

21世紀金融行動原則 運用WG 第2回オンラインセミナー
金融に期待するインパクト



高崎経済大学 教授
水口 剛

インパクト投資を巡る日本の動向

ESG金融
ハイレベルパネル

[環境省]

ポジティブインパクト
ファイナンス
タスクフォース

- ① インパクトファイナンスの基本的考え方
- ② グリーンインパクト評価ガイド

[金融庁]

[GSG国内諮問委員会]

インパクト投資勉強会

[主要な論点]

- ① 2軸—3軸論
- ② 受託者責任との関係
- ③ インパクト評価

インパクトファイナンスの基本的考え方



インパクトファイナンスの基本的考え方



令和2年7月15日
ESG金融推進ワーキンググループ
ポシティブインパクトファイナンスタスクフォース

(基本方針)

- ✓ 国際的動向との整合性
- ✓ 市場関係者の任意・自主的取り組み
- ✓ 日本の文脈に沿った普及

(定義)

- ✓ 重大なネガティブなインパクトを管理・削減しつつ、ポジティブなインパクトを生み出す意図
- ✓ インパクトの評価とモニタリング
- ✓ 情報開示
- ✓ 適切なリスク・リターンの確保

- ✓ GIIN (Global Impact Investment Network)の定義
「インパクト投資の定義」経済的リターンとともに、ポジティブで測定可能な社会的・環境的リターンを生み出すことを意図した投資」

インパクトファイナンスの基本的考え方

[インパクトファイナンスの基本的流れ]



(2つのタイプ)

- ✓ 企業の多様なインパクトを包括的に把握するもの
- ✓ プロジェクトやファンドベース等で特定のポジティブインパクトを狙いにいくもの

インパクト投資の類型

インパクトファイナンス
ESG投資の発展形。リスク、リターン、インパクト
の3次元の評価

上場・大企業



② デット/エクイティ間の連結性



インパクトを生み出す
ための投資。社会課題
解決型。PEなど

○ 非上場/上場投資間の連結性

非上場・
中小企業

デット

エクイティ

インパクト投資/インパクトファイナンスとは、
特定の金融投資商品的一种なのか、
それとも、金融投資全体に関わる考え方(原則)なのか？

PE型インパクト投資の原型

G8社会的インパクト
投資タスクフォース



GSG
Global Steering Group
for Impact Investment

課題解決型企业
(例)教育、介護、福祉等



課題解決の事業

[ピーターボロ刑務所]

教育・就労プログラム



再犯率の低下



成果連動型報酬

投資

回収

投資

→ インパクトの評価
モニタリング

インパクト評価とは何か

- Evaluation : プロジェクト前後の比較評価
- Valuation : インパクトの価値の算出・比較
- Assessment : 調査に基づく査定
- Measurement and Management :
→ いわゆるインパクト評価

IMM (Impact Measurement and Management)

What is Impact ?

Impact can be defined, described, and measured through five dimensions.

What (何を), Who (誰に), How much (どの程度), Contribution (貢献度), Risk (リスク)

インパクトは5つのDimensionを通して定義し、表現し、測定できる。

What is Impact measurement and management

インパクトマネジメントを、次の4つのプロセスとして説明している。

Set goals & expectations

Define strategies:

