

アクサIM
スチュワードシップ・
レポート2024 抜粋版

はじめに	<u>3</u>
マルコ・モレッリ - アクサIM エグゼクティブ・チェアマン ジル・モエック - AXAグループ チーフエコノミスト、 アクサIM リサーチ・ヘッド	3
クレマンス・ウモー アクサIM サステナビリティ・コーディネーションおよびガバナンス・ヘッド	5
2024年の主要数値	<u>7</u>
2024年におけるエンゲージメント： ハイライトおよびデータ	<u>20</u>
議決権行使：2024年の主要データ	<u>56</u>
エロイズ・クロー、コンスタンス・カイエ、アレクサンドル・プロスト アクサIM コーポレート・ガバナンス&スチュワードシップ・アナリスト	

新しい世界に 持続可能かつ収益性をもって投資する



マルコ・モレリ - アクサ IM エグゼクティブ・チェアマン

ジル・モエック - AXA グループ チーフエコノミスト、アクサ IM リサーチ・ヘッド

サステナブル投資をめぐるセンチメントの変化はますます鮮明になってきています。最も顕著な変化は米国で生じていますが、欧州でも部分的に懐疑的な兆候が現れています。この変化は、受託者責任について狭義の解釈が広く受け入れられるようになったことに最も顕著に表れ、この解釈は、環境、社会、ガバナンス (ESG) 要因の統合と財務的リターンの追求との間に根本的な矛盾があることを前提としています。

アクサ IM の視点は、この前提に異議を唱えます。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ・グループ (以下、「アクサ IM」といいます) は、受託者の責任と投資戦略への ESG の考慮の統合との間に本質的な矛盾はないと考えています。それどころか、説得力のある証拠によれば、ESG の枠組みが意思決定を強化し、中長期的に優れた財務パフォーマンスを促進することを示しています。

実務的な見地からは、ESG に優れていることが証明されている企業への投資は、2つの点で顧客を保護しているとみています。第1に、より持続可能な経済への移行を主導する企業の中での位置づけを提供します。この移行は、政治的なシグナルとは無関係に進行中です。第2に、ネットゼロの未来では生き残る可能性が低い業界からポートフォリオを保護し、座礁資産リスクを軽減します。

変化する状況の中での舵取り

現在の政治・経済環境を無視することはできませんが、歴史から学ぶことができるとみています。

アクサ IM は資産運用会社として、政治の政策変動を乗り越える長期的投資戦略を守り続けます。過去 10 年から 15 年にわたる米国の炭素排出量は、ワシントンの政治情勢とは無関係に、ほぼ直線的に減少する軌跡をたどってきました。このことは、移行が政治よりも技術的および経済的な必要性によって推進される構造的性質を持つことを明確に示しています。

しかし、ESG の他の側面は、複雑性が増してきています。多様性、公平性、包括性 (DEI) への取り組みの後退は、アクサ IM の見解では、これらがその価値を示し始めた時に起こりました。道徳的側面は別として、労働力の多様性は企業にとって極めて有益です。

例えば、多様性のあるリーダーシップは、イノベーションを促進し、一流の人材を惹きつけ、意思決定を強化しますが、これらはすべて、長期的に優れた業績を遂げていくことを支えます。この理由から、多様性は依然としてアクサ IM のスチュワードシップ活動の中心にあります。厳格なガバナンスの枠組み、強固なスチュワードシップ・ポリシー、投資先企業との積極的なエンゲージメントは、責任投資において先進的なプレーヤーであり続けるというアクサ IM の志を引き続き強化していきます。

現時点の逆説

現在の状況には、逆説が内在しています。すなわち、地球温暖化の経済的影響が明らかになってきた矢先にサステナブル投資に対して躊躇する動きが増えてきました。異常気象の出来事の頻度と深刻化はかつてない水準であり、地域社会も企業も負担するコストが増加してきています。

気候変動対策をしなかった結果を人々が目の当たりにし、経験するにつれて、脱炭素化に対する人々の支持は高まるとみられます。ロサンゼルスでの悲惨な山火事は、対策を怠ることによるリスクをはっきりと思い出させてくれました。しかし、これよりも目に見えにくい脅威も大幅に増加しています。地球の温暖化が進むにつれて、蚊媒介性疾患を含む熱帯病に感染する地理的範囲が拡大しており、これは公衆衛生と経済の安定に直接の影響をもたらそうとしています。

私たちは、気候変動に対処するという考え

は、人々にとって心理的に難しいものである可能性があるということを認識する必要があります。一部の人は、多くの研究を意図的に無視し、「拒否」の段階に止まっています。また一方で、現実を十分に理解し、すでに「受容」の段階にある人もいます。多くの人はその中間のどこかに位置していますが、ある時点で「受容」が広がるとアクサ IM は予想しており、このことが規制におそらく最も明確に盛り込まれているのは欧州です。

欧州はサステナビリティ規制を主導してきましたが、サステナビリティに関するレポートを簡素化するという欧州委員会の最近の提案は、より明確で一貫性のあるものにする必要性を浮き彫りにしています。多くの国・地域にわたるサステナブル金融政策の普及は、複雑さをもたらし、時には混乱状態を引き起こしています。

アクサ IM では、これら要件を合理化する取組を歓迎しますが、簡素化が情報の希薄化の言い訳になるべきではありません。報告するデータの有用性と関連性を高めることは引き続き優先事項であり、規制の明確さがより多くの情報に基づく意思決定に確実につながるようにすべきです。

進むべき道

結局、アクサ IM としては、企業はこうした提案を規制緩和の一形態とは考えないとみています。サステナビリティに対するコミットメントの中核部分は依然損なわれていません。堅固かつ柔軟な法的環境を適切な規制環境や脱炭素化と調和させることは可能です。投資家がポートフォリオの配分や、投資先企業との協働を含むスチュワードシップを通じて引き続きその役割を確実に果たすことができるようにすることは、アクサ IM にとって必要不可欠なことです。

一貫性、明瞭性および透明性はアクサ IM の方針にとって今後も指針となり、提供する幅広い資産クラスにわたって顧客の投資とサステナビリティの目的に対応する最適なソリューションを形作るために役立つでしょう。アクサ IM は、目に見える成果と強固なガバナンスを引き続き優先事項とし、アクサ IM の顧客、従業員、そして経済全体の利益のために、確実にサステナビリティへの配慮によって長期的な価値を高める手段とします。



アクサIMのアプローチ： 変化しつつある状況における堅牢性と明瞭性



クレマン・ウモ

アクサ IM サステナビリティ・コーディネーション
およびガバナンス・ヘッド

2024 年は地政学的な状況が急速に変化し、サステナビリティに関する重要な課題がますます絡み合ってくる状況で、ESG リスクと企業の財務パフォーマンスとの潜在的な繋がりとの関連性がより明確になった年でした。アクサ IM は、アクサ IM の顧客のニーズをサポートするという目的を最優先事項として、アクサ IM の責任投資戦略およびその目標について職務を遂行することに引き続き尽力しました。

スチュワードシップは、アクサ IM が投資する企業や協働するパートナーが ESG のリスクと機会をどのように分析し、戦略や業務に統合しているかという分析を完全に補完するものであり、ここ数年、責任投資に対するアプローチの重要な柱であり、手段でもあります。長期的な財務パフォーマンスに重大な影響を及ぼすサステナビリティとガバナンスの問題について企業と直接対話することを重視し、特定の事例では、企業が人々や地球に与えるより広範な影響を理解するためにさらに

踏み込んだ取り組みを行うことで、アクサ IM の受託者責任と、投資先企業による強固な ESG 実務の採用、ひいては長期的な財務パフォーマンスを支援するというコミットメントを維持しています。

アクサ IM のスチュワードシップ・レポートは、多様な資産クラスにわたってのエンゲージメントと議決権行使に対するアクサ IM のアプローチを明確にすることを目的としており、そのアプローチは、強固で明確な方針及び健全なガバナンスに引き続き依拠しています。また、様々な地域の企業でのエンゲージメントの際に、多くの場合、投資先企業の変化を支援するために、アクサ IM のサステナビリティに関する専門家の専門知識およびポートフォリオ・マネージャーと投資先企業の上に構築された知識と緊密な関係を活用して、これらのコミットメントとポリシーが 2024 年を通じてどのように実施されたかについて、複数の実践的な事例を示しています。年次株主総会での議決権行使がエンゲージメント活動からの情報に基づいていることを確かめ、素材セクターの投資先企業のロビー活動を調査して ESG への配慮を引き続き議決権行使に組み込むことも重要な優先事項でした。アクサ IM の枠組みの妥当性は、進展が達成されたエンゲージメント数の増加（2024 年には目的を持ったエンゲージメント全体の 29%）によって説明されています。

