



ALLIANCEBERNSTEIN®

2024年

責任投資レポート

2024年9月

目次

ご挨拶	1
AB のアプローチ : 3 つの柱	2
ESG インテグレーションとエンゲージメント	4
環境リスクと機会	10
社会的リスクと機会	13
議決権行使とコーポレートガバナンス	16





ご挨拶

エリン・ビグリー

アライアンス・バーンスタイン・エル・ピー
チーフ・レスポンスビリティ・オフィサー

アライアンス・バーンスタイン (以下、「AB」) は2023年も、「まだ見ぬ世界を拓く「知」を解き放つ」というパーパス (企業としての目的) を持ち続けました。そして1年を通し、お客様のために運用成果を向上させる革新的な方法を探し求めました。AB独自のリサーチの発展や創造性に富むツールの開発から、環境・社会・ガバナンス (ESG) の重大なリスクや重要な機会について世界中の投資家を啓発する活動までを通し、ABの運用チームやお客様に知識やツールを備えてもらい、十分な情報に基づく意思決定を行ってもらうことが、私たちABの目標です。

ABは企業の責任という観点から、多様、平等、そしてインクルーシブな職場が、意思決定プロセスの強化や運用成果の向上を後押しできると考えています。そのため、ヒューマン・ライツ・キャンペーン財団の企業平等指数で、8年連続の満点を獲得したことを大変うれしく思っています。従業員全員が目標に向かって前進できる環境を今後も作っていきます。サステナビリティの観点からは、ABのロンドン・オフィスで、建物環境性能認証システムのBREEAMにおける「極めて優秀」認証と、建物利用者の健康福祉評価認証システムのFitwelで2つ星を獲得した建物に移転し、それによって得た再生可能エネルギー・クレジットをロンドンとナッシュビルの両オフィスで活用しました。さらに、昨年のボランティア活動はコミュニティや市民社会への参画を通し、3,000時間を超える活動時間を記録するまでに増加しました。参画形態がチームであれ、従業員リソース・グループ (ERG) であれ、個人であれ、私たちにとって重要なのは世界各地のコミュニティをより良いものにする事です。

責任ある投資及びリサーチ活動に目を向けると、創造性に富むツールの開発と啓発活動の立ち上げという面で、2023年は重要な年でした。これらは、ESGインテグレーションの取り組み強化とAB独自の知見のお客様との共有の両方に重点を置いています。その重要なプロジェクトの1つが、コロンビア・クライメート・スクール国家防災センターと協力してアップデートした自然災害指数ツールです。また、コーネル大学の外部教育ユニットであるeコーネルと連携し、顕著な社会的リスクや機会についてABの運用チーム向けに研修を行いました。この研修は丸1日をかけて、ABの社会的リサーチ戦略の3つの柱であり、このレポートで後ほど議論する、「変わりゆく世界」「公正な世界」「健康な世界」を中心としたものでした。さらに、お客様やその他のステークホルダー向けに、第2回となる「気候変動と投資に関するアカデミー」を、コロンビア・クライメート・スクールと協力して開催しました。この啓発プログラムは、英国のメディア企業傘下のESGインベスティングが主催する2024年のアワードで、「最も革新的なESGの取り組み: 気候」を受賞し、業界全体から評価されました。

ABの「目的を持ったポートフォリオ」(ESGに関連する目標を持つ運用戦略) も評価され、そうしたポートフォリオの1つが、前述の2024年ESGインベスティング・アワードで「最も優れたESG投資ファンド: 債券」の次点に選出されました。また、ABの地方債インパクト戦略では、初めてのインパクト・レポートも発行しました。

私たちはお客様のために運用成果を向上させることに全力を注いでおり、お客様のニーズをさらに満たすべく、2023年の成果を誇らしく思っています。責任ある投資では、規制、情報開示、リサーチなど様々な面で進展が見受けられ、こうした要求に応えるべく取り組んでいくにつれ、ESG関連のデータや分析により焦点があたることでしょう。

私たちは、現在計画している胸躍る取り組みを楽しみにしており、その成果をお客様と共有できることを待ち遠しく思っています。



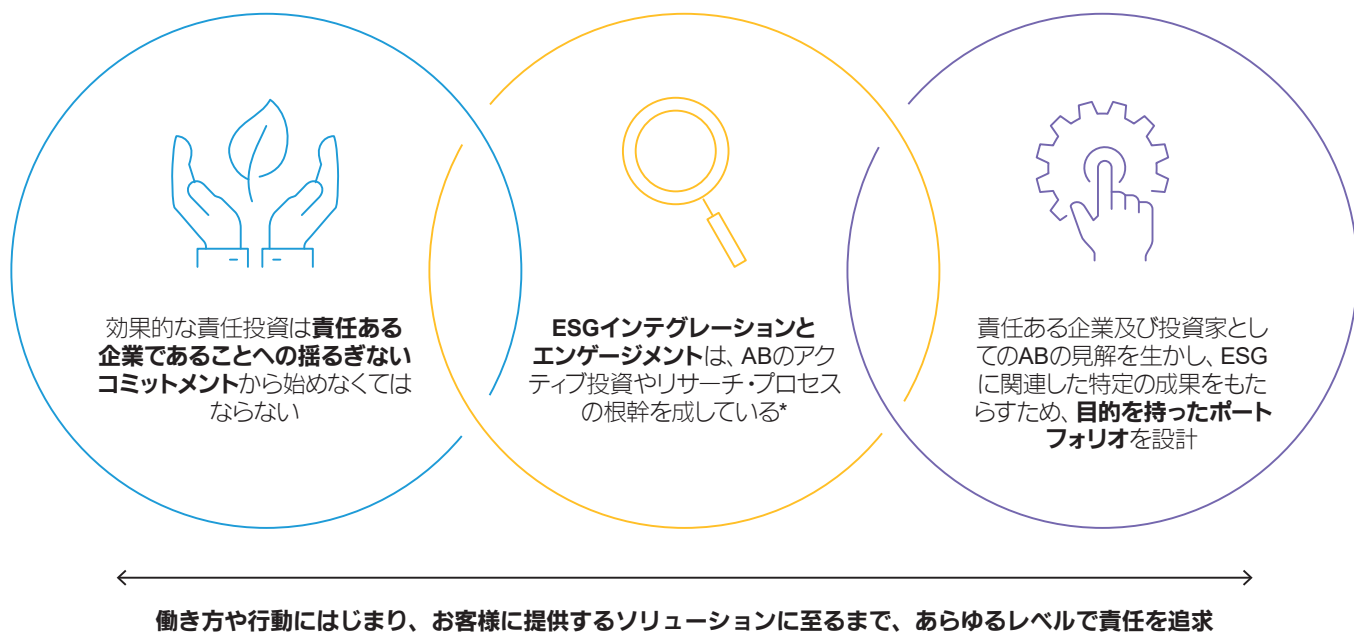
ABのアプローチ:3つの柱

ABのパーパスである「まだ見ぬ世界を拓く「知」を解き放つ」も、私たちの責任投資アプローチを後押ししています。ABの責任投資アプローチは3つの柱で成り立っています(次ページの図表1)

1. ABの責任投資アプローチは、責任ある企業であることへの強いコミットメントから始まります。私たちのビジネスを持続可能な成功に向けて準備することで、お客様のためにまだ見ぬ世界を拓くのに適した態勢を整えます。
2. ESGインテグレーション及びエンゲージメントが、ABの責任投資及びリサーチ・プロセスの基本です。ESGに関する重要な課題をリサーチ及び投資プロセス全体に組み込むことにより、そして、発行体に積極的にエンゲージすることにより、ABのアナリスト及び運用チームは個々の発行体のリスクや機会を見だし、定
3. 最後にABは、ESGに重点特化しながら金銭的目標を達成することに取り組む、一連のESG投資戦略である「目的を持ったポートフォリオ」を提供しています。



図表1: 責任投資へのアプローチ



*ABでは、重要なESGファクターをほとんどのアクティブ運用戦略に組み込んでいます。また、エンゲージメントがお客様にとって最善の財務的利益になると判断した場合、発行体とのエンゲージメントを行っています。

ESGインテグレーションとエンゲージメント

アイデア創出から継続的なスチュワードシップまで、投資プロセスの各段階で、財務インパクトのあるESGリスクと機会を考慮します。

ABでは、ほとんどのアクティブ運用戦略において、リサーチを通じてESGに関する重要な課題を考慮します。ESGに基づくリサーチの評価をエンゲージメントで共有し、重要なESGリスクへの対応やESG機会の活用を発行体に促すことにより、お客様の利益向上を後押しします。また、最終的に意思決定を行う際には、ESGの重大なリスクや重要な機会が業績に影響を与える可能性があることを認識します。さらに、発行体との継続的なエンゲージメント、議決権行使、業界団体への参加を通じたスチュワードシップも続けます。

