

インパクト志向金融宣言の第1回ワーキングレベル会合が開催されました

インパクト志向金融宣言の第1回ワーキングレベル会合が、2022年1月28日(金)にオンラインにて開催されました。当日は、署名機関20社、署名予定機関5社、国内の賛同機関の5団体に加え、本宣言への加盟を検討中の6社のオブザーバーを含む、計64人が参加しました。



第1回ワーキングレベル会合では、新規参加予定機関・運営委員の紹介、金融機関の経営におけるインパクト志向の在り方についての議論、アセットオーナーとの連携推進についての議論、国際サステナビリティ基準審議会(ISSB)の動向についての紹介、金融機関が果たす役割とインパクト志向についての議論、今後のワーキングレベル会合への要望の議論、今後の予定共有を行いました。

1. 新規参加予定機関・運営委員の紹介

2022年2月1日付けで署名予定の以下5社より、インパクト投融資に関連する自社の取り組みや本宣言の署名機関間での連携への期待などについて、コメントをいただきました。

【新規参加予定機関】

- ・ ミュージックセキュリティーズ株式会社
- ・ MAKOTO キャピタル
- ・ 株式会社ドリームインキュベータ
- ・ 株式会社ウィズ・パートナーズ
- ・ GLIN Impact Capital

続いて、初年度の運営委員8名よりコメントをいただきました(ご欠席の場合は代理出席者が発言)。初年度の運営委員は、第1回代表者総会での決議のとおり、本宣言設立時の起草委員会の経緯などを踏まえて事務局で任命しました。今後、月に1回程度、定期的に委員会を開催予定です。

【運営委員(敬称略、順不同)】

- ・ 三井住友トラスト・ホールディングス株式会社 金井 司
- ・ 株式会社りそなホールディングス 松原 稔
- ・ 第一生命保険株式会社 石井 博子
- ・ 三菱UFJ信託銀行株式会社 加藤 正裕
- ・ 株式会社静岡銀行 池田 正嗣
- ・ 京都信用金庫 石井 規雄
- ・ リアルテックホールディングス株式会社 藤井 昭剛ヴィルヘルム
- ・ 株式会社新生銀行 平田 みずほ

事務局の安間匡明より、本日の議題は事務局作成によるもので十分なものではないが、今後の本格的な活動計画に関する議題は運営委員会が発足・稼働してから、活発に議論頂いたうえで策定されることを期待している旨付言しました。

2. 金融機関の経営におけるインパクト志向の在り方について

インパクト志向金融宣言では、金融機関が社会から期待されている役割を果たすために、金融機関が経営においてインパクト志向を持つことを目指しています。この「インパクト志向の在り方」について、署名機関3社より取組み事例の共有を行って頂きました。

まず、三井住友信託銀行の金井司氏より、三井住友トラスト・ホールディングスにおけるインパクトファイナンスにかかる方針や取り組みをご紹介頂きました。(資料1参照)

同社では、価値創造プロセスの検討を進める過程で、インパクト志向につながっていったとして、その過程における社内での議論などをご紹介頂きました。当初2017年に価値

創造プロセスを作った際には「インパクト」という発想があったわけではなく、統合思考を追求していくうちにステークホルダーに対する価値創造のさらに先の「インパクト」についての議論となり、インパクト志向が入ってきたそうです。価値創造プロセスを通して、資本(財務資本だけではなく社会、環境資本も含む)がどのように有機的に整合し、増強されていくかについて、社内で徹底的に議論を続けており、現在では、パーパスと価値創造の連結や、価値創造プロセスに如何にインパクト志向を取り入れていくかについて、取締役会でも議論していると言います。

同社におけるインパクトファイナンスにかかる具体的な取り組みについてもご紹介頂きました。2019年に世界初となるポジティブ・インパクト・ファイナンスの融資を開始し、その後アセットマネジメント部門で国内株式、グローバル株式のインパクトファンドを組成していますが、昨年はリアルアセットのインパクト投資やベンチャーキャピタルに対するアドバイザー業務も開始していることをご紹介頂きました。また、「テクノロジー・ベースド・ファイナンス」チームを結成し、専門的な知識に基づくインパクトの分析を実施していることや、政策保有株の削減分をカーボンニュートラル分野のエクイティ投資に振り向け、5,000億円のインパクト・エクイティファンド立ち上げる計画についてもご共有頂きました。

次に、りそなアセットマネジメント株式会社の花城輝樹氏より、同社におけるインパクト志向の在り方について、ご紹介頂きました。(資料2参照)

