

ビルドアップ型 ベイリー・ギフォード インパクト投資ファンド2021-04 (限定追加型)

〈愛称:ビルドアップ型 ポジティブ・チェンジ〉

追加型投信 / 内外 / 資産複合

ポジティブ・チェンジ インパクト・レポート サマリー

2023年

■ 外国投資法人の運用は

Baillie Gifford™

■ 設定・運用は

三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJ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404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

当ファンドが投資する外国投資法人の運用は、ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッドが行います。ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッドは、運用の権限をベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドに委託します。ベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドは、英国の独立系運用会社であるベイリー・ギフォード&カンパニーの100%子会社であり、英国外のお客様に対して資産運用・助言サービスを提供するための会社です。ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッドはベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドの子会社です。本資料ではベイリー・ギフォード&カンパニーをベイリー・ギフォードという場合があります。

本資料は当ファンドが投資する外国投資法人の運用に用いられるポジティブ・チェンジ戦略とインパクト・テーマについて紹介したものです。したがって、ご紹介している内容は当ファンドの投資対象ファンドの内容と異なる場合があります。また、保有状況については2022年12月末時点の内容を記載しています。本資料に記載の銘柄はベイリー・ギフォードの運用スタイルを説明するための補足として用いられているものであり、個別銘柄の推奨を目的とするものではなく、当ファンドにおいて上記銘柄を組み入れることを保証するものではありません。なお、本資料の下記「ベイリー・ギフォードの重要情報に関する記述」から33ページまでは、ベイリー・ギフォードが年に1回作成する「インパクト・レポートサマリー」を翻訳したものであり、一部内容を割愛しております。

ベイリー・ギフォードの重要情報に関する記述

本資料に記載されている見解は、特定の商品を購入、売却、保有することを助言又は推奨するものではありません。執筆者の意見であり、事実と見做したり、投資判断の根拠としたりすべきではありません。

本資料は2023年7月に作成及び承認され、その後更新は行っていません。本資料の記載内容は作成基準日時点のものであり、現在の見解とは異なっている可能性がある点にご留意ください。

潜在的な投資損益

弊社が取り扱う全ての運用戦略に損益発生の可能性があり、お客様やお客様の顧客の資金がリスクにさらされる場合があります。過去の成績は将来の結果を示唆するものではありません。

本資料に掲載されている情報は独立したリサーチによるものではないため、投資情報の使用によって得られたいかなる結果も投資家保護の対象にはならず、Financial Services Act ('FinSA')第68条の区分で広告に分類されます。ベイリー・ギフォードおよびその役員は本レポートに掲載された証券のポジションを有している場合があります。

全ての情報は別途記載がない限りは、直近且つベイリー・ギフォード作成のものです。

本資料に使用された写真等のイメージは本文に関連する挿図に過ぎず、投資を推奨する等の特段の意図はございません。

Baillie Gifford & Co及びBaillie Gifford & Co Limited はともに英金融行為規制機構(以下FCAと呼びます)の認可を受け、かつ、その監督下にあります。Baillie Gifford & Co Limitedは英国籍投資信託(OEIC)のコーポレートダイレクターとして機能します。

Baillie Gifford Overseas Limited(以下BGOと呼びます)はBaillie Gifford & Coの100%子会社であり英国外のお客様に対して資産運用・助言サービスを提供するための会社であり、FCAの認可を受け、かつ、その監督下にあります。

英国外に居住する投資家は投資アドバイザーからの助言に基づき、弊社商品への投資に際して政府等からの許可等が必要か否かをご確認ください。また投資に関連して発生し得る税金についてタックスアドバイザーにご確認ください。

金融仲介業者

本レポートは、金融仲介業者の使用に適しています。金融仲介業者はそれ以降の配布について単独で責任を負い、Baillie GiffordはBaillie Giffordから直接この文書を受け取っていないその他の人物によるこの文書の信頼について責任を負うものではありません。

本レポートは英語から他言語に翻訳されています。翻訳版には英語版の文書と同一の情報のみが含まれ、英語版の文書と同じ意味を持っています。英語版の文書と翻訳版に相違がある場合は、英語版の文書が優先します。英語版は、ご要望に応じて提供いたします。

日本の投資家に対する情報開示

三菱UFJ・ベイリー・ギフォード・アセット・マネジメント・リミテッド(以下MUBGAMといいます)は三菱UFJ信託銀行とBGOとの合併会社です。MUBGAMはFCAの認可を受け、かつ、その監督下にあります。

CO1677188 PC Impact Executive Summary_JT_R1.indd
58515 10035796

目次

要旨

要旨

01

今回の年次インパクト・レポート第6号の要約版では、以下の四つのインパクトテーマに関連して世界が直面する最も重大な課題の幾つかに対処する上で、ポジティブ・チェンジ戦略の投資先企業が2022年に行った貢献について説明します。

はじめに

02

- 平等な社会・教育の実現
- 環境・資源の保護
- 医療・生活の質向上
- 貧困層の課題解決

ベイリー・ギフォードの信念

03

本レポートでは、ポジティブ・チェーン（セオリー・オブ・チェンジに基づく論理モデル）を使用して、投資先企業がもたらすインパクトを例に挙げて報告します。運用開始以来ポートフォリオに含まれている四銘柄を取り上げ、その長期的なインパクトについて報告します。

ベイリー・ギフォードのアプローチと手法

04

ベイリー・ギフォードは、投資リターンとインパクトは長期的に密接に関連するものと考えています。本レポートでは、5年以上投資している企業について、売上高成長率等の業績に関する財務指標と株価のパフォーマンスを掲載しています。これらの企業は、いずれも5年間で見るとプラスの売上高成長率を記録しています。大半の企業では、これは好調な株価パフォーマンスを伴うものですが、一部の企業では様々な理由で株価パフォーマンスが低迷しています。これらの企業が二つの目標（1. 長期的なリターンの獲得 2. 持続可能で誰1人取り残されない世界の実現への貢献）を長期的に達成できるという確信が損なわれない限り、ベイリー・ギフォードは忍耐強くこれらの企業の保有を続けます。

平等な社会・教育の実現

05

環境・資源の保護

11

各企業がもたらすインパクトの報告に加えて、本レポートでは、データを集計して総合的なポートフォリオレベルの統計も提供しています。ポートフォリオがもたらすインパクトのスナップショットとして、12種の集計データを掲載しています。例えば、投資先企業は、顧客が1兆3,000億リットル以上の水を節約することを可能にすると共に、1億7,800万人を超える登録学習者に教育や研修へのアクセスを提供しています。また、本レポートでは、製品やサービスによる目標達成への貢献に基づいて、ポートフォリオ全体を国連の持続可能な開発目標（SDGs）にマッピングしています。

医療・生活の質向上

18

貧困層の課題解決

23

このインパクト・レポートをお届けできることを嬉しく思います。ベイリー・ギフォードは毎年、企業が世界にもたらすことができるポジティブな変化についてレポートを改善し、理解を深めるべく努力しています。現実世界の変化を促進しながら魅力的な投資リターンをもたらす企業の能力に、ベイリー・ギフォードは常に刺激を受けています。

本ポートフォリオのスナップショット：インパクトチャート

30

本ポートフォリオのスナップショット：SDGsへの貢献

32

はじめに

紛争、自然災害、インフレの高進と金利上昇に見舞われる中でも、二つの目標に対するベイリー・ギフォードのコミットメントは変わらず、確固としています。過去1年を特徴付けたボラティリティと不確実性は、不安要因ではあるでしょう。しかし、ベイリー・ギフォードの二つの目標（1. 長期的なリターン獲得 2. 持続可能で誰一人取り残されない世界の実現への貢献）に由来する目的意識は、こうした困難な環境を乗り越える上でベイリー・ギフォードの拠り所となりました。

この環境はむしろ、ポジティブな変化をもたらすことができる企業が環境や社会の課題に対処する上で極めて重要である、というベイリー・ギフォードの信念を再確認するものとなっており、これらの課題の多くは過去1年の出来事によって一層悪化しているため、以前にもましてそうなっていると云えます。

こうした状況にも拘らず、投資先企業が引き続き技術の進歩とイノベーションを活用することで事業を成長させ、より持続可能で包摂的な世界に貢献し続けていることを、ベイリー・ギフォードは心強く思っています。

Kate Fox



2017年に当戦略が設定されて以来、私たちは世界的なパンデミック、戦争の勃発、破壊的な異常気象、生活費の高騰といった極端な事態を経験してきました。これらの出来事は、むしろポジティブな変化の必要性を更に浮き彫りにし、この変化を実現する上で役割を果たすという私たちの決意を一層強固なものとしています。同時に、私たちの二つの目標は、不確実な時代における素晴らしい指針となっています。私たちは自分が何を求めているのか、それは何故なのかを認識していますが、このような目的の明瞭さは強みです。

Edward Whitten



気候変動や社会的不平等といった、今日世界が直面している社会及び環境面の課題の複雑さは誰もが認めるところだと思えます。それらを真に理解し、うまく乗り切り、投資を通じて対処するには、様々なステークホルダーの視点を考慮に入れ、利用可能なソリューションの範囲を真に理解する精力的なリサーチが欠かせません。私たちがインパクト分析、モニタリング、及び報告に重点を置く理由はそこにあります。

Lee Qian



私は、斬新な精密農業技術の商業化から、銀行口座を持たない人々への金融サービスに対するアクセスの拡大に至るまで、投資先企業が実現するインパクトに刺激を受けています。このような進歩は、より繁栄した持続可能で包摂的な未来が可能であるというオプティミズムをもたらしてくれます。

Michelle O' Keeffe



2009年にコペンハーゲンで温室効果ガス排出削減に向けた交渉が合意に達しなかった時、私は気候変動学の修士課程を修了したばかりでした。自分たちの世代にとって明らかに最も重大なこの課題に対処する能力が私たちにはないという事実が打ちのめされたものです。それから14年を経た今、私は遅かに楽観的な見方をしています。起業家や政策当局が、経済の脱炭素化と生活水準の向上を同時に実現するための枠組みや解決策を見出そうと取り組みを進めているのです。それは途方もない課題であると同時に、非常に大きな好機でもあります。競争は始まっており、そこに参加できることに期待を膨らませています。

Thaiha Nguyen



変化は一夜にして起こるものではありません。電気自動車や植物由来の代替肉等の環境に優しいソリューションを採用するよう消費者の行動を変えたり、教育やヘルスケア分野で様々なステークホルダーの慣習を変えたりするには、長い時間を要することがあります。殆どの投資家は、そのような変化を支える忍耐力をあまり持ち合わせていません。企業が世界にポジティブな変化をもたらすという目標を実現する上で、私たちの長期資本がその一翼を担うことができることを願っています。

・2023年7月現在。メンバーは予告なしに変更になる場合があります。

ペイリー・ギフォードの信念

企業と投資家には、世界をよりサステナブルな道筋に導く能力、そして責任があります。政府からの資金提供や慈善寄付は大変歓迎すべきことですが十分とは言えず、私たちの世界が直面している数々の課題に取り組むには、数十億米ドルどころか、数兆米ドル規模の投資が必要になります。

包摂的な資本主義がこの解決策の一部であり、それによって生活改善が可能になるとペイリー・ギフォードは考えています。ペイリー・ギフォードは、お客様が魅力的な投資リターンを獲得できるようお手伝いするために、起業家精神がもたらす有益なインパクトの力を利用して、現在及び将来の世代のためにより良い世界を目指して貢献していく所存です。

変化には時間がかかります。長期に亘る貧困や気候変動等の社会及び環境の課題は、短期的な考え方では解決できません。これらの問題を解決するために投入される資本が効果を発揮するまで、辛抱強さが必要とされます。ペイリー・ギフォードは、長期的な視野に立って投資を行うことにより、企業が今後数十年間に亘って事業、社会、環境に有益な形で意思決定を行い、行動できるよう後押しすることを目指しています。だからこそ、ペイリー・ギフォードは次のように考えます。

- 主要事業の活動を通じてグローバルな課題に取り組んでいる企業の製品やサービスに対する需要が高まり、そうした企業は成長を遂げていくはずで。
- そうした企業の中には、忠実な顧客や意欲的な従業員等、サステナブルな競争優位性を享受し、優良企業に育っていく企業が存在します。
- 製品とサービスが社会にプラスのインパクトを与えている傑出した企業の株式を保有することは、ポジティブな変化を実現していく上で、害を及ぼす企業への投資を回避するよりも効果的な方法であり、ペイリー・ギフォードは肯定的かつ積極的なアプローチを取っています。

こうした信念に基づき、ポジティブ・チェンジ戦略には、同等の重要性を持つ二つの目標が存在します。

1. 長期的なリターンの獲得
2. 持続可能で誰1人取り残されない世界の実現への貢献

そこには妥協はなく、全ての保有銘柄が両者を満たす必要があります。1908年以来、ペイリー・ギフォードの社史をかけて試され、そして証明されてきた長期的な成長性に注目するアクティブ運用を実践し、これら2つの目標を追求しています。

ペイリー・ギフォードの投資哲学の中核には、投資リターンとインパクトは、相互補完的なものであるという信念が存在するため、意思決定プロセス全体を通じて両方が考慮されます。

ペイリー・ギフォードはこの6年間、プロセスを強化し、絶えず改善策を追求してきましたが、決して変わらないものはペイリー・ギフォードの哲学です。ペイリー・ギフォードは、二つの目標を実現し、また本運用戦略がポジティブな変化をもたらす一助として役割を果たすべく熱意を持って取り組んでいます。

市場動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。

ベイリー・ギフォードのアプローチと手法

本レポートは、ベイリー・ギフォードのインパクト評価プロセスを反映しています。このプロセスは継続的なものであり、各銘柄の投資ケースに関するベイリー・ギフォードのモニタリングと密接につながっています。当然ながら、このプロセスでは本レポートに記載できるよりも遥かに多くの作業が行われています。ベイリー・ギフォードは企業の報告書や開示情報を検討し、経営陣とのエンゲージメントを行い、重要なニュースや、企業がポジティブな変化をもたらす上で到達すると期待される主要なマイルストーンを注視しています。本レポートに含まれるデータは、別途記載のない限り、企業の2022年度の公表データに基づくものであるか、又はベイリー・ギフォードが企業とのエンゲージメントを通じて収集したものです。ベイリー・ギフォードはインパクトに関する報告において、透明性、保守的な見方、及び厳格性を保つよう努めています。データの分析及び報告方法の詳細については、「重要な注意事項 (30ページご参照)」と、手法に関する補足的なペーパーをご覧ください。このペーパーは本レポートの報告基準を構成するもので、ベイリー・ギフォード社のウェブサイトから入手可能です。

