



OKASAN SDGs REPORT

岡三SDGsレポート

Vol.23 | 2024年5月

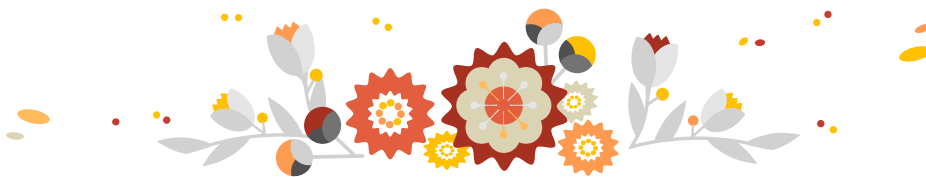
お客さま用資料

Contents

P.2 : サステナビリティ推進に向けたインパクト投資
(著：株式会社FINEV 代表取締役 光成 美樹 氏)

P.8 : SDGs/ESGニュース

岡三証券株式会社



サステナビリティ推進に向けたインパクト投資

著：株式会社FINEV 代表取締役 光成 美樹 氏

1. はじめに

2024年3月、金融庁から「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」（以下、指針）が公表された。

インパクト投資は、いわゆるサステナブルファイナンスと呼ばれる“環境や社会に配慮した融資や資金調達”のなかでも、より明確に社会面や環境へのプラスの効果を追及する投資である。

この数年間、ESG投資が急速に成長する過程では、海外ではグリーンウォッシュと呼ばれる批判や、グローバル基準の調和を求める動きの中で、各国・地域の規制や政策、定義の調整の難しさ等から、ESG投資に関する賛否の意見も表面化しつつある。そうしたなか、一般的な投資手法である「インテグレーション」「スクリーニング」とは異なり、投資収益の確保を図りつつ、社会・環境的効果の実現を企図する「インパクト投資」に対しては、投資家からの関心が高まっている。

パブリックコメントを考慮し、まとめられた本指針は、資金調達を行う側と資金提供を行う投資家等がインパクト投資について共通理解を醸成し、市場や実務の拡大を促進することを目指している。本指針や本指針を通じた投資事例の活用により、市場参加者間の対話が活発化し、新たなアプローチや取り組みが生まれることが期待される。

本稿では、指針を中心に国内におけるインパクト投資について概説したい。

2. インパクト投資とは

インパクト投資は、投資及び融資も含めた資金提供のなかで、一定の収益確保を図りつつ、社会や環境面での効果を実現するものとし、幅広い投資先を資金提供の対象としている。

指針でも幅広い投融資先、投資主体、ファイナンスを対象としており、対象となる分野についても、「環境」や「社会」等の区分を明確にせず、横断的な分野も含めて市場に創意工夫を促すとしている。ただし、一定の事業収益を得ることを前提としており、いわゆる寄付や補助金のようなものは含まれない。

《全般的な定義》

インパクト投資は、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」の実現を企図する投資である。一定の「収益」を生み出すことを前提としつつ、個別の投資を通じて実現を図る具体的な社会・環境面での「効果」と、これを実現する戦略・因果関係等を特定する点で特徴がある。

《サステナブルファイナンスの一分野》

「インパクト投資」は、現在ESG投資において一般的である「インテグレーション」「スクリーニング」等の手法と違いはあるが、社会・環境課題への対応を通じて事業等の成長・持続可能性を高めるとの目的は共通しており、サステナブルファイナンスの1分野として全体として推進を図ることで、投資を通じた社会・環境課題の解決と事業性の改善を図り、経済基盤の強化・持続可能性の向上に資するものであり、推進の意義がある。

《投資先・投資主体・投資対象》

投資先については、業種・規模、上場・非上場企業双方を含む成長段階、営業地域（グローバル・都市・地域等を問わず幅広く含まれるものであり、投資主体についても、アセットオーナー、金融機関、ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティファンド、財団など多様な主体の参入が見られており、対象を一般的に限定していない。アセットクラスについても、投資主体の戦略、事業の特性等に応じエクイティ（上場・非上場）やデット（融資・債券）、実物資産など様々なものが考えられ、「ファイナンス」や「投資」の用語で、上場・非上場投資のほか、「融資」等も含めており、対象を限定していない。

出所：金融庁「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」（2024年3月）
下線追記：FINEV

3. インパクト投資に必要な要素

また、指針ではインパクト投資に必要な要素として、以下4つの基本的要素を紹介している。

- 基本的要素 1：実現を「意図」する「社会・環境的效果」が明確であること (Intension)
- 基本的要素 2：投資の実施により、効果の実現に貢献すること (contribution)
- 基本的要素 3：効果の「特定・測定・管理」を行うこと
(identification / measurement / management)
- 基本的要素 4：市場や顧客に変革をもたらし又は加速し得るよう支援すること
(innovation/ transformation/ acceleration)

