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)

Raising the Bar 2
Bluemark's Framework for Evaluating Impact Reporting

投資家の発行する
インパクト報告の検証方法について

2022年12月
須藤奈応　抄訳・まとめ

問題意識

- インパクト投資家は、投資行動やインパクトマネジメントが真に環境的社会的課題の解決に貢献しているのか説明する責任を追う。その責任を果たすためのツールとして、取組みや進捗を取りまとめるインパクト報告がある。
- しかし、質の高いインパクトの報告（インパクトレポート）のための明確な基準やガイダンスが未だないため、インパクトパフォーマンスを有意義に評価することに制約がある状態になっている。
- BlueMark社は、2020年よりインパクトレポートの検証サービスを投資家に対して提供してきている。2022年12月時点では19社実施済（KKRなど）。
- Raising the Bar（2022年4月公表）以降、検証方法を高度化させ、今回はImpact Frontiers(*)の協力のもと、インパクトレポート検証方法のパイロットを実施。
- 投資するアセットクラスが異なる、7社で実験的に検証をし、その学びを本レポートにまとめた。

(*)Impact Frontiers: インパクト投資を志す投資家がともに学び、インパクト投資市場を協働で形成していくことを目指し、北米・欧州・アジアなどにおいて、インパクト投資及びIMMの実践支援や研修事業、投資家ネットワークの形成等を行うイニシアチブ。もともとは財務とインパクトを統合した「インパクト・フロンティア」を模索する12のインパクト投資家の協働事業としてスタートし、その後 IMP（Impact Management Project）に統合。2021年のIMPの発展的解消（一部は Impact Management Platform としてリニューアル）にともない、IMPとして開発されたリソースや知見をインパクト投資家へグローバルで幅広く提供。
https://impactfrontiers.org/

パイロットプログラムについて

- 2022年4月にRaising the Barの第一弾として、インパクト報告のベストプラクティスについて57の関係者にインタビューを実施。
- インタビューの結果、関係者（インパクトを追求するアセットマネジメント会社やそれらの資金提供者などのステークホルダー）から、インパクトレポートに何が記載されるべきかについて、概ね合意が見られた（右記参照）。

本プログラムは、上述の結果に加え、以下のインプットをもとに検証を行った。

1. 投資家のインパクトレポートとそれに付随するデータセット、文書、開示、
2. インパクトマネジメントの実践とプロセス、およびデータ収集手順に関する文書
3. 主要スタッフへのインタビュー。

インパクトレポートに期待される主な構成要素

- 明確な目的及び期待
- 適切な指標
- 相対的なパフォーマンス結果
- ステークホルダーの視点の埋め込み
- リスクと教訓に対する透明性

インパクトレポートに関する検証フレームワーク

インパクトレポートに係る検証フレームワーク

完全性
（Completeness）

1 「インパクト戦略」
- ポートフォリオレベルの目的
- 投資案件レベルでのインパクトテーゼ

2 「インパクト結果」
- 指標及びパフォーマンス分析
- 定性的なコンテキスト及びストーリー

ファンドのインパクト戦略や結果に係る、インパクト報告の範囲及び関連性に着目する。
- 「インパクト戦略」：投資家のインパクトの意図及びアプローチがポートフォリオレベル及び投資案件レベルで明確になっているかを確認する。
- 「インパクト結果」：報告における、ポートフォリオを構成する投資案件のカバー率、戦略に対する指標の関連性、内容を解釈するために必要な文脈（コンテクスト）、定性的情報の提供度合いを確認する。

