



RBC BlueBay
Asset Management

投資家がブラジルの森林破壊に 取り組む理由

森林破壊に関する投資家の政策対話からの 最新情報

シニアEMソブリン・ストラテジストであるグラハム・ストックがブラジルに実地調査をしました。熱帯雨林の喪失がもたらす深刻なリスクと、ブラジルの環境保護と経済発展を目指す上で、IPDDの創設者兼共同議長としてエンゲージメントがなぜ重要と考えているかの見解をお伝えします。

2023年5月

森林破壊に関する投資家の政策対話

森林破壊に関する投資家の政策対話（IPDD）は、森林破壊を食い止め、世界で最も脆弱な生態系を保護するための公共政策対話を調整するために設立された投資家主導のエンゲージメントによるイニシアチブです。

RBCブルーベイは機関投資家として、森林破壊の影響を受ける国への投資を継続し、その経済発展に貢献するとともに、著しい森林喪失がもたらすシステムリスクに対抗したいと考えています。IPDDの創設者兼共同議長として、経済発展と環境保護が相反するものではないことを示したいと思えます。

ブラジルはIPDDがエンゲージメントを行った最初の国です。政府や市民団体とおよそ3年間はオンラインでの会議を行ってきましたが、欧州からのIPDD代表団と現地の投資家はサンパウロ、ブラジリア、アマゾンで1週間を過ごしました。

森林破壊に取り組むブラジルの主要関係者との面談

森林破壊に関するブラジル当局との貴重なエンゲージメント

森林破壊に関するブラジル当局とのエンゲージメントにおいて節目を迎えました。ルーラ新政権は気候変動対策の目玉として森林破壊に取り組むことを表明し、このテーマについて国際社会と再び協議しています。近年はこのテーマについて積極的な取り組みが見られなかったため、再び議題となるだけでも短期的には前進であると言えるでしょう。継続的な進歩のためには、サプライチェーンの透明性を強化し、既得権益に立ち向かう政治的な意向にかかっているでしょう。



ブルーベイの債券運用チームは他のIPDDメンバーやブラジル政府代表と共に現地で過ごすことができ、非常に貴重な時間となりました。ブラジルは数年前からこの政策対話を予定していたにも関わらず、近年では持続的な森林破壊に見舞われています。今回のブラジルでの面談で、私たちは、森林破壊に対処するための行動の見通しについて、やや前向きな見方を持てるようになりました。

森林破壊は経済発展に影響を与え、運用ポートフォリオにおけるシステムリスクとなります。多くの投資家は、グローバルなサプライチェーンを通じて森林破壊にさらされています。ソブリンや債券の投資家は、投資分析において森林破壊を考慮することが増えています。

エンゲージメントの詳細

ブラジル企業: IPDDの代表者はサンパウロで現地企業と面談しました。この企業は、森林破壊のリスクにさらされる可能性のあるサプライチェーンから大豆、牛肉、カカオを仕入れています。また、間接的なサプライヤーが透明性と誠実さをもって行動していることを証明するために、可能な限りサプライヤーを遡って自主的なシステムの導入を加速させるよう取り組んでいることを話しました。しかし、サプライチェーン内の追跡に関するデータ不足が大きな障害となっています。

「ルーラ新政権は気候変動対策の目玉として森林破壊に取り組むことを表明しています。」

ブラジルの政府省庁: ブラジル政府とも会談し、森林破壊に関する透明性の確保や、これまでの予算削減を受けた行動の強化について、どのような進展が期待出来るかについて話を聞きました。

複数の省庁、環境再生可能天然資源院 (IBAMA) やシコメデス生物多様性保護院 (ICMBio) のコンプライアンスを監督する部署と面会しました。幸いなことに、企画省は、環境省の緊急予算によって、資源の水準をよりインパクトのある水準にまで回復させることができるとい話を聞きました。

しかしながら、状況は依然として非常に厳しいものがあります。IBAMAの請負業者は人員数が削減され、残った人員の約半数が、監視と施行という危険を伴う役割を果たす任務に不適格であると私たちは指摘しています。IBAMAはこの問題に取り組んでいます。新しい人員を採用し、彼らにノートパソコンと衛星電話を提供するための緊急寄付資金が提供されるだろうという楽観的な見方を持っています。私たちが現地にいる間に、米国がブラジルの自然保護活動「アマゾン基金」に対して5億米ドルの投資を発表したことは心強いものでした。

ブラジル中央銀行: ブラジル中央銀行と、農村部の融資や職人による採掘（違法に行われることが多く森林破壊の一因ともなっている）からの資金の流れを監視する担当チームと面会しました。国営ブラジル銀行の農村部融資チームが、違法に伐採された土地の所有者に融資しないようにするため、また、独立した森林から自主的にカーボクレジットを販売する機会を探るために、地質図を活用していることを聞きました。

