

「インパクト投資とグローバルヘルス」に係る研究会

第4回研究会

2023年2月2日

補助資料の目次

	内容	ページ
1	グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議	p.6-p.16
2	グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムの実現に向けた課題と課題解決に向けた方策案に関する討議	p.17-p.26
3	研究会の最終成果物イメージ	p.27-p.31

0. 本日の位置付け

第4・5回研究会では、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資拡大に向けた方策案を検討するために、同分野のインパクト・エコシステム実現に向けた課題とその解決策を中心に討議をする。

目的	<ul style="list-style-type: none"> 日本開催の2023年G7に向け、民間のGH分野への投資拡大を促す取組として紹介できるような成果を出す。 	想定成果物	<ul style="list-style-type: none"> GH分野におけるインパクト投資の拡大に向けた方策案 GH分野におけるインパクトの測定・可視化に適した方法とそれを実現するための支援策案
----	---	-------	--

時期	2022					2023			
	8	9	10	11	12	1	2	3	
マイルストーン						○中間取りまとめ			○最終取りまとめ
検討フェーズ	◆ 第1回	◆ 第2回		◆ 第3回		◆ 第4回		◆ 第5回	
検討フェーズ	前提確認 方針決定	GH分野の製品・サービス別のインパクト投資の 現状・課題整理とインパクトの特徴整理			GH分野でのインパクト投資 拡大に向けた方策の検討			検討結果の 取りまとめ	

回	第1回	第2回	第3回	第4回	第5回
アジェンダ	<ul style="list-style-type: none"> インパクト投資の現状・課題と対象製品・サービス 研究会の最終成果物 	<ul style="list-style-type: none"> インパクトの測定・可視化・マネジメントの課題 本研究会で取り扱う活動・取組及びインパクトの選定 	<ul style="list-style-type: none"> 企業の活動・取組毎のインパクト測定の現状・課題、特有の特徴 (中間報告に関するフィードバック等) 	<ul style="list-style-type: none"> GH分野のインパクト測定・マネジメント(IMM)に適した方法 GH分野におけるインパクト投資拡大に向けた方策 	<ul style="list-style-type: none"> 最終報告に向けた取り纏め GH分野におけるインパクト投資拡大に向けた方策(続)
想定成果物	<ul style="list-style-type: none"> インパクト投資を取り巻く現状・課題のまとめ(GH分野仮説含む) 本研究会で検討対象とする製品・サービス G7に向けた成果物イメージ 	<ul style="list-style-type: none"> インパクトの測定・可視化・マネジメントの課題 本研究会で対象とするGH分野で創出するインパクトの候補 第3回研究会で検討対象とする日本企業の活動・取組の候補 	<ul style="list-style-type: none"> 第2回で選定した企業の活動・取組に関する下記の論点を具体化 <ul style="list-style-type: none"> IMM実施における課題 事業者側の課題に対する解決策案 	<ul style="list-style-type: none"> GH分野の適切なIMM実施に向けた方策案 投資家・事業者のそれぞれがインパクト投資・事業を活発に行うために政府が採るべき施策案 	<ul style="list-style-type: none"> 投資家・事業者のそれぞれがインパクト投資・事業を活発に行うために政府が採るべき施策案 上記施策案の実行・成果の実現に向けたロードマップ

本日

詳細な討議に入る前に、本研究会の最終成果としてG7と国内に発信すべきメッセージに関して意見を募りたい。本研究会の討議内容とG7及び「新しい資本主義」との関連を踏まえた広報・発信が必要と思料。

G7サミットに差し込むべきメッセージ（文案）について意見を募りたい

2013年G8（英国）⇒2023年G7（日本）

新しい資本主義の具体例としてのインパクト投資の推進

背景情報

- 2013年6月のG8サミット（英国）にて、“Social Impact Investment Taskforce”が立ち上げられた。
- Impact Measurement, Asset Allocation, International Development and Impact Investing, Mission Alignmentのワーキンググループが設けられ、インパクト投資に関する基本原則や今後の方針について議論がなされた。（GSG設立に発展）

- 昨年閣議決定された「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ」では、インパクト投資の推進やグローバルヘルスにおける民間資金の呼び込みが明記された。
- また、同じく閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2022」の別紙では、従来の「リスク」、「リターン」に加えて「インパクト」を測定し、「課題解決」を資本主義におけるもう一つの評価尺度としていく必要がある、と記載されている。

メッセージの方向性（案）

意義

- 2023年は、英国G8サミットで「社会的インパクト投資タスクフォース」が、ロナルド・コーエン卿の主導の下で立ち上げられてから、10年の節目に当たる。

過去

- 立ち上げ当時は、①重要な原則やアプローチに関する合意形成、②参照できる事例の提供、③タスクフォースの具体的な作業内容の起案・公表を目的としていた。

現在

- 各国のイニシアティブの下に、各分野におけるインパクト測定・可視化やインパクト投資の事例が蓄積されてきており、特にESGのE（環境）分野においては、CO2削減量等を共通言語とした標準化が進んでいる。

未来

- COVID-19以降、グローバルヘルス分野における民間資金の動員が更に求められる中、インパクト投資の活用を通じて、誰一人取り残さないUHC実現に向けて、G7各国の連帯をグローバルサウスの人々に示す。

問題意識

- 従来、議論の俎上に乗っていなかった「インパクト」の文言が新しい資本主義を実現する上での概念の一つとして位置付けられた点で前進したが、インパクト投資の促進に向けた具体的な施策について発信できずにいる。

解決に向けた提言

- グローバルヘルス分野においてインパクトを測定・可視化することの効用を伝えきれずにいる。
- インパクト投資の実践を通じて、いかなる社会的効果があるかを社会課題毎に、事業者の参考となるよう指標例を示す。
- グローバルヘルス分野への民間資金の呼び込みに、投資インパクトの可視化が有効であることを示せるような好事例の創出に向けた支援策を示す。
- グローバルヘルス分野の事業者に対する、インパクト投資の認知拡大、インパクト測定・マネジメントの支援、インパクト投資家の増加に向けた普及・支援策を示す。

（参考）「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ」、並びに「経済財政運営と改革の基本方針2022（通称、骨太の方針）」の原文

	該当セクション	記述内容
新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画・フォローアップ	IV. 社会的課題を解決する経済社会システムの構築 4. インパクト投資の推進	<ul style="list-style-type: none"> 社会的起業家への投資、官民ファンド等によるインパクト投資（経済的利益の獲得のみでなく社会的課題の解決を目指した投資）を推進する。 ソーシャルボンド（調達した資金が社会的課題の解決に貢献するプロジェクトのみに充当される債券）について、プロジェクトの実施による社会的な効果を適切に開示できるようにする。ガイドラインの整備を図り、社会的課題ごとに、発行主体の参考となる指標の例を示す。
	VI. 個別分野の取組 5. グローバルヘルス（国際保健）	<ul style="list-style-type: none"> グローバルヘルス（国際保健、ユニバーサルヘルスカバレッジ）分野への民間資金の呼び込みに向けて、健康投資・栄養対策等の取組事例の普及や投資インパクトの可視化を行う。 国際機関等における日本企業からの医薬品・医療機器等の調達を増やすため、国際機関等の調達情報の収集・提供や調達部門との関係構築等の伴走支援を行う。
経済財政運営と改革の基本方針2022	第2章 新しい資本主義に向けた改革 2. 社会課題の解決に向けた取組 （社会的インパクト投資、共助社会づくり）	<ul style="list-style-type: none"> 「成長と分配の好循環」による新しい資本主義の実現に向け、これまで官の領域とされてきた社会課題の解決に、民の力を大いに発揮してもらい、資本主義のバージョンアップを図る。寄附文化やベンチャー・フィランソロフィーの促進など社会的起業家の支援強化を図る。 従来の「リスク」、「リターン」に加えて「インパクト」を測定し、「課題解決」を資本主義におけるもう一つの評価尺度としていく必要がある。また、社会課題の解決と経済成長の両立を目指す起業家が増えており、ソーシャルセクターの発展を支援する取組を通じて、その裾野を広げるとともに、更にステップアップを目指す起業家を後押しする。



1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント (IMM) に適した方法に関する討議

1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議

これまでの討議結果を振り返り、GH分野におけるインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方策について、「好事例」にも触れながら、大企業とスタートアップ企業のそれぞれについて総括の議論をする。

