

日本株式インパクト投資ファンド

追加型投信／国内／株式

販売用資料

2026年3月



Impact report インパクトレポート

2025年版



ファンドの設定・運用は

 **りそなアセットマネジメント**

商号等:りそな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2858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

■お申込みにあたっては、最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡する「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。

は じ め に

～りそなの日本株式インパクト投資とは～

日本株式インパクト投資ファンドは、2021年6月、日本社会を取り巻くさまざまな社会的課題の解決を目指して設定されました。

りそなアセットマネジメントは、さまざまな社会的課題が複雑に絡み合い、日本社会の持続可能性が脅かされていることに危機感を持っています。日本株式インパクト投資ファンドは、社会的課題の解決を後押しする「インパクト投資」を通じて、投資先企業の皆さまとともに将来世代の豊かさ、幸せの実現に取り組んでまいります。





目次

はじめに／目次		1
担当者メッセージ		3
日本株式インパクト投資ファンドのご紹介		5
対話・エンゲージメント活動		9
次世代まちづくり	1-a	11
ライフライン機能の維持改善	1-b	19
防災・減災	1-c	25
食糧生産の産業化・信頼性向上	1-d	31
持続可能なエネルギー利用	1-e	37
家事育児の負担軽減	2-a	43
持続可能な医療・介護	2-c	49
中小企業の経営課題改善	2-d	55
個人のエンパワメント	2-e	61
運用実績報告		67
Appendix		69
ファンドの詳細		73

ファンド・マネージャーのメッセージ

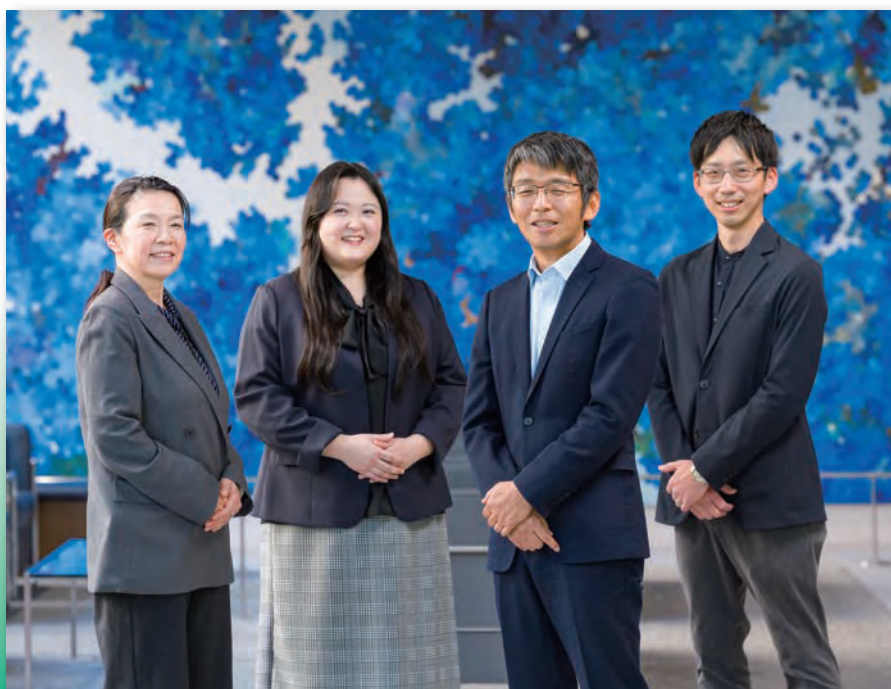
日本株式インパクト投資ファンドは、『持続可能で住みよい日本社会の実現』を目標に掲げています。いま私たちの目の前には、社会の持続可能性を脅かす数多くの課題が山積しています。これらの課題から目を背けず、高い志を持って解決に挑む企業があります。こうした挑戦を後押しするため、私たちは投資と対話による「長期伴走」を実践します。これが、私たちの目指すインパクト投資の姿です。

当ファンドが対象とするのは、誰もが当事者となり得る身近な課題です。こうした課題の解決が、現役世代から将来世代への好循環につながります。将来社会の担い手が、安心・安全な社会基盤のもとで、多様な価値観やスキルを身につけ、様々な社会参画機会を得て伸び伸

びと活躍することが、さらなる課題解決の推進力となるのです。私たちは、多岐にわたる社会課題の連なりを広く視野に入れ、好循環につなげるための糸口を探っています。

このレポートは、『持続可能で住みよい日本社会』の実現に向けた私たちの課題認識と、解決の方向性を、できるだけ読んでいただきやすくまとめたものです。今回の更新では、社会を変革しようと奮闘する投資先企業の具体的な活動事例を拡充しました。本レポートが、より多くの皆さまにインパクト投資への関心を持っていただくきっかけとなるとともに、課題解決のための「共鳴の輪」が広がる一助となれば幸いです。私たちのこれからの活動に、ぜひご期待ください。

株式運用部 ファンド・マネージャー



インパクト・マネジメント・オフィサーのメッセージ

私達はファンド設立以来、目指すインパクト投資を実現するための体制作りを模索してきました。ファンドマネージャーの情熱がファンドのエンジンだとすれば、それを大所高所から冷静な視点でモニタリングし適切にハンドリングしていく役割を担うのが、インパクトマネジメントシステムと、インパクト・マネジメント・オフィサー(以下IMO)です。

インパクトマネジメントシステムでは、候補銘柄の投資意思決定、及び売却判断において複数のインパクト投資基準を定めジャッジメントすることで投資のライフサイクルを通じたインパクト創出を目指しています。IMOは運用担当者と志を共有しながらも、客観的な立場からインパクトマネジメントシステムを軸に候補銘柄、投資

先銘柄をモニタリングし、「候補銘柄がインパクトファンドによる選定基準を満たすものか」、「運用担当者はインパクト評価の適切な手順を踏んでいるか」を判断した上でコメントを付与しています。

IMOのもう一つの役割はインパクトマネジメントシステムの仕組みの高度化と内外への発信を通じたインパクトファイナンス市場の発展への貢献です。日進月歩で進化する世界のインパクト投資手法を取り込む一方で、当社の取り組みやアプローチを外部に積極的に発信しています。私達は読み手の皆様や、資金提供者の期待に応え、インパクト投資の国際規範にも対応できるファンド運用を引き続き目指して参ります。

責任投資部 インパクト・マネジメント・オフィサー



日本株式インパクト投資ファンドのご紹介

りそなアセットマネジメントのパーパス(存在意義)と日本株式インパクト投資のインテンション(意図)との関係

りそなアセットマネジメント(以下、「当社」)のパーパス(存在意義)は「将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供」することです。当社は、投資先企業だけでなく、企業活動の基盤である社会・環境がサステナブルであることが、お客さまからお預かりした資産を守り、お客さまのサステナビリティを支えることに繋がると考えています。

日本株式インパクト投資ファンド(以下、「当ファンド」)は、「『持続可能で住みよい日本社会』の実現」を目標に掲げています。日本社会の持続可能性を脅かす様々な社会的課題の解決に取り組むことは、将来世代の豊かさ、幸せを実現する上で不可欠です。課題解決に貢献する投資先企業の皆さまの活動に長期伴走し、パーパスの体現を目指します。

当ファンドの
インテンション
(意図)

「持続可能で住み
よい日本社会」
の実現

当社の
パーパス

将来世代に対しても
豊かさ、幸せを
提供



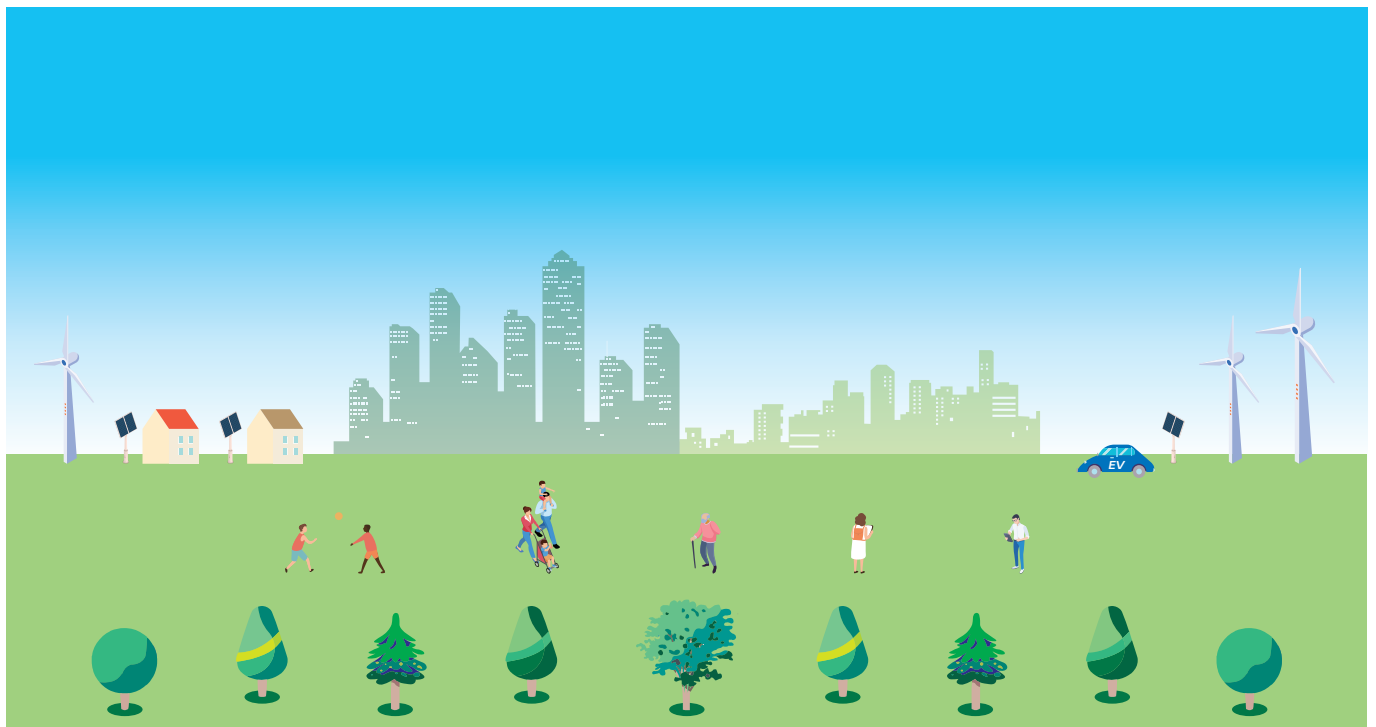
りそなのインパクト投資

当社では、インパクト投資を将来世代に対しても豊かさ、幸せを提供するための重要な手段の1つと位置付けています。インパクト投資とは、「投資リターン」に加え、社会に良い影響、すなわち「インパクト」を生み出すことを目的とする投資手法です。インパクトは単なる投資の副産物ではなく、意図して創出するものである点が大きな特徴です。

当社は、投資リターンとインパクトの両方を追求するため、一貫したプロセスに基づく「インパクトマネジメントシステム」(詳細は69ページご参照)を構築しています。投資を検討する

際には、どのような良い影響を生み出したいのか明確な意図を持ち、投資候補先企業がもたらし得る効果を分析・評価したうえで、投資可否を決定します。投資した後は、投資先が期待した通りの事業展開を行っているか、意図した良い影響が生み出されているかなどを確認しながら対話を重ね、インパクトの創出を後押しします。

また、投資活動と、より良い社会をつくることとのつながりを投資家の皆さまに向けて発信するため、インパクトレポートを作成し、毎年更新しています。



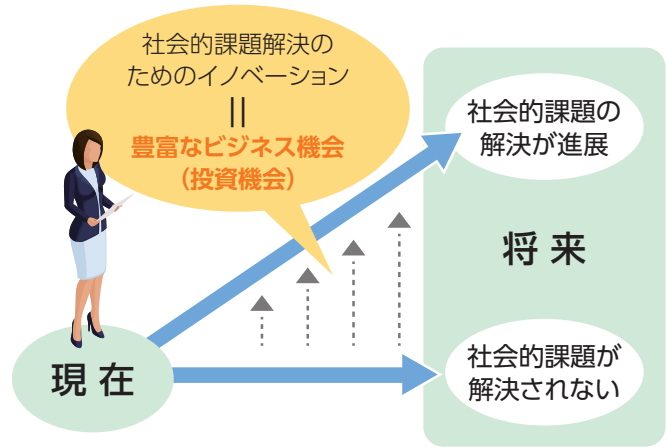
1 長期厳選投資を通じたリターンの獲得

世の中で解決が求められている社会的課題の多くは、短期間で容易に解決に至るような性質のものではなく、深刻で複雑な構造課題です。有効な解決策を提供できる主体は少なく、そのために課題の深刻な状態が続いていると言えます。

こうした課題の解決のために、民間企業によるイノベーション（技術革新や創意工夫）に期待が集まっています。課題解決の障壁を乗り越え、有効なソリューションを提供できる企業は、課題解決に大きく貢献すると同時に、差別化された市場で豊富なビジネス機会を獲得し、持続的な企業価値の拡大を実現できると考えています。

当社のインパクト投資では、このような企業を厳選し、長期投資を行うことによって、課題解決を後押しすると同時に、その果実

として長期的にみて高いリターンを獲得することが可能であると考えています。



2 インパクトの測定・評価を通じた価値の“見える化”とレポートイング

当社のインパクト投資では、インパクトを生み出すことも運用の目的のひとつであるため、投資の成果として、投資先がどのようなインパクトをどのくらい生み出しているのか、定期的に測定・評価し、お客さまに見えるかたちでレポートしていくことを重要視しています。

インパクトの測定・評価を行う際には、目標の実現状況や、対象とする課題の解決の状況など進捗を追いかけることができる定量的な指標の設定に加え、定性的な評価や事例の把握なども交えて、定点観測していきます。

お客さまに投資いただいた資金が、どのような投資先のどのような事業活動を支えているのか、結果としてどのようによりよい社会が実現しているのかについて、わかりやすくご理解いただけるよう努めてまいります。



3 対話・エンゲージメントによる企業活動の後押し

長期投資によって目的とするリターンの獲得とインパクトの創出を実現していくために、投資先企業との対話・エンゲージメントを通じて、インパクトを生み出す事業活動を後押ししていくことも重要です。

インパクト投資家は、企業を単にリターンを獲得する手段としてみているのではなく、インパクトを生み出す存在ととらえ、企業の活動が社会にもたらす価値に着目します。こうした考え方は、投資先企業の企業理念や存在意義、パーパスなどとも親和的です。企業と同じ目線で、同じゴールを目指して、伴走する投資家であることは、建設的な対話・エンゲージメントを行う上で非常に重要です。他の一般株主とは異なる投資姿勢を持った投資家として企業側から認識されることにより、良好な信頼関係の構築

や有意義な対話・エンゲージメントにつなげていくことも可能になると考えています。



日本株式インパクト投資ファンドのご紹介

当ファンドが投資対象とする課題領域

当ファンドでは、「持続可能で住みよい日本社会」の実現を目標に掲げ、持続可能性を脅かす様々な社会的課題の解決に貢献する上場企業を発掘し、長期厳選投資を行います。投資対象とする課題領域は、社会を支える基盤を長期的に守り、強くしていくことを目指す「持続可能で強靭な生活環境」と、一人ひとりが安心して暮らし、成長し、能力を発揮できる社会を実現することを旨とする「あらゆる人が住みよい社会」の2つに大別されます。この2つは相互に依存しており、基盤が整えば人が活躍でき、人が活躍すれば社会基盤が維持される、という好循環を生み出すことが期待されます。

また当ファンドでは、投資していただくお客さまや、実際に活動する投資先企業の方々と、課題認識と目標を共有し、相互理解のもとで課題解決に取り組むことを重視しています。こうした考え方から、日本の生活者の誰もが直面し得る身近な課題に着目し、「持続可能で強靭な生活環境」、「あらゆる人が住みよい社会」それぞれ5つずつ、合わせて10の課題領域を設定しています。各課題領域について、何が問題となっているか、どのような将来像を目指すべきか、といった定義は11ページ以降でご紹介します。

日本株式インパクト投資ファンドのご紹介

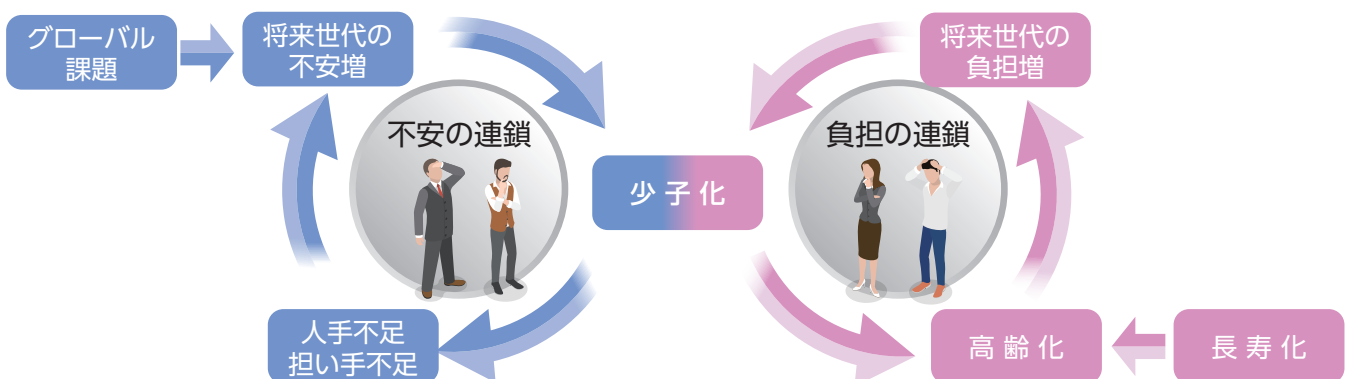


※上記は、環境変化等により今後変更になる場合があります。

日本の社会的課題

日本には、持続可能性を脅かすさまざまな社会的課題が存在しています。その多くは、少子化・高齢化・人口減少など人口動態の変化に起因しています。人口動態に起因する課題は、将来世代の負担の増大や不安の増幅を通じて少子化に拍車をかけ、社会的課題のさらなる深刻化を招く可能性があります。持続可能な社会の実現のためには、人口動態の変化が不安増

や負担増に波及する、また将来世代の不安増や負担増が少子化に波及するという負の連鎖構造を解消することが求められます。当ファンドが投資対象とする10の課題領域は、負の連鎖構造に密接に関わっており、インパクト投資を通じて解決への道筋を見出してまいります。






10の課題領域 (Impact Target) と投資先企業

次世代まちづくり

スターツコーポレーション 
大和ハウス工業 
住友林業 
カチタス 
ジモティー 
オリックス 
雨風太陽 





ライフライン機能の維持改善

メタウォーター 
日本瓦斯 
いすゞ自動車 

防災・減災

ショーボンドホールディングス 
東鉄工業 
ライト工業 
セーフィー 

食糧生産の産業化・信頼性向上

オプティム 
オカムラ食品工業 
ユーグレナ 
農業総合研究所 





持続可能なエネルギー利用

積水化学工業 
富士電機 
日立製作所 
三浦工業 
三和油化工業 

家事・育児の負担軽減

ポピンズ 
リンナイ 
オイシックス・ラ・大地 




持続可能な医療・介護

シップヘルスケアホールディングス 
ソラスト 
JCRファーマ 
ステラファーマ 

中小企業の経営課題改善

TOKYO BASE 
福井コンピュータホールディングス 

個人のエンパワメント

山九 
ファーストアカウンティング 
エスプール 

IT、AIで多数の領域の課題解決に貢献 (×IT・×AI)

TDK 

日本株式インパクト投資ファンドの対話・エンゲージメント活動

● 志を持って社会的課題の解決に尽力する企業に **長期伴走**

当ファンドでは、対話・エンゲージメントの基本姿勢を『志を持って社会的課題の解決に尽力する企業に「長期伴走」』とし、以下3つのポイントに留意して活動を行っています。企業

に対峙する投資家ではなく、同じゴールを目指して並走する投資家として、社会的インパクトの創出と企業価値の向上を実現するため、長期志向で建設的な対話に取り組んでいます。



ポイント 1 志(インテンション)の共有

社会的課題に関する現状認識や当ファンドが目指す将来像について投資先企業と共有する

ポイント 2 長期的視野

長期的な視野を持ち、社会的インパクト創出を通じた企業価値向上を目指す

ポイント 3 建設的かつ具体的な支援

社会的課題解決への道筋の「見える化」、目標実現への課題の共有を通じ、戦略の改善・高度化を支援する

対話・エンゲージメント活動実績 2025年1月～2025年12月末

投資先との個別件数**84件***

*運用開始前、組入前を含む累計件数

●活動実績

2025年1月～2025年12月末は、インパクト事業を推進するにあたり、各企業が直面する課題について具体的把握に努めるとともに、その対処状況を中心に投資先との対話・エンゲージメントを進めました。また、引き続き新規投資先の発掘を推進し、候補先も含めて調査・検討段階から長期伴走の基盤づくりに取り組みました。

●活動成果

当ファンドでは、目の業績動向に注意を払いながらも、それが将来のインパクト創出に及ぼす影響を見据え、長期志向で対話・エンゲージメントを行っています。社会的課題の解決に取り組む企業には、一筋縄ではいかない困難が度々生じがちです。当ファンドは、その都度状況を正しく把握し、丁寧に対話に取り組むことを心がけています。既存の投資先企業からは引き続き前向きなフィードバックをいただいています。実際に、

普段は投資家と直接コミュニケーションを取ることのない部署の方の同席依頼・提案があったり、全社員向けの発信機会をいただいたり、当ファンドの長期伴走に企業側から協力いただく事例も増えています。

新規の投資先や候補先との対話・エンゲージメントにおいても、当ファンドの取組みに対して共感いただくことが多く、「インパクト投資の対象となれるようインパクト事業の推進や可視化に励みたい」といったお声もいただいています。

こうした反響は、実際に投資する、しないに関わらず、当ファンドの活動が「投資家の貢献」につながり得る手掛かりととらえており、今後も積極的に活動を続けてまいります。

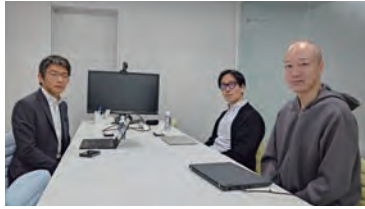
また、ステークホルダーや有識者とのコミュニケーション等も活発に行っています。今後インパクト評価の精緻化・高度化や、各企業との対話・エンゲージメントの深度化へとつなげるべく、幅広い知見の蓄積に注力してまいります。

投資先企業担当者様とのエンゲージメント活動の様子

※掲載に際しては投資先企業の許可をいただいております。



住友林業



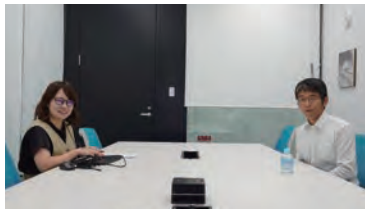
ジモティー



日本瓦斯



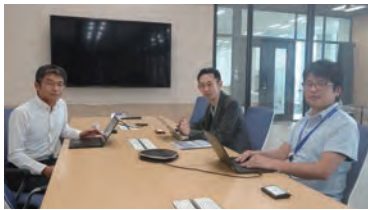
東鉄工業



セーフィー



ライト工業



オプティム



農業総合研究所



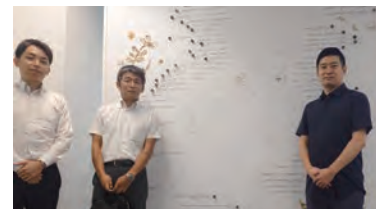
ユージェナ



ポピンズ



リンナイ



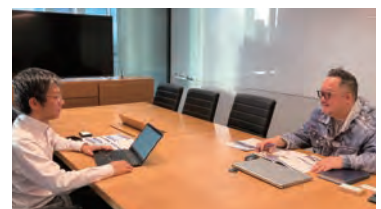
オイシックス・ラ・大地



JCRファーマ



ソラスト



TOKYO BASE



福井コンピュータホールディングス



ファーストアカウンティング



エスポール

いま何が
問題か



✓ 人口減少の本格化

✓ 想定を超える出生率の低下

✓ 人口偏在による過疎化・過密化

✓ ライフスタイルの多様化

✓ コミュニティの変容

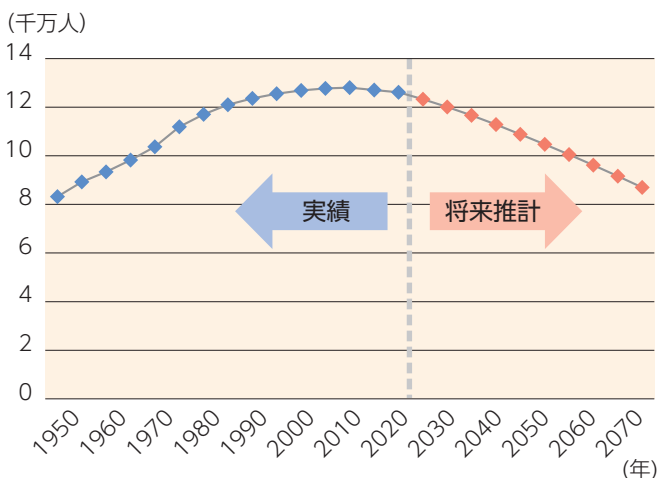
人口動態と「まち」の持続可能性

ひとが生活するための基盤である「まち」は、道路や交通、教育、医療、上下水道など、多様な機能の集積の上になり立っています。これらは、一定の人口規模があってはじめて、住民が費用と便益を分かち合えることで成立してきました。ところが今、その前提が大きく揺らいでいます。日本の人口は2008年にピークを打った後、減少傾向で推移しています。最新の予想では、2020年から2070年までの50年間で約3,900万人の減少が見込まれています。こうしたなか、少子化の加速が将来の人口減少に拍車をかける状況です。2024年の合計特殊出生率は過去最低の1.15を記録し、人口予想の前提を下回る推移が続いています。人口減により税収への下押し圧力がかかる一方で、社会保障費や老朽インフラの維持更新コストは増えやすい構造です。多くの自治体で、従来と同じ

行政サービス水準を維持する難易度が上がっています。さらに深刻なのは、人口が「減る」だけでなく「偏る」ことです。2024年に民間有識者らでつくる人口戦略会議がまとめたレポートでは、全国の自治体の4割超にあたる744自治体が将来消滅する可能性がある「消滅可能性自治体」として公表されました。これらの地域では、若年層の流出等による社会減がコミュニティの維持に影響を及ぼしています。反対に都市部では、低い出生率を流入で補いながら過密に向かい、生活コスト上昇や子育て・介護の受け皿不足、災害時の脆弱性といった別種の課題を抱えます。

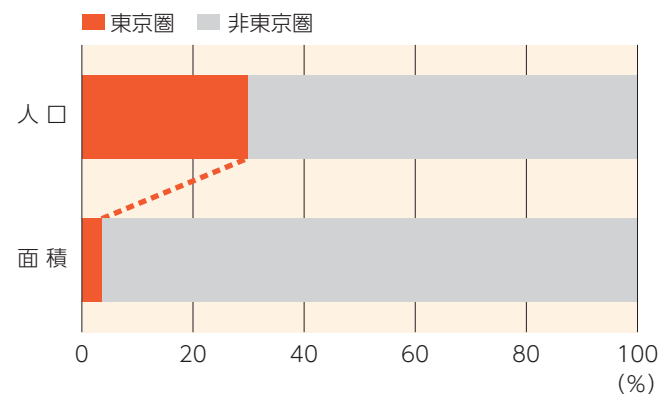
総人口の減少と偏在。二つの変化が同時に進むなかで、まちの機能を「どう維持するか」だけでなく、「どう最適化するか」が問われています。こうした課題に解決策を提示することは、将来世代に豊かさや幸せを提供するために欠かせないテーマのひとつです。

日本の人口推移(実績・将来推計)



出所: 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(令和5年推計)」より当社作成

東京圏の人口と面積(全国に占める割合)



出所: 総務省「人口推計(2024年10月1日現在)」より当社作成

住まいと公共空間の再設計

「まち」に期待される役割は、防災・防犯や健康、人材活躍や経済活動の舞台の提供、さらには地域の魅力・文化

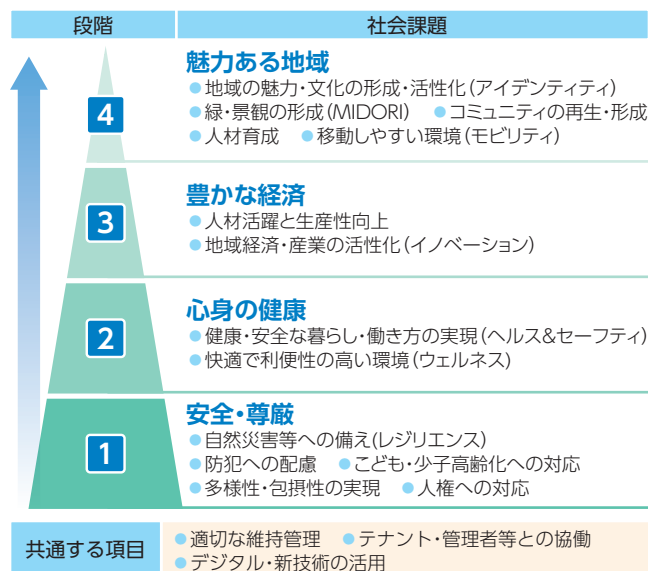
の形成まで、多岐にわたります。その基盤となるのが不動産です。国土交通省は2023年に公表した『『社会的



『インパクト不動産』の実践ガイドンス」のなかで、不動産はヒト(利活用者)、地域(周辺の土地や地域社会)、地球(地球環境)を巡る幅広い課題解決に貢献し得るとし、企業等による中長期の適切なマネジメントに期待を示しました。

人口減少と偏在が進むなか、暮らす人の変化に合わせて、地域を支える「場」である住まいと公共空間を組み替える時期に差し掛かっています。いま求められているのは、単につくること、つくり替えることではなく、利活用と運用まで含めて社会課題の解決に資する不動産の開発・運営です。そこに民間企業による創意工夫の余地が広がっているとと言えるでしょう。

不動産を通じた社会課題解決



出所: 国土交通省「社会的インパクト不動産の実践ガイドンス」より当社作成

次世代まちづくり

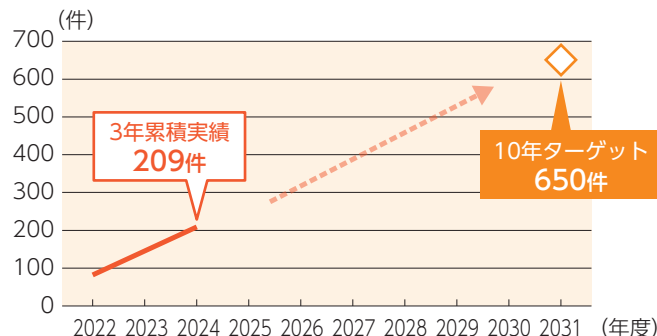
連携と循環で目指す地域再生

地域課題の解決に民間の資金やノウハウを組み込むため、政府はPPP/PFIなどの「公民連携」を積極的に推進しています。2023年6月に公表されたPPP/PFI推進アクションプラン(令和5年改訂版)では、10年間で合計575件の事業件数ターゲットが設定されました。2024年には650件へと上方修正されています。近年は、公共施設の資産を自治体が保有したまま民間に運営権を設定するコンセッション方式も増加しています。さらに、民間がハブとなって複数自治体の業務や機能を束ねるなど「広域連携」を後押しする動きも注目されます。

あわせて、地域に蓄積された資源やストックを有効活用し、再流通させる仕組みの重要性が増しています。資源が地域内で循環すれば、地域産業の活性化を促すとともに、富の域外流出を抑え、価値が域内で回る「地域循環経済」へ

の再設計を後押しします。当ファンドでは、空き家の流通、家財のリユース、事業施設の再活用など、地域に根差した循環型のビジネスモデルで社会課題に向き合う企業の取り組みに注目し、投資機会を探索してまいります。

PPP/PFI推進アクションプラン



出所: 内閣府「PPP/PFI推進アクションプラン(令和7年改訂版)」より当社作成

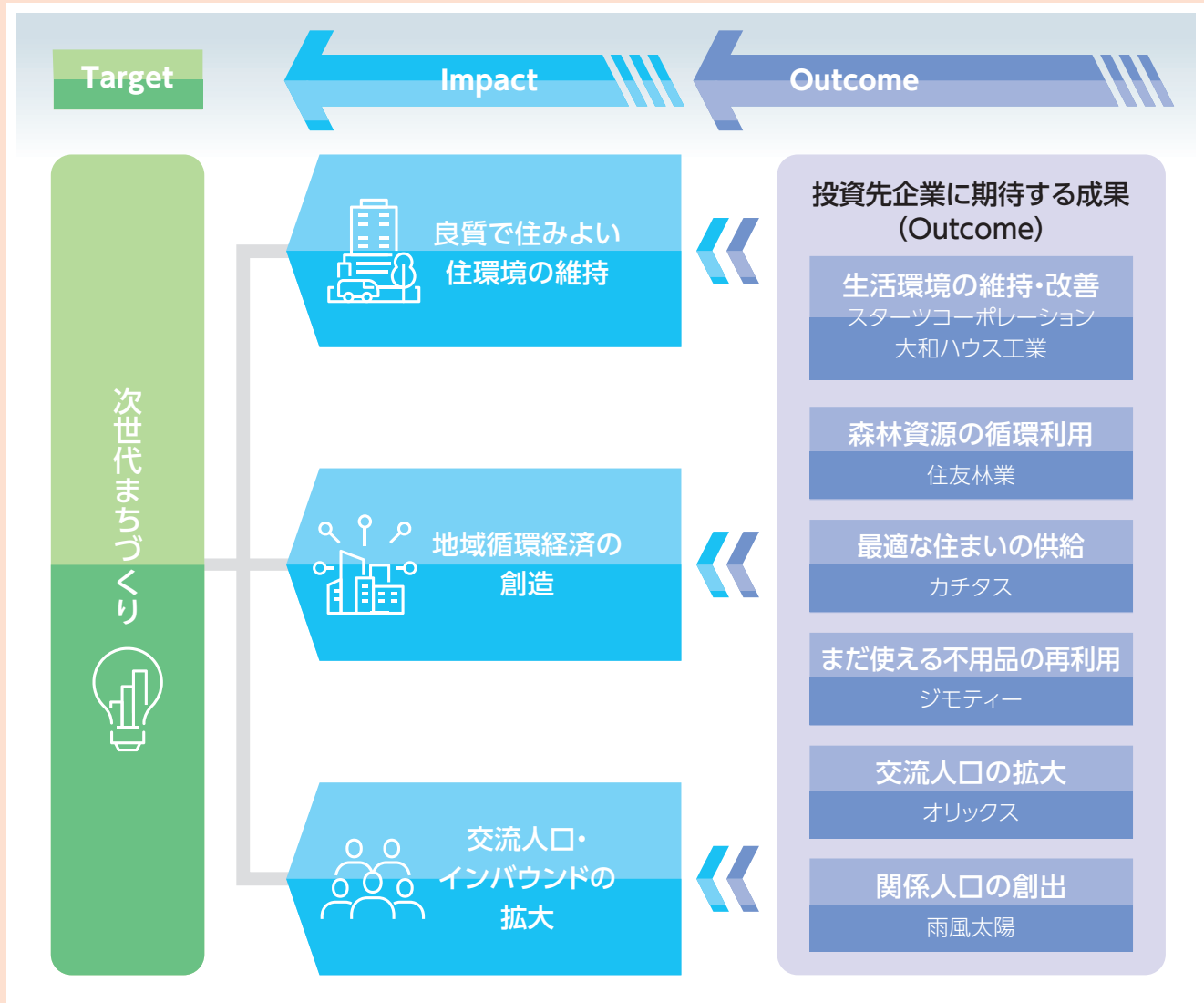


将来どうあるべきか

あらゆる世代にとって住みよく
効率的なまちの整備を促す

- 都市でも地方でも生活利便性が確保され、コミュニティが発展する
- 良質で経済的負担の少ない住まいを提供し、ゆとりある生活を支援する
- 移動や生活サービスへのアクセスを将来にわたって確保し続ける
- 次世代の就業者・定住者が、地域内での好循環を生み出す

