

PASSION  
FOR THE  
BEST

# インパクトスタートアップ°を取り巻く課題

2025年10月22日（水）

大和証券株式会社

サステナビリティ・ソリューション推進部長

根岸 真美

Daiwa Securities Group Inc.

## I 期待されるインパクトエコシステムの拡大

- ✓ インベストメントチェーン全体での参加投資家拡大が必要
- ✓ 意義や手法に対する共通理解の醸成が必要
- ✓ 上場と未上場のファイナンスの架け橋が必要

## II 大和証券グループの取り組み

## III おわりに

---

# **I 期待されるインパクトエコシステムの拡大**

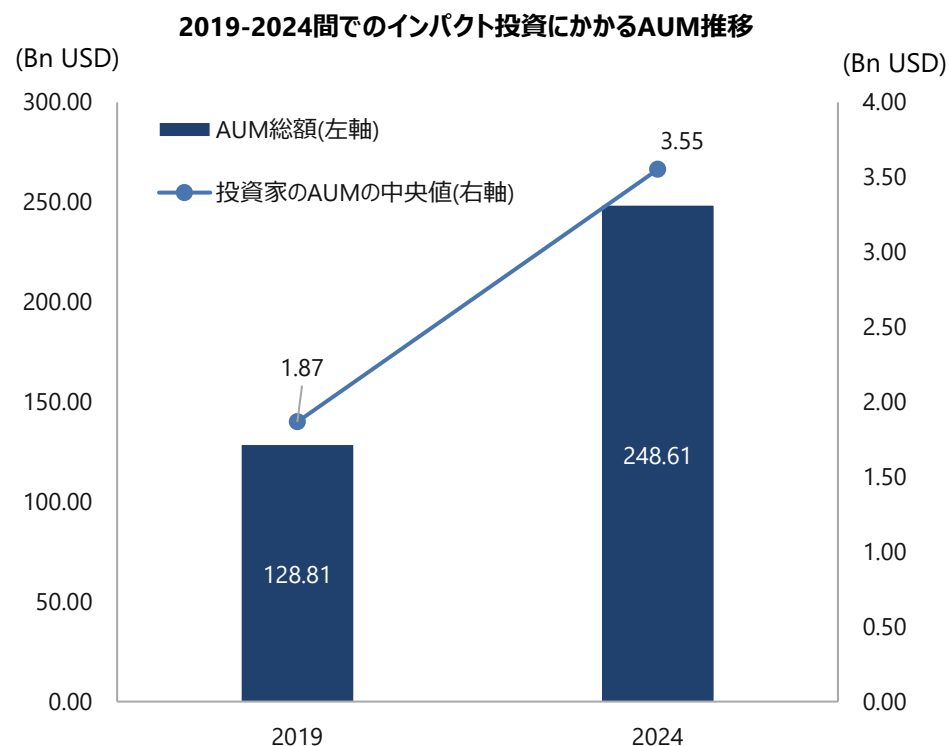
---

# インパクト投資に関する議論が活発化

- インパクト投資の規模は大きく拡大
- 国内ではインパクトコンソーシアムが立ち上がるなどインパクト投資の普及を目指し議論が活発化

## インパクト投資にかかるAUMは5年間でほぼ倍増

- GIINのアンケートに2019年、2024年いずれも回答した投資家71社のAUMを見比べると、これらの投資家のインパクト投資に係るAUMは5年間でほぼ倍増している



出所: GIIN "State of the market 2024"

## 国内ではイニシアティブが発足し、インパクト投資の拡大について議論

- 2021年に民間金融機関主導で「インパクト志向金融宣言」が発足して以来、インパクト投資の普及に向けた議論が活性化
- 2022年に金融庁が「インパクト投資等に関する検討会」を発足。アカデミア、民間金融機関を中心としインパクト投資等の拡大に向けた方策についての議論を実施
- 2024年に金融庁主導で「インパクトコンソーシアム」を立ち上げ。インパクトの創出を図る経済・金融の取り組みを支援し、インパクトの創出を図る投融資を有力な手法・市場として確立する観点から、投資家・金融機関、企業、自治体等の関係者が議論・発信する場として発足