討議の前提となる背景	<ul style="list-style-type: none"> □ インパクト投資は、社会課題解決志向のスタートアップ企業が資金調達をする手段として先駆的に実践されてきた。 □ 現在では、海外ファンドで規模の大きいインパクト投資の実績も出始めており、目下の課題はインパクトの測定・マネジメント（IMM）が断片的で体系化されていないことに起因する、インパクトウォッシングの懸念等が挙げられている。 		
本研究会の問題意識	<ul style="list-style-type: none"> □ UHC（ユニバーサル・ヘルス・カバレッジ）を実現するためには、より多くのプレーヤーがグローバルヘルス分野の活動・取組に加わることが望ましい。 □ その解決手段としてインパクト投資に注目しており、①大企業の巻き込みと②スタートアップ企業への更なる投資の両面から検討を加えて、インパクト投資を通じたグローバルヘルス分野の民間企業の活動の活性化を図りたい。 		
内容	<p style="text-align: center;">大企業向けのインパクト投資拡大方策検討 (主にインパクト会計を中心に)</p>	<p style="text-align: center;">スタートアップ企業向けのインパクト投資拡大方策検討 (主にインパクト投資を中心に)</p>	
目的	<ul style="list-style-type: none"> □ グローバルヘルス分野における大企業の事業のインパクトの設定、測定・マネジメントの現状・課題を整理し、解決に向けた方策を検討する。 □ 財務的及び非財務的な情報の可視化を通じた企業価値向上（市場マルチプル向上）に向けた方策を検討する。 	<ul style="list-style-type: none"> □ グローバルヘルス分野におけるスタートアップの事業のインパクトの設定、測定・マネジメントの現状・課題を整理し、解決に向けた方策を検討する。 	
方針	第2回	<ul style="list-style-type: none"> □ グローバルヘルスのバリューチェーン毎に企業の活動を俯瞰し、今後インパクトを測定・マネジメントすべき対象を選定する。 	<ul style="list-style-type: none"> □ グローバルヘルス分野への貢献が期待できるスタートアップ企業の内、本研究会への協力が期待できる企業を選定する。
	第3回	<ul style="list-style-type: none"> □ 選定した大企業の活動のロジックモデルを試作し、インパクトの設定・測定・マネジメントに関する事業者側/投資家側それぞれが直面する課題を整理する。 	<ul style="list-style-type: none"> □ 選定したスタートアップ企業の活動のロジックモデルを試作し、インパクトの設定・測定・マネジメントに関する事業者側/投資家側それぞれが直面する課題を整理する。
	第4回	<ul style="list-style-type: none"> □ 大企業の振る舞いを変化させることが期待できるインパクト加重会計(IWA)の適用も見据えた、インパクトの測定・マネジメントの課題解決策に関して検討する。 	<ul style="list-style-type: none"> □ インパクトの測定・マネジメントにおけるスタートアップ企業ならではの課題の解決策に関して検討する。
	第5回	<ul style="list-style-type: none"> □ 上記検討を通じて導出した課題及び解決策を取り纏めて、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資の促進に向けた統合的な施策案と実現に向けて必要となるアクション（取組）について検討する。 	

【振り返り】第2・3回研究会では、グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）について討議を行い、当該分野に特有のインパクトの発現の仕方及び課題を議論した。

<p>グローバルヘルス 分野に特有の インパクト発現方法</p>	<ul style="list-style-type: none">□ 多様な製品・サービスを包含する<ul style="list-style-type: none">・ 医薬品や医療機器等の医療分野もあれば、医薬品・医療機器の運搬サービス、診断・処方・治療行為などの様々な製品・サービスが含まれている。したがって、インパクトやアウトカムの発現方法も事業毎に固有性が強い。□ 医学的・疫学的なエビデンスに基づいたインパクト測定が求められる<ul style="list-style-type: none">・ 単なる因果関係に留まらず、医学的・疫学的なエビデンスに基づいた検証を、投資家等から求められる傾向にある。そのため、ロジックモデル作成とKPI設定においても、論文等で効果検証がなされたものをインパクトやアウトカムに設定する傾向にある。したがって、情報の厳密性が高く、インパクトウォッシングの懸念が少ないともいえる。□ 最終的な受益者に至るまでに関与するプレイヤーが多い<ul style="list-style-type: none">・ グローバル・バリューチェーン全体を俯瞰すると、受益者へのインパクト創出の貢献が間接的となるB2Bのプレイヤーが多く存在している。
<p>グローバルヘルス分 野の IMMの課題</p>	<ul style="list-style-type: none">□ インパクト設定におけるインセンティブの捻じれの発生<ul style="list-style-type: none">・ インパクトの増加が売上減少に繋がるなどの逆相関が生じることがあり、KPI設定に工夫が必要□ システミック・チェンジの観点の欠落<ul style="list-style-type: none">・ 諸要素が複雑に影響し合うため、個社単独の事業を超えて、社会課題を生起させる構造（システム）を理解した上で、それらの改革を促す必要がある□ インパクト測定における地理的範囲や受益者の範囲設定の難易度<ul style="list-style-type: none">・ 受益者の範囲は、患者に留まらず、患者の家族まで範囲を広げて設定することも可能である□ 予防分野のインパクト測定の難易度<ul style="list-style-type: none">・ 試算に当たり多くの前提条件を置く必要があり、結果の客観性・妥当性の担保が難しい場合がある□ インパクト測定を行える外部専門家の不足<ul style="list-style-type: none">・ これらの課題を踏まえた上で、インパクト測定を行える外部専門家が不足している。

主に大企業の企業価値向上や非財務情報開示を通じた行動変容を促す可能性があるインパクト加重会計（IWA）の概要と最新動向について整理を行っている。

概要	背景・目的	<ul style="list-style-type: none"> □ すべての人と地球のために機能する、より包括的で持続可能な資本主義を構築するためには、企業活動が、財務資本や物的資本だけでなく、人的資本・社会的資本・自然資本に与えるインパクトを意思決定の際に考慮できるようにする必要がある。 □ 企業が社会や環境に与える広範なインパクトに基づいて、十分な情報を得た上で意思決定を行えるような統合的な業績を示すことを目指している。
	定義・特徴	<ul style="list-style-type: none"> □ インパクト加重会計とは、①損益計算書や貸借対照表などの財務諸表に記載される項目で、②従業員、顧客、環境、より広い社会に対する企業の正と負のインパクトを反映させることにより、③財務の健全性と業績を補足するために追加されるものである。 □ インパクトを貨幣価値換算するため、直感的な理解、比較及び集計、既存の評価ツールの使用のいずれもが可能である点が特徴として挙げられる。
	活用方法	<ul style="list-style-type: none"> □ 主な活用方法は、①経営者や投資家の意思決定に役立てること、及び、②より効果的に重要なステークホルダーとのコミュニケーションを行うこと、すなわち企業活動の報告に際して活用することが挙げられる。 □ その他の活用方法は、③事業の成長機会の特定を通じた戦略立案を行うことや、④インパクトに基づきマネジメントやモニタリングをすることで、従業員等への動機づけを行う際にも活用ができる点が挙げられる。
最新動向	研究・開発	<ul style="list-style-type: none"> □ HBS（Harvard Business School）が、GSG*やIMP**とともに、IWAI（Impact-Weighted Accounts Initiative）を立ち上げ、環境・雇用・製品インパクトフレームワークを公表。製品インパクトは、製薬業界を含む8業界のフレームワークを公表 □ Impact Economy Foundationが、HBS、シンガポールやオランダの大学・研究機関と共に、IWA（Impact Weighted Accounts Framework）を策定。企業向けガイダンス資料も公表。
	実践	<ul style="list-style-type: none"> □ IFVI（International Foundation for Valuing Impacts）がHBSのIWAIのスピノフとして設立され、ロナルド・コーエン卿が理事長、本研究会座長の渋澤健様も理事として就任しており、日本企業のインパクト加重会計の取り組みにも期待が高まっている。 □ 日本国内のBig4（監査法人）等が、社会的インパクトの金額換算に着手して、インパクト情報開示に向けた支援を行っている。
	効果検証	<ul style="list-style-type: none"> □ グローバルヘルス分野の先駆的事例として、エーザイ社の雇用インパクト及び製品インパクトの開示が挙げられる。 □ 雇用インパクト会計の導入により、労働組合や海外子会社のCFOに対して、競争力のある給与であっても、採用、昇進、昇格の際に女性のさらなる登用を推進する必要があることを主張できた。製品インパクト会計では、国内外の投資家に対して、治療薬の無償提供の合理性を説明でき、理解ある長期投資家をひきつけることができている。

出所：有識者メンバーの五十嵐剛志氏のプレゼンテーション内容を基に作成

*Global Steering Group for Impact Investment、**Impact Management Project)

エーザイ社の記載については以下を参照

柳良平、CFOポリシー第二版、中央経済社2021

柳良平、従業員インパクト会計の統合報告書での開示、月刊資本市場2021年9月号

柳良平、David Freiberg、顧みられない熱帯病治療薬無償提供の製品インパクト会計、月刊資本市場2022年9月号

【事例】主に大企業の企業価値向上や資金提供者（主に投資家）への説明手段として、インパクト加重会計による測定・開示方法が開発・検証されており、日本ではエーザイ社の取組みがある。（1/2）

概要

- ESGのKPIについて10年さかのぼってデータサンプルを収集し、それらがPBRにどのような影響を与えているか解析し、**ESGがPBRと正の相関があることを重回帰分析で解析した**。この研究をベースとして、従業員インパクト会計の研究が行われた。
- 従業員インパクト会計は、**HBSのフレームワークをベースにデビッドフリーバーグ氏が日本企業向けにアレンジしたモデルを当社単体に使用している**。
- リンパ系フィラリア症（LF）治療薬のジエチルカルマバジン(DEC)錠のインパクト加重会計においては、まずDEC錠の予防・治療効果を明らかにする必要がある。**DEC錠自体は古い薬のため様々な論文が発表されており、それらに基づく疫学的論文をもとに予防・治療インパクトを整理した論文が出ており、それを活用している**。またDEC錠をどの国にどれくらい出荷したのかはWHOのデータがあり、また各国の平均寿命や最低賃金などの情報をもとにIWAのフレームワークを用いて試算している。

