

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>)



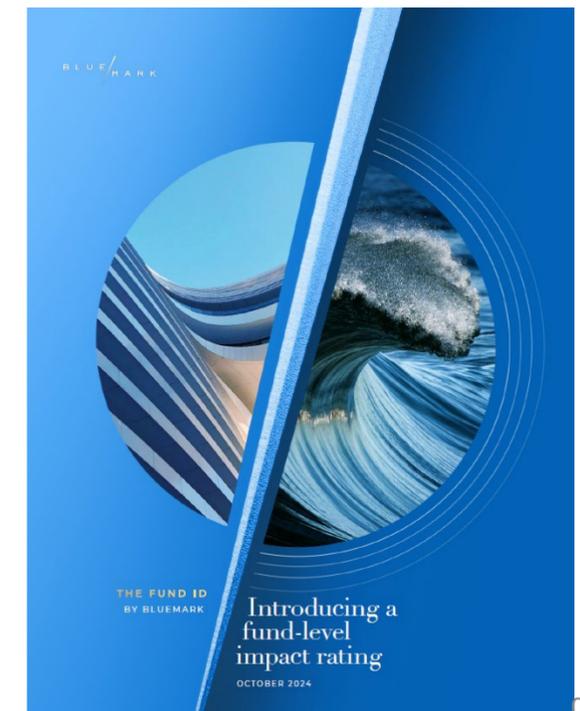
THE FUND ID

- Introducing a fund-level impact rating -

ファンドレベルのインパクト評価指標 「THE FUND ID」 の紹介

BlueMark
2024年10月

赤堀 惇起 抄訳・まとめ



背景

本報告書では、BlueMark社が開発した投資ファンドのインパクトを比較・評価する指標「Fund Impact Diagnostic (Fund ID)」の内容が紹介されている。

インパクト投資を取り巻く背景

- インパクト投資は近年急速に成長し、主流な投資手法の1つとしての存在を強めつつある。
- インパクト投資市場の発展に伴い、様々なフレームワークの開発、新たな規制の制定、インパクト管理・測定（IMM）に関連するツールの開発が進展した。結果として、インパクト投資の実践に対する機関投資家の理解は深まった。
- 一方で、新たな課題として、様々なツールが乱立し、インパクト投資市場では、投資の評価基準が統一されておらず、投資家が適切な判断を下しにくいという問題が顕在化してきた。GIINの2024年の調査によると、インパクト投資家の87%が、「同業他社とインパクトの成果を比較すること」が最大の課題であると回答した。
- 上記のように、「どの投資が本当にインパクトを生んでいるのか？」を客観的に評価する仕組みが必要とされており、多くの投資家が、インパクト関連の投資商品を効果的・効率的に評価・比較する方法を求めている。

Fund IDが目指すゴール

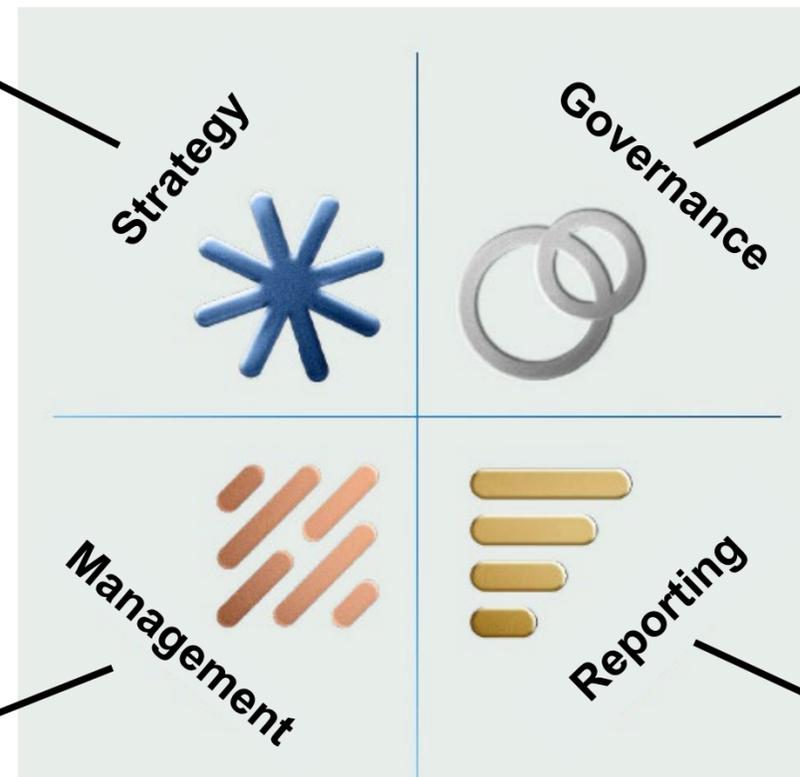
- 上記を受け、BlueMark社は、「Fund Impact Diagnostic (Fund ID)」というツールを開発した。これは、世界に存在する様々なフレームワークのコア要素を統合する、ファンドレベルの統一的なレーティングシステムである。
- Fund ID は、さまざまな既存の評価フレームワークの要素を統合し、投資ファンドの透明性を高めることに焦点を当て、投資家が自らのインパクトを効果的に理解することを支援することを目的とする。
- また、業界における重要な説明責任の欠落や情報の欠如といった課題に対応し、インパクト投資市場をさらに発展させることを目指している。

Fund Impact Diagnostic (Fund ID)の概要 (1/2)

