

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>)



# Making the Mark 2024

## 2024年インパクト・マネジメントのベンチマーク・スタディ

---

BlueMark  
2024年6月

赤堀 惇起 抄訳・まとめ

# 本報告書の概要

## 本報告書の背景・目的

- 本報告書の目的は、インパクト投資市場における、インパクト・マネジメントのベストプラクティスを分析することで、投資家の指針の検討や改善にとって有益な示唆を提供することである。
- 「Making the Mark」の出版によるインパクト・マネジメントに関するベンチマーク・スタディは今年で5回目である。BlueMarkは、インパクト・マネジメントを「どのように」行うべきかという問いに答えるために、ベストプラクティスの理解を深める取り組みを行ってきた。

## 本報告書で提示されている内容

本報告書では、以下が提示されている。

1. 投資家（99社）によるインパクト・マネジメント実践（111件）の分析から得られた教訓
2. BlueMarkプラクティス・ベンチマーク(※1)およびプラクティス・リーダーボード(※2)の2024年結果
3. BlueMarkによるRe-verification（再検証）(※3)を受けた23社の分析結果
4. BlueMarkが開発した新しいツールの紹介

※1：BlueMark独自の評価システム

※2：先進的なインパクト・マネジメントを実践する投資家の一覧

※3：BlueMarkによって過去に検証された投資家を再度検証する評価プロセス



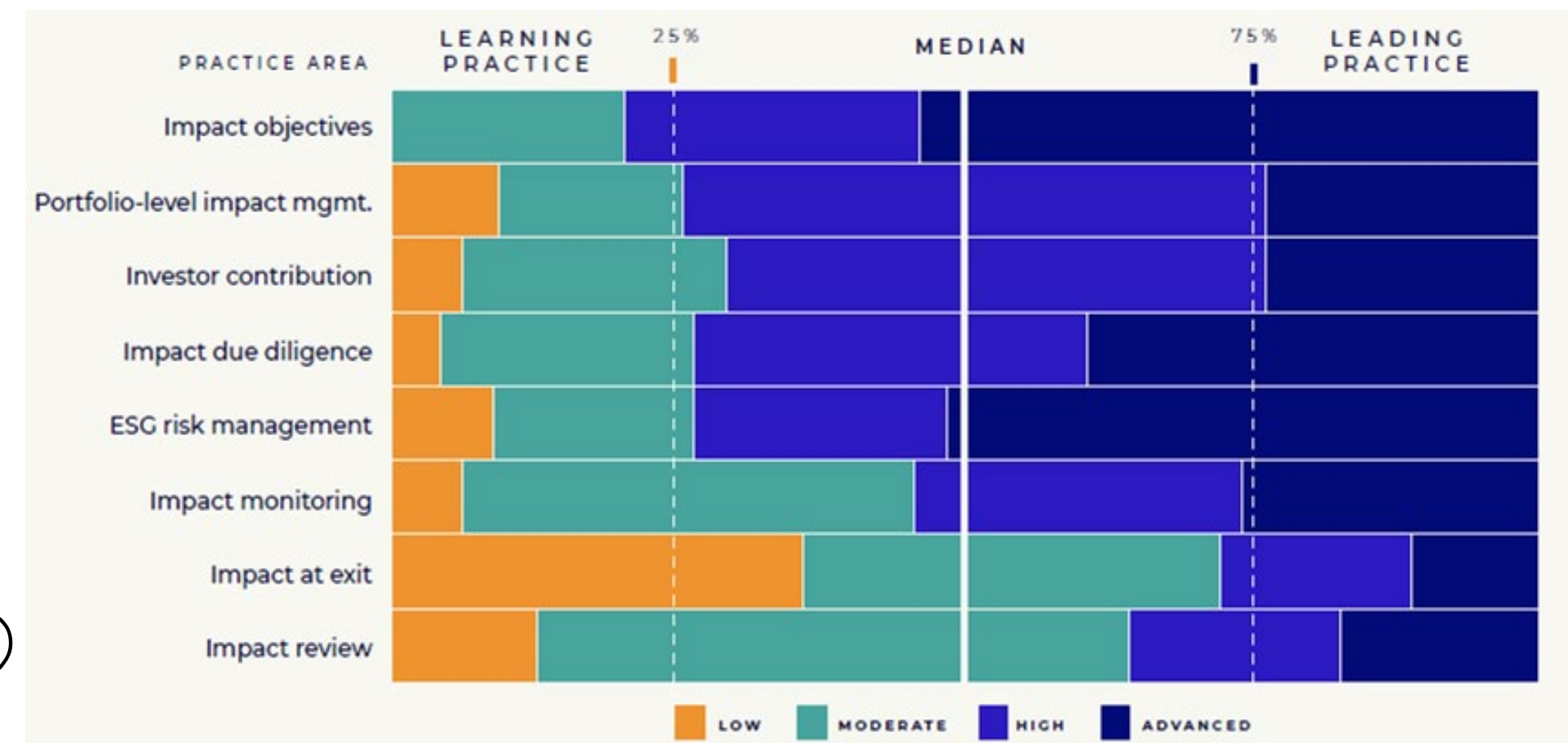
# プラクティス・ベンチマークの結果概要 (1/3)

