

投資家のインパクト投融資事例

■ 「インパクト・ファイナンス」「インパクト投資」と言えども、投資家によってその捉え方やスタンスは異なる。

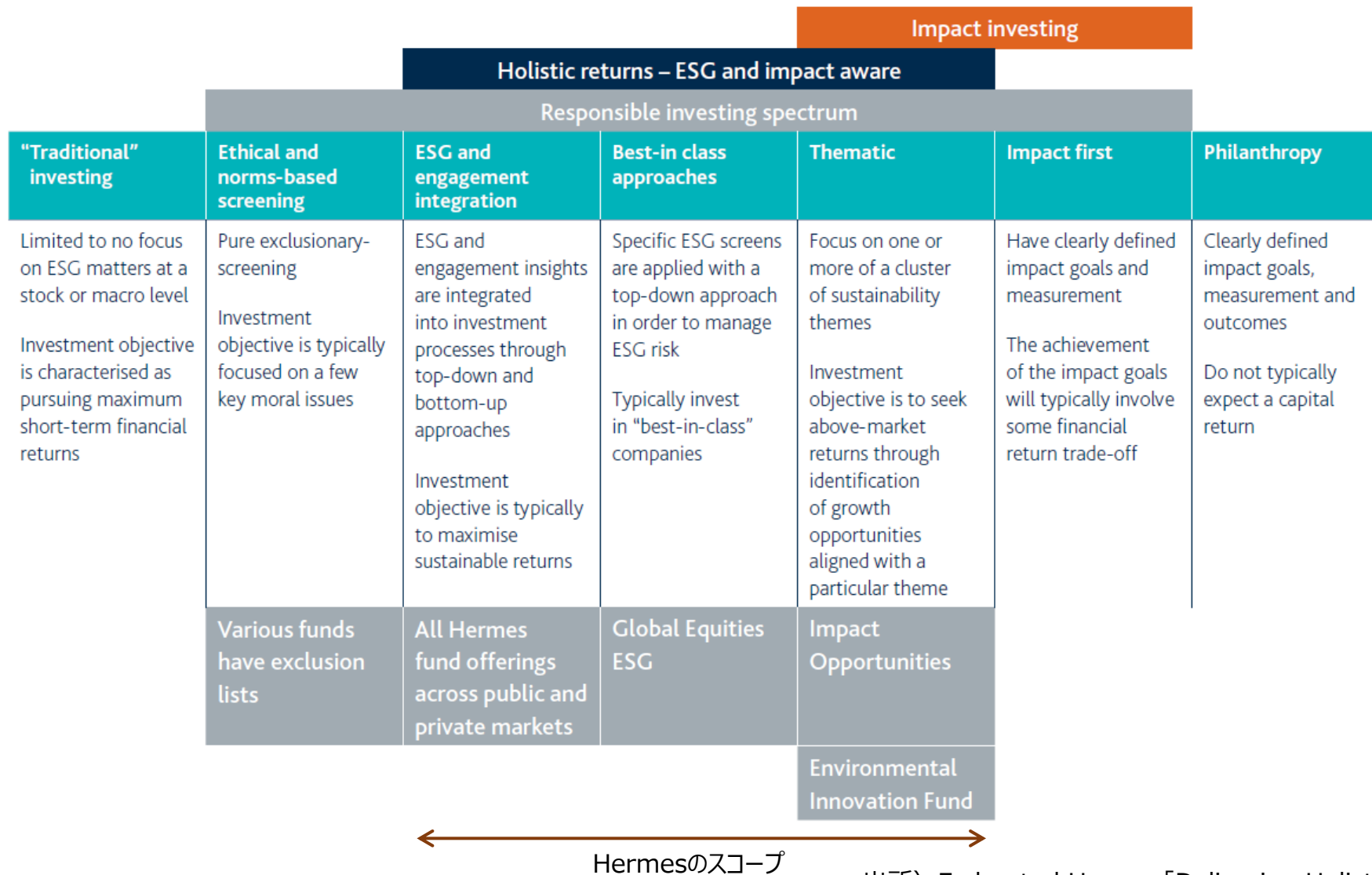
機関・団体名	リターンの考え方	インパクト評価 の実施状況	インパクト評価 の対象	投融資テーマ
Federated Hermes ^{*1} （英）	市場水準のリターン獲得 ＋ ネガティブな社会的・ 環境的インパクトの低減 ＋ ポジティブな社会的・ 環境的インパクトの創出	事前評価・ 事後評価とも 実施	プロジェクト／ 企業／ ファンド	9テーマ（水、食料安全、健康・ウェルビーイング、教育、フィナンシャル・インクルージョン、モビリティ、インパクト・イネイブラー ^{*2} 、エネルギー移行、サーキュラーエコノミー）
Partners Group AG（スイス）			プロジェクト／ 企業／ ファンド	6テーマ（フィナンシャル・インクルージョン、アフォーダブル・ハウジング、エネルギーへのアクセス向上、食糧・農業、ヘルスケア・教育、中小企業支援・雇用創出）
Société Générale（仏）			プロジェクト／ 企業／ ポートフォリオ	3テーマ（気候変動/エネルギー移行、廃棄物管理/サーキュラーエコノミー、新興国（特にアフリカ）の経済発展）
三井住友信託銀行 （日）			企業／ （ポートフォリオについては検討開始）	限定しない（企業ごとにサプライチェーン全体を俯瞰し、インパクトが大きいと判断されるテーマを対象とする）
第一生命（日）	運用収益の獲得 ＋ 社会的インパクト （社会の構造変化等）の創出		プロジェクト／ 企業／ ファンド	3テーマ（QOL向上、地方創生・地域活性化、気候変動）を中心としつつ、社会課題解決に資する多様なテーマを対象とする

