



ALLIANCEBERNSTEIN®

# 責任投資の推進

2019年10月



# 最高経営責任者 (CEO) からのメッセージ



受託者、責任ある投資家かつリサーチ会社として、我々は、責任ある企業であることと、責任を持って投資を行うことは、切り離せないと考えている。責任ある行動に対する政府、コミュニティ、消費者、その他利害関係者の見方は絶えず変化しており、企業は単に株主価値を最大化するだけでなく、自社の存続意義を見つめ直している。企業や運用会社に対する投資家の見る目は厳しくなっており、企業責任にどう取り組んでいるかが問われるようになってきた。

我々は調査対象や投資対象の企業が責任ある行動をとっているかを注意深く分析する。我々の顧客が同じ目線を我々に向けるのは当然のことだろう。投資家の胸の内はこうだ。「責任ある投資を行うだけでなく、企業として責任ある行動を取っているだろうか?」と。

アライアンス・バーンスタイン (以下、「AB」) では、日々より良い企業になるべく取り組んでいる。具体的に言うと、全社的な慈善活動、AB Gives Back、特にDay of Serviceでのイベントを通じて、2018年に従業員がコミュニティへの活動に費やした時間は5,300時間に及ぶ。また、環境フットプリントの削減にも力を入れており、2025年までに従業員の65%が環境性能に配慮されたオフィスビルで働くことを目標にしている。

さらに、ダイバーシティとインクルージョンを推進しているが、これにより様々な視点や考え方が生まれ、顧客により優れた結果をもたらすことができるようになる。

ABはより良い企業市民になる方法を積極的に模索しているが、より責任ある企業になろうとすることで、企業評価の目が一段と研ぎ澄まされる。長年リサーチに力を入れてきた長期的なファンダメンタルズ投資家として、運用プロセスに環境、社会、ガバナンス (ESG) の視点を取り入れてきた。それにより、より充実した情報をもとにリスク調整後リターンを評価し、示唆に富む投資判断を導き出すことができるようになった。ABでは大半の顧客資産の運用プロセスにESGの視点を取り入れている。

また、技術とイノベーションへの投資を進め、運用チームが正式にESG評価を行い、企業とのエンゲージメントから得た見識をチー

ム間で共有できるようにした。ABのセルサイド・リサーチ・チームも、ESGファクターを株式・企業分析に取り入れている。

多くの投資家は単なるESGインテグレーション (運用プロセスへの統合) ではなく、金銭的目標に加え、目的を持った投資戦略を求めようになっている。こうした責任投資戦略は「画一的」でなく、顧客それぞれの責任投資目標に基づいて行われるため、ABではこれらに対応できるようにそれぞれの目的に応じたポートフォリオ・プラットフォームを策定している。顧客の責任投資目標に基づき、社会的・環境的な利益を生み出すことを目指しているのだ。

資産運用業界の中で、ABは責任投資のリーダーになることを公約しており、最近、世界的に有名なラモント・ドナーティ地球研究所の本拠地であるコロンビア大学地球研究所との協力を発表した。

ABのプロフェッショナルとラモントの優秀な研究者は、今までに類を見ない気候変動とその影響に関連する投資講座を開発する予定である。「気候科学とポートフォリオ・リスク」というこの講座は、気候変動とそれが経済的・金銭的な結果にどのような影響を与えるかという複雑な問題を深く研究したいアセット・マネジャーのニーズを満たすものとなるだろう。

ABの目標は、世界で最も信頼される運用会社になることである。そのためには顧客、同僚、コミュニティの絶え間なく変わるニーズを理解し、それに応え続けなければならない。責任ある会社、責任ある投資家になるということは、特定の目標ではなく継続的なコミットメントであり、会社としてのABの在り方に深く根差している。



**責任ある企業であることと、  
責任ある投資家であることは、  
切り離せない”**

セス・バーンスタイン  
AB社長 兼 CEO

# 目次

コミットメントには行動を伴う.....	1
<b>企業責任</b>	
環境フットプリントの削減.....	2
社会的インパクトの推進.....	3
優れたガバナンスの重視.....	4
<b>ABにおける責任投資：概要.....</b>	<b>5</b>
<b>リサーチ、エンゲージメント、スチュワードシップ</b>	
マテリアリティの分析：ESGと財務問題を結びつける.....	6-7
ESGの影響の測定.....	8
国連の持続可能な開発目標：投資家へのロードマップ.....	9
デジタル化を通じたESGインテグレーションと社内における協力体制の推進.....	10
ESG調査を行動に生かす：ケーススタディ.....	11
スチュワードシップ：企業経営陣との対話.....	12
スチュワードシップ：議決権行使.....	13
<b>目的を持った投資</b>	
AB/バーンスタイン・リサーチ：セルサイド・リサーチにおけるESG.....	14
目的を持った投資に向けて顧客に力を与える.....	15
ESGに関するABの考え方を広く共有する.....	16
終わりに.....	17

# コミットメントには行動を伴う

コミットメントは消極的なものではない。どのように働き行動するかということから、顧客に提供するソリューションに至るまで、会社のあらゆるレベルで企業責任を追求している。

ABは、企業責任と責任投資という2つの概念を切り離すことはできないと考えている。本当に効果をもたらす責任投資家になるためには、責任ある企業になるという揺るぎないコミットメントが不可欠である。

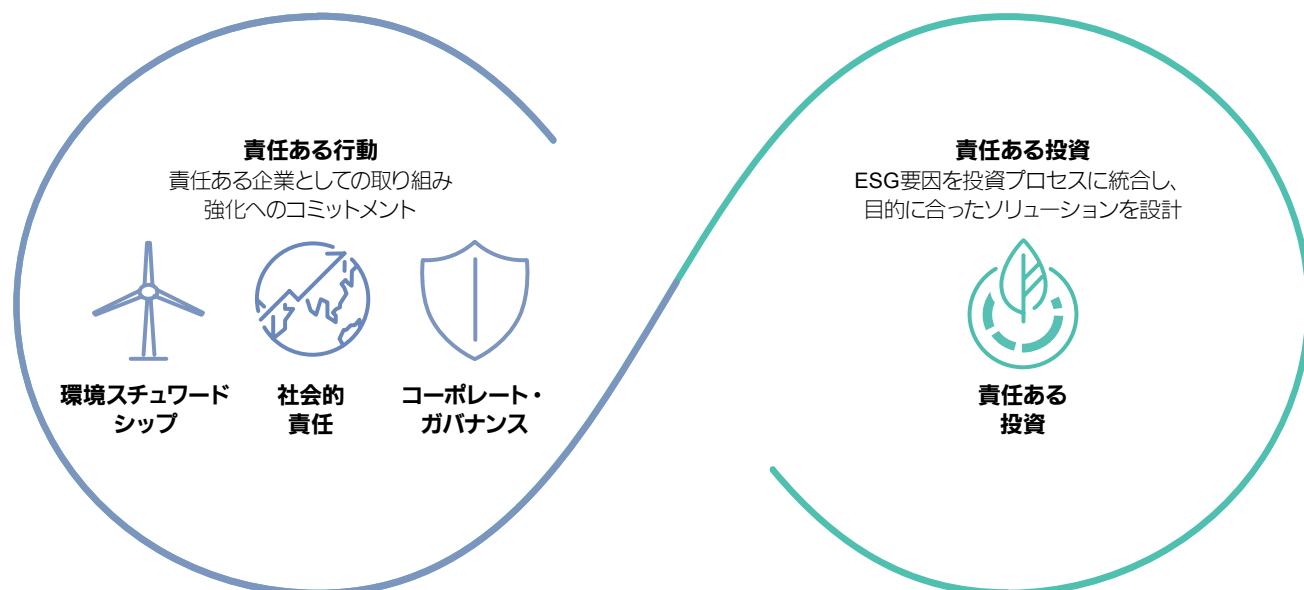
ABは、あらゆる利害関係者に対して優れた企業市民になることを公約している。これは、より環境に優しい建物の建築や温室効果ガス(GHG)排出の削減といった取り組みを通じて、環境負荷の削減に尽力していることを意味する。

さらに、ダイバーシティの促進や多様なコミュニティを支持するといった、社会的進歩を促すことであり、企業統治を強化し顧客情報の保護に努めることで、より良い企業になることでもある。

企業責任を追求することで、より効果的な責任投資が可能になる。ESGを投資とリサーチ・プロセスに統合し、ESG問題に積極的に関与することが、ABの責任投資の基本である。ABの運用資産の大半はESG要素を運用プロセスに組み込んでいる。