まず、同社における「DNA」についてご説明頂き、2003年の再出発以来、「変革のDNA」と「金融を通じてよりよい豊かな社会を実現するという大志のDNA」という2つのDNAをベースに、常に社会課題を起点にビジネスを考え、お客様の喜びを追求するという基本姿勢が大切にされているという背景をご紹介頂きました。

また、責任投資の歴史として、2013年に「ユニバーサルオーナーシップ」の概念を取り入れ、外部不経済に注目し、企業にESG課題の解決に向けた対応を促すとともに持続可能な企業価値の向上を支援してきたことなどをご紹介頂きました。こうした課題解決に向けた動きに、より実効性を与えるために、自社の存在意義などの整理が進められたと言います。

具体的には、2018年に「未来のあるべき経済システム像とは何か」を整理、2019年には「その経済システム像を実現するために取り組むべき重要課題」をマテリアリティ・マトリックスで整理し、2020年には存在意義(パーパス)を制定したという取り組みをご紹介頂きました。スチュワードシップ活動は責任ある運用機関のあり方そのものであると捉え、経営の根幹として議論されているという点や、運用機関としての意志を示していくことを重視しているという点も述べられました。

2021年開始したインパクト投資の取組みについては、インパクト投資をコーポレート・マテリアリティと紐づけ、マテリアリティからプロダクトまで一貫したインテンションをもって取り組んでいることがご紹介されました。また、インパクト投資のテーマ設定については、運用担当者のみならずお客様の視点でも「自分事にできるか」、また、持続可能な社会を構築するために重要なイシューは何か、共感できるテーマは何か、など様々な観点で熟慮したことをご紹介頂きました。

最後に、第一生命保険株式会社の石井博子氏より、同社におけるインパクト志向のあり方についてご紹介頂きました。(資料3参照)

まずは、同社の歴史として、創業者が日本で初めての相互会社として設立した背景には、契約者に対して高配当を還元するという仕組みを作り、生命保険事業を通じて社会課題を解決していくという意思があったことをご紹介頂きました。戦前は結核の予防や公衆

衛生の改善といった社会課題に取り組み、戦後復興から高度成長期には社会的インフラ整備の資金供給を行うなど、時代に応じて、社会課題解決を目指して事業展開や投融資を行ってきたという同社では、対外的には 2017 年からインパクト投資を開始したと発表していますが、未上場企業への投融資は戦前の時代から行っており、社会的な変革をもたらす企業への投資を続けてきたと言います。

2021 年に発表した中期経営計画では、グループビジョンを刷新し、新ビジョン「Protect and improve the well-being of all」には、将来世代も含めたすべての人々の幸せを高めていきたいという思いが込められていること、また、策定にあたっては経営層を中心に 1 年かけて議論を行ってきたことをご紹介頂きました。策定されたビジョンを基に、重要課題・マテリアリティを定め、具体的な施策に落とし込んで行ったプロセスについてもご共有頂きました。

インパクト投資については、マテリアリティのひとつである「責任ある投融資を通じた社会貢献」に落とし込まれており、目標として「社会へのポジティブ・インパクト創出に資する投融資の拡大」が明確に示され、経営戦略に取り組みられています。インパクト投資の実績や目標についてもご共有頂き、2017 年に未上場企業への投資を開始して以来、上場株式投資やファンド投資にも拡大していること、5 つの重点テーマに投資していることや、ESG テーマ投資のなかでも、インパクト投資の考え方を適用していくことを目指している点などをご共有頂きました。

3 名のご登壇者の発表のあと、事務局(SIIF)の安間匡明より、コメントが述べられました。金融機関の経営の中にインパクト志向を適切に取り込むには経営会議や取締役会で丁寧に議論していく必要があり、金融機関の規模が大きくなるほど大変であるとしたうえで、進め方としては以下 3 つの方法があるのではないかと述べました。1 つ目は三井住友トラスト・ホールディングスのように統合思考の考え方を取り入れて価値創造プロセスを明確にしていく方法、2 つ目は、りそな AM のように英国のスチュワードシップコードも参照しつつ、金融機関としてのパーパスから投資理念や戦略に落とし込んでいく方法、そして 3 つ目は第一生命のように、統合思考やパーパス経営の考え方を取り入れつつも、顧客を含むステークホルダーの利益を、次世代や地域社会全体を含んだ形で広く追及していくことでインパクト志向を高めていく方法です。また、最も重要なことは、パーパスを設定するだけではなく、パーパスを実際に具体的に実践・管理していくこと、金融機関の業務の中に着実に落とし込んでいくことであることを強調しました。また、近年は VC でもインパクト志向の取組みが広がりつつあり、第一段階としてネガティブインパクトを創出しないことから始めるために、PRI 署名機関数も増えていることを紹介しました。

