



コモンズ・インパクトファンド アニュアルレポート

Commons Impact Fund Annual Report

2022-2023

目次

株式会社かんぽ生命保険のメッセージ	1
コモンズ投信株式会社・株式会社Ridiloverのメッセージ	2
インパクト投資の概要	3~5
コモンズ・インパクトファンドの概要	6~7
インパクト測定・マネジメントについて	8
当ファンドのインパクト測定・マネジメントについて	9~10
当ファンドのセオリーオブチェンジ	11
ファンドに携わる3社の代表および事業責任者による対話	12~16
投資先企業のインパクトレポートのご紹介(株式会社マネーフォワード)	17~22
社会課題の構造的な理解と現場目線を取り入れたIMM	23~32
- 障がい者雇用と関わるステークホルダーの現状分析	23~26
- エスプールが運営する農園の現場視察レポート	27~30
- エスプール社の事例から見る障がい者雇用の展望	31~32
インパクト投資の展望	33~36
運用実績報告	37~38
第1回 コモれび(社会課題解決プログラム)寄付先報告	39~40
ファンドに携わる3社の概要・編集後記	41~42

3社代表および事業責任者のメッセージ



今よりも良い社会を築きたい。
日本におけるインパクト投資の
取り組みを強化していきます

かんぼ生命常務執行役
春名貴之

2021年に、インパクト志向の投融資の実践を進めて行くイニシアティブであるインパクト志向金融宣言に署名して以降、かんぼ生命は以前から推進してきたESG投資の先にある、社会的なインパクトの創出をもたらす投融資に積極的に取り組んできました。2022年には、その取り組みを推進していくため、独自に定める投資フレームワークである「インパクト”K”プロジェクト」を立ち上げ、保育園ファンドへの出資や大学機関との産学連携によるベンチャー投資など様々な取り組みを行ってきました。

そのような中、私たちの運用資産規模の大きさを活かせるインパクト投資を検討している過程で生まれたのが、この「コモンズ・インパクトファンド」です。上場株式を対象とするインパクトファンドの立ち上げには様々なハードルがありましたが、これまで社内ですべてのインパクト投資に関する知見を総動員し、またコモンズ投信さん、リディラバさんの力を借りながら、大きな一歩を踏み出すことができました。そしてこの1年間、投資先企業の皆さんとお話をさせていただき、かんぼ生命が実現したい社会や思いをお伝えさせていただき、より大きなインパクト創出に向けた質の高い対話

ができていていると感じています。

近年では骨太の方針にインパクト投資の推進が組み込まれ、実際に取り組む金融機関数や投資残高も年々増えており、日本国内におけるインパクト投資も盛り上がりを見せてきました。しかし海外と比較すると、まだまだ社会からの理解は十分とはいえず、インパクト投資の概念や手法が一般化されているとは言い難いのが現状です。

インパクト投資の推進は、ユニバーサルオーナーならびに生命保険会社として関わる全てのステークホルダーへの責任を果たすというだけでなく、我々かんぼ生命自身にとっても意味があると考えています。当社の主力商品である学資保険は、お子さまの将来の大学入学などに使用される大切なお金をお預かりしています。そのお子さまが大学入学を迎える18年後に、今よりも良い社会を築きたい。そんな想いをもちながら、かんぼ生命は、これからも日本におけるインパクト投資を牽引していく存在として取り組みを強化していきます。そして、このコモンズ・インパクトファンドがその先駆けとなっていくことを期待しています。



外部不経済を
取り込んだ
価値ある成長に
つなげていきたい

コモンズ投信代表取締役社長

伊井哲朗

コモンズ投信は、こどもたちの時代をより良い社会に、持続可能な社会を創りたい。その想いで創業されました。30年目線の長期投資ファンドと、ファンドからの収入の一部を寄付するコモンズSEEDCap（社会起業家応援プログラム）の運営を始めて15年目。30年目線での長期投資では自ずとESG要素は取り込まれ、コモンズSEEDCapでは多くの社会起業家への応援を通じて、社会課題に向き合ってきました。そして、この「コモンズ・インパクトファンド～共創～」は、こうした取り組みを一段と高度化したものになりました。アセットオーナーであるかんぼ生命さんの実現したい社会の明確化、その

意向をベースにアセットマネジャーである当社が投資先を選定、社会課題に精通するリディラバさんと連携した企業へのエンゲージメント。これまで、多くの企業と対話を実施してきましたが、企業側からの反響も大きく、中期経営計画や統合報告書などに展開されはじまりました。まさに、アセットオーナーから始まるインベストメントチェーンが、社会課題の解決に向けてしっかりと回り始めていることを実感しています。今後、このインベストメントチェーンをもっと太くして、外部不経済を取り込んだ価値ある成長につなげていきたいと考えています。



社会課題の解決に
取り組む企業との対話の機会を
辛抱強くつくっていく

リディラバ代表取締役
安部敏樹

リディラバは「社会の無関心の打破」を掲げ、これまで400種類以上の社会課題にさまざまなステークホルダーの皆さんと共に取り組んできました。その中で見えてきたのが、社会課題を解決するための活動が継続できる仕組みをつくるためには、こぼれ落ちる社会的価値を資本主義経済につなぎ直すことの必要性でした。

それを実現できるインパクト投資に携わることができないかと模索している中、かんぼ生命さんとコモンズ投信さんとともに「コモンズ・インパクトファンド」で一緒にできていること、改めて感謝申し上げます。

この1年間、リディラバだからこその知見を活かして、投資先企業の事業によって解決できる社会課題の構造を明らかにすることで、改めて事業の意義を明示し、そのアウトカムを予見的に整理させていただいてきました。社会課題の解決により創出されるインパクトをもとにした対話の機会を、市場の側からも辛抱強くつくっていくことが、将来的な社会課題解決の担い手の増加に繋がっていくのではないかと期待をしています。ファンドへの参画2年目、より一層投資先企業との対話を深化し、対話可能な市場の形成に努めてまいります。

インパクト投資とは

インパクト投資とは、財務的リターンと並行して、測定可能かつ社会的・環境的にポジティブな変化や効果を同時に生み出すことを意図する投資行動を指しています。従来、投資は「リスク」と「リターン」という2つの軸により価値判断が下されてきましたが、インパクト投資では投資の結果として生じた社会的・環境的な変化や効果を意味する「インパクト」という第3の軸を取り入れます。



インパクト投資の構成要素は以下の4つにまとめられます。(GSG国内諮問委員会より)

- ① 社会面・環境面の課題解決への貢献を「意図するもの」であること
- ② 社会的なリターンと共に、財務的なリターンを目指すものであること
- ③ 多様なアセットクラスでの取り組みであること
- ④ 社会面・環境面からその成果を定量的・定性的に把握し、それをもって投資戦略がマネジメントされていること

なぜ今インパクト投資なのか？

GSG国内諮問委員会（Global Steering Group for Impact Investment）の調査「日本におけるインパクト投資の現状と課題-2022年度調査-」によると、2021年度末時点の日本国内におけるインパクト投資残高は5兆8,480億円となり、前年度の調査と比較すると4.4倍以上となっています。またインパクト投資に取り組む金融機関数も31社から46社と1.5倍に増えています。加えて、国の政策としても「新しい資本主義のグランドデザイン」及び「骨太の方針2022」にインパクト投資の推進が明記されたり、金融庁が「インパクト投資等に関する検討会」を設置したりするなど、日本国内におけるインパクト投資への注目度の上昇が伺えます。

インパクト投資に注目が集まっている背景としては、

多様化する社会課題に対する担い手の不足があります。近年暮らしの在り方や生活環境の変化などの影響もあり社会課題の複雑化・多様化が進んでいます。人口減の影響により税収減となるなかで、政府や自治体が主導する「公助」だけでの社会課題解決には限界がきています。また、NPO/NGO等の市民活動や、企業による寄付や社会貢献といったCSR活動も、社会課題解決に向けた取り組みとしての持続性の観点で課題があります。

そのため、社会課題解決に関わる持続的な資本流入の増加と金融、企業、行政、ソーシャルセクター等のプレイヤー同士の価値共創が求められています。その手段として資本主義の仕組みそのものをアップデートすることができるインパクト投資に注目が集まっているのです。

「インパクト」を共通言語とした対話可能な市場の構築

インパクト投資を推進していくことは、市場の評価から抜け落ちていた「インパクト」を共通言語として、社会課題解決に取り組む事業者と投資家・金融機関の間における「対話」を促進する取り組みだと考えています。

これまでの金融・資本市場では、リスクやリターンなどの経済的な指標のみで投資の意思決定が行われており、社会へ与えたインパクトの度合いやそれに向けた取り組み自体は評価対象となっていませんでした。社会課題の解決に取り組む事業は、短期的な利益を創出することが難しく、従来の経済的な指標では評価がされにくい場合が多いです。そのため、資金調達に難しく、結果的に事業の拡大や継続を断念してしまうことに繋がっていました。実際に2000年代後半から拡大を見せた、寄付などに頼らず継続的に利益を上げながら社会課題の解決を目指す「ソーシャルビジネス」や、寄付などの外部資金に頼らない「事業型NPO」も、規模の拡大には課題を抱えていました。

そんななか、経済的指標だけではなく、非財務情報を加味した投資を行う動きが日本でも徐々に増え始めました。2010年代中盤から、国連責任投資原則（PRI：Principles for Responsible Investment）に署名する機関投資家が増え始め、ESG投資が国内でも広がっています。また、ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）や休眠預金を活用した、官民連携による社会課題解決に

取り組む事業者へ資金を提供する仕組みも少しずつ拡大しています。

また事業者側でも、テクノロジーなどを利用することで、これまでは利益の創出との両立が困難であった社会課題の解決に取り組む企業が増加しています。特に、社会課題の解決と持続可能な成長を両立し、ポジティブな影響を社会に与えるスタートアップである、インパクト・スタートアップは注目を浴びています。「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」に支援の拡大が明記されるなど、期待の高さが伺えます。

複雑化・多様化し続ける社会課題に対して、解決に取り組む事業者が絶え間なく増え続ける仕組みをつくるためには、事業活動によって社会へ与えたインパクトをもとに事業を評価し、資金提供を行う投資家や金融機関が存在することが大きな鍵を握ります。なぜなら事業者は、投資家や金融機関に対して、同じ共通言語で対話ができるという信頼があるからこそ、社会課題解決に向けた挑戦をしやすくなるからです。インパクト投資は、この信頼関係を広く構築していくための手段の一つとなります。そしてインパクト投資が普及することによって、事業者と投資家・金融機関の間における、インパクトを共通言語とした対話がスタンダードになっていくと我々は考えています。

▼出典

『インパクト投資とは』, GSG国内諮問委員会HP <https://impactinvestment.jp/impact-investing/about.html>
『日本におけるインパクト投資の現状と課題-2022年度調査-』, GSG国内諮問委員会

ESG投資との違い

昨今環境や社会、ガバナンスに配慮した投資活動であるESG投資も拡がりをみせています。
ESG投資とインパクト投資は混同されることが多いですが、以下のような違いがあります。

1

事業活動そのものを評価すること

ESG投資では事業活動自体ではなく、職場環境の男女平等や法令順守等の企業内部に関する指標を評価します。一方でインパクト投資は事業活動によって生じた成果である社会的・環境的な変化を評価します。

どちらもこれまで重要視されてこなかった非財務情報を評価し、投資の意思決定に反映する点では同じですが、インパクト投資の方がより直接的な事業活動の評価を反映していると言えます。そのため企業の独自色が出ることになり、自由演技の側面が強くなります。

2

ポジティブスクリーニングであること

ESG投資は倫理的ではないものや環境破壊に繋がるものを投資の対象から除外するという「ネガティブスクリーニング」が中心となります。一方でインパクト投資は、環境に優しい製品を生産したり、社会的責任を果たすビジネスを実践したりするような、「ポジティブ」な事例となる企業を選別して投資しています。

ネガティブスクリーニングは市場のスタンダードとなりつつある中で、ポジティブな取り組みを評価する事例はあまりないため、企業にとっても投資家にとっても差別化につながっていきます。

3

予見的に評価をすること

ESG投資は企業の過去の取り組みを振り返って、結果的に価値があったかどうかを評価し、投資活動に反映します。一方でインパクト投資は投資判断において、社会的・環境的な変化に関する価値をあらかじめ「予見」した上で投資活動を行います。そして後に、結果的に意図した成果を達成できたのかを振り返ります。

予見的にインパクトを評価し、開示することで、企業は社会課題解決に対するコミットメントを強く表すことができ、ひいては投資家や株主からの評価に繋がり、自社の企業価値向上に寄与します。

ESG投資		インパクト投資
事業活動に直接関わらない要素	評価対象	事業活動によって生じたアウトカム
ネガティブスクリーニング	評価スタンス	ポジティブスクリーニング
選別的	評価方法	予見的

コモンズ・インパクトファンドの概要

コモンズ・インパクトファンドは、株式会社かんぽ生命保険、コモンズ投信株式会社、株式会社Ridiloverの3社による、以下のようなスキームで運用を行っています。

コモンズ・インパクトファンドはアセットオーナーである株式会社かんぽ生命保険（以下、かんぽ生命）が考えるESG投資における重点取り組みテーマに基づき、コモンズ投信株式会社（以下、コモンズ投信）が社会的なインパクトの創出に積極的に取り組む国内上場企業に長期的な視点で投資を行っています。またコモンズ投信は、株式会社Ridilover（以下、リディラバ）と業務提携して投資先企業のインパクト指標の設定、計測、評価を行っています。

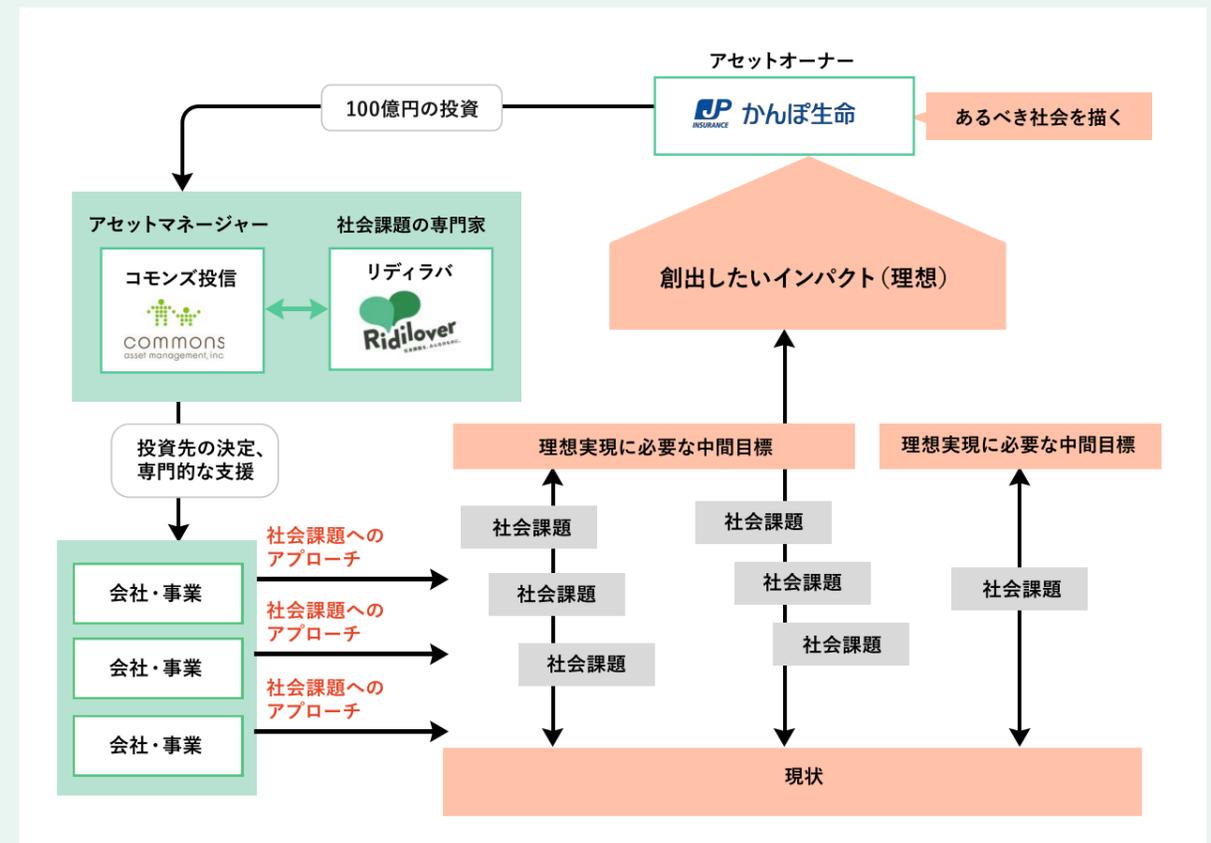
かんぽ生命は、国内最大級の約62兆円の資産を運用するユニバーサルオーナーとして、全ての投資判断におけるESGインテグレーションの適用や、ポートフォリオ全体の脱炭素化にいち早く取り組んできました。加えて、インパクト“K”プロジェクトという投資フレームワーク