本報告書におけるインパクト・マネジメント実践の分析は、BlueMarkのプラクティス・ベンチマークに基づいて行われた。

- BlueMarkプラクティス・ベンチマークとは、BlueMark独自の評価システムであり、投資家のインパクト・マネジメントの実践の成熟度を4段階（Low（低）～Advanced（高度））で評価する。各投資家（分析対象）は、「Leading Practice（先進的実践）」 「Median Practice（中程度）」 「Learning Practice（学習中の実践）」の3つのカテゴリーに分類される。

## BlueMarkプラクティス・ベンチマークの結果 (2024年)

- 8つの実践分野で評価される。：
  1. Impact Objectives（インパクト目標）
  2. Portfolio-level Impact Management（ポートフォリオレベルのインパクト管理）
  3. Investor Contribution（投資家の貢献）
  4. Impact Due Diligence
  5. ESG Risk Management（ESGリスク管理）
  6. Impact Monitoring（インパクト・モニタリング）
  7. Impact at Exit（インパクト・エグジット）
  8. Impact Review（インパクト・レビュー）



# プラクティス・ベンチマークの結果概要 (2/3)

2024年のBlueMarkのプラクティス・ベンチマークから得られた主な結果は以下5点である。

## 1.インパクト・デューデリジェンスの成熟化

- 投資前に、投資によってネガティブなインパクトが生まれるかを評価する投資家の割合が、2023年の55%から65%に増加した。
- 投資前に、投資家の75%が、インパクトへの貢献度に関する評価を行っており、2023年の68%から増加した。

## 2.ESGリスク管理の向上

- ESGリスク管理を積極的に実施する投資家の割合が43%（2021年）から55%（2024年）へ増加。SFDR（サステナブルファイナンス開示規則）等の規制やESGデータへの需要の高まりが要因である。

## 3.インパクト・エグジットの進展

- Exit時におけるインパクト維持に関するポリシーを持つ投資家が57%（2021年）から64%へ増加。一方で、Impact at Exitは、他の指標と比較して、改善の余地が最も大きい分野であり、スコアが最も低い。

## 4.再認証の価値

- 再認証を受けた投資家の大半が5つの実践分野でスコアの改善を示した。特に、Impact at ExitやESGリスク管理など投資ライフサイクル後期の分野における改善が顕著である。

## 5.インパクト・モニタリングの高度化

- ステークホルダーからデータを収集し、インパクト・パフォーマンスをモニタリングする投資家の割合が11%（2021年）から35%（2024年）に増加。また、データを戦略の改善に活用する割合も39%（2023年）から51%（2024年）に増加。データ収集と活用の高度化が見られ、業界全体の水準も上昇している。



