がロックダウン（都市封鎖）を導入したことで、株主等を一同に集めた対面での株主総会開催は極めて難しいものとなりました。多くの企業が非常措置としてオンラインでの株主総会開催に踏み切りましたが、成功の度合いはまちまちでした。
- 新型コロナウイルスの世界的感染拡大を受け、企業は利益以外に何を重視すべきか自らに問うことになりました。企業目的やそれを事業にどう組み込んでいくかが重要視されてきています。
- コロナ禍により、企業が気候変動に早急に対処する必要性も強まっています。

コロナ禍は、この感染症の脅威に立ち向かうための迅速な行動が企業にとっていかに重要か浮き彫りにしました。またここ10年、気候問題は喫緊の課題のひとつとして受け止められており、企業の経営陣は対応の遅れが莫大なコストにつながることを目の当たりにしています。

- コロナ禍は経営陣に対する取締役会の監督の重要性も明らかになりました。役員はコロナ禍の短期的なインパクトに対処する迅速な決断を求められると同時に、長期的な影響への配慮や、株主やステークホルダーに常に情報を提供する必要性を考慮しなくてはなりません。
- 当社が参加した株主総会の56%で、少なくとも1件以上の会社提出議案に反対しました。これは前年比で大幅増となります（下のグラフ参照）²⁶。

議決権を行使した株主総会の数と反対票の割合



²⁵ Corporate Governance & Voting Policy, アクサIM

²⁶ 絶対数では、議決権を行使したうち13%が反対票。出典：アクサIM

■取締役会のジェンダーダイバーシティ、取締役の時間的コミットメント、監査法人のローテーション制度、役員報酬への非財務ESG指標の反映といった重要課題に関して議決権行使方針を強化しました²⁷。

■世界的な感染症拡大という事態の中、労働者の権利や従業員の安全を投資先企業の取締役会に訴え続けました。

会社提出議案への当社の反対票(テーマ別)



2021年の議決権行使の優先課題

2021年は、コロナ禍への企業の対応が焦点になるとみられます。従業員の安全と保護、配当方針と資金調達、全従業員の給与に及んだ打撃と役員報酬との整合性、システミックリスクを管理する取締役会の行動が具体的なテーマになるでしょう。

同様に、長期的に見れば、今後10年の行方は引き続き気候変動、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、協力して志を具体的な行動に移す私たちの能力にかかっています。議決権行使とエンゲージメントについては、次のような活動を行っていきます。

■企業に対しては、2050年のカーボンニュートラル目標²⁸を実現するために、その戦略、投資、実施計画に透明性を持たせ、気候目標を高めることを促します。2050年の最終目標の達成に向けた中間目標の開示も企業に求めます。

■金融セクターに対しては、気候対応戦略へのコミットメントとエネルギー移行のための資金供給についてのエンゲージメントを実施します。

■気候関連の問題で出遅れている企業に対しては、気候に関する議決権行使方針を適用します。

■取締役会の女性比率が3分の1に満たない先進国企業に対して、ジェンダーダイバーシティに関する議決権行使方針をエスカレートさせます。また、取締役会

ならびに組織全体におけるレイシャルダイバーシティ(人種、民族、国籍に関する多様性)の課題についてもエンゲージメントを実施します。

■システミックリスクや人的資本を優先課題とし、企業とのエンゲージメントを行います。

■サプライチェーンの最適化、個人情報保護の方針と実践について企業に説明を求めます。

■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へエスカレートさせます。

²⁷ 2020 Voting Policy Updates. アクサIM

²⁸ 2050 long-term strategy. 欧州委員会

議決権行使の事例

企業倫理、コーポレートガバナンス、気候対応戦略へのコミットメントに関する銀行とのエンゲージメント

2021年のエンゲージメントの優先課題を念頭に置き、当社はすでに企業倫理、コーポレートガバナンス、気候対応戦略へのコミットメントに関する銀行や金融機関との重要な対話への準備を進めています。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

金融セクターは、内部統制や企業倫理の不全で激しい批判を浴びた後に、現在は厳しいマクロ経済環境と競争に直面しており、責任投資家としての当社の意見と要望は極めて重要な意味を持つと考えています。最も重要なのは、低炭素経済への移行の資金調達における金融セクターが果たす重要な役割への投資家の意見を届けることです²⁹。

したがって、当社の金融セクターへのエンゲージメントは2020年を通して、また2021年に入ってからも続いています。金融機関の反応は、前向きで建設的なものから変革がなかなか進まないものまで様々です。北欧のある大手銀行は、エンゲージメントの進展により取締役や役員との対話が実現し、特定された課題が認識され、進捗状況の説明があり、一部の指標に対する報告がなされました。当社にとって、これはエンゲージメントのマイルストーン達成となりました。しかし、競合するもうひとつの銀行に対する

エンゲージメントはこのような成果を生み出しませんでした。当社が指摘した課題は認識されたものの、変革や進歩は見られませんでした。特定の主要業績評価指標 (KPI) に関する客観的な報告、また特定の課題への対応に何ら進捗が見られない場合には、当社は議決権行使においてエンゲージメントをエスカレートさせる可能性があります。

成果と次のステップ

当社は2021年もこうしたエンゲージメントを継続し、銀行の気候対応戦略へのコミットメントや低炭素経済への移行に向けた具体的な融資方針を一層注視し、気候リスクを考慮しているか確認します。当社は、明確に設定された目標値に向けた進展を望んでいます。

役員報酬とESG指標の連動

当社に役員報酬についての意見を求めてきたイタリアのある企業とは建設的な対話を行い、年末のミーティングで検討結果を提出しました。

当社のエンゲージメントの目標と取り組み

ミーティングでは、役員報酬をESG指標に連動させることが、取締役会のESGリスクマネジメントへの取り組みを示す重要な証左になるとの考えを伝えました。

この会社に対して当社は、数年間にわたりESG指標を役員報酬に組み入れることを強く要望してきました。同社が非財務指標開示に設定している戦略的ESG目標に合致し、また、報酬を引き上げるためにESG目標を追加したと解釈されないように明確なESG指標を提示するように求めてきました。同社の場合、堅固さと柔軟性を備え、KPIに合致したと当社がみなす短期および長期報酬の構成要素にESG指標が加えられました。この例に限らず、企業とのエンゲージメントにおいて当社は役員報酬にESG指標を組み入れることを促しています。

成果と次のステップ

この企業に限らず、当社は企業に対するエンゲージメントと議決権行使による要請を継続し、ESG指標に対する非財務パフォーマンスの達成度の開示を求め、ESG指標が設定した目標に対する厳格な姿勢をモニタリングしていきます。

広い意味では、ESG指標を継続的に役員報酬に反映させることは今後も企業に対するエンゲージメントの中心であり、2021年の株主総会で役員報酬に関する議案への賛否を左右することになります。今年の株主総会シーズンでは報酬にさらに注目し、取締役会の判断をモニタリングします。

²⁹ [Financing brown to green: Guidelines for Transition Bonds](#). 出典: アクサIM

議決権行使のプロセス

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

コーポレートガバナンス・コミッティーは、規制コンプライアンス担当者と責任投資スペシャリスト、現場からの投資観点を提供する運用チームの代表で構成されています。責任投資スペシャリストは、通常の方針や指針の実施状況を監督しています。複雑で論議を呼ぶおそれがあるような特別なケース、あるいは当社方針から逸れる可能性がある場合は、責任投資スペシャリストはコーポレートガバナンス・コミッティーと協議し、提言を行います。

責任投資スペシャリストは焦点となっている課題について説明し、提言を行います。コーポレートガバナンス・コミッティーの各メンバーは懸念される課題についてそれぞれ熟考し、自身の見解および提言、あるいはそのいずれかを明らかにします。総合勘定および分離勘定をお持ちのお客様に

代わり、コーポレートガバナンス・議決権行使方針に沿って議決権を行使します。

2020年、重要ないくつかの優先テーマを考慮し、ジェンダーダイバーシティ、多すぎる取締役会の人数、監査法人の長期化、報酬とESG成果との連動などに関する方針を更新しました。

2020年、議決権行使の法的権利を有する投資先企業の98%に相当する6,247の株主総会で票を投じました。議決権を行使しなかったまれなケースは、程度の差こそあれ市場にシェアブロッキング制度が導入されていたことが背景にあります。

年次株主総会では、提案が当社のお客様の最大の利益につながらないと判断した項目に対して反対票を投じます。対象とな

るのは各取締役の適性、取締役会に関する主要リスクと戦略の監督、役員報酬、配当や資本に関連した課題、ダイバーシティ、透明性、報告の質など多岐にわたります。また、エンゲージメントに十分な進展が見られない場合にも、エンゲージメントをエスカレートさせるため反対票を投じます。

国や地域ごとにベストプラクティスの規範は異なったアプローチを採用していますが、当社はすべての企業に対し、コーポレートガバナンスのファンダメンタルズを定めた、当社のコアとなるグローバルガバナンス原則を遵守するよう求めています。当社はすべての企業について、議決権行使とエンゲージメント活動においては、こうした原則と地域固有の方針を併せて熟慮しています。



議決権行使のプロセス(続き)

当社は議決権行使の状況を開示しており、四半期ごとに内容を更新し、会社提出議案に反対した合理的根拠を説明しています。各企業に対する議決権行使の経緯、会社提出提案に反対したすべての事例の合理的根拠などを報告書³⁰にまとめています。これらの報告書は当社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)、Proxinvest、インスティテューショナル・ボートイング・インフォメーション・サービス (IVIS) の情報を利用して、調査結果を参考にし、企業の実態や来たるべき株主総会での決議に関する知識を深めます。ただし、これだけが判断材料ではありません。議決権行使にあたっては、社内の情報やリサーチ、当該企業に対するエンゲージメントから得た

知見、ファンドマネージャーからの情報、コミッティーの検討内容を考慮します。すべての議決権行使の決定はコーポレートガバナンス・議決権行使方針に基づいてアクサIMが行います。

高い質を確保するため、当社は議決権行使調査アドバイザー各社のサービス(当社が利用したリサーチやサービスの評価、今後の方針やサービスの変更に必要な対話など)を年1回見直しています。

ストックレンディング

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

利益相反について

当社では、利益相反を引き起こすおそれのある状況を特定するための指針を定めています。

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

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

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



³⁰ [Voting results site](#).ISS

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・グループなどの上場関係会社や、主要顧客、重要な取引先との関係も含まれます。

当社は、議決権行使やエンゲージメント活動における利益相反を次のようなアプローチで管理しています。

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

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

当社は、事業を展開する市場において、議決権行使やエンゲージメント活動がそういった市場のベストプラクティスと整合性が取れていることを目指しています。利益相反を引き起こすおそれのある状況が特定された場合には、当社の通常方針とは異なり、会社提出議案を支持する議決権行使提案はコーポレートガバナンス・コミッティーにエスカレートされます。こういった状況で同コミッティーが提案に反する判断を下した事例は文書に記録されます。

利益相反に関する方針については、当社ウェブサイトをご覧ください³¹。



³¹ [AXA IM Conflict of Interest Policy](#)