*1 Federated Hermesは、Federated Investors（米）とHermes Investment Management（英）が合併、2020年2月に設立。

*2 インパクト・イネイブラーとは他の社会課題テーマ解決の促進に寄与する活動やサービスを指す。

Federated Hermesにおける「インパクト投資」の考え方①

- Federated Hermesの全ての投資は「責任投資」の枠組み（Responsible investing spectrum）の中で行われている。



Federated Hermesにおける「インパクト投資」の考え方②

- 社会的課題に取り組み、かつ、市場水準の財務リターンを生み出すものとして「Hermes Impact Opportunities」（上場株式ファンド）を位置づける。

Figure 1: How we compare to our peers
1a. The Bridges Spectrum of Capital

	Financial-only	Responsible	Sustainable	Impact			Impact-only
Delivering competitive financial returns							
Mitigating Environmental, Social and Governance (ESG) risks							
Pursuing Environmental, Social and Governance opportunities							
Focusing on measurable high-impact solutions							
Focus:	Limited or no regard for environmental social or governance (ESG) practices	Mitigate risky ESG practices in order to protect value	Adopt progressive ESG practices that may enhance value	Address societal challenges that generate competitive financial returns for investors	Address societal challenges where returns are as yet unproven	Address societal challenges that require a below-market financial return for investors	Address societal challenges that cannot generate a financial return for investors

■ Hermes Impact Opportunities' positioning

Source: The Bridges Spectrum of Capital as at November 2015.

⁴ "World Investment Report," published by the United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) as at 2014.

出所) Federated Hermes「Hermes Impact Opportunities 2018 Annual Impact Report」

Federated Hermesにおける「インパクト投資」の考え方③

- IMPによるフレームワークを参照し、公共サービスを十分に受けられない人々の社会問題を解決するものとして「Hermes Impact Opportunities」（上場株式ファンド）を位置づける。

1b. The Impact Management Project

	Act to avoid harm		
	Benefit stakeholders		
			Contribute to solutions
Signal that impact matters Engage actively Grow new/undersupplied capital markets Provide flexible capital	E.g. Ethical bond fund	E.g. Positively-screened / best-in-class ESG fund	E.g. Sovereign-backed bonds (secondary market) funding vaccine delivery to underserved people or renewable energy projects
Signal that impact matters Engage actively Grow new/undersupplied capital markets Provide flexible capital	E.g. Shareholder activist fund	E.g. Positively-screened / best-in-class ESG fund using deep shareholder engagement to improve performance	E.g. Public or private equity fund selecting and engaging with businesses that have a significant effect on education and health for underserved people
Signal that impact matters Engage actively Grow new/undersupplied capital markets Provide flexible capital	E.g. Anchor investment in a negatively-screened real estate fund in a frontier market	E.g. Positively-screened infrastructure fund in a frontier market	E.g. Bond fund anchoring primary issuances by businesses that have a significant effect on environmental sustainability, access to clean water and sanitation

 Hermes Impact Opportunities' positioning
Source: The Impact Management Project.

