

# Impact Report 2023-2024

ジャパンインパクト投資戦略

三井住友DSアセットマネジメント

三井住友DS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399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/  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

Be.  
Active.

その一歩で、未来は変えられる。

## はじめに

インパクト投資とは、投資リターンに加え、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資戦略です。

当インパクトレポートでは、「ジャパンインパクト投資戦略」をどのように運用しているか、社会的および環境的課題の解決にどのように貢献しているか、投資対象企業がどのような取り組みを行っているかなどをご紹介します。

## ファンドマネージャーからのメッセージ

ジャパンインパクト投資の立ち上げは、若い世代またその次の世代へと続く社会が豊かなものとなることを願い、その一助となり得る株式投資を、との思いがそもそものきっかけでした。「豊かな社会」は個人の考えによる部分も多く複雑で定義しがたいものですが、私たちは「身体的、精神的に安全で安心な場が確保されること」が大切だと考えています。良質な衣食住が確保できること、戦争や紛争、感染症など生命を脅かす状況が改善されること、過去に類を見ないほどの気候変動や災害に持続可能な対応をすることなどです。私たちの「ジャパンインパクト投資戦略」は、これらに対して解決の手を打ち続けられる企業へ投資することを運用戦略の要とし、その取り組みを「Impact Report」でご紹介しています。

この1年を振り返ると、世界各国で進む物価の高騰、急激な円安ドル高など経済、社会環境の変化を受けた経営戦略の更新、サステナビリティへの取り組みが加速したことに加えて、世界各国で、例外なく日本でも深刻化する人材不足への対応が本格化しました。これらの多くは「ジャパンインパクト投資戦略」で設定している課題やテーマに沿うものであり、着実な実行を見ることができました。

初号に続き「Impact Report 2023-2024」を発刊できたことを嬉しく思います。当戦略における投資判断が、環境や社会にもたらすインパクトのご紹介だけでなく、発行体の意思決定の事例をご紹介しますことで、当戦略の要ともいえる企業との対話が、より深くなることを実感した1年でもありました。社会課題に対するソリューションを提供する企業へ投資資金を向かわせることで、社会課題に対してポジティブなインパクトを与えること、そして投資家の皆さまと対象企業のインパクトを共有することが、社会課題解決の一助となり豊かな社会へと発展するとの信念に立ち、今後も運用を継続してまいります。

### Contents

- 1 はじめに
- 5 ジャパンインパクト投資戦略の特徴
- 9 投資対象企業の紹介

## 運用体制

- 当社は、経営理念に「健全な資産運用ビジネスを通じ、多様性に富み、活力あふれる社会の実現に尽くします」と謳っており、その考えを社内に浸透させるよう努めています。
- 当戦略はまさに経営理念を実践するプロダクトであり、エンゲージメントに豊富な経験と強みを持つ運用部バリュー+αグループが、社内リソースをフルに活用して運用を行います。
- 当社は「企業と当社の1対1のエンゲージメント」を単独エンゲージメントと定義し、その活動に注力しています。2022年度の単独エンゲージメント実績は年間を通じて2,397件となりました。

## ジャパンインパクト投資戦略 運用チーム

### 担当ファンドマネージャー 渡辺 綾子

運用経験年数22年  
2002年に新卒でいちよし証券入社  
同年5月にいちよし経済研究所企業調査部でアナリスト  
2017年4月大和住銀投信投資顧問(現当社)企業調査部アナリスト(中小型担当)  
2018年7月より株式運用部バリュー+αグループ ファンドマネージャー  
2019年4月より三井住友DSアセットマネジメント運用部バリュー+αユニット シニアファンドマネージャー



### 下西ノ園 慎一

(バリュー+α運用グループ ヘッド)

運用経験年数26年。1998年に大和住銀投信投資顧問(現当社)入社後、クオンツアナリスト、企業アナリストを経て2002年よりバリュー+αグループのファンドマネージャー。2020年4月より同グループヘッド。

### 肥土 恵子

(責任投資推進室 ESGアナリスト)

運用経験年数42年。1982年三洋証券入社、企業アナリスト。1993年三井海上投資顧問(現当社)入社。株式運用ファンドマネージャー、企業調査アナリストを経て、2020年4月より責任投資推進室ESGアナリスト。

### 小出 修

(責任投資推進室 ESGアナリスト)

運用経験年数36年。1985年大和証券入社。1988年に大和投資顧問(現当社)に転籍。2021年3月までバリュー+αグループのファンドマネージャー、同年4月より責任投資推進室ESGアナリスト。



## 運用サポート体制

### 責任投資推進室

総勢12名。ESGの観点やステューワードシップ責任等を含む広義の受託者責任が適切に果たされる体制です。ステューワードシップ活動に係る調査・分析、活動方針の企画・立案を行います。

### 企業調査グループ

総勢19名。投資判断のための情報収集・分析・評価を行います。定期調査活動の一環としてのESG課題のヒアリングを実施。定性評価の控除項目としてアナリスト評価に反映します。

### 運用企画部

総勢11名。責任投資推進室と協業し、運用部門のサステナビリティに関する取り組みを推進しています。また運用プロダクトのモニタリングを通じて、品質の維持・向上に努めています。

# インパクトの結果

「ジャパンインパクト投資戦略」の投資対象企業は、事業活動を通じて以下のような社会、環境へのインパクトを実現しています。当戦略は企業レベルでインパクトを測定しています。主な投資先がもたらすインパクトは、企業が発行する統合報告書やサステナビリティレポートにおける企業の集計、第三者機関の評価を用いて開示されている数字に基づいています。当レポート作成時点で可能な限り新しいデータを採用しています。



## 生活の質の向上

**JMDC**  
健康保険組合に対して提供している健康情報プラットフォーム「Pep Up」の会員数

393万人 ▶ **569万人**

**ユナイテッドグロウ**  
知識と人材のシェアリングで、人材不足とIT課題を解決した企業数

217社 ▶ **222社**

**日清オイリオグループ**  
脂質と健康の関わりについて情報を学んだ人数

808万人 ▶ **2,676万人**

**LITALICO**  
学習面や行動面について各児童への個別最適な学びの場を提供している人数

13,159人 ▶ **14,723人**

**カチタス**  
再使用不可の「空き家」から「安く」「高品質」な住宅へと循環したことで経済的恩恵をうけた人数

37,332人 ▶ **41,562人**

**エムスリー**  
電子カルテなど医療プラットフォームの活用で短縮した患者の待合時間

2,372万時間 ▶ **2,930万時間**

**ベルテクスコーポレーション**  
下水道施設の止水性、耐震性を高めるSJ-BOXの施工距離(2003年度からの累積)

232km ▶ **262km**

**味の素**  
「おいしい減塩」「たんぱく質摂取」により、栄養バランスを高めた人数

3.2億人 ▶ **8.8億人**

**ID&Eホールディングス**  
建設コンサルティングや電力エンジニアリングを通して社会基盤の整備を支えてきた国と地域数

160の国と地域 ▶ **160カ国以上**

**学情**  
価値あるマッチングにより転職が決定した20代社会人の人数

729人 ▶ **1,032人**

**ヤクルト本社**  
乳酸菌シロタ株の定期摂取により、健康を増進していると推察できる人数

4,143万人 ▶ **4,254万人**

**日本ホスピスホールディングス**  
終末期において自宅で暮らす環境と医療の安心感を提供し、人生の最終段階を支援した人数

累計約7,100人 ▶ **累計約10,000人**

**環境負荷の低減**

**栗田工業**  
水処理にかかわる総合ソリューションの提供による顧客の節水量

約1.2億㎡ ▶ **約1.25億㎡**

**積水化学工業**  
サステナビリティ貢献製品の成長によるGHG排出削減貢献量

698万トン ▶ **716万トン**

**ゴールドウイン**  
「GREEN CYCLE」で回収した衣料をリサイクルやリユースに活用したことで削減したCO<sub>2</sub>量

約70トン ▶ **約95トン**

**ニチハ**  
国産材の端材を木材チップにし、外壁材として使用することで木の成長過程で吸収したCO<sub>2</sub>量

20万トン ▶ **約20万トン**

**ニッスイ**  
MSC認証\*を取得した漁業で獲られた水産物を原材料にした商品数

29点 ▶ **42点**

**北國フィナンシャルホールディングス**  
アカウントマネージャーのコンサルティングとアドバイスで生産性が向上した顧客数

331件 ▶ **438件**

**三井化学**  
資源をまもる自然と共生する環境貢献価値Blue Value®によるGHG排出削減貢献量

約100万トン ▶ **約240万トン**

(注) 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。上記インパクト数値は、それぞれ左は2023年3月、右は2024年3月に取得可能な投資対象企業の個社数値を記載しています。当戦略のインパクトを集計したものではありません。

\* MSC認証: 水産資源や環境に配慮し、適切に管理された持続可能な漁業に対する世界的な認証制度

(注) 上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。上記インパクト数値は、それぞれ左は2023年3月、右は2024年3月に取得可能な投資対象企業の個社数値を記載しています。当戦略のインパクトを集計したものではありません。