また責任ある企業としての視点とESGを統合する投資家としての見方を生かして、他社とは一線を画す目的を持ったポートフォリオを設計している。ABが提供するソリューション(スクリーニング、ゴールベース、サステナブル、インパクト)は、高い投資リターンを追求しつつ、目的を持って資金を投じるという絶えず変化する顧客のニーズに対応したものである。

## 責任—行動と投資





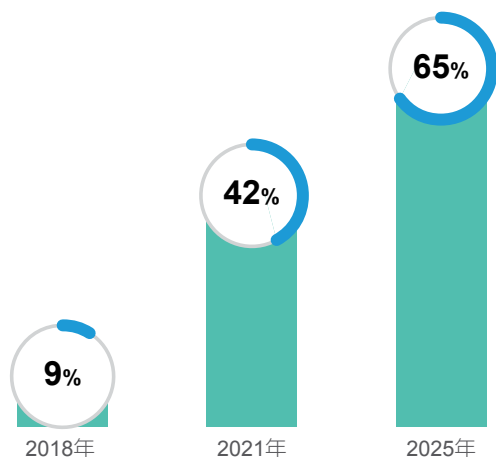
# 環境フットプリントの削減

より良い企業市民になるうえで、世界の環境に対するABの影響を削減することは重要である。これは、地球の貴重な資源をなるべく使わない事業運営を改めて考えることを意味する。

## グリーン・ビルディングへの移転

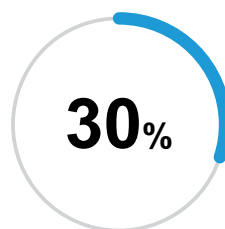
その1つとして、より環境に優しい建物への移転を進めている。テネシー州ナッシュビルに新たにグローバル本部を移転することに加え、その他事務所もグリーン・ビルディングに転居することを計画中だ。ABは、LEED（非営利団体USGBC\*が開発しGBCI\*\*が運用を行っている、ビルト・エンバイロメント（建築や都市の環境）の環境性能評価システム）の基準や世界各国の様々な認証基準が定義する持続可能な環境の中で働く従業員の割合を、2021年までに42%へ、2025年までに65%へと引き上げることを目指している。

## 持続可能な環境で働く従業員の割合目標



## エネルギー効率の高い職場を形成

2013年から2018年の間に、ABは主要事務所が入っている各国の建物のエネルギー消費量を約30%削減した。現在進めているよりグリーンなオフィスビルへの転居により、エネルギー消費量は一段と低下するものと期待される。



各国事務所における  
エネルギー消費量の削減  
(2013年－2018年) \*\*\*

## 印刷物の削減

環境フットプリントの削減に向けたABのもう1つの取り組みが、2017年に開始した「自分の機器を使おう (Bring Your Own Device (BYOD)) プログラム」である。ABの従業員が個人の携帯電話、タブレット、その他サポート機器上で会社のEメールやカレンダー、連絡先情報を安全に閲覧できるようにする取り組みだ。従業員にiPad購入資金を補助することで、紙の利用削減を目指している。

2018年末現在、BYODプログラムに基づくiPadの購入台数は2,513台と、従業員全体の69%に上る。このプログラムのおかげで印刷する文書量は著しく減少した。今後もBYODプログラムで購入する機器の台数を増やし、ペーパーレス化に向けた取り組みを進める。

## ナッシュビルでのグリーン化への取り組み

新たに本社をテネシー州ナッシュビルの中心部に移すために、この地域に7,000万米ドルほどの投資を行っている。

最先端のオフィスビルに移転するメリットは、より効率的なオフィス面積の利用が可能となることだ。この新しい本社の一人当たりオフィス面積は150平方フィートになる予定で、空間利用を最大限効率化しつつ、従業員同士のコミュニケーションを増やすことが期待されている。



\* U.S. Green Building Council (米国グリーンビルディング協会)

\*\* Green Business Certification Inc. (グリーン・ビジネス・サーティフィケーション社)

\*\*\* 主要事務所: 1345 Avenue of the Americas, New York, NY, White Plains, NY, 50 Berkeley Street, London, England

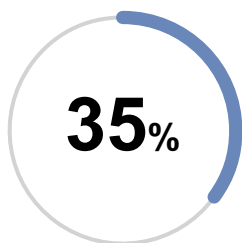
出所: AB

# 社会的インパクトの推進

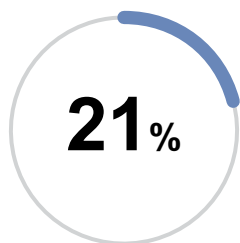
## 社内外における取り組み

ABは、ダイバーシティとインクルージョンに配慮し、従業員がキャリア形成にやりがいや価値、刺激を見いだせる活力に満ちた職場を形成している。

多様な考え方を推進することは、より良い結果をもたらす。これに基づきABではダイバーシティの推進に力を入れている。例えば2018年の新規採用者の35%が多様な人種バックグラウンドを持ち、ABのシニア・ヴァイス・プレジデントの31%は女性である。また、上級社員の21%を女性が占めている。



新規採用者に占める  
民族的多様性の割合\*



女性上級社員の  
割合

## 従業員との対話及びサポート

さらに、従業員リソース・グループ (ERG) もダイバーシティとインクルージョンを支援する取り組みを行っている。ERGは部門を超えた従業員主導のボランティア・グループで、伝統的に様々なマイノリティに属する従業員の昇進を後押しするために設立された。マイノリティ・グループを支援する協力者であり、同じ目的や利益、背景を共有する人々の集まりである。

また従業員の健康は、ABにとって最も重要な関心事である。ABの総合ウェル・アヘッド (Well Ahead) プログラムは、選択的な福利厚生や生涯学習、自発的な目標設定、協調的活動を提供する従業員の福祉を重視した制度である。

新生児を持つ家庭を支援するために、主たる保護者 (生母または生母の配偶者/パートナー) に出産日から16週間の有給育児休暇を付与している。養子を迎えたか代理母を利用した主たる保護者には、子どもを保護してから16週間の有給育児休暇を付与している。

これらはABをより良い充実した職場にするとともに、社会の潮流をより反映した会社になるための取り組みの一例である。

## より平等な企業を目指して

ABは4年連続で、人権団体ヒューマン・ライツ・キャンペーン財団が実施する企業平等指数 (LGBTQの従業員に対する企業方針や実務に関するベンチマーク指標) で満点を獲得した。

これにより、ABはLGBTQに優しい職場方針を促進するだけでなく、LGBTQの平等運動を世界で推進する何百もの多国籍企業の仲間入りを果たした。



## コミュニティに奉仕する

ABはまた、コミュニティへの積極的な還元注力しており、コミュニティ・グループへの参加や従業員との同額拠出による寄付、有給ボランティア活動を推奨している。2019年にはボランティア活動、マッチング・ギフト、補助金支給のためのプラットフォームであるAB Gives Backを立ち上げた。

1,900万  
米ドル以上

2017年—  
2018年の  
慈善基金  
への合計  
寄付金額\*\*

5,300時間 2018年にボラン  
ティアに従事した合計時間

87日 2018年に世界で  
イベントを実施した日数

\*民族的多様性には、アフリカ系アメリカ人/黒人、ヒスパニック/ラテンアメリカ系及びアジア系が含まれます。民族的多様性に関する情報は米国についてのみ。性差に関する情報は世界について。ダイバーシティに関するすべてのデータは、2018年12月31日現在。

\*\*慈善団体への寄付金額には、1,800団体に対する従業員による寄付、ABマッチング・プログラム、その他企業による寄付金が含まれます。

# 優れたガバナンスの重視

## 多様性と独立性を兼ね備えたリーダーシップ・チーム

ABは、受託者としての義務を重く受け止めており、ABの従業員が顧客を公正かつ平等に扱うことを期待している。顧客の利益が何よりも優先される。ABのビジネスモデルは、リスク管理を重視する企業文化、慎重なリスクテイク、リミテッド・パートナーシップという事業形態の中で進化を続ける強固な企業統治体制を基盤としている。

ABの執行役員、取締役会及び取締役委員会はABの戦略的方向性を監視する。取締役会の構成には、様々な考え方が強固なガバナンスをもたらすというABの信念が反映されている。

- + 取締役会は10名で構成され、社外取締役が過半数を占める
- + 取締役会議長は社外出身者が務める
- + 議長と最高経営責任者（CEO）の職務を分離
- + ユニークなスキル、知見、経歴
- + 報酬委員会と職場慣行委員会を含む4つの常設取締役委員会



