

# インパクト投資の国内外の最新動向

社会変革推進財団 (SIIF)  
工藤 七子

2022/11/30

1. SIIFのご紹介
2. インパクト投資の動向
3. インパクト測定・マネジメント（IMM）の動向
4. 質疑応答

- 1. SIIFのご紹介**
2. インパクト投資の動向
3. インパクト測定・マネジメント（IMM）の動向
4. 質疑応答

日本財団のメンバーが、国内にインパクト投資のエコシステムを創るため、スピンアウトして、2017年に、前身の社会的投資推進財団を設立。2019年に関連財団と合併。現在に至る。

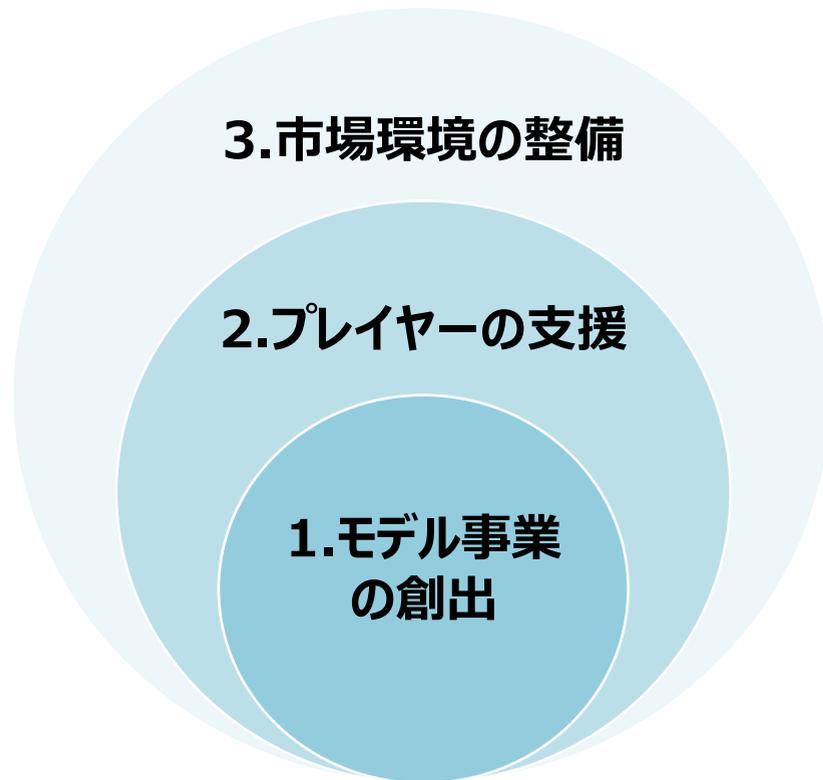
## ミッション：自助・公助・共助の枠組みを超えて、社会的・経済的資源循環のエコシステムをつくる

- 国内初のソーシャル・インパクト・ボンド案件を形成し国内での普及に貢献。8件に案件組成支援・出資
- インパクト投資におけるエコシステムプレーヤー創出を目的に、プラスソーシャルインベストメント株式会社、株式会社アドレス、ココホレジヤパン株式会社、株式会社ゼブラアンドカンパニー等のインパクト企業に出資及び経営支援を実施
- 国内初の本格的インパクトファンドを、新生銀行グループ、みずほ銀行と、国内最大のインパクト・ファンド「はたらくファンド」を設立 (36.5億円)
- 休眠預金等活用事業の資金分配団体。「ソーシャル・ビジネス形成支援事業」「コレクティブインパクトによる地域課題解決」「地域インパクトファンド設立・運営支援事業」を実施中
- GSG国内諮問委員会事務局（インパクト投資普及のための国際機関の日本拠点）を運営
- 国内初のインパクト投資に関する一般消費者向け認知度調査を実施

### 役員・評議員

<b>理事</b>			
 理事長 大野 修一 Shuichi OHNO	 常務理事 兼 事業部長 青柳 光昌 Mitsuki ADYAGI	 常務理事 兼 事業部長 工藤 七子 Nanako KUDO	 常務理事 元日本銀行理事 高石 良伸 Yoshinobu TAKAISHI
	 理事 千年建設 代表取締役社長 NPO法人LiveQuality HUB 代表理事 岡本 拓也 Takuya OKAMOTO	 理事 三菱UFJ信託銀行信託管理部部長 元株式会社保険機構理事 永田 俊一 Shunichi NAGATA	
<b>評議員</b>			
 大田 弘子 Hiroko OTA 政策研究大学院大学長 日本生産性本部 副会長	 尾形 武寿 Takeju OGATA 日本経済新聞 理事長	 北川 正恭 Masayasu KITAGAWA 早稲田大学 名誉教授 早稲田大学マニフェスト研究所 顧問	 柴田 弘之 Hiroyuki SHIBATA 信金中央金庫 理事長
 高橋 陽子 Yoko TAKAHASHI 日本フィランソロピー協会 理事長	 樽見 弘紀 Hironomi TARUMI 北海道大学名誉教授	 堀内 勉 Tsutomu HORUCHI 多摩大学社会的投資研究所 教授・副所長 (社)100年企業戦略研究所 所長 (株)ボレテックス 取締役会長	
<b>アドバイザー委員</b>			
 杉田 亮毅 Ryoki SUGITA 日本経済新聞社 参事 日本経済研究センター 参事	 高木 剛 Tsuyoshi TAKAGI 日本労働組合総連合会 顧問	 田中 明彦 Akihiko TANAKA 独立行政法人 国際協力機構 (JICA) 理事長	 丹呉 泰健 Yasutake TANGO 日本たばこ産業株式会社 社友 元財務事務次官
 中江 有里 Yuri NAKAE 女優、作家	 二橋 正弘 Masahiro FUTAHASHI 自治総合センター 会長 元内閣官房副長官	 磯崎 功典 Yoshinori ISOZAKI	

