

インパクト投資・評価に関する検討概要

1. 背景

- ◇ 経済的リターンと社会的インパクト双方を求める「インパクト投資」が日本国内で広がりつつある。GSG 国内諮問委員会によれば、日本での市場規模は、2017 年で 718 億円 (対前年度約 2.1 倍) とされる¹。
- ◇ インパクト投資は ESG 投資の 1 形態であり、機関投資家に調査をしている GSIA によれば、全世界で 2480 億ドル (約 27.6 兆円) と ESG 投資全体からみると投資残高は必ずしも大きくない。しかし、2013 年に G8 キャメロン首相によるタスクフォース創設を契機に、その機運が徐々に高まってきており、近年大きく伸びている。
- ◇ 一つの比較として、Big Society Capital によれば英国の社会的投資市場は少なくとも 15 億ポンド (約 2243 億円) 以上とされる。仮に日本で、GDP に対するインパクト投資比率が英国並み (0.08%) に上昇すれば、その規模は約 4164 億円となる。
- ◇ インパクト投資は社会課題解決に向けた一つの手段ではあるが、投資に伴う社会へのポジティブな効果に着目するものであり、より拡大していくことが望ましい。

図 ESG 投資全体におけるインパクト

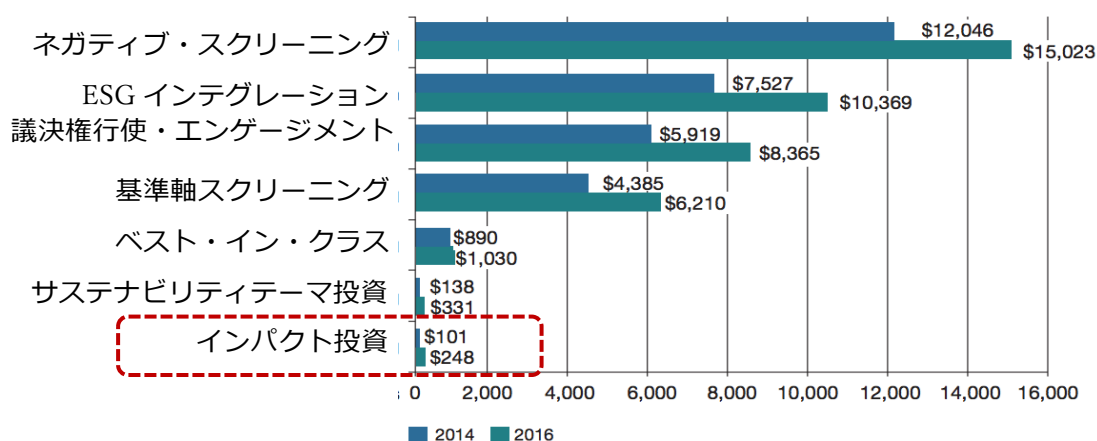


図 インパクト投資の日英比較

(単位：億円)

