

FOR PROFESSIONAL INVESTORS

STEWARDSHIP POLICY



2026



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

The sustainable
investor for a
changing world

スチュワードシップ方針

序文	2
議決権行使.....	3
コーポレート・ガバナンス原則	3
エンゲージメント	4
序文.....	4
エンゲージメント・アプローチ.....	4
伝統的資産クラスにおけるエンゲージメント.....	5
オルタナティブ資産クラスにおけるエンゲージメントプロセス.....	10
公共政策への働きかけ	13
ガバナンス・リソース・監督管理	17
付録	20
付録Ⅰ 議決権行使の原則	20
付録Ⅱ 議決権行使のガイドライン	20
付録Ⅲ 議決権行使のアプローチ.....	20

重要事項: BNP パリバ・アセットマネジメント（BNPP AM）とアクサ・インベストメント・マネージャーズ（AXA IM）の統合に伴い、当社および当社グループは現在、新たなサステナビリティアプローチの策定に取り組んでいます。
本方針は、2026年1月1日時点におけるBNPP AM 全体（旧 AXA IM のポートフォリオを含む）の対象ポートフォリオに適用されます。

BNP パリバ・アセットマネジメント株式会社（旧アクサ・インベストメント・マネージャーズ株式会社、以下、当社といいます）は、当社グループ（BNP パリバ・アセットマネジメントグループ）のスチュワードシップ方針に原則として準拠しています。

序文

当社および当社グループは、低炭素で環境的に持続可能かつ公平性の高い経済への移行を促進するため、投資およびスチュワードシップ活動を通じて「未来を創る存在」となることを目指しています。当社および当社グループは財務的なリターンとサステナブルなリターンの双方を追求しております。持続可能な慣行を実践する企業は、競争上の優位性を高め、長期的な価値創造において優位に立つと考えています。

当社および当社グループは、スチュワードシップを受託者責任の中核と位置づけており、顧客に持続可能な財務リターンを提供するうえで不可欠な要素と認識しています。スチュワードシップとは、顧客および受益者の長期的価値を創出するために、資本を責任ある形で配分・管理・監督することであり、経済・社会・環境の基盤を保護することも含まれます。

当社および当社グループは、顧客から資産を託されている立場として、顧客の利益を最優先に考え、その長期的利益を促進するために、権利と責任を誠実かつ適切に行使することを重視しています。また、我々は投資先がもたらす影響・リスク・機会を理解し、適切に対応することを目指しています。これにより、投資プロセスが強化され、上場企業や非上場企業における持続可能な経営慣行の促進を通じて、顧客の長期的なリスク管理が向上します。さらに、エンゲージメントは企業のサステナビリティリスク管理に対する理解を深め、企業のリスクプロファイルをより包括的に評価し、投資判断の高度化に寄与します。

責任投資およびサステナブル投資の実践に加え、当社および当社グループは、以下の 3 つの手段を通じて権利と責任を行います。

- 1) 議決権行使
- 2) 投資先企業とのエンゲージメント
- 3) 公共政策への働きかけ

これらを通じて、持続可能で公平な発展を促進する法制度・規制・基準の整備を政策当局に求めています。当社および当社グループは、企業のサステナビリティパフォーマンスが財務パフォーマンスに影響を与えると考えており、積極的かつ建設的な議決権行使およびエンゲージメントは、リスク低減、価値創出、企業の透明性向上に寄与すると考えています。建設的な対話を通じて変化を促すことを基本としますが、十分な進展が見られない場合には、エスカレーション手段を用いることがあります。

エンゲージメントは、伝統的資産クラスのみならず、不動産、オルタナティブ・クレジット、プライベート市場、ヘッジファンドなどのオルタナティブ資産クラスを含む、当社のサステナビリティ戦略の重要な柱です。伝統的資産クラスでは一般的な基準や規制が存在する一方、オルタナティブ資産クラスは本質的に異なる仕組みで運用されており、エンゲージメントを標準化する市場慣行やベンチマークはまだ確立されていません。しかし当社および当社グループは、可能な限り透明性を確保しつつ、これらの資産クラスにおけるベストプラクティスの発展を促進します。

当社グループは、2006 年に国連責任投資原則（PRI）の創設署名機関となって以来、気候変動、生物多様性の喪失、不平等などの複雑化するシステムリスクに対し、顧客および政策当局から、より実効性のあるスチュワードシップが求められていることを認識しています。こうしたシステムリスクや市場の失敗に対応するためには、長期投資家やステークホルダー、特に政策当局や標準設定機関との協働が不可欠であると考えています。

当社グループのスチュワードシップへのアプローチは、ICGN Global Stewardship Principles、PRI、UK Stewardship Code の期待事項に基づいています。また、EU の株主権指令（SRD2）は、資産運用会社に対し、株主エンゲージメント方針の公表を求めています。本スチュワードシップ方針は、EU サステナブルファイナンス開示規則（SFDR）を含む非財務情報開示規制、フランスのエネルギー・気候法第 29 条、英国のサステナビリティ開示要件（SDR）など、ESG 関連規制にも適合することを意図しています。当社グループは、2024 年版 ICGN Global Stewardship Principles を支持し、EFAMA Code、UK Stewardship Code、香港コード、日本版スチュワードシップ・コード、マレーシアコードなど、各国のコーポレートガバナンス・スチュワードシップコードにも署名しています。

本方針の原文は（[Stewardship Policy](#)）をご確認ください。

議決権行使

当社および当社グループのコーポレート・ガバナンスに対するアプローチは、企業経営陣、取締役、そして投資家がそれぞれ重要かつ固有の役割を担い、金融市場の健全性を維持し、資本配分の効率性を確保するという強い信念に基づいています。当社および当社グループは、広く分散されたポートフォリオと長期的な投資視点を有する投資家として、持続可能なコーポレート・ガバナンスが投資のレジリエンスを高め、企業がステークホルダーの長期的利益に沿って経営されるための枠組みを形成すると考えています。

株主総会における議決権行使および良好なコーポレート・ガバナンス基準の促進は、当社および当社グループのステュワードシップ活動の中核であり、株主に付与された重要な権利です。当社および当社グループは、この権利を責任ある形で行使し、顧客にとって最善の成果をもたらすことを受託者責任の一部と位置づけています。

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

本方針は、当社および当社グループの議決権行使および企業とのエンゲージメント活動の基盤となるものであり、ガバナンスに関する公共政策への関与においても指針となります。

当社および当社グループは、本方針に記載された原則を、技術的・法的な制約がある場合を除き、すべての市場およびポートフォリオにおいて一貫して適用することを目指します。ただし、企業は常に変化し、地域や規制、企業規模などの違いにより、「一律のアプローチ」が適切でない場合もあります。そのため、当社および当社グループは、個別企業の状況や、経営陣・取締役との継続的な対話を踏まえた柔軟な判断を行います。

コーポレート・ガバナンス原則

当社グループのコーポレート・ガバナンス原則

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

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

これらの原則は、当社および当社グループが投資先企業に期待する事項の基盤であり、責任あるオーナーシップ活動を行ううえでの指針となります。

エンゲージメント

序文

当社および当社グループは、エンゲージメントを、投資家が発行体のガバナンスおよびサステナビリティの取り組み・開示に働きかけ、継続的かつ建設的な対話を行うプロセスと定義しています。発行体との有意義なエンゲージメントを通じて、強固なガバナンスおよびサステナビリティの取り組みを促進することにより、私たちに以下の効果が得られると考えています。