アイデアの創出

ESGインテグレーションを行う戦略において、運用チームは、ESGの重大なリスクや重要な機会を特定して評価することからESGインテグレーションのプロセスを開始します。重要性の度合いはセクターや産業によって異なります。例えば、食品飲料会社にとっては、水の消費量を管理したり、廃水処理する方法が、ESGと財務のリスクにつながる可能性があります。多くのヘルスケア企業にとっては、製品の安全性と品質が重要な留意事項です。これらの課題を特定するため、ABは社内で作成したマテリアリティ・マップを使用しています（次ページの「マテリアリティ・マップ：ESGを業績予想に落とし込む」で詳述しています）。

リサーチと分析

ABでは、発行体、セクター、ポートフォリオのESGリスクの特性を運用チームがより深く理解できるよう、独自のツール、第三者データ、リサーチを整備しています。そして、第三者データと一連のツールを独自のリサーチやコラボレーション・ツールと組み合わせることにより、ESGリサーチを強化し、会社全体でインテグレーションを体系化しています。AB独自のツールには、ESGリサーチとコラボレーションのためのESIGHT、信用格付けとスコアリングのためのPRISM、資産クラスまたはセクター固有のフレームワークが含まれます。これらのツールやフレームワークに

ついては、次ページの「システム、ツール、フレームワーク：インテグレーションの向上」に詳述しています。

エンゲージメント

ABのアナリストは、多くの場合、責任投資チームのサポートを得て、上場・非上場企業のほか、自治体、国際機関、ソブリン・ファンドや証券化商品の発行体などのマネジメントとのエンゲージメントを行っています。2023年には、発行体別のエンゲージメントと特定のテーマに基づく戦略的エンゲージメントの両方を含め、延べ10,800件を超えるミーティングを行いました⁵。ESGに関する課題に特化したエンゲージメントは、ABのリサーチ及びスチュワードシップ・プロセスの重要な部分となっています。詳細については、8ページの「ABにおけるESGエンゲージメント」をご覧ください。

投資の意思決定

運用チームは入手した情報と知見に基づき、重要なESGファクターを意思決定プロセスに組み込みます。アナリストの推奨と証券のリスク及び機会の評価において、適切である場合、ESGに関する重要な課題を考慮します。ESGの深い分析をリスク評価や機会特定に役立てることで、最終的には意思決定プロセスの改善やお客様の運用成果の向上につながるとABは考えています。

スチュワードシップ

ESGインテグレーションは、ポートフォリオへの組み入れを完了しても終わりません。ABの責任投資チームとアナリストは長期的な価値を生み出すため、エンゲージメントや議決権行使も含めた継続的なスチュワードシップを通じ、発行体をモニターしています。また、お客様のために運用成果を向上させるべく、業界団体と連携したり、世界各地の政策立案者とのエンゲージメントを行っています。

5 1つのミーティングにABの複数のアナリストが参加する場合があります。



システム、ツール、フレームワーク：インテグレーションの向上

創造性に富む技術インフラや知的財産がABのESGインテグレーションを支えています。そして、これらのツールやフレームワークが、リサーチ、分析、意思決定プロセスの強化を通して運用チームをサポートしています。

マテリアリティ・マップ：ESGを業績予想に落とし込む

発行体が直面する重要な課題の特定は、ABのESGインテグレーションにおいて極めて重要です。この取り組みを支えているのが、ABの責任投資チームが120名を超えるさまざまな資産クラスのリサーチ・アナリストと共同で開発した独自のマテリアリティ・マップです。このツールは、40以上のESGに関する課題と70近いサブ・セクターを対象とし、ABの長期的な業績予想モデルにESGファクターを適切に反映させるとともに、より広範なステークホルダーへの影響を把握するためのヒート・マップとして機能することを目指しています。

ESIGHT：ESGリサーチ&コラボレーション・プラットフォーム

ABは数年前、運用チームが発行体のESGに関する知見をリアルタイムで共有できる、より強固で集中的なリソース・ハブの必要性が高まっていることを認識しました。このニーズに応えるため、私たちはESIGHTを独自に開発しました。

ESIGHTには、ESGに関するABの発行体評価、議決権行使記録、エンゲージメント、MSCIやサステナリティクスといった第三者によるリサーチ内容を組み入れています。また、調査報告書、学術研究、非政府機関の報告書、AB独自のESGレーティングなど、それらを作成するチームに豊富なESG情報を提供するナレッジセンターでもあります。債券チームの証券化商品スコアリング・フレームワークはその一例です。

運用チームは分析やエンゲージメントの準備をする際に、発行体、運用チーム、ESGトピック、テーマ別に過去のコミュニケーション記録を調べることができます。また、ESIGHTはポートフォリオ管理とレポートを強化しているため、企業や発行体、業界、ポートフォリオごとにESGトピックを評価したり、

エンゲージメントの統計、事例、結果をお客様と共有することができます。

2023年には、AB独自の気候変動アラインメント・フレームワーク（CTAF）に基づくエンゲージメントを後押しするため、そうしたエンゲージメントを分類したり、発行体別のホームページに評価表を加えるなどして、CTAF関連の情報にアクセスしやすくすることも含め、ESIGHTを強化しました。また、気候変動ダッシュボードがこのツールを補完しています（詳細については、28ページの「2023年のESGエンゲージメントにおける注目点」をご覧ください）。

PRISM：クレジット分析と社内格付けのプラットフォーム

AB独自の信用格付けと債券リスク・スコアリングのプラットフォームであるPRISMは、アナリストが業界動向、競争力、経営手腕、財務方針、資本構造、ESGなどの柱に基づいて発行体を評価することにより、ポートフォリオの構築をサポートしています。

PRISMでは、発行体のファンダメンタルズに関するアナリストの見解が定量的なリスク・ファクターとして収録されます。これらのリスク・ファクターは体系的にスコアリングされ、ストレス・テストを経て、独自の信用格付けに反映されます。運用チームはこの手法を通じて、さまざまな業界、地域、格付けカテゴリーの債券を比較することができます。

アナリストはPRISMを利用することにより、一貫性があり、比較かつ定量化が可能な方法で、各発行体に関する見解を整理し、共有することができます。また、リサーチやエンゲージメントで得た知見を活用して、各発行体を多面的に評価し、信用スコアリングに用いるESGスコアを付与します。ESGウェイトは、分析対象の業界ごとに決定され、その企業や発行体にとって最も重要なファクターに基づいています。PRISMは、データ・プロバイダー、非政府組織（NGO）、規制機関など、多くの情報源から入手したESGデータを活用しています。ABの債券アナリスト、ポートフォリオ・マネジャー、トレーダーはPRISMのESGスコアにリアルタイムでアクセスできます。

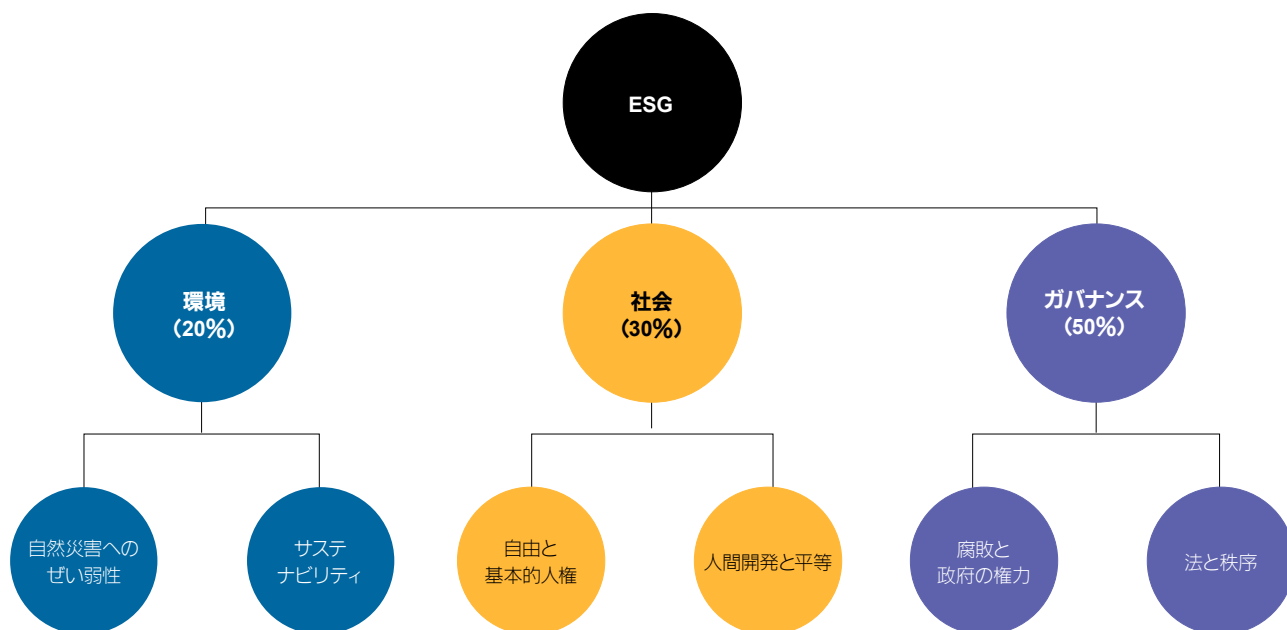
2023年には、PRISM3.0と称する強化バージョンを開発しました。PRISM3.0の目標は、スコアリングの一貫性を高めるほか、アナリストがPRISMに費やす時間を効率化し、エンゲージメントなどの活動に充てることです。アナリストは今では、発行体のESGに関する基本的な見解をゼロからシステムに追加するのではなく、豊富なデータに基づく基本的見解を補完することに、自身の時間を集中させることができます。また、PRISM3.0の主な開発成果の1つは、財務的に重要なE、S、Gの各ファクターと関連するESGデータ指標を結びつける機能です。この機能は、さまざまな業界にわたって「客観的」な基本スコアを算出する際に活用できます。PRISM3.0のE、S、G評価では合計150以上の指標を活用しています。ファクターや指標の重要性は業界により変わってくるため、マテリアリティに基づいて、評価に落とし込む指標を選択しています。

