

水：新たな投資意欲



ロバート・ランバート
ポートフォリオ・マネジャー

2022年9月1日

今夏は記録的な高温となり、英国とEUのほぼ半分が干ばつを宣言しています。水道施設は需要を満たすことに苦戦しているなか、投資家を促すために水道企業が取り組むべき課題について、シニア・コーポレート・アナリストのロバート・ランバートに話を聞きました。

Q：現在、欧州各地で起きている水不足により、水の問題がクローズアップされています。水をより安定的かつ十分に供給するために、どのような企業が貢献できるでしょうか。

A：最も影響力があるという観点からは、国有及び国際的な水道会社を見過ごすことはできません。質の高い給水・衛生・排水サービスの実施により、水道事業者は報酬を得ています（あるいは罰則を受けています）。現状の漏水を減らせば、水を供給するために短期的に最大の影響を与えられるでしょう。イングランドとウェールズの1日あたりの水需要は約140億リットル（30億ガロン）ですが、1日あたり30億リットルを漏水により失っています（英国会計検査院）。先進国の中でもトップクラスの漏水量で、主な原因はインフラの状態です。イングランドでは347,000kmの水道管が19世紀に敷設されたものです。

水道企業にとって漏水の改善が優先事項です。より多くの設備投資と漏水目標の未達に対する高い罰則が要求されます。真水が希少な資源であるため、十分な量とするためには、水道企業は新しい貯水池や海水淡水化プラントも検討しなければならないでしょう。しかし、貯水池には高額のコストがかかり、地域の生物多様性への影響を考慮すると、計画が許可されるまでに長い時間を要します。英国で最後に新しい貯水池が建設されたのは1992年（ダービーシャー州のカーシントン）です。以来、英国の人口は1,000万人以上も増えていきます。海水を飲料水に変える「海水淡水化」も解決策の一つとなります。しかし、ロシアからのガス供給が減少し、水力発電、発電（川からの水で発電機を冷却できない）、発電所の燃料輸送には干ばつが影響を与えるため、欧州のほとんどの地域では「海水淡水化」にはエネルギーを要し、膨大な費用がかかってしまいます。

「イングランドとウェールズの1日あたりの水需要は約140億リットル（30億ガロン）ですが、1日あたり30億リットルを漏水により失っています（英国会計検査院）」

Q：水不足は気候変動の問題と密接に関係しており、政治的なアジェンダの一部となってきました。近い将来、政府や企業が水不足の問題に取り組むようになるのでしょうか。

A：現在、土壌の水分不足と植生ストレスの組み合わせで測定するとEUと英国の44%が干ばつとなっており、史上最悪の干ばつの一つの中にあります。すでにマイナス水準となっている農作物の収穫量はさらに減少し、河川灌漑や水力発電によるエネルギー生産量も減少しています。エネルギー価格が高騰している現在、これは懸念材料であり、欧州のインフレ高に拍車をかけています。各国政府は、干ばつ対策を強化し、最終的には根本的な原因である気候変動の問題とそれに伴う地球の水循環の混乱を解決しなければなりません。各国政府が二酸化炭素排出量の目標を改善する一方で、政府及び企業は、気候変動対策をしたエネルギー供給や農業における持続可能なソリューションの適用など、気候パターンの変化への予防的な対策として、資本投入をしなければならないと考えています。

「すでにマイナス水準となっている農作物の収穫量はさらに減少し、河川灌漑や水力発電によるエネルギー生産量も減少しています。エネルギー価格が高騰している現在、これは懸念材料となっています。」

Q：投資家として、水道企業にどのように排出削減への関与を促しているのでしょうか。具体的な事例があれば教えてください。

A：シンプルな取り組みとしては、企業とのエンゲージメントや売却が挙げられます。企業が新規発行する際、私たちはその企業の排出量削減への意欲を評価します。もっと積極的に排出量削減に取り組むべきだと考える場合、その意向を伝えることができます。また、既に投資家となっている場合は、目標値や同業他社に対する進捗状況を評価します。実際、ある欧州の水道企業の経営陣と電話会議をしたところ、再生可能エネルギーに関する目標が意欲的でない（2030年までに50%を再生可能エネルギーにするという目標）と感じ、これに対する意見を述べたものの、改善へのコミットメントを示さなかったことから、ポジションの売却を進めました。

ディスクレーム

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ようになります。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					オルタナティブ戦略		
(年率、税抜き)					(年率、税抜き)		
投資対象	投資適格債	エマージング債	レバレッジド・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。この他、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をいただくか、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

為替変動リスク：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



RBC BlueBay
Asset Management