続いて、オブザーバーとしてご参加頂いた PRI 理事の木村武氏より、VC による ESG 投資の取組みについてコメントを頂きました。PRI が実施した VC に対するアンケート調査によると、8 割が「ESG Incorporation ができていない」と回答し、9 割弱が「理解を深めたい」と回答していると言います。リソースの制約もありなかなか理解浸透が進んでいない状況であることを解説して頂きました。また、ESG の「S」への意識が低いとの指摘もあると言います。一方で、PRIの情報交換プラットフォームである Venture Capital Network には約 70 機関が参加し、PRIがコラボレーションしている VenturesESG (ESG ポリシーや実務についての理解向上を目指す VC のイニシアティブ)には 170 を超える機関が参加しており、VC の関心が高まっているという潮流をご紹介頂きました。

参加者より、インパクト測定・管理(IMM)の方法について質問が挙がりました。これに対し、三井住友信託銀行の金井氏は、アセットクラス毎に IMM の手法が変わるわけではないがバウンダリーが異なるという点をご説明しました。資金使途のない PIF と上場株式投資はほぼ同じ考え方であり、幅広い事業分野・地域のなかでインパクトの領域を見つけ出していく方法(UNEP FI のツールなどを活用し、分析)であるが、リアルアセットや VC 投資の場合は範囲が絞られている一方で深さを追求する方法であるという見解を述べられました。また、モニタリングも重要であり、当初に KPI を設定したうえで、投融資先とのエンゲージメントが必要であることや、可視化が重要であるためウェブサイトで KPI モニタリング結果を開示していることをご紹介頂きました。

3. アセットオーナーとの連携推進について

第 1 回代表者総会では、インパクト志向の投融資の推進のため、署名機関が連携して、アセットオーナーとの連携推進を図ることが合意されました。これを踏まえ、まず事務局の安間より、アセットオーナーへの働きかけの意義・必要性について、改めて説明を行いました。

続いて、第一生命保険株式会社の石井博子氏より、JSI(ジャパン・スチュワードシップ・イニシアティブ)の活動についてご共有頂きました。JSI は、アセットオーナーとアセットマネージャーがディスカッションする場を設け、日本におけるスチュワードシップ活動を推進していくイニシアティブです。石井氏はアセットオーナー・ワーキンググループで運営委員を務めていますが、年金基金などの関心は、ESG 投資の内容やその成果が中心であり、インパクト投資について強い関心を持つには至っていない状況であるとの認識を共有されました。インパクト投資の理解を深めるための普及促進活動が必要であり、3 月に開催予定のウェビナーでも、インパクト投資の概要や今後の可能性について紹介する予定であるとご共有頂きました。

次に、インパクト投資に取り組もうとしているアセットオーナーとして、株式会社かんぽ生命の松井美保子氏より、同社におけるインパクト投資推進の過程をご共有頂きました。同社では、不正契約の問題以降、ステークホルダーに対して変革する姿を見せるために、経営理念に立ち返って「何ができるか」を考えたときに出てきたひとつの回答が、インパクト投資であったと言います。インパクト投資に関する説明を社内で行ってきたなかで、実例が少なかったり実務への落とし込みがイメージ出来づらかったりして、実際に理解が広がって取り組みを始めるまでには時間がかかったという経緯もご共有頂きました。現在は「インパクト”K”プロジェクト」として、アウトカムが可視化できるものをインパクトと捉え、推進していこうとしています。現在はリターンに対する考え方などについて議論を進めていることをご共有頂きました。

次に、インパクトファンドを運用しているリアルテックホールディングスの藤井 昭剛ヴィルヘルム氏より、投資家の関心動向についてご共有頂きました。2~3 年前にファンドを立ち上げた当初と比べると、業界の見方が大きく変わってきていると言います。当初はあまり注目されなかったものの、現在の構想にむけて LP 投資家とコミュニケーションを進めているなかで、明らかに注目が多く、特に社会性の高いビジネスへの期待感が高まっていると、ご感触を共有頂きました。

次に、PRI 理事の木村氏より、年金基金を筆頭とするアセットオーナーの動向をご共有いただきました。インパクト投資では、アセットマネージャーがいくら投資の受け皿を作っても、アセットオーナーの意図が伝達されないと意味がないため、アセットオーナーの役割は非常に重要であると述べられました。また、インパクト重視の投資の場合、企業へのエンゲージメントに関心が向けられがちであるが、アセットオーナーにとっては最終受益者へのエンゲージメントを強化していくことも重要であることを指摘しました。つまり、顧客や受益者がどういったインパクトを期待して将来どのような世の中になってほしいと思っているかを把握し、それを投資戦略に組み込み、さらにアセットマネージャーに伝達していくことが求められると述べられました。