- 1) 発行体のサステナビリティリスク管理に対する理解を深め、企業のリスクプロファイルをより包括的に評価し、効果的な投資判断につなげること。
- 2) 顧客の長期的価値を保護・向上させること。エンゲージメントは、環境面・社会面でより良い成果をもたらすことも多い。

エンゲージメント・アプローチ

対象範囲: 本エンゲージメント方針は、すべての資産クラスに適用されます。ただし、資産クラスごとにエンゲージメントおよびエスカレーションの手法が異なる場合があります。伝統的資産クラスにおいては、当社グループのエンゲージメント・ガバナンス体制では、株式か債券を区別せず、いずれの保有立場からもエンゲージメントを行います。

本方針は、当社およびグループが運用するすべてのポートフォリオに原則適用されますが、資産クラス固有の特性や、特定のファンドまたは第三者委託運用における顧客からの個別指示がある場合には、その内容が優先されます。

テーマ: 当社および当社グループは、グローバルな運用体制、幅広い地域にわたる顧客資産、そして多様な資産クラスを踏まえ、地域・文化・資産クラスの特性に応じてアプローチを調整しつつ、可能な限り一貫したエンゲージメントを行うことを目指します。当社および当社グループのエンゲージメントの優先事項および戦略は、グローバル・サステナビリティ戦略（GSS）に基づき、3つの重点テーマ、①低炭素経済への移行（エネルギー転換）、②生態系の保護、③社会における公平性の向上、に沿って設定されています。

また、国際的な人権基準等を対象とする Responsible Business Conduct Policy も参照しています。ガバナンスは企業の長期的な経営および財務パフォーマンスにとって不可欠であり、エンゲージメントの中心的テーマです。加えて、特定のセクターや発行体に関連する環境・社会課題についても幅広く取り扱います。

エンゲージメントのテーマの例は以下の通りですが、これらに限らず幅広い領域を対象としています。

- 取締役会の実効性、役員報酬、株主権利などのコーポレート・ガバナンス
- ビジネス倫理
- パリ協定に整合した気候変動対策
- 生物多様性および自然資本
- 社会における不平等の是正
- 公衆衛生（例：食生活関連疾患、薬剤耐性、医薬品アクセスなど）
- 責任あるテクノロジーの活用
- 国際人権基準（国際人権章典、ILO 労働基準など）
- 国際規範違反や重大な論争事案（例：国連グローバル・コンパクト原則、ILO 条約、OECD 多国籍企業行動指針、国連ビジネスと人権指導原則 などの違反）
- SDGs への貢献（製品・サービス、事業活動を通じた貢献）
- グリーン／ソーシャル／サステナビリティ・リンク債の整合性と品質
- 責任投資の実践

エンゲージメント優先事項の定義: 当社および当社グループが企業（またはプライベートアセットにおけるパートナー）とのエンゲージメントを開始する判断は、テーマ面および実務面の2つの観点に基づいています。

テーマ面	実務面
<ul style="list-style-type: none"> 当社グループのグローバル・サステナビリティ戦略（GSS）および本スチュワードシップ方針で示された重点テーマとの整合性 発行体またはパートナーのパフォーマンスの確認・評価が必要な場合（Responsible Business Conduct 基準やセクターポリシーとの整合性の確認を含む） 顧客からのフィードバックやファンド固有のエンゲージメント要件 課題の緊急性・重大性、および企業・業界にとっての重要性 発行体がシステミックリスクの形成または悪化に寄与している場合（例：温室効果ガス排出企業など） 発行体のサステナビリティ全般のパフォーマンス 	<ul style="list-style-type: none"> 当社および当社グループの保有規模 発行体への合理的なアクセスの確保（JV や委託運用先を通じたアクセスを含む） エンゲージメントの成功可能性に関する当社および当社グループの判断（過去の対話実績、発行体の対応姿勢、その他要因に基づく） Climate Action 100+、Nature Action 100、PRI Advance など、投資家ネットワークが主導する協働エンゲージメントにおけるパートナーからの要請

本スチュワードシップ方針は、気候変動、森林破壊、生態系保護などのテーマ別の方針および議決権行使方針と併せて適用されます。

伝統的資産クラスにおけるエンゲージメント

エンゲージメントの種類

エンゲージメントを定義する際、当社グループでは、発行体のサステナビリティに関する取り組みについて行う定期的な対話（サステナビリティ対話）と、具体的に特定された目標に向けたエンゲージメント（目的を持ったエンゲージメント）とを区別しています。

1. **サステナビリティ対話**は、発行体との建設的な関係を構築・発展させ、その方針や取り組みに関する知見を得る上で重要な役割を果たします。これらは一般的に、株式または債券アナリストやポートフォリオ・マネージャーが主導し、ポートフォリオに組み入れられている銘柄のサステナビリティ関連のリスクプロファイルをより深く理解することを目的としています。また、これらは将来的に「目的を持ったエンゲージメント」へと発展することもあります。

2. **目的を持ったエンゲージメント**は、発行体の方針、実務、開示に影響を与えることを目指します。私たちはエンゲージメントの目的に対して明確なターゲットを設定し、多くの場合、目的の性質に応じて、適切な進展が見込める期間を定めます。これらは通常、スチュワードシップ・チームが主導しますが、株式や債券チームと連携して実施されることもよくあります。我々はエンゲージメントの開始時に目的を発行体と共有し、進捗状況、目標の見直しの必要性を体系的に追跡・記録します。進捗がほとんど見られない場合、我々は適切な方法でエスカレーションします（以下のエスカレーションの項を参照）。

エンゲージメントの区分

エンゲージメントの目的は、発行体のビジネスモデルや状況に合わせて設定されるほか、エンゲージメントの必要性を引き起こす動機や事象に即しても設定されます。具体的には以下の通りです。

システミック・リスクまたはサステナビリティ関連のテーマ: 当社および当社グループは、前述の主要なサステナビリティ課題について、リスクが顕在化し、機会が失われる前に、発行体が課題を認識し、改善できるよう、積極的にエンゲージメントを行い

ます。例えば、当社グループのファイナンス・エミッション（投融資に起因する排出量）に大きく寄与しているにもかかわらず、信頼性のある移行計画がない企業に対しては、優先的にエンゲージメントを行います。

ガバナンスおよび議決権行使関連のテーマ：このエンゲージメントは、通常、株主総会前に実施されます。株式発行体の経営トップまたは取締役会と面談し、ガバナンス上の論点を明確にし、当社グループの議決権行使判断に必要な情報を得ること、また場合によっては、当社グループの議決権行使の意向を事前に伝えることを目的とします。

当社および当社グループは、可能な限り、取締役会議長または委員会議長、独立取締役との直接対話を優先します。それが難しい場合には、取締役会事務局、IR、サステナビリティ担当などとの面談を行います。

コーポレート・ガバナンスに関するエンゲージメントでは、当社グループの大口保有銘柄、あるいは、注目度が高く、複雑または争点となる議案を優先します。エンゲージメントの目的は、当社グループの「ガバナンスおよび議決権行使方針」に記載された重点分野（取締役会構成、報酬体系、株主権利など）と連動します。また、当社は、良好なコーポレート・ガバナンスを促進し、次回総会に向けた準備を促すため、大口保有銘柄に対して当社グループの議決権行使方針を積極的に共有します。

