

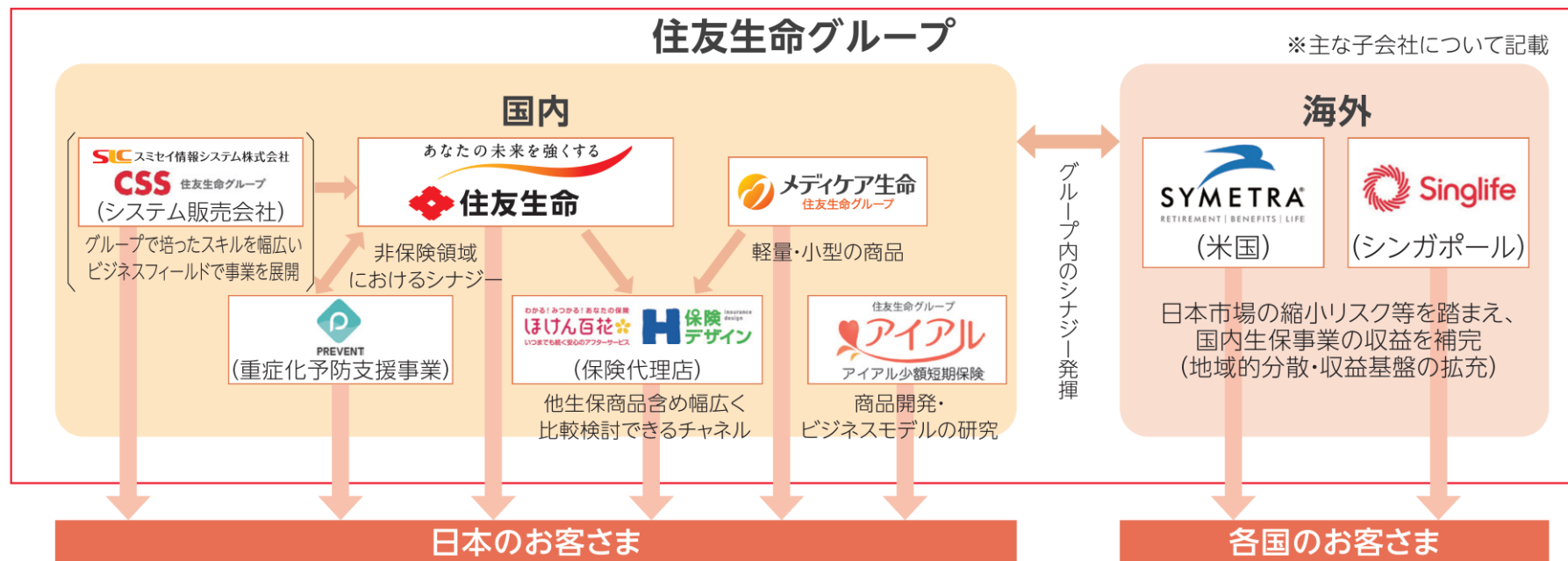
住友生命によるユカリア様への インパクト投資／コーナーストーン投資

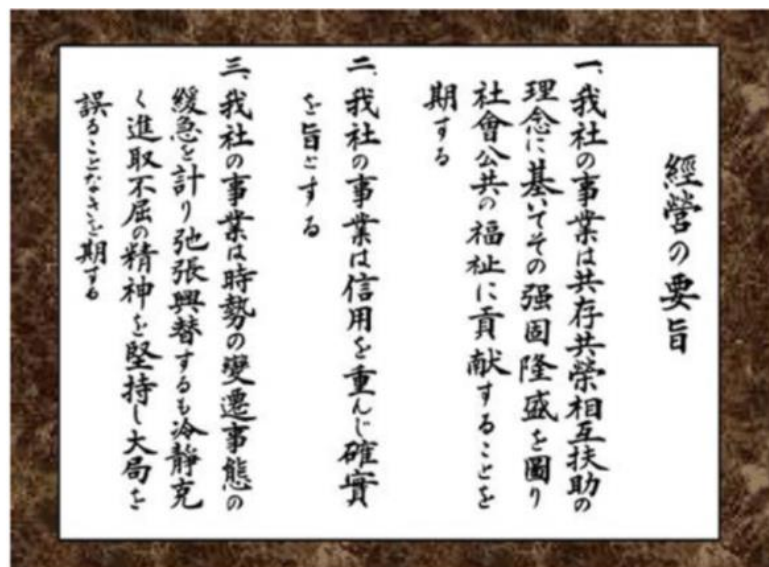


2025年10月22日
住友生命保険相互会社
バランスファンド運用部 担当部長 村田 正行

- 創業 1907年（明治40年）5月
- 東京本社 東京都中央区八重洲2-2-1
- 取締役 代表執行役社長 高田 幸徳
- 従業員数（2024年度末） 42,317名：職員10,406名、営業職員31,911名（単体）
- 営業拠点数（同上） 支社・事業部：92 支部：1,536（単体）
- 総資産（同上） 36兆7,224億円（単体）
- 顧客数（同上）※ 1,354万名（国内） ※ウェルビーイング価値 提供顧客数（国内）

あなたの未来を強くする

 住友生命



- 一．我社の事業は共存共栄相互扶助の理念に基づいてその強固隆盛を図り**社会公共の福祉に貢献する**ことを期する
- 二．我社の事業は信用を重んじ確實を旨とする
- 三．我社の事業は時勢の変遷事態の緩急を計り弛張興替するも冷静克く進取不屈の精神を堅持し大局を誤ることなきを期する

- 「経営の要旨」は、従来不文のうちに堅持してきた当社経営の根本精神を昭和27年に明文化したものです。
- この中で当社は、保険事業を通じて「社会公共の福祉に貢献する」ことを明確に表明しており、約400年前に 住友家初代の住友政友が商売の心得を説いた「文殊院旨意書」や、住友家法に掲載されている「営業要旨」の底流をなす住友の事業精神が継承されています。



創業以来不変のパーパス「**社会公共の福祉に貢献する**」のもと、
豊かで明るい健康長寿社会の実現および社会・環境課題の解決を通じて、
