

# アライアンス・バーン斯坦・ サステナブル・グローバル・テーマ株式運用戦略

## ESG エンゲージメント・レポート: 2025 年 1 月 - 12 月

2025 年 12 月 31 日までの 12 カ月間、アライアンス・バーン斯坦・サステナブル・グローバル・テーマ株式運用戦略(当運用戦略)のポートフォリオ・マネジャーとアナリストは、ポートフォリオで保有する 41 社の経営陣・取締役会メンバーに対し、重要な ESG リスクと機会について 52 件のエンゲージメントを行いました。議論のトピックは、ステークホルダー・マネジメント、企業の合併・買収活動に関する重要な影響、温室効果ガス排出量など、環境・社会・ガバナンス(ESG)のさまざまなテーマにわたりました。

アライアンス・バーン斯坦(以下、AB)では、リサーチは投資の中核であり、重要な ESG 要因を考慮することで、お客様にとってより良いリサーチと成果をもたらすことができると言えています。企業が直面する重要な ESG 要因を理解し、AB が分析する証券のリスク・リターン評価に組み込むためには、企業の経営陣と直接エンゲージメントを行うことが重要です。AB は、エンゲージメントが顧客にとって最善の財務的利益につながると考える場合にエンゲージメントを行っています。また、アクティブ運用の投資家として、こうした重要なリスクや機会により適切に対処するための事業活動や実務を推進するよう企業に働きかけています。

以下、同期間におけるエンゲージメント活動の代表例を紹介します。なお、3 ページ目には、2025 年 12 月 31 日までの 12 カ月間における各 ESG カテゴリーに関する当運用戦略のエンゲージメント活動のサマリーを添付しています。

### ESG エンゲージメントの事例

#### 台湾積体電路製造(TSMC)(情報技術)

2025 年 11 月、AB の運用チーム(以下「運用チーム」)のメンバーは、台湾積体電路製造(TSMC)の経営陣とエンゲージメントを実施し、共有水資源に関する地域ステークホルダー・マネジメントへの同社の取り組みについて理解を深めました。TSMC は世界最大の専業半導体製造会社です。同社は、水使用量の削減、水源の多様化、水質汚染防止技術の高度化など、共有水資源に対する全体的な影響を低減するために大きな努力を払ってきました。

本エンゲージメントの背景として、台湾における 2021 年の深刻な干ばつ時に政府の判断に基づき農業用水が同社の製造目的に転用され、水資源の配分を巡って農家をはじめとする地域ステークホルダーとの緊張が高まったことがあります。これは当時、直接的に事業を混乱させるものではありませんでしたが、地域ステークホルダーと TSMC との間の緊張関係は今後も潜在的なリスク要因であり、特に、TSMC が水資源に制約のある米国アリゾナ州で半導体製造拠点を拡大する中で、そのリスクは一層高まる可能性があります。このような背景を踏まえ、当社は TSMC に対して、水管理に関する地域ステークホルダー・マネジメントの方針について質問しました。

TSMC は、事業拠点を拡張する前に、水供給を含む重要資源について包括的なデューデリジェンスおよび環境影響評価を実施していると説明しました。また、自社の事業運営および周辺地域社会の双方に十分な水を確保するため、地方自治体との協働を重視している点を強調しました。同社の水管理戦略は、「水資源リスクの管理」「水源の多様化」「予防的対策の実施」という三つの柱から構成されています。

さらに TSMC は、高い水リサイクル率に支えられた「ウォーターポジティブ(消費量を上回る水資源の回復)」な将来の実現に対するコミットメントを改めて表明しました。同社は、2030 年までに淡水使用量の 60% 超を再生水で代替することを目標としており、これは台湾拠点における現在の 17% から大幅に引き上げるもので、これらの取り組みには、産業排水を先端半導体プロセスで利用可能とする世界初の工業用再生水プラントの導入や、水中の不純物を再利用可能な化学物質に転換することで循環型経済を支援する技術も含まれています。

地域別の取り組みとして、TSMC は、台湾では政府主導の海水淡水化プロジェクトへの参加および 1 日当たり 4 万 5,000 立方メートルの淡水化水の購入契約、日本では地下水涵養プログラムや水位回復を目的とした地元稻作農家との連携、米国アリゾナ州では台湾で実績のある技術を用いた再生水プラントの建設、ドイツではリスク管理、調達先の多様化、技術革新への注力といった施策を挙げました。これらの施策は、TSMC が世界規模で事業を拡大する中で、水に関するリスクの低減と地域社会との関係強化を目的としています。

