GRIPS 開発フォーラムセミナー

途上国へ社会的投資：社会的インパクト評価をめぐる国際潮流と実践
議事録

日時：2015 年 9 月 15 日（火）18:30 ~ 20:45
会場：政策研究大学院大学（GRIPS）5 階講義室 L
報告者：藤田滋氏（国際開発機構（FASID）人材開発事業部 主任）
　　功能聡子氏（ARUN 合同会社 代表）
コメンテーター：馬場隆氏（国際協力機構（JICA）民間連携事業部連携推進課 課長）
参加者：公的機関、民間企業、研究者等　事務局 4 名、合計 68 名

1. 開催趣旨の説明（大野泉　政策研究大学院大学 教授）

本日はご多忙のところ、本セミナーにご参加下さり心より感謝申し上げる。このセミナーは、途上国への社会的投資に焦点をあて、特に投資が生み出す社会的インパクトの評価に関する国際潮流と実践状況を専門家から学び、今後それぞれの取組みを考える糧にしたい思いから企画したもの。2013 年 2 月に CSO ネットワークの皆様との連携でセミナーを行い、社会的投資の動きの拡大へ期待をこめて先駆者からお話を伺った。その後、2 年半が過ぎ、社会的投資に対する国内での関心は着実に高まっている。G8 社会的インパクト投資タスクフォースの国内諮問委員会も立ち上がり、今年 5 月末に「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」が出された。また、今年は MDGs からポスト 2015 年・SDGs の時代へと進む節目となる。去る 7 月のアジスアベバでの開発資金会合、今月末に予定されている NY 国連総会における SDG 採択等、新しい枠組みづくりが進むなか、途上国開発とビジネスの接点がますます深まり、社会的企業家や社会的投資の役割に一段と注目が集まっている。こうした取組を推進していくうえで、資金を出す側（投資家や支援家等）が「審査」や「思い」を託す視点を、また資金を使ってビジネスをする側（企業家）が「目指すところ」「成し遂げたい」インパクトを共有し、「モニタリング」・「評価」していくことが重要であり、ここにインパクト評価の意義があると考える。本日ご登壇頂く、FASID と ARUN の方々は丁寧に調査や実践経験を積み重ね、本テーマに取り組まれ、私自身、いつも励まされ、応援している。そして JICA からもご協力頂き、是非有意義な時間にしていきたいと願っている。

２．報告１：「社会的インパクト評価に関する国際動向、標準化の動き」
藤田滋氏（国際開発機構（FASID）人材開発事業部 主任）

・　社会的インパクト評価に関する国際動向と標準化について、FASID を代表して、発表させて頂く。FASID は外務省の競争的補助金事業で、社会的インパクト評価に関する調査を行ってきた。今回は本調査を踏まえ、国際潮流を中心にしてお話していく。まず、社会的インパクト投資（Social Impact Investment）の用語定義は、財務的リターンに加え、正の社会的インパクトを生み出す意図した投資である。社会的インパクト投資は、通常の投資と比較

した場合、①資金の出し手として一般個人投資家、富裕層、機関投資家に加え、助成財団、開発金融機関が含まれる。また、②資金の受け手として、一般営利企業に加え、社会的企業も含まれる。なお、社会的企業には、株式会社や合同会社だけでなく特定非営利活動法人も含まれうる。寄付金収入が主となる慈善型非営利組織も場合によっては投資対象となりうる。③投資形態は、通常投資と同様の出資、融資（債券、貸付）。④投資の判断基準は、ほどほどの財務的リターンと、社会的インパクトの創出であり、通常投資に比べ、財務的リターンがマーケット・レートに満たなくても投資対象となる点が特徴である。

・ 社会的インパクト評価は、事業の結果ステークホルダーに対して生み出された、変化・効果を可視化し、評価することである（①ヒト･モノ･カネ：インプット⇒②事業活動⇒③モノ・サービス：アウトプット⇒④変化・効果：アウトカム）。例えば、障害者の就労促進事業を実施するにあたり、アウトプットとしてトレーニングを提供し、その上で中・長期的に実際に生まれた雇用が一つのアウトカムになる。ただこれらの状況の上で、実際、何人トレーニングしたか（アウトプット）、中・長期的にどんな成果が出るか（アウトカム）が評価基準になるかが、かなり難しい。

