

個人投資家のサステナブル投資を支援する モルガン・スタンレーの取り組み

大川 隼人、五島 佐保子

■ 要 約 ■

1. 米国モルガン・スタンレーでは、個人投資家によるサステナブル投資を支援すべく、(1) 個人投資家のサステナブル投資に対するニーズを把握するためのアンケート調査の実施、(2) サステナブル投資に必要なプラットフォーム及びツールの提供、を推進してきた。
2. モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所によるアンケート調査の結果、米国・欧州・日本の個人投資家においてサステナブル投資への関心が高まりつつあることが明示された。一方で、「金融商品のアベイラビリティの不足」や「インパクト測定ツールの不足」等、サステナブル投資を実践する上での課題が浮き彫りになった。
3. モルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門では、サステナブル投資に必要なプラットフォーム及びツールを個人投資家あるいはファイナンシャル・アドバイザーに提供している。同プラットフォームにおける金融商品の事例として、(1) インパクト・ポートフォリオ、(2) モルガン・スタンレー・グローバル・インパクト・ファンディング・トラスト (MS・GIFT) ・ドナー・アドバイズド・ファンド (DAF、寄付者推奨基金)、が挙げられる。また、インパクト測定ツール「インパクト指数算出ツール (Impact Quotient、IQ)」を顧客に提供し、顧客のインパクト目標に対するポートフォリオの整合性を評価している。
4. モルガン・スタンレーの取り組みに鑑みると、日本のリテール市場におけるサステナブル投資がさらに発展するためのカギとして、(1) サステナビリティ投資の考え方を取り入れたポートフォリオ管理ツールの整備、(2) DAF の考え方を取り入れたサステナビリティ投資商品の開発、が挙げられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・家森信善「個人投資家の金融リテラシーとサステナブルファイナンス」『野村サステナビリティクォーターリー』2023年秋号。
- ・岡田功太・佐々木遼太「米国のナショナル・フィランソロピック・トラスト—個人の寄附・慈善活動・資産継承の支援—」『野村サステナビリティクォーターリー』2024年秋号。

I サステナブル投資に対する個人投資家の関心の高まり

日本の2024年の夏は「史上最も暑い夏」となった。気象庁によれば、2024年の6～8月の平均気温は、統計開始（1898年）以降では2023年と並び首位だった¹。世界各地でも同様に、異常高温や異常気象が発生している。

金融資本市場において、このような異常気象を目の当たりにした個人投資家たちのサステナブル投資に対する関心は高まっているものの、実際にポートフォリオにサステナブル投資商品を組み入れる投資家は世界的に多くない。特に、日本の個人投資家の中でサステナブル投資に関心を持っている人やポートフォリオにサステナブル投資を組み入れている人の割合は欧米と比較して低水準となっている²。

このような状況下、米国モルガン・スタンレーでは、2010年代に入った頃からウェルス・マネジメント部門において、サステナブル投資に必要なプラットフォームやツールを個人投資家あるいはファイナンシャル・アドバイザーに提供している。本稿では、同社による個人投資家のサステナブル投資を支援する取り組みを概観した上で、日本への示唆を考察する。

II 個人投資家のサステナブル投資に関するモルガン・スタンレーのアンケート調査

モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所は、サステナブル投資³に対する関心や行動に関して個人投資家や機関投資家にアンケートを実施し、「サステナブル・シグナル（Sustainable Signals）」と題したレポートを発行してきた⁴。

個人投資家を対象とした調査は2015年より隔年で実施されており、第5回目の調査が2023年10月に米国、欧州（英国、ドイツ、フランス、スイス）及び日本でオンラインにて行われた。対象は、「アクティブ」または「ややアクティブ」な投資家と自己認識し、投資可能資産を10万米ドル以上保有する18～80歳の個人投資家である。サンプル数は米国が1,002人、欧州が1,025人、日本が793人だった⁵。なお、第5回目の調査結果については、日本市場向けに編集したレポート⁶が発行されている。

