

アライアンス・バーンスタイン 債券部門におけるエンゲージメント活動

ESG エンゲージメント・レポート

2024年12月31日までの1年間、アライアンス・バーンスタイン(以下、「AB」)の債券運用プラットフォームのポートフォリオ・マネジャーとアナリストは、財務上重要な様々なESGリスクと機会についてエンゲージメントを行いました。本レポートでは、ESGラベル付き債券の引受、石油・ガス業界における重要なESGリスクと機会、サステナビリティ・リンク債のインパクトなどを取り上げています。

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考えています。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ご紹介します。

モルガン・スタンレー(金融)

ABはモルガン・スタンレーとの最近のエンゲージメントにおいて、ESGラベル付き債券の引き受けおよび発行動向について議論しました。

このエンゲージメントにおいて、ABは、サステナビリティ・リンク債市場へのサポートを表明するとともに、より多くの発行を期待していることを同社に伝えました。また、サステナビリティ・リンク債は、企業がESGに関する取り組みを真剣に捉えていることを株主に示す効果があり、グリーンアム(ESGラベルに基づく調達金利のディスカウント)による恩恵を直接受けない場合であっても、株主からの支持改善を背景に、債券に対してもプラス効果をもたらす可能性があることを伝えました。

同社は、サステナビリティ・リンク債は現状、債券により発行条件の差が大きいことを踏まえ、こうした差を解消して市場をより均質にすることに取り組んでいることを明らかにしたほか、今後の市場規模について成長するとの見方を示しました。また、海洋・淡水域の環境保全を目的とする、いわゆる「ブルー・エコノミー」が拡大しつつある一方で、関

連する債券の発行増加には必ずしもつながっていないとの見解が示されました。

さらに、ESGラベル付き債券の発行を増やすためには、ABが「リバース・インクワイアリー」(投資家が発行条件等を提案する債券発行)を積極的に検討したり、発行体への働きかけに際して同社を活用するなどして、債券発行に関するフィードバックを共有することが有効であるとの考えも示されました。

エネルギー(エネルギー)

ABは、エネルギーのサステナビリティ・リンク債に関する戦略や今後の保険プランについて理解するため、エンゲージメントを行いました。同社の再生可能エネルギーの導入状況、資本政策、資産売却の進行状況についても取り上げました。

イタリアで電力・ガスの製造・販売を手掛ける同社は、その規模と地理的な分散から恩恵を受けており、供給網に対する規制や契約発電による安定した収益に支えられています。2024年から2026年の経営戦略や投資家からの質問に答えるため企画されたノンディール・ロードショーにおいて、ABのクレジットリサーチ・アナリストは同社と対話し、今後の財務上重大なリスクにどのように対処・軽減していくのかを掘り下げました。

同社は、これまでに発行したサステナビリティ・リンク債で定めた2023年の排出量目標を達成できておらず、これによって2025年の支払金利は引き上げられる見通しです(クーポン・ステップアップ)。この目標未達については、ウクライナ紛争により引き起こされたガスの供給制限により、イタリア国内で石炭活用の緊急命令が出たことによるものであると説明しました。クーポン上昇分について確実に支払う意向を示すとともに、2024年の排出量目標は達成できる見通しであることを明らかにしました。

経営陣はさらに、このクーポン・ステップアップによる追加支払い負担は8,000万ユーロになる見込みであり、これをきちんと支払うことが、同社および発行したサステナビリティ・リンク債、目標設定に対する信頼性を増すことになるだろうと述べました。2024年は豊富なガス供給により安定した推移が見込めることもあり、同社は2027年までに残り

の石炭火力発電所をすべて閉鎖するという目標を改めて確認しました。サステナビリティ・リンク債の今後の発行については、継続的な発行の意向を示し、その背景として、サステナビリティ・リンク債に付随する KPI やガイドラインが手ごろかつクリーンなエネルギー供給を目指す同社の長期的な目標と一致しているためと説明しました。

今回のエンゲージメントにより、AB は、2023 年の排出量目標未達は一時的な要因によるものであり、経営陣が引き続きサステナビリティ・リンク債市場へのコミットメントを維持している点をポジティブに評価しました。これまでの AB の見方に沿ったものであるとともに、同社への投資機会の広がりを裏付けるものであると捉えています。

ヴァスト・インフラストラクチャ(工業)

ヴァスト・インフラストラクチャとのエンゲージメントでは、エネルギー・トランジションにおける長期的なビジョンやそれに伴う機会について、同社の最高財務責任者(CFO)およびサステナビリティ・ディレクターと対話を行いました。当エンゲージメントは、排出量の相対的に大きい発行体を重点的な対象として AB が策定する、2024 年の ESG エンゲージメント計画の一環でした。

同社はブラジル最大の民間石油輸出ターミナルを所有しており、国際的な石油会社やペトロプラス向けに運航する大型輸出船に対し、陸上積み替えサービスを提供しています。当ターミナルは、戦略的に重要なリオデジャネイロの北東部のアス港にあり、国内最大の 2 つの産油地であるカンボスとサントスの近くに位置します。長さ 1km を超える防波堤に加え、大型石油タンカーにサービスを提供できる 3 つのバースを擁しています。

同社のサステナビリティ・ポリシーは、持続可能なエネルギー処理ソリューションを提供するとともに、石油輸出サイクルの脱炭素化に貢献することを目指しています。同社のターミナルでは、石油輸出業者は、沿岸での石油積み替え作業を行うことができ、これは水域が保護されていることや安定した係留が行えること、消火・石油流出防止装置があることなどから沖合での積み替えに比べて安全であり環境への影響が少ないと考えられています。さらに、同社はターミナルにおける電力源をよりクリーンなものに置き換えるなど、さまざまなイニシアチブを通じて排出量の削減に取り組んでいます。

同社はまた、サステナビリティへの取り組みを新たな事業機会につなげようとしています。停泊する石油タンカーに対し、ターミナルから電力を提供することで、これまで石油タンカーが行っていたディーゼル燃焼発電による炭素排出を削減することができます。ターミナルにおける発電には風力をはじめとしたよりクリーンな手法を活用することで、クライアントの排出量削減にも貢献することが可能です。

AB は、同社単独のみならずエネルギー業界の脱炭素化に貢献するソリューションを提供しようとしている姿勢を高く評価しており、これらの取り組みはエネルギー転換期における同社の競争力にプラスの影響を与えていると考えています。ターミナルは国の主要産業発展という戦略的な役割と共に、地域社会や生物多様性への混乱を抑える責任も担っており、同社の着実な計画実行を今後とも注視しています。

当資料のお取扱いにおけるご注意

当資料は2024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