

インパクト投資の現状と展望

— J. P. モルガン社の調査結果より —

○インパクト投資とは、経済的利益を超えて、プラスのインパクトを創出することを目的としている投資である。

※インパクト投資は、(利潤最大化を目的とした)伝統的投資と(社会的インパクト最大化を目的とした)寄付の動機を一つにした新しいタイプの資本である。

その背景には、善意の寄付だけでは、世界のかかえる諸課題の解決に取り組むだけの資金規模に達することはない一方で、ビジネスの原則や手法を取り入れることにより、イノベーションやスケールアップを図ることができることと認識されてきたことがある。

(J.P. Morgan, the Rockefeller Foundation and the GIIN (2010,Nov))

※「インパクト投資 (Impact Investment)」は、ロックフェラー財団が2007年にイタリアで行ったセミナーで初めて提唱された。翌2008年に、インパクト投資に関する青写真が示され、その後、リーマンショックを契機に、資本主義経済への危機感が高まったことから、その取組が世界中に広がっている。

特に、2013年6月に英国で開催されたG8サミットにおいて、キャメロン首相の呼びかけの下、インパクト投資をグローバルに推進することを目的とした「G8社会的インパクト投資タスクフォース」が設置された(2015年8月に、社会的インパクト投資に関するグローバル運営協議会(GSG)に改組)他、OECDが、2015年2月に、「Social Impact Investment: Building the evidence base」を公表している。

インパクト投資として管理している資産総額

2012年	2013年	2014年
362億USD	460億USD	600億USD

2020年には、
4,000億USD～1兆USD
の投資が行われるという予想も

【インパクト投資の定義①(JPモルガンによる)】

○経済的利益を超えて、プラスのインパクトを創出することを目的としている投資

Investment intended to create positive impact beyond financial return

(出所) J.P. Morgan, The Rockefeller Foundation and the GIIN (2010, Nov), *Impact Investments: An Emerging Asset Class*

資本を供給する

Provide capital

- ・現在、民間債務又は民間出資で行われている取引
- ・市場が成熟するにつれて、より公開でとりひきされる投資機会が生じると期待している。

経済的利益を期待する

Expect financial returns

- ・投資は少なくとも名目上は、原則として、経済的利益が期待されるべき。
 - ① 寄付は除外。
 - ② 市場金利又は市場で打ち負かす経済的利益が視野の範囲内。

意図をもって設計されたビジネス

Business designed with intent . . .

- ・投資がプラスのインパクトをつくる意図で設計されているビジネス(ファンドマネジャー or 会社)
- ・このことが、意図せざるプラスの社会的又は環境上の結果を有する投資と、インパクト投資を区別する。

プラスの社会的又は環境上のインパクトを生むこと

To generate positive social and/or environmental impact

- ・プラスの社会的又は環境上のインパクトは事業戦略の一部であり、投資の成功部分として測定されるべきである。

【インパクト投資の定義②:その他の主なもの】

＜最も広い定義＞

■世界経済フォーラム(2013年)

インパクト投資とは、「別個の資産クラスというよりも、投資を決定する際のレンズである。」

＜JPモルガンとほぼ同義＞

■GIIN (Global Impact Investing Network)

「経済的利益と一緒に、社会的・環境上の便益を生むために、企業や組織、ファンドに対して行う投資」

■ロックフェラー財団(2007年):インパクト投資の用語の提唱者

「経済的利益と一緒に、社会的・環境上の便益を届けることを意図した投資」

※①社会的責任投資(SRI: マイナスのインパクト生む投資は止めるという考え方)や、②ベンチャーフィロンソロピー(社会的インパクトを重視するが、収益は求めないという考え方)の2つは、インパクト投資に含まれない。

＜狭い定義＞

■英国財務省(2013年)

「社会課題を克服するための革新的かつ持続的な手法を開発している社会的企業に対する投資」

■G8社会的インパクト投資タスクフォース

「社会課題を解決しながら経済的な利益も同時に生み出す投資行動」

Social impact investments are those that intentionally target specific social objectives along with a financial return and measure the achievement of both.

■インパクト投資の市場規模予測(2010年から今後10年間、5分野のみ)

J.Pモルガン社(2010)では、新興市場におけるBoPビジネスのうち、5分野(①住宅、②水資源、③健康、④教育、⑤金融サービス)の潜在的な市場の大きさを推計している。

上記**5分野の市場規模予測を集計すると、2010年から2020年の10年間**における

- (1)潜在的な収益機会は、 1,830億USDル～6,670億USDル
- (2)**潜在的に投下される資本は、 4,000億USDル～1兆USDル** になると見込んでいる。

注)「BoP (Bottom of Pyramid)」: 年間所得が、2002年の購買力平価(PPP)ベースで、3000ドル以下の低所得層のことである。発展途上国を中心に、世界人口の約7割(40億人)程度いると言われている。

(表1) 今後10年間に5分野のBOPビジネスに投資される潜在的な規模

分 野	潜在的に投下される資本	潜在的な収益機会
住 宅: 供給可能な郊外住宅	2,140～7,860億USDル	1,770～6,480億USDル
水資源: ローカルコミュニティに対するクリーンな水	54～130億USDル	29～70億USDル
健 康: 肉体的な健康	4～20億USDル	1～10億USDル
教 育: 初等教育	48～100億USDル	26～110億USDル
金融サービス: マイクロファイナンス	1,760億USDル	推計せず

■インパクト投資家に対する調査(2014年実績・2015年目標)

■J.Pモルガン社は、2010年11月から毎年、世界中のインパクト投資家に対して、実施した投資額と来年の目標等について、調査を実施している。

■最新の調査は、2015年5月に公表された「Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey」で、5回目である。同調査は、①1,000万USドル以上のインパクト資産を管理しているか、②5つ以上の異なったインパクト取引をしているインパクト投資家を対象に実施している。

[1] 調査対象の特徴

- ① 146団体 (前年調査時より 17%増) : 約半数の60団体が、10年以上のインパクト投資経験あり。
- ② 調査対象の本社の78%が、北米又は西・北・南欧にある。先進国に本社を置いている投資家が、90%の資本を管理しているものの、管理している資産の48%は新興市場にある。
- ③ 約半数(57%)の団体が、ファンド・マネージャーであり、残りが、財団法人・金融機関・開発金融機関等の資産所有者である。

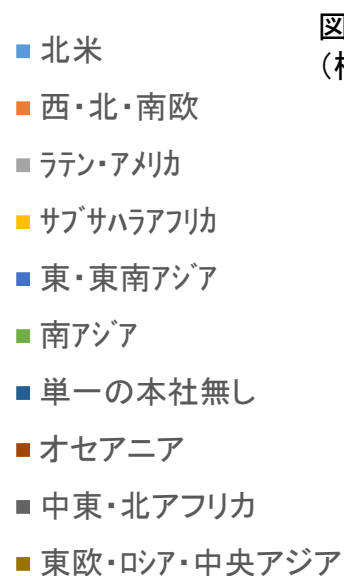


図1: 本部の所在地
(構成比%: 計146団体)

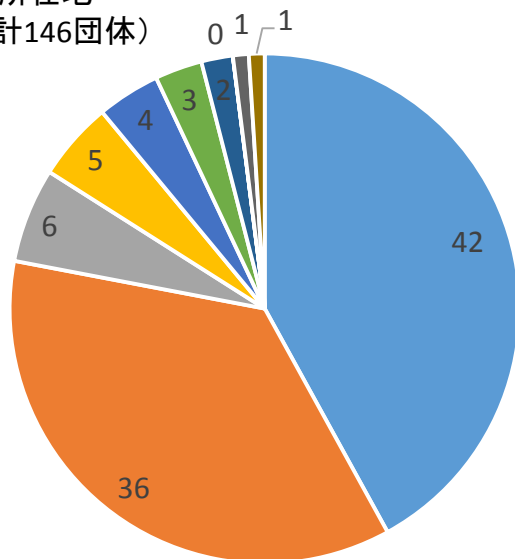
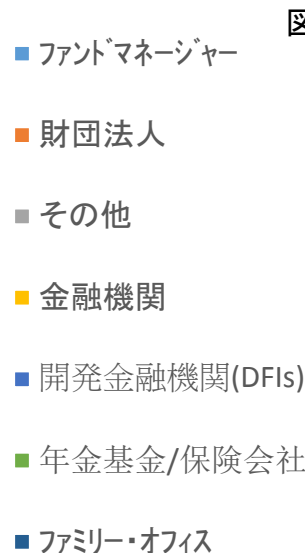


図2: インパクト投資の組織形態
(構成比%: 計146団体)



[2] 投資活動と資産配分

- ① 2014年に、106億ドルのインパクト投資がコミットされ、2015年には、122億ドルの投資を行うことを目指している。
- ② インパクト投資を行う動機付けについて調査したところ、1)責任、2)効率性、3)クライアントからの要求の3つが上位を占めている。
- ③ 調査対象の半数以上(55%)が、「市場水準の経済的利益」を目指している。

