

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

2023年7月



投資銘柄紹介レポート

2023年7月



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しする「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。

当レポートについて

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課題の解決を目指して設定されました。

リソナアセットマネジメントは、さまざまな社会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。

当レポートは、投資先企業にフォーカスをあてて課題解決に向けた活動状況や、その活動を後押し

するための対話・エンゲージメントの進捗を、できるだけ平易に、読みやすくまとめたものです。

このレポートが、世の中を変えるという意図を備えたインパクト投資や、高い志をもつ投資先企業の活躍について、より多くの皆さまに関心を持っていただくきっかけとなり、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。

課題領域別に社会的インパクトをまとめたインパクトレポートは、下記URLからご覧ください。

https://www.resona-am.co.jp/fund/120021/pdf/impact_report.pdf

目次

当レポートについて／目次	1	当資料のアウトカム／インパクト数値について	16
日本株式インパクト投資ファンドのご紹介	2		
10の課題領域（Impact Target）と投資先企業	5	ファンドの詳細	17
メタウォーター	6		
オイシックス・ラ・大地	8		
リンナイ	11		
シップヘルスケアホールディングス	14		

日本株式インパクト投資ファンドのご紹介

リソ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

リソ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」)では、「『持続可能で住みよい日本社会』の実現」をインテンションとして設定しています。日本社会の持続可能性を脅かす様々な社会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



インパクト投資とは

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つと考えています。

一般的な運用収益を追求する投資では、「リターン」と「リスク」の2つの側面から評価が行われています。これに「インパクト」という新しい評価軸を取り入れたのが「インパクト投資」です。ここで言うインパクトとは、社会課題や環境問題の解決に貢献するなど、社会に良い影響を生み出すことを指しています。

投資を行うということは、投資先の活動を財務面・金銭面から支援することを意味します。そのため、どんなインパクトを生み出したいかの明確なインテンションを持ち、投資を検討する際に候補先がもたらし得るインパクトを想定したうえで投資を決定する「インパクト投資」は、よりよい社会をつくることにより直接的につながっていくと考えられます。

さらに当ファンドでは、長期厳選投資、インパクト評価・レポート、投資先との対話・エンゲージメントの3つによって、投資を通じた社会の課題解決を後押しする機会を提供するとともに、魅力的なリターンの獲得を目指してまいります。



当ファンドの領域

ビジネスの力による 社会的課題の解決

- 人材・経営資源・技術の集積が相乗的な力を生み、社会課題の解決を大きく進展させると考えられます。
- 雇用の創造や産業の変革など社会の様々な領域に波及効果をもたらすことも期待できます。



寄付や公共政策による 社会的課題の解決

- 事業化することが難しい領域でも、倫理観や善意によって解決を図ることが可能です。
- 所得の再配分効果を通じて、社会を安定化させる効果が期待できます。

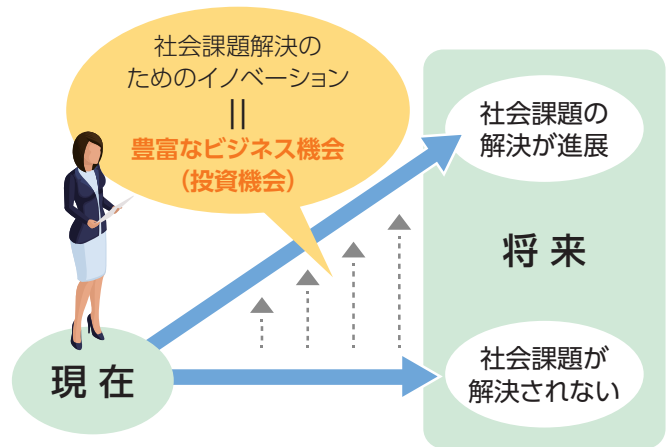
長期厳選投資を通じたリターンの獲得

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することが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、成長の

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。



インパクト評価・レポートを通じた価値の“見える化”

当社のインパクト投資では、リターンの獲得のみならず、インパクトを生み出すことも運用の目的のひとつと考えています。そのため、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紹介なども交えて、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。



対話・エンゲージメントによる企業活動の後押し

長期投資を通じ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、企業と建設的な対話・エンゲージメントを行う上で非常に重要となります。インパクト投資家として投資を行うなかで、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って、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が可能になると考えています。