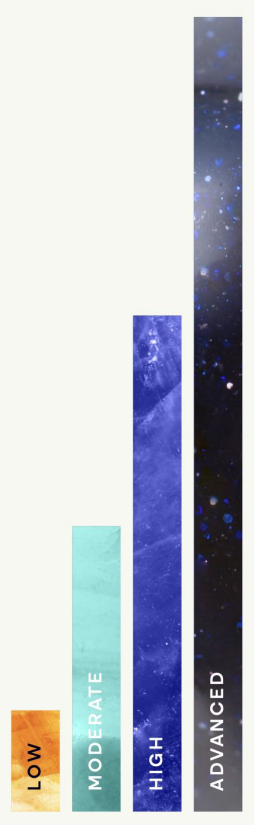
信頼性
（Reliability）

3 「データの明瞭度」
- インパクト及びESGマネジメントのアプローチ
- データソース、算出方法及び引用

4 「データの質」
- データ収集手順及び管理
- データ品質管理プロトコル

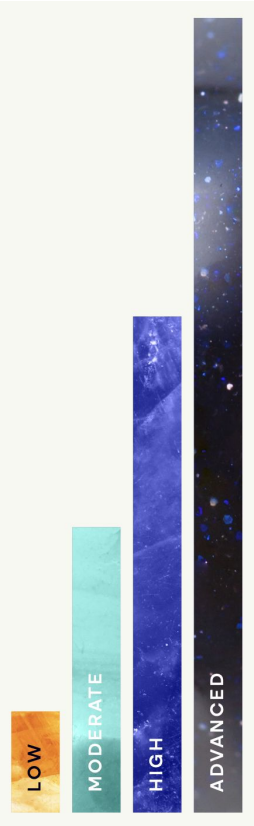
インパクト報告におけるデータの分かりやすさ及び質に注目する。データマネジメントシステムや規定も含む。
- 「データの明瞭度」：投資家のインパクト及びESGのマネジメントのアプローチや手法が開示されているか、適切に業界基準を活用しているか、データソース及び前提条件の透明性が確保されているか確認する。
- 「データの質」：データマネジメントシステムや品質管理に関連し、データソースと公表内容との一貫性を確認する。

1 「インパクト戦略」のレーティング基準



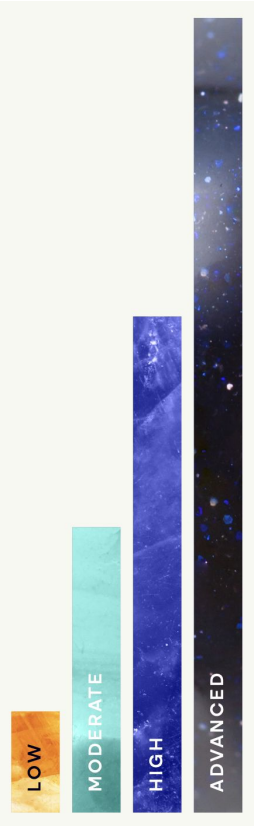
Advanced （先進的）	• 潜在的なネガティブインパクトを含め、インパクトテーゼに関連する重要な要素の説明がある • インパクト戦略の対象としているステークホルダーが特定されている • インパクト戦略を裏付けるエビデンスの紹介及び／または情報が記載されている
High （高）	• インパクト戦略に関連する潜在的なリスクに対する説明がある • インパクトの貢献に対する投資家のアプローチに関する説明がある • SDGターゲットやインパクトの5次元（5つの基本要素）分析等の業界基準を活用した、インパクトアウトカムの説明がある
Moderate （中）	• インパクトテーゼに繋がるアウトカムやアウトプットの指標が明確である • 各投資案件における、インパクトテーゼ（例えば課題、その解決策、アウトカム）の構造化された説明がある • ポートフォリオレベルでの目標やテーマをインパクトテーゼとしての説明がある
Low （低）	• ポートフォリオレベルでの目標及びテーマの一般的な説明になっている

2 「インパクト結果」のレーティング基準



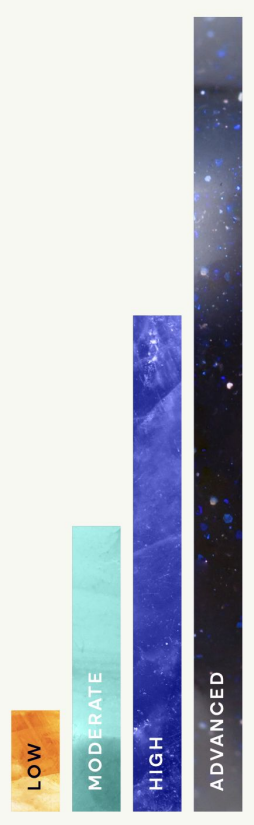
Advanced （先進的）	• 外部のベンチマークおよび/またはアトリビューション（因果）関係を報告するなどのリーディングプラクティスを採用している • 調査結果の集計や評価からの一次引用することによる、主要なエンドステークホルダーの視点が埋め込まれている • ESGパフォーマンスおよび活動に関する説明及び/または指標がある • 投資家への貢献活動に関する説明及び/または指標がある
High （高）	• 過去の分析に基づく学びに関する説明がある • 目標に対する、パフォーマンスデータが提示されている • 前年度実績との関連および/またはベースラインとの比較されたインパクト・パフォーマンス・データが提示されている
Moderate （中）	• インパクト・テーゼにつながるアウトプットまたはアウトカム指標が提示されている • ポートフォリオ内のすべての投資について、標準化された方法でインパクト結果を報告している
Low （低）	• インパクトの結果が一貫性のない方法で報告されている、または一部の投資についてのみ報告されている