Fund IDは、Strategy、Governance、Management、Reportingの4つの項目（各項目にはSub項目がある）に基づきファンドのインパクトアプローチを客観的に評価するレーティングシステムである。

- **Clarity: 明確さ (50%以上の配点)**
 - 投資戦略に関連するインパクト目標の設定
 - エビデンスに基づくTheory of Changeの構築 等
- **Safeguards: リスク管理 (20%以上の配点)**
 - インパクトリスクや予期しない影響の記録
 - ESGリスクや負の影響を管理する戦略の明確化 等
- **Commitments: コミットメント (20%以上の配点)**
 - ポートフォリオでのインパクト目標やコミットメントの設定 等
- **Screening and Due Diligence: スクリーニングおよびデューデリジェンス (35%以上の配点)**
 - 投資ごとのインパクト評価プロセス
 - 投資先とインパクトKPIや目標を設定するプロセス 等
- **Monitoring and Management: モニタリングおよび管理 (20%以上の配点)**
 - インパクトパフォーマンスの定期的なモニタリング
 - インパクト未達成や予期せぬESGリスクへの対応 等
- **Review and Exit: レビュー&エグジット (20%以上の配点)**
 - インパクトおよびESGマネジメントの専門知識の深さ
 - インパクトおよびESGトレーニング・能力開発の方針 等

FUND IDの4つの主要項目



- **Oversight: 監督 (20%以上の配点)**
 - インパクトおよびESGガバナンス機関の存在
 - インパクトおよびESGに関する役割と責任の明確化 等
- **Resourcing: リソース配分 (35%以上の配点)**
 - 重点テーマや特定セクターにおける専門性の深さ
 - 組織の整合性と、インパクト戦略を実行する体制 等
- **Accountability: アカウンタビリティ (20%以上の配点)**
 - ファンドスタッフや投資先企業に対するインパクト連動型
 - インセンティブの有無
- **Completeness: 完全性 (50%以上の配点)**
 - インパクトパフォーマンスの指標を、ベースラインや目標と比較しながら時系列で報告 等
- **Reliability: 信頼性 (20%以上の配点)**
 - インパクトおよびESG管理アプローチが明確に記述されているか 等
- **Transparency: 透明性 (10%以上の配点)**
 - 報告の網羅性と一貫性が確保されているか
 - 主要なステークホルダーへの報告頻度が適切か 等

Fund Impact Diagnostic (Fund ID)の概要 (2/2)

Platinum、Gold、Silver、Bronzeの4段階で総合評価を行い、レーティングを付与する。評価はファンドのステージ（設計段階または実行段階）に応じて実施され、投資戦略の質やESG管理、レポートの透明性などを総合的に判断する。

Overall Rating（総合評価）の種類

	Platinum 75%以上	Platinum評価を受けたファンドは、一貫して業界の最良の実践を採用し、Fund IDの4つの主要項目全体で業界標準に整合している。
	Gold 51%~75%	Gold評価を受けたファンドは、4つの主要項目において、ほぼすべての基本的なベストプラクティスを実施している。
	Silver 25%~50%	Silver評価を受けたファンドは、4つの主要項目において多くのベストプラクティスを実施しているが、一部の基本的な側面が十分に対応されていない。
	Bronze 25%以下	Bronze評価を受けたファンドは、4つの主要項目において、ベストプラクティスをほとんど、または全く実施していない。

評価アプローチ

- BlueMark社は、ファンドの各項目に対するアプローチの範囲と実行状況を、主要文書の分析やファンドマネージャーとの議論を通じて評価し、評価基準に基づいてレーティングを決定する。
- Overall Rating（総合評価・レーティング）は、Platinum、Gold、Silver、Bronzeの4段階で行う。
- Pillar Rating（各項目の評価）は、Advanced、High、Moderate、Lowの4段階で行う。
- ファンドのステージに応じて評価を実施する。
 1. **設計段階（Design-stage）**：まだ投資していない、または資金調達段階にあるファンド向けの評価。ファンドがインパクト管理のためにどのように構築されているかを評価するが、レポートの分析は含まれない。
 2. **実行段階（Implementation-stage）**：すでに投資を行い、実行段階にあるファンド向けの評価。Fund IDの4つの項目全体にわたる評価基準が適用される。

FUND IDを活用したパイロット評価の概要

BlueMark社は、FUND IDの有効性を検証するために、同社のクライアント企業である37のファンドのデータを活用し、同ツールを活用したパイロット評価を実施した。

パイロット 評価の概要

- BlueMark社は2024年2月から9月にかけて、Fund IDを使ったパイロット評価を実施。
- 同社の既存の顧客データ（36のファンドが対象）を使用し、実際の評価プロセスを試行。

パイロット 評価の対象 となった ファンドの 内訳

- **運用資産規模（AUM: Assets Under Management）**
 - ファンドの半数（50%）は\$100M～\$499MのAUMを持つ。
 - 全体の94%のファンドが市場並みまたはそれ以上のリターンを目指している。
 - ファンドの58%は過去1～3年の間に設立されており、新しいファンドが多い。
 - 70%がプライベートエクイティ戦略を採用、次いで19%がプライベートデット、17%がリアルアセットに投資。
- **注力するインパクトテーマ**
 - 多くのファンド（47%）が5つ以上のインパクトテーマを対象にしている。
 - 気候変動適応・回復力（61%）、健康・ウェルネス（53%）、気候変動緩和（50%）、教育・労働力開発（47%）等
- **投資ターゲット地域**
 - 投資対象地域は多様であり、特にヨーロッパとアジアが最も多い。
 - 半数のファンドは先進国市場に焦点を当てているが、1/3のファンドは新興市場に特化している。
 - 地域別のターゲット比率：ヨーロッパ（53%）アジア（47%）北米（39%）アフリカ（28%）南米（22%）グローバル（14%）

