

日本におけるインパクト投資の現状

ケイスリー株式会社 代表取締役 幸地正樹

2020年7月29日

masaki.kochi@k-three.org

目次

1. インパクト投資とは

2. 海外動向

3. 国内動向

インパクト投資とは、

「社会面・環境面での課題解決を図ると共に、
経済的な利益を追求する投資行動」



リスク&リターン+インパクト

GIIN：

金銭的なリターンに加えて、ポジティブで測定可能な社会的・環境的インパクトを生み出すことを目的とした投資

OECD：

支援を必要とする受益者を対象とした、社会的分野における投資家と投資先との取引

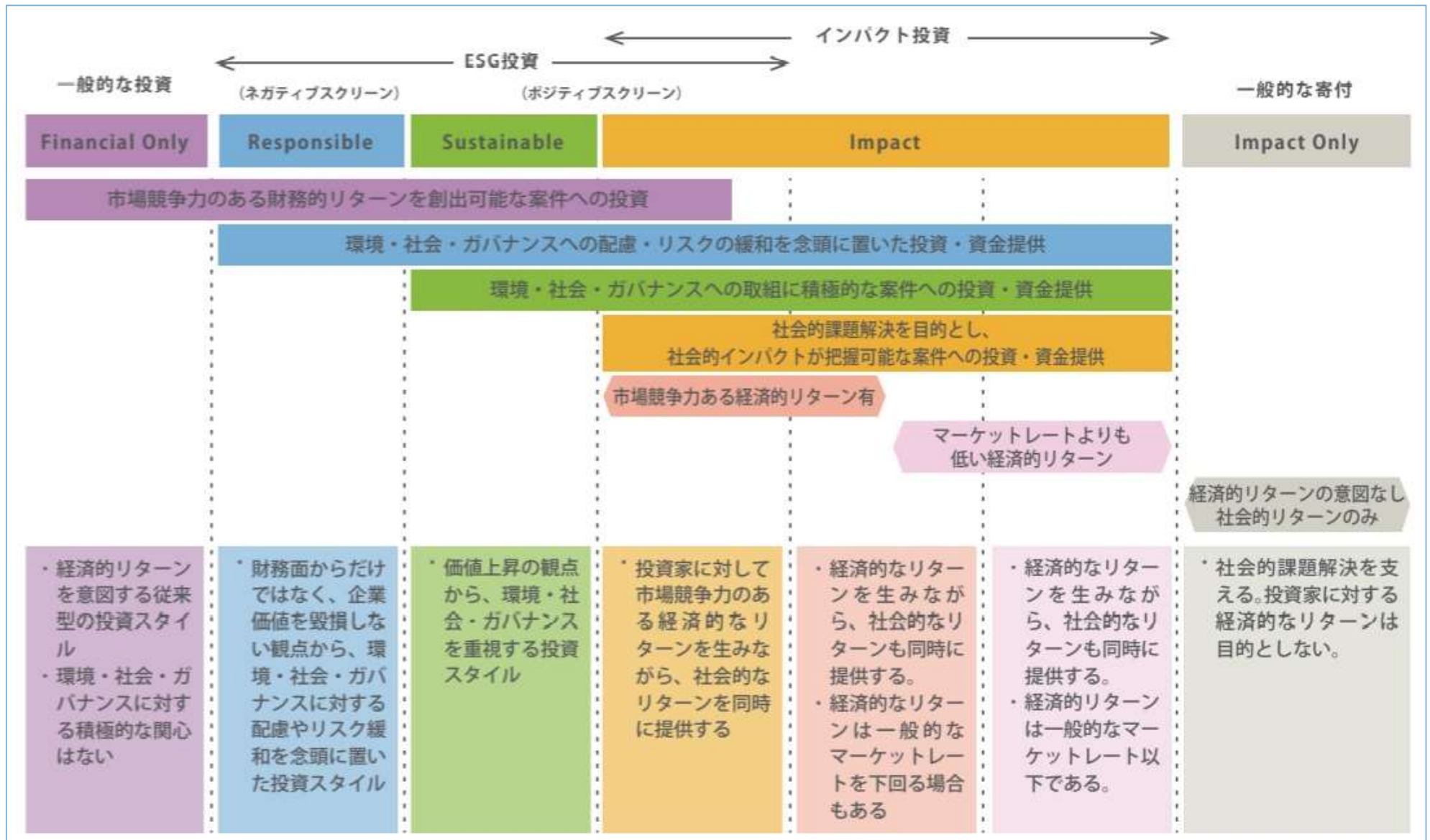
GIIN

- ① インパクトを生み出す意図を持っていること
- ② 金銭的リターンを期待していること
- ③ リターン期待値と資産クラスの範囲を幅広く持つこと
- ④ インパクトに関する評価を行っていること

OECD

- ① 社会的ニーズ・受益者の要素：背景、分野、サービス
- ② 投資を受ける側の要素：サービス提供の意図、インパクトの測定
- ③ 投資をする側の要素：投資の意図、リターンの期待