・ 社会的インパクト評価が活発に議論される背景には、2 つの文脈があげられる。一つは、「社会的インパクト投資の文脈」である。社会的インパクト投資では正の社会的インパクトの大きさが投資判断の基準になる。つまり、投資資金の出し手と受け手の両方から、正の社会的インパクトの可視化へのニーズがあるためである。二つ目は、「資本市場における企業報告の文脈」である。社会的責任投資や ESG（Environment, Social, and Government）投資等、1990 年代頃から投資家自身の投資行動の変化が出てきた。こういった投資家の変化により、企業が事業内容や活動に関するサステナビリティ・レポートの必要性、つまり企業が（社会的責任、人権や環境等に関して）負の社会的インパクトが無いことを報告するために必要性が高くなってきた。

・ 近年、社会的インパクト評価について、様々な組織（IRIS, GIIRS, SROI, GRI, Inspiring Impact 等）が多くのフレームワーク・ガイドライン・基準を開発しているが、次の 3 つのレベルに分けて整理できると考える：①「評価の原理・原則レベル（評価の目的や概念定義等を規定）」、②「評価プロセスレベル（評価の手順や留意点等を規定）」、③「具体的なアウトカム・指標レベル（評価の対象アウトカム、測定やデータ収集等の規定）」。これら 3 つの規定全てが含まれているガイドラインはほとんど無い（例えば、ODA 評価ガイドラインは①②のみカバー）。最近、これらの 3 つのレベルそれぞれについて標準化の動きが進んでおり、現在、各組織でどのような取組みが行われているか紹介していく。

・ <u>「具体的なアウトカム・指標レベル」での標準化の取組み例（Shared measurement）</u>

－Inspiring Impact（英国非営利セクター業界団体コンソーシアム）は、英国国内の標準化を目的とし、想定適用範囲は事業者（第一義的には NPO や助成団体等）とする。セクター・サブセクターごとに、共通のアウトカム（Shared outcome）と、その指標・測定方法（Shared measurement）のガイドラインを設定。例えば、同団体では若年層就労支援において、Shared measurement を実施。これは、就労という最終アウトカム、およ

びそれに至る初期的・中期的アウトカムを、「共通アウトカム」として設定するとともに、それらのアウトカムを測定する指標およびデータ収集のための方法（質問票、等）までガイドラインとして設定している。ここまで標準化できるのは、適用範囲を特定のサブセクター/課題領域まで限定しているためである。

－他の取組みとして、適用範囲はグローバルで、事業者や投資家が利用することを想定した同様の取組みがある。The Global Value Exchange は、Wikipedia のようにユーザーが誰でも自由にアウトカムや指標、その測定方法を登録することを可能とした、ボトムアップの標準化の取り組みである。現在、雇用や住宅、保健等 9 つのアウトカムグループに約 1800 のアウトカムの登録がある。また、Impact Reporting and Investment Standards (IRIS)は、農業、教育、保健等の 10 セクター毎に 5 つの領域（組織説明、製品説明、財務パフォーマンス、業務インパクト、製品インパクト）で標準的な指標を設定したカタログである。Global Value Exchange とは異なり、ボトムアップではなく、開発主体がトップダウンで定めている。ただし、IRIS はアウトカムというよりはアウトプットレベルの指標が多い。そのため、データが取りやすい指標が多く、途上国開発では良く使用されている。