を独自に定めるなど、持続可能な社会の実現に貢献する投資活動を長きにわたり推進してきました。

またコモンズ投信は、創業以来一貫して長期投資や非財務情報の分析、社会起業家への寄付などを行い、資本主義のあるべき姿を模索し、体現してきました。

そしてリディラバは「社会課題の専門家」としてこれまで400種類以上の社会課題の解決に様々なステークホルダーと共に取り組み、当事者と社会を「対話」によって繋いできました。

この3社がそれぞれが培ってきた知見や強みを活かして「共創」していくことで、投資先企業のインパクト最大化とファンドが目指す理想の社会の実現、さらに日本におけるインパクト投資の普及に取り組んでいきます。



当ファンドの特徴

かんぼ生命、commons投信、リディラバの3社が
連携するcommons・インパクトファンド。

当ファンドは一般的なインパクト投資ファンドと比較して、
以下のような特徴を持っています。



1 アセットオーナーが掲げる理想の 社会像に基づいた投資を行うこと

投資を通じた社会課題の解決や持続可能な社会の実現には、資金の出し手であるアセットオーナーがそれを理解していること欠かせません。アセットオーナーが定義する理想の社会を軸に、運用会社は運用を行うため、アセットオーナーが理想とする社会の定義により、望ましい投資先は変わってきます。

当ファンドではアセットオーナーであるかんぼ生命が重視する「Well-being向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」をテーマとし、それに該当する投資先を選定しています。

2 上場企業を投資対象としていること

現在インパクト投資は、スタートアップなどの非上場企業を対象としたものが中心となっています。その背景として、上場企業を対象とした場合の情報開示のハードルの高さや、多角化した事業のインパクト測定の難しさなどがあります。

しかし、インパクトをもとに事業を評価する投資家等を増やすためには、企業経営の1つの出口となる上場株式市場において、それがスタンダードになっている必要があります。そのため、当ファンドでは上場企業を対象としたインパクト投資に取り組んでいます。

インパクト測定・マネジメント(IMM)

インパクト投資の要件として挙げられていた「社会面・環境面からその成果を定量的・定性的に把握し、それをもって投資戦略がマネジメントされていること」を実現する手段として「インパクト測定・マネジメント-Impact Measurement Management-」（以下、IMM）があります。IMMでは事業活動などの取り組みの評価ではなく、取り組みによって生じた「結果=アウトカム」の変化を定量的・定性的に捉えます。

グローバル・インパクト投資ネットワーク（GIIN）の定義によると、IMMは以下の4つのステップがあり、サイクルとして繰り返し行うものとされています。

IMMは、見せかけだけのインパクト（インパクト・ウォッシュ）を防ぎ、投資家や株主、社会にとってのアカウンタビリティを果たすための義務として捉えられることが多いですが、それ以上にこれまで重要視されていなかった事業活動における社会的・環境的な変化を可視化ができたり、対話のきっかけをつくることができたりする点が重要だと考えています。

また、社会課題の解決には周囲との対話の質と量を高める必要があり、インパクトを測定・開示しステークホルダーとの対話を行っていくことで課題解決のインパクトを大きくすることに寄与します。

■ GIINが提唱するIMMにおける4つのステップ

- ① インパクト・ゴールと期待値の設定
- ② 戦略策定
- ③ 測定指標の決定と、目標値の設定
- ④ インパクト・パフォーマンスの管理

▲出典:『インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック』(GSG国内諮問委員会)

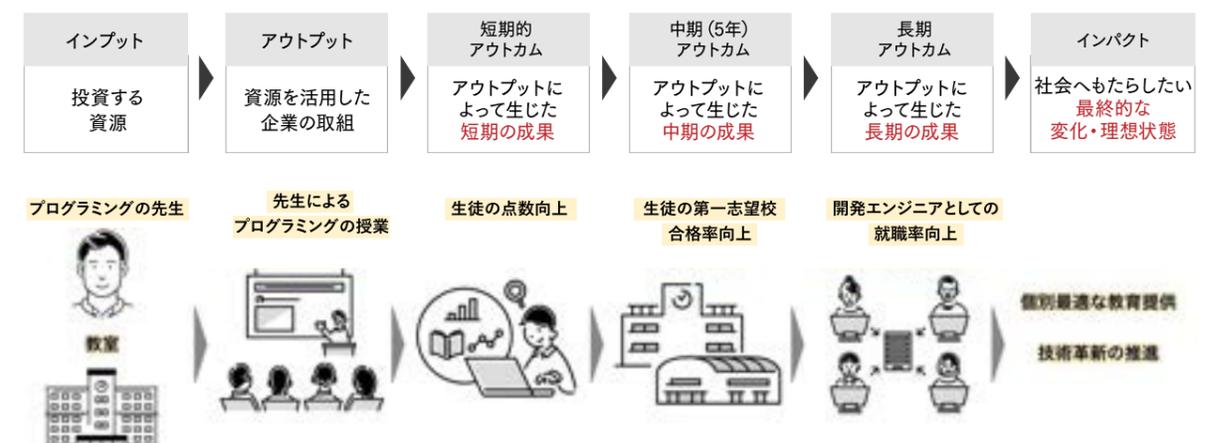
ロジックモデル

IMMを実践する上で、代表的に用いられる手法が「ロジックモデル」です。ロジックモデルとは、事業や組織が最終的に目指す変化・効果の実現に向けた事業活動の理論的な因果関係を示したものです。

ロジックモデルでは、まず一番右側に社会へもたらしたい最終的な変化・理想状態である「インパクト」を記載します。そしてその左側にインパクト創出に必要な中間指標である「アウトカム」を長期、中期、短期に分けて記載します。次にそのアウトカムを創出する具体的な

事業内容や企業の取り組みである「アウトプット」、事業活動に対して投入する資源である「インプット」を順に記載します。インプットからインパクトまでの繋がりを論理的に示すことにより、事業活動と社会課題の解決の因果関係を示すことができます。ロジックモデルを作成することにより、社会や周囲の関係者に対してより納得感の高い状態で情報を開示することができるため、インパクト投資における「対話」を可能にする重要な鍵となるといえます。

ロジックモデルの例



当ファンドにおけるIMM

当ファンドではコモンズ投信とリディラバが連携してIMMを行っています。

上場企業を対象としている意義を最大化させるため、

以下に定めるプロセスをそれぞれの投資先に応じて柔軟に変更する形でIMMを実施しています。

1 セオリーオブチェンジをもとにした ファンドとして実現したいインパクトの策定

かんぼ生命が掲げる理想の社会やセオリーオブチェンジ（p11参照）をもとに、ファンドとして実現したいインパクトを定め、そのインパクト創出に取り組む企業を、5次元分析をもとに選定しています。

※5次元分析：Impact Management Projectという団体が開発したフレームワークであり、アウトカムの内容（What）、アウトカムの対象者（Who）、アウトカムの程度（How much）、アウトカムに対する貢献度合（Contribution）、予想通りにインパクトが発生しないリスク（Risk）の5項目で分析を行います。

3 投資先企業ごとの ロジックモデルを作成

・長期アウトカム

策定した約60個の指標の中から投資先企業の事業活動に当てはまる長期アウトカム指標を3-5個ピックアップします。長期アウトカムは時間軸の設定をせず、目指すべき指標としています。また時間軸が長い場合、当ファンドでは中期・短期のアウトカム測定・評価を優先して進めています。

・中期・短期アウトカム

統合報告書などで開示されている情報に加えて、長期アウトカム達成のために必要な要素の仮説を立て、中期・短期アウトカムを設定します。それぞれ時間軸は、中期アウトカムが5-10年、短期アウトカムが1-3年としており、企業の事業活動や経営計画等によって柔軟に設定します。

これらのアウトカム指標を設定する際には、インパクトを達成するために必要な効果を測定する指標であるか、取り組みの進捗を測定するものではなく成果を測定する指標であるか、効果測定～評価～改善ができる指標であるかを重視しています。

2 インパクトをもとにした 長期アウトカム指標の策定

GIINの開発したインパクト測定ツールであるIRIS+や、持続可能な開発目標（SDGs）で定められている230の指標、世界経済フォーラムが定めた開示指標などの海外で一般的に使用されている指標と、日本の社会課題やリディラバが持つこれまでの事業経験を組み合わせ、当ファンドにおける最適指標を独自に約60個設定しています。この約60個の指標は社会課題が日々変わることを踏まえて定期的な見直しを行っています。

4 作成したロジックモデルをもとに 投資先企業とディスカッション

投資先企業の担当者と定期的にミーティングを実施しています。ミーティングには投資先企業からIR担当者、サステナビリティ担当者などが、当ファンドからはかんぼ生命、コモンズ投信、リディラバそれぞれの担当者が参加しています。

このミーティングでは、設定したアウトカム指標の合意形成や測定結果の報告の他、アウトカム創出を目指すための論点をディスカッションしています。

5 ディスカッション内容を元にした構造化 マップの作成とインパクトレポートの作成

投資先企業とのミーティング内容をもとにロジックモデルの更新を行う他、投資先企業が解決したい社会課題と事業内容の構造を整理するための「構造化マップ」を作成します。

これらを盛り込んだ投資先企業が創出するインパクトを予見的に整理したインパクトレポートにまとめます。

当ファンドのIMMにおいて 大切にしていること

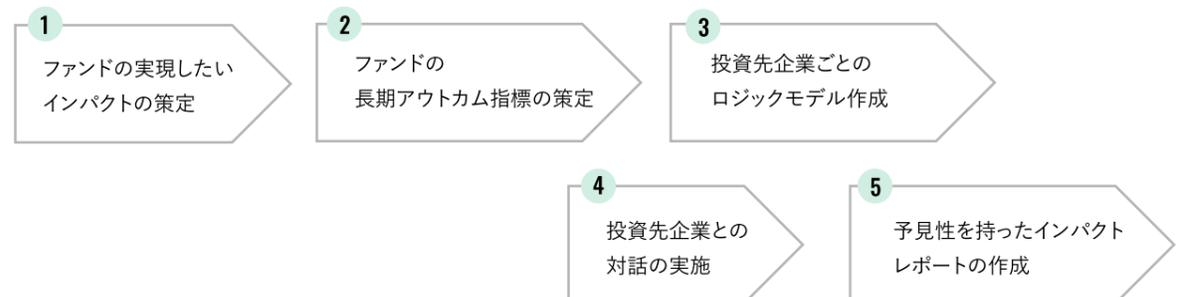
予見性



予見的にインパクトを評価することで、あらかじめ意図した成果が出ているのかを後から振り返ることができることに加え、見えてきた差分を埋めるため、さらなるインパクト創出を目指した計画策定も可能になっていきます。開示することでのコミットメントリスクが気になるという企業からの声もありますが、予見性を踏まえて設定したインパクトに通ずる事業推進が社会性と事業性とを両立した事業構築に繋がることを考えると、予見的開示は結果として企業価値向上に寄与すると考えています。また、インパクトの実現には長期的なエンゲージメントの醸成が必要であることを考えると、いち早く行動にうつすことは先行優位性を発揮することにもなります。

対話の質と量の向上

当ファンドの関係者と投資先企業との対話にて、おののが実現したい社会の目線合わせをしたうえで、その領域における現状と理想状態との差分である課題を設定します。その課題解決によって生じるインパクトを予見的に整理した上、インパクト創出において重要なアウトカムや、アウトカム創出におけるレバレッジポイントに関して対話を繰り返すことで、目指したい社会そして実現に向けた課題と解決手段が最適か、絶えずアップデートしていきます。ここで言う対話には、投資先企業の行う事業の現場視察や課題の当事者とのコミュニケーションも含まれます。起こっている課題の実際とその要因、そして当事者を含めた現場との対話をインパクト評価の設計に組み込むことで、より実効性のあるものになると考えています。



ファンドに携わる3社の対話

それぞれの代表・事業責任者が、改めてこのファンドが生まれた背景と展望、そして一年間の振り返りを語りました。



安部敏樹
リディラバ代表取締役
(以下、安部)

春名貴之
かんぼ生命常務執行役
(以下、春名)

伊井哲朗
コモンズ投信代表取締役社長
(以下、伊井)

当ファンドのセオリーオブチェンジ

「Well-beingの向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」という3つのテーマを通じて“あたたかさ”の感じられる投資を行っていく

当ファンドでは、アセットオーナーであるかんぼ生命が実現したい社会を元に、ファンドとしてどのような社会を実現したいのか、そのためにどのような課題を解決していくのかを定義した、セオリーオブチェンジを作成しています。「Well-beingの向上」、「地域と社会の発展」、「環境保護への貢献」という3つの大きなテーマ、そしてそれらを通じてかんぼ生命らしい“あたたかさ”の感じられる投資を行っていくことが、当ファンドのセオリーオブチェンジとなっています。

かんぼ生命は、前身である簡易生命保険事業時代から、「簡易な手続きで、国民の基礎的生活手段を保障する」という社会的使命のもと100年以上に渡り生命保険事業に取り組んできました。創業期からの変わらぬ想いは、「いつでもそばにいる。どこにいても支える。すべての人生を、守り続けたい。」という現在の経営理念にも引き継がれており、日本の全人口の約1/6にあたる、1900万人を超えるお客さまを抱えながら、「お客さまの人生を保険の力でお守りする」という社会的使命を果

