

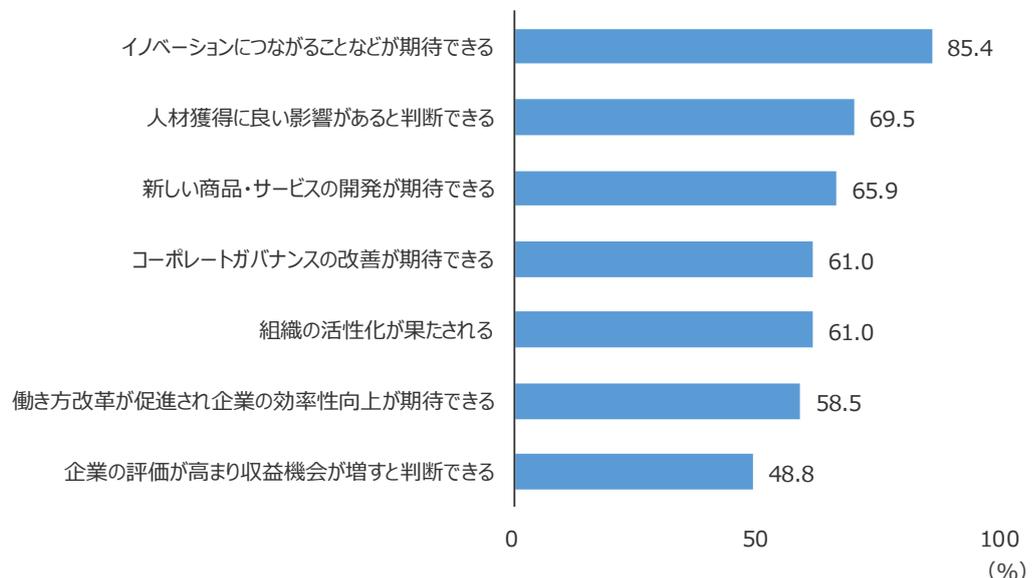
投資環境レポート

11
2024
Vol.318

女性活躍と企業価値

- 昨今、企業価値を考える上で非財務情報の重要性が増している。非財務情報とは企業の財務以外の情報を指し、企業の「見える価値」が財務情報に現れるのに対し、「見えない価値」は非財務情報に含まれ、長期的に企業価値に影響を及ぼす。
- 企業における女性活躍の状況も「見えない価値」の一つであるが、日本では有価証券報告書に「女性管理職比率」などの開示が義務付けられるなど女性活躍の可視化が始まった。また国内外で取締役会に多様性を求める動きも広がっている。
- 日本の女性活躍は国際比較で遅れているが、人手不足への対応に加え、海外展開の加速やイノベーション促進に向けて多様な人材を登用することの重要性は高い。企業の「見えない価値」を適切に評価することが長期投資の成功につながるだろう。

図1 女性活躍情報を企業の業績に影響がある情報と考える理由



注：複数回答

出所：内閣府（<https://www.cao.go.jp/>）男女共同参画局「ESG投資における女性活躍情報の活用状況に関する調査研究 アンケート調査」より野村アセットマネジメント作成

女性活躍と企業価値

「見えない価値」を表す非財務情報

昨今、企業価値を考えるうえで非財務情報の重要性が増している。非財務情報とは企業の財務以外の情報のことで、ESG（環境、社会、ガバナンス）情報や知的財産情報等を指す。国際的な会計基準の策定を担うIFRS財団の国際統合報告フレームワークでは企業の資本が財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本の6つに分類されており（図2参照）、財務資本以外の非財務資本に関する情報が非財務情報（ESG要素を含む）である。