¹ 気象庁「2024年（令和6年）の天候のまとめ（速報）」2024年12月25日。

² 金融庁のサステナブルファイナンス有識者会議では、個人投資家に対するESG投資機会の提供について議論が行われている（金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議〔第25回〕事務局説明資料」2024年10月18日、「サステナブルファイナンス有識者会議〔第26回〕事務局説明資料」2024年12月12日）。

³ 本調査では、サステナブル投資の定義を、市場水準の財務リターンを得ることを目指しながら、ポジティブな社会的、及び／または環境的影響を考慮して企業やファンドに投資を行うこと、としている（Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, “Sustainable Signals: Understanding Individual Investors’ Interests and Priorities,” January 26, 2024）。

⁴ Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, “Sustainable Signals: Understanding Individual Investors’ Interests and Priorities,” January 26, 2024.

⁵ 米国と欧州各国については最新の国勢調査に基づいたサンプル抽出が行われているが、日本については国勢調査に基づいたサンプル抽出を行っていないため、日本と米国・欧州の結果は単純比較できない可能性があるとの留意点が挙げられている（前掲脚注4参照）。

⁶ モルガン・スタンレー・サステナブル投資研究所「サステナブル・シグナル：日本の観点から見る個人投資家の関心と優先事項」2024年2月29日。

本アンケートの調査の結果の主なポイントとしては、(1) サステナブル投資に対する関心度、(2) サステナブル投資への投資状況及び投資拡大における問題点、が挙げられる。

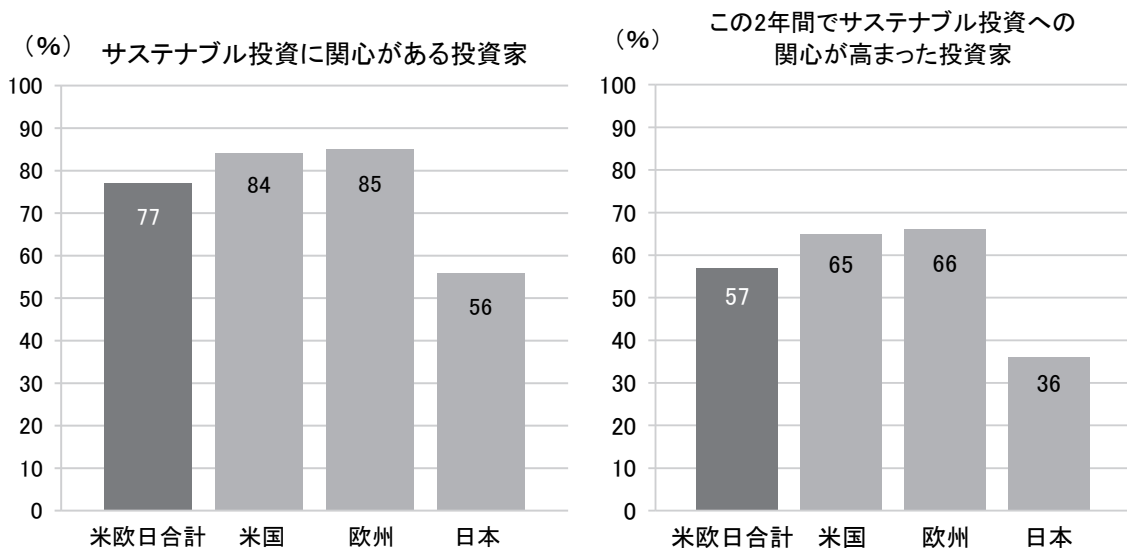
1. サステナブル投資に対する関心度

サステナブル投資に関心があると答えた米欧日投資家は全体の 8 割近くに上っている(図表 1)。地域別では、米国が全体の 84%、欧州が同 85%、日本が同 56%で、欧米に比べて日本の投資家による関心度が低いことが分かる。

一方、この 2 年間でサステナブル投資への関心が高まったと答えた米欧日の投資家は全体の 57%だった。近年の異常高温や異常気象を背景として、個人投資家がサステナブル投資の必要性を感じ始めたことも要因の一つと推察される。地域別では、米国が 65%、欧州が 66%、日本が 36%で、こちらも日本が欧米を下回る結果となった。