日本の社会課題

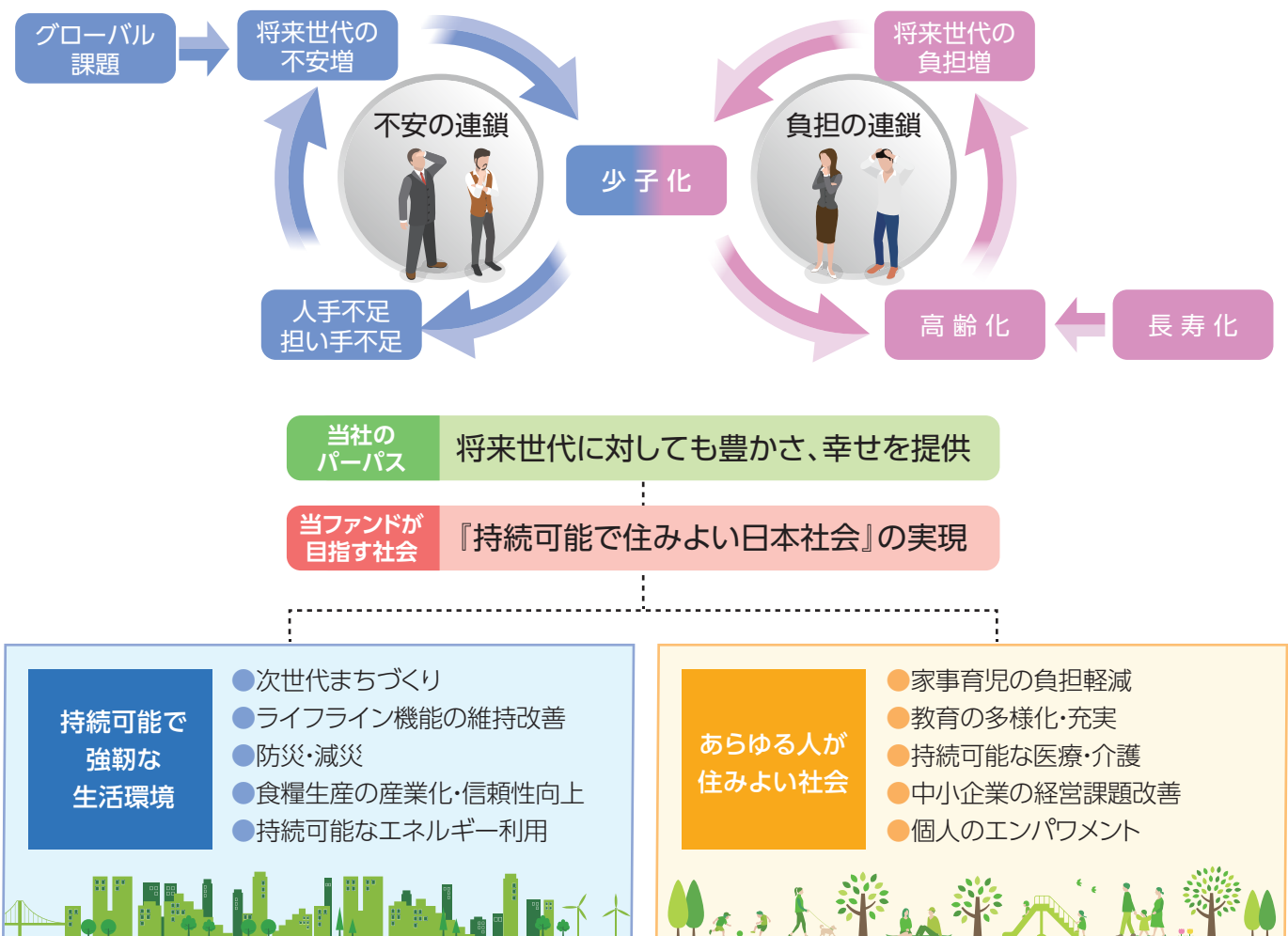
当ファンドでは「持続可能で住みよい日本社会の実現」を目標に掲げています。いま日本には、持続可能性を脅かす様々な社会課題が存在しています。こうした日本の社会課題の解決に貢献することが、当ファンドが生み出すインパクトです。

日本の社会課題の多くは、少子化・高齢化・人口減少など人口動態の変化に起因します。それらの課題は、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、社会課題のさらなる深刻化を招いている可能性があります。当ファンドではこのような構図を「負の連鎖」ととらえており、この連鎖を食い止めることが持続可能性を高めるためのポイントだと考えています。すなわち、人口動態の変化が不安増や負担増に波及することを

食い止めること、また将来世代の不安増や負担増が少子化に波及することを食い止めること、が重要です。

日本の社会課題を当ファンドの対象に設定している背景には、SDGsなどグローバルな枠組みだけではすくい取りきれない日本固有の社会課題に対する危機意識があります。また、SDGsの達成を目指す上でも日本社会の実情に根差した有効な解決策を模索していく必要があると考えています。こうした思いが、ファンドとして、あるいは運用者としての意図の裏付けとなっているのです。

以上のような考え方のもと、当ファンドでは連鎖に関わる10の課題領域を解決に取り組むべき対象として設定しています。



※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。

10の課題領域を大別すると、人を取り巻く生活環境に着目した「持続可能で強靭な生活環境」と人そのものに着目した「あらゆる人が住みよい社会」に分けられます。また、10の課題領域それぞれについて、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、といった課題領域ごとの定義を定めています。(詳細は7ページ以降でそれぞれの課題についてご紹介します。)それぞれの課題領域において、解決に貢献する企業を発掘して

長期厳選投資を行うとともに、対話・エンゲージメントを通じて取組みを後押しし、リターンの獲得とインパクトの創出を目指します。インパクト投資は、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も、同じ目標を共有し、相互理解のもとで運営することが望ましいと考えています。こうした背景から、日本の生活者の誰しもが直面し得る身近な課題に関与し参画する機会を提供することを目指しています。