	GDP (名目)	インパクト投資	割合
日本	5,430,000	718	0.01%
英国	2,925,039	2243	0.08%

英国の対GDPインパクト投資比率を日本の投資額に適用→

4,164

出所(上図)：GSIA “Global Sustainable Investment Review 2016” (2017 年) より INCF 事務局作成

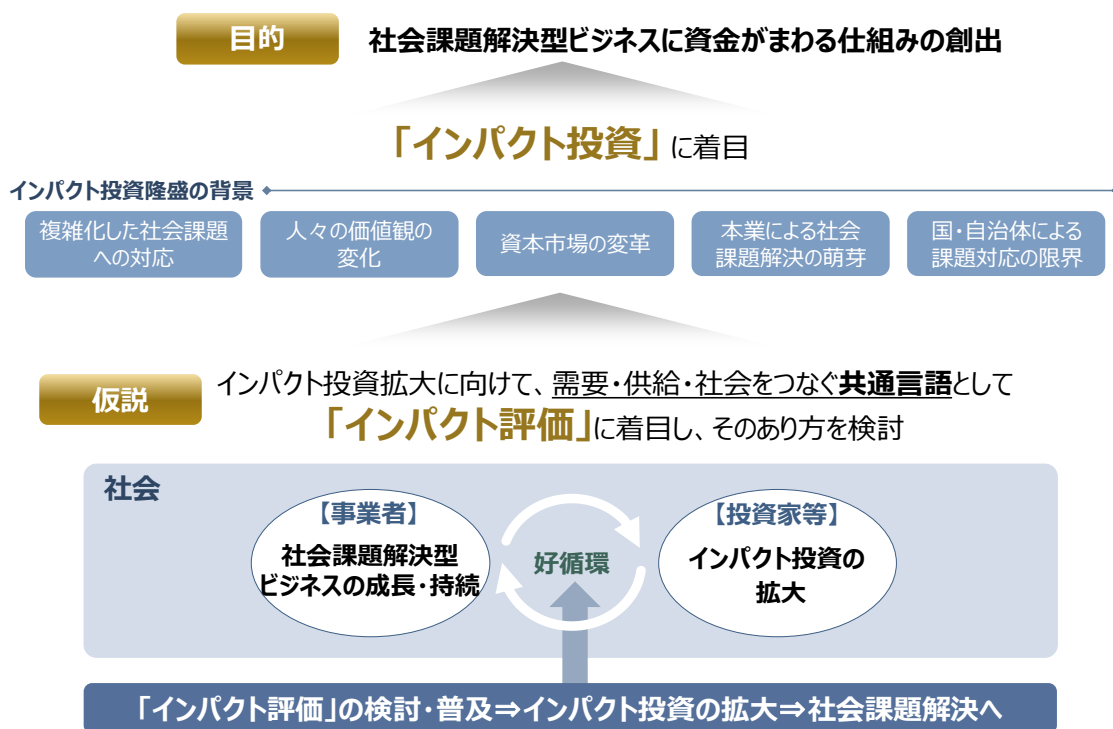
出所(下図)：IMF “World Economic Outlook Databases”、Big Society Capital “SOCIAL INVESTMENT INSIGHTS SERIES” (2016 年) より INCF 事務局作成 (1ドル約 111 円、1ポンド約 150 円で試算)

¹ 「日本における社会的インパクト投資の現状 2017」参照。なお、GSG 国内諮問委員会は、2013 年 G8 インパクト投資タスクフォースの発足を受けて、日本国内におけるインパクト投資の機運を高めることを目的に設立された国内有識者委員による委員会。

2. インパクト評価に着目した「金融 WG」の設立・検討

- ◇ 2017 年 4 月に MRI の提唱により発足した「未来共創イノベーションネットワーク (INCF)」では、「社会課題解決型ビジネスに資金が回る仕組みを創出する」ことを目的として「金融 WG」を設立し、インパクト投資に関する分析・検討を進めた。
- ◇ その中で、インパクト投資拡大に向けては、事業者(資金需要者)・投資家等(資金供給者)および社会をつなぐ共通言語として「インパクト評価」が重要という仮説を立て、そのあり方を検討した。
- ◇ これは、本業を通じた社会貢献(CSV)や SDGs への対応、社会起業家など社会貢献意識の高まりが事業者側で進み、また投資家等側でスチュワードシップ・コードへの対応や ESG 投資の進展といった変化が生まれている中、それらのマッチングや資金好循環のためには、事業者・投資家等・社会をつなぐコミュニケーションツールが求められると考えたためである。
- ◇ なお、インパクト評価とは、内閣府の定義によれば「社会的インパクトを定量的・定性的に把握し、当該事業や活動について価値判断を加えること」であり、社会的インパクトとは「短期、長期の変化を含め、当該事業や活動の結果として生じた社会的、環境的なアウトカム」を指す²。

