

第25回 「知財投資・活用戦略の有効な開示及びガバナンスに関する検討会」

非財務情報を活用した投資戦略

大和アセットマネジメント
Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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

知財に関する企業とのエンゲージメント

【知財戦略対話】

- ・「知財」に特化した目的対話「知財戦略対話」を2021年より行っています。

【機関投資家としての知財戦略に対する視点】

- ・グローバルでの情報・資本移動が活発化するなか、相対的に有形資産による参入障壁は小さくなっている可能性。
- ・よって「知財戦略」を含む「ミエナイチカラ」による差別化の重要性が増している。

【機関投資家として知財戦略について知りたいこと】

- ①技術や権利で先行しながら事業として負けた状況をどのように総括し今後の戦略に活かすのか。
- ②どのように知財戦略が機能しているのか事例から確認したい。
- ③知財戦略の範囲をどのように認識しているか。
- ④企業価値に結びつく知財戦略となっているのか。

企業開示好事例

4. 事業基盤の強化 -知的財産の活用強化-



IPランドスケープの一般的な定義

「経営戦略又は事業戦略の立案に際し、経営・事業情報に知財情報を組込んだ分析を実施し、その分析結果(現状の俯瞰・将来展望等)を経営者・事業責任者と共有すること」

令和2年度特許庁産業財産権制度問題調査研究報告書「経営戦略に資する知財情報 分析・活用に関する調査研究」より引用

日産化学における「IPランドスケープ」

ターゲット領域における特許情報の抽出、解析から得られる「**特許情報**」と技術動向、マーケット情報、社会情勢等の「**非特許情報**」とを併せその領域の将来を予測(**仮説立案**)し経営、事業判断に資する**戦略提言**を行うこと。



(出所) 日産化学「R&D説明会」(2025年6月16日) 資料

知財活動事例

光IPS式液晶配向材の特許網構築

液晶パネルに用いられる光IPS方式の液晶配向材において、現在当社は全世界で95%以上の高いシェアを有しています。液晶パネルの製造技術がラビングIPS方式から光IPS方式に切り替わりつつある2010年ごろに、当社は競合他社に先行して高機能な光IPS式液晶配向材を見いだし、多くの特許出願を集中的に行いました。その結果、極めて高い事業優位性を確保することに成功しました。

具体的には、知的財産部が主導するパテント会議において事業戦略に基づく特許出願戦略を、事業部門、研究開発部門と知的財産部とで綿密に協議したうえで立案し、短期間で多くの出願を達成しました。さらに、研究開発部門と協力して競合他社に対する参入障壁の構築を目的とした研究計画に基づき、研究および特許出願を行うことで、強固な特許網を構築することができました。

そのためグラフのように、光IPS式液晶配向材関連の有効特許群における他者被引用数の総数は2010年以降2016年まで急激に増えていることから、当該分野の競合他社からの特許出願が増加しつつも、それらの審査過程において当社の特許網が高い牽制・排他効果を示

したことがわかります。一方、2017年以降の他者被引用数の総数が減少している傾向については、事業が2017年以降も継続して優位性を示していることを鑑みると、競合他社が当社の特許網を回避して材料開発を行っている結果の表れであると推測しています。

近年では、改良発明および周辺発明の特許出願や知財リスクの解消など、継続した知財活動を行うことで、現在の液晶配向材事業を支えています。



商用データベースを用いた特許保有数比較* (2023年6月時点)

	当社	同材料部門
グローバル保有率	208 (1)	206
保有特許数／売上高	253 (2)	345
保有特許数／研究開発費	129 (5)	212

*いずれも化学同業30社平均を100とした場合の数値。括弧内の数値は順位

(出所) 日産化学「統合報告書2023」

- ・自社の「知財戦略」の特徴がよく伝わる開示であり、ビジネスモデルを構成する強みと認識できる。
- ・一方で・・・

情報交流会から得られた知見

「エンゲージメント」から 「リングージメント」へ

～投資先企業の企業価値向上のために、我々は働きます～

当社は投資先企業のことを深く理解するため分析を行いますが、技術など専門性を必要とする知見においてその理解には限界があり、投資先企業には及びません。一方で、様々な企業分析や対話の中で蓄積されたベストプラクティス、失敗の事例、企業間比較などの知見においては、投資家の本領が発揮できる領域だと考えています。また、当社の考えに共感いただき、これまで築き上げることができた多くの企業関係者やアカデミア、様々なコンサルタント、アナリスト、政府関係者などとのリレーションシップも投資先企業との対話において大きな強みです。

こうした強みを活かして、課題を抱える企業経営者との



エンゲージメント・ミーティングの実施や、エンゲージメント・ミーティングでの共有事項等をまとめたエンゲージメントレターの発行を行っています。またESGの特定のテーマにフォーカスを当て、企業間の知を共有する場として「ESG情報交流会」の開催も行っています。加えて、企業価値向上の課題を抱えている企業に対し、同様の課題に向き合い解決の糸口を見出した企業をご紹介し、知の共有を進めていく。「リングージメント」にも力を入れています。

このように持ち得る知見を最大限活用し、投資先企業との共通目標である企業価値向上に向けて、当社は投資先企業と伴走する株式市場でのパートナーを目指します。

- 1on1の「エンゲージメント」は重要だが、「リングージメント」の効果は大きいと認識。
- 知の共有を促す「情報交流会」を通じて、企業間の自律的なコミュニケーションに発展し、企業価値向上に向けた取り組みにつながっている。
- 今年度は「知財・イノベーション」をテーマとした情報交流会を開催予定。

— Press Release —

2024年12月13日

関係各位

大和アセットマネジメント株式会社

「第4回情報交流会」開催のご報告

～ 人的資本が高める企業価値～

大和アセットマネジメント株式会社（代表取締役社長：小松幹太、以下「当社」）は、2024年11月29日に「第4回情報交流会」を開催しましたのでお知らせいたします。

本交流会は特定テーマにフォーカスし、企業間で知見を共有する場を提供するものであり、第4回となる今年は「人的資本」をテーマに、ベストプラクティス企業や課題がありながらも前向きに取り組んでいる企業の人的資本キーパーソン、外部有識者にご登壇いただきました。

1. テーマ「PBR1倍その先へ～人的資本が高める企業価値～」

企業価値評価において、「ミエニチカラ」^{※1}の重要性が高まっているなか、人的資本は全ての資本と密接に関連する中核的な経営資本であり、企業はその充実に、株主・投資家はその適切な評価に取り組んでいると認識しています。2023年から有価証券報告書における人的資本開示が制度化されたほか、今後の日本版ステナビリティ開示においても人的資本が対象になることが想定されています。また、「東証要請」への対応として、ROE・ROICを直接的に高めるアクションが多くなっていますが、持続的な企業価値向上の観点からは、「ミエニチカラ」の中核である人的資本の重要性をもう一段強く認識する必要もあると考え、本交流会のテーマといたしました。

2. 開催概要

日時	2024年11月29日（金）15:30-18:00 ※17:30～ネットワーキング
グループディスカッション登壇企業および有識者	グループディスカッション登壇企業 計7社 リンクアンドモチベーション、パーソルホールディングス、日清食品ホールディングス、三井化学、東京応化工業、中外製薬、日本瓦斯 ※証券コード順 有識者 計5社 アクロボリス・アドバイザーズ株式会社、オープンワーク株式会社、ステナビリティ基準委員会（SSBJ）委員、株式会社サーバントコーチ、Unipos株式会社 ※五十音順
聴講企業	全14社