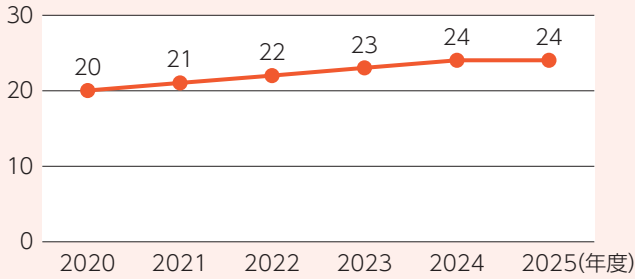
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



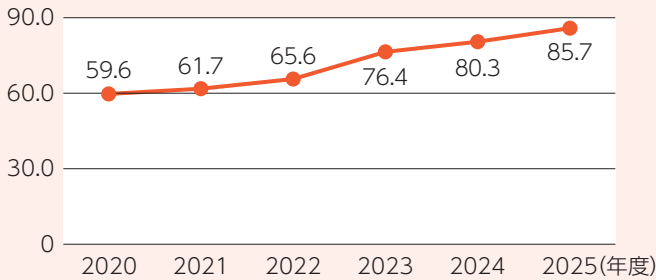
インパクト評価

● スターツコーポレーション

▶▶ PPP・PFI等累計獲得数(件)



▶▶ 「アクセス24」導入世帯数(万戸)

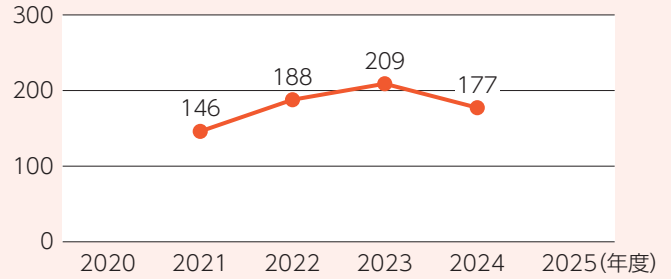


👤 評価コメント

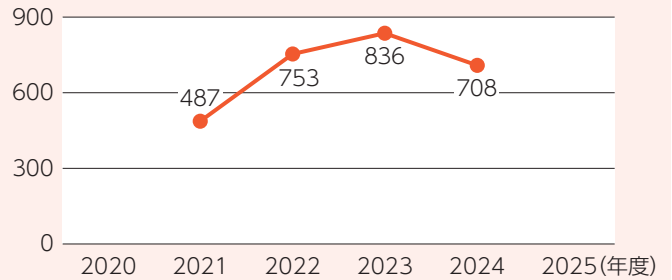
生活者や地域のニーズを把握する一助となる居住者向けコールセンター「アクセス24」の導入世帯数は順調に拡大を続ける。

● 住友林業

▶▶ 国内森林事業 苗木提供本数(万本)



▶▶ 国内森林事業 自社生産苗木の植林面積(ha)

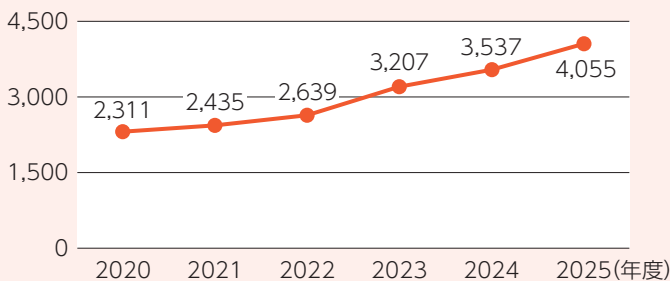


👤 評価コメント

森林経営計画をめぐるコンプライアンス違反等が影響し、苗木提供本数・植林面積が停滞。再発防止策の徹底と成長回復への進展を注視。

● 大和ハウス工業

▶▶ リブネス事業売上高(億円)



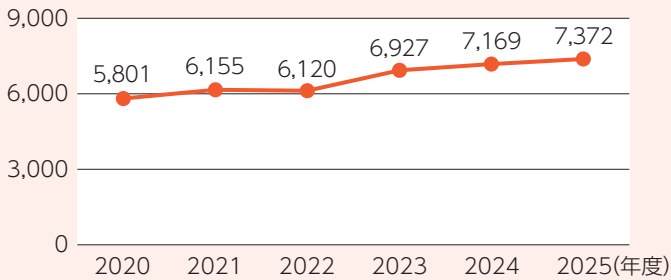
👤 評価コメント

老朽施設の再生やバリューアップなど非住宅分野の不動産ストック事業を牽引役にリブネス事業売上高が積み上がる。

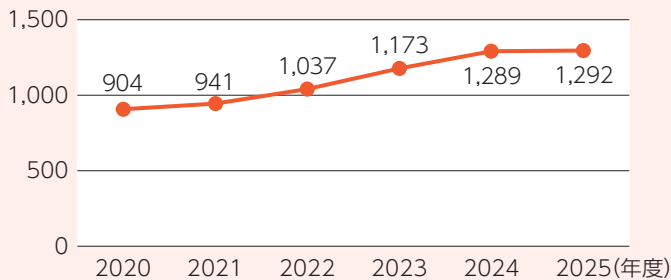
インパクト評価

カチタス

▶ 販売件数(件)



▶ 取引工務店数(店)

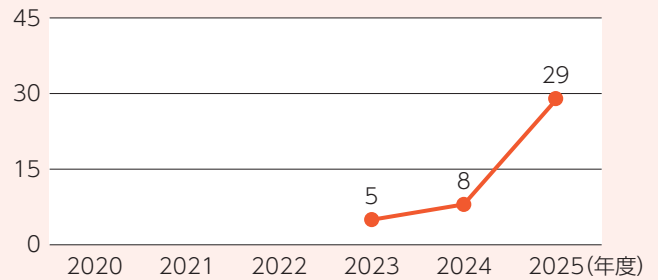


評価コメント

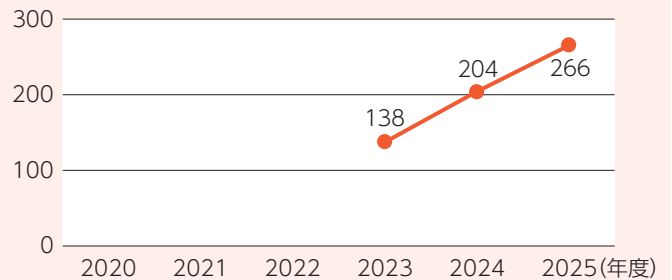
全国幅広い地域、年収帯向けに良質な中古戸建住宅を手頃な価格で提供。人口減に悩む自治体とも連携し業容を拡大中。

ジモティー

▶ ジモティースポット店舗数(店)



▶ 自治体提携数(件)

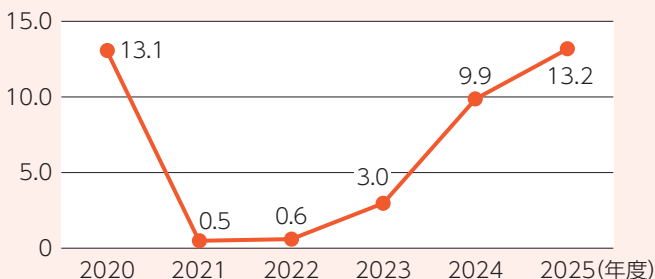


評価コメント

不用品回収のリアル拠点「ジモティースポット」の開設が加速中。ごみ減量や経費削減への貢献期待を背景に、自治体からの強い関心を集めている。

オリックス

▶ 関西空港 国際線旅客便 発着回数(万回)

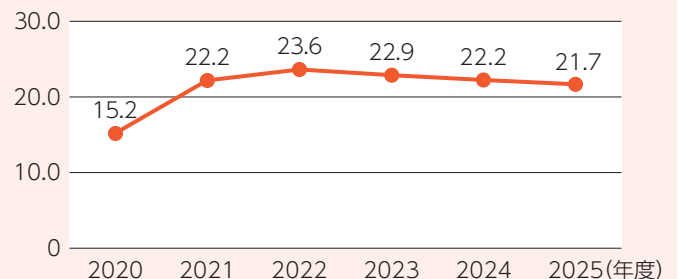


評価コメント

コロナ禍からの回復を経て過去最高の発着回数に到達。交流人口の拡大を支える。

雨風太陽

▶ 顔の見える取引 流通総額(億円)



評価コメント

産直通販サイト「ポケットマルシェ」は横ばい傾向。旅行事業・自治体事業の強化により、関係人口拡大を目指す。





投資・エンゲージメント事例

スタートコーポレーション

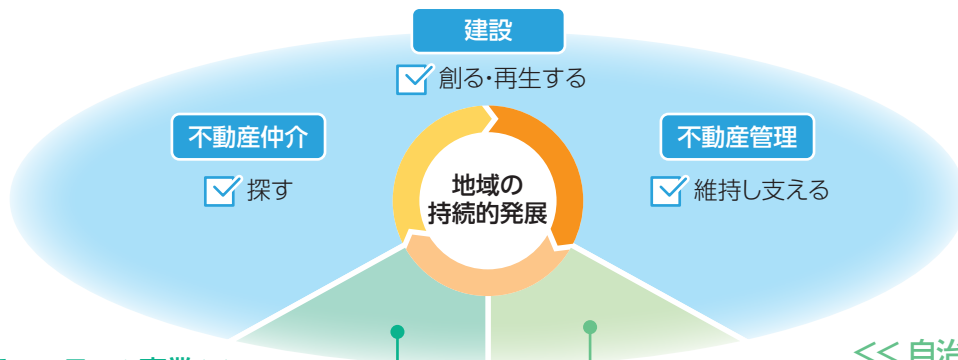
● 企業の概要

スタートコーポレーションは地域に密着した不動産・建設事業を主力事業とする企業です。町の不動産屋「ピタットハウス」を起点に、ライフステージに寄り添い、一度だけでは終わらない永続的なサービス提供を実現することを目指しています。複数事業が連環して相互作用するユニークな価値創造モデルを展開している点が同社の特色であり、これまで様々な関連分野へと事業領域を拡張してきました。こうした強みを創業の地である首都圏から全国へと広げるため、各地に支社を設け、基盤強化を推進しています。

同社は、公有地活用や公益施設の整備・再生など官公庁・自治体向け事業にも取り組んでいます。2002年の千葉県市川市における中学校・保育所整備事業を皮切りに、公民連携(PPP・PFI)プロジェクトへの参画実績を積み重ねてきました。自治体のニーズに合致した開発提案を行う上で、ホテルや出版など特色あるコンテンツ事業を持つことが大きな差別化要因となっています。

当ファンドでは、地域社会とのつながりの強化を進め、地域の持続的発展に貢献する展開に期待しています。

<< 個人・法人向け事業 >>



<< 開発に係るコンテンツ事業 >>

ホテル、商業施設、出版(まち・観光情報発信)

☑ 楽しむ

<< 自治体向け事業 >>

公益施設の整備・再生

☑ 暮らす/利用する

出所:りそなアセットマネジメント作成

● インパクト評価

当ファンドは、地域社会のニーズに応えるための起点となる顧客接点の強化の取り組みに注目しています。

自治体との関係構築に関しては、2011年に東日本大震災で被災した浦安市での取り組みが代表的な事例です。産学官の協業により復興を支援するコンソーシアムに加盟し、継続的に地域再活性化への貢献実績を重ねています。また、2019年から2020年にかけて手掛けた「流山おおたかの森再開発」では、地域の人口流入や活性化に貢献した事例として注目されています。こうした先行事例には、他の自治体が視察に訪れるなど関心が寄せられており、新たな案件を呼び込む好循環が生ま

れています。現在も熊谷市の子育て支援施設整備など6つの公民連携案件を推進中です。当ファンドでは、自治体との取り組みを持続的に展開していくための営業活動や体制の強化、建設コストの状況と対策などについて注視しています。

定量的な指標としては建設受注、不動産管理戸数に加え、賃貸住宅の入居者を対象に自社運営する年中無休のコールセンターサービス「アクセス24」に注目しています。同サービスの導入世帯数は直近4年間で大きく伸びています。生活者の課題を直接把握することで、提案力向上にも寄与する可能性があり、モニタリングを継続します。

● 対話・エンゲージメント

同社は多角的な事業が連環するユニークな価値創造モデルを強みとしていますが、こうした複合的な強みは資本市場に十分に伝わっていません。一般に多角化企業には「選択と集中」が求められるがちですが、同社の強みは複数の事業による相互作用にあります。例えば、「ピタットハウス」の情報収集力や出版事業の魅力発信力が、公民連携案件のコンペにおいて高い評価を得るなどの事例が挙げられます。

当ファンドは、ステークホルダーの理解を深めるため、こうした独自の価値創造のメカニズムを体系化し、統合報告書等の媒体での発信を促すべく、対話・エンゲージメントに取り組んでいます。独自の価値創造が可視化されることで、将来の案件獲得にも寄与する可能性があるかとみており、進展に期待しています。



投資・エンゲージメント事例

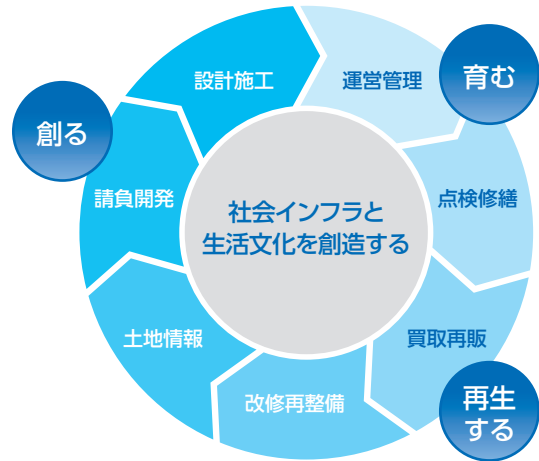
大和ハウス工業

● 企業の概要

大和ハウス工業は、「儲かるからではなく、世の中の役に立つからやる」という創業者精神を原点に、住宅メーカーの枠を超え、流通店舗や物流施設など幅広い事業を展開しています。同社は人々の暮らしに寄り添いながら、顧客との長期にわたるリレーションと土地を起点とした複合的な事業提案力を強みに、全国各地で複合開発プロジェクトや次世代インフラの整備を手掛けています。

また、創業100周年となる2055年には、売上高10兆円の企業グループを目指しています。その実現に向け、独自のビジネスモデルである循環型バリューチェーン(創る・育む・再生する)の拡充を推進しており、2018年からはグループ横断で「Livness(リブネス)」と呼ばれる取り組みを展開しています。同社は地域社会や顧客の課題解決に向けた多様なソリューションを有しており、これらに加えて「再生」の実績やノウハウを蓄積することで、事業基盤のさらなる強化を図っています。

循環型バリューチェーンモデル



出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

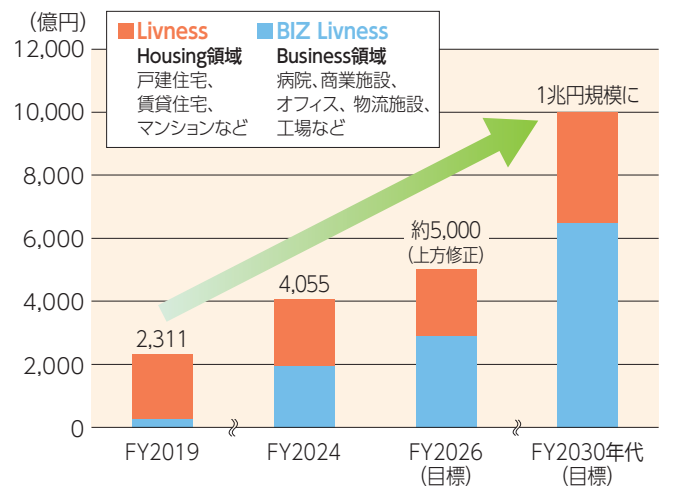
人口減少や高齢化、空き家の増加、建物やインフラの老朽化など、地域社会が抱える課題が多様化するなか、既存ストックの再活用ニーズが高まっています。同社のリブネス事業は、買取再販やリフォームなど住宅分野の再生に関連する売り上げが先行して積み上がってきました。さらに、直近では施設の老朽化や建築費の高騰を背景に、工場や商業施設のバリューアップなど非住宅分野の再生を手掛ける「BIZ Livness(ビズ・リブネス)」が本格的に立ち上がっています。当ファンドでは、同社の独自の成長ドライバーとして、リブネス事業のさらなる

拡大に注目しています。また、同社は過去に開発した住宅団地において、住み続けられるまちへの「再耕」を目指すリブネスタウンプロジェクトを推進しています。直近では兵庫県三木市の郊外型住宅団地「緑が丘ネオポリス」を事例に、社会的インパクト不動産による非財務価値の可視化に取り組んでいます。こうした実績を積み重ねることで、自治体など開発主体から事業パートナーとして選ばれるなど、新たなまちづくりや開発プロジェクトの事業機会につながることが期待されます。

● 対話・エンゲージメント

当社は、大和ハウス工業と長らく利益成長の持続性や資本効率の改善をテーマに対話を続けてきました。2025年には、中期経営計画における開発投資の進捗に加え、リブネスの社内浸透や事業機会について議論を重ねています。特にリブネス事業については、再生と循環の象徴として継続的な情報開示を求めるとともに、同社がこれまで関与してきた不動産ストックを踏まえ、ビズ・リブネスのポテンシャルが注目されるべきとの見方を共有し、全国各地に展開する事業基盤を活かした具体的な取り組み事例を示すよう促しています。当ファンドは、地域に根差した事業展開で社会課題の解決に貢献する同社に長期伴走し、住宅やまちの価値が長期にわたり維持される環境整備を後押ししてまいります。

リブネス事業売上高推移



出所:会社資料より当社作成

次世代まちづくり

いま何が
問題か



✓ 人口減少等に伴う事業採算の悪化

✓ インフラ設備の老朽化

✓ 維持更新の財源不足

✓ 消費者負担の地域間格差

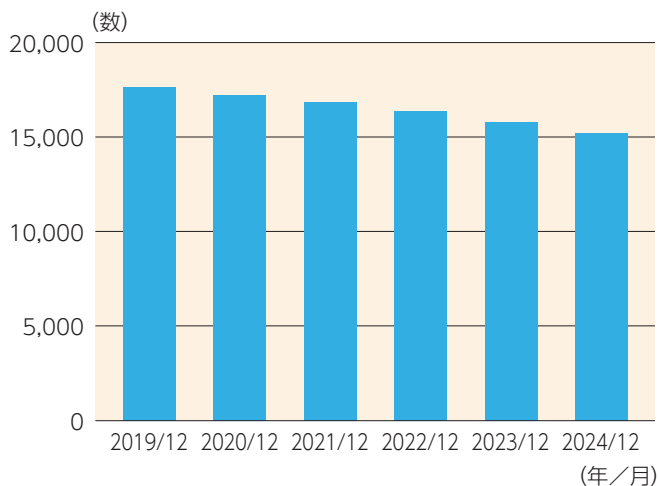
✓ 人財の不足・高齢化

生活インフラが抱える課題

日本では、1970年代の高度成長期に道路・橋梁・上下水道・電力ガス供給・その他公共サービスへの投資が集中的に行われました。それから約50年が経過した現在、各種インフラ設備の老朽化が進行し、将来にわたって生活に不可欠な機能を維持し続けるためのメンテナンス整備や更新投資の需要が急拡大しています。

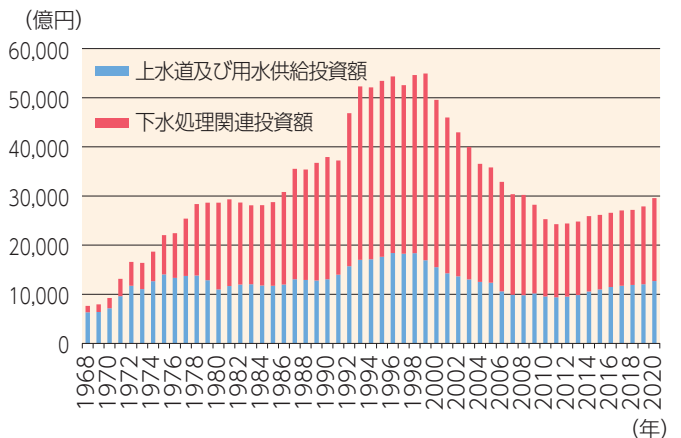
日本の総人口は2010年頃を境にピークを迎え、減少局面に入りました。人口減少がライフライン事業の運営に与える影響は甚大です。利用者の減少により収入基盤が脆弱化する一方、人手不足などの影響で維持運営コストは上昇しています。事業採算の悪化が進むと、更新投資の財源を確保することも困難となります。早急に対策を講じなければ、将来世代の負担増に拍車をかける恐れがあります。

LPガス販売事業者数の推移



出所:経済産業省「全国の販売事業者数・保安機関数等」より当社作成

日本の水道関連投資額



出所:(公社)日本水道協会「水道統計」、(公社)日本下水道協会「下水道統計」より当社作成

人口の偏在が顕著となるなかで、利用者の負担の地域間格差はすでに大きく広がっています。主に地方自治体の公営事業として営まれている上下水道では、料金単価の高い自治体と安い自治体との間で最大約8倍もの格差が生じています。また、ガスについては、ガス管路を通じて供給される都市ガスと、ガスボンベで配送されるLPガスとの間で、料金負担が大きく異なります。LPガス事業者の経営環境は需要減少と人手不足により厳しさを増しており、撤退する事業者も増えている状況です。人口減少エリアでは今後さらなるコストアップが予想されます。利用者負担の大きさは、地域に住む魅力を阻害し得る要因のひとつとも考えられ、人口の偏在のさらなる加速につながる可能性も懸念されます。

法定耐用年数を超えた
水道管路

約**24%**

管路経年化率(2022年度)

出所:国土交通省「全国水道主管課長会議」

自治体別の
水道料金負担格差

約**8倍**

2023年度の最高・最低料金の格差

出所:総務省「水道事業の現状等」

LPガス販売事業者数5年前比

約**14%減**

2019年末と2024年末の比較

出所:経済産業省「全国の販売事業者数・保安機関数等」



水道事業における公民連携・広域化

生活に不可欠なライフラインの供給体制を持続可能なものとするために、デジタル技術の導入や広域連携化、インフラ設備の共有化や事業運営形態の変更、事業承継など、多岐にわたる解決策が求められています。

次世代まちづくりのパートで紹介した公民連携(PPP)もそのひとつです。政府が2023年に公表したPPP/PFI推進アクションプランでは、上下水道や工業用水道も重点分野に位置づけられ、新たに「ウォーターPPP」と称して導入拡大を図ることが示されました。先事例では、PPPの実施を契機として、市町村の区域を超え、水道事業を

広域一体化を実現するなど、事業の成立性を高めるための策が講じられています。こうした取り組みの今後の展開が注目されます。

PPP/PFI 推進アクションプラン

重点分野 (水道関連を抜粋)	10年間で具体化を 狙う事業件数	対象とする施設・ 契約形態
水道	10	ウォーターPPP
下水道	40	ウォーターPPP
工業用水道	100	ウォーターPPPを はじめとする 多様なPPP/PFI

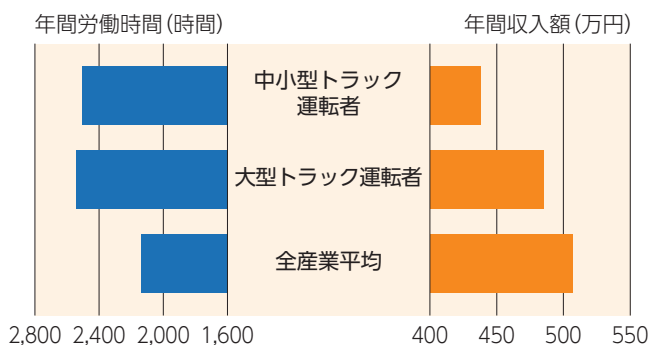
出所:内閣府「PPP/PFI推進アクションプラン(令和6年改訂版)」

物流業界における人手不足

当ファンドでは、物流業界の人手不足問題にも注目しています。物流業界では倉庫内作業やトラックドライバーなどを中心に、深刻な人手不足が続いています。その背景として、長時間・長距離の運転や、重い荷物の積み込み・運搬など、ハードワークであるにもかかわらず給与が低いことが指摘されています。

2024年4月からは、働き方改革関連法案による時間外労働の上限規制が物流業界でも適用されました。当ファンドでは、サービスの供給面で制約が厳しくなる中で、荷主・物流事業者の経営努力に加え、効率化ソリューションなど多方面の事業者からの解決策の提供に期待しています。

トラック運転者の労働環境



出所:厚生労働省「賃金構造基本統計調査(令和5年)」より当社作成

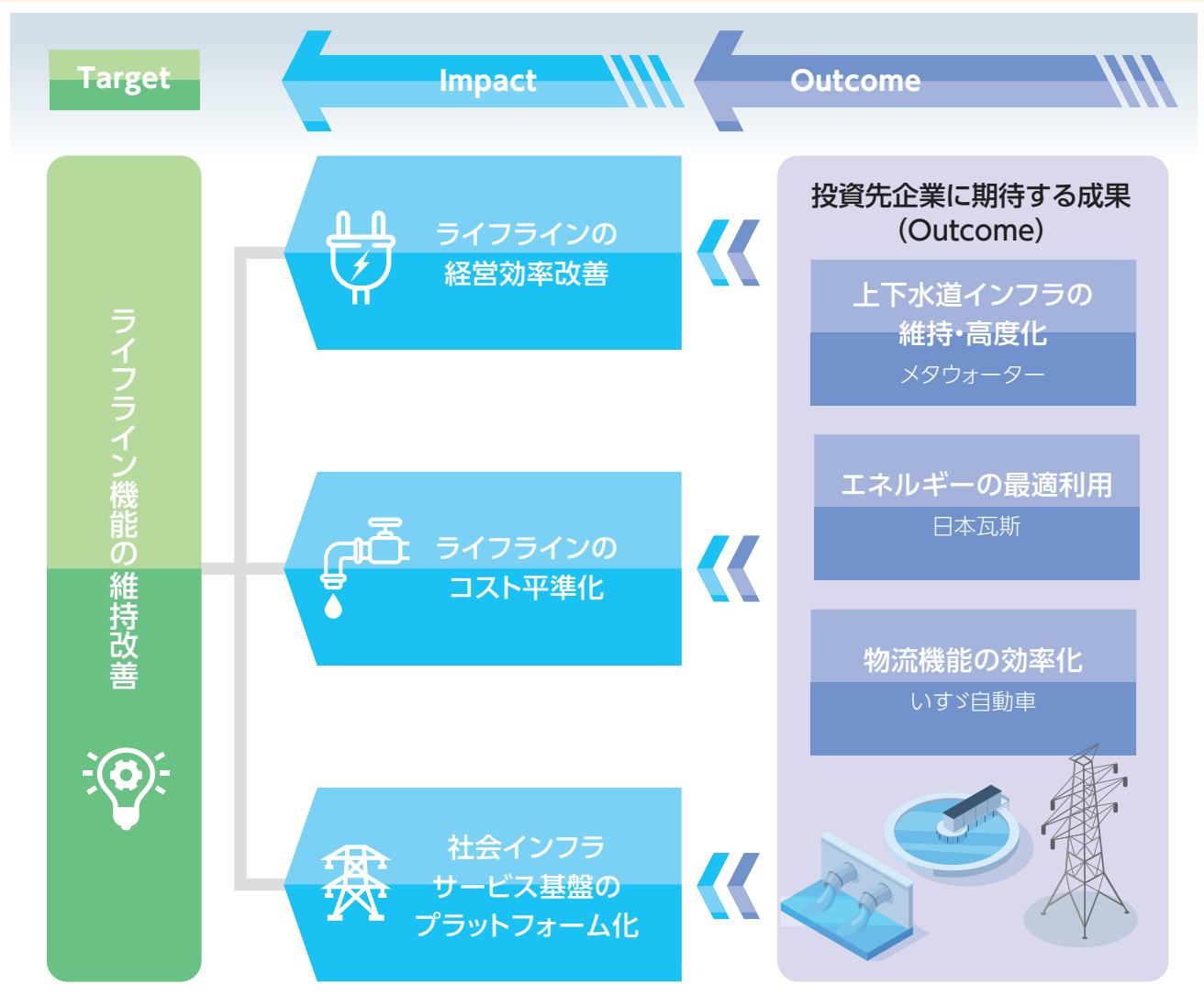


将来どうあるべきか

生活に不可欠なライフラインの
持続可能な供給体制を確立する

- ⚡ 事業者が安定的にサービスを提供し続けられる体制の構築が進展する
- ⚡ 設備の維持更新が適切に実施され、安全で安定した供給が継続する
- ⚡ 広域連携やICT活用等により運営・管理の高度化・効率化が進む
- ⚡ 消費者負担の格差が是正され、地域魅力の阻害要因が解消される

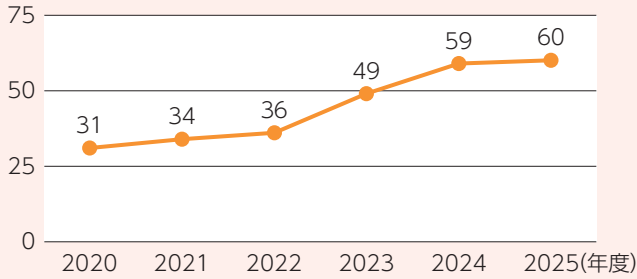
インパクト目標と貢献企業 (投資先企業)



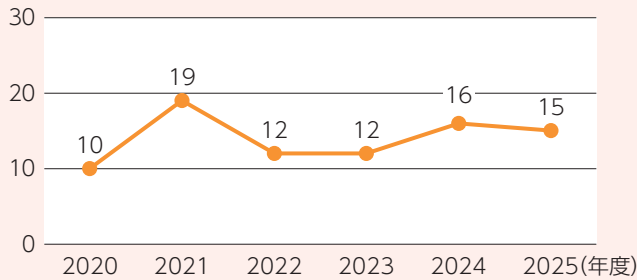
インパクト評価

● メタウォーター

▶ 公民連携(PPP) 参画件数(件)



▶ 工事受注件数(10億円規模以上)(件)

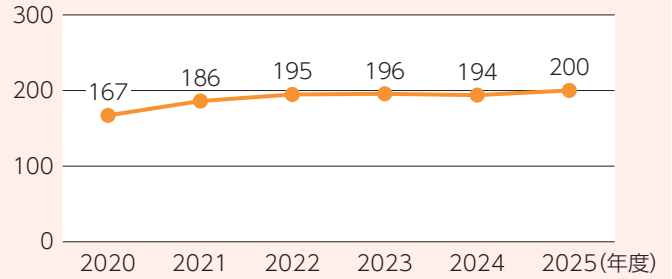


👤 評価コメント

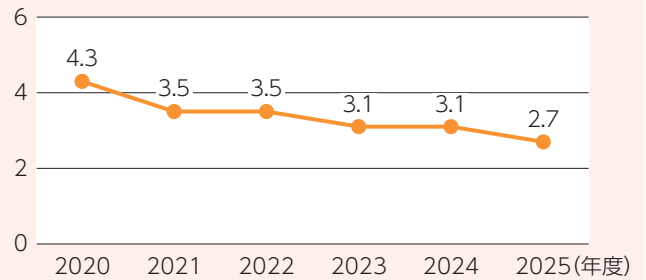
自治体ニーズに応じた多様な契約形態で、設計から工事、維持運営まで幅広く受託案件が拡大。

● 日本瓦斯

▶ 総お客様数(万件)



▶ 世帯あたりCO₂排出量(万件)

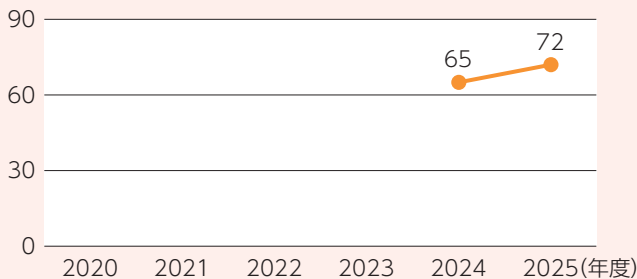


👤 評価コメント

LPガス・電気をセットで供給する顧客が拡大。経済的負担軽減・脱炭素などソリューションの提供の広がりに期待。

● いすゞ自動車

▶ 保有トラック情報(万台)



👤 評価コメント

コネクティッドサービス(つながる車)の情報が積み上がり、物流事業者へのサービス提供の基盤が拡充。



投資・エンゲージメント事例

メタウォーター

● 企業の概要

メタウォーターは、2008年に富士電機と日本ガイシの水関連部門が統合して設立された、水・環境分野のエンジニアリング企業です。母体企業から引き継いだ電気技術と機械技術を融合した総合力を強みとし、浄水場・下水処理場の設計・調達・建設（EPC）から運転管理・保守点検（O&M）までを一貫して提供できる数少ない存在です。

現在、国内の水道事業では、自治体の財政難や人材不足により、必要な更新投資の実施や将来にわたるライフライン機能の維持が危がまれています。こうしたなか、国は運営管理の広域

化や民間活用を強力に推進しており、上下水道事業における公民連携（PPP）を「ウォーターPPP」と称して導入拡大を図っています。

同社は政策の後押しを好機と捉え、運転管理業務の受託強化や、クラウド型の遠隔監視プラットフォームである「ウォータービジネスクラウド」の拡販・活用などを通じて、課題解決への貢献を加速させようとしています。当ファンドでは、総合的なソリューション提供力に対する社会的要請が高まっているとみており、同社の成長・発展余地が大きいと考えています。

クラウド型遠隔監視プラットフォーム「ウォータービジネスクラウド」



出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

当ファンドは、メタウォーターの事業が、安全で安定的な水道供給と最適なライフサイクルコストの実現に貢献している点を高く評価しています。

特に注目しているのは、包括的な民間委託や事業運営権の売却（コンセッション方式）など、大規模な公民連携案件で実績を重ねている点です。代表的な事例である宮城県の案件は、全国初の広域・一体型コンセッションとして注目され、現在20年間の契約期間の4年目を迎えています。加えて、熊本県や大阪府でも複数の自治体にわたる一括での事業運営を担っ

ているほか、直近では山口県宇部市の下水道処理に係る運営事業を新たに受託することが決定しました。

主なモニタリング指標は、公民連携案件への参画実績と受注実績です。PPP案件への関与数は2025年3月末時点で累計60件に達しており、受注高は過去3年間で年平均13%の力強い成長が続いています。また、「ウォータービジネスクラウド」は、45都道府県で導入され、施設管理の高度化や、災害時の強靭性向上にも寄与しています。

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、拡大する公民連携・民間活用ニーズを確実に取り込み、企業価値向上につなげる戦略について対話を重ねています。特にコンセッション方式においては、公益サービスを民間が営利事業として運営することに対して、水質管理や料金面で住民から不安の声が上がることもあります。そのため、地域住民や自治体との信頼関係の構築が、将来の案件獲得の鍵になると考えられます。