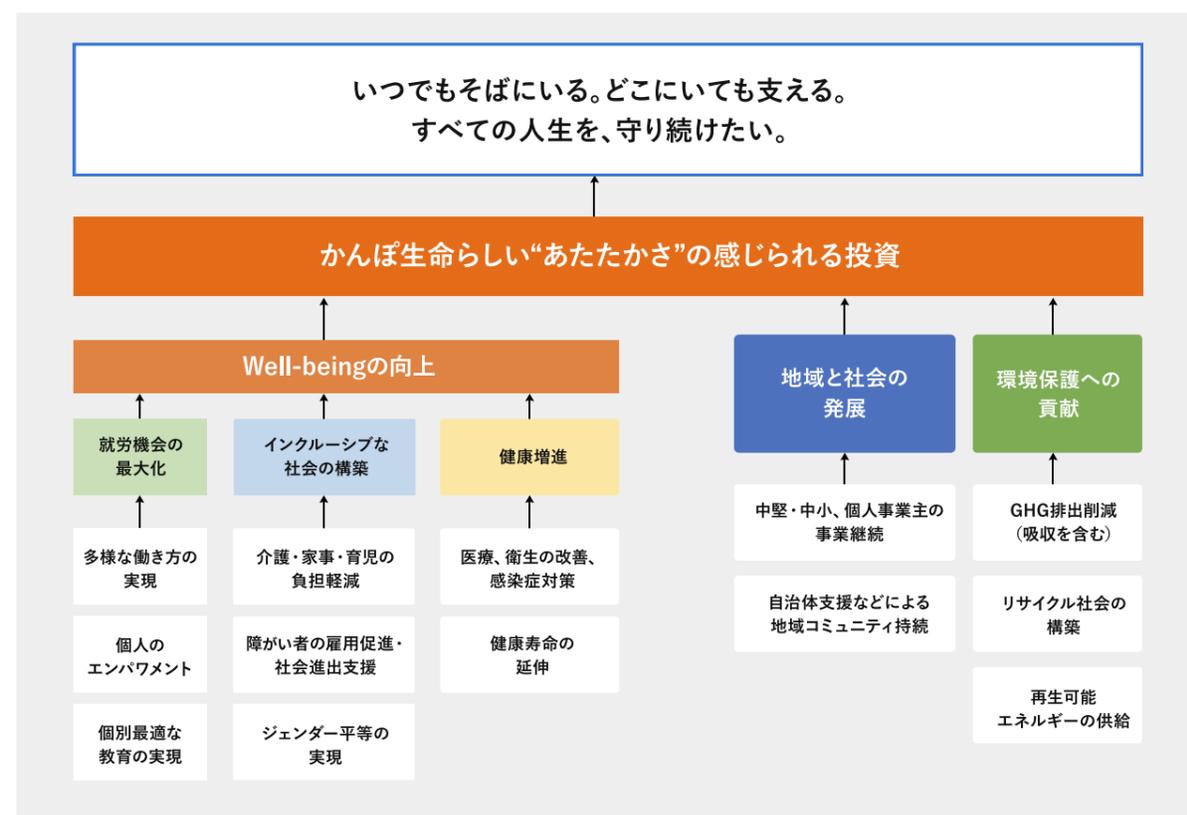
たしていきたいと考えています。現在の日本社会では、平均寿命と健康寿命が延伸している一方で、生活習慣病の罹患者が増加していたり、メンタルヘルスなどこれまで顕在化していなかった健康に関する問題が表出しています。また、少子高齢化の問題や地方の過疎化に歯止めがかかりません。生命保険会社として、国民の健康をはじめとするWell-beingの向上は真っ先に取り組むべき課題となります。

また全国2万局以上の郵便局ネットワークを通じ、地方に深く根ざしたビジネスを行ってきた中で、地域の活性化もまた向き合っていくべき課題と考えています。

そして、日本だけでなくグローバル全体で見ても、気候変動の影響は大きく、地球温暖化や大規模災害への対策も行なっていかなければならないと考えています。

これらの課題に取り組んでいくことで、持続可能なより良い社会をつくっていくことを当ファンドは目指しています。

かんぼ生命の実現したい社会に基づく当ファンドのセオリーオブチェンジ



外部不経済の内部化。 ESG投資のさらに先にあるインパクト投資へ

社会課題を事業として解決できたら

まずは、3社の連携が生まれた背景について教えてください。

春名 かんぼ生命は60兆円を超える総資産を運用しているのですが、運用を通じた社会的インパクトの創出が大きな課題です。スタートアップへのプライベートエクイティもありますが、インパクトを生み出す主体はスタートアップだけではない。上場企業を対象とするインパクトファンドがあったら面白いのでは、と伊井さんと意見交換を始めたのがきっかけでした。

伊井 かんぼ生命さんは運用する全ての資産をESGに振

り向けるという非常に大きな決断を2021年にされているのですが、さらに一歩踏み込む形で、インパクトファンドの構想をお話しさせていただきました。具体的なファンドのスタートに向けては、インベストメントチェーンの概念に基づき、一年半近く、議論を重ねてきました。アセットオーナーとして、どのようなインパクトを、社会に生み出したいのか。かんぼ生命さんの中で、実現したい社会への解像度をあげてほしいとリクエストをさせていただいたうえで、社長、役員、運用部門など投資に関わる様々な方達に向けた勉強会や意見交換も行いました。

金融と企業の信頼関係の再構築

人の意思を応援する経済をつくる

外部不経済を取り込み、新しい資本主義にアップデートしていくための答えがこの取り組みの先には見えてくる

コモンズ投信代表取締役社長 伊井哲朗



経済を“人の意思を助ける潤滑油”にしていく

このような対話の積み重ねを経て、アセットオーナーであるかんぼ生命さんの想いやメッセージを我々が受け止めて、ファンド運営を行っています。

春名 ESG投資やSDGsが進展し、インパクト投資へと繋がっていくことには違和感はなかったのですが、インパクトの解像度をあげる作業は相当ストレスを感じました。解像度って、どこかに焦点を当てないと上がらないんですね。現場の投資担当者がノックのように、何度も伊井さんたちと議論を重ねながら「Well-beingの向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」という3つの領域にフォーカスし、生み出したいインパクトに対する解像度を高めていきました。

一タフな準備期間を経て、ファンドが組成されたことがわかりました。今回、リディラバという社会課題に特化した事業者が座組みに入っていることも一つの特徴かと思えます。なぜこの座組みになったのでしょうか。

伊井 例えば、ESGコンサルの人たちは、規制やフレームワークには知見がありますが、社会課題の現場にある「本質的な課題」に詳しいわけではないんですね。投資家として企業とエンゲージして、一緒に社会課題に取り組もうとするとき、企業よりも、その社会課題に詳しく、

供給者側である企業の目線ではなく、社会の現場に立脚して、本質的な課題を分析できるパートナーが必要だと思い、安部さんにご相談をさせていただきました。

安部 伊井さんとは以前からお付き合いをさせてもらっているのですが、長期間、対話を重ねながら、社会をより良くしていくコモンズ投信さんの姿勢に親近感を覚えていました。

また、リディラバとしても、社会課題の解決に向けて、どのように金融にコミットしていくのか、は数年かけて考えていたテーマでした。これからの時代においては、これまで見てみぬふりをしてきた外部不経済や社会課題を、市場や経済に内部化することが求められています。多様化し、複雑化した社会課題に、行政、NPO、ボランティアといったプレイヤーだけで対応することは難しくなっていて、企業が取り組むことへの社会的要請が強くなっています。

その意味で、今回の上場株向けのファンドは、大きな機会をいただいたと思っています。例えば、社会課題に取り組むスタートアップにリスクマネーが集まるには、上場といった出口が必要なんですね。上場株へのインパクト投資が広まり、事業によるインパクトが企業価値にも反映されるような上場市場に変化すると、社会課題に取り組むスタートアップとしても、より出口戦略が描きやすくなる。リスクマネーも供給されやすくなる。

リディラバ単体では取り組めなかった上場市場の変革に、かんぼ生命さん、コモンズ投信さんとチャレンジしたいと思い、ファンドへの参画を意思決定させていただきました。

5年先か10年、20年先
インパクト投資が当たり前になった社会において、
最初のきっかけは、このインパクトファンドだったと
思い返してもらえるようなファンドにしていけたら

かんぼ生命常務執行役 春名貴之

一三者三様の役割のなかで、ファンドが発足したことがわかりました。今回のファンドの展望についても教えてください。

春名 今は上場株のインパクト投資というと、本当にそんなことができるんですか？といった懐疑的な反応を受けることもありますが、社会課題の解決、事業によるインパクトの創出といった価値基準が、投資に当たり前に織り込まれる。5年先か10年、20年先にインパクト投資が当たり前になった社会において、最初のきっかけは、このインパクトファンドだったよねと皆さんに思い返してもらえるようなファンドにしていけたらと思っています。

もう1点、インパクト投資をやればやるほど、投資では解決できない社会課題の重さも痛感しています。社会課題は千差万別ですが、事業として取り組める領域がより広がれば、行政やNPOあるいはボランティアな取り組みが、今以上に取り組む社会課題にフォーカスできるかもしれない。かんぼ生命は“あたたかさ”を感じられる社会の実現を掲げています。投資や寄付を含めて、社会全体の枠組みを支えられるような投資家になりたいと思っています。

伊井 我々は創業以来、長期投資に取り組んでいて、投資先企業とのエンゲージメントにはかなりの自負を持っているのですが、今回のファンドを通じて、二段跳びくらいで深化した感じがあります。投資先企業とのミーティングにはかんぼ生命さんにも参加してもらい、アセットオーナーとしての想いを企業に伝えてもらっています。アセットオーナーが直接想いを伝えるなんてことは、普通はないんですね。

企業側も経営トップ、経営幹部がミーティングに出席しています。企業は、2030年や2050年からバックキャストして、自分たちのマテリアリティを決めて、非財務のKPIを設定するなど試行錯誤している。それに対して、ミーティングでは、リディラバさんに入ってもらう、社会課題の構造を踏まえた事業の価値、本質的な課題についてディスカッションを行っています。

ミーティング後に「今までで一番だった」という言葉をいただくこともありました。

金融と企業との関係って、まだバブル崩壊の後遺症が残っているという感覚が私のなかにはあります。高度経済成長の時代は、企業も金融も本当に頑張っていて、お互い非常に良い成長ができた。けれども、バブルが生まれ、はじけてしまったからは、お互いにもう嫌だって感じになってしまって、金融と企業の信頼関係は壊れたままだったなと感じています。

このインパクトファンドでは、今一度、両者の信頼関係を再構築できる手応えがあります。私たち金融は、黒子として、企業をサポートしたい。先程お話ししたインベストメントチェーンの中で、社会課題を事業として解決できたら、企業価値も間違いなく上がります。外部不経済を取り込み、新しい資本主義にアップデートしていくための答えが、この取り組みの先には見えてくると思っています。

一ありがとうございます。続いて安部さん、この取り組みが目指す先を教えてください。

安部 経済というもの、企業やそこで働く人の意思をプロモートする方向に機能してるのか、それとも、その意思をくじく方向に機能してるのか、きちんと考える必要があると感じています。

例えば、起業家が新しく事業を始めたり、学生がNPOに身を投じる時、総じて、社会を良くしたい、世の中にはこんなものが必要はずだという意味からスタートしているわけですが、その意思というものが

「それ儲からないでしょう」という周囲の言葉で、くじかれる方向に機能してきたのがこの数十年間でした。起業やNPOへの参画を、「生活成り立たないよ」といってパートナーが止めるみたいな話も含めて、あらゆるところに、その人の意思をくじくための経済が染み渡ってしまっただと思います。

この状況を転換し、改めて、経済を“人の意思を助ける潤滑油”にしていくことこそ、インパクト投資を通じて実現すべきことです。

あなたたちの意思はなんですか。どんなインパクトを生み出したいのですか、と市場から企業に問かけるといふ独特の概念が、インパクト投資では大切にされています。それに対して企業は、予見的にインパクトを市場に対して表明して、実現していく。事業をやっていたら、結果的にこういうインパクトが出ました、という結果論ではなく、事業に取り組む時点から、どんなインパクトを生み出すのかを予見し、市場と対話していく。投資におけるそんなあり方がスタンダードになったときに、経済が人間の意思を尊重し、サポートするものになるのだと思っています。

そして更に言えば、インパクト投資は、投資以外の領域にも変化を生み出していくセンターピンになり得ます。資金の出し手が、事業者の想いをサポートすることが普及した時、例えば、寄付のあり方も変わるでしょう。今の寄付には、お金の余裕がある人が同情心からお金を渡す側面がありますが、そうではなく、企業などの資金の出し手が、どのようなインパクトを社会に生み出したいのかを描き、投資ではアプローチできない部分について



インパクト創出に向けた 対話の土台を構築

——— どんなインパクトを社会に出しているのか。対話を重ねています。

寄付という形で戦略的にNPOと連携していく。NPOの想いをサポートしながら、企業として目指すインパクトのポートフォリオを構築することもできます。

あるいは、行政への視座も変わるかもしれません。インパクトの観点から、本当に効果的な事業を行政は運営できているのか。いい意味で、建設的な批判も増えるでしょう。

今は、民間企業、NPO、行政などがやっている事業について、別々のもの、という感覚があると思いますが、インパクトという共通の物差しによって、社会全体の事業を捉え、全体最適を志向できる状態を目指しています。

—みなさん、展望についてお教えいただき、ありがとうございました。最後に、2022年の6月からファンドの運

インパクトという共通の物差しによって
社会全体の事業を捉え
全体最適を志向できる状態を目指していく

リディラバ代表取締役 安部敏樹

我々がやっているファンドが、一定程度社会に対してきっかけ作りをしたんじゃないかなと思う部分はあります。みなさんが、可能性を見出し始めている気がするので、ファンドのことをより多くの人に知ってもらい、流れを加速させていけたらと思っています。

—ありがとうございます。続いて伊井さん、もしよろしければ、具体的なミーティングの流れなども含めて、この1年の取り組みを教えてください。

伊井 通常の投資家のアプローチでは「数字出せますか？」という部分から入ることが多いのですが、このファンドは違います。社会課題があり、事業があったときに、そもそも、どのような数値を取れば良いのか、といった部分から始め、開示のあり方についても、決算期や統合報告書でのコミュニケーション含めて、議論をしています。エンゲージメントでは更に踏み込んで、アセットオーナーであるかんぼ生命さん、リディラバさんも一緒に、丸一日かけて、投資先企業のフィールドワークを実施することもありました。まさに事業の現場を見ながら、この事業は誰の課題を解決しているのか。どんなインパクトを社会に出しているのか。対話を重ねました。

—ありがとうございます。最後に安部さん、この1年間インパクト評価に携わる中で今後の見通しなどあれば教えてください。

安部 これまで企業がディスクロズしてきた内容の多くは、自社目線の話でしかなかった。今回のプロジェクトでは、企業の活動を社会の側から評価する軸を生み出すことにこだわっています。私たちは構造化という手法で様々な社会課題を調査、分析してきました。このプロジェクトでは、投資先企業の事業が、社会課題の構造に対してどのような位置付けで、どのようなインパクトを生み出しているのかをレポートし、可視化しています。何をもちて社会のインパクトとするかは、社会のコンセンサスが必要です。時間はかかると思いますが、インパクト投資における企業とのエンゲージメントや社会への情報発信を通じて、コンセンサスや議論の土台を構築していけたらと思っています。

—宮が始まり、1年が経過しました。この1年を振り返っての手応えや課題感などがあれば教えてください。

春名 先ほども少しお話したのですが、やっぱりまだインパクトファンドという、スタートアップなど、社会課題解決を主として起業したケースへの投資が多いですから、本当に上場株でインパクト投資ができるんですか？というリアクションをもらうケースがあります。言葉を選ばずに言えば、ウォッシュ的なニュアンスを持ってご質問される時もあるのですが、ウォッシュではない、本当のインパクト投資を続けていくために、社内的な基準の整備もしましたし、伊井さんたちと1年半に渡って議論を重ねました。

周囲のリアクションに対しては、結果で見せるしかないと思っています。経済的なリターンも伴った上で、社会課題解決に対してもKPIを設定し、インパクトを可視化していく。長期に渡る取り組みをアセットオーナーとして資金面で支えていきます。一方で、この1年、上場株のインパクトファンドが設定される動きが他にも出始めています。座組みについても近い部分がありまして、