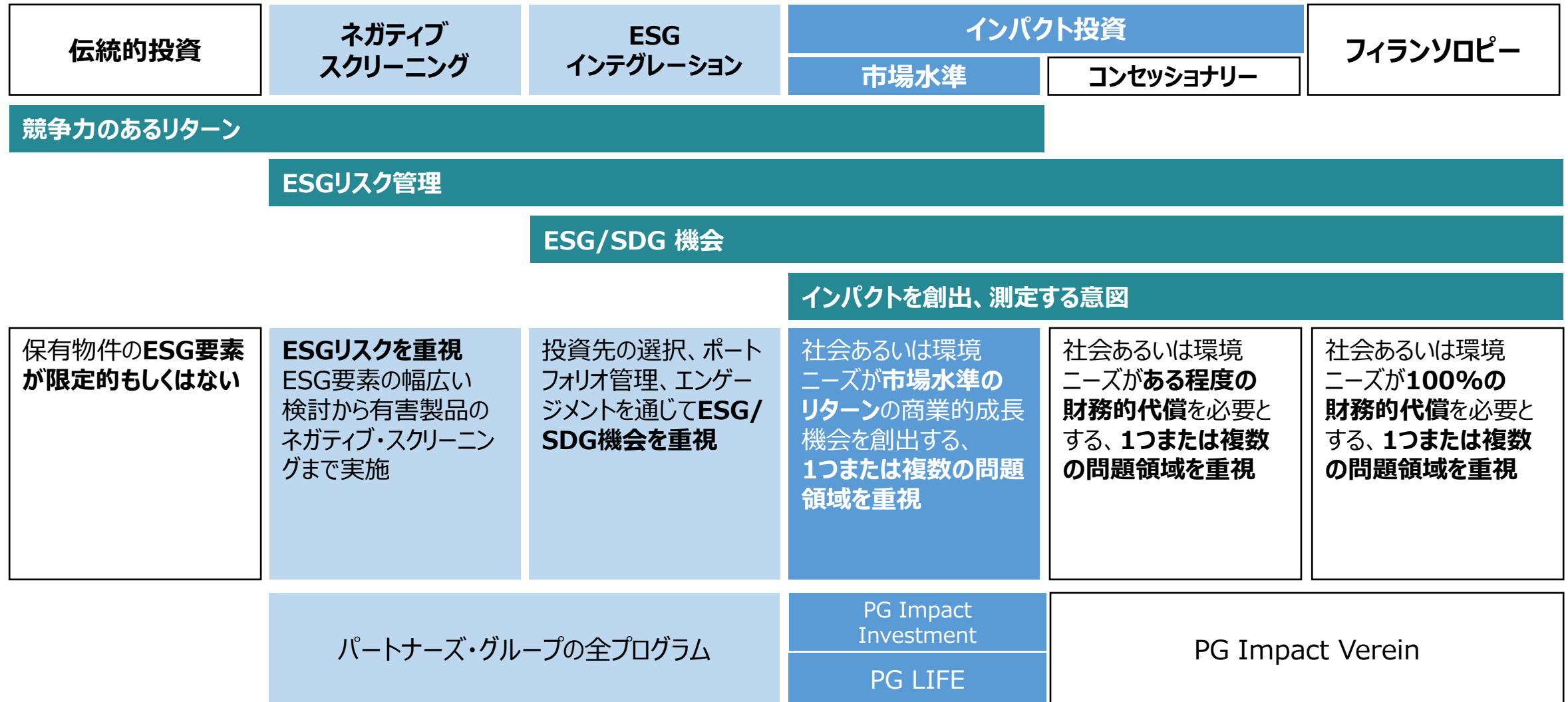
出所) Federated Hermes「Hermes Impact Opportunities 2018 Annual Impact Report」

Federated Hermesによるインパクト投資事例（上場株式ファンド）

ファンド名	Hermes Impact Opportunities		投資開始時期	2017年12月
ストラテジー規模	2億7630万米ドル（2019年12月現在）		場所	特定しない
ファンドと投資先企業概要	・「Impact Opportunities」は、社会的課題に革新的解決策の提供によって社会・環境面にポジティブなインパクトをもたらさうる企業への投資を行い、長期的なリターンを目指すストラテジーである。 ・2019年12月現在、30社への投資を行っており、テーマ別のエクスポージャー比率は以下の通りである。			
インパクト分類	インパクトのタイプ/セクター	9テーマ（カッコ内の数値は2019年12月現在でのエクスポージャー比率）（水（5.2%）、食料安全(2.1%)、健康・ウェルビーイング(23.6%)、教育(3.4%)、フィナンシャル・インクルージョン(2.6%)、モビリティ(7.1%)、インパクト・イネイブラー(27.2%)、エネルギー移行(10.9%)、サーキュラーエコノミー(5.7%)）、残12.3%は上記9テーマに直接関係しないもの		
	受益対象者	限定しないが公共サービスを十分に受けられない人々に特に焦点を当てる		
	地域	限定しない		
関連するSDGs／投資概要	水(SDGs 6)、食料安全(3, 6)、健康・ウェルビーイング(3)、教育(4)、フィナンシャル・インクルージョン(1, 8, 9, 10, 13)、モビリティ(SDGs 3, 7, 8, 11, 13)、インパクト・イネイブラー(3, 7, 8, 9, 12)、エネルギー移行(7, 13)、サーキュラーエコノミー(2, 8, 11, 12, 14, 15) ・ターゲットインパクト： ➢ 各テーマごとにIRIS（+の前バージョン）を用いて投資先企業ごとにKPIを設定していることが開示されている。 ➢ 例：テーマ：モビリティ 投資先：仏Valeo社（電気自動車の部品メーカー） 企業単位の指標：Inputの部：R&Dへの支出（3億1530万ドル） Outputの部：受注における革新的製品の割合（53%）、売上における二酸化炭素削減に寄与する製品の割合（50%）			