10の課題領域(Impact Target)と投資先企業

防災・減災

- ライト工業
- ショーボンドホールディングス
- 福井コンピュータホールディングス

次世代まちづくり

- カチタス
- スターツコーポレーション

ライフライン機能の維持改善

- メタウォーター
- 日本瓦斯

家事育児の負担軽減

- ポピンズ
- オイシックス・ラ・大地
- 農業総合研究所

食糧生産の産業化・信頼性向上

住友林業

● リンナイ

● 富士電機

● ユーグレナ

持続可能なエネルギー利用

個人のエンパワメント

- エン・ジャパン
- ビザスク
- エスプール

● エムスリー

● シップヘルスケアホールディングス

● ステラファーマ

● バネッセホールディングス

● 朝日インテック

● ソラスト

持続可能な医療・介護

● マクアケ

● 日本M&Aセンターホールディングス

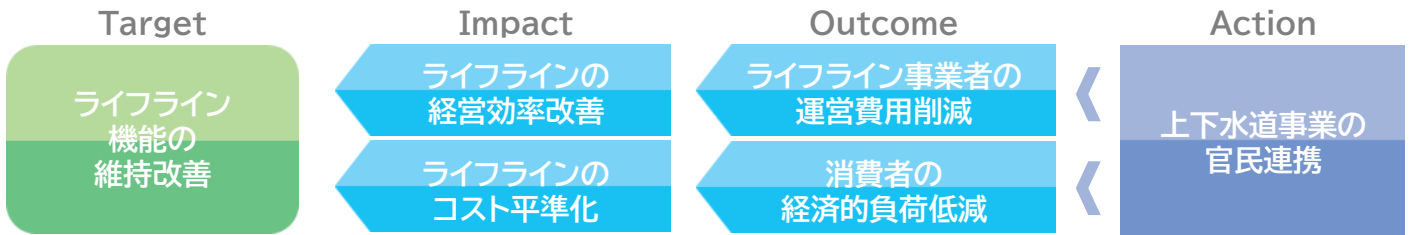
教育の多様化・充実

● オプティム

中小企業の経営課題改善

日立製作所、ビザスク、オプティムは、多数の領域の課題解決に貢献するITなどのプラットフォームを提供(×IT・×AI)している面に着目しています。

インパクト目標と投資先企業



企業の概要

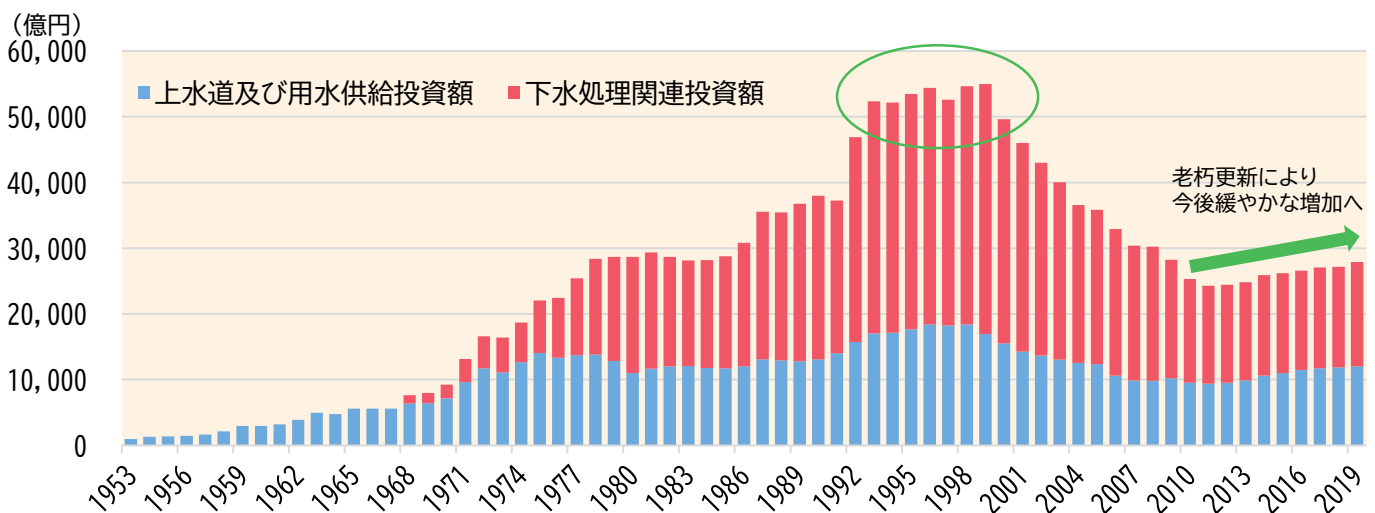
メタウォーターは、2008年に水・環境分野の総合エンジニアリング企業として、日本ガイシと富士電機の水関連事業を統合して設立された企業です。事業内容は浄水場や下水処理場の設計・建設、運転・維持管理、運営で、顧客の大半は地方自治体です。母体企業から引き継がれた機械技術と電気技術、豊富な実績に基づく運転・維持管理ノウハウが同社の強みで、多数のパートナー企業を束ねトータルソリューションを提供できる数少ない存在です。

日本の上下水道インフラは、1980年頃の普及が進んだ時期と1990年代後半の更新時期にそれぞれ大規模な投資が行われました(下図)。一方で日本の総人口は2010年頃を境にピークをうち人口減少傾向となっています。地方自治体の上下水道事業の多くは、収入が減少するなかで維持コストを負担し続けることが難しくなり、投資額も減少傾向にあります。当ファンドでは、老朽化が進む設備の維持・更新するための財源の不足、人材の育成や技術・ノウハウの伝承に対する懸念は、日本の重要な社会課題の一つと捉えています。

同社は、全国約4,000箇所の浄水場・約2,000箇所の下水処理場に機械・電気設備や部品を納入し、それら施設の給水人口は6,000万人以上に及びます。近年では、自治体が個別に民間企業に発注する方式から、施設全体の設計・建設・維持管理を包括的に民間企業に委託するPPP(公民連携)の動きが進んでいます。同社は上下水道のPPP案件で全国累計74件のうち36件(上水21件、下水14件、コンセッション1件)に参画するリーディングカンパニーです。政府は社会インフラの持続的な活用に向けて、民間企業の資金やノウハウを活用するためにPPP案件を積極的に推進しており、同社の貢献拡大が期待されています。

最近では、公共施設の資産を保有したまま民間企業に運営権を売却・委託するコンセッション案件を検討する自治体も増えてきています。宮城県は、上下水道と工業用水の20年間の運営権を一括で売却し、民間に委託する事業を開始しました。同社は、代表運営権者として参画し、ヴェオリア・オリックス・日立等、10のパートナー企業とともに、効率的な設備の更新・維持管理を担っています。

日本の水道関連投資額の推移



出所:日本水道協会の水道統計および日本下水道協会の下水道統計より当社作成

● インパクト評価

同社は、PPP案件への参画で、案件の包括化、地域の広域化で受託規模を拡大することにより6~20%程度のコストダウンを実現してきました。

宮城県とのコンセッション案件は、3事業9個別事業(水道用水供給2事業、工業用水道3事業、流域下水道4事業)を広域統合化した日本で初めての大規模コンセッション案件であり、2022年4月から事業を開始しています。当ファンドでは、日本中の自治体が傘下の公営事業の将来の更新設備負担とそれに伴う料金の引上げを迫られるなかで、この事業がいかに投資を効率化し料金の値上げ幅を圧縮できるかに注目しています。期待通りの成果をあげることができれば、数年後には同様の案件が多くの自治体から提案されることが想定されます。今後会社側から開示される指標を長期的にモニタリングし、サービスを受ける住民の評価と投資先の新たなビジネス機会の創出と投資先の企業価値の向上に繋がるかの両面をフォローしていく方針です。