パイロット評価の結果概要

Fund IDは達成可能な評価システムであり、特にGold評価を得たファンドが多い。しかし、スコアの分布幅が広いこと、ファンドごとのパフォーマンス差が大きいことが分かる。今後、ベストプラクティスとのさらなる整合性向上が求められる。

全体結果

- **パイロットファンドの平均スコアは61%（Gold評価相当）。**
 - Gold評価が最も多く（22ファンド）、Platinum評価が7ファンド、Silver評価が5ファンド、Bronze評価が2ファンド
- **スコア分布は19%～86%と、ファンドごとに大きなばらつきがあるが、多くのファンドが主要項目で高スコアを獲得。**

ファンド・プロファイル別の結果

- **資産クラス（Asset Class）別のスコア：プライベートデットの方が高評価**
 - プライベートデット（Private Debt）ファンドの平均スコア：62%
 - プライベートエクイティ（Private Equity）ファンドの平均スコア：53%
- **設立年（Vintage Year）別のスコア：比較的新しいファンドの方がスコアが高い**
 - 0～3年の新設ファンドの平均スコア：63%
 - 4年以上のファンドの平均スコア：58%
- **運用資産規模（AUM）別のスコア：小規模・大規模ファンドはスコアが高く、中規模ファンドがやや低め**
 - 小規模（\$100M未満）ファンドの平均スコア：70%
 - 中規模（\$100M～\$999M）ファンドの平均スコア：58%
 - 大規模（\$1B以上）ファンドの平均スコア：70%
- **投資対象市場（Target Markets）別のスコア：先進国市場向けのファンドの方がやや高評価**
 - 先進国市場に特化したファンドの平均スコア：63%
 - 新興市場に特化したファンドの平均スコア：61%

