

 S P E C T R U M
Asset Management

本資料は、スペクトラム・アセット・マネジメント（以下、「スペクトラム社」といいます。）が発表したレポート「California Utilities: Wildfire Fund Legislation Update」（2025年8月1日発表）を基に、プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。

カリフォルニア州の山火事賠償責任基金に関する法案の 最新情報と電力会社への影響

同法案は状況の進展につながるものである一方、多くの課題も残る

2025年8月1日

カリフォルニア州のニューサム知事が、州の山火事賠償責任基金（同州で事業を行う電力会社が、各種の山火事安全対策を講じる法案を遵守することと引き換えに、賠償金の負担額に上限を設けることを目的とした設立された基金）の拠出金増額に向けた法案の提出を準備しており、総額180億ドルの追加拠出について、電力会社とその利用者が折半して拠出する案が検討されていると報じられました。利用者の負担分は、すでに徴収されている年間9億ドル規模の月額料金への上乗せを10年間延長することで賄われる見通しです。一方、電力会社側の拠出については詳細や時期が明らかになっていないものの、多くが将来に先送りされることや、債務の発行によって賄われる可能性が高いとみられています。

1月に発生したカリフォルニア州での大規模な山火事以来、今回の法案は州政府が主導する初めての本格的な措置であることから、市場は慎重ながらも前向きな反応を示しています。しかし、最近の山火事による損失額は総額で450～600億ドルに達しており、1月のカリフォルニア州での山火事のように一件の災害でも被害額が200億ドルを超えるケースがあることを踏まえると、今回の措置は長期的には不十分との見方もあります。また、山火事賠償責任基金への追加拠出については、電力会社とその利用者が50対50で分担する案が検討されていますが、たとえその配分が妥当だと評価されたとしても、電力会社にとっては依然として大きな負担が残る形となり、その負担が債務で賄われる場合、信用格付けの引き下げにつながる懸念もあります。**ただし、基金の拠出金増額は州の山火事賠償責任基金による電力会社の賠償金負担の上限を今後も継続させる意図があるということであり、電力会社の信用力という観点では大きなプラス材料と捉えられます。**議会法案AB1054の詳細については、スペクトラム社による別の臨時レポート（[山火事による電力会社のリスク](#)）をご参照ください。

構造的・法制度上の重要な点について依然として不確実性は残るものの、被災者からの請求や、被災者でない第三者からの代位請求、慰謝料といった山火事に関係する賠償に上限が設定される可能性や、カリフォルニア州（すなわち同州の納税者、電力会社の利用者）による支援が得られる可能性があることは、電力会社の信用力にとって**明確にポジティブな材料**といえます。ただし、法案可決に向けた時間的猶予は限られており、議会は8月18日に再開され、法案可決の期限は9月12日となっています。

改めて、主なポイントは以下の通りです：

- 追加で180億ドルを拠出し、山火事賠償責任基金の増強が図られる予定。電力会社とその利用者が50対50で負担。

- 山火事賠償責任基金は、過去および将来予想される山火事による賠償金額を踏まえると、規模が不十分とみられる。
- 現在検討されている法案では、負担額の上限や資金調達の構造が不透明であり、電力会社による拠出が将来に先送りされる可能性が高い。

現在検討されている法案は、山火事対策における法制度上の前進であり、カリフォルニア州の複雑な状況を踏まえても、短期的には一定の効果が期待されます。しかし、スペクトラム社は、長期的な視点で見た場合、この法案は山火事対策として不十分であり、電力会社の信用力に関するリスクも依然として残ることから、「不完全な対策」と評価するのが妥当であると考えています。スペクトラム社では、今後の法案に関する動向や、電力会社各社の決算における関連コメントなどを引き続き注視していく方針です。

Danielle Rizzaro、ヴァイス・プレジデント
Joe Urciuoli、リサーチ部門ヘッド
スペクトラム・アセット・マネジメント

以上

当資料中の意見、予測および運用方針は作成時における判断であり、将来の市場環境の変動等により変更されることがあります。また将来起こりうる事実や見通しを保証するものではなく、実際の実績等はここに記述されるものと大きく異なる場合があります。

● リスクおよび費用について

【リスク】

下記は投資一任契約に基づく外国債券運用に伴う一般的なリスクを記載したものであり、すべてのリスクを網羅するものではありません。また、これらリスクにより元本に欠損が生じる恐れがあります。