当ファンドでは、同社の事業が地域社会やそこに住む住民に対してどのような貢献ができるかを見定め、その進捗をモニタリングしていく方針で

す。同社は2022年度の年次報告書において、マテリアリティーの特定に加え、同社自身が社会において果たすべき役割についても明確な定義を行い、公表しました。当ファンドでは、同社の顧客である地方自治体の声についてもヒアリングを実施した上で、同社の事業が地域社会の課題解決とともに、顧客基盤の拡大を通じた企業価値向上にもつながるよう、多角的なインパクト評価を行うことを目指して、引き続き対話・エンゲージメントに努めてまいります。

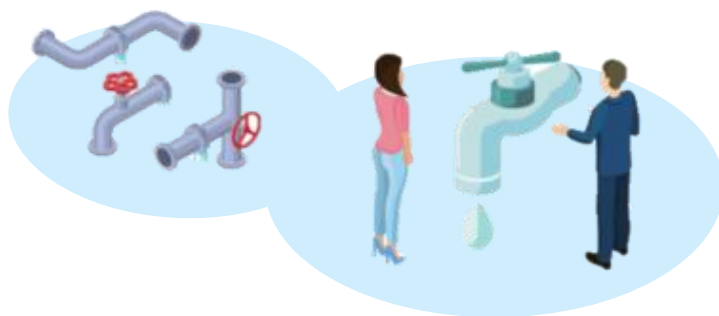
■ アウトカム試算(直近年度)

ライフライン事業者の運営費用削減額

9.0億円

消費者の経済的負担低減額

58.5円/世帯



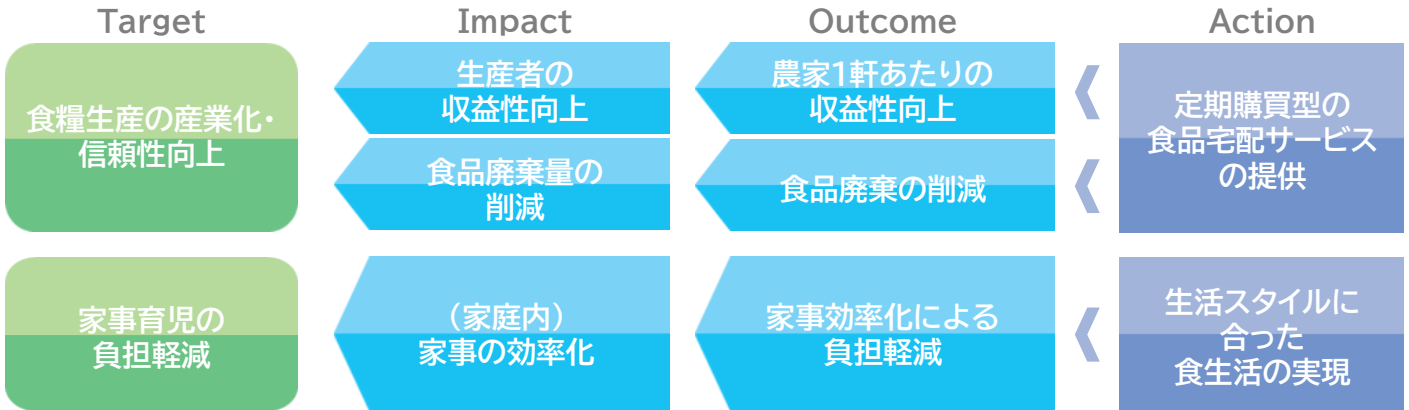
■ 定量アウトカム試算 時系列

(年度)	2017	2018	2019	2020	2021
連結売上高(億円)*1	1,109	1,173	1,287	1,334	1,356
工事受注件数(10億円規模以上、件)*1	16	13	10	19	12
PPP案件参画件数(件)*1	30	30	31	34	36
ライフライン事業者の運営費用削減額(億円)*2	8.1	7.8	7.7	9.3	9.0
消費者の経済的負担低減額(円/世帯)*2	78.0	63.4	48.8	92.7	58.5

*1 出所:企業の公表資料

*2 詳細は、「当資料のアウトカム/インパクト数値について」をご覧ください。

インパクト目標と投資先企業

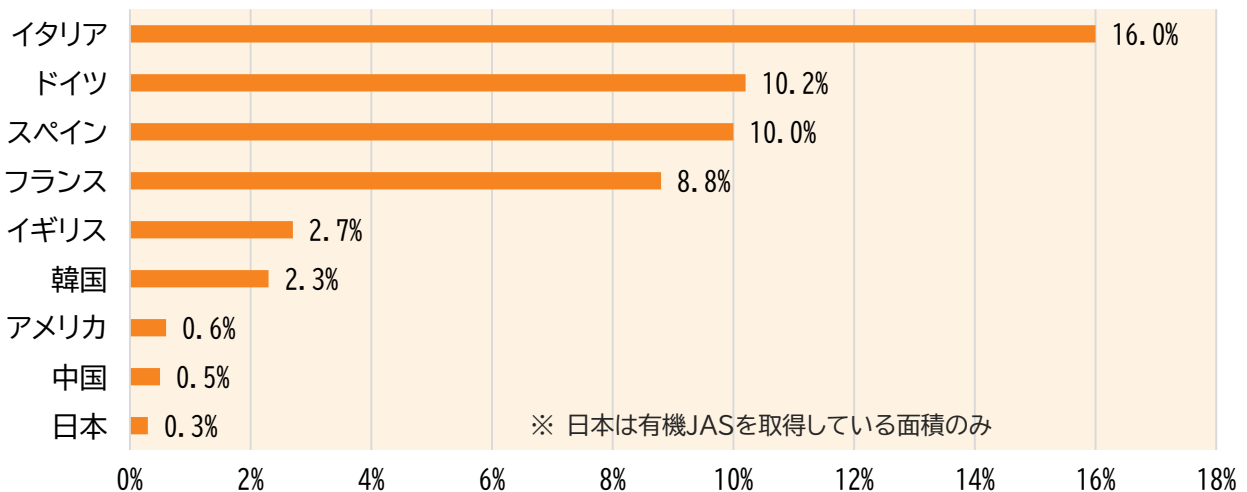


企業の概要

オイシックス・ラ・大地は、安心・安全に配慮した農作物・畜産物・水産品等の食品を、インターネットや通信販売で直接消費者に販売しています。「Oisix」を主体に経営統合した「大地を守る会」、「らでいっしゅぼーや」の3つのブランドを通じて、全国約4,000軒の生産者から事前取引条件を取り決め安定価格で調達した食材を、会員に定期的に宅配するサブスクリプションモデルを主力事業として展開しています。同社は「食」に関する社会課題をビジネスの手法で解決することをミッションとして掲げています。食材の生産者と消費者を繋ぐ仕組みを進化させることを通じて、双方が報われる持続可能な食糧システムの構築に貢献することを目指しています。