政治コンサルタント、ロビイスト、世界銀行、アマゾン各州の代表機関: ブラジルでは、政治コンサルタント、ロビイスト、世界銀行、アマゾン各州を代表する団体と面談し、森林破壊に取り組むための協調的な行動によって損をしたり得をしたりする国内議会やその他の機関の既得権益をとりまとめました。農業関係者が議会で大きな影響力を持ち、多くの場合、森林を農地に転換することで生じるトレードオフの関係を近視眼的に捉えていることは森林破壊にとって明らかに問題であると私たちは見えています。

新しい法律のもとでは、ブラジル農家が自らの農作物が森林破壊の影響を受けていないことを証明できない場合、消費国は市場へのアクセスが阻害されることを強調しました。現政権は、ブラジルを国際的な場に復帰させるために、気候政策（森林破壊を含む）を中心に据えることを決定しているようです。2024年にブラジルがG20の議長国に就任する際の重要なテーマとなる可能性が高いでしょう。2025年に北部パラ州で開催されるCOP30国際気候変動サミットの開催を提案する根拠にもなっています。

アマゾン生態系の50年にわたる被害を目の当たりにして

週の終わりには、大豆の主な生産地であるマトグロッソ州へ行き、さらに北上して11,000ヘクタールのクリスタリーノ民間保護区の熱帯雨林に行きました。この50年間にほぼ無制限に拡大した単作農地がアマゾン生態系に与えたダメージと、残された保護地域の豊かな生物多様性と生態系を直接見る事ができました。

ブラジルのアマゾンやその他の重要な生息地を保護することの重要性を、責任ある当局に訴えていく決意を新たにしました。また、ブラジルの将来の発展を守るためには、森林の減少を今まで以上に防ぐことが重要であることを強く認識させられました。森林の保全と回復、地域社会と生活の保護、システムリスクの低減、将来の繁栄に貢献する方法で、より持続可能な慣行への移行を支援することは、投資家の最善の利益となるものです。

持続可能な農法が励みに

輪作や牧畜と耕作の混合など、より持続可能な技術により、残存する森林が破壊される圧力を軽減し、ブラジルが世界の市場に農作物を供給する主要国としての役割を維持できる可能性があると考えています。持続可能な農業のベストプラクティスと並び、森林破壊から積極的に脱却するために、実行と透明性の確保が重要です。先住民省の設立、農村環境登録簿（CAR）の農業省から環境省への移管は前向きな措置と言えます。また、CARのデータベースと、それに対応する家畜の輸送に関するデータベース（GTA）の一般公開が改善されると、例えば牛肉生産者は家畜の出生から出荷まで追跡し、違法な森林破壊の土地で飼育されていないことを確認できるため、サプライチェーンの透明性の向上に大きく寄与することとなります。このようなデータベースの一般公開によって、配慮を欠く生産者が明らかにされるようになります。

「森林の保全と回復、地域社会と生活の保護、システムリスクの低減、将来の繁栄に貢献する方法で、より持続可能な慣行への移行を支援することは、投資家の最善の利益となるものです。」

フィデューシャリー・デューティを担う

IPDDは投資家主導のイニシアチブとして、森林破壊を阻止することのメリットと、軽視することの危険性について、投資家の意識を高めることに取り組んでいます。

金融機関は、顧客からの委任事項の範囲内で行動しながら、受益者の長期的な最善の利益のために行動するフィデューシャリー・デューティを負っています。森林破壊は長期的かつ財務的に重要なポートフォリオ・リスクとなりつつあります。森林破壊のリスクに晒される投資家、企業、国は、財務、規制、風評、サプライチェーンのリスクの増大に直面しています。

投資家は、森林破壊リスクのある商品のサプライチェーンに接する企業や、これらの商品が生産される国への投資を継続できるよう、森林破壊を阻止する活動への移行を支援したいと考えています。

投資課題としての森林破壊が議題に上っています。投資家は、2050年のネットゼロ目標を達成するためには、森林破壊に対処することが重要であると認識しています。ブラジルではいくつかの要素を組み合わせることで、森林破壊の加速に歯止めをかけることができます。政府の公約は明確です。森林破壊を阻止するための具体的な行動を示していかなければなりません。



グラハム・ストック

ブルーベイ・シニアEMソプリン・ストラテジスト、新興国市場



2013年9月、新興国市場チームのシニアEMソプリン・ストラテジストとしてRBCブルーベイに入社。以前はインスパロ・アセット・マネジメントのチーフ・ストラテジストとして3年間勤務。1998年から2010年までニューヨークとロンドンのJPモルガンで新興国市場の調査に携わり、南米、中東欧、サハラ以南のアフリカを担当。コロンビアで英語の教鞭を取り、パプアニューギニア政府でエコノミストとして勤務。ロンドンで経営コンサルタント、エコノミスト・インテリジェンス・ユニットでシニア・ラテンアメリカ・エコノミストを務めるなど、キャリア初期に活躍。マンチェスター大学で開発経済学の修士号（経済学）を、シェフィールド大学でヒスパニック研究の一流学士号（優等学位）を取得。



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	イマジンク債	パレジット・ファイブ	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