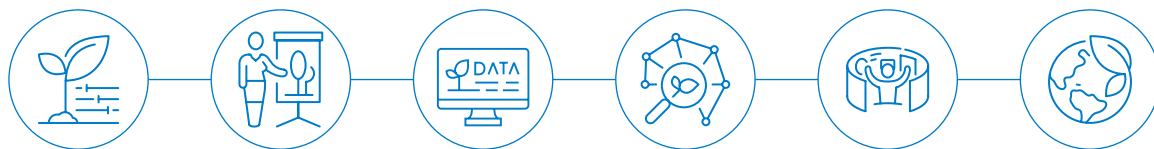
上場市場以外でも、アクサ IM プライムやアクサ IM セレクトなど、これまでスチュワードシップがそれほど成熟していなかった資産クラスにおいてベスト・プラクティスを活用し、普及させる方法を引き続き模索しました。エンゲージメントの方針は、

投資パートナーを関与させることでより体系的な役割を果たすことができるという信念の下、それらの資産クラスの特徴に適応したものになっています。

最後に、スチュワードシップに関して枠組みと方針が均一になっていないことが理解と比較を困難にしていることを意識し、アクサ IM は、株主提案に対する議決権行使の詳細な根拠を提供し、事例を用いてファンド毎にエンゲージメント・レポートを充実させ、新しい指標とより実践的な例をスチュワードシップ・レポートに含めることで、開示の強化を続けています。アクサ IM は、投資先企業からアクサ IM の最終顧客に至るまで、さまざまな利害関係者が、アクサ IM のスチュワードシップへのアプローチとその実行プロセスの理念、ならびアクサ IM の顧客のニーズに合致したアクティブ運用を行う資産運用者としてのアクサ IM の DNA との整合性を理解できるようにするために、透明性が引き続き不可欠であると考えています。



2024年の主要数値



69%

SFDR 第 8 条または第 9 条ファンド^(a)に
分類されるアクサ IM 運用資産の割合

550

エンゲージメント数

426

発行体数

エンゲージメント件数および
エンゲージメント先企業数

47

サステナブル・ラベル付き
オープン・ファンド数

32%

エンゲージメント進展および
マイルストーン達成割合

77

責任投資に特化した専門家の人数^(b)

4718

議決権を行使した
年次株主総会数^(d)

60%

の年次株主総会で
少なくとも 1 票の
反対投票

35%

取締役会または経営幹部レベルで
実施されたエンゲージメントの割合

3

環境・社会関連株主提案の提出件数^(c)

51 787

決議案

15%

反対票を投じた
決議案

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

^(b) この数値には、サポート機能や CSR 機能、ならびに臨時雇用または非常勤は人員に含まれていません。

^(c) そのうち 2 社については、企業とのエンゲージメントにおいて、企業から提起された問題に取り組むことを正式に確約された後に撤回しています。

^(d) アクサ IM のコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使ポリシーの範囲内の投資商品を対象としています。

2024年におけるエンゲージメント： ハイライトおよびデータ⁷

2024 年のエンゲージメント活動

エンゲージメント活動と成果

2024 年には、426 社⁸と 550 回にわたるエンゲージメントを実施しました。目的を持ったエンゲージメントは、エンゲージメント全体の 42% を占め、その割合は 2023 年と比較して安定しています。

アクサ IM が選好するエンゲージメントの形態は、発行体との直接のミーティング（オンラインまたは対面）であることから変わっていません。これは、アクサ IM の意見や期待を直接的に伝えるだけでなく、エンゲージメント先の企業の受容の水準を測るためには、直接のミーティングが最善の方法と考えているからです。アクサ IM は、企業に対する明確な要求が記載されていない限り、電子メールや手紙をエンゲージメントとして記録することは控えています。例として、2024 年のいくつかの手紙は以下を目的としていました。

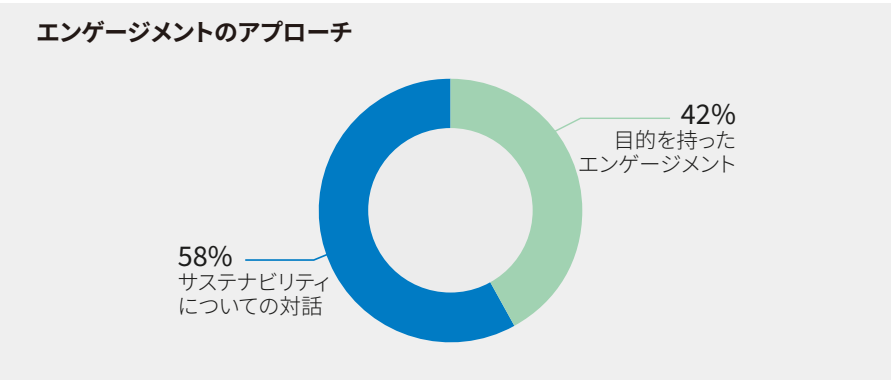
- アクサ IM の懸念事項と要求を概説したアクサ IM 最高経営責任者からの手紙を添えた、「3 ストライク・アウト」方針の一環としてのエンゲージメントの開始など、新しいエンゲージメント・プログラムの導入。
- 連合およびその主目的を提示することを目標とした、新たな協働エンゲージメントの導入の発表。
- アクサ IM の懸念事項を詳述した正式文書を最高経営責任者や取締役会議長に送付するなど、現在進行中のエンゲージメントについてエスカレーション（より強い働きかけ）の実施。

アクサ IM は、概してトップマネジメントと接触する豊富な機会から恩恵を受けています（アクサ IM のエンゲージメントの 35% は取締役会または経営幹部レベルで実施されています）。特にフランス（25%）、米国（24%）、英国（17%）では、地理的な近さ、株主との対話慣行の成熟度、アクサ IM のこれらの企業との関係の深さなどの要因の組み合わせによりこの恩恵を受けています。これにより、アクサ IM

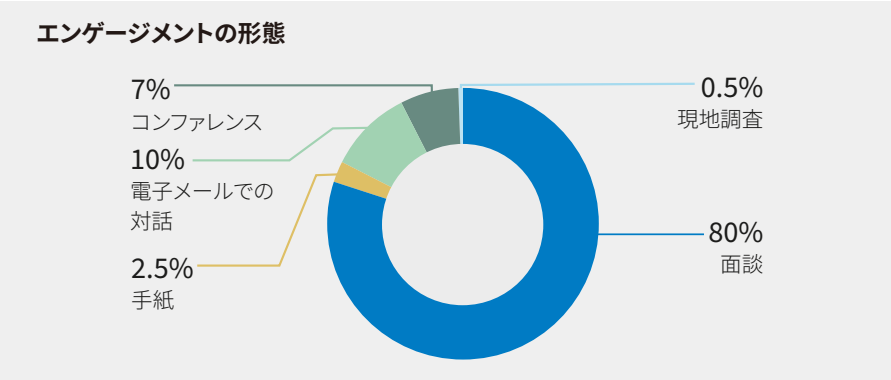
はアクサ IM の潜在的な意見や懸念事項を企業の意思決定者と直接的に共有し、エンゲージメント目的が充足される機会を最大化することが可能となります。

アクサ IM のエンゲージメント活動の多くの部分は、ほとんどの場合が企業に関するサステナビリティの専門家である業務スペシャリストとの間で実施されています。これにより、特定のテーマについてその話題に関する専門家と技術的かつ詳細な議論を行うことが可能となり、企業のサス

テナビリティ戦略の最も技術的な側面の理解を容易にします。そのため、業務スペシャリストと行われるエンゲージメントの 84% が環境問題に対応しています。これにより、アクサ IM は企業の環境に関するリスクと機会をより深く掘り下げ、それに応じてエンゲージメントの要求を改良し、必要に応じて企業の経営階層のより高いレベルへのエスカレーションを行うことが可能となります（トップマネジメントとのエンゲージメントの 60% は環境問題も対象としています）。



出所：アクサ IM、2024 年末現在、全エンゲージメント



出所：アクサ IM、2024 年末現在

エンゲージメント窓口担当者の地位

窓口担当者の地位	件数	%
取締役会	40	7
経営幹部	152	28
会社秘書役	26	5
IR	206	38
業務スペシャリスト	126	23

出所：アクサ IM、2024 年末現在、全エンゲージメント

⁷ 本セクションにおける数値は四捨五入されている場合があります。
⁸ 一部の発行体とのエンゲージメントは、目的を持ったエンゲージメントとサステナビリティについての対話の両方の方針を通じている場合があります。

エンゲージメントのテーマ

全エンゲージメント

気候変動は引き続きアクサ IM のエンゲージメントの主要なテーマであり、エンゲージメント全体の 41% を占めています。これに対して 2023 年はエンゲージメント全体の 37% でした。これは主に、サステナビリティについての対話の数の増加によるもので、この対話では気候変動が会議の 51% で議論された主要テーマでした。このことは、気候への配慮が投資チームの活動に統合されていることを示しています。