ポジティブ・チェンジ仮説は、企業の製品やサービスがどのような形でポジティブな変化をもたらすと予想されるのか、そして何故それが有利な投資機会であると考えられるのかを概説するものです。

ポジティブ・チェーンはセオリー・オブ・チェンジに基づく論理モデルであり、ベイリー・ギフォードはこれをポジティブな変化の実現に向けた各企業の進展を裏付けるために使用しています。

ベイリー・ギフォードは本レポートの一部の側面について、独立した限定保証を引き続き求めています。[▲]の印を付けた項目は、非財務情報の保証基準であるISAE (UK) 3000に基づいています。



ベイリー・ギフォードは国連の持続可能な開発目標 (SDGs) へのマッピングに対して、以下のように厳格なアプローチを採用しています。

- 企業が自社の製品やサービスの提供を通じて貢献しているSDGsをターゲットレベルで特定します。
- ビジネス・プラクティスを通じたSDGsへの整合性は考慮していません。これは各銘柄を保有する理由ではないためです。
- 各企業が自社の貢献をどのように報告しているかに関係なく、SDGsマッピングの評価を行います。
- SDGsへのネガティブな貢献に関する評価については、33ページに掲載しています。

各企業が解決に貢献している現実世界の課題と、今後何を必要とするかに照らして各企業について考えることが重要です。

長期的な進歩:インパクト。インパクトは長期間に亘って測定する必要があるとベイリー・ギフォードは考えています。長期的進歩のデータは5年以上保有している銘柄についてのみ提供します。これはパフォーマンスを評価する上で、5年以上という期間が適していると考えられるためです。初回投資以降の期間に投資先企業がもたらしたインパクトについて、ベイリー・ギフォードの保有する最善のデータシリーズを掲載しています。多くの場合、これはインパクトの増大を物語るデータですが、進歩が鈍化している企業も見られます。

長期的な進歩:投資。ポジティブ・チェンジには二つの重要な目標があります。ベイリー・ギフォードは、インパクトと投資リターンは長期的には密接に関連するものと考えています。各企業について事業の基本的な成長率と株価パフォーマンスを示すために、5年間の指標を掲載しています。売上高成長率の指標は、2022年12月末までの5年間を対象とし、本レポートの作成時点より前に報告された直近の入手可能な売上高データを使用しています。株価リターンは、2018年1月1日~2022年12月30日(又は運用開始日から2022年12月30日まで)の期間で計算されています。これらの指標の下には説明文を記載し、実績が予想を逸れて上下した場合はその理由について詳しく説明しています。



平等な社会 ・教育の実現

序文

「誰一人取り残さない」

これは、「持続可能な開発のための2030アジェンダ」が採択された際に193の国連加盟国が宣言した基本理念です。何世紀にも亘って生活水準、識字率、平均余命が改善されてきたにも拘らず、これらの大幅な進歩を全ての人が享受しているわけではありません。

重大な問題と言わざるを得ません。これは道徳的な観点から重要です。私たちは皆、豊かで包摂的で平和な社会に生きることを望んでいます。また、これは経済的な観点からも重要です。個人レベルで社会的な排除を放置すると、教育不足、雇用成果の縮減、生涯収入の減少、精神的及び身体的健康の悪化に繋がる可能性があります。そして国レベルでは、人的資本の浪費、経済成長の抑制と不信の増大、延いては社会不安を招くこととなります。



課題

国連開発計画（UNDP）は、社会的排除を助長する五つの主要因を挙げています。

差別

差別は、ジェンダー、宗教、年齢、障がい、性的指向、人種、移住者の地位をはじめとする様々な要因に基づく可能性があります。世界で1億2,900万人の女子が学校に通っておらず、初等教育においてジェンダーパリティ（男女比の均衡）を達成している国が49%に留まるというのは驚くべきことです。また、2021年には米国の黒人の19.5%が貧困ライン以下で生活していたことも特筆すべきです。この割合は、白人では8.2%、アジア人では8.1%となっています。

ガバナンス

人々が効果に乏しく、不当で、説明責任を負わない体制に直面した場合に、包摂性は損なわれます。人々が意思決定に影響を与えたり参加したりできなければ、包摂性が損なわれる可能性があります。企業が国内外のガバナンス構造の課題に直接対処することは明らかに不可能ですが、様々な法域で事業を行う際の状況と、ガバナンス構造が社会的不平等にどのように影響するかを認識することは極めて重要です。また、企業のビジネス・プラクティスがガバナンスの課題を深刻化させないようにすることも不可欠です。

居住地

住む場所は、公共サービス、交通機関、教育、医療サービス、インターネット、その他のインフラへのアクセスに影響を与えます。次ページのチャートは、各国間の不平等性に関する幾つかの尺度を示したものです。不平等はそれぞれの国の中においても存在します。例えば、中国では2022年の農村部の1人当たり年間可処分所得は、都市部の40%程度でした。

ショックと脆弱性

不平等に苦しむ人々は、気候変動、自然災害、紛争、健康上の緊急事態、景気後退等のショックに対してより脆弱であることがよくあります。残念ながら最近、新型コロナウイルスのパンデミックから、益々頻発する山火事や熱波、アフガニスタン、シリア、イエメン、ウクライナ等の国における紛争まで、そうしたショックの例が数多く見られます。国連女性機関（UN Women）は、新型コロナウイルス感染症によって新たに4,700万人の女性や少女が極度の貧困に追い込まれ、ジェンダーの貧困格差が一層拡大すると推定しています。

社会経済的地位

個人の社会経済的地位は、収入や平均余命、教育の面で機会の喪失や不利益に繋がる場合があります。医療サービスや教育機関、衛生関連設備、エネルギーを利用できない場合も考えられます。例えば、英国の所得分布の下位40%に属する人々は、上位20%に属する人々に比べて健康不良を訴える割合がほぼ2倍に上ります。現在、世界人口のうち最も裕福な10%の人々が世界の収入の52%を得ているのに対し、下から50%の人々が得ている収入は8.5%に過ぎません。



5歳未満の死亡率

2017年のデータ



出生時平均寿命

2021年のデータ



平均就学年数

現在25歳以上の人々が受けた教育の平均年数。
2017年のデータ



就学予測年数

就学年齢の児童が受けると予想される教育年数。
2017年のデータ



平均所得

購買力平価ベースの1人当たりGDP。
2017年のデータ



OurWorldinData.org - data and research to make progress on the world's largest problems. Licensed under CC-BY by the author Max Roser.
出所: OurWorldinData.org- 世界最大の課題への対処を進めるための調査とデータ。 CC.BYライセンスに基づき、作者であるMax Roser氏の許諾を得ています (2020年)。

ポジティブ・チェンジ — 課題解決のための一つの手段

人々やグループの社会参加の仕方を改善することは複雑な課題であり、地域社会、政府、国際機関、組織等、様々なステークホルダーによる行動を必要とします。バイリー・ギフォードは、企業も製品やサービスを通じて平等な社会の促進に重要な役割を果たすと長らく考えてきました。究極的には、教育やその他の手段を通じて個人に力を与え、社会への参加を拡大できる企業に投資することを目指しています。ポジティブ・チェンジはこのような企業に投資しエンゲージメントすることによって最も大きな変化をもたらすことができると考えています。

障壁を取り除く：手頃な価格の住宅、アクセス可能な金融

企業は、十分なサービスを受けていないコミュニティや社会集団が直面する障壁を取り除くことで、平等な社会の実現を促進することができます。

インドの住宅ローン会社であるHDFC銀行は、様々な所得層の顧客にサービスを提供していますが、同社の融資の29%（件数ベース）は経済的に弱い立場にある低所得層に提供されています。住宅所有の不平等を低減することは、健康と福祉の向上に大きく寄与します。

ブラジルのデジタル銀行であるヌー・ホールディングスは、引き続き金融包摂の実現に貢献しています。ブラジルの従来型の銀行は、高い手数料や粗末な顧客サービスで金融包摂に対する障壁を生み出しています。ヌー・ホールディングスはこれらの障壁を打ち破り、効率的なデジタルプラットフォーム上で7,500万人の顧客に無料の銀行口座を提供しています。同行は600万人近くの顧客に初めてのクレジットカードや銀行口座を提供しています。

メルカドリブレは、ラテンアメリカにおける自社の決済エコシステムを通じて金融包摂の促進に貢献しています。国連は17の持続可能な開発目標のうち少なくとも八つを達成する上で金融包摂が極めて重要であると考えており、金融包摂はジェンダーの平等、貧困、健康、及び教育にプラスのインパクトをもたらす可能性があると指摘しています。

イノベーションを可能にする：テクノロジーへのアクセスの民主化、デジタルデバイドの解消

テクノロジーは、より多くの人々が情報、サービス、商取引にアクセスすることを後押しします。2021年には、約50億人の人々（世界人口の63%）がインターネットにアクセスできました。こうした広範なインターネット接続は、ショッピングファイやメルカドリブレ等の投資先企業が変化を推し進めるための基盤になります。

ショッピングファイは、中小企業（SME）を中心とする加盟店に対して、決済、出荷、在庫管理等のサービスへのアクセスを提供しています。それにより、中小規模の業者がより大規模なデジタル企業と競争することが可能となっています。メルカドリブレは、何百万社もの中小企業がラテンアメリカ全域の顧客にリーチできる自社のeコマースプラットフォームを通じて、起業家を育成し、社会的流動性を高めることに取り組んでいます。

ASMLホールディングとTSMC（台湾半導体メーカー）は非常に重要な貢献をしている企業です。両社は、半導体のコストを引き下げて効率を高め、様々な業界における通信機能の強化と新技術の導入を促進する上で極めて重要な役割を果たしています。また、遺伝学、データ、機械学習を活用して、世界中の何百万もの人々のために病気の治療及び予防を促進する等、ヘルスケアセクターにおける極めて重要な変化を支えています。



教育とトレーニング：低コストでアクセスしやすい質の高い学習を促進

教育は人々の将来の展望を大きく変えることができます。しかし、UNICEFによると、2021年に中学校又は高等学校に通っていた子供は3人に2人に過ぎず、高等学校又は高等教育機関に通っていた子供は2人に1人だけでした。

ポジティブ・チェンジ戦略では、2018年からFDMグループ・ホールディングスに投資しています。同社はトレーニングや職場の斡旋を通じて、経歴に関わらず大卒者や退役軍人、復職者にやり甲斐のある仕事の機会へのアクセスを提供しています。

デジタル教育は、教育へのアクセス向上を低コストで実現します。コースセラは、大規模な公開オンライン講座（MOOC）、ガイド付きプロジェクト、プロフェッショナル認定証、オンライン学位等の教育コンテンツを提供するオンラインプラットフォームです。コストを削減し、アクセス性を高め、絶えず変化する雇用市場に適した新たな認定資格を提供することで教育を改善できます。

デュオリングは言語学習アプリで最もよく知られています。同社のミッションは、最も優れたレッスンを開発し、それを誰もが利用できるようにすることです。言語の学習は、人々の経済的及び文化的な展望を大きく変えることができます。デュオリングは読み書きや数学のアプリもリリースし、学習者が更に重要なスキルを身に付けることができるよう支援しています。



ベイリー・ギフォードに必要なこと

社会的な不平等の範囲の広さと根底にある原因の複雑さを考えると、ポジティブ・チェンジによって全ての課題を解決することは到底不可能でしょう。しかし、ベイリー・ギフォードの力の及ぶ範囲について現実的であることは、目標を限定するということではありません。ベイリー・ギフォードはこれからも平等な社会に向けて有意義に貢献している企業を探し求めます。

現在の課題は、どのグループが分析対象の企業の製品やサービスから恩恵を受けているかを特定することです。誰が製品やサービスの恩恵を受けているかを特定できたとしても、その人々の生活に対する実際の長期的影響を測定することは非常に困難です。しかし、企業の報告は改善されているため、不平等を軽減するための真の解決策を提供している企業をより多く評価し、特定することが可能となっています。

また、インターネットにアクセスできない世界の29億の人々についても忘れるわけにはいきません。ベイリー・ギフォードは、デジタルデバイドを解消できる企業を引き続き探していきます。誰一人取り残されないように、障壁を取り除き、イノベーションを可能にし、教育を改善している企業に引き続き投資していきたいと考えています。



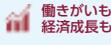
TSMC (台湾セミコンダクター)

初回投資：2017年1月

ポジティブ・チェンジ仮説

TSMC (台湾セミコンダクター) は世界最大のICファウンドリです。同社の規模、技術、及び効率性は今後も半導体の価格低下を可能にし、ひいては多くの業界でイノベーションと環境及び社会面のインパクトの実現を可能にします。ファウンドリ業界の資本集約度は絶えず上昇しており、同社は長期的に信頼できる最大規模のパートナーとして、最新の設備に投資してコスト優位性を維持することができます。これらの優位性により、同社は半導体業界の長期的な成長の恩恵を受けつつ、魅力的なリターンを生み出すことができると考えられます。

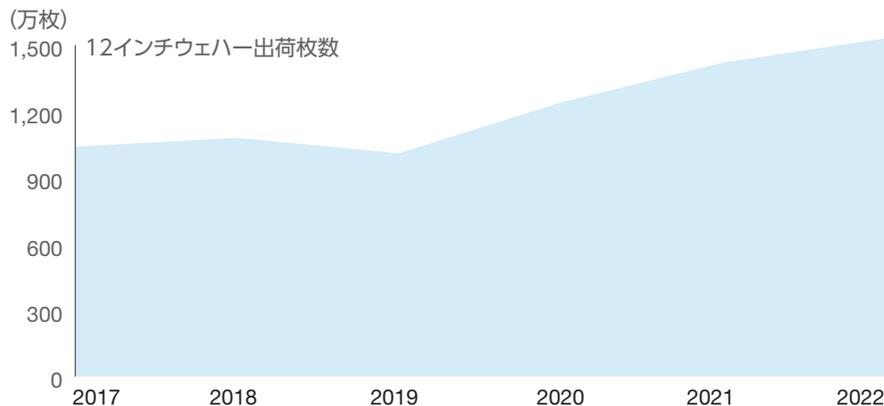
ポジティブ・チェーン ▲

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGターゲット)
研究開発 53億米ドル 従業員 73,090人 (2022年12月期)	TSMC (台湾セミコンダクター) は通信からヘルスケアまで、様々な業界向けに半導体を製造している。同社の規模と技術革新は、半導体の継続的なコスト削減に不可欠。	世界全体で社外に製造委託された半導体のうち、TSMC (台湾セミコンダクター) は半分以上を製造。2022年には、12インチ相当のウェハー1,530万枚を出荷し、エネルギー節約に役立つ何百万個ものパワーマネジメントICを供給した。	より安価で高性能な半導体は様々な用途で使用され、通信アクセスの向上 (より安価なモバイル機器の入手やインターネットへのアクセス等)、ヘルスケア及び医療分野での新発見、エネルギー効率の改善に寄与している。	 働きがいも経済成長も 8.2  産業と技術革新の基盤をつくろう 9.5