株式会社マネーフォワード

設立:2012年5月
 資本金:263億1600万円
 従業員数:1,909人(2023年4月末現在)

企業理念

ミッション：お金を前へ。人生をもっと前へ。
 ビジョン：すべての人の、「お金のプラットフォーム」になる。

事業ポートフォリオ

マネーフォワードは「お金のプラットフォーム」を構築することで、個人、法人のお金の課題を解決する。55の製品を提供し、2,574のサービスと連携することで、横断的に価値提供が最大の特徴である。事業は急成長し、2017年から2022年の売上高の年平均成長率は約49%と高い成長率を誇る（統合報告書2023より）。2017年以降には6つの企業のM&Aを実施し、プロダクトラインナップを拡充。2018年には初の海外開発拠点としてベトナムに法人を設立し、グローバル人材の採用・登用を推進。直近5年で事業領域の拡大・グローバル化等が進み、企業としてのステージが加速度的

に前進している。事業は個人向けサービス、法人向けサービス、金融機関向けサービスの3つに大きく分かれる。2012年に立ち上がった個人向けサービス「マネーフォワードME」が最初のサービスリリースとなるが、現在は売上構成の約7割が法人向けサービスとなり、前述したM&Aは法人向けサービスで特に強化されている。近年は事業に限らず、政策提言やMoney Forward Labによる調査研究、取り組みの公表等を通じて制度改革をリードしている。業界団体として一般社団法人を立ち上げるなど、業界の巻き込みも進めている。

アウトカム創出の観点から注目する取り組み

労働人口減少の解決手段としてのDX推進とクラウド型の価値

総務省の「平成26年版情報通信白書」掲載の図表「我が国の高齢化の推移と将来推計」によれば、2020年から2060年にかけて、労働人口が約40%も減少するといわれている。労働人口の減少によって働き手の確保が困難になっていく中、企業は生産性を高め、限られたリソースで事業運営することが必要になると考えられる。解決手段の1つとして有効と考えられるのがDX推進である。会計等のバックオフィス業務では、領収書・請求書等の紙媒体が発生したり、細かい数字の入力・確認業務が必要だったりという理由から、これまで人的な稼働が必要になっていた。中小企業等では必ずしも専門性の高い人材を採用できるとは限らないため、バックオフィス業務による長時間労働が生じていたとも想像される。マネーフォワードでは、企業の会計や経費精算、請求書処理や給与計算等を幅広くカバーし、バックオフィス業務に必要なツールをパッケージ化して提供する。また、会計ソフト市場において、完全クラウド型のサービスを提供する企業は少なく、マネーフォワードは業界内でも希少性の高い製品といえる。

クラウド型ではない従来のインストール型では、振込や入金においてミスがないよう手作業で内容を確認する必要がある。また、ユーザー企業と会計事務所の間で情報共有をアナログで実施する必要があり、場合によっては情報共有のミスや漏れが生じることもある。インストール型は効率性と正確性の両方で不安が残る、だからこそ、クラウド型のサービス提供は企業の生産性向上の観点で大きなポイントになると考えている。デジタル庁の発足等、クラウド型の意向は年々高まっており、同時に事業性もさらに高まっていくと予想される。



バックオフィス業務の負担軽減の先にある自動化への挑戦

マネーフォワードは、提供者側(サーバー)で稼働しているソフトウェアをインターネット等のネットワーク経由で利用者に必要な量だけサービス提供するSaaS型の製品を提供する。SaaS型の製品は他にも勤怠管理や顧客管理等で使用されるが、企業としてはSaaS製品の導入が増えるあまり、それぞれの利用状況が把握しづらかったり、退職者のアカウント削除漏れ等によってセキュリティ上の問題が生じたりと、SaaS導入によって無駄なコストが発生するケースもある。当然バックオフィス担当者の負担も大きい。上記のような課題に対し、マネーフォワードは「マネーフォワード Admina」を提供し、社内の複数のSaaS製品を可視化し、セキュリティリスクを低減する。特に従業員や各業務部門の判断で導入・使用されているデバイスや外部サービスの利用は、セキュリティ観点でリスクが高い。上記のようなデバイスや外部サービスのことを「シャドーIT」と呼ぶが、当サービスでは会計/経費データの明細や他SaaS製品のデータベース等、蓄積データの多層検知によって、シャドーITを特定する。バックオフィス業務含む、豊富なデータを蓄積することができるからこそ可能になる技術であり、独自性の高い仕様といえる。

▼Money Forward Admina公式サイトより



特にバックオフィス業務の運用は、会社の経営に直接関わるため、一度固めたオペレーションは長く継続できた方が企業としても安心できる。そのため、マネーフォワードが提供するようなバックオフィス業務向けのSaaS製品は、一度導入に至った企業の解約率が低く、LTV(顧客生涯価値)が向上しやすいという事業メリットがある。ユーザーの生産性向上やセキュリティの質向上に対して価値を提供すればするほど、他社の参入障壁やLTVが高まっていくという事業構造は、創出インパクトと事業性が連動する好事例と考えられる。マネーフォワードは、最終的にユーザー企業のバックオフィス業務を自動化し、システムが人に代わって作業、判断できるような自律的なバックオフィス業務システムを構築できるよう開発を進めている(Autonomous Back Office)。長期的な未来像から逆算した研究開発ができることは企業の飛躍的な成長に繋がる。具体的には、本社内に設立した研究施設「Money Forward Lab」が学会発表や論文作成を通じた外部との意見交換を進めながら議論を進めている。企業がバックオフィス業務を極力削減することに成功し、より付加価値の高い業務にリソースを割くことができれば、前述したような労働生産人口の減少という大きな社会課題に対する打ち手として大きな価値を発揮すると期待できる。

労働生産人口の減少に対する他の打ち手として女性・高齢者・外国人・障がい者をはじめとする多様な人材の労働参加も挙げられるが、そのような新しい打ち手の効果をさらに高める上でもDX推進による生産性向上は重要な位置付けとなり、相乗効果を生み出す大事なポイントと考えられる。

Autonomous BackOfficeが目指している未来

▼マネーフォワード「統合報告書2023」p45より



金融機関とともに進める地方のDX推進

国税庁は2023年10月より消費税の仕入税額控除の方式としてインボイス制度を開始する。取引の正確な消費税額と消費税率を把握することを目的とし、不当利益を防ぐ手段として期待できる一方、事業者側は対応に困難を抱えている。

インボイス制度に対応するには、適用税率や税額の記載を義務付けた請求書(適格請求書)の準備が必要となるが、特に中小企業では対応が遅れている。2022年9月に東京商工会議所がまとめた「「消費税インボイス制度」と「バックオフィス業務のデジタル化」等に関する実態調査」では、売上1,000万円以下の事業者の約6割がインボイス制度に対して「特に何もしていない」と回答した。

マネーフォワードは金融機関を利用する法人向けに金融機関による業務DXサービス「Mikatano」シリーズを提供している。「Mikatano」シリーズはシンプルな機能

で導入ハードルを下げて、DXに課題を抱える中小企業等に価値提供することを重きとしている。発行・受領した紙の請求書のスキャンデータをサービス内にアップロードするだけで、インボイス制度の対応を進めることが可能になっている。また、同シリーズでは金融機関が法人顧客向けに提供する資産管理サービスも提供し、金融機関を通じて、その先にいる地域の中小企業にアプローチしている。地方は特に地域金融機関を中心とした地域ネットワークが強く、地域金融機関を起点にDXを推進することが効率的、且つ効果的と考えられる。

最近では金融機関向けの融資ポータルを提供し、資産管理やインボイス管理に加えて、融資の申込み・審査状況の確認等をオンラインで実現しようとするなど、金融機関向けのサービス展開を多様化し、地方のDX推進を加速させている。

▼マネーフォワード「統合報告書2023」p32より



金銭管理支援を必要とする人へのアウトリーチ

高齢化が進行する日本において、特に自身での資産管理が困難になる認知症高齢者の財産管理が大きな問題になると想定されている。実際のところ、三井住友信託銀行のプレスリリースでは、全国の認知症高齢者が保有する資産総額は2020年で約250兆円、2040年に約345兆円と推定され、多大な金額規模に膨れ上がるとの見込みがある。認知症高齢者本人の代わりに資産管理する家族や後見人の準備が間に合わない場合、多大な資産が凍結されてしまい、資金の移動や契約の解約等ができなくなってしまうことが社会課題になっている。

マネーフォワードはサービスを通じて金融資産を見える化しているが、これは認知症高齢者の家族が当人の金融資産を把握・管理することが可能になるという点で価値があると考えている。

また、認知症の方に限らず、知的障がいや発達障がい、依存症などの理由から自分自身で適切な金銭管理を行うことが難しく、支援を必要としている人も多い。個人の金融資産を可視化し、家族や支援者などの第三者による見守りを可能とする仕組みづくりは、その他の社会課題解決にも通ずるという点で期待ができる。高齢者支援や障がい者支援等では当事者の行動や発言から課題性を把握することが一般的だが、お金の流れを見える化することは新しいアウトリーチ手法としても価値があると考えられる。

最終的にはマネーフォワードのサービスが高齢者支援や障がい者支援等における課題の早期発見の役割を果たすことができれば、行政等の支援サービスに接続する等、可能性をさらに広げられると期待できる。

キャッシュレス社会の進展とDX推進

経済産業省は2018年に策定した「キャッシュレス・ビジョン」に基づき、キャッシュレス決済比率を2025年までに4割程度にするという目標を掲げ、キャッシュレス決済の推進に取り組んでいる。経産省はホームページ上で、キャッシュレスの意義を「消費者の利便性」「事業者の生産性向上」と整理する。労働生産人口が減少する中、キャッシュレスの推進は解決策の打ち手として有効であると考えられる。

2022年11月に経産省が実施した消費者実態調査によれば、日常生活において「7〜8割程度以上キャッシュレスを利用する」と回答した人は全体の54%を占めている。1年前の2021年は32.5%に留まっていたことから、1年間で約20%も増加し、キャッシュレスが世の中で急速に普及していることが改めて読み取れる。

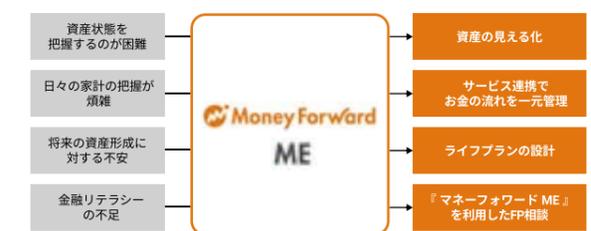
マネーフォワードは、2019年に実施した「お金の意識調査」で「マネーフォワードMEを使い始めて変わったこと」を収集しているが、シニア世代(55才以上)の回答数で最も多かったのが、「キャッシュレス生活をするようになった」という回答であった。クレジットカードや電子マネーの支払い情報から自動で家計簿が作成できるサービスのため、一度定着してしまえば日々の習慣として定着しやすい。様々なキャッシュレスサービスが増える中、家計簿と連動させるアプローチは行動変容を促す上で重要なアプローチだと考えられる。

もちろん、利用する個人ユーザーがキャッシュレスになっていくと、個人ユーザーをお客様とする企業側もキャッシュレスに対応するメリットがさらに大きくなっていく。マネーフォワードMEのユーザー増加に伴って事業が拡大することは、同時にキャッシュレス社会を促進することに繋がっており、現在の日本が抱える労働人口減少等の課題解決に寄与していく可能性という観点からも期待ができる。

▼「家計簿アプリ マネーフォワードME」のXアカウントより



▼マネーフォワード「統合報告書2023」p44より



ESGに対する外部評価

MSCI ESG Rating AA

ステークホルダーの声（事例）

ユーザー企業の取締役の声

以前はベンチャー企業のような小さな会社が、大企業と同じシステムを導入するのは不可能だったが、「マネーフォワード クラウド」の導入により、少ない人数でも経理税務から財務までを一気通貫で管理することができていた。

▲マネーフォワード「統合報告書2023」p11より

社会的・環境的インパクトに繋がる実績

▼マネーフォワード「統合報告書2023」p37より

235,798 社 事業者向けバックオフィス SaaSの課金事業者数

67 社 マネーフォワードXの提携企業数

28.1 万円 『マネーフォワードME』家計改善実感年額

事業活動によって取り組む社会問題の構造

マネーフォワードは「金融リテラシーの不足による子育て・教育への影響」という課題解決に取り組む。2022年に金融広報中央委員会が開示した「金融リテラシー調査」の結果では、「金融教育を学校等で受けた人の割合」は米国が20%に対して日本は7%、「金融知識に自信がある人の割合」は米国が71%に対して日本は12%という結果だった。一方、お金の話は他者に相談しづらかったり、安易に他者が介入しづらかったりする。義務教育等の外部環境に変化が生まれにくい限り、金融リテラシーを底上げすることはなかなか難しいというのが実態である。

しかし、現在の日本では将来を見据えた資産運用や支出管理の必要性が高まるばかりだ。日本銀行の金融経済統計月報によると、2007年の普通預金金利は0.2%だったが、2021年は0.001%にまで落ち込んでいる。銀行に

お金を預けるだけでは、将来必要な資産を蓄えられるとは考えづらい。2002年に国立社会保障・人口問題研究所が出したデータによると、「理想的な子どもの数」を持たない理由の約6割が「子育てや教育にお金がかかりすぎるから」という回答がある。金融リテラシーの不足によって生まれたお金の不安が、子どもへの教育投資不足や、少子化への促進という大きな社会課題に繋がっていることが想像できる。

マネーフォワードのサービスでは、支出や資産の見え方に加えて、入力データを基にした個別最適な解決手段・相談機会を提供する。金融リテラシーの向上機会になることはもちろん、リテラシーが不足していても、テクノロジーによって課題や解決策を検討できる点がユニークである。

インパクト創出を意図したロジックモデル(今後投資先企業と協議予定)

マネーフォワードの創出インパクトを整理するため、下記のようなロジックモデルを作成した。マネーフォワードの事業者向けサービスと個人向けサービス(マネーフォワードME)の両方から社会的インパクトの創出が期待できる。