ポートフォリオにESGを組み込む



クリス・アイゴー
アクサIMコア最高投資責任者

当社は長期責任投資家として、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ました。投資に関連したESGリスクへの理解を深めることによって、持続可能なリターンを実現する可能性が高まるとともに、人々や地球に貢献できると考えています。

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

運用プロセスの一環として、当社は第三者機関のデータと当社の分析を融合したESGスコアリング手法を開発し、ESG課題への対応が進んでいる企業と遅れている企業を特定しています。また、ESGの中でも各ポートフォリオに最も適切な課題を特定しています。当社は、あらゆる戦略と資産クラスにわたってお客様をESGリスクから守り、ESGのテーマが持つ投資機会の掘り起こしを目指しています。グリーンボンドやクリーンエコノミー株式などESGに重点を置いた戦略については、厳しいESG目

標を設定しつつ、リターン確保を目指しています³²。

企業経営陣とのミーティングも運用プロセスの重要な一部です。サステナビリティの課題を精査し、それが企業の戦略全般にどのように統合されているかを把握できるからです。経営陣にとっては、投資家とのミーティングは主要指標の報告の重要性を認識し、サステナビリティ評価が投資判断に影響するか理解する機会です。株主あるいは社債保有者として、資産運用会社は企業行動に影響を及ぼす責任を負っています。

アセットオーナー（資産保有者）とポートフォリオ・マネージャーは、環境と社会に改善をもたらすという面で重要な役割を担っています。当社の緻密で専門的なESG分析は、あらゆる運用部門でポートフォリオ

構築をサポートし、専門戦略においては決定的要因となっています。当社のような責任ある投資家は資産配分やエンゲージメントを通じ、サステナビリティについて語るだけでなく、社会的機会や平等を推進し、気候変動に立ち向かい、ビジネスモデルの透明性に関する新たな基準を示す企業に資本を投じています。



³² 運用プロセスで使用するESGデータは、第三者のデータと社内で開発したデータに基づいています。いずれも主観的なものであり、変更される可能性があります。イニシアチブは複数ありますが、統一された定義がないため、ESG基準にはばらつきがあります。したがって、異なるESG基準やESG報告を使用した投資戦略を比較することは困難です。ESG基準を組み入れた戦略と持続可能な開発基準を組み入れた戦略は似たようなESGデータを使用したように見えても、計算方法が異なる可能性があるため区別する必要があります。

アクティブ債券運用

効果的な債券ポートフォリオ運用は、リスク調整後リターンの最大化を目指します。この資産クラス
の非対称リスクを踏まえ、当社のアクティブ債券運用チームは長期パフォーマンスのカギはダ
ウンサイドリスクの抑制であると考え、それにはESGが重要な役割を果たすとみています。

当社のクレジット・アナリストは、発行体の信用の質と長期的なサステナビリティを損なうおそれの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し、ダウンサイドリスクを低減できると考えています。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、当該クレジットに深く関わる要因を注視しています。

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、企業などの社債発行体に対するものとは異なる定量指標を使って当社の運用プロセスに完全に組み込まれています。

当社の運用プロセスでは、独自のセクター除外方針を戦略に適用しており、一例として、気候関連の除外リストでは石油やオイルサンドの使用量の上限を定めています。

達成に向けて

ESG分析はアクティブ債券運用のリサーチに組み込まれており、クレジット・アナリストは社内の調査報告書にESG分析を掲載しています。こうした報告書では、関連するESG要因の強みと弱み、特定の課題に対する発行体の成果に注目します。アナリストは経営陣のESGの脆弱性低減に向けた行動やESG関連のパフォーマンス改善のための目標についてもコメントします。

クレジット分析においては、アナリストは作成したモデルに定性的なESGテンプレートも組み入れ、業界や同業他社に関連したESG課題に対する経営陣の対応やモメンタムに関する見解を提示します。テンプレートでは、クレジット・アナリストがESGに関する強みや懸念とこれを軽減する行動、ESGのKPIを記載し、ガバナンス構造に対してコメントします。

クレジットとソブリン債のリサーチで取り上げる主要なESGテーマ、リスク、KPIはアナリストの裁量に委ねられ、アナリストは発行体に最も関係のあるテーマやリスクを選びます。各アナリストは担当セクターや地域に関係したESG課題について、責任投資スペシャリストによる研修を受けます。研修を担当するのは、サステナビリティ会計基準審査会(SASB)、TCFD、MSCI、サステナビリティクス、さらに格付機関やセルサイドのアナリストなど第三者組織から招いた人材です。

アナリストは、当社あるいはMSCIやサステナビリティクスのような第三者のESGデータスコアにアクセスできます。主要なESGテーマやリスク、KPIのなかで、最近注目されているのは温室効果ガス排出量、および排出量削減に向けた発行体の計画と目標の具体的内容、水集約度、労働関係、取締役会のダイバーシティなどです。ソブリン債発行体に対しては、二酸化炭素排出量、エネルギー使用量、再生可能エネルギー消費量、水資源開発指数を特に注視しています。ポートフォリオ・マネージャーは、当社独自の定量スコアと一部のESG KPIを利用することができます。

クレジット・アナリストは全員、当社の責任投資スペシャリストからESGエンゲージメントに関する研修を受け、継続的にエンゲージメントを実施します。ソブリン債発行体との間でも、財務担当者との定期ミーティングの際にESGテーマについて意見を交換します。また、債券のアクティブ運用専門の責任投資統括者は、社内にある複数の責任投資コミッティーに参加するとともに、定期的に他のグローバルな責任投資スペシャリストと緊密に連携を図っています。

ポートフォリオ・マネージャーは、当社の責任投資のセクター方針、ESG基準、定性ESGスコアを意思決定に組み入れています。アナリストとポートフォリオ・マネージャーはこのスコア、ならびに重要と判断したESG課題について議論を交わします。

アジアのハイイールド債については、既存証券は当社基準に照らすとESG統合が不十分なため、当社の責任投資セクター方針を遵守しつつ、アナリストが信用の質に対して重大と特定したESGリスクについて意見を交わします。

今後の展望

2020年には、当社のアクティブ債券運用分野では多くの戦略がアクサIMESG基準を導入し、運用決定プロセスで定量ESGスコアの組み入れを開始しました。なお、当社の責任投資のセクター方針を各戦略で引き続き採用しています。具体的には、グローバル・ストラテジック・ボンド、ユーロ・クレジット・プラス、ユーロ・クレジット・トータルリターン、ユーロ・クレジット・ショート・デュレーション、グローバル・ショート・デュレーション、アジア・ショート・デュレーション、エマージングマーケット・ボンド、ショート・デュレーション・エマージングマーケット、チャイナ・ショート・デュレーションなどがあります。今後12か月間は、こうしたトレンドが継続すると予想しています。

また、2020年には当社が参加したグリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドの案件数は増えましたが、向こう1年間も同様の流れが続くとみています。

2021年、当社の運用チームは水集約度、炭素集約度、取締役会の女性比率に重点分野を拡大する意向です。特にこの3要因に注目するのは、多くの債券発行体からデータが入手できるうえ、3要因の指標の客観性が高いためです。

フラムリントン株式

当社はESG優先課題に見られるファンダメンタルな非財務要因を把握しており、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うえでかなり有利な状況にあります。その理由は以下の4点です。

- 重大なESGリスクを有する企業へのエクスポージャーを縮小できる
- 長期的な課題が企業戦略にどのように組み込まれているか理解を深められる
- ガバナンス、環境や社会へのインパクトで優れた実践をしている企業で構成されるポートフォリオに集中できる
- ESG課題への対応をめぐる活発な対話を通じて業績の改善を後押しし、風評リスクへのエクスポージャーを低減できる

達成に向けて

フラムリントン株式では、以下の3つのステップにより企業評価について360°アプローチを追求しています。

■**定量的:**第1段階では、社内で開発したESGスコアリング手法をフロントオフィスツール、社内調査モデルとリスクレポートに組み入れます。また、投資プロフェッショナルは議決権行使や年次株主総会の結果、炭素排出量データ、セクター別の比較表、国連のSDGs目標との整合性データなどを入手できます。

■**定性的:**当社の意図は、単なる定量的なスコア評価を超え、企業がESG課題にどのように対処しようとしているかについて、詳細かつ微かな理解を得ることです。こうした深く掘り下げた定性分析が当社の投資アプローチの第2の柱です。

リスク、リターン、フェアバリューを算出するため、ESGのリスクと機会を体系的にポートフォリオ構築とモデリングに組み入れることを目指しています。

定性分析は、企業を訪問し、経営陣と実際に対面し、企業のESGや持続可能性の方針と実践が、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で実現します。ポートフォリオ構築に先立ち、フラムリントン株式のESGアナリストはESG要因に関する企業の見解、ESGに関連したリスクと機会のモニタリングなどを行います。また、ESGレーティングを付与していないか、レーティングが低い証券も分析し、詳細な定性分析によってアクサIMの定量的スコアを補完しています。

■**エンゲージメント:**当社は、投資先企業のより良くより責任のある行動および情報開示に寄与する主要インフルエンサーである、という自負があります。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なすものです。ESG統合に関するこういった対話は、長期的な責任ある投資家としての当社の確信を示しており、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を回避するだけでなく、企業が持続可能性プロフィールと慣行の改善に向け適切なステップをたどるよう経営陣に影響を与えるためでもあります。

事例

当社のクリーンテック戦略はインパクト投資アプローチを採用しており、特に直接的でポジティブな効果を環境に及ぼすように設定されています。この戦略の目的は、貢献度の高いセクター内のベスト・イン・クラスの企業に投資することで世界の温室効果ガス排出量の削減に寄与することです。

したがって、クリーンテック戦略の投資対象は、事業活動が資源の持続可能性を改善し、エネルギー移行(化石燃料からゼロカーボンのエネルギー生産・備蓄へ)を促す、あるいは水・食糧不足に取り組む上場企業です。この戦略は今後長きにわたり、低炭素輸送、スマートエネルギー、農業、水、再生利用、ゴミ削減などクリーンテックの成長を推進するとみられるいくつかのテーマに焦点を当てています。クリーンテックの導入はまだ始まったばかりであるため、テーマの定義や数は今後変わる可能性があります。

クリーンテック戦略の投資ユニバースを構築する際、当社は独自の「環境」スコアを使い下位10パーセント(10%)の企業を除外しています。また、企業のクリーンテックテーマへのエクスポージャーについても、上記分野をターゲットとした独自のテーマフィルターを使用しています。ポートフォリオマネージャーは約500銘柄で構成されるユニバースの中から、優れた業績がありサブテーマを有する長期投資の対象を発掘し、ニッチ関連銘柄への短期投資を回避します。

ローゼンバーグ株式

当社は、ESGに関する洞察は従来型の財務分析を強化すると考えています。当社リサーチは、ESGデータはテクニカルなバリュエーション分析を超えた潜在的リスクと機会の特定を促し、潜在的な風評リスクへの理解を深め、市場の新たな課題への企業の対応を把握する手段になることを示しています。

