インパクト志向金融宣言
第3回ワーキングレベル会合

2022年7月25日 10:00～12:30
オンライン開催/リアル（JICA竹橋）

SIIF Social Innovation and Investment Foundation Capital for Social Innovation

JPN | GSG Driving real impact

本日のアジェンダ

1.	新規参加機関の紹介	10:00〜10:10
2.	インパクトに関する国内外の動向アップデート	10:10〜10:25
3.	分科会活動報告、質疑応答	10:25〜11:00
4.	定義・算入基準の議論紹介、議論	11:00〜12:00
5.	運営委員からの報告	12:00〜12:10
6.	今後の予定・事務局連絡	12:10〜12:15
7.	（任意：名刺交換会）	12:15〜12:30

1. 新規参加機関・参加予定機関のご紹介

署名日	機関名	本日ご参加者
6月1日付	株式会社みずほフィナンシャルグループ	法人業務部サステナブルビジネス企画室　室長 末吉様、調査役 石塚様
	株式会社ファストトラックイニシアティブ	代表パートナー 安西様、 プリンシパル 木村様
7月1日付	ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社	ヴァイス・プレジデント　松本様、千田様

本日オブザーバー機関・今後参加機関

・五常・アンド・カンパニー
・三井住友DSアセットマネジメント株式会社
・住信SBIネット銀行株式会社
・ブラックロック・ジャパン

2.インパクトに関する国内外の動向アップデート

グローバル		国内
2022年		
	2月10日	金融庁「ソーシャルボンドのインパクト指標（社会的な効果に係る指標）等に関する委託調査」最終報告書発表
ISSB開示基準の公開草案（Exposure Draft）発表	3月31日	
	6月7日	政府の経財政諮問会議「経済財政運営と改革の基本方針 2022」（骨太方針2022）にインパクト投資や新しい法人形態の検討が盛り込まれ、内閣官房「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」にてインパクトを考慮したマルチステークホルダー型企業社会やインパクト投資の推進を言及
	6月14日	経団連「“インパクト指標”を活用し、パーパス起点の対話を促進する」を公表
	7月13日	金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議第二次報告書」にて、「インパクト」が横断的課題のひとつとして議論
	7月14日	UNDPがSDGs Impact基準研修を日本でローンチ
ISSBと（旧IIRC+SASB）が統合完了	8月1日	
	X月	「地方創生SDGs登録認証等制度ガイドライン」改定予定
2023年		
SDG Impact認証制度運用開始	X月	

2.インパクトに関する国内外の動向アップデート

- ✓ インパクトが共通言語になっている
- ✓ 実践に組み込まれはじめている（フレームワークや指標が相次いで発表）

国内動向

発行元	文書名	概要、狙い
金融庁	「ソーシャルボンドのインパクト指標（社会的な効果に係る指標）等に関する委託調査」最終報告書	ソーシャルプロジェクトに紐づいたインパクト指標やネガティブなインパクトについて、国内外のソーシャルボンド/サステナビリティボンドの発行事例、ソーシャルビジネスの事例、既存のソーシャルインパクトの指標リストや事例を調査することにより、ソーシャルボンドの社会的な効果を評価するインパクト指標の事例を提示。社会課題ごとにロジックモデル、指標例が挙げられている。
	「サステナブルファイナンス有識者会議第二次報告書」	昨年公表された報告書の第2弾で、各施策の進捗状況や、国内外の動向等を踏まえた更なる課題と提言を発信。横断的課題である「インパクト」について、金融庁勉強会での議論の進展内容と共に、計測手法の更なる具体化・浸透などインパクト投資の好循環を実現するエコシステム構築の重要性が述べられる。
内閣官房	経財政諮問会議「経済財政運営と改革の基本方針」	岸田政権が打ち出した「新しい資本主義」を実現するための基本方針と実行計画であり、課題解決と経済成長を同時に実現しながら、経済社会の構造を変革していくことを目指す。社会課題の解決に向けた取組として「民間による社会的価値の創造」を挙げ、具体的な施策にインパクト投資の推進が掲げられている。従来の「リスク」「リターン」に加えて「インパクト」を測定し、「課題解決」を資本主義におけるもう一つの評価尺度としていく必要等を述べているほか、インパクト投資資金を呼び込むための環境整備や新しい法人形態の検討といった内容も記載されている。
	新しい資本主義実現会議「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」	
経団連	「“インパクト指標”を活用し、パーパス起点の対話を促進する」	「サステイナブルな資本主義」の実践に向けて、Society 5.0 for SDGs の目指す経団連が、企業と投資家の建設的対話を促進することを目的として発表。企業によるパーパス起点の長期目標/サステイナビリティ目標や長期経営戦略・取組みに関して、「インパクト指標」を活用することで、投資家との対話が促進されることを目指したもの。指標の活用例や課題別の指標例も示されている。
UNDP（日本）	SDGs Impact基準研修を日本でローンチ	UNDPのSDGインパクトのうち、企業・事業体向けのインパクト基準についての研修を世界に先駆けて日本でローンチ。指標の設定だけではなく、事業運営（組織体制および意思決定プロセス）にサステナビリティの視点を組み込むためのに必要なステップを示す。