債券のESGフレームワーク:ソブリン・スコアリングと証券化スコアリング

株式や社債のリサーチにESGの考察を組み込むべきだという主張は、比較的広く理解されていますが、ソブリン・ファンドや証券化資産についてはそうではありません。ABは、これらの資産クラスのESG特性を測定及びモニターし、こうしたギャップを埋めるフレームワークを開発しました。

ESGファクターが国の長期展望や信用力に影響を与える可能性を考慮し、主要なNGO、大学、開発機関から入手する定量的なESGファクターを用いて、100以上のソブリンESGスコアを決定しています(図表4)。さらに、新興国市場については、ソブリンのファンダメンタルズ評価においてこれらのスコアを信用スコアリング・モデルに組み込んでいます。

図表4: ABのソブリン・スコアリング・フレームワーク

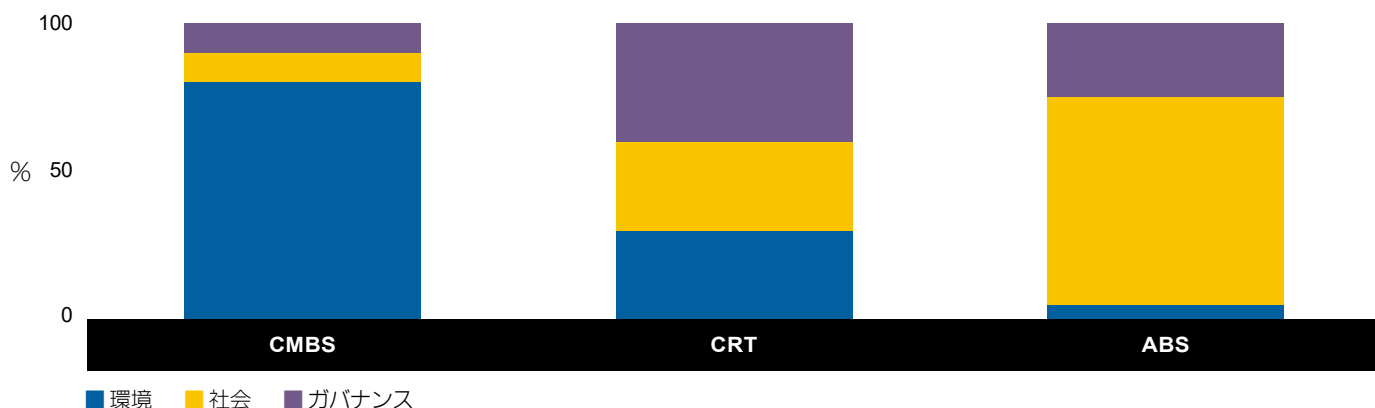


2023年12月31日現在 | 出所: AB

証券化商品のESG評価も同様のアプローチで行っています。証券化商品はその原資産やリスク・メカニズム次第で、ESGに関する特定の課題へのエクスポージャーが異なることが、詳細な分析からわかっています。例えば、商業用不動産担保証券（CMBS）は、物件によっては自然災害のリスクがあるため、環

境のエクスポージャーが高くなります。資産担保証券（ABS）は、利用可能なクレジットと借り手の支払い能力との関係から、社会（ソーシャル）の比重が高くなります。さらに信用リスク移転証券（CRT）は、よりバランスがとれたエクスポージャーになる傾向があります（図表5）。

図表5：ABの証券化商品スコアリング・フレームワーク



ABS：資産担保証券、CMBS：商業用不動産担保証券、CRT：信用リスク移転証券
2023年12月31日現在 | 出所：AB

ABでは、ESGファクターが国の長期展望や信用力に影響を与える可能性があると考えており、主要なNGO、大学、開発機関から入手する定量的なESGファクターを用いて、100以上のソブリンESGスコアを決定しています。

ABにおけるESGエンゲージメント

エンゲージメントはABにおける責任投資の重要な柱です。ABのアナリストや責任投資チームが発行体とのエンゲージメントを行う際は、経営陣、取締役、その他の主要な役員と直接対話し、企業が直面する重要なESGに関する課題について話し合います。対話のトピックが炭素排出量であれ、生物多様性であれ、人的資本管理であれ、役員構成その他であれ、その企業がESGに関する課題に対して今まで何を行ってきたか、そして、今後どのような取り組みを行うかの両方が含まれます。

ABはESGのトピックについて、発行体からより多くを学ぶことで知見を得ます。また、お客様の最善の利益のために、発行体

に対し、重大なESGリスクへの対応改善やESGの機会活用につながる行動を促します。

ABのアナリストは2023年を通じて、さまざまな地域の1,296社の発行体と1,703件のエンゲージメントを行い、ESGに関するトピックは5,355項目を記録しました。環境問題を議論したミーティングは1,042件で、最も多く議論したトピックは炭素排出量でした。社会に関するトピックに焦点を当てたミーティングは約1,039件で、最も頻繁に取り上げたトピックは多様性・公平性・包摂性（DEI）でした。また、ガバナンス問題は702件のミーティングで議論し、役員報酬が最も議論したトピックでした（図表6及び次ページの図表7）。