当ファンドでは、運営開始から数年が経過した宮城県や熊本県

有明・八代の案件における安定稼働の実績や、それが地域における信頼醸成にどのように結びついているかについて、重点的に確認しています。また、急速に成長する海外事業を通じて獲得した知見の国内事業への還元についても意見交換を行っており、厳しい環境規制への対応経験などが国内事業の差別化要因となり得るとの認識を共有しています。今後も、公益性と収益性のバランスを注視しつつ、対話を継続します。

ライフライン機能の維持改善



投資・エンゲージメント事例

いすゞ自動車

● 企業の概要

いすゞ自動車は、「地球の『運ぶ』を創造する」をパーパス(使命)に掲げ、トラック・バス等の商用車(CV)、ピックアップトラック(LCV)、パワートレインの開発・製造・販売をグローバルに展開しています。世界150カ国以上で製品を販売し、37カ国以上でシェアNo.1を誇る強固な顧客基盤を有しています。現在、同社は中期経営計画「ISUZU Transformation - Growth to 2030 (IX)」を推進し、従来の車両の製造・販売を中心とし

たビジネスモデルから、「商用モビリティソリューションカンパニー」への変革を図っています。具体的には、「自動運転」「コネクテッド」「カーボンニュートラル」をイノベーションの3本柱に据え、ハードウェアとしての車両提供にとどまらず、ソフトウェアやサービスを組み合わせたソリューションを拡充することで、物流・人流における社会課題の解決と新たな収益源の創出を目指しています。

いすゞ自動車のコネクテッドサービス

サービス名	提供価値
運行管理サービス MIMAMORI	遠隔・リアルタイムで車両の運行・動態管理を実現。業務の効率化、安全の確保、各種法規への対応、労働環境の改善、燃費の抑制など、物流事業者の経営を多角的に支援する。
稼働サポートサービス PREISM	車両の状態を遠隔で常時監視し、不調の兆しを検知。データに基づく予測整備を可能にすることで、突発的な故障を抑制し、安定した稼働を支援する。
商用車情報基盤 GATEX	MIMAMORI・PREISMのみならず、荷主・運送事業者・倉庫事業者等の基幹システムをはじめ、多様なデータ連携を可能にする。

出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

国内物流業界は、「2024年問題」に象徴されるドライバー不足、労働環境の改善、輸送能力の維持といった深刻な構造的課題に直面しています。いすゞ自動車は、これまでも物流事業者の課題に寄り添い具体的なソリューションを提供してきました。同社は、車両に通信端末を搭載して様々なデータを送受信し、ソリューションに活用する「コネクテッドサービス」の草分け的存在です。2004年に日本初の商用車向けコネクテッドサービスである「みまもりくんオンラインサービス」の提供を開始しました。現在、同サービスは車両の運行・動態管理ができるクラウド型サービス「MIMAMORI」へと発展し、多くの物流事業者に活用されています。

また、2018年には高度純正整備「PREISM」の提供を開始しました。これは、車両の状態を常時監視することで故障の予兆を察知し、壊れる前に点検・整備を促すサービスです。故障の未然防止や計画的な入庫を通じて、車両の稼働率向上や整備コストの最適化に貢献しています。これらサービスの基盤となるのは、富士通などとの協業により構築した商用車情報基盤「GATEX」です。当ファンドでは、GATEXが保有するトラック情報台数を定量評価指標としています。2025年3月末時点のトラック情報は約72万台に上り、前年比で約1割の拡大を実現しています。

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、いすゞ自動車が掲げる「IX」の推進を通じた物流事業者の課題解決を実現するため、イノベーション創出と、その基盤となる人的資本経営の推進を主要な対話テーマとしています。特に、自動運転や電動化といった新規事業領域は、投資規模が大きく技術革新のスピードも速いため、従来の製造業とは異なる専門性を持つプロフェッショナル人材の組織構築が不可欠です。当ファンドでは、組織文化変革のための取り組みや、

2025年4月から導入された新人事制度に注目しており、それらの成果を定期的に確認してまいります。また、車両の製造・販売以外のソリューション事業に関する情報開示には拡充の余地があると考え、決算説明資料や統合報告書での発信内容について継続的に対話を重ねています。引き続き、イノベーションの促進と、取り組みの可視化・解像度向上を促し、同社の持続的発展に長期伴走してまいります。

いま何が
問題か



✓ 自然災害の激甚化

✓ インフラ設備の老朽化

✓ 公共事業の財源不足

✓ 人財の不足・高齢化

自然災害激甚化への備え

日本は世界的に見ても地震が多発する国であり、その備えが十分とは言えない状況にあります。特に南海トラフ地震や首都直下地震といった大規模地震が切迫した脅威として警戒されています。国の試算によれば、南海トラフ巨大地震が発生した場合、最大で死者29万人以上、経済被害額は約292兆円に達すると想定されています。このような甚大な被害を軽減するためには、住宅などの建築物や、道路などの土木施設の耐震化をさらに進める必要があります。特に津波のリスクが高い地域では、ハード面での対策に加え、避難計画や住民への啓発などソフト面での対策も重要です。

さらに、地球温暖化の影響により、局所的な豪雨や大型台風の発生が増加しており、これらの自然災害が激甚化

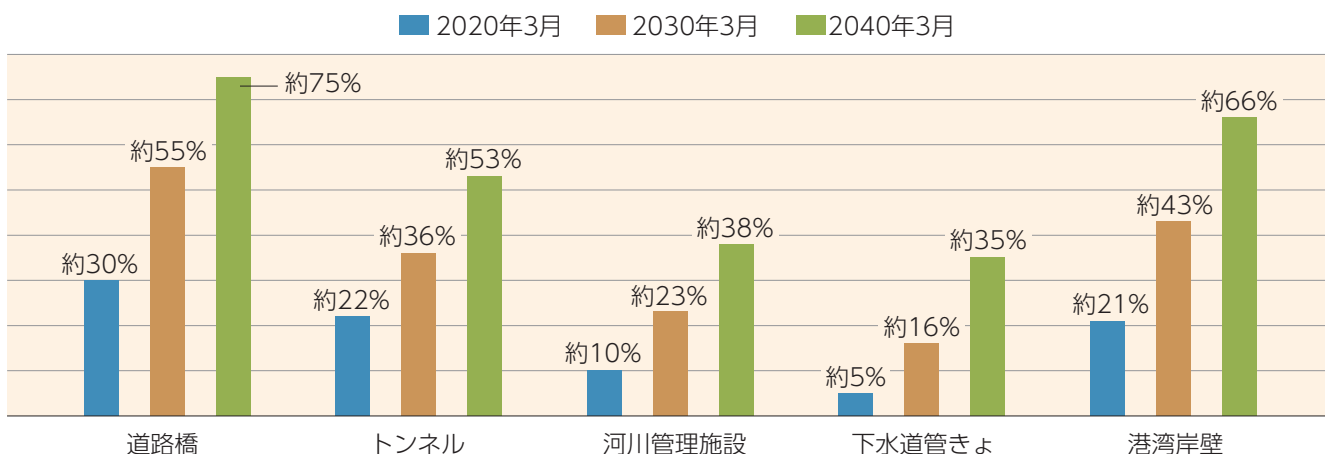
する懸念も高まっています。気温上昇を抑えることができなければ、災害の規模や頻度がさらに増す可能性があります。これに対する備えも十分とは言えません。例えば、2001年に施行された土砂災害防止法に基づき、土砂災害の危険がある警戒区域が指定されていますが、2025年3月末時点でその数は約70万区域に達しています。一部の自治体では基礎調査が2巡目に入っていますが、警戒区域の数は依然として増加傾向にあります。これらの状況は、日本全体で潜在的なリスクが依然として多く存在していることを示しています。自然災害への備えを強化するためには、さらなる調査の実施と具体的な対策の推進が不可欠です。防災対策を進めることで、被害を最小限に抑え、国民の安全を守ることが求められています。

防災インフラの老朽化の進行

近年、自然災害の激甚化リスクが高まる一方で、その対策となるべきインフラの老朽化が急速に進んでいることが問題視されています。

日本では、戦後の高度成長期に多くの社会インフラが整備されましたが、建設から50年以上が経過するインフラの割合は今後さらに増加すると予測されています。

建設後50年以上経過するインフラの割合



出所:国土交通省「令和4年度版 国土交通白書」より当社作成

建設業の労働時間あたり付加価値

全産業平均比 ▲1,662円 約**3,016円**

2023年の付加価値労働生産性
出所:日本建設業連合会「建設業デジタルハンドブック」



建設業労働者の年間労働時間

調査産業計比 +295時間 約**1,938時間**

厚生労働省の調査産業計と建設業の労働時間(2024年の年間換算)
出所:厚生労働省「毎月勤労統計調査」令和6年分結果確報



建設業就業者の55歳以上の構成比

全産業平均比 +4.3pt 約**37%**

2024年のデータ
出所:日本建設業連合会「建設業デジタルハンドブック」

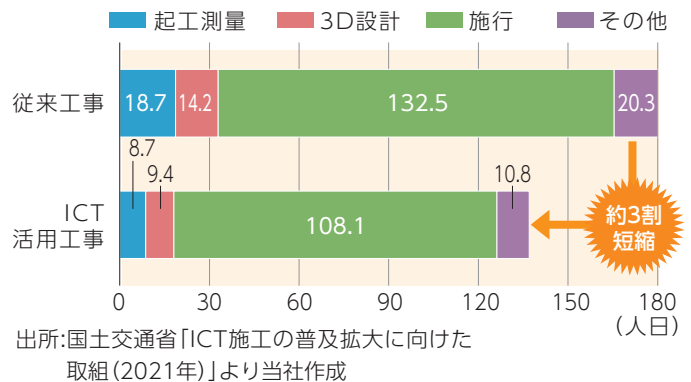


こうした状況に対応するためには、財政負担を考慮しながら、中長期的な視点でインフラの維持・更新を進めることが重要です。インフラのライフサイクル全体にICTを活用することで、必要な工事を効率的に実施しつつ、支出を抑える可能性があります。

例えば、土木工事における「i-Construction」と呼ばれる取り組みでは、国が管轄する建設現場でドローンやICT建機を活用することで、作業効率が大幅に向上しています。さらに、国の推計によると、インフラの維持管理・更新において「予防保全」を基本とした場合、不具合が発生してから対策を行う「事後保全」と比較して、費用を約5割削減

減できるとされています(2018年を起点とした30年間の費用試算)。

ICT活用効果(土木工事)



建設就業人財の不足

老朽化するインフラが増加する一方で、建設業の技能労働者は年々減少しており、人手不足が深刻化しています。さらに、2024年4月から導入された時間外労働の上限規制により、雇用主は従業員の労働時間を製造業平均を下回る水準まで削減する責任を負うことになりました。

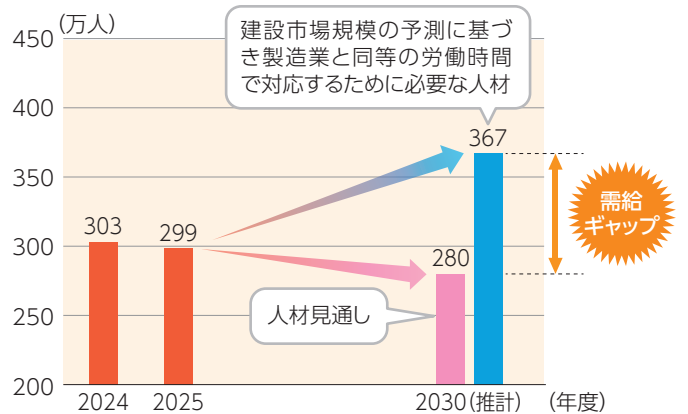
加えて、他業種と比較しても建設業の高齢化は深刻な課題となっています。

こうした問題の根底には、業界全体の労働生産性の低さが挙げられます。限られた予算の中で生産性を向上させるには、DXの推進やロボットの活用などによる省人化を進め、限られた人材が付加価値の高い業務に集中できる環境を整えることが重要です。

また、担い手の処遇改善を目的とした賃上げの機運が高

まる中、建設業が就労者にとって魅力的な業界へと変革することが、人材不足解消の鍵を握ると考えられます。

建設業における人材不足の課題



防災・減災

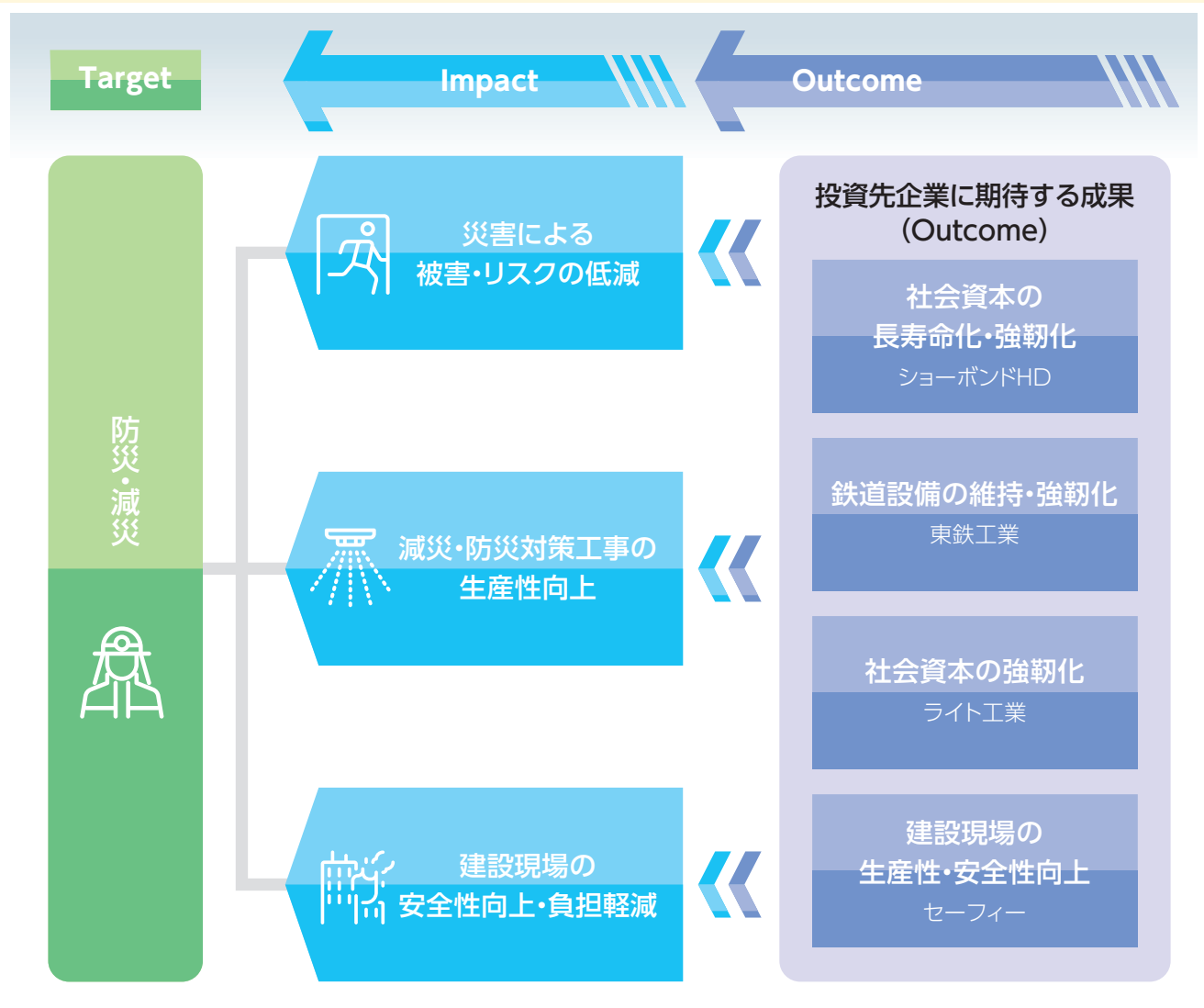


将来どうあるべきか

防災・老朽化対策が適切になされた
安全な生活環境を将来に継承する

- 社会経済を支える良質なインフラ網が将来にわたり維持される
- 効率的で低コストな技術・手法が普及し財政負担が軽減される
- 労働者の安全確保と負担軽減が進み、必要な担い手が確保される
- 災害耐性が強い家づくり・住まい方が広く普及する

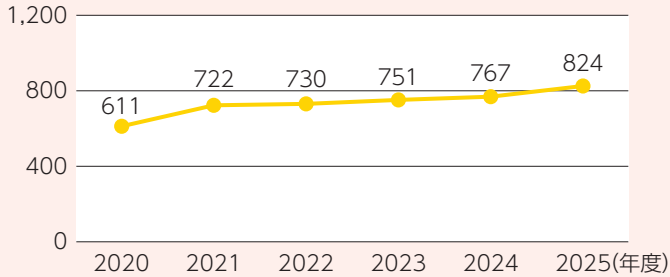
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



インパクト評価

● ショーボンドホールディングス

▶ 補修・補強分野 完成工事高(億円)

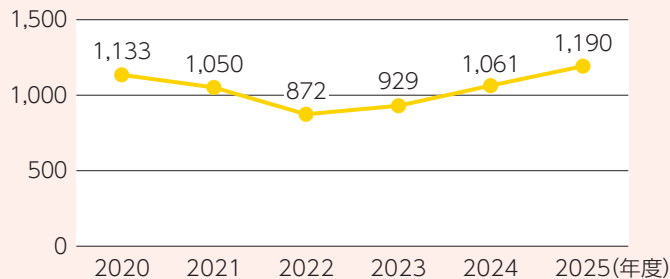


👤 評価コメント

社員数の増加など施工体制の強化により着実に工事売上高が積み上がる。道路分野のみならず周辺領域の取り込みにも注目。

● 東鉄工業

▶ 鉄道工事 完成工事高(億円)

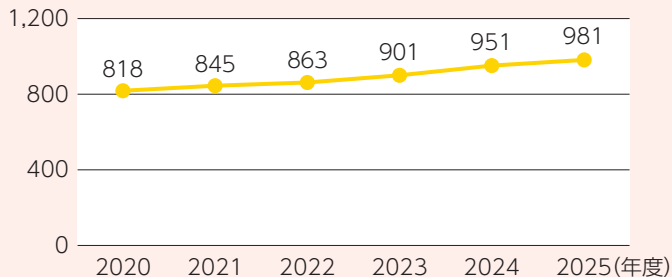


👤 評価コメント

耐震補強工事や安全対策工事など、鉄道インフラの強靱化に貢献する工事売上高が着実に拡大。協力会社の管理体制強化も奏功。

● ライト工業

▶ 特殊土木分野 完成工事高(億円)

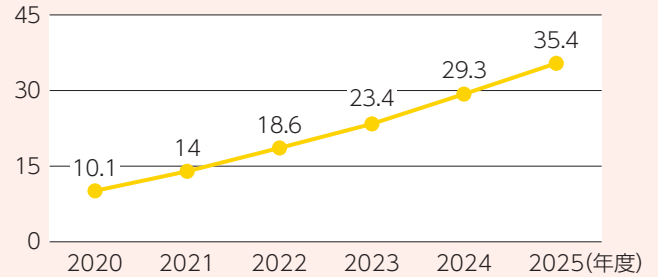


👤 評価コメント

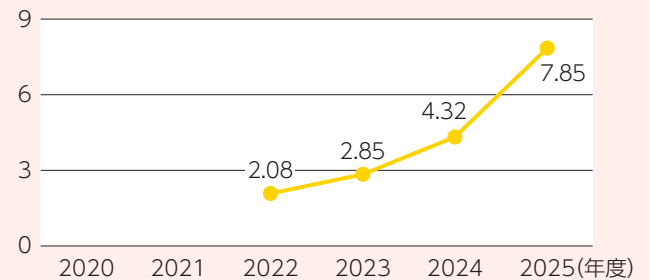
防災・インフラ需要を取り込み着実に工事売上高が積み上がる。機械投資による省人化など生産性向上の取り組みに注目。

● セーフイー

▶ 課金カメラ台数(万台)



▶ ソリューション売上高(億円)



👤 評価コメント

建設業界に加え、小売業界向けのソリューション拡充が進み、課金カメラ台数の増加が継続。



投資・エンゲージメント事例

ショーボンドホールディングス

● 企業の概要

ショーボンドホールディングスは、「造らない建設会社」として、創業から60年以上にわたり一貫してインフラ構造物の補修・補強に特化した事業を展開するインフラメンテナンスの専門会社です。

「社会資本を良好な状態で次世代に引継ぐ」という企業理念のもと、化学と土木の融合による高度な技術力を活用し、強靱で安全なインフラ網の維持・整備に貢献することを目指しています。

同社の強みは、建設会社としての設計・施工を主軸に、工事材料や工法の研究開発から、開発された材料の製造・販売まで包括的に手掛ける体制にあります。この総合メンテナンス体制により、施工現場のニーズを的確に反映した新材料・新工法の開発、安全対策の強化、施工ノウハウの伝承などが実現され、結果として生産性や施工品質の向上につながっています。これらの技術や実績の蓄積が、同社の事業展開を支える重要な基盤となっています。

総合メンテナンス体制



出所: 会社資料より当社作成

● インパクト評価

橋梁などのインフラが老朽化するなか、建設業界における技能労働者の不足に加え、施設を管理する自治体等においても人手不足や財源不足といった課題への対処が求められています。

2021年に開設されたつくば研修センターでは、同社の若手社員だけでなく、協力会社も対象にした研修を実施し、技術力の向上や安全文化の醸成を図っています。また、2025年6月期からの中期経営計画では、積極的な採用など人的資本へのさらなる投資が計画されており、高速道路を中心とする大型工事の受注拡大のみならず、鉄道など周辺領域を含めた

施工体制の強化を通じて、持続的な利益成長と国土強靱化への貢献が期待されています。

さらに、補修・補強分野の先駆者である当社には、自治体等の施設管理者やパートナー企業からも多様な相談が寄せられており、ユーザーのニーズを反映した効率的な新製品開発を実現しています。最近では、同社の技術者のスキルを再現し、コンクリートの劣化診断を短時間で行うことを可能にした「AI診断士」の貸与や、施設管理者自身が簡易的にメンテナンスを行えるDIY工法・材料の開発など、予算や人材に課題を持つ施設管理者に寄り添った取り組みを進めています。

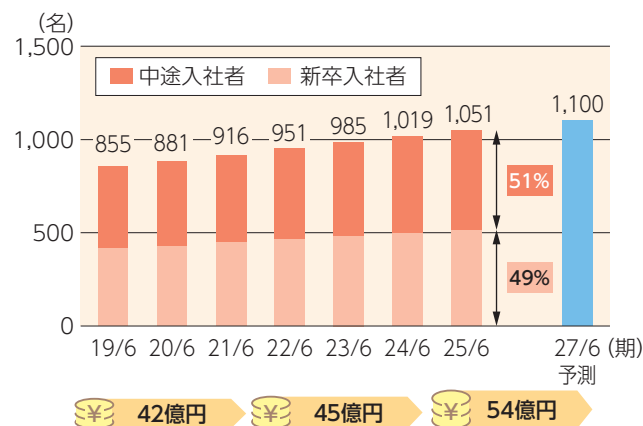
● 対話・エンゲージメント

当社は、ショーボンドホールディングスと長期的な事業戦略に関する対話を継続してきました。

具体的には、中期経営計画の位置づけや、グループ会社を含めた施工体制について議論を重ねています。投資家目線では、国の予算編成や高速道路会社の発注見通しなど、単年度の受注動向が注目されがちです。一方で、担い手不足に直面する建設業界において、構造的なインフラ更新需要を見据えた長期視点での人材の確保と育成こそが、同社の持続的な成長を支える重要な要素と考えています。

当ファンドでは、メンテナンス専門としての使命を果たすべく、高度な技術開発力と専門人材の育成を通じて事業を拡大し、社会からの要請に応える同社に長期伴走し、持続可能で強靱な生活環境の創造を後押ししていく考えです。

社員数の推移と人的資本への投資



【人的資本への投資額(3年累計)】
社員数増加・賃上げなどによる人件費増加分、採用費、教育研修費など

出所: 会社資料より当社作成



投資・エンゲージメント事例

東鉄工業

● 企業の概要

東鉄工業は鉄道関連工事のリーディングカンパニーです。特殊性の高い鉄道インフラのメンテナンス分野で専門技術を磨き続け、1943年の設立以来80年にわたり「安全・安定輸送」と「ネットワークの維持・向上」の土台を支えてきました。鉄道ネットワークを構成する橋梁・トンネルなどの土木構造物や駅舎などの建築物は、建設から年数が経過し老朽化が進んでいます。また、地震や豪雨など度重なる大災害は、鉄道設備にも甚大な被害をもたらしました。乗客や列車の安全を守るため、鉄道インフラの老朽化対策・強靱化は喫緊の課題です。一方、供用中の鉄道設備に関わる工事は、運行の安全性を確

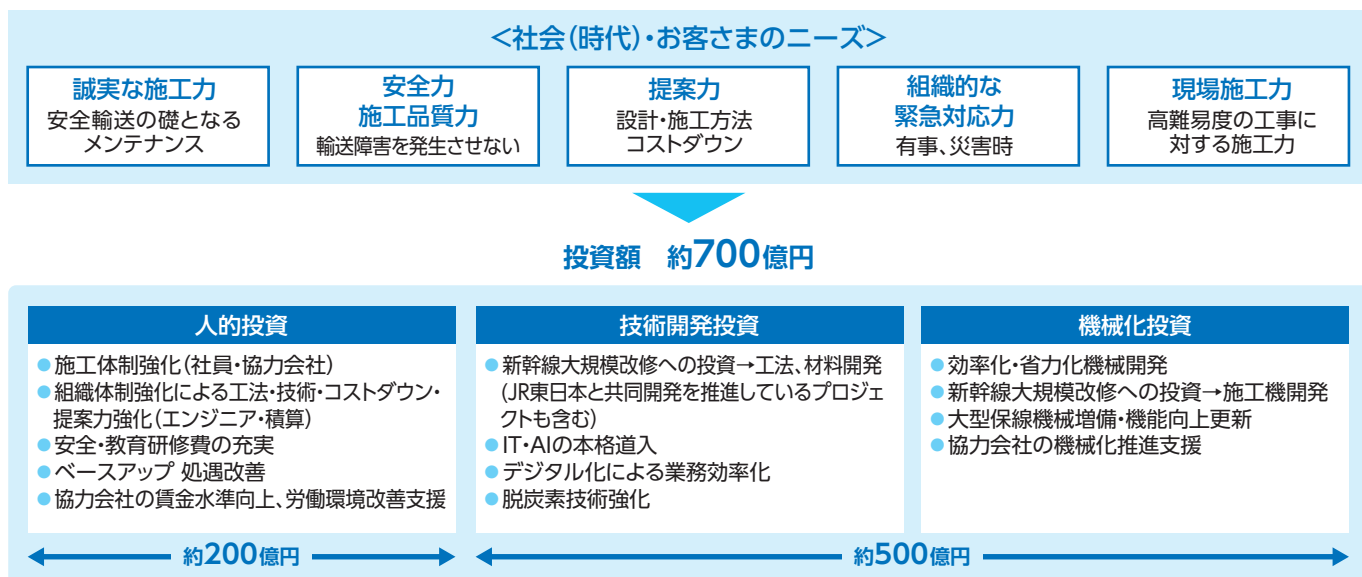
保しながら実施する必要があります。その多くは夜間の限られた時間のなかで少しずつ進められ、始発前には安全に運行・利用できる状態に復元しなければなりません。同社は、専門的知見・技術を強みに創意工夫を重ね、こうした制約に対処しながら高まる社会的要請にえています。当ファンドは、鉄道インフラの持続可能性を支え社会基盤を守る東鉄工業の役割は、今後ますます拡大していくとみています。その役割を果たすための、さらなる施工力の強化と技術の高度化に期待しています。

● インパクト評価

東鉄工業は創業100周年に向けた長期ビジョン「TOTETSU VISION 100」を掲げ、人的資本と技術開発への積極投資を進めています。同社は、人材育成力を強化するための新たな拠点として、2022年に「東鉄総合研修センター」を開所しました。特筆すべきは、自社員のみならずグループ会社や協力会社にも門戸を開き、業界全体の人材力の底上げを図っている点です。2025年3月期の研修受講者は年間延べ1.6万人を超え、業界の技術継承に大きく貢献しています。また、同社は、専門性を活かした特色ある技術開発に注力しています。鉄道工事特有の困

難な条件に対応した生産性向上策、省人化策に加え、老朽化した駅設備などの特定の対象物において高い効果を発揮する工法・部材の開発などで成果を上げています。定量的な評価指標としては、鉄道関連工事の売上高をモニタリングしています。2025年3月期には前年比129億円増となる1,190億円を計上し、2026年3月期も120億円増を計画しています。鉄道関連工事は同社の連結売上高の約7割を占めています。JR東日本を主力顧客とし、関東圏の在来線や東日本エリアの新幹線を中心に、線路・土木・建築・環境の4部門が専門性を活かした価値提供を行っています。

東鉄工業の成長投資戦略



出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドは東鉄工業との対話を通じ、持続的な企業価値向上に向けた「三位一体の経営」の深化を後押ししています。同社は2025年6月に「グループガバナンス部」を新設し、グループ会社の一体経営と協力会社の財務・事業承継支援を一層強化する方針を示しました。これは、施工能力の維持・強化を戦略的に進めるうえで重要な取り組みです。

今後は、中期経営計画「アクションプラン 2029」の達成や長期ビジョン「TOTETSU VISION 100」の実現に向け、DX投資による生産性向上や、成長投資の推進、多様な人材の活躍推進といった同社の貢献を拡大するための経営課題について、継続的な対話を行う方針です。

いま何が問題か



✓ 食糧供給力の低下

✓ 生産者の激減、高齢化

✓ 世界的な人口増に伴う食糧調達リスク

✓ 食品ロス

減少する農業生産者

日本の食糧自給率は、自給率の高い米の消費が減少する一方で、海外依存度の高い飼料や原料を使う畜産物や油脂類の消費増加によって長期的に低下傾向が続いており、カロリーベースの自給率は1965年の73%から2024年には38%まで低下しています。

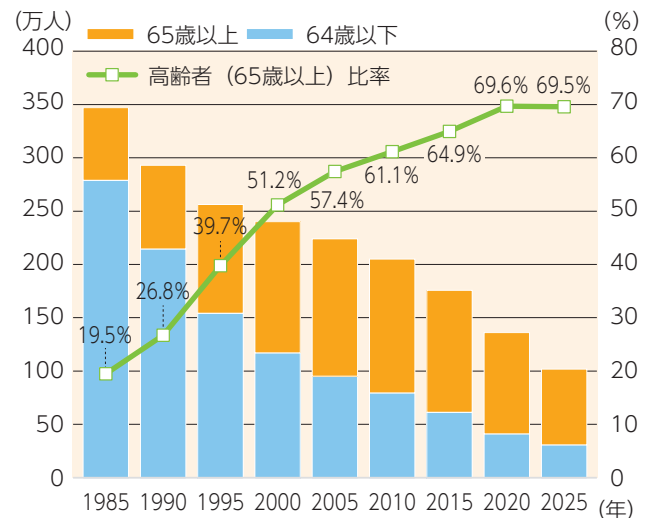
日本は、国際比較でも諸外国に比べて自給率が低い状況にあります。海外においては、中国やインド等の新興国の食糧需要の増加により、海外からの食糧調達リスクと価格の高騰が懸念されており、日本の自給率の改善は大きな社会課題です。

一方で食の供給を支える国内の生産者は、昭和35年以降50年以上にわたって継続的に減少しています。1985年に346.5万人だった基幹的農業従事者は2025年には102.1万人まで減少するとともに、生産者の高齢化も

進展し65歳以上の高齢者が占める割合は約70%となっています。高齢生産者における離農の加速を背景に、2020年から同割合は横ばいで推移したと考えられますが、依然として継続する就農人口の減少と高齢化は荒廃農地や耕作放棄地の増加を招き、今後更なる悪化が危惧されています。

こうした状況を打開する鍵が農業DXの推進です。スマート農業では、AIやIoTを用いた生育管理、ドローンによる農薬散布、センサーによる土壌データ解析などが進展し、省力化と収穫量向上を実現しています。また、

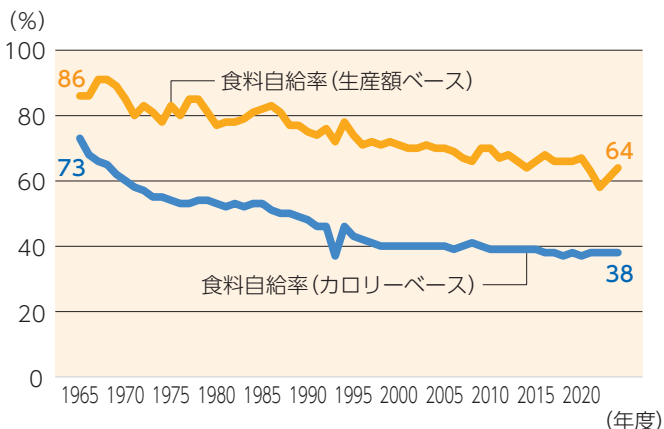
基幹的農業従事者の年齢階層別推移



※基幹的農業従事者は、販売農家の世帯員のうち、ふだん仕事として主に自営農業に従事している者。

出所:農林水産省「農林業センサス」より当社作成

食糧自給率の推移



出所:農林水産省「食糧自給率の推移」(令和6年度)より当社作成

基幹的農業従事者の 平均年齢

約67.6歳

販売農家の世帯員のうち、ふだん仕事として
主に自営農業に従事している者の平均年齢
(2025年)

出所：農林水産省「2020年農林業セン
サス報告書」より当社算出



1人あたり 食品ロス量年間

約37kg

国民1人当たりの本来食べられるにもかかわらず
捨てられている食品の量の推計値(2023年度)

出所：農林水産省「食品ロス及びリサイ
クルをめぐる情勢(2025年11月
時点)」



スマート農業 導入率

約45%

日本政策金融公庫による融資先に占める
農業関連ハードやソフトを導入している
農家の割合

出所：日本政策金融公庫「農業景況調査
(令和7年1月)」



クラウドを活用した遠隔モニタリングやデータ連携、AI解析により、経験に依存していた栽培技術を科学的に最適化する動きも加速中です。政府もスマート農業実証プロジェクトを推進し、2030年までに普及率を大幅に

高める方針です。農業とITの融合は、持続可能な食料供給と地域活性化に不可欠な変革要素であり、DX・スマート農業を活用することで、若年層の参入意欲につながる可能性もあります。

食品ロスの現状

生産者が減少する一方で、農産物の生産現場では取れすぎた農産物を出荷せずに廃棄するといった豊作貧乏と呼ばれる状況も起こっています。人口がピークアウトして減少に転じている日本では食料需要は安定している一方で、気候変動の影響により収穫量は大きく変化します。市場流通が大半を占める日本では農産物の市況の乱高下が発生し、市況の下落局面では利用できる農産物が生産現場で廃棄されることも珍しくはないのです。このため生産現場と販売現場が連携し購入契約期間の長期化や定期購入者の比率を増やす等の取組みを進めていますがまだごく一部に留まっています。

政府が発表している食品ロス量は、2023年度で事業系が231万トン(畑での廃棄は除く)、家庭系が233万トンの計464万トンで過去8年連続で減少しました。政府が

定める2030年度の削減目標は、事業系の目標が早期達成されたことから、従前の計489万トンから435万トンに引き上げられており、今後も注視が必要です。

事業系の製造・流通段階のロスは、売れ残りや消費期限切れなどで発生します。外食業者や小売業者は、飼料等での再利用などのリサイクルチェーンの確立や、市場流通に乗らない規格外の産物を商品化したり、加工食品への転用などでロスの削減を進めています。