企業の「見える価値」が財務情報に現れるのに対し、「見えない価値」は非財務情報に含まれる。企業価値は基本的に企業が生み出す将来のフリーキャッシュフローの割引現在価値であるが、これを生み出すのは企業の財務資本及び非財務資本である。知的財産、研究開発力や組織の力、人材の質、多様性などの非財務資本は時間の経過とともに競争力の源泉となり、将来的に企業の収益や成長性といった財務情報として顕在化する。近年は非財務情報の分析によって企業の中長期的な価値を適切に評価しようという考え方が広がりを見せてきた。投資にESGの要素を考慮する責任投資原則（PRI）に署名した機関の運用資産総額は2024年3月末時点で128.4兆米ドルと（図3参照）、世界の上場株式の時価総額（2024年9月末時点）に匹敵する規模に達している。

こうした中、各国・各地域で企業に対し非財務情報の開示を求める動きが進展している。日本では、2023年3月期以降の有価証券報告書から記載事項にサステナビリティや多様性、コーポレートガバナンスに関する情報が加わり、定量情報としては「女性管理職比率」「男性の育児休業取得率」「男女間

賃金格差」の開示が義務化された。これらの指標が示す各企業の女性活躍の状況も「見えない価値」の一つであり、ESG投資においても重要なテーマであるため、本稿では女性活躍と企業価値について考察したい。

取締役会に多様性を求める動き

2023年、大手電機メーカーの株主総会において、30年近くにわたり経営トップを務める会長兼社長CEOの取締役選任議案の賛成率が50.59%と前年の75.28%から大きく下がり、かろうじて過半数を上回る水準にとどまったことが産業界に衝撃を与えた。賛成率の大幅低下の背景は、多くの機関投資家が「女性取締役の不在」を理由に同氏の再任に反対票を投じたことだ。近年、多くの運用会社が議決権行使基準を見直し、女性取締役の選任を促す動きが広がっている。その理由は、取締役会を多様な人材で構成し様々な観点から経営陣を監督することがコーポレートガバナンス上有益と考えられるためだ。学術研究では、取締役会内の多様性が高い企業ほど環境問題による訴訟が少ないことや、経営陣の多様性が平均以上であると回答した企業はイノベーションによる売上高が総売上高に占める割合が高いことなどが示されている。

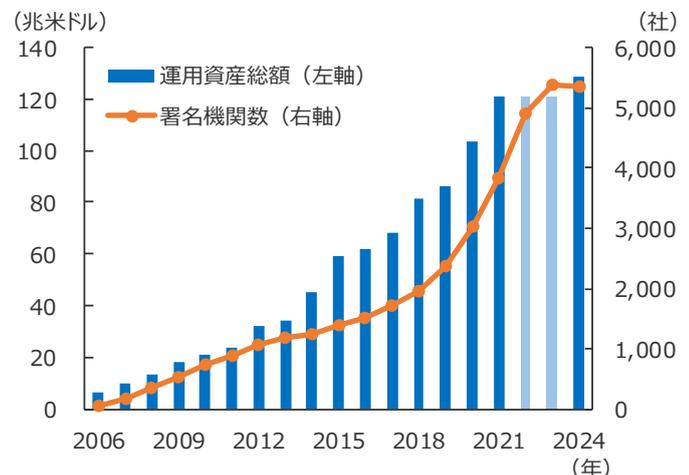
2021年、米国ではナスダックの上場規則が改正され、主要上場企業は少なくとも一人の女性ともう一人の人種・性的少数派の取締役を選任するよう義務付けられた。また欧州連合（EU）では、2022年に域内の上場企業に対し、一定比率の女性を取締役に登用することが義務付けられた。企業は2026年半ばまでに社外取締役で40%以上か、全ての取締役で33%以上を少数派の性別にする必要がある。日本においても、「女性活躍・男女共同参画の重点方針2023（女性版骨太の方針）」で2030年までに東証プライム上場企業