図表6: ESGのトピック別エンゲージメント件数

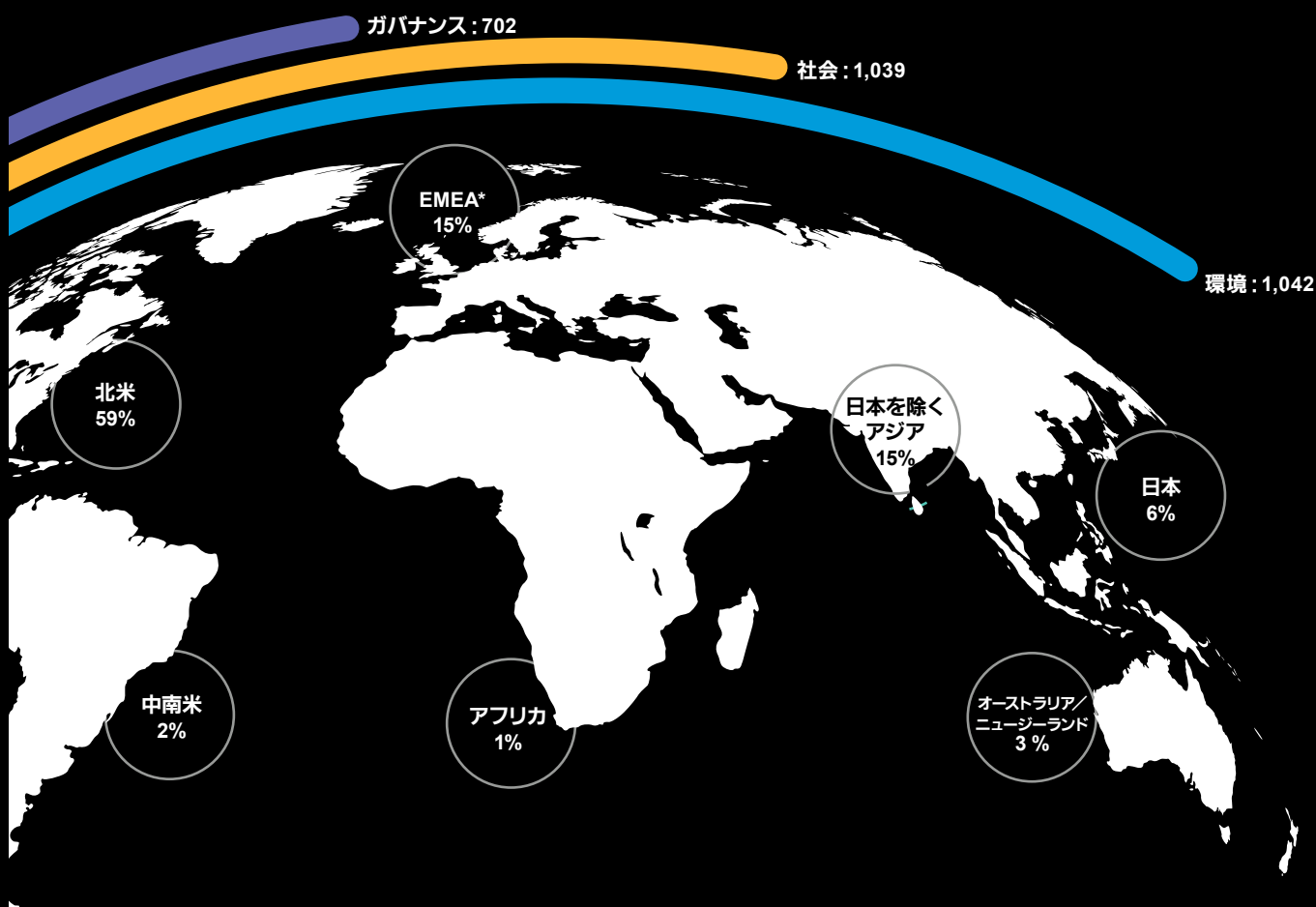
環境	社会	ガバナンス
炭素排出量	585	DEI 443
気候変動への対応計画	300	報酬 361
クリーン・テクノロジーの機会	161	取締役会の独立性 177
再生可能エネルギーの機会	131	組織のカルチャー 161
水管理	103	取締役会の多様性 150
グリーン・ビルディングの機会	98	その他 121
気候変動へのせい弱性	85	固定化した取締役会 75
サプライチェーンの環境問題	78	CEOと会長の兼務 52
生物多様性と土地利用	71	企業倫理 46
製品のカーボン・フットプリント	67	会計 39
資源管理	67	腐敗と不安定性 37
有害物質排出と有害廃棄物	66	危機管理 31
包装ごみ	65	1株1票制 18
その他	51	国際基準 12
ESGラベル付き債券	44	特別会合を要求する権利 10
電子機器廃棄物	23	非競争的な慣行 7
国際基準	7	委任状へのアクセス 5
		金融システムの不安定性 3
		コミュニケーションの機会 14
		制裁 1
		教育の機会 11
		国際基準 6

テーマに沿ったエンゲージメント

ESGの重大なリスクや重要な機会が多くの発行体に共通する場合があります。例えば、気候変動リスクや現代奴隷リスクに関わりがある発行体が挙げられます。こうした場合、それぞれのトピックに関して発行体とのエンゲージメントを行うためのフレームワークを構築することが有用であり、ABIは2023年に独自の気

候変動アラインメント・フレームワーク (CTAF) を立ち上げました。運用チームが気候変動のリスクや機会へのエクスポージャーが著しく高い企業を特定し、そうした企業が低炭素経済においても成功を収めるための準備や移行プロセスについて、エンゲージメントを行うことが目的です。

図表7: エンゲージメントの地域別構成比



四捨五入している関係で、構成比の合計が 100%にならない場合があります。* EMEA: 欧州・中東・アフリカ。
2023年12月31日現在 | 出所: AB

環境リスクと機会

ABは投資家として、気候変動リスクが重大な投資リスクであると認識し、投資する発行体の重大な物理的および移行リスク、重要な機会を考慮しています。また、戦略的パートナーシップ、スチュワードシップ活動、リサーチを通じて、気候変動から生じる重大な投資リスクや重要な投資機会に対応しようとしています。

パートナーシップ: コロンビア・クライメート・スクール

ABは、コロンビア・クライメート・スクール企業協賛プログラムの創設メンバーです。プログラムの開始以降4年間で、このコラボレーションは素晴らしい成果を挙げました。気候科学と投資が交差する領域に重点を置き、教授陣とABの運用チームの間で教育とリサーチを発展させています。

啓発: 気候変動と投資に関するアカデミー及びカリキュラム

ABとコロンビア・クライメート・スクールは、金融と気候科学のギャップを埋める取り組みにおける協力を続けており、低炭素経済への移行について回るリスクと機会のほか、地球温暖化がもたらす物理的な影響について、投資家の理解を深めていくことに注力しています。

2023年秋には、ABのお客様を対象とした「気候変動と投資に関するアカデミー」を共同開催し、炭素市場、エネルギー移行の新興市場、中国の脱炭素化の道筋、世界の食糧安全保障、生物多様性、自然災害といったトピックを網羅しました。世界中から1,000名を超えるお客様、アセット・オーナー、その他のステークホルダーにご参加いただきました。

ABの運用チーム向けに「気候科学とポートフォリオ・リスク」のカリキュラムを最初に作成したのは2019年です。このカリキュラムでは、気候変動科学、政策・法律・規制トレンド、ソリューション、公衆衛生への影響、気候科学を財務的な影響に落とし込む方法などを取り上げました。また、2023年秋には、このカリキュラムの成功を足場とし、物理的リスクのセッションとともに新たなカリキュラムを正式に開始しました。2024年には、生物多様性とその他のトピックを取り上げる計画です。

インテグレーション: 自然災害と生物多様性

ABとコロンビア大学の教授陣は、気候変動がもたらす物理的リスクの評価を向上させるため、とりわけ米国で協力しています。気候変動により増幅または引き起こされる天災によるリスクに、多くのセクターがさらされています。既存のツールは、地理空間データを用いてハザード・リスク情報を提供していますが、現状それほど効果的でなく、詳細なデータが不足していたり、特

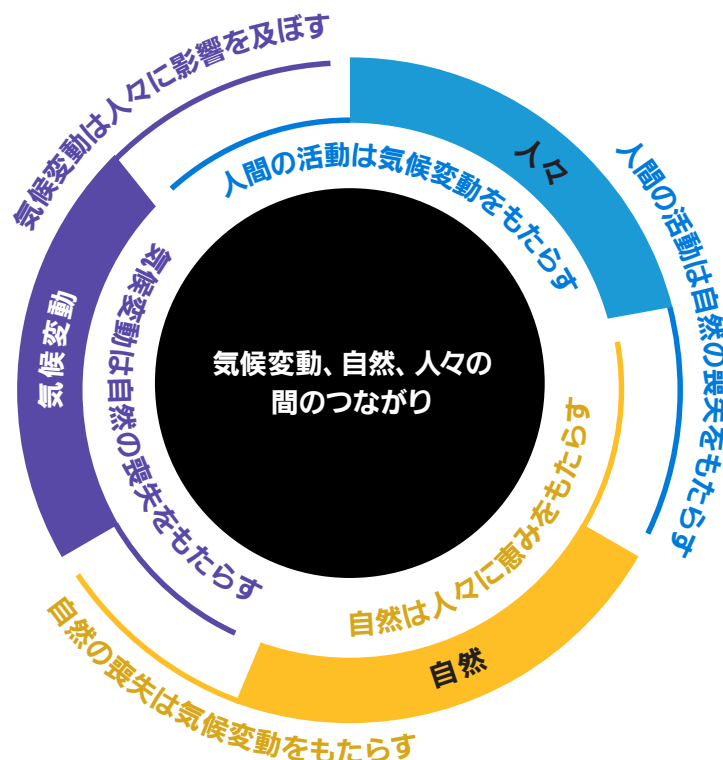
定の気候及び気象データを除外していたり、アクセスがしにくかったりという問題があります。

ABの運用チームはこれらの課題に対応するため、コロンビア・クライメート・スクールの国家防災センターと協力し、2023年に自然災害指数2.0を立ち上げました。この指数は、全米における14種類の自然災害の発生頻度と規模を捕捉し、自然災害が引き起こす可能性がある被害について、投資家が国勢統計区レベルで理解するのを促すことができます。ABのアナリストと運用チームは、私たちがアップデートしたこの指数を利用し、不動産担保証券、信用リスク移転証券、地方債の気候関連リスクや機会を評価しています。