# プラクティス・ベンチマークの結果概要 (3/3)

一部、昨年よりも低くなっている項目はあるものの、大半の項目でスコアが向上した。

| PRACTICE AREA                |          | KEY PRACTICES   | 2023 | 2024 |
|------------------------------|----------|---|------|------|
| Impact objectives            | ADVANCED | Align with Widely Accepted Impact Goals (e.g., SDGs)                                | 92%  | 93%  |
|                              |          | Align with the 169 Targets underlying the SDGs                                      | 43%  | 44%  |
|                              |          | Create a theory of change with supporting evidence                                  | 60%  | 61%  |
| Portfolio-level impact mgmt. | HIGH     | Have a means to review and assess impact performance at the portfolio-level         | 88%  | 73%  |
|                              |          | Use a composite impact scoring or rating tool to assess impact across the portfolio | 29%  | 36%  |
|                              |          | Link staff incentive systems to impact performance                                  | 31%  | 33%  |
| Investor contribution        | HIGH     | Assess investor contributions to the impact of each investment                      | 68%  | 75%  |
|                              |          | Track and monitor results of investor contribution activities                       | 23%  | 25%  |
| Impact due diligence         | HIGH     | Assess expected potential impact performance (ex-ante) for each investment          | 95%  | 96%  |
|                              |          | Assess all fundamental components of potential impact for each investment           | 54%  | 49%  |
|                              |          | Assess impact risks related to each investment                                      | 55%  | 65%  |