ローゼンバーグ株式では、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・リターンファンダメンタルな牽引要因の関係に関するリサーチは、当社独自のファクターモデルにコード化されています。

ESG情報を統合することでファンダメンタルな知見が補完され、株式価値に関する当社の見解が変わる可能性があります。したがって、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、リスク低減が進むとともに、お客様の長期的なリターンを押し上げることができると考えています。

達成に向けて

ローゼンバーグの運用アプローチは、従来型の財務データと並行して、非財務情報をシステムティックに直接モデルに組み入れます。当社は多様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集中管理され、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、報告など様々な形でこれを利用します。もちろん、ESGデータはポートフォリオ構築に活かされ、運用実績に直接寄与することになります。

当社はポートフォリオの最適化にあたり、これまで使用してきたアルファとリスク指標に加え、ESGス

コアとKPI目標を使用しています。このアプローチでは、システムティックなポートフォリオ構築でアルファスコアが同じ銘柄2つがあった場合、他の検討事項が同じである限り、オプティマイザーはESGレーティングの高い方を選びます。

最適化にとどまらず、ESGと長期的なリスク・リターンファンダメンタルな牽引要因との関係に関するリサーチは、当社の銘柄選定モデルの画期的な強化につながります。たとえば、企業の二酸化炭素排出量が株価に及ぼす影響は、当社独自のバリューファクターモデルに組み込まれ、取締役会のダイバーシティは将来の利益の質を予測するうえで役に立ちます。

当社の最新リサーチは自然言語処理機能を活用しており、ESGに真剣に取り組んでいる企業や国連が提唱するSDGsを遵守している企業の特定に役立っています。



当社は、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、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しています。

事例

気候関連の課題をターゲットとするポートフォリオを構築するケースでは、現在の脱炭素化目標と将来の低炭素経済への投資とのバランスを取る追加的プロセスを取り入れています。投資を通じた気候変動への対応を望むお客様と連携していますが、ポートフォリオの意欲的な炭素集約度の低減目標は、問題視されている産業において移行期にある優良企業へのエクスポージャーを制限する可能性がある、との共通の問題認識にいたっています。このような企業の大半は、世界の炭素排出量のかなりの部分を占めています。

ローゼンバーグの気候関連戦略は、最適化フレームワークのなかで投資撤退と投資実施を配分し、上述の複雑なトレードオフ関係に対応しています。これによって、当社は炭素排出量の多い企業がポートフォリオに占めるウェイトを引き下げ、一方、「グリーンな売上」を通じて気候変動の改善にコミットしている企業に積極的に投資しています。

気候変動に関する過去および将来の評価基準とポートフォリオ資産配分の整合性をとることは、排出量目標の導入と低炭素経済への移行加速が当社ならびに当社のお客様にとって重要

な投資上の考慮要因である、という強いメッセージを投資先企業に伝えることとなります。

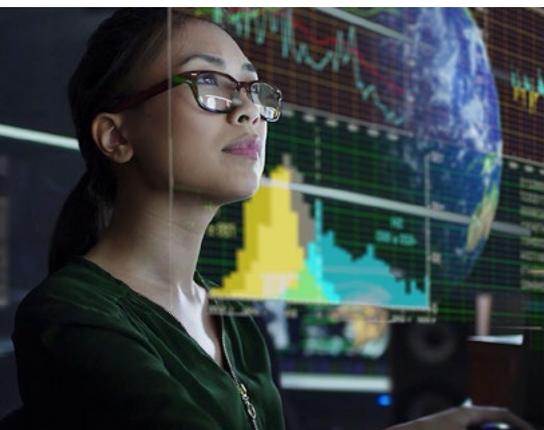
2021年には、こうした考えに基づいた戦略を開始し、カーボンオフセット契約を活用して二酸化炭素排出量の相殺を目指します。当社のお客様は気候問題への対応強化を求めており、こうした要望に応えるために当社は引き続き商品・サービスを拡充していきます。

米国アクティブ投資適格債とハイイールド債

効果的な債券ポートフォリオ運用は、リスク調整後リターンを最大化を目指しています。この資産クラスの非対称リスクを踏まえ、当社は、アクティブ米国投資適格債運用および米国と欧州のハイイールド債運用における長期的パフォーマンスのカギはダウンサイドリスクの抑制と考えています。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、発行体の信用の質と長期的なサステナビリティを損なうおそれの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し、ダウンサイドリスクを最小限に抑えられると考えています。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る一方、当該クレジットに深く関わる要因を注視します。

当社の投資プロセスでは、独自のセクター除外方針をファンドに適用しており、一例として、気候関連の除外リストは石油やオイルサンドの使用量の上限を定めています。



達成に向けて

米国アクティブ投資適格債のクレジットリサーチ・プロセスの一環として、アナリストはESG分析を社内向けリサーチレポートに組み入れます。レポートでは、ESGの強みと弱みに加え、特定の課題に対する発行体の成果に焦点を当てます。また、アナリストはESGの弱みを低減するために経営陣が実施している行動について言及し、ESGパフォーマンス改善のために発行体が公表した将来の目標について詳しく解説します。

ハイイールド債分析プロセスにおいては、アナリストは作成したモデルに定性的なESGテンプレートも組み入れ、企業経営陣やESG課題の解決に向けた動きにスコアを付与します。テンプレートには、クレジット・アナリストがESGの強み、懸念とこれを軽減する行動、ESGのKPI、ガバナンス構造に対するコメントを記載します。当社のハイイールド債ESG分析プロセスは市場の変化に応じて進化を続けています。

投資適格債とハイイールド債のリサーチで取り上げる主要なESGテーマ、リスク、KPIはアナリストの裁量に委ねられ、アナリストは発行体に最も関係のあるテーマやリスクを選定します。各アナリストは担当セクターに関係したESG課題について、当社の責任投資スペシャリストやクレジット・ア

ナリストによる研修を受けます。研修を担当するのは、サステナビリティ会計基準審査会(SASB)、TCFD、MSCI、サステナリティクス、さらに信用格付機関やセルサイドのアナリストなど第三者組織から招いた人材です。

アナリストは、当社、あるいはMSCIやサステナリティクスのような第三者のESGデータスコアにアクセスできます。主要なESGテーマやリスク、KPIsのなかで、最近注目されているのは温室効果ガス排出量、および排出量削減に向けた発行体の計画と目標の具体的内容、水集約度、労働関係、取締役会のダイバーシティなどです。ポートフォリオ・マネージャーは、当社独自の定量スコアと一部のESG KPIsを利用することができます。

投資適格債およびハイイールド債のアナリストは全員、当社の責任投資スペシャリストからESGエンゲージメントに関する研修を受け、継続的にエンゲージメントを強化しています。また、米国の投資適格債、ならびに米国と欧州のハイイールド債のESGスペシャリストとクレジット・アナリストは、社内の複数の責任投資コミッティーに参加するとともに、定期的に世界的な責任投資スペシャリストと緊密に連携を図っています。

事例

投資適格債については、2020年に多くの戦略がアクサIM ESG基準を採用し、当社の定量ESGスコアを運用決定プロセスに組み入れ始めました。一方で、米国社債、米国クレジット・ショート・デュレーションIG、FIIS米国中期社債などでは当社のセクター方針を引き続き実施しています。アナリストとポートフォリオ・マネージャーは定量スコアや、重大と考える特定のESG課題について意見を交わします。2020年には当社は複数のグリーンボンドあるいはサステナビリティボンドの案件に参加しましたが、向こう1年間も同様の流れが続くとみえています。

ハイイールド債については、当社の責任投資のセクター方針が適用され、アナリストが信用の質に重大な影響を及ぼすとみなしたESGリスクはポートフォリオ構築の判断の際に考慮されます。2021年、投資適格債とハイイールド債の両チームは、水集約度と炭素集約度も注視する課題に加ええます。理由としては、第一に、一部の未公開企業も含め、幅広い債券発行体からデータが入手できること、第二に、こうしたデータが客観的なものであること、最後に、米国のクレジット・ユニバースではエネルギーおよびフラッキング(シェール採掘で水圧破砕法を使用)企業が多くを占め、環境関連のKPIが重要になってきていることがあります。

リアルアセット(不動産ダイレクト・エクイティ)

責任投資は、アクサIMリアルアセットのビジネス手法の中核です。投資機会のオリジネーションにあたっては、取得の際の投資評価や運用決定プロセス、また投資物件のアクティブオーナーシップを通じて、財務および非財務関連の指標を十分に考慮します。

こうした統合的アプローチは、投資案件への優れたスチュワードシップにとって基本的なものです。特定の非財務指標を運用プロセスに組み込むことで、サステナビリティ関連のリスクや投資案件に及ぼす悪影響をより明確に見通すことができます。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し、アンダーライティングおよび資産選定に活用します。最終的に、投資リスク、リターンや流動性に関する見解を明確にすることで、運用チームはお客様のために価値の高い投資機会を特定できます。

達成に向けて

不動産のダイレクト・インベストメント(エクイティ)について、当社の資産運用チームとファンド運用チームは、エネルギー性能や建築証明書といったプラットフォーム固有のESG目標の設定と達成を支援する専門のESGグループからガイダンスを受けます。また、データ管理プラットフォーム上で(自社あるいは外部の)ツールの支援も受けられます。

資産取得の際は、各資産レベルのサステナビリティ・リスクに関する当初の見解に関し、運用決定プロセスの一環として次の5つの主要な要因を正式に評価します。この評価は、各投資で今後継続する戦略的資産計画において主要投資行動の基準となります。

- **規制リスク:** 資産に関係する移行リスクあるいは規制リスクの推定レベルを検討します。特にエネルギー性能証明書(EPC)、また、欧州以外にある資産についてはEPCに相当する基準の評価を参考にします。
- **物理的リスク:** アクサ・グループの自然災害モデリングチームと協力して、自然災害や気候変動に関係した物理的リスクを検討します。
- **評価機関の証明書:** 関連市場における評価機関の証明書のレベルとタイプを検討し、資産の相対的な質と運用に関する見解を提供します。
- **カウンターパーティーリスク:** 当社の除外方針に加え、マネーローディング防止とKYC(顧客確認)の観点から適切にカウンターパーティー・ガバナンスリスクを検討します。
- **ESGスコア:** 対象資産の想定ESGパフォーマンスを、セクター別および国別でアクサIMリアルアセットのポートフォリオと比較します。その際、当社独自のESGスコアリングツールを用いて評価します。

当社のアクティブオーナーシップの一環として、資産レベルのパフォーマンス管理に役立つ3つの主要ツールは、リアルアセットのサステナビリティ戦略の3つの柱である「脱炭素化」、「レジリエンス(強靱性)」、「より良い未来」に貢献しています³³。まず、当社は資産およびファンドレベルの環境関連データを保存、可視化、報告するDeepki³⁴のプラットフォームを利用しています。次に、各資産の脱炭素化に向けた1.5°C目標あるいは2°C目標との整合性を評価するために不動産炭素リスクモニター(CRREM³⁵)の使用を増やしています。最後に、テナントと関わり、資産管理者のパフォーマンスを査定するために、年1回のテナント満足度調査も拡充しています。

