

2022

日本における インパクト投資の現状と課題

2022年度調査

2023年3月31日

Global Steering Group for Impact Investment (GSG) 国内諮問委員会

「日本におけるインパクト投資の現状と課題 - 2022年度調査 -」について

報告書執筆・調査チーム

GSG国内諮問委員会事務局／社会変革推進財団(SIIF) … 佐々木喬史、戸田満、織田聡

GSG国内諮問委員会について

GSGは、世界35か国の加盟国や地域(EU)が参加し、金融機関、行政・国際組織、事業者などと連携しながら、インパクト投資を推進するグローバルネットワークである。GSG国内諮問委員会(Japan National Advisory Board, The Global Steering Group for Impact Investment: GSG-NAB Japan)は、日本における支部として2014年に設立された。主に、調査研究・普及啓発・ネットワーキング活動を通じて、金融・ビジネス・ソーシャル・学術機関などあらゆる分野の実務者や有識者と連携し、インパクト投資市場やエコシステムの拡大に貢献している。

GSG国内諮問委員会 ウェブサイト：<https://impactinvestment.jp/index.html>

本報告書の位置づけ

本報告書は、日本のインパクト投資の現状を報告するものであり、日本におけるインパクト投資推進のための情報共有を目的としている。2016年より毎年、GSG国内諮問委員会(日本)の監督のもと発行され、日本国内におけるインパクト投資の現状を報告してきた。

本報告書の主要部分は、アンケート調査結果に基づく、日本国内におけるインパクト投資の投資残高を提示することにある。加えて、インパクト投資取り組み機関の事例およびアンケートから得られた国内のインパクト投資の動向を紹介している。

謝辞

アンケートやヒアリングをはじめ、本報告書作成にあたりご協力いただいた方々に謝意を表す。

スポンサー及び著作権の帰属

本調査は、GSG国内諮問委員会の監督のもと、一般財団法人社会変革推進財団(SIIF)が調査・報告書作成を行った。本報告書の著作権は、一般財団法人社会変革推進財団に帰属する。本報告書の内容を許可なく編集・複製、掲載・転載を行うことを禁じる。

インパクト投資に関連する用語の整理

「インパクト投資」自体が比較的新しい言葉であるが、本報告書の本編に入る前にインパクト投資に関連する用語について整理しておきたい。

「インパクト投資」とは本報告書及び「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」において以下の3点を満たすものと定義している。なお、GSG国内諮問員会で2019年まで呼称していた「社会的インパクト投資」と同義である。

- ・ 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¹
- ・ インパクト測定・マネジメントを投資判断時から投資実行後まで一貫して実施している
- ・ インパクト測定・マネジメント(IMM)の結果が投資家に共有されている

その他のインパクト投資に関連する用語の定義は、本報告書においては以下の通りである。

■ インパクト

事業や活動の結果として生じた、社会的・環境的な変化や効果(短期・長期間わかない)を指す。

■ インパクト測定・マネジメント(Impact Measurement and Management, IMM)

ビジネス上の活動が人や地球に与えるポジティブとネガティブの両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつネガティブな影響を低減し、ポジティブな影響を最大化する方法を見出し、実践する反復的なプロセスのことを指す。²

■ インパクト企業

インパクトの創出を志向する企業を指す。

1 投資(株式・債券)、融資、リース等、金銭的リターンを求める一切の金融取引をまとめて「投資」と呼ぶ。寄付・補助金・助成金等は対象外とする。

2 Global Impact Investing Network(GIIN)における、インパクト測定・マネジメント(Impact Measurement and Management, IMM)と同定義を採用

目次

エグゼクティブ・サマリー	6
第1章：インパクト投資とは	14
インパクト投資の概要	14
インパクト投資に関連する最近の動き	17
第2章：日本におけるインパクト投資市場	20
調査手法	20
本調査・報告書における『インパクト投資』の算入基準	21
インパクト投資残高	22
インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例	24
インパクト投資取り組み機関の特徴	28
日本のインパクト投資の発展と課題	29
日本のインパクト投資活動	32
日本のインパクト測定・マネジメント(IMM)の実施状況	38
インパクト投資のリターンとインパクト	44
あとがき – 編著者後記	47

図表1	インパクト投資とESG投資の関係性のイメージ	6
図表2	インパクト投資をめぐる2022年から2023年初頭の動き	7
図表3	継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率	10
図表4	インパクト投資のアセットクラス	11
図表5	投資における第3の軸	14
図表6	インパクト投資とESG投資の関係性のイメージ	15
図表7	インパクト投資をめぐる2022年から2023年初頭の動き	17
図表8	インパクト投資の歴史 – グローバルと日本 –	18
図表9	継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率	23
図表10	インパクト投資のアセットクラス	23
図表11	インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例	24
図表12	インパクト投資取り組み機関の業種	28
図表13	インパクト投資に取り組み始めた年	28
図表14	日本のインパクト投資市場の成熟度合い	29
図表15	日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展	30
図表16	インパクト投資により取り組みやすくなる条件	31
図表17	インパクト投資残高・受託運用残高の中央値・平均値	32
図表18	インパクト投資残高・受託運用残高の分布	32
図表19	継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率	33
図表20	インパクト投資のアセットクラス	34
図表21	インパクト投資先の組織類型	34
図表22	インパクト投資先の成長ステージ	35
図表23	インパクト投資先の地域	36
図表24	インパクト投資先の分野	37
図表25	インパクト投資取り組み機関の今後のインパクト投資の計画	38
図表26	インパクト測定に活用しているツールやフレームワーク	39
図表27	ツールやフレームワークの活用目的	40
図表28	インパクト投資実行において、採用している評価指標の種類	41
図表29	ネガティブインパクトに対する取り組み	41
図表30	インパクト測定結果の活用	42

図表31	自社の活動について「投資家の貢献」として評価できる点	43
図表32	インパクトレポートの制作目的や開示範囲等	44
図表33	財務的リターンの期待水準	45
図表34	財務的リターンの実現度合い	45
図表35	インパクトの実現度合い	46

国内外におけるインパクト投資を巡る2022年から2023年初頭の目立った動きとしては、以下のようなことがあった。

図表 2. インパクト投資をめぐる2022年から2023年初頭の動き

国際的な動き	ハーバード・ビジネス・スクールのインパクト加重会計イニシアティブ (IWAI) がインパクト加重会計フレームワーク (IWAF) の暫定案を作成・公表 (2022年2月)
	国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) が、IFRS サステナビリティ開示基準 (IFRS S1号、IFRS S2号) の草案を公開 (2022年3月)
	GIIN Impact Lab が発足。投資家が投資判断に活用できるインパクト分析ツールの開発に着手 (2022年10月)
	グローバル調査 (GIIN) によれば、全世界のインパクト投資残高約 160 兆円 (1.2 兆ドル) に達した ³
	英国の金融機関 Big Society Capital (BSC) がインパクト投資を行うベンチャーキャピタル企業のためのコミュニティ「ImpactVC」を開設 (2023年2月)
	ロシアのウクライナ侵攻を背景にエネルギー危機、物価上昇と化石燃料への需要回帰、ESG 関連銘柄のパフォーマンス低下など、インパクト投資への逆風
日本の 公的機関の 動き	内閣・内閣官房は、「新しい資本主義グランドデザイン」及び「骨太方針 2022」でインパクト投資推進を明記 (2022年6月)
	内閣官房により「インパクト投資とグローバルヘルス」に係る研究会が発足 (2022年9月)
	東京都がソーシャルインパクト投資ファンドを創設 (2022年9月)
	金融庁は「インパクト投資等に関する検討会」を設置 (2022年10月)
日本の 民間企業等の 動き	経団連が報告書「“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 (2022年6月)
	インパクトスタートアップ協会が発足 (2022年10月)
	一般財団法人社会変革推進財団がインパクト IPO 実務的示唆と展望「インパクト IPO 実現・普及に向けた基礎調査」発行 (2022年11月)
	経済同友会会員有志がアフリカへのインパクト投資促進に向け、ファンド運営会社「株式会社 and Capital」を設立 (2023年1月)
	インパクト志向金融宣言の署名機関数が 47 機関を超え、2021年11月の発足から1年で倍増 (2023年3月)

³ 『GIINsight: Sizing the Impact Investing Market 2022』 <https://thegiin.org/research/publication/impact-investing-market-size-2022/>

「第2章：日本におけるインパクト投資市場」は、「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」で得られた回答の分析結果であり、本報告書の主要部分である。調査手法や本調査におけるインパクト投資の算入基準を示したうえで、アンケート調査から把握できた日本におけるインパクト投資残高やアンケート回答の集計結果を提示し、日本におけるインパクト投資市場を概観し、現状と課題の共有をする。

調査手法概要

調査手法：アンケート調査(GoogleフォームまたはMicrosoft Word)

調査期間：2022年10月～2023年1月

有効回答数：46組織 主な対象は機関投資家や金融機関

算入基準

アンケート調査で採用し、回答者に提示した「インパクト投資」は、以下のすべてに該当するものとした。

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⁴

尚、投資(株式・債券)、融資、リース等、金銭的リターンを求める一切の金融取引をまとめて「投資」と呼ぶ。寄付・補助金・助成金等は対象外とする

② インパクト測定・マネジメントを投資判断時から投資実行後まで一貫して実施している

インパクト測定・マネジメントとは、ビジネス上の活動が人や地球に与えるポジティブとネガティブの両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつネガティブな影響を低減し、ポジティブな影響を最大化する方法を見出し、実践する反復的なプロセスを指す⁵

③ インパクト測定・マネジメントの結果が投資家に共有されている

- ・ 私募商品(協調融資、機関投資家向け投資信託や私募社債等)の場合、主幹事銀行、運用会社、発行体がインパクト測定結果を投資家に共有していること
- ・ 公募商品(個人向け投資信託や公募社債)の場合、インパクト測定結果を公開していること
- ・ なお、投資家が自己勘定で行っているインパクト投資については、投資家自身がインパクト測定結果を知っていることは自明であるため、③の基準は該当しない

4 こちらの表現については、「GIIN Annual Impact Investor Survey 2020」に倣っている。GIINアンケート調査で採用の定義『Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return. They can be made across asset classes, in both emerging and developed markets, and target a range of returns from below market to market rate, depending on the investors' strategic goals.』。下線部に対応する部分を調査票本体で示し、それ以外の部分については調査票の案内状で示した。

5 同上GIINにおける、インパクト測定・マネジメント(Impact Measurement and Management, IMM)と同定義を採用

〈 留意点 〉

・ 厳密な市場推計ではない

本調査結果は、郵送・電子ファイルによるアンケート回答結果の積み上げであり、厳密な意味でのインパクト投資の市場規模推計にはあたらない。

・ 原則、自己申告ベースの回答である

「GIIN Annual Impact Investor Survey」と同様に回答組織の自己申告ベースとしつつ、回答内容が不完全なものについては補完する目的で、追加的にヒアリング(メール・電話)を実施した。

・ データ・クリーニングおよび正確性

調査チームで可能な範囲において、矛盾や誤認識を伴う回答を除去・補正し、残高については二重計上(ダブルカウント)とならないように考慮しているが、完全な正確性を保証するものではない。なお、回答組織の協力に基づく任意回答であり、「無回答」および「無効回答」(回答条件を満たしていないものなど)は集計から除外したため、設問によってはn数やAUMの値が異なる。

・ 国内拠点の法人が対象

本調査は「日本における」インパクト投資に関する調査であるため、回答組織は日本国内拠点の法人に限定する。ただし、インパクト投資先の地域は国外であっても構わないが、多国籍法人の場合にはあくまで日本法人のインパクト投資活動に限定した回答とする。

インパクト投資残高

アンケート調査で把握できた、インパクト投資残高 … 5兆8,480億円

「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」に回答した機関のうち、前掲のインパクト投資の算入基準に照らして、自己申告したうえで基準を満たした46組織の投資残高の総和。

[参考 1] 本アンケート調査及びインパクト志向金融宣言で把握できた残高 … 6兆4,408億円

上記の残高に加えて、本アンケートには未回答だが『インパクト志向金融宣言 プロGRESSレポート 2022』⁶において、インパクト投資の取り組みの確認ができた組織の残高を合算した数値

[参考 2] グローバル調査(GIIN)による全世界のインパクト投資残高 … 約160兆円(1.2兆ドル)

『GIINsight: Sizing the Impact Investing Market 2022』⁷が公表した市場推計値

6 同レポート <https://www.impact-driven-finance-initiative.com/wp-content/uploads/2023/01/Progress-Report-2022.pdf>

7 同レポート <https://thegiin.org/research/publication/impact-investing-market-size-2022/>

インパクト投資残高の増加要因に係る考察

昨年度実施した本アンケート調査(2021年度)で把握できたインパクト投資残高は**1兆3,204億円**であり、今年度の同アンケート調査(2022年度)で把握できたインパクト投資残高は**5兆8,480億円**であったため、およそ**4.4倍に増加**したこととなる。この急拡大ともいえる要因について見解を示したい。

本報告書で示す日本国内のインパクト投資残高は、あくまで**機関投資家・金融機関向けのアンケート調査ベースで把握できた数字**であることを踏まえたうえで、昨年度調査と同様の傾向ではあるが、以下の3点が残高増加の要因と考える。

- 1) **既存**のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資の取り組みの**拡大**
- 2) **新規**のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資への**参入**
- 3) 1)と2)における**上場株式や融資**の取り組みの拡大

1)について、本アンケート2021年度/2022年度調査いずれも継続回答しているインパクト投資取り組み機関30件を抽出すると、2021年度調査ではインパクト投資残高はおよそ1兆3,204億円であったのに対して、2022年度調査ではおよそ4兆9,421億円であった。つまり既存のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資に絞っただけでも、前年比の成長率は374%(3.7倍)となった(下図)。

図表 3. 継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率

(単位:百万円)