図2 国際統合フレームワークによる資本の分類

財務資本	組織が製品を生産し、サービスを提供する際に利用可能な資金 借入、株式、寄付などの資金調達によって獲得される、又は事業活動若しくは投資によって生み出された資金
製造資本	製品の生産又はサービス提供に当たって組織が利用できる製造物（建物、設備、インフラ等）
知的資本	組織的な、知識ベースの無形資産（知的財産権、暗黙知、システム、手順及びプロトコルなどの「組織資本」）
人的資本	人々の能力、経験及びイノベーションへの意欲
社会・関係資本	個々のコミュニティ、ステークホルダー・グループ、その他のネットワーク間又はそれら内部の機関や関係、及び個別的・集合的幸福を高めるために情報を共有する能力
自然資本	組織の過去、現在、将来の成功の基礎となる物・サービスを提供する全ての再生可能及び再生不可能な環境資源及びプロセス

出所：IFRS財団 国際統合報告フレームワーク（2021年版）（日本語訳）より野村アセットマネジメント作成

図3 PRI署名機関の運用資産総額の推移



注：各年3月末時点のデータ。2022、2023年の運用資産総額は非公表のため2021年の数値を使用

出所：PRIホームページ及びアニュアルレポートのデータを基に野村アセットマネジメント作成

の女性役員比率を30%以上とする目標が掲げられたことを受け、東京証券取引所がプライム上場企業に対して女性役員の選任に関する規定を新設した。内容は、「①2025年を目前に女性役員（※取締役、監査役、執行役に加えて、執行役員またはそれに準じる役職者を含むことができる）を一人以上選任するよう努める、②2030年までに女性役員の比率を30%以上とすることを旨とする、③上記目標を達成するための行動計画の策定を推奨する」といった目標数値の設定等を規定した。機関投資家や取引所のこうした動きは、「女性活躍」という見えない価値が企業価値向上につながるという見方が広がっていることを示す例といえる。

日本の「女性活躍」には伸び代あり

国際比較でみると、日本の「女性活躍」の伸び代は大きい。世界経済フォーラム（WEF）が毎年公表しているジェンダーギャップ指数の2024年版では、日本は146か国中118位と先進国の中で最低レベル、アジア諸国の中で韓国や中国、ASEAN諸国よりも低い結果となった。この指数は各国の男女格差を数値化したもので、「経済」「教育」「健康」「政治」の4つの分野から構成されるが、「経済」の順位は146か国中120位にとどまっている。また、データ面からジェンダーギャップをみると、女性役員比率や男女間賃金格差はいずれも先進国最下位水準にある（図4参照）。

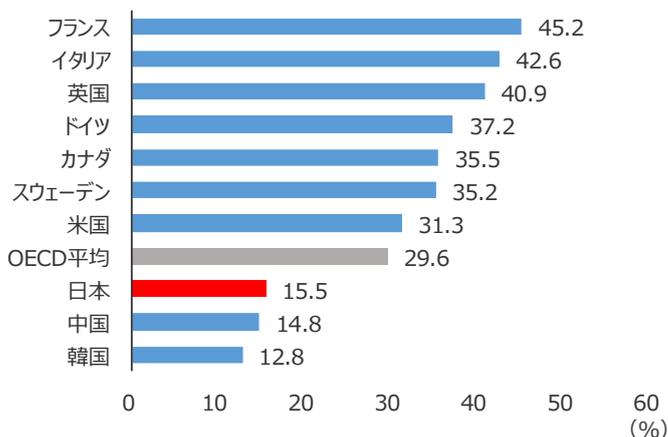
このようなジェンダーギャップ解消が進まないのは、要職に就く人材が男性に偏り必ずしも最適な人材が選ばれていない可能性や、女性が機会を公平に与えられていない可能性があることを意味する。これは、日本企業が人口の半分を占める女性という「人的資本」をその能力に見合う形で活かそうとする意識が未だ低いことに起因する。しかし、近年女性に限らず人的