・ 「評価プロセスレベル」での標準化の取組み例（Impact Measurement Convention）

－G8 Social Impact Investment Taskforce は、2013 年 6 月に英国が G8 サミット議長国を務めた時に、キャメロン首相の強いイニシャティブで社会的インパクト投資フォーラムが開催され、官民で立ち上がったタスクフォース（2014 年 4 月から日本も参加）。この中にいくつかワーキンググループがあり、一つが社会的インパクト評価のやり方の標準化を目的としたワーキンググループ（Impact Measurement WG）である。Impact Measurement Convention は同 WG が開発した取組みで、グローバルな適用範囲とし、投資家（事業者、中間支援組織、行政等）が利用者となる。効率的な資源配分を通じた社会的インパクト投資の生産性の向上や、投資の透明性、説明責任の向上が目的。アウトカムレベルで評価する上で、7 つ評価プロセス（①目標・ロジックの明確化、②評価の枠組みの策定と指標の設定、③データ収集と保管、④データ検証、⑤データ分析、⑥評価結果の報告、⑦評価結果に基づいた意思決定）を規定し、それぞれにガイドラインを設定。（具体的なアウトカムやその指標、測定方法の標準化には意図的に踏み込んでいない。議論の結果、アウトカム・指標レベルでの標準化はサブセクター等に限定する場合は測定可能だが、セクターをまたがるような適用範囲を想定すると、アウトカム・指標レベルでの標準化は難しいと判断）。

－特定非営利活動法人クロスフィーズは、組織のマネジメントサイクル（PDCA サイクル）に社会的インパクト評価を導入しているおり、Impact Measurement Convention が定める 7 つのプロセスに近い形で評価を実施しており、参考となる。

－また、その他の取組みとして、EU Standards for Social Impact Measurement は、社会的企業が生んだ社会的インパクトを評価する方法を開発すべきという法律に基づき開発された取組み。厳密な比較可能性は目指さず、プロセスの標準化で一定の比較可能性を

担保するスタンス。企業の規模や目的に応じて評価の方法の比較性（Proportionality）を積極的に認め、実施側の負担の軽減に努めている（G8 は EU の取組みを参考にしてガイドラインを作成した）。次に SROI は、最終的に投資収益率を貨幣価値換算して評価するところが特徴。貨幣価値換算する点に賛否両論ありその部分に議論が集中しがちだが、SROI は原理・原則レベルからプロセスレベルまで規定した手法であり、実施者だけでなくステークホルダーの参加型アプローチを導入している点に特徴があり価値がある。あくまで社会的投資収益率の産出は、評価プロセスの最終段階で出てくるに過ぎない。

・ 「評価の原理・原則レベル」での標準化の取組み例（International Integrated Reporting Framework）

－International Integrated Reporting Committee（国際統合報告評議会）は、企業報告に関するフレームワークを検討する民間の非営利国際組織である（民間ではあるが、証券監督者国際機構等、公的機関がメンバーとなっている）。13 年 12 月に、International Integrated Reporting Framework（国際統合報告フレームワーク）を公表した。通常、企業は財務レポートと非財務レポートを別々に作成してきたが、企業価値は、財務情報だけでは評価できないという考えのもと、両情報を統合した報告する際の原則や報告項目を規定。投資家側においても、両情報によって、より効果的かつ生産的な投資家の意思決定が提供でき、また短・中・長期的な価値創造に焦点を当てた、経営者の意思決定および行動を強化が目的。

－国際統合フレームワークは通常の資本市場における企業報告のフレームワークであるが、社会的インパクト評価の文脈においても、①社会的インパクト投資と同じ言語を使用している点（インプット、事業活動、アウトプット、アウトカム）や、②正の社会的インパクトの報告を企業に求めている点（従来の負のアウトカムは含まれない Sustainability Report とは異なり、正と負の両方のアウトカムが説明されていること）で意義深い。

日本における今後の動向として、G8 社会的インパクト投資タスクフォースの国内諮問委員会が中心となり、原理・原則、プロセス、アウトカム・指標の全てのレベルで標準化の取組みが進められる予定（今秋以降）。将来的には、作成するガイドライン等を、休眠預金活用時の評価や、財団等による採用を働きかけていく予定である。

