

〔 サステナビリティ・レポート2025 〕

EXTRA-FINANCIAL REPORT

Driving Change Together 共に変革を推進



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

目次

3	ご挨拶	15	サステナビリティへの投資の統合
4	当レポートについて	19	議決権行使およびエンゲージメント
5	はじめに	44	スチュワードシップ・コード
8	当社の戦略		
13	優先されるテーマ		

本レポートは、BNPP AM の “Sustainability Report 2025” の内容を抜粋し、日本語に翻訳したものです。

ご挨拶



Sandro Pierri
CEO of BNP Paribas Asset Management and Member of the Executive Committee of BNP Paribas

サステナビリティ・レポート2025をお届けできることを、大変光栄に存じます。本レポートは、より持続可能でレジリエントな未来の実現に向けた当社の継続的な取り組みにおいて、大きな節目となるものです。

今年は、サステナビリティに関する取り組みの進展に加え、アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）との合併という大きな変革の年でもありました。

この戦略的な買収により、サステナビリティ分野を牽引する2社が一つとなり、環境・社会へのポジティブなインパクトをより一層高める体制が整いました。これにより、お客様、社会、そして経済全体に対して、より大きな価値を提供できるようになります。

サステナビリティは、当社の長期的な投資アプローチの中心にあります。気候変動や社会的公正など、社会経済の大きな変化が進む中、私たちが直面する課題は、これまで以上に行動と革新的な解決策を求めています。

アクサIMとの統合を通じて、当社はサステナブルな慣行への移行を後押しし、包摂的な成長を促進し、事業全体の透明性をさらに高めるための能力を強化しました。

また、投資の意思決定プロセスに環境・社会・ガバナンス（ESG）要因を組み込むことで、将来にわたりレジリエントで持続可能なポートフォリオを構築するという当社のコミットメントを改めて示しています。

長期的なレジリエンスと安定を実現するためには、投資家、企業、ステークホルダーが連携し、責任を共有することが不可欠です。こうした関係者が連携することで、持続可能な成長を推進し、経済に影響を及ぼすシステミック・リスクへの対応することが可能になります。

本レポートでは、サステナブル投資の成果、環境負荷の低減、効果を高める新たなパートナーシップの構築など、この1年間の進捗を詳しくご紹介します。

新たな段階を迎えるにあたり、当社は今後もサステナビリティ目標の達成に向けて着実に前進してまいります。取り組みを結集し、協力し合うことで、複雑な課題に立ち向かい、すべての人にとってよりレジリエントで持続可能な未来を築くことができると確信しています。

当レポートについて

BNPパリバの保険部門であるBNPパリバ・カーディフは、2025年7月1日にアクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）の買収を完了しました。続いて2025年12月31日には、BNPパリバ・カーディフが所有するBNPパリバの資産運用事業¹の主要法人を統合し、「BNPパリバ・アセットマネジメント」（以下、当社）という単一ブランドのもとで事業を展開しています。この統合により、価値観とサステナビリティに対する長期的コミットメントを共有する補完的な組織が一つにまとまります。移行期間は2025年下半期に開始され、その時点では一部のポリシーとプロセスが旧組織の慣行を反映している可能性があります。合併以来、すべてのチームが統一されたガバナンスフレームワークの下で業務を遂行しています。

当レポートに掲載されているデータはすべて、特に明記されていない限り、BNPパリバ・アセットマネジメントおよび旧アクサ・インベストメント・マネージャーズを情報源とした2025年12月31日現在の情報です。当レポートに記載されているすべての戦略、ポリシーおよびアプローチは、BNPパリバ・アセットマネジメントUKリミテッド（2026年1月1日以降はBNPパリバ・アセットマネジメント・サービス・リミテッド）を含むBNPパリバ・アセットマネジメントの事業体に適用されます。一部のジョイントベンチャーおよび関連会社は、すべてのポリシーを適用するわけではない場合や、独自にカスタマイズしたポリシーを適用する場合があります。

当レポートに掲載されているデータはすべて、特に明記されていない限り、BNPパリバ・アセットマネジメントおよび旧アクサ・インベストメント・マネージャーズを情報源とした2025年12月31日現在の情報です。

当レポートに記載されているすべての戦略、ポリシーおよびアプローチは、BNPパリバ・アセットマネジメントUKリミテッド（2026年1月1日以降はBNPパリバ・アセットマネジメント・サービス・リミテッド）を含むBNPパリバ・アセットマネジメントの事業体に適用されます。一部のジョイントベンチャーおよび関連会社は、すべてのポリシーを適用するわけではない場合や、独自にカスタマイズしたポリシーを適用する場合があります。

当レポートの内容は情報提供のみを目的としており、いかなるサービス、商品または投資の購入または売却を申し入れるものではありません。これらのステートメントは、BNPパリバ・アセットマネジメントの各商品に個別に適用されます。各商品の特徴は、サステナビリティに関するものを含め、ファンドの法的文書に記載されており、読者の居住国および投資家プロフィールに応じてBNPパリバ・アセットマネジメントのウェブサイトから入手できます。

当レポートに記載されているすべての有価証券は、例示のみを目的としています。これらの有価証券の購入を勧誘するものではなく、投資助言または投資推奨を行うものでもありません。

議決権行使およびエンゲージメントのセクション

当社の期待や勧告に沿った企業の慣行と開示の変更を表示しましたが、企業は他の多くの投資家やステークホルダーからの意見を取り入れているため、多くの場合、これらの変更は当社のエンゲージメントのみの成果として生じたわけではない可能性があることを認識しています。

当レポートの見方

当レポートは、2025年の旧組織の活動とレポートを表示しています。当レポートでは、区別する必要がある場合、**BNPパリバ・アセットマネジメント（BNPP AM）の項目は緑色で、アクサ・インベストメント・マネージャーズ（アクサIM）の項目は青色で、合算したコンテンツは灰色**で示しています。この視覚的な区別は、特定の組織と当レポートへのそれぞれの貢献を明瞭にし、旧組織それぞれの活動と成果の明確な理解を確実にすることを目的としています。

¹ - アクサ・インベストメント・マネージャーズ、BNPパリバ・リアルエステート・インベストメント・マネジメントおよびBNPパリバ・アセットマネジメント。

はじめに



はじめに



Jane Ambachtsheer
Global Head
of Sustainability

過去1年間、世界は大きな変化と不安定さ、そしてそれに伴う適応を経験してきました。

社内では、2025年はアクサ・インベストメント・マネージャーズをBNPパリバの一員として迎え入れた重要な節目となりました。統合には課題もありますが、本レポート全体を貫くテーマであるサステナビリティへの共通のコミットメントは一段と強まりました。

一方、外部環境においては依然として不確実性と矛盾が混在しています。世界経済フォーラムの『グローバル・リスク・レポート2026』では、「地経学上の対立」が短期リスクの最上位に挙げられています。上位10項目のうち環境リスクは2つにとどまり、不平等や社会の分断といった社会的リスクが多数を占めています。

同レポートはまた、長期的な脅威の中心には、異常気象、生物多様性の損失、生態系の劣化といった環境リスクが据え置かれていることを明らかにしています。こうした複合的な圧力は、近年「ポリクライシス（複合危機）」と呼ばれるようになってきました。

この状況は、有効なガバナンスこそが長期的視点を維持する前提条件であり、世界秩序が揺らぐ局面においても明確な方向性と信念を保つこ

とが重要であることを示唆しています。

短期リスクと長期リスクの間にある緊張関係は、企業や投資家が直面する難しいバランスを浮き彫りにしています。監視が強まり、短期的なレジリエンスや安全保障への関心が高まる中では、進展が不均一に見えることもあるでしょう。それでも、いくつかの「明るい兆し」が見られます。

世界のエネルギー移行関連投資は2024年に2兆米ドルを突破し、増加傾向が続いています。

大手アセットオーナーの多くがESG要素を投資プロセスに統合し、約半数がポートフォリオの脱炭素化を公約しています。

これらの動きは、受益者や受託者がポートフォリオの中で持続可能な解決策を求め続ける中で、サステナビリティが長期投資の中核へと定着しつつあることを示しています。当社もその目標を共有しています。

今日、経済に波紋を広げている多くのシステムリスクは商業活動に起因しています。投資家と投資先企業は、レジリエンスと安定に向けた道筋を描く責任を共有しています。今こそ共通の基盤を見出し、それ起点に前進する時です。

こうした背景のもと、当社の合併は特に大きな意味を持ちます。両社の強みを結集することで、短期的な複雑性に対応しつつ、上場証券投資・オルタナティブ資産の双方で持続可能なソリューションを拡充し、お客様の最善の利益のためにシステムレベルのステewardシップを強化する体制が整いました。

不確実性が高まる時代だからこそ、リーダーシップの重要性は一層増しています。当社は、長期的な価値創造の基盤としてサステナビリティを据え続け、業界の仲間と協働しながら共通の目標の実現に向けて取り組んでいきます。

1 - 2026年エネルギー移行投資動向（ブルームバーグNEF）
2 - シンキング・アヘッド・インスティテュート（ウリス・タワーズ・ワトソン） - 資産オーナー100名調査

2025年の数値



お客様および経済のための持続可能かつレジリエントな成果の達成に焦点を当てた欧州の主要投資プラットフォーム

1.6兆ユーロ

合算総運用資産¹

第3位

欧州アセット・マネージャー³

3,710億
ユーロ

第8条および第9条ファンド運用資産合計²
(BNPP AM)

2,030億
ユーロ

第8条および第9条ファンド運用資産合計²
(アクサIM)

第1位

欧州長期貯蓄³

35

か国

第1位

欧州オルタナティブ・
プラットフォーム⁴



稼働中の
スチュワードシップ^o

5,889

両社が議決権を行使した年次株主総会合計

874

両事業体による
エンゲージメント対象である発行体数

35%

経営陣決議への反対 (BNPP AM)



有言実行
(当社のCSR)

6,851

両社従業員のボランティア活動時間

1,064

2019年以降の環境をテーマにしたワークショップ
(フレスコ) への参加者数 (BNPP AM)

CO₂換算
1.19トン

BNPP従業員1人当たりの温室効果ガス排出量

出所：BNPパリバ・アセットマネジメント、2025年12月31日現在。ジョイントベンチャーを含みます。

1 - 運用資産は助言対象資産を含みます。

2 - サステナブル・ファイナンス開示規則 (SFDR) 第8条および第9条ファンド (すべての種類の商品)。第8条ファンド：環境的および/または社会的特性を促進、第9条ファンド：サステナブル投資目的を有します。

3 - 出所：IPE 2025および会社情報。2024年に主要アセット・マネージャーによって公表された運用資産残高のランキングに基づいています。

4 - 出所：BCG。2024年12月31日現在の運用資産に基づいています。

当社の戦略



当社の戦略とアプローチ

サステナビリティは、当社の投資信念の中核をなしています。

当社の投資信念は、異なる資産クラス、地域、テーマを担当する投資チームを一体化させることによって、当社のアプローチを支えています。下記のように、サステナビリティはこの中核的要素をなしています。

確信に基づく投資

変化しつつある世界において、当社の信念に基づく投資哲学は、価値創造のための短期的および長期的な機会を捉える領域を決定します。当社のアプローチは、市場のダイナミクスとファンダメンタルズの徹底的な理解を（証券、セクター、テーマのレベルで）結合させることで、確信度の高いポジションと、多様な時間軸にわたるダイナミックな資本の配分を可能にします。

持続可能性

当社は、投資プロセス全体でサステナビリティへの考慮を統合することで、より適切な情報に基づいた意思決定ができると確信しています。このことは、お客様、市場、地球にとってより良い結果をもたらすと信じています。

リサーチ主導

調査は、当社の確信度を支えるための市場観を構築する基盤です。当社は調査に定量的アプローチと基礎的アプローチの両方を、好奇心、協業および挑戦のカルチャーの中で適用します。

グローバルな視点

相互接続が進みつつある世界でよりの確な投資意思決定をするためには、グローバルな視点が必要です。

人材の強化

投資の意思決定は人が行います。当社は、多様な人材を惹きつけ、育成し、維持することに尽力しています。当社は、お客様の長期的なサステナブル目標にインセンティブを連携させています。

リスク管理の重視

調査やアイデアの創出を通じて創造された価値は、適切なリスクの活用と統制を通じて慎重に維持される必要があります。

両社の強みを結集した2030年に向けた統合戦略

当社は、2018年に初めてグローバル・サステナビリティ戦略（GSS）をスタートさせました。これは、サステナビリティ投資という当社の長い伝統に基づいて構築され、当社の事業全体にサステナビリティを包括的に組み込むための軌道に乗せるものでした。

2023年には、気候、生物多様性、平等のロードマップに示された野心を反映した新たなゴールと目標を盛り込んで[この戦略を更新しました](#)。

2026年には、両社の強みを活かしたサステナビリティへの複合アプローチを含んだ最新のGSSの発表を計画しています。

お客様とのコミュニケーションおよび報告方法

当社はおお客様のニーズを投資に反映させ、お客様のニーズを理解するため、そしてお客様が当社に求めたことを当社がどのように実行したか、およびお客様の投資のサステナビリティ特性についての理解を深めることに役立てるために、お客様と定期的にコミュニケーションを取るよう尽力しています。BNPP AMとアクサIMでこれをどのように実行しているかについては、[以下をご参照ください](#)。

[BNPP AMサステナビリティ・レポート2024](#)

[アクサIMスチュワードシップ・レポート2024](#)

当社のアプローチを支える6本の柱

1

フォワード・ルッキングの観点：「3つのE」 エネルギー移行（Energy transition）健全な生態系（healthy Ecosystems）平等（Equality）
投資意思決定の強化、長期的市場パフォーマンスの維持



2

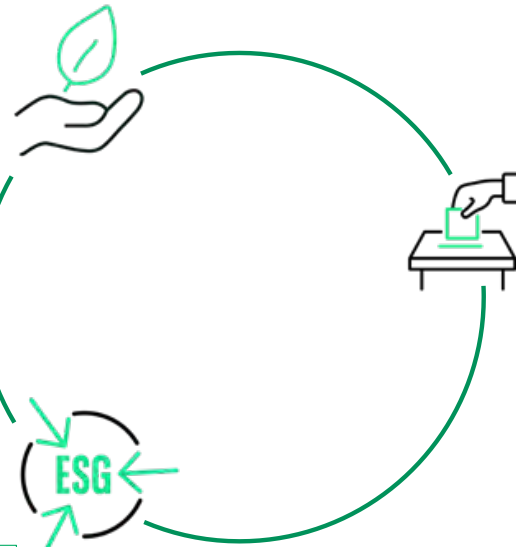
責任ある企業行動、
セクターベースでの
投資対象除外

責任ある企業行動
と慎重な対応が求め
られるセクターに対す
る期待を明確化、
規制や座礁資産に
関するリスクを回避

3

ESG統合

リスク調整後リターンの改善



4

スチュワードシップ
（議決権行使、エンゲージ
メント、政策提言）

企業価値の保全、健全な
規制形成に貢献、社会面
と環境面で成果の促進



5



サステナビリティを組み
込んだ商品ラインアッ
プ お客様のサステナビ
リティの取り組みを支援す
る投資ソリューションを
提供



6



企業の社会的責任
（CSR）

有言実行

企業慣行や開示は、投
資先企業に期待する水
準と同等もしくはそれを
上回るものでなければな
らない

当社の投資

当社の商品

当社の業務運営

当社は、サステナビリティに関する投資信念を6本の柱からなるアプローチを通じて実行しています。

「3つのE」は、気候変動や生物多様性損失などのシステムック・リスクは、除外やESG要因のポートフォリオ管理への統合を通じて十分には対処できないことを認識するために構築された強力なフレームワークを提供します。

当社のスチュワードシップ活動および「3つのE」に関する戦略は、重要な投資リスクを低減し、共同かつ緊急の行動を必要とするシステムック・リスクに対処するための当社の取組みを補完し、増強します。

当社のアプローチを支えるのは企業の社会的責任プログラムであり、サステナビリティが職場全体に浸透することを確実にするために役立ちます。

アクサIMのサステナビリティへのアプローチ

アクサIMは、ESGのリスクと機会を考慮することが、お客様のために長期的な投資リターンを達成する重要な側面であると考えています。

アクサIMのアプローチは、ESG評価を投資分析とポートフォリオ構築に統合することを基礎として構築されており、3つの柱を中心に構成されています。

- ESG要因の定量的・定性的評価
- 除外ポリシー
- スチュワードシップ・ポリシー

サステナビリティ・ガバナンス およびリソース

当社は、サステナビリティ課題を含め、投資先企業に高いガバナンス基準を期待しており、当社自身も同様の基準を適用しています。当社のサステナビリティへの取り組みは、全社的なガバナンスのフレームワークによって管理されています。

このフレームワークは、サステナビリティ関連の方針や慣行が事業全体に適切に組み込まれ、確実に実行されることを担保するものです。新たな取り組みについても、十分に検討され、適切に構築され、効果的に実施されることを確保します。

当社のガバナンス体制は、グローバル・サステナビリティ戦略および事業戦略の実行について、取締役会および経営幹部レベルでの監督を確実にします。運用面では、当社の方針やプロセスが当社の目指す姿と整合し、ステークホルダー間の継続的なコミュニケーションが図られるように機能する効果的な仕組みとなっています。

2025年を通じて、当社はサステナビリティの目標、方針、手続きを連携させるために、移行期のガバナンス委員会を複数設置しました。これらの委員会は、サステナビリティ実務の融合を促し、両組織間での一貫性を確保する上で重要な役割を果たしました。2025年末までに、当社は、サステナビリティのためのより正式で統一されたガバナンス構造についての合意に至り、その内容は本レポートで紹介しているとおり、段階的に実施されています。

BNPP AM取締役会

サステナビリティ・アプローチの戦略的監督を担い、主要方針および関連文書の承認

BNPP AM経営執行委員会

サステナビリティ・アプローチを承認し、事業全体への統合を実践

サステナビリティ戦略委員会

- ・グローバル・サステナビリティ戦略の策定、その実施の監督、全社的なコミットメントとポリシーの策定を担当
- ・スチュワードシップの優先順位やサステナブル商品のカテゴリー化など、サステナビリティのフレームワークに関する戦略的な方向性と監督を提供し、変化する規制要件や事業目標との整合性を確保
- ・最高経営責任者に代わってサステナビリティ・グローバル・ヘッドが議長を務め、経営執行委員会の代表者、サステナビリティ・センター、流動性およびオルタナティブ投資のサステナビリティ・リーダー、ならびにリスク、コンプライアンス、グローバル・マーケティング、コーポレート・コミュニケーションの各ヘッドが常任メンバーとして参加。監査と戦略の各ヘッドが常任ゲストとして出席

頻度：隔月

スチュワードシップ委員会

議決権行使およびエンゲージメントに関する方針・手続きの監督

頻度：半年ごと

企業の社会的責任（CSR）委員会

企業の社会的責任の戦略と実行の監督

頻度：四半期ごと

ESG手法・データ・モニタリング委員会

ESG手法、指標、データセットの策定・進化、およびその実装を指導

頻度：毎月

ESGデータ共有プログラム

ESGデータ共有プロジェクトの進捗状況を、運用面において把握

頻度：必要に応じて

ESG指数構成企業変革プログラム

ESG指数構成企業の収束および変革に関連する主要プロジェクトの進捗状況を運用面に重点を置いて把握

頻度：必要に応じて

サステナビリティ・センター ESGチャンピオン

サステナビリティ・センターは、当社のサステナビリティ戦略を牽引する専門家チームであり、十分なリソースを備えています。

同センターは、当社のサステナビリティ戦略、ESG統合ガイドラインおよびポリシー、スチュワードシップ・ポリシー、責任ある企業行動ポリシーの策定と実施を担っています。また、エネルギー移行、環境、平等に関する当社の意欲的な目標の推進にも責任を負っています。さらに、当社自身のサステナビリティに関する影響と進捗と進捗の測定、追跡、報告において重要な役割を果たします。

同センター内のESGリサーチチームは、投資チームと緊密に連携し、企業およびセクターの調査、分析、データを提供しています。また、サステナビリティ関連のリスクと機会を投資戦略に統合する取り組みを支援しています。ESGリサーチアナリストの洞察は、多様な外部データや調査に基づいています。また、組織全体の同僚への教育機会も提供しています。

サステナビリティ・センターのチームは性別バランスが取れており、ボストン、香港、ロンドン、ニューヨーク、パリ、上海、シンガポール、トロントに配置されています。これにより、地域の専門性をグローバルに活かすとともに、現地の投資チームやセールス・チームやお客様と緊密に連携することが可能です。2025年には、チームメンバーは200回以上のお客様とのミーティングに参加しました。

チームメンバーは、産業界、コンサルティング、アドボカシー活動、政策、非政府組織（NGO）や政府間組織、格付け機関、伝統的な投資分野など、多様はバックグラウンドと経験を有しています。

