



Social Innovation  
and Investment Foundation  
社会変革推進財団

# 上場株式・債券を通じたインパクト投資についての概要

社会変革推進財団 (SIIF)  
事務局  
インパクト・オフィサー 小笠原 由佳

2021年4月15日

### 【機関別インパクト投資残高の保有割合\*（2019年末）】

Figure C: AUM by organization type

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

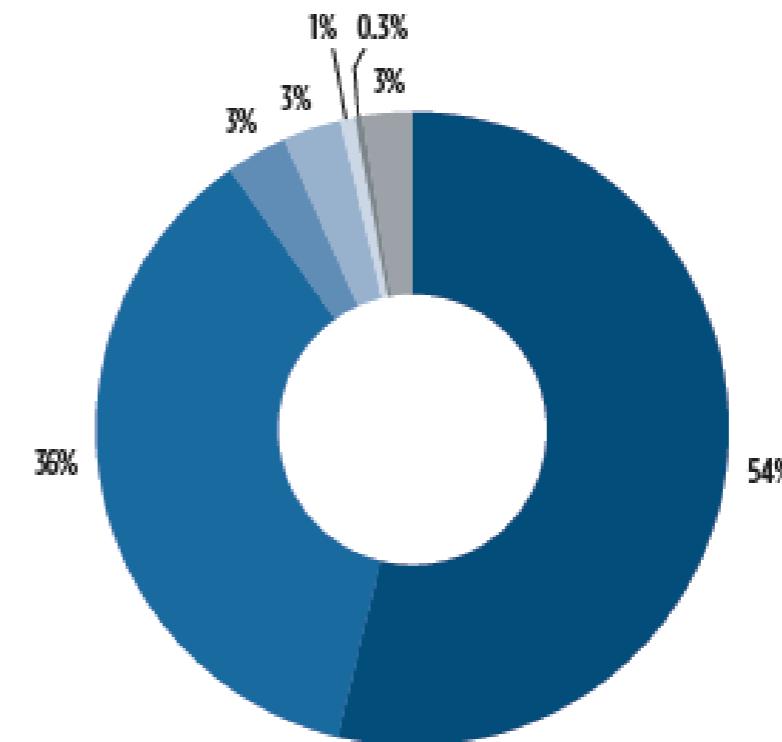
Percent of respondents

- 54% 運用会社
- 36% 開発金融機関
- 3% 年金基金/保険会社
- 3% 銀行/その他金融機関
- 1% 財団
- 0.3% ファミリーオフィス
- 3% その他

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.