[Blue Value®]は三井化学株式会社の登録商標です。

# ジャパンインパクト 投資戦略の特徴

## Contents

- ⑥ ジャパンインパクト投資の運用戦略
- ⑦ ロジック分析
- ⑧ インパクトスコアの視点と特徴

## ジャパンインパクト投資の運用戦略

当戦略は、投資における重要なテーマ(インパクトテーマ)を、国内外に存在する社会的な課題にアプローチする視点とし、また投資対象企業の選定の基本的な指針としています。

私たちが投資対象とするのは、環境問題や社会課題にポジティブな変化(インパクト)をもたらし得る技術やビジネスモデルを有することで企業価値の向上が期待できる企業です。インパクトテーマに対する重要性や、インパクトを創出するための企業行動(インプット)、その成果(アウトプット、アウトカム)を精査します。従来のファンダメンタルズ分析を一段と深掘した視点から投資対象企業を分析し、独自のインパクトスコアに反映させ、投資対象企業を評価します。

### 当戦略におけるインパクトテーマ

当戦略では「生活の質の向上」と「環境負荷の低減」の2つのインパクトテーマを設定しています。

#### ■ 生活の質の向上

- 健康な生活の確保(内的): 質の高いヘルスケアや食糧共有、医療アクセス、教育と労働環境など
- 持続可能な街づくり(外的): インフラ整備、地域活性化、ライフラインの維持安全など

生活の質(「以下QOL(=Quality of Life)」)は人生の満足度を考察する概念であり、少子高齢化や所得格差の拡大などの社会的な課題が深刻化する中で、「生活の質の向上」に貢献する企業は、今後はより高い競争優位性を有すると考えます。QOLは健康・心理的安定といった内的側面と、社会生活を支える基盤となる外的側面の2つの側面から構成されています。

#### ■ 環境負荷の低減

- 循環経済の推進: エネルギー効率、クリーンエネルギー、サーキュラーエコノミーなど
- 持続可能なテクノロジーと産業基盤構築: 科学と技術の発展、産業基盤と通信など

環境負荷の低減は、一刻を争うグローバル共通の重要課題です。日本政府が目標とする2030年に温室効果ガス(GHG)排出量46%削減(2013年度比)、2050年実質ゼロの実現に向け、政府、企業、市民が一丸となって対応することが求められます。また、QOLの向上と持続可能な社会を両立するためには、循環型経済(サーキュラーエコノミー)の推進と、環境負荷低減に寄与する技術的イノベーションが重要であり、これらの製品・技術を有する企業は高い競争優位性を持つものと考えます。

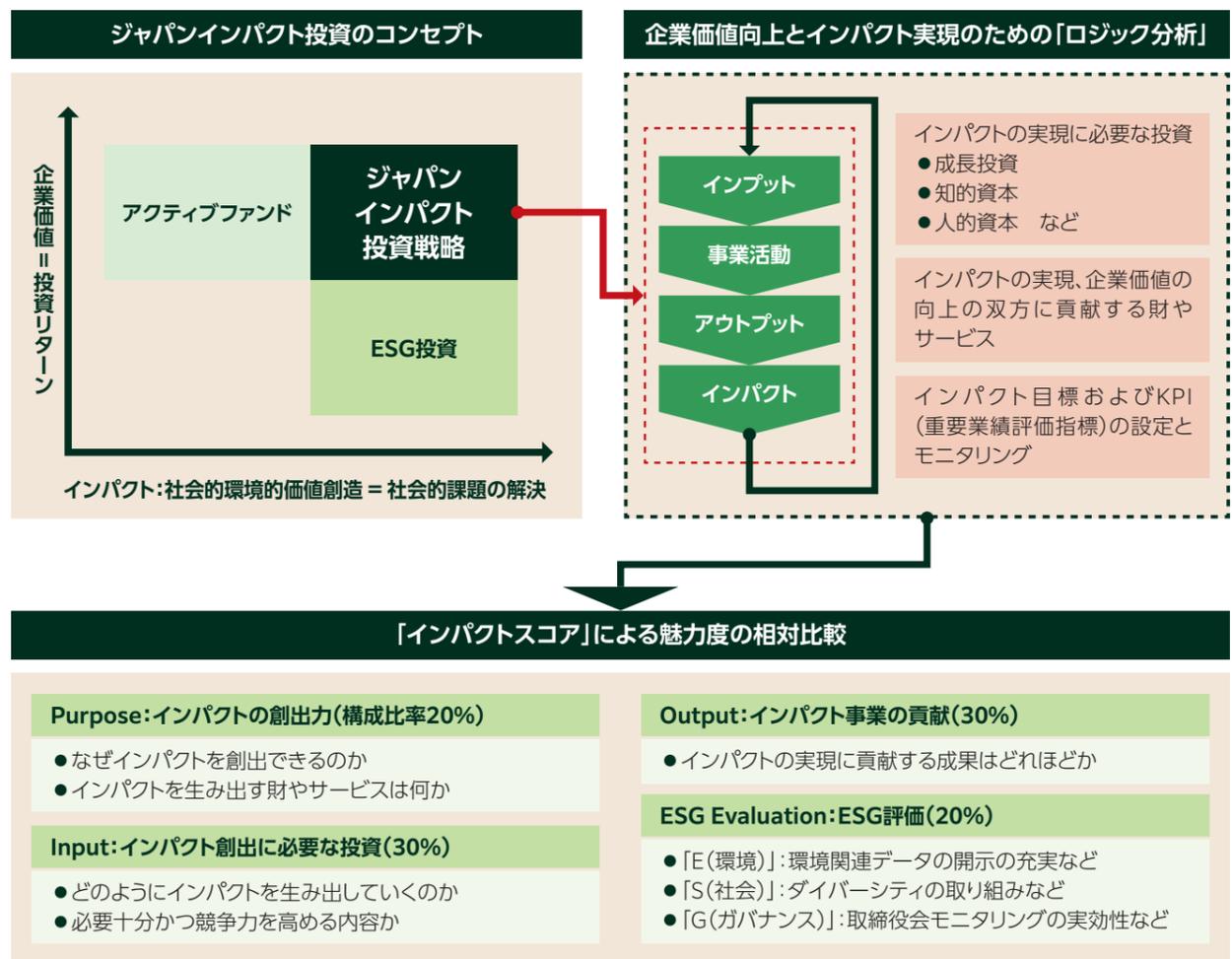
## ロジック分析

### インパクト達成の見極めはロジック分析で

当戦略ではインパクトテーマに基づくスクリーニングの次のステップとして、ロジック分析によって投資候補企業を選別します。ロジック分析は、企業の取り組みと、結果をもたらした方法を特定することにより、企業がインパクトをどのように生み出すかを評価し、測定するフレームワークとして機能します。研究開発や人材投資などの経営資源が適切かつ必要十分に投下されているか、その結果であるインパクト事業の成長が望ましいものとなり得るのか、インパクト目標の達成に向けた進捗状況を測定することができます。

ロジック分析は「Purpose(企業目的との整合性)」の評価からスタートします。ここでまず、その企業が当戦略の投資対象の条件に該当するかどうかを判断します。インパクトをもたらす事業が、その企業のパーパスやミッションによって裏付けられているか、当該事業の推進に対する経営陣の意思や実行力などを評価します。

これに続いて社会価値すなわちインパクトを創出するための投資の量と質を評価する「Input」、インパクト事業の企業業績の貢献を評価する「Output」、さらにステークホルダーや環境・社会に対する中長期的効果、便益である「Impact」の分析を行います。



## インパクトスコアの視点と特徴

当戦略の付加価値の源泉は、インパクトスコアとエンゲージメント(投資対象企業との対話)です。インパクトスコアには事前調査、業界動向、取材内容など様々な側面からの分析内容に加えて、経営陣との対話等を通じた当運用戦略チームによる持続的な成長の可能性、つまり中長期的な社会価値創造力を数値化し、反映しています。インパクトスコアによる企業価値評価を行うことで、関連するインパクトテーマや企業規模の違いに関わらず、投資候補企業の魅力度の相対比較が可能となります。

インパクトスコアは大きく2つのパートで構成されています。第一が、インパクトテーマに対する重要性に関するもので、ロジック分析のフレームワークに準拠した評価項目です。これがスコア全体の80%を占めています。第二が、当社の責任投資推進室が付与するESGスコア(Core)で、投資候補企業の「E: 環境」、「S: 社会」、「G: ガバナンス」それぞれの項目について、ESGアナリストが公開情報に基づいて評価したものです。これが全体の20%を占めています。

