

# ベイリー・ギフォード インパクト投資ファンド 〈愛称:ポジティブ・チェンジ〉

追加型投信／内外／株式

## ポジティブ・チェンジ インパクト・レポート サマリー

ポジティブ・チェンジ戦略 5周年  
2022年

■ 外国投資法人の運用は



■ 設定・運用は

### 三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
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

・ベイリー・ギフォード インパクト投資ファンドを「当ファンド」という場合があります。

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、保有状況および取引状況については2021年12月末時点の内容を記載しています。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45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2022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職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。

## 2022年6月30日までの年間パフォーマンス(%)、米ドルベース

	2018	2019	2020	2021	2022
ポジティブ・チェンジ戦略 コンポジット(ネットリターン)	34.0	1.6	47.5	65.7	-38.4
MSCI ACWI	11.3	6.3	2.6	39.9	-15.4

## 2022年6月30日までの年率リターン(%)、米ドルベース

	1年	2年	5年	設定来*
ポジティブ・チェンジ戦略 コンポジット(ネットリターン)	-38.4	14.6	15.4	18.4
MSCI ACWI	-15.4	6.7	7.5	8.6

出所:ペイリー・ギフォード

投資戦略の変更、設定、解約により、ポートフォリオのパフォーマンスと結果に大きな影響が生じることがあります。

\*運用開始:2017年1月31日

## 2022年6月30日までの年間パフォーマンス(%)、英ポンドベース

	2018	2019	2020	2021	2022
ポジティブ・チェンジ戦略 コンポジット(ネットリターン)	31.8	5.4	51.9	48.2	-29.9
MSCI ACWI	9.5	10.3	5.7	25.1	-3.7

## 2022年6月30日までの年率リターン(%)、英ポンドベース

	1年	2年	5年	設定来*
ポジティブ・チェンジ戦略 コンポジット(ネットリターン)	-29.9	16.4	17.0	19.2
MSCI ACWI	-3.7	8.4	9.0	9.3

出所:ペイリー・ギフォード、英ポンドベース。

投資戦略の変更、設定、解約により、ポートフォリオのパフォーマンスと結果に大きな影響が生じることがあります。

\*運用開始:2017年1月31日

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。

出所:MSCI。MSCIは明示的・黙示的を問わず保証又は表明を一切行わず、本レポートに含まれるMSCIデータについて一切責任を負いません。MSCIデータを再配布したり、他の指数、証券や金融商品の基盤として使用したりしてはなりません。本報告書は、MSCIが承認、保証、検討、作成したものではありません。一切のMSCIデータは、投資アドバイスや投資についての意志決定(又は無決定)の推奨を意図しているものではないため、依存してはなりません。コンポジットとは、運用のパフォーマンス測定のため、類似の投資目的、投資戦略に基づき運用される複数のファンドをまとめたものをいいます。



# 目次

ベイリー・ギフォードの信念

03

はじめに

04

平等な社会・教育の実現

07

環境・資源の保護

15

医療・生活の質向上

23

貧困層の課題解決

31

本ポートフォリオのスナップ  
ショット: 主なインパクト・データ

40

本ポートフォリオのスナップ  
ショット: 重要なSDGsへの貢献

42

付録: ベイリー・ギフォードの投資  
とインパクト分析

44

## ベイリー・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不十分であり、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。

ベイリー・ギフォードは、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考えています。ベイリー・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など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には、辛抱強さが必要とされます。ベイリー・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。

コアとなる事業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は高まり、そうした企業が成長を遂げていくと考えられます。

また、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を享受し、優良企業に育っていく企業が存在すると考えられます。

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、ネガティブなインパクトを与える企業への投資を回避するよりも効果的な方法であるとの考えの下、ベイリー・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、次に挙げる同等の重要性を持つ2つの目標が存在します。

1. 長期的なリターンの獲得
2. 持続可能で誰一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。ベイリー・ギフォードは、1908年以来、全歴史に亘って試され、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。

ベイリー・ギフォードの投資哲学の中核には、投資収益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、意思決定プロセスを通じて両方が考慮されます。

ベイリー・ギフォードはここ5年間、プロセスを強化し、絶えず改善策を追求していますが、決して変わらないのはベイリー・ギフォードの哲学です。ベイリー・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。

# はじめに

今回のレポートは、ポジティブ・チェンジ運用戦略にとって、5年目の節目に当たります。2021年は再び波乱に満ちた年となりました。世界的なパンデミックは長引いており、その破壊的な影響は、地政学的な対立や紛争、自然災害によって更に深刻化しています。これらは短期的に投資にボラティリティをもたらしましたが、ベイリー・ギフォードが重視するもの、そして投資先企業が重視するものは、永続的な問題解決策を見出すことであることにまったく変わりはありません。実のところ、不確実性に満ちた状況の中で、ポジティブな変化への投資はかつてないほど重要性を増し、強力になっているとベイリー・ギフォードは考えています。

本レポートでは、ポジティブ・チェンジ戦略の第2の(第1の目標と同等に重要な)目標に焦点を当てます。本レポートでは、世界の主要な課題に対する投資先企業の取り組みの進展を、ベイリー・ギフォードがどのように継続的に評価しているかを明らかにします。投資先企業が多たすインパクトを追跡、測定、報告することは、インパクト投資家であるための基本的な要件であるとベイリー・ギフォードは考えています。

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について考察したものです。このプロセスは現在進行中であり、各銘柄の投資ケースに関するベイリー・ギフォードの継続的評価が織り込まれたものとなっています。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2021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、及び一貫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(43ページ)」と、手法に関する巻末の付録をご覧ください。巻末の付録は本レポートの報告基準を構成するものです。ベイリー・ギフォードの投資及びインパクト分析のプロセスについては、付録で詳しく説明しています。

ベイリー・ギフォードは本レポートの様々な側面について、KPMG LLPによる保証基準ISAE(UK)3000に基づいた独立した限定保証を引き続き求めています。ISAE(UK)3000は非財務情報に関する保証基準です。KPMG LLPは、選択された情報に関して無限定適正意見を発表しました。



### レポートの内容と今回の変更点

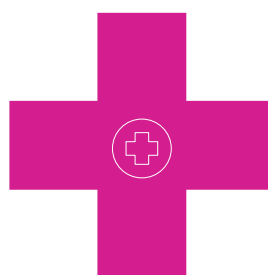
投資先企業は、世界の主要な課題である4つの相互に関連するテーマに沿って整理されています。本レポートでは、各テーマに関連する主要な課題と機会を明らかにし、各投資先企業がこれらのテーマにどのように対処しているかを説明しています。これらのテーマは次の通りです。



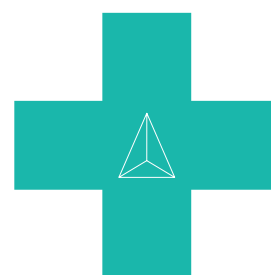
平等な社会・教育の実現



環境・資源の保護



医療・生活の質向上



貧困層の課題解決

上記は2022年10月末現在の内容であり、将来変更する場合があります。

本レポートは、全ての投資先企業に関する情報を提供し、各企業の製品やサービスが社会及び環境に及ぼす影響をベイリー・ギフォードがどのように監視し、測定しているかを説明しています。以前と同様に、ポジティブな変化の実現に向けた各企業の進展状況を裏付けるための手段として、セオリー・オブ・チェンジに基づくポジティブ・チェーンを使用しています。以前のレポート\*1の読者は、当戦略の運用開始から5周年に当たる今回のレポートにおいて、保有銘柄に関する情報が追加されていることに気付くでしょう。これらの変更は透明性と説明責任を強化するものであり、ベイリー・ギフォードの長期的な考え方をより適切に反映していると考えています。保有期間が5年を超える銘柄については、

- **ポジティブ・チェンジ仮説**を付け加えました。これは、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かを簡単にまとめて説明するものです。
- 報告の範囲を拡大して、**5年間の進展**に関する説明を記載しました。投資収益と同様に、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。5年間のデータを分析することで、企業がインパクト目標の実現に向けて達成した成果をより適切に評価し、読者に説明することができます。各銘柄について、5年間に亘り収集した最善のデータを視覚化して示しています。多くの場合、これはインパクトが拡大しているポジティブな事例を伝えるものですが、進展が遅れていることを示している場合もあり、本レポートではそうした事例も強調したいと考えています。
- 5年間に亘るインパクトの進展に関する情報を提供することに加えて、投資収益とインパクトは相互補完的であるという信念について説明責任を果たすため、投資目標を測定するための主要な指標を記載しています。
- 世界がどのように変化しているか、そして今後何を必要としているのかに焦点を当て、企業が解決しようとしている課題に関する**現実世界の状況**について説明を加えています。

\*1 『インパクト・レポート サマリー』2019年版・2020年版・2021年版は三菱UFJ国際投信のHP(<https://www.am.mufg.jp/>)に掲載しています。



ベイリー・ギフォードが各企業について追跡する指標は、最終的なインパクトを示す上で、必ずしも最適な指標であるとは限りません。各企業がどのように情報を公表しているかによって大幅に制約を受けるためです。治療を受けた患者数や回避された炭素排出量等、直接的なインパクトを追跡できる場合もありますが、製品の売上高や社会又は環境面で恩恵をもたらす収益の割合等に限定される場合もあります。しかし、いかなる場合も、本レポートでは、投資先企業が期待されるポジティブ・インパクトを及ぼしているかどうかを評価するための根拠として、ベイリー・ギフォードが追跡している幾つかの指標を提示しています。

本レポートの最後には、引き続きポートフォリオのスナップショットを掲載しており、ベイリー・ギフォードが毎年評価している幾つかの重要な指標について、投資先企業のインパクトを集計して示しています。また、2021年末時点の保有銘柄に基づき、国連の持続可能な開発目標(SDGs)に対する各企業のプラス及びマイナスの貢献に関する評価についても触れています。

ポジティブ・チェンジ戦略のポートフォリオの全ての企業は、SDGsに貢献していると考えています。SDGsマッピングには厳格なアプローチを採用し、各企業が製品やサービスの提供を通じて貢献するSDGsを特定しています。企業が表面的な取り組みではなく、SDGsを達成するために真摯に取り組んでいるかを確認するのに役立ちます。

ビジネス・プラクティスを通じた目標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。信頼性と一貫性を確保するため、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、投資先企業による重大なマイナスの貢献に関する評価も記載しています。各企業のインパクトとSDGsとの関連性は**ポジティブ・チェーン**の中で、ポートフォリオ全体に渡る総合的な評価についてはポートフォリオのスナップショットの項(40ページ～43ページ)に記載しています。

本レポートは、ベイリー・ギフォードが年1回公表している「ポジティブな対話」によって補完されています。「ポジティブな対話」は、投資先企業のビジネス・プラクティス(ESG要因)に焦点を当てたレポートです。また、ベイリー・ギフォードが長期に亘り各企業を支持し、影響をあたえようとする中で実施する経営陣とのエンゲージメント、即ちポジティブな対話について詳しく説明しています。年次レポート「ポジティブな対話」の2021年の報告は、三菱UFJ国際投信HP(<https://www.am.mufg.jp/>)でご覧頂けます。

ベイリー・ギフォードの報告書が進化することにより、資産運用業界が各企業の製品及びサービスのインパクトを測定、評価、報告する方法を更に深め、その透明性を向上させることを願っています。益々多くの企業が自社のインパクトに関するデータを公開していることには勇気付けられるものの、経営上のESG指標を報告する努力がなされる中で、このデータが見失われることが多いことも懸念しています。ベイリー・ギフォードは、この問題を自ら改善し、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、理解を深める取り組みを続けています。基本的に、ベイリー・ギフォードはこの取り組みを通じてより良いインパクト投資家になることができると考えています。





# 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。生活水準、繁栄、識字率、寿命の劇的な向上等、過去数百年間に社会が成し遂げた大きな進歩にも拘らず、これらの開発の恩恵は全ての人が享受しているわけではありません。