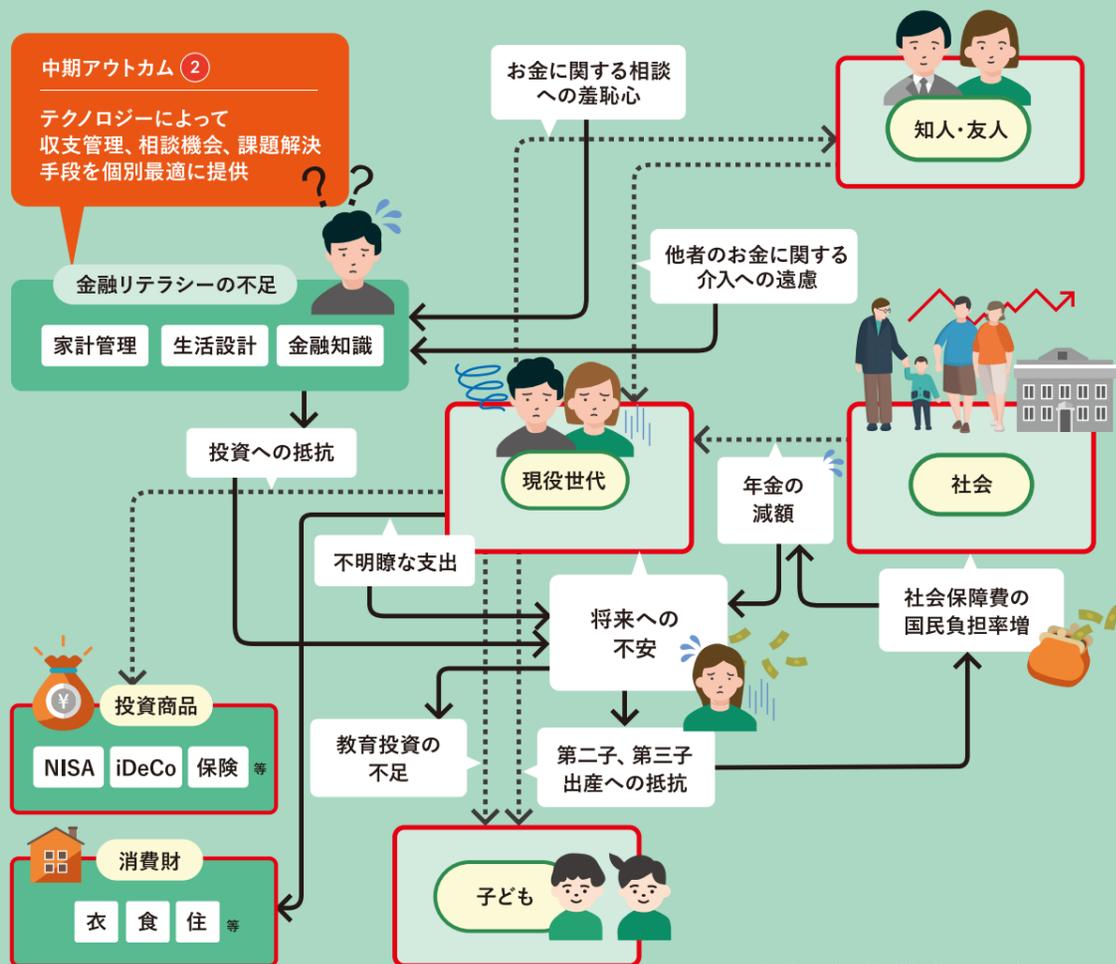
主に事業者向けには、生産性向上というアウトカムから就労人口1名あたりの所得増加や従業員満足度向上の長期アウトカムに繋がれると、日本の就労課題を大きく解決できるのではないかと考える。短期的には、提携企業数や提供サービス数を増やし、サービスの利便性を高めていきながらSaaS課金事業者数を増やすことが、注力ポイントになると考えている。

個人向けサービスのマネーフォワードMEでは、サービ

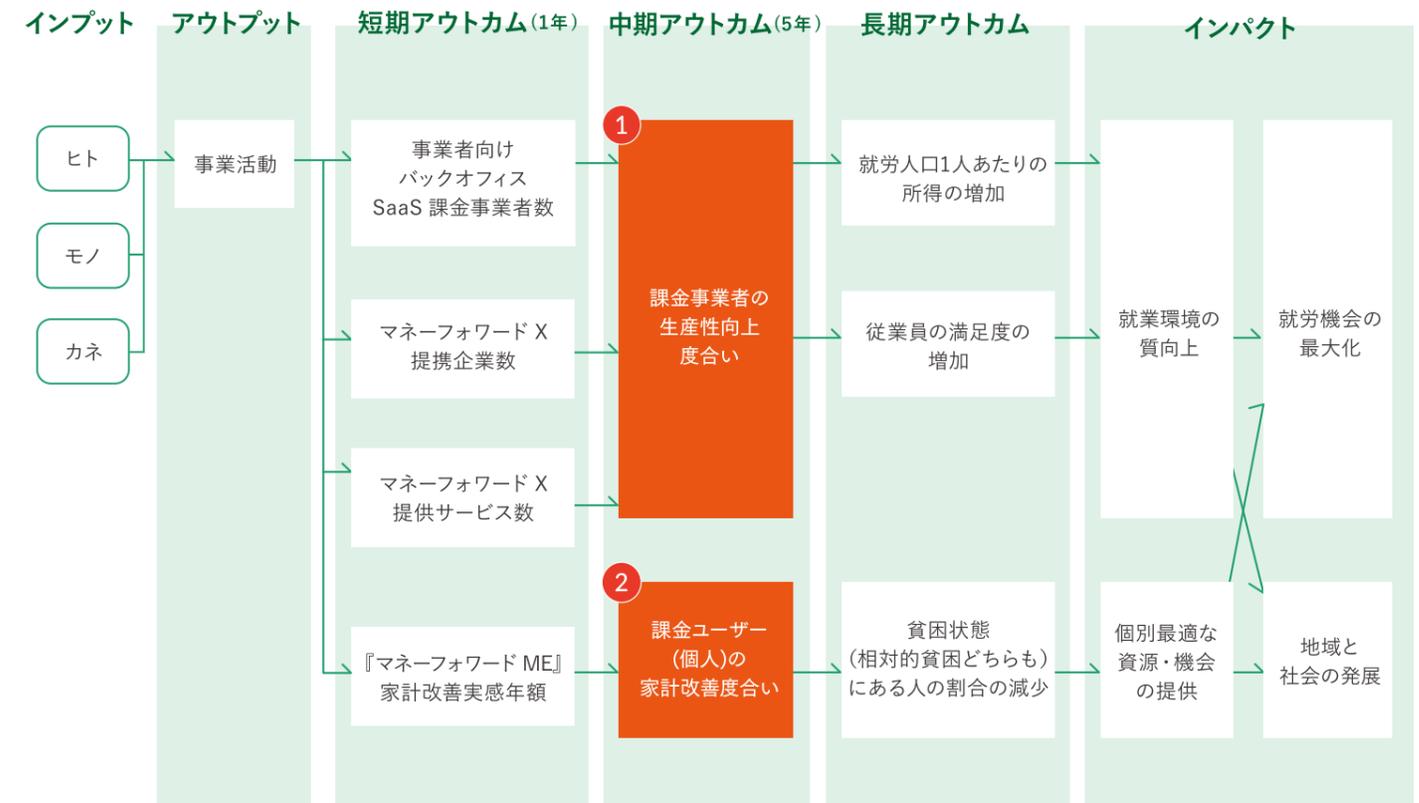
スによって金融リテラシーを提供したり、家計状況を可視化したりすることで、「貯蓄から投資へ」の流れを加速させられるのではないかと考えている。特にシングルマザー家庭や子育て世帯等では、金融リテラシーの向上や家計状況の可視化によって、教育や子育てへの投資行動が大きく変わるのではないかと期待できる。最終的には、貧困状態にある人の割合減少にまで寄与できると、当サービスの社会的インパクトの重要性がより多くのステークホルダーに理解してもらえらるだろう。短期的には、「マネーフォワードME」利用ユーザーの家計改善実感年額をモニタリングし、その効果を高めていくことが「貯蓄から投資へ」を加速させ、将来の不安を軽減させることに繋がっていくと考えている。

「金融リテラシーの不足による子育て・教育への影響」の構造化マップ

アウトカム①は異なる課題構造の解決に資するため、今回の構造化マップでは未記載



中期アウトカムは、左の構造化マップと関連している



社会課題の現場に即した インパクト投資・IMM

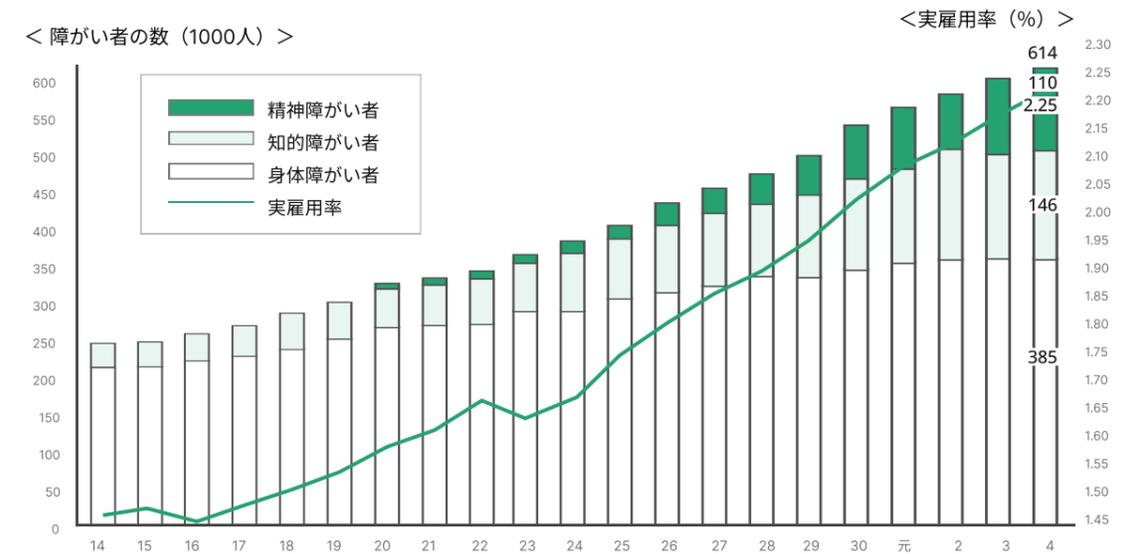
当ファンドでは投資先企業の選定やIMMを行う際に、
対象とする社会課題の全体構造の分析や、
現場にいる当事者の声に耳を傾けた対話を重要視しています。

当ファンドは障がい者雇用率の向上に取り組む株式会社エス
プールおよびグループ会社、株式会社エスプールプラス(以下エ
スプール)に投資しています。そしてIMMの一環として2022年12月
にエスプールの運営する農園の現場視察を行いました。その現場
視察で分かったことや、その前提にある障がい者雇用の「現
状」、そして今後の展望をお伝えしていきます。



障がい者雇用の現状

一度は耳にしたことがあるであろう「法定雇用率」。改めて日本における障がい者雇用について、
どのように法律で規定されているのかをまず整理していきます。



▲出典:『令和4年 障害者雇用状況の集計結果』(厚生労働省)

1

障がい者雇用に関わる法制度

日本における障がい者雇用に関する制度は、「障害者の雇用の促進等に関する法律」(以下、障害者雇用促進法)で定められています。この法律の目的は、「障害者の雇用義務等に基づく雇用の促進等のための措置、雇用の分野における障害者と障害者でない者との均等な機会及び待遇の確保、障害者がその有する能力を有効に発揮することができるようにするための措置、職業リハビリテーションの措置その他障害者がその能力に適合する職業に就くこと等を通じてその職業生活において自立することを促進すること」とされています。

障害者雇用促進法の歴史は、約60年前に制定された「身体障害者雇用促進法」までさかのぼります。当初は身体障がい者に限定された法律でしたが、複数回の改正を経て、知的障がい者が対象に加われました。加えて努力目標に留まっていた法定雇用率が義務化されています。直近の改正では、障がい者雇用義務の対象に精神障がい者が加わり、現在2.3%の法定雇用率は、2026年までには2.7%に引き上げられることが決定しています。

2

法定雇用率と達成状況

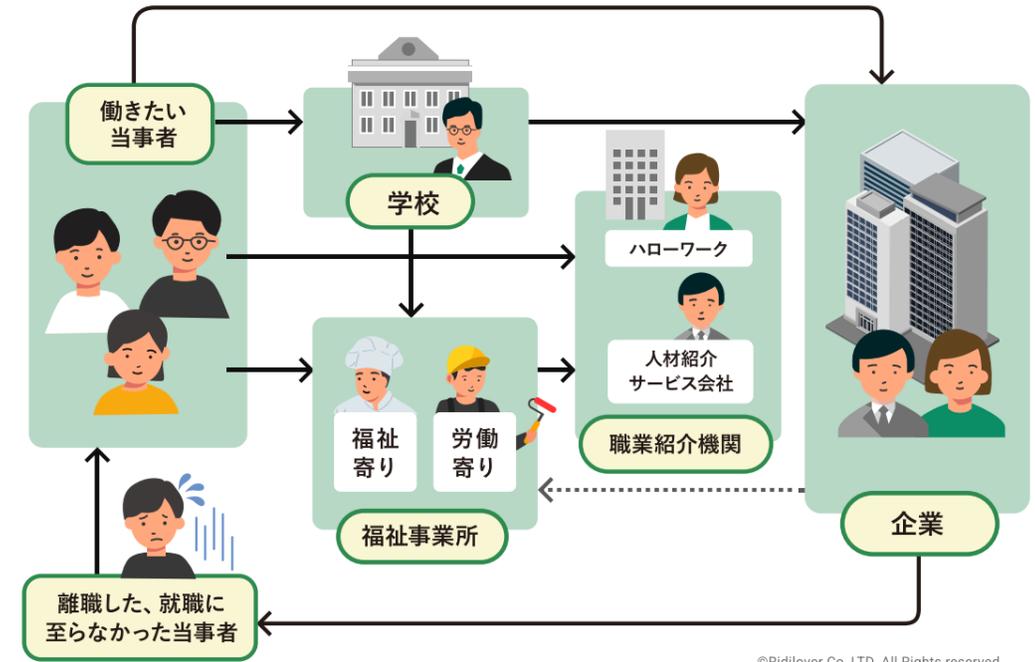
障がい者は一般の就労者に比べて雇用機会を得にくくなっているため、法律により一定割合の障がい者の雇用を義務づけることで、雇用機会を均等にするを制度化しています。これを障害者雇用率制度といい、法律によって定められた割合のことを「法定雇用率」と呼んでいます。

民間企業において雇用されている障がい者の数は年々増加しており、厚生労働省の調査によると令和4年には過去最高の613,958人を記録しています。しかし、実際に雇用されている障がいのある人の割合は2.25%に留まっており、法定雇用率を達成している企業の割合も48%と半分に満たない結果となっています。

法定雇用率を満たすことができず、改善の取り組みも見られない企業に関しては、厚生労働省が企業名を公表することができる。障害者雇用促進法で定められており、実際にこれまで複数社が企業名を公表されています。

障がい者雇用に関わる ステークホルダーとその現状

ここからは一般企業における障がい者の雇用が進まない原因を、障がい者雇用に関わるステークホルダーそれぞれが置かれている現状を元に分析していきます。障がい者雇用に関わるステークホルダーとしては、主に①障がい者を雇用する企業、②福祉事業所、③職業紹介機関、④当事者とその家族、が存在しています。



©Ridilover Co.,LTD. All Rights reserved.

