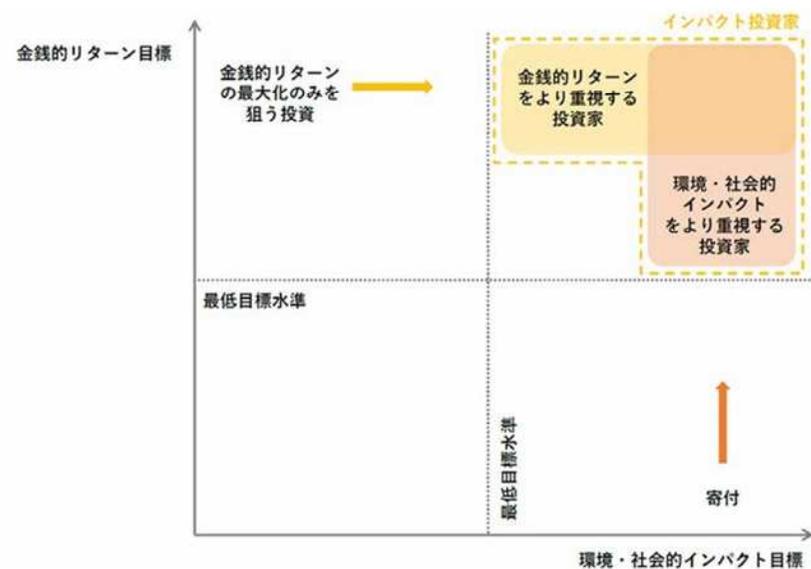


## 1 インパクト投資の定義と概念

インパクト投資とは、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的及び環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資である。そして、インパクト投資は、以下の4つの要素が満たされる必要がある。

### <インパクト投資の4要素>

1. Intentionality：インパクトを求めるといふ、明確な意図があること。
2. Financial Returns：投資家が求める財務的リターンを満たすこと。
3. Range of asset classes：あらゆる金融のプロダクトを含むこと。
4. Impact Measurement：インパクト投資の後に発生したポジティブな変化を、事後評価すること。



## 2 インパクト投資の種類

インパクト投資の金融プロダクトは多様であるが、下記の6種類に分類できる。

### ① プライベートエクイティ投資

プライベートエクイティ投資とは、広義には未上場企業の株式の取得を意味するが、一般的には専門のファンドがスタートアップ企業や成長途上の企業に対して出資を行った上で、ハンズオンで企業価値の向上を支援して、最終的には株式公開（IPO）や事業譲渡を通じて向上した企業価値の実現（EXIT）を図り、投資家にリターンを配分する仕組みである。

インパクト投資における事例として、例えば英国の Bridges Management Fund 社による“Bridges Sustainable Growth Fund”では、給食のケータリングによる健康の改善や本のリサイクルによる廃棄物の削減など、社会問題の解決に向けた取組みを投資対象としている。国内では、SIIF（社会変革推進財団）<sup>3</sup>が新生企業投資・みずほ銀行と共同で、ベンチャーキャピタル型インパクト投資ファンド「はたらくファンド」を運営し、IoT・AIを活用した保育士の支援や中高生向けのIT・プログラミング教育を行う企業などへの投資を行っている。

### ② サステナビリティリンクローン・ボンド

サステナビリティリンクローンとは、借り手が自らのCSR戦略と関連したSPTs（サステナビリティ・パフォーマンス・ターゲット）を事前に設定し、その達成度を融資後に報告することにより透明性を確保するローンのことである<sup>4</sup>。目標を達成した場合には金利が下がり、達成しない場合には金利が上がるといったインセンティブが付与される場合もある。

大企業向け融資の事例として、三井住友信託銀行による住友ゴム向けの「ポジティブインパクトファイナンス」では、事業活動に伴う環境負荷の軽減や安全性の高い次世代製品の開発など、経営計画に盛り込まれた社会問題解決に向けた取組みの達成度をモニタリングした上で融資が行われている。

### ③ 上場株インパクトファンド

上場株を対象としたファンドの事例として、英国のBlackRock社による“BlackRock Global Impact Fund”では、社会・環境問題の解決に取り組む世界の50社<sup>5</sup>に対して投資を行っている。同社は投資先の選定基準として、実体性（企業の収益または事業活動の50%以上が、SDGsの1つ以上を促進すること）、追加性（他の企業には真似できない革新的なビジネスモデルで、課題を解決しリターンを実現していること）、可測性（インパクトが定量化できること）を掲げており、特に追加性が重要視されている。