重大な不祥事や国際規範違反に関連するテーマ：このエンゲージメントは、重大な不祥事や国際的な規範・基準の違反事例に対応するために実施されます。対象となるのは、OECD 多国籍企業行動指針、UNG（国連グローバル・コンパクト）、UN ビジネスと人権に関する指導原則（UNGPs）への違反、ネガティブな報道、低 ESG 評価、または除外リストの更新などです。こうしたリアクティブなエンゲージメントの目的は、発行体が当該問題に関するマテリアリティ評価を適切に行っているか、リスクの監督体制を整備しているか、是正措置・再発防止策を講じているかを確認することです。

ソブリン・エンゲージメント：国債を通じて資金を供給している各国政府に対し、戦略的かつ長期的なサステナビリティ課題についてエンゲージメントを行います。これらの対話は、主に財務省、政府機関、中央銀行、その他の関連省庁との会合を通じて実施されます。政府は、持続可能な開発のための政策環境を整備するうえで重要な役割を担っています。ソブリン・エンゲージメントは、当社が事業を展開し投資を行う金融エコシステムの改善につながることで、国債投資家および企業投資家の双方に価値をもたらす可能性があります。

ラベル付き債券（GSSB）に関するエンゲージメント：当社および当社グループは、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティ・リンク債（GSSB）の発行体に対し、発行前後でエンゲージメントを行います。発行前には、フレームワークの内容や、発行体のサステナビリティ戦略・目標との整合性について議論し、発行後には、特に当初の期待を十分に満たしていなかった発行体を優先して、インパクト報告の実施、調達資金の適切な配分を促すための対話を継続します。また、我々は、GSSB 市場およびフレームワークの発展に寄与できる機会を継続的に模索し、引受銀行など、債券市場のエコシステムに属する他の市場参加者との対話も行います。

ポートフォリオ固有のエンゲージメント：

- **上場株式インパクト・ポートフォリオにおけるエンゲージメント：**当社および当社グループは、これらのポートフォリオで保有する企業に対し、社会・環境への負の影響の低減やポジティブなインパクトの創出（例：インパクトのある製品・サービスの拡大、ファンドのインパクト目標に資するソリューションへの移行加速）を支援することを目的にエンゲージメントを行います。あわせて、インパクト関連 KPI の開示、目標設定、報告の改善を促すためのエンゲージメントも実施します。なお、上場株式におけるインパクト投資の実践にあたっては、Global Impact Investing Network（GIIN）のガイダンスを参照しています。
- **ラベル付きファンドにおけるエンゲージメント：**フランス SRI ラベルなど、特定のサステナビリティ投資ラベルを有するファンドにおいては、ファンド固有のサステナビリティ成果の達成、または、i) 特定のサステナビリティ指標に関する開示が不十分な場合、ii) 企業の移行戦略に対する進捗が不十分な場合、iii) ESG 評価が低い場合の対応を目的としてエンゲージメントを行うことがあります。こうしたエンゲージメントにもかかわらず、発行体の評価が改善しない場合、当社グループは、株主総会で重要議案に反対票を投じるなどエスカレーションを行うことがあります。さらに、フランス SRI ラベル¹の「格上

¹ フランス SRI ラベルにおいて格上げアプローチを用いる場合、初期投資ユニバースにおける ESG 評価が最も低い 30% の発行体がエンゲージメント対象となり、最大 3 年間（エスカレーションを含む）の期間内に改善が見られない場合、当該発行体はポートフォリオから除外されます。

「ゲアプローチ」を適用している場合には、3年間の改善期間終了時点で改善が見られない発行体をポートフォリオから除外することがあります。

エンゲージメントの形態

当社および当社グループは、エンゲージメントを、発行体との個別対話と、他の機関投資家と協働して行う協働エンゲージメントの二つの形態で実施しています。当社および当社グループのエンゲージメント活動の大部分は自らの取り組みに基づいていますが、特にシステミックな社会・環境リスクの低減に関しては、他の投資家や主要ステークホルダーとの協働が共通の目的達成に寄与すると考えています。我々は、志を同じくする長期投資家との協働に長年取り組んでおり、投資家ネットワークを通じて、他の投資家から学び、基準の向上に貢献してきました。

こうした協働が、発行体とのエンゲージメントの実効性を高め、より良い成果につながると判断され、かつ法令・規制上許容される場合には、課題の性質や投資家グループ内の見解の一致度に応じて、他の資産運用会社やアセットオーナーと協働します。重要な点として、協働エンゲージメントを行う場合であっても、投資判断および議決権行使判断は常に独自に行います。

また、当社および当社グループは、株主と企業間の ESG に関する対話を促進する複数の正式・非公式なグループやイニシアティブに積極的に参加しています。主な加盟団体や署名イニシアティブの概要は、年次サステナビリティレポートの「議決権行使およびエンゲージメント」セクションおよび当社グループの[ウェブサイト](#)に掲載しています。

エスカレーション

当社および当社グループは、企業が我々の懸念に十分に対応しない場合、必要に応じて、より強い手段を用いて変化を促すことがあります。企業に取り組みの改善を促す、あるいは対話の場に応じるよう促すためには、議論を他の手段によりエスカレートさせたり、経営陣のより上位の階層に問題を引き上げたりすることが必要となる場合があります。

これらの判断は、我々の懸念が適切に伝わり、真摯に対応されるよう、個別事案ごとに慎重に行います。具体的な手段には以下が含まれます。

- 株主総会における議案への反対票行使（可能な場合には、事前に企業へ通知し、その理由を説明）
- 経営トップに対する非公開での質問提出（単独または他の投資家と連名。なお、取締役会や経営陣へのアクセスは資産クラスや地域により異なる）
- 他の投資家との協働（必要に応じて共同声明などの公開行動を含む）
- 株主総会での公開質問
- 株主提案の提出・共同提出（各国の株主提案制度に依存）
- 企業の ESG 評価の引き下げ
- 必要に応じた公開声明の発表
- 全部または一部の売却

当社グループのクラスアクションへの参加は、クラスアクション方針²に基づきます。

当社および当社グループは、可能な場合には、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティ・リンク債に関するエンゲージメントを通じて得られた情報を活用し、債券運用チームが把握した環境・社会関連の懸念を、株式における議決権行使判断に反映することを検討します。また、重大な ESG 関連の懸念が解消されない場合には、企業のリファイナンスに際してより高いプレミアムを要求するなど、他の手段を用いることもあります。

エスカレーションにつながった重要な懸念事項について、我々はすべての投資チームと情報を共有し、必要に応じて各チームが発行体に対して懸念を直接伝えることができるようにし、当社グループとして一貫したメッセージを発信できるよう努めます。

² 当社グループのクラスアクション方針の詳細については、当社ウェブサイトに掲載している[クラスアクション方針](#)をご参照ください。

また、必要に応じて、当社および当社グループの公共政策に関するエンゲージメントが、当社グループのエンゲージメント目標の達成に寄与するよう取り組みます。特に、法令、規制枠組み、規範または基準の変更が必要となる場合には、その実現を後押しすることを目指します。

株主提案の提出

当社グループは、株主が年次株主総会において株主提案を提出し、議決に付することができる権利は、重要な株主権であり、コーポレート・ガバナンスの重要な要素であると認識しています。イタリアにおいては、取締役および監査役を選任する際に「voto di lista（リスト投票制度）」が採用されており、株主は取締役候補者のリストを提案することができます。我々は、保有状況や個別事案の性質から株主提案への参加が正当化される場合には、イタリア企業の多くで独立取締役のみから成るリストを提案する Assogestioni と協働する方針としています。