基本的要素 1：社会・環境面の効果に対する意図の明確化

「インパクト投資」は、投資として一定の「投資収益」確保を図りつつ、「社会・環境的效果」の実現を目指すものであり、投資家及び金融機関は投資実行前に、その意図についてどのような社会的課題の解決や改善をめざすのか、その目標をどのように設定するのかといった事業の戦略と目標を明確にする必要がある。この際、投資の目指す目標と、事業を実施する企業や事業主体の目標が整合していることが重要であり、そのため、投資家と事業主体は適切なコミュニケーションをとることが推奨されている。

基本的要素 2：投資を通じた効果への貢献

第二に、投資の実行が事業活動によって生じる「社会・環境的效果」の創出に貢献することが求められる。単純な資金支援だけでなく、エンゲージメント等の非資金面における効果も期待されている。企図する効果・収益性を具体化していくための対話（エンゲージメント）は、経営方針や、目指す効果・収益性、ステークホルダーとの連携など、包括的な観点について実施していくことで、投資を通じた貢献に含めることができると考えられる。

基本的要素 3：特定・測定・管理

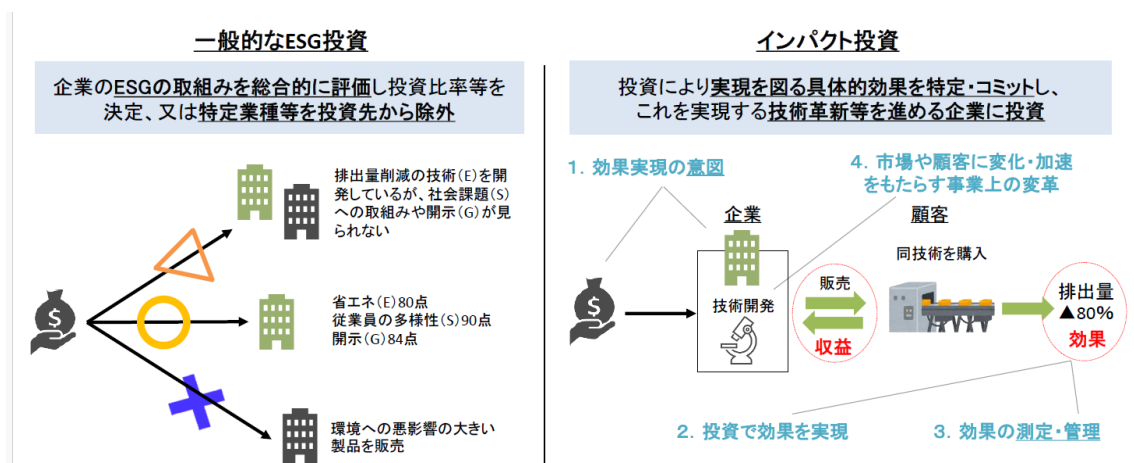
インパクト投資では、その投資の実行によって、社会的課題や環境面における明確な改善があることが期待される。そのため、投資実行後に事業面での改善が図られ、具体的な効果が表れたかどうかを継続的に測定・管理することが必要とされている。また、事業の改善を評価するためには、できるだけ定量的な指標（Key Performance Indicators, KPI）を設定し、継続的にモニタリングすることが求められている。

基本的要素4：社会・環境的效果と収益の好循環を生み出すための変革

社会的課題や環境面の改善効果を目指すインパクト投資の対象事業は、短期間ですぐに解決に向かうものではなく、市場や技術、取引慣行等の変化により、新たな仕組みやイノベーションが必要になった結果、時間軸も長くなるものが多い。

このため、インパクト投資では、中長期的な視座をもって、投資家・金融機関が事業主体である企業等と対話を重ねることで、社会全体に好循環をもたらす活動が期待されている。

(図表1.3.1) ESG投資とインパクト投資



出所：金融庁「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針の概要」（2024年3月）
<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20240329/04.pdf>

これらの4つの要素は、他のサステナブルファイナンスの領域で求められる要素に共通しているものもあり、例えば、資金調達において活用が進んでいるグリーンボンドやソーシャルボンド等のSDGs債で求められる要素に類似している。

現時点ではインパクト投資に必要な上記の基本的要素のそれぞれに対し、明確な実務ルールは定められていないものの、市場の拡大と共に実務に関する深化が期待されており、当面は市場参加者の創意工夫を制限するものではないとしている。