1-2 インパクト投資の位置づけ



出展：GSG国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書2019」

目次

1. インパクト投資とは

2. 海外動向

3. 国内動向

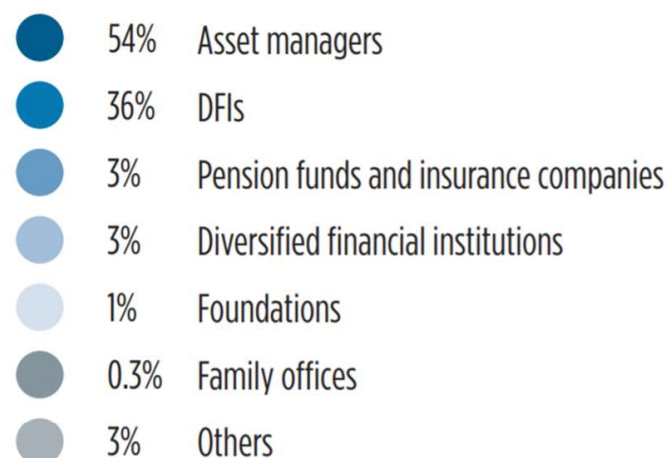
2-1 インパクト投資のグローバルな市場規模

- GIINによるとインパクト投資の市場規模推計は、7,150億ドル（約75兆円）。
- 運用会社がインパクト投資残高の54%を保有、運用会社を通じたインパクト投資への参画が見られる。

Figure C: AUM by organization type

n = 1,728. Figures represent direct investments only, as of the end of 2019.

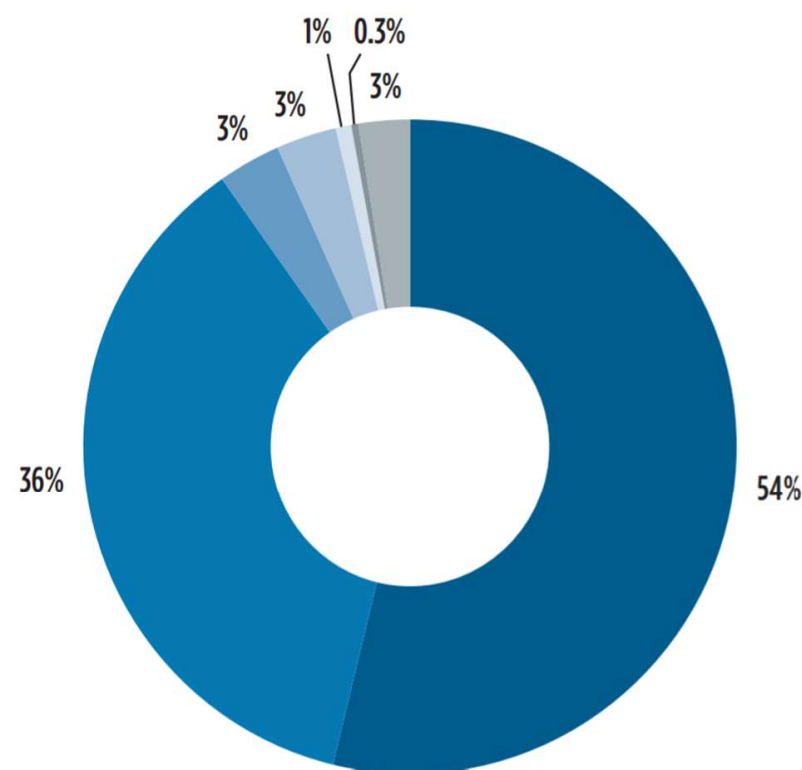
Percent of respondents



Note: Total AUM represented is USD 621 billion, which is based on the database AUM before estimating for organizations not included in the database. (See the methodology on the following page for details).

'Other' includes corporations, community development finance institutions (CDFIs), and non-governmental organizations.

Source: GIIN



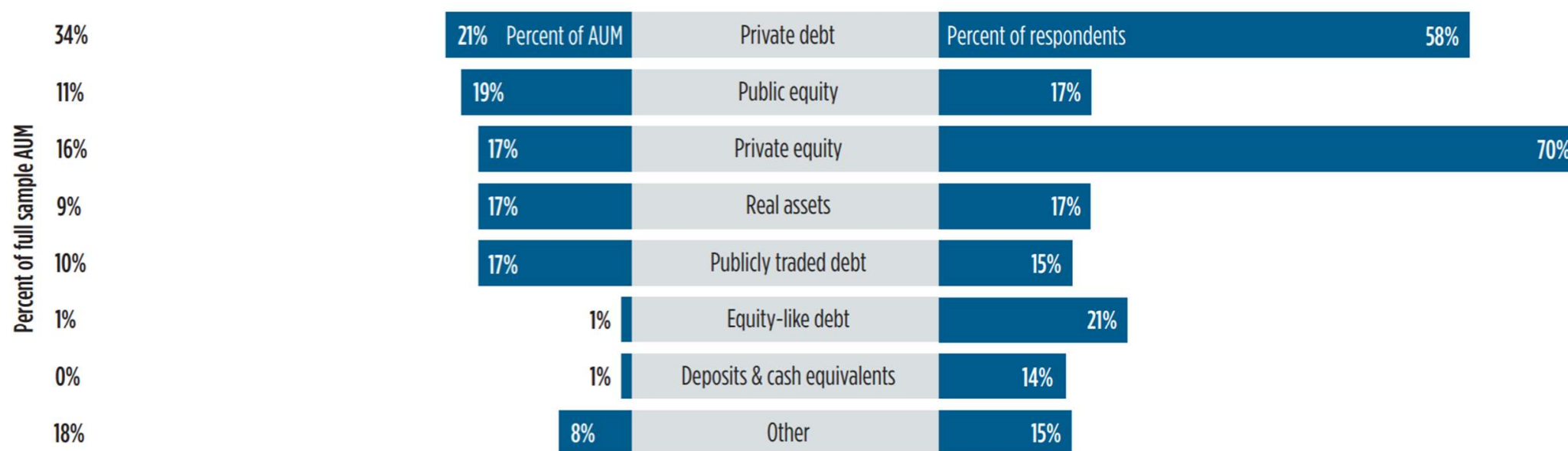
2-2 投資手法

- 投資先は非上場企業が中心だが、近年は上場企業への投融資も増加している。

Figure 30: Asset allocations by asset class

Left side—Percent of AUM excluding outliers; n = 289; AUM = USD 221 billion.

