WELLINGTON MANAGEMENT®

ウエリントン・マネージメント

グローバル・インパクト・レポート（株式戦略）

上場株式市場への投資を通じて、競争力のあるリターンの獲得とポジティブなインパクトの創出を目指す



当資料は機関投資家のお客様への情報提供を目的として作成しており、個人のお客様を対象とするものではありません。

目次

運用者からのメッセージ……3

ウエリントンのインパクト投資（株式戦略）の2025年ハイライト……4

エンゲージメントの事例……5

テーマ投資と国連の持続可能な開発目標（SDGs）との整合性……7

インパクト投資テーマとインパクト企業例……8

世界におけるインパクト支援……9

重要事項等……22

当社のインパクト・レポーティングの発展

本レポートでは、2025 年のグローバル・インパクト運用戦略の主な取り組みに焦点を当て、企業エンゲージメントの事例やインパクト企業例などを含め、当社の運用プロセスや計測可能な達成成果をご紹介します。当社のインパクト投資に対する考え方や全社的なアプローチ、および債券戦略に関する詳細やレポーティングについては、インパクト・プラットフォーム（英語のみ）をご覧ください。



運用者からのメッセージ

ウエリントン（以下、当社）のグローバル・インパクト運用戦略に関する第 10 回アニュアルレポートをお届けします。本レポートは、厳格なファンダメンタルズ分析に基づき、高い理念と一貫性を持ってグローバル株式のインパクト投資を運用してきた当社の長年の取り組みを反映するものです。

経済的、地政学的、環境的な課題を背景に、インパクト投資の重要性や、世界が直面する最も大きな問題の解決において上場企業が果たす役割が引き続き鮮明になっています。インフレは鈍化しているものの、アフォーダビリティに対する圧力（生活費負担の増加）は 2025 年も、特に住宅、ヘルスケア、フードシステムで厳しい状況が続きました。同時に、地政学的緊張の高まりやサイバー犯罪の巧妙化を受けて、サイバーセキュリティの必要性が浮き彫りになりました。環境面での課題にも依然として注目が集まっており、特に人工知能（AI）の急速な性能改善やデータセンターの拡充に伴い、電力や水に対する需要が押し上げられています。AI は、電力網の高度化、エネルギー効率向上に関するイノベーション、低炭素発電に対するニーズを急増させています。また、生産性を高め、教育、金融サービス、ヘルスケアへのアクセスを拡大するツールや技術を通じて、AI が実社会にもたらす数多くのプラスの影響も顕著になっています。

ヘルスケア分野では、米国の政策動向に不透明感があるにもかかわらず、患者の治療成果の向上や医療アクセスの拡大に注力する革新的なヘルスケア企業に対する力強い需要が引き続き見られました。代謝性疾患、循環器疾患、がんの治療における科学的・臨床的進歩によって、当社は画期的な技術と強力なビジネスモデルを組み合わせた企業を見出すことができています。

気候変動による物理的影響が深刻化する中、適応やレジリエンス（強靭性）の向上に向けたソリューションへのニーズは、気候変動緩和の取り組みと同じくらい差し迫ったものになっています。当社は 2025 年も、気候耐性のあるインフラ、天然資源の効率的な利用、その他のレジリエンスを促進する企業への投資を継続しました。気候変動への適応は、進展する政策との整合性や企業の投資に支えられた、長期にわたる構造的機会となっています。当社の気候リサーチ・チームがウッドウェル気候研究センター（以下、ウッドウェル）やマサチューセッツ工科大学サステナビリティ科学戦略センター（MIT CS3）と実施している継続的な調査は、こうしたソリューションに対するニーズが高まっていることを引き続き裏付けています。

私たちのグローバル・インパクト運用戦略では、「重要性」、「追加的効果」、「定量化」の 3 つの厳格な基準で、投資候補銘柄を選定しています。さらに、投資先企業には、企業エンゲージメントを通じて、地球環境問題や社会的課題へのプラスの影響（インパクト）を計測・評価する成果指標（KPI）を設定することを働きかけています。また、必要に応じて、当社の他の運用チームと緊密に連携し、エンゲージメントの範囲を拡大しています。人と地球に恩恵を与えるソリューションが社会でより重視される中、企業にはイノベーションを推進するインセンティブが生まれています。その結果、投資機会が拡大し、AI の活用、物理的インフラ、高度医療などの分野で計測可能なインパクトをもたらす企業に投資することが可能になっています。

私たちは引き続き独自の 11 の投資テーマを通じて、それらの企業への投資機会を追求し、魅力的で分散効果をもたらす投資リターンを提供できるよう努めていきます。こうしたテーマへの投資支出は今後も継続し、プラスのインパクトとともに長期的な成長機会を支えると確信しています。日頃より当社およびグローバル・インパクト運用戦略に多大なご支援を賜り、誠にありがとうございます。皆様の信頼があってこそ、インパクト投資はここまで成長することができました。私たちは地球環境と社会の課題解決に取り組み、企業価値向上につなげているインパクト企業に投資することで、今後も長期にわたる社会経済的な利益と投資収益の成長を目指していきます。





ジェーソン・ゴインズ
グローバル・インパクト運用戦略
ポートフォリオ・マネジャー

すべての投資にはリスクが伴います。投資家の皆様は投資を行う前に、資金に影響を与える可能性のあるリスクを考慮する必要があります。投資の価値は、当初の投資時よりも高くなることもあれば、低くなることもあります。詳細は「リスク」セクションをご参照ください。

当社のインパクト・プラットフォームの詳細については、Impact measurement and management をご覧ください。

ウエリントンのインパクト投資（株式戦略）の2025 年ハイライト

当社の株式ポートフォリオの投資により、企業は以下のインパクトを達成しています。

11 万 8,000
約 11 万 8,000 戸の低価格帯住宅を供給または融資

ストックホルムの住宅供給の22%に相当 [1]

52 億
52 億立方メートルの水を供給または浄化処理

210 万面のオリンピックサイズ・プールに相当 [2]

5 億 200 万
5 億人以上の患者とお客様にヘルスケア製品・サービスを提供

オーストラリアの年間平均入院患者数の 39 倍 [3]

1 億 7,480 万
発展途上国の約 1 億 7,500 万人にデジタル・アクセスを提供

アフリカの人口の約 11%に相当 [4]

59 万 5,000
約 60 万人の教育、職業訓練、就労機会を支援

英国の高等教育機関に在籍する学生数の 21% [5]

4,300 万
十分なサービスを受けていない 4,300 万以上の個人と企業に金融サービスへのアクセスを提供

世界で銀行口座を持たない人の数は 13 億人 [6]

2 万 3,700
サイバーセキュリティの技術と機器で約 2 万 3,700 件の企業と個人の情報を保護

米国では 2024 年に 3,158 件のデータ侵害が公表された [7]

4,700 万
再生可能エネルギー発電により 4,700 万トン * の温室効果ガス（GHG）排出を回避

米国に設置されている 1 万 4,000 台以上の風力原動機の平均年間発電量に相当 [8]

6 億 3,500 万
資源効率と環境保全の改善により 6 億 3,500 万トンの GHG 排出を回避

年間 1 億 4,800 万台分の自動車排ガス削減に相当 [9]

当社が保有する資産の 49%（時価総額ベース）は、集計可能な一般的 KPI を利用しています。企業・発行体が、当社が集計する KPI の 1 つと合致するとみられる数値を報告していない場合でも、当社は当該企業・発行体の独自の KPI を継続的に監視・報告していますが、こうした独自の KPI は上記の集計値には含めていません。これらの集計値は、当社のファンドが実現しているインパクトの控えめな推定値になると考えられます。報告しているすべてのインパクト KPI は、公開情報から入手しています。上記の計算は、投資先企業・発行体によるインパクトの 100%を反映しており、ファンドの保有持分を考慮していません。KPI の各集計値について、当社が適切と考える参考指標をあわせて提示しています。これらはあくまで参考情報であり、これらが社会や環境へのメリットに関する当社の KPI と同等であることや、完全に一致することを示唆するものではありません。2025 年のデータがまだ利用できない場合には、2024 年のデータを用いています。KPI の集計値は、2025 年 12 月 31 日時点のポートフォリオのインパクトを反映しています。これらのデータは時系列データを構成しておらず、ポートフォリオの保有銘柄が公表日から公表日の間に変動するため、過去数年に公表された集計データと比較すべきではありません。すべての投資にはリスクが伴います。投資家は投資を行う前に、資金に影響を与える可能性のあるリスクを考慮する必要があります。こうしたインパクト投資のハイライトは、当社の株式戦略の代表口座に関するものであり、情報提供のみを目的としています。これらは変更される可能性があり、将来のポートフォリオの特性や運用成果を示唆または保証するものではありません。投資の価値は、当初の投資時よりも高くなることもあれば、低くなることもあります。詳細は当社ウェブサイトまたは当資料の末尾にある重要事項等をご参照ください。

[1]「Number of dwellings by region and type of building (including special housing). Year 2013 – 2025」、統計データベース、スウェーデン公式統計 | [2]「How much water does an Olympic-sized swimming pool hold?」、ポートレート・プールズ | [3]「Admitted patient care」、オーストラリア保健福祉研究所（2024 ～ 2025 年の数値） | [4]「Africa population」、ワールドメーター、2026 年 3 月 24 日最終閲覧 | [5]「Higher education student numbers」、英国下院図書館、2026 年 2 月 20 日 | [6]「The Global Findex Database 2024」、世界銀行 | [7]「2025 Data Breach Report」、個人情報盗難リソースセンター（ITRC）。KPI の集計値は、データ侵害の件数や影響を受けた人数と直接比較するのではなく、あくまで規模感を示す指標としてご利用ください。 | [8]「Greenhouse Gas Equivalencies Calculator」、米国環境保護庁（2023 年のデータ） | [9]「Greenhouse Gas Equivalencies Calculator」、米国環境保護庁（2022 年のデータ） | * 別途記載のない限り、本レポートではメートル法によるトン（tonne）を使用しています。

エンゲージメントの事例

当社は投資対象企業とのエンゲージメント（建設的な目的を持った対話）を重ねることが、環境問題や社会的課題の解決への企業の取り組みを促し、持続的な企業価値と投資収益の向上につながると考えています。**2025 年には合計 78 社の投資先企業と 233 のトピックについてエンゲージメントを行い、さらに 45 社の投資候補企業ともエンゲージメントを実施しました。**2025 年は、資金調達環境の引き締まり、厳しい消費者環境、業界レベルの混乱という特殊なケースを背景に、投資先企業に影響を及ぼす動向に関する知識を深め、エンゲージメントを強化するよう努めました。こうした逆風の中で、投資先企業がいかにして業績とインパクトを両立できるかについて引き続き焦点を当てました。当社は投資先企業への広範な影響を踏まえて金利政策を注視するとともに、政治環境にも留意しています。短期的なボラティリティにかかわらず、基調的トレンドからすると、重要なインパクト分野での長期にわたる持続的成長が大いに期待できると考えています。

当社のインパクト・プラットフォームの詳細については、Approach to engagement をご覧ください。

次ページに記載されている事例は例示のみを目的としており、実際の保有銘柄を代表すると見なすべきではありません。顧客がこれらの銘柄（もしくは類似の銘柄）に投資している、また、これらの銘柄への投資が利益を生んでいる、もしくは将来的に利益を生むと想定すべきではありません。実際の保有銘柄は顧客ごとに異なり、特定の顧客の口座が事例として示されている銘柄を将来的に保有する保証はありません。投資事例に関する情報については、重要事項等のセクションをご参照ください。記載されている企業エンゲージメントの事例は、ウエリントンの ESG アナリストとインパクト運用チームが 2025 年に参加したすべてのエンゲージメント・ミーティングのうち、一部を抜粋したものです。特定された個別の証券は、顧客のために購入、売却、または推奨したすべての証券を代表するものではありません。これは、投資助言または特定の証券の売買推奨と解釈されるべきではありません。これらの事例は、2025 年に開催されたミーティングと当社の重点分野に基づき、当社のプロセスに関する洞察を提供することを目的に選定しました。当戦略がこれらの企業を保有する、またはこれらの企業が将来的に利益を生む保証はありません。