資本というリソースを十分に活用することは、企業価値向上や持続的な成長の観点から重要な経営課題となっている。一部産業では「人手不足倒産」が見られるが、日本では既に経済活動を担う生産年齢人口（15-64歳）が1995年をピークに減少に転じ2050年には20年比約3割減少する見込みで、人材の確保はますます困難になっていく（図5参照）。また、企業が国境を越えたM&Aや海外展開を加速するなかで従業員が国籍の面でも多様化しているため、そのマネジメントが求められている。さらに、グローバル化やSNSの普及を受けて消費者の価値観が多様化し製品ライフサイクルも短くなっているため、多様な人材の登用によってイノベーションの創出を促進することも必要だ。今後は性別や国籍にとらわれず、多様な人材を適切にマネジメントし、製品開発分野や経営陣などに登用していくことが企業価値向上のカギを握る。まずは国内拠点の女性を上手くマネジメントし人材として生かしていくという経験が、国籍などより高度な多様性への対応にも生かせるのではないだろうか。

有価証券報告書で開示が義務化された女性管理職比率、男性の育児休業取得率、男女間賃金格差の3つの指標をみると、23年から24年にかけていずれも改善傾向にある。こうした非財務の改善は短期的な財務の改善に役立つわけではないが、たとえば女性が働きやすく公平に処遇される職場環境を整備することが会社全体として良い人材の確保につながるように、非財務の改善は長期的にみると財務の改善として現れてくるはずだ。非財務情報から企業の「見えない価値」を読み解き、適切に評価することが長期投資の成功のカギとなるだろう。

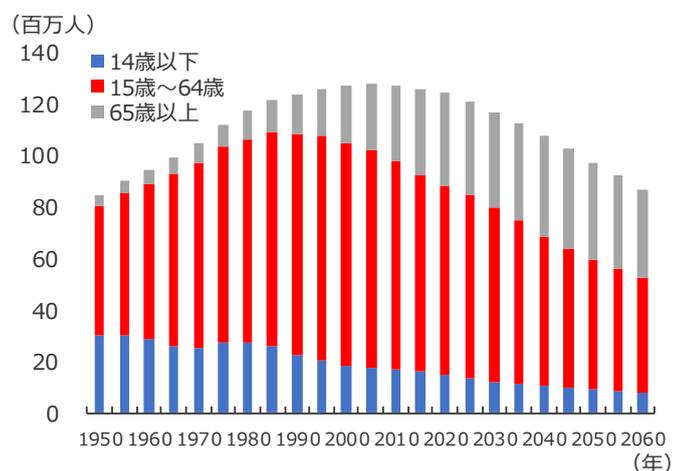
皆越 まどか（責任投資調査部 シニアESGスペシャリスト）

図4 各国の女性役員の割合



出所：経済協力開発機構（OECD）「OECD Social and Welfare Statistics 2022」より野村アセットマネジメント作成

図5 日本の人口構成



注：2020年以降は推計

出所：総務省（<https://www.soumu.go.jp/>）「国勢調査」、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口」より野村アセットマネジメント作成



円

2024年10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝152.0円となり、9月末の143.6円に対して5.8%の円安となった。円は、月を通して下落した。

上旬には、石破首相から追加利上げをするような環境にあるとは考えていないという発言があったことや、9月の米非農業部門雇用者数の前月からの変化幅が市場予想を大幅に上回ったことなどから円は対米ドルで下落した。中旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）のウォラー理事から利下げのペースに慎重な発言があったことや、9月の米小売売上高が市場予想を上回る良好な結果だったことなどから、FRBの利下げペースが緩やかになるという観測が強まり、150円台まで円安が進んだ。また三村財務官から、円安をけん制するような発言があったことで円は上昇したが、一時的だった。下旬には、衆議院選挙において与党の議席数が過半数を下回ったことで、政治の先行き不透明感が増し、円は対米ドルで下落した。また、ADP社が発表した全米雇用レポートで、10月の非農業部門雇用者数が市場予想を大幅に上回る結果が示されたことも円安につながった。月末には日本銀行の金融政策決定会合後の会見で植田総裁が、予断を持たずに判断していく姿勢を示したことから、円が上昇する局面もあった。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向が注目される。日本銀行の追加利上げを巡る思惑や、FRBの利下げペースに関する期待の変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。