※有識者は、有識者の所属する企業・団体名を記載

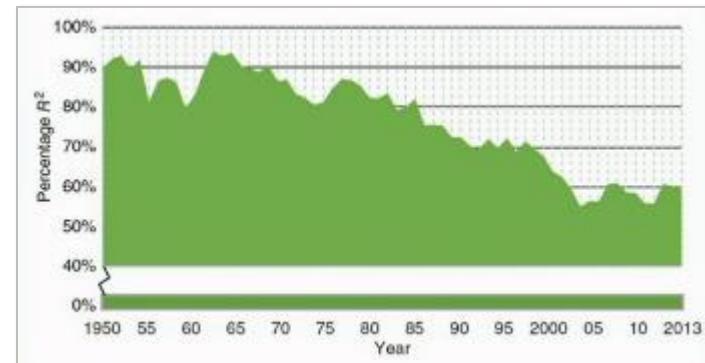
なぜ無形資産に注目するのか？

財務分析だけでは、企業の実態を正確に評価することはできない

会計システムは、企業活動のイノベーションや
新たなビジネスモデルの登場といった急速な変化に対応しきることはできていない

- R&D投資やソフトウェア投資、研修費用など無形資産への投資は、将来生み出す利益を反映できず費用として認識される。
- コカ・コーラのようなブランドにおいても、自社でマーケティングをして育てていくと費用であるが、既存のブランドを買収すると資産計上され、正確な実態を反映していない。
- 一方で、大多数のアクティブファンドの着眼点は、企業業績や経済指標をもとにファンダメンタルズ分析を行っている。

株価への会計データの影響度の低下
(6つの変数 売上・原価・費用・業績・資産・負債)



※売上高、売上原価、販管費、純利益、総資産、総負債への企業の時価総額を回帰した調整済みR²（1950年～2013年）（出所）ESG経営と企業価値 イノベーション評価と会計のあり方

無形資産に注目した企業評価を行うために ドラッカー研究所スコアを活用

短期的な表面上の業績による評価ではなくドラッカーが提唱していたコア原則に沿って
「企業として好業績を出せる基盤があるか？」本質的な分析をする

ドラッカー研究所スコアを用いた無形資産の評価

- 日本版ドラッカー研究所スコアは、ドラッカーの基本原則を5つの領域に区分、各企業がいかに「正しく適切に実践しているか」を測定しています。
- 客観的な39の指標を用いて可視化し、測定することが難しいとされている無形資産を定量的に捉える分析を行ないます。
- 日本版ドラッカー研究所スコアは、データの多様化とモデルのブラッシュアップを進め、毎年12月に更新を行います。

— ドラッカー研究所がスコア化する5つの領域 —

顧客満足 (7指標*)	当スコアは、自社の取り組みが顧客に好意的に受け入れられているかを測る物差しとなる。 高ければ、顧客維持、ブランド評価向上、新規顧客獲得、ならびにリピート購入の促進など、企業業績への貢献が期待できる。
データ内容例	顧客満足度、ブランドの総合力に関する消費者の評価、製品・サービスをほかの人に勧めたいか
従業員エンゲージメント・ 人材開発 (8指標*)	当スコアは、従業員が会社にどれだけ貢献したいと考えているかなど、自社に対する思い入れの強さなどを表す。 高ければ、企業成長に必要な優秀な人材の会社への定着率が高くなる傾向がある。
データ内容例	待遇の満足度、20代成長環境、社員の士気、風通しの良さ、男女の賃金格差
イノベーション (10指標*)	ドラッカーは「より優れ、より経済的な財やサービスを創造すること」をイノベーションと定義。 イノベーション実現のために必要な研究開発や特許取得などに積極的な企業は、中長期的な成長が期待できる。
データ内容例	先端分野有効特許件数、特許放棄率、研究開発費
社会的責任 (10指標*)	高いマネジメント力による効率的な事業運営、ガバナンス強化によるレピュテーションリスク低減、ESGリスクの適切な管理などが徹底できている社会的責任の評価が高い企業は、持続的な成長が期待できる。
データ内容例	温室効果ガス排出量、女性役員・女性管理職比率、法令遵守意識、企業不祥事
財務力 (4指標*)	安定的に利益を生み出し、強固な財務基盤を有する財務力の優れた企業は、事業の堅実性から調達コストの低下が期待でき、さらなる業績向上への好循環が期待できる。
データ内容例	EVA(経済的付加価値)、市場シェア、過去3年間の株主トータルリターン