### インパクトスコアは市場に対して高位

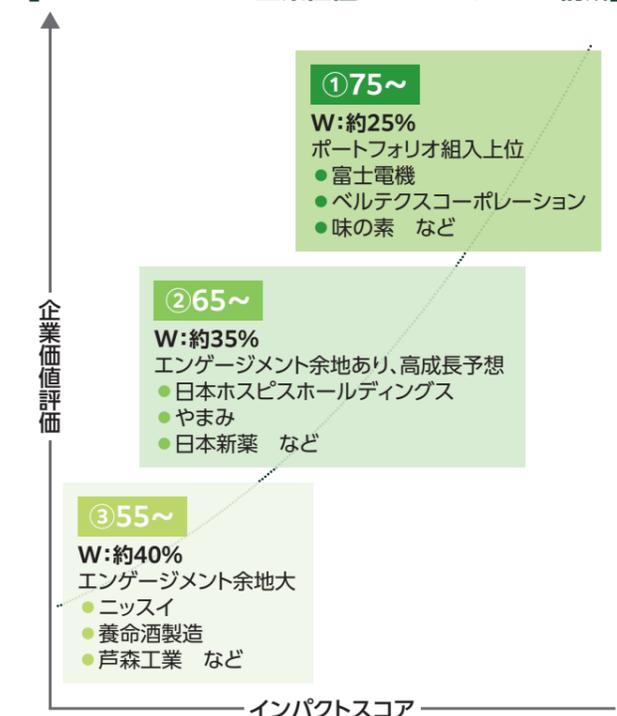
ファンド設定時の2022年5月のインパクトスコアは61.2でしたが、2023年12月には67.3に上昇しました。スコア全体の80%を占めるロジック分析に準拠した評価項目の中でも、私たちが重視している「Input」が大きく上昇しました。「Impact Report 2022-2023」の発行を機に、経営陣との対話が増え、確信度が高まったことが主な理由です。個別企業事例でご紹介していますが、設備投資や研究開発、人材投資などが、インパクト事業の成長をもたらす、競争優位性が高まる結果となり得るのか、その企業の持続的な成長の可能性を探る対話を積み重ねてきたことによるものです。

【当戦略のインパクトスコアの推移】

	Impact SCORE	Purpose	Output	Input	ESG
2022/05	61.2	16.1	21.9	10.1	12.6
2022/06	61.4	16.2	22.2	10.2	12.6
2022/07	60.8	16.3	22.2	9.4	12.7
2022/08	61.4	16.3	21.8	10.4	12.7
2022/09	60.9	16.3	21.5	10.4	12.7
2022/10	60.2	16.4	21.0	10.0	12.9
2022/11	60.0	16.6	20.5	9.9	13.0
2022/12	59.7	16.6	19.9	10.1	13.0
2023/01	60.1	16.6	20.1	10.2	13.1
2023/02	56.8	15.3	18.8	9.9	12.9
2023/03	60.7	16.7	20.5	10.6	12.9
2023/04	60.6	16.7	20.3	10.6	13.0
2023/05	63.8	16.8	20.3	13.5	13.0
2023/06	67.0	17.3	20.7	16.2	12.8
2023/07	66.6	17.4	20.4	15.9	12.9
2023/08	67.3	17.4	20.9	16.1	12.8
2023/09	67.4	17.5	20.9	16.2	12.7
2023/10	66.8	17.4	20.8	15.8	12.8
2023/11	67.3	17.4	21.4	15.6	12.9
2023/12	67.3	17.3	22.1	15.2	12.7
TPX100	42.4	13.7	8.3	5.6	14.8
TPX500	39.6	12.6	7.7	4.9	14.3

(注)TOPIX100、500は2023年12月末の構成比  
(出所)三井住友DSアセットマネジメント作成

【インパクトスコアと企業価値、ポートフォリオの構成】



(注)インパクトスコア、W(保有比率)は2023年12月末時点  
(出所)三井住友DSアセットマネジメント作成

上記は過去の実績であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。また、当投資戦略の将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものでもありません。

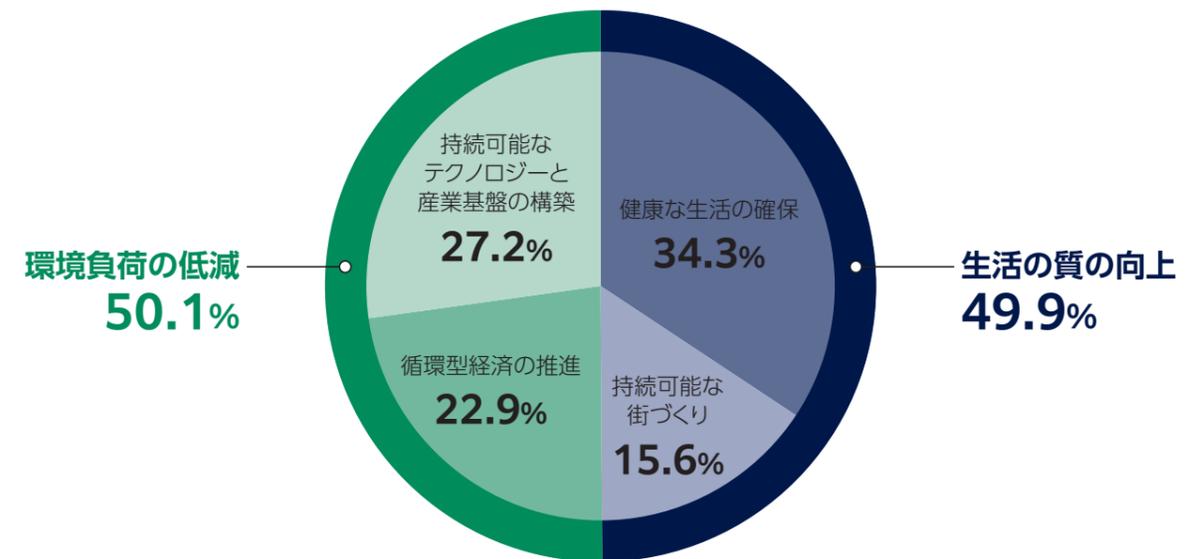
上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

# 投資対象企業の紹介

## Contents

- ⑩ インパクトテーマ別保有割合・SDGs目標別投資対象企業
- ⑪ ケーススタディ

## インパクトテーマ別保有割合



## SDGs目標別投資対象企業

<p>すべての人に健康と福祉を</p> <p>3</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ヤクルト本社</li> <li>● エムスリー</li> <li>● 養命酒製造</li> <li>● 日清オイリオグループ</li> <li>● 味の素</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● やまみ</li> <li>● JMDC</li> <li>● 塩野義製薬</li> <li>● 日本新薬</li> <li>● ロート製薬</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● テルモ</li> <li>● ダスキン</li> <li>● 東映アニメーション</li> <li>● リオン</li> <li>● 日本ホスピスホールディングス</li> </ul>	<p>質の高い教育をみんなに</p> <p>4</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 島津製作所</li> <li>● ナカニシ</li> <li>● トプコン</li> <li>● LITALICO</li> </ul>
<p>安全な水とトイレを世界中に</p> <p>6</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 栗田工業</li> </ul>	<p>働きがいも経済成長も</p> <p>8</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 学情</li> <li>● プラスアルファ・コンサルティング</li> <li>● ユナイテッドグロウ</li> <li>● リクルートホールディングス</li> <li>● ペルシステム24ホールディングス</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 九州フィナンシャルグループ</li> <li>● コンコルディア・フィナンシャルグループ</li> <li>● 北國フィナンシャルホールディングス</li> <li>● BIPROGY</li> <li>● 東京海上ホールディングス</li> </ul>	
<p>産業と技術革新の基盤をつくろう</p> <p>9</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 野村総合研究所</li> <li>● ホソカワミクロン</li> <li>● ダイフク</li> <li>● 日立製作所</li> <li>● 富士通</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 日本電子</li> <li>● 村田製作所</li> <li>● 東京エレクトロ</li> <li>● SGホールディングス</li> <li>● 日本電信電話</li> </ul>	<p>住み続けられるまちづくりを</p> <p>11</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 芦森工業</li> <li>● ベルテクスコーポレーション</li> <li>● 三和ホールディングス</li> <li>● クボタ</li> <li>● 鶴見製作所</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 三井不動産</li> <li>● カチタス</li> <li>● ID&amp;Eホールディングス</li> </ul>
<p>つくる責任つかう責任</p> <p>12</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● セーレン</li> <li>● 良品計画</li> <li>● バンダイナムコホールディングス</li> <li>● 豊田通商</li> <li>● ゴールドウイン</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 三井化学</li> <li>● 積水化学工業</li> <li>● 豊田自動織機</li> <li>● ダイキン工業</li> <li>● 富士電機</li> </ul>	<p>気候変動に具体的な対策を</p> <p>13</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● TDK</li> <li>● デンソー</li> <li>● 太平洋工業</li> <li>● ニチハ</li> </ul>	
<p>海の豊かさを守ろう</p> <p>14</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ニッスイ</li> <li>● STIフードホールディングス</li> </ul>				

当社が、インパクトを生み出すとみている財やサービスを分類しているもので、企業による分類とは異なる場合があります。2023年12月末時点の当社分類で、将来、予告なしに変更される可能性があります。当戦略で保有するすべての上場企業を掲載しており、SDGs項目1.2.5.7.10.15.16.17に分類している企業はありません。上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## インパクトテーマ：生活の質の向上 健康な生活の確保

