

本資料は(一財)社会変革推進財団との業務委託契約に基づき、SIMIの責任において制作されました。原著の著作権は当該資料を作成した作者にあり、日本語化された資料の著作権は(一財)社会変革推進財団及び(一財)社会的インパクト・マネジメント・イニチアチブにあります。(https://simi.or.jp/grc)

英国市場における インパクト投資市場規模調査

Estimating and describing the UK impact investing market

Impact Investing Institute

2022年3月

SIMI 抄訳・まとめ

1. 市場調査結果サマリー

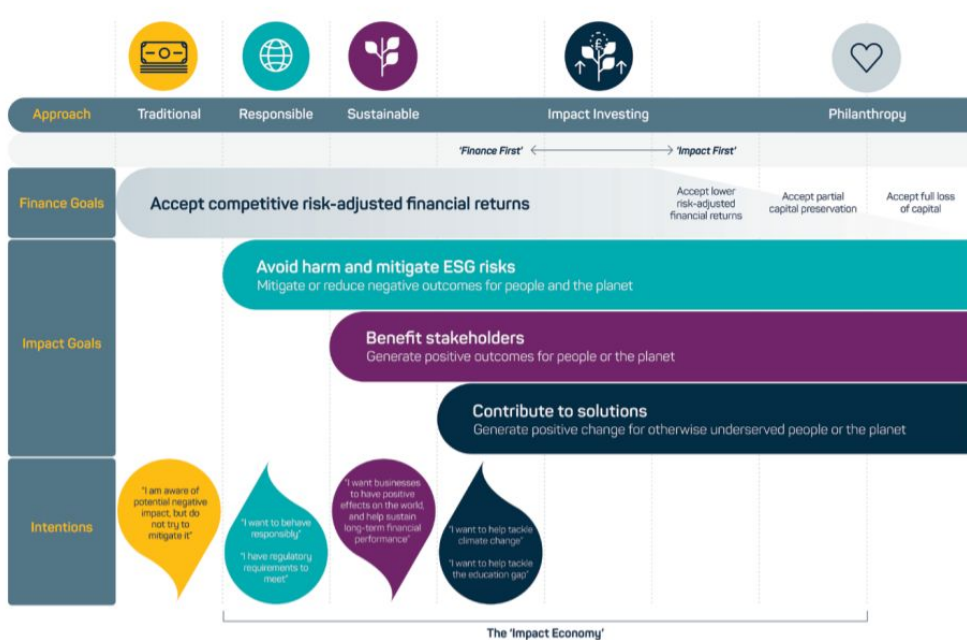
- 投資は地球や人類にポジティブな成果を生むべきという社会要請を追い風に過去 10年インパクト投資は大幅に伸長
- グローバル・インパクト投資ネットワーク (Global Impact Investing Network, 以下GIIN)や国際金融公社 (International Financial Corporation, 以下IFC)などの調査はあったものの、**英国におけるインパクト投資に関する調査は過去になく今調査が初めての試み**
- 本調査では**英国インパクト投資市場は保守的に見ても 580億ポンド(加えて、インパクト・アラインド投資 (*)と分類される投資額が530億ポンド)と算出、世界市場の 3.3-8%(GIINやIFC調査をもとに)を占めていることが判明**
- 英国インパクト投資市場の内訳は右図の通りであり、投資/ファンドマネジャー、生損保、未上場株式・VC投資で75%占めている
- インパクト投資市場は相応規模まで拡大したが、**英国全体での運用資産に占める比率は未だ1%未満であり、引き続き伸長余力は大きい**。当レポートでは規律ある市場拡大に向けたいくつかの鍵について説明する



