

「付加価値」と公募債券市場におけるインパクト投資



ミーリン・ゴー
ESG投資ヘッド、
ポートフォリオ・マネジャー

2023年5月25日

環境・社会・ガバナンス（ESG）の専門家であるミーリン・ゴーが、「付加価値」と公募債券市場を通して持続可能な未来を築くためにポジティブな影響を与えることの重要性について述べます。

債券市場におけるインパクト投資は、世界における主要な環境・社会課題への貢献度を測りながら、意図的な目標を常に持つ発行体や債券に投資することを目指しています。しかし、私たちは、多くの伝統的なインパクト投資家にとって、意図、貢献度、測定値だけでなく「付加価値」を証明しなければならないことを認識しています。

付加価値とは

付加価値とは、投資家からの特定の投資がなければ、プラスの結果を得られなかったであろうということを証明することです。付加価値は、公募市場よりもむしろ私募市場において、より分かりやすいと言えます。公募市場の場合、新たな資金調達のために発行体と投資家で行われるよりも、投資家間で行われることが一般的です。また、投資の魅力が低い状況でより取引が発生しやすいと言えるでしょう。付加価値は一般的に慈善活動と結びつけられがちですが、慈善活動はもちろん重要であるものの、ポジティブな影響をもたらすうえで考慮されるべき唯一の活動ではありません。

公共部門の資金格差

公募債券市場における付加価値をどのように定義し、証明すべきかをさらに検討しなければならないと強く認識しています。特に、公募市場では資金調達ギャップがあることから、範囲を広げ、加速させなければなりません。利益追求のための投資と社会貢献のための寄付の二つの選択肢があることを否定する慈善活動家のために、インパクト投資は代替案となり得るでしょう。投資と寄付は手段が異なるだけで、同じように有効であり、最終的には補完し合えるものだと考えています。

債券市場におけるより包括的なアプローチ

公募債券市場で投資する場合、より総合的なアプローチが必要だと考えています。株式などの他の資産クラスと比較した場合、運用資産で測られる債券市場の相対的な大きさを踏まえれば、適切であれば、どれだけ広範囲にポジティブな影響が与えられるかが分かると考えています。確かに、資金調達が必要で、低炭素社会への移行に不可欠な投資におけるリスク・リターンは、株式投資家よりも債券投資家にとって魅力的なものであることは間違いありません。また、債券投資を通じて、ソブリン、国際機関、エージェンシー（SSA）といった企業以外に機関に資金を直接的に提供できます。これらの機関は、気候変動などのシステムリスクに対する政策や規制の決定において重要な役割を担っています。



ESGラベル付き債券発行市場の出現

環境に関する資産の多くが「公共財」であるという特性を考慮すると、このような課題に対処するために民間企業だけで合理的にできることには限界があるのではないのでしょうか。ESGラベル付き債券発行市場の出現により、投資家は資金を配分する場所と手段を明確に示すことができるようになり、何を優先し、何を支援する意思があるのかということが明確に分かるようになりました。公募債券戦略においても、プライマリー市場での新規発行に参加する機会があります。グローバルなサステナビリティ目標の達成に向けて具体的な行動を起こし、それを促進する積極的な役割を担う発行体が、当戦略を通じて、新規の資金を調達することが可能となります。

全ての人に価値ある成果を

発行体やその他のステークホルダーとのエンゲージメントが漸進的なものではなく変革的なものとなり得よう、戦略的に重要事項に焦点を当てたものである場合、これは非常に価値のある成果に繋がるでしょう。2023年はこの分野へのより大胆な資産配分がなされる可能性があり、その必要性も高まるかもしれません。しかし、企業や投資家が実体経済への貢献について信頼できる証拠を示すためには、データと分析が不可欠です。今後は「実体経済」によりポジティブな成果をもたらすことに注目が集まると考えています。より持続可能な活動へと資本を移す動きが強まり、消費者や投資家からの要求も高まっています。

今回は、公募債券市場におけるインパクト投資に関する5回シリーズの第5回目のレポートとなります。[責任投資 \(RI\) についての詳細はこちらをご覧ください。](#)



ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド金融商品取引業者 関東

財務局長（金商）第 1029 号

一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業に関してご負担いただく主な手数料や費用等は以下になります。手数料・費用等はお客様の特性、委託された運用金額や運用戦略、運用状況、あるいは当社に係る業務負担等により、下記料率を上回る、又は下回る場合があります。最終的な料率・計算方法等は、お客様との個別協議により別途定めることとなります。

ロング・オンリー戦略 (年率、税抜き)					オルタナティブ戦略 (年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	Emerging Markets債	パブリック・ファイナンス	転換社債	運用戦略	トータル・リターン	絶対リターン
運用管理報酬 (上限)	0.40%	0.70%	0.70%	0.65%	運用管理報酬 (料率範囲)	0.50% - 1.10%	0.90% - 1.35%
					成功報酬 (料率範囲)	0.00% - 20.0%	0.00% - 20.0%

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。その他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせいただくか、契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスクが替変動

リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク

信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク

流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク

カントリーリスク：投資対象国／地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではありませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面又は目論見書等の内容を十分にご確認ください。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨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。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、別途記載のない限り資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社の書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家にご相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上