執行



監査及びリスク



報酬及び



企業統治

## 盤石なコンプライアンス体制

ABは、法規則を順守した企業経営と、疑わしい問題について声を上げ解決策を見いだすことを全社員に奨励するコンプライアンス体制を敷いている。

行動規範と 企業倫理	コンプライアンス・ マニュアル
コンプライアンス・ プログラム	リスク 許容体制

## セキュリティと事業継続

ABでは情報セキュリティを重視しており、特に顧客と従業員の情報保護に注意している。「情報セキュリティ基準及びガイドライン」及び「企業情報セキュリティ方針」では、次の項目を含むABの取り組みを概説している。

- + 最高セキュリティ責任者とチームがサイバーセキュリティ・インフラストラクチャー関連プロセスを監督し管理する
- + 慎重な扱いを要する情報を保護するために、最新ソフトウェアを使って第三者がすべてのウェブサイトとサイバーセキュリティ・インフラストラクチャーのテストを行う
- + 包括的な事業継続戦略と災害復旧計画により、顧客への影響を最小限に食い止めながら、重要な機能を維持することができる

## コンプライアンス研修計画

従業員特別研修は、個人や金融会社が直面しうる利益相反の可能性を説明し、顧客の利益を保護し、ABが訴訟や風評リスクを受けないようにするために策定されたものである。

全社的に義務付けているグローバル倫理研修では、倫理的風土の醸成に力を入れている。新入社員は定期的に直接コンプライアンス/倫理研修を受け、ビデオ研修やケース・スタディ、最高コンプライアンス責任者のプレゼンテーションで構成されるウェブ上でのプログラムを受講しなければならない。

すべての従業員は、会社の不正防止方針に関連してグローバル不正防止研修を受講しなければならない。新入社員は、海外のさまざまな不正防止法を紹介した特別研修プログラムを受講する。

### 内部告発に関する方針： 倫理的意識を奨励する

従業員には、倫理、コンプライアンス及びその他問題点を安全に報告し申す以下の選択肢が与えられている。

- + 正式な報告ルート（上司またはマネジャー）またはコンプライアンス部、法務部長や監査室長
- + ABオンブズマン室—倫理に関する問題や問題のある実務の告発について支援する機密の報告ルート
- + EthicsPoint（第三者のサービスで、従業員や顧客、サプライヤー及びその他利害関係者が倫理やコンプライアンス上問題がありそうな事項を、迅速かつ簡単に希望すれば匿名で報告できる安全なオンラインサービス）

➤ ABの企業責任について  
詳しくはこちら

# ABにおける責任投資：概要



4,470

億米ドル：ESG投資を統合した  
資産運用残高



8,696

2018年に企業の経営陣と行った  
ミーティングの回数



106

責任投資に直接携わる従業員数\*



4,000+

ファンダメンタル・リサーチの一環  
としてESG基準について調査した  
企業数



126

ファンダメンタル・リサーチ・  
アナリストの数



94%

2018年の株主総会で株主の権利に  
賛成した議決権投票の割合

これらの数値は、ABの責任投資への広い取り組みの一環にすぎない。次ページ以降ではこうした取り組みについて詳しく説明する。

## PRILレーティング AまたはA+

2019年にABが投資する9つの戦略のうち6つについて取得。また、7つの戦略が平均以上のレーティングを取得

## ISRラベル

2019年2月にサステナブル・グローバル・テーマ別ポートフォリオとサステナブル米国テーマ別ポートフォリオについて取得

## スチュワードシップ・ディスクロージャー賞

国際コーポレート・ガバナンス・ネットワーク (ICGN) により最終選考にノミネート

## トランスペアレント・アラインド・アセット・マネージャー賞

レスポンシブル・インベスターから最終選考にノミネート

\* 責任投資専任の従業員、委員会のメンバー及び責任投資業務に従事する者 (2019年6月30日現在)

ESGを統合した運用資産残高 (2019年6月30日現在)。これらには、債券及び株式アクティブ運用が含まれます。議決権行使結果は、2018年株主総会についてのもの。株主の権利に賛成した議決権行使には、株主の情報へのアクセス権、議決権行使基準、取締役会の構成、買収防衛策が含まれます。ファンダメンタル・アナリストの数は2019年6月30日現在



# マテリアリティの分析： ESGと財務問題を結びつける

## リサーチとエンゲージメントの柔軟な枠組み

ESGの観点から企業の調査を行う際、最初に考えるのは、「ESGに関連するマテリアリティ（重要課題）をいかに位置づけるか」ということである。

この答えを導き出すうえで重要な2つの基準が、ESGマテリアリティと財務マテリアリティである。この2つのマテリアリティに対する見方がどこで一致するのかが、ポートフォリオの目標に沿ってリスク、リターン、責任を管理するうえできわめて重要なのである。

この柔軟な枠組みを活用すれば、責任投資の中心的な問題に包括的に対処し、伝統的な財務指標と比較してESG問題に明確にウェイト付けすることができるのだ。

マテリアリティは、セクターや業種ごとに異なる。例えば、小売りやテクノロジーなどの業種では、サプライチェーンで問題が起きるとESGや財務問題が企業に発生することがある。だが金融機関にとってのマテリアリティはまったく異なる。

時間軸も重要だ。3～5年以内に顕在化する問題であっても、3～5カ月のスパンで見れば重要性は低いかもしれない。また、投資家の投資期間もさまざまで、同じ問題に対しても投資家によってマテリアリティが異なる可能性がある。

## マテリアリティと銘柄選択

マテリアリティ・テストは、ESGをリサーチ主導の運用プロセスに取り込む際に浮かび上がる様々な問題に適用できる。組入銘柄を選定する場合には、株主と利害関係者とのバランスが、長期的な財務予測やその他利害関係者の問題にどう影響するかという問いに重要な手がかりを提供する。

運用プロセスにESG要素を統合する場合にも、温室ガスの排出削減といった特定の目的を持つポートフォリオを構築する場合にも、マテリアリティ・マトリックスの理解は欠かせない。顧客の金銭的目標やESG目標に沿ったポートフォリオ構築は言うまでもなく、最終的により高い投資リターンを上げることに役立つ。

### 問題はどのくらい重要か？

企業の活動がプラスまたはマイナスの社会的インパクトをもたらす場合、投資家にはその財務的な影響を調査・分析する受託者義務がある

会社の財務に影響を与え得る問題について監視し続ける必要がある



ESG評価に影響を与える企業活動については、ネガティブな影響が予想される場合はもちろんのこと、仮に業績への影響が軽微に見えたとしても十分な注意を払う必要がある

ESGの観点から重要性が低く、会社に財務的影響をもたらさないように見える問題については詳しく調査する必要はない

# マテリアリティの分析： ESGと財務問題を結びつける（続き）

## ザイレム社 (XYLEM) を詳しく調査する： ESGと財務双方にポジティブなインパクトをもたらす

2018年、南アフリカのケープタウンは深刻な水問題に直面し、世界中に水不足の脅威が拡大していることを警告した（右上図）。米国から中国に至るまで、先進国も新興国も等しく水問題に悩まされており、どの国もこの悩みから逃れることはできない。人口増加、生活水準の向上、都市化、気候変動などが進む時代において、世界中で発生する水問題の解決はきわめて重要である。

だが革新的な企業にとって、これはまたビジネスチャンスでもある。こうした問題に取り組む企業を探し出す投資家は、環境にプラスの影響をもたらす企業を支援しながら、金銭的なリターンを享受することができる。マテリアリティ・マトリックスの左上に位置するこれら企業の活動は、社会及び投資家に対して、ESGだけでなく経済的なインパクトをもたらさう。

そのため、ABは150カ国で水関連の計測機器とサービス（水運、水処理、水質検査、水利用、再利用、脱塩など）を提供するザイレムを詳しく調査することにした（右下図）。ニューヨークのライ・ブルックに本社を置くザイレムは、安全な飲料水の利用促進、汚染削減、水質汚染に伴う疾病への対処及び水インフラの強化に役立つ製品を販売している。

同社は環境にどのような影響を与えているのだろうか？ ザイレムの製品は、パイプラインでの不具合で失われる水量を2025年までに毎年35億立方メートル以上削減できると期待されている。これは、5,500万人以上が米国国内で使用する水の量に相当する。

また同社の水処理製品を使えば2025年までに毎年130億立方メートルの水を再利用できる。これは1億9,700万人以上が米国国内で使う水の量に匹敵する。このことは、世界最貧国で発生している水問題も含め、ザイレムの製品が水問題にいくつかの解決策を提示することを示している。