(*)社会的または環境的な利益を生み出しているにもかかわらず、意図的に行われず、インパクトの測定もされていない投資。

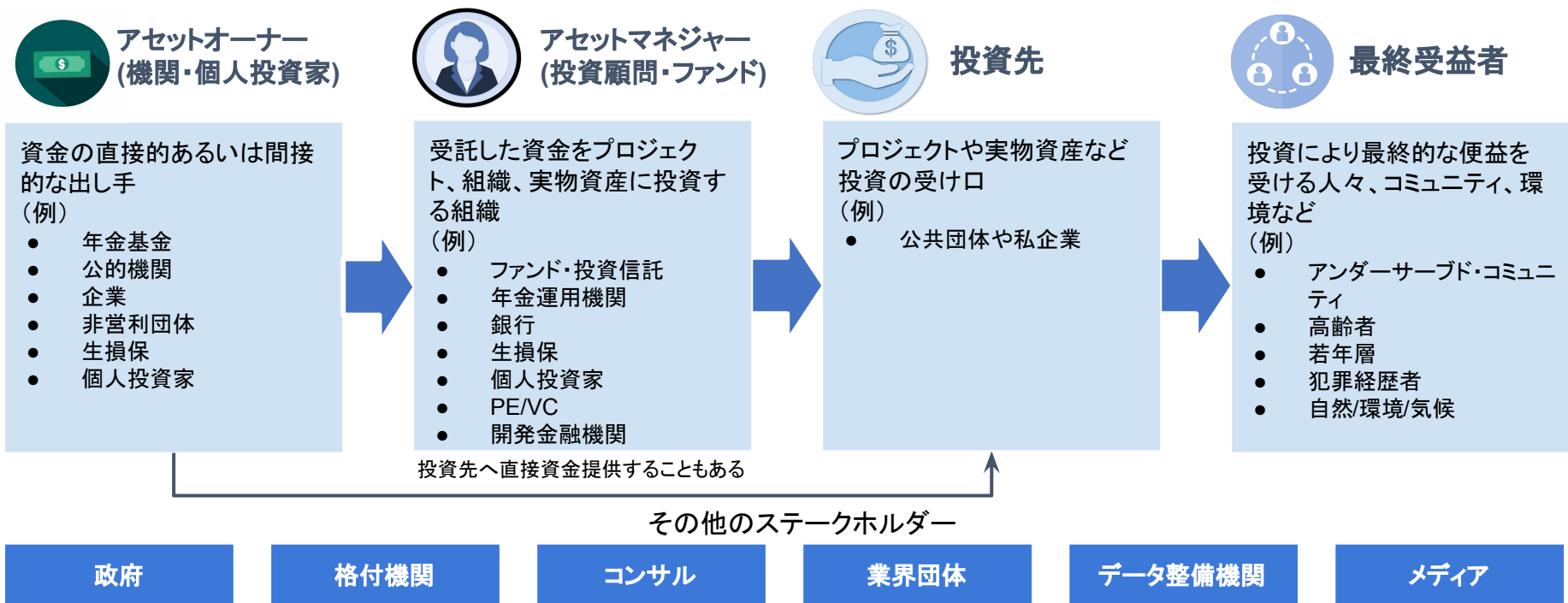
2.インパクト投資の定義

- 当調査においてはGIINが定める以下のインパクト投資の定義に合致しているものを対象とした
 - 意図性(Intentionality)**:投資を通じ特定の社会や環境にポジティブな影響を与える意図が存在
 - 測定可能性(Measurability)**:インパクトの測定が明確なプロセスやフレームワークにより可能
 - 金銭的リターン(Financial Return)**:投資による金銭的リターンがあるかでフィランソロピーと区別
- 上記に加え、インパクト・マネジメント・プロジェクト(IMP)が定義する「介入なしには得られなかった好ましいアウトカム」である「**d. 追加性(Additionality)**」が考えられるが、当調査においては、GIINの定義に従い、これをインパクト投資の4つめの要件としては加えていない。
- インパクト投資は、責任ある投資、サステナブル投資など混同されるが、2017年にブリッジファンドマネジメントが策定した右図フレームワークが整理に役立つ。有害性の排除(ABC分類の「A」)やステークホルダーへの利益((ABC分類の「B」)にとどまる場合、「責任ある投資」や「サステナブル投資」に分類される。



3.インパクト投資の投資主体

- インパクト投資には以下の図のように投資家から投資顧問 / ファンド、投資先、最終受益者までいくつかの主体が存在。運用額の算定においても当該の分類を用いる
- 自ら投資を行わないものの、インパクト投資の基盤や啓蒙、データ整備、ルール構築などの役割を担う団体もあり、このエコシステム全体がインパクト投資市場の拡大に重要な役割を担っている



4.市場規模算出過程と結果

算出過程

Step1: 英国における総資産運用額の算出

Total US AUM 2020 in £Bn

- 日々の資産運用が英国内の個人により成されている資産額を対象
- 英国の企業により運用されている資産は国内外向問わず算入
- 海外運用会社等から英国運用会社に委託されている資産は算入
- ファンドオブファンズのような構造となっている場合は英国運用者により管理されている資産のみを算入