地域別に見ると、日本の投資家のサステナブル投資に対する関心は欧米と比較して低い傾向にある。ただし、日本の個人投資家に焦点を当てると、56%がサステナブル投資に関心を示し、さらに 29%が 1 年以内にサステナブル投資への配分割合を増加する予定であると回答⁷しており、サステナビリティ投資商品への需要が徐々にではあるものの、高まりつつあると推察される。

図表 1 個人投資家のサステナブル投資に対する関心



- (注) 1. サステナブル投資に関心がある投資家とは、「サステナブル投資にどれくらい関心があるか」という問いに対し、「とても関心がある」または「やや関心がある」と答えた投資家のこと。
 2. この 2 年間 (2021 年 10 月から 2023 年 10 月) でサステナブル投資への関心が高まった投資家とは、「この 2 年間でサステナブル投資への関心が高まったか」という問いに対し、「とても高まった」または「やや高まった」と答えた投資家のこと。

(出所) Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, “Sustainable Signals: Understanding Individual Investors Interests and Priorities,” January 26, 2024 より野村資本市場研究所作成

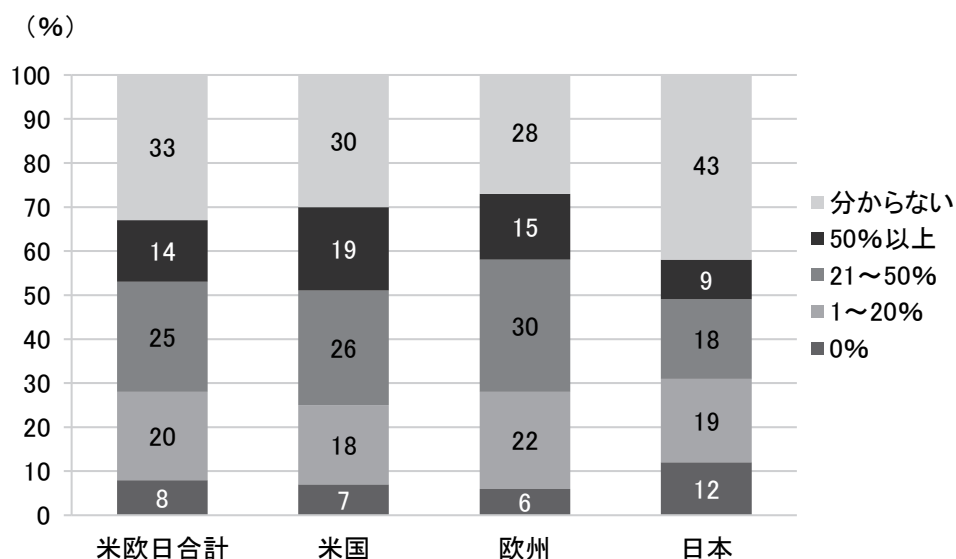
⁷ 前掲脚注 6 参照。

2. サステナブル投資への投資状況及び投資拡大における問題点

本調査では、個人投資家がポートフォリオのうちサステナブル投資に配分している割合についても尋ねている。ポートフォリオの50%以上をサステナブル投資に配分している米欧日投資家は平均で14%にとどまった（図表2）。その一方で、サステナブル投資への配分割合を増やしたいと思っている米欧日投資家は54%いることが明らかになっており、投資を増やすにあたって何らかの障壁が存在している可能性が高いと考えられる。

個人投資家がサステナブル投資を行う上で障壁となっている要因として挙げているものを見ると、（1）情報開示の問題（「グリーンウォッシングの可能性への懸念」、「報告データの透明性と信頼性の欠如」、「インパクト測定ツールの不足」）、（2）投資家自身の知識の問題（「サステナブル投資に関する知識の不足」、「サステナブル投資を理解するために必要な時間と労力」）、（3）金融機関やファイナンシャル・アドバイザーの問題（「金融商品のアベイラビリティの不足」、「アドバイスの不足」）、に大別できる（図表3）。

図表2 ポートフォリオに占めるサステナブル投資への配分割合



（注） 端数処理の関係で、各国の比率の合計が100%にならない場合がある。

（出所） Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, “Sustainable Signals: Understanding Individual Investors’ Interests and Priorities,” January 26, 2024
より野村資本市場研究所作成