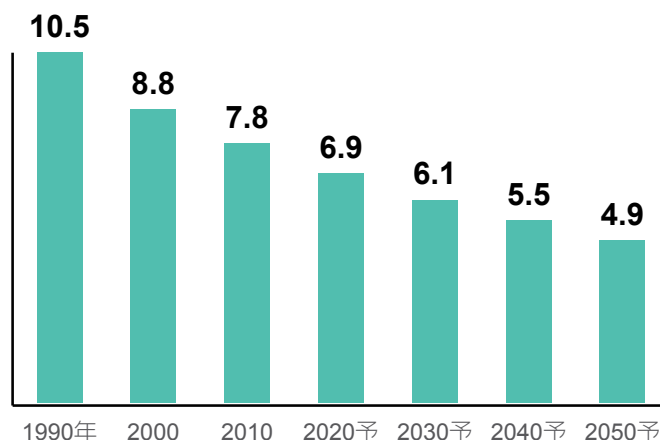
こうした製品への需要は多岐にわたる。例えば、中国は産業用排水処理に対する支出を急拡大する一方、世界金融危機以降、投資を控えていた米国の地方自治体もこの分野への支出を拡大し始めている。つまり水の効率性を高める製品の売上は、長期的な成長トレンドを受けて拡大しているということであり、マクロ景気が下降局面に入ってもこの基調は変わらない公算が大きい。

ザイレムは世界中で事業を行っており、売上高の約20%が新興国市場からである。ABのリサーチによれば、ザイレムの製品群は技術的に最高水準で、成長率も利益率も同業他社を上回ることが可能だ。これは、規律正しい銘柄選定というリサーチプロセスが、長期的な潜在リターンを裏付ける持続可能な商品・サービスを発掘

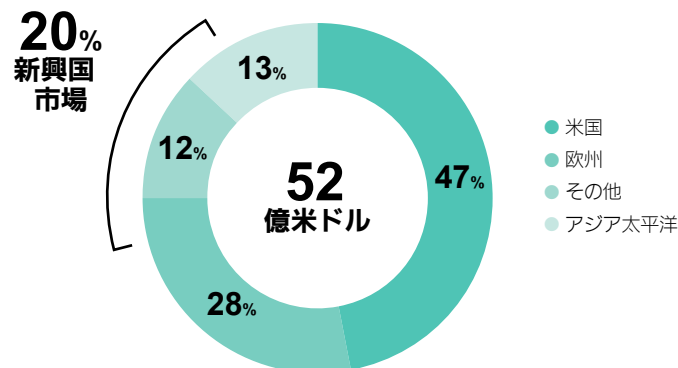
する上で大きな効果があることを株式投資家に示す絶好の事例である。

またザイレムのケースは、ABの運用チームが魅力的な投資先を探す際にESG分析をファンダメンタルズ分析にどのように統合しているのかを見事に表している。

世界の再生可能水資源  
千立方メートル（年間1人当たり）



ザイレムの地域別売上高



個別銘柄の参照は、ABが投資方針をどのように適用しているかを示すためのものであり、ABIによる推奨と見なすべきではありません。  
上図は2014年12月31日現在。下図は2018年12月31日現在。  
出所：国際連合、企業レポート、AB

# ESGの影響の測定

## 社会的価値創造を測定する

投資対象となる企業が、社会と投資家の両方に利益をもたらし、本当に進歩を遂げているのかどうか？ このことを測定する明確な方法が投資家には必要である。

だが、環境・社会・ガバナンスのいずれの向上についても、企業がどのくらいの社会的価値を創造しているかを測ることは難しい。データがないこともあり、多くの基準は測定が困難だ。さらに、社会的変化を測る際に原因と結果をきちんと見分けることも厄介である。だが、企業がどのように社会的価値の創造に貢献しているかを明確に理解することで、責任投資家はより良い判断を下すことができる。

企業は2つの方法で社会に影響を与える。販売する製品を通じて、そして企業行動を通じてだ。企業が販売する製品は、社会に役立つことも害を与えることもあり、また企業の行動はプラス（男女平等賃金）にもマイナス（不正や贈収賄）にもなりうる。投資家は、すべての企業、そしてポートフォリオについて、これら2つの側面から評価することができる。

右の図表は、企業がどのように社会的価値を創造しているのかを測定するための枠組みを表したものである。右上に位置する企業は、左下に位置する企業に比べて、プラスの社会的影響をもたらす製品を販売し、一般的に強い商慣行を実践している。企業戦略が洗練されてくるにしたがって、企業は右側（行動が改善）または上方（製品構成が改善）に移行するが、これも社会的価値が創造されている表れである。

これは簡単な図表分析だが、重要なことを示唆している。それは、すべての企業は利害関係者に社会的価値を創造することができる、ということだ。社会的・環境的問題に注力する投資家は、アルコー、武器、ガンパル関連の企業を避ける傾向にある。こうした製品を扱う企業には、自社製品やサービスの社会的影響を改善させるためにできることはほとんどないが、企業行動を向上させることは可能だ。

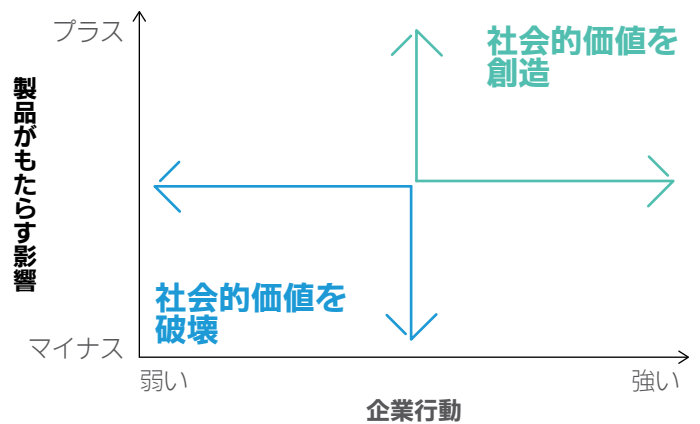
## 測定指標を見つけ出す

企業行動や製品構成を改善することで、企業がどのように社会的価値を創造しようとするのかを理解する場合、ABはまずどの指標を追跡するのが適切かを考える。

例えば、ある企業の製品の環境的・社会的影響を測定するにあたって、国際連合の持続可能な開発目標（SDGs）を利用することができる。企業が販売する製品をSDGsに従ってマッピングすると、SDGsの達成に寄与する製品、または寄与しない製品の販売割合を測定することができる。そしてSDGsに関連する売上高のエクスポージャーに従って企業をプロットするのだ。

また、企業行動もさまざまな方法で測定できる。ABは銘柄選定に当たり、独自のESG測定指標を活用している。さらに、第三者のESGレーティングも活用することで簡単な代替指標を構築し、ある企業のESG行動を同業他社と比較したり、長期間の行動変化を追跡したりすることができる。持続可能性の高い企業に投資したい投資家にとって、これは、ポートフォリオが投資家の要件を満たしているかどうかを判断する1つの材料になる。

## 社会的価値創造を測定する枠組み



## 適切な測定指標を決める

リスク、リターン、社会的な責任のバランスが取れた株式および債券ポートフォリオを構築する方法は数多くある。ポートフォリオの目標に応じて、さまざまな方法でアルファを上げる多様なポートフォリオが設計されている。

例えば、一定のサステナブル商品に投資をしているポートフォリオは、市場がまだ気づいていない高い長期的成長可能性を享受できるだろう。一方、企業行動が改善している企業に投資するポートフォリオは、コスト削減、利益率改善、規制リスクの低下が好材料になる。したがって、具体的なポートフォリオの目標を考慮して適切な指標を構築することが必要なのである。

## より現実に沿ったスタートを切るために

この枠組みは、目標に合ったポートフォリオ構築と、その進捗の長期的な追跡に向けた第一歩である。ABは、この分野でより優れた透明性の高いソリューションを顧客のために構築するつもりである。また優れた指標の開発は、経営陣とのより生産的な対話を促し、企業が社会的価値創造に向けて着実に前進する指針となるだろう。

# 国連の持続可能な開発目標：投資家へのロードマップ

## 持続可能な機会を特定する

持続可能な株式／債券ポートフォリオを構築する方法は数多くある。ABは、社会にプラスの影響をもたらす企業に投資をするうえで、国際連合の持続可能な開発目標（SDGs）が優れた指針になると考えている。

SDGsは17の目標項目、169の具体的なターゲットを定めた、意欲的なプログラムである。貧困と飢餓の撲滅、教育と保健医療へのアクセス改善、気候変動への対処など、人類にとって極めて重要な多くの分野に焦点を定めている。193カ国が策定・署名したSDGsは、その前身となる国連ミレニアム開発目標の成功に立脚しつつ、発展途上国からさらに視野を拡大し、民間企業の役割を明確に念頭に置いたものへと変化した。