Right side – Percent of respondents with any allocation to each asset class; n = 294; respondents may allocate to multiple asset classes.



Note: 'Other' includes guarantees, mezzanine financing, and social outcomes contracts.

Source: GIIN, 2020 Annual Impact Investor Survey

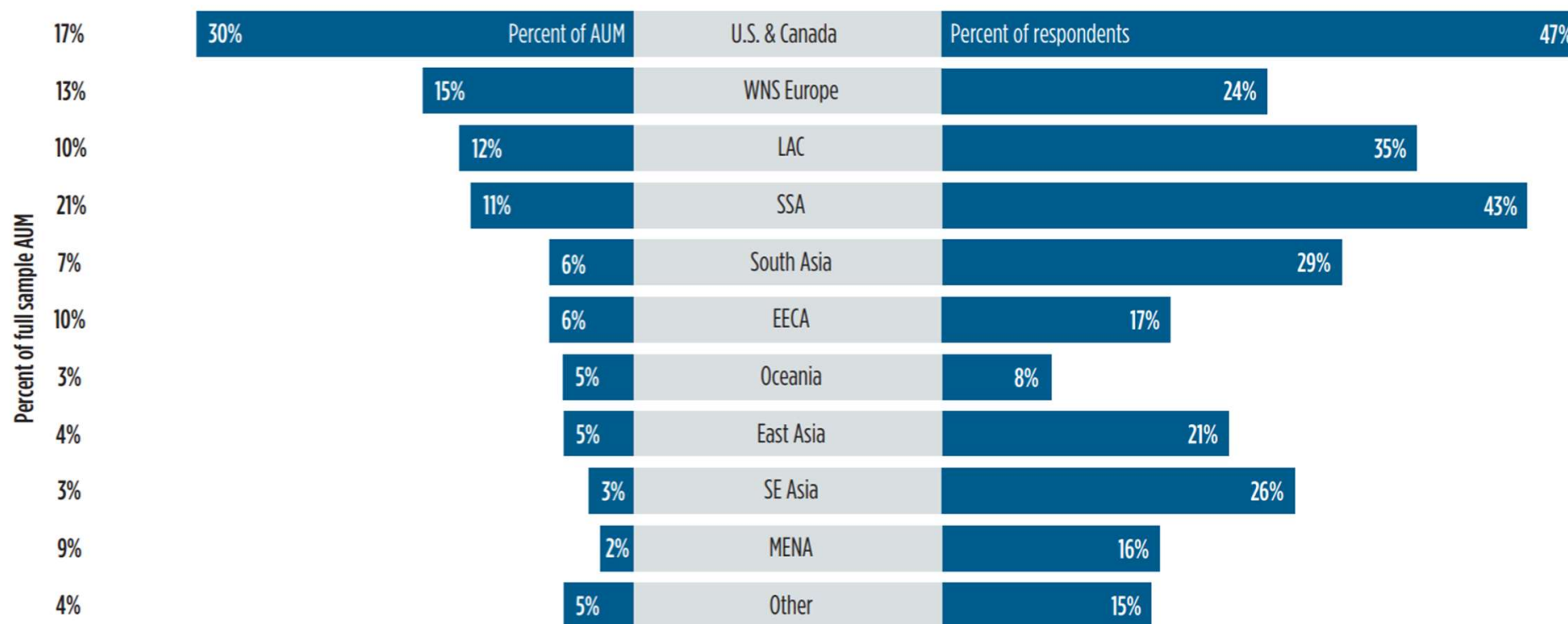
2-3 投資先地域

- 投資先地域は幅広く分散しており、アメリカ&カナダが30%と最も多い。

Figure 26: Asset allocations by geography of investment

Left side—Percent of AUM excluding outliers; n = 289; AUM = USD 221 billion.

Right side – Percent of respondents with any allocation to each geography; n = 294; respondents may allocate to multiple geographies.



Note: 'Other' includes investments allocated globally.