・ 社会的インパクト評価の標準化へ向けた検討課題として、3 つの点のバランスが重要と考える。まず第 1 に、投資家の有用性（比較可能な抽象度の高さを求める）と、事業者の有用性（組織のビジョン・ミッション、また事業内容に応じた固有性を求める）とのバランス。第 2 に、定量データと定性データのバランスである。定量データは、比較可能性や加工しやすいが、依存しすぎてしまうと、そのデータ解釈が難しくなることもある。第 3 に、求められる評価の精度と現場の負担とのバランスである。評価の精度を厳密に測るほど、現場の負荷が高まってしまうため、適度なバランスをとることが重要。

・ 社会投資インパクトタスクフォースの議長ロナルド・コーエン氏は、19 世紀まではリターンのみ、20 世紀はリターンとリスクの両軸が求められ、21 世紀には、両軸に加え、インパクトの 3 軸のバランスが重要と述べておられる。実際のところ、3 軸のバランスを取れる状

況になるには、まだまだ時間がかかるとは思うが、今後、投資家に「インパクト」が体系的に盛り込まれていくことを期待したい。

３．報告 2：ARUN の社会的インパクト評価（功能聡子氏 ARUN 合同会社 代表）

・ 今回は、ARUN 事業の事例紹介に基づいて、私たちが実施している社会的投資と評価についてお話したい。ARUN は、これまで 5 年間、途上国の社会課題の解決について取組む企業家への投資を行ってきた。現在、BOP 層といわれる人口が 40 億人と言われている中、12 億人は一日 1.25 ドル未満で生活しており、こうした貧困層は保健や教育等さまざまな課題に直面している。これまでは援助やチャリティ活動による支援が中心だったが、これら以外の方法で課題解決に取り組む人や団体、企業が増えてきている。実際、私はカンボジアでそのような人に出会ったことがきっかけとなり、現地企業家を通じて、援助だけでは届かない多岐に渡る課題の解決に協力している。例えば、カンボジアでは電力が届いている人々は 3 割以下にすぎず（農村地域は 1 割程度）、非電化地帯に安価なソーラーパネルを供給し、マイクロファイナンスを導入してエネルギー問題解決に取組む事業に投資している。また、女性の自立向上のため、人毛を混合したヘアーエクステンションウイッグをつくり、北米を中心に輸出する事業にも投資している（世界の製品の大半はインド製だが、ARUN はカンボジアで生産加工を行う起業家を支援）。カンボジアにおける人身売買や DV 被害の女性を救援している NPO 団体と協力し、女性の自尊心向上に努める事業を実施している。インドでは、農村地域の病院不足、診療所の機能改善等といった保健医療の問題が深刻で、モバイルを使用したヘルスセンター、テクノロジーを生かして遠隔医療診断を行うベンチャー企業に投資している。ARUN は現在までに、インド 1 社（50,000USD）とカンボジア 5 社（1,315,000USD）に対し、総額 133 万米ドルを投資してきた。

・ ARUN は、途上国現地の起業家と日本の投資家（主に個人、一部企業）を繋ぐ、社会的投資プラットフォームの構築を行っている。より持続的で豊かな共生社会に資する「意思あるお金」のフローを創出したい。起業家（投資先）は中小企業（Social Venture）レベルを対象としている。マイクロファイナンス機関が既に資金提供している個人・家族経営の零細規模ではなく、より長期的で多額な設備投資の資金を必要としている中小規模の起業家である。商業金融機関は、融資の手間、財務諸表の未整備、物的担保が不十分、カントリーリスク等が理由でこうした企業家層への資金提供に消極的で、まさに「Missing Middle」にあたる人たちと言える。

・ ARUN は、社会的インパクトと経済リターン確保の実績をつくった日本唯一の社会的投資機関であり、「途上国+投資手法+バリューアップ」に強みを持っている。社会的投資とは、社会課題の解決（①社会的インパクト）と経済的な利益（②経済的リターン）の両方を生み出す投資手法であり、社会を変えていきたいという意思を持った起業家と投資家をつなぐ役割を果たしている。ただし、投資家の中には、ARUN は社会的リターンを重視しすぎており、社会的投資の拡充のためには、両者のバランスをとるべきとの意見もある。社会的リターンをどのように測るかは大変難しく、個人による価値観、習慣、文化等が密接に結びつい