こうしたツールにより、運用目標に対する実績と進捗状況を把握できます。資産運用チームと資産管理者は定期的にこのツールを使用し、保有資産のパフォーマンス評価、管理、報告を積極的に行います。また、こうしたツールはテナントの懸念を明確にし、さらなるエンゲージメントの機会を見出すことにも役立ちます。

Deepkiは、定期的に当社の資産およびファンド運用チームにデータを提供します。具体的には、認証レベル、二酸化炭素排出量、水消費量、廃棄物量など特定の戦略目標に対するパフォーマンス指標の最新情報や資産レベルで採用されているイニシアチブの例などです。

事例

当社の汎欧州戦略の一つにおいては、ESG統合はデータのカバレッジを拡大し、同戦略が環境に及ぼすおそれのあるインパクトへの理解を深めています。地域の不動産管理会社とのエンゲージメントにより、当社は環境データの蓄積を増やしており、エネルギー、水、廃棄物パフォーマンス指標から、CRREMモデルに組み込まれているパリ協定目標が設定した脱炭素化経路に対する構想まで含む内容となっています。地域チームとのエンゲージメントが円滑に進んだことで、アセットマネージャーは、資産パフォーマンスをパリ協定の目標と整合性をもたせるための短期、中期、長期アクションプラン決定に必要な環境パフォーマンスを明確にすることができます。

具体的には、汎欧州戦略が保有している北欧の居住資産については、熱消費量を最適化する革新的な技術ソリューションを適用し、それによって維持コストを低減するとともに純収入を押し上げました。この資産レベルの例は、当社のアセットマネージャーが財務および環境の視点から価値を創造し、これを高める機会を積極的に追求する一方、居住者のコスト削減と満足度を改善するために努力していることを示しています。

³³ Real Assets ESG highlights, Dec 2019. AXA IM.

³⁴ Deepki

³⁵ Carbon Risk Real Estate Monitor.

アクサIMにおける責任投資関連の組織

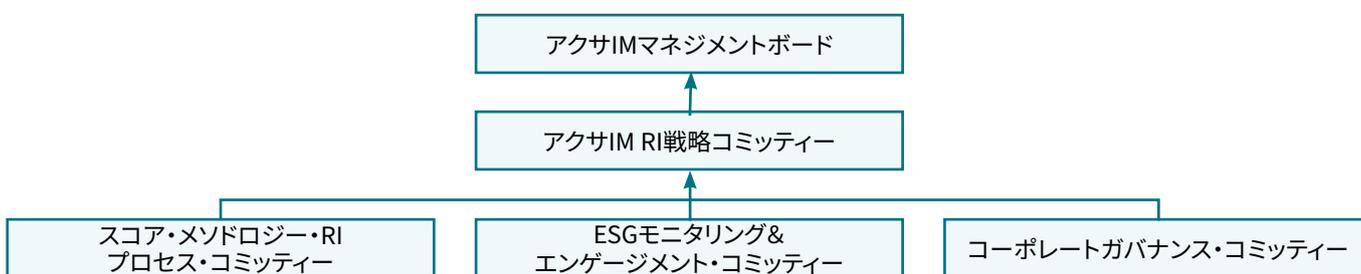
アクサIMには、責任投資 (RI) 活動に携わる投資および調査チームに40人近くのスペシャリストがいます。こうしたスペシャリストはコア事業部門、オルタナティブ事業部門と連携し、リサーチ、デューデリジェンス、データ／スコアリング、分析、株式とクレジットの分析に加え、アクティブオーナーシップやエンゲージメントを実践しています。

責任投資を扱う組織に関しては、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、ESGは単なる「付随」ではなく、あらゆる業務の一翼を担う、という当社の原則に従っています。

責任投資のガバナンスとキャパシティの詳細については、当社の責任投資方針³⁶をご参照ください。詳しい責任投資構造については、付属資料の51ページをご覧ください。

責任投資ガバナンス

責任投資スペシャリスト、投資チーム、サポート陣が一致して協力するために、以下のようなESGに特化した・コミッティーの会合が四半期ごと、あるいは年2回開催されます。



コミッティーの詳細

コミッティー名	目的	頻度
アクサIM RI 戦略コミッティー	<p>当社の責任投資戦略の明確化と戦略実施のモニタリングに責任を負う中心的存在です。具体的には、セクター別方針と責任投資商品の枠組みを定め、気候変動など選別されたテーマへの取り組みを主導します。マネジメントボードに報告を行い、マネジメントボードは定期的に責任投資戦略の妥当性の確認と検討を行います。RI戦略コミッティーには3名のマネジメントボード・メンバーが参加しています。</p> <p>一例として、2020年に当コミッティーは欧州連合のサステナブルファイナンス開示規制 (SFDR) などの新たな規制へのアプローチを検討し、ネットゼロ・アセットマネージャーズ・イニシアチブへの参加を決定しました³⁷。</p>	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	<p>コーポレートガバナンスと議決権行使方針の適用を検討し、かつ監督します。同コミッティーのメンバーは、担当市場でコーポレートガバナンスについて高い実績を有するコア事業部門のファンドマネージャーや経営幹部です。責任投資コーディネーション・ガバナンススペシャリストは当コミッティーの指示の下、株主総会に提出された議案を詳細に吟味し、お客様に代わって投票します。</p> <p>たとえば、2020年には当コミッティーは議決権行使方針に対する提案を検討し、幾つかの委任状争奪戦について随時意見を交換しました。</p>	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	<p>当コミッティーは、主要なESGテーマや論議を呼ぶ課題についての意見交換に重点を置き、当社が受けうる影響を話し合い、エンゲージメント活動を調整します。また、当社の責任投資や制限方針の方向性や内容、その実施にも責任を負っています。</p> <p>2020年には、石炭除外方針とエンゲージメント戦略の進展状況、またエンゲージメント活動におけるテーマ別のフォーカスについて議論しました。</p>	四半期および必要に応じて
アクサIM スコア・メソドロジー・RIプロセス・コミッティー	<p>当コミッティーは、業務上のESG統合に関する調整に注力しており、ESGスコアリング手法、定量ツール、報告に特にフォーカスしています。</p> <p>2020年には、サステナビリティボンドに注目した企業ESGスコアリング手法、およびソブリンESGスコアリング手法の改善案について検討しました。</p>	四半期および必要に応じて

³⁶ AXA IM Responsible Investment Policy.

³⁷ Net Zero Asset Managers Initiative.

アクサIMにおける人材管理と報酬方針

当社の報酬方針においては、事業戦略、目的、リスク許容度、さらにはお客様、株主、従業員の長期的な利益を考慮した報酬関連の原則を設定しています。また、リスクプロファイル、戦略、目的、運用ポートフォリオの価値と整合性がとれた堅実で効果的なリスク管理と行動を追求しています。

当社のリスク管理部門は、リスク調整手法（パフォーマンス評価、目標変動報酬、事後的リスク調整で使用）の妥当性の確認と評価を行っています。その際、財務リスクや非財務リスク（風評、行動、お客様の評価）など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（法規制の遵守を含む）や、公平で質の高い成果をもたらすお客様サービスといった適切な定性的基準に基づくものでなければなりません。

リスク方針やコンプライアンス方針の遵守を含め、リスク要因とコンプライアンス要因は、運用プラットフォームにおける投資プロフェッショナルやポートフォリオ・マネージャーを含む従業員の目標変動報酬を決定する際に考慮されます。

2021年になり、サステナビリティリスク（環境、社会、ガバナンスに関するイベントあるいは問題が生じた場合、投資案件の価値に実質的もしくは潜在的に重大なマイナスのインパクトを及ぼすリスク）は報酬方針に組み込まれています。2021年1月現在、運用チームのそれぞれの目標にはサステナビリティリスクの枠組みに関する要素が含まれ、最新の運用プロセスではこうしたリスクのモニタリングも考慮しています。

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

第三者サービスプロバイダーとデューデリジェンス

当社は独自のESGスコアから得られる情報を補完するために、MSCI、サステナリティクス、ヴィジオ、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、投資チーム、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、提携期間中にはプロバイダーと定期的に意見を交換し、手法に関する見直しや提案、要請を行います。発行体が公表する比較可能で徹底したデータの入手が困難な場合、この手法の限界に特に注意を払っています³⁸。

投資プロフェッショナルは、証券会社などの定性リサーチにもアクセスできます。

アクサIMが利用している第三者プロバイダー

ESGデータ プロバイダー	専門分野	ESGスコアと 会社リサーチ	ESGの 原データとKPI	開始日
サステナリティクス	コントラバナー分析	✓	✓	11/2012
ヴィジオ・アイリス	社会問題や欧州の中小型株に対する深い専門知識	✓		09/2007 07/2004
GMI - MSCI	ガバナンス問題に対する深い専門知識	✓	✓	04/2004
トゥルーコストS&P	定量環境KPIを幅広くカバー		✓	03/2012
カーボン4	気候リスク対応パッケージを提供		グリーンボンドレポーティングのために利用	01/2017
ISS - Ethix	ESG課題全体に対する専門知識を提供	✓		01/2003 02/2011
ISSイーコム	インパクト分析の専門知識	✓		06/2018
カーボンデルタ	気候分析の専門知識	✓	✓	11/2018
ビヨンド・レーティングス	気候分析の専門知識	✓	✓	08/2018
ブルームバーグESG	ESGのKPI。投資およびレポーティングのために利用		✓	12/2018
Ethifinance	欧州の超小型株と小型株に対する深い専門知識	✓	✓	03/2019
Iceberg Data Lab	生物多様性関連のデータを提供			01/2021