4. 日本国内のインパクト投資：規模と対象

日本国内では、2021年11月に大手金融機関21社において「インパクト志向金融宣言」がなされ、2024年4月時点で、署名した機関は78社（署名金融機関72社、署名協力機関6社）となっている。同宣言の事務局において、国内金融機関によるインパクト投資の市場規模を試算しており、2023年度におけるインパクトファイナンスの残高は約10兆7,240億円となった。

この残高は、環境や社会的な課題解決に向けて一定の戦略や意図が明確化されたファイナンスを対象としており、環境のみを対象とするファイナンスが約5.1兆円、環境と社会的課題を共に対象としているファイナンスが約4.7兆円で、社会的課題のみを対象とするファイナンスは約8,700億円となっている。

現時点で、国内のインパクト投資の対象は環境関連がかなり多いことが伺えるが、対象範囲の定義や範囲について、署名機関において合意されているものがなく、議論の途上であるとしている。

5. 世界のESG投資とインパクト投資

Global Impact Investing Network (GIIN) の試算によると、世界全体で環境や社会・ガバナンスを考慮したESG投資は、2022年段階で約30兆ドル（約4,500兆円）規模と試算されている。これらのESG投資のなかで、より社会的課題や環境への貢献を意図したインパクト投資は、2022年時点で約150兆円規模、わずか3%程度に留まっている。

しかしながら、より明確な社会・環境的課題への貢献を目指すインパクト投資の拡充を図る流れがあり、今後、ESG投資よりもインパクト投資が拡大する方向性もあるという見方もある。グリーンボンドやソーシャルボンド等と同様に、環境や社会面でのパフォーマンスをKPI等と共に定期的に評価し、開示することにより、資金の流れを社会・環境的課題への貢献（インパクト）に向かわせることが期待されているともいえるだろう。

インパクト投資を含めたESG投資を先行する海外金融機関では、投融資に伴う環境や社会的なインパクトの開示も進み、定量的な情報に加え、投資意図を明示している例もみられる。

《インパクト投資の例》

- 自動車の電動化（EV）化に欠かせない技術・製品をもつ製造業に対して、電動化を推進し、CO2排出抑制に貢献することを意図した投資
- 小規模農家と連携して農作物の収穫量を高めることを支援する企業に対し、食料不足による飢餓対策に寄与を意図した投資
- サイバーセキュリティ対策を実施する企業に対して、ネットワークの安全性を向上することを意図した投資

6. インパクト投資の成長期に向けて

昨今、拡大が続くサステナブルファイナンスは、規制や政策の枠を超えて、お金の流れによって社会全体がより良い方向に向かうための仕組みとなっている。一方、事業収益の確保と同時に、社会・環境課題の解決を実現できるビジネスの発掘は容易ではなく、特定の投資対象に偏る可能性もあり、初期の段階で対象事業や企業を選定するためには、様々な目利きが必要になるだろう。

こうしたなか、日本国内でも開示義務化が予定されているサステナビリティ開示のなかには、インパクトやリスク管理を記載する項目が含まれている。2024年3月末に公表されたサステナビリティ基準委員会（SSBJ）のサステナビリティ開示基準の公開草案では、自社の事業に関する戦略と共に、機会とリスクについても記載がある。

公開草案はドラフト段階であるものの、2025年3月に向けて、国際的な開示基準や先行する気候変動に関するTCFD開示を踏まえ、事業機会やリスクを開示する方向になることが予想される。開示の義務化が進むにつれ、企業は自社事業の機会とリスクの記述内容次第でインパクト投資の対象となりうる可能性もある。また投資対象を発掘する投資家にとっては、対象事業の選定や指標設定の参考となると考えられる。



著者プロフィール

光成 美樹（みつなり みき）

株式会社FINEV 代表取締役。慶應義塾大学経済学部卒業、ペンシルベニア大学大学院環境学修士、同ウォートン校博士課程中途退学。不動産会社勤務後に留学し、金融系シンクタンク、現職を含めて環境・サステナビリティのコンサルティングを20年超実施中。上場企業の社外取締役、公益財団の理事等を兼任。

主な著書「環境・気候変動：情報開示ルールの潮流」経団連出版（2022年）。

SDGs/ESG ニュース

■ EU議会、企業に対する持続可能性の適切なデューデリジェンスを義務付ける新指令を採択

4月24日、欧州議会は「デュー・ディリジェンス」指令（Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD）を採択した。本指令では、企業や関連パートナーに対し、企業活動が人権・環境の両方の及ぼす悪影響についてデューデリジェンス（適正評価手続）を実施することを義務付けたもの。対象は従業員1000人以上、世界売上高4億5,000万ユーロ以上のEU域内の企業や、同等の条件を満たすEU域外企業も含まれる。2029年まで段階的に適用され、違反した企業には年間売上高の最大5%に相当する制裁金を科すとしている。