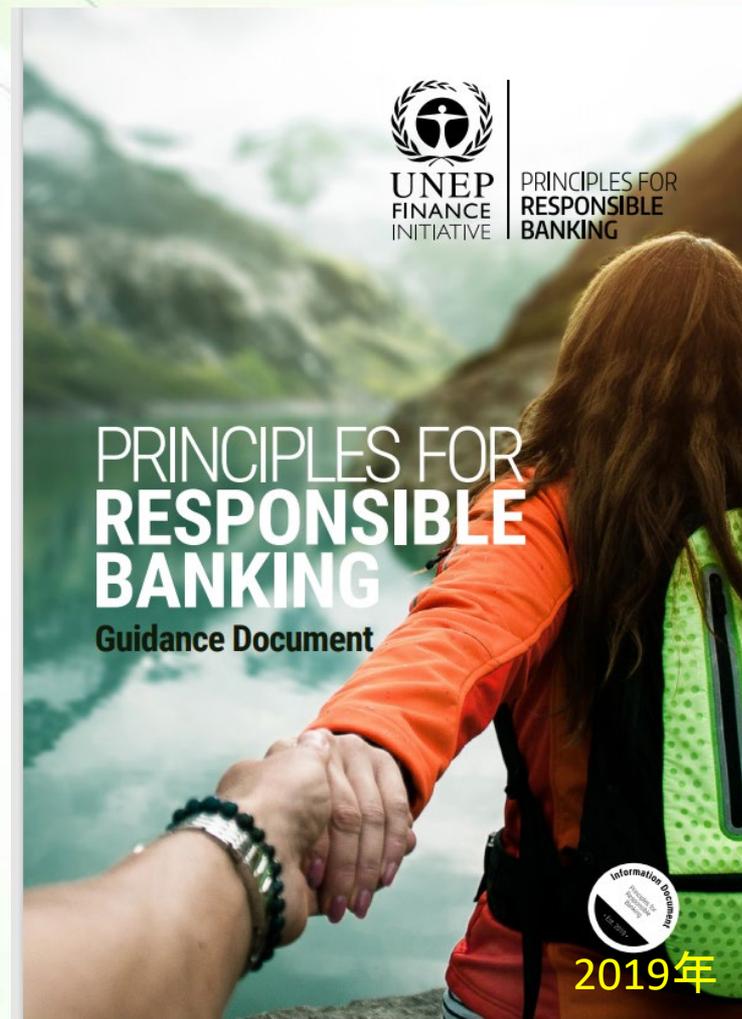
Select metrics & set targets

Measure, track, use the data, and report

IRIS+はよく使われる Strategic Goalを示す。