こうした重要な進展により、SDGsは株式／債券投資家の双方にとってより有用なツールとなった。だが、民間セクターへの投資機会はSDGsの17の目標に均等に存在しているわけではないため、ABでは投資可能な最善の機会を提供するSDGsはどれかを見極め、その具体的な分野に対象を絞ることを目指している。

## 投資機会を解き放つ

一方で、SDGsの定義は幅広く、それ自体を投資命題に落とし込むには不十分である。そこでABは、17の目標に属する計169のサブターゲットを評価することにした。これらは、SDGsに基づく投資機会を解き明かすカギを握る。ABのリサーチでは、169のサブターゲットのうち106について、民間セクターへの投資機会が存在すると判断した。残りのサブターゲットは、民間よりも政策決定に軸足を置いたものと判断した。

次に、民間セクターによる投資が寄与する各サブターゲットについて、これらのサブターゲットの達成に寄与する具体的な製品とサービスを洗い出した。その結果、サブターゲットに対し計1,095通りの関連性を持つ約80の製品とサービスを発見した。たとえば、「健康」では種子、肥料、農業について24通りの関連性を、またヘルスケアサービスの提供については21通りの関連性を識別した。

SDGsサブターゲット7.2項は、世界的に再生可能エネルギーの利用を拡大することが求められている。右上図に、この目標の達成に貢献する電池、建築資材、発電装置など12の異なるグループの製品群をまとめた。

## 製品から企業へ

SDGsに寄与する製品を探し出すことは、持続可能な投資アジェンダを支持する企業を発掘する第一歩である。ABが調査した世界中の企業のうち、SDGsに取り組んでいるのは1,408社である。またそのうち976社はMSCI オールカントリー・ワールド・インデックス（ACWI）の構成銘柄で、全体としてベンチマークの時価総額の51%を占めている。

これら企業は世界各地、あらゆるセクターに分布している（下図）。つまり、持続可能な投資と言う観点から、分散されたグローバルまたは地域ポートフォリオを設計する機会は十分に存在するということだ。例えば、米国にはSDGsに取り組む企業は418社あり、うち197社はS&P 500種株価指数の構成銘柄で、ベンチマークの時価総額の56%を占めている。

投資家はSDGsを意識した製品や企業を検索することにより、高いリターンを創出しながら社会的利益を創造することができる。株式や債券で構成された持続可能な分散ポートフォリオを構築することができるABは考えている。

## 「SDGsサブターゲット7.2：再生可能エネルギーの利用拡大」に適合する製品・サービス



セクター	SDGsに合致する	
	ユニバース	MSCI ACWI
情報技術	18.8	14.8
ヘルスケア	18.1	11.8
通信サービス	15.4	8.9
金融	12.8	17.3
一般消費財・サービス	10.9	10.8
資本財・サービス	9.9	10.4
生活必需品	6.0	8.2
公共事業	3.8	3.3
素材	3.1	4.9
不動産	0.8	3.3
エネルギー	0.4	6.3
<b>合計</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

\* セクター・エクスポージャーは2019年1月31日現在。セクターウェイトは変動します。出所：ブルームバーグ、MSCI、国際連合、AB



# デジタル化を通じたESGインテグレーションと社内における協力体制の推進

ESGファクターを草の根からファンダメンタル・リサーチに取り入れることは極めて重要だが、運用チーム間でリサーチ・アイデアを共有することも同様に欠かせないことである。そのため、ABは運用チームの中で、またチーム間で、ESGインテグレーションと協働を促進する様々なツールとプラットフォームを開発している。

ABのクレジット分析・スコアリング・システムであるPRISMを使うことで、アナリストは業種、格付区分、地域にわたり、個別発行体に対する見解を比較・定量化できる。アナリストは各企業を様々な角度から評価し、具体的なESGスコアを付与する。ABは新興国市場ポートフォリオでも、ソブリン分析にESG要素を考慮する。

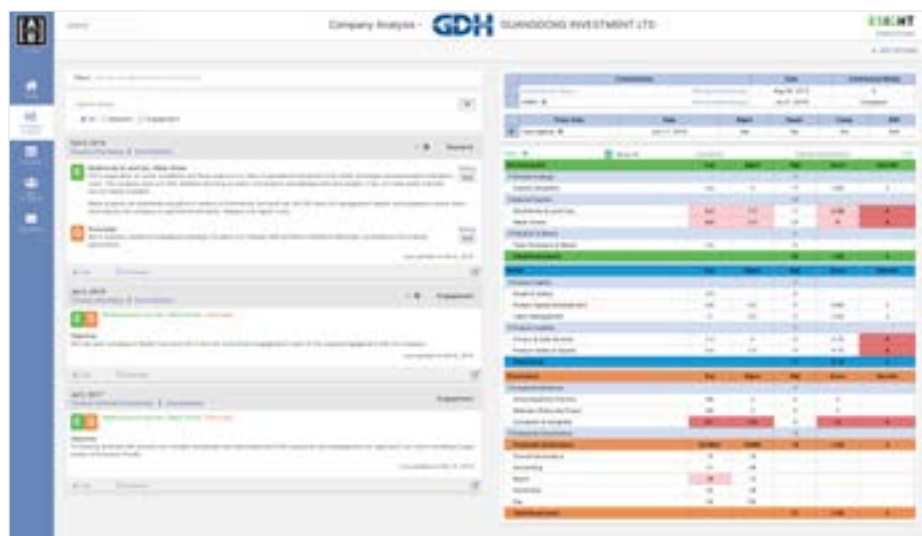
ポートフォリオ・マネジャーやアナリストは誰でも、リアルタイムでPRISM内のESGスコアを閲覧できる。株式アナリストは、AB独自のリサーチ協働プラットフォームであるESIGHT (ABの企業に対するESG評価、エンゲージメント、MSCI やSustainalyticsといった第三者リサーチを統合したシステム) を通じてこれらにアクセスする。つまりESIGHTは、運用チームが各企業によるESG取り組みに関する情報を入手し、分析内容を相互に提供できる総合システムである。

株式投資家と債券投資家は、異なる角度から証券分析にアプローチすることが多い。例えば、債券投資家は企業の信用力により関心を持つが、株式投資家や一部のハイイールド投資家の関心は主に現在と将来のキャッシュ・フロー、成長、投資にある。

ABのアナリストは、資産クラスの違いを越えて情報交換を図り、企業の事業運営についてより正確な姿を捉える。社内で企業ミーティングを行う場合には、よく株式と債券の両チームが参加する。そうすることで、異なる視点から企業経営陣と意見交換を行い、質問を投げかけ理解が深まる。

株式と債券、リサーチ・チームとポートフォリオ・チーム間でのこうした密接なチームワークが、発行体についての正しい理解を促し、異なる見識から利益をもたらすと考える。

こうしたリサーチ・プラットフォームの目的は単純明快だ。アナリストや運用チームにより良い情報をより早く届けることである。これが多くの情報に裏付けされたリサーチや投資判断につながるのである。



## ESIGHT

### 分析をまとめ、協働を促進する

このAB専用のデジタル・プラットフォームは、ESG問題を評価する共通の枠組みを提供するもので、アナリストは株式・債券両チームの包括的なリサーチを活用することができます。また企業と現在行っているエンゲージメントについても記録している。

## PRISM

### AB独自のESGスコアリング

ABの債券リサーチ・プラットフォームであるPRISMには、独自のESGスコアが含まれており、これはカバーしている各発行体に対するアナリストの社内格付に直接影響を与える。

# ESG調査を行動に生かす： ケーススタディ

## ノリリスク・ニッケル： 汚染プロセスの浄化

ロシアの採掘・精錬会社であるノリリスク・ニッケルは、二酸化炭素の排出削減に貢献する素材を生産する企業であるにもかかわらず、その環境レコードは不十分だった。ABのリサーチ部門は10年間にわたり同社とエンゲージメントを重ね、ESGの改善に大きく貢献した。

世界最大のニッケル生産会社であるノリリスクは、株式投資家にとって魅力的な投資機会である。電気自動車（EV）の普及に伴い、EVに不可欠なバッテリーに使用されるニッケルは、その重要性がますます高まっている。EV市場がさらに拡大すれば、純ニッケル製品に対する需要増が同社に追い風となるとみられる。

だが、同社の持つシベリア鉱山はきわめて硫黄成分が多い土壌にあることから、ノリリスクは世界最大の二酸化硫黄排出企業であった。ニッケルの生産過程においては不純物を精錬所や溶鉱炉で燃やすため、大気中に汚染物質を排出する。また、ノリリスクの溶鉱炉の操業開始は1942年と老朽化が進んでいる。