| ESG risk management          | ADVANCED | Have a process to identify and manage ESG risks                                     | 91%  | 83%  |
|                              |          | Actively engage and manage ESG issues with investees                                | 52%  | 55%  |
| Impact monitoring            | HIGH     | Monitor impact data against expectations or a target                                | 60%  | 58%  |
|                              |          | Solicit input from end-stakeholders to validate impact outcomes                     | 32%  | 35%  |
| Impact at exit               | MODERATE | Have an approach to sustaining impact at exit                                       | 60%  | 64%  |
|                              |          | Identify potential actions to ensure impact is sustained at and beyond exit         | 27%  | 29%  |
| Impact review                | MODERATE | Consistently review each investment's impact performance                            | 89%  | 90%  |
|                              |          | Review unintended impacts to refine strategy/approach                               | 16%  | 11%  |
|                              |          | Use impact review findings to improve processes and strategy                        | 39%  | 51%  |

## 1. Investor contributionの向上

出資前に投資家のインパクトへの貢献度を評価する傾向が増加した (Investor Contribution Assessment : 68% → 75%に増加)

## 2. Impact due diligenceの進展

投資前に「ネガティブな影響」や「インパクトが創出されない」リスクを評価する投資家が増加した (Impact Risk Assessment : 55% → 65%に増加)

## 3. Impact reviewの改善

収集したデータを活用し、戦略を改善に着手する投資家が増加した (Usage of Impact review findings : 39%→51%に増加)

MATERIAL INCREASE IN PERCENTAGE FROM 2023 SAMPLE

MATERIAL DECREASE IN PERCENTAGE FROM 2023 SAMPLE

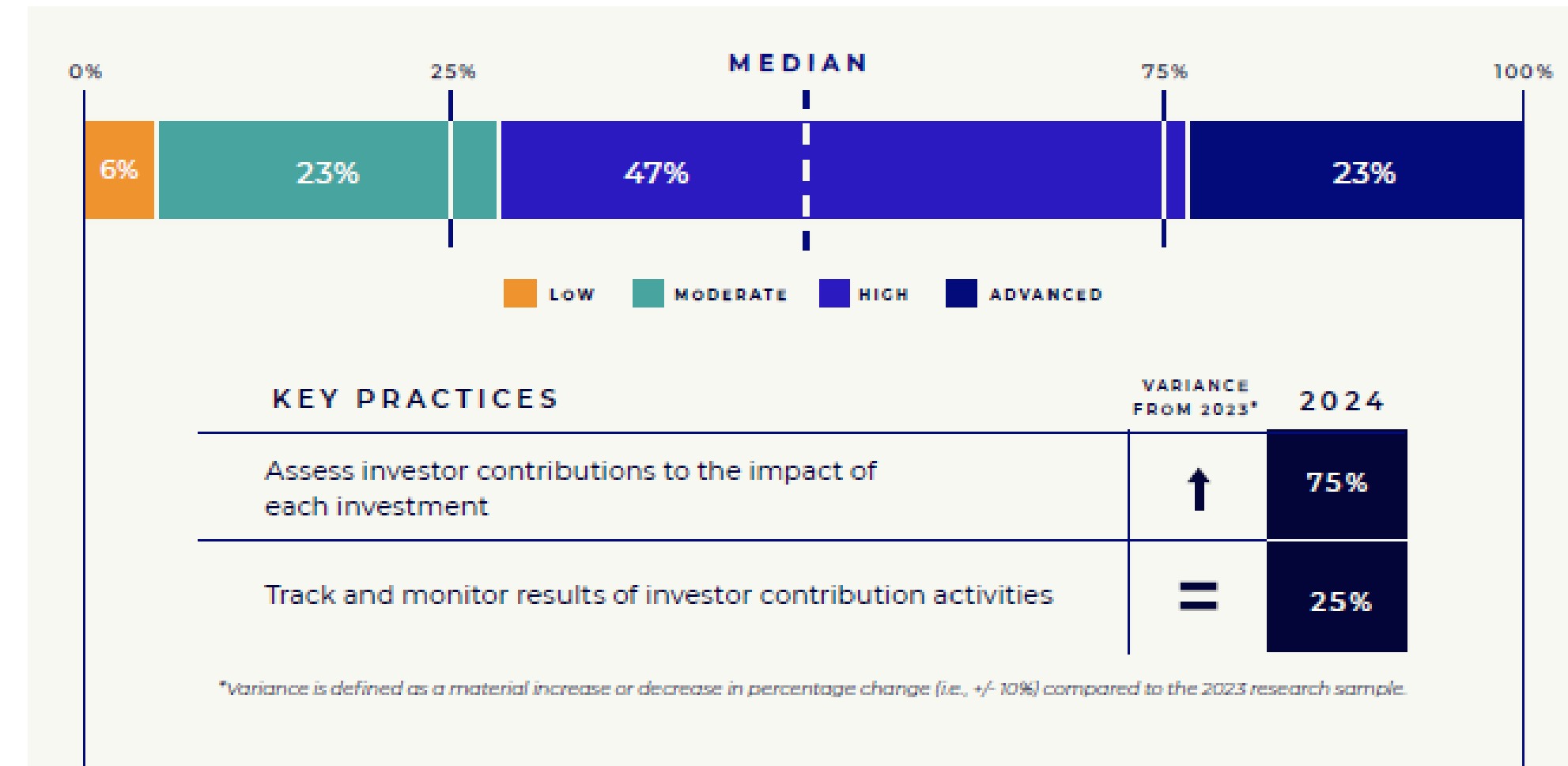
# プラクティス・ベンチマークの結果詳細 (Investor contribution)