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に繋がり、ひいては社会不安を招くことになります。

## 課題:誰が取り残されるのか

国連開発計画(UNDP)<sup>1</sup>は、社会的排除を助長する5つの主要な要因を挙げています。

### 差別

これは、ジェンダー、宗教、年齢、障がい、性的指向、人種、移住者の地位等の要因で生じる可能性があります。世界の15歳から19歳の女性のほぼ4人に1人が雇用されず教育や訓練も受けていないという事実は、男性ではその割合が10人に1人であることを考えても驚くべきことです<sup>2</sup>。また、2020年には米国に住む黒人の19.5%が貧困ライン以下で生活していたことも特筆されます。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<sup>3</sup>。

### 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。地理的な不平等は、居住国という面から捉えることができます。下記のチャートは、各国間の不平等<sup>4</sup>を示すいくつかの尺度を表示したものです。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2021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<sup>5</sup>。

#### 5歳未満の死亡率

2017年のデータ<sup>6</sup>



#### 出生時平均寿命

2017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(米ドルベース)  
2017年のデータ



・倍率は概算であり、計算上のずれが生じる可能性があります。



### 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、学歴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などの事象が考えられます。

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倍にのびます<sup>7</sup>。

### ガバナンス

包摂性は、人々が効果に乏しい、不当で、不可解な国内外の制度に直面した場合に損なわれます。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生じます。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が重要です。

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重要です。

### ショックと脆弱性

ここでは、不平等について、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の影響による打撃への脆弱性と考えることができます。残念ながら近年、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<sup>7</sup>。

## ポジティブ・チェンジ:課題解決のための一つの手段

個人やグループが社会に参加するための条件を改善することは複雑な取り組みであり、地域社会、政府、国際機関、組織等、多数のステークホルダーによる行動を必要とします。

ベイリー・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、ベイリー・ギフォード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・チェンジを通じて最大の変化をもたらすことができるとベイリー・ギフォードが考えるのは、このような企業に投資し、関与することです。

### 障壁を取り除く

### 手頃な価格の住宅、アクセス可能な金融

包摂性は障壁を取り壊し始めた時に実現します。十分なサービスを受けられないコミュニティが直面する障壁の一部を取り除くことで、より広範な社会的包摂を推し進め始めることができます。HDFCは、経済的に脆弱な低所得層に対するローンの33%(件数ベース)を提供する等、全ての所得層に亘って住宅ローンを提供しています。住宅所有の不平等を低減することは、平等な社会を実現する重要な手段であり、健康と福祉の向上に寄与します。

ポートフォリオへ2021年12月に組み入れた銘柄の一つは、ブラジルのデジタル銀行であるヌー・ホールディングスです。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等、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4,000万人の顧客に無料の銀行口座を提供しています。同行の顧客のうちの約600万人にとっては、これが初めてのクレジットカード、銀行口座となっています。

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、またアリババ・グループ・ホールディングスは中国最大のデジタル決済プラットフォームであるAlipayを通じて、それぞれの地域で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8つを達成する上で金融包摂性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、及び教育にポジティブなインパクトを及ぼす可能性があるとして指摘しています<sup>8</sup>。

### イノベーションを可能にする

### テクノロジーの民主化、デジタルデバイドの解消

テクノロジーは、情報、サービス、商取引へのアクセスを民主化する上で役立ちます。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、メルカドリブレ、アリババ・グループ・ホールディング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)を中心とするあらゆる規模の加盟店に決済、出荷、在庫管理等のサービスへのアクセスを提供しており、デジタル化が進む業界で中小規模の業者がより大規模な企業と競争することを可能にしています。

メルカドリブレとアリババ・グループ・ホールディングは、何百万社もの中小企業が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も取り組んでいます。

ASMLホールディングとTSMC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。これらの企業は、エネルギー転換や電動化に貢献すると共に、ヘルスケアセクターでは遺伝学、データ、機械学習を活用して世界中の何百万もの人々に影響を与える病気の治療及び予防を可能にする等、歴史的な変化を実現しています。

### 教育 & 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ものです。2019年に国連児童基金(UNICEF)が発表したデータによると、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。FDMグループ・ホールディングスは、経歴に関わらずトレーニングや職場の斡旋を通じてやり甲斐のある雇用機会へのアクセスを提供することにより、高等教育の革新的な効果を引き出そうとしています。

2021年には、コーセラとデュオリングに投資しました。コーセラは、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学習プラットフォームです。コーセラは、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認定資格を提供することで教育を改善する可能性を秘めています。

言語学習アプリで最もよく知られているデュオリングのミッションは、世界で最も優れた教育を開発し、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、読み書きや初等数学への拡大を目指しています。

## ベイリー・ギフォードに必要なこと

社会的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、投資の文脈の中でそ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ものではありません。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厳密に特定することです。製品やサービスの恩恵を受けているグループを特定できたとしても、長期的にその人々の生活に及ぶ真の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20億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。ベイリー・ギフォードは、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、教育を改善できる企業に引き続き投資していきたいと考えています。

1. [UNDP\(国連開発計画\)、「誰一人取り残さないとはどういうことか」、UNDPディスカッションペーパー、実施フレームワーク](#)
2. [ジェンダー平等 | UNICEF](#)
3. [米国における人種別貧困率\(2020年\) | Statista](#)
4. [世界の経済的不平等 | Our World in Data](#)
5. [中国:都市部及び農村部世帯の1人当たり可処分所得\(2021年\)](#)
6. [貧困の中での生活は新型コロナ禍のずっと前から健康に有害だった | The Health Foundation](#)
7. [新型コロナウイルス感染症:強靱性に向けた再建 | UN Women - 本部](#)
8. [国連資本開発基金:インパクトの道筋](#)





# ASMLホールディング

初回投資：2017年1月

## ポジティブ・チェンジ仮説

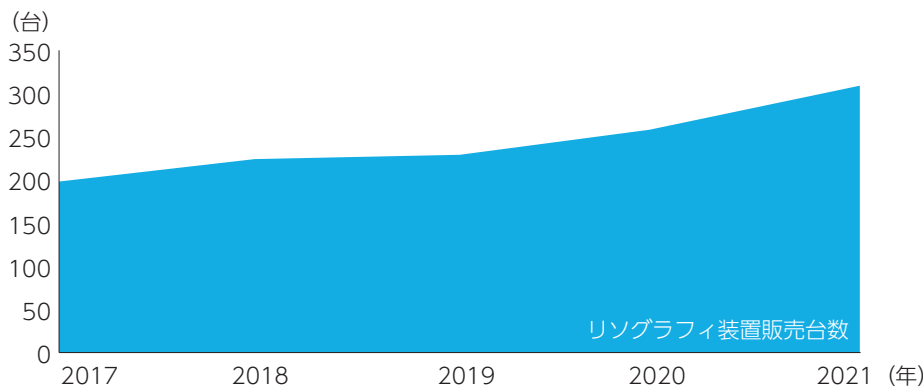
ASMLホールディングは、半導体製造工程の非常に重要な段階を担う特殊なリソグラフィ装置\*1を供給する世界有数のメーカーです。半導体は、殆どの業界でイノベーションを実現するための基盤となり、これらのイノベーションの多くは社会的課題への対処に役立ちます。ASMLホールディングは、顧客がより高性能で安価な半導体を製造できるよう支援することで、半導体業界にとって鍵となる極めて重要な役割を果たしています。ASMLホールディングは他社が断念する中で、次世代技術(EUV)の開発を推し進めてきました。同社は、成長産業が今後何年にも亘って前進し続けられるよう支援する過程で、独占的な地位を維持すると見込まれます。

ポジティブ・チェンジ

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGs)
<b>研究開発</b> 28億米ドル  <b>従業員数</b> 32,016人  (2021年12月期)	ASMLホールディングは、半導体製造工程で使用されるリソグラフィ装置を開発している。リソグラフィ装置は、光を利用して半導体のレイアウトを半導体ウエハーにプリントする。	ASMLホールディングは、2021年に42台のEUVシステムを含め、309台のリソグラフィシステムを販売。2021年末までに、ASMLホールディングの導入済みEUVシステムは5,900万枚を超えるウエハーを製造した。	短波長の光を使用することで、ASMLホールディングのリソグラフィ装置はより微細なパターンをプリントし、トランジスタのサイズを縮小することができます。より小型かつ高性能でエネルギー効率に優れた半導体の製造に役立つ。	8 働きがいも経済成長も 9 産業と技術革新の基盤をつくろう

## 5年間の進展

### インパクト目標



ASMLホールディングは、リソグラフィ装置の分野で圧倒的な技術的地位と市場シェアを維持しており、依然として世界で唯一のEUVシステムメーカーです。同社は引き続き多額の研究開発投資を行い、次世代のEUVリソグラフィシステムの開発を行っています。このシステムは、以前のシステムに比べて1.7分の1の小型化と2.9倍の高密度化を可能にする高分解能を提供します。

### 投資目標

**25%**  
売上高成長率(年率)

株価リターン(米ドルベース)\*

**662%** **50%**  
(累積) (年率)

\*MSCI ACWI インデックスのリターンは年率15%(米ドルベース)

## 現実世界の状況

価格が低下し、性能が向上するに連れて、半導体は現代社会の構造に組み込まれてきました。半導体は、低所得国でスマートフォン等の有効なテクノロジーをより利用しやすいものになっています。また、次世代のヘルスケア技術や創薬を後押しし、エネルギー転換において益々重要な役割を果たしています。

\*1 リソグラフィ装置とは、光を使ってシリコン表面に微細なパターンを描画する装置のことです。

・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  
・国・地域、インパクト・テーマ、関連するSDGsはバイリー・ギフォード・インベスト

※【本資料に関するご注意事項】





# 環境・資源の保護

市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。  
メント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドの定義に基づいています。  
の内容を必ずご確認ください。

# 序文



2021年の秋、ベイリー・ギフォードのエディンバラ・オフィスから西へ1時間ほどのグラスゴーで開催された国連気候変動枠組条約締約国会議(COP26)には、約200カ国から25,000人の代表が出席しました。

同会議の結果の中には失望を招くものもあったかもしれませんが、森林破壊、メタン、そして石炭及び石油生産の段階的廃止に関する発表については前向きな見方ができるものもありました。

気候変動に関する政府間パネル(IPCC)が公表した気候変動の緩和に関する最新の論文においては、私たちが気候の緊急事態に対して直ちに行動し、対処した場合のみ、地球の気温上昇を1.5℃に抑えることが可能であることが明らかにされています。

## 課題

温室効果ガスの排出量は増加し続けており、現在は1990年と比較して54%増加しています<sup>1</sup>。地球温暖化をパリ協定の目標である1.5℃に抑えるというモデル経路の下では、2030年までに温室効果ガス排出量を毎年ほぼ8%削減する必要があります。新型コロナウイルスのパンデミックは、今後の厳しい課題に対する新たな視点を提供しました。2020年には、私たちの経済及び社会活動が世界中で突然停止したため、この目標を辛うじて達成できたのです。現在、課題解決へのあらゆる道筋は炭素を除去することにかかっており、それを実現するには工学的な解決策と自然に基づく解決策を組み合わせる必要があると、IPCCは明確に指摘しています。

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が、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、又は地球上の農地全体よりも広い森林が必要になります<sup>2</sup>。