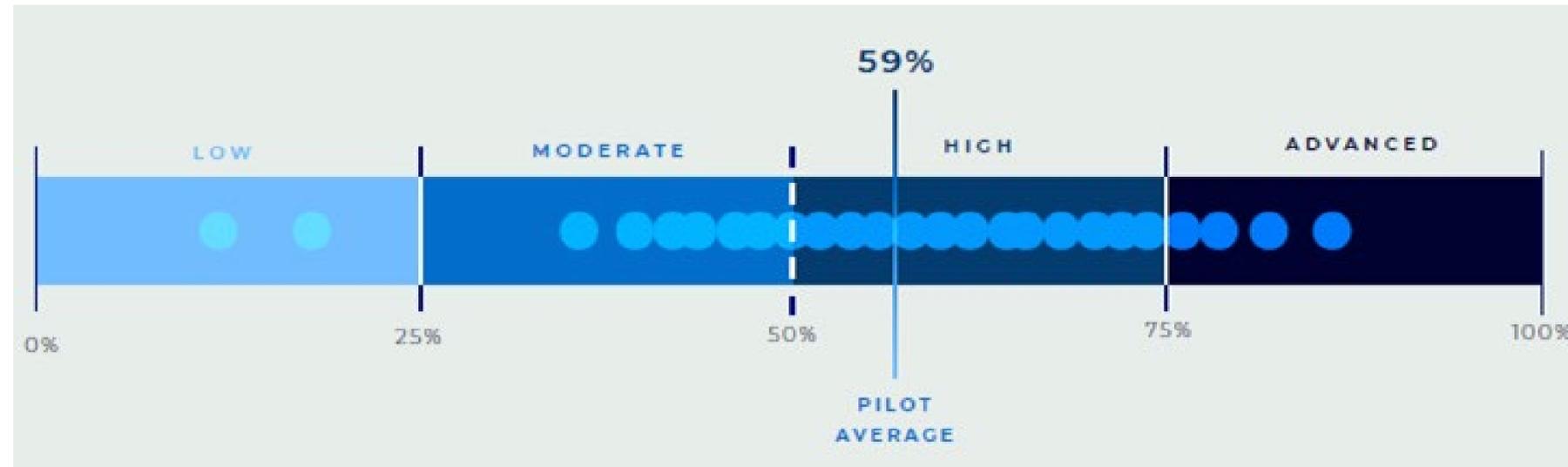
各項目の結果詳細：Strategy

主要項目

スコア分布

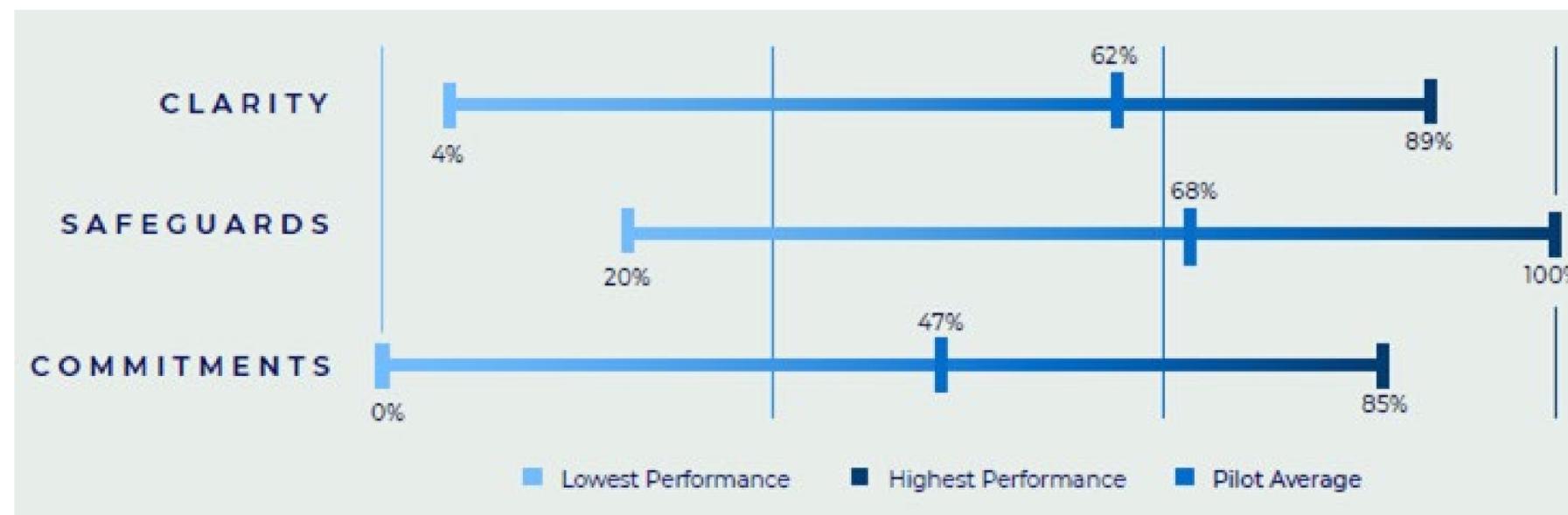
結果概要

項目のスコア分布



- Strategyの平均スコアは59%で、全体のFund ID平均（61%）をやや下回ったが、大半のファンドは、インパクト戦略のコア要素を備えていることが確認された。
- しかし、75%以上のスコアを獲得し、Advanced評価を得たファンドは4つのみであり、ポートフォリオレベルの目標設定など、インパクト戦略を強化する追加要素を導入しているファンドは限られていた。

サブ項目のスコア分布



- **Clarity**：94%のファンドがインパクト目標を明確に定義しているが、システム変革の要素を戦略に組み込む割合は36%、投資家貢献戦略を明確化しているのは8%にとどまる。
- **Safeguards**：94%のファンドがESG課題やリスクを統合しているが、文書でインパクトリスクを明確に特定しているのは8%にとどまる。
- **Commitments**：89%のファンドが業界標準に準拠しているが、ポートフォリオ全体のコミットメントを設定しているのは31%、具体的なインパクト目標を策定しているのは19%と、ファンドレベルでの目標設定が不足。