「一人ひとりのよりよく生きる＝ウェルビーイング」への貢献を目指しています。

インパクト投資

- ・ インパクトを創出する意図・評価→我々が実現させたいインパクトか？
- ・ 期待する財務的リターンは獲得できるか？ 上場企業における財務的リターンとインパクトとは？

コーナーストーン投資

- ・ 投資を決める時の企業情報が限定的＝将来の業績予想の確度が低い
- ・ IPO価格が分からない中での投資判断が必要
- ・ メリット／デメリットを考慮しても投資する価値あり

インパクト投資とは？

財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的及び環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資



本件は、インパクトの視点から、以下の項目についてヒアリングのうえ評価

インパクト投資判定項目						
インテンション	戦略	事業計画の策定／KPIの設定	経営意思決定／プロセスへの組み込み	ガバナンス	資金調達	情報開示

← 右記等を参考に
評価項目を作成



【社会的インパクト】インパクト創出の意図はあるか？



IMPACT REPORT

IMPACT
REPORT

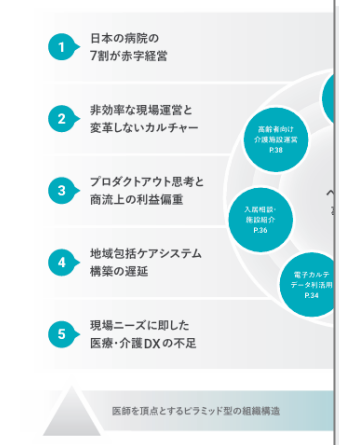
2025-FUTURE

5つの変革で 医療・介護の未来を切り拓く



私たちが創出できるインパクト

ユカリアは、医師を頂点とするピラミッド型の組織構造を変革し、フラットな組織構造とすることを目指しています。病院経営を一気通貫で支援するユカリア独自のビジネスモデルを推進し、インパクトを創出することで、私たちはビジョン「ヘルスケアの産業化」の「変革を通じて医療・介護のあるべき姿を実現する」というミッションを追求



