

# 現代社会の大問題、インパクト投資で解きほぐす

2020/07/08 06:00 日本経済新聞電子版 3214文字

社会的な課題に取り組む企業や領域に投資する「インパクト投資」への関心が世界中で高まっている。近年、市場は急拡大しており、コロナ禍を受けて拡大のペースが一段と早まる可能性がある。

## ■コロナで投資加速

「新型コロナウイルスの感染拡大をきっかけに、社会課題の解決につながる企業への投資意欲が強まっている」。新生企業投資の黄春梅氏はいう。同社はグループ会社を通じて子育てや介護、新しい働き方を支援する未上場企業を対象にした2本の「インパクト投資ファンド」を運用する。新型コロナで多くの人が学校や会社に通えなくなり、課題の解決を意図した投資への関心が急速に高まった。2019年6月に設定した2本目のファンドには、すでに数社が新規の投資家として加わる見込みで、現在26億円の運用資産を20年末には50億円にしたい考えだ。

インパクト投資とは運用収益だけでなく、環境や社会面への好影響も追求する投資手法だ。インパクト投資家は社会課題の解決を意図して投資先を選び、投資活動によって社会にもたらす効果（＝インパクト）を測定して、定期的に公表する。

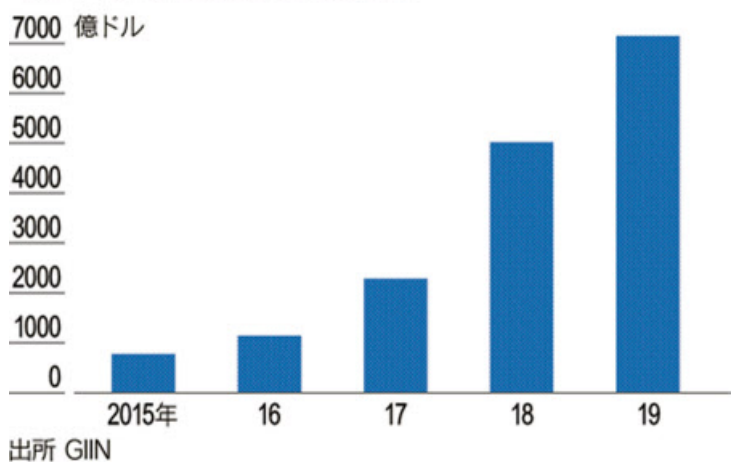
ESG投資がリスクとリターンの2軸で投資を考えるのに対し、インパクト投資はリスクとリターンとインパクトの3軸で組み立てる。かみ砕くと、ESG投資では将来運用収益にマイナスに働くかもしれないリスクを低減することや運用収益を高めることを重視しESG要因を考えるが、インパクト投資では、現代社会の大問題の解決にどれだけ影響を与えるかという点を運用収益を出すことと同等以上に重視する。

具体例を見てみよう。新生企業投資が投資するママスクエアは託児付きオフィスを運営している。投資家は、ママスクエアの事業を通じて子育て中の母親の社会復帰の実現や世帯年収の増加が期待できる。長期的には子育て中の母親が働きやすい環境が整い、正規雇用が増えたり出産率が上昇したりする可能性がある。新生企業投資はこうしたインパクトの観点から、投資先と密に連絡を取り、定性的・定量的に事業の進捗を確認している。



ニール・グレゴリー氏

## インパクト投資の市場規模



世界のインパクト投資市場は急拡大している。グローバル・インパクト投資ネットワーク（GIIN）によると、19年末時点で前年比4割増の7150億ドル（約77兆円）だった。未上場企業投資に加えESG債購入や上場株投資も含まれる。

もともと財団による社会的事業の支援がきっかけで始まり、07年にロックフェラー財団が初めてインパクト投資という言葉を用いた。08年の金融危機以降、世界の投資家がESG（環境・社会・企業統治）重視

に動き、ESG投資の一環としてインパクト投資にも資金を振り向ける。インパクト投資家はコロナ禍でもいち早く動いた。スイスのバイタル・キャピタルは4月、コロナで苦境に陥るアフリカ企業を支援するファンドを立ち上げた。

インパクト投資の中でもここ数年で特に伸びが目立つのが上場株を投資対象にした戦略だ。

三井住友トラスト・アセットマネジメントは19年10月から自己資金で日本株に特化したインパクト投資ファンドの運用を始めた。重視するのは、会社の事業の方向性が国連の持続可能な開発目標（SDGs）と合致し、経営者が本気でSDGsの課題解決に取り組もうとしているからだ。「企業の持続的成長には、地球規模の問題の解決につながる事業の推進が欠かせない」（塩見祐司アクティブ運用部株式運用ユニット長）。

投資対象企業に設定するインパクトの成果指標（KPI）は、人材関連会社なら新規の雇用創出量、環境関連事業に主軸を置く企業なら二酸化炭素（CO2）排出量の削減量など様々だ。創出されるインパクトの大きさと利益成長の度合いを踏まえ約25～50社に長期投資する。ファンドの設定来の運用収益は5月末時点で3%。同期間の配当込み東証株価指数（TOPIX）を約8%上回る。今後は外部の投資家にも提供していく計画だ。