従って、1.5℃の道筋を維持したいのであれば、直接空気回収(DAC)等の工学的な解決策によって今後の厳しい課題に対処しなければなりません。

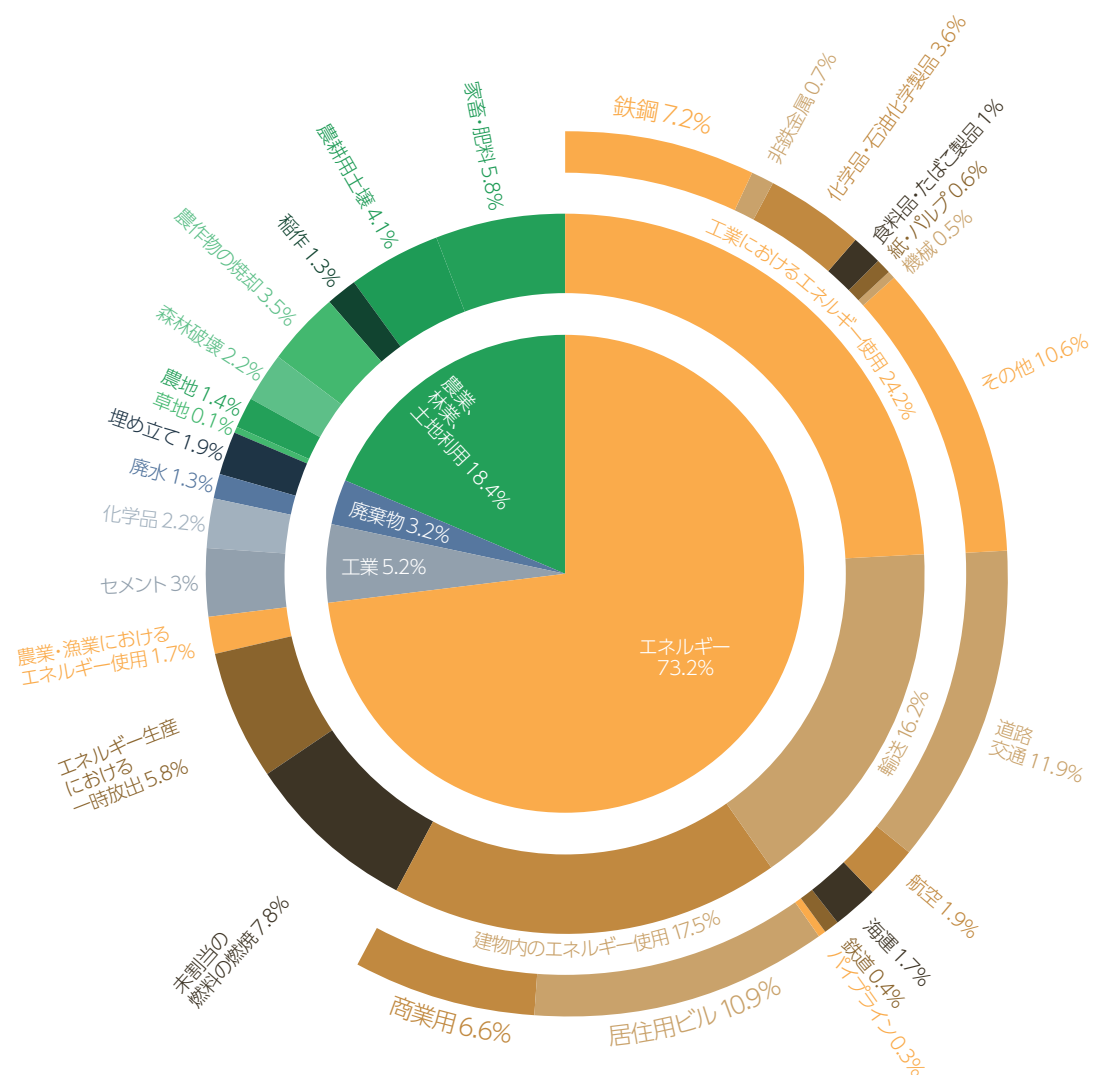
生物多様性(地球上の多種多様な生物種)の喪失は、気候変動に匹敵する危険性を地球上の生命にもたらしています。

今後数十年に亘って人間の活動を抑制できなければ、生物多様性の喪失と更なる種の絶滅を通じて、100万を超える生物種が絶滅すると推定されています。

2022年、モンリオールで開催される国連生物多様性条約締約国会議(COP15)が注目されています。27億の人々が基本的なニーズの少なくとも一つを強く依存し、世界のGDPの半分が中程度又は高度に自然に依存していることから、この会議は人類の発展、経済、及び将来世代の福祉に対して世界的な影響を及ぼすこととなります<sup>3</sup>。

ポジティブ・チェンジ戦略では、これらの課題の複雑性と相互関連性のため、企業がもたらすインパクト評価には真に全体的な観点が必要です。ベイリー・ギフォードの詳細なインパクト分析は、投資プロセスの重要な部分を成しています。

## セクター別温室効果ガス排出量<sup>4</sup>



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)

## 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・チェンジ戦略の現在の投資先企業は、私たちの地球が直面する深刻な環境及び資源の課題に、主に3つの方法で対処しています。



### 農業面での解決策

世界の年間温室効果ガス排出量の3分の1以上が食料システムによるものであり<sup>5</sup>、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、精密農業<sup>\*1</sup>の導入を促進することで食料システムの改善に貢献しており、農家の収穫高を増加させながら、肥料と農薬の使用量を最大80%削減することで環境への影響を低減しています。

ディアは、精密農業導入農地を2026年までに202万平方キロメートル(現在は127万平方キロメートル)に拡充することを目標としており、2030年までにその内の75%で持続可能な農業が行われることを目指すと共に、完全自動運転のバッテリー駆動式電動トラクターの提供を計画しています。このコンパクトな自動運転車は、土壌圧縮の影響等、農業による更なる悪影響に対処する上で役立ちます<sup>6</sup>。

牛肉の生産は、食料に関連する主要な炭素排出源の一つです。牛肉を多用する食習慣を植物性の代替食品に切り替えることは、関連する炭素排出量を削減する上で極めて重要な対策です。

食肉産業は極めて非効率です。例えば、米国の畜産業では、トウモロコシ、干し草、牧草等の投入飼料が食用動物製品に転換する比率は年7%に過ぎません<sup>7</sup>。

ビヨンド・ミートは、動物肉の味や食感に近いながらも環境への影響が遥かに小さい、健康的な植物性代替肉の開発を主導しています。植物由来の製品は従来、主にビーガンやベジタリアンを対象としたものでしたが、ビヨンド・ミートは肉を食べる人々に受け入れられることを目指しています。

\*1 精密農業とは、データを活用することで、肥料・農薬や水などの使用を最小限にし、収量の最大化を目指す農業のことです。



### エネルギー転換

IPCCによると、故ハンス・ロスリング氏が述べたように、奇跡のような人類の進歩は静かに、着実に続いています。着実に進歩する技術は、化石燃料や内燃機関に対するコスト競争力の高まりを通じて、再生可能エネルギーや電気自動車の導入に極めて大きな影響を与えています。

規模の経済が作用しており、2010年～2020年には、太陽光発電コストは85%低下し<sup>8</sup>、リチウムイオン電池のコストも85%低下、風力エネルギーのコストは55%低下しました<sup>9</sup>。

ゼロエミッション交通へ向かう世界的な趨勢は著しく加速しており<sup>10</sup>、電気自動車は今や世界の乗用車市場で2019年の2.6%から増加して7%超を占めるに至っています。

中国では、2021年にプラグイン電気自動車の登録台数が150%以上増加し、320万台を超えました<sup>11</sup>。テスラは、引き続きこうした交通の変革の重要な原動力であり、電気自動車やソーラーパネル、最近ではバッテリーのリサイクルにおける継続的な事業上の成功を通じて、この追い風の恩恵を受けています。

ベイリー・ギフォードは他にも、電気自動車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あるユミコアを通じて、バッテリー材料のリサイクルにエクスポージャー\*1を有しています。しかし、こうした日常生活における電力供給や冷暖房の変化による恩恵は、そこに投入されるエネルギーも変化した場合にのみ、完全に達成されることとなります。

オーステッドが建設及び運営する洋上風力発電所やNIBEが製造するヒートポンプ等の再生可能エネルギー源は、既に化石燃料への依存度低減に貢献し、各業界で変化を促進しています。

\*1 エクスポージャーとは、保有している金融資産を価格変動などのリスクにさらしている割合のことです。



### 持続可能な資源の利用

天然資源の過剰開発は広く報じられています。例えば、水需要は2030年までに供給を40%上回ると予想されています<sup>12</sup>。

この課題に対して解決策を提供するイノベーターは有名ではないかもしれませんが、成果の実現に向けたリーダーシップとコミットメントは素晴らしいものがあります。

ザイレムは、水の輸送、処理、検査を目的とした極めて重要なインフラを製造することにより、この水に関する課題に効率的に対処しています。エコラボは、手指消毒剤から廃水処理まで、特殊な化学製品を一元的に提供し、年間2,000億USガロンを超える水を節約することで、顧客が経営及びエネルギー効率を改善できるよう支援しています。

最後に、ノボザイムズは、洗濯に使用される水とエネルギーの使用量削減から、バイオ燃料生産のためのセルロースから糖への変換効率の向上に至るまで、様々な製品の効率を向上させるための酵素の生産を通じて、石油化学製品と土地の両方に対する需要の削減に貢献しています。

\* 1USガロン=約3.8ℓ。2,000億USガロンはハッ場ダムの有効貯水量の約8倍に相当します。  
出所:東京水道局HPを基に三菱UFJ国際投信作成

## ベイリー・ギフォードに必要なこと

ベイリー・ギフォードの研究パイプラインは2050年に向けて希望に満ちた花を咲かせており、今後の課題解決については前向きな見方を強めています。

環境・資源ニーズの機会の多くは、新たな産業で生じつつあります。例えば、炭素の回収に向けた非自然ベースの解決策、グリーンスチールの商業生産、エネルギー密度を高める新たなバッテリー技術、電気自動車用バッテリーを完全にリサイクルしてクローズドループ\*1を形成する技術、鉱物採掘が生物圏に及ぼす影響の軽減等です。

国際エネルギー機関(IEA)<sup>13</sup>によると、今から2030年までは、現在利用可能な技術の多くによってネットゼロの経路に沿った炭素排出量削減の実現が可能ですが、2050年までについては、炭素削減量のほぼ半分を新たな産業の技術によって達成する必要があります。

ネットゼロのエネルギーシステムへの早急な移行という大きな課題は、長期の投資ホライズンを持つ忍耐強い投資家にとっても極めて大きな投資機会となっています。ベイリー・ギフォードは、革新的な企業に思慮深く資本を投入し、それらの企業が重大で世界的な社会的課題の解決を目指す中で支援していきたいと考えています。これらの企業は必然的に成長企業であり、こうした投資は変化に向けた強力な仕組みとなる可能性があります。

\*1 クローズドループとは、廃棄物を素材として再利用することです。

1. 第6次評価報告書(AR6)「気候変動2022:気候変動の緩和」— IPCC
2. 「炭素排出量ネットゼロの目標は排出量削減という優先課題から注意をそらす恐れ」、Oxfamの新たな報告書が指摘 | Oxfam International
3. 自然に依存する人々:熱帯地域における基本的ニーズを満たすための人間による自然の直接利用に関する調査
4. 排出量のセクター別内訳 - Our World in Data
5. 食料システムは世界の人為起源温室効果ガス排出量の3分の1を占める | Nature Food
6. 土壌圧縮による収穫高減少の可能性 | Integrated Crop Management (iastate.edu)
7. 米国におけるエネルギー及びタンパク飼料から食料への変換効率と、食生活の変化による食料安全保障向上の可能性 - IOPscience
8. 2020年の再生可能エネルギー発電のコスト (irena.org)
9. 第6次評価報告書(AR6)「気候変動2022:気候変動の緩和」— IPCC
10. ゼロエミッション車ファクトブック | Bloomberg Professional Services
11. 中国:プラグイン電気自動車の販売台数、2022年3月は2倍以上に (insideevs.com)
12. 世界的な水の需給ギャップ解消を促進 | 世界経済フォーラム (weforum.org)
13. 「2050年までに排出量ネットゼロを達成するという極めて重要かつ困難な目標への道筋は狭いが巨大な恩恵をもたらす」(IEA特別報告書) - ニュース - IEA





# テスラ

初回投資：2017年1月

## ポジティブ・チェンジ仮説

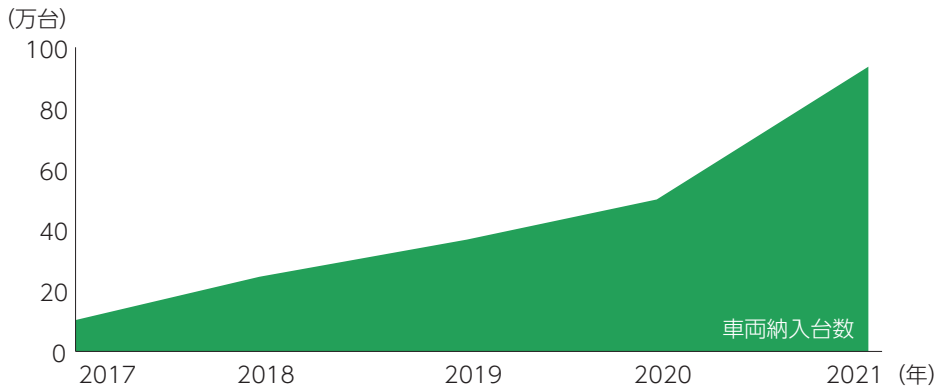
テスラは、電気自動車、ソーラーパネル、蓄電製品の開発及び製品化により、持続可能なエネルギーシステムへの移行を加速することを目指しています。電気自動車の導入は、コストの低下、運転体験の向上、規制上の支援、気候変動に対する消費者の意識に後押しされて拡大しています。同様に、ソーラーパネルと蓄電設備の導入は技術の改良と経済性に後押しされています。テスラには強力な競争優位性を有しており、これによって同社はエネルギー転換の勝者として台頭し、その過程で株主価値を生み出すことができるとペイリー・ギフォードは考えています。