VISION

ヘルスケアの産業化

創出できるインパクト／5つの改革

日本の病院の7割が赤字経営

● 変革テーマ1 医経分離

非効率な現場運営と変革しないカルチャー

● 変革テーマ2 病院運営の最適化

プロダクトアウト思考と商流上の利益偏重

● 変革テーマ3 患者起点のVBHCの追求

地域包括ケアシステム構築の遅延

● 変革テーマ4 地域包括モデル

現場ニーズに即した医療・介護DXの不足

● 変革テーマ5 現場に適したDX化

ビジョン「ヘルスケアの産業化」のもと、「変革を通じて医療・介護のあるべき姿を実現する」というミッションを追求。

【社会的インパクト】住友生命の投資の狙いは？

住友生命グループ Vision2030ありたい姿

- ウェルビーイングに貢献する『なくてはならない保険会社グループ』、ウェルビーイングの価値の提供という領域でトップランナーを目指す
- ウェルビーイングとは？住友生命では広く捉え、「一人ひとりのよりよく生きる」と定義。健康寿命の延伸など。



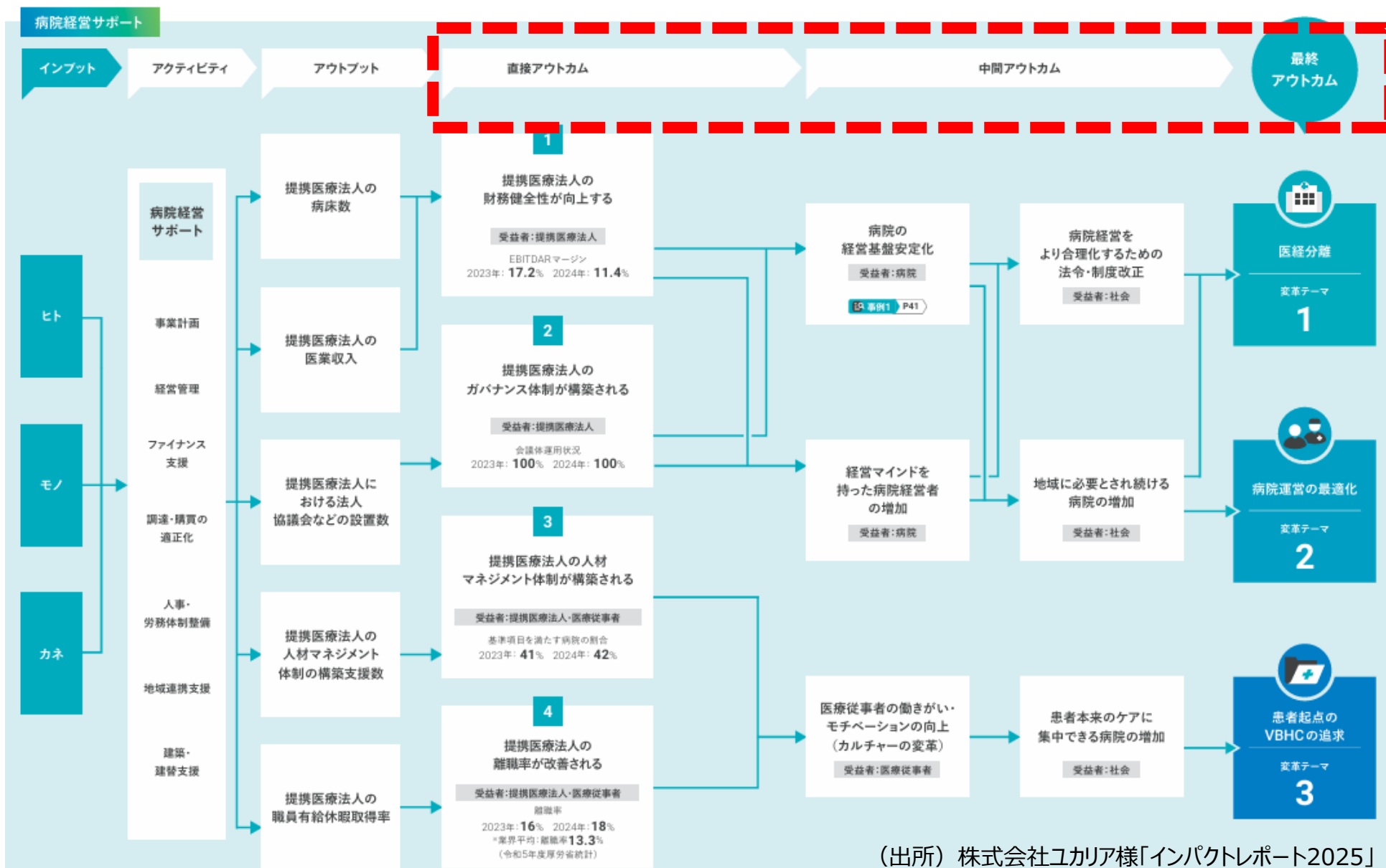
ユカリアの掲げる三方良 しの世界観

- 「病院・介護施設の経営安定化」
- 「医療・介護従事者の働きがいや所得の向上」
- 「患者・要介護者のウェルビーイング」

- ユカリアの企業理念に共感するとともに、本投資を通じて日本の持続可能な医療・介護体制の構築といった社会課題の解決、ひいては社会のウェルビーイングへの貢献が期待できる。
- スタートアップ企業等の成長に向けたエコシステム構築にあたっての課題の一つとして、新規株式上場してから間もない銘柄に投資する機関投資家の層の薄さが挙げられている中で、本投資は、その観点からも意義があり、成長資金の供給の促進を掲げる政府の資産運用立国の取組みにも資するものと考えた。