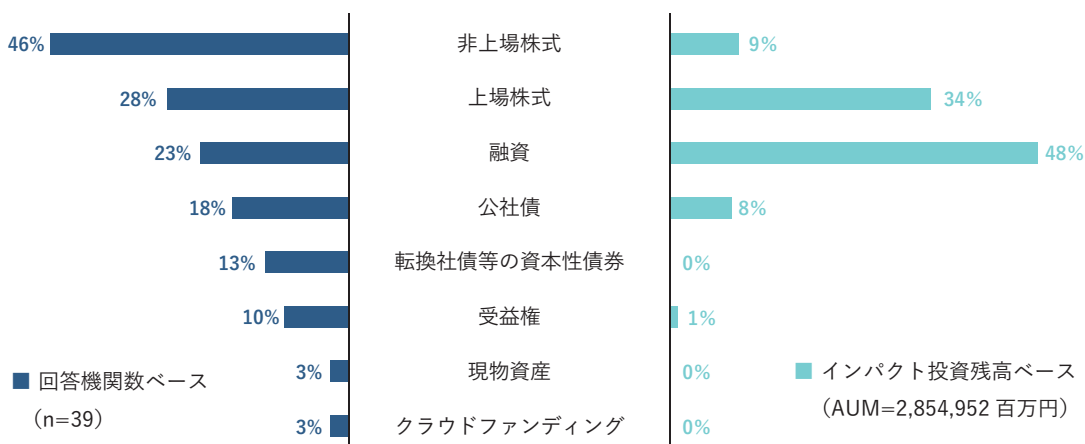
アンケート継続回答している、 インパクト投資取り組み機関(n=30)	2021年度 調査	2022年度 調査	成長率 (前年比)
インパクト投資残高・受託運用残高	1,320,380	4,942,083	374%

出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2021年及び2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問5. 2022年3月末時点のインパクト投資残高をお教えください。(数値回答、Numerical Answer, (以降、「NA」と表記))」

2)については、インパクト投資市場への大手の保険会社や銀行の参入が挙げられる。またアンケート調査への新規回答という側面でも、2021年度調査の新基準に当てはまるインパクト投資取り組み機関は、昨年度は31社であったが、今年度は46社とおよそ1.5倍となっている。

3)については、インパクト投資残高ベースのアセットクラスの内訳を確認すると、全体を100としたときに、上場株式(34%)と融資(48%)で8割を占める。

図表 4. インパクト投資のアセットクラス



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問10. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資手法(アセットクラス)の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

以上、インパクト投資の増加要因について考察してきた。大きくは既存・新規取り組み機関双方において取り組みが拡大していること、その背景として上場株式・融資といった投融資残高が大規模化しやすいアセットクラスの拡大があったことがあげられる。

日本におけるインパクト投資の現状と課題

日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展としては、「社会でのインパクト投資への認知度、関心度向上」、「経営トップによる、インパクト創出への関心・理解」に加え、「責任投資原則やSDGインパクト(UNDP)、インパクト投資の運用原則(IFC)などによる行動喚起」を挙げる回答が多かった。日本国内において、インパクト投資の社会的認知、経営トップによる関心・理解、国際的なフレームワークによる正当性の裏付けが整い、これから市場成長していくうえでのモメンタムが形成されつつあると言えそうである。

日本のインパクト投資市場の今後の発展に向けて、インパクト投資により取り組みやすくなる条件について尋ねたところ、「アセットオーナーや株主・投資家など、自社のステークホルダーからの関心・エンゲージメント」、「経営トップによる、インパクト創出への関心・理解」を挙げる回答が多かった。過年度調査では、「インパクト測定・マネジメント(IMM)のルール化と普及」が課題や促進条件としてトップに上がってくるが今回は想定よりも少なかった。IMMの普及が一定進んだとも読み取れるだろうし、上記の過去1年間の市場の発展に加えて、経営トップやアセットオーナー(顧客)の一層の関心が求められていると言えるだろう。

さらに今年度からは、日本のインパクト測定・マネジメント(IMM)の実施状況に関してより詳細な把握を目的として、「ネガティブインパクトに対する取り組み」、「インパクト測定結果の活用」、「インパクト投資による投資家の貢献」、「インパクトレポートの制作目的や開示範囲等」等についても回答を得た。ネガティブインパクトの評価については投資先のスクリーニングやDDの段階どまりが多数であった。またインパクト測定結果の活用については「組織のミッションとの戦略的な整合性を確認する」という回答が多かった。またインパクト投資における投資家の貢献については「インパクトを重視しているという「シグナル」を市場に対して発する」という回答が多く見られた。

今後、一層インパクト投資に関する議論や実践が日本においても盛り上がりを見せていくと思われるが、議論の土台となり、実践への示唆を与えるのが、日本のインパクト投資の現在地を定点観測する本報告書の役目だと考えている。

改めて、ご多用のところ「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」にご協力くださった組織および担当者の皆様に謝意を表したい。

本報告書が、インパクト投資を通じた社会課題の解決に寄与することを願っている。

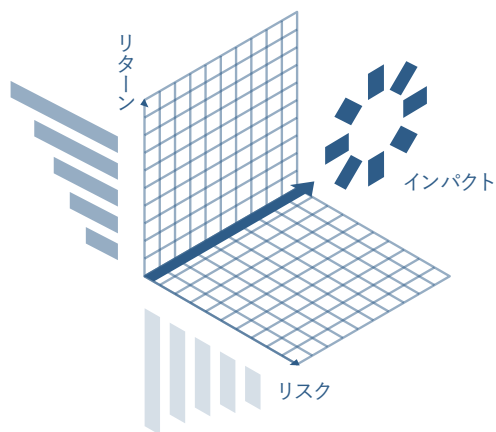
第1章：インパクト投資とは

インパクト投資の概要

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、環境的变化や効果を同時に生み出すことを意図する投資行動を指す。

従来、投資は「リスク」と「リターン」という2つの軸により価値判断が下されてきた。これに、投資の結果として生じた社会的・環境的な変化や効果を意味する「インパクト」という第3の軸を取り入れた投資をインパクト投資という。

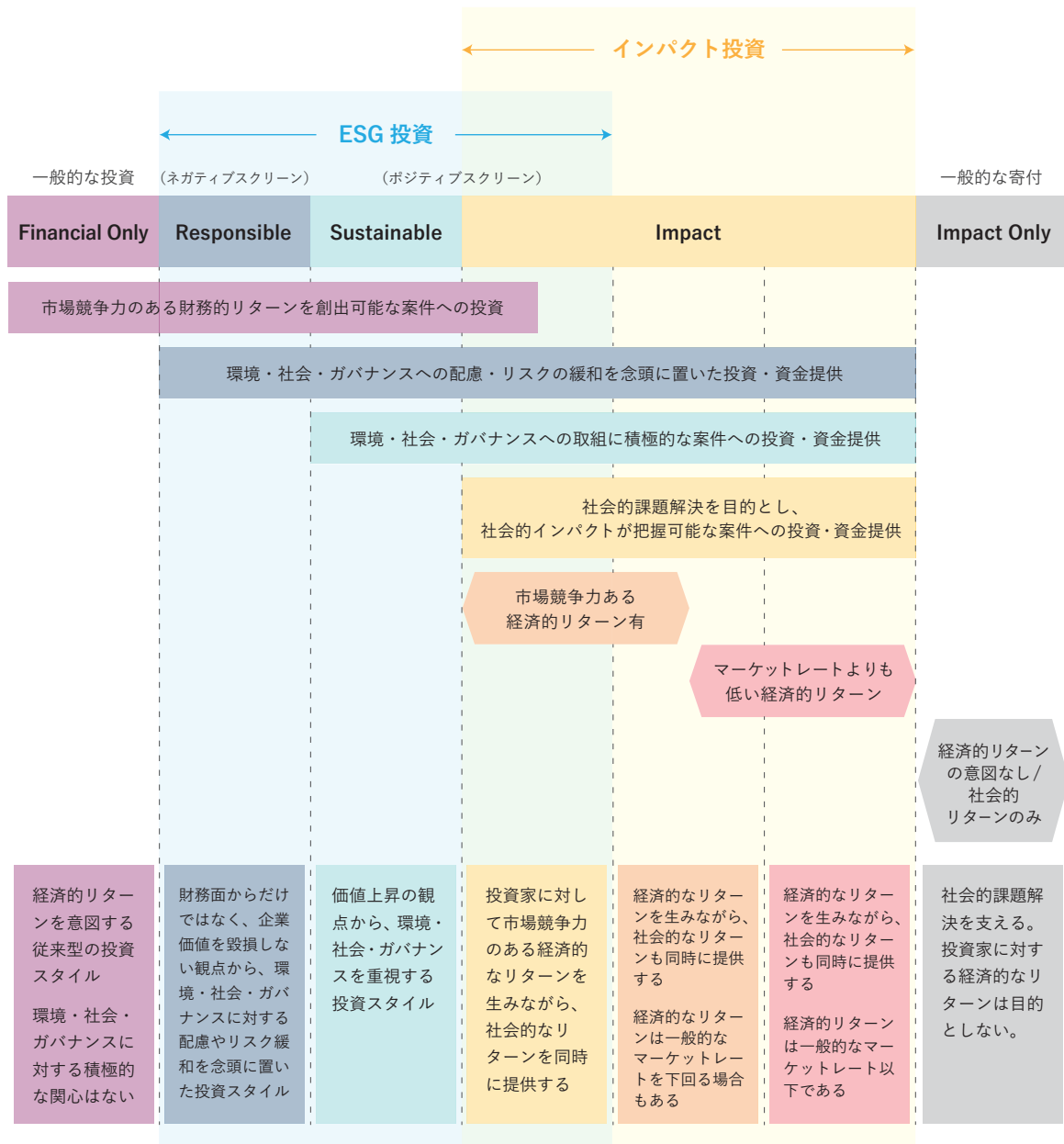
図表 5. 投資における第3の軸



出典：インパクト投資拡大に向けた提言書2019,
Global Steering Group for Impact Investment (GSG)
国内諮問委員会, 2020年4月

なお、(1)財務的リターンと、(2)非財務面への影響、それぞれをどの程度重視するかというバランスの側面から、インパクト投資とESG投資の位置づけの違いを簡易的に表すと次ページのような図になる。

図表 6. インパクト投資とESG投資の関係性のイメージ



出典:「インパクト投資の拡大に向けた提言書2019」(GSG国内諮問委員会)

インパクト投資の構成要素

ある投資活動が、インパクト投資と言えるかどうかを判断する要素として、以下の4点が挙げられる。

- (1) 意図(Intentionality)
- (2) 財務的リターン(Financial Returns)
- (3) 広範なアセットクラス(Range of Asset Classes)
- (4) インパクト測定(Impact Measurement)

(1)の「意図」とは、投資主体が、その投資活動を通じてポジティブなインパクトの創出を目指している(意図している)かどうかという視点。(2)の「財務的リターン」とは、インパクトの創出のみならず、投資を通じた財務的なリターンの獲得を目指しているかどうかという視点。(3)の「広範なアセットクラス」とは、インパクト投資は特定のアセットへの投資に限定されないということの意味している(投資(株式・債券)、融資、リース等、財務的リターンを求める一切の金融取引がまとめて対象とされる)。(4)の「インパクト測定」とは、投資主体が、投資活動の結果生じる社会的・環境的变化等を把握し、価値判断を加える活動を実施するものかどうかという視点。

意図があり、財務的リターンを生むことを目指し、インパクトの測定・マネジメントを行う投資は、その投資先やアセットクラスに関わらず、インパクト投資と分類できる。

インパクト測定・マネジメント(IMM)

インパクト投資の要件として、意図、財務的リターン、広範なアセットクラス、インパクト測定の4つがあると述べた。その中のインパクト投資における投資家の「意図」について、それを実現させるための手段として、インパクト測定・マネジメント(Impact Measurement and Management)(以下、「IMM」)が位置付けられている。IMMはインパクト投資の4つの構成要素のうちの「インパクト測定」に、測定結果に基づいて投資家や事業者が事業改善や意思決定を行い、インパクトの向上を志向する「マネジメント」の要素を加えたものである。

IMMは、グローバルなインパクト投資市場においてインパクト測定およびその管理手法が過去10年間かけて高度化、標準化されてきたものである。このIMMの発展をうけ、GSG国内諮問委員会では、インパクト投資の実務者がIMMを実践するうえで重要だと思われる検討ポイントや直面しうる課題と対応策について共有することを目的に、IMMの実践にかかる指針、実践ガイドブック、IMMのグローバルスタンダードづくりに向けたディスカッションペーパーなどを2021年7月に公開している。⁸ IMMについての詳細はそれらを御参照されたい。

8 プレスリリース「インパクト投資(株式)における「インパクト測定・マネジメント実践ガイドブック」等を作成・公開」, GSG国内諮問委員会, 2021年7月 <https://impactinvestment.jp/news/research/20210701.html>

インパクト投資に関連する最近の動き

図表 7. インパクト投資をめぐる2022年から2023年初頭の動き

国際的な動き	ハーバード・ビジネス・スクールのインパクト加重会計イニシアティブ (IWAI) がインパクト加重会計フレームワーク (IWAF) の暫定案を作成・公表 (2022年2月)
	国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) が、IFRS サステナビリティ開示基準 (IFRS S1号、IFRS S2号) の草案を公開 (2022年3月)
	GIIN Impact Lab が発足。投資家が投資判断に活用できるインパクト分析ツールの開発に着手 (2022年10月)
	グローバル調査 (GIIN) によれば、全世界のインパクト投資残高 約 160 兆円 (1.2 兆ドル) に達した ⁹
	英国の金融機関 Big Society Capital (BSC) がインパクト投資を行うベンチャーキャピタル企業のためのコミュニティ「ImpactVC」を開設 (2023年2月)
	ロシアのウクライナ侵攻を背景にエネルギー危機、物価上昇と化石燃料への需要回帰、ESG 関連銘柄のパフォーマンス低下など、インパクト投資への逆風
日本の 公的機関の 動き	内閣・内閣官房は、「新しい資本主義グランドデザイン」及び「骨太方針 2022」でインパクト投資推進を明記 (2022年6月)
	内閣官房により「インパクト投資とグローバルヘルス」に係る研究会が発足 (2022年9月)
	東京都がソーシャルインパクト投資ファンドを創設 (2022年9月)
	金融庁は「インパクト投資等に関する検討会」を設置 (2022年10月)
日本の 民間企業等の 動き	経団連が報告書「“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 (2022年6月)
	インパクトスタートアップ協会が発足 (2022年10月)
	一般財団法人社会変革推進財団がインパクト IPO 実務的示唆と展望「インパクト IPO 実現・普及に向けた基礎調査」発行 (2022年11月)
	経済同友会会員有志がアフリカへのインパクト投資促進に向け、ファンド運営会社「株式会社 and Capital」を設立 (2023年1月)
	インパクト志向金融宣言の署名機関数が 47 機関を超え、2021年11月の発足から1年で倍増 (2023年3月)