2025 年の企業エンゲージメントの事例

環境（E）

ネクストパワー

目的：当社は、米国の太陽光追尾システム企業であるネクストパワーの競争上の位置付けや戦略的方向性への理解を深めるため、経営陣とエンゲージメントを実施しました。

エンゲージメント：対話を通じて、ネクストパワーのエンジニアリング能力、先進的な技術、ローカライズされたサプライチェーンにより、競合する中国企業に対する持続的な優位性が確立されているという当社の見解が裏付けられました。また、対話では、市場におけるリーダーシップをさらに支える要素として、同社の先を見据えた研究開発（R&D）戦略も確認されました。経営陣は、ソーラーパネルの遮光といった複雑な課題に対処するよう設計された、次世代製品の開発に注力しています。こうしたイノベーションを通じて、日照条件に恵まれない環境に設置されたパネルの発電量が継続的に増加すると期待されます。

成果：今回の対話により、ファンダメンタルズとインパクトの両面でネクストパワーに投資すべき根拠が裏付けられました。当社は、ネクストパワーが大規模太陽光発電設備におけるエネルギー効率、コスト効率、安定性を高めることで、クリーンエネルギーへの移行加速に貢献できる好位置にあると引き続き考えています。

社会（S）

ウォルマート・デ・メヒコ

目的：当社は、中南米の大手食品小売業者であるウォルマート・デ・メヒコの顧客価値提案、価格設定やプロモーションと利益率のバランスを取る能力、競争戦略への理解を深めるために、同社の経営陣と複数回にわたりエンゲージメントを実施しました。

エンゲージメント：対話の中で、食品を常に可能な限り低価格で販売しつつ利益率を維持することにはトレードオフが存在するものの、単に商品を値下げするのではなく、小容量パックを提供するという同社の戦略によって、利益率の一定の安定性が確保されるということが明確になりました。また、現地での賃金上昇が個人消費を押し上げ、同社にとってプラスに働いています。さらに、広範な地域物流ネットワークにより、ウォルマート・デ・メヒコは店舗と電子商取引（EC）の両面で事業基盤を拡大し、食品の品揃えの拡充、顧客への配送の迅速化、競争優位性の強化を可能にする規模を確立しています。

成果：今回の対話により、「生鮮食品を低価格で提供するという同社の取り組みは、顧客ロイヤルティと長期的な成長を支える差別化された価値提案になっている」という当社の見解がより強固なものとなりました。

ガバナンス（G）

テクノグラス

目的：当社は 2025 年初めに、コロンビアに大規模な生産拠点を持つ米国の耐衝撃ガラスのメーカーであるテクノグラスと複数回にわたりエンゲージメントを実施し、関税導入の可能性に対する準備状況について協議しました。

エンゲージメント：対話を通じて、同社が関税導入を見越して耐衝撃製品の大部分で、すでにコロンビア産アルミニウムから米国産アルミニウムへの切り替えを開始していることが分かりました。関税により原材料コストは増加するものの、経営陣は、競合他社と比較して売上総利益率が高いことから、それを十分に吸収できると判断しています。また、同社は米国内での生産拡大に向けた候補地の選定にも着手しており、政策環境やコスト環境がこうした移行を後押しするようであれば、計画を加速させることが可能です。

成果：一連の対話により、テクノグラスがマクロ経済の逆風を乗り越え、耐衝撃製品の提供を継続する能力に対する当社の確信が強まりました。

インパクト（I）

ベラルト

目的：当社のインパクト運用チームとインパクト計測管理（IMM）チームは、米国の水処理・衛生関連企業であるベラルトとのエンゲージメントで連携し、同社のインパクト計測の枠組みや、高水準で一貫したインパクト成果を支える主な原動力への理解を深めました。

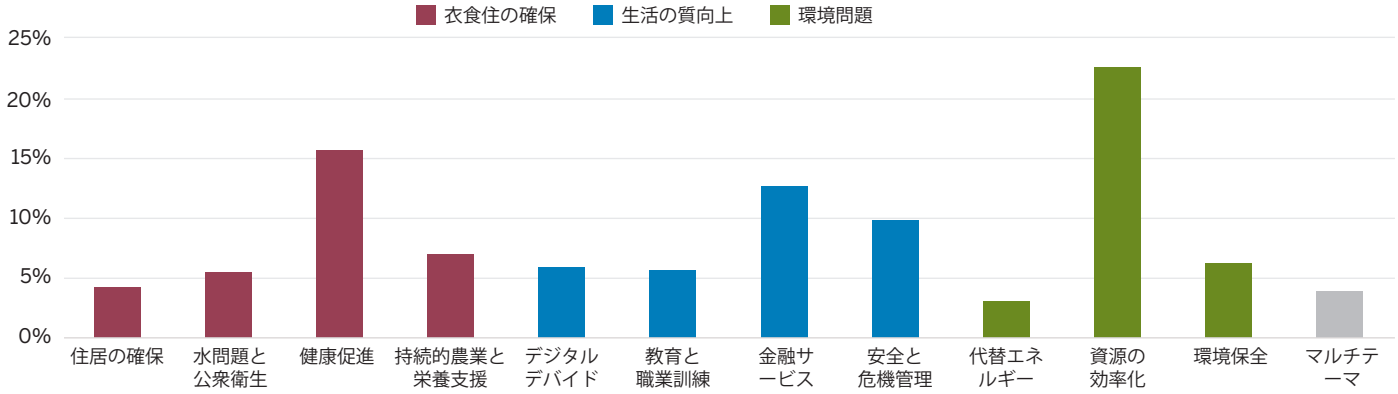
エンゲージメント：対話では、同社グループ各社におけるインパクト KPI を取り上げ、特に水の処理量、節約量、再利用量に焦点を当てました。また、水不足が深刻化する中で、同社の水関連指標の測定手法に加え、より広範なサステナビリティに関する優先事項や目標についても議論しました。

成果：今回のエンゲージメントにより、ベラルトが事業全体のインパクトをどのように計測しているかの理解が深まり、同社の堅固なインパクト管理アプローチに対する当社の信頼が一層強化されるとともに、当社によるインパクトの評価・モニタリングに役立つ知見が得られました。

テーマ投資と国連の持続可能な開発目標（SDGs）との整合性

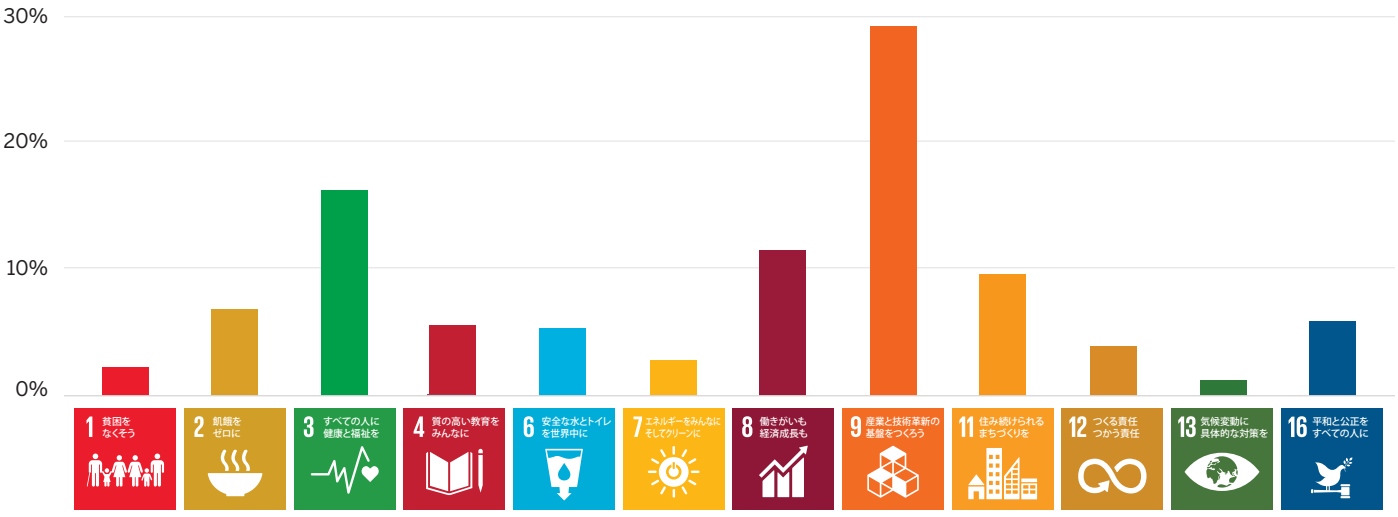
当社のグローバル・インパクト・チームとグローバル・インパクト・ボンド・チームは、国連の 17 の持続可能な開発目標（SDGs）を支持しており、その達成に向けた資金ギャップを埋めるうえで民間セクターが重要な役割を果たすと考えています。当社は 2015 年に初のインパクト運用戦略であるグローバル・インパクト・エクイティ運用戦略を立ち上げ、その後 2019 年にグローバル・インパクト・ボンド運用戦略の運用を開始しました。また、広範なリサーチや協議を通じて、持続可能な未来への公正な移行を推進する主な要因の特定を目的とした 11 のインパクト投資テーマを策定しました。SDGs が採択された際には、当社のテーマが SDGs と高い整合性を有していることを確認しました。当社は独自のインパクト投資テーマと直接整合する企業や発行体に投資しており、それらが貢献する SDGs の関連目標や具体的な目標を明示しています。その目的は、投資先企業等の活動を、金融機関、政府機関、非政府機関などによるさまざまな取り組みの中で、より適切に位置付けて理解することです。当社は、SDGs との整合性に関する資産運用会社の報告が、目標達成に向けた進展を支える民間資本の規模を政府と市場参加者が評価するうえで有益であると考えています。また、当社の投資が一部の SDGs に直接対応していない場合であっても、それらの目標達成につながる間接的な経路になり得ると考えています。例えば、デジタルデバイドの解消や金融サービスの拡大は、男女平等や不平等の是正（SDGs 目標 5 および 10）の推進に寄与する可能性があります。

2025 年の代表口座のテーマ別ポートフォリオ構成（比重、%）



2025 年 12 月 31 日時点 | 出所：ウエリントン・マネージメント

2025 年の代表口座の SDGs 目標別ポートフォリオ構成（比重、%）



データは各保有銘柄の主要な SDGs を反映しています。グラフは、当社のインパクト株式戦略の代表口座について、2025 年 12 月 31 日時点での各主要 SDGs への配分を示しています。当社のインパクト株式戦略は、戦略レベルで SDG17 を支持しています。当社は、国連 SDGs との整合性について特定の目標水準を設定してポートフォリオを運用しているわけではありません。 | 上記のデータは代表口座に関するものであり、情報提供のみを目的としています。これらは変更される可能性があり、将来のポートフォリオの特性やリターンを示すものではありません。 | 合計値は、四捨五入の関係で一致しない場合があります。現金、現金同等物、金利デリバティブ、通貨デリバティブは含めていません。 | 追加情報については、重要事項等のページをご参照ください。 | 出所：ウエリントン・マネージメント

インパクト投資テーマとインパクト企業例

ウエリントンのインパクト投資チームは、世界が直面する数多くの重大な社会・環境問題の解決に、中核となる製品、サービスやプロジェクトを通じて取り組んでいる企業を投資対象としています。同チームの目標は、魅力的な財務リターンを創出するとともに、計測可能でプラスのインパクトをもたらすことです。

当社のインパクト投資の投資テーマ

当社のインパクト運用チームは、「衣食住の確保」、「生活の質向上」、「環境問題」の 3 つの主要分野から成る 11 の投資テーマに投資しています。

衣食住の確保

- 住居の確保
- 水問題と公衆衛生
- 健康促進
- 持続的農業と栄養支援

生活の質向上

- デジタルデバイド（情報格差）
- 教育と職業訓練
- 金融サービス
- 安全と危機管理

環境問題

- 代替エネルギー
- 資源の効率化
- 環境保全

当社のインパクト投資の 3 つの柱

インパクト投資機会は、セクター、資産クラス、時価総額を問わず、革新的なソリューションをもたらす可能性があります。すべてのインパクト投資は、当社の「重要性」、「追加的効果」、「定量化」の基準を満たす必要があります。

