

インパクトを追求する投資： インパクト投資の運用原則

参考和訳





目的

インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則（以下、本運用原則）は、経済的なリターンを追求すると同時に、測定可能な社会・環境へのプラスのインパクト実現に貢献する意図を持った企業や組織に対する投資を行うのに際して必要となる運用管理の要件を取りまとめている。本運用原則は、アセット・オーナー、アセット・マネジャーおよびアセット・アロケーターから成るグループによって策定されたものである。

インパクト投資は、例えば、経済的不平等、清潔な水や衛生施設へのアクセス、農業生産性や天然資源の保護などの諸課題について、その解決に向けて大きく貢献できる可能性を秘めている。本運用原則は、ファンドや投資機関のインパクト・マネジメント・システムを評価する際の基準となるものである。これは、インパクト投資を行っている、様々なアセット・マネジャー、アセット・オーナー、アセット・アロケーターおよび開発金融機関の間での最新のベスト・プラクティスに基づいたものであり、今後とも定期的に改訂されていくであろう。アセット・オーナーにとって、本運用原則は、インパクト投資の投資機会を選定するため、または自身のインパクト投資ファンドの適切な運用を確認するため、もしくはその両方の目的のために活用できる。

本運用原則は、企業レベル、事業部門レベル、またはファンド・レベルにおいて適用できる。マネジャー（投資運用者）は、幅広い投資戦略を提供することがあるが、本運用原則は、その幅広いポートフォリオの中から、インパクト投資資産を特定する際に使用できる。専らインパクトを追求する投資だけを行う投資機関およびファンド・マネジャーならば、全企業レベルまたは全ファンド・レベルで、本運用原則を採用できるであろう。

本運用原則は、多種多様なインパクト・マネジメント・システムによる実施を許容するものであり、投資機関やファンドの多様な目的に合うように設計されている。本運用原則の下では、インパクト投資の様々なツール、アプローチ、測定のコア要素等を利用することができる。



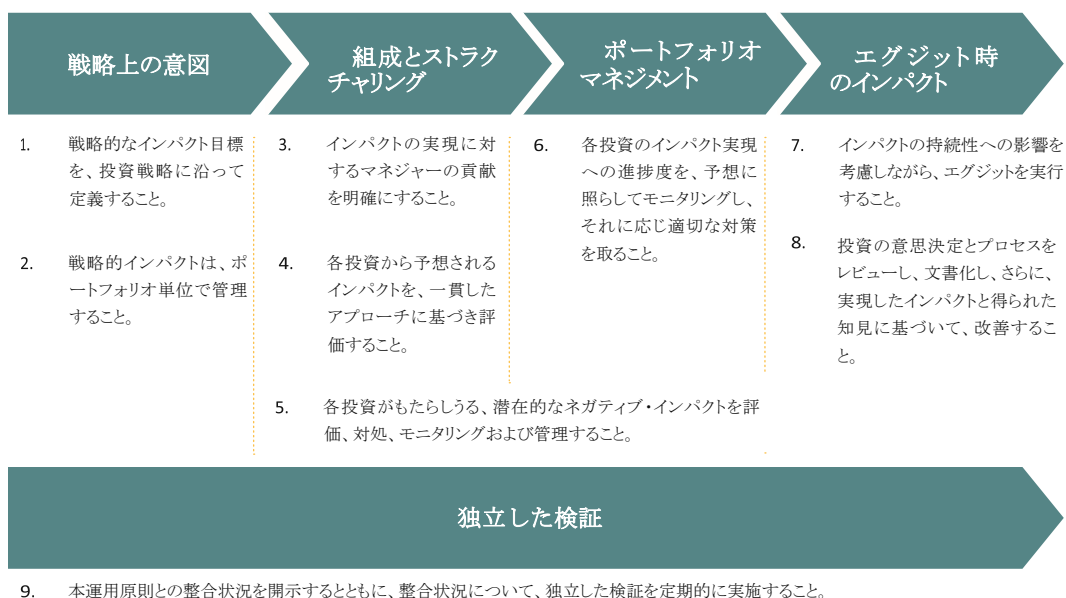
概要

インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則は、投資プロセスの全体を定義するものである。投資プロセスを構成する要素は、投資戦略、投資案件組成とストラクチャリング、ポートフォリオ・マネジメント、エグジット、および独立検証である。本運用原則では、これら 5 つの主要素のそれぞれについて、まず冒頭に「原則」を掲げ、それに短い「説明文」を続けている。5 つの主要素に関する計 9 つの原則（下記図 1 を参照）は、強固なインパクト・マネジメント・システムのため必須の構成要素と考えられる。