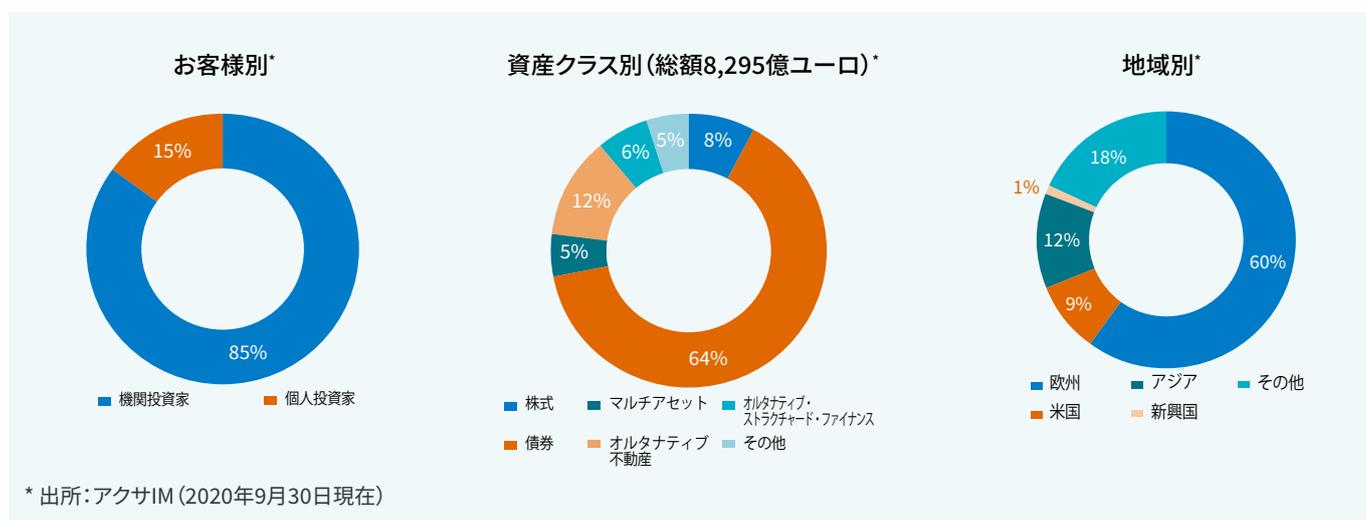
³⁸投資プロセスに取り入れるESGデータは第三者データ、また場合によっては社内で開発したデータを使ったESG手法に基づいたものです。データは主観的なものであり、変更される可能性があります。複数のイニシアチブがある一方、定義が統一されていないため、ESG基準にはばらつきがあります。したがって、ESG基準とESG報告を使用する多様な投資戦略を比較することは困難です。ESG基準や持続可能な開発基準を組み入れている戦略は似たようなESGデータを採用していると考えがちですが、計算方法が違う可能性があるため区別する必要があります。

お客様のニーズをサポート

当社は、お客様に責任投資の徹底的な分析結果を伝え、その内容の理解を促すためには、できるかぎり透明性が高く包括的な方法でお客様とコミュニケーションを取ることが不可欠だと考えています。ESG基準を運用プロセスに組み込んでいるファンドの主要な財務・非財務情報は、当社のファンドセンターでご覧いただけます（訳注：欧州の法域におけるファンドをカバーしています）。ファンドはいずれも、欧州における譲渡可能証券集団投資事業（UCI）に関する規制やフランスのエネルギー転換法第173条の要件を満たしています。

ESG基準がファンドに組み込まれている度合いをお客様が判断する手助けをし、明確で透明性の高いコミュニケーションを図るため、当社は保有ファンドすべてのB2B（企業間取引）とB2C（企業と個人の取引）レポートにおいて3つのESG指標を公表する方針を採っています。具体的には、2019年1月からESGスコア（絶対値と相対値）とカーボンフットプリント（二酸化炭素の相対強度）をレポートに掲載しています。

アクサIM:運用資産の内訳(資産クラス、地域別)



企業レベル

以下の項目については、当社ウェブサイト（グローバルサイト、英文）をご覧ください。

- 年次、半期のアクティブオーナーシップ・スチュワードシップ報告書
- TCFDとエネルギー転換法第173条の年次報告書
- 責任投資原則 (PRI) 年次報告書
- 方針

スチュワードシップ報告書をさらに詳しく説明するため、当社は社内外に対して、アクティブオーナーシップに関する透明性と定期

的な報告書を提供しています。当社は責任投資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含めた年次および半期の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発行しています。

さらに、お客様の要望に応じて作成した個別の報告書も提供いたしますが、公表の有無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などが記載されます。エンゲージメントがもたらした成果に関する情報、また、成果をあげたと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のリストと特定のテーマも提供しています。

ファンドレベル

すでに、ファンドの全般的内容については説明しました。当社の投資商品でサステナブル投資およびインパクト投資に分類されているオープン・エンド型ファンド³⁹については、ファンドセンターで以下の項目をご覧ください。

- 透明性の規範
- 議決権行使報告書（株式ファンドと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
- 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（KIID）、年次報告書、半期報告書）
- ポートフォリオ・マネージャーの月次コメント

こうした標準的な報告書に加え、四半期ごとに責任投資のテーマに関するニュースレターをお送りしています。お客様に責任投資のトピックスをお知らせするこのニュースレターは、責任投資とESGに関する市場の最新動向、特に当社の進展状況をまとめたものです。

また、責任投資の方針と実践の動向について、随時お客様と連絡をとっています。

当社は、ソーシャルメディアやウェブサイトを通じて、定期的にお客様とのコミュニケーションを図っています。責任投資アナリストの作成した各テーマやESGに関する調査報告書、また責任投資方針は当社のグローバルウェブサイトで公開されており、ソーシャルネットワークでもご覧いただけます。直近の研究には生物多様性⁴⁰と気候変動に関する報告書⁴¹などがあります。



³⁹ このようなオープン・エンド型ファンドは、EU指令2019/2088「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連開示規則（SFDR）」によりESG特性を促進する商品（第8条）、あるいは特定のサステナブル投資を目的とする商品（第9条）に分類されています。当社の責任投資分類に関する詳細は、当社ウェブサイトをご覧ください。

⁴⁰ 「生物多様性に迫る危機：農業が生物多様性を脅かす理由と責任ある投資家ができること」アクサIM、[2020年9月](#)

⁴¹ 「気候目標に整合した投資原則：1.5°C目標に沿った投資方法」、アクサIM、[2020年12月](#)

公共政策

当社は、事業活動を展開する市場の方針や慣行に関する原則、基準、規範を遵守しています。

当社は規制当局や政策立案者と協力し、公共政策がサステナビリティと責任投資の課題を真摯に受け止める投資環境を支援することに尽力しています。また、グローバルおよび地域レベルにおいて、同じ目的を追求する複数の業界イニシアチブでも積極的に活動しています。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投資への関心が高まるなか、明確で有用な共通基準の整備が金融業界にとって

最優先事項となっており、当社の公共政策に関連するエンゲージメントにとっても重要な1つの柱となっています。業界団体に積極的に参加し、規制当局とはサステナビリティに関連した規制変更に関する当社の見解について意見を交換しています。2020年には、非財務情報開示指令(NFRD)の改訂とサステナブルファイナンス開示規則(SFDR)の定義と実施に注目しました。こうした規制に対し、当社はフランスや欧州連合の企業団体、ならびにサステナビリティ会計基準審議会(SASB)などの業界団体と緊密に連携し、当社独自の見解を関連諮問機関に提出しました。

政策立案や業界団体への参加や支援を決める際には選別的なアプローチを採用し、当社の関与が大きなインパクトをもたらすと考えられるテーマや団体に絞っています。他の投資家やステークホルダーと協力したほうがインパクトが大きくなる場合も多いため、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。2020年には、多数のイニシアチブへの貢献や支援を行いました。詳細については、46ページのリストをご覧ください。

システミックリスク、追加的金融リスク、気候リスク

サステナビリティリスクに対する当社のアプローチは、リサーチおよび運用プロセスにESG基準を十分に組み込むことから始まります。当社は、次のような観点から投資判断にサステナビリティリスクを統合する枠組みを実施しています。

■セクターおよび基準に基づく除外: ESGとサステナビリティのテールリスクを管理するため、保有資産全体に対して一連の除外方針を適用しています。すべての方針は当社ウェブサイトにてご覧いただけます⁴²。

■独自のスコアリング手法

4つの柱を中心とする当社の気候関連戦略は、TCFDの提示した下記の枠組みに沿った内容です。

■スクリーニングとリスク管理

■ポートフォリオ・マネジメントにおける報告と統合

■アクティブオーナーシップ(代理議決権行使とエンゲージメント)

当社は気候関連リスクのインパクトへの対策に真摯に取り組んでおり、大手投資家として地球温暖化を食い止める役割を

担っています。気候変動、そしてそれが運用資産に及ぼすインパクトに対するお客様の理解を深めるための専門知識を提供し、そのうえでお客様の投資決定を促すことが当社の責務であると考えています。情報開示義務化への対応の一環として、当社はTCFDとエネルギー転換法第173条に関する総合報告書を発行します⁴³。同報告書はESG投資の手法とツール、投資による排出ガス削減への寄与、地球温暖化係数や資産クラス別のESGスコアといった定量指標による気候関連のリスクと機会の評価について説明しています。

⁴² [Exclusion Policies](#). AXA IM Global

⁴³ [Article 173 – TCFD combined report](#). AXA IM

説明責任

アクサIMのマネジメントボードは組織全体の責任投資戦略を担っており、運用プロセスやスチュワードシッププロセスに責任投資への配慮を組み込んだり、事業全体の戦略やスチュワードシップを定期的に見直しています。責任投資戦略の執行はエグゼクティブコミッティーが承認します。

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

内部統制においては、当社の責任投資方針、コーポレートガバナンス・議決権行使方針、利益相反関連方針などとの整合性を確保します。こうした方針は社内のコンプライアンスチームも監視し、定期的な内部監査の対象となります。

これに加え、当社の運用する戦略の中には、ESG統合を一段と進めている戦略があり、特定の持続可能な目標を定期的にモニタリングしています。このようなオープン・エンド型ファンドは、EU指令2019/2088「金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連開示規則 (SFDR)」の第9条によって、サステナブル投資を目的とする投資商品として分類されています。責任投資の分類については、当社のウェブサイトをご覧ください。

こうしたファンドの大半については、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。



2020年のエンゲージメント対象発行体

当社は、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してとらえています。そのため当社のエンゲージメントは、長期的な観点から戦略的にも財務的にも最重要とみられるESG課題に重点を置いています。当社の目標は、経営陣と緊密に連携し、こうした課題がもたらす脅威が投資家価値を損なう前に、確実に対策が取られるようにすることです。

以下のリストには、2020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。2020年の議決権行使の全記録は[こちら](#)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
オーストラリア国債	オーストラリア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
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	✓					✓	
オーストラリア・コモンウェルス銀行	オーストラリア	✓		✓	✓		✓	✓
シー・エス・エル	オーストラリア			✓	✓	✓		
IDPエデュケーション	オーストラリア				✓			
マッコーリー・グループ	オーストラリア						✓	
ナショナルオーストラリア銀行	オーストラリア	✓					✓	
ウェストバック銀行	オーストラリア	✓		✓			✓	✓
アンドリッツ	オーストリア			✓			✓	
オーストリア共和国	オーストリア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ベフィモ	ベルギー			✓			✓	
ベルギー王国	ベルギー	✓	✓	✓	✓	✓		✓
グループ・ブリュッセル・ランバート	ベルギー						✓	
オンテックス・グループ	ベルギー						✓	
ブラジル連邦共和国	ブラジル	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ブラジル石油公社(ペトロbras)	ブラジル	✓	✓				✓	
ブルガリア国債	ブルガリア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
カナダ国債(Canada Government International Bond)	カナダ	✓	✓	✓	✓	✓		✓
トロント・ドミニオン銀行	カナダ	✓						
チリ国立銀行	チリ		✓	✓	✓			
チリ共和国	チリ	✓	✓	✓	✓	✓		✓
中国農業発展銀行	中国	✓						
アリババ・グループ・ホールディング	中国				✓		✓	
バイドゥ(百度)	中国			✓	✓		✓	
中国広核電力	中国	✓						
中華人民共和国	中国	✓	✓	✓	✓	✓		✓
中糧包装控股(CPMCホールディングス)	中国	✓	✓		✓			
携程旅行網(トリップ・ドットコム)	中国			✓				
ICBC(中国工商銀行)ファイナンシャル・リー	中国	✓						
JDドットコム	中国				✓		✓	
中国平安保険(集団)	中国			✓				
好未来教育集团(TALエデュケーション)	中国			✓				
騰訊控股(テンセント・ホールディングス)	中国			✓	✓		✓	
ヤム・チャイナ・ホールディングス	中国			✓				

