

IMM（インパクト測定・マネジメント） に関する国内外の動き

第7回金融庁・GSG国内諮問委員会共催「インパクト投資に関する勉強会」

2021年9月3日

社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ（SIMI）代表理事
本勉強会委員
今田 克司



Oxford Impact Measurement Programme: Critical Framework



Howの前に Why & What を問え

Intentionを出発点をしたインパクト投資のジャーニー

Karim Harji 氏 (Programme Director, Oxford Impact Measurement Programme)

IMM: Trends, Approaches and Prospects 発表



Intention → Integration → Integrity



IMM（インパクト測定・マネジメント）に関する国内外の動き （第3回勉強会その後）

(1) IMMに関する国内民間の動き

- GSG-IMMワーキンググループとその成果物
 - IMM指針
 - インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック
 - Discussion Paper

(2) IMMに関する海外の動き

- OPIM署名機関の増大
- インパクト・パフォーマンス
- 「インパクトの認証」に向けた動き
- サステナビリティ開示におけるインパクトの主流化
- 「会計基準への統合」に向けた動き
- 研修プログラム

(3) その他

- SIMI グローバル・リソース・センター

GSG国内諮問委員会サイト内 IMM WGのページ
<https://impactinvestment.jp/activities/imm-study.html>



- グローバルなインパクト投資市場では、IMM手法の高度化が過去10年間に見られた進展であると同時に、今後の課題としても上位にあげられている*。
- このような背景をもとに、GSG国内諮問委員会では、日本のインパクト投資家間でのIMMに関する共通理解を形成し、IMMの実践の質を高めるために、IMMワーキンググループ（WG）を設立。2020年度は、ベンチャーキャピタル・資産運用会社・アセットオーナー計17社（オブザーバー含む）における未上場株式及び上場株式へのインパクト投資実務者を中心に、合計6回にわたって会合を重ね、IMMのグローバルな原則・フレームワーク・ツール及び海外・国内事例を共有し、IMMを実践する上での検討ポイントや課題と解決策を洗い出した。

*GIIN（Global Impact Investing Network）による年次インパクト投資サーベイなどより。

IMM指針



インパクト投資を実践する機関投資家は、投資先が生み出すインパクトの持続的な拡大に向けて、以下の原則に沿った**投資活動を行うことが望ましい**。

指針 1

機関投資家は、自社の経営戦略にインパクトの創出を明確に位置づけたうえでインパクト・ファンドの投資戦略を立案すること。

指針 2

機関投資家は、インパクト・ファンドの投資戦略に沿った投資の実行ができるよう、グローバルで採用されている考え方や手法を考慮しながら適切な IMM プロセスを設計すること。

指針 3

機関投資家は、企業価値の持続的な向上に資するよう、投資先企業の創出するインパクトについての深い理解に基づき、当該企業の状況を的確に把握（モニタリングという）し、投資先企業との建設的な目的を持った対話（エンゲージメントという）を実施すること。

指針 4

機関投資家が投資先企業の持分株式を売却するにあたっては、投資先企業が生み出すインパクトが失われることがないよう、その持続性への影響を考慮しながら判断すること。

指針 5

機関投資家は、企業価値の持続的な向上に資するようどのようにインパクトの意図を実現したのか、最終投資家に対して定期的に報告すること。

インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック



第1章

インパクト測定・マネジメント(IMM)の基礎

第2章

IMM実践にあたってのガイド
～IMMワーキンググループでの議論より～

第3章

ケーススタディ集

第4章

まとめ～ステップ別重要な検討ポイント及び共通して見られた見解～

むすび

今後の課題及び取組み

インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック



IMMプロセス概観

ステップ 1

投資戦略

ステップ 2

組成
ストラクチャリング

ステップ 3

モニタリング
エンゲージメント

ステップ 4

売却判断
レポートイング

ステップ 2 概観

1.アウトカム
の特定

2.多面的な
インパクト分析

3.インパクト指標
の設定

4.インパクトKPI
の設定

投資実行、モニタリングへ

インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック



「共通してみられた見解」

投資戦略

インパクト・ファンドの投資戦略を立案	● 会社の経営戦略として、インパクト投資の推進を掲げること。 ● 戦略立案にあたっては、ロジックモデルロジック・モデルやToCを活用したりしながら、投資を通じてどのような価値を社会に対して提供するのかを明らかにする。
インパクトの意図の実現	● インパクト・テーマ設定にあたっては、SDGs等広く一般に知られている概念を活用しながら、当該取り上げるインパクト・テーマの重要性を客観的に説明できるものを参考に検討する。 ● 経済性と社会性の両立は必須であるが、どの程度重視するかについては、インパクト・ファンドの投資戦略によって異なるものである。 ● IMM実施体制については、ディールチームがIMMを実施できるように人材育成をするべきである。投資の意思決定にあたっては財務分析とIMMの分析結果を総合的に判断する。
最終投資家に対する説明	● 最終投資家の需要喚起をするために、インパクト投資の基本的な考え方や市場情報、IMMプロセス等など幅広く情報提供することが重要である

インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック



「共通してみられた見解」

組成・ストラクチャリング

適切なIMMプロセスの導入

- 各投資案件を通じてファンド・マネージャーが**インパクトの実現にどのように貢献するか**について検討する。
- アウトカムの特定には**ロジック・モデル**、多面的包括的なインパクト分析には、IMPによる**5 dimensions**、インパクト指標の設定には**GIINのIRIS+**が有効である。
- インパクトKPIは、企業価値に直接的に関係のあるものを**1~3指標選ぶ**。
- インパクトKPIの目標値は、**経済的な目標と相関するように設定**するのが良い。
- 分析に必要なデータがすでにあるのか、ない場合にはこれから対応することは可能なかどうか等について、**投資前に投資先と十分のコミュニケーションをとることが重要**である。

ネガティブインパクトの評価

- ネガティブ・インパクトを評価する際に、ESG投資等のポートフォリオですでに使っている**ESG評価**のうち、社会環境・社会へのネガティブ・インパクト評価のプロセスがある場合には、**選択的に活用し得る**。
- **ネガティブ・インパクトを回避できる**ような対処を検討し、必要に応じて投資対象に働きかけて、ネガティブ・インパクトが発現しを創出し得る体制やプロセスを**解消するような取組みを投資先に求めるのが良い**。

インパクト投資におけるIMM実践ガイドブック



「共通してみられた見解」

モニタリング・エンゲージメント

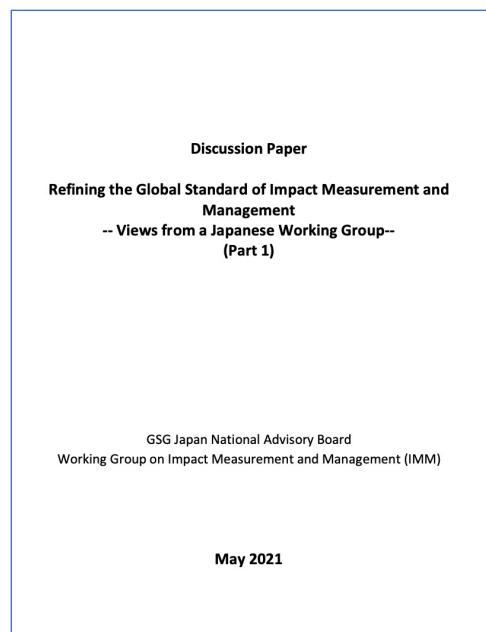
モニタリング	● 必要に応じてITシステムを活用して実施すると良い。
エンゲージメント	● エンゲージメントのやり方やその深度はアセット・クラスや投資先の事業ステージによって異なるものの、エンゲージメントを実施することは重要である。 ○ 非上場株式の場合：IMMプロセスが投資先のステークホルダーの共通言語となるようにハンズオン支援を実施するのが良い。 ○ 上場株式の場合：投資先がインパクト創出できるように信頼関係を醸成しながら協調的な対話をするのが良い。

売却判断・レポート

売却判断	● 投資先のインパクトが失われることがないよう、その持続性への影響を考慮しながら、また受託者責任を勘案しつつ売却の時期、ストラクチャー及びプロセスを検討する。
レポート	● アウトカムの深さ、インパクト指標やインパクトKPIを活用して説明することが重要である。 ● 国内においては実例が少ないことから、IMMプロセスのPDCAを実施し、さらに、学びを互いに共有することでIMMの発展に貢献していく姿勢が重要である。

Discussion Paper

IMM WGの討議結果を海外に伝え（指針は英語版有り）、グローバルなインパクト投資コミュニティに対して日本からいくつかの問題提起。



3. DISCUSSION POINTS

A. Setting the Impact Theme: What to Look for

Point A.1. The SDGs serve as the common frame of reference, but there also may be important impact themes outside the SDG goals and targets.

Point A.2. The SDGs need to be used as a flexible frame of reference and it is advisable to look at both the global and country level goals and targets.

Point A.3. Current themes in Japan may serve as a precursor to what other countries may experience in the future.

Point A.4. It is especially important for developed economies to consider the many resources available for achieving SDG Goal 3 (Good Health and Well-being).

Point A.5. It is also important to recognize local goals and indicators developed by municipalities and community groups.

B. Setting the Impact Theme: How to Do It

Point B.1. There are two complementary approaches for integrating impact themes into investment strategy.

4. FUTURE CONSIDERATIONS

“

MUFG Bank is greatly honored to be the first signatory amongst Japanese private financial institutions. We look forward to joining the community and supporting our clients with the **intent to contribute to measurable positive impact.**

— AMANE YAMAZAKI

Managing Director, Head of Sustainable Business Office (Social & Environmental Risk Management)
MUFG Bank



Signatory to:



Operating Principles for Impact Management

Operating Principles for Impact Management

<https://www.impactprinciples.org/9-principles>

インパクト・マネジメント運用原則
(IFCによる参考和訳では「インパクト投資の運用原則」)

