

# Investor contribution in public and private markets: Discussion document

Impact Management Project

- 当資料は2020年度のGSG国内諮問委員会IMMワーキンググループでの討議用に作成した資料です。

清水潤子 抄訳・まとめ



- Investor Contributionを投資家が企業（ないしはintermediary investment managers）がインパクトを達成できるように、または投資業界からフィードバックや実例、ベストプラクティスなどを受けられるようにするための貢献の総体と捉える。
- ただ、その“Investor Contribution”自体が何かは発展途上にある。
- 2016年にIMPがインパクト測定/マネジメントの規範（norm）を形にしたのち、2018年からその中でも重要な項目について議論・コンサルティングする場が設けられており、その中にinvestor contributionも含まれている。
- これまで専門家から重要なインプットを得、2019年にIMPはセクターやアセットクラス、IMP Structured NetworkメンバーなどへInvestor Contributionを測定し、マネジメントしていく上での良い実践とは何かについて、明瞭にしながら伝えていき、セクター全体で共通の言語として同意され、受け入れられるようにまとめた合意内容が記されている。



IMP (2019) Investor contribution in public and private markets: Discussion document

- **インパクトが重要であるということを知らせる(Signal that Impact Matters)** : 資本市場における社会的・環境的インパクトの「プライシング」につながるような、企業が与える測定可能なインパクトを考慮することへのコミット。「バリュー・アライメント」と呼ばれることの多いこの戦略は、投資家の価値観を反映させるものであり、重要なベースラインとなる。ただし、それだけでは他の形での貢献と比較した場合、社会的課題の解決には発展は見られない可能性が高い。
  - **新しい資本市場や供給不足の資本市場を成長させる (Grow New or Undersupplied Capital Market)** ために、新規または以前に見過ごされていた機会に注目を集めたり、参加したりすること。これにはより複雑な投資や流動性の低い投資、または、リスクがリターンに比例しないと考えられる投資が含まれることもある。
- ビジネスの環境的・社会的パフォーマンスを改善するために専門知識とネットワークを駆使し、**積極的に関与 (Engage Actively)** していくこと。エンゲージメントには、企業との対話から（プライベート・エクイティでよく見られるように）投資家が取締役会の席に着き、実践的な経営支援を提供するために、独自のチームやコンサルタントを使用するまで、様々なアプローチがある。環境、社会、ガバナンスの要素を含め、企業との重要な対話を行うことは、通常ファンド運用プロセスにも含まれているが、「積極的にエンゲージメントする」という表現は、企業が人や地球に与える影響を改善するために積極的な取り組みを展開するという意志の表明である。
  - ある種の企業がある種のインパクトを生み出すためには、より低いリスク調整後の財務リターンを受け入れる必要があるということ認識し、**柔軟な資本を提供する (Provide Flexible Capital)**。たとえば、マイノリティの人々たちのために、新たな市場を創出するには、商業的なリターンを提供できない、非常に忍耐強い資本が必要な場合がある。

※（「柔軟な資本を提供」は、「新規または供給不足の資本市場を成長させる」のサブセットであり、いずれも「インパクトが重要であるということを知らせる」のサブセットである。「積極的な関与」は、ほかの3つの戦略のいずれかと一緒に展開することが可能。投資家は、これらの戦略は、投資家が市場で果たすべき役割を、投資家の財務的目標やインパクトの目標、機会、制約に応じて説明したものであるとのコンセンサスを表明している。例えば、すべての投資家が「インパクトが重要であることを示す」ことができ、多くの投資家が「積極的に関与する」ことはできるが、すべての投資家が「新たな資本市場や供給不足の資本市場を成長させる」ことができたり、「柔軟な資本を提供する」ことができるわけではなく、また、すべての投資家が期待されるべきでもない。このような理由から、投資家の貢献戦略は、階層的・規範的なものではない。