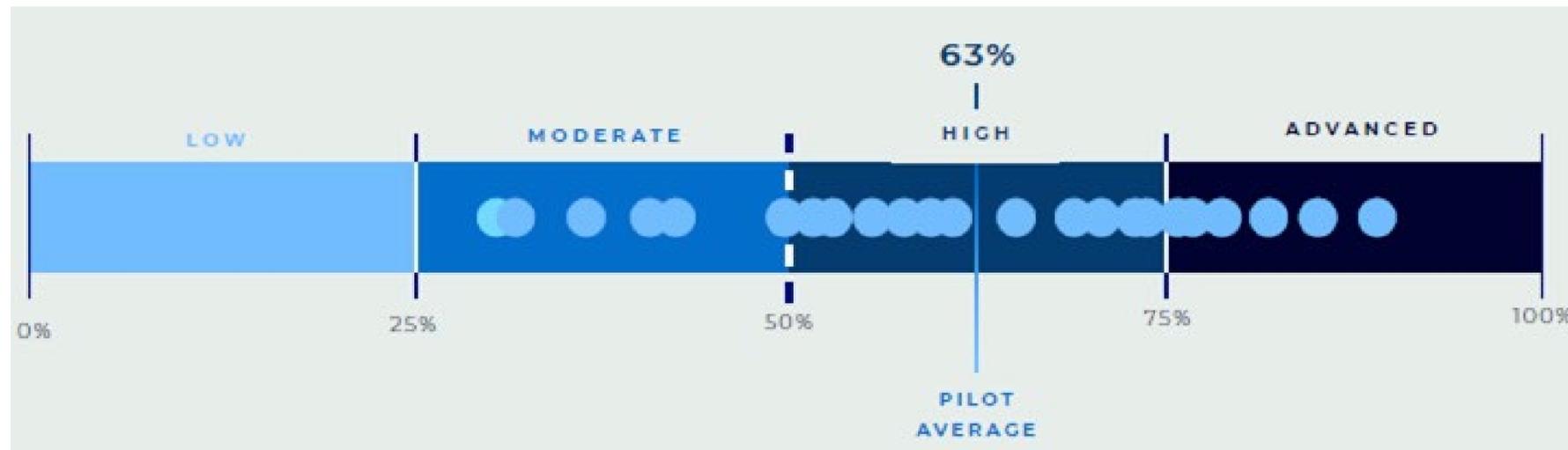
各項目の結果詳細：Governance

主要項目

スコア分布

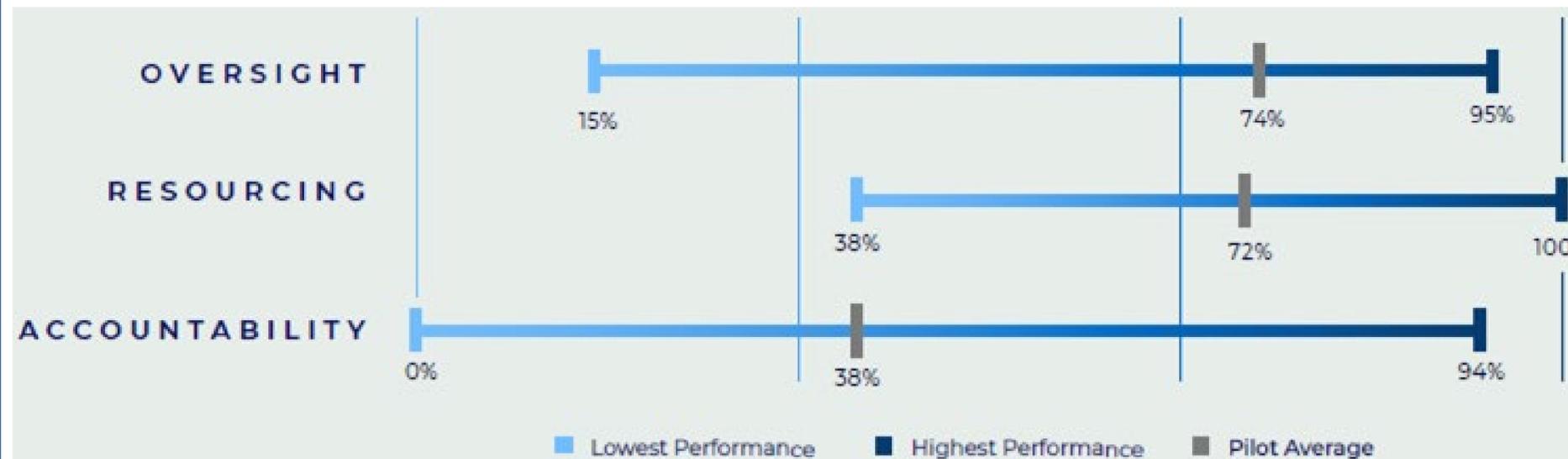
結果概要

項目のスコア分布



- Governanceの平均スコアは63%で、大半のファンドがインパクト・ESGを意思決定に組み込んでいる。
- 具体的には、投資委員会におけるインパクト・ESGの代表者の配置や、インパクトマネジメントや戦略に関連する特定分野の専門知識を持つチームメンバーの存在が挙げられる。
- 75%以上のスコアを獲得し、Advanced評価を得たファンドは9つあり、これらはスタッフや投資先企業に対するインパクト連動型インセンティブを活用している。

サブ項目のスコア分布



- **Oversight** : 75%のファンドがESGを考慮した意思決定構造を確立しているが、投資委員会にインパクト担当者を配置しているのは33%にとどまる。
- **Resourcing** : 64%のファンドが専任のインパクト担当者を配置し、53%が継続的なトレーニングを実施しているが、組織全体でのリソース確保にはばらつきがある。
- **Accountability** : 75%のファンドがスタッフのインパクト評価制度を導入しているが、成果と直接連動したインセンティブを設けているのは17%にとどまり、全体的な実施率が低い。