戦略上の意図

戦略的なインパクト目標を、投資戦略に沿って定義すること。

戦略的インパクトは、ポートフォリオ単位で管理すること。

組成とストラクチャリング

3. インパクトの実現に対するマネジャーの貢献を明確にすること。

4. 各投資から予想されるインパクトを、一貫したアプローチに基づき評価すること。

5. 各投資がもたらしうる、潜在的なネガティブ・インパクトを評価、対処、モニタリングおよび管理すること。

ポートフォリオマネジメント

6. 各投資のインパクト実現への進捗度を、予想に照らしてモニタリングし、それに応じ適切な対策を取る。

エグジット時のインパクト

7. インパクトの持続性への影響を考慮しながら、エグジットを実行すること。

8. 投資の意思決定とプロセスをレビューし、文書化し、さらに、実現したインパクトと得られた知見に基づいて、改善すること。

独立した検証

9. 本運用原則との整合状況を開示するとともに、整合状況について、独立した検証を定期的実施すること。

	当初 (4/12/19)	11/20/20 時点	8/25/21 時点
署名機関数	58	103	135
うち日本の機関	0	1	3

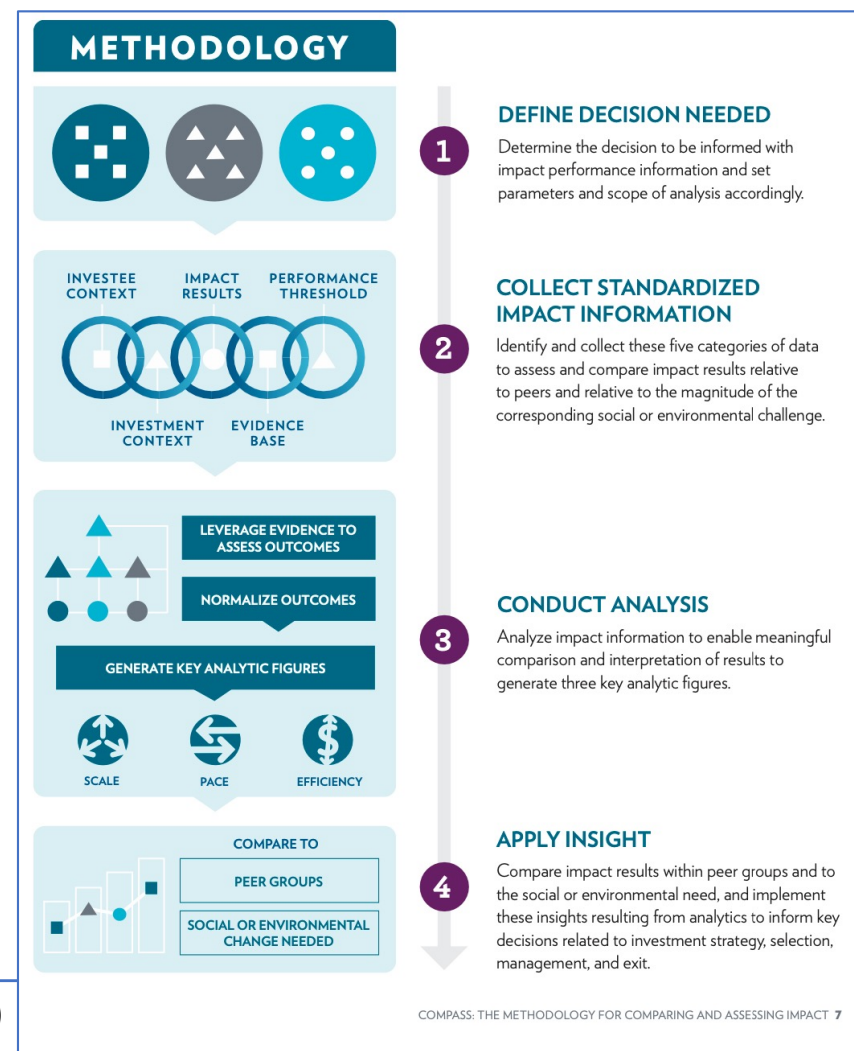
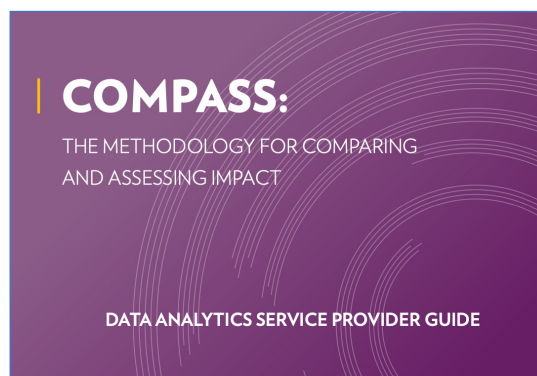
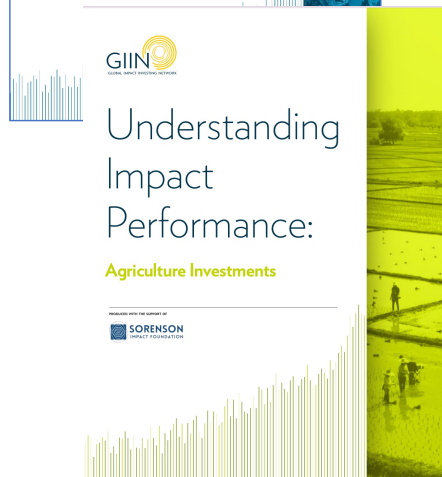
Japan International Cooperation Agency
(署名期日：8/26/19)

MUFG Bank, Ltd.