Step2: インパクト投資での運用比率を適用

Proportion of AUM that are impact investment(%)

- インパクト投資に割り当てられた比率を採用
- インパクト投資は「意図性」「測定可能性」「金銭的リターンの追求」に合致するもの(P3参照)

Step3: 直接投資された比率を適用

Proportion of impact investments that direct investment(%)

- 二重計上を防ぐため投資先に直接投下された比率を採用R4参照)

算出結果

- **2020年末時点で英国におけるインパクト投資額は580億ポンドと算出され、投資/ファンドマネジャー、生損保、未上場株式・VC投資で総額75%を占める結果に**

UK Impact investment market size (2020)¹

	Step 1	×	Step 2	×	Step 3	=	Impact investment UK AUM 2020 (£bn)
Total UK AUM 2020 (Ebn) ²	3,956		0.6%		89%		22
Investment/Fund Managers	2,355		0.51%		76%		9
Insurance companies	420		1.9%		100%		8
PE / VC	9		100%		76%		7
DFIs	1,413		0.5%		76%		5
Other	665		0.5%		76%		3
Private Client / Family Offices	283		0.5%		50%		1
Pension fund manager	1,413		0.03%		19%		0.1
Banks							3
UK property managers							58
Total							

¹ Only includes AUM managed in the UK. Excludes capital managers ETF Operators and Hedge Funds, as excludes bank lending capital

² Source: Investment Association FY Parthenon Analysis

³ Source: Investment Association. EY Parthenon primary research via interviews and surveys. EY Parthenon secondary research

⁴ Source: GIIN EY Parthenon primary research via interviews and surveys FY Parthenon secondary research

⁵ Totals have been rounded

5.英国インパクト投資の特徴抜粋

1. 投資パフォーマンス目論見と実績

- 本調査ではインパクト投資において当初予定した想定リターンに対する20年の実績と21年の見通しについてアンケート実施(回答数 39)
- 20年実績は回答者の90%が目論見通りあるいは以上だったと返答しており、21年の投資リターン見通しは更に楽観的な見方

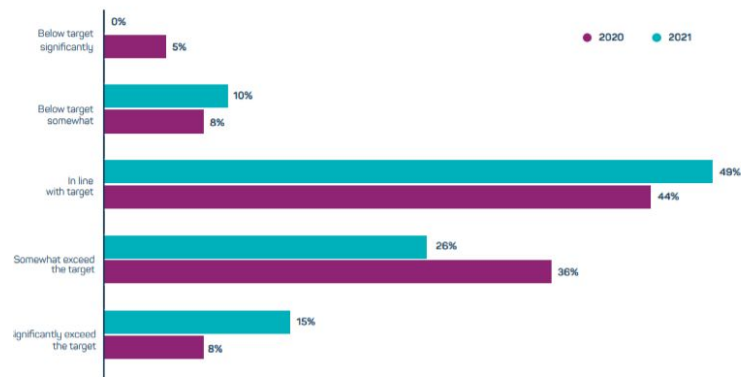
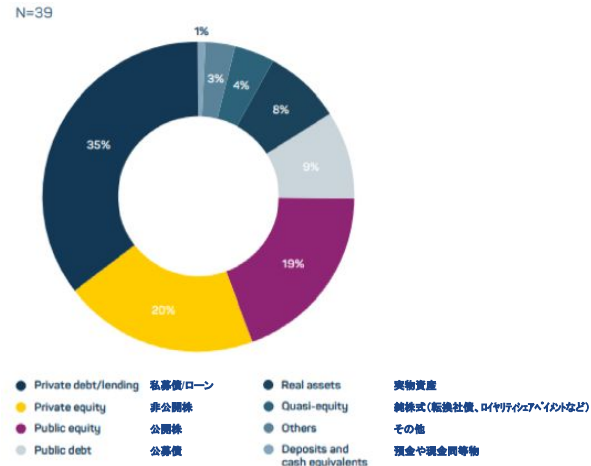


Figure 11. Reported impact investment returns in 2020 and expectations for 2021

2. 投資アセットクラス

- 投資家に投資先アセット配分をヒアリングした結果が右図(合計が100%になるようアンケート)
- 投資先のアセットクラスは私募債/ローンが35%と最も高く、非上場株が20%、上場株が19%が続く。これら上位3アセットクラスで75%を占めている(但し回答数が39であるためサンプルとして有意かは留意要)