重要性	追加的効果	定量化
製品、サービスやプロジェクトの大部分がインパクト投資テーマに整合していること	他の主体によって達成される見込みが薄いこと	インパクトが定量化可能であること

企業が当社のインパクト基準を満たしていると判断した場合、その企業を投資先候補に追加します。また、それと並行して、ファンダメンタル分析を行い、長期的に最も魅力的なリターンが期待できる投資先を特定します。

次ページ以降では、2025 年のインパクト企業例をご紹介します。

備考

企業例をどのように選定したかの詳細やその他の重要な開示情報については、本レポート末尾の重要事項等のセクションをご覧ください。国連の SDGs の目標およびターゲットの記載は一部内容を簡略化しています。SDGs のロゴとターゲットの出所は、ウエリントン・マネージメントと www.un.org です。 | ウエリントン・マネージメントは SDGs を支持しています。

* ブルーマークによる検証：ウエリントン・マネージメントは社内のインパクト管理（IM）システムが業界のベストプラクティスに沿っているかを独立して検証するために、ブルーマークに依頼しました。ブルーマークの評価結果には、強みと改善の余地がある点の両方が含まれており、それは検証者ステートメントに反映されています。当社は、この検証に対して報酬を支払っています。ブルーマークの専門的判断に基づく評価方法は以下の通りです。1. インパクト投資業界のベストプラクティスと比較した IM システムの評価。これは、ブルーマーク独自の評価基準を用い、以下の基準に照らしてプロセスおよびポリシーを検証することで実施されています。 • IM システムが最低限の実務基準を満たしているか • 一貫性と堅牢性の観点から見た IM システムの設計品質 • 完全性に重点を置いた IM システムの構成要素の深さ 2. IM システムの設計と導入を担当する当社スタッフへのインタビュー 3. IM システムの適用状況を確認するための、特定取引のテスト 4. 当社への詳細な評価結果の提出。これには、インパクト投資業界のベストプラクティスとの整合度に関するブルーマーク独自のベンチマーク評価のほか、整合性の高い分野と推奨される改善点が記載されています。

インパクト投資ファンドの第三者による検証

サステナブル投資市場とインパクト投資市場を対象とするインパクト検証・情報サービスの大手独立系プロバイダーであるブルーマークは、当社のグローバル・インパクト・エクイティ運用戦略とグローバル・インパクト・ボンド運用戦略のインパクト投資プロセスが業界標準に準拠していることを確認しました（*）。

ブルーマークは、グローバル・インパクト・インベストメント・ネットワーク（GIIN）のインパクト原則に照らして当社の活動を評価しました。GINN のインパクト原則は、市場標準の投資収益の実現とともに、測定可能な社会的・環境的インパクトをもたらすことを目指すインパクト投資家が利用する、広く認められている基準です。

当社は、9 つの活動分野のうち 8 つで「優（advanced）」または「良（high）」の評価を得たことを嬉しく思います。

当社のインパクト・プラットフォームの詳細については、

Impact themes、

Impact measurement and management、

BlueMark verification をご覧ください。

世界におけるインパクト支援

投資先企業のインパクトが世界規模で広がっていることは、地域やテーマを超えて有意義な変化を生み出すという当社の取り組みを反映しています。

12 つくる責任、つかう責任

環境保全

ジェームズ・ハーディ

建設廃棄物を削減し、原材料の利用への依存を低減する、耐久性に優れた建設資材の製造を推進しています。

3 すべての人に健康と福祉を

健康促進

アストラゼネカ

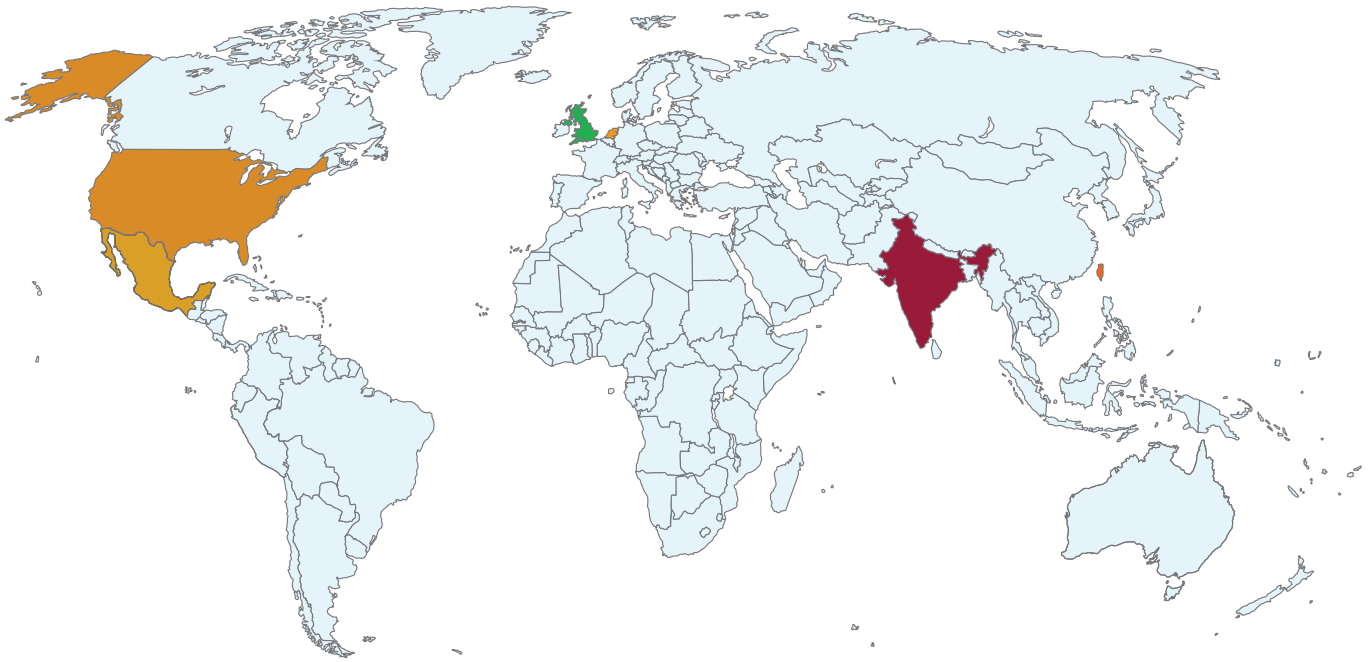
がん領域や製薬・ヘルスケア分野を専門とし、世界中で人命を救い医療システムの改善に寄与する治療薬を提供しています。

11 住み続けられるまちづくりを

資源の効率化

アルカディス

水利用の最適化、環境修復の推進、エネルギー転換の支援に向けて、自然資産や建造物・インフラのコンサルティング、設計、エンジニアリング、管理を手掛けています。



2 飢餓をゼロに

持続的農業と栄養支援

ウォルマート・デ・メヒコ

メキシコや中米で、日常の食料品やその他の日用品を手頃な価格で供給し、その入手を支援することで食費負担の軽減に貢献しています。

8 働きがいも経済成長も

金融サービス

シュリラム・ファイナンス

インドのドライバーや小規模事業者に中古商用車向けの手頃な融資を提供し、資産形成や経済成長を支援しています。

9 産業と技術革新の基盤をつくろう

安全と危機管理

クロマ・アテ

電気自動車（EV）、再生可能エネルギー、デジタル・コネクティビティの分野で、電子機器の信頼性、品質、安全性を確保する検査機器やソリューションを提供しています。

ここで取り上げている企業は、提示されたインパクト・テーマを代表していることに加え、その企業に関連するリスクの所在国（Country of Risk）に基づいて選定されました。リスクの所在国は、経営拠点、主要上場国、収益発生国、企業の報告通貨などの要因に基づいています。リスクの所在国に関する情報は、ブルームバーグによって提供されています。選定された企業は、例示のみを目的としており、2025 年末時点のポートフォリオ保有銘柄を反映しています。

テーマ概要

住居の確保

規模・購入しやすさ・供給

住宅不足

2030 年までに世界人口の 40%が適切な住宅を確保できなくなる可能性があるため、1 日あたり約 96,000 戸の新たな住居が必要になると推定されています[1]。

住居のない子どもたち

イングランドでは、2024 年末時点で過去最多となる 16 万 5,000 人の子どもたちが仮住まいに暮らしていました[2]。

安価な住宅に対する需要は、多くの国でなお旺盛です。家賃や住宅価格の上昇は多くの場合、家計所得の伸びを上回っており、地域社会レベルの経済的負担を生み出しています。住宅供給の不足もまた、特に低中所得世帯の厳しい状況に拍車をかけています。足元のインフレや金利上昇により生活費や建設コストが上昇しており、こうしたコストの上昇は、収入のより大きな割合を生活必需品やサービスに費やす低所得世帯に特に深刻な打撃を与えています[3]。住宅市場の脆弱性に対する政府の対応は往々にして遅く、多くの世帯が不安定な状況に置かれています。

安価な住宅は極めて重要なニーズであり、家族や地域社会に健康および福祉面でプラスの影響を与えると同時に、経済的価値を創出・維持することができます。安全で安価な住宅を購入できることにより、人々は生存のための基本的な心配を減らし、健康、教育、キャリア形成といった全体的な幸福により集中できるようになると考えられます。安全で安価な住宅を取得できることは、教育成果の向上、所得増加の可能性、医療費の削減につながると期待されます。当社は、この分野への投資には長期的な成長の可能性と拡大する獲得可能市場があるとみています。

株式ポートフォリオでは、2025 年もホームレス問題に取り組み、安全で手頃な価格の住居へのニーズに対応している企業の株式の保有を継続しました。また、供給が不足している市場で住宅供給能力を高め、各開発地区において様々なタイプの住宅を提供し、幅広い価格帯で顧客のニーズに応えている英国の住宅メーカーへの投資を開始しました。また、資金計画から物件情報の閲覧、住宅ローンの借り入れに至るまで、住宅購入のプロセス全般にわたるサービスを垂直統合型のテクノロジー・プラットフォームで提供する金融テクノロジー企業の株式も取得しました。さらに、米国・カナダ全域でプレハブ住宅コミュニティを運営し、市場の平均水準よりも魅力的な価格で一戸建て住宅を販売・賃貸する企業の株式の保有も継続しました。



[1]「Housing」、国連人間居住計画、2025 年 | [2]「Loss of social housing」、シェルター・ザ・ナショナル・キャンペーン・フォー・ホームレス・ピープル・リミテッド、2026 年 | [3] Simon Pittaway、Lalitha Try「The bare necessities: Unpacking the rising cost of essential for low-to-middle income Britain」、レゾリューション・ファンデーション、2025 年 6 月 30 日

バラット・レドロウ

事業概要

英国最大手の住宅メーカーであり、英国全域で住宅の設計、建設、販売を手掛けています。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

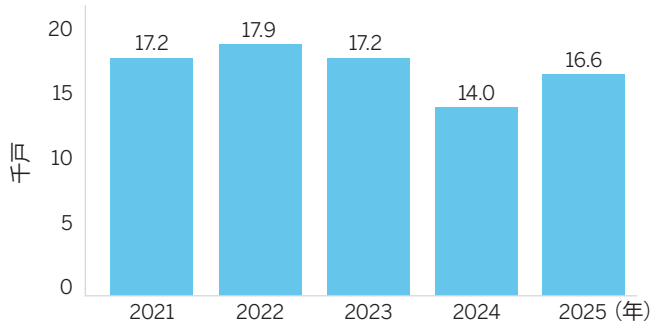
英国における長期的な住宅不足は、不動産価格を押し上げ、住宅の取得可能性を低下させています。バラット・レドロウは、安価な住宅の開発など、住宅供給を拡大することでこの課題に取り組んでいます。また、同社による省エネ設計やグリーン・テクノロジーへの投資は、よりサステナブルで低炭素な地域社会の形成も後押ししています。