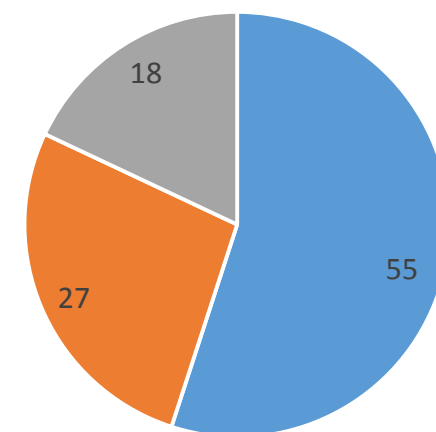
(表2) インパクト投資の数と規模

	2014年実績		2015年目標	
	数(146団体)	100万USDドル	数(145団体)	100万USDドル
平均値	37	72	44	85
中央値	7	10	8	14
合計	5,404	10,553	6,332	12,241

(表3) インパクト投資に資本を配分する動機付け

ランク	スコア	
1	80	インパクト投資は、責任ある投資家にとっては、コミットメントの一部である。
2	69	インパクト投資は、インパクトの目標を達成するためには、効率的な方法である。
3	54	クライアントからの要求に対応している。
4	38	インパクト投資は、セクターと地域の成長のためには、露見を得る機会を提供している。
5	24	インパクト投資は、他の投資機会と比較して、魅力的である。
6	6	必要条件を満たすために、インパクト投資を行っている。
7	6	ポートフォリオを多様化させるために、インパクト投資を提供している。

(図3) 目標としている経済的利益



- 市場水準
- 市場水準以下：市場水準近傍
- 市場水準以下：資本保蔵に近い水準

[2] 投資活動と資産配分(続き)

- ④ 調査対象の全団体で、インパクト投資として、計600億USDルの資産を管理している。
- ⑤ このうち、ファンドマネージャーが63%を管理している。なお、団体数では5%を占めているに過ぎない開発金融機関(DFIs)が、全資産の18%を管理している。
- ⑥ 企業への直接投資が、全資産の74%を占めており、間接投資は20%に過ぎない。
- ⑦ 地域別で見ると、先進国が半分、発展途上国が残り半分と様々な地域で実施されている。
- ⑧ セクター別で見ると、1)住宅(27%)、2)マイクロファイナンス(16%)、3)金融機関(除くマイクロ)(11%)、4)エネルギー(10%)、5)ヘルスケア(5%)、5)食料・農業(5%)で、投資が実施されている。
- ⑨ 形態別で見ると、民間債務(40%)、民間出資(33%)の2つが占める割合が高い。メザニンの占める割合は、8%である。ソーシャル・インパクト・ボンドのような成果報酬支払型の占める割合は、0.2%程度である。
- ⑩ 事業段階別で見ると、1)スタートアップ段階(3%)、2)ベンチャー段階(6%)、3)成長段階(28%)、4)成熟段階(民間)(52%)、5)成熟段階(公共関連)(11%)となっており、3)成長段階以降が全体の91%を占めている。

図4: インパクト投資の地域別分布
(総資産額=600億USDル)

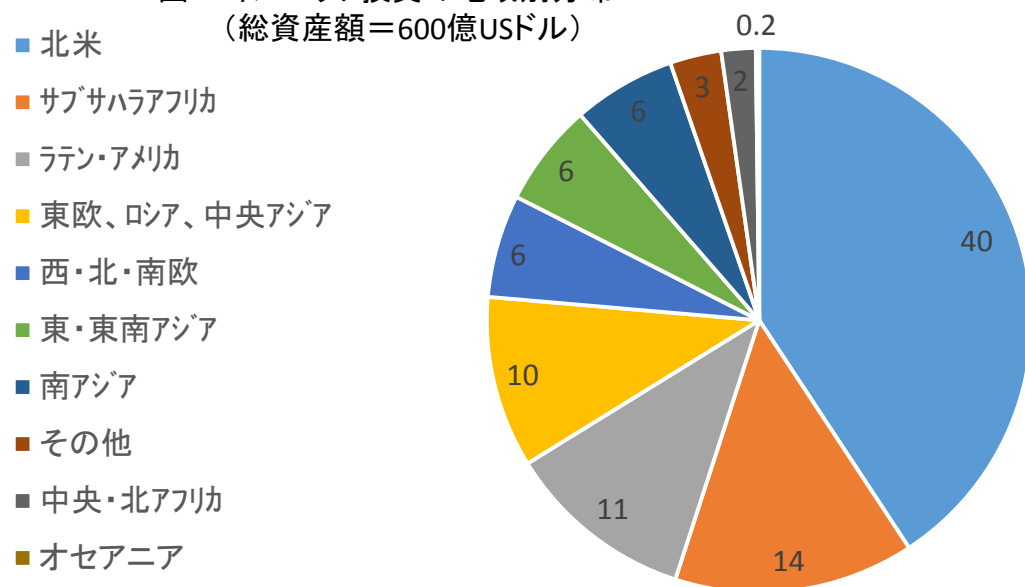
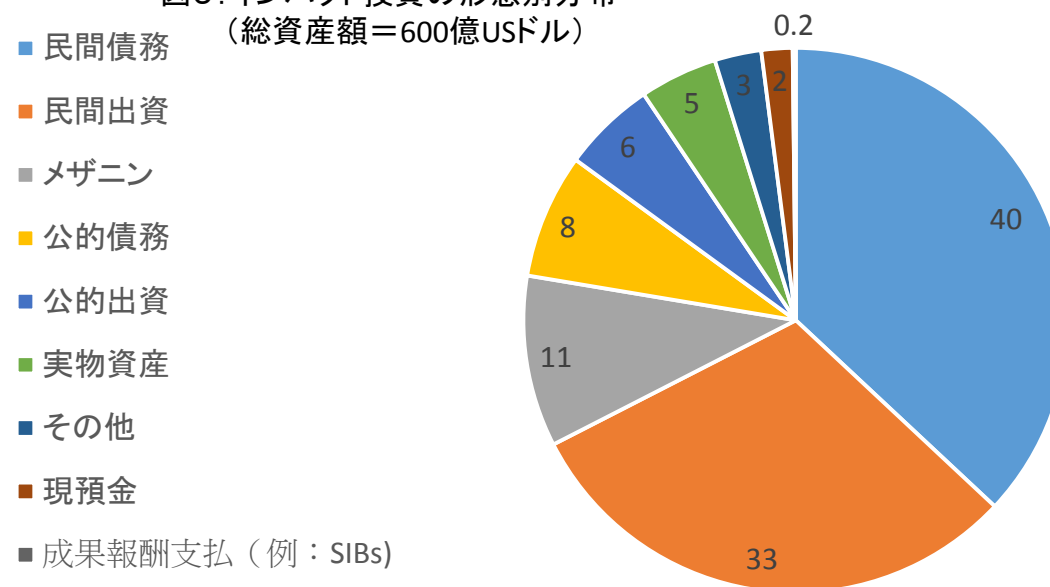


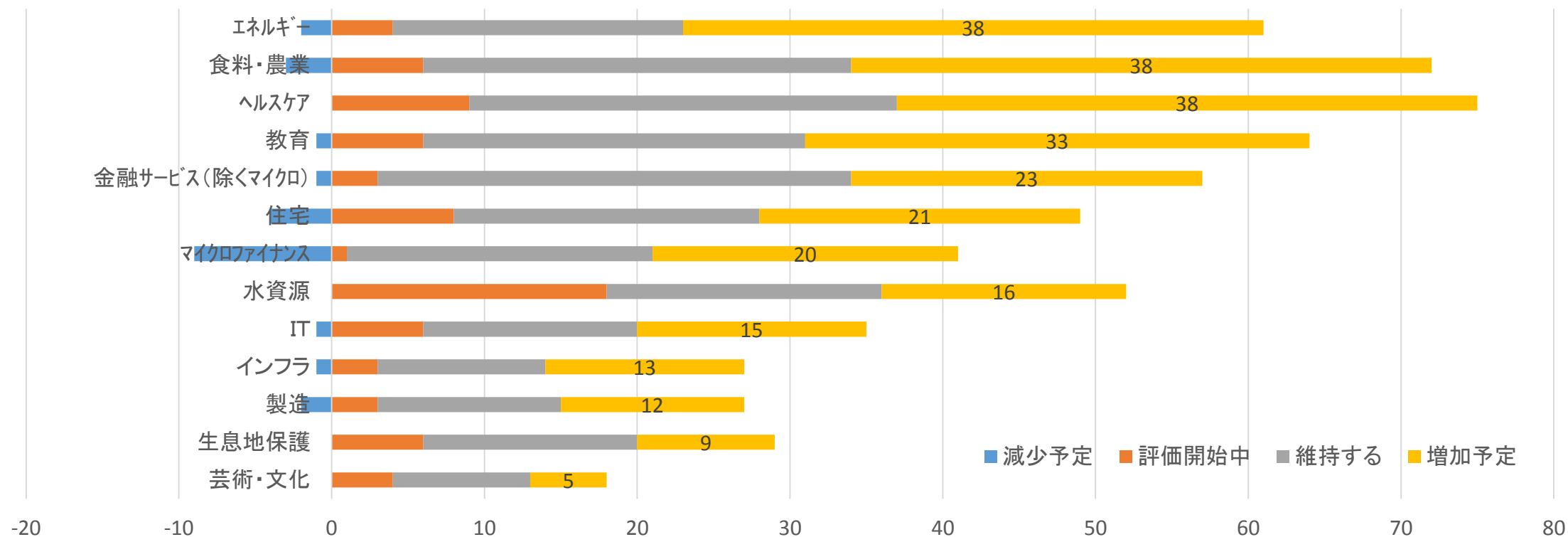
図5: インパクト投資の形態別分布
(総資産額=600億USDル)