インパクト加重会計の狙い

- 医薬品アクセス向上に向けて、様々な「資本」をインプットし、事業活動を通じてDEC錠などの様々なアウトプット（製品・サービス）に変換し、その結果として、**開発途上国・新興国では「健康福祉の向上」、「中間所得層の拡大による経済成長」、当社内においても「コーポレートブランドの価値向上」、「社員のスキルやモチベーションの向上」、「バイザッグ工場（インド）の稼働率向上による原価低減」などの正のアウトカムの創出を目指している**。
- 医薬品アクセス向上に向けた取り組みは、付加価値の創出により、**インプットした以上の「資本」の増加につながる**と考えており、DEC錠への取り組みは、**CSR活動の枠を超えた、長期的な価値創造をめざす活動**である。DEC錠の無償提供は、短期的には利益やROEにはマイナス要因となる。しかし、**長期的視点では、上記のアウトカムの創出を通じて、NPV（正味現在価値）はプラスと試算される事業と**考えており、それを株主に説明し理解を得てきたという歴史がある。
- したがって、インパクト加重会計の取り組みを通じ、**より具体的な数値を算出することができ、説明責任をさらに果たしていくという効果を想定している**。

出所：エーザイ社ご担当者に対するアンケート結果及び以下資料を基に作成

柳良平、CFOポリシー第二版、中央経済社2021

柳良平、従業員インパクト会計の統合報告書での開示、月刊資本市場2021年9月号

柳良平、David Freiberg、顧みられない熱帯病治療薬無償提供の製品インパクト会計、月刊資本市場2022年9月号

【事例】主に大企業の企業価値向上や資金提供者（主に投資家）への説明手段として、インパクト加重会計による測定・開示方法が開発・検証されており、日本ではエーザイ社の取組みがある。（2/2）

<p>インパクト測定の課題</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ DEC錠に関しては、リンパ系フィラリア症の予防・治療効果の疫学的論文をもとに予防・治療効果を整理することができたが、この論文がない場合には、そもそもの薬の臨床的効果をどのように算出するのかという点が大きなバリアになっていたと考える。 □ 与えたインパクトが一企業だけの実績ではない点（2剤投与やデリバリー、集団投薬などパートナーシップによるインパクト）をどのように評価するかは様々な議論があると思料する。
<p>現時点での効果</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 長期投資家からは、雇用インパクトの見える化への試みに対して高い評価を得ている。 □ また人的資本に注力することは企業価値増大に向けて意義があるという点について、労使で認識を深めるきっかけとなった。 □ 長期投資家からは、DEC錠の取り組みのインパクト加重会計での見える化について、高い評価を得ている。
<p>インパクト加重会計の普及・促進</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ DEC錠の場合は、予防や治療の疫学論文があったが、商品やサービスの影響を推定する手法や論文化についての支援があると、より多くのインパクト加重会計の取り組みが進むのではないかと推察する。 □ 先行事例の積極的な国内・国外開示、商品やサービスの影響を推定する手法や論文化についての支援があると良いのではないかと考える。 □ サステナブルファイナンスが活発化しているが、これまで以上に様々なサーベイが実施されることで、実際に企業のESGへの取り組みが資本コストの低減につながるとの理解が、社会に広がると良いと思料する。 □ 具体的なアイデアがあるということではないが、企業が情報開示を行うことで何か制度上のメリットが設計されると良いと思料する。

出所：エーザイ社ご担当者に対するアンケート結果及び以下資料を基に作成

柳良平、CFOポリシー第二版、中央経済社2021

柳良平、従業員インパクト会計の統合報告書での開示、月刊資本市場2021年9月号

柳良平、David Freiberg、顧みられない熱帯病治療薬無償提供の製品インパクト会計、月刊資本市場2022年9月号

1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議

（参考）エーザイ社は価値創造レポートで雇用インパクト（2021年）、製品インパクト（2022年）を開示している。

雇用インパクトの
インパクト加重会計

従業員インパクト会計 エーザイは2019年に269億円の正の価値を創出

エーザイ 従業員インパクト会計(単体)					(単位：億円)
年度	2019				
従業員数	3,207				
売上収益*1	2,469				
EBITDA*1	611				
給与合計	358				
従業員へのインパクト	インパクト	EBITDA(%)	売上収益(%)	給与(%)	
賃金の質*2	343	55.99%	13.87%	95.83%	
従業員の機会*3	(7)	-1.17%	-0.29%	-2.00%	
小計	335	54.82%	13.59%	93.83%	
労働者のコミュニティへのインパクト					
ダイバーシティ*4	(78)	-12.70%	-3.15%	-21.73%	
地域社会への貢献*5	11	1.81%	0.45%	3.09%	
小計	(67)	-10.89%	-2.70%	-18.64%	
Total Impact	269	43.93%	10.89%	75.19%	

*1 売上収益・EBITDAはセグメント情報から一定の前提で按分 *2 限界効用・男女賃金差調整後 *3 昇格昇給の男女差調整後 *4 人口比の男女人員差調整後
*5 地域失業率×従業員数×(年収－最低保障)

■ DEC錠無償提供のインパクト加重会計（エーザイの製品インパクト会計）

(単位：百万円)

	FY2018	FY2019	FY2020
売上収益	642,834	695,621	645,942
EBITDA	120,805	163,618	92,877
DEC錠の製品インパクト	160,083	160,083	160,083
インパクト加重会計の総利益	280,888	323,701	252,960
売上収益に対するインパクトの比率(%)	25%	23%	25%
財務会計上のEBITDAに対するインパクトの比率(%)	133%	98%	172%

製品インパクトの
インパクト加重会計

1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議

【グローバルヘルス分野の事例1】「はたらくFUNDによるCureApp社へのインパクト投資」は、財務KPIに正比例するインパクト指標を設定したうえで、定期的なモニタリングを実施している点が特徴的である。

■ はたらくFUNDによるCureApp社へのインパクト投資

<p>概要</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ SDG3(3.4, 3.5, 3.8, 3a)、SDG9(9.5)、SDG17(17.17)に貢献できるものとして設定 □ CureApp社は、依存症や生活習慣病を対象とした「治療用アプリ」を展開している □ 「治療アプリ」を通じて、診察外の時間帯においても、医学的エビデンスに基づく個別化されたフォローが提供される 														
<p>好事例と判断した根拠</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ IMM：投資を行う前に、投資家（はたらくFUND）と投資先（CureApp社）の間で「インパクト指標」について議論・合意をしたうえで、「インパクト指標」の定期的なモニタリングが行われた □ インパクト&利益：財務KPIに正比例するインパクト指標を設定することで、インパクトと利益創出の両立を試みた 														
<p>ロジックモデル</p>	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 15%;">活動</th> <th style="width: 15%;">アウトプット</th> <th style="width: 15%;">アウトカム</th> <th style="width: 15%;">インパクト</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="3" style="vertical-align: top;"> <ul style="list-style-type: none"> ・ アプリ開発 ・ 臨床研究 ・ 治療 ・ 薬事承認 ・ 保険償還 ・ 販売 </td> <td>研究開発が進展</td> <td>治療用アプリに関するエビデンス蓄積が加速</td> <td rowspan="3" style="vertical-align: top;"> <ul style="list-style-type: none"> ④ 地域格差解消 ③ 治療空白解消 ② 医療費適正化 ① 均一に質の高い医療 </td> </tr> <tr> <td>医師が処方</td> <td>治療用アプリの医師支援機能による利用効果改善</td> </tr> <tr> <td>患者が利用</td> <td>エビデンスに基づく治療ガイダンスを24時間提供</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;"> <p>※ロジックモデルは公開情報をもとに事務局が策定</p> </td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: center;"> ↑ 規制等のインフラ整備加速 ↑ アプリ流通基盤の浸透が進む </p> <p style="text-align: center;"> ↑ データ蓄積でアプリが改善 ↑ 重症化・二次イベントを予防 </p>	活動	アウトプット	アウトカム	インパクト	<ul style="list-style-type: none"> ・ アプリ開発 ・ 臨床研究 ・ 治療 ・ 薬事承認 ・ 保険償還 ・ 販売 	研究開発が進展	治療用アプリに関するエビデンス蓄積が加速	<ul style="list-style-type: none"> ④ 地域格差解消 ③ 治療空白解消 ② 医療費適正化 ① 均一に質の高い医療 	医師が処方	治療用アプリの医師支援機能による利用効果改善	患者が利用	エビデンスに基づく治療ガイダンスを24時間提供	<p>※ロジックモデルは公開情報をもとに事務局が策定</p>	
活動	アウトプット	アウトカム	インパクト												
<ul style="list-style-type: none"> ・ アプリ開発 ・ 臨床研究 ・ 治療 ・ 薬事承認 ・ 保険償還 ・ 販売 	研究開発が進展	治療用アプリに関するエビデンス蓄積が加速	<ul style="list-style-type: none"> ④ 地域格差解消 ③ 治療空白解消 ② 医療費適正化 ① 均一に質の高い医療 												
	医師が処方	治療用アプリの医師支援機能による利用効果改善													
	患者が利用	エビデンスに基づく治療ガイダンスを24時間提供													
<p>※ロジックモデルは公開情報をもとに事務局が策定</p>															
<p>効果</p>	<p>定量 (指標の評価結果)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 治療効果を享受する患者数：情報非開示 ② 既存治療等と比較した場合の医療費適正化額：情報非開示 	<ul style="list-style-type: none"> ③ APSから提供される治療用アプリ・予定パイプライン数：情報非開示 ④ 全国の医療機関におけるAPSの導入数：情報非開示 													
	<p>定性</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 事業へのインパクト組込：CureApp社では、インパクト指標とロジックモデルを設定したことにより、事業を計画する際、財務的なマネタイズ方法だけでなく、インパクトの創出方法がより意識されるようになった □ 人材確保：加えて、パーパスやIMMの取組をネット上に公開したことで、共感する優秀な人材が集まるようになった 														
<p>課題</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ ロジックモデルの策定：IRIS+など既存ツールを基軸にインパクトの設定やロジックモデルの作成を行うことが難しかったため、CureApp社は自社の企業理念を「スーパーゴール」（インパクト）として設定した上で、ロジックモデルを作成した。 □ 情報開示範囲：インパクトウォッシュを避けるため詳細情報を開示をすると、事業戦略が筒抜けとなることをCureApp社は懸念 														