3 「データ明瞭度」のレーティング基準



Advanced （先進的）	• 外挿データの方法論と仮定が明確に説明されている
High （高）	• 業界標準のデータが明確かつ広範に使用されている • カスタマイズされたインパクト指標の定義が記載されている • 報告書のインパクトデータの出典の明確に記述されている • インパクトとESGマネジメントのアプローチ（データ収集方法を含む）についての説明がある
Moderate （中）	• データの引用と業界標準が一部活用されている • インパクトマネジメントアプローチを含むハイレベルな説明がある
Low （低）	• インパクトマネジメントへの取り組みについての記述が不十分である • 報告書のインパクトデータの出典は不特定である

4 「データの質」のレーティング基準



Advanced （先進的）	• 検証の結果、報告されたデータとデータマネジメントシステム及び記録との間に不整合がない • 報告書の関連指標に関する外部保証（投資先が保証を得た場合を含む）を受けている
High （高）	• 検証の結果、報告されたデータと基礎となるデータマネジメントシステム及び記録との間に不整合はない • 投資先からの生データを集計する際に採用したプロセスおよび前提条件について、明確な基礎資料が作成されている • データレビューと品質管理プロセスが確立されている
Moderate （中）	• いくつかの裏付けとなるデータ/裏付け資料、及び/または報告されたデータにおける軽微な矛盾が検証されている • インパクトデータは、明確なプロトコルに基づき標準化された方法で収集・管理されている
Low （低）	• 検証の結果、裏付けとなる情報が限られていること、及び／または報告されたデータに潜在的な誤りがあることが判明している • インパクトデータが一貫性のない、または場当たり的な方法で収集されている

パイロットプログラム概要

完全性（Completedness）

1

「インパクト戦略」

- 平均的に見て、評価が最も高かったのは「インパクト戦略」であり、これはファンドマネジャーがインパクトの意図を効果的に表現することができているといえる。
- 実際、「Advanced（先進的）」の評価が見られたのは、インパクト戦略のみであり、インパクト戦略の開示に関連する報告慣行は、他の分野よりも成熟していることが分かった。
- 一方、ポートフォリオと投資案件の両レベルでのインパクト戦略の説明の深さと一貫性において、パイロット参加者間において大きな差があった。

2

「インパクト結果」

- 7件中5件（71%）の報告書が「Low（低）」または「Moderate（中）」の評価を受け、ネガティブなインパクトや予想外のインパクトに関するデータがないことが顕著だった。
- これは、インパクト結果に対する報告についてはまだ市場が成熟していないことを示唆している。

信頼性（Reliability）

3

「データ明瞭度」

- 「Low（低）」と「Moderate（中）」の評価が最も多く、この分野での透明性のある報告がされていないことが浮き彫りになった。
- その結果、インパクト報告の利用者がどの指標が有意義に比較・集計できるかを知るにはまだ課題があることが分かった。

4

「データの質」

- パイロットプログラムでは、データの入手可能性とデータ管理プロセスの両方に関して高いレベルのばらつきが確認されたが、各報告のデータポイントのサンプルをレビューした結果、関連する内部データ管理システムおよび記録との整合性が認められた。
- しかし、報告されたデータの正確性についてより高い信頼性を得るためには、投資先へのインタビューを含む、より深いレベルの検証が必要であると思われる。

パイロット参加会社

Dimple Sahni, *Managing Director of Impact Funds*

ANTHOS FUND & ASSET MANAGEMENT

Phillip Essl, *Managing Director & Head of Impact*

BIG SOCIETY CAPITAL

Joe Shamash, *Investment Director*

BIG SOCIETY CAPITAL

Roger Liew, *Partner*

IMPACT ENGINE

Kelly Gauthier, *President*

RALLY ASSETS

Fumi Sugeno, *Head of Business Development*

JAPAN SOCIAL INNOVATION AND INVESTMENT FOUNDATION (SIIF)

Yuya Kato, *Impact Officer*

JAPAN SOCIAL INNOVATION AND INVESTMENT FOUNDATION (SIIF)

Ka-Hay Law, *Investment Director*

TELUS POLLINATOR FUND

Bruno Lam, *Senior Associate*

TELUS POLLINATOR FUND

なお、参加会社のうち、1社は匿名を希望。

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SIMI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・イニチアチブ（SIMI）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、引用の範囲を超えると思われる場合は、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。