AB・コロンビア大学クライメート・ファイナンス・フェローシップ

AB・コロンビア大学クライメート・ファイナンス・フェローシップは、気候変動リスクへの対応や新たなソリューションの開発に取り組む、次世代の投資プロフェッショナル育成に貢献することを目的としています。フェローシップ参加者は、銘柄選択、ポートフォリオの構築、資産運用のその他の領域に気候変動の考察を組み込むといった実務経験を積むこととなります。クライメート・フェローの2人目は、2023年に成長株集中投資チームに加わり、投資対象企業における自然関連のリスクや機会が及ぼす財務的な影響について理解を深めるため、生物多様性と自然の損失というトピックに重点的に取り組んでいます。

図表8: 気候変動と自然は相互に強くつながっている



例示のみを目的としています。

出所: 「What Are Nature-Based Solutions?」世界自然保護基金 (2022年夏)

生物多様性

気候変動と自然は相互に強くつながっており、その間には無数のフィードバック・ループがあるという認識が高まっています。そして、生物多様性に関連したリスクの正しい認識についても然りです(図表8)。ABは2023年に、生物多様性の喪失から生じる重大な財務リスクや機会について、運用チームが理解し、エンゲージする能力を強化することに取り組みました。

私たちのアプローチは、独自の生物多様性リスク・マトリックスに自然関連のリスクをマッピングすることから始まります。このマトリックスは、各産業セクターを、生態系サービスへの依存度および生物多様性やその他の自然システムに及ぼすインパクトに従ってプロットするものであり(次ページの図表9)、産業レベルで行うリサーチに優先順位をつけるのに役立ちます。

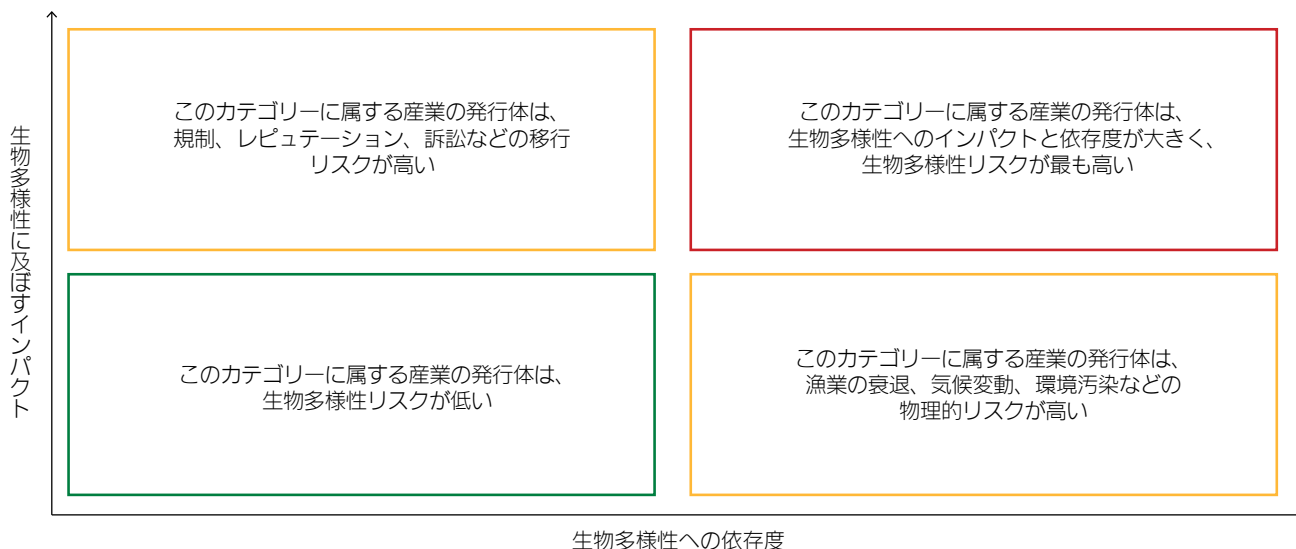
このマトリックスはまた、飲料メーカーのコンステレーション・ブランド、代替エネルギー供給会社のイベルドロウラ、浚渫工事会社のグレート・レークス・ドレッジ&ドック(GLDD)などとの独自のエンゲージメントを行うにあたって、生物多様性への依存度およびインパクトを的確にマッピングするのに役立っています(13ページの図表10)。

コンステレーション・ブランドは水問題が深刻なメキシコ地域を中心に、淡水資源に依存する飲料を醸造しており、生物多様性へのインパクトと依存度のスコアが共に高い会社です。米国を本拠とする同社は、水の供給が減るといった自然関連の物理的リスクに著しくさらされています。ABでは、同社が持続的な成長を遂げるべく、そうしたリスクをどのように軽減しているのかを理解するため、同社とのエンゲージメントを行っています。同社は2023年に、ウォーター・スチュワードシップの目標を引き上げ、2028年までに取水量のうち50億ガロンを回復する計画だと報告しました。従来目標の11億ガロンからの大幅な増加です。

ABは同様に、スペインの多国籍電力会社であるイベルドロウラとのエンゲージメントも行っています。同社が手掛ける風力発電のタービン翼は、鳥類の命を脅かすリスクになりかねません。ただし、生物多様性に及ぼす影響を2030年までにネット・ベースでプラス化するという目標に従い、同社はかなりの進展を見せています。最も期待できるステップの1つは、人工知能(AI)を利用し、鳥が近づくにつれてタービン翼を減速または停止させるという計画です。なお、このテクノロジーはまた試験中であり、大規模には展開していません。

図表9: セクターや企業レベルで、生物多様性リスクをマッピング

生物多様性リスク・マトリックスは依存度とインパクトの交わり具合を示している



出所: 「Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure (ENCORE): A Practical Guide for Financial Institutions」 自然資本金融アライアンス及び国連環境計画・世界自然保全モニタリング・センター (2018年)、ENCOREデータベース (2022年)

建設エンジニアリング会社のGLDDは、概して高い環境基準が適用される米国陸軍工兵隊のプロジェクトを主に請け負っています。こうした背景を一因に、同社は生物多様性や自然関連の移行リスクを認識しているものの、請負業者として、顧客が決定する指示事項の制約も受けています。これらのケースにおいては、気候、生物多様性、自然関連の目標を業務範囲に加えることにより、プロジェクトの採算が悪化することがあります。例えば、ジョージア州ブランズウィック港近くで同社が行っていた工事によって、周辺に生息するカメの死亡数が増加したことは、こうしたリスクの一つです。このケースでは、産卵期を過ぎてカメの群れが作業現場周辺から移動するまで、プロジェクトは中断されました。環境に及ぼす影響が悪化すれば、請負工事が遅れるだけでなく、中止になる可能性もあります。

業界団体への参加

EMIA (新興国市場投資家アライアンス)

EMIAは、機関投資家が新興国市場の発行体のガバナンスや投資パフォーマンスの改善を促すための組織です。ABはその活発なメンバーであり、2019年以降、EMIA ESGカンファレンスを共催しています。最近では2023年に、ABのニューヨーク・オフィスを提供してこのカンファレンスを共催しました。ABの債券及び株式運用チームのメンバーは、EMIA生活必需品プログラムに積極的に参加しており、当グループを通じて定期的に企業、非営利団体、投資家に接触し、関連するESG課題について議論しています。また、債券チームのメンバーは、EMIAの民間セクター向けプログラムを監督するエグゼクティブ・フェローを務めており、テクノロジー・メディア・通信や金融機関に関するプログラムのワーキング・グループにも参加しています。

FAIRR (畜産養殖投資リスク及びリターン) イニシアチブ

FAIRRは投資家のネットワークであり、世界の食品セクターのESGリスクと機会に関するツールやリサーチを提供しています。ABからは、債券及び株式運用チームのメンバーが関わっているほか、一部の債券及び株式リサーチ・アナリストが労働条件エンゲージメントのイニシアチブに参加しています。後者は、グローバルな食肉産業が抱える労務リスクへの対応を目指しており、AB独自のプラットフォームであるESIGHTでこれらのエンゲージメントの成果を追跡し、有効性を評価しています。また、米国株集中投資チームのシニア・リサーチ・アナリストは、FAIRRのエンゲージメント・イニシアチブを通じて、抗生薬の適切な活用に関して、動物用医薬品会社との対話を行っています。

OPSWF (ワン・プラネット・ソプリン・ウェルス・ファンズ)