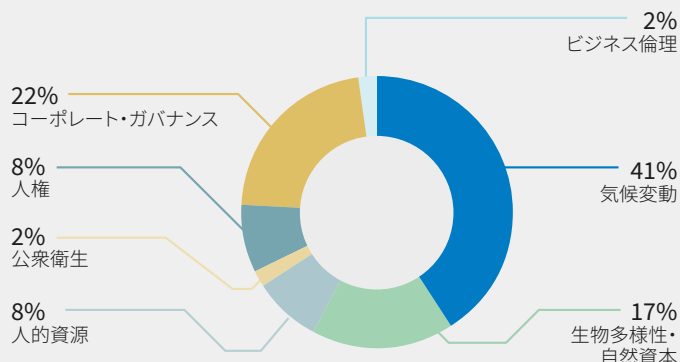
コーポレート・ガバナンスと生物多様性・自然資本が 2 番目および 3 番目に多く対象とされたテーマでした。これらに続いたのは、人的資本、人権、企業倫理および公衆衛生でした。

目的を持ったエンゲージメント

目的を持ったエンゲージメントのいくつかは 2022 年と 2023 年に開始され、そのうちいくつかは成果を示し始めており、2024 年には 68 件の目的を持ったエンゲージメントが「進行中」となり、7 件で成功マイルストーンが達成されました。進展がなかったことからエスカレーションの使用も必要となった場合もあり、このようなエンゲージメントは 16 件ありました。

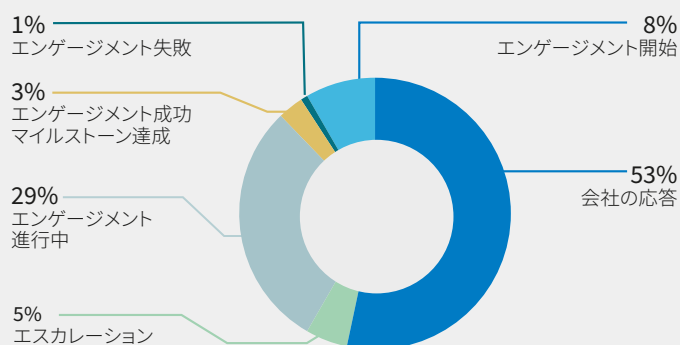
エンゲージメントと対話は、社内のさまざまなチームと協力して行われることが多く、このことは企業の慣行に関する戦略的および技術的な視点を提供するだけでなく、アクサ IM の統合されたスチュワードシップ・アプローチがエンゲージメント中に得られた情報を投資の意思決定に反映することを可能にし、多くの場合でアクサ IM のエンゲージメントを影響度の強いものにするにも実証しています。2024 年には、目的を持ったエンゲージメントの 17% がさまざまなチームにわたって実施され、そのうちの 88% が ESG スペシャリストとポートフォリオ・マネージャーとの共同で実施されました。これは前年よりも増加しています。

エンゲージメント・テーマの内訳：全エンゲージメント



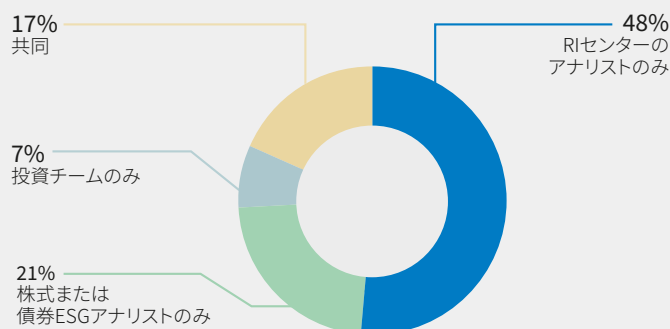
出所：アクサ IM、2024 年末現在、全エンゲージメント

目的を持ったエンゲージメントの進捗状況



出所：アクサ IM、2024 年末現在、目的を持ったエンゲージメント

エンゲージメントへのアクサ IM 参加者



出所：アクサ IM、2024 年末現在、目的を持ったエンゲージメント

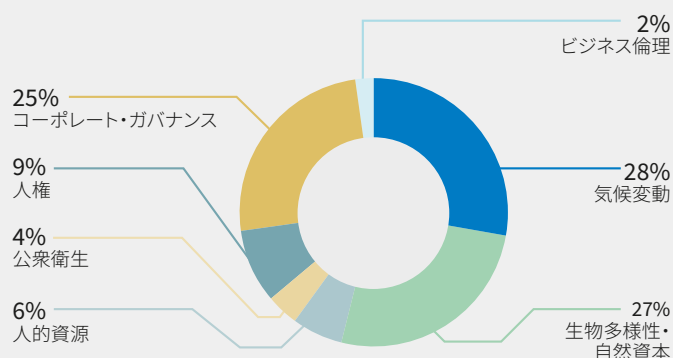
2024年におけるエンゲージメント： ハイライトおよびデータ

バリューチェーン全体を通じてすべての排出量の重要性を認識し、アクサ IM は [進捗モニター](#)（英語）の中で、2025 年までに素材セクターの投融資先排出量の少なくとも 70% を削減することに関与する目標と、上場企業投資先の炭素強度を削減する目標を設定しました。アクサ IM の気候変動カラーフレームワークは、他の ESG データとともに投資判断に活用するために使用され、2050 年までにネットゼロを達成するための企業の気候戦略の堅牢性における弱点を特定し、エンゲージメントの機会を提供し、堅牢な気候移行計画を設定するよう企業に要請するために役立ちます。個々の脱炭素戦略をより深く理解し、評価するために、複数のセクターにわたって企業との間でエンゲージメントを行うことは重要であり、当然のことながら、気候変動は 2024 年も依然として目的を持ったエンゲージメントで取り上げられた重要なテーマであり、その割合は 28% に達しました。

自然資本と生物多様性の保全もアクサ IM のサステナビリティ戦略の焦点となる重要分野です。2021 年には、当時普及していたパーム油政策の延長である、より包括的な生態系保護および森林破壊政策が実施され、森林破壊と自然生態系の転換に取り組む明確なエンゲージメント戦略が定義されました。森林破壊、生物多様性フットプリントの測定と報告、生物多様性の回復に関する具体的なエンゲージメント・プログラムが、農業食品や化学セクターの企業、化粧品やトイレタリー製品などの製造活動を行う企業との間で実施されています。2024 年には、生物多様性 / 自然資本がアクサ IM で 2 番目に多く目的とされたテーマでした（27%）。

コーポレート・ガバナンスは引き続きアクサ IM のエンゲージメントにおいて重要な優先分野で、健全な取締役会構成（サステナビリティのガバナンスを含みます）、透明性がありかつ挑戦しがいのある経営陣の報酬構造、および重要な株主権の尊重といったアクサ IM のコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使ポリシーの主要な柱に重点が置かれています。全体として、目的を持ったエンゲージメントで取り上げられたテーマの 25% がコーポレート・ガバナンスに関連していました。

エンゲージメント・テーマの内訳：目的を持ったエンゲージメント



出所：アクサ IM、2024 年末現在、目的を持ったエンゲージメント



テーマ間に強い相関関係があることを示すように、気候変動の目的を持ったエンゲージメントの 42% では、コーポレート・ガバナンス関連のテーマも取り上げており、特に気候関連の戦略と目標を企業の経営構造やインセンティブと結びつけることに焦点を当てています。同様に、生物多様性関連の目的を持ったエンゲージメントの 56% 以上は、温室効果ガス（GHG）排出と森林破壊の相乗効果（「気

候と生物多様性のネクサス」）から、気候問題にも取り組んでいます。

サステナビリティについての対話

ポートフォリオレベルでの ESG 統合が進む中、企業の包括的な ESG 分析を行うために投資先企業とのエンゲージメントを行う投資チームが増えています。

サステナビリティについての対話の大部分は、アクサ IM のグローバル・ネット・ゼロ戦略の一環として実施されており、企業の温室効果ガス排出削減目標と、その目標を達成するための事業運営費および設備投資との結びつきについて理解を深めることを目的としています。気候変動関連のトピックは、アクサ IM のサステナビリティについての対話の 51% で取り上げられています。

右の図は、アクサ IM のサステナビリティについての対話の内訳をアクサ IM [ネットゼロ気候変動カラーフレームワーク](#)（英語）に基づいて発行体の気候変動を色別に表示しています。投資先企業の脱炭素戦略をよりよく理解するためにファンダメンタルズ・アナリストが行った話し合いは、多くの場合それらを記録する目的でサステナビリティについての対話として記録されています。

企業との対話では、アクサ IM は以下に重点を置くことを目指しています。

- 更なる進展の達成が可能な発行体（エンゲージメントは行っていない「ダークブルー」の発行体など）
- 気候変動リスクの深刻度が最も高い発行体（すなわち「赤」または「オレンジ」の発行体）。ただし、アクサ IM のエクスポージャーが限られているため（特に「赤」の発行体）、対話を行う能力は必然的に制限されます。