長期的な進歩 ▲

TSMC (台湾セミコンダクター) は、製造能力を強化し、イノベーションに投資することで、世界最大の半導体ファウンドリとしての地位を維持しています。世界的なサプライチェーンの混乱は、同社が社会にとって如何に重要となっているかを示しました。ベイリー・ギフォードが保有して以来の同社の株価と売上高成長率がこれを反映しています。同社の事業の大きな部分は依然としてスマートフォン向け半導体の製造ですが、その総収益に占める割合は、ハイパフォーマンス・コンピューティングやIoT (モノのインターネット) 等の高性能テクノロジーの割合が増大するにつれ、2017年の59%から2022年には39%へ低下しています。2022年には、3nm (ナノメートル) チップの量産を開始し、電力効率の更なる向上を実現しています。

インパクト目標



出所：ベイリー・ギフォード、企業データに基づく。

投資目標

18%
売上高成長率 (年率)

株価リターン (米ドルベース) *

120% **17%**
累積リターン 年率

*MSCI ACWIのリターンは年率6% (米ドルベース)。

5年の投資期間に亘って測定。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

現実世界の状況 ▲

世界が今日直面している環境問題や社会問題の多くには、技術的解決策が知られているものもあれば、未だ解決策が発見されていないものもあります。実のところ、ポジティブ・チェンジ戦略の投資先企業が提供する製品やサービスのほぼ全ては、最新の半導体設計に依存しており、それらを利用できるかどうかは技術的な価格低下と更なるイノベーションにかかっています。グローバル・イノベーション・インデックス2022は、マイクロチップトランジスタの数や特許出願件数等、イノベーションの重要な指標がいずれも2017年以降で増加し、世界的なサプライチェーンの混乱からの回復を維持していることを示しています。



© Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.



環境・資源の保護

序文

人間の活動が地球に及ぼしている破壊的で広範囲に渡る悪影響を食い止め、反転させる必要があるとベイリー・ギフォード社は考えています。温室効果ガス (GHG) 排出量は増加し続け、地球温暖化を促進しています。同時に世界人口が増加し、地球のシステムに対する負荷は益々増大しています。これらの問題が密接に関連していることを指摘しても、もはや深い洞察とは言えません。

課題は膨大ではあるものの、ベイリー・ギフォードは環境問題への不安に囚われることはありません。人間の創意工夫に鑑みて、これらの課題は解決できるという希望と楽観的な見通しを抱いています。ベイリー・ギフォードのチームは、これらの課題に真正面から取り組んでいる情熱的なビジネスリーダーと頻りに会うことができる恵まれた立場にあります。

課題

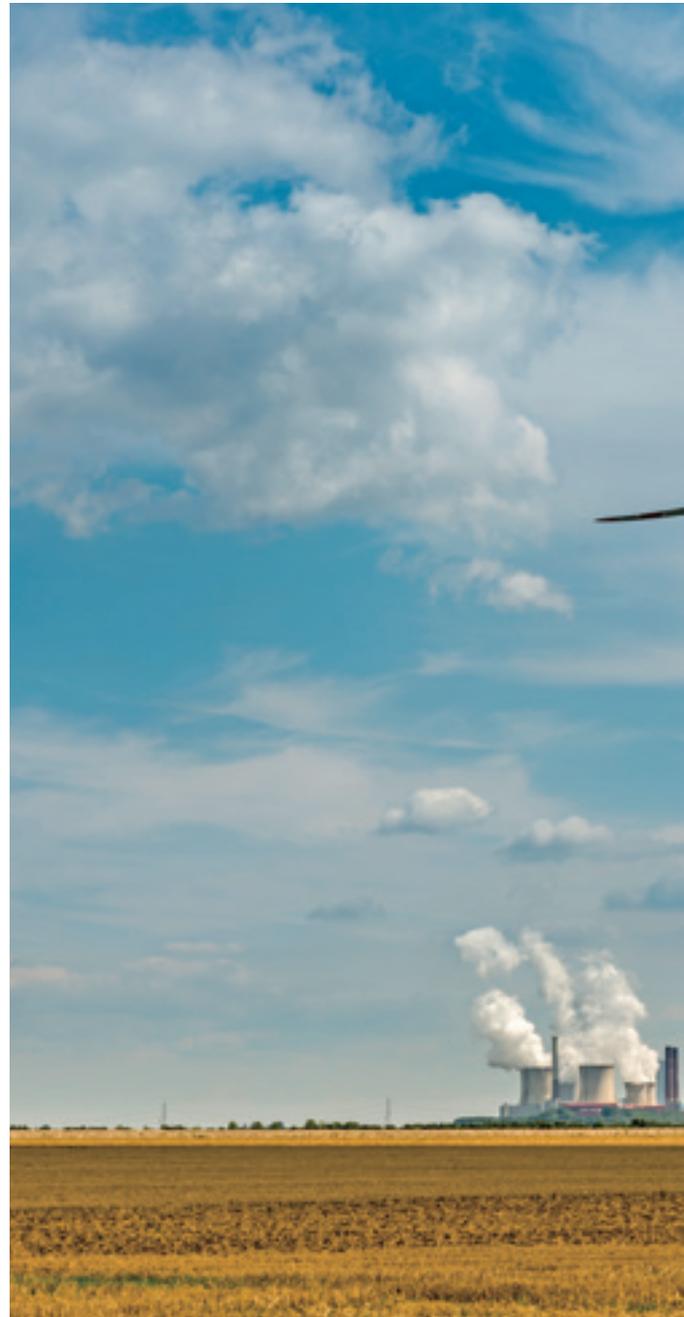
温室効果ガス (GHG) の排出量は増加を続けており、現在では1990年と比べて54%増加しています。パリ協定の1.5°C目標を達成するには、気候変動に関する政府間パネル (IPCC) が公表したモデル経路に基づき、2030年までにGHG排出量を2022年の水準から45%削減する必要があります。新型コロナウイルス感染症のパンデミックは、この今後の厳しい課題に対する独特な視点を提供しました。世界の経済及び社会活動が突然停止した2020年に、人類はIPCCの年間目標を辛うじて達成したのです。

幸いにも、私たちは再生可能エネルギー発電の大幅な増加への道を進んでいます。輸送、暖房、重工業の電化が進む中、エネルギー供給の持続可能性、価格の手頃さ、信頼性のバランスを取る必要があります。これはエネルギーのトリレンマ (三重苦) として知られており、再生可能エネルギー発電の一定しない供給という性質を考慮すると、革新的な技術的解決策が必要になります。

現在、IPCCが想定する全ての経路は炭素の除去に依存しており、これは直接空気回収等の工学的な解決策と自然に基づく解決策を組み合わせたものになります。森林のような天然の炭素吸収源の回復は、炭素を除去する上で費用対効果に優れた短期的な解決策です。しかし、これらの生態系に貯蔵された炭素は、炭素を大気中に放出する山火事等の攪乱に対して脆弱です。更に、炭素の吸収には、インドの5倍広い、又は別の言い方をすれば、地球上の農地全体よりも広い森林が必要になります。

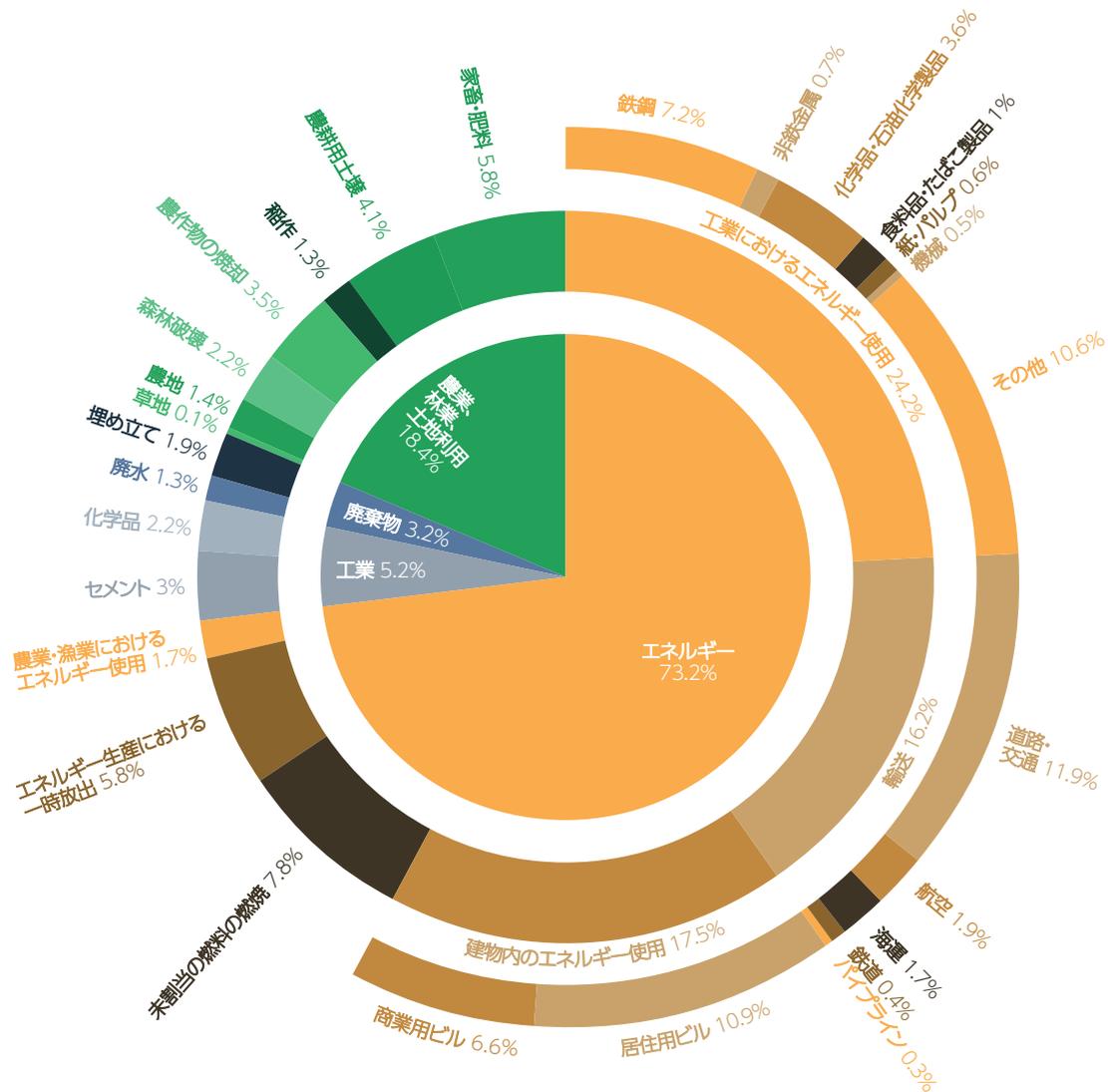
これは人類が直面しているもう一つの非常に大きな課題を示しており、この課題は本質的に、エネルギーシステムを脱炭素化することで人間の活動が自然に及ぼす危険な影響を食い止める必要性に関連しています。世界は恐竜以来、最も大規模な動植物の喪失を経験しています。2022年の国連生物多様性条約締約国会議では、2030年までに地球の30%を保全することで合意に達しました。これは心強い進展ではありますが、産業活動による生息地の破壊を防ぐ解決策を見出す必要性が無くなるわけではありません。

資源効率性はもう一つの極めて重要な課題であり、上記の事柄に対処する上で欠かすことのできない基本的な要素だと言えます。私たちの複雑な現代社会は、水、食料、エネルギー、ミネラルに多大な負荷を加えており、これらを利用できることは生命の維持と社会経済の進歩にとって極めて重要です。将来の世代が私たちと同じ機会を享受できるように、資源の保全及び保護を可能にする技術的解決策、デジタルの解決策、及び行動上の解決策を推進する必要があります。





セクター別温室効果ガス排出量



OurWorldData.org - 世界最大の課題への対処を進めるための調査とデータ
 出所: Climate Watch, 世界資源研究所 (2020年)。
 CC BYライセンスに基づき、作者であるHannah Ritchie氏の許諾を得ています (2020年)。

* 回収システムによって捕捉されない排出量であり、機器の故障や蒸発プロセス、風による攪乱によって生じることがよくあります。

ポジティブ・チェンジ — 課題解決のための一つの手段

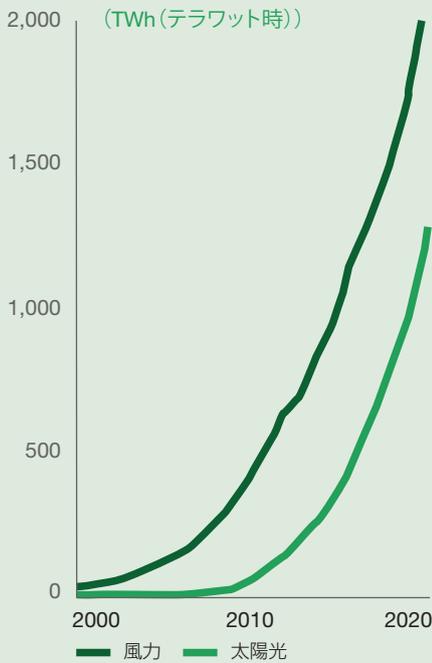
ポジティブ・チェンジ戦略の投資先企業は、現在及び将来の世代に亘って地球が直面する深刻な環境及び資源の課題に、主に以下の三つの方法で対処しています。