### ④ マイクロファイナンス

マイクロファイナンスの分野では、2001年にスイスのBlue Orchard Finance社が、世界初の民間資金によるマイクロファイナンスファンドを設置した。同社はJBIC（国際協力銀行）やJICA（国際協力機構）からも出資を受けており、新興国での投融资や小規模企業家に対する金融アクセスを支援し、投資による社会的インパクトを計測・公表している。

### ⑤ コミュニティ投資

コミュニティ投資とは、低所得者層や地域に根差す中小企業に資金を供給し、地域社会を活性化させることを目指す投資のことである。例えば英国のBridges Management Fund社による“Bridges Property Fund”は、コミュニティ投資の一環として不動産投資を行い、低所得者や障害者に向けて住宅を提供している。

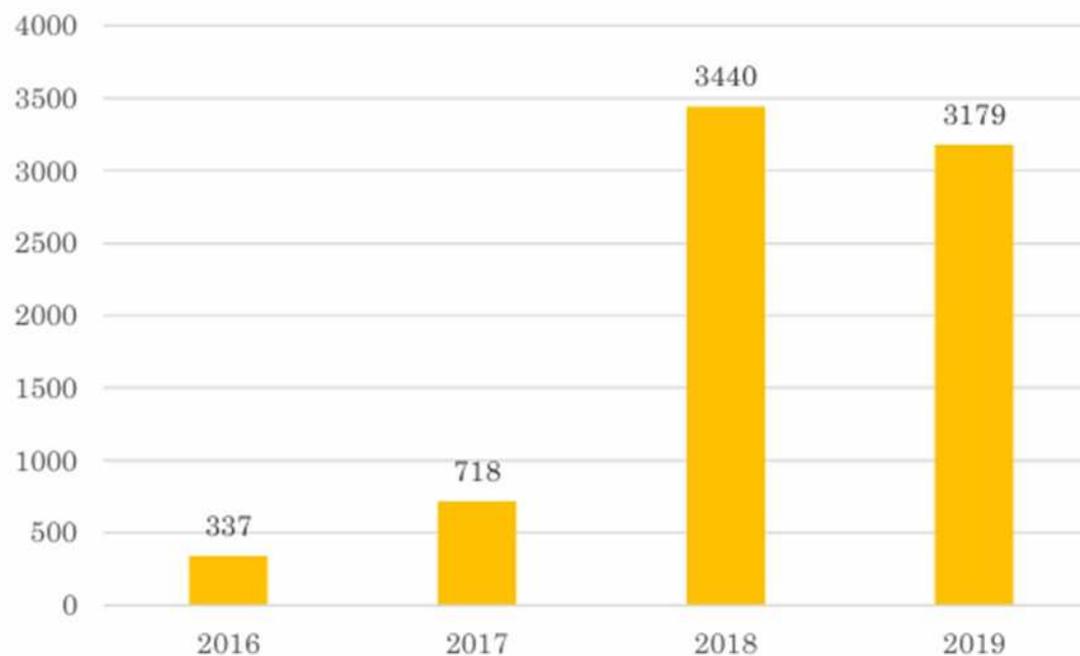
### ⑥ ペイフォアサクセス（PFS）

PFSとは成果連動型契約という意味で、政府・自治体が民間事業者と結ぶ契約に基づいて行われており、インフラにおけるPFI・PPPと類似している。日本では内閣府が推進しており、糖尿病の重症化を予防する取組みなどのヘルスケア分野を中心に、成果に応じて報酬を支払う事業スキームが全国で約30件実施されている。