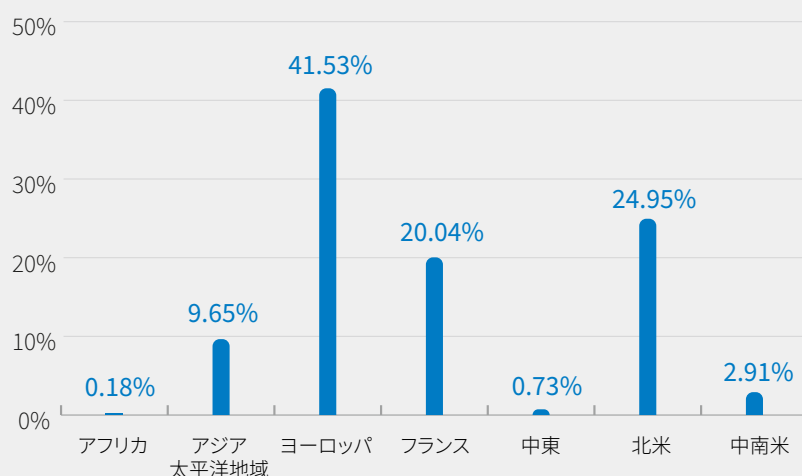
サステナビリティについての対話は、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドおよびサステナビリティ・リンク・ボンドの発行体との間で、発行前の段階で、当該発行と当該グローバルな発行体のサステナビリティ戦略の関連性をより深く理解するために実施され、また、発行後にも特に調達資金の使途が発行の目的に沿っていることを検証するために実施されています。

アクサ IM は、企業の気候変動関連の開示に満足している場合でも、他の環境、社会またはガバナンス関連テーマに焦点を当てて対話を行う可能性があります。

サステナビリティについての対話の下でエンゲージメントを行う発行体の気候変動の色分けの内訳

気候変動の色分け	件数	%
赤	27	8.5
オレンジ	49	15.4
ライトブルー	106	33.3
青	118	37.1
ダークブルー	0	0.0
グレー	18	5.7

2024 年には、世界中の発行体とエンゲージメントを実施しました



アクサ IM の発行体とのエンゲージメントの地理的な割合は、アクサ IM の運用資産残高（AuM）の地理的な割合を反映しており、その 75% は欧州企業に投資されています。

出所：アクサ IM、2024 年末現在、全エンゲージメント



議決権行使:2024年の主要データ

数値化されたアクサIMの2024年の議決権行使活動



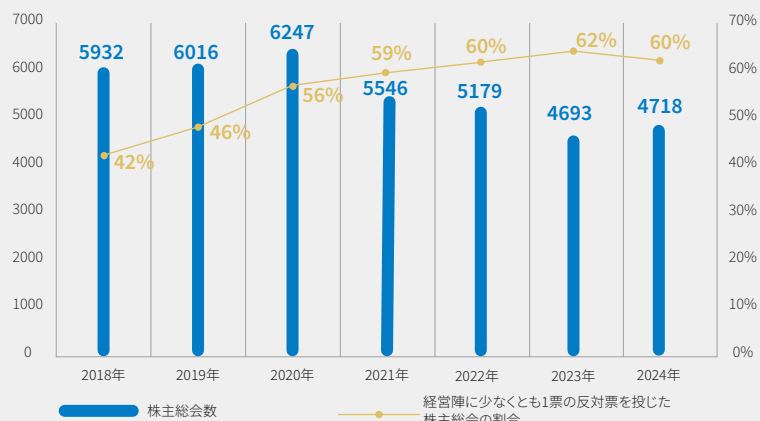
エロイズ・クロー、コンスタンス・カイエ、アレクサンドル・プロスト

アクサ IM コーポレートガバナンス & スチュワードシップ・アナリスト

2024 年、アクサ IM は 4,929 の株主総会で合計 54,550 の議案に対し議決権を行使しました。これはアクサ IM が議決権行使できる株主総会の 98.2% に相当します。アクサ IM が議決権行使できなかった株主総会は、議決権行使の処理に費用がかかりすぎる、または投資プロセスを妨げる可能性のある市場におけるものでした。議決権行使されたこれらの株主総会の 96% はアクサ IM のコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使ポリシー³³に従ったものであり、これは 4,718 回の株主総会で議決権行使された 51,787 件の議案に相当し、アクサ IM の株式運用資産残高 (AuM) の 87% に相当します。議決権行使結果は以下のとおりです。

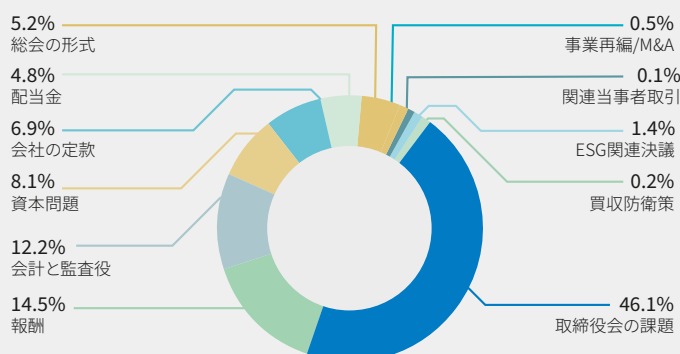
- 平均反対率は 14.95% で、議決権行使した株主総会の 60% で少なくとも 1 票の反対票を投じました。
- 反対が最も多かったのは依然として取締役会の課題（経営側案に対する反対票の 37%）で、役員報酬（反対票の 25%）がこれに続きました。

議決権行使した株主総会および反対票を投じた割合



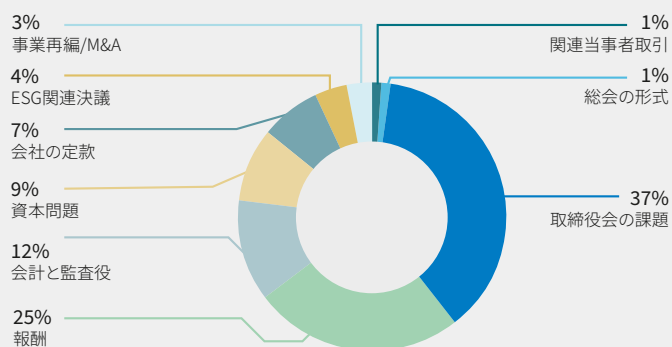
出所：アクサ IM、2024 年末現在

課題別の議決権行使の内訳



出所：アクサ IM、2024 年末現在

テーマ別の経営側案に対する反対票の内訳



出所：アクサ IM、2024 年末現在

³³ アクサ IM はまた、顧客の ESG の優先順位ならびに各国の規制や慣行に応じて、顧客が独自の議決権行使の選好を適用できるように、個別口座契約を顧客に提供しています。

アクサ IM の議決権行使の
意思決定に対する対話の影響

アクサ IM は議決権行使時にアクサ IM のポリシーを適用するに際して、企業はダイナミックであり、「すべてに当てはまる」アプローチは適切ではないという事実を認識しています。したがって、アクサ IM の議決権行使の方針は、何よりも投資先企業との定期的な対話、投資先企業の活動に対する理解、セクター、および投資先企業が直面している課題に基づいているため、十分な情報に基づいて議決権行使することができます。