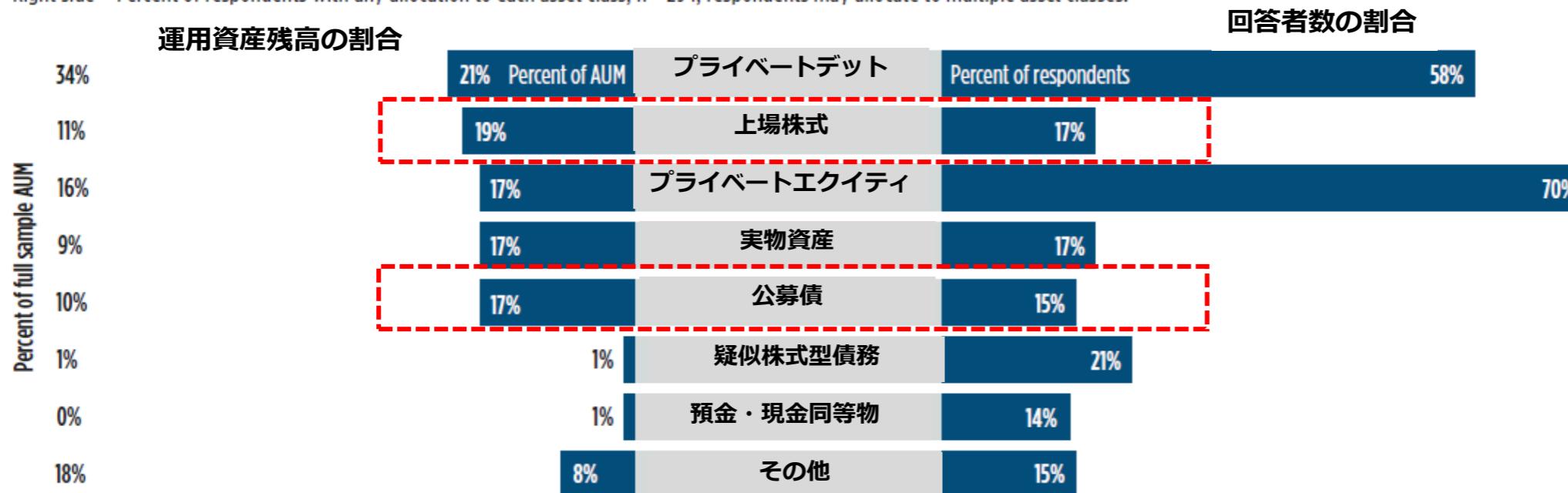
Source: GIIN



## 【投資手法別割合】

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

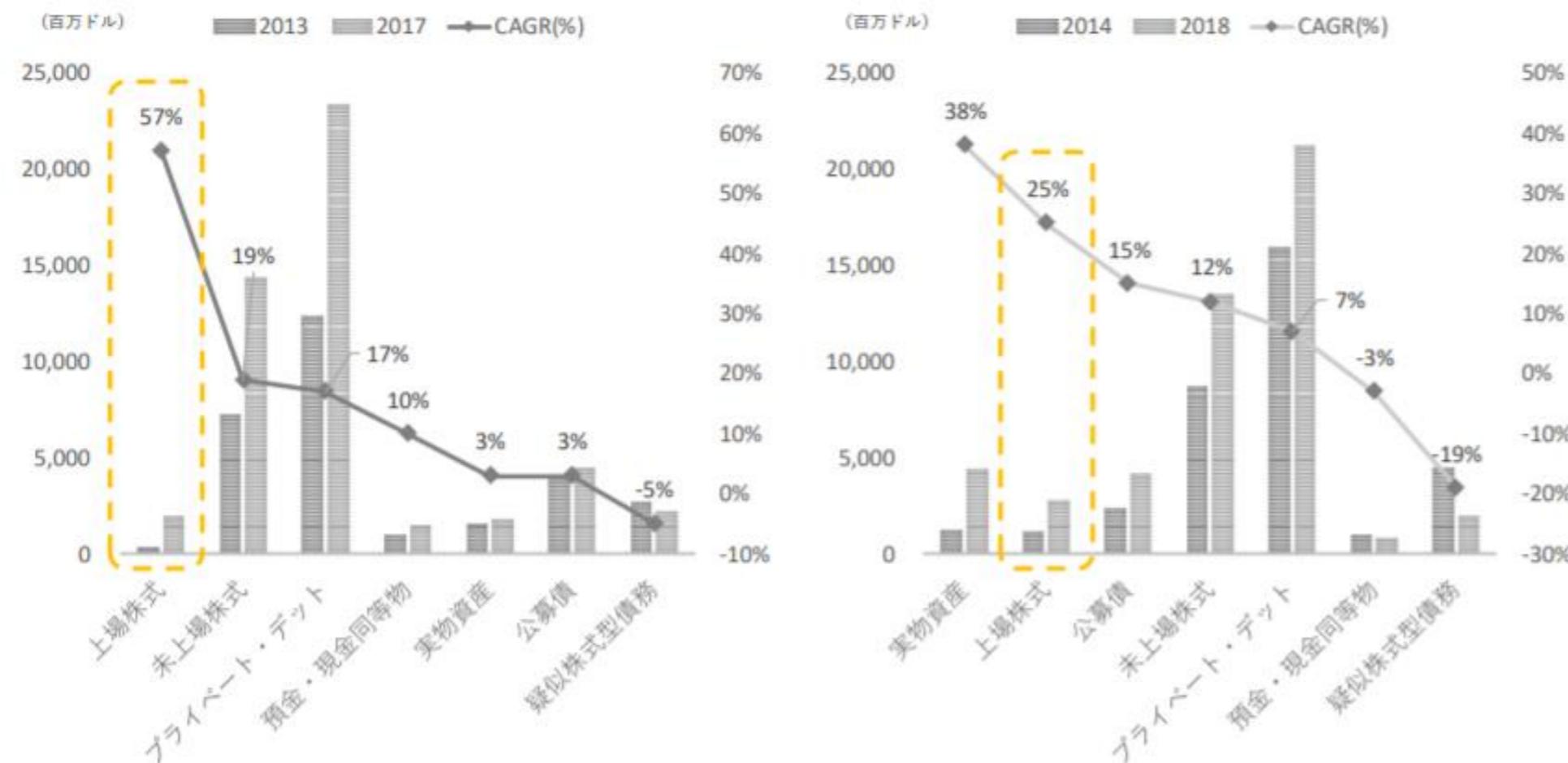
Right side – Percent of respondents with any allocation to each asset class; n = 294; respondents may allocate to multiple asset classes.