期間：2023年10月末～2024年10月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



ユーロ

2024年10月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.09米ドルとなり、9月末の1.11米ドルに対して2.3%のユーロ安となった。ユーロは、上旬と中旬に下落した後、下旬に上昇した。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝159.9円から165.5円へ3.5%のユーロ高となった。

上旬には、9月のユーロ圏消費者物価指数（CPI）の伸びが減速したことや、9月の米非農業部門雇用者数の前月からの変化幅が市場予想を大幅に上回ったことなどにより、ユーロは対米ドルで下落した。中旬には、9月のユーロ圏CPIが下方改定されたことで欧州中央銀行（ECB）による利下げ観測が強まり、ユーロは米ドルに対して下落した。その後、ECB理事会は0.25%の利下げを決定した。ラガルド総裁の会見では、インフレや成長に対するリスクが下振れ方向にあるという認識が示されたことなどからユーロは下落した。下旬には、10月のユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）が製造業で市場予想を上回り改善したことや、10月のドイツCPIやユーロ圏の7-9月期の域内総生産（GDP）が市場予想を上回ったことなどからユーロは米ドルに対して上昇した。

今後のユーロ相場を見る上では、景気・物価動向を受けた米欧の金融政策の動向が注目される。FRBとECBの利下げペースに関する市場予想に変化が生じれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。



期間：2023年10月末～2024年10月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

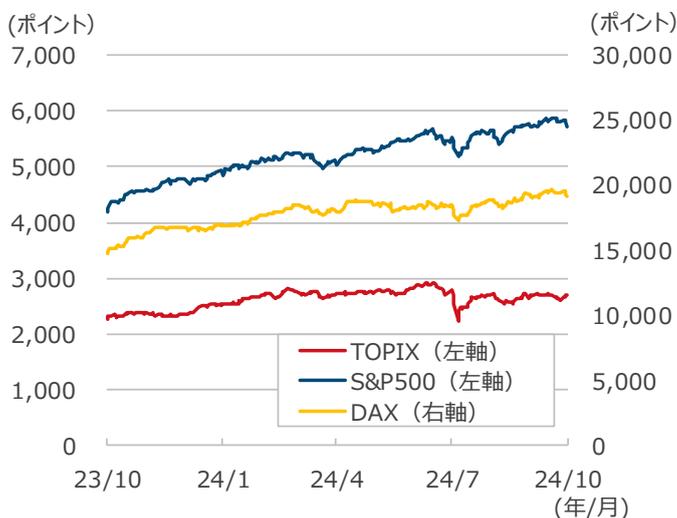
先進国株式

2024年10月末のTOPIXは2,695.51ポイントとなり、9月末から1.9%上昇した。月前半は、良好な米国の経済指標などが好感され、主力大型株を中心に反発した。その後は、半導体需要への先行き懸念や、日米の政治動向の不透明感から下落に転じた。月末の衆議院選挙では、与党である自公両党が大幅に議席を失ったが、支持回復を狙う景気対策への期待の高まりなどから反発し、月間でも上昇した。

2024年10月末のS&P500は5,705.45ポイントとなり、9月末から1.0%下落した。月初に、中東の地政学リスクの高まりを背景に弱含んだが、堅調な9月の米雇用統計を受けて米国経済に対する楽観的な見方が広がると反発し、その後中旬にかけて銀行の堅調な業績発表などを材料に緩やかに上昇が続いた。しかし、下旬には、米長期金利の上昇や米大統領選を直前に控えた持ち高調整などが株価を押し下げた後、月末の決算発表でハイテク銘柄の業績見通しへの懸念が広がったことから下落し、月間でも下落した。

2024年10月末のDAXは19,077.54ポイントとなり、9月末から1.3%下落した。月初は、中東情勢緊迫化を背景に弱含んだが、一部企業の業績改善期待や最大貿易相手国である中国の追加刺激策への期待から反転し、月半ばにはECBによる追加利下げを受けて続伸した。しかし、下旬には銀行や保険会社などの軟調な決算発表を受けて下落し、月間でも下落した。