出所：CureAppホームページ（[サステナビリティへの取り組み - 株式会社CureApp](#)）、新生銀行「インパクト投資の取組ご紹介」（[04.pdf \(f5a.gq.jp\)](#)）

日本におけるインパクト投資の現状と課題：2021年度調査（[日本におけるインパクト投資の現状と課題2021年度調査報告書_見聞録-1.pdf \(sif.or.jp\)](#)）、並びにCureApp社へのヒアリング結果を基に作成

1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議

【グローバルヘルス分野の事例2】「Acumen FundによるSproxil社へのインパクト投資」は、IRISを用いてインパクト指標を設定した点、投資を受けて事業を急速に拡大させた点が特徴的である。

■ Acumen FundによるSproxil社へのインパクト投資

<p>概要</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 2001年にアメリカで設立された非営利のグローバルベンチャーファンドであるAcumen FundによるSproxil社へ投資スキーム □ Sproxil社はアフリカやアジアの新興国において、医薬品が偽物でないことを確認するアプリ「Sproxil Defender」を展開している □ 医薬品に表示されているセキュリティコードをアプリで登録することで、消費者は購入した医薬品が偽物であるか判別できる 																
<p>好事例と判断した根拠</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ IMM： IRISを用いてインパクト指標が設定されたことで、国際的コンセンサスのある指標に基づくインパクトの管理が行われた □ インパクト&利益： Acumen Fundの投資を受け、Sproxil社はインドと東アフリカへの事業展開を促進させることに成功しただけでなく、2008年から2014年にかけて売上を約16倍成長させた 																
<p>ロジックモデル</p>	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 20%;">活動</th> <th style="width: 20%;">アウトプット</th> <th style="width: 40%;">アウトカム</th> <th style="width: 20%;">インパクト</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="vertical-align: top;"> <ul style="list-style-type: none"> • アプリ開発 • アプリ販売 </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <p>① 患者がアプリを購入</p> </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <p>② 患者がアプリを利用</p> </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <p>③ 医薬品が偽か検証</p> </td> </tr> <tr> <td colspan="3"></td> <td style="text-align: center;"> <p>偽の医薬品の服用を予防</p> <p>偽の医薬品が市場から減少</p> </td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center;"> <p>QOLの向上</p> </td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: right; font-size: small;">※ロジックモデルが非公開であったため、公開情報で推測可能な範囲で作成を試みている</p>	活動	アウトプット	アウトカム	インパクト	<ul style="list-style-type: none"> • アプリ開発 • アプリ販売 	<p>① 患者がアプリを購入</p>	<p>② 患者がアプリを利用</p>	<p>③ 医薬品が偽か検証</p>				<p>偽の医薬品の服用を予防</p> <p>偽の医薬品が市場から減少</p>	<p>QOLの向上</p>			
活動	アウトプット	アウトカム	インパクト														
<ul style="list-style-type: none"> • アプリ開発 • アプリ販売 	<p>① 患者がアプリを購入</p>	<p>② 患者がアプリを利用</p>	<p>③ 医薬品が偽か検証</p>														
			<p>偽の医薬品の服用を予防</p> <p>偽の医薬品が市場から減少</p>														
<p>QOLの向上</p>																	
<p>効果</p>	<p>定量 (指標の評価結果)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 偽装医薬品探知アプリの販売数： NA ② 偽装医薬品探知アプリを利用した顧客数： 1,700万人がアプリを利用 ③ 医薬品が偽装されているか検証した件数： 5,000万回検証 																
	<p>定性</p> <ul style="list-style-type: none"> □ 資金調達の加速： Sproxil社は2011年と2012年にAcumen Fundから資金調達した後、2013年にはドイツ銀行から240万USD、2015年にはHuman Development Innovation Fundから14万ポンドの調達に成功しており、国際的に認められるIRISを用いてIMMを実践したことにより、投資家からの資金調達が加速したと推察される 																
<p>課題</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ 情報開示範囲： 事業に関する詳細な情報の開示をSproxil社に要求するインパクト投資家もいたが、事業戦略の観点から開示することが望ましくない情報もあり、インパクトを評価するため、どこまでの情報を開示するべきか課題となった 																

1. グローバルヘルス分野のインパクト測定・マネジメント（IMM）に適した方法に関する討議

【グローバルヘルス分野の事例3】「Leapfrog InvestmentsによるPyramid Group社へのインパクト投資」は、IRIS+を用いてインパクト指標を設定した点、投資先のバリューアップを実現した点が特徴的。

■ Leapfrog InvestmentsによるPyramid Group社へのインパクト投資

<p>概要</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ ヘルスケアと金融領域の投資を行う南アフリカのLeapfrog InvestmentsによるPyramid Group社へ投資スキーム □ Pyramid Group社はタンザニア、ケニア、エチオピア等、東アフリカ複数国に展開する医療機器の卸売業者 □ Pyramid Group社は医療機器の中でも、特に心臓病や整形外科に関連する医療機器を販売 												
<p>好事例と判断した根拠</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ IMM：IRIS+を用いてインパクト指標が設定されたことで、国際的コンセンサスのある指標に基づくインパクトの管理が行われた □ インパクト&利益：Leapfrog InvestmentsはIRIS+を用いて、投資先のインパクト創出を支援しただけでなく、2021年には、ポートフォリオを構成する投資先の売上を平均して27%増加させた 												
<p>ロジックモデル</p>	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="width: 25%;">活動</th> <th style="width: 25%;">アウトプット</th> <th style="width: 25%;">アウトカム</th> <th style="width: 25%;">インパクト</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ・医療機器の 販売 </div> </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 医療機器を購入 </div> </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 治療を提供 </div> </td> <td style="text-align: center; vertical-align: middle;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ① 治療を受ける 患者が増加 </div> </td> </tr> <tr> <td colspan="4" style="text-align: center; padding-top: 10px;"> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療アクセスの向上 </div> </td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: right; font-size: small; margin-top: 10px;">※ロジックモデルが非公開であったため、公開情報で推測可能な範囲で作成を試みている</p>	活動	アウトプット	アウトカム	インパクト	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ・医療機器の 販売 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 医療機器を購入 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 治療を提供 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ① 治療を受ける 患者が増加 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療アクセスの向上 </div>			
活動	アウトプット	アウトカム	インパクト										
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ・医療機器の 販売 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 医療機器を購入 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療施設が 治療を提供 </div>	<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> ① 治療を受ける 患者が増加 </div>										
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; width: 80%; margin: auto;"> 医療アクセスの向上 </div>													
<p>効果</p>	<p>定量 (指標の評価結果)</p> <ul style="list-style-type: none"> ① 医療介入成功率：87% (治療を実際に受けた患者数／治療を受けることが想定された患者数：254万人／302万人) 												
	<p>定性</p> <ul style="list-style-type: none"> □ インパクト投資家のネットワーク活用：Leapfrog Investmentsよりインパクト投資を受けたことで、Pyramid Group社は、Leapfrog Investmentsがアフリカに持つヘルスケア領域のネットワークを活用して、事業を拡大することができた。 												
<p>課題</p>	<ul style="list-style-type: none"> □ NA 												

【討議事項】次アジェンダであるグローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムの討議の準備として、どのような「好事例」を生み出し、普及・促進することを目指すべきかを討議したい。