### インパクトコンソーシアム：4つの分科会が設置され、各テーマに沿った議論を実施

#### 1. データ・指標分科会

##### <テーマ>

インパクト企業・投資家が**インパクトの測定・管理 (IMM)** に活用できる実践的なデータ・指標の整備のあり方

#### 3. 地域・実践分科会

##### <テーマ>

企業・金融機関等のケーススタディやフィールドワークを通じた、**地域におけるインパクト投資の機運醸成・裾野拡大のあり方**

#### 2. 市場調査・形成分科会

##### <テーマ>

投資実務が定まっていない**上場企業へのインパクト投資手法のあり方**（インパクトやインパクト投資の定義・考え方、インパクト開示等）

#### 4. 官民連携促進分科会

##### <テーマ>

**地方自治体とインパクトスタートアップの連携による社会課題解決の促進**に向けた課題の構造化や課題解決の方向性と手法の検討

出所: インパクトコンソーシアム 第5回運営委員会 事務局資料

# インベストメントチェーン全体での規模拡大が求められる

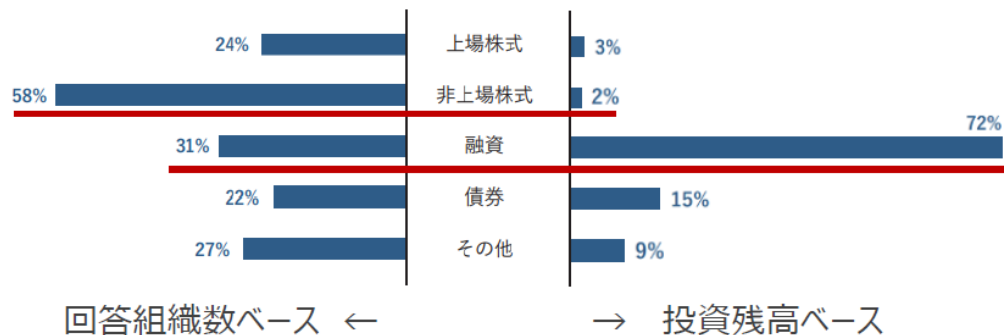
- 投資家ごとのインパクト投資への関心は一樣ではない

## Ⅱ インパクトスタートアップの成長段階と投資家の関心

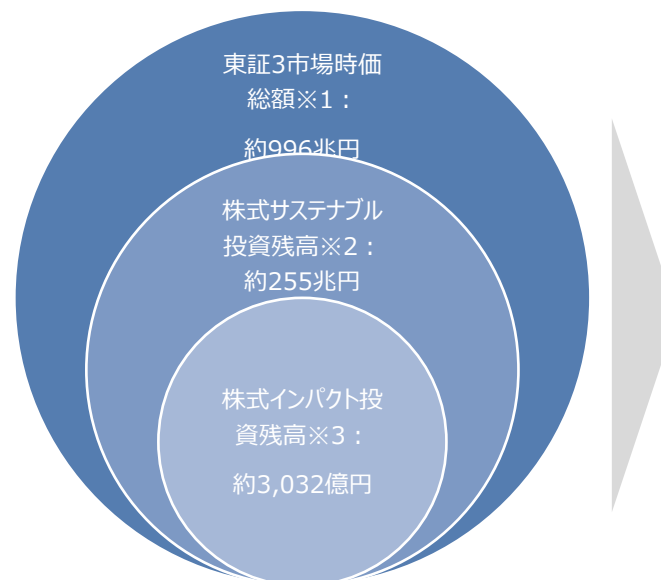


## Ⅱ アセットクラス別インパクト投資実施状況

- インパクト投資に取り組む組織の過半数が未上場株式を対象としている一方、投資規模は融資に集中



## Ⅱ 東証時価総額に占める株式インパクト投資残高（2024年末時点）



スタートアップから聞こえてくる声は・・・

- ✓ インパクトを明確化することのメリットは？
- ✓ バリュエーションに寄与するのか？

一方、上場株におけるインパクト投資家のプレゼンスは低いのが現状・・・

# 様々な投資家への働きかけが重要

- アセットオーナー、銀行を中心として積極的に推進。年金基金や個人投資家への拡がり期待される



| 投資家種別      | インパクト投資取り組み状況                                                                                                                                                                               |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 生命保険会社     | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 長期投資/ユニバーサル・オーナーという観点でインパクト投資への親和性が高い</li> <li>✓ 特にウェルビーイングの改善といったテーマは本業とのリンクから重視</li> </ul>                                                       |
| 損害保険会社     | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 本業との関連性が強い分野の取り組みを推進（例：レジリエンス/介護等）</li> </ul>                                                                                                      |
| 銀行・系統金融機関等 | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インパクト投融資に積極的に関与（特に融資におけるポジティブ・インパクト・ファイナンスなど）</li> </ul>                                                                                           |
| 年金基金       | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 長期投資/ユニバーサル・オーナーという観点でインパクト投資への親和性が高い</li> <li>✓ 受託者責任やリソース不足の観点からインパクト投資に対し後ろ向き</li> <li>✓ GPIFがインパクトを考慮した投資をサステナビリティ投資方針に盛り込む（本年 3 月）</li> </ul> |
| 個人投資家      | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 老後に備えた長期運用の観点ではインパクト投資に親和性がある</li> <li>✓ 様々な価値観が存在する中で一定程度インパクトファンドへの需要は存在</li> </ul>                                                              |
| アセットマネージャー | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ アセットオーナーや個人投資家のニーズに応じる形でインパクトファンドを運用</li> <li>✓ 特に未上場株領域（VC）で積極的にインパクトファンドが立ち上がる</li> </ul>                                                        |

# インパクト投資に求められる要件は何か

- スタンダードと言える原則（ルール）はなく、インパクト投資の要件の理解にも差異が存在
- それであるがゆえに、ノウハウの構築に労力が必要な面もあろう

## インパクト投資の基本的要素

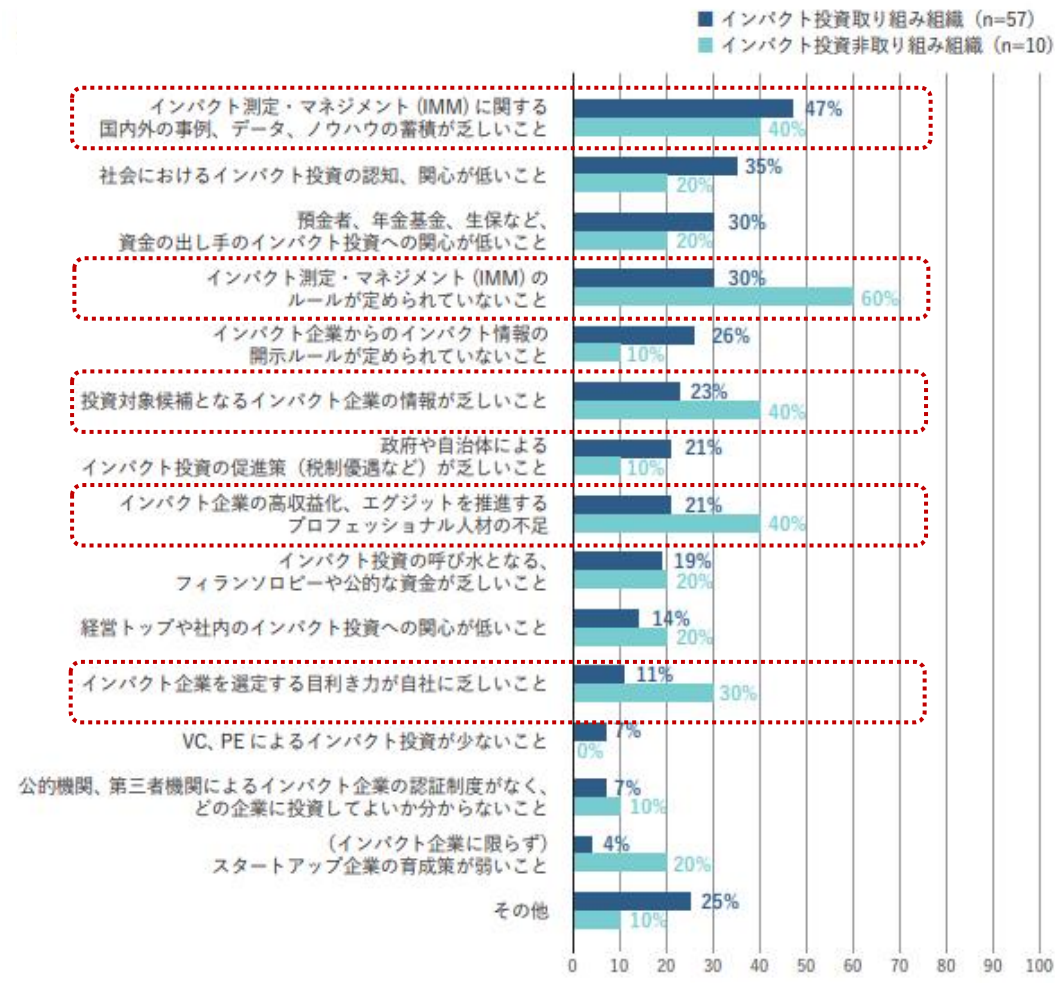
- 1 実現を「意図」する「社会・環境的効果」が明確であること(Intention)**  
 投資として一定の「投資収益」確保を図りつつ、「社会・環境的効果」の実現を企図するものとして、投資によって主体的にどのような効果を実現していくか、事前に意図を明確にすること  
**特に、投資や事業がいかに社会・環境の変化に貢献するのかの戦略を具体化すること**
- 2 投資の実施により、効果の実現に貢献すること(Contribution)**  
 投資の実施により、当該投資がなかった場合と比べて、投資先の企業や事業が社会・環境的効果と事業性を創出することが、長期の場合を含めて見込まれること  
**投資効果創出のための対話等が実践されること**
- 3 効果の「特定・測定・管理」を行うこと (Identification/Masurement/Management)**  
 投資により実現する「効果」が定量的又は定性的に「特定・測定・管理」されること  
 投資又はファンド単位で、**投資の前に、投資先事業がもたらす主要な効果とその道筋を特定し、効果を測定するための定量的又は定性的な指標を特定し、これを投資・対話の実施後も継続して確認していくことが重要**
- 4 市場や顧客に変革をもたらす又は加速し得るよう支援すること (Innovation/Transformation/Acceleration)**  
 投資先の企業・事業が具体的な「社会・環境的効果」と事業性を創出するよう、投資先の企業・事業について、市場や顧客に変革をもたらす、又は加速し得る特性・優位性を見出し支援していくこと  
 中長期的な視座をもって、投資先の事業がいかに「効果」を実現し、これをどう価値向上につなげるか、戦略・因果関係を特定し、企業等の有する潜在性を引き出すよう、創意工夫等を促していくことが重要