上記の理由からインパクト投資として投資を実行。また、個別上場銘柄へのインパクト投資としては初の案件。

【社会的インパクト】インパクトを評価できるか？



ロジックモデルを通じて、最終アウトカムに繋がる短期の直接アウトカム、中期アウトカムが特定されており、評価が可能

直接アウトカム

中間アウトカム

最終アウトカム

【財務的リターン】収益構造の開示などに基づき分析

▶ ユカリアグループの事業収益構造¹

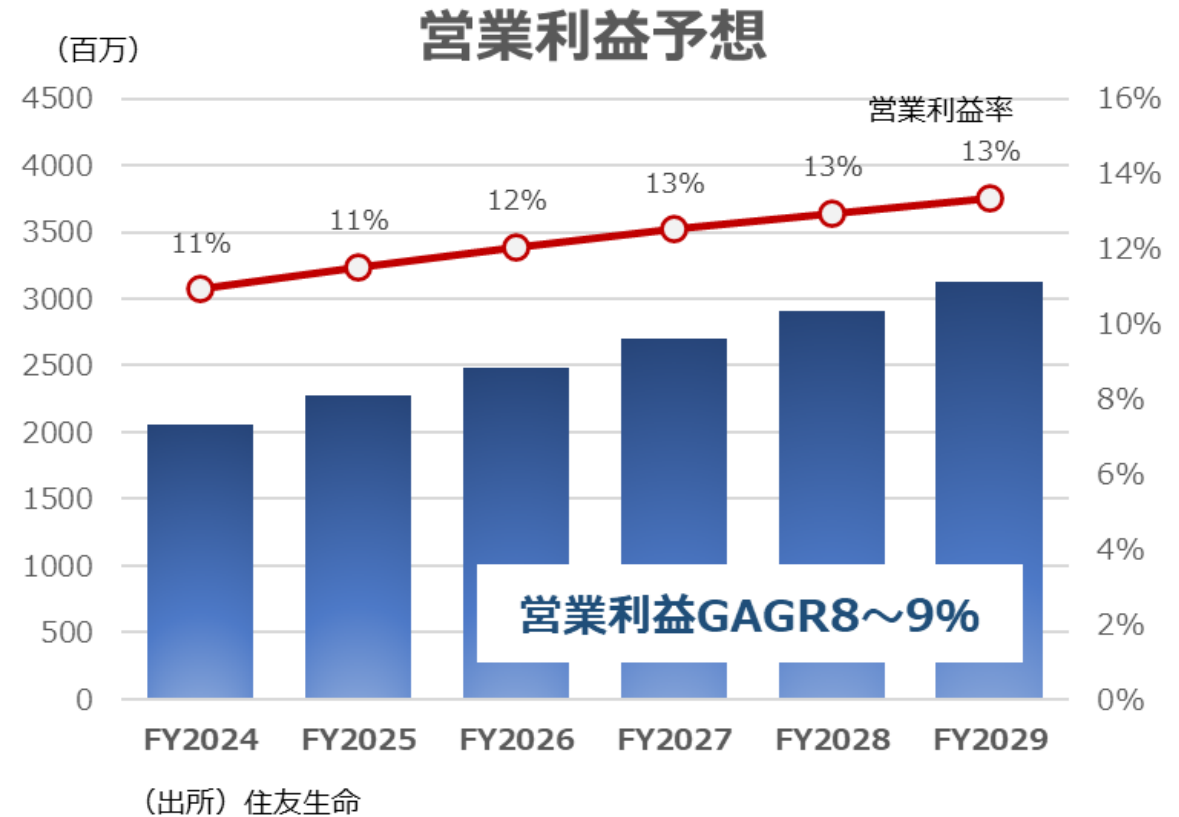
2023年12月期実績ハイライト					
事業セグメント	収益・キャッシュフロー獲得の方法	主な費用の内容 ⁴	売上高	セグメント利益	主要KPI ⁵
医療経営総合支援事業 EUCALIA 病院経営サポート² 経営コンサルティング フィナンシャル・サポート 資材調達・物流サポート MEDICAL ADVISORS STRUKT	総合支援サービスの提供 → ¥経営指導料・支援報酬 ← 不動産賃貸 → ¥賃料 ← 資金融資 → ¥利息 ←	 提携医療法人⁴ その他医療法人 <原価> 減価償却費 固定資産税 貸付に係る利息 <販管費> 人件費	54.0億円	20.1億円	提携病院数 23病院
