



グリーンボンド： すべてが同じではない

グリーンボンドは環境にポジティブな利益をもたらすプロジェクトに資金を充てるために発行される債券です。需要の増加とともに、気候債券イニシアチブ（Climate Bond Initiative）のデータによると、2020年に発行総額が約2,700億米ドルに達したと言われていますが、本当に環境移行を支えることができるのでしょうか。

ミーリン・ゴー
ESG投資ヘッド
ポートフォリオ・マネジャー



グリーンボンドは必要なツールですが、単体では、よりグリーンで、持続可能な世界への移行を支えるには十分ではないと見ています。

ポジティブな面

グリーンボンドは、債券投資家が発行体に対して、持続可能性などの問題に取り組み、効果的な行動を取る必要があることを示すための貴重なツールとなると見ています。またグリーンボンドは、投資家がグリーンな経済活動に資本を配分していると明示する手段としても機能するほか、移行に向けた資金調達を支援することができます。資金使途が特定されたモデルでは、投資家が自らの資金がどのように配分されているかについての確信を得ることが可能であるとともに、「茶色い」活動に資金が充てられるなどの誤用を避けられることを意味しています。

発行体にとって、グリーンボンドは、環境問題への取り組みを示すとともに、投資家層を拡大するためにも有効です。

挑戦

制約として、グリーンボンドの発行対象となるプロジェクトに制限があることが挙げられます。そのため、資金調達を行うことが出来る企業が特定のセクターに限定され、結果として環境への影響が限定されてしまう可能性があります。

さらに、グリーンボンドは特定の適格とされる活動に向けて発行されるものですが、ポジティブな結果が得られるという保証はなく、また、得られたとしても、それが妥当な規模のものであるかもわかりません。なぜなら、約束した成果が

得られなかった場合の風評被害は別として、成果が得られなかった場合の直接的な金銭的ペナルティーを伴わないからです。これが、グリーンボンドと、パフォーマンス目標を達成できなかった場合に債券投資家に支払いが発生するサステナビリティ・リンク・ボンド（SLB）との異なる点です。

国際資本市場協会（ICMA）においてグリーンボンドのプロセスを管理するための原則が定められている一方で、「グリーン」の定義や、「グッド」とはどのようなものかについてのガイドラインは定められていません。このことから、信頼性や一貫性が欠如した発行を意味する「グリーンウォッシュ」のリスクが潜在的に存在することになります。このリスクは、供給不足と投資家の高い需要を踏まえ、発行者が一般的な債券よりも安価で資金が調達できる機会を利用しようと、発行が相次いでいることから明らかです。

どのように投資をするか

すべてのグリーンボンドが同じではないため、リスクを最小限に抑えるために、投資家は債券を評価するための強固なプロセスを確保する必要があります。投資家は、詳細を精査し、発行体の特定のフレームワークの質や整合性を評価し、透明性やガバナンス、発行後のモニタリングのプロセス、会計処理やインパクト報告などで、現状の最良執行を確保できているかどうかを評価する必要があります。また、「適格とされる活動」の詳細な内容や、それらが現実世界の成果にどのように結びつくかを開示する必要があります。

今後は、資金使途の特定と成果連動を組み合わせ、いわば両者のいいとこ取りのハイブリッドモデルが、より一般的になる可能性があると考えています。より広く言えば、発行体は、十分に考え抜かれた、包括的かつ長期的に持続可能な資本戦略をとっていることを投資家に示す必要があります。その戦略においてグリーンボンドがどの程度適切であるかを示していくことが重要になるでしょう。

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



Global Asset Management
BlueBay Asset Management