150人を超える当社のESGチャンピオンのネットワークは、当社の投資およびセールス・チームとサステナビリティ・センターとの間をつなぐ重要な役割を果たしています。このネットワークは、サステナビリティ・センターと商品および戦略的マーケティング・チームのリーダーによってサポートされています。

チャンピオンは、投資チームまたはセールス・チーム内の対象分野の専門家であり、専門的な教育を受け、責任事項に関連する業績目標を持っています。彼らは毎月ミーティングを開き、関連するサステナビリティ関連の市場動向、当社のESG調査手法、除外ポリシー、スチュワードシップ活動に関する知識を最新の状態に保つためのトレーニングとブリーフィングを受けています。

2025年に取り上げられたトピックは次のとおりです。

- 水と海および気候変動適応に関する深掘り
- クライアント・マニフェストにおけるパリ協定整合ベンチマークおよび新興国市場における石炭の事例研究
- 当社のインパクト投資のフレームワークのレビュー
- ESG手法の継続的な更新
- 当社の議決権行使およびエンゲージメント活動のレビュー
- サステナビリティと関税の関連性に関する特別セッション

35名超

ESG専門家をアジア、ヨーロッパおよび北米に配置

アクサIM：サステナビリティ・リソース

アクサ IM では、サステナビリティ活動を担う専任の専門家が投資チームおよびリサーチチームに配置されています。

これらの専門家は、AXA IM の全社的なサステナビリティ機能である責任投資センター（Responsible Investment Centre、“RI センター”）に所属するとともに、アクサ IM コア、アクサ IM オルツ、アクサ IM プライム、アクサ IM セレクト の各部門にも配置されており、調査、デューデリジェンス、データ/スコアリング、分析、株式および信用分析、積極的なオーナーシップとエンゲージメントなど、関連するすべての側面を担当します。

RIセンターには、サステナビリティ・コーディネーション・ガバナンスチームが含まれ、このチームは、企業のサステナビリティ戦略とポリシーの策定と実施の調整、スチュワードシップ戦略の立案、コーポレート・ガバナンスの調査とエンゲージメントの主導、すべての事業ラインにわたる横断的なサステナビリティ関連プロジェクトの調整、特にEUにおける持続可能な金融政策に関するアドボカシー活動の支援を担当します。

サステナビリティ移行専門家ネットワーク

サステナビリティ移行に関するBNPパリバの内部シンクタンクとして、サステナビリティ・トランジション専門家ネットワーク（the Network of Experts in Sustainability Transition "NEST"）は、サステナビリティ・スペシャリストの専門知識を結集して、グループ全体の戦略的展望と将来予測的な分析を推進しています。このネットワークには、事業、部門、地域を超えて活動する数百人のサステナビリティの専門家やアンバサダーが参加しています。NESTの使命は、専門知識を共有し、対話を促進し、BNPパリバとそのお客様のサステナビリティ移行の将来の道筋を予測することです。

2025年に、NESTは強力なエンゲージメント・プログラムを実施しました。これには、28人のスピーカーによる20のフラッシュ・ウェビナーが含まれ、セッションあたりの平均参加者は150人以上、個別接続は3,000以上、再生数は数百回に上りました。また、NEST Days 2025を開催し、8回のESG会議と基調講演を通じて460人以上の参加者を集めました。

これと並行して、NESTは、エネルギー効率に関する [Perspectives](#) の最終版と新しい [Prospectives](#) フォーマット2版の立ち上げを含む3つのニュースレターの発行を通じて、その将来の展望についての役割を強化しました。これらの出版物は、微かな兆候や新たなトレンドを特定しながら、サステナビリティに関する将来の重要なトピックについての洞察を発信することを目的としています。NEST はまた、[Just Transition Observatory](#)の第3版を発表し、気候戦略への社会的側面の統合におけるグループのリーダーシップをさらに強化しました。

優先される テーマ



テーマ別の優先事項

最適な経済モデルは、エネルギー移行の成功、健全な生態系、そして社会における平等の拡大、すなわち「3つのE」の上に構築できると信じています。総合すると、これらは、投資家として長期的なリターンを保護することを可能にする経済サステナビリティへの道筋を形成しています。

「3つのE」は、戦略的調査、スチュワードシップ、責任ある企業行動、サステナブル・テーマ投資およびCSRアプローチの指針となります。

このことは、テーマごとに作成したロードマップの中で記載されています。

これに加えて、イノベーション、人口動態、環境、地政学の4つの主要な世界的メガトレンドが、世界を再形成し、産業に革命をもたらす、経済を変革し、今後数十年にわたって新たな未知の領域を切り拓くと見えています。

エネルギー移行と気候変動

当社は、低炭素かつ持続可能な経済への移行が資本市場の長期的な健全性にとって不可欠であり、2050年までに世界の温室効果ガス排出量ネットゼロを達成することは、気候変動による回復不能な被害を防止するために極めて重要であると信じています。

何の行動も起こさない場合、この被害は差し迫ったものとなり、このことが低炭素経済への移行が当社の戦略的重点分野の一つである理由です。

ネット・ゼロ・ロードマップでは、2050年までに当社のポートフォリオにおいて排出量ネットゼロに到達する計画の要点を説明しています。これは、投資と事業活動における気候変動関連のリスクと機会を管理するための当社の戦略です。

2025年には記録的な気候事象が発生し、年初と年末近くにラニーニャ現象に見舞われたにもかかわらず、最も暑い年の上位3位にランクインしました。各国政府がエネルギー安全保障、値ごろ感、貿易摩擦に優先順位を移したことで、クリーンテクノロジーが後退し、また米国がパリ協定から離脱したことで、気候変動への取り組みは苦戦しました。しかし、欧州では再生可能電力の生産量が初めて化石燃料を上回り、EVの販売は世界的に急増しました。気候リスクは持続する一方で、気候の機会も豊富にあります。こうした中、当社は引き続きネットゼロ目標にコミットし、お客様が長期的な計画を立てることを支援します。

健全な生態系

環境劣化に対して直ちに行動を起こさなければ、自然資本を破壊するだけでなく、経済成長率や先進国の人々が享受している繁栄の水準を維持することもできず、ましてやこうした繁栄の水準を発展途上国に拡大することもできなくなります。

当社は安定した生物圏に依存する幅広いお客様を持つ資産運用会社として、当社の投資が自然にどのような影響を与えるのか（この危機の要因となった当社の役割）、そして自然の損失がどのように金融リスクにつながるのかを理解する二重の責任を負っています。

当社の全体的な目標は投資による環境負荷を改善させることです。

BNPP AMでは、数年前から生物多様性の損失と、それが投資先の企業や国に与える影響に取り組んでいます。2021年には、当社は生物多様性ロードマップを導入しました。これは生物多様性の損失が世界経済、ひいては当社がお客様のために運用するポートフォリオの将来的なリターンに対するリスクの源泉であることを示す多くの科学研究や出版物を認識し、当社のサステナビリティへの取り組みの6つの柱を通じてこれらのリスクに能動的に対処する方法を示すためでした。2024年には、3年分を更新した生物多様性ロードマップを発行しました。

平等

投資家は、企業の事業活動、コーポレート・ガバナンス、製品・サービスにわたる広範な企業行動を支持することによって、不平等な結果に影響を及ぼす可能性があります。当社の目標は、どの企業行動が不平等な結果を増加させるかを理解し、それを減らすための慣行を強化する方法を模索することです。

2024年、当社は不平等リスクに対処するための戦略と行動計画である「レベリングアップ：不平等に対処するためのロードマップ」を導入しました。その中で、投資家が歴史的に社会的リスクにばらばらに対処してきたという当社の評価の要点を説明しています。当社の見解では、不平等は、サプライヤー工場の労働条件や従業員の多様性など、今日の社会問題の多くの基盤となり、促進しているため、全体論的なアプローチが必要です。さらに、不平等は気候リスクを増大させ、また弱体化もさせます。

不平等リスクは、市場において体系的に、また個々の企業について特異的に顕在化する可能性があり、投資家にリスクと機会をもたらします。

これについて理解を深めるために、当社は企業の不平等評価を支援するフレームワークを導入しました。このフレームワークは、不平等な結果に影響を与える可能性のある主要な企業行動をマップ化し、影響を受けるステークホルダー・グループを特定し、最終的には、特にサステナビリティ戦略において、投資アイデアの創出とエンゲージメントの優先順位付けを支援するのに役立ちます。

サステナビリティへの 投資の統合



サステナビリティへの投資の統合

関連する環境・社会・ガバナンス（ESG）要因を投資判断に組み込むことで、潜在的なリスクと機会を特定し、評価することが可能になります。当社のESGスコアリングおよび統合アプローチは、幅広い投資戦略に適用されています。

ESGに関する考慮事項は、市場参加者によって解釈の仕方が異なります。

企業の情報開示水準にもばらつきがあるため、市場の非効率性が生じ、ESGに精通した投資家にとって投資機会が生まれる可能性があります。

企業の情報開示は今後さらに進むと見込まれる一方で、消費者・投資家・規制当局の期待の変化は、構造的な変化が進むダイナミックな環境の中で、今後も続くと考えられます。

サステナブル投資アプローチの基盤である「責任ある企業行動方針」

当社は、企業の行動が投資先の価値や評判に影響を与えると考えています。そのため企業には、国連グローバル・コンパクト原則、OECD多国籍企業行動指針および国連ビジネスと人権に関する指導原則に沿って、人権・労働者の権利の尊重、環境保護、腐敗防止といった基本的義務を果たすことを期待します。

これらの基準に違反する企業への投資はせず、順守に課題のある企業は監視リストに掲載します。

当社の責任ある企業行動方針（Responsible Business Conduct Policy “RBC方針”）は、特定セクターへの投資条件を定め、スクリーニング要件や関連するスチュワードシップ活動の指針となるものです。基準は、国際条約・規制、BNPパリバ・グループのCSRポリシー、業界の自主基準に基づいています。また、投資対象となる発行体が満たすべきセクター別・事業活動別の要件も含まれます。

さらに、RBC方針では、国際規範に反する、または社会・環境に過度の悪影響を及ぼし相殺する利益も見込めないと判断される場合、特定のセクターや事業活動を投資対象から除外します。これらは一般的に、エンゲージメントの効果が期待しにくい分野です。



Olivier De Larouzière
Head of Global Fixed Income
and Global Multi-Strategy
Product Group, BNP Paribas
Asset Management

「GSS債（Green, Social and Sustainability bonds）は、サステナビリティに真の影響を与えるプロジェクトに資金を投入する上で重要な役割を果たします。当社は、ポートフォリオ全体で510億ユーロの投資を行い、いくつかのグリーン・ファンドや社会的インパクト・ファンドに投資しており、この市場における最大級の参加者であることを誇りに思っています。」

上場証券投資

当社は、パッシブETF戦略とアクティブETF戦略だけでなく、アクティブ戦略とテーマ戦略を含む一連の上場証券投資にわたってサステナビリティ要因を統合しています。

当社のESG統合ガイドラインは、当社のアナリストやポートフォリオ・マネージャーが、会社や資産の評価およびポートフォリオ構築の意思決定プロセスに、関連するESG要因をどのように組み込むかを具現化しています。

具体的には、

- ESG調査を伴わない場合、事業体への投資は避けることを目指しています。
- ESGの統合には「汎用的」アプローチは存在しないことを認識しており、例として、資産クラス、投資目的、およびファンドにラベル付けされているかまたは他の規制上の分類が適用されているかに応じて、様々なアプローチを適用しています。

次のようなアプローチが考えられます。

- ESGスコアとカーボンフットプリントに関してベンチマーク以上の制約
- 当社の責任ある企業行動方針（RBC方針）とその除外リストの実施
- ファンダメンタルズ銘柄分析におけるESG要因の活用

これらのガイドラインは、既存の委託運用会社および提携運用会社に推奨され、サステナビリティのポリシーと慣行を取り入れていない新規外部運用会社に委託されることはありません。

お客様のマンドートについては、これらの原則のうち可能な限り多くを適用し、お客様の投資選好を尊重しつつ、サステナビリティ原則をより多く取り入れることを推奨します。

上場投資プラットフォーム全体にわたるESG調査の普及

2025年には、当社のESG調査チームが7件の包括的な企業セクター・レビューを作成し、さまざまなセクターや発行体にわたるESGアナリストの知見を共有しました。今年レビューされたセクターには、食品・飲料、資本財、金融、自動車、鉱業・金属、保険、消費者サービス、食品・生活必需品小売が含まれていました。

さらに、チームはソプリンのESG分析とスコアリングの詳細な評価を実施しました。この分析は、BNPP AM債券クレジット・リサーチ・チームおよび「セクター・ポッド」と徹底的に議論された後、当社の投資プラットフォーム全体のポートフォリオ・マネージャーと広く共有されました。

ESG調査アナリストは、これらのセクター・レビューの範囲内および範囲外で、2025年に数百件の発行体および商品レベルの評価を実施しました。

2025年上半期に、ESGアナリストはGreenfinラベル監査プロジェクトを成功裏に完了し、300を超えるグリーンボンド（1,200以上の資金用途を含む）についてGreenfinとEUタクソミーの整合性を評価しました。

さらに、176件の事後分析を遂行し、GSS債券のインパクト・レポートを更新しました。

新興国市場投資プラットフォームにおけるESGの統合

過去30年間にわたり、当社は以下の方法で新興国市場ネットワークを発展させてきました。

- グローバルチームの活用
- 現地資産運用会社の設立
- 地元の信頼できるパートナーとの合併事業の設立

当社のプレゼンスは、ブラジル、チリ、中国、インド、インドネシア、ポーランド、トルコを含む主要な戦略的新興国市場に広がっています。BNPP AMが100%保有する現地運用会社や合併会社を通じて、各市場に投資チームを置き、国内の発行体、地域経済、市場動向への独自のアクセスを当社に提供しています。

サステナビリティの統合を支援するために、当社はサステナビリティ・センター内のESG統合コーディネーターのネットワークを活用しています。これらのコーディネーターは、当社が事業を展開する各国のESGチャンピオンやアナリストと緊密に連携しています。彼らの取り組みは、BNPP AMのサステナビリティ戦略を現地の事業体に適応させること、ESG調査を共有すること、スチュワードシップの取組みで協力すること、ESGトレーニングとボランティア・プログラムの開発を支援することに重点を置いています。「新興国ESGフォーラム」では、新興国市場関連会社や合併会社のESGチャンピオンを定期的に招集し、ベスト・プラクティスの交換や各市場の最新情報の収集を行っています。

オルタナティブ資産

オルタナティブ資産に特化した当社のプラットフォームは、お客様に長期的かつサステナブルなリターンを提供するという当社の使命に根ざしています。「サステナブル」とは、長期的に持続可能なリターンと、社会や環境と調和のとれたリターンの両方を意味します。この2つの意味は切り離せず、エネルギー移行、環境の持続可能性、より公平で包摂的な金融システムの実現に貢献することなく、長期的なリターンをもたらすことはできません。

そのため当社は、強固な社内の専門性を結集するとともに、複数の企業買収を通じて新たな資産クラスへと商品ラインアップを拡大しています。

プライベート・エクイティにおけるサステナビリティ

2024年に開始したアジリティ戦略は、幅広いセクターで事業を展開する欧州の小型・中型株の企業に投資しています。サステナビリティへの配慮は、投資プロセス全体を通じて長期的な価値創造の中核的な要素として組み込まれています。

当社は、サステナビリティ慣行全体を評価する独自のスコアリングツールを用いた、ゼネラルパートナーと対象企業の双方を評価する二重ESG評価を開発しました。

取引構造に応じて評価項目の重みづけを調整し、ゼネラルパートナーが過半数の支配権を持つ場合には、ゼネラルパートナーの評価をより重視します。

特定の重要なESGリスクを特定するため、定性的重要性分析をスコアリングに補完的に用いています。これらの重大なリスクや問題を十分に軽減できない場合、投資は見送ります。

コーポレート・デット

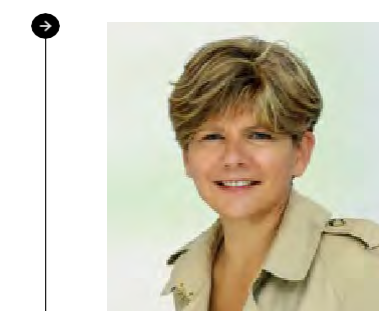
ダイレクト・プライベート・デット投資におけるESG統合フレームワークは、2022年から体系的に適用されています。

これは、企業のESG実践の透明性と成熟度を専用のESGスコアで評価し、加えて取引に関連する重要な潜在的ESGリスクを特定するための定性的定性的なセクター分析を組み合わせたものです。当社は、シニアデット投資で導入されましたが、その後、ユニットランシエ投資にも拡大しました。

2025年には、特に借り手企業とのアクティブ・エンゲージメントを強化し、ESG実務を一段と発展させました。ユニットランシエ投資においては、財務マージンに連動したESG関連の指標と目標の導入を体系的に提案し、投資チェーン全体でESG要因の管理に向けたインセンティブの整合を図っています。

2025年には、ユニットランシエの借り手企業の70%超がESGラチエットの導入に合意し、そのうち40%ではESG指標と目標が実際に設定されました。

具体例として、物理およびデジタル・セキュリティ・ソリューションを提供するイタリアの企業では、サイバーセキュリティのパフォーマンス、温室効果ガス排出量の削減、主要人材の定着、汚職防止対策に関する目標を組み込んだESGラチエット条項が設定されました。



Isabelle Scemama
Global Head of Alts
and Deputy Chief
Executive Officer,
BNP Paribas Asset
Management

「サステナビリティの統合は負担ではなく、機会の源泉と考えるべきです。このような考え方に基づいて、当社の不動産の脱炭素化についてのフレームワークのような、リスクを効果的に管理するだけでなく、お客様のために価値を高め新たな成長の可能性を明らかにする意欲的なフレームワークを構築するべきです。」

議決権行使および エンゲージメント



議決権行使およびエンゲージメント

このセクションでは、合併後の新会社が今後どのように議決権を行使し、エンゲージメントを行っていくかの概要を説明するとともに、2025年にどのように議決権を行使し、発行体や政策立案者とのエンゲージメントを行ってきたかについて包括的に説明します。

合併後の会社における当社のアプローチ

長期投資家として、当社はスチュワードシップを中核的な受託者の義務であり、お客様に持続可能な財務リターンを提供するための手段であると考えています。

当社は、議決権行使、発行体とのエンゲージメント、公共政策のアドボカシーを組み合わせ、持続可能かつ平等な経済の形成に役立つために企業や政府に影響を与えています。すべてのタイプの発行体と保有銘柄にわたって優れたサステナビリティ基準を推進することは、当社の所有責任を果たし、お客様の利益を保護し、向上させるために不可欠です。

当社は、エネルギー移行の成功、健全な生態系および社会における平等の拡大に貢献するとともに、ガバナンスならびに社会および環境課題に関する発行体のパフォーマンスの向上に貢献することに尽力しています。

当社の活動が効果的で一貫性があり、受託者としての目的と義務を確実に支えるために、これらの活動は当社のグローバル・サステナビリティ戦略に根ざしているだけでなく、2026年に策定した当社のスチュワードシップ・ポリシーにも明確に定めています。

このポリシーには、資産クラス全体にわたる当社のエンゲージメントに対するアプローチ、当社のパブリック・アドボカシーのフレームワーク、および詳細なガバナンスと議決権行使に関する方針が組み込まれています。

この方針は毎年見直しおよび改訂が行われ、スチュワードシップ委員会によって承認されます。

当社の信念は揺らいでいません。議決権行使とエンゲージメントは義務であり、機会でもあります。

- 当社は、効果的な議決権行使を実施し、発行体のサステナビリティに関するパフォーマンスを向上させるために発行体とのエンゲージメントを行い、幅広い政策提言を行うことで、お客様へのコミットメントを実現します。
- 発行体との有意義なエンゲージメントは、当社の投資プロセスを強化し、企業および政府発行体との強力なESG慣行を促進することにより、お客様の長期リスクの管理を可能にします。
- ESGのパフォーマンスは財務パフォーマンスにとって重要である可能性があるため、当社の議決権行使およびエンゲージメントは、より良い企業慣行と透明性の両方を促進することで、リスクを軽減し、価値を解き放ち、世界にプラスの影響を与えることができます。

当社のアプローチの3つの重要な要素に変更はありません。すなわち次のとおりです。

議決権行使	当社は、当社のポリシーに沿って熟慮された議決権行使の意思決定を行うことにより、権利を行使し責任を果たします。議決権行使は、当社の受託者責任を果たすための中核です。このことにより、コーポレート・ガバナンス、サステナビリティ慣行および長期的なパフォーマンスの向上が促進されると信じています。
エンゲージメント	当社は、ガバナンスおよびサステナビリティに関するパフォーマンスを向上させることを目的として、株式および債券の発行体とのエンゲージメントを行います。エンゲージメントは、議決権行使や資本配分の決定のための情報を提供し、発行体の投資適格性に影響を与えます。当社のエンゲージメントの大部分は、世界的なシステミック・リスクや市場の失敗を含むリスクを軽減することによって、長期的なパフォーマンスを向上させることを目的としています。
公共政策の提言	当社は、規制当局や政策立案者とのエンゲージメントを積極的に行い、当社が投資する市場や、企業行動の指針となり、適用される規則の形成を支援します。