ポジティブ・チェンジ

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGs)
<b>研究開発</b> 26億米ドル  <b>従業員数</b> 99,290人  (2021年12月期)	テスラは、高性能電気自動車、太陽光発電システム、エネルギー貯蔵製品の設計、開発、製造、リース、販売を行っている。	2021年、テスラは936,222台の電気自動車を納入し、3.99GWhのエネルギー貯蔵製品と345MWの太陽エネルギーシステムを導入した。	2021年には、世界中のテスラ車、エネルギー貯蔵製品、ソーラーパネルにより、同社の顧客はCO2換算で840万トンの排出を回避できた。	 3 すべての人に健康と福祉を  7 エネルギーをみんなにそしてクリーンに  11 住み続けられるまちづくりを  13 気候変動に具体的な対策を

## 5年間の進展

### インパクト目標



### 投資目標

**51%**  
売上高成長率 (年率)

株価リターン (米ドルベース)\*

**2,335% 90%**  
(累積) (年率)

\*MSCI ACWI インデックスのリターンは年率15% (米ドルベース)

複雑で十分に確立された業界における比較的歴史の浅い企業として、テスラの経営上の前進は目覚ましいものとなっています。これまでの保有期間において、車両納入台数は800%超増加し、エネルギー貯蔵ソリューションの導入件数は1,000%超増加しています。ソーラーパネルの導入はこの間に鈍化しましたが(-34%)、依然として今後の成長余地が期待できる分野であり、テスラが提供する再生可能エネルギー電力と自動化の包括的なソリューションにおける重要な要素となっています。同社は中核製品を中心に引き続きイノベーションを進めており、その高度な垂直統合により、業界全体におけるイノベーションと変化の主要な原動力の一つとなっています。2021年、テスラは自社製品の使用がもたらすインパクトの報告を開始し、自社製の車両の使用とエネルギー貯蔵製品及びソーラーの導入による炭素排出回避量を算出しています。

## 現実世界の状況

電気自動車の販売台数は世界的に大幅に増加しており、新車登録台数は2017年の130万台(全新車登録台数の1.4%)から、2021年には670万台(同8.6%)に拡大しています。課題は依然として多いものの、輸送システムの電動化が進行していることは明らかです。蓄電池の容量増加は世界的に加速しており、2017年の増加量が2GW\*<sup>1</sup>であったのに対して、2020年は5.2GWに上昇しています。それでも断続的な再生可能電力への依存度を高める経済を支えるには、更なる対応が必要です。IEAは、2020年から2030年までの間に世界の設備容量を35倍に増加させる必要があると推定しています。

\*1 1GW(ギガワット)=1,000,000KW(キロワット)。1GWは原子力発電所1基分の出力に相当します。

・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  
 ・国・地域、インパクト・テーマ、関連するSDGsはペイリー・ギフォード・インベスト  
 ※【本資料に関するご注意事項】





# 医療・生活の 質向上

市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。  
メント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドの定義に基づいています。  
の内容を必ずご確認ください。

# 序文



世界の大半の地域が新型コロナウイルスのパンデミックから脱却しつつある中、コロナ禍が引き起こした悲惨な混乱と人命の喪失は、私たちの健康と頑健な医療システムの重要性を改めて考えさせるものとなりました。

バイリー・ギフォードは、現代が人間の健康と医療システムの両方にとって極めて刺激的で、革命的な時代でさえあると考えています。依然として課題は多いものの、楽観的な見方を取るには大きな理由があります。変化を可能にしているのは、ゲノミクス\*1やAIなどの様々なテクノロジーの集合です。これらのテクノロジーは、疾患の根本原因の解明に貢献し、より狙いを絞った治療と効果的な予防法を実現するでしょう。医療は根本的に変わる可能性が高く、それが疾患の理解、診断、治療、予防を向上させ、医療システムの効率性と包摂性を高める助けとなるでしょう。

\*1 ゲノミクスとは、ゲノムと遺伝子の研究のことです。

## 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ましたが、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おり、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。成人の10人に1人が糖尿病に罹患しており、この割合は上昇すると予想されます。糖尿病の医療費は2021年だけで9,660億米ドル以上に上り、過去15年間で316%増加しています<sup>1</sup>。

世界的に上位の死因であるがんや心血管疾患等、加齢に関連する疾患も増加傾向にあります。2010年から2030年にかけて、米国は人口の高齢化により、65歳以上の米国人のがん発生率は67%上昇すると考えられており<sup>2</sup>、世界全体でも同様の傾向が見られます。

### 医療の非効率性

医療システムは、特に既存の大企業との利害の不一致により、効率性の面で非常に大きな課題を抱えています。このことは、過去2年間で米国を始めとする各国で浮き彫りになりました。米国では、バイオ製薬会社、保険会社、規制当局、薬局、病院、政府、薬剤給付管理会社は、医薬品や治療の経済的側面で主導権を持つプレーヤーの一部でしかありません。

顕著な例と言えるのが、抗生物質の過剰使用と休薬期間の欠如が蔓延したことによる薬物耐性(AMR)の発現です。AMRによって、抗生物質等の抗微生物薬が無効化され、感染症の治療が極めて困難になっています。この問題の深刻さは、世界保健機構(WHO)が、人類が直面している上位10の世界的な公衆衛生上の脅威の一つにAMRを挙げたことでも明らかです。

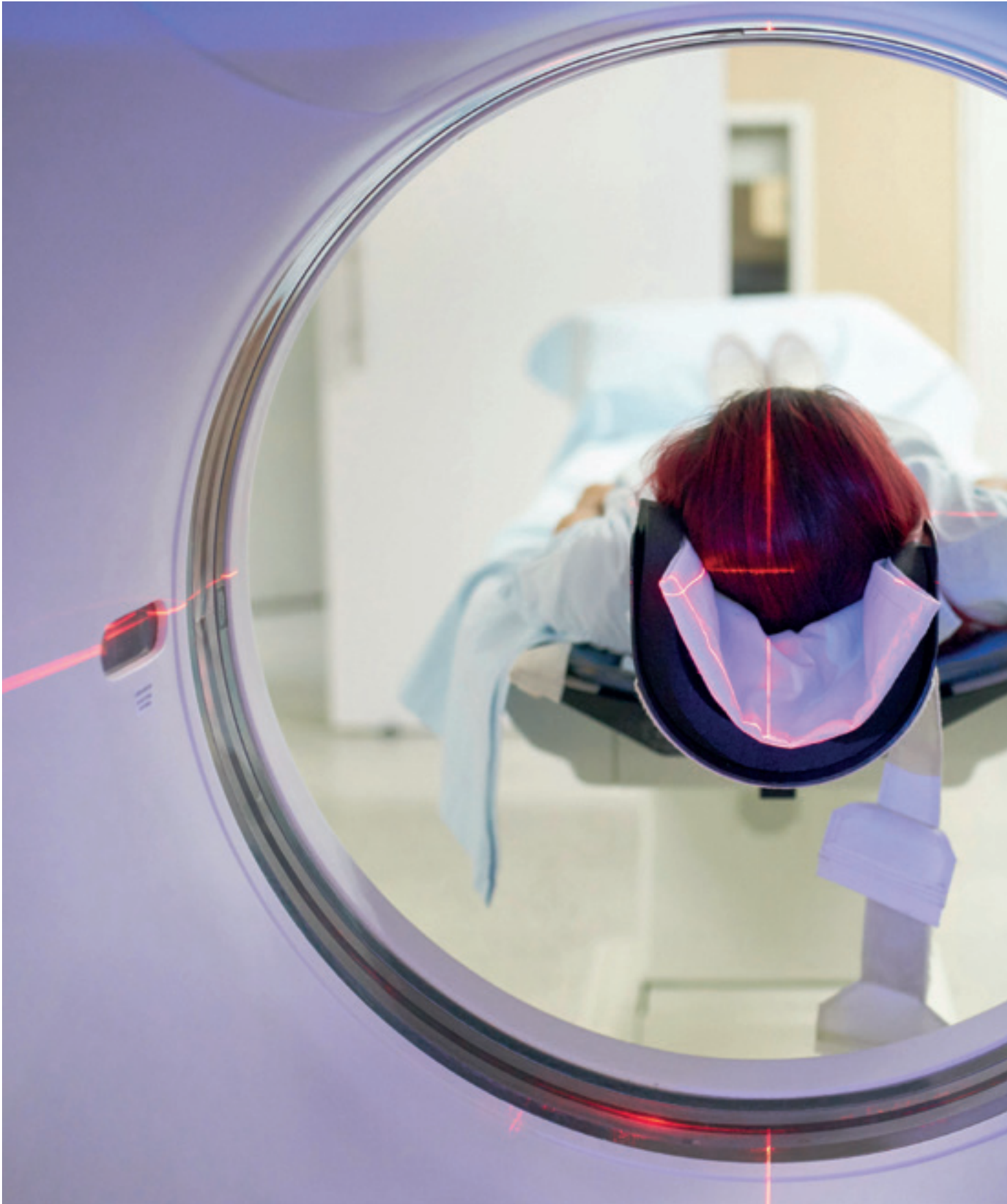
### 気候変動

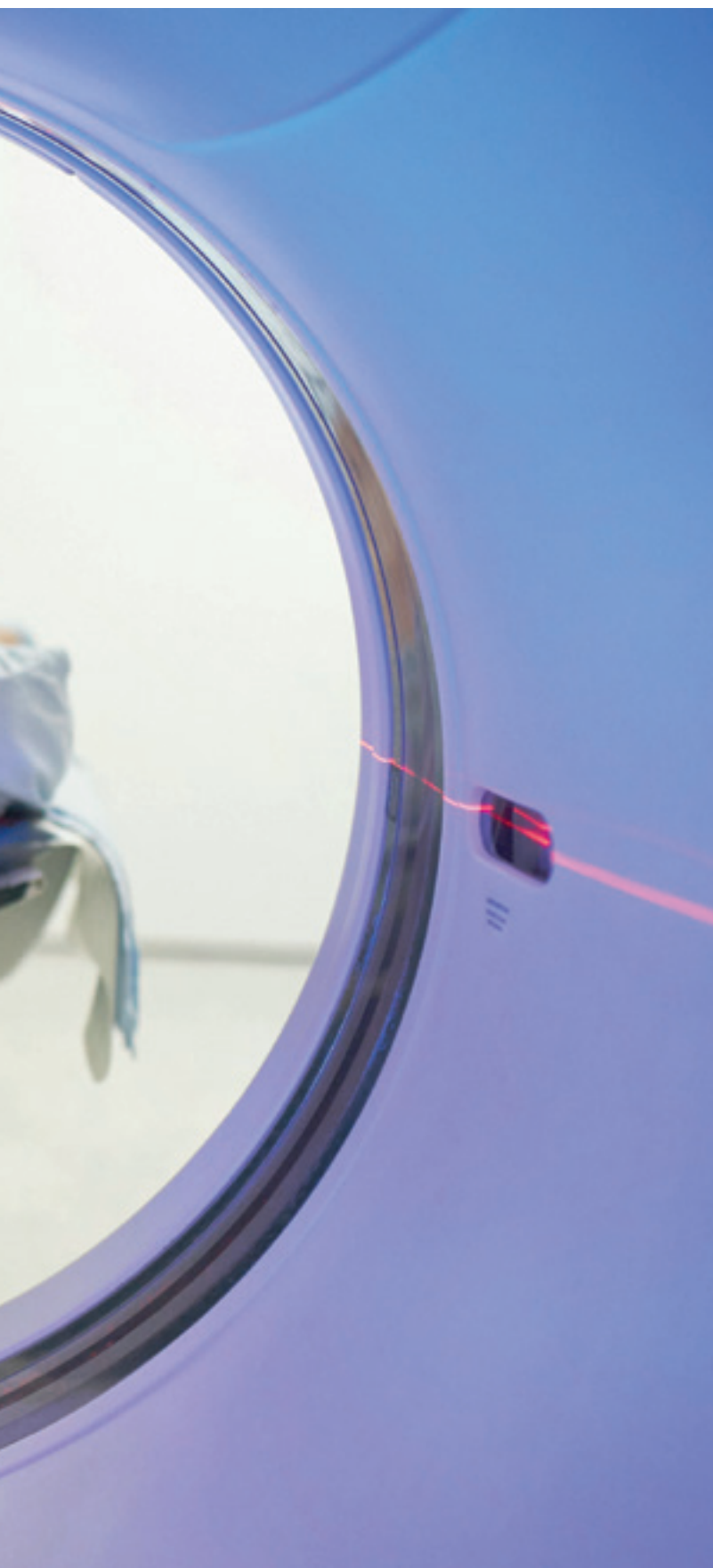
気候変動により、干ばつ、暴風雨、熱波の発生頻度と深刻さが増しています。こうした異常気象は人々の生活を破壊し、食料システムを混乱させ、疾患の拡大を助長します。温暖化は海面上昇を引き起こし、動物の生息環境の変化の原因ともなっています。これにより、新型コロナウイルスや人畜共通インフルエンザ等、動物が媒介する疾患のリスクが高まっています。気候変動の結果、2030年から2050年にかけて、栄養失調、マラリア、下痢、熱中症による死者が年間約25万人増えると予想されています<sup>3</sup>。低・中所得国を中心に医療インフラが脆弱な地域は、こうした事態に対処、準備、反応する能力が最も低いと見られます。