ていく。ARUN の投資プロセスには、いくつかの審査項目（スクリーング→初期的分析→デュー・デリジェンス→投資可否決定）があり、社会的視点を事業性の審査プロセス（デュー・デリジェンス）に組み込んでいる。特に、起業家が社会的課題解決に対する意欲、雇用創出や環境改善への貢献等を重視している。

・ 社会性評価の目的として、情報取得（投資先企業の現状把握）、情報共有（出資者への説明責任）、事業改善（投資先企業との共通理解を深め、事業をバリューアップ）が重要と考える。社会性評価の手法は、社会的なミッションと目的をブレイクダウンし、アウトプットとアウトカムを踏まえ、起業家と議論を行い、評価指標を作成する。評価プロセスは、①投資決定前の投資審査（投資委員会@東京）、②投資実施中の事業モニタリング、③その後のレポーティング、に至るプロセスに社会的視点を取り組んでいる。投資委員会と現地のやり取りや運営のあり方は、今後の課題である。成果モニタリングの範囲は、融資先企業（企業家と従業員）だけでなく、企業の影響が及ぶ地域、取引先、消費者・顧客、また融資先企業の関係者の家族等を対象としているほか、ARUN の特徴として、投資家に及ぼした影響も評価している。また実験的に、リーダーシップ、革新性・先進性、雇用、地域貢献、環境の 5 項目を数値化した評価も試みている。

・ ARUN の社会性評価の特徴をいくつかあげる。まず、①「社会的投資事業のインパクト」について、ミッション達成手段として事業全体を捉えたうえで評価を行い、起業家と投資契約を結ぶうえで、達成や成果を図るための指標や頻度に合意し、附属書を交わしている。②「数値化とストーリー」については、事業の成果を数値化して議論を行うことに加え、きらきらストーリー（個人ベースでインタビュー）を把握し、全体的なモニタリングではわかりにくい成果も評価できるようにしている。③「他機関との連携」も行い、IRIS 指標を活用しているが、全項目（400 以上の規定）からいくつか、セクター毎に合致するものを参考にしている。現在、④「インパクトレポートの作成」に取組んでおり、投資先事業のモニタリングに係る全ての情報を整理している。

・ 今後の課題として、活動方針（どのような目的で評価するか）、コスト、オペレーションがある。特に評価にかけるコストをどの程度が適切か、また運営において、現在はプロボノによるサポートで活動しているが、長期的に持続できる体制をどう構築するか、を考える必要がある。

４．コメント　馬場隆氏（国際協力機構（JICA）民間連携事業部連携推進課 課長）

・ FASID 藤田様と ARUN 功能様に、包括的かつ具体的なご説明を頂き大変勉強になった。この場をお借りして､JICA として関わってきたことと関連して､気づきを 2 点お伝えしたい。第 1 に、社会的インパクト投資という概念について。この言葉は最近、日本でも注目を集めているが、英国が先導している。その背景には、英国において小さな政府を志向し、緊縮財政のなかで民間活力を生かす流れが生まれ社会的投資が推進されるようになった事情がある。その後、英国での G8 サミットを契機に各国で進めていく動きが始まり、日本でも諮問委員会が立ち上がり（JICA も委員を務めている）、今年 5 月に日本の文脈に合わせた社会

的投資を推進するための 7 つのアクションが提言された。その中で、社会的投資の評価の重要性も挙げられている。その後、7 月にロンドンで各国の諮問委員会が集まった会合があり、日本の提言が高く評価され、来年日本で開催される G8 でも議論されることが期待されている。日本では、社会的インパクト評価はまだ今後の課題であるが、休眠預金活用等も話もあり、社会的投資のファイナンスが広がっていけば、どのような事業に投資していくか、評価をどうしていくか、という議論が活発になると思われる。