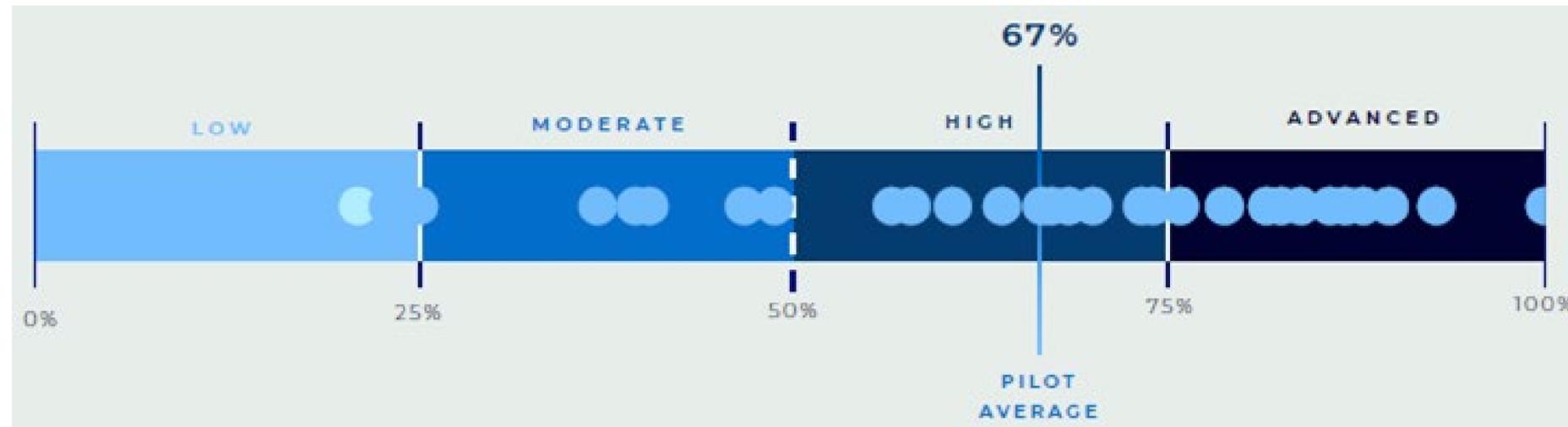
各項目の結果詳細：Management

主要項目

スコア分布

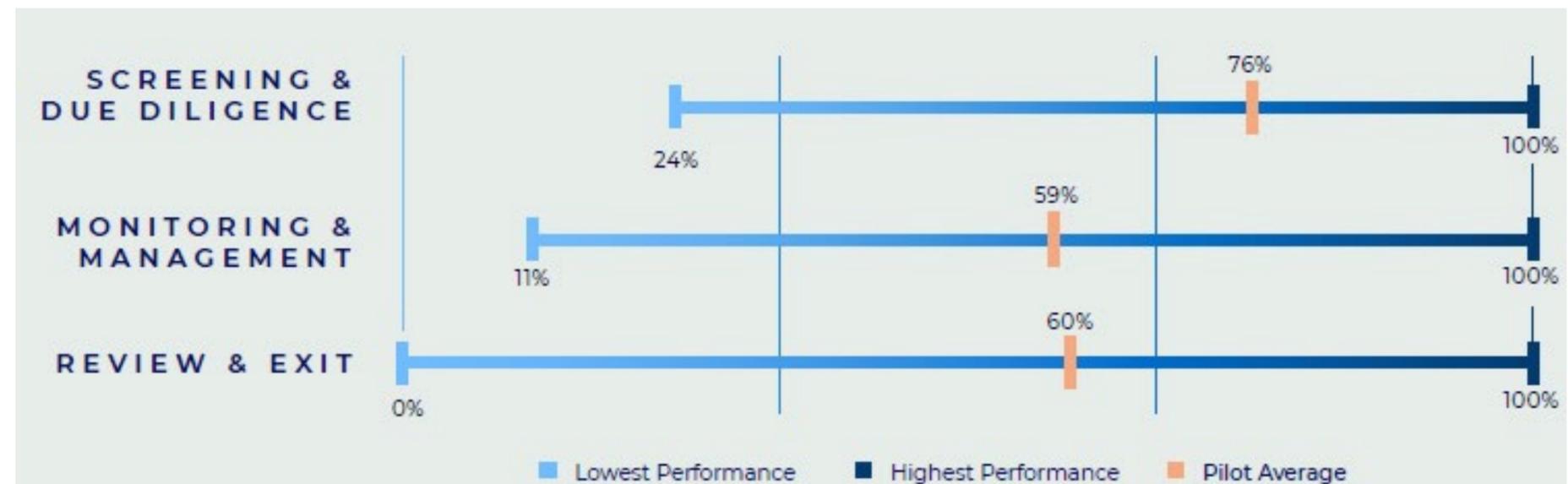
結果概要

項目のスコア分布



- Management項目は、Fund ID評価の4つの項目の中で最も高い平均スコア（67%）を記録し、大半のファンドがインパクト・デューデリジェンスやインパクト・モニタリングの枠組みを導入していることを示している。
- 特に、75%以上のスコアを獲得し、Advanced評価を得たファンドは14件と、他の項目よりも最多となっている。

サブ項目のスコア分布



- **Screening and Due Diligence** : 94%のファンドが投資前にインパクト評価を実施しているが、負の影響の評価は47%、ステークホルダーとの対話等、より高度な手法を導入しているのは31%にとどまる。
- **Monitoring and Management** : 89%のファンドがインパクトデータのモニタリングを実施し、56%はESGリスクも監視しているが、インパクト貢献活動の継続的モニタリング（8%）や外部データ活用（6%）はほとんど行われていない。
- **Review and Exit** : 89%のファンドがインパクト評価の仕組みを持ち、78%がESGパフォーマンスを記録している。Exitがインパクトの持続可能性に与える影響を評価しているのは 67%。

