



インパクト  
コンソーシアム

第5回 運営委員会

# 第1回アドバイザー委員会 報告資料

2025年3月6日

安間 匡明      アドバイザー委員会委員長

# 第1回アドバイザー委員会 開催概要

- 開催趣旨・目的  
様々な専門分野の有識者によるコンソーシアムの運営等に関する助言
- 開催要領
  - 【日程】 2025年1月22日
  - 【形式】 オンライン
  - 【テーマ】 ①インパクト投資の機運醸成・裾野拡大を図る上での課題についてどのように考えるか。  
②ご専門分野におけるインパクト投資の活用余地についてどのように考えるか。
- 次第
  1. 開会
  2. 事務局説明
  3. プレゼンテーション・Q&A/意見交換
    - 【プレゼンター】
      - ・ 安間 匡明 PwCサステナビリティ合同会社執行役員常務（アドバイザー委員会委員長）
      - ・ 小城 武彦 九州大学 ビジネス・スクール教授
      - ・ 古田 秘馬 株式会社umari代表
      - ・ 江夏 あかね 野村資本市場研究所 野村サステナビリティ研究センター長
      - ・ 景山 綾子 前国際連合開発計画（UNDP） サステナブル・ファイナンス・ハブ シニアエキスパート
      - ・ 山本 晃久 西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 弁護士 パートナー
  4. 閉会



## 安間委員長 「インパクト投資をめぐる課題 – 統合思考の開示の推進とシステムレベルリスク –」

### ■ 機会に関する情報開示の充実

- 投資家は、将来のリスクのみならず「機会 = 成長」に関する情報を求めており、企業は価値創造プロセスの記載をより充実させ、課題解決・インパクトが収益や成長に繋がる関連性に関する情報の記述のあり方をより具体的に示していく必要があるのではないか。

### ■ 「インパクトを考慮した投資」の推進

- 環境・社会課題の深刻化に伴いβアクティビズムが台頭し、特にユニバーサルオーナーにおいて、経済社会全体としてリターンの低下に繋がるシステムレベルリスクの削減に取り組む必要性が指摘されている。システムレベルリスクに対応するために手段的IFSIの考え方に基づいてインパクトの創出に取り組むことにも着目すべきであり、インパクト投資の定義にあてはまらない「インパクトを考慮した投資」も含めて推進していく必要があるのではないか。

### ■ 日本の金融業界における人口減少問題の自分事化

- 人口減少問題は日本のシステムレベルリスクであり、最大の課題。金融業界として、人口減少問題を自分事化し、長期的にどのような具体的な悪影響が金融業界に生じるのかを分析するとともに、システミックなアプローチで取り組む必要。



## 小城委員 「地域金融機関へのエール」

### ■ 地域金融機関の「出番」

- 社会課題の先進地域において地域金融機関の存在は非常に大きく、地域金融機関の存在なくしてインパクト投資の普及はないのではないか。地域経済の変革を駆動できる唯一の存在が地域金融機関であると同時に、地域金融機関自身も変革が必要。

### ■ 「両利きの経営」の勧め

- 成熟企業がイノベーションを起こすための理論として参考となるフレームワークである「両利きの経営」においては、深化(既存事業の「深掘り」・「磨きこみ」と探索(新たな成長機会の発見・創出)という異なる組織運営を同時に行うことが必要とされており、地域の関係者にとってのインパクト投資は探索に当たる。他方、一般的に両者をバランスさせることは非常に難しく、経営陣の強いリーダーシップが必要。経営陣の強いリーダーシップの下、インパクト投資の推進を検討すると良いのではないか。
- マネジメントとリーダーシップは視座と手法が異なるが、変革を起こすにはリーダーシップが不可欠である。



## 古田委員 「共助のデザインが新しい時代をつくる」

### ■ 共助のデザインの重要性

- 人口減少が進む中、官民共通の課題でありながら行政または民間だけでは解決できない分野においては、共助のデザインが非常に重要である。
- 具体的な成功事例としては、父母ヶ浜において、コンソーシアムの形での民間投資を通じて年間の来場者数を約100倍に増加させた事例がある。また、地域企業が中心となって出資して瀬戸内ビレッジというホテルを設立し、自ら組成したファンドに売却するといういわゆるローカルIPOのような形とすることで、大企業が出資しやすくなるようなモデルを構築している。