- 当社は、国際規範に違反したり、社会や環境に重大な悪影響を及ぼす企業・セクター・活動を投資対象から除外するよう努めています。変化を促すためにエンゲージメントを行うことも多いものの、効果が得られない場合には、売却を最後の手段とすることがあります。また、発行体のガバナンスやサステナビリティの状況をより深く理解するために行うエンゲージメントもあります。
- 適切かつ包括的な企業情報開示は、健全な投資判断には必須です。
- 他の長期的な投資家やステークホルダーとの協働は、特に企業や規制機関とのエンゲージメントを行う場合に、共通の目的を達成するのに役立つ可能性があります。
- 当社は、政策立案者に対し、持続可能かつ公平な発展を促進し、システミック・リスクおよび市場の失敗に対処する法律、規制および基準を実現することを提言します。

2026年の見通し：BNPP AMとアクサIMの議決権行使およびエンゲージメントの連携

責任あるサステナブル投資の長い歴史を持つ欧州有数の資産運用会社として、両社は議決権行使とエンゲージメントに対する哲学とアプローチが類似しており、足並みがよく揃っています。**新しいスチュワードシップ・ポリシーは、それぞれの会社の最良の慣行を組み合わせたものです。**

議決権行使

企業の株主総会での議決権行使と優れたコーポレート・ガバナンス基準の推進は、引き続き企業のスチュワードシップの重要な要素です。当社は、お客様に最良の結果を提供するために、すべての市場において一貫した責任ある方法で議決権を行使するよう努力し続けます。当社はこれが当社の受託者責任の中核を成すと考えています。合併前の両社は、公開された包括的な議決権行使方針に基づき、発行体の年次株主総会における議決権代理行使において透明性と積極性を確保していました。**合併後の会社は、可能な限りすべての会議で議決権を行使することを目指します。**この対象範囲の詳細は[2026年議決権行使方針](#)に記載されています。

このポリシーは、議決権行使項目のカテゴリーごとに、議決権行使を通じて奨励および支援することを目的とするガバナンス慣行と、ベストプラクティスに満たないと考えられ、議題の関連項目に反対することによって制裁する可能性が高い慣行を定めています。

両社は、何が良好なガバナンスを構成し、環境・社会的配慮を議決権行使の意思決定に統合するかについては同様の考えを共有していましたが、これらの問題に関連して対象とした議題については異なっていました。それぞれのアプローチを慎重に比較した上で、懸念の性質と程度を考慮したアプローチを選択し、**議決権行使方針の有効性を最大化することを目指しました。**新しい議決権行使方針がどのように適用されるかについての詳細は、以下の議決権行使セクションに記載されています。

エンゲージメント

当社の取り組みは、引き続き国際的に認められた基準（例えば、両社は国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ICGN）スチュワードシップ・コードと英国スチュワードシップ・コードの両方への長年にわたる署名者です）によって構成され、**協働、カスタマイズされたエスカレーションおよび透明性に対する当社のコミットメント**を示しています。対象範囲は広く、当社が投資する主要な資産クラスの特長や課題に当社のエンゲージメントをどのように適応させるかを詳述しています。優先事項の決定方法、提供する2つの主要なタイプと6つのカテゴリー、重点を置くガバナンスとサステナビリティのトピックについて概説しています。また、当社の活動をどのように追跡し、報告するか、そして重要なことに、発行体について変化の推進における進展についても詳しく説明しています。具体的には、エンゲージメント戦略の変更や信頼性の高いエスカレーション戦術の導入が必要なケースをより簡単に特定できるようにすることを目的として、エンゲージメントの進展と、発行者の対話に対する受容性と開放性をよりよく監視するために、**追跡システムを強化しました。**このことが**当社のエンゲージメントの有効性を更に向上させることに貢献することを期待しています。**

公共政策の提言

両社はこれまで、世界中の政策立案者、規制当局、基準設定母体と積極的にエンゲージメントを行い、当社が投資する市場を形成する措置や、より持続可能な成果を追求するための企業行動の指針となり適用される規則を提唱してきました。両社は、同様の問題における提唱を行う類似の業界団体（PRI、ICGN、気候変動に関する機関投資家グループ、IIGCC：The Institutional Investors Group on Climate Change）等のメンバーでした。これらは今後も継続していきます。金融業界については、持続可能な金融が主流の慣行となること、すなわち、金融機関がサステナビリティに関するお客様の選好を考慮し、パリ協定の目標を含む国際的な規範に整合することを求める措置を建設的に提唱し続けます。当社は、株主の権利に対する障壁に対処し、良好なガバナンス慣行を維持または促進し、投資家のスチュワードシップの透明性および有効性を促進する政策変更の達成を積極的に追求します。

当社によるサステナビリティの提唱は、投資家としての当社の利益につながる場合に環境、消費者、労働者に強力な法的保護を提供する措置を推進することに引き続き焦点を当てます。**当社はまた、より持続可能な経済への移行を支援する実体経済の政策フレームワークを提唱し、セクター別またはテーマ別のレベルで適切なレベルの明確さを提供します。**このセクションでは、企業の規制当局や基準設定母体の政策や慣行を形成する試みとして、当社がどのように共同アプローチをとっているかを示すために、公共政策提唱のさまざまな例を紹介します。

BNPP AMおよびアクサIM：責任投資に対する当社の先進的なアプローチに対する第三者評価

責任投資の最高水準を定義し、その世界的な普及を促すことを目的とする英国拠点のNGO ShareActionは、機関投資家の取り組みを定期的に評価しており、その一環として「Point of No Returns」ベンチマークを公表しています。

2025年版では、BNPP AMとAXA IMの統合により、新会社が責任投資分野の世界的リーダーである2社の強みを結集していることが、独立した立場から確認されました。

運用資産総額が63兆ポンドを超える世界最大級の資産運用会社76社の中で、AXA IMは3位、BNPP AMは4位にランク付けされています。

BNPP AMは特に生物多様性戦略が高く評価され、評価対象となった全運用会社の中で最高スコアを獲得しました。

一方AXA IMは、エンゲージメント戦略や、人権・労働権・公衆衛生などの重要な社会課題に関する開示において高い評価を受けた数少ない投資家の一つでした。

[こちらから76の資産運用会社のランキング表を閲覧し、レポートをダウンロードできます。](#)

BNPP AMおよびアクサIM：適切に機能する投資家スチュワードシップ・エコシステムの支援

アクサIMとBNPP AMの公共政策提言における包括的な目標は、関連する法域における規制環境の整備を支援することです。これにより、当社は株主としての権利を最大限に行使することが可能となり、法人および非法人の発行体との効果的なエンゲージメントを促進し、お客様の資本の効果的な配分を可能にする発行体の情報開示を支援します。したがって当社は、業界標準およびベストプラクティスの進化、または新たに提案された措置に関する協議に参加しています。

議決権行使助言を手掛けるISS（Institutional Shareholder Services）社の年次政策調査：ISSは毎年、政策策定のための情報を得ることを目的に、年次調査を実施しています。調査はテーマと地域ごとに分かれており、発行体を含むすべてのステークホルダーに公開されています。BNPP AMとアクサIMはいずれも、ISSの政策策定のために情報提供することを目的として、コーポレート・ガバナンスの動向に関する意見や洞察を交換する機会を提供する対面の円卓会議に貢献しました。今年、ISSは、米国市場における取締役会の多様性へのアプローチ、取締役の兼任の過多、人工知能（AI）ガバナンスとリスク管理、報酬関連の問題など、地域固有の問題についてコンサルティングを行いました。

BNPP AMは以下の点を強調しました。

- 米英市場の報酬関連の問題については、報酬パッケージに時間ベースの株式報酬を導入することに対して、より寛大なアプローチを受け入れることはありません。当社は、すべての報奨は業績ベースであるべきと考えています。
 - 一般的に、当社は、米国とカナダについての説得力のある理論的根拠のないE&S（環境と社会）指標の削除と同様に、「業績測定期間中」給与の変更を否定的に見ています。
 - AI関連の一連の問題については、企業はOECD AI原則などのグローバルなフレームワークと整合性を持つべきですが、そのフレームワークをどのように適用するかは各企業が決めるべきです。
 - ほとんどの取締役会は、ある程度のAIの専門知識を持っているべきであり、AIの監視手段を公開しているだけでは、必ずしも取締役会がAIを十分に理解していることを示すことにはなりません
- 加えて、アクサIMは以下のフィードバックを共有しました。
- 当社は、企業が報酬案に対する多数の株主の反対を理解し、それに応えることを引き続き期待しています。報酬委員会の対応が不十分と判断した場合には、引き続き責任を追及していきます。
 - 当社は、取締役会メンバーが十分に関与し、面会可能であることを期待しており、したがって、取締役会が維持できる取締役の数には厳格な制限を引き続き適用します。

その他の貢献：2025年に、アクサIMは、以下に積極的に貢献することにより、質の高い情報開示と効果的な投資家エンゲージメントの促進に引き続き重点を置きました。

- 欧州連合におけるネット・ゼロ・スチュワードシップの強化に関するIIGCCポジション・ペーパー。これには、投資家が議決権行使活動やエンゲージメント活動を適切に行う能力に影響を及ぼす規制上および技術上の障壁を緩和し、欧州市場や資産クラス間でスチュワードシップのベスト・プラクティスを調和させるための詳細な推奨事項や提案が含まれています。
- 新たに立ち上げられたタスクフォースは、フランス投資家フォーラムがとりまとめたフランスの資産所有者グループのイニシアチブであり、投資家エンゲージメントの有効性をよりよく測定する方法を開発することに専念しています。その目的は、エンゲージメント報告のベスト・プラクティスを調和させ、資産所有者が運用者のスチュワードシップ活動を評価する際に役立つ有意義で質の高い情報を提供し、エンゲージメント慣行の信頼性と有効性を強化することです。

統合された新組織は、引き続きいくつかの国および地域のスチュワードシップ・コードに加入し、コーポレート・ガバナンスとサステナビリティの向上に取り組む多数の組織やイニシアチブに属します。これらのリストは[こちらから](#)閲覧できます。



Clémence Humeau
Head Of Sustainability
Coordination &
Governance, AXA
Investment Managers

「当社は、システムック・リスクに効果的に対処し、長期的な競争力を確保するための移行を支援する政策環境を引き続き提唱しました。そのためには、企業からの有意義で比較可能な情報開示、適切に設計された商品分類のフレームワーク、および実体経済政策のフレームワークとつながる適切に機能するスチュワードシップ・エコシステムが必要と考えています。」

議決権行使

BNPP AMとアクサIM両方の投資プロセスに不可欠な要素は、投資先企業の年次株主総会（AGM）と臨時株主総会（EGM）においてお客様の代理として議決権を行使することです。当社は、技術的および法的制約の下で、ポートフォリオおよび市場全体にわたって一貫して議決権行使方針を実行することに尽力しています。ポートフォリオ・マネージャー、ESGアナリストおよびスチュワードシップ・アナリストとの対話を調整し、十分な情報に基づいた質の高い議決権行使を確保します。

当社は、投資先企業の取締役会に対して建設的かつ積極的なアプローチを取り、資産の誠実なスチュワードとしての期待を明確に示しています。しかし、当社は棄権や経営陣への反対、あるいは株主提案の支持を躊躇しません。企業が当社の期待に応えない場合、私たちは市場に応じて、取締役の選任、取締役および経営陣の解任または財務書類などの主要な種類の経営陣の決議に反対します。

当社はポリシーを実行するために、議決権代理行使プロバイダーのISS（グローバルな議決権調査とすべての企業向けの議決権プラットフォームを提供）ならびにGlass LewisおよびProxinvest（厳選された企業に関する調査を提供）のサービスを利用しています。ただし、意思決定権限のサービス・プロバイダーへの外部委託や委譲は行っていません。BNPP AMの2025年議決権代理行使の記録は[こちら](#)で、アクサIMの記録は[こちら](#)で閲覧することができます。

BNPP AMおよびアクサIM：2026年の展望— 新しいコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使方針

合併後、両社は緊密に協力して、新たに統合された企業のための統合されたコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使方針を定義しました。

両社は、議決権行使と良好なガバナンスの重要性について同様の信念を共有していましたが、それぞれのポリシーがどのように適用されているかについて、一つ一つの側面を検討しました。以下の目標を設定しました。

- 主要な期待事項と議決権行使ガイドラインについて投資先企業に**透明性と予測可能性を提供**すると同時に、議決権行使方針の適用方法について**柔軟性を維持**すること。当社は、「汎用的」アプローチが投資先企業の固有の課題や状況を適切に反映しないことを認識しています。したがって、新しい議決権行使方針には、建設的な対話と各市場と企業の特異性の考慮の重要性をあらためて表明しつつ、当社が制裁する可能性のあるものについての詳細かつ正確なガイダンスが含まれています。
- 当社は、市場慣行を反映していない一部のガイドライン（例えば、資本発行について）を更新し、また、**企業の長期的な成功の鍵となると考える特定のトピックについての当社の期待を引き上げました**。

• 当社は、報酬に関する期待、特に、変動要素をESG基準および関連セクターに対する気候関連基準を含むすべての厳格な業績条件に連動させるという要件を再確認しました。

• 当社は、取締役会が環境・社会問題に責任を持つよう引き続き求めています。両社は、役員報酬や取締役の再選を含む「伝統的な決議事項」の分析に、さまざまな環境・社会的配慮を統合する方針を持っています。長期的に持続可能なリターンは、サステナビリティのリスクと機会を積極的かつ効果的に管理することにかかっていると考えているため、両方のガイドラインを新しいポリシーに組み込むことに決定しました。したがって当社は、**信頼できる気候戦略、主要なサステナビリティ・リスクのモニターならびに透明性のある気候および生物多様性に関する報告を引き続き期待**することになります。

この結果、最終的には完全に改訂された2026年議決権行使方針が公表されました。これは、**要求が厳しく、透明性があり、有効性を最大化するために慎重に検討された**もので、両社の良好なガバナンスとスチュワードシップへのコミットメントを反映しています。



Michael Herskovich
Global Head
of Stewardship,
BNP Paribas Asset
Management

「合併後の新会社の2026年議決権行使方針は、要求が厳しく、透明性があり、慎重に検討されており、環境と社会に対する厳しい配慮が盛り込まれ、両社の良好なガバナンスとスチュワードシップへのコミットメントを反映しています。」

2025年に議決権を行使した
年次株主総会の数：

2,157

2025年の BNPP AMの 議決権行使

当社の2025年議決権行使方針は、サステナビリティに関連する事項を含め、議決権の代理行使に適用する規則を定めています。当社は、お客様および当社が責任を有するファンドの最終的な受益者の利益を最優先して代理議決権を行使します。

以下は、2025年のBNPP AMの議決権行使活動の概要であり、最も重要な議決権行使とその根拠の詳細が含まれています。

2025年議決権行使範囲

当社は毎年、ガバナンスおよび議決権行使方針に沿って、当社が管理するポートフォリオの議決権のある株式の総数を監視し、年間の議決権行使の割合を評価しています。議決権を行使する株式の選定にあたっては、2つの原則を採用しています。当社は、広く保有されたポジションや当社の集合投資スキームが発行体の資本の重要な部分を保有する企業に活動を集中させることを目指しています。

具体的には、当社のポジションの合計が以下の3つの条件のうち少なくとも1つを満たす株主総会で議決権を行使しました。

- ・累積の株式のポジション総数の90%を占める
- ・会社の時価総額の0.1%以上を占める
- ・特別な問題のための必要性

ここ数年、当社は高い反対率を維持しています。これは、当社の企業への期待が高いこと、および当社がすべての議決権行使を慎重に検討し、独自の議決権行使決定を行うことによります。

2025年には、地域別の運用資産残高を反映し、欧州を中心に2,157回の総会¹で議決権を行使しました。経営陣に対する反対票の割合は35%で、2024年に比べ1パーセント・ポイント低下しました。

当社は2025年に経営陣提案の

35%

に反対しました。

2024年および2025年の地域別議決権行使数とその割合

	2024年		2025年	
	議決権行使数	%	議決権行使数	%
欧州	884	43%	875	41%
北米	535	26%	551	26%
アジア・太平洋	544	26%	632	29%
その他*	100	5%	99	5%
合計	2,063	100%	2,157	100%

* その他には中南米やアフリカなどの市場が含まれています。

2024年および2025年の議決権行使



1-この議決権行使は、マンデートを伴うすべての当社のUCITSで保有される企業の総会の43%近くを網羅しており、行使された議決権の73%を占めました。

株主提案を除き、私たちの反対票の主な焦点は、引き続き3つのトピックに集中していました。(詳細な分析は英語の全体版をご参照ください)

- ・役員報酬
- ・財務活動
- ・取締役の選任

後のセクションでは、いくつかの企業の年次株主総会に向けてのエンゲージメントが、当社の議決権行使の決定にどのように影響したかを示す例について概説します。一部のケースでは、当社は棄権したり、当社の懸念の高まりを示すために議決権行使案件に反対票を投じたりしました。

経営陣/株主提案に対する投票

提案者とトピック	提案数	賛成	反対	棄権	2025年総反対率*	2024年総反対率*
経営陣提案					35%	36%
取締役の選任	13,282	7,964	4,958	360	40%	41%
役員報酬	3,917	1,813	1,711	393	54%	54%
財務活動	2,647	1,643	882	122	38%	39%
会計と監査人	3,473	2,870	499	104	17%	21%
会社の定款	1,234	916	314	4	26%	16%
日常業務その他	3,031	2,764	227	40	9%	7%
株主提案	987	600	349	38	39%	34%
合計	28,571	18,570	8,940	1,061		

* 全体の反対率は、反対票と棄権票を含む。

投票の理由

役員報酬 (反対54%、2024年は54%)

役員報酬制度(ストックオプション、制限付株式制度、退職金、「セイ・オン・ペイ(役員報酬)」提案など)に反対する理由は、一般的に次のように分類されます。

- ・報酬ポリシーの特徴に関する透明性の低さ(金額、ウェイト付け、業績基準の性格、目標、他)
- ・報酬慣行がステークホルダーの利益と整合していない。会社の業績と比較して過大または不釣り合いな金額

- ・ESGパフォーマンス判定基準がない、または弱い。企業のサステナビリティ戦略と明確にリンクしていない
- ・十分に挑戦的でない業績基準に基づく「失敗への報酬」アプローチ
長期的に優れた業績に報いることを志向しない報酬

財務活動 (反対38%、2024年は39%)

一般的に増資を求める財務活動に係る経営陣提案については、以下の理由から反対します。

- ・金額が大きすぎると考えられた(すなわち、承認額が株式資本の50%を超える場合)

- ・新株引受権がなく、特定の用途がない(株式資本の5%超または特定の用途が20%)増資の承認に関する提案で、既存株主にとって過度の希薄化につながるものであった

当社はまた、すべての買収防衛手段に一貫して反対票を投じました。



Nogoye Dieng
Senior Stewardship Analyst, BNP Paribas Asset Management

「当社は、世界中で高水準のコーポレート・ガバナンス基準を推進し、お客様の利益を守るために、議決権行使方針を適用するにあたり、厳格かつ慎重なアプローチを再び採用しました。」

取締役の選任 (反対40%、2024年は41%)

個々の取締役に反対票を投じたことは、総じてコーポレート・ガバナンスが脆弱と考えていることおよびパワーバランスに関連した問題を示しています。取締役に反対票の大半は、次のカテゴリーに分類されます。

- ・非独立取締役 取締役会全体の独立性が不足、または任期が当社ポリシーの上限を超過
- ・不十分な取締役の多様性
- ・出席不良または任期が4年を超える取締役

BNPP AM : 株主提案の提出

2025年に、15件の株主提案を行いました。そのうち11件はイタリアにおけるガバナンスに関するもので、4件は米国における環境関連トピックでした。

候補者名簿投票システムを介したアソグスティオーニの提案

イタリアでは、機関投資家を含む株主が選定して提案したイタリアの上場企業の取締役や監査役を選出するために、候補者名簿投票制度が使用されています。アソグスティオーニは、ほとんどのイタリア企業に独立取締役のリストを提案し、通常は3議席を提案しました。他のリストは通常、最大株主によって提案されます。これらの投票のほとんどは3年ごとに行われます。

アソグスティオーニは、ヘッドハンターと独立した選考プロセスを使用して候補者を選定します。当社は11社でアソグスティオーニのリストを支持する株主提案を提出しました。

米国での株主提案

当社は米国で株主提案書を提出した実績によって、提案を提出する目的は投票を勝ち取るのではなく、企業慣行に変化をもたらすことであることを一貫して強調してきました。交渉によって株主提案を撤回することは、双方が受け入れられる合意に達するための対話と努力に基づいているため、強力な投票結果よりも有意義です。

