

近年の水問題の解決に向けた投資



ロバート・ランバート
ポートフォリオ・マネジャー

2023年3月22日

最近の出来事によって水問題を解決する重要性への認識が高まりましたが、投資家は何を考慮すべきでしょうか。

すでに数年に亘って、サステナブル投資家は、投資テーマとしての水の重要性を認識しています。昨年の欧州全域にわたる干ばつや、2021年以降に英国で話題となった下水漏れ問題により、適切な水管理とスチュワードシップの重要性が強調されました。

世界水の日（3月22日）にちなみ、水の問題に関する最新の動向と投資家にとって、それが何を意味するかをまとめました。

干ばつとそのエネルギー生産への影響について

昨夏の熱波により、欧州では過去500年間で最も深刻な干ばつが発生しました¹。この熱波により森林火災が発生し、水の使用が制限され、エネルギー生産は深刻な影響を受け、既に高騰していた電気とガス価格がさらに上昇しました。

最も影響が大きかったのは、水力発電の能力が削がれたことです。貯水池の水位低下によって、2022年7月に水力発電による発電量は太陽光発電を月間で初めて下回りました²。

しかし、影響を受けたのは水力発電だけではありません。フランス電力（EDF）は原子炉を冷却するための川の水量が不足したため、ローヌ川とガロンヌ川を利用する原子力発電所の出力削減を余儀なくされました³。また、ドイツの発電所はライン川での物流が中断されたため、石炭不足の警告を発しました⁴。

投資家は、どの発行体がこうした影響に最もさらされているかだけでなく、解決策の開発・採用のためのステップを踏んでいるかについてもモニタリングする必要があります。例えば、原子力発電所では、1) 空冷システム、2) 同じ水を連続的に循環させるクローズド・ループ・システムなどの代替冷却方法が解決策となります。

英国の下水道に関する不祥事とその影響

複数の国際的な水道会社と議論した結果、漏水や汚染に関する問題に直面しているのは英国だけではないということが明らかとなりました。

例えば米国では、多くの都市で老朽化した水道管やインフラを有しています。米国工学会は2021年の査定表で、同国の飲料水インフラにDランクを付けました。

また、多くの開発途上国では、清潔な水や衛生設備へのアクセスが大きな課題となっています。しかし、英国でこの問題の重要性が高まったことは間違いありません。2021年、英国の一部の水道企業が未処理の下水を違法に河川に放流しているとの疑惑が浮上しました。

国内では多数の海岸に汚水が打ち上げられ、水の問題に関する議論が続いています。2023年の最初の4日間で、イギリスの海岸線周辺では328の水質汚染警報が発令されました⁵。

当社は、この疑惑が浮上した当初から、英国の水道企業とのエンゲージメントを行ってきました。

投資テーマとしてのパフォーマンス

では、投資テーマとしての水はどのようなパフォーマンスをもたらしているのでしょうか。2022年にロシアのウクライナ侵攻によりエネルギー市場やサプライチェーン、コスト上昇といった直接的な影響を受け、欧州の水道会社の社債は欧州の社債市場とほぼ同様の動きを辿りました。

欧州の水道会社は、使用するエネルギーの大部分を長期の固定価格の契約によって購入しているため、こうした課題から部分的には免れています。しかし、エネルギー価格の変動の大きさから、短期的な圧力は見られます。エネルギー費用は平均して2倍になり、通常かかる費用のうちエネルギー費用が約10%を占めていることから、その影響は大きいです。

欧州以外の他の地域では、エネルギー価格の影響を受けにくい米国や新興国の水道会社は相対的に安定しています。例えば、米国はエネルギーの独立性が高く、ガス供給が豊富であるため、電力市場が上手く機能しています。また、米連邦準備制度理事会（FRB）は欧州中央銀行（ECB）よりもインフレに対して迅速に対応しました。

年初から社債市場では一時的に回復が見られました。米国の社債市場はやや割高になっていると思われることから、欧州の社債市場により多くの投資機会がもたらされていると考えています。

1 <https://www.bbc.co.uk/news/world-europe-62648912>

2 <https://www.spglobal.com/commodityinsights/en/market-insights/latest-news/electric-power/080522-droughts-rattle-europes-hydropower-market-intensifying-energy-crisis>

3 <https://www.theguardian.com/business/2022/aug/03/edf-to-reduce-nuclear-power-output-as-french-river-temperatures-rise>

4 <https://www.reuters.com/business/energy/low-rhine-water-level-hit-output-staudinger-5-coal-plant-2022-08-04/>

5 <https://www.independent.co.uk/news/uk/home-news/map-raw-sewage-warnings-uk-beaches-b2255993.html>

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れるようお願いいたします。

以上



RBC BlueBay
Asset Management