5.英国インパクト投資の特徴抜粋(続き)

3. SDG投資テーマとのマッピング

- インパクト投資テーマについて国連が定める 17の持続可能な開発目標(SDGs)について合致するものをすべて選択するようアンケートした結果は右図の通り(当てはまるものをすべて選択)
- 上位3テーマは「ヘルスケア」、「現実的なクリーンエネルギー」、「持続的な都市やコミュニティの構築」

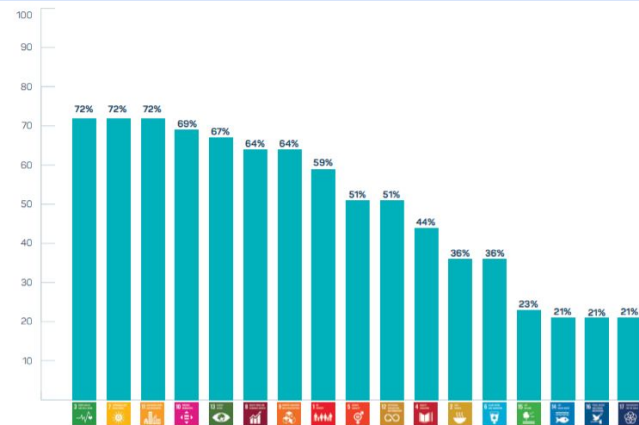


Figure 17. Focus areas of your impact investments [per the UN Sustainable Development Goals]

4. ポジティブインパクトを与える領域

- 投資家にインパクト投資を通じてポジティブなインパクトを与えようとする領域をヒアリングした結果が右図(当てはまるものをすべて選択)
- 「貧困状態にある人々」が78%と最も高く、「障害を抱えた人々」、「女性」が同位の65%の状況

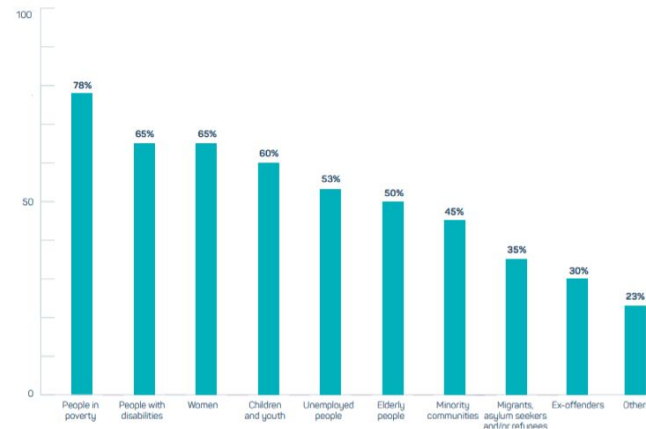


Figure 19. Target beneficiaries

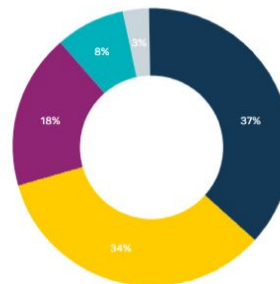
6.市場拡大と成長ドライバー

1. インパクト投資市場実績と将来予想について

- 本調査においてアンケート回答者はほぼ一様に過去 2年においてインパクト投資の成長が見られたと返答
- 英国投資委員会 (The UK Investment Association) のレポートに依拠するとインパクト投資が全投資資産に占める比率は2019年が0.3%であったのに対し、2020年では0.5%と拡大
- 本調査では1/3以上の回答者が英国インパクト投資市場は今後5年間で年率20%超が続くだろうと予想。保守的に15%と見た場合、向こう5年間で2倍の1兆ポンド市場に拡大すると試算される
- 事実として本調査アンケート回答者のうち 90%がインパクト投資の拡大を計画しており、75%は10%超の増加を予定している

インパクト投資市場は過去数年はどの程度成長してきたと思うか

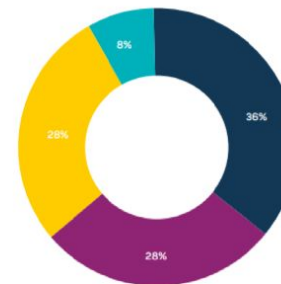
N=38



● The market has been declining in size
 ● The market has been growing by 0-10% per annum
 ● The market has been growing by 10-20% per annum
 ● The market has been growing by 20-30% per annum
 ● The market has been growing by over 30% per annum