IRIS+が5つのDimensionを通して Core Metrics Setsを示す。

UNEP FIの動向



PBR 原則2 銀行の活動、商品、サービスから生じる人や環境へのリスクを管理し、ネガティブなインパクトを削減しつつ、ポジティブなインパクトを継続的に増加させる

なぜインパクトが大事なのか

気候変動 ・ 森林破壊 ・ 生物多様性
海洋プラスチック……

環境

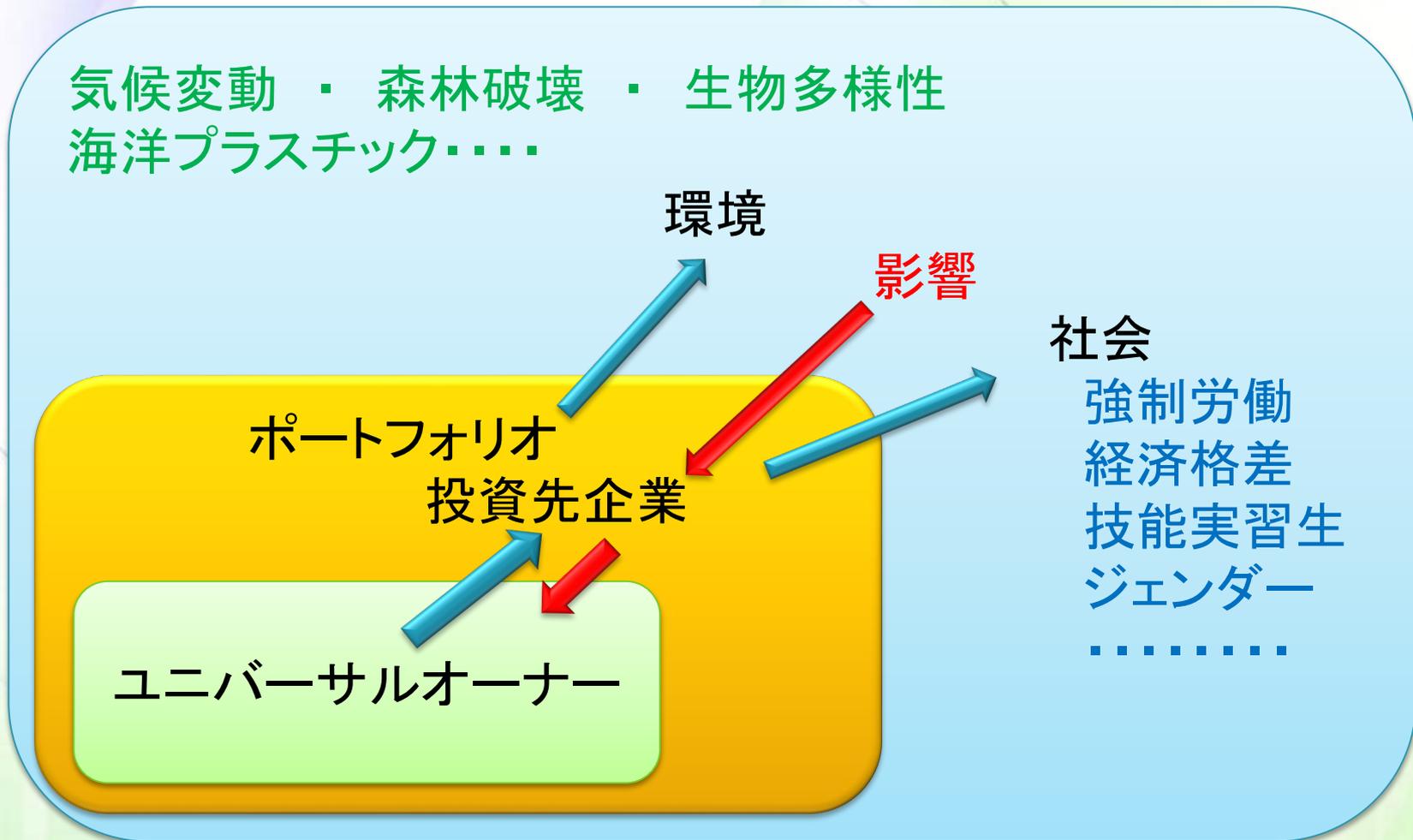
影響

社会

強制労働
経済格差
技能実習生
ジェンダー
……

ポートフォリオ
投資先企業

ユニバーサルオーナー



なぜインパクトが大事なのか

グローバル経済・グローバル社会

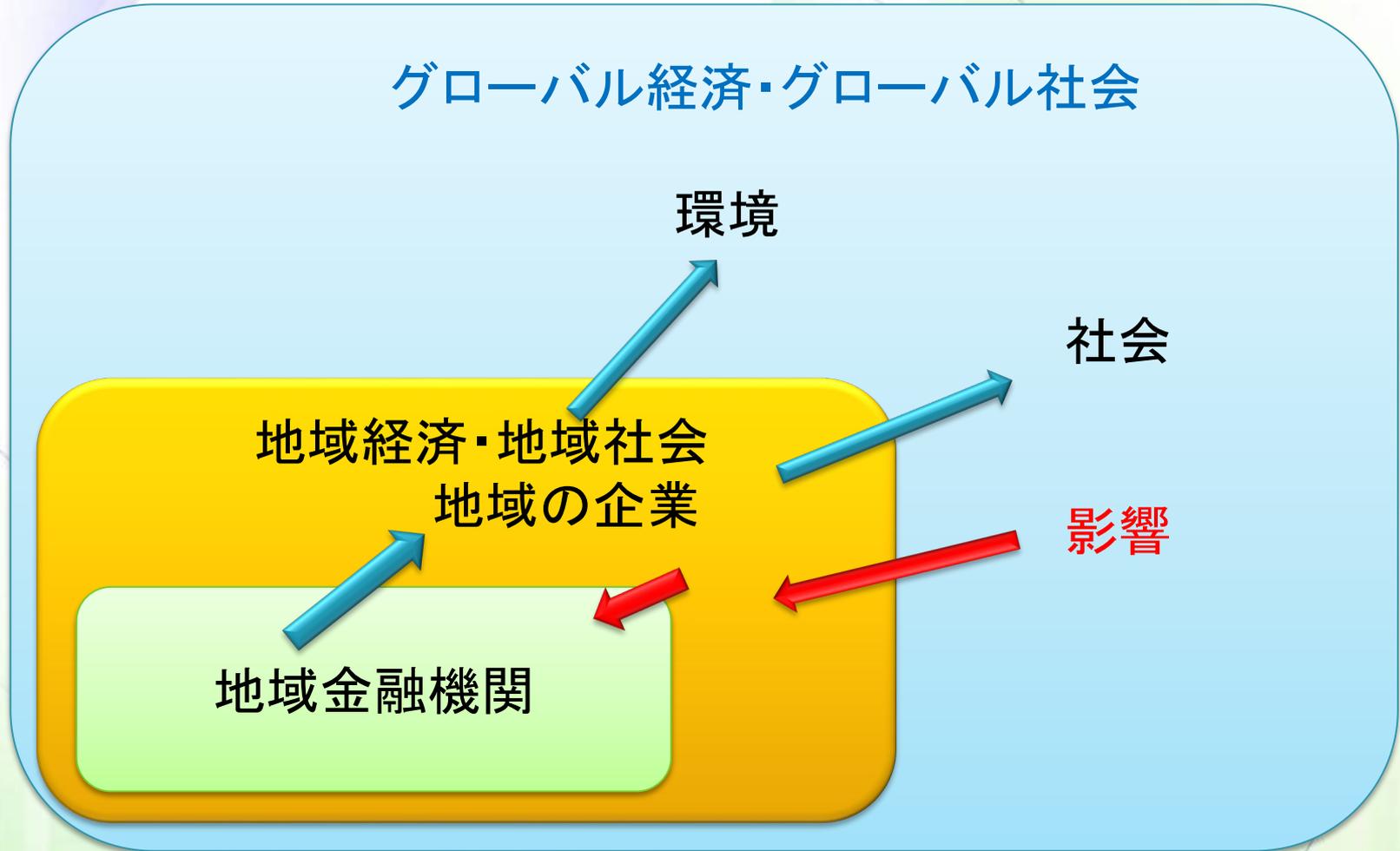