### 日清オイリオグループ

インパクトスコア 70.1



#### Purpose (18.0)

“生きるエネルギーをすべての人に”を経営目標に、6つの重点目標を掲げる。なかでも健康寿命の延伸では健康とエネルギーを生むヘルスサイエンス商品の伸長率向上（2019年度比200%）、脂質栄養の知見を生かした健康課題の改善につながる商品の開発、最適な脂質の摂取につながる健康情報についての提供人数拡大を、KPIに掲げる。こうした取り組みが企業価値の向上に直結されるべく、経営目標を設定し、更新していくことができる経営に注目している。

#### Input (16.1)

##### 中期経営計画「Value Up +」にそって投資実行中、さらなる加速に期待

- ▶効率的な機器の継続的な導入や運転管理技術により安定的・効率的な操業を実現している。さらなる効率化を推進すべく名古屋工場のスマートファクトリー化を予定。
- ▶油脂に関する基礎研究や自社の技術を、ブランドを活用するための知的財産戦略と位置づけて展開している。保有特許件数は640件（2022年度）と着実に積み上げてきた模様。基幹工場となる横浜磯子事業場では、先進的な開発と事業化に向けた動きが活発化。2024年にはインキュベーションスクエアが開所予定。
- ▶中期経営計画「Value Up +」においても人材投資枠20億円（日清オイリオグループのみ）を設定するなど、人材育成、投資は積極的かつ意欲的。ただし経営戦略との連動性や独自性については、情報開示のあり方を含めて、今後の展開に期待される。

#### Output (20.0)

インパクト目標の達成に貢献する製品として、脂質栄養に優れるオリーブオイルやMCTオイルなどを高付加価値製品群と当社で設定。同製品群の売上高構成比は、2023年度推定で約20%、利益貢献についてはそれ以上と推察。

#### Impact

人生100年時代を支える心身の健康に貢献

#### KPI

最適な脂質の摂取につながる健康情報についての提供人数  
 2022年度実績 約2,676万人（2021年度からの累計3,484万人）  
 2023年度上期実績 約1,618万人（2021年度からの累計5,102万人）  
 2030年度目標 累計1億人

#### ESG evaluation (16.0)

ESG開示の総合充実度は当社評価においてセクター内8位/119社で環境関連データ開示も含めて高く評価できます。またコンプライアンス体制も充実しています。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## Impact Engagement

インパクト実現による企業価値向上にむけて

- 長期的な視点で策定された「ビジョン2030」にて設定された重点6領域について10年後の社会環境変化と課題、課題解決への取り組み、CSV目標が示され、会社が変わろうとする経営の意思が伝わります。ただし、それぞれの重点分野におけるKPIが多く理解が得られにくい面があります。事業成長のための重点領域と、経営基盤強化のための重点領域とに大きく再構築し、それぞれにより実効性ある財務目標とリンクするKPIを設定することで、CSV経営をより確実に実現できるのではないかと意見交換しました。久野社長はじめ経営陣との課題共有ができたことから、今後の展開が注目されます。
- 国内最大工場であり、研究開発拠点でもある横浜磯子事業場を見学し、技術開発における価値創造の取り組みの説明を受けました。また、研究開発費や保有特許件数と財務へのコネクティビティについても、社内では売り上げや営業利益の分析に着手している点を確認。微細藻類への取り組みなどイノベーションを促す新技術開発にも積極的で、そのプレゼンテーションから担当役員の熱意が伝わりました。

### ファンドマネージャーが行く！～横浜磯子事業場～

今回、私たちが訪問したのは磯子駅開通（1964年）に先駆け、1963年に操業を開始した横浜磯子事業場です。国内には横浜磯子事業場のほかに、大阪事業場、名古屋工場、境工場、水島事業場があります。搾油工程をもつ事業場の中でも横浜磯子工場は、国内の基幹工場で搾油工程はもちろん、充填工程も常に効率化の取り組みがなされています。充填工程には、ほとんど人がおらずすべてが自動で動いています。食品工場ではよく見る工程ですが、人の少なさ、かつボトルサイズを見極めて形を変えていくライン配置は独自性があり、印象に残りました。



横浜磯子事業場外観

事業場見学後、「技術開発における価値創造の取り組み」について、お話しいただきました。パーム油の発展性や分別技術については、その奥深さだけでなく同社の競争力の源泉を見たようにも思います。また、現在は大豆や菜種からオイルを抽出しますが、その生産性をより高めることに加え、環境インパクトを考慮した植物性素材からのオイル抽出といった、私たちの普段の生活からは全く想像のつかない新たな取り組みが行われていることもご紹介いただきました。2024年には、研究開発から小規模生産まで可能なインキュベーションスクエアが竣工予定です。顧客との価値共創を推進する基盤が横浜磯子事業場にあるとのこと。インキュベーションスクエアの稼働に伴う、今後の展開が注目されます。



久野社長（前から2番目）との対話終了後の様子

## インパクトテーマ：生活の質の向上 健康な生活の確保

### 味の素

インパクトスコア 77.7



#### Purpose (20.0)

パーパスは「アミノサイエンス®で、人・社会・地球のWell-beingに貢献する」。100年以上にわたるアミノ酸の働きに関する研究を活かし、事業を通じて人も社会も地球も「健幸」でより豊かな未来の実現に貢献することで、社会価値と経済価値の向上を目指す。「50%環境負荷を削減」と「10億人の健康寿命を延伸」を2030年の目標に設定し、トップマネジメントの強いリーダーシップのもとで挑戦する企業文化へ変革を続けている。

#### Input (21.6)

##### 財務成長へつなげる無形資産投資の取り組みは上場企業屈指のレベル

- ▶アミノサイエンス®から生み出した発明・技術を広範な領域で特許として権利化することにより、高い競争優位性や参入障壁を構築。また商標権についてもグローバルで取得件数を増やすことによりブランド価値を強化している。
- ▶社会・経済価値創出に向け、志の醸成と共感、多様性と挑戦を促進する人材投資を2023~2030年度に累計1,000億円以上計画。各種取り組みと従業員エンゲージメントスコアを結び付けており、例えば従業員持株会制度に中期インセンティブを導入することで、経営戦略への参画意識促進とエンゲージメント向上につなげるなど、その取り組みと可視化には学ぶべき点が多い。また従業員の栄養リテラシー向上に取り組み、のべ5.6万人の従業員へ栄養教育を実施。

#### Output (20.0)

36の国と地域で事業展開。調味料・食品の売上構成比は57%。栄養価値を高めた製品数の割合は56%。国内・海外でうま味を活用した場合の食塩摂取量を推定し減塩効果を定量化(うま味に代替することで食塩摂取量を12~21%減らすことが可能)。

#### Impact

2030年に10億人の健康寿命を延伸

#### KPI

うま味調味料の提供人数と、減塩製品あるいはたんぱく質摂取に役立つ製品の提供人数  
2022年度実績 うま味調味料の提供人数5.4億人  
減塩製品あるいはたんぱく質摂取に役立つ製品の提供人数3.4億人

#### ESG evaluation (16.1)

ESG開示の統合充実度や取締役会モニタリングの実効性は高く評価できます。またサプライチェーンマネジメントの取り組みについても充実しています。

「アミノサイエンス®」は味の素株式会社の登録商標です。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。

また当該企業を推奨するものではありません。

## Impact Engagement

インパクト実現による企業価値向上にむけて

- 2030年アウトカム目標の「10億人の健康寿命延伸」について、実現に向けた施策と対象製品、財務インパクトなどについて2021年より対話を開始しました。中でも健康寿命延伸ができているかどうかを、どのように見える化し、モニタリングするののかについて課題共有しました。
- まずは「減塩製品あるいはたんぱく質摂取に役立つ製品の提供人数」が先行して開示されました。既存製品をリニューアル時に減塩製品へ変更することで対象製品数を増やし、また減塩製品は既存製品に比べて単価が高いため経済価値向上に寄与することを確認しました。
- 次のステップとして、うま味を活用した場合の食塩摂取量を推定し減塩効果の定量化を可能にしたことにより、栄養改善に貢献する製品として「うま味調味料の提供人数」が加わりました。統合報告書2023において2022年度実績として「減塩製品あるいはたんぱく質摂取に役立つ製品の提供人数3.4億人」「うま味調味料の提供人数5.4億人」合計8.8億人と開示されました。健康寿命延伸効果の定量化については今後も同社との対話を継続していきます。

### ファンドマネージャーが行く！ ~味の素本社~

2023年3月の当社インパクトレポート発行を機に、当社独自の「インパクトスコア」計測方法やインパクト投資の考え方についてご説明しました。会社側からはロジックがクリアとの評価とともに、トップマネジメントとの個別面談の機会をいただきました。インパクトウォッシュを避けるためにインパクトKPIと測定結果の数値目標が必須であることなどインパクトKPIの考え方について意見交換し、さらに社会価値と経済価値を創出し企業価値を高めることに対するトップマネジメントの強い意志を確認できました。

また「挑戦する企業文化へ変革」の実現に向けて、現状の課題とその施策について社長の考えを伺いました。

パーパスに基づくありたい姿と現状とのギャップが明確になっていない分野に見える化することによって、従業員が課題を認識し、課題解決のために挑戦する意識を高めることを目指している。そのために社長をはじめ経営陣が従業員との対話を繰り返しており、経営にとっても気づきが得られるとのこと。従業員と本気で対話をして、挑戦する企業文化へ変革を志す社長の熱い想いに触れることができました。



対話風景(左)、対話後の様子(右)藤江社長のお人柄が伝わる1枚です!