OPSWFはフランスのエマニュエル・マクロン大統領が2018年に立ち上げたイニシアチブです。中東とアフリカを中心としたソプリン・ウェルス・ファンドの役割やサポートに重点を置きながら、重大な気候変動リスクや投資を低排出経済へのスムーズな移行に組み込むことを目的としています。ABは2022年10月にこのイニシアチブに正式加入し、アブダビで開催された第5回ワン・プラネット年次サミットに参加しました。このサミットでは世界中の加入機関が一堂に会し、長期的な価値創造や持続可能な市場の成果を促すことについて、有意義な意見交換を行いました。

社会的リスクと機会

ABは長年にわたり、投資における重大な社会的リスクについて熟慮しています。そして、変わりゆく世界、公正な世界、健康な世界に関連した投資リスクを網羅し、中期的な社会リサーチ戦略を構築しました。

人口動態、テクノロジー、気候が変わることにより、世界も変わっていきます。ABではそうした移行が、人々や企業が繁栄するような形で起きることが望ましいと考えています。そうした移行はまた、世界が健康な形で成長する機会でもあります。健康状態の悪化は世界のGDP減少につながりかねず、一方で健康関連のソリューションを提供する企業は投資機会になるかもしれません。ABは今後数年間にわたり、そうした移行に関連した重大な投資リスクや重要な投資機会に関し、リサーチ活動や発行体とのエンゲージメントを強化する予定です。

変わりゆく世界：変わりゆく職場

私たちは2023年に、コーネル大学の外部教育ユニットであるeコーネルと連携し、運用チームを対象とした研修を開催しました。ABの社会リサーチ戦略における3つの柱である、変わりゆく世界、公正な世界、健康な世界に関する研修です。セッションの1つは、現代の職場の性質を変えつつある新たな「暗黙の契約」に重点を置き、集团的行動の増加や企業に対して従業員が抱く期待の変化を取り上げました。

雇用主と雇用者間の緊張は今に始まったことではありませんが、ABでは、新たな「暗黙の契約」は景気循環的な経済状況への反動以上のものと考えています。社会的、政治的、世代的、経済的な力が重なった状態を反映していることから、長く続くはずであり、労働市場が減速する局面でさえ続くでしょう。さまざまな産業で、企業は新たな組織戦略を構築する必要に迫られています。一連の新たな価値観に基づく従業員の期待に応えることを目的とした戦略です。

企業による雇用や労使関係への対応について、投資家は再考を迫られていくとABは考えています。従業員が自らの期待を強く主張するようになるにつれ、対外的な広報活動と社内の労使関係に関わる活動の境界線が曖昧になっていきます。そして、集团的行動は、伝統的に労働組合とは関係が薄かった産業にまで広がり続け、人件費、組織構造、経営戦略に著しい影響を及ぼす可能性があります。

詳細については、ABのレポート「[雇用における「暗黙の契約」：従業員の新たな期待](#)」をご覧ください。

図表10：リスク・マトリックスに基づく企業レベルの知見を実行に移す

ポートフォリオのウェイト付与の指針と企業とのエンゲージメントの手引き

企業	事業	地域	インパクト	依存度
コンステレーション・フランス	飲料メーカー	中南米	水の利用	地下水
			水質汚染物質	地表水
イベルドロラ	代替エネルギー生産者*	欧州	陸上生態系の利用	気候調整
			海洋生態系の利用	
			鳥類のかく乱	
グレート・レイクス・ドレージ&ドック	浚渫工事請負業者	北米	陸上及び海洋生態系の利用	あまり大きく依存していない
			水及び淡水生態系の利用	
			大気及び土壌汚染物質	
			環境のかく乱	

■ 極めて大きい ■ 大きい ■ ある程度大きい

特定の証券への言及は例示のみを目的としており、アライアンス・バーンスタインL.P.の推奨ではありません。
*この図表はイベルドロラの太陽光発電事業ではなく、風力発電事業に関するエンゲージメントに言及しています。
出所：AB



公正な世界

現代奴隷：サプライチェーンの人権問題

ABは、投資分析における現代奴隷リスクの評価に力を入れています。強制労働、役員折酬、強制結婚、奴隷、奴隷に似た慣行、人身売買、児童労働を含め、現代奴隷はまん延する社会問題です。国際労働機関（ILO）と国際人権団体のウォーク・フリーが2021年に行った推計では、2020年には1日当たり5,000万人の男性、女性、子供が現代奴隷の被害者になっており、そのうち54%が女性と少女でした⁶。また、現代奴隷は年間2,360億米ドル規模の不法利益を上げています⁷。

ABは2020年に、独自のファンダメンタル・リサーチを用いるほか、第三者情報を活用して現代奴隷のリサーチ手法を開発し、活用し始めました。オペレーションやサプライチェーンを通して現代奴隷リスクにさらされている可能性の高さを示すマトリックスに、企業をマッピングするという手法です。このマトリックスは、社会的弱者、リスクが高い地域、ビジネス・モデル、商品、サービスを含め、人権関連のリスクが高いファクターへの企業のエクスポージャーを評価するものです。なお、2023年12月31日現在、約900社の企業にリスク・エクスポージャー評価を付与しています。

企業が抱えている可能性があるリスクのマッピングは、どの企業に最も深くかつ緊急にエンゲージする必要があるのかに関し、ABが判断するのに役立ちます。このマッピングを用いて、企

業の本拠地ではなく事業所に注目することにより、ABはファンダメンタル・リサーチの知見を生かし、リスク・エクスポージャーを把握できます。

エンゲージメントは、ABのアクティブ投資プロセスの重要な一部です。定期的に発行体やステークホルダーとの直接のエンゲージメントを行い、ESGリサーチにおける評価を共有する機会を得ると同時に、発行体のリスク管理を向上させるための議論の場を提供しています。

ある企業について、現代奴隷のリスク・エクスポージャー評価が定めれば、私たちは次に、その企業の現代奴隷リスク管理方法を見極めようとしています。2023年にはこのような形で、発行体35社との現代奴隷に関する広範なエンゲージメントを37回行いました。私たちは独自のベスト・プラクティス・フレームワークを用いるほか、有力企業、反奴隷専門団体（メコン・クラブやビー・スレイバリー・フリーなど）、研究者、社会的責任監査人と協力し、企業を包括的に評価します。ABのフレームワークが評価するのは、企業のガバナンスの枠組み、リスクの特定、リスク軽減のアクション・プラン、アクション・プランの有効性、今後の改善可能性です。このフレームワークを活用し、特に将来に向けた改善可能性に注目することにより、ベスト・プラクティスを定め、継続的な学習及び改善を促すことにあります。ABのアナリストはこのフレームワークで企業を体系的に評価し、エンゲージメントの基盤を形作ることができます。

6 「Global Estimates of Modern Slavery: Forced Labour and Forced Marriage, International Labour Organization」 ウォーク・フリー及び国際移住機関（IOM）（2022年9月12日）

7 「Profits and Poverty: The Economics of Forced Labour」 ILO（2024年5月19日）

ABが開発した独自のベスト・プラクティス・フレームワーク（ESIGHTからアクセス可能）は、運用チームのエンゲージメントをサポートするためのものです。さらに2023年には大きく前進し、年次発行の「奴隷と人身売買に関するグローバル声明及び報告」のなかで、サプライチェーンにおける人身売買、強制労働、現代奴隷制に関連した重大なリスクを特定し、レビューし、評価したほか、これらの問題に対応する試みの有効性を開示しました。

重大な現代奴隷リスクを効果的に管理することで、罰金などの規制リスクやメディア報道などのレピュテーション・リスクを軽減することができます。ポートフォリオの現代奴隷リスクを軽減するには、長期的に手法を革新する意欲、すなわち、特定し、評価し、行動するプロセスを改善する努力が必要だとABは考えています。

公正な移行

気候変動は環境リスクをもたらすだけではありません。人々や、コミュニティ、組織にまで、言い換えれば、住む場所から移動手段を含めて働く場所にまで、大きなリスクをもたらす可能性があります。影響を受けない産業、機能、セクターはありません。最も重要な点として、こうした変化は今すでに起きており、ますます変わりやすくなる気象パターンを背景にエネルギーの移行が進むにつれ、今後数年間で急加速する可能性があります。

投資家は気候変動と現代奴隷のような人権問題が相互につながっていることを無視しがちですが、既存の枠組みを見直すことにより、発行体のリスク評価を向上させる余地があります。ABはこのギャップに着目し、リサーチ・レポート「[Bridging ESG Silos: The Intersection of Climate Change and Modern Slavery](#)（ESGのサイロに橋を架ける：気候変動と人権問題が重なる領域）」の発行で、国際人権団体のウォーク・フリーと協力しました。このレポートは、気候変動やエネルギー移行から生じる現代奴隷リスク・エクスポージャーの7つのケース・スタディを含めて、気候変動と現代奴隷が交差する領域について詳しく説明しています。なお、このレポートは、2023年10月に東京で開催された責任投資原則（PRI）会議のサイド・イベントで発表され、その基調講演では国連の特別報告者が、気候変動を背景とした人権啓発と保護について講演しました。