AB の運用チームは、同社が水資源リスクへの曝露を認識し、その緩和に積極的に取り組んでいる点を評価する一方で、こうした重要リスク

は今後も継続すると認識しており、これらを含む重要なリスクおよび機会について、今後も継続的にモニタリングしていく方針です。

#### Unilever（一般消費財）

ユニリーバは、英国ロンドンに本社を置く世界的な消費財メーカーです。2025年1月、ABの運用チームのメンバーは、ユニリーバの担当者と面談し、現代奴隸への対応や広範な人権リスクの管理、労務管理、リサイクルにおける機会など、重要なESGテーマについて協議しました。

現代奴隸および人権リスクの管理に関して、ユニリーバは人権方針声明を有しており、事業パートナーに対するデューデリジェンスには、提供される財・サービスの性質および事業を展開する国・地域に内在するリスクの双方を考慮した、リスクベースのアプローチを採用していると説明しました。高リスクと判断された事業パートナーに対し第三者監査を義務付けるほか、自社拠点や供給業者、その他の事業パートナーについて独立した専門家による人権影響評価を行っています。これらの評価は、特定の市場の文化や文脈において生じ得る潜在的または顕在的な人権課題をより明確に把握することを目的としています。部門横断の地政学ワーキンググループが、特に紛争影響地域や高リスク地域において、強化されたデューデリジェンスが必要な場所を特定しており、その際、現地チームやステークホルダーと連携しながら、政治的・市民的不安を含む紛争への影響を評価しています。

ABの運用チームはまた、事業パートナーの現場で監査を通じて(強制労働の兆候を含む)労務問題が確認された場合、ユニリーバが、期限付きの是正措置計画の策定をパートナーに求め、「責任あるパートナー方針(RPP)」実施ガイダンスを含む指針資料を通じて支援していることを確認しました。同社はさらに、是正措置の有効性を評価するため、独立した調査を委託しています。

従業員の苦情処理メカニズムについて、ユニリーバは、雇用形態にかかわらず、すべての労働者が、透明かつ公平で機密性の確保された苦情処理制度にアクセスできなければならないとしています。同社の機密保持された社外向け「コード・サポート・ライン」は、従業員および外部関係者の双方が利用可能で、事業パートナーに対しても苦情処理制度の導入を義務付けており、その要件をRPPに明記しています。具体的には、事業パートナーは以下の指針に整合する必要があります。

- すべての労働者に対し、透明性が高く、公平かつ機密性のある手続きを提供し、就労関係において生じ得る問題を迅速、公正かつ平衡に解決すること
- 苦情処理メカニズムは「国連ビジネスと人権に関する指導原則」に整合しており、すべての労働者が問題を報告できるよう十分に周知され、アクセス可能であること
- 苦情申立人が特定の者への情報開示を許可した場合を除き、申立人の機密性が保証されること
- 苦情を申し立てた者、または苦情調査に関与した者に対して報復を行わないこと

- 苦情は効果的、適時かつ尊重をもって対処され、適切な管理職レベルにエスカレーションされ監督されること

最後に、ABの運用チームは、ユニリーバがプラスチックフットプリント改善に向けた意欲的な短期目標を設定し、その進捗を把握するため年次データの開示を継続していることを確認しました。同社ウェブサイトに掲載されているプラスチック関連目標は、年次報告書に記載されている内容と完全には一致しておらず、具体的には、バージンプラスチック使用量を50%削減し、再利用可能・リサイクル可能・堆肥化可能なプラスチック包装を100%達成するという目標の期限が、当初の2025年から2030年へと延長されていましたが、同社はこれらの変更是サステナビリティ戦略全体の見直しを反映したものであると説明しました。

サステナビリティ・アプローチの見直しに沿った形で、同社はより緊急性が高く、重点を明確にした体系的な枠組みへと移行しています。この再構築の一環として、同社はプラスチック関連のコミットメントを整理し、最も重要な課題への集中を進めており、特にバージンプラスチックの削減と、サシェなどのリサイクルが困難な軟包装への対応が最優先事項として特定されています。こうした焦点の明確化は、実行力を高め、実質的なインパクト創出能力を強化することを目的としています。

ABの運用チームは、これらを含むユニリーバに関する重要なESG課題について、今後も継続的にモニタリングしていく予定です。

#### シャオミ(Xiaomi)（一般消費財）

2025年10月、ABの運用チームは、シャオミ(Xiaomi)のESGおよび政府対応担当者と面談しました。この対話は、以前実施した気候戦略に関する対話のフォローアップとして行われたもので、前回の対話の後、ABチームはより詳細な知見を提供できるESGおよび政府渉外チームとの追加面談を要請していました。

本対話において、ABの運用チームは、ESGおよび政府対応チームとともに、気候移行を巡る重要なリスクおよび機会についてより詳細に議論しました。また、クリーンテクノロジーおよび電気自動車(EV)分野におけるリスクおよび機会についても言及しました。