また家庭での食品ロス量は全体の約50%を占めており、主な要因は、食べ残し・期限切れ等による廃棄・可食部分の過剰除去です。調理や保存の工夫や使い切り商材の導入による取組みで近年減少傾向にはあるもののまだ大きな削減余地があります。

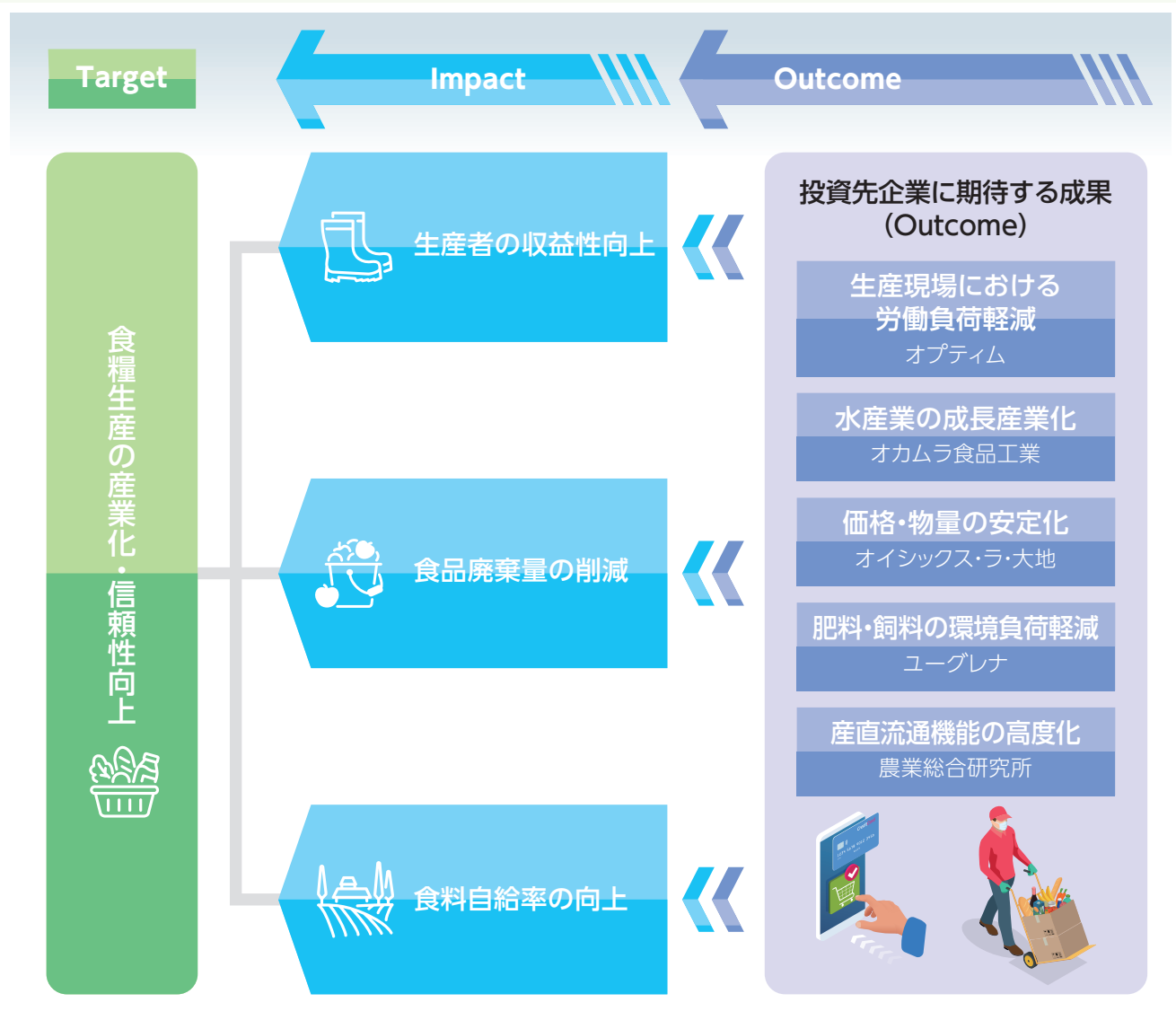


将来どうあるべきか

生産者・消費者双方にとっての
食産業の魅力と信頼性を向上する

- ＊ よい食をつくる生産者が価値に見合った対価を得る機会が確保される
- ＊ 農業・漁業の現場で多様な人財が魅力ある就業機会を獲得し活躍する
- ＊ 環境負荷が小さく、廃棄が少ない食の生産・流通の仕組みが定着する
- ＊ 将来にわたって安心安全な食へのアクセスを確保し続ける

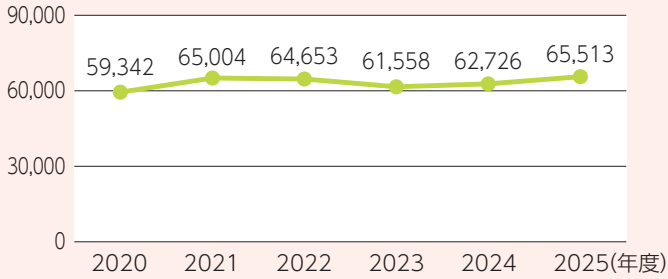
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



インパクト評価

● 農業総合研究所

▶ 農家の直売所 流通点数(千点)

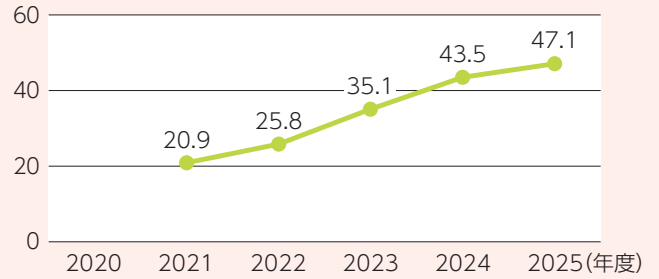


👤 評価コメント

導入店舗数、登録生産者数の増加により堅調に推移し、産直野菜の流通が拡大。

● オプティム

▶ X-Techサービス売上高(億円)

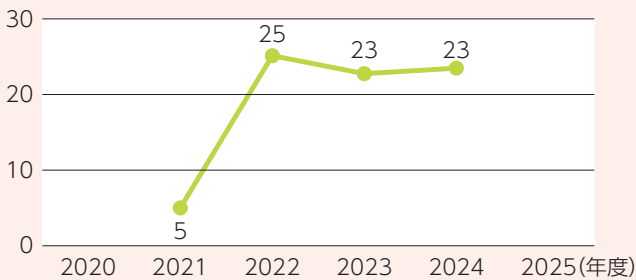


👤 評価コメント

ドローン農業散布をけん引役に、農業DXサービスの成長が加速。防除から他作業、水稲から他作物への広がりを期待。

● ユーグレナ

▶ その他事業(肥料・飼料含む)売上高(億円)

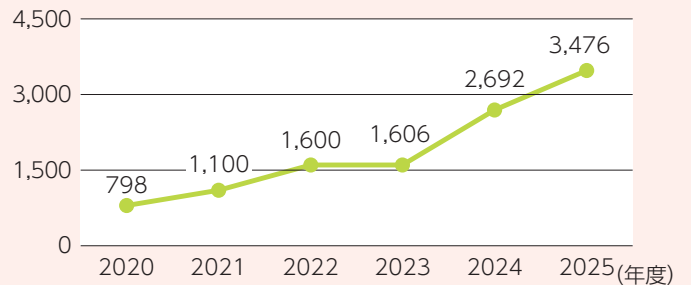


👤 評価コメント

生育効率の上昇効果もみられる、サステナブルな微細藻類入り機能性肥料・飼料製品の販売が拡大。

● オカムラ食品工業

▶ 養殖水揚量(国内)(トン)



👤 評価コメント

需要増を取り込み堅調に増加。魚が1kg太るために必要となる餌の量を示すFCR(増肉係数)の低減を通じた養殖の効率化に今後注目。



投資・エンゲージメント事例

オプティム

● 企業の概要

オプティムは、インターネットにつながった端末を遠隔で管理運用する技術に強みを持つIT企業です。基幹事業であるモバイルデバイス管理(MDM)サービスは、スマートフォンやタブレット、PCなどの汎用モバイル端末の状態監視、セキュリティ設定の一元化を支援し、国内18万社以上で導入されています。同社が成長事業として注力するのが、幅広い産業領域におい

て先端テクノロジーの導入による社会課題解決を目指すX-Tech(クロステック)サービスです。同サービスでは、「〇〇×IT」という考え方にに基づき、農業・建設・医療の分野を中心に、AI・IoT・クラウド・ロボティクスなどを活用したデジタル変革(DX)を推進しています。当ファンドでは、各業界の現場で生じる課題に対し、実用的な解決策を提供する同社の事業展開に期待し、投資しています。

あらゆる産業のDXを実現するオプティムのX-Techサービス

代表的な支援領域	各産業特有の社会課題解決
農業DX	<ul style="list-style-type: none"> ドローンを使って病虫害の発生場所にピンポイントで農薬散布するサービスを水稻栽培向けに提供し、急拡大中 播種、施肥など他作業や、果樹など他作物への展開にも注力
建設・土木DX	<ul style="list-style-type: none"> スマートフォンに搭載されたセンサーを活用する3次元測量アプリを展開 数量計算や3次元設計データ作成、図面作成など、周辺業務へと支援領域の拡張に取り組む
医療DX	<ul style="list-style-type: none"> 医師・看護師の文章作成業務を生成AIが支援する病院向けサービスの提供を開始 国産初手術支援ロボット「hinotori™」向けに、運用の基盤となるネットワークサポートシステムを提供
自治体DX	<ul style="list-style-type: none"> 顧客接点のデジタル化サービスを応用し、行政サービスを集約する「スーパーアプリ」を展開 住民からの問い合わせに対応する自治体特化チャットボットの提供を開始

出所：会社資料より当社作成

● インパクト評価

当ファンドでは、農業におけるIT活用による効率化および生産性上昇は、農業従事者の減少や高齢化が進行する状況下で、課題解決につながる重要な要素であると考えています。オプティムはドローンを使って病虫害の発生場所にピンポイントで農薬散布するサービスを水稻栽培向けに提供し、現在急拡大中です。今後、播種・施肥など他の作業や、果樹など他の作物への展開を目指し、技術開発を推進しています。また、同社はドローン以外にも、AIを活用した圃場管理・解析や収量予測など、様々なテクノロジーの実用化に取り組んでいます。こうした取り

組みが実を結べば、将来的には極めて大きなコスト・労力の削減効果がもたらされると期待されます。現時点で主な定量評価指標として継続的に確認しているX-Techサービス売上高は、2025年3月期に47.1億円まで増加しました。X-Techサービス開始(2015年度)からの9か年CAGR(年間平均成長率)は61.9%と、同社の成長ドライバーとしても大きく貢献しています。農業分野のドローン農薬散布サービスは、2024年11月時点で26府県133市町村での導入が進み、約2.6万haの受注を獲得しています。

ドローンによる農薬散布サービスの2024年度実績

散布面積(国内最大) 26,000ha エリア:26府県133市町村 顧客数:100防除組合・JA様	サービス継続率 94%~ 2024年度ご利用のお客様のうち、次年度も継続利用いただける顧客比率	登録パイロット数 1,000名~ 現在PTSiに登録いただいているパイロット数 ※次年度の面積拡大に向けてパイロット数も拡大中!
散布圃場数 110,000圃場 2024年にオプティムが散布した圃場数	面積拡大意向率 92%~ 次年度、導入エリア拡大されない顧客を除いた比率 ※全エリア導入済みの顧客を除く	稼働パイロットチーム数 200チーム 2024年に散布に参加したチーム数

出所：会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

オプティムは、X-Techサービスをけん引役に売上拡大を続けている反面、積極的に実施している成長投資が利益を圧迫し、株式市場においては、成長性に比して高い評価が得られているとは言い難い状況です。また、成長投資の規模や中身、成長領域における事業環境や具体的戦略に関する情報開示が不十分であることも課題です。

当ファンドでは、成長期待の醸成につながる情報開示の充実・改善を期待し、対話を重ねています。社会課題解決につながる取り組みを長期持続的に展開するうえで、他の一般投資家からも信頼と支持を得ることは重要であり、長期伴走を通じて後押ししてまいります。



投資・エンゲージメント事例

農業総合研究所

● 企業の概要

農業総合研究所は、農産物の生産者と消費者とを産地直送でつなぐ新たなプラットフォームの構築を目指しています。主力の「農家の直売所事業」は、生産者から委託を受けた農産物をスーパーマーケットの「農家の直売所」コーナーに納入し、販売する形態です。日本の野菜・果物の7割が購入されるスーパーマーケットの青果売場を通して、生産者自らが販売・経営管理することができる手段を提供しています。

また、同社が成長加速のドライバーとして注力しているのが「産直事業」です。同事業は、生産者からまとまった量を同社が

買い取り、独自のブランディングにより価値を付加したうえで、小売店に卸販売を行う形態です。直売所事業で関係性を築いてきたスーパーマーケットの青果売場からの「鮮度のよい野菜と果物をもっと供給してほしい」とのニーズを受け、大口の生産者との取引を強化し、安定的に供給できる体制の確立を急いでいます。

当ファンドでは、2つの事業形態の両輪により、生産者・消費者・小売事業者の皆がメリットを享受する、同社独自の農産物流通プラットフォームの発展に期待しています。

● インパクト評価

当ファンドでは、農業総合研究所の取り組みが農産物の新たな流通経路を生み出し、生産者の収入増や地域活性化に貢献することを期待しています。

2025年8月期における農家の直売所流通点数は65,513千点(前年比+4.4%)となり、2026年8月期には65,500～72,000千点(前年比+4.4～+16.0%)を計画しています。2025年8月末時点の導入店舗数は2,246店舗(前年比+140店舗)です。鮮度が高く、生産者の顔がみえる同社の商品は消費者から好評を得ており、取引スーパーにおける導入店舗の増加が続いています。

流通総額の拡大も産直事業の順調な展開に伴い加速傾向にあります。2025年8月末時点の登録生産者数は10,419件(前年比+1.0%)と微増にとどまっていますが、1件あたりの流通額は上昇しており、登録生産者の大規模化が進展していることが確認できます。また、JAや市場からの期待も高まっており、こうした既存流通関係者との連携強化を通じた流通量確保の進展にも注目しています。既存流通との協業強化は、市場全体の変革につながり得る重要な要素とみています。

既存販売チャンネルと比較した、農家の直売所のメリット

	生産者手取り額	流通日数	流通販売量
既存流通	30円	JA 市場 仲卸 通常 3日～4日	
農家の直売所	60円	最短 1日	
道の駅	70円	0日	

出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドが農業総合研究所に投資を開始した2021年当初は、ビジネスモデルの新規性ゆえに収益が安定せず、安定黒字化の実現が主要な対話テーマでした。2024年8月期から2025年8月期にかけては、ようやく年間を通じた黒字確保が定着し、本格的に成長戦略に注力する局面に入ったことから、流通量拡大の実現に主眼を移して対話を重ねてきました。

同社は、2026年12月末に発表されたSOMPOグループによる株式公開買い付けを経て、東証グロース市場を上場廃止となりました。当ファンドでは1月中に同社株を売却しましたが、農産物流通の変革に向けた同社の発展・活躍に引き続き期待しています。

いま何が
問題か

✔ 極めて低いエネルギー自給率

✔ 極めて高い化石燃料依存度

✔ 不安定な国際情勢や地政学リスク

✔ 再エネ拡大に伴う負担と転轍

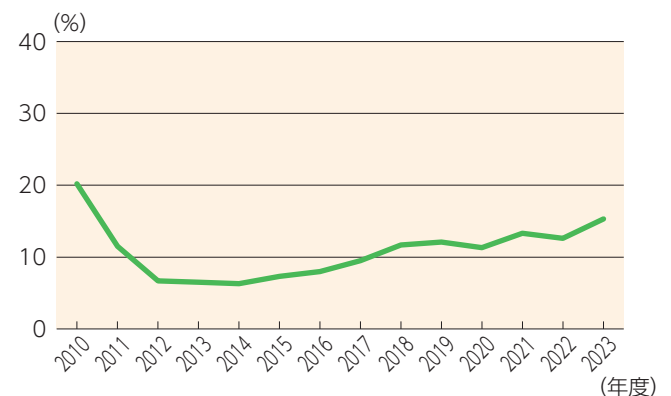
✔ リニア型経済の限界

日本のエネルギー問題

現在、日本が直面している最も深刻な課題の一つが、極めて低いエネルギー自給率です。日本のエネルギー自給率は東日本大震災以降、長らく10%台にとどまっています。原子力発電所の再稼働が進み改善傾向にはあるものの、依然として必要なエネルギー資源の大部分を海外からの化石燃料輸入に依存しています。この構造は、国際情勢の変動や地政学的なリスクに対して非常に脆弱であり、エネルギー価格の高騰が国民生活や企業経営に直撃するという大きな問題を抱えています。さらに、化石燃料への過度な依存は、気候変動を引き起こす温室効果ガスの大量排出を伴います。世界各国が脱炭素社会の実現に向けて大きく舵を切る中、日本も2050年までのカーボンニュートラル達成を宣言しま

した。この目標を達成しつつ、エネルギーの安定供給を確保するためには、これまでの延長線上ではない、抜本的なエネルギー構造の転換が急務となっています。

日本のエネルギー自給率



出所：経済産業省「エネルギー需給実績」より当社作成

環境負荷低減とエネルギーインフラの次世代化

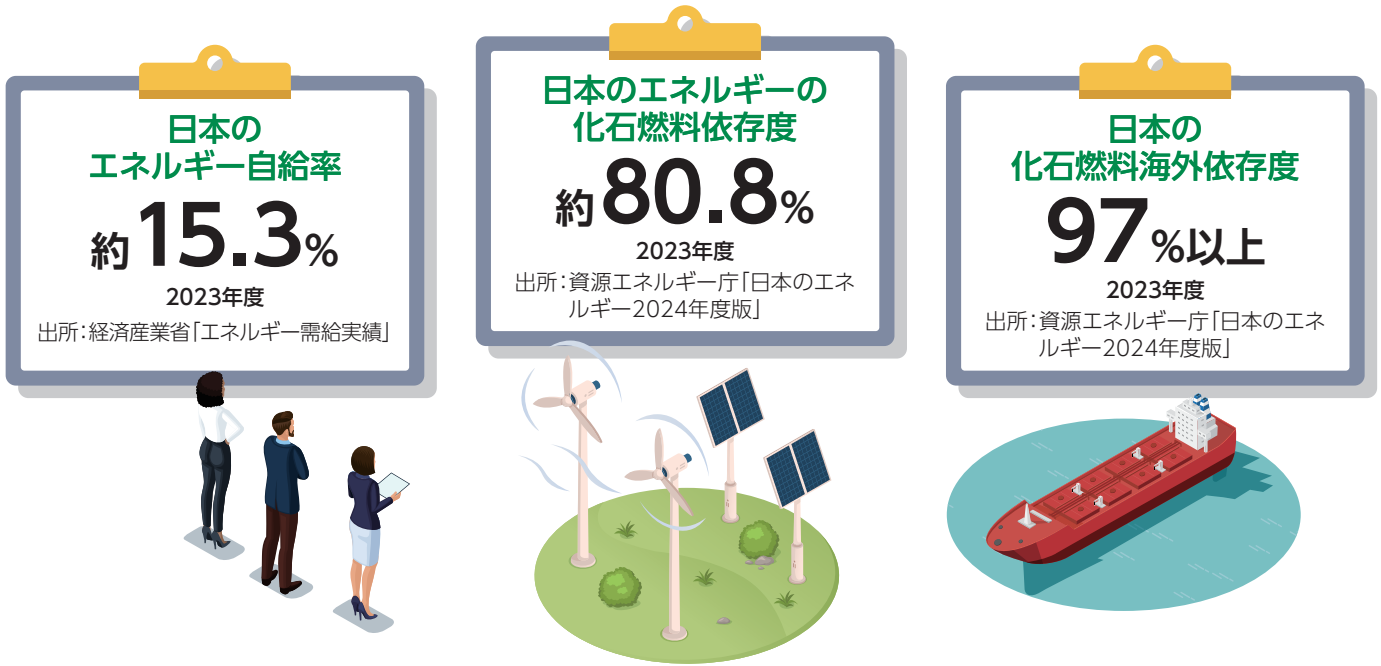
気候変動問題に対処するためには、環境負荷を低減させる具体的なアプローチが不可欠です。

その中核となるのが、徹底した省エネルギー化の推進と、太陽光や風力といった再生可能エネルギーの主力電源化です。社会全体のシステムの電化を推進し、その電力をグリーンなエネルギーで賄うことが、二酸化炭素排出量の削減に向けた有力な手段のひとつです。

しかし、再生可能エネルギーの導入拡大には課題も山積しています。天候による発電量の変動という技術的弱点に加え、電気代の高騰に直面するなか、再エネ賦課金によるさらなる負担の増大は、国民生活や企業業績を圧迫する要因となっています。さらに、適地が限られる

なかでの急速なメガソーラー開発が、一部地域で森林伐採や景観破壊、土砂災害リスクを引き起こし、地域社会との軋轍を生む問題も顕在化しています。

これらの複合的な課題を克服するためには、大規模蓄電池の導入や次世代送電網といったインフラ面での非連続的なイノベーションが不可欠です。加えて、単純な電化が困難な産業分野でのグリーン水素などの活用も重要になります。環境負荷低減への取り組みは、一見すると単なるコスト負担に見えますが、これを新たな成長戦略と位置づけ、課題解決の技術を世界に先駆けて確立できれば、新しい需要と雇用の創出という日本にとっての大きなメリットに繋がるのです。



循環型経済へのシフト

エネルギーの持続可能性を追求する上で、もう一つ重要な視点が「循環型経済(サーキュラーエコノミー)」の実現です。これまでの大量生産・大量消費・大量廃棄を前提としたリニア型の経済システムから脱却し、資源を最大限に有効活用する循環型のシステムへ移行することが求められています。

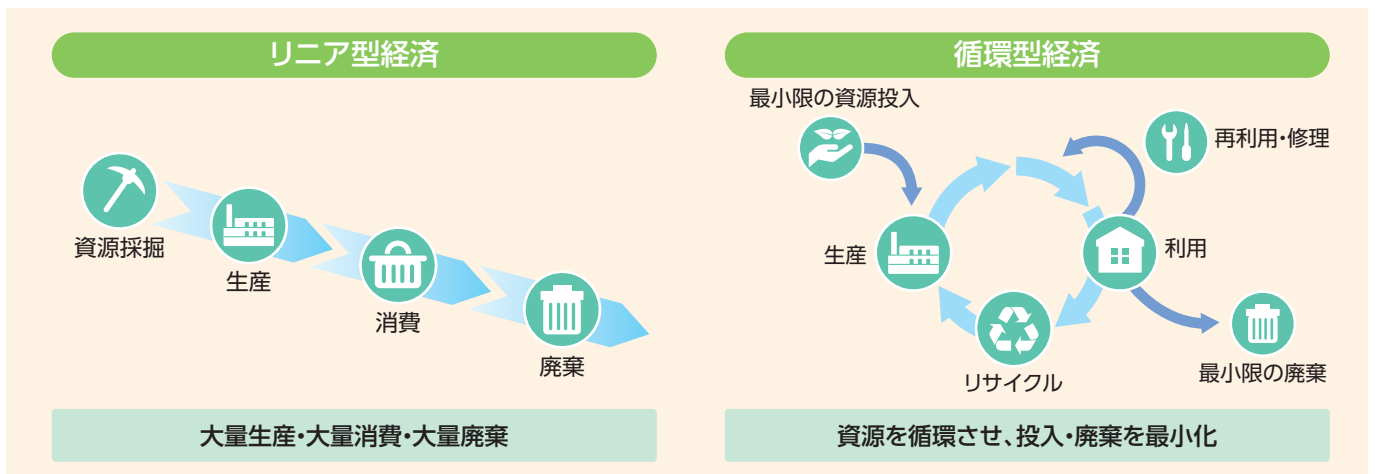
具体的には、化石燃料由来の素材をバイオマスなど環境負荷の低い代替素材へ転換することや、製品の長寿命化、使用済み製品の高度なリサイクル技術の確立などが挙げられます。また、工場などから排出される大気中の二酸化炭素を分離・回収し、化学品や燃料の原料と

して再利用するカーボンリサイクル技術も、資源循環の究極の形として大きな期待を集めています。

こうした資源循環のビジネスモデルは、単に廃棄物や環境負荷を減らすだけでなく、新たな付加価値を生み出す源泉となります。限られた資源を国内で循環させることは、海外資源への依存度を下げることに直結し、エネルギー問題の解決とも深く結びついています。持続可能なエネルギー利用と資源循環の両輪を回すことで、環境保全と経済成長が両立する、強靱で豊かな社会を構築することができるはず です。

持続可能なエネルギー利用

リニア型経済と循環型経済



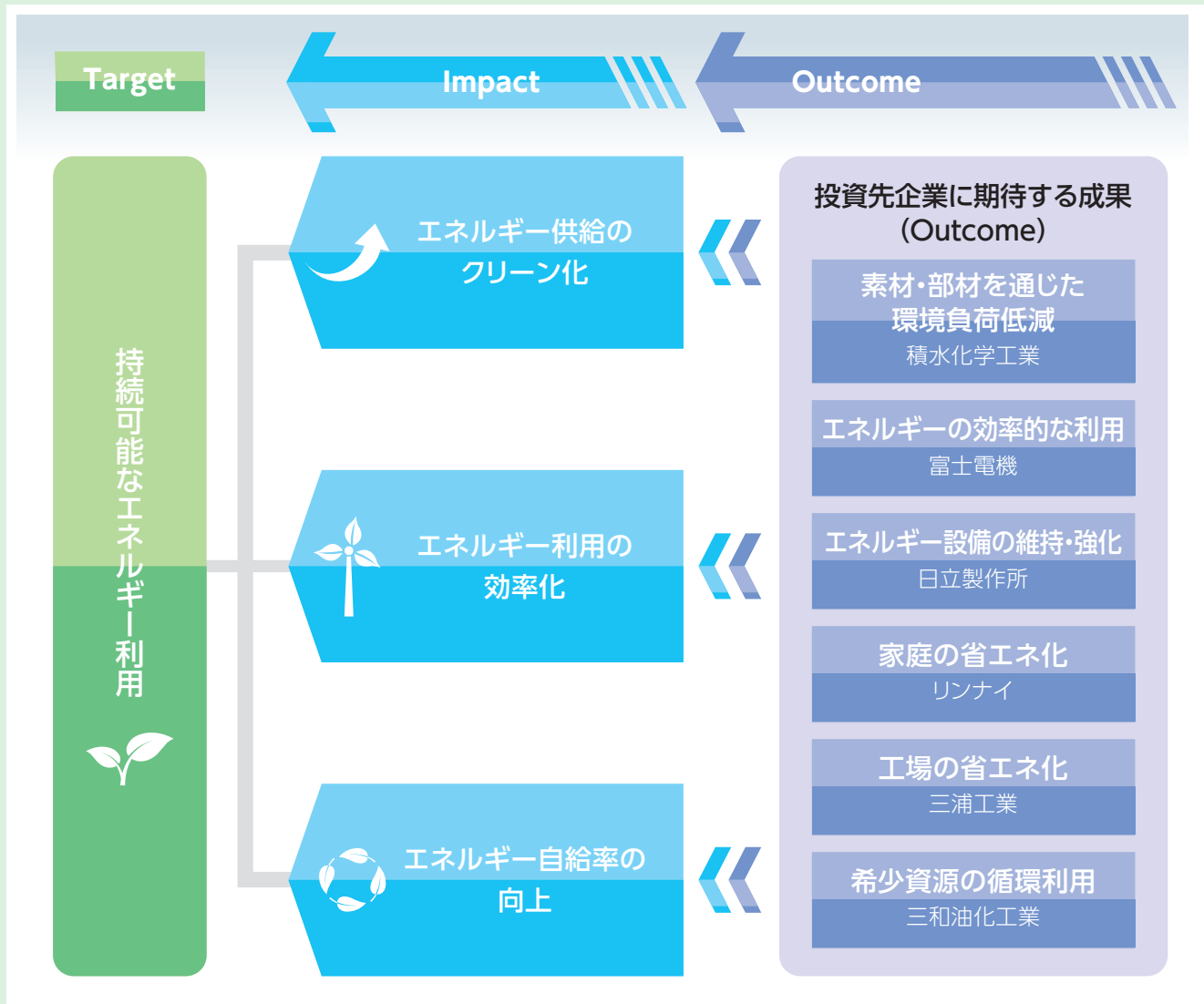


将来どうあるべきか

クリーンなエネルギーを
無駄なく効率的に利用できる仕組みを整える

- 地域資源・自然資源の有効利用により、エネルギーの自立分散化が進む
- エネルギー源の多様化に親和的な安定した供給網が整備される
- さらなる省エネルギー機器が普及し、効率的なエネルギー消費が広がる
- 災害発生時も含めてエネルギーへのアクセスを将来にわたって確保し続ける

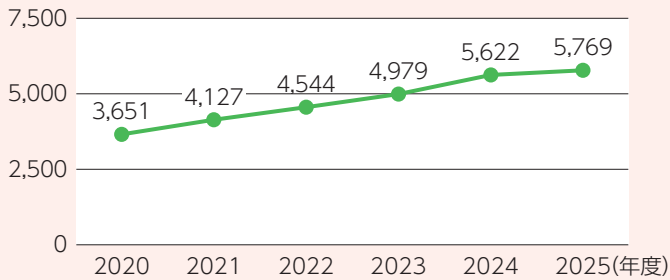
インパクト目標と貢献企業 (投資先企業)



インパクト評価

● 富士電機

▶ 製品による社会のCO₂削減貢献量(万トン)

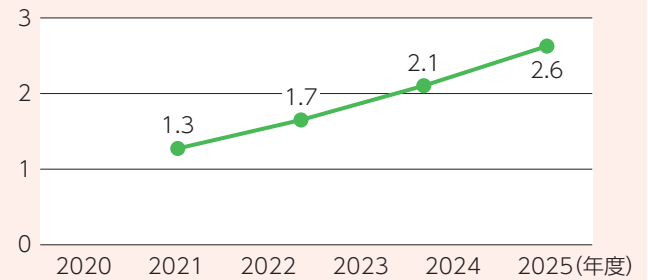


👤 評価コメント

蓄電システムなど再生可能エネルギーの効率的な利用を支えるビジネスが拡大中。

● 日立製作所

▶ エナジーセクター売上収益(兆円)

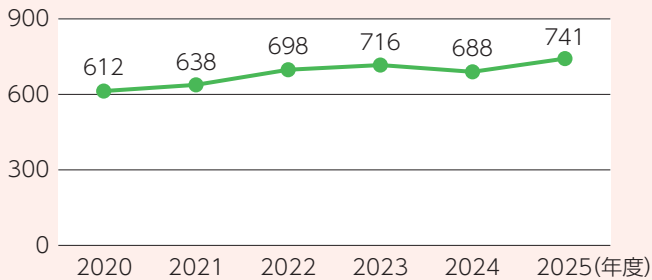


👤 評価コメント

電力網の増強・安定化ニーズを支え、世界的なエネルギー需要拡大に対応。

● 積水化学工業

▶ 製品によるGHG排出削減貢献量(万トン)

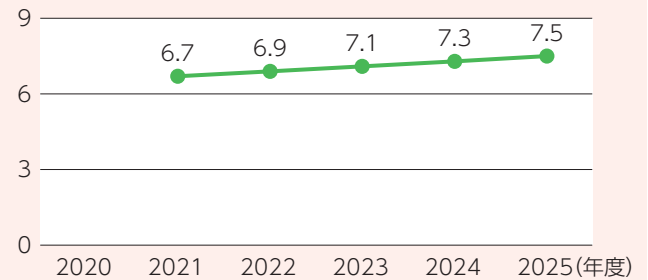


👤 評価コメント

業績の牽引役となるサステナビリティ貢献製品が環境負荷の低減に貢献。今後ペロブスカイト太陽電池の事業化に注目。

● 三浦工業

▶ オンラインメンテナンス管理台数(万台)

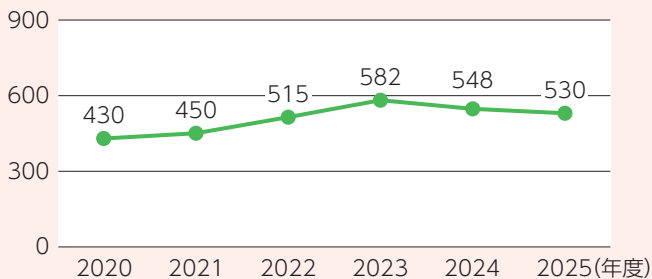


👤 評価コメント

故障させないためのオンラインメンテナンスを強みに、管理台数の着実な増加が続く。

● リンナイ

▶ 商品使用時におけるCO₂削減貢献量(万トン)

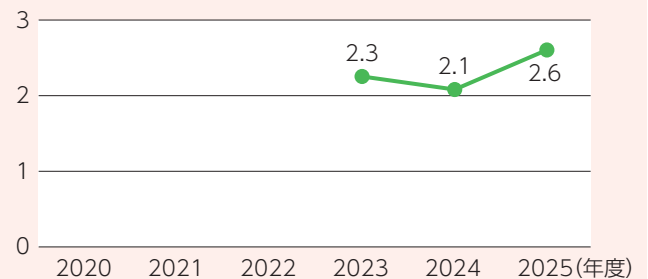


👤 評価コメント

電気・ガスのハイブリッド給湯器の販売が加速し、CO₂排出削減貢献の牽引役となっている。

● 三和油化工業

▶ 再生製品販売数量(万トン)



👤 評価コメント

電子部品・半導体業界から排出される廃棄物の再資源化・再利用が着実に拡大。



投資・エンゲージメント事例

積水化学工業

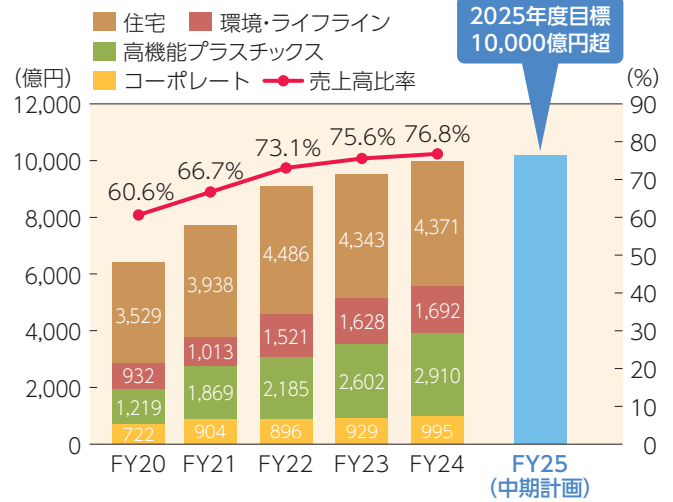
● 企業の概要

積水化学工業は、プラスチック成型加工技術を強みに、ニッチ市場でトップシェアを誇る製品を多数展開する化学メーカーです。「高機能プラスチック」「住宅」「環境・ライフライン」の3つの事業を柱に、液晶・自動車向け部材、住環境・社会インフラ、医療分野など幅広い事業を手掛けています。

特に、工業化住宅「セキスイハイム」や建設資材関連などの安定した収益基盤を持ちながら、自動車向け合わせガラス用中間膜や電子材料など成長分野を積極的に展開しており、ユニークな企業グループとして注目されています。