このレポートでは投資家に対し、気候変動に関連した現代奴隷リスクを管理し開示するための2つのツール、すなわち気候関連開示を補足する項目と、スチュワードシップ指針について提案しています。ABはこのレポートの発行以降、さまざまな業界団体、基準策定者、ワーキング・グループと会合を持って議論し、レポートで提供した報告及びエンゲージメント・ツールを取り上げ、理解が深まるように働きかけています。

健康な世界

医薬品へのアクセス

低中所得国が医薬品に十分にアクセスできない状況は、必要不可欠な医療を提供する企業にとって重大な事業リスクをもたらしかねません。また、特に新興国においては、医薬品アクセスの改善が、発行体の増収予想の前提となっている可能性があります。そのため、投資家は発行体とのエンゲージメントやリサーチを通し、この要因について熟慮する必要があります。

ABは2023年に医薬品アクセス財団の署名運用会社となり、同財団の分析や知見を利用できるようになりました。こうした情報を活かして、運用チームがよりの確な意思決定を行ったり、財務的な成功とサステナビリティ双方の実現に向けた投資先企業との対話を行うことができると期待しています。

健康と栄養

2050年までには、世界の人口約100億人分の食糧が必要となります。一方で、地球の資源枯渇の防止、農地拡大を目的とした森林伐採との闘い、温室効果ガスの排出削減といった課題は、こうした食糧確保のニーズと相反します。このように、気候、生物多様性、世界の食糧安全保障は密接につながっています。

ABが2023年7月にeコーネルと連携して行った研修の「健康な世界」のセッションでは、これらの主要なつながりに重点を置き、運用チームは世界の食糧安全保障がもたらすリスクと機会について学びました。例えば、既存資源の制約に立ち向かうことができる、新たな技術や新たな食品を取り入れるという機会があります。前者は、水の単位投入量当たりの収穫量を増やすことを目指す農業かんがいシステムなど、後者は昆虫などがその例です。リスクという点では、生物多様性の低下に伴い、作物が病気や害虫にさらされるリスクが高まり、収穫量が減る可能性があります。

この研修の目的は、運用チームが最新の知見をもとに、投資先企業の長期的な成功につながるようなエンゲージメントを行う体制を整えることでした。

業界団体への参加

IAST APAC（アジア太平洋地域の奴隷と人身売買に反対する投資家グループ）

ABはまた、運用会社が主導し、様々なステークホルダーが参加するイニシアチブである、IAST APACのメンバーです。IAST APACはアジア太平洋地域の企業との対話を通じて、これらの企業のオペレーションやサプライチェーンにおける労働搾取や現代奴隷を発見、解消、防止するための効果的なアクションを促しています。ABはIAST APACのデータに関するワーキング・グループの一員であり、同グループは現代奴隷のアクション、情報開示、データ収集、出版物に関する一連の指標を開発しました。同グループは次のステップとして、これらの指標をもとにESGリサーチの提供会社と対話を行い、投資家に提供される情報の向上を目指す予定です。

PRIアドバンス

ABは2022年以降、フリーポート・マクモラン、インダストリアス・ベニョーレスとともに、PRIのアドバンス・イニシアチブの共同リード運用会社となっています。PRIアドバンスは、機関投資家が重大な人権問題や社会的問題に重点的に取り組むスチュワードシップ・イニシアチブです。

議決権行使とコーポレート・ガバナンス

議決権行使は長期投資のステewardシップにとって重要です。ABにおける議決権行使及びコーポレート・ガバナンスのアプローチは、堅固な方針、手順、監督によって支えられています。

ABの議決権行使及びガバナンス方針(英語)は、議決権行使の手順や主要課題の方針に関する公式なステートメントです。ABの議決権行使チームは運用チームから積極的に意見や情報を集めて取り入れ、グローバルに議決権行使を実施します。議決権行使・ガバナンス委員会が手順に従ってそのプロセス全体を監督します。

お客様のポートフォリオの価値を長期的に最大化させることへのコミットメントが、ABが株主提案をどのように検討するかを後押しします。具体的には個々の提案が、株主価値の長期的な拡大に重点を置きつつ、財務的に重要なESGに関する課題に対する企業のアクションを促すかどうかを評価します。こうした徹底的なアプローチを取ることで、ABの議決権行使方針を注意深く適用するとともに、リサーチ及びエンゲージメントから得た知見に基づくステewardシップ実行が可能になると考えるためです。ESGに関する課題に対応する提案の評価では、必要に応じて次のようなファクターを考慮します。

- 提案対象であるESG課題の、企業の事業にとっての重大さ(マテリアリティ)
- 企業の現在の慣行、方針、枠組み
- 提案の規範性(すなわち、提案を行った株主(提案者)の要求が、経営陣の事業運営を不合理に制限しないか)
- 提案の背景(すなわち、提案者が特定の利害グループに関係していないか、また、その提案の目的が、提案者が関係している他の株主またはグループに利益をもたらすことではないか)
- 提案がどのように株主価値の拡大につながるのか

ABのアプローチのポイントは以下のとおりです。

取締役の選任: 取締役の選任投票は重要であり、取締役は企業の株主利益を代表し、株主価値を最大化させることが期待されます。ABは概して経営陣が提案した取締役候補者名簿に賛成票を投じますが、同時に、現地市場のベスト・プラクティスを含めたいくつかのファクターについて考察します。また、取締役及び主な独立委員会メンバーの過半数が独立社外取締役であるべきだと考えているほか、現地市場の規制やコーポレート・ガバナンス・コードも、意思決定において考慮します。一方、現地市場で施行されている規制やコーポレート・ガバナンス・コードを上回る要求があり、それがコーポレート・ガバナンス慣行を向上させると考える場合は、そうした要求を支持することもあります。なお、ABは通常、(1) その企業の株式が取引されている主たる取

引所で支持されているか、(2) その企業が本拠を置く国・地域のベスト・プラクティスであると私たちが判断するコードに明記されているか、いずれかの独立基準を取締役が満たす場合、その取締役を独立社外取締役とみなします。取締役の選任に際しては、候補者の現在の所属先、関係している組織との経済活動、その企業に関わる以前の経歴を考慮することもあります。単一の候補者名簿にまとめて掲載された取締役を一律に選任するのは、ガバナンス慣行として劣ると考えており、むしろ、入手可能な情報や一連の候補者の適性を考慮して個別に投票します。さらにABは、他の株主から大きな支持を得た株主の行動に取締役が対応する義務があると考えています。主要課題に対応しない取締役に反対票を投じる(または、相対多数が適用される場合は投票を保留する)ことがあります。任意の年の取締役会会議の75%以上に正当な理由なく出席しなかった取締役に、反対票を投じます。委任状説明書に候補者情報を十分開示しない発行体の取締役に、投票を棄権するか、反対票を投じることがあります(この点については、企業の情報開示実績次第です)。正式な主要委員会の欠如を含めて、報酬、監査、ガバナンス慣行が劣る場合は、取締役に反対票を投じることがあります。定款細則を一方向的に修正し、それが株主の権利を損なう場合は、取締役に反対票を投じることがあります。また、何らかの問題が納得のいく形で解決するまで、(電話または書面によってか、直接出向いて) 経営陣にエンゲージメントを行うこともあります。

取締役会の適格性: ABでは、取締役の選任に際して個々の候補者の適格性を評価することが、取締役会による企業経営の有意義な監督を確実なものにする上で欠かせないと考えています。

「取締役を務めている企業の数が多すぎる」候補者や、取締役会以外のコミットメントが多すぎる候補者は、取締役会の監督責任を果たすのに十分な時間を費やすことができない可能性があります。ABは現在、(1) CEO以外の候補者については、5社以上の公開企業で取締役会メンバーである場合、(2) 候補者になっている企業の現職CEOについては、4社以上の公開企業で取締役会メンバーである場合、(3) 候補者になっている企業以外の企業の現職CEOについては、3社以上の公開企業で取締役会メンバーである場合、現職または新任取締役の選任に反対票を投じています。なお、「取締役を務めている企業の数が多すぎる」候補者については、その存在が取締役会にとって極めて重要であり、特筆すべきアカウンタビリティ懸念がない場合、その企業固有の背景を踏まえて柔軟に投票することもあります。