ABの運用チームは、シャオミがスコープ3排出量を除き、自社事業において2040年までにネットゼロ排出を達成することにコミットしていることを確認しました。スコープ3については、2050年までにスマートフォン供給業者における再生可能電力使用率100%を目指しています。中間目標としては、2030年までにスコープ1および2排出量を30%削減、2035年までに再生可能電力使用率100%、2040年までにカーボンニュートラル達成を掲げています。

しかし、2021年から2024年にかけて、IoT販売の拡大および事業規模の拡大により、スコープ1および2排出量は153%増加しました。一方で、排出原単位は12.3%低下しました。スコープ3排出量は、2021年から2023年にかけて20%減少しましたが、2024年のデータはまだ公表されていません。シャオミは、2026年に排出目標を再評価

し、中国の国別削減目標(NDC)に整合したカーボンニュートラル・ロードマップを策定する計画であり、その中にはEV事業に特化した気候移行計画も含まれる予定です。

シャオミは研究開発に241億元(人民元)を投資しており、その半分以上をクリーンテクノロジーに振り向けています。同社は、再生素材や電子廃棄物プログラムを通じた循環型経済の取り組みを支援しています。EV部門では、再生素材の使用要件を導入し、1台当たり1.13トンの排出削減を達成しました。電池のリサイクルは政府認可のルートを通じて実施されています。同社は2021年に2本のグリーンボンドを発行しており、今後の発行機会を引き続き注視しています。

ESG評価上の懸念から、シャオミのEV事業はより広範な排出量開示から除外されているものの、同事業は顕著な進展を遂げています。EV出荷台数は9月時点で4万台に達し、2025年後半に収益化が見

込まれており、売上総利益率は22.6%とされています。シャオミは2027年までに欧州市場へ進出する計画ですが、米国市場への参入は予定していません。

本エンゲージメントの結果、ABチームは、シャオミに対し、EVおよび家電事業における排出削減戦略の策定、ならびにEV部門の排出量の測定および開示を要請しました。全体として、ABチームは、スマートフォン事業におけるスコープ3排出量の把握は成熟している一方、他の分野では未整備であると評価しました。また、気候目標の再評価や、カーボン会計に関する研修を通じたサプライヤーの取り組み拡大へのコミットメントは、前向きな姿勢を示すものと評価しました。しかし、設備投資および再生可能エネルギー発電量に関する開示の不足、ならびにEV排出量が全体報告から除外されている点は、透明性の面で課題を残しています。ABチームは、これらを含む重要な論点について、今後ともフォローアップを行う予定です。

## 補足資料

### エンゲージメント活動のサマリー(2025年1-12月期)

各ESGカテゴリーに関する当運用戦略のエンゲージメント活動のサマリーは以下のとおりです。

テーマ／カテゴリー	エンゲージメント数
<b>環境(E)</b>	
生物多様性及び土地利用	1
炭素排出	8
気候変動に対するぜい弱性	1
気候変動に関するトランジション計画	8
電子廃棄物	3
クリーンテックにおける収益機会	3
グリーン・ボンドと 環境サステナビリティ・リンク債	3
再生可能エネルギーにおける収益機会	7
包装で生じる廃棄物	2
製品のカーボンフットプリント	2
サプライチェーンの環境問題	4
水資源管理	5

社会(S)	
ダイバーシティ・エクイティ・インクルージョン(DEI)	7
ESG ラベル債	2
従業員の健康と安全	3
人材開発	16
健康と人口動態に関するリスク	2
労務管理	6
現代奴隸	2
金融包摶における機会	3
ヘルスケアにおける機会	3
プライバシー及びデータセキュリティ	8
製品の安全性と品質	4
責任ある投資	1
ステークホルダー・エンゲージメント	2
サプライチェーンに関する社会的問題	4
その他	2
ガバナンス(G)	
会計	2
競争制限的な慣行	1
取締役会の独立性	4
取締役会における多様性	9
事業における倫理	4
CEOと会長の兼務	3
汚職及び不安定性	1
危機管理	1
固定した取締役会	7
国際規範(国連グローバル・コンパクト等)	2
1株1票制	1
組織のカルチャー	11
報酬	16
特別総会の招集権限	2
その他	5

## **当資料のお取扱いにおけるご注意**

当資料は2025年12月31日現在の情報を基にアライアンス・バーンスタイン(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される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、当資料に掲載されている予測、見通し、見解のいずれも実現される保証はありません。当資料の内容は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、当該指標等の開発元または公表元に帰属します。当資料中の個別の銘柄・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・バーンスタイン及びAB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な情報**

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、全て投資者の皆様に帰属します。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、元金及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