2020年5月にはESG経営を軸に据え、2030年までに業容倍増を目指す長期ビジョンを発表しました。この戦略の一環として、環境や社会課題の解決に資する「サステナビリティ貢献製品」の創出と拡大を掲げています。

サステナビリティ貢献製品の売上高



出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

サステナビリティ貢献製品は、社外有識者の意見を取り入れて認定・登録されており、同社の収益拡大を支えるとともに、環境・社会への影響を可視化する取り組みが進められています。具体的には、GHG排出量削減に貢献する製品が挙げられます。身近な例としてはZEH仕様住宅が知られていますが、実際には遮熱中間膜や放熱材料など、顧客の製造段階で省エネ性向上に資する部材が、収益拡大を牽引しつつ、GHG排出量削減において重要な役割を果たしています。

また、自然災害の激甚化やインフラの老朽化が進むなか、社会インフラの強靱化に資する製品や工法への需要も高まっています。同社の下水道管路更生技術「SPR 工法」は、水を使用した

まま道路を掘り起こさず施工できるため、交通インフラを維持しながら廃棄物削減を通じて環境負荷の低減にも寄与しています。

新製品開発においても、初期段階から収益性と社会課題の解決を両立させる視点を重視しています。直近では、フィルム型ペロブスカイト太陽電池の開発に経営資源を集中しており、事業化への注目度が高まっています。同社は独自の封止技術やプロセス技術などを活かし、耐久性の向上と量産技術の確立を進めています。2030年度には1GW規模の事業化を目指しており、量産効果によるコスト低減を通じて、再生可能エネルギーの普及拡大と利益成長を牽引する製品として期待されています。

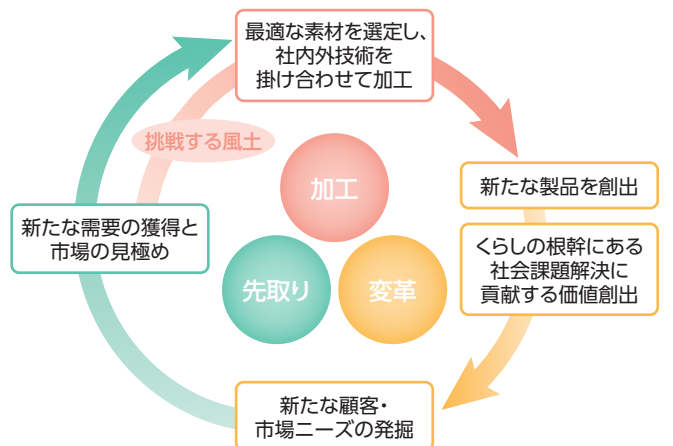
● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、積水化学工業が多様な事業領域で社会課題を先取りし、独自のイノベーションを起こし続ける姿勢に共感しています。同社の持続的な成長を支える鍵は、イノベーションの原動力として、挑戦する風土の醸成と優れた人材の確保にあると考えています。

一方で、同社は多様な収益基盤を持つため、投資家目線では成長性がわかりにくい側面があります。そのため、注目すべき事業や製品について継続的に情報を発信することが重要だという認識を共有しています。

引き続き、投資と対話による長期伴走を通じて、同社の持続的な発展を後押ししてまいります。

サステナビリティ貢献製品を創出するビジネスモデル



出所:会社資料より当社作成



投資・エンゲージメント事例

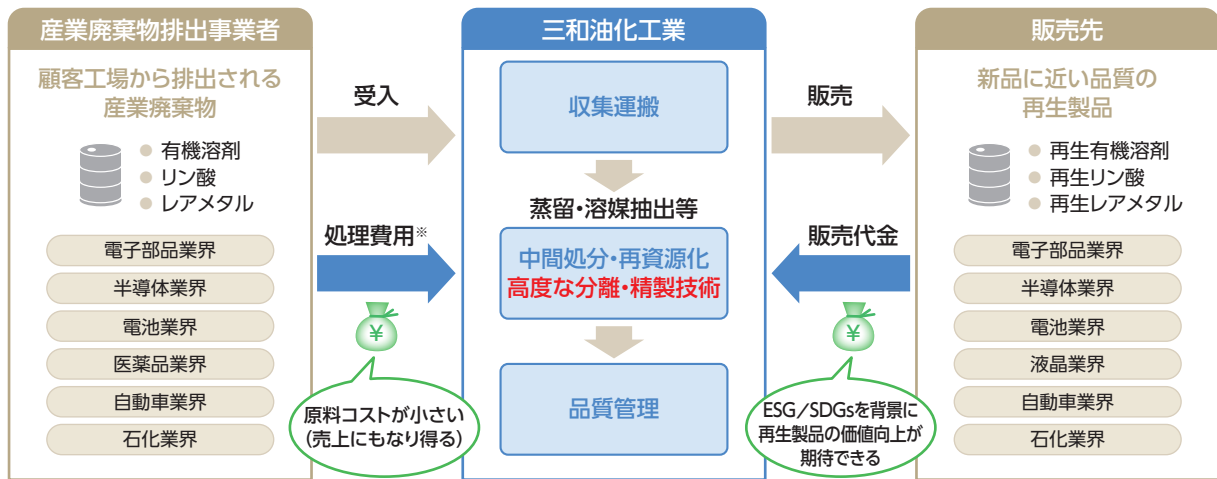
三和油化工業

● 企業の概要

三和油化工業は、「環境ニーズを創造する」を理念に掲げ、産業廃棄物のリユース・リサイクルおよび化学品製造を展開する環境リーディングカンパニーです。1970年に愛知県で油剤メーカーとして創業し、1989年に廃棄物処理業へ参入しました。現在は、廃棄物を単に「処分」するのみにとどまらず、高度な分離・精製技術によって価値ある資源へと「再生」し、再び市場へ供給する資源循環の体現を中核事業としています。同社の強みは、収集運搬から分析、再生、品質保証までを自

社グループで完結させる垂直統合型のビジネスモデルにあります。これにより、廃溶剤を新品同等の高純度溶剤に再生するリユースや、廃酸からのレア金属回収といった、再資源化による価値創造を実現しています。また、独立系メーカーとして特定の資本の傘下に属さず、自動車、半導体、蓄電池など幅広い産業の優良顧客と直接取引を行っている点も、安定した事業基盤と機動的な事業展開を支えています。

三和油化工業のリユース事業



※有価物として三和油化工業グループが買取する場合もあり

出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

当ファンドでは、三和油化工業の事業展開が、輸入依存度の高い化学資源の国内循環および環境負荷低減に貢献している点を高く評価しています。主力のリユース事業では、半導体や液晶の製造工程で排出される廃溶剤や廃酸を高度に精製し、再び電子部品製造に利用可能なレベルまで高純度化することで、日本の資源調達リスクの低減に寄与しています。また、顧客へ提供する再生製品は、新品を使用する場合と比較して製造時のCO₂排出量を大幅に抑制できる、いわば「低炭

素品」であり、サプライチェーン全体の脱炭素化を加速させるポジティブな外部性を有しています。現在は再生製品の環境負荷を定量化する「見える化」にも着手しており、同社製品の優位性は今後さらに高まることが期待されます。主な定量評価指標としては、再生製品の販売数量をモニタリングしています。短期的には半導体・電子部品産業の稼働状況による影響を受けますが、中期的には同社の処理能力拡大も寄与し、成長軌道が続くと見込んでいます。

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、中長期経営計画「グランドビジョン2030」の推進を通じた、循環型経済の実現を主眼に対話を行っています。具体的には、半導体・蓄電池業界の拡大に対応すべく設立された九州地区の新拠点「サンワマテリアルソリューションズ」が本格稼働することで、再資源化が加速する展開に期待し、プロジェクトの進捗を確認しています。また、長期的には自動車の

電動化進展に伴って増加が見込まれるリチウムイオン電池に関して、完成車メーカーとの連携による「水平リサイクル」の実現に向けた課題や取り組みの進捗を注視し、対話を深めています。当ファンドは、三和油化工業の持続的発展を後押しするため、投資と対話を通じた長期伴走に取り組んでまいります。

いま何が
問題か



✔ 多様化する生活スタイルと社会制度のミスマッチ

✔ 家事育児負担に伴う就業断念

✔ 希望出生率を大幅に下回る少子化

✔ 待機児童問題、不十分な託児施設

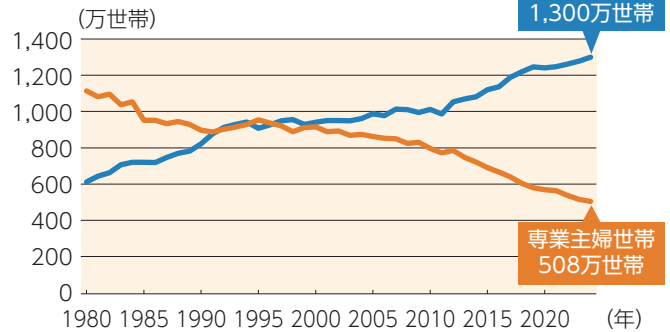
生活と経済を支えるケアの役割

人間の社会は、日常生活や健康をお互いに支え合う行為・活動によって成り立っています。こうした活動は家事・育児・介護・看護などに代表され、総称して「ケア」と呼ばれます。ケアの多くは対価を伴わない無償労働として家庭内で担われ、市場や統計に現れにくいために政策や企業の評価から見落とされがちです。しかしながら、ケアは個人や家庭の生活だけでなく、労働市場や経済の持続性、次世代の育成といった社会全体の機能を支える重要な役割を果たしています。人口動態や働き方の変化が急速に進むなか、ケアの基盤を再構築することは喫緊の課題です。

2010年以降、夫婦ともに就業する共働き世帯の増加が加速しています。社会全体でケアをどう担い、どう分担するのかといった問題を放置すれば、個人の就労機会や出生

行動、労働力供給全体に深刻な影響が及びます。ケアの問題は、日本の社会課題の多くと直結する根源的な問題であると言っても過言ではありません。

共働き世帯と専業主婦世帯



出所:総務省「労働力調査」より当社作成

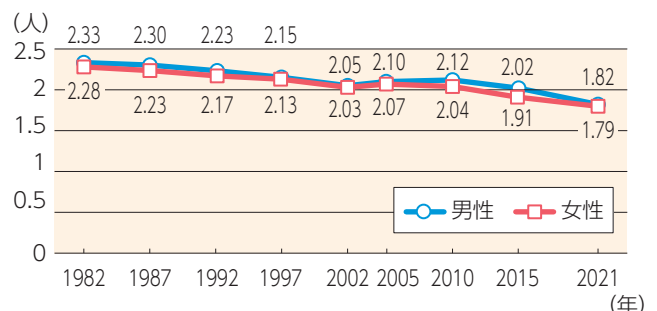
仕事と家庭のトレードオフ

無償労働の負担は、働き続けるか、出産・育児を優先するか、介護に専念するかといった人生の選択に直接的なトレードオフを生みます。

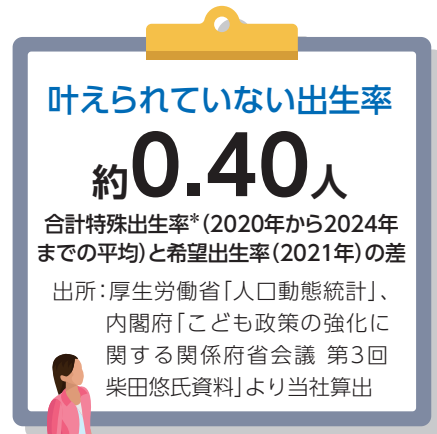
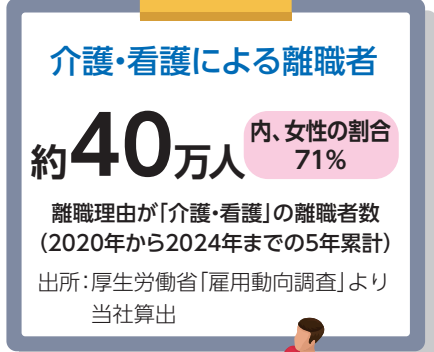
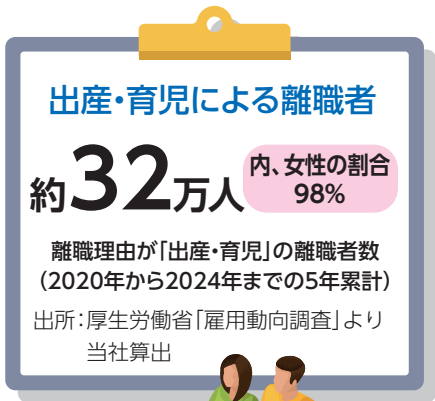
2020年から2024年の5年累計で出産・育児を理由とする離職が42万人、介護・看護を理由とする離職が40万人に上り、出産・育児による離職の約98%、介護・看護による離職の約71%を女性が占めています。多くの女性が就労機会を失い、キャリア継続や所得形成が阻まれる状態が続くことは、性別役割の固定化を助長し、長期的には男女格差や生産性の損失を招く可能性があります。こうしたトレードオフは、出生行動にも影響を及ぼしていると考えられます。政府は2015年に少子化対策の目標として希望出生率1.8の実現を掲げましたが、一人の女性が一生の間に平均して何人の子どもを産むかを表す合計特殊出生率は希望を大きく下回って推移し、2024年には過去最低となる1.15を記録しました。

国立社会保障・人口問題研究所の調査によると、未婚者の平均希望子ども数は2010年以降に大きく低下しました。結婚希望率の低下も重なり、最新の試算では希望出生率自体が1.6程度まで低下していると指摘されています。こうした結果は、希望することをあきらめる動きを捉えているとも言え、事態は一層深刻化しています。

未婚者の平均希望子ども数



出所:国立社会保障・人口問題研究所「出生動向基本調査」(独身者調査)より当社作成



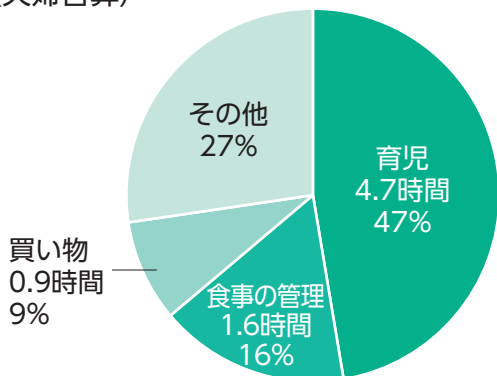
* 15～49歳までの
女性の年齢別出生
率を合計したもの

無償労働の負担の実態

無償労働を含めた総労働時間でみると、共働き世帯の女性は専業主婦の女性より平均で約2.8時間/日長く、共働き男性の約8.9時間/日を上回る約9.5時間/日となっています。女性がフルタイムで働き続けるには無償労働の負担軽減が不可欠です。

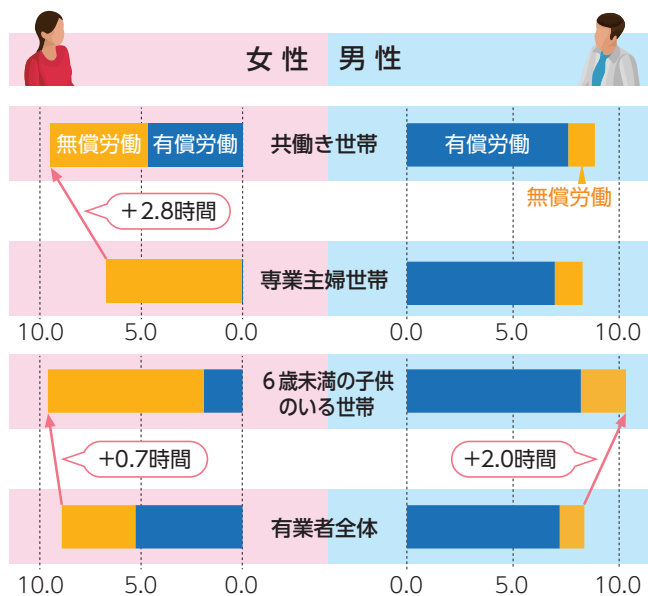
子育て期は特に負担が大きく、6歳未満の子を持つ世帯では有業者全体と比べて女性で約0.7時間/日、男性で約2.0時間/日長く働き、総労働時間は男性で約10.3時間/日、女性で約9.6時間/日に達します。子育て世帯における無償労働の内訳を見ると、男女合計で約9.8時間/日で、その内訳は育児が4.7時間(47%)、食事の管理が1.6時間(16%)、買い物が0.9時間(9%)と、ケアに関わる活動が大きな割合を占めています。

6歳未満の子供のいる世帯の無償労働時間の内訳 (夫婦合算)



出所:総務省「令和3年社会生活基本調査」より当社作成

1日の有償労働時間と無償労働時間







出所:総務省「令和3年社会生活基本調査」より当社作成

「家事育児の負担軽減」の領域では、日常的かつ時間的負担が大きい育児や食事の管理を中心に、その負担を代替・代行するサービスの発展や、創意工夫を凝らしたビジネスモデルによって負担軽減策を提供するサービスの普及などに注目しています。こうした解決策を提供する企業の取り組みを後押しすることによって、人生の分岐点におけるトレードオフを緩和し、希望する道をあきらめることなく選択できる社会の実現を目指します。

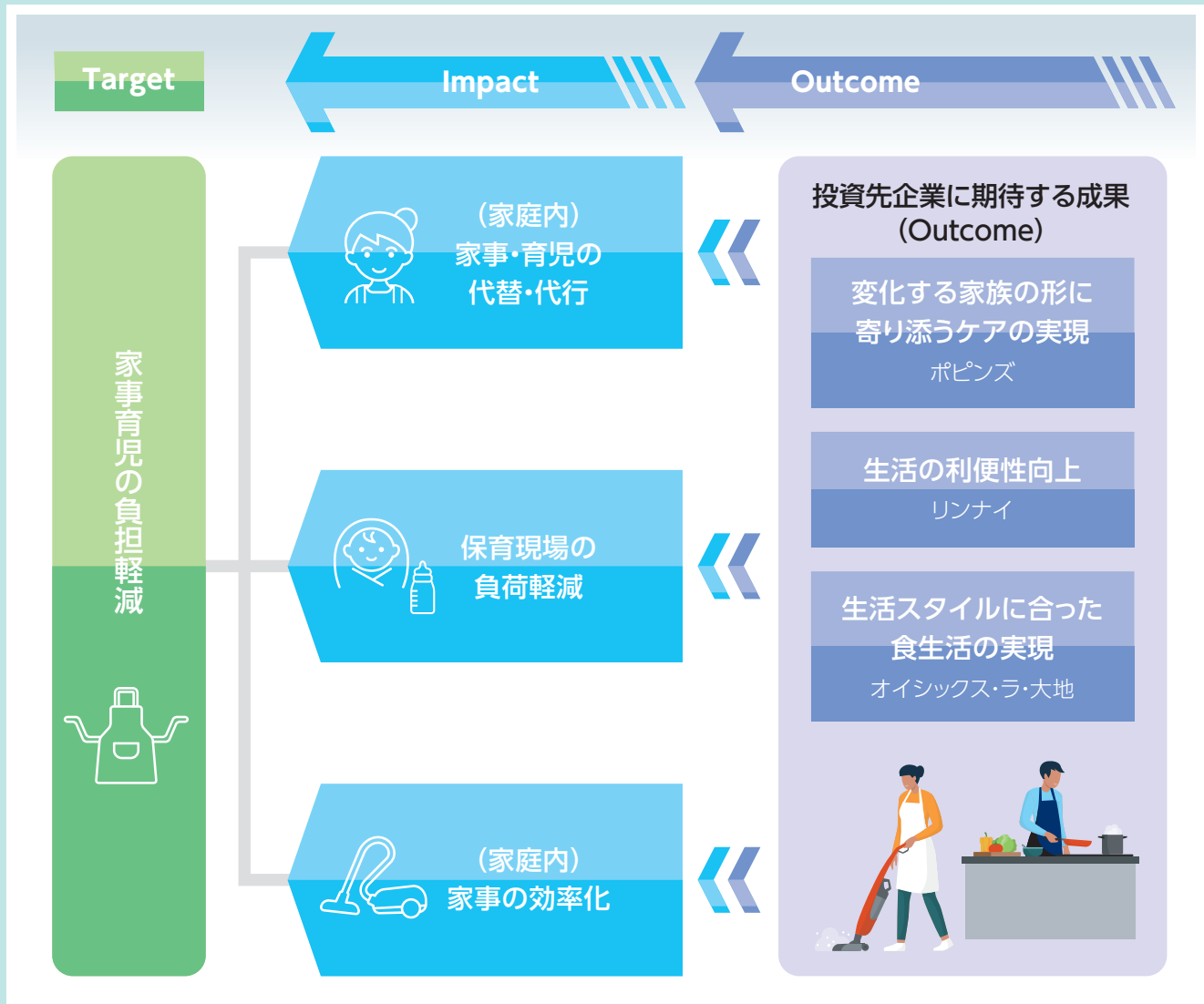


将来どうあるべきか

家庭生活の負担を軽減し、
社会参加と生活の質の両立を実現する

-  生活スタイルの多様化に伴う、家庭生活の不便さを解消する
-  エネルギーや食に関する外部環境の変化に適応した家庭生活を実現する
-  子育て世代の生活上の困難や労働参加の障害を取り除く
-  経済的な事情や生活上の負担を理由に、子育てをあきらめる人をなくす

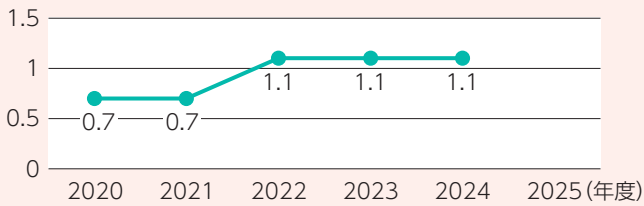
インパクト目標と貢献企業 (投資先企業)



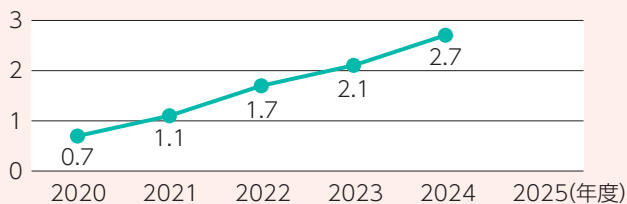
インパクト評価

● ポピンズ

≫エデュケア事業 サービス利用世帯数(万世帯)



≫ファミリーケア事業 サービス利用世帯数(万世帯)

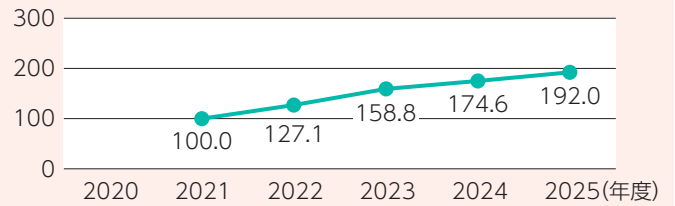


👤 評価コメント

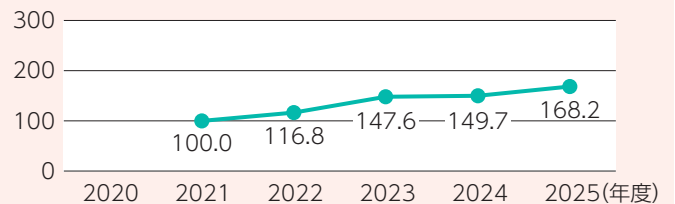
家庭で生じる支援ニーズにきめ細かに対応する在宅型サービスの供給力拡大が奏功し、サービス利用世帯数は拡大基調が続く。

● リンナイ

≫[生活の質の向上]貢献商品 売上高(2021/3期=100)



≫[地球環境]貢献商品 売上高(2021/3期=100)

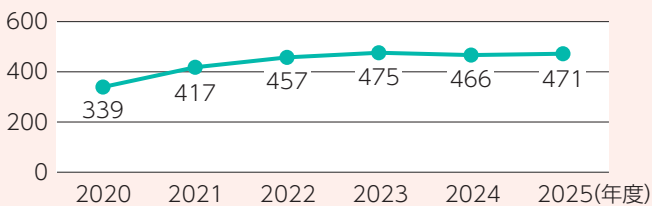


👤 評価コメント

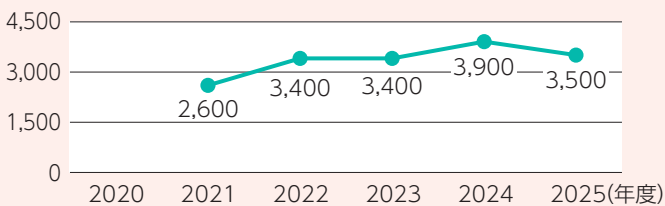
ガス衣類乾燥機やエアバブル商品をけん引役に生活の質向上貢献商品の販売が拡大。今後の新商品開発・投入にも期待。

● オイシックス・ラ・大地

≫主要3ブランド合計会員数(千人)



≫ミールキット販売数(万食)



👤 評価コメント

会員数増加に伴う時短調理用ミールキットの販売数増加により、家事時間短縮、負担軽減への貢献を期待。



投資・エンゲージメント事例

リンナイ

● 企業の概要

リンナイは、100年を超える歴史を持つ熱エネルギー機器のグローバルメーカーで、「熱と暮らし」「健康と暮らし」をテーマに、給湯・厨房・空調機器などを幅広く提供しています。家庭用給湯器では国内シェアトップを誇るほか、米国や中国、オーストラリアなど世界80か国以上で事業を展開しています。

同社の強みは、省エネルギー性に優れた環境配慮型機器の開発力と、高品質な製品を効率よく製造するモノづくり技術にあります。近年は、電気とガスを組み合わせたハイブリッド給湯・

暖房システム「エコワン」や、家事の時短に貢献するガス衣類乾燥機「乾太くん」が人気を集めています。また、優れたデザインと調理性能、清掃性を兼ね備えたビルトインコンロ「デリシア」などの厨房機器も、毎日の暮らしを豊かにする製品として高く評価されています。

こうした独自の付加価値商品を通じて高い収益性を維持するとともに、現代の家庭が抱える課題に寄り添い、豊かで快適な暮らしの実現に貢献しています。

● インパクト評価

当ファンドは、リンナイが提供する商品群が、現代の各家庭が抱える課題に対し、多角的に貢献していると評価しています。共働き世帯の増加などを背景に、家庭における時間の創出と経済的なゆとりの確保が求められるなか、同社は大きく二つのアプローチでこの課題解決に取り組んでいます。

一つ目は「生活の質の向上」貢献商品です。同社のガス衣類乾燥機「乾太くん」は、短時間で洗濯物を乾燥させる高い性能を持ち、日々の家事労働の負担を大幅に軽減することで、家族との時間の確保や生活の質の向上に寄与しています。二つ目は「地球環境」貢献商品です。同社が世界に先駆けて開発したハイブリッド給湯器「エコワン」は、高い省エネ性能により家庭の光熱費を低減し、家計の負担を和らげます。環境負荷と経済的負担の双方を軽減することで、持続可能なエネルギー利用の推進においても重要な役割を果たすと期待しています。

2025年3月期の「生活の質の向上」貢献商品の売上高は

2021年3月期比で92.0%増、「地球環境」貢献商品の売上高は同68.2%増に達しました。

リンナイの提供価値

環境貢献	生活の中で日常使われるエネルギーの消費や地球環境の負荷を減らす暮らし方を提供
安全・安心	家庭内に潜むさまざまな危険を予防・回避できるよう生活をサポート
生活の質	家事の負担を低減したり、家事の時間を短縮できる暮らし方を提案

出所：会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

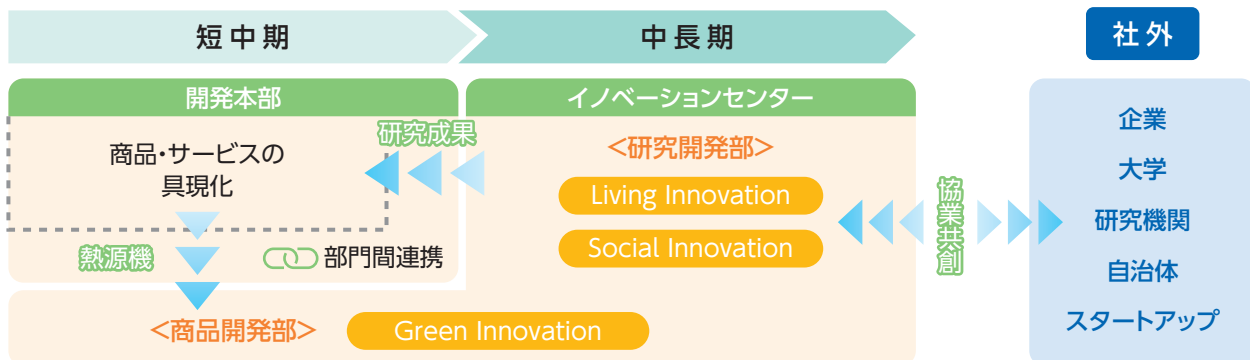
当ファンドでは、リンナイが独自の付加価値の追求を推し進めるとともに、より多くの家庭に技術の恩恵が届くことを期待し、同社との対話を重ねています。

「地球環境」貢献商品においては、ヒートポンプユニットの自社生産化や電力の需給に応じて機器を制御するデマンドレスポンスへの対応など、電化対応の技術開発の加速に注目してい

ます。また、「生活の質の向上」貢献商品においては、現代のニーズを的確に捉えた戦略的な新商品開発について議論を深めています。

こうした取り組みを支え、持続的に成果を生み出すための人材・組織体制も視野に入れ、長期伴走を続けてまいります。

社会や生活者のニーズに応えるための組織体制の強化



出所：会社資料より当社作成

Impact
Target
2-a

投資・エンゲージメント事例

ポピンズ

● 企業の概要

ポピンズは「働く女性を支援する」というミッションを掲げ、働く世代の家族や暮らしを支える事業を展開しています。創業者自身が働く女性であった実体験を原点に、保育・教育から家事支援、介護まで、ライフステージのさまざまな場面に寄り添うサービスを拡充してきました。

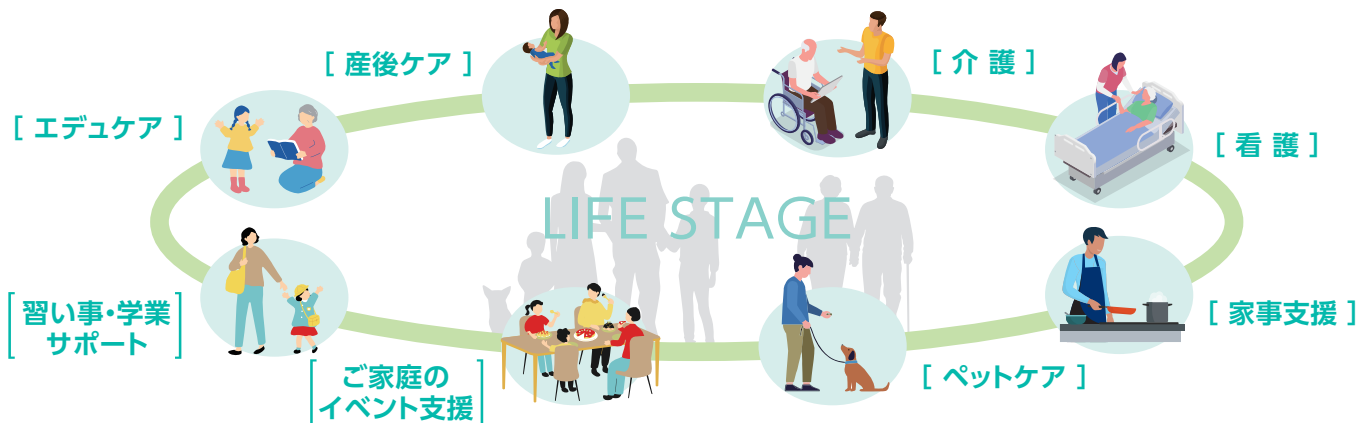
なかでも、働く世代のニーズをとらえ、同社の成長を牽引しているのが在宅ケアサービスです。

同社のベビーシッターサービスは最短30分から手軽に利用でき、保育所や習い事の送り迎えなど、忙しい朝夕の時間帯に

頼りやすい仕組みが支持を集めています。また、晩婚化や出産年齢の上昇により、子育てと親の介護が同時に発生する「ダブルケア」の問題が広がるなか、シルバーケアサービスや家事支援の需要も高まっています。

当ファンドは、働く女性がライフイベントによって離職や働き控えを余儀なくされることなく、キャリアを諦めずに活躍し続けられる社会の実現を後押しするため、同社に投資しています。今後、人材力のさらなる強化やグループ内の連携強化を図り、持続的な発展を遂げることを期待しています。

ポピンズが目指す、ライフステージのさまざまな場面に寄り添う事業展開



出所: 会社資料より当社作成

● インパクト評価

当ファンドでは、共働き世帯が当たり前になるなど家族の形が変化するなか、育児や介護といったケア領域の支援は、次世代の生活インフラとして拡充すべき分野であると考えています。ポピンズには、ケアサービスの供給力拡大やケア人材の採用・育成に加え、社会全体でケアを担う力を底上げするための研修・コンサルティングサービスの強化を期待しています。

主な定量評価指標として継続的に確認している「サービス利

用世帯数」は、特にファミリーケア事業が成長を牽引し、2024年12月期に3.8万世帯まで拡大しました。直近の利用実績をもとに社会全体にもたらした負担軽減の効果を試算すると、約3,400万時間にのびります。

外部向け研修サービスの受講者も増加しており、2024年12月期は約122,000人と前年から11%伸びました。

● 対話・エンゲージメント

当ファンドは2021年からポピンズへの投資を開始し、主に①サクセッションプランの円滑な遂行、②ケアを支える人材の環境整備について、対話を重ねてきました。

同社は創業者の強いリーダーシップのもと成長してきましたが、世代交代の時期に合わせて、組織としてしっかり機能する経営体制へ移行することが重要であると考え、その進展に注目してきました。2018年に轟社長が就任して以降、CEO・CFO・COO・CHRO/CCOといった役割が明確になり、外部からの人材登用も進むなど、経営体制は大きく前進しています。社外取締役も新しいメンバーに入れ替わり、会社を見守る仕組みも強化されました。

また、ケアを支える人材については、2025年より「社員ファースト」を新たな方針として掲げました。同社が「支援を必要とする人(顧客)」と「支援したい人(働き手)」をつなぐ社会的なプラットフォームとして、多様な人材が活躍できる環境づくりを進めていくことを、引き続き期待しています。

ポピンズが取り組む社員ファーストプロジェクト

① 経営目標・戦略策定

- 人的資本経営の計画・KPIの設定と推進管理

② 人事制度を刷新

- 評価制度、等級・報酬制度、研修・育成制度等の整備

③ 生産的な働き方推進

- 社員の健康(ウェルビーイング)の向上
- オフィス/在宅勤務等の職場環境整備
- 働く女性の支援に叶う福利厚生・働き方の見直し

④ 人と人の繋がり醸成・学び強化

- 社員同士の繋がり強化に向けた取組みや、貢献見える化(社員表彰、コミュニティ作りなど)
- 社員の成長に資する学びの場の拡大

出所: 会社資料より当社作成

いま何が
問題か



✔ 超高齢社会における医療・介護負担の増加

✔ 医療費増加による国・地方公共団体の財政問題

✔ 医療現場・介護現場の過重労働負担

✔ 病院・介護施設の経営難・老朽化と後継者不足・人手不足

✔ 医療資源の地域偏在

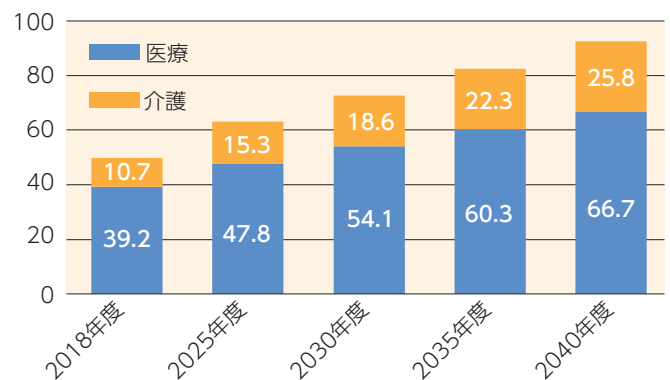
✔ 介護離職の高止まり

重くのしかかる医療・介護負担

日本の医療・介護費用は増加の一途にあります。2018年5月の「2040年を見据えた社会保障の将来見通し(内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省)」によりますと、医療・介護給付費は2018年度の49.9兆円から、2040年度には、90兆円以上に増える見通しです。これには病床機能の分化・連携や、後発医薬品の普及、入院患者数の減少など、一定の費用抑制策の効果が織り込まれています。現状の抑制策だけでは、費用の大幅な増加をととも抑えられない状況です。