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

Source: GIIN, 2020 Annual Impact Investor Survey

# 上場株式を通じたインパクト投資は他の資産クラスに比較して近年増加傾向、 2013-2017年は57%増加、2014年-2018年は25%増加している

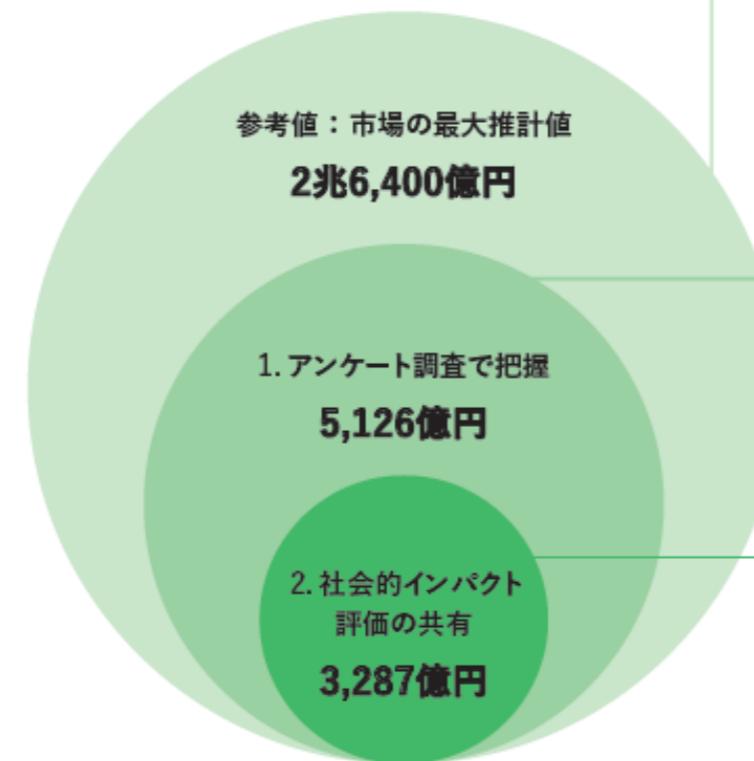


注：それぞれの年において GIIN の調査に回答した同一組織を比較したるものである。2013 年と 2017 年の比較対象となったのは 81 機関、2014 年と 2018 年の比較対象となったのは 79 機関である。

出所：GIIN (2018:2019b)を基にしてニッセイアセットが作成

- 参考値) 市場の最大推計値 (ポテンシャル) **2兆6,400億円**
- アンケート調査で把握できた、インパクト投資残高 **5,126億円** ※過年度の本調査及び報告書と同様の手法で算出した数値※ (2019年調査は3,179億円)
- アンケート調査で把握できたインパクト投資残高のうち、社会的インパクト評価の内容を投資家に共有している残高 **3,287億円**