株価指数



期間：2023年10月末～2024年10月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

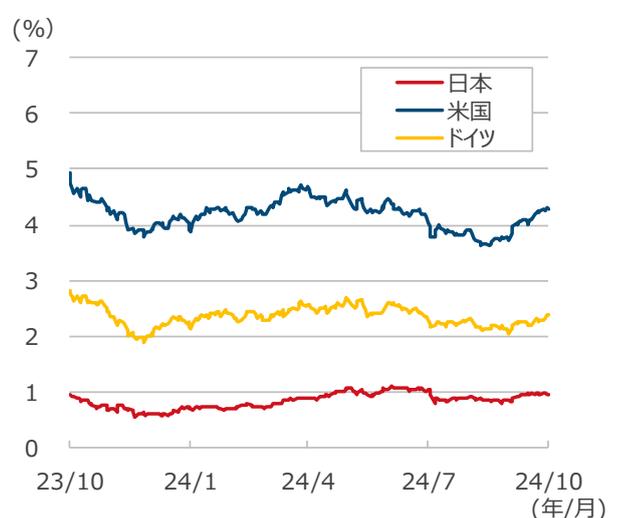
先進国債券

2024年10月末の日本の10年国債利回りは0.95%となり、9月末から0.09%上昇した。月前半は、米国での強い雇用統計を受けた大幅利下げ観測の後退により、日銀の年内利上げ観測が強まり、利回りは上昇した。月後半は、欧米の金利上昇につられる場面もあったものの、政局不安定化による年内利上げ観測の後退を受け、概ね横ばいでの推移となり、月間での利回りは上昇した。

2024年10月末の米国の10年国債利回りは4.28%となり、9月末から0.50%上昇した。月前半は、9月の米サブプライマネジメント協会（ISM）非製造業景況感指数、米雇用統計が市場予想を上回り、大幅利下げ観測が後退したことを受け、利回りは上昇した。月後半も、底堅い景気による利下げ観測の後退、新政権下での財政赤字拡大見通しを受け、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

2024年10月末のドイツの10年国債利回りは2.39%となり、9月末から0.27%上昇した。月前半は、市場予想以上に良好だった9月の米雇用統計を受け、大幅利下げ観測が後退し、利回りは上昇した。月後半は、ECBが全会一致で0.25%の利下げを決定したものの、世界的な利回りの上昇につられたことに加え、10月の独CPIや7-9月期の独GDPが市場予想を上回ったことを受け、利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り



期間：2023年10月末～2024年10月末、日次
出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

金融市場の動き

株式市場

	2024年10月末	変化率					
		前月比	3か月前比	6か月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日経平均株価（日本）	39,081.25	3.1%	-0.1%	1.8%	26.6%	35.3%	70.5%
TOPIX（日本）	2,695.51	1.9%	-3.5%	-1.7%	19.6%	34.7%	61.7%
NYダウ工業株30種（米国）	41,763.46	-1.3%	2.3%	10.4%	26.4%	16.6%	54.4%
S&P500（米国）	5,705.45	-1.0%	3.3%	13.3%	36.0%	23.9%	87.8%
NASDAQ総合（米国）	18,095.15	-0.5%	2.8%	15.6%	40.8%	16.8%	118.2%
DAX（ドイツ）	19,077.54	-1.3%	3.1%	6.4%	28.8%	21.6%	48.3%
ハンセン指数（香港）	20,317.33	-3.9%	17.1%	14.4%	18.7%	-19.9%	-24.5%
上海総合指数（中国）	3,279.82	-1.7%	11.6%	5.6%	8.6%	-7.5%	12.0%
S&P/BSE SENSEX（インド）	79,389.06	-5.8%	-2.9%	6.6%	24.3%	33.9%	97.8%
MSCIオールカントリー（米ドルベース）	832.30	-2.3%	2.2%	10.0%	30.7%	11.7%	55.7%
MSCI新興国（米ドルベース）	1,119.52	-4.4%	3.2%	7.0%	22.3%	-11.5%	7.4%