# インパクトテーマ：環境負荷の低減 水に関する知で社会と産業を変える

## 栗田工業

インパクトスコア 65.3



<b>Purpose (18.0)</b>	企業理念は「水」を究め、自然と人間が調和した豊かな環境を創造する」。長年にわたり蓄積してきた水に関する知でソリューションを提供し、水の課題解決による社会価値向上と経済価値向上を志向している。中でも独創的で競争優位性の高い製品・ソリューションをCSVビジネスと位置づけ、CSVビジネスを拡大することで売上成長と収益性向上を目指すマネジメントの意思は強く、実行力を評価している。
<b>Input (13.3)</b>	<p><b>水の新たな価値創出に向けて投資</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶事業用設備投資やM&amp;Aなど成長投資を最優先している。2015年から累計1,000億円超のM&amp;Aを実施し持続的成長に必要な事業基盤を獲得してきた実績をもつ。海外子会社の運営では苦勞もあつたが、江尻社長のリーダーシップのもと、再建が着実に進む。</li> <li>▶売上高の約2%を研究開発費に充当し、イノベーション創出加速に注力。例えば製品製造における冷却・加熱工程で最も効率よく水を使用することでCO<sub>2</sub>排出量削減につなげるなど、水機能の付加価値化で環境負荷低減の研究に取り組んでいる。</li> <li>▶女性、経験者、グローバル人材が活躍しやすい環境を整備し、多様な知見・スキルを融合することで、CSVビジネスモデル拡大につなげるべく、人材戦略を立案、実行中。水処理に造詣の深い技術人材、DXを推進するデジタル人材、技術立社を支える知財人材を拡充したい考え。</li> </ul>
<b>Output (20.0)</b>	顧客に代わり排水回収設備の保有・保守・運転管理を行うサービスで上水に代わる再生水を上水道代よりも安く供給。 ボイラ水の塩分濃度を上げない薬剤処理により高濃縮運転を実現し、ボイラ水の入替えに必要な給・排水を削減。
<b>Impact</b>	排水回収など水利用の効率改善に資する装置・薬品・サービスを通じた水資源の有効活用
<b>KPI</b>	CSVビジネスの提供による顧客の節水貢献量 2022年度実績 1.25億m <sup>3</sup> 2027年度目標 3億m <sup>3</sup>
<b>ESG evaluation (14.0)</b>	ESG開示の総合充実度は高く評価できます。また気候変動抑制の取り組みについても充実しています。さらにダイバーシティの取り組みも評価できます。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

# Impact Engagement

インパクト実現による企業価値向上にむけて

- 2022年より社会課題解決を起点とする水処理ビジネス、インパクトKPI設定などについて対話を開始しました。会社は節水、GHG排出量削減など従来に比べて大きく貢献する製品、技術、ビジネスモデルを「CSVビジネス」と定め、水資源の問題解決目標として2028年3月期に「CSVビジネスによる節水貢献量3億m<sup>3</sup>」、「コレクティブアクションを実施する延べ流域数5流域、活動流域の延べ人口6億人」を設定しました。
- 江尻社長との対話では、「従来からの技術においても水の社会課題解決に貢献している製品がある中で、新規性あるCSVビジネスに限定すると社会的価値が実態よりも過小評価されるのではないかと」の懸念を伝えました。社長からは「クリタの水の知を使って、世界の顧客に価値を提供したい。このために従来の水処理薬品や装置の販売にとどまらず、デジタル技術を活用したシステムによる価値提供も目指している」と、パーパスと長期ビジョンを見据えた社会価値提供に対するマネジメントの強い意志を確認できました。また投資家との対話を受けて、CSVビジネスについて社内で再考したい、との返答をいただきました。
- その後開催されたサステナビリティ説明会において「既存ビジネスでも社会価値を創出しているものがあるが、当社は新規性があり競争優位性の高い水処理ビジネスを提供することで、プラスの価値を生み出し続けて社会価値を高める。またCSVビジネスの収益性は既存ビジネスに比べて高いため、経済価値拡大にも貢献する」とCSVビジネスに対する会社の意思が明確にされ、私たちにとって納得性が高い説明が社長からありました。

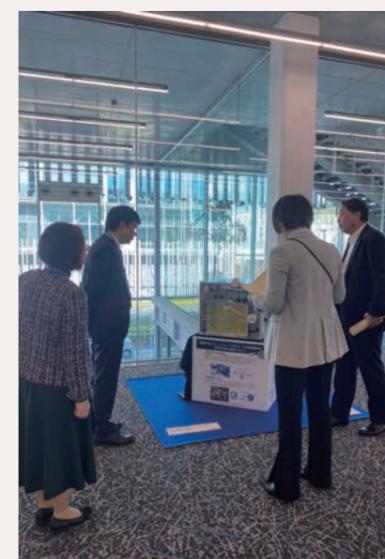
## ファンドマネージャーが行く！ ~Kurita Innovation Hub~

グローバルの研究開発中核拠点である「Kurita Innovation Hub」を訪問しました。栃木県にあった研究開発センターの機能をすべて東京都昭島市へ移し、新たな機能を加えて2022年4月に開設されました。従業員は約450名です。Kurita Innovation Hubの特徴は、大規模な水処理実験設備や実地訓練設備を備えていることです。オープンラボでは、新しい技術・サービスを生み出すための実験を顧客などの社外機関と一緒にしています。また本施設の最新の設備を利用して、事前に取り扱い訓練を受けることで、顧客への設備設置後、稼働までの時間を短縮できます。



デモンストレーション中の肥土アナリスト

イノベーション創出では「使用済み紙おむつの再資源化」があります。「紙おむつ分離システム」は水から取り除いた異物を再生プラスチック、高吸水性ポリマー、パルプなど有価物質として活用することを目指しています。高齢化社会で増加する紙おむつのごみ処理という社会課題を解決する技術として注目しています。



新製品開発の取り組みを聞いています

# インパクトテーマ：環境負荷の低減 温室効果ガス(GHG)の削減

## 富士電機

インパクトスコア 75.7



### Purpose (18.0)

エネルギー・環境事業を通じて、脱炭素社会の実現に取り組む。クリーンエネルギー関連商材の提供に加え、世界トップクラスのパワー半導体を搭載したパワーエレクトロニクス機器、それらを組み合わせたシステムにエンジニアリング・サービスを付加することで、エネルギーの安定供給や省エネ・自動化など、エネルギーの供給サイドから需要サイドまでソリューションを提供できることが最大の強み。

### Input (25.0)

**脱炭素社会の実現に向けて設備投資、研究開発費、人材投資を積極的に実施**

- ▶ パワエレ(パワーエレクトロニクス)、半導体を中心に、積極投資を継続。パワー半導体の旺盛な需要に対応するため、半導体事業の2019~2023年度までの5年累計設備投資額は、当初計画の1,200億円から2,000億円を超える見通し。
- ▶ 5ヵ年計画の研究開発費のうち、78%がパワエレと半導体。パワエレでは受変電設備や制御システムなどの製品開発を、半導体では自動車の電動化に対し電力密度を高めたIGBT(絶縁ゲート型バイポーラトランジスタ)と次世代素材のSiCモジュール開発を推進。
- ▶ 人材投資は、賃金や賞与月数が継続的に増加しており、積極的かつ意欲的。エネルギー環境事業を推進する経営戦略との連動性や独自性については、情報開示のあり方を含めて今後の展開に期待しています。実効性の高い経営幹部人材の育成体系の継続と成果に注目しています。

### Output (20.0)

インパクト目標の達成に貢献する製品は、地熱発電や水力発電などの再生可能エネルギー、UPSや低圧インバータなどのパワエレ機器、半導体など主力事業で構成され、環境貢献と事業成長を両立している。特にエネルギー電化という観点から、xEV車に搭載されるパワー半導体IGBTやSiCの採用拡大に期待。

### Impact

2050年度サプライチェーン全体でのカーボンニュートラル達成

### KPI

製品による社会のCO<sub>2</sub>削減貢献量  
2023年度見通し 5,330万トン/年(前年度実績4,979万トン/年)  
2030年度目標 5,900万トン超/年

### ESG evaluation (12.7)

ESG開示の総合充実度は環境関連データ開示も含めて高く評価できます。CDP\*からは、気候変動に対する取り組みとその情報開示が優れた企業として、5年連続で最高格付け「気候変動Aリスト」企業に選定されています。また、コンプライアンス体制も充実しています。

\* CDP: 気候変動に関する情報開示を促す国際的なNGO  
上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## Impact Engagement

