

社会的インパクト投資 市場の見える心

アントレプレナーシップ、イノベーションと
公益に資するファイナンス

2013年G8議長国英国により設立された

社会的インパクト投資
タスクフォース 報告書

2014年9月15日

タスクフォース参加国政府の皆様へ

2013年6月、デイビッド・キャメロン英国首相がG8の議長として、社会的インパクト投資タスクフォースの発足を発表し、より良い社会づくりのためのグローバルな社会的インパクト投資の促進について報告を行うという意欲的な目標を掲げられました。

それ以来、世界中から集まった200名の優秀で献身的なメンバーとともに、この刺激的な目標の達成に取り組むという素晴らしい経験をさせて頂きました。メンバーの皆様には心より感謝しております。このタスクフォースには、EUその他7カ国の政府官僚と公共セクター・民間セクターの代表者各1名、オーストラリアのオブザーバー1名を含む22名が参加しております。さらに、今後我々の使命を周知し、その実施を促進していくために、8つの国内諮問委員会を設立しました。また、4つの作業部会を設立し、インパクト評価、資産配分、社会的価値と経済的価値の両立、国際協力と社会的インパクト投資など、目標達成のために重要となる課題に取り組んでおります。

今回、本報告書および当タスクフォースの重要課題に関する追加情報を記載した4つの報告書を提出できることを光栄に思います。また、各国の国内諮問委員会は、それぞれの国が社会的投資の成功を目指すにあたって必要となる事柄についての報告書を本日2014年9月15日発表します。我々の報告書の作成目的は、できる限り多くのリーダーの耳目を集め、社会的インパクト投資に関心を持つあらゆる人々の参画を促すことにあります。

このタスクフォースの調査では、その経験と専門知識を活かして審議にご参加いただいている多くの社会的組織、事業家、財団、慈善団体、投資家、企業、大臣および政府官僚の皆様から、優れた御見識によって多大なお力添えを賜り、深く感謝しております。皆様の御協力によって、社会と環境の改善に向けた社会的インパクト投資が大きな可能性を持つことを確かめることができました。21世紀における社会課題と環境問題に対する考え方や取り組み方には、先進国、開発途上国の別を問わず、既にパラダイムシフトが起こりつつあります。当タスクフォースは発足から2年目を迎え、提言への取り組みとその実行を目指し、課題に引き続き取り組んで参ります。

当タスクフォースの提言は、社会的インパクト投資の成功の鍵となる要素を示しており、社会に参画するあらゆる人々、すなわち政府、企業、ソーシャルセクター、財団、機関投資家、個人投資家、そして何より社会的投資家が必要とする事柄を明らかにしています。本報告は、これらの集団の役割をまとめました。社会的インパクト投資は、生活の改善に向けた革新と防止策の推進において、これらの人々や団体・組織を一つにまとめる新たな力として浮上しています。社会的インパクト投資は市場の力と資本、そして起業家精神を、慈善への取り組みの原動力として活用するものであり、市場の見えざる手を導く見えざる心をもたらすと言えます。



ロナルド・コーエン

G8社会的インパクト投資タスクフォース委員長

“我々はG8議長国としてこのアジェンダを
前進させたいと考えている。
英国は他のG8参加国とともに社会的投資の
市場を成長させ、投資を増加させていく。
それによって、理想的な社会革新が拡大し、
我々の共通の社会的・経済的課題への
取り組みの助けとなるはずである”

デービッド・キャメロン首相、
世界経済フォーラム (World Economic Forum)、2013年 ダボスにて

“全世界の政府は、
効果的な社会的インパクト投資を
推進するための国際的な枠組みづくりに
早急に取り組み、排他的、排除的な経済と
戦っていかなければならない”

教皇 フランシスコ、2014年6月

“今回の投資は、一大革新のグラウンドゼロとなる”

ローレンス・サマーズ、前米国財務長官、
2014年5月、米国初のソーシャル・インパクト・ボンドの投資を終えて

用語集

AFD (Agence Française de Développement) … フランス開発庁
APEC (Asia-Pacific Economic Cooperation) … アジア太平洋経済協力
ASEAN (Association of Southeast Asian Nations) … 東南アジア諸国連合
BSC (Big Society Capital) (英国) … ビッグソサエティ・キャピタル
CIC (Community Interest Company) … コミュニティ利益会社
CRA (Community Reinvestment Act) (米国) … コミュニティ再投資法
CSR (Corporate Social Responsibility) … 企業の社会的責任
DFI (Development Finance Institution) … 開発金融機関
DIB (Development Impact Bond) … ディベロップメント・インパクト・ボンド
DFID (Department for International Development) (英国) … 国際開発省
ERISA (Employee Retirement Income Security Act) (英国) … エリサ法 (従業員退職所得保障法)
ESG (Environmental, social and governmental) … 環境、社会、政府
EU (European Union) … 欧州連合
G20 (Group of Twenty) … アメリカ合衆国、イギリス、フランス、ドイツ、日本、イタリア、カナダ、欧州連合、ロシア、中華人民共和国、インド、ブラジル、メキシコ、南アフリカ、オーストラリア、韓国、インドネシア、サウジアラビア、トルコ、アルゼンチン
G8 (Group of Eight) … 主要国首脳会議
G7 (Group of Seven) … 先進7カ国
GDP (Gross Domestic Product) … 国内総生産
GIIN (Global Impact Investment Network) … グローバル・インパクト・インベストメント・ネットワーク
GIIRS (Global Impact Investing Ratings System) … グローバル・インパクト・インベストメント・レーティング・システム
GRI (Global Reporting Initiative) … グローバル・レポーティング・イニシアティブ

IFC (International Finance Corporation) … 国際金融公社
IPO (Initial Public Offering) … 株式公開
IRIS (Impact Reporting and Investment Standards) … インパクト・レポーティング・アンド・インベストメント・スタンダード
IRS (Internal Revenue Service) (米国) … 内国歳入庁
JICA (Japanese International Cooperation Agency) … 国際協力機構
MRI (Mission-related investing) … ミッション関連投資
NAB (Taskforce National Advisory Board) … タスクフォース国内諮問委員会
OAS (Organisation of American States) … 米州機構
OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) … 経済協力開発機構
OPIC (Overseas Private Investment Corporation) (米国) … 海外民間投資会社
PRI (Programme-related investing) … プログラム関連投資
SASB (Sustainable Accounting Standards Board) (米国) … 持続的会計基準審議会
SEC (Securities and Exchange Commission) (米国) … 証券取引委員会
SIB (Social Impact Bond) … ソーシャル・インパクト・ボンド
SRI (Socially responsible investment) … 社会的責任投資
SSE (Social Stock Exchange) … 社会的証券取引所
UN (United Nations) … 国際連合
UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investment) … 国連責任投資原則
US (United States of America) … アメリカ合衆国
WEF (World Economic Forum) … 世界経済フォーラム
WG (Taskforce Working Group) … タスクフォース作業部会

本報告において、当タスクフォースが使用する用語とその定義は以下の通りである。

インパクト志向型組織

長期的社会的使命を有し、社会的成果の目標を掲げ、達成度を自ら測定する組織。非営利組織またはインパクト志向型企業。

インパクト志向型企業

重要な社会的成果目標を掲げ、それを長期的に継続する「利益-目的両立型企業」または「インパクトを求める企業」。アセットロック(利益や資産の処分への制限)を持たない。

非営利組織

部分的または完全にアセットロック(利益や資産の処分への制限)を伴うインパクト志向型組織。例えば、収益事業に関与しない慈善団体、収益事業を行うが、利益の分配は行わない慈善団体や会員組織、社会的連帯企業、協同組合、その他利益や配当の限定された組織。

利益-目的両立型企業

ガバナンス上社会的使命を組織のミッションとして固定化する企業、および/あるいは社会使命をビジネスモデルに組み込んでいる企業。

インパクトを求める企業

社会的使命を組織のミッションとして固定化することなく、事業活動の主要部分として社会的成果目標を掲げ、保持する企業。

社会的インパクト起業家 (社会的起業家、インパクト起業家)

社会的インパクトの達成を目的として、非営利組織やインパクト志向型企業など、インパクト志向型組織を率いる起業家。

目次

イントロダクション：新たなパラダイム	01
提言の要点	06
インパクト企業家の時代	08
最初の一兆ドル	18
新たな次元	28
国際開発の新たな推進力	33
グローバル・インパクト・ムーブメントの促進	39
政策立案者のための目標と提言の概要	43
補遺	45
i. タスクフォース、作業部会、国内諮問委員会のメンバー	
ii. 会議参加者	

以下は個別に参照のこと

説明的注記

📌 政策レバーと目標

作業部会報告書

📌 インパクトの評価

📌 インパクトのための資産配分

📌 利益-目的両立型企业

📌 国際開発

社会的インパクト投資タスクフォース (Social Impact Investment Taskforce) は、G8英議長国の下2013年に発足した独立タスクフォースである。過去14カ月間、当タスクフォースは主要7カ国 (G7)、EU、オーストラリアの政府および各セクターの専門家を集め、「社会的インパクト投資のグローバル市場の発展」についての報告を行うという職務に務めてきた。本報告は、タスクフォースの主な知見と提言をまとめたものであり、タスクフォース、作業部会、国内諮問委員会の全委員の個別の意見や委員が代表する機関・政府の立場を必ずしも反映するものではない。

社会的インパクト投資タスクフォースの成り立ち

社会的インパクト投資 タスクフォース

- ・7カ国およびEUの政府官僚、
社会セクター・民間セクターの代表者
- ・オーストラリア(オブザーバー)および
OPIC(開発金融機関代表)

国内諮問委員会

- ・タスクフォース参加各国の国内委員会
- ・タスクフォースの活動を周知し、タスクフォース関連地域内外での
取り組みを促進するために発足
- ・オーストラリア、カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国
- ・各国でのインパクト投資の普及に必要な事柄を報告書に纏めて
提出する



作業部会

- ・タスクフォース参加国内外のメンバー
- ・タスクフォースの活動を周知する
- ・社会的インパクト投資の発展に向けた重要な
課題に取り組む;インパクト評価、資産配分、
社会的価値と経済的価値の両立、国際協力
と社会的インパクト投資
- ・各作業部会は、タスクフォースの報告書に
併せて独自の報告書と提言を発表する

OECD 報告

- ・タスクフォースの活動を
補うため、OECDは世界の
社会的インパクト投資
セクターの現状と今後の
発展について分析している
- ・2014年秋、暫定的な
調査報告を発表予定

インパクト評価

目標：成果指標の
使用範囲とプロセスを
評価し、社会的成果の
測定のアプローチと
原則を提言する

資産配分

目標：機関投資家が
社会的インパクト投資に
投資を割り当てるために
必要なアプローチと原則
を提言する

社会的価値と 経済的価値の両立

目標：利益-目的両立
型企業が、法人形態、
ガバナンス、法的保護
を通じて社会的使命
を果たしていく方法を
検討する

国際協力と 社会的インパクト投資

目標：国際開発における
社会的インパクト投資の
活用のためのアプローチ
と原則を提言する

イントロダクション 新たなパラダイム

世界では、極めて困難な社会課題の解決方法をめぐって変革が起こりつつある。この変革の原動力となるのが「社会的インパクト投資」である。社会的インパクト投資は、起業家精神、イノベーション、資本、市場を活用して社会の前進を支えていこう。

社会的インパクト投資は、犯罪者の再犯の防止、子供や高齢者のケア、コミュニティ機能再生、貧困層への金融サービス提供、補助付き住宅などの領域において、すでに大きな改善をもたらしており、開発途上国と同様、先進国にも大きな利益を与える可能性を秘めている。

社会的インパクト投資は、環境へのインパクトを含み、慈善事業から社会的責任投資にいたる広範の「インパクト・コンティニューム」のちょうど中間に位置している。「インパクト・コンティニューム」にはポジティブなインパクトを実現することを目指す全ての人々が関わっていると言える。社会的インパクト投資は近年急速に発展している。グローバル・インパクト・インベストメント・ネットワーク (Global Impact Investment Network, GIIN) とJ.P.モルガン (JP Morgan) の最新の調査では、主要な社会的インパクト投資家125名の投資合計額は今年度20%近く増加することが予想されている¹。投資決定にESG(環境・社会・ガバナンス)要因を取り入れることを表明しているメインストリームの投資ファンドが45兆ドルの投資残高を有している現状²を考えると、この資金のごく一部が社会的インパクト投資に移動するだけで、ベンチャー・キャピタルやプライベート・エクイティといったメインストリーム・ファンドがこれまで辿ってきた成長の軌跡と同様に社会的インパクト投資が急速に拡大することが期待できる。

社会的インパクト投資は、特定の社会的目標の達成と同時に経済的リターンを生み出すことを意図し、またその両方の成果を評価する投資である。

2008年の金融危機では、健全な社会の構築を助ける投資のあり方を実現するために新たな取り組みが必要だということが浮き彫りになった。

これによって、資本市場の考え方に二次元から三次元へのパラダイムシフトが求められている。社会的インパクト投資は、「リスク」と「リターン」という20世紀型の資本市場の原理に「インパクト」という新たな次元を加えることによって、より良い社会を実現する為の新たな可能性を秘めている。

社会課題の解決において自らの役割をどう捉えるかについて、とりわけ若い世代の間では大きな変化が起こっている³。現在では社会的価値の創出と経済的成功は両立しようと考えられており、仕事に意義と目的を再び結びつけようという思いが高まりつつある。そのため、世界を良くする取り組みに関わることを表明する企業や組織で働きたいと考える人が増えている。社会課題解決の革新的な方法を求めるインパクト起業家が世界中で急増しており、これらの起業家はビジネスや民間資本の手法を活用している。インパクト起業家には、寄付を求めるだけでなく市場の投資を呼び込もうとしている非営利組織や、望ましい社会的インパクトをもたらす見込みが高い場合は非営利組織ではなくビジネスに対して投資をすることにも前向きな慈善家がいる。彼らは、与える行為ではなく、その行為がもたらすインパクトに慈善活動の重点をシフトしつつある。

この新たなアプローチは、いくつかの共有された信念に基づいている。それは例えば、投資は貧困の救済において寄付よりも効果的な場合があること、社会的動機は金銭的な動機に結びついた場合、より効果的に善をもたらすこともあること、多くの場合金銭的リターンと社会的リターンとの間には不可避の相反関係はない、といった信念である。社会課題に対する革新的かつ効果的な解決がますます必要とされていることも、これまで以上に明白になっている。21世紀の社会が直面している課題は、あまりにも大規模かつ複雑なため、政府や非営利組織だけで解決することはできないという認識が公共セクターと民間セクターの両方に広まっている。社会的インパクト投資は、両セクターにおける認識の高まりに対する一つの反応である。肥満や再犯など新たに浮上している差し迫った問題は、問題の結果に対処するよりも防止に取り組むことの方が費用もかからないが、古くからある問題は根が深く、努力によって解決することが難しい。社会的課題と環境的課題に対してさまざまな取り組みモデルを採用しているにもかかわらず、各国の政府は自国が直面している社会課題に対するさらなる解決努力を迫られている。タスクフォースに参加する国々においても、財務的な制約を背景として、政府の支出をより効果的かつ効率的に社会的ニーズに割り当てることがますます求められている。

社会的インパクト投資は政府を責任から解放こそしないが、

1 J.P. Morgan and the GIIN, Spotlight on the Market: The Impact Investor Survey, 2014年5月。

2 UN Principles for Responsible Investment, PRI Fact Sheet. www.unpri.org/news/pri-fact-sheet より閲覧可能。

3 Deloitte, The Millennial Survey 2014, www.deloitte.com/MillennialSurvey より閲覧可能。

政府による目標達成の助けとなる。革新的なアプローチに資金を融通することによって、社会的インパクト投資はサービスの提供をより効率的に行うことを促進し、また、場合によっては単に顕在化した社会課題に対処するのではなく、社会課題を生み出している根本原因に取り組む際にも役立つかもしれない。

また、社会的インパクト投資は非営利組織を大いに強化するであろう。これらの団体はこれまで、一般企業が用いているような資金調達手段に頼ることが出来ないまま、彼らにとって本質的な、そしてしばしば極めて大規模な社会的事業を行ってきた。影響力を持つ、大規模で傑出した社会サービスもあるが、多くの団体にとって優れた課題解決手法を持ちながらそれに見合った大規模なインパクトを達成することは極めて困難である。計測可能な社会的成果をもたらす活動を拡大していくことに重点を置く社会的インパクト投資によって、社会セクターの団体の資金調達方法が変わり、それによって、それらの団体が大きなスケールで使命を達成する見込みが高まるであろう。

社会的インパクト投資はすでに大きな変化を生み出し始めているが、世界が直面している課題を解決するためには、急速な成長が必要となる。2013年6月に、G8議長国であった英国によってこの社会的インパクト投資タスクフォースが発足したのはそのためである⁴。当タスクフォースの提言は、世界中の公共セクター、民間セクターから参加している数百名のメンバーの過去14ヵ月にわたる活動の成果である。彼らは、当タスクフォース、8つの国内諮問委員会、専門家からなる4つの作業部会と協働し、世界規模での社会的インパクト投資の拡大における主たる障壁に集中的に取り組んできた。

我々の提言は、社会的インパクト投資の拡大を支えるであろうさまざまな人々に向けたものである。それは、政府、民間の慈善団体、企業、社会セクターの団体、そして自らの資金を子供や孫たちが暮らしやすい社会づくりに活用したいと望む個人などである。社会的インパクト投資は、これらの人々全てに社会課題への取り組み方に大きな変化を与える機会をもたらすものである。

我々の提言の多くは、政府に向けられたものである。各国の政府は、重要な役割を果たすことが期待されている。その役割とは、マーケット・ビルダーとして社会的インパクト投資をより強力に支えるためのエコシステムを向上させること、社会的成果の購入者として成功に対する支払いを促進すること、さらに市場の管理者として社会的インパクト投資に対する法律その他の障壁を取り除き、社会的インパクト投資の前向きな意図が長期的に保たれるようにすることなどである。我々の提案する方針のほとんどは、政府による追加支出を伴わない。むしろそ

の方針の実行によって、長期的に見れば政府の費用をはるかに超える利益が生まれるはずである。

タスクフォースに参加している国々においてさえ、関連法や慣習、文化に著しい違いがあり、また、国、企業、非営利組織が担う社会課題解決のための相対的な役割も大きく異なる。このことは、社会的インパクト投資のためのエコシステムの性質と形態に影響をおよぼす。

我々の提言は、主にどの国にも適用できる原則を設定することによってこれらの違いに配慮し、社会的インパクト投資のために世界市場を本質的に結びつけるものになっている。1国のみ、あるいは数カ国のみに適するような特定の提案がある場合には、その旨を記載する。国ごとの個別の提言は、それぞれの国内諮問委員会の報告書に記載する。社会的インパクト投資は、インパクト志向型組織への投資資本に対する需要、インパクト資本の供給、そして需要と供給を結びつける中間支援組織が組み合わさって成立する。社会的インパクト投資のエコシステムの主な構成要素は次の通りである。

- ・ **インパクトの購入者** — インパクト志向型組織への収益源を提供する。購入者には、政府、消費者、企業、財団が含まれる。
- ・ **インパクト志向型組織** — 長期的な社会的使命を持ち、成果目標を設定して自らの達成度を評価するあらゆるタイプの組織。社会セクターの組織やインパクト志向型企業。
- ・ **資金調達の形態** — 多様な投資要件に対応するために必要となる。
- ・ **インパクト資本の経路** — インパクト資本の調達源からインパクト志向型の組織に直接投資が行われない場合に、インパクト志向型組織に投資家を結びつける。
- ・ **インパクト資本の調達源** — 必要となる投資フローを供給する。

次頁の図は、エコシステムの概略図を表したものである。

それぞれの国のエコシステムは、政府、財団、民間企業、個人投資家、社会セクターの役割に応じてさまざまである。

このような違いは、社会的インパクト投資を支える動力源に影響を与えており、例えば、フランスとイタリアでは、社会セクターが、日本では大企業が社会的インパクト投資を牽引している。

エコシステムや政府が採用しうる政策オプションについては、政策立案者のための説明的注記にて概説する。

社会的インパクト投資のエコシステム

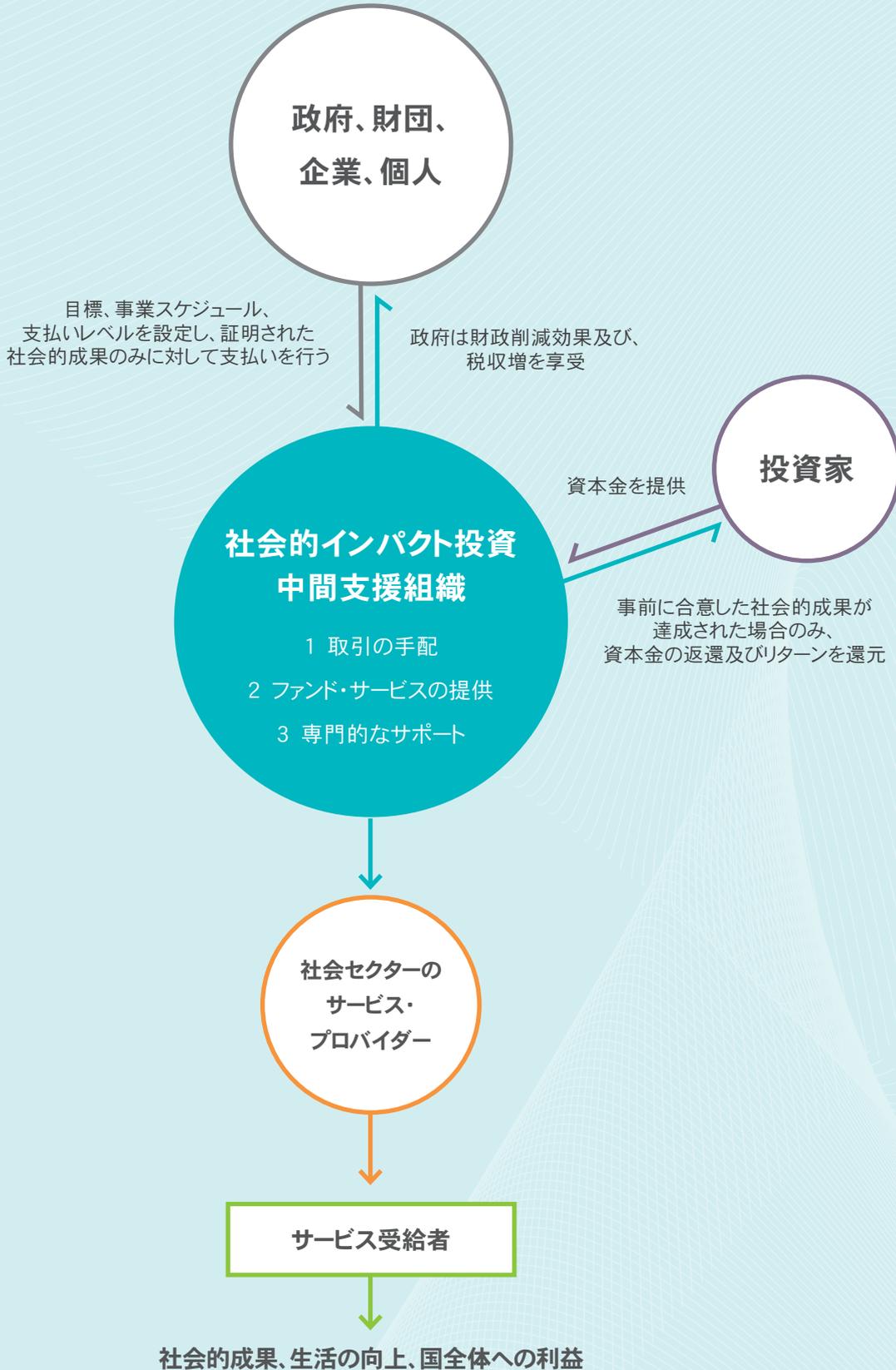


我々の提案は全てが新しいものではない。いくつかの国では、社会的インパクト投資が長年にわたって行われている(例えば、米国におけるコミュニティ開発投資やカナダにおける信用組合運動や社会経済運動、欧州で盛んな協同組合運動など)。一方、ゲイツ財団(Bill & Melinda Gates Foundation)など最近の慈善団体は、先頭を切って市場型メカニズムを用いた実験的な試みや持続可能型社会に変化をもたらす金融イノベーションの活用を行ってきた。例えば、ワクチンに関する事前買取制度(Advance Market Commitments)を導入したゲイツ財団は、市場経済の原理を巧みに適用して開発途上国全体に低コストで広範囲にワクチンを提供することに貢献している。しかし、ニーズと機会が存在する全ての場所には、さらに実行すべきことがある。本報告に示す比較的単純かつ安価で実用的な手順に従うことによって、最大1兆ドルの新たな投資をただちに解放し、より革新的かつ効果的に社会課題に取り組むことができるはずである⁵。当タスクフォースの各提言は、以下の章で個別に示していく。「インパクト起業家の時代」では、インパクト起業家の組織の成長を阻害するような制約条件の排除を中心的に論じる。インパクトの実現を目指す者には、大

規模な課題解決を実現するために信頼性の高い認証とより良い手段、そして支援が必要になる。これには例えば、米国その他多くの国でインパクト起業家の間に新たに普及しつつあるビー・コーポレーション(B Corporation)など、事業における社会的使命の保護を目的とした仕組みがある。この章では、法律制度によって社会起業家の大規模な成功を助けるための主な方法を6つ示す。現在のところ、全てのG8参加国において活用可能な状態になっている方法はこれら6つのうち1つのみである。この点で、全ての国に改善の余地があると言える。また、政府は公共サービスと社会的インパクト創出事業の委託者として、ソーシャルセクターのスタートアップ企業を大きなインパクトをもたらす組織へと成長させる大きな可能性を秘めている。英国に始まり他国にも広がっているソーシャル・インパクト・ボンドのイノベーションは、政府、慈善団体、及び他の組織がインパクト志向型組織がもたらす特定の社会的成果に資金を投入する市場の開発を促進しうる。

⁵ Impact Investments: An Emerging Asset Class, J.P. Morgan and the Rockefeller Foundation, 2010年11月, pp. 6 and 11.