・ 第 2 に、JICA はこれまで政府間ベースで援助を実施してきたが、近年は BOP ビジネスなど、日本企業に提案頂いた事業を支援する取組みも行っている。提案事業を検討する際に、社会的インパクトをどう評価するか、は依然として難しい問題であり頭を悩ましている。例えば、栄養食品を途上国に届ける事業では、商品提供による直接的な裨益に留まらず、生産工程を含むバリューチェーン全体での雇用の創出等、広い意味でインパクトをもたらす事業を評価している。また、最近の動きとして、IT 技術を上手く活かした形で社会的投資評価を有料サービスで提供する企業（newdea）も出てきている。一方、ODA 事業では、DAC ５項目（妥当性、有効性、効率性、インパクト、持続性）に基づいて評価することになっているが、社会的投資が ODA 事業と異なる点として、起業家のビジョンや役割の重要性がある。よって、定量的な評価に加え、ARUN のきらきらストーリーのような、定性的な評価も含めることも重要ではないか。

５．ディスカッション・質疑応答

質問：ARUN のインパクト評価報告書は投資家のみに公開されるのか。いつ頃公開される予定か。

回答：（ARUN 功能氏）現在、投資家内で共有している段階で、10 月中には ARUN ホームページで公開予定。今回の報告書はグラフィック、投資がもたらしたインパクト、きらきらストーリー等を導入したものになっている。また、報告書作成にあたる経費予算のため、クラウドファンディングを行いたいと思っているので、是非皆様のご協力を頂きたい。

質問：起業家側が自ら事業のアウトカムを測定できることがベストと思うが、起業家自らは行っているのか。また評価実施の実態は如何か。

回答①：（ARUN 功能氏）試行錯誤している点であるが、契約書の附属書にしたことで、モニタリングや財務指標を評価するうえで良いサイクルが構築され、少しずつ改善している。実施中の太陽光パネルの事業では上手く動いている。また、起業家は、経営のために必要なデータ収集を実施しているが、第三者にわかにくいという実態がある。ただ、第三者にわかるように作成することにどんなメリットがあるのか、当事者に理解させることも重要。例えば、投資家が入ることが、次の資金調達、事業展開に活かせるフィードバックができる等は双方におけるメリットになるだろう。

回答②：（FASID 藤田氏）調査を通じて分かったこととして、日本の社会的企業等は経営管理のために評価を実施しているケースが多かった。事業に合ったアウトカムや指標の設定を行

い、通常の事業活動に組み込んだ形で評価を行っている。一方で、英国では社会的インパクト評価を実施している組織の大半（全体の 75%）が、資金提供者の要請があるため（外部の圧力によって）評価を実施している傾向があった。ただし同時に、半数程度の組織が「資金提供者が無意味な指標で評価を要求してくる」ということを評価における課題としてあげている点に留意が必要である。

質問：JICA の BOP ビジネスの採択評価等で課題があると言っていたが、具体的に如何か。

回答：（JICA 馬場氏）ODA 事業の評価では、JICA は資金提供者として、途上国政府に評価への協力を求めているが、FASID 藤田様の分析にあったように、もしかしたら相手にとって無意味な評価を強いている可能性があるかもしれない。ただ、ODA 事業は税金を使用していることもあり、事前・事後の評価に加え、外部評価も実施するなど、しっかり評価の仕組みを整えている。こうした取組みは、BOP ビジネスの評価においては、まだ整っているとはいえないが、インパクトに関する評価は、事業者にとっても有益なものであることを理解してもらいつつ、極力、負荷を掛けない形で、持続的な評価が実施できる体制をつくることが必要になっている。

質問：FASID 藤田様のプレゼン資料（25 ページ）のインパクトとリターンの図についてもう少し説明願いたい。

回答：（FASID 藤田氏）まず、3 軸（リターン・リスク・インパクト）の図は理想的な状況をイメージした作図である。現在の投資評価はリスクに応じたリターン（つまりローリスク・ローリターン、ないしハイリスク・ハイリターン）を基準になされ、リスクとリターンを統合的に評価する手法が確立されているが、私の知る限りこのような統合的な評価を、リターン・リスク・インパクトの 3 軸でできている組織はほとんどない。そのような統合的な評価が社会的インパクト投資においてもできるようになるには、インパクトが定量化できるようになり、リターンとリスクが同じ土俵で統合的に計算できる状態になる必要があるが、そのような状況になるには時間がかかると考える。