### ■曖昧な定義・指標

黎明（れいめい）期のインパクト投資には課題も多い。まず、定義が曖昧だ。インパクト投資の中には運用収益をほとんど狙わず社会貢献を重視した寄付に近いものから、市場平均を上回る運用収益を目指すものまで幅広く含まれる。また、何をインパクトの指標とするかや、どう測定するか決まった方法がないのも大きな課題だ。そのファンドの投資が本当にインパクトを生んでいるのかの判断が難しい。

こうした課題を洗い出し、インパクト投資を日本に根付かせようと金融庁や環境省も動き始めた。金融庁は6月からインパクト投資の関係者を集めた勉強会を2～3カ月に1度のペースで開催。1年程度かけて、インパクト投資への理解を深めるとともにネットワーク作りも目指す。また、環境省は社会的な好影響を生む投融資全体を指す「インパクトファイナンス」の考え方を整理した。年度内に「環境」に焦点を当て、KPIや評価手法などをまとめたガイドラインを策定する方針だ。

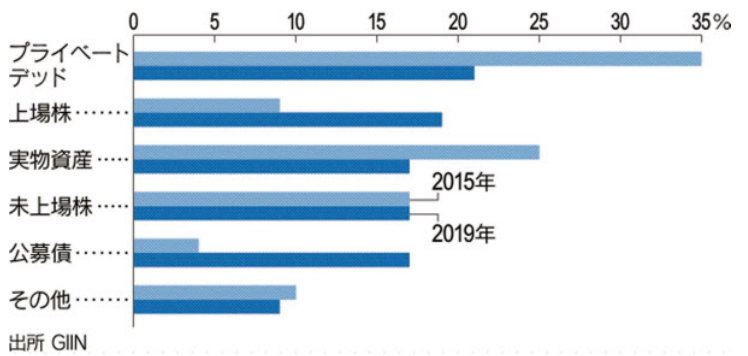
### ■国際金融公社チーフ・ソート・リーダーシップ・オフィサーニール・グレゴリー氏

世界銀行グループの国際金融公社（IFC）は、途上国支援とその効果測定で長年の経験を持つインパクト投資家だ。機関投資家や運用会社などと議論し2019年4月には「インパクト投資の運用原則」を策定。今年6月に運用原則の署名機関への調査などを通じてインパクト投資の報告書を出した。報告書をまとめたIFCのチーフ・ソート・リーダーシップ・オフィサーのニール・グレゴリー氏に世界のインパクト投資の動向について聞いた。

—世界のインパクト投資市場をどう見えていますか。

「現在、未上場企業を対象にしたインパクト投資の規模は5050億ドル（約54兆円）と見ているが、上場株やグリーンボンドなど債券は正確に把握する方法がない。新型コロナウイルスの感染拡大のような緊急事態は、グローバル社会の持続可能性を維持する重要性を投資家に再認識さ

インパクト運用資産に占める上場株の比率が上昇



せる機会となった。黒人の人種差別に対する抗議デモもだ。インパクト投資に対するニーズは高まっており、潜在的な市場規模は最大26兆ドルと推定している。その規模になっても世界の資本市場の約10%にすぎず、現実的な見通しだろう。投資需要の強さを受け、資産運用会社はさらに積極的に新たなインパクト投資商品の提供に取り組むと見ている」

——運用原則を出した理由は。

「大手の資産運用会社が相次いでインパクト投資に参入していたが、開発金融機関やインパクト投資ファンドが長年やってきた投資手法と同様のものだと示す枠組みがなかった。共通基盤へのニーズが高まっていたことが策定の理由だ。署名機関は1年で約100社に達した。当初は開発金融機関が多かったが、徐々に広がり、米ブラックロックなどの世界的な大手資産運用会社も署名している」

——インパクト投資拡大の影響は。

「多くの投資家が環境や社会面の課題に対する企業の貢献を気にしていると、企業に示すことになる。企業はインパクト効果の測定や報告を強化したり、グリーンボンドなどの発行を増やしたりするだろう。社会への好影響を目指す企業に追加的に資本提供すれば、国連の持続可能な開発目標（SDGs）の達成を含めてより幅広く社会全体に利益をもたらす」

「ただ、現状では、インパクト効果と収益性の両方が期待できる良い投資機会を見つけるのが難しい。インパクト投資の目標に使われるSDGsを達成する上で、最大のギャップは小規模の低所得国にある。だが、そうした国では投資可能な企業がほとんどない」

（ESGエディター 松本裕子）

「みんなのESG」は日経ヴェリタスとの連動企画。世界的に関心が高まるESGについて、知っておきたい最新トレンド、投資マネーの動き、先進企業など様々な観点から取り上げます。

許諾番号30076869日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。

本サービスで提供される記事、写真、図表、見出しその他の情報(以下「情報」)の著作権その他の知的財産権は、その情報提供者に帰属します。

本サービスで提供される情報の無断転載を禁止します。

本サービスは、方法の如何、有償無償を問わず、契約者以外の第三者に利用させることはできません。

Copyrights © 日本経済新聞社 Nikkei Inc. All Rights Reserved.