[3] 将来に向けて計画している資産配分

- ① 地域別でみると、サブサハラアフリカ、東・東南アジア、ラテンアメリカへの投資を増やす予定であるという回答が多い。
- ② セクター別でみると、エネルギー、食糧・農業、ヘルスケア、教育への投資を増やす予定であるという回答が多い。
その一方で、現在、高いウェイトを占めているマイクロファイナンスの分野への投資については、多様化するという観点から、減少させる予定であるという回答が多い。

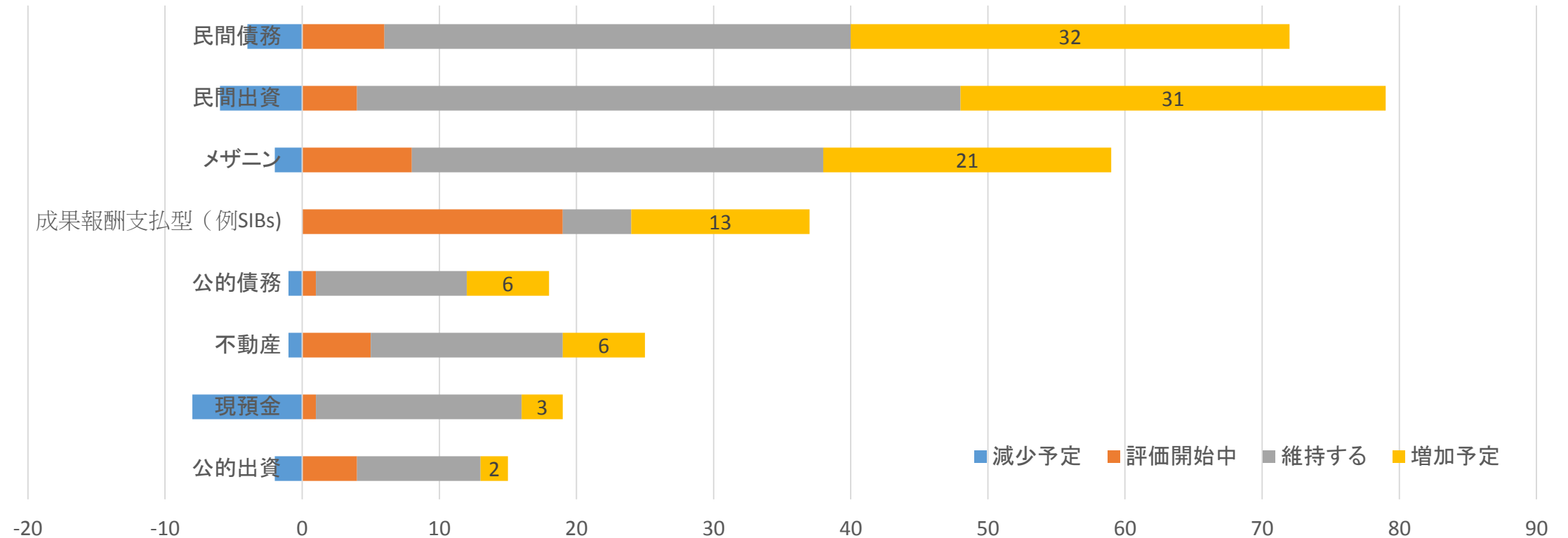
図6 来年に向けて計画しているポートフォリオの変化



[3] 将来に向けて計画している資産配分（続き）

- ③ 手法別にみると、民間債務と民間出資を増やす予定であるという回答が多い。また、現在ウェイトが低いメザニンや成果報酬支払型（例：SIBs）を増やす予定であるという回答がその次に続く。

図7 来年に向けて計画している金融手法の変化



[4]市場の発展とパイプライン

- ① インパクト投資家は、2013年と比較して、2014年には、市場の成長を促す要因として考えられる幾つかの指標(投資家同士の連携、投資機会の利用可能性、インパクト評価の標準化の利用、トラックレコードを持った中間支援組織の数等)に進捗がみられたと回答している。
- ② その一方で、インパクト投資産業界が今後成長するにあたり挑戦だと挙げている点としては、1)リスクとリターンの変動をまたがる適切な資本の不足、2)トラック・レコードを持った質の高い投資機会の不足を挙げる投資家が多い。

表4 インパクト投資産業が今後成長するに当たっての挑戦

ランク	スコア	
1	193	リスクとリターンの変動をまたがる適切な資本の不足
2	174	トラック・レコードを持った質の高い投資機会の不足
3	115	既存投資の困難
4	97	インパクト投資について話す共通の方法の不足
5	87	投資家や資産運用会社のニーズを満たすようなイノベーティブな取引やファンドの構造の不足
6	76	製品とパフォーマンスに関する研究とデータの不足
7	67	不十分なインパクト測定手法
8	57	関連のスキルを有している投資専門家の不足

[4]市場の発展とパイプライン（続き）

- ③ 政府の政策としては、信用保証の供与や、税額控除又は補助金が役に立つという回答が多い。
- ④ 国レベルの政策としては、「社会的インパクト」についてより明確な定義を行うことや、投資家がインパクト投資の分野に迅速に移行できるように、関連規則を見直すことを指摘する意見もあった。特に、新興市場では、資本移動についての制限があることから、こうした規制の見直しを求める声強い。

※インパクト投資を促進するために、政府として取り得る政策としてどのようなものがあるのかについては、G8社会的インパクト投資タスクフォースが、検討を行い、2014年9月に報告書を公表している。
“Policy Levers and Objectives: Explanatory note for Governments” (Social Impact Investment Taskforce, Sep. 2014)

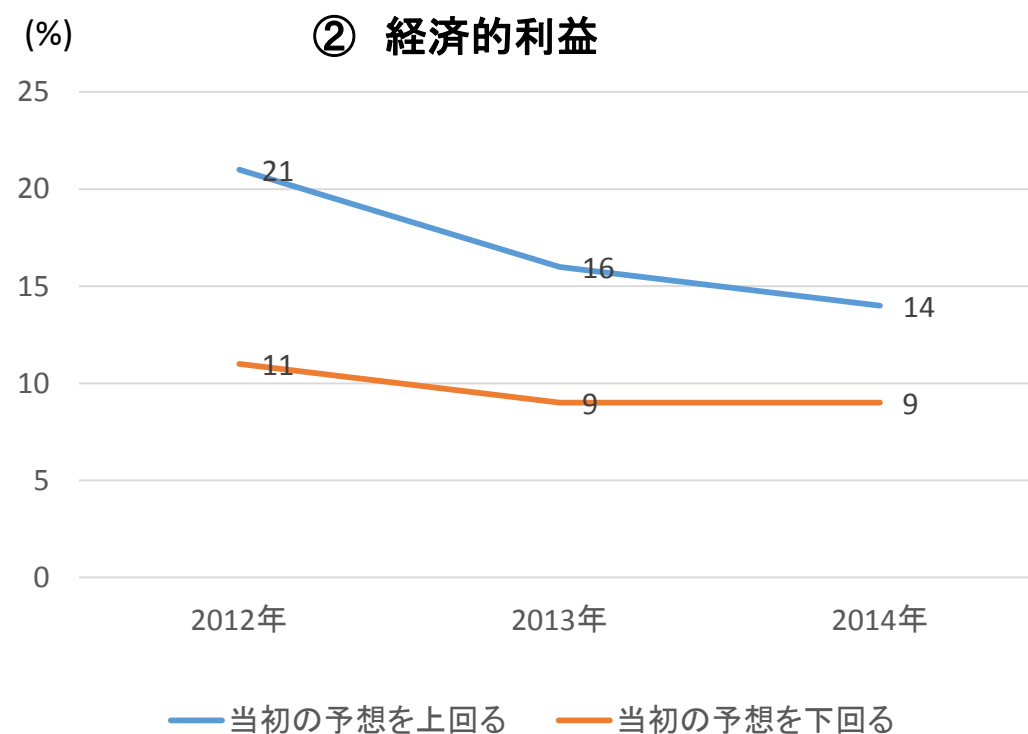
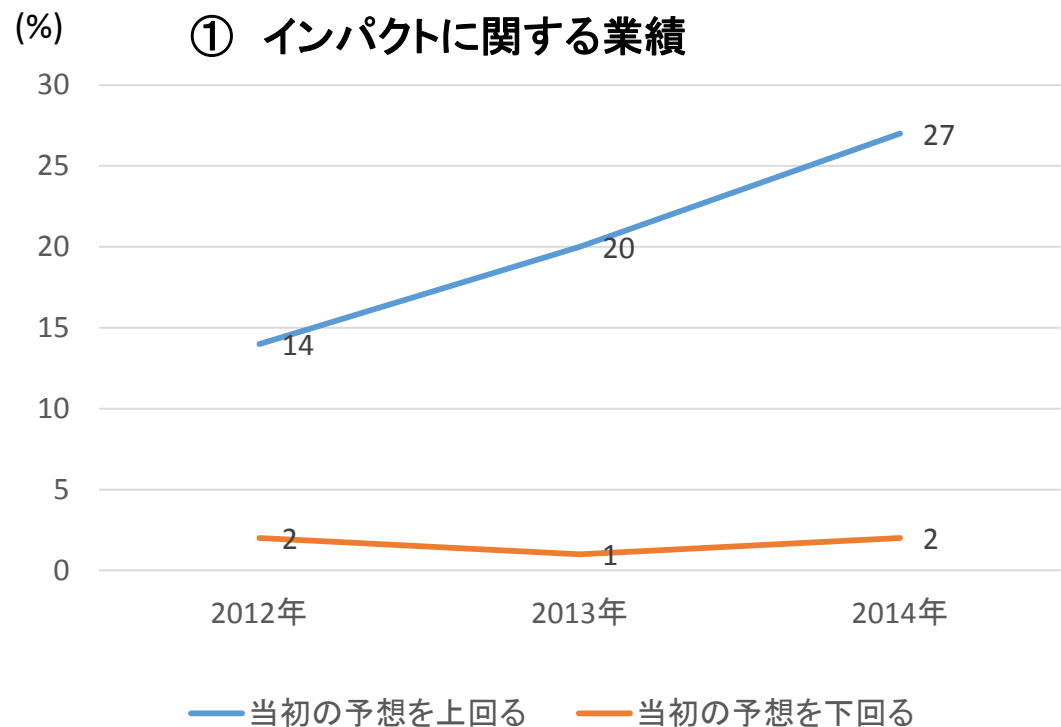
表5 政府の様々な政策のうち、役に立つと認識されているもの