当社は2025年の株主総会シーズンに4件の提案を提出しました。

インドのサトウキビ伐採者の人権に焦点を当ててペプシコに提出された1つの提案は、米国SECスタッフが同社の事業に重要な関係がないと判断したため、招集通知から除外されました。

当社は最終的に、SECが再び不利な決定を下すことを避けるために、またモンデリーズが講じた前向きな措置を考慮して、モンデリーズにおける同様の提案を撤回しました。デューク・エナジーへの気候変動ロビー活動とマクドナルドへの生物多様性に関する他の2つの提案は、それぞれの会社からの書面による合意と引き換えに撤回されました。当社はモンデリーズとマクドナルドへの提案の主唱者でした。マクドナルドへの提案は67ページ（英語の全体版）に詳述されています。

環境・社会トピックに関する当社の議決権行使実績

議決権行使方針に定められているように、企業が環境や社会に関するさまざまなトピックについて当社の期待に沿わない場合には、取締役の解任、（市場によっては）取締役の再任・選任、または財務諸表の承認に関する経営陣の決議に反対します。

環境および社会的期待に関連する主要な決議への反対

ESGトピック	反対した会社決議の件数	反対率	株主総会数	株主総会の割合
気候関連の期待のみ	683	37%	142	43%
生物多様性関連の期待のみ	254	14%	38	12%
気候および生物多様性関連	34	2%	6	2%
責任ある企業行動ポリシー	71	4%	12	4%
ESGスコアが低い	795	43%	132	40%
合計	1,837		330	

四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

2025年には、**300**社で環境および社会に関する当社の期待に基づき、**1,837**件の会社決議に反対しました。

2025年のアクサIMの議決権行使

議決権行使範囲と主要な数値

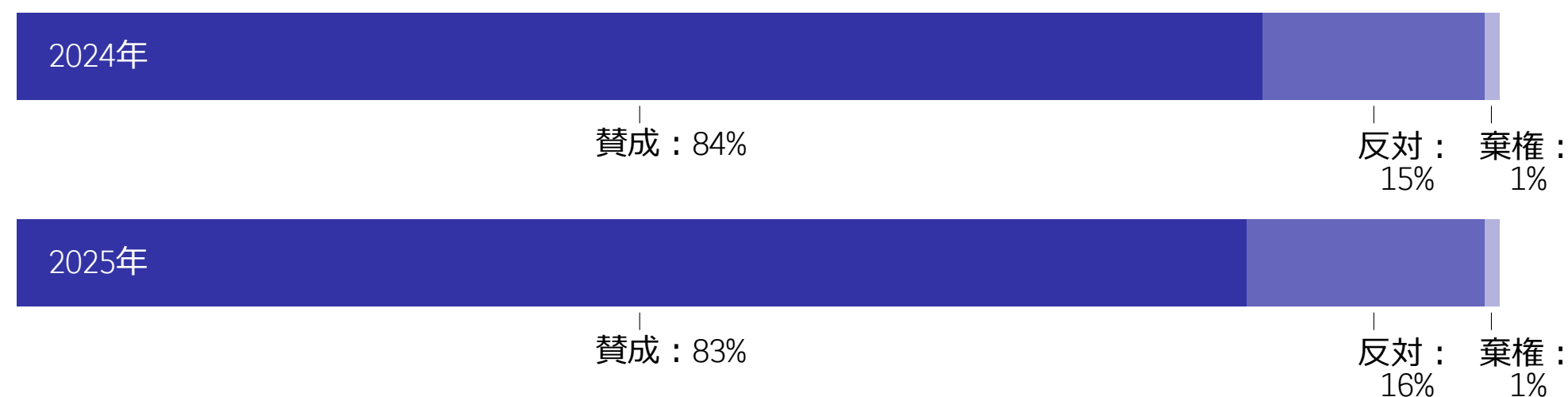
2025年に、アクサIMは5,146の総会で合計57,050件の提案に対して議決権を行使しました。これは、議決権行使可能な会議の96%に相当します¹。これは、可能な限りすべての保有銘柄の議決権を行使するという長年にわたるコミットメントに沿ったものです。アクサIMが議決権行使できなかった株主総会は、議決権行使の処理に費用がかかりすぎる、または投資プロセスを妨げる可能性のある市場におけるものでした。

2024年および2025年の地域別議決権行使総会数とその割合

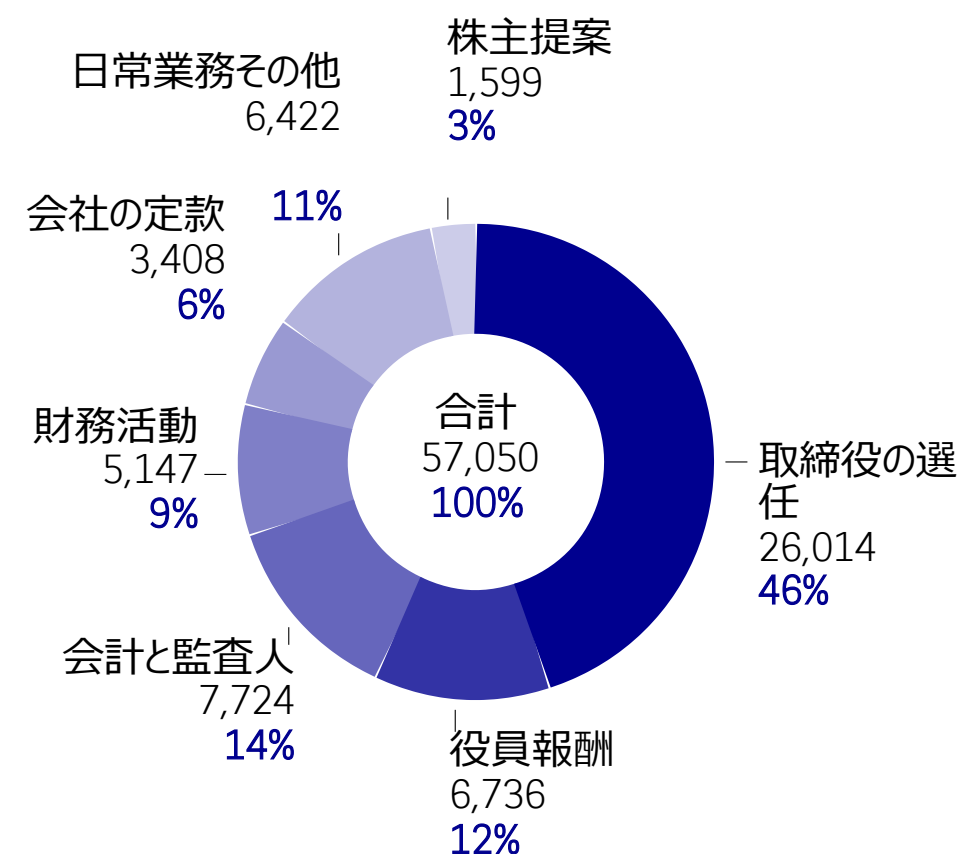
	2024年		2025年	
	議決権行使総会数	%	議決権行使総会数	%
欧州	1,171	25%	1,150	22%
北米	1,143	24%	1,211	24%
アジア・太平洋	2,128	45%	2,453	48%
その他	276	6%	332	6%
合計	4,718	100%	5,146	100%

議決権行使状況

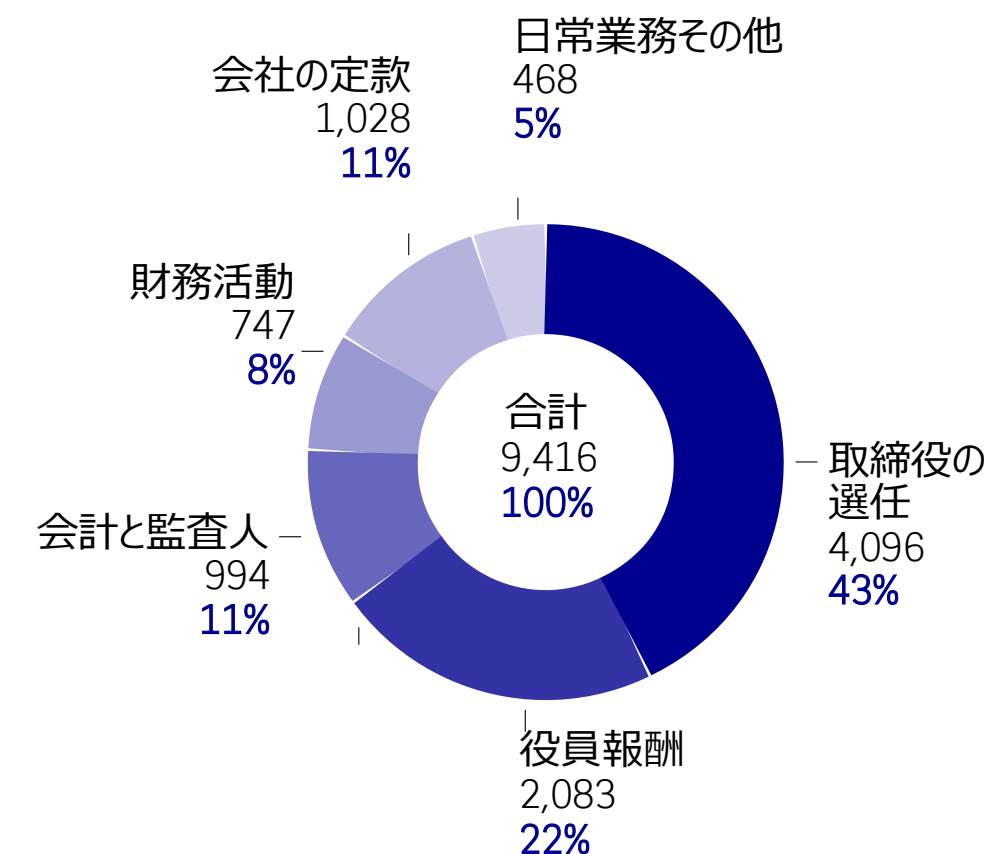
反対票、棄権票、賛成票の割合の2025年と2024年の比較（経営陣提案のみ）



議決権行使総数の議題の種類別内訳（すべての決議）



反対票の議題の種類別内訳（経営陣提案のみ）



1-範囲：アクサIMのコーポレート・ガバナンスおよび議決権行使方針の範囲に該当する株主総会。

平均反対率は16%で、議決権行使した株主総会の63%で少なくとも1票の反対票を投じました。反対票の水準が高かったのは、以下に関するものでした。

取締役会関連事項（経営陣に対する反対票の43%）：

反対の主な理由は、取締役会の構成に関する懸念（取締役に對する反対票の21%を占め、不十分な独立性によるもの。またそのうちの21%は、十分な対抗権限なしに議長とCEOを兼任していることによるもの）、取締役会における性的多様性の不足（反対票の15%）などでした。

さらに、取締役の仕事量と責任が増え続けていることから、取締役には十分な時間と関与を期待しており、18%のケースで執務時間や取締役会への出席率を懸念して反対しました。

加えて、主要なサステナビリティ・リスクのガバナンスが適切でない場合や、企業の気候戦略に重大な懸念がある場合には、取締役会に責任を負わせます。これは、取締役に反対した投票の13%に当てはまります。

役員報酬（反対票の22%）：

反対の主な理由は、経営者報酬にサステナビリティKPIが含まれていない（または含まれているサステナビリティKPIが重要または十分でないと考えられる）ことが29%であり、その大半が米国です。

また、役員報酬がどのように設定され、構成されているかを理解するための報酬の開示が不十分であるとして、11%のケースで反対票を投じました。

反対票を投じた残りのケースは、不適切な構造の変動報酬制度や業績目標における挑戦の度合いが不十分なことによる報酬と業績の不整合（長期業績を含む）などの構造的な懸念に関連していました。

会計と監査人（反対票の11%）：

これらの反対票は主に監査人の平均在任期間に関する懸念に関するもので（66%のケースで、その大部分は北米で投じられました）、監査人の独立性と客観性に懸念が生じ、公正な監査を実施する能力が損なわれる可能性があることによるものでした。

定款（反対票の11%）：

この数値は2024年と比較して著しく上昇しました（2024年は反対票の7%）。反対の理由は様々でしたが、当社は概して、会社のガバナンスや少数株主の利益の悪化につながるいかなる修正にも反対しました。

例えば、バーチャルのみ株主総会を恒久的に認めようとする定款変更には一貫して反対しました。

ESG関連議題に関する議決権行使に対する当社のアプローチ

2025年には13件の株主提案を提出または共同提出しました。イタリアにおけるガバナンスに関する12件（候補者名簿投票システム）と英国における生活賃金に関する1件です。

ESGに関する株主提案

当社は、ESGに関する株主提案を支持することは、一部の企業に関する当社のESG関連の懸念や期待を表明するための有効な手段となり得ると考えています。

2025年には、これらの提案の60%を支持しました。ただし、非ESG株主提案（例えば、イタリアにおける候補者名簿投票決議）および反ESGの株主提案は計算から除いています。

2025年ESG株主提案：種類別の件数と割合

種類	賛成率	総投票数
環境	59%	116
社会	72%	133
ガバナンス	56%	384

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有しています。

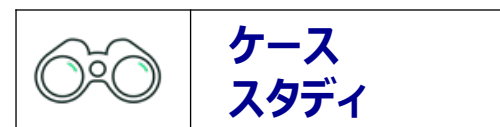
そのような株主決議が、当該企業にとって適切でない場合や、すでに進行中の努力やコミットメントを認識できていない場合、あるいは少し異なる形である場合には、このような株主決議を支持することは必ずしも意味がないと考えています。

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、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とみなされる株主提案を支持することがあります。

当社は、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一体化することに努めており、この結果2025年には、取締役の再選、解任、監査人、会計（これは主に、取締役会による主要なサステナビリティ・リスクの監視に関する透明性の不足、またはアクサIMネットゼロ気候変動カラーフレームワークに従って評価された同社の気候戦略に関する懸念によるものです。）に反対する584票、ESG関連の懸念に関して役員報酬に反対する608票につながりました。

ESG関連の経営陣提案

2025年、アクサIMは19件の「セイ・オン・クライメート」決議、すなわち企業の気候戦略に関する決議に対して議決権を行使しました（2024年は22件）。賛成率は74%で、2024年（77%）に比べて僅かに低下しましたが、この種の経営陣提案が2021年に初めて採決に付されて以来当社の期待が高まっていることを反映しています。



アクサIM：エクイノールの「セイ・オン・クライメート」投票

ノルウェー政府の支配下にある世界最大の石油・ガス企業の一つであるエクイノールは、2022年の年次総会で気候戦略を初めて投票のために提議した後、2025年の年次総会で、石油・ガス需要の増加を背景に改訂された移行計画の承認を株主に要請しました。

同社はスコープ1と2の絶対削減目標を維持し、炭素回収・貯留（CCS）目標も変更しませんでした。再生可能電力の目標発電能力と低炭素ソリューション向けの設備投資の割合が減少したため、スコープ1と2の排出原単位削減目標における野心が低下する結果となりました。

また、同社にはスコープ3の絶対削減目標がまだありません。この点を考慮し、2022年の年次総会で当初支持したにもかかわらず、当社は同社の最新の移行計画には反対することを決定しました。

アクサIM：BP Plcの取締役会の説明責任

2020年に発表されたBPの移行戦略は、上流部門の縮小と再生可能エネルギーの生産能力と低炭素製品の販売の大幅な拡大に基づいていました。この戦略は2022年の年次総会で票決に付され、アクサIMを含む過半数の株主によって支持されました。

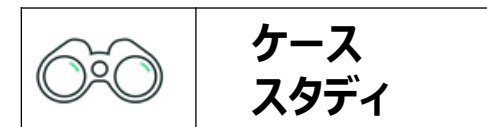
しかし、2023年初頭、BPは2030年までに石油とガスの生産量を削減する計画を縮小すると発表しましたが、移行計画の修正案を株主投票のために提議することはありませんでした。

アクサIMはこの発表に先立って事前協議が行われなかったことに失望し、2023年の年次総会での取締役会議長の再選に反対し、「クライメート・アクション100+」の一環として、他の投資家とともにBP取締役会議長に宛てたレターに署名しました。これは、複数の確約を求め、特に気候関連の目標をこれ以上の下方修正しないことを求めました。

それにもかかわらず、また同業他社と比較して業績が低迷している状況の中で、BPは最近、石油とガスに再び焦点を当て、移行と低炭素への投資を大幅に削減するという戦略の再設定を発表しました。2022年の年次株主総会で提議されて以来、大幅に改訂された移行計画について株主が議決権を行使する機会は今後も提供されませんでした。

したがって当社は、2025年の年次株主総会の数日前にその意図を公表しながら、取締役会議長の再選に再び反対しました。

また、同社の気候戦略の大幅な変化と低炭素活動への投資の大幅な削減を考慮し、同社の気候変動カラー（アクサIMネットゼロ気候変動カラーフレームワークに基づきます）を青からオレンジに質的に格下げすることを決定しました。



2025年に主要テーマに関して、アクサIMとBNPP AMの議決権行使はどのように足並みを揃えたか

両社は多くの議決権行使原則で一致しています。これは、2025年に英国の銀行における役員報酬の問題に対し、両社がそれぞれ独立した立場にありながら同様のアプローチをとったことから明らかです。

2025年年次総会の焦点：英国の銀行における変動報酬の上限撤廃

欧州では、世界・米国の同業他社やプライベートエクイティとの人材獲得競争の中で、報酬の競争力をめぐる議論が続いていました。英国ではハイブリッド型の報酬制度の提案が増加し、EUのボーナス規制撤廃を受けて、大手銀行が固定給から業績連動型ボーナスへと移行し、米国型の慣行に近づく動きも見られました。当社は、役員報酬が取締役会と経営陣の関係性を示す重要な指標であると考えており、透明性・バランス・業績連動性を備えた報酬制度を引き続き求めています。

スタンダード・チャータードの2025年年次株主総会では、CEOのボーナスと長期インセンティブを約57%引き上げる一方、

基本給の減額を大きく上回る改定案が諮られました。

しかし、この改定は、同社より大幅に時価総額の大きい企業との比較に基づいており、その妥当性に疑問が残りました。BNPP AMとAXA IMは、それぞれ独立した立場でこの改定案に反対しました。

一方、ナットウエストの2025年年次株主総会では、報酬方針の改定案が提出されました。同社は、2008年の金融危機後に救済した旧支配株主（2024年3月まで）の意向を受け、2014年以降、英国の銀行では珍しい1:1の変動報酬比率を維持してきました。

今回、総報酬を49%引き上げる一方で、変動報酬は基本給の2倍に据え置き、制限付き株式制度を廃止して業績連動株式報酬に移行する提案がなされました。

これにより役員報酬の業績連動性が高まることから、両社は独立した立場でこの改定案を支持し、アプローチの整合性を示しました。

エンゲージメント

エンゲージメントは、発行体における持続可能な慣行を奨励・支援することにより、お客様の長期的なリスクをより適切に管理することを可能にします。また、企業のサステナビリティ・リスクの管理についての理解が深まり、企業のリスクプロファイルのより総合的な評価と、情報に基づいたより良い投資意思決定に貢献します。

当社は、エンゲージメントを、投資家が発行体のガバナンスとサステナビリティの慣行および開示に影響を与えようとする、または影響を与える必要性を特定する、定期的かつ建設的な対話のプロセスと定義しています。

エンゲージメントは、お客様とその受益者の利益のために、当社が保有する株式と債券を代表して、企業、政府機関、ソブリンおよびサブソブリンの発行体との間で行われます。また、当社の責任ある企業行動方針の実施を支えます。

当社は、発行体のサステナビリティ慣行について洞察を得るために発行体と定期的に行う対話（2026年からは両社とも「サステナビリティ対話」と呼びます）と、当社が長期的に達成に努める変化を定義する具体的な目的を持ったエンゲージメント（2026年からは両社とも「目的を持ったエンゲージメント」と呼びます）を区別しています。

当社のグローバルなプレゼンスとお客様の保有銘柄の地理的範囲の広さを考慮して、当社はESGの主要な課題について、すべての地域で一貫性を持たせてエンゲージメントを行うよう努めています。

当社のアプローチは、現行規制、政策環境、規範および文化的感受性に適応させる範囲においてのみ、地域によって異なります。

エンゲージメント対象発行体の選定方法

当社が発行体とエンゲージメントを行うかどうかは、実務的な観点とテーマ的（時事的）な観点の2つに基づいて判断します。

実務的な観点には、当社の保有規模、発行体へのアクセス可能性、過去の対話実績や発行体の対応姿勢を踏まえた成功可能性の判断、そして Climate Action 100+、Nature Action 100、PRI Advance などの共同イニシアチブにおける当社のコミットメントが含まれます。

テーマ的な観点には、グローバル・サステナビリティ戦略の優先テーマとの整合性、RBC基準やセクターポリシーに照らした発行体のパフォーマンスの確認ニーズ、顧客からのサステナビリティに関する要望、課題の緊急性・重大性、企業や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・悪化にどの程度関与しているか（例：主要な温室効果ガス排出企業かどうか）、そして企業全体のサステナビリティパフォーマンスなどが含まれます。