3. 分科会からの報告 （1分科会4～5分程度）

分科会	座長、副座長
定義分科会	事務局
地域金融分科会	金井さん、鈴木さん/山崎さん
Social指標分科会	松原さん/石井さん、近藤さん
IMM分科会	SIMI（今田さん、千田さん）
海外連携分科会	藤井さん/中村（将）さん、秦さん/才木さん
VC分科会	堤さん/秦さん、中村（将）さん/才木さん
AO/AM分科会	小野塚さん/安間さん

4.定義・算入基準の議論紹介、議論

インパクト志向金融宣言
第1回プログレスレポートに使用する定義・算入基準について

事務局　一般財団法人社会変革推進財団（SIIF）
2022年7月

Copyright© 2022 SIIF All Rights Reserved.

課題意識と目的

SIIF Social Innovation and Investment Foundation

【課題意識】

- インパクト志向金融宣言1年後である本年12月にプログレスレポートを発行する予定である
- 「インパクトファイナンス」の定義は市場の拡大とともに変遷しており、「インパクト志向金融宣言」として作成する数字の定義を整理する必要がある
- より広くインパクトファイナンスを捉えられ、インパクトファイナンスの種類やIMMの実態を把握できる定義を作成し合意すること

【スケジュール】

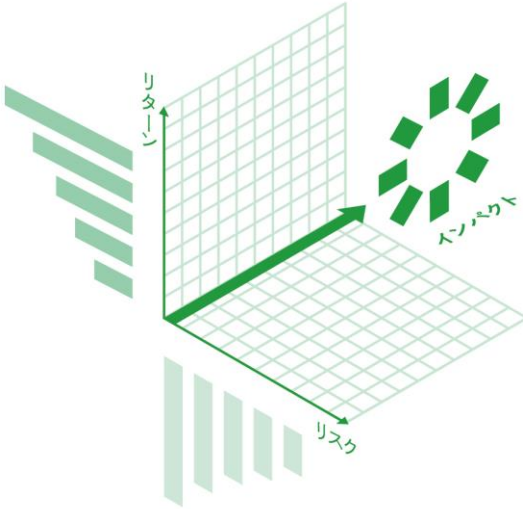
- 7月7日　　定義分科会第１回 （**済**）
- 7月19日　運営委員会コメント（**済**）
- 7月25日WL　会合　＜＝本日
- 8月　定義分科会第2回
- (コメント募集・反映・必要に応じて再度協議）
- 9月末セット＝＞12月PR

インパクト投資の定義ー4要素が定義として広く採用されている

SIIF

第3回運営委員会資料

- **経済的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的・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
- 投資判断は、**リスク・リターン・インパクトの三次元評価**に基づく



上図出典:UBS "Doing well by doing good"2016を基に作成

インパクト投資の４要素

1. 意図がある
2. 経済的リターンと社会的・環境的インパクト
3. 広範なアセットクラスを含む
4. インパクト測定を行う

出所: GIIN 2019, Core Characteristics of Impact Investing

Copyright© 2022 SIIF All Rights Reserved.