二酸化硫黄排出量の多さから、MSCIによる同社のESGレーティングは数年前にはCCCと低迷していた。だが、このMSCIレーティングには、同社の改善可能性は織り込まれていなかった。ABはノリリスクの経営陣と対話を重ね、排出量削減に向けた投資を再三にわたり促し、ノリリスクが設備投資計画をまとめるにあたってサポートを提供した。その結果、ノリリスクは過去5年間に、廃棄物土壌から移転するための新しい選鉱機の建設、新たな溶鉱炉の拡大、老朽化した精錬所の閉鎖といった対策を実施し、排出量を35%削減させた。さらに同社は硫黄捕集の導入を計画中で、これにより2023年までに排出量を75%削減できるとしている。

さらにABによるMSCIへの働きかけが功を奏し、2017年後半までにノリリスクのESGレーティングはBに引き上げられた。ノリリスクの変革を支援することで、ABは汚染された生産プロセスの浄化に多大な影響を与えると同時に、改善過程を通じて投資家に高いリターンを提供したのである。

## ネットフリックス： ESG評価により投資リスクを認識

メディア・ストーリーミング・サービスで世界を席巻しているネットフリックスは、グロース株ポートフォリオにとっては魅力的な投資先候補である。だが、ABの米国大型株グロース・チームは慎重に調査を行い、同社のこうした魅力は不十分なガバナンスと問題の多い企業文化によって相殺されるとの結論に至った。

ガバナンスの観点から見ると、ネットフリックスは株主の権利をほとんど顧みていない。経営陣と取締役会は、株主との対話を拒否しており、株主は株主総会を招集することも、議決権を行使して取締役を退陣させることも、企業規則を変更することもできない。取締役会は、多数決で可決された多くの株主提案に従わず、メンバーも固定化されているうえ、多くの企業の取締役を兼任している。取締役会の報酬委員会ではなく執行役員が自分の給与体系や金額を決

定しているため、CEO並みの給与が支払われている役員も複数おり、同業他社の平均的なCEO報酬より多いこともある。また支払いは現金による基本給に大きく偏っており、株式報酬が付与される場合でも業績や受給条件が定められていない。

企業文化もまた赤信号を発していた。ヒアリングによれば、同社は従業員に対し恐怖政治に近いマネジメントを行っており、上司は常に部下を解雇するプレッシャーにさらされている。従業員報酬全体に占める株式の割合は相対的に低く、これが人材を引き止められないリスクや全体的な企業文化に対するリスクに発展しようとABは考えた。個人データの保護やセキュリティ対策も不十分だった。ABのファンダメンタル・リサーチ・チームは、ネットフリックスがこれまで遂げてきた革新、破壊的変革、高い顧客満足度を踏まえて、同社の事業ファンダメンタルズと長期的な利益成長要因に注目していた。しかし、このリサーチにESG分析を組み込んだことにより、足元のバリュエーションと事業運営状況から見て、同社に対する投資リスクは潜在的なリターンを上回っており、投資すべきでないことが明らかになった。

## SPIE： 持続可能なビジネスモデル、魅力的な高利回りの投資機会

SPIEは多角的技術サービス会社で、エネルギー及び通信セクターの顧客に対して、エネルギー効率が高く環境に配慮した施設の設計、建設、操業、保守といったサービスを提供している。

欧州ハイイールド市場の同業他社とSPIEを比較したところ、SPIEは持続可能なグリーン契約を多く締結しており、多様な収益源を持つため、同社のビジネスモデルは同業他社より強固であることが判明した。

SPIEの事業の中核は、環境効率とその改善である。同社が進めているプロジェクトには、ベルギーでの地熱発電所建設、オランダでのプラスチック再処理工場の設置、エネルギー効率の高い熱電併給プラントの計画・建設が含まれる。

同社の企業責任方針を細かく精査したところ、強固な基盤が浮かび上がってきた。同社では社用車として、ハイブリッドカー、電気自動車、または天然ガスやバイオガス燃料車を使用している。また、調達方針では持続可能性を重視しており、すべてのサプライヤーを企業社会責任（CSR）目標に従ってスコア付けしている。すべての購入についてCSRパフォーマンスの監査を受けており、バイヤーは全員企業倫理研修を受講する。ABが行ったSPIEとのエンゲージメントから、同社従業員の帰属意識は強く、これが離職率の低さにつながっていることがわかった。同社は透明性と開示を促す企業文化を醸成している。

SPIEは持続可能なビジネスモデルと企業責任に対する信頼を併せ持つことにより、業界平均を上回る利益率とフリーキャッシュフローを創出し、バランスシートをさらに強化することができるようになった。同社はハイイールド債ポートフォリオにとって魅力的な投資先候補である。

本文中の見解はリサーチ、投資助言、売買推奨ではなく、必ずしもABポートフォリオ運用チームの見解とは限りません。また今後変更される可能性があります。上記の個別の銘柄・企業については、あくまでも例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。またABが運用するポートフォリオへの組み入れを示唆・保証するものではありません。

# スチュワードシップ： 企業経営陣との対話

エンゲージメントは常に、アクティブ・マネージャーの運用プロセスの中核部分である。毎年ABのアナリストは何千という上場企業、非公開企業、地方自治体、国際機関、ソブリン発行体のトップと対話を重ねており、2018年だけで企業経営陣とのミーティング回数は約8,700回に上った。

ESGの観点から見たエンゲージメントの目的は、ESGファクターが投資に与える影響を理解することに加えて、企業の行動や実務にポジティブな変革をもたらすことである。株式及びクレジット・アナリストと責任投資チームは、それぞれ独自の視点から問題を理解するためにエンゲージメントを行い、協力することも多い。AB独自のリサーチ・ツールと協働ツールを活用して、リアルタイムで意見を共有することができる。

必要に応じて、一部の発行体とは議決権行使活動を通じてエンゲージメントを行うが、これはABのリサーチ及び運用プロセスの重要な要素である。これについては、次ページで詳しく説明する。

ファンダメンタル・リサーチにESGを統合しているため、約130名の株式及び債券のファンダメンタル・アナリストの持つ業界専門知識をESG調査に活用することができる。多くのアナリストには各分野でこれまでに培った豊富な経験があり、これも経営陣との対話における差別化要因である。

経営陣や、場合によって取締役と行う建設的なエンゲージメントは、ESG問題を含め、業界に関係する多くのトピックスを語り合う場である。

業界のエコシステムを十分に理解しているアナリストが、責任投資チームのESG専門家と協力することで、経営陣との開かれた、両者にとって有益な双方向の対話をさらに実現できる。

エンゲージメントとは、経営陣と友達になることではなく、事実に基づいた示唆に富む外部の視点を取り入れることにほかならない。ABは何年にもわたり企業に対して、過剰な報酬パッケージを抑え、環境的・社会的責任あるサプライチェーンを構築し、重要度が薄い事業を売却するよう提案してきた。

ABがこれまでに行ってきたエンゲージメントは、コーポレート・ガバナンス問題が中心である。さらにエンゲージメント戦略に対していっそう強固な正式アプローチを採用する予定で、2020年には全面運用にこぎつけることにしている。

また、業界レベルでも積極的にエンゲージメントを行っている。例えば、温室効果ガス排出量の多い大企業に気候変動の対応を働きかけるために、世界の大手投資家が2017年に発足した「Climate Action 100+イニシアチブ (CA100+)」に名を連ねている。

## エンゲージメントへの注力

### ABのアナリストが行ってきたエンゲージメント：

- + ある中国の服飾メーカーに対して、生地製造事業に伴う環境リスクをどのように管理しているか、衣類製造業の労使管理にどう取り組んでいるかについて問い合わせ、理解を深めた
- + ある米国の電力会社に対して、再生可能エネルギーによる発電（風力、太陽光、蓄電池）の伸びについて問い合わせを行った
- + 臨床試験向けSaaSソリューション・プロバイダーに対して、同社のダイバーシティとインクルージョンについて質問した（同社取締役会には女性がいないため）
- + ある欧州の総合石油会社に対して、船舶からの排出規制に対処するために、硫黄含有量が大幅に少ない海洋燃料を供給できるかどうかについて質問した
- + ある世界的な鉄鋼メーカーに対して、気候変動関連財務情報開示タスクフォース (TCFD) のレポート推奨への遵守計画について質問した
- + 債券及び株式のチームによる共同エンゲージメントとして、ある多国籍医薬品会社に対して、大規模なオピオイド危機へのエクスポージャーを削減する手段をレビューした
- + ある多国籍電力会社に対して、直近発行した債券クーポンのステップアップ条項のトリガー条項として使われている、再生可能エネルギーの生産能力に関するKPI\*について質問した
- + ある米国の盲導犬訓練所を有する地方債発行体に対して、目の不自由な人の移動、社会的交流、1人で行動する場面が増えることへの影響を測った