医療・介護給付費の見通し

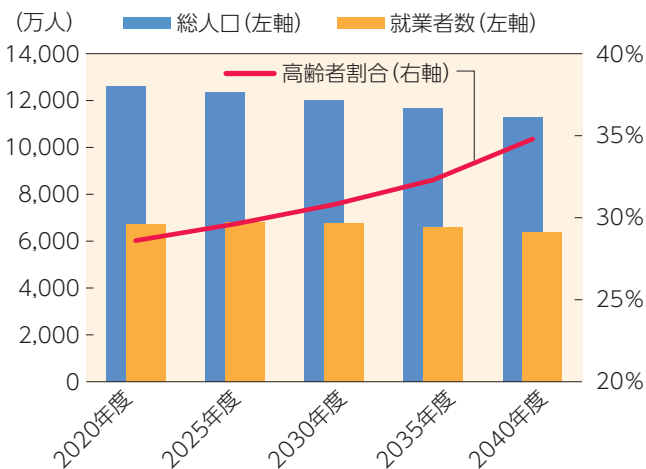
(兆円)



※2018年度は予算または事業計画ベース値、2025年度以降は「経済前提：ベースラインケース、医療介護の前提：計画実現シミュレーション」によるシミュレーション値

出所：内閣官房・内閣府・財務省・厚生労働省「2040年を見据えた社会保障の将来見通し(議論の題材)」(平成30年)、同各推計のバックデータより当社作成

総人口・就業者数・高齢者割合の見通し

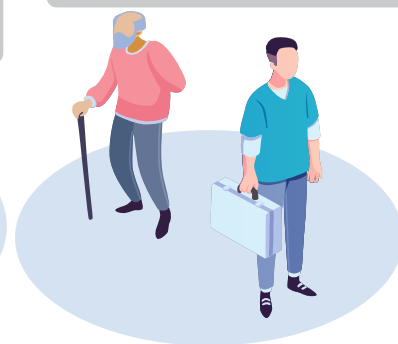
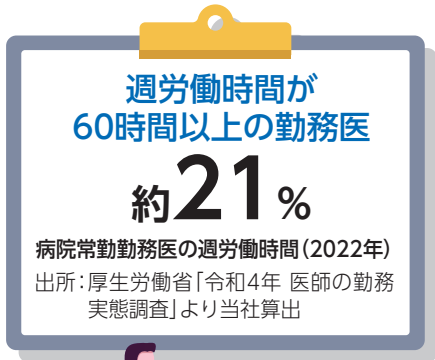
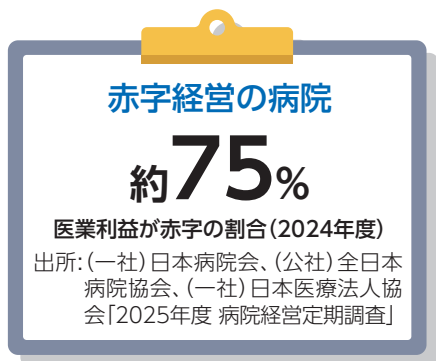


※高齢者割合は総人口に占める65歳以上の人口割合

出所：労働政策研究・研修機構「2023年度版労働力需給の推計」、総務省「労働力調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(令和5年推計)」より当社作成

一方で総人口は2020年の1億2,615万人から、2040年には1億1,284万人へ、就業者数は同6,713万人から6,375万人へと減少する見込みです。65歳以上の高齢者の人口構成比が28.6%から34.8%へと増加する中で、これだけの費用増加を負担することが容易ではないことは、想像に難くないところです。

また少子高齢化や財政難などを背景に、医療機関の後継者不足や、医療従事者の過重労働問題、医療資源の地域偏在(必要な医療を十分に受けられない地域の存在)の問題、さらに介護離職の問題など、様々な問題が顕在化しています。持続可能な医療・介護制度の構築に向けた変革は、まさに喫緊の課題であると言えるでしょう。



医療・介護現場の課題

現在の医療・介護制度の持続可能性への懸念は、様々なところから起因しています。

赤字経営の病院は、2024年度時点で74.6%と報告されています(2025年度 病院経営定期調査)。国公立・公的病院の赤字は財政負担により補填されますが、医療費が増加の一途をたどる中で、いつまでもこのような状況を維持し続けることは困難と言えるでしょう。政府は2019年に、再編統合について特に議論が必要となる424の公立・公的病院を公表するなど、医療機関のあり方について、見直しを進めようとしています。しかし地域の医療水準を維持・向上させつつ、病院の再編を進めることは、容易なことではありません。

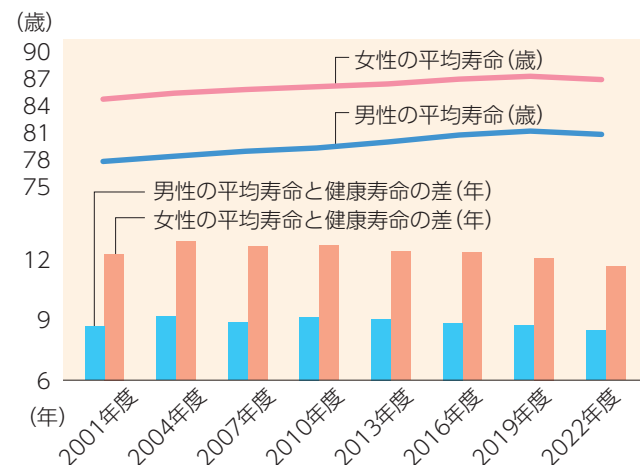
令和元年 医師の勤務実態調査によると、労働時間が過労死ラインと言われる週60時間以上の病院常勤勤務医の構成比は21.2%に上りました。2024年から医師にも適用された働き方改革の導入に向けて減少傾向にはあるものの、医療従事者に多大な負担をかけていることに変わりはありません。

介護事業者の経営も厳しい状況が続いています。厚生労働省の調査によると、2024年度決算における赤字事業所の割合は37.5%に上りました。物価高や介護報酬改定の影響による収支の悪化のみならず、深刻な人手不足を

主因とする倒産も急増しています。2040年頃と言われている介護需要のピークに向けて供給体制をどのように構築していくか、解決策が求められています。

国民の平均寿命が延び続けていることは喜ばしい限りですが、健康寿命は男性で約8年、女性で約12年も平均寿命を下回っています。人生をより豊かで充実したものにするとともに、医療・介護費を抑制し、現役世代への過度な負担を避けるためにも、健康寿命を延ばす取組みが求められます。

平均寿命と健康寿命の差







出所:厚生労働省「健康寿命の令和元年値について」より当社作成

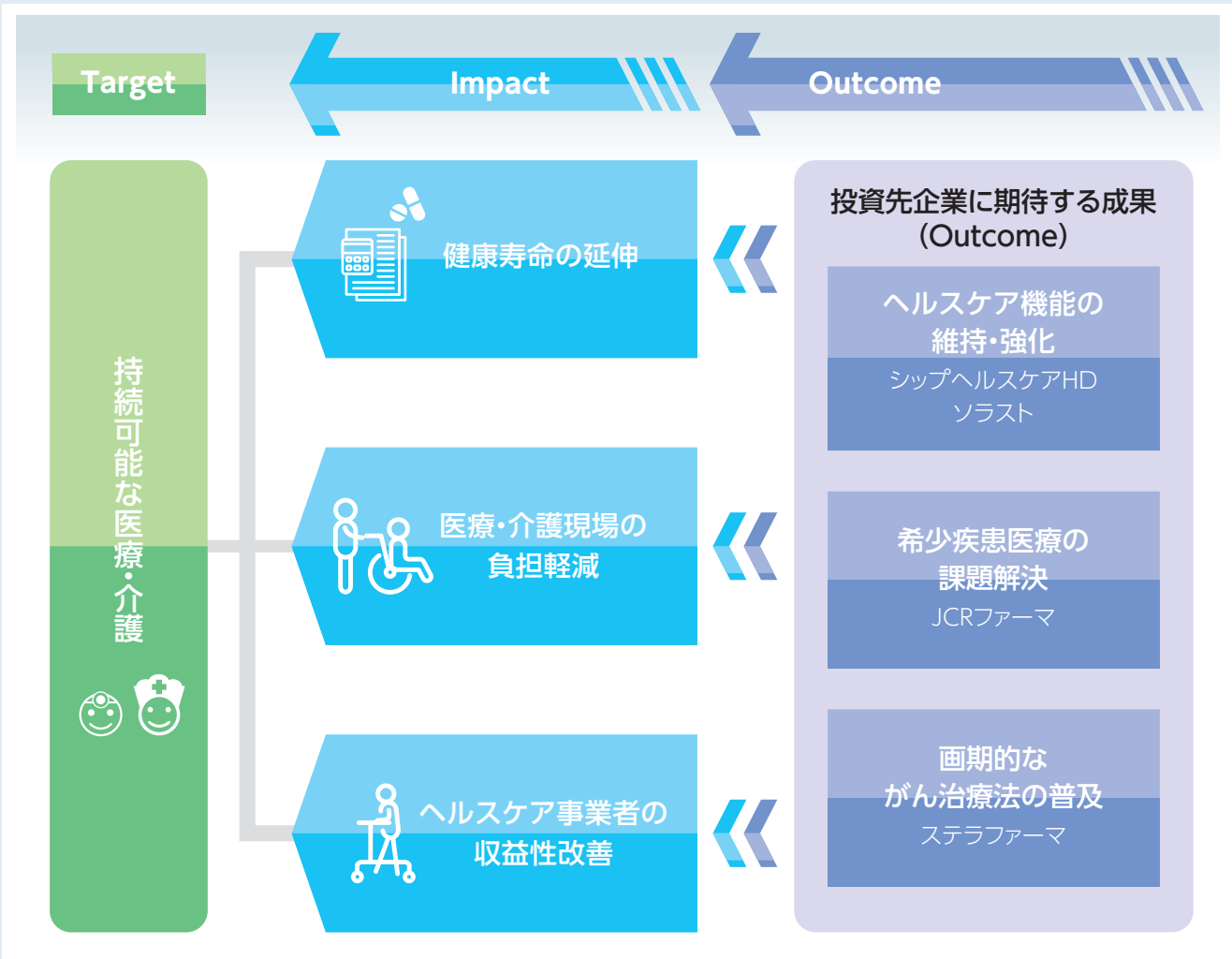


将来どうあるべきか

あらゆる人が
必要な医療・介護サービスを受けられる

-  統廃合・機能再編やICT活用などにより病院の経営効率が改善する
-  医療・介護サービスを提供する側・受ける側双方の負担が軽減する
-  予防医療や医療技術の発展で、健康寿命が延びる
-  医療・介護の財政負担が減り、持続可能な体制を構築できる

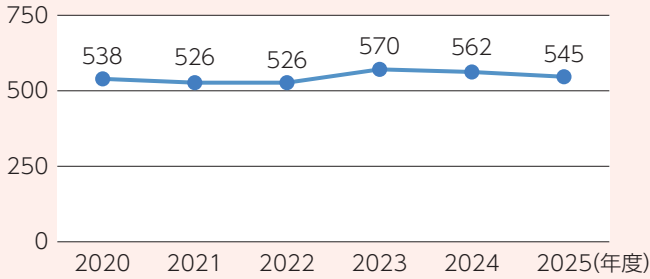
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



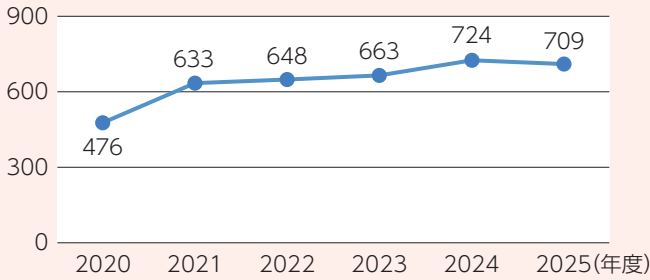
インパクト評価

● ソラスト

▶ 病院契約数(件)



▶ 介護事業所数(件)

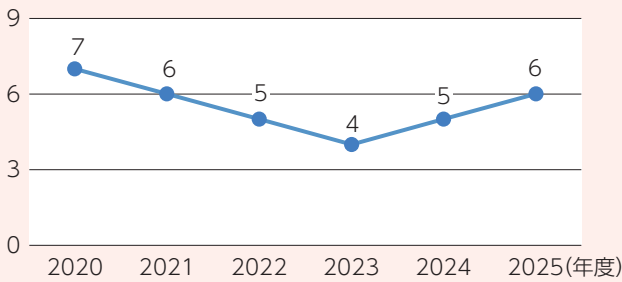


評価コメント

サービス品質に見合った価格適正化を進めているため、病院契約数は減少。次年度以降、サービスの充実を通じた貢献の拡大を期待。

● JCRファーマ

▶ 開発中パイプライン(本)

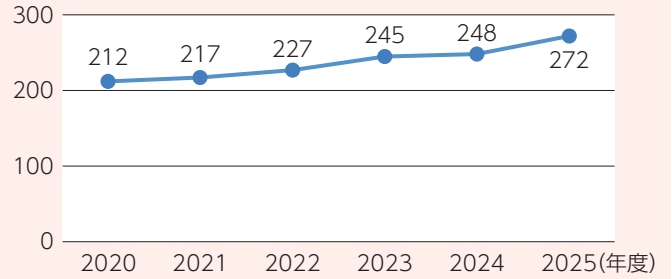


評価コメント

ライソゾーム病関連の各パイプラインが順調に進行。前臨床段階にあるパイプラインの進展にも期待。

● シップヘルスケアホールディングス

▶ 医療材料・消耗品の物流・管理業務受託件数(件)

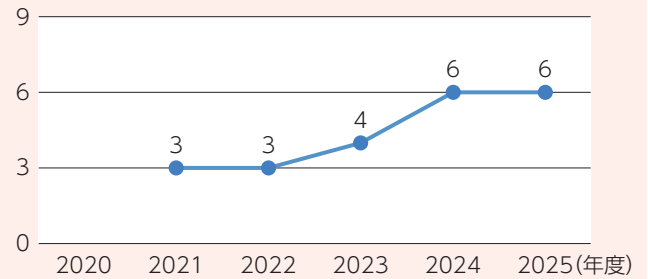


評価コメント

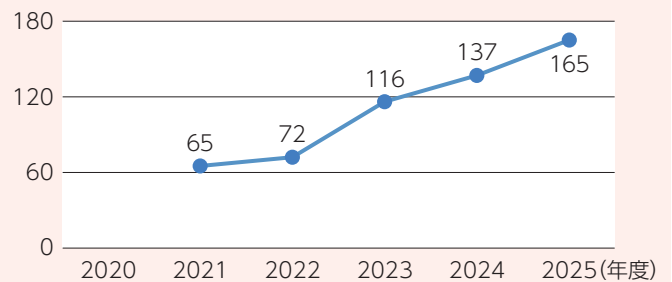
業務受託件数は増加基調が継続。次年度以降は首都圏物流拠点の新設により、拡大ペースの加速を期待。

● ステラファーマ

▶ 開発中パイプライン(本)



▶ 消費換算数量(手術換算箱数)(箱)



評価コメント

臨床試験が着実に進む各パイプラインの動向を注視。各種施策展開による症例数増加にも期待。



投資・エンゲージメント事例

ソラスト

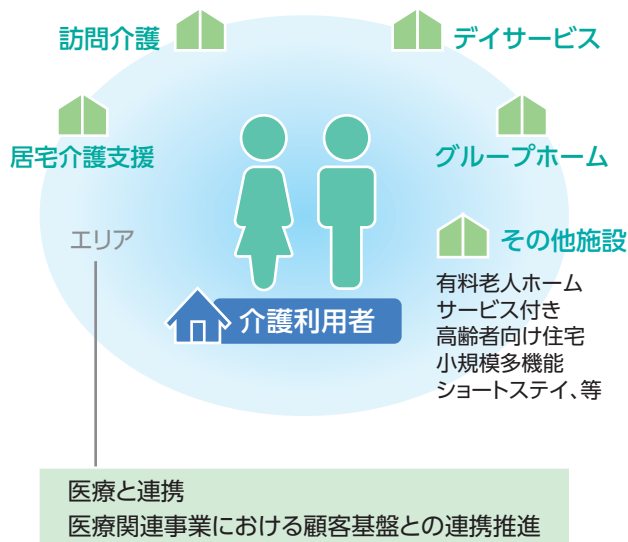
● 企業の概要

ソラストは、医療・介護などの社会福祉領域において、人材育成と活躍の場の創造を通じ、地域ヘルスケアの基盤を支える企業です。1965年に日本初の医療事務専門教育機関として創業して以来、診療報酬請求業務の受託や人材派遣など、医療機関の経営を支えるパートナーとしての地位を築いてきました。現在は、売上高の過半を占める医療関連受託事業に加え、M&Aを通じて展開エリアを広げてきた介護事業を第2の柱としています。

同社の特長は、労働力不足が深刻な現場に深く関与し、人材の採用・育成とICT(情報通信技術)活用による業務変革の両輪で課題解決を推進している点にあります。2022年に改定した新企業理念のもと、現場への実装を強みに、人手不足や過重負担など業界が抱える課題の解決に向けた取り組みを一層強化する方針です。

当ファンドでは、専門人材を育て、活躍の場を創造・変革し、持続可能な地域ヘルスケアの実現を支える同社の事業展開に期待し、投資を行っています。

介護事業で実現を目指す地域トータルケア



出所：会社資料より当社作成

● インパクト評価

医療・介護現場は、人手不足と従事者の過剰負担、経営効率の悪化という深刻な課題に直面しています。ソラストは、医療業界では医療機関経営の後方支援を通じて、医師や看護師が患者と向き合う余力を創出する一方、介護業界では自らが運営主体として現場の課題に直接対峙し、業界の変革をけん引しています。

当ファンドは、同社の「人材育成」と「ICTによる業務変革推進」の融合に注目しています。同社が得意とするICTの活用は、質の高いサービスを維持しながら、業務効率化や生産性向上を実現するために不可欠です。また、蓄積されたデータの活用は、労働負荷の低減に加え、心理的負担の軽減、さらには提供ソ

リューションの拡充にもつながると期待されます。主な定量評価指標として、関与する事業所数を定期的に確認しています。医療事業では、2025年3月時点で公的病院を中心に全国545の病院から医療事務を受託し、約1,300の医療機関向けに人材関連も含めたサービスを提供しています。介護事業では全国で700を超える事業所を運営しています。同事業では一人ひとりの高齢者が生活圏のなかで複数の介護サービスを受けられる「地域トータルケア」の実現を目指しています。現在の実現エリアは13%にとどまっていますが、このモデルの拡大が地域ヘルスケア機能の最適化に貢献することを期待しています。

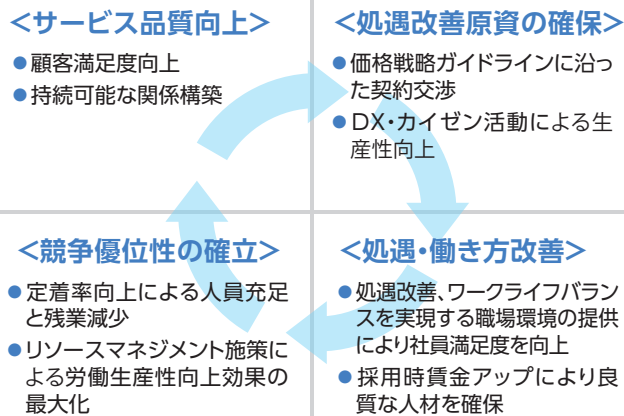
● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、ソラストの長期的な発展を支える「人的資本の維持・強化」に注目し、対話を重ねています。同社は、コロナ禍で一時的に上昇した離職率に対処するため、積極的な処遇見直しと労働環境の改善に取り組んできました。その結果、現在の離職率は過去最低水準まで低下し、グループ全体で約3.4万人がそれぞれの現場で活躍しています。

特に医療事業では、人材の定着がサービス品質の向上を促し、適正な価格転嫁(単価改定)を可能にする好循環が生まれつつあります。今後は、定着した人材が定型業務の枠を超え、顧客の課題を解決する「ソリューションビジネス」の担い手へと進化する展開に注目しています。

当ファンドでは、自社の成長のみにとどまらず、業界全体の課題解決をけん引する役割を同社に期待しており、長期伴走を続けてまいります。

医療事業における人的資本強化とサービス品質向上の好循環



出所：会社資料より当社作成



投資・エンゲージメント事例

JCRファーマ

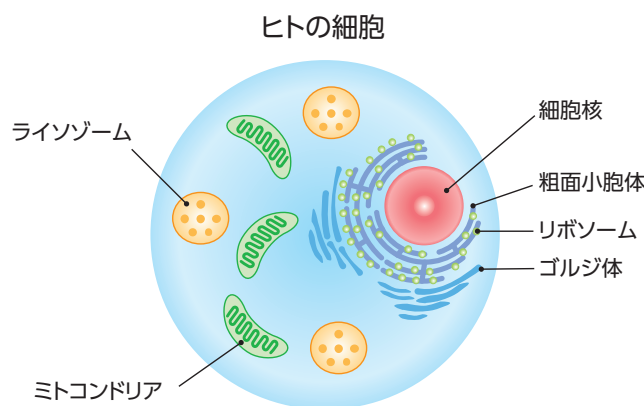
● 企業の概要

JCRファーマは1975年に創業したバイオ医薬品製造企業です。同社の特徴は、成長ホルモン事業を中心に安定的な事業基盤を有し、そのうえで近年、ユニークな創薬技術である「J-Brain Cargo」を筆頭に、積極的に研究開発から製剤まで行っていることです。

「J-Brain cargo」は、抗体と薬剤を融合させることで、血液脳関門(脳への物質移行を妨げる体内の防御の仕組み)を通過させて脳内に薬剤を届ける画期的な技術です。この技術を用いて同社が開発したのが「イズカーゴ」という薬で、世界で初めて点滴により血液脳関門を通過する治療薬の製造・販売を日本で開始しました。ある酵素が体内で生成されないことにより起きてしまう指定難病のライソゾーム病の一種である、ムコ多糖症Ⅱ型と呼ばれる疾病を治療します。これまでは欠損した酵素を体内に補充する酵素補充療法により治療がなされていましたが、脳内に欠損酵素を十分に届けることができず、神経障害により予後が悪化してしまうという大きな課題がありました。「イズカーゴ」を使うことで、特定の酵素を脳に届けられるようになっ

たことは大きな進歩です。今後はこの薬を米国含む他地域の患者にも提供すべく、現在はグローバルでの臨床試験を行っています。

ヒトの細胞におけるライソゾームのイメージ



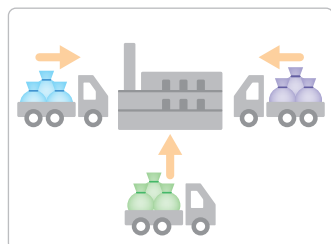
出所:会社資料より当社作成

● インパクト評価

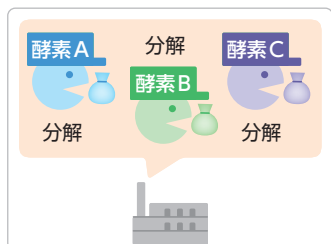
同社は、「J-Brain cargo」を活用し、ムコ多糖症Ⅱ型のほかにもライソゾーム病患者向けの創薬活動を積極的に推進しています。2026年1月時点で進行している開発パイプラインは計6本あり、ムコ多糖症Ⅰ型、ムコ多糖症ⅢA型、ムコ多糖症ⅢB型の治療薬について臨床試験が国内外で着実に進行しています。中枢神経系まで作用する独自技術を用いた画期的なライソ

ゾーム病治療薬の開発に取り組む日本の医薬品メーカーは同社のみであるといえ、これまで十分な治療方法が存在しなかったライソゾーム病患者にとって希望の星となっています。また、グローバルの医薬品メーカーとの協業を通じて、例えばてんかんなどこれまで有効な治療薬が無かった疾病や他の希少疾病に対しても、治療薬の開発、商業化に取り組んでいます。

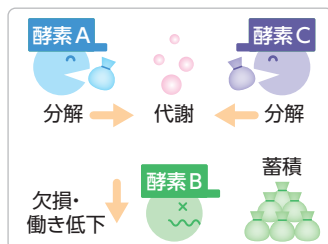
ライソゾームの役割



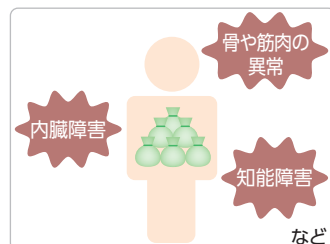
1 ライソゾームは細胞の中の“ごみ処理工場”



2 細胞の内外の老廃物がこのライソゾームにある「酵素」で分解され、代謝される



3 特定の酵素が生まれつき欠損、または働きが低下していると…



4 老廃物が体内に蓄積し、さまざまな症状を引き起こす

出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、同社が医薬品を通じて人々の健康に貢献するという企業理念のもと、独自技術を土台に、満たされていない患者の切実な声(アンメットニーズ)に応え、課題解決に貢献するエコシステムの形成を推進していることを高く評価してい

ます。特に、これまで有効な治療法のなかった希少疾患領域を中心に、人々の健康寿命の延伸に貢献することを強く期待しており、引き続き長期伴走で対話を継続してまいります。

持続可能な医療・介護

いま何が
問題か



✓ 中小企業経営者の高齢化、後継者不足

✓ 黒字廃業の増加

✓ 働き方改革、デジタル活用の遅れ

✓ 不十分な経営基盤(投資、マーケティング、人財)

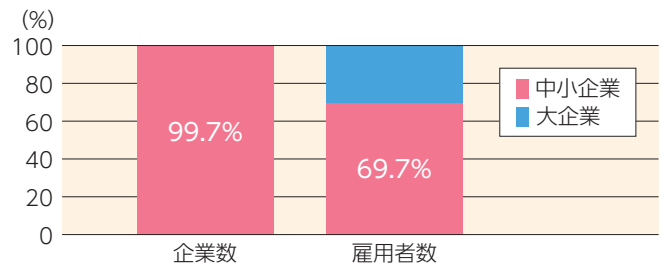
中小企業の現状と課題

中小企業は日本の企業数の99.7%、従業者数の69.7%を占め、経済の根幹を成しています。中小企業庁も「イノベーションの担い手として、我が国の重要な経済主体」と位置づけており、中小企業は事業の多様性に富み、大企業と共にサプライチェーンを構成するとともに、地域の生活基盤やコミュニティの形成を下支えする存在です。しかし、2025年版中小企業白書によると、中小企業の経営環境は歴史的な転換点を迎えています。人手不足の継続に加え、原材料やエネルギーなどのコストアップが収益を圧迫し、厳しい経営環境にさらされるなか、企業数の減少が加速しています。特に、直近では人手不足に関連する倒産の急増が顕著になっています。倒産に至らずとも、休廃業・解散する企業の過半が黒字企業とされており、後継者不在や人手不足によって、やむなく事業継続を断念するケースが増加していることが示唆されます。中小企業が持つ有益な技術・技能が継承されず、地域経済や生活を支えてきた役割が失われることは、日本経済における深刻な課題です。

こうした状況のなか、中小企業の人的投資・設備投資は停滞しています。賃上げを実施する中小企業の割合は増加傾向にあるものの、その上昇幅は大企業に比べて依然として小さく、背景には原材料費や労務費の上昇分を取引価格に十分に転嫁できない構造的課題があります。サプライチェーン全体での適正な価格転嫁が進まなければ、持続的な賃上げ原資の確保は困難です。また、大企業で生産性向上などを目的とした設備投資が急拡大

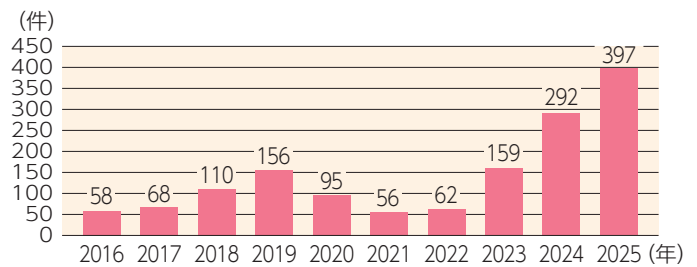
する一方、中小企業の設備投資額は横ばいが続いています。前向きな投資を実行するには、経営基盤の強化や収益力の向上が喫緊の課題です。

日本企業に占める中小企業の割合(2021年)



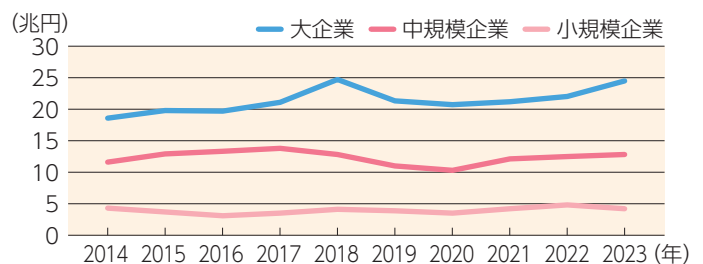
出所:総務省・経済産業省「経済センサス」より当社作成

「人手不足」関連倒産の推移



出所:東京商工リサーチ「全国企業倒産状況」より当社作成

設備投資額の推移(企業規模別)



出所:財務省「法人企業統計調査年鑑」より当社作成

デジタル化投資による生産性向上

人手不足が深刻化するなか、中小企業の成長を左右する要素のひとつが、限られた人材を最大限に活用するための生産性向上です。大企業に比べ、従業員一人あたりの設備装備率が低く、間接コスト負担が重い中小企業に

とって、生産性の向上は長年の課題でした。しかし、近年のデジタル技術の進展は、その解決策として期待されています。

政府も「中小企業省力化投資補助金」などを通じ、カタロ

中小企業の占める割合

事業者数:約**99.7%**従業者総数:約**69.7%**

民間の非1次産業企業に占める割合(2021年)

出所:中小企業庁「中小企業白書 2024年度版」

休業業・解散企業に占める
黒字企業の割合約**51.1%**

2024年に休業業・解散した企業

出所:帝国データバンク「全国企業
「休業業・解散」動向調査」中小企業の労働生産性
(従業員1人あたり)大企業比
▲1,034万円 **555万円**大企業:資本金10億円以上の企業
中小企業:資本金1億円未満の企業出所:財務省「法人企業統計調査」
(2023年度)より当社算出

グ形式でロボットやIoT機器の導入支援策を講じています。日進月歩で進化する技術の導入が進むことで、デジタル活用の範囲は単なる事務効率化にとどまらず、現場の省人化・省力化、付加価値や売上の拡大、さらには経営全般の高度化へと広がっていくことが期待されます。例えば、AIによる需要予測やクラウド型ツールを用いたリアルタイムの原価管理・在庫最適化は、資金繰りの大幅な改善につながります。また、初期投資を抑えられるサ

ブスクリプション型(継続課金型)サービスや業務委託(BPO)の活用も、資金力不足に悩む中小企業にとって有効な選択肢です。

こうしたデジタル技術の活用は、生産性の向上にとどまらず、現場の安全性向上や多様な働き方の実現を可能にします。デジタル化は、中小企業が持続可能な経営体制を再構築し、魅力ある職場へと変革するための不可欠な要素と言えるでしょう。

産業活性化を通じた中小企業支援

中小企業の活力を引き出すには、個社への支援にとどまらず、産業全体の付加価値創出力を底上げする視点も重要です。当ファンドでは、特定の産業が抱える課題に対して有効な解決策を提供し、産業全体の活性化に貢献する企業への投資にも取り組んでいます。現在は、建設業および繊維・縫製産業の活性化に貢献する企業への投資を行っています。

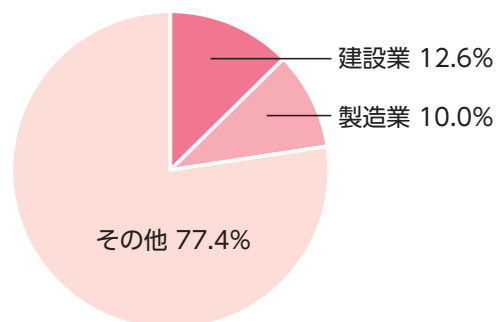
建設業は全中小企業の12%超を占め、地域経済を支える柱の役割を果たしています。一方、中小建設業者は、他産業と比べても深刻な人手不足に直面しており、クラウドやAIを駆使したサービスの導入は、有効な解決策の一助となります。地域の生活基盤を支えるとともに、災害からの復旧力を担うなど、重要な社会的機能を将来にわたって果たし続けるために、技術の現場実装の加速が期待されます。

また、同10%を占める製造業では、グローバル競争にさらされるなか、付加価値創出力の向上が求められています。なかでも繊維・縫製産業は、長年の海外移転や低価格競争の波にさらされてきました。しかし近年、国内工場の高い技術力を「日本ブランド」として再定義し、高い原価率

を設定することで生産者に利益を還元する新たなビジネスモデルが登場しています。販売側が独自のデザイン力や販売力で世界市場へ挑戦し、適切な対価を製造現場に還元する仕組みを構築することができれば、地域の雇用維持と技術継承を支える新たな循環が生まれます。

当ファンドは、このように産業の全体に寄与することができる上場大企業に注目し、中小企業が持続的に価値を創造できる環境の整備を、間接的に後押ししてまいります。

中小企業に占める建設業・製造業の割合(2021年)