- 2017年に日本財団の協力により設立
- 日本におけるインパクト投資のエコシステム構築を目指して活動



## 1. インパクト投資モデル事業の創出（例）

- 日本初の官民連携型インパクト投資のソーシャル・インパクト・ボンドを組成・出資
- 日本初の邦銀によるインパクト投資ファンドを共同運営（はたらくFUND）

## 2. インパクト投資プレイヤー支援（例）

- インパクト投資を専門とする金融機関への出資・協働
- ベンチャー投資ファンドや上場株式投資ファンドへのインパクト測定・マネジメント支援

## 3. インパクト投資市場環境の整備（例）

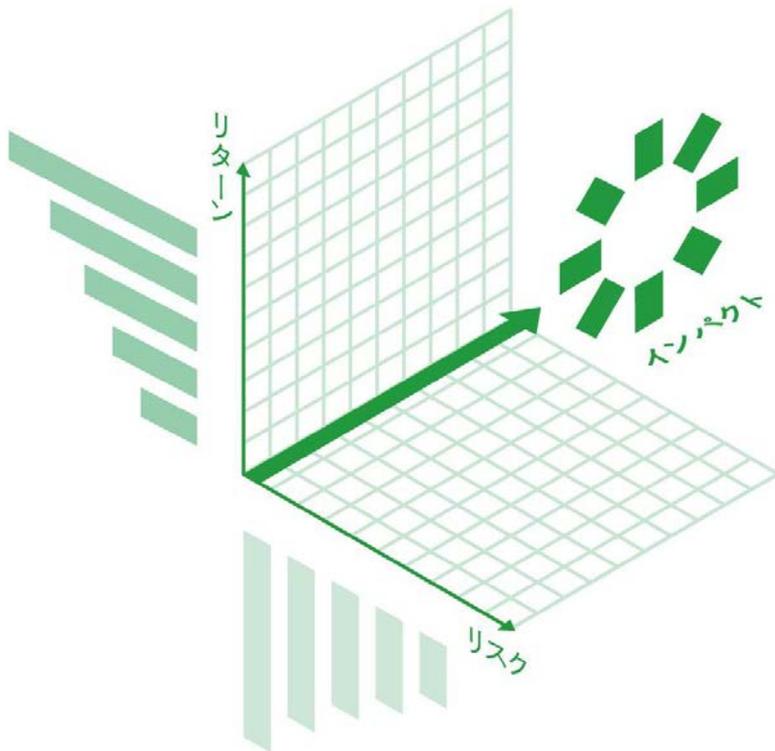
- **GSG（Global Steering Group for Impact Investment）** \*国内諮問委員会の運営
- **調査研究**：国内インパクト投資の市場調査、インパクト測定・マネジメントWG
- **官庁連携**：金融庁とインパクト投資勉強会の共催

\*GSGは、現在33か国＋EUが加盟するインパクト投資のグローバルな推進団体

1. SIIFのご紹介
- 2. インパクト投資の動向**
3. インパクト測定・マネジメント（IMM）の動向
4. 質疑応答

# インパクト投資の定義

- 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およ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
- 投資判断は、リスク・リターン・インパクトの三次元評価に基づく



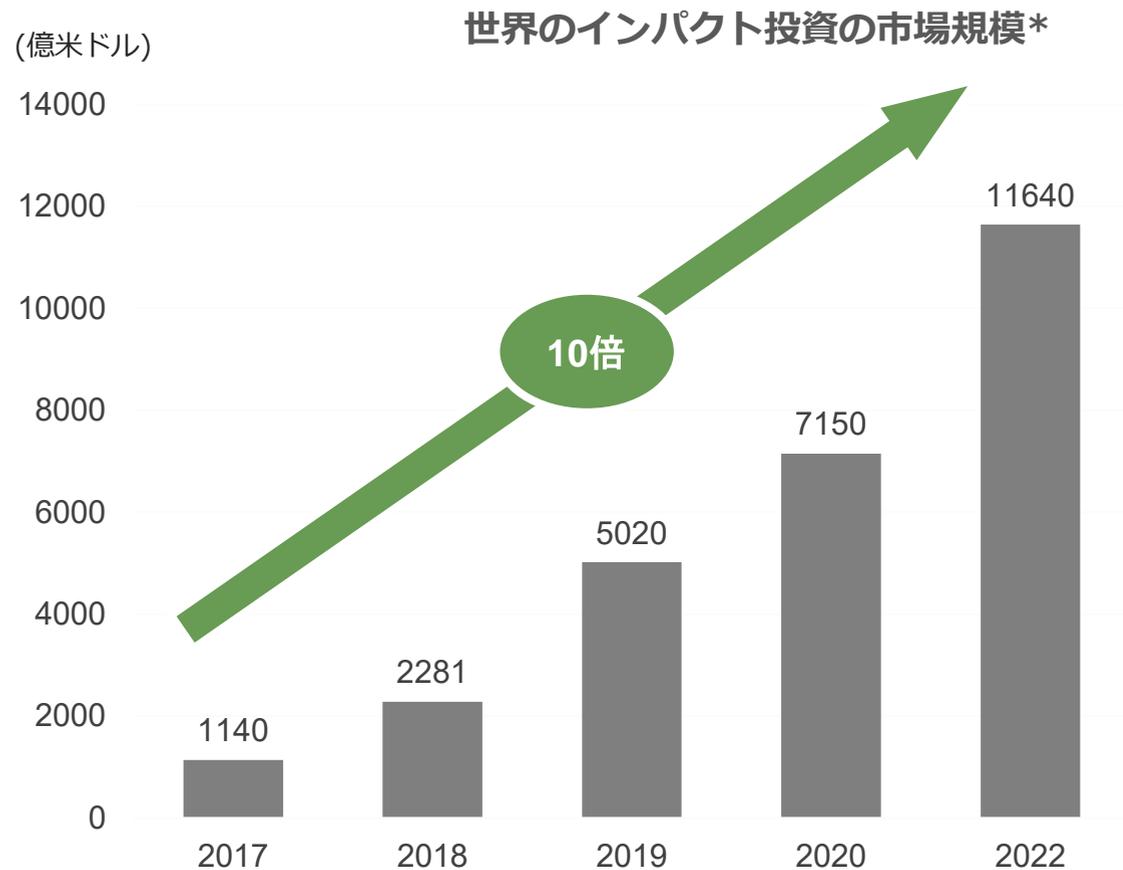
上図出典:UBS “Doing well by doing good”2016を基に作成

## インパクト投資の4要素

1. Intentionality  
(社会・環境課題の解決に貢献する意図があること)
2. Financial Returns  
(財務的リターンも追及すること)
3. Range of asset classes  
(多様なアセット・クラスでの実施が可能であること)
4. Impact Measurement  
(社会的インパクト評価を行うこと)

出所 : SIIFアニュアルレポート2018 ([http://www.siif.or.jp/wp-content/uploads/2019/07/SIIF\\_annual\\_report\\_2018.pdf](http://www.siif.or.jp/wp-content/uploads/2019/07/SIIF_annual_report_2018.pdf))  
 GIIN 2019 “Core Characteristics of Impac5 Investing” (<https://thegiin.org/characteristics>)

グローバルでのインパクト投資は2017年から2022年の間に市場規模が約10倍になるなど拡大を見せている（GIIN）。国内のインパクト投資規模も拡大しており、GSGのアンケート調査の結果によると国内で把握できたインパクト投資残高は1兆3,204億円であり、前年度調査の約4倍となっている。



(\* ) 1,720機関を超えるインパクト投資家に関するGIINのデータベースに基づき、インパクト投資のAUMを積み上げた、インパクト投資に割り当てられた資本額の合計。

出典：GIIN (2017~2020) 「Annual Impact Investor Survey」  
出典：GIIN (2022) 「Sizing the Impact Investing Market」