質問：ファイナンシャルリターンはどの程度あるのか。

回答：（ARUN 功能氏）プレゼン資料（7 ページ「社会的投資とは？」）の図を見て頂きたい。「投資家」から「社会的投資機関」＝ARUN への出資があり、これまで ARUN が出資を受けた投資家に行ったフィナンシャルリターンは、実施した 6 案件のうち 3 件分（110%増のリターン）になる。ただし、これはあくまでも ARUN の例である。欧米等の社会的投資機関の中には、寄付や融資等の資金提供の形式によって異なる金利設定等をしている場合もある。

質問：社会的投資の評価において、相手国の経済成長、北米等の他地域の経済状況、病気の拡散等、外部要因による影響をどのように評価しているのか。

回答①：（FASID 藤田氏）プレゼン資料 24 ページを見て頂きたい。Before-after 比較（事業の前後での変化の特定）だけで評価してしまうと、外部要因をコントロールし事業の介入の効果のみを評価することは難しい。実際、Randomized Control Trial(RCT)等、統計的手法を用いて、外部要因をコントロールしたうえで事業の介入の結果だけを評価する方法（狭義のインパクト評価、以下 IMPACT 評価）もあるが、コントロール・グループ（事業を実施していない集団）を設定することが難しい場合も多く、かなりの時間やコストがかかる。外部要因をコントロールした評価を義務付けているガイドラインはあまりなかったが、今後の課題となろう。

回答②：（ARUN 功能氏）外部要因は投資判断において重要な点ではあるが、ARUN としては、外部要因以上に起業家や投資側をみていくことを重視している。また、評価への影響として、外部要因に加えて、投資家と企業家の意思が交わるところで起きる変化が重要になることもある。

質問：ODA 事業において、外部的要因をどのように評価に取り込んできたか。

回答：（JICA 馬場氏）ODA 事業では、DAC５項目のなかに「インパクト」という項目があり、そこで外部要因を勘案した形で評価しているが、ODA 事業が社会的投資事業（ビジネス）と異なる点として、民間ビジネスでは外部要因と言われるもののなかに、相手国政府が実はコントロールできる事項があることをご理解頂きたい。例えば、太陽光発電事業の場合、重要な項目として FIT（フィード･イン･タリフ）があるが、往々にして途上国政府は FIT を下げる措置を取る。民間ビジネスでは、FIT は外部要因と考えられると思うが、ODA 事業では、FIT を所管する途上国政府のカウンターパート機関に改善を要望することができる点で、純粋な外部要因とはみなさない。

質問：企業が関わる以上、投資家はお金を求めることになると考える。ARUN の取組みとして、規模拡大など、長期的戦略としてどのように考えているか。

回答：（ARUN 功能氏）社会的投資では、リスクやリターンに加えてインパクトも含まれていることを踏まえ、今後、インパクトを重視する考え方や文化を広めることに努めていきたい。グローバルな観点からみれば、投資家が投資する動機の中に新興国や途上国への関心、経済的リターンだけでなく、社会的貢献の考えが広がってきており、日本でも広めていく意義があると考える。また、社会的リターンという点では、投資家にとっても新たな気づき、満足感や幸福感等が得られ、社会が変革していくことに参加できる喜びが感じられている。今後は、その喜びがより感じられるようなリターンの出し方を見据えていくことが必要と考える。社会的投資は継続的に行うことが重要で、投資家によっては、持続的に投資する考えをもっている企業もある。また、企業間の合弁などの商業ベースの投資家の場合、進出時と進出後の状況の違いがあり、上手くいっていないケースもあると理解。日本全体の中で「投資」への見方が育っていく中で、ARUN としては、ファイナンシャルリターンを求めるだけでなく、社会的リターンを生み出す「社会的投資」という新しい方法が広がっていくよう努力し