Source: GIIN, 2020 Annual Impact Investor Survey

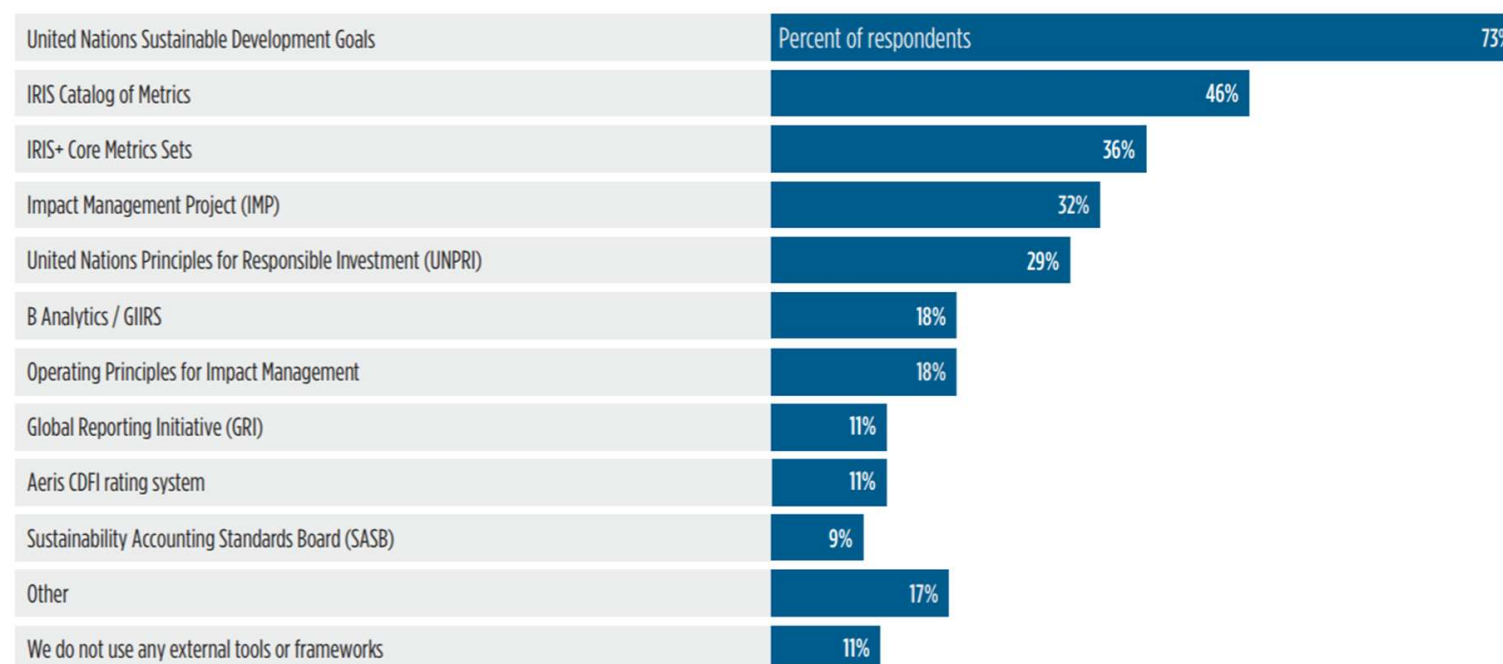
出展：GIIN「Annual Impact Investor Survey 2020」

2-4 社会的インパクトの測定

- インパクト投資家の約90%が外部のツールやフレームワークを活用し、その多くが複数組み合わせて利用している。
- 社会的インパクトを測定するためのツールやフレームワークは、SDGs、IRIS、IRIS+、IMP等が利用されている。

Figure 36: Overall use of tools, frameworks, and systems

n = 294; respondents could select multiple answer options.



Note: 'Other' includes various external tools and frameworks, both broad and sector-specific, including the Impact Multiple of Money, CERISE-SPI4, SPI4-Alinus, GRESB, TruCost, HIPSO, Lean Data's 60 Decibels, Progress out of Poverty Index, GOGLA, IPAR, and MESIS. Some respondents also described general frameworks such as theory of change or logic frameworks as well as various proprietary measurement and management systems.

Source: GIIN, 2020 Annual Impact Investor Survey

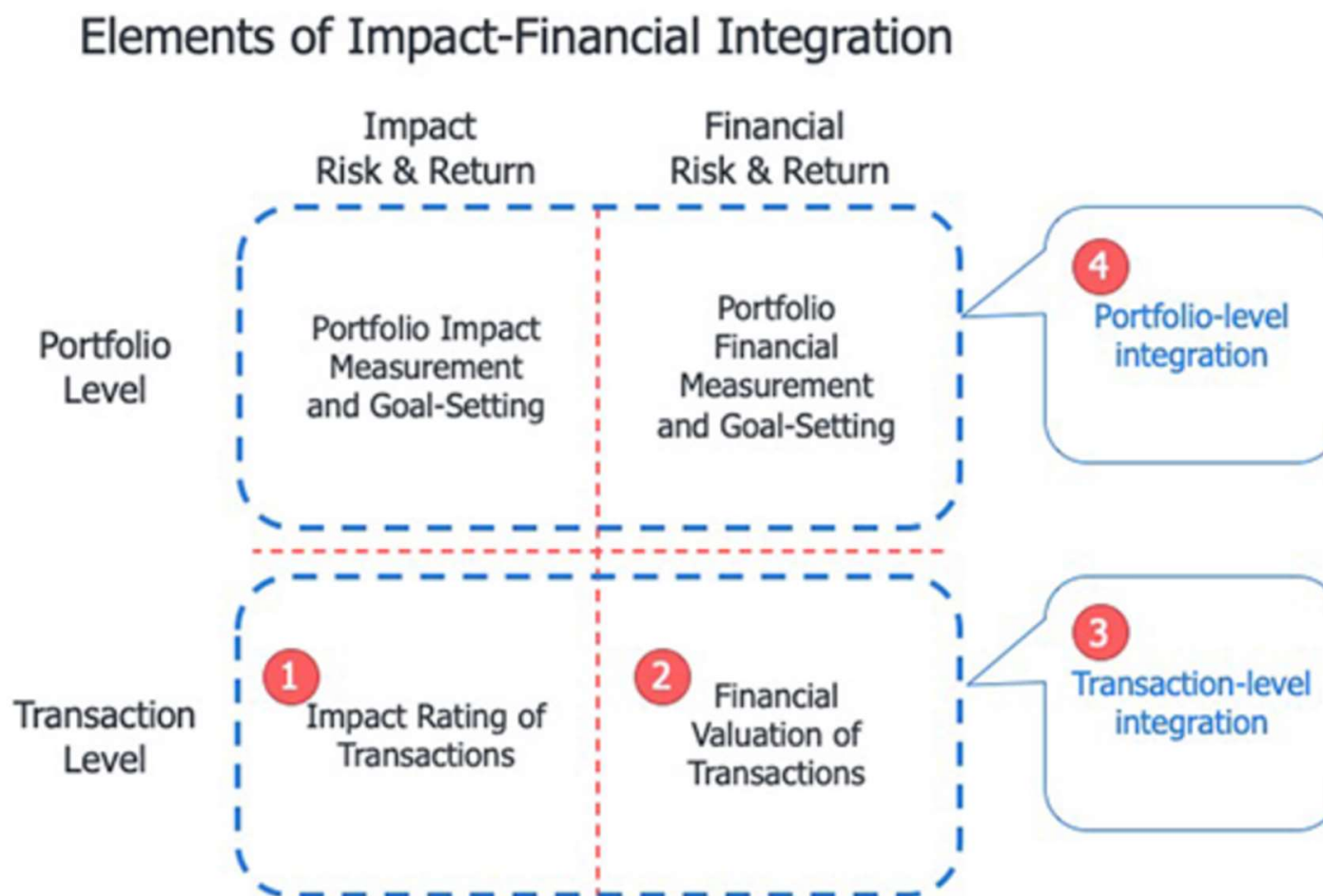
出展：GIIN「Annual Impact Investor Survey 2020」