■ 世界の電気自動車の販売シェア 2035年に50%超か

4月23日、国際エネルギー機関（IEA）は年次レポート「Global EV Outlook 2024」を公表した。世界のEV（電気自動車）販売台数は2024年に約1700万台へ達する見通しであり、2035年にはEVが世界の新車販売の5割超を占めると予測した。さらに、車体と車載電池の価格低減や充電インフラの整備等の野心的な政策支援が進めば、35年にEVが新車販売の3分の2に近づく可能性も示唆されている。一方で、日本のEV比率は35年も30%にとどまる見通しとされている。

■ 世界気象機関（WMO） 報告書公開 「2023年の夏、日本で過去最高に暑い」

4月23日、国連の世界気象機関（WMO）は、アジアの気候状況に関する報告書（2023）を公表した。本報告書によると、2023年のアジア全体の平均気温は1991年から2020年の平均気温より0.91℃高く、過去2番目の高さとなった。日本は過去最高の暑い夏だったとしている。また、アジアでは気象水文災害が計79件報告され、そのうち80%以上が洪水や暴風雨に関連したもので、死者2000人以上、900万人以上が被災する甚大な被害が生じた年となった。

■ G7気候・エネルギー・環境大臣会合 開催

4月28日～30日、G7気候・エネルギー・環境大臣会合がイタリア共和国・トリノで開催され、共同声明を公表した。声明では、送電網の増強や蓄電池の導入拡大の目標を掲げた他、自動車分野ではEV（電気自動車）に限らず、バイオ燃料など低排出ガスの自動車も脱炭素化に貢献しうるとした。

また、焦点となっていた石炭火力の段階的廃止についても言及され、廃止時期について「2030年代前半」または「各国のネットゼロ目標の筋道に沿って、世界の平均気温の上昇を1.5度に抑える期間内」の2通りが示されている。

■ パリ2024 サークュラーエコノミー戦略の進行状況を公表

開催まで2か月余りとなったパリ2024オリンピック・パラリンピックは、サーキュラーエコノミー戦略を運営の軸とし、①少ないリソースでの運営、②エコデザインの推進、③リソースを大会後に再利用することを主要原則として掲げている。調達の際は、エコデザインの採用や再利用可能な素材の使用を優先。競技会場ごとに詳細なリソースマップの作成を行い、資源の削減と再利用を図る他、再利用可能なスポーツ用フローリングや家具の採用、既存のインフラや仮設施設を活用するなど、リソースの90%以上を再利用・リサイクルするとし、環境に配慮した大会とすることを目指す。

<ご注意事項>

○本資料に記載の商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（株式（株式・ETF・J-REITなど）の売買取引の場合は約定代金（単価×数量）に対し、最大1.265%（税込み）（手数料金額が2,750円を下回った場合は最大2,750円（税込み））の売買手数料、国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。外国株式の海外委託取引には、約定代金に対し、最大1.518%（税込み）の売買手数料をいただきます。外国株式の国内店頭（仕切り）取引ではお客さまの購入および売却の単価を当社が提示します。この場合、約定代金に対し、別途の手数料および諸費用はかかりません。債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入する場合は購入対価のみをお支払いいただきます。なお、取引価格には、販売・管理等に関する役務の対価相当額が含まれております。投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等）をご負担いただきます。ただし、株式累積投資は一律1.265%（税込み）の売買手数料となります。

2037年12月までの間、復興特別所得税として、源泉徴収に係る所得税額に対して2.1%の付加税が課税されます。

※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

なお、各有価証券等は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による評価額の変動によって損失が生じるおそれがあります。また、有価証券等は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、評価額が変動することによって損失が発生するおそれがあります。債券については元本や利子の支払いの停滞もしくは支払い不能の発生または特約による元本の削減等のおそれがあります。金融機関が発行する債券は、信用状況の悪化により本拠所在地国の破綻処理制度が適用され、債権順位に従って元本や利子の削減や株式への転換等が行われる可能性があります。ただし、適用される制度は発行体の本拠所在地国により異なり、また今後変更される可能性があります。外国証券については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

商品毎の手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書または上場有価証券等書面を十分にお読みください。

本資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

（2024年4月改訂）

商号等：岡三証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、

一般社団法人金融先物取引業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会、

一般社団法人日本暗号資産取引業協会