インパクトの 5 要素

取り組み	英国全域で住宅供給を拡大し、全国的な住宅不足の解消に寄与する
対象	英国の世帯（特に一次取得者やファミリー層。安価な住宅を利用する世帯を含む）
成果	2025 年に 1 万 6,000 戸以上の住宅を提供 [1]
貢献	英国最大手の住宅メーカーとして、大規模な住宅開発を通じて全国的な住宅供給を拡大
潜在リスク	執行面：施工品質、環境性能、手頃な価格のバランスの維持

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

住宅の完成戸数



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。出所：「Annual report and accounts 2025」、バラット・レドロウ、2025 年

投資開始年：2025 年

コア KPI の 3 年年率変化率：-2.6%

KPI 評価：期待以下
英国住宅市場における広範なマクロ経済環境を反映し、住宅供給戸数は 2022 年の水準からわずかに減少しているものの、2025 年には部分的な回復が見られました。当社は 2025 年の回復を前向きに評価しており、引き続きこの KPI を注視していきます。

国連の SDGs との整合性
包摂的で安全かつ強靭（レジリエント）で持続可能な都市および人間居住を実現する

ターゲット 11.1
2030 年までに、すべての人々の、適切、安全かつ安価な住宅及び基本的サービスへのアクセスを確保し、スラムを改善する

定性評価

人口 1,000 人あたりの住宅数が欧州で 2 番目に少ないイングランドでは、推計 650 万戸の住宅不足が生じています [2]。イングランドで 2025 年に建設された住宅は 20 万 2,000 戸にとどまり、住宅不足の解消に向けて毎年必要とされる推計 37 万戸を大幅に下回りました [3]。住宅の取得可能性も課題となっています。英住宅建設業者連盟（HBF）の報告によると、2024 年にはイングランドにおける住宅の一次取得者の年収倍率は平均 10 倍に達し、住宅ローンの返済額が平均手取り給与の約 67% を占めています [4]。

バラット・レドロウは、これら両方の課題の解消に取り組んでいます。同社は 1958 年以降、62 万戸を超える住宅を供給してきた実績に加え、年間 2 万 2,000 戸の新築住宅を建設するという中期目標を通じ、英国の住宅供給を大きく拡大させてきました [5]。同社の価格設定は、価格高騰により住宅購入が困難になりがちな中所得世帯を含め、幅広い層の持ち家取得を後押ししています。

同社が手掛ける住宅の 99%以上が、エネルギー性能証明書（EPC）でエネルギー効率の最高ランクである「A」または「B」の評価を取得しています。同社は、開発における意思決定で生物多様性への影響に配慮することにより、住宅の維持費を抑えるとともに、脱炭素化や、よりサステナブルな住宅建設に向けた国の取り組みに寄与しています [6]。

住宅の供給は、金利や住宅ローンの返済負担などのマクロ経済環境に加え、都市計画上の制約などの規制要因の影響を受けやすい傾向にあります。価格の上昇を抑えつつ施工品質を維持することは容易ではありません。当社は平均販売価格に関する同社の情報開示の透明性を評価しており、この動向を今後も注視していきます。同社が獲得している HBF の 5 つ星評価（顧客の 90%以上がその建築業者を推奨する場合に授与されるもの）は、顧客満足度や施工品質に対する強いこだわりを示しています [7]。

[1]「Annual report and accounts 2025」、バラット・レドロウ、2025 年 | [2]「UK housing gap stands at 6.5 million homes」、英政策研究センター、2025 年 7 月 1 日 | [3]「English Housing Supply Q4 2025」、サヴィルズ、2026 年 2 月 23 日 | [4]「Broken Ladder: Examining the affordability of homeownership」HBF、2025 年 5 月 12 日 | [5]「Annual report and accounts 2025」バラット・レドロウ、2025 年 | [6] 同上 | [7] 同上

テーマ概要

水問題と公衆衛生

水資源の量・質・供給

水不足

2050 年には、都市部に住む 28 億人が水不足に見舞われる可能性があり、これは世界の都市人口の半数近くに相当します[1]。

農業用水ストレス

1億7,000万ヘクタールを超える灌漑農地（フランス、スペイン、ドイツ、イタリアの合計面積にほぼ相当）が、高いまたは極めて高い水ストレスに直面しています[2]。

政策当局者や科学者は長年、世界的な「水危機」の深刻化に対して警鐘を鳴らしてきました。最近のデータはこうした警告に十分な根拠があることを示唆しており、現在では世界の人口の 4 分の 3 近くが、水セキュリティが確保されていない地域、あるいはそれが極めて深刻な状態にある地域に暮らしています。この状況は、何十年にもわたり、気候や水文システムが安定的に供給できる量を超えて水を使用し続けてきた結果です。このような過剰利用により、帯水層、氷河、湿地、河川系における長期的な自然の貯留量が減少しています。世界の主要な湖の半数以上では、1990 年代前半以降、水量の減少が続いています[3]。

気候変動の影響は、干ばつ、洪水、水不足などの水関連リスクを通じて顕在化することが最も多くなっています。2025 年にブラジルのベレンで開催された第 30 回国連気候変動枠組条約締約国会議（COP30）では、水が気候変動適応における中核的な優先課題として議論され、水のレジリエンスを気候変動対策の進捗評価に組み込む新たな指標が導入されました。水ストレスに直面する国々は、こうした枠組みをより強固な水・衛生システム、より健全な環境、より安全な地域社会の実現につなげるうえで、持続的な支援、実践的なガイダンス、継続的な推進力を必要としています[4]。

政策推進の機運が高まっているものの、投資額は課題の規模にまだ見合っていません。世界の水セクターには、推定 6 兆 5,000 億ユーロのインフラ投資ギャップがあり、これはレジリエンスや供給能力に対する何十年にもわたる投資不足を反映しています。このギャップを埋めることで多大な社会経済的価値が生み出され、2040 年までに世界の GDP を 8 兆 4,000 億ユーロ押し上げ、2 億 600 万人以上の雇用を支えることにつながる可能性があります[5]。水ストレスを軽減するソリューションは、設備投資の拡大や長期的な構造的需要の増加から恩恵を受けやすいと考えられます。当社がウッドウェルと実施している継続的な調査でも、水の供給、安全、処理といった水・衛生インフラ全般に投資機会があることが引き続き確認されています[6]。

株式ポートフォリオでは 2025 年も、水の回収、輸送、処理に加え、排水を安全に環境へ戻す事業に取り組む企業への投資を継続しました。また、自治体の水システムや排水処理施設を通じて、顧客の水の管理、処理、浄化、保護を支援する企業の株式を引き続き保有しました。さらに、科学的根拠に基づくエンジニアリング・ソリューションを提供する米国のコンサルティング会社への投資を維持しました。

[1]「Partnerships and Cooperation for Water, UN World Water Development Report 2023」、国連教育科学文化機関（ユネスコ） | [2]「Global water bankruptcy: Living beyond our hydrological means in the post-crisis era」、国連大学、2026 年 | [3] 同上 | [4]Christina Bergstrand「COP30: How far has the global goal on adaptation progressed since COP29?」、Water for Climate Pavilion、2025 年 11 月 24 日 | [5]「Bridging the € 6.5 trillion water infra-structure gap: A playbook」、世界経済フォーラム、2025 年 12 月 | [6] 同上



ザイレム

事業概要

水循環の全プロセスにわたってソリューションを提供する、グローバルな水関連テクノロジー企業です。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

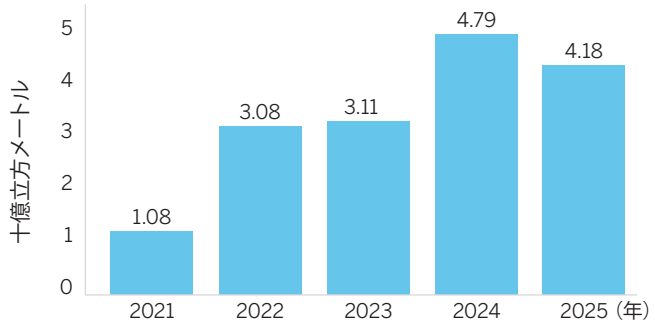
ザイレムは、公益事業者や産業分野の顧客に対し、水の輸送、処理、計測、再利用を可能にするテクノロジー、データ、サービスを提供しています。当社は、ザイレムへの投資が水質の改善、システムのレジリエンス強化、より効率的な水資源管理に寄与し、社会や環境にプラスの成果をもたらすと考えています。

インパクトの 5 要素

取り組み	水循環の全プロセスにわたり、効率的でレジリエンスの高い水資源管理を実現
対象	世界約 150 ヵ国で公益事業者や産業分野の顧客にサービスを提供[1]
成果	2025 年に約 41 億 8,000 万立方メートルの水処理を支援[2]
貢献	世界最大級の水テクノロジー専業企業
潜在リスク	外部要因：気候問題やインフラ面の圧力がシステムのストレスを高め、創出されるインパクトを制限する可能性

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

処理・節約・再利用された水の量



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。
出所：「2025 Sustainability Report」、ザイレム、2025 年

投資開始年：2015 年

コア KPI の 3 年年率変化率：10.7%

KPI 評価：期待通り
ザイレムは水の再利用を実現してきた確固たる実績を有しており、2019 年以降、顧客による 223 億立方メートルの水処理を支援してきました。この実績は同社が掲げていた 2025 年までの目標を大幅に上回っており、着実な実行力とモメンタムの加速を裏付けています[3]。

国連の SDGs との整合性
すべての人々の水と衛生の利用可能性と持続可能な管理を確保する

ターゲット 6.4
2030 年までに、全セクターにおいて水利用の効率を大幅に改善し、淡水の持続可能な採取及び供給を確保し水不足に対処するとともに、水不足に悩む人々の数を大幅に減少させる

定性評価

世界の水セクターでは、公益事業者がインフラの老朽化、より厳格な環境基準、気候の不確実性に伴い増大する圧力に直面しており、これらはいずれも、安定した水サービスを維持するための先進的なツールや設備投資の必要性を高めています。インフラ、デジタル、サービスにわたる幅広いソリューションを擁するザイレムは、顧客によるレジリエンスの強化や長期的な水資源の安定確保を可能にしています。

当社は、ザイレムが顧客のより主体的な対応とレジリエンス強化を支援するデジタル・AI ソリューションへの取り組みを拡大していることを高く評価しています。AI は人間の専門知識に代わるものではありませんが、複雑なシステムを扱う際の可視性や効率性を向上させることができます。ザイレムは AI を主に、既存のワークフローに組み込まれた、運用データに基づく意思決定支援ツールとして利用しています[4]。トランセンドなどとのパートナーシップを通じて、ザイレムは生成 AI を活用し初期段階の計画やエンジニアリング業務を迅速化することで、公益事業者がより効率的に選択肢を評価し、変化する規制環境、気候変動、事業運営上の課題に対応できるよう支援しています[5]。

こうしたパートナーシップは、水効率に対するザイレムの長年にわたる注力や導入基盤の規模と相まって、同社の「2025 年顧客サステナビリティ目標」の達成に寄与しました。ザイレムは 2019 年以降、顧客が地域水系への 130 億 5,000 万立方メートルの汚水流入を防ぎ、水関連の温室効果ガス（GHG）排出量を二酸化炭素（CO_2）換算で 810 万トン削減することを後押ししてきました。総合すると、これらの成果は、大規模なテクノロジーの導入を測定可能な環境インパクトに結びつけるザイレムの能力を証明しています。当社はさらに、同社の「2030 年水スチュワードシップ目標」にも期待しています。この目標は、顧客の水需要や事業運営における水消費原単位の削減を目指しており、これまでの取り組みを一層推し進めるものと評価しています[6]。