図 インパクト評価への着目



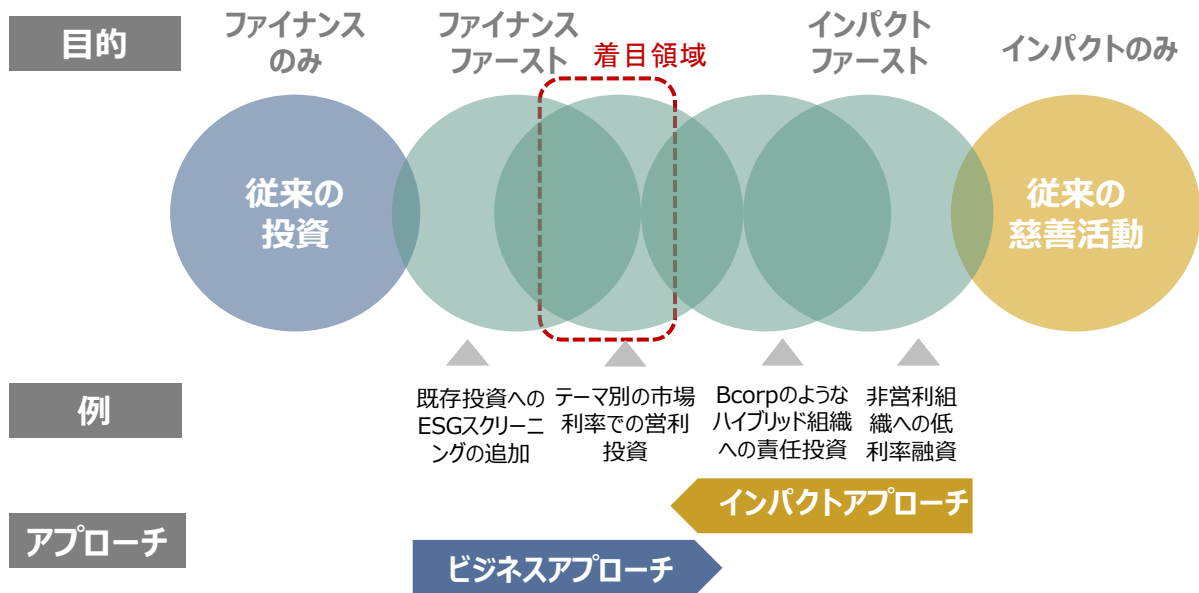
出所:INCF 事務局

² 内閣府「社会的インパクト評価の推進に向けて」(2016 年)参照。なお、アウトカムとは受益者側の変化を指す。

3. 評価に向けたスタンス明確化(ビジネスアプローチへの立脚)

- ◇ インパクト評価のあり方検討に向けては、個別の直接投資を想定しつつ、事業者側から見た期待・課題、また投資家等から見た期待・課題についての検討を進めるとともに、評価手法についての検討を進めた。
- ◇ インパクト評価は IRIS³のような指標群を活用する場合や、個別にロジックモデルを作成し指標を設定する場合等があり、統一的なスタダードは確立されていない。またビジネス育成・成長を重視する観点か(ビジネスアプローチ)、社会へのインパクトを重視するか(インパクトアプローチ)により評価方法やマネジメント方法もファンドにより様々である。
- ◇ WG においては、以下の理由により、ビジネスアプローチが重要であり、ネガティブ・スクリーニングだけでなく、社会課題に対してポジティブなインパクトを意図する投資に着目した。第一に、山積する社会課題の解決に多くの民間企業や投資家等を巻き込むためには、通常のビジネス・投資に近い方が取り組みやすく、その結果インパクト総体も大きくなると考えられるためである。第二に、ベンチャー等事業者にとってはビジネス伸長等に資する評価の方がモチベーションとして受け入れやすく、結果として有効なマネジメントにつながると考えられるためである。第三に、ネガティブ・スクリーニングは受け身的であり、ポジティブ・インパクト志向の方が能動的に社会課題解決に取り組むイノベーションが期待されるためである。

図 インパクト投資の幅とアプローチ



出所：ROCKEFELLER PHILANTHROPY ADVISORS “IMPACT INVESTING Strategy and Action” p14 を元に INCF 事務局作成