背景・目的

- 第4回、5回の研究会では、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資拡大方策を導出すべく、インパクト・エコシステムの構築に際して直面する課題や課題に対する方策案を検討予定である。
- 上記討議に入る前に、**インパクト・エコシステムを通じて生み出され、普及・促進されるべき「好事例」とは何かを討議**することで、残り2回の研究会での**討議の共通認識を醸成**する。

討議事項

1. グローバルヘルス分野のインパクト投資の好事例に求められる要素とは？
 - その際、GIINが示す4つの特徴を有していることを前提とする
 - ①意図
 - ②金銭的なリターンを期待する投資である
 - ③金銭的なリターンや資産の区分の幅
 - ④インパクト評価
 - ※ 参考として、GIINの定めるインパクト投資の定義を補足する中核的特徴を付記する
 - i. 社会面・環境面でポジティブなインパクトの創出に意図的に貢献する
 - ii. エビデンスとインパクトに関するデータに基づいた投資デザインを採用する
 - iii. インパクト実績を管理する
 - iv. インパクト投資分野の成長に貢献する
2. 前頁までで示した事例は、討議事項 1 の内容を踏まえると普及すべき好事例とみなせるか。判断が難しい場合は、いかなる情報があれば判断が可能であるか。国内外で好事例とみなせるような優れた事例はあるか。



2. グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムの実現に向けた課題と課題解決に向けた方策案に関する討議

グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムを討議する背景・目的および進め方について整理した。

中間報告の振り返り (背景)	<p>□ 第3回研究会までに、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資の現状・課題を整理した</p> <ul style="list-style-type: none"> COVID-19以降の資金需要の高まりを背景に民間資金に新たな流れを生み出す投資である、ESG投資並びにインパクト投資について、事業者側と資金提供者側が直面する課題を整理した。 加えて、今後日本が取り組むべき方策についても、各有識者からアイデアが出ており、整理をした。
第4・5回研究会の 位置付け・目的	<p>□ グローバルヘルス分野におけるインパクト投資促進に向けた総合的な方策案を検討することが目的</p> <ul style="list-style-type: none"> 単発の方策案による局所的な解決策ではなく、インパクトを共通言語に投資家と事業者が中長期的にインパクト投資活動や事業活動に取り組めるような体制の構築支援策を総合的な方策案とする。 この方策案の検討は、インパクト・エコシステム構築の検討と同義であると捉え、システム取り巻くステークホルダーの抱える課題の整理と課題解決案について、研究会参加者全員の意見を集約して取りまとめる。

	検討事項	成果物 (イメージ)	時期
前提確認	<p>※後続のページ内容に関して修正すべき点があれば、次回研究会までに修正</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ インパクト・エコシステムの概念図 	第4回 研究会
課題の整理/ 方策案の検討	<ul style="list-style-type: none"> ■ 事業者 (大企業/スタートアップ) の課題と課題に対する方策案 ■ 資金提供者 (アセットオーナー/ファンドマネージャー) の課題と課題に対する方策案 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 対事業者の方策案 ■ 対資金提供者の方策案 	第4・5回 研究会
エコシステム 全体像の作成	<ul style="list-style-type: none"> ■ グローバルヘルス分野におけるインパクト・エコシステム実現に向けた方策案 ■ 各ステークホルダーのアクションプラン ■ 実現に向けたロードマップ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 総合的な方策案 ■ 課題とアクションプランの一覧表 ■ インパクト・エコシステム実現に向けたロードマップ 	第5回 研究会

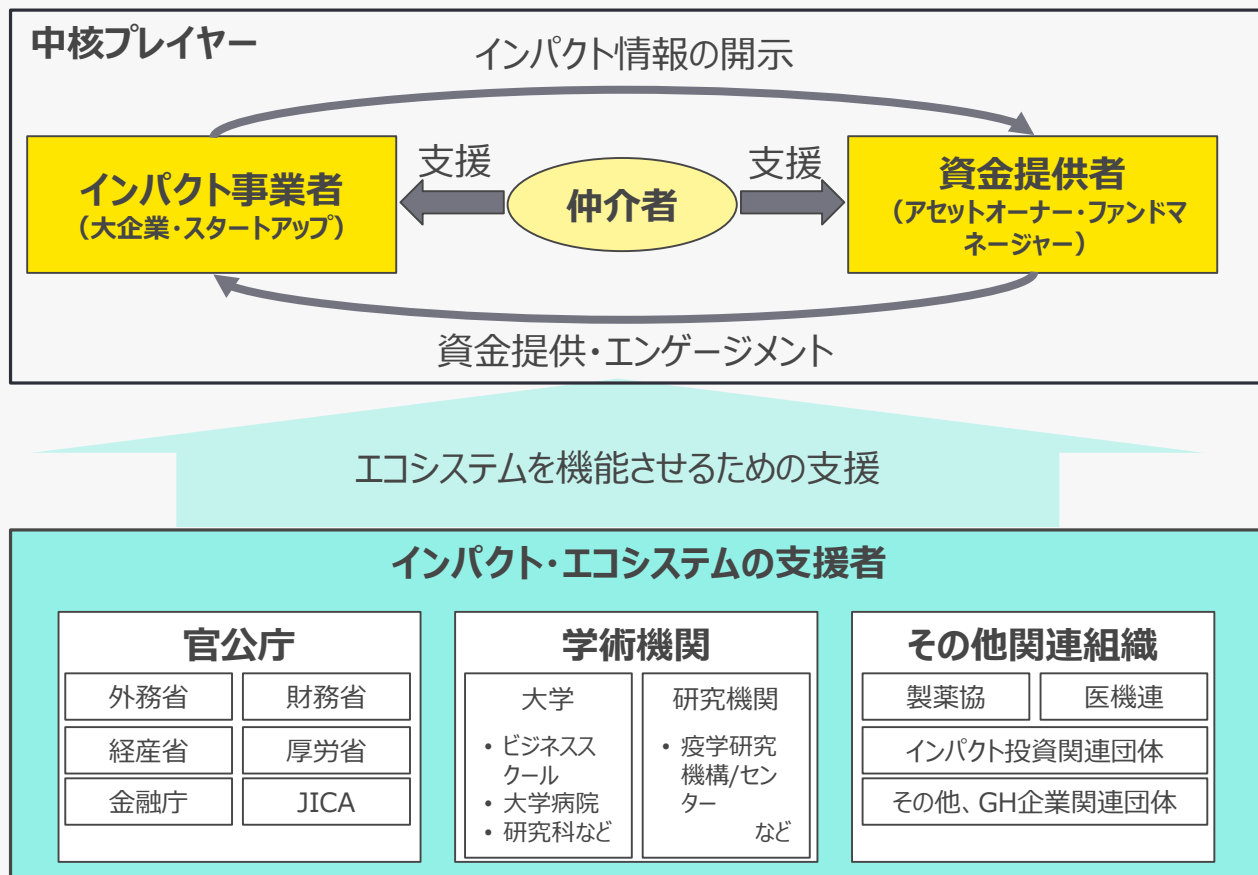
これまでの討議内容やGSGのフレームワークに基づき、グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムの概念図を準備した。

前提確認	<p>□ グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステム構築に向けた課題や支援策を検討するために、下記前提を確認</p> <ul style="list-style-type: none"> インパクト・エコシステムとは何かに関するイメージを確認する（左下参照） 事業者と資金提供者が、仲介者の支援を得ながら「インパクト」を共通言語に事業活動や投資活動を実施できるような方策案について、残りの2回の研究会で検討する（右下図を参照）
-------------	---

インパクト・エコシステムの特徴（イメージ）

中核プレイヤー	インパクト事業の主体である 事業者 と 資金提供者 、および両者の活動（インパクト情報の開示やエンゲージメント等）を支援する 仲介者 を中核プレイヤーとする仕組みを指す。
共通言語化	「インパクト」を 共通言語 に投資を呼び込みやすい状態であり、事業者はインパクト事業の立ち上げ・拡大がしやすく、資金提供側はインパクト事業を投資ポートフォリオに加えることが前提化されている。
支援体制	中核プレイヤーが、 インパクト・エコシステムに不可欠な人材の育成等を含む支援 を、官公庁・学術機関・その他関連組織から適切な形で受けられる。
期待効果	「インパクト」は既存の成功体験（2次元的なリスク【不確実性】とリターン【収益性】）だけでなく、 3次元の軸である「環境・社会的課題解決の意図」も取り込む新たな価値観・成功体験 が築かれ、蓄積される。

■ グローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムの概念図

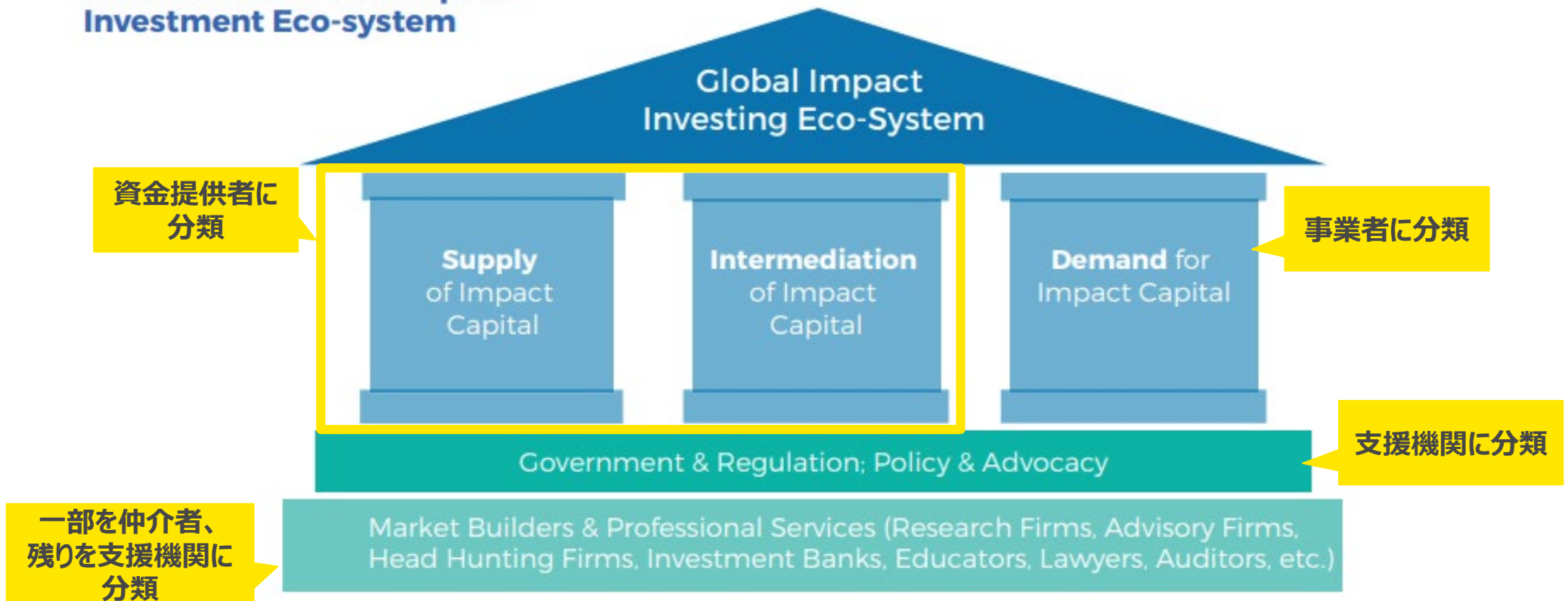


(参考) GSGが作成したImpact Investment Ecosystemの政策立案者向けのツールキットが公表されており、前頁の概念図のベースとしている。

GSGが作成した インパクト投資 エコシステム構成図

- GSGは2018年に政策立案者向けのツールキットを公表しており、インパクト投資エコシステムのステークホルダーの整理を行っている。前頁の概念図は、下図を基に作成している。
- 研究会の検討事項を鑑み、仲介役であるファンドを示すIntermediationは、資金提供者の一部に位置付けており、代わりに事業者と資金提供者のやり取りを円滑にする役割を担う仲介者として、Market Builders & Professional Servicesを位置づけている。

Pillars of the Global Impact Investment Eco-system



スタートアップ企業のグローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムを実現するための課題・解決策を討議するための参考情報を集約した。

概要	<p>□ スタートアップ企業が、インパクト事業を構想・実施してから、時に仲介者の支援を得て、インパクト測定・評価・情報開示を行い、資金提供者から投資・エンゲージメントを受けるまでの一連の流れを簡易的に示している。</p> <p>□ 課題は公開情報及びヒアリング結果を取りまとめており、黒丸課題に対応する各国の施策事例を黄丸で示している。</p>						
スタートアップ事業者の場合の中核プレイヤー							
各プレイヤーの主な活動	事業のネタ（ニーズ等）の把握、ビジネス初期案作成	ロジックモデル作成、Feasibility Study 実施	事業説明（対投資家）、事業実施	インパクトKPIの測定・評価（定性・定量）	財務情報＋インパクト情報の準備、開示、説明	投資ポートフォリオ設計	インパクト投資、エンゲージメント
直面する課題（企業ヒアリング結果サマリ）	<p>① 日本国内でインパクト投資家を見つけることが困難</p> <ul style="list-style-type: none"> 海外ファンドや投資家、研究機関、国際機関から資金調達をしているのが現状 <p>② 事業のマネタイズ化が困難</p> <ul style="list-style-type: none"> 裨益者が低中所得の患者であるため、提供サービスの対価の回収が自治体からとなっているのが現状 <p>③ ロジックモデルの作成が困難</p> <ul style="list-style-type: none"> 疫学的エビデンスに基づく作成の難易度が高い 			<p>④ KPI設定が難しい</p> <ul style="list-style-type: none"> 既存のIMMツールのみでインパクト・アウトカムやKPI設定を行うことが難しく、独自に設定しており、インパクトウォッシングを懸念される <p>⑤ 財務情報の開示で手一杯</p> <ul style="list-style-type: none"> インパクト情報も開示をしたいが、主に人員不足から行えていない 		<p>⑥ インパクト投資先の企業情報の不足</p> <ul style="list-style-type: none"> インパクト事業者の情報が限られており、投資先が見つからない <p>⑦ インパクト投資を行うインセンティブ不足</p> <ul style="list-style-type: none"> 手間の割に金額規模が小さく業績評価と結び付けにくい <p>⑧ エンゲージメントの未実施</p> <ul style="list-style-type: none"> 事業改善まで伴走している投資家は全体の50%程度 	
上記課題に関連する他国の支援策例	<p>① <u>ベネフィットカンパニー/コーポレーションの法人格化（米国）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 社会的責任に焦点を当てた新たな法人形態として設定 <p>③ <u>Impact Invest Lab（フランス）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 社会的利益をもたらす革新的なプロジェクトに対する資金調達を行う機関 <p>③ <u>Impact Investing Tour（フランス）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 社会起業家に対するインパクト投資と資金調達の知識の提供や、成功した革新的な社会的企業の評価を実施 <p>③ <u>ユニットコストデータベース（英国）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 社会的インパクトに関する情報提供を実施 			<p>④ <u>German National Initiative for Impact Investing（ドイツ）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ドイツにおけるインパクト投資のための政治的・法的枠組みの改善や、特にインパクト測定のための基準の策定を支援 <p>④ <u>ドイツ国際協力公社（GiZ）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 国際協力支援先の国の起業家に対するインパクト投資に必要な情報の開示方法をまとめたIMMツールに似たツールを公表 		<p>⑥ <u>Impact Stock Exchange（カナダ）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> インパクト投資のためのプラットフォームを運営（インパクト・エコシステム関係者のマッチング機能） <p>⑦ <u>Climate and ESG Task Force（米国）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 気候変動や人的資本に関連するデータ開示の実施が組織に義務付けた <p>⑦ <u>ソーシャル・ファイナンス・ファンド（カナダ）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> 投資家に資金提供。資金提供時には条件付返済可能拠出金を活用 	

参考資料：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2020年度・2021年度調査」、SIIF「「インパクト投資」－その意義と推進－」

GSG “Catalysing and Impact Investment Ecosystem – A Policymaker’s Toolkit” October 2018

*仲介者は、プロフェッショナルサービスの提供者（情報開示支援、情報提供等を担う）を想定

大企業のグローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムを実現するための課題・解決策を討議するための参考情報を集約した。

概要	<ul style="list-style-type: none"> □ 大企業が、インパクト事業を構想・実施してから、時に仲介者の支援を得て、インパクト測定・評価・情報開示を行い、資金提供者から投資・エンゲージメントを受けるまでの一連の流れを簡易的に示している。 □ 課題は公開情報及びヒアリング結果を取りまとめており、黒丸課題に対応する各国の施策事例を黄丸で示している。
-----------	---

大企業事業者の場合の中核プレイヤー	← 事業者			← 資金提供者 →			
各プレイヤーの主な活動	事業構想	計画・準備	資金調達・実施	インパクト測定・評価	情報開示	投資先選定	投資・エンゲージメント
直面する課題 (企業ヒアリング結果サマリ)	事業のネタ（ニーズ等）の把握、ビジネス初期案作成	体制構築、ロジックモデル作成（社内稟議対応）	予算取りのための事業説明（社内向け）	インパクトKPIの測定・評価（定性・定量）	財務情報＋インパクト情報の準備、開示、説明	投資ポートフォリオ設計	インパクト投資、エンゲージメント
上記課題に関連する他国の支援策例	<ol style="list-style-type: none"> 1 ユニットコストデータベース（英国） ・社会的インパクトに関する情報提供を実施 3 Impact Invest Lab（フランス） ・社会的利益をもたらす革新的なプロジェクトに対する資金調達を行う機関 3 Impact Investing Tour（フランス） ・社会起業家に対するインパクト投資と資金調達の知識の提供や、成功した革新的な社会的企業の評価を実施 3 Pioneers French Impact（フランス） ・選定されたインパクト・ビジネスのスケールアップを目指し、官民が協同で支援 			<ol style="list-style-type: none"> 4 German National Initiative for Impact Investing（ドイツ） ・ドイツにおけるインパクト投資のための政治的・法的枠組みの改善や、特にインパクト測定のための基準の策定を支援 		<ol style="list-style-type: none"> 6 Impact Stock Exchange（カナダ） ・インパクト投資のためのプラットフォームを運営（インパクト・エコシステム関係者のマッチング機能） 7 Climate and ESG Task Force（米国） ・気候変動や人的資本に関連するデータ開示の実施が組織に義務付けられた 7 ソーシャル・ファイナンス・ファンド（カナダ） ・投資家に資金提供。資金提供時には条件付返済可能拠出金を活用 	