(署名期日：3/4/21)

Nippon Sangyo Suishin Kiko Ltd. (NSSK)

(署名期日：4/12/21)



日本の投資家向けGIIN COMPASS 解説会（英語セッション）

日時：2021年9月8日（水）9：00-10：30（日本時間）

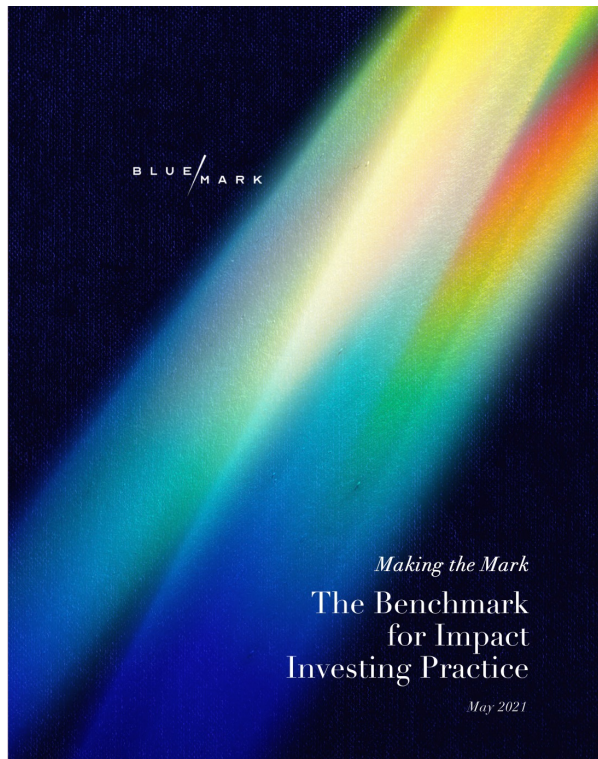
場所：オンライン開催（zoomリンクはお申込み方に後日連絡します。）

言語：英語（日本語通訳はありません）

参加対象者：投資家およびインパクト測定に関心のある方

主催：Global Impact Investing Network (GIIN)、GSG国内諮問委員会、

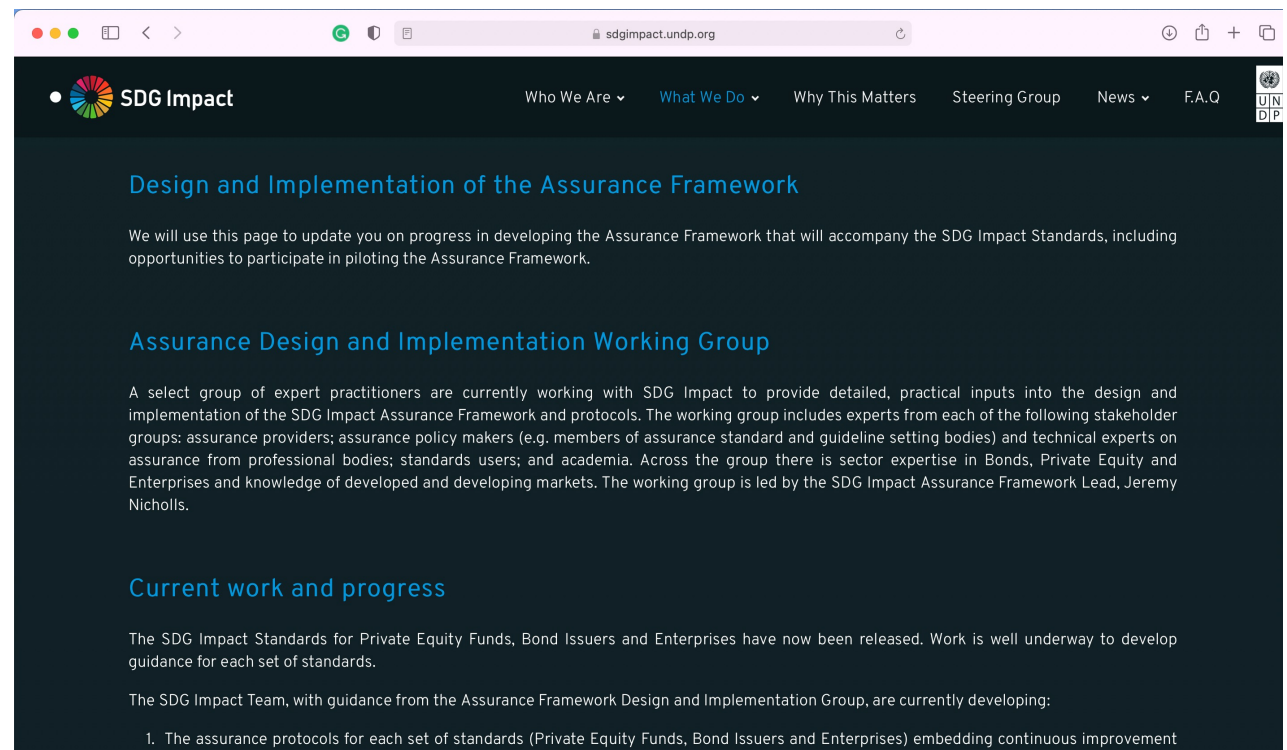
一般財団法人社会変革推進財団(SIIF)、一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ (SIMI)



