

内閣府委託調査

平成 28 年度

**社会的インパクト評価等に関する
海外（豪州）調査**

最終報告書

平成 29 年 3 月

PwC あらた有限責任監査法人

目次

| | | |
|-----|----------------------------------|----|
| 1 | 本報告書の背景・目的及び調査の進め方 | 1 |
| 1.1 | 調査の背景と目的 | 1 |
| 1.2 | 調査方針 | 1 |
| 1.3 | 調査実施計画 | 1 |
| (1) | 調査対象 | 1 |
| (2) | 調査内容 | 3 |
| (3) | 調査スケジュール | 3 |
| (4) | 調査実施体制 | 3 |
| 2 | 社会的投融資及び社会的インパクト評価の状況 | 4 |
| 2.1 | 社会的インパクト投資の現状 | 4 |
| (1) | 政府支出の増大 | 4 |
| (2) | 社会的インパクト投資の市場規模 | 5 |
| (3) | ソーシャルセクター概況 | 5 |
| (4) | 社会的インパクト投資における政府の役割 | 5 |
| (5) | 社会的インパクト投資の推進 | 5 |
| 2.2 | 休眠預金等に対する取扱いの方向性 | 6 |
| (1) | 休眠預金等の取扱い | 6 |
| (2) | 休眠預金等の資金の活用の方向性 | 7 |
| 2.3 | Impact Investing Australia (IIA) | 8 |
| (1) | 組織概要 | 8 |
| (2) | 事業概要 | 8 |
| (3) | 資金拠出元への報告 | 16 |
| (4) | サービス提供者の選定 | 16 |
| (5) | サービス提供者からの報告 | 16 |
| (6) | 社会的インパクト評価 | 16 |
| (7) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題 | 16 |
| 2.4 | Social Ventures Australia (SVA) | 17 |
| (1) | 組織概要 | 17 |
| (2) | 事業概要 | 18 |
| (3) | 資金拠出元への報告 | 23 |
| (4) | サービス提供者の選定 | 25 |
| (5) | サービス提供者からの報告 | 25 |
| (6) | 社会的インパクト評価 | 25 |
| (7) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題 | 25 |
| 2.5 | Impact Investment Group (IIG) | 25 |
| (1) | 組織概要 | 25 |
| (2) | 事業概要 | 28 |
| (3) | 資金拠出元への報告 | 30 |
| (4) | サービス提供者の選定 | 31 |
| (5) | サービス提供者からの報告 | 31 |
| (6) | 社会的インパクト評価 | 31 |
| (7) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題 | 31 |
| 2.6 | National Australia Bank (NAB) | 31 |
| (1) | 組織概要 | 31 |
| (2) | 事業概要 | 32 |

| | | |
|-----|--|----|
| (3) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）との関係..... | 32 |
| (4) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）の選定..... | 32 |
| (5) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）からの報告及び出資者への報告..... | 32 |
| (6) | 社会的インパクト評価..... | 33 |
| (7) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題..... | 33 |
| 2.7 | Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA)..... | 33 |
| (1) | 組織概要..... | 33 |
| (2) | 事業概要..... | 34 |
| (3) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）との関係..... | 35 |
| (4) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）の選定..... | 35 |
| (5) | 中間支援組織（ファンドマネージャー）からの報告及び加盟者への報告..... | 35 |
| (6) | サービス提供者の選定..... | 36 |
| (7) | 社会的インパクト評価..... | 36 |
| (8) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題..... | 36 |
| 2.8 | Impact Capital Australia (ICA)..... | 36 |
| (1) | 組織概要..... | 36 |
| (2) | 事業概要..... | 38 |
| 2.9 | Social Impact Measurement Network Australia (SIMNA)..... | 41 |
| (1) | 組織概要..... | 41 |
| (2) | 社会的インパクト評価の現状..... | 42 |
| (3) | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題..... | 42 |
| 3 | 調査のまとめ..... | 43 |
| 3.1 | 社会的インパクト投資市場の日豪比較..... | 43 |
| 3.2 | 調査対象の社会的インパクト投資プログラムの位置付け..... | 43 |
| 3.3 | 指定活用団体相当と資金分配団体相当の関係..... | 44 |
| 3.4 | 指定活用団体相当及び資金分配団体相当に求められる資質及び役割..... | 45 |
| 3.5 | 社会的インパクト評価..... | 45 |
| 3.6 | 調査のご提案..... | 46 |
| (1) | 助成金事業のニーズ調査及びパイロット事業の実施..... | 46 |
| (2) | 社会的インパクト投資家の調査..... | 46 |
| 4 | 別添資料..... | 47 |
| 4.1 | 調査項目..... | 47 |
| 4.2 | 議事録..... | 49 |
| (1) | IIA..... | 49 |
| (2) | SVA..... | 52 |
| (3) | HESTA..... | 54 |
| (4) | IIG..... | 56 |
| (5) | STREAT..... | 58 |
| (6) | NAB..... | 59 |
| (7) | SIMNA..... | 61 |
| 4.3 | Impact Investment Ready Growth Grant 関心表明..... | 63 |
| 4.4 | Impact Investment Ready Growth Grant 申請書..... | 64 |
| 4.5 | Impact Investment Ready Discovery Grant 申請書..... | 68 |

4.6 デュー・デリジェンス・チェック一覧 (ENTERPRISE GROWTH INVESTMENT) 71

略語表

| | |
|--------------|--|
| AABII | Australian Advisory Board on Impact Investing |
| ASIC | Australian Securities and Investments Commission |
| BSC | Big Society Capital |
| EOI | Expression of Interest |
| GIIN | Global Impact Investing Network |
| HESTA | Health Employees Superannuation Trust Australia |
| ICA | Impact Capital Australia |
| IIA | Impact Investing Australia |
| IIG | Impact Investment Group |
| NAB | National Australia Bank |
| NFP | Not-For-Profit |
| PA | Philanthropy Australia |
| SIB | Social Impact Bond |
| SIIT | Social Impact Investment Trust |
| SIMNA | Social Impact Measurement Network Australia |
| SVA | Social Ventures Australia |
| TDI | The Difference Incubator |
| VPF | Venture Philanthropy Fund |

※通貨換算レート

1 豪ドル = 86.82 円 (Oanda レート 2017 年 3 月 15 日現在)

1 本報告書の背景・目的及び調査の進め方

1.1 調査の背景と目的

昨年度、内閣府では、社会的インパクト評価の実情及びインパクト投資等を行う機関について、先進的な取組を行っている英国と米国の実地調査（調査件名「社会的インパクト評価に関する調査研究」）を実施した。

他方、2016年12月に、民間公益活動を促進するための休眠預金等に係る資金の活用に関する法律（平成28年法律第101号）（以下、休眠預金等活用法）が成立し、休眠預金等交付金の交付、資金分配団体に対する助成貸付け関係業務の開始に向け、2017年春に休眠預金等活用審議会が発足し、具体的な検討が開始される予定である。この休眠預金等活用法に関連する助成・貸付けにあたっては、社会的インパクト評価等を用いることで成果を明らかに示していくことが想定され、これを具体的にどのように活用していくかが一つの重要な論点となっている。

本調査は、昨年度調査及び休眠預金等活用法の成立を受け、我が国同様に社会的インパクト投資等の推進にかかる取組が進められている豪州を対象に、休眠預金等活用法の具体的なスキーム策定に参考となる情報収集を目的として実施したものである。

豪州では、我が国同様に社会的インパクト投資等の推進にかかる取組が進められているところである。民間の関係者が集まって社会的インパクト投資を推進する Impact Investing Australia (IIA) が 2014 年に設立され、課題の整理や今後の取組をまとめた戦略が策定され、また、英国の取組を参考とし、中間支援組織に資金提供を行う機関を設立し、社会的インパクト投資市場を育成するための取組が進められている。また、民間機関主導で社会的インパクト評価を推進する組織 Social Impact Measurement Network Australia (SIMNA) 等が設立されている。

1.2 調査方針

調査にあたっては、特に、助成や投融資の際にどのようにインパクト評価が活用されているか、助成や投融資を行う機関がどのようなスキームで資金を出しているか等、に重点を置いて情報収集を行った。

1.3 調査実施計画

(1) 調査対象

豪州では 2.2 に記載のとおり、休眠預金等を活用した社会的インパクト投資の仕組みがないため、豪州の既存の社会的インパクト投資において、我が国の休眠預金等活用法に規定されている「指定活用団体」及び「資金分配団体」に相当する豪州の組織を調査対象機関として選定し、加えて、社会的インパクト評価を推進する機関を選定した。調査対象となった機関の種別、名称及び報告書該当箇所は以下図表 1-1 のとおり。

図表 1-1 調査対象機関リスト

| 種別 | 名称 | 報告書該当箇所 |
|----------------|---|---------|
| 資金分配団体相当 | Impact Investing Australia (IIA) | 2.3 |
| | Social Ventures Australia (SVA) | 2.4 |
| | Impact Investment Group (IIG) | 2.5 |
| 指定活用団体相当 | National Australia Bank (NAB) | 2.6 |
| | Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA) | 2.7 |
| | Impact Capital Australia (ICA) | 2.8 |
| 社会的インパクト評価推進機関 | Social Impact Measurement Network Australia (SIMNA) | 2.9 |

出典：PwC あらた有限責任監査法人作成

本報告書で調査対象となった社会的インパクト投資プログラムは以下図表 1-2 のとおり。

図表 1-2 調査対象プログラムリスト

| 社会的インパクト投資対象プログラム名 | 指定活用団体相当 | 資金分配団体相当 | 形態 (助成・投融資) |
|---|-------------|----------|----------------|
| The Impact Investment Ready Discovery Grant (The Discovery Grant) | NAB | PA | 助成 |
| Impact Investment Ready Growth Grant (The Growth Grant) | | IIA | 助成 |
| LeapFrog Fund II | HESTA、保険会社等 | LeapFrog | 投資 |
| Social Impact Investment Trust (SIIT) | HESTA | SVA | 投融資 |
| Social Impact Fund (SIF) | 複数の投資家 | | 投融資 |
| Venture Philanthropy Fund (VPF) | 個人、財団等 | | 助成 |
| Giant Leap Fund | 複数の投資家 | IIG | 投資 |
| 商業用物件 | 複数の投資家 | | 投資 |
| 再生可能エネルギー | 複数の投資家 | | 投資 |

出典：PwC あらた有限責任監査法人作成

(2) 調査内容

豪州における社会的インパクト投資や助成等を行っている資金提供者、社会的インパクト評価を活用している資金提供者の助成等の実態について、以下のプロセスで調査を行った¹。

- 有識者ヒアリング及び調査項目の設定

日本ファンドレイジング協会 代表理事 鶴尾 雅隆氏及び一般社団法人ソーシャル・インベストメント・パートナーズ田淵 良敬氏の両名から調査項目にかかるヒアリングを実施した。ヒアリングの結果を踏まえ 4.1 のとおり、調査項目を設定した。

- 文献調査及び現地調査の実施

調査項目を踏まえ、現状把握を目的として、文献・レポート・団体のウェブページ等の資料により情報を収集して整理を行い、文献調査で収集できなかった調査項目を整理し、現地調査質問項目を整理し、2017年2月27日から3月3日まで豪州メルボルンにて現地調査を実施した。

(3) 調査スケジュール

調査期間全体：2016年12月から2017年3月まで

- 有識者ヒアリング・調査項目設定：2017年1月
- 文献調査：2017年1月から2月まで
- 現地調査：2017年2月27日から3月3日まで

(4) 調査実施体制

調査は、内閣府の委託²を受け、PwC あらた有限責任監査法人のサステナビリティサービス部門が実施した。現地ヒアリング調査にあたっては、PwC 豪州法人の担当者が1名同席した。

¹本報告書に記載された特定の手続や分析により、平成29年3月24日までに入手した情報にのみ基づいて実施。当該日付以降に環境や状況の変化があったものは、本報告書には反映されない。

²本件業務および文書は、内閣府とPwC あらた有限責任監査法人との間で締結した業務委託契約に基づきPwC あらた有限責任監査法人が実施・作成

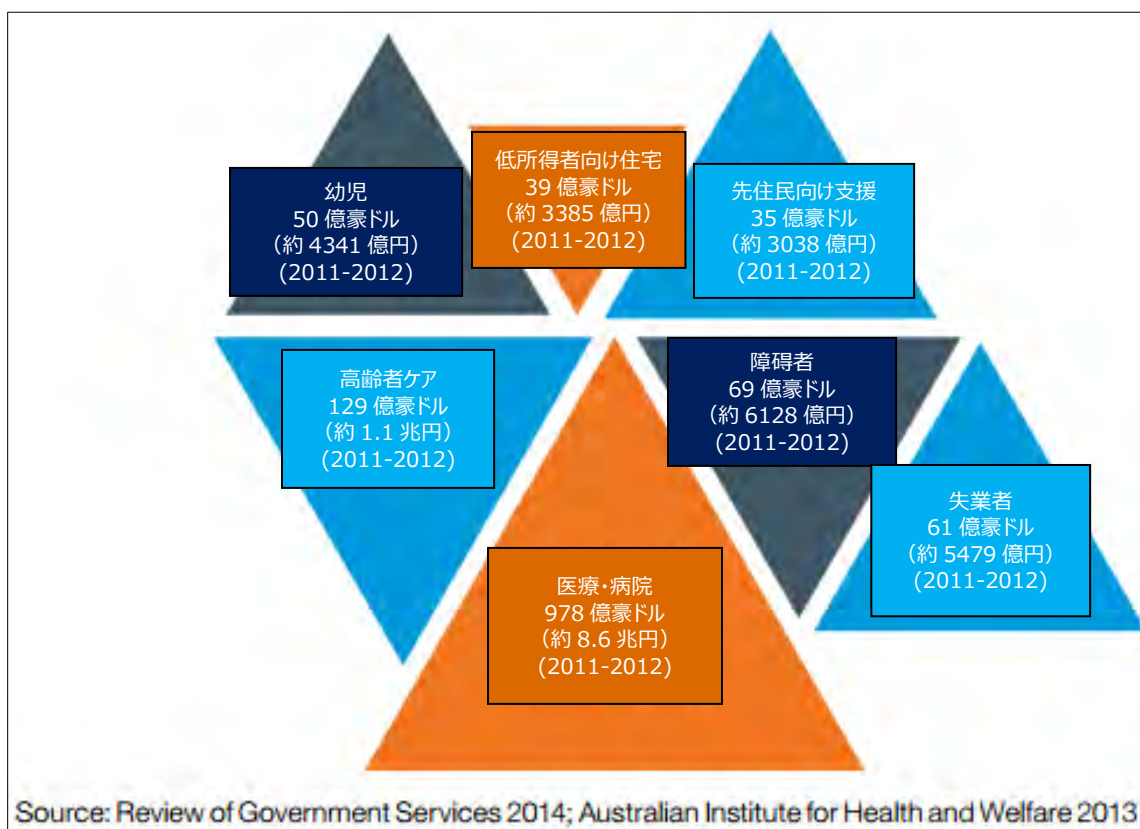
2 社会的投融資及び社会的インパクト評価の状況

2.1 社会的インパクト投資の現状

(1) 政府支出の増大

豪州政府による過去 10 年間の支出は GDP 成長率 34.3%と比較し 45.2%増加しており、2025 年までに社会サービスに対する需要と政府による社会サービスの提供のギャップは 540 億豪ドル（約 4.6 兆円）または GDP の 3%を占めると予測されている。社会サービスに対する支出の中でも福祉分野と保健分野に対する支出が大部分を占めており、2018 年までには政府支出の 52%を占めることが予測されている。2010 年から 2011 年の福祉分野の支出は 1194 億豪ドル（約 10 兆円）となっており、過去 10 年間で 34%増加している。保健分野の支出は 978 億豪ドル（約 8.5 兆円）となっており、過去 10 年間で 76%増加している。2011 年から 2012 年の主な社会課題と必要な経費は以下図表 2-1 のとおり、医療・病院関連の支出が最も高く 978 億豪ドル（約 8.6 兆円）となっており、次いで高齢者ケア 129 億豪ドル（約 1.1 兆円）となっている。

図表 2-1 社会課題とニーズ



出典: Delivering on Impact³

³ Delivering on Impact The Australian Advisory Board Breakthrough Strategy to Catalyse Impact Investment, Australian Advisory Board on Impact Investing, 2014

(2) 社会的インパクト投資の市場規模

豪州の社会的インパクト投資の規模を示す包括的なデータはないが、米国及び英国のデータから推計した数値によると、2012年の投資額は3億豪ドル（約260億円）、運用金額は20億豪ドル（約1736億円）となっており、今後10年間で320億豪ドル（約2.8兆円）に達すると予測されている。⁴

(3) ソーシャルセクター概況

豪州の社会的企業の数、2万社以上（2016年）あり、うち約4割が10年以上活動を継続している。また、約7割がサービス産業に従事している。対象とする主な裨益者は、障害者（35%）、若者（33%）、女性（28%）となっている。⁵

(4) 社会的インパクト投資における政府の役割

豪州政府は、2017年1月に国内の社会的インパクト投資を促進するための課題や政府の果たすべき役割について広く一般から意見を収集するため“Social Impact Investing Discussion Paper”⁶を公開した。同文書では、課題として、社会的インパクト投資の投資規模が小さいこと、デューデリジェンスにかかる高いコスト、取引コスト、社会的インパクト評価のための高い品質のデータの欠如、ソーシャルセクターのプロジェクト監理能力不足、社会的インパクト評価の評価方法及び成果が発現するまでにかかる時間などを挙げている。また、豪州政府の役割を「民間企業が主導する社会的インパクト投資促進のための環境づくり」と「資金提供者」であると想定し、豪州政府として取り組むべき課題として、法規制の変更や公共データの開示等を挙げている。

(5) 社会的インパクト投資の推進

Australian Advisory Board on Impact Investment (AABII)⁷は、豪州におけるインパクト投資の成長に向けてリーダーシップと戦略を提供することを目的として2014年に設立された豪州の諮問機関で12名のメンバーから構成されている。同諮問委員会は、“The Global Social Impact Investment Steering Group”⁸の豪州における代表機関として、豪州のインパクト投資を活性化するための戦略である“Delivering Impact”⁹を作成した。“Delivering Impact”の中で、インパクト投資市場を成長・スケールアップさせるためには、様々なリソースからの原資が必要であり、社会的インパクト投資のための金融機関または新たなホールセールプラットフォームの必要性が提言された。これを受け、同諮問委員会の事務局を担うImpact Investing

⁴ IMPACT-Australia, Australian Government, March 2013

https://docs.employment.gov.au/system/files/doc/other/impact-australia_nov_2013_2.pdf

⁵ FINDING AUSTRALIA'S SOCIAL ENTERPRISE SECTOR 2016 ANALYSIS, Social Traders, 2016,

<http://cdn.socialtraders.com.au/app/uploads/2016/07/Fases-2016.pdf>

⁶ Social Impact Investing Discussion Paper, Australian Government, Jan 2017,

https://www.treasury.gov.au/~media/Treasury/Consultations%20and%20Reviews/Consultations/2017/Social%20Impact%20Investing/Key%20Documents/PDF/Social_Impact_Investing_DP.ashx

⁷ <http://www.australianadvisoryboard.com/>

⁸ <http://www.socialimpactinvestment.org/index.php>

⁹ Delivering on Impact The Australian Advisory Board Breakthrough Strategy to Catalyse Impact Investment, Australian Advisory Board on Impact Investing, 2014

Australia (IIA) が中心となり、豪州のホールセール投資家¹⁰となる Impact Capital Australia (ICA) の設立に向けた青写真を作成した。¹¹なお、調査時点（2017年3月31日）では ICA は未だ設立されていない（ICA の説明は 2.8 参照）。

2.2 休眠預金等に対する取扱いの方向性

(1) 休眠預金等の取扱い

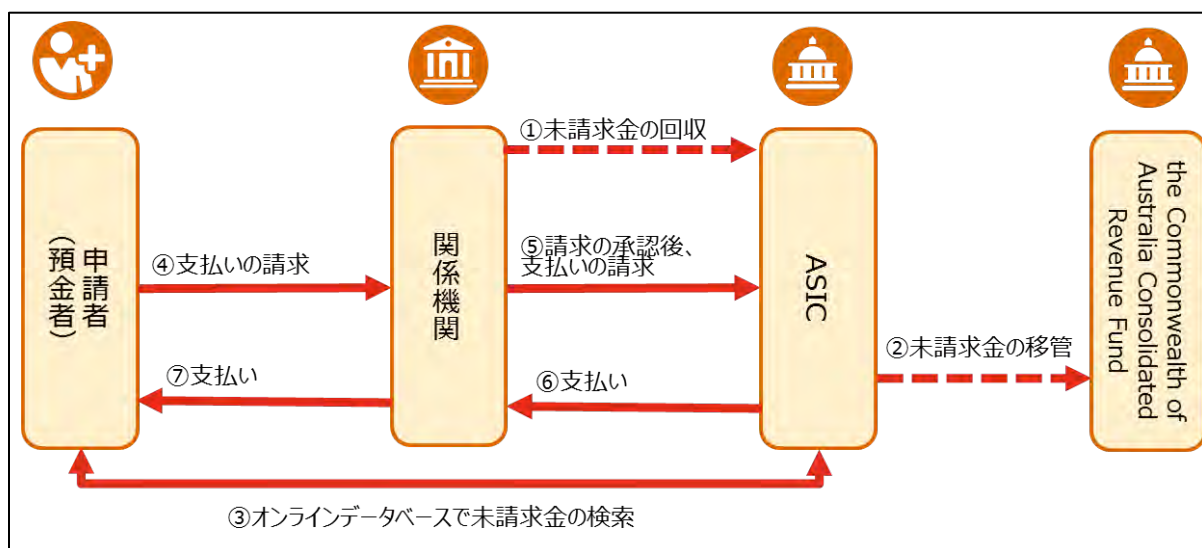
豪州では、休眠預金等の取扱いは、未請求金 (unclaimed money) とされており、法律¹²で定められている。未請求金は「一定期間取引がない銀行預金口座、株式、投資及び生命保険証券からのお金」と定義されている。銀行預金口座の場合は取引がない期間が7年経過、生命保険証券の場合は満期日から7年間経過すると未請求金いわゆる休眠預金等となる。未請求金となるまでの期間は、2012年から2015年は3年間に短縮したが、2015年に法律が改正され、再び7年間となった経緯がある。以下図表 2-2 のとおり①未請求金は ASIC (Australian Securities and Investments Commission) が関係機関から回収し、②the Commonwealth of Australia Consolidated Revenue Fund (全ての政府機関から集まる収入を統合している歳入基金) へ移管されており、2016年には合計約12億豪ドル（約1041億円）（銀行口座預金：6.51億豪ドル、株式：4.35億豪ドル、生命保険：0.84億豪ドル）となっている。未請求金の返金プロセスは、以下のとおりである。③預金者は未請求金の有無を ASIC が提供するオンラインデータベースで検索し、データベースに該当があれば、④関係機関（金融機関、信用組合、保険会社等）に直接支払いを請求する。⑤関係機関は請求の承認後に ASIC に支払いを請求し、⑥ASIC からの支払いを受け、⑦申請者に返金する。なお、未請求期間に応じて、利息が支払われることとなる。