図表 2. インパクト投資残高の規模



#### 市場の最大推計値 (ポテンシャル)

インパクト投資になりえるものの最大推計値。アンケート調査で把握できたものに加えて、社会的インパクト評価の要素である指標の設定を含む事前評価とモニタリング等の事後評価が設計されていることが公開情報ベースで確認できた「商品」の組成金額の総和で、必ずしも全てがインパクト投資として「購入」されているわけではない。(詳細は後述する、「市場推計調査」のパートにて)

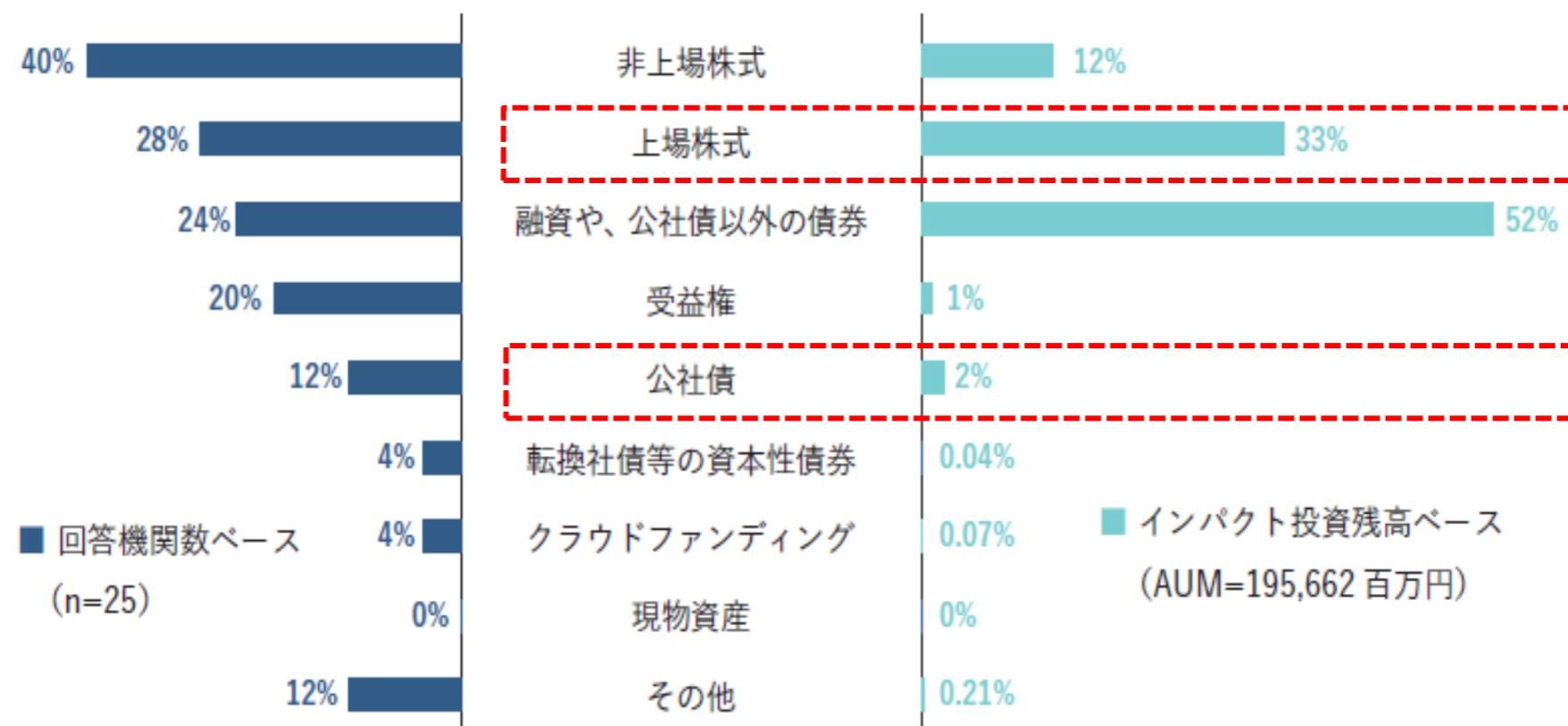
#### 本アンケート調査で把握されたインパクト投資残高

アンケート調査の回答でインパクト投資の算入基準を満たしたもの、つまりインパクト投資と認識したうえで、社会的インパクト評価を投資前と投資実行後に実施している投資残高の総和。(詳細は後述する、「アンケート調査」のパートにて)