[1]「2025 Sustainability Report」、ザイレム、2025 年 | [2] 同上 | [3] 同上 | [4]「Reimagining water management: Generative AI as a strategic utility asset」、ブルーフィールド・リサーチ、ザイレム、2025 年 8 月 | [5]「Showcasing the power of generative design software to streamline the budgetary proposal process」、トランセンド、2026 年 | [6]「2025 Sustainability Report」、ザイレム、2025 年

テーマ概要

デジタルデバイド（情報格差）

情報アクセス・通信インフラ

インターネットの普及

2025 年には、主に低・中所得国の 22 億人がインターネットに接続できていませんでした[1]。

料金の手頃さ

モバイルブロードバンドの利用料金は、低所得国では高所得国と比べて所得対比の負担が 22 倍重くなっています[2]。

デジタルインクルージョン（デジタル包摂）は、知識の習得、仲間との協働、求人情報の入手を可能にすることで、教育や雇用の成果を高めることができます。また、デジタルデバイドの解消は、社会的包摂を促進し、構造的な経済格差の是正につながります。インターネットアクセスの拡大が続いているものの、接続性の向上による恩恵はすべての国に均等に行き渡っていません。低所得国が依然として主に、より低速で安定性の低い 3G ネットワークに依存しているのに対し、より高速な 5G ネットワークは高所得国を中心に展開されています。農村地域におけるデジタル普及率も低水準にとどまっており、世界全体でインターネットを利用している農村部の住民はわずか 14% となっています（都市部では 39%）[3]。

安定したデジタルサービスを利用できない人々や企業は、経済的にも社会的にも後れを取る恐れがあります。こうしたサービスは、能力や住んでいる場所に関係なく、誰もが手頃な料金で利用できるべきと考えられます。デジタルデバイドの解消は、包摂を促進するだけでなく、生産性を高め、金融包摂やイノベーションを育むものであり、これらはいずれも経済全体の成長に不可欠です。

2025 年には、デジタルサービスへのアクセスを向上させ、サービスが十分に行き届いていない市場の接続性を強化している企業の株式に投資しました。また、低価格の携帯電話の普及を促進する台湾の特殊半導体メーカーへの投資を継続しました。加えて、特にブラジルの農村地域でデジタル接続を大幅に向上させる固定・無線通信インフラや通信サービスを提供しているブラジル企業に引き続き投資しました。さらに、ウェブサイトの構築やオンラインマーケティング・キャンペーンの管理など、中小企業や起業家のオンラインプレゼンスの確立を支えている企業への投資を続けました[4]。



[1]「Measuring digital development: Facts and figures 2025」、国際電気通信連合（ITU）電気通信開発部門、2025 年 | [2] 同上 | [3] 同上 | [4] 同上

ボーダコム・グループ

事業概要

南アフリカの大手通信会社であり、アフリカ全域でモバイル通信、デジタルサービス、金融サービスを提供しています。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

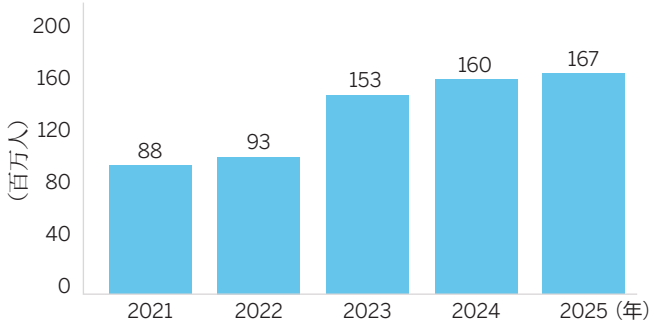
ボーダコム・グループは、農村地域を含むアフリカの数ヵ国に対し、本来であれば利用が限られる不可欠なデジタルサービスを提供しています。同社は通信網の拡大、手頃な料金設定の実現、データ通信やモバイル決済の提供を通じて、個人や中小企業がデジタル経済に参加し、エッセンシャルサービスを利用することを可能にしています。

インパクトの 5 要素

取り組み	これまで通信環境が整っていなかった、またはサービスが十分に行き届いていなかった顧客をデジタルサービスにつなぐこと
対象	南アフリカ、エジプト、コンゴ民主共和国、レソト、モザンビーク、タンザニアで通信サービスを提供するほか、サファリコムへの持分出資を通じてエチオピアとケニアへのエクスポージャーも持つ[1]
成果	2025 年末時点で 1 億 6,700 万人の顧客にサービスを提供[2]
貢献	大手通信会社として、サービスが十分に行き届いていない多くの顧客のデジタル包摂を促進
潜在リスク	執行面：認知度や料金面での利用しやすさに関する課題を克服し、高品質なネットワークサービスを提供すること

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

デジタルアクセスを提供した新興国の顧客数



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。
出所：「Environmental, social and governance report for the year ended 31 March 2025」、ボーダコム、2025 年

投資開始年：2019 年

コア KPI の 3 年年率変化率：21.5%

KPI 評価：期待以上
2023 年における大幅な顧客数の増加は主に、同社が 2022 年末にボーダフォン・エジプトを買収し、連結化したことによるものです。この買収の影響を除いても、アフリカの各市場における継続的な事業拡大を背景に、顧客数はプラス成長を維持しています。なお、ボーダコムが直接運営する事業を反映し、比較可能性を確保するため、顧客数の数値からサファリコムのサービス対象顧客は除外しています。

国連の SDGs との整合性
強靭（レジリエント）なインフラ構築、包摂的かつ持続可能な産業化の促進及びイノベーションの推進を図る

ターゲット 9C
後発開発途上国において情報通信技術へのアクセスを大幅に向上させ、2020 年までに普遍的かつ負担可能な価格でインターネットアクセスを提供できるよう図る

定性評価

モバイル通信は、アフリカにおける社会経済的な変革を引き続き下支えしています。2024 年には、モバイル技術は主に生産性の向上により、中東・北アフリカ経済に 3,500 億米ドル（GDP の 5.7%）寄与しました[3]。

このような進展がみられるものの、デジタル格差はアフリカ全域で依然として顕著です。2025 年には、アフリカの都市部住民におけるインターネットアクセス率が 55%であったのに対し、農村部では 21%にとどまり、いずれの数値も世界平均を大幅に下回っています[4]。ボーダコム・グループは、農村部におけるネットワークの拡大と、手頃な料金の通信サービスや端末の提供を通じたアクセス支援によって、こうした格差の解消に寄与しています。同社は現在、農村部で 1 万 5,000 ヵ所以上の基地局を運営しており、2022 年以降の 4G 基地局の整備を通じて、新たに 5,160 万人にアクセスを提供してきました。同時に、スマートフォンのコスト削減に向けた同社の取り組み（輸入関税を引き下げるためのアフリカ現地メーカーへの端末組み立ての切り替えなど）は、自社ネットワークにおけるスマートフォン台数が前年比で 11%増加することにつながりました。また、サファリコムとの提携によるプラットフォーム「M-Pesa（エムペサ）」といったボーダコムの金融サービスは、アフリカの数百万人の顧客がフォーマル経済に参加することを支援しています[5]。

当社は、デジタルデバイドの解消に向けたボーダコム・グループの継続的かつ対象を絞った取り組みを高く評価しています。同社が最近導入した端末「Pouko Pouko（ポウコ・ポウコ）」は、柔軟な支払い体系を提供することで、女性やインフォーマル事業者への金融支援を行うよう設計されています。同社は 2024 年の発売以来、14 万 6,000 台を超える Pouko Pouko 端末を販売しており、公平なアクセスの拡大に寄与しています[6]。こうした取り組みは、ボーダコム・グループによる障壁の低減や高品質な通信へのアクセス促進を実証していると考えられます。

[1]「Environmental, social and governance report (for the year ended 31 March 2025)」、ボーダコム、2025 年 | [2]「Trading update for the quarter ended 31 December 2025」、ボーダコム・グループ・リミテッド、2025 年 | [3]「The mobile economy Middle East and North Africa 2025」、GSMA インテリジェンス、2025 年 11 月 | [4]「Measuring digital development: Facts and figures 2025」、ITU、2025 年 | [5]「Environmental, social and governance report (for the year ended 31 March 2025)」、ボーダコム、2025 年 | [6] 同上

テーマ概要

教育と職業訓練

リモートアクセス・将来の経済力の向上

稼ぐ力

学校教育を受ける年数が 1 年増えるごとに時給は 10%上昇します[1]。

労働力参加率

女性の労働力参加率は、男性に比べて 24%低い水準にあります[2]。

教育は基本的人権ですが、2024 年には推定 2 億 7,300 万人の子どもが学校に通うことができませんでした[3]。紛争、貧困、不平等、気候関連災害、そして教育機会へのアクセス不足などにより、この数字は 7 年連続で増加しています[4]。教育機会の不足は生涯にわたり影響を及ぼす問題です。十分な教育を受けられなかった成人は、経済的な自立を可能にする職に就くことが難しい場合が多く、搾取や差別の対象になりやすく、健康上の問題に直面するリスクも高くなる傾向にあります。

現在では、完全オンライン教育や、対面授業を補完するテクノロジーの活用が一般的になっています。当社は、テクノロジーを活用したハイブリッド型の学習アプローチが、特に社会人の教育機会を広げると考えています。世界の多くの地域では、民間の教育事業者が重要な役割を果たしている一方で、政府や開発銀行が多くの場合、最も支援を必要とする人々に向けた教育の質の向上や職業訓練プロジェクトの主要な資金提供者となっています。

当社は、質の高い教育と柔軟な学習を支援する製品やサービスを提供する企業には、大きな成長可能性があると考えています。これらの企業が教育格差の縮小や、雇用と経済的機会へのアクセスの拡大にもたらす影響は、広範かつ持続的なものとなる可能性があります。

株式戦略では 2025 年に、人口動態上の不利な条件を抱える学生や、これまで十分な教育機会を得られてこなかった学生に対し、質の高い医療研修や教育の機会を提供する大手の営利医療教育機関に投資しました。また、米国市場に上場し、メキシコとペルーで高等教育プログラムやサービスを提供する営利教育事業者への投資を継続しました。同社は、リモートと対面の両方の形式で、幅広い学費設定と柔軟な学習選択肢を備えたブランド・ポートフォリオを展開しています。



[1]「Education is a key to jobs, growth, and lifelong learning」、世界銀行、2025 年 4 月 22 日更新 | [2]Conor Lenon「Global employment stable but decent jobs in short supply」、国連ニュース、国際連合、2026 年 1 月 14 日 | [3]「More children out of school for the 7th year in a row, up to 273 million」、ユネスコ、2026 年 3 月 25 日 | [4] 同上

ローリエイト・エデュケーション

事業概要

メキシコとペルーで大学ネットワークを運営する高等教育事業者であり、キャンパスでの対面学習とオンライン学習を通じて、学士号や修士号の学位プログラムを提供しています。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

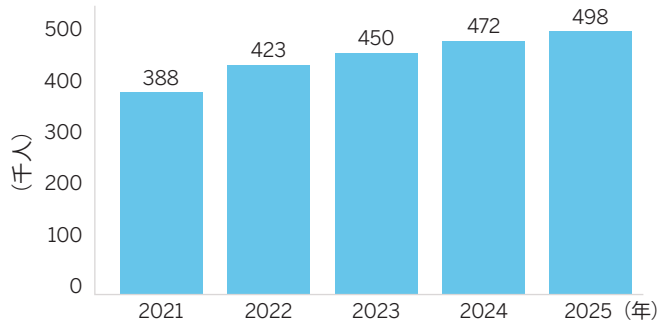
包摂的な教育は、質の高い学習へのアクセスを容易にし、成功に向けた機会を拡大します。ローリエイト・エデュケーションは、特に十分な教育サービスが提供されていない市場において、手頃な費用でキャリア形成を重視した教育と就職支援を組み合わせることで、高等教育を受ける学生がスキルを身につけ、就職機会を獲得できるよう支援しています。こうした取り組みが相乗効果を生むことで、社会的流動性を向上させ、経済成長を促進することが期待されます。