欧州の年金基金では、受益者や顧客のサステナビリティ・インパクトに関する価値観や選好を把握して投資プロセスに織り込むという取り組みが既に進んでおり、今後サステナブルファイナンスの政策、規制の焦点になってくるとの動向もご紹介頂きました。現在欧州で起こっていることは今後日本にも波及してくるとし、これから日本に於いても重要になってくるだろうとの見解を述べられました。

続いて、三菱 UFJ 信託銀行株式会社の加藤正裕氏よりコメントを頂きました。石井氏の指摘のとおりアセットオーナーは「そもそも ESG とは何か」「インパクトとは何か」について腹落ちを求めているというのが現状であり、ESG の意義やインパクト投資などについて、改めて「そもそも論」から情報発信していく必要があるのではないかと述べられました。一方で、企業の統合報告書を見ていると、多くの企業が「インパクト」という言葉を使い始めているため、例えば企業年金への働きかけの場合は、母体となる企業側の関心が高いところに対して情報発信してくことで、インパクト投資を推進できるのではないかとのご意見を述べられました。

オブザーバーとしてご参加頂いた Impact Frontiers の須藤奈応氏より、アセットオーナーによるインパクト投資のグローバル動向について情報をご共有頂きました。須藤氏によると、300 機関ほどのアセットオーナーがインパクト投資に参加しており年々増えていると言います。最近の調査結果として、環境に関しては科学的根拠に基づく目標を掲げデータを収集しており、社会に関しては定性的な目標設定を行っていることが多いという点や、アセットオーナーが今後一層インパクトデータを求めていくという傾向について、ご紹介頂きました。米国では日本と比べてインパクト投資の歴史が長いため、インパクト評価についても各機関が「やってみないとわからない」と試行錯誤を重ねながら進めているとして、そうした積み重ねがプラスに働いているとの意見を述べられました。

4. 国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) の動向について

事務局より、国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) の動向について情報共有を行いました。(資料 4 参照)

まずは IFRS 財団が 2021 年 11 月に、以下 3 点を発表したことを紹介しました。

- ・ 国際会計基準審議会 (IASB) と並ぶ新たな組織として、国際サステナビリティ基準審議会 (International Sustainability Standards Board) を設立
- ・ 2022 年 6 月までに、IFRS 財団が、気候変動開示基準委員会 (CDSB) 及び価値報告財団 VRF、IIRC と SASB が合併して 2021 年 6 月に誕生) を統合
- ・ Technical Readiness Working Group TRWG) から、「気候関連開示」と「サステナビリティ開示一般要求事項」に関する 2 つのプロトタイプを発行

また、ISSBにおける今後の活動内容・スケジュールや、TRWG が発表した 2 つのプロトタイプの内容を紹介しました。サステナビリティ関連情報開示についての 2020 年以降の動向についても情報を共有しました。サステナビリティ情報開示の基準・フレームワークの統合が、組織の再編も含めて進んでおり、今後、ISSB が策定する基準に統合されていく流れであることを共有しました。また、最後に、マテリアリティに関する国際議論を紹介し、ISSB のプロトタイプでは、シングルマテリアリティを基本としつつも、企業の将来キャッシュ・フローに影響を与えると合理的に予想される場合においてはダブルマテリアリティも包含し、また時の経過とともに変遷するというダイナミック・マテリアリティの考え方も取り入れていることを紹介しました。

本宣言の賛同機関である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) の今田克司氏より、インパクト情報の開示について追加でコメントを頂きました。まずマテリアリティの議論に関しては、シングル/ダブルのマテリアリティを二項対立的に捉えるべきではないとの考えが主流になってきており、その理由として、ダイナミック・マテリアリティが示すように、企業価値に影響を与える要素は時間とともに変わっていくものであるとの考え方が受け入れられてきていることを挙げました。インパクト情報の企業価値への影響は、中長期的に変化し、また産業や分野ごとに進路も変わってくるとの議論もご紹介されました。

ISSB については、まだ始まったばかりで委員も決まっていない段階ですが、委員の中に日本の方が含まれる可能性もある点や、国内で「サステナビリティ基準委員会」が設置され、そこから ISSB に向けての意見を打ち込み、ルールメイキングに参加することも可能である点などを挙げられました。今後、日本国内で開示基準がまとめられていく予定ですが、投資家の投資判断に必要な情報として、有価証券報告書にサステナビリティ情報が含まれるという方向になっているという点もご紹介いただきました。