#### アンケート調査のうち、社会的インパクト評価結果が共有されているインパクト投資残高

アンケート調査に基づく投資残高のうち、投資家による直接投資または仲介機関が最終投資家に社会的インパクト評価の内容を共有できている投資残高の総和。

図表 40. インパクト投資のアセットクラス<sup>50</sup>



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2020年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問A5⑤投資手法(MA)」

## グリーン/ソーシャル/サステナビリティボンドの関係

- 環境・社会的課題の解決に資するプロジェクトに調達資金の使途を限定した資金調達手法である  
グリーンボンド・ソーシャルボンド・サステナビリティボンドの関係は以下のとおり
- サステナビリティボンドはグリーンプロジェクト及びソーシャルプロジェクト双方に調達資金が充当さ  
れる債券



### (参考) サステナビリティ・リンク・ボンド

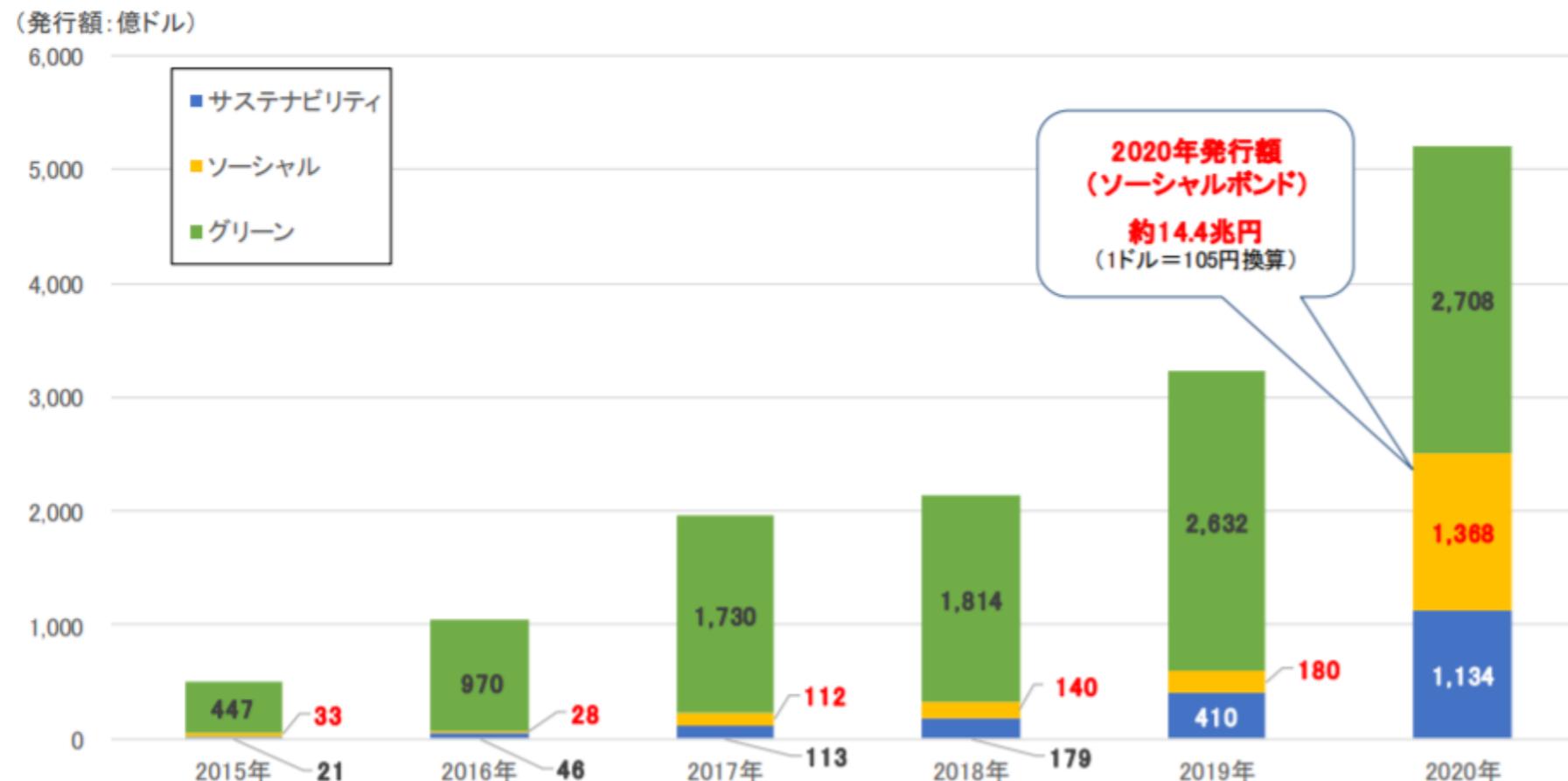
- サステナビリティ・リンク・ボンドは、発行体が事前に設定したサステナビリティ目標の達成状況に応じて、財務・ストラクチャーの特  
性が変化する可能性のある債券(例えば、クーポンのステップアップ等)  
(ICMAサステナビリティ・リンク・ボンド原則)
- ICMAでは、サステナビリティ・リンク・ボンド発行の原則として「サステナビリティ・リンク・ボンド原則」(Sustainability-Linked Bond Principles)を策定(2020年策定)