インパクトの 5 要素

取り組み	質の高い教育へのアクセスの向上と、より優れた学習成果の実現
対象	メキシコとペルーで 49 万 8,000 人の学部生および大学院生に教育を提供[1]
成果	就職を希望する卒業生の 10 人中 9 人が、卒業後 12 ヵ月以内に就職[2]
貢献	受入能力に制約のある公的教育システムを補完するとともに、本来であれば多くの学生にとって利用が難しい、柔軟でキャリア形成に沿った教育機会を提供
潜在リスク	執行面：手頃な費用と教育の質の両立

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

在籍学生数



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。出所：「Annual report (Form 10-K)」、ローリエイト・エデュケーション、2025 年

投資開始年：2017 年

コア KPI の 3 年年率変化率：5.6%

KPI 評価：期待通り
ローリエイトの在籍学生数の継続的な増加は、同社が提供するプログラムに対する堅調な需要を示しています。同社は 2026 年には、在籍学生数について 4 ～ 5%の堅調な自然増を見込んでいます[3]。

国連の SDGs との整合性
すべての人に包摂的かつ公正な質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する

ターゲット 4.4
2030 年までに、技術的・職業的スキルなど、雇用、働きがいのある人間らしい仕事及び起業に必要な技能を備えた若者と成人の割合を大幅に増加させる

定性評価

社会経済的な上昇機会を得るうえで重要な要素である高等教育への進学率は、メキシコとペルーでは多くの先進国と比べて依然として大幅に低い水準にあり、満たされていない大きな需要があることが浮き彫りになっています。例えばメキシコでは、高等教育の学位や資格を有する若年層の割合は約 27%にとどまり、米国の 50%を下回っています[4]。現在、中南米では、人口動態や経済的要因を背景として教育需要が拡大しています。メキシコとペルーの両国においては、民間セクターが受入能力の制約に対応するうえで重要な役割を果たしており、高等教育の提供で大きなシェアを占めています[5]。

ローリエイトは、社会人や遠隔学習者などの非伝統的な学生に柔軟な学習機会を提供する対面型やオンライン型の教育プログラムを通じて、教育の質と手頃な費用の両立に注力しています。同社は、教育へのアクセス拡大を目的として 4 億 8,500 万米ドル相当の奨学金や学費減免を提供しており、在籍学生の 47%をファースト・ジェネレーション（家族で初めて高等教育を受ける学生）が占めています[6]。また、科学・技術・工学・数学（STEM）分野に重点を置くキャリア形成重視の大学ネットワークを展開しており、就職を希望する卒業生の 10 人中 9 人が卒業後 12 ヵ月以内に就職するなど、優れた学習成果に寄与しています[7]。

私立教育へのアクセスは、費用の高さから制限されることが少なくありません。ローリエイトは、公的教育への投資不足と受入能力不足が課題となっている地域で事業を展開しています（メキシコは、学生 1 人あたりの教育支出が OECD 加盟国の中でも低い水準にあります）[8]。同社は、幅広い層の人々が高等教育を受けられるように支援することで、こうした教育機会のギャップを埋める役割を果たしています。また、国際的な教育評価制度である「QS スター評価」で継続的に高い評価を獲得しており、その教育の質の高さが裏付けられています[9]。

[1]「Annual report (Form 10-K)」、ローリエイト・エデュケーション、2025 年 | [2]「Laureate's impact: Dedicated to building a better world」、ローリエイト・エデュケーション、2024 年 | [3]「Fourth quarter & year-end 2025 earnings presentation」、ローリエイト・エデュケーション、2026 年 2 月 19 日 | [4]Richard James「Tertiary education by country (2026 statistics)」、Quantumrun foresight、2026 年 2 月 21 日 | [5]Aura Moreno「Private sector reshapes higher education in Latin America」、Mexico Business News、2025 年 8 月 8 日 | [6]「Laureate's impact: Dedicated to building a better world」、ローリエイト・エデュケーション、2024 年 | [7] 同上 | [8]「Education at a glance 2024: Chapter C1. How much is spent per student on educational institutions?」、OECD、2024 年 9 月 10 日 | [9]「Annual report (Form 10-K)」、ローリエイト・エデュケーション、2025 年

テーマ概要

金融サービス（金融包摂）

金融テクノロジー・資本へのアクセス

雇用

世界的に中小企業は主な雇用創出源であり、企業全体の 95%以上、雇用全体の 60 ～ 70%を占めています [1]。

デジタル決済

2024 年には、世界全体で成人の 62%がデジタル決済による支払いまたは受け取りを行ったと報告されています [2]。

金融包摂が強化されれば、経済的レジリエンスが向上し、富と雇用の創出が促進され、社会経済的平等が進展します。十分な金融支援が得られない場合、貧困の連鎖からの脱却、安全な住居の確保、適切な栄養の摂取が難しくなるなど、他の多岐にわたる問題を引き起こす可能性があります。金融インフラが整備された先進国でも、金融サービスへのアクセスは依然として不均等です。米国では、全世帯の 4.2%が正規の銀行システムを利用できておらず、このような金融排除は、低所得世帯や、黒人・ヒスパニック系世帯など特定の人口層に集中しており、これらのグループの銀行口座保有率は白人世帯の数分の 1 にとどまっています [3]。また、世界全体で見ると、こうしたアクセス格差ははるかに大きくなっています。

金融包摂は過去 10 年間で急速に拡大したものの、2024 年には依然として 13 億人の成人が銀行口座を保有していませんでした。アクセスはわずかに改善しており、金融サービスを利用できない成人の割合は、2011 年以降ほぼ半減し、21%となっています [4]。依然として排除されているのは、女性や低所得者、教育機会が限られている人に大きく偏っています。金融排除により、こうした層は一般の人々よりも搾取や不当な扱いに対して脆弱になり、支援の手が届きにくくなっています。

最近の金融包摂の進展は、モバイル・サービスの拡大に後押しされており、十分なサービスを受けていない層が直面するアクセスの構造的障壁を解消するうえでテクノロジーが果たす役割を浮き彫りにしています。しかし、銀行口座を持たない何百万人もの成人は、いまだに政府や雇用主からの支払いを現金で受け取っており、正規の金融システムとの持続的な関わりが制限されています。政府や雇用主による支払いの流れをデジタル化すれば、銀行口座の保有率が大幅に高まり、金融包摂を加速させることができます。金融商品やサービスへのアクセスを拡充する企業、特にモバイルを活用したソリューションを提供する企業は、全世界で構造的に拡大する獲得可能市場から恩恵を受ける優位な立場にあるとみられます。

株式ポートフォリオでは、2025 年もプエルトリコの銀行の株式の保有を継続しました。この銀行は、地元の中小企業やサブプライム層への融資など、重要な金融サービスを提供しています。また、十分な銀行サービスを受けられず、資金や経済的手段に恵まれないことが多い低所得世帯に基本的な保険を提供する企業のポジションを維持しました。さらに、中南米のオンライン・コマース・プラットフォーム企業のポジションを新たに構築しました。この企業は、E コマース、決済、商品の発送や輸送に関わる物流プラットフォームを提供することで、中小企業の金融包摂を促進しています。



[1]「Small & medium-sized enterprises (SMEs)」、ビジネスと人権に関する国別行動計画 | [2]「The Global Findex 2025」、世界銀行グループ、2025 年 | [3]「FDIC national survey of unbanked and underbanked households」、米連邦預金保険公社、2023 年 | [4]「The Global Findex 2025」、世界銀行グループ、2025 年

エヌシーノ

事業概要

北米の金融機関にサービスを提供するクラウド型ソフトウェア・プロバイダーであり、単一プラットフォーム上で融資、オンボーディング、与信プロセスのデジタル管理を可能にしています。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

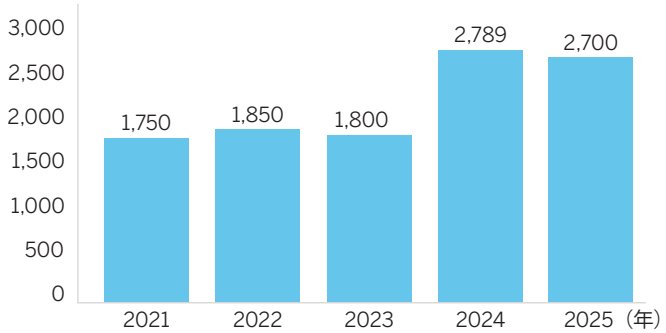
エヌシーノのクラウド型ソフトウェアは、中小金融機関による業務の効率化、顧客オンボーディングの迅速化、レガシーシステムの刷新を支援しています。同社は、融資、オンボーディング、与信プロセスを単一プラットフォームに統合することで効率性と拡張性を高め、中小銀行や信用組合がより効果的に競争し、家計や中小企業による金融サービスへのアクセスを拡大できるよう後押ししています。

インパクトの 5 要素

取り組み	中小金融機関の業務効率化と、家計や中小企業による金融サービスへのアクセス拡大の実現
対象	家計や中小企業にサービスを提供するコミュニティ・バンク、地方銀行、信用組合を支援
成果	世界全体で 2,700 を超える金融機関にサービスを提供[1]
貢献	金融機関向けクラウド型バンキング・プラットフォームのリーディング・プロバイダー
潜在リスク	執行面：中小金融機関での順調な導入や定着（既存システムとの円滑な統合を含む）の成否

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

サービス提供顧客数



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。
出所：「Annual report (Form 10-K) for the fiscal year ended January 31, 2025」、エヌシーノ、2025 年

投資開始年：2025 年

コア KPI の 3 年年率変化率：13.4%

KPI 評価：
期待どおり環境にもかかわらず、エヌシーノは過去 3 年間で顧客基盤を平均 13.4%拡大させました。製品機能の強化、戦略的買収（DocFox など）、パートナー・ネットワークの拡大がこの成長を後押ししました[2]。

国連の SDGs との整合性
包摂的かつ持続可能な経済成長及びすべての人々の完全かつ生産的な雇用と働きがいのある人間らしい雇用（ディーセント・ワーク）を促進する

ターゲット 8.10
国内の金融機関の能力を強化し、すべての人々の銀行取引、保険及び金融サービスへのアクセスを促進・拡大する

定性評価

中小企業は、米国を含む多数の国で経済的に重要な役割を果たしています。しかし、特に金利上昇、事業コストの増大、与信条件の厳格化を背景に、多くの中小企業にとって、金融サービスへのアクセスは依然として十分ではありません。小規模なコミュニティ・バンクや信用組合は概して、中小企業への資金供給の重要な担い手となっていますが、その多くが時代遅れのレガシー IT システム、手動による与信審査、デジタルトランスフォーメーション（DX）への投資余力の乏しさといった構造的課題に直面しています。こうした制約は与信判断を遅らせ、コストを引き上げ、金融機関が景気サイクルを通じて中小企業の借り手を持続的に支援する能力を制限する要因となり得ます[3,4]。

エヌシーノは、小規模な金融機関が与信プロセスをデジタル化・効率化できるよう、融資やオンボーディング向けのクラウド型プラットフォームを提供することで、これらの課題の解決を支援しています。コミュニティ・バンクや地域金融機関でこのプラットフォームの導入が継続しており、一貫して高いネット・リテンション率は、既存顧客による利用拡大が解約を上回っていることを示しています[5]。エヌシーノのプラットフォームの継続的な導入は、中小企業向け融資が拡大している直接的な証拠というよりは、効率性の向上や規制遵守に対する金融機関側の需要の高まりを反映したものと言えます。

エヌシーノの顧客事例で開示された業務指標は、同社のツールが重要な金融サービスへのアクセス改善をどのように後押しできるかを物語っています。申請の放棄は 41%減少しており、小規模な借り手が融資申請プロセスを完了しやすくなったことを意味しています[6]。このような数値は、効率性の向上がいかに処理能力の制約を緩和し、サービスの継続性を支えるかを実証しています。中小企業向け融資が拡大している直接的な証拠はないものの、これらの事例は、特に必要とされている金融サービスへのアクセスを改善するエヌシーノの可能性を示す妥当な指標となっています。