⁹ 『GIINsight: Sizing the Impact Investing Market 2022』 <https://thegiin.org/research/publication/impact-investing-market-size-2022/>

図表 8. インパクト投資の歴史 - グローバルと日本 -

年号	グローバル	日本
2007	ロックフェラー財団が初めて“Impact Investing”という言葉を使い、インパクト投資の後押しを始める	
2008	イギリスにおいて休眠預金法案が制定	
2009	国際的なインパクト投資家のネットワーク組織 Global Impact Investing Network (GIIN) 設立 インパクト投資のレポートニングスタンダード「IRIS」の運用開始	
2011	アメリカの州として初めて、社会的企業のための法人格ベネフィット・コーポレーションが法制化(メリーランド州)	民間金融機関を中心に 21 世紀金融行動原則が採択
2012	イギリスで休眠預金を活用したホールセール型のファンド Big Society Capital 設立	
2013	Global Steering Group for Impact Investment (GSG) 設立(当時の呼称は「G8 社会的インパクト投資タスクフォース」。2015 年に GSG に改称。)	
2014		GSG 国内諮問委員会設立 GSG 国内諮問委員会が日本におけるインパクト投資の現状にかかるレポートを初めて発行
2015		GSG 国内諮問委員会がインパクト投資推進に向けた 7 つの提言を発表 政府の成長戦略と地方創生基本方針で初めてインパクト投資の推進が言及される GPIF が責任投資原則 (PRI) に署名
2016	インパクト測定・マネジメントにかかるイニシアティブである Impact Management Project (IMP) 設立	社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ (SIMI) 設立(当時の呼称は「社会的インパクト評価イニシアチブ」。のちに改称。) 休眠預金等活用法の公布
2017	大手プライベートエクイティの TPG が 2,000 億円のインパクト投資ファンド設立	
2018	G20 ブエノスアイレスサミットにおいて「インパクト投資」が首脳宣言に掲載 国連開発計画 (UNDP) が SDGs 達成に向けた民間資金の流れ拡大を期して SDG Impact を開始	休眠預金等活用法の施行

2019	<p>G20 大阪サミットにて安倍首相、「日本はインパクト投資や休眠預金などの革新的な資金調達で先頭に立つ」と表明</p> <p>IFC がインパクト投資の運用原則を策定</p>	<p>内閣府が、休眠預金等活用法に基づく指定活用団体に日本民間公益活動連携機構（JANPIA）を指定</p> <p>独立行政法人国際協力機構（JICA）が日本で初めてインパクト投資の運用原則に署名</p>
2020	<p>イギリス Big Society Capital、大手民間運用機関と組み、インパクト投資信託会社設立</p>	<p>休眠預金を活用した社会課題解決への助成開始</p>
2021	<p>G7 議長国イギリスの提起による Impact Taskforce の設置</p> <p>Impact Management Project の後継として Impact Management Platform の設立</p>	<p>岸田首相の初の施政方針演説でインパクト投資の言及</p> <p>インパクト志向金融宣言に金融機関 21 社が署名</p>
2022	<p>グローバル調査（GIIN）によれば、全世界のインパクト投資残高 約 160 兆円（1.2 兆ドル）に達した</p> <p>IWAI がインパクト加重会計フレームワーク（IWAF）の暫定案を作成・公表</p> <p>Big Society Capital（BSC）がインパクト投資を行うベンチャーキャピタル企業のためのコミュニティ「ImpactVC」を開設</p>	<p>内閣・内閣官房は「新しい資本主義グランドデザイン」及び「骨太方針 2022」でインパクト投資推進を明記</p> <p>金融庁は「インパクト投資等に関する検討会」を設置</p> <p>インパクトスタートアップ協会が発足</p> <p>経団連が報告書「“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</p>

第2章：日本におけるインパクト投資市場

第2章では、「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」で得られた回答を基に、日本におけるインパクト投資市場を概観し、現状と課題を共有する。調査手法や本調査におけるインパクト投資の算入基準を示したうえで、アンケート調査から把握できた日本におけるインパクト投資残高やアンケート回答の集計結果を提示する。

調査手法

手法概要

- ・ アンケート調査。調査票はGoogleフォームまたはMicrosoft Wordいずれかを選択し、回答。
- ・ 調査期間：2022年10月～2023年1月
- ・ 有効回答数：46組織
 - － インパクト投資に接点があると考えられる機関を調査対象とするために、2021年度調査と同様に責任投資原則や21世紀金融行動原則等の宣言を行っている機関に加え、インパクト志向金融宣言に署名している機関等、幅広く調査対象とした。
 - － 本アンケート調査が参考にして、「GIIN Annual Impact Investor Survey」においては、回答対象については「少なくとも10 million USDのインパクト投資実績 かつ/または少なくとも5件のインパクト投資を実行」を条件設定しているが、本アンケート調査は日本におけるインパクト投資市場がまだ初期段階にあることに鑑みて条件設定は行っていない。
- ・ 回答対象の時期 2022年3月末時点(インパクト志向金融宣言に署名している一部の機関については、同宣言の取りまとめの関係から2022年9月末時点のものがある)

調査票の設計

- ・ グローバルなインパクト投資市場の動向と比較可能な分析とするために、調査票の設計にあたっては「GIIN Annual Impact Investor Survey」の調査票を参考にしてしている。但し、GIINが過去数年間、同調査を実施していないため、本報告書において比較のための引用は避ける。¹⁰
- ・ 調査票の構成：
 - － 回答者組織の属性(業種など)
 - － インパクト投資実績・計画(投資先分野、組織類型、アセットクラス、地域など)
 - － インパクト測定・マネジメント(IMM)の実施状況
 - － 国内のインパクト投資市場の現状と課題認識

〈留意点〉

・ 厳密な市場推計ではない

本調査結果は、郵送・電子ファイルによるアンケート回答結果の積み上げであり、厳密な意味でのインパクト投資の市場規模推計にはあたらない。

・ 原則、自己申告ベースの回答である

「GIIN Annual Impact Investor Survey」と同様に回答組織の自己申告ベースとしつつ、回答内容が不完全なものについては補完する目的で、追加的にヒアリング(メール・電話)を実施した。

・データ・クリーニングおよび正確性

調査チームで可能な範囲において、矛盾や誤認識を伴う回答を除去・補正し、残高については二重計上(ダブルカウント)とならないように考慮しているが、完全な正確性を保証するものではない。なお、回答組織の協力に基づく任意回答であり、「無回答」および「無効回答」(回答条件を満たしていないものなど)は集計から除外したため、設問によってはn数やAUMの値が異なる。

・国内拠点の法人が対象

本調査は「日本における」インパクト投資に関する調査であるため、回答組織は日本国内拠点の法人に限定する。ただし、インパクト投資先の地域は国外であっても構わないが、多国籍法人の場合にはあくまで日本法人のインパクト投資活動に限定した回答とする。

本調査・報告書における『インパクト投資』の算入基準

アンケート調査で採用し、回答者に提示した「インパクト投資」は、以下のすべてに該当するものとした。

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¹¹

尚、投資(株式・債券)、融資、リース等、金銭的リターンを求める一切の金融取引をまとめて「投資」と呼ぶ。寄付・補助金・助成金等は対象外とする

② インパクト測定・マネジメントを投資判断時から投資実行後まで一貫して実施している

インパクト測定・マネジメントとは、ビジネス上の活動が人や地球に与えるポジティブとネガティブの両方の影響を特定し検討することを含み、その上で自身の目的と整合させつつネガティブな影響を低減し、ポジティブな影響を最大化する方法を見出し、実践する反復的なプロセスを指す¹²

③ インパクト測定・マネジメントの結果が投資家に共有されている

- ・ 私募商品(協調融資、機関投資家向け投資信託や私募社債等)の場合、主幹事銀行、運用会社、発行体がインパクト測定結果を投資家に共有していること
- ・ 公募商品(個人向け投資信託や公募社債)の場合、インパクト測定結果を公開していること
- ・ なお、投資家が自己勘定で行っているインパクト投資については、投資家自身がインパクト測定結果を知っていることは自明であるため、③の基準は該当しない

10 GIIN調査との比較をする場合は、現時点では『2020 Annual Impact Investor Survey』が本報告書執筆時点では最新であり、同データを引用比較している本調査報告書の2021年度版を参照することもできる。<https://thegiin.org/research/publication/impinv-survey-2020/>

11 こちらの表現については、「GIIN Annual Impact Investor Survey 2020」に倣っている。GIINアンケート調査で採用の定義『Impact investments are investments made with the intention to generate positive, measurable social and environmental impact alongside a financial return. They can be made across asset classes, in both emerging and developed markets, and target a range of returns from below market to market rate, depending on the investors' strategic goals.』。下線部に対応する部分を調査票本体で示し、それ以外の部分については調査票の案内状で示した。

12 同上GIINにおける、インパクト測定・マネジメント(Impact Measurement and Management, IMM)と同定義を採用

インパクト投資残高

アンケート調査で把握できた、インパクト投資残高 … 5兆8,480億円

「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」に回答した機関のうち、前掲のインパクト投資の算入基準に照らして、自己申告したうえで基準を満たした46組織の投資残高の総和。

[参考1] 本アンケート調査及びインパクト志向金融宣言で把握できた残高 … 6兆4,408億円

上記の残高に加えて、本アンケートには未回答だが『インパクト志向金融宣言 プログレスレポート2022』¹³において、インパクト投資の取り組みの確認ができた組織の残高を合算した数値

[参考2] グローバル調査(GIIN)による全世界のインパクト投資残高 … 約160兆円(1.2兆ドル)

『GIINsight: Sizing the Impact Investing Market 2022』¹⁴が公表した市場推計値

インパクト投資残高の増加要因に係る考察

昨年度実施した本アンケート調査(2021年度)で把握できたインパクト投資残高は**1兆3,204億円**であり、今年度の同アンケート調査(2022年度)で把握できたインパクト投資残高は**5兆8,480億円**であったため、およそ**4.4倍に増加**したこととなる。この急拡大ともいえる要因について見解を示したい。

本報告書で示す日本国内のインパクト投資残高は、あくまで機関投資家・金融機関向けのアンケート調査ベースで把握できた数字であることを踏まえたうえで、昨年度調査と同様の傾向ではあるが、以下の3点が残高増加の要因と考える。

- 1) **既存**のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資の取り組みの**拡大**
- 2) **新規**のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資への**参入**
- 3) 1)と2)における**上場株式や融資**の取り組みの拡大

1)について、本アンケート2021年度/2022年度調査いずれも継続回答しているインパクト投資取り組み機関30件を抽出すると、2021年度調査ではインパクト投資残高はおよそ1兆3,204億円であったのに対して、2022年度調査ではおよそ4兆9,421億円であった。つまり既存のインパクト投資取り組み機関によるインパクト投資に絞っただけでも、前年比の成長率は374%(3.7倍)となった(次ページ)。

13 同レポート <https://www.impact-driven-finance-initiative.com/wp-content/uploads/2023/01/Progress-Report-2022.pdf>

14 同レポート <https://thegiin.org/research/publication/impact-investing-market-size-2022/>

図表 9. 継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率

(単位:百万円)

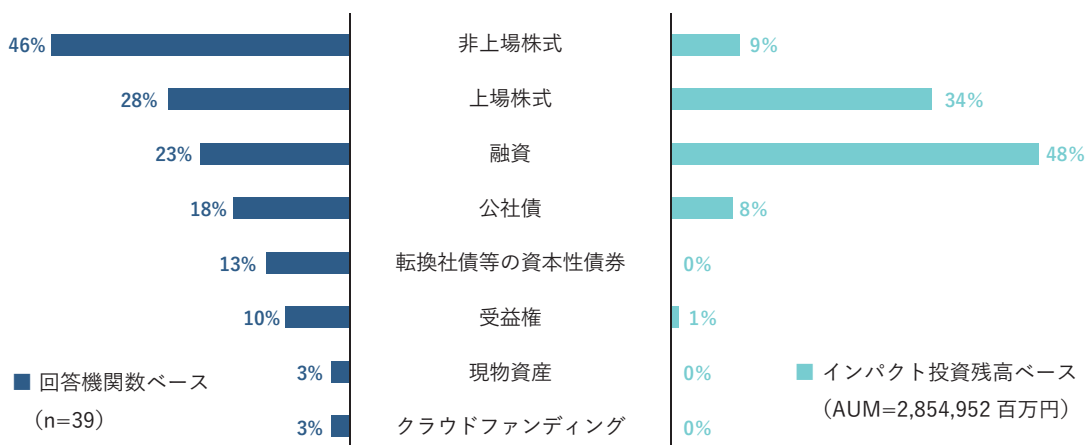
アンケート継続回答している、 インパクト投資取り組み機関(n=30)	2021年度 調査	2022年度 調査	成長率 (前年比)
インパクト投資残高・受託運用残高	1,320,380	4,942,083	374%

出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2021年及び2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問5. 2022年3月末時点のインパクト投資残高をお教えてください。(数値回答、Numerical Answer, (以降、「NA」と表記))」

2)については、インパクト投資市場への大手の保険会社や銀行の参入が挙げられる。またアンケート調査への新規回答という側面でも、2021年度調査の新基準に当てはまるインパクト投資取り組み機関は、昨年度は31社であったが、今年度は46社とおよそ1.5倍となっている。

3)については、インパクト投資残高ベースのアセットクラスの内訳を確認すると、全体を100としたときに、上場株式(34%)と融資(48%)で8割を占める。

図表 10. インパクト投資のアセットクラス



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問10. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資手法(アセットクラス)の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

以上、インパクト投資の増加要因について考察してきた。大きくは既存・新規取り組み機関双方において取り組みが拡大していること、その背景として上場株式・融資といった投融資残高が大規模化しやすいアセットクラスの拡大があったことがあげられる。

インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例

図表 11. インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例(掲載許可分のみ)¹⁵

業種	組織名	インパクト投資の事例
運用機関	アセットマネジメント One 株式会社	日本上場株式インパクト投資のポートフォリオ運用
	鎌倉投信株式会社	『結い 2101』 (公募投資信託での上場・非上場企業への投資)
	株式会社 KJR マネジメント	特定不動産に関するインパクト投資プロジェクト (匿名組合出資持分の取得)
	コモンズ投信株式会社	コモンズ・インパクトファンド (上場株式インパクト投資ファンド)
	ティー・ロウ・プライス・ジャパン株式会社	グローバル株式インパクト投資戦略、米国株式インパクト投資戦略、グローバル・クレジット・インパクト投資戦略、マルチアセット・インパクト投資戦略(上場株式投資及び公募債券投資)
	ニッセイアセットマネジメント株式会社	日本株式・グローバル株式を対象とするインパクト投資ファンド(主に上場株式投資)
	野村アセットマネジメント株式会社	Global Sustainable Equity Strategy、Japan Sustainable Equity Growth Strategy、世の中を良くする企業ファンド(野村日本株 ESG 投資)、野村 ACI 先進医療インパクト投資、世界フード関連株式オープン『スマートフード』等(公募投資信託での上場株式投資)
	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社	日本株式インパクト投資ファンド、世界株式インパクト投資ファンド(上場株式インパクト投資ファンド)
	りそなアセットマネジメント株式会社	日本株式インパクト投資ファンド、グローバルインパクト投資ファンド(気候変動)
ベンチャー キャピタル	株式会社環境エネルギー投資	EEI4 号イノベーション&インパクト投資事業有限責任組合、EEI5 号イノベーション&インパクト投資事業有限責任組合(非上場株式インパクト投資ファンド)
	新生企業投資株式会社	日本インパクト投資 1 号投資事業有限責任組合『子育て支援ファンド』、日本インパクト投資 2 号投資事業有限責任組合『はたらく FUND』(非上場株式インパクト投資ファンド)

15 一覧の作成にあたっては、前掲のインパクト投資の要件を満たしている、本報告書への掲載の許可をいただいている組織(一部)のみを抜粋しているため、インパクト投資残高に算入している取り組みを本表で網羅しているわけではない。業種の分類にあたっては、アンケートが該当する質問への回答内容を参考にした。一部の組織は、調査対象期間の都合上、本アンケート調査の有効回答とせず残高や集計には含まれていないが、インパクト投資取り組み機関として確認できたため本表に掲載している。

(続き)図表 11. インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例(掲載許可分のみ)

業種	組織名	インパクト投資の事例
ベンチャー キャピタル	株式会社 taliki	taliki1 号投資事業有限責任組合「taliki ファンド」(株式投資、レベニューシェア)
	株式会社ドリームインキュベータ	Next Rise ソーシャル・インパクト・ファンド投資事業有限責任組合(ソーシャルインパクトボンド(SIB)プロジェクトへの投資ファンド)
	フューチャーベンチャーキャピタル株式会社	大阪信用金庫と連携した、おおさか社会課題解決ファンド(非上場株式インパクト投資ファンド)
プライベート エクイティ	株式会社ウィズ・パートナーズ	ヘルスケア New プラットフォーム・ファンド投資事業有限責任組合(インパクト PE ファンド)
	日本 PMI パートナーズ株式会社	「地域医療活性化ヘルスケアファンド」(ヘルスケア専門 PE ファンド)
保険会社	株式会社かんぽ生命保険	インパクト「K」プロジェクト(不動産ファンド投資、株式委託運用ファンド投資、PE ファンド投資等)
	住友生命保険相互会社	インパクト投資(マイクロファイナンス、上場株式、インフラファンド、PE ファンド等)
	第一生命保険株式会社	インパクト投資(上場株式、非上場株式、PE ファンド、債券、融資、不動産等)、SIB プロジェクト ¹⁶
	大同生命保険株式会社	「BlueOrchard Impact Bond Fund – Blue I」(インパクト債券ファンド)
	日本生命保険相互会社	「The Rise Fund II, L.P.」「Life Science Impact Program, L.P.」等(インパクト PE ファンド)、「Next Rise ソーシャル・インパクト・ファンド」(SIB ファンド)
	三井住友海上火災保険株式会社	「LGT Crown Impact」および「TPG Rise Climate」(インパクト PE ファンド)、Next Rise ソーシャル・インパクト・ファンド投資事業有限責任組合(ソーシャルインパクトボンド(SIB)プロジェクトへの投資ファンド)
	明治安田生命保険相互会社	「カーボンニュートラルファンド1号」(匿名組合出資持分の取得)、「NextGen ESG Japan ファンド」(中小型の上場株式投資ファンド)
政府系開発・ 金融機関	独立行政法人 国際協力機構	海外投融資

16 SIBとはソーシャル・インパクト・ボンドのことで、成果連動型民間委託契約の一類型を指す。行政から事業を受託した民間事業者が、金融機関や投資家等から資金調達をして、そのリターン返済等を行政からの成果に連動した支払額(委託料)等に応じて行うものを指す。

(続き)図表 11. インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例(掲載許可分のみ)

業種	組織名	インパクト投資の事例
銀行・ 信託銀行	株式会社静岡銀行	ポジティブ・インパクト・ファイナンス、サステナビリティ・リンク・ローン、ESG/SDGs 評価ローン、グリーンローン、ソーシャルローン、サステナビリティローン（事業会社への融資）
	株式会社 SBI 新生銀行	新生グリーン / ソーシャルローン（プロジェクト / 事業会社への融資）、新生サステナビリティ・リンク・ローン / ポジティブ・インパクト・ファイナンス（事業会社への融資）、インパクト投資ファンドへの出資
	株式会社千葉銀行	ちばぎん SDGs リーダーズローン、ちばぎんポジティブインパクトファイナンス、ちばぎんサステナビリティ・リンク・ローン、サステナビリティ・リンク・ボンド（事業会社への融資及び債券投資）
	株式会社みずほ銀行	ポジティブ・インパクト・ファイナンス、サステナビリティ・リンク・ローン（事業会社への融資）、日本インパクト投資 2 号投資事業有限責任組合『はたらく FUND』（非上場株式インパクト投資ファンド）
	株式会社三井住友銀行	グリーン / ソーシャル / サステナビリティローン、トランジションローン、ポジティブ・インパクト・ファイナンス、サステナビリティ・リンク・ローン（事業会社への融資）、グリーンボンド（私募債）、再生可能エネルギー等のグリーンプロジェクトファイナンス
	三井住友信託銀行株式会社	ポジティブ・インパクト・ファイナンス（事業会社への融資）、インパクトエクイティ投資
	株式会社三菱 UFJ 銀行	ポジティブ・インパクト・ファイナンス、サステナビリティ・リンク・ローン（事業会社への融資）、BlackRock Global Renewable Power III Fund、Ares Climate Infrastructure Partners Fund（現物資産向け投資ファンド）、再生可能エネルギー等のグリーンプロジェクトファイナンス
	三菱 UFJ 信託銀行株式会社	機関投資家向けベイリー・ギフォード インパクト投資ファンド『ポジティブ・チェンジ』（上場株式インパクト投資ファンド）、国内上場株式インパクト投資ファンド（いずれも運用機関としての取り組み）
信用組合・ 信用金庫	京都信用金庫	豊中市 SIB プロジェクト
	第一勧業信用組合	ソーシャルビジネス応援ローン（非上場企業への融資）
証券会社	株式会社大和証券グループ本社	世界インパクト投資ファンド『Better World』（公募投資信託での上場株式投資）

(続き)図表 11. インパクト投資取り組み機関一覧と投資事例(掲載許可分のみ)

業種	組織名	インパクト投資の事例
第二種 金融商品 取引業者	クラウドクレジット株式会社	中南米・アジア・中東などの地域でのマイクロファイナンス・金融、女性起業家支援等の事業へのソーシャルレンディング
	株式会社 デジサーチアンド アドバタイジング	エンジェル投資、RBF（レベニュー・ベースド・ファイナンス）型匿名組合出資、シェアファンド、SIB プロジェクト
	プラスソーシャルインベストメント 株式会社	SIB プロジェクト（西条市、東近江市、岡山市など）、立命館ソーシャルインパクトファンドの運用（非上場株式・債券のインパクト投資ファンド）、匿名組合出資
財団	一般財団法人 KIBOW	KIBOW 社会投資ファンド（非上場株式インパクト投資ファンド）
	公益財団法人 笹川平和財団	マイクロファイナンスファンド、東南アジア非上場株式・債権のジェンダーインパクト投資ファンド
	一般財団法人 社会変革推進財団	SIB プロジェクト（岡山市、豊中市）、日本インパクト投資 2号投資事業有限責任組合『はたらく FUND』（非上場株式インパクト投資ファンド）、ヘルスケア・ニューフロンティア・ファンド（非上場株式インパクト投資ファンド）、非上場株式への直接投資・J-KISS 型新株予約権
	公益財団法人 三菱商事復興支援財団	被災した地域における事業者支援のための出資（匿名組合出資）
学校法人	学校法人上智学院	国際協力機構発行債券、アフリカ開発銀行債券、東京大学債券（ソーシャルボンド）、Social Investment Fund、グローバル・グリーンボンド・ファンド、Aavishkaar Bharat Fund（インドのインパクト投資ファンド）、英国洋上風力発電プロジェクト、非上場グローバル株式インパクト投資ファンド、新興国再エネファンド
	学校法人立命館	立命館ソーシャルインパクトファンド（非上場株式・債券のインパクト投資ファンド）
その他団体	五常・アンド・カンパニー株式会社	インド、ミャンマー、カンボジア、スリランカ、タジキスタンのマイクロファイナンス機関等への出資
	株式会社 Zebras and Company	非上場企業への株式投資やレベニューシェアを含む投融資
	特定非営利活動法人 ARUN Seed	クラウドファンディングや法人・個人からの寄付を原資としたインパクト投資（アジア地域の非上場企業）

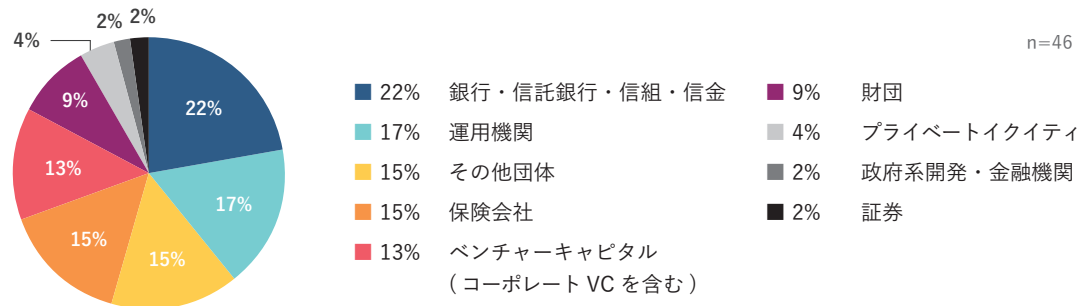
インパクト投資取り組み機関の特徴

本節では、「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」の回答内容を基に、前掲のインパクト投資の算入要件に該当している「インパクト投資取り組み機関」の業種と取り組み始めた年を確認していきたい。

インパクト投資取り組み機関の業種

- インパクト投資取り組み機関全体としては、「銀行・信託銀行・信組・信金」(22%)の回答が最も多く、次いで、「運用機関」(17%)からの回答が多かった。

図表 12. インパクト投資取り組み機関の業種

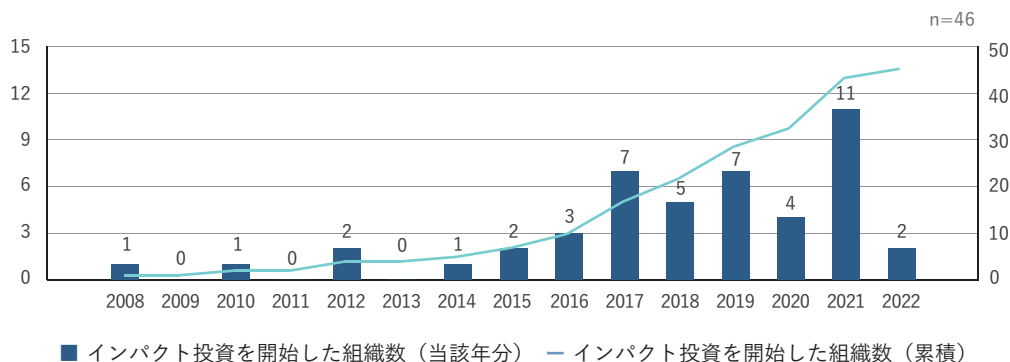


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問2. 貴組織の業種として最も当てはまるものを1つお選びください。(SA)」

インパクト投資に取り組み始めた年

- インパクト投資に取り組み始めた年としては、2008年(1件)が最も早く、2017年、2019年及び2021年に取り組みを始めた組織が多くみられた。
- 2021年に取り組みを始めた組織が最多となっており、既存組織に加えて、これらの新規参入組織が取り組みを拡大させれば、今後も市場は拡大していくものと考えられる。

図表 13. インパクト投資に取り組み始めた年



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問4. 貴組織がインパクト投資の取り組みを始めた最初の年をお教えてください。(NA)」

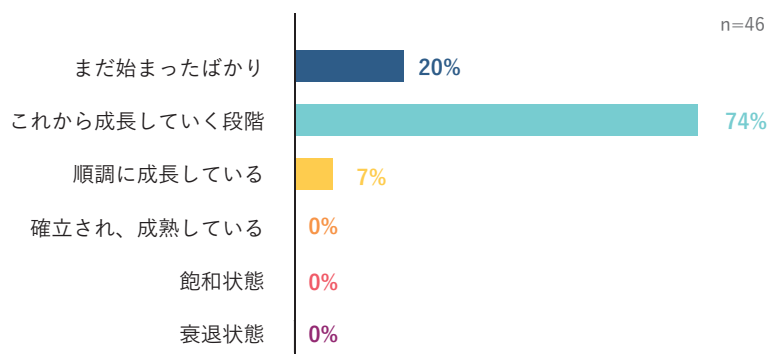
日本のインパクト投資の発展と課題

本節では、引き続き「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」の回答内容を基に、日本のインパクト投資市場の発展及び更に促進するための施策について概観していきたい。

日本のインパクト投資市場の成熟度合い

- 日本のインパクト投資市場の成熟度合いとしては、「これから成長していく段階」(74%)と認識している回答が最も多く、「まだ始まったばかり」(20%)と認識した回答も一定数存在した。
- 日本のインパクト投資市場は、これから成長していく段階にあることが確認できた。