投資家の大半が、インパクトへの貢献度を出資前に評価しているが、その後の進捗管理や効果の測定が十分ではない点が課題である。

## 主要ポイント

- 75%の投資家が、各投資に対して、自らが生み出している貢献度（財務的および非財務的インパクト）を評価している。
- 貢献の手段として、金銭的支援のみならず、技術支援（59%）やオペレーション支援（49%）等の非財務的支援も多くの投資家によって提供されている。
- 一方、貢献の結果や進捗を体系的にモニタリングしている投資家はわずか25%に留まっている。

## プラクティス・ベンチマークの結果 (Investor contribution)



貢献度の進捗管理や効果測定を効果的に実施する仕組みの構築が今後の課題である。



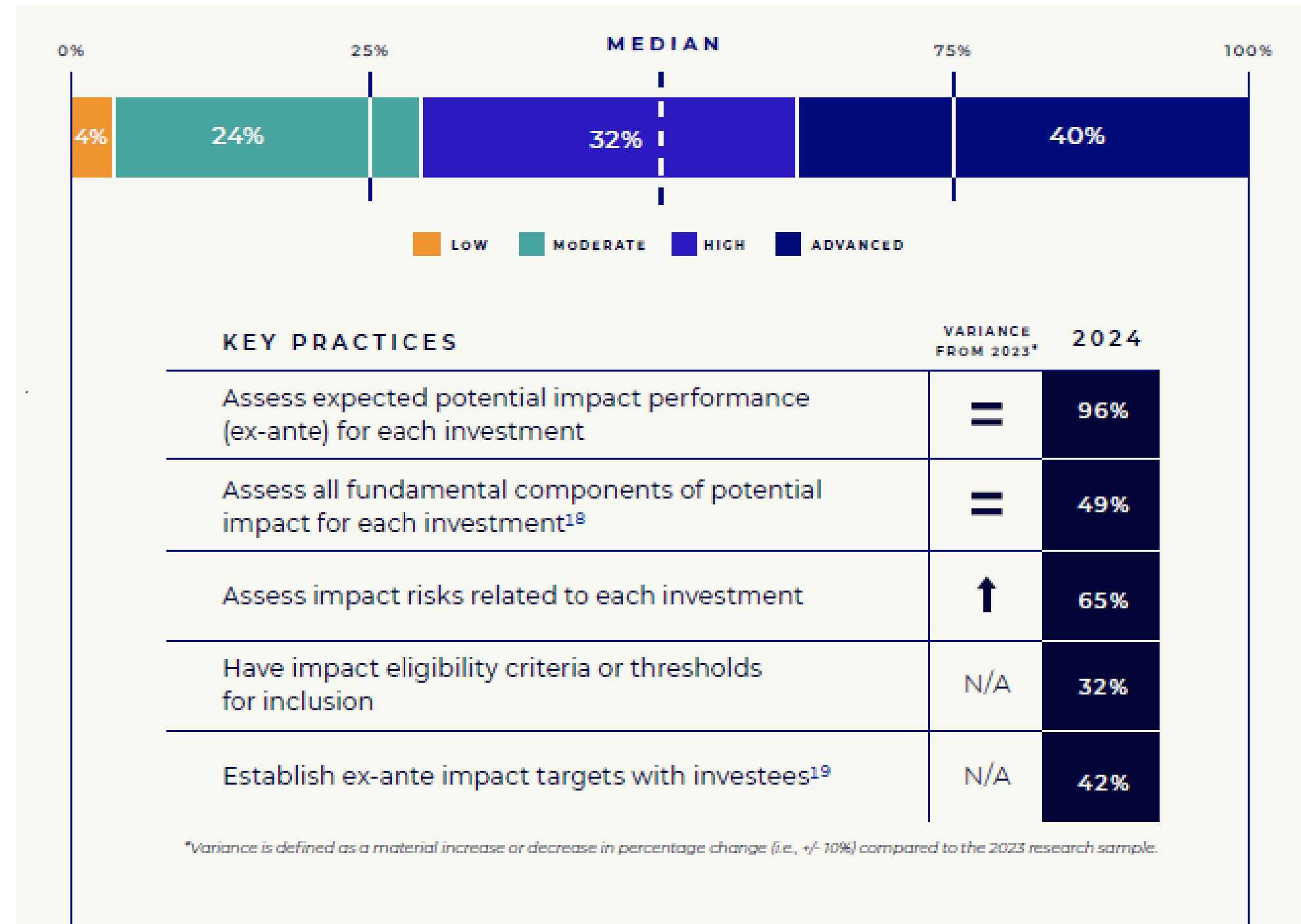
# プラクティス・ベンチマークの結果詳細 (Impact due diligence)

投資家の大半が、各投資が生ましうるインパクトを評価しており、特にリスク評価を行う投資家が前年より増加している。

## 主要ポイント

- 投資家の約半数（49%）が、徹底したインパクト・デューデリジェンスを実施し、投資の潜在的なインパクトを多面的に分析している。
- 投資家の32%が、投資対象に含めるかどうかに関するインパクトの最低限の基準を設けている。これにより、投資が意図されたインパクトの目標に密接に合致するようになる。
- 投資家の42%が、投資実行時に投資先とインパクト・ターゲットを設定しており、それは多くの場合、投資文書内の報告要件と関連付けられ、場合によっては出資条件と結びついている。