ソーシャルインパクトボンドとは



当タスクフォースは、この市場の開発を加速させるための提案を示す。その次の章「最初の一兆ドル」では、社会的インパクト投資への資本フローを阻害する障壁をいかにして取り除くかに焦点をあてる。我々の提言は、すべての投資家にとって意義のあるものであるが、とりわけ財団や年金基金に関連が強い。他者の資金に責任を負う受託者には、リスクとリターンとともにインパクトを意思決定に取り入れる際に、慎重かつ責任ある判断が求められることは言うまでもない。さらに具体的に言えば、富裕層が設立する財団や慈善信託、又は銀行の資産運用部門や政府系投資ファンドは投資ポートフォリオの一部を社会的ミッションに基づいた投資に振り向けることで、インパクト市場においてとりわけ触媒作用的な役割を果たす機会に恵まれている。世界中の財団の資産は莫大な金額にのぼり、米国は1,500億ドル、英国1,000億ポンド、ドイツ1,000億ユーロ、カナダ440億ドル、さらにその他各国の多くの著名な財団、例えばアガ・カーン財団(Aga Khan Foundation)やグルベンキアン財団(Gulbenkian Foundation)なども大きな資産を有する。

続く章「新たな次元」では、恐らくこの新たなパラダイムを実現する要素の中で最も重要な、インパクトの評価に焦点をあてる。政策立案者、投資家、企業経営者が成果をより良く把握・管理することができるようにする為に、1930年代から政府と民間セクターは連携しながら経済データ及び事業データの開発努力を行ってきた。今日、社会的・環境的インパクトの評価を政府、企業、慈善セクターの成果報告に取り入れる同様の連携が必要である。これは大きな挑戦であり、完全なインパクト評価というものはないであろう。しかし、インパクト評価の難しさという点において経済や金融のリスク評価と異なる点はない。経済や金融のリスク評価と同様、インパクト評価の目的は有用性を担保した評価手法を考案することであろう。インパクトの評価手法が向上すれば、それだけインパクトの実現のために投資される資本も増える。

「国際開発の新たな推進力」では、我々の提言が、先進国における21世紀の問題解決のみを目的としたものではないということを説明していく。社会的インパクト投資は、開発途上国が社会の進歩と経済成長を同時に達成することを後押しするという、大きな可能性を秘めている。そしてその可能性は、開発途上国の国内政策に社会的インパクト投資を取り入れること、および開発援助と新興国投資の盛り上がりによって社会的インパクト投資を追加することによって実現する。この章では、経済発展に対する社会的制約に対処するための「ディベロップメント・インパクト・ボンド」市場の可能性など、いくつかの提言を行う。

最終章「グローバル・インパクト・ムーブメントの促進」では、大規模で直接的な社会的成果をもたらす社会的インパクト投資市場の積極的な開発において、各国政府、国際機関、財団、メインストリームの投資家、個々の市民がとるべき行動を明らかにする。世界規模で社会的インパクト投資の市場が成長するにつれて、政府は巨額の共同出資の機会を得るのみならず、企業や社会セクターのイノベーションと起業家精神をも共有できるようになるであろう。これは、公共支出を増額、もしくは減額するというような議論ではなく、政府が有する資金をより効果的に活用することに関わっている。社会セクターの起業家精神に溢れるリーダー達は、これまで長きにわたって営利企業が当然のものとして受け入れていた方法によって、自身のアイデアをスケールアップするために必要となる資金を調達できるようになるであろう。企業の世界では、インパクト志向型の企業や、社会的使命を背負った、「利益と目的の両立」を追求する企業が急成長を遂げるであろう。財団は、寄付による資金の一部を社会的使命の達成に割り当てる新たな方法を持つであろう。また、投資家は新たな投資機会に恵まれ、金融セクターはソーシャルグッドの強力な担い手となりうることを示すことで社会的信頼を再構築し、すべての人々に利益をもたらす包括的な経済成長の実現に寄与するであろう。

我々の努力は、それ自体が評価の対象となる。そしてその評価は、財団基金、メインストリームの投資機関、富裕層、および一般大衆から社会的インパクト投資への資本フローの規模、個別の社会的成果の達成に向けて政府や財団、企業が委託する活動の拡大、インパクト志向型組織の設立数、大規模な成果を実現するインパクト志向型組織の数、社会的インパクト投資を運用管理する組織の数、格付機関や社会的株式市場(Social Stock Exchange)など社会的投資を支えるインフラの開発を基準になされるはずである。国内諮問委員会の報告書では、各国におけるマーケットの構築に必要な事柄についてより詳細に検討している。

社会的インパクト投資が社会課題に良い結果をもたらし、世界中の多くの人々の生活が改善されるかどうかということが最終的な問題となる。

提言の要点

1

インパクトについて計測可能な目標を設定し、その達成度をモニタリングする。

2

投資家は、リスク・リターン・インパクトという3つの指標を取り入れる。

3

受託者の責任を明確化し、投資家が投資の財務的リターンとともに社会的リターンも考慮するよう促す。

4

成果報酬型の委託を実施する。
政府は、ソーシャル・インパクト・ボンドなどのペイ・フォー・サクセス型取引の手続き効率化と全国レベルでエコシステムの最適化を検討する。

5

休眠資産を活用して社会的インパクト投資セクターの開発を促進する。
社会的インパクト投資ホールセラー・ファンドの設立を検討する。

6

非営利組織の機能強化を推進する。政府および財団は運営能力強化のための補助金プログラムの確立を検討する。

7

利益-目的両立型企業が社会的ミッションを優先できる仕組みを整える。
政府は、社会的ミッションに基づいた活動を継続的に行いたいと考えている起業家や投資家のための適切な法制度を設ける。

8

国際開発における社会的インパクト投資の貢献を支える。
政府は、開発金融機関が社会的インパクト投資の取り組みを拡充できるような柔軟性を確保する。
インパクト金融ファシリティ (Impact Finance Facility)、および優れたディベロプメント・インパクト・ボンドに支払いを行うためのディベロプメント・インパクト・ボンド基金 (DIB Social Outcomes Fund) の創設を検討する。

インパクト起業家の時代

社会的インパクト投資の見通しが明るいと見える最大の理由として、クリエイティブなエネルギーを活用して社会課題の革新的で持続的な解決法を見出したいと考えるインパクト起業家が増えているという事実がある。有望なインパクト組織を作るために必要となる多くの才能が密かに登場し始めている。

今日、仕事を始める年齢に達したミレニアル世代の若者たちは、彼らよりも上の世代と同様に、生計を立てることと社会貢献を結びつけ、単にお金を儲けること以外に目的を持てるような仕事をしたいと考えている⁶。同時に需要面でも、消費者、政府、慈善家など「インパクトの購入者」が社会に貢献する製品・サービスをますます求めるようになってきている。

“今日、仕事を始める年齢に達したミレニアル世代の若者たちは、彼らよりも上の世代と同様に、生計を立てることと社会貢献を結びつけ、単にお金を儲けること以外に目的を持てるような仕事をしたいと考えている”

この風潮は、営利企業で働くこととソーシャルセクターで働くことの境界が薄れつつあることを反映している。収益を上げ、事業のベストプラクティスを採用することによってインパクトの増大を図る非営利組織が存在する一方で、利益を超えた社会的目標を掲げる企業が増えているのである。大きな社会課題に取り組む組織を自ら作ろうという人々が増えていることもまた、時流の一つの表れである。現在では、重大な社会課題が存在し、革新的な解決策が必要とされるような地域のほとんどでインパクト起業家を見出すことができる。

社会的インパクト投資は、優れた成果の達成にフォーカスを置くことによって社会的使命を負ったあらゆる組織に成功の機会をもたらす可能性を秘めている。これには伝統的な寄付者や政府、そして社会的使命を事業戦略の中心に据える主要企業からの従来の補助金に加えて、他の資金源を求めている非営利組織が含まれる。

社会的インパクト投資は一つの組織が利益と社会的インパクトの両方を追求することはできないという旧来の誤った信念から我々を解放しつつある。公共の利益と民間の利益を差別化要因として対立させることに重きを置いてきた政府の規制は、これらの新たな方法論に適合しつつあるが、さらなる改善が必要である。

有力なインパクト起業家の中には、利益を生む非営利組織の設立に成功している者もいる。カーン・アカデミーのサル・カーン氏 (Sal Khan) は、毎月1,000万人もの人々にオンラインの個別指導を提供している。

また、アンドリュー・ヤン (Andrew Youn) は、自身が設立したワン・エーカー・ファンド (One Acre Fund) を通じて20万人におよぶアフリカの小作農家に農業訓練を行っている。さらに近年では、営利企業を立ち上げて社会革新を目指す事業を行うインパクト起業家が増えている。例えば、クリスティン・リッチモンド (Kristin Richmond) とクリステン・トビー (Kirsten Tobey) が設立したレボリューション・フーズ (Revolution Foods) は、75%が低所得者層である学童に通う子供たちに100万人分の食事を毎週提供しており、また、ディルク・ミュラー・レムス氏 (Dirk Mueller-Remus) が設立したベルリン所在企業オーチコン (AUTICON) は、アスペルガー症候群を持つ人に職業訓練を提供し、IT部門での就職に繋げることをミッションとしている。フランスのグループ・S.O.S (Groupe SOS) のように営利/非営利の性質を兼ね備えたハイブリッド方式によって事業拡大を達成した企業もある。同社は従業員11,000名を擁し、9億ユーロの売上高を達成しており、受益者は1万名以上にのぼる。イタリアでは社会的企業900社、従業員42,000名、受益者80万名に及ぶ、収益12億ユーロを誇るシー・ジー・エム・コンソーシアム (CGM Consortium) がある。

活気に満ちた社会セクターには小規模な組織もあれば、大規模な組織も存在する。過去40年間、いくつかの国で大規模なベンチャーキャピタル産業が生まれたことにより、有望な大企業へと成長を遂げる起業家精神に満ちたスタートアップ・ベンチャーが爆発的に増加したのと同様に、社会的インパクト投資は、起業家が事業を成長させるのを後押しするであろう。社会的インパクト投資には、シードキャピタル、成長初期のリスク資本、借入資本、成長資本など社会的目標に結びついたあらゆる資金調達形態が含まれる。こうした多様な資金調達形態に対するニーズは明白である。例えば米国ではこれまでの約25年間、5万社以上の新興企業が5,000万ドル以上の収益を達成してきたが、同程度の収益をあげた非営利組織はわずか144団体にとどまる⁷。今こそ社会的インパクトを実現する組織が追い上げを図る時である。

6 Deloitte, The Millennial Survey 2014, www.deloitte.com/MillennialSurveyより閲覧可能。

7 W. Foster and G.Fine, 'How Nonprofits Get Really Big', Stanford Social Innovation Review, (Spring 2007) 5(2), pages 46-55

“製品やサービスの対価、あるいは政府からの受託契約によって事業収入を得る社会セクターの組織が着実に増加している。”

社会的インパクト投資の拡大を後押しした背景の一つとして、寄付金のみには頼るのではなく収益を生み出そうと努力する非営利組織が増加していることがある。非営利組織は、収益を生み出すことが許可されていた地域において、より急速な成長を果たしており、またその成長は政府からの事業委託によって後押しされてきた。

社会的インパクト投資家が提供する資本を活用する活発な社会セクターを創出する為には、言うまでもなく起業家精神に満ちたスタートアップ企業だけが支援対象になるわけではなく、既に確立した組織の影響力を高めていくことも考えられる。例えば豪州では、社会的インパクト投資家が9,500万豪ドルの資本を提供して、倒産した大規模なフランチャイズ幼稚園を購入し、非営利保育施設グッドスタート (Goodstart) へと改修した。同社は現在641の幼児教育センターを持ち、73,000名の子供たちを受け入れている。

インパクト・セクターの成長を加速するためには、社会的目標の達成に主眼を置く組織を立ち上げようとするインパクト起業家が迫られるさまざまな選択と、それらの組織が取りうる多様な法人格の有利な点と不利な点について、政府が理解することが重要である。政府は、法律、規制、財務的なインセンティブがインパクト起業家の活動を妨げるのではなく後押しし、社会的インパクトを最大化できるような選択肢を用意すべきである。

非営利組織

カナダ、ドイツ、英国、米国などいくつかの国では、非営利組織の活動がすでにGDPの5%を占める経済価値を生んでいる。また、非営利組織による雇用が労働人口の10%を占める国もある⁸。社会的インパクト投資市場が成長するにつれて、この傾向が今後著しく進み、社会セクターの生産性も同様に高まっていくであろう。又、フランスやイタリアなど一部の国では、「社会的経済・連帯経済」と呼ばれる大規模なセクターが存在している。これには、慈善組合、協同組合、相互組織、インパクト志向型企業が含まれるが、その一部は社会的インパクト投資に適した組織となるであろう。フランスでは、この社会的経済・連帯経済によって230万人の雇用が生まれており、その重要性は現在法律でも認められている⁹。

インパクト志向型の組織は、社会的インパクトと共に経済的リターンを提供できるのであれば、どのような組織でも社会的インパクト投資の受益者となりうる。しかし、寄付者から得た補助

金は、資金の返還や経済的リターンが期待できないため社会的インパクト投資ではない。

最近数年間で、政府による委託契約の増加を背景に非営利組織の成長が加速している。例えば英国では、慈善団体が受領した政府資金の80%以上がそれらの団体の活動をサポートするための補助金ではなく、サービスの提供に関する契約という形が取られており、その金額は2011年～2012年の1年間で110億ポンド以上に達した¹⁰。ドイツでは法的に収益源が保証された福祉制度によって大規模な社会セクターの成長が促され、政府資金による社会的サービス提供の中核をなしている。さらにイタリアでは、社会セクターが、国内GDPの15%、総労働人口の10%を占めている¹¹。

病院から国際開発組織にいたるまで、供給する製品やサービスの対価、あるいは政府契約によって歳入を高める社会セクターの組織が着実に増加している。例えば、イタリアの薬物リハビリ施設サン・パトリナーノ (San Patrignano) センターは、そこで生活しながらプログラムに参加している若者が製作した製品を販売して収益を得ている。また、9カ国に1,200店舗を有するオックスファム・インターナショナル (Oxfam International) は2012年、収益1億7,800万ユーロと余剰利益3,100万ユーロを計上した。

個々の非営利組織、そして社会セクター全体を支援して、社会的インパクト投資を有効に活用するために必要な能力を育成することが急務である。

今日、一般企業が銀行、経営コンサルタント、弁護士、会計士、広告会社、ビジネススクールなどを繋ぐ広大なエコシステムの恩恵に与っているのと同様に、インパクトをもたらす組織は社会的インパクト投資を利用する機会を見極め、また、文化の違いを超えて拡大を図る上で支援を必要とするであろう。社会セクターはビジネスセクターとの文化的差異によって、とりわけ金融業界から断絶されている。

非営利組織が通常獲得する資金調達の種類については課題がある。通常、スタートアップ企業はベンチャーキャピタリストなどから資金提供を受け、成長のための資金を柔軟に調達できる。一方、非営利組織に対する補助金の大部分は、特定のプロジェクトに紐づきになっている。そのため、非営利組織は適切な幹部人材の雇用や、効率を向上させる事務処理部門の基盤整備等、組織の運用能力に対する投資することが難しい。例えば米国では、毎年支給される助成金のうち、一般管理費などの運営コストに充てられる金額は全体のわずか16%にとどまっている。さまざまなベンチャー・キャピタルの能力育成の実践的な手法を非営利のスタートアップ企業に適用しようとする「ベンチャー・フィランソロピー」組織の出現は、一つの有望な発展の兆しとなっている。これらの組織は、雇用、戦略的思考、初期段階における収益モデルの導入などについての一般的なサポート、指導、支援を実施する。

8 例えば Roeger, K, Blackwood, A and Pettjohn, S, 'The Nonprofit Almanac', The Urban Institute (2012) page 35; and Statistics Canada, Satellite Account of Nonprofit Institutions and Volunteering, 2009を参照。www.sectorsource.ca/resource/file/satellite-account-nonprofitinstitutions-and-volunteering-2007 から閲覧可能。

9 European Commission (2012) Social Economy: Laying the Groundwork for Innovative Solutions to Today's Challenges, Synthesis Report, France, 2012年12月10-11日, p 16.

10 NCVO, UK Civil Society Almanac (2014), p 29. www.data.ncvo.org.uk/a/almanac14/how-has-the-funding-mix-changed/ から閲覧可能。

11 Istat 2014年, Censimento dell'Industria e dei Servizi 2011, Istituzioni Non profit

米国における主な例としては、ニュー・プロフィット(New Profit Inc)、ソーシャル・ベンチャー・パートナーズ(Social Venture Partners)、ベンチャー・フィランソロピー・パートナーズ(Venture Philanthropy Partners)、エス・ヴィー・ツー(SV2)、ドレーパー・リチャーズ・カプラン(Draper Richards Kaplan)などがある。欧州ベンチャー・フィランソロピー協会(European Venture Philanthropy Association, EVPA)には現在、英国のインペタス・ピー・イー・エフ(Impetus-PEF)など170以上の組織が加盟しており、同協会はトルコやUAEにまでメンバーを拡大している。また、アジア・ベンチャー・フィランソロピー・ネットワーク(Asian Venture Philanthropy Network、AVPN)には、28カ国から160のメンバーが参加している。日本では国内初の本格的なベンチャー・フィランソロピー基金、「日本ベンチャー・フィランソロピー基金(JVPF)」が設立され、日本財団およびプライベート・エクイティと企業金融の専門家によって2013年に設立されたソーシャル・インベストメント・パートナーズによって協働で運営されている。

“同様に注目すべきなのは、社会的使命を組織の中心目標に据え、多様なビジネスモデルを採用している、起業家精神に溢れるスタートアップ企業の増加である。”

過去10年にわたる試行錯誤と知見の蓄積、そしてティーチ・フォー・アメリカ(Teach for America)やキヴァ(Kiva)による大きな成功を経て、ベンチャー・フィランソロピーは、組織が社会的インパクト投資の資本を取り入れる体制づくりを支援するという、社会セクターにおけるさらに重要な役割を担おうとしている。

社会セクターがその能力を発揮するためには、非営利組織の組織的能力、そして投資資本の調達と優れた経営者の獲得に関する能力の劇的な向上が必要となるであろう。

非営利組織の能力を向上させて社会的インパクトを実現するために、政府、財団、企業が資金と人的資源を供給しており、中でも財団は中心的な役割を果たすことが期待される。

能力育成には、テクニカル・サポートからインキュベーター・ファンドにいたるまでさまざまな方法による支援が考えられる。確立した大企業とのパートナーシップもまた良い結果をもたらしている。リチャード・ブランソン(Richard Branson)やアリアナ・ハフントン(Arianna Huffington)、ポール・ポールマン(Paul Polman)といったビジネス・リーダーの集団ビー・チーム(B Team)は、全世界を代表する社会起業家グループとして活躍している。B Teamはクリントン・グローバル・イニシアティブ(Clinton Global Initiative)、ワールド・エコノミック・フォーラム(World Economic Forum)、スコール・ワールド・フォーラム(Skoll World Forum)といった組織を結びつけ、社会起業家の育成支援を積極的に行っている。カルフォルニア州で毎年行われるカンファレンス、ソキャップ(Social Capital Markets、

SOCAP)は、同業界の重要な情報交換の場となっている。また、2013年にG8社会的インパクト投資フォーラムで発表されたグローバル・ラーニング・エクスチェンジ(Global Learning Exchange)への関心の高まりは、ベストプラクティスを共有し、社会的インパクト投資市場を構築するために、人、アイデア、リソースをつなぐ、グローバルなプラットフォームを持つことがいかに重要であるかを示している。

利益 — 目的両立型事業

現在若い世代は、社会に利益をもたらすことがビジネスの第一目標であると考えている。そしてミレニアル世代に関するデロイト社(Deloitte)の最近の調査では、若者の50%が倫理的慣行をもった企業で働くことを望んでいる¹²。社会的使命をビジネスモデルの中心に据える企業数は、急速に増えている。このような企業は、収益と社会課題への取り組みとの調和に関して多くの国に見られる根強い懐疑に挑戦している。

規模を問わず、従来の企業も社会的インパクトに対するさらなる重点的な取り組みの重要性を認識しつつある。環境、社会、ガバナンスの三点における企業の責任について真剣に考える大企業が増えている。

ハーバード・ビジネススクールのマイケル・ポーター教授が最近提唱している「共通価値(Shared Value)」のような、企業が収益をあげながら社会的利益をもたらすようなビジネスモデル、そしてダウケミカル(Dow Chemical)とネイチャー・コンサーバンシー(Nature Conservancy)、ダノン(Danone)とグラミン(Grameen)、ネスレ(Nestle)とフェア・レイバー・アソシエーション(Fair Labour Association)などに見られる大企業と非営利組織のパートナーシップの拡大は明るい見通しと言える。

同様に顕著なのは、社会的使命を組織の中心課題に据えるスタートアップ企業の増加とそれらの企業が採用しているビジネスモデルの多様さである。例えばディーライト(d.light)(ソーラーランタン)、マイクロエンシュア(Microensure)(マイクロ保険)、ベアフット・パワー(Barefoot Power)(低コストの再生可能エネルギー)などの企業は、インフラサービスの行き届いていない人々に直接的な影響を与える製品を作りだしている。重要なのは、これらのインパクト起業家がこういった問題に取り組む中で、リスクを負って大きな市場機会が確かに存在することを証明してきたということである。その結果、彼らは成長のための投資資金を大量に誘致できるようになった。この他にも、サービスの行き届いていない人々のために、これとは異なるビジネスモデルを選択した企業がある。例えば、トムズシューズ(Tom's Shoes)(靴の販売)とワービー・パーカー(Warby Parker)(メガネ販売)は、ビジネスモデルに「一つ買うと一つが寄付される」という相互補助の考え方を取り入れている。彼らのビジネスモデルでは、裕福な顧客からの収入が貧しい顧客が必要としている品物の提供に充てられる。