当社のエンゲージメントは、主に以下のカテゴリーに分類されません。

- 年次総会前に議決権行使判断の参考とするためのガバナンス対話
- サステナビリティリスクや影響の管理改善を目的とした、複数年にわたる対話
- ESG課題に対する企業の姿勢やパフォーマンスを把握するための対話
- ESGパフォーマンスに関連する対話（RBCポリシー違反の可能性、新たなESG格付けの変更、製品ラベル要件への対応、新規債券発行に関連するものなど）

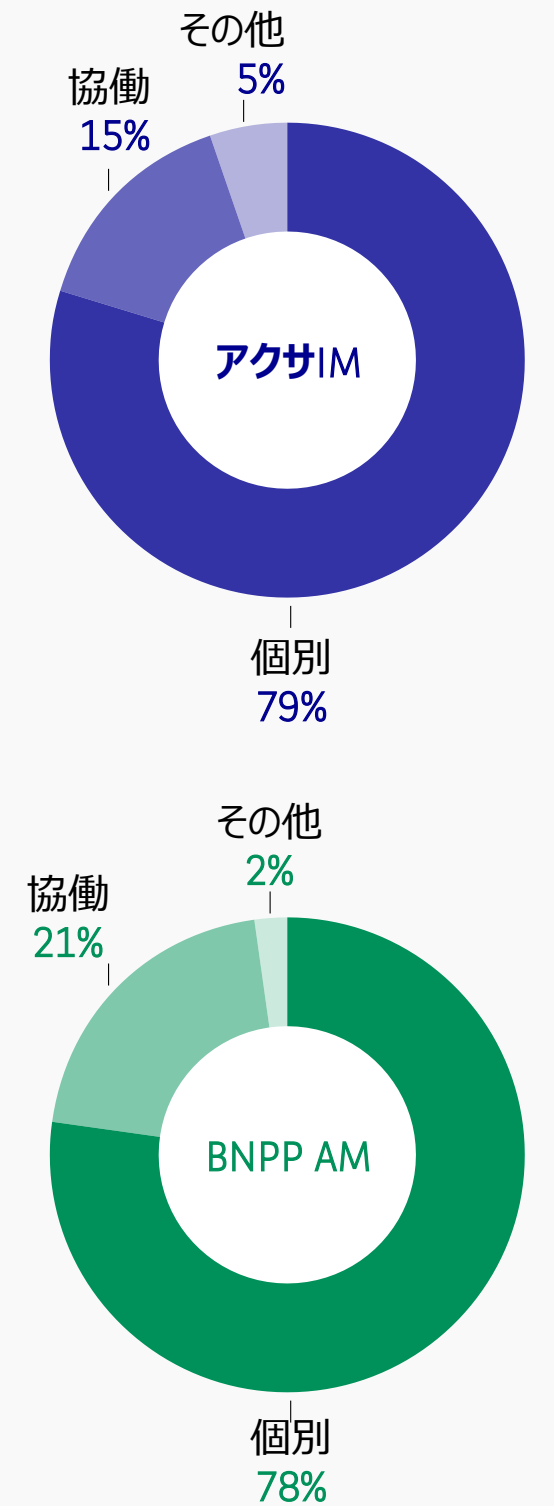
エンゲージメントの具体例や非社債発行体との事例は英語版のサステナビリティ・レポート2025で紹介されています。

BNPP AMおよびアクサIM：他の投資家・ステークホルダーとの協働アプローチ

各組織のエンゲージメントのほとんどは発行体と個別に行われていますが、BNPP AMとアクサIMは長年にわたり、協調的なエンゲージメント・イニシアティブを通じて同じ考えを持った投資家と協力してエンゲージメントを行い、投資家ネットワークに参加して同業者から学び、基準を高めてきました。

当レポート後半の具体的な事例研究で示されているように、BNPP AMとアクサIMはしばしば同じイニシアティブ（例えば、両社は共にネイチャー・アクション100の創設メンバーでした）に属し、一緒に発行体とのエンゲージメントを多く行ってきました。両社は、他の投資家および主要なステークホルダーとの協力を、特にシステミックな環境および社会的リスクの軽減に関して、両社が共通の目的を達成するために役立つ貴重な方法であると引き続き考えています。

将来的に、両社が統合された後も、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り、かつ法令上許容される場合には、他の資産運用会社やアセットオーナーとの協働を継続していきます。ただし重要なのは、協働エンゲージメントを行う場合でも、当社は投資判断および議決権行使の判断を独自に行うという点です。また、参加する投資家間や企業との間で、商業的に機微な情報を共有することはありません。



2025年と2026年のエンゲージメントの進捗の追跡

2026年の新しい統合スチュワードシップ・ポリシーでは、アクサIMの用語を採用し、目的を持ったエンゲージメントのプロセスを体系的に追跡するために、3つの段階と3つの成果を使用しています。アクサIMの事例では、各エンゲージメントの段階が示されています。すべての事例で、可能であれば、どの成果が達成されたかを示しています。

段階

- 1 **開始**：発行体に連絡し（例えば、正式な手紙や電子メールで）、エンゲージメントの主な目的を特定して明確に伝達します。これにより、回答のないエンゲージメント要求をフォローアップし、場合によってはエスカレーションすることが可能となります。
- 2 **応答**：発行体がエンゲージメント要求に応答し、対話が始まります。2026年時点では、エンゲージメント目的への企業の応答次第で、以下の2つのシナリオに区分します。
 - 2a：当社の要求は受け入れられたものの、進展はほとんどない。
 - 2b：発行体は要求に積極的に取り組んでいるが、まだ見える形で成果は出ていない。
- 3 **エスカレーション**：発行体企業が当社の要求に返答しない場合、または当社の要求に対して進展がない場合、当社はいくつかの方法のいずれかでのエンゲージメントのエスカレーションを選択する場合があります（エスカレーション・プロセス参照）。

成果

- 4 **部分的な成功**：発行体は、エンゲージメントの目的を部分的に達成した、および／または問題に部分的に対処したという証拠を提供しています。

成功：発行体は変更要求を全面的に実施しました。
- 5 **不成功**：発行体はエンゲージメント目的を満たしていません。フォローアップ措置には、追加のエスカレーションの手法（後述の「エスカレーション・プロセス」を参照）、エンゲージメント方法の進化、エンゲージメント目的の進化、エンゲージメントの終了などがあります。

エスカレーション・プロセス

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礎であり、信頼関係の構築を可能にし、他の方法では対処されない可能性のある問題についての解決志向の率直な議論を可能にします。

しかし、対話は双方向であり、企業が話し合いの席に着き、当社の懸念事項について議論したり、当社が求めた措置を講じたりすることを促すために、より強力な手段が必要な場合があります。

以下のような様々なエスカレーション手法を用います。

- 企業の取締役の解任、再任または財務会計に対する反対投票
- 個人宛ての質問を企業のトップマネジメントに個別または集合的に提出
- 株主総会における公開質問の提出
- 株主総会における株主提案の提出または共同提出
- 公の場での発言（他の投資家と共に行う場合もあります）
- まれではあるものの、適切と判断される場合には、事前に議決権行使の意思表示
- ESG格付の引き下げ
- 売却（一部または全部）
- 追加の法的戦略

これらの決定は、当社の懸念が適切に聴取され、対処されたことを確実にするために、ケースバイケースで行われます。当社の株主提案の提出戦略は、具体的な株主決議の提出に関する決定と同様に、毎年スチュワードシップ委員会によって承認されます。また、RBC基準およびセクター別ポリシーを満たさない企業は、アクティブ運用ポートフォリオから定期的に除外しています。

本レポートでは、両社のエンゲージメント実績の概要を示します。本抜粋版では下記の1および2を、英語版レポートでは3についても紹介しています。

1. ガバナンス改善および議決権行使の判断に資するエンゲージメント
2. 幅広いテーマに関するテーマ型エンゲージメント
3. 企業およびソブリン債発行体のESGパフォーマンスに関連したエンゲージメント

両社のエンゲージメントの合計数、2025年*

対話の合計数：

1,344

発行体総数：

748

* これらの数値については、2025年に使用した各社の定義を参照。



Guy Davies

CIO Fundamental Active Equities,
Deputy Head of Investment,
BNP Paribas Asset Management

「スチュワードシップは、当社のサステナビリティ戦略の基本的な柱です。これは、お客様のために積極的に監視するという当社のコミットメントを示すだけでなく、長期的な価値を提供する能力を高め、当社の影響力を強化し、お客様の持続可能なリターンをサポートします。」

BNPP AM : エンゲージメントデータ

当社がエンゲージメントを行った発行体の総数と対話の回数



上の表に示したエンゲージメントに加えて、当社が所属または支援している協力組織を通じて企業に送った1,544通の手紙にも署名しました。

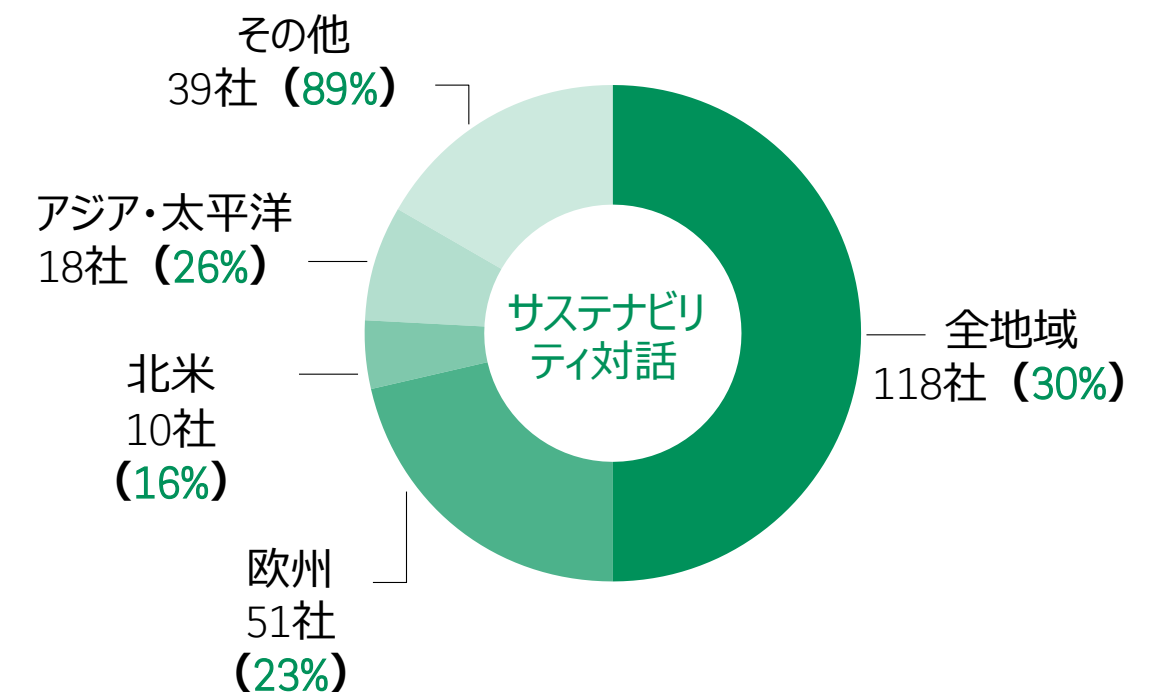
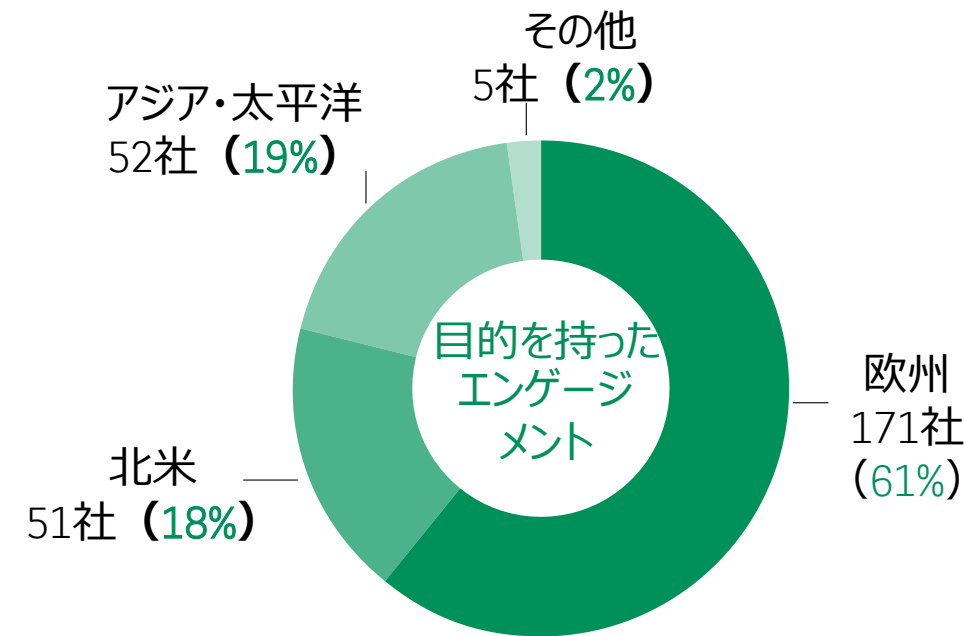
手紙の内容は支持していますが、宛先企業とは積極的にエンゲージメントを行っていないため、この表には含めていません。これらの協力組織は、畜産動物福祉に関するビジネスベンチマーク (BBFAW)、CDPのノン・ディスクロージャー・キャンペーン、有害化学物質に関する投資家イニシアティブ (IIHC) などです。

エンゲージメントの種類別内訳：目的を持ったエンゲージメントおよびサステナビリティ対話

発行体	企業数	%
目的を持ったエンゲージメント	279	70%
サステナビリティ対話	118	30%
合計	397	100%

対話の内訳	件数	%
目的を持ったエンゲージメント	521	71%
サステナビリティ対話	210	29%
合計	731	100%

発行体とのエンゲージメント地域別内訳

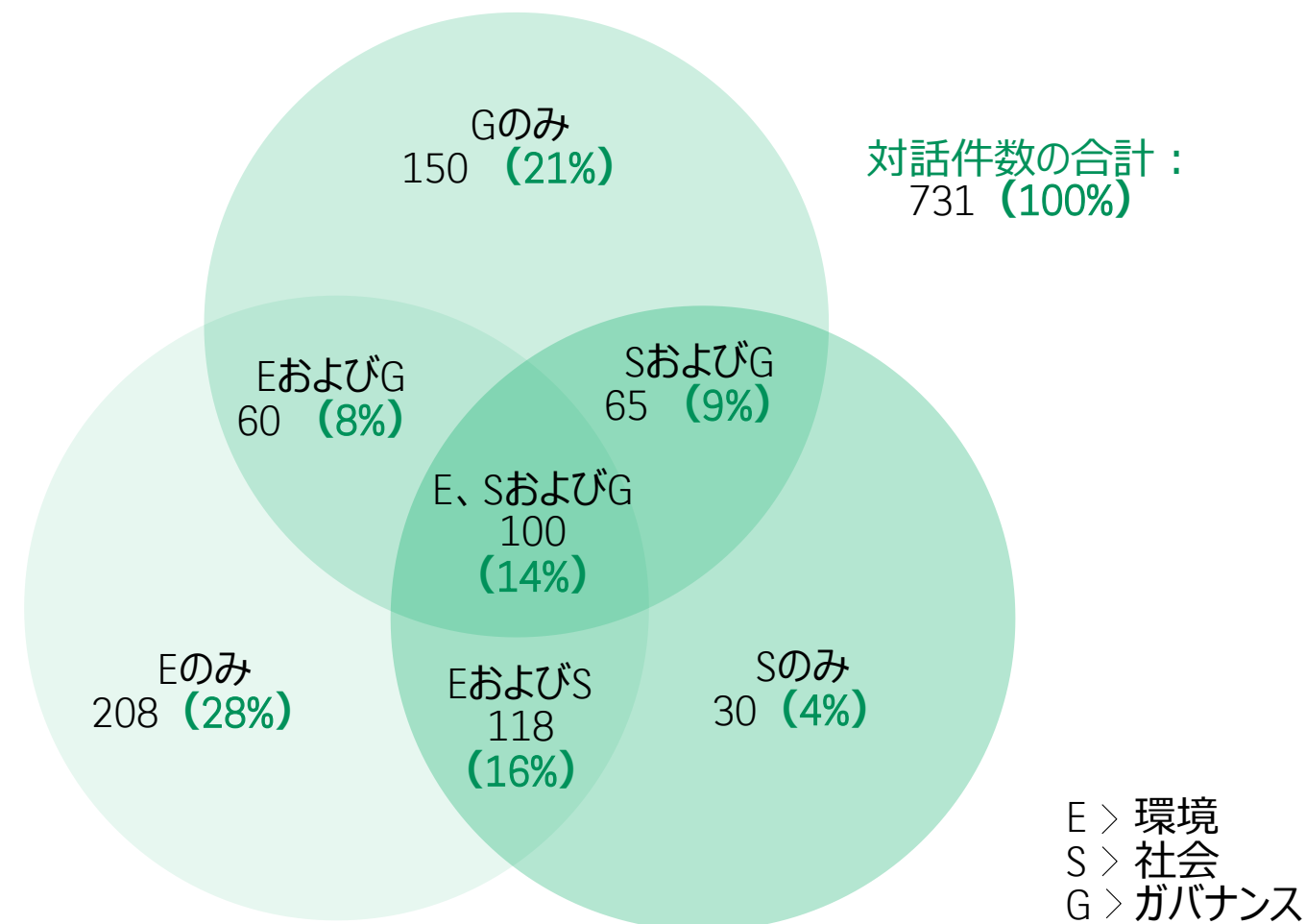


カテゴリー別の対話内訳

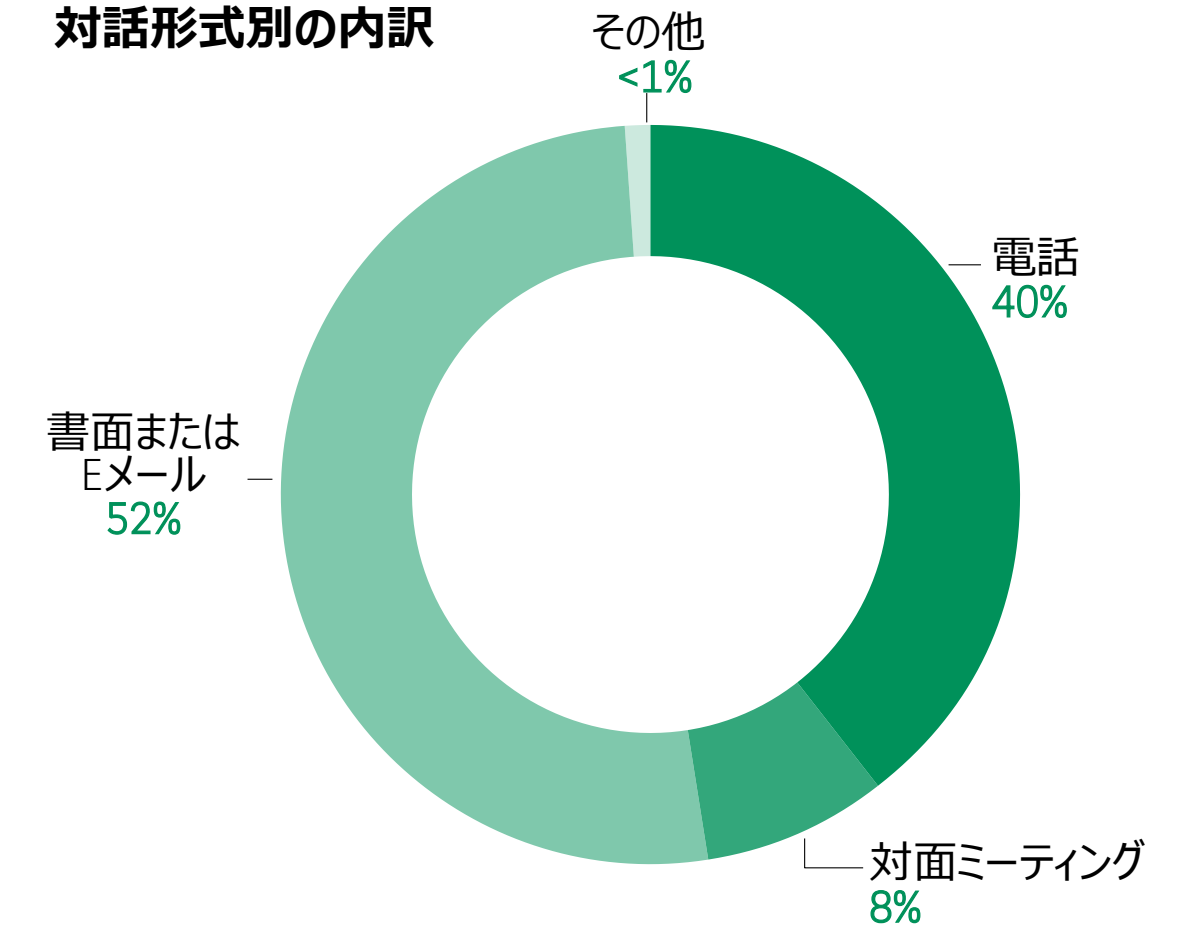
カテゴリー	件数	%
ガバナンスおよび議決権代理行使関連	199	27%
「3つのE」/テーマ	331	45%
ESGに関する幅広い議論	125	17%
債券およびソブリン債	27	4%
責任ある企業行動方針（RBC方針）	11	2%
ESGスコアが低い	38	5%
合計	731	100%