ていきたい。

総括コメント

・ （FASID 藤田氏）FASID が行った社会的インパクト評価に関する調査は外務省の補助金をうけたので（2013~14 年度）、一つのテーマとして「社会的インパクト評価の国際的な標準化の取組みの中で、日本はどのような主張をし貢献できるか」ということを念頭においていた。結果として、日本で社会的インパクト評価のプラクティスが十分ない中、日本独自のやり方や主張が形成されているとはいえなかった。一方で、あくまで私見で過度な一般化を恐れずにいうと、欧米は資金提供者主導で社会的企業等に社会的インパクト評価が普及しており、設定されているガイドラインも比較可能性を重視するなど資金提供者目線のものが多いように考えるが、一方で日本では、多くの組織が経営管理のツールとして社会的インパクト評価を行っているケースが多かった。つまり、経営者が自らの事業に健全な懐疑心をもち、事業の効果を検証するために社会的インパクト評価を行っていた。こうしたことから、日本において設定するガイドラインでは、資金提供者目線よりは、実施側（事業側）の目線で検討するとよいのではないか。

・ （JICA 馬場氏）社会的投資家のなかには、ファイナンシャルリターンを求める投資家とは別に、社会的リターンを重視する投資家も増えている実態があり、こうした投資家の要望に応える投資先をどう増やしていくかが課題と思う。本日ご出席された皆様は、こうした分野にご関心が高い方々が多いと思うので、それぞれの組織や立場で盛り上げて頂きたい。また、JICA で BOP ビジネスに関し、約 800 社の（一部上場）企業アンケート調査を実施したところ、多くの企業が途上国におけるビジネス展開に関心を持っていたが、JICA をビジネスパートナーとして考えていないという企業も多かった。これまで JICA は ODA 事業の実施機関という見方が強かったが、BOP ビジネスにおいても JICA をパートナーとして考えて頂けるよう努めていきたく、是非 BOP ビジネスにご関心を持って頂ければ有難い。

・ （ARUN 功能氏）ARUN の新しい取組みとして、社会的インパクトをどれだけ出せるかという取組みとして投資家に「寄付」を出してもらい、社会的投資を実施することを始めたいと思っている。他方、社会的リターンとフィナンシャルリターンの両方を追及する取組みとして、起業家とタグを組み、新しいビジネスモデルを求め、適切なタイミングで適切な箇所に導入していきたい。大企業が入り込めないサービスやイノベーションに対して、起業家の経営改善目線で評価を行うことで、ARUN の特徴を活かした社会的投資を拡充していくことは十分ありえると考える。是非とも皆様にご協力を頂きたい。

・ （大野泉 GRIPS）ARUN は投資プロセスを通じて社会的変革を起こしていきたいという理念をもち、そのために投資家と起業家をつなぎながら社会的インパクトを共に考えていくなど、コミュニケーションを大切にした評価手法を構築している。同時に、これだけ丁寧な

ARUN のやり方を、全ての組織、例えば金融機関に実施してもらうことは難しいかもしれない。各組織が掲げる理念、めざすところによって様々なやり方、関係者の巻き込み方があってよいという考え方もありえる。また、各組織にとって持続的な形でどのように評価をスケールアップしていくかとい観点も重要と感じた。これらの点と、インパクト評価の標準化の動きをどう考えればよいか。なお、FASID 藤田様や JICA の馬場課長のご説明の中で、英国と日本の比較はとても面白かった。英国は投資家が中心となり、枠組み重視で評価の基準づくりが進んでいるが、日本は社会的投資をする起業家自らが事業改善のために現場重視、実施ベースで評価を考えているとのこと。ある意味で、後者の日本は、起業家にとって持続性ある評価の仕組みをつくっていける可能性はあろう。こうした日英の違いは ODA の世界でも共通にみられる、英国流の枠組み重視 vs.日本流の中身重視の発想と感じた。これこそ日本らしい取組みではないだろうか。国際的にインパクト評価の基準が活発に議論され標準化の動きがあるなかで、日本から実施や現場ベース（中身）の発想をしっかり打ち出し、発信していくことは意義があると考える。

以上