図表3 個人投資家がサステナブル投資を行うにあたっての障壁

障壁となっている要因	サステナブル投資にとっても関心がある投資家のうち、障壁になっていると答えた人の割合
グリーンウォッシングの可能性への懸念	68%
報告データの透明性と信頼性の欠如	67%
インパクト測定ツールの不足	65%
投資パフォーマンスへの懸念	64%
サステナブル投資の明確な定義の欠如	63%
サステナブル投資に関する知識の不足	60%
サステナブル投資を理解するために必要な時間と労力	59%
金融商品のアベイラビリティの不足	59%
アドバイスの不足	54%

(注) サステナブル投資にとっても関心がある投資家のうち、それぞれの要因ごとに「サステナブル投資をポートフォリオに含める上での障壁としてどれほど重大か」という問いに対し、「とても重大である」または「やや重大である」と答えた投資家の割合。

(出所) Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing, “Sustainable Signals: Understanding Individual Investors’ Interests and Priorities,” January 26, 2024 より野村資本市場研究所作成

III モルガン・スタンレーによる個人投資家のサステナブル投資を支援する取り組み

モルガン・スタンレーは、2012年から個人投資家のインパクト投資を支援する取り組みを始めている。インパクト目標の設定から、投資アドバイス、インパクトの測定まで、顧客のインパクト投資を一貫して支援するシステムを提供している。特に、同社は、インパクト測定ツールの特許を取得しており、他金融機関に先駆けて取り組みを進めている。

本章では、一連のシステムの基本的枠組みとなっている「インパクト投資フレームワーク」を取り上げた上で、2つの主要なツールとして、インパクト投資プラットフォームの「インパクト投資プラットフォーム（Impact Platform with Investing、IIP）」とインパクト測定ツール「インパクト指数算出ツール（Impact Quotient、IQ）」を紹介する。

1. インパクト投資フレームワーク

モルガン・スタンレーは、インパクト投資戦略を顧客に提供するにあたっての基本的枠組みとして、インパクト投資フレームワークを設定し、これに基づいて投資アドバイス等を行っている⁸（図表4）。ここで掲げられている「3つのI」は、意図性（Intentionality）、影響力（Influence）、包括性（Inclusion）の頭文字をとったものである。このフレームワークを活用することで、市場水準並みのリターンを獲得しながら、企業あるいはセクターのサステナビリティや多様性を支援しつつ、ポジティブな社会的または環境的便益を生み出すことを目指している。なお、後述のIIPにおいて顧客に提供される380以上の金融商品は、「3つのI」のいずれか1つ以上に合致するように選定されている。

⁸ Morgan Stanley, “2023 ESG Report,” September 4, 2024.

図表4 インパクト投資フレームワークの「3つのI」

3つのI		具体的なツール、ソリューション
意図性 Intentionality	市場水準並みのリターンを生み出すことを目指しつつ、顧客が望まないインパクトを最小化し、目標とするインパクトを生み出すことを目的とした意図的な投資プロセス	<ul style="list-style-type: none"> ・制限スクリーニング ・顧客の志向するインパクトを損なう企業へのエクスポージャーを減少させる、あるいは排除する ・ESG インテグレーション ・財務分析だけではなく、ESG 要素によっても企業を評価する ・テーマ別ソリューション ・サステナビリティに貢献する製品やサービスから得られる収益によって企業を評価する
影響力 Influence	ポートフォリオ企業の行動を修正し、より良い社会的・環境的アウトカムを追求し、業界全体のアウトカムも向上させる	<ul style="list-style-type: none"> ・アクティブ・オーナーシップ ・経営者との対話、戦略策定、議決権行使を通じて企業価値を向上させる ・市場構築 ・協働や提携、グローバルな枠組みの採用を通じて業界に影響を与える
包括性 Inclusion	多様性の視点を意図的な投資プロセスやエンゲージメント活動に役立てる	<ul style="list-style-type: none"> ・アセット・マネージャーとしての多様性 ・性別あるいは人種的、民族的な多様性を重視する