インパクト志向型の企業を創業する際、社会的インパクトを最大化するビジネスを構築する方法について、さまざまな選択肢が考えられる。多くの場合、特にビジネスモデルに社会的インパクトを取り入れて製品を販売する者は、ミッション志向型の投資家から従来の投資家まで幅広い層にアピールするために、(たとえば、有限責任会社など)標準的な営利企業の手法を用いることを選択しており、それによって成長のための資本を調達する機会を最大化している。このようなインパクト志向のビジネスには数多くの事例がある。米国では、プログレソ・フィナンシエロ(Progreso Financiero)が低料金で信用融資を提供することによって、信用履歴の限られた、又は全く信用履歴を持たないヒスパニックの個人や企業経営者を支援している。同社は、有力な社会的インパクト投資家やベンチャーキャピタリストから1億7,500万ドルの資金を集め、サービスの行き届いていない人々に10億ドル以上を融資している。環境分野では、オーパワー(Opower)がクラウドベースのプラットフォーム、ビッグデータ、行動科学を組み合わせ、世界中の電力会社がエネルギー消費を削減し、顧客との関係を改善することを助けている。同社は、3,200万世帯分、毎時50億キロワット以上の電力を削減し、最近新規株式公開(IPO)を果たした。また、インディゴゴ(Indiegogo)は、キックstarter(Kickstarter)と同様、オンライン・プラットフォームによって一般市民による資金調達へのアクセスを拡大した。このプラットフォームによって、数多くの無名アーティスト、コミュニティビルダー、発明家、イノベーターが自分のネットワークを越えて展開し、大幅に成功の確率を高めるクラウドファンディング・キャンペーンを実施している。インディゴゴのウェブサイトには、224の国・地域で開始されたキャンペーンに毎月900万人がアクセスしている。

された特別な法人格を利用して新たなビジネスを組成することも増えている。こうした法人格の採用によって経営形態や所有形態の変更が必要になる場合もある。このような法律上の「ミッション・ロック」を持つことで、社会起業家は例えば公共または準公共の資金源から資金調達を行う場合や社会的投資を呼び込む際に有益性を見出すことができる。米国では、「ベネフィット・コーポレーション」の法制度が、2010年にメリーランド州で初めて採用されて以来27の州で制定されており、¹³海外でも関心が高まっている。これは比較的新しい現象であるが、こういったミッション志向型の企業が社会的インパクト投資家だけでなく、メインストリームの投資家にとっても魅力的な投資対象となることを我々は期待している。当タスクフォースは、インパクト起業家が社会的使命を果たす上で最も効果的な法人格の選択肢を提供しうる法体制をつくり出すことを各国政府に提言する。

“自らの事業の社会的インパクトに対する認定を得ることに利点を見出す起業家が増えている。認定機関は、企業の責任ある事業慣行の導入について認定を行い、賞を授与しており、従業員のやる気を起こさせ、ステークホルダーに透明性を提供し、顧客に対して前向きな印象を与えることにつながっている。”

自らの事業の社会的インパクトに対する認定を得ることに利点を見出す起業家が増えている。認定機関は、企業の責任ある事業慣行の導入について認定を行い、賞を授与しており、従業員のやる気を起こさせ、ステークホルダーに透明性を提供し、顧客に対して前向きな印象を与えることにつながっている。現在世界では、ベン・アンド・ジェリーズ(Ben & Jerry's)、エツィー(Etsy)、チェンジ・ドット・オーグ(Change.org)、パタゴニア(Patagonia)などをはじめ、1,000社以上がビー・コーポレーション(B Corp)の認証を取得している。

企業の社会的使命を維持することを目的として新たに構築

13 www.benefitcorp.net

14 www.avvenire.it/Commenti/Pagine/Impresa-sociale-per-ripartire.aspx

15 www.5.cao.go.jp/npc/pdf/torikumi0906.pdf(Cabinet Office 2012); www.5.cao.go.jp/npc/pdf/youbou.pdf(Cabinet Office 2013)

インパクト・アントレプレナーシップの発展

インパクト起業家の成長を促進する上で、政府は重要な役割を果たしう。非営利組織であるかインパクト志向型企業であるかにかかわらず、極めて多くの場合インパクト起業家が直面する問題は、初期段階のリスク資本の確保である。事業の後期段階においては、ビジネスモデルがすでに証明されていてリスクが低い場合、多くの社会的インパクト投資家が投資に前向きである。しかし、リスクが高く、高成長が見込まれるインパクト事業の初期段階に、起業家とともに歩んでいくことに積極的な投資家は少ない。緊急性の課題に対してダイナミックな市場主導型ソリューションを試し、拡大するには積極的にリスクを負うタイプの資金を調達するしかない。同様に、非営利組織も市場のニーズに柔軟に対応できるような運転資金を確保し、確実な収益源を生み出す為に投資を行う必要があるだろう。非営利組織がこういった方向に進むための支援として政府によるさまざまな取り組みが行われている。

“非営利組織であるかインパクト志向型企業であるかにかかわらず、多くの場合インパクト起業家が直面する問題は、初期段階のリスク資本の確保である”

イタリアでは、首相がインパクト志向型企業に対する融資を行うための基金の創設を発表しており、関連する規定が同国議会で議論されている社会的企業のための法律に盛り込まれた¹⁴。

日本では、2010年から2012年の間に「新しい公共」の取り組みの下で社会的なイノベーションに対する210億円の助成金を政府が拠出している。そのうち86億円は800社のソーシャルベンチャーを支援するために使用された。また、14の中間支援組織が、団体のキャパシティビルディングの為にインターンシップとシード資金提供の補助金プログラムを実施した¹⁵。

フランスは、2014年の社会的・連帯経済法案によって非営利組織の資金調達を促進することを目指している。また、ソーシャルイノベーションの担い手に対する融資を行うためのソーシャルイノベーション投資ファンドが、国有銀行(Banque Publique d'Investissement)と地方政府機関によって開始される予定である。フランスの国内諮問委員会は、団体のキャパシティビルディングの資金調達のために、政府・民間・財団の資金源を総動員した革新的な方法を模索している。

米国では、ホワイトハウスの社会イノベーション・市民参加局(Office of Social Innovation and Civic Participation)が、インパクト起業家を支援し、社会的インパクト投資の触媒機能を果たすための取り組みを主導している。

英国では、内閣府が投資準備プログラム(Investment Readiness Programme)を策定した。このプログラムには、

2,000万ポンドの初期資金が投資準備のための能力育成助成金として割り当てられている。この初期資金は、「投資および契約準備基金」1,000万ポンドと、「ソーシャル・インキュベーター基金」1,000万ポンドから成る。「投資および契約準備基金」によって、ソーシャルベンチャーは最低でも50万ポンドの社会的インパクト投資資本を利用できるようになっており、また、100万ポンド以上の政府契約を獲得できる。「ソーシャル・インキュベーター基金」は、社会企業家のインキュベーターが立ち上げ段階のソーシャルベンチャーを支援する為の資金を提供している。現在までのところ、投資準備プログラムによって、100社以上の優れたソーシャルベンチャーが約1億ポンドの投資と政府契約を得ており、600を超えるスタートアップ・ベンチャーを支援することが期待される10のインキュベーターが生まれている。また、英国政府は最近、今後10年間の非営利組織の能力開発資金を確保するために6,000万ポンドの予算を承認した。

当タスクフォースの一部として発足されたドイツの国内諮問委員会は、社会的インパクト投資家のリスク軽減・リスク共有の仕組みを検討することを示唆している。同委員会は、こうした状況においてプロモーションバンク(KfW Förderbank, Promotional Bank)が一定の役割を果たすと考えている。主な適用分野は、高齢者のケアや長期失業などの問題であると考えられる。

政府が新たな費用を負担することなく、インパクト起業家に初期段階のリスク資本を開放する方法はいくつかある。米国の国内諮問委員会は、既存の連邦政府の政策を見直し、プログラム策定においてわずかな調整を行うことによって、インパクトのために莫大な資本を誘致するという事例を発見した。例えば「EB5」ビザプログラムでは、外国人投資家は50万ドルを投資し、経済的な問題を抱えた地域において10名相当以上の雇用を生み出すとグリーンカードの取得が認められる。このプログラムは、2012年だけで18億ドルの投資をもたらした。当該ビザの承認に関する規則に若干の調整を加えることで、投資規模を増やすとともに、インパクト起業家へと資金が向かう経路の拡張が見込める。

米国国内諮問委員会は、法人格が営利企業かチャリティかに拘わらず起業家が資金調達を行えるようにするための具体的な提言を明らかにしている。

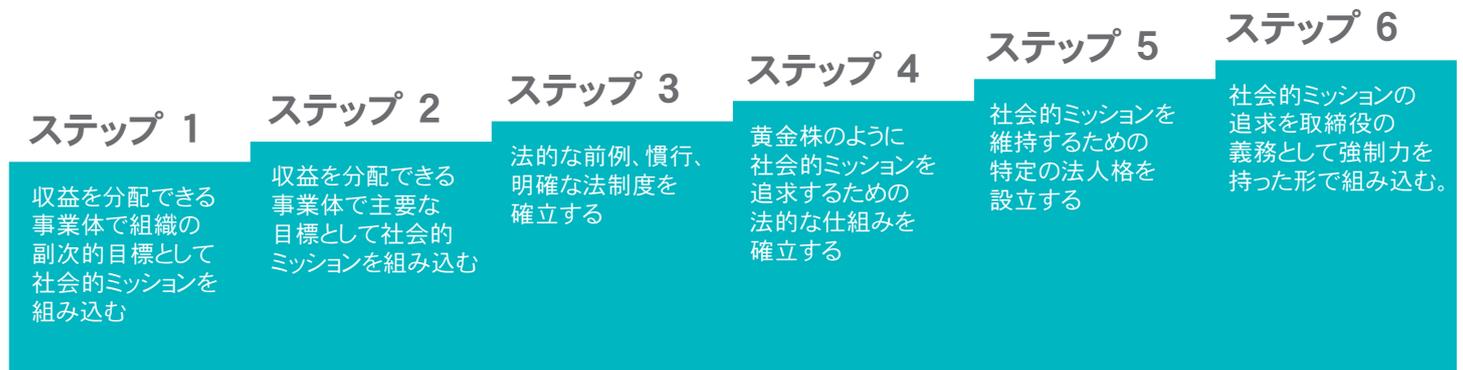
例えば、現在米国の非営利組織は、かなりの収入源を得ている場合でも、連邦政府が持つ中小企業向けの融資枠150億ドルへの申請資格を持っていない。規制にわずかな変更が加えられて非営利組織の申請が許可されたならば、大きな変化が起こるだろう。

非営利組織と営利組織についての旧来の二項対立的な考え方にに基づく規制がミッション志向型の組織への資金流入を阻んでいる全ての国において、同様の見直しが求められるだ

14 www.avvenire.it/Commenti/Pagine/Impresa-sociale-per-ripartire.aspx

15 www.5.cao.go.jp/npc/pdf/torikumi0906.pdf(Cabinet Office 2012); www.5.cao.go.jp/npc/pdf/youbou.pdf(Cabinet Office 2013)

表 A
利益-目的両立型企業の
ソーシャルミッション維持の為の6つのステップ



ろう。非営利組織が収益を得ることを困難にしているような法的な制約が存在する国もある。例えば現在カナダでは、慈善団体や非営利団体が収益を生む活動を行うことは制度上認められていない。又、これまでの行政指導や判例によって、非営利組織が利益を得ようとするのが全く認められていないと解釈できるケースもある。当タスクフォースはすべての国に対して、非営利組織が合理的な範囲で収入を得ることができる寛容な法的環境を確保することを検討するよう提言する。

最後に、当タスクフォースは、インパクト起業家は、彼らが事業を法人化する際の法的形態の面で、あらゆる選択肢を活用できるようにすべきであると考えている。タスクフォースの「社会的価値と経済的価値の両立」作業部会は、事業に社会的ミッションを組み込みたいと考えている起業家のための法的保護の見直しを行った。同作業部会は法制度によってこの目標の達成を支援するための方法を6つ見出した(表A参照)。同作業部会は、利益-目的両立型企業の特徴として意図、義務、報告と、長期的にインパクトを実現し続け、生み出されたインパクトについての報告を行うコミットメントに着目している。タスクフォース参加各国は、こうした動きを後押しする環境づくりに着手しているが、さらなる働きかけの余地が少なからず残されている。

「社会的価値と経済的価値の両立」作業部会は、社会的ミッションを達成するための施策に関する提言を纏めた報告書「利益-目的両立型事業」を発表している。

ベネフィット・コーポレーション、その他の利益-目的両立型組織に関する法体制が、旧来の企業形態を代替する法人格と

して一般化する場合、株式公開ができるかどうかが重要になるであろう。つまり、「社会的証券取引所」に参加することができれば、企業がIPOを実施することは容易になり、投資先企業の社会的ミッションを保護し発展させたいと考えている社会的インパクト投資家を誘致しやすくなる。社会的証券取引所はすでに出現している。2005年に設立されたアジアのインパクト・インベストメント・エクスチェンジ(Impact Investment Exchange, IIX) は、最も古く、確立された団体である。IIXは社会的企業の資本調達のための官民連携のプラットフォームとしてアジアで初めて設立された。2013年、IIXは南アフリカの社会的証券取引所ネクシー(Nexii)を吸収した。IIXは、アジアおよびアフリカ全体で社会的企業に必要な成長資金を提供することを目指している。ロンドンのソーシャル・ストック・エクスチェンジ(Social Stock Exchange, SSE)は、社会的インパクト投資家とインパクト志向型企業を結びつけるために2013年に発足した。ベルリンでは、ドイツの社会的証券取引所、ネクスト・エスエスイー(NEXT SSE)の開発が行われている。カナダでは、ソーシャルベンチャーと社会的投資ファンド、社会的インパクト投資家を結びつけるソーシャルベンチャー取引所エス・ヴィー・エックス(SVX)が開発されている。

成果に対する支払い

インパクト志向型組織には、提供する製品・サービスから収益を得るための市場へのアクセスが必要である。

このような市場は消費者と直接的な関わりを持っている。例えば英国では、社会的企業の主な収入源は一般消費者との取引であり、社会的企業全体の半数近くが民間セクターと取引を行っている¹⁶。英国政府は、このようなインパクト志向型の企業が個人顧客および営利事業に広くアピールできるよう、ソーシャル・サタデー (Social Saturday、消費者に社会的配慮のある商品の購入と社会的投資を促すための日) などのキャンペーンを通じて支援に取り組んできた。また、企業とインパクト志向型組織を結びつけるオンラインデータベースのサポートも行っている。

しかし、社会的投資の最大の市場はインパクトに対価を支払う政府によってもたらされるであろう。特定の成果の実現に対する報酬の支払いについて、政府の公共調達に早急な革新が必要である。成果の購入に重点を置くという大きな転換(それが政府によるものか、他の機関によるものかにかかわらず)は、インパクト志向型組織への収益の流れを拡大するための最も確実な方法であり、これによって、創出された社会的価値に対する直接的な報酬の支払いができる。これは、インパクトの実現方法に大きな影響を及ぼし、事業の革新性と有効性を促進するだろう。当タスクフォースは、政府や財団がインパクト志向型組織から特定の成果を購入する買い手としての役割を拡大することによって、より大きな社会的成果と投資機会を生むチャンスがあると信じている。

“イノベーションと有効性を促進するため、特定の成果の実現に対する報酬の支払いについて、政府調達の早急な革新が必要である。”

政府は従来、一定のサービスや商品を合意された価格で非営利組織や民間企業から購入する「サービスに対する対価」という考え方で公共調達を実施してきた。これに対する代替案は、特定の社会的成果が達成された場合にのみ政府(または他の購入者)が支払いを行うというものである。一般に「ペイ・フォー・サクセス(成果報酬)」契約として知られているこのアプローチは、失敗のコストを低減し、成果の実現に向けて創造性と革新性を動員することによって、政府が予算をより効率的に活用することを可能にする。

ソーシャル・インパクト・ボンドのアイデアが世界中で急速に普及している現状は、成果に対する支払いと予防的施策に重点的に取り組むことによって、非営利組織に対する大きな需要が生まれうることを示唆している。例えば英国では、有罪判決を受けた青少年犯罪者の収監にかかる年間の行政コストは約2万1,268ポンドである。一方、再犯を予防する十分な介入を行うためのコストは、わずか7,000ポンドであり¹⁷、政府がこの分野における予防に資金を拠出することは極めて有益である。児童養護施設への入所数、学校・大学からの中退率、2型糖尿病の予防などを含む多くの社会課題についても、同じことが言えよう。

しかし、現在確立されている政府の慣行では、相当額の公共支出による先行投資を伴うが、コスト削減の効果が表れるまでに長い期間がかかるような予防的なプログラムに対する資金供給は困難である。ソーシャル・インパクト・ボンドは、再犯防止プロジェクトのような社会的な事業に関する実行リスクを投資家に移転することで、短期志向の政治的圧力を避け、困難な問題を解決するための効果的なパートナーシップ構築に寄与することができる。

世界初のソーシャル・インパクト・ボンドは英国で2010年に大手のインパクト金融仲介組織ソーシャルファイナンス (Social Finance UK) によって発行された。このソーシャル・インパクト・ボンドは、青少年の再犯率の低下という社会的成果と連動した金融スキームであり、再犯率が低下するにつれて投資家の得る利回りが増加する仕組みである。

当初、厳格な定量評価に耐えうるような社会課題は受刑者の再犯防止だけであると考えた人々もいた。しかし、途上国におけるディベロップメント・インパクト・ボンドと並び、現在20以上のソーシャル・インパクト・ボンドが世界中で発行されており、児童養護(カナダ)、若者の雇用と高齢者介護(日本)、里親からの自立、養護施設の児童やリスクを抱える子どものサポート、ファミリーケアの削減(オーストラリア)、中退者に対する雇用支援(ドイツ)、再犯防止(英国ピーターボロ、ニューヨーク市、ニューヨーク州)、少年司法(マサチューセッツ州)、幼児教育(ユタ州)、十代の妊娠防止(ワシントンDC)、女子児童の小学校中退防止(ラジャスタン)、出生前ケアと幼児教育(サウスカロライナ州)、十代の失業率の低下(英国)などの問題に適用されている。成果に対する支払いを行うのが国内政府ではなく財団や国際機関である場合、ウガンダのモザンビークにおけるマラリアやアフリカ睡眠病に対する取り組み、ルワンダでの教育水準の向上のためのディベロップメント・インパクト・ボンドの準備がすでに進められている¹⁸。

16 Social Enterprise UK, The People's Business: State of Social Enterprise Survey 2013, p7.

17 出典: www.data.gov.uk/sib_knowledge_box/toolkit

18 Investing in Social Outcomes: Development Impact Bonds, Center for Global Development and Social Finance, 2013年10月。

ケース・スタディ

Peterborough Social Impact Bond

ソーシャルファイナンス(Social Finance UK)は、2010年9月に世界初のソーシャル・インパクト・ボンド、ピーターボロ ソーシャル・インパクト・ボンド(Peterborough SIB)を発行し、17の財団と公益信託が、5百万ポンドを出資した。このインパクト債は、男性の短期囚3000名に対して、更生と社会での新たな生活の設計を助けるための包括的かつ個別のサポートを提供する7年間のパイロット・プログラムとして計画された。ソーシャルファイナンスUKはセント・ジャイルス・トラスト(St Giles Trust)、ソヴァ(Sova)、オーミストン・ファミリーズ(Ormiston Families)、ワイ・エム・シー・エー(YMCA)、マインド(MIND)などのサービス提供組織と提携した新たな組織、ワン・サービス(One Service)を組成して、住宅、家庭、健康、雇用、トレーニングに関するサポートを提供している。プロジェクトの期間中、ピーターボロ刑務所出所者の出所後12ヶ月間の再犯率が、対照群と比較して、7.5%以上低下した場合、投資家はリターンを受け取ることができる。再犯率の低下が大きいほど、投資家へのリターンも年間13%を上限として高くなる。相対的減少が7.5%未満であった場合、投資家に出資金の払い戻しは行われず、その場合には慈善寄付がなされたものとされる。これまでの収益率の動向を見ると、投資家はプラスのリターンを得ることを期待できる。

これまでのところ、ソーシャル・インパクト・ボンドのアイデアは話題を集めてはいるものの、資本調達金額の合計は約1億ドルであり、期待される金額に比べて小規模なものにとどまっている。これに対して、英国政府による社会サービス提供に投じる費用は2,500億ポンドにのぼる。

ソーシャル・インパクト・ボンドが世界中で関心を集めているのは、どの国においても政府が社会サービスの最大の買い手であり、公共支出から最大の効果を引き出そうと努力しているためである。従来の調達契約は介入のすべてのプロセスを規定するのに対して、ソーシャル・インパクト・ボンドは成果に対して支払いを行うため、成果の質を押し上げ、介入のコストを削減するための創意工夫の余地がある。また、ソーシャル・インパクト・ボンドは、新たな取り組みに対する政府支出上の縦割りの制約を回避することにもつながる。例えば英国では、政府が設立したソーシャル・アウトカム・ファンド(Social Outcome Funds)によって、複数の省庁が連携して課題に取り組むことが可能になった。このアプローチは、イノベーションの促進において、新たなアプローチを見出すことと同等に重要であろう。米国では、議会による二つの補助施策案とともに、ペイ・フォー・サクセス(成功報酬)・ボンドに3億ドルの予算案が提出されている。

また、ソーシャル・インパクト・ボンドや一般の成果重視型の資金供給は、それが適切に考案されたものであれば、インパクト志向型の組織が連携して、生産的に共同活動を行うことを促し、それによってピーターボロ刑務所のワン・サービス(One Service、ケース・スタディを参照)のように効果を高めることができる。

公共セクターによる委託に関わる多くの人々にとって、評価対象となる成果と民間投資家の関与を重視するアプローチは新しい考え方である。コストパフォーマンスから成果の有効性へと重点を移すにあたって、行政組織内の文化的、そして機能的な変更が大いに必要となる。政府部門は、非営利組織とのソーシャル・インパクト・ボンド契約または双務契約を通じてペイ・フォー・サクセス(成果報酬)型のサービスを委託する場合、委託プロセスを調整しなければならないのである。政府部門にはさらに、投資家および非営利組織に対する成果報酬のレベル、ベンチマーク、定量指標、そして政府が期待できる貯蓄額、新たな法的取り決めの起草が求められる。

社会的インパクト投資が行われる可能性のある分野で活動する既存の非営利組織は政府からの収入が脅かされることを懸念して反発することも考えられる。一方、社会サービスの提供において、民間プロバイダー、特に企業に対する文化的な障壁も存在する。

特定の社会的成果の達成に関する財務的な価値を透明化することによって、社会変革の担い手に対して社会的インパクトの大きな領域を示すことができるはずである。

最近、英国内閣府のホームページに640項目の重要な社会課題に関する対策費用(図表B参照)が掲載されたが、他国政府にも同様の取り組みを検討することを期待したい。このユニットコスト・データベースは、犯罪、教育、技能、雇用、健康、住宅、社会サービスその他の考えられるコストに関する政府部門全体の知見を集約したものである。

表 B
英国政府ユニットコスト・データベース



これらの問題に取り組む上で、社会的インパクト投資の導入を後押しすることは、より革新的で費用対効果の高い手法を求めている組織にとって極めて有益である。社会的なニーズを満たし人々の生活を改善しながら、同時に財政コスト軽減を実現するソーシャル・インパクト・ボンドに政府が積極的に資金拠出すれば、社会的な問題に革新的な方法で取り組む事業者にとって必要な資本を調達するための大きな経済的インセンティブを生むだろう。

社会課題解決の対策費用の情報は、政府が社会的成果に責任を負う領域において、社会的リターンを計算するための公式基準となるであろう(その基準はタスクフォースの参加国の間でも大きく異なるものとなっている)。例えば、再犯防止を目的とした英国のソーシャル・インパクト・ボンドは5年間の事業費用1,000万ポンドに対し8%の財務リターンと大きな社会的インパクトをもたらしている。このプログラムでは、青少年犯罪者1,000名の社会復帰が見込まれており、これによって一人当たり年間2万1268ポンドが削減されると考えられる。このデータベースによれば、ソーシャル・インパクト・ボンドには初年度のみで2,100万ポンドに相当する社会的成果と、年率約15% (内部収益率)の社会的リターン還元が見込まれている。

他国政府もまた、コストを公表することによって、費用対効果がより大きい社会的成果を得ることができるであろう。同様に、財団、慈善団体、企業などが社会的成果の購入者である場合、これらの組織も、インパクト起業家に対する「ベースライン」としてコストを公表することができる。このような情報の公開が進めば、社会的成果の実現においてますます革新的な活動が促進されるものと予測される。

結論

過去40年間、起業家による革新は社会を変容させてきた。今日では、起業家のエネルギーとイノベーション、資本が人々の生活を改善するために融合することに焦点が移りつつある。

しかし、ミッション志向型の起業家たちが意義のある活動を行い、社会的インパクト投資家が望む投資機会を生み出そうとするならば、非政府組織や営利組織、さらにそれらの組織が機能するエコシステムのあり方を定める規則に見直しが必要となる。その見直しの範囲は、国によって大きく異なるものとなるであろう。しかし、どの国においても、非営利組織が生み出した社会的価値に見合った収益を上げ、それによって合理的な市場が形成されるべきである。