### (参考) ソーシャルインパクトボンド

- 資金提供者から調達する資金をもとに、サービス提供者が効果的なサービスを提供し、サービスの成果に応じて行政が資金提供  
者に資金を償還する、成果連動型の官民連携による社会的インパクト投資の手法の一つ。一般に債券の特性を有するものではな  
く、ソーシャルボンドとは異なる。

## グローバルなSDGs債の発行額の推移

- いわゆるSDGs債<sup>(注)</sup>の発行は近年増加傾向(グリーンボンドの発行が大宗)
- 新型コロナウイルス感染症の拡大を受け、2020年にソーシャルボンドの発行が急拡大

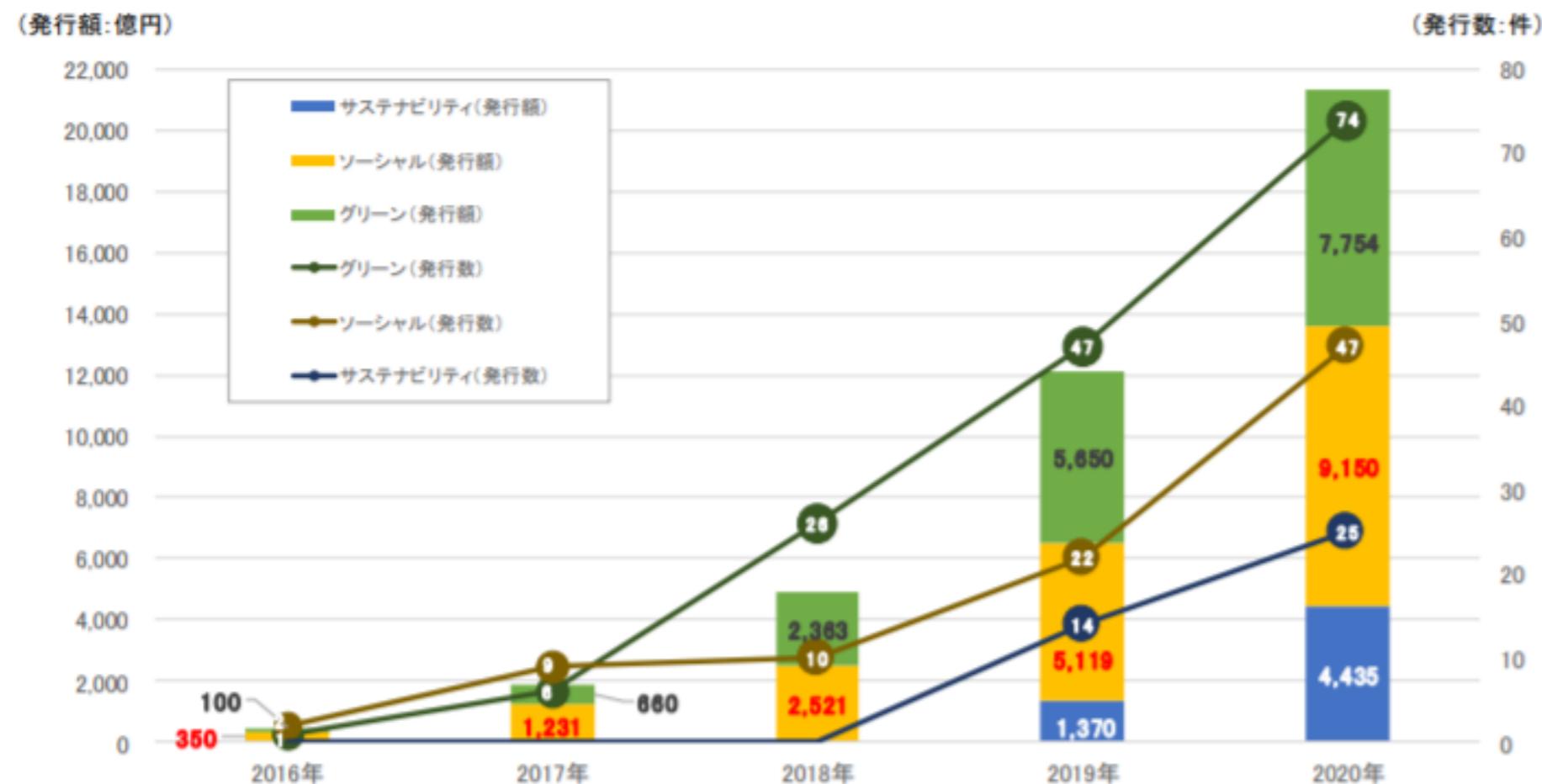


(出所) Environmental Financeより日本証券業協会が作成

(注)日本証券業協会では調達資金がSDGsに貢献する事業に充当されるものとして、グリーンボンド、ソーシャルボンド、サステナビリティボンドなどの債券を「SDGs債」と呼称