2-5 インパクト投資に関する国際イニシアチブ

- ・ インパクト投資に関する様々な国際イニシアチブがある。



財務とインパクトを統合するための4ステップを提案



目次

1. インパクト投資とは
2. 海外動向
3. 国内動向

3-1 日本における2019年のインパクト投資の主な動きと残高

2019年の主な動き

新規参入
金融機関

6機関

既存投資機関の
取組拡大

前年度比
44%増

政策面の
展開

G20サミット
首脳宣言

2019年のインパクト投資の残高

4,480億円

1. SDGs達成に貢献する投資手法として期待
2. インパクト・ウォッシングへの懸念
3. 上場株式へのインパクト投資
4. 海外インパクト投資ファンドへ投資

3-3 インパクト投資の要件

GSG国内諮問委員会では、インパクト投資の要件を以下のように定めている

要件	必須／任意／不要
投資判断時の社会的インパクト評価の実施	必須
(アウトプットだけでなく) アウトカムの評価	任意 (ただし、評価実施が望ましい)
(ポジティブ・インパクトだけでなく) ネガティブ・インパクトの評価	任意 (ただし、評価実施が望ましい)
投資後の社会的インパクト評価の実施	必須
評価の実施者を投資家、投資商品および 投資先事業者のいずれかに限定するか	限定しない

3-4 主な投資機関

政府系金融機関	独立行政法人 国際協力機構（JICA）	ベンチャー キャピタル	- 新生企業投資株式会社 - 株式会社デジサーチアンド アドバタイジング
都市銀行	- 株式会社みずほ銀行 - 株式会社三井住友銀行	保険会社	第一生命保険株式会社
地域金融機関	飛騨信用組合	インパクト投資を 行う組織	- 一般財団法人KIBOW - プラスソーシャル インベストメント株式会社
財団	- 一般財団法人 社会変革推進財団 - 公益財団法人笹川平和財団	その他	- 日立キャピタル株式会社 - 南都リース株式会社
資産運用会社	- 鎌倉投信株式会社 - アセットマネジメントOne株式会社 - 野村アセットマネジメント株式会社 - 三井住友トラスト・アセット・マネジメント株式会社		

3-5 投資の多様性

投資手法

非上場株式

公債

上場株式

受益権

現物資産

融資・公債以外の
債権

投資先組織のステージ

シード

レイター
(非上場)