中小企業数 全336万社

出所:総務省・経済産業省「経済センサス」より当社作成

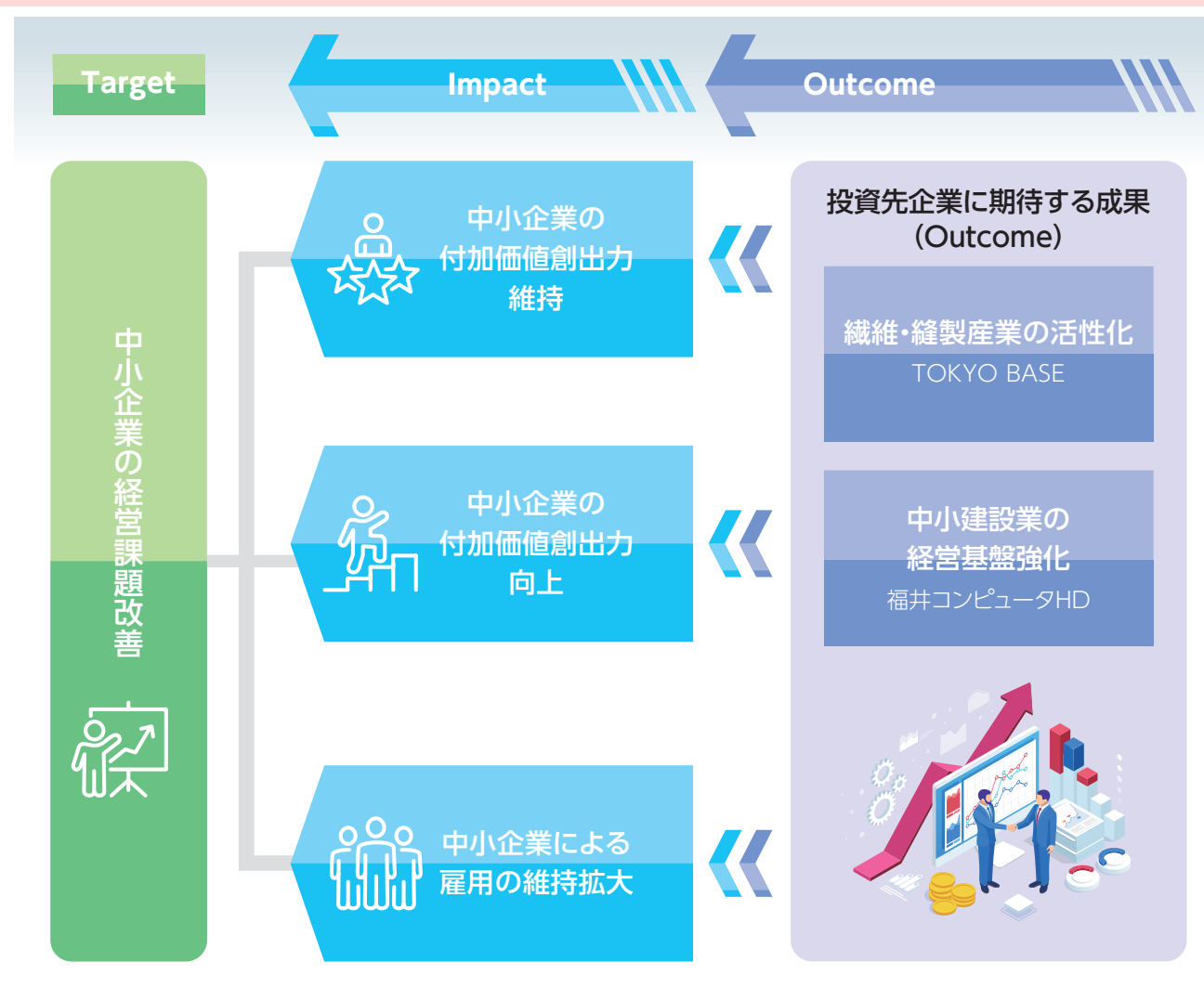


将来どうあるべきか

社会の基盤である
中小企業の経営を受け継ぎ発展させる

- 中小企業の従業員の雇用を守り、増やす
- 技術などの蓄積を伝えて伸ばし、従業員の活躍の場を広げる
- より広い市場に効率的にアクセスすることで、成長につなげる
- 地域社会の安定や、地域経済の活性化の核となる

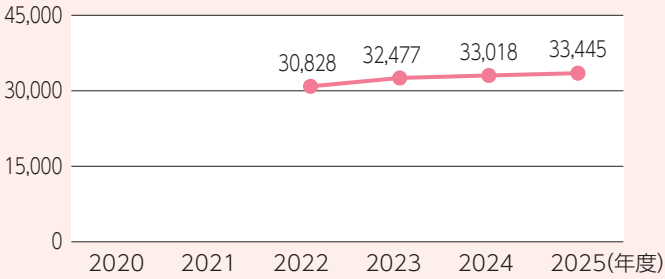
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



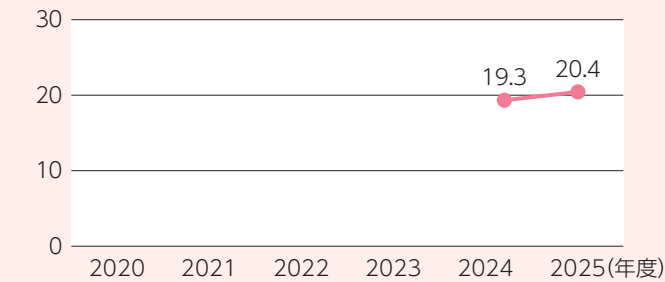
インパクト評価

● 福井コンピュータホールディングス

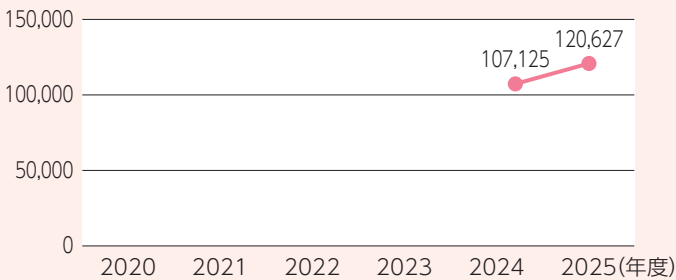
▶ 継続取引企業社数(社)



▶ 1社あたりの年間定期収益(ARR)(万円)



▶ アカウント数(利用顧客数)(人)

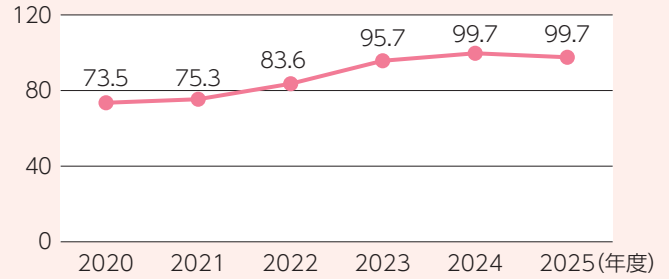


👤 評価コメント

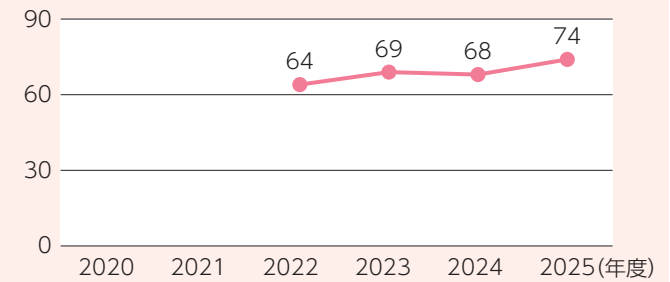
継続取引社数の増加は一巡に向かう局面。戦略的に拡大を目指すアカウント数の増加に注目。

● TOKYO BASE

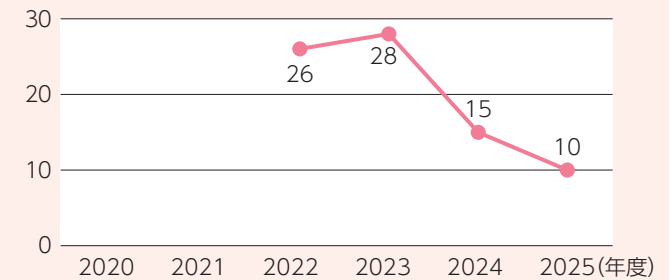
▶ 国内縫製・繊維産業への発注金額(億円)



▶ 国内店舗数(店)



▶ 海外店舗数(店)



👤 評価コメント

海外事業の立て直し施策が影響し発注金額はいったん減少したが、次年度以降は再拡大を見込む。



投資・エンゲージメント事例

TOKYO BASE

● 企業の概要

TOKYO BASE は「日本発を世界へ」というミッションを掲げるアパレル企業です。日本人によるデザイナーズブランドを扱うセレクトショップ「STUDIOUS」や、日本で生産した自社オリジナルブランドを扱う「UNITED TOKYO」「PUBLIC TOKYO」を中心に、業態を拡充しながら成長を続けています。

同社の特長は「MADE IN JAPAN」の価値を体現する高品質な商品力です。日本各地の生産地から、素材やデザイン、縫製技術に徹底的にこだわった商品を調達しています。その裏付けとして、一般的なアパレル商品の多くは原価率20-35%程度とされるなか、同社では50%程度と極めて高い水準となっ

ています。その分、広告宣伝費を最小限に抑えながらも、感度の高い消費者からの支持を強みに売上・利益を確保する独自戦略をとっています。

日本発へのこだわりは、外国人からの人気にもつながり、国内店舗では訪日外国人顧客への販売が好調です。香港、上海、ソウル、ニューヨークといった海外都市への出店も積極的に進めています。「MADE IN JAPAN」を世界に届けるため、世界10大都市への出店を目指しています。

当ファンドは、日本のファッション業界の存在感、社会的地位向上に貢献する同社の事業展開に期待し、投資を行っています。

● インパクト評価

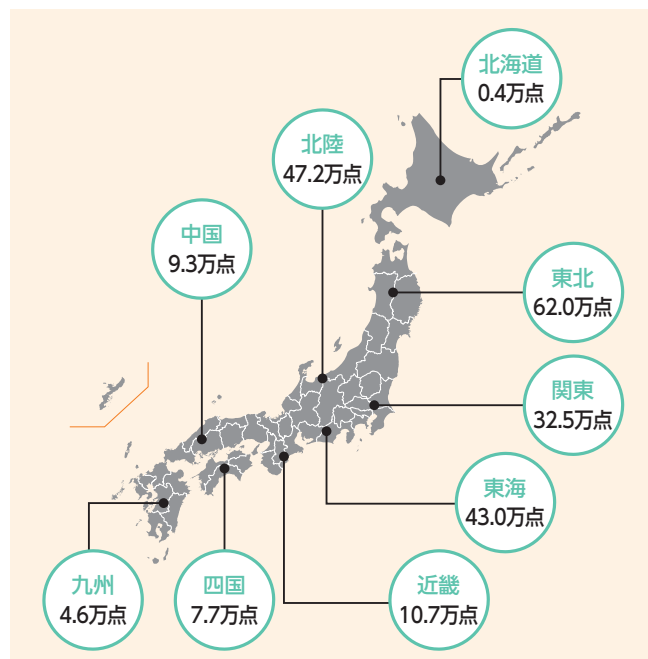
当ファンドでは、同社の事業が日本の繊維・縫製産業にもたらす効果に注目しています。同社の自社ブランド商品は全て日本国内の工場で生産されており、売上原価が直接的に国内の事業者へと還元されます。セレクトショップ業態でも、仕入れ先を通じて国内工場で生産されている商品が多くを占めています。このように同社の売上拡大は、日本全国に存在する繊維・縫製企業の維持・活性化に直結しています。

また、同社はアパレル販売員の低賃金という業界全体の課題に対処するため、人的資本への投資を経営の根幹に据えています。2024年には初任給40万円への大幅な引き上げや、全従業員の正社員化を断行しました。

主な定量評価指標として、国内の繊維・縫製産業への発注額に相当する売上原価をモニタリングしています。2025年1月期の売上原価は97億円となりました。自社ブランドの商品の生産実績は、直近3期合計で217万点にのびります。全国43都道府県の工場で生産され、商品のタグには「原産県」が表記されています。

同社は2025年12月時点で、国内主要都市91店舗、海外16店舗を展開しており、今後の店舗網拡大・売上成長の進展とともに、波及効果のさらなる拡大が期待されます。

直近3期合計の地域別生産実績



出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドは、中長期的な企業価値向上に向け、主に「地域にもたらす価値の深化」と「グローバル展開のガバナンス」の2軸で対話を継続しています。

「地域にもたらす価値の深化」の面では、情報開示の拡充に加え、持続可能な生産体制の維持・強化に注目しています。有力な工場・職人との協業により、日本の技術を守り、進化させていく取り組みに期待しています。

また、海外事業においては、コロナ禍後の戦略再構築を経て、日本本社が海外店舗を直接管理する「中央集権型」の効率的な運営体制へとシフトしました。各国の商習慣に適應しながら、成長への回帰を実現できるよう、進捗状況のモニタリングを行っています。「日本発を世界に発信する」会社としての発展を実現するため、建設的な対話を行ってまいります。



投資・エンゲージメント事例

福井コンピュータホールディングス

● 企業の概要

福井コンピュータホールディングスは、1979年の創業以来、建設業の課題に向き合い、ICT(情報通信技術)を活用して解決策を提供し続けている企業です。設計や製図を行う「CADシステム」を柱に、建設業に特化したソフトウェアを幅広く展開しています。

現在、建設業界が直面する最大の課題は深刻な労働力不足です。技能労働者や施工管理者など、あらゆる職種で高齢化が進み、就業者は減少傾向で推移しています。一方、老朽化した社会資本の維持更新や、頻発する自然災害への耐性強化は

急務となっています。

こうしたなか、同社は「建設業のなくてはならないになる」というミッションのもと、先端技術の導入による業界変革を目指しています。当ファンドは、全国の中小建設会社が同社ソリューションの導入を通じて課題を解決し、地域の社会基盤を支える担い手として持続可能な経営を実現していく展開に期待しています。さまざまな角度からソリューションの高度化に挑む同社に対し、投資と対話による長期伴走を継続してまいります。

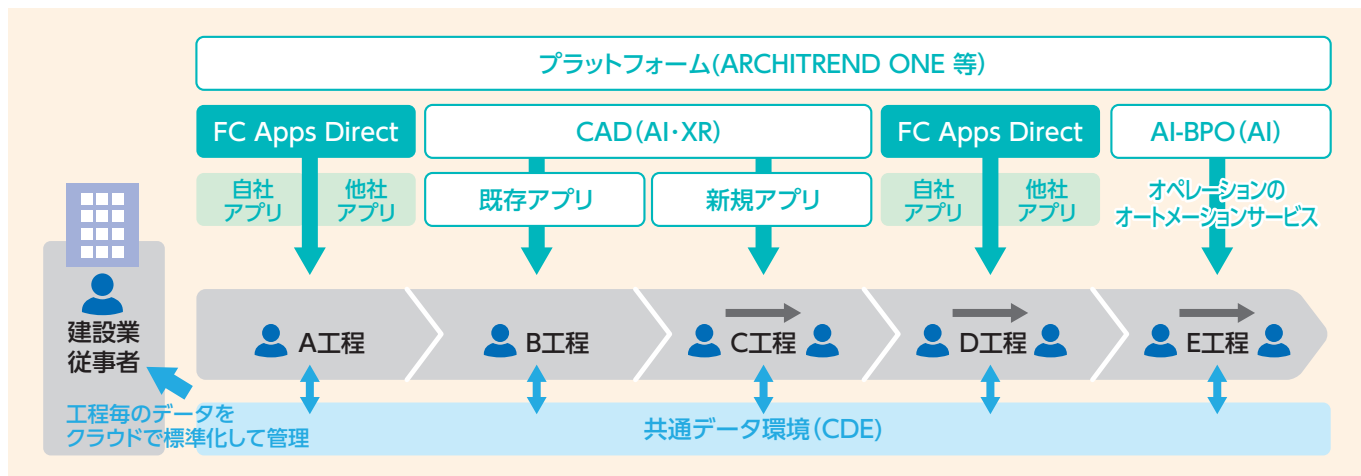
● インパクト評価

福井コンピュータホールディングスは「相手の立場に立ちきる」ことを創業以来の理念としています。2024年に発表した中期経営計画では、建設業の経営・現場の視点からみえる課題を捉えなおし、真に求められる価値創造を追求する方針です。

具体的には、建設業の川上から川下まで全工程を包括し、サービスの拡充を進めます。そのための柱となるのが「ARCHITREND ONE」と「FC Apps Direct」です。「ARCHITREND ONE」は、設計から施工管理までプロジェクト全体でデータを共有する共通データ基盤です。工程間の連携を円滑にするためのプラットフォームの役割を果たします。「FC Apps Direct」は、

建設業に特化したソリューションのマーケットプレイスです。自社・他社を問わず、デジタルツール・アプリを一元的に提供し、最適なソリューションの選択・導入を可能にします。こうしたクラウド型・サブスクリプション型サービスへの転換は、顧客の初期導入コストを抑制し、資金力の限られた中小建設会社における先端技術活用の強力な推進力になると期待しています。定量評価指標としてモニタリングしている継続取引社数は、2025年3月末時点で33,445社(前年同時期と比べ427社増加)にのびります。また、アプリ利用のアカウント数も前年比で1.3万増の12万超に達しています。

全工程を包括するサービスの拡充を目指す



出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは「人的資本への投資」と「営業体制の強化」に着目し、対話を行っています。

福井コンピュータホールディングスは福井県に本社を構え、地方では珍しい高付加価値事業を展開しています。こうした強みを将来にわたって維持・強化するため、次世代の開発人材育成や女性の活躍機会創出を後押ししてまいります。

また同社は、クラウド型・サブスクリプション型への転換と並行して、営業体制の強化を推進しています。従来の販売店を通じた地域密着型営業とオンライン・WEB活用を融合させることで、顧客接点の深化を図る方針です。顧客ニーズの高精度な把握により、新たな製品開発やサポートの質的向上を実現する好循環の確立に期待しています。

いま何が問題か



✔ 付加価値生産性の停滞

✔ 実質賃金の低迷

✔ 男女間のキャリア格差

✔ 脆弱な地域雇用の基盤

✔ 生成AIが迫る職務再編

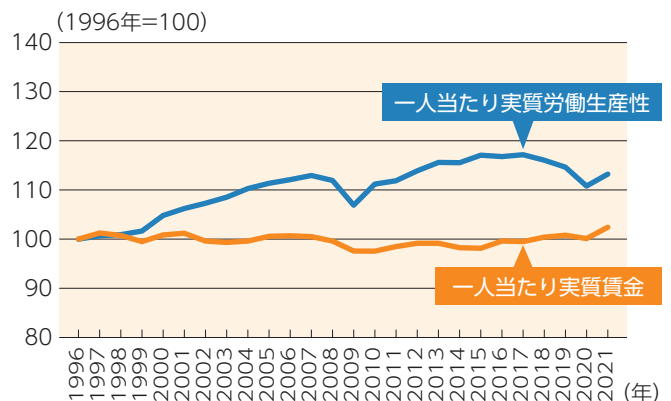
豊かさ、幸せの実現のために

当ファンドが掲げる「個人のエンパワメント」は、人が本来持っている「能力」や「自信」を引き出し、自己決定や行動の主体となれるよう後押しする、という考え方です。働きがい、時間の裁量、学びの機会、健康など、多岐にわたる要素が重なり合って、自分自身が人生の主人公であるという実感を持てることが、あらゆる人の「豊かさ、幸せ」の実現に不可欠です。

豊かさや幸せは数字だけでは測れませんが、状況を確認する手がかりとして「賃金」と「付加価値」も見てみましょう。賃金は付加価値(企業・経済が生み出した価値)から分配されるため、生産性と分配の構造をあわせて捉えることができます。国際比較で用いられる生産性は、就業1時間あたりの付加価値です。この物差しで見ると、日本では生産性がゆるやかに上昇してきた一方で、実質賃金の伸びは限られてきた、という対比が見えてきます。

持続的な賃金の上昇のためには、生産性を高める努力に加えて、個人が機会と対価を得られる仕組みを整えていくことが大切です。

労働生産性と実質賃金



出所:厚生労働省「令和5年版 労働経済の分析」より当社作成

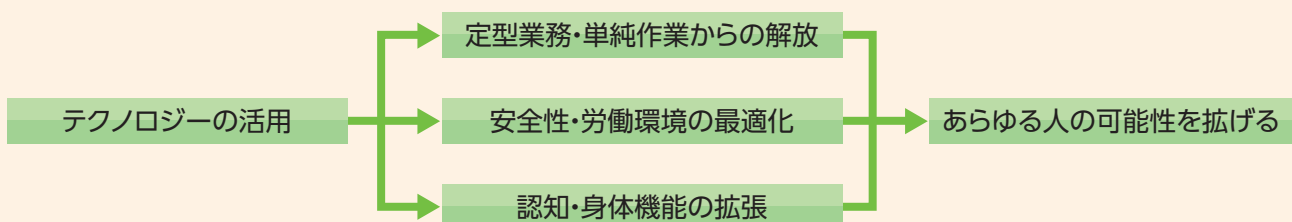
テクノロジーで拓がる可能性

テクノロジーは、一人ひとりの可能性を拓げるための強力な道具です。たとえばAIや自動化技術を活用すれば、定型業務や単純作業を減らし、人が本来向き合うべき対人業務や創造的な活動のための時間を取り戻すことができます。さらに、センサーや画像解析、遠隔操作、ロボ

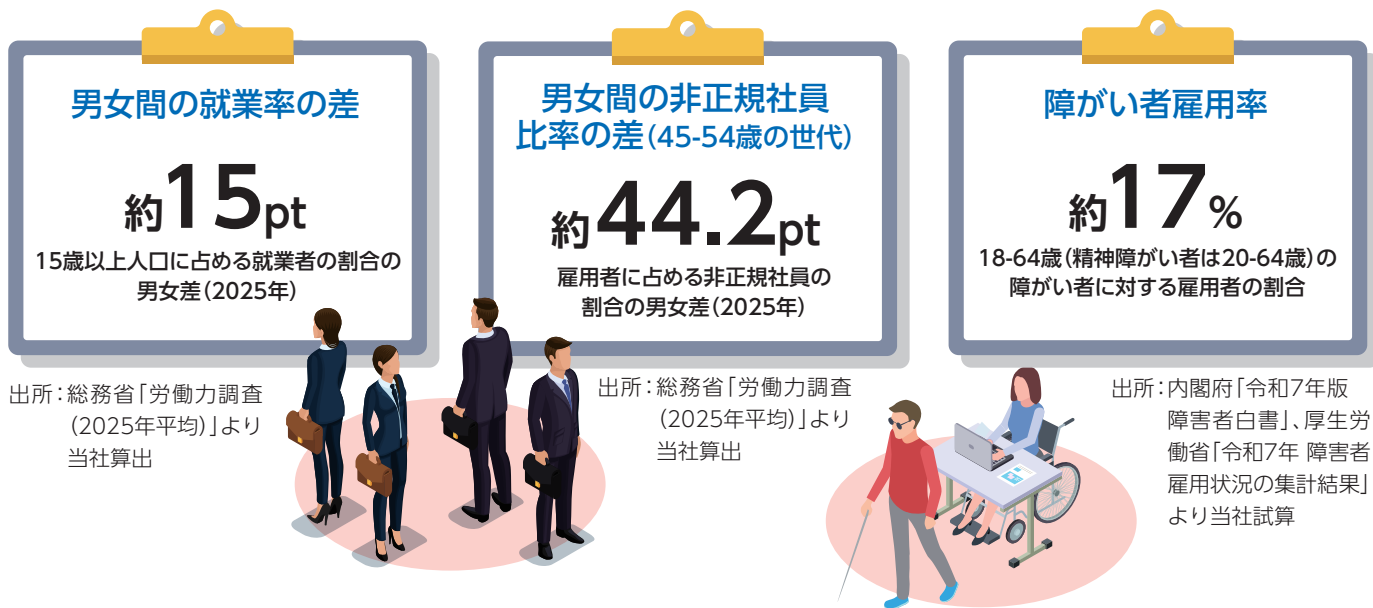
ティクスといった技術は、時間的・物理的な制約を和らげ、これまでできなかったことを「できる」に変えていく力になる可能性も秘めています。

こうした技術をうまく取り入れて働き方を変えていければ、生産性が高まり、企業の競争力の強化だけでなく、賃金

テクノロジーで拓がる可能性



出所:当社作成



の原資の拡充にもつながります。大切なのは、単に人手を減らすことなく、仕事の進め方そのものを見直し、新しい価値創造の余地を生み出していくことです。テクノ

ロジーを通じて個人の可能性を上げられるかどうか。それが、これからの豊かさや幸せを左右する大きな分かれ目になるはずです。

多様な人材が学び、活躍する

人口減少のなかで社会の活力を保つには、あらゆる人が学びの機会を得て、技術を使いこなし、活躍の場を与えられることが大切です。

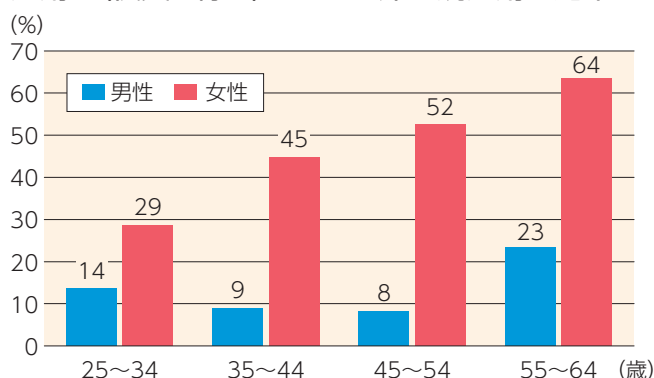
現状、日本では女性の就業率は改善してきた一方で、就業形態やキャリアの選択に男女差が残りやすい面があります。任される仕事の幅や育成投資に差が生じれば、能力があっても経験を積みにくく、賃金や将来の見通しにも影響します。さらに、女性の就業が広がるなかでも非正規雇用の比率が相対的に高い状態が続けば、就業形態の内訳の変化によって、平均賃金を押し下げる方向に働く可能性があります。

一方、現場の安全・品質を支えるブルーカラーや、人に寄り添い支援するケアの担い手など、社会に不可欠な仕事を担うエッセンシャルワーカーの人手不足が深刻化しているという変化も見逃せません。こうした役割を担う人材が技能やスキルを高めるとともに、社会から適切に評価され、適正な対価を得られる仕組みを整備することは喫緊の課題です。こうした働く場の魅力を高めることは、個人の活躍機会の創出にとどまらず、社会に不可欠な機能の維持・安定化にもつながります。加えて、エッセンシャルワーカーの仕事は、都市部に集中しやすいホワイトカラーの雇用と比べ、地域を問わず一定の需要が存在しやすいという特性があります。そのため、技能の向上と、働

き続けられる環境づくりが進めば、地方も含めた各地域での暮らしと雇用を下支えし、社会の基盤を強くすることにもつながります。

こうした課題に対し、企業に求められるのは、単に雇業者数を増やすことではありません。人が育ち、働き続けられるように、「成長の土台」となる学びや職務転換の機会とともに、「継続の条件」となる柔軟な働き方や適切な評価・処遇を、生活の制約と両立できる形で設計することです。当ファンドでは、人材のスキル・技能向上を強みに成長する企業や、独自の創意工夫により多様な人材が活躍できる場を創出する取り組みに着目し、投資と対話を通じた長期伴走により、エンパワメントを後押ししていきます。

雇業者(役員を除く)に占める非正規雇業者比率







出所: 総務省「労働力調査(2025年平均)」より当社作成

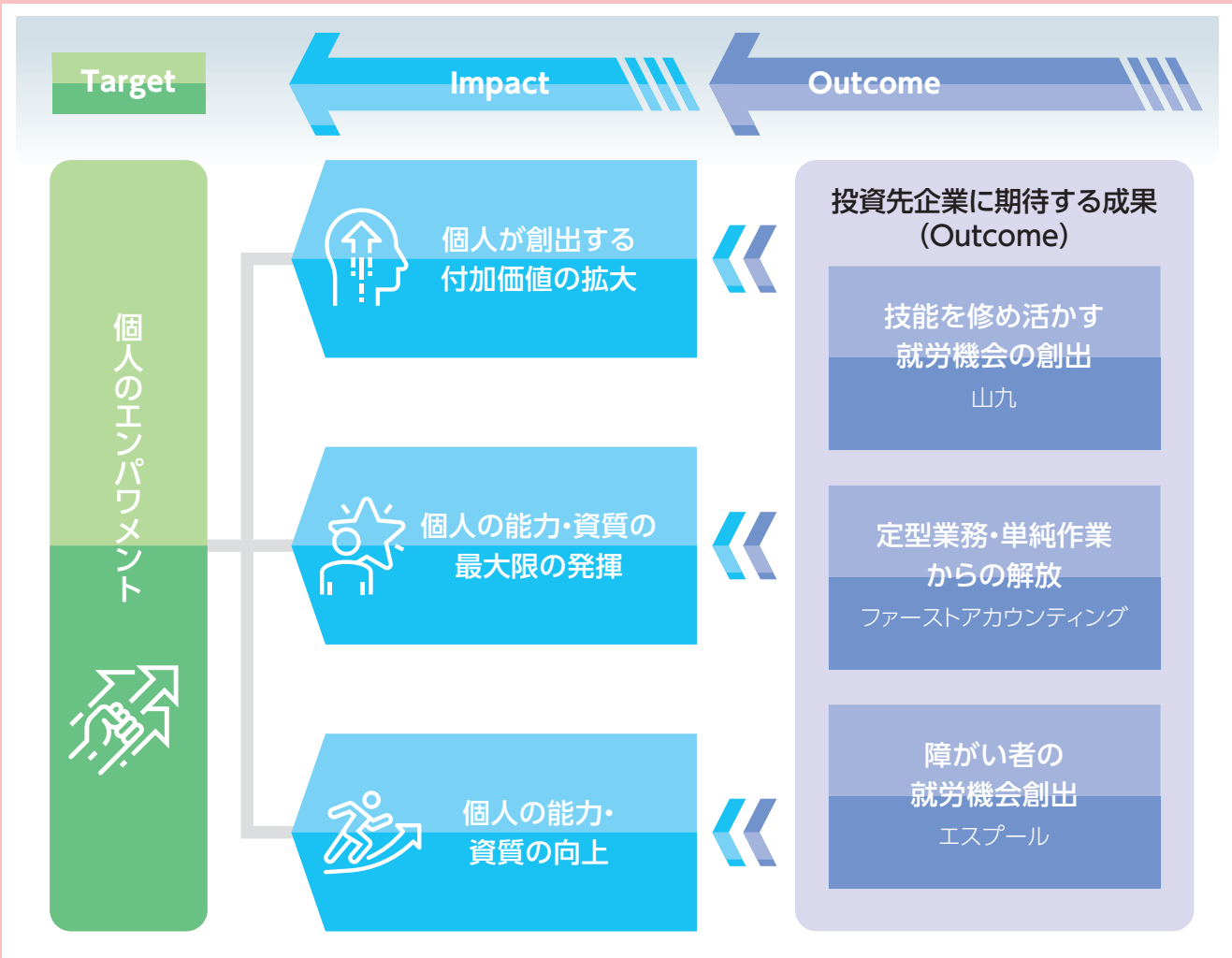


将来どうあるべきか

あらゆる人が社会とつながり、
活躍する機会を得ることができる

-  全ての働きたい人が仕事に就ける
-  能力を発揮し伸ばせる適材適所の就業を促進する
-  個人がスキルや経験を広く活かせる多様な機会を得ることができる
-  誰もが社会とつながり、住みよい居場所を見つけることができる

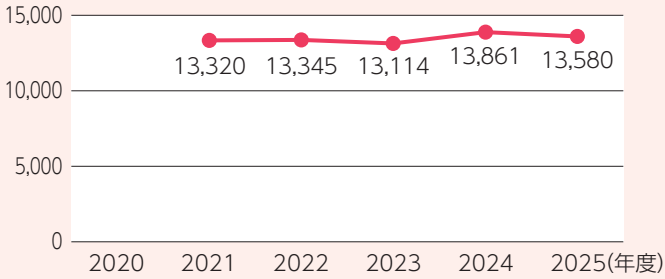
インパクト目標と貢献企業(投資先企業)



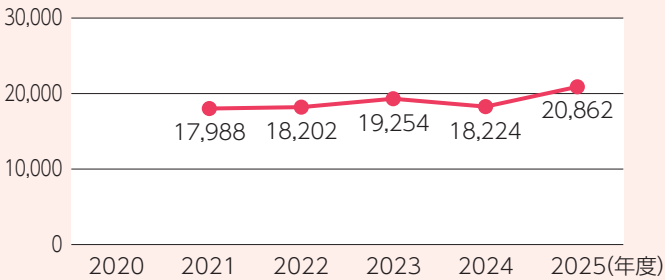
インパクト評価

● 山九

▶ 機工事業 連結要員数(人)



▶ 機工事業 生産性(千円/人)

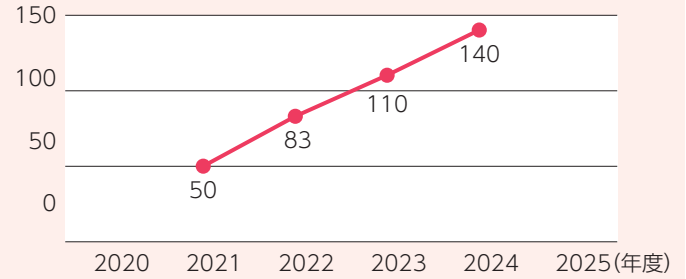


👤 評価コメント

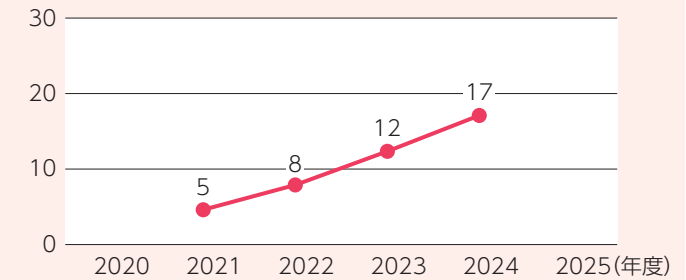
M&Aなどを通じた要員数の緩やかな拡大とともに、要員管理システムの強化を通じた生産性・付加価値向上を注視していく。

● ファーストアカウンティング

▶ 導入社数(社)



▶ 連結売上高(億円)

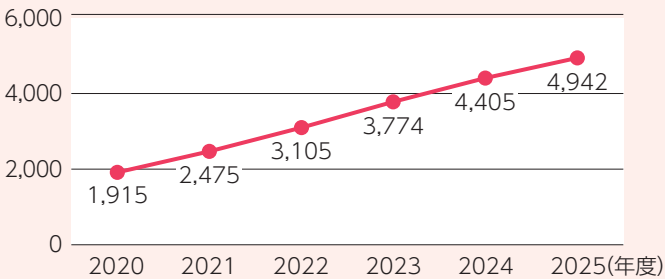


👤 評価コメント

生成AI活用による効率化需要増に伴い、サービス導入社数が好調に推移。経理業務の所要時間削減や従業員の他業務集中に貢献。

● エスプール

▶ 障がい者雇用支援サービス就労者数(人)



👤 評価コメント

障がい者就労者数の増加ペースは鈍化。働きがいとキャリアアップを支援するため、サービスの多角化を推進する新戦略を策定。



投資・エンゲージメント事例

山九

● 企業の概要

山九は、物流事業と機工事業を主力とし、製造業の「つくる・運ぶ・直す」を一貫して支援するユニークな企業です。原材料の調達から工場内の運搬、操業支援、製品輸送を担う「物流」と、プラントの企画・設計から建設、保守までを担う「機工」を有機的に結びつけることで、顧客ニーズに応じたトータルサポートを実現しています。

現在、国内の製造業は大きな構造変化の過渡期にあります。老朽化した生産設備の維持・更新に加え、脱炭素化など社会的要請に応じた新技術の導入、さらにはグローバル競争力強化のための生産体制の再構築など、事業環境の変化への対応が喫

緊の課題となっています。こうした背景から、大小さまざまなプラント設備工事のニーズが拡大しています。一方で、現場作業を担う人材の不足は極めて深刻です。作業の機械化・省人化は進んでいるものの、一つひとつが「一品生産」であり、設置環境も千差万別な生産設備を取り扱うには熟練した「人の力」が欠かせません。

同社の根幹を支える強みは、まさにこの「人の力」にあります。当ファンドでは、技能を身に付ける場と、それを発揮し活躍する場を提供することを通じて、「人の力」を育む同社の事業展開に期待し、投資を行っています。

