

# インフラストラクチャー投資がネットゼロへの道を切り開く

## エネルギー転換の道筋を加速させる持続可能なインフラデット

昨年グラスゴーで開催された COP26 (国連気候変動枠組条約第 26 回締約国会議)において、HSBCグループの最高経営責任者であるノエル・クイン (持続可能な市場のためのイニシアチブ金融セクター・タスクフォースの議長) は、ネットゼロ移行に向けた資金提供へのコミットメントが不可欠であると述べ、資金の動員や、顧客と協力してその移行を支援するという点において金融サービス業界が果たすべき役割の重要性を強調するメッセージを送った。金融セクターでは、ネットゼロの目標達成に向けた道筋において、インフラストラクチャーが果たすべき重要性を否定する向きはほとんどないであろう。

過去 5 年間にわたり、世界的に年金基金や保険会社のなかで、インフラストラクチャー投資が際立って拡大した。HSBCアセットマネジメントでインフラデットのシニア・プロダクト・スペシャリストを務めるシャンティニー・ネア氏によると、この資産クラスのディフェンシブな特徴が、資本の安定性に加え、長期の魅力的な利回りを求める機関投資家を引き付けているという。

Asia Asset Management とのインタビューにおいて、ネア氏はインフラデットについて次のように語った。

非上場のインフラデットファンドの数は、2012 年から 28 倍に増えており、こうした資金調達 boom は、マネジャーの増加によるものである。2022 年 2 月に発表された Infrastructure Investor のレポートによると、上位 30 のマネジャーの資金調達額累計は、2022 年に 1,390 億米ドルに達し、昨年末時点より 340 億米ドル増加した。

この資産クラスでは、顧客が求めるリスク調整後リターンに応じて、戦略的

カスタマイズが可能である。幅広い投資家のニーズに応える多様な投資機会を提供することで、パンデミックのなかでも、レジリエンスを発揮してきた。

需要の増加は、慎重なオリジネーション、市場選択のストラクチャリング、注意深いポートフォリオ構築の必要性を浮き彫りにしている。当社は、インフラデットの投資プラットフォームを通じて、競争の少ない市場に焦点を当ててきた。

インフラデットは、長期負債とのマッチングのために、長期固定金利のプロダクトを探している保険会社にとって、適したソリューションであり、必要不可欠なサービスを提供することで社会に便益をもたらしつつ、伝統的な公募債と同様のリターン特性を提供する。さらに、金利上昇のヘッジ手段を求める幅広い顧客にとっても魅力的な選択肢になる。

先進国と新興国の両市場にわたるインフラデット戦略は、単一通貨、複数通貨、現地通貨に対応可能であり、投資家はリスク・リターン選好に応じて、高利回り戦略または低利回り戦略を選択できる。こうした戦略はコア・インフラストラクチャー市場にわたるコア・プラス・オポチュニスティック型であり、最近の欧州タクソミーに整合し、テーマ型ファンドまたはインパクトファンドとしても位置付けられる。

現在のボラタイルな市場においても、伝統的な公募債と同様のリターン特性を提供しつつ、プライベートデット投資に伴う複雑性と非流動性からもたらされる追加リターンを提供しており、投資家がこれに注目している。

当社は、米ドルベースで投資するグローバル投資家として、地域社会に不可欠なサービスを提供し、持続可能な

経済の実現に貢献している企業やプロジェクトに投資している。HSBCのインフラデットに特化した投資プラットフォームにおける運用資産残高は、現在約 33 億 4,000 万米ドルにのぼり、世界各地で 60 の案件に投資している。

## サステナビリティの考慮によるリターンの達成

インフラデット投資において、サステナビリティの考慮は重要である。レティブバリュー投資家として、HSBCのインフラデット投資チームは、主にロンドンに拠点を置く 16 名の専門家で構成されており、各メンバーはこの分野での数十年にわたる経験を有する。市場の投資リターンとの比較に加えて、ESG 測定基準に照らして、それぞれの投資機会を評価している。投資地域は、米国、中東、中南米、アジアなどの先進国および新興国市場にわたる。現段階では、少なくとも投資適格戦略では、競争の激しい欧州市場には投資していない。一方、ハイ・イールド戦略では、大陸欧州を含むミドルマーケット市場に焦点を当てており、調達された取引の利回りベースのネットリターンは 9%超である。

投資可能ユニバースは、過去 10 年間で大きく拡大してきた。インフラ市場は、重要かつ長期的な経済トレンド、特に脱炭素化とデジタル化により、成長してきた。

サステナビリティは、投資家にとってのみならず、ステークホルダーにとっても一段と重要性が高まっている。サステナビリティ能力の考慮において、当社は投資リスクを軽減し、投資によるインパクトの評価を顧客に提供することを目的としている。



しかし、サステナビリティに対する見方は、投資家により異なり、一部の投資家は主として気候変動や環境への影響に関する問題として捉えている。一方、環境面だけでなく社会面やガバナンス面も含めた、より広範なサステナビリティ要因を評価する必要があると考える投資家もいる。

こうしたことから、HSBCでは、セクター別の ESG 評価スコアカードを採用し、投資チームはインフラデットの発行体へのエクスポージャーに関して、機会と同様にリスクの観点から評価している。投資プロセスにおいて、温室効果ガス排出量、管理、従業員の健康と安全、現地コミュニティ、経営陣の経験と戦略、所有構造、コーポレートガバナンスといった多くの要因に基づいて、より先を見据えた評価・分析を行うことは、ネガティブ・スクリーニングを上回るアプローチである。所有構造とコーポレートガバナンスの要因に関しては、こうしたタイプの投資の評価において検討される、伝統的なツールに含まれるであろう。