アーリー

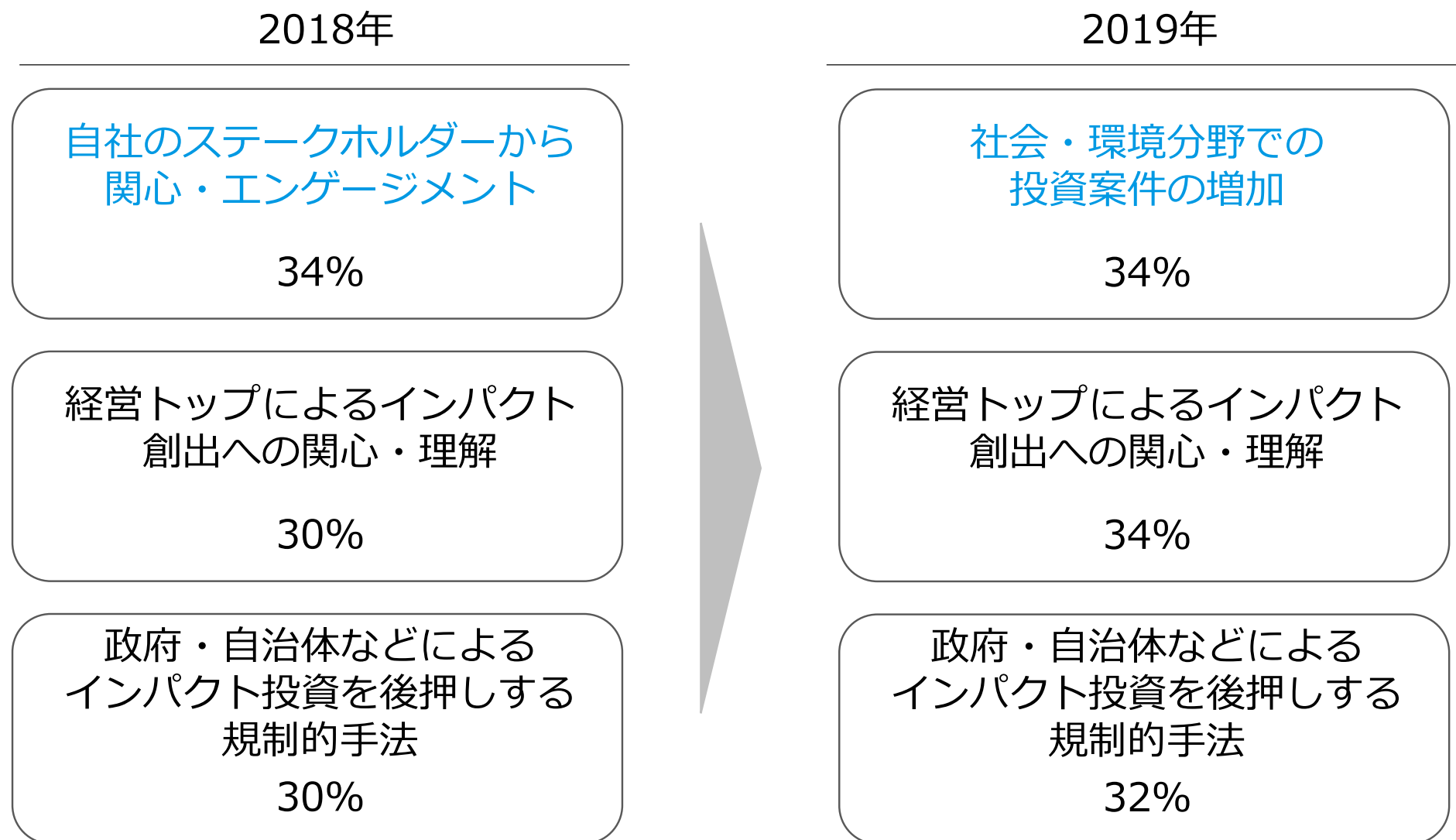
レイター（上場）

グロース

3-6 主な投資分野

日本	グローバル	
投資数	投資数	投資額
教育 75% (9件)	食料・農業 57% (168件)	エネルギー 16%
医療・健康 67% (8件)	医療・健康 49% (144件)	金融サービス 12%
女性活躍推進 58% (7件)	エネルギー 46% (135件)	林業 10%
IT・先端技術 58% (7件)	教育 41% (120件)	食料・農業 9%