「日本におけるインパクト投資の現状と課題」における算入要件は変遷してきている

2018年

①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行動

②インパクトの測定(アウトプットかつ/またはアウトカム）及びマネジメントを投資前に実施している

2019/2020年

①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行動

②インパクトの測定(アウトプットかつ/またはアウトカム）及びマネジメントを投資前および投資実行後に実施している（赤字が追加）

2021年

①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行動

②インパクトの測定(アウトプットかつ/またはアウトカム）及びマネジメントを投資前および投資実行後に実施している

③インパクトの測定(アウトプットかつ/またはアウトカム）及びマネジメントの結果・内容が最終投資家に共有されていること（赤字が追加）

公開版活動計画

インパクト志向金融宣言の戦略・Theory of Change（TOC）

・個別投資におけるIMMの実践を積み上げていくことにより金融機関の経営をインパクト志向へと変革させていくことを基本戦略に掲げる一方，インパクト志向金融の経営を推進することを通じ，金融機関の業務全体にIMMを伴うインパクト志向の金融を拡大させていくという，トップダウンとボトムアップの双方からのアプローチをとる。
・この戦略を複数の金融機関に横断的に推進していくことで、金融機関が扱う資金の流れを可能な限りインパクト志向へと変革させていくことを目指す。

Vision
つくりたい未来

金融機関が扱う資金の流れを可能な限りインパクト志向へと変革させ、環境・社会課題を自律的に解決しうる持続的な資金循環を生みだしていく

Mission
私たちの使命

金融機関横断で、インパクト志向の追求とIMMの実践に向けた取り組みを協同して推進していく

Strategy
戦略

リターンとインパクトの同時実現を伴うインパクトファイナンスの個別事例を積み上げていくことを通じ、金融機関の業務全般におけるインパクト志向金融経営の実現、その拡大を目指す

1. **知る・つながる：** 業界の知の向上・海外との連携
2. **広める・知らせる：** 量的な拡大
3. **高める・深める：** 質的な向上
4. **つなげる：** インベストメントチェーン全体の巻き込み

主な活動内容

1	2	3	4
•国内外のベストプラクティスや最新状況を知る •海外の先進的なプレイヤーとつながる	•インパクト志向金融並びにインパクトファイナンスに関する周知活動 •署名機関の拡大	（アセットクラス別に） •質の高いIMMの実践 •ベストプラクティス創出 •インパクトパスウェイの可視化	•アセットオーナーとの連携推進、エンゲージメント •個人投資家を動かす仕掛けづくり •ディールフロー拡大（投資先エンゲージメント）

※インパクト志向金融経営とは、金融機関がその経営においてインパクト志向を取り入れていくことを指す
　インパクトファイナンスとは、インパクト志向の金融手法全般を指し、投資、融資、その他の金融商品を含む

公開版活動計画

年次活動計画案（初年度）

基本方針

- 1年目は署名機関数を増やす活動は積極的には展開しない（署名を希望する機関は随時参加を受け入れる）
- 1年後の公開内容を意識した活動を中心としていく

Strategy 戦略

1. **知る・つながる：** 業界の知の向上・海外との連携
2. **広める・知らせる：** 量的な拡大
3. **高める・深める：** 質的な向上
4. **つなげる：** インベストメントチェーン全体の巻き込み

1年目の活動計画

1	2	3	4
• 国内外のベストプラクティスや最新状況を知る（署名機関間での経験共有、海外事例研究）	• 「インパクトファイナンス」の定義明確化 • 国内外への発信	• 質の高いIMMの実践とベストプラクティス創出	• アセットオーナー連携方針の検討

※上記活動を、署名金融機関の主導により実施

年次プログレスレポート公表

(2022年12月～2023年1月)

プログレスレポート案

1. インパクトファイナンスの特性・特長を整理（＋可能であれば数字も公開）
2. インパクト志向金融経営の考え方を可視化・言語化した事例集
3. 署名後の成果/ 本イニシアティブとしての取組み
   例：署名機関の取組み：個別商品の開発、具体的IMM事例、部署立上げ、社内の議論等
4. 分科会活動報告

戦略：リターンとインパクトの同時実現を伴う①**インパクトファイナンスの個別事例を積み上げていくこと**を通じ、②**金融機関の業務全般におけるインパクト志向金融経営の実現、その拡大**を目指す

- 今回議論するのは「インパクトファイナンス」の「定義」ではなく、　12月に発行予定のプログレスレポートにおいて、①のインパクトファイナンスを一定のグラデーションに基づき量的に把握するための「算入基準」。来年以降今年の実践を踏まえ修正することはあり得る。