これを反映するため、2023 年以降、投資先企業との対話やエンゲージメントによ

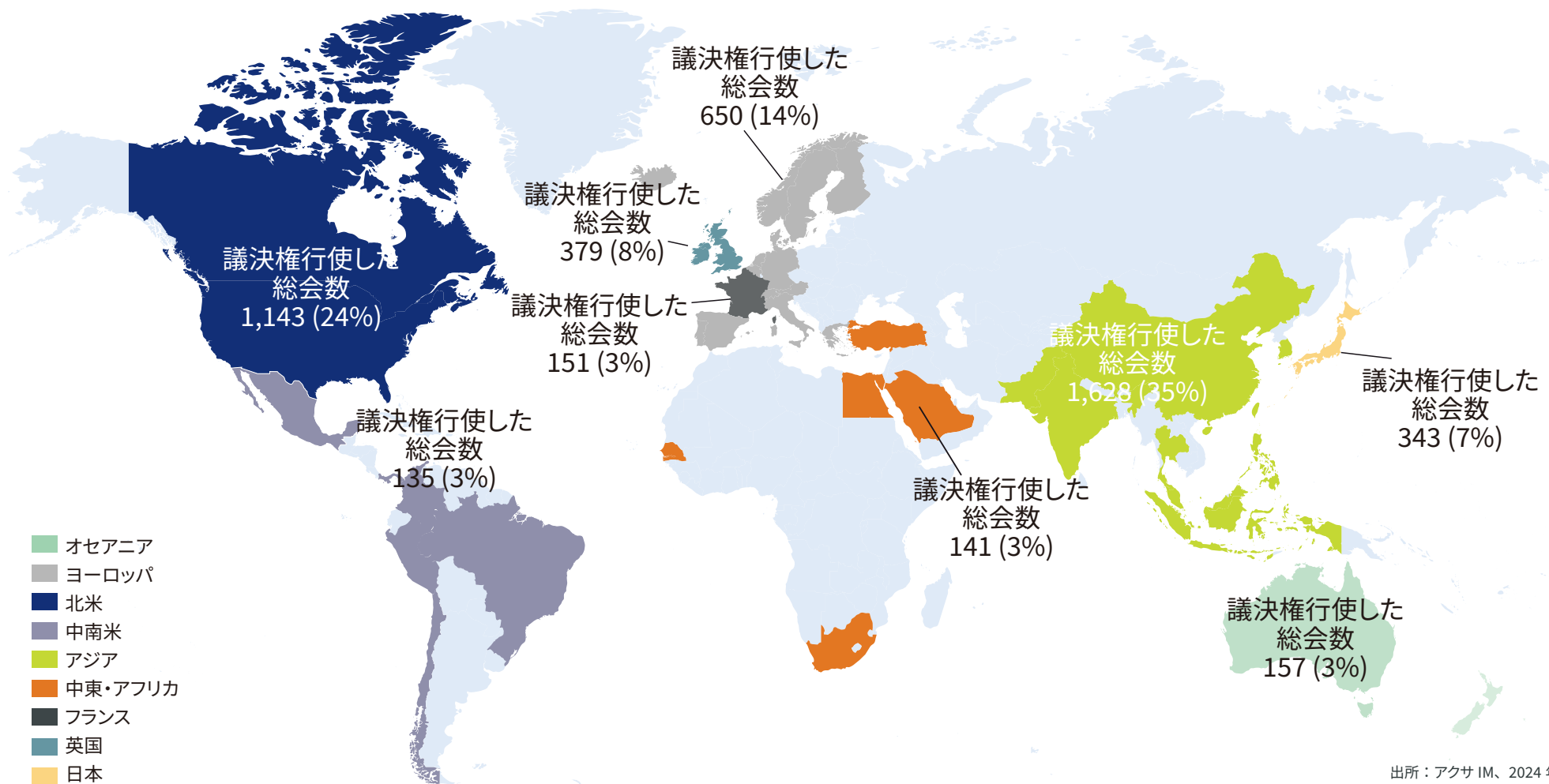
- てプラスまたはマイナスの影響を受けたすべての議決権行使を記録しています。2024 年については以下のとおりです。
- エンゲージメントに関連した 240 件の議決権行使を記録しましたが、そのうちの 34% は、企業の説明に説得力がないと判断された、アクサ IM の期待や提言が考慮されなかった、または議決権行使がエスカレーションの手法として使用されたためのいずれかにより、否定的な影響を受けました。このことは、企業とのエンゲージメントや対話が、エンゲージメントに関連した議決権行使の大部分にプラスの影響を与えたことを意味し、発行体と株主との間の質の高い対話の重要性を示しています。
 - 記録された議決権行使のほとんどは、コーポレート・ガバナンス関連のエンゲージメント（83%）に関連しており、主に役員報酬関連の事項（45%）、取締役会関連の事項（35%）および監査（8%）に関連していました。
 - 気候変動関連のエンゲージメントも、11% のケースで議決権行使の意思決定に反映されました。このことは、エンゲージメントのエスカレーションの一形態として使用された議決権行使の場合はさらに顕著であり、この場合には、議決権行使の 78% が気候変動に関連していました。

アクサ IM との対話が議決権行使に及ぼした影響

影響	結果	事例
プラス	追加的背景がアクサ IM の議決権行使の決定に反映	2024 年に、会社は初めてサステナビリティ・レポートを株主の議決権行使のために提出しました。 監査人は同報告書に対して限定意見を表明しました。 同社は、これは最近の合併に伴う 2 つの IT システムの統合に関連したデータの照合の問題に関連している旨の説明をしました。 アクサ IM は、会社のサステナビリティ・レポートを支持しました。
	アクサ IM のフィードバックの影響を受けた会社の慣行や開示	会社は、会長と最高経営責任者の役割を合わせて、現在の最高経営責任者が遂行する旨を発表しました。 会社は当初、最高経営責任者を指名委員会の委員とすることを計画していましたが、アクサ IM は独立した筆頭取締役の選任の必要性、期待される責任および指名委員会の独立性について意見を提供しました。 会社は、指名委員会の構成を再検討し、適切な権限と義務を持つ筆頭取締役を選任しました。 アクサ IM はこのリーダーシップ構造の変更を支持しました。
マイナス	会社がアクサ IM の意見を考慮しなかった	会社は、前会長兼最高経営責任者を非業務執行の会長に選任するリーダーシップの変更を発表しました。 アクサ IM は、前会長兼最高経営責任者に付与された権利未確定株式の委託終了後の権利発生条件、および会長としての報酬の条件に関するアクサ IM の期待を伝えました。 会社は、アクサ IM の提言を考慮していない報酬方針を開示しました。 アクサ IM は、この報酬方針に反対票を投じました。
	エスカレーション	会社は 2022 年以来、気候変動戦略に取り組んでいますが、アクサ IM が表明した目標に対して十分な進展を示すことができていません。 アクサ IM は 2023 年から、いくつかのエスカレーション戦術を実行しました。2024 年に、アクサ IM は取締役全員の再選に反対票を投じること決定しました。

議決権行使:2024年の主要データ

アクサIMの世界全体での議決権行使の実績



議決権行使:2024年の主要データ

主要市場ごとの反対票

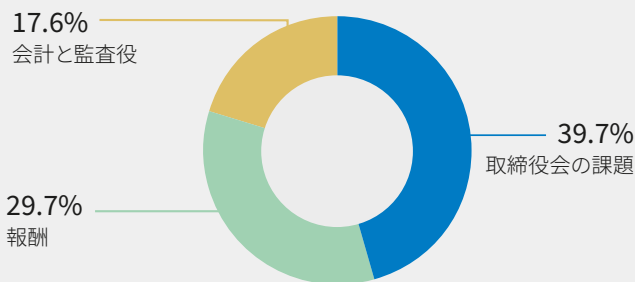
米国

取締役会

- アクサIMが取締役の選任・再任に反対した最大の理由は、取締役の兼任の過多で、取締役会に関する決議に反対したアクサIMの議決権行使の25%を占めました。アクサIMは、取締役が過剰な数の会社で兼任している場合、その責任を十分に遂行することはできないと考えています。
- 米国企業の実行役員会における性的多様性は改善を続けており、ラッセル3000指数構成企業では取締役会の30%近くを女性が占めていますが、民族的多様性の進展は鈍化しています。2024年には、白人以外の新任取締役の割合は、前年に比べ減少しました³⁴。アクサIMの取締役の選任・再任に対する反対票の13%は、取締役会における多様性の欠如によるものでした。
- 会長と最高経営責任者の役割を分離する傾向が強まっていますが、米国ではこれらの役割を分けないことが依然として市場の慣行となっています。このため、アクサIMは効果的なバランスがとれていないと感じたときはいつでも、会長と最高経営責任者の再任に反対してきました。



平均反対率:
26.5%の内訳



出所: アクサIM、2024 年末現在

役員報酬

- 役員報酬の慣行は、引き続きアクサIMの基準を下回っています。アクサIMが役員報酬の提案に反対した主な理由は、報酬と業績の間に著しい不整合があると認識されたことにあります。これは、(i) 業績目標が十分に厳格でないこと、(ii) 使用される指標の厳格さを評価するための透明性が不十分であること、(iii) 業績条件がないことのいずれかによるものです。
- 米国の企業は欧州の企業に比べ、ESG関連指標を役員報酬に組み込むことに積極的ではありません。その結果、報酬案へのアクサIMの反対票の46%は、ESG関連の指標の欠如や、

会社の最も重要なESG問題に関連しない基準が含まれていることに関連していました。

会計と監査役

監査役の平均在職期間は引き続きアクサIMの期待水準を超過しており、このことにより監査役の独立性と客観性に関する懸念が提起され、公正な監査を実施する能力が損なわれる可能性があります。したがって、監査役の再任は、アクサIMにとって依然として重要な問題であり、米国の経営陣に対するアクサIMの反対票の17.6%がこの懸念に関するもので、3番目に多い反対のテーマでした。

英国

- 英国では、株式保有水準の高い企業ほど取締役が情報にアクセスしやすい傾向にあり、特に議論を引き起こしやすい状況において、より適切な情報に基づいた意思決定や企業戦略の指針を与えることが可能となり、このことは英国のガバナンスに関するテーマの成熟度と相関しています。このような取締役会との特権的な関係により、アクサIMの他の主要な市場と比べ、経営陣に対する反対が少なく(2024年には経営側案に対して投じられた反対票は2.9%でした。)ことの説明がつかず。

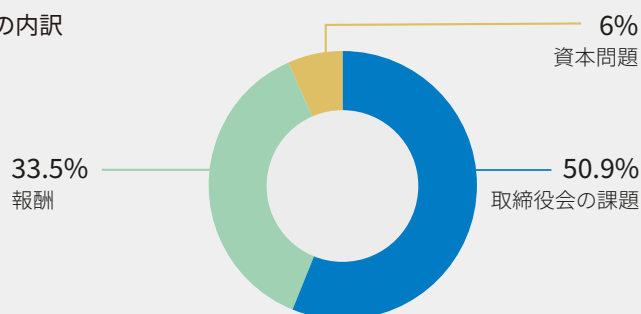
³⁴ 50/50 Women on Boards、2024 年 9 月、[2024 Gender Diversity Index Report](#)