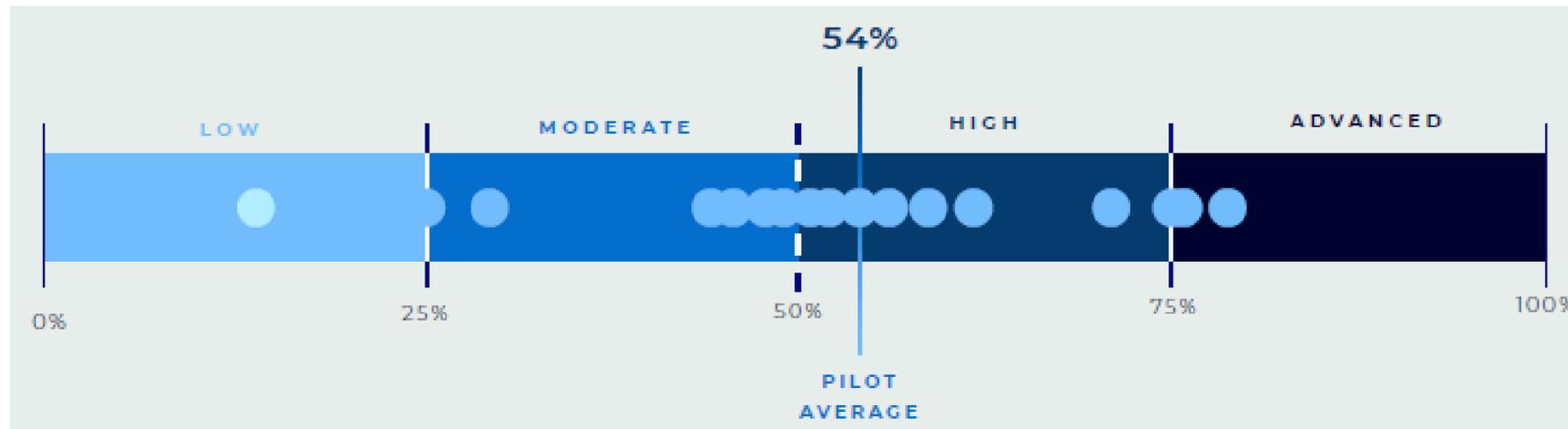
各項目の結果詳細：Reporting

主要項目

スコア分布

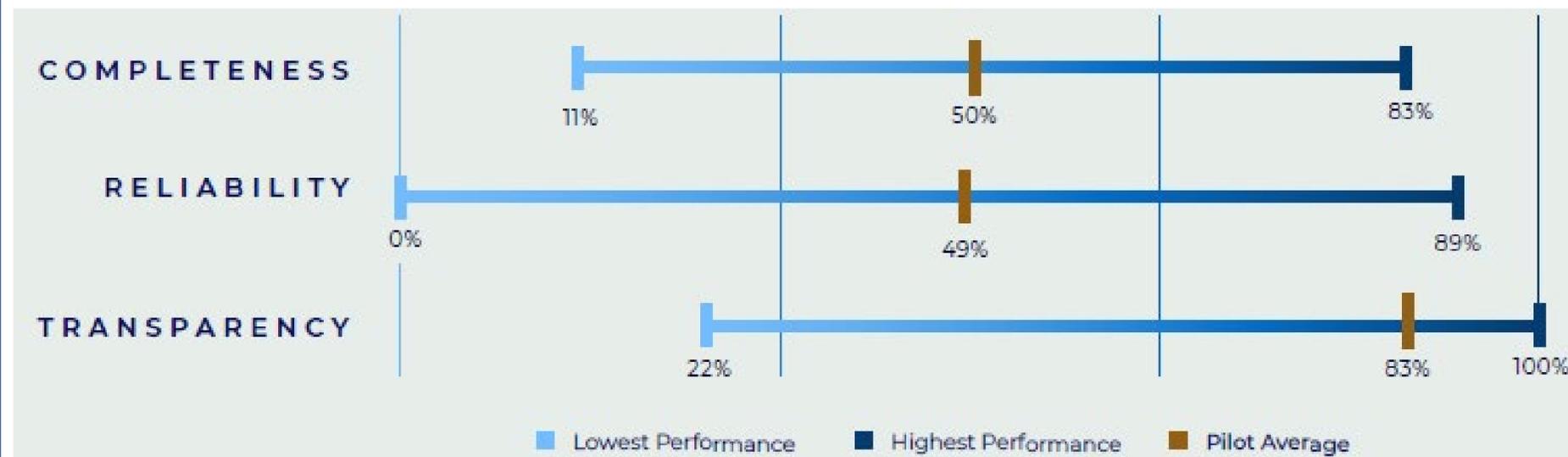
結果概要

項目のスコア分布



- Reportingは、Fund ID評価の4つの項目の中で最も低い平均スコア（54%）を記録し、75%以上のスコアを獲得しAdvanced評価を得たファンドはわずか2つだった。
- これは、インパクトレポーティングのベストプラクティスに関する市場の合意形成が不十分である可能性を示唆しており、この課題は「Reporting Norms」などの共通基準の導入によって、最近になってようやく対応が進んでいる。

サブ項目のスコア分布



- **Completeness**：93%のファンドがレポートにインパクト目標を含めているが、戦略の定性的な説明が不足しており、特にステークホルダー情報の記載が31%にとどまるなど、内容の充実が課題となっている。
- **Reliability**：52%のファンドがインパクトやESG管理のアプローチを明確に記述しているが、データを内部品質管理や第三者機関を通じて定期的に検証しているのはわずか3%と、データの信頼性確保が大きな課題である。
- **Transparency**：86%のファンドが一貫したインパクトパフォーマンスを報告し、100%が少なくとも年1回の定期的なレポーティングを実施しており、最も高評価のサブ項目となった。