パートナーズ・グループAGにおける「インパクト投資」の考え方 ①

- パートナーズ・グループAGでは、**全ての投資***が「責任投資」の枠組み（spectrum of responsible capital）の中で行われている。



パートナーズ・グループAGにおける「インパクト投資」の考え方 ②

- このうち、「PG LIFE」「PG Impact Investments」（プライベート・エクイティ投資）の2つのプログラムを、インパクト測定・評価を実施した上で市場水準のリターンを得ると同時に、社会的・環境的インパクトを創出することを狙いとした「インパクト投資」としている。
- インパクト評価においては、IMPのフレームワークを使用。
- 投資案件のインパクト目標や測定方法は、投資が決定した際に、投資先企業の経営層と協議・合意の上規定し、投資のサイクルを通じてモニタリングすることとしている。
- そしてエグジットでは、新たなオーナーシップの下でインパクト目標を維持していく方法に徹底した配慮を行っている。

プログラム名	概要
PG LIFE	SDGsの達成に焦点を当てた投資戦略で、市場水準のリターンを得るとともに、ポジティブな社会的・環境的インパクトの創出を目指す。
PG Impact Investments	十分な公共サービスを受けていない開発途上国の人々の生活水準向上を目指し、これに寄与する企業や資産に対して投資を行う。