## 国内におけるSDGs債の発行額と発行件数の推移

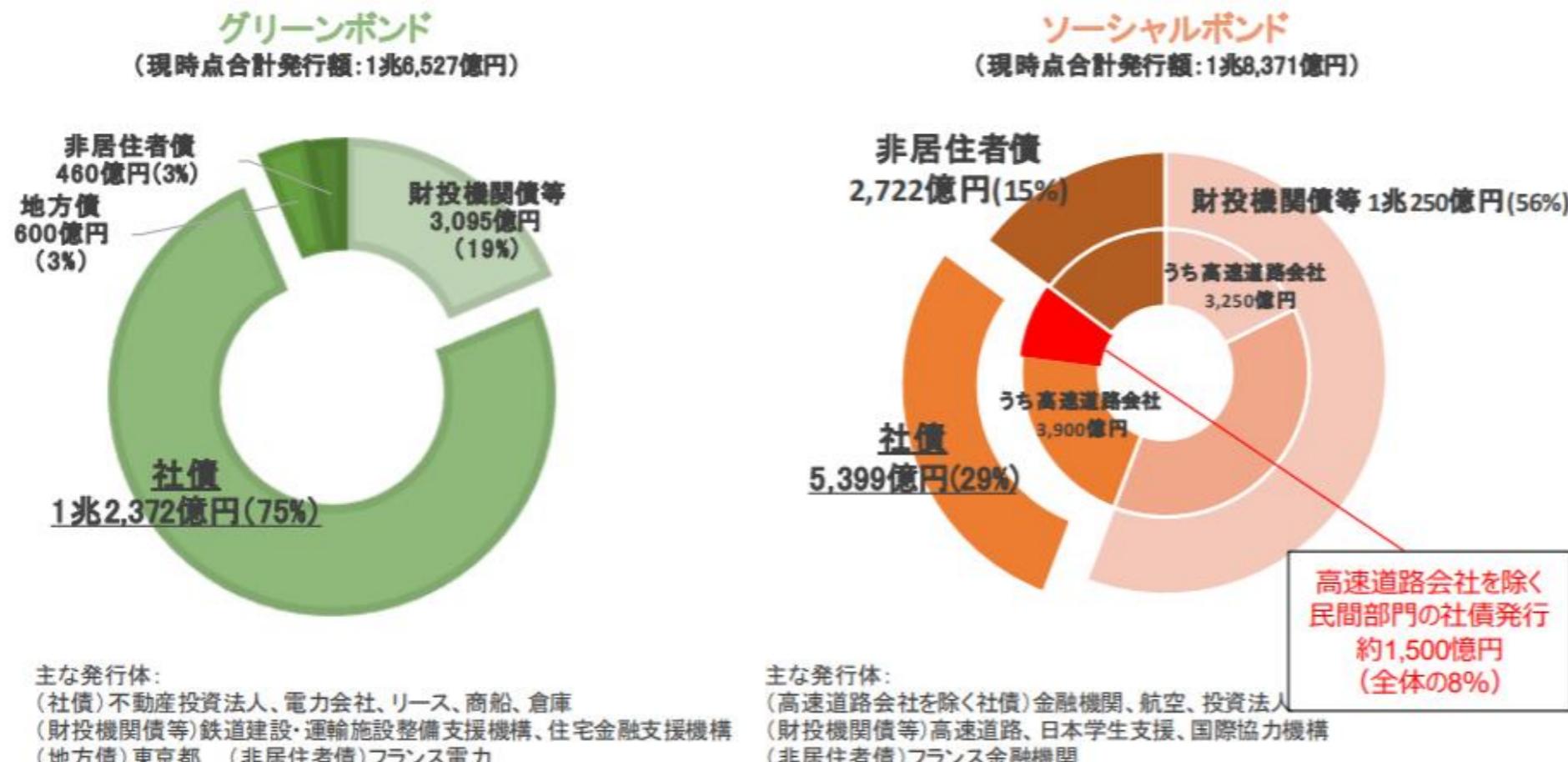
- 国際的な動向と同様、国内でもSDGs債の発行は増加傾向
- これまでグリーンボンドとほぼ同水準で推移していたソーシャルボンドの発行は、2020年にグリーンボンドを上回って急拡大



(出所)日本証券業協会作成(2016年1月～2020年12月の国内での公募による起債を集計)

(注)折れ線グラフの数字は発行数を示している。

- グリーンボンドと比較して、ソーシャルボンドの発行における社債の割合(約3割)は低く、財投機関債等の割合(約6割)が高い状況



(出所)日本証券業協会作成

(注1)2016年1月～2020年12月の国内での公募による起債の累計

(注2)財投機関債等:財投機関債として財務省が公表している債券及び特別法人等が発行した債券

高速道路会社が発行した債券であって、「財投機関債」に該当しない場合(年)には、「社債」に分類

## (上場株式)

金融庁委託調査「上場株式投資におけるインパクト投資活動に関する調査」（ニッセイアセットマネジメント株式会社）より

- ・インパクト測定に必要な情報開示の不足
- ・事業を多角化させている大企業についてのインパクト測定
- ・将来のインパクト創出可能性に関する評価
- ・インパクト創出と金銭的リターンとの関係に関する実証分析の蓄積
- ・インパクト創出に向けたエンゲージメントの在り方とその実施状況報告の在り方
- ・インパクト・ウォッシングへの対応とインパクト投資としてのインテグリティ

## (債券)

- ・資金使途限定型及び成果連動型債券でのインパクト創出
- ・成果連動型債券における「インパクト性」の高低と利回りの高低の関係
- ・債券保有を通じた投資家のエンゲージメントの在り方