3-7 インパクト投資の促進条件

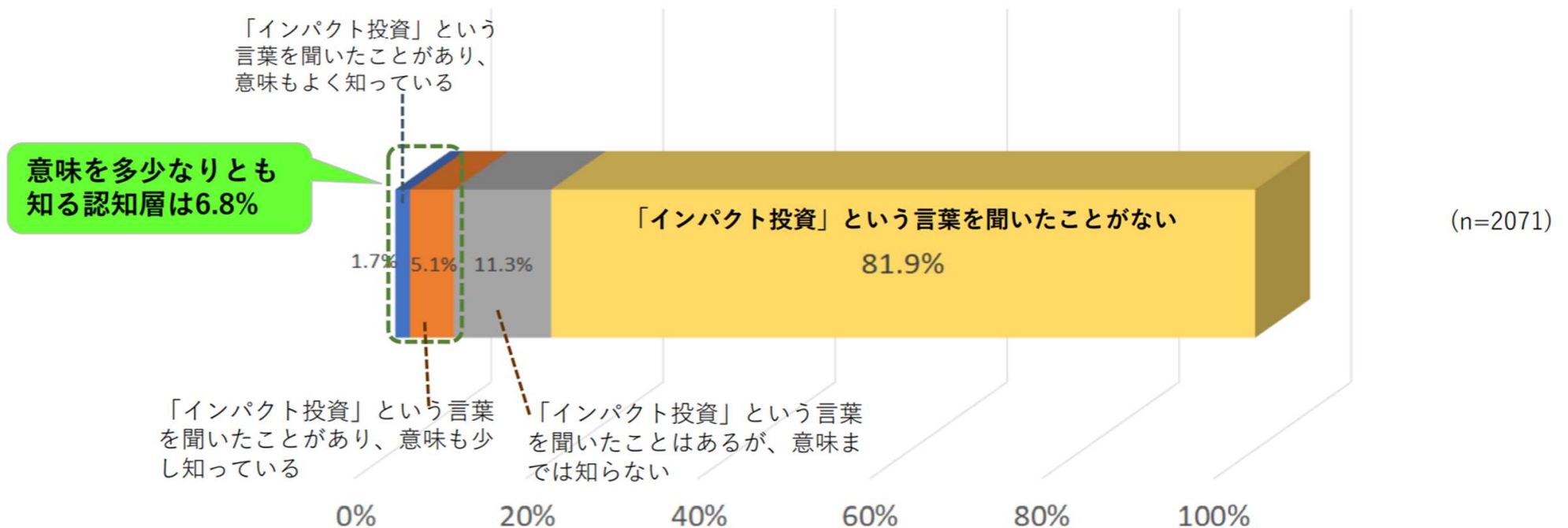


3-8 インパクト投資の認知度

一般消費者調査では、インパクト投資の認知層は6.8%

問C: 経済的なリターン（利益）を生み出すと同時に、社会課題解決も追求する投資を「インパクト投資（または社会的インパクト投資）」と呼びます。

あなたは「インパクト投資」という言葉を聞いたことがありますか。最も当てはまるものを一つ選んでください。



3-9 経済的リターンと社会的インパクト（supply）

	日本	グローバル
経済的リターン	期待以上 14% 期待通り 86% 期待以下 0%	期待以上 16% 期待通り 82% 期待以下 2%
社会的インパクト	期待以上 13% 期待通り 88% 期待以下 0%	期待以上 14% 期待通り 77% 期待以下 9%

- 経営基盤の強化や資金調達を目的としてJVPFが支援を実施。
- 無担保転換社債型新株予約権付社債を活用した資金支援によって財務的リターンと社会的リターンを両立。
- 資金支援にとどまらず、インパクトに紐づくKPIや社会的インパクト・マネジメントを通じて伴走支援を実施。

資金支援の特徴

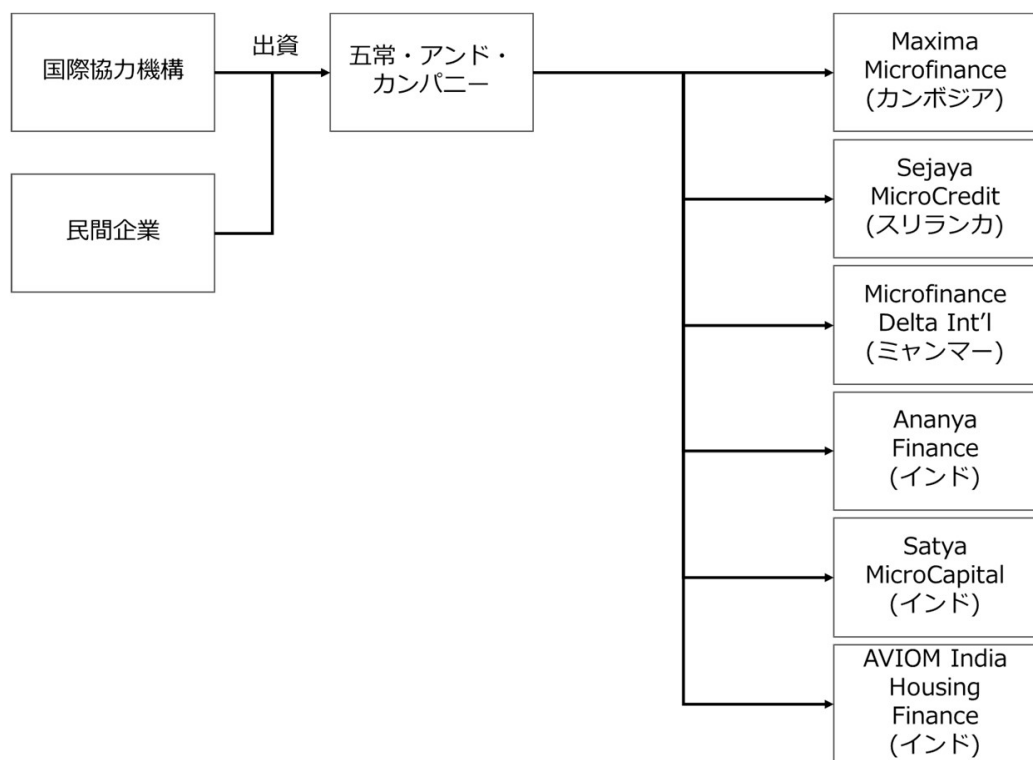
- 株式への転換権のある社債の活用
- 「転換価格変動型」の社債としたこと
- 株式転換されない場合には社債の償還による元本回収が可能
- 企業・事業の社会性を重視するため、ミッションロック条項を償還条項に付記

伴走支援の特徴

- 基本的にJVPFの運営を行う一般社団法人ソーシャル・インベストメント・パートナーズが経営支援の内容を企画し主導
- 必要に応じてプロボノ・パートナーの協力を得て支援を実施
- 具体的には以下の支援を実施
 - ✓ 事業のコアバリューの見直し
 - ✓ 組織基盤の強化
 - ✓ 事業戦略の再設計

参考 国際協力機構（JICA）による五常・アンド・カンパニー株式会社向け出資

- JICAは海外投融資のスキームを活用。
- 審査項目として、顧客の女性比率（どの程度の融資が女性顧客向けか、また、顧客の女性比率が将来においてもどの程度維持される見込みであるか）や金融へのアクセスが改善された人数といった定量的な開発効果を設定。
- 加えて、事業によるネガティブ・インパクトを最小限に抑える取組を行っていることを評価し、出資決定を行っている。



ネガティブ・インパクトを押さえる取組

- 多重債務問題が生じないように五常・アンド・カンパニーが対策を講じていること
- 借入人の金融リテラシー向上に努めていること
- 専属のソーシャル・パフォーマンス・マネージャーを配置していること
- グループガバナンスポリシーを作成していること
- 全てのグループ会社が可及的速やかに顧客保護原則（Client Protection Principles）の認証を取得するよう指導していること