ホームレス

地方自治体の
介入費用年間額

£8,391

教育

1人の学校中退者の
復帰にかかる年間平均額

£11,192

薬物乱用

薬物関連の犯罪と
依存による健康問題に
関する一人当たり費用

£3,631

家庭内暴力

1件あたりの治療費
および刑事裁判費用

£2,776

提言

1

非営利組織に能力育成のための助成金を提供する。

2

インパクト志向型企業の社会的使命を保護する規制や法人格をつくる。

3

非営利組織が収益を得ることを阻害している規制を緩和する。

4

インパクト起業家が事業立上げ資金、成長資本などを調達しやすくする。

5

政府による成果重視型の委託を拡大する。

最初の一兆ドル

投資家がリスクと財務リターンに加えて、社会的インパクトという新たな尺度を意思決定に取り入れるならば、社会的インパクト実現のための投資機会を望む潜在的な投資市場は大きい。

すでに、資産運用管理会社1,276社(総資産45兆ドル)が国連責任投資原則(United Nations Principles for Responsible Investment, UNPRI)に調印しており、投資の意思決定プロセスにESG(環境、社会、ガバナンス)要因を取り入れることを約束している¹⁹。社会的評価の基準が確立され、より大きな資金を獲得する準備が整ったインパクト起業家が増えることによってさらに充実した社会的インパクト投資の経路が形成されていくだろう。そうすると、国連責任投資原則に署名している資産運用管理会社は、社会的インパクト投資が彼らの新たな成長の機会を促進し、ポートフォリオの分散に寄与する可能性に気付くはずである。また、社会課題に関心の高いミレニアル世代が今後金融業界、さらには社会一般において、リーダーの役割を担う年齢に達することで、世代間の価値観のシフトが起こり、社会的インパクト投資への需要はさらに高まるであろう。

しかしながら、メインストリームの資産運用業界による社会的インパクト投資のスケールアップには、極めて大きな障壁が存在しており、早急な対応が必要である。その障壁は、主に3つの領域に分類できる。受託者責任やコンプライアンス義務との対立、投資のリスクファクター、そして投資計画の欠如や専門知識の不足・不均衡な取引コストを含む社会的インパクト投資セクター未熟である。

社会的インパクト投資の発展

国連責任投資原則に調印しているような組織に流入した資金のうち、専門家に運用が委託されている資産13兆6000億ドル以上について、環境的、社会的、さらに企業統治上のリターンがその投資選択と参画のプロセスに取り入れられている。これは一般に社会的責任投資(SRI)として知られる²⁰。ESG要因

や企業の社会的責任(CSR)のベストプラクティスを実行している持続可能型企業に対する投資は大きく成長している。しかし、このような投資においては、具体的な社会的課題に対する成果よりも、企業の意図やアプローチが重視される傾向がある。基本的な国際規範に違反する企業への投資を避けるという「ネガティブスクリーニング」の採用から、ESG要因の積極的な活用まで、魅力的な投資機会を見出すための方法はさまざまである。社会的責任投資では、世界中の証券取引所に上場している企業が取引の主な対象となる。

社会的インパクト投資は財務的リターンを求めないフィランソロピー(慈善事業)を一方に、ESG要因を考慮した投資をもう一方に置いた連続するスペクトラムの中間に位置すると言える。社会的インパクト投資の最も明確な特徴は、社会的インパクトの目標設定とその成果の測定を大前提として財務的リターンを追求するという点である。事業が生み出している社会的インパクトが、その企業の主たる活動の結果ではない場合、それは「インパクトを伴う投資」とみなすことはできるかもしれないが、「社会的インパクト投資」とは言えない。ある組織を社会的インパクト投資の対象として相応しいとみなすためには、ネガティブなインパクトを多く出しつつ一部ポジティブな事業を行っているのではなく、その組織のあらゆる影響力についてポジティブなものであると言えなければならない。こうしたいくつかの組織のパターンがどのように重複し合っているかについては、資産配分作業部会の報告書「インパクトのための配分」に詳しく記載してあるが、図Cに概略を示す。

フィランソロピーセクターにおいては、社会的インパクト投資市場の発展において、ソーシャル・インパクト・ボンドの開発を含め、先駆的な役割を果たしている財団がいくつかある。アーノルド財団(Arnold Foundation)ベルテルスマン財団(Bertelsmann Foundation)、ゲイツ財団(Bill & Melinda Gates Foundation)、ブルームバーグ財団(Bloomberg Foundation)、ケース財団(Case Foundation)、エスミー・フェアバン財団(Esmée Fairbairn Foundation)、フォード財団(Ford Foundation)、ケロッグ財団(Kellogg Foundation)、マッカーサー財団(MacArthur Foundation)、オミディヤー・ネットワーク(Omidyar Foundation)、パーシング・スクエア財団(Pershing Square Foundation)、ロビンフッド財団(Robin Hood Foundation)、ロックフェラー財団(Rockefeller Foundation)、ロスチャイルド財団(Rothschild Foundation)、スコール財団(Skoll Foundation)などが社会的インパクト投資に積極的だ。その中でもロックフェラー財団は中心的な役割を果たしており、「社会的インパクト投資」という語が生まれたのは、2007年に当財団が主催した会議においてであった。ロックフェラー

19 UN Principles for Responsible Investment, "Signatory assets top US\$45 trillion". www.unpri.org/pri-signatory-assets-top-us-45-trillion/ から閲覧可能。

20 Global Sustainable Investment Alliance, 2012 Global Sustainable Investment Review, 2013年1月27日, p9 www.gsi-alliance.org から閲覧可能。

財団は、グローバル・インパクト・インベストメント・ネットワーク (GIIN) の発足を主導するなど社会的インパクト投資業界の発展に貢献しており、ソーシャル・インパクト・ボンドを当初から提唱、支援してきた。オミディヤー・ネットワークもまた重要な働きをしており、初期の社会的インパクト投資家として7億ドル以上の資本を展開し、社会セクターのベンチャー・フィランソピーにも同規模の投資を行っている。また、社会的インパクト投資における能力育成にも資金を提供してきた。英国では、ウェールズ大公とその財団が最も早くからソーシャル・インパクト・ボンドを支援してきた。

イタリアでは、総資産410億ユーロを保有するフォンダジオーネ・カリプロ (Fondazione Cariplo) などの巨大な銀行財団が、そして日本では日本財団、三菱商事復興支援財団などの企業財団が社会的インパクト投資に参加し始めている (p20のケース・スタディを参照)。

ゴールドマン・サックス (Goldman Sachs)²¹ やバンク・オブ・ア

メリカ・メリル・リンチ (Bank of America Merrill Lynch)²² などの大手投資銀行は、ソーシャル・インパクト・ボンドに投資し、ニューヨーク州およびニューヨーク市の再犯防止に取り組んでいる。また、ユー・ビー・エス (UBS) はディベロップメント・インパクト・ボンド (DIB) を発行し、ザ・チルドレンズ・インベストメント・ファンド財団 (The Children's Investment Fund Foundation) とともに、ラジャスタンにおける女子児童の小学校退学率の低下に努めている²³。モルガン・スタンレー (Morgan Stanley) は、社会的インパクト投資のためのプラットフォーム (Investing with Impact Platform) を開発して、クライアントに対し財務的整合性、リターン、社会的インパクトの軸で評価をした様々な投資商品を提供している。また、同社は投資商品の社会的インパクトを評価するためのフレームワークも開発しており、5年間で100億ドルの成長を見込んでいる²⁴。世界最大の投資マネージャー、ブラック・ロック (Black Rock) も社会的インパクト投資のプロダクトを開発した。環境問題への取り組みをテーマに30年前に設立されたトリオドス銀行 (Triodos Bank) など専門金

表 C
インパクト・コンティニューム

社会的インパクト投資

持続的な投資

フィランソピー

投資家

投資対象

持続可能型企業
(CSR、ESG投資、
社会的責任投資)

インパクト志向型組織

補助金に基づく組織

- ・成果目標を設定する
- ・社会的成果の達成度を測定する
- ・目標を長期的に保持する

インパクト志向型企業

アセットロックを持たない組織

社会的使命を第一義に置く企業、および/あるいは社会使命をビジネスモデルに組み込んでいる利益目的両立型企業

社会的使命が組織の第一義的目標ではなく、事業活動の主要部分として社会的成果目標を掲げ、保持する企業

非営利組織

アセットロックを持つ組織

収益事業を行わない
慈善団体

収益事業を行うが、利益の分配は行わない
慈善団体や
会員組織

社会的連帯企業、
協同組合、その他
利益や配当の
制限された組織

21 www.goldmansachs.com/what-we-do/investing-and-lending/urban-investments/case-studies/social-impact-bonds.html

22 www.newroom.bankofamerica.com/press-releases/global-wealth-and-investment-management/bank-america-merrill-lynch-introduces-innovat

23 www.ubsphilanthropy.economist.com/innovations-in-philanthropy-development-impact-bonds/

24 www.morganstanley.com/globalcitizen/investing-impact.html

ケース・スタディ

企業財団

2011年3月11日に東日本を襲った地震と津波をきっかけにして、地域に根ざした社会的インパクト投資を通じて、地域経済を再建しようという大企業の動きが生まれた。例えば三菱商事は、100億円規模の災害支援基金を設立し、雇用の創出と産業の復活に投資を行った。2014年6月までに同ファンドは、陸前高田市のホテル再建や、創業200年の醤油醸造会社のため設備購入など様々なプロジェクトに株式投資や融資を実施している。

融機関もソーシャル・インパクト・ボンドの発行に着手してリパブルの十代の失業者に対するサービスの提供やロンドンのホームレスの減少などといった取り組みを行っている。イタリアでは、バンカ・プロッシマ(Banca Prossima)、バンカ・エティカ(Banca Etica)、エクストラバンカ(Extrabanca)などが、こぞって社会的インパクト投資に参画している他、信用組合銀行中央金庫(Federkasse)は、マイクロクレジット(貧困層や資金力のない起業家を対象とした少額融資制度)やインパクト志向型企業への資金提供を積極的に行っている。

社会的インパクト投資の概念は世界中で急速に広まりつつある。英国では、社会的インパクト投資のための大規模な資本提供を行っているビッグ・ソサエティ・キャピタル(Big Society Capital)が、銀行が保有する休眠預金4億ポンドの提供を受けた。世界中の銀行の休眠口座、生命保険、年金基金の未請求資産に社会的インパクト投資の未開発の資金源があるかもしれない。日本では、社会課題の解決のために休眠預金を活用するための法案を与党が提案しており、フランスでも現在、未請求資産の使用に関する法案が準備されている²⁵。

メインストリーム投資家のための社会的インパクト投資の機会

ベンチャー・キャピタルに支えられた革新的なビジネスは、わずか40年前には小規模なものとして過小評価されていたにもかかわらず、今や投資顧問会社の重要な投資先となっている。同様に、社会的インパクト投資も社会課題への取組におけるイノベーションの必要性を反映して、従来の投資とは異なる魅力的な投資機会になっていくと期待できる。

“インパクト資産の収益率は他の資産との相関関係が低い、あるいは相関関係が全くないという見通しが可能である”

すでにいくつかの前例が見られる。米国のコミュニティ開発金融業界では、主に国内の貧しい地域の不動産に投資を行う

目的で、数十億ドルの資金調達がなされている²⁶。バンブー・ファイナンス(Bamboo Finance)やリープフロッグ・インベストメント(Leapfrog Investments)などの企業が運営する社会的インパクト投資ファンドは、開発途上国の最も貧しい層の顧客に信用貸しから貯金、保険に至るまで、さまざまなサービスを提供するマイクロファイナンス機関のために数百万ドルの資金を調達している。ムハムド・ユヌス(Muhammad Yunus)氏の先駆的な功績によって確立されたマイクロファイナンス業界に対する投資パフォーマンスは旧来の投資の収益率と相関関係がないことがほとんどで、投資ポートフォリオにおけるリスク分散の方法として魅力的なものとなっている。

英国では、社会的インパクト投資会社ブリッジズ・ベンチャーズ(Bridges Ventures)が最貧困層25%にサービスを提供する企業に特化した投資を行うことで、通常の事業よりも価格弾力性が高くかつ資本集約的でない新たなビジネスモデルが考案された。余分なサービスを省いたスポーツジムを運営しているザ・ジム(The Gym)も、こうした企業の1つであるが、同社は24時間365日営業しており、通常のスポーツジムの4分の1の料金で利用できる。貧しい地域の人々(同社の顧客の3分の1は、それまでジムの会員となる経済的な余裕を持っていなかった)に健康的なライフスタイルを奨励することを通じて社会的インパクトを実現しながら、同社は過去6年間、英国にとって特に困難であった時期に、全くのスタートアップから1億ポンドの企業価値を有する会社へと成長した。

又、ソーシャル・インパクト・ボンドとディベロップメント・インパクト・ボンドは、投資家に7~10%の年間純利益を得る機会を提供し、国内の経済成長率や株式市場、金利との相関が低いことが期待されている。このことを踏まえ、オーストラリアの世界的な保険会社キュー・ビー・イー・インシュランス(QBE Insurance)は、社会的成果と財務リターンを結びつけるソーシャル・インパクト・ボンドその他の革新的な社会的インパクト投資商品に、最近3年間で1億豪ドルの投資を行った。

資産配分作業部会は、投資家や投資マネージャーのノウハウを集めて、リスクとリターンの特性を損なうことなく社会的イン

25 Policy paper of the Liberal Democratic Party 2013. www.jimin.ncss.nifty.com/pdf/sen_san23/j-file-2013-06-20-3.pdf から閲覧可能. National Council for Utilising Unclaimed Assets www.kyumin.jp/media/pickup/ から閲覧可能
26 www.cdfi.org/

パクト投資を含むポートフォリオを構築するためのフレームワークを提案している。同作業部会の報告書「インパクトのための配分」には、社会的インパクト投資が年金基金などメインストリームの投資家が運用する、資産ポートフォリオのリスク分散をいかに高めるかを明らかにしている。またこの報告書には、社会的インパクト投資を付加することによって、古典的なポートフォリオに価値を追加するという選択肢がすべての資産クラス（エクイティ投資、債券、オルタナティブ投資）に存在することが示されている。

資産配分作業部会は、社会的インパクト投資の発達の初期段階では、ベンチャー・キャピタル、プライベート・エクイティ、不動産、絶対収益（ソーシャル・インパクト・ボンドやディベロプメント・インパクト・ボンドを含む）など「オルタナティブ投資」のカテゴリーに多くの魅力的な機会が見出されるはずであると結論づけた。現在では、GAVIアライアンス（Global Alliance for Vaccines and Immunisation）が発行した、予防接種プログラム提供に対しより安定的な資金調達を実現するための「ワクチン債」のような固定利付金融商品の成功があり、今後インパクト企業が公開株式市場に上場するようになれば社会的イ

ンパクト投資はあらゆるアセットクラスにおいて役割を果たすことを期待できる²⁷。

社会的インパクト投資は様々なアセットクラスに適用できる戦略として検討されるべきであると資産配分作業部会は提言している。しかし、社会的要素を分析するには通常の投資とは異なるスキルが必要となるため、当面の戦略として社会的インパクト投資を1つのアセットクラスとして考え、しばしばオルタナティブ投資に分類するアセットマネージャーもいる。短期的に見れば、社会的インパクト投資を特別なアセットクラスとして扱うことは有用かもしれない。というのも、高いスキルと一定の予算を持った専門チームを組成した後のほうが、より大規模な資金を配分できることになるからである。

資産配分作業部会が主張するように、社会的インパクト投資の収益率が他の資産との相関関係が低い、あるいは相関関係が全くなく、さらに従来の景気動向から大きな影響を受けることなく成長が期待できる場合、社会的インパクト投資への参画は一般的に認知されている以上に合理的な投資判断となるであろう。

社会的インパクト投資ポートフォリオ

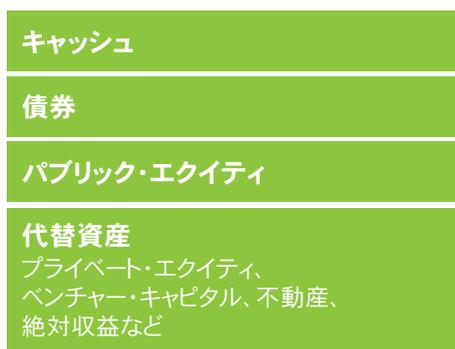
短期的には専門ファンドによって社会的インパクト投資の資金フローを高める



資産クラスごとに組織される、従来の投資チーム

統合的なスキルを持った専門家チーム+社会的インパクト投資のアセットクラスのみへの資産配分

長期
社会的外部性を投資判断に組み込むことが資産クラス全体において主流となる



以下の戦略を用いる、資産クラスごとの統合的な投資チーム

- ・社会的インパクト投資
- ・持続可能型投資
- ・社会的責任投資および責任投資

27 [www.iffm.org/Library/News/Press-releases/2013/IFFm-issues-US\\$-700-million-in-3-year-floating-rate-Vaccine-Bonds/](http://www.iffm.org/Library/News/Press-releases/2013/IFFm-issues-US$-700-million-in-3-year-floating-rate-Vaccine-Bonds/)

インパクトと受託者責任

多くの国において、法的な、または規制上のさまざまな障害によって、社会的インパクト投資の発展が妨げられている。中でも重要な問題の一つは、慈善団体や年金基金の受託者義務の定義づけである。受託者責任については21世紀型の明確な定義が必要とされており、いくつかの地域では、法律や規制の変更が必要になるであろう。一方、既存の法律や規制の明確化も求められる。

財団の資産受託者は、投資判断や投資の報告においてインパクトを考慮するという明確な義務を負うべきである。また、年金基金は社会的インパクト投資資金の巨大な供給源となりうる。米国エリサ法の規則 (ERISA Rules) や、他国の類似の規則が改正されたことによって、慎重な年金基金運用組織も社会的インパクト投資の実行に目を向けるようになり、大量の資本が解放される可能性が期待されている。現在、世界的に確定拠出年金制度の導入が広がっており、一般の人々も自らの年金資産のポートフォリオの一部を選択できるようになり、個人貯蓄から社会的インパクト投資へと大量のフローが生まれる可能性がある。このことは、社会的インパクト投資の大規模小売市場の発展の大きな原動力となりうる。

“慈善団体の資産受託者が社会的投資を行う際には最善の全体収益を得るという義務を負うべきであり、その義務は純粋に財務的収益に限定されるものではなく、むしろ、取引から得られる財務的収益と、その取引によって実現した慈善的目標の達成度を組み合わせたものに基づかなければならない”

英国法委員会諮問書「慈善による社会的投資」

すでに、年金基金組織が社会的インパクト投資の機会に関心を向けていることを物語る、注目すべき事例がある。ニューヨーク市の教員退職システム (Teachers' Retirement System of the City of New York, TRSNYC) や、カナダ、ケベック州の労働者基金 (例えば、Fonds de Solidarité and Fondation など) は、いくつかの社会的インパクト投資に参画している。2014年6月、英国最大の地方自治体年金基金の5つは、共同基金インベスティング・フォー・グロース (Investing 4 Growth) を通じて、社会的インパクト投資に1億5200万ポンドを出資した。

1978年、米国でエリサ法のプルーデントマンルール (prudent man rule) が改正されて以降、年金基金がベンチャー・キャピ

タルやプライベート・エクイティ・ファンドにおいて中核的な投資家になったのと同様に、どの国においても、政府が財団や年金基金へ明確なメッセージを送ることで、社会的インパクト投資に大量の資本が流入することが考えられる。ソブリン・ウエルス・ファンド (Sovereign Wealth Fund) に出資を行う政府が、ファンド運用管理者に同様の責任を認めることを明らかにするならば、このような資本フローはさらに大きなものになるであろう。

社会的インパクト投資と慈善事業

社会課題解決へのコミットメントを考えると、個人の慈善家や慈善団体は、元来社会的インパクト投資との親和性が高く、実際に社会的インパクト投資の先駆的な存在となっていることは確かである。しかし、これらの先駆者にも、さらに社会的インパクト投資の機会に参画していく余地が残されている。

プログラム関連投資 (Program Related Investment) とミッション関連投資 (Mission Related Investment) に関する考え方が数十年前に確立されているにもかかわらず、歴史的に見て、財団は多くの場合助成を行うことによって社会的利益を実現することに注力してきた。社会的インパクト投資機会の発達によって、財団が投資資金を大量に活用して社会的目標を追求していくという選択肢が生まれている。例えば米国においては、社会的インパクト投資に全財団の基本財産ポートフォリオの5%が配分された場合、各財団に財務リターンをもたらし、ポートフォリオの分散が高められると同時に、法律で定められた年間最低助成金額とほぼ同額の資金が社会課題解決に振り向けられることになるであろう。

すでに米国のエフ・ビー・ヘロン財団 (F.B. Heron Foundation) はインパクトの達成にその運用資産の全額を投資することを決定している。英国ではエスミー・ファビアン財団 (Esmée Fairbairn Foundation) がすでに運用資産の3%を社会的インパクト投資へ配分している。また、米国国内諮問委員会の最近の報告発表がきっかけとなり、財団や富裕層が社会的インパクト投資へ新たに20億ドル近い出資を行うに至った²⁸。

年金基金と同様に、各国の財団の運用資産受託者は、社会的インパクト投資に資産を活用する上での文化的な、場合によっては法的な障壁に直面している。例えば英国では、法委員会が最近の協議文書で「慈善団体が社会的な投資を行うことを認める法律は、十分に信頼できるものとはなっておらず、社会的な利益をもたらすためにはさらに強固な基盤が必要となる」と結論づけた。他方、「慈善団体の資産受託者が社会的投資を行う際には最善の全体収益を得るという義務を負うべきであり、その義務は純粋に財務的収益に限定される

28 “Background on the White House Roundtable on Impact Investing: Executive Actions to Accelerate Impact Investing to Tackle National and Global Challenges”. www.whitehouse.gov/sites/default/files/microsites/ostp/background_on_wh_roundtable_on_impact_investing.pdf より閲覧可能。

ものではなく、むしろ、取引から得られる財務的収益と、その取引によって実現した慈善的目標の達成度を組み合わせたものに基づかなければならない」としている。現在一部の受託者が社会的インパクト投資の実施を思いとどまっているのは、このような見解の不透明性によるものかもしれない。

“当タスクフォースは、財団にインパクト資産への投資を行う自由を与え、投資ポートフォリオの一部を社会的インパクト投資に配分することが望ましいことであるという明確なシグナルを伝えることを各国政府に提言したい”

米国では、国内諮問委員会がいわゆる「危険な投資 (jeopardising investments)」の概念に関して一部の州で用いられている基準を改めて、「運用資産と当該組織の慈善的目的の特別な関係性や価値」を考慮できるようにすべく検討を行うことを内閣歳入庁に提言している。南アフリカは、受託者責任に関する規制を改正して、環境、社会、行政の特徴など、投資の持続可能な長期的収益率に重大な影響を与える可能性のある要因を検討することを求めている。

受託者責任に関するこのような不明確な位置づけは、世界共通のものである。そこで、当タスクフォースは、財団にインパクト資産への投資を行う自由を与え、投資ポートフォリオの一部を社会的インパクト投資に配分することが望ましいという明確なシグナルを伝えることを各国政府に提言したい。一部の国では、財団が社会的インパクト投資を行うことができるように補助的な法的権限を導入することが必要となるかもしれない。

フィランソロピーセクターは、社会的インパクト投資家にとって魅力的なビジネスモデルを発達させ、メインストリームの投資家のインパクト資産のリスクを低減するなど、補助金を用いた社会的インパクト投資市場の発展を支援する上でも大きな役割を担っている。例えば、慈善家達は、収益性の高いビジネスモデルの開発に関わる初期段階の「先行者リスク」を取ることによって、かつて寄付金に完全に依存していたマイクロファイナンス業界は、社会的インパクト投資家から支持を得る大市場へと進化しており、中には貧しい人々の金融サービスの利用率を飛躍的に高めながら、高い収益を挙げている企業もある。

ゲイツ財団は、その巨大な基本財産を用いて社会的インパクト投資を行い、金融イノベーションを推し進めている。同財団は、社会的インパクト投資に見込まれる収益率が財団の基本財産の最低収益率を下回っている場合、その投資が最

