
主な御意見に対する考え方

2020年5月29日

ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース事務局
環境省

1. 本タスクフォースの目的・検討の射程について

主な御意見

- 本タスクフォースの目的が「ポジティブインパクトファイナンスの普及」であることは明らかだが、目指すゴールをより明確化してはどうか。
- 普及の対象を大手金融機関に絞るのか、中小企業や地域金融機関まで含めるのか。
- 現時点では地域金融機関にとってはハードルが高く、取組には強いインセンティブが必要なのではないか。
- 普及の度合いとして、いつまでに、対象のうち何割程度の取組を目指すのか。
- 他省庁主導の類似の検討会との役割分担又は連携が必要ではないか。

考え方

- 本タスクフォースの目的・ゴールについて
 - 別紙ロードマップ参照。
- 「基本的考え方」の検討の射程について
 - ポジティブインパクトファイナンスの基本的なスキームとしては、環境と環境以外の分野では共通すると考えられることから、**環境分野以外も捨象せず、検討の射程に含める。**
その後、具体的なインパクト評価の指標等のガイド検討に当たっては、分野に応じた差違が生じてくることから、より環境分野に重点を置いて策定することとしたい。

2. ポジティブインパクトファイナンスの定義について

主な御意見

- UNEP FIの言うところの「3つの側面」には、ESG金融における「環境」・「社会」とは若干異なる、「経済」という要素が入っていると、**「環境」・「社会」の2側面を見るのか、「経済」も含めた3側面を見るのか明確にするべき。**
- 我が国におけるポジティブインパクトファイナンスの定義を改めて定める必要がある。ポジティブインパクトファイナンスの定義に当たっては、**①何らかのリターンについての言及、②投資を行う時点で（事前に）、環境・社会課題解決を意図表明している投資であること、③インパクトの評価と公表を、最低限の基準とするべきである。**
- インパクト評価の結果、ネガティブインパクトが大きいもの、「Not PI」と評価されるものは、PIFと言えるのか。

考え方

➤ 「経済」の扱いについて

- 「経済」という概念は、人と社会のための経済的価値創造を指し、例えば、地域経済の発展、中小企業・起業支援、働きがいのある雇用なども含まれる*。**国連がSDGsについて「経済、社会及び環境の三側面を調和させるものである」と整理していることも踏まえ、「環境」および「社会」と並列に「経済」を一つの側面とすることとしてはどうか。**ただし、我が国では、実質的には、「経済」の要素は概ね「社会」の要素に包含されていると考えられる。

※ 「経済」の概念には、①経済的リターン（財務諸表上の利益）を示す場合と、②人と社会のための経済的価値創造を示す場合の2種類がある（参考資料●参照）。
①の経済的リターンとは従来のリスク・リターンのことであり、3軸目となるポジティブインパクトの検討に当たっては、SDGsやUNEP FIの考え方に倣い、②の人と社会のための経済的価値創造を「経済」と捉えることが妥当である。

➤ ポジティブインパクトファイナンスとして最低限求める要素について

- 以下の基本的な要素全てを満たすものとしてはどうか。
 - ① 投融資時に、環境、社会、経済の少なくとも一つの側面においてポジティブなインパクトを生み出す意図を持ち、かつ、いずれの側面においてもネガティブなインパクトを適切に緩和（管理）するもの
 - ② インパクトの評価及びモニタリングを行うもの
 - ③ 可能な範囲でインパクトの評価及びモニタリング結果の情報開示を行うもの
 - ④ 中長期的なリスクに応じた適正なリターンを確保しようとするもの
- インパクト評価を行うこと自体は、ポジティブインパクトファイナンスの趣旨に即した取組であるが、評価の結果ポジティブなインパクトがない、又はネガティブインパクトが大きくその適切な管理及び緩和がなされていない投融資は、上記①に該当せず、ポジティブインパクトファイナンスに該当しないと考えられる。管理及び緩和をしようとする意思と実行計画等があれば、該当し得る。