イタリア以外では、エンゲージメントをエスカレーションし、株主提案を提出するかどうかの判断は、我々の懸念が適切に対処されるよう、個別事案ごとに慎重に行います。判断にあたっては、前述の実務的・テーマ的観点を考慮します。また、当該企業と事前にエンゲージメントを行っていない場合であっても、他の機関投資家による働きかけに企業が十分に応じていないと判断される場合には、株主提案の提出を検討することがあります。

すべての株主提案は、企業の議決権行使説明書（プロキシステートメント）が公表される前に、合意に基づく取り下げの可能性を念頭に置き、対話を求める書簡を添えて提出します。当社グループは、取り下げに関する合意を文書で取得することを常に目指しており、翌年に同様の提案を提出するかどうかの判断は、企業が当該合意を遵守したかどうかに基づいて行います。

当社グループが「共同提案者」として支援的な立場で参加する場合には、企業との取り下げ交渉は主提案者が担当しますが、我々も可能な限り積極的に議論に関与するよう努めます。

企業との間で提案の取り下げに合意できなかった場合、当該提案は株主総会に付議され、提案者側の代表者が総会で提案内容を説明する必要があります。当社グループが共同提案者でありながら総会に出席できない場合には、信頼できる代表者を指名し、当社グループが準備したスピーチを読み上げる形で提案を提示します。

当社および当社グループの株主提案提出に関する戦略は、年に一度スチュワードシップ委員会によって承認され、個別の株主提案に関する判断³についても同委員会が承認します。

エンゲージメントの追跡

投資家と発行体の対話は、良好なスチュワードシップの基盤です。当社および当社グループは、この対話を通じて発行体との信頼関係を時間をかけて構築し、通常であれば取り上げられない可能性のある課題についても、率直かつ解決志向の議論を行うことができると考えています。発行体の取り組みや開示を変えることは、一朝一夕に実現するものではありません。多くの場合、進展が見られるまでには複数回の対話が必要となります。このため我々は、株式・債券を問わず、発行体との対話に関与するすべての者が、各対話の内容、エンゲージメントの目的、メモや要旨、進捗状況を記録できる仕組みを整備し、情報を社内の他のチームや関連部門と共有しております。当社および当社グループは、サステナビリティ対話および目的を持ったエンゲージメントを含む、すべての対話を記録しています。目的を持ったエンゲージメントについては、3つのステージと3つの成果区分に基づいて進捗を管理します。

³ これらの判断は、スチュワードシップ委員会の会合時や、年間を通じて委員長とメールでのやり取りを通じて行われます。

3つのステージ

1. **開始**：発行体に対し、正式な書簡やメールなどで連絡を行い、エンゲージメントの主な目的を伝えます。これにより、未回答の場合にフォローアップやエスカレーションを行いません。
2. **対応**：発行体がエンゲージメント要請に応じ、対話が始まった段階です。このステージでは、発行体の対応状況に応じて、以下の2つに区分します。

- a. 当社および当社グループの要請は認識されているが、進展がほとんど見られない場合
- b. 当社および当社グループの要請に対応するための取り組みが進行中であるが、まだ具体的な成果が出ていない場合

当社および当社グループは、発行体が当社の主要な要請に対してどの程度応答しているかをモニタリングし、必要に応じてエスカレーションを検討します。

3. **エスカレーション**：発行体が当社および当社グループの要請に応じない、または十分な進展が見られない場合、前述のエスカレーション手段のいずれかを用いて対応します。

3つの成果⁴

1. **部分的成功**：当社および当社グループの要請の一部については進展が見られたものの、すべての目的が達成されたわけではない場合。
2. **成功**：エンゲージメント目的が、発行体によって十分に満たされた場合。
3. **不成功**：当社および当社グループの要請に対して、発行体が十分な対応を行わなかった場合、または進展が見られなかった場合。

エンゲージメント活動の報告

当社および当社グループは、発行体またはパートナーとの対話内容を、スチュワードシップチーム、アナリスト、投資チームがアクセス可能な社内のエンゲージメント管理ツールに記録しています。これらのツールにより、エンゲージメント活動およびその進捗を追跡できるほか、事業全体の各チームが得られた知見を活用できます。また、これらのデータベースは、ファンド固有のエンゲージメント報告書の作成にも利用されています。

ESG 基準を重要かつ積極的に統合している伝統的資産クラスファンドについては、ファンドレベルのエンゲージメント報告書を顧客向けに提供しています。これらの報告書には、実施したエンゲージメントの件数や種類、また、該当する場合は目的を持ったエンゲージメントにおける進捗状況が含まれます⁵。専用ファンドや特定の運用委託⁶については、要望に応じて提供します。

当社および当社グループは、年次サステナビリティレポートを発行しており、その中で、当社および当社グループのエンゲージメント活動の進展と、その結果としての影響を説明しています。長期的かつ非公開の建設的な対話に変化を促すうえで最も効果的であると考えていますが、同時に、透明性を確保するため、当社および当社グループがエンゲージメントを行ったすべての発行体の名称およびその理由を、年次ベースで公開しています。

⁴ 特定の状況においては、エンゲージメントを終了する場合があります。例えば、企業行動により当初の目的がもはや関連性を失った場合や、エンゲージメント目的とは無関係の理由で保有株式・債券を売却した場合などが該当します

⁵ 規制上の指針により当該報告書の公表が認められない場合を除きます。

⁶ 顧客から要望があれば、カスタマイズした報告書を提供することも可能です（例：PLSA、ICSWG）。

オルタナティブ資産クラスにおけるエンゲージメントプロセス

オルタナティブ資産クラスにおけるエンゲージメントは、これまで述べてきた基本的な考え方に基づいて実施します。ただし、各資産クラスの成熟度や特性（我々が「間接的な立場」となる場合を含む）に応じて、プロセスは異なる場合があります。こうした違いは、エンゲージメントの目的や手法の両面に及ぶことがあります。以下では、これらの特性について説明します。

不動産エクイティ

エンゲージメントの目的

不動産エクイティにおけるエンゲージメントは、テナントが建物や施設の利用においてサステナビリティの観点を取り入れられるよう、積極的に支援することを目的としています。これにより、当社および当社グループの ESG 目標の達成に寄与することを目指します。当社および当社グループのエンゲージメント方針は、フランスの Dispositif Eco Efficacité Tertiaire (DEET)をはじめ、各国・地域の関連規制に適合するよう設計されています。

エンゲージメントの形態

不動産エクイティ資産のテナントに対し、また必要に応じてプロパティマネージャーを通じて、以下の形でエンゲージメントを行います。

- **サステナビリティに関する理解促進と行動変容の支援**：テナントの行動変容とサステナビリティへの理解を深めるため、ガイドや資料を配布し、サステナビリティ課題や当社および当社グループの資産のサステナビリティ特性に関する認識向上を図ります。
- **データ収集と改善策の立案**：建物の性能を適切に把握し、非効率な部分の特定や改善効果のモニタリングにつなげるため、テナントに電気・ガス・水道などのユーティリティデータの共有を依頼しています。収集したデータを活用し、資産ごとの課題に応じた具体的な改善策を検討・実施します。
- **テナントの現在および将来のニーズ把握のための対話**：主要テナントとは、アセットマネジメントチーム・テナント・プロパティマネージャーによる個別ミーティングを実施し、サステナビリティに関する課題、協働の可能性やシナジーを議論し、継続的な対話を通じてニーズを把握します。