## 国内のインパクト投資残高(2021年度)



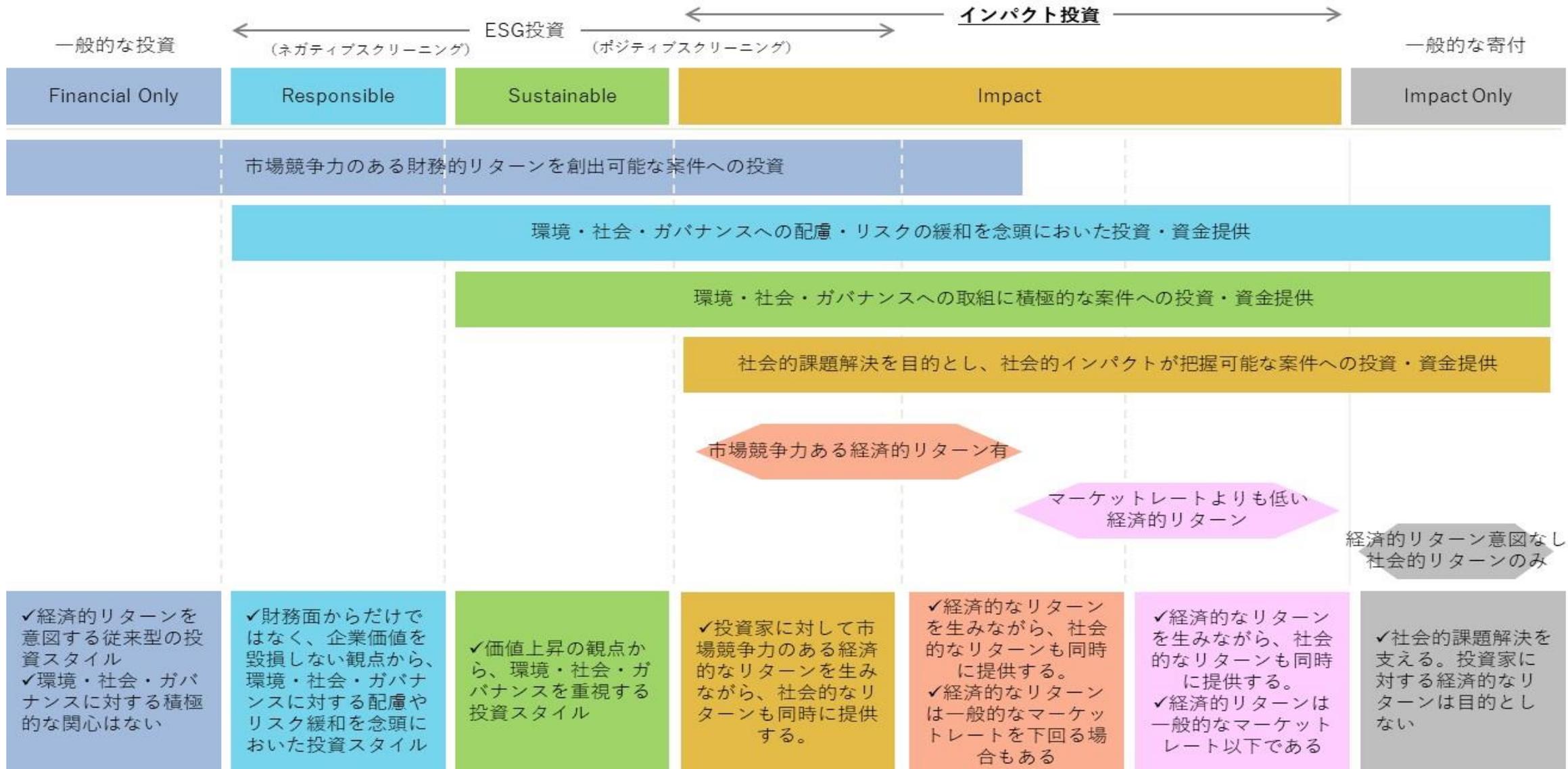
## 考えられるインパクト投資増加要因

- 1 既存のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資の取り組みの拡大
- 2 新規のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資への参入
- 3 1) と 2) の背景にある、インパクト投資のアセットクラスの多様化

出典：GSG (2021) 「日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査」

# ESG投資とインパクト投資

ESG 投資：長期的なリスクの削減と収益の最大化を目指す（二次元）。  
 インパクト投資：特定の社会課題解決を目的とするという明確な意図を持つ（三次元）。



## 第1の違い：目的・意図・インテンション

- ESG投資は、投資先が生み出す正負の外部性を考慮して投資先を選択したり、エンゲージメントを行うが、それは、あくまでも中長期的な企業価値向上及び投資リターンの向上が目的
- インパクト投資は、適切な財務リターンの獲得を前提にしつつも、（その財務的リターンへの貢献とは別の次元で）投資家の環境社会課題の解決の意図が必須となっている

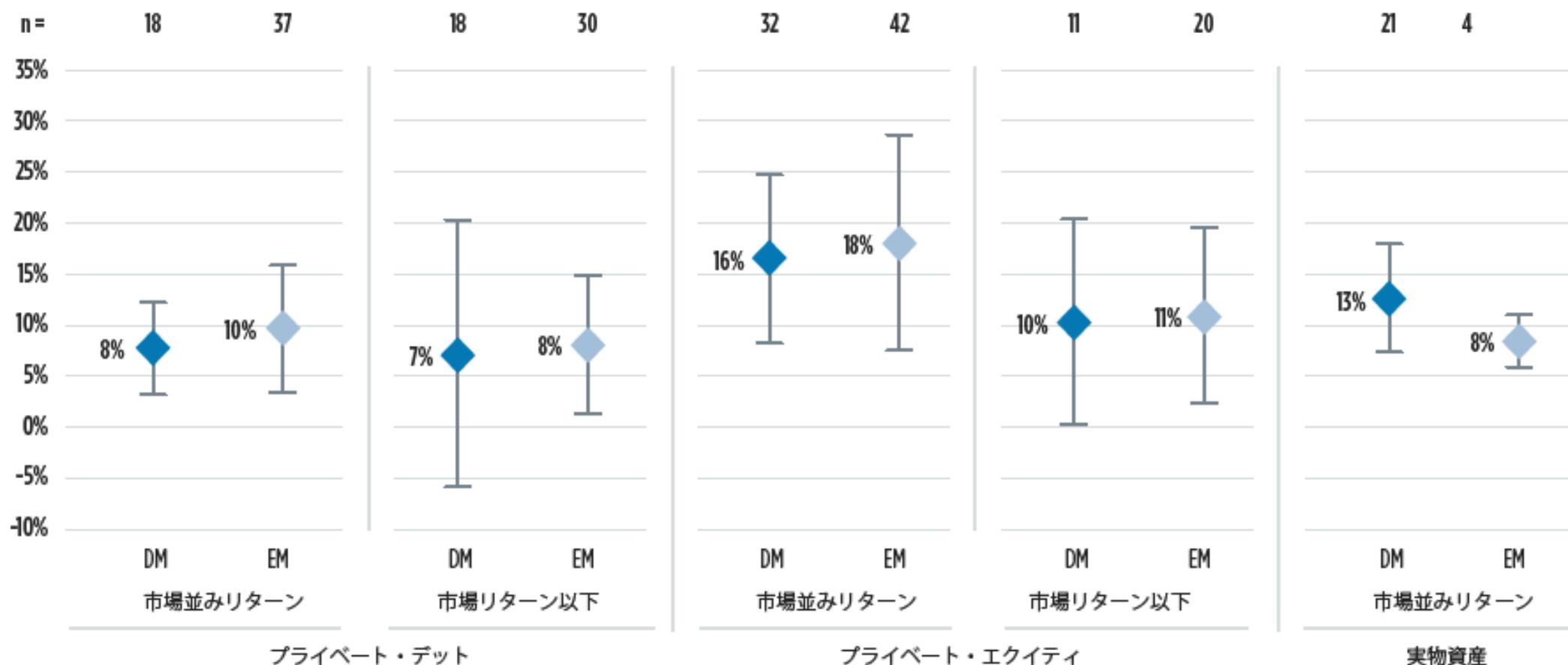
## 第2の違い：インパクト測定・マネジメント

- ESG投資では、インパクトの測定・可視化は行わないケースも多いが、インパクト投資では、インパクトの測定・インパクト創出のマネジメントが必須

# インパクト投資の財務パフォーマンス

- 経済的リターン：88%「期待通りもしくはそれ以上のリターンを獲得」と回答。
- 社会的インパクト：99%「期待通りもしくはそれ以上」と回答。⇒投資家から見て満足のいく結果が出ている。
- 未公開市場で実現した収益率はすべての資産クラスで堅調。