インパクト実現による企業価値向上にむけて

- 2050年カーボンニュートラルの達成に向けた設備投資、研究開発、結果としての関連収益が明確に示されています。中でも、ユーザーの省電力に貢献するパワー半導体は、明確な方針のもと意欲的な設備投資を行っており、成長性を引き続き高く評価します。2023年度のESG説明会では、売上伸長率を上回るCO<sub>2</sub>削減貢献量の増加を実現していることや、新国際基準(IEC63372)を踏まえCO<sub>2</sub>削減貢献量の算出方法を再検討することを示すなど、企業価値と紐づけた丁寧な説明がなされました。同社の真摯な取り組みを改めて知る機会となりました。
- 事業を推進する人材採用や育成については標準的な内容とみていますが、従業員ファーストの経営を推進している点に特に評価しています。当社は、会社のミッション、それを推進する経営と実働人材、結果としての企業収益、そしてインパクトKPIをリンクさせることで、説得力のある長期ビジョンへ刷新することを提案しています。

### ファンダメンターが行く！ ~千葉工場~



千葉工場エンジニアリングセンター



大容量変圧整流器

2024年1月、エネルギーマネジメントの説明会および千葉工場の見学会が開催されました。千葉工場では、変電システムで取り扱う機器などを生産しており、エネルギーマネジメント分野の海外生産拠点におけるマザー機能を果たしています。新製品の設計から開発、エンジニアリング機能のすべてが集約されているほか、2012年から実施している全社員参加型の利益改善活動「Pro-7活動」による着実な生産性向上、効率改善が印象的でした。また、説明会では、カーボンニュートラル(CN)関連の引き合いが強いことも確認できたほか、変電システム事業では国内シェアトップのモールド変圧器、世界シェアトップの大容量変圧整流器について理解を深める機会となりました。

モールド変圧器は難燃性に優れた製品のため、データセンターやビルなど商業施設にも採用され、直近ではデータセンター向けの出荷が急増していることが確認



富士モールド変圧器 モルトラ (スーパーエコモルトラII)

できました。同社の業績動向、企業価値形成において株式市場が注目しているパワー半導体と並んで、エネルギーマネジメント事業における変電機器、CN関連事業の着実な成長を感じる工場見学会でした。これらの領域は、2025年3月期から始まると見られる新中計において、パワー半導体、ファクトリーオートメーション機器に続く、成長領域に位置づけられることが期待されています。

## インパクトテーマ：環境負荷の低減 循環経済の推進

### ゴールドウイン インパクトスコア 71.5

つくる責任つかう責任



12

#### Purpose (16.0)

“スポーツを通じて人々の生活を豊かに”という創業時のアイデンティティを引き継ぎ、アパレル業界の変化をチャンスに変える経営を実践。2030年に向けた長期ビジョン「PLAY EARTH 2030」では、スポーツアパレルの将来あるべき姿を見据え、事業と環境という両面でのサステナビリティ経営を行う。あらゆる事業活動の基本指針として、新素材の開発やリサイクル素材への転換をはじめ、全事業所でのカーボンニュートラル、ファッションロスの削減を策定。こうした取り組みは、いずれも業界をリードする先進的なものであり、その経営手腕はもちろん、これまでの高い実行力が注目される。

#### Input (21.6)

**すべての投融資が、地球環境の再生と企業価値の持続的向上の両立を目指す**

- ▶2022年3月期～2026年3月期で700-800億円の営業キャッシュフローを創出し、成長領域への投資を計画。新製品の開発150-200億円、環境負荷低減への取り組み50-100億円、事業基盤整備100-150億円、次世代のスポーツフィールド整備50-100億円、ポートフォリオ再構築100-150億円。投資内容の具体化に伴い、それぞれ規模が拡大しているとみられるが、高い規律で運用継続できている模様。
- ▶2030年度環境負荷低減素材の使用製品比率90%以上、そのうち10%を「Brewed Protein™」とする意向。現状ではコストが高く、原価マネジメントに課題を残すが、グループ全体で注力。
- ▶創業の地である富山県に子会社PLAY EARTH PARKを設立。自然の中で遊び、学ぶ場を子供に提供すべく推進。第1弾として「PLAY EARTH PARK NATURING FOREST」の開発を進めており、2026年のオープンを目指す。地方創生にも貢献し得る。

#### Output (20.0)

インパクト目標の達成に貢献する製品として、環境負荷低減素材に注力。同素材への移行比率は、2022年度で57.9%。同製品群の利益貢献については、原料コストの差などにより、売上高比をやや下回る水準と推察。

#### Impact

環境負荷低減素材への移行、サーキュラーエコノミー推進によるファッション廃棄ゼロ（サプライチェーン含む）

#### KPI

環境負荷低減素材使用製品比率 / ファッション廃棄物量（製品、材料ともに）  
2022年度実績 57.9% / 14.2t(2020年度比▲51.1%)  
2030年度目標 90%以上 / 廃棄物ゼロ

#### ESG evaluation (13.9)

ESG開示の総合充実度は高く評価できます。また気候変動抑制の取り組みについても充実しています。さらにダイバーシティやサプライチェーンマネジメントの取り組みも評価できます。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## Impact Engagement インパクト実現による企業価値向上にむけて

- 2021年夏から対話を開始しました。国内に供給される衣類から排出されるCO<sub>2</sub>(原材料調達から廃棄まで)は95百万トン(世界のファッション産業から排出されるCO<sub>2</sub>の4.5%相当)と推計されています。このうち原材料調達から輸送までの上流段階で約95%、利用段階で約3%、廃棄段階で約1%を占めており、特に上流段階における排出量削減の取り組みが求められています。私たちは、そうした課題を抱えるファッション業界において、2050年に環境負荷低減素材使用製品へ100%移行し、サプライチェーンを含むカーボンニュートラルとファッション廃棄ゼロを達成するという同社の目標に注目しており、その展開に期待しています。
- 渡辺現社長の強いリーダーシップのもと、サステナビリティの推進と企業価値向上という両輪での成長を意欲的に推進しています。環境負荷低減素材への移行という観点から見ると、2022年度の環境負荷低減素材使用製品比率の実績は57.9%と当初計画の30%を大きく上回っています。取り組みとして極めて順調な進捗と見えていますが、主力ブランド「THE NORTH FACE」が先行しており、ブランドによる差が大きいと見られます。成功事例の横展開を社内にて推進予定です。競技志向のブランドでは難しい面もあると思いますが、「カンタベリー」のラグビー代表ユニフォームのような取り組みをさらに推進すべく、必要な経営資源の投下を提言しています。

### ファンドマネージャーが行く！～ゴールドウイン富山本店～

今回、私たちが訪問したのは同社の富山本店にあるマザーファクトリーならびに「ゴールドウイン テック・ラボ」です。マザーファクトリー機能となる縫製現場では、スタッフの方から工程についてご説明いただくとともに、ラグビーワールドカップで日本代表選手が着用したユニフォームの製作工程を見学することができました。今回のラグビー日本代表ユニフォームの前身ごろは、ファンの皆さんから回収した古着をリサイクルした素材を活用し、1着1着手作業で、制作されていることが印象的でした。

また、従業員の方々が熱く自社技術について解説してくださり、自らの工夫を積極的に教えてくださるなど、見学を通して同社の従業員ひとりひとりの想いや自信を感じることができました。

「THE NORTH FACE」が売上高を伸ばし続けることができる背景には、「俺がやらねば誰がやる」、そして「見えないものにこそ、『真実』の価値がある」という創業時からの精神や、素材・技術進化への真摯で熱心な取り組みがあることを知り、それらに裏付けされて成長するブランド力の高さを実感することができました。うつりかわりが激しいとされるアパレル業界における同社の戦略は、業界を超えて学ぶべき点が多いと改めて感じた本店見学でした。



裁断の様子(左)、見学後に富山本店の前で(右)