¹⁰ ホールセール投資家：拠出された資金を運用・管理する法人投資家を指す。本報告書においては、英国の場合は BSC を指し、我が国の場合は指定活用団体を指す。

¹¹ BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia, IIA, 2015, <https://impactinvestingaustralia.com/wp-content/uploads/Blueprint-to-Market-Impact-Capital-Australia.pdf>

¹² Banking Laws Amendment (Unclaimed Money) Bill 2015, http://www.aph.gov.au/Parliamentary_Business/Bills_Legislation/Bills_Search_Results/Result?bId=r5510

図表 2-2 未請求金の返金プロセス



出典： ウェブページ¹³に基づき PwC あらた有限責任監査法人作成

(2) 休眠預金等の資金の活用の方向性

文献調査では、休眠預金等の社会的インパクト投資への活用について確認できなかったため、現地調査対象機関である IIA に確認したところ、豪州内でも英国のケースと同様に休眠預金等を社会的インパクト投資に活用する方法を模索した過去があった。現行の法律では上述のとおり休眠預金等は一括して政府の歳入となっていることから、歳入となっている資金を改めて社会的インパクト投資として支出することに政府からの同意は得られなかったとのことであった。英国の Big Society Capital (BSC)¹⁴のようにホールセール投資家の役割を担う、ICA の設立を検討（ICA の詳細は 2.8 参照）しているが、休眠預金等の活用は想定していないとのことであった。

¹³ <https://www.moneysmart.gov.au/tools-and-resources/find-unclaimed-money/claim-money-from-bank-accounts-and-bank-dividends>

¹⁴ 社会的インパクト評価に関する調査研究 最終報告書、内閣府 平成 28 年 3 月を参照

2.3 Impact Investing Australia (IIA)

(1) 組織概要

IIA は AABII の設立の際に事務局機能として設立され、現在は主に社会的インパクト投資を促進するための中間支援組織として助成事業を運営している。IIA のミッションは投資収益を生み出すと同時にポジティブな社会及び環境へのインパクトを提供する投資の機会を成長させることを目指している。財源は National Australia Bank (NAB)、QBE (保険会社)、Perpetual (金融サービス会社) などの、スポンサーシップから成り立っている。IIA の理事会は 5 名で、議長の Rosemary Addis は AABII の議長も兼ねている。

(2) 事業概要

IIA の事業は、市場インフラの開発、参加の促進、政策支援の三つの柱から成り立っている。それぞれの柱の内容は以下図表 2-3 のとおり。

図表 2-3 IIA の事業外観

| 柱 | 内容 |
|-----------|--|
| 市場インフラの開発 | <ul style="list-style-type: none">● ICA の設立準備：上述のとおり、IIA は ICA の設立に向けた青写真を策定し、設立に必要な資金集めを進めている。● Impact Investment Ready Growth Grant (The Growth Grant)：ソーシャルセクターの資金調達に必要なキャパシティビルディングに対する助成事業● Datahouse：豪州では、投資家は投資収益又は社会的インパクトの設定、リスクの把握、パフォーマンスのベンチマークのためのデータにアクセスできない状況にある。IIA は 2016 年に“BENCHMARKING IMPACT Australian Impact Investment Activity and Performance Report 2016”¹⁵にて豪州内の 12 億豪ドル (約 1042 億円) 相当の社会的インパクト投資活動及びパフォーマンスデータを分析した。 |
| 参加の促進 | <ul style="list-style-type: none">● IIA は社会的インパクト投資を学ぶ人々のために様々な機会やリソースを提供している。ケーススタディや社会的インパクト投資の先進的な組織を紹介し、定期的にニュースレターを発行している。● 毎年 200 名を超える投資家と関係者が集まる Impact Investment Summit Asia Pacific を支援している。● 2016 年 3 月には豪州内の投資グループの関心事項を調査するため、メルボルン大学との共同で“IMPACT INVESTING AUSTRALIA 2016 INVESTOR REPORT”¹⁶を作成した。同報告書では、合計で 3,330 億豪ドル (約 29 兆円) |

¹⁵ BENCHMARKING IMPACT Australian Impact Investment Activity and Performance Report 2016, IIA, 2016, <https://impactinvestingaustralia.com/wp-content/uploads/Benchmarking-Impact.pdf>

¹⁶ IMPACT INVESTING AUSTRALIA 2016 INVESTOR REPORT, IIA, 2016, <https://impactinvestingaustralia.com/wp-content/uploads/Impact-Investing-Australia-2016-Investor-Report.pdf>

相当を扱う計 123 の投資家を対象に社会的インパクト投資に対する関心事項、将来の予測、課題に関して調査を実施した。調査結果によると社会的インパクト投資に対して活動的な投資家は今後 5 年間で社会的インパクト投資を 3 倍にする意向が示されている。一方、大多数を占める社会的インパクト投資に対して現在活動的ではない投資家は、今後 5 年間で投資決定の際の判断基準として、社会、環境、文化的なインパクトを組み入れる可能性が高いことが示されている。

- 政策支援**
- AABII と連携し、社会的インパクト投資を推進するための政策支援を実施している。具体的には、豪州政府が作成した“Social Impact Investing Discussion Paper”¹⁷（2017 年 1 月公開）に対して、政府に求める 3 つの主要な役割として、市場ルール（税制、トラスティの受託者責任）、市場構築（投資の触媒機能）、市場参加者（SIB の実施）にある点を提言として提出した¹⁸。

出典：IIA ウェブサイトを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(a) Impact Investment Ready Growth Grant

上記「図表 2-3 IIA の事業外観」のうち、助成事業である Impact Investment Ready Growth Grant（以下「The Growth Grant」）は、NAB からの資金支援を受けて、IIA が中間支援組織としてプログラムを運営している。The Growth Grant は、社会的活動を実施する組織に対して、社会的・環境的インパクトをスケールアップするために必要な資金調達に対するキャパシティビルディングを支援している。多くの投資家は「投資可能な状態（investment ready）¹⁹」な組織を見つけ出すことが難しい状態にあり、また、これら社会活動を実施する組織は多くの場合において外部から助言を受けるための経費を支払うことが困難な状況にあるため、同プログラムを立ち上げたとのことであった。The Growth Grant の詳細は以下図表 2-4 のとおり。

図表 2-4 The Growth Grant 概要

| 項目 | 内容 |
|-----|---|
| 目的 | 社会的企業（mission-driven enterprise）に対して、投資資金を確保し社会的・環境的インパクトをスケールアップするために必要なキャパシティビルディングにかかる経費の助成 |
| 支援額 | 最大 10 万豪ドル（約 868 万円）を上限として、助成事業が採択されてから、助成金のうち 70%を支払い、残り 30%は申請時に計画した資金調達の確保が証明された段階で、実績に基づいて支払う方法を採用（performance-based payment） |

¹⁷

http://www.treasury.gov.au/~media/Treasury/Consultations%20and%20Reviews/Consultations/2017/Social%20Impact%20Investing/Key%20Documents/PDF/Social_Impact_Investing_DP.ashx

¹⁸ <https://impactinvestingaustralia.com/wp-content/uploads/Impact-Investing-Australia-response-to-Social-Impact-Investing-Discussion-Paper.pdf>

¹⁹ 組織が投資を有効に活用できる能力を有している状態。そのために必要な要素としては、有効なリーダーシップ、ビジネス戦略と計画、財務体制、ガバナンス、方針等がある。

| | |
|-----------|--|
| 対象組織 | 社会的企業、社会目的営利組織（for-profit for-purpose organisations）、登録慈善団体、コミュニティ・ボランティア組織、協同組合、相互会社（mutuals） |
| 支援内容 | 助成金は申請者が「投資可能な状態（investment ready）」となり、投資資金を確保するために第三者が申請者に提供するキャパシティ・ビルディング・サービスに対してのみ支出可能。間接費（家賃、保険、事務局経費等）、内部支援経費（投資計画の策定やプロバイダーとの関係構築にかかる経費）、経費の遡及（既に支出した経費の支払い）、旅費（例：投資計画発表にかかる経費）は認められない。 |
| 対象分野 | 幼児期と教育、職業訓練、住宅・住環境、身体的な健康と障害、芸術・文化・スポーツ、環境保全・農業、家族・コミュニティ・多様性、収入と金融包摂、メンタルヘルスと健康、その他 |
| 申請要件 | <ul style="list-style-type: none"> ● 申請者は豪州に所在し活動している。 ● 申請者は、社会及び/または環境の課題を解決することに貢献するビジネスモデルを核とする組織ミッションを有している。 ● 申請者はキャパシティビルディングを提供するプロバイダーとの協力関係に基づき作成している。 |
| 選考基準 | <ul style="list-style-type: none"> ● 申請者は持続可能なビジネスモデルの実績を有している。 ● 申請者は、短・中期的にインパクトのスケールアップのための資本投資を必要としている。 ● 申請者は、現在資本調達において何が阻害要因となっており、助成金がどのようにそのギャップを埋めることができるのかを明確に説明している。 ● レバレッジ（例：助成金額と資金調達予定額の割合）が5倍以上である。 ● 製品/サービスから生み出される計測可能な社会及び/または環境へのインパクトがある。 ● 申請者がキャパシティビルディングを提供するプロバイダーに支払う費用を自己資金で賄える。 ● 申請組織は、責任があり能力のあるマネージメントに監理されている。 |
| プロバイダーの選定 | 英国のケースでは、キャパシティビルディングを提供するプロバイダーを登録制にしているが、IIA では十分なデューデリジェンスを実施し、信頼できるプロバイダーであることを確認しているため、登録制としていない。 |
| 申請プロセス | 申請のプロセスは以下のとおり。申請書提出から承認まで平均 2～3 か月程度の期間となっている。申請書の記載ミスや不足が多くあり審査に時間がかかるため、新たに関心表明（EOI: Expression of Interest）を導入。これにより手続きにかかる時間が短縮されている。 |

| | | |
|----------------------|--|--|
| | <ol style="list-style-type: none"> ① 申請者はEOIをオンラインで提出 ② 関心表明の承認後に申請者は申請書を作成し提出 ③ 申請書の内容を審査委員会が確認し、インタビュー対象を決定 ④ 審査委員会メンバー2名（うち1名はNAB）によるインタビューの実施 ⑤ 審査委員会による最終審査 ⑥ 承認（申請が否認された場合には審査委員会からフィードバックを申請者に連絡） | |
| 募集時期 | 2017年度は年4回の募集を予定しており、既に第1ラウンドの募集は終了している。第2ラウンド以降の予定は以下のとおり。 第2ラウンド：4月1日から4月30日 第3ラウンド：7月1日から7月30日 第4ラウンド：9月1日から9月29日 | |
| 現在までの実績 | 16組織に支援し、合計110万豪ドル（約9550万円）、平均で7万豪ドル（約607万円）を助成している。16組織のうち、8組織で合計3775万豪ドル（約33億円）の資金調達に成功し、残り8機関は資金調達を現在も進めている。助成金額の5倍の資金調達を想定しているが、平均で助成金額の20倍から25倍程度の資金調達に成功している。資金調達に成功した主な要因としては、申請段階でビジネスモデルが確立され十分な収入を得ており、資金調達を通じて市場拡大の可能性が高い点などが考えられる。 | |
| 経費の支払い | 承認後に申請者に助成金額の70%の資金が助成される。申請者はキャパシティビルディングを提供するプロバイダーへ経費を支払い、サービスの提供を受け、資金調達を進める。資金調達後に受益者はAcquittal FormをIIAに提出し、残りの30%を受け取る。助成から資金調達までに決められた期間はない。なお、申請時に資金調達期限を設定し申請者がコミットすることになっているが、当初想定していた期限を超えた場合でも、残りの30%は支払われる。 | |
| 投資家とのネットワーク形成 | 申請者と投資家をつなげるための仕組みとして、“Twentyfive*25” ²⁰ という投資家サークルの立ち上げを検討している。但し、資金調達はプロバイダーの業務であることから、IIAとし | |

²⁰ <http://www.impactinvestmentready.com.au/growthgrant-investor-circle>

| | |
|-----------|---|
| | ては場の提供のみとなる。投資家により求めるリターンは異なっていることから、サークルメンバーの選定を慎重に検討している。 |
| 関心表明及び申請書 | 関心表明：4-3 参照 申請書：4-4 参照 |
| 事例 | <ul style="list-style-type: none"> ● 事例 1：Yume は、食料生産者、加工業者、卸売業者、販売業者が通常の場合廃棄処理されるか、安い価格又は無償で販売される余剰生産物を売買するためのオンラインプラットフォームを提供している。10 万豪ドル（約 868 万円）の助成でプラットフォームの開発と市場の開拓、サプライヤーとバイヤー管理の強化、国内での拡大のための支援を受け 260 万豪ドル（約 6080 万円）の資金調達に成功した。 ● 事例 2：Maths Pathway は数学を学ぶためのクラウドベースの e ラーニングシステム。3.1 万豪ドル（約 270 万円）の助成で投資家との覚書の作成、潜在性のある投資家の調査の支援を受け、70 万豪ドル（約 6080 万円）の資金調達に成功した。 ● 事例 3：Ethical Property Australia は不動産の購入・リフォーム、不動産購入前のデューデリジェンスの実施、不動産管理サービス等を提供している。7.5 万豪ドル（約 650 万円）の助成でビジネス、財務、オペレーションモデルの開発・テストの実施、ビジネス開発戦略の策定支援を受け、2160 万豪ドル（約 1.8 億円）の資金調達に成功した。 |

出典：助成事業のウェブサイトを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(b) The Impact Investment Ready Discovery Grant

The Growth Grant の類似事業として NAB は Philanthropy Australia (PA) が運営する The Impact Investment Ready Discovery Grant (以下「The Discovery Grant」) に対する支援を立ち上げた。The Discovery Grant の運営に IIA は関与していないが、2 つの助成事業は、対象組織のビジネス拡大に向けたステージが異なること、中心となる対象組織形態が異なるものの、共に対象組織の事業拡大に対するキャパシティビルディングの支援であること、同じウェブサイトで紹介されていることから、本項で併せて説明する。The Discovery Grant の概要は以下図表 2-5 のとおり。

図表 2-5 The Discovery Grant 概要

| 項目 | 内容 |
|------|--|
| 目的 | 非営利組織（NFP: Non-For-Profit organisation）に対して、財務持続性（financial sustainability）に向けた道筋をつけ、キャパシティビルディングを通じて、将来の社会的インパクト投資の計画を作成するための助成 |
| 支援額 | 最大 5 万豪ドル（約 434 万円）を上限 |
| 対象組織 | DGR Item1 Status ²¹ を有している慈善事業団体（charitable organisation） |

²¹ DGR Item1 Status : Deductible Gift Recipient (DGR)は can receive income 税控除の寄付が受けられる組織で Australian Taxation Office (ATO)が承認する。DGR は Item 1 と Item 2 の 2 つの形態に分類され、Item 1 は慈善事業を実施しており、税控除の寄付

支援内容

<助成金の対象となる組織及び活動>

- 社会的企業分野に関する起業家支援機関及び/またはイノベーションラボで社会的インパクト投資に適したプロジェクトの形成
- ビジネスケース開発への支援や社会的インパクト投資のツール（例：融資契約、資金調達メカニズム等）に関するスタッフの育成
- NFP セクターを支援するためのケーススタディ、ツール、ガイド、リソース、パートナーやネットワーク構築
- 社会的インパクト投資のメンター、評論家、トレーナーなどの外部アドバイザーによる NFP への支援
- 他の NFP に対して社会的インパクト投資プロジェクトの支援実績のある組織

<助成金が認められない経費>

- スタッフの給与や理事会メンバーがキャパシティ・ビルディング・プログラムに参加するための経費
- 会議に出席するための経費
- 既存の IT システムの改修または新規構築にかかる経費

<助成金の対象となる事例>

- NFP が経験のある中間支援組織から会組織のオペレーションを見直し、社会的インパクト投資の機会を見出し、優先順位を明確にした上で投資家向けの提案を作成するための支援を受ける。
- 既に社会的インパクト投資プログラムを策定し実施している NFP が他の NFP に対して、アドバイザーサービスを提供する。例えば経験のある NFP が他の NFP に対してスタッフ 1 名を週 1 日ある一定期間派遣し支援する場合、その他スタッフの給与、その他旅費等を助成金で支援する。
- NFP がインパクト投資家向けの潜在性のあるプログラムを策定し、経験のある中間支援組織がプロポーザルのレビューやプロポーザルを作成するための組織のキャパシティの強化とともにプロポーザルを作成するために必要なステップを支援する。
- 中間支援組織が NFP のクライアントを通じて社会的インパクト投資のプロポーザルを作成するための NFP ガイドを開発する。ガイドの内容は、テンプレート、ツールが含まれており、他の NFP がアクセス可能で、セミナーやワークショップ等で自由に活用可能なオンラインプラットフォームに掲載する。
- NFP が中間支援組織から一つの組織または複数の組織でプログラムの拡大やイノベーションラボの設立、または社会的インパクト投資のプロポーザルの作成やスタッフの育成などの支援を受ける。

<助成金の対象外となる事例>

で活動している機関が該当し、Item 2 は補助金を Item 1 の組織に提供する財団が該当する。 (<https://www.ato.gov.au/Non-profit/getting-started/types-of-not-for-profit-organisations/>)

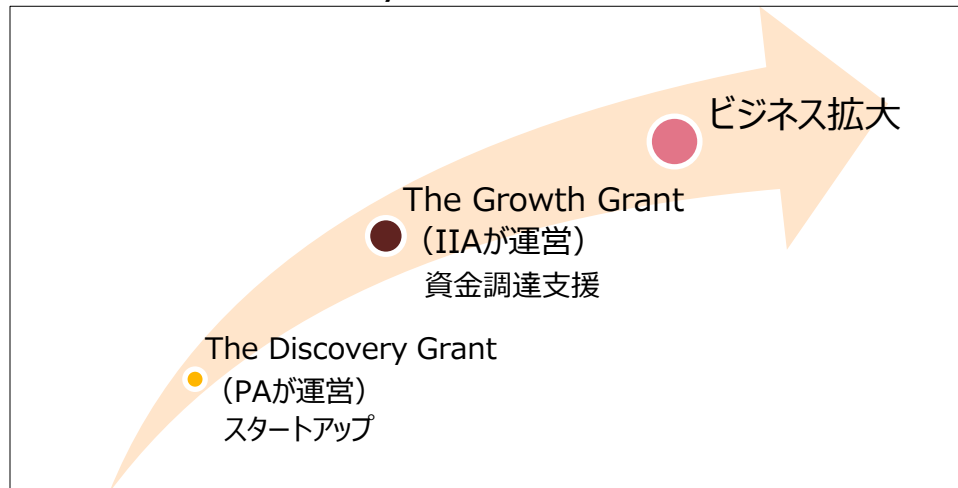
| | |
|-----------|---|
| | <ul style="list-style-type: none"> ● 既に社会的インパクト投資のためのプロポーザルが策定されていて、投資家からの支援を待っている場合は The Growth Grant への申請を検討すること ● NFP が理事及び/またはスタッフを豪州国内や海外へ派遣する経費 ● NFP のスタッフが社会的インパクト投資の研修を受講するためにかかるスタッフの時間コスト ● NFP で社会的インパクト投資プログラムのモニタリングや報告のため、新たな会計/人事の IT システムを購入する経費 |
| 対象分野 | 特に記載なし |
| 申請要件 | 特に記載なし |
| 選考基準 | <p>既存または新規に社会的インパクト投資の開始を予定している組織で、今後の成功ためやリスクを回避するためのキャパシティビルディングが必要な組織が対象となる。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 社会的インパクト投資を通じて社会及び/または環境のインパクトを達成するためのより持続的なビジネスの開発にコミットメントを示している。 ● 異なるサービス・モデル・オプションに対して深い理解を有している。 ● 社会的インパクト投資、取引企業、代替財務モデルの要求項目を認識している。 ● キャパシティ・ビルディング・プログラムにより高い付加価値を生み出すための他の財源（金銭またはそれ以外）を確保している。 ● 外部の社会的インパクト投資の専門家が特定されており、社会的インパクト投資に向けた助言を受けている。 ● 社会的インパクト投資のための助成を過去に受けていない。 |
| 申請プロセス | <p>申請のプロセスは以下のとおり。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 申請者は申請書を作成し提出 ② 申請書の内容を審査委員会が審査（インタビューの実施無） ③ 承認 |
| 募集時期 | 2017 年に開始し、2 月 21 日から 4 月 28 日まで募集している。 |
| 現在までの実績 | 第 1 回目の募集中のためなし |
| 経費の支払い | 特に記載なし |
| 報告 | 特に記載なし |
| 関心表明及び申請書 | <p>関心表明：なし</p> <p>申請書：4-5 参照</p> |
| 事例 | 第 1 回目募集中のため事例はない。 |

出典：助成事業のウェブサイトを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(c) The Growth Grant と The Discovery Grant の位置付け