### 格差

新型コロナウイルスのワクチンの不公平な分配は、低所得国と中・高所得国の間に医療格差が根深く残っていることを浮き彫りにしています。同時に中・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医療費の増加に繋がっています。

こうした課題にもかかわらず、ベイラー・ギフォードは依然、極めて楽観的です。何故なら、世界が直面している医療上の多くの課題への対処にイノベーションが貢献するからです。





## 課題解決策

### ポジティブ・チェンジ – 課題解決のための一つの手段

過去1年間の世界の株式市場は混乱の最中にありましたが、喜ばしいことに、投資先ヘルスケア銘柄の2021年の研究開発費は平均して売上高の16.2%に達していました。これに対し、MSCI ワールド ヘルスケア インデックスの構成銘柄の平均は11.7%でした。こうした長期的なイノベーションへの投資を重視する姿勢は、今後10年間で優れた成果を生み出すでしょう。

現在、主要テーマとして5つのものがあり(次ページで説明)、ポジティブ・チェンジ戦略ではこれらのテーマを通じて医療の課題に対処しています。

1. 疾患についての理解
2. 診断
3. 治療
4. 予防
5. 効率性向上

本テーマに沿った投資先企業は、世界の10大死因のうち5つ\*1で、予防と治療に寄与しています。これらの死因によって2019年に命を落とした人は合計3,600万人以上に上ります<sup>4</sup>。

### 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、医療の進展が中・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。ベイリー・ギフォードは、保有銘柄が事業範囲を拡大して医療格差の対処に寄与すると予想しており、ギャップを埋められる新たな企業を発見したいと切望しています。

\*1 循環器系疾患、がん、呼吸器系疾患、消化器系疾患、糖尿病をさしています。

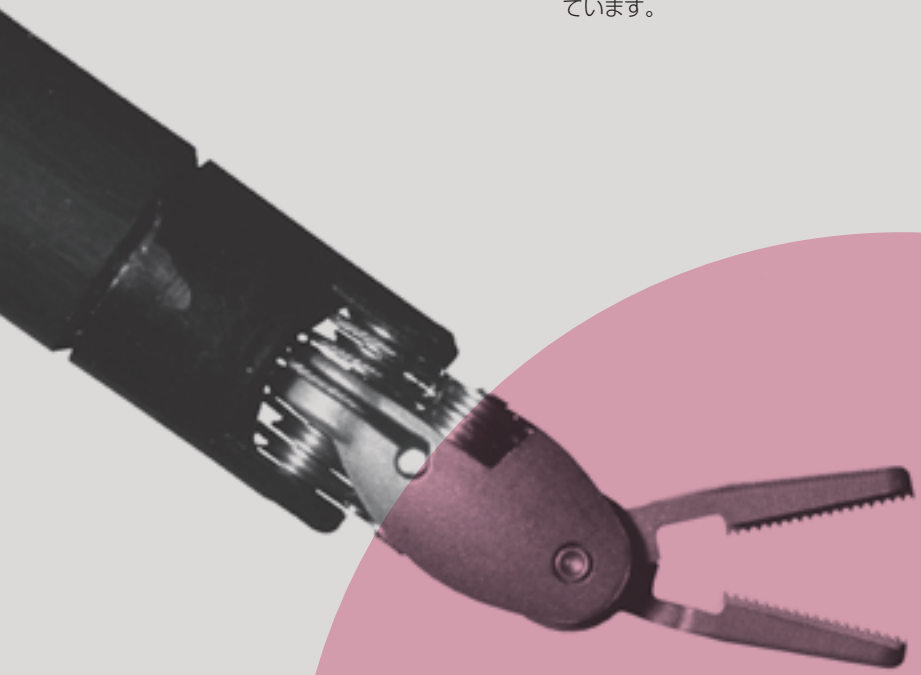
# 医療に関する5つのテーマ

## 01 疾患についての 理解

疾患の予防と治療を成功させるには、ヒューマンバイオロジー(ヒトの生物学)を良く理解することが不可欠です。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狙いを絞った治療もすることができます。10x ゲノミクスとパークレーライツにも投資しています。両社は異なる方法で単一細胞に重点を置き、これまで以上に詳細な分析を提供することで、イルミナの技術を発展させています。

## 02 診断

生物学への理解の向上によって、早期の診断が可能になったほか、後期疾患の症状を治療するのではなく、原因を治療することが可能になっています。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も節約できます。ベイリー・ギフォードはイルミナを通じてこの分野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。



### 03 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病状の大幅な改善に繋がります。従来、医薬品の開発には10年の歳月と10億米ドルの費用が掛かり、成功率は僅か7%でした。しかし、mRNAや遺伝子ベースの治療等の基盤技術によって、医薬品開発に繰り返し成功する確率が高まっており、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取することができます。同社の医薬品はRNA干渉(欠陥遺伝子の特定と無効化)に基づいており、60%の成功実績を有しています<sup>5</sup>。

モデルナはmRNA技術を活用することで、新型コロナウイルス以外にも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わたり複数の疾患を治療及び予防することが期待されます。2021年、バイリー・ギフォードは新たな革新的企業であるアプセラ・バイオロジクスに投資しました。同社は疾患と闘うための免疫システムを利用する抗体薬物の開発に貢献しています。抗体は、より効率的かつ費用対効果の高い方法で疾患に対処する上で重要性を増すでしょう。

有効な治療法は大幅に変化する可能性があるため、ポートフォリオは革新的な医療機器分野へのエクスポージャーも有しています。保有銘柄のアビオメッドは、高リスクの心臓手術で患者を守る低侵襲性の心臓ポンプを提供しています。バイリー・ギフォードはデクスコムも保有しています。同社の持続血糖測定(CGM)機器は、糖尿病患者が血糖値の水準を管理しやすくし、合併症のリスクを低下させます。

### 04 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の維持に重要な役割を果たします。クリスチャン・ハンセン・ホールディングは、食品をより健康的にするための製品や、人間と動物の健康のために抗生物質への依存度を引き下げる微生物であるプロバイオティクスを提供しています。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コネクテッドフィットネス企業です。ディスカバリーの保険商品は、運動、十分な食事、節度ある飲酒等の健康的な選択に対して顧客に見返りを与えることにより、健康な生活習慣への意欲を高めています。

### 05 効率性向上

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、システム的な問題は数多く存在します。

エムスリーとテラドック・ヘルスの両社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。これらの企業は、新型コロナウイルスのパンデミック下において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。バイリー・ギフォードはこの傾向が持続すると予想しています。

テラドック・ヘルスは北米最大の遠隔医療企業で、電話やビデオでの診察を通じた治療を患者に提供することによって、コストを削減しつつケアのアクセシビリティを高め、医療の改善に貢献しています。エムスリーも、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。これにより、臨床試験の被験者募集を迅速化し、ひいては医薬品開発を加速させることが可能になります。

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を支える存在であり、顧客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削減する助けとなっています。

1. IDF Diabetes Atlas: Tenth Edition | diabetesatlas.org
2. Future of Cancer Incidence in the United States: Burdens Upon an Aging, Changing Nation | JCO
3. Climate change and health | WHO
4. Our World in Data | Causes of death
5. A Dose of Innovation | バイリー・ギフォード(p4)


# エムスリー

初回投資：2017年1月

## ポジティブ・チェンジ仮説

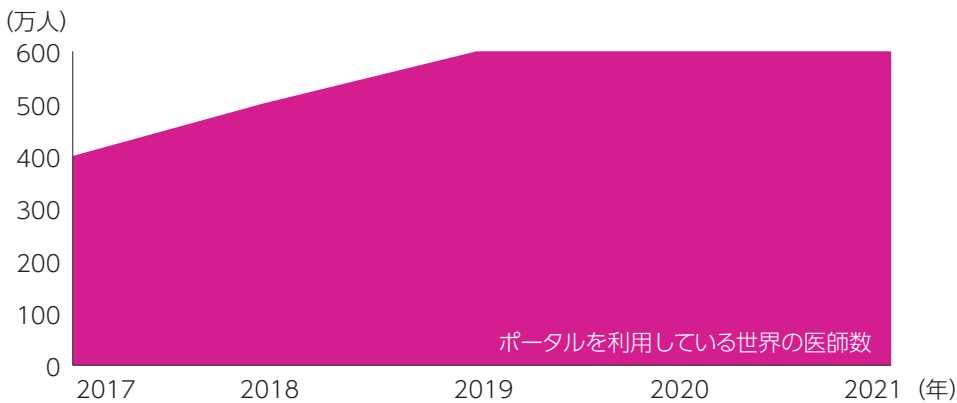
エムスリーは革新的な日本企業で、デジタルチャネルを活用して医療システムに効率性をもたらしています。同社のダイナミックなサービスには、知識交換プラットフォーム、遠隔医療サービス、電子健康記録管理、及び臨床試験の被験者募集等の医薬品会社向け外部委託サービス等があります。エムスリーは医薬品会社と数百万人の医師・患者の中心に位置しているため、特に医薬品会社が販売のオンライン化を続ける中で、大きな成長余地があるサービスを提供することが可能です。

ポジティブ・チェンジ

インプット	活動内容	アウトプット	成果	インパクト (SDGs)
研究開発 該当なし  従業員 554人  (2021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(治験君)、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約600万人、日本で31万人超の医師を結び付けている。同社の医療・健康記録プラットフォームは3,600以上の異なる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、延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。ゲノム診断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。	9 産業と技術革新の基盤をつくろう 

## 5年間の進展

### インパクト目標



### 投資目標

**24%**  
売上高成長率(年率)

株価リターン(米ドルベース)\*

**309%** **33%**  
(累積) (年率)

\*MSCI ACWI インデックスのリターンは年率15%(米ドルベース)

エムスリーのインパクトを評価する上では限定的な開示が課題となりますが、過去5年間でインパクトの範囲は間違いなく拡大しています。エムスリーは、顧客、医師、患者の意見の相違を減らすことを常に念頭に置いて、製品イノベーションに関する専門知識を繰り返し説明しています。更に、エムスリーは買収をテコに、2015年以降に8か国から15か国へ拡大しました。最も注目すべき進出先は中国で、2021年末時点で上場子会社MedLivelに550万人のユーザー(医師を含む医療関係者等)が登録しています。