1

障がい者を雇用する企業

企業が障がい者を雇用する上で考慮すべき点は2つあります。1つ目は個人が仕事をこなすために必要な能力を開発するための支援、2つ目はスムーズに業務を行うための工程の改善や仕事の切り出しなど、仕事上での支援です。これらは、本来障がいの有無に関わらず企業内で当然のように行われているものです。つまり、障がい者を雇用する際には、新たに特別な支援が必要というわけではなく、必要な支援の質や量が高くなるということが言えます。

障がい者の雇用に関心する企業が増えて一方で、社内の意識改革が追いつかなかったり、そもそもその必要性を理解していなかったりする企業も数多く存在しています。障がいの種類は人それぞれ異なり、個人に合わせた支援が必要となります。個人のニーズをきちんと理解せずに障がい者を採用しても、適切なサポートができません。結果的に障がい者はその企業で働くことが難しくなり、離職してしまい、「障がいのある人は自社では採用できない」という企業の後ろ向きな姿勢につながるという悪循環が起きてしまいます。このような悪循環を防ぐためにも、まず社内の意識面での障壁を取り除くことが大切です。

2

福祉事業所

障がい者の就職を支援する福祉サービスとして、就労移行支援事業所、就労継続支援A型事業所、就労継続支援B型事業所の3つが存在します。これらの事業所は基本的には障がい者が企業で働くための能力の向上を目指した支援をしています。企業や市場のニーズを理解しながら経営することが重要です。なぜなら、就労移行支援事業所では、企業での就労を実現した利用者数を増やすことが給付金を上げることに繋がり、就労継続支援事業所では、事業活動によって売上を生み出し、利用者へ十分な給与や工賃を支払うことが重要となるためです。

しかし、特に就労継続支援事業所では事業活動による売上作りが難しく、赤字状態に陥っている事業所が数多く存在しています。また、本来なら企業で就職できる能力があるにも関わらず、その人がいなくなると事業所全体の仕事が回らなくなってしまうため、事業所に囲い込まれるという事例も指摘されています。

事業所の支援者は医療や福祉に関する知見を有していますが、マーケティングや営業等の経験が不足している場合が多く、企業や市場が何を求めているのかへの理解が不足することがあります。企業や市場についての理解不足が、利用者や利用者の業務を十分に世の中へ売り込むことができないという結果に至っています。

3

職業紹介機関

企業と福祉事業所を結びつける職業紹介機関として、ハローワークや人材紹介サービス会社、障害者就業・生活支援センター（以下ナカポツセンター）等が存在します。障がい者就職が進まない大きな要因の一つとして、企業と福祉事業所の相互理解や連携不足が挙げられるため、両者の橋渡しとなる職業紹介機関の存在が鍵となっています。しかしこれらの職業紹介機関やそれを取り巻く環境にも様々な問題があります。

例えば、ハローワークで働く職員は公務員であるため数年で異動となります。障がい者の就職は長い時間をかけて人間関係を構築する必要がありますが、担当職員が短期間で頻りに変わることで、障害の特性を踏まえた適切な企業選びが難しくなります。

また、民間の人材紹介サービス会社では、ある程度の資金を費やしても能力が高い人材を雇いたい企業と、そこに雇われる能力がある障がい者に利用対象が限られてしまいます。そのため、結果として都市部の企業や人しかマッチングしにくいということが起きています。

ナカポツセンターは各都道府県知事の指定を受けた社会福祉法人が運営していますが、運営法人ごとにサービスの質が異なるため、利用する障がい者にとっても、企業や福祉事業所にとっても大きな問題となっています。

4

障がい者自身とその家族

障がい者が就労を検討する際に障壁になるのが、それまでの人生において社会経験を積む場が限られており、働くイメージを持っていないことです。イメージがないことにより、自身に最適な福祉事業所を選ぶことが難しく、結果的に就労に至らなかったり、就労に至っても定着ができなかったりするという事態になっています。

そもそも障がい者が、実際に社会に出て働きたいと考えるのは、福祉的就労ではない仕事で収入を得ることで評価を受けたり、自己責任のもとで挑戦することができるチャンスを手に入れたりしたいという想いを持っているからです。そのような想いを持っているにも関わらず、働くイメージを明確に持てていないことは、障がい者は挑戦するスタートラインにも立つことができていないと言えます。

またそういった障がい者の想いがあるにも関わらず、一番身近にいる親や家族が、「自分たちが面倒を見るから、何もなくていい」という言葉をかけることも多くあります。このような声掛けは子を思う親の愛情ではありますが、障がい者は自分は頑張らせてすらもええなと自信をなくして引きこもりとなってしまうたり、抱えている精神障がいが悪化してしまったりすることに繋がってしまいます。

エスプールの運営する農園の現地視察レポート



障がい者の雇用義務の拡大とともに障がい者雇用を支援するサービスが近年拡大しています。障がい者の勤務に適した農園やサテライトオフィスなどを企業に貸し出し、就労を希望する障がい者を紹介するサービスで、厚生労働省の調査によると、利用企業は1,000社を超えることが分かっています。

障がい者雇用支援サービスについては、障がい者の雇用拡大につながっていると評価されている一方で、企業が本業の中で障がい者雇用にもっと取り組むべきだという意見もあります。また、市場が広がる中で、障がい者の雇用率の達成のみを目的として障害者雇用促進法で定められている理念に反する代行サービスを提供する事業者も見受けられます。

そのような中、厚生労働省は、「障がい者雇用の受け皿となるサービス自体を否定するべきではない。望ましいポイントや取り組みの方向性などを踏まえながら、より良い形で雇用の場を作っていくよう行政として支援なり周知啓発を図っていききたい」との見解を示しています。

今回当ファンドの投資先企業であるエスプールの運営する農園へ現場視察に行き、同社の提供する障がい者雇用支援サービスの本質に触れてきました。それは、一概に否定されるべきものではなく、そこで働く障がい者にとってはなくてはならないビジネスであることが分かりました。

株式会社エスプールの運営する農園の現場視察



エスプールの運営する農園の特徴

1

賃金の高さ

エスプールの運営する農園で働く障がい者の給与は、健常者と同様に最低賃金以上が支払われます。例えば東京都内の農園では1日6時間勤務で、月150,000円以上となります。厚生労働省の調査によると、就労継続支援B型事業所の平均工賃が約17,000円となります。この金額と比較すると、エスプールの運営する農園で働く障がい者が得ている賃金はかなり高くなっています。また農園で働くことによって得られる給与に加えて、月々60,000円~70,000円ほど支給される障害者年金と合わせると、比較的安定した生活を送ることができます。

就労継続支援B型事業所における平均工賃



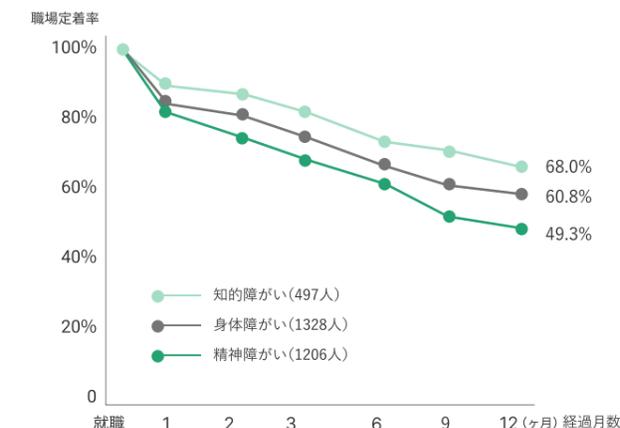
▲出典:『令和3年度工賃(賃金)の実績について』(厚生労働省)

2

定着率の高さ

エスプールの農園で働く障がい者の定着率は92%と非常に高い数値となっています。障がい者雇用の定着率を障がい種別で見ると、就職1年後には知的障がい者が68%、精神障がい者が49%となっており、エスプールの定着率の高さが分かります。また定着ができずに離職してしまった方の原因のほとんどは、ドクターストップや引っ越しなどの本人の意思によらない部分が多いです。この高い定着率の背景には、チーム制ややりがいをもちながら働くことができる仕組みなど、障がい者の方の満足度を高める工夫が様々なことが現場視察によって分かりました。

障害別にみた職場定着率の推移(障害者求人または一般求人へ就職した者)



▲出典:『障害者の就業状況等に関する調査研究』(独立行政法人高齢・障害・求職者雇用支援機構)をもとに株式会社Ridloverが作成

エスプールとは

1999年設立。「アウトソーシングの力で企業変革を支援し、社会課題を解決する」というミッションのもと、気候変動や高齢化社会への対応、障がい者福祉や地方創生、貧困問題などの社会課題や、付随する企業の経営課題を革新的なアウトソーシングサービスによって同時解決することを目指しています。

アウトソーシングの力で企業変革を支援し、社会課題を解決する

障がい者雇用支援サービスでは、現在全国40カ所以上の農園を保有し、550社以上の企業が農園を利用し、3,300名を超える障がい者が雇用されています。また雇用場所の提供に留まらず、障がい者の採用・定着支援を実施しています。利用企業側と農園側でそれぞれ専門職員を配置し、障がい者が安定的に働けるよう丁寧にサポートしています。

働きやすい環境づくりや充実したモチベーションの向上など定着を促進する仕組み

十分な給料を得ることが自信に繋がっている

給料のスタートは、ほぼ一律となっていますが、その後はサービス利用企業がきちんと人事制度をつくり、本人の頑張りによって給料が変動する仕組みになっています。キャリアアップできる仕組みのある企業も多く、リーダーへの昇格や違う部署へ移動となる障がい者もいます。

農園で働く障がい者のうち、3割が初めての就職になるため、親の援助や生活保護に頼らずに自立できるようになったり、好きなものを変えるようになったり、当たり前前の生活を送ることができるようになることへの喜びは想像以上に大きいようです。

知的障がい者に配慮した農園設備

全ての農園設備が、知的障がい者に配慮された独自の仕様になっています。そのため障がいの有無に関わらず、事故などを心配せずに安心して働くことができます。また農業は3K（キツイ、汚い、危険）と言われることが多いですが、怪我が発生しそうな道具などはほぼ使わずに栽培や収穫に従事できるような仕組みが用意されていました。

成果が見えやすいことが日々のモチベーションに

土を使わない特殊な農法を用いているため、1年間を通じて繰り返し栽培、収穫が行われています。そのため、常に仕事がある状態であり、日々野菜の成長が目に見えるようになっています。そして丁寧に育てた分だけ野菜が美味しく育つことが大きなモチベーションに繋がっているようです。また収穫した野菜は、エスプールのサービスを利用している企業内での車内販売や社員食堂での活用、こども食堂などに寄付されます。実際に食べた人たちから「美味しかった」という反応を得ることができ、それが働く上で非常に大きなエネルギーになっています。

障がいの特性に合わせた3人1チームの体制

知的障がいの方は特性が人によって大きく異なるので一緒に働く人との相性が悪いとすぐに辞めてしまいます。それを防ぐために、働く前のトレーニングの段階で、地域の福祉期間や学校と連携し、障がいの特性や性格など細かい情報をしっかり把握し、ベストなチーム形成をしています。トレーニングではエスプールの指導員が30項目に及ぶチェックを行い長期就業に必要な要素を分析します。92%の高い定着率は、エスプールが長年積み上げてきたノウハウによるところが大きいようです。



“「農園で働くようになってから明るくなった」”

農園で働く当事者の保護者からの声

農園で働く障がい者の保護者からも、農園で働くことによって本人が明るく過ごすようになった、自信を持つようになったなどの恩恵を受けているという声がたくさん集まっています。

知的障がいを抱えていると家に引きこもりがちになったり、保護者としても外に出ることが難しかったりします。毎日規則正しく農園に働きに行き、汗水垂らしな

がら美味しい野菜をつくって、家に帰ってくるという社会との接点を自分の子供が持っていることはとても嬉しいようです。

また仕事が終わって家に帰ってきてご飯を食べている時にも、その日に栽培した野菜の話をしたり、自分が作った野菜を持ち帰って一緒に食べたりするなど、家庭内での会話の量も増えているようです。

企業の担当者にも定期的に農園を訪問し、自社が雇用する障がい者と接してもらう

サービスを利用している企業との関係性

利用企業の多くはこれまでも自社のやり方で障がい者雇用に取り組んできましたが、法定雇用率の引き上げによって採用が限界となっていたり、雇っても定着が難しかったりと、抱える課題は様々です。

そのような中、エスプールのサービスを利用すれば簡単に障がい者雇用ができると考えている企業はお断りしており、エスプールでは、あくまでもサービス利用企業が主体となって障がい者雇用を推進することを求めています。

利用企業が積極的に農園運営に関わることで社内での一体感が生まれ、農園で働く障がい者の成長ややりがいにつながるかと考えているためです。そのためサービス利用企業の担当者が定期的に農園を訪問したり、実際に働く障がい者と面談をしたりもしています。また、企業によっては、社員研修の場として農園を活用し、ダイバーシティやインクルージョンの理解促進に努めています。



1 「働く」とは、お金を稼ぐ以上の意味がある

社会から孤立しやすい環境に置かれている障がい者にとって、「働く」ことは社会参画の手段の一つとして重要な意義を持っています。働くことによって社会から役割を与えられ、その役割を果たすことで社会に還元できるということは、社会の一員としての存在意義を得られる大切な手段です。エスプールの現場視察でも、自分で育てた野菜に対する「美味しかった」という感想が働くモチベーションに繋がっているという声が聞かれました。自分のした仕事によって他者から感謝されることで、社会的な欲求が満たされます。そして自尊心や生きがいを得ることができたり、社会と繋がっている感覚を持つことができたりします。それは障がい者にとって、生産性・合理性を追い求めることや、利益を得ること以上に重要なのです。

しかし、そのような意義を考えずに雇用を検討している企業が多いのが現状です。例えば数合わ

せのために雇用はするが仕事を提供しなかったり、過度な配慮によって仕事を極端に減らしてしまったりします。また、継続して働き続けるための環境の整備を怠ったり、業績が悪化した際に相対的に必要な支援の量や質が大きい障がい者の雇用を止めてしまったりする場合があります。

そのような背景によって、障がい者が働く場所や働く方法の選択肢の数は十分ではなく、その限られた選択肢も働く意義を満たすものになっていません。つまり、障がい者の社会参画は妨げられてしまっているのです。



2 就労を希望する障がい者の 選択肢の数は不足している

法律によって一定の割合の障がい者の雇用を企業に義務づけることで、働く選択肢の数を半ば強制的に増やそうとしているのが、法定雇用率制度です。しかし実態として、雇用が進んでいる身体障がい者と比較して、受け入れの負担が大きく、ノウハウが必要な知的・精神障がい者の雇用はなかなか進んでいません。知的・精神障がい者の雇用をしている企業の中でも、自社内でそのノウハウが少なく、貸農園やサテライトオフィスでの雇用をしている企業が多くなっています。

企業が障がい者、特に知的・精神障がい者を雇用するために必要なハード・ソフト面を準備することは、一朝一夕でできるものではありません。また、準備不足のまま障がい者の雇用を開始した結果、離職してしまい、結果的に障がい者の雇用に後ろ向きになってしまうという悪循環もあります。そのため、まず貸農園やサテライトオフィスで障がい者を雇用して、定着も実現するという成功事例を社内で作ることは、障がい者雇用に後

ろ向きになってしまう悪循環を防ぐためには有効な施策の一つだといえることができます。

実際にエスプールのサービスを使用する企業の中にも、社内での雇用を検討・実施してみたものうまくいかずに、同社のサービスの利用を開始した企業が多くいることが、現場視察でも分かっています。このような観点から、当ファンドでは、障がい者が働く選択肢の数が十分でないという課題解決に取り組み、裾野の拡大を実現している同社のインパクトは大きいと評価しています。

ただし、貸農園やサテライトオフィスを利用して雇用に成功した企業が、そのような形での雇用に留まってしまうようにすることが必要です。サービス利用企業の担当者に定期的に農園を訪問してもらっているという工夫はエスプールの現場視察でも分かりました。今後は訪問して障がい者と接してもらっただけで終わらずに、サービス利用企業が社内での雇用に移行していけるような事業の仕組みをさらに整える必要があります。

エスプールの事例から見る 障がい者雇用の展望

3 提供された選択肢は働くことの 意味を満たしているのか

障がい者が働く選択肢の数を増加させることと同時に、その選択肢が社会参画の手段の一つとしての意義を満たしているのかを考えなければなりません。例えばエスプールの運営する貸農園で作られた野菜は、雇用元となる企業へ配布されたり、子ども食堂に寄付されたりしていますが、市場で販売されたり、雇用元の企業によって買取されたりする事例はまだ少ないようです。そのため、就労継続支援A型事業所のように、障がい者の働きによる成果物が創出した利益から報酬が支払われているわけではありません。つまり、得ている報酬は農園での働きが市場に正当に評価されたものであるとは言えません。このような点で、本当に社会から役割を与えられ、それを果たすことによる存在意義を感じられているわけではないのではないか、という問題点が指摘できます。また、社内で障がい者を雇用している企業の中にも、雇用を目的に自社の事業活動とは紐づかないような単純作業を無理やりつくり出し、仕事として提供しているという問題もあります。