1. エネルギー転換

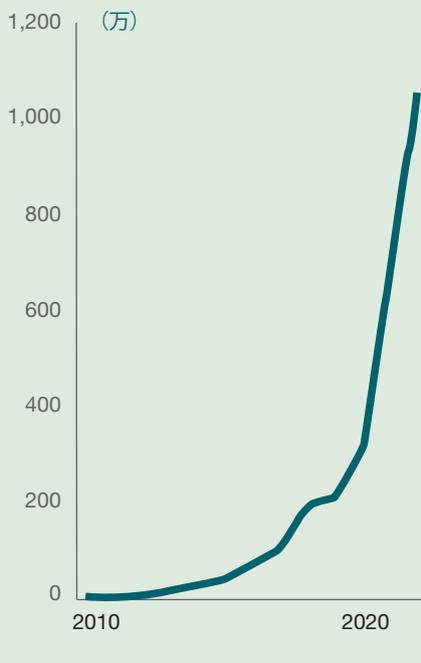
私たちは、再生可能テクノロジーがイノベーションを促進する素晴らしい時代に生きています。化石燃料と内燃機関に依存して2020年を迎えた私たちは、化石燃料が減少し、従来とは大きく異なるエネルギーミックスに支えられて2030年代を迎えることになるでしょう。

至る所で急激に進むエネルギーの変革

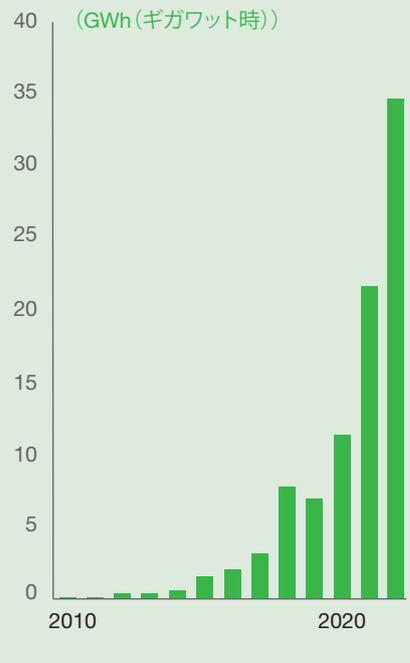
太陽光及び風力の年間発電量



電気自動車 (EV) の年間売上台数



蓄電池の年間売上高



出所：BNEF、BP、Ember、RMI - Energy. Transformed.。注記：CAGRは2012～2022年の年平均成長率



エネルギー転換

テスラのイーロン・マスクCEOは、持続可能な未来の三つの柱はEV、太陽光・風力発電、そのエネルギーを蓄えるためのバッテリーであると指摘しました。マスク氏は「これらの3つの要素があれば、地球全体を完全に持続可能なシステムに何度も変換することができる」と結論づけました。技術の着実な改善は、再生可能エネルギー技術の採用に大きな影響を与えています。現在、400万台以上のテスラ車が走っており、価格の引き下げに対する取り組みにより、EVの手頃さが向上し、さらなる普及が進んでいます。

車両以外にも、テスラはエネルギー貯蔵システムの主要な提供者でもあります。再生可能エネルギーの未来は、大規模なバッテリー貯蔵に依存しており、再生可能エネルギー源が適切な条件下でのみ発電する「断続性」という課題を克服するために必要です。テスラのシステムは、安全かつ信頼性の高いグリッドへのエネルギーの貯蔵を可能にしています。

オーステッドは、洋上風力からグリーン水素まで、再生可能エネルギー発電の世界的リーダーでありパイオニアです。2022年に発電した電力により、年間で400万台の車に相当する排出量を削減し、1800万トン以上の二酸化炭素当量 (CO₂e) を回避しました。スウェーデンのヒートポンプメーカーであるNIBEインダストリーは、近年の需要の増加によって恩恵を受ける好立地にありました。この業界では競争が増加しており、コストの低下が大量採用につながる新興イノベーションの転換点を超えているようです。

ノボザイムズは、産業用酵素の世界最大の製造業者であり、糖からバイオ燃料を作り出すことで、石油化学製品への依存を大幅に減らすことができます。

オートデスクは、建築、建設、およびエンジニアリングデザインのソフトウェアプロバイダーであり、エンジニアや建築家が建物やインフラのエネルギー使用や埋め込まれた環境への影響を的確に判断することができます。建築環境からの温室効果ガス排出量の削減は、世界のエネルギー関連二酸化炭素排出量の39%を占めるため、非常に大きな課題です。



エコラボ
360万
ノボザイムズ
6,500万
オーステッド
1,820万
テスラ
1,340万
ユミコア
930万

1年間に利用・販売した製品を通じて回避した排出量

約1億1,000
万トン

(二酸化炭素換算ベース)



エコラボ
8,290億

可能にした顧客の節水量の合計

約1兆3,000

億リットル



ザイレム
4,700億

エコラボ
27,200

可能にした顧客の
廃棄物節約量

17万2,000

トン以上



クリスチャン・
ハンセン・
ホールディング
145,200

ディア
1億3,310万

農家による農法改善の取
組みを支援した農地面積

1億3,800

万ヘクタール以上



クリスチャン・
ハンセン・
ホールディング
520万

ポジティブ・チェンジ — 課題解決のための一つの手段 (続き)

ポジティブ・チェンジ戦略の投資先企業は、現在及び将来の世代に亘って地球が直面する深刻な環境及び資源の課題に、主に以下の3つの方法で対処しています。

2. 持続可能な資源の利用

埋蔵鉱物から河川の水に至るまで、天然資源の過剰開発は広く報じられています。例えば、世界の水需要は2030年までに供給を40%上回る見通しです。水利用を効率化している企業の中に一般に知られている企業は殆どありませんが、そうした企業のリーダーシップとイノベーションへのコミットメントは素晴らしいものです。

ザイレムは、水の輸送、処理、検査の極めて重要なインフラである装置を製造することにより、水に関する課題に取り組んでいます。エコラボは、手指消毒剤等の特殊な化学製品から廃水処理までを一元的に提供しています。年間8,290億リットル以上の水を節約することで、顧客の業務効率の向上を支援しています。

ノボザイムズの生物学的ソリューションは、洗濯における水とエネルギーの使用を改善する酵素の開発等、様々な製品における資源の使用量を削減しています。

ベイリー・ギフォードは、テスラとユミコアを通じてバッテリー材料のリサイクルにもエクスポージャーを有しています。ユミコアは、エネルギー転換を支えるEVの極めて重要な部品であるバッテリーカソードの大手メーカーです。世界最大の貴金属リサイクルプラントとEV用バッテリーリサイクルプラントも運営しており、クローズドループの金属システムへの道を築いています。

オートデスクの製品であるAutodesk Construction CloudやFusion 360等は、エンジニアやデザイナーが少ない労力でより多くの作業を行うことを可能にしています。ジェネレーティブデザインと予測分析の利用により、プロジェクトにおいてワークフローの改善、手直しの回避、エンボディドカーボン（建築の経過において排出される炭素）の削減、廃棄物と原材料の使用量削減を実現できます。

3. 農業の変革

世界の年間GHG排出量の3分の1以上が食料システムによるものであり、生物多様性喪失の重要な原因となっています。世界の人々への食料供給と気候の安定化の間に横たわるこうした対立関係の原因の一つは、肥料が著しく過剰利用されていることです。

ディアは、農業における精密技術の導入を促進することで、環境への悪影響を低減しながら農家の収穫高を増加させるシステムを後押ししています。ディアのSee & Spray技術は、2022年に農家が除草剤の使用量を3分の2以上削減する上で役立ちました。

ディアは、2030年までに自社の精密農業技術を利用する土地面積の75%が持続可能な手法で耕作されることを目標としています。これには完全自律走行のバッテリー駆動式電動トラクターの使用が含まれます。このコンパクトな自律走行車は、土壌圧縮等、農業によるその他の悪影響に対処する上で役立ちます。

ベイリー・ギフォードに必要なこと

今後数十年に亘り、経済のあらゆるセクターにおいて脱炭素化を図り、自然との関係を再び均衡させる必要があります。私たちは行いのほぼ全てを考え直す必要があるでしょう。

これは過去10年間の新興テクノロジーを拡大し、従来の産業を根底から作り変え、新たな産業を商業化の中で非常に大きな機会をもたらすこととなります。エネルギー、食料、水のシステムや材料のサプライチェーンを再考するには、材料科学や工学のスキルが必要になります。ビジネスモデルの変革は、全世界における行動の転換と新しい規範の確立を促進するものでなければなりません。

環境革命の時代を迎えており、この革命は多くの有望な機会をもたらすでしょう。



ユミコア

初回投資：2017年1月

ポジティブ・チェンジ仮説

ユミコアは、大気汚染の影響を軽減し、輸送セクターの電動化を進める上で不可欠な、自動車用触媒とリチウムイオン電池のカソード（電極）を供給する世界最大級のメーカーです。電気自動車の導入拡大は、カソード材料に対する需要の大幅な増大を後押しします。プロセスに関するノウハウと自動車メーカーとの関係により、同社はこの成長市場で利益を獲得できると見込まれます。これは自動車用触媒事業が長期的に減少するとしても、それを埋め合わせて余りあるものとなり、金属のリサイクルと水素燃料電池の機会（いずれもエネルギー転換を実現する上で極めて重要な要素）が投資リターンと気候面のインパクトに更なる向上の余地をもたらします。

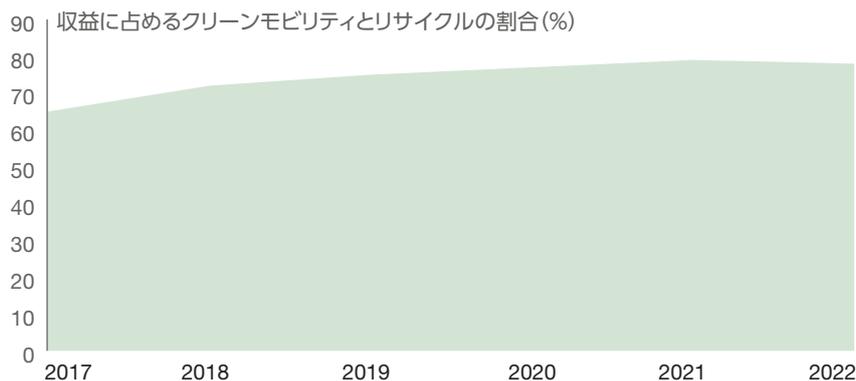
ポジティブ・チェーン ▲

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト（SDGターゲット）
研究開発 3億3,730万米ドル 従業員 11,565人 (2022年12月期)	ユミコアは44の生産拠点を運営し、複数の産業用途で材料を製造、製錬、リサイクルしている。また、200種類の複雑な廃棄物の流れを処理し、17種類以上の金属を回収できる世界最大の貴金属リサイクルプラントを運営している。	ユミコアは、99か国の顧客に触媒、フィルター、バッテリーのカソード材料、リサイクル及び精錬された金属を販売している。 2022年には、クリーンモビリティ及びリサイクルがユミコアの収益の78%を占め、使用した材料の55%は使用後又は二次起源のものであった。	2022年には、930万トンの温室効果ガスの排出回避を可能にしたとユミコアは推定している。内訳はリサイクル活動（150万トン）、電動モビリティ製品（770万トン）、及び燃料電池製品（13万トン）である。更に、2022年に販売した同社の触媒は、その耐用期間中に280万トンの窒素酸化物の排出回避に貢献し、大気質の改善と人間の健康の保護に役立った。	 すべての人に健康と福祉を 3.9 住み続けられるまちづくりを 11.6 つくる責任 つかう責任 12.4, 12.5 気候変動に具体的な対策を 13

長期的な進歩 ▲

ユミコアの収益に占めるクリーンモビリティとリサイクルの割合は、2017年に比べて増大しています。これは電気自動車のバリューチェーンにおける同社の役割が益々重要になっていることを示しています。ユミコアの倫理的で持続可能な調達と品質重視へのコミットメントは、テスラやフォルクスワーゲン等の顧客との持続的な関係を支えています。コモディティ価格とサプライチェーンの混乱が株価に影響を与えているものの、売上高成長率は年率16%と堅調な水準を維持しています。

インパクト目標



出所：ベイリー・ギフォード、企業データに基づく。

投資目標

16%
売上高成長率（年率）

株価リターン（米ドルベース）*

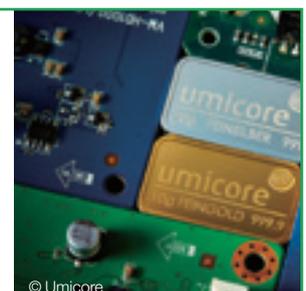
-18% **-4%**
累積リターン 年率

*MSCI ACWIのリターンは年率6%（米ドルベース）。

5年の投資期間に亘って測定。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

現実世界の状況 ▲

世界人口のほぼ99%は世界保健機関が規定する空気質の限度を超える地域で生活していることから、年間700万人以上の早期の死亡と無数の健康問題が引き起こされています。自動車の走行台数が増加する中、一部の都市では触媒コンバーターによって被害が抑制され、空気質の改善が実現しています。しかし、それより遥かに根本的な解決策は、代替燃料車に置き換えることです。IEAのネットゼロシナリオに基づくと、輸送に伴う排出量を2030年までに20%削減しなければなりません。この排出量は依然として増加しています。この移行に伴い、バッテリー用の金属にはかつてないほどの需要が発生します。世界経済フォーラムは、2019年から2030年までの間にバッテリーのリサイクル能力を25倍に増大させる必要があると推定しています。



© Umicore



医療・生活の質向上

・上記は過去の実績・状況または作成時点の見通し・分析であり、将来の
※【本資料に関するご注意事項】

序文

新型コロナウイルス感染症のパンデミックは日毎に過去のものとなっています。経済が再開され、サプライチェーンは前例のない混乱から回復しつつあります。その頃を振り返ると、現在の私たちの状況は、医療におけるイノベーションの重要性を証明しています。

新型コロナウイルスの蔓延は、世界中の人々の健康に前向きな変化をもたらす企業を探し求め、支援し続けることの重要性をはっきりと示しました。ベイリー・ギフォードは将来について楽観していますが、非常に大きな課題が残されています。