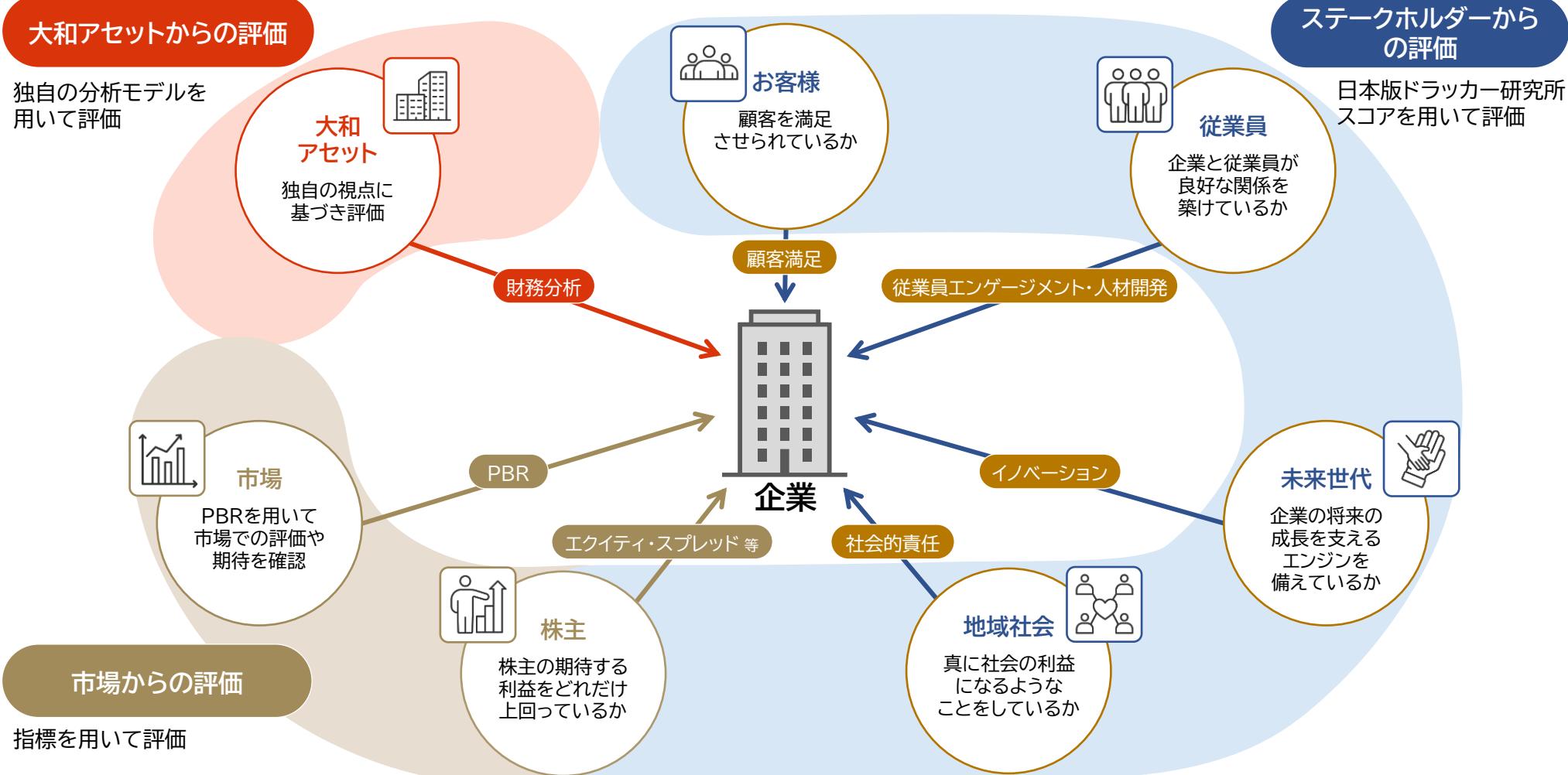
* スコア化するための参照指標数

当ファンドの運用においては、ドラッカー研究所スコアのうち、財務力を除く4スコアと大和アセット独自の財務分析を組み合わせます。

ドラッカー研究所日本株ファンドにおける企業評価

- 当ファンドは、多角的な視点から企業を評価し、銘柄を選定します。

— 多角的な視点からの企業評価(イメージ) —



※上記はイメージです。

※各矢印上の項目は、評価する際に使用するスコアや指標、分析モデルを表示しています。※各視点の説明は、代表的なものを記載しています。

日本版ドラッカー研究所スコア・ファンドに対する反応

【上場企業】

- ・無形資産の情報開示が求められる一方で、株主・投資家が有効に利用しているか不安があるなか、具体的な活用事例があることがモチベーションとなる。

【機関投資家・評価機関】

- ・無形資産の測定・評価方法が確立されていないなかでの先行事例として参考になる。

【情報ベンダー】

- ・ベンダー情報の新たな活用方法であり、積極的に協力。

【メディア】

- ・無形資産に関する企業の取り組みを紹介するにあたり、活用事例があることで報道する意義が増す。

Appendix

日本市場における無形資産

日本では目に見える資産が評価されてきた

日本における市場や企業
を取り巻く環境の変化

日本での上場企業への
評価基準に変化

$$\text{株価} = \text{有形資産} + \text{無形資産}$$



無形資産

有形資産



無形資産

有形資産

企業の
経営改革の
必要性

市場から評価されるため
資本効率、収益性、株価
を意識した経営

企業による株主との
対話を重視

モノ言う株主の増加

企業による
経営改革

日本でも上場企業による
経営改革が行なわれる
ことで無形資産が拡大

米国と同様に
高いブランド力や
豊富な人的資本など、
多くの無形資産を持つ
企業が評価される

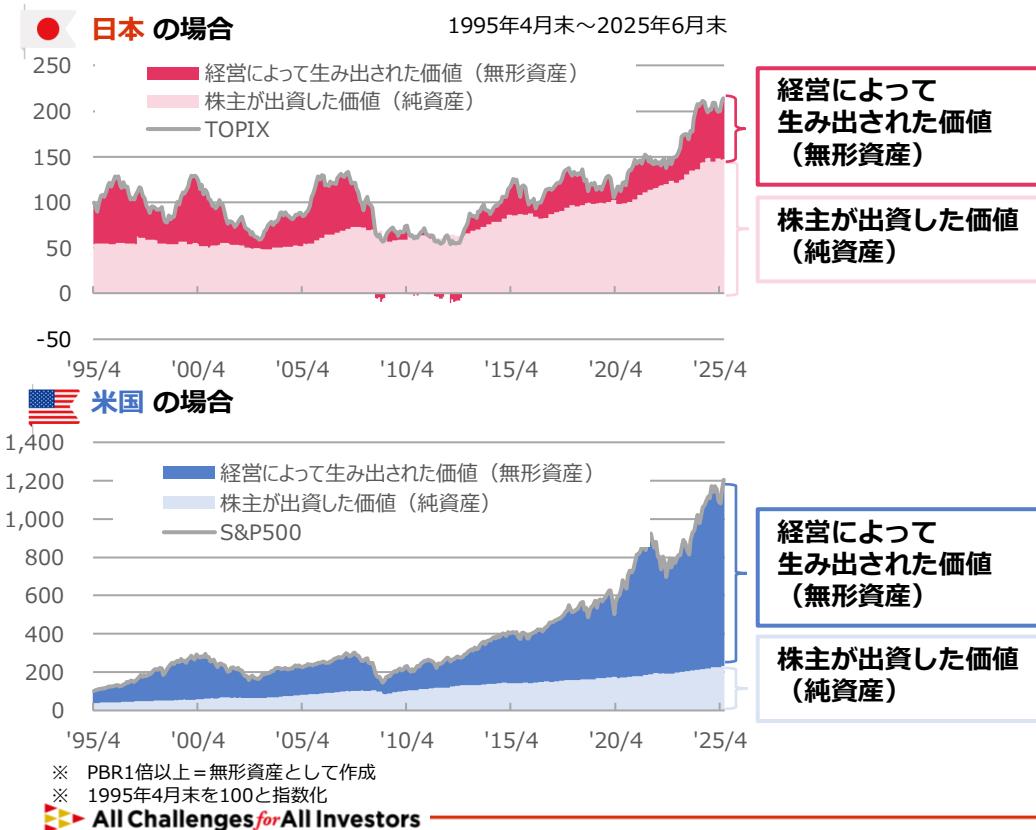
無形資産への評価が高まると想定される日本市場

変革する日本市場

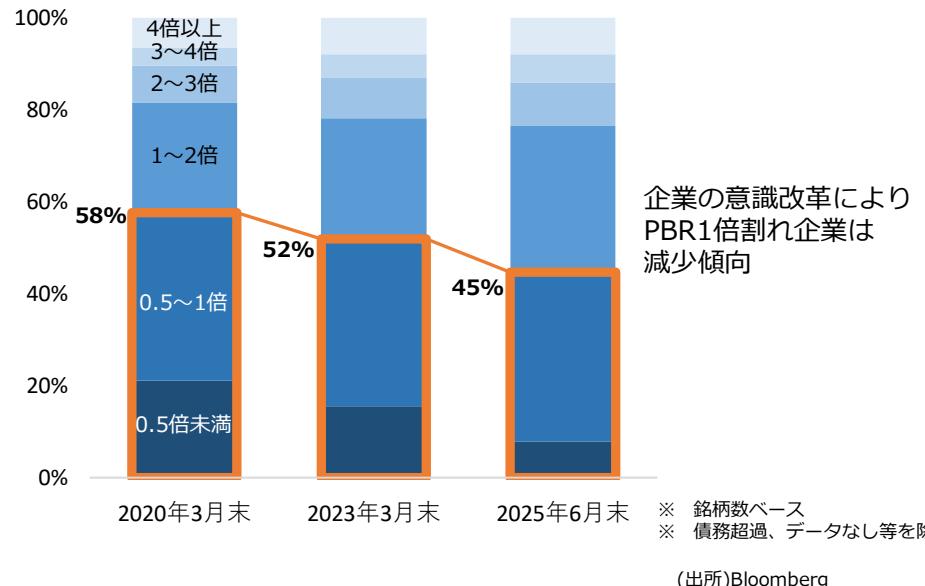
- 欧米に比べ日本の無形資産保有比率は低い
- 政府や東証は企業に対し意識改革を迫る

- ✓ 東証による市場改革
- ✓ 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた要請
- ✓ PBR1倍割れ是正要請
- ✓ 非財務情報の開示義務
- ✓ 知財・無形資産ガバナンスガイドライン公表

PBRからみる日米の無形資産の違い



TOPIXのPBR分布



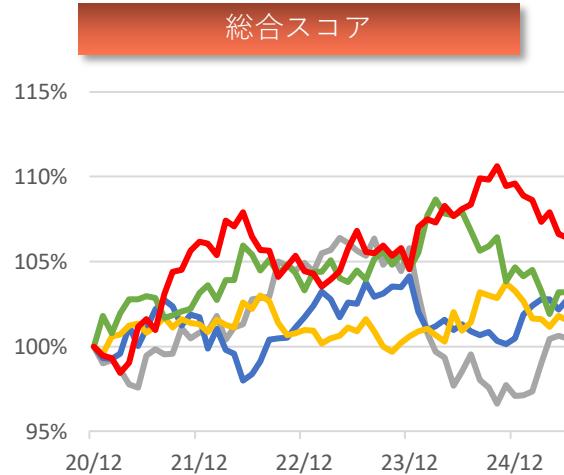
PBRの上昇が考えられる今後の日本市場では、
非財務情報や無形資産を活用し高付加価値製品・
サービスを創出できる企業がけん引役となる