参考資料：GSG国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2020年度・2021年度調査」、SIIF「「インパクト投資」－その意義と推進－」

GSG “Catalysing and Impact Investment Ecosystem – A Policymaker’s Toolkit” October 2018

*仲介者は、プロフェッショナルサービスの提供者（情報開示支援、情報提供等を担う）を想定

(参考) 第3回研究会までに有識者委員から出たコンセプトや方策案をまとめている

<p>コンセプト</p>	<p>□ 新しい資本主義の国際展開の一事例として、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資を通じた民間資金の新たな流れを生み出す仕組みを提案する（第3回研究会：藤沢様）</p>
<p>これまでに 出た方策案</p>	<p>1 □ 「&Capital」（渋澤様※経済同友会のWebサイトを参照）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 目指すところ：アフリカに特化したインパクト投資の推進を通じて、「with Japan」によるアフリカの社会課題解決を推進するエコシステムを創出、駆動する。 ・ 特徴：①アフリカにおけるスタートアップに対するインパクト投資を行う、②日本企業のアフリカ投資／事業展開の支援を行う、③アフリカ事業に係る人材育成のプラットフォーム役を務める
	<p>2 □ グローバルヘルス分野のインパクト投資のフレームワークやKPI等のワーキンググループ立ち上げ（青柳様、五十嵐様、今田様、季村様、黄様）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ GIINやGSG、SIIF等のインパクト投資の評価・測定指標の選定に貢献してきたネットワークや機関とグローバルヘルス分野の事業者を集めたワーキンググループを立ち上げる。そのことを通じて、グローバルヘルス分野におけるロジックモデル作成やKPI設定に関するガイドラインや考え方を発信する。
	<p>3 □ インパクトスタートアップ協会の取組の拡張（青柳様、黄様）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ スタートアップ育成5か年計画の三本柱のうち、「第二の柱：スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化」のなかで、「社会的起業家（インパクトスタートアップ）のエコシステムの整備とインパクト投資の推進」が言及されている。この活動の中で、グローバルヘルス事業に取り組むスタートアップの資金調達や出口戦略作成の支援を行う。
	<p>4 □ グローバルヘルス事業を行う日本企業を対象としたインパクト加重会計の検証（柏倉様、五十嵐様）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 財団＋日本企業＋米NPO法人（IFVI）が連携をして、インパクト加重会計の製品カテゴリーでの開示を進める。事例を積み上げることで、国内外の事業者や投資家に対するベストプラクティスの共有を図る。 ・ 中長期的な視野でビジネスを見た際に、経済的リターンのみでは投資家への事業説明が難しくなる事業を行っている事業者（主に大企業）に対して、社会的インパクトでの説明を行うための検証スキームを作る。

(参考)「スタートアップ育成5か年計画ロードマップ」の第二の柱では、今後5年間をかけてインパクトスタートアップを支援する大方針が示されている。

第二の柱:スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化

2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度以降
<p>年度内</p> <p>～年末</p> <p>通常国会</p>						
<p>社会的起業のエコシステムの整備とインパクト投資の推進</p> <p>社会的起業家(インパクトスタートアップ)に関する教育プログラム開発やネットワークづくり等の支援を通じた、社会的起業家を育成する拠点づくりの促進</p> <p>社会的起業家を志す若手人材などを海外に派遣するプログラムの創設</p> <p>民間で公的役割を担う新たな法人形態・既存の法人形態の改革の検討、インパクトスタートアップの認証制度の創設の検討</p> <p>社会的起業家(インパクトスタートアップ)の支援を図るため、以下の項目について検討</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 公共調達における優遇措置 ・ 国から自治体へ向けた推奨企業リストへの掲載 ・ 地方自治体とのマッチング ・ 投資に対する支援措置 ・ ふるさと納税・企業版ふるさと納税の活用 ・ 休眠預金の活用 ・ 国・自治体による成果連動型事業(Social Impact Bond等)の拡大 ・ 投資ファンドによる支援 <p>インパクト投資拡大に向けた基本的指針の取りまとめ</p>						
<p>海外スタートアップの呼び込み、国内スタートアップ海外展開の強化</p> <p>海外のベンチャーキャピタル・スタートアップ・起業家に対し、日本のスタートアップや支援制度に関する情報発信を進めるとともに、ビジネスのマッチングを強化</p> <p>スタートアップを対日直接投資推進会議において来年春頃に新たに策定する新たなアクションプランにおいても重点分野と位置づけ、関連施策の充実</p>						

インパクトスタートアップ支援該当箇所

【討議事項】グローバルヘルス分野におけるインパクト・エコシステムのステークホルダー、並びに核となるプレイヤーに対する支援としてどのような方策案を打ち出し、実行していくべきかを討議する。

討議の目的	<p>□ 下記、2点の観点から本研究会の支援策提言を行うべく討議を行う。</p> <ul style="list-style-type: none">① G7に向けて日本が世界に向けて発信する方針や方策案の導出② 日本国内のグローバルヘルス分野におけるインパクト投資のステークホルダーが、インパクト・エコシステムを構築・駆動させるために必要な方策案の導出
討議事項	<ol style="list-style-type: none">1. <u>グローバルヘルス分野におけるインパクト・エコシステムの構築・駆動に向けた課題</u><ul style="list-style-type: none">・ 大企業、スタートアップ企業のそれぞれが抱える課題について、第3回研究会までに収集した情報を基に列挙している。これ以外に、取り組むべき課題はあるか。・ 特に、インパクトを測定する際の課題については、再度意見を募りたい。（次頁参照）2. <u>グローバルヘルス分野におけるインパクト・エコシステムの構築・駆動に向けた課題に対する方策</u><ul style="list-style-type: none">・ 課題に対する方策案としていかなるものが考え得るか。・ 列挙した課題のうち、事業者に対する事業マネタイズ支援やインパクト測定・開示の経営資源面での支援、資金提供者に対するエンゲージメント支援に関して、諸外国で優れた取組はあるか3. <u>グローバルヘルス分野におけるインパクト・エコシステムの構築・駆動の議論で欠かせない中核メンバー（事業者と資金提供者）を支援するステークホルダーとそれぞれの役割</u><ul style="list-style-type: none">・ グローバルヘルス分野においては、どのようなインパクト・エコシステムの支援者（以下、ステークホルダー）がエコシステムで欠かせない役割を果たすか・ 中核メンバー（事業者と資金提供者）を支援するステークホルダーが、どのような支援を行えるか。資料で挙げた諸外国の取組に加えて、どのような取組事例があるか