図表 14. 日本のインパクト投資市場の成熟度合い

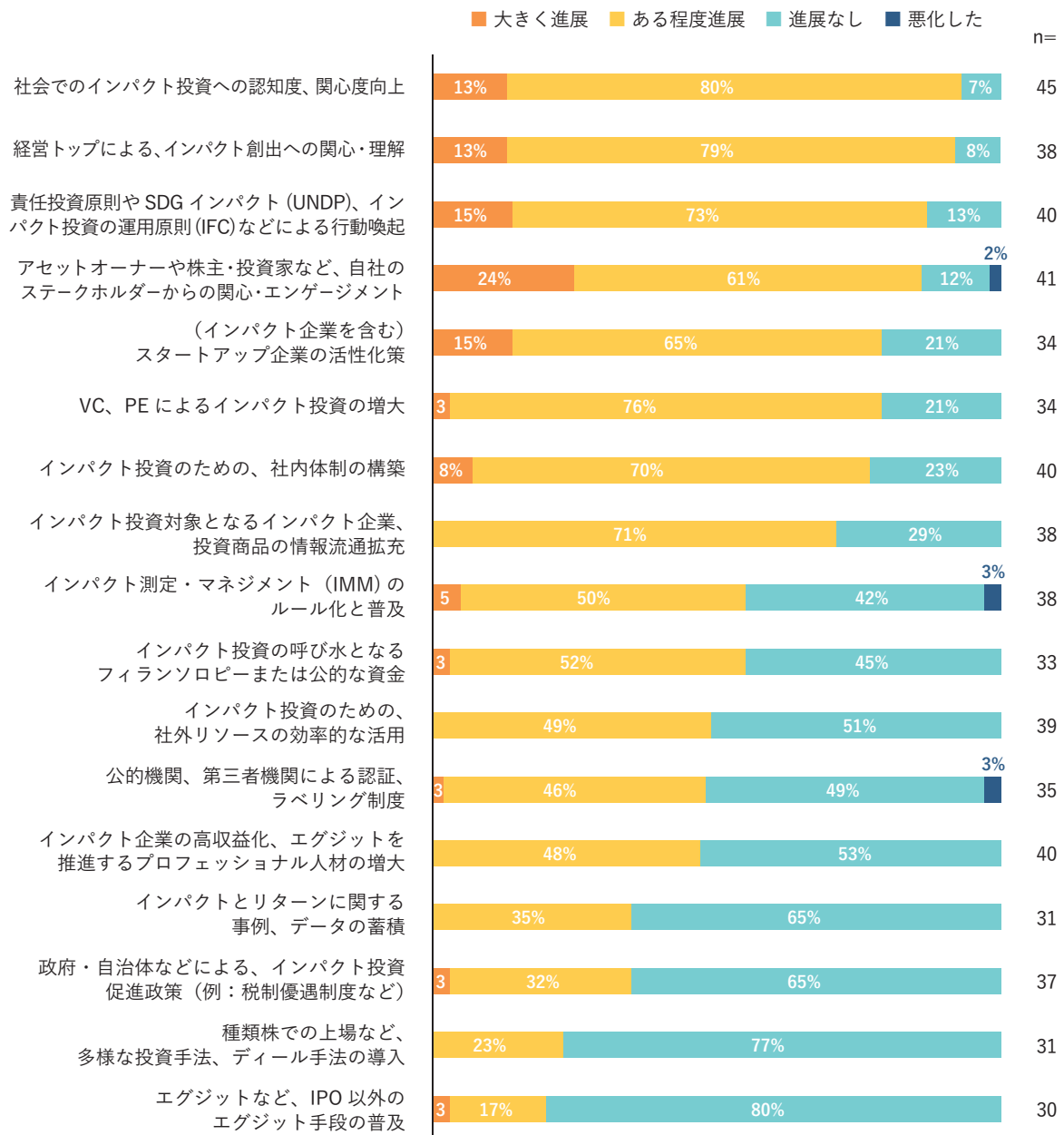


出典: 「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問23. 日本のインパクト投資市場の現況をどのように認識されていますか。最も当てはまるものを1つお選びください。(SA)」

日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展

- 日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展としては、「社会でのインパクト投資への認知度、関心度向上」(大いに進展:13%、ある程度進展:80%)が進展したとの回答が最も多く、次いで「経営トップによる、インパクト創出への関心・理解」(大いに進展:13%、ある程度進展:79%)、「責任投資原則やSDGインパクト(UNDP)、インパクト投資の運用原則(IFC)などによる行動喚起」(大いに進展:15%、ある程度進展:73%)、「アセットオーナーや株主・投資家など、自社のステークホルダーからの関心・エンゲージメント」(大いに進展:24%、ある程度進展:61%)に進展があったとの回答が多かった。
- 日本国内において、インパクト投資の社会的認知、経営トップによる関心・理解、国際的なフレームワークによる正当性の裏付けが整い、これから市場成長していくうえでのモメンタムが形成されつつあると言えそうである。

図表 15. 日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展

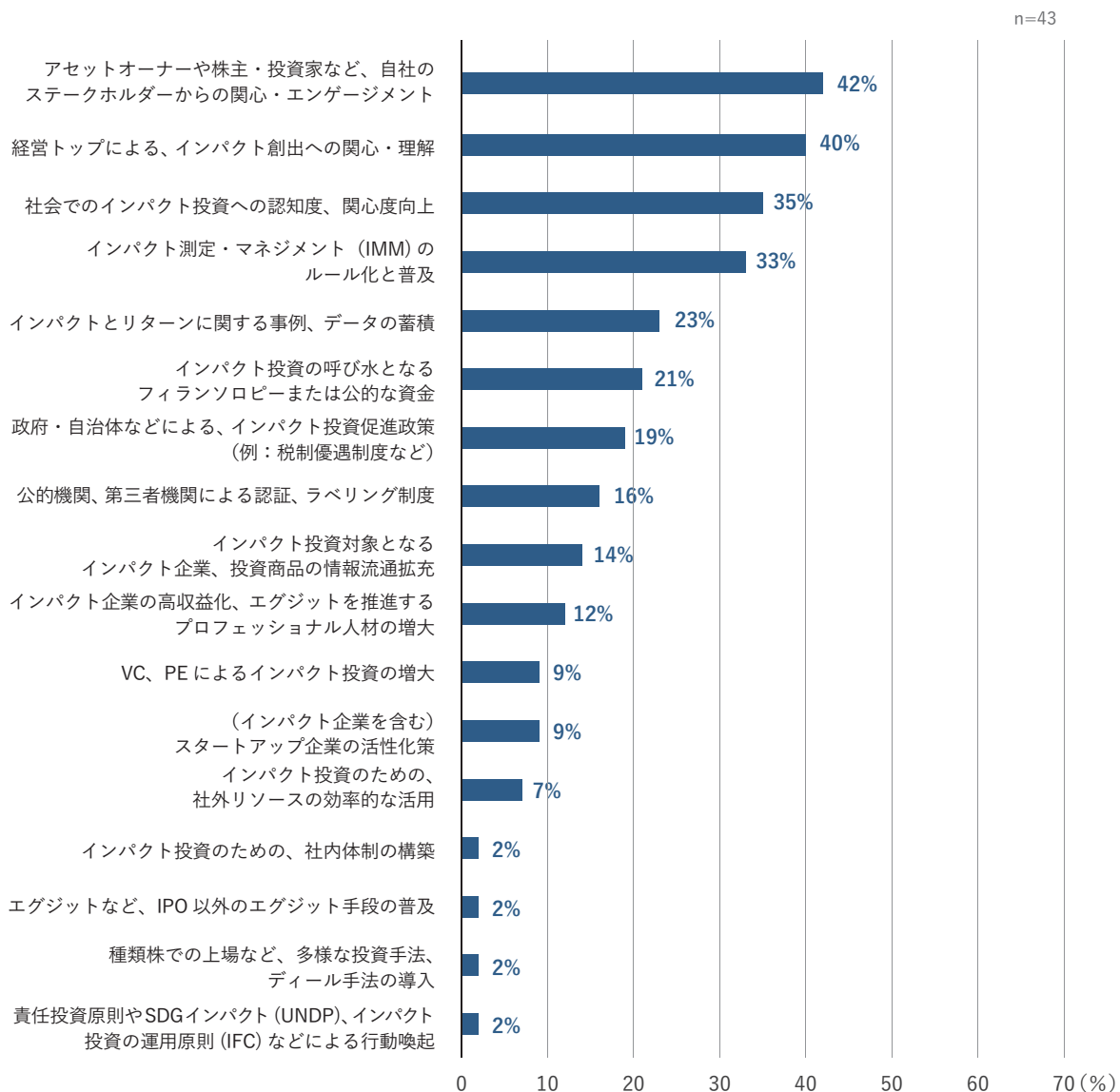


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問24. 日本のインパクト投資市場一般の発展について過去1年間に振り返っていかがでしょうか(各文章でSA)」

インパクト投資を促進する条件

- ・インパクト投資を促進する条件として、「アセットオーナーや株主・投資家など、自社のステークホルダーからの関心・エンゲージメント」(42%)との回答が最も多く、次いで「経営トップによる、インパクト創出への関心・理解」(40%)との回答が多かった。
- ・過年度調査では「インパクト測定・マネジメント(IMM)のルール化と普及」がトップに上がってきたが今回は4番目に回答が多い項目であった。IMMの普及が一定進んだとも読み取れるだろうし、上記の過去1年間の市場の発展に加えて、経営トップやアセットオーナー(顧客)の一層の関心が求められると言えるだろう。

図表 16. インパクト投資により取り組みやすくなる条件



出典「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問25. どのような条件があればインパクト投資により取り組みやすくなるとお考えですか。最も近いものを3つまで選んでください。(MA、3つまで)」

日本のインパクト投資活動

本節では、引き続き「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」の回答内容を基に、前掲のインパクト投資の算入基準に該当している「インパクト投資取り組み機関」のインパクト投資の取り組み状況について概観する。

アンケート調査に基づく国内のインパクト投資残高

- 本アンケート調査(2022年度)の回答者ベースで、2022年3月末時点(一部同年9月末時点)における日本国内のインパクト投資残高・受託運用残高の合計は、およそ5兆8,480億円で、対象46機関の中央値は約70億円、平均値は約1272億円であった。
- また、100億円未満の取り組み機関は全体の54%、1,000億円以上に達している取り組み機関は24%であった。

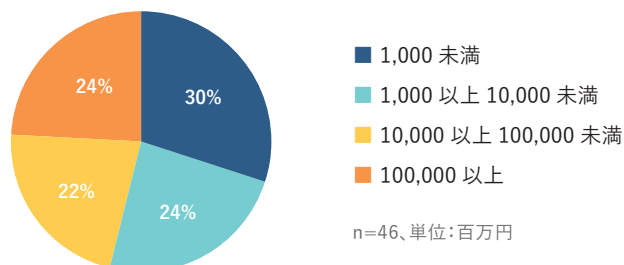
図表 17. インパクト投資残高・受託運用残高の中央値・平均値

中央値	平均値	合計
6,949	127,131	5,848,030

n=46、単位：百万円

出典：「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問5. 2022年3月末時点のインパクト投資残高をお教えてください。(NA)」

図表 18. インパクト投資残高・受託運用残高の分布



出典：「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問5. 2022年3月末時点のインパクト投資残高をお教えてください。(NA)」

2021年度／2022年度継続回答しているインパクト投資取り組み機関の残高推移

- 本アンケート2021年度・2022年度調査いずれも回答しているインパクト投資取り組み機関30件を抽出すると、2021年度調査ではインパクト投資残高はおよそ1兆3,204億円であったのに対して、2022年度調査ではおよそ4兆9,421億円であった。
- 前年比の成長率は374%で、30件のうち26件がインパクト投資残高を増やしていた。
- 従来からインパクト投資に取り組んでいる機関において、全体的により一層インパクト投資の拡大が進んでいることが確認できた。

図表19. 継続回答機関のインパクト投資残高・受託運用残高及び成長率(再掲)

(単位:百万円)

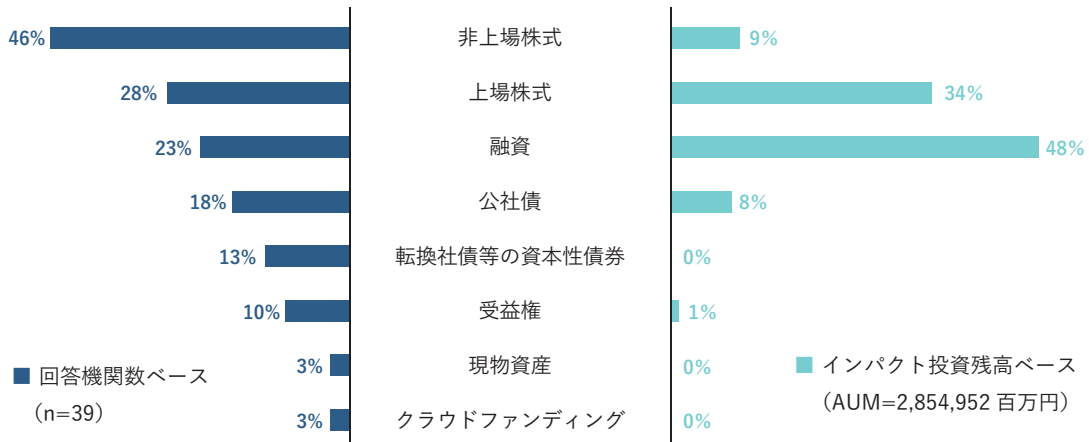
アンケート継続回答している、 インパクト投資取り組み機関(n=30)	2021年度 調査	2022年度 調査	成長率 (前年比)
インパクト投資残高・受託運用残高	1,320,380	4,942,083	374%

出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2021年及び2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問5. 2022年3月末時点のインパクト投資残高をお教えてください。(数値回答、Numerical Answer, (以降、「NA」と表記))」

インパクト投資のアセットクラス

- インパクト投資のアセットクラスについて、回答機関数ベースでは、「非上場株式」(46%)が最も多く、次いで「上場株式」(28%)と「融資」(23%)が多かった。
- 一方でインパクト投資残高(Asset Under Management, AUM)ベースでは、「融資」(48%)が最も多く、次いで「上場株式」(34%)が多かった。「非上場株式」は9%を占めた。
- アセットクラスとしては回答機関数ベースでは非上場株式に広がりがある一方で、残高ベースでいえば融資や上場株式が市場の大半を占めていることが確認できた。

図表 20. インパクト投資のアセットクラス(再掲)