課題

生活習慣と高齢化に関連する疾患

医学の進歩は生活の質の向上と寿命の長期化に寄与していますが、新たな課題も生まれています。都市化とグローバル化は疾患の蔓延を助長しています。2型糖尿病や高血圧等の不健康な生活習慣に関連する慢性疾患は世界的に増加しています。世界保健機関（WHO）のデータによると、年間1,700万人が70歳未満で非伝染性疾患により死亡しています。WHOの調査では、早期の死亡の86%が低・中所得国で発生していることも判明しました。これらの死亡の大部分は心血管疾患によるものであり、呼吸器疾患や糖尿病も主な要因となっています。非伝染性疾患は社会経済的な影響を及ぼし、SDGsに向けた進歩に対する脅威と見做されています。

医療システムの複雑さ

医療は、その複雑さと頻発する利害の不一致により、システムとしての効率性の面で非常に大きな課題を抱えています。この課題は米国において特に切実なものとなっています。米国では、バイオ製薬会社、保険会社、規制当局、病院、政府、薬局、薬剤供給管理会社は、医薬品や治療の経済的側面や入手可能性を決定するプレーヤーの一部ではありません。世界保健機関（WHO）によって人類が直面する上位10項目の公衆衛生上の脅威の一つに挙げられた薬剤耐性は、一つの顕著な例です。抗生物質等の抗微生物薬の効能が低下するにつれて、感染症の治療が困難になっています。問題の一部は薬剤の過剰処方、誤用、不適切な処方ですが、イノベーションの欠如も課題です。これらの問題の深刻化には多くの関係者が関与していますが、問題に対処するために連携するインセンティブは殆ど動いていません。

気候変動

気候変動により、干ばつ、暴風雨、熱波の発生頻度と深刻さが増えています。こうした異常気象は人々の生活を破壊し、食料システムを混乱させ、疾患の蔓延を助長します。温暖化は海面上昇を引き起こし、動物の生息環境の変化の一因ともなっています。これにより、コロナウイルスや人獣共通インフルエンザ等、人獣共通感染症のリスクが高まっています。気候変動の結果、2030年から2050年にかけて、栄養失調、マラリア、下痢、熱中症による死者が年間約25万人増えると予想されています。低・中所得国を中心に医療インフラが脆弱な地域は、こうした事態に備え、対応する能力が最も低いと見られます。

コストの増大と不平等の拡大

人口の高齢化と不健康な生活習慣に加え、人件費及び技術コストの増大と利害の不一致が、世界中の医療システムにおける価格上昇圧力の一因となっています。これにより、質の高い医療へのアクセスにおいて非常に大きな不平等が生じています。新型コロナウイルス感染症ワクチンの不公平な分配は、各国内と世界レベルで医療格差が根強く残っていることを浮き彫りにしました。中・高所得国においても、慢性疾患患者の約半数はコストが原因で処方通りに医薬品を服用できておらず、疾患の進行による合併症の発症、早期の死亡、医療システムにおけるコストの増大に繋がっています。

ポジティブ・チェンジ — 課題解決のための一つの手段

ポジティブ・チェンジ戦略では、疾患の理解、診断、治療、予防、効率性という五つの主要テーマを通じて医療に関する課題に対処しています。本テーマに沿った投資先企業は、世界の10大死因のうちの五つで予防と治療に寄与しています。これらの疾患で2019年に命を落とした人は約4,000万人に上ります。



1. 疾患についての理解

テクノロジーの融合に伴い、新たな時代が到来しようとしています。ベイリー・ギフォードは今や生物学について驚くほど詳細に探求することができます。単一細胞分析プラットフォーム、画像診断の進歩、広く応用される人工知能の出現により、どのようなことが可能なのかに関するベイリー・ギフォードの認識は一変しました。創薬及び医薬品開発は巨大な恩恵を受け、非常に大きく変化しています。かつては5~10年かかっていた作業も1年で完了できます。ベイリー・ギフォードはイルミナに投資しています。同社のゲノム配列解析技術は、希少ながん等の多くの疾患の発見を可能にし、一部のケースでは予防的治療や標的治療も可能にしています。また、ベイリー・ギフォードは10x ゲノミクスにも投資しています。同社はイルミナの技術に基づき、従来可能であった水準よりも詳細な単一細胞の分析を実現しています。



2. 診断

生物学への理解の深まりに伴い、早期の診断が可能になった他、後期疾患の症状を治療するのではなく、疾患の原因を治療することが可能となっています。これは患者にとって望ましいだけでなく、医療システム全体のコスト節約にも繋がります。ベイリー・ギフォードは現在、イルミナを通じてこの分野へのエクスポージャーを有しています。同社が提供する検査は、50種類以上のがんを早期発見することが可能です。



3. 治療

治療は、生活の質を損なうことなく、疾患の治療や患者の転帰の大幅な改善をもたらします。従来、新薬の開発には約10年の歳月と10億米ドルもの費用がかかり、成功の可能性は9%に過ぎませんでした。次の薬を開発するにはこのプロセスをまた一から始めなければなりません。今や生物学に対する深い理解を活用したテクノロジーによって、若く機敏な企業がヘルスケアの新時代を開いています。

これはアルナイラム・ファーマシューティカルズに見て取ることができます。同社のRNA干渉に基づく医薬品は欠陥遺伝子を特定して無効化し、60%の成功実績を有しています。モデルナはmRNA技術を活用することで、オーダーメイド医療の促進に寄与し、最終的には今後数年間に亘り複数の疾患を治療及び予防することが期待されます。アプセラ・バイオリジクスの技術及びサービスのポートフォリオは、より優れた抗体に基づく医薬品を発見し、迅速に患者に届ける上で役立っています。

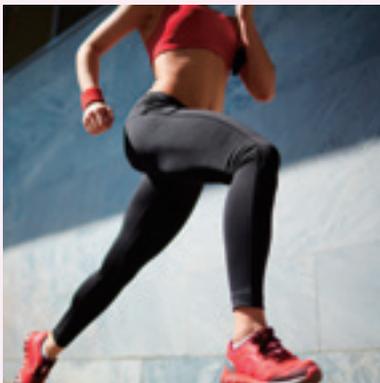
効果的な治療には様々な形態があり、革新的な医療機器は本ポートフォリオにおけるもう一つの投資分野です。ベイリー・ギフォードはデクスクムに投資していますが、同社の持続血糖測定 (CGM) 機器は、糖尿病患者が血糖値を適切に管理することで合併症のリスクを低減することを可能にします。





4. 予防

疾患の予防は、個人と社会全体にとって、疾患の治療よりも望ましいと言えます。健康的な食事と運動は、良好な健康状態を維持する上で不可欠です。ディスカバリーは、運動、健康的な食事、節度ある飲酒等の健康的な行動にインセンティブを与えることで病気の予防を促す共有価値保険商品を提供しています。ペロトン・インタラクティブは、魅力的なコンテンツと家庭用のフィットネス機器を提供し、運動のハードルを引き下げるバーチャルフィットネス企業です。



5. 効率性(システム改善を可能にする)

世界人口の高齢化に伴い、医療システムはコストを抑制しつつ、需要の増加に対応しなければなりません。医薬品開発期間の長さ、深刻な副作用に繋がる非効率的な治療、誤診、運用の複雑さ、治療の待ち時間の長さ等、システムの非効率性は数多く存在します。

エムスリーは、医療システムの効率性を改善する技術を提供しています。同社は、新型コロナウイルス感染症のパンデミックの際、医療サービスのデジタル化で重要な役割を果たし、デジタル医療への移行を加速させました。このトレンドは持続すると予想されます。また、遠隔医療と共に、医療界における情報共有の効率性を高める技術を提供しています。同社の技術により、臨床試験の被験者募集を迅速化し、医薬品開発を加速させることも可能になります。

一方、ザルトリウスは、抗体やワクチン等の生物学的製剤を製造するための使い捨て機器を供給しています。同社は、バイオテクノロジー業界が事業運営における柔軟性を高め、コストと環境への影響を低減することを可能にしています。

ベイリー・ギフォードに必要なこと

ベイリー・ギフォードは、病気の診断と治療の方法を大きく変える医薬品開発技術の継続的な進歩を期待しています。医療のブレイクスルーが高所得層にとってアクセスしやすい傾向にあること、そして今後より幅広い層が恩恵を享受するための変化が必要であることを認識しています。投資先企業が事業範囲を拡大して医療格差への対処に寄与すると期待しており、格差を埋めることができる新たな企業を是非とも見出したいと考えています。



医療及び生活の質に関するデータは複数年分の累計です。

エムスリー

エムスリー 初回投資：2017年1月

ポジティブ・チェンジ仮説

エムスリーは革新的な日本企業で、デジタルチャネルを活用して医療システムに効率性をもたらしています。同社のダイナミックなサービスには、知識交換プラットフォーム、遠隔医療サービス、電子健康記録管理、及び臨床試験の被験者募集等の医薬品会社向け外部委託サービス等があります。エムスリーは医薬品会社と数百万人の医師・患者の中心に位置しているため、特に医薬品会社がマーケティングのオンライン化を続ける中で、長期的な成長機会があるサービスを提供することが可能です。

ポジティブ・チェーン▲

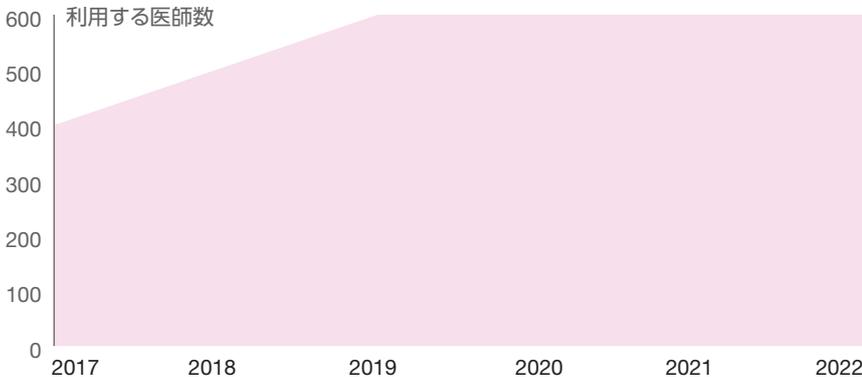
Input	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGターゲット)
研究開発 N/A 従業員 574人 (2022年3月期)	主に日本、米国、中国、インドで医療ポータルを運営。これらのポータルには、知識・販売プラットフォーム (MR君)、臨床試験の被験者募集ツール (Mr. Finder)、疾患に対する意識向上のためのプラットフォーム (AskDoctors)、遠隔医療 (LINEヘルスケア) 等のサービスが含まれる。	エムスリーのポータルは世界全体で600万人超、日本で31万人超の医師を結び付けている。2022年11月までに、エムスリーの医療・健康記録プラットフォームは4,750以上の医療機関で利用されている。	技術を活用することにより、新たな医療機器と医薬品の認知度を向上させ、医療業界、ひいては患者にとってコストと時間の面で効率性を改善する。再生医療やがん検診等の初期段階の技術への支援と投資も実施している。	産業と技術革新の基盤をつくろう 9.5

長期的な進歩▲

エムスリーのインパクトを評価する上では同社の限定的な開示が課題となりますが、ペイリー・ギフォードが投資して以来、インパクトは間違いなく拡大しています。エムスリーは、顧客、医師、患者のために摩擦を軽減することを常に念頭に置いて、製品のイノベーションに関する専門知識を繰り返し実証しています。更に、エムスリーは買収をテコに、2015年以降に8か国から17か国へ事業を拡大しました。最も注目すべき進出先は中国で、同国では2022年末時点で上場子会社MedLivelに620万人のユーザーが登録しています。

インパクト目標

(万人)



出所：ペイリー・ギフォード、企業データに基づく。

投資目標

18%
売上高成長率 (年率)

株価リターン (米ドルベース) *

56% 9%
累積リターン 年率

*MSCI ACWIのリターンは年率6%(米ドルベース)。5年の投資期間に亘って測定。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

現実世界の状況▲

世界の大部分の地域で、医療システムに負担が掛かっています。コストは過去数十年に亘って所得より速いペースで増加し、高所得国における病院の待ち時間は依然、長いままであり、多くの低所得国は現代的な医療へのアクセスを拡大できていません。これには高齢化や人口増といった多くの複雑な理由がありますが、デジタル化は医療システムのコスト削減や医療施設の負担軽減の方法として有望です。





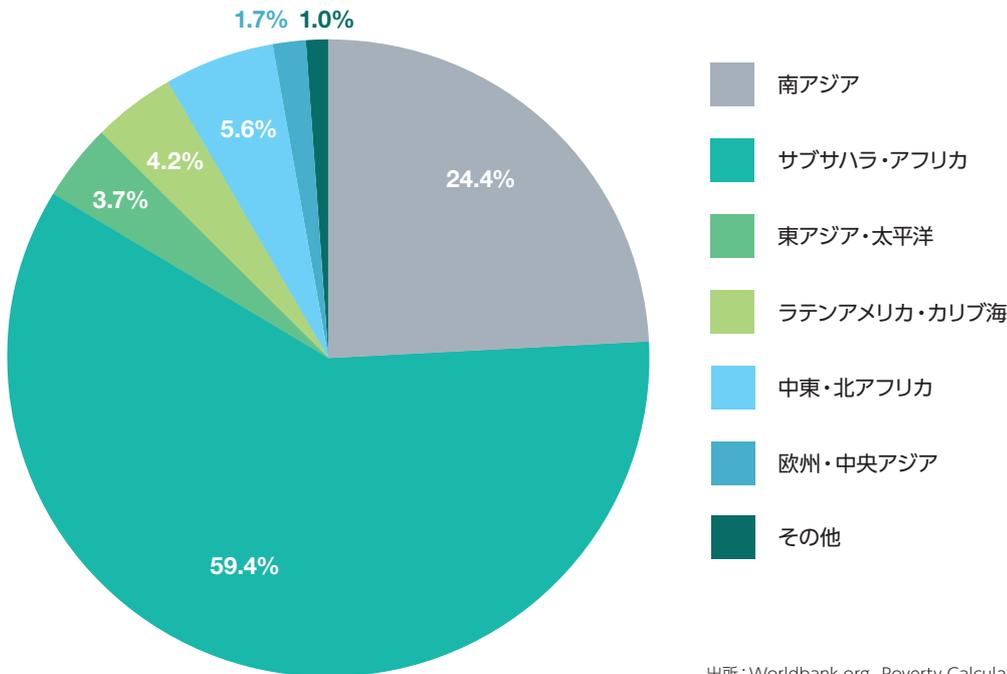
貧困層の課題解決

序文

「最も基本的なレベルにおいて、極度の貧困を終わらせる鍵となるのは、貧困層の中でも特に貧困な人々が発展の梯子に足を掛けられるようにすることだ」
 - Jeffrey D. Sachs, コロンビア大学教授