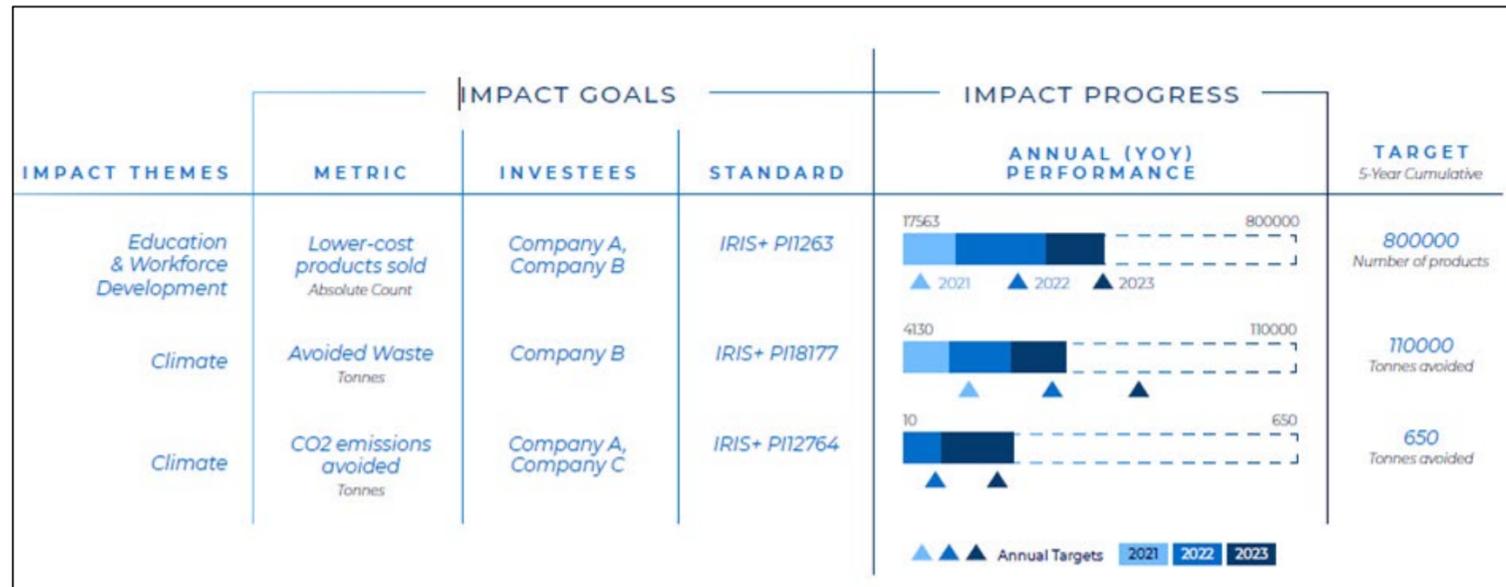
FUND IDのその他機能：インパクトの可視化

Fund IDは、設定されたインパクトテーマや地域別にファンドによる資本配分状況やインパクトを可視化するダッシュボードを提供し、各テーマに関連する主要指標や、目標に対する年間パフォーマンスを示す機能を提供する。

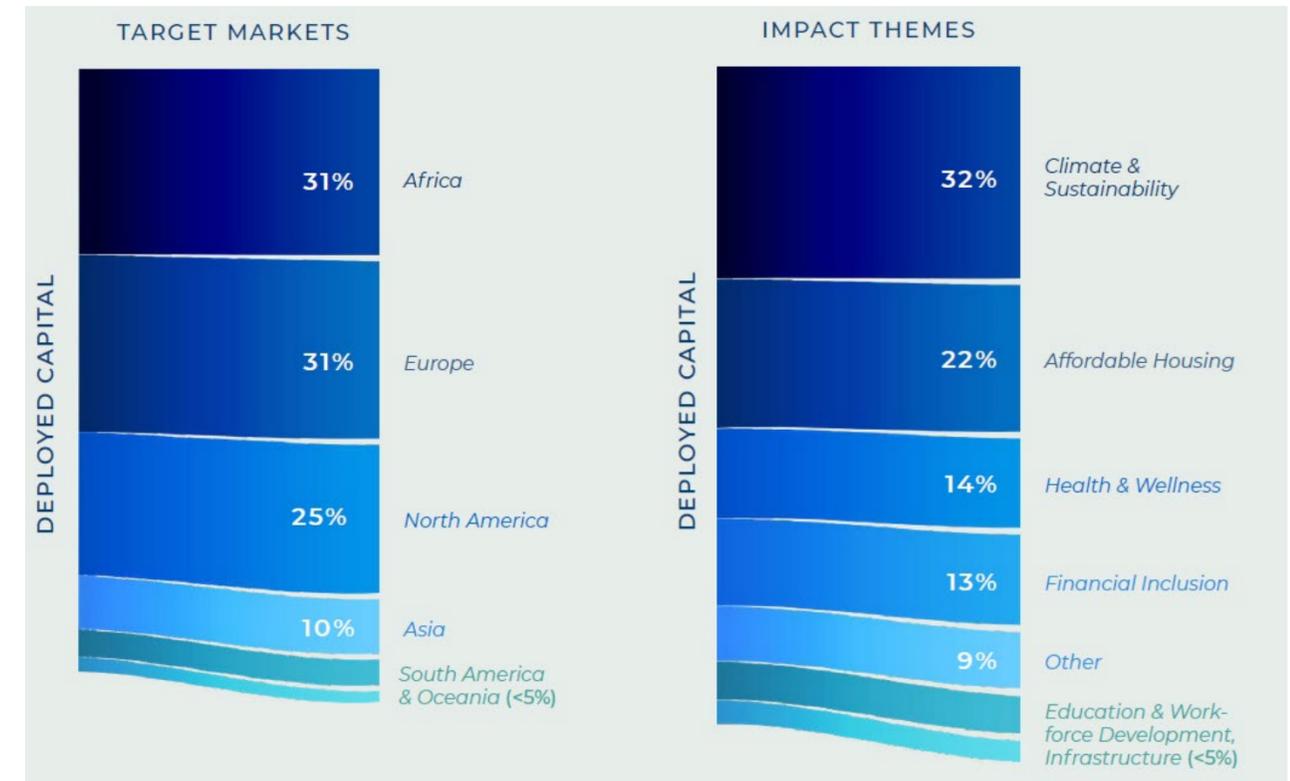
パイロットの結果

- これまでに44億ドルを配分（全体の目標AUMの45%にあたる）。
- 最も投資が集中したテーマは「気候・持続可能性」（32%）、次いで「社会的テーマ（住宅・健康）」。
- 地域別では、アフリカとヨーロッパが最も多く（31%）、北米（25%）が続く。アジアは47%のファンドがターゲットとしているが、実際の資本配分は10%にとどまる。

ダッシュボードのイメージ



Fund IDレポートの成果物例1：
インパクトパフォーマンス指標



Fund IDレポートの成果物例2：
ファンドによる資本配分（地域別およびテーマ別）

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、引用の範囲を超えられる場合は、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。