【未公開市場での投資開始時から実現した平均収益率（グロスベース）】



出典：GIIN、インパクト投資家に関する年次調査 2020 年版

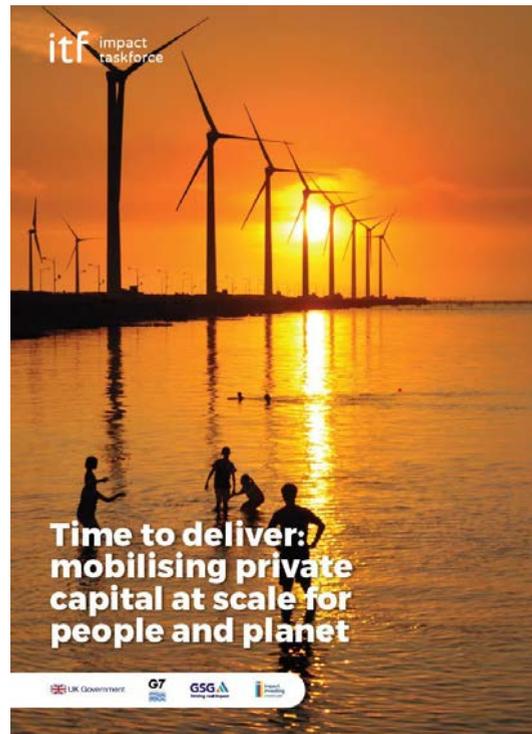
※先進国市場(DM)、新興国市場(EM)

# (グローバル) インパクト投資に関する政策面の動き： G7議長国英国後援インパクト・タスクフォース

- 2021年G7議長国英国の後援で、独立した業界横断的なタスクフォースとして設立。Impact Transparency, Integrity & Reporting WG (A)、Instruments & Policies to Scale Impact Investment WG (B)が本会合に報告。
- 2021年12月、3つの報告書を英国政府に提出。提言には以下を含む。

- インパクト創出のための**マンダトリーな会計基準**を作る
- IFRS-ISSBによる、企業価値に関連する**インパクトの最低報告基準**の開発に協力する
- 機関投資家が参入可能な**投資ビークル**を増やす。そのために、**国際機関・開発金融機関が触媒的な役割**を果たし、最も資金を必要とする**途上国により多くの民間資金**を呼び込む
- 誰ひとり取り残されない**ネット・ゼロ達成**に向けて、より多くの民間資金が**公平なる移行**に貢献するよう官民で連携する

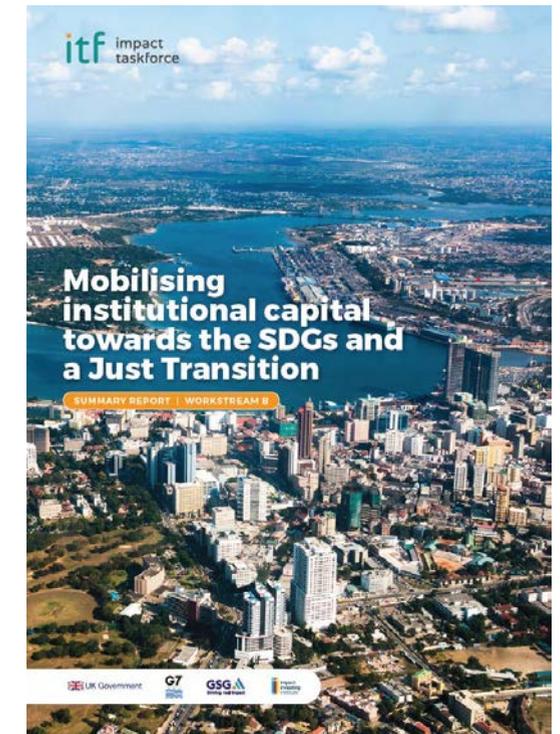
インパクト・タスクフォース報告書



WG Aの報告書



WG Bの報告書



# (国内) インパクト投資に関する政策面の動向

## ■ 各省庁の動向

- ・ 2019年3月、**内閣府SDGs・ESG金融調査・研究会「地方創生に向けたSDGs金融の推進のための基本的な考え方」**発表
- ・ 2019年7月、**外務省の「SDGsの達成のための新たな資金を考える有識者懇談会」**発足、2020年7月にインパクト投資の推進も含む報告書が提出
- ・ 2020年4月、**環境省は、ポジティブ・インパクトファイナンス・タスクフォース**を設置し、10月、ESG金融ハイレベル・パネル会合にて**「インパクトファイナンスの基本的な考え方」**を採択
- 2020年12月、**金融庁は、サステナブルファイナンス有識者会議**を設置
- 2021年3月、**金融庁は、ソーシャルボンド検討会議**を設置、10月、**ソーシャルボンドガイドライン**を公表
- 2021年12月、**環境省は、グリーンファイナンスに関する検討会**を設置
- 2022年6月、**内閣・内閣官房は、「新しい資本主義グランドデザイン」**及び**「骨太方針2022」**でインパクト投資推進を明記
- 2022年10月 **金融庁は「インパクト投資等に関する検討会」**をの設置

## ■ GSG国内諮問委員会が関わった活動 Driving real impact

- ・ 2019年6月、**G20大阪サミット**の首脳宣言におよび安倍総理のスピーチにおいて、インパクト投資の重要性と日本がその国際的議論の先導に立つことが明言
- ・ 2020年6月より、**金融庁とGSG国内諮問委員会**が共催する**「インパクト投資に関する勉強会（金融庁勉強会）」**が設置
- ・ 2020年9月、**GSG国内諮問委員会IMMワーキンググループ（GSG-IMM）**活動開始、2021年3月**「IMMガイドライン・ガイドブック」**などを発表

- 金融機関等からの委員35名とオブザーバーで計100名強が参加し、インパクト投資への理解を醸成

## 勉強会アジェンダ

- 第1回 2020年6月19日 インパクト投資①
- 第2回 2020年9月3日 インパクト投資②
- 第3回 2020年11月20日 社会的インパクト評価/インパクト・マネジメント
- 第4回 2021年1月29日 非上場企業に対するインパクト投資
- 第5回 2021年4月 上場企業株式/債券を通じたインパクト投資
- 第6回 2021年6月 融資を通じたインパクト投資と地域金融
- 第7回 2021年8月 フェーズ1 総括・社会的インパクト評価・マネジメント②