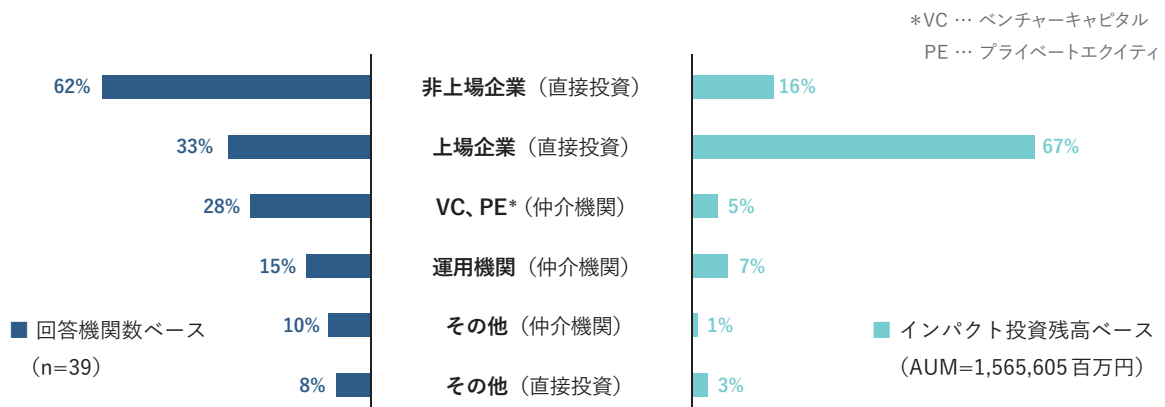


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問10. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資手法(アセットクラス)の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

インパクト投資先の組織類型

- インパクト投資先の組織類型について、回答機関数ベースでは、「(直接投資)非上場企業」(62%)が最も多く、次いで「(直接投資)上場企業」(33%)が多かった。
- 一方でインパクト投資残高(AUM)ベースでは、「(直接投資)上場企業」(67%)が最も多く、次いで「(直接投資)非上場企業」(16%)が多かった。
- 投資先としては、アセットクラスに対応して、回答機関数ベースでは非上場企業、インパクト投資残高ベースでは上場企業に、それぞれが集中していることが確認できた。

図表 21. インパクト投資先の組織類型

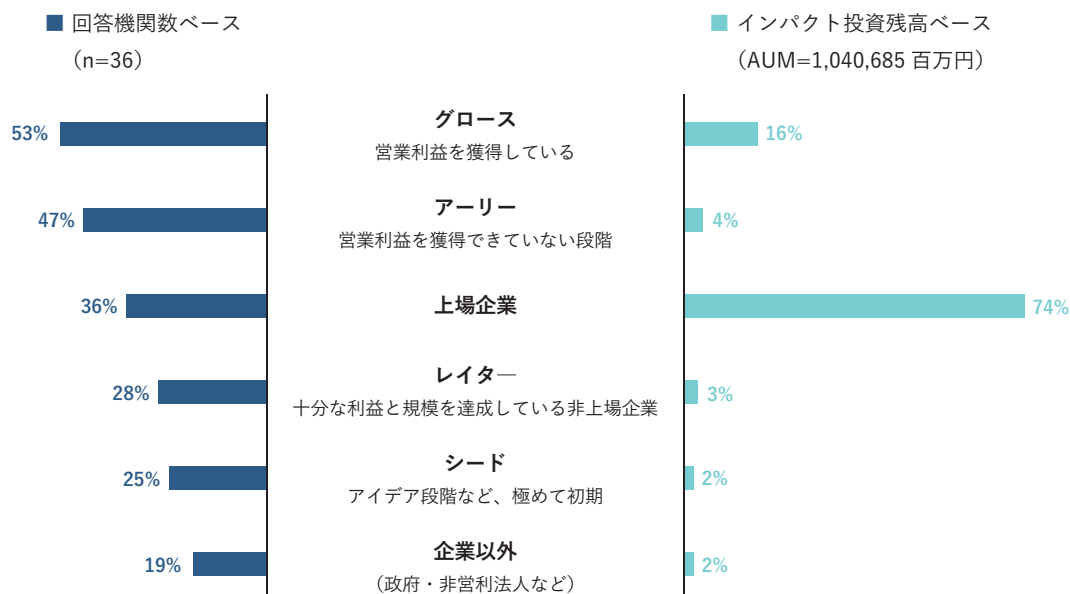


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問8. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資先組織の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

インパクト投資先の成長ステージ

- ・インパクト投資先の成長ステージについて、回答機関数ベースでは、「グロース(営業利益を獲得している)」(53%)が最も多く、次いで「アーリー(営業利益を獲得できていない段階)」(47%)が多かった。
- ・一方でインパクト投資残高(AUM)ベースでは、「上場企業」(74%)が最も多く、次いで「グロース(営業利益を獲得している)」(16%)が多かった。
- ・投資先企業の成長ステージとしては、グロース、アーリー、上場企業に広がりがあり、投資残高では上場企業に対する額が市場の大部分を占めていることが確認できた。

図表22. インパクト投資先の成長ステージ

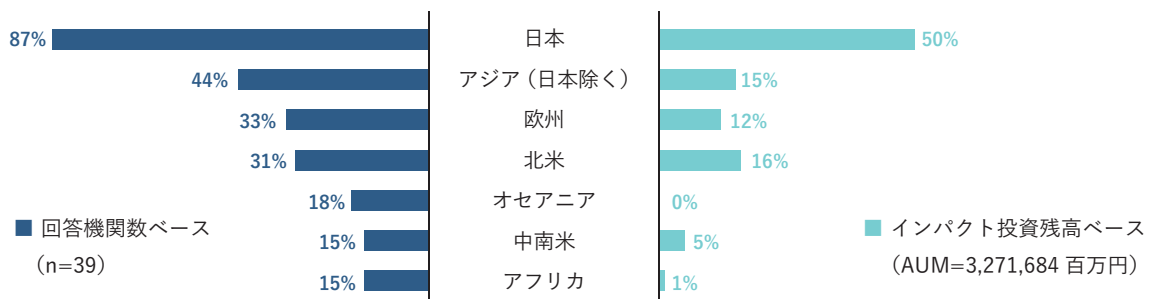


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問 「問9. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資先企業のステージの内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

インパクト投資先の地域

- インパクト投資先の地域については、回答機関数ベースでも、インパクト投資残高(AUM)ベースでも、日本が最も多かった(回答機関:87%、AUM:50%)
- 次いで、回答機関数ベースではアジア(日本除く)が多く(回答機関:44%)、インパクト投資残高(AUM)ベースでは「北米」が多かった(AUM:16%)
- 本アンケート調査が日本国内の法人向けに実施していることもあり、インパクト投資先地域としては回答機関数ベースだけでなくインパクト投資残高ベースでも日本の占める割合が多かったが、インパクト投資残高のおよそ半分は海外に向けて流れていることが確認できた。

図表 23. インパクト投資先の地域

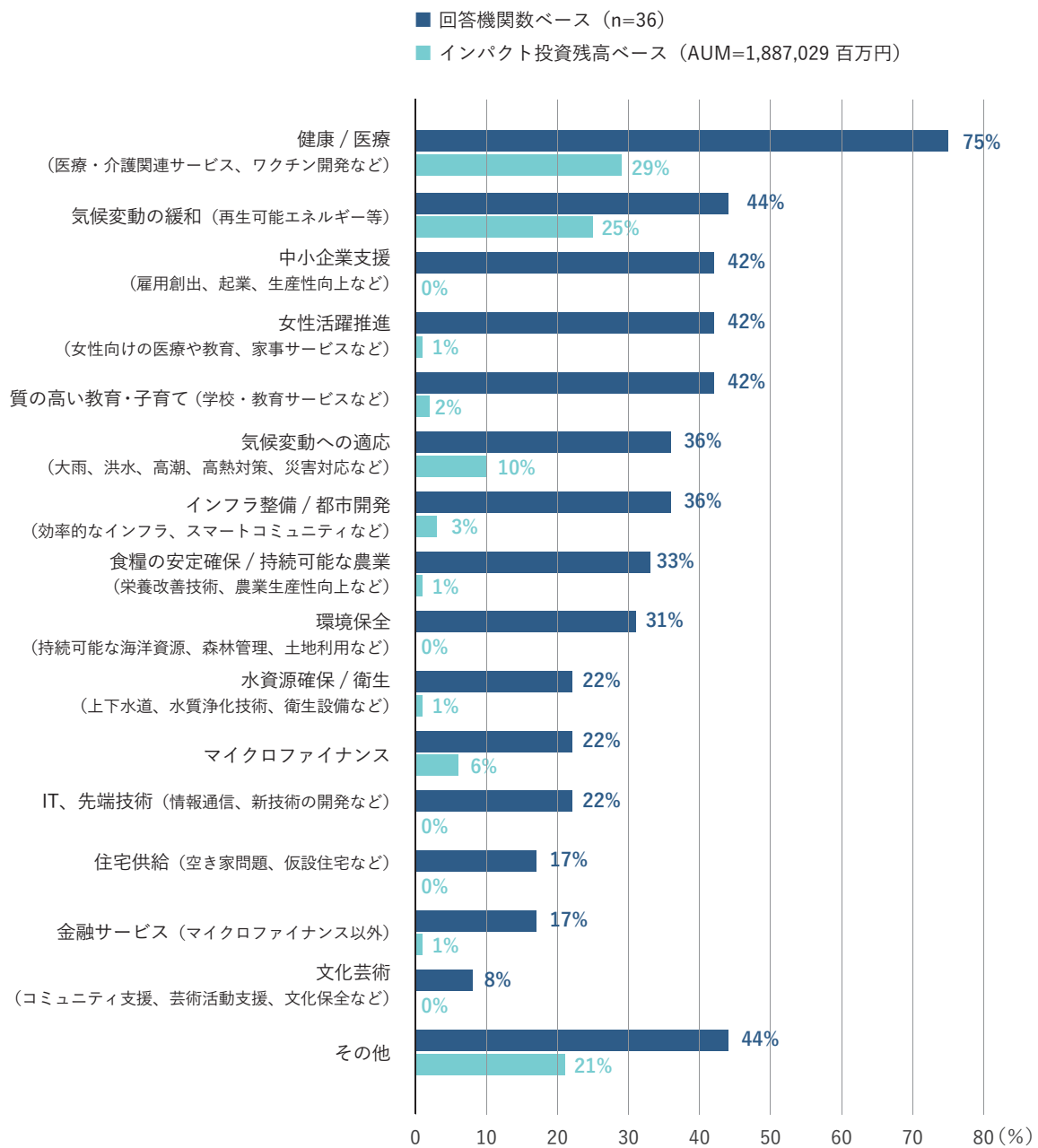


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問 「問7. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資先地域の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(NA)」

インパクト投資先の分野

- インパクト投資先の分野については、回答機関数ベースでは「健康／医療」(75%)が最も多く、次いで「気候変動の緩和(再生可能エネルギー等)」(44%)の回答が多かった。
- インパクト投資残高(AUM)ベースでは、「健康／医療」(29%)が最も多く、次いで「気候変動の緩和(再生可能エネルギー等)」(25%)の回答が多かった。
- 投資先テーマとしては、健康／医療に最も広がりがあったが、地球規模課題の気候変動に加えて、女性活躍推進や教育・子育てなどの少子高齢化社会や男女不平等など日本に顕著な社会課題に対応するようなテーマにも広がりがみられた。投資残高ベースで見ればグローバルな課題である気候変動問題や国内の高齢化を見据えた健康／医療分野に集中していることが確認できた。

図表 24. インパクト投資先の分野

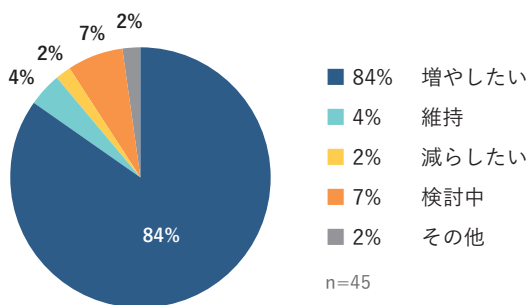


出典「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問6. 問5で回答されたインパクト投資残高を「100(%)」としたとき、投資先分野の内訳を教えてください。合計が100(%)となるようにご回答ください。(SA、NA)」

インパクト投資取り組み機関の今後のインパクト投資の計画

- ・インパクト投資取り組み機関で、今後のインパクト投資の計画として、「増やしたい」(84%)という回答が最も多かった。
- ・8割超のインパクト投資取り組み機関が今後もインパクト投資を増やしていく予定であり、今後も市場の発展が見込まれる。

図表 25. インパクト投資取り組み機関の今後のインパクト投資の計画



出典「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 – 対象設問「問14.今後の貴組織のインパクト投資の計画について、最も近いものをひとつだけお選びください。(SA)」