日本の「食」を巡る課題は多岐にわたります。食の供給を支える国内の農業従事者数は減少が続く、それともなると耕作放棄地や休耕地が増加しています。多くの地域で食産業は基幹産業の一翼を担っており、地域経済に与える影響も甚大です。また、気候変動問題への関心が世界的に高まるなか、農業における環境負荷の低減も喫緊の課題となっていますが、日本の有機農業の比率は約0.2%と国際的にも低い水準にとどまっています。同社が提供するサブスクリプションモデルは、有機・低農薬野菜や高付加価値食材の流通・販売市場の創出を牽引しており、生産者の収入の安定化や付加価値の向上も後押ししています。

耕作面積に対する有機農業取組面積割合(2020年)



出所:農林水産省「有機農業をめぐる事情」(令和4年7月版)より当社作成

一方、消費者側に目を向けると、共働き世帯の増加等により、限られた時間のなかで「生活の質」の充実を実現することが求められています。特に子育て世帯には、育児とともに食事の管理や日常の買い物に関わる時間的負担が重くのしかかっています。同社は家庭の潜在ニーズに応える商品開発にも注力しています。2013年に販売を開始したミールキットは、時短と食の充実を両立したい親心の機微を捉え、看板商品として事業の拡大を牽引しています。また、高齢化が進む郊外エリアでは、小売店の撤退や廃業が進み、食料品等へのアクセスが弱体化する「買い物難民」問題も深刻化しています。同社は2016年に移動スーパー事業を手がける「とくし丸」を買収しました。同事業の成長は買収後に加速しており、移動販売車の稼働台数は買収前(2016年3月時点)の約100台から、直近(2023年3月時点)では約1,100台へと拡大しています。

■ オイシックス・ラ・大地が展開する主要事業

ブランド	事業形態	主な利用者	提供価値
Oisix	食品宅配WEB	子供が小さい共働き世帯	時短だけど誇らしい食事
らでいっしゅぼーや	食品宅配WEB カタログ	家事も子育ても こだわる世帯	料理を通じた 楽しい暮らし
大地を守る会	食品宅配WEB カタログ	2人暮らしの シニア世帯	手軽な 健康実感
とくし丸	移動スーパー	買い物にお困りの 買い物弱者	社会的孤立の 解消

出所:オイシックス・ラ・大地(株)「2022.3 決算説明資料」
(<https://www.oisixradaichi.co.jp/wp-content/uploads/2021/08/6d78dbaf4cfc5c283bce6efcacb607ed.pdf>)をもとに当社作成

■ グリーンシフト施策(2020年11月公表)

	項目	目標
1	独自のグリーン基準の導入	温室効果ガス排出量を今後5年以内に半減
2	配送車のグリーンエネルギー実証実験の開始	自社配送車のEV化による温室効果ガス排出量の削減
3	商品パッケージのさらなるグリーン化	当社取扱商品の包装を2021年度以降4年以内に50%以上環境対応素材へ変更
4	フードロス削減の取り組み強化	各宅配ブランドにおけるフードロスゼロ
5	アップサイクル食品の販売推進	独自のアップサイクル売場の構築

出所:オイシックス・ラ・大地(株)「FY2021/3 2Q決算説明資料」
(<https://www.oisixradaichi.co.jp/wp-content/uploads/2020/08/7b8cf4d205cd40a1b486a786aee6ac6b-2.pdf>)をもとに当社作成

同社は2020年秋に、長期的な目標として「新しいグリーンシフト5つの施策」を発表しました。温室効果ガス排出や食品廃棄量の削減に向け、独自の農業生産基準の導入の検討を開始しました。産地・流通・食卓のそれぞれの段階でのフードロス対策にも着手しており、豊作野菜の自社ミールキットへの利用やふぞろい野菜の販売等で既に効果が出てきています。



● インパクト評価

同社は消費者と定期購入契約を取り交わし、約4,000名の生産者と消費者を直接結び間接経費を削減することで、生産者の収益性の向上に寄与しています。

食品廃棄量の削減については、市場流通から市場外流通に移行することで規格外の農産物等の流通の可能性が広がることや、生産者との購買契約を長期化し需要予測に応じた計画的な生産を行うことによる生産段階の廃棄量削減255トン、廃棄量削減を5,407トンと推計しています。また、ミールキット等の使い切り商品の販売による家庭での廃棄量削減を2,464トンと推計しています。

また、ミールキットの利用により、1食あたりに想定される調理時間の削減効果と年間の販売食数から、家事効率化による負担軽減効果を約1,600万時間と試算しました。

温室効果ガスについては、同社が関わる農業生産における排出量を5年後に半減することを目指し、独自のグリーン基準の導入に向け準備を進めています。生産手法の改善による土壌の炭素吸収力の保全や使用廃棄物の削減、使用エネルギーの再エネ化等、対象分野は多岐にわたると想定され、今後取り組みの進展が期待されます。