(出所) Morgan Stanley, “2023 ESG Report,” September 4, 2024 より野村資本市場研究所作成

2. インパクト投資プラットフォーム

インパクト投資プラットフォーム（Investing with Impact Platform、IIP）は、2012年にモルガン・スタンレーが大手金融機関としては初めて立ち上げた、サステナブル投資及びインパクト投資に特化したウェルス・マネジメント・プラットフォームである⁹。立ち上げから約10年が経った2023年には、IIPを利用する顧客は約33.6万件、運用資産残高（AUM）は770億米ドルに達している¹⁰。ただし、2023年末時点でのモルガン・スタンレーの預かり資産5.1兆米ドル¹¹に対し、IIPの預かり資産が占めるのは僅か1.5%程度であり、残高の拡大余地があるとも言える。

IIPは全てのモルガン・スタンレーのウェルス・マネジメント部門の顧客が利用可能なプラットフォームであり、380以上の金融商品で構成されている（図表5）。IIPは、インパクト投資を推進しながら、市場水準並みのリターンを獲得することを目的として設計されている。

金融商品の事例として、(1)インパクト・ポートフォリオ、(2)モルガン・スタンレー・グローバル・インパクト・ファンディング・トラスト（MS・GIFT）・ドナー・アドバイズド・ファンド¹²（DAF、寄付者推奨基金）、が挙げられる。

⁹ Morgan Stanley, “Morgan Stanley Celebrates 10th Anniversary of Investing with Impact Platform,” May 25, 2022.

¹⁰ AUMには顧客の投資の理由にかかわらず、IIP上の全ての商品に対する投資が含まれる（Morgan Stanley, “2023 ESG Report,” September 4, 2024）。

¹¹ ウェルス・マネジメント部門の預かり資産（Morgan Stanley, “Fourth Quarter 2024 Earnings Results,” January 16, 2025）。

¹² DAFの詳細は、岡田功太・佐々木遼太「米国のナショナル・フィランソロピック・トラストー個人の寄附・慈善活動・資産継承の支援ー」『野村サステナビリティクォーターリー』2024年秋号を参照。

図表 5 IIP で提供される商品やサービス

カテゴリー		具体的な商品やサービス
上場株式 及び債券	サードパーティ投資 (商品数 380 以上)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 上場投資信託 (ETF) ・ 投資信託 ・ セパレート・マネージド・アカウント (SMA) ・ ユニット・インベストメント・トラスト (UIT)
	IIP ソリューション (12 以上)	<ul style="list-style-type: none"> ・ インパクト・ポートフォリオ (1 万米ドル～) ・ インパクト・ソリューション (1 万米ドル～) ・ ダイバーシティ・ポートフォリオ (10 万米ドル～) ・ カスタマイズ型ソリューション ・ MS・GIFT・DAF
	ESG 債	<ul style="list-style-type: none"> ・ グリーンボンド ・ サステナビリティ・リンク・ボンド ・ ソーシャルボンド
	個別株見通し	<ul style="list-style-type: none"> ・ モルガン・スタンレーのサステナビリティ・リサーチ
プライベート 市場	オルタナティブ投資	<ul style="list-style-type: none"> ・ ベンチャーキャピタル、プライベート・エクイティ、プライベート・クレジット、実物資産 ・ ヘッジファンド ・ カスタマイズ型 (モルガン・スタンレー・インベストメント・マネジメントのオルタナティブ投資戦略を活用)

(出所) Morgan Stanley, “Investing with Impact,” September 2024 より野村資本市場研究所作成

1) インパクト・ポートフォリオ

2019 年に導入されたインパクト・ポートフォリオ (Impact Portfolio) は最低投資金額が 1 万米ドルに設定されており、「3つのI」を活用して投資対象を選定した、投資信託及び上場投資信託 (ETF) で構成されるポートフォリオである¹³。ポートフォリオは、国際連合の持続可能な開発目標 (SDGs) のうち、6 (安全な水とトイレを世界中に)、7 (エネルギーをみんなにそしてクリーンに)、8 (働きがいも経済成長も)、10 (人や国の不平等をなくそう)、13 (気候変動に具体的な対策を)、14 (海の豊かさを守ろう)、等をターゲットとしている。

2) MS・GIFT・DAF

MS・GIFT・DAFは2000年に設立され、純資産総額は72億米ドル、口座数は約1.7万口座、累計寄付額は57億米ドル¹⁴となっており、寄付額は増加傾向にある¹⁵。当該DAFへ寄付を行うことで、米国連邦所得税控除の対象となり、非課税となる可能性もある¹⁶。寄付者は、寄付先となる慈善団体を推薦する権利を有している。寄付の手段としては、暗号通貨、未公開株式、不動産、美術品、自動車等が挙げられる。寄付

¹³ Morgan Stanley, “Morgan Stanley Adds Six New \$10,000 Minimum Impact Portfolios to Investing with Impact Platform,” June 17, 2019.