## <署名機関> 42機関 (2022年11月末現在)

1. 株式会社りそなホールディングス
2. 三井住友トラスト・ホールディングス株式会社・三井住友信託銀行株式会社
3. 三菱UFJ信託銀行株式会社
4. 第一勧業信用組合
5. 株式会社新生銀行
6. 第一生命保険株式会社
7. 株式会社静岡銀行
8. 但馬信用金庫
9. 京都信用金庫
10. アセットマネジメントOne株式会社
11. グローバルブレイン株式会社
12. 日本ベンチャーキャピタル株式会社 (NVCC)
13. ANRI株式会社
14. フューチャーベンチャーキャピタル株式会社
15. Beyond Next Ventures 株式会社
16. リアルテックホールディングス株式会社
17. 株式会社キャピタルメディカ・ベンチャーズ
18. プラスソーシャルインベストメント株式会社
19. 立命館ソーシャルインパクトファンド投資事業有限責任組合
20. 株式会社環境エネルギー投資
21. 株式会社三菱UFJ銀行
22. 株式会社かんぽ生命保険
23. ミュージックセキュリティーズ株式会社
24. GLIN Impact Capital
25. スパークル株式会社
26. 株式会社ドリームインキュベータ
27. 株式会社ウィズ・パートナーズ
28. 住友生命保険相互会社
29. クラウドクレジット株式会社
30. 株式会社DGインキュベーション
31. 株式会社みずほフィナンシャルグループ
32. 株式会社ファストトラックイニシアティブ
33. ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社
34. 株式会社taliki
35. 日本PMIパートナーズ株式会社
36. JPインベストメント株式会社
37. 株式会社ZUU
38. グロービス・キャピタル・パートナーズ株式会社
39. 山口キャピタル株式会社
40. 慶應イノベーション・イニシアティブ
41. 農林中央金庫
42. 明治安田生命保険相互会社

## <賛同機関>

Global Impact Investing Network (GIIN)

Global Steering Group for Impact Investment (GSG)

GSG国内諮問委員会

独立行政法人国際協力機構 (JICA)

株式会社日本取引所グループ (JPX)

一般財団法人社会変革推進財団(SIIF)

一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ(SIMI)



## インパクト志向金融宣言 本文

1. 金融機関が社会から期待されている役割を果たすためには、その経営においてインパクト志向を持つことの重要性を理解しており、インパクト志向の投融資（注1）を各参加金融機関において実践するように取り組んでいく。
2. 金融機関がその投融資活動を通じて生み出すインパクトを可視化し、投資戦略や投資判断に活用しインパクト創出に向けた努力を継続することが必要であると考えており、IMM（注2）を伴う投融資活動や金融商品の提供を推進する。
3. 以上の取り組みに関して、それぞれの組織の状況に応じて自らの計画を策定したうえで、実践されたベストプラクティスや推進上の課題を署名者間で共有・議論することを通じて、この活動が持続的に発展できるように運営していく。
4. IMMの質の向上やインパクト志向の投融資の量的拡大に向けて、署名金融機関のワーキングレベルで、意見・情報交換および必要な調査研究など、協調的な活動を行っていく。
5. 本宣言に参加していない金融機関を含む我が国の金融業界全般にインパクト志向の金融機関経営の在り方やIMMの取り組みが波及していくように協調して活動を行う。
6. 海外で取り組まれているインパクト志向の投融資やIMMの推進にかかるイニシアティブに意欲的に参加し、国際的なインパクト志向の投融資の推進に貢献するとともに、我が国からの発信を積極的に行っていく。
7. この活動を、我が国金融業界が、自律的にインパクト志向の投融資を持続的に発展させることができるようになるまで継続する。

注1. ここで言う「インパクト志向の投融資」とは、GSG国内諮問委員会の定義する「インパクト投資」と同義である。融資・債券・上場株式・未公開株式などあらゆる金融形態を含む。

注2. 「インパクトの測定・マネジメント（IMM）」とは、金融機関がその投融資活動を通じて生み出すインパクトを測定して可視化するとともに、戦略の策定や投資先とのエンゲージメントを通じて創出されるインパクトを管理することを言う。

1. SIIFのご紹介
2. インパクト投資の動向
- 3. インパクト測定・マネジメント（IMM）の動向**
4. インパクト投資の事例
5. 質疑応答

# インパクト測定・マネジメント（IMM）とは

インパクト投資において、インパクトの「測定」に留まらず「マネジメント」の重要性が国際的に共有されている

【インパクト測定・マネジメント（Impact Measurement & Management : IMM）の定義】

「ビジネス上の活動が人や地球に与えるポジティブとネガティブの両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつネガティブな影響を低減し、ポジティブな影響を最大化する方法を見出し、実践する、反復的なプロセス」  
(GIIN)

【背景にある問題意識】

1. 「意図」を達成するために、インパクトを最大化するための「マネジメント」が重要
2. 「いかに（How）」の前に、「なぜ（WHY）」→「何を（What）」を検討することが重要
3. インパクト・ウォッシュへの懸念

# The Impact Management Platform

- Impact Management Project (IMP)解散後、インパクト・マネジメントを主流化する次フェーズの取り組みとして、サステナビリティのスタンダード策定をリードする17組織が連携し、2021年11月にウェブサイトをローンチ。
- インパクト・マネジメントを10のアクションに分解し、各アクションについて、実施内容と活用できるスタンダード・フレームワーク・ツールを整理している（「組織」のインパクト・マネジメントについては公開済み、「投資」については、2022年公開予定）。