無形資産を定量的に評価した
日本版ドラッカー研究所スコアを活用
することで収益の獲得を目指す

日本版ドラッカー研究所スコアの有効性（スコア付与全銘柄）

日本版ドラッカー研究所スコア付与銘柄をユニバースとした
日本版ドラッカー研究所スコア5分位ポート対TOPIX500レシオケーター（等ウェイト）

■ 上位 20 % ■ 上位 20 ~ 40 % ■ 上位 40 ~ 60 % ■ 上位 60 ~ 80 % ■ 上位 80 ~ 100 %



※期間：2020年12月末～2025年6月末

(出所)日経NEEDSのデータを元に大和アセットマネジメント作成

All Challenges for All Investors

Daiwa Asset Management

企業の「経営資源効率」「株主への姿勢」「短期業績変調」に注目

定量的な財務分析を独自のモデルを用いて運用

ドラッカー研究所スコアは①企業を評価しており株価を評価するものではない②データの更新が年に1回のため短期的な業績の変調を捉えられないため、aの源泉の一つとしてマーケットを意識した財務分析を行う。

経営資源効率

経営資源の効率性と中長期的な企業の成長性を捉える

・**長期一人当たり営業利益成長度**

10年前と直近の3年平均一人当たり営業利益額を比較することで付加価値の源泉である「人・設備」のうち「人」の長期趨勢を評価

・**長期ROA成長度**

10年前と直近の3年平均ROAを比較することで付加価値の源泉である「人・設備」のうち「設備」の長期趨勢を評価

株主への姿勢

企業の財務体質と株主への姿勢を評価

・**総還元性向成長率**

直近3年間とその前3年間の総還元性向を比較することで企業の株主への姿勢を測る

短期的な業績変調

マーケットから見た業績変調を測定

・**コンセンサス比営業利益**

四半期ごとに営業利益の市場予想との乖離を測定することで短期的な業績変調を捉える

投資プロセス

What

ドラッカー研究所スコア
付与銘柄
(約500銘柄)

Who



アナリスト



クオンツチーム

How

- TOPIX500またはJPXプライム150指数（またはその両方）の採用企業

価値創造企業群
(約230銘柄)



FM

- 「市場評価」であるPBRを用いて企業価値を創造できる企業を抽出
⇒PBR1倍以上の企業を抽出
- 「株主評価」であるエクティティ・スプレッドを用いて収益性の高い企業を抽出
⇒エクティティ・スプレッドが業種平均以上の企業を抽出（東証33業種を使用）

投資候補銘柄
(約170銘柄)



FM



クオンツチーム

- ドラッカー研究所スコアを用いたネガティブスクリーニング
- 5つの領域の内、「顧客満足」、「従業員エンゲージメント」、「社会的責任」の3領域は著しく低いことは事業継続のリスクとなり得る
 - 下位10%を投資対象から除外

ポートフォリオ
30銘柄



FM



クオンツチーム

- 「顧客満足」、「従業員エンゲージメント」、「イノベーション」、「社会的責任」の各スコアに独自の財務スコアを合成
- 合成スコア上位30銘柄を組入れ
- 組入比率の上限を4.5%とし、ランキング順に傾斜配分
- ドラッカー研究所スコアまたは独自の財務スコアが更新される、2月、5月、8月、11月に組入銘柄の見直し

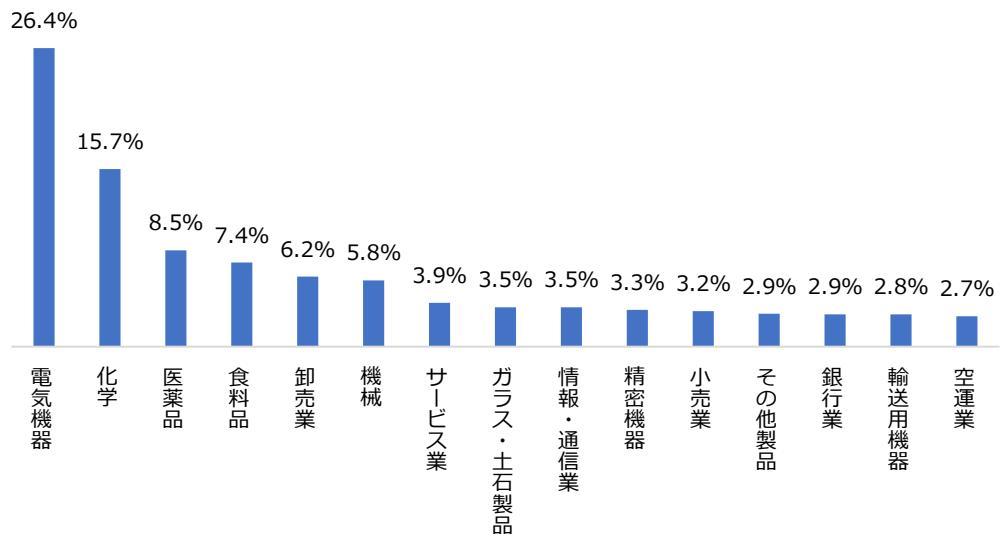
ポートフォリオ特性（2025年8月末時点）

組入銘柄の状況

※比率は、純資産総額に対するものです

	コード	銘柄名	東証33業種	組入比率 (%)	PBR (倍)
1	6758	ソニークループ	電気機器	4.45	2.96
2	4452	花王	化学	4.38	2.96
3	4519	中外製薬	医薬品	4.28	5.40
4	4568	第一三共	医薬品	4.23	4.14
5	8035	東京エレクトロン	電気機器	4.08	5.06
6	4901	富士フィルム HD	化学	4.07	1.24
7	6857	アドバンテスト	電気機器	3.97	14.88
8	6701	日本電気	電気機器	3.89	3.19
9	6098	リクルート HD	サービス業	3.86	8.79
10	6301	小松製作所	機械	3.60	1.49
11	6501	日立製作所	電気機器	3.59	3.18
12	5332	T O T O	ガラス・土石製品	3.49	1.28
13	6981	村田製作所	電気機器	3.47	1.78
14	4307	野村総合研究所	情報・通信業	3.47	7.48
15	8031	三井物産	卸売業	3.37	1.30
16	7733	オリンパス	精密機器	3.26	2.65
17	9983	ファーストリテイリング	小売業	3.16	6.75
18	2802	味の素	食料品	3.06	5.59
19	6702	富士通	電気機器	3.00	3.36
20	7974	任天堂	その他製品	2.89	5.74
21	8306	三菱UFJ FG	銀行業	2.87	1.29
22	7203	トヨタ自動車	輸送用機器	2.84	1.04
23	8058	三菱商事	卸売業	2.82	1.45
24	9202	A N A HD	空運業	2.70	1.25
25	4912	ライオン	化学	2.46	1.47
26	8113	ユニ・チャーム	化学	2.41	2.26
27	4204	積水化学工業	化学	2.38	1.46
28	2201	森永製菓	食料品	2.27	1.81
29	6367	ダイキン工業	機械	2.24	1.93
30	2914	日本たばこ産業	食料品	2.10	2.05

業種別構成比率



バリュエーション指標

	予想PER (倍)	PBR (倍)	予想ROE (%)	予想配当利回り (%)
当ファンド	20.67	2.32	15.10	2.07
TOPIX	19.03	1.50	12.39	2.48