3. 基本的流れ及び用語の書き分けについて

主な御意見

- ポジティブインパクト金融原則の4原則としての「評価」と、モデル・フレームワークの「評価」では意味が異なる。前者の評価は組成されたポジティブインパクトファイナンス商品に対する評価であり、後者は商品組成に当たり金融機関等が実施する包括的インパクト分析をいい、前者は後者の評価の段階の一つ。「事前評価」「事後評価」という言い回しを含め、言葉を書き分けるべき。
- インパクトの予測は難しく、高いインパクトの創出が期待される企業や活動（将来性）に資金が集まることが重要であることから、事前評価はフォワードルッキングな、将来のインパクト創出可能性を評価するものという位置付けとすべき。

考え方

- ポジティブインパクトファイナンスの基本的な流れの中で、インパクトの特定後に行われるインパクト評価についてはフォワードルッキングな将来のインパクト創出可能性に関するアセスメントと位置づけ、インパクトの「事前評価」と表記する。
- 事前評価において予測されたインパクトが実際に発生したか否かの事後的な評価については、主なイニシアティブにおける用語に合わせ「モニタリング」と表記する。
- ポートフォリオ全体に対する評価については、主に投融資実行後の段階に行うものと考えられ、個別の商品組成後のモニタリングと異なる点もあることから、別途整理する。

4. インパクト領域の特定について

主な御意見

- 環境、社会、経済の中で包括的に捉える必要があるが、インパクトの特定の段階では、個々のインパクトカテゴリーを丁寧に見ていく必要はなく、地域や業種をもとに、重要となり得るインパクトカテゴリーに目星をつけることでよい。
- インパクト分析ツールでは日本のインパクトニーズを分析しきれていないため、SDGsに関する既存の政府の取りまとめ等も参照し、相応の定量的根拠をもって、日本独自のインパクトニーズを検討すべきではないか。
他方、グローバル企業はサプライチェーンが重要であるため、国内だけを見ても意味がない。
- ポジティブインパクトの創出は、イノベーションを阻害しないよう、業種にこだわりすぎない方がよい。
一方、ネガティブインパクトについては、業種ごとに明確な傾向があると思われるため、それをしっかりと認識したうえで、低減・緩和に取り組むことが重要である。
- 中小企業がポジティブインパクトを独自で追及するのは限界があると思われるため、重点的セクターのインパクトマップや業界別のポジティブインパクト戦略を策定・共有することも考えられる。

考え方

- **特定における包括性と日本のインパクトニーズについて**
 - 包括的な分析を行う場合、UNEP FIのインパクトレーダーには、開発途上国を想定した日本におけるインパクトニーズが極めて低い項目（例えば、「入手可能性、アクセス可能性、手ごろさ、品質（一連の国有の特徴がニーズを満たす程度）」における「水」）も含まれており、我が国におけるファイナンスの場合は、それらを捨象しても、包括性に支障はないと考えられるのではないか。
 - 日本においてインパクトニーズがあるカテゴリーの整理としては、例えばSDGsインデックス&ダッシュボードによる日本の評価や、SDGs実施指針において優先課題として掲げられている分野を参照し、当該カテゴリーを中心にインパクトを特定することが有効と考えられる（参考資料2参照）。
 - 各インパクトカテゴリーを包括的に考慮することが望ましいものの、プロジェクトファイナンスなど狙うインパクトが明確である場合には、まずは、想定されるインパクト領域を特定することが有効と考えられるのではないか。
- **事業セクターごとのインパクト**
 - ネガティブインパクトについては、地域や事業セクターごとのインパクトニーズを踏まえた上で、サプライチェーンやその他のカテゴリについても包括的な視点から確認する必要があるのではないか。
- **中小企業向けの特定支援**
 - まずは大手機関投資家・金融機関、大手企業等において普及することを目的とするが、地域金融機関や中小企業における実践を広げる段階においては、地域金融機関や中小企業が取り組みやすいよう、重点セクターのインパクトマップ等の策定も考えられるのではないか。