どんなインパクトを実現するか？

インパクト企業との対話・管理手法とは？

インパクト企業の価値創造とその評価とは？

## インパクト投資の参入・拡大を阻害する要因



# インパクト企業を評価する上で、その特徴をどうとらえるべきか

- インパクト企業は社会課題を解決するソリューションをもつ企業
- インパクト企業であることを示すことは、持続的成長への蓋然性を示すことに繋がるのではないか

## インパクト企業において訴求すべき内容

### 社会課題⇨事業機会の認識

- 社会課題とは“世の中で広く認識される共通の課題”（※）
  - しかし、未解決であり、解決することが困難な課題
- ⇒社会課題を顕在化しているが、いまだ充足されていない潜在的なニーズとして捉え、「**貴社だからこそ解決できる**」ということを訴求する

※社会にとつての課題と企業や個人にとつての課題が異なる可能性がある点に留意



### 競争優位性と事業成長の説得力が増す

- 貴社だからこそ開拓できる社会課題⇨事業機会を正しく認識できている
- それらを実行する事業基盤と事業がすでに確立されている

## 通常訴求すべき内容

### 貴社の事業基盤と優れた事業内容

- **事業の好循環を、競合対比素早く実行していくことを示す**  
(良質な事業者を擁していることが、ユーザーからの評価につながり、ユーザーの多さがさらなる出店者の増加につながり、ユーザーの選択肢を増やしていく)
- **事業を成立させ、競争優位を発揮するための優れた経営基盤**  
(人的資本(営業力や開発力、採用力)、知的資本(データの利活用)、社会・関係資本(顧客からの信頼の獲得)など)

### 社会課題の解決

- 中長期にわたる社会課題の解決（インパクト拡大）プロセスを示す
- 重要なプロセスにはKPIを設定し、貴社が社会課題の解決状況⇨事業機会の獲得状況を把握し、戦略を講じられる点を訴求



### 持続的成長を示す

- 中長期にわたつての社会課題の解決⇨事業機会の獲得の展望を示すことで、持続的な事業成長への道筋を同時に示す

### 事業成長の実現

- 社会課題⇨事業機会を確実に取り込み、**収益を拡大する**
- 事業基盤を強化し、**リスクを低減する**
- 確立した競争優位性を中長期的にわたつて維持し、**事業成長を持続的なものとする**

# インパクト投資を実施する投資家の視点は様々

- インパクト投資家は、企業価値評価の要素としてインパクトを評価
- $\alpha$ （個別の超過リターン）だけでなく $\beta$ （市場全体からの期待リターン）を期待

## Ⅱ インパクトを企業価値評価の要素として見る（ $\alpha$ の観点）

- **インパクトの追求による個別企業の成長性を評価**。両者を紐づけて訴求することができる場合、インパクト投資家を含む幅広い投資家を惹きつけることが可能
- ポイントは以下の3点

### インパクトへの取り組みが中長期的な業績の成長に寄与するか

- インパクトの対象となる社会課題の大きさはTAM(獲得可能性のある全体の市場規模)の大きさ
- インパクトを追求するための取組（ビジネスや技術）が、競合他社に対する競争優位性や中長期的な財務リターンに繋がっているか
- インパクトを特定し追求することは投資家のみならず、社員の共感を呼び、人材獲得競争の観点からプラスとなる可能性

### インパクトへの取り組みが資本コストの引き下げに寄与するか

- 環境や社会状況から貴社が受けうるリスクを低減するための取組。サプライチェーン上のリスクやレピュテーションリスク等が想定される

### インパクトへの取り組みが短期的なキャッシュフロー創出に寄与するか

- 環境・社会面での取り組みが既にプロダクトの付加価値に直結している場合には評価しやすい

## Ⅱ インパクトによる市場全体の収益性改善を期待（ $\beta$ の観点）

- “ $\beta$ アクティビズム”とも呼ばれ、**インパクトが市場全体の安定性向上に寄与することでリターンを向上させるとの考え**。ユニバーサル・オーナーが主に検討
- ポイントは以下の2点

### 市場全体にとっての、社会課題の重大さ

- 社会課題がユニバーサル・オーナーの投資ポートフォリオ（日本市場全体やグローバル市場全体）に対してどのような影響をもたらすのかを明確化する
- 社会課題の大きさは貴社にとってのTAM(獲得可能性のある全体の市場規模)の訴求に通じる

### 社会課題の解決に対する貴社の貢献(寄与度)の大きさ

- 社会課題の解決に対して必須な事業であると判断できれば、投資しやすくなる
  - － 例：温室効果ガスの削減に向けた取り組みは重大な社会課題だが、個々の企業の温室効果ガス削減量自体は全体から見ると微々たる量にとどまりやすい
- 市場での波及効果など、社会課題解決に足るスケールを伴うソリューションを提供していることが望まれる