BlueMark (Tideline)
「インパクト認証」の現状分析。OPIM原則 9 の「認証」用として独自フレームワークを開発

SDG Impact

3分野（Private Equity, Bonds, Enterprises の Standards が完成。具体的な認証フレームワークを開発中。



サステナビリティ情報開示・報告に関する基準
設定主要機関の共同歩調。IMPがファシリテーターの役割を果たし、開示におけるインパクトの位置付けについての共通見解を形成

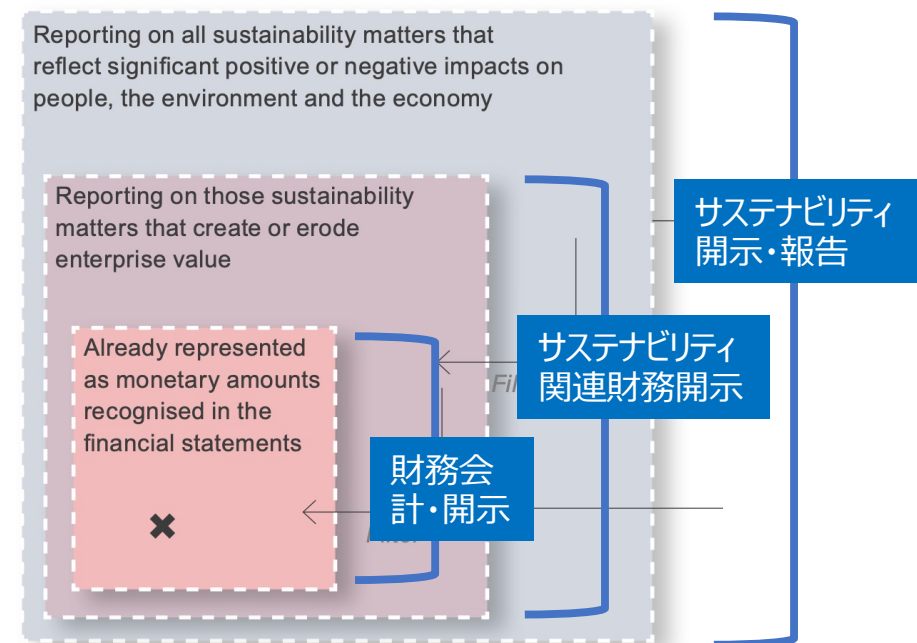


2020年9月

2020年12月

こういった動きの中、国際統合報告評議会（IIRC）とサステナビリティ会計基準審議会（SASB）の両団体は組織統合を進め、Value Reporting Foundation（VRF）を設立（2020.11方針表明、2021.6月合併完了）

ダイナミック・マテリアリティの考え方

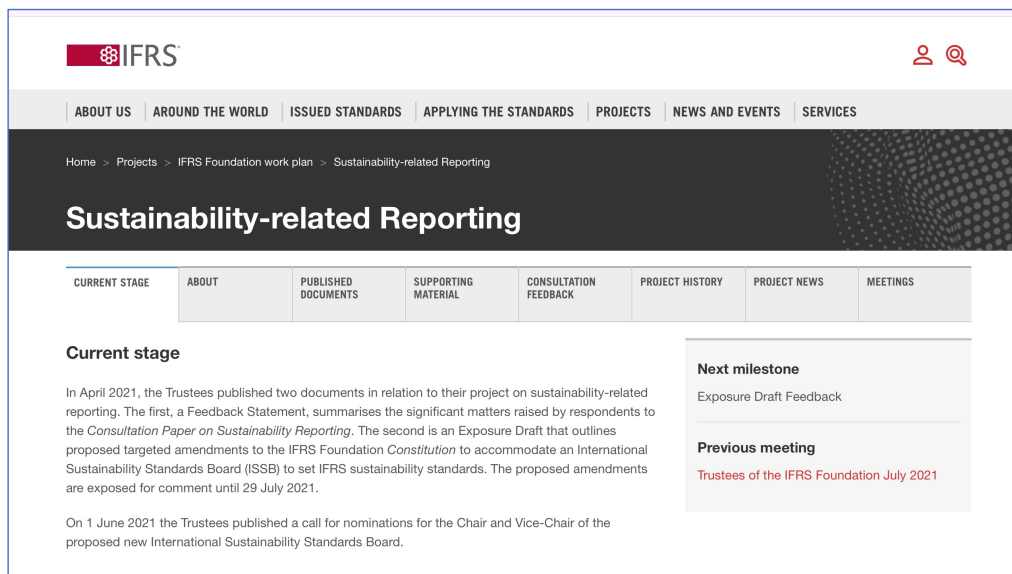


→IFRS財団のワーキンググループに進化

9/28「インパクト投資フォーラム2021」

<https://impactinvestment.jp/iif/2021/index.html>

詳しくは「インパクト情報開示」のセッションで、Clara Barby (CEO, Impact Management Project) の発言をお聞きください。



IFRS財団

サステナビリティ報告に関し、昨年秋～冬に大規模なコンサルテーションを実施。4月にその結果をまとめたペーパーを公表。COP26までに「国際サステナビリティ基準委員会」を設置すべく作業中。