\* 主要業績指標



# スチュワードシップ： 議決権行使

## アクティブ・オーナーシップの視点

ABは議決権行使においてESG要素を重視している。企業がESGに対しどのように取り組み、行動を取るかは、その企業の金銭的価値と利害関係者に影響を与えるからだ。ABはこれまで、強固なコーポレート・ガバナンス体制の奨励、株主の権利の重視、透明性の改善に資する株主提案を支持しており、積極的なエンゲージメントを通じてESG問題に関する顧客の懸念を企業に伝えている。ABには、チームワークに支えられた強固な議決権行使枠組みがあり、次の4つの柱を基盤としている。

**1) 強固な社内協力体制に基づくプロセス：** ABの議決権行使は、担当する業界と企業について詳細な知識を持つリサーチ・アナリストと、ESGに関する豊富な知識を持つ責任投資チームの協働作業である。責任投資チームの中にある独立したグループが、株主総会の議題に対する各議案を分析し、ABの方針に沿った内容であるかを確認している。長年の経験から、この協働作業がABの視点を大きく広げ、ESGに対して一貫した姿勢を保ち、議決権行使を通じてプラスの影響を与えるのに効果的であることが分かっている。

**2) 包括的な議決権行使とガバナンス方針：** ABはESG問題について議決権を行使するに当たり、独自の議決権行使及びガバナンス方針に従う。また、この方針を定期的に見直し、ESG問題に対するABのスタンスを常に反映するよう、必要に応じて修正する。株主の提案が過度に規範的だと思われる場合や、経営陣がすでにこの問題に対処している場合を除いては、基本的に株主提案を支持する。

**3) 強固なガバナンス：** 会社全体で適用される包括的な議決権行使及びガバナンス方針に加えて、ABの議決権行使及びガバナンス委員会が議決権行使活動を主導し、監督する。委員会のメンバーには、運用チームのシニア・メンバーに加えて、法務スタッフとオペ

レーション・スタッフが含まれる。委員会は運用チームと協力し、議決権行使プロセスの見直しのために少なくとも年に3回ミーティングを開き、新規の株主提案に対するABの立場を検討し、行使方針に最新の考え方を反映する。

**4) 透明性へのコミットメント：** ABは企業の経営には透明性と情報開示が重要と考えており、自らに対しても同じ姿勢で臨んでいる。ABは2013年以降、四半期ごとに議決権行使結果をオンラインで開示しており、最も早くからこうした対応を行っている資産運用会社の1社である。また、議決権行使及びガバナンス方針ならびにスチュワードシップ・ステートメントをウェブサイト上で公表している。さらに、機関投資家協議会及び国際コーポレート・ガバナンス・ネットワークのメンバーとして、効果的なコーポレート・ガバナンスを積極的に後押ししている。

## 議決権行使結果のハイライト

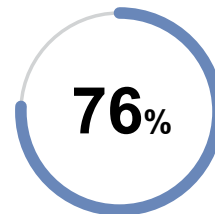
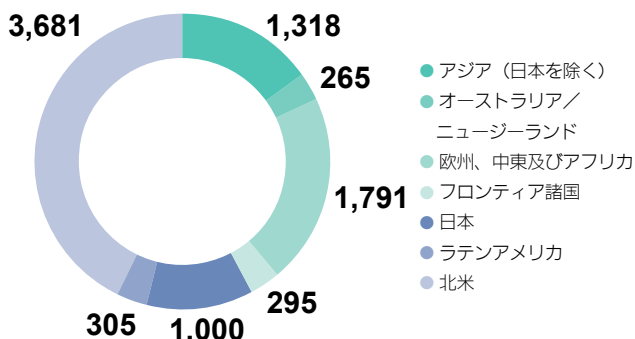
ABの充実した議決権行使プロセスに基づく成果の一例を挙げよう。2018年に行われた約8,700件の株主総会の半数以上で、会社提出議案の少なくとも1つについて反対し、経営責任を追及した。同じく同期間の株主総会において、ABはサステナビリティ報告と目標を推進する76%の議案に賛成した。2018年、サステナビリティ認証を行う英国の非営利団体であるCeresは、気候変動関連の議案を最も後押しした世界のトップ企業4社のうちの1社にABを選出した。

## サステナビリティの提唱

2018年の株主総会において、ABはサステナビリティ報告と目標を推進する議案の75%以上に賛成票を投じた\*。

## 議決権行使： グローバル・コミットメント

2018年に議決権を行使した株主総会（地域別、合計8,655件）



➤ ABの議決権行使及びガバナンス方針はこちら  
➤ ABのグローバル・スチュワードシップ・ステートメントはこちら

\* 2018年の株主総会においてABが議決権を行使したもので、「サステナビリティ報告及び目標」分野に分類された議案。これらには、削減目標の策定に加えて、気候変動、水質汚染、持続可能な包装など、様々なサステナビリティ問題に対する報告が含まれます。

出所：Ceres, AB



# ABバーンスタイン・リサーチ： セルサイド・リサーチにおけるESG

顧客である機関投資家はますますESG投資に目を向けており、それに伴いバーンスタイン・リサーチも大きな前進を遂げている。

ABは、ESGをファンダメンタル・リサーチに組み入れることで、顧客により良い投資アイデアを提供できると考えている。シニア・アナリストは関連業界での経験と豊富な知識を生かして、担当している各セクターにとって何が重大なESG問題なのかを見極め分析する。

ABのリサーチは、重要な社会的なシフトを予想し、サステナビリティというテーマを発見することを目指している。だがそれと同じくらい重要なことは、その分析を個別企業に対する影響や投資推奨に紐付けることである。

バーンスタイン・リサーチをよりESGとの関連性の強いものにするために、社内での知識共有ミーティングやセルサイドが中心となったESGワーキング・グループなど、数々の取り組みを進めている。こうした取り組みは、ESGリサーチの強化だけでなく、関連のある企業との対話を増やし、マーケティング活動や対象顧客とのコミュニケーションの促進にも役立つ。

ABはリサーチにおいて、独立したアプローチをとっており、企業の経営陣と顧客がエンゲージメントを行う際にこれは極めて役立つ。ABのリサーチは、異常な会計実務や経営陣に対する報酬などの問題を見極め、対話を促進する一方で、経営判断や戦略に異議を唱えることも辞さない。これについては、「CEOへの書簡（バーンスタイン・リサーチ・ブラックブック）」に詳しく記載している。

世界中の機関投資家に向けて主催する、電気自動車、健康と栄養、気候変動といった主要なESGテーマに関する包括的なセミナーでは、バーンスタイン・リサーチのプロフェッショナルだけでなく、主要企業からのスピーカーや専門家も招き、見通しや意見の共有を図っている。こうしたテーマについて、関連するバリューチェーン、地域、セクターを含め徹底的に議論し、最も魅力的な投資機会の発掘につなげることがこうしたセミナーの目的である。

バーンスタイン・リサーチでは、セクター特化型のイベントやカンファレンスも定期的に行っている。最近では、化学セクターと消費者向け包装業界におけるサステナビリティの重要性といったテーマを扱った。また、ESGや社会的責任投資に関するロードショーを主催したり、顧客からの依頼に応じてイベントを開催したりしている。



「ネットゼロ」の達成は、多くの業界に破壊的な影響を与え、機会と脅威を生み出すだろう。脱炭素化による脅威に積極的に立ち向かう企業や、それがもたらす機会を捉える企業の株価は、その波に乗れない企業を上回ることが予想される。」

バーンスタイン 気候変動と脱炭素化に関するグリーンブック（2019年）

注記：バーンスタイン・リサーチとABIは、重大な情報や議決権行使に関する情報を部門間で共有しないことを定めた倫理的予防策に基づいて業務を行っています。

# 目的を持った投資に向けて顧客に力を与える

責任投資には、ESG問題が企業や業界に現在及び将来にわたってどういった影響を与えるかを理解するという、大きなコミットメントが必要だ。

ABのコミットメントは経営トップから始まっている。経営陣によるリーダーシップとサポートを得て、責任投資を優先事項に掲げ、チームに必要なインフラやツールの改良や開発に対する投資を進めている。責任投資運営委員会と議決権行使及びガバナンス委員会には、22名のメンバーが参加しており、全社合計で106名の従業員が、専任職または委員会や業務の一部メンバーとして責任投資業務に携わっており、運用チームやその他プロフェッショナルとともに、責任投資に対する取り組みの全般的な改善に努めている。