ランク	スコア	
1	225	信用保証の供与（例：保証、第一次損害(First-Loss)
2	184	投資家に対する税額控除・補助金
3	126	投資家に対する技術支援
4	124	投資の申込みに関する一貫性のある明確に定義された規制
5	111	行政機関による共同投資
6	52	インパクト投資による投資先からの調達

[5]業績と出口

- ① 調査対象の投資家は、インパクトと経済的利益の双方とも、おおよそ当初の予想通りの業績を示していると回答している。
- ② インパクトが、当初の予想を上回っているのは全体の27%、当初の予想通りが71%であるのに対して、当初の予想を下回っているのは、2%に過ぎない。経済的利益が、当初の予想を上回っているのは、全体の14%、当初の予想通りが78%であるのに対して、当初の予想を下回っているのは、全体の9%である。

図8: 過去3年分の調査結果



[5]業績と出口(続き)

- ③ 出口(Exit)を迎えた直近の年について質問したところ、回答のあった71団体のうち、2013年以降と回答したのは55団体と全体の7割を占めている。
- ④ 内訳をみると、マイクロファイナンスが17団体、金融サービスとヘルスケア、食糧・農業が各々9団体であった。

図9 民間出資のエグジットの年 (計77)

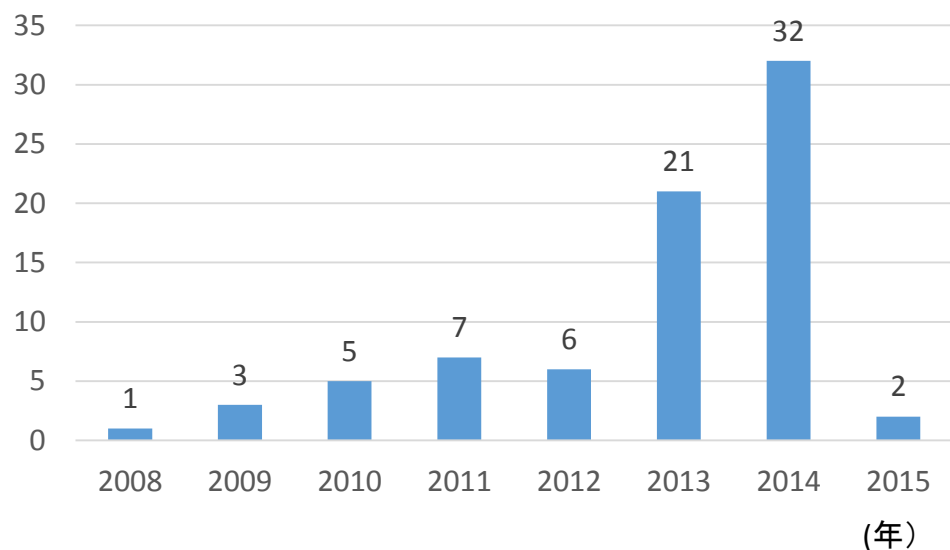
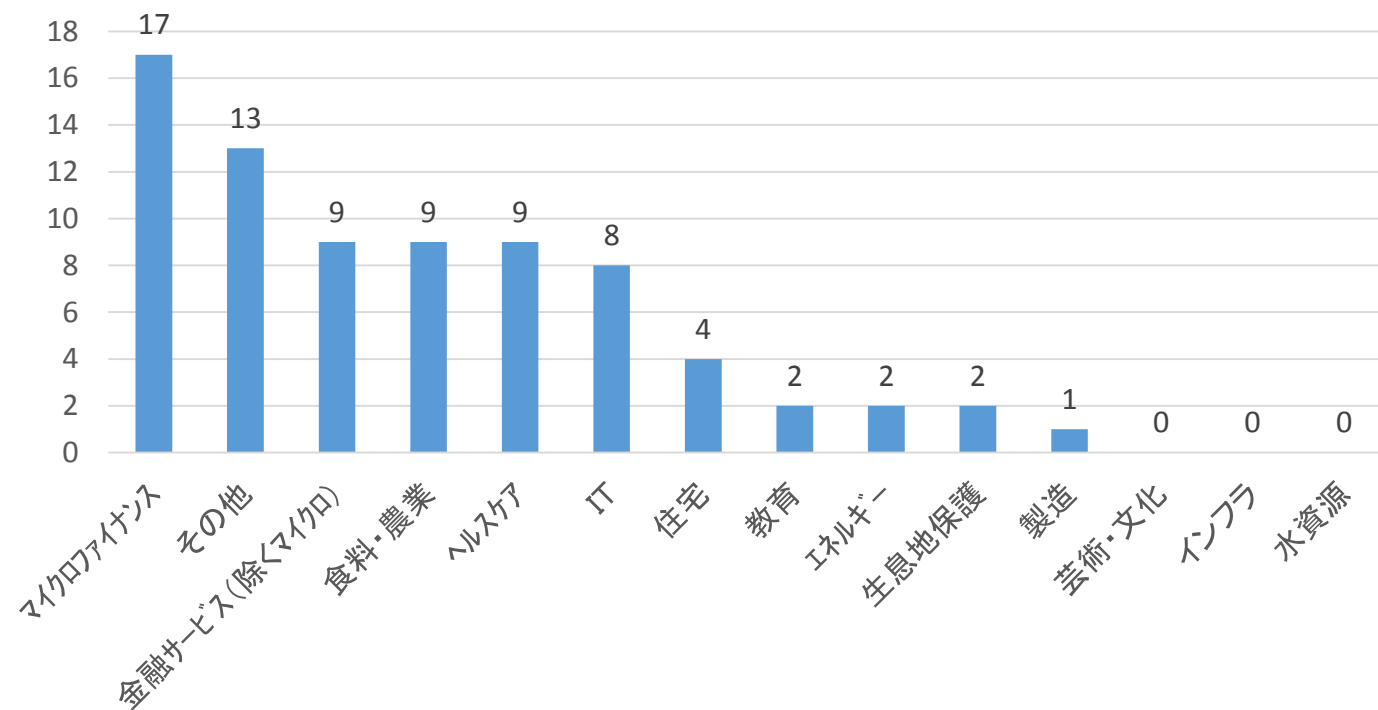


図10 民間出資のエグジット(セクター別) (計76)



[5]業績と出口(続き)

- ⑤ 出口の大半は、戦略的又は金融上の買手に売却することで行われた。また、投資が行われてからで出口を迎えるまでに要した時間は、大多数が5年以上であった。
- ⑥ 出口のリスクを回避するために、民間出資の50%以上が、投資条項に、「売却参加権(tag along)」「売却強制権(drag along)」が含まれている。

※「売却強制権」:大口株主が保有株式を売却するときは、少数株主も取引に参加して、企業に株式を売却する権利のこと。これにより、少数株主の権利が保護される。

「売却参加権」:大口株主が保有株式を売却するときは、少数株主は取引に参加することを強制される。これにより大口株主の権利が保護される。

図11 民間出資をしてから出口までの期間 (計66)