¹⁴ データは2023年12月末日時点、IIP経由での買付以外も含む数値 (Morgan Stanley Global Impact Funding Trust, Inc., “2023 | ANNUAL IMPACT REPORT,” September 2024)。

¹⁵ Morgan Stanley, “Morgan Stanley GIFT 2021 Global Impact Funding Trust,” July 2022.

¹⁶ Morgan Stanley, “Donor Advised Funds: A Smart Way to Manage Your Giving,” January 29, 2025.

者の大半は、寄付資産をインパクト・ポートフォリオ及びダイバーシティ・ポートフォリオに投資しており、MS・GIFT・DAF への寄付者は、サステナブル投資を志向していると推察される¹⁷。

3. インパクト指数算出ツール

インパクト指数算出ツール（Impact Quotient、IQ）は、2019年にモルガン・スタンレーが提供を開始した、顧客のインパクト目標に対するポートフォリオの整合性の評価を支援するレポートツールである。先述の通り、インパクト投資には、明確な定義やインパクト測定基準が標準化されていないことが課題となっており、インパクト投資を行う個人投資家にとって、現在の投資は自身のインパクト目標に合致したものになっているのか、という疑問が生まれやすいと考えられる。モルガン・スタンレーはその疑問を解消するため、IQの提供を開始した。なお、モルガン・スタンレーはIQについて特許を取得済みであり、独自のツールと言える¹⁸。

IQでは、まず、顧客のインパクト、目標及び自社の分析に加えて、複数のESGデータプロバイダーからの情報を活用し、気候変動やジェンダー平等などを含む9のインパクトテーマの選定と、130以上のインパクト指標の算出が可能となっている。2023年には、IQの機能が拡張され、先述のIIPにおいて詳細なインパクト・レポートが可能になっている。他にも、インパクト及びダイバーシティを考慮したポートフォリオを構築する機能が導入され、リスク調整後リターンを高めると同時に、インパクトの創出を目指すことが可能となった。モルガン・スタンレーは、レポート機能の拡充により、「3つのI」やSDGs等と、ポートフォリオとの整合性が明確化することで、開示データの透明性が確保されるとしている。

また、IQは、ファイナンシャル・アドバイザーがインパクトに基づいて投資戦略を定量的に評価する、「インパクト・シグナル（Impact Signal）」というマネージャー・スコアリング・ツールにも活用されている。

投資アドバイザー業界団体のマネー・マネジメント・インスティテュート（MMI）と金融専門誌『バロンズ』が、ファイナンシャル・アドバイザーや投資家に優れたソリューションを提供し、業界水準を引き上げた企業を表彰する「MMI/バロンズ・インダストリー・アワード」では、2023年のサステナブル&ESG投資部門において表彰された¹⁹。また、金融専門誌『ユーロマネー』の「プライベート・バンキング・アワード」では北米・サステナビリティ部門でベスト・プライベート・バンクに選出された²⁰。

¹⁷ 前掲脚注15参照。

¹⁸ Morgan Stanley, “2023 ESG Report,” September 4, 2024.

¹⁹ Money Management Institute, “Money Management Institute Announces Winners for 2023 MMI/Barron’s Industry Awards,” October 13, 2023.

²⁰ “North America’s best for sustainability: Morgan Stanley,” *Euromoney*, March 22, 2024.