The Discovery Grant は、The Growth Grant よりも前段階にある組織でスタートアップ段階にある組織を対象としており、特に非営利組織を対象とする支援となっている。The Growth Grant はビジネスの拡大に向けた資金調達を目的としており、主に社会的企業を対象としている（以下図表 2-6 参照）。

図表 2-6 The Discovery Grant と The Growth Grant の位置付け



出典：ヒアリングを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

2 つの助成事業の主な相違点は以下の図表 2-7 のとおり。

図表 2-7 The Discovery Grant と The Growth Grant の相違点

| | The Discovery Grant | The Growth Grant |
|------|---|--|
| 目的 | <u>非営利組織</u> に対して、財務持続性（financial sustainability）に向けた道筋をつけ、キャパシティビルディングを通じて、 <u>将来の社会的インパクト投資の計画を作成</u> するための助成 | <u>社会的企業</u> に対して、投資資金を確保し社会的・環境的インパクトをスケールアップするための <u>資金調達に必要なキャパシティビルディング</u> にかかる経費の助成 |
| 対象組織 | DGR Item1 Status を有している <u>慈善事業団体 (charitable organisation)</u> | <u>社会的企業</u> 、社会目的営利組織、登録慈善団体、コミュニティ・ボランティア組織、協同組合、相互会社 |
| 支援金額 | <u>最大 5 万豪ドル (約 434 万円)</u> を上限 | <u>最大 10 万豪ドル (約 868 万円)</u> を上限 (助成事業が採択されてから、助成金のうち70%を支払い、残り30%は資金の確保が証明された段階で実績に基づいて支払う。) |

出典：助成事業のウェブサイト²²を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

²² The Discovery Grant: <http://www.impactinvestmentready.com.au/discoverygrant-about>
The Growth Grant: <http://www.impactinvestmentready.com.au/growthgrant-about>

(3) 資金拠出元への報告

IIA から NAB への定期的な報告は実施していない。IIA のウェブページには図表 2-3 の現在までの実績に記載されている成功事例が公開されている。なお、NAB は審査委員会のメンバーとして参画しており、IIA とは常にコミュニケーションを取っているとのことであった。

(4) サービス提供者の選定

上記事業概要の申請要件及び選考基準に基づき選定している。以下のデューデリジェンス項目を確認している。

- 財務予測
- 実績及びマネージメント経験
- 社会的インパクトの堅牢性
- サービス提供者の経験
- 商業化及び成長の可能性
- 申請事業に投資する投資家の存在

(5) サービス提供者からの報告

IIA は 6 か月毎に申請者の状況を電話や直接訪問を通じて確認しているが、報告書の提出は求めている。申請者は 70%の資金の受け取り後に IIA への報告義務はなく、証憑書類の提出も求められてない。IIA はリスクを最小限にするために申請者及びサービスを提供するプロバイダーに対して上記 (4) に記載のとおり、デューデリジェンスを実施していることから、支出の確認は実施していない。

(6) 社会的インパクト評価

社会的インパクト評価は実施していないが、上記事業概要に記載のとおり、助成事業が採択されてから助成金のうち 70%を支払、残り 30%は申請時に計画した資金調達確保が証明された段階で支払う実績に基づいた支払い (performance-based payment) を採用している点に特徴がある。

(7) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

インタビューにおける IIA からのコメントは以下のとおり。

- 社会的インパクト評価について、Big Society Capital (BSC) のケースでは全体のインパクトを評価していない点に課題があり、ICA の想定では、中間支援組織レベルだけではなく、サービス提供者を含めた全体のインパクトを測ることを想定している。例えば、中間支援組織からサービス提供者に支援した資金だけでなく、支援を通じて得た新たな資金調達を社会的インパクト評価に含めるべきである。
- 中間支援組織は、ファンドマネージャーとしての経験、実績等に基づき選定する。

- ホールセール投資家は政府から独立しているべき。政府から資金が拠出され、政府への報告義務があっても、独立性は確保すべきである。
- 助成と投融資ではデューデリジェンスにかかるコストが大きく異なり、必要なリソースが異なるため、注意が必要である。
- 豪州の場合、外務貿易省（Department of Foreign Affairs and Trade）は積極的にインパクト投資を推進すべく動いている。豪州政府は“Social Impact Investing Discussion Paper”²³を2017年1月に公開したが、依然として関与が弱い。政府の3つの主要な役割は、市場ルール（税制、トラスティの受託者責任）、市場構築（投資の触媒機能）、市場参加者（SIBの実施）にある。
- 第三者による評価はコストがかかるため、複雑な社会的インパクト評価の実施はコストが問題。基準化されたフレームワークの構築は必要であると考えている。
- 投資家により要求する経済的・社会的インパクトは異なっている。投資家が要求するインパクトに沿った投資メニューを紹介することが重要。

2.4 Social Ventures Australia (SVA)

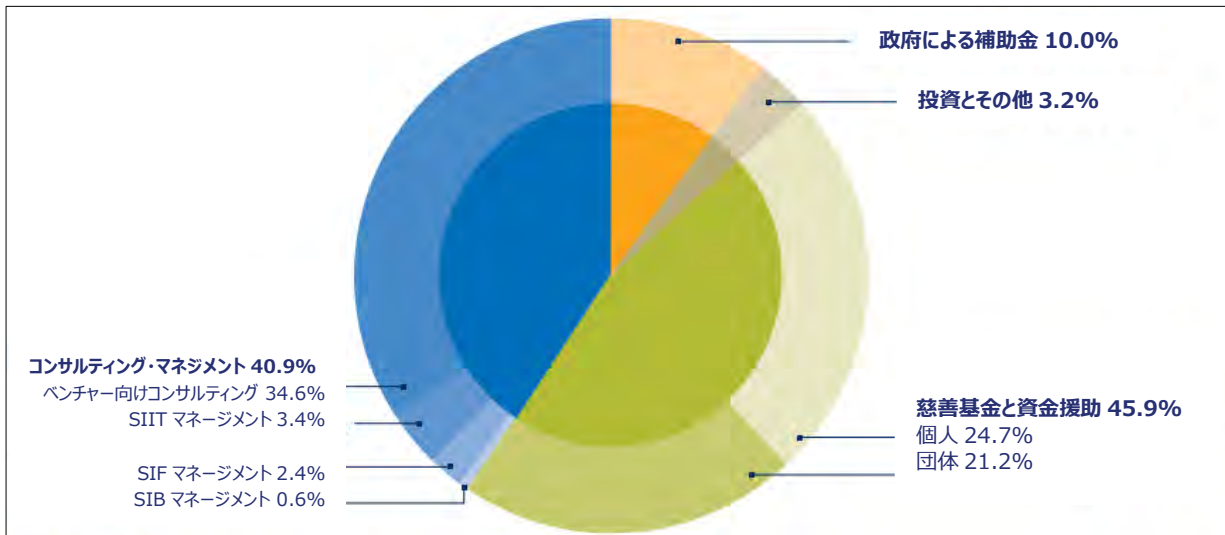
(1) 組織概要

Social Ventures Australia（SVA）は2002年設立したNFPで、豪州における教育、持続的な雇用、住宅、健康、障害、コミュニティサービス分野での課題を解決することを目的としている。伝統的なNFPや社会的企業と異なり、ファンドレイジング活動はせずに様々なセクターからの資金の提供を受けている。その内訳は40%～60%が募金、10%～20%がコンサルタント収入、10%～20%が政府からの補助金、5%～10%が民間からの投資となっている。2016年の収入1246万豪ドル（約10億円）の内訳は以下図表2-8のとおり。

²³

http://www.treasury.gov.au/~media/Treasury/Consultations%20and%20Reviews/Consultations/2017/Social%20Impact%20Investing/Key%20Documents/PDF/Social_Impact_Investing_DP.ashx

図表 2-8 SVA 収入内訳



出典: SVA ANNUAL REVIEW 2015 - 2016²⁴

(2) 事業概要

SVA は以下図表 2-9 のとおりアドバイザー、投資、助成基金の 3 つの事業を実施している。

図表 2-9 SVA 事業外観

| 事業区分 | 名称 |
|--------|--|
| アドバイザー | 社会的インパクト投資サービス |
| 投資 | Social Impact Investment Trust (SIIT) |
| | Social Impact Fund (SIF) |
| | Social Impact Bond (SIB) |
| 助成基金 | Venture Philanthropy Fund (VPF) |
| | Queensland Venture Philanthropy Fund (VPF) |
| | WA Venture Philanthropy Fund (VPF) |

出典: SVA ウェブサイトを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(a) 社会的インパクト投資サービス

非営利組織、ソーシャルセクターの政府機関、社会的企業、民間企業等に対して、戦略策定支援、社会的インパクト評価支援、共有価値の創造、パートナーシップ支援を提供し、料金を徴収している。NFP や社会的企業の中には料金を支払えないケースがあり、その場合は IIA の助成金等外部の資金を活用している。

(b) Social Impact Investment Trust (SIIT)

²⁴ SVA ANNUAL REVIEW 2015 - 2016, SVA, 2016, <http://www.socialventures.com.au/assets/SVA-Annual-Review-2015-2016-web.pdf>

HESTA からの資金の拠出による社会的インパクト投資プログラムであり、プログラム全体で 3000 万豪ドル（約 26 億円）となっている。詳細は以下図表 2-10 のとおり。

図表 2-10 Social Impact Investment Trust (SIIT) 概要

| 項目 | 内容 |
|---------|---|
| 目的 | 財務リターンと共に社会的インパクト（健康、住宅、コミュニティサービス分野）を生み出すことを目的とする。 |
| 資金提供者 | HESTA |
| 支援額 | 最低金額は 100 万豪ドル（約 8600 万円） |
| 対象組織 | 豪州内で設立された組織及び企業 |
| 支援内容 | 株式、融資（上位劣後債及びまたは劣後債）及び SIB への拠出 |
| 対象分野 | 健康、住宅、コミュニティサービス |
| 選考基準 | 以下を選定基準としている。 <ul style="list-style-type: none"> ● 収益と取引実績の有無 ● 確立されたガバナンス及びマネージメント体制 ● 直接的に社会的インパクトを生み出すことを目的とした事業 ● 教育、低所得者層向けの住宅、家族・コミュニティの結束、障害、健康、高齢者、先住民等の分野において社会変革を生み出す事業 |
| 申請プロセス | 定型の申請書はなく、関心がある組織からの連絡を受け、随時ビジネスプランを確認し協議を進める形を取る。過去にフォーマットを使用した申請プロセスを取っていたが、申請書の記入や申請書を確認するために多大な取引コストがかかったため、今はフォーマットを廃止。審査においては、デューデリジェンスを実施しており、リスクを十分に調査済み。 |
| 募集時期 | 随時 |
| 現在までの実績 | 1 件（2016 年 9 月にコミュニティ向けに低価格の住宅を建設している Horizon Housing に対して 670 万豪ドル（約 5.8 億円）の拠出を決定） |

出典：SVA ウェブサイト²⁵を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(c) Social Impact Fund (SIF)

2012 年に豪州政府が 2000 万豪ドル（約 17 億円）を拠出し、SVA、Social Enterprise Finance Australia (SEFA)、Foresters Community Finance の 3 団体がファンドマネージャーとなり、SVA は 400 万豪ドル（約 3.4 億円）を受け取り、これに民間から 500 万豪ドル（約 4.3 億円）の資金（計 37 の投資家）を集め、プログラムを開始した。開始当初から豪州政府の 400 万豪ドルの資金を運営経費として支出し、民間からの資金を運用に充てている。運営経費は事務局経費のため、徐々に金額が減っているが、2020 年までは継続可能と想定している。将来的には民間からの資金を増額し、持続的に運営できるレベルに進めることを検討している。SIF の概要は以下図表 2-11 のとおり。

²⁵ <http://www.socialventures.com.au/work/social-impact-investment-trust/>

図表 2-11 Social Impact Fund (SIF) 概要

| 項目 | 内容 |
|---------|--|
| 目的 | 魅力的な投資収益とともに意味のある社会的インパクトを生み出すことを目的とする。 |
| 資金提供者 | 個人投資家 |
| 支援額 | <ul style="list-style-type: none"> ● 15 万豪ドル（約 1300 万円）から 100 万豪ドル（8680 万円）までの投融資 ● 期間は 1 年～5 年以上 ● 利息はリスクにより異なるが、3%～7%が目安 ● ビジネス開始当初の一時的な返済の停止 ● 融資の早期返済による違約金はなし |
| 対象組織 | NFP 及び FP（For-Profit）の社会的企業 |
| 支援内容 | 投融資 |
| 対象分野 | コミュニティにおける障害者の教育、雇用、生活の改善 |
| 選考基準 | <p>以下を選定基準としている。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● コミュニティの障害者へ機会を提供する明確な社会ミッション ● 豪州に所在し、豪州内のコミュニティにサービスを提供 ● 財政的に持続可能なモデル ● 高いマネージメント能力 ● 担保（必要に応じて） |
| 申請プロセス | 定型の申請書はなく、随時受け付けている。 |
| 募集時期 | 随時 |
| 現在までの実績 | 9 件に対して投資を実施。配当は約 40 万豪ドル（約 3470 万円）で、7.86%を投資家にリターン。 |
| 事例 | <ul style="list-style-type: none"> ● 事例 1：Ability Enterprise は障がい者を雇用しトレーニングを実施し、アウトソーシングを請け負う会社。担保付貸付で 10 万豪ドル（約 868 万円）の融資（固定年利 6%、Community Solution Group の保証）を受け、社会的調達契約を通じて廃棄物処理業務を請け負うための、運転資金を調達した。 ● 事例 2：Cohealth Ltd はコミュニティ医療組織で、様々な領域の医療を金銭的な理由で医療サービスを受けられない人々に提供している。7 年間の無担保ローン（固定年利 8%）でクリニック建設のための資金 45 万豪ドル（約 4000 万円）を調達した。 ● 事例 3：Music Stars Pty Ltd は低価格で音楽教室を提供している。借手の資産を担保とした株式転換貸付によりデータシステムの構築と楽器の購入のための 25 万豪ドル（約 2170 万円）を調達した。 |

出典：SVA ウェブサイト²⁶を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

²⁶ <http://www.socialventures.com.au/work/sva-social-impact-fund/>

(d) Social Impact Bond (SIB)

Newpin Social Benefit Bond²⁷と Aspire Social Impact Bond²⁸の2つのSIBを運営している。

(e) Venture Philanthropy Fund (VPF)

VPF (豪州内全国)、Queensland VPF (クィーンズランド州のみ対象)、WA VPF (西豪州州のみ対象)の3つのファンドを運営している。VPFは主に慈善家からの資金提供を受けて、税制優遇が受けられるNFP向けに革新的なアイデア、プログラム、技術に対して、資金支援 (Funding)、キャパシティビルディング

(Capacity Building)、ネットワーク (Networks)、データ提供 (Evidence) を支援することによりビジネスの拡大やインパクトの拡大のためのビジネスモデルを構築することを目的としている。なお、資金の用途はオペレーションコスト等でも支出可能となっており、用途制限は特段設けておらず、案件ごとに異なっている。VPFの概要は以下図表 2-12 のとおり。

図表 2-12 Venture Philanthropy Fund (VPF)の概要

| 項目 | 内容 |
|---------|---|
| 目的 | 社会的なインパクトを生み出し、システム変革をもたらす潜在性のある革新的なベンチャーを支援することを目的としており、資金提供、キャパシティビルディング、ネットワーク、データ提供を通じて支援する。 |
| 資金提供者 | 個人、財団等 (資金提供者は税制優遇を受けられる。) |
| 支援額 | 最低 10 万豪ドル (約 868 万円)、最高 50 万豪ドル (4340 万円) ※資金支援以外のキャパビル、アドバイザー等を含む |
| 対象組織 | ベンチャー企業 |
| 支援内容 | 助成 |
| 対象分野 | 教育、雇用、住宅、医療及び障害者分野 |
| 選考基準 | 以下を選定基準としている。 <ul style="list-style-type: none">● DGR Status● 社会課題の解決に向けた活動を実施しており、社会システムの変革に対して影響を与える可能性● 継続的な改善のための意志と強いリーダーシップ● ビジョンの達成に向けた現実的で明確な戦略● エビデンスに基づく成果の達成と学びの共有に対するコミット |
| 申請プロセス | 定型の申請書はなく、随時受け付けている。 |
| 募集時期 | 随時 |
| 現在までの実績 | 2015 年現在、平均の支援期間は 6 年、年間の裨益者増加率は 50%、年間売上高の増加率は 40%となっている。 |

²⁷ <http://www.socialventures.com.au/work/newpin-social-benefit-bond/>

²⁸ <http://www.socialventures.com.au/work/aspire-sib/>

事例

- 事例 1 : The Bright Spots School Connection は経済的に恵まれていないコミュニティの学校の生徒の学習成果向上のため、学校のリーダーに対する支援を実施している。これまで SVA は 3 年間、計約 160 万豪ドル（約 1.3 億円）の支援を通じて、年間の裨益者増加率は 63%、年間売上高の増加率は 57%を達成した。
- 事例 2 : Ganbina は先住民の人々に非先住民と同等の社会・経済状態とするための支援を実施している。これまで SVA は 13 年間、計約 250 万豪ドル（約 2.1 億円）の支援を通じて、年間の裨益者増加率は 16%、年間売上高の増加率は 5%を達成した。

出典 : SVA ヒアリング、ウェブサイト²⁹及びレポート³⁰を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

サービス提供者のケーススタディ (STREAT)³¹

STREAT は 2009 年に設立した若者のホームレスを対象に安定した住宅を探す支援、職業訓練、メンタルヘルスと健康状態の改善を通じた安定した自己の実現を支援する社会事業を実施している。ビジネスとしては、5 つのカフェ、ケータリング、コーヒー焙煎所を運営している。

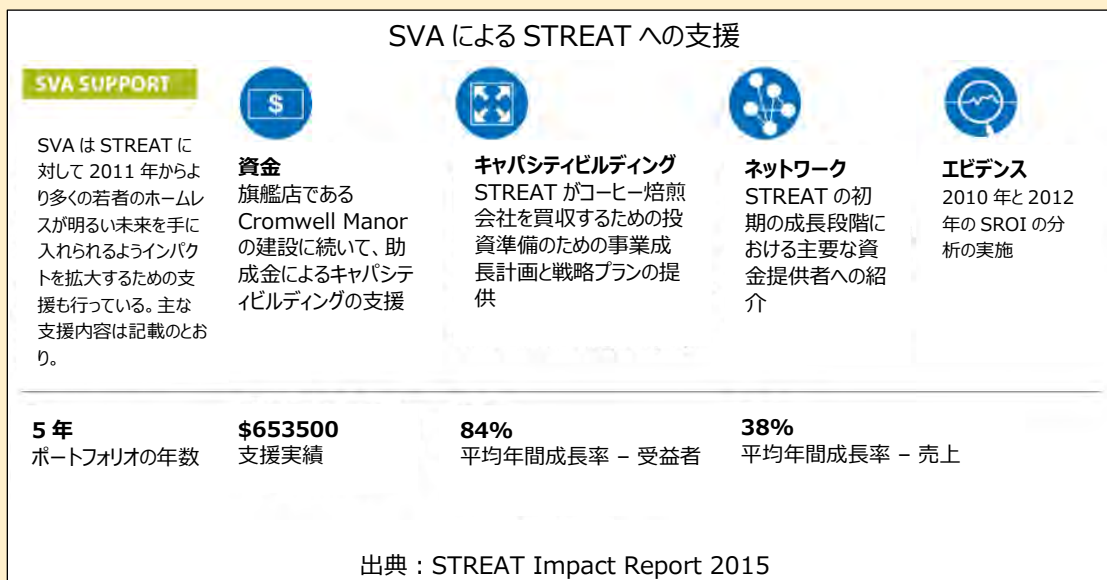
2011 年から SVA はビジネスの拡大に向けた市場調査の実施、ビジネス戦略の策定、社会的インパクト目標の設定、資金調達支援や SROI 評価を実施した。2012 年には社会的企業として初めてコーヒー焙煎会社を買収し、2014 年には豪州で最も革新的な社会的企業の表彰を受けている。

²⁹ <http://www.socialventures.com.au/funding/venture-philanthropy-services/>

³⁰ SVA Venture Philanthropy Fund IMPACT REPORT 2015, SVA, 2015, <http://www.socialventures.com.au/assets/SVA-Venture-Philanthropy-Fund-Report-2015-Final-web-1.pdf>

³¹ STREAT Impact Report 2015, STREAT, 2015, <http://www.socialventures.com.au/assets/SVA-Venture-Philanthropy-Fund-Report-2015-Final-STREAT.pdf>

2015年には、NABとSVAにより250万ドルが融資され、研修施設を建設した。建設期間中は無利子で、建設完了後にNABは負債を投資家向けに社会的インパクト債として販売する予定をしている。