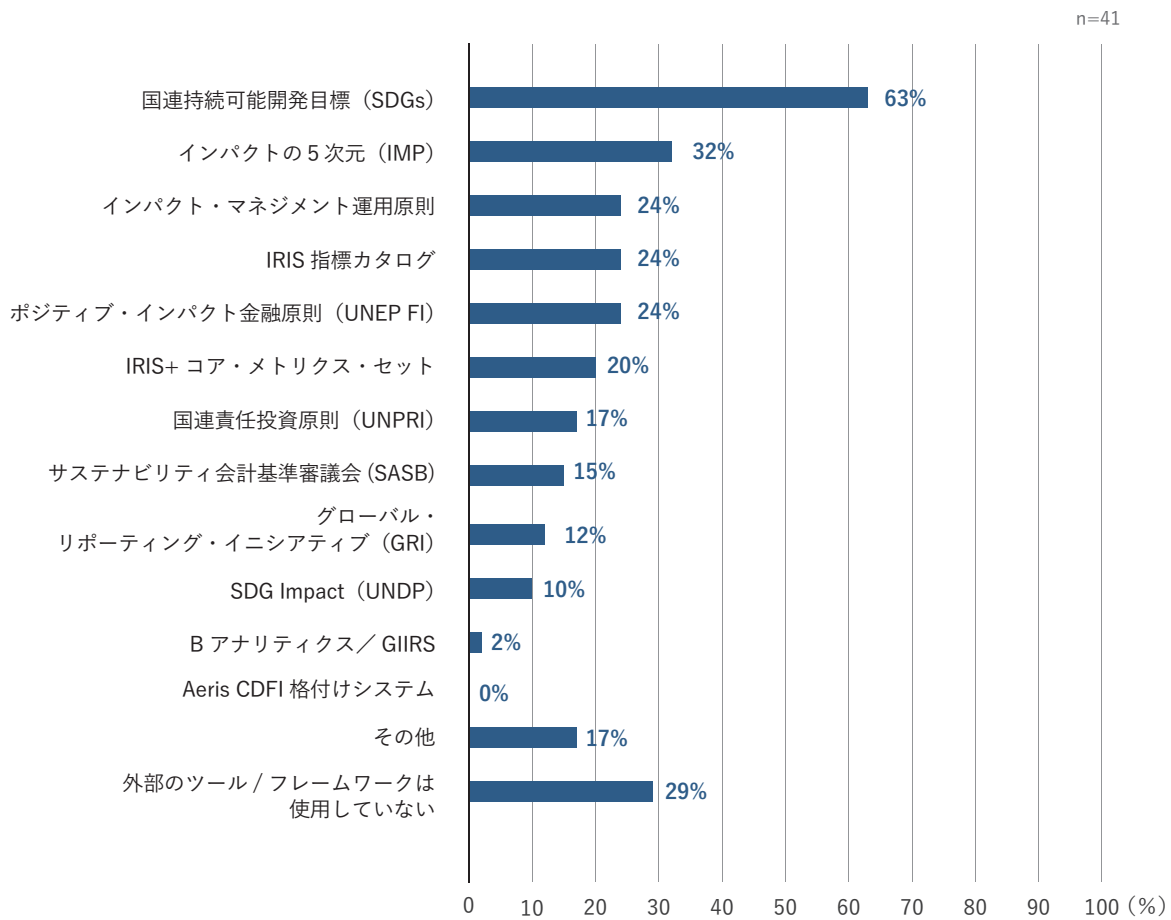
日本のインパクト測定・マネジメント(IMM)の実施状況

本節では、引き続き「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」の回答内容を基に、前掲のインパクト投資の算入要件に該当している「インパクト投資取り組み機関」を中心に、インパクト投資と従来の投資手法の線引きとなっている、インパクト測定・マネジメント(IMM)の取り組み状況について概観する。

インパクト測定に活用しているツールやフレームワーク

- ・インパクトの測定に活用しているツールやフレームワークとしては、「国連持続可能開発目標(SDGs)」(63%)との回答が最も多く、次いで、「インパクトの5次元(IMP)」(32%)や「インパクト・マネジメント運用原則」、「IRIS指標カタログ」、「ポジティブ・インパクト金融原則」(各24%)が回答として多かった。
- ・SDGsは広く活用されていることが確認できた。またインパクト投資取り組み機関の間でスタンダードになりつつある、IRISやIMPのツールセットのほか、インパクト・マネジメント運用原則やポジティブインパクト金融原則などの原則についても活用されていた。

図表 26. インパクト測定に活用しているツールやフレームワーク

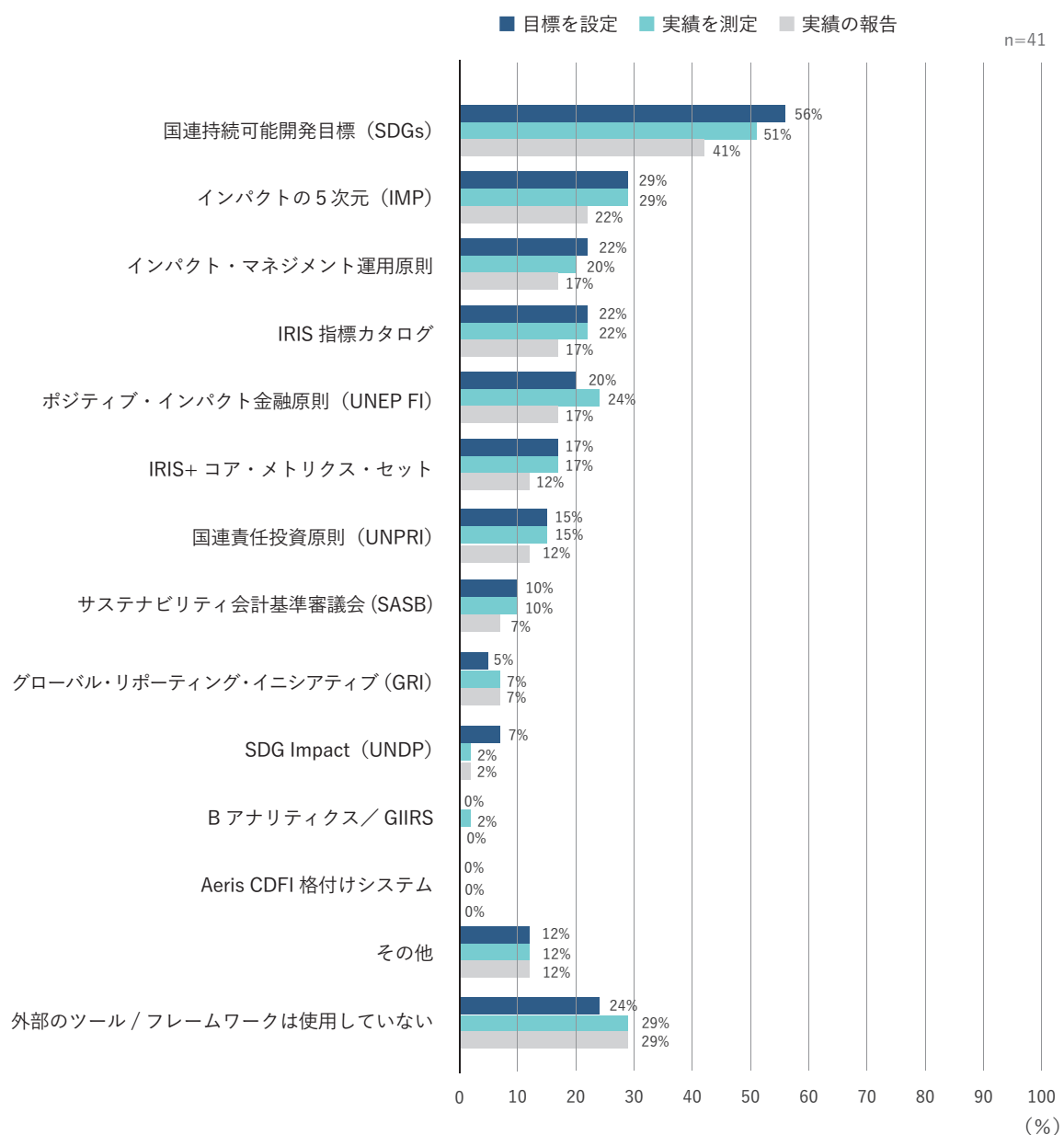


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問15. 貴組織のインパクト投資活動について、インパクト測定・マネジメントをするために、以下のツールやフレームワークを利用していますか。ツール・フレームワークごとにあてはまるものをすべてお選びください。(MA)」

ツールやフレームワークの活用目的

- インパクトの測定に最も活用されている「国連持続可能開発目標(SDGs)」の活用目的としては、「目標を設定」(56%)との回答が最も多く、次いで「実績を測定」(51%)、「実績の報告」(41%)として活用されていた。
- また次いで最も活用されていた、「インパクトの5次元(IMP)」は「目標を設定」(29%)「実績を測定」(29%)「実績の報告」(22%)として活用されていた。

図表 27. ツールやフレームワークの活用目的

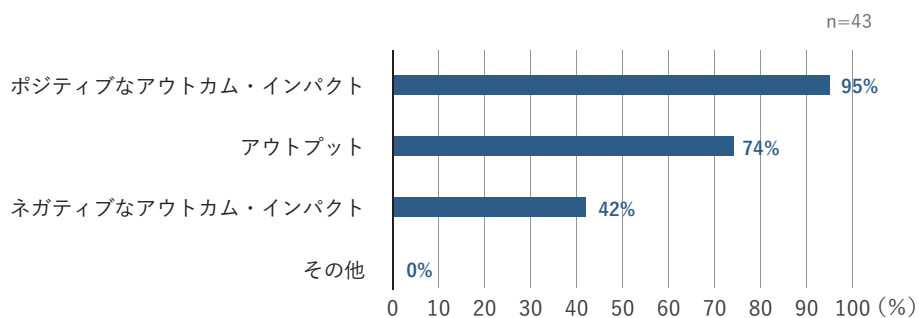


出典: 「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問15. 貴組織のインパクト投資活動について、インパクト測定・マネジメントをするために、以下のツールやフレームワークを利用していますか。ツール・フレームワークごとにあてはまるものをすべてお選びください。(MA)」

インパクト指標の種類について

- ・インパクト指標の種類としては、「ポジティブなアウトカム・インパクト」(95%)というパターンが最も多く、「アウトプット」(74%)との回答も見られた。
- ・他方で「ネガティブなアウトカム・インパクト」の指標としての採用は、42%であった。

図表 28. インパクト投資実行において、採用している評価指標の種類

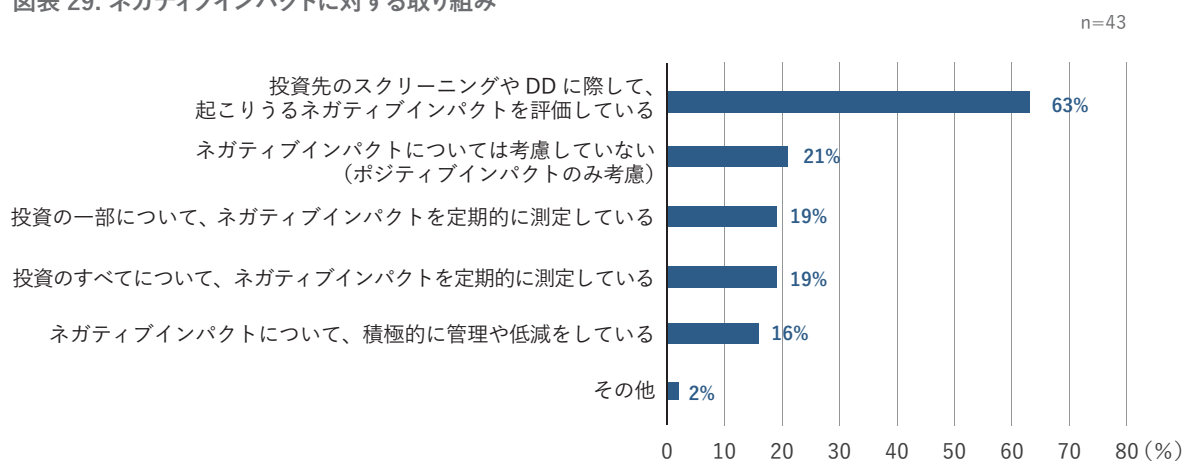


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問16. 貴組織の標準的なインパクト投資における測定指標の種類について、当てはまるものをすべてお選びください。(MA)」

ネガティブインパクトに対する取り組みについて

- ・ネガティブインパクトに対する取り組みとしては、「投資先のスクリーニングやDDに際して、起こりうるネガティブインパクトを評価している」(63%)との回答が最も多かった。
- ・一方で「ネガティブインパクトについて、積極的に管理や低減をしている」(16%)を実施しているところはまだ少数であり、そもそも「ネガティブインパクトインパクトについては考慮していない」(21%)のところも一定数存在した。

図表 29. ネガティブインパクトに対する取り組み

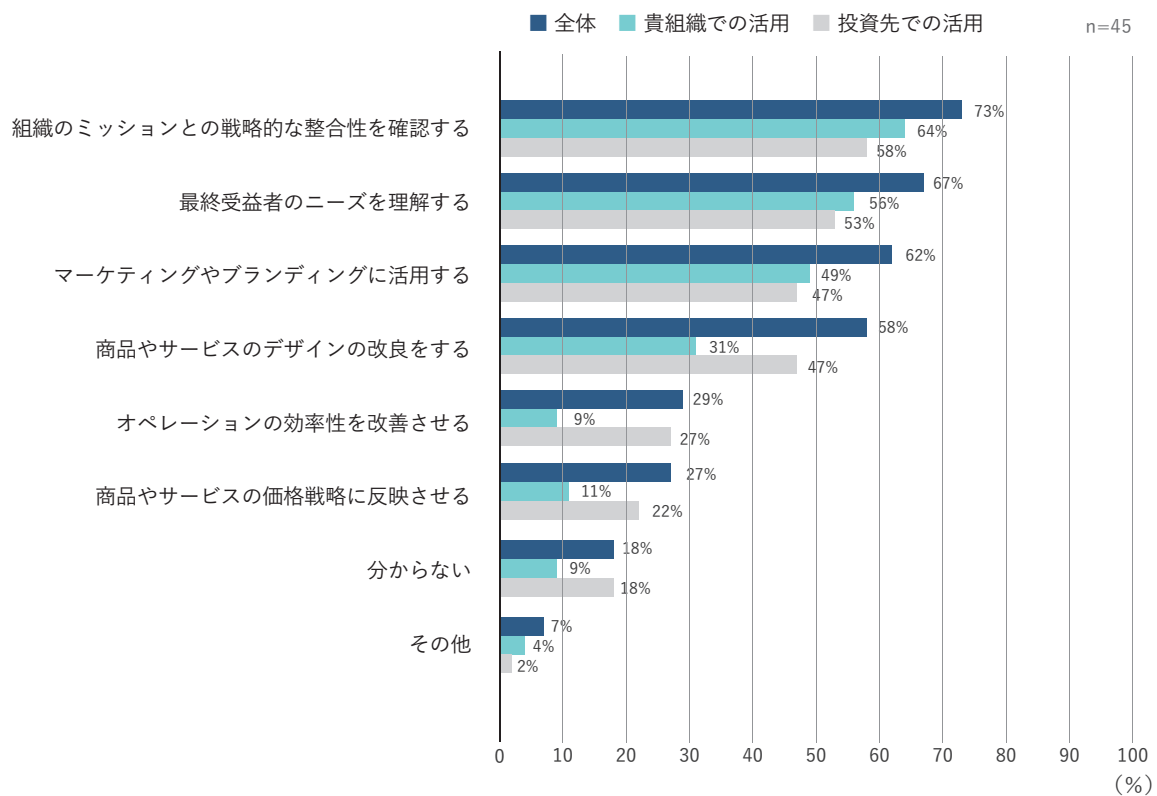


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問17. 貴組織の標準的なインパクト投資において、ネガティブインパクトに対する取り組みについて当てはまるものをすべてお選びください。(MA)」