³ グローバル・インパクト投資家ネットワーク(GIIN)が開発したインパクト投資用のインパクト評価と報告指標のカタログ

4. インパクト評価シート(プロトタイプ)の作成

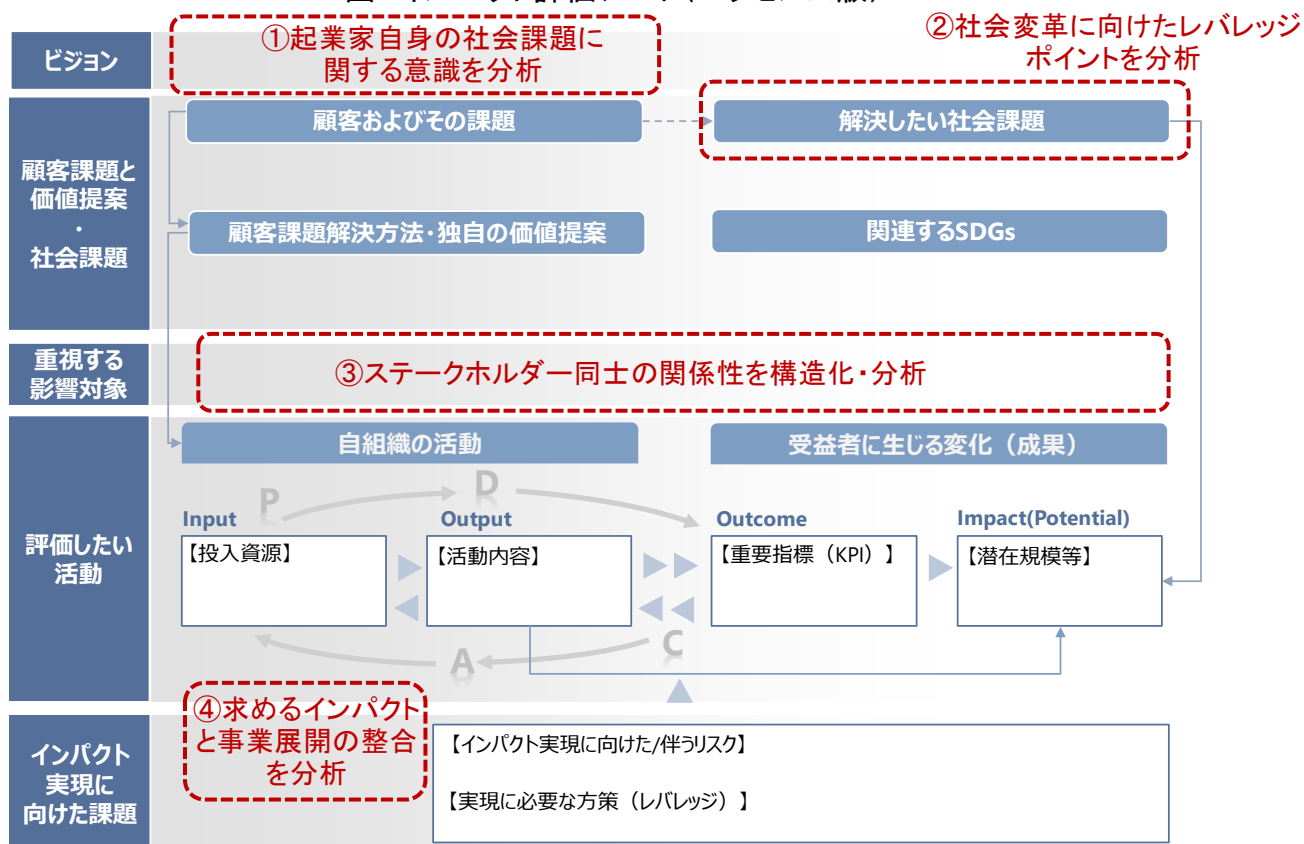
◇ 上記の検討を踏まえ、WG ではインパクト評価シートのプロトタイプを作成した。これは、ベンチャー企業投資のデューデリジェンス時における基礎レビュー・コミュニケーションツールとして具体的な様式(フォーマット)を準備することが実践的であると考へたためである。

<評価シート(プロトタイプ)のポイント>

- ビジネスモデルキャンバスのように事業の全体像を一枚で把握
- 顧客課題と価値提供を確認するとともに、解決したい社会課題、SDGsとの関連を把握 (INCF 社会課題リストも提示)
- ロジックモデルを簡素化し、ビジネス伸長にも資するアウトカムを把握
- ポテンシャルインパクト(潜在市場規模等)を把握
- 現状とインパクトとのギャップを埋めるための PDCA サイクルを把握・推進

◇ なお、インパクト評価に関するブラッシュアップとして、複数のインパクト投資実施団体との意見交換を実施した。それを踏まえ、例えば①起業家自身の社会課題に関する意識の分析、②社会課題について変革に向けたポイントの分析、③ステークホルダー同士の関係性の構造化・分析、④求めるインパクトと事業展開の整合(アライメント)の分析等について、今後ケースに応じた改善を予定している。