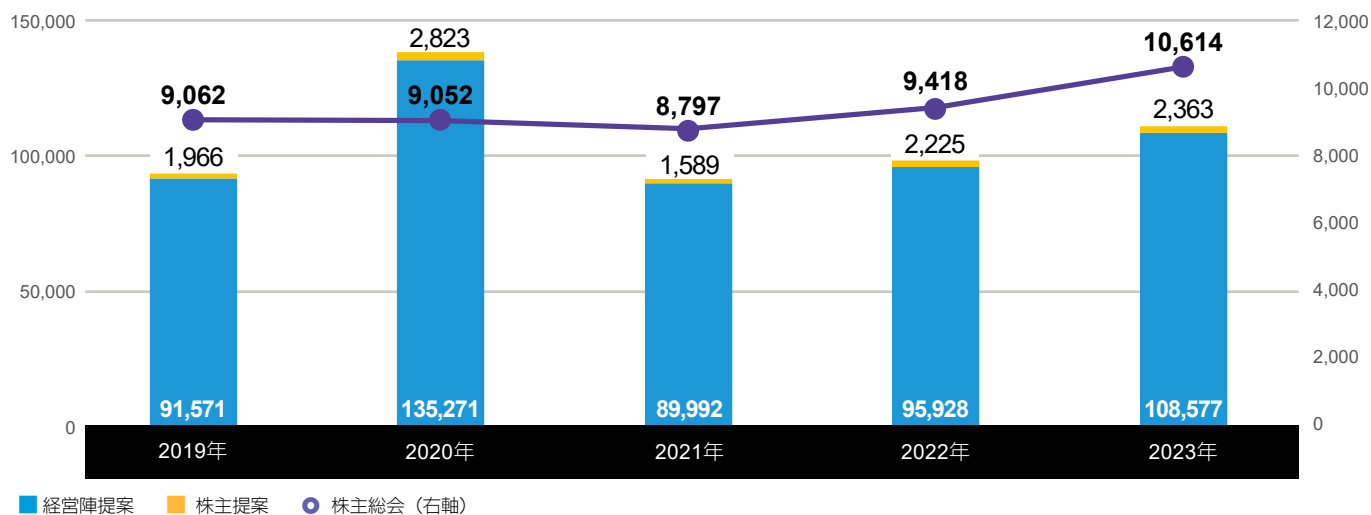
取締役会の多様性: 取締役会のクオリティを評価する上で多様性は重要な要素です。企業が戦略を構築し、リスク軽減に取り組む場合、多様性を持つことがさまざまな視点からの検討につ

ながるためです。したがって、それが民族性、実務経験、在職期間、ジェンダー、国籍のいずれに関するものであれ、ABは概して多様性を象徴する取締役会を支持します。

ABは2023年に、世界各地の企業10,614社の合計110,940件に上る経営陣及び株主提案に投票しました（図表11及び図表12）。こ

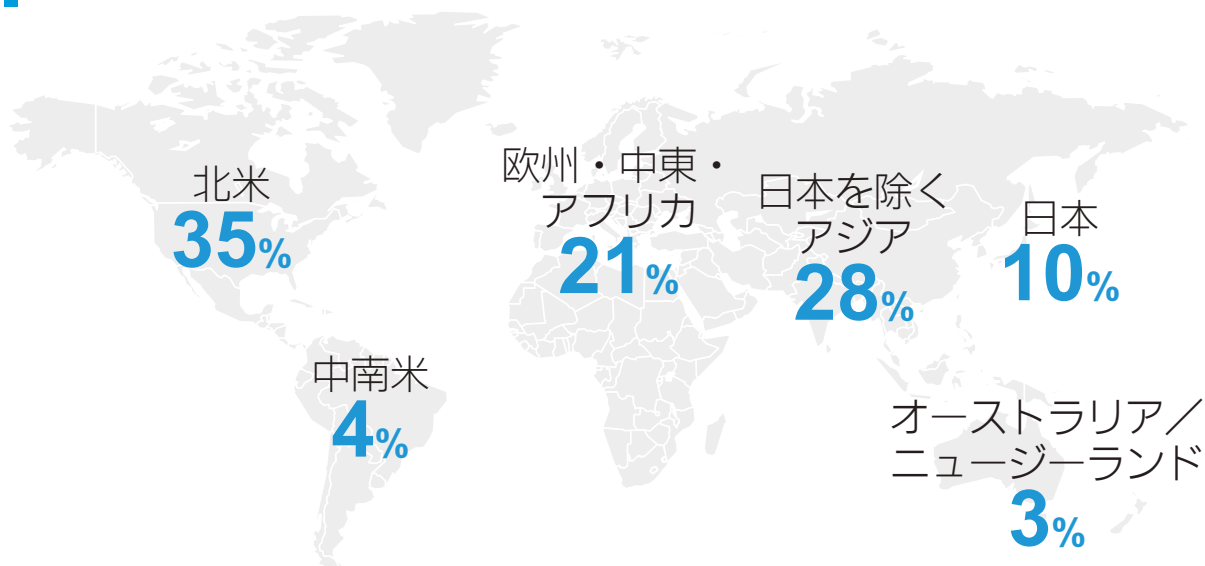
れは、参加資格がある株主総会の99%で議決権を行使したものです。残り1%はそのほとんどが、特定の市場でカスタディアンや発行体がオペレーション面で困難なハードルを課し、議決権を行使できなかったケースです。なお、私たちは議決権をすべて社内で行使し、外部には委任していません。

図表11: ABの議決権行使実績—投票した提案数と株主総会数



2023年12月31日現在 | 出所: AB

図表12: 2023年に行った議決権行使の地域別構成比



四捨五入している関係で、構成比の合計が100%にならない場合があります。
2023年12月31日現在 | 出所: AB

リサーチ

リサーチはABの議決権行使の極めて重要なバックボーンです。私たちはリサーチに基づいて、発行体に思慮深い視点を提供し、長期的価値を高めるべく特定のアクションを起こすように促したり、運用チームに実務的な助言を行うことができます。株主や債券保有者の権利を評価する場合であれ、長期投資家から見た投資先企業の収益の持続可能性を評価する場合であれ、個々の企業固有の背景や市場レベルの知識は、ナレッジ開発において私たちが重視しているファクターです。

最近のリサーチ・トピックとしてはサイバー・セキュリティやDEIなどがあります。現在起きている事象に関連した市場のさまざまな動き、株主提案、ABの運用チームのニーズを反映し、リサーチ・トピックは引き続き変化していくでしょう。

ABは最近、コーポレート・ガバナンス慣行が劣っている企業は経営不全に陥ったり、リターン創出が劣後する傾向が強まるという理論についてリサーチしました。具体的なリサーチ方法としては、AB社内の重要なデータ・ソースである議決権行使に目を向け、近年の議決権行使実績から、ガバナンスとリターンの間に相関がある事例を抜き出しました。議決権は、注意深い分析とアカウンタビリティに基づいて行使される限り、投資家がコーポレート・ガバナンスについて意見を表明できる有力なツールの1つになるとABは考えています。さらに、議決権行使に加えて企業との間で直接行うエンゲージメントを活用すれば、企業を望

ましい方向に導くのに役立ち、長期的に優れたリターンをもたらす可能性があります。そうしたガバナンスとリターンの関係は、AB独自のリサーチ結果を含めたいくつかの研究によって浮き彫りになっています。詳細については、ABのレポート「[ガバナンスの重要性：議決権行使を越えて](#)」をご覧ください。

業界団体への参加

ACGA (アジア企業統治協会)

ACGAは非営利・会員制の第三者機関であり、投資家、企業、規制当局と協力し、アジア全域に効果的なコーポレート・ガバナンス慣行を取り入れることに尽力しています。ABは2020年1月に会員となり、ACGAが主催するインベスター・ディスカッション・グループに定期的に参加しています。

CII (機関投資家協議会)

CIIは米国の非営利・無党派団体であり、コーポレート・ガバナンス慣行に関して市場参加者に関与し、啓発しています。ABはCIIの準メンバーであり、議決権行使に関する会議に参加するなどして私たちの知見を共有しています。例えば、責任投資チームのメンバーは過去数年間にわたり、CIIのコーポレート・ガバナンス諮問委員会の一員でした。この委員会はCIIの理事会やスタッフに対し、コーポレート・ガバナンスの傾向やベスト・プラクティスに関する助言を提供しています。

議決権は、注意深い分析とアカウンタビリティに基づいて行使される限り、投資家がコーポレート・ガバナンスについて意見を表明できる有力なツールの1つになるとABは考えています。

当資料は、2024年6月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。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、投資家の皆様へ、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。
- ・ 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