ほとんどの場合、複数のESGトピックに取り組んでいます。

テーマ別の対話件数



対話形式別の内訳



BNPP AM：上位保有株式銘柄とのエンゲージメント

当社は毎年、すべてのポートフォリオと地域にわたって上位保有株式銘柄を特定し、エンゲージメントを行っています。今年も、該当する52社とサステナビリティに関するさまざまなテーマについて、エンゲージメントを行いました。このうち4社はアジア太平洋地域、15社が南北アメリカ地域、33社が欧州地域で上場しています。

各企業について、年の初めに最大3つの主要な関連テーマまたはトピックを特定し、直接または協業イニシアティブを通じてエンゲージメントを行います。これらの企業の多くは以下のセクションで取り上げます。

アクサIM： エンゲージメントデータ

2025年には、477社と613件の対話があり、その49%が目的を持ったエンゲージメントでした。

これは、2024年と比較して、対話件数の合計（+11%）と目的を持ったエンゲージメントの総数（+30%）の両方で大幅な増加を示しており、これは主にサステナビリティ・ラベルの新しいエンゲージメント関連要件によるものです。

エンゲージメントを行った発行体の総数と対話の回数



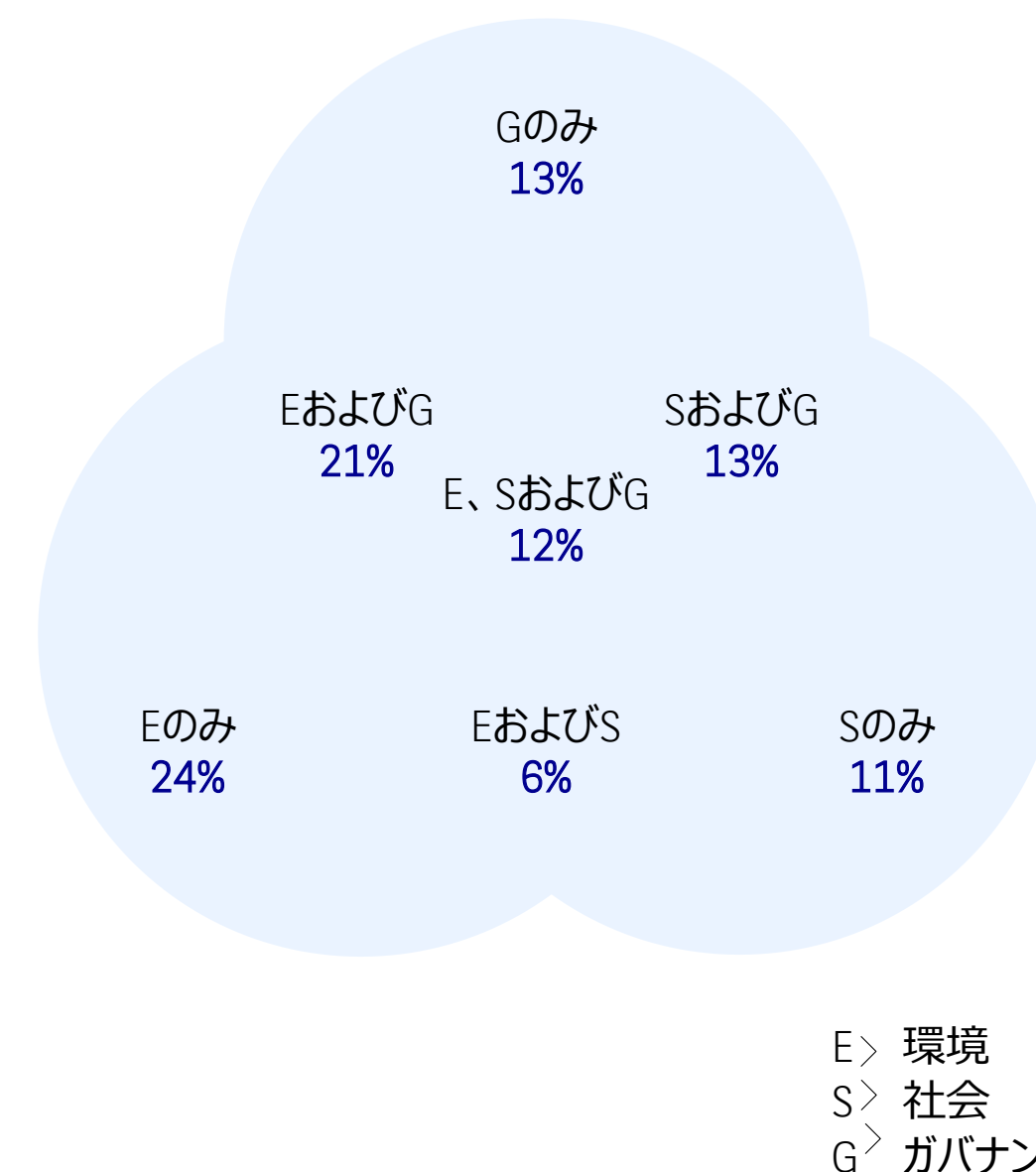
対話形式別の内訳

	2024年	2025年
サステナビリティ対話	58%	51%
目的を持ったエンゲージメント	42%	49%

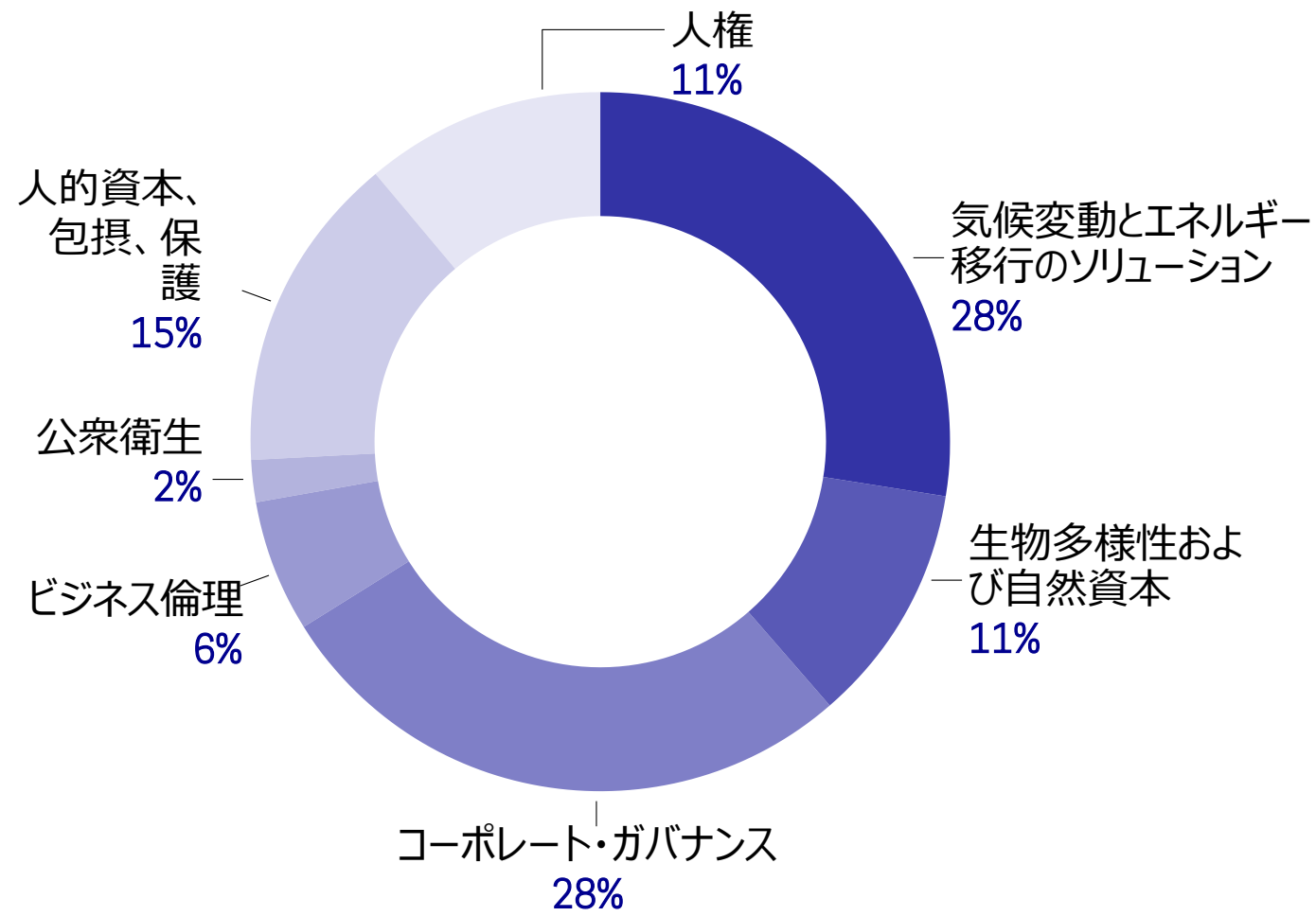
主要なテーマは、スチュワードシップ・ポリシーで定義されたエンゲージメントの優先事項を反映しています。前年と同様に、環境関連のテーマ（対話全体の62%が環境問題）、特に気候変動（環境問題全体の86%）を優先しましたが、環境問題のみに焦点を当てたエンゲージメントは24%にとどまりました。

ガバナンスはもう一つの重要なテーマであり、対話の59%で取り上げられましたが、ガバナンスの問題のみに焦点を当てたエンゲージメントは全体のわずか13%でした。ほとんどのケースで、環境とガバナンスの問題に同時に取り組みました。これは、健全なガバナンスがサステナビリティ・ポリシーを成功裡に実施し、企業戦略に効果的に統合するための前提条件であるという当社の強い信念を反映しています。企業のサステナビリティ戦略の特定の側面についてのエンゲージメントの際に、企業のサステナビリティに関する意欲とコミットメントの信憑性を評価するために、企業のサステナビリティのガバナンス（例えば、取締役会による監督、経営陣のインセンティブ）について議論することがよくあります。さらに、優先したいいくつかのエンゲージメント・テーマ（例えば、公正な移行、生物多様性、生活賃金など）は、環境、社会、ガバナンスの問題のつながりを反映しています。

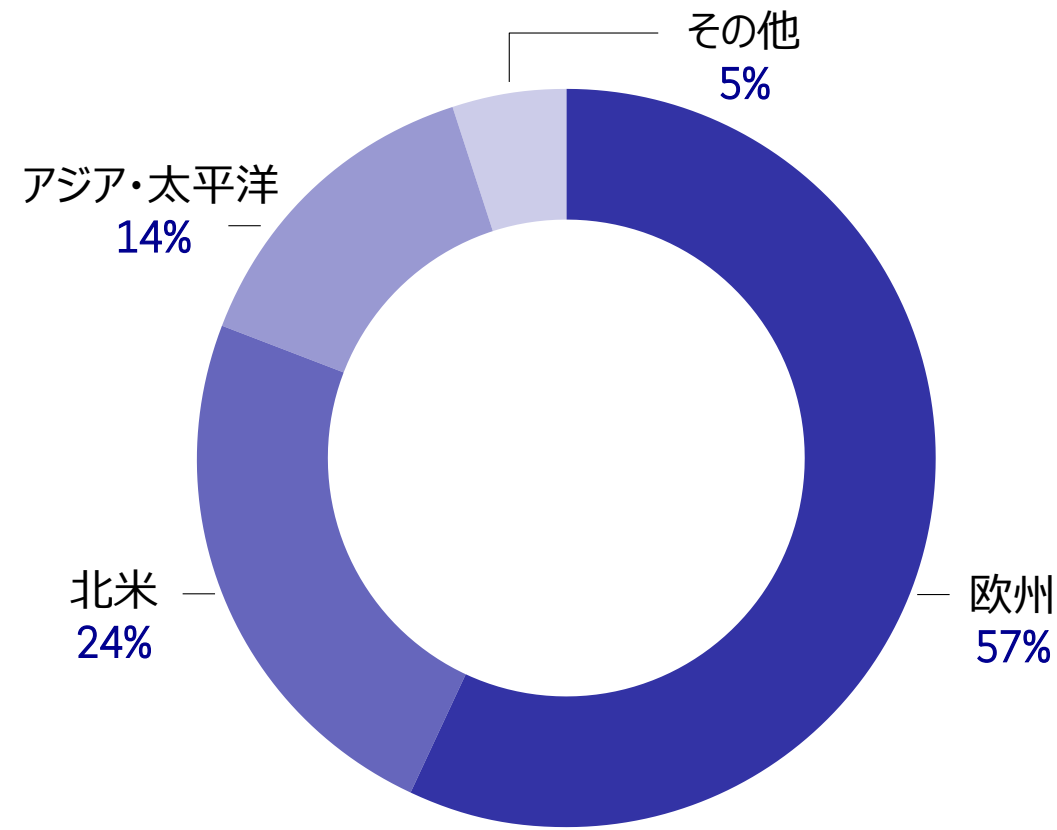
エンゲージメントにおける対話のESGの柱別内訳



エンゲージメントで取り上げたテーマ



エンゲージメントを行った企業の地域別内訳



エンゲージメントの気候変動カラー別内訳

赤	4%
オレンジ	22%
ライトブルー	28%
青	38%
ダークブルー	0%
グレー	8%
合計	100%

前年までと同様に、運用資産の地理的な分布に合わせて、欧州の発行体を中心に世界中の発行体とのエンゲージメントを継続しました。

上の表は、気候変動が主要なテーマであった277件の対話の内訳を示し、[アクサIMネットゼロ気候変動カラーフレームワーク](#)に従って、発行体の移行戦略を評価したものです。以下に焦点を当てることを意図しました。

- 更なる進展の達成の可能性のある発行体（例えば、「ダークブルー」の発行体とはエンゲージメントを行っていません）。
- 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）、影響を行使する能力は必然的にエンゲージメントを行う機会を制限します。

また、既に気候移行計画を策定している発行体で、進展している発行体（「青」）、まだ進展を示していない発行体（「ライト・ブルー」）とも定期的にエンゲージメントを行いました。これは、当社運用資産が地域分布していることおよびこれらの企業へのエクスポージャーが大きくなっていることと一致しています。これはまた、これらの企業が徐々に計画を実施していく過程で進捗状況を追跡することを可能にし、そのことは現在の地政学的背景に対して特に有益でした。

議決権行使およびエンゲージメント

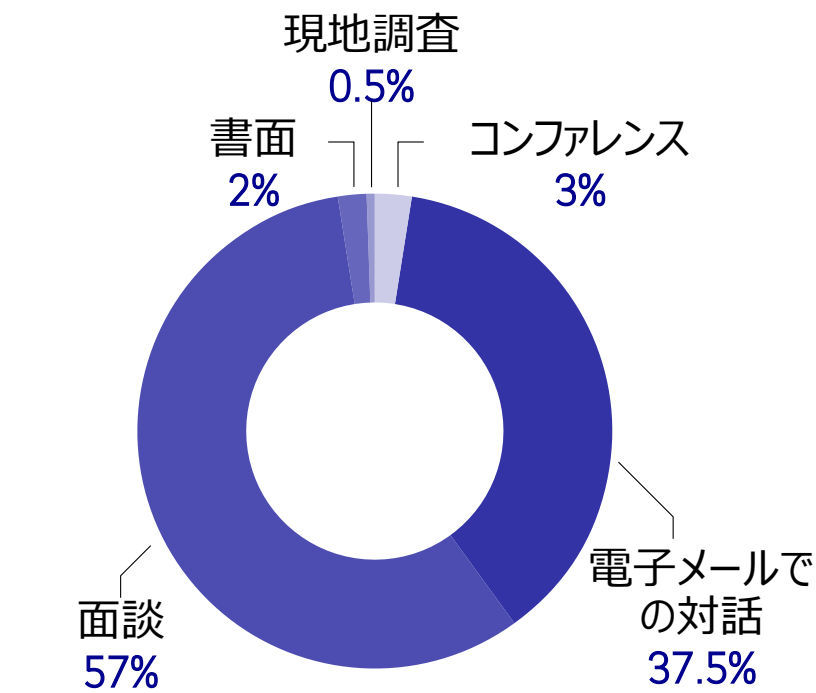
アクサIMが選好するエンゲージメントの形態は、直接のミーティング（オンラインまたは対面）であることから変わりませんでした。これは、アクサIMの意見や期待を直接的に伝えるだけでなく、企業の受容の水準を測るためには、直接のミーティングが最も効果的な方法と考えているからです。

同様に、アクサIMは意思決定者と直接懸念を共有し、関与の目的が達成される可能性を最大化するために、上級役員または取締役会メンバーとのミーティングを選好する傾向があります。とはいえ、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促進するために、特定のテーマについて掘り下げた議論が必要な場合は、業務の専門家（ほとんどの場合、企業のサステナビリティの専門家）と会うことを選好することがあります。

しかし、提起する問題の複雑さと種類に応じて、エンゲージメントの方法を適応させます。例えば、情報開示に関してエンゲージメントを行う場合は、投資家向け広報チームと電子メールで行うことを選好します。これにより、組織内のより上級者とミーティングを行う際に、より詳細な議論と掘り下げた意見交換を必要とする可能性のある問題に焦点を当てることが可能となります。

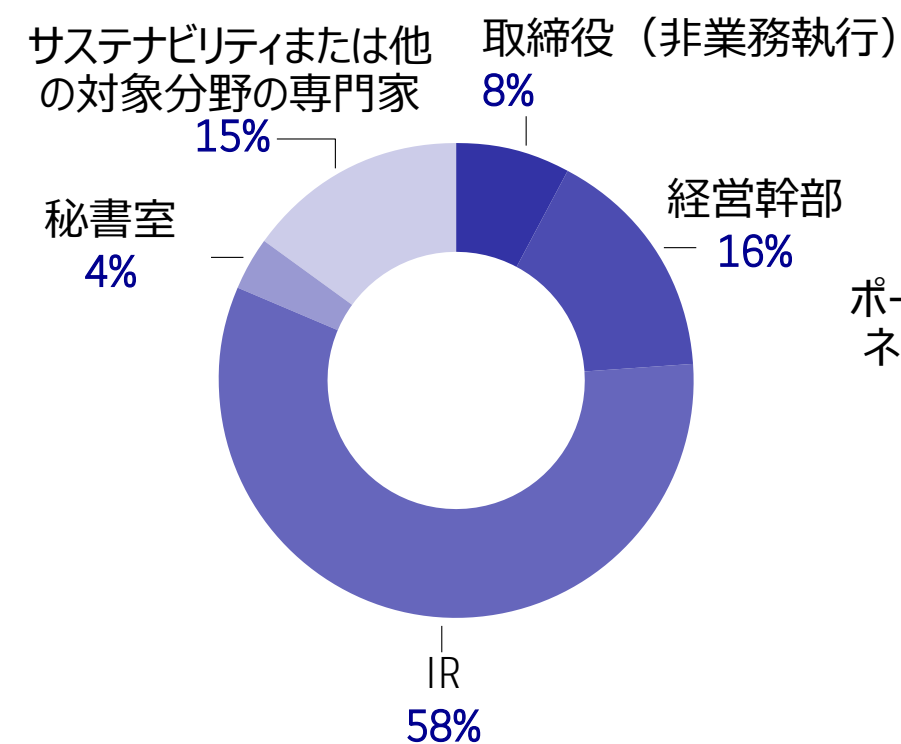
アクサIMは、概してトップマネジメントと接触する豊富な機会から恩恵を受けています（アクサIMのエンゲージメントの23%は取締役会または経営幹部レベルで実施されています）。特に欧州（31%）では、地理的な近さ、株主との対話慣行の成熟度、アクサIMのこれらの企業との関係の深さなどの要因の組み合わせによりこの恩恵を受けています。

対話の形態別内訳



注記：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。手紙は通常、新しいエンゲージメントの取組みの紹介や、進行中のエンゲージメントのエスカレーションに使用されます。