## プラクティス・ベンチマークの結果 (Impact due diligence)



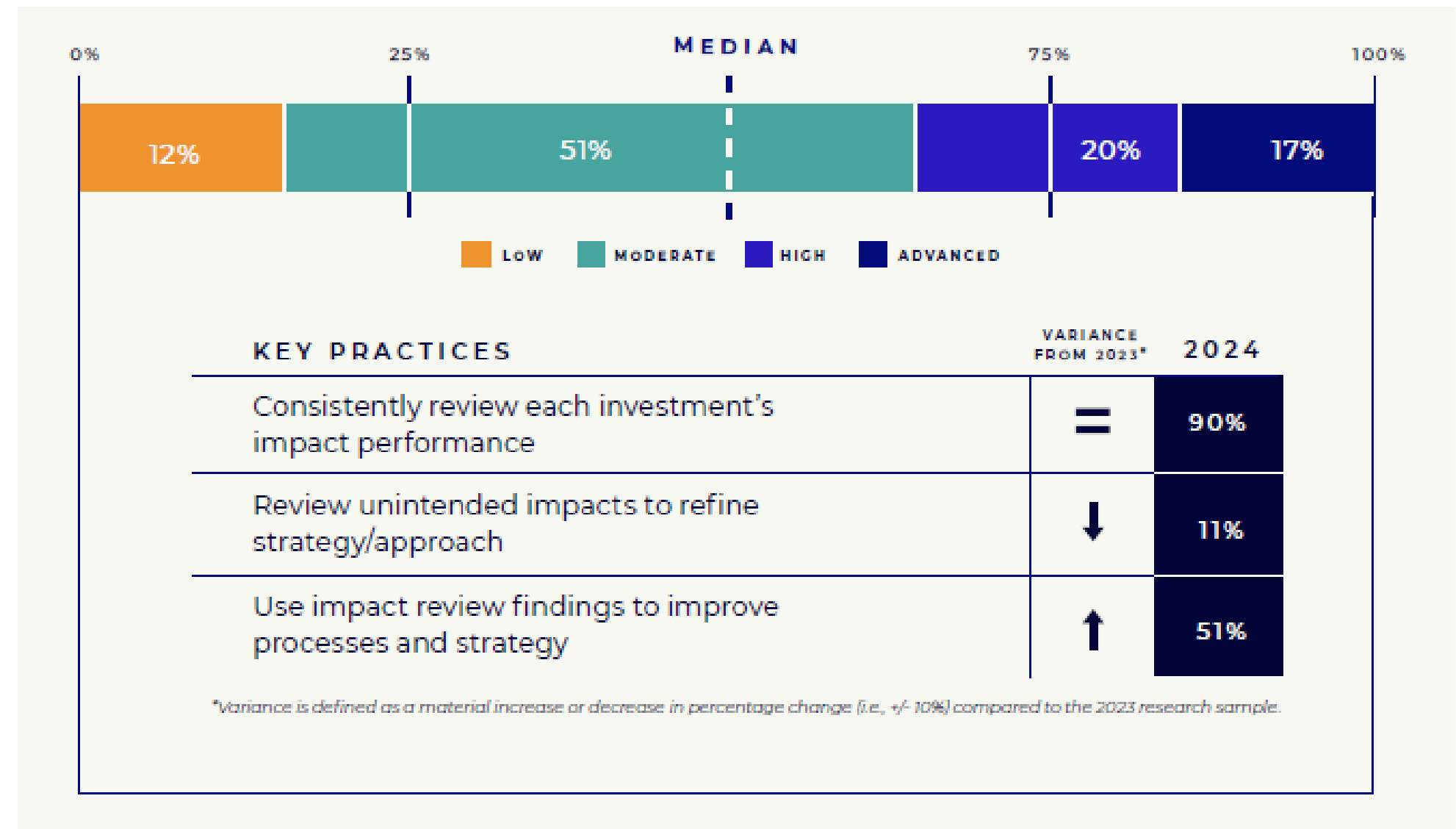
# プラクティス・ベンチマークの結果詳細 (Impact review)

投資家の大多数が、各投資のインパクト・パフォーマンスを検証するプロセスを整備しており、検証結果をさらなる改善に活用しているが、予期せぬインパクトの発現をレビューし事業の見直しに活かすことに、改善の余地がある。

## 主要ポイント

- ほぼすべての投資家（90%）が、各投資のインパクト・パフォーマンスを検証するプロセスを整備しており、約50%は、こうしたレビューから得られた知見を、Theory of Changeの改善やインパクト・マネジメント・ツールの導入等、自社のアプローチを改善するために活用している。これは、2023年の39%から急増している。
- 予期せぬインパクトに関する議論を、インパクトのレビューのプロセスの一部として組み込んでいるのはわずか11%に過ぎず、まだまだ改善の余地がある。

## プラクティス・ベンチマークの結果 (Impact review)





# BlueMarkプラクティス・リーダーボード

2024年 プラクティス・ベンチマークの結果、4社が新たにプラクティス・リーダーボードに追加された。

## BlueMarkプラクティス・リーダーボードの基本情報

### プラクティス・リーダーボードとは

- インパクト・マネジメントの実践においてトップクラスの投資家の一覧である。

### 認定基準

- 4つのPractice Area（Impact Objectives、Impact Due Diligence、ESG Risk Management、Impact Monitoring）で「Advanced」の評価であること
- 残り4つのPractice Areaで「High」以上の評価であること
- 過去2年以内に検証を受けていること

### 2024年リーダーボードにおける新規投資家

- 2024年版では、BlueOrchard、Circulate Capital、Developing World Markets、Schrodersの4社が新たにプラクティス・リーダーボードに追加された。