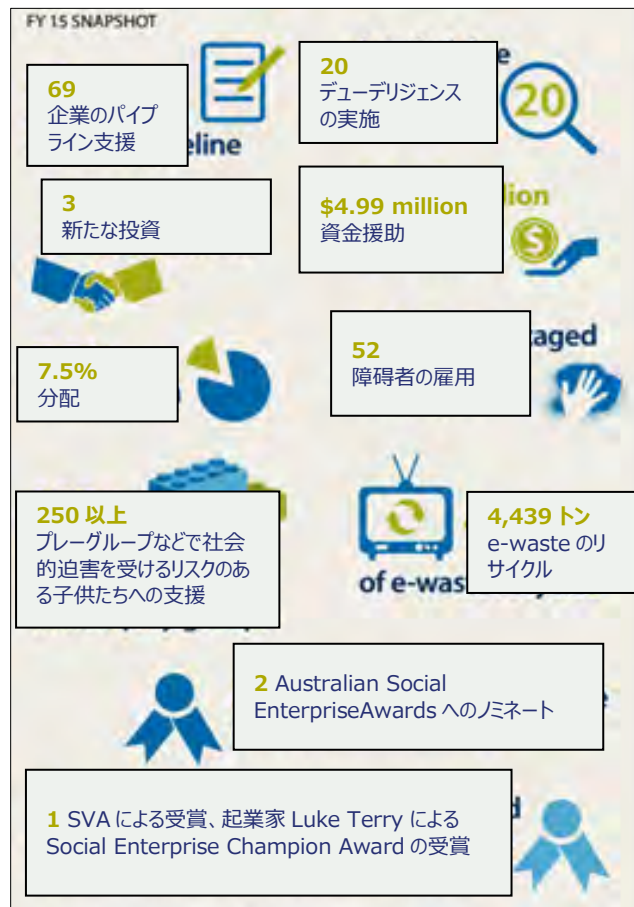
これまで437人の若者を支援し、そのうち60%が雇用に就き、2015年に69%の財務持続性を達成している。インタビューを実施した時点では収入源はビジネス75%、寄付金25%（財団、企業、個人等）の割合にあり、2018年に100%の財務持続性を達成することを目指している。ビジネスのうち特にケータリングの収益が大きく、カフェはテナント代が高く（企業がテナント代を負担するケースがある）、利益率は高くないとのことであった。支援する若者は主に様々なパートナーからの紹介で、実際に面接し状況を確認した上で、支援を決定している。

STREATと同様に社会課題にフォーカスしたカフェが市内にもあり、一般のカフェも数多くあるため、競争の激しい産業ではあるが、STREATが先駆者であり、質の高いサービスと味を提供し、競争を勝ち抜いている（例：国内の有名シェフが監修した料理本を出版し販売）。

（3）資金拠出元への報告

SVAとして年次報告書を作成しており、アドバイザー・投資・助成基金毎の実績を報告している。SIFではAnnual Investor Reportを作成しており、以下のとおり、スナップショット（以下図表2-13参照）として、69企業のパイプライン支援、3件の新たな投資、7.5%の分配、52の障害者の雇用など財務及び社会的インパクトの実績を記載している。各プログラムの報告は数行程度の報告となっている。なお、投資委員会には年次で報告している。

図表 2-13 SVA 年次報告書抜粋



出典: SVA ANNUAL REVIEW 2015 - 2016

VPF では年次で Impact Report³²を作成しており、各プログラムで以下図表 2-14 のとおり主要な成果を取りまとめている。

図表 2-14 Venture Philanthropy Fund (VPF)の成果

| 主要なアウトカム | | | |
|--------------------------------------|---------------------------------------|--|--------------------------------|
| 26 三つの州にわたる 恵まれない地域 の学校との協働 | 実績 | 優良な事例の普及の支援 : | |
| | 1700 の教育者 15,000 の学生 | 91% Star Hub school が新たな 取組を開始 | 82% の学生の勉強の成 果が向上 |

出典: Impact Report

³² IMPACT REPORT 2015, SVA, 2015, <http://www.socialventures.com.au/assets/SVA-Venture-Philanthropy-Fund-Report-2015-Final-web-1.pdf> HY

(4) サービス提供者の選定

デューデリジェンス（デュー・デリジェンス・サンプルは 4.6 参照）を実施している。

(5) サービス提供者からの報告

月次及び四半期毎に報告を受けている。

(6) 社会的インパクト評価

IRIS のフレームワークを使って評価を実施している。評価は SVA が実施しており、評価に係る経費は投資金額に含まれている。IRIS はアウトプットレベルの指標は示されているが、社会的インパクトを評価することはできないため、裨益者のインパクトを別途評価している。なお、助成プログラムである VPF ではインパクト評価は実施していない。SIIT 及び VPF の成果は上述のとおり公開されている。

(7) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

SVA からは以下の点につき発言があった。

- 社会的インパクト評価の資金の需要と供給のバランスが重要になる。例えば、今後社会的調達が増大すると需要サイドが増大することが期待されている。
- 政府に求めることとしては、社会的インパクトを評価するためのアクセス可能な公共データの拡充である。また、社会的インパクト投資がより容易になるような制度の構築が必要である。
- 社会的インパクト投資の実践には正しい中間支援組織を選定することが最も重要な要素となる。経済的に自立していることは最低限の条件となる。英国のケースでは中間支援組織が投資案件の情報開示の不透明性が議論となっている。“The Alternative Commission on Social Investment”³³のレポートに英国のインパクト投資にかかる課題がまとめられているので参考にされたい。

2.5 Impact Investment Group (IIG)

(1) 組織概要

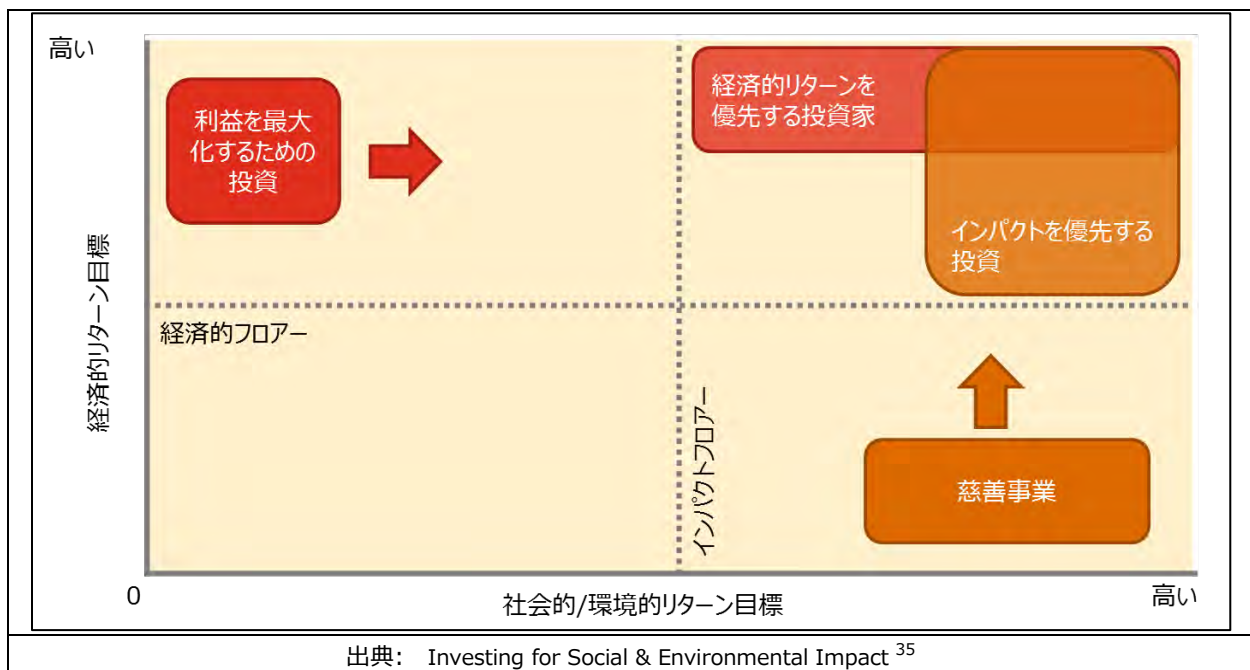
Impact Investment Group (IIG) は、2009 年に豪州の社会的インパクト投資のファンドマネージャーとして設立された。投資収益と社会及び環境へのインパクトを合わせた投資へ資産をシフトすることを目的としている。現在 4 億豪ドル（約 350 億円）以上の資産を有しており、B Corporation³⁴に認証されている。投資家は主に財団、スーパーファンド（機関投資家）、富裕層、企業、財団等となっている。

³³The Alternative Commission on Social Investment, Mar 2015, http://socinvalternativecommission.org.uk/wp-content/uploads/2015/03/SS_SocialInvestReport_Recs.pdf

³⁴ <https://www.bcorporation.net/>



社会的インパクト投資家は、以下図表 2-15 のとおり、社会的/環境的リターンの高低（横軸）と経済的リターンの高低（縦軸）で分けられた 4 象限に分類され、市場が要求する最低限の経済的リターンである「経済的フロア」と社会的/環境的リターンが確保される「インパクトフロア」の 2 つの条件を叶えている象限の中で、「経済的リターンを優先する投資家」と「インパクトを優先する投資家」に 2 つに分けられる。豪州内の社会的インパクト投資は「インパクトを優先する投資家」を対象とするため、主に経済的リターンが低く、インパクトが高い層（図右下）の「慈善事業」の経済的リターンを高めること（図右上）に注力している。しかしながら、「慈善事業」の経済的リターンを高めることは達成が難しいと考えられるため、IIG の社会的インパクト投資は、以下図表 2-15 の「経済的リターンを優先する投資家」を対象としており、高い投資収益を得つつより社会的インパクトがより高い投資を目指している。

図表 2-15 社会的インパクト投資家のセグメント



IIG は社会的インパクト投資の潜在的投資ターゲットを以下図表 2-16 のとおり公開している。

図表 2-16 環境及び社会分野における潜在的投資ターゲット

| 環境分野 | | |
|---|--------------------------------------|--|
| テーマ | ミッション | 潜在的投資ターゲット |
|  気候 | 温室効果ガス及びエアロゾル排出の削減による地球温暖化及び海面上昇への対応 | <ul style="list-style-type: none"> 炭素排出のネットゼロ エアロゾル排出ゼロ |
|  水 | 生態学的に健全な方法での水の使用、排水 | <ul style="list-style-type: none"> 水の使用ネットゼロ 全ての排水及び雨水のオンサイトでの管理 |

³⁵ Investing for Social & Environmental Impact, Monitor Institute, 2009, http://www.monitorinstitute.com/downloads/what-we-think/impact-investing/Impact_Investing.pdf

| 水 | | |
|---|---|---|
|  原料 | エコシステムへの負のインパクトの最小化及び人々の健康、繁栄、尊厳を高めるための原料の開発 | <ul style="list-style-type: none"> • レッドリストに含まれていない原料 • 100%二酸化炭素オフセット • 保存/再利用 • 責任のある産業からの調達 • 適切な地域からの調達 • 95%以上の廃棄物転換 |
|  生態系 | 生態系の保護と回復及び生態系の健全性による自然とのバランスの取れた共存の推進 | <ul style="list-style-type: none"> • 絶滅危惧種への負のインパクトゼロ • 自然の生息地の保全、保護及び結び付け • 在来種/固有種の保護及び再生 • 侵略的外来種の削減/除去 |
|  土地利用 | 農地の保護、コミュニティや町の連帯強化、在来種の保護と再生による自然と人工的に作られた環境との間の持続的な境界線の回復 | <ul style="list-style-type: none"> • 影響を受けやすい生態生息地、主要な農地、100年洪水計画地内での開発は不可 • 現状以上のエコシステムの保存 |
| 社会分野 | | |
| テーマ | ミッション | 潜在的投資ターゲット |
|  平等 | 全ての人々が本質的なニーズの充足、幸福の実現、必要な機会を得られる社会の促進 | <ul style="list-style-type: none"> • ジェンダー、人種、収入、年齢、出生地、生い立ちによる差別や制限の撤廃 |
|  繁栄 | 経済的な選択、機会の創出、生活水準の向上を目的とした包括的な経済開発の強化 | <ul style="list-style-type: none"> • 平等な機会の創出 • 完全雇用 (6%以下の失業率) • B Corporation の普及 • 利益の 5%を R&D、知識の共有、イノベーションへ投資 |
|  教育 | 経済的な選択、機会の創出、生活水準の向上を目的とした包括的な経済開発の強化 | <ul style="list-style-type: none"> • 質の高い適正な教育へのアクセス • 教育成果及び雇用の見通しの改善 |
|  活力 | 信頼、コミュニティ意識、市民権、文化、連帯の強化 | <ul style="list-style-type: none"> • 参加型の市民権の行使 • 文化・芸術の表現の自由 • 社会交流やディベートなど様々な機会の提供 |
|  健康 幸福 | 心身の健康、安全、食事と健康な環境を通じた高い品質の生活の経験の拡大 | <ul style="list-style-type: none"> • 質の高い医療へのアクセス • 自然食品へのアクセス • 活動的なライフスタイルへのアクセス • 日光、きれいな空気、健康的なエコシステムへのアクセス |

出典: IIG ウェブサイト³⁶

新規の投資を決定する際には、社会的インパクトの妥当性を以下 3 点から評価している。

- Impact Capacity : 過去のインパクト創出における効率性、インパクトマネジメント戦略、成果 (outcome) 計測の方法

³⁶ <http://www.impact-group.com.au/our-impact>

- Impact Realisation : 活動による裨益者（社会や環境）の分析、裨益の可能性、インパクト単位当たりのコスト
- Impact Catalysation : 投資の結果による成果の拡大、投資による長期的な社会や環境のプラスの変化及び地理的な拡大や産業へ影響

(2) 事業概要

IIG の社会的インパクト投資は、ベンチャーキャピタル (Giant Leap Fund)、商業用物件、再生可能エネルギーの 3 つの事業を主に実施している。なお、IIG はファンドマネージャーであり、他サービス（コンサルティングサービス）は提供していない。

(a) ベンチャーキャピタル (Giant Leap Fund)

Giant Leap Fund は現在 80 の投資家からの投資を受けており 80%が国内、20%が海外の割合で投資している。2017 年は既に 400 の投資機会があり、4 件の投資を検討している。

投資を希望する企業向けの申請書フォーマットは指定しておらず、ビジネスプランの提出を受けて審査している。

Giant Leap Fund の概要は以下図表 2-17 のとおり。

図表 2-17 Giant Leap Fund 概要

| 項目 | 内容 |
|-------|--|
| 目的 | 計測可能な社会及び環境インパクトとともに高い投資収益のあるスケールアップ可能なベンチャービジネスに対する投資。IRR 目標値は 20%、投資先の株価評価レンジは 200 万豪ドル（約 1740 万円）から 2000 万豪ドル（約 17 億円）。 |
| 資金提供者 | 80 の投資家 |
| 支援額 | 1 件当たりの投資額の目安は 50 万豪ドル（約 4340 万円）から 100 万豪ドル（約 8700 万円） |
| 対象組織 | 事業拡大前の初期段階のベンチャー企業 |
| 支援内容 | ベンチャー企業への投資（80%が国内、20%が海外の割合） |
| 対象分野 | 人々の成長（教育、フィンテック、コミュニケーション等）、持続可能な生活（運輸交通、廃棄物、水、農業、エネルギー等）、健康と幸福（健康、高齢者福祉、医療技術等） |
| 選考基準 | IIG が投資を決定する際のクライテリアは次のとおり。 <ul style="list-style-type: none"> ● 十分な実績を持ったマネージメントチーム、ビジネスを実施するための資本の有無 ● 初期段階における急速な成長、実績のある市場/製品と初期収益の創出の可能性 ● 社会/環境へのインパクトの創出と関係したビジネスモデル ● 競合の参入の障壁となる差別化された製品や販売チャネル ● 拡大に向けた戦略と 4 年から 7 年以内で投下資本の 10 倍のリターンが可能な拡張可能なビジネスモデル ● 資金の利用計画 |

| | <ul style="list-style-type: none"> ● 出口戦略 | | | | | | | | | | | | |
|---------|--|--------------------------------|---------------------------------------|---------------|---------|----|-----------------|--------------------|----------------|-------|-----------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|
| 申請プロセス | <p>企業向けの申請書フォーマットは指定しておらず、ビジネスプランの提出を受けて審査を実施。スクリーニング後に以下のデューデリジェンスを実施。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 会社創設やと主要なメンバーとの面談 ● 会社の訪問 ● 顧客及び産業の経歴照会 ● 財務デューデリジェンス <p>加えて、インパクトマトリックスによりインパクト・デュー・デリジェンスを実施。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>ミッション</th> <th>インパクトとパフォーマンス</th> <th>インパクト評価</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>目的</td> <td>インパクトに対するDNAの有無</td> <td>正のインパクトと財務上の成功のリンク</td> <td>社会的インパクトの計測と報告</td> </tr> <tr> <td>エビデンス</td> <td>ビジョン又はミッションとして外部向けに公開しているか。</td> <td>ビジネスモデルとインパクトモデルのリンクが説明されているか。</td> <td>インパクトと成果が明確に示され計測されているか、また外部に公開しているか。</td> </tr> </tbody> </table> <p>投資の決定はクライテリアに基づき、IIG と 3 名の独立した外部のパートナーが審査し、最終的に投資委員会で決定される。</p> | | ミッション | インパクトとパフォーマンス | インパクト評価 | 目的 | インパクトに対するDNAの有無 | 正のインパクトと財務上の成功のリンク | 社会的インパクトの計測と報告 | エビデンス | ビジョン又はミッションとして外部向けに公開しているか。 | ビジネスモデルとインパクトモデルのリンクが説明されているか。 | インパクトと成果が明確に示され計測されているか、また外部に公開しているか。 |
| | ミッション | インパクトとパフォーマンス | インパクト評価 | | | | | | | | | | |
| 目的 | インパクトに対するDNAの有無 | 正のインパクトと財務上の成功のリンク | 社会的インパクトの計測と報告 | | | | | | | | | | |
| エビデンス | ビジョン又はミッションとして外部向けに公開しているか。 | ビジネスモデルとインパクトモデルのリンクが説明されているか。 | インパクトと成果が明確に示され計測されているか、また外部に公開しているか。 | | | | | | | | | | |
| 募集時期 | 特に記載なし | | | | | | | | | | | | |
| 現在までの実績 | <ul style="list-style-type: none"> ● 事例 1：Sendle は各戸向けの低価格な小包配送業者で、物流の際の空きスペースを活用した豪州で初の 100%カーボンニュートラルな配送事業を実施している。配送毎にカーボンオフセットに貢献することが可能。投資額は 50 万豪ドル（約 4340 万円）。 ● 事例 2：YOUR GROCER は忙しく時間が取れない消費者と地元の新鮮な青果物業者をつなぐオンラインプラットフォームを運営し各戸配送を提供している。投資額は 50 万豪ドル（約 4340 万円）。 | | | | | | | | | | | | |

出典：IIG ウェブサイト³⁷を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

(b) 商業用物件及び再生可能エネルギーファンド

商業用物件及び再生可能エネルギーファンドの概要は以下図表 2-18 のとおり。

図表 2-18 商業用物件及び再生可能エネルギーファンド概要

| 事業区分 | 主要な事業の名称 | 概要 |
|-------|-------------------------------------|---|
| 商業用物件 | IIG K1 Property Trust ³⁸ | <ul style="list-style-type: none"> ● 施設：9 階建商業用物件 ● 投資収益：平均利回り年間 10%/IRR12% ● 環境的インパクト：Green Star 6 Star 認証及び NABERS 5 stars を取得した物件 |

³⁷ <http://impactinvestmentgroup.businesscatalyst.com/documents/Giant%20Leap%20brochure-July-2016.pdf>

³⁸ <http://www.impact-group.com.au/portfolio/k1-1-kings-gate-fortitude-valley-brisbane>

| | | |
|-----------|--------------------------------------|--|
| 再生可能エネルギー | IIG 401 Collins Trust ³⁹ | <ul style="list-style-type: none"> ● 施設：9 階建商業施設 ● 投資収益：商業リースにより平均利回り年間 9.5% /IRR14% ● 環境的インパクト：1937 年建設された建物の改修によるエネルギー効率の向上（1.5 star から 4star）による年間 1000 トンの温室効果ガス削減 ● 社会的インパクト：テナントとの主要な社会的インパクト評価の実施 |
| | IIG TAC Property Trust ⁴⁰ | <ul style="list-style-type: none"> ● 施設：7 階建商業施設 ● 投資収益：商業リースにより平均利回り年間 10% ● 環境的インパクト：Green Star 5 Star 認証 ● 社会的インパクト：社会的企業へのエネルギー効率の高いスペースの提供 |
| | Chepstowe Wind Farm ⁴¹ | <ul style="list-style-type: none"> ● 設備：3 基の小規模風力発電施設 ● 投資収益：IRR は 10.5%。10 年間電力売買契約 ● 環境的インパクト：1 メガワット発電あたり年間 1 トンの温室効果ガスの排出のオフセット、4000 戸向けのクリーンな電気の提供 ● 社会的インパクト：建設及び運営による地域の雇用創出 |
| | IIG Solar Income Fund ⁴² | <ul style="list-style-type: none"> ● 施設：太陽光発電施設に対するホールセール投資家と IIG との 1 億豪ドル（約 87 億円）の共同投資を行い、現在 6000 万豪ドルの施設を建設中 ● 投資集積：税引き前 IRR10% ● 環境的インパクト：4 万 8 千トンの二酸化炭素削減効果、9000 戸向けのクリーンな電気の提供 |

出典：IIG ウェブサイト⁴³を基に PwC あらた有限責任監査法人作成

（3）資金拠出元への報告

投資家向けの報告は四半期と年次の報告となっている。不動産については各不動産で 1 つのレポートを作成し、ソーラーファンド及び Giant Leap Fund は複数のプログラムをまとめて報告書を作成している。

³⁹ <http://www.impact-group.com.au/portfolio/401-collins-st-melbourne>

⁴⁰ <http://www.impact-group.com.au/portfolio/epa-60-brougham-street-geelong>

⁴¹ <http://www.impact-group.com.au/portfolio/chepstowe-wind-farm-victoria>

⁴² <http://www.impact-group.com.au/portfolio/solar-income-fund>

⁴³ <http://www.impact-group.com.au/our-portfolio>

(4) サービス提供者の選定

IIG が投資を決定する際のクライテリアは上記図表 2-18 のとおり。

(5) サービス提供者からの報告

投資先からのレポートは、通常月次レポートが提出され、これらをまとめた報告書を投資家に報告している。

(6) 社会的インパクト評価

インパクト評価は IIG 内で実施している。経費は投資先の負担ではなく、投資家からの投資のマネージメントコストの一部として支出している。Giant Leap Fund の場合、0.25%をマネージメントコストとしている。インパクト評価について、特に決まった形式はなく、それぞれのプログラムにより異なる。アセットにより評価指標は異なっており、IRIS やその他の評価ツールを使い評価を実施している。評価の視点としては、プロジェクトが裨益者をエンパワーすることができるのか、持続可能な生活の向上に資するのか、健康と福祉の向上につながるのか等を見ている。環境的インパクト評価について、不動産の場合は豪州内で定められている NABERS により示している。NABERS は国内のレーティングシステムで、豪州の建物の環境パフォーマンス（エネルギー効率、水使用量、廃棄物管理など）のレベルを示す制度になっている。