過去200年間で、世界の人口のうち極端な貧困状態にある人々の割合は大幅に減少しています。しかし、その歩みは近年減速しており、新型コロナウイルスのパンデミックによる医療及び経済上のショック、気候変動、現在も続く人間同士の紛争で更なるリスクも生じています。世界の人口の半分以上に当たる約40億人が、購買力平価 (PPP) で測定して年間3,000米ドル未満の収入で生活していると推定されています。このグループは、一般にベース・オブ・ザ・ピラミッドと定義されるカテゴリーを形成しています。こうした人々の将来を改善することは、豊かで包摂的な世界を構築する上で不可欠です。

ベース・オブ・ザ・ピラミッドはどこに住んでいるか？



出所：Worldbank.org, Poverty Calculator, 2019年のデータ。

課題

最も貧しい人々は無数の複雑な問題に直面しています。低所得の人々の多く（但し、決して全員ではありません）は、社会と経済が発展していない国の住民です。

経済成長それ自体が目標でないとしても、「経済成長は個人や社会の他の重要な目的の達成を可能にする。非常に多くの人々を貧困と苦役から解放することができる」（イェール大学グローバリゼーション研究センター）と言えます。それをどの国よりも明確に示しているのが中国です。経済成長は、同国が1978年に改革開放政策を開始して以来、8億人の人が貧困から脱却する助けとなりました。

対照的に、貧困が続いている国は往々にして社会的・経済的成長に失敗しています。経済成長が緩やかである理由には、脆弱なガバナンス、道路や通信等の基礎的なインフラの欠如、不十分な金融包摂、教育に対する障壁、医療アクセスの不足等があります。新型コロナウイルス感染症を

一因として過去3年間、世界の経済成長が減速したことは、失業、送金の停止、物価上昇、及び既に不足していたサービスの混乱を通じて、低所得の人々に特に大きな影響を及ぼしました。

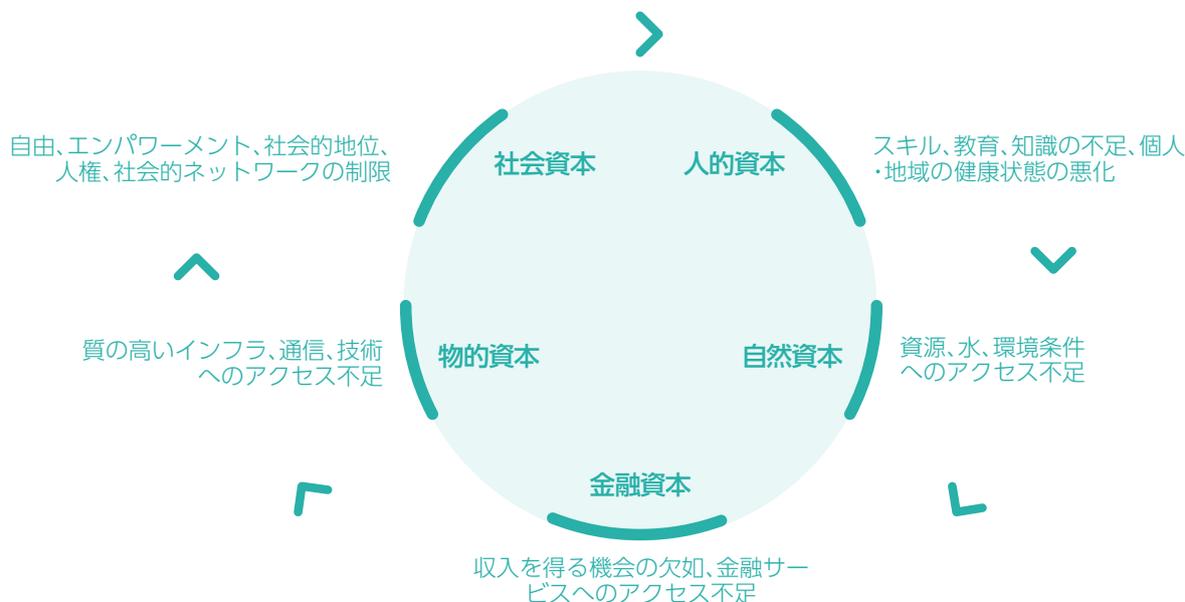
多くの研究者は、地理、環境条件、発展の間に関係性があることを認めています。21世紀はこれに気候変動という新たなダイナミクスが加わりました。気温上昇や干ばつ、洪水等の異常気象の頻度が高まることによる影響は、こうしたショックに備えるための資源が不足している低所得の人々にとって最も深刻なものとなるでしょう。2022年のIPCCのレポートは、「発展に大きな制約がある地域と人々は、気候に関する危険への脆弱性が高い……貧困、ガバナンス上の課題、基本的なサービスと資源の利用しにくさ、暴力的な紛争を抱える地域や、生計の手段が気候の影響を受けやすい人（小規模農家、牧畜農家、漁業組合等）の割合が高い地域は脆弱性が高い」と述べています。

ベイリー・ギフォードは貧困層を所得水準によって定義していますが、貧困という体験はもっと多面的なものです。貧困の影響を受けている人々は多くの場合、基本的なニーズを満たすことができない状況に直面しています。例えば健康状態の悪化、教育の不足、十分でない生活環境等です。

更に、解決困難で悪循環的な貧困のサイクルに陥ることもよくあります。作家のジェームズ・ボールドウィンは、「貧困と闘ったことのある人なら誰でも、貧乏になることが如何に高くつくかを知っている」と書いています。これは社会における最大の不公平の一つについて述べたものです。つまり、低所得層の人々は、基本的な資源やサービスにアクセスするためにより大きな金額を支払っているのです。例えば、低所得層の人々は銀行からリスクが高いと見做されているため、信用コストが高くなったり、高利貸しに頼らざるを得なくなったりすることがよくあります。

貧困のサイクル

サイクルの各分野におけるアクセスの欠如が、貧困の問題を大きくします。



ベイリー・ギフォードは、このサイクルを断ち切るための投資可能な機会を見出すことが容易でないことを認識しています。ベイリー・ギフォードは2022年に「貧困層の課題解決」銘柄であるレミトリー・グローバルに新たに投資できたことを嬉しく思いますが、このインパクトテーマに分類される投資先企業の数は比較的少ないと認識しています。ヌー・ホールディングス、HDFC銀行、デュオリンゴ、コーセラ等、ベイリー・ギフォードの投資先の一部は確かに貧困層に恩恵をもたらしていますが、そのような人々は各社の中核的な顧客ではない可能性があるため、ベイリー・ギフォードは保守的にこれらの銘柄を「平等な社会・教育の実現」に分類しています。しかし、貧困のサイクルを断ち切る手助けをする企業に投資するというベイリー・ギフォードの意欲は依然として揺るがず、ベイリー・ギフォードの二つの目標を達成できる投資アイデアの探求は続いています。

ポジティブ・チェンジ — 課題解決のための一つの手段

このテーマでは、貧困層の課題に対処することを中核的な使命とする企業を分類しますが、他の投資先企業も貧困層の生活の改善に貢献しています。以下では、このテーマ及び当戦略においてその他のテーマに分類される企業の例を取り上げています。投資先企業は以下の方法で貧困層の課題解決に取り組んでいます。

送金

世界中で10億人以上が送金を受けていると推定されており、約8,000億米ドルは出稼ぎ先の家族から送金されています。2022年末、ペイリー・ギフォードは170か国以上で送金を可能にしているオンライン送金会社であるレミトリー・グローバルに投資しました。

送金者は平均で収入の約15%を送金にまわり、年に数回200~300米ドルを送っています。受取人は受け取った金額の約75%を食費、医療費、光熱費等、必須の費用に充てています。送金の価値を高めることでどのようにポジティブな変化を達成し、平等な社会と金融包摂を促進できるのかについて、大掛かりな調査が行われています。送金は世界的な危機に対して驚くほど底堅く、2020年の減少率は2%に過ぎませんでした。自然災害やその他の経済ショックからの家計の回復に極めて重要な役割を果たしています。

マクロレベルでは、送金は家計消費の安定化に役立ち、経済成長率の上昇や貧困及び所得格差の縮小との相関関係が確認されています。2019年には、世界の送金額が初めて国際援助や海外直接投資を上回りました。これらは多くの発展途上国にとって極めて重要な収入源であり、富の移転です。例えばフィリピンの場合、送金は同国のGDPのほぼ10%を占めています。

これらの活発な富の流れの重要性は、持続可能な開発目標の10.c「2030年までに、移民労働者による送金コストを3%未満に引き下げ、コストが5%を超える送金経路を撤廃する」で認識されています。手数料の引き下げは重要であり、これによって最終的に送金の受取人がより多くのお金を受け取ることができます。しかし、手数料の不透明さ、遅い決済、不便な方法、取引の不確かさといったその他の課題により、海外送金の件数は抑制されています。

レミトリー・グローバルは、顧客のためにこうした課題を解決し、包括的で便利な送金サービスを提供することを目指しています。顧客は同社のアプリを介してデジタルで送金しますが、そのお金は銀行口座、モバイル決済口座、又は現金で受け取ることができます。2022年には、同社の取引の90%以上が1時間以内に実行されました。同社を通じた送金の受取人に関する具体的な社会経済的データは持ち合わせていませんが、殆どの送金は高所得国から低・中所得国へ送られており、受取人の世帯は非常に低所得である可能性が高いため、ペイリー・ギフォードは同社を「貧困層の課題解決」のテーマに追加しています。

財務の健全性

貧困は固定的なものではありません。持続的な貧困に苦しんでいる人々の他にも、予想外のショックにより、時として貧困に陥る人もいます。こうしたショックには、病気や失業等の個人的なもの、或いは景気後退やパンデミック等のより広範囲に渡るものがあります。一部の人が、例えば小規模農家は周期的に貧困に陥る可能性があります。

融資、貯蓄、医療保険等のリソースへのアクセスによって、健全性は高まります。バンク・ラヤット・インドネシアはインドネシア最大のマイクロファイナンスのプロバイダーです。インドネシアでは成人の半数が未だに銀行口座を持っていません。同行は貯蓄、借入、保険及び決済サービスを合理的なコストと金利で数百万人の低所得の個人顧客に提供しています。サファリコムが提供するM-Tibaというサービスでは、低所得層のユーザーが医療費を節約することができます。



金融包摂



金融包摂、即ち個人と企業が適切かつ手頃な価格で適時に金融商品を利用できることは極めて重要です。世界銀行グループは、金融包摂が貧困を削減し、繁栄の共有を促進する主要な手段であると考えています。金融包摂は、国連の17の持続可能な開発目標のうち八つを達成可能にする手段と見做されています。

インターネット接続と携帯電話へのアクセスは解決策の一部となるでしょう。これは低所得層向けの金融サービスを初めて利用する機会をもたらし、そのようなサービスの幅を拡大すると考えられます。デジタルサービスへのアクセス、価格の手頃さ、スキルの面で、世界には依然として巨大な格差が存在します。こうした障壁の多くに影響を与えることは、ベイリー・ギフォードができることの範囲を超えているかもしれません。しかし、包摂的な商品を開発する企業を支援することは、あらゆる人にとって役立つデジタル金融サービスを実現するというベイリー・ギフォードの目標の中核を成しています。

ポジティブ・チェンジ戦略の投資先の中で、金融包摂の向上に貢献している企業は次の通りです。

- サファリコムはケニア最大の通信プロバイダーです。同社のモバイル送金エコシステムであるM-Pesaは、約3,000万人の顧客による世界的な資金のやり取りを可能にしています。
- 「平等な社会・教育の実現」のテーマに分類されるメルカドリブレは、取引、貯蓄、信用へのアクセスを円滑化する金融サービスの利用を可能にし、貧困層の人々のために機会を生み出しています。
- 「平等な社会・教育の実現」のテーマに分類されるHDFC銀行は、インドで手頃な価格の住宅ローンを提供しています。同社の融資件数の約3分の1は、低所得層や経済的に弱い立場にある顧客向けのもです。
- ブラジルのデジタル銀行であるヌー・ホールディングスは、600万人のブラジル人に初めての金融システムへのアクセスを提供しています。顧客が初めて利用するクレジットカードは、当初の支出限度額が低く、徐々に増額されるようになっており、顧客が責任を持って信用履歴を構築することを目指しています。



基本的サービスへのアクセス

高所得国の住民が当然と考えている基本的サービスの多くは、低所得国の住民には依然として利用できないか、或いは余りにも高価です。企業は新たな技術とビジネスモデルを通じて、こうしたサービスへのアクセスを改善しています。「環境・資源の保護」のテーマに分類されるザイレムは、低所得国の近代的な水道インフラで利用されるポンプ、フィルター、検査機器の製造会社です。同社は、2025年までに、世界経済ピラミッドの底辺に住む2,000万人以上の人々に安全な水とトイレへのアクセスを提供するという具体的な目標を掲げています。

「医療・生活の質向上」のテーマに分類されるモデルナは、ジカ熱やヒト免疫不全ウイルス (HIV) 等、特に貧困層に影響を与える疾患の治療法とワクチンを提供することを目指しています。同社はケニアに最先端の製造施設を建設し、ケニアとアフリカ大陸における mRNA ワクチン製品へのアクセスを可能にしようとしています。「平等な社会・教育の実現」のテーマに分類されるコーセラとデュオリンゴは、高品質で低コストの教育への普遍的なアクセスを提供するという目標を掲げています。教育へのアクセスは、雇用の見込みと経済活動への参加度を高めるために必要なスキルを個人に提供することにより、貧困のサイクルを断ち切ることができる重要な手段の一つです。



© Getty Images AsiaPac

ベイリー・ギフォードに必要なこと

ベイリー・ギフォードは「貧困層の課題解決」のテーマでの投資機会を探し続けています。貧困層の人々の生活においては、多くの要素が安定性、安心、安全、生活の質に影響を及ぼします。貧困のサイクルは金銭以外にも関係しており、ベイリー・ギフォードはこのサイクルを断ち切るより広範な企業を必要としています。