履行確保（エンフォースメント）

新規リース契約または契約更新時には、交渉を前提としつつ、ユーティリティデータの共有や環境パフォーマンス向上への協力など、サステナビリティに関する協力事項を盛り込んだグリーンリース条項を原則として組み込んでいます。

自然資本および インパクト

エンゲージメントの目的

当社および当社グループのインパクト投資戦略は、市場水準の財務リターンの追求と並行して、意図的で測定可能、かつ持続的なポジティブ・インパクトの創出を目指しています。

投資候補先については、国際的なサステナビリティ関連の政策・規制・基準・規範（例：国際金融公社（IFC）の環境・社会パフォーマンス基準、世界銀行の環境・保健・安全ガイドライン、国際労働機関（ILO）の基準など）との整合性を図っています。我々の投資の性質上、ダイベストメント（売却）よりもエンゲージメントを通じた改善が、目的達成に向けたより実効的な手段となります。

エンゲージメントの形態

投資前のエンゲージメント

- 投資候補先について、我々のフレームワークに基づき、気候リスク、生物多様性、汚染、健康・安全、人権、ガバナンスなどの重要な ESG 課題に関するパフォーマンスを評価します。これにより、ギャップやリスク、BNPP AM グループの方針・規制との整合性を確認します。

- 評価結果に基づき、環境・社会アクションプランを策定します。これには、改善が必要な領域に対する具体的なアクション、責任主体、実施期限が明記され、最終的に契約関連文書に組み込まれます。

投資後のモニタリング

投資期間を通じて、当社および当社グループは投資先と継続的にエンゲージメントを行い、インパクトおよび ESG 課題に関する対話、ガバナンス委員会への参加、環境・社会アクションプランの実行状況の確認などを通じてモニタリングを実施します。インパクトまたは財務パフォーマンスに懸念が生じた場合、投資チームは投資形態に応じて適切な対応（エンゲージメントを含む）を決定します。懸念事項の例は以下のとおりです：

- 評価された環境・社会インパクトが、必要水準または当初想定と整合しなくなった場合
- 投資先が当初のインパクト・ミッションから逸脱している場合
- ESG リスクが適切に管理されていない場合
- インパクトまたは財務リターンの達成に重大なリスクが生じている場合

オルタナティブ・クレジット

エンゲージメントの目的

当社グループは、欧州最大級の CLO（Collateralized Loan Obligations）投資家としての規模を活かし、責任投資の実践を促進することを目指しています。日常的な企業運営から投資哲学に至るまで、CLO マネージャーがより高い ESG 基準を達成できるよう働きかけることが、エンゲージメントの目的です。

エンゲージメントの形態

当社および当社グループは、以下のような最低限の ESG ガイドラインを遵守する CLO マネージャーにのみ投資します。例として、UN PRI など国際的な責任投資団体への署名、カーボンフットプリント削減計画の策定、インクルージョンプログラムの実施、除外方針の採用などが挙げられます。

適格と判断した CLO 発行体とのエンゲージメントは、主に投資前に行われます。投資後も対話を継続し、我々の期待事項を明確化するとともに、その達成に向けた支援を行います。

インダイレクト投資⁷

エンゲージメントの目的

当社および当社グループは、プライベートマーケットにおける ESG ベストプラクティスの普及を促し、持続的な価値創造を図ることを目指しています。インダイレクト投資においては、以下の基準を踏まえて優先順位を付けながら、主にジェネラルパートナーを対象にエンゲージメントを行います。優先順位付けの基準には、投資エクスポージャーの大きさ、ジェネラルパートナーとの関係性（ガバナンス権限の有無など）、重点エンゲージメントテーマに対するジェネラルパートナーの ESG パフォーマンス、などが含まれます。重点テーマは以下のとおりです。

- **気候変動**：TCFD 提言に沿った取り組み
- **ダイバーシティ&インクルージョン**：投資チーム、シニアマネジメント、取締役会における女性比率向上など、プライベートマーケット業界の目標に整合した取り組み
- **ESG データの質と開示**：業界の報告フレームワークに沿った、包括的な ESG レポートの実施
- **ESG ベストプラクティスの導入**：UN PRI への署名、ESG デューデリジェンスの実施、ポートフォリオ企業への ESG エンゲージメントなど

⁷ インダイレクト投資の限定的な範囲に適用

エンゲージメントの形態

投資前デューデリジェンス

- BNPP AM グループの除外方針への適合、最低限の ESG 基準の充足、対象企業（またはファンド）の ESG 実行能力のスコアリングによる改善領域の特定、という三つの要素からなる ESG プロセスを通じて評価を行います。
- また、ジェネラルパートナーとの ESG ミーティングを実施し、サステナビリティ戦略、対象ファンドにおける ESG インテグレーションのアプローチを詳細に確認します。

投資後／保有期間中⁸

- ESG アンケートの実施：年に一度、ジェネラルパートナーに ESG アンケートを送付し、企業レベルおよびファンドレベルの ESG スコアの更新、ESG KPI の収集を行います。
- ジェネラルパートナーとの定期的な対話：ESG 実践の進捗を把握するため、継続的な対話を行い、建設的なフィードバックの提供、改善が見込まれる領域の提示、必要に応じて、事前に設定した目標に対する進捗のモニタリングを実施します。
- ジェネラルパートナーのガバナンス機関への参加

投資後／保有期間中のエンゲージメントは、インダイレクト投資の大半で実施されていますが、すべての案件に適用されるわけではありません。

ベンチャーキャピタル BNP パリバ・ソーラーインパルス・ファンドにおける特定エンゲージメント

エンゲージメントの目的

ソーラーインパルス のベンチャー投資戦略では、エコロジカル・トランジションにポジティブな影響をもたらす技術やサービスを提供する、アーリーステージからレイトステージの企業に投資することを目指しています。加えて、我々はポートフォリオ企業に対し、インパクトおよび ESG の実践を強化するための積極的な支援を行います。また、環境インパクトの管理・可視化の強化や、ESG リスクと機会の把握・改善を通じて、企業のインパクト創出力と ESG パフォーマンスを高めることに重点を置いています。

エンゲージメントの形態

投資前エンゲージメント

- 当社および当社グループは、企業の ESG パフォーマンスについて、サステナビリティに対する企業文化、マネジメントおよびガバナンス、環境・社会面での取り組み、IT セキュリティおよび内部統制、外部ステークホルダー管理など、幅広い ESG 課題に関する取り組みを分析します。
- また、投資先企業の製品・サービスは第三者による環境評価を受けており、実現可能性、環境へのポジティブな影響、収益性の 3 つの基準に基づいてラベルが付与されています。
- こうした分析を通じて、改善が必要な領域を特定し、改善に向けた提案と実施タイムラインを企業に提示します。さらに、ESG や環境インパクトに関する条項を株主間契約に組み込むことが一般的です。

投資後モニタリング

投資後／保有期間中は、当社および当社グループがパッシブ投資家として関与するか、あるいは取締役会に代表を派遣するアクティブ投資家として関与するかに応じて、ポートフォリオ企業の環境インパクトおよび ESG 実践の向上を支援します。また、企業と協働しながら、適切な目標設定、ESG 関連 KPI の策定・管理を行い、改善に向けた取り組みを支援します。

⁸ インダイレクト投資の大部分では投資後／保有期間中のエンゲージメントを実施しているが、すべてではない

ユニトラシエ・デットにおけるエンゲージメント

エンゲージメントの目的

当社および当社グループが手がけるユニトラシエ・デットの一部では、ESG 連動型の金利マージン調整条項を中小企業向けの融資ストラクチャーに組み込み、ESG 改善を促す仕組みを導入しています。