(7) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

IIG からは以下の点につき発言があった。

- 社会的インパクト投資に税制優遇は不要。IIG は通常のベンチャーキャピタルで社会的インパクトを生み出すことが可能であると考えている。
- 社会的インパクト投資で政府の関与が必要な領域は、ビジネスとして参入できない社会問題に対して、慈善事業を通じて関与する領域（投資収益が期待できないが、社会的インパクトが高い）のみである。

2.6 National Australia Bank (NAB)

(1) 組織概要

National Australia Bank (NAB) は 1982 年に設立され、現在は豪州国内の 4 大銀行（コモンウェルス銀行、ウエストパック銀行、豪州・ニュージーランド銀行、NAB）の一つで、国内最大の資産規模（7770 億豪ドル ≒ 67 兆円）を有しており、従業員数は約 3 万 5 千名に上る。

サステナビリティを担当する部署（計 28 名）が所属しており、社会的インパクト投資を担当する Social Innovation Team は 2014 年 3 月に設立され現在 5 名が所属している。サステナビリティを担当する部署では社会的インパクト投資以外に CSR 活動や気候変動債権等を担当している。NAB が社会的インパクト投資に関与するきっかけとなった背景の一つとしてリーマンショック以降の銀行に対する信頼が失墜したことにあり、信頼回復が重要となっている点がある。また、長期的に顧客となり得る層への支援を通じて、将来の市場を開拓する狙いがある。

る。現在は大企業のみを対象とした融資が中心となっているが、戦略として中小規模の企業に対して支援することで将来的な顧客を増やすことを目指しており、社会的インパクト投資がドライバーになると考えているとのことであった。

(2) 事業概要

社会的インパクト投資に関しては、NAB は AABII の提言を受けて、The Difference Incubator (TDI)⁴⁴ に依頼し、インパクト投資市場の拡大に必要な支援の検討を行い、助成プログラムである The Growth Grant を立ち上げた。また、その後 The Growth Grant の対象となる組織よりも前段階の初期段階のステージの組織に対する助成事業として、新たに PA が運営する The Discovery Grant を立ち上げた。

The Growth Grant において資金調達に成功した 8 機関で NAB からの融資につながった機関はいないが、将来的に社会的インパクト投資の規模が拡大し、NAB から融資を提供することが期待される。なお、NAB の融資の目安額として、小規模ビジネスで 2 万豪ドル（約 173 万円）から 200 万豪ドル（約 1700 万円）、中規模ビジネスで 500 万豪ドル（約 4300 万円）か 2000 万豪ドル（約 1.7 億円）となっている。

助成事業で申請が不採択となる主な理由は、申請機関が明確な社会的インパクトを提示できていないケース、ビジネスモデルの熟度の低さがある。申請者は実績と必要な財務情報の提供が必要となる。まだ実績はないが、助成金の受益者で資金調達が迅速に行われた場合、拠出した助成金を払い戻す制度もある。

(3) 中間支援組織（ファンドマネージャー）との関係

The Growth Grant の選定プロセスで NAB はインタビューへの同席（パネルメンバーが 2 名、申請者と申請者にキャパシティ・ビルディング・サービスを提供するプロバイダーがインタビューに出席）している。助成金の対象とならなかった組織に対しては必ずフィードバックしている。

(4) 中間支援組織（ファンドマネージャー）の選定

運営機関として当初はコンサル業務等を行う TDI、SVA 等を検討したが、彼らは自らが助成金を受けてキャパシティビルディング提供するプロバイダーとなるため、利害関係者となることから、IIA 及び PA が選定された。

(5) 中間支援組織（ファンドマネージャー）からの報告及び出資者への報告

IIA からは定まった形での報告は受けておらず、必要に応じて情報提供を受けている。

⁴⁴ TDI は社会的企業を支援するインキュベーターとして、社会的企業や NFP 向けにキャパシティビルディングやビジネス支援サービスを提供している。

(6) 社会的インパクト評価

助成事業自体は資金調達为目标のため、社会的インパクト評価は実施していない。社会的インパクト評価の促進に向けては、TDIと協力して“Impact Measurement: Exploring its Role in Impact Investing”⁴⁵を作成した。

(7) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

NABからは以下の点につき発言があった。

- 社会的インパクト投資はまだ発展途上の段階にある。
- NABのような大企業の場合は関係部署が多く、また、社会的インパクト投資はリスクが高いことから、組織内部を説得することが非常に困難である。
- 社会的インパクト投資のキャパシティの強化と意識を高めるために NAB として好事例を広く共有していきたいと考えている。

2.7 Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA)

(1) 組織概要

Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA)は 2016 年 9 月現在国内 12 番目の資産額を持つスーパーアニュエーション⁴⁶である⁴⁷。HESTA は 1987 年設立され、健康とコミュニティサービスに従事する従業員を対象としており、80 万人以上が加盟しており、そのうち 80%が女性となっている。

HESTA は約 370 億ドルの資産があり、そのうち 0.3%にあたる 1.1 億豪ドル（約 95 億円）を社会的インパクト投資で運用している。社会的インパクト投資は長期的に社会インパクトを生み出すことを目的としており、HESTA の組織目的である健康やコミュニティサービスに重点を置いている。加盟者は HESTA に資金を拠出すると自動的に社会的インパクト投資へ拠出することになり、加盟者向けの拠出ガイドに社会的インパクト投資に関する以下の説明が掲載されている。なお、加盟者による HESTA への出資は税制優遇の対象とはなっていない。

社会的インパクト投資

⁴⁵ Impact Measurement: Exploring its Role in Impact Investing, NAB/TDI/Benefit Capital, 2015, https://www.nab.com.au/content/dam/nabrwd/About-Us/corporate-responsibility/docs/impact-measurement-exploring-its-role-in-impact-investing_final.pdf

⁴⁶ 豪州の年金制度は、老齢年金とスーパーアニュエーションの二階建てとなっている。スーパーアニュエーションとは、老齢年金の上乗せで、被用者は強制加入であるが、拠出義務を課されていない。従業員個人の追加拠出も可能で、自営業者も自主的に拠出することが認められている。スーパーアニュエーションの資産合計は 2015 年 9 月末が約 175 兆円で、国内外の株式と不動産関連で 62%の配分となっている。

⁴⁷ ニッセイ基礎研究所「スーパーアニュエーションの動向」2016 年 http://www.nli-research.co.jp/files/topics/52179_ext_18_0.pdf?site=nli

あなたが資金を供出した場合、我々の社会的インパクト投資プログラムに投資されることになります。このプログラムは 2013 年に設立され、伝統的な財務リターンを生み出すのみならず、併せて健康やコミュニティサービス分野における社会的インパクトも生み出します。(Investor Choices 2016, HESTA) ⁴⁸

社会的インパクト投資に対して、加盟者からは前向きな反応を得ており、ネガティブな反応はなく、社会的インパクト投資は他ファンドとの差別化のポイントとなっていると理解しているとのことであった。

(2) 事業概要

HESTA は LeapFrog Fund と Social Impact Investment Trust(SIIT)の 2 つの社会的インパクト投資ファンドに資金を拠出している。概要は以下図表 2-19 のとおり。

図表 2-19 HESTA 社会的インパクト投資の概観

| | HESTA 出資金額 | ファンドマネージャー (中間支援組織) | HESTA 以外の出資者 |
|--|--|-------------------------|-----------------------------|
| LeapFrog Fund II | 2500 万豪ドル (約 21 億円) ※ファンド全体で約 400 億円の規模 | LeapFrog Investments | 保険会社 (AXA, AIG 等)、他年金基金等 |
| Social Impact Investment Trust (SIIT) | 3000 万豪ドル (約 26 億円) | SVA | なし (HESTA 単独) |

出典：HESTA ウェブサイトを基に PwC あらた有限責任監査法人作成

LeapFrog Fund II は、HESTA の最初の社会的インパクト投資への出資で、同プログラムはアジアやアフリカに住む 5000 万人の低所得者や金融サービスから除外された人々に対して、健康保険や生命保険等を提供することを目的としている。出資金額は 1000 万豪ドル (約 8.6 億円) から 5000 万豪ドル (約 43 億円)。ファンドを運営する LeapFrog は新興市場で最大規模のファンドマネージャーである。

SIIT は、一つのスーパーアニュエーションによる拠出では豪州内で最大規模となっている。最初の出資プロジェクトとして、2016 年 9 月にコミュニティ向けに低価格の住宅を建設している Horizon Housing に対して 670 万豪ドル (約 5.8 億円) の拠出を決定した。同プロジェクトでは、既存の住宅 995 棟の所有権を取得し、新たに 60 ~ 70 棟の住宅建設を予定しており、低所得者層の住宅の所有を実現することを目指している。ファンドを運営する SVA は 2.4 に記載のとおり、2002 年設立した NFP で、SIIT 以外にも社会的インパクト投資プログラムを運営しており、その他社会的インパクト投資に関するアドバイザリー業務や NFP 向けの基金も運用している。

⁴⁸ Investment choices, HESTA, Dec 2016, <https://www.hesta.com.au/content/dam/hesta/Documents/Investment-choices.pdf>

社会的インパクト投資プログラム 1 件当たりの最低及び最高の拠出額は決められておらず、投資機会に基づいて判断しており、これまで最低 100 万豪ドル（約 8680 万円）から最高 600 万豪ドル（約 5.2 億円）となっている。

（３） 中間支援組織（ファンドマネージャー）との関係

SVA は HESTA からの信託を受けて SIIT を運用している。SIIT では HESTA から SVA への拠出は、信託金として資金を拠出し、SVA は対象機関へ融資する。HESTA から SVA への拠出の期間は決まっていないが、3 年ごとに見直す予定となっている。融資期間は通常 10 年間となっている。SVA は融資を決定する際に投資委員会に諮るが HESTA は投資委員会のメンバーにはなっていない。但し、投資委員会の了解を得ても、HESTA がその決定に反対することは可能である（基本的には投資委員会に諮る前に事前に情報を共有しているため、HESTA が投資委員会の決定を覆すケースはないとのこと）。SIIT の最初の融資案件は前述のとおり 670 万豪ドル（約 5.8 億円）を Horizon Housing に拠出した。利息は他の銀行と同レベルとしているが、10 年間で柔軟な返済方法を導入している。

HESTA から LeapFrog へはリミテッドパートナー⁴⁹として資金を拠出し、LeapFrog から投資先に対しては、プライベート・エクイティ・ファンドとして拠出している。LeapFrog Fund の投資期間は 10 年となっている。LeapFrog による投資先の選定には HESTA は関与していない。

（４） 中間支援組織（ファンドマネージャー）の選定

ファンドマネージャーの選定に際しては、デューデリジェンスを実施し、運用実績を確認している。LeapFrog の選定に際しては、通常のプライベート・エクイティ・ファンドと同様にデューデリジェンスとして、これまでの運用実績、財務安定性・予測、ガバナンス体制などを調査した。SVA の選定に際しては、十分な専門性と人員、社会的インパクト投資における経験とこれまでの HESTA との関係を踏まえて選定した。

（５） 中間支援組織（ファンドマネージャー）からの報告及び加盟者への報告

ファンドマネージャーから HESTA への報告は LeapFrog Fund II 及び SIIT とともに四半期毎となっており、戦略、マーケット、機会、個々の投資の状況、新たな投資の状況、既存の投資のインパクト（現時点では決まったインパクト評価指標はない）、個々の投資先からのレポートの取りまとめ（個々の投資先のレポートを簡素化したもの）が含まれている。HESTA から資金を拠出している加盟者向けの報告は作成していない。

⁴⁹管理責任を負う「ゼネラルパートナー-general partner」に対して、リミテッドパートナーは出資金額を責任限度として、利益配当を受ける。

(6) サービス提供者の選定

SIIT に関しては、上述のとおり、HESTA は投資委員会のメンバーに入っていないため、選定には関与していない。LeapFrog に関しても同様にサービス提供者の選定はファンドマネージャーに一任しており、選定には一切関与していない。

(7) 社会的インパクト評価

社会的リターンはプロジェクトにより異なっている。LeapFrog 及び SIIT の社会的インパクト評価はそれぞれファンドマネージャーである SVA と LeapFrog が実施している。なお、HESTA として社会的インパクト投資に求める社会インパクトの KPI は設定していない。

(8) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

HESTA からは以下の点につき発言があった。

- 社会的インパクト投資において期待する政府の関与としては、市場が求める経済的リターンと社会的インパクト投資が生み出す経済的リターンのギャップを埋めることや保証をすることにある。
- 現在の社会的インパクト投資は投資規模が小さく、。また、リターンが低い。社会的インパクト投資の専門性を持つ人材も限られている。
- 社会的インパクト投資は金額が小さいため、これらを取りまとめてより大規模な投資機会を創出する必要がある。税制優遇や信頼の醸成など社会的インパクト投資を啓発する方針が必要である。
- 社会的インパクト投資には追加性（additionality）が必要である。例えば、従来の投資では 8 棟の住宅と 2 棟の低所得者向けの住宅の建設が可能であったが、社会的インパクト投資により、追加で 3 棟の低所得者向けの住宅の建設が可能となるような、追加性が期待される。

2.8 Impact Capital Australia (ICA)

(1) 組織概要

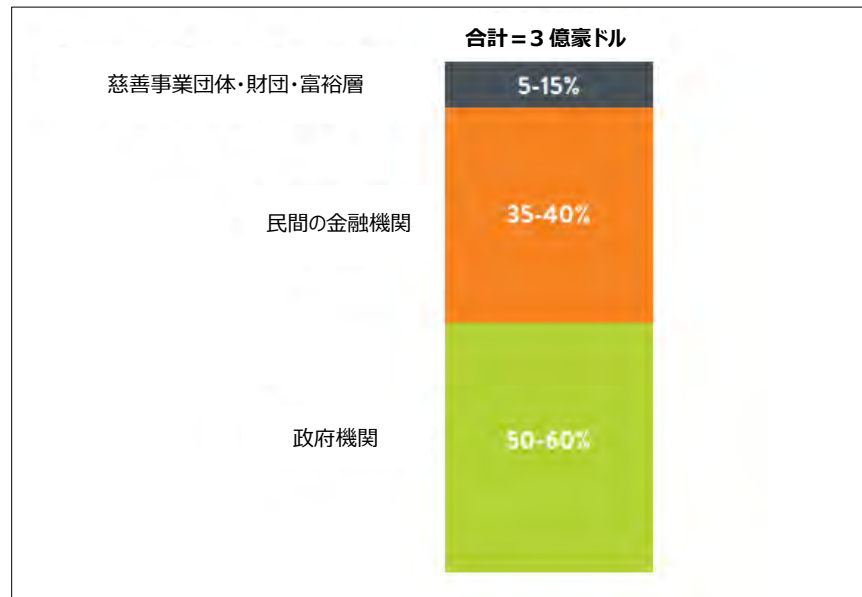
(a) 設立の経緯、ミッション、目的

ICA は、AABII からの提言を踏まえ設立準備を進めている機関で、独立した金融機関として社会に対してインパクトを創出するための社会的インパクト投資を成長させることを目的としている。また、資金やその他リソースを呼び込み、社会及び環境の課題に対応するための方法を変革するゲームチェンジャーとなることが期待されている。ICA は、投資家とマーケットチャンピオンの 2 つの役割を持つ。1 つ目の投資家としての役割はホールセール投資家として、既存の又は新規の中間支援組織に対する支援となり、社会的にインパクトが大きく、革新的で拡張性のある解決策に対して支援する。2 つ目の役割であるマーケットチャンピオンは、機会を作り出し、阻害要因を除外することにより成長とインパクトを促進することにある。

(b) 資金規模及び資金源

ICA を設立し、事業を開始するために必要な元入資金は 3 億豪ドル（約 260 億円）を想定している。資金源の内訳としては、以下図表 2-20 のとおり、政府機関からの助成金として 50%～60%、民間の金融機関から市場の利息よりも低い利息での融資を 35%～40%、慈善事業団体を含むソーシャルセクターからの助成を 5%～15%と想定しており、政府及び金融機関の関与が市場に対して大きな存在感を示すこととなる。7 年後には投資融資からの運用益で事業の実施に必要な経費を賄うことを想定している。

図表 2-20 ICA の財源内訳

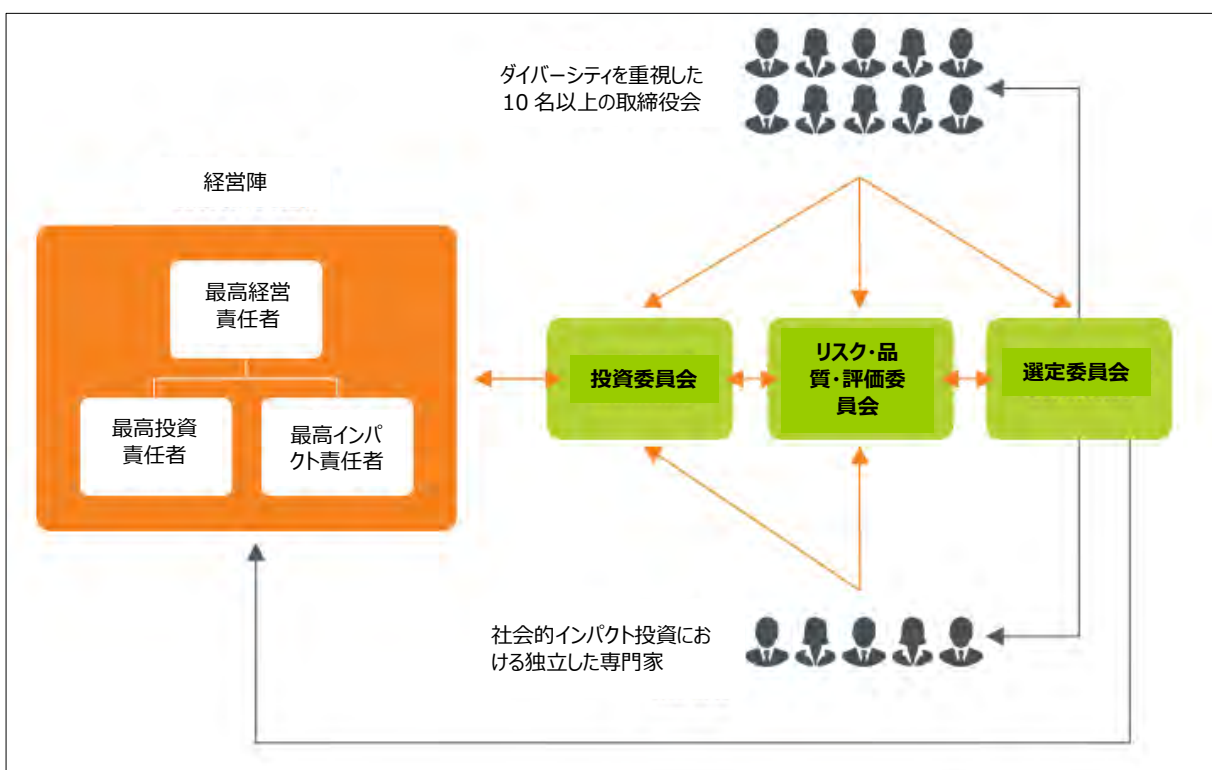


出典: BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia

(c) 組織体制

ICA の目的を達成するため、株式会社（Public Company）の形態を取ることを想定している。以下図表 2-21 のとおり取締役は異なる専門性を持つ 10 名から構成される。ICA のメンバーは、運営メンバーと財務メンバーからなり、財務メンバーは取締役の選定やその他組織の目的に影響を与える事項に対して決定権を持たない仕組みとなっている。

図表 2-21 ICA のガバナンス



出典: BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia

(d) ICA の位置付け

ICA の設立に向けた青写真を作成した IIA によると、ICA や BSC のようなホールセール投資家は政府から独立しているべきであり、政府から資金が拠出され報告義務があっても、独立性は確保すべきであり、我が国の指定活用団体においても同様な組織体制が重要であるとコメントがあった。そのため、ICA では上記図表 2-21 のとおり、選定委員会が取締役及び経営陣を選定する。また、外部の専門家から特定の専門分野の知見の提供を受ける形を想定している。豪州のケースで、過去に CEFC（Clean Energy Finance Corporation）が政府により設立されたが、政権が交代した際に多くの問題が発生したケースがあり、このような事態を避けるため、政府からは独立しているべきであるとのことであった。

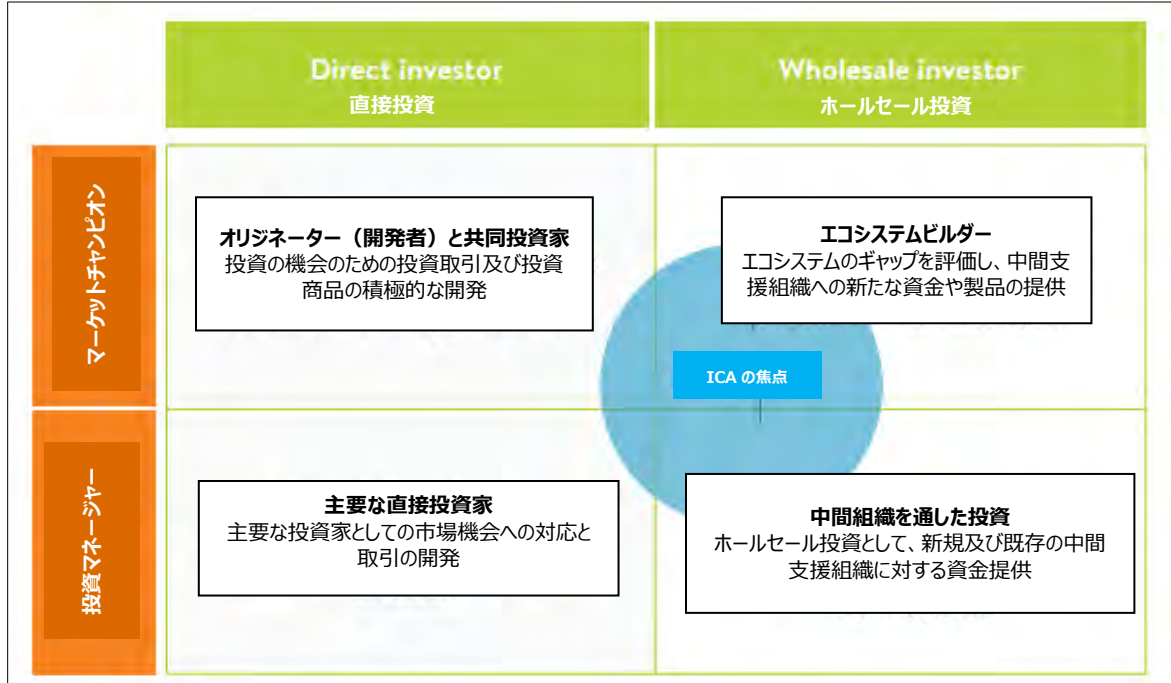
現在 ICA の設立に向けて出資者との議論を進めており、4 つの金融機関から前向きな回答を受けている。なお、政府からは現時点では合意は得られていないが、今後 6 か月以内の設立に向けて準備を進めている（仮に 6 か月以内に設立の目途が立たないと次期政権まで待つことになる）とのことであった。