商品・リート・債券市場

	2024年10月末	変化率					
		前月比	3か月前比	6か月前比	1年前比	3年前比	5年前比
WTI原油スポット価格（米ドルベース）	69.26	1.6%	-11.1%	-15.5%	-14.5%	-17.1%	27.8%
金先物（米ドルベース）	2,749.30	3.4%	11.2%	19.4%	37.9%	54.1%	81.5%
東証リート指数 [※]	4,241.80	-2.2%	-1.1%	-4.8%	-3.0%	-9.0%	-8.3%
S&P先進国リート指数（米ドルベース） [※]	1,480.47	-4.5%	4.7%	17.3%	32.3%	-2.0%	11.8%
米国ハイ・イールド債券指数 [※]	564.90	-0.6%	2.7%	6.9%	16.5%	9.1%	23.8%
JPモルガン新興国債券指数（米ドルベース） [※]	900.15	-1.8%	2.3%	6.8%	17.6%	-2.2%	3.8%

注：※はトータルリターン

債券利回り

	2024年10月末	利回り差					
		前月比	3か月前比	6か月前比	1年前比	3年前比	5年前比
日本10年国債	0.95%	0.09%	-0.10%	0.07%	0.01%	0.85%	1.09%
米国10年国債	4.28%	0.50%	0.25%	-0.40%	-0.65%	2.73%	2.59%
ドイツ10年国債	2.39%	0.27%	0.09%	-0.19%	-0.42%	2.50%	2.80%

為替市場（対円レート）

	2024年10月末	変化率					
		前月比	3か月前比	6か月前比	1年前比	3年前比	5年前比
米ドル	152.0円	5.8%	1.4%	-3.7%	0.2%	33.4%	40.7%
ユーロ	165.5円	3.5%	1.9%	-1.6%	3.2%	25.5%	37.4%
英ポンド	196.1円	2.1%	1.7%	-0.5%	6.4%	25.7%	40.3%
豪ドル	100.1円	0.8%	2.0%	-2.0%	4.1%	16.7%	34.4%
カナダ・ドル	109.1円	2.8%	0.5%	-4.7%	-0.2%	18.5%	33.0%
ブラジル・リアル	26.3円	-0.3%	-1.3%	-13.5%	-12.7%	29.8%	-2.2%
トルコ・リラ	4.4円	5.4%	-2.2%	-9.2%	-17.4%	-62.8%	-76.6%
南アフリカ・ランド	8.6円	4.0%	4.9%	3.0%	6.3%	15.5%	20.8%
インドルピー	1.8円	6.2%	1.1%	-4.0%	-0.6%	19.0%	18.9%

注：プラスは円安、各通貨高に動いたことを示す。

注：変化率、利回り差は2024年10月末を基準として算出している。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

経済カレンダー

2024年11月17日～2024年12月14日

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
11/17	18 (日)9月機械受注	19 (米)10月住宅着工件数	20 (日)10月貿易収支	21 (米)10月景気先行指数 (米)10月中古住宅販売件数 (トルコ)金融政策発表 (南ア)金融政策発表	22 (日)10月消費者物価指数	23
24	25 (独)11月Ifo景況感指数 (ブラジル)10月経常収支	26 (米)9月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)10月新築住宅販売件数 (米)11月コンファレンスポート消費者信頼感指数	27 (米)7-9月期GDP(改定値) (米)10月耐久財受注 (米)10月個人消費支出	28	29 (日)10月失業率 (日)10月有効求人倍率 (日)10月鉱工業生産指数 (日)10月新設住宅着工戸数 (ユーロ圏)11月消費者物価指数 (トルコ)7-9月期GDP	30 (中)11月製造業PMI(購買担当者景気指数)
12/1	2 (米)11月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)10月失業率	3 (南ア)7-9月期GDP (ブラジル)7-9月期GDP	4 (米)11月ADP雇用統計 (米)10月製造業受注 (米)11月ISM非製造業景況感指数 (豪)7-9月期GDP	5 (米)10月貿易収支 (ブラジル)11月貿易収支	6 (日)10月家計調査 (米)11月雇用統計 (米)12月ミシガン大学消費者信頼感指数 (独)10月鉱工業生産指数	7
8	9 (日)10月経常収支 (日)7-9月期GDP(2次速報値) (日)11月景気ウォッチャー調査 (中)11月生産者物価指数 (中)11月消費者物価指数 (中)11月マネーサプライ(12/9～15)	10 (日)11月マネーストック (豪)金融政策発表 (中)11月貿易収支 (ブラジル)11月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)11月国内企業物価指数 (米)11月消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表	12 (米)11月生産者物価指数 (ユーロ圏)金融政策発表	13 (日)12月調査日銀短観	14