(参考資料) グローバルヘルス分野のインパクト測定に関する課題として、第3回研究会で次の5点が提起されていた。

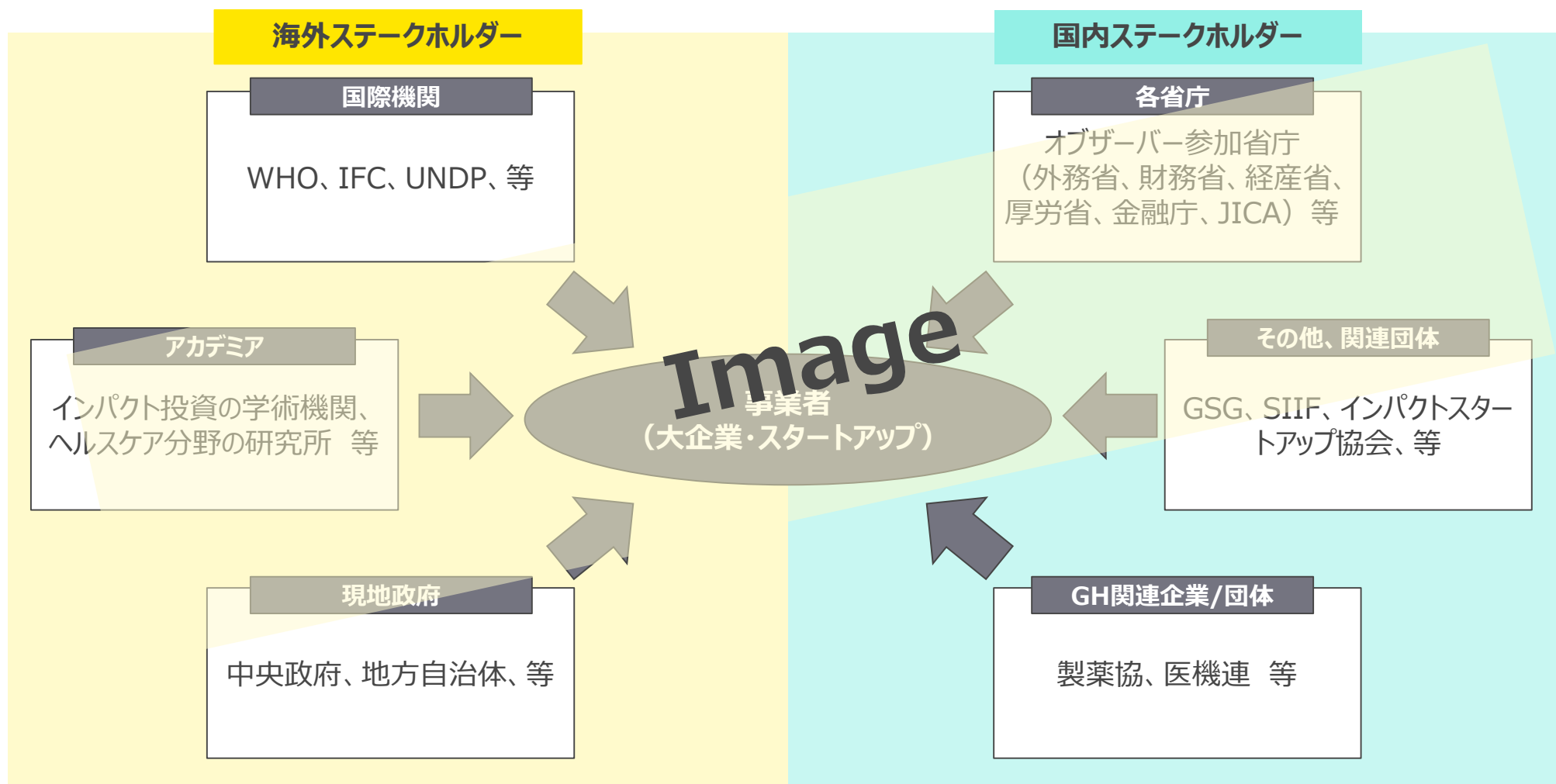
a	インパクト設定におけるインセンティブの捻れの発生	□ 例えば、医療費削減をインパクトとして設定した場合に、インパクトの増加が売上の減少に繋がる等の逆相関が生じることがある。そのため、インパクトKPI（指標）の設定に工夫が必要
b	システムック・チェンジの観点の欠落	□ 諸要素が複雑に影響し合うグローバルヘルス分野において、個社単独の事業を超えて、社会課題を生起させる構造（システム）を理解した上で、それらの改革を促す必要がある。
c	インパクト測定における地理的範囲や受益者の範囲設定の難易度	□ 製品・サービスがもたらすインパクトをどの地理的範囲と設定すべきかが難しい。 □ 受益者は患者に留まらず、患者の家族にまで範囲を広げて彼ら/彼女らのウェルビーイング等をインパクトとして設定することも可能であるため、難易度が高い。
d	予防分野のインパクト測定の難易度	□ 治療とは異なり、予防のインパクト測定は試算にあたり数多くの前提条件を置く必要があるため、結果の客観性・妥当性の担保が難しい。そのため、医学的・疫学的なエビデンスが要求される。
e	インパクト測定を行える外部専門家の不足	□ これらの課題を踏まえた上で、インパクト測定を行える外部専門家が不足している。



3. 研究会の最終成果物イメージ

事業者を取り巻くステークホルダーと支援策

- 第4回研究会で検討した課題を解決するための施策案について、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資に関連するステークホルダーを鳥瞰し、ステークホルダー間の関係性（支援元/支援先）を示す。
- 最終的には、次頁の資金提供者を取り巻くステークホルダーの図と統合して、鳥観図を作成する。

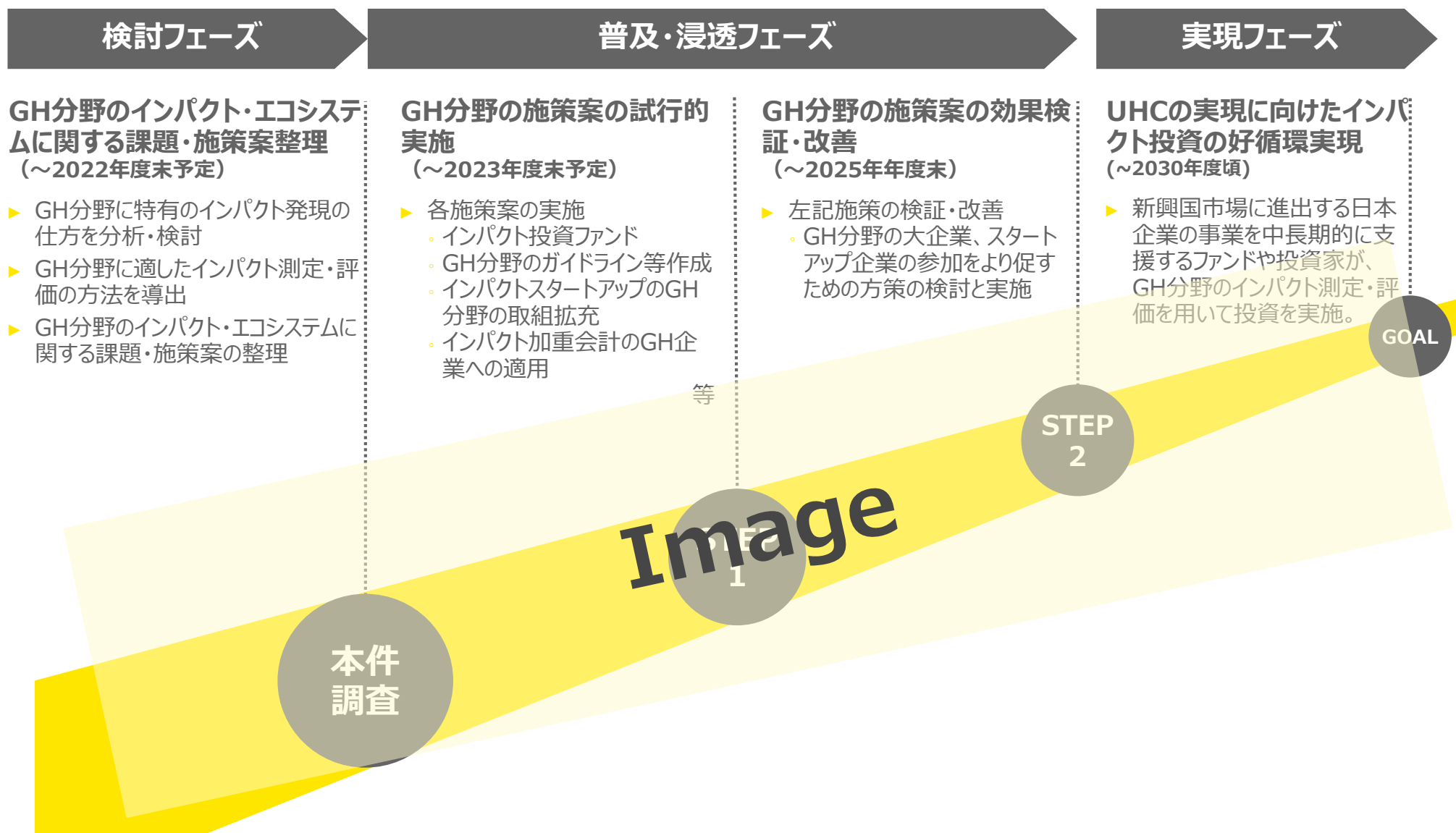


資金提供者を取り巻くステークホルダーと支援策

- 第4回研究会で検討した課題を解決するための施策案について、グローバルヘルス分野におけるインパクト投資に関連するステークホルダーを鳥瞰し、ステークホルダー間の関係性（支援元/支援先）を示す。
- 最終的には、前頁のインパクト事業者を取り巻くステークホルダーの図と統合して、鳥瞰図を作成する。



ロードマップイメージ：「スタートアップ育成5か年計画」をベースに、どのような時間軸でグローバルヘルス分野のインパクト・エコシステムを実現すべきかを討議する。



課題とアクションプランイメージ：

GH分野のインパクト・エコシステム構築の課題とアクション

課題	課題克服後の目標	具体的な活動	実施主体
<ul style="list-style-type: none"> GH分野のインパクトKPI設定やロジックモデル作成を作成できる事業者が少ない。 	<ul style="list-style-type: none"> インパクト投資を通じた資金調達や企業価値向上に向けた準備を各企業が出来る。 	<ul style="list-style-type: none"> GH分野のガイドライン作成に向けたワーキンググループの立ち上げと検討結果の公開 	<ul style="list-style-type: none"> GSG、SIIF、GH関連企業、等
<ul style="list-style-type: none"> GH分野のインパクトスタートアップの参加企業数が少ない。 	<ul style="list-style-type: none"> グローバルバリューチェーンの全体を通して、様々なスタートアップ企業が参加 	<ul style="list-style-type: none"> インパクトスタートアップ協会の活動への巻き込みと支援 	<ul style="list-style-type: none"> インパクトスタートアップ協会、●●省、GH関連企業、等
...
...
...
...

Image ...