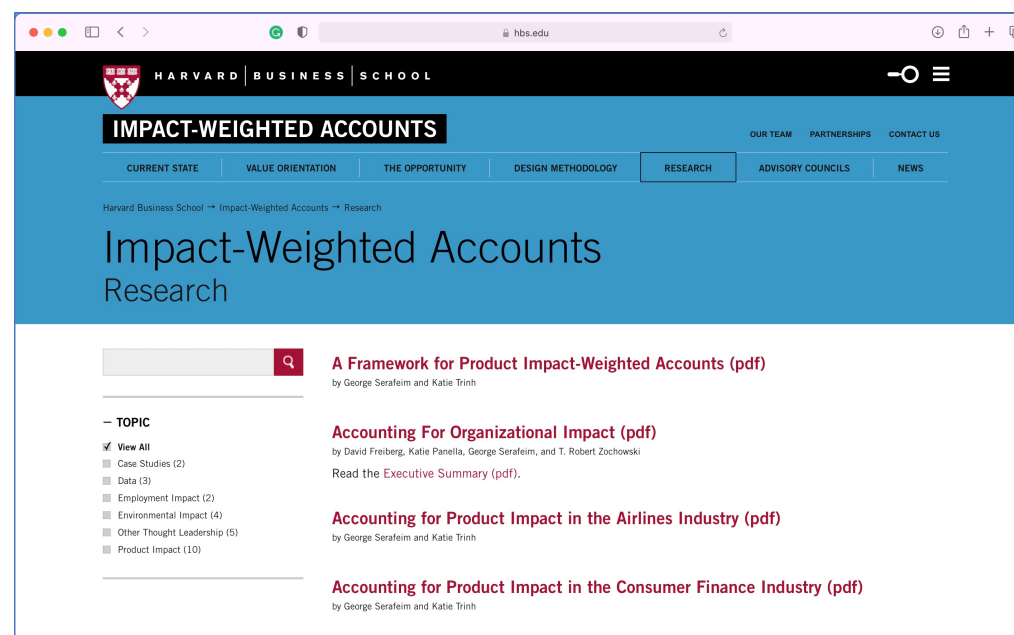
9/28「インパクト投資フォーラム2021」

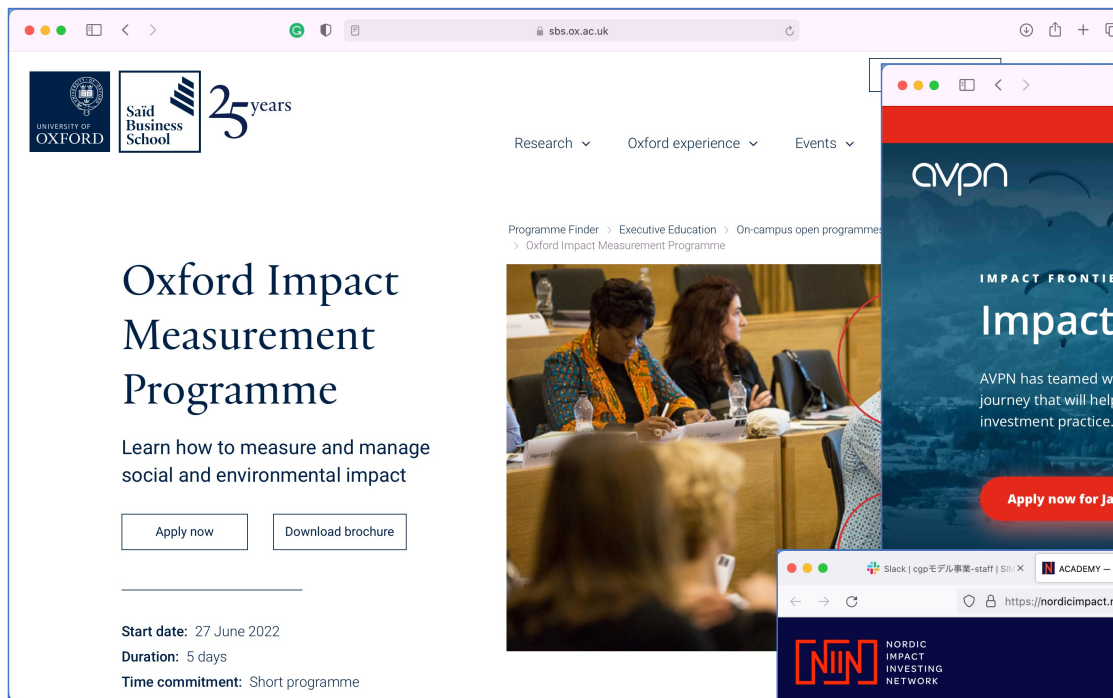
<https://impactinvestment.jp/iif/2021/index.html>