## インパクトテーマ：生活の質の向上 健康な生活の確保

### 日本ホスピスホールディングス

インパクトスコア 67.2



<p><b>Purpose</b> (16.0)</p>	<p>ミッションは「在宅ホスピスの研究と普及」。入居者を末期がん患者と難病患者に限定したホスピス住宅を運営。在宅という自由な暮らしの場に、病院のような安心感を届けられるケアサービスは、日本独自のホスピス事業として高橋社長自らが構築したビジネスモデル。看取り人数の拡大に社長は強い意志を持つ。経験豊富な看護師を中核に、介護士、リハビリ療法士、調理師等の専門スタッフによるチームがホスピス住宅ごとに編成され、質の高いケアサービス提供をできていることが競争優位性の源泉。</p>
<p><b>Input</b> (15.0)</p>	<p><b>より品質の高い看取り実現へ向けて投資を加速中</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶2025年までに19施設・708室のホスピス居室数増加を計画。2023年にスギホールディングスと資本業務提携、スギHDが保有する豊富な店舗開発案件の活用や、専門性の高い訪問調剤との協働などにより、事業展開の加速が見込まれる。</li> <li>▶「看取りの質」の測定について横浜市立大学と共同研究中。利用者のクオリティ・オブ・ライフや、従業員エンゲージメントなど、施設運営から得られたデータに基づく「看取りの質」の見える化とホスピス事業への活用について、今後の対話において継続的に確認していく方針。</li> <li>▶看護師の中でも専門性の高い専門看護師、認定看護師を積極採用、看護師の9.8%が上位資格者です。入居者の生活のクオリティを維持しつつ、看護を施す高度な緩和ケアサービス提供のため、すべての医療従事者に専門的教育研修を実施。</li> <li>▶施設運営において施設長を兼任する看護師などの負担軽減および成長加速のため、2024年12月期から運営方針を変更する予定。具体的には、これまで施設ごとに、施設長権限で行っていた採用や人員配置などを本部機能に集約する方針。これによってケアに集中できる環境を整え得ることに加え、入居状況に合わせた人員配置を本部主導で行うことで受け入れ態勢が拡充される見通し。</li> </ul>
<p><b>Output</b> (30.0)</p>	<p>売上高・利益の100%が在宅ホスピス事業(ホスピス住宅の提供、在宅ホスピスサービスの提供)。合計40施設/1,292室を運営。平均入居率は、安定稼働施設で84.4%、立上げ過程にある施設で48.4%(いずれも2023年12月末、出所：会社資料)</p>
<p><b>Impact</b></p>	<p>ホスピス住宅で看取り難民を解消 医療機関の負荷軽減と社会保障費の増加抑制に貢献 当面の目標は在宅看取り支援1万人(年間)</p>
<p><b>KPI</b></p>	<p>看取り支援人数 2023年12月期実績 約3,000人(2013年からの累計約10,000人)</p>
<p><b>ESG evaluation</b> (6.2)</p>	<p>気候変動抑制の取り組みは一定の評価ができ、ダイバーシティの取り組みについても一定の評価ができます。</p>

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## インパクトテーマ：環境負荷の低減 持続可能なテクノロジー

### ホソカワミクロン

インパクトスコア 55.7



<p><b>Purpose</b> (18.0)</p>	<p>微粉体関連機器のグローバルニッチ・トップメーカー。1916年の創業以来、微粉体処理一筋、ミクロン単位で粉碎・分級したり、粉体同士を融合させたりする高機能粉体の製造ノウハウを基に、顧客ニーズに応じたコンサルティングを提供する。身の回りにある多くの製品は、製造工程のいずれかの場面で粉体の状態を取り、その性質を制御し品質を満たすことは、すべてのテクノロジーの礎となる。自社より企業規模が上回る海外メーカーを含む複数の買収成功に、学ぶべき点は多いだろう。</p>
<p><b>Input</b> (9.5)</p>	<p><b>“粉体技術の開発を通じた社会貢献”によって、企業価値の最大化を狙う</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶2024年9月期を最終年度とする中期経営計画では、粉体に関わる先端技術の世界標準化を推進し、新興国での需要をも取り込む考え。グローバル連携の強化、DX(デジタルトランスフォーメーション)による情報一元化や共有化、産業別マーケティングと製品開発の展開、働き方改革、ESG/SDGsの取り組みを推進。</li> <li>▶中期経営計画のキャッシュフローアロケーションを2024年2月にアップデート。ROE10%以上、売上高営業利益率10%以上、総還元性向50%以上を目標とし、詳細を2025年9月期から始まる新中期経営計画で公表する見通し。創出し得る営業キャッシュフローと保有現金を原資に、基盤投資140億円や成長投資を実行予定。現中期経営計画との単純比較は難しいが、基盤投資、成長投資枠ともに積み増されたようで、好印象。</li> <li>▶社長との対話において印象的だったのは、セールスフォースの徹底活用による離職率の低下と、グローバル人材の育成。営業部門による言語化しにくい客先のニーズを踏まえた提案、コンサルティングは難易度が高く、OJTによる経験共有ではカバーしきれず離職率も高かった模様。セールスフォースに、受注獲得に至るまでに必要な過程をすべて言語化しマイルストーンを明確にしたことで、若手営業員の理解浸透と育成が進み、離職率が大きく低下した。システムを導入するならば、徹底的に理解し使い倒して自らの競争力とする、細川現社長の強い意思と実行力が実を結んだ格好である。</li> </ul>
<p><b>Output</b> (20.0)</p>	<p>2023年9月期粉体関連事業の売上高は656.64億円(前期比14.9%増)、セグメント利益80.97億円(同62.4%増)。連結営業利益に占める割合は100%超と、順調に推移した。電子材料向けの拡大や食品分野の伸長が寄与。一部、前倒しで売上化した模様だが、受注環境も良好と推察。</p>
<p><b>Impact</b></p>	<p>粉体性質を制御し、品質を満たす製品提案によるテクノロジーの発展</p>
<p><b>KPI</b></p>	<p>日本、ドイツ、米国におけるテスト件数や引合いからの受注成約率など、あらゆる確度から適切なKPIの設定と開示に向けて、対話を継続中。</p>
<p><b>ESG evaluation</b> (8.2)</p>	<p>ESG開示の総合充実度や取締役会モニタリングの実効性は一定の評価ができます。またダイバーシティの取り組みも評価できます。</p>

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## インパクトテーマ：環境負荷の低減 温室効果ガス(GHG)の削減

### ニチハ

インパクトスコア 61.4



#### Purpose (18.0)

1956年、木材端材を有効活用したハードボードメーカーとして誕生。基材には業界初の無石綿化や他社で廃棄される資材を原料にするほか、塗膜の変色・褪色を30年保証する「プラチナコート」の開発など、一貫して社会、環境に配慮した製品開発を行う。代表的な取り組みが「ニチハエコ外壁プロジェクト」で、主力製品の原料に国産木材チップを使用し、木材が吸収したCO<sub>2</sub>を閉じ込めるとともに、超高耐塗料を採用して、建物の高寿命化とメンテナンス減に取り組む。

#### Input (10.2)

##### 環境との共生、建物のロングライフ化の実現を目指す取り組みを継続

- ▶ 2024年3月期を最終年度とする中期経営計画の重点課題として、生産能力の大幅増強、海外市場開拓、非住宅市場開拓、金属事業拡大、ESGの取組強化を掲げる。なかでもESGの取組強化として、「同社の強み、特徴を生かして貢献していくべき重要課題への取り組みが、中長期的な競争優位性、価値創造力の持続化、強化につながる」と定義し、社会価値の創造と企業価値の向上がリンクしていることが注目される。
- ▶ 研究開発についても同様で、独自技術を生かした環境負荷低減と住宅性能向上に貢献する機能・工法に軸が置かれている。中期経営計画で重点課題と位置付けている非住宅市場向けでは、長谷工コーポレーションと鉄筋コンクリート(RC)建築物に対する複合乾式外装工法を開発し、技術審査証明を取得。従来のタイル仕上げで課題となっていた経年劣化によるタイル剥落の危険性をなくすほか、耐久性・デザイン性・更新性だけでなく火災に対する安全性も両立。
- ▶ 米国新工場は、概ね中期経営計画通りに投資は実行できたものと推測。生産能力の拡張という観点では、特に下工程において歩留まりなどに課題が残った。機械加工が主となる上工程に対して、品種切替、外壁材の温度管理で肝となるオペレーターの習熟が遅れたことが主要因。人材確保が厳しくなるなかで第1工場でのノウハウ蓄積、技術共有がより重要となる見込み。生産性改善は緩やかに進む見込みだが、採用から教育、習熟など人材育成への取り組みの拡充が課題とみる。

#### Output (20.0)

国産木材の有効活用に加え、木が生長過程で吸収したCO<sub>2</sub>を固定化する効果が認められているオフセットサイディング対象製品の売上高構成比は2022年度75%。設備投資による固定費増などで、利益貢献は同比をやや下回ると見るが、アウトプットの成果としては十分と見ている。

#### Impact

2050年度カーボンニュートラル

#### KPI

オフセットサイディングによるCO<sub>2</sub>固定量  
2022年度実績 約20万トン  
オフセットサイディング製造時のCO<sub>2</sub>排出量  
2022年度実績 約18万トン

#### ESG evaluation (13.2)

ESG開示の総合充実度は高く評価できます。また環境関連データ開示についても充実しています。さらにダイバーシティやサプライチェーンマネジメントの取り組みも評価できます。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

## インパクトテーマ：環境負荷の低減 温室効果ガス(GHG)の削減

### 日本電信電話

インパクトスコア 61.0



#### Purpose (20.0)

MISSIONである『事業を通じた社会課題の解決』実現に向け、新中期経営戦略[New value creation & Sustainability 2027 powered by IOWN]を発表しました。ここでは『新たな価値の創造とグローバルサステナブル社会を支えるNTTへ』としてIOWNによる新たな価値創造(構想から実現へ)を柱として掲げています。NTTの強みは、誠実であること、信頼を得ること、その1つ1つの取り組みを積み重ね続けているところにある。この価値観が持続可能な社会の実現に貢献すると考えている。