環境

社会

地域経済・地域社会
地域の企業

影響

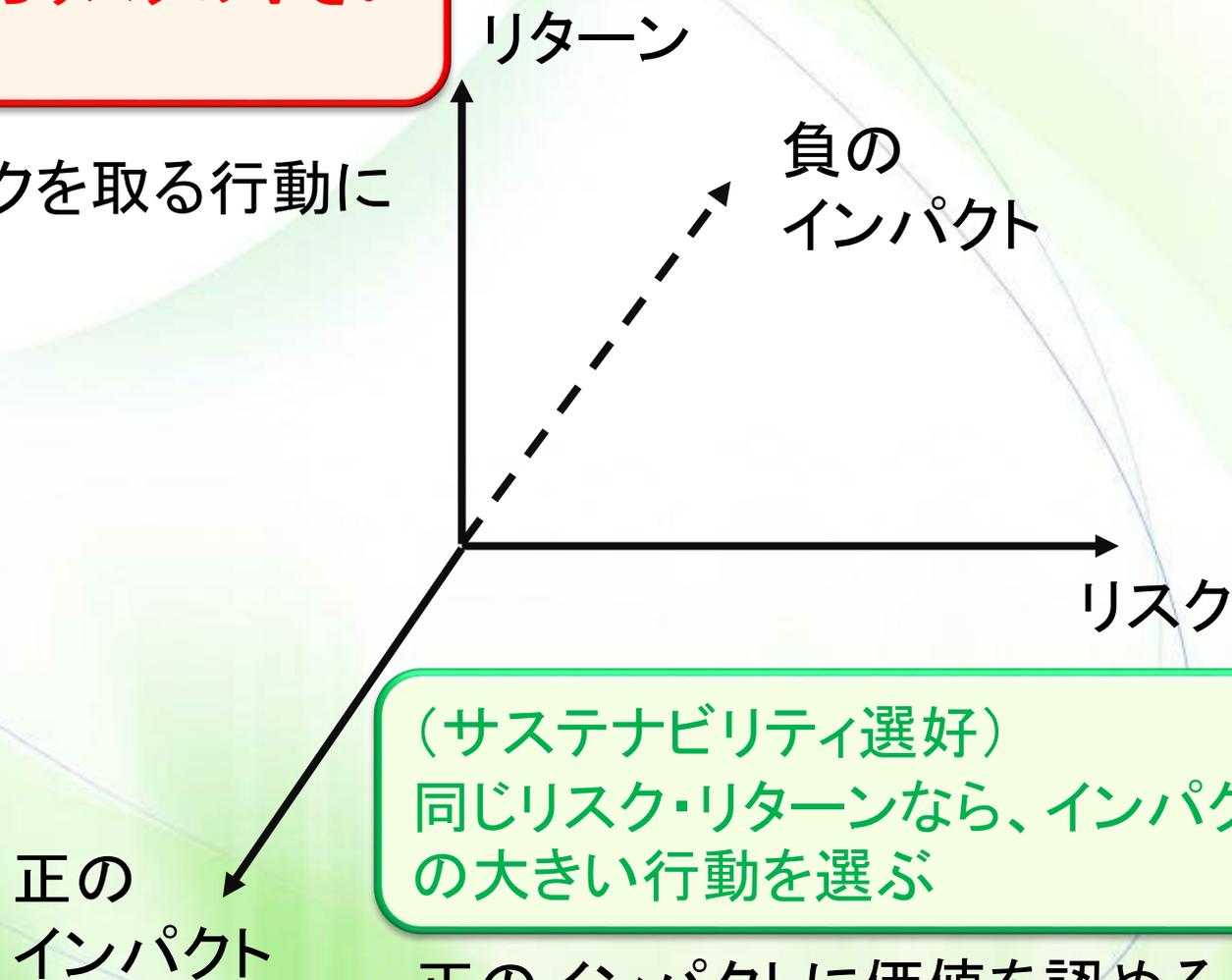
地域金融機関



リスク・リターン・インパクトの3次元の判断

(リスク回避型の行動)
同じリターンならリスクの小さいものを選ぶ

市場は、リスクを取る行動にお金を払う