- この算入基準は、IMMの外形的な基準に基づいて分類し、「量」を把握するもの。IMMの「有効性」やインパクトの「質」を把握するものではない。

- 戦略②「インパクト志向金融経営の実現」についても、本来はプログレスレポートでその進捗を確認する必要がある。但し、1年目については、「インパクト志向金融経営」の在り方につき、個別の金融機関の自主的な判断に基づいて複数の事例の記載を目指す（例：統合志向経営、等）。　また、2年目以降の記載については、ロードマップの作成を行う。

グラデーションに関する説明

- インパクトファイナンスの定義は、GIINの既存のものに準じることとし，定義そのものは変更しない。今回はあくまでも「算入基準」

- インパクト創出への意思（インテンショナリティ）があるということは、必ず戦略（セオリーオブチェンジ）が存在するはずである。戦略があるということは、測定を伴うはずである。しかし、実際には測定を伴わないものがあるため、０インパクトテーマ型（テーマ型ファンドなど）として把握するが、これはインパクトファイナンスではなく、その隣接領域に位置づけられるものとする。

- 戦略があっても、測定・マネジメントの実施についてグラデーションがあるため、それに基づいて１（アウトカムの測定）、２(測定に加えインパクト創出にかかる「マネジメント」を実施)、３（ネガティブインパクトについても包括的　（Holistic)な「マネジメント」）として分類している。

- 本来は投資家の追加性（アディショナリティ）が求められるが、今回の調査では、第3カテゴリーの中で注記し把握する。

事務局提案Version3

【必須条件】
①意図： **当該投融資において「ポジティブインパクトの創出」を意図している。**
②戦略：**意図にもとづき、インパクト創出に向けた戦略を策定している。＊**
③透明性：**投資家に対してインパクトの測定結果を共有している。**