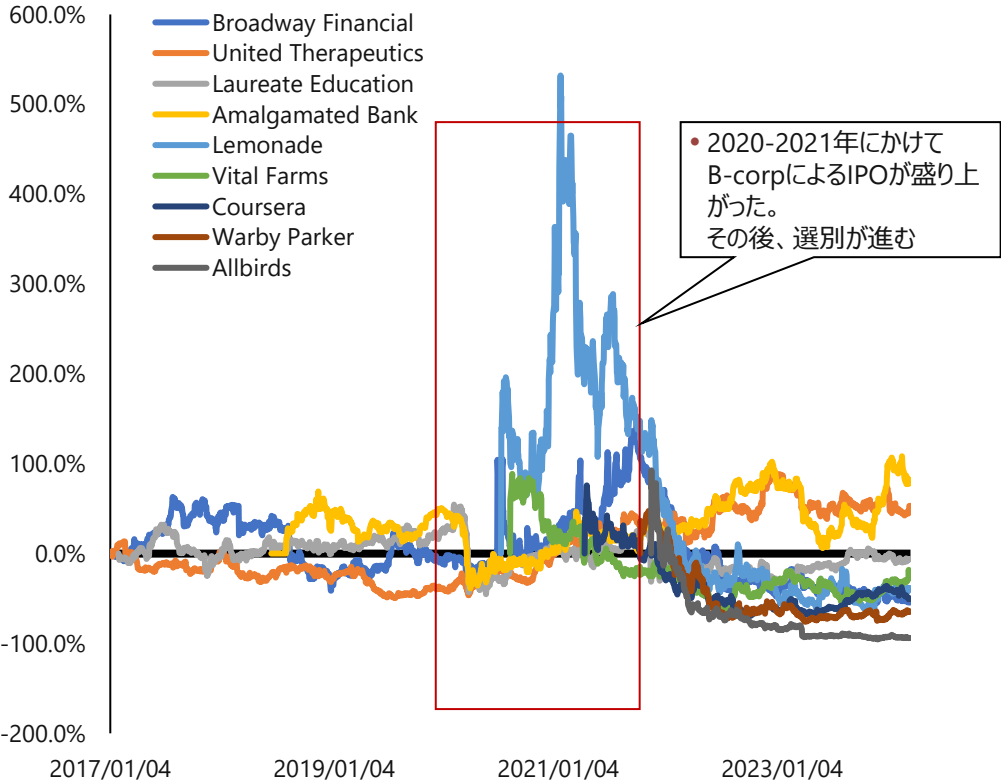
# インパクト企業の株価

- B-Corpの上場後株価は一時的に上昇も、その後選別される方向
- 社会的インパクトのみならず、事業性の訴求が重要

## 米国におけるB-Corpの上場例と上場後の株価推移

| 上場時期     | 認定時期     | 会社名                     | 概要                                                    |
|----------|----------|-------------------------|-------------------------------------------------------|
| Jan 1996 | Apr 2017 | Broadway Financial Corp | 傘下に低～中所得者を対象とするコミュニティバンクを保有する持ち株会社                    |
| Jun 1999 | Sep 2021 | United Therapeutics     | バイオ企業（肺動脈高血圧症の治療薬など）                                  |
| Feb 2017 | Dec 2015 | Laureate Education      | ラテンアメリカを中心に各国で教育機関を運営                                 |
| Aug 2018 | Jan 2017 | Amalgamated Bank        | 労働組合が設立。預金をインパクト事業に投資するビジネスモデル                        |
| Jul 2020 | Aug 2016 | Lemonade                | 損害保険会社。AIの活用によるコスト削減、保険料と経費を支払った後に残った金額を慈善団体に寄付       |
| Jul 2020 | Dec 2015 | Vital Farms             | サステナブルな飼育方法で育てた卵・乳製品を買い取り、スーパーマーケットで販売                |
| Mar 2021 | Feb 2021 | Coursera                | 世界各国の企業や主要な大学と提携し、オンライン学習講座や単位取得プログラムを提供              |
| Sep 2021 | May 2011 | Warby Parker            | メガネ製造、One for Oneモデル（顧客が1つメガネを購入すると途上国に1つメガネを寄付する）を展開 |
| Nov 2021 | Dec 2016 | Allbirds                | サステナブル素材を使ったスニーカーの製造                                  |

上場時価格からの株価の騰落率

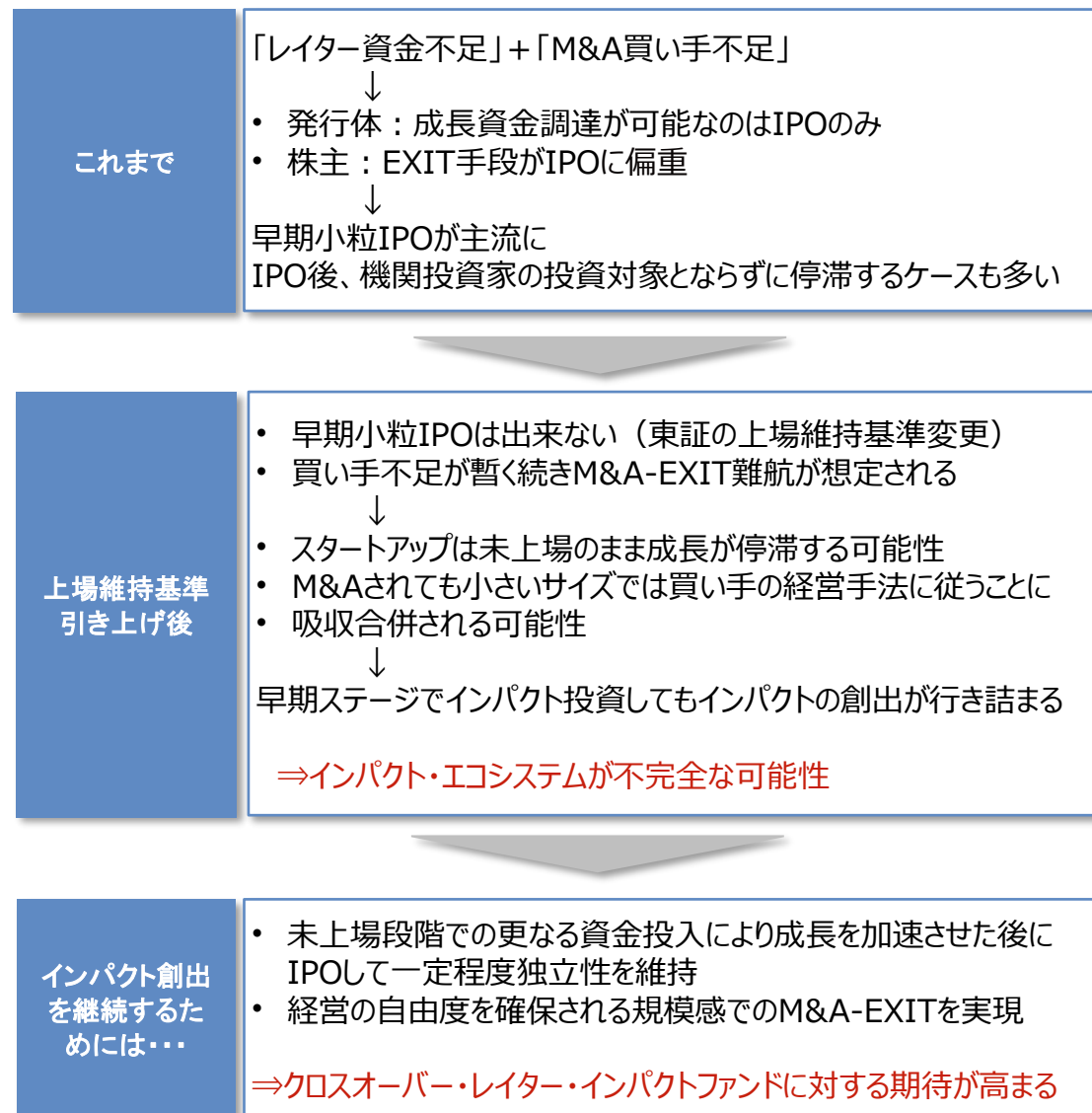


出所: B-Labウェブサイト及び各社HPより大和証券作成

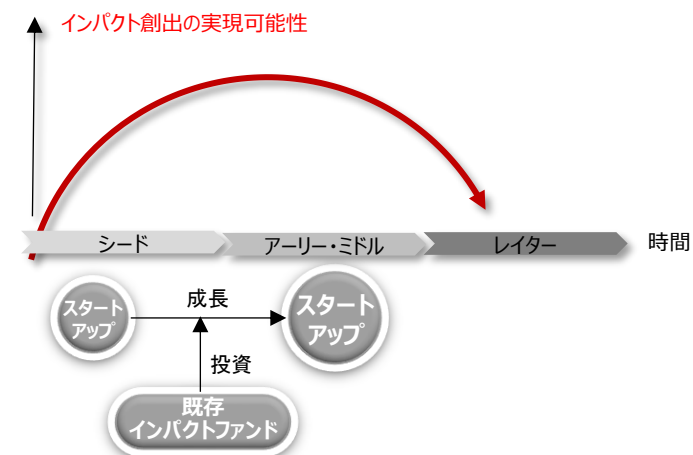
出所: Bloomberg（2017年以前に上場した銘柄は2017/1/4の終値を0%として表示）

# 東証市場改革で“死の谷”はインパクト企業にとって死活問題に

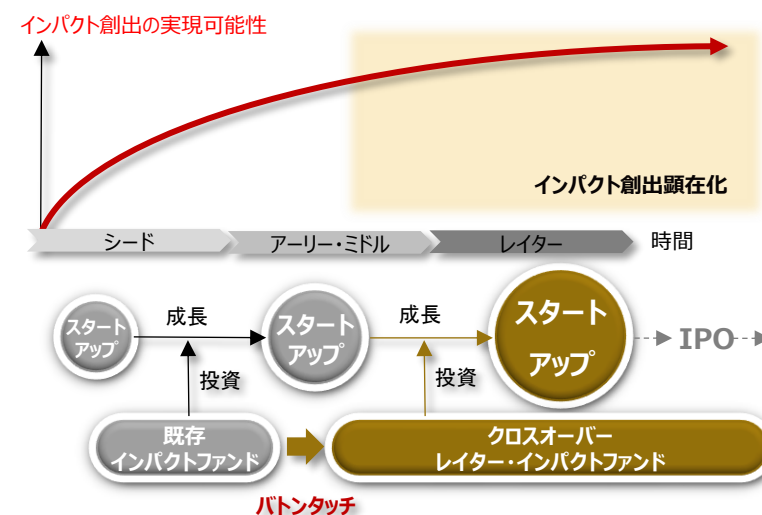
- 現状のインパクトエコシステムは不完全な可能性。クロスオーバー・インパクトファンドへの期待は高まる