## 現実世界の状況

世界の大部分の地域で、医療システムには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。

・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  
・国・地域、インパクト・テーマ、関連するSDGsはバイリー・ギフォード・インベスト

※【本資料に関するご注意事項】





# 貧困層の 課題解決

市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。  
メント・マネジメント（ヨーロッパ）リミテッドの定義に基づいています。  
の内容を必ずご確認ください。

# 序文

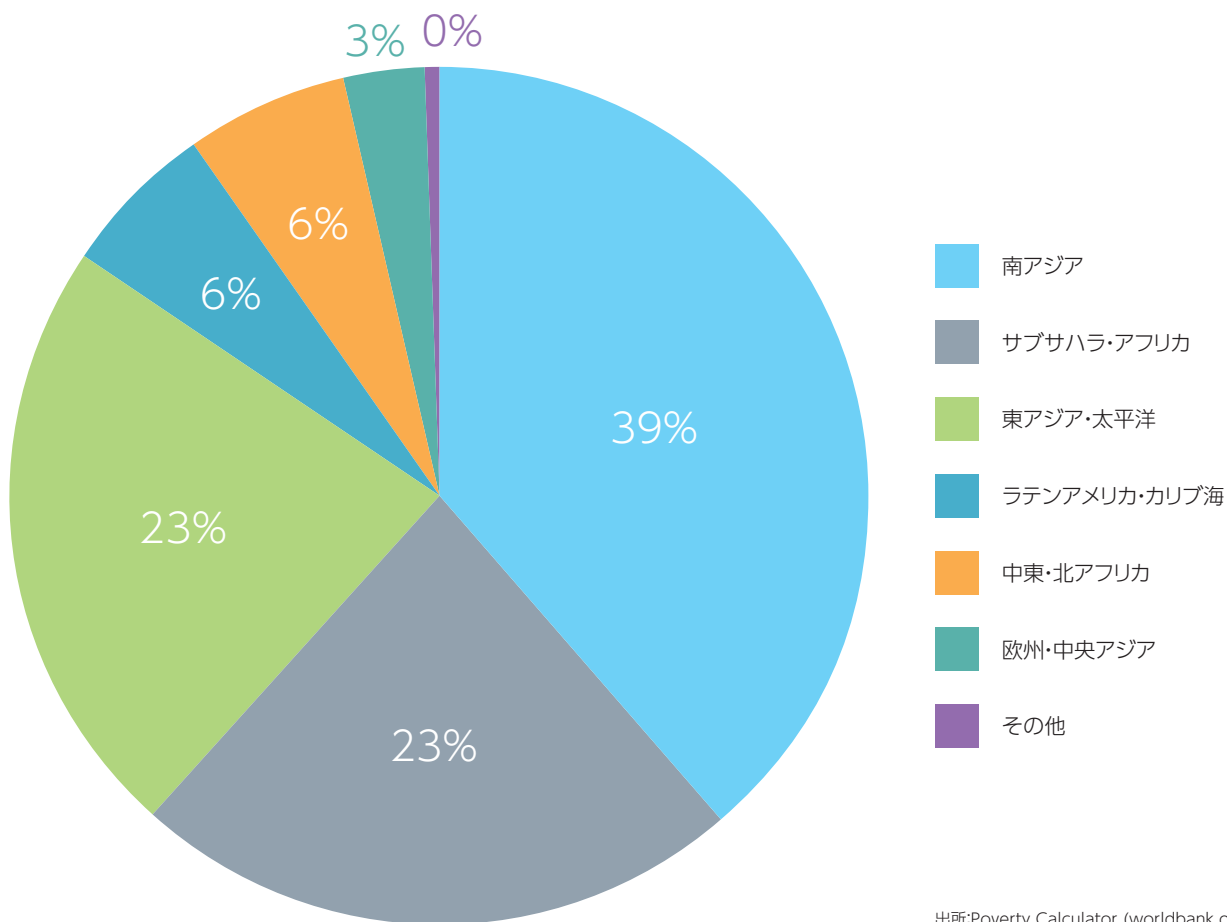


「最も基本的なレベルにおいて、極度の貧困を終わらせる鍵となるのは、貧困層の中でも特に貧困な人々が発展の梯子に足を掛けられるようにすることだ」

- Jeffrey D. Sachs、コロンビア大学経済学教授

過去200年を経て、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、その歩みは近年遅くなっており、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。貧困状態にある総人口を明確にするための試みによると、依然として世界の人口の半分以上にあたる約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？

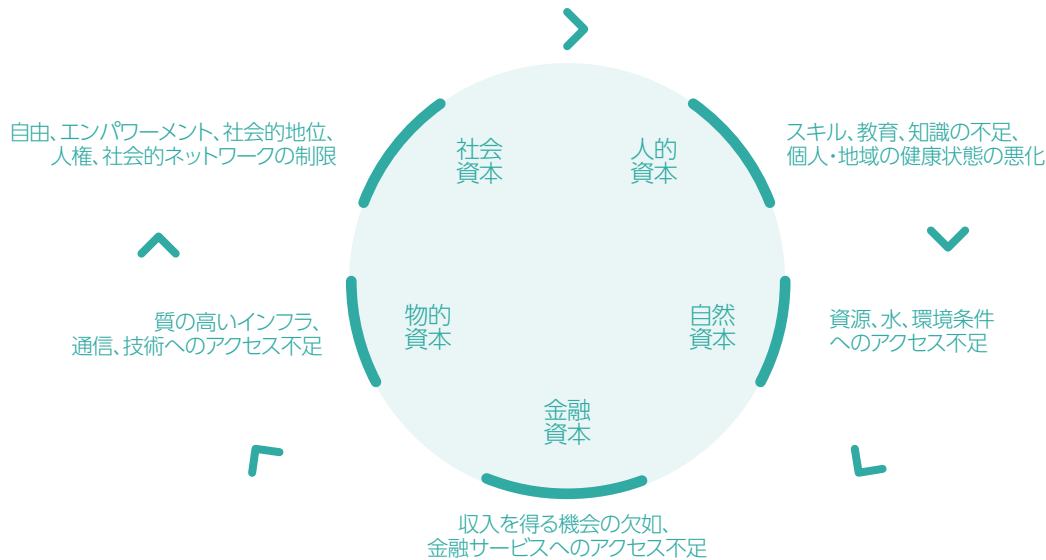


出所:Poverty Calculator (worldbank.org)

・表示桁未満の数値がある場合、四捨五入しています。

## 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。



## 課題

最も貧困な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ルイノベ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と経済の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、道路や通信などの基礎的なインフラの欠如、限定的な金融包摂性、教育に対する障壁、医療の不便性等があります。

新型コロナウイルスによって過去2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、貧困層に特に大きな影響を及ぼしました。

例えば、国連児童基金(UNICEF)は、多角的な貧困状態(様々なものが欠如している)で生活している子供が2020年に約12億人に増加し、2021年には更に1億人の子供がそのような状態に陥ったと推定しています<sup>1)</sup>。

多くの研究者は、地理、環境条件、発展の間に関係性が存在す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増え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欠如している低所得地域にとって最も深刻なものとなるでしょう。

気候変動に関する政府間パネル(IPCC)が2022年に公表したレポートは、「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、漁業共同体等)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・ギフォードはベース・オブ・ザ・ピラミッド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角的なものです。貧困の影響を受けている人々は、往々にして、同時に複数の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、不適切な生活環境等です。更に、解決困難なサイクルに陥ることもよくあります。

作家のジェイムズ・ボールドウィンは、「貧困と闘ったことのある人間は誰でも、貧乏になることがいか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。

このサイクルを打破するための投資機会の特定は容易ではありません。ヌー・ホールディングス、デュオリンゴ、コーセラ等、ベイリー・ギフォードが2021年に新たに投資した企業の一部はベース・オブ・ザ・ピラミッドの顧客に恩恵をもたらすものですが、こうした顧客は中核的な顧客グループでない可能性があります。そのため、ベイリー・ギフォードは保守的にこれらの企業を「平等な社会・教育の実現」に分類しました。

## ポジティブ・チェンジ:課題解決のための一つの手段

現在、投資先企業のうち「貧困層の課題解決」の部分で取り上げているのは2社のみですが、他にポートフォリオで保有している多くの企業も、低所得者\*1の生活を改善するための製品やサービスを提供しています。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。



### 基本的サービスへのアクセス

私たち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、或いは高価過ぎます。新たな技術とビジネスモデルを通じて、企業はこうしたサービスのアクセス性を改善しています。

「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、世界経済のベース・オブ・ザ・ピラミッドに住む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。同社のステップポンプは、特に小規模農家のために灌漑を改善するように設計されています。

「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します。

2021年に供給された新型コロナウイルスワクチン全体の約25%は低・中所得国で投与されました。また同社は、アフリカ大陸におけるmRNAワクチンへの将来的なアクセスを確保する見地から、ケニアに最先端の製造施設を建設しています。

「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、いずれも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る企業です。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、貧困サイクルを打破するという重要な手段の一つとなっています。2021年、コーセラの新規学習者数の伸びが最も高かったのは、パラグアイ、レバノン、フィリピン、ケニア、インドネシア等の低所得国でした。デュオリンゴは194カ国に4,000万人以上の学習者を有します。

\*1 本ページにおける低所得者とは、1日当たり8米ドル未満で生活している人々のことをさしています(2021年12月末時点)。



## 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非常に重要です。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、国際連合の17の持続可能な開発目標のうちの7つを可能にする存在と見られています。

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。勿論、デジタルサービスへのアクセス、価格の手頃さ、スキルといった面で、世界には依然として膨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、可能な限り包摂的な商品設計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・ポートフォリオの構成銘柄の中で、金融包摂の向上に貢献している企業を紹介します。

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のM-PESAは、約2,800万人の世界の顧客が資金を送受することを可能にしています。

メルカドリブレとアリババ・グループ・ホールディングは「平等な社会・教育の実現」のテーマに含まれる企業です。両社は、送金、貯金、融資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ており、ベース・オブ・ザ・ピラミッドの人々に貧困を脱却する機会を創出しています。

HDFCは「平等な社会・教育の実現」のテーマに含まれる企業です。同社はインドで手頃な価格の住宅ローンを提供しています。同社の融資額の約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のです。

ヌー・ホールディングスはブラジルのデジタル銀行です。同社は500万人以上のブラジル人を金融システムに初めて包摂しています。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可能にしています。



## 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、時折貧困に陥る人もいます。こうしたショックは、病気、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広範囲に亘るもの<sup>2</sup>があります。一部の人々、例えば農家は周期的に貧困に陥っています。

多くの国は経済的に非常に脆弱です。例えばブラジルでは、成人の72%超がショックに対する財務の健全性で極めて脆弱又は脆弱と分類されています。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というサービスは、低所得ユーザーが医療費を節約できるようにすることを目的としています。M-Tibaは500万人超の顧客を有しています。

## 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「貧困層の課題解決」のテーマで更なる投資機会を探し続けています。ベース・オブ・ザ・ピラミッドの人々の生活を安定、安心、安全にし、生活の質を向上させるには多くの課題が存在します。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打破する幅広い企業を必要としています。

ベース・オブ・ザ・ピラミッドへのサービスを中核事業とする企業の発見は、依然として重要な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2つの目標に拘り続けます。

一部の地域は、ベイリー・ギフォードにとって、投資機会を発見する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、単純にベイリー・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理由が考えられます。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先企業の幾つかは未公開市場のもので、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」のテーマに含まれる企業を求め、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、アフリカのインフラの改善、インドにおける金融包摂の支援、低コストの送金の提供等の分野で今なお続いています。



1. [COVID-19 impacts on child poverty | UNICEF](#)
2. [\(PDF\) Financial Resilience of Brazilian Households: The importance of financial resilience in Brazil \(researchgate.net\)](#)