※経済カレンダーは作成時点で利用可能な最新の情報を用いておりますが、経済指標等の発表日は変更される可能性があります。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

日本・米国・欧州 経済指標

	2023年		2024年										
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	12	-	-	11	-	-	13	-	-	13	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	0.2	-	-	-2.4	-	-	2.9	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	2.8	2.8	2.8	3.0	2.5	-
	完全失業率(%)	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.7	2.5	2.4	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	3.2	-	-	1.6	-	-	3.0	-	-	2.8	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.0	2.9	2.5	2.4	-
	失業率(%)	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	4.0	4.1	4.3	4.2	4.1	4.1
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	0.1	-	-	0.3	-	-	0.2	-	-	0.4	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6	2.5	2.6	2.2	1.7	2.0
	失業率(%)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.5	6.4	6.4	6.3	6.3	-

注：欧州はユーロ圏。日銀短観、GDPは四半期。

※投資環境レポートでは作成時点で利用可能な最新の経済指標を用いておりますが、経済指標等は発表後に訂正や改定が行われることがあります。

出所：Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料について

当資料は、市場環境等に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中の記載事項は、全て当資料作成時以前のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。当資料中のいかなる内容も将来の運用成果または投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（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。

野村アセットマネジメントからのお知らせ

■ご注意

下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おります。費用の料率につきましては、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、それぞれの費用における最高の料率を記載しております。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、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎に投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

以下の費用の合計額については、投資家の皆様がファンドを保有される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。

2024年11月現在

ご購入時手数料 《上限3.85%（税込み）》	投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。 投資信託によっては、換金時（および償還時）に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。
運用管理費用（信託報酬） 《上限2.222%（税込み）》	投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。 *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
信託財産留保額 《上限0.5%》	投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。
その他の費用	上記の他に、「組入価値証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。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。

投資信託の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ください。ご自身でご判断下さい。

当資料で使用した指数について

米国ハイ・イールド債券指数：ICE BofA US High Yield Constrained Index

JPモルガン新興国債券指数：JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Composite

●日経平均株価（日経平均）に関する著作権、知的財産権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。●TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社J P X総研又は株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に係る標章又は商標に関するすべての権利はJ P Xが有します。J P Xは、TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数の指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。●「Dow Jones Industrial Average」（ダウ・ジョーンズ工業株値平均）はS&P Dow Jones Indices LLC（「SPDJII」）の商品です。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLCの登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLCの登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIIに付与されています。●S&P/BSE SENSEX、S&P先進国リート指数、S&P500はスタンダード・アンド・アールズ・ファイナンシャル・サービス・エル・エル・シーの所有する登録商標です。●MSCIオールカントリー、MSCI新興国は、MSCIが開発した指数です。同指数に対する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。またMSCIは、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。●ICE BofA US High Yield Constrained Index SM/®は、ICE Data Indices, LLCまたはその関連会社の登録商標です。●JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Compositeは、J.P.Morgan Securities LLCが公表している、エマージング・マーケット債を対象としたインデックスであり、その著作権および知的財産権は同社に帰属します。