(出所)Bloomberg

今、日本市場で何が起きているのか

東証の市場改革

日付	内容
2022年4月	<p>市場区分の見直し 【旧市場区分】 東証一部、東証二部、マザーズ、JASDAQ</p> <p>▼</p> <p>【現在の市場区分】 プライム市場、スタンダード市場、グロース市場 ※プライム市場が最も厳しい上場基準</p>
2023年3月	<p>資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた要請 PBR1倍割れ企業へ意識改革を迫る</p> <p>▼</p> <p>「資本コスト」を意識し、収益性をあげていく経営が求められる</p>
2024年2月	投資者の視点を踏まえた「資本コストや株価を意識した経営」のポイントと事例の公表
2025年3月	上場維持基準に満たない企業への経過措置終了

企業を取り巻く変化

日付	内容
2014年2月	日本版スチュワードシップ・コードを策定・公表
2014年8月	伊藤レポート公表
2017年6月	TCFD*(気候関連財務情報開示タスクフォース)は提言をまとめた最終報告書(TCFD提言)を公表
2018年6月	有価証券報告書開示充実提言 非財務情報充実の必要性
2021年11月	ISSB(国際サステナビリティ基準審議会)発足 非財務情報開示基準の統一
2022年1月	知財・無形資産ガバナンスガイドライン公表 米国において企業価値の源泉が無形資産へと変わった一方で、日本ではいまだに有形資産が企業価値の源泉となっている企業が多い。 <p>▼</p> <p>無形資産への積極投資が求められる</p>