#### Input (15.0)

##### カーボンニュートラル目標の達成のためのIOWN構想実現に向け必要な投資を計画

- ▶ 成長分野へ今後5年間で約8兆円(従来の50%増)の投資・出資を実施し、トータルでは約12兆円を計画。
- ▶ 6G等を含むIOWN研究開発・実用化の加速に向けて、IOWN研究開発全体で、2023年度は約1,000億円の資金を投下。
- ▶ 「グリーンエネルギー」と「ICT」の組み合わせにより実現する「グリーンソリューション」を推進し、今後5年間で約1兆円の投資を実施。再生可能エネルギーの発電事業を拡大するとともに、地産地消型の最適化・効率化された電力の安定供給実現をめざす。
- ▶ 知財投資の大きな割合を占める持株研究開発の成果として得た特許の保有件数は、国内外をあわせ約18,000件。世間の注目を大きく集めているAI技術についても長年研究開発を進めており、学習技術等の基盤的技術だけでなく、多岐にわたる業界向けのビジネスを想定した応用発明についての特許も取得。
- ▶ 社員一人ひとりが自律的なキャリア形成を実現するために、成長支援と多様な働き方・働く環境整備の両面から各種人事施策を展開。ただし、特に国内においてエンゲージメントスコアが低いことを経営陣は課題として認識しており、職場環境のあり方や評価などについて、見直していく意向が示された。
- ▶ 経営環境が大きく変化中、幅広い視野と経験を有し、世の中をリードできる意欲あふれる多様なグループ経営人材を輩出する取り組みとして、“NTT University”を運営。

#### Output (10.0)

カーボンニュートラル目標の達成にはIOWN構想の実現が不可欠。現在のステージはIOWN1.0、2025年度からスタートする予定のIOWN2.0(ボード接続光化)や2029年度目標のIOWN3.0(チップ間光化)そして2030年度以降のIOWN4.0(チップ内光化)で電力消費の大幅削減を図る

#### Impact

2030年度 モバイル・データセンターのカーボンニュートラル、GHG排出量80%削減(2013年度比)(いずれもScope1&2)  
2040年度 カーボンニュートラル(Scope1&2)、ネットゼロ(Scope1&2&3)

#### KPI

温室効果ガス排出量  
[Scope1&2]2022年度実績 253万t(2013年度比45%削減)  
[Scope1&2&3]2022年度実績(Scope3のみ) 1,949万t(2018年度比18%削減)

#### ESG evaluation (16.0)

ESG開示の総合充実度は当社評価においてセクター内1位/23社で環境関連データ開示も含めて高く評価できます。またダイバーシティへの取り組みについても評価できます。

上記は投資対象企業の例であり、当投資戦略において今後も当該企業の保有を継続するとは限りません。また当該企業を推奨するものではありません。

# インパクト投資戦略の概要

運用スタイル	社会的な課題の解決を促す製品・サービスを提供する日本の企業に投資することにより、社会的な課題に対するポジティブな変化(インパクト)を生み出すのと同時に、経済的利益を獲得することを旨とするアクティブ運用
投資対象	日本の株式
ベンチマーク	なし(ベンチマークアグノスティックな運用を行います)
付加価値の源泉	個別銘柄選択
組入銘柄数	~70銘柄
運用開始日	2022年5月25日

## 重要な注意事項

### 投資顧問契約および投資一任契約についてのご注意(リスク、費用)

#### 投資顧問契約および投資一任契約にかかるリスクについて

投資一任契約に基づき投資するまたは投資顧問契約に基づき助言を行う金融商品・金融派生商品は、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により損失が生じるおそれがあります。

変動要因としては、有価証券等の価格変動リスクまたは発行体等の信用リスク、金利や金融市場の変動リスク、十分な流動性の下で取引を行うことができない流動性リスク等(外貨建て資産に投資する場合は為替変動リスク等)があります。

したがって、お客さまの投資元本は保証されているものではなく、金融商品等の価値の下落により、投資元本を割り込むことがあります。

受託資産の運用に関して信用取引または先物・オプション取引(以下デリバティブ取引等)を利用する場合、デリバティブ取引等の額は委託証拠金その他の保証金(以下委託証拠金等)の額を上回る可能性があり、金利・通貨の価格・金融商品市場における相場その他の指標の変動により委託証拠金等を上回る損失が発生する可能性があります。

委託証拠金等の額や計算方法は多様な取引の態様や取引相手に応じて異なるため、デリバティブ取引等の額の当該委託証拠金等に対する比率を表示することはできません。

#### 投資顧問契約および投資一任契約にかかる手数料等について

##### 投資顧問報酬

投資顧問契約及び投資一任契約に係る報酬として、契約資産額(投資顧問報酬の計算に使用する基準額)に対してあらかじめ定めた料率\*を乗じた金額を固定報酬としてご負担いただきます。

\*上記料率は、お客さまとの契約内容及び運用状況等により異なりますので、あらかじめ記載することができません。契約資産額・計算方法の詳細は、お客さまとの協議により別途定めます。

また、契約内容によっては上記固定報酬に加え成功報酬をご負担いただく場合もあります。

##### その他の手数料等

上記投資顧問報酬のほか、以下の手数料等が発生します。

(1)受託資産でご負担いただく金融商品等の売買手数料等

(2)投資一任契約に基づき投資信託を組み入れる場合、受託資産でご負担いただくものとして信託財産留保額等、並びに信託財産から控除されるものとして信託報酬及び信託事務の諸費用\*等

(3)投資一任契約に基づき外国籍投資信託を組み入れる場合、信託財産から控除されるものとして外国運用会社に対する運用報酬・成功報酬、投資信託管理・保管会社に対する管理・保管手数料、トラスティ報酬、監査費用及びその他投資信託運営費用等

\*投資一任契約資産に投資信託を組み入れる場合、若しくは組み入れることを前提とする投資信託の場合の諸費用には、投資信託の監査費用を含みます。

これらの手数料等は、取引内容等により金額が決定し、その発生若しくは請求の都度費用として認識されるため、または運用状況等により変動するため、その上限額及び計算方法を記載することができません。

なお、お客さまにご負担いただく上記投資顧問報酬及びその他の手数料等の合計額、その上限額及び計算方法等は、上記同様の理由によりあらかじめ記載することができません。

【ご注意】上記のリスクや手数料等は、契約内容および運用状況等により異なりますので、契約を締結される際には、事前に契約締結前交付書面によりご確認ください。

2023年9月30日現在

#### 投資顧問のお客さまへ

- 当資料は当社が提供できる商品の一部に関する情報をご紹介するために作成されたものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に記載されているリターン及びリスクは、過去のデータ及び当社の現時点の経済見通し等に基づいて算出したものであり、将来のリターンやリスク等を保証するものではありません。
- 当資料に記載されているシミュレーション等、実際のファンド以外の収益率データ等には、実際の運用に必要な報酬、取引手数料、リバランス・コスト等が反映されておりません。
- 当資料に記載されている運用商品・手法等は、将来の運用成果または元本を保証するものではなく、投資により損失が発生する可能性があります。そして、損失を含めたすべての運用成果はお客さまに帰属することになります。
- 当資料に記載されている市場の見通し等は、当資料作成時点での見解であり、将来の動向や結果を保証するものではありません。また、当社の投資方針に反映されない場合または将来予告なしに変更する場合があります。
- 当資料に記載されている第三者による評価等は、過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証するものではありません。
- 当資料に記載されているベンチマークインデックスの知的所有権その他一切の権利は、その発行者及び許諾者に帰属します。
- 当資料は、信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその完全性・正確性に関する責任を負いません。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。当資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製または第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。

### 投資信託商品についてのご注意(リスク、費用)

#### 投資信託にかかるリスクについて

投資信託の基準価額は、投資信託に組み入れられる有価証券の値動き等(外貨建資産には為替変動もあります。)の影響により上下します。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。

運用の結果として投資信託に生じた利益および損失は、すべて受益者に帰属します。したがって、投資信託は預貯金とは異なり、投資元本が保証されているものではなく、一定の投資成果を保証するものでもありません。

#### 投資信託に係る費用について

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

##### ■直接ご負担いただく費用

購入時手数料：**上限3.85%(税込)** 換金(解約)手数料：**上限1.10%(税込)** 信託財産留保額：**上限0.50%**

##### ■投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用

信託報酬：**上限年 2.255%(税込)**

##### ■その他費用

監査費用、有価証券の売買時の手数料、デリバティブ取引等に要する費用(それらにかかる消費税等相当額を含みます。)、および外国における資産の保管等に要する費用等が信託財産から支払われます。また、投資信託によっては成功報酬が定められており当該成功報酬が信託財産から支払われます。投資信託証券を組み入れる場合には、お客さまが間接的に支払う費用として、当該投資信託の資産から支払われる運用報酬、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用等に関しましては、その時々取引内容等により金額が決定し、運用の状況により変化するため、あらかじめその上限額、計算方法等を具体的には記載できません。

※なお、お客さまにご負担いただく上記費用等の合計額、その上限額および計算方法等は、お客さまの保有期間に応じて異なる等の理由によりあらかじめ具体的に記載することはできません。

#### ご注意

上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、三井住友DSアセットマネジメントが運用するすべての投資信託における、それぞれの費用の最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面等を必ず事前にご覧ください。

投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

投資信託は、クローズド期間、国内外の休祭日の取扱い等により、換金等ができないことがありますのでご注意ください。

2023年9月30日現在

#### 投資信託の販売会社、個人投資家の皆さまへ

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績および将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・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。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。