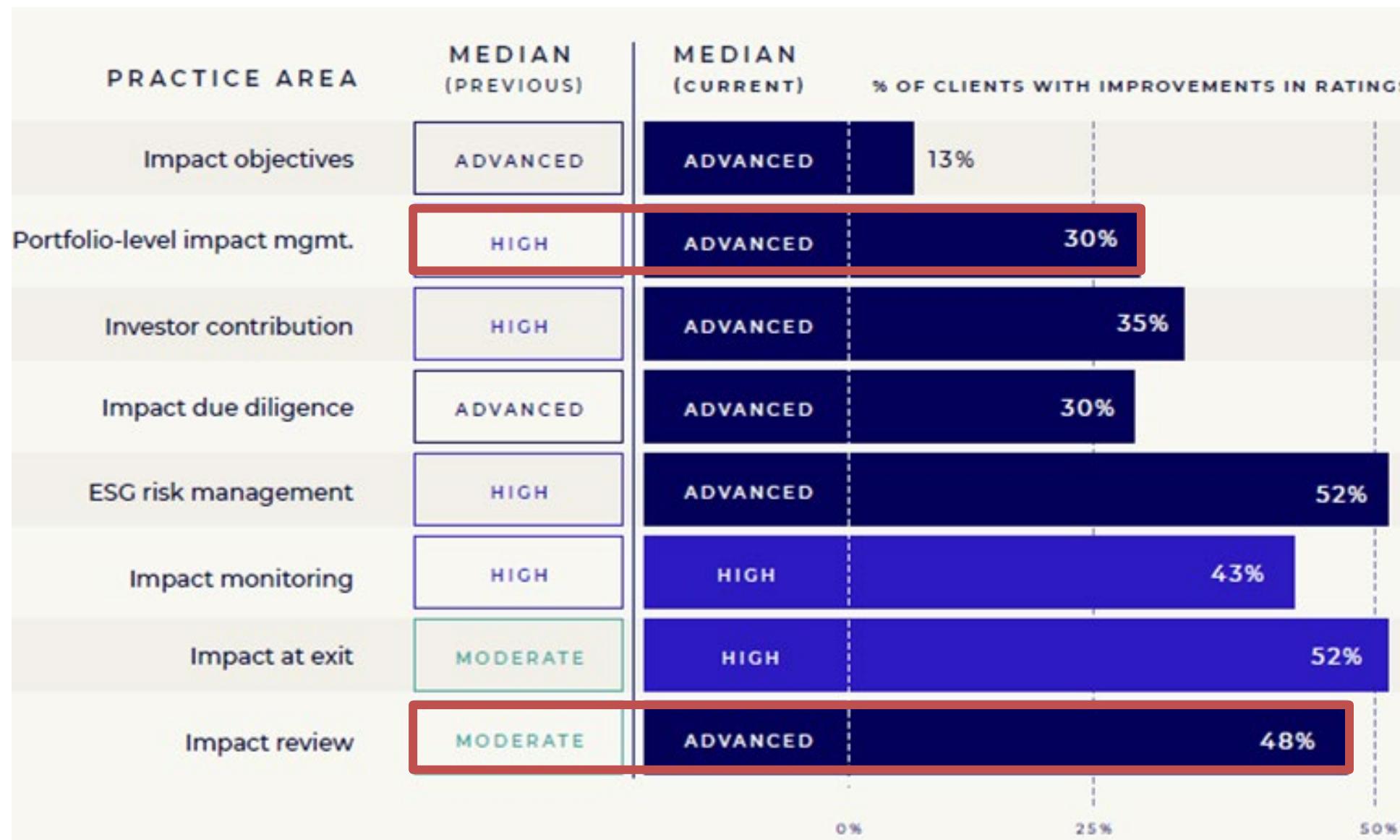
## 2024年 BlueMarkプラクティス・リーダーボード

| INVESTOR NAME                                | ASSET CLASS  | DATE       | GEOGRAPHY                                     | IMPACT THEMES  |
|--|--|------------|---|--|
| <a href="#">Bain Capital Double Impact</a>   | Private Equity                                       | April 2023 | North America                                 | <ul style="list-style-type: none"><li>Health &amp; Wellness</li><li>Education &amp; Workforce Development</li><li>Sustainability</li></ul>                   |
| <a href="#">BlueOrchard</a>                  | Private and Public Debt, Private Equity, Real Assets | Feb. 2024  | Global  | <ul style="list-style-type: none"><li>Multi-theme</li></ul>  |
| <a href="#">Calvert Impact Capital</a>       | Private Debt   | April 2023 | Africa, Asia, South America, North America    | <ul style="list-style-type: none"><li>Access to Community Services</li><li>Financial Inclusion</li><li>Climate Change</li></ul>                              |
| <a href="#">Circulate Capital</a>            | Private Debt, Private Equity                         | April 2024 | Asia  | <ul style="list-style-type: none"><li>Climate Adaptation &amp; Resilience</li><li>Climate Change Mitigation</li></ul>  |
| <a href="#">Developing World Markets</a>     | Private Debt, Private Equity                         | March 2024 | Global  | <ul style="list-style-type: none"><li>Climate Change Adaptation and Resilience</li><li>Financial Inclusion</li><li>Gender Equality</li></ul>                 |
| <a href="#">Finance in Motion</a>            | Private Debt, Private Equity                         | Oct. 2023  | Global Emerging Markets                       | <ul style="list-style-type: none"><li>Climate Finance</li><li>Entrepreneurship &amp; Livelihoods</li><li>Financial Inclusion</li><li>Green Economy</li></ul> |
| <a href="#">LeapFrog</a>                     | Private Equity                                       | Jan. 2023  | Sub-Saharan Africa, South and South-east Asia | <ul style="list-style-type: none"><li>Financial Inclusion</li><li>Healthcare</li><li>Climate Solutions</li></ul>   |