企業は資本効率、収益性、株価を意識した経営基盤の強化と正しい情報開示が求められる。

*Task Force on Climate-related Financial Disclosuresの略

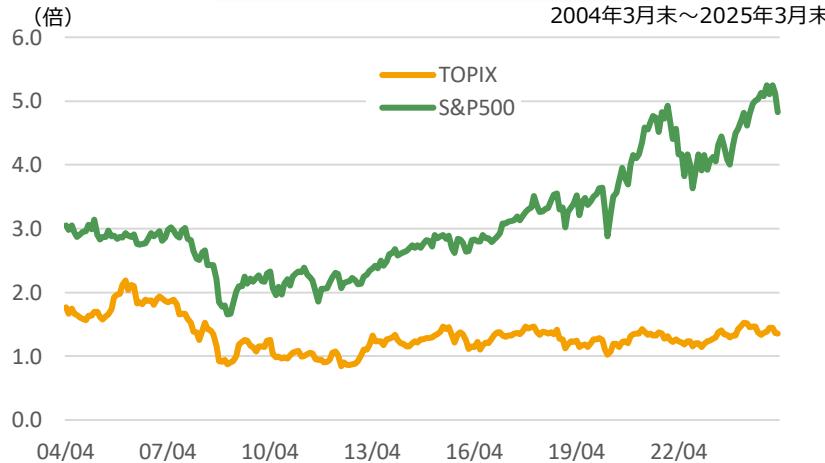
All Challenges *for All Investors*

(出所)日本取引所グループ、金融庁、経済産業省、首相官邸、各種資料より大和アセット作成

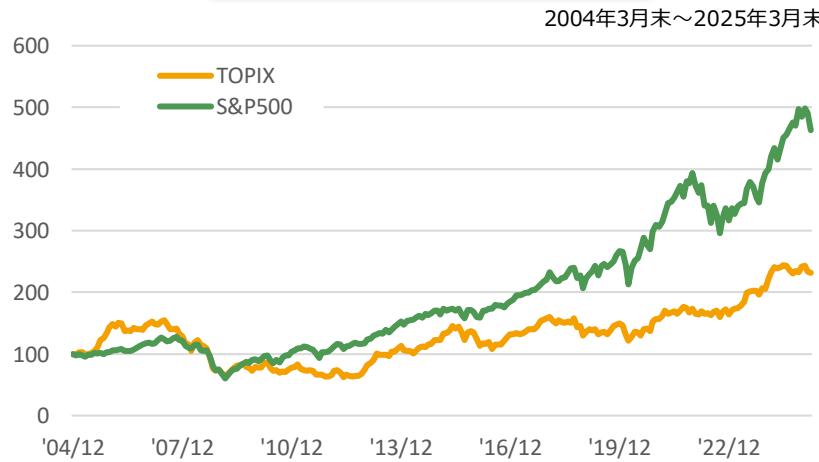
Daiwa Asset Management

日米PBR比較

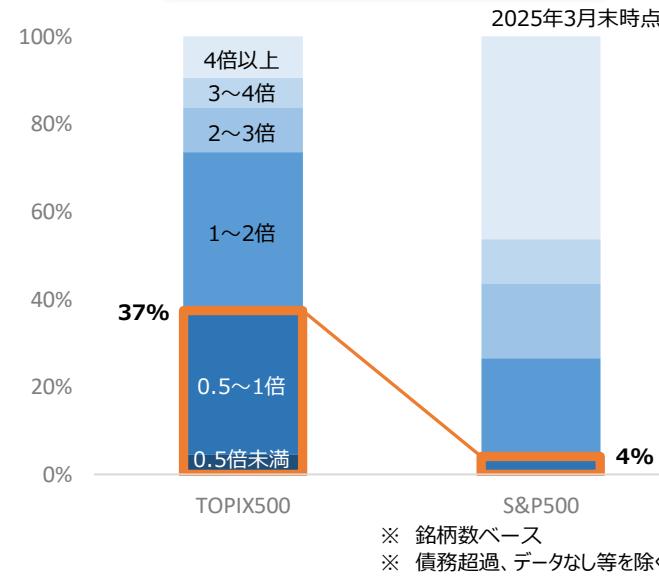
日米PBR推移比較



S&P500とTOPIXの推移



日米のPBR分布比較



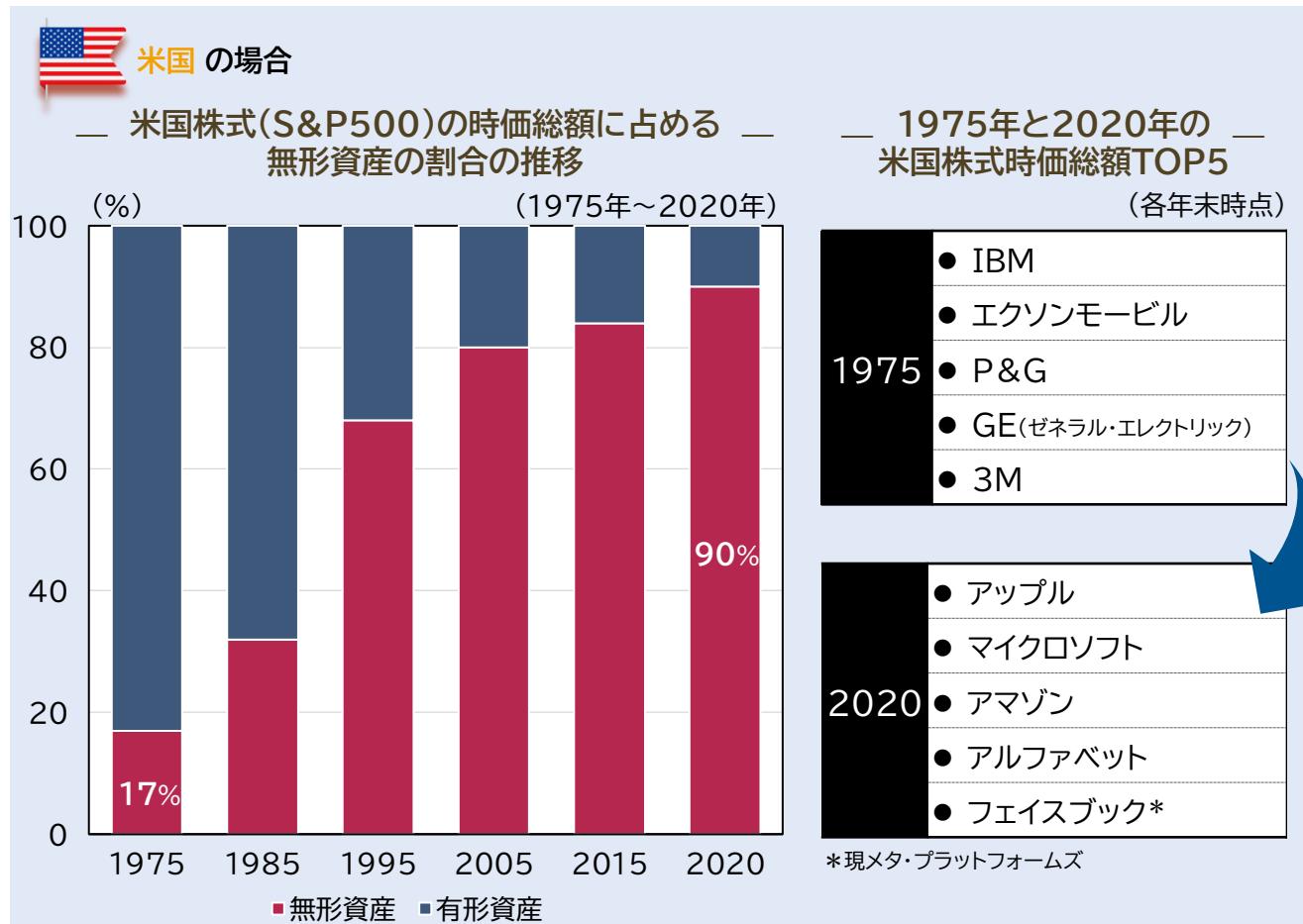
日米共に20年間で株価は大きく上昇した一方で、PBRの推移が異なる

日本市場では無形資産の価値が適正に評価されず、目に見える資産しか評価されていない

PBRの上昇が考えられる今後の市場では、
**非財務情報や無形資産を活用し高付加価値製品・
サービスを創出できる企業**がけん引役となる

無形資産を定量的に評価した
日本版ドラッカー研究所スコアを活用
することで収益の獲得を目指す

無形資産こそが現代企業の競争力の源泉



※米国株式(S&P500)の無形資産の割合は、時価総額から純有形資産を引いたものを純無形資産とし、その純無形資産を時価総額で割ることで算出しています

※上記グラフは、PBR1倍の時、株価と有形資産の価値が同等と評価され、PBR1倍を超える部分を無形資産の評価部分として作成しています。

(出所)内閣官房「非財務情報可視化研究会(第1回)基礎資料」、各種資料、ブルームバーグより大和アセット作成

多角的な視点からの企業評価例

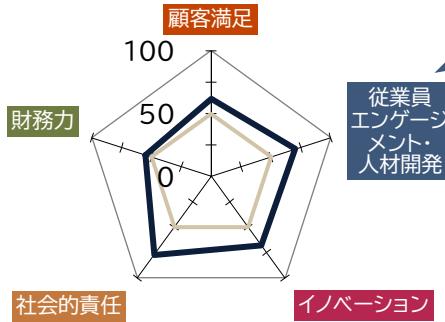


ソニーグループ

業種 | 電気機器

企業概要 | 電子製品を製造・販売し、関連ソリューションを提供。

■ 同社スコア
■ 標準



エンタメで稼げる企業に変貌!

エレクトロニクス事業を起源として、半導体、音楽、金融、映画、ゲームにまで事業の幅を広げ、進化を続けてきた基盤は、「多様な人材」。主要6事業のうち半数が本社を米国に置き、事業運営に最適な組織体制をグローバルに編成し、テクノロジーとクリエイティビティを軸に専門性の高い人材を吸引し、活躍しやすい環境を整えている。

— 株価とEPSの推移 —



※標準は便宜上、当該スコアの標準値を50として計測しています。※当該スコアは日本版ドラッカー研究所スコアのうち、財務力を除く4スコアと大和アセット独自の財務分析を組み合わせたもの。※株価とTOPIXについては2017年3月末を100として指数化。

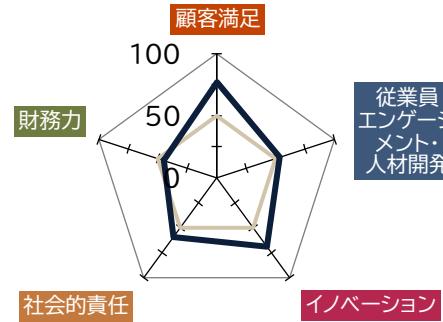


富士フィルムホールディングス

業種 | 化学

企業概要 | カラーフィルムやデジタルカメラ、メディカル・ライフサイエンス用機材、フラットパネルディスプレイ材料、光学デバイスの開発・製造・販売。

■ 同社スコア
■ 標準



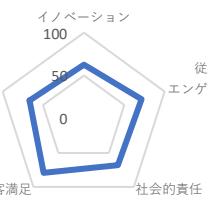
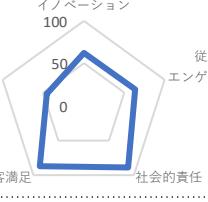
フィルム技術からイノベーション

イメージングフィルムに関わる技術基盤の深化と融合により、複合機・半導体材料・ヘルスケアへと事業展開しており、現在もこれらの技術を「環境・健康・生活・働き方」における社会課題に活かす方針で研究開発に取り組んでいる。事業部門・研究開発部門と密接に連携した知財部門も同社の特徴であり、同部門では知財の専門性だけではなく、多角的な視点を持つ人材育成にも努めている。

— 株価とEPSの推移 —



日本版ドラッカー研究所スコア上位企業例（銘柄コード順）

コード	銘柄名	日本版ドラッカー研究所スコア	スコアの特徴	企業概要・特徴
2802	味の素		財務力を含め5つの項目いずれも上位のスコア。顧客満足が特に高いスコア	100年以上にわたり「おいしく食べて健康づくり」という志を受け継ぎアミノ酸のはたらきを活用した製品を製造販売する食品メーカー。アミノサイエンスを独自の強み・競争力の源泉として、食品領域を越えてヘルスケア、ICT、グリーン(循環型バイオサイクル)に取り組んでいる。ヘルスケアにはバイオ医薬品製造に用いられる培地や、核酸医薬品の開発製造受託(CDMO)事業などが含まれる。ICTの中心は半導体絶縁フィルムとして市場を寡占する「ABF」である。
4452	花王		顧客満足、社会的責任において特に高いスコア	日本のトイレタリー市場の黎明を告げる高級石鹼の開発から、洗剤やサンタリー製品などといった人々の毎日の暮らしを快適にする製品、化粧品をはじめとするビューティケア製品、健康をサポートする機能性食品分野の製品へと事業領域を拡大してきた。工業用製品分野では、環境にも配慮した高品質のケミカル製品を、産業向けに提供している。「未来への5つの約束」を掲げ環境・社会との調和を重視しながら、5つの事業領域のバランスの取れた発展を志向している。
4519	中外製薬		従業員エンゲージメントにおいて特に高いスコア	がん領域で国内トップシェアであるほか、アンメットメディカルニーズに対応した革新性の高い創薬に注力している製薬会社。ロシュとの戦略的提携に基づく独自のビジネスモデルのもと、「自社創製品」と「ロシュからの導入品」という収益源を有し、研究・早期開発への重点的な研究開発費の資源配分を行う一方で、グローバルでの後期開発や販売活動に必要となる膨大なオペレーション・コストの負担を軽減し、その結果、営業利益率40%程度と高い水準を確保している。
6758	ソニーグループ		顧客満足、従業員エンゲージメント、イノベーション、社会的責任の4項目いずれも上位のスコア	日本を代表する総合エレクトロニクスメーカー。事業内容は多岐にわたるが、主な事業はゲーム事業、半導体事業、映画事業、音楽事業、金融事業である。スマートカメラに用いられるCMOSイメージセンサや、VR向けディスプレイなど、エレクトロニクス領域において極めて高い技術を有している。また、PlayStationを代表として、ゲーム、映画、音楽と幅広なエンタメ領域にプラットフォーム・コンテンツを有しており、最先端技術を活かしたエンターテイメントを提供できる世界有数の企業である。
7203	トヨタ自動車		顧客満足、従業員エンゲージメント、イノベーションの3項目で上位のスコア	世界自動車販売首位、業界内で高い収益性を誇る。電動化戦略においては各地位置の事情に応じたマルチパスウェイを提唱し、EVのみならずHEV、燃料電池車など様々なパワートレインの選択肢を考える。xEV化の流れでは、米国メーカーのBEV化に対するスタンスが減速気味であることなど、トヨタのマルチパスウェイ戦略が改めて評価されやすい環境になりつつある。技術的に強みを持つハイブリッド車の拡販が収益を牽引する見通し。