詳しくは「インパクト情報開示」のセッションで、Clara Barby (CEO, Impact Management Project) の発言をお聞きください。

IWAI

「インパクト加重会計」に向けて、企業のオペレーションによる雇用・環境インパクトや製品インパクト（航空、食品、石油・ガス、テレコミュニケーション等の産業ごと）の財務会計への組み込み方などについて、調査・分析を公開している。





The screenshot shows the website for the Oxford Impact Measurement Programme. The header includes the University of Oxford and Saïd Business School logos, along with a '25 years' anniversary banner. Navigation links for Research, Oxford experience, and Events are visible. The main content area features the title 'Oxford Impact Measurement Programme' and a subtitle 'Learn how to measure and manage social and environmental impact'. Below this are two buttons: 'Apply now' and 'Download brochure'. A photograph of two people in a meeting is also present. At the bottom, the start date is listed as 27 June 2022, the duration as 5 days, and the time commitment as a short programme.

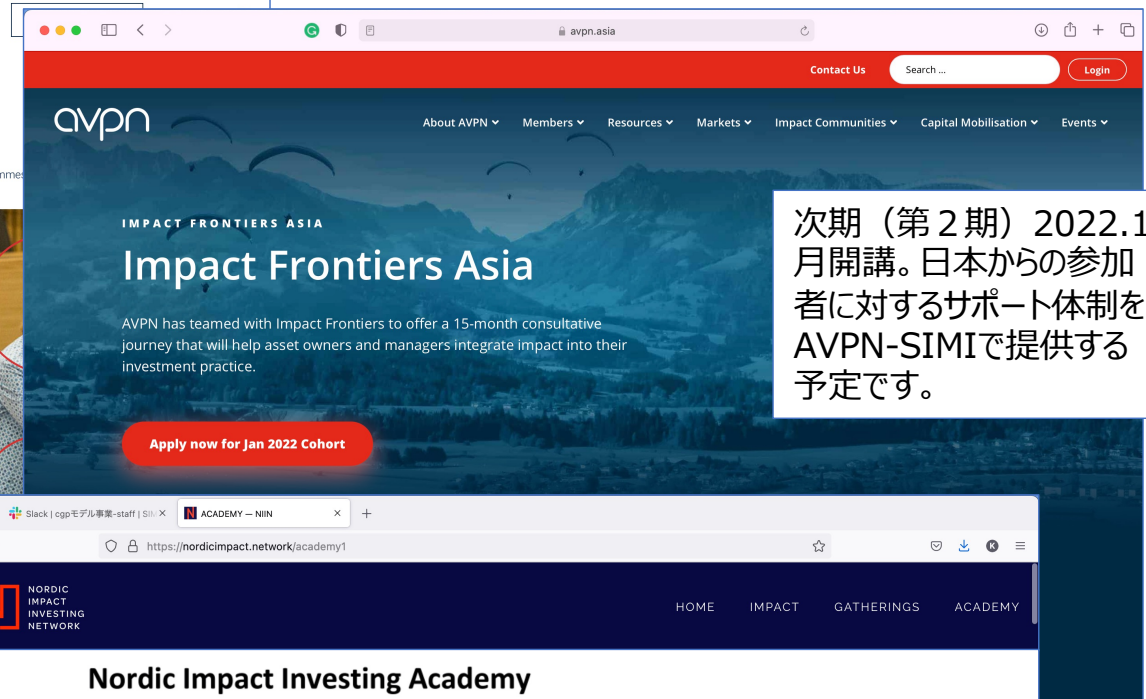
Oxford Impact Measurement Programme

Learn how to measure and manage social and environmental impact

Apply now Download brochure

Start date: 27 June 2022
Duration: 5 days
Time commitment: Short programme

IMMに関する研修も増えている。日本においても、SIMIが開発中の研修プログラムにおいて、IMMを扱う予定。



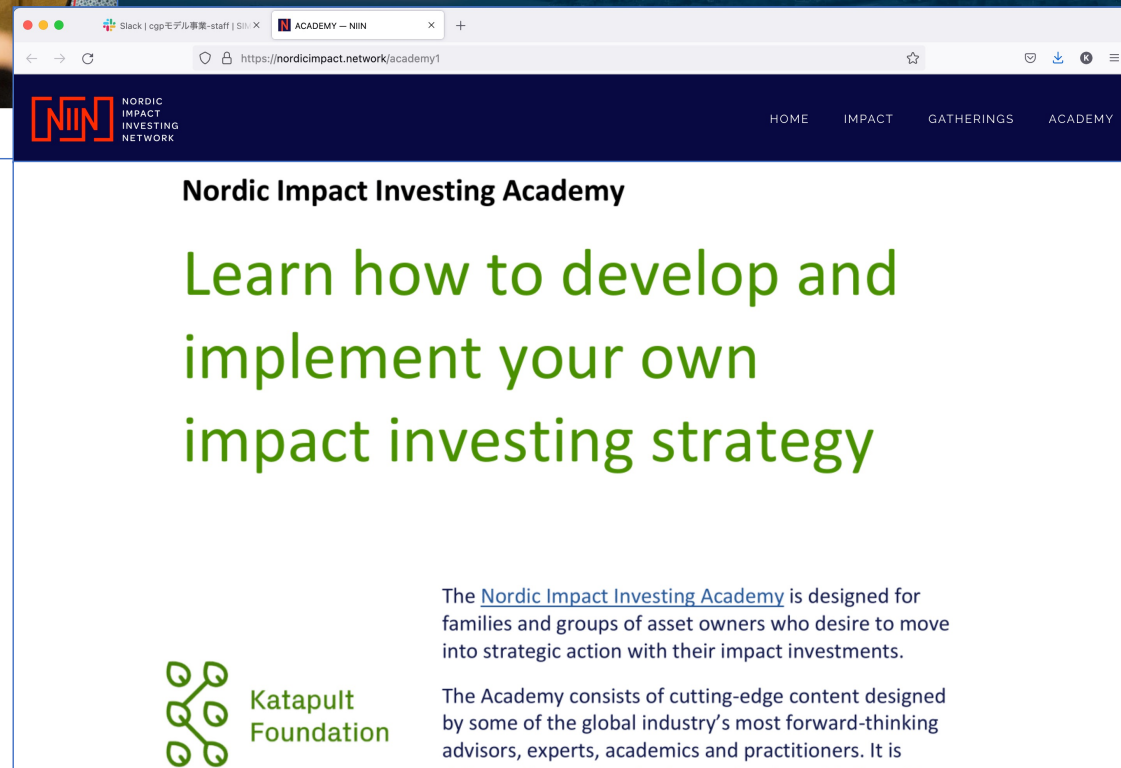
The screenshot shows the website for AVPN Impact Frontiers Asia. The header includes the AVPN logo and navigation links for About AVPN, Members, Resources, Markets, Impact Communities, Capital Mobilisation, and Events. The main content area features the title 'Impact Frontiers Asia' and a subtitle 'AVPN has teamed with Impact Frontiers to offer a 15-month consultative journey that will help asset owners and managers integrate impact into their investment practice.' Below this is a red button that says 'Apply now for Jan 2022 Cohort'. A text box on the right side of the image contains Japanese text: '次期（第2期）2022.1月開講。日本からの参加者に対するサポート体制をAVPN-SIMIで提供する予定です。' (The next cohort (2nd cohort) will start in January 2022. We plan to provide a support system for participants from Japan through AVPN-SIMI.)

Impact Frontiers Asia

AVPN has teamed with Impact Frontiers to offer a 15-month consultative journey that will help asset owners and managers integrate impact into their investment practice.