[1]「Annual report (Form 10-K) for the fiscal year ended January 31, 2025」、エヌシーノ、2025 年 | [2] 同上 | [3]Jared Chebib「How SME lenders can build next-generation credit decisioning」、EY、2023 年 9 月 8 日 | [4]「2024 FDIC small business lending survey」、米連邦預金保険公社、2024 年 | [5] 同上 | [6]「Investor day presentation」、エヌシーノ、2025 年 5 月 20 日

テーマ概要

代替エネルギー

再生可能エネルギーの発電・貯蔵・供給

電力へのアクセス

電気を利用できない人々は推定 7 億 3,000 万人に上り、20 億人近く（世界人口の 4 分の 1）が健康に有害な調理方法に依存しています[1]。

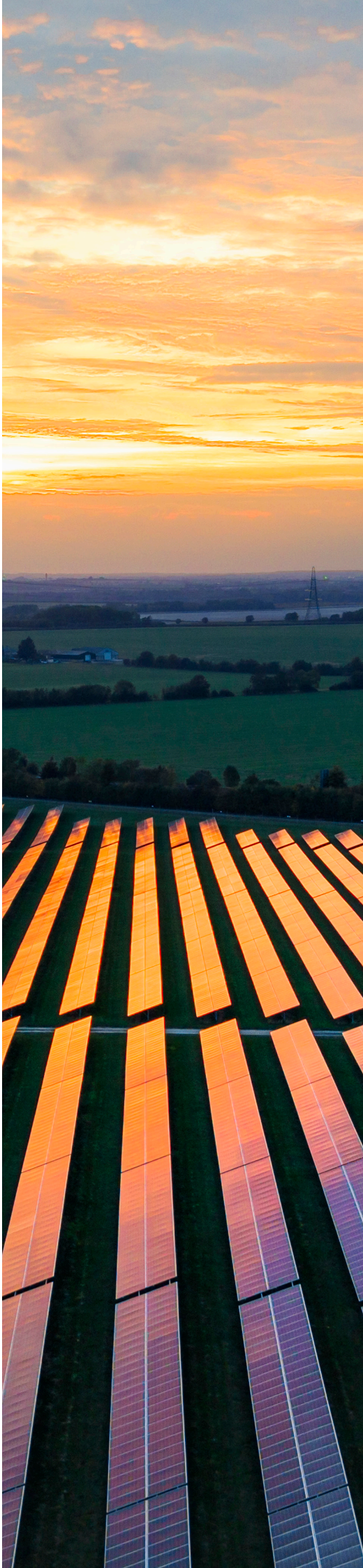
低炭素電力

2000 年以降、世界のエネルギー関連 CO_2 排出量は 50%以上増加しています[2]。

COP30 の開催中には、世界のエネルギー転換の推進に高い期待が寄せられました。参加者は、気候ファイナンスや炭素市場の進展により継続的な取り組みへの信認が高まった COP29 のモメンタムをさらに加速させることを目指していました。COP30 では化石燃料の段階的廃止に関する拘束力のある合意は実現しなかったものの、一部の主要産油国からの抵抗にもかかわらず、80 ヵ国以上が石炭、石油、ガスからの脱却を目指すロードマップを支持し、大まかな合意が形成されていることを示しました。当面の間、エネルギー転換の進展における主な原動力は自主的なアプローチであり、国家および地域レベルでの具体的な実行に向けたシフトが進んでいます[3]。

こうした背景から、エネルギー安全保障とシステム・レジリエンスへの投資は、ますます急務となっています。国際エネルギー機関（IEA）の最新の調査結果では、気象関連のリスクやサイバー攻撃、その他の障害に対するエネルギー・システムの脆弱性が高まっていることが浮き彫りになっています。ここ数年毎年のように発生している停電は、世界全体で 2 億以上の世帯のエネルギー供給に悪影響を及ぼしています。明るい兆しとして、発電への投資は 2015 年以降 70%近く急増して年間約 1 兆米ドルに達しており、太陽光発電への支出拡大がこれを牽引しています。送配電網への投資はより緩やかに増加し、年間約 4,000 億米ドルとなっています[4]。エネルギー転換の規模は既存インフラの限界を試しており、現在、開発の後期段階にあって送配電網への接続を待っている再生可能エネルギー・プロジェクトは 1,700 ギガワット（GW）に上ります[5]。当社は、これらの制約への対処が、脱炭素化の促進、クリーン・エネルギーのバリューチェーン全体における雇用創出の推進、生産性を高める技術革新の刺激、エネルギー安全保障の強化と輸入化石燃料への依存低減の両方を実現し得る潜在能力を引き出すうえで極めて重要であると考えています。

2025 年の当社の株式投資では、主に太陽光発電を通じて再生可能エネルギーを生産している企業と発行体に資本を提供しました。具体的には、太陽光発電システムとモジュールの設計、製造、販促、販売を手掛けるソーラー企業への投資を継続しました。また、市場をリードするソーラートラッカー（太陽光追尾システム）の設計・製造企業のポジションを維持しました。トラッカーは実用規模の太陽光発電プロジェクトで使用され、1 日を通して太陽光パネルの角度を調整して太陽の軌道を追尾し、発電量を増やします。



[1]「World Energy Outlook 2025」、IEA | [2] 同上 | [3]「COP30 Fails to Confront Drivers of Climate Crisis」、ヒューマン・ライツ・ウォッチ、2025 年 | [4]「World Energy Investment 2024」、IEA | [5]「World Energy Outlook 2025」、IEA

インパクト企業例

ファースト・ソーラー

事業概要

大規模な発電プロジェクトで使用される太陽光モジュールの製造を専門とし、実用規模の太陽光技術をグローバルに提供する企業です。

インパクト投資のセオリー・オブ・チェンジ

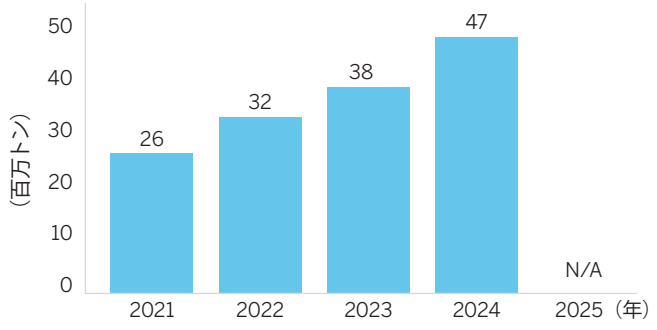
ファースト・ソーラーは、先進的な薄膜太陽光モジュールの供給を通じて、安定性が高くコスト競争力のある実用規模の太陽光発電の導入を可能にしています。同社の技術は、従来型の技術よりも低いライフサイクル・カーボン・フットプリントを実現するように設計されており、電力システムの脱炭素化を支援するとともに、長期的なエネルギー安全保障に寄与します。

インパクトの 5 要素

取り組み	先進的な薄膜太陽光モジュールの普及による気候変動の緩和
対象	米国やインドの実用規模プロジェクトの開発事業者、独立系発電事業者（IPP）、システム所有者に製品を供給[1]
成果	2024 年には、ファースト・ソーラーの製品（計 75 GW）により、4,700 万トンを超える GHG 排出量を削減[2]
貢献	米国最大級の太陽光モジュールメーカー[3]
潜在リスク	外部環境：気象状況によって再生可能エネルギーの生産やそれに伴う温室効果ガス排出量の削減が妨げられる可能性

中核となるインパクト成果指標（コア KPI）の進捗状況

温室効果ガス（GHG）回避排出量



過去の実績は必ずしも将来の成果を示すものではありません。
出所：「Corporate responsibility report 2025」、ファースト・ソーラー、2025 年

投資開始年：2015 年

コア KPI の 3 年年率変化率：21.8%

KPI 評価：期待以上
2024 年には、ファースト・ソーラーの製品は 4,700 万トンの GHG 排出量回避に寄与し、これは約 1,100 万台の内燃機関車による排出量に相当します。同社の力強い成長軌道は心強く、回避排出量は前年比 23%増、3 年間の年平均成長率（CAGR）は 21.8%となっています[4]。

国連の SDGs との整合性
エネルギーをみんなに そしてクリーンに

ターゲット 7.2
2030 年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる

定性評価

電力需要の拡大、脱炭素目標、エネルギー安全保障を巡る懸念の高まりが、世界中で電力システムを圧迫しています。太陽光発電は、規模に応じた柔軟な導入、継続的なコスト低下、稼働時の低い限界排出量といった強みを持つことから、主要な解決策として浮上しています。

ファースト・ソーラーは、米国の実用規模の太陽光発電所で広く採用されている薄膜太陽光モジュールの製造を通じて、エネルギー転換を後押ししています。同社が生産基盤を拡大させるのに伴い、経済や環境に与えるインパクトも高まっています。同社は約 3 万人の雇用を創出または支援し、米国経済に推計 58 億米ドルの付加価値をもたらしています[5]。また、より低炭素なエネルギーソリューションの推進においても着実な進展を示しています。同社の最新モデル「Series 7」は、前世代の「Series 6」と比べてライフサイクル全体でのエネルギー回収率が約 2 倍に達するほか、中国で製造される従来型の結晶シリコンモジュールよりも著しく高いエネルギー回収率を実現しています[6]。

競争環境は依然として流動的です。特に中国の結晶シリコン・サプライチェーンで続く慢性的な供給過剰は、価格競争を激化させ、モジュールメーカーを含む太陽光発電のバリューチェーンを圧迫しています[7]。ファースト・ソーラーは引き続き構造的な動向の影響を受けているものの、差別化された薄膜技術、実用規模の顧客層への注力、米国内での製造の重視により、この市場への直接的なエクスポージャーは限定的になっています。こうしたポジショニングによって激しい価格変動サイクルの影響が緩和されているとはいえ、世界的に太陽光発電の設備容量が拡大し続ける中、競争リスクや政策関連のリスクは今後も残る可能性があります。

[1]「First Solar Q4 2025 earnings and 2026 guidance call」、ファースト・ソーラー、2026 年 2 月 24 日 | [2]「Corporate responsibility report 2025」、ファースト・ソーラー、2025 年 | [3]「Annual report」、ファースト・ソーラー、2024 年 | [4]「Corporate responsibility report 2025」、ファースト・ソーラー、2024 年 | [5]「US economic impact 2025–2027」、ファースト・ソーラー、2026 年 | [6]「Corporate responsibility report 2025」、ファースト・ソーラー、2025 年 | [7]「World energy outlook」、IEA、2025 年

重要事項等

当資料に関する留意事項

当資料のデータは2025年12月31日時点のものです。当資料に記載されているいかなる見解も、その執筆者が当資料作成時点に入手可能な情報に基づき記載したものであり、その正確性、完全性等を保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。個々のポートフォリオ運用チームは、異なる見解を持ち、顧客ごとに異なる投資判断を行うことがあります。当資料に示されている運用実績、データ、見解等は過去および将来の予測であり、将来の投資成果等を示唆、あるいは保証するものではありません。第三者機関提供データに関して当資料の作成者は、いかなる保証、責任を負うものではありません。

インパクト投資運用チームは、各ポートフォリオ組入企業がどの目標やターゲットに合致しているかを、当社の見解に基づいて判断しています。目標とターゲットの文言は、国連公式サイトに掲載されているSDGsの文言を省略して使用していますが、それ以外の変更は加えていません。当社は国連SDGsを支持しています。ただし、これらは本資料に記載された特定の証券を推奨するものではなく、過去または将来のパフォーマンスを保証するものでもありません。

当資料中の投資例は、2025年1月1日から12月31日までの代表口座における保有銘柄に基づきます。株式戦略「グローバル・インパクト運用戦略」代表口座は2017年9月1日時点で唯一の口座であったことから、同日付けで代表口座に指定されました。各顧客口座は個別に運用されており、保有銘柄は口座ごとに異なります。また、特定の口座が本資料に記載された特性を有することが保証されるものではありません。