シニア関連事業³ あいらいふ i-Life KURACI	入居相談・紹介サービスの提供 → ¥紹介費用 ← 介護施設運営・サービスの提供 → ¥入居費用 ←	 介護施設 <原価※> 施設職員人件費 減価償却費 外注費 ※クレーチのみで発生 <販管費> 人件費（クレーチ 本社管理部門） 人件費（あいらい ふ相談員）	66.5億円	6.2億円	入居斡旋件数 3,606件 入居率 91.6%
高度管理医療機器事業 Sincere®	コンタクトレンズの提供 → ¥購入費用 ← クリニック 小売店 直販	 消費者 <原価> 商品仕入原価 <販管費> 人件費 支払手数料 荷造運賃費 販促・広告費	59.6億円	3.7億円	処方施設取扱店件数 2,410件

（出所）株式会社ユカリア様 事業計画及び成長可能性に関する事項

【財務的リターン】住友生命としての分析・予測を実施

目論見書公表「前」の仮予測

- 5年売上高CAGR+4～5%成長
- 5年営業利益CAGR+8～9%成長。
- 営業利益率11%→13%に上昇。収益性の高い医療経営総合支援事業の構成比上昇
 - ・ 医療経営総合支援事業：売上高+7～8%成長、営業利益率30%台後半維持
 - ・ シニア関連事業：売上高+3%の緩やかな成長、営業利益率9%程度維持。
 - ・ 高度管理医療機器事業：売上高+3%の緩やかな成長、営業利益率6%程度維持。
- パートナーシップ契約病院数について、年間+2施設の増加（29/12期には34病院となること）を想定。契約病院数の増加が最重要で、獲得が進まない場合に再考の必要あり
- 病院当たり売上高（単価）横ばいを想定