エンゲージメントの形態

投資前エンゲージメント

- 企業の ESG 全体の成熟度を評価するため、ESG 実践の成熟度評価と定性的なマテリアリティ分析を実施します。
- この分析を通じて、借り手企業がサステナビリティ管理やパフォーマンスを改善できる主要領域を特定します。
- また、ESG 連動型の金利マージン調整条項については、企業と緊密に協議し、関連するサステナビリティの優先課題に沿った明確な目標を設定します。

投資後モニタリング

投資実行後は、事前に合意したサステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット（SPTs）に対する企業の進捗を、ファンドマネージャーが継続的にモニタリングします。必要に応じて、これらの目標は見直されます。

公共政策への働きかけ

当社および当社グループは、サステナビリティ目標の推進、金融システムのレジリエンス強化、システミックリスクの低減に向け、公共政策への働きかけを長期的に継続してきました。公共政策への関与は、当社および当社グループが顧客に対して負う受託者責任を果たすうえで不可欠であり、また PRI（責任投資原則）が推奨する「政策、規制、基準設定への参加（例：株主権の保護・促進）」にも整合するものです。

当社および当社グループは、規制当局や基準策定機関を含む政策立案者と積極的に対話し、市場の枠組みや、企業行動を規律づけるルールを整備を働きかけています。我々は長年にわたり、企業開示、気候変動および環境政策、コーポレート・ガバナンスといった領域を中心に、建設的かつ効果的な政策対話を継続してきました。

当社および当社グループのサステナビリティに関する政策提言は、グローバル・サステナビリティ戦略に掲げるエネルギー転換、生態系保護、公平性の向上といった優先課題を基盤としています。これらのテーマは公共政策活動の大枠を示すものですが、活動範囲を限定するものではありません。さらに、我々はサステナブルファイナンスの国際的な発展を後押しし、社会および環境により良い成果をもたらすため、以下の観点も重視しています。

- 長期的かつ責任ある資本の管理者として行動するために不可欠な株主権の保護を擁護します。
- 当社および当社グループの方針と整合した、強固なコーポレート・ガバナンスおよび開示の促進に取り組みます。
- すべての市場における、必須で実効性のあるサステナビリティ開示の導入を支持します。
- サステナブルファイナンスが主流の実務として定着するよう、積極的に働きかけます。
- 当社および当社グループの投資哲学と整合する受託者責任の法的解釈を推進します。
- 環境、消費者、労働者を保護する強固な法制度を支持し、投資家としての利益と関連する場合には、これらの政策形成にも関与します。
- サステナブルな経済への移行を後押しする実体経済の政策枠組みを提唱し、セクター別・テーマ別に必要な明確性の確保を働きかけます。

政策提言は以下のような手法を通じて実施しています。

- 政策立案者との会合の実施
- ホワイトペーパーの発行
- 議会・規制当局・国際機関への意見提出（例：パブリックコメントへの回答）
- 公的・私的フォーラムにおける政策提案の策定への参加（専門委員会、投資協会等）
- 投資家やその他ステークホルダーイニシアティブによる声明・コミットメントへの賛同

政策提言の優先事項

サステナブルファイナンス

当社および当社グループは、金融業界においてサステナブルファイナンスが主流となり定着するよう、積極的に働きかけています。そのためには、金融機関が顧客のサステナビリティに関する意向を適切に反映し、パリ協定の目標を含む国際的な基準と整合することが求められます。

また、当社および当社グループは、政策立案者がグローバル・地域・各国レベルで、サステナブルファイナンスに関する野心的な政策ロードマップを策定・実施することを求めています。これには、より公平で環境的に健全な経済への移行を後押しするため、持続可能な経済活動を共通の基準で評価できるようにするタクソノミーの整備が求められます。

EU は「ダブル・マテリアリティ」という概念を導入し、企業が直面する環境・社会リスク（シングル・マテリアリティ）と企業が環境・社会に与える影響（ダブル・マテリアリティ）を区別しています。当社グループは用語そのものには中立的ですが、ダブル・マテリアリティの概念を強く支持しています。受託者として、企業の環境・社会へ与える影響に関する包括的な情報は不可欠であり、これは気候変動から強制労働に至るまで、さまざまなシステミックリスクの要因を測定・低減するうえで重要です。さらに、この情報は、企業自身や他社の影響が、将来的に企業価値へ及ぼし得る「固有リスク」を見通すうえでも重要です。特に以下の点を重視しています。

- 金融セクターが策定する ESG アプローチの比較可能性・透明性・堅牢性を高める政策を推進
- すべての市場における必須かつ実効性のあるサステナビリティ開示の義務化を支持
（EFRAG および ISSB による基準策定の取り組みを支持し、相互運用性の確保を推進しています。また、TCFD および TNFD の貢献を評価し、投資判断に資する情報の標準化と企業による開示義務化を求めています。）
- サステナビリティ特性に応じた明確で調和的な金融商品の分類体系の整備を提唱
（特にリテール市場における顧客理解の向上と、金融市場参加者による適切な実務運用を可能にするためです。）
- トランジションを適切に扱うサステナブルファイナンス政策枠組みの整備を支援
（企業・資産を一貫して評価するための明確な基準を整備し、商品分類やスチュワードシップとの整合性を確保するためです。）
- 投資判断、移行計画の信頼性評価、商品レベルの開示に不可欠な質の高い ESG データを確保するための規制枠組みの整備を提唱
（ESG データベンダーを含む ESG データバリューチェーン全体におけるデータ生成プロセスとガバナンスの透明性と堅牢性を高めるため、適切な基準と規制の整備を求めています。）

テーマ別政策提言

株主の権利

スチュワードシップ方針が効果を発揮するためには、株主エンゲージメントおよび議決権行使が企業のガバナンスやサステナビリティ戦略に実効的な影響を与えられるよう、それを阻害するのではなくむしろ可能にする規制環境が必要です。当社および当社グループのコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使方針では、長期的な持続的価値創造を促す主要なガバナンス原則を定めています。これらの原則に沿い、当社および当社グループは以下の政策変更を積極的に支持します。

- 株主の権利を阻害する要因の解消（例：「一株一議決権」の原則を支持する政策の採用促進や、株主権保護の強化など）
- 説明責任のある取締役会・経営体制など、良好なガバナンス慣行の維持・促進
- 投資家のスチュワードシップ活動の透明性と実効性の向上

エネルギーのトランジション

当社グループは、Net Zero Asset Managers（NZAM）イニシアティブの署名機関としてのコミットメントに基づき、パリ協定の目標と整合したポートフォリオ運用を行うことに取り組んでいます。また、産業革命前比で世界の平均気温上昇を1.5°C、または2°Cを十分に下回る水準に抑えることを目指す低炭素移行を後押しする政策環境を支持します。