社会参画の手段としての意義を満たした選択肢を

増やしていくためには、企業は障がい者雇用をコストと捉えるのをやめ、障がい者一人一人の特性をきちんと理解し、それに合った仕事を提供していくことが必要です。実際に障がい者雇用に積極的に取り組んでいる企業の中には、障がい者職業生活相談員とジョブコーチを新たに配置し、彼らが連携しながら職場の定着を支援していたり、障がいのアセスメントを体系化して、仕事だけでなく生活・健康面のサポートまで行っていたりする企業もあります。

今後も法定雇用率の引き上げが予定されており、障がい者雇用の数の増加に焦点が当たっていくことが予想されます。しかし、そこで提供されている仕事働く意義を満たしていなければ、働くことによって得たいと望んでいたものが得られません。それは働くことを諦めざるをえなくなり、社会参画の手段を失ってしまうことにつながります。そのため、企業が障がい者雇用に対する考え方をえ、一人一人の特性を活かし、障がい者にとっての働く意義をきちんと満たせている仕事を提供していくことが重要です。

4 障がい者の就労の実現は、 障がい者のためだけのものではない

障がい者の働く質の向上について考えることは、障がい者のためだけのものではなく、障がいの有無に関わらない全ての人の働きやすさの向上にも繋がるものでもあります。現在障害者雇用促進法や法定雇用率の計算の際に「障がい者」に含まれるのは、障害者手帳を保持している人のみとなっていますが、手帳を持っていないでも障がいを抱えている人や、障がいとは認められていないものの何らかの働きづらさを抱えている人は社会の中に多数存在しています。

企業は近年、社内のジェンダーギャップの解消や職場におけるWell-beingの向上など、働いている個人それぞれが抱えている身体的・精神的な事情や特性に配慮し、全ての人が働きやすい職場環境をつくることを求められています。そこで、障がいという社会的に弱い立場に置かれている人に配慮した雇用

を実現することで、一人一人が働きやすい職場をつくるために必要なことを学ぶことができます。またそのような取り組みが社内に広がることで、他の社員も自身が必要とする配慮を求めやすい環境にもなっていきます。

障がい者を雇用するうえで重要なのは、新たに特別な支援が必要というわけではなく、障がいの有無に関わらず企業内で行われている必要な支援の質や量を高めることです。企業はそのような考えを持って障がい者雇用に取り組むことで、より多くの障がい者に社会参画の手段の一つとしての働くという選択肢を提供していくことが求められます。そしてそれが広がることで、結果的に障がいの有無に関わらない全ての人の働きやすさの実現に繋がっていくのです。

インパクト投資の展望

予見的なインパクトの評価・開示を軸とした 企業経営への転換



近年、日本企業の中でも事業による社会課題解決を経営の中心に据える企業が増加しています。その背景には、様々なステークホルダーが社会課題を解決する主体としての役割を担っていくことを、企業に期待していることがあります。しかし、その取り組みを可視化している企業の数は多くありません。事業によって社会課題解決へ取り組み、その取り組みで創出するインパクトを予見的に評価・開示することは、投資家などからの高い評価の獲得と企業価値の向上に寄与すると考えられます。そしてそれを実現するためには、取り組む社会課題やそれを取り巻く全体構造をきちんと理解していくことが求められます。

日本企業による社会課題解決への取り組みの変遷

日本企業による社会課題解決への取り組みは、文化・芸術活動を支援するメセナ活動や、寄付や地域でのボランティアなどの社会貢献を行うフィランソロピー活動が中心でした。これらの活動は、CSR（Corporate Social Responsibility、企業の社会的責任）という概念とともに多くの企業へと広がっていきました。しかし社会課題解決と経済活動は切り離して考えられていたため、事業とは直接的に結びつかない特定の社会貢献活動への寄付や、誰の目にも分かりやすいボランティアという形で行われているのが実態で、社会課題解決への効果は限定的でした。

その後米国の経営学者が提唱したCSV（Creating Social Value、共通価値の創造）という概念が日本でも広がり始めました。CSVとは、事業を通じて社会課題の解決に取り組み、経済的な成長との両立を図る考え方で、そのため、事業の本丸で社会課題解決に取り組んでいくという点がCSRとは異なります。この考え方は、近年広まりを見せているサステナビリティ経営などに吸収される形で広まっています。そして日本でも、事業による社会課題解決を中心に据えた経営を行っている企業が増え始めています。

事業の本丸での社会課題解決が求められる理由

事業の本丸での社会課題解決に取り組む企業は今後ますます増えていくと考えられます。その理由を2つの大きな動向の変化から説明します。

1つ目は社会全体の動向の変化です。近年環境や社会に優しい消費行動である「エシカル消費」が広がりを見せています。この消費行動は特にミレニアル世代やZ世代において広がっており、今後さらに拡大していくと考えられます。また政府や国際機関も外部不経済を内部に取り込んでいくための規制の強化や新たな枠組みの提示をしています。例えば、気候変動対策やジェンダーギャップ解消の推進度合いなどの非財務情報の開示を義務付ける動きなどが挙げられます。経済発展による社会的な成熟度が高まった現代では、社会全体が物質的な豊かさだけでなく、精神的な豊かさを志向するようになっているのです。

2つ目は、投資家や金融機関の動向の変化です。ESG投資や非財務情報を重視したエンゲージメントを行う投資家や金融機関が増えています。新たな規制や枠組みは投資家などにも影響しており、持続可能な社会の構築へ投資家なども貢献していくことを求められています。また投資家自身も社会に生きる一員として、経済成長だけでなく、精神的な豊かさを求めています。そのため、投資家や金融機関も、短期的な利益追求だけでなく、社会課題解決に貢献することを企業に求め始めているのです。

インパクトを予見的に評価・開示する意義

事業による社会課題解決への取り組みが広がっていく中で、取り組みの成果であるインパクトを測定し、可視化することの重要性が高まっていくと考えています。なぜなら、インパクトを予見的に評価・開示することは企業価値の向上や事業優位性の構築に寄与するからです。

企業、特に上場企業にとって、予見的に開示することにはコミットメントリスクが存在します。そのリスクを負いながらもインパクトを予見的に開示していくことで、社会課題解決に向けた企業の意思をより強く示すことができます。企業が社会課題解決の担い手となっていくことを様々なステークホルダーが求めている中で、その意思を示すことにより多くの共感や協力を集めることができ、結果的に企業価値の向上に繋がっていくと考えています。

さらに、社会性と事業性を両立した事業を行い、インパクトを予見的に開示している企業が少ない中で、先んじて積極的に開示をしていくことで先行優位性を発揮できます。また、インパクト創出を目指した事業構築には課題設定・価値創造等の過程があるため、通常の事業構築よりも時間が長くかかります。その観点からも他社に先駆けて積極的に開示を行い、早期に投資家などから支援を受けてインパクト創出のモデルを築くことで、事業優位性を高めることができると考えています。

現在は、そもそもインパクトを指標化や測定、可視化できている企業はほとんどありません。その理由としては、社会課題の複雑性の高さ起因する正しい課題設定や指標化の難しさ、PLやBSなどの財務指標やESGなどの非財務指標以外の指標の設定と測定のコストの高さ、そしてそれを評価する投資家や金融機関の少なさなどが挙げられます。また開示していたとしても、予見的ではなく遡及的に行われている場合が多いです。今後予見的に評価・開示していくことがスタンダードになっていく場合、遡及的な開示だけでは社会課題解決への意思を十分に示すことができません。そしてそれはウォッシングだと見なされてしまう可能性にも繋がります。

企業価値向上のための戦略としてのCSR活動

予見的な評価・開示に際しては、目標に対して解決できなかった差分をどのように埋めていくのが求められます。その手段の1つとして、従来行っていた寄付などのCSR活動を活用することが挙げられます。対象とする社会課題解決に取り組むNPOなどへ寄付をすることによって、事業だけでは生み出せなかったインパクトを創出し、目標と現状の差分を埋めることができるのです。このようにインパクトを評価・開示することによって、企業は事業以外の様々な取り組みも、インパクト創出による企業価値向上のための合理的な戦略として位置付けることが可能になります。

また社会課題側から考えても、事業とCSR活動などを相互補完的に組み合わせていくことは、社会課題解決に投入される資源を全体最適な形で分配するという点で重要になります。社会課題の中には、経済合理性限界曲線の外側にあり、解決と利益の創出を両立することが困難なものがあります。そのような社会課題の解決に取り組むためには、公助や共助といった市場とは異なるアプローチが必要です。今後はそういった経済合理性のない社会課題に対して、CSR活動による取り組みが集中していくことが望ましい姿といえます。

社会課題の全体構造を理解する必要性

インパクトを予見的に評価・開示するためには、社会課題の全体構造を理解することが欠かせません。インパクトを評価する際に、対象とする社会課題の全体構造を理解していないと、課題解決に資する意味のある指標を設定できず、本質的な課題解決に結びつきません。また開示に際しても、自社の取り組む社会課題と事業の関連性を投資家などが納得するような説明をすることができなくなります。

社会課題は取り巻く状況や構造が複雑であり、読み解きが困難であるため、本質的な課題やその要因を特定するのが難しいです。その複雑性が故に、当事者自身も課題の要因を理解していないこと、サービスを提供する企業と受け取る当事者の目線にズレがあること、当事者自身が当事者であることを自覚していないことがあります。これらの点には実際に解決に取り組んでいる企業は気づきにくいので、社会課題の現場視点を持っており、全体構造も理解しているプレイヤーが予見的な評価や開示に関わっていくことも手段の1つとして有効です。

当ファンドにおけるIMMでも、投資先企業が取り組む社会課題の「構造化マップ」を作成し、それぞれの投資先企業が創出するインパクトを予見的に評価するインパクトレポートに掲載しています（p21を参照ください。）構造化マップでは、各ステークホルダーから見た課題の捉え方、ステークホルダー間に発生している事象、課題全体を包含する歴史的経緯などを整理し、課題のボトルネックや解決策となる変数を特定することで、投資先企業の事業が社会課題の本質的な解決に繋がっていることを明示しています。



事例紹介

リディラバ・山形市・資生堂ジャパンによる予見的なインパクト評価・開示

社会課題解決を経営の中心に据え、そのインパクトの予見的な評価・開示を自治体と共に取り組んでいる例として資生堂ジャパン株式会社（以下、資生堂ジャパン）があげられます。

資生堂ジャパンは、当ファンドに携わるリディラバと山形市が実施する公民連携プロジェクト「まち、わたし、きらめく Women's Campus 山形」の財源として、企業版ふるさと納税を活用した寄付をしています。このプロジェクトは、山形市に在住・在学・在勤の女性を対象に、関心のある社会課題について地域の実情を知り、社会課題の先進事業者の取り組みを学び、主体的に解決策を実行するワークショップを提供するものです。プロジェクトの実施にあたり、リディラバと山形市が女性活躍や地元定着を阻む課題の分析を行い、「市内企業における女性活躍・若年女性の地元定着の実現」という長期的な目標、すなわちインパクトの創出に向けたロジックモデルを作成しています。そして設定された中期的/短期的なアウトカム指標に基づき、取り組みによって生じるインパクトを予見的に評価し、開示をしていく方針です。

資生堂ジャパンは「BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD 美の力でよりよい世界を」という理念を掲げています。また、マテリアリティの1つとして「ダイバーシティ&インクルージョン」を定め、一人ひとりが自分らしい人生を実現できる社会を目指しています。そしてそのための戦略として、ジェンダー平等や美の力によるエンパワーメント、人権尊重の推進に取り組んでいます。この戦略には、主力である化粧品事業や教育事業に加えて様々な取り組みが含まれています。山形市のプロジェクトへの参画は、その一環である自治体との協働による女性活躍支援に該当します。

この取り組みの特徴として、山形市という自治体がインパクトの予見的な評価・開示を推進していることが挙げられます。企業経営においてインパクトを軸に据えていくことの重要性はここまで述べてきました。そのインパクトが自治体などの公的機関によって測定されたものであることで、開示される情報への信頼性は高まるでしょう。また、行政も事業のインパクトを評価・開示することで、インパクトという共通の指標をもとに、企業や行政などが異なる立場で行っている事業を横並びで評価することも可能になります。



▲リディラバプレスリリースより

また、CSR活動のインパクトの評価・開示である点も特徴として挙げられます。大企業などでは、事業による社会課題解決や予見的なインパクト評価・開示を軸に据えた経営に、急に舵を切るのには時間がかかるのも事実です。そのような場合には、本事例のように、まず入口としてCSR活動による社会課題解決のインパクトの予見的な評価・開示から始め、投資家と対話をしながら事業による取り組みへと繋げていくのも、一つの方法として有効だと考えられます。

— 終わりに

日本の多くの企業は、本来社会課題を解決するために設立されました。しかし、時間の経過に伴う社会課題の変化や、短期的な株主の利益最大化が求められる環境によって元々の理念や目的を見失ってしまっていないでしょうか。今後ステークホルダーからは、社会課題を解決する主体としての役割を企業が担うことをより強く求められるようになります。そのような環境下で、企業は存在価値や社会的意義を見直し、取り組む社会課題と創出したいインパクトを定め、事業やCSR活動などのあらゆる取り組みのインパクトを予見的に評価・開示する必要があります。そしてそれはより早期から取り組めば取り組むほど企業価値の向上に繋げることができます。このような潮流を理解し、取り組む社会課題の全体構造をきちんと説明し、インパクトをもとに株主と対話をしていくことがこれからの経営者の責務と我々は考えます。