企業例は例示のみを目的としており、ポートフォリオで実行されたすべての投資を代表するものではなく、特定の証券の推奨や助言と解釈すべきではありません。インパクト企業例は、パフォーマンス以外の基準に基づいて選定されています。これらの銘柄への投資が利益を生んでいる、または将来的に利益を生むと想定すべきではありません。実際の保有銘柄は顧客ごとに異なり、特定の顧客の口座が事例として示されている銘柄を将来的に保有する保証はありません。インパクト成果指標（KPI）のデータは、企業の報告、プレスリリース、ウェブサイト、プロキシ・データ、およびウエリントンの分析に基づいています。データは信頼できるものと考えられますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。

「グローバル・インパクト運用戦略」に関しては、各インパクト・テーマで最大の保有銘柄を選定しています。過去2年間に最大の保有銘柄がすでに取り上げられている場合は、そのテーマ内で2番目に大きな保有銘柄を選定しています。最大および2番目の保有銘柄が過去2年間に取り上げられている場合は、そのテーマ内で新たな銘柄を選定しています。追加の銘柄が複数ある場合、または新たな銘柄が存在しない場合は、取引株式数が最も多い銘柄を取り上げています。

- 投資テーマの最上位組入銘柄（2025年12月31日時点）：バラット・レドロウ、ファースト・ソーラー、ザイレム、ローリエイト・エデュケーション
- 最大および2番目に大きな保有銘柄が、2023年または2024年のレポートですでに取り上げられていたため、2025年にはそのテーマ内で3番目に大きな保有銘柄を選定：ボーダコム・グループ、エヌシーノ

各企業のKPIは、様々な調査に基づき、ウエリントンが策定したものです。この指標は特定のビジネス目標に対する投資対象企業の進歩を評価するために、ウエリントンが独自の基準として使用しています。各企業の情報は当該企業の年次・四半期報告書、業界レポート、企業ホームページ、プレスリリース、ケーススタディ、企業エンゲージメントなど複数の情報に基づきます。入手可能で、かつ該当するKPIデータがある投資対象企業のみを対象とします。当資料の発行時点で2025年のデータが入手できなかった場合、2024年または2025年に最も近い時点のデータを使用しています。

ブルーマークによる検証

ウエリントン・マネージメントは社内のインパクト管理（IM）システムが業界のベストプラクティスに沿っているかを独立して検証するために、ブルーマークに依頼しました。ブルーマークの評価結果には、強みと改善の余地がある点の両方が含まれており、それは検証者ステートメントに反映されています。当社は、この検証に対して報酬を支払っています。

ブルーマークの専門的判断に基づく評価方法は以下の通りです。

1. インパクト投資業界のベストプラクティスと比較したIMシステムの評価。これは、ブルーマーク独自の評価基準を用い、以下の基準に照らしてプロセスおよびポリシーを検証することで実施されています。
   - IMシステムが最低限の実務基準を満たしているか
   - 一貫性と堅牢性の観点から見たIMシステムの設計品質
   - 完全性に重点を置いたIMシステムの構成要素の深さ
2. IMシステムの設計と導入を担当する当社スタッフへのインタビュー
3. IMシステムの適用状況を確認するための、特定取引のテスト
4. 当社への詳細な評価結果の提出。これには、インパクト投資業界のベストプラクティスとの整合度に関するブルーマーク独自のベンチマーク評価のほか、整合性の高い分野と推奨される改善点が記載されています。

主な投資リスク

すべての投資はリスクを伴います。投資の妥当性について疑念がある場合には、独立系のフィナンシャル・アドバイザーにご相談ください。過去の実績は将来の運用成果・市場環境等を示唆・保証するものではありません。

キャピタル・リスク ― 投資市場は、経済、規制、市場心理、政治的リスクの影響を受けます。すべての投資家は、投資を行う前に、資金に影響を与える可能性のあるリスクを考慮する必要があります。投資の価値は、当初の投資時よりも高くなることもあれば、低くなることもあります。

デリバティブ商品リスク ― デリバティブは変動が激しく、様々なレベルのリスクを伴います。その価格は、市場全体の変動、当該企業の事業・財務状況、指数の変動、金利の変化、特定の産業または地域に特有の要因等の影響を受けることがあります。デリバティブ取引は、取引開始時に支払ったまたは預託した金額以上の市場エクスポージャーを生じさせる場合があるため、市場の悪化の程度が比較的小さくても、投資元本の喪失にとどまらず、それを超える損失を被る可能性があります。また、原資産や基準となる指数と完全には連動しないことがあり、追加的な流動性リスクやカウンターパーティ・リスクを伴うことがあります。

資産担保／モーゲージ担保証券リスク ― モーゲージ関連証券および資産担保証券への投資は期限前償還リスクを伴います。このリスクは、当該証券を裏付けるローンの元金について、購入時の想定とは異なる繰上返済が行われる可能性を指します。これにより、モーゲージ関連証券および資産担保証券のデュレーションの予測が困難になることがあります。

集中投資リスク ― 比較的少数の証券、セクターや産業、または地域への投資の集中は、運用実績に重大な影響を及ぼす可能性があります。

信用リスク ― 発行体または保証提供者の財務状態や事業の悪化により、期限が到来した利払いまたは元本償還の不履行リスクが上昇し、債券価格が下落することがあります。一般的に、低格付債券は高格付債券よりも信用リスクが高くなります。

通貨リスク ― 通貨、通貨デリバティブや同様の金融商品への投資、および外貨建て証券への投資は、特定の通貨の価値が１つ以上の他の通貨に対して変動するリスクを伴います。

債券リスク ― 債券の市場価格は、経済情勢、政府の規制、市場センチメント、国内外の政治情勢等、多くの要因の影響を受けます。また、金利、通貨価値および発行体の信用力の変化にも反応して変動します。

外国および新興市場リスク ― 外国市場への投資は、国内市場では通常見られないリスクを伴う可能性があります。こうしたリスクには、為替レートの変動、市場の流動性の低さや入手可能な情報の少なさ、取引所・ブローカー・発行体に対する政府の不十分な監督、社会的・経済的・政治的不確実性の高さ、価格変動の大きさなどが含まれます。このようなリスクは、先進国市場とは異なるリスクを伴う新興国市場において、より大きくなる可能性があります。

金利リスク ― 一般的に、債券価格は、他の条件が全て同じであれば、金利と逆方向に変動します。市中金利の変動が投資成果に悪影響を与えるリスクは、短期債よりも長期債の方が大きくなります。

レバレッジ・リスク ― レバレッジの利用により、取引開始時に支払われたまたは預託された金額を超える市場エクスポージャーが生じる可能性があります。そのため、損失が当初の投資額を上回る可能性があります。

不動産証券リスク ― 不動産投資信託（REIT）証券など、主に不動産業を営む企業の証券への投資に関連するリスクには、以下のようなものがあります：不動産価値の循環的性質、一般的および地域的な経済状況に関連するリスク、過剰建設と競争の激化、人口動態トレンド、金利上昇やその他の不動産資本市場の影響。

小型株リスク ― 中小型株は大型株よりも株価の変動が大きくなることがあります。また、中小型株の流動性は多くの場合、大型株よりも低くなります。

サステナビリティリスク ― これは、環境、社会、ガバナンス上の事象や状況であり、発生した場合、投資価値に実際または潜在的に重大なマイナスの影響を与える可能性があります。

留意事項

当資料は、「Global Impact Report（英語版）」の概略をご理解頂くことを目的に、構成や内容を一部変更し、日本語版として作成したものです。当資料は日本国内での提供のみを目的としています。当資料は、ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティーイー・リミテッド（以下、当社）ならびにその関連会社が指定する機関投資家顧客ならびにプロフェッショナル・インベスター、およびそのコンサルタントによる社内利用、もしくは当社ならびにその関連会社が承認するその他の利用を目的として作成・配布するものです。当資料およびその内容は作成時点における情報であり、当社の書面による同意のない限り、いかなる目的でもその全体または一部を、転用、配布することはできません。また、当資料は投資助言の提供、売却の提案、もしくは株式その他証券の購入の勧誘を目的とするものではありません。運用会社との契約の締結もしくはファンドへの投資を判断する際には、必ず最新の投資サービスに関する規定もしくは目論見書を入手し、 熟読の上ご判断下さい。当資料に記載されているいかなる見解も、その執筆者が当資料作成時点に入手可能な情報に基づき記載したものであり、その正確性、完全性等を保証するものではありません。当資料に示されている運用実績、データ、見解等は過去および将来の予測であり、将来の投資成果等を示唆、あるいは保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。個々のポートフォリオ運用チームは、異なる見解を持ち、顧客ごとに異なる投資判断を行うことがあります。当資料は記述のない限り 2025 年 12 月 31 日時点における情報です。第三者機関提供データに関して当資料の作成者は、いかなる保証、責任を負うものではありません。

資料中に参照されている銘柄は、顧客口座における売買銘柄もしくは推奨銘柄を代表するものではありません。また、これらの銘柄への投資が過去に利益を生じたこと、もしくは将来に利益となり得ることを示唆するものではありません。実際の組入銘柄は顧客ごとに異なる場合があり、これらの銘柄の一部もしくは全てを特定の顧客口座にて保有することを保証するものではありません。

お客様よりいただく運用報酬は当社の裁量によって定めます。当社との間で投資一任契約をご締結いただいた場合には、お客様と合意した運用報酬をいただきます。しかしながら、実際の運用報酬はお客様との個別の交渉によって決まるため、具体的な運用報酬料率を事前に示すことができません。運用報酬料率は、 お客様の事情、 契約資産額、 サービス内容等に照らして、当社の裁量によって変更することがあります。

なお、組入有価証券等の売買に当たっては発注先の金融商品取引業者等に支払うべき委託発注手数料の実費を運用資産中から支弁いたします。この費用は運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。また、個別株や債券の組み入れに代えて当社グループが運用する外国籍投資信託等（以下、外国籍ファンド）の組入れにより行われる場合には、組入れ対象となる外国籍ファンドにおいて運用・管理報酬、事務管理手数料やその他費用が控除されますが、具体的な水準はファンドによって異なるため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

当社の投資一任契約においては、投資対象市場や特定の通貨へのエクスポージャーの調整、特定の資産の実質的組入比率の調整、あるいは裁定取引やショート・ポジションからの収益の確保等を目的として、国内および外国における市場デリバティブ取引（主に金融商品先物取引、金融指標先物取引、金融商品先物オプション取引等）および店頭デリバティブ取引（主に金融商品先渡取引、 金融指標先渡取引、金利等スワップ取引、クレジット・デリバティブ取引等）を行うことがあります。実際に使用するデリバティブ取引の種類は運用スタイルによって異なります。それらのデリバティブ取引の建玉や想定元本の額は発注先の金融商品取引業者に差し入れる委託証拠金や保証金の額を上回るのが通例です。なお、それらのデリバティブ取引の額の委託証拠金・保証金の額に対する比率は、運用状況、市場実勢や国内・外国市場デリバティブ取引が上場されている金融商品取引市場、発注先の金融商品取引業者により異なるため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

投資一任契約において上記のデリバティブ取引を行っている場合には、その参照する金融指標が著しく低下し一定水準を超えた際に、その損失額が発注先の金融商品取引業者に差し入れた委託証拠金や保証金の額を上回り、元本超過損を生じる恐れがあります。また、参照する金融指標は投資スタイルによって異なります。

当社の投資一任契約においては、主に国内外の株式および債券、あるいはそれらに投資する外国籍ファンドを投資対象としています。当該運用による投資一任契約の運用資産時価評価額は、それらの有価証券の値動きや金利、為替相場の変動等により上下しますので、これを直接の原因として損失を生じる恐れがあります。具体的な指標は運用スタイルにより異なります。

投資一任契約は預金保険機構や保険契約者保護機構の対象ではないため、元本の保証はありません。運用成果（損益）は全て投資者に帰属します。

ウエリントン・マネージメント・ジャパン・ピーティーイー・リミテッド
金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第 428 号
一般社団法人資産運用業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

www.wellington.com/japan

©2026 Wellington Management Japan Pte Ltd., All rights reserved. | 627101_3

WELLINGTON MANAGEMENT®