## Who is involved

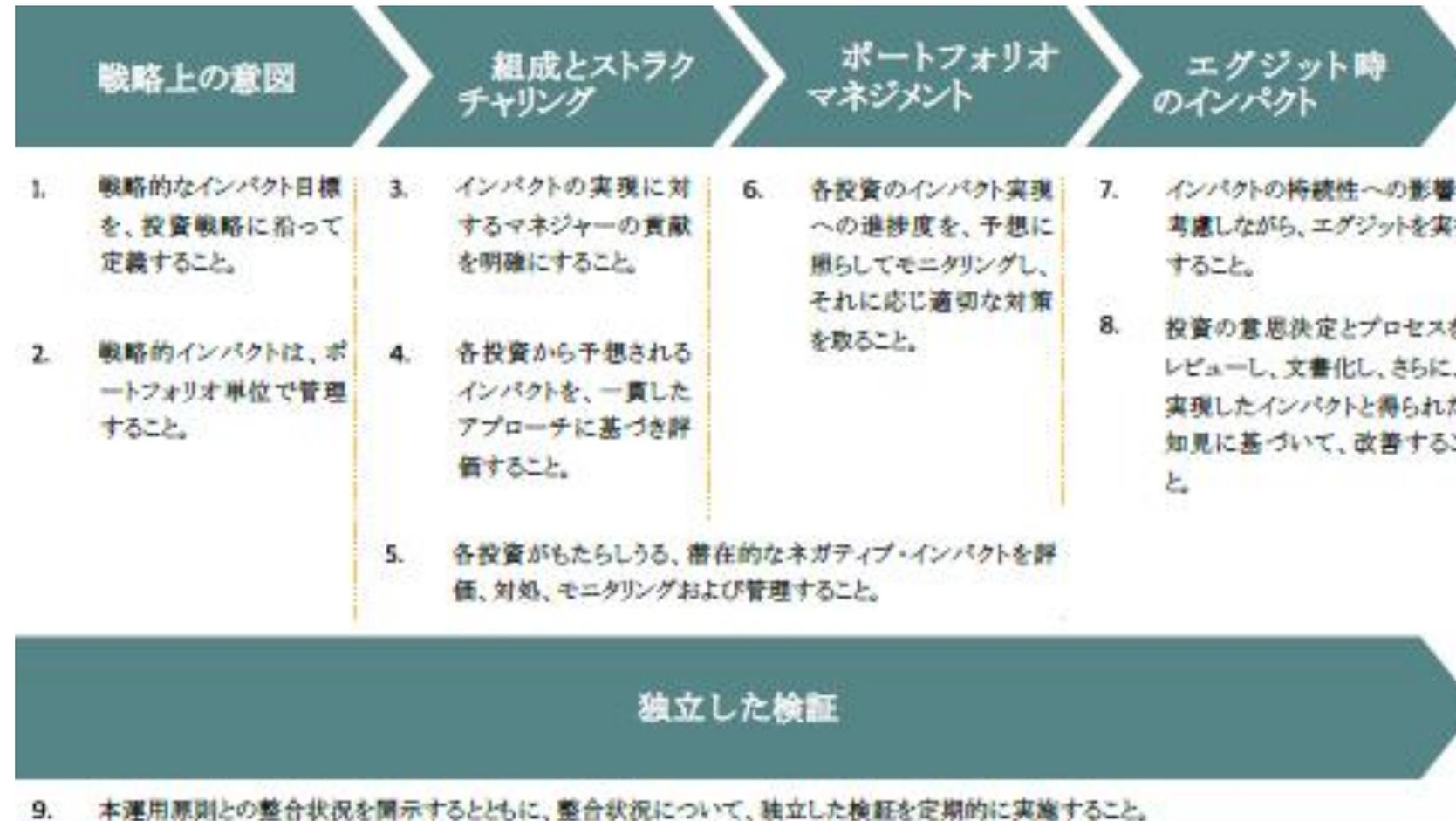


# The Impact Principles (インパクト原則)

- 2019年、IFCが主導して策定（もともと、Operating Principles for Impact Managementと呼ばれていた）
- 投資プロセスを通じて強固なインパクト・マネジメントシステムを築くために必要な要素を9つの原則に取り纏めている。
- 2021年12月現在、149機関が署名。日本からは、JICA、三菱UFJ銀行、日本産業推進機構が署名。



※本原則がどのアクションに該当するかは講演者の私見



# IRIS+ (Impact Reporting and Investment Standards)

- GIINが開発しているインパクト測定・マネジメント（IMM）の総合ツール。
- SDGsやインパクトの5つの基本要素とも紐づけられている。
- 専門機関やインパクト投資家へのコンサルテーションを通じて随時更新されている。

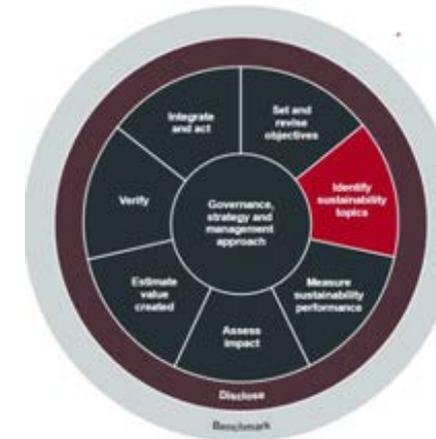
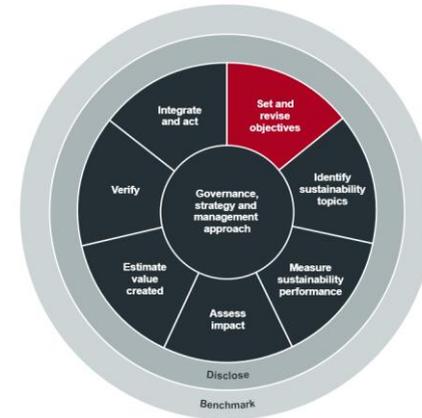


インパクト投資対象セクター。国際標準産業分類（ISIC）に準ずる。

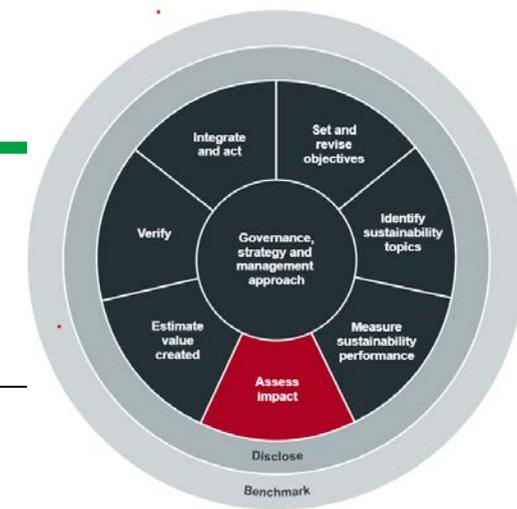
投資を通じて解決に貢献し得る社会課題領域

投資を通じてその社会課題領域において達成したい目標

アウトプットやアウトカムを測定するための主要な指標



# インパクトの5つの基本要素 (5 Dimensions)



## インパクトの次元



WHAT

(アウトカムの内容や重要度)



WHO

(アウトカムが現れる対象者)



HOW MUCH

(アウトカムの程度)



CONTRIBUTION

(アウトカムに対する貢献度合)