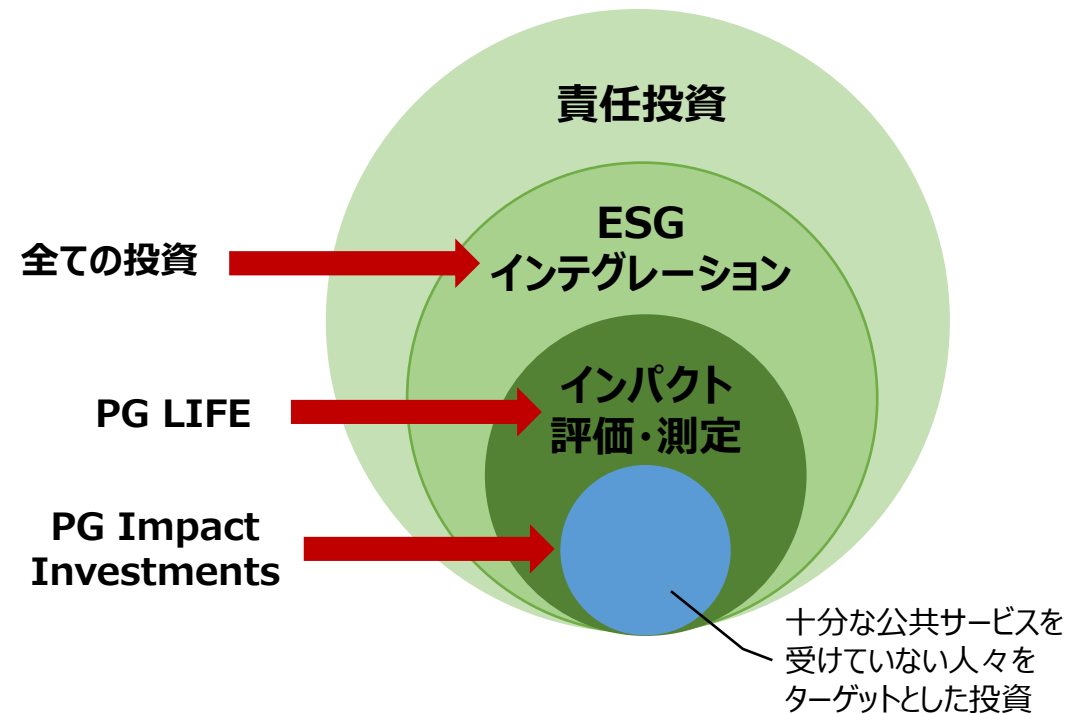


図 Partners Groupの各プログラムとその狙い

PG LIFEによるインパクト投資事例（プライベート・エクイティ）

投資先	Grassroots Renewable Energy Platform		投資終了時期	2018年5月
投資額	7億豪ドル		場所	オーストラリア
投資先企業概要	・ Grassroots Renewable Energy Platformは、オーストラリアの再エネ開発企業 CWP Renewables社との独占的取引で、同国内に再生可能エネルギーを活用した大規模エネルギープラットフォームを構築するものである。 ・ 2016年にパートナーズ・グループが行ったSapphire風力発電所開発プロジェクト（総出力270MW）への投資に続き、新たな風力・太陽光・蓄電池の開発（総出力1.3GW）をオーストラリア全土で行い、同国最大の独立系発電事業者になることを目指す。			
インパクト分類	インパクトのタイプ/セクター	環境－エネルギー		
	受益対象者	オーストラリア国民		
	地域	先進国市場		
関連するSDGs／投資理由	エネルギーをみんなにそしてクリーンに（SDG 7） / 気候変動に具体的な対策を（SDG 13） ・ これまでのCWP Renewablesとの提携関係から、 独占提携 が可能になった。パートナーズ・グループ本体と共同出資し、開発費用の一部を本プロジェクトに再投資する。 パートナーズ・グループの関心事にも合致。 ・ 太陽光、風力、蓄電池を活用した エネルギー源の多様化 により、本プラットフォームは顧客に高度なソリューションを提供できる。 ・ 石炭火力発電からの撤退、ガス価格の高騰（LNG輸出により天然ガス需要が3倍増）、再生可能エネルギーの利用推進に係る国家政策の発表見込みから、 再生可能エネルギー市場は発展しており、規制面でも追い風 になっている。			

PG Impact Investmentsによるインパクト投資事例（プライベート・エクイティ）

投資先	Shared-X LLC		投資開始時期	2016年9月
投資額	400万米ドル		場所	ペルー
投資先企業概要	・ Shared-X社は、高収量の農産物や有機農産物を生産し、可能であればプレミアム価格で直販を行っている。 ・ 同社は、成長のビジネスモデルを1,000人以上の小規模自営農と共有して連携。小規模自営農に商業ベースで農業やマーケティング面の利益をもたらし、小規模自営農の大幅な所得向上につながった（従来の2～7倍増）。			
インパクト分類	インパクトのタイプ/セクター	社会－農業／食糧		
	受益対象者	開発途上国の貧困層（Base of pyramid）		
	地域	新興市場		
関連するSDGs／投資概要	<u>貧困をなくそう（SDG 1） / 飢餓をゼロに（SDG 2）</u> ・ 開発途上国における収量は先進国の収量を大幅に下回っている。 ・ 世界の貧困層の70%は農村地域に住み、農業を主な収入源として暮らしている。 ・ 成長のビジネスモデル（Shared prosperity model）の下では、農業投入材と市場アクセスは独立した小規模農家に商業ベースで提供される。 ・ ターゲットインパクト： ➢ 収入の増加（例えば、2016年にはサテライトコーヒー農園の1つである小規模農家が、同社のビジネスモデルの下で6.3倍の所得向上を達成。） ➢ 農家12,000戸への計画的支援 ➢ 中南米諸国及びその他地域へのインパクトモデルの拡張			

Société Généraleグループによるポジティブインパクトボンド事例

発行体	Société Généraleの子会社であるALD Automotive		発行時期	2018年10月
投資額	5億ユーロ（4年債）		場所	フランス
発行体の概要	- ALD Automotiveは自動車リース等を行う企業である。 - 当資金は、欧州13カ国における電気自動車、ハイブリッド電気自動車、プラグインハイブリッド車の購入・借換に充当する。			
インパクト分類	インパクトのタイプ/セクター	環境－自動車		
	地域	欧州		
関連するSDGs／ボンドの特徴	<u>エネルギーをみんなにそしてクリーンに（SDG 7） / 気候変動に具体的な対策を（SDG 13）</u> - CO2e, NOxの削減につき、ライフサイクル評価(LCA)実施 - ICMAのグリーンボンド原則に加えて、UNEP FIのポジティブ・インパクト金融原則に準拠 - Vigeo Eirisがセカンドオピニオンを提供			

出所) ALD、ALD SUCCESSFULLY ISSUES FIRST EVER POSITIVE IMPACT BOND TO FINANCE GREEN FLEET