＊この定められた戦略に基づきインパクトの測定・マネジメントが行われる

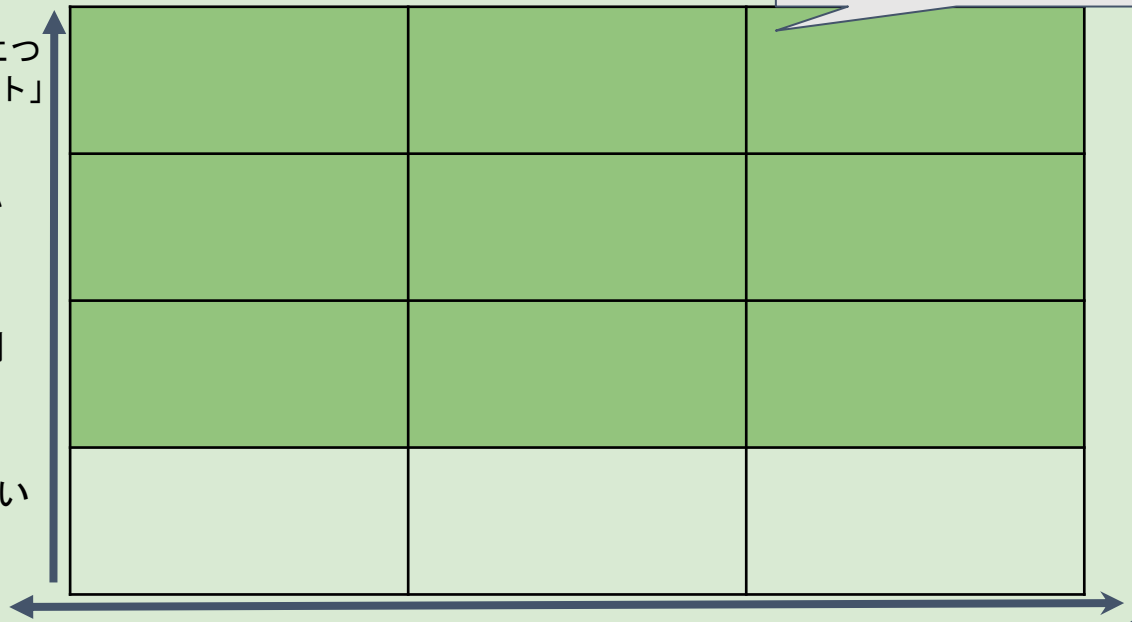
投資家としてのアディショナリティが認められる事例について、任意記載在りとする

3.（2. に加え）ネガティブインパクトについても包括的（Holistic)な「マネジメント」を実施

2.（1.に加え）インパクト創出にかかる「マネジメント」を実施

1. アウトカムを測定（アウトカム測定が難しい場合はアウトプットの測定）

0. 意図・戦略はあるが測定していない



①環境　②社会　③環境＆社会

【QA】

Ｑ１　（戦略）　必須な条件として「戦略がある」とはどういうことか？
Ａ　戦略の有無は、広く捉える必要があると考えている。本来であれば、形式的に戦略があれば良いというものではなく，インパクト創出に向けて有効な戦略があることが必要であるが、それを算入の必須条件とすると判断基準が難しいため、「このようなインパクトを創出したい」という意思があればそれ以上は問わない。

Ｑ２　ネガティブインパクトを含めた包括的（Holistic）なマネジメントとは何か？
Ａ　ESGスクリーニングの一環としての「ネガティブスクリーニング」のことではなく、企業・事業が創出するポジティブインパクトだけでなく、重要なネガティブインパクトを包括的に把握し、それを軽減させようと投資家としてエンゲージメントを行うことを指す。

Ｑ３　自らがアセットマネジメントを行わない（例えばLP投資家）の場合、どう考えればよいか？
Ａ　投資家として求められるのは，アセットマネジメントが行っていることを含めて捉えればよい。アセットマネジメント会社がインパクトのマネジメントをしていたり、インパクトの結果を投資家に情報共有しておればよい。

Ｑ４　グラデーション分類において、表の上段にいけばいくほど「質の高い」インパクトファイナンスであるということを意味しているのか？　下の方に位置づけられると「インパクトウォッシュ」であるということを意味するのか？
Ａ　最下段のゼロレベルに位置付けられる投資については、インパクトの測定をしていないことから，インパクトファイナンスとしての基本的な定義を満たしているとは言えないため、インパクトファイナンスではなくその外周に位置づけられる（英国のIIIの定義でいうところのImpact Aligned Investmentsに相当）。それ以上のグラデーション分類については、必ずしも上段にあるものの質が高いとは言い切れない。例えば、何らかのマネジメントを行っているということとそれが有効に機能しているかどうかは別問題であり、創出されるインパクトの大小は、IMMの外形的なプラクティスからは測ることができないことに留意する。

Ｑ５　（ダブルカウント）ファンドに対するインパクト投資などは、数字がダブルカウントされてしまわないか？
Ａ　ダブルカウントの問題が生じる場合には，誤解の起きないようにその旨を記載する。

Ｑ６　（商品やサービスが市場に出ていない場合について）まだ市場に出ていない商品・サービスでインパクト測定・マジメントが出来ない場合はどう考えるか？
Ａ　その場合は、インパクト測定・マネジメントの計画があれば、インパクト投資として算入可能とする。

Q7　（追加性）投資家としての追加性とは何か。
シグナリグン効果やエンゲージメントのことを指しているのではなく、既存の金融資本市場に従来なかった新しい商品を供給できた場合などのことを指す。

【作成予定ガイダンス】

- インパクトの測定については事前のみならず事後的にも測定していることを要件とする。インパクトやアウトカムの測定ではなう，アウトプットの測定でやむを得ないと考えるかどうかを含めて，各機関が測定を行っているかを事務局作成（今後作成）のガイダンスに基づき判断。
- インパクト創出にかかる「マネジメント」については，インパクトの創出を投資先の実施だけに委ねることなく，金融機関としてに自らマネジメントを行っているかを，ガイダンスを参照しながら、各機関が判断して参入する。エンゲージメント，融資契約におけるコベナンツ，SPT達成可否に伴う金利の調整のほか，場合によてはインパクト達成状況の開示などが潜在的にマネジメントには該当する場合があると考えられる。
- （ネガティヴスクリーニングと異なる意味においての）「ネガティブインパクトの包括的　（Holistic)なマネジメント」については事務局がガイダンスを提示の上、各機関が参入可否を判断。
- 追加性の解釈についても，事務局がガイダンスを作成する予定。

＜参考＞Contribution (投資家)

投資家がインパクトを出す4つの方法

「シグナリング」インパクトが重要であることを示す。

投資意思決定プロセスの一環として、資産の測定可能なプラスとマイナスの影響を積極的かつ体系的に検討し、この検討を投資先や市場全体に伝える。

すべての投資家が「シグナリング」戦略を実施すれば、最終的に、資本市場による社会・環境影響の「プライシング・イン」につながる。シグナリングはバリュー・アライメントと呼ばれることもあり、投資家の価値観を表現するもの。