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
コロンビア共和国	コロンビア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
エコベトロール	コロンビア	✓	✓				✓	
ダンスケ銀行	デンマーク	✓		✓	✓			✓
A.P.モラー・マースク	デンマーク	✓	✓				✓	
ノボ ノルディスク	デンマーク					✓		
オーステッド	デンマーク	✓	✓					
エジプト・アラブ共和国	エジプト	✓						
フィンランド共和国	フィンランド	✓	✓	✓	✓	✓		✓
フォータム	フィンランド	✓	✓				✓	
北欧投資銀行	フィンランド	✓					✓	
バルメット	フィンランド	✓	✓	✓			✓	
アルバイオマ	フランス	✓	✓				✓	
クレディ・アグリコル	フランス						✓	
エールフランス-KLM	フランス	✓	✓	✓			✓	
エア・リキード	フランス	✓	✓				✓	
アルケマ	フランス	✓	✓		✓			
アトス	フランス	✓		✓			✓	
フランス相互信用連合銀行	フランス	✓	✓					
ダノン	フランス	✓	✓					
BNPパリバ	フランス			✓			✓	✓
BPCE	フランス	✓						
預金供託金庫	フランス	✓				✓		
カルフル	フランス	✓					✓	
欧州評議会開発銀行	フランス	✓						
コビビオ	フランス				✓		✓	
バンシ	フランス	✓	✓				✓	
ダッソー・システムズ	フランス				✓		✓	
エデンレッド	フランス						✓	
フランス電力会社	フランス	✓						
エリオール・グループ	フランス						✓	✓
エンジー	フランス	✓	✓				✓	
ヨーロッパカー・モビリティ・グループ	フランス	✓					✓	
La Francaise des Jeux SAEM	フランス			✓			✓	
フランス共和国	フランス	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ガストランスポール・エ・テクニガス	フランス	✓	✓	✓			✓	
ICADE	フランス	✓	✓				✓	
イル・ド・フランス地域圏	フランス	✓						
イリアッド	フランス			✓				
インジェニコ・グループ	フランス						✓	
ケリング	フランス		✓	✓	✓		✓	
ナティクシス	フランス			✓			✓	
コリアン	フランス			✓			✓	

2020年のエンゲージメント対象発行体(続き)

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
クレピエール	フランス			✓			✓	
ルグラン	フランス			✓			✓	
メゾン・デュ・モンド	フランス			✓			✓	
メルシアリス	フランス			✓			✓	
ミシュラン	フランス			✓			✓	
ラガルデル	フランス			✓			✓	
メトロポール・テレビジョン	フランス			✓			✓	
ネオエン	フランス	✓	✓	✓	✓		✓	
ネクサンズ	フランス			✓			✓	
ネクシティ	フランス	✓		✓			✓	
オランジュ	フランス	✓		✓			✓	
オーピア	フランス			✓			✓	
ロレアル	フランス			✓			✓	
プジョー	フランス			✓				
パリ交通公団	フランス	✓						
テレパフォーマンス	フランス			✓	✓		✓	
TF1(テー・エフ・アン)	フランス			✓				
ルノー	フランス	✓	✓		✓		✓	
SNCF(フランス国有鉄道)	フランス	✓						
ペルノ・リカール	フランス			✓	✓	✓	✓	
サノフィ	フランス			✓	✓	✓	✓	
スエズ	フランス						✓	
ソシエテ・ジェネラル	フランス	✓						
ソシエテ・デュ・グラン・パリ	フランス	✓						
ソブラ・ステリア・グループ	フランス			✓			✓	
シュナイダーエレクトリック	フランス	✓	✓					
ソデクソ	フランス		✓	✓	✓			✓
タルケット	フランス	✓	✓					
トタル	フランス	✓	✓	✓	✓		✓	
ユービーアイソフト・エンターテインメント	フランス			✓				
ユニベイル・ロダムコ・ウエストフィールド	フランス			✓			✓	
ヴェオリア・エンバイロメント	フランス						✓	
ビベンディ	フランス			✓			✓	
ワールドライン	フランス				✓		✓	
アディダス	ドイツ			✓				
ヴォノヴィア	ドイツ			✓				
アルストリア・オフィス・リート	ドイツ	✓	✓				✓	
BASF	ドイツ	✓	✓					
バイエル	ドイツ					✓		
BMW	ドイツ			✓				
ヒューゴ・ボス	ドイツ			✓				
コンチネンタル	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
コベストロ	ドイツ	✓					✓	
タイムラー	ドイツ	✓	✓					
ドイツ銀行	ドイツ	✓	✓	✓				✓
ドイツ抵当銀行 (Deutsche Hypothekenbank AG)	ドイツ	✓						
EnBWエネルギー・バーデン・ヴュルテンブルク	ドイツ	✓					✓	
ドイツ連邦共和国	ドイツ	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ヘンケル	ドイツ	✓		✓			✓	
LEGイモビリエ	ドイツ			✓			✓	
ランクセス	ドイツ			✓				
メルク	ドイツ					✓		
ミュンヘン再保険	ドイツ	✓						
ネメチェック	ドイツ			✓				
ノルトライン・ヴェストファレン銀行	ドイツ			✓	✓			
RWE	ドイツ	✓	✓	✓	✓		✓	
SAP	ドイツ	✓			✓		✓	
シーメンス	ドイツ				✓			✓
TAGイモビリエ	ドイツ			✓				
フォルクスワーゲン	ドイツ	✓			✓		✓	✓
グアテマラ共和国	グアテマラ			✓				
友邦保険控股 (AIAグループ)	香港			✓			✓	
ハンガリー	ハンガリー	✓	✓	✓	✓	✓		✓
アポロ・ホスピタルズ・エンタープライズ	インド			✓				
オーロピンド・ファーマ	インド					✓		
バンドン銀行	インド			✓				
シブラ	インド					✓		
ドクター・ラル・パストラブス	インド			✓	✓			
フューチャー・リテール	インド			✓				
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			✓				
ハウジング・ディベロップメント・ファイナンス	インド			✓				
ノベリス (Novelis Inc/OLD)	インド	✓	✓				✓	
ICICI銀行	インド			✓				
インフォシス	インド			✓				
マリコ	インド			✓	✓			
リライアンス・インダストリーズ	インド			✓	✓			
インドステイト銀行	インド	✓	✓					
タタ・コンサルタンシー・サービシズ	インド			✓				
ジー・エンターテインメント・エンタープライゼス	インド			✓				
バンク・ラヤット・インドネシア	インドネシア		✓	✓				
エンドー・インターナショナル	アイルランド					✓		
キングスパン・グループ	アイルランド						✓	
ケリー・グループ	アイルランド						✓	

2020年のエンゲージメント対象発行体(続き)

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
ラドウェア	イスラエル						✓	
ゼネラル保険会社	イタリア						✓	
ブツィ・ウニチェム	イタリア	✓					✓	
ディアソリン	イタリア			✓				
エネル	イタリア	✓		✓				
イタリア炭化水素公社(Eni)	イタリア	✓	✓				✓	
イタリア国有鉄道(国鉄)	イタリア	✓						
フィネコバンク・バンカ・フィネコ	イタリア	✓	✓				✓	
インフラストラクチャ・ワイヤレス・イタリアン	イタリア			✓				
インターザ・サンパオロ	イタリア	✓	✓	✓				
イタリア共和国	イタリア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
プリスマン	イタリア	✓					✓	
スナム	イタリア	✓					✓	
カルビー	日本			✓				
第一三共	日本					✓		
エーザイ	日本			✓	✓	✓		
ファナック	日本			✓			✓	
富士通	日本			✓				
日本	日本	✓	✓	✓	✓	✓		✓
花王	日本			✓				
麒麟ホールディングス	日本						✓	
三菱商事	日本			✓				
みずほフィナンシャルグループ	日本	✓						
野村ホールディングス	日本			✓				
NTTドコモ	日本			✓	✓			
資生堂	日本			✓				
ソフトバンクグループ	日本			✓			✓	
三井住友フィナンシャルグループ	日本	✓		✓				
武田薬品工業	日本			✓		✓		
トヨタ自動車	日本	✓		✓			✓	
アステラス製薬	日本					✓		
ユーシン	日本			✓				
カザフスタン共和国	カザフスタン	✓	✓	✓	✓	✓		✓
クウェート国債(Kuwait International Government Bond)	クウェート	✓	✓	✓	✓	✓		✓
リトアニア共和国	リトアニア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
欧州投資銀行	ルクセンブルク	✓					✓	
メキシコ合衆国	メキシコ	✓				✓		
モロッコ王国	モロッコ	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ユーロネクスト	オランダ				✓		✓	
ルイ・ドレフュス	オランダ	✓	✓		✓			
オランダ王国	オランダ	✓	✓	✓	✓	✓		✓
コーニンクレッカ・フィリップス	オランダ						✓	✓

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
ロイヤル・ダッチ・シェル	オランダ	✓	✓				✓	
Stedin Holding NV	オランダ	✓	✓					
TenneT Holding BV	オランダ	✓						
ニュージーランド国債	ニュージーランド	✓	✓	✓	✓	✓		✓
エキノル	ノルウェー	✓	✓				✓	
ペルー共和国	ペルー	✓	✓	✓	✓	✓		✓
アジア開発銀行	フィリピン	✓						
フィリピン共和国	フィリピン	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ポーランド共和国国債	ポーランド	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ポルトガル電力公社	ポルトガル	✓	✓				✓	✓
ポルトガル共和国	ポルトガル	✓	✓	✓	✓	✓		✓
カタール国	カタール	✓	✓	✓	✓	✓		✓
韓国	韓国	✓	✓	✓	✓	✓		✓
韓国電力公社 (KEPCO)	韓国	✓						
ルーマニア	ルーマニア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ガスプロム	ロシア	✓	✓				✓	
ロスネフチ	ロシア	✓						
ルサル (United Co RUSAL PLC)	ロシア	✓					✓	✓
ロシア連邦	ロシア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
サウジ・アラビアン・オイル	サウジアラビア	✓						
サウジアラビア王国	サウジアラビア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
スロバキア共和国	スロバキア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
スロベニア共和国	スロベニア	✓	✓	✓	✓	✓		✓
アマデウスITグループ	スペイン				✓		✓	
イベルドロラ	スペイン	✓	✓	✓			✓	
マドリード自治州	スペイン	✓	✓					
レプソル	スペイン	✓	✓				✓	
サンタンデル銀行	スペイン				✓		✓	
シーメンスゲームサ・リニューアブル・エナジー	スペイン		✓	✓	✓			✓
スペイン王国	スペイン	✓	✓	✓	✓	✓		✓
テレフォニカ	スペイン						✓	
アバンザ・バンク・ホールディング	スウェーデン						✓	✓
コミュニンベスト (Kommuninvest Sverige AB)	スウェーデン			✓	✓			
スウェーデン国債	スウェーデン	✓	✓	✓	✓	✓		✓
スウェーデン王国	スウェーデン	✓						
スウェドバンク	スウェーデン						✓	✓
テレ2	スウェーデン			✓				
バッテンフォール	スウェーデン	✓	✓					
ボルボ	スウェーデン	✓						
ベリモ・ホールディング	スイス	✓					✓	
BKW	スイス	✓					✓	
グレンコア	スイス	✓	✓		✓			