本運用原則の策定の基本となった 2 つの理念とは、(1) 強固なインパクト・マネジメントシステムの中核的な要素を明確にすること、(2) 本運用原則署名機関が本原則と整合した投資活動をしていることを明らかにすることである。

以下の文章において、「投資」という用語には、エクイティ、デット、信用補完、および保証などが含まれる。「マネジャー（投資運用者）」という包括的な用語は、アセット・マネジャー、ファンドのジェネラル・パートナー、またはインパクト投資の運用に責任を負う投資機関を指して用いられる。また、「各投資」という用語は、複数の投資を包括したプログラムも含む場合がある。「投資対象」とは、マネジャーから資金を受領する者を指し、例えば、企業または組織、ファンド、その他の金融仲介機関が該当する。

図 1 インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則



原則

原則 1:

戦略的なインパクト目標を、投資戦略に沿って定義すること。

マネジャー(投資運用者)は、持続可能な開発目標(SDGs)、あるいはその他の幅広く受け入れられている目標に沿い、社会または環境に対する測定可能なプラスの影響を実現することを目指して、ポートフォリオまたはファンド・レベルで、戦略的なインパクト目標を定義しなければならない。インパクト投資の意図は必ずしも投資対象と共有される必要はない。マネジャーは、インパクト目標を投資戦略に沿ったものとし、そして、インパクト目標がそのような投資戦略を通じて達成できると信ずるに足る根拠を確保し、さらに、意図するインパクトの範囲・深度が、投資ポートフォリオの規模に応じたものとなるように努めなければならない。

原則 2:

戦略的インパクトは、ポートフォリオ単位で管理すること。

マネジャーは、ポートフォリオ単位でインパクトの実現を管理できるようなプロセスを導入しなければならない。このプロセスの目的はポートフォリオ全体のインパクトのパフォーマンスを定義し、モニタリングすることにあるが、同じポートフォリオ内でも個別の投資ごとにインパクトが異なる場合がある。このプロセスの一環として、マネジャーは、担当スタッフのインセンティブが、インパクトの実現度のみならず投資収益とも整合性がとれるように考慮すべきである。

原則 3:

インパクトの実現に対するマネジャーの貢献を明確にすること。

マネジャーは、各投資によるインパクトの実現について、自身の貢献度を明確にし、信頼に足る記述により、文書化するよう努めなければならない。インパクトへの貢献は、1 つ以上の金融的または非金融的な手法による貢献の組み合わせを通じて達成されることがある。貢献度に関する記述は、明瞭に記載され、可能な限り、証拠によって裏付けられなければならない。



原則 4:

各投資から予想されるインパクトを、一貫したアプローチに基づき評価すること。

マネジャーは、各投資について、それがもたらす具体的かつプラスのインパクトの可能性を事前に評価し、可能であれば定量化する。この評価は、以下のような基本的な問いへの回答を目的とした、適切な効果測定の手組みを用いて行わなければならない。(1) 意図しているインパクトは何か？(2) 意図しているインパクトの裨益者は誰か？(3) 意図しているインパクトはどの程度か？また、マネジャーは、かかる投資から予想されるインパクトの実現可能性を評価するよう努めなければならない。実現可能性を評価するにあたり、マネジャーは、予想と実際のインパクトとの乖離を招きかねない重大なリスク要因を特定しておかなければならない。

マネジャーは、潜在的なインパクトを評価する上で、対象地域において、対応すべき課題の難易度を評価できるような裏付けを見出す必要がある。他方、マネジャーは、投資によって得られるインパクトをさらに拡大できるような機会も見出すべきである。マネジャーの戦略上の意図から見て可能かつ適切であれば、間接的なインパクトやシステミックなインパクトを検討されるべきである。評価指標は、可能な限り、業界基準*に合致し、ベスト・プラクティスに則ったものでなければならない。