当ファンドでは、会社側と同社の将来にわたって社会に与えるインパクトを計測していくことで意

思を共有しました。先行して成果が出ているフードロス削減を例にとると、削減量の増加や出荷額の拡大という事業の成果の先には、生産者の経営環境改善や生産意欲の増大、就農希望者の増加等の影響が生じることが想定されます。持続可能な食糧生産の実現に向け、進捗をモニタリングするための具体的な取組事例や定量的な情報の共有を図る方針です。これらの活動により同社の認知度の向上、顧客基盤の拡大を通じて、最終的に企業価値向上につながることを期待しています。

■ アウトカム試算(直近年度)

○ 食糧生産の産業化・信頼性向上

契約農家1軒あたり収益性向上額

約220万円

食品廃棄の削減量

約8,126トン

○ 家事育児の負担軽減

家事効率化による負担軽減

約1,600万時間

■ 定量アウトカム試算 時系列

○ 食糧生産の産業化・信頼性向上

(年度)	2017	2018	2019	2020	2021
連結売上高(億円)*1	400	640	710	1,001	1,135
主要3ブランドの売上高(億円)*1	-	586	614	815	892
契約農家1軒あたり収益性向上額(億円)*2	-	144	151	201	220
食品廃棄の削減量(トン)*2	2,285	3,716	3,894	7,484	8,126

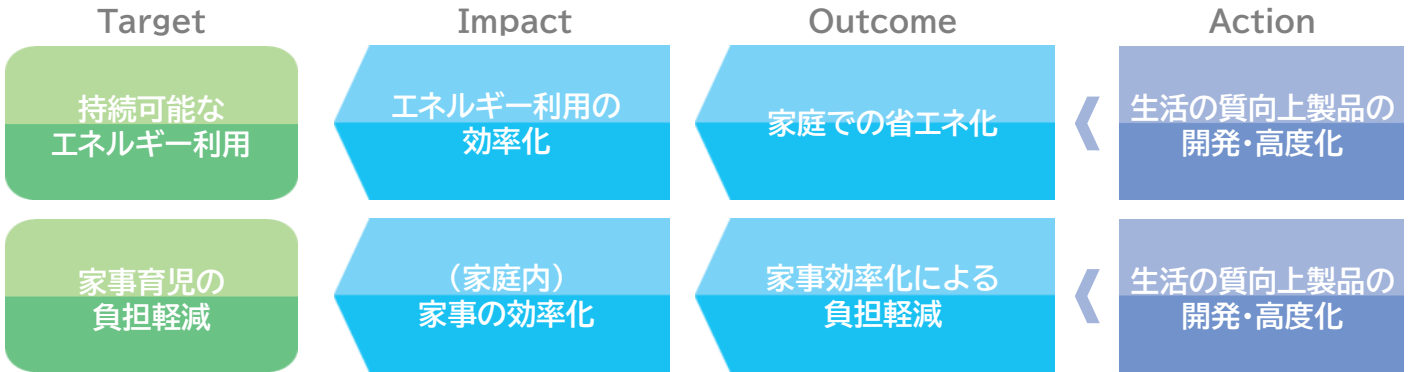
○ 家事育児の負担軽減

(年度)	2017	2018	2019	2020	2021
連結売上高(億円)*1	400	640	710	1,001	1,135
家事効率化による負担軽減(万時間)*2	-	-	-	1,500	1,600

*1 出所:企業の公表資料

*2 詳細は、「当資料のアウトカム/インパクト数値について」をご覧ください。

■ インパクト目標と投資先企業

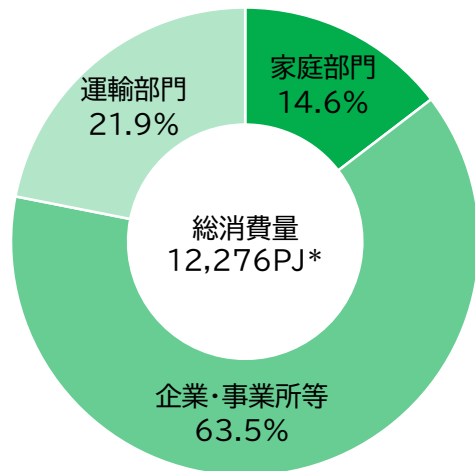


● 企業の概要

リンナイは100年を超える歴史を持つ熱エネルギー機器メーカーです。家庭用ガス給湯器では国内シェアトップを誇り、海外でも中国やアメリカを中心として80か国以上に商品を展開しています。エネルギー効率に優れた製品の開発力や、高品質な製品を効率よくつくる生産技術に強みを持っており、高い収益性を維持しながら成長を続けています。

家庭のエネルギー利用をめぐる外部環境は、将来に向けて大きく変化していくことが予想されます。カーボンニュートラル社会の実現に向けて、日本の最終エネルギー消費量の約15%を占める家庭においても対応が求められています。十分かつ安定した再生可能エネルギー電源が整備されることに伴い、家庭においても電化が一段と進むシナリオが有力ですが、現時点では家庭のエネルギー利用形態の将来像が明確に描かれているわけではありません。大都市の中心部では、電力・ヒートポンプによる効率的な熱機器の利用が普及する上で、設置場所の制約が大きな課題となります。また郊外や地方においても、災害や天候の変化に対する耐性、地域間のエネルギー格差、将来にわたる保安体制の維持など、解決すべき課題は山積しています。

■ 最終エネルギー消費の構成比(2021年度)