## 不完全なインパクト・エコシステム（現状）

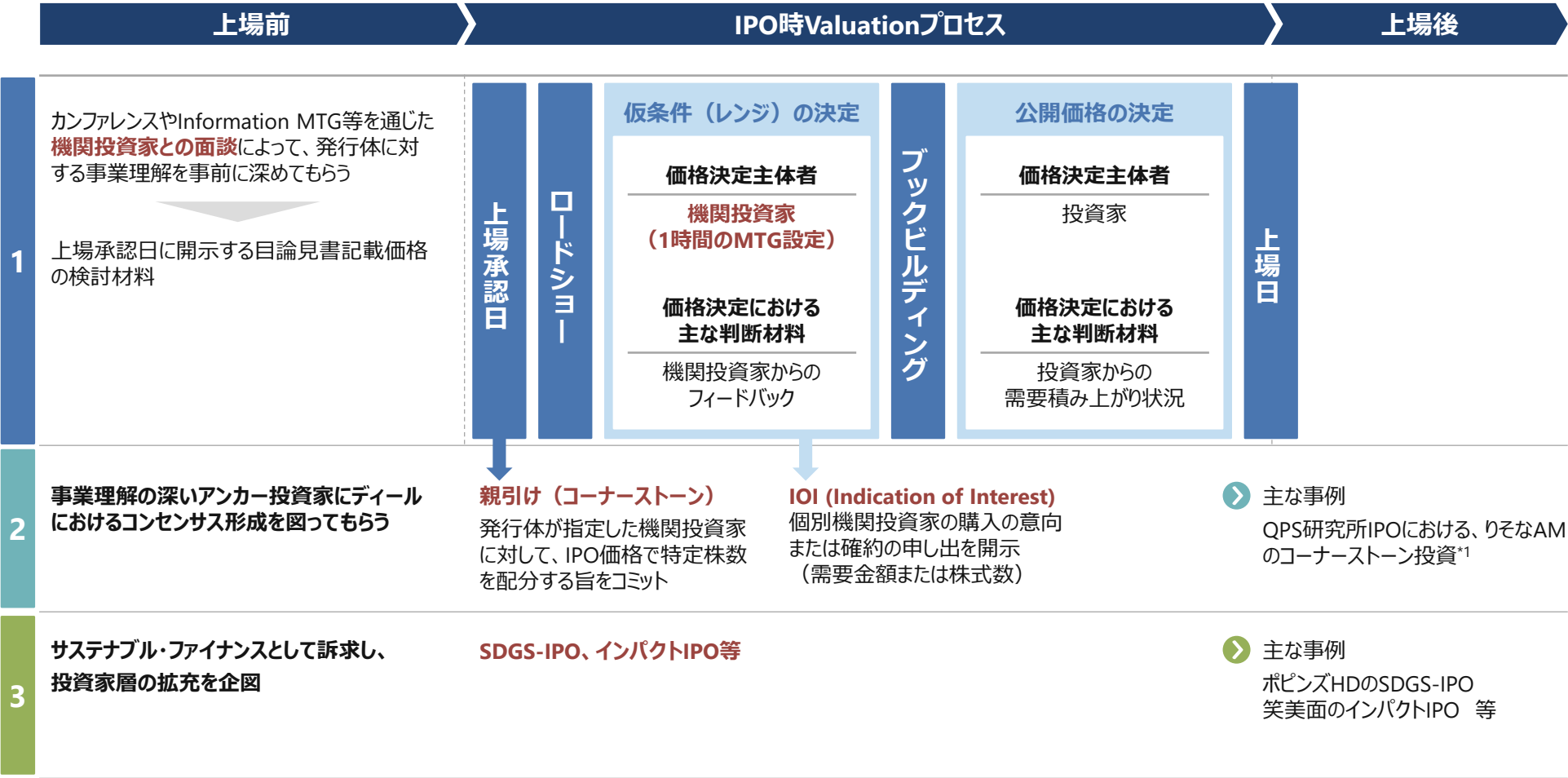


## クロスオーバー・インパクトファンドに期待する状況



# IPO時のValuation決定プロセスでどう価値化するか

- インパクト創出の価値を訴求するためにはコーナーストーンやIOIが有効

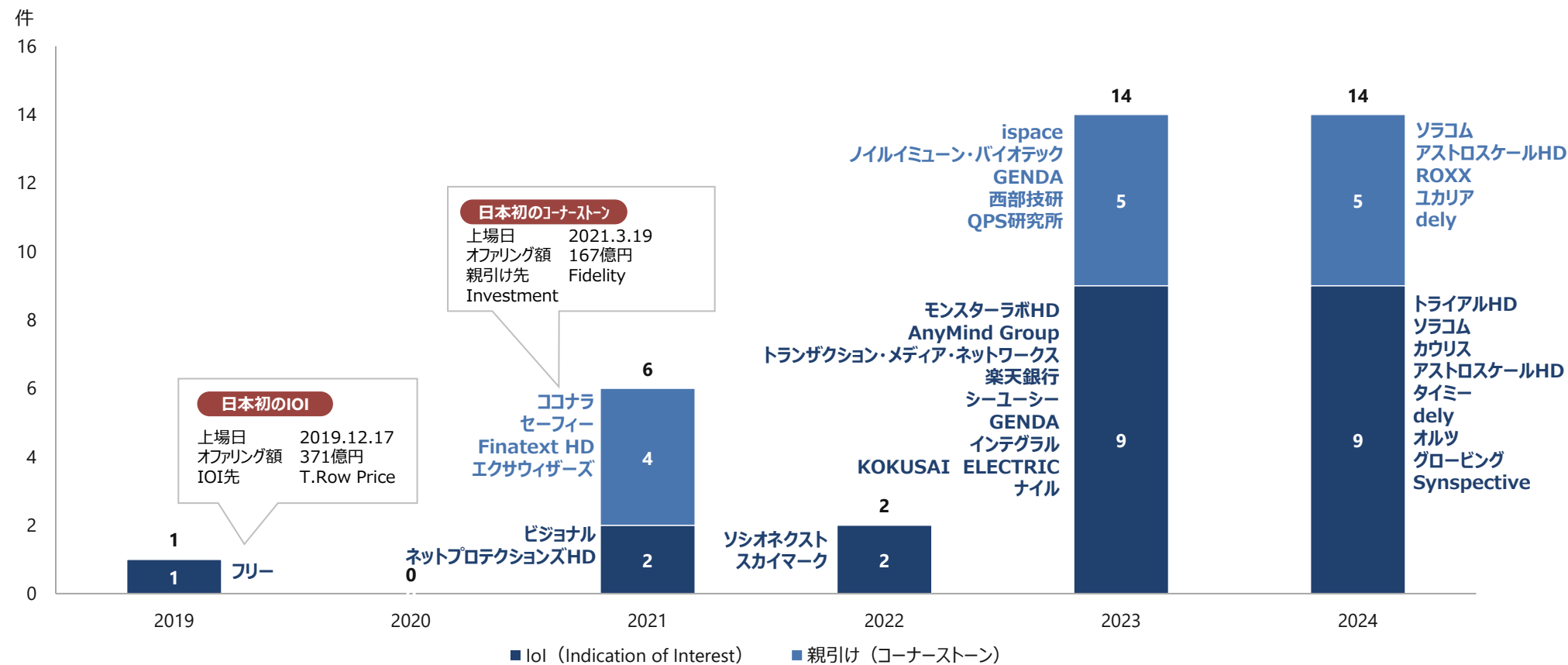


\*1 「インパクトを含めた事業価値がバリュエーションに正当に反映されるために投資家としてコンセンサス形成に働きかけることは価値を生む」

# 日本のIPOにおけるコーナーストーンおよびIOIの広がり

- 事業理解の深いアンカー投資家による投資評価が、IPOディールにおけるコンセンサス形成に貢献

IPOにおける機関投資家向けコーナーストーンおよびIOI件数の推移



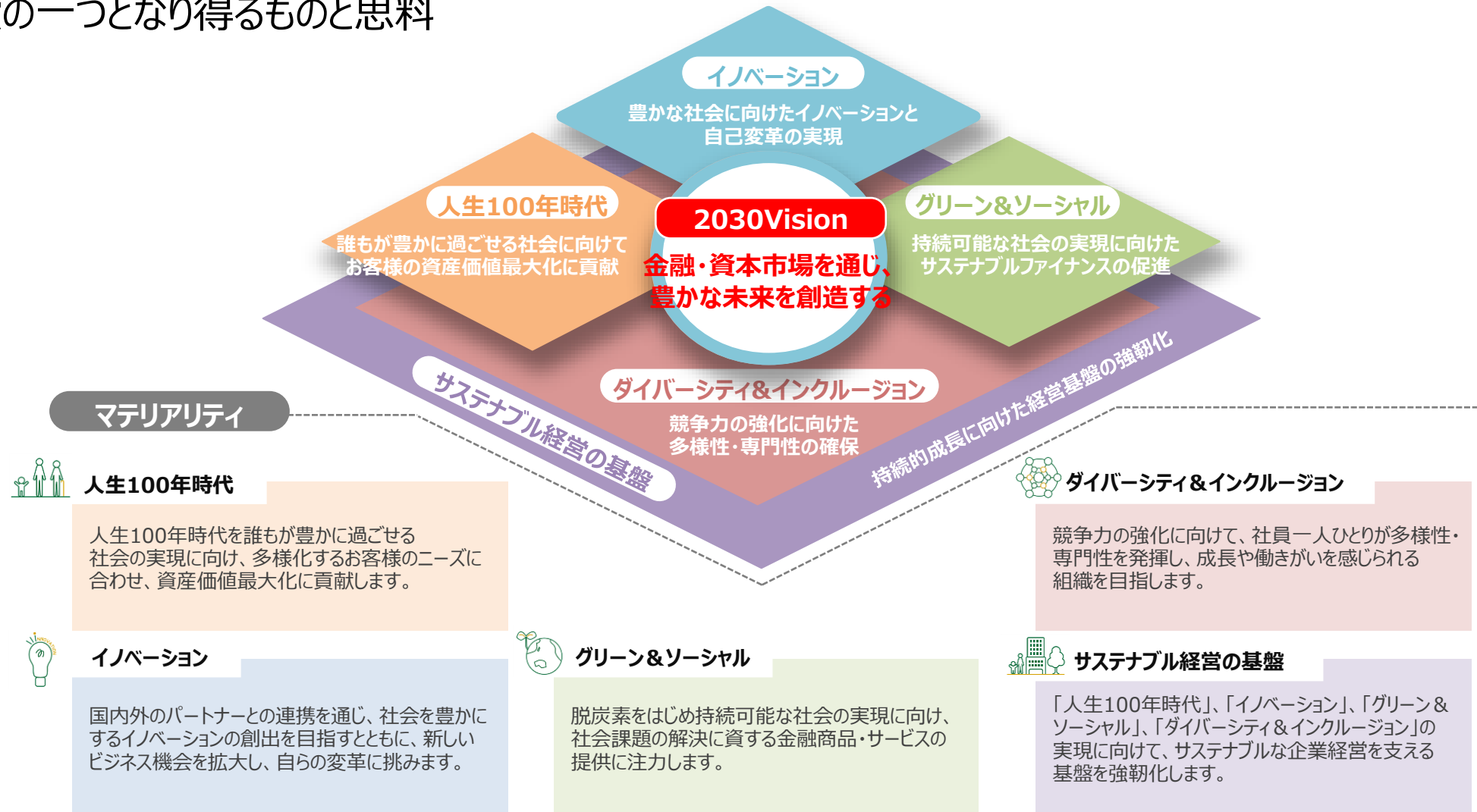
---

## Ⅱ 大和証券グループの取り組み

---

# グループの目指す姿：2030 Vision

- マテリアリティに関連する社会課題が山積するなか、インパクト投資による資金循環の促進は社会課題解決の手段の一つとなり得るものと思料



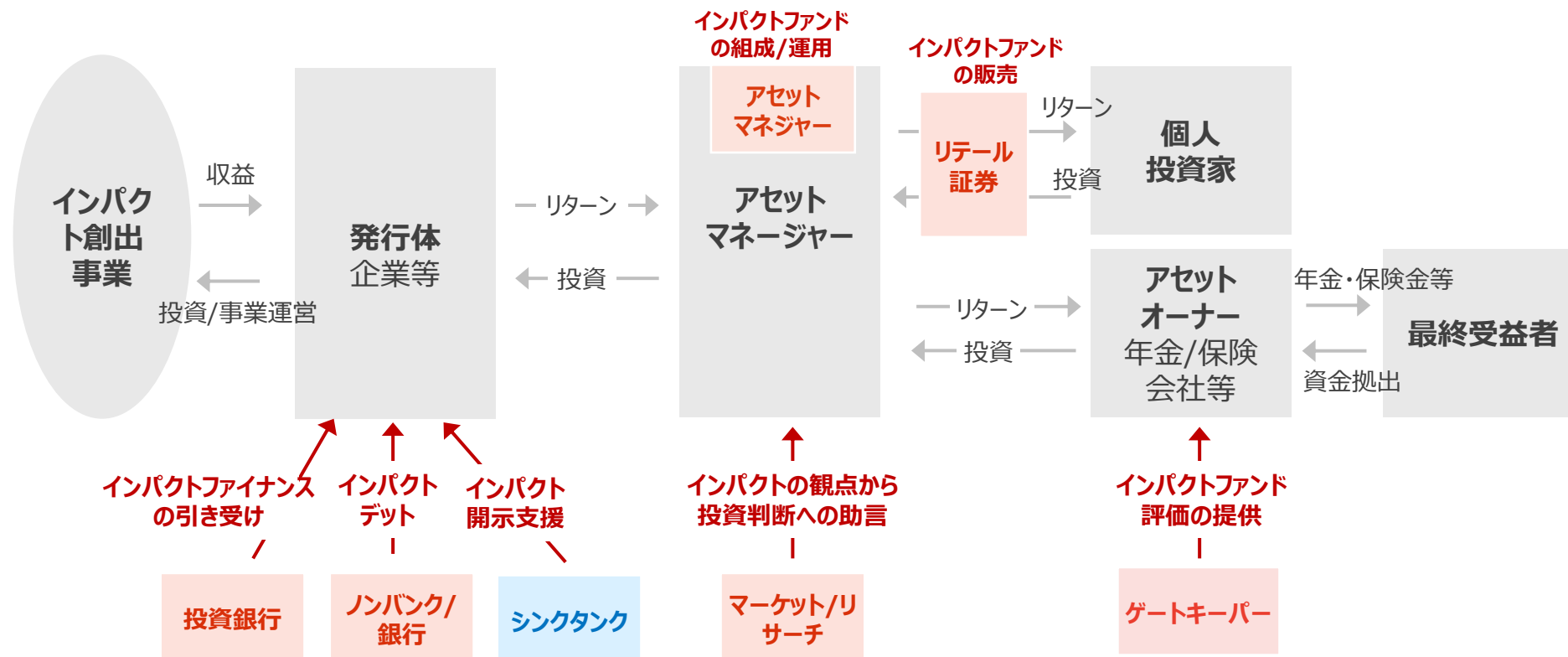
# これまでのインパクト志向金融の取り組み

- 国内初の個人向けインパクト・インベストメント証券としてのワクチン債に始まり、継続して、社会課題解決に資する新たな金融商品・サービスを開発・提供



# 当社グループ全体としてインパクト投資への関与を検討/推進

- 総合証券グループとしてインベストメントチェーン全体に対してインパクトを追求



# 出資によるノウハウ構築と運用受託の推進

- インパクトVCへの出資や上場株インパクトファンドの設定などを推進

## Ⅱ インパクトファンドへのLP出資を通じたノウハウの構築

- 2025年2月、VC型インパクト投資ファンドにLP出資（10億円）
  - スタートアップ向けのインパクト投資ファンド運営会社インパクト・キャピタル社が組成するインパクト・キャピタル1号投資事業有限責任組合（IC1号ファンド）
  - 「人」のWell-Beingを中心に捉え、「多様性と選択肢」の提供に資する分野にて社会的インパクト創出が期待される事業  
例1：ドローンを活用した物流サービス  
例2：リスキングのためのスクール事業