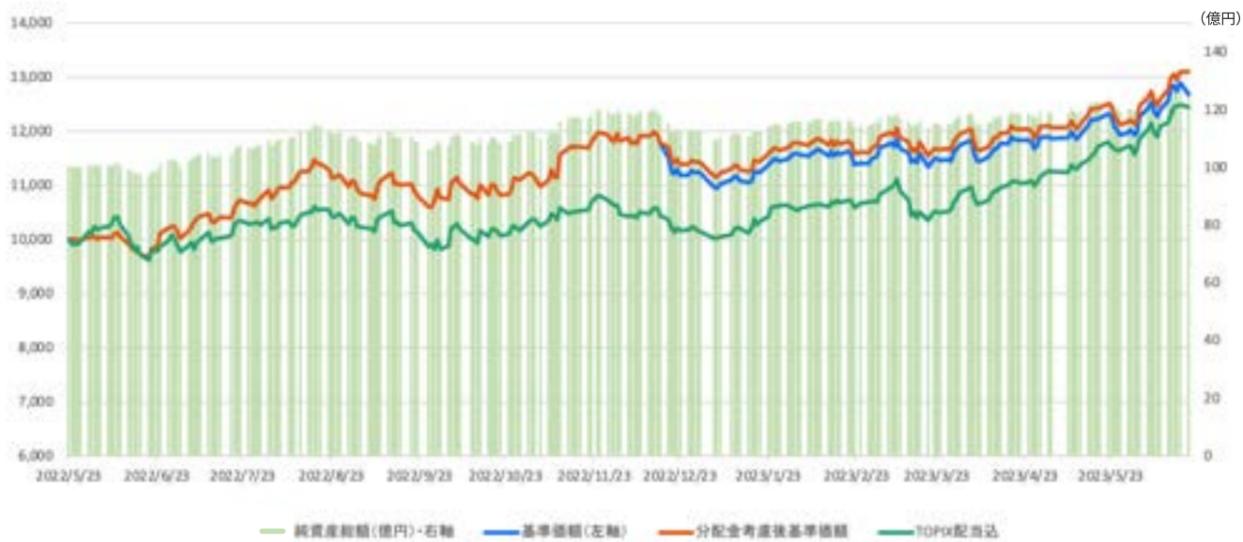
コモンズ・インパクトファンドの運用実績報告

① 運用実績

第1~2期（2022年5月23日～2023年6月19日） +31.03%
 参考指標（TOPIX配当込み、同期間） +24.35%（※差異 +6.68%）

② 基準価額の推移

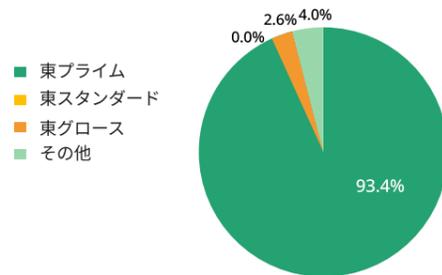
第1~2期（2022年5月23日～2023年6月19日）



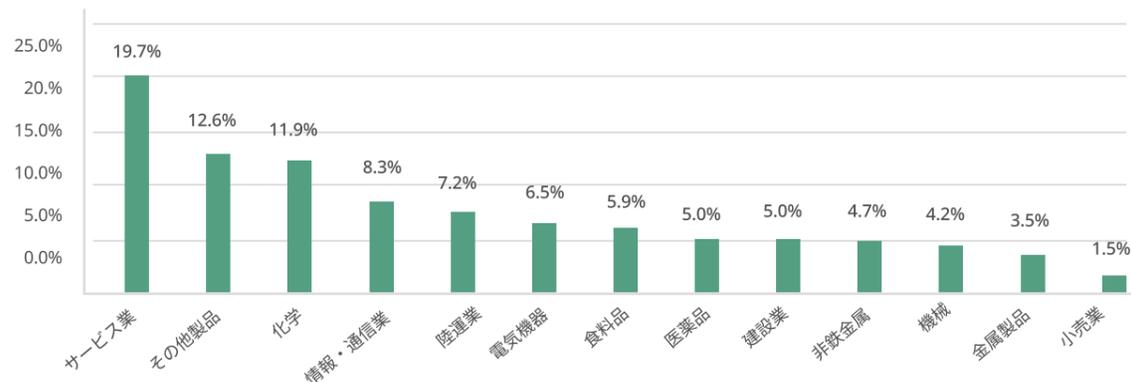
ポートフォリオの構成別比率

全28銘柄 株式 96%
 その他 4%

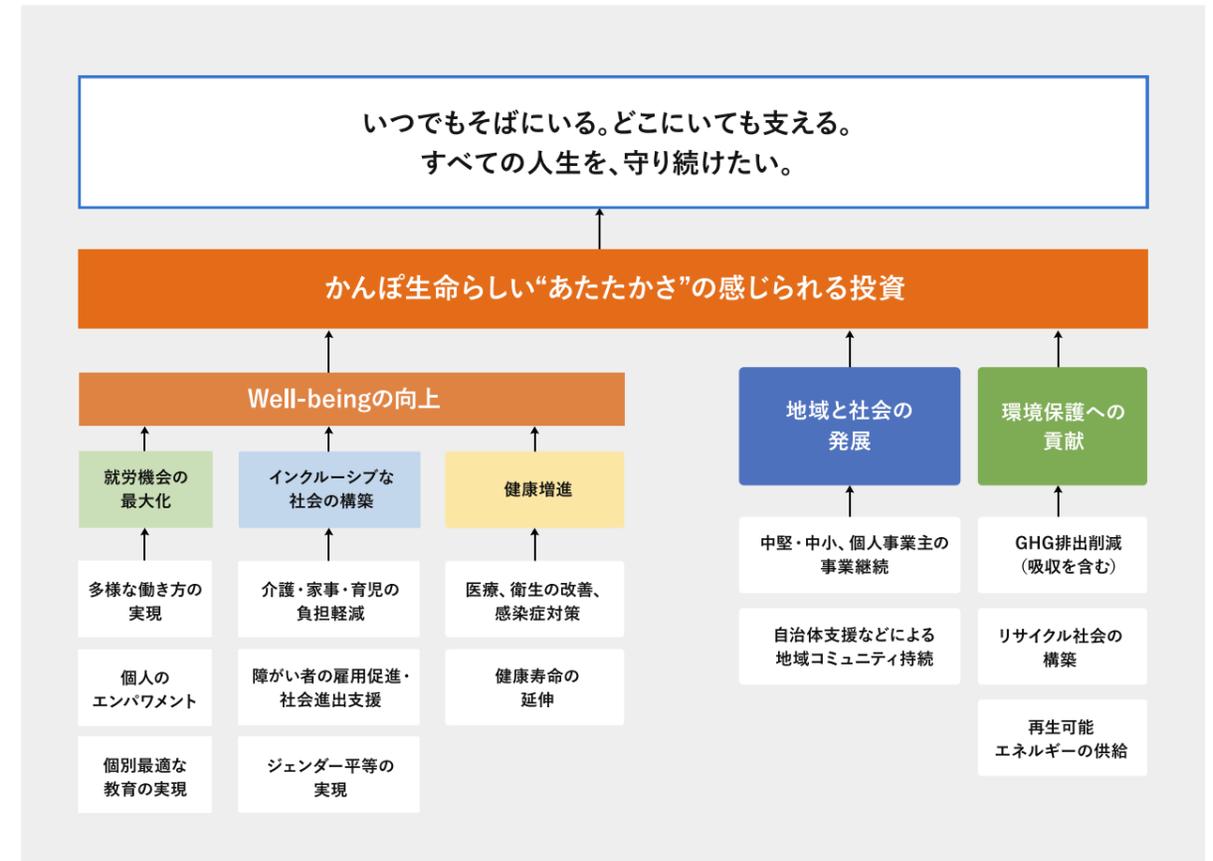
市場別比率



業種別比率



セオリーオブチェンジ毎の主な組み入れ銘柄



	銘柄名
①多様な働き方の実現、個人のエンパワメント	3社
②個別最適な教育の充実	1社
③介護、家事、育児の負担軽減	3社
④障がい者の雇用促進・社会進出支援	エスプール他2社
⑤ジェンダー平等の実現	ユニ・チャーム他1社
⑥医療、衛生の改善、感染症対策	エーザイ他3社
⑦健康寿命の延伸	味の素他4社
⑧中堅・中小、個人事業主の事業継続	マネーフォワード他1社
⑨自治体支援などによる地域コミュニティ持続	2社
⑩GHG排出削減(吸収を含む)	住友林業、リンナイ他3社
⑪リサイクル社会の構築	UACJ、ユニ・チャーム他4社
⑫再生可能エネルギーの供給	未投資

「第1回 コモれび(社会課題解決プログラム)」の寄付先報告

コモれびとは？

コモンズ投信はインパクト投資を「社会的・経済的リターンの両方を狙うもの」と位置付けています。つまり、社会課題の解決と収益を両立させる投資です。当ファンドでは、かんぼ生命の掲げる「Well-being向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」をテーマとし、それに該当する投資先を選定しています。しかし、それら投資先企業の取り組みだけでは手が届かない領域が確かに存在します。そこに寄付でサポートしようとする仕組みがコモれびです。寄付は「未来への投資。次世代の未来に社会的リターンをもたらしてくれるもの」です。当ファンドはコモれびによって、社会課題をとりこぼさなく解決することを目指していきます。また、寄付だけでなく、かんぼ生命とのコラボを通して社会課題を知る機会などを提供していきます。

寄付先決定のプロセス

「Well-being向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」から1つテーマを選び、それに適う非営利団体の候補をコモンズ投信の社内委員会で3つ選出します。その中から、かんぼ生命・コモンズ投信の社員投票を経て各社の推薦先を決め、外部委員・かんぼ生命代表・コモンズ投信代表の出席する選考委員会で議論した末に最終的な寄付先を決定します。寄付総額は信託報酬の約1%とし、その80%を寄付先に、残りは10%ずつを他の2団体にお渡しする形になっています。今回寄付先として、認定NPO法人3keys、認定NPO法人ピッコラーレ、NPO法人LivEQuality HUBが候補となっていました。選考の結果認定NPO法人3keysが第一回寄付先となりました。

選考委員会(敬称略)

【外部委員】	
安部 敏樹	株式会社Ridilover 代表取締役
山田 泰久	日本非営利組織評価センター 業務執行理事
【かんぼ生命】	
浅倉 哲也氏	広報部 サステナビリティ推進室長
【コモンズ投信】	
伊井 哲朗	代表取締役社長
馬越 裕子	マーケティング部 ソーシャル・エンゲージメント・リーダー



認定NPO法人3Keysについて

認定NPO法人3keysは、虐待等で親元を離れ児童養護施設で暮らす子どもたちへの学習支援活動から2009年にはじまりました。当時児童養護施設でボランティアをしていた森山代表が、虐待によって心の傷だけでなく、絵本の読み聞かせや親とのコミュニケーション、教育的サポートといった当たり前の権利が奪われていることを知ったことをきっかけに、この問題の認知を広め、関わる人を増やすために立ち上がりました。現在は、児童養護施設で暮らす子どもたちだけでなく国内の子どもたちの支援、とりわけ、虐待や貧困をはじめとしたさまざまな理由で家族・親すら頼ることが難しい子どもたちへの支援を行っています。



この度は、「コモンズ・インパクトファンド～共創～」の寄付プログラム、コモれびの第1回寄付先へ選んでいただき、本当にありがとうございます。本寄付プログラムの内容をお伺いし、「投資ではできないけど寄付ではできること」に真剣に向き合い、実行いただいた大変素晴らしい仕組みだと思いました。

日本では、虐待の対応件数は毎年最高値を更新し、最新では年間21万件発見されるようになりました。いじめや不登校の数や、子ども若者の自殺数も年々増加傾向となっています。ユニセフの2020年の報告書によると、子どもの「精神的幸福度」項目で、日本は先進38か国中37位となりました。この大きな社会問題に対して、公的な予算でできていることはわずかで、私たちNPO法人3keysは、寄付や民間財団等からの助成金を主な原資に、公的支援では足りていない支援を実施しています。年間300日以上夜21時半までオープンし、食事・シャワー・洗濯等もできる家の機能を代替した居場所の運営、頼れる大人が周りにいない子どもたちと支援機関や専門記事などをつなぐ10代向けのサイト「Mex (ミークス)」の運営、虐待やいじめ、性被害などを正しく知ってもらうためのアニメーションの制作およびYoutube等での配信、虐待等で学習環境にいなかった子どもたちへの学習支援等、当たり前の権利や生活が奪われた子ども

たちが、本来子ども時代に必要なことを家庭や行政に代わって行っています。

家庭で日々行われていることを、いち民間団体に補うことは簡単ではなく、背景にある様々なマイノリティの格差問題や雇用問題、子どもを取り巻く大人の余裕のなさ等をなくしていかなければ、NPO等が行わなければいけない役割はどんどん増していくと感じています。年々大きくなっていくNPO等の役割を支える新たな仕組みができたこと、とても感謝していますし、寄付だけでなく、社会の在り方を変えていくために、是非一緒に取り組みを強化していけたらと考えております。



認定NPO法人 3keys
代表理事 森山誉恵氏



株式会社 かんぽ生命保険

かんぽ生命は、幅広い資産を長期的に運用するユニバーサルオーナーとして、また、すべてのステークホルダーの皆さまに対する社会的責任を果たすという観点から、持続可能な社会の実現と長期的な投資成果の向上を目指しています。

全運用資産を対象として、ESGの諸要素を投融資の判断の際に組み込み、投融資およびモニタリングを行う際に、財務情報に加え、投融資先企業および運用受託機関等のESGに対する取り組みを総合的に評価しています。

2022年には、インパクト志向の投融資を拡大するため、かんぽ生命が独自に定める投資のフレームワークである「インパクト“K”プロジェクト」を立ち上げました。当ファンド以外にも不動産ファンド投資を通じた優良な保育園運営企業の誘致による待機児童問題の解決にも取り組んでいます。

組織概要

設立:2007年10月1日

資本金:5,000億円

取締役兼代表執行役社長:谷垣 邦夫

投資ポリシー:「Well-being向上」「地域と社会の発展」「環境保護への貢献」を通じたかんぽ生命らしい“あたたかさ”の感じられる投資

所在地:〒100-8794 東京都千代田区大手町二丁目3番1号 大手町プレスイーストタワー

TEL:03-3477-0111



コモンズ投信 株式会社

コモンズ投信は、ESG等の非財務情報を取り込んだ銘柄選定や経営陣との対話のフロントランナーであり、創業以来一貫して長期的な企業価値の向上に貢献してきました。

また次世代を担う子ども向けセミナーや、信託報酬から一定の割合の金額を社会起業家への寄付に充てるなど、持続可能な社会の実現に向けた様々な取り組みも行なっています。

コモンズ投信は長年の間培ってきた視点をもとに、投資先の選定を行います。また株式会社Ridiloverと連携して、対話を通じた投資先企業の創出するインパクトの評価に取り組めます。

組織概要

設立:2007年11月6日

資本金:1億円

代表取締役社長兼最高運用責任者:伊井哲朗

所在地:〒102-0093 東京都千代田区平河町2-4-5平河町Kビル5階

TEL: 03-3221-9230



株式会社 Ridilover

株式会社Ridiloverは、「社会の無関心の打破」をミッションに、これまで400種類以上の社会課題に取り組んできました。誰かの困りごとから「問題の発見」を行う事業、問題を「社会化」する事業、社会問題をみんなで解決すべき社会課題として「資源を投入」する事業に取り組み、社会課題の早期解決にチャレンジしています。

具体的には、教育旅行事業、企業研修事業の他、社会課題解決に向けた資源投入を行なう事業開発・政策立案事業や、問題に関わる人びとへの取材や調査をもとに、問題を構造的に、分かりやすく伝え、より多くの人に関心を持ってもらうWebメディア「リディラバジャーナル」の運営を行なっています。

当ファンドでは株式会社コモンズ投信と連携して、投資先企業が取り組む社会課題の構造的な分析や事業によって創出されるアウトカムの評価、インパクトレポートの作成に取り組めます。

組織概要

設立:2013年3月28日

資本金:2327万円

代表取締役:安部敏樹

所在地:〒113-0033 東京都文京区本郷3-9-1 井口ビル2階

編集後記

この度、コモンズ・インパクトファンドの運用開始から1年が経過し、初のアンニュアルレポートを作成しました。作成過程で改めてファンドに携わる3社の事業責任者での対話を行いました。当ファンドが理想とする社会の実現やインパクトを共通言語とする市場の構築に向けた、結束を強めるものだったと感じています。

本レポート作成にあたり、かんぽ生命・コモンズ投信両社や、投資先企業など関係各位の多大なご協力を賜りましたことを、この場を借りて厚く御礼申し上げます。

— 株式会社Ridilover 成澤朗人、菅家周平



年刊 コモンズ・インパクトファンド アンニュアルレポート2022-2023 第1版

出版元 コモンズ投信株式会社 (Commons Asset Management, Inc.)

東京都千代田区平河町2-4-5 平河町Kビル5階

<https://www.common30.jp/>

制作協力 株式会社Ridilover (RIDILOVER INC.)

東京都文京区本郷3-9-1 井口ビル2階

<https://ridilover.jp/>