出所: 資源エネルギー庁「エネルギー白書2023」より当社作成
*パタジュール。エネルギーの単位で、1PJは1,000兆Jにあたる。



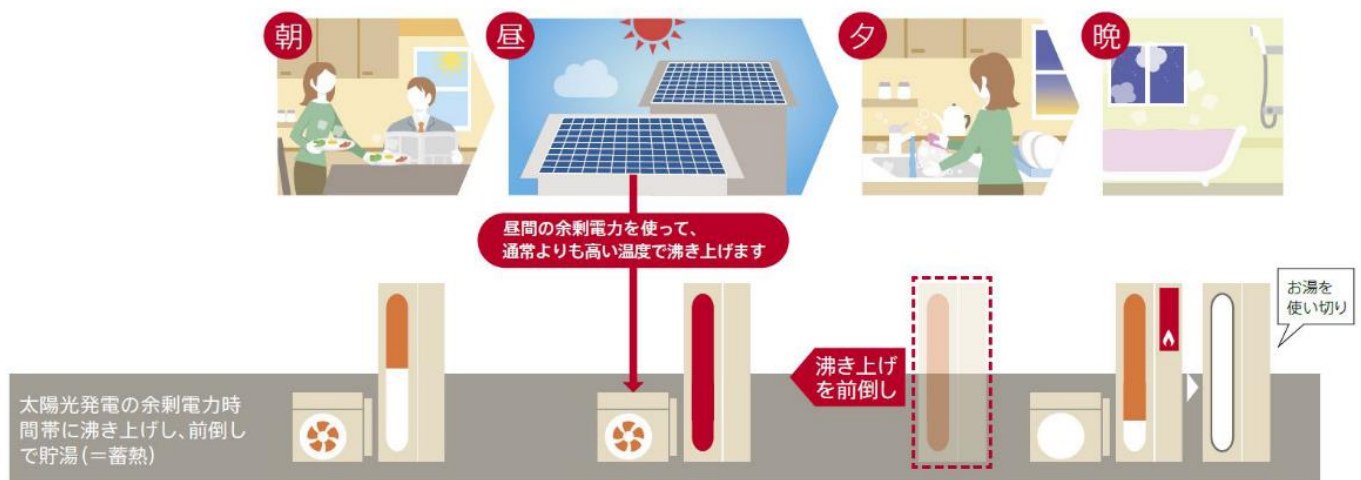
当ファンドでは、熱エネルギー機器の進化をリードしてきたリンナイのイノベーション創出力に期待しています。同社は2010年に、電気とガスを効率よく利用する世界初のハイブリッド給湯器を発売しました。発売から10年以上が経過しましたが、その間に設置性の改善やコストダウンなど商品性向上の取り組みを続けてきた結果、ここ数年で普及が加速しつつあります。2021年には太陽光発電の自家消費に対応した新モデルを開発し、さらなるエネルギー効率改善を実現しました(下図ご参照)。また、ハイブリッド給湯器以外にも、2022年5月には家庭用給湯器において世界で初めてとなる水素100%燃焼技術の開発に成功したことを発表しています。

同社が展開する商品は、家庭生活と密接に関連するものばかりです。これまでも、ガス衣類乾燥機「乾太くん」や自動調理機能付きガスコンロ「デリシア」など、少ない負担で暮らしを豊かにする商品によって、生活者の期待に応えてきました。2021年にスタートした中期経営計画では、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の提案につながる商品を、「生活の質向上」貢献商品と定義しました。ユーザーの潜在ニーズを汲み取り、戦略的に貢献商品を開発・創出すべく取り組みを強化しています。2022年10月には、浴室の汚れを軽減するウルトラファインバブル発生装置を搭載した給湯器を発売するなど、すでに成果が具現化する兆しが見え始めています。



エネルギーの将来像をめぐっては、エネルギー源や発電方法などエネルギーをつくる領域に注目が集まりがちです。しかしながら、カーボンニュートラル社会を実現するためには、最終的にエネルギーを利用するまでの社会全体の仕組みをつくりあげていく必要があります。同社は、2050年のカーボンニュートラル実現に向けた方針を2021年11月に公表し、家庭における熱利用を持続可能なものにすべく、次世代の技術開発をより一層強化することを打ち出しました。家庭のニーズを熟知した同社の今後の展開が注目されます。

■ 太陽光発電の自家消費に対応したハイブリッド給湯システム



● インパクト評価

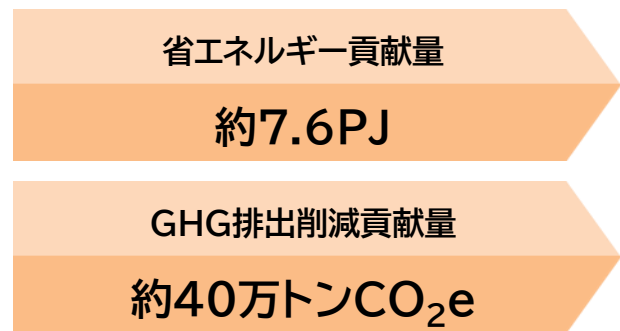
当ファンドでは、同社の高効率給湯器による家庭部門のエネルギー使用量削減への貢献に注目しています。同社は現在、高効率ガス給湯器であるエコジョーズ、電気とガスを併用し効率性をさらに高めたハイブリット給湯器であるエコワンを提供しており、これら高効率給湯器への切り替えが進むことでエネルギー消費量の削減が見込まれます。当ファンドでは、販売された製品が既存従来型給湯器を置き換え、耐用年数である10年程度稼働し続けると想定した場合、2022年度において7.6PJ(ペタジュール)程度の省エネルギー貢献、40万トンCO₂e*程度のGHG削減寄与があったと試算しています。部品不足による生産制約が解消したことにより高効率給湯器の販売が増加し、貢献量は前年比で大きく拡大しました。

「生活の質向上」貢献商品については、2025年度に2020年度比で売上50%増を目指しています。

したが、2022年度時点ですでに59%増に達し、想定を大きく上回る進捗となっています。売上拡大がユーザーにもたらす効果の評価方法については、同社との間ですり合わせを行ってまいります。

* 温室効果ガスを二酸化炭素の質量に換算したものの

■ アウトカム試算(直近年度)



● 対話・エンゲージメント

家庭の脱炭素化を実現するうえで、給湯を中心とする熱エネルギー機器の効率化・省エネ化は中核的な課題であり、同社の活躍の余地は大きいとみています。一方、現状ではガス機器を主力としていることから、政策やエネルギーミックスの今後の展開次第では、株式市場から座礁資産化に対する警戒感が強まるリスクも想定されます。当ファンドでは、エネルギー利用の将来像に関する同社の見解や、解決策の方向性を積極的に発信することが、株式市場の懸念の払拭や、解決を後押しする政策への実現へとつながっていくと考えています。