### ■ 地域におけるデータの連携

- 三豊市において、年間約1億6000万円の赤字を計上しているコミュニティバスの予算を削減するのではなく、サービス提供の形を変えて高齢者のフレイル予防に関する活動を行うこととした。ソーシャルインパクトをどこで見るか、どこに投資するのかについて、行政とともにデータ連携を通じて最適化することとしている。
- ソーシャルインパクトについては様々な因子があり正確な測定が難しいが、ソーシャルインパクトファイナンスの初動の目的に対して、出資・融資・寄付といった行為そのものを評価することはできないか。



## 江夏委員 「地域課題対応に資するインパクト投資の推進に向けた論点」

### ■ 複数の課題に直面する地方公共団体

- 地方公共団体が直面する課題として、人口減少、公共施設等の適正管理のほか、昨今はDXの推進や防災・減災対策等が上位を占めている。
- 経済の成熟化、少子高齢化の進展に伴い、社会保障や公共施設等の老朽化対策に関する財源の捻出が今まで以上に困難になる可能性がある。

### ■ 地域課題解決に資するインパクト投資の推進に向けた論点

- ① ニーズに基づくインパクト投資の推進（地域でどのようなインパクトの創出が必要なのかを特定し、その分野を中心にインパクト投資を推進することで、地域課題の対応と地域のインパクト投資の発展という2つのメリットを享受できるのではないか）
- ② 複数地域による協働の模索（現状、成果連動型民間委託契約方式（PFS）の契約金額は小さいが、複数地域が協働することでスケールメリット等を得られるのではないか）
- ③ 地域課題に関するデータの整備・拡充（どの地域においてどの程度のインパクトが必要かを把握する上で、地域毎のデータの整備・拡充は不可欠。地域経済分析システム（RESAS）のデータ活用も有意義な可能性）

## 景山委員 「インパクト金融拡大、コンソーシアム運営に関する提言」

### ■ インパクト金融拡大に向けた「産業全体」・「日本」の課題

- インパクト金融拡大に向けた課題として、新しいビジネス価値であり規制や基準が限定的であるほか、事業戦略・計画への落とし込み等について共通理解を有する企業が少ない。また、インパクトを創出する事業等の開発や投資案件の発掘等に関するコストや人材面に課題があるほか、業界内のベストプラクティスの共有やネットワーク構築が途上である。さらに、資産規模が大きい機関投資家と政府機関の参画による量的な普及・後押しが重要。

### ■ インパクトコンソーシアム運営の課題

- インパクトコンソーシアムの位置付けとして、政策立案への知見共有、業界指針の策定・実行支援、知見の普及・ネットワーク構築が考えられる。また、分科会の方向性として、国内外の基準の考え方の整理やその普及、案件発掘等が考えられる。

### ■ インパクト金融拡大の余地（ブレンデッド・ファイナンス）

- 国際機関、政府金融機関等との共同でのブレンデッド・ファイナンスは、公的資金の譲許性金融を通じて民間セクターによる市場レート（及びそれに近い水準）での参加の呼び水となり、両セクターの投資家のインパクト投資拡大に寄与する。

## 山本委員 「インパクト機運醸成のためのアプローチと法的課題」

### ■ ファイナンスサイドからのアプローチ

- アセットオーナーが、受託者責任の観点から懸念なくインパクト投資を行うことができる理論面・制度面を含めた環境整備が必要。
- 日本の法制度を前提としたインパクト投資のスキームやドキュメンテーションについての整理・分析等が十分に行われていないところ、先行している海外のマーケットプラクティスを参考にしながら、日本の制度・実態に即したモデルとなるスキーム・契約を作成し、ベストプラクティスを生み出していくことがトランザクションコストの低減・予測可能性の向上に繋がるのではないか。

### ■ 企業サイドからのアプローチ

- 株式会社以外の法人形態として、営利企業でありながら経済的・社会的目的の実現(公益実現)を追求するハイブリッド型企業の一つであるベネフィットコーポレーションの可能性については、引き続き論点であると考えられる。
- インパクト企業が上場企業としてインパクトを実現していくためには、例えば、複数議決権株式の利用や上場種類株式の利用といった通常の上場企業とは異なる方策を活用することも有益であると考えられる。