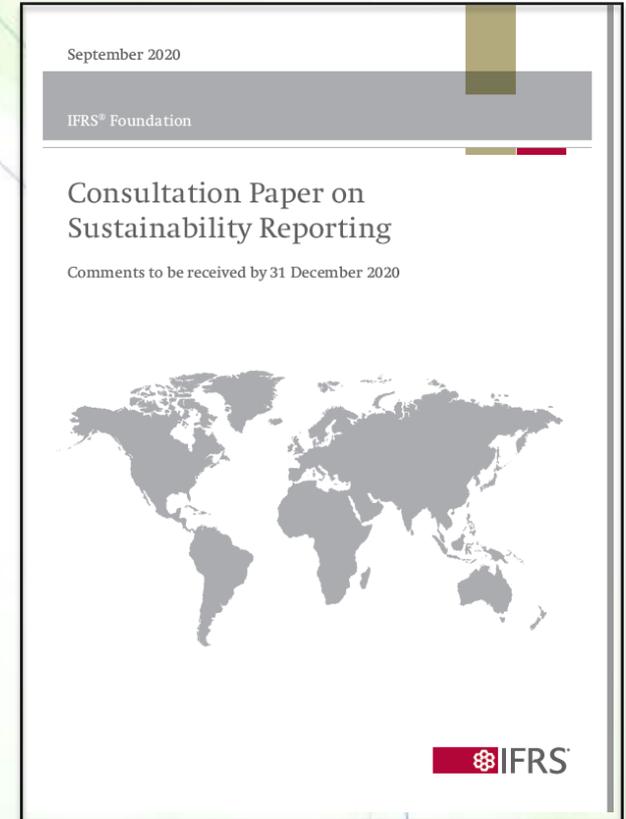
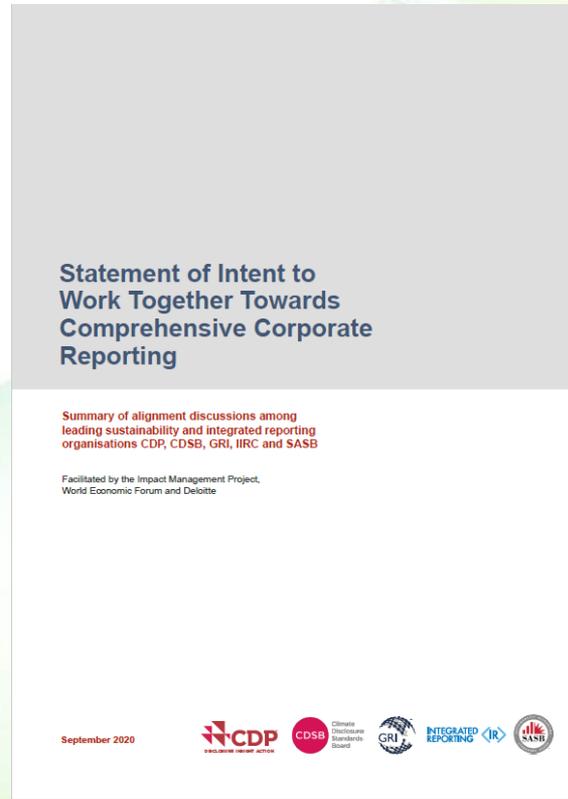
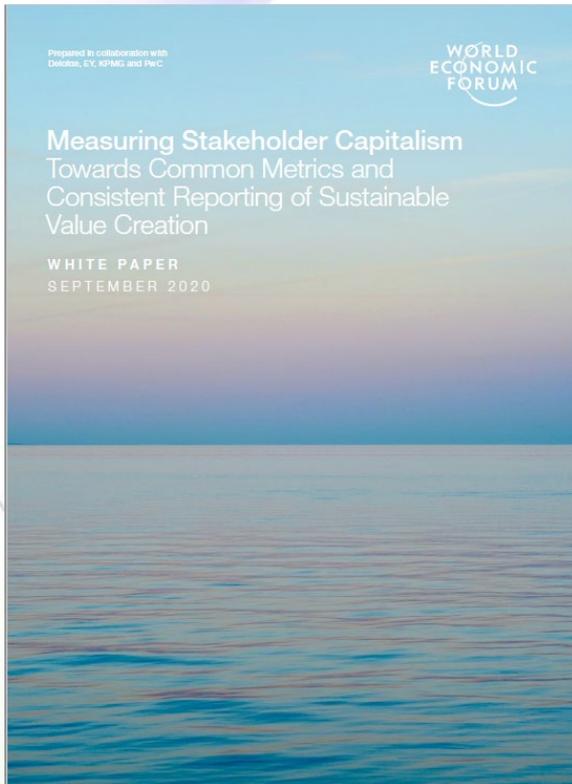
(サステナビリティ選好)
同じリスク・リターンなら、インパクトの大きい行動を選ぶ