当ファンドでは、新技術・新製品開発の推進に加え、あるべき姿・目指す姿や、その背景となる社会環境認識などについての発信を強化し、将来に向けた存在意義を可視化する努力を期待し、対話を深めています。2021年5月に発表された中期経営計画では「生活の質の向上」・「地球環境」貢献商品を定義し販売目標を設定しました。また2021年11月には、カーボンニュートラルに向けた方針を策定し公表しています。外部環境変化に対する見解や情報開示強化の必要性について、同社との間で問題認識の共有は進んでおり、具体的施策の進展を今後も見守ってまいります。

■ 定量アウトカム試算 時系列

(年度)	2018	2019	2020	2021	2022
連結売上高(億円)*1	3,480	3,405	3,444	3,662	4,252
評価対象事業売上高(国内事業、億円)*1	1,808	1,811	1,831	1,715	1,968
省エネルギー貢献量(PJ)*2	-	6.4	6.2	5.7	7.6
GHG排出削減貢献量(トンCO ₂ e)*2	-	344,392	331,264	306,403	404,540

*1 出所:企業の公表資料

*2 詳細は、「当資料のアウトカム/インパクト数値について」をご覧ください。

■ インパクト目標と投資先企業



● 企業の概要

シップヘルスケアホールディングスは、主に医療・介護分野の事業を展開し、「生命(いのち)を守るひとの環境づくり」をミッションに掲げる企業です。医療機関の新設・移転・リモデルや経営コンサルティングなどを担うトータルパックプロデュース事業、医療ロジスティクスや病院経営におけるビッグデータ収集・活用機能も充実しつつあるメディカルサプライ事業などの取り組みを通じ、多様化・複合化するヘルスケア業界の課題解決を目指します。

特に注目されるのは、トータルパックプロデュース事業です。業界No.1の実績とコンサルティング力×プロデュース力を背景に、病院の建て替えや再編プロジェクトを支援し、これからの社会に最適な医療体制への再構築につなげます。今後、労働力人口が減少に向かい、団塊世代が後期高齢者となる中で、急性期の病床を減らし、リハビリや在宅医療などの充実を図るとともに、医師の働き方改革などの取り組みも求められます。限られた医療資源を有効に活用するためにも、厚生労働省は全国で400超の病院統廃合の検討を求めるなど、地域医療構想の実現に向けた動きは加速しています。同社の知見・ノウハウがこれまで以上に求められる社会になりつつあります。

同社が支援した官民連携型プロジェクトの一例として、2022年9月に開院した兵庫県の川西市立総合医療センターが挙げられます。前身となる市立川西病院は、市の財政支援が限界となる中で、施設の老朽化も進み、存続すら危ぶまれる状況にありましたが、民間的経営手法の活用により、将来にわたり市民の命と健康を守る公設民営の医療機関として再編されました。

またメディカルサプライ事業は、病院の医療材料や消耗品の調達・管理、医療機器の保守・更新などを請け負い、医療機関の業務効率化・経営改善および医療従事者の業務負担軽減などに貢献します。医療従事者が医療行為に集中できる体制構築につながることから、患者にもメリットをもたらすと考えられます。現在のサービス受託は全国245件(約92,000床対象)であり、規模、成長率ともに業界トップクラスです。2021年には大阪ソリューションセンターが稼働を開始しました。オペレーションの自動化や、物流管理システムに蓄積された入庫から消費、在庫までのデータ活用により、医療機関の経営・運営改善を支援する取り組みは着々と進化しつつあります。質の高い医療提供体制を担う重要なインフラの一部として、将来に向けて発展していくことが期待されます。

同社は長期目標である連結売上高1兆円の実現に向けて、2025年3月期を最終年度とする新中期経営計画『SHIP VISION 2024』の中で、連結売上高 6,300億円、営業利益260億円(いずれも過去最高)を掲げています。増加し続ける社会保障費や医療現場の負担の抑制、地域医療の連携機能明確化・役割分割などの要請に応えるべく、様々なソリューションを提供し、持続的成長を目指します。同社の目標達成は、将来の持続可能な医療・介護の体制構築につながっていくものであると期待されます。



■ 投資先企業のビジネスモデル概要

高付加価値型の事業運営推進により社会課題解決を目指す



● インパクト評価

超高齢社会における医療そのものの変化への対応や、地域医療の存続などの課題に対し、同社の貢献を定量評価する考え方として、医療機関の再編等を通じた社会全体の医療費抑制効果に注目しています。一般的には病床など規模の大型化により設備関係費比率や経費比率が改善することから、トータルパックプロデュース事業のプロジェクト推進に伴う医業収益の理論的な改善効果を試算し、同社のアウトカムとみなしています。同社の手掛けるプロジェクト案件数をもとに、2023年3月期の医療費抑制効果は145億円と評価します。

同社はこれまで医療機関への配慮などから、自社の役割を控えめに表現するにとどめてきました。

しかし当ファンドとの対話・エンゲージメントの開始後、医療・介護業界を取り巻く厳しい環境や、その解決に向けた役割の重要性を共有することで、会社説明資料のブラッシュアップや新たに公表したサステナビリティレポートを通じ、社会課題解決を根幹に据えた経営を、市場に対して明示することにつながりました。「人々の健やかな明日を支え、生命を守るための質の高い環境をつくる」という同社の使命と誇りに心より期待します。

■ アウトカム試算(直近年度)

医療費の抑制額

約145億円

■ 定量アウトカム試算 時系列

(年度)	2018	2019	2020	2021	2022
連結売上高(億円)*1	4,440	4,844	4,972	5,144	5,723
医療費の抑制額(億円)*2	133	108	83	105	145

*1 出所:企業の公表資料

*2 詳細は、「当資料のアウトカム/インパクト数値について」をご覧ください。

当資料のアウトカム／インパクト数値について

当資料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(2023年6月末現在)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、当資料の改訂毎に、過去数値も含めて見直し・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、当資料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。



ファンドの詳細

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。

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。

※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け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

●お客さまが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。	

●お客さまが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。
 ※上記は2022年12月末現在のものですので、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うえ、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。