これらのコミットメントに基づき、当社および当社グループは、以下の政策変更を積極的に支持します。

- **パリ協定の目標達成を後押しする政策の推進**：当社グループのグローバル・サステナビリティ戦略（GSS）は、パリ協定と整合した野心的な国別削減目標（NDC）を支持するため、政策対話を通じて働きかける方針です。
- **長期的な排出削減戦略の実施**：2050年までのネットゼロ達成を目指す長期的な脱炭素化目標を支持し、すべてのセクターおよび利害関係者が公正な役割を果たす包括的な脱炭素戦略の策定を求めます。
- **化石燃料補助金および石炭火力発電の段階的廃止**：低炭素移行への民間投資を加速させるため、化石燃料補助金および石炭火力発電の世界的な段階的廃止を、期限を定めて進める政策を支持します。
- **炭素価格の将来推移の明確化**：炭素税や炭素市場を通じて、温室効果ガス排出を1.5°Cまたは2°Cを十分に下回る水準に抑えるために必要な価格シグナルを提供できるよう、炭素価格の将来にわたる明確な推移の道筋を示すことを求めます。

健全な生態系

当社および当社グループの自然資本の保護・再生に向けたアプローチは、企業に対して高いレベルの期待を設定し、自然損失への対応を企業エンゲージメントの中心に据えるためのロードマップを提示することを含みます。これと並行して、環境の持続可能性を促進する公共政策を積極的に支持します。

2009年、ストックホルム・レジリエンス・センターは「プラネタリー・バウンダリー⁹（地球の限界）」という概念を提唱しました。これは、地球の安定性を維持する9つのシステムに着目し、人間社会が依存する陸域・海洋・大気の相互作用を含む、地球のレジリエンスを支える重要なプロセスについて、人間活動が踏み越えてはならない安全な限界を示すものです。これらの限界を超えると、社会や企業にとって不確実性とリスクが急速に高まる領域に入ることになります。当社および当社グループの政策提言の目的は、社会がこの9つのプラネタリー・バウンダリーの範囲内で活動できるようにする政策措置を支持することにあります。

グローバル・サステナビリティ戦略に基づく当社グループのコミットメントに沿い、以下の政策変更を積極的に支持します。

- **森林破壊および高リスク業種のサステナビリティ向上に向けた政策の推進**：ラテンアメリカおよびアジアを中心に、森林破壊への対応や高リスク業種における企業のサステナビリティの取り組みを改善する政策の策定を支持します。
- **水資源管理に関する国家・地域レベルのスチュワードシップ政策の促進**：水資源の持続可能な利用を確保するため、国家および地域レベルでの水資源スチュワードシップ政策や計画の策定を促します。
- **使い捨てプラスチックの禁止および循環経済への移行を後押しする政策の支持**：使い捨てプラスチックの禁止、サステナビリティの取り組みを改善する法律・政策、循環経済への移行を促す取り組み、さらにプラスチック汚染に関する国際条約の策定を支持します。
- **有害化学物質の適切な管理および段階的な廃絶の推進**：有害化学物質の適切な管理と最終的な廃絶を目指す政策を支持し、国際的な「化学物質のためのグローバル・フレームワーク」の目標とターゲットの広範な採用を促します。

⁹ Steffen, W. ほか（2015）「プラネタリー・バウンダリー： Guiding human development on a changing planet」。詳細はストックホルム・レジリエンス・センターの[ウェブページ](#)を参照

- **食料システムの転換の推進**：現行の食料システムがもたらす環境・健康への影響に対応するため、持続可能な食料システムへの転換を後押しする政策を支持します。

公平性

当社および当社グループがグローバル・サステナビリティ戦略（GSS）において掲げる主要な政策提言目標は、社会および生態系の長期的な安定性とレジリエンスを確保するため、より公平で持続可能な経済価値の分配を促進することにあります。当社グループの不平等是正に向けた**ロードマップ**は、構造的な不平等の緩和にむけた実効的な取り組みを中心に据えています。また、世界人権宣言および国際労働機関（ILO）のすべての条約を実効的に機能させる政策措置を支持します。

GSS に基づく当社のコミットメントに沿い、当社および当社グループは、以下のような平等の実現につながる政策変更を積極的に支持します。これには、社会課題に関する開示フレームワークの整備や関連する業界イニシアティブの推進も含まれます。

- 企業の取締役会における多様性の向上の促進
- CEO と従業員の給与比率およびジェンダー賃金格差の開示義務化
- 税務透明性の向上およびセクター横断的な国別報告の義務化
- 透明性が高く責任ある企業ロビー活動の推進
- サプライチェーンの透明性および労働環境の改善
- 2050 年ネットゼロ戦略のもと、地域・国家・国際レベルでの「公正な移行」の実現支援
- 環境タクソノミーの構造を踏襲した「社会タクソノミー」の導入

政策提言におけるパートナーシップとガバナンス

当社および当社グループの評判と信頼性は、地域ごとに異なる政策立場をとる場合であっても、我々自身の立場と、我々が所属する各種団体・ネットワークの立場との間で一貫性を確保できるかどうかによって左右されます。本方針は、こうした不整合を回避することを目的としています。

当社および当社グループは、受託者としての責任を果たしつつ公共政策に関与することで、模範となることを目指しています。そのため、我々の投資哲学と整合する受託者責任の法的解釈を推進することは、我々に課された重要な役割です。また、発行体に求める姿勢と同様に、当社グループ自身も透明性をもって公共政策に取り組み、我々がどのような立場をとっているかを顧客および関係者が理解できるよう、十分な具体性をもって情報を提供します。

当社および当社グループは、一部の公共政策への働きかけを単独で行うこともありますが、可能な限り、正式・非正式のネットワークを通じて他の投資家と協働し、また必要に応じて他のステークホルダーとも連携することで、金融市場の機能向上に寄与することを重視しています。当社の政策目標の推進に寄与する主要な団体・ネットワークの一覧は、[サステナビリティレポート](#)に掲載しています。

我々の公共政策活動はすべて本スチュワードシップ方針に基づき、BNP パリバ・グループの [Charter for Responsible Representation with respect to the Public Authorities](#)（公共当局との関係に関する責任ある代表活動に関する憲章）に従って実施されます。同憲章は、BNP パリバ・グループが事業を展開するすべての国・地域において、すべての従業員および外部コンサルタントに適用され、誠実性、透明性、社会的責任に関する複数のコミットメントを定めています。また、BNP パリバ・グループの従業員および外部コンサルタントは、接触する機関や組織に対し、自らの身分および誰を代表しているかを明確に伝える義務があります。

さらに、BNP パリバ・グループは主要な公共政策上の立場をウェブサイトで公開することを約束しており、関連する従業員には公共政策活動におけるベストプラクティスに関する定期的な研修が提供されています。なお、フランスにおいて、BNP パリバ・アセットマネジメントは *représentant d'intérêts*（利害代表者）には該当せず、関連する規制に準拠しています。

ガバナンス・リソース・監督管理

1. ガバナンス体制

当社を含む当社グループは、投資先企業に対し、サステナビリティに関する事項を含め、高いガバナンス基準を維持することを期待しており、当社グループ自身も同様の基準に従います。当社グループの議決権行使およびエンゲージメントに関するアプローチは、全社的な枠組みに基づいて運営されており、サステナビリティ戦略および関連する実務が事業全体に適切に組み込まれ、確実に実行されるよう設計されています。また、新たな取り組みについては、十分な検討を経て適切に構築され、効果的に実施され、顧客の最善の利益に資するものであることを重視しています。

当社および当社グループの目標は、受託者としての全体的な目的と整合し、効果的かつ一貫性のあるスチュワードシップ活動を実現することです。こうしたアプローチは、当社グループの「グローバル・サステナビリティ戦略（GSS）」に明確に位置づけられています。