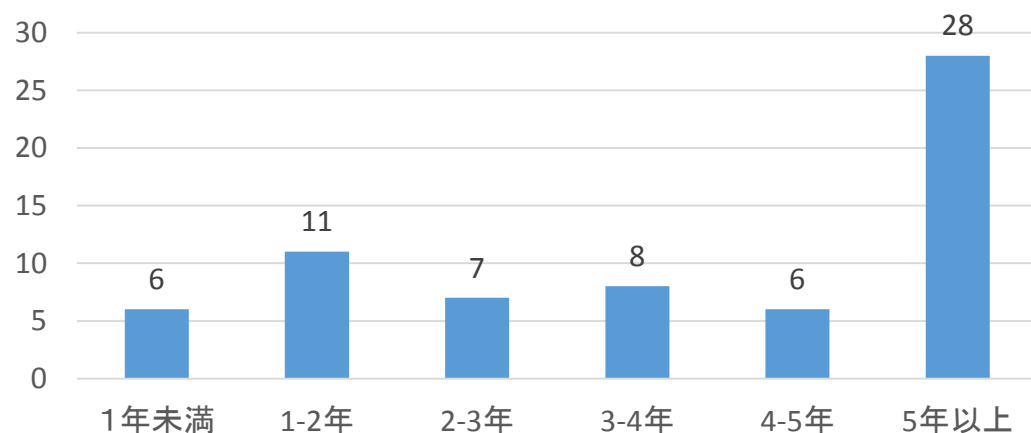
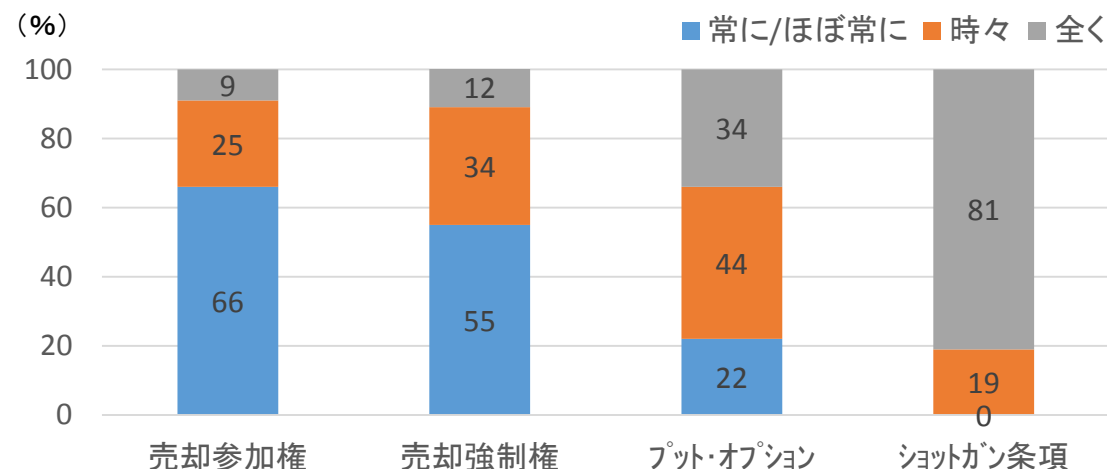


図12 出口リスク/流動性リスクを回避するために使われている条項



[6]インパクトに関する業績管理

- ① 99%の団体が、IRISと連携した標準化された指標等を通じて、投資に対する社会的／環境上の業績を測定している。その際にどのような指標を採用しているかについては、多様である。
- ② 大多数の団体は、ターゲットとしている母集団に対して、製品やサービスを売却したり、雇用を提供することによって、投資によるインパクトを達成しようと探求している。
- ③ 各団体とも、アウトプットとアウトカムを測定することに高い重要性を置いている。
- ④ 大多数の団体は、自分達のミッションの一部であるという理由で、インパクトに関する業績を追跡している一方で、2/3近くの団体は、このような情報のビジネス上の価値が非常に重要であると信じている。
- ⑤ インパクト測定に関する独自のチームを持っているのは、調査対象の20%のみである。

図13 投資先の社会的/環境的業績をどうやって測定しているか。

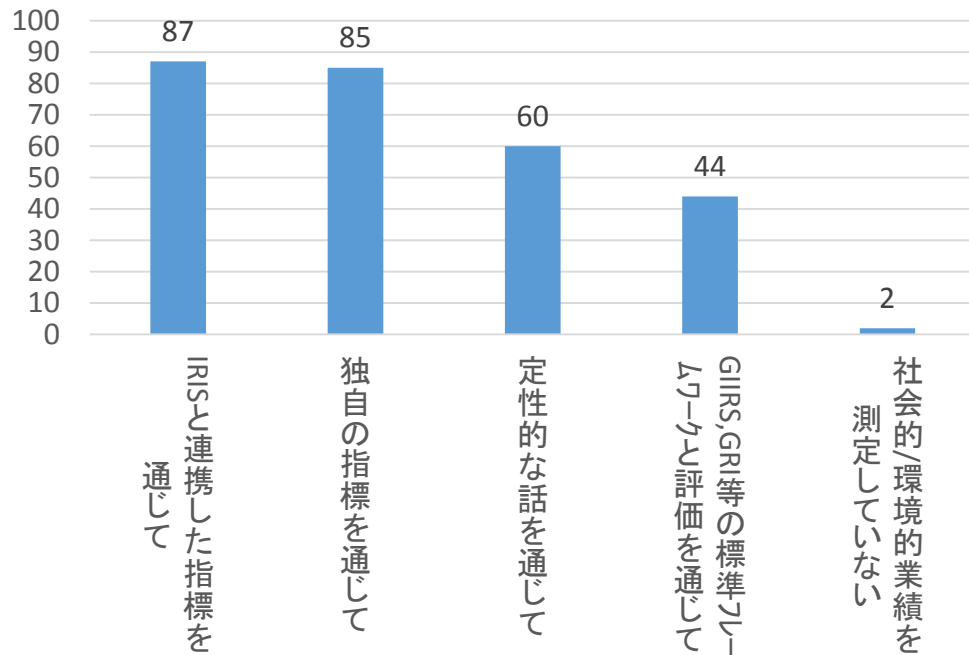


図14 インパクト測定の様々なタイプの重要性

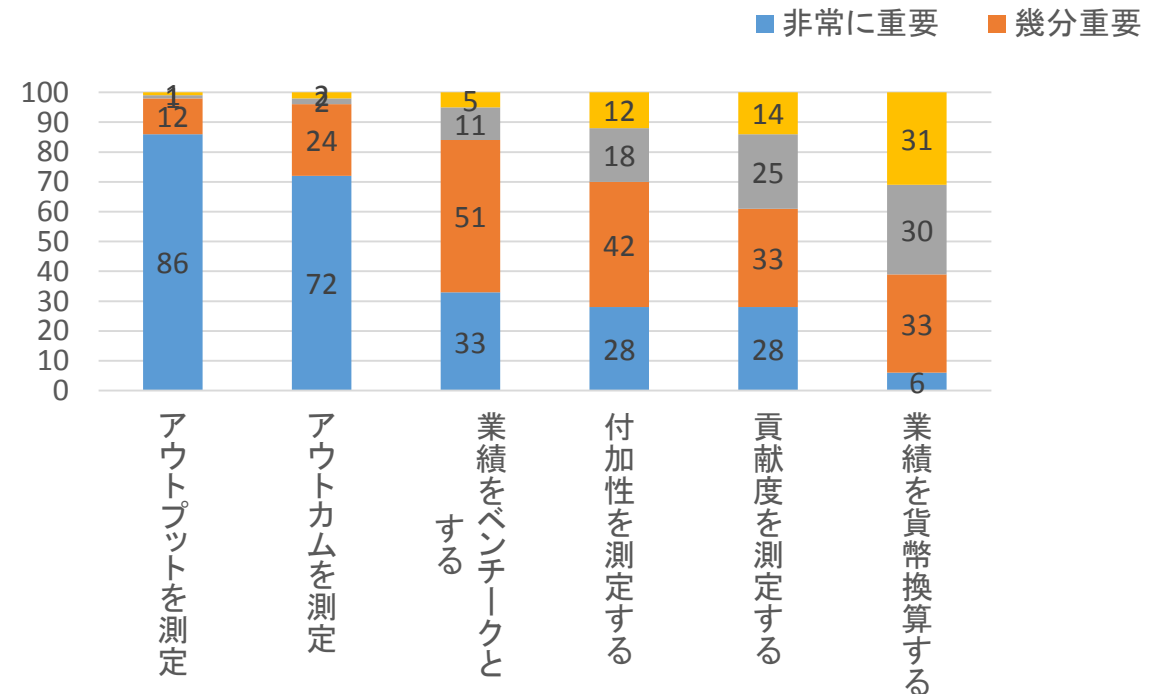
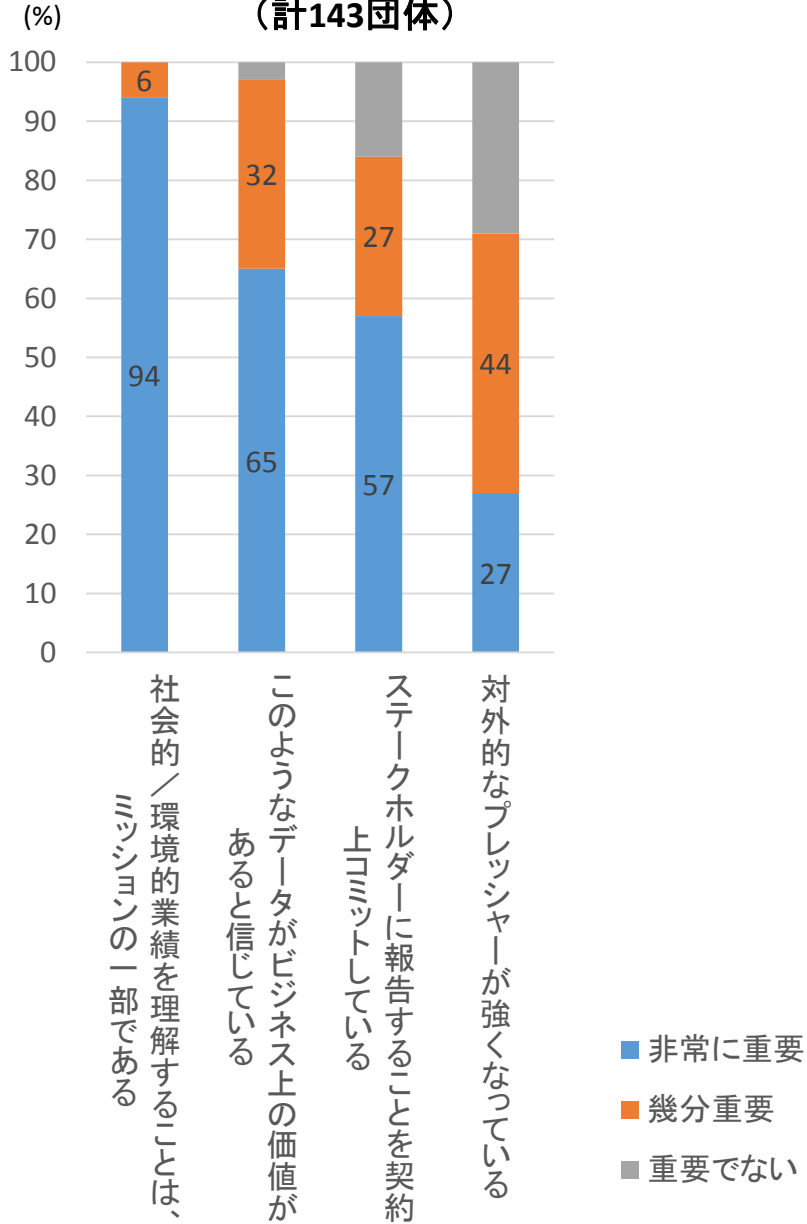