## 期待・効果

投資委員会へのオブザーバー参加や、投資先に対するインパクト経営支援過程の視察等を通じて得られるインパクト投資のノウハウやネットワークを、グループ各社に還元することにより、各事業への波及効果・グループ内エコシステムの構築につなげる

## Ⅱ 大和アセット：インパクト投資の定義の明確化とファンドの推進

### ESGファンドの定義

- ポートフォリオ全体でのESGリスクの管理、あるいはサステナブルな社会への移行に向けESGやSDGs目標達成などに取組む企業への投資など、ESGを投資対象選定の主要な要素としており、その内容に関する開示が可能であること
- 【インパクトファンド】経済的リターン並びに社会的リターンの獲得を主たる特色の一つとし、社会的リターンについての具体的な開示が可能であること



・脱炭素テクノロジー株式ファンド  
(愛称：カーボンZERO)

・脱炭素テクノロジー株式ファンド（予想分配金提示型）  
(愛称：カーボンZERO（予想分配金提示型）)



・クリーンテック株式&グリーンボンド・ファンド（資産成長型）  
(愛称：みらいEarth成長型)

・クリーンテック株式&グリーンボンド・ファンド（予想分配金提示型）  
(愛称：みらいEarth分配型)



・クリーンテック株式ファンド（資産成長型）  
(愛称：みらいEarth S成長型)

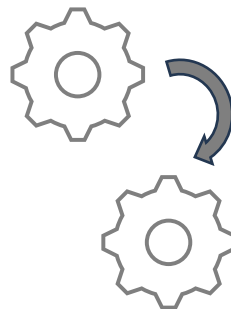
# 日本初のオレンジボンドをアレンジ

PASSION  
FOR THE  
BEST

- 私たちが主幹事とストラクチャリング・エージェントを務めた「オレンジボンド」は、よりインパクト志向なファイナンス

世界のジェンダーギャップ指数：

0.69、日本は**118**位（G7最下位）



経済的意義：

ジェンダー平等の実現で世界経済+**7兆ドル**



SUSTAINABLE  
DEVELOPMENT GOALS

**金融市場の進展**：2013年以降、ジェンダー関連債券が拡大。環境だけでなく社会課題にも資金を流すフェーズに

**オレンジボンド原則**：

- 1.ジェンダー・ポジティブな資金使途
- 2.リーダーシップの多様性

**特徴**：発行体の多様性を問う

- 3.投資プロセスの透明性

**特徴**：インパクト創出の外部検証が必要

## 国内初の事例：伊藤忠商事オレンジボンド

### ■ 発行概要

発行日：2025年9月5日

発行額：152億円