(2) 事業概要

ICA はホールセール投資家として、既存または新たな中間支援組織に対する支援を実施する。加えて、ICA は現在の市場原理では成立しえない取引に対して直接投資を実施する。IIA でのインタビューによるとホールセール投資と直接投資の割合は、ホールセール投資 80%、直接投資 20%を想定しており、直接投資としては、ソーシャ

ル・インパクト・ボンドや不動産投資を予定している。1件当たりの投資規模としては、ホールセール投資が500万豪ドル（約4.3億円）、直接投資は1000万豪ドル（約8.7億円）を想定している。投資活動のターゲットは以下図表 2-22 のとおり。

図表 2-22 ICA の投資活動ターゲット



出典：BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia

なお、ICA では助成事業は想定していない。IIA からは、投融資事業のデューデリジェンスにかかるコスト及び能力は助成事業よりも財政的リターンを期待する分だけ高いコストがかかり、求められる能力が異なるため、我が国の資金分配団体が助成と投融資事業を実施するのであれば体制構築には留意する必要があると助言があった。

ICA 自体は中間支援組織に対する投資及び直接投資以外の支援は検討されていない。豪州の場合、中間支援組織は既に十分な専門性を有している組織があり、ICA 自らが中間支援組織のキャパシティビルディングを支援することは想定していないとのことであった。また、ICA のマンドートの特徴として、投資家としての役割に加えて、市場を活性化し、新たな市場機会を創出し、阻害要因を撤廃することにある。情報の共有、市場インフラの開発、政府とのパイプなど成長を促進するための役割を担うことになる。政府に対しては、成果（outcome）を検証するための可能性を切り開くための社会的インパクト投資にかかる方針策定を支援する。

(a) 支援する課題・分野

ICA が支援する分野は以下図表 2-23 のとおり、幼児教育、心のケア、家族・社会的包摂、高齢者福祉、芸術・文化・スポーツ、環境と農業の保全等となっている。

図表 2-23 ICA 支援重点分野



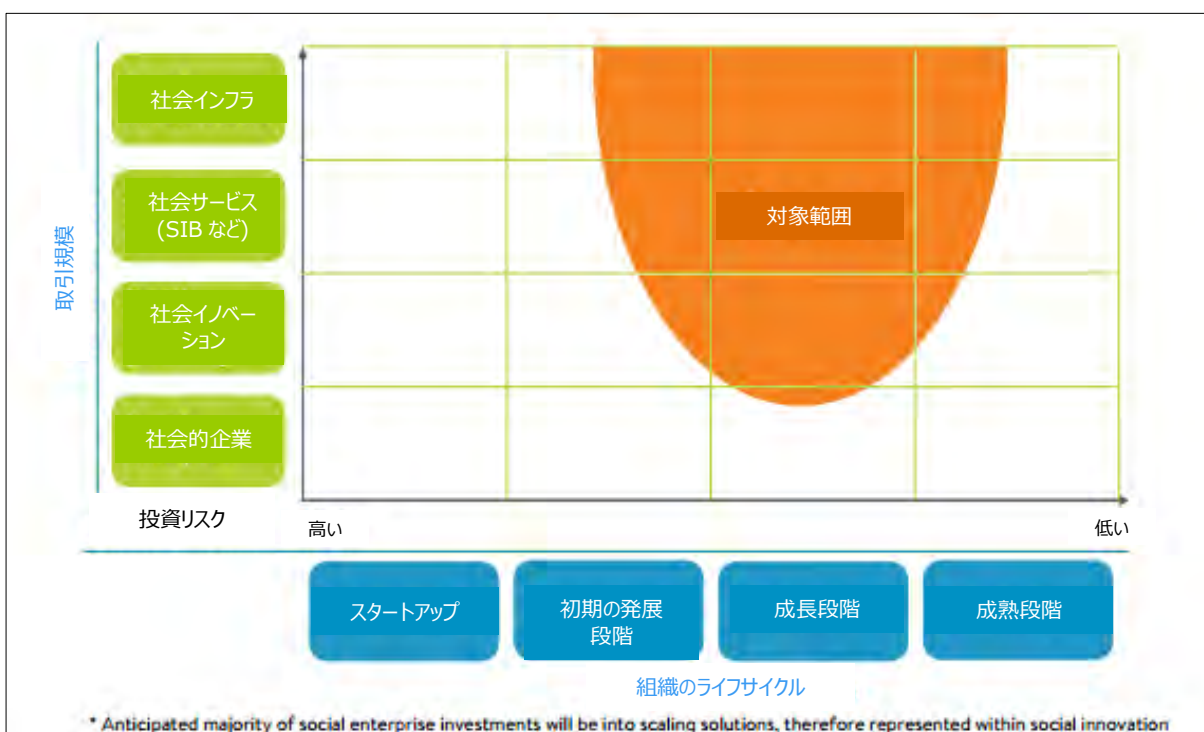
出典: BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia

(b) 支援対象

ICA は全体の市場の中でもスケールアップによりインパクト創出が可能な特定のセクターやセグメントを投資の対象とする。投資対象となる事業を選定する際の項目としては、対象セグメントの成長予測、政府支出の見込み、新たなモデルのニーズ、インパクトとスケールアップの可能性や投資家を引き付けるためのキャパシティの有無などがある。全体のポートフォリオから、ICA の投資は、早期拡大やスケールアップによる取引の成長を対象に、以下の範囲で投資を行う。

- 社会サービスに対する投資：計測可能な社会成果（outcome）と財務業績が連動することで、イノベーションやより高い成果（outcome）を生み出す SIB などに対する投資
- 社会インフラ投資：単なる資産ではなく、サービスの質やより高い成果（outcome）を生み出す資産に担保された債権への投資
- 社会イノベーション：無担保ローンおよびプライベート・エクイティ投資を含め、より解決が難しい社会課題に対して新たなアプローチにより新たなビジネスモデルを支援する負債、株式および準株式への投資
- ソーシャルセクター投資：多様かつダイナミックなソーシャルセクターのニーズに対応するための運転資本への直接投資

図表 2-24 ICA が投資する領域（縦軸：規模、横軸投資リスク）



出典：BLUEPRINT TO MARKET Impact Capital Australia

2.9 Social Impact Measurement Network Australia (SIMNA)

(1) 組織概要

SIMNA はメンバーシップ型の組織で、豪州の社会的インパクト評価を推進するために 2012 年に設立された。現在まで 1000 人を超えるメンバーネットワークが構築され、Social Value International の加入機関となっている。現在、豪州国内の 7 つの州にチャプターを設置している。有給の職員はいないため、メンバーはボランティアとして活動しており、それぞれのメンバーは別の組織に有給として勤務している。

主な活動はセミナーやワークショップの開催で、各チャプターで活動している。また、2015 年から優れたインパクト評価を実施した組織を表彰する SIMNA Award を開催している。

2016 年に有限責任保証会社（Company Limited by Guarantee: CLG）に登録した。今後、ビジネスモデルの確立に向けて検討を進めていくが、現時点では計画は定まっていない。

メンバーに加入するためには、従業員 10 名以上の組織の場合は年間 500 豪ドル（約 43000 円）、10 名以下の従業員の場合は年間 250 豪ドル（約 21000 円）、個人は年間 60 豪ドル（約 5200 円）のメンバーフィーを徴収している。

SIMNA 自体はインパクト評価に対する研修は実施していない。SIMNA に問い合わせがあるとメンバーが紹介され、所属する機関からのサービスとして提供される。

(2) 社会的インパクト評価の現状

SIMNA によると豪州のインパクト評価は、中央政府の各省庁、各州政府で統一された評価手法はない。それぞれの組織がプログラム毎に異なった評価手法を採用している状況にある。但し、SIB に関しては、成果に基づいた支払いとなっており、より進んだインパクト評価を実施している。

インパクト評価は様々なフレームワークやツールが存在しており、これらを共有し議論する場を設定し、最適なフレームワークやツールの開発が必要だと考えており、その役割を SIMNA が担うことを目指している。

但し、現段階では SIMNA は特定のインパクト評価の手法の啓発はしていない。Social Value International との MOU で 7 つの原則をインパクト評価に含めることを推奨している。

- i. ステークホルダーの関与：評価項目及び方法についてステークホルダーを巻き込み理解を促す。
- ii. 変化を理解する：どのように変化が起こったのかエビデンスを集め、ポジティブ及びネガティブの両面からの変化とそれが意図的または偶発的であったかを明確にする。
- iii. アウトカムの評価：異なる選択肢の中でリソース割当の決定をする際にはステークホルダーが求める価値を理解する必要がある。
- iv. エビデンス：真実を明確にするために必要な情報とエビデンスが何かを決定する。
- v. 純粋な成果を評価：活動により生み出された価値のみを評価する。
- vi. 透明性の確保：正確且つ誠実な分析と分析結果をステークホルダーに共有する。
- vii. 結果の実証：適切な第三者の保証を得る。

出典：The Seven Principle of Social Value⁵⁰

(3) 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

SIMNA からは以下の点につき発言があった。

- インパクト評価のためには適切なデータセットが必要である。一般の投資と異なり、社会的インパクト投資には長期間に渡ってデータを収集し、変化を計測する必要があり、外部要因も関係する。政府がインパクト評価で活用可能な実用的なデータを有しているのが重要な点となる。また、インパクト評価においては、データの独立性・第三者保証が求められる。
- そのため、社会的インパクト投資では対象とする分野、期待される変化が異なると評価のアプローチが異なることから、インパクト評価の基準を定めることは難しいが、インパクト評価の原則を定めることは重要である。

⁵⁰ The Seven Principle of Social Value, Social Value International, http://socialvalueint.org/wp-content/uploads/2015/05/Principles-of-Social-Value_Pages.compressed.pdf

3 調査のまとめ

3.1 社会的インパクト投資市場の日豪比較

我が国と豪州の社会的インパクト投資を比較すると豪州の社会的インパクト投資資産総額は推計値ではあるものの、豪州の市場規模は人口及び GDP と比して我が国を大きく上回っている。

図表 3-1 日本と豪州の比較

| | 日本 | 豪州 |
|----------------|-----------------------------|-----------------------------------|
| 人口 | 126,702,133 (2016年7月) | 22,992,654 (2016年7月) |
| GDP | \$4.932 trillion (2016年推計値) | \$1.189 trillion (2016年推計値) |
| GDP-per capita | \$38,900 (2016年推計値) | \$48,800 (2016年推計値) |
| 社会的インパクト投資資産総額 | 337 億円 (2016年) | 20 億豪ドル (約 1720 億円) (2012年推計値) |

出典：CIA⁵¹，社会的インパクト投資に向けた提言書⁵²，IMPACT-Australia⁵³

また、特に我が国と比較して社会的インパクト投資が特筆して進んでいる点としては、企業年金を運用する HESTA が全ての加盟者からの拠出金の一部を社会的インパクト投資に運用していることであった。全体の運用額と比較すると割合は小さいものの、今後社会的投資を拡大していく方針があり、他の企業年金も社会的インパクト投資へ参入することで市場の拡大に向けての大きなインプットとなることが想定される。

3.2 調査対象の社会的インパクト投資プログラムの位置付け

Global Impact Investing Network (GIIN) は社会的インパクト投資を「財務リターンと社会及び環境のインパクトの双方を生み出す投資」と定義しており、期待する経済的リターンと社会的/環境的インパクトの程度により、様々な形の投資が社会的インパクト投資として整理される。明確な定義はないものの、以下図表 3-2 の主に右側 2 つの象限が社会的インパクト投資に該当すると考えられる。

本調査にて対象とした機関が実施しているプログラムもそれぞれが求める経済的リターンと社会的/環境的リターンは異なっている。以下図表 3-2 に示したとおり、IIG が運営する Giant Leap Fund、不動産物件、再生可能エネルギーは高い経済的リターンを生み出すことを前提として社会的/環境的インパクトも生み出すことを目指している。SVA が運営している SIF や SIIT は IIG のプログラムよりも経済的リターンは低いものの、より高い社会的/環境的インパクトを生み出すことを目指している。IIA が助成事業で支援している社会的企業を中心とした対象組織は経済的リターンは十分に生み出せていないものの、高い社会的インパクトを生み出しており、右下の象限から右上

⁵¹ <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/xx.html>

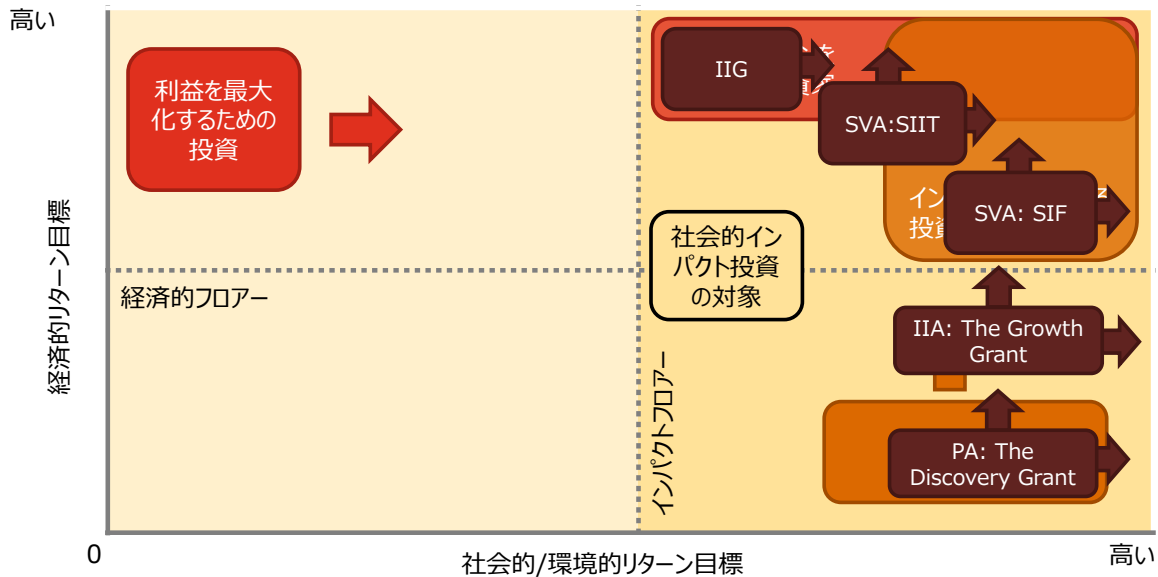
⁵² <http://impactinvestment.jp/doc/socialinvestment-proposal150529.pdf>

⁵³ IMPACT-Australia, Australian Government, March 2013

https://docs.employment.gov.au/system/files/doc/other/impact-australia_nov_2013_2.pdf

の象限を目指している。PA が助成事業で支援している NFP を中心とした対象組織は経済的リターンは生み出せていないが、高い社会的インパクトを生み出していることから右下の象限に位置しており、右上の象限を目指している。

図表 3-2 豪州の社会的インパクト投資の位置付け



出典：Investing for Social & Environmental Impact⁵⁴に基づき PwC あらた有限責任監査法人作成

今後我が国の休眠預金等を活用した支援事業を実施する場合には、支援の対象組織がどこに位置しており、何を指すかを踏まえた制度の設計が重要となる。

3.3 指定活用団体相当と資金分配団体相当の関係

本調査の結果、指定活用団体相当と資金分配団体相当の関係は以下のように整理される。サービス提供者から資金分配団体相当への報告は月次又は四半期毎が多く、資金分配団体相当から指定活用団体相当への報告は主に年次報告が多い。資金分配団体相当から指定活用団体相当への報告内容としては、サービス提供者からの報告をまとめた報告書を作成しているケースが確認された。指定活用団体相当によるサービス提供者の選定への関与については、助成事業である The Growth Grant を除いて、指定活用団体相当はサービス提供者の選定へ関与はしておらず、資金分配団体相当が選定クライテリアに沿って選定している。

⁵⁴ Investing for Social & Environmental Impact, Monitor Institute, 2009, http://www.monitorinstitute.com/downloads/what-we-think/impact-investing/Impact_Investing.pdf

図表 3-3 社会的インパクト投資プログラムにおける指定活用団体相当と資金分配団体相当の関係

| プログラム名 | サービス提供者から資金分配団体相当への報告 | 資金分配団体相当から指定活用団体相当への報告 | 指定活用団体によるサービス提供者の選定 |
|---|--------------------------|------------------------|-----------------------------------|
| The Impact Investment Ready Growth Grant (The Growth Grant) | 半期毎に活動状況を確認（但し、報告書の提出は無） | 報告なし | 審査委員会のメンバーとして参画 |
| Social Impact Investment Trust(SIIT) | 月次及び四半期毎 | 年次報告 | 投資委員会には関与していないが、最終決定権は指定活用団体相当にある |
| Social Impact Fund (SIF) | 月次及び四半期毎 | 年次報告 | 関与していない |
| LeapFrog Fund | 定まっていない | 四半期報告 | 関与していない |
| Giant Leap Fund | 月次 | 四半期及び年次報告 | 関与していない |

出典：ヒアリングに基づき PwC あらた有限責任監査法人作成

3.4 指定活用団体相当及び資金分配団体相当に求められる資質及び役割

豪州の指定活用団体相当は ICA であり、ICA は政府の資金以外にも民間セクターからも資金を調達する点、助成事業は実施しない点、7 年後には財務的持続性を確保することを想定している点など、我が国が想定している指定活用団体とは財源が異なり、事業内容も異なっている。そのため、単純には比較はできないが、指定活用団体が将来的に投融資を実施することを想定すると財務持続性の観点での計画策定が必要となる。

資金分配団体相当に求められる資質について、SVA からは社会的インパクト投資の実践には正しい中間支援組織を選定することが最も重要な要素であり、経済的に自立していることは最低限の条件となることであった。また、助成と投融資ではデューデリジェンスの内容が異なることから、必要なコストや求められる人材も異なる点に留意が必要である。

3.5 社会的インパクト評価

本調査の対象機関が実施しているプログラムでは、第三者による評価は実施しておらず、ファンドを管理している資金分配団体相当が主体となって社会的インパクト評価を実施している。また、評価に係るコストは、指定活用団体相当から資金分配団体相当への拠出金の中に含まれているとのことであった。今後我が国の休眠預金等を活用した支援事業を実施する場合には、資金分配団体が評価の実施の主体となる可能性があることから、資金分

配団体に於ける社会的インパクト評価を実施するためのキャパシティビルディングの強化は急務であると考えられる。また、評価の実施に必要なコストを含めて指定活用団体相当から資金の拠出を受ける必要がある。

豪州国内では、基準化されたフレームワークの構築は必要であると考えている関係者もいたが、調査段階では統一した社会的インパクト評価のガイドラインは存在しておらず、各プログラムで独自のフレームワークやツールを使って評価を実施している状況にある。

また、社会的インパクト評価のためには適切なデータセットが必要であり、長期間に渡ってデータを収集し、変化を計測する必要がある、データの独立性・第三者保証が求められる。社会的インパクト投資では対象とする分野や期待される変化が異なると評価のアプローチが異なることから、社会的インパクト評価の基準を定めることは難しいため、社会的インパクト評価の原則を政府として定める程度が現実的であると考えられる。

3.6 調査のご提案

(1) 助成金事業のニーズ調査及びパイロット事業の実施

豪州の社会的インパクト投資の市場は我が国よりも進んでいるものの、市場の拡大に向けては依然として課題が残っている。特に豪州で実施されている The Growth Grant は、社会的インパクトは高いものの、規模が小さいため市場が求める経済的リターンを生む出すことが困難な社会的企業を主な対象として、資金調達のためのキャパシティビルディングを支援している。このようなビジネスの初期段階でスケールアップのための資金調達が必要なソーシャルセクター向けのキャパシティビルディングのための助成事業は我が国でもニーズがあると考えられる。また、同プログラムは申請承認後に申請者に助成金額の 70%の資金を支払い、残りの 30%は資金調達後に支払われるため、成果に対する報酬が明確であることから、説明責任が求められる我が国の休眠預金等の活用にも合致すると考えられる。

助成事業の立ち上げに向けては、図表 3-2 にあるとおり、助成金事業がどの象限を対象とするのか明確にした上で、どのような組織をターゲットとするのか、どのようなプレーヤーが存在しているのかを確認するための市場調査を実施することを提案する。また、調査と併せてパイロット的に数件助成事業を実施することを提案する。

(2) 社会的インパクト投資家の調査

豪州では、2016 年に投資家調査⁵⁵を実施し、社会的インパクト投資に実際に投資している投資家及びまだ投資を検討していない投資家の計 123 の投資家を対象に社会的インパクト投資にかかる投資家の関心、需要、将来に向けた動向、課題等を調査している。我が国の休眠預金を活用した社会的インパクト投資の実施に向けては、社会的インパクト投資市場のニーズを理解し、政府として関与すべき領域を明確にするため、同様な投資家調査を実施することを提案する。