図15 社会的/環境的業績を追跡する理由
(計143団体)



図表16 社会的/環境的業績管理の責任

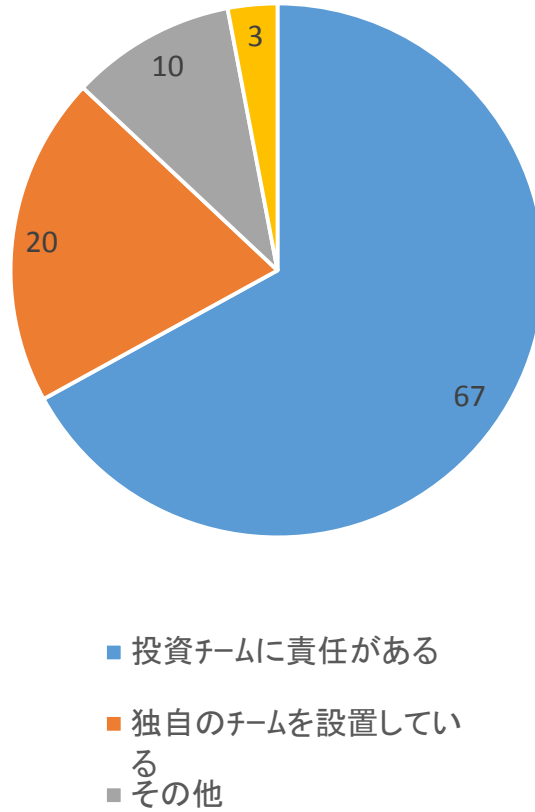
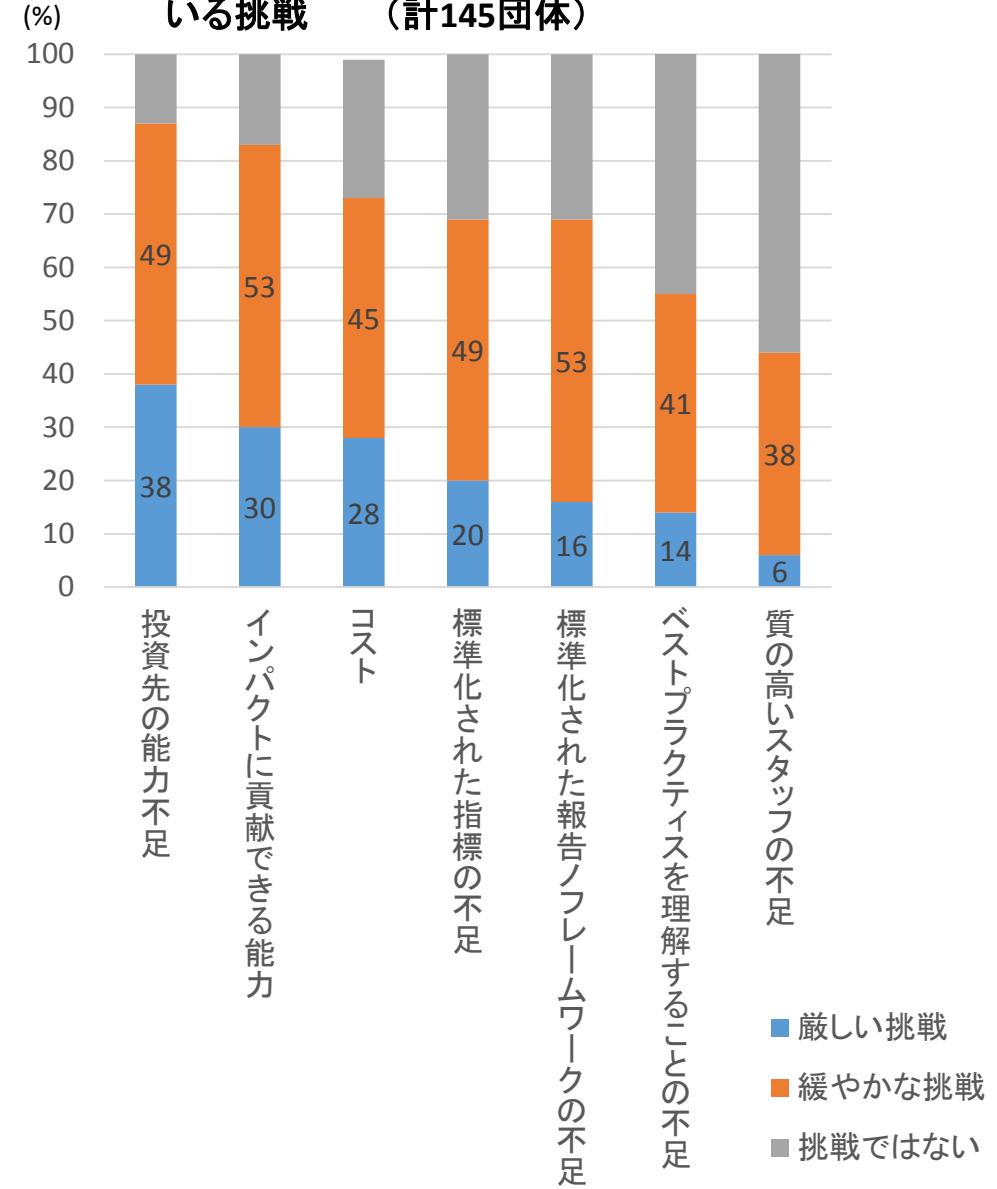
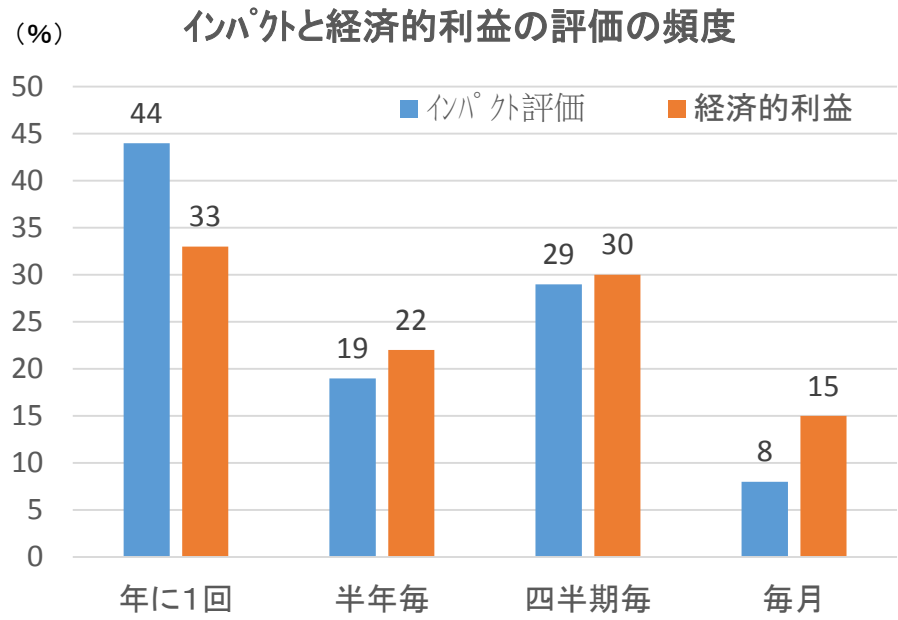