5. 金融機関が果たす役割とインパクト志向について

りそなセットマネジメント株式会社の松原稔氏より、金融機関によるインパクト志向の考え方について、コメントを頂きました。これからの時代の金融の在り方、金融が目指すものの、金融とは何かを考えるうえで、インパクトは重要な位置を占めるのではないかとのご意見を述べられました。ステークホルダー資本主義の時代において、ステークホルダーがそれぞれ有している資本の価値があり、その資本とどう向き合っていくのか、さらには、金融機関が有するパーパス、理念を起点とした「ありたい社会(目指す社会像)」と「ありうる社会」(例えば IPCC のレポートで描かれるような社会)にはなおギャップがあり、そのギャップを如何に埋めていくのか、において金融が果たす役割は大きいと述べられました。

そして、具体的な取り組みとして、「エンゲージメント」(企業をサポート)と「インパクト」(ありたい社会への道筋を企業とともに歩んでいく)があり、この取り組みを推進していくことがインパクト志向なのではないかと述べ、各金融機関の連携を進めながらインパクト志向を実現していくことに対し、期待を寄せました。

6. 今後のワーキングレベル会合への要望

今後のワーキングレベル会合への要望として、署名機関、賛同機関から以下のようなご意見が挙がりました。今後、運営委員を中心として、以下の要望も参考にしながら、議論のアジェンダを設定していく予定です。

- ・ 国内だけではなく、開発途上国を中心として国外のインパクト投資についての議論。特に COP26 でも議論になったとおり 100Billion 目標に向けて資金が不足しており、開発金融機関が民間の資金を導引して貢献していくことが求められているため、海外での連携について議論していきたい(独立行政法人国際協力機構 JICA 武藤めぐみ氏)
- ・ ネガティブインパクトを極力減らしていくというアプローチについての重要性を認識した。地域金融として、金融排除の問題や、経営者保証ガイドラインを遵守するだけでいいのか?といった議論を深めていきたい(但馬信用金庫 宮垣健生氏)
- ・ 昨年 ESG ポリシーを策定して運用を開始したので、皆さんのお役に立ちそうであれば、次回以降で具体的な取り組み内容を共有させて頂きたい(グローバルブレイン株式会社 重富渚氏)
- ・ インパクト投資は、これまでの PE を中心としたものから、上場株式・上場債券といったアセットクラスに展開する場合に、従来の IMM とは異なる枠組みも必要になるかと思うので、そのあたりについて議論していきたい(アセットマネジメント One 株式会社 寺沢徹氏)
- ・ アセットマネージャーとして、地方の社会課題解決に向けた SIB や、途上国での社会課題解決をめざした仕組みづくり(JICA と協力)を進めており、こういった新しいインパクトファイナンスの手法についても取り上げて頂けるとありがたい。例えば海外のアクティブなトランジションファイナンスの取り組みなどの勉強もしていきたい(株式会社ドリームインキュベータ 細野恭平氏)
- ・ ワーキングレベル会合の後半のテーマになると思うが、実務的な側面について皆さんのお考えを伺いたい。例えば融資・債券のインパクト投資の考え方や、効果的なエンゲージメントの方法、また、ポジティブ・ネガティブインパクトの定義などについて議論したい(株式会社三菱 UFJ 銀行 宮田りあ氏)
- ・ インパクト投資は未来の形や道筋が明確ではないのかもしれないが、本宣言のプラットフォームは、今見えていないものを一緒に見出だそうとしていく、価値のある空間であると感じた。12 月にインパクト・タスクフォースのレポートが発表され、インパクト投資に関する議論の質的な進化があったが、インパクト投資は極めてローカルコンテキストが重要であり、日本におけるインパクト志向金融宣言からの流れは非常に注目されている。この宣言を通して大きな流れを作って行きたい。(GSG 国内諮問委員会 鶴尾 雅隆氏)

7. 今後の予定

ワーキングレベル会合は今後 3 か月に 1 回、運営委員会は月次で実施し、12 月に代表者総会を開催予定であることについて、事務局から共有を行いました。

資料

1. [三井住友「サステナビリティレポート 2021/2022」](#)
2. りそなアセットマネジメント「金融機関経営におけるインパクト志向の在り方について」(別添)
3. 第一生命のインパクト志向のあり方(別添)
4. 第 1 回ワーキングレベル会合資料(別添)

以上