- 反対票が最も高い水準となったのは、取締役会関連事項でした。英国市場は成熟しており、株主が期待するコーポレート・ガバナンスに困難な基準を設定していますが、企業はこうした厳格な規制を遵守するうえで困難に直面することが多くあります。英国コーポレート・ガバナンス・コードの厳格な要件は、取締役会が経営陣を監督し、十分な情報に基づいた意思決定を行うための十分な能力を備えていることを確実にしており、企業が独立性基準を満たし、必要なスキルと経験を備えた適格な候補者を見つけることを困難にしています。そのため、委任期間の問題に関して取締役会メンバーについて反対票が増えていることが観察されています。非業務執行取締役の役割に伴う複雑性を考慮すると、多くの委任を持つことは問題であり、取締役会の機能性に悪影響を及ぼす可能性があると考えています。したがって、アクサ IM は通常、このテーマについては議決権行使助言会社と同業他社よりも低い上限値を適用します。

- 加えて、取締役会における多様性の達成は、特に FTSE 350 指数の水準を下回る小規模企業において、依然として困難な課題となっています。例えば、AIM に上場している企業では、FTSE 350 指数構成企業と同じ要件が適用されていないため、伝統的に女性が少ない男性優位の分野で専門家を任命することの難しさから、より文化的な障害までにわたる、異なった課題が浮き彫りになっています。したがって、目指す方向を維持し、性的多様性に関するベスト・プラクティスに到達するよう企業を後押しすることが重要だと考えています。アクサ IM の議決権行使は、この誓約を反映しています。

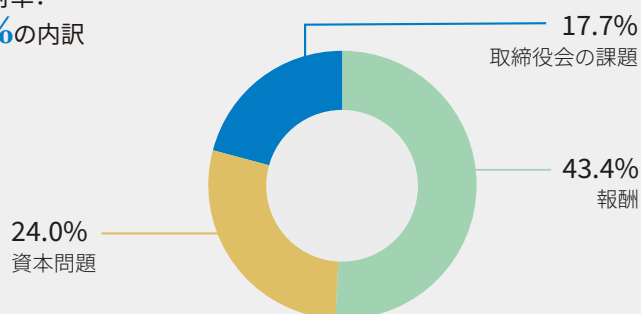
英国

平均反対率：
2.9%の内訳



フランス

平均反対率：
14.6%の内訳



出所：アクサ IM、2024 年末現在

フランス

役員報酬

- 私たちが報酬案に反対するのは、主に、支配株主との関連当事者取引の締結を通じて報酬をアウトソーシングすることに起因して、役員報酬の透明性が低いことが一般的な特徴である時価総額の低い企業（事例の 70%）を対象としています。
- とはいえ、より規模の大きな企業がすべて最良の報酬慣行に従っているわけではなく、フランスの大手上場企業 40 社のうち 11 社の年次株主総会では、主に以下の懸念から報酬決議案に反対票を投じました。

- 最高経営責任者の賞与の達成度の高さに関する透明性の欠如
- 変動報酬目標の厳格さが不十分であるか、特定の指標の業績が低いにもかかわらず、全体的としての報酬を最大化することができる基準間の相殺メカニズムのいずれかによる、変動報酬の達成レベルと実際に達成された企業業績との間の乖離
- 繰り返される不当な、相当額の例外的報酬の付与

- フランス企業の大半は ESG 関連指標を役員報酬の短期または長期のいずれかの変動要素に含めていますが、フランス企業で報酬案に投じられた反対票の 10% はそのような指標の欠如によるものです。

議決権行使:2024年の主要データ

主要市場ごとの反対票

資本の発行

- フランスの株式市場は、2年ごとに特定の性質（特定の受益者のために留保された、現物出資に報いるための先取り権の有無を問わない）を持つ広範な種類の資本の発行の承認を株主に求める数多くの決議案（10件以上に上ることも多い）が提出される特徴があります。したがって、資本の発行関連の決議は、報酬に次いでフランスの年次株主総会の議決権行使で2番目に多い決議となっており（2024年のフランスにおけるアクサIMの総議決権行使数の20%を占めています）、過度の株主希薄化のリスクや買収防衛メカニズムとしての利用の可能性がある場合に表される高い反対率の説明となっています。

- 最近制定された「Loi Attractivité」は、株式発行承認に適用される最大発行量と割引を設定する際にフランスの取締役会に与える柔軟性を高めることで、既存株主の潜在的希薄化リスクを増大させており、2025年のアクサIMの反対率に影響を及ぼす可能性があります。

取締役会

- アクサIMが取締役の選任・再任に反対する最大の理由は、取締役会の不十分な独立性に関連し、取締役会決議にアクサIMが反対票を投じた半数以上（56%）で提起されました。これは主に、一般的に支配されているか戦略的株主がいて、その結果として取締役会の独立性のレベルが低いことが多い中小企業を対象としています（全体の90%）。

- 大企業（すなわちCAC40指数構成企業）では、取締役会についての反対の最も一般的な理由は、(i) 委任期間が不十分、すなわち、取締役がその責任を十分に果たすには多すぎるとアクサIMが考える数の職務を引き受けていること、および(ii) 役員報酬に関して以前に提起した懸念への対応が不十分で、その結果報酬委員会の委員長の再任に反対したことに関連しています。
- フランス企業の実行役員では、性的多様性は問題になっておらず、取締役会における女性の割当て40%が適用されます。2025年中に注目すべき興味深い進展は、[欧州の「取締役会における女性」指令](#)（英語）に関連するものになります。この指令を導入し直したフランスの法律は、従業員の株主代表者（現在は40%の割当てから除外されている）を含めることによって、性的多様性の水準の計算に影響を与えることによります。

欧州（英国およびフランスを除く）

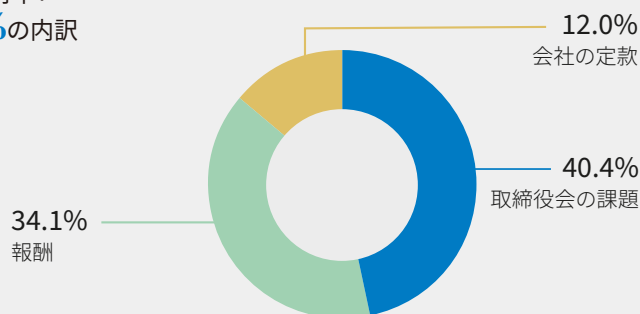
取締役会

- 反対票を投じた主な理由（すなわち取締役会の独立性と取締役の委任期間）は、フランス市場における見解から大きくは異なっていませんが、注目すべき違いは取締役会における性的多様性が不十分であるとする反対票が全体の13%を占めていますが、特に取締役会決議へのアクサIMの反対票のうち、スウェーデンでは26%、スイスでは34%を占めています。
- また、取締役会がESG関連の問題をどのように監督しているかについての開示が不十分であるか、または会社の気候戦略に関する懸念があるとして、49人の取締役の再任に反対票を投じました。



欧州（英国およびフランスを除く）

平均反対率：
12.1%の内訳



出所：アクサIM、2024年末現在

報酬

- ・ フランスと同様に、報酬報告書や報酬ポリシーに反対する最も一般的な理由は、報酬構成要素の透明性が不十分であるか、業績目標の努力度が不十分であることに関連しています。
- ・ 測定可能で重要かつ適切な ESG 重要業績指標の欠如を理由とする報酬関連決議への反対は、アクサ IM の報酬案への反対議決権行使の 16% です。

会社の定款

定款の変更は、事例ごとに検討され、株主の権利または利益に対する潜在的な影響が評価されます。欧州において、定款改正に対するアクサ IM の反対率が特に高いのは、バーチャル株主総会、またはイタリアのように非公開で開催される株主総会の発展により、会社の定款を改正する必要が生じたためです。この件は、アクサ IM が 2024 年に定款変更に対して投じた反対票の 61% を占めました。

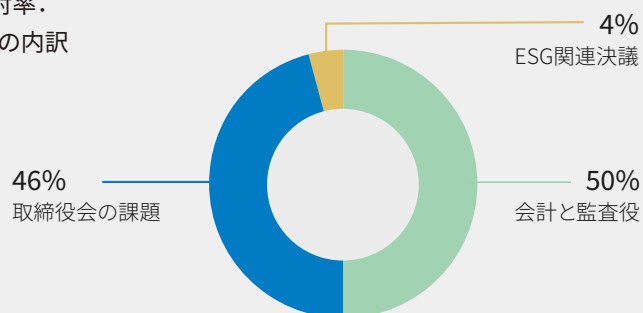
日本

日本企業の年次株主総会で経営陣に反対票を投じたほぼすべて（89%）は、取締役または監査役の選任に関連しており、そのうちの 79% は独立性と性的多様性の継続的な欠如によるものでした。しかし、日本のコーポレート・ガバナンス・コードと東京証券取引所の上場規則の進化によって、前向きな動きがあります。これには、プライム市場の上場企業に 1/3 以上の独立取締役を置くことを義務付けることや、取締役会と上級管理職における多様性を促進することなどの重要な変更が含まれています。