貧困層へのサービスを中核的な事業とする企業を見出すことは、依然として課題となっています。また、企業が強固で防御可能な事業を構築できるという確信が持てることも必要です。ベイリー・ギフォードは妥協することなく、これらの二つの目標を追求し続けます。

一部の地域は、ベイリー・ギフォードにとって投資機会を見出すのが依然として非常に困難です。例えば、不安定過ぎる、紛争による影響を受ける、或いは単にベイリー・ギフォードがアクセスできる上場企業が存在しないといった場合があります。実際、ベイリー・ギフォードが特に興味深いと考えている投資機会の幾つかは未公開市場のものです。ベイリー・ギフォードは、こうした企業が上場市場に参入してきた場合、企業への理解を引き続き深めていきます。「貧困層の課題解決」のテーマに分類される企業を求めるベイリー・ギフォードの探索は、低所得国における起業の円滑化、アフリカにおけるインフラの改善、インドにおける金融包摂の支援等の分野で今なお続いています。

バンク・ラヤット・インドネシア

初回投資：2017年1月

ポジティブ・チェンジ仮説

バンク・ラヤット・インドネシア (BRI) はインドネシアでマイクロファイナンスを提供しています。同国では成人人口の約半数が未だに銀行口座を持っていません。BRIのマイクロファイナンスにおける競争優位性は、農村部の支店の膨大なネットワークのみならず、モバイルベースや代理店ベースの銀行業務への投資に由来する傾向が強まっています。こうした銀行サービスは、顧客との信頼及び関係を構築し、低コストで金融サービスを提供することを可能にします。金融サービスは社会にトランスフォーメーションの効果をもたらしますが、インドネシアでは普及が遅れており、成長とインパクトの面で大きな拡大の余地があります。

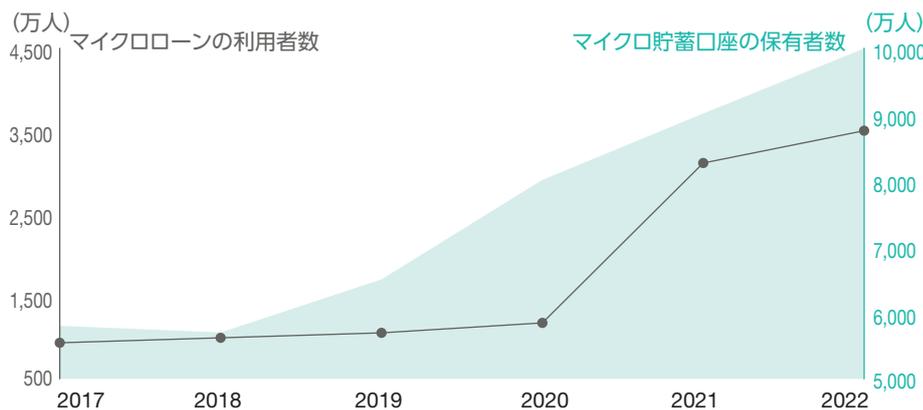
ポジティブ・チェーン ▲

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGターゲット)
研究開発 1,790万米ドル 従業員 74,735人 (2022年12月期)	1億4,400万人を超える顧客に、貯蓄、融資、保険、決済サービスへのアクセスを提供。融資の約82%はインドネシアの零細・中小企業 (MSME) 向け。	2022年、バンク・ラヤット・インドネシアは3,530万人の借り手にマイクロローンとウルトラマイクロローンを提供し、約1億人の貯蓄者にマイクロ貯蓄口座を提供した。また、3,560万人にマイクロインシュアランスを提供した。 BRILinkでは1,297兆ルピア (834億米ドル) 相当の10億件に上る取引を処理し、849兆2,000億ルピア (545億米ドル) 相当のMSME向け融資を引き受けた。	手頃な金融サービスへのアクセスを拡大することにより、より多くの人々が生計を立てる機会を創出し、経済的自立を促す。ペイリー・ギフォードはBRIの取り組みがこれを可能にすると確信する。BRIのオンラインとオフラインのアプローチ、低額の手数料、1.7%という零細企業セグメントにおける比較的低い不良債権比率がその根拠である。	 貧困をなくそう 1.4, 1.5 産業と技術革新の基盤をつくろう 9.3 人や国の不平等をなくそう 10.2

長期的な進歩 ▲

ペイリー・ギフォードが投資して以来、バンク・ラヤット・インドネシアはサービスの幅を広げ、低所得の消費者と零細企業へのサービスを重視する姿勢を強めてきました。同社は今回、買収の後押しを受けてマイクロローンの借り手を270%拡大しました。農村部での普及率を高め、デジタルサービスの展開を支えるため、同社は代理店ネットワークを62万7,000店超へと拡大しており、依然としてインドネシア最大のマイクロファイナンスプロバイダーとなっています。

インパクト目標



出所：ペイリー・ギフォード、企業データに基づく。

投資目標

- 14% 売上高成長率 (年率)
- 株価リターン (米ドルベース) *
- 43% 7% 累積リターン 年率

*MSCI ACWIのリターンは年率6% (米ドルベース)。5年の投資期間に亘って測定。過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

現実世界の状況 ▲

バンク・ラヤット・インドネシアが成長を遂げる中、インドネシアでは貧困率の低下等、社会の発展を示す複数の重要な指標に改善が見られます。また、金融包摂の格差は縮小し、金融リテラシーも改善しています。こうした動向の原因を一企業に帰することはできないものの、同社がインドネシアにおいて前向きな社会変革を後押ししていることは確かです。とは言え、所得格差は拡大しており、ペイリー・ギフォードとBRIは引き続きこの動向を注視しなければなりません。



© Shutterstock/FarisFitrianto

本ポートフォリオのスナップ ショット： インパクトチャート ▲

ポートフォリオのスナップショットでは、本ポートフォリオの集計データを2通りの方法で紹介します。

インパクトチャート

自社の製品及びサービスのインパクトを(企業の報告又はエンゲージメントを通じて)報告している企業を対象に、投資先企業がポジティブな変化の実現にどのように貢献しているかを示すデータを集計しました。

SDGsへの貢献

こちらのページには、国連の持続可能な開発目標に貢献している投資先企業が掲載されています。

重要な注意事項

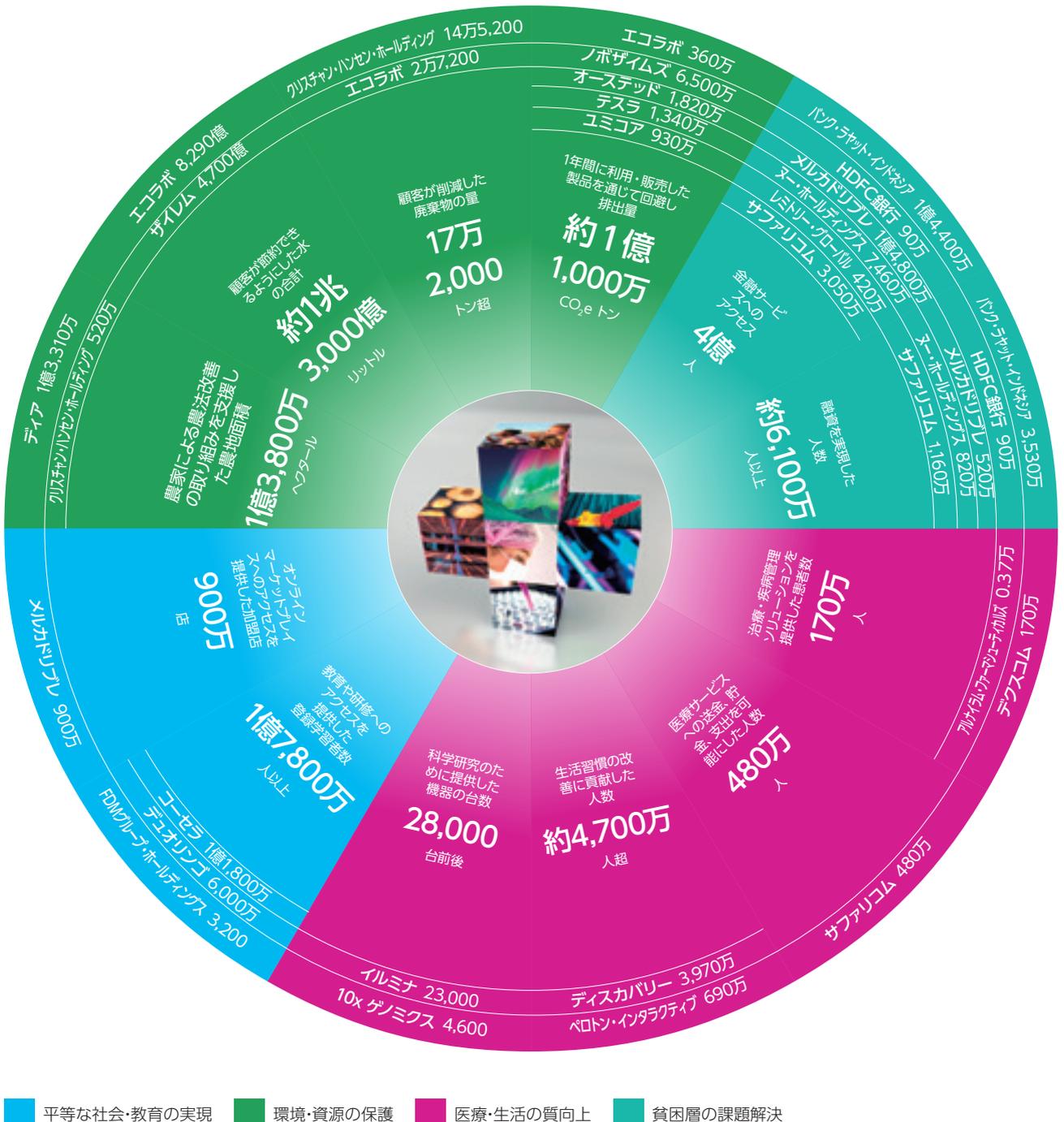
データは、2022年12月31日時点でのポートフォリオ保有銘柄の通年のインパクトに基づいています。保有期間が1年に満たない場合、その貢献を比例配分する試みは行っていません。それに該当する場合は、ポジティブ・チェーンにこの旨が表示されています。但し、ベイリー・ギフォードは長期の投資ホライズンで運用を行っており、5~10年以上に亘り各銘柄に投資することを目指しているため、ポートフォリオの回転率は低水準に留まり、運用開始以来の回転率は年平均25%未満となっています。

主要インパクト・データは、ポートフォリオの保有銘柄がもたらしたインパクトの例として量的に一定の意味を持つものの、算出過程における前提、企業による計測・開示方法の違い、また換算の必要性等により、正確ではない可能性があります。企業の測定及び報告方法は必ずしも一定ではないことが背景にあります。従って、場合によってはポートフォリオ全体での集約を行うために変換が必要です。

情報が入手できない場合、主要インパクト・データのスナップショットにその企業の貢献を含めていないため、集計値は控え目な推定値となっていると考えられます。将来的に企業が開示を改善するよう奨励していく所存です。

インパクトチャート

2022年に投資先企業の製品やサービスがもたらしたと推定されるインパクト



医療に関するデータは複数年分の累計です。

二酸化炭素換算ベースの削減量のデータは、二酸化炭素又は二酸化炭素換算ベースの企業の開示データに基づいています。集計データは、最も保守的なアプローチである二酸化炭素換算ベースで表示されています。

本ポートフォリオのスナップショット： SDGsへの貢献

ベイリー・ギフォードはポートフォリオ内の各保有銘柄を分析し、製品やサービスによる重要な貢献を国連のSDGsにマッピングしています。これにより、ポートフォリオのSDGsに対する全体的な貢献を示すことができます。

ポジティブな貢献



ネガティブな貢献

オートデスク

オートデスクの収益の一部は、化石燃料業界等、環境に悪影響を及ぼす業界から得られています。同社は、業界をリードするソフトウェアをこれらの企業に提供することで、各社が効率と収益性を向上させる最新のテクノロジーを開発し導入することを手助けしていると言えます。従って、同社が気候変動に対してネガティブな貢献をしていると主張することは可能です。ペイリー・ギフォードは、同社の製品が建設業界やビル管理業界にもたらす環境面におけるプラスのインパクトの可能性が同社による悪影響を上回ると考えています。



オーステッド

オーステッドの将来を見据えた事業目標は全体としてポジティブであるものの、再生可能エネルギーへの移行は道半ばであるため、同社は現在も依然として複数の化石燃料施設を運営しています。現在、エネルギー生産におけるグリーン発電の割合は91%で、同社は石炭火力発電を2023年までに撤廃するという目標を掲げています。この時点で、エネルギー生産におけるグリーン発電の割合は95%以上となる見込みです。同社がこれまで成し遂げてきた進歩、エネルギー生産における強固な脱炭素化目標、化石燃料火力発電による収益への影響が限定的であることに鑑みて、ペイリー・ギフォードは同社がSDGsに対して全体的にポジティブな貢献をしていると考えています。



NIBEインダストリエ

NIBEインダストリエの売上高の約10%を占めるストーブ部門は、薪ストーブとガスストーブを住宅と商業施設向けに販売しています。ガスは化石燃料であり、薪は再生可能ではあるものの、粒状物汚染の一因になります。同社は、自社の優れた燃焼技術によりこれらの排出量を抑制していると主張しています。同社は最先端の技術で最適な燃焼を実現しており、そのストーブ製品は2022年に導入された最新の環境設計の要件を既に満たしています。全体としてペイリー・ギフォードは、薪ストーブとガスストーブによるネガティブな側面は、その他の遙かに大規模な事業部門がもたらすポジティブな変化の可能性を上回るほど重大なものではないと確信しています。その他の事業部門においては、持続可能なエネルギー製品を通じて気候変動への対処にポジティブな貢献をしています。