インパクト測定結果の活用について

- インパクト測定結果の活用としては、投資機関組織内および投資先の双方において「組織のミッションとの戦略的な整合性を確認する」(投資家64%、投資先58%)、「最終受益者のニーズを理解する」(投資家56%、投資先53%)、「マーケティングやブランディングに活用する」(投資家49%、投資先47%)の順で回答が多かった。
- 投資機関側の回答に基づくものではあるが、投資先においては「商品やサービスのデザインの改良をする」(47%)の回答も多く、商品開発に活用されていることが確認できた。

図表 30. インパクト測定結果の活用

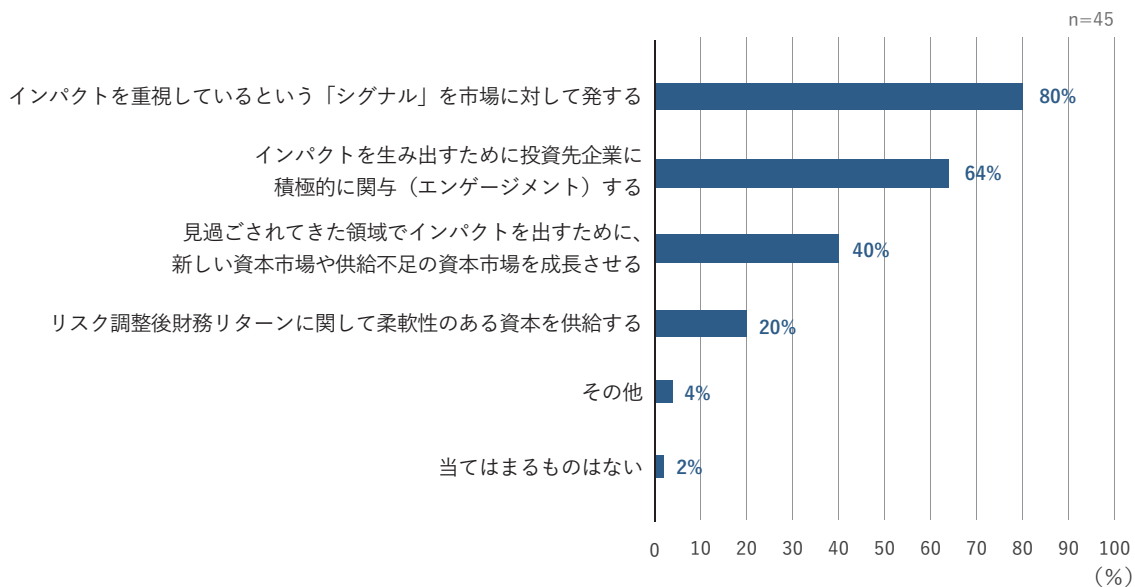


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問18. インパクト測定結果の活用について、貴組織と投資先それぞれについて、次のうち当てはまるものをすべてお選びください。(MA)」

インパクト投資による投資家の貢献¹⁷について

- ・インパクト投資による投資家の貢献としては、「インパクトを重視しているという「シグナル」を市場に対して発する」(80%)というパターンが最も多く、次いで「インパクトを生み出すために投資先企業に積極的に関与(エンゲージメント)する」(64%)との回答が多かった。
- ・一方で「見過ごされてきた領域でインパクトを出すために、新しい資本市場や供給不足の資本市場を成長させる」は40%、「リスク調整後財務リターンに関して柔軟性のある資本を供給する」(20%であり、これらの側面からの貢献については限定的であることが確認できた。

図表 31. 自社の活動について「投資家の貢献(Investor Contributions)」として評価できる点



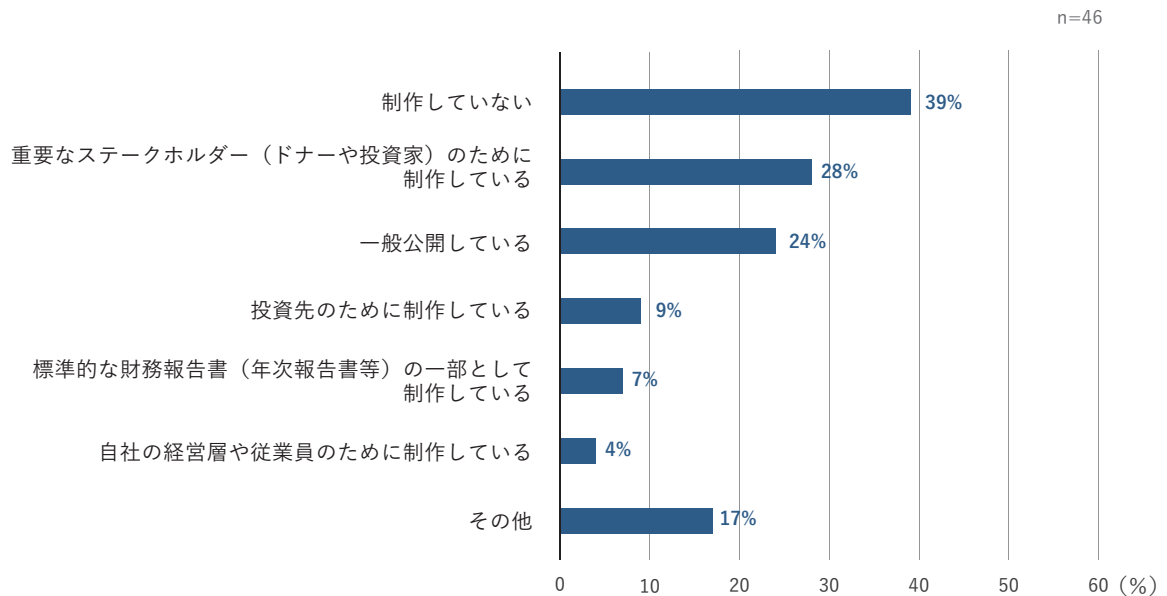
出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問19.貴組織のインパクト投資活動について、「投資家の貢献(Investor Contributions)[1]」として評価できるものがあれば、次のうち当てはまるものをすべてお選びください。(MA)」

17 上記の選択肢の分類はグローバルな議論でも参照される、Impact Frontiersのものを参考にした(更新に向けたコンサルテーションも行われている)。<https://impactfrontiers.org/norms/investor-contribution/>

インパクトレポートの制作目的や開示範囲等について

- インパクトレポートの制作目的や開示については、「制作していない」(39%)が最多の回答だった。次いで、「重要なステークホルダー(ドナーや投資家)のために制作している」(28%)、「一般公開している」(24%)との回答が多かった。

図表 32. インパクトレポートの制作目的や開示範囲等



出典「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問「問22. 貴組織がインパクトレポートを制作されている場合、制作目的や開示範囲等について、以下から当てはまるものをすべてお選びください。(MA)」

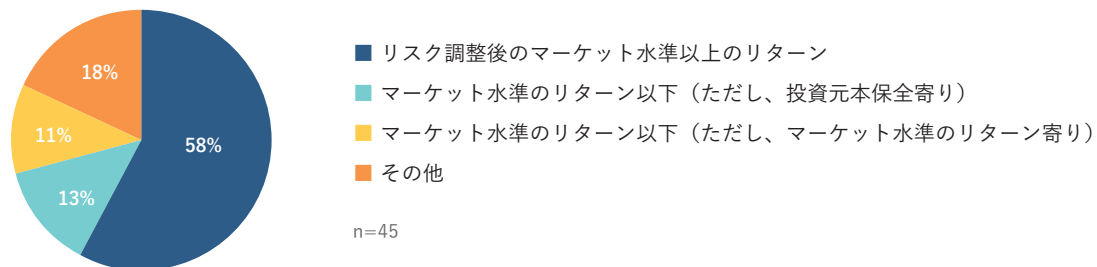
インパクト投資のリターンとインパクト

本節では、引き続き「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」の回答内容を基に、前掲のインパクト投資の算入要件に該当している「インパクト投資取り組み機関」のリターンの期待水準および実際のリターン・インパクトの実現度合いについて確認する。

インパクト投資における財務的リターンの期待水準について

- 財務的リターンの期待水準について、「リスク調整後のマーケット水準以上のリターン」(58%)との回答が最も多かったが、「マーケット水準のリターン以下(ただし、投資元本保全寄り)」(13%)、「マーケット水準のリターン以下(ただし、マーケット水準のリターン寄り)」(11%)も一定数存在した。

図表 33. 財務的リターンの期待水準

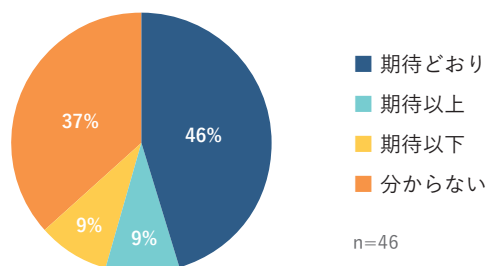


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 – 対象設問「問11.インパクト投資における金銭的リターンとして、どの水準を目標としていますか。最も当てはまるものを1つお選びください。(SA)」

インパクト投資における財務的リターンの実現度合いについて

- ・財務的リターンの実現度合いについて、「期待どおり」(46%)との回答が最も多く、「期待以上」(9%)、「期待以下」(9%)との回答も一定数存在した。
- ・また、まだインパクト投資の取り組みを始めたばかりの機関が大半という状況の中で、財務的リターンの実現度合いが「分からない」(37%)という機関も一定数存在した。

図表 34. 財務的リターンの実現度合い

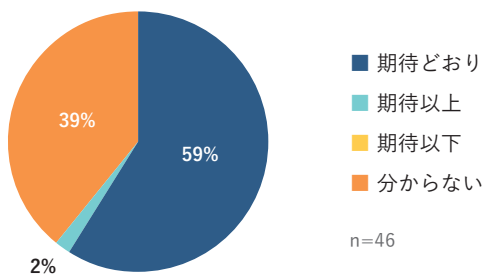


出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 – 対象設問 「問12.インパクト投資における金銭的リターンは、期待と比してどの程度実現されていますか。(SA)」

インパクト投資におけるインパクトの実現度合いについて

- インパクトの実現度合いについて、「期待どおり」(59%)との回答が最も多く、「期待以上」(2%)も一定数存在した。「期待以下」(0%)の回答はなかった。
- また、まだインパクト投資の取り組みを始めたばかりの機関が大半という状況の中で、インパクトの実現度合いが「分からない」(39%)という機関も一定数存在した。

図表 35. インパクトの実現度合い



出典:「インパクト投資に関するアンケート調査(2022年)」(GSG国内諮問委員会)を基に作成 - 対象設問 「問13.インパクト投資におけるインパクトは、期待と比してどの程度実現されていますか。(SA)」

あとがき - 編著者後記

GSG国内諮問委員会事務局 / 社会変革推進財団(SIIF)

「日本におけるインパクト投資の現状と課題 - 2022年度調査 -」制作チーム

佐々木 喬史 プロジェクト主担当、SIIF

昨年に続き、今年はプロジェクト主担当として実査、集計・分析、執筆全般を担当いたしました。この場を借りまして、アンケート調査にご協力いただきました皆様に感謝申し上げます。今年は大手生保の参入や大手銀行融資が拡大し、市場が順調に成長していることが確認できました。一方、非上場スタートアップではインパクトスタートアップ協会発足などインパクト企業の裾野拡大の動きが見られます。このレポートが市場関係者に広く共有され、インパクトウォッシュを回避する良質なインパクト投資市場の形成・成長に寄与するために、投資家や事業者の皆様が発展的に対話するツールとして活用されることを願っております。

戸田 満 プロジェクト企画担当、SIIFインパクト・カタリスト

制作全体のプロジェクトマネジメントから、調査企画、概念整理、調査票設計を主に担当しました。アンケート調査に協力くださった組織・ご担当の皆様改めて感謝申し上げます。日本におけるインパクト投資のすそ野は市場の初期段階としては十分に広がりつつあると言えます。今後は、インパクト投資だからこそ社会課題が解決されたという実感を持てるようにIMMの実務レベルでの深化と透明性が求められるでしょう。インパクトの質を伴った発展に向けての議論や実践の土台として、本報告書が活用されれば幸いです。

織田 聡 アドバイザー、SIIFナレッジ・デベロップメント・オフィサー

前年度に引き続きプロジェクト全体のアドバイザーとして参画しました。例年、金額もさることながら、「日本のインパクト投資市場の過去1年間の発展」への各企業の回答に注目しており、9割以上の回答企業が「社会でのインパクト投資への認知度、関心度向上」や「経営トップによるインパクト投資への関心・理解向上」が進んだとしています。確かに、金融機関による「インパクト志向金融宣言」が社会に向けて発信されるなど、経済界では認知度、関心度が向上していることを皮膚感覚で感じます。しかしその一方で、SIIFが毎年実施している「インパクト投資に関する消費者意識調査」では一般消費者のインパクト投資に対する認知度はここ数年7%前後で大きくは増えておらず、経済界での進展が社会にはまだ波及、浸透していません。今後、社会全体での認知度、関心度をどう高めていくかが、GSG国内諮問委員会やSIIFを含めた関係機関に課せられた大きなタスクであると認識しています。

アンケートに関するお問い合わせ先

ご質問・ご意見は、GSG国内諮問委員会事務局までお願い致します。

GSG国内諮問委員会事務局調査担当 (SIIF) <gsg_survey@siif.or.jp>

「日本におけるインパクト投資の現状と課題 - 2022年度調査 -」

発行日

2023年3月31日

発行者

一般財団法人社会変革推進財団 (SIIF)

執筆・調査

GSG国内諮問委員会事務局 / 社会変革推進財団 (SIIF)

佐々木喬史、戸田満、織田聡

本報告書に関するお問い合わせ先

ご質問・ご意見は、GSG国内諮問委員会事務局までお願い致します。

GSG国内諮問委員会事務局調査担当 (SIIF) < gsg_survey@siif.or.jp >

本報告書の著作権は、一般財団法人社会変革推進財団に帰属します。
本報告書の内容を許可なく編集・複製・掲載・転載を行うことを禁じます。

JPN | GSG 
Driving real impact

SIIF
Social Innovation
and Investment Foundation
社会変革推進財団

Supported by

THE NIPPON
FOUNDATION