正のインパクトに価値を認める

2軸・3軸論と受託者責任の解釈

	受託者責任の解釈		
	厳密な立場	欧州の理解	拡張の可能性
インパクトがリターンを生む	○	○	○
ユニバーサルオーナー論	?	○	○
同じリターンでインパクトも追求	他事考慮なので違反	○	○
受益者のサステナビリティ選好に応える	リターンを犠牲にするのは違反	リターンを犠牲にするのは違反	真の受益者利益を考える必要

開示基準等の整合化を図る動き

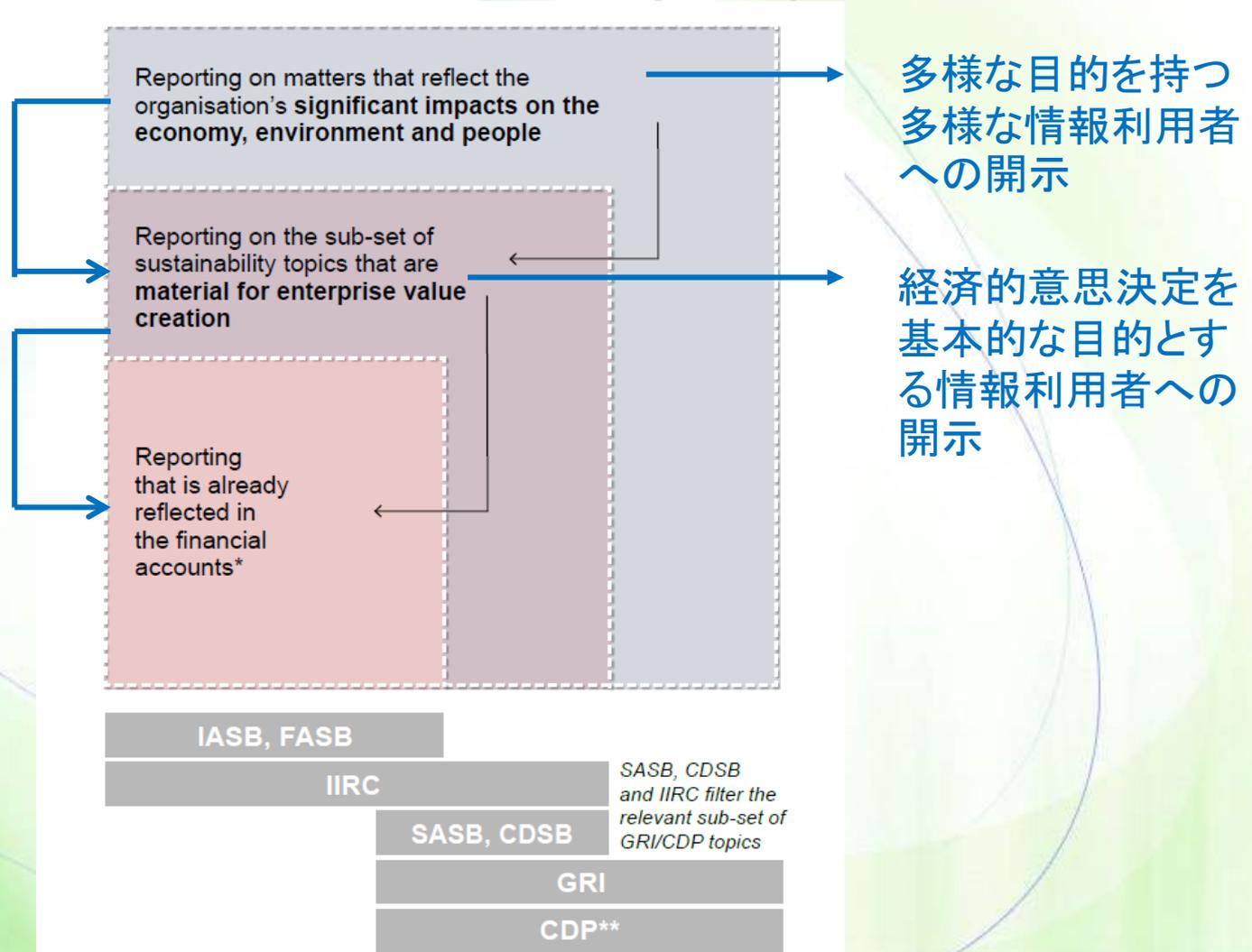


2020年9月

包括的企業報告に向けた協働の意思

CDSB、CDP、GRI、IIRC、SASB (2020年9月) Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting

「ダイナミック・マテリアリティ」
サステナビリティトピックは時間と共に変化する。



IFRS財団の構想

IFRS財団(2020年9月)
Consultation Paper on
Sustainability Reporting
コメント受付 2020年12月31日

IFRS財団

IASB

(国際会計基準審議会)

SSB

(サステナビリティ基準審議会)

- サステナビリティ報告はますます重要になっている。
- 一貫性と比較可能性を改善する喫緊のニーズがある。
- 国際会計基準の経験と蓄積を生かすことができる。
- SSBを設立して基準設定機関となることが最善の選択肢だ。
- Climate first approach
- Single materialityからの漸進的アプローチを提言
- 既存のイニシアティブとの協働にも言及

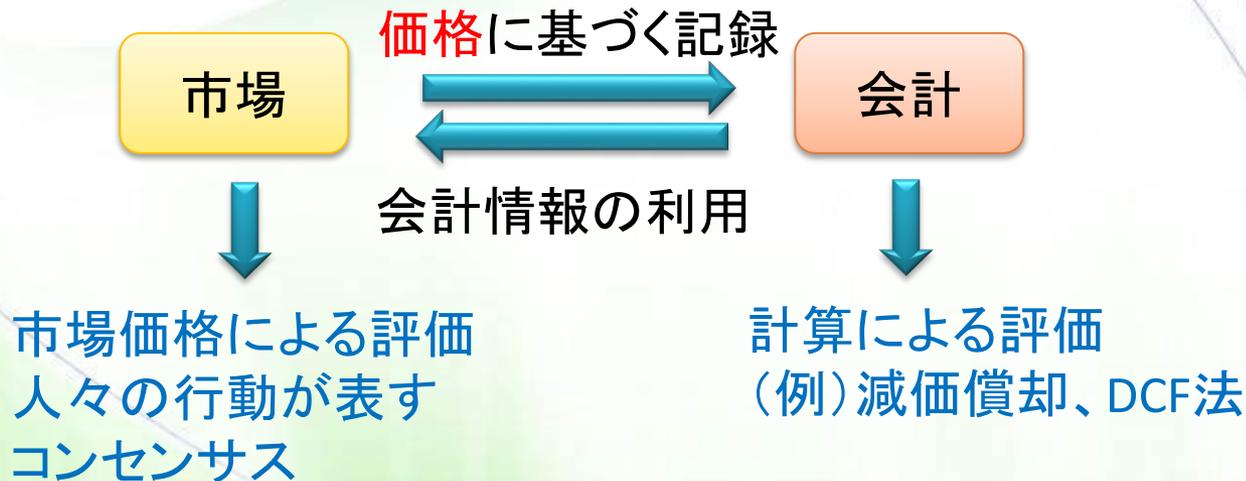
社会的インパクトは測れるのか？

社会的インパクトとは何か？



→ 市場で価格のつかないものの評価

私的インパクトの評価？



- ✓ 非市場的価値の測定は、どのような原理で可能なのか？
- ✓ 「測定」より「定義」(閾値の決定) → EUタクソミーの試み

2つのエンゲージメント

ガバナンス・コード
基本原則2
(ステークホルダー
との適切な協働)

企業

ガバナンス・コード
基本原則5
(株主との建設的な
対話)

ISO26000
ステークホルダー・
エンゲージメント

スチュワードシップ・
コード
建設的な対話

NPO

連携

機関
投資家