インパクト投資市場はこの先の程度の成長が見込まれるか

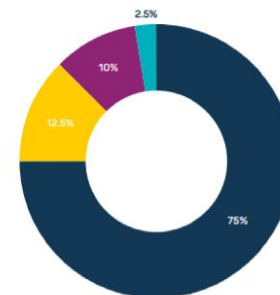
N=39



● The market will grow by 0-10% per annum
 ● The market will grow by 10-20% per annum
 ● The market will grow by 20-30% per annum
 ● The market will grow by over 30% per annum

Figure 22. Past and future growth of UK impact investing market

今後5年間にインパクト投資の金額を増加させる計画か



● Yes, planning to increase by over 10%
 ● Yes, planning to increase by 5-10%
 ● Planning to keep it the same level as present moment
 ● Yes, planning to increase by 0-5%

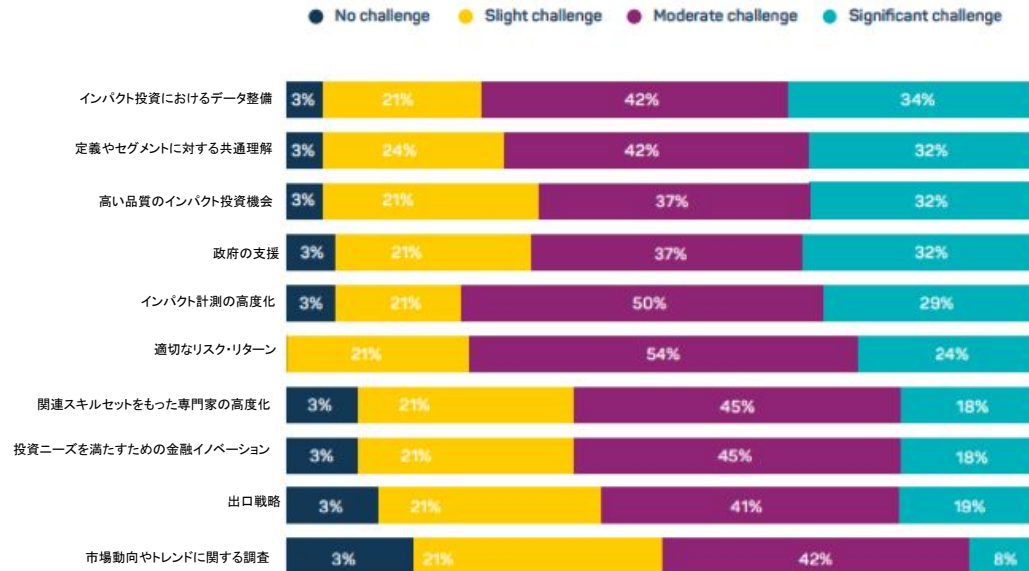
Figure 23. Allocation of assets to impact investments

6.市場拡大と成長ドライバー(続き)

2. インパクト投資市場拡大への課題

- インパクト投資家として経験した課題についてヒアリングを実施
- 回答者のうち75%超が「インパクト投資における測定手法の高度化・洗練化」、「適切なリスク・リターンの確保」「インパクト投資に関する(市場)データ」と返答
- 一方、「市場動向やトレンドに関する調査」「適切な出口オプション」については比較的課題認識が少ないように見える

英国のインパクト投資市場における最大の課題はなにか？



6.市場拡大と成長ドライバー(続き)

3.インパクト投資市場の成長の8つのドライバー

今回の調査から見てきたインパクト投資市場成長ドライバーと対応事項について以下まとめる

1.認知向上

環境や社会に関する課題に対応することが必要であるという認識を持つ投資家は増加

[成長要素]

- 社会や環境への認識を高めるイベント
- メディアカバレッジ
- 企業、NGO、活動家による公的なステートメント

2.政府による政策と規制

適切な規制が市場の規律ある成長に役立つと多くの回答あり

[成長要素]

- 効果的な規制とスタンダードの導入
- 税制優遇
- ブレンドファイナンス*の活用

*公的資金をまず導入し実現性を検証し、民間資金の呼び水として活用する手法

3.データ、インパクト測定、レポートニング

調査では多くの回答者がインパクト測定とレポートニングの標準化は説明力の向上と比較可能性に繋がると指摘

[成長要素]