### ■ 発行の背景

伊藤忠商事は1858年創業の総合商社。女性の経営参画促進を目的に、ジェンダー平等・女性のエンパワーメントを支援するための資金調達手段としてオレンジボンドを発行。

### ■ ジェンダーポジティブな資金使途

- ① 従業員福利厚生費用  
託児所や不妊治療など働く女性のライフプラン支援。
- ② サプライチェーン支援  
女性労働者が多いグアテマラからのコーヒー豆調達など、ジェンダー配慮型の調達活動。
- ③ ジェンダー関連事業への投資  
フェムテック事業への投資や製品調達を通じたジェンダー平等に資するサービス支援。



# IPOにおけるインパクトの追求

- インパクトIPOの取り組みを強化
- 発行体企業のロジックモデル作成、インパクト企業としてのエクイティストーリー策定、情報開示、投資家エンゲージメントについて支援

## SDGs-IPO\*

### (定義)

- ① IPO時の資金使途に関して、
- ② 国際資本市場協会（ICMA）の各原則（ソーシャルボンド原則／グリーンボンド原則等）への準拠性について、
- ③ 第三者評価機関からセカンドパーティー・オピニオン（SPO）を取得して実施するIPO
- ④ 加えて、SPOではSDGsの目標及びターゲットへの貢献についても分析

### (事例)

- 2020年12月にポピンズホールディングスが日本初のSDGs-IPOを実施して以降、計5件（2024年10月末現在）

## B Corp 認証企業IPO

### (B Corp 認証)

- 米ペンシルベニア州に拠点を置く非営利団体B Lab が運営する、社会や環境に配慮した公益性の高い企業に対する国際的な認証制度
- ガバナンス、従業員、コミュニティ、環境、カスタマーの5つの分野から構成される評価を受けることが認証条件
- 世界105か国の162業種、9,300以上の企業がB Corp 認証を取得（2024年11月現在）

### (事例)

- 2023年6月にクラダシがB Corp 認証企業として日本初のIPOを実施

## インパクトIPO

### (定義)

- 4つのステップ（①戦略策定、②事業計画の策定/KPIの設定、③経営意思決定プロセスへの組み込み、④情報開示/対話）について、継続的に取り組みを行う過程で上場を実現すること
- 本4つのステップは、仮設検証を繰り返し、継続的にブラッシュアップしていくことを想定
- 上記内容は、GSG国内諮問委員会のガイダンスにて2024年5月に規定