⁵⁵ 2016 INVESTOR REPORT, IIA, 2016, <https://impactinvestingaustralia.com/wp-content/uploads/Impact-Investing-Australia-2016-Investor-Report.pdf>

4 別添資料

4.1 調査項目

| 1 組織概要 | |
|--------|--|
| 1-1 | 組織名称 |
| 1-2 | 設立年 |
| 1-3 | 設立経緯・ミッション 設立者や団体による設立の経緯、設立目的・ミッション |
| 1-4 | 財源 資金規模、資金元等、出資割合や出資方法（優先・劣後等の状況がどのようになっているか） |
| 1-5 | 組織体制 人員、組織図等。 |
| 1-6 | 法人形態 ※各国の法人形態を要確認 |
| 1-7 | その他 |
| 2 事業概要 | |
| 2-1 | 事業名称 個別のプログラムやプロジェクトの名称 |
| 2-2 | 資金提供者 個別のプログラムやプロジェクトの財源 |
| 2-3 | 支援内容・形態（助成、融資、投資、その他） 支援形態（助成、融資、投資） 助成、融資、投資、その他事業への支援以外のサービス（例えば、能力強化、F/S 調査、コンサルサービスなど） |
| 2-4 | 支援先の選定基準 中間支援組織相当を選定するための基準（法人格、規模、実績、財務状況など） サービスプロバイダーを選定するための選定基準（法人格、規模、実績、財務状況など） |
| 2-5 | 対象事業 支援する分野・課題（教育、高齢者向け、社会的弱者向けなど）が特定されているのか 想定する経済的リターン（投資の場合）及び社会的リターン |
| 2-6 | 資金の流れ タイミング 契約形態 |
| 2-7 | 資金の規模 支援最低金額 支援上限金額 支援期間（最低期間、最長期間） |
| 2-8 | 資金提供者へのインセンティブ 社会的インパクト投資に対する資金提供者への税制優遇措置（投資減税措置） |

| | | |
|------------------------------|-----------------------|---|
| 2-9 | 資金提供先の管理方法 | 中間支援組織に対して求める報告内容・頻度 |
| | | 中間支援組織に対する契約内容（支払、返済のタイミング） |
| | | サービスプロバイダーに対して求める募集要項（申請書の記載方法が開示されていれば、リンクを記載） |
| | | サービスプロバイダーに対して求める成果 |
| | | サービスプロバイダー選定にあたって実施する審査方法・体制 |
| | | サービスプロバイダーに対して求める報告内容・頻度 |
| | | サービスプロバイダーに対する契約内容（支払、返済のタイミング） |
| 2-10 | 特徴的な取組み | スケールアップや他地域への展開の工夫、中間支援団体及びサービスプロバイダー向けの能力強化 |
| 2-11 | その他 | |
| 3 インパクト評価に対する取組 | | |
| 3-1 | 評価目的・活用 | 説明責任、民間投資の呼び込みなど、評価結果をどのように活用しているのか |
| 3-2 | 対象事業 | 個々の事業毎に評価を実施、または分野ごとに実施 |
| 3-3 | 支援内容 | サービス概要（インパクト評価の実施、研修、コンサルティングなど） |
| 3-4 | 実施主体 | 第三者又は資金提供先である中間支援団体が実施 |
| 3-5 | 手法・ガイドライン | 定められた手法やガイドラインに基づいた評価手法 |
| | | 課題毎（例：初等教育、高齢者福祉など）に設定している手法やガイドラインの有無 |
| 3-6 | コスト負担 | 資金支援の有無（含まれている場合の資金支援に占める割合） |
| | | 含まれていない場合のコスト負担の主体 |
| 3-7 | インパクト評価の推進策 | インパクト評価推進のための支援の有無 |
| 4 社会的インパクト評価に関する今後の展望 | | |
| 4-1 | 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望 | 要望や課題 |

4.2 議事録

(1) IIA

| | | |
|-----|----------------------------------|---|
| 日時 | 2017年2月27日(月) 15:00~16:30 | |
| 場所 | Impact Investing Australia (IIA) | |
| 出席者 | IIA | Ms. Rosemary Addis, Chair Mr. Daniel Madhavan, CEO Ms. Sally McCuchan, Executive Director Ms. Jennifer Ziegner |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | Kathryn Sarkies (記)、森 |

1. Impact Investing Australia (IIA)

- Australia Advisory Board on impact investing の設立の際に事務局機能として IIA が設立された。インパクト投資の市場を活性化させるために設立されており、NFPとして活動している。
- 財源は NAB (National Australia Bank)、QBE (保険会社)、Perpetual などの、スポンサーシップから成り立っている。

2. Impact Capital Australia

(1) 休眠預金の現状

- 7年間取引がない場合に休眠預金となる。インパクト投資に休眠預金口座の活用を検討したが、豪州では休眠預金は全て国庫に返納されるため、政府の収入となっている。そのため、インパクト投資での活用を検討したが、政府側からの同意は得られなかった。

(2) ICA の位置付け

- Wholesale investor は政府から独立しているべき。政府から資金が拠出され、報告義務があっても、独立性は確保すべきである。豪州のケースで、過去に CEFC (Clean Energy Finance Corporation) が政府により設立されたが、政権が交代した際に多くの問題が発生したケースがある。
- ICA の設立に向けて出資者との議論を進めているが、4つの金融機関から前向きな回答を受けている。政府からは現時点では合意は得られていない。今後6か月以内の設立に向けて準備を進めている。

(3) 事業概要

- Public Company として設立を予定している。80%を Wholesale Investment、20%を直接投資の割合で検討している。直接投資としては、インパクト債券や不動産投資を予定している。1件当たりの投資規模としては、Wholesale Investment が 500 万豪ドル、直接投資は 1000 万豪ドルを想定している。
- SIB は市場規模が 900 万豪ドルと小さく、取引コストが大きい点が課題である。
- 助成と投融資ではデューデリジェンスにコストが大きく異なり、必要なリソースが異なるため、注意が必要である。

る。

- ICA 自体は中間支援組織に対する投資及び直接投資以外の支援は検討されていない。例えば中間支援組織である Social Ventures Australia (SVA) などは既に十分な専門性を有している組織があり、ICA 自らが中間支援組織のキャパシティビルディングを支援することは想定していない。

(4) インパクト評価

- BSC のケースでは全体のインパクトを評価していない点に課題がある。ICA の想定では、中間支援組織レベルだけではなく、サービス提供者を含めた全体のインパクトを測ることを想定している。例えば、中間支援組織からサービス提供者に支援した資金だけでなく、支援を通じて得た新たな資金調達を含めたインパクト評価に含めるべきである。
- 中間支援組織は、ファンドマネージャーとしての経験、実績等に基づき選定する。

(5) 報告

- 中間支援組織から ICA への報告は四半期ごとを想定している。

(6) 想定する経済・社会リターン

- 想定する経済リターンについては公開できない。社会リターンは現時点では想定できない。分野やプロジェクト単位で想定されるインパクトは異なるため、設定は難しい。

(7) その他

- 財務優遇措置については検討している。
- ICA としてサービス提供者選定への関与は想定していない。

3. The Impact Investment Ready Growth Grant

(1) 概要

- Philanthropy Australia が運営している The Impact Investment Ready Discovery Grant は同様に NAB からの支援を受けているが、IIA は運営には関与していない。
- The Growth Grant と異なり、The Discovery Grant は、Philanthropy Australia により運営されており、主にチャリティー団体を対象としており、The Growth Grant よりも更に準備段階の組織が対象となっている。また、Philanthropy Australia が支援する組織は税制優遇の対象となることが条件となっており、この点でも異なる。
- NAB からの支援は助成となっているが、将来的には支援した社会的企業や非営利組織が NAB の顧客となることが期待されていることから、助成事業は CSR の側面もあるが、将来的にはビジネスにつながることを期待されている。

(2) 実績

- 16 組織に支援し、平均で 7 万豪ドルを助成している。受益者に資金が助成され、受益者がキャパビルサービスを提供するプロバイダーへ支払う。16 組織のうち、8 機関が資金調達に成功し、残り 8 機関は資金調達を現在も進めている。5 倍の投資を想定しているが、平均で 20 から 25 倍程度の資金調達に成功している。
- 70%の支払い後は受益者に IIA への報告義務はない（証憑書類の提出も不要）。リスクを最小限にす

るために十分なデューデリジェンスを実施していることから、支出の確認は実施していない。資金調達後に受益者は Acquittal Form を IIA に提出し、残りの 30% を支払っている。

(3) 審査プロセス

- 助成から資金調達までに決められた期間はない。申請時には期間を設定し受益者がコミットすることになっているが、仮に当初想定していた期間を超えても問題はない。
- 申請書の記載ミスや不足が多くあり審査に時間がかかるため、新たに EOI (Expression of Interest) を導入した。これにより手続きにかかる時間が短縮された。
- EOI 提出から承認までは 2 から 3 か月程度がかかる。EOI⇒申請書提出後にパネルによりインタビューを実施し、最終決定する。

(4) 報告

- NAB への定期的な報告はしていない。NAB はセクションパネルのメンバーとして参画している。
- 受益者からは 6 か月毎に状況を確認しているが、報告書の提出は求めている。

(5) 評価

- 資金調達の目標額を設定しているが、到達していない場合でも 5 倍以上であれば 30% の支払いを検討するなど柔軟に対応している。資金調達額は、80 万豪ドルから 300 万豪ドルとなっている。

(6) 資金調達を促進するための仕組み

- 受益者と投資家をつなげるための仕組みとして、Investor Circle の立ち上げを検討している。資金調達はサービスを提供するプロバイダーの仕事である。ただし、投資家により求めるリターンは異なっていることから、Investor Circle どのような投資家を含めるかは慎重に検討が必要。
- 英国のケースでは、キャパシティビルディングを提供するプロバイダーを登録制にしているが、IIA では登録制としていない。十分なデューデリジェンスを実施し、信頼できるプロバイダーであることを確認している。

4. 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

- Department of Foreign Affairs and Trade は積極的にインパクト投資を推進すべく動いている。しかしながら、政府全体ではディスカッションペーパーは出されたが、依然として関与が弱い。
- 政府の 3 つのメインの役割は、市場ルール（税制、トラステイの受託者責任）、市場構築（投資のカタリスト）、市場参加者（SIB）。
- 第三者による評価はコストがかかるため、複雑なインパクト評価の実施はコストが問題。基準化されたフレームワークの構築は必要であると考えている。
- 投資家により要求するインパクトは異なっている。投資家が要求するインパクトに沿った投資メニューを紹介することが重要。

以上

(2) SVA

| | | |
|-----|---------------------------------|--|
| 日時 | 2017年2月28日(火) 9:00~10:30 | |
| 場所 | Social Ventures Australia (SVA) | |
| 出席者 | SVA | Mr. Alex Oppes, Director, Impact Investing |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | Kathryn Sarkies (記)、森 |

1. Social Ventures Australia (SVA)

SVAは非営利組織として登録されている。SVAの提供するサービスはAdvice、Investment、Fundingの3つに分けられる。

(1) Advice

- 非営利組織、ソーシャルセクターの政府機関、社会的企業等に対して、資金調達支援、インパクト評価支援等を実施し、料金を徴収している。非営利組織や社会的企業の中には料金を支払えないケースがあり、その場合はIIAの助成金を活用している。

(2) Investment

ファンドマネージャーとしてSocial Impact Fund(SIF)、Social Impact Investment Trust(SIIT)、Social Impact Bond(SIB)を運用している。

① Social Impact Fund(SIF)

- 政府が2000万豪ドルを拠出し、SVA、SEFA、Forrestersの3団体がファンドマネージャーとなり、SVAは400万豪ドルを受け取り、これに民間から500万豪ドルの資金を集め、プログラムを開始した。
- 開始当初から政府からの400万豪ドルを運営経費として支出し、民間からの資金を運用している。運営経費は事務局経費のため、徐々に金額が減っており、2020年までは継続可能と想定している。将来的には民間からの資金を増額し、持続的に運営できるレベルに進めたいと考えている。
- 支援するセクターは、教育、雇用機会、低価格住宅、先住民問題を対象としており、投資金額は10万豪ドルから150万豪ドルとなっている。利息は5%から12%に設定している。
- 定型の申請書はなく、関心がある組織からの連絡を受け、ビジネスプランを確認し協議を進める形を取っている。過去にフォーマットを使用した申請プロセスを取っていたが、申請書の記入や申請書を確認するために多大な取引コストがかかったため、今はフォーマットを廃止した。審査においては、デューデリジェンスを実施しており、リスクを十分に調査している。
- 最終的な決定は投資委員会により決定される。投資承認後は四半期毎に報告を受けており、投資委員会には年次で報告している。

② Social Impact Investment Trust(SIIT)

- HESTAからは3000万豪ドルの資金が約束されている。最低投資金額は100万豪ドルで、主に低所得者向けの住宅支援に重点を置いている。
- 月及び四半期毎に報告を受けている。

③ SIB

- Newpin Social Benefit BondとAspire SIBを運営している。

④ インパクト評価

- IRISのフレームワークを使って評価を実施している。評価はSVAが実施しており、評価に係る経費は投資金額に含まれている。但し、IRISはアウトプットレベルの指標は示されているが、インパクトを評価することはできないため、SVAでは、裨益者のインパクトを別途評価している。
- 事前に評価フレームワーク、指標について確認し、評価を実施している。

(3) Funding

- Venture Philanthropy Fund、Queensland Venture Philanthropy Fund、WA Venture Philanthropy Fundの3つのファンドを運営している。
- 助成事業ではインパクト評価は実施していない。経済的なインパクトよりも社会的インパクトを重視している。
- 主に慈善家から税制優遇が受けられる非営利組織向けの資金提供となっている。支援ビジネスの拡大がインパクトの拡大のためのビジネスモデルを持つ組織が対象となる。組織によっては投資を呼び込むことに重点を置いていない（例：STREATプロジェクト：ホームレスに自立を支援）

(4) その他

- 英国のケースでは中間支援組織の透明性が課題となっている。The Alternative Commission on Social Investmentのレポートに英国のインパクト投資にかかる課題がまとめられており、参考にしてはいいかが。

2. 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

- 資金の需要と供給のバランスが重要。今後社会的調達が拡大すると需要サイドが拡大することも期待されている。
- 政府は特に低所得者向けの住宅に対する支援を拡大している。
- 政府に求めることとしては、インパクトを評価するためのアクセス可能な公共データの拡充。インパクト投資がより容易になるような制度の構築。
- 正しい中間支援組織を選定することが最も重要な要素となる。経済的に自立していることは最低限の条件となる。

以上

(3) HESTA

| | | |
|-----|---|---|
| 日時 | 2017年2月28日(火) 14:30~15:30 | |
| 場所 | Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA) | |
| 出席者 | HESTA | Mr. Andrew Major, General Manager Unlisted Assets |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | Kathryn Sarkies (記)、森 |

1. Health Employees Superannuation Trust Australia (HESTA)

(1) 社会的インパクト投資全体像

- HESTAは370億豪ドルの資産があり、そのうち0.3%にあたる1.1億豪ドルを社会的インパクト投資で運用している。
- 社会的インパクト投資は長期的に社会インパクトを生み出すことを目的としており、HESTAの組織目的である健康やコミュニティサービスに重点を置いている。
- 社会的インパクト投資はポートフォリオ全体に含まれていることから、メンバーの拠出金の一部は社会的インパクト投資に必ず含まれている。メンバーからは前向きな反応を得ており、ネガティブな反応はない。社会的インパクト投資は差別化のポイントとなっていると理解している。
- HESTAはファンドマネージャーやサービス提供者に対して、投資以外の方法での支援は実施していない。HESTAの内部には社会的インパクト投資の経験も持つ人材や外部有識者として社会的企業家へのアドバイザーを実施している人材がいる。

(2) 2つの社会的インパクト投資

- SVAとLeapFrogはファンドマネージャーとして資金を運用しており、経済的なリターンだけでなく、計測可能な社会インパクトを生み出すことを求めている。
- HESTAはSVAがファンドマネージャーとなっているSocial Impact Investment Trust(SIIT)に3000万豪ドル、LeapFrogに2500万豪ドルを拠出している。
- SVAはHESTAからの信託を受けて資金を運用している。SVAから投資先への資金は借入資本となる。LeapFrogに対しては、プライベート・エクイティ・ファンドとして拠出している。
- 最低及び最高の拠出額は決められておらず、投資機会に基づいて判断している。これまで最低100万豪ドルから最高600万豪ドルとなっている。
- SVAへの拠出の期間は決まっていないが、3年ごとに見直す予定となっている。融資の場合は通常10年間となっている。LeapFrogの投資期間は10年となっている。
- 加盟者によるHESTAへの出資は税制優遇の対象とはなっていない。
- SIITの最初の案件として、670万豪ドルをHorizon Housingに拠出した。利息は他の銀行と同レベルとしているが、10年間で柔軟な返済方法を導入している。

(3) ファンドマネージャー

- SVAは投資を決定する際に投資委員会に諮るがHESTAは投資委員会の加盟者にはなっていない。但

し、投資委員会の了解を得ても、HESTA がその決定に反対することは可能である（基本的には投資委員会に諮る前に事前に情報を共有しているため、投資委員会の決定を覆すケースはない）。

- ファンドマネージャーの選定に際しては、デューデリジェンスを実施し、運用実績を確認している。LeapFrogの選定に際しては、通常のプライベート・エクイティ・ファンドと同様にデューデリジェンスを実施した。SVAの選定に際しては、十分な専門性と人員、社会的インパクト投資における経験とこれまでの関係を踏まえて選定した。
- ファンドマネージャーからの報告は四半期毎となっており、戦略、マーケット、機会、個々の投資の状況、新たな投資の状況、既存の投資のインパクト（現時点では決まったインパクト評価指標はない）、個々の投資先からのレポートの取りまとめ（個々の投資先のレポートを簡素化したもの）が含まれている。HESTAから資金を拠出している加盟者向けの報告は作成していない。

(4) インパクト評価

- 社会的リターンはプロジェクトにより異なっている。Horizon Housingのケースでは、低所得者向けの住居を8から10棟を建築する予定。
- SIITに関してインパクト評価はSVA自身が実施している。HESTAとして社会的インパクト投資に求める社会インパクトのKPIは設定していない。

2. 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

- 社会的インパクト投資において期待する政府の関与としては、市場が求めるリターンと社会的インパクト投資が生み出すリターンのギャップを埋めることや保証をすることにある。
- 社会的インパクト投資は金額が小さいため、これらを取りまとめてより大規模な投資機会を創出する必要がある。税制優遇や信託の醸成など社会的インパクト投資を啓発する方針が必要である。
- 現在の社会的インパクト投資は投資規模が小さい。また、リターンが低い。社会的インパクト投資の専門性を持つ人材も限られている。
- 社会的インパクト投資には追加性（additionality）が必要である。例えば、これまで8棟の住宅と2棟の低所得者向けであったが、社会的インパクトにより2棟から5棟に拡大することが期待される。

以上

(4) IIG

| | | |
|-----|-------------------------------|---|
| 日時 | 2017年3月1日(水) 14:30~15:30 | |
| 場所 | Impact Investment Group (IIG) | |
| 出席者 | IIG | Mr. Will Richardson, Chief Investment Officer |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | Kathryn Sarkies (記)、森 |

1. Impact Investment Group (IIG)

(1) 組織概要

- IIGは2013年に設立され、ベンチャーキャピタル(Giant Leap Fund)、不動産、ソーラーファンドの3つの事業を実施している。
- インパクト投資は以下図のとおり、社会的インパクトの高低(横軸)と投資収益の高低(縦軸)で分けられる。従来の投資は投資収益が高く、社会的インパクトが低かった(左上の層)が、社会的インパクト投資はより社会的インパクトが高い投資(右上の層)を目指している。
- IIGが実施している社会的インパクト投資は、市場の求める経済リターンがあり、併せて社会的インパクトを生み出す、Financial first investorsの層を対象とした投資事業を実施している。豪州国内の社会的インパクト投資は主に経済リターンが低く、インパクトが高い層(図右下)の事業の経済性を上げる(図右上)ことに注力しているが、アプローチしては非常に達成が難しい。そのため、IIGのアプローチは従来の投資収益を維持しつつ、社会的インパクトを高める投資を目指している(図左上から図右上の方向)。
- IIGの投資家は主に財団、スーパーファンド(機関投資家)、富裕層。Giant Leap Fundは現在80の投資家からの投資を受けている。IIGはファンドマネージャーであり、他事業(コンサルティングサービス)は提供していない。
- 最少の投資額は10万豪ドル。

(2) 事業概要

- IIGが投資を決定する際のクライテリアは次のとおり。
 - 十分な実績を持ったマネージメントチーム、ビジネスを実施するための資本の有無
 - スタートアップステージにおける急速な成長、実績のある市場/製品と初期収益の創出
 - 社会、環境へのインパクトと本質的に関係した堅牢なビジネスモデル
 - 競合の参入の障壁となる差別化された製品やチャネル
 - 拡大に向けた戦略と4年から7年以内で投下資本の10倍のリターンが可能な高度な拡張可能なビジネスモデル
 - 明確な資金の利用計画
 - 出口戦略
- 投資家向けの報告は四半期と年次の報告となっている。不動産については各不動産で1つのレポートを

作成し、ソーラーファンド及び Giant Leap Fund は複数のプログラムをまとめて報告書を作成している。投資先からのレポートは通常月次レポートが提出される。