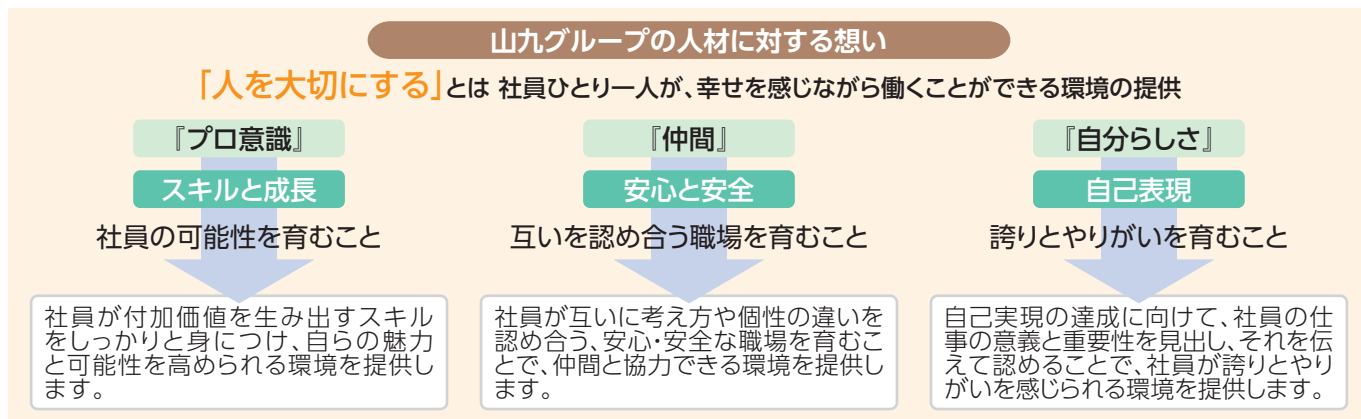
● インパクト評価

山九は「人を大切にする」ことを基本理念とし、高度な技術・技能を持つ人材の育成力と現場への動員力を磨き続けています。国内では、50年以上にわたり新入社員研修を実施してきた「平戸錬成館」に加え、高度な技術者・技能者を育成する「能力開発センター」を東日本・西日本それぞれに設置しています。これらの施設は、自社従業員のみならず、協力会社や地域企業、公的機関にも門戸を開いており、業界全体の人材育成と技能レベルの向上に大きく貢献しています。

同社の「人の力」を表す連結要員数は、2025年3月末時点で13,580人に達しています。今後はM&Aなどを通じた動員力のさらなる拡大と、要員管理システムの強化による生産性の向上を並行して進める方針です。2025年8月末には「山九グループ人財ビジョン」を新たに公表しました。

同ビジョンでは、同社が歴史的に尊重してきた人材に対する理念を体系化し、持続的発展に向けた人材戦略として明文化しています。当ファンドでは、このように「人の力」を起点に産業インフラの強靱化を支える同社の姿勢を高く評価しています。

「人を大切にする」山九の基本理念

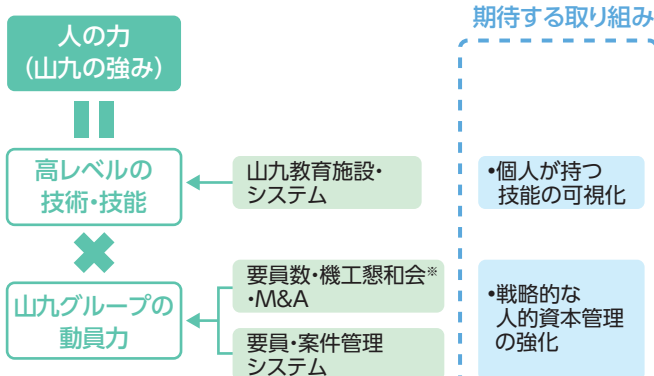


出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドは、「人の力」を持続可能な価値創造の強化につなげられるかという点に注目し、山九との対話を行っています。生産年齢人口の減少が進むなか、単純な「数」の拡大による労働力の強化には限界があります。こうしたなか同社は、社会的要請が高まる成長領域への要員配置の最適化や、そうした現場で求められる新たな技能の再修得(リスキリング)の強化に着手しました。その実現の鍵となるのは、個人が持つ技能の可視化と、協力会社を含めた戦略的な人的資本管理の強化です。「人の力」を育み成長へとつなげる同社の取り組みを後押しするため、長期志向での対話を継続してまいります。

山九に期待する「人の力」の強化



※400社超が所属する協力会社の会員組織

出所:会社資料より当社作成



投資・エンゲージメント事例

ファーストアカウントティング

● 企業の概要

ファーストアカウントティングは、AI(人工知能)を活用して経理業務の効率化と自動化を実現する法人向けサービスを展開する企業です。世界に通用するAI技術によって「正確で早い会計」と「戦略経理」を支援するため、経理に特化した多彩なAIソリューションを提供しています。

今後さらなる発展のけん引役として期待されるのは、高度なAIの活用による経理業務の画期的な変革を意味する「経理シンギュラリティ」です。「シンギュラリティ」とは、AIの進化により、人間の能力を超えてさまざまな業務を代替できるようになる

転換点のことです。同社は自社開発の経理特化型AI「Deep Dean」を強みとしています。「Deep Dean」は、日本の公認会計士試験(短答式)の問題を用いた検証において全科目満点を達成するなど、極めて高い性能を誇ります。「Deep Dean」のような専門性の高いAIは、単に定型業務を自動化するだけでなく、専門知識を要する判断業務においても人間をサポート、あるいは代替する可能性を秘めています。経理担当者は人間の適正を活かせる領域により集中できるようになり、個人のキャリア形成にも良い影響を与えることにつながります。

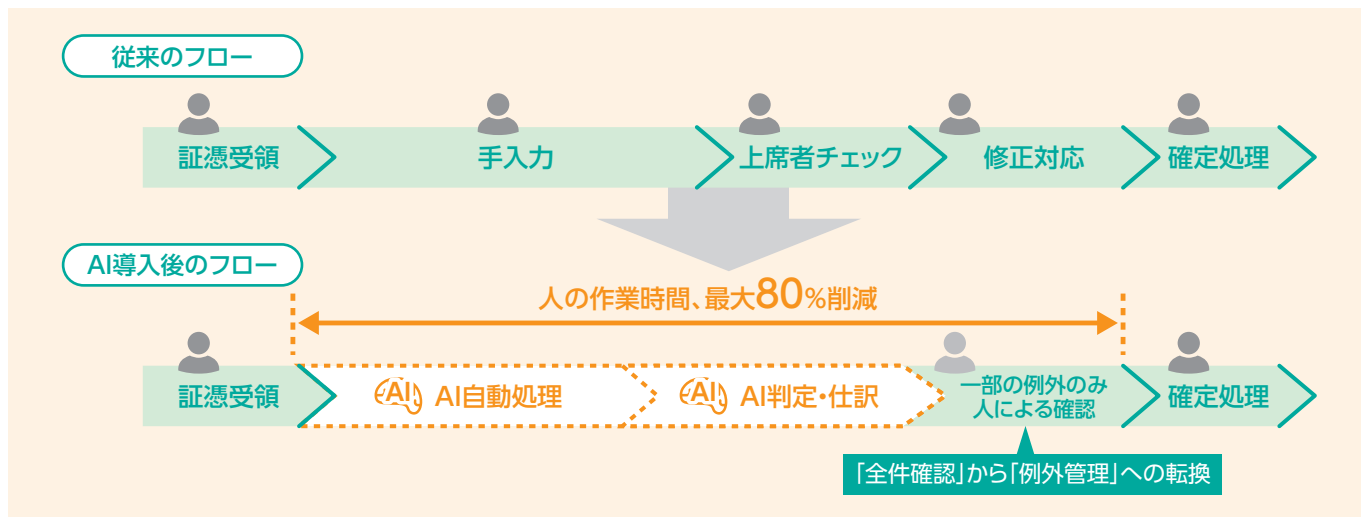
● インパクト評価

企業現場における従来の経理処理フローは、請求書や領収書の手動入力と複数段階のチェック業務が中心でした。紙ベースでの対応や目視での処理も多く、法改正時には複雑な法的要件を確認する必要も生じます。最近では、定型業務の人材獲得が難しくなっており、人手不足も深刻化しています。当ファンドでは、同社のサービスが経理領域の業務スピードの飛躍的な向上やヒューマンエラーの減少に貢献することに注目しています。効率化・自動化の推進は、経理現場の人手不足を解消するとともに、膨大な処理に対する個人のストレス軽減や時間の有効活用、ひいてはより高度な業務への従事やよりよい職務経験の形成を可能にすることも期待されます。同社

サービスの導入事例では、経理承認の作業時間が75%削減された、54%が自動承認されるようになったなどの成果がみられ、実際に現場の負担が軽減されていることが示されています。

主な定量評価指標として確認している「導入社数」は、2016年の設立時から急拡大を続けており、2025年12月末時点では165社まで増加しました。これには、大企業134社に加え、同社のサービスをOEM提供する大手会計ベンダー31社も含まれているため、実際にサービスを活用している企業は中小企業にも広がっているといえます。

AI導入による業務フローの変化



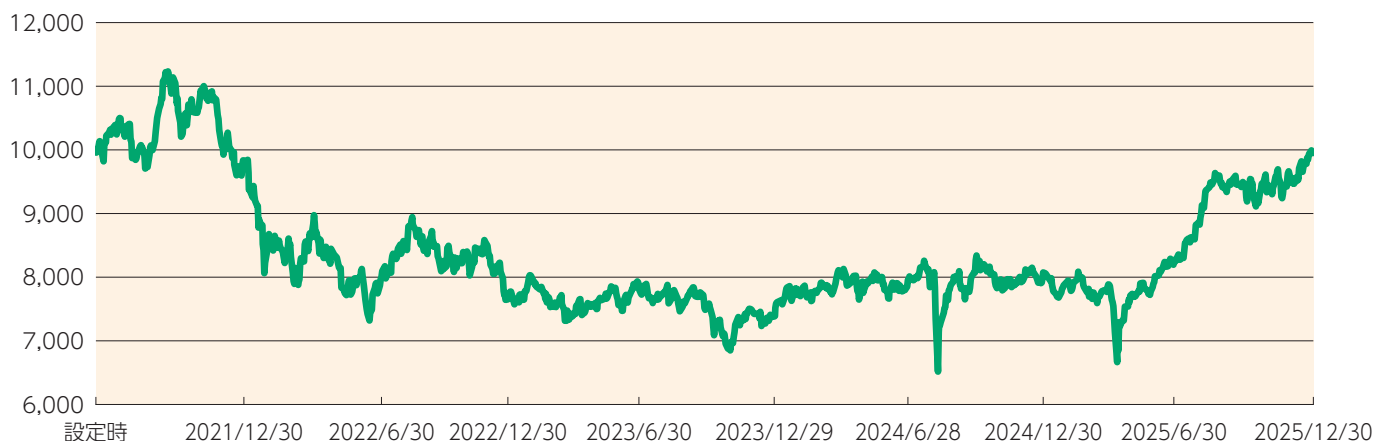
出所:会社資料より当社作成

● 対話・エンゲージメント

当ファンドでは、経理業務に特化した、痒い所に手が届く細やかな同社独自のサービス展開に期待しています。一方、同社の技術の特異性や優位性、事業成長に向けた具体的な戦略や道筋、KPI、投資の内容や金額感等が十分に開示されていないことを理由に、株式市場から相応の評価を獲得できていると

は言い難いと考えています。他の一般投資家からの信頼と評価を得られるよう、中長期的な成長ストーリーをより意識した情報開示への進化を期待し、丁寧な対話を重ねています。今後も、「経理シンギュラリティ」の実現と個人のエンパワメントの実現に向けて対話を継続し、長期伴走を続けてまいります。

基準価額の推移(設定時以降2025年12月末まで)



※ 基準価額(1万口当たり)は、運用管理費用(信託報酬)控除後のものです。

※ 上記はあくまで過去の実績であり、将来の投資成果をお約束するものではありません。

運用コメント(2024年12月末から2025年12月末まで)

当ファンドは、日本における社会的課題の解決に志を持って取り組み、持続的に企業価値を拡大させるとともに、意義ある成果を創出することが期待される企業を厳選し、投資を行っています。2021年6月に22銘柄で運用をスタートし、関連分野の調査を続けながら新規銘柄の拡充を図っており、当期間においては新たに8銘柄の組み入れを行いました。一方で、長期的な成果創出への期待を再評価し、4銘柄の売却を行いました。2025年末の組み入れ銘柄数は36銘柄となっています。

当期間におけるリターンはプラスとなりました。投資先企業の業況は、概ね順調に推移しました。特に、人材やDX

への戦略的な投資が奏功し、業績の改善を伴いながら、社会課題解決への貢献期待が高まる銘柄が増えている点は前向きな変化です。一方、市場全体の上昇と比べて、株価が割安な水準にとどまっている銘柄も目立ちます。当ファンドでは、業況と対比して割安感が強まった銘柄の投資比率を引き上げるなどの対応を行い、リターンの獲得に努めています。

個別銘柄では、メタウォーター、農業総合研究所、富士電機の株価が大きく上昇し、リターンを牽引しました。一方で、ステラファーマ、オプティム、エスプールの株価下落がマイナス要因となりました。

今後の方針

日本の社会課題の多くは、短期間で容易に解決できるような性質のものではなく、長期持続的な関与が求められる構造的課題です。こうした課題の解決に強い志を持って取り組む企業に引き続き注目し、長期志向の投資と建設的な対話・エンゲージメントの両輪による「長期伴走」を実践してまいります。短期的な業績変動を克服し、成果の創出と事業の発展の将来像を見据え、活動を後押ししていく方針です。

ただし、課題解決の実行力や成果創出の確信度については、当初の見方に固執することなく、再評価を随時行っています。その結果をふまえ、期待に沿った成果創出が見込めないと判断した銘柄については、売却を行います。また、

投資期間中も、将来期待の変化や成果創出のタイミングを考慮し、投資比率の調整をきめ細かに実施することで、長期伴走とリターン獲得の両立を図ってまいります。

当ファンドが掲げる10の課題領域はいずれも深刻さを増していますが、課題解決を事業機会ととらえる企業にとっては、チャンスが増えているとも言えます。当ファンドでは、課題解決への貢献が、経済環境によらず独自成長を実現するドライバーになるとみており、解決策を持つ企業の新規発掘を続けてまいります。

グローバルな経済環境は不透明感を増していますが、長く安心して投資し続けていただける投資商品を体現すべく、適切なポートフォリオ運営に努めてまいります。

投資先企業の運用実績寄与度(上位企業・下位企業)

■上位

コード	企業名	運用実績寄与度	コメント
9551	メタウォーター	4.02%	上下水道の老朽化が進むなか、包括的なソリューションの提供を通じて受注を拡大。海外事業の順調な展開も株価上昇の好材料。
3541	農業総合研究所	3.45%	産地直送の野菜・果物が消費者の支持を集め、流通量の拡大が続く。SOMPOグループによる株式公開買い付けの発表を受け、株価が急騰。
6504	富士電機	2.25%	クリーンなエネルギーの創出・安定供給から効率的な利用まで、幅広い製品・ソリューションが社会ニーズを捉え、好調な業績が続く。
6501	日立製作所	2.09%	送配電システムなどエネルギーインフラやデータセンター向け機器・ソリューションの需要が利益成長を牽引。
8919	カチタス	1.96%	資材価格や労務費が高騰するなか、新築と比べて手頃な価格の中古住宅に対する社会的ニーズが拡大し、売上拡大が加速。

■下位

コード	企業名	運用実績寄与度	コメント
4888	ステラファーマ	-2.04%	製造委託先の自己破産や中国における治療開始の遅れなど、外的要因による悪材料が目立ち、株価が下落。状況は徐々に改善中。
3694	オプティム	-0.88%	将来成長のための費用投下が先行し、利益成長が停滞。農業や建設・土木領域におけるDX支援業務が牽引し、売上成長は加速傾向。情報発信力の強化に期待。
2471	エスポール	-0.40%	コールセンター向け人材派遣の需要縮小に加え、成長が期待される自治体向け業務支援サービスの進捗の遅れが株価下落を招いた。戦略の再構築を注視。
5588	ファーストアカウンティング	-0.39%	生成AIの進化が加速するなか、経理特化型AIの優位性が失われるとの懸念が株価の重しとなった。独自性を発揮し続けられるか注視。
7747	朝日インテック	-0.34%	海外事業における貿易摩擦の影響や新規事業の減損損失などが懸念を招き、株価が停滞した。貢献領域の拡大余地について見直しを行い売却。

新規組み入れ企業・売却企業

■新規組み入れ

コード	企業名	主な貢献領域	組み入れ理由
7082	ジモティー	次世代まちづくり	不用品の回収・リユースを促進し、自治体のごみ減量を支援。
5616	雨風太陽	次世代まちづくり	産直Eコマースや特色ある旅行事業を展開し、「関係人口」の創出に寄与。
4375	セーフィー	防災・減災	映像データ×AIにより、社会不安の解消や現場業務の効率化に貢献。
2938	オカムラ食品工業	食糧生産	国産養殖サーモンの漁獲量拡大に注力し、水産業の再興を牽引。
4204	積水化学工業	エネルギー利用	独自の素材・部材の開発を通じて、環境負荷の低減に貢献。
6005	三浦工業	エネルギー利用	省エネ診断などを通じて工場のコスト削減やエネルギー効率向上を支援。
9065	山九	エンパワメント	人材育成力を強みに、技術・技能に裏打ちされた優良な就業機会を創出。
5588	ファーストアカウンティング	エンパワメント	経理業務の自動化・効率化により、付加価値業務への人材シフトを後押し。

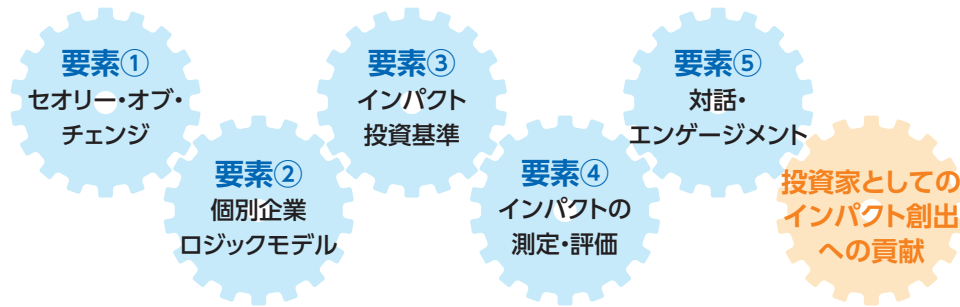
■売却

コード	企業名	主な貢献領域	売却理由
6594	ニデック	エネルギー利用	不適切な会計処理が発覚し、信頼回復に時間を要すると判断した。
2413	エムスリー	医療・介護	医療業界全体への貢献の拡大余地が当初想定に満たない点を考慮した。
7747	朝日インテック	医療・介護	新規事業の展開状況をふまえ、貢献領域の拡大余地を見直した。
4849	エン	エンパワメント	競合状況など事業環境を精査し、特異な貢献に対する期待が低下した。

当ファンドのインテンション(意図)を実現するための仕組み

インパクト投資とは、「投資リターン」に加え、社会に良い影響、すなわち「インパクト」を生み出すことを目的とする投資手法です。インパクトは単なる投資の副産物ではなく、意図して創出するものである点が大きな特徴です。

■インパクトマネジメントシステム



投資の目標として掲げるインパクト創出を実現するためには、継続的にインパクトを生み出すためのシステムティックな仕組みが必要不可欠です。そのため、当社では、インパクト・マネジメント運用原則(OPIM) (インパクト投資を推進する国際的機関であるGIIN[Global Impact Investing Network]が運営する、インパクト投資のライフサイクル全体にインパクト思考を統合するための9つの原則)を参照し、独自の「インパクトマネジメントシステム」を構築しています。

当社の「インパクトマネジメントシステム」には、上図のとおり5つの要素があります。この5つの要素を歯車のようにかみ合わせて連動させることにより、投資先企業がインパクトを継続的に生み出すことをサポートし、投資家としての貢献を果たすことを目指しています。

要素①セオリー・オブ・チェンジ: 社会的課題の解決を目指す上で、ある取り組みがなぜ・どのように期待される変化を起こすことができるかを、包括的に記述もしくは図示したものです。日本株式インパクト投資では、目標達成のために設定した10の課題領域において、領域固有の問題や、その問題が解決されたときに実現されるべき将来像、投資先企業の活動を通じて生み出すことを目指す具体的変化にあたるインパクト目標をそれぞれ定義しています。グローバル株式インパクト投資(気候変動)では、各重点ソリューション領域における取り組みがどのように意図を達成するかを経路を示したものです。また、各重点ソリューション領域における有望なソリューションは、ソリューションマップに整理され、特に重要と考えられる投資分野をさらに特定しています。

当社では、投資リターンとインパクトの両方を追求するため、一貫したプロセスに基づく「インパクトマネジメントシステム」を構築しています。


要素②個別企業ロジックモデル: セオリー・オブ・チェンジに基づき、投資先企業のソリューションが顧客および社会にどのような効果をもたらすかという因果関係を図示したものです。

要素③インパクト投資基準: 個別企業に投資を行うための基準であり、最終的な投資意思決定に活用されます。この基準には、「個別企業ロジックモデル」をもとにした企業のインパクト貢献の質的・量的な評価、インパクト創出に伴う財務リターン、負のインパクトに対する評価などが盛り込まれています。また、運用から独立したインパクトマネジメントオフィサーがその内容をレビューしています。

要素④インパクトの測定・管理: 各投資先企業が生み出すインパクトを定性的または定量的に測定・管理するフレームワークであり、IMM(Impact Measurement & Management)と呼ばれています。投資先との対話や投資の意思決定に活用するほか、インパクトレポートには、投資先企業が1年単位で生み出したビジネス成果に基づき、企業のインパクトを試算・評価した結果を開示しています。また、課題領域や重点ソリューション領域ごとに、ポートフォリオ全体での評価も検討しています。

要素⑤対話・エンゲージメント: 要素①～④をふまえ、投資先企業との定期的な1対1のミーティングを通じて働きかけを行い、インパクト創出拡大に向けて投資家としての貢献を果たすことを目指します。当社は、社会的課題や投資先企業に対して持つ考えを対話相手と共有し、同じ目線で、かつ長期的な視点で建設的なコミュニケーションを行っています。

■インパクトマネジメントのプロセス

	運用チームによる活動	インパクトマネジメントオフィサーによるレビュー
セオリー・オブ・チェンジの策定	<ul style="list-style-type: none"> ■ ファンドのインテンションを実現するための道筋と課題領域を特定する。 ■ 各課題領域において投資先企業の活動を通じて生み出すことを目指す具体的変化を特定する。 	<p>新規投資の候補がインパクトファンド選定基準を多面的に充足しているか。</p> <p>負のインパクトやESGリスクに対する備えは十分か。</p> 
個別企業のロジックモデル作成	<ul style="list-style-type: none"> ■ セオリー・オブ・チェンジに基づいて、個別企業がどのような活動を通じてどのようにインパクトを創出していくかをステップごとに整理する。 ■ インパクト測定のために必要な要件を確認する。 	
インパクト投資基準との適合確認	<ul style="list-style-type: none"> ■ 個別企業ロジックモデルを踏まえ、投資先企業が志を持って、意味のあるインパクトをもたらすかどうか、実現可能性やリスクについて確認する。 ■ 企業とのミーティングも行ったうえで、投資意思決定を行う。 	<p>インパクト評価フレームワークおよび、創出されたインパクトの評価は妥当か。</p> 
投資先企業のインパクト測定・評価	<ul style="list-style-type: none"> ■ インパクトを測定・評価（定量面および定性面）を行った上で、課題を抽出する。 ■ 評価方法・内容については企業とディスカッションを行う。 	<p>インパクト評価に基づいた、運用チームのアクションは妥当か。</p> 
ポートフォリオのインパクト測定・評価	<ul style="list-style-type: none"> ■ 課題領域・ポートフォリオレベルでインパクトを評価する。 ■ ファンドレベルでの課題を抽出する。 	
対話・エンゲージメント	<ul style="list-style-type: none"> ■ インパクト測定・評価結果をふまえ、投資先企業への対話・エンゲージメントを実施する。 ■ 投資家として投資先企業のインパクト拡大のために働きかけていく。 	

当レポートのアウトカム／インパクト数値について

当レポートに掲載するアウトカム／インパクト数値は、投資先企業の活動が社会にもたらす効果を可視化するために、各投資先企業の公表データ等をもとに様々な前提を置いた上で計算した推計値です。当ファンドの運用開始以来、投資先の皆さま方と対話を重ねるなかで、推計方法の高度化・精緻化や推計範囲の調整などを進めております。そのため、当レポートの改訂毎に、評価方法その

ものの見直しに加え、過去数値の修正を行う可能性がございます。当ファンドでは、まだ確立されていないアウトカムの推計方法やインパクトの評価手法について創意工夫を重ね、当レポートを通じて発信することで、投資先企業の発展とともに、インパクト投資の普及拡大を後押ししてまいります。

インパクトマネジメントシステムの高度化に向けた活動

「インパクトマネジメントシステム」(69ページご参照)は、当社の2つのインパクトファンドで共通したインパクトを継続的に生み出していくための仕組みです。

当社では、本システムの高度化のため、複数の部署にまたがるチームを組成しています。チームメンバーは、社内活動として会議での議論、外部研修への参加等を通じてシステムの精緻化に取り組んでいます。また、社外活動としてインパクトコンソーシアムなど各種イニシアティブへの参加、国際会議への出席等、インパクト投資の拡大・普及に貢献するための活動も行っています。これらの取り組みで得られた課題認識や知見は、当社の各インパクトファンドに還元され、インパクトファンド運営の高度化にもつながっています。

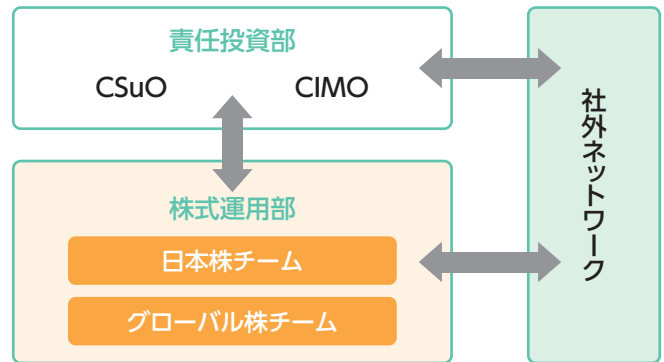
● 社内における主な活動・成果

インパクト投資における投資リターンとインパクトの拡大、また投資家の貢献の拡大のために、IMM(インパクト測定・管理)の高度化に取り組んでいます。投資先企業のインパクト拡大に貢献するために、また今あるビジネスモデルをより良いものにし、その適切な情報開示に貢献するために、新しいロジックモデルの作成に投資先企業とともに取り組みました。これにより、インパクトファンド・マネージャーがインパクトと企業価値をより包括的に評価できるようになりました。

また、2025年からは、チーフ・インパクトマネジメントオフィサー(CIMO)を任命し社内の横断機能や社外活動との接続を強化を図っております。

CIMOは、運用チームとの定例会議に参加した上で運用活動に対する助言を行うと共に、社外ネットワークから得られた知見を

還元することで、当社インパクトマネジメントシステムの高度化に貢献します。



● 社外における主な活動・成果

インパクト・コンソーシアム

金融庁等を中心に投資家・金融機関、企業、自治体等が参加するインパクト創出に係るプラットフォームであり、当社松原チーフ・サステナビリティ・オフィサー(CSuO)が運営委員を務めています。



また、当社井浦チーフ・インパクトマネジメント・オフィサー(CIMO)が市場調査・形成分科会副座長を務め、投資先企業との効果的な対話・エンゲージメントの在り方を議論しております。この分科会では、2025年6月に1年間の議論を取りまとめた報告書が作成されました。この報告書では、今後インパクト投資を検討する投資家やインパクト創出に取り組む企業の積極的な取り組みを後押しし、インパクト投資市場の健全な発展に資するよう、この分科会での議論の要諦が整理されています。

● 市場調査・形成分科会報告書

https://impact-consortium.fsa.go.jp/wp-content/uploads/2025/06/unei_06_06.pdf

インパクト志向金融宣言

インパクト志向金融宣言は、インパクト志向の投融資の実践を進めていく民間金融機関主導のイニシアティブです。当社松原CSuOは、同イニシアティブの運営委員会における副委員長を務め、イニシアティブの運営や議論に貢献しています。また、インパクト創出を通じた企業の価値創造プロセスを理解し、企業に必要な情報開示の在り方を示すためのプラットフォームである「インパクト志向企業価値向上アライアンス(ICEA)」が2024年8月に同イニシアティブのもとで設立されました。当社も正メンバーとしてこの活動に参画しており、会合では、資本市場(インパクト投資家)の視点から投資先企業が生み出すインパクトの特定・評価法について、当ファンドの考え方を共有いたしました。さらに、2025年4月には同イニシアティブより刊行された書籍『意図をもつ金融～インパクトファイナンスのすべて』において、当社インパクト投資ファンドにおけるインパクトマネジメントシステムの実践が、事例として取り上げられました。

当ファンドの投資銘柄選定基準

	基準	説明
インテント	インテントと アディショナルリティ (追加性)	<ul style="list-style-type: none"> インパクトの創出が経営ビジョンや方針、事業戦略に組み込まれ、整合しているか。インパクトの創出に貢献する事業は、企業の基盤事業に裏付けられており、高い付加価値を伴う追加性が認められるか。 企業の経営は、インパクトの創出を実現可能とするために十分なリーダーシップと監督が発揮できるものか。
財務	財務的リターン	<ul style="list-style-type: none"> インパクトの創出に貢献する事業が、企業の現在および将来の財務的なリターンにつながるか。
インパクト	「持続可能で強靱な生活環境」 「あらゆる人が住みよい社会」 への貢献	<ul style="list-style-type: none"> 「持続可能で強靱な生活環境」または「あらゆる人が住みよい社会」に著しく貢献する事業を有しているか。 <p>■ 持続可能で強靱な生活環境 社会基盤の将来にわたる継承、効率的で利便性の高い生活サービスの実現、持続可能な資源・食料・エネルギー利用など、生活を取り巻く環境の持続可能性・強靱性に貢献する製品・サービス・ビジネスモデルであるか（現在は5つの課題領域を設定）。</p> <p>■ あらゆる人が住みよい社会 あらゆる人が能力を伸ばし、発揮することができる社会の実現、次世代の担い手の健やかな発育・成長、それらの制約となる負担・障壁の解消など、人が持つ活力の向上・継承に貢献する製品・サービス・ビジネスモデルであるか（現在は5つの課題領域を設定）。</p>
	インパクトの受益者	<ul style="list-style-type: none"> 企業の製品やサービスがもたらす便益は、それを求めるステークホルダーに対して提供されているか。 社会的・経済的に立場の弱い人々など、十分な便益を受けられていないステークホルダーにも便益をもたらすか。
	インパクトの有効性	<ul style="list-style-type: none"> 環境や社会に対するアウトカムや、製品やサービスが対象者に便益をもたらしていることを、企業が信頼できる方法で測定しているか。（例：既存のインパクト評価基準などを使って報告）
	リスク	<ul style="list-style-type: none"> 期待するアウトカムを得るうえで阻害要因となる課題を企業が認識し、対処しているか。
ESG	ESG インテグレーション	<ul style="list-style-type: none"> 企業が晒されているESGリスク量は長期的にインパクト事業を推進する上で支障とならないか。企業は晒されているESGリスクに適切に対処しているか。



投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込みは、当ファンドを取扱う販売会社(下記 URL をご参照ください。)にお問い合わせください。

<https://www.resona-am.co.jp/fund/120021/sales.html>

ファンドの特色

- 1 RM日本株式インパクト投資マザーファンドを通じて、国内の金融商品取引所に上場されている*株式への投資を行います。
*上場予定を含みます。
- 2 日本における社会的課題の解決にビジネスとして取り組み、持続的に企業価値を拡大させるとともに、社会的インパクトを創出することが期待できる銘柄を厳選して投資を行います。
- 3 投資先企業に対しては、企業価値の拡大と社会的インパクトの創出の促進を目指し、継続的にエンゲージメント(対話)を行うとともに、社会的インパクトの創出状況について、定量的・定性的に評価を行います。

「資金動向、市況動向等に急激な変化が生じた場合、純資産総額が運用に支障をきたす水準となった場合および信託が終了する場合等のやむを得ない事情が発生したときは、上記のような運用ができない場合があります。」

投資リスク

当ファンドの基準価額は、実質的に組み入れている有価証券等の値動きにより影響を受けますが、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。また、投資信託は預貯金と異なります。

当ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。このため、お申込みの際は、当ファンドのリスクを認識・検討し、慎重にご判断くださいますようお願いいたします。

◆市場リスク(株価変動リスク)

◆信用リスク

◆流動性リスク

なお、当ファンドは20~50銘柄程度でポートフォリオを構築することを想定しており、保有する1銘柄あたりの株価変動がファンドの基準価額に大きく影響する場合があります。

また、社会的インパクト創出の観点为主要な要素として投資銘柄を選定するため、国内企業に投資を行う一般的な株式ファンドと比較し、投資可能な銘柄群は少なくなる可能性があります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

その他の留意点

- 当ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。そのため、当ファンドと同じマザーファンドを投資対象とする他のベビーファンドの追加設定・解約により資金の流出入が生じた場合、その結果として、当該マザーファンドにおいても組入る有価証券の売買等が生じ、当ファンドの基準価額に影響をおよぼすことがあります。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響をおよぼす可能性や、換金のお申込みの受付が中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- 分配金はファンドの純資産から支払われますので、分配金支払い後は純資産が減少し、基準価額が下落する要因となります。収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり率が小さかった場合も同様です。

ファンドの費用

●お客さまに直接的にご負担いただく費用

購入時	購入時手数料	購入価額に 3.3% (税抜3.0%) を上限として、販売会社がそれぞれ別に定める手数料率を乗じた額です。詳しくは販売会社にご確認ください。	購入時手数料は、商品や関連する投資環境の説明・情報提供等、および購入に関する事務コストとしての対価です。
換金時	信託財産留保額	ありません。	

●お客さまに信託財産で間接的にご負担いただく費用

運用管理費用 (信託報酬)	ファンドの純資産総額に対して、 年率 1.463% (税抜 1.33%) を乗じて得た額とし、ファンドの計算期間を通じて毎日、費用として計上されます。		
運用管理費用の 配分	支払先	配分(税抜)	主な役務
	委託会社	年率0.65%	ファンドの運用・調査、基準価額の計算、開示資料作成等の対価
	販売会社	年率0.65%	交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価
	受託会社	年率0.03%	運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価
※運用管理費用の配分には、別途消費税等相当額がかかります。			
その他の費用・ 手数料	監査費用、有価証券等の売買にかかる売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、信託財産に関する租税および信託事務の処理に必要な費用等(これらの消費税等相当額を含みます。)は、その都度(監査費用は日々)ファンドが負担します。これらその他の費用・手数料は、信託財産の運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額またはその計算方法の概要等を記載することができません。		

※上記の手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、上限額等を事前に示すことができません。
※税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

当資料についての留意事項

- 当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が作成した販売用資料です。お申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)および一体としてお渡りする「目論見書補完書面」等を販売会社よりお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。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、投資元本を割り込むことがあります。
- 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。
- 投資信託は預金や保険契約ではなく、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。また証券会社以外でご購入された場合は、投資者保護基金の対象にはなりません。
- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 当資料は、当社が信頼できると判断した情報をもとに作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 運用実績および市場環境の分析等の記載内容は過去の実績および将来の予測であり、将来の運用成果および市場環境等を示唆・保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により、運用方針が変更される場合があります。
- 当資料に指数・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権、その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の記載内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