- 金利リスク：一般的に金利が上昇すれば値下がりし、金利が低下すれば値上がりするというように、金利変動の影響を受け価格が下落する可能性があります。
- 信用リスク：発行体の業績等の影響により、デフォルトもしくは利払いや償還金の支払が遅延し、これに伴い価格が下落する可能性があります。
- 流動性リスク：市場規模や取引量が少ない場合、組入銘柄を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。
- 繰上償還リスク：優先証券には繰上償還条項が設定されているものがあります。当初の繰上償還禁止期間を経過すると、金利情勢や発行体の財務状況等により、償還される可能性があります。金利低下局面で繰上償還された場合には、当該金利低下による優先証券の価格上昇を享受できないことがあります。また、組入銘柄が繰上償還された場合、償還された元本を再投資することになりますが、市場動向によっては再投資した利回りが償還まで持ち続けられた場合の利回りより低くなる場合があります。
- 為替変動リスク：外貨建資産については、外国為替相場が変動することにより損失が発生し、投資資産が下落することがあります。
- デリバティブリスク：金融商品取引契約に基づくデリバティブとよばれる金融派生商品を用いることがあり、その価値は基礎となる原資産 価値や指標などに依存して変動し、デリバティブの種類によっては、基礎となる原資産や指標の価値以上に変動する可能性があります。また、取引相手の倒産などにより、当初の契約通りの取引を実行できず損失を被る可能性、取引を決済する場合に反対売買が出来なくなる可能性、理論価格よりも大幅に不利な条件でしか反対売買ができなくなる可能性などがあります。
- カントリーリスク：組入資産の価格は、発行または取引する国の政策、税制、法制、事業規制、投資規制などの影響を受けて変動し、価格が低下する可能性があります。

優先証券固有の投資リスク

- 法律制度上のリスク：優先証券に関する法律及び税制、その他制度上の変更等により、優先証券市場や運用方針に影響を及ぼす可能性があります。
- 利息/配当支払遅延（停止）リスク：優先証券には利息/配当の支払繰延（停止）条項がついている場合があります。但し、実際に繰延べ（停止）されても発行体の倒産に直結するものではありません。
- 弁済順位リスク：優先証券の弁済順位は、一般的に発行体の株式に優先し、普通社債には劣後します。また、優先証券の中には、一定の条件を下回った場合に元本の一部または全部が償還されないまたは株式に転換されるリスクを持つものがあります。
- 偶発転換社債（CoCo 債）等に関するリスク：偶発転換社債（CoCo 債）等には、監督当局が発行体を実質破たん状態にあると判断した場合や発行体の自己資本比率が一定水準を下回った場合等に一定の条件を満たした場合、CoCo 債の元本の一部またはすべてが削減される、または発行体の株式に転換されるリスク等があります。この場合、CoCo 債等の価格が大きく下落する場合があります。株式への転換条項が付された CoCo 債が一定の条件を満たし、株式への転換が行われることになった場合、CoCo 債の価格が大きく値下がりしたうえで、株価変動リスクを負うことになります。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【費用について】

直投スキームを採用する場合

当戦略の投資一任契約における運用報酬については、弊社が定める標準報酬を基準に、契約資産残高、投資対象、運用制限、ご提供するサービス内容等についてお客様と協議の上で個別に決定しますため、現時点では料率や上限について記載することができません。運用報酬のほか、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、同様にそれらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

なお、標準報酬については、ご要望に応じてご提供いたします。

ファンド組入れスキームを採用する場合

当戦略は、投資一任契約資産からスペクトラム社が運用する外国籍ファンド（アイルランド籍）もしくは当社が設定しスペクトラム社に運用を委託する国内籍ファンドに投資する方法でもご提供可能です。この場合の諸費用は以下のとおりとなります。

外国籍ファンド（アイルランド籍）

諸費用	標準料率
投資一任契約に係る運用報酬（消費税10%を含む）	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率0.40%
ファンド受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.012% ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

上記のほか、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。

また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

国内籍ファンド

諸費用	標準料率
投資一任契約に係る運用報酬（消費税10%を含む）	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
信託報酬（消費税10%を含む）	年率0.4620%

上記の信託報酬以外に、その他の費用・手数料として、組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料、外貨建資産の保管等に要する費用、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用、ファンドに関する租税等の費用がファンドから支払われます。これらの費用等は、運用状況等により変動するものであり、事前にその料率や金額等を表示することができません。また、その他の費用・手数料同様、それらを含む費用・手数料の合計額、上限額についても、事前に表示することができません。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

【インデックスについて】

ICE BofAはICE BofA指数を現状有姿の状態でライセンス供与しており、同インデックスに関し保証したり、同インデックスおよびそこに反映され、関連している、あるいはそこから派生しているいかなるデータに関して、その適切性、品質、正確性、適時性、完全性を保証するものではありません。また ICE BofAは、それらの利用に際し責任を負うものではなく、弊社商品やサービスにつき、スポンサー提供、支持、もしくは推奨するものではありません。

■重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく当社の戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。本資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 462 号
加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会
一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

広告資料：4729718
(EXP:2025/12/31)