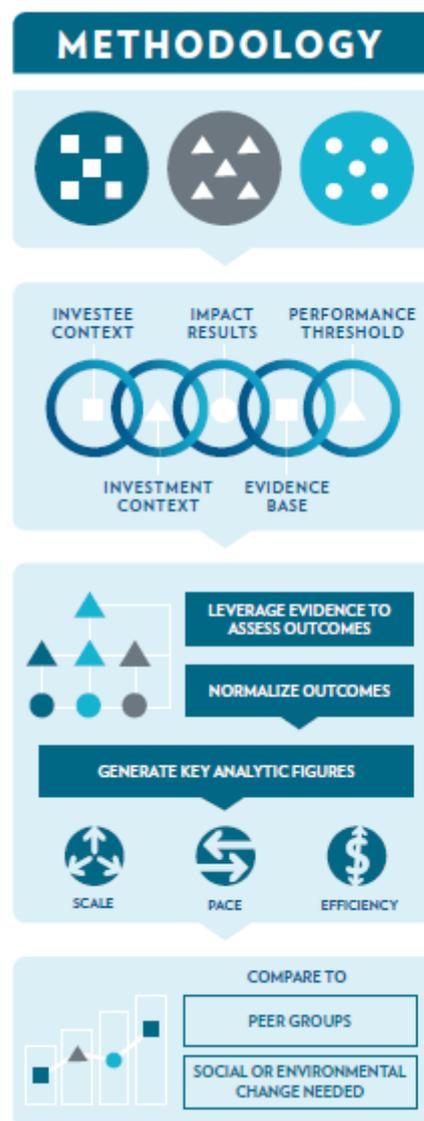
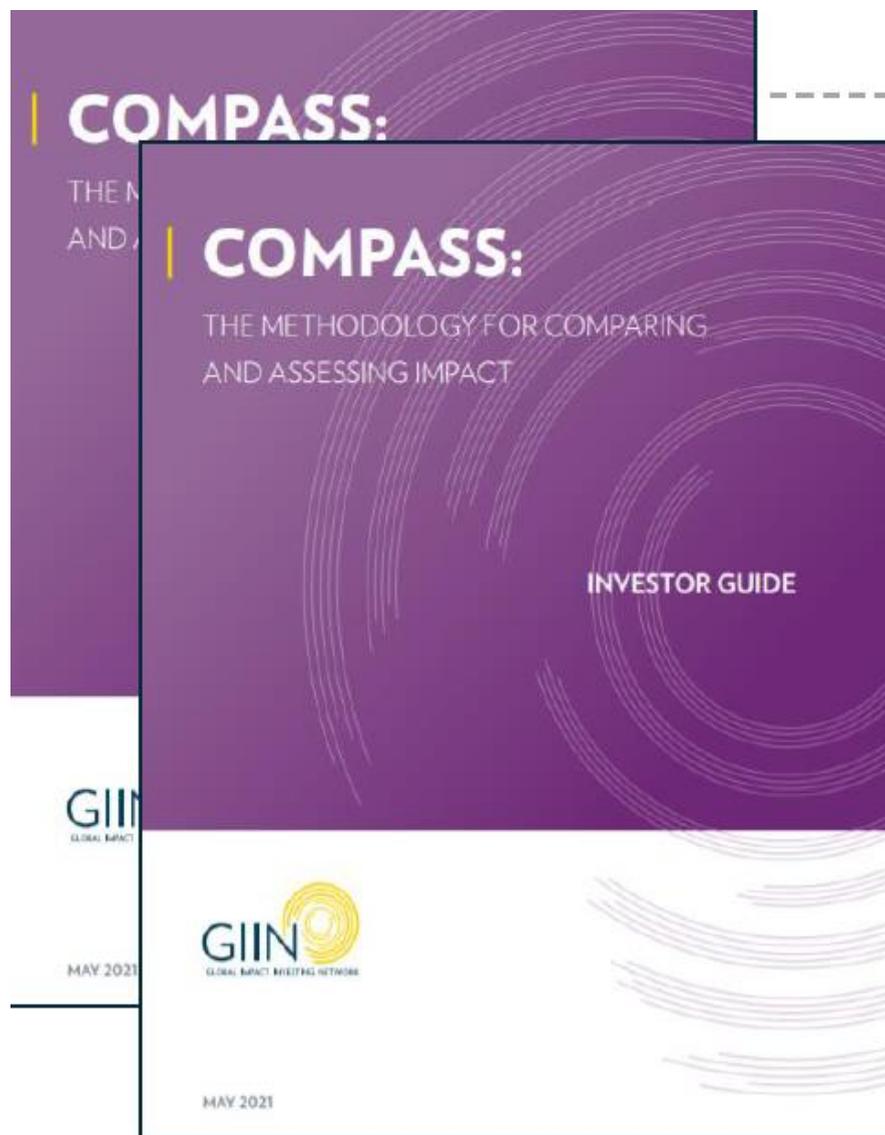
RISK

(予想どおりにインパクトが発生しないリスク)

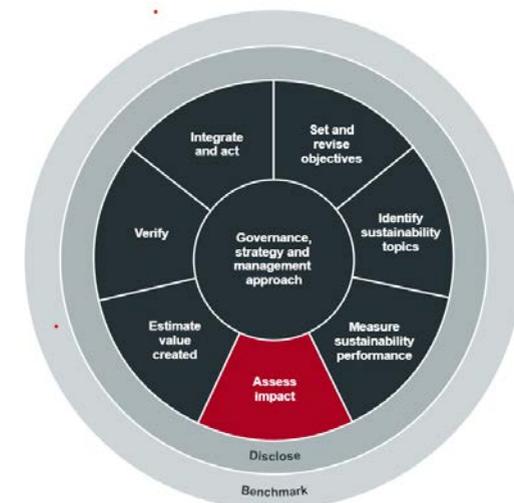
## 検討されるべき問いの例

- どのようなアウトカムが生じるか？
- そのアウトカムは、それを経験する人々や地球にとってどの程度重要なものか？
- 誰が、そのアウトカムを経験するか？
- そのアウトカムに関係し、影響を受けるステークホルダーは、どのくらい不十分な状況にあるか？
- そのアウトカムの大きさは、どの程度か？  
(影響の範囲、影響の深さ、期間の長さ)
- そのアウトカムに対する企業（事業者）の貢献度合いは？  
(仮に企業が何もしなかった場合、どのような状態になっていたと考えられるか？)
- 人々や地球にとって、予想どおりにインパクトが発生しないリスクはどの程度か？

- GIINが開発中のインパクトパフォーマンスを比較し評価するためのシステム

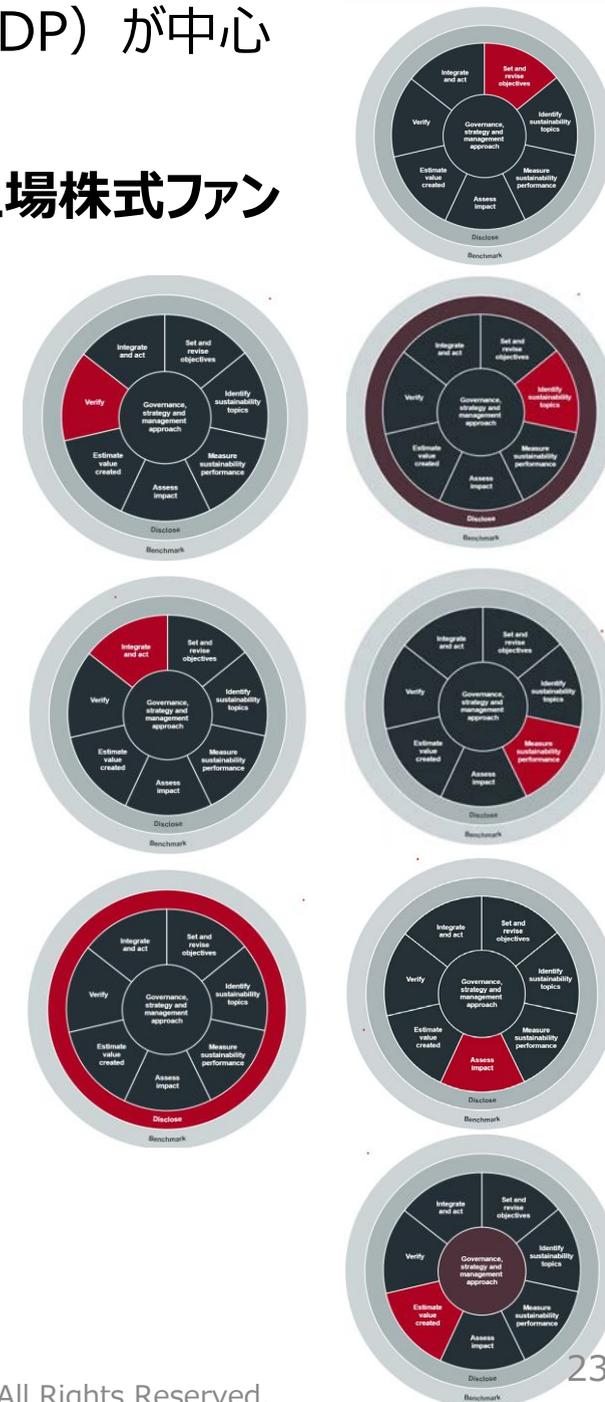


- 1 DEFINE DECISION NEEDED**  
 Determine the decision to be informed with impact performance information and set parameters and scope of analysis accordingly.
- 2 COLLECT STANDARDIZED IMPACT INFORMATION**  
 Identify and collect these five categories of data to assess and compare impact results relative to peers and relative to the magnitude of the corresponding social or environmental challenge.
- 3 CONDUCT ANALYSIS**  
 Analyze impact information to enable meaningful comparison and interpretation of results to generate three key analytic figures.
- 4 APPLY INSIGHT**  
 Compare impact results within peer groups and to the social or environmental need, and implement these insights resulting from analytics to inform key decisions related to investment strategy, selection, management, and exit.