ドラッカー研究所スコア算出方法

スコア概要	日本版ドラッcker研究所スコアは、クレアモント大学のドラッcker研究所が開発した有効な企業経営の包括的評価基準に基づいています。有効な企業経営とは「正しいことをうまく行うこと」と定義されています。日本版ドラッcker研究所スコアの付与対象は、2024年10月31日における東京証券取引所が定める TOPIX500 および JPXプライム 150 指数の採用企業 504 社を対象としています。この指標は、故ピーター・ドラッcker氏が提唱した一連の原則に従って企業がどの程度それらを実践しているかを評価するものです。これらの原則は、「顧客満足」「従業員エンゲージメント・人材開発」「イノベーション」「社会的責任」「財務力」の 5 つの評価軸から「正しいことをうまく行っているか」を測定するものです。
指標	2024年のスコアに使用された39の指標は、さまざまな情報ベンダー、コンサルティング会社、企業開示等から得られたデータに基づいています。 (別紙「指標一覧」ご参照) 5つの各評価軸内において相関が著しく低い指標の採用は見送りました。一方、米国版と類似性の高い指標を採用する方針をとったことなどにより、相互因果関係の強さを重視した指標選択にはなっていません。
測定方法・モデル	有効な企業経営とは、直接観察することができないものですが、観察できる他の指標から推測することができます。日本版ドラッcker研究所スコアでは、「顧客満足」「従業員エンゲージメント・人材開発」「イノベーション」「社会的責任」「財務力」の5つの評価軸に関し、39の指標を採用しています。39の指標は、データを標準化して、平均値が 0、標準偏差が 1 になるようにします。各評価軸について、企業の指標を平均化します。各評価軸の平均スコアを再度標準化し、T スコアに変換します。T スコアは、平均値が50、標準偏差が10となります。スコアを計算する際、それぞれの評価軸について、有効な企業経営に寄与する度合いに基づいて、異なるウエイトを採用しています。このウエイトは、2024年には以下のようになっています。顧客満足=15%、従業員エンゲージメント・人材開発=30%、イノベーション=27%、社会的責任=15%、財務力=13%。日本版ドラッcker研究所スコアは、2023年に初めてスコア算定しましたが、2023年スコアに使用したものと同じ指標を用いて、2020-2022年の3年間の過年度スコアを参考として算定しました。そのうえで、各年のスコア順位を5分位に分け、前年分位との差異を検証しました。その結果、採用した指標とモデルが一定の安定性を持っていることを確認しました。
データ欠損とスコアに基づくランキング	5つの評価軸それぞれについて、2つ以上の指標を有する場合に各評価軸のスコアを付与しています。例えば、「顧客満足」は7つの指標を採用していますが、このうち2つ以上のデータがない企業は、「顧客満足」スコアの付与対象外となり、日本版ドラッcker研究所スコアも付与対象外となります。一方、「顧客満足」の7つの指標のうち、3つの指標が存在する場合、3つの平均値を採用しています。504社を対象としていますが、データ欠損により5つの評価軸すべてにスコアを付与できない場合、日本版ドラッcker研究所スコアの算出対象から除外しました。その結果、日本版ドラッcker研究所スコアを付与できた企業は503社となりました。

日本版ドラッカー研究所スコアの指標①

評価項目	データ提供元	データ内容	測定方法
Employee Engagement and Development (従業員エンゲージメント・人材開発)			
総合評価（企業評価スコア）	オープンワーク	・評価/待遇、成長環境、企業風土、法令順守意識の各項目を総合したスコア	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
評価・待遇	オープンワーク	・待遇面の満足度、人事評価の適正感を評価	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
成長環境	オープンワーク	・20代成長環境、人材の長期育成を評価	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
企業風土	オープンワーク	・社員の士気、風通しの良さ、社員の相互尊重を評価	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
NPS	オープンワーク	・当該企業への転職・就職の推奨度	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
年次有給休暇取得率	日経ESGデータ	・付与された年次有給休暇に対する休暇取得率	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の取得率を収集可能な全上場企業との比較で評価
従業員エンゲージメント結果	企業開示	・統合報告書、サステナビリティレポート、HPなどの従業員エンゲージメント結果に関する開示 (補足説明：エンゲージメントサベイの開示によって、経営層と従業員・ステークホルダーの人的資本向上に向けた対話が促進される重要な活動である)	・開示有無を測定
ペイギャップ	厚生労働省、企業開示	・男女の賃金の差異	・女性活躍推進法に基づく「男女の賃金の差異」情報公表および有価証券報告書における「労働者の男女の賃金差異」企業開示における差異を企業間で比較
Innovation (イノベーション)			
先端分野有効特許件数	Moody's, IP Bridge	・先端分野（IoT、AI、ファインテック、拡張現実およびバーチャルリアリティ、ドローン技術、ブロックチェーン、モバイル決済、ロボティクス、自律走行車、3Dプリント、生成AI、クラウドコンピューティング、データプライバシー、エネルギーおよび脱炭素）の有効特許件数	・有効特許件数を業種内相対評価 (補足説明：先端分野特許の定義設定について、IP Bridgeのアドバイスを活用)
特許効率	Moody's、財務データ、企業開示	・特許件数（ファミリー、グループ企業を含む）を過去5期の研究開発費との比較で評価	・業種内相対評価
特許放棄率	Moody's	・放棄特許件数を有効特許件数と比較し、適切に新陳代謝されているか評価	・業種内相対評価
特許被引用数	Moody's, IP Bridge	・被引用件数を有効特許件数と比較し、保有する特許がどれだけ重視されているかを評価	・業種内相対評価
意匠	Moody's, IP Bridge	・意匠（Design Patents）件数	・業種内相対評価
実用新案	Moody's, IP Bridge	・実用新案（Utility Patents）件数	・業種内相対評価
商標	Moody's, IP Bridge	・商標（trademark）件数	・業種内相対評価
研究開発費	Moody's、財務データ、企業開示	・過去5期の研究開発費を同期間の従業員数との比較で評価	・業種内相対評価 (補足説明：企業規模の格差を踏まえ、従業員当たりの研究開発費を使用)
特許価値	Moody's	・保有する特許の価値を取り実績、企業情報、経済指標等26指標を踏まえて価値換算	・それぞれの特許の持つ価値を合算した企業が保有する特許価値の合算値を業種内相対評価
イノベーション評価	日経リサーチ、企業開示	・ビジネスパーソンによるビジネス有用度、独自性評価に企業のイノベーションに関するリース情報を加味	・モニターに対するインターネット調査と企業のイノベーション外部評価に関する開示内容を評価