IV 日本のリテール市場のサステナブル投資が発展するためのカギ

本稿では、モルガン・スタンレーによる個人投資家のサステナブル投資に関する調査、及び同社が個人投資家に提供するサステナブル投資支援システムについて述べた。なお、JP モルガンやゴールドマン・サックス等、一部の欧米の金融機関は、個人投資家のサステナブル投資を支援するシステムを導入²¹している。これは、欧米における個人投資家のサステナブル投資に対するニーズの高まりが背景にあると考えられる。一方で、日本では、サステナビリティ投資商品への需要が徐々に高まりつつあると推察されるものの、個人投資家向けのサステナブル投資システムを提供している金融機関は、欧米と比較して依然として少ない状況にあると思われる。

モルガン・スタンレーの取り組みに鑑みると、日本のリテール市場におけるサステナブル投資がさらに発展するためのカギとして、(1) サステナビリティ投資の考え方を取り入れたポートフォリオ管理ツールの整備、(2) DAF の考え方を取り入れたサステナビリティ投資商品の開発、が挙げられる。

1 点目に関して、金融機関のウェルス・マネジメント部門が個人投資家向けに提供する資産管理システムにおいて、サステナビリティの要素を考慮しながらポートフォリオを最適化する機能を組み込むことが想定される。今後、日本においても多くの個人投資家がサステナブル投資を志向するようになるとすれば、いち早くそのニーズを取り込むことで、顧客満足度の向上に寄与することが期待される。具体的には、顧客が重視するサステナビリティのテーマをツールに登録し、保有銘柄がそれらのテーマにどの程度貢献しているかを可視化する機能や、顧客の投資志向に適合したポートフォリオ改善案を提示する機能等が想定される。また、投資効果を可視化する機能に関しては、定量的にスコアを表示するにとどまらず、投資効果をストーリー化し、定性的な情報を付記して分かりやすく説明することで、個人投資家が投資効果をより一層実感し得る²²。将来的にはAIエージェントを活用し、より高次元のサービスを提供できる可能性もある²³。

2 点目に関して、DAF の考え方を取り入れたサステナビリティ投資商品の開発が、金融機関及び財団により推進され得る。本稿で取り上げたMS・GIFT・DAFへの寄付者は、サステナブル投資を志向していると推察されることから、DAFの寄付者が、寄付資産の運用先としてサステナビリティ投資商品を指定する可能性も考えられる。こうした米国における流れも踏まえ、日本においてもDAFの活用も期待される。特に、日本では、未婚率

²¹ Goldman Sachs, “2023 Sustainability Report | Driving Long-Term Value: Our Client-Centric Sustainability Strategy,” June 28, 2024; JPMorgan Chase & Co., “2023 Environmental Social Governance Report,” April 5, 2024.

²² 金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議〔第25回〕事務局説明資料」2024年10月18日、「サステナブルファイナンス有識者会議〔第26回〕事務局説明資料」2024年12月12日。

²³ AI エージェントに関する詳細は、坂上聖奈「AI エージェントの概念と金融分野における取り組みーウェルス・マネジメントでの利活用のポテンシャルー」『野村資本市場クォーターリー』2025年春号を参照。

の上昇²⁴等により、将来的には相続人不在の財産の増加が見込まれる²⁵。したがって、生前の資産承継計画として、DAF の考え方を取り入れたファンドに対するニーズが今後増加していく可能性がある。日本では、例えば、公益財団法人パブリックリソース財団や公益財団法人日本フィランソロピック財団等が、DAF に類似したサービスを展開している²⁶。金融機関は、個人投資家のニーズを受けて、その様な財団を個人投資家に紹介し、投資一任サービスを通じて寄付資産を運用する、といった事業展開も有力な選択肢となり得る²⁷。

²⁴ 2020 年の 50 歳時の未婚率は、男性が約 28%、女性が約 18%であり、1990 年の 50 歳時の未婚率と比較して約 5 倍となっている（国立社会保障・人口問題研究所「人口統計資料集 2024」）。

²⁵ 相続人不在の財産は、遺言書がなければ、国庫に納められる（前掲脚注 12 参照）。

²⁶ 公益財団法人パブリックリソース財団ウェブサイト「個人のみなさまへ」、公益財団法人日本フィランソロピック財団ウェブサイト「事業概要」（2025 年 3 月末日閲覧）。

²⁷ 前掲脚注 12 参照。