対話における企業側の役職の内訳

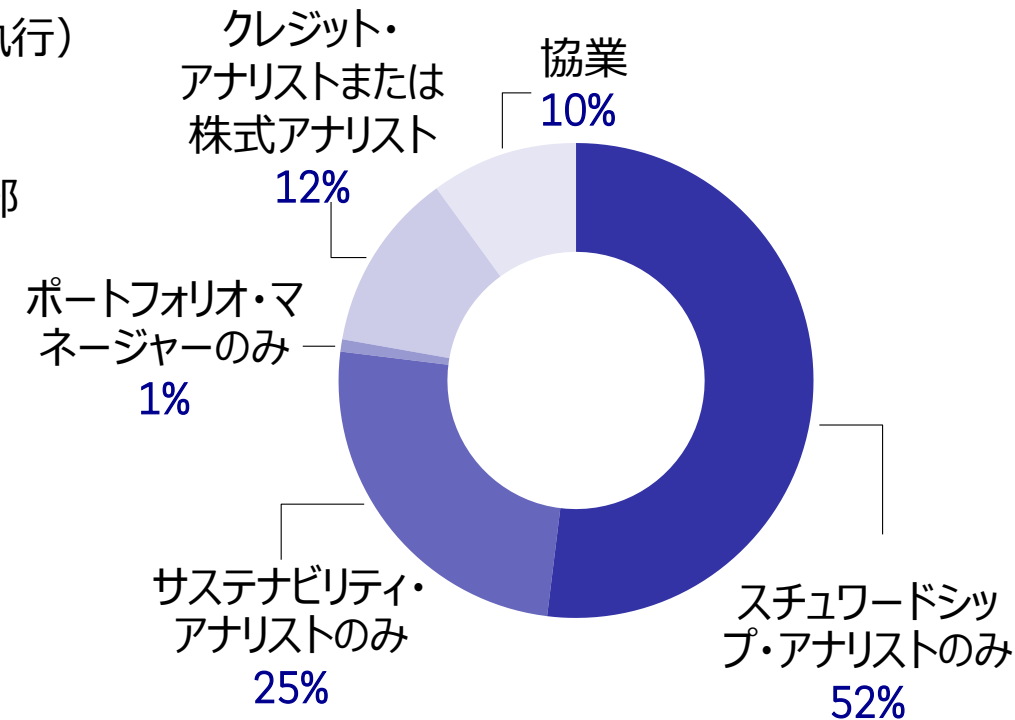


さまざまなアクサIMチームがエンゲージメントに関与しました。対象となる資産クラスや投資戦略に応じて、グローバルのサステナビリティ・チームのスチュワードシップ・アナリストや、書くビジネスユニットのサステナビリティ・アナリストが担当しました。

一方で、チーム間、特に運用部との協働も定期的に行われており、共同で実施した対話の60%はポートフォリオ・マネージャーとスチュワードシップ・アナリストやサステナビリティ・アナリストによって対応しました。

このチーム横断の協働により、戦略的・技術的両面からの視点を提供でき、企業との長期的な関係の構築に寄与するとともに、エンゲージメントで得られた情報を投資判断に反映させることが可能になります。

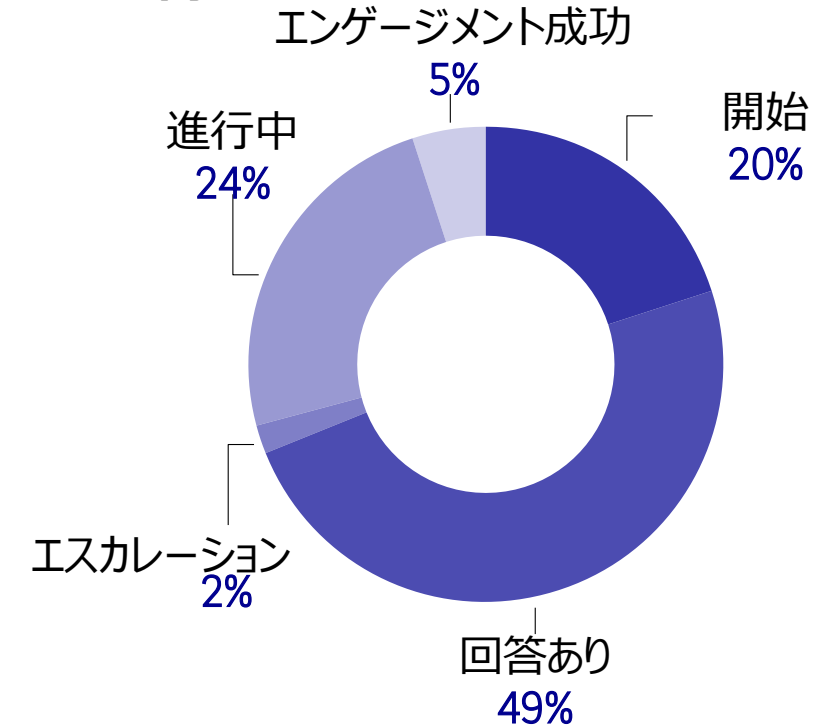
対話の参加チーム別内訳



前述のとおり、AXA IM はすべての「目的を持ったエンゲージメント」について、設定した目的に対する企業の進捗をフォローするための強固な追跡システムを備えています。これにより、進捗の速度や程度に応じてアプローチを柔軟に調整することができます。

以下のグラフは、2025年末時点でのこの種のエンゲージメントの状況を示しています。2024年と比べて「開始」段階に分類された案件が大幅に増加し（8%→20%）、目的を持ったエンゲージメント全体の増加や、一部のサステナビリティ・ラベルの新要件に対応した新規プログラムの開始が背景にあります。絶対数でも、「進行中」または「成功」と分類された案件は2024年の75件から88件へと大きく増加しました。また、2025年には9件のエスカレーション戦術が用いられ、その多くは議決権行使によるものでしたが、他の投資家と共同で株主提案を提出したケースもありました。

目的を持ったエンゲージメントの進捗状況別内訳



コーポレート・ガバナンスを改善し、議決権行使のための情報を提供するためのエンゲージメント

両社は、健全なコーポレート・ガバナンスが、企業がステークホルダーの長期的利益のために経営されることを確実にするフレームワークを構築すると考えています。それは、持続可能な業績と、環境問題や社会問題の企業戦略への統合の成功のための前提条件です。

発行体とのエンゲージメントの際には、議決権行使方針に記載されている主要テーマ（取締役会の構成と実効性、健全な報酬体系、株主の権利の保護）に焦点を当てます。当社は、最大の保有銘柄または重要なガバナンス上の問題を特定した企業を優先します。

議決権行使関連エンゲージメント

2025年の議決権行使の際にそれぞれのポリシーを適用するにあたって、企業は様々であり、「汎用的」アプローチは適切ではないという事実を考慮しました。

したがって、当社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。その意味では、株主総会集中期間中、各社は選定された企業とのエンゲージメントを求めたり、対話の要請に応じたりしました。

このセクションでは、全体的な活動を説明するために、ガバナンスのトピックにおけるエンゲージメントのいくつかの例を示します。このようなエンゲージメントの目標は次のとおりです。

- 議決権行使方針を伝え、良好なコーポレート・ガバナンスを奨励し、次の株主総会に備えること。
- 個別の決議に関して追加の情報を得ること。
- 議決権行使方針に定められた期待を満たさない特定の決議について懸念を表明すること。

株主総会集中期間後も、アクサIMとBNPP AMのそれぞれは戦略、長期的な業績、リスク管理、ESG問題やその他の懸念事項について企業と協議しました。

当社が反対している提案を企業が撤回した場合、発行体が提案を修正した結果として当社がその提案を支持するように議決権行使を変更できた場合、または当社が追加の関連情報を入手した場合には、議決権行使関連エンゲージメントが成功したとみなします。

多くの場合、企業は翌年に慣行を変更し、この場合は、当年度の「成功」エンゲージメントの統計値にはカウントされません。

2025年、BNPP AMはガバナンスと

議決権行使に関連して **84社**と

199回の対話を行いました。

次の表は、報酬関連の議決権行使に焦点を当てたいくつかの例を示しています。

BNPP AMの例			
会社名	セクター / 国名	成果	2025年議決権行使との関連
バンク・サンタン デールSA	銀行業 / スペイン	<ul style="list-style-type: none"> • 長期インセンティブ・プラン（LTIP：Long-Term Incentive Plan）2025-2027の中で50%のウェイトを占めていた株主総利回り（TSR）相対パフォーマンスが中央値を下回った場合の支払いの可能性の削除。 • 役員変動報酬の長期部分（3年間の業績測定期間）の増加および株式による支払。 	2025年年次株主総会において2026年報酬ポリシーを支持（成功）
エーオンSE	公益事業 / ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> • LTIPに使用される2028年の中間目標の透明性の向上。 • 相対的TSR基準が同業他社の中央値を下回る場合の権利確定の可能性を維持したが、権利確定スケールを大幅に強化（25パーセントイルでの権利確定は0%に戻り、100%の権利確定目標は50パーセントイルから60パーセントイルに引き上げ）。 	2025年年次株主総会において、2026年報酬ポリシーに反対せず棄権（部分的成功）
マヒンドラ & マヒンドラ・リミテッド	工業 / インド	<ul style="list-style-type: none"> • エンゲージメントを通じて、議長の報酬体系と当社の議決権行使方針（すなわち、可変部分なし）との整合性を確認。 	2025年年次株主総会において議長の報酬報告書を支持（成功）
カンコムSE	情報技術 / ドイツ	<ul style="list-style-type: none"> • 2024年の年次株主総会で反対票を投じた後、エンゲージメントを通じて伝えられた当社の期待に沿って、監査役の任期は6年から4年に短縮され、取締役会の性的多様性が40%に拡大されました。 	すべての監査役の再選を支持（成功）

2025年、アクサIMはガバナンスと議決権行使に関連して

104社 と **118回**

の対話を行いました。

次の表に、これらの例の一部を示します。

アクサIMの例			
会社名	セクター / 国名	成果	2025年議決権行使との関連
アクシオナ	公益事業 / スペイン	<ul style="list-style-type: none"> 2024年の年次株主総会で報酬案に反対し、エンゲージメントを通じてその理由を説明した後、2025年初めに2回目のミーティングを開き、報酬方針案を検討しました。 前回のフィードバックに沿って、サステナビリティKPIと同業他社とのベンチマーキングの透明性が向上しました。 しかし、当社の最も重要な懸念は依然として対処されておらず、年間ボーナスの財務要素については不透明さが残っており、サステナビリティKPIの妥当性と厳格さには疑問があります。 	報酬報告書および報酬ポリシーに反対
ネキシティ	不動産 / フランス	<ul style="list-style-type: none"> 議長兼CEOのマンデート更新計画に関連して、2025年初めにミーティングを開催。取締役会のアジェンダに議題を追加したり、議長兼CEOとの合意に基づいて取締役会を招集することしかできない筆頭取締役の権限に関する懸念を伝達。このことは、議長兼CEOに対抗できるだけの勢力として効果的に行動する能力を制限します。 会社は、当社の意見に沿って、取締役会内規を改定し、筆頭取締役の権限を強化しました。 	議長兼CEOの再選を支持
ジークフリート・ホールディングAG	ヘルスケア / スイス	<ul style="list-style-type: none"> 2024年の年次株主総会で報酬報告書に反対した後、2024年末にミーティングで役員報酬に関する懸念を詳述。アクサIMは、透明性と財務業績条件の達成、サステナビリティにリンクしたKPIの性質と関連性、長期インセンティブ計画の構造と厳格さに関する当社の期待を共有しました。 次の報酬報告書では、同社は財務および非財務業績基準の開示を大幅に改善しました。 	報酬報告書を支持する一方で、報酬開示、サステナビリティKPI、長期インセンティブ構造に関する残りの懸念を電子メールでもう一度繰り返し伝えました。
ソイテック	情報技術 / フランス	<ul style="list-style-type: none"> 年次株主総会前ミーティングで、CEOのマンデート更新の1年前に、基本給の大幅な引き上げ、残留ボーナスの付与、特別報酬の付与の可能性を含む報酬方針案について懸念を伝えました。 取締役会は最終的に、予定されていた報酬の引き上げを延期し、残留ボーナスの付与も特別ボーナスを付与する可能性も実施しないことを決定しました。 	報酬方針を支持

BNPP AMおよびアクサIM：グローバルおよび地域のガバナンスのベストプラクティスへの影響

両社の議決権行使方針は、責任ある投資家としての影響力を行使し、地域や企業の特性を最大限に考慮しながら、最高のガバナンス基準を積極的に推進しなければならないという強い信念を含め、同様の包括的な原則を共有しています。これを以下のように実行しています。

- 業界のワーキンググループや技術委員会への貢献。BNPP AMとアクサIMはいずれも、国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク（ICGN）およびフランス資産運用協会（AFG）のコーポレート・ガバナンス委員会に参加しています。同委員会の委員長はBNPPのステュワードシップ・グローバル・ヘッドであるミカエル・ヘルスコビッチが務め、ガバナンス基準および株主の権利が尊重されることを確保するために積極的に貢献しています。特定の市場についての知識を深めるために、各地の投資家グループに参加すること。BNPP AMとアクサIMはいずれも、イタリアに本拠を置くアソゲスティオーニとオランダの協会であるユーメディオンの投資委員会に参加しています。
- 適切かつ可能な場合には、ガバナンス慣行に関して発行体と協力してエンゲージメントを行います。

BNPP AMとアクサIMはいずれも、フランスのサステナブル投資家フォーラム「クラブSMID」における主要投資家です。クラブSMIDは伝統的に同族所有・同族経営であり、少数株主の利益を効果的に代表することが特に重要である中型・小型株企業とのエンゲージメントを行っています。

ICGN：ミカエル・ヘルスコビッチは、ガバナンスとステュワードシップにおける長年の経験とリーダーシップが認められ、2025年10月のICGN年次総会で議長に選出されました。

ICGNのメンバーは90兆米ドル以上の資産を運用しています。このネットワークは、企業とステークホルダーを結集させ、世界中で高水準のコーポレート・ガバナンスと投資家ステュワードシップを推進しています。ICGNは長年にわたり、コーポレート・ガバナンスや投資家ステュワードシップに影響を及ぼす世界的な公共政策の議論において積極的な役割を果たしてきました。主に政策フォーラム、規制協議、および2025年に28通が提出された正式な手紙への直接参加を通じて、世界中の政策立案者や規制当局との関わりを持っています。ICGNの作業プログラムには、ガバナンスとステュワードシップの専門家に、社内のポリシー、活動、戦略、報告に関するガイダンスと教育を提供するために資本市場全体で知識を共有し、ネットワークを構築し、協力するためのインパクトのある世界的なイベントも含まれています。

ガバナンス関連のエンゲージメント

不確実性と地政学的危機を乗り越える上での良好なガバナンスの基本的な重要性は、2025年にはつきりと浮き彫りにされました。

当社の見解では、取締役会の実効的な機能と取締役会/経営陣の力学が、これらの課題に対処するために不可欠であることが証明されました。

当社は議決権行使方針に定められた原則に沿って、企業とその取締役会が現在の地政学的環境が戦略的方向性に与える影響を十分に把握できるように、取締役会メンバーと経営幹部全員との間の開かれた透明性のあるコミュニケーション・チャンネルと共に、対応可能で積極的に関与する取締役を支持します。

2025の重点分野： サステナビリティのガバナンス

主要なサステナビリティ・リスクに対する企業のガバナンスは、BNPP AMとアクサIMの双方にとって、これらのリスクを適切に監督するために取締役会がどのように構成されているか、また経営陣がこれらのリスクに対処するためにどのように適切なインセンティブを与えられているかを含め、重点事項です。

企業サステナビリティ報告指令（CSRD：Corporate Sustainability Reporting Directive）の適用範囲にある企業は、取締役会のサステナビリティ関連の役割、責任およびスキルに関する詳細な情報を開示する必要があります。

これは当社が、サステナビリティに関連する横断的なトピックについて、様々な専門委員会間の適切な調整と情報共有を確保するために設置され、その結果取締役会の効果的な関与と戦略的議論におけるサステナビリティの適切な統合に貢献しているメカニズムに焦点を当てていたため、企業との議論に情報を提供するために役立ちました。

同様に両社は、取締役会のサステナビリティに関するスキルの質の高い開示を求め、とりわけ、取締役会レベルのサステナビリティ委員会が適切なレベルの独立性と専門的知識を有することを確実にするために、委員会の構成を注意深く監視することを求めます。

テーマ別エンゲージメント

環境および社会問題に関する当社のそれぞれのテーマ別のエンゲージメントは、9つのプラネタリー・バウンダリー（地球上で持続的に生存していくために、守るべき境界線を示した概念）の範囲内で機能する低炭素世界経済を実現するとともに、その経済において自らの役割を果たし、国際的な人権、原則および基準に従った取扱いを受ける機会をすべての人に提供することを目的としています。

したがって、本質的に長期的なシステミックな問題に対処するものです。当社はまた、例えば論争に対応して、主要な保有銘柄やセクターに関連するその他の具体的かつ/またはより差し迫った環境・社会問題にも取り組んでいます。

両社のエンゲージメントを通じて、企業の方針と慣行を、一般的なベスト・プラクティスやグローバルな合意またはフレームワークに沿ったものにすることを目指しています。これには、例えば発行体に以下を奨励することが含まれます。

- 企業戦略、ロビー活動、資本展開をパリ協定の目標に合わせること
- 公正な移行の準備と実現
- 世界生物多様性フレームワークの目標に沿って、自然への影響と依存を削減し、生態系の回復に積極的に貢献する方法を決定すること
- 組織のあらゆる階層のすべての人に平等な機会を提供すること

- 自らの業務およびサプライチェーン全体にわたって、労働基準を含むがこれに限定されない、人権を尊重すること
- 世界保健機関のガイダンス（薬剤耐性や健康的な食事など）などの当局のガイダンスに沿って消費者の健康を改善または保護し、包括的な健康および安全プログラムを通じて労働者を保護すること
- 自らの業務およびサプライチェーン全体にわたって、労働基準を含むがこれに限定されない、人権を尊重すること
- 気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）、自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）などの基準に沿ったリスク、影響、依存関係、ならびに責任ある企業気候変動ロビー活動に関するグローバル基準に沿った報告を行うこと
- 取締役会およびガバナンス体制が有効であり、すべての株主の利益を適切に代表していることを確保すること
- 利益がより公正に事業全体に配分されることを確保するために、より公平で透明性の高い報酬方針を採用すること
- 当該企業の製品がすべての人にとって利用可能で手頃な価格であることを確保すること

気候変動緩和と適応

当社は、発行体が全スコープにわたって排出量を削減し、ネットゼロの野心を採用する発行体からのコミットメントの確保を試みるために、そして、低炭素ビジネスへの転換をどのように達成するかを示す包括的な気候移行計画を公表することを要請するために、多くのセクターにわたって幅広くエンゲージメントを行っています。加えて、当社は企業に対し、気候変動に起因する事業への物理的リスクに対処することを奨励してきました。



BNPP AMのグローバル・ネット・ゼロ・エンゲージメント・プログラム

背景：当社は2022年のネット・ゼロ・ロードマップで、投資先企業とネット・ゼロの目標を支援するエンゲージメントを行うことを確約し、2024年にこの確約を支援するための専用ネット・ゼロ・エンゲージメント・プログラムを立ち上げました。

これは、当社のネットゼロ・トリプルAフレームワーク（「NZ：AAA」）を用いて、ネットゼロ達成（Achieving）、整合済（Aligned）、整合中（Aligning）のいずれにも分類されない素材セクターの投融資先の排出量の70%をカバーします。（第1段階では、現在CA100+の対象となっていない投資先企業に焦点を当て、プログラムの目標はネットゼロ企業ベンチマークと密接に連携していません）。

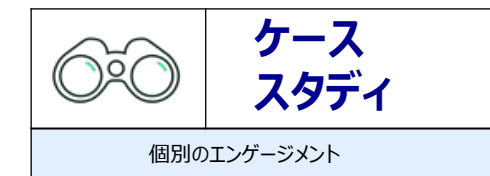
目的：選定された16社に対し、包括的なネットゼロへのコミットメント、1.5°Cに合わせたGHG目標、排出実績の開示および説得力のある脱炭素化戦略を含む、強固なネットゼロ移行計画を整備するよう奨励すること。

これを実行することで、NZ:AAA格付は引き上げられます。

活動：2024年に当社の期待を概説した手紙を送付し、今年は各社のネットゼロへのコミットメントや計画に関する追加情報の要請や、訪問の問い合わせなど、各社へのフォローアップを行いました。このうち、次の6社について実質のある対話を行いました。Idacorp Inc.、Semen Indonesia (Persero) Tbk Pt、JFEホールディングス株式会社、Tenaga Nasional Bhd、BW LPG Ltd、Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo S.A (Sabesp)。

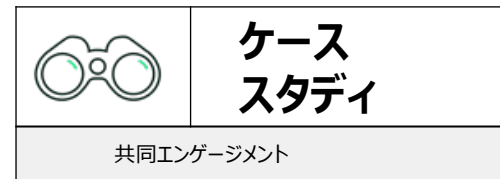
成果：一部の企業は順調な進歩を示し、鉄鋼メーカーであるJFEホールディングス株式会社は、いくつかの脱炭素の取組みの実施を開始しました。

高炉試験を開始し、グリーンスチールの調達を開始し、水素系直接還元鉄プロジェクトを拡大しました。また、より詳細な資本配分数値を共有し、公正な移行へのアプローチの概要を説明することで、透明性を向上させました。