日本版ドラッカー研究所スコアの指標②

評価項目	データ提供元	データ内容	測定方法
Customer Satisfaction (顧客満足)			
顧客満足度	企業開示	・統合報告書、サステナビリティレポート、HPなどでの顧客満足度に関する開示 (補足説明：企業自ら顧客満足に関する指標・KPI・外部評価を開示していくことは、顧客満足度を高めるための重要な活動である)	・開示の有無、開示レベルを測定
ブランド認知・評価	日経リサーチ	・ブランドの総合力に関する消費者とビジネスパーソンの総合評価、価格許容度（ブランドプレミアム・価格プレミアム）	・モニターに対するインターネット調査
企業魅力度	日経リサーチ	・当該企業で働きたいと認知されているか	・モニターに対するインターネット調査
推薦意向	日経リサーチ	・当該企業の製品・サービスをどの程度ほかの人に勧めたいか	・モニターに対するインターネット調査
情報開示	企業開示	・サプライチェーンに対する情報提供として企業情報が適切に発信されているか (補足説明：経営基盤を含めた充実した企業情報の開示は、顧客に満足していただくための重要な活動である)	・統合報告書（同等の別名レポートも含む）の発行有無 ・統合報告書を多用する株式市場における当該報告書に対する評価および同報告書審査経験者による開示レベル評価を含む
顧客対応体制	東洋経済CSRデータ	・消費者(取引先)対応部署、商品・サービスの安全性・安全体制に関する部署、クレームのデータベースの整備状況	東洋経済新報社による企業へのアンケート調査
品質マネジメントシステム	東洋経済CSRデータ	・ISO9000S 国内全事業所および海外全事業所に占める取得事業所の割合 ・ISO9000S以外あるいは独自の品質管理基準	東洋経済新報社による企業へのアンケート調査
Social Responsibility (社会的責任)			
GHG	日経ESGデータ	・温室効果ガス（GHG）総排出量（SCOPE1・2）対売上高原単位	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の原単位を収集可能な全上場企業との比較で評価
ダイバーシティ	日経ESGデータ	・女性役員、女性管理職比率	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の比率を収集可能な全上場企業との比較で評価
障害者雇用率	日経ESGデータ	・全従業員に占める障害者の比率	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の比率を収集可能な全上場企業との比較で評価
独立社外取締役比率	日経ESGデータ	・取締役会における独立社外取締役の構成比率	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の比率を収集可能な全上場企業との比較で評価
法令順守意識	オープンワーク	・法令を遵守しようとする組織内の意識の高さを評価	・社員および元社員600万人超の登録ユーザーによる評価スコア
社会的責任に関するデータ開示	日経ESGデータ	・温室効果ガス（GHG）排出量（Scope3）、労働災害関連データおよび介護休職に関するデータ開示	・統合報告書、サステナビリティレポート、企業HPなどから収集した当該企業の開示度を収集可能な全上場企業との比較で評価
企業不祥事	企業不祥事データベース	・上場企業の不祥事に係る情報を企業が発表する適時開示等に基づきデータ化	・2017年以降の不祥事件数をスコア化してマイナス評価
ESG総合評価	Bloomberg	・Bloomberg ESG総合スコア	・総合スコアを相対評価
ESG総合評価	DAM-ESGスコア（大和アセットマネジメント）	・ESGに関わる99のデータを業種ごとに標準化したうえで業種ごとに設定したウェイトをかけて算定した総合スコア	・総合スコアを相対評価
環境データ評価	企業回答	・企業の回答内容から環境に関する取り組みを評価するもの	・回答内容を踏まえた非営利団体による評価
Financial Strength (財務力)			
経済的付加価値	財務データ、株価データ	①経済的付加価値額、②同スプレッド、③同マージン、④同モメンタム（（直近値-3期前値）/直近投下資本）、⑤同モメンタム（（直近値-3期前値）/直近売上高）	・①～⑤それぞれ直近3か年の実績を順位付け
資本効率・会計利益	財務データ	①ROIC、②ROA、③ROE、④親会社株主に帰属する当期純利益	・①～④それぞれ直近3か年の実績を順位付け
市場シェア	矢野経済研究所、アナリスト調査	・特定製品・サービス市場規模に占める当該企業の売上高の比率（2021年度以降のデータのみ利用）	・業界統計と企業開示からの測定値、企業開示や業界データを踏まえたアナリストの推定値を利用
株主トータルリターン	株価データ、配当	・過去3年間の年率TSR	・年平均リターン（%）

投資リスク



基準価額の変動要因

- 当ファンドは、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、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金とは異なります。

主な変動要因

※基準価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。

株価の変動 〔価格変動リスク・ 信用リスク〕	<p>株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。</p> <p>当ファンドは、一銘柄当たりの組入比率が高くなる場合があり、より多数の銘柄に分散投資した場合に比べて基準価額の変動が大きくなる可能性があります。</p>
その他	<p>解約資金を手当てるため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。</p>

その他の留意点

- 当ファンド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及ぼす可能性や、換金の申込みの受け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。

リスクの管理体制

- 委託会社では、取締役会が決定した運用リスク管理に関する基本方針に基づき、運用本部から独立した部署および会議体が直接的または間接的に運用本部へのモニタリング・監視を通して、運用リスクの管理を行ないます。
- 委託会社では、流動性リスク管理に関する規程を定め、ファンドの組入資産の流動性リスクのモニタリングなどを実施するとともに、緊急時対応策の策定・検証などを行ないます。
- 取締役会等は、流動性リスク管理の適切な実施の確保や流動性リスク管理態勢について、監督します。

ファンドの費用(消費税率10%の場合)

※くわしくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

DRUCKER

お客さまが直接的に負担する費用

	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率(上限) 3.3%(税込)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—

お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率1.6225%(税込)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
その他の費用・ 手数料	「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

ドラッカー研究所は、ドラッカー研究所データおよびファンド計算のためにドラッcker研究所が大和アセットマネジメントに提供するその他のデータの正確性を確保するために商業上合理的な努力をしますが、ドラッcker研究所データの正確性、完全性、有効性、即時性または適時性についての表明または保証を行いません。ドラッcker研究所データの利用によって個人または法人が得られる結果について、明示的か默示のかを問わず、ドラッcker研究所はいかなる保証もしません。

ドラッcker研究所は、明示的か默示のかを問わず、ドラッcker研究所データに関する商品性または特定の目的または利用のための適合性の保証を一切行なわず、ここに明示的に否認します。ドラッcker研究所は、その他個人もしくは法人に対して、いかなる市場セクター、資産クラスまたはその他任意の選択基準に基づくパフォーマンスに対するドラッcker研究所データのパフォーマンスの相対的な関係に関して、明示的か默示のかを問わず、表明または保証を行いません。

"The Drucker 1996 Literary Works Trust is not a sponsor of, and has not approved, authorized, or reviewed the terms or any other aspect of the DRUCKER INSTITUTE JAPAN EQUITY FUND (CAPITAL GROWTH TYPE), and is not involved in the provision of this product or service."
Drucker 1996 Literary Works Trustは、この投資信託のスポンサーではなく、その条件やその他の側面について承認、認可、検討を行なっていません。また、この投資信託およびそれに関連するサービスの提供にも関与していません。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は大和アセットマネジメント株式会社が作成した情報提供資料です。お申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認のうえ、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、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。**
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、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。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料で掲載した画像等はイメージです。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から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。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指標・統計資料等の知的所有権、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。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- 分配金額は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。
- **当資料掲載の企業はあくまでも参考のために掲載したものであり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。**