- インパクト投資における定義の共通化
- 測定手法の精緻化によるインパクト効用の向上
- インパクト投資における説明性と透明性の向上

4.インパクト投資家数とその資本規模

インパクト投資家が増えるには新規投資家の流入も重要だが、インパクト関連投資等周辺領域の取り込みも重要

[成長要素]

- インパクト投資専門投資家の増加と
- インパクト投資選好のある機関投資家
- GP/LPからの需要

6.市場拡大と成長ドライバー(続き)

5. インパクトに割り当てられる資本

インパクト投資の割当が増加するには運用委託者による受託側への圧力が効果的であり、投資方針書(Investment Policy Statement, IPS)での明記が考えられる

[成長要素]

- IPSへのリスク、リターン(金融リターンとインパクト)、時間軸の盛り込み
- 投資家へのコミット

6.インパクト投資機会

すでにインパクト投資機会は多種多様となっているが政府の積極的な関与により新たな機会が創出されることが望まれる

[成長要素]

- 明確な測定とレポートに基づくインパクト目標設定
- 様々なファイナンス手法の導入やトランジション(シードからVC等)

7.投資リターン(金銭的リターンとインパクト)

金銭的リターンとインパクトの両立は成立しないという認識が市場拡大の阻害要因の一つ。本調査を含めインパクトを実現が金銭的リターンの犠牲にならないことを証明

[成長要素]

- 金銭的リターンとインパクトに関するベンチマーク
- リスク調整後のトラックレコード
- 監査可能なレポート基準

8.流動性と出口オプション

インパクト投資も他の投資と同様、セカンダリー市場の拡充と出口戦略の可能性が市場拡大の鍵

[成長要素]

- 明確な投資期間設定
- (投資対象物)の価値算定と再投資への明確なプロセス

ご利用条件

本資料は一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ(Social Impact Management Initiative: SIMI) (以下「当法人」といいます)が運営するIMIグローバルリソースセンター(以下「本ウェブサイト」といいます)に掲載されているものです。

本ウェブサイトを利用される前に以下の利用条件をお読みいただき、これらの条件にご同意された場合のみご利用ください。本ウェブサイトをご利用されることにより、以下の条件にご同意されたものとみなします。

なお、以下の条件は、予告なしに変更されることがあります。本条件が変更された場合、変更後の利用条件に従っていただきます。あらかじめご了承ください。

1. 著作権について

本ウェブサイト上のすべてのコンテンツに関する著作権は、特段の表示のない限り当法人および当該資料の原著の作者に帰属しております。そのすべてまたは一部を、法律にて定められる私的使用等の範囲を超えて、無断で複製、転用、改変、公衆送信、販売などの行為を行うことはできません。

2. 免責事項

本ウェブサイトは、社会的インパクト・マネジメントに関連する海外の文献や資料を、日本語に訳しまとめたものを、著者及び出版元の許可を得て掲載しています。本ウェブサイトに掲載されているコンテンツは、あくまでも便宜的なものとして利用し、適宜、英語の原文を参照していただくよう、お願いいたします。

誤りのないようあらゆる努力をしておりますが、誤訳、あるいは、掲載されている情報の使用に起因して生じる結果に対して、当法人関係者及び当ウェブサイトは、一切の責任を負わないものといたします。

当法人は、予告なしに、本ウェブサイトの運営を中断または中止、掲載内容を修正、変更、削除する場合がありますが、それらによって生じるいかなる損害についても一切責任を負いません。また本ウェブサイトのご利用によりご使用者様または第三者のハードウェアおよびソフトウェア上に生じた事故、データの毀損・滅失等の損害について一切責任を負いません。

3. リンクについて

営利、非営利、イントラネットを問わず、本ウェブサイトへのリンクは自由ですただし、公序良俗に反するサイトなど、当社の信用、品位を損なうサイトからのリンクはお断りします。また事前事後にかかわらず、その他の理由によりリンクをお断りする場合もあります。

4. 資料の引用について

本ウェブサイト上に掲載された日本語まとめ、抄訳及び翻訳資料を引用する際には、出典の著作者名として「一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ(IMI)グローバルリソースセンター」及び当該資料の原著の著作者名を、併せて明記ください。なお、引用の範囲を超えと思われる場合は、当法人および当該資料の原著の著作権者に了解を得てください。