図17 社会的/環境的業績の管理が直面している挑戦
(計145団体)

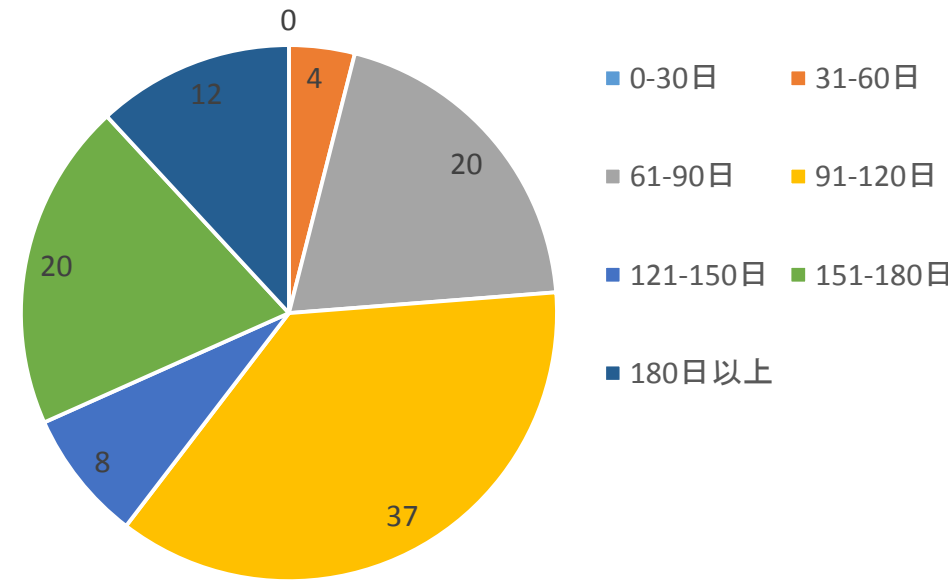


(参考) インパクト評価に関する過去の調査結果(抜粋)

**第2回調査
(2011年12月)**

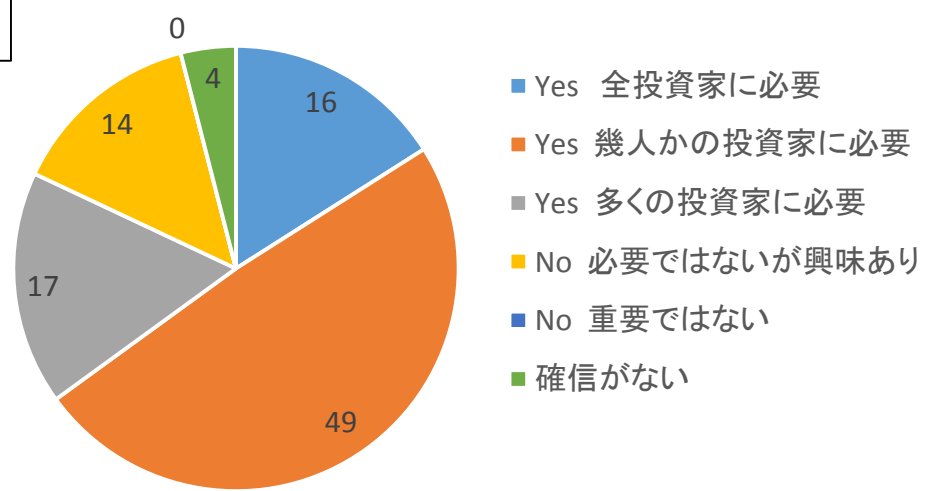


事業計画を受け取ってから、取引を終了するまでの所要時間



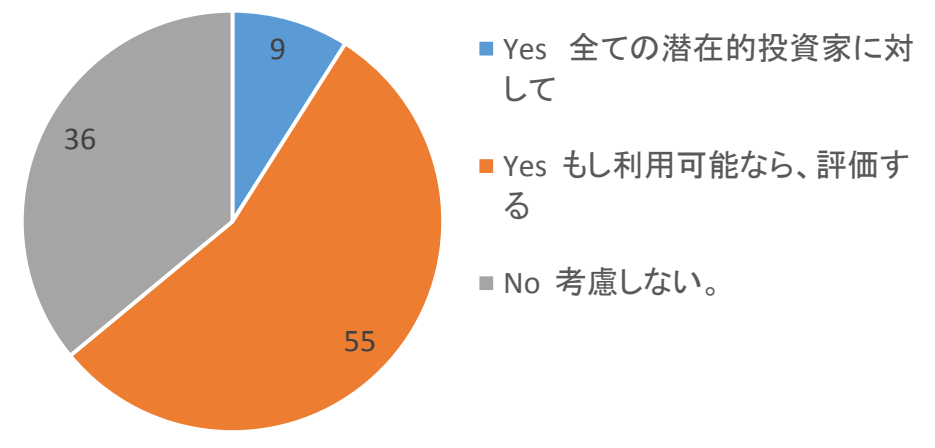
**第3回調査
(2013年1月)**

ファンドマネージャーが資金調達するにあたってのインパクト評価の役割



**第4回調査
(2014年4月)**

第三者による格付けの活用



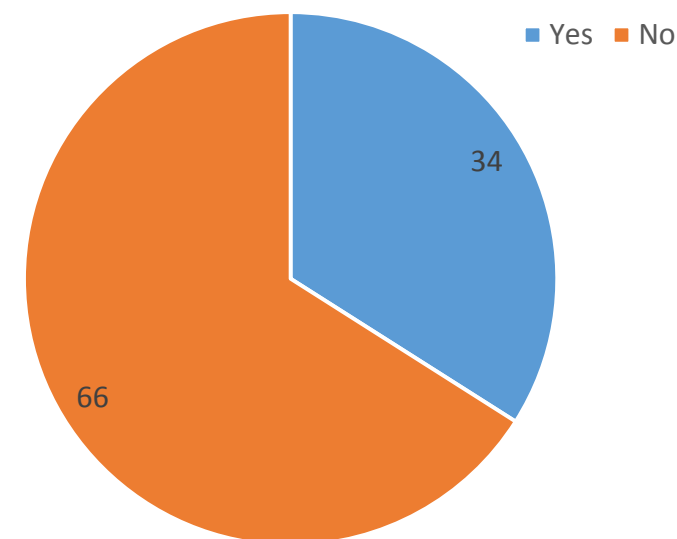
[7]リスクと損失保護

- ① インパクト投資家が資産のポートフォリオを考える際に、1)ビジネスモデル実行リスク／マネジメント・リスク、2)流動性リスク／出口リスク、3)カントリーリスク／為替リスクをリスクとして多く指摘している。
- ② ダウンサイドリスクを管理するために、34%が、損失準備金や保証といった損失保護がついた取引に参加している。
- ③ インパクト投資家にとっては、出口の際に、投資先の優先順位や活動が、当初の目的やミッションからシフトしているかもしれないリスクをどうやったら避けることができるかが重要であると考えている。

表6 インパクト投資のポートフォリオへのリスク

ランク	スコア	
1	258	ビジネスモデルの実行リスク／マネジメント・リスク
2	132	流動性リスク／出口(Exit)リスク
3	115	カントリー・リスク／為替リスク
4	106	市場需要リスク／競争リスク
5	98	資金調達リスク
6	91	マクロ経済リスク
7	34	認識リスク／評価リスク

図18 2014年に損失保護のついたインパクト投資を行ったかどうか。



[7]リスクと損失保護(続き)

- ④ 第一次損失準備金 (First-loss reserve)と債務保証が、損失保護の最も一般的な形態である。
- ⑤ しかし、損失保護は、インパクト投資にとって本質的なものではない。