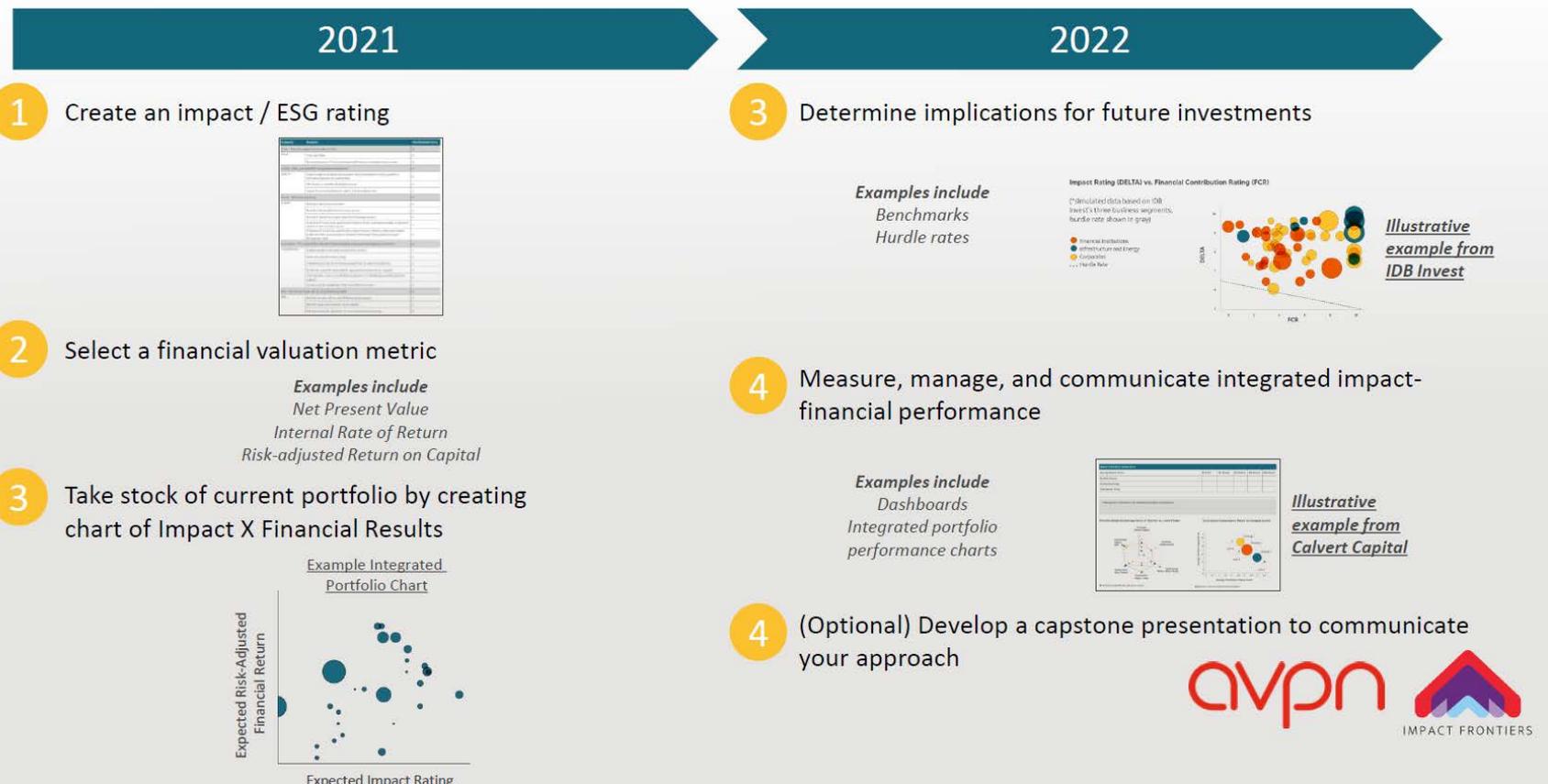
※本システムがどのアクションに該当するかは講演者の私見

- SDG Impactは、「SDGs達成のために投資の力を活用する」ことを目的に国連開発計画（UNDP）が中心となって設立。
- SDGs達成のためのインパクト・マネジメントに関する基準（SDG Impact Standards）を**非上場株式ファンド、SDGs債券、事業者向け**に開発、公表。
- これらの基準をもとにした認証の仕組みを現在開発中。



- インパクト投資家13社が、インパクトと財務評価の統合について議論を重ね、ベストプラクティスをハンドブックの形で2020年に公表。
- 2021年、同様のインパクト投資家のコーホートを5つ設立。アジアのコーホートは、AVPNと共同運営し、22年1月に新コーホート設立予定。参加機関は、2年かけ、学び合いながら、自社の**インパクト評価の精緻化**や**財務評価との統合**のツール開発を進める。
- 2021年11月に解散したImpact Management Projectのコンテンツを引き継ぎ、インパクト・マネジメントに関するコンセンサス構築を更に進める。

Each investor will develop a sequence of deliverables over the two years



1. SIIFのご紹介
2. インパクト投資の動向
3. インパクト測定・マネジメント（IMM）の動向
- 4. 質疑応答**

## ■ インパクト投資全般

GIIN (Global Impact Investing Network) <https://thegiin.org/>

GIIN “Core Characteristics of Impact Investing” [https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics\\_webfile.pdf](https://thegiin.org/assets/Core%20Characteristics_webfile.pdf)

GSG国内諮問委員会 <https://impactinvestment.jp/index.html>

須藤奈応「インパクト投資入門」(日経文庫)

## ■ インパクト投資全体の動向

GIIN (Global Impact Investing Network) “Annual Impact Investor Survey 2020”

<https://thegiin.org/assets/GIIN%20Annual%20Impact%20Investor%20Survey%202020.pdf>

GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2020年度調査」

<https://impactinvestment.jp/resources/report/20210406.html>

## ■ インパクト測定・マネジメント

GSG国内諮問委員会「インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」

[https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/Guidebook\\_for\\_Impact\\_Measurement\\_and\\_Management.pdf](https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/Guidebook_for_Impact_Measurement_and_Management.pdf)

The Impact Principles <https://www.impactprinciples.org/>

(和訳) [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/fe499630-792d-434f-8dd2-](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/fe499630-792d-434f-8dd2-f5d06da4c1ed/Impact+Investing+Principles_FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSUxyEd)

[f5d06da4c1ed/Impact+Investing+Principles\\_FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSUxyEd](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/fe499630-792d-434f-8dd2-f5d06da4c1ed/Impact+Investing+Principles_FINAL.pdf?MOD=AJPERES&CVID=mSUxyEd)

Impact Management Platform

GIIN IRIS+ <https://iris.thegiin.org/>

GIIN COMPASS

SDG Impact Standards <https://sdgimpact.undp.org/practice-standards.html>

Impact Frontiers

IWAI