# 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

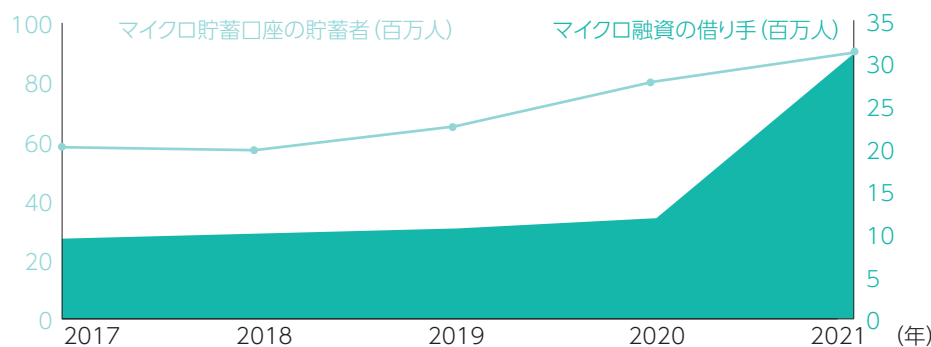
バンク・ラヤット・インドネシア(BRI)はインドネシアでマイクロファイナンスを提供しています。同国では成人人口の約半数が未だに銀行口座を持っていません。BRIのマイクロファイナンスにおける競争優位性は、農村部の支店の膨大なネットワークのみならず、モバイルベースや代理店ベースの銀行業務への投資に由来する傾向が強まっています。こうした銀行サービスは、顧客との信頼及び関係を構築し、低コストで金融サービスを提供することを可能にします。金融サービスは社会に革新的な効果をもたらしますが、インドネシアでは普及が遅れており、成長とインパクトの面で大きな拡大の余地があります。

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 (SDGs)
<b>研究開発</b> 2,560万米ドル  <b>従業員</b> 82,718人  (2021年12月期)	1億3,700万人超の預金者に、貯蓄、融資、保険、決済サービスを提供。融資の約82%はインドネシアの零細・中小企業(MSME)向け。	<b>マイクロ融資</b> 借り手3,110万人  <b>マイクロ貯蓄口座</b> 貯蓄者約9,000万人  <b>マイクロ保険</b> 被保険者2,120万人  <b>BRILinkの処理件数</b> 取引件数9億2,900万件、1,144兆ルピア(802億米ドル)相当  <b>MSME向け融資実行額</b> 543兆4,000億ルピア(381億米ドル)	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、より多くの人々の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の取り組みが上記を問題なく実現できると考えている。これはオンラインとオフラインのアプローチ、比較的低い手数料、1.5%という零細企業セグメントの不良債権比率に裏付けられている。	1 貧困をなくそう  9 産業と技術革新の基盤をつくろう  10 人や国の不平等をなくそう

## 5年間の進展

### インパクト目標



### 投資目標

**8%**  
売上高成長率(年率)

株価リターン(米ドルベース)\*

**93%** (累積)      **14%** (年率)

\*MSCI ACWI インデックスのリターンは年率15%(米ドルベース)

過去5年間、BRIはサービスの幅を広げ、低所得消費者と零細企業向け商品を重視する姿勢を強めてきました。マイクロ融資の借り手は、この戦略を支える買収によって2021年に急増しました。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、BRIは代理店ネットワークを2倍の50万超に拡大しており、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であり続けています。

## 現実世界の状況

BRIの成長は、貧困率の低下等、インドネシアにおける社会の発展を示す複数の重要な指標の改善に伴うものです。同時に金融リテラシーも改善し、金融包摂性のギャップも縮小しており、現在は成人の52%が銀行口座かモバイル決済口座を所有しています(2017年は49%)。しかし、インドネシアにおける所得格差は長年に亘って拡大しており、ペイリー・ギフォードとBRIはこれをモニタリングし続けなければなりません。

# 本ポートフォリオの スナップショット： 主な インパクト・データ

ポートフォリオのスナップショットでは、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・データ

自社の製品及びサービスのインパクトを(企業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、ポートフォリオの保有銘柄がポジティブな変化の実現にどう貢献しているかを示すデータを集計しました。

## 重要なSDGsへの貢献

次ページには、国連の持続可能な開発目標(SDGs)に貢献する保有銘柄が掲載されています。

### 重要な注意事項

- データは、2021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。本ポートフォリオでの保有期間が1年に満たない場合に、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、ペイリー・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年以上に亘り銘柄に投資することを目標しているため、ポートフォリオの回転率は低水準に留まっており、運用開始以来の回転率は年平均25%未満となっています。
- 主なインパクト・データは、ポートフォリオの全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。
- 情報が入手できない場合、主なインパクト・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。

## 2021年に投資先企業の 製品・サービスがもたらしたと 推測されるインパクト

アリババ・グループ・ホールディング /  
メルカドリアブレ /  
シヨップファイ

オンラインマーケットプレイスへのアクセスを提供

9,400万  
人以上の加盟事業者



(2021年のロンドンの推定人口の約10倍)

クリスチャン・ハンセン・ホールディング /  
ティア

農家による農法改善の取り組みを支援した農地面積

約1億3,200万  
ヘクタール



(英国の土地面積の5倍超)

サファリコム

送金、貯金、医療サービス\*\*への支出を可能にした人数

500万  
人以上



(2021年のニュージーランドの人口を上回る)

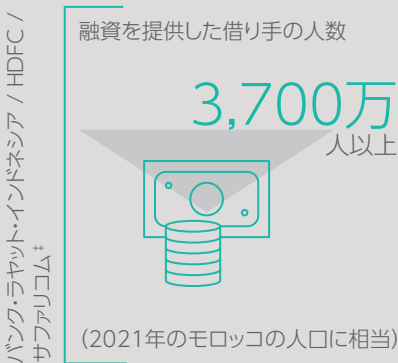
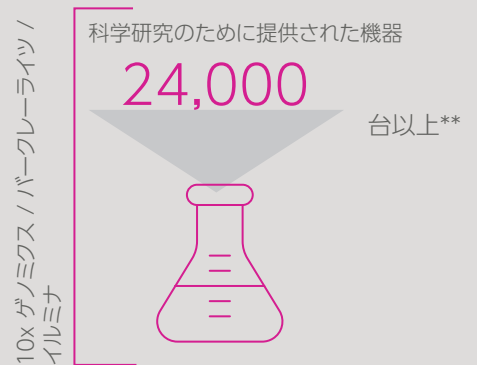
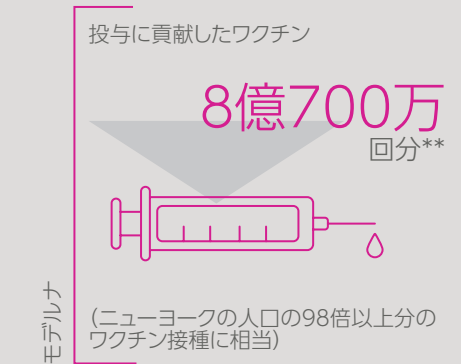
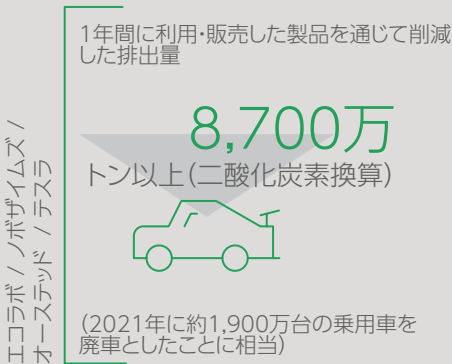
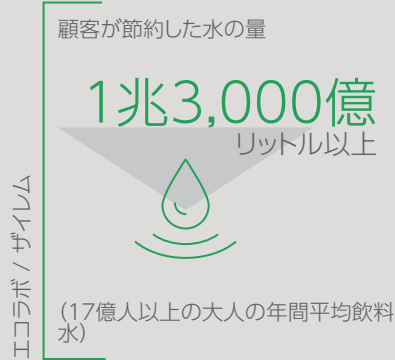
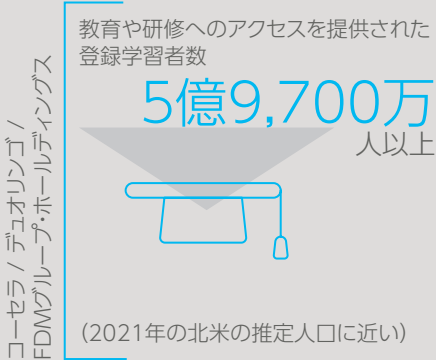
アリババ・グループ・ホールディング / バンク・  
リヤット・インドネシア / HDEC / メルカドリアブレ /  
ヌー・ホールディングス / サファリコム

金融サービスへのアクセスを提供した人数

約14億  
人



(2021年の中国の人口に相当)



† エムスリーも遠隔診療の件数に寄与していますが、集計できる比較可能なデータを報告していません。

‡ 2021年、メルカドリプレとニュー・ホールディングスは24億5,000万米ドルを融資しましたが、集計できる借り手の人数を報告していません。

\*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。

\*\*生活習慣の改善、医療サービス(治療と疾患の管理を含む)、科学研究機器に関連するデータは複数年分の累計です。

# 本ポートフォリオのスナップショット： 重要な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銘柄を分析し、製品やサービスによるSDGsへの貢献を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



**5** ジェンダー平等を実現しよう

サファリコム

**6** 安全な水とトイレを世界中に

ビヨンド・ミート  
エコラボ  
ノボザイムズ  
ザイレム

**7** エネルギーをみんなにそしてクリーンに

エコラボ  
NIBEインダストリエ  
ノボザイムズ  
オーステッド  
テスラ

**8** 働きがいの経済成長も

アリババグループホールディング  
ASMLホールディング  
FDMグループホールディング  
メルカドリプレ  
ヌー・ホールディングス  
ショップファイ  
TSMC

**10** 人や国の不平等をなくそう

バンク・ラヤット・インドネシア  
ヌー・ホールディングス  
サファリコム

**11** 住み続けられるまちづくりを

アリババグループホールディング  
HDFC  
NIBEインダストリエ  
テスラ  
ユミコア

**12** つくる責任 つかう責任

クリスチャン・ハンセン・ホールディング  
エコラボ  
ノボザイムズ  
ユミコア  
ザイレム

**13** 気候変動に具体的な対策を

ビヨンド・ミート  
ディア  
エコラボ  
NIBEインダストリエ  
ノボザイムズ  
オーステッド  
テスラ  
ユミコア

**15** 陸の豊かさも守ろう

ビヨンド・ミート  
ディア

**16** 平和と公正をすべての人に

**2** 飢餓をゼロに

ビヨンド・ミート  
クリスチャン・ハンセン・ホールディング  
ディア  
エコラボ  
イルミナ  
ノボザイムズ

**3** すべての人に健康と福祉を

10x ゲノミクス  
アプセラ・バイオロジクス  
アビオメッド  
アルナイラム・ファーマシューティカals  
パークレーライツ  
ビヨンド・ミート  
クリスチャン・ハンセン・ホールディング  
デクスコム  
ディスカバリー  
エコラボ  
イルミナ  
モデルナ  
NIBEインダストリエ  
オーステッド  
ペロトン・インタラクティブ  
サファリコム  
ザルトリウス  
テラドック・ヘルス  
テスラ  
ユミコア

**4** 質の高い教育をみんなに

コーセラ  
デュオリンゴ  
FDMグループホールディングス  
サファリコム

**9** 産業と技術革新の基盤をつくろう

10x ゲノミクス  
アリババグループホールディング  
ASMLホールディング  
バンク・ラヤット・インドネシア  
パークレーライツ  
イルミナ  
エムスリー  
メルカドリプレ  
NIBEインダストリエ  
オーステッド  
サファリコム  
TSMC  
ザイレム

**14** 海の豊かさを守ろう

ビヨンド・ミート  
ディア

**17** パートナリシップで目標を達成しよう

アリババグループホールディング

### 重要な注意事項

- SDGsとのマッピングは、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へのマッピングはベイリー・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。現在、ポートフォリオは16のSDGsに対応しています。
- 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ません。ベイリー・ギフォードの明示的な目的は、社会に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。

## ネガティブな寄与

### 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、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シェアは90%で、オーステッドは2023年までに石炭火力発電を排除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シェアは95%以上となる見込みです。オーステッド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を鑑みて、ベイリー・ギフォードはオーステッドがSDGsに対して全体的にポジティブな貢献をしていることに自信を持っています。