アクサIMの気候変動対策後進企業へのアプローチ：「3 ストライク・アウト」ポリシー

背景：2025年、アクサIMは2021年に立ち上げられ、2022年に開始された気候変動対策後進企業エンゲージメント・イニシアティブを続行しました。前年までと同様に、遅れていると判断した企業とのミーティングを続け、エスカレーションを行いました。しかし、2025年は、2022年からエンゲージメントを行い、エンゲージメント目的に対して重要な進展を達成できなかった企業については「3 ストライク」となりました。そのため2025年初頭に、気候変動対策後進企業のうち2社は売却を決定しました。



BNPP AMおよびアクサIM： クライメートアクション100+

背景：BNPP AMとアクサIMは、2025年にCA100+のメンバーとして活発に活動しました。CA100+には600以上のメンバーがおり、世界の排出量の約85%を占める世界の169の排出企業に対する投資家によるエンゲージメントを促進しています。企業の情報開示の進捗は、ネット・ゼロ企業ベンチマーク（NZCB）の11の指標に基づいて測定され、気候会計と監査、気候ロビー活動に関する整合性評価によって補完されます。

目的：ポートフォリオに対する気候変動の長期的なシステムリスクを低減するために、企業がNZCBに組み込まれた期待を満たすことを奨励すること。

活動：それぞれの保有銘柄やその他の考慮事項に基づいて、企業エンゲージメント・グループへの関与を調整しています。2025年、BNPP AMは、以下の役割において、12回の電話と2回の対面ミーティングを含む、CA100+企業と合計24回の対話を行いました。

- BNPP AMは、ダノンSA、中国石油化工有限公司（Sinopec）、イベルドロースA、ネスレSA、パワー・アセツ・ホールディングス、PTT、サンゴバンSA、ステランティスNVなどとのエンゲージメントを共同で主導しています。アクサIMは、サウジアラムコがエンゲージメントに対する歓迎を欠いていたことと、同社に影響を及ぼす手段が限定的であったことからエンゲージメントを終了した後、引き続きエコパトロールおよびルノーとのエンゲージメントを共同で主導しました。
- BNPP AMとアクサIMは引き続き、他の複数の企業とのエンゲージメントに貢献する投資家として活動しました。例としては、BNPP AMはカルフルSAとの協議を主導し、気候ロビー活動のレビューを公表するよう求めました。

- BNPP AMのアジア・スチュワードシップ・ヘッドであるジェーン・ホーは、CA100+運営委員会のメンバーです。欧州のスチュワードシップ・ヘッドであるレイチェル・クロスレーは、引き続きCA100+の欧州気候ロビー活動作業部会の共同議長を務めました。

成果：当社が積極的にエンゲージメントを行った企業の歓迎ぶりは引き続き様々で、パフォーマンスと透明性を向上させるために要請した措置をとる意欲も様々でした。BNPP AMのエンゲージメントは、イベルドロースA、ネスレSA、PTT PCLおよびユニリーバとの顕著な進展をもたらし、他の企業との以前のエンゲージメントからも成果が得られました。以下は、最も実質的な改善の要約です。

イベルドロースA：過去2年間のエンゲージメントの取り組みにより、同社の気候戦略と情報開示が大幅に改善されました。同社の最新の気候戦略と報告書では、2030年までにカーボンニュートラルな発電、2040年までに排出量を実質ゼロ（スコープ3を含む）にするとという目標が再確認され、2025年9月に発表された2025-2028年戦略計画では、再生可能エネルギー開発と並行して、経済の電化と電力ネットワークの開発を最優先事項として掲げ、2028年までに580億ユーロの専用投資計画を立てています。さらに、同社は新たな炭素集約型資産への設備投資を段階的に廃止していると明言しています。同社はロビー活動の情報開示を大幅に改善し、EUのメタン排出規制を積極的に支持しました。最後に、同社は公正な移行へのアプローチを大幅に進化させ、社会的パフォーマンス指標を気候計画とリンクさせ、2025年12月には人権と公正な移行に関する最初の統合報告書を発表しました。これらの改善は、2025年のNZCB改定にすでに反映されており、イベルドロースAは公益事業セクターのリーダーとして際立っており、NZCBの11の指標のうち8項目を完全に満たしています。

ネスレSA：同社では2025年に大きな混乱がありました。9月に比較的新しいCEOが突然交代し、その翌月には新しい議長が就任しました。それにもかかわらず、2025年のNZCBは一定の進展を示しました。同社は、第1四半期に発表した2024年の年次レビューで、2018年のベースライン

に対して20.38%の温室効果ガス排出量の純削減を達成し、2025年までに20%というネスレのネットゼロSBTiのマイルストーンを、予定よりも1年早く達成したと発表しました。同社は現在NZCBの5つの指標を完全に、3つの指標は部分的に達成しています。気候ロビー活動の情報開示は、ここ数年、継続的に議論されてきた点です。同社はベンチマークに関する気候方針の開示のすべての期待に応え、気候方針エンゲージメント・レビューのスコアが2024年の64%から2025年には79%に上昇しました。

ステランティスNV：数年間のエンゲージメントを経て、ステランティスは2025年3月に2024年/2025年を対象とした最初の気候方針レポートを発表しました。これは大きな前進でした。しかし、インフルエンスマップは14点満点中5点（36%）という低スコアを付けました。これは、同社の直接的な政策関与活動のすべての事例や、同社が所属するいくつかの業界団体の評価が含まれていないことによります。同社が所属する15の団体に対するインフルエンスマップ独自の評価では、8団体は1.5°Cの気温上昇に沿ったロビー活動に部分的にしか連携しておらず、7団体はまったく連携していないことが示されています。同社がNZCBの指標を完全に達成しているのは、2025年の実質ゼロ目標と1.5°Cの未来に合わせた長期的なGHG削減目標の2つのみです。当社は、自動車セクターが直面する規制環境を考慮すると、この前向きな進展を認識する一方で、同社がパリ協定と協会の政策ポジションの整合性を改善するために、部分的にしか整合していないまたは不整合な協会に関与することを期待します。

タイ石油公社（PTT PCL）：当社はPTT PCLの子会社とメタン管理慣行についてエンゲージメントを行い、石油・ガスマタンパートナーシップ2.0に加盟することでメタンの透明性に対する新たな世界的期待に沿う同社の計画への支持を表明しました。

PTTEPは、2025年のOGMP 2.0企業ファクトシートを通じてメタンの情報開示を強化しました。同社は、2024年のメタン排出量を100%稼働資産ベースで37.4ktと報告し、2030年のメタン強度目標を販売ガスの0.20%に設定し、ゴールドスタンダードへの経路を実現しました。

これは、同社がメタン削減目標を設定し、定められた期限内にゴールドスタンダード報告を達成するための詳細で信頼性の高い実施計画と、対象となるすべての重要資産を対象とする年次報告書を提出したことを意味します。また、PTTEPのデータの質も向上しました。メタン削減の主要な障壁の1つは、直接測定ではなく企業による排出係数の推定値を使用することであるため、このことは非常に重要です。これらの開示は、漏洩の検出と修理、ベントとフレアリングの削減、メタン測定技術の展開に関する表明された行動とともに、OGMP 2.0の期待に向けた具体的な進展を示し、同社の長期的なネットゼロ2050の道筋を支えるものです。

ルノー：アクサIMは、2021年以来、ルノーの脱炭素戦略に関してエンゲージメントを行っています。エンゲージメントでは、開示の後進性や同社が自動車セクターのために欧州の気候政策の見直しを提唱しているのではないかと懸念に対処するために、同社の気候ロビー活動に漸進的に焦点が当てられました。2021年以来、取締役会議長とのミーティング1回と気候ロビー活動報告のみに関するミーティング2回を含む4回のミーティングを経て、同社は2025年の年次株主総会前に気候政策と業界団体のレビューを公表することを確約しました。これに関連して、アクサIMは他のCA100+の主導者とともに、2025年初めにルノーに対して、BNPP AMが策定に貢献した「責任ある気候変動ロビー活動に関するグローバル基準」に沿った情報開示を行うよう求める私信を送付しました。ルノーは2025年初めに最初の気候協会レポートを発行しました。このレポートには、自社の気候に関する立場、主要な協会会員のリスト、およびルノーの気候に関する立場との潜在的なずれを評価するフレームワークが含まれています。現在、ルノーはすべての協会のメンバーについてより明確に把握しているため、気候変動に関する同社のコミットメントとの一貫性を確保するために、同社が部分的に整合している協会員にエンゲージメントを行うことを期待しています。

生態系 – ネイチャーロスのシステミックリスクへの対応

2025年も引き続き企業とエンゲージメントを行い、自然への依存と影響を評価し、削減するよう促しました。当社は、FAIRR、CDP、ネイチャー・アクション100が調整したものなど、いくつかの共同イニシアティブを通じてエンゲージメントを行い、バイオメディカル企業がエンドキシン試験でのカブトガニの血液の使用を止めることを奨励するための二者間エンゲージメントを継続しました。

また、森林破壊に関するインドネシア政府との成功的なエンゲージメントに参加しました。

	ケース スタディ
共同エンゲージメント	
エスカレーション	

BNPP AMおよび アクサIM： ネイチャー・アクション100

背景：2025年10月、ネイチャー・アクション100は、取組みの進捗状況と投資家の洞察を紹介する最初の状況報告書を発表しました。ネイチャー・アクション100（NA100）の最初の運営グループの共同議長を退任するスチュワードシップ米州ヘッドであるアダム・カンザーは、報告書の前書きを共同執筆し、主要なシステミックリスクであるネイチャー・ロスについて企業を関与させることの緊急な必要性について投資家との間で交わされた最初の一連の会話から、この取組みがどのように発展したかを説明しました。

BNPP AMとアクサIMはいずれも、この取組の構想を立て、設計した「創設投資家グループ」に参加しており、30兆米ドル以上の資産を運用または助言する230以上の機関投資家がネイチャー・アクション100企業の自然への影響と依存性についてエンゲージメントを行っていることから、NA100がここまで進んできたことは喜ばしいことです。生物多様性分野のリーダーであるロバート・アレクサンドレ・プジャドは、引き続きテクニカル・アドバイザー・グループのメンバーです。

活動：BNPP AMは引き続き積極的に関与しており、次の11社とのエンゲージメントに参加しています。米国に本拠を置くアーチャー・ダニエルズ・ミッドランド・カンパニー、コナグラ・ブランズ・インク、ゼネラル・ミルズ・インク、ホームデポ、マクドナルド・コーポレーション、欧州のダノン、DSMフィルメニッヒ、アストラゼネカplc、ソルベイSA、およびアジアのSDグスリー、インドフード。2025年にはこのうち8社とのエンゲージメントを行いました。

アクサIMは、マクドナルド・コーポレーションおよびスマーフット・ウェストロックの2社とのエンゲージメントに積極的に参加しており、ウォルマートとのエンゲージメントを主導しています。2025年には、アクサIMはこれらの3社すべてとエンゲージメントを行いました。

アクサIMのエンゲージメントは一般的に、企業にその影響と依存関係を評価し、開示を改善するよう求めることに焦点を当てています。

BNPP AMおよびアクサ IM：マクドナルドとの NA100エンゲージメント

当社は少数の投資家グループ（アクサIMを含む）とマクドナルドとのNA100の対話を主導しています。

BNPP AMは、同社とのミーティングの手配を何度も試みた後、2025年の株主総会招集通知に株主提案を提出しました。

このことは同社との初めての電話会議につながり、森林破壊と再生農業に焦点を当てた体系的な対話へのコミットメントと引き換えに、当社の提案を撤回しました。

マクドナルドの森林破壊戦略は、大豆（主に養鶏の餌用）、パーム油、繊維ベースのゲスト包装および牛肉という4つの優先商品に焦点を当てています（当社の第5の優先商品であるコーヒーについては議論しませんでした）。この電話会議では、会社の優先事項の感触が伝えられました。

マクドナルドは再生農業への取組みの指針となるフレームワークを文書化していますが、この文書は一般には公開されていないため、当社は同社のアプローチを十分に評価し、業界全体の標準を向上させるという同社の表明を支持するために、この文書を公開することを奨励しています。電話会議では、この戦略の主要な要素、実施、測定アプローチ、および標準を向上させるためのサードパーティとの協業が取り上げられました。

他の米国企業と同様に、マクドナルドは、生物多様性の損失の主な要因であるグローバルなサプライチェーンにおける農薬使用の監視について、情報開示が不十分と当社は考えています。そのため、農薬の使用について明確に取り組むよう求めています。

さらに前向きなことに、マクドナルドはWWFおよびWRIと協力して、バリューチェーン水リスク評価の要約を発表しました。これには、水ストレスの高い地域から調達された農産品や、水ストレスが極めて高い地域にあるレストランの割合に関するデータが含まれています。

平等および人権に関する エンゲージメント

BNPP AMの2024年平等に関するロードマップ（2024 Equality Roadmap）では、構造的な不平等に対処するための当社の戦略とコミットメントを示しています。構造的な不平等とは、生まれた環境が、個人の才能や努力よりも、所得・資産・ウェルビーイングを左右してしまう状況を指します。

当社は、機会の平等を促進し、社会的流動性を高めることが、人間の潜在能力とイノベーションを引き出し、社会のつながりと包摂性（インクルージョン）を高め、公的・私的機関への信頼を高めると考えています。これらは、経済成長と市場の安定性を支える基盤となるものです。

Sustainability Report 2025（英語全体版）では、さまざまな形態の不平等や社会的不正義に対処するために実施しているエンゲージメント例を紹介しています（日本語版では一部を抜粋しています）。



アクサIM：日本におけるDE&Iの 推進

背景：アクサ IM は、2030 年までに TOPIX100 企業の取締役会における女性比率を 30%以上とすることを目指す 30% Club Japan のワーキンググループの一つである インベスター・グループ に参加しています。

活動：アクサ IM は 2022 年以降、大和証券と定期的に対話を行い、人的資本経営および多様性（DE&I）に関する取り組みにつき議論し、状況をモニタリングしてきました。

2025 年には、30% Club Japan インベスター・グループとして協働インタビューを実施し、同社が DE&I に強くコミットし、継続的な取り組みを進めてきた結果、取締役会および経営層における女性比率が年々改善していることを確認しました。

協働インタビューでは、同社が直面する具体的な課題（例：人材パイプラインの構築、賃金格差）や、それらに対応するための具体的な施策（例：採用の工夫、キャリア研修、育児休暇からの復帰支援）についても理解を深めました。

また、経営陣の危機感とその持続性についても伺いました。歴代 CEO は、自ら企業文化の変革およびサステナビリティ推進に直接関与し、社内における多様性推進の認識向上を主導してきました。

同社は、2019 年の発足当初から 30% Club Japan TOPIX 社長会のメンバーでもあります。

成果：アクサ IM は、大和証券が多様性を積極的に推進し、人的資本経営および DE&I 推進に強いコミットメントを示していると評価しています。インベスター・グループは、2025 年度版「投資家の視点から見た DE&I 開示の好事例」において、同社を好事例として選定しました。本レポートでは、多様性向上の背景と企業価値の関連性に焦点を当てています。



Mina Sawamura
Portfolio Manager Analyst,
AXA Investment Managers

「アクサ IM の日本におけるエンゲージメントでは多様なテーマを取り上げていますが、なかでも 多様性（DE&I）の推進は重要なテーマの一つと位置づけています。アクサ IM は、企業の取り組みが形式的なものにとどまらず、実質的な価値創出につながっているかを重視しています。DE&I のテーマでは、30% Club Japan インベスター・グループのような外部イニシアティブも活用し、企業に対して 人材パイプラインの強化、後継者計画の透明性向上、取締役会の実効性改善、構造的課題への対応 を促しています。」

主要ステワードシップ・コードとの対応

この表は、本レポートにおける各国のステワードシップ・コードの主要要素に関連する内容を、読者が容易に参照できるように整理したものです。

日本版ステワードシップコードの関連資料

[日本版ステワードシップ・コードの受け入れ表明](#)

[日本版ステワードシップ・コードに関する当社方針](#)

[BNPパリバ・アセットマネジメントのステワードシップ方針](#)

[ステワードシップ・レポート](#)

[日本語抜粋版2024・グローバル版2025](#)

[ステワードシップ活動状況及び自己評価](#)

[グローバル・サステナビリティ戦略 \(GSS\)](#)

内容	英国 2026年	EFAMA 2018年	ICGN 2024年	香港 2016年	マレーシ ア 2022年	日本 2017年	当レポート (英語原文) の参照ページ	BNPP AM 2024年 レポートの ページ番号	アクサIM 2024年 レポートの ページ番号	BNPP AM ウェブサイト へのリンク
方針および内容の開示										
組織、投資信念、 ステワードシップ のアプローチ	A	1	1	-	-	1, 2	5-14, 41-42			当社の 投資哲学
ガバナンスおよびリソース	B	1	1, 2	1	-	1, 5, 7	15-16, 44, 89-90	18	92	当社について
方針、プロセス、レビュー	C	1	1	1, 3, 4	1, 6	1, 3, 7, 5	18, 41, 42, 44,	19	98	当社のサステ ナビリティ・ポリ シーとレポート
利益相反	D	1, 5	2	7	4	2	89	19	53	
お客様・受益者との対話	環境	6	1	6	-	5, 6	13	21	95	
活動および成果										
ステワードシップと 投資の統合	1	1	1, 2, 3	-	5	3, 7	27-39, 81-85			
市場の健全性向上 への貢献	2	-	5	-	-	-	43, 59, 61, 69, 85-87			
エンゲージメント	3	1, 2, 3, 4	3	1, 2, 3, 5	2, 3, 7	3, 4	51-85			
議決権行使および 責任の履行	4	1, 5, 6	4	1, 4	1, 6	5, 6	44-50			
運用受託者の選定 およびモニタリング	5	6	3	-	-	1, 5	30	46	93	
ステワードシップ・ サービス・プロバイダー のモニタリング	6	6	3	-	-	1, 5	30	46	93	

ご留意事項

- 本資料は、BNPパリバ・アセットマネジメントグループが作成した資料を基にBNPパリバ・アセットマネジメント株式会社が作成した資料で、ご参考にお示した特定の金融商品の取得勧誘を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、翻訳には正確性を期していますが、必ずしもその完全性を担保するものではありません。万一、原文と和訳との間に齟齬がある場合には、英語の原文が優先することをご了承下さい。
- 本資料における統計等は、信頼できると思われる外部情報等に基づいて作成しておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。
- 本資料には専門用語や専門的な内容が含まれる可能性のある点をご留意ください。
- 本資料中の情報は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- 本資料中で掲載されている銘柄はご説明のための参考情報であり、当社が特定の有価証券等の取得勧誘を行うものではありません。
- 本資料中の過去の実績に関する数値、図表、見解や予測などを含むいかなる内容も将来の運用成績を示唆または保証するものではありません。
- 本資料で使用している商標等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該商標等の権利者に帰属します。
- BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社は、記載された情報の正確性及び完全性について、明示的であるか黙示的であるかを問わず、なんらの表明又は保証を行うものではなく、また、一切の責任を負いません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りいたします。
- 投資した資産の価値や分配金は変動する可能性があり、投資家は投資元本を回収できない可能性があります。新興国市場、または専門的なセクター、制限されたセクターへの投資は、入手可能な情報が少なく流動性が低いため、また市場の状況（社会的、政治的、経済的状況）の変化により敏感に反応しやすいため、より不安定性があり、大きな変動を受ける可能性があります。
- プライベート・アセットは証券取引所のようなパブリック・マーケットを通じて取引されない投資機会です。投資家が長期的な投資テーマから直接的にリターンを得ることを可能にし、インフラや不動産、プライベート・エクイティのほか、従来手段ではアクセスが困難な代替資産などの専門的なセクターや産業へのアクセスを提供します。ただし、プライベート・アセットへの投資は、最低投資金額が大きくなる傾向があり、複雑で流動性が低くなる可能性があるため、慎重に検討する必要があります。
- 環境・社会・ガバナンス（ESG）投資に関するリスク：ESGと持続可能性を統合する際、EU基準で共通または統一された定義やラベルがないため、ESG目標を設定する際に資産運用会社によって異なるアプローチが取られる場合があります。これはESGと持続可能性の基準を統合した投資戦略を比較することが困難であることを意味しており、同じ名称が用いられていても異なる測定方法に基づいている場合があるということです。保有銘柄のESGや持続可能性に関する評価において、資産運用会社は、外部のESG調査会社から提供されたデータソースを活用する場合があります。ESG投資は発展途上の分野であるため、こうしたデータソースは不完全、不正確、または利用できない場合があります。投資プロセスにおいて責任ある企業行動指針を適用することで、特定の発行体やセクターが除外される場合があります。その結果、当該指針を適用しない類似の投資戦略のパフォーマンスよりも良くなったり、悪くなったりする場合があります。

商号：BNPパリバ・アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第16号

加入協会：一般社団法人 資産運用業協会、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