*業界基準とは、多数ある中で特に HIPSO (<https://indicators.ifipartnership.org/about/>)、IRIS (iris.thegiin.org)、GIIRS (<http://b-analytics.net/giirs-funds>)、GRI (www.globalreporting.org/Pages/default.aspx)、SASB (www.sasb.org)を参照。

原則 5:

各投資がもたらしうる、潜在的なネガティブ・インパクトを評価、対処、モニタリングおよび管理すること。

マネジャーは、各投資について、体系的な文書化プロセスの一環として、環境、社会およびガバナンス (ESG) に係るリスクを特定し、回避し、回避不能な場合は軽減および管理するように努めなければならない。適切な場合は、マネジャーは、投資対象に働きかけ、投資対象が採用している体制、プロセス、基準における不備を解消するような取り組みを求めなければならない。その際、業界の国際的なベスト・プラクティス*に沿ったアプローチに依拠するものとする。ポートフォリオ・マネジメントの一環として、マネジャーは、投資対象の ESG に係るリスクとパフォーマンスをモニタリングし、また適切な場合は、投資対象に働きかけ、その不備や予期せぬ事態に対処しなければならない。

*業界の国際的なベスト・プラクティスの事例としては、IFC's Performance Standards (www.ifc.org/performancestandards)、IFC's Corporate Governance Methodology (www.ifc.org/cgmethodology)、United Nations Guiding Principles for Business and Human Rights (www.unglobalcompact.org/library/2)、OECD Guidelines for Multinational Enterprises (<http://mneguidelines.oecd.org/themes/human-rights.htm>)が含まれる。

原則 6:

各投資のインパクト実現への進捗度を、予想に照らしてモニタリングし、それに応じ適切な対策を取ること。

マネジャーは、(原則 4 で言及した) 効果測定の様組みを用い、各投資から予想されるインパクトと比較しつつ、プラスのインパクトの実現に向けた進捗をモニタリングしなければならない。モニタリングは、パフォーマンスに関するデータを共有するために、投資対象と事前に定めたプロセスに沿って行うものとする。当該プロセスは、可能な限り、データの収集頻度、収集の方法、データのソース、収集の責任者、データの報告方法および報告先を定めなければならない。モニタリングの結果、投資から意図していたインパクトの実現がもはや見込めない場合、マネジャーは、適切な措置を取るよう努める。また、マネジャーは、効果測定の様組みを使用して、投資のアウトカムを把握するよう努めなければならない。

原則 7:

インパクトの持続性への影響を考慮しながら、エグジットを実行すること。

投資からのエグジットを実行する際には、マネジャーは、誠実に、かつ受託責任を勘案しつつ、エグジットの時期、ストラクチャーおよびプロセスが、インパクトの持続可能性に及ぼす影響を考慮しなければならない。

原則 8:

投資の意思決定とプロセスをレビューし、文書化し、さらに、実現したインパクトと得られた知見に基づいて、改善すること。


マネジャーは、各投資によるインパクトのパフォーマンスについて、レビューし、文書化し、予想されていたインパクトと実際のインパクト、そして、その他のプラスとマイナスのインパクトとを比較検証し、これらの検証結果を、運用および戦略的投資に関する意思決定や管理プロセスの改善に活かさなければならない。



原則 9:

本運用原則との整合状況を開示するとともに、整合状況について、独立した検証を定期的に実施すること。

マネジャーは、自己のインパクト・マネジメント・システムと本運用原則との整合状況を、毎年公けに開示する。また、定期的に、整合状況に関する独立した検証を行い、検証報告書の結果も公けに開示する。なお、開示に際しては、受託責任や法規制との兼ね合いも勘案するものとする。



免責事項:

本運用原則は、インパクト投資ファンドの運用および選定プロセスを規定する目的で策定されたものであり、公人か私人かを問わず、いずれかの者に対して権利または能力を付与するものではない。マネジャーは、国際金融公社、世界銀行グループ、またはその他の署名機関に依拠もしくは依存することなく、自主的に、かつ独立して、本運用原則を採用および実施する。適用法規と本運用原則に定められた要件の間に明確な相違がある場合は、現地の法規を優先するものとする。

本資料は参考資料としての目的で作成されています。
IFC がその正確性や完全性を保証するものではなく、更新義務を負うものではありません。