(3) インパクト評価

- インパクト評価は IIG 内で実施している。経費は投資先の負担ではなく、投資家からの投資のマネージメントコストの一部として支出している。Giant Leap Fund の場合、0.25%をマネージメントコストとしている。
- インパクト評価について、特に決まった形式はなく、それぞれのプログラムにより異なる。アセットにより評価指標は異なっており、IRIS やその他の評価ツールを使い評価を実施している。
- 評価の視点としては、プロジェクトは裨益者をエンパワーすることができるか、持続可能な生活の向上に資するか、健康と福祉の向上につながるか等を見ている。
- 環境インパクト評価は容易であり、不動産の場合豪州国内で定められている NABERS により示している。NABERS は国内のレーティングシステムで、豪州の建物の環境パフォーマンス（エネルギー効率、水使用量、廃棄物管理など）のレベルを示す制度になっている。
- 投資先に対してはコマーシャルレベル及びインパクトレベルでのデューデリジェンスを実施している。
- Giant Leap Fund は 80%が国内、20%が海外の割合で投資している。今年は既に 400 の投資機会があり、4 件の投資を検討している。
- 投資を希望する企業向けの申請書フォーマットは指定しておらず、ビジネスプランの提出を受けて審査している。投資の決定は投資クライテリアに基づき、IIG と 3 名の独立した外部のパートナーが審査し、最終的には投資委員会決定される。

2. 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

- 社会的インパクトに税制優遇は不要。IIG は通常のベンチャーキャピタルで社会的インパクトを生み出すことが可能であると考えている。
- 社会的インパクト投資で政府の関与が必要な領域は、ビジネスとして参入できない社会問題に対して、慈善事業を通じて関与する領域のみである。

以上

(5) STREAT

| | | |
|-----|--------------------------|---|
| 日時 | 2017年3月2日(木) 10:00~11:00 | |
| 場所 | STREAT Office | |
| 出席者 | STREAT | Ms. Emma Johnson, General Manager – Finance |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | 森(記) |

- STREAT は 2009 年に設立した若者のホームレスを対象に安定した住宅を探す支援、職業訓練、メンタルヘルスと健康状態の改善を通じた安定した自己の実現を支援する社会事業を実施している。ビジネスとしては、5つのカフェ、ケータリング、コーヒー焙煎所を運営している。
- 2011 年から SVA の協力を受けて、ビジネスの拡大に向けて、市場調査の実施、ビジネス戦略を策定。また、SVA を通じて資金調達支援や SROI 評価を実施した。2012 年には社会的企業として初めてコーヒー焙煎会社を買収した。
- 2014 年には豪州で最も革新的な社会的企業として表彰を受けた。
- 2015 年には、NAB と SVA により 250 万豪ドルが融資され、研修施設を建設した。建設期間中は無利子で、建設完了後に NAB は負債を投資家向けに社会的インパクト債として販売する。
- 職業訓練は全体で 30 週間あり、職業訓練後は自らが職を探すことになる（必ずしも STREAT で雇用が約束されているわけではない）。
- これまで 437 人の若者を支援し、そのうち 60% が雇用就き、2015 年に 69% の財務持続性を達成している。インタビューを実施した時点では収入源はビジネス 75%、寄付金 25%（財団、企業、個人等）の割合にあり、2018 年に 100% の財務持続性を達成することを目指している。ビジネスのうち特にケータリングの収益が大きい。カフェはテナント代が高く（企業がテナント代を負担するケースがある）、利益率は高くない。
- 支援する若者は主に様々なパートナーからの紹介で、実際に面接し状況を確認した上で、支援を決定している。
- STREAT と同様に社会課題にフォーカスしたカフェが市内にもあり、一般のカフェも数多くあるため、競争の激しい産業ではあるが、STREAT が先駆者であり、質の高いサービスと味を提供し、競争を勝ち抜いている（例：国内の有名シェフが監修した料理本を出版し販売している）。

以上

(6) NAB

| | | |
|-----|-------------------------------|---|
| 日時 | 2017年3月2日(水) 15:00~16:30 | |
| 場所 | National Australia Bank (NAB) | |
| 出席者 | NAB | Ms. Katherine Leong, Social Innovation Manager, Corporate |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | Kathryn Sarkies (記)、森 |

1. National Australia Bank (NAB)

(1) 組織概要

- NAB は豪州の 4 大銀行 (コモンウェルス銀行、ウエストパック銀行、豪州・ニュージーランド銀行、ナショナル豪州銀行) の一つで、国内最大の資産規模を有している。
- インパクト投資はサステナビリティを担当する部署 (計 28 名) に属しており、インパクト投資を担当する Social Innovation Team は 5 名で、その他 CSR 活動、気候変動債権等を担当している。

(2) 社会的インパクト投資の目的

- NAB が社会的インパクト投資に関与するきっかけとなった背景の一つとしてリーマンショック以降の銀行に対する信頼が失墜したことあり、信頼回復が重要となっている点がある。また、長期的に顧客となり得る層への支援を通じて、将来の市場を開拓する狙いがある。現在は大企業のみを対象とした融資が中心となっているが、戦略として中小規模の企業に対して支援することで将来的な顧客を増やすことを目指しており、社会的インパクト投資がドライバーになると考えている。

(3) 助成金プログラム

- AABII の提言を受けて、NAB は The Difference Incubator (TDI) に依頼し、インパクト投資市場の拡大に必要な支援の検討を依頼し、助成プログラムである Impact Investment Readiness Fund が構築された。
- 現在は、IIA が運営する The Growth Grant と PA が運営する The Discovery Grant の 2 つの助成金プログラムを実施している。
- The Growth Grant はビジネスを拡大するための資金調達のための助成金として開始し、これまで 16 機関に支援し、8 機関が資金調達に成功している。The Discovery Grant は募集を開始したばかりであるが、The Growth Grant よりも前段階にある組織、特に非営利組織を対象とする支援となっている。
- 申請が不採択となる主な理由は、申請機関が明確な社会的インパクトを提示できていないケース、ビジネスモデルの熟度の低さがある。申請者は実績と必要な財務情報の提供が必要となる。まだ実績はないが、助成金の受益者で資金調達が迅速に行われた場合、拠出した助成金を払い戻す制度もある。
- 現段階では資金調達に成功した 8 機関で NAB からの融資につながった機関はいないが、将来的にインパクト投資の規模が拡大し、NAB から融資を提供することが期待される。なお、NAB の融資の目安額として、小規模ビジネスで 2 万豪ドルから 200 万豪ドル、中規模ビジネスで 500 万豪ドルから 2000 万豪ドルとなっている。
- プログラム実施機関として The Growth Grant では IIA を選定した経緯として、TDI、SVA 等が考えられたが、彼らは自らが助成金を受けてキャパシティビルディング提供するプロバイダーとなるため、IIA が選定された。両機関とも NAB が学ぶことが多くあり、NAB の目的を十分に理解していることも選定の理由となった。

(4) 選定プロセスへの関与

- 助成金の選定プロセスで NAB はインタビューへの同席（パネルメンバーが 2 名、申請者と申請者にキャパシティ・ビルディング・サービスを提供するプロバイダー）とパネルのメンバーとして関与している。助成金の対象とならなかった組織に対しては必ずフィードバックをするようにしている。
- 以前は募集は年間を通じて受け付けていたが、現在は四半期毎に締め切りを設定し申請を審査している。

(5) 報告

- IIA からは定まった形での報告は受けておらず、必要に応じて情報提供を受けている。

2. 社会的インパクト投資・インパクト評価の展望・要望や課題

- インパクト投資はまだ発展途上の段階にある。
- NAB のような大企業の場合、社会的インパクト投資に対する考え方を広めることはとても困難である。
- 社会的インパクト投資のキャパシティの強化と意識を高めるために NAB として好事例を広く共有していきたいと考えている。

以上

(7) SIMNA

| | | |
|-----|--------------------------|--|
| 日時 | 2017年3月3日(金) 10:00~11:00 | |
| 場所 | 電話インタビュー | |
| 出席者 | SIMNA | Mr. Simon Faivel, Founding Director (Director, Consulting, SVA) |
| | 内閣府 | 中村 |
| | PwC | 森(記) |

1. Social Impact Measurement Network Australia (SIMNA)

- SIMNA はメンバーシップ型の組織で、豪州の社会的インパクト評価を推進するために 2012 年に設立。現在まで 1000 人を超えるメンバーネットワークが構築され、Social Value International の加入機関となっている。現在、豪州国内の 7 つの州にチャプターを設置している。有給の職員はいないため、メンバーはボランティアとして活動しており、それぞれのメンバーは別の組織に有給として勤務している。
- 主な活動はセミナーやワークショップの開催で、各チャプターで活動している。また、2015 年から優れたインパクト評価を実施した組織を表彰する SIMNA Award を開催している。
- 2016 年に有限責任保証会社 (Company Limited by Guarantee: CLG) に登録した。今後、ビジネスモデルの確立に向けて検討を進めていくが、現時点では計画は定まっていない。
- メンバーに加入するためには、従業員 10 名以上の組織の場合は年間 500 豪ドル、10 名以下の従業員の場合は年間 250 豪ドル、個人は年間 60 豪ドルのメンバーフィー徴収している。
- SIMNA 自体はインパクト評価に対する研修は実施していない。SIMNA に問い合わせがあるとメンバーが紹介され、所属する機関からのサービスとして提供される。

2. 社会的インパクト評価

- 豪州のインパクト評価は、中央政府の各省庁、各州政府で統一された評価手法はない。それぞれの組織がプログラム毎に異なる評価手法を採用している状況にある。但し、SIB に関しては、成果に基づいた支払いとなっており、より進んだインパクト評価を実施している。
- インパクト評価は様々なフレームワークやツールが存在しており、これらを共有し議論する場を設定し、最適なフレームワークやツールの開発が必要だと考えており、その役割を SIMNA が担うことを目指している。
- 但し、現段階では SIMNA は特定のインパクト評価の手法の啓発はしていない。Social Value International との MOU で 7 つの原則をインパクト評価に含めることを必要であると考えている。

The Seven Principle of Social Value (Social Value International)

- i. ステークホルダーの関与：評価項目及び方法についてステークホルダーを巻き込み理解を促す。
- ii. 変化を理解する：どのように変化が起こったのかエビデンスを集め、ポジティブ及びネガティブの両面からの変化とそれが意図的または偶発的であったかを明確にする。

- iii. アウトカムの評価：異なる選択肢の中でリソース割当の決定をする際にはステークホルダーが求める価値を理解する必要がある。
 - iv. エビデンス：真実を明確にするために必要な情報とエビデンスが何かを決定する。
 - v. 純粋な成果を評価：活動により生み出された価値のみを評価する。
 - vi. 透明性の確保：正確且つ誠実な分析と分析結果をステークホルダーに共有する。
 - vii. 結果の実証：適切な第三者の保証を得る。
- インパクト評価のためには適切なデータセットが必要である。一般の投資と異なり、社会的インパクト投資には長期間に渡ってデータを収集し、変化を計測する必要があり、外部要因も関係する。政府がインパクト評価で活用可能な実用的なデータを有しているのかが重要な点となる。また、インパクト評価においては、データの独立性・第三者保証が求められる。
 - そのため、社会的インパクト投資では対象とする分野、期待される変化が異なると評価のアプローチが異なることから、インパクト評価の基準を定めることは難しいが、インパクト評価の原則を定めることは重要である。
 - 第三者によるインパクト評価を求めるプログラムもある。

以上

4.3 Impact Investment Ready Growth Grant 関心表明 ⁵⁶

The Growth Grant は、証明された収益創出のためのビジネスモデルと実績を持つ組織で向こう 12 か月で融資を受けることを計画している組織のみを対象としています（例えばパイロットステージやアイデアベースの組織は含まれません）。貴組織が DGR Item1 の場合は The Discovery Grant へ申請してください。

1. 助成事業のガイドライン及び FAQ を確認した。

Yes No

2. 貴組織は、以下のうちどちらに該当するか、

社会的企業

社会的企業に支援するプロバイダー

3. 組織名称

コンタクトパーソン

4. e-mail

5. 電話番号

6. 300 文字で以下(1)及び(2)記載

(1) 活動内容

(2) 応募理由

⁵⁶ <https://impactinvestmentready.typeform.com/to/HpSV0a>

4.4 Impact Investment Ready Growth Grant 申請書⁵⁷

Part A : 組織概要

申請書ガイドラインを読みこれに合意する。

Yes

組織名 :

企業番号 :

住所 :

ウェブサイト :

プロジェクト名称 :

組織または提案プロジェクト概要 (最大 200 文字) :

コンタクト (氏名、役職、電話番号、e-mail) :

組織または提案プロジェクトの状況 :

- 1. アイデア : アイデアはあるが、実証していない。
- 2. パイロット : 製品やサービスのアイデアを実験している。
- 3. ポストパイロット : 実験が終了し、ビジネスモデルを実証した。
- 4. 初期成長 : ビジネスは初期成長段階にある。
- 5. 後期成長 : ビジネスは急速に成長し、資本の拡大を検討している。

Part B : プレ選考基準

以下すべての項目で Yes が選択できないと助成金への応募はできません。

B1 : 豪州国内に所在し活動していますか。

Yes No

B2 : 社会及び/または環境の課題を解決することに貢献するビジネスモデルを核とする組織ミッションを有していますか。

⁵⁷ IIA より入手

Yes No

B3：申請はキャパシティビルディングを提供するプロバイダーと協力関係に基づき作成していますか。

Yes No

B4：助成金の応募が承認された場合、ケーススタディや評価として取り上げることに合意しますか。

Yes No

B5：助成金の応募が承認された場合、5月9日から11日にシドニーまたはメルボルンで開催予定の“Twentyfive*25”に出席することに合意しますか。

Yes No

B6：投資可能な状態（investment ready）となった場合、NABから資金調達向けの融資プログラムを紹介する（融資を受けることは義務ではない）ことに合意しますか。

Yes No

Part C：プロバイダーの詳細

投資可能な状態になるためにサービスを提供するプロバイダーを全て含めてください。3社以上のプロバイダーを活用することは推奨しません。

C1：プロバイダーの名称

組織名：

C2：プロバイダーは過去に使って資金調達プロセスを支援した実績がありますか。

Yes No

Yesの場合支援先名を記載：

C3：プロバイダーの企業番号

C4：プロバイダーの住所

C5：プロバイダーのウェブサイト

C6：プロバイダーの担当者氏名

C7 : プロバイダーの担当者役職

C8 : プロバイダーの担当者電話番号

C9 : プロバイダーの担当者 e-mail

C10 : 貴組織とプロバイダーの関係、連携実績 (300 文字以下)

C11 : 申請書に記載されている料金以外にプロバイダーは金銭、株式などの形で追加の報酬は受け取る予定があるか。

Yes No

C12 : 受け取る予定がある場合、具体的な報酬について記載 (200 文字以下)

C13 : 要求があればプロバイダーの過去の支援実績を要求されてから 7 日以内に提出することに合意します。

Yes No

Part D : ビジネスモデル

D1 : 組織またはプロジェクトのインパクト領域を選択してください。

D2 : 組織またはプロジェクトのミッションを記載し、インパクトの評価方法を記載してください (200 文字以下)。

D3 : ビジネスプランの概要を添付してください。概要は以下の項目を含めてください。

- ・製品やサービスの説明
- ・対象とする市場
- ・オペレーション概況
- ・財務予測
- ・競合他社の状況
- ・マネージメントチーム

Part E : 財務諸表

可能な限り監査済みの財務諸表 (損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書) を提出してください。監査済みの財務諸表の提出が難しい場合には、最新の財務諸表を提出してください。

Part F : 助成金及び投資詳細

F1 : 投資可能な状態 (investment ready) になるために直面している課題を記載してください (200 文字以下)

F2 : 投資可能な状態 (investment ready) になるために必要としている支援内容及びコストを記載してください (300 文字以下)

F3 : F2 に記載した内容に基づき助成金で必要な金額を記載してください (10 万豪ドル以下)

F4 : 調達する投資資金はいくらですか。

F5 : 投資資金を確保するためにかかる期間はどれくらいですか。

3 か月、6 か月、9 か月、12 か月、15 か月、18 か月

F6 : 調達した資金を貴社の活動の拡大にどのように利用しますか (200 文字以下)。

Part G : 誓約書

個人情報保護に関する同意

4.5 Impact Investment Ready Discovery Grant 申請書 ⁵⁸

Part A : 組織概要

申請書ガイドラインを読みこれに合意する。

Yes

組織名 :

企業番号 :

住所 :

ウェブサイト :

プロジェクト名称 :

組織または提案プロジェクト概要 (最大 100 文字程度を推奨) :

コンタクト (氏名、役職、電話番号、e-mail) :

Part A : プログラムと助成内容の詳細

Part 1 社会的インパクト投資に関する組織概要

B1 : 社会的インパクト投資と組織の関係性を簡潔に説明してください。

B2 : 社会的インパクト投資の現在までの経験を記載してください。

B3 : 社会的インパクト投資を通じて何を達成することを期待していますか。

B4 : 現在の資金調達モデルを記載してください (例 : 資金提供元、今後 5 年間の動向) 。

Part 2 キャパシティ・ビルディング・プログラムの詳細

B5 : 助成金で必要な金額を記載してください (5 万豪ドル以下) 。

B6 : 助成金で実施する社会的インパクト投資のためのキャパシティビルディングの内容を記載してください。

B7 : キャパシティ・ビルディング・プログラムの実施に必要な経費を他の助成金や自己資金でカバーする計画はありますか。ある場合にはその内容と金額を記載してください。

⁵⁸ <https://iir.smartygrants.com.au/DiscoveryGrant>

B8 : 外部のキャパシティ・ビルディング・パートナーと連携する計画はありますか。ある場合にはパートナーの役割を記載してください。

B9 : キャパシティ・ビルディング・プログラムを実施するための主要なタスクとタイムラインの一覧を提供してください。

B10 : キャパシティ・ビルディング・プログラムの成果をどのように組織内で共有しますか。

B11 : キャパシティ・ビルディング・プログラムの成果をどのように外部に対して共有しますか。

B12 : キャパシティ・ビルディング・プログラムを実施する際の主要なリスクや課題は何ですか。また、どのようにそれらリスクや課題に対応しますか。

B13 : キャパシティ・ビルディング・プログラムで何を達成することを期待しますか。また、達成の成否をどのように判断しますか。

B14 : キャパシティビルディングが成功した場合、社会的インパクト投資のに向けた次のステップは何がありますか。

B15 : 申請において必要な追加情報が記載してください。

Part B : キャパシティビルディング予算

組織の収入、キャパシティ・ビルディング・プログラムに必要な経費を記載してください。

| 収入 | 豪ドル | 支出 | 豪ドル |
|----|-----|----|-----|
| | \$ | | \$ |
| | \$ | | \$ |
| | \$ | | \$ |
| | \$ | | \$ |

収入合計 :

支出合計 :

Part C : 特別条項

以下の組織及び州からの申請書が優先されます。該当する項目をチェックしてください。

西豪州州でサービスを提供する組織

ビクトリア州でサービスを提供する組織

豪州首都特別地域でサービスを提供する組織

Part D : 範囲

D1 : 社会的インパクト投資における組織の成熟度について該当するステージをチェックしてください。

0 (アイデアレベル) 2 3 4 5 経験有

D2 : キャパシティビルディングのための助成金が承認された場合、どれくらいの期間で社会的インパクト投資の提案書を作成することができますと考えていますか。

6 か月 1 年 2 年 3 年 わからない

D3 : どのタイプの社会的インパクト投資を将来想定していますか。

株式 債務 株式及び債務 わからない

Part E : 参照

申請書作成にあたり支援した組織とコンタクト（組織名、担当者氏名、連絡先、選定した理由）を記載してください。

Part F : 誓約書

個人情報保護に関する同意

4.6 デュー・デリジェンス・チェック一覧 (ENTERPRISE GROWTH INVESTMENT) ⁵⁹

受領 コメント

コーポレートガバナンス

会社登記簿/豪州証券投資委員会 (ASIC) の確認

親会社、グループ会社

子会社の会社登記簿

定款

株主の合意

株主の登録

オプション取引・権利行使・新株予約権証券の確認

取締役リスト

取締役会による投融資の合意にかかる文書

先住民法人登記庁 (ORIC) 確認 ※先住民法人の場合

ACNC (Australian Charities and Not-for-profits Commission) の確

認※NFPの場合

税金

DGR ステータス

給与税の免除

所得税の免除

消費税の扱い

財務

過去 3 年間の財務諸表 (監査済みがあれば)

当会計年度の初めから今日までの総合金融情報

在庫ストック

財務予測

ビジネスプラン

資本構成

債務の詳細 (財務諸表に記載されないものを含む)

製品などの PPSR 登録

既存の貸方、融資、財務約定

法務

係争中の訴訟の有無

⁵⁹ SVA

操業許可

主要なスタッフの破産照会

借り手とローンの約束・契約等の内容確認

セキュリティ

第一抵当

保証人

一般担保契約、売買代金担保権、動産証券登録

雇用

組織図

主要なスタッフの CV

主要なスタッフの経歴照会

スタッフ、ダイレクター、会計士の転職率

全てのスタッフの雇用契約の確認

主要なコントラクターのリスト

オペレーション

主要なサプライヤー

主要なサプライヤーからの合意

主要な売上及びコストドライバー

保険（一般責任、責任保険）

該当する政府の方針や法規制

過去 2 年間で獲得した入札

過去 2 年間で失敗した入札

主要な顧客（顧客セグメント）

主要な契約（期間、リスク、利益）

助成金の財源（固定期間、エビデンス）

マーケティング方法のレビュー

顧客経歴照会

主要な契約のコンプライアンス事項

プラットフォーム・技術

市場調査の結果

主要な成長要因

保険

政府の方針

主要な競合相手

産業トップ企業

主要な対象市場（顧客ベース）

国際的な前例

明確な成長要因

販売サイクルの特定

早期採用者・早期顧客の照会

資産

土地登記簿

賃貸借の詳細

所有権等に関する法的な争い

住宅ローン等の抵当の支払い完了

土地区画規制・自治体規制・公共サービス規制・遺産関連規制・アクセス規制等の考慮

社会

豪州国内の直接裨益者

社会的インパクトの現時点でのエビデンス

社会的インパクトの予測

社会的インパクトに対するミッションによる法的な誓約

資産や配当の規制

実績とインパクトの間にある合致や特損評価（インセンティブも含む）

コミュニティへの負のインパクト

コミュニティの他のステークホルダーへの悪影響