| <a href="#">Nuveen Private Equity Impact</a> | Private Equity                                       | June 2022  | Global  | <ul style="list-style-type: none"><li>Resource Efficiency</li><li>Inclusive Growth</li></ul>   |
| <a href="#">Schroders</a>                    | Private Equity, Public Debt, Public Equity           | Sept. 2023 | Global  | <ul style="list-style-type: none"><li>Multi-theme</li></ul>  |
| <a href="#">Trill Impact</a>                 | Private Equity, Private Debt                         | Oct. 2023  | Europe  | <ul style="list-style-type: none"><li>Multi-theme (SDG-aligned impact)</li></ul>   |

# 再検証の結果概要

再検証は、投資家にとってインパクト・マネジメントの実践の改善を促す重要なツールである。

## 2024年再検証の結果（対象：23社）



## 再検証の結果概要

### 再検証とは

- クライアントが時間をかけて実施した改善の質を評価し、インパクト・マネジメントの実践を強化するための継続的な学習と改善プロセス

### 改善が見られた分野

- 特に投資ライフサイクルの後半に関連する分野で改善が顕著
  - Impact Monitoring: 52%がスコア改善
  - ESG Risk Management: 43%がスコア改善
  - Impact at Exit: 35%がスコア改善

### 改善が見られなかった分野

- Impact Objectives および Impact Due Diligence は、すでに中央値が「Advanced」に達していたため、スコアに大きな変化は見られなかった。

# Fund Impact Diagnostic (Fund ID) の紹介

BlueMarkは投資ファンドレベルでのインパクトを包括的に評価するツールを開発した。

## Fund Impact Diagnostic (Fund ID) とは

- 投資ファンドレベルでのインパクトを包括的に評価する 需要に応えることを目的としてBlueMarkによって開発された 新しいベンチマークツール。業界の標準と規制に関するベストプラクティスに基づいて作成された。
- 総合評価は、プラチナ、ゴールド、シルバー、ブロンズの4段階で決定される。

## Fund IDの主な評価領域

1. Impact Strategy (インパクト戦略) : ファンドのImpact Strategyを支える明確さ、野心、およびセーフガード
2. Impact Governance (インパクト・ガバナンス) : インパクトの管理能力、リソース、責任の適切さと能力
3. Impact Management (インパクト・マネジメント) : 投資サイクル全体におけるインパクト・マネジメントのプロセスの質
4. Impact Reporting (インパクト・レポーティング) : ファンドのインパクト・レポーティングの完全性、信頼性、透明性

## Fund Impact Diagnostic (Fund ID) のメリット

- 資産運用会社にとって、ファンドのアプローチの長所と限界について客観的な視点を提供するものであり、これには個々の要素に関するスコアや、同業他社や市場全体との相対的な評価が含まれている。
- アセットアロケーターにとって、デューデリジェンス、マネジメント、エンゲージメント、レポーティングの目的で、ファンドのパフォーマンスに関する客観的な洞察を提供することにより、インパクト・マネジメントをサポートする。



## 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があります。

### 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（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。