日本

平均反対率：
5.2%の内訳



出所：アクサ IM、2024 年末現在

議決権行使:2024年の主要データ

環境・社会に関する議案へのアクサIMのアプローチ

ESG に関する株主提案

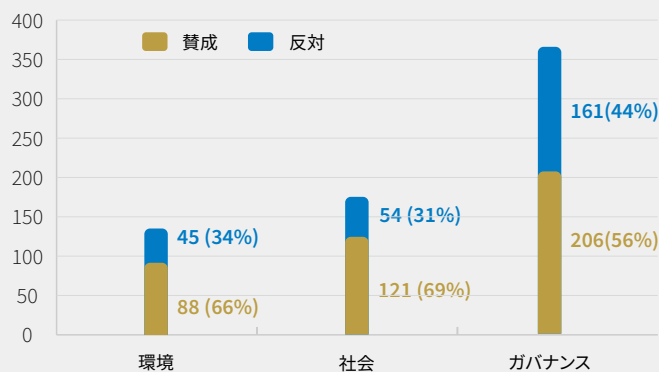
アクサ IM は、ESG に関する懸念や期待を対象企業に表明するための有効な手段として、ESG に関する株主提案の支持を検討します。2024 年には、従来からのコーポレート・ガバナンスに関する提案（例えば、イタリアにおける voto di lista 関連決議）と ESG に反対する株主提案を計算から除いた ESG 提案の 61.5% を支持しました。

アクサ IM は株主決議への議決権行使に対して、それぞれの提案の質を注意深く検討するよう努めているため、状況に応じたアプローチを採用しています。そのような株主決議が、当該企業を十分に対象として絞り込んでいない場合や、進行中の努力やコミットメントを認識できていない場合、あるいは少し異なる形である場合には、このような株主決議を支持することは必ずしも意味がないと考えています。アクサ IM には、ESG 決議を支持するかどうかを決定する方法の骨組みを作る明確な **スチュワードシップ・アプローチ**（英語）があります。

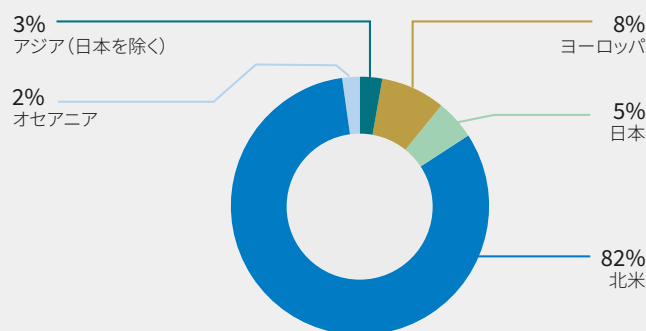
株主決議に賛成しない主な理由には、提案者のほとんどの重要な要求がすでに会社によって開示されている場合があります。また、規範性の強い提案が増加しています。場合によっては、取締役会の責務に干渉したり、株主の最善の利益にならなかったり、社会に望ましくない影響を与えたりする可能性があります（例えば、エネルギー移行のより広範な社会的影響を考慮せずに、企業の大幅な転換を求める気候関連の決議）³⁵。特定の株主決議を支持しない他の一般的な理由としては、議決権行使で別の株主決議を支持する方が要求に適切に対応できると考える場合や、代わりに経営関連の決議に反対することにした場合などがあります。

特定のケースにおいて、基本的な目的がアクサ IM の主要な環境または社会的関心事と一致している場合には、現在の方針や慣行に不満を持っていた会社にシグナルを送るために、アクサ IM の期待に完全には一致しない株主提案や指示的

ESG 株主提案の要素別内訳および支持率



議決権行使された株主提案の市場別内訳



出所：アクサ IM、2024 年末現在

とみなされる株主提案を支持することがあります。

アクサ IM は、この種の提案に対する議決権行使の決定について、様々な利害関係者からの監視が高まっていることを認識していますが、議決権行使の本質的な二元性は、白でも黒でもないかもしれない問題に必ずしも適合しないと考えています。したがって、アクサ IM はアクサ IM のすべての利害関係者に最高水準の透明性を提供しようと努めているため、2024 年に ESG 関連の株主提案に投じた全てのアクサ IM の反対票について、その根拠の **開示**（英語）を開始しました。

また、ESG 問題に対する投資家の姿勢を

反映するために、この種の決議のみに焦点を当てることは制約が多すぎると考えています。実際に、ESG の株主決議への議決権行使は、本質的に企業の市場や株主の基盤に関連しており、必ずしも現実世界に影響を与えることはありません（特に、米国で提議される株主提案の大部分は助言的なものにすぎないため）。したがって、アクサ IM は特定の環境または社会的懸念を、より伝統的な独立した項目に統合することを目指しています。その結果、2024 年には、取締役の再任、解任、監査役または会計関連への反対票 395 票、ESG 関連の懸念に関する役員報酬への反対票 523 票が投じられました。

³⁵ 世界気象機関、2023 年 5 月、[Global temperatures set to reach new records in next five years](#)

株主決議の支持：次のステップ

ESG 株主提案の大半は米国で提議され、これらは助言的なものにすぎず、そのことは、採択された決議の大半が必ずしも実施されないことを意味します。また、一部の企業の資本構造（会社の創業者や最高経営責任者に付与される複数議決権の発行など）は、少数株主からの過半数の支持がある場合でも、株主提案の採択に対する障壁として作用する場合があります。

したがって、株主提案に対する議決権行使が効果的に成就され、取締役会が株主の懸念に対して説明責任を果たし、対応することを確実にするために、次の年次株主総会で取締役の再任に反対することを決定する可能性があります。この例として、アクサ IM は、2023 年に 60% を超える支持を受けたガバナンス関連の株主提案の実施を怠った会社 1 社の 2024 年の年次株主総会において、ガバナンス委員会の議長の再任に反対しました。

反 ESG 問題の舵取り

2022 年度のシーズン以降に米国で見られた反 ESG 提案の急増は、ESG を巡る二極化が進んでいることを示しています。2024 年には、全世界で、反 ESG 決議が 2023 年と比較して 19% 増加し、米国で提議された株主提案全体の 11% を占めたと推定されています³⁶。これらの決議に対する支持は依然としてわずかですが（2024 年の平均は 1.9%）³⁷、提案者と決議案の数は増加しており、反 ESG 提案の提案者はそのような決議案の特定を困難にする戦術を採用しています。

ケーススタディ

日本製鉄での株主決議の支持

日本に本社を置く日本製鉄の 2024 年の年次株主総会の議案には、同社の脱炭素目標、役員報酬、ロビー活動の透明性を上げた 3 つの決議が含まれていました。

Action 100+」においてこの分野での最悪の水準に位置づけられています。

これにより、アクサ IM は以下を支持しました。

日本製鉄は 2050 年までにカーボンニュートラルの達成を目指していますが、スコープ 1 とスコープ 2 の削減目標は国内活動のみが対象とされ、スコープ 3 を対象とした削減目標はありません。排出削減は、効果的な気候変動戦略というよりも、主に生産の減少によるものでした。さらに、同社は二酸化炭素回収・貯留（CSS）に大きく依存しており、その利用について明確な説明がありません。また、日本製鉄のロビー活動を巡る不透明性は、「Climate

- すべての事業について、すべてのスコープを対象とした排出量削減目標の開示を要求する決議
- 排出削減に関連する指標を経営陣の報酬に含めることを求める決議
- 気候変動関連の直接的・間接的ロビー活動の開示を求める決議

ケーススタディ

マイクロソフトでの株主決議への反対

2024 年の年次株主総会で、米国のテクノロジー企業マイクロソフトが、同社が人工知能（AI）を利用することによってもたらされる、誤情報を助長するリスクを評価した報告書を取締役に公表するよう求める株主提案を受けました。

います。次回のレポートは 2025 年 5 月に予定されています。この公約は、マイクロソフトが責任ある AI 活動を監督するための堅牢で透明性のあるガバナンスを確立していることを示しています。これは、国際標準（OECD、UNGP）に同調した原則によって支持され、責任ある AI 担当部署を通じてすべてのチームに組み込まれています。同社は、誤情報と AI セキュリティに関連するリスクを認識しており、すでに深刻に受け止めています。

テクノロジー大企業・人権連合のメンバーとして、アクサ IM は会社の責任ある AI に関するアプローチについて理解を深めるために、年次株主総会の前に同社と面会しました。同社は、AI によって生成される誤情報に伴うリスクについてすでに入手可能な広範な情報を詳述し、包括的な AI 原則を策定しています。同社は 2024 年に初の Responsible AI Transparency Report を発表し、毎年更新することを計画して

すでに実施されている広範な情報開示と、進化するベスト・プラクティスと規制に自社の慣行を適応させるという同社の実証された公約を考慮し、アクサ IM は株主提案を支持しませんでした。