ABは、運用プロセスにESG要素を全面的に取り入れた。これは、十分な情報を踏まえてリスク調整後リターンを評価し、投資判断を下すという作業の重要な一部である。ABの預かり資産のうち4,470億米ドルがESGに配慮した運用戦略のものである。株式と債券戦略全体で130名ほどのファンダメンタル・アナリストと責

任投資チームが、企業の経営陣に積極的に働きかけ、企業の事業慣習の改善を促している。こうした働きかけは、利害関係者が気候変動リスクをよりよく評価できるようにするためのESGに関する情報開示要請から、資本配分政策まで多岐にわたる。

運用プロセスへのESG要素の統合及び企業とのエンゲージメントはABの根幹をなすものだが、多くの投資家はこれに加えて、社会的責任目標に沿った形で金銭的目標を達成するための投資ソリューションを求めている。責任投資に「画一的」な方法はない。ABが開発している目的に合わせた多様なポートフォリオは、明示的に特定セクターや銘柄を除外して投資可能ユニバースを策定するスクリーニング戦略から、測定可能な社会的・環境的インパクトを与えることを目指すよう設計されたインパクト戦略まで様々である。現在、顧客が目的を定め、資産配分において多様な選択肢を持たせたポートフォリオの資産運用残高は290億米ドルである。



2018年、ABはオーストラリアと世界の株式に投資する革新的なカーボンニュートラル株式ポートフォリオを立ち上げた。このファンドは、気候変動に対してプラスのインパクトを与えつつ、同時に魅力的な投資リターンを上げることを目指している。

投資先企業の株式は、カーボン・コストを加味して評価される。このポートフォリオの構築に当たっては、インデックスよりも排出量が90%少なく、残りの10%分をカーボン・クレジットの購入によって相殺できるように設計されている。

## 目的を定めたABのポートフォリオ



**スクリーニング・ソリューション：**  
明示的に特定のセクターや銘柄を除外した投資可能ユニバースを形成する



**ゴールベース・ソリューション：**  
責任投資目標だけでなく、伝統的なリスク調整後リターン目標も定める



**サステナブル・ソリューション：**  
将来的な福祉を損なわずに、今のニーズを満たす発行体に投資をする



**インパクト・ソリューション：**  
測定可能な社会的・環境的インパクトを与えることを目指す

\* 2019年6月30日現在の資産運用残高。ESGを統合した資産運用残高には、債券及び株式のアクティブ戦略が含まれます。

## ESGに関するABの考え方を広く共有する

資産運用業界全体が、ダイバーシティとインクルージョンのより一層の推進に向けて協力しなければならない。これはすべての人々により良い結果をもたらすことができる。

責任投資に対する関心が高まっている。これは販売商品の数からも、目的を持った投資をどうしたら最も効果的に行うことができるかという投資アイデアの数からも見て取れる。個人投資家から巨大な機関投資家に至るまで、あらゆる投資家がこの新たに台頭してきたESG投資という分野に対して、一味違う見解と見通しを求めている。

ABは常に、ポートフォリオ、業界、証券レベルでESGに関連する多様な事象を調査し、分析を続けている。また、こうしたESGに関する見解を世界中の顧客と共有することに尽力しており、ブログやビデオ、レポートなどでABの見通しや意見を定期的に発表している。最近では、SDGsを具体的に投資可能なテーマにどう落とし込むかといった提案や、サステナビリティという課題がポートフォリオの投資先を狭めてしまうとの誤解への対処について発信している。また、顧客との共同発信を行い、責任投資に関する互いの知見や経験を広く発信している。

機関投資家向けニュースレター「AB IQ」2019年3月号では、資産運用業界におけるダイバーシティを取り上げた。ABは、多様な考えやアイデアがより良い判断をもたらし、ひいては優れた結果を導き出すと考えている。この記事では、機関投資家やコンサルタントが、ダイバーシティが重要な理由、その進捗度を測定する方法、ダイバーシティを進めるうえでの課題などについて意見を寄せている。

2019年7月には100名以上の参加者（うち50名は機関投資家）を招いてワークショップを行った。その目的は、金融業界における男女比を改善し、ダイバーシティとインクルージョンを進めるために言葉にとどまらず行動に移すことである。

2019年9月、研修、調査、協働を通じて気候変動に伴うリスクと機会を運用プロセスに組み入れることを目指して、コロンビア大学地球研究所との提携を発表した。その第一歩として、「気候科学とポートフォリオ・リスク」という講座の策定と導入を予定している。この初の試みを通じてABの投資プロフェッショナルは、気候変動に関する問題を見定め、分析し、それを投資判断に取り入れるスキルを向上させるだろう。

責任投資の急速な拡大は今後も続くだろう。ESGを運用プロセスにどのように統合するか、それによるインパクトをどう測定するか、最終的な成功をどう判断するか。こうした問題に完全に答えられる企業はない。業界一丸となって、ダイバーシティとインクルージョンの進んだ世界を構築することこそが、すべての人により良い結果をもたらすことができる。だからこそ、投資家にとっても、我々が住む世界にとっても、より良い結果に向けてまい進する中で、資産運用業界の中でも外でも意見や考えを共有し続けることが必要不可欠なのである。



## 終わりに



責任投資と企業責任は、ABにとって戦略的取り組みという域をはるかに超えた企業の本質に関わる問題である。会社経営陣から従業員一人一人に至るまで、全員がこの分野で前進することに尽力している。”

ラモン・デ・オリベイラ  
AB取締役会議長



注記: ABは2011年にPRI に署名



当資料は、2019年10月現在の情報を基にABが作成したものをアライアンス・バーンスタイン株式会社が翻訳した資料であり、いかなる場合も当資料に記載されている情報は、投資助言としてみなされません。当資料は信用できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また当資料の記載内容、データ等は作成時点のものであり、今後予告なしに変更することがあります。当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。アライアンス・バーンスタイン及びABには、アライアンス・バーンスタイン・エル・ピーとその傘下の関連会社を含みます。アライアンス・バーンスタイン株式会社は、ABの日本拠点です。

## 当資料についての重要情報

当資料は、投資判断のご参考となる情報提供を目的としており勧誘を目的としたものではありません。特定の投資信託の取得をご希望の場合には、販売会社において投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず詳細をご確認のうえ、投資に関する最終決定はご自身で判断なさるようお願いいたします。以下の内容は、投資信託をお申込みされる際に、投資家の皆様に、ご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。

### + 投資信託のリスクについて

アライアンス・バーンスタイン株式会社の設定・運用する投資信託は、株式・債券等の値動きのある金融商品等に投資します（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）ので、基準価額は変動し、投資元本を割り込むことがあります。したがって、元金が保証されているものではありません。投資信託の運用による損益は、全て投資者の皆様へ帰属します。投資信託は預貯金と異なります。リスクの要因については、各投資信託が投資する金融商品等により異なりますので、お申込みにあたっては、各投資信託の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をご覧ください。

### + お客様にご負担いただく費用：投資信託のご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります

- + 申込時に直接ご負担いただく費用 ... 申込手数料 上限3.3%（税抜3.0%）です。
- + 換金時に直接ご負担いただく費用... 信託財産留保金 上限0.5%です。
- + 保有期間に間接的にご負担いただく費用... 信託報酬 上限2.068%（税抜1.880%）です。

その他費用 ... 上記以外に保有期間に応じてご負担いただく費用があります。目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アライアンス・バーンスタイン株式会社が運用する全ての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

## ご注意

アライアンス・バーンスタイン株式会社の運用戦略や商品は、値動きのある金融商品等を投資対象として運用を行いますので、運用ポートフォリオの運用実績は、組入れられた金融商品等の値動きの変化による影響を受けます。また、金融商品取引業者等と取引を行うため、その業務または財産の状況の変化による影響も受けます。デリバティブ取引を行う場合は、これらの影響により保証金を超過する損失が発生する可能性があります。資産の価値の減少を含むリスクはお客様に帰属します。したがって、元金および利回りのいずれも保証されているものではありません。運用戦略や商品によって投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なります。また、ご投資に伴う運用報酬や保有期間中に間接的にご負担いただく費用、その他費用等及びその合計額も異なりますので、その金額をあらかじめ表示することができません。上記の個別の銘柄・企業については、あくまで説明のための例示であり、いかなる個別銘柄の売買等を推奨するものではありません。

## アライアンス・バーンスタイン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第303号

【加入協会】一般社団法人投資信託協会／一般社団法人日本投資顧問業協会／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