エコラボ

エコラボは、既にエネルギー採掘、生産、その他の炭化水素燃料の上流プロセスに従事する顧客向けのサービスの提供を停止しています。しかし、同社の売上高の一部はグローバル資本財部門によるものであり、同部門には下流のエネルギー、精製、石油化学業界の顧客へのサービスが含まれています。多くのケースで、同社によるこれらの業界への貢献は、エネルギーと水の管理及び持続可能性を向上させ、汚染を最小限に抑えるものであるため、環境へのポジティブな貢献となります。一部のケースでは、同社の製品は、顧客が利益を上げつつ信頼性の高い方法で燃料を精製し、石油化学製品を処理する助けとなるものです。従って、同社が化石燃料業界を支援することにより、気候変動に対してネガティブな貢献をしていると主張することは可能です。同社は、同社が協力する他の業界全体にポジティブなインパクトを及ぼしています。このインパクトの規模は、ネガティブと見做され得るエネルギー業界での活動を十分に補って余りあると考えられます。



バンク・ラヤット・インドネシア

バンク・ラヤット・インドネシアは近年、NGOから批判を受けています。同社がパーム油のプランテーションや石炭火力発電所への資金提供に関与しているためです。しかし、インドネシアの採取産業及び農業セクターが極めて大規模であること、従って同社の国有企業としての役割を考えると同社がエクスポートを一切持たないことを期待するのは非現実的であることを認めなければなりません。ペイリー・ギフォードは同社とのエンゲージメントを実施し、環境及び社会面のデューデリジェンスへのアプローチについて議論しています。その結果、同社が持続可能な銀行業に関する政府のガイドラインを遵守していることを確認しました。このガイドラインには、政府の様々なプラットフォームに掲載されている企業を回避すること、環境関連の許認可を取得していることを確認すること、パーム油関連の活動に従事する企業が「インドネシア持続的パーム油」(ISPO)又は「持続可能なパーム油のための円卓会議」の認証を取得していることを確認することが含まれています。大企業に対する融資額は同行が低所得の顧客に提供しているマイクロローンに比べて遥かに小規模であり、後者こそが同社にポジティブな変化の実現を期待する根拠となっています。



ディア

近代的な農法は、化学肥料や殺虫剤、農機からの二酸化炭素の排出を通じて、気候変動と生物多様性の喪失を招くと言われてしています。ディアは農機メーカーとして、こうした悪影響に加担していることは事実です。しかし、工業型農業システムは世界の食料供給に欠かせないものです。ペイリー・ギフォードは、同社が上記のような悪影響を抑制する新たな技術を通じてポジティブな変化をもたらしていると認識しており、同社が進んでいる方向性を支持しています。



ザルトリウス

ザルトリウスの製品の殆どは使い捨てであり、製薬業界や研究所等で使用されています。これらの製品は、一般的に石油から得られるポリマーとプラスチックを使用して生産されています。二次汚染を防ぐため、通常、使い捨て製品は焼却され、気候変動の一因となる可能性がある汚染物質を大気中に放出します。ペイリー・ギフォードは、医薬品開発の改善と二酸化炭素排出量、エネルギー及び水の削減による恩恵が、製品使用後の処分プロセスによる悪影響を上回ると考えています。



重要な注意事項

- SDGsへのマッピングは、17のSDGsの下に定められた169のターゲットに基づいています。SDGsへのマッピングはペイリー・ギフォードの投資哲学とプロセスの結果であり、ポートフォリオの構成の変化に応じてマッピングも変化します。ペイリー・ギフォードは、投資先企業の製品が実質的に15のSDGsに対処していると評価しています。
- SDGsへのマッピングには、製品とサービスを通じて多大な貢献をしている企業のみが組み込まれています。保有銘柄のビジネス・プラクティスは対象にしていません。
- ペイリー・ギフォードの目的は、ポジティブな貢献をする企業を発見し、保有することです。従って、製品とサービスを通じてSDGsにネガティブな方向で重大な寄与をしていることが判明した保有銘柄の数は、ポジティブな貢献をしている保有銘柄よりも少数です。

ファンドの目的

日本を含む世界各国（新興国を含みます。以下同じ。）の株式等を実質的な主要投資対象とし、主として中長期的な値上がり利益の獲得をめざします。

ファンドの特色

01

好ましい社会的インパクトをもたらす事業によって、長期の視点から成長が期待される世界各国の企業の株式等に投資を行います。

■外国投資法人であるベイリー・ギフォード・ワールドワイド・ポジティブ・チェンジ・ファンドの円建外国投資証券への投資を通じて、主として日本を含む世界各国の株式等（DR（預託証券）を含みます。以下同じ。）に投資を行います（以下、円建外国投資証券に投資する部分を「株式部分」といいます）。また、マネー・マザーファンドへの投資も行います。

・DR（預託証券）とは、ある国の企業の株式を当該国外の市場で流通させるため、現地法に従い発行した代替証券です。株式と同様に金融商品取引所等で取引されます。

■国や地域、業種、企業規模に拘わらず、個別企業に対する独自の調査に基づき、長期の視点で成長が期待される銘柄を厳選して投資を行います。

■持続可能であらゆる人々を受容する世界の実現に向け、現状と望ましい社会との間のギャップが大きく、またそうしたギャップが問題視されていると判断した分野を「インパクト・テーマ」として認識します。これに沿って重要な社会的課題の解決に資する事業活動を、公正かつ誠実に行う企業の中から、投資機会を発掘します。

■銘柄選定にあたっては、ファンダメンタルズ分析に加え、独自のインパクト分析*によってその事業活動がインパクト・テーマに沿った社会的インパクト（社会的変化）をもたらすかを判断し、評価します。

* 経営者（企業）の意思、製品・サービスのインパクト、ビジネス・プラクティス（事業活動の方法）の3つの観点からの分析

02

好ましい社会的インパクトの促進と投資判断に資するため、投資先企業に対し継続的なエンゲージメント（企業との対話）を行うとともに、達成された社会的インパクトを継続的に評価します。

■インパクト・テーマに沿った投資を通じ、好ましい社会的インパクトをもたらすために、次の取り組みを行います。

■スチュワードシップ方針*に基づき、投資先企業に対し継続的なエンゲージメントを行うことで、事業活動を通じてもたらされる好ましい社会的インパクトの促進に努めるとともに、エンゲージメントで得られた洞察を投資判断に活用します。

■各投資先企業がその製品やサービスを通じ、インパクト・テーマに沿ってどのように好ましい社会的インパクトをもたらしたのかにつき、継続的に評価し、投資判断に活用します。

※<ベイリー・ギフォードのスチュワードシップ方針>

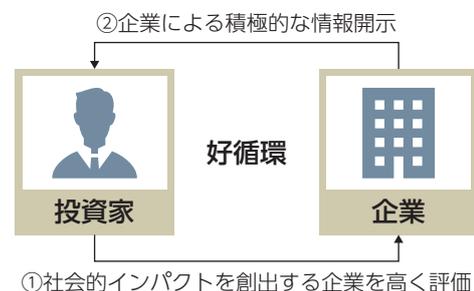
ベイリー・ギフォードは「真の投資家」という理念を基に、企業との対話に役立つ、「長期的な価値創出の奨励」、「ステークホルダーの公正な扱い」などの原則を掲げ、長期投資家として建設的なエンゲージメントや議決権行使などのスチュワードシップ活動を行います。議決権行使に関しては、潜在的な利益相反を特定、防止及び管理するための明確なプロセスのもと、お客様の長期的な利益を最大化する観点から、原則として保有する全銘柄に関し議案を評価するよう努めます。ESGに関する個別の懸念事項については、通常、企業と直接エンゲージメントを図ることで対処しますが、十分な進展が見られない場合に、企業に対する働きかけを強化する手段として議決権行使を行います。

（ご参考）

■ エンゲージメントおよびインパクト評価による投資先企業との良好な関係構築・好循環

- ・長期的な視点を持ってエンゲージメントを行うことで企業の経営陣と目線が揃い、良好な関係構築に繋がります。
- ・好ましい社会的インパクトをもたらす企業を評価、投資を行うことにより、その企業もたらす好ましい社会的インパクトへの更なる取り組み・積極的情報開示を促進するという好循環が期待されます。

❗ 上記はイメージであり、結果を保証するものではありません。



外国投資法人の運用は、ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドが行います。

- ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドは、運用の権限をベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドに委託します。
- ベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドは、英国の独立系運用会社であるベイリー・ギフォード&カンパニーの100%子会社であり、英国外のお客様に対して資産運用・助言サービスを提供するための会社です。ベイリー・ギフォード・インベストメント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドはベイリー・ギフォード・オーバーシーズ・リミテッドの子会社です。
- ベイリー・ギフォード&カンパニーは1908年に創業の100年以上にわたる株式運用経験を有する資産運用会社です。なお、投資先企業へのエンゲージメントや社会的インパクトの継続的評価については、ベイリー・ギフォード&カンパニーが行います。

04

株式部分については、設定日から2022年10月までドルコスト平均法の投資効果を得ることを目指した時間分散投資を行い、その後は高位に組入れることを基本とします。

- ドルコスト平均法*によって、株式部分への投資時の一時的な価格変動の影響を分散させることを狙います。
 - *ドルコスト平均法とは、定期的に一定金額で同一の資産を購入する方法です。
 - *時間分散により、高値掴み（高値圏だけで買ってしまい、その後値下がりしている状態）を回避することを狙います。また、株式部分の価格が高い時には購入量が少なく、低い時には購入量が多くなり、株式部分の購入価格が平均化される投資効果が期待されます。
 - ※当ファンドが行う「時間分散投資」はファンドにおいて株式部分への組入れを増やすものであり、受益者の保有する口数が増えるものではありません。また、投資タイミングによっては高値掴みとなってしまうことがあります。
 - ※将来の運用成果を保証するものではありません。
- 設定日から2022年10月までは、定期的（原則、毎月末*）に一定金額（元本1万口当たり500円程度）を株式部分に投資し、組入れを増やしていきます。また、株式部分以外は、マネー・マザーファンドや短期金融資産に投資します。
 - ※ファンドが投資対象とする円建外国投資証券の申込不可日等の影響により、株式部分の組入れを増やすタイミングは、月末とならない場合があります。2021年4月は設定当初にも株式部分への投資を行います。
 - ※2022年10月の株式部分への投資は、ファンドにおいて株式部分以外にマネー・マザーファンドも組入れることや資金動向、運用状況、信託報酬等により元本1万口当たり500円程度とならない場合があります。
- 2022年11月以降は株式部分を高位に組入れることを基本とします。
 - ※マネー・マザーファンドへの投資も行います。

05

原則として、為替ヘッジは行いません。

- 原則として為替ヘッジを行いませんので、為替相場の変動による影響を受けます。

06

年1回の決算時（6月25日（休業日の場合は翌営業日））に分配金額を決定します。

- 分配金額は委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

分配金額の決定にあたっては、信託財産の成長を優先し、原則として分配を抑制する方針とします。（基準価額水準や市況動向等により変更する場合があります。）

将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

市況動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。

投資リスク

基準価額の変動要因: 基準価額は、株式市場の相場変動による組入株式の価格変動、為替相場の変動等により上下します。また、組入有価証券等の発行者等の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の影響を受けます。これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。したがって、投資者のみなさまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。主な変動要因は、価格変動リスク、為替変動リスク、信用リスク、流動性リスク、カントリー・リスクです。上記は主なリスクであり、これらに限定されるものではありません。くわしくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

ファンドの費用

◎お客さまが直接的に負担する費用

【購入時手数料】

2021年4月27日以降、購入のお申込みはできません。

【信託財産留保額】

ありません。

◎お客さまが間接的に負担する費用

【運用管理費用（信託報酬）】

■ファンド: 設定日から2022年10月の最終営業日*まで:

日々の純資産総額に対して、年率0.7315% (税抜 年率0.6650%)

2022年10月の最終営業日*の翌日以降:

日々の純資産総額に対して、年率1.4630% (税抜 年率1.3300%)

*委託会社の営業日をいいます。以下同じ。

■投資対象とする投資信託証券:

投資対象ファンドの純資産総額に対して年率0.055%以内 (マネー・マザーファンドは除きます。)

■実質的な負担:

設定日から2022年10月の最終営業日まで:

ファンドの純資産総額に対して、年率0.7865%程度以内 (税抜 年率0.7200%程度以内)

2022年10月の最終営業日の翌日以降:

ファンドの純資産総額に対して、年率1.518%程度 (税抜 年率1.385%程度)

※ファンドの信託報酬率と、投資対象とする投資信託証券の信託（管理）報酬率を合わせた実質的な信託報酬率です。

【その他の費用・手数料】

監査法人に支払われるファンドの監査費用・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料・投資対象とする投資信託証券における諸費用および税金等・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用・その他信託事務の処理にかかる諸費用等についてもファンドが負担します。

※上記の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

※運用管理費用（信託報酬）および監査費用は、日々計上され、ファンドの基準価額に反映されます。毎計算期間の6ヵ月終了時、毎決算時または償還時にファンドから支払われます。

※上記の費用（手数料等）については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。なお、ファンドが負担する費用（手数料等）の支払い実績は、交付運用報告書に開示されていますのでご参照ください。

販売会社情報一覧表

ビルドアップ型 ベイリー・ギフォード インパクト投資ファンド 2021-04 (限定追加型)

2023年11月13日現在

商号	登録番号等	日本証券業協会	一般社団法人日本投資顧問業協会	一般社団法人金融先物取引業協会	一般社団法人第二種金融商品取引業協会
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○

委託会社 (ファンドの運用の指図等)

三菱UFJアセットマネジメント株式会社

●お客さま専用フリーダイヤル：0120-151034(受付時間/営業日の 9:00 ~ 17:00)

●ホームページアドレス：https://www.am.mufg.jp/

受託会社 (ファンドの財産の保管・管理等)

三菱UFJ信託銀行株式会社

三菱UFJアセットマネジメント

◆当ファンドは「サステナブル・ファンド」です。サステナブル・ファンドとは、ファンドの投資判断プロセスにおいて ESG 要素を主要とし、環境や社会の課題解決・改善に寄与する企業等への投資を行い、お客さまの資産形成および持続可能な社会の実現に貢献するファンドとして、三菱UFJアセットマネジメントが定めたファンドをいいます。サステナブル・ファンドへの認定および除外は今後見直す場合があります。詳細については、委託会社のホームページ (<https://www.am.mufg.jp/corp/sustainability/sustainability.html>) でご覧いただけます。当ファンドの具体的な投資対象・投資手法等については、【ファンドの特色】をご覧ください。

本資料に関するご注意事項

- 本資料は、ベイリー・ギフォード作成の資料を基に三菱UFJアセットマネジメントが作成した情報提供資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。