³⁶ Georgeson, 2024 年 6 月、[2024 AGM Season: another record-breaking year for shareholder proposals](#)

³⁷ Karin Rives (S&P Global)、[2024 年 8 月、Anti-ESG shareholder proposals boost 2024 proxy engagement, deliver few results](#)

議決権行使:2024年の主要データ

環境・社会に関する議案へのアクサIMのアプローチ

経営環境と社会的提案

セイ・オン・クライメート

前年までと同様に、2024 年も、いわゆる「セイ・オン・クライメート*」決議（またはその結果としての進捗報告書）など、熱心な経営陣が後援する決議を通じて、アクサIM が投資先企業のサステナビリティ戦略について意見を表明する機会を得ました。しかし、そのような決議の数の減少は2024 年も続いており、これは以下の理由による可能性があります。

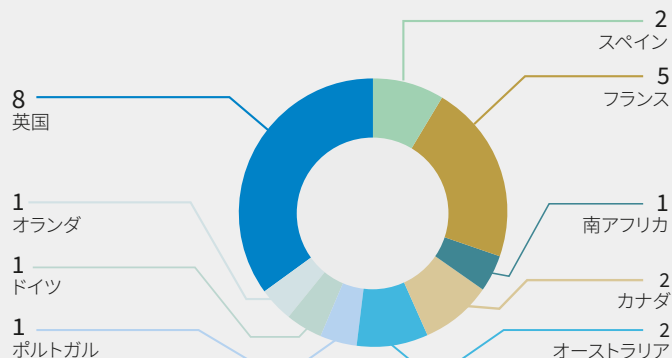
- 企業はすでに長期的な目標を設定しており、現在はその進捗について頻繁に株主の承認を求めるのではなく、戦略の実行に重点を置いていること。
- 企業は毎年ではなく、定期的に気候計画を株主議決権行使に提議することを約束していること。初めての提出者だけを見ると、ドイツで初めて提出された決議を含め、2024 年に4 件の初めてのセイ・オン・クライメート決議に議決権を行使しました。
- 企業サステナビリティ報告指令準拠のサステナビリティへの最初の取り組みを準備している企業の焦点は、気候変動のみから、より広範なサステナビリティの事項に移っていること。

フランスおよび英国は、前年までと同様に、最も多くのセイ・オン・クライメートに対する議決権の行使が観察された市場でした。

アクサIM は22 件のセイ・オン・クライメート（2023 年は23 件）に議決権を行使し、賛成率は77% でした。加えて、アクサIM は初めての「セイ・オン・バイオダイバーシティ*」に議決権を行使しました。セイ・オン・クライメート決議を分析する際には、アクサIM の気候リスクポリシーならびにコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使ポリシーに詳述されている期待事項を参照します。これらのポリシーでは、企業に対して以下を求めています。

- 気候科学に基づいた短期的、中期のおよび長期的二酸化炭素排出量削減目標を備えたネットゼロ排出戦略に

市場別のセイ・オン・クライメートに対する議決権行使数



出所：アクサIM、2024 年末現在

ケーススタディ

シェルにおけるセイ・オン・クライメート

世界最大級の石油・ガス総合企業であるシェルは、2021 年からエネルギー移行進捗レポートを議案として提出しており、アクサIM は2020 年から同社の気候戦略についてエンゲージメントを行っています。

スコープ3の絶対排出量削減目標がないことや、カーボンオフセットへの依存度が（同業他社と比べて）高いことへの懸念から、アクサIM は2023 年の年次株主総会で提出された同社の進捗レポートに反対することを決定しました。その決議案は約20%の反対票を記録しました。

その後、2024 年3月に同社は、好調な液化天然ガス（LNG）需要の見通し、一般消費者向け電力市場からの撤退、

エネルギー移行における不確実性を理由に、2030 年のネット炭素強度（NCI）目標の引き下げを発表し、野心的だった2035 年のNCI 目標を取り下げました。これらの発表の一環として、シェルはスコープ3の絶対排出量の削減の新たな目標も設定しました。ただし、これは石油からの排出に限られます。

会社が以前に設定したコミットメントを撤回していること、および度重なる株主の反対意見や行動の要求に対して取締役会への対応が欠如していることを考慮して、アクサIM は、(i) 会社の進捗レポートに2 回連続で反対し、(ii) 2030 年のスコープ3 目標をパリ協定の目標と整合させることを求める株主提案を共同で提議することによって、さらなるエスカレーションを行うことを決定しました。



*：セイ・オン・クライメート、セイ・オン・バイオダイバーシティとは、株主総会で気候変動問題及び生物多様性の対応策をそれぞれ投票にかけること

誓約すること。対応する資本配分計画の明確な説明が行われること。

- 企業のバリューチェーン全体を気候戦略に組み込むこと
- 地球温暖化がパリ協定の目標に限定されるシナリオを用いてシナリオ分析を行うこと
- 役員報酬を気候変動目標に合わせる

アクサ IM は、移行計画を議案として提出する企業が、それらの戦略とその実施に関して定期的な議案提出を確約することを期待しています。アクサ IM はまた、取締役会が株主議決権行使の結果を慎重に検討し、追跡して取り組むことを期待します。

サステナビリティ・レポート

セイ・オン・クライメート決議の他に、アクサ IM は 81 件のサステナビリティ・レポートについても議決権行使を行いました。これは 2023 年（33 件）と比べて大幅に増加していますが、これはスイスの最近の法律で、スイスの大企業がサステナビリティ・レポートを毎年議案として提出することを義務付けられたことによります。すべての議案は、スイス（70%）またはスペイン（30%）で提出されました（スペインではこうした議案提出が 2019 年に義務付けられました）。

サステナビリティ・レポートを分析する際、アクサ IM は報告される情報に以下のことを期待します。

ケーススタディ

ウッドサイド・エナジーにおけるセイ・オン・クライメート

オーストラリアのガス生産最大手ウッドサイド・エナジーは、2024 年の年次株主総会で気候変動移行計画を議案として提出しましたが、アクサ IM はこれに反対しました。実際、長期的なスコープ 3 削減戦略と気候ガバナンスの詳細に関する改善（経営陣の変動報酬に排出削減指標を含める）にもかかわらず、アクサ IM は、同社のカーボンオフセットへの過度の依存が排出削減目標の信頼性の欠如につながることに懸念を提起しました。

同社の移行計画は、58% という多数の株主の反対にあいました。上場企業の株主の過半数が企業のセイ・オン・クライメートに反対したのは初めてのことであり、これは重要な転機といえます。株主からのこのような抵抗に対する取締役会の対応は注意深く監視されることになるでしょう。

- 入手可能であり、投資家が企業の全体像を把握できるように、他の情報と適切に統合されていること
- 会社の戦略と業績にとって重要な ESG 関連情報を含めていること
- 戦略に関連した KPI を使用し、比較を容易にすること
- 可能な場合には、確立された開示基準を念頭において年次で実施される独立した立場からの保証によって裏付けられること

アクサ IM の 2024 年におけるこのようなレポートへの反対（全議決権行使の 7.4%）は以下の理由によります。

- 会社の気候戦略に関する具体的な懸念
- 非財務情報開示の質と透明性の水準についての広範な懸念
- ESG 関連エンゲージメントのエスカレーション



ディスクレーマー

投資においては、損失を被るなどのリスクがあります。

掲載されている企業は、あくまでエンゲージメント活動の例示のためであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

本資料は情報提供のみを目的としており、特定の有価証券やアクサ・インベストメント・マネージャーズまたはその関連会社による投資、商品またはサービスを購入または売却するオファーを構成するものではなく、またこれらは勧誘、投資、法的または税務アドバイスとして考慮すべきではありません。本資料で説明された戦略は、管轄区域または特定のタイプの投資家によってはご利用できない可能性があります。本資料で提示された意見、推計および予測は掲載時の主観的なものであり、予告なしに変更される可能性があります。予測が現実になるという保証はありません。本資料に記載されている情報に依存するか否かについては、読者の独自の判断に委ねられています。本資料には投資判断に必要な十分な情報は含まれていません。

投資リスク及び費用について

当社が提供する戦略は、主に有価証券への投資を行います。当該有価証券の価格の下落により、投資元本を割り込む恐れがあります。また、外貨建資産に投資する場合には、為替の変動によっては投資元本を割り込む恐れがあります。したがって、お客様の投資元本は保証されているものではなく、運用の結果生じた利益及び損失はすべてお客様に帰属します。

また、当社の投資運用業務に係る報酬額およびその他費用は、お客様の運用資産の額や運用戦略（方針）等によって異なりますので、その合計額を表示することはできません。また、運用資産において行う有価証券等の取引に伴う売買手数料等はおお客様の負担となります。

ご留意事項

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

当資料は情報提供を目的としたものであり、アクサ・インベストメント・マネージャーズにおいて、特定の有価証券その他の投資商品についての投資の勧誘や売買の推奨を目的としたものではありません。

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

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

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

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、作成日時時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社

金融商品取引業者 登録番号：関東財務局長（金商）第 16 号

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