- ・ 上場企業の「財務的リターン」とは何か？
- ・ 業績が出ていれば良いのか？株価が上昇することが必要ではないか？
- ・ それには業績の「拡大」、バリュエーションの維持・拡大が必要

コーナーストーン投資の課題

金融商品取引法上「届出前勧誘」は禁止（IPO投資に比べて投資情報が限定的）

- ・ 応募価格が分からない中でコーナーストーン投資を決定しなければならない
- ・ IPOで参加するより情報が少なく、業績予想の確度が低い中でコーナーストーン投資を決定しなければならない

※コーナーストーン投資とは

- ・ 上場プロセスの早い段階(上場承認時)に、一定額の株式取得を約束する投資家のこと。割り当てることを予定している投資家名と購入予定金額等を目論見書及び有価証券届出書に開示する。上場時の条件（株価など）への市場の納得感の向上につながる。

仮条件（下限価格と上限価格）が決定する前に投資の意思決定が必要。

応募価格

想定する
企業価値
↑
今後数年間の
CFの現在価値

届出前勧誘は禁止されているため、IPOでの応募と比較して**情報が限定的**。企業価値算定におけるブレが大きくなる可能性。

将来価値推計

- ・ インパクト創出を通じた事業規模拡大
- ・ 潜在顧客数
- ・ 競争環境・スイッチングコスト
- ・ 費用構造・規模推計

コーナーストーン投資：公開情報が少ない中で投資決定

公開価格／将来企業価値予想の確度が低くなる

コーナーストーン投資家以外の投資家はここから参入

準備期間

コーナーストーン投資家として参画するか否か

- 届出前勧誘禁止（金商法）
- もらえる情報が限定的

- 過去のIPOの事例などから目論見書価格と実際のIPO価格との乖離幅などを確認。

- 想定する価格以上での応募となるリスクも。成長ストーリーが描ける企業でないと投資は難しい。

目論見書の公開

公開価格の決定

上場

- 仮条件（公開価格上限・下限）
- 財務諸表の掲載、ロードショーでの質問も可能

公開価格上限を予想：2024年に上場した55社の公開価格/仮条件などを考慮し、確認

将来企業価値を予想：織り込むべき前提を自らの調査で集めて、業績予想

ユカリア様への投資手法

- 投資手法としては、IPOへの応募・上場後市場での株式取得・親引けなどの選択肢がある中で、当社は「コーナーストーン投資家」として「親引け」で10億円の投資を実行。
- コーナーストーン投資家とは、上場プロセスの早い段階(上場承認時)に、一定額の株式取得を約束する投資家のこと。割り当てることを予定している投資家名と購入予定金額等を目論見書及び有価証券届出書に開示する。

メリット	リスク
高い成長が期待できる魅力的な企業に一定のロットで投資が可能	財務情報やヒアリング内容が限定的
ロードショー前から経営者とコミュニケーションすることで信頼関係が構築でき、その後のエンゲージメント活動の土壌ができる	最終的な価格決定前の投資意思決定が必要であり、取得株価の上振れ可能性がある
	(長期投資の前提ではあるものの) ロックアップ期間の制約がある

本日のまとめ

インパクト投資

- ・ インパクトを創出する意図が明確であること
- ・ 活動の効果が計れるアウトカムが必要
- ・ 財務的リターンは、上場企業への投資の場合、成長ストーリーがあり、株価の上昇ポテンシャルも必要

コーナーストーン投資

- ・ 高い成長が期待できる魅力的な企業に一定のロットで投資が可能で有用
- ・ 投資先企業との連携が強化される
- ・ 規制上、企業情報が限定的な中で投資判断が必要。業績予想の確度が低い、IPO価格が分からない中で決めるなど不確実性も

当社の「ありたい姿」の実現に向けては、チャンスがあれば今回のような投資（インパクト投資&コーナーストーン投資）を継続したい

あなたの未来を強くする



住友生命

お問い合わせ先

バランスファンド運用部 株式会社アルファ運用室（担当：横川）

〒104-8430東京都中央区八重洲2-2-1

e-mail : naoya_yokokawa@am.sumitomolife.co.jp