供給不足の資本市場を育成する、あるいは新しい資本市場を作る。

新たな、あるいはこれまで見過ごされてきた機会をに参加することができる。これには、より複雑で流動性の低い投資や、リスクとリターンが比例しないと考える投資などが含まれる場合がある。

他の方法では発生しない可能性が高いインパクトを提供すること、またはその結果、企業に対してインパクトを向上させるよう圧力をかけ、そうすることで報酬を得ることができる。

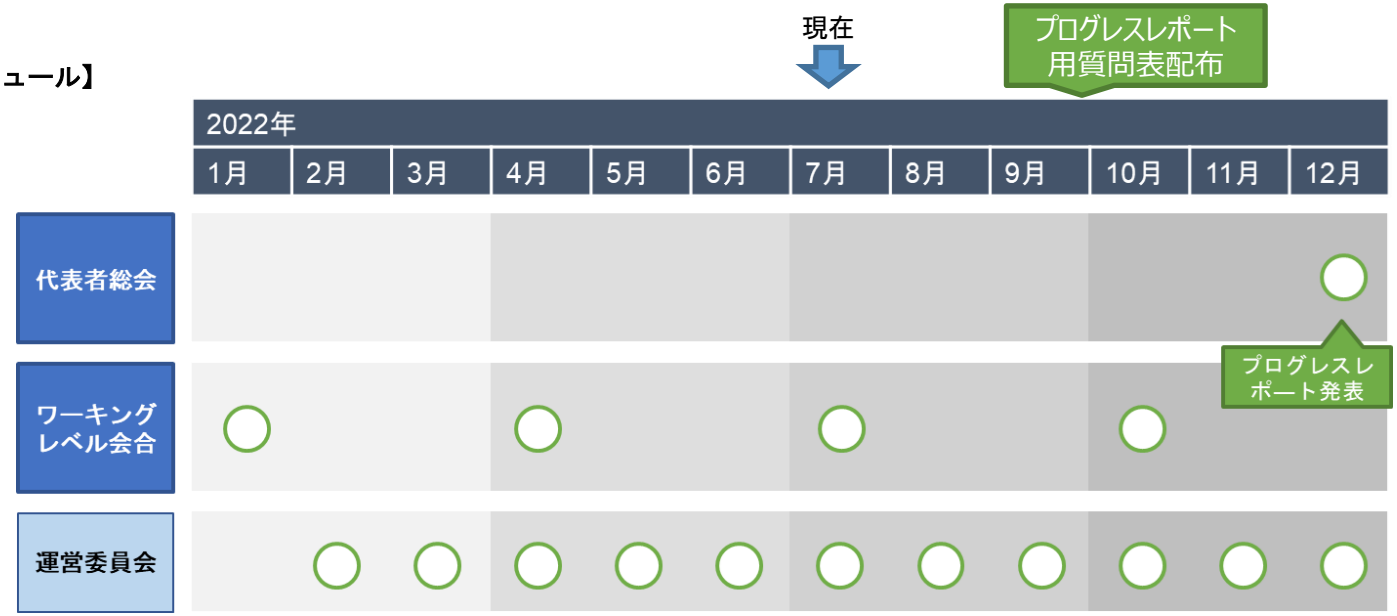
積極的にエンゲージメントする。

投資家は、インパクトが重要であるというシグナリングを行うだけでなく、ネガティブなインパクトを軽減し、ポジティブなインパクトを増大させるための資産を積極的に支援・主張することができる。
例えば、株主総会決議案の提出、取締役会への 参加、コンサルティングやメンタリングの提供、金融市場における持続 可能性への配慮を促進する業界レベルまたは規制レベルの取り組みへの参加などが考えられる。

リスク調整後財務リターンに関する柔軟性を提供する。

インパクトを生む事業を行う企業への投資において（例えば、十分なサービスを受けていない人々が重要な製品やサービスを利用できるようにする相互補助のビジネスモデル）低い財務リターンを受け入れる。

5.運営委員からの報告　12:00～12:10

6. 今後の予定・事務局連絡　12:10～12:15

【年間スケジュール】