Apply now for Jan 2022 Cohort

次期（第2期）2022.1月開講。日本からの参加者に対するサポート体制をAVPN-SIMIで提供する予定です。



The screenshot shows the website for the Nordic Impact Investing Academy. The header includes the NIN logo and navigation links for HOME, IMPACT, GATHERINGS, and ACADEMY. The main content area features the title 'Nordic Impact Investing Academy' and a subtitle 'Learn how to develop and implement your own impact investing strategy'. Below this is a paragraph of text: 'The Nordic Impact Investing Academy is designed for families and groups of asset owners who desire to move into strategic action with their impact investments.' At the bottom, there is a logo for Katapult Foundation and a paragraph of text: 'The Academy consists of cutting-edge content designed by some of the global industry's most forward-thinking advisors, experts, academics and practitioners. It is designed to be a practical learning experience for all participants.'

Nordic Impact Investing Academy

Learn how to develop and implement your own impact investing strategy

The Nordic Impact Investing Academy is designed for families and groups of asset owners who desire to move into strategic action with their impact investments.

Katapult Foundation

The Academy consists of cutting-edge content designed by some of the global industry's most forward-thinking advisors, experts, academics and practitioners. It is designed to be a practical learning experience for all participants.



SIMIグローバルリソースセンターは、海外の主要リソースをピックアップして日本語でわかりやすく解説する情報ポータルサイト。

- 社会的インパクト・マネジメント
- サステナブル・ファイナンス
- インパクト投資
- 新しい資本主義

の4つのテーマに分類。現在資料拡充中。



本イベントでは、[ハーバードビジネススクール Impact-weighted Accounts Initiative \(IWI\)](#) のリサーチフェローでもある五十嵐剛志氏をお招きし、Impact Weighted Accounts（インパクト加重会計）に関する研究を中心に進めているハーバード・ビジネス・スクールによるレポートをもとに、Impact Weighted Accountsの基本概念から現在の課題点、また今後の動きについてお話いただきます。

五十嵐氏はSIMIが運営する[グローバルリソースセンター](#)（※）にフェローとしても参加しており、Impact Weighted Accountsに関する日本語資料も投稿しています。イベントでは、これらの資料を取り扱い解説していきますので、ぜひ合わせてご覧ください。

[「インパクト加重会計：インパクト・エコノミーのために必要なもの | Impact Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy」](#)

メンバー向け情報交換会もやってます→

ご静聴ありがとうございました
katsuji.imata@blue-marble.co.jp
info@simi.or.jp