当社グループのスチュワードシップ方針は、毎年スチュワードシップ委員会によってレビューされます。同委員会は、株式運用部門の最高投資責任者（CIO）とグローバル・ヘッド・オブ・サステナビリティが共同議長を務め、CEOも委員として参加しています。委員会は、BNPP AMにおけるエンゲージメントおよび議決権行使活動を監督・評価し、スチュワードシップ方針を承認する役割を担っています。

2. リソース

当社グループには、サステナビリティに関する多様な専門性を有する人材が在籍しており、リサーチ、デューデリジェンス、データ分析・スコアリング、アナリティクス、株式およびクレジット分析、さらに議決権行使やエンゲージメントなど、幅広い業務を担っています。サステナビリティに関する論点は、必要に応じて投資チームの日常業務にも組み込まれています。

スチュワードシップチームは、スチュワードシップ方針および関連手続きが適切に遵守されることを確保するとともに、スチュワードシップの実践や得られた知見を投資プロセスに統合する役割を担っています。エンゲージメントは、当社グループ内のさまざまなチームと連携して実施されることが多く、発行体や関係者の実務に関する戦略的・技術的な視点を提供し、資産クラスに応じたアプローチの調整や、エンゲージメントを通じて得られた情報を投資チームへ共有する仕組みを整えています。

エンゲージメントには、サステナビリティ・センターの一部であるスチュワードシップチーム、特定の投資プラットフォームに所属するサステナビリティアナリスト、テーマや発行体に応じた投資チームなどが関与します。特に経営陣や取締役会との対話においては、サステナビリティ・センターと投資チームによる共同エンゲージメントが定期的に行われています。

エンゲージメント、モニタリング、議決権行使に関連するすべてのスチュワードシップ活動は、当社グループのスタッフが直接実施します。当社および当社グループは、スチュワードシップ責任を自ら果たすことを基本方針としており、第三者サービスプロバイダーに外部委託することはありません。このアプローチこそが、顧客の最善の利益に資すると考えるためです。ただし、必要に応じて第三者のコンサルティングサービスを活用し、スチュワードシップ活動の補完や高度化を図る場合があります。最終的な判断および責任は、すべて当社グループのスタッフが負います。

3. 運用戦略・財務状況およびリスクのモニタリング

当社および当社グループの投資チームは、投資先企業の事業戦略、業績動向、財務状況およびリスクについて、継続的にモニタリングを行っています。各企業の収益動向、サステナビリティに関する取り組みや評価、財務・リスクプロファイルへの影響、収益性、キャッシュフロー、バランスシートの現状および将来見通しを総合的に把握するため、幅広いデータソースやリサーチプロバイダーを活用しています。

こうした分析は、投資先企業の経営陣との面談、訪問、その他の対話を通じて補完される場合があります。また、このプロセスは、サステナビリティ・センター、クオンツ・リサーチグループ、リスク管理チームによる専門的なサポートを受けながら進められています。

4. ESGに関する取り組み状況およびリスクのモニタリング

当社および当社グループは、資産クラスを横断する対象投資戦略において、ESG リスクおよび機会を体系的に組み込む投資アプローチを採用しています。当社グループのサステナビリティ・センターは、グローバル・サステナビリティ戦略（GSS）の策定および実行を統括しています。

当社および当社グループの ESG 統合プロセスは、市場参加者の間で十分に認識されていない可能性のあるリスクや機会を特定し、評価することを目的としています。こうした分析を通じて、当社および当社グループの投資チームが相対的な強みを発揮できるよう設計されています。

5. インサイダー妥当性

企業やそのアドバイザーから、企業の戦略的取引案件の協議に参加するよう求められることがあり、その過程で機微な情報を受領する場合があります。また、エンゲージメントの過程で重要な非公開情報を受領することもあります。当社および当社グループは、インサイダーに該当したり、非公開情報を取得したりすることを目的として行動することはありません。

それでもなお当社や当社グループがインサイダーに該当する状況となったり、重要な非公開情報を受領したりした場合には、関連する内部手続きに従い、内部コンプライアンス部門への報告を行うとともに、適用される法令・規制や当社グループの倫理規程に抵触する可能性のある一切の行為を控えます。

6. 利益相反

当社を含む BNP パリバ・AM グループは大規模金融グループに属する資産運用会社であることから、状況によっては、資産運用会社のクライアントの利益と、BNP パリバ・グループの利益との間に潜在的な利益相反が生じる可能性があります。具体的には、以下のようなケースが想定されます。

- 当社および当社グループの従業員が、議決権行使の対象となる企業と個人的または職業的なつながりを有している場合
- 議決権行使の対象企業と、当社を含む BNP パリバ・AM グループまたは BNP パリバ・グループ内の他のグループ会社内の他のグループ会社との間に取引関係が存在する場合
- BNP パリバ・グループの株式、または当社を含む BNP パリバ AM グループや BNP パリバ・グループ内の複数のグループ会社が重要な持分を保有する企業の株式について議決権を行使する場合

当社および当社グループは、利益相反の発生防止および適切な管理のため、利益相反管理方針および関連する利益相反リストを策定・管理しています。これらは、正確性と網羅性を確保するため、定期的に更新されています。利益相反管理方針の概要は、当社グループウェブサイト (<https://www.bnpparibasam.com/en/mifid-directive/>) または当社ウェブサイト (<https://www.axa-im.co.jp/conflict-of-interest-management-policy>) に掲載しています。

当社および当社グループは、利益相反が議決権行使やエンゲージメントに影響を及ぼさないよう、以下の原則・仕組み・意思決定プロセスを導入しています。

- 議決権行使およびエンゲージメント活動は、クライアントの保有株式の長期的価値を守り、高めるため、クライアントの最善の利益に基づいて実施する。
- 議決権行使の意思決定プロセスを定めるガバナンスおよび議決権行使方針は、独立社外取締役を含む取締役会の承認を受けている。
- ガバナンスおよび議決権行使方針に定める原則からの例外を認める場合には、議決権行使前にスチュワードシップ委員会の承認を得る必要がある。同委員会は、運用部門、サステナビリティ・センター、コンプライアンス部門など、当社グループの多様な部門の代表で構成される。
- 従業員は当社グループの倫理規程を遵守し、外部活動を申告する義務を負う。

- 当社を含む BNP パリバ AM グループと、BNP パリバ・グループ内の他のグループ会社との間には、情報遮断措置（インフォメーション・バリア）が設けられており、従業員が独立性と中立性を保って職務を遂行する。
- 内部方針が適切に実施されていることを確認するため、少なくとも年 1 回、サンプリングによるモニタリングを実施している。また、議決権行使に関連する潜在的な利益相反およびその対応内容は、スチュワードシップ委員会の議事録に記載されている。

重大な利益相反が認識された場合には、コンプライアンス部門責任者および関連するシニアマネージャーによるエスカレーションプロセスが開始されます。いずれの段階においても、意思決定における最優先事項は「クライアントの最善の利益」です。利益相反が認識された場合、適用法令に基づき、必要に応じて該当クライアントへの開示を行います。

重大な利益相反が認識された場合には、コンプライアンス部門責任者および関連するシニアマネージャーを巻き込んだエスカレーションプロセスが、個別事案ごとに発動されます。いずれの段階においても、意思決定における最優先事項は「クライアントの最善の利益」です。利益相反が認識された場合には、適用法令に基づき、必要に応じて該当クライアントへの開示が適切に行われます。

付録

付録 I,II,III については[議決権行使方針](#)をご参照ください。

付録 I 議決権行使の原則

付録 II 議決権行使のガイドライン

付録 III 議決権行使のアプローチ

免責事項

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

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

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

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

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

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

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