低収益率をクリアするために必要な範囲内で、投資と助成金に資金拠出を分割している。この他に、ブルームバーグ財団 (Bloomberg Foundation) とロックフェラー財団 (Rockefeller Foundation) は、他の投資家の参加を促すために、ソーシャル・インパクト・ボンドに対する保証を提供している。GIINの報告書「Catalytic First Loss Capital」では、オーストラリア、タンザニア、米国での実地調査に基づき、メインストリームの投資家を誘致するため、いかにして財団や政府がファースト・ロス・キャピタルの提供を開始し、特定の社会的解決に対する資金を劇的に増やしたかについてまとめられている²⁹。

また、慈善団体は助成金を使用して、借入金の返済期日に柔軟性をもたせるなど、資金調達条件のリスク低減手段を提供することもできる。これによってインパクト志向型組織が社会的インパクト投資や従来の資金調達手段にアクセスすることに繋がるであろう。この点で、ゲイツ財団は、学校が建物を購入する際に住宅ローン保証を提供するなど、いくつかの興味深い動きを見せている。また、2013年9月、同財団はJ.P.モルガン (JP Morgan) とともに、グローバル・ヘルス・インベストメント・ファンド (Global Health Investment Fund, GHIF) の創設を支援した。GHIFは、試験の後期段階にある新薬や開発途上国の健康を改善する新技術の開発を援助するため、社会的インパクト投資家や商業投資家から1億ドル以上を調達している。ビル・ゲイツ氏は、GHIFが多くの人々の命を救い、同時に大きな収益を挙げることを期待しているが、ゲイツ財団はGHIFの損失を最大20%まで補填することを保証している。

「寄付の誓い」 (Giving Pledge) に署名した120名以上の米国の富裕な慈善家は、同国の慈善活動の発展における著しい進歩を象徴しており、社会的インパクト投資市場の構築においてリーダーシップを発揮していくことを約束している。そして、すでにそのためのいくつかのステップに着手している。当タスクフォースは、これらの慈善家はその資産の多くをインパクト資産に割り当てることによって、この明るい兆しを後押しすることを奨励したい。すでに、ゲイツ財団、スコール財団 (Skoll Foundation)、オミディヤー・ネットワーク (Omidyar Network)、ケース財団 (Case Foundation)、ミルケン財団 (Milken Foundation) は社会的インパクト投資を声高に支持している。また、ケース財団とオミディヤー・ネットワークは研究グループを率いて、「寄付の誓い」に署名した篤志家のうち、社会的インパクト投資に興味をもつ寄付者が相互の経験から学ぶ機会を作るため、フォーラムを発足することを目指している。

29 GIIN, Issue Brief: Catalytic First Loss Capital, 2013年10月。www.thegin.org/binary-data/RESOURCE/download_file/000/000/5521.pdf より閲覧可能。
Cabinet Office, Achieving Social Impact at Scale: case studies of seven pioneering co-mingling social investment funds, 2013年5月も参照のこと。www.gov.uk/government/publications/achieving-social-impact-at-scale より閲覧可能

社会的インパクト投資家に対するインセンティブ

資産配分作業部会は、政府がより大きなインセンティブを提供し、選択肢を広げ、規制による障害を取り除いていくことによって、社会的インパクト投資を促進する方法についても明らかにした。各国がそれらのインセンティブのうち、どれが必要であるか、あるいは政治的に実行可能であるかを判断する際には、自国のシステムや政治的な状況を考慮しなければならない。しかし、地域再投資法 (Community Reinvestment Act)、新市場税額控除 (New Markets Tax Credit)、低所得者用住宅税額控除 (Low Income Housing Tax Credit) など、貧困層への資本フローを大きく増加させた、連邦政府の直轄政策に関する米国の経験には学ぶべき重要な教訓がある。新市場税額控除は、サービスの行き届いていないコミュニティに対する投資に税制上の優遇措置を認めている。2000年以降、新市場税額控除によって311億ドル以上の取引が報告されており、56万1873人の新たな雇用を創出している。一方、地域再投資法では2013年だけで550億ドルの資本を銀行からサービスの行き届いていないコミュニティへと導いている³⁰。

“インパクトを求める投資家とインパクトをもたらすことができる組織を結びつけるためには、専門家による中間支援が必要となる”

米国の地域再投資法と低所得者用住宅税額控除は、年間60～100億ドルの投資をもたらし、超党派の支援を安定的に維持している。2014年4月、英国政府は社会的投資減税 (Social Investment Tax Relief) の導入を発表した。これによって適格投資を行う個人は、租税債務から投資コストの30%を控除し、一定の条件の下でキャピタルゲイン課税を繰り延べることができる。要件を満たした非営利組織の株式を引き受けたり、融資を行う個人がこの減税措置を利用でき、ソーシャル・インパクト・ボンドへの投資も対象となる。

“BSCは新旧の社会的インパクト投資運用管理組織への投資と、社会的インパクト投資についての認知向上においてすでに重要な役割を果たしている。BSCは、英国の社会課題解決に取り組む新世代の組織や個人によるイノベーションとアントレプレナーシップを促進している”

他の政府も、同様の措置を検討して、社会的インパクト投資市場を促進する、あるいは、マッチング投資やファースト・ロス・

キャピタルを提供して投資家の誘致を促進することによって、社会的インパクト投資を触媒することができるはずである。

社会的インパクト投資の中間支援

社会的インパクト投資市場の発達には、中間支援が極めて重要である。インパクトを求める投資家とインパクトをもたらすことができる組織を結びつけるためには、専門家による中間支援が必要となる。両者の隔たりをつなぎ、社会的インパクト投資に独自の文化を生み出す上で、専門の中間支援組織には、少なくとも主要金融業界の場合と同程度に大きな役割を担うことが求められる。また、非営利組織およびインパクト志向型企業のマインドセットを変え、投資を誘致するために不可欠なデータの構築と情報の分析を担わなければならない。専門知識を有する社会的インパクト投資運用管理会社と社会的インパクト投資中間支援組織の開発は主要な政策目標とされるべきである。従来のベンチャー・キャピタルやプライベート・エクイティと同様、大規模な資金を配分するためには、社会的インパクト投資の運用管理会社や投資顧問の専門知識が必要となる。投資機会のポートフォリオを集約して、許容できるリスクレベルにおいて財政的リターンと社会的リターンの魅力的な組み合わせを実現することができるような大規模な投資手段が必要とされるであろう。高まり続ける投資家の需要を満たすためにも、効果的な中間支援組織の開発は重要である。

ブリッジズ・ベンチャーズ (Bridges Ventures、英国および米国)、アキュメン (Acumen、米国)、シチズン・キャピタル (Citizen Capital フランス)、ボン・ベンチャー (BonVenture、ドイツ)、ダブル・ボトムライン・インベスターズ (Double Bottom Line Investors、米国)、サステナブル・ジョブズ・ファンド (Sustainable Jobs Fund、米国) など、社会的インパクト投資の新興投資運用管理会社が多く、多くの国で設立されている。ソーシャル・ベンチャー・ファンド (Social Venture Fund) は、最初の汎欧州ファンドであり、ヨーロッパ・インベストメント・ファンド (European Investment Fund) のアクセラレータ・プログラムからの投資を受けた最初のファンドである。これら投資運用管理会社は、インパクト志向型組織への投資や、自国のサービスの行き届いていないコミュニティに支援を行う組織や新興市場への投資機会の開拓に資金を提供している。投資運用管理会社と並び、ソーシャル・ファイナンス (Social Finance、英国、米国、イスラエル)、インプリント・キャピタル (Imprint Capital、米国)、サード・セクター (Third Sector、米国)、クリアリー・ソー (ClearlySo、英国)、ソシエテ・ダンベスティマン・フランス・

³⁰ US Department of the Treasury, 'Treasury Announced \$3.5 Billion in New Markets Tax Credit Awards to Revitalize Low Income and Distressed Communities', 2014年5月。

アクティブ (Société d'Investissement France Active、フランス)、ソーシャル・ベンチャー・オーストラリア (Social Ventures Australia、豪州) など、金融仲介機関も急速に成長している。クレディ・コーポラティブ (Credit Coopératif) の関連機関IDES (Institut de Développement de l'Economie Sociale) は、「参加型エクイティ」という特殊な準エクイティによるインパクト志向型企業の資金調達において30年の歴史を持つ。1995年以来、カルバート財団 (Calvert Foundation) のコミュニティ・インベストメント・ノート (Community Investment Note) には、米国と世界のコミュニティ開発と社会的企業を支援するために、13,500人以上が10億ドルを超える投資を行ってきた。

社会的インパクト投資の中間支援を確立するために、2012年4月、英国は大規模な資本のホールセラーとして、また、社会的インパクト投資市場の牽引者として活動する独立した社会的投資会社ビッグ・ソサエティ・キャピタル (Big Society Capital、BSC) の設立を主導した。BSCは休眠預金基金から4億ポンドと、パークレイズ銀行 (Barclays)、HSBC銀行、ロイズ銀行 (Lloyds Bank)、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (RBS) といった英国の主要な小売銀行からの出資による2億ポンドの合計6億ポンドの資金を調達している。

“Bank of Americaの報告書では、同行の富裕層の顧客の半数がポートフォリオに自分の社会的価値を反映したいと考えており、年齢層が低いほどその割合は高いことが示されている”

BSCは新旧の社会的インパクト投資運用管理組織への投資と、社会的インパクト投資についての認知向上においてすでに重要な役割を果たしている。BSCは、英国の社会課題解決に取り組む新世代の組織や個人によるイノベーションとアントレプレナーシップを促進している。

BSCの過去2年にわたる活動は示唆に富んでいる。同社は、無担保融資、担保付き融資、エクイティを分配する社会的インパクト投資運用管理会社30社と社会的銀行 (social bank) 1行に対して1億5,000万ポンドを出資し、他機関からも同規模のマッチング投資を誘致している。その過程で同社は、主要な投資運用管理会社を支援してきた。例えば、エル・ジー・ティー・ベンチャー・フィランソロピー (LGT Venture Philanthropy) がドイツのベレンバーグ銀行 (Berenberg Bank) と合併で2,000万ポンド規模のソーシャルベンチャー・ファンドを立ち上げるのを支援したり、スレッドニードル (Threadneedle) がビッグ・イシュー・インベスト (Big Issue

Invest) と共同で運営する短期資金貸付ファンド、英国ソーシャル・ボンド・ファンド (UK Social Bond Fund) の立上げを支援した。また、英国初の社会的投資のリテール向け商品の提供やリテール・チャリティ・ボンド社 (Retail Charity Bonds Plc) を支援しており、これによってチャリティ債のロンドン証券取引所への上場が可能になる。さらにBSCは政府と協働して、投資家に対する税制上の優遇措置を開発した。この優遇措置はベンチャー・キャピタル信託への投資を行う投資家に対するインパクト・ファンドの長期インセンティブへと拡張され、現在では年間1億ポンドの資金を調達している。

他の国でも、社会的インパクト投資専門の中間支援組織の育成のためにさまざまな手法が用いられている。フランスでは、90:10型連帯投資基金 (fonds d'investissement solidaires dits 90/10) というものが存在し、企業年金基金を中心に、資金の90%以上が従来のメインストリーム投資に、そして残りの約10%が社会的企業に対する資金提供 (主に低金利の長期貸付金) に割り当てられる。90:10型連帯投資基金の社会的投資部分は、現在3つの主要な社会的投資中間支援組織へ流れており、今後はビー・ピー・アイ・フランス (BPI France、Banque publique d'investissement) がフランスの社会的投資分野における大きな役割を果たすであろう。米国では、中小企業庁 (Small Business Administration) が10億ドル規模のImpact Investment Initiative (社会的インパクト投資の取り組み) を発表した。一方イタリアでは、イタリア銀行 (Bank of Italy) の監督の下、新たなマイクロファイナンス機関を創設するための法律の制定、マイクロクレジットを扱う国家機関の新設、マイクロクレジットのための政府保証ファンドの拡大等、マイクロクレジットに焦点をあてた取り組みが行われている³¹。

ファンド・オブ・ファンズ (fund of funds) 形態の社会的インパクト投資を生み出すという機会に恵まれた投資銀行や資産管理機関も大きな役割を果たしう。例えば、ドイツ銀行 (Deutsche Bank) は、米国での社会的インパクト投資に長年にわたって関与しており、ロンドンに保有する資金1,000万ポンドを社会的インパクト投資のファンド・オブ・ファンズに投資してきた。またモルガン・スタンレー銀行 (Morgan Stanley) は関連資産管理組織から社会的インパクト投資ファンドに大規模な出資を行っている。さらにJ.P.モルガン (JP Morgan) は、約1億ドルをインパクトファンド (Impact Funds) に出資している。銀行はメインストリームの資産管理プラットフォームを用いて社会的インパクト投資商品を顧客に提供しており、新たな資本の解放が大いに期待できる。バンク・オブ・アメリカ (Bank of America) の報告書では、同行の富裕層の顧客の半数がポートフォリオに自分の社会的価値を反映したいと考えており、年

年齢層が低いほどその割合は高いことが示されている。また、ブルデンシャル(米国)、アクサ(フランス)、チュールリッヒ(スイス)などいくつかの保険会社は、運用資産の一部をインパクト・ファンドへの投資に割り当てている。

市民の参画促進

フランスのアビタ・エ・ユマニスム(Habitat et Humanisme)は低価格住宅の販売会社である。同社は2008年の法改正によって大きな恩恵を受けている。この法改正では、90:10型連帯投資基金を通じた年金貯蓄の運用について社会的インパクト投資の選択肢を提供することが義務付けられた。連帯投資基金は2001年から利用されていたが、90:10ルール義務付けを定めた2008年の新法導入により当時4億7,800万ユーロだった運用資産は昨年までに37億ユーロまで拡大した。

“クラウド型のプラットフォームを用いた寄付集めの元来の社会的な性質を考えると、クラウドファンディングが成長するにつれて、出資金の多くが社会的インパクト投資に向かうことが期待できる。”

当タスクフォースは、すべての人が自らの年金貯蓄に社会的インパクト投資への割り当てを選択することを可能にする法律の導入を検討することを提言する。

また、一般の人々に社会的インパクト投資を開放するため、オンラインのクラウドファンディング・プラットフォームの利用が急速に成長することを期待している³²。現在のところ、キックスターター(Kickstarter)やインディゴゴ(Indiegogo)などのウェブサイトでは、主に助成金提供のみを許可している。また、キバ(Kiva)は開発途上国、さらに最近では米国内の小規模な起業組織への融資を後押ししている。しかし、規制による障壁が除去されつつある今、クラウドによるエクイティ投資の調達が拡大することを期待したい。エクイティ・クラウドファンディングは、現在、世界のクラウドファンディング市場の約4%を占めており、2012年には27億ドルの資金が調達された。日本のエクイティ型クラウドファンディング・プラットフォーム、ミュージックセキュリティーズは現在、4,600万ドルの資金を集め、アジアや南米のマイクロファイナンス・プロジェクトに投資を行っている。これまでのところ、エクイティ・クラウドファンディングを規制する法律が導入されている国もあるが、EUと米国は、規則の変更を検討している。クラウド型のプラットフォームを用いた寄付集めの元来の社会的な性質を考えると、クラウドファンディングが成長するにつれて、出資金の多くが社会的インパクト投

資に向かうことが期待できる。ほとんどの国では、一般の人々による寄付や利益を目的とした投資は制度上認められているが、その間に位置するような社会的投資の扱いについては何らかの障壁と直面している国も少なくない。そのような国においては、社会的インパクト投資のクラウドファンディングを実施するための規制改革が必要となる。例えばフランスでは最近制度が変更され、クラウドファンディング・プラットフォームを通じた社会的インパクト投資によって、1人あたり最大1,000ユーロ、1つのプロジェクトにつき最大100万ユーロを出資することが許可された。英国の社会的投資研究評議会(UK Social Investment Research Council)が発表した最近の報告では、金融プロモーション規制の改革に向けて実行すべき取り組みについて重点的に扱っている。これには、クラウドファンディングや、インパクト志向型組織や個人投資家の社会的インパクト投資市場への参加を促進するための取り組みが含まれる³³。

クラウドファンディングの他には、特にヨーロッパで実績を確立している投資ピークルを通じた小売社会的インパクト投資に大規模な市場が開かれている。グローバル・アライアンス・フォー・バンキング・オン・バリューズ(Global Alliance for Banking on Values)は、全世界に2,000万人以上の顧客を抱え、1,000億ユーロを超えるインパクト資産を運用している。ヨーロッパでは、16万以上の協同組合に1億2,300万人人が加盟しており、その多くはさまざまな部門で社会的インパクト投資を展開している。さらに、規制された適格社会的インパクト投資ファンドが設立されている国もある。例えば、オランダのグロンフォズ(Groenfond)は、1995年～2008年に国内の環境インフラプロジェクトに23万4,000名の個人投資家から11億ユーロ以上の出資を集めている。トリオドス銀行(Triodos Bank)はこの分野での政策開発を促進するために、『全ての人のための社会的インパクト投資(Impact Investing for Everyone)』と題したディスカッション・ペーパーを発表している。同稿は、専門知識と投資の分散化を提供することによって、専門家によって運用される小売社会的インパクト投資ファンドの市場を拡大していくことができると論じている³⁴。

結論

タスクフォースの資産配分作業部会が明らかにした社会的インパクト投資が直面する障壁の多くは、適切な政策によって取り除くことができる。政府が社会的インパクト投資を促進するために用いることのできる政策メニューとしては、規制の改革、財政的インセンティブ、触媒資金の供給、市場インフラの構築などが考えられる。これらの政策を用いることによって、社

32 Toniic and European Crowdfunding Network, Crowdfunding for Impact in Europe and USA, 2013年。www.gle.iipcollaborative.org/wp-content/uploads/2014/01/CrowdfundingForImpact.pdf

33 Social Investment Research Council, Marketing social investments - an outline of the UK financial promotion regime, 2014年6月18日。www.cityoflondon.gov.uk/business/economic-research-and-information/research-publications/Pages/marketing-social-investments-outlineof-the-FPO.aspx から閲覧可能。

34 www.triodos.com/en/investment-management/impact-investment/ から閲覧可能。

会的ニーズに対応するための大規模な資本プールが解放されるであろう。慈善財団や富裕層は、メインストリームの投資家にとってはリスクは高過ぎるが優れた社会的イノベーションにも投資を行うことができるため、社会的インパクト投資市場の触媒として先駆的な役割を果たすことが期待できる。また、メインストリームの投資家たちも、「社会的インパクト投資は、従来のポートフォリオの枠組みの中で安全に実行できる」ことを証明するという役割を担っている。

資本が社会的インパクト投資へと流れ始め、財務的目標と社会的目標の両方を追求する組織が増えれば、金融イノベーションの大きな可能性もたらされるであろう。新たな金融商品が開発され、社会的インパクト投資が金融業界における有力

セクターとなれば、意欲的な人々はますます社会的インパクト投資に関心を持つようになるであろう。かつてベンチャー・キャピタルがそうであったように、社会的リターンが信頼できる方法で評価されるならば、社会的インパクト投資の供給が拡大することによって、その需要も創出されることが期待される。

提言

1

社会的インパクト投資に規制上もしくは税制上のインセンティブを導入する。

2

財団や年金基金の受託者義務を明確化し、インパクト資産への投資を許可する。

3

インパクト資金を運用し、社会的インパクト投資の商品・サービスを開発する専門的の中間支援組織を支援する。

4

小口の年金投資家や貯蓄投資家が社会的インパクト投資商品を購入しやすくする。

5

休眠資産を通じて資金を調達し、市場の牽引者として専門的な中間支援組織の創出に寄与する社会的インパクト投資のホールセラーを設立する。

6

財団や慈善家が基本財産や資産の一部を社会的インパクト投資に割り当てる。

新たな次元

21世紀の投資パラダイムは、リスク、リターン、インパクトという3つの次元にシフトしており、社会的・環境的なインパクトについての信頼できる評価手法の開発が不可欠となる。

社会的インパクトの評価が極めて困難であると以前には考えられていた分野において、評価手法の改善がなされたことは、近年社会的インパクト投資が成長しはじめている理由の1つである。社会的インパクト投資家は、教育における子供たちの成績、アフリカの小作農家の収益、特定の地域における就業者数、犯罪者の更生率、十代失業者の就職率、薬物使用者の依存からの回復率などのデータを用いて自らの投資判断を行う方法を見つけ始めている。

現在、対照実験、スコアカード、ランダム化試験等を使用した優れた評価手法が確立され、比較のためのベンチマークの開発と相まって、さらに改善が図られている。

リスクとリターンに対して用いられている評価手法と同等の信頼性と包括性を備えたインパクト評価のベストプラクティスと手法を確立することが目標となる。ベストプラクティスについては完璧とは言えないまでも、市場参加者が日常的に用いるには十分なものになっている。1930年代の大恐慌以降、GDPや企業評価システムの向上など、経済活動の評価手法の開発は、政府と投資家のどちらにとっても優先課題となった。信頼性の高い評価手法と一貫性をもったプラクティスの欠如が誤った意思決定や不適切なリスクテイクを招くことに気付いたのである。

社会的インパクトの評価システム開発においても同様の取組が始まっており、より効果的に社会課題を解決する枠組みが整えられようとしている。インパクト評価のシステム構築は大きなチャレンジではあるが、不可能ではない。各国政府は、今後適切な評価手法を行う為に必要となるインフラと能力を開発する取り組みを促進・支援するという役割を担うことが求められている。

社会的使命を達成しようとしているあらゆる非営利組織にとって、社会的インパクトの効果的な評価手法は非常に重要であり、インパクト志向型企業への資本流入を開放する鍵にもなる。インパクト評価の手法が発達し、社会的成果の実現と財

務リターンが密接に結びつくほど、社会的インパクト投資はさらに有力な投資形態となるはずである。期待される社会的リターンと、社会的リターンをもたらす組織の財務面での成果を比較することができるならば、財務リターンと社会的リターンの多様な組み合わせを求める投資家から大規模な資本を誘致できるだろう。

インパクト評価に一定の世界的基準を設定することによって、取引と資本の流れは加速するであろう。シンガポールや南アフリカと同様に、EUのいくつかの部局が一貫性のある社会的開示に関するルールを策定していることは良い兆候である。

インパクトの評価手法が向上すればするほど、多くの資金が社会的インパクト投資に流入するであろう。

課題の解決

言うまでもなく、重要な社会的成果の全てを測定できるわけではないが、達成度を計ることを可能にする原理が考案されている。それは、ベイ・フォー・サクセス型の契約やソーシャル・インパクト・ボンドを用いて、明白かつ評価可能な社会的成果に資金を提供しようという政府の増加、そしてそういった評価基準によって、自らの投資判断の妥当性をアピールしたいと考える社会的インパクト投資家、さらに実現した社会的インパクトを実証したいと考えるインパクト起業家が増えているためである。

企業の社会的インパクトに関する評価システムについては様々な取組がなされてきた。例えば統合ダブル・ボトムライン/トリプル・ボトムライン、グローバル・レポーティング・イニシアティブ (Global Reporting Initiative, GRI)、サステナブル・アカウンティング・スタンダード・ボード (Sustainable Accounting Standards Board, SASB)、GIINインパクト・レポーティング・アンド・インベストメント・スタンダード (GIIN's Impact Reporting and Investment Standards, IRIS) の取り組み、EUスタンダード・フォー・ソーシャル・インパクト (Standard for Social Impact) などが挙げられる。EUスタンダード・フォー・ソーシャル・インパクトは、社会的企業に関する欧州委員会 (European Commission) の専門家グループによって作成・認定された報告書に基づいて策定された³⁵。英国では、10年間に亘りセクター主導でインパクト評価のための協調的かつ一貫したアプローチを確立するためのプログラム、インスパイアリング・インパクト (Inspiring Impact) の発足を内閣府が支援してきた。インパクト評価は長年の懸案であり、まだ不十分でありながらも、これらの取り組みを互いに組み合わせて実行する機会が増え

ケース・スタディ

ラ・レトリ・デュ・ベルジェ (La Laiterie du Berger) セネガル

組織

北部セネガルで地元産の牛乳から乳製品の製造を初めて行った企業、ラ・レトリ・デュ・ベルジェ (La Laiterie du Berger, LDB) は、家畜飼育農家の生活を向上させながら、多くの人々に栄養食品を提供している。セネガルの人口の30%が家畜飼育農家であるにもかかわらず、同国の乳製品の90%は栄養価の低い輸入粉乳から作られている。

投資家

同社は、アフリカの中小企業に投資を行っているパリ所在のインパクト・ファンド Investisseurs et Partenaires (I&P)、のポートフォリオの一部を構成している。I&Pは、スタートアップ企業としてLDBに投資を行っており、現在同社の25%のシェアを保有している。