### NIBEインダストリエ

NIBEインダストリエの売上高の10%を占めるストーブ部門は、住宅と商業施設向けに薪ストーブとガスストーブを販売しています。ガスは化石燃料であり、薪は再生可能ではあるものの、粒状物汚染の原因になります。NIBEインダストリエは、自社の優れた燃焼技術により排出量を抑制し、最先端の技術で最適な燃焼を実現しており、同社のストーブは2022年に導入される最新の環境設計の要件を既に満たしていると主張しています。全体として、ベイリー・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、その他の遥かに大規模な事業による社会へのポジティブな貢献が、マイナスになるほど重大なものではないと確信しています。その他の事業は、持続可能なエネルギー製品を通じて、気候変動に対処する上でポジティブに貢献しています。



### エコラボ

2020年時点で、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した。しかし、エコラボの売上高の一定割合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、石油精製、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、エコラボによるこれらの業界への貢献は、エネルギーと水の管理を向上させ、サステナビリティを改善し、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、信頼の置ける方法で石油を精製し、石油化学製品を処理するためのプロセスの助けとなるものです。従って、同社が化石燃料業界の支援を通じて、気候変動にとってネガティブに寄与していると主張することもできます。エコラボは、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、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ことで、近年NGOから批判されています。しかし、インドネシアの採掘セクター及び農業セクターが極めて大規模であることや、バンク・ラヤット・インドネシアの国営企業としての立場を考えると、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かも知れないと認識する必要があります。ベイリー・ギフォードは環境・社会に関するデューデリジェンス<sup>\*1</sup>のアプローチについてバンク・ラヤット・インドネシアとエンゲージメントを実施しましたが、同行が持続可能な銀行業に関する政府ガイドラインを遵守していることを確認することができました。このガイドラインには、政府の様々な「ブラックリスト」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確実に取得していることを確認すること、パーム油関連活動に従事する企業が「ISPO (持続可能なパーム油のインドネシア国内規定)」又は「RSPO (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。法人向け融資残高は零細・小規模企業セグメント向けより大幅に小さく(約5分の1)、それが同行のポジティブ・チェンジへの寄与を示す論拠になっています。



### ディア

近代的な農法は、化学肥料と殺虫剤の利用や農機からの二酸化炭素の排出により、気候変動と生物多様性の喪失を招くと言われてきました。ディアは農機メーカーとして、負のインパクト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。ベイリー・ギフォードは、ディアが上記のインパクトを抑制する新たな技術を通じてポジティブ・チェンジをもたらしていることと認識しており、同社が進んでいる方向性を支持しています。



\*1 デューデリジェンスとは、相応な入念さをもって行う事前の評価手続きのことです。投資家が投資の決定を行う前に、投資対象のリスク・リターンを適正に把握し、誤った意思決定を避けるために、事前に行う一連の調査のことをいいます。

# ベイリー・ギフォードの投資とインパクトの分析

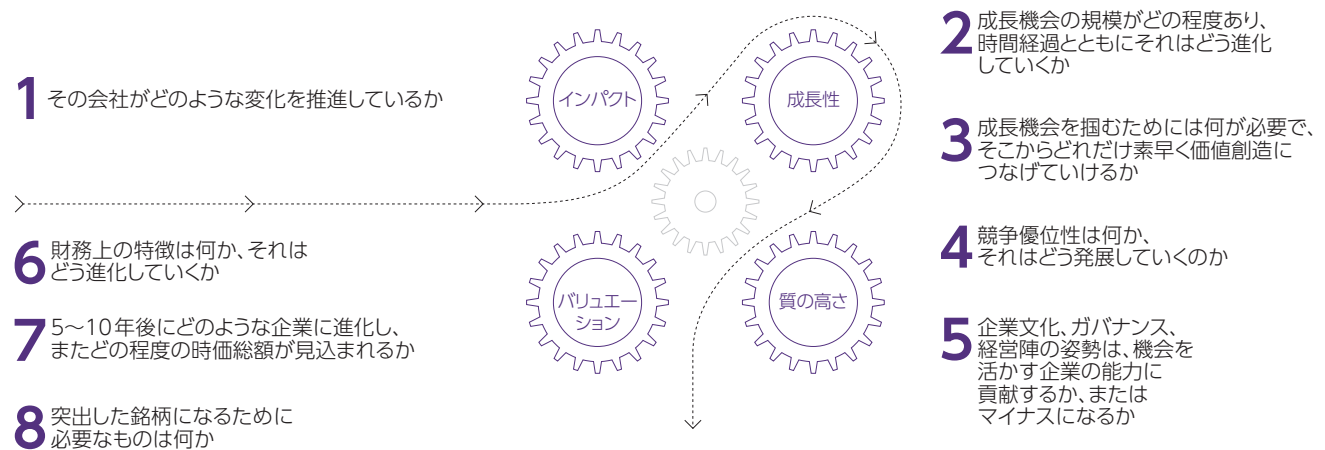
持続可能な開発を取り巻く課題は無数に存在し、相互に関連しています。また、企業が社会に及ぼすインパクトは往々にして複雑で微妙なものです。ベイリー・ギフォードは、ネガティブスクリーニングや、第三者が提供する環境・社会・ガバナンス(ESG)スコアを組み入れるといった大雑把なアプローチでは十分な洞察を得ることはできないと考えています。

その代わりに、ベイリー・ギフォードは、常に長期的思考を持ち、十分な情報に基づいた判断を下す助けとするために、多様な情報源を活用した深みのあるファンダメンタルズリサーチを利用しています。

ベイリー・ギフォードの厳格な企業分析は一貫した再現性の高いプロセスであり、二つの段階から成り立っています。

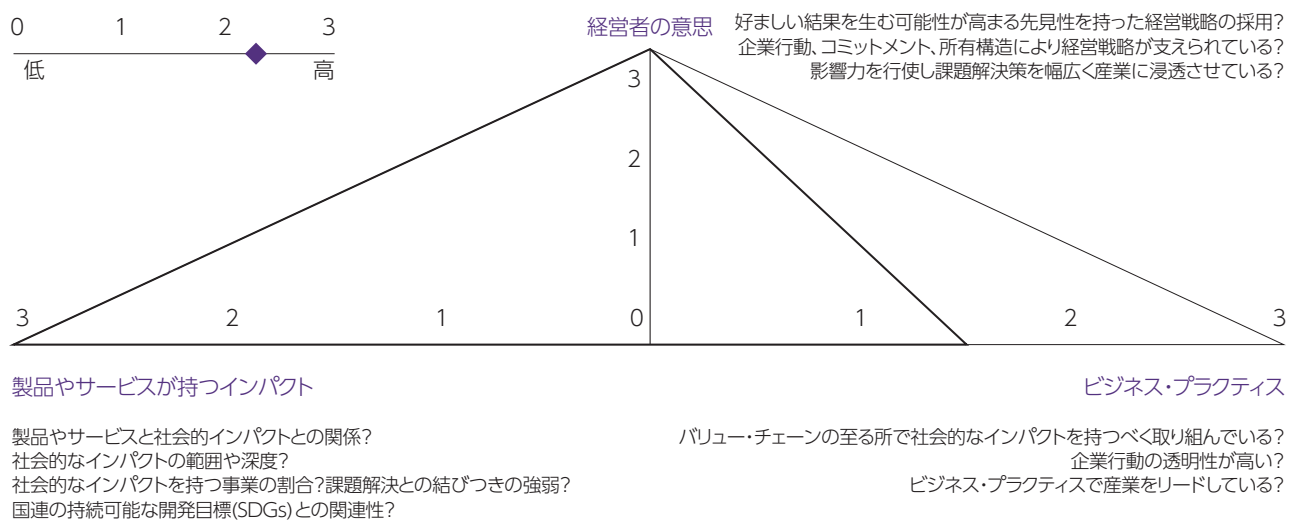
1. 企業のファンダメンタルズ分析
2. インパクト分析

企業のファンダメンタルズ分析では、ポジティブ・チェンジ戦略の運用チームの投資マネジャーの一人が担当し、事業の質と成長見通しに関する下記の8つの疑問点を検証します。



分析の第2段階は、特に事業の潜在的なインパクトに焦点を当てており、投資分析から独立しているが補完的で頑健なボトムアップの研究に基づいています。これはチームのインパクトアナリストの一人によって、以下の3つの要因に基づく厳格で定性的なフレームワークを利用して実施されます。

この分析は包括的なものです。ベイリー・ギフォードは完璧な企業が存在しないことを認識しているため、これら3つの要因のそれぞれについて、議論を引き起こしている分野、事業の悪影響、及びその問題に対する企業の認識を特に検討します。



ポジティブ・チェンジ・ポートフォリオに銘柄を組み入れるに当たっては、その企業がベイリー・ギフォードの投資目標とインパクト目標の両方を満たすと確信できなければなりません。これは高いハードルですが、ベイリー・ギフォードは両方のハードルを満たす企業の発掘を断固として継続しており、いずれの目標遵守についても妥協することはありません。

## 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。また、マネー・マーケット・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で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。

■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。

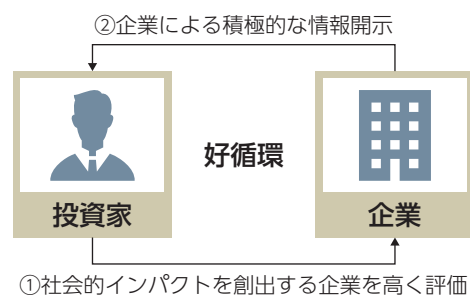
■各投資先企業がその製品やサービスを通じ、インパクト・テーマに沿ってどのように好ましい社会的インパクトをもたらしたのかにつき、継続的に評価し、投資判断に活用します。

#### ■ 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、その企業が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。





### 03

---

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

---

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。

### 05

---

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

※ご購入の際は、投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください。

### ◎お客さまが直接的に負担する費用

#### 【購入時手数料】

購入価額に対して、**上限 3.30% (税抜 3.00%)** 販売会社が定めます。くわしくは、販売会社にご確認ください。

#### 【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)】

■当ファンド: 日々の純資産総額に対して、**年率 1.4630% (税抜 年率 1.3300%)** をかけた額

■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・マーケット・マザーファンドは除きます。)

■実質的な負担: ファンドの純資産総額に対して**年率 1.5180%程度 (税抜 年率 1.3850%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】

以下の費用・手数料についてもファンドが負担します。

- ・ 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

※その他の費用・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。

### 【課税関係】

課税上は、株式投資信託として取扱われます。個人投資者については、収益分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。NISA(少額投資非課税制度)およびジュニアNISA(未成年者少額投資非課税制度)の適用対象です。税法が改正された場合等には、変更となることがあります。

## 販売会社情報一覧表

投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は下記の販売会社まで

### ポジティブ・チェンジ

2022年11月18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
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3283号	○	○		
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第2号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社イオン銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第633号	○			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第15号	○		○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
株式会社愛媛銀行	登録金融機関 四国財務局長(登金)第6号	○			
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
株式会社沖縄銀行	登録金融機関 沖縄総合事務局長(登金)第1号	○			
株式会社北九州銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第117号	○		○	
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第46号	○		○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第11号	○		○	
七十七証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号	○			
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社仙台銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第16号	○			
株式会社第四北越銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社中京銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第17号	○			
東洋証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号	○			○
株式会社鳥取銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第3号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第1号	○			
西日本シティIT証券株式会社	金融商品取引業者 福岡財務支局長(金商)第75号	○			
野村證券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
株式会社八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第49号	○		○	
八十二証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第21号	○	○		
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(登金)第50号	○			○
株式会社百五銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第10号	○		○	
百五証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第134号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号	○	○		
PayPay銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社北陸銀行	登録金融機関 北陸財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○		○	
松井証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三田証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第175号	○			
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社三菱UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号	○	○	○	
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	○	○	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第105号	○			○
株式会社もみじ銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第12号	○		○	
株式会社山口銀行	登録金融機関 中国財務局長(登金)第6号	○		○	
株式会社横浜銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第36号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第8号	○			

委託会社（ファンドの運用の指図等）

三菱UFJ国際投信株式会社

●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

#### 本資料に関するご注意事項

- 本資料は、バイリー・ギフォード作成の資料を基に三菱UFJ国際投信が作成した情報提供資料です。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。●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。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償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。

# 三菱UFJ国際投信