すべての概観的な評価が国連の持続可能な開発目標 (SDGs) に照らして行われるが、このセクターベースのアプローチのメリットは、取引の種類やセクターについてより深い洞察を提供するとともに、プロジェクトの法的な残存期間が最大 30 年に及ぶ可能性があるなか、投資チームが目指す成果に対して将来のリターン予想を示すことが可能になる点にある。

投資チームは欧州連合 (EU) のサステナブルファイナンス開示規則 (SFDR) に沿った、革新的かつ持続可能なプライベートデット戦略の設定に向けて取り組んでおり、グローバルで提供することを目指している。HSBCは 2050 年までに、当社および顧客がネットゼロを達成するために効果的な投資戦略の策定に役立

つカーボン・フットプリント測定 の提供に 取り組んでいるが、当戦略はこれに整合するものである。

エンゲージメントは、資産の発行体や借手と協力してサステナビリティ課題に取り組み、必要な情報を顧客に提供する上で重要である。長期投資においては、気候変動への直接的な影響やそれに対する社会の対応、さらにはより幅広い環境、社会、コーポレートガバナンスへの配慮が、投資に大きな影響を与える可能性があると見られている。

### 資産の特性

投資プロセスのなかで、ESG 評価、綿密なデューデリジェンス、継続的なステewardシップが大きな部分を占めている。投資チームは、2018 年の立ち上げ以降、725 以上の潜在的投資機会を評価してきたが、実際に投資した企業またはプロジェクトはわずか 60 であった。こうしたプロセスにおいて、投資チームは、グループ全体で実施されている ESG 関連の徹底したリサーチ (インフラ・プロジェクトの主要株主である多数の企業に関するリサーチ、投資が検討されているインフラの借手の株主の ESG 信用評価) などの HSBC グループ全体のリソースを活用できるという利点を有している。投資後は、発行体、業界および新たな規制の定期的なモニタリングに加え、プロジェクトの ESG スコアの年次更新などを通じて、ポートフォリオを管理する。

インフラデットの主な特徴は、原則として長期負債にマッチする強固なキャッシュフロー特性を提供することである。つまり、不可欠なサービスを提供するセクター、例えば病院、公共施設などの社会インフラ、データセンターや電気通信塔などのデジタルインフラ、あるいは最大セクターであるエネルギーの発電・送配電などのプロジェクト

への投資により得られたキャッシュフローを通じて、予測可能なインカムを提供する。また、信用リスクを軽減することが可能であり、結果として、通常の社債と比べてデフォルト率が低く回収率が高くなる。分散という面では、市場やクレジット・サイクルへのレジリエンスを有し、上場社債に対して、非流動性プレミアムを提供する。

インフラデットは ESG 戦略に自ずと適合し、長期的に持続可能な成果をもたらす。エネルギーの脱炭素化は、ネットゼロの達成に不可欠であり、現在、当社のポートフォリオは、こうした世界経済の重要な長期トレンドに対応している。また、当社は現在の移行に不可欠な資産が、将来、段階的に廃止される必要があることを認識している。当社では、時間の経過とともに炭素排出量の削減に貢献するようなポートフォリオ構築が必要であると考えており、市場と歩調を合わせ、ポートフォリオを進化させていく。



シヤンティニー・ネア  
HSBCアセットマネジメント  
インフラデット投資  
シニア・プロダクト・スペシャリスト

#### Important information

For professional investors and intermediaries only. This document should not be distributed to or relied upon by retail clients/investors.

This document is prepared for general information purposes only and does not have any regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive it. Any views and opinions expressed are subject to change without notice. This document does not constitute an offering document and should not be construed as a recommendation, an offer to sell or the solicitation of an offer to purchase or subscribe to any investment. Any forecast, projection or target where provided is indicative only and is not guaranteed in any way. HSBC Global Asset Management (Hong Kong) Limited ("AMHK") accepts no liability for any failure to meet such forecast, projection or target. AMHK has based this document on information obtained from sources it reasonably believes to be reliable. However, AMHK does not warrant, guarantee or represent, expressly or by implication, the accuracy, validity or completeness of such information. Investment involves risk. Past performance is not indicative of future performance.

#### ご留意事項

・当資料でご紹介する運用戦略は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としており、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により損失が生じる可能性があります。従いまして、投資元本が保証されているものではありません。

・当戦略のご紹介においては運用に係る具体的な手数料・費用等の金額および計算方法を予め示すことはできませんが、一般的には、以下のような手数料がかかります。

投資信託にて運用する場合：一般的には、購入時には購入時手数料、保有期間中は運用管理費用 (信託報酬) と監査費用、換金時に換金手数料、信託財産留保額がかかります。監査費用は、信託財産の中から日々控除され、間接的に受益者 (投資者) の負担となります。その他に有価証券売買時の売買委託手数料、外貨建資産の保管費用、信託財産における租税費用等が実費としてかかります。詳しくは「投資信託説明書 (交付目録見書)」等をご覧ください。投資一任契約や投資顧問契約の場合：個別契約毎に運用報酬や投資信託への投資に係る費用が発生します。詳しくは「契約締結前交付書面」をご覧ください。

HSBCアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第 308 号 加入協会 一般社団法人投資信託協会 / 一般社団法人日本投資顧問業協会 / 日本証券業協会