インパクト評価作業部会はインパクト評価のベストプラクティスの一例として、同ファンドを紹介している。同ファンドは、特に電子データ管理およびオンラインでのデータ収集が行えない、また、公的に利用可能な比較データの欠如といった課題を認識しつつ、投資先と緊密に協力して、インパクトの報告の具体的な指標やシステムを設計している。

評価指標

LDBの場合、主な指標は、飼育農家の数、牛乳の量、飼育農家の年収である。LDBに牛乳を供給する農家は、攪乳器を貸与されるが、この攪乳器はそれぞれ個別に識別できるようになっている。これによって、製造数量の管理と月末の給与水準についての計算を行うことができる。LDBの製品は現在6000以上の店で販売されている。このビジネスには、2014年現在1400件以上（2006年はわずか200件）の飼育農家が参加していると予想され、約2000トンの牛乳が収集されており、飼育農家の平均年収を408ユーロまで増加させている（3年前の平均年収は314ユーロ）。LDBはこれらの指標を使用して、過去8年間そのインパクトを明確に示しながら、フィトラスト・パートナーズ (PhiTrust Partenaires) やグラミン・クレディ・アグリコル・マイクロファイナンス財団 (Grameen Crédit Agricole Microfinance Foundation) などの社会的インパクト投資家からさらなる投資を獲得している。

たこと、さらに、同じような社会的な使命を持つ組織は、共通の評価指標について合意すべきであり、インパクト志向型組織に不当に大きな負担をかけるべきではないという認識が広まったことによって、さらに急速な進展が期待されている。

ビー・コーポレーション (B Corp) の認定を行っている米国の機関ビー・ラボ (B Lab) が開発したグローバル・インパクト・インベスティング・レイティング・システム (Global Impact Investing Ratings System, GIIRS) も、標準化された評価手法とインパクトの報告を作成するための有望な取り組みである。GIIRSの格付けシステムは、ガバナンス、労働者の待遇、コミュニティへの貢献、社会・環境面を重視したビジネスモデル、といったカテゴリーを対象としたサブ評価、さらにIRISの評価指標と、企業全体あるいはファンドレベルでの評価を網羅した追加の基準を併せて使用している。GIIRSの格付け評価を受けている企業は現在39カ国で約500にのぼる。それぞれの企業は、社会的使命へのコミットメント、土地利用、従業員の待遇、事業所所在地のコミュニティへの対応といった基準によって評価を受け、最大200ポイントのスコアを獲得している。2014年7月現在、3つ星の評価には91ポイント以上、5つ星評価には125ポイント以上のスコアが求められている。

メインストリームの大企業においてはマーケティング志向の報告書ではない社会的成果の評価手法はまだ少ないながらも、中には社会課題や環境問題に関する詳細な報告を作成することによって、持続可能なビジネスモデルへと移行しつつある有名企業もいくつかある。例えば、ユニリーバは2011年に「サステナブル・リビング・プラン (Sustainable Living Plan)」を発表し、2020年までに、環境負荷を半減しながら、企業の利益を倍増させ、開発途上国のサプライチェーンや従業員のスキルを向上し、10億人の新たな顧客の健康を改善することを約束した。同社は、2020年までに農業原材料を100%持続可能な供給源から調達するという目標を掲げているが、2014年4月の報告では、持続可能な供給源からの調達率が2010年の14%から48%へと上昇したこと、また、57万人の小規模農家に対して支援と研修を実施したことを発表した。さらに、インドにおけるシャクティ (Shakti) プロジェクトによって女性マイクロ起業家の採用数を2012年の4万8000人から2013年の6万5000人へと増加させたことも明らかにした。類似の企業の間でこの種の評価指標が標準化され、第三者機関による監査が実施されることが期待される。

評価手法の確立

前述したような評価指標は、信頼性の高いインパクト評価の手法を構築するための基礎となる。タスクフォースのインパクト評価作業部会の報告書では、インパクトの評価規則とその達成のためのロードマップに関する見通しが示されている。

政府、財団、非営利組織、インパクト志向型企業、社会的インパクト投資家の5大市場参加者は、とりわけ、効果的な社会的インパクトの評価を必要としている。これらの市場参加者は、事業の成功によって社会にもたらされる利益や投資に関連した社会的収益率など、多様な評価指標に強い関心を持っている。他の評価手法の重要性は、市場参加者によって異なる（図表D参照）。例えば、政府が特に関心を持つのは、社会課題に伴う財政的・経済的・社会的コスト、そして事業の成功によって政府にもたらされる財政コストの削減効果であろう。一方投資家は、事業の成功率と費用、成果に対する支払い、実現される社会的・財務的リターンに強い関心を持つはずである。

インパクトを正確に把握することと同様に、これらの評価手法が、それを考案し、活用する組織自体に過度の負担を強いてはならないということも重要である。適切なバランスを確保することが必要であり、それは言うまでもなく時間を要することである。評価の目的は、大きな社会的インパクトを促進することであり、インパクトを実現しようと努める組織に不必要なプレッシャーをかけることではない。優れた評価プラクティスは、インパクト起業家が自らの使命を達成することに大きな価値を見出せるような組織運営を行うことを後押しするであろう。

政府が成果連動の支払いを行うようになれば、課題ごとに標準化されたインパクト評価手法や特定の社会的成果に基づくコスト・非経済的価値の指標の活用が進むだろう。インパクト評価作業部会が提言している通り、政府はベストプラクティスに基づく評価指標の標準化を行うための環境を整備することができる。

一方で投資家は、リスク調整後の財務リターンと社会的リターンを明らかにし、さまざまなカテゴリーの社会的インパクト投資の財務リターンが、他の種類の財務資産とどのような相関関係にあるかを把握するために、財務指標やボラティリティ指標とともに、社会的リターンの評価手法を必要とするであろう。

財務リターンを求めない助成財団にとっては、社会的インパクトとそのインパクトを大きなスケールで実現するためのコストを評価し、同じ成果を追求する複数の組織の比較が可能な形にすることが重要である。実務者との包括的な協議プロセス

を通じて、インパクト評価作業部会は、インパクト評価のための実践的なガイドラインを作成した。さまざまな評価指標がある中で、とりわけこのガイドラインは評価に関する目標設定、報告、データに基づく投資管理、検証の手法を定めている³⁶。

規模の小さい組織は評価費用を負担することが難しいのではないかという懸念もある。そういった組織の負担を軽減するための柔軟性も確かに必要となるであろう。財団や政府がインパクト評価の能力強化を支援するための資金援助を行うことは非常に有益である。最初から組織のDNAに社会的インパクト評価を組み込むことは、その為の初期導入コストが必要となるとしても、長期的に見れば社会的使命を達成する上で極めて有効であると言える。

商業的理由から、組織が成果に関するデータを開示しない場合も考えられるが、組織は公明正大であるべきで、開示を行わない場合にはその理由を説明すべきである。例えば、有力な社会的インパクト投資家がアイリス・レジストリー (IRIS Registry) のシステムを通じてインパクト評価指標の手法を共有し始めていることは、明るい兆しであると言える³⁷。また、5,000を超える組織が、彼らの事業に関するデータの業界全体に対する有用性を理解し、IRISのデータを匿名で開示してインパクト・パフォーマンスについての知識基盤の構築に貢献している。

36 See Table in report of the Impact Measurement Working Group インパクト評価作業部会報告書の表を参照。

37 www.iris.thegin.org/users

表D
インパクトの獲得

	政府 (成果の購入者)	財団 (助成金の提供者)	非営利組織	インパクト志向型 企業	インパクト 投資家
社会課題に応じて国が負担する費用					
財政	●		●		
経済	●	●	●	●	●
社会	●	●	●	●	●
事業に関する指標					
事業の成功による公的コストの削減	●		●		
優れた政府の事業にかかる費用	●				
事業の成功による社会的インパクト	●	●	●	●	●
事業の成功率	●	●	●	●	●
事業の成功に関わる外部費用	●	●	●	●	●
投資指標					
受益者に対する社会的成果目標	●	●	●	●	●
目標達成度	●	●	●	●	●
パフォーマンスの指標とベンチマーク	●	●	●		●
成果の支払い	●	●	●		●
投資の社会的リターン	●	●	●	●	●
投資の財務的リターン					

組織が社会的インパクトの1つの側面だけでなく、その全体について透明性を維持することも重要である。ある面において社会的利益を生んでいる組織が他の面で好ましくない結果をもたらしている場合、その企業は、自らの生み出す負の社会的インパクトについて明らかにすることなく、好ましい活動に関する限定的なデータのみを利用してはならない。今後、インパクト評価の有力なルールづくりに向けて社会的インパクト投資の分野を発展させるため、インパクト評価作業部会は次の4つの実践すべき優先事項を明らかにした。

“リスクとリターンという20世紀型の確立した基準を越えた投資の意思決定に向け、インパクトの評価手法におけるパラダイムシフトはすでに始まっている”

インパクトについての説明責任を共通の価値として認めること、作業部会が明示する7つのベストプラクティス・ガイドラインを適用すること、共通言語とデータインフラを確立すること、そして評価手法の有用性を最大化することである。

結論

同作業部会は、効果的なインパクト評価手法はすべての利害関係者に価値をもたらし、資本フローを増やし、市場の透明性と説明責任を充実させることを示した。

インパクトについての明確な目標を設定し、その達成に集中的に取り組むことによって、非営利組織や投資家は大いに成果を高めるであろう。

リスクとリターンという20世紀型の確立した基準を越えた投資の意思決定に向け、インパクトの評価手法におけるパラダイムシフトはすでに始まっている。

提言

1

GRI、SASB、GIIN、EU、GIIRSによる取り組みを反映した単一のインパクト評価システムを確立する。

2

社会課題に関わる公的コストに関するデータを公開する。

3

財務的成果の指標とともに、社会的インパクトの標準化された評価指標を確立する。

4

財団は助成金提供によって非営利組織がインパクトの評価能力を構築することを支援する。

5

政府は報告要件と契約要件にインパクトの評価指標を採用する。

国際開発の新たな推進力

開発途上国は本報告の主な対象ではないが、当タスクフォースは、途上国開発の文脈において社会的インパクト投資が少なくとも先進国の場合と同等に意味を持つと確信している。

開発途上国への直接投資の流入、政府支援、多国間援助、投資、民間の慈善事業などと並び、社会的インパクト投資のアプローチはすでに重要な役割を果たしている。開発途上国が直面している複雑な問題に取り組むために、社会的インパクト投資は新たな手法を用いて幅広い役割を果たしうる。また、社会的インパクト投資は発展途上の経済における他の資本フローに影響を与え協働することで、開発途上国のあらゆる人々に利益をもたらすような、より包括的な経済成長の実現に向けて重要な貢献ができるであろう。

例えば、開発途上国における雇用の創出や収入の増加は特定の地域における社会的インパクト投資であるが、明白かつ測定可能なインパクトの実現目標を導入することによって、雇用創出を超えた社会的成果の達成につながる。

経済成長は医療、教育、水供給、衛生など基本的なサービスの急速な拡大を伴わなければならない。2015年以降、ミレニアム開発目標を引き継ぐ新たな持続可能な開発目標について世界的な議論が行われ合意が得られた場合、社会的インパクト投資は目標の達成のための資金調達において極めて重要な役割を担うことが期待される。それは例えば、充実した教育や医療ケアの提供、雇用の改善といった取り組みを通じて、経済成長を妨げる困難な社会的課題に取り組むために、新たなタイプの企業や非営利組織、新しいビジネスモデル、ディベロプメント・インパクト・ボンド(DIB)に対する投資を行うことである。

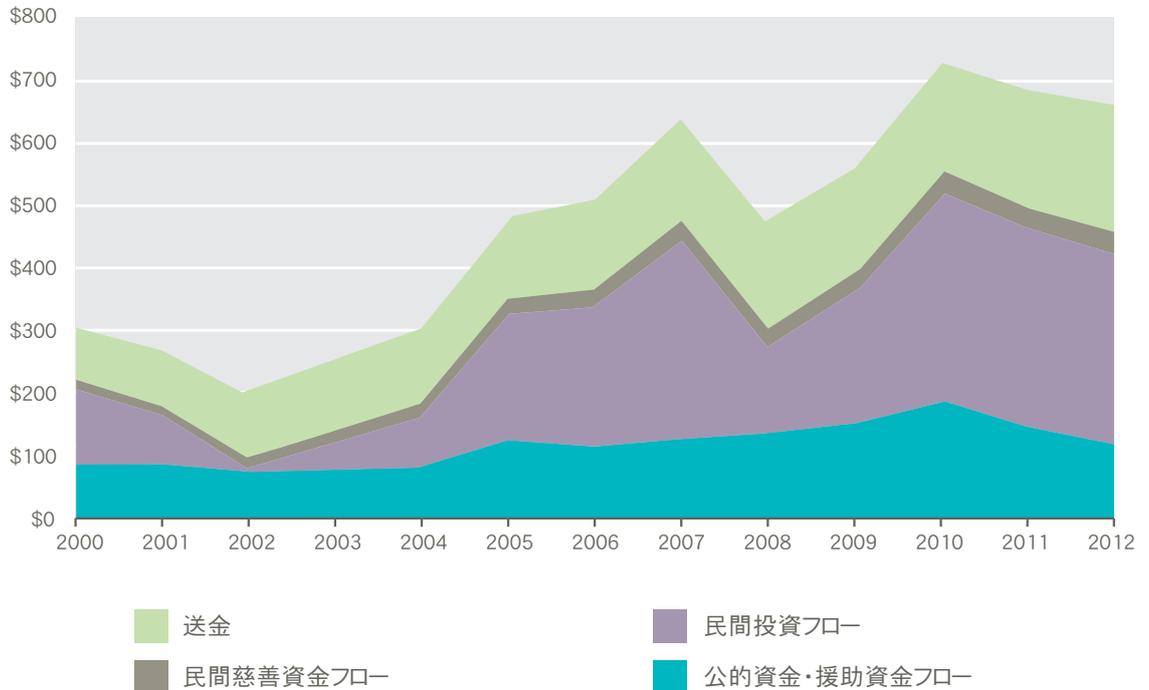
変化しつつある展望

近年、政府による継続的な海外援助が途上国の発展に大きく貢献している一方で、海外援助をより効果的に実行する方法について、さらなる対話が求められている。慈善家や投資家、ディアスポラによって、海外から開発途上国へと流れる民間の資本フローが高まる中、国際機関は、他の政策手段と併せて、エビデンスベースの政策と市場ベースの解決策をさらに活用しようと模索しており、新たな投資モデルや民間セクターとの連携方法を模索している(図表E参照)。

海外で働くディアスポラからの途上国への「送金」は、急速に拡大している。現在、このような資金は、消費、チャリティやビジネス投資などにあてられているが、社会的インパクト投資に割り当てることも可能であろう。開発途上国のディアスポラが主導的な役割を果たして、海外からの送金が途上国のあらゆる層が裨益するより包括的な経済成長モデルの実現を後押しすることが期待される。

市場の動向を見れば、世界中の貧しい人々の製品・サービスに対する潜在需要が大きいことは明らかであり、公的サービスや金融サービスの提供のための新たなアプローチが登場している。こういった新たなマーケットに対する社会的インパクト投資の需要が生まれており、現在、社会的インパクト投資の70%は新興市場に対して実行されている。国際開発分野における社会的インパクト投資は、グローバル・マーケットの中でも極めて急速な拡大を見せる領域となるかもしれない。

表 E
資金源別の途上国向け資金フロー
(単位：10 億ドル)



典拠: www.cgdev.org/doc/Working%20Groups/DIB%20Working%20Group%20Meeting%201.pdf
© Social Finance and Center for Global Development 2012

可能性

グローバルな開発課題への取り組みに必要なのは資金だけではない。多様な資金源と人々を結ぶ、新たなアプローチとパートナーシップもまた不可欠となる。

社会的インパクト投資は国際開発に成果をもたらす。社会的インパクト投資は、多様な資金源や専門知識を結びつける性質があるため、開発金融を変容させて、共通の開発目標を達成することができるのである。社会的インパクト投資はさまざまな市場参加者の知識を集約して、複雑な開発上の課題を解決し、また、投資と寄付を組み合わせることによって、財務リターンと社会的リターンの両方を得ることができることを実証するであろう。

すでに大きな進歩がもたらされている。民間セクターの資本とイノベーションを活用して開発途上国の貧困を解消し、経済発展を促そうと努める多国間や二国間の援助機関がある。例えば、英国の国際開発省 (DFID)、ドイツ復興金融公庫 (KfW)、米国国際開発庁 (USAID)、米州開発銀行 (Inter-American Development Bank) の多国間投資基金 (Multilateral Investment Fund, MIF) などは、半世紀以上にわ

たって、開発目標の達成のために補助金と投資資本の両方を活用している。

また、こういったファンドは企業の成長の促進においても重要な役割を果たしている。例えば、ニューヨーク州に拠点を置くアキュメン (Acumen) のような社会的インパクト投資ファンドは、慈善資本を用いて開発途上国の最貧困層にサービスを提供する中小企業への低利の投資を行っている。さらに、メキシコのインパクト・ファンド、イグニア (Ignia, Pierre Omidyar) などが出資は、低価格の住宅増築サービスを行うメックスヴィ (Mexvi) や、貧困層の人々に高品質の眼鏡を低価格で提供しているヴェル・デ・ヴェルダード (Ver de Verdad) などの企業に投資を行っている。

包括的金融ファンドはとりわけ活発かつ順調に活動を行っている。例えば、バンブー・ファイナンス (Bamboo Finance)、レスポンサビリティ (responsibility)、リープフロッグ・インベストメント (Leapfrog Investments) といった資産運用管理会社は、慈善的なマイクロファイナンスに投資を行い、利益-目的両立型の活動へと転換を促すことによって、大きな社会的インパクトと財務リターンを生み出している。

開発庁や大規模な多国間援助機関、そしてローカル企業の間にも革新的なパートナーシップが生まれている。代表的な例として、英国のDFIDからボーダフォン(Vodafone)へのシードファンド出資は、ケニアの通信事業者サファリコム(Safaricom)の携帯電話による先駆的な送金システム、ムペサ(M-PESA)の誕生を導いた。現在、M-PESAサービスは、毎秒300件を超える取引が処理されており、以前には銀行口座を利用することが困難であった1900万人以上の人々が送金・受取、ローンの開設・返済、小売業者からの購入、請求や学費の支払いを行うことを可能にしている。

フランスの開発庁AFDとグラミン・ダノン(Grameen Danone)のケースも効果的なパートナーシップの一例である。AFDからの融資保証を受けたグラミン・ダノンは、貧しい酪農農家から牛乳を仕入れ、バングラデシュの低所得者層に栄養価の高いヨーグルト製品を販売している。国際協力機構(JICA)は、ヘルスケア、農業開発、エネルギー、教育といった幅広い問題に取り組む民間セクターとパートナーシップを結び、プロジェクトに資金援助を行っている。これまでのところ、JICAはアジアとアフリカの80以上のプロジェクトを支援するために4,000万ドルを提供している。

さまざまな国際機関が社会的インパクト投資を行っているが、さらなる可能性を模索している組織もある。タスクフォース参加国の取り組みとしては以下が挙げられる。

- ・2009年、フランス政府は、AFDの投資部門シー・ディー・シー・グループ・プロパルコ(CDC Group Proparco)が運用する2億5,000万ユーロ規模の投資ファンドを開始した。FISEA (Fond d'investissement pour le soutien aux entreprises en Afrique)と呼ばれるこのファンドは、十分な雇用機会の創出や持続的な成長の促進などを通じて大きな開発インパクトを生んでいる企業へのエクイティ投資を実施している。
- ・2010年、カナダ政府はグランド・チャレンジ・カナダ(Grand Challenges Canada)を設立し、低所得国への社会的インパクト投資を実施している。
- ・2011年、ドイツ復興金融公庫KfWは、アビシュカル・インディア・インパクト・ファンド(Aavishkaar India Impact Fund)に対して500万ユーロの投資を行った。また、アジアのマイクロファイナンスに対する再融資に重点的に取り組んでいるミファ・デット・ファンド(MiFA Debt Fund)、ヨーロッパ・ファンズ・フォー・サウスイースト・ヨーロッパ(European Funds for Southeast Europe)、グローバル・クライメート・パートナーシップ・ファンド(Global Climate Partnership Fund)など、他のインパクト志向型ファンドにも投資を実施している。
- ・2012年、英国のDFIDは7,500万ポンド規模のDFIDインパク

ト・ファンドを開始した。同ファンドは、CDC Groupと英国政府の開発金融機関(Development Finance Institution, DFI)が運用している。2014年、同ファンドは、東アフリカの最貧困層の消費者市場を一新させるような画期的なビジネスの開発に中心的に取り組むベンチャー・キャピタル・ファンド、ノバスター・ベンチャーズ(Novastar Ventures)に対する初の投資を実施した。この事業の狙いは、低所得世帯に医療、農業サービス、エネルギー、住宅、教育、安全な水など、低価格の商品やサービスへのアクセスを提供することである。

- ・2012年、米国政府の開発金融機関、海外民間投資会社(OPIC)は、6つの新たな社会的インパクト投資ファンドに対して最大2億8,500万ドルにおよぶ資金調達を承認した。
- ・2013年、英国のDFIDと米国国際開発庁(USAID)は、世界最大の開発課題に革新的な解決策を考案するための投資プラットフォームの共同開発プロジェクトグローバル・ディベロプメント・イノベーション・ベンチャーズ(Global Development Innovation Ventures, GDIV)を発表した。
- ・2014年、イタリアは国際協力に関して、官民のパートナーシップに基づく資金調達を認める法律を承認し、これによって社会的インパクト投資の実行が容易になった³⁸。

社会的インパクト投資の発展の初期段階である現在は、国際開発機関と民間機関が投資を行う分野における協調と協力を高めることによって、社会セクターへの資本フローの増加が促進されるであろう。とりわけ、ディベロプメント・インパクト・ボンドやソーシャル・インパクト・ボンドなどペイ・フォー・サクセス型の資金提供、インパクト評価、共同融資などによって、社会的インパクト投資に関する成果主義のアプローチの採用は加速するはずである。

ゲイツ財団のような民間の助成財団は、農業サプライチェーンの改善による小規模農家の貧困削減や伝染病による死亡率の低減といった開発課題への取り組みにおける資金とイノベーションの重要な支援者となっている。民間資本を社会課題解決に活用するという先駆的な取り組みにおいて、民間慈善団体は主導的な役割を果たしている。

国内における成果報酬型事業と類似した例として、企業が有効な新薬やワクチンを開発できた際にはそれを購入することを事前に保証することによって、企業に開発のインセンティブを与えてイノベーション創出への投資を促す「事前買取制度」がある。事前買取制度の第一弾として、2007年にゲイツ財団は、カナダ、イタリア、ノルウェー、英国の各政府と提携して、2030年までに、7万人の子どもたちの命を救う肺炎球菌感染症の新しいワクチンの購入に15億ドルを出資することを約束した。

国際開発の新たな力

当タスクフォースの提案

開発途上国における社会的インパクト投資の可能性を最大限に発揮するため、当タスクフォースの国際開発作業部会は、開発途上国の政府、企業、社会セクター、そして他国から開発途上国の開発を支援しようと努める人々に対するいくつかの提案を発表している。これらの提案は、インパクト・アントレプレナーシップの促進、ソーシャル・インパクト・ボンドやディベロップメント・インパクト・ボンドなど社会的インパクト投資の財務的・非財務的手段の普及の促進、インパクトの評価など、本報告においてタスクフォース参加国に向けられた他の提言と同様のものになっている。

インパクト・アントレプレナーシップの促進

特にインフラプロジェクトについて、開発途上国への資本フローは拡大しているが、中小企業やインパクト起業家、インクルーシブ・ビジネスに供給される資本は極めて少ないものとなっている³⁹。途上国を対象としたインパクト・ファンドは、同じく途上国を主たる対象としたメインストリームのファンドに比べはるかに小規模にとどまっている。これは、それらのファンドが投資対象としている企業が、メインストリームの投資家たちから見た場合、あまりにもリスクが高いためである。

“我々の提案は、インパクト・アントレプレナーシップの促進、社会的インパクト投資の手段の普及促進、インパクトの評価などを扱ったものである”