2020年のエンゲージメント対象発行体(続き)

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
ラファージュホルシム	スイス	✓					✓	
ネスレ	スイス	✓	✓					
ノバルティス	スイス					✓	✓	✓
ロシュ・ホールディング	スイス					✓		
スイス連邦	スイス	✓	✓	✓	✓	✓		✓
アブダビ首長国 (Emirate of Abu Dhabi United Arab Emirates)	アラブ首長国連邦	✓	✓	✓	✓	✓		✓
アストラゼネカ	英国	✓	✓			✓		
バークレイズ	英国	✓					✓	
BAEシステムズ	英国						✓	
トライタックス・ビッグ・ボックスREIT	英国	✓						
BP	英国	✓	✓				✓	
バーバリー・グループ	英国	✓	✓	✓	✓			
セントラル・アジア・メタルズ	英国			✓			✓	
カデント・ファイナンス (Cadent Finance PLC)	英国	✓	✓				✓	
欧州復興開発銀行	英国	✓	✓	✓	✓		✓	
イージージェット	英国	✓						
グラクソ・スミスクライン	英国					✓	✓	✓
リンデ	英国	✓	✓		✓		✓	
ロイズ・バンキング・グループ	英国			✓	✓		✓	
ナショナル・グリッド	英国	✓	✓					
オカド・グループ	英国				✓		✓	
パーシモン	英国			✓	✓		✓	
リオ・ティント	英国	✓	✓				✓	
ロールス・ロイス・ホールディングス	英国	✓			✓		✓	✓
セグロ	英国	✓	✓					
セント・ジェームズ・ブレース	英国			✓				
テムズ・ウォーター	英国	✓	✓					
グレートブリテン及び北アイルランド連合王国	英国	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ユニリーバ	英国		✓					
セイバー・インシュアランス・グループ	英国						✓	
エアテル・アフリカ	英国				✓			
アングロ・アメリカン	英国	✓					✓	
アップル	米国				✓		✓	
アッヴィ	米国					✓		
アボットラボラトリーズ	米国					✓		
アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	米国	✓	✓		✓		✓	
アマゾン・ドット・コム	米国	✓	✓	✓	✓		✓	
ブンゲ	米国	✓	✓		✓			
パウシュ・ヘルス・カンパニズ	米国					✓	✓	
ブッキング・ホールディングス	米国				✓		✓	

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
ブリistol・マイヤーズ・スクイブ	米国					✓		
チーズケーキ・ファクトリー	米国			✓			✓	
カーギル	米国	✓	✓		✓			
ザ・クロロックス	米国			✓				
CVS・ヘルス	米国			✓		✓	✓	
ダウ	米国	✓	✓					
イーベイ	米国				✓		✓	
エディソン・インターナショナル	米国			✓			✓	
イネーブル・ミッドストリーム・パートナーズ	米国			✓			✓	
フェイスブック	米国				✓		✓	
ギリアド・サイエンシズ	米国					✓		
ゼネラル・ミルズ	米国		✓		✓	✓		
ゼネラル・モーターズ	米国	✓					✓	
アルファベット	米国	✓			✓		✓	
ゴールドマン・サックス・グループ	米国			✓			✓	
国際金融公社	米国					✓		
ジョンソン・エンド・ジョンソン	米国				✓	✓	✓	✓
JPモルガン・チェース	米国			✓			✓	
マイクロソフト	米国				✓		✓	
マーフィーUSA	米国	✓	✓				✓	
マイラン	米国					✓		
ネットフリックス	米国				✓		✓	
サービスナウ	米国				✓		✓	
オラクル	米国				✓		✓	
オビンティブ	米国	✓	✓	✓			✓	
ファイザー	米国	✓				✓		
プロクター・アンド・ギャンブル	米国		✓	✓	✓		✓	
ピー・ティー・シー	米国				✓		✓	
バルボリン	米国	✓	✓					
ベライゾン・コミュニケーションズ	米国	✓						
ウェルズ・ファーゴ	米国			✓			✓	✓
ザ・ウィリアムズ・カンパニー	米国	✓					✓	
ウォルマート	米国	✓		✓	✓			
アメリカ合衆国	米国	✓	✓	✓	✓	✓		✓
ウルグアイ東方共和国	ウルグアイ	✓	✓	✓	✓	✓		✓

規制一覧

英国スチュワードシップ・コード

目的とガバナンス

1. 目的、戦略、文化	3
2. ガバナンス、資源、インセンティブ	30-31
3. 利益相反	22
4. 十分に機能する市場を促進	34、付属資料
5. レビューと確認	35

投資アプローチ

6. 顧客と受益者のニーズ	32-33
7. スチュワードシップ、投資、ESGの統合	24-29
8. アセットマネージャーおよびサービスプロバイダーのモニタリング	22、31

エンゲージメント

9. エンゲージメント	4-16
10. 協働	16、46-50
11. エスカレーション	17

権利と責任の行使

12. 権利と責任の行使	18-23
--------------	-------

PRI (責任投資原則)

原則1: 私たちは投資分析と運用決定プロセスにESG課題を組み込みます。	24-29
原則2: 私たちはアクティブなオーナーとなり、オーナーシップの方針と実践にESG問題を組み込みます。	4-23
原則3: 私たちは、投資対象の企業に対してESG課題についての適切な開示を求めます。	24-29、30、34、付属資料
原則4: 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います。	4、50、アクサIMのウェブサイト
原則5: 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。	Assessment Report
原則6: 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。	Assessment Report

日本版スチュワードシップ・コード

1. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たすための明確な方針を策定し、これを公表すべきである。	全文
2. 機関投資家は、スチュワードシップ責任を果たす上で管理すべき利益相反について、明確な方針を策定し、これを公表すべきである。	4、22
3. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に向けてスチュワードシップ責任を適切に果たすため、当該企業の状況を的確に把握すべきである。	14-17、24-29
4. 機関投資家は、投資先企業との建設的な「目的を持った対話」を通じて、投資先企業と認識の共有を図るとともに、問題の改善に努めるべきである。	4-13
5. 機関投資家は、議決権の行使と行使結果の公表について明確な方針を持つとともに、議決権行使の方針については、単に形式的な判断基準にとどまるのではなく、投資先企業の持続的成長に資するものとなるよう工夫すべきである。	18-23、 voting disclosure site
6. 機関投資家は、議決権の行使も含め、スチュワードシップ責任をどのように果たしているのかについて、原則として、顧客・受益者に対して定期的に報告を行うべきである。	全文
7. 機関投資家は、投資先企業の持続的成長に資するよう、投資先企業やその事業環境等に関する深い理解のほか運用戦略に応じたサステナビリティの考慮に基づき、当該企業との対話やスチュワードシップ活動に伴う判断を適切に行うための実力を備えるべきである。	30-35
8. 機関投資家向けサービス提供者は、機関投資家がスチュワードシップ責任を果たすに当たり、適切にサービスを提供し、インベストメント・チェーン全体の機能向上に資するものとなるよう努めるべきである。	N/A

2020年に発行された責任投資に関するリサーチ文書・記事



- [How will investors tailor portfolios to tackle the climate crisis?](#)
- [How have the UN SDGs helped to change the investment landscape?](#)
- [How does AXA-IM adapt portfolios to reflect the transition theme?](#)
- [Bringing an ‘impact’ mindset to listed equities](#)
- [Coronavirus: How ESG scores signalled resilience in the Q1 market downturn](#)
- [How responsible investing standards and policies affect returns](#)
- [COVID-19: Greening the recovery](#)
- [COVID-19: How a new breed of bonds can help finance the fight](#)
- [COVID-19: Has your workplace changed forever?](#)
- [AXA IM Taskforce for Climate-related Financial Disclosure Report highlights](#)
- [Strategic Asset Allocation for a +1.5°C World: a proposed framework](#)
- [COVID-19: Stewardship and the pandemic](#)
- [ESG and financial returns: The academic perspective](#)
- [2020 Proxy Voting Season Review: Beyond ‘business as usual’](#)
- [Why agriculture threatens biodiversity, and how responsible investors can respond](#)
[生物多様性に迫る危機：農業が生物多様性を脅かす理由と責任ある投資家ができること（翻訳版）](#)
- [COVID-19: Accelerating the energy transition](#)
[新型コロナ、エネルギー移行を加速させ、気候変動対策の投資機会を拡大（翻訳版）](#)
- [Impact Engagement Principles: Delivering on the UN SDGs](#)
[インパクトエンゲージメントの原則：国連の持続可能な開発目標の達成に向けて（翻訳版）](#)
- [Green bonds: How active management aims to make the most of a dynamic sector](#)
- [COVID-19: Investors find new ways to drive positive social outcomes](#)
- [Climate Alignment Principles: How to invest in line with a +1.5 °C goal](#)