### 3. インパクト投資の国内動向

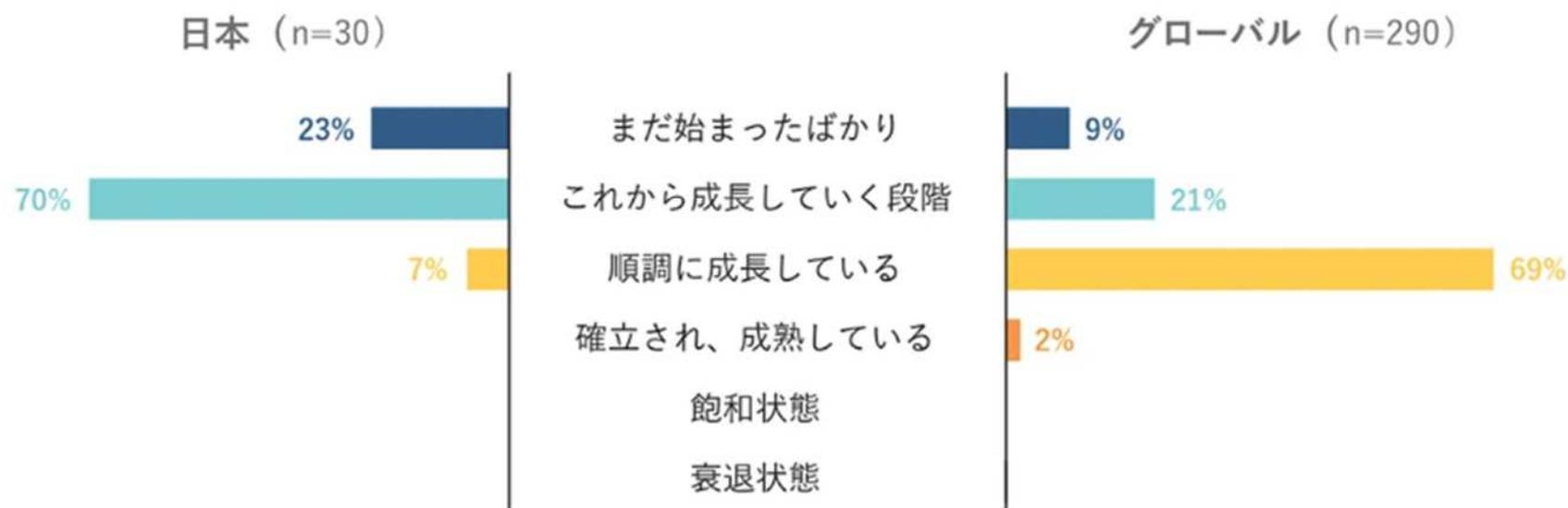
GSG (Global Steering Group for Impact Investment) 国内諮問委員会のアンケート調査によると、2019年度の日本におけるインパクト投資残高は3,179億円で、世界全体の1%未満となっている(図表5)。投資手法には債券・非上場株式・上場株式など、多様な形態がみられる。投資先分野では教育や健康・医療、IT・先端技術や女性活躍推進などが多く、新興国や先進国低所得者層向けの分野は他国と比較して少ない。

図表5 日本において確認されたインパクト投資残高の推移(単位:億円)





図表 26. 日本とグローバルのインパクト投資市場の成熟度合<sup>57</sup>



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2021年)」(GSG国内諮問委員会)及び「GIIN Annual Impact Investor Survey 2020」を基に作成 - 対象設問「問D5. 日本のインパクト投資市場の現況をどのように認識されていますか。最も当てはまるものを1つお選びください。(SA)」

出典：[日本におけるインパクト投資の現状と課題 2021年度 p.57](#) | GSG国内諮問委員会

## 4 日本の事例

日本では、複数の省庁がインパクト投資に関する取組みを始めている。内閣官房・内閣府は、「まち・ひと・しごと創生基本方針 2019」に「地方創生 SDGs を原動力とした地方創生」という視点を加え、地方公共団体・民間企業・金融機関など多様なステークホルダーの連携による「自律的好循環」について盛り込んでいる。

環境省は、2020年10月のESG金融ハイレベルパネル会合で「インパクトファイナンスの基本的考え方」を採択し、日本の省庁では初めて、インパクト投資を社会・環境課題解決のために活用するという姿勢を明確にしている。そこではあらゆる金融機関が参入しやすくなるように、国際的に策定された概念やフレームワークと矛盾しない形で、インパクト投資の定義・金融種類・運用・評価・開示などについての考え方が示されている。

金融庁は、2020年6月から「インパクト投資に関する勉強会」をGSG国内諮問委員会と共催し、大学や銀行・証券会社、インパクト投資関係のファンドなどから35人が委員として参加している。各委員からは、国内のインパクト投資の課題として、リスク・リターン・インパクトの3次元評価が十分には定着していないことや、インパクト評価が標準化（数値化・記号化）されておらず金融市場で受容されにくいこと、日本の取組みと国際的な潮流との整合性が必要であること、インパクト投資に関わる多様な金融プロダクトがフラグメンテーションしていて、プロダクト横断的に連結されていないことなどが指摘されている。

## 東京都ソーシャルインパクト投資ファンド

- 東京都がファンド運営事業者（無限責任組合員）を募集し、選定
- 東京都からファンドに最大10億円出資

### 【スキーム図】