そのため、国際開発作業部会はその報告書において、現地の投資家や開発途上のインパクト・ファンドの特定と支援の方法についての提案を示している。同作業部会の提言では、新たな、そして大規模な事業立ち上げ時期を対象としたインパクト金融ファシリティ (Impact Finance Facility) の可能性が検討されている。その詳細については未だ定かにされていないが、インパクト金融ファシリティは、民間の資産運用管理会社によって運営され、ファンド・オブ・ファンズとして機能するホールセラー組織となる。インパクト金融ファシリティの目的は、ローカルの社会的インパクト投資家を見出し支援を行うこと、ファンドの仕組みにおけるイノベーションを促進すること、立上げ間もない企業の支援、メインストリームの投資家のための保証の提供やリスク・リターン比率の改善を促す金融ファシリティの提供などである。

インパクト金融ファシリティの主な特徴は、資金提供と共に経営支援を提供すること、そして、株式、債権、ソーシャル・インパクト・ボンド、ディベロップメント・インパクト・ボンドなどあらゆる投資手法を活用する柔軟性である。これによって、現地の才能ある人々が喫緊の開発課題の解決策を見出すことが促進され、革新的な手法には資金が提供される。最先端の市場では社会的な事業を行う企業は、競争プロセスを通じて入札に参加出来る。又、助成金の提供、技術面での能力強化、運転資本提供など、事業ニーズに合わせた投資を実行するための支援が行われる。同作業部会はインパクト金融ファシリティの開発と設計の検討を強く勧告している。

ソーシャル・インパクト・ボンドとディベロップメント・インパクト・ボンド

また、国際開発作業部会は、途上国政府に対し、ソーシャル・インパクト・ボンドとディベロップメント・インパクト・ボンドの導入により政府サービスの有効性を高めることを推奨している。これらの手法により特定の社会的成果の実現や、経済成長を阻害している社会課題解決のための革新的アプローチに資金が提供されることになるだろう。ソーシャル・インパクト・ボンドとディベロップメント・インパクト・ボンドは、民間の投資を誘致し、社会的成果の達成のためにインセンティブを割り当てる、新たな官民連携のモデルである。ディベロップメント・インパクト・ボンドは、ソーシャル・インパクト・ボンドと多くの共通点を持つ革新的なアイデアであるが、決定的な違いは地元政府ではなく、二国間援助機関、海外支援機関、多国間援助機関、慈善団体が実現された成果に対して支払いを行うということである。ディベロップメント・インパクト・ボンドは未だ揺籃期にある。最初のディベロップメント・インパクト・ボンドは、インド、ラジャスタンの女子児童の小学校教育の改善を目的としたものであり、ザ・チルドレンズ・インベストメント・ファンド財団 (The Children's Investment Fund Foundation, CIFF) とユー・ビー・エス・オブティマス財団 (UBS Optimus Foundation) によって、2014年6月に発表された。ウガンダにおいてウイルスを媒介する家畜への対策による睡眠病発症率の低下、モザンビークにおけるマラリア発症率の低下、ルワンダの幼児教育向上などについても、ディベロップメント・インパクト・ボンドの活用が計画されている。

ディベロップメント・インパクト・ボンド導入により、官民が一体となって特定の社会課題の解決を目指すことが可能になり、社会サービスを提供する方法を一新させることが期待できる。国連による2015年以降の開発目標達成のための資金調達にも、ディベロップメント・インパクト・ボンドを活用することができる。

であろう。適切な状況で用いるならば、ディベロプメント・インパクト・ボンドは目標達成に役立つはずである。なぜならば、ディベロプメント・インパクト・ボンドはインプット型の開発プログラムとは異なり、徹底して結果に重きを置くからである。ディベロプメント・インパクト・ボンドの場合、資金の投入について詳細を規定することなく、大規模な資本の利用を可能にするため、サービス提供者が革新を行う余地がもたらされる。また、ディベロプメント・インパクト・ボンドによって生み出されるデータからは、有益なフィードバック・ループが得られる為、社会サービスについての政策決定を改善し、継続する価値のある事業を特定することができる。

また、国際開発作業部会は、ディベロプメント・インパクト・ボンド基金 (Social Outcomes Fund) を設立して、ディベロプメント・インパクト・ボンド出資による効果的な介入に資金援助を行うことを提案している。これによって、ディベロプメント・インパクト・ボンドに関心を持つ市場参加者は、リスクを分散し、さまざまな国・セクターにおけるディベロプメント・インパクト・ボンドを用いた試みの事例を共有化できるであろう。また、成果に応じた資金提供を促進することによって、市場の活性化という開発途上国における重要課題の解決にもつながるはずである。

評価

“国際教育のための世界初の取り組みとして…ディベロプメント・インパクト・ボンドは政府や支援業界に成果連動型の計画と支払いを促す。このモデルは、子供たちの教育改善に対するアプローチ、その成果についての明確な評価など、開発援助のあり方を変えるであろう。我々はディベロプメント・インパクト・ボンドのモデルを検証し、それが世界に役立つことを示していきたい”

Michael Anderson (Children's Investment Fund Foundation CEO) /
ラジャスタン ディベロプメント・インパクト・ボンドについて

社会的インパクト投資の基盤となる優れた評価システムの開発は、開発途上国においてもタスクフォース参加国の場合と等しく重要である。しかし、開発途上国においては利用可能なデータと計画能力・管理能力の点で、評価実施により多くの制約が伴うことを忘れてはならない。ディベロプメント・インパクト・ボンドは、とりわけ成果の正確な測定に依存するため、DIBのマーケットを始動するにあたっては、政府が必要な評価・報告システムを適切に整備することが重要になる。社会課題に関する正確な公的データの欠如と一部の国におけるデータ収集能力の不足が考えられるということを認めつつ、当タスクフ

ォースは、インパクト評価作業部会の報告に示されているようなシステムの開発には、開発金融機関が貢献できると考えている。開発途上国における携帯電話の急速な普及は、最貧困層にサービスを提供するインパクト志向型組織が使用する多くの貴重なデータを生み出し、集約する可能性を持っている。すでにマイクロファイナンス業者は、モバイルデータを活用して携帯電話が生成するデータポイントを信用力判断に用いている。

結論

社会的インパクト投資が途上国開発に大きく貢献しうることが明白であり、世界銀行のような国際金融機関は重要な役割を担っている。自らの投資のインパクト志向性の調査を2012年に開始したOPICなどは良い例である。開発機関は公的分野に社会的成果に関するより多くのデータを提供することによって、社会的インパクト投資家や起業家、政府により正確な見通しを与えることができる。国際開発作業部会は、社会的インパクト投資が開発途上国の支援において大きな可能性を持っていると考えている。民間セクターの開発と経済成長を妨げている困難な社会課題に取り組むために、社会的インパクト投資のアプローチを取り入れ、また拡大していくことが喫緊の課題である。

提言

1

国際開発機関と民間機関が投資を行う分野における協調と協力を高めることによって、社会的インパクト投資を推進する。

2

中小企業や最貧困層にサービスを提供している企業を支援するためのインパクト・ファンド設立について検討する。

3

開発金融機関による社会的インパクト投資拡大の取り組みを認める。

4

インパクト金融ファシリティを確立して初期リスク資本を提供する。

5

ソーシャル・インパクト・ボンドとディベロプメント・インパクト・ボンドがいかにして社会サービスの効率性の向上に寄与しうるかを調査するよう政府に奨励する。

6

ディベロプメント・インパクト・ボンド基金 (Social Outcomes Fund) を設立して、効果的なディベロプメント・インパクト・ボンドに資金援助を行う。

グローバル・インパクト・ムーブメントの促進

2014年6月、バチカン会議にて教皇 フランシスコは、社会的インパクト投資について、次のように述べた。「全世界の政府は、効果的な社会的インパクト投資を推進するための国際的な枠組みづくりに早急に取り組み、排他的、排除的な経済と戦っていかなければならない」

また、前米国財務長官、ローレンス・サマーズは、米国初のソーシャル・インパクト・ボンドの投資を終えて「今回の投資は、一大革新のグラウンドゼロとなる」と述べている。

多くの恵まれない人々の生活を改善するために必要とされているのは、革命に他ならない。

フィランソピーの取り組みは19世紀から組織的に開始され、その後20世紀には政府が参入するようになった。そして今日、社会課題の深刻化によって、政府、慈善セクター、社会セクター、企業が丸丸となって課題解決に取り組むことが求められている。これらの組織が一体となって努力しない限り、開発途上国の人々は経済発展が進むほど、さらに取り残されていくことになる。そして、数十年にわたって呪文のごとく唱えられてきた「機会の平等」という言葉が、途上国の人々にとっては意味のないものになってしまうであろう。

これまでに我々の生活のあり方を変容させてきたイノベーションとアントレプレナーシップの力を再び活用することによって、社会課題への取り組み方を一新させることができるはずである。

当タスクフォースの参加国は、貧困、失業、慢性疾患、犯罪、子どものケア、高齢化、気候変動に起因する問題などの社会課題の解決という大きな困難に直面している。本報告書に記載する提言が実行され、盛り上がりを見せる社会的インパクト投資のグローバル市場を開発することが成功した場合、インパクト志向型組織による、世界規模で急激に拡大しつつある活動への投資に莫大な資本を結集することができるであろう。

今必要とされるのは、我々の提言を実行し、世界におけるダイナミックな社会的インパクト投資のムーブメントを触媒するための、勇気ある優秀なリーダーである。そしてそのリーダーには、財団、非営利組織、企業、インパクト起業家、社会的インパクト投資家、各国政府、グローバル組織など多様なバックグラウンドが求められている。また、社会の問題の解決策を望む市民や、子供や孫のための世界を築くことに役立つような投資に資金を投じたいと考えている投資家、さらに変革を求める一般の人々から下意上達のリーダーシップが必要とされるであろう。

社会的インパクト投資の市場はすでに勢いを増しつつあるが、政府がリーダーシップを発揮しなければその発展は停滞し、インパクトは限定的なものとなるであろう。社会的インパクト投資のマーケットには、既にある程度の実績と投資家・起業家からの関心が注がれているが、障壁の撤廃、能力開発、さらに投資活動の触媒を進め、市場の力を活用して公共政策の変革に取り組むためには、政府のリーダーシップが必要になる。

過去40年間、各国政府は起業家育成と技術革新の支援において重要な役割を担ってきた。政府は、規制の調整、税制上の優遇措置の実施、各種補助金の導入、優れた起業家およびその組織に対する評価・表彰、効果的なベンチャー・キャピタル部門の確立と有益かつ革新的な企業づくりを支援するためにリスク資本を提供する専門の証券取引所の設立に対する優遇措置の実施などによってその役割を果たしてきた。

意欲的なインパクト志向型組織や起業家が社会課題に関する大きなインパクトを実現できるように、政府は社会的インパクト投資の支援において同様の役割を果たさなければならない。

各国政府に対して、当タスクフォースはいくつかの緊急提言を用意している。第一に、社会的インパクト投資には政府内外からの擁護者が必要である。社会的インパクト投資の牽引者として活動し、市場インフラを構築するための適切な政策をまとめ、実行し、社会的インパクト投資セクターの開発を支援する権限を与えられた政府高官がふさわしいであろう。

また、社会的インパクト投資をより効果的に実施するための可能性を見出し、追求していくために、政府は国家レベルで社会的インパクト投資のエコシステムを明確に評価しなければならない。同様に重要なのは、それぞれの国において社会的インパクト投資が大きな影響力を持ちうる社会政策の領域を特定すること、さらに能力育成のための補助金の提供など、非営利組織やイノベーションの担い手が社会的インパクト投資の市場を活用できるようにするための政策を導入することである。そのためには法律・規制の枠組みづくりが必要になるであろう。非営利組織の場合には、それらの組織を統治する規則が起業上のリスクテイクと革新を妨げないように取り計らい、また、インパクト志向型の企業については、法律のメカニズムと形態、現在社会的インパクト投資に関心を持つ人々を萎縮させているような、受託者義務に関する規制上の障害の撤廃、さらに可能な場合には、税制上の優遇措置を設けることなどを通じて、社会的使命を守ることができるように保護することが必要である。

“過去40年間、政府は起業家精神と技術革新の支援において重要な役割を担ってきた。意欲的なインパクト志向型組織や起業家が社会的課題に関する大きなインパクトを実現できるように、政府は社会的インパクト投資の支援において同様の役割を果たさなければならない。”

さらに政府には、自らの権利に基づいて、中央省庁、あるいは地方自治体レベルで、成果の購入者としての役割を担うことも期待される。連邦制度において、州および地方自治体の役割はとりわけ重要である。中央省庁や地方自治体が競合入札を行える成果報酬型ファンドの設立、行政コストなど社会課題に関するデータの公開、インパクト評価の基準を報告や契約に導入することによって評価基準の定着を進めることなどは全て、活発な社会的インパクト投資市場の構築を促進する取り組みである。

欧州連合は大きな役割を担っている。ヨーロッパ社会起業家ファンド(European Social Entrepreneurship Funds, EuSEF)やソーシャル・ビジネス・イニシアティブ(Social Business Initiative)の設立、GECESの専門家グループによる社会的インパクト評価の検討など、欧州連合が社会的投資とイノベーションを支援する重要な取り組みを推進していることは心強い。また、欧州社会基金(European Social Fund)は、とりわけ不利な状況にある人々を対象とした失業者の就業見込みの向上に向けて、年間100億ユーロの出資金を集めており、ヨーロッパにおける社会的インパクト投資の普及を極めて強力に

支援している⁴⁰。

世界銀行や国際金融公社、そして地域開発銀行など政府機関もまた、特にディベロップメント・インパクト・ボンドの発行者・投資家として、先駆的な役割を果たすことが期待される。

政府に次いで、富裕な個人慈善家の公益信託や財団も社会的インパクト投資市場の開発に極めて大きな影響力を持つ。しかし、寄付金をどのように投資に割り当てるか、社会の向上に寄与しうる新たな革新的アイデアを支える上で生じるリスクを受け入れられるかなど、慈善セクターにおける文化的規範に挑む勇気が求められるであろう。

当タスクフォースは、慈善家による寄付や富裕層の投資ポートフォリオの一部をインパクト志向型投資に割り当てることを特に推奨したい。また財団は、投資保証を提供してメインストリームの投資家を社会的インパクト投資に導く呼び水となる機会を見出さなければならない。さらに慈善セクターも、インパクトの実現者、社会的インパクト投資運営組織、中間支援組織の能力開発を目的とした助成、そして信頼できるインパクト評価手法の確立の支援において重要な役割を担っている。

年金基金、政府系ファンド、独立系投資運用会社など、メインストリームの投資家にとって、社会的インパクト投資のマーケットは大きな可能性を持っている。社会的インパクト投資は寄付ではないが、社会的リターンとともに財務収益をあげる機会を生み、分散化の促進というベネフィットを得ながら社会的善をもたらすことができる。受託者責任に関する現行規則を考慮しても社会的インパクト投資が投資対象となることを明確に示すためには、立法上の変更が必要となる場合も確かにあるが、投資業界においては社会的インパクト投資に対する法的な障害がしばしば過大視されており、大きな資本フローを開放するために十分な文化的変化が業界のリーダーシップによってもたらされることが期待される。

社会的インパクト投資の高まりによって、インパクト起業家だけでなく既存の非営利組織のリーダーも、革新的なアイデアを拡大するためのさらなる資金調達を行ってインパクトを増大することが可能になる。明確な社会的目標を掲げ、目標に向けた進捗を測定している非営利組織は、社会的インパクト投資のマーケットに参画する為の組織づくりに着手することによって、この可能性を確実に実現することができるはずである。

大規模なインパクトを実現するために営利的な事業モデルが望ましい場合、社会課題解決を第一義的な目的とする投資家は、ピー・コーポレーションのような事業体制や、ミッション・ドリフトを防ぐための黄金株の発行を通じて、利益・目的両立型

企業を目指すことを投資先の組織に奨励すると良いであろう。また、インパクト志向型の一般企業への投資を行いたいと考える投資家は、特定の社会的インパクトを追求し、達成状況を記録するよう企業に促すべきである。

社会的インパクト投資が拡大するにつれて、社会セクターの組織や企業は、自らの社会的インパクトを測定し、そのデータを開示していくようになるであろう。

社会的インパクト投資のマーケットを触媒する取り組みにおいて、国際機関はその発信力を活かして社会的インパクト投資を牽引し、ベストプラクティスを共有するためのフォーラムを開催するといった役割を果たすであろう。G8議長国として英国が発足した当タスクフォースはその良い例である。G20、ASEAN、APEC、OAS、African Unionなどの国際機関は、社会的インパクト投資をアジェンダに組み込むべきである。

“年金基金、政府系ファンド、独立系投資運用会社など、メインストリームの投資家にとって、社会的インパクト投資のマーケットは大きな可能性を持っている。社会的インパクト投資は寄付ではないが、社会的リターンとともに財務収益をあげる機会を生み、分散化の促進というベネフィットを得ながら社会的善をもたらすことができる”

経済協力開発機構 (Organisation for Economic Cooperation and Development, OECD) その他の政府間機関は、社会的インパクト投資を国際的な政策アジェンダに取り入れ、また、他のステークホルダーの参画を促すという重要な役割を担う。当タスクフォースの報告を補う目的で、OECDは、データ収集、分析、政策協議のための基礎づくりをねらいとした、社会的投資市場に関する報告書を準備している。その報告書は今年度中に発表予定である。

国連は2015年のミレニアム開発目標の見直しを行っている。当タスクフォースは、識字率や退学率などの教育問題、睡眠病、マラリアその他の慢性消耗性疾患など健康に関する問題、若者の失業に対する職業訓練など、民間セクターの開発と経済成長を妨げている社会課題や環境問題に取り組むための革新的な手法として社会的インパクト投資の支援を検討することを国連に提言する。

アショカ (Ashoka)、クリントン・グローバル・イニシアティブ (Clinton Global Initiative)、スコール・ワールド・フォーラム (Skoll World Forum)、そしていくつかの重要な報告書を発表している世界経済フォーラム (World Economic Forum) など、非政府

組織は社会的インパクト投資とインパクト起業の開発の最前線で活動している。これら非政府組織には、引き続き社会的インパクト投資にスポットをあて、当該領域の革新の担い手のためのフォーラムを提供することによってリーダーシップを発揮していくことを期待したい。また、OECD、GIIN、B-teamなどの組織には、市場調査の発表、社会課題の分析、世界のインパクト起業家の可視化、目的志向型企業の認定、政策・文化の変革に向けた運動などを通じた社会的インパクト投資開発の支援を望む。

今実現すべきアイデア

我々はリーダーとして、社会的インパクト投資市場を触媒するという重大な役割を背負っている。そしてその役割は、いかにして我々が投資を行い、インパクトの創出を支えていくかというにかかっている。我々は、我々の資産を運用する機関に対して社会的インパクト投資商品の導入を求めていくべきである。

年金基金の提供機関が、国連責任投資原則 (United Nations Principles for Responsible Investment, UNPRI) や、投資が及ぼす社会的・環境的インパクトを真摯に捉えることを約束する他の誓約に調印しているかを確認し、また、その義務を遵守することを強く促すことが大切である。我々は基金を提供する機関に対して、社会的インパクト投資への参画を促すべきである。また我々は市民として、社会的インパクト投資を支える政策の実行を政府に要求していかなければならない。

パラダイムシフトが起こりつつある。生活を向上すべく、我々は手を結んで改革を実現することができるであろう。新たな、そしてさらに強力な手法によって社会課題や環境問題に取り組む機会を実現していかなければならない。そのために、非営利組織と営利企業の両方が測定可能な成果目標を設定し、その達成度を評価し、意欲的かつ革新的な才能を集めて、収益と社会的善を同時に生み出すインパクト志向型組織を構築することが必要である。また、社会的革新、スケール、インパクトを促進していくために、管理能力をもった人材や資金を巡って、非営利組織が企業と競合しうる状況を整えることも重要である。

政府は社会サービスの提供において変革を必要としており、そのための資金調達を目的としたリスク資本を誘致していかなければならない。とりわけ、優れた成果に対する支払いを約束することによって、各国政府は国内および開発途上国のイノベーションを促進することができる。政府が委託を行う組織

は、投資ポートフォリオの分散を高めながら、社会的・環境的・財務的リターンの調和がとれた新たな投資機会を生み出すであろう。一般企業は、規模の大小にかかわらず、社会的インパクト、そして環境、社会、財務についての目標の設定、目標達成に向けた成果の測定についてますます意識を高めるであろう。

これらは社会的インパクト投資が予示している革新である。我々は世界規模で、アントレプレナーシップとイノベーション、資本、そして慈善をもたらす市場の力を活用することができる。

政策立案者のための 目標と提言の概要

当タスクフォースは、社会的インパクト投資に関わる全ての人々に向けていくつかの提言をまとめた。

このセクションは、社会的インパクト投資を強力な原動力として開発していくために不可欠となるエコシステムの構築を推進する各国政府に対する提言と目標を要約したものである。詳細については別紙「政策メニューと政策目標に関する説明的注記」に記載する。

万国共通のアプローチというものはないため、政策立案者はそれぞれの国の環境や政策の優先順位、現行の社会サービスの性質などを考慮しなければならない。

しかしどのような場合にも、政府はサービスの提供における大きな革新を刺激し、財務的に大きなインパクトを実現する機会に恵まれている。政府は、社会的インパクト投資の成長を支えるために、市場を構築する者として、社会的成果の購入者として、そして市場の監督者として、障壁を取り除き、インパクトを志向する組織の前向きな意図が長期的に保護されるよう取り計らうという重要な使命を担っている。

政府は3つの役割の下で政策決定を求められる。

市場の構築

目標: 非営利組織への支援を増大させて、それらの組織の活動と成長を強化する。

- ・非営利組織に能力育成のための助成金を支給する。
- ・立上げ資金、初期投資、成長資金など、インパクト起業家への資本提供を充実させる。
- ・既存の中小企業支援をインパクト志向型組織へと拡大する。

目標: インパクト・セクターへの人材投入を高めてインパクト志向型組織の開発と成長を促す

- ・成功に対する表彰やイノベーションへの報奨金支給によって、既存のインパクト志向型企業や新規参入企業を奨励する。
- ・インパクト志向型の組織や企業に対する税制上の優遇措置を検討する。

目標: インパクト資本を運用し、専門的なアドバイスとサービスを提供する中間支援組織を増やし、社会的インパクト投資の文化を開発する。

- ・銀行口座、保険会社、年金基金の未請求資産から資金を調達する、社会的投資のホールセラー組織を創設し、市場の牽引者としての働きを託す。
- ・専門家による社会的インパクト投資ファンド、中間支援組織、投資顧問会社への初期支援を検討する。
- ・市場の特定セグメントの社会的金融商品に対する認証制度の確立を支援する。
- ・社会的証券取引所の利用促進を推進する。
- ・革新的なインパクト金融商品の開発と活用を促進する。

目標: 社会的インパクト投資の市場に参入する新規投資家を増やす。

- ・社会的インパクト投資家に対する税制上の優遇措置を実施する
- ・社会的インパクト投資に対する規制上の優遇措置を実施する
- ・社会的インパクト投資を一般個人向けの小売市場へと導入するための取り組みを検討する。

市場への参加

目標: 社会的成果の購入者としての政府の役割を高める

- ・ 成果主義の政府委託を広く活用する
- ・ 社会的成果の全体的な価値を把握できない場合に政府部門が利用するための統合された国内成果基金を設立する。

目標: メインストリーム投資家からインパクト志向型組織への投資フローを高める

- ・ 新興の社会的インパクト投資市場を刺激するために、マッチングファイナンスを提供する。あるいは、ファースト・ロスその他の保証を実施し、社会的投資のホールセラーや社会的インパクト投資ファンドに資金を提供する。

市場の監督

目標: インパクト志向型組織のための適切な規制・法律の体制をつくる。

- ・ インパクト志向型企業の社会使命を保護する法体制や規制を策定する。
- ・ 非営利組織が収益をあげることを妨げている規制を緩和する。

目標: 社会的インパクト投資に関心を持つ投資家の参加を促すための法的・規制上の障壁の撤廃

- ・ 年金基金や税制優遇のある貯金プランの提供者や商品に、社会的インパクト投資のオプションを提供するよう奨励する
 - ・ 社会的インパクト投資に参加する小口投資家に対する制限を緩和する(例えば、クラウドファンディングなど)。
 - ・ 財団および年金基金受託者によるインパクト資産への投資を認める受託者義務を定める。
 - ・ 銀行、保険会社、投資ファンドを取り巻く既存の規制構造に社会的インパクト投資を組み入れる方法を検討する。
-