2020年に支援した投資家イニシアチブ

		関与の仕方
人的資本		
高級品、透明性および生活賃金に関する投資家声明		
高級品業界（業務およびサプライチェーン）における重要なESG課題の特定と管理に関する透明性を高め、生活賃金の支給に努めることを求める書簡です。ブランド企業と投資家、ステークホルダー間のサプライチェーンにおけるさらなる協力を要請しました。		共同署名機関
テクノロジー		
大手テクノロジー企業と人権：投資家の要望		
スウェーデンの公的年金基金の倫理カウンシルおよびデンマーク人権研究所によって策定された声明です。本声明は大手テクノロジー企業に対し、取締役会による監督、事業戦略と方針、リスク管理に人権を統合することを求めています。またテクノロジー企業に対し、人権に関する開示と報告だけでなく、ステークホルダー、政策立案者、規制当局と人権についての話し合いをするよう働きかけています。		共同署名機関
人的資本		
人的資本リサーチプロジェクト (SASB)		
人的資本リサーチプロジェクトはSASB（サステナビリティ会計基準審査会）の77の業種別スタンダード全般で、多様な人的資本管理のテーマの範囲および普及の評価を目的としており、SASBの改訂版人的資本フレームワーク公表に向けた最終段階に当たります。アクサIMは人的資本の一般的な課題の分類の改訂を公表するにあたり、初期フレームワークで示された課題に関する主要ステークホルダーからのフィードバックを探るために設けられた、重要な協議段階のひとつに参加しました。		諮問
ESGデータ		
データ分析プロバイダーへの公開書簡 (SASB)		
投資判断に当たっては、財務諸表が重要なものもちろんですが、信頼性が高く透明性のあるESGに関する情報も同様に必要です。本書簡ではデータプロバイダーに対して、「G5」の主要イニシアチブによる枠組みだけでなく、SASBの枠組みに従って企業が報告するデータを収集・提供し、この市場ニーズを満たすよう勤めています。		署名機関
気候		
トタルとClimate Action 100+の共同声明		
Climate Action 100+に参画している投資家が、集团的エンゲージメントを通じて世界的なエネルギー企業トタルに対し、遅くとも2050年までにネットゼロを達成するよう働きかけました。その結果トタルとClimate Action 100+のメンバーは、トタルが少なくとも5年ごとに見直すアクションプランを通じて、2050年までに事業、製品全般（スコープ1、2、3を網羅）でネットゼロを達成することを表明した共同声明を出しました。		署名機関
気候		
BPとClimate Action 100+の共同声明		
Climate Action 100+が主導した投資家エンゲージメントの影響を受け、2020年初めにBPは2050年までにネットゼロを目指すことを表明しました。その実現に向けて、BPはグループ全体の戦略に持続可能性を盛り込むために組織の見直しを行っていると述べています。5月にBPとClimate Action 100+の投資家メンバーは、石油・ガス生産活動の縮小を明らかにし、脱炭素化戦略の実施計画の詳細を盛り込んだ新たな共同声明を発表しました。エンゲージメントプログラムに携わる投資家として、当社は今後もBPが気候変動を事業戦略に統合し、パリ協定の目標との整合性を示す報告書を発表することを確かめていきます。		署名機関

気候

フォーラムへの書簡:投資家による石炭火力発電に関するエンゲージメント

2020年3月、アクサIMをはじめとする投資家はフォーラムに対しパリ協定に反対するロビー活動を中止し、2050年までにネットゼロを達成する道筋に沿った要求に応じて石炭火力発電を段階的に廃止するよう呼びかけました。

署名機関

気候

CA100+/PRI署名投資家による航空会社に向けた気候関連エンゲージメントの手引き

PRIとClimate Action 100+は航空・航空宇宙産業の企業に対し、気候変動のリスクと機会に取り組むよう共同で呼びかけました。これには、2050年までにネットゼロを達成するためのアクションプランと目標の遂行が含まれます。さらに従来のジェット燃料に比べて炭素排出量が極めて低い、持続可能な代替航空燃料および技術の開発・商品化を強く要請しました。

署名機関

人権

投資家の書簡:先住民に関するエンゲージメント

リオ・ティントがジューカン渓谷にある4万6000年前のアボリジニの遺跡を破壊したことを受け、当社は投資家のイニシアチブに加わり、大手鉱業会社に対し先住民社会の権利および操業許可に関する書簡を送付しました。本書簡は企業に対して、グローバル規模でコミュニティが遭遇する社会的リスクを理解、管理する活動に関する一層の情報提供を求めるものです。鉱業業界の企業には何らかのリスク管理原則を考慮することを勧めています。これらの原則を適用することで透明性が高まり、企業がどのように操業許可を運用しているか投資家の信頼を得ることにつながります。

署名機関

気候

パリ協定に合致した会計報告への投資家の要望－石炭ガス化複合発電(IGCC)

38の投資家とともに、当社はエネルギー、素材、輸送業界の企業に対し、パリ協定の目標と整合性のある財務諸表を求める本書簡に署名しました。書簡では5段階の署名ステップを設定し、気候変動リスクが関連リスクも含め、会計上適切に考慮されていることを確認するよう求めています。

署名機関

公共政策

非財務情報開示指令の改正

アクサIMは非財務情報開示指令の改正に関するEUの諮問に応じました。

諮問

公共政策

サステナブルファイナンス開示規則(SFDR)－規制テクニカル基準(RTS)

アクサIMは親法人与共にSFDR RTSに関するEUの諮問に応じました。

諮問

公共政策

EU改訂サステナブルファイナンス

アクサIMは親法人与共に改訂サステナブルファイナンス戦略に関するEUの諮問に応じました。

諮問

2020年における投資業界の連携と協調

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ます。これには議決権やエンゲージメントなどの株主としての権利を行使して企業の取締役会や経営陣に変化を促し、ダイバーシティ促進を図る投資事例の説明が含まれます。また、すべての投資家が取締役会および経営幹部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支援します。	英国グループに参画しているフランスグループの議長
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、資金抛出者
栄養へのアクセスイニシアチブ	グローバルな栄養問題に取り組み、持続可能な開発目標を実現しようとする企業への投資家エンゲージメントの拡大を支援、促進するイニシアチブです。	メンバー
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。	責任投資・コーポレートガバナンス委員会メンバー
CDP (カーボン・ディスクロージャー・プロジェクト)	CDPは株主や企業と協力して、大手企業の温室効果ガス排出量の開示を求めています。	メンバー
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。	署名機関
気候債券イニシアチブ	気候債券イニシアチブは、最大の資本市場である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注力している国際機関です。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
EU B@B (欧州連合 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、対話と方針の情報交換ができるユニークな公開討論の場を提供しています。欧州委員会は企業と協力し、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同プラットフォームを設立しました。EU Community of Practice Finance@Biodiversityワークストリームは、参加者が経験を共有し、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ていきます。	メンバー
欧州投資信託協会 (EFAMA) – スチュワードシップ・ESG常任委員会	EFAMAは欧州の資産運用業界団体です。	ESG・スチュワードシップ委員会メンバー

ユーロシフ (欧州持続可能投資フォーラム)	ユーロシフの使命は欧州金融市場を通じて持続可能性を推進することです。主な活動は公共政策、調査研究および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。ユーロシフは欧州を基盤とするサステナブル投資フォーラム (SIFs) とパートナーシップ関係を結んでいます。また、SIFs最大のアライアンスであるグローバル・サステナブル・インベストメント・アライアンス (GSIA) の創立メンバーでもあります。	会員組織を通じて関与
金融による生物多様性「投資家ステートメント」:生物多様性評価指標作成への呼び掛け (2020年参画)	同ステートメントは専門家に生物多様性のインパクト指標作成を求めています。	共同特別イニシアチブ
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は欧州のネットワークであるユーロシフのメンバーです。	調査委員会委員長
GIIN (グローバルインパクト投資ネットワーク)	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、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、喫緊のテーマを扱うGIINのイベントでスピーチをするなど、ネットワークに積極的に参加
GRESB (グローバル不動産サステナビリティベンチマーク)	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ことに尽力している業界主導の組織です。	ファンドメンバー、投資家メンバー、ベンチマーク委員会メンバー、インフラ債券ワーキンググループメンバー
ICMA (国際資本市場協会) – クライメート・トランジション・ファイナンス・ワーキンググループ	本ワーキンググループは、グリーンボンド市場におけるトランジション・ファイナンスの意義について議論しています。	共同議長
ICMA (国際資本市場協会) – 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・グループにはグリーンボンド原則を監督する役割があります。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「原則」と見なされており、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・メンバーで、2019年には年次総会においてさらに2年間の任期延長となりました。インパクトレポート、グリーンプロジェクト適格性とソーシャルボンドのワーキンググループにも積極的に参加しています。
IIGCC (気候変動に関する機関投資家団体) パリ協定目標達成に向けた投資家イニシアチブ (2019年に参画)	パリ協定目標達成に向けた投資家イニシアチブ (PAII) は、ポートフォリオにパリ協定の目標との整合性を持たせる手段を探っていきます。	メンバー
ネットゼロ・アセットマネジャーズ・イニシアチブ	同イニシアチブは、ネットゼロの未来へ向けて資産運用業界を導く極めて重要な主導的役割を果たしていくと思われま。署名機関は気温上昇を1.5°Cに抑える世界的取り組みに沿って、2050年までに温室効果ガス排出量ネットゼロの目標達成の支援に注力します。また2050年までにネットゼロを目指す投資も後押しします。	設立メンバー

2020年における投資業界の連携と協調 (続き)

ワンプラネット・アセットマネジメント・ワーキンググループ

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

メンバー

PRI (責任投資原則)

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

SASB—サステナビリティ会計基準審議会

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。

投資家諮問グループメンバー

ULI (アーバンランド・インスティテュート)

アーバンランド・インスティテュート (ULI) は、ワシントンDC、香港、ロンドンにオフィスを置く非営利の研究教育機関です。同組織が表明している使命は「責任ある土地利用および世界中で繁栄するコミュニティの創出・維持においてリーダーシップを発揮する」ことです。

サステナビリティ諮問機関メンバー

UNEP FI (国連環境計画金融イニシアチブ)

UNEPと金融セクターのグローバルなパートナーシップ。UNEPと協働して環境、社会への配慮が財務パフォーマンスに与える影響を探っていきます。

不動産ワーキンググループ

責任投資およびインパクト投資のエクセレンス・センター

当社の投資プロセスには、38名の責任投資スペシャリストが従事しています。



トーマス・オーランド
責任投資ソリューション、
モデル、ツール・ヘッド

デヴィッド・ボードワン
ESGアナリスト
ジュリアン・ベルトラン
ESGアナリスト
ダニカ・マテロン
ESGアナリスト



ローラン・クラベル
クオンツラボ・ヘッド



アマンダ・プリンス
コア・インベストメント・
アナリティクス・グローバル・ヘッド

アシュレイ・キート
シニア投資アナリスト
ミテッシュ・パテル
シニア投資アナリスト
セザール・ヴァノ
ポートフォリオ・エンジニア



ハンス・ストーター
コア事業部門
グローバル・ヘッド



マリー・ウォルボウム
責任投資ソリューション・
エキスパート



ヴィルジニー・ドリユー
責任投資リサーチ・ヘッド

ローレンス・デヴィヴィエ
ソプリン債分析、責任投資基準
ジュリアン・フォール
生物多様性、グリーンボンド
マリー・フロマジェ
人的資本、ジェンダーダイバーシティ
テオ・コトゥラ
個人情報保護、グリーンボンド
リーズ・モレット
気候変動



シリル・ドゥシェネ
責任投資プロジェクト・
プロセスマネージャー



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
調査部グローバル・ヘッド



クレメンス・ウメウ
責任投資コーディネーション・
ガバナンス・ヘッド

マリー・ジュベール・サーグ
責任投資コーディネーター
ジュリー・カヴェニャック
責任投資コーディネーターアナリスト
アントワヌ・ナジム
コーポレートガバナンス
イルファン・パテル
コーポレートガバナンス

運用チーム

17名の株式および債券の
責任投資アナリスト¹

出所: アクサIM (2021年3月1日現在)

人材の一部はアクサIMで複数の職責を果たしています。一定期間に個人がポートフォリオ運用に関わることを保証するものではありません。従業員がアクサIMに引き続き在籍していること、またアクサIMで職務を続けることを保証するものではありません。

¹ 仕事時間の少なくとも70%をESG分析および責任投資に費やしている社員

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、2020年12月時点で5,550億ユーロにおよぶ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。

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-21347