図 インパクト評価シート(エッセンス版)

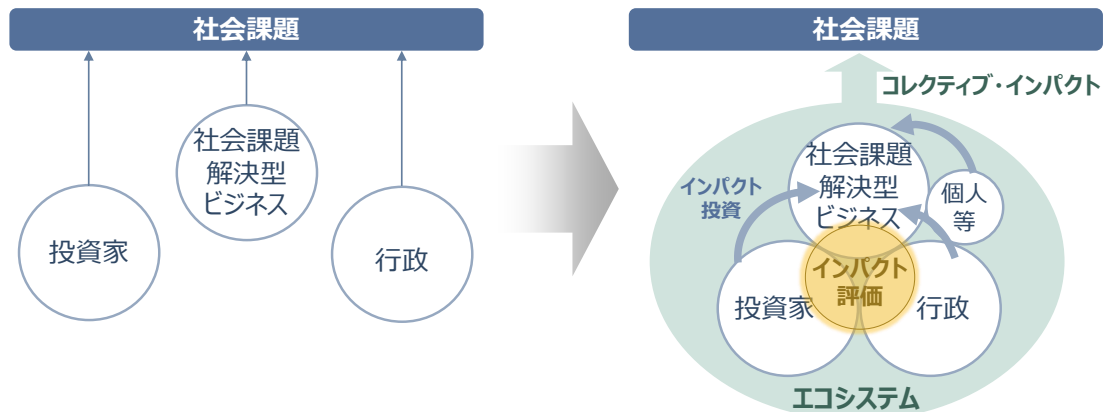


出所:INCF 事務局

5. 今後に向けて(エコシステムの形成)

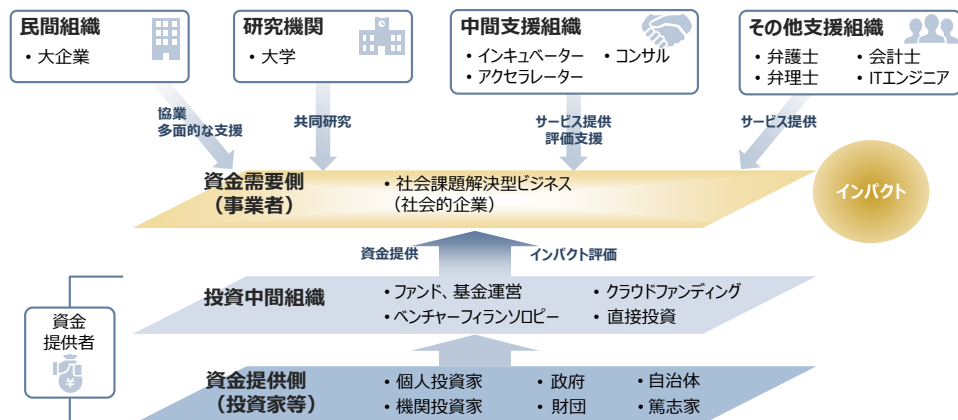
- ◇ インパクト評価が適切になされ、関係者への共有や外部情報開示されることで、当該インパクトを生む事業者・インパクトを創出したい投資家等・インパクトを応援したい社会の各ステークホルダー(専門家やプロボノ参加者等)を結び付ける効果が生まれると考えられる。
- ◇ またステークホルダーの結合による社会課題に対するインパクト増大や資金供給の円滑化等により同じコレクティブ・インパクト⁴として力を結集させていくことも期待される。
- ◇ インパクト創出・拡大に向けては、単体の主体だけでなく、多様な主体による多層的なエコシステムが必要になる。各主体がそれぞれの役割を果たし、有機的につながり、連携していくことで、社会課題解決に向けたイノベーションが地域・社会に生まれていくことが期待される。

図 インパクト評価によるエコシステムの形成



出所:INCF 事務局

図 インパクトを生み出すための多層的なエコシステム



出所:INCF 事務局

⁴ 立場の異なる組織(行政、企業、NPO、財団、有志団体など)が、組織の壁を越えてお互いの強みを出し合い社会的課題の解決を目指すアプローチのこと