補遺 1

当タスクフォースは、任期中に惜しくも逝去されたカナダ部門代表Ted Andersonと社会的価値と経済的価値の両立作業部会メンバーStephen Lloydの努力と貢献に謝意を表したい。両氏が果たされた本報告への貢献は、彼らにとって極めて重要な分野に残された貴重な遺産の一部である。

タスクフォース、作業部会、国内諮問委員会のメンバー G8英議長監修 社会的インパクト投資タスクフォース・メンバー

国	セクター代表	政府代表
	議長 : Sir Ronald Cohen	Kieron Boyle (英国政府、内閣府)
	Ted Anderson (MaRS Centre for Impact Investing) Tim Jackson (後任) (MaRS Centre for Impact Investing)	Siobhan Harty (Department of Employment and Social Development)
	Peter Blom (Triodos Bank)	Ulf Linder (欧州委員会)
	Hugues Sibille (Crédit Coopératif)	Claude Leroy-Themeze (経済財務省) Nadia Voisin (共同代表) (外務省)
	Dr. Brigitte Mohn (Bertelsmann Stiftung)	Susanne Dorasil (ドイツ連邦経済協力開発省)
	Giovanna Melandri (Human Foundation)	Mario Calderini (Politecnico of Milan) Mario La Torre (共同代表) (ローマ・ラ・サピエンツァ大学)
	大野 修一 (日本財団)	高橋 誠一郎 (外務省)
	Matt Bannick (Omidyar Network)	Don Graves (副大統領執務室、ホワイトハウス)

Official report editor

Matthew Bishop
(The Economist)

Official observers

	Rosemary Addis (Impact Investing Australia)
DFI	Elizabeth Littlefield (OPIC)

以下の作業部会と国内諮問委員会のメンバーはタスクフォースの活動に貴重な知見と助言を提供した。メンバーはタスクフォースレポートの内容について責任を負わない。

インパクト評価作業部会

共同委員長

Luther Ragin Jr.	Global Impact Investing Network
Tris Lumley	New Philanthropy Capital

委員

Alnoor Ebrahim	Harvard Business School
Andreas Rickert	Phineo
Barbara Scheck	Hamburg University
Bart Houlahan	B Lab
Carla Javits	REDF
Caroline Mason	Esmée Fairbairn Foundation
Cecile Lapenu	CERISE
Clara Barby	Bridges Ventures
Cyrille Langendorff	Credit Cooperatif
David Carrington	BSC Board, Supervisory Board of Triodos Bank
Diana Hollmann	GIZ
Elleke Maliepaard	DEG
Ian Learmonth	Social Ventures Australia
James Hopegood	European Commission
Jeremy Nicholls	SROI
Jim Clifford	Bates Wells Braithwaite
Karim Harji	Purpose Capital
Lila Preston	Generation Investment Management
Lisa Hehenberger	European Venture Philanthropy Association
Mathieu Cornieti	IMPACT partenaires
Yasemin Saltuk	J.P. Morgan Social Finance

オブザーバー

Antonella Noya	OECD
Jonathan Greenblatt	Office of Social Innovation & Civic Participation, The White House

事務局

Abigail Rotheroe	New Philanthropy Capital
Kelly McCarthy	Global Impact Investing Network

調査員とコンサルタント

Ben Funk	Monitor Deloitte
Carolien de Bruin	Monitor Deloitte
Jessie Duncan	Monitor Deloitte
Kristen Sullivan	Monitor Deloitte

資産分配・作業部会

委員長

Harvey McGrath	Big Society Capital
-----------------------	---------------------

委員

Abigail Noble	World Economic Forum
Bill Young	Social Capital Partners
Brian Bailey	Social Finance
David Blood	Generation Investment Management
David Chen	Equilibrium Capital
Fran Seegull	IMPACTASSETS
Josh Gotbaum	Pension Benefit Guaranty Corporation
Julie Sunderland	Gates Foundation
Lisa Hall	Anthos Asset Management
Mads Pedersen	UBS
Martin Rich	Social Finance
Michael Drexler	WEF
Michael Schneider	Deutsche Bank AG, Asset & Wealth Management
Michele Giddens	Bridges Ventures
Sandra Odendahl	RBC
Sean Greene	Revolution/Case Foundation
Stephen Fitzgerald	Future Fund
Terri Ludwig	Enterprise Community Partners
Uli Grabenwater	European Investment Fund

オブザーバー

Andre Perold	HighVista
---------------------	-----------

社会的価値と経済的価値の両立作業部会

委員長

Cliff Prior	UnLtd
--------------------	-------

委員

Andrew Kassoy	B-Lab
Ben Allen	Oomph
Blanche Segrestin	Mines Paris Tech
Dr. Ingo Ballschmieter	Bertelsmann Stiftung
Fried Roggen	Si2 Fund
James Perry	Panahpur
Johannes Weber	Social Venture Fund
Ken Ito	Asian Venture Philanthropy Network/ Keio University
Lucy Fergusson	Linklaters
Mark Florman	BVCA
Olivier de Guerre	PhiTrust
Pamela Hartigan	Skoll Centre for Entrepreneurship
Peter Holbrook	Social Enterprise UK
Simon Willis	Young Foundation
Stephen Lloyd	Bates Wells Braithwaite
William Clark	Drinker Biddle

事務局

Tom Fox	UnLtd
----------------	-------

調査員

Orrick, Herrington & Sutcliffe LLP

国際的協力とインパクト投資作業部会

委員長

Sonal Shah Case Foundation

委員

David Wilton IFC
 Elizabeth Littlefield OPIC
 Geetha Tharmaratnam The Abraaj Group
 Gerhard Pries Sarona Asset Management
 Harold Rosen Grassroots Business Fund
 Ingo Weber GIIN/Leapfrog
 Jean-Michel Severino Investisseurs et Partenaires
 Julie Katzman InterAmerican Development Bank
 Michael Anderson Children's Investment Fund Foundation
 Mike Kubzansky Omidyar Network
 Nancy Birdsall Centre for Global Development
 Rene Karsenti International Capital Market Association
 Roland Groß GIZ
 Sasha Dichter Acumen
 Stewart Paperin Soros Economic Development Fund
 Tilman Ehrbeck CGAP
 Toby Eccles Social Finance
 Vineet Rai Aavishkaar Venture Management Service

オーストラリア国内諮問委員会

委員長

Rosemary Addis Impact Strategist; Impact Investing Australia; Impact Investing Policy Collaborative; NSW Social Investment Expert Advisory Group

委員

Carol Schwartz AM Trawalla Foundation; Our Community; Women's Leadership Institute; Non Executive Director
 Carolyn Hewson AO Financial System Inquiry, Non Executive Director
**On leave for duration of the Financial System Inquiry 2014*
 Christopher Thorn Evans & Partners; Share Gift Australia
 David Crosbie Community Council of Australia
 Michael Trill AM Social Ventures Australia **to July 2014*
 Paul Peters GVP Capital Advisers
 Paul Steele Donkey Wheel; The Difference Incubator
 Peter Shergold AC Chancellor University of Western Sydney; NSW Social Investment Expert Advisory Group; Prime Minister's Indigenous Advisory Council
 Richard Brandweiner First State Super; Chartered Financial Analysts Australia
 Sandy Blackburn-Wright Impact Investing Australia; Centre for Social Impact
 Stephen Dunne AMP Capital
 Stephen Fitzgerald Future Fund; NSW Social Investment Expert Advisory Group
 Steve Lambert National Australia Bank

事務局

Anna Bowden (Executive Manager) Impact Investing Australia
 Danielle Kent (volunteer) Impact Investing Australia **to May 2014*
 Skye Heller (volunteer) Impact Investing Australia **to May 2014*
 Vanessa Lesnie (volunteer) Impact Investing Australia

調査員とコンサルタント

Carly Hammond
 Donald Simpson
 Kylie Charlton

カナダ国内諮問委員会

委員長

Ilse Treurnicht MaRS Discovery District and Chair of the Canadian Task Force on Social Finance

委員

Andy Broderick Community Investment, Vancity
 Bill Young Social Capital Partners
 Brian Emmett Imagine Canada
 Coro Strandberg Strandberg Consulting
 Derek Ballantyne Community Forward Fund
 Diane Kelderman Atlantic Economics and Nova Scotia Cooperative Council
 Edward Jackson School of Public Policy and Administration, and Centre for Community Innovation, Carleton University
 Garth Davis New Market Funds
 Jean Vincent Native Commercial Credit Corporation
 Joel Solomon Renewal Funds
 Marguerite Mendell School of Community and Public Affairs, Concordia University
 Martin Garber-Conrad Edmonton Community Foundation
 Nancy Neamtan Chantier de l'économie sociale
 Pierre Legault Renaissance
 Rosalie Vendette Desjardins Group
 Stacey Corriveau BC Centre for Social Enterprise
 Stanley Hartt Norton Rose Fulbright
 Tania Carnegie KPMG LLP
 Ted Anderson MaRS Centre for Impact Investing
 Tim Brodhead Pierre Elliott Trudeau Foundation
 Tim Draimin Social Innovation Generation
 Tim Jackson MaRS Centre for Impact Investing
 Wayne Chiu Trico Developments Corporation and Trico Charitable Foundation

フランス国内諮問委員会

委員長

Hugues Sibille Crédit Coopératif

委員

André Dupon Mouves (Mouvement des entrepreneurs sociaux)
 Antoine Merieux Independent expert
 Antonella Noya OECD
 Béatrice de Durfort Centre Français des Fonds & Fondations
 Bernard Giraud Livelihoods (Danone's investment fund)
 Blanche Segrestin Ecole des Mines de Paris
 Christian Schmitz, Solidarité internationale pour le développement et l'investissement (SIDI)
 Claude Leroy-Thémèze DG Trésor
 Cyrille Langendorff Crédit Coopératif
 Elise Depecker Avise
 François de Witt Finansol
 Geneviève Ferone Prophil
 Guilhem Dupuy Ecofi Investissements, Groupe Crédit Coopératif
 Henry de Cazotte Agence Française de Développement (AFD)
 Jean-Luc Perron Fondation Grameen Crédit Agricole
 Jean-Marc Maury Caisse des dépôts
 Jean-Michel Lecuyer Comptoir de l'Innovation
 Jean-Michel Severino Investisseurs & Partenaires
 Laurence Mehaigner Citizen Capital
 Lisa Hehenberger European Venture Philanthropy Association (EVPA)
 Magali Joessel Bpifrance
 Mathieu Cornieti Impact Partenaires
 Nadia Voisin Ministère des Affaires Etrangères et du Développement International
 Nicolas Hazard Groupe SOS, Comptoir de l'Innovation
 Olivier de Guerre PhiTrust
 Patrice Garnier Société d'Investissement de France Active (SIFA)
 Patrick Savadoux Mandarine Gestion
 Pierre Valentin Crédit Coopératif
 Sophie des Mazery Finansol

ドイツ国内諮問委員会

委員長

Dr. Brigitte Mohn Bertelsmann Stiftung

委員

Berenike Wiener Association of German Foundations
Cornelia Markowski Deutscher Verein für öffentliche und private Fürsorge
Diana Hollmann Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)
Dorothee Vog BonVenture
Dr. Andreas Rickert Phineo
Dr. Claudia Wohlleber Diakonie Deutschland –Evangelischer Bundesverband
Dr. Georg Allendorf Deutsche Bank
Dr. Ingo Ballschmieter Bertelsmann Stiftung
Dr. Mariana Bozesan AQAL Capital
Dr. Markus Freiburg FASE, Ashoka Germany
Dr. Markus Nachbaur Stiftung Liebenau
Dr. NannetteLindenberg German Development Institute
Dr. Peter W. Heller CanopusFoundation
Dr. Volker Then Centrum für Soziale Investitionen, Universität Heidelberg
Florian Erber Social Venture Fund
Graf Carl-August von Kospoth Eberhard von Kuenheim Stiftung
Ingo Weber GIIN
Jake Benford Bertelsmann Stiftung
Jörg Freese Deutscher Landkreistag
Marco Janezic Blue RibbonPartners
Melinda Weber Impact in Motion
Michael Schneider Deutsche Bank
Michael Sommer Deutscher Caritasverband
Nadine Köllner Vodafone Stiftung Deutschland
Norbert Kunz Social Impact Lab
Pieter Oostlander European Venture PhilanthropyAssociation
Prof. Dr. Barbara Scheck Universität Hamburg
Prof. Dr. Henry Schäfer Universität Stuttgart
Roland Groß Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ)
Susanne Dorasil Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
Sylvia Wisniwski Finance in Motion
Thomas Goldfuß GLS Bank
Thomas Klein Deutsche Investitions-und Entwicklungsgesellschaft
Tobias Nowoczyn Deutsches Rotes Kreuz
Volker Weber Forum Nachhaltige Geldanlagen
Wolfgang Meyer Sozialwerk St. Geor

オブザーバー

Havva Acvi-Plüm Ministerium für Arbeit und Soziales, NRW

イタリア国内諮問委員会

委員長

Giovanna Melandri Human Foundation

委員

Andrea Bairati Confindustria – General Confederation of Italian Industry
Andrea Orlandini Extrabanca
Andrea Rapaccini Make a Change
Elena Casolari Opes Foundation
Enzo Manes IntekS.p.A
FilippoAddarii Young Foundation
Dario Di Muro Deutsche Bank S.p.A.
Franca Perin Assicurazioni Generali
Gianfranco Verzaro FPBNL/BNPP e MEFOP
Giorgio Righetti ACRI – Association of Italian Banking Foundations and Savings Banks
Giuseppe Guerini Confcooperative
LetiziaMoratti San Patrignano Foundation
Linda Laura Sabbadini ISTAT National Statistics Institute
Luciano Balbo Oltre Venture Capital Sociale
Marco Morganti BancaProssima – IntesaSanpaolo
Marco Santori EtimosFoundation
Maria Cristina Ferradini Sodalitas
Mariella Enoc Cariplo Foundation
Maurizio Sella Smartika
Mauro Marè Mefop – Agency for the development of pension funds
Paola Menetti LegaCoop Sociali
Paolo Migliavacca Vita
Pietro Negri Ania – Italian National Association of Insurance Companies
Raffaele Rinaldi ABI- Italian Banking Association
Riccardo Graziano National Agency for Microcredit
Rodolfo Fracassi Main Street Partners
Rossella Leidi UbiBanca
Sergio Gatti Federcasse
Ugo Biggeri BancaEtica

オブザーバー

Agenzia delle Entrate, Italian Revenue Agency
 Banca d'Italia, Bank of Italy
 Cassa Depositi e Prestiti, Deposits and Loans Fund
 Conferenza Stato-Regioni, State-Regions permanent conference
 Diplomatic Advisor Office to the Prime Minister
 Ivass, Italian Insurance Supervisory Authority
 Ministero degli Esteri, Ministry of Foreign Affairs
 Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, Ministry of Labour and Social Policy

作業部会

Mission alignment Filippo Addarii, Young Foundation
Impact measurement Marco Ratti, Banca Prossima
Asset allocation Roberto Randazzo, Bocconi University & Alessandro Messina, Federcasse
International development Rosario Centola, Italian Ministry of Foreign Affairs

作業部会における調査委員と責任者

Alessandro Messina Federcasse
Filippo Addarii Young Foundation
Giovanni Festa Danilo Ministry of Labour and Social Policy
Marco Ratti Banca Prossima
Marco Santori Etimos Foundation
Raffaella Abate Cariplo Foundation
Riccardo Petrocca Looking for Value
Roberto Randazzo SDA Bocconi
Rosario Centola Ministry of Foreign Affairs

日本国内諮問委員会

委員長

Dr. Hiroshi Komiyama Mitsubishi Research Institute; President Emeritus, University of Tokyo

委員

Dr. Junichi Yamada Japan International Cooperation Agency
Ken Shibusawa Commons Asset Management; Eiichi Shibusawa Memorial Foundation
Masataka Uo Japan Fundraising Association
Shuichi Ohno Nippon Foundation
Tomoya Shiraishi Social Investment Partners
Yoshiyuki Nojima Mitsubishi Corporation

事務局

Ken Ito Asian Venture Philanthropy Network/
Keio University
Nanako Kudo Nippon Foundation

イギリス国内諮問委員会

委員長

Nick O'Donohoe Big Society Capital

委員

Bernard Horn Social Finance
Cliff Prior UnLtd
Daniela Barone Soares Impetus-PEF
David Gregson CRI
David Hutchison Social Finance
David Royce CRI
Dawn Austwick Big Lottery Fund
Deidre Davis Deutsche Bank
Geoff Mulgan Nesta
Harvey McGrath Big Society Capital
James Perry Panahpur
James Vaccaro Triodos
Jim Clifford Bates, Wells and Braithwaite
Johannes Huth Impetus-PEF
John Kingston Association of Charitable Foundations
Jonathan Jenkins Social Investment Business
Mark Boleat City of London Corporation
Michele Giddens Bridges Ventures
Nat Sloane Big Lottery Fund
Peter Holbrook SEUK
Peter Wanless NSPCC
Philip Colligan Nesta
Philip Newborough Bridges Ventures
Rob Owen St. Giles Trust
Sir Anthony Greener St. Giles Trust
Toby Eccles Social Finance
William Shawcross Charity Commission

アメリカ国内諮問委員会

共同委員長

Matt Bannick Omidyar Network
Tracy Palandjian Social Finance U.S.

委員

Andrea Phillips Goldman Sachs
Andrew Kassoy B Lab
Antony Bugg-Levine Nonprofit Finance Fund
Audrey Choi Morgan Stanley
Ben Hecht President and CEO, Living Cities
Cathy Clark Duke University
Clara Miller F.B. Heron Foundation
Curtis Ravenel Bloomberg LP
Darren Walker Ford Foundation
David Chen Equilibrium Capital
Debra Schwartz MacArthur Foundation
Elizabeth Littlefield Overseas Private Investment Corporation
Harold Rosen Grassroots Business Fund
Jean Case Case Foundation
John Goldstein Imprint Capital
Josh Gotbaum Pension Benefit Guaranty Corp
Kimberlee Cornett Kresge Foundation
Luther Ragin, Jr. Global Impact Investing Network
Maya Chorengel Elevar Equity
Michelle Greene NYSE Euronext
Sean Greene Revolution
Seth Goldman Honest Tea
Stewart Paperin Open Society Foundations
William Foster Bridgespan Group
Zia Khan The Rockefeller Foundation

事務局

Kate Ahern Case Foundation
Lauren Booker Omidyar Network
Maura Donlan Omidyar Network
Michael Chodos Senior Advisor
Paula Goldman
(Executive) Omidyar Network
Rosita Najmi Omidyar Network

Rational 360 (dissemination)

調査員とコンサルタント

Jake Segal The Bridgespan Group
Jeff Bradach The Bridgespan Group
Michael Etzel The Bridgespan Group
Paul Carrtar The Bridgespan Group
Paul Rosenberg The Bridgespan Group
Willa Seldon The Bridgespan Group

執行部および事務局委員

執行部委員長

Aimie Cole The Portland Trust
Jonathan Greenblatt Office of Social Innovation and Civic Participation, The White House
Rebecca Thomas Office of Sir Ronald Cohen
Stephen Brien Social Finance UK

内閣政府事務局

Alexandra Meagher UK Cabinet Office
Claire Michelet UK Cabinet Office

補遺 2

以下の組織と個人によるタスクフォースへの参画に対し謝意を表する

Abby Sigal	Enterprise Community	Karen Wilson	OECD
Anne-Sophie Bougouin	FEFISOL SICAV-SIF	Ken Ito	Asian Venture Philanthropy Network
Antonin Conrath	French Ministry for the Economy and Finance	Letizia Moratti	San Patrignano Foundation
Antony Bugg-Levine	Nonprofit Finance Fund	Lori Kaplan	Latin America Youth Centre
Barbara Schnell	KfW	Luther Ragin	Global Impact Investing Network
Ben Thornley	Pacific Community Ventures	Mari Kogiso	The Sasakawa Peace Foundation
Benjamin Richard	Banque Publique d'investissement	Martin Link	KfW
Bernard Giraud	Groupe Danone	Martin Mainz	DEG
Carol Thompson Cole	Venture Philanthropy Partners	Mathieu Cornieti	Impact Partenaires
Charles-Edouard Vincent	Emmaüs Défi	Michele Giddens	Bridges Ventures
Claudia Kruse	APG	Mindy Tarlow	Centre for Employment Opportunities
Cliff Prior	UnLtd	Nanako Kudo	The Nippon Foundation
Cyrille Langendorff	Crédit Coopératif	Nat Sloane	Big Lottery Fund
Dave Chen	Equilibrium Capital	Nick Hurd MP	UK Government
David Hutchison	Social Finance	Nick O'Donohoe	Big Society Capital
Dieter Hackler	German Government	Nicolas Hazard	Groupe SOS
Dominique de Margerie	Institut de Développement de l'Economie Sociale	Olivier de Guerre	PhiTrust Partenaires
Dr. Nigel Wilson	Legal & General	Patrice Garnier	Société d'Investissements France Active
Dr. Ophir Samson	Social Finance Israel	Patrick Savadoux	MandarineGestion
Elizabeth Littlefield	Overseas Private Investment Corporation	Paula Goldman	Omidyar Network
Elli Booch	Rothschild Caesarea Foundation	Peter Blom	Triodos Bank
Emanuel Bohbot	Social Finance Israel	Professor Henry Schaefer	University of Stuttgart
Emmanuel Faber	Danone	Rob Owen	St. Giles Trust
Florian Erber	Social Venture Fund	Sean Greene	Revolution
Francis Maude MP	UK Government	Seth Goldman	Honest Tea
François de Witt	Finansol	Silvia Wisniewski	Finance in Motion
François Villeroy de Galhau	BNP Paribas	Simon Devonshire	Wayra
Gilles VermotDesroches	Schneider Electric	Steffen Kampeter	German Government
Harvey McGrath	Big Society Capital	Stephanie Petrick	Impact in Motion
Jean-Luc Perron	Grameen Crédit Agricole Fund	Toby Eccles	Social Finance UK
Jean-Marc Châtaigner	French Ministry of Foreign Affairs	Tracy Palandjian	Social Finance US
Jean-Marc Maury	Caisse des Dépôts	Tris Lumley	New Philanthropy Capital
Jean-Michel Severino	Investisseurs et Partenaires	Ulrich Grabenwarter	European Investment Fund
Jim Clifford	Baker Tilly	Vineet Rai	Aavishkaar
John Goldstein	Imprint Capital	William Clark	DrinkerBiddle
Josh Gotbaum	Pension Benefit Guaranty Corporation	Wolfgang Hafenmayer	LGT Venture Philanthropy
Julie Sunderland	Gates Foundation	Wolfgang Meyer	Sozialwerk St. Georg e.V.

タスクフォースの会議・イベントを主催した以下の組織に謝意を表する

Bertelsmann Foundation
 Bloomberg
 Caisse des Dépôts et Consignations
 Case Foundation
 J.P. Morgan
 Ministère de l'Economie et des Finances
 Ministère des Affaires Etrangères
 No. 11 Downing Street
 Social Stock Exchange
 The Cabinet Office
 The Mansion House
 The White House

EXPLANATORY NOTE, SUBJECT PAPERS AND NATIONAL ADVISORY BOARD REPORTS

以下の文書はタスクフォースのウェブサイトにて閲覧可能:
www.socialimpactinvestment.org

EXPLANATORY NOTE FOR GOVERNMENTS ON POLICY LEVERS AND OBJECTIVES

WORKING GROUP SUBJECT PAPERS

Measuring Impact

Subject Paper of the Impact Measurement Working Group

Allocating for Impact

*Subject Paper of the Asset Allocation
Working Group*

Profit-with-Purpose Businesses

Subject Paper of the Mission Alignment Working Group

International Development

Subject Paper of the International Development Working Group

NATIONAL ADVISORY BOARD REPORTS

Report of the Australian National Advisory Board

Report of the Canadian National Advisory Board

Report of the French National Advisory Board

Report of the German National Advisory Board

Report of the Italian National Advisory Board

Report of the Japanese National Advisory Board

Report of the UK National Advisory Board

Report of the US National Advisory Board



“2008年の金融危機では、健全な社会の構築を助ける投資のあり方を実現する新たな努力の必要性が浮き彫りになった。これによって、資本市場の考え方に二次元から三次元へのパラダイムシフトが求められている。社会的インパクト投資は、リスクとリターンという20世紀型の資本市場の原理に社会的インパクトという新たな次元をもたらすことによって、我々の能力に変化を与え、全ての人々にとってより良い社会を実現する可能性を秘めている。”