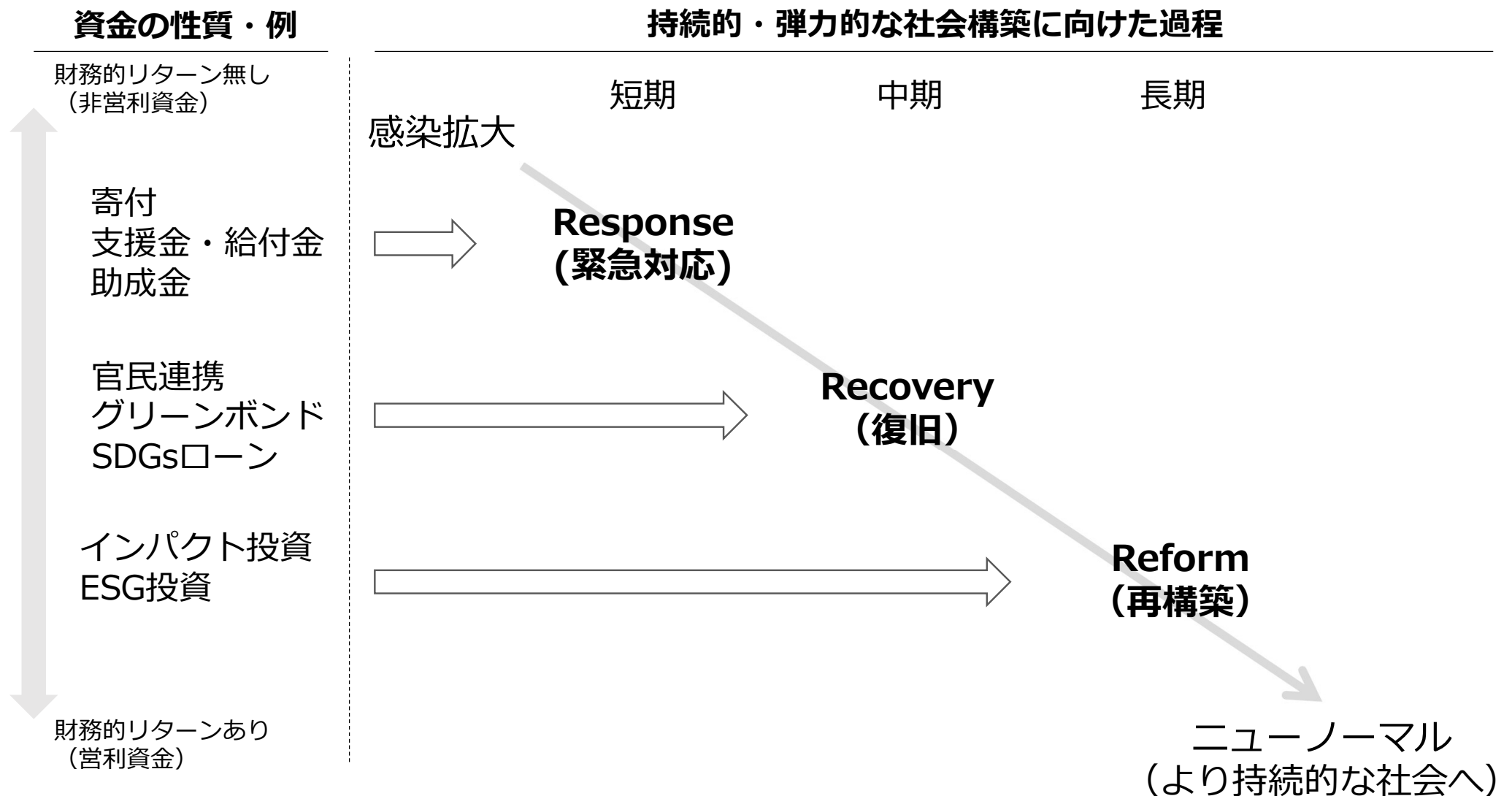
参考 新生企業投資による日本インパクト投資2号ファンドの組成

- 2017年にグループの自己資金で比較的小規模なインパクト投資ファンド（子育て支援ファンド）を設立。
- 国内の機関投資家の視点からもインパクト投資を実行できることを実証し、第2フェーズとして、2019年に2号ファンドを設立。
- 2号ファンドではグループ以外から多様なプレイヤーが加わっており、インパクトの拡大と同時にインパクト投資のエコシステムの形成が図られている。

	子育て支援ファンド	2号ファンド
ファンド規模	5億	26億（2019年12月時点）
投資対象分野	子育て支援	子育て・介護・新しい働き方関連
運営（GP）	新生企業投資	新生銀行グループ外から、SIIFが加わり、株式会社みずほ銀行がアドバイザーとして参画
LP投資家	新生銀行	株式会社新生銀行、株式会社みずほ銀行、三井住友信託銀行株式会社、株式会社横浜銀行、事業法人、学校法人等
社会的インパクト評価の活用	案件ごとに実施可否を調整。投資後の事業評価にのみ、ロジックモデルを活用。	全ての案件で、投資判断と事業評価の双方でロジックモデルを活用。今後、投資後の組織評価も取り組み予定、LP向けのインパクトレポートを発行予定。

3-10 Covid-19以後のインパクト投資

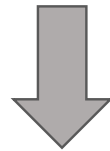
社会的・環境的価値を重視したインパクト投資／ESG投資を促進することにより、
持続的・弾力的な社会を構築することが可能に



1, 認知と理解の不足

2, 社会的基盤の不足

3, プレイヤーの不足



エコシステムの充実と、その担い手の発展・拡充