### (事例)

- 2023年10月に笑美面、2023年12月に雨風太陽がインパクトIPOに言及する形でIPOを実施

「インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス」をベースとして、インパクトIPOを支援



\* 大和証券において呼称として定義しているだけであり、市場全体で明確に定義されているものではない

# Daiwa Innovation Network (DIN) を開催

- 文科省は政府創業支援から創業後の成長支援を重視する方向に転換
- スケールアップに向けたオープンイノベーションの取り組みとしてDINを実施

## 大学発スタートアップの現状と課題

### ① 創業後の成長の伸び悩み

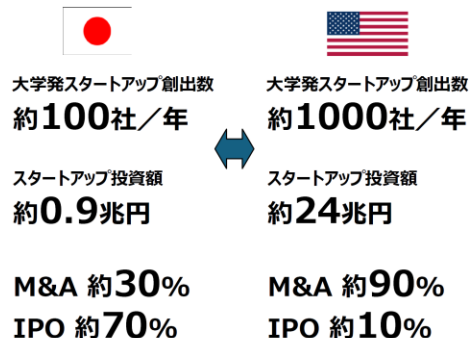
- ✓ 大学発スタートアップを含む国内トップユニコーン企業の評価額は海外と比べ小さい。
- ✓ 大学発スタートアップ数は、過去最大まで増加しているものの、成長の伸び悩みが課題。
- ✓ 今後はグローバル市場を見据えた創業だけでなく、創業後の「成長」に向けた支援も課題。

| 企業名                      | 評価額<br>(10億\$) | 企業名       | 評価額<br>(10億\$) |
|--------------------------|----------------|-----------|----------------|
| Preferred Networks (東大発) | 2.0            | ByteDance | 225            |
| スマートニュース                 | 2.0            | SpaceX    | 150            |
| SmarterHR                | 1.6            | OpenAI    | 80             |
| Spiber (慶大発)             | 1.22           | SHEIN     | 66             |

ユニコーン企業（上位）の国内外比較  
出典：CB Insights「The Complete List Of Unicorn Companies」

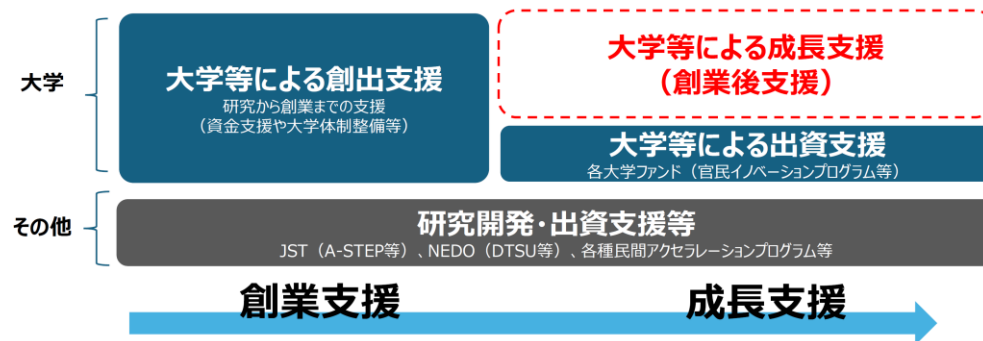
### ② スタートアップ投資の不足

- ✓ 大学発スタートアップ（大学等の研究成果のライセンス対象）の年間創出数は米国の1/10まで増加。
- ✓ 一方、スタートアップ投資は米国の1/30と資金調達に課題。
- ✓ 国内スタートアップはM&AによるEXITが少なく、大企業の資金を成長に十分に活用できていない。



## 大学によるスタートアップ成長支援の必要性

- ✓ 大学等によるスタートアップ創出支援体制は抜本的に強化。今後、大学発スタートアップの更なる増加が見込まれる。
- ✓ 今後は、スタートアップ創出後の成長がカギであり、現在手薄となっている大学等による成長支援（創業後支援）の在り方を検討する必要。
- ✓ 成長支援により、大学の役割である研究成果の社会実装（市場への普及含む）の推進や、エクイティやライセンスフィーの獲得等による大学の財務基盤強化にも繋がる可能性あり。



金融機関のマッチング  
(地域金融・VC・CVCとの接続、資本政策支援)

**Daiwa Innovation Network (DIN)**  
with 東北大学 [大和証券株×東北大学]

- 大学発SU数社が登壇するビジネスマッチングイベントを通じて、上場企業との協業や、強固なネットワークを持つ国内外VCや自社CVC (大和企業投資) からの成長資金獲得を支援
- DINは名古屋大学、東京科学大学との共催実績もあり

参考にするべきオープンイノベーションの取り組みとして大和証券グループの「DIN」が紹介されている

---

**おわりに：各主体が何をすべきか**

---

# 各主体が求められること

- インパクトスタートアップの成長を支える金融・資本市場の構築のため、各主体が取り組むべきことはまだまだ沢山ある

| 投資家種別        | 求められること                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投資家          | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 未上場株、上場株投資の双方でインパクト志向の投資を推進する</li> <li>✓ クロスオーバーインパクトファンドへの投資の積極化する</li> <li>✓ 個社レベルはもちろん、ポートフォリオレベルでのインパクト管理/パフォーマンス管理（IMM）を実施する</li> <li>✓ インパクト企業の評価に関する考え方を明確化する</li> <li>✓ 受託者責任に関する他事考慮問題に関する考え方を整理する（年金中心）</li> </ul> |
| 銀行           | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インパクトローン（PIFローン）の拡大を推進する中で、適切なIMMのあり方を追求する</li> <li>✓ 地域課題に対するインパクトを追求する（地域におけるインパクトスタートアップを発掘する）</li> </ul>                                                                                                                 |
| アセットマネージャー   | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 未上場株、上場株投資の双方でインパクト志向の運用を実現できる体制を構築する</li> <li>✓ 株式投資家に対しインパクト志向のプロダクトを提案する（含む、クロスオーバーインパクトファンド）</li> <li>✓ ファンドレベルでのインパクト管理/パフォーマンス管理を実施する</li> <li>✓ インパクト企業の評価に関する考え方を明確化する</li> </ul>                                    |
| 証券会社         | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インパクト投資家およびインパクトスタートアップとのリレーション構築（発掘）</li> <li>✓ インパクト投資を促す資金調達計画を提案（含、インパクトIPO）</li> <li>✓ スタートアップによるインパクト開示に対する支援</li> <li>✓ インパクト企業のパフォーマンス評価、企業価値評価への考え方を整理する</li> </ul>                                                 |
| インパクトスタートアップ | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インパクト開示の充実</li> <li>✓ インパクトを軸とした成長ストーリーの構築と実践（ガバナンス構築を含む）</li> <li>✓ 投資家との積極的なコミュニケーションと改善の実施（ポジティブフィードバックループの構築）</li> </ul>                                                                                                 |



社会に役立つ  
お金の流れをつくる

# 本資料に係るご留意事項

- 本資料は、貴社に対する情報提供を唯一の目的として作成されたものです。従って、弊社は、本資料により貴社に対して株券等の有価証券についての投資勧誘を行うものではありません。貴社が意思決定を行う際には、弁護士、会計士等の専門家とも十分にご相談いただいた上で、貴社ご自身の責任でご判断いただきますようお願い申し上げます。
- 本資料は、提出日現在の金融、経済、市場その他の状況を前提とし、かつ、同時点までに弊社が入手した情報に基づいて作成されております。これらの情報は、今後の状況の変化により影響を受ける可能性があり、提出日以降、本資料の内容が変更される可能性があります。
- 本資料は、弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社は、それらの情報が正確、完全かつ妥当であることを前提としており、これらの情報の正確性、完全性及び妥当性に関し保証するものではありません。
- 本資料の著作権は弊社に帰属し、本資料は、日本国内及びその他の国の著作権法及び著作権の条約の規定によって保護されます。また、弊社は、貴社が弊社の事前の承諾なく、本資料の全部又は一部を複製し、又は、貴社以外の第三者のために使用し、開示し、引用し、若しくはその他の方法で言及することを禁止いたします。
- 本資料は、貴社に対する情報提供を唯一の目的として作成されたものですので、金融商品取引法第37条及び金融商品取引業等に関する内閣府令第72条で規定されている広告等には該当いたしません(金融庁「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」(平成19年7月31日公表)のP234、No53ご参照)。
- 本資料に関するご質問やご不明点がございましたら、弊社担当までお問い合わせください。