5. アウトプット、アウトカムとKPIについて

主な御意見

- 社会的インパクトは、製品・サービスを生み出すアウトプットのレベルではなく、波及的な社会の構造変化を生み出すアウトカムのレベルで捉えるべきではないか。
- インパクトのKPIとして、定量的なものが立てられない場合、アウトプットやアウトカムの数値で代用する場合があるが、アウトプット→アウトカム→インパクトに至る整理は重要。インパクト経路を辿って他のカテゴリーにつながるものを混同すると混乱するので、インパクトは個々のカテゴリーごとに考えるべきである。

考え方

- ポジティブインパクトとしては、投融資によりもたらされる製品・サービス等のアウトプットのレベルではなく、それにより環境・社会・経済面にどのようなインパクトが生じたかというアウトカムのレベルを指すことが適当と考えられる。
- 特定したインパクト領域ごとにKPIの設定や評価は行うこととするが、主なインパクトに伴って副次的インパクト（例：生物多様性の保全に伴い、エコツーリズムを通じ地域経済が活性化する）が想定される場合、インパクト領域の特定の際に副次的インパクトについても検討することが望ましいのではないか。

6. 客観性の確保について

主な御意見

- インパクト評価の第三者機関による外部評価は、費用がかかる側面もあるため、最初から義務とする必要はない。
- 事前評価については、主観的でジャッジメンタル（定性判断）要素の強いものでも結構ではないか。むしろ、評価の方法やプロセス、体制などがしっかりしていることが重要。フォワードルッキングな将来のインパクト創出可能性に関する評価であるので、事業性評価との切り分けが難しく、第三者機関への依頼が有効かどうかは疑義がある。
UNEP FIでは金融機関等の確立したモニタリングを含むフレームワーク全体への第三者機関による評価を推奨している。個別の商品については、金融機関又は投資家自身が実行することとなる。
- モニタリングについては、主観的な評価では問題があり、インパクトウォッシュを生じないようにする観点からも、やはり客観的であることが必要である。どれだけのインパクトが実際に生じたのか、知見が豊富な第三者機関に客観的な評価を依頼することは有効。

考え方

- **インパクト評価に対する外部評価**
ポジティブインパクトファイナンスに対する客観性の担保のため、外部評価を受ける場合としては、
 - ① インパクトの事前評価の結果に対し行うもの、
 - ② モニタリング結果に対し行うもの、
 - ③ 投資家/金融機関のポートフォリオレベルでのインパクト評価の結果に対し行うもの、に概ね分けられると考えられるが、**基本的に、外部評価を受けるかどうかは任意**である。
- ①事前評価については、フォワードルッキングな将来のインパクト創出可能性に対する評価と位置づけられる。
一方で、ポジティブインパクトファイナンスの**フレームワークやその事前評価結果について、客観的評価が求められる場合には、専門的知識を有する第三者機関による外部評価を受けるなどにより客観性を担保**することが望ましいと考えられるのではないかと。
- ②**モニタリング**及び③**全体のインパクト評価**については、**インパクトウォッシュを生じないよう、外部評価を受けるなどにより客観性を担保**することが望ましいと考えられるのではないかと。

7. 透明性の確保について

主な御意見

- インパクトの事前及び事後の開示は必要と考えられる。
- 商品特性により、個別性、秘匿性、インパクトの測定可能性が異なることから、開示を一律に義務化すべきではない。各種インパクト投融資ごとに特徴を整理できればわかりやすい。

考え方

- ポジティブインパクトファイナンスであることを主張・標榜し、社会からの支持を得るためには、透明性の確保が必要である。**ポジティブインパクトファイナンスに取り組むことを表明するのであれば、秘密保持契約等に反しない範囲で、特定したインパクトカテゴリー、インパクト評価の結果等の情報を公表すべき**と考えられるのではないかと。