図19 インパクト投資のポートフォリオへのリスク

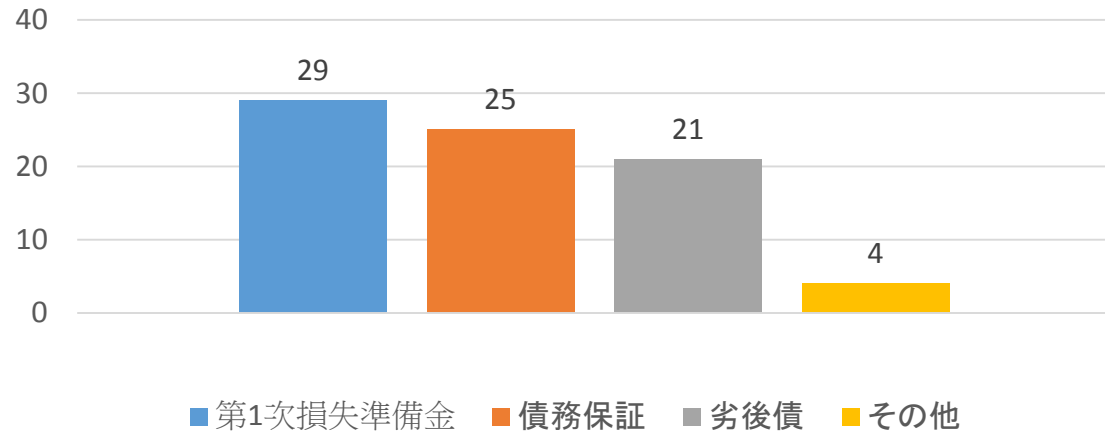
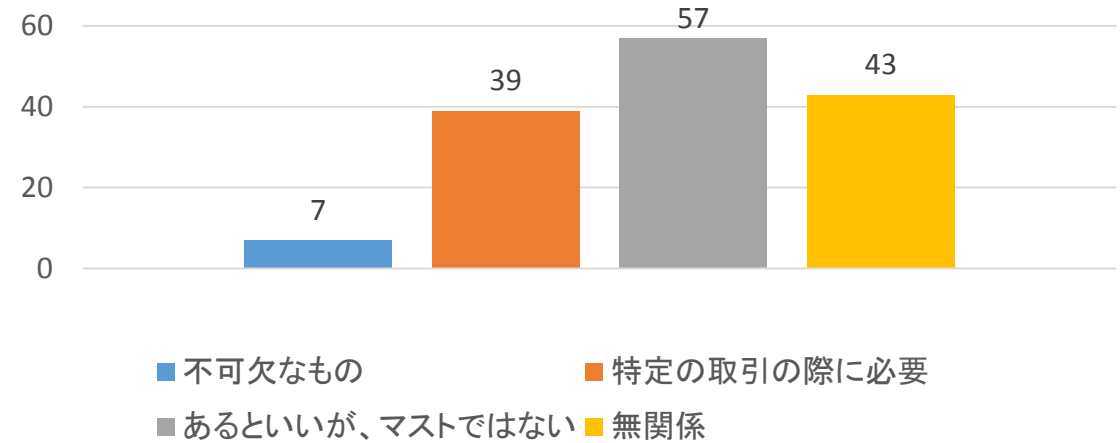


図20 損失保護の重要性



[8] 技術支援

- ① 調査対象の73%の団体が、投資先に対して、技術支援を提供している。
- ② 最も一般的な技術支援は、一般管理支援である。投資先の企業に対して、業務管理やインパクト評価の分野を改善させるために、こうした技術支援は行われている。
- ③ こうした技術支援に対しては、様々なところから資金提供が行われている。
- ④ 技術支援の多くは、投資期間を通じて実施されている。

図21 技術支援の活用

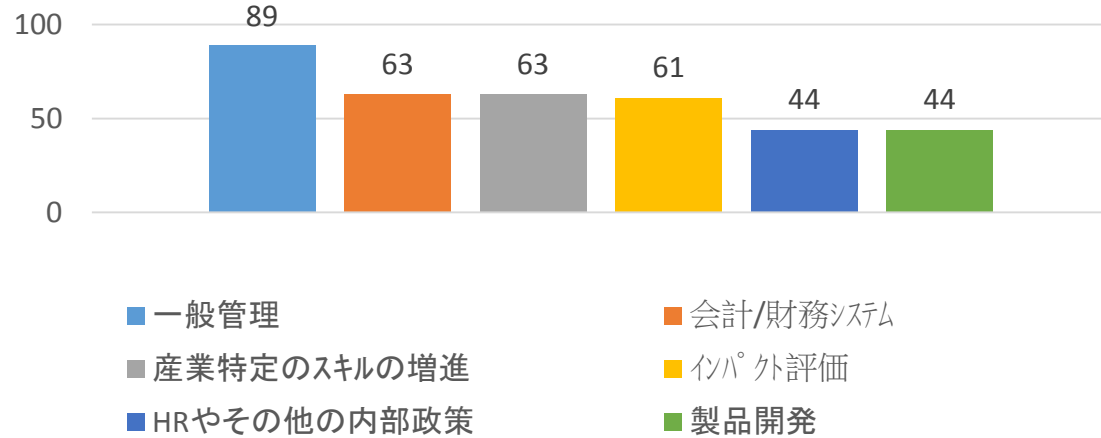


図22 技術支援に対する資金提供

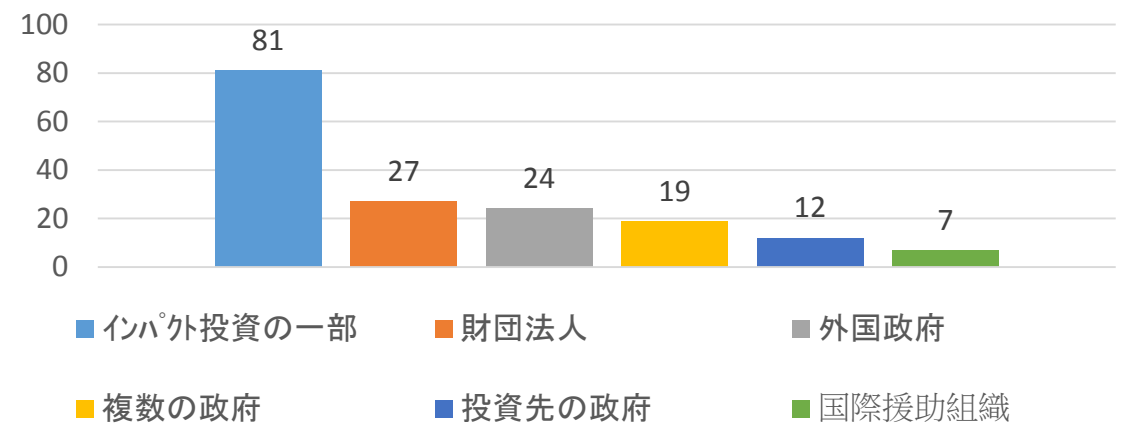
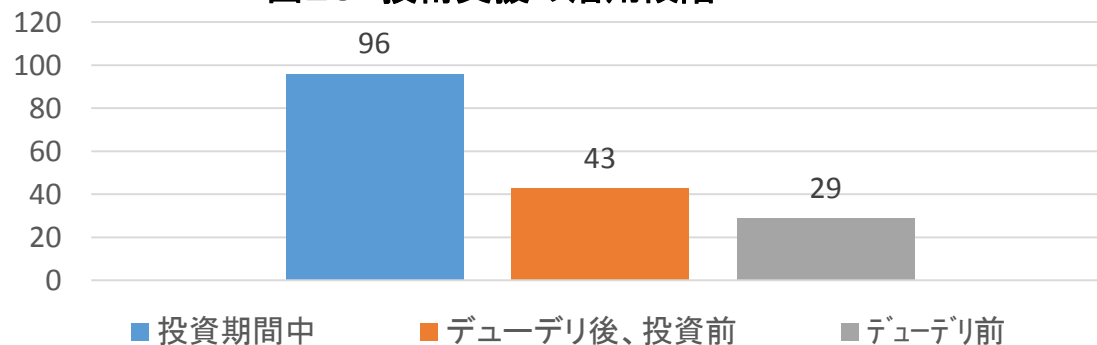


図23 技術支援の活用段階



[9] 仲介市場

- ① ファンドマネージャーが資金調達を行った額は、2014年 47億USDドル(実績)、2015年 71億USDドル(目標)である。
- ② ファンドは、様々なところから資金調達を行っているが、その中でも、金融機関の占める割合が大きい。
- ③ クローズド・エンド型ファンドが最も魅力的であり、ファンド・オブ・ファンドは魅力に欠けている。
- ④ 調査対象の55%が、初めてのファンドマネージャーに投資している。
- ⑤ 投資家は、1)インパクトへのコミットメント、2)ネットワーク、3)投資スキル、4)運用経験を考慮して、投資するファンドマネージャーを決定している。

表7 資金調達額

	2014年実績	2015年目標
平均値	9,000万USDドル	1億900万USDドル
中央値	2,200万USDドル	5,000万USDドル
合計	47億200万USDドル	70億8,200万USDドル

表8 ファンドへの投資家

	合計(80)	先進国に本部 (56)	新興国に本部 (22)
金融機関	32%	35%	10%
年金基金/生命保険	19%	21%	4%
開発金融機関(DFI)	18%	11%	74%
ファミリーオフィス	13%	13%	9%
小売投資家	8%	10%	0%
財団法人	5%	6%	2%
ファンド・オブ・ファンド	2%	2%	0%
寄付金	1%	2%	0%
その他	1%	1%	0%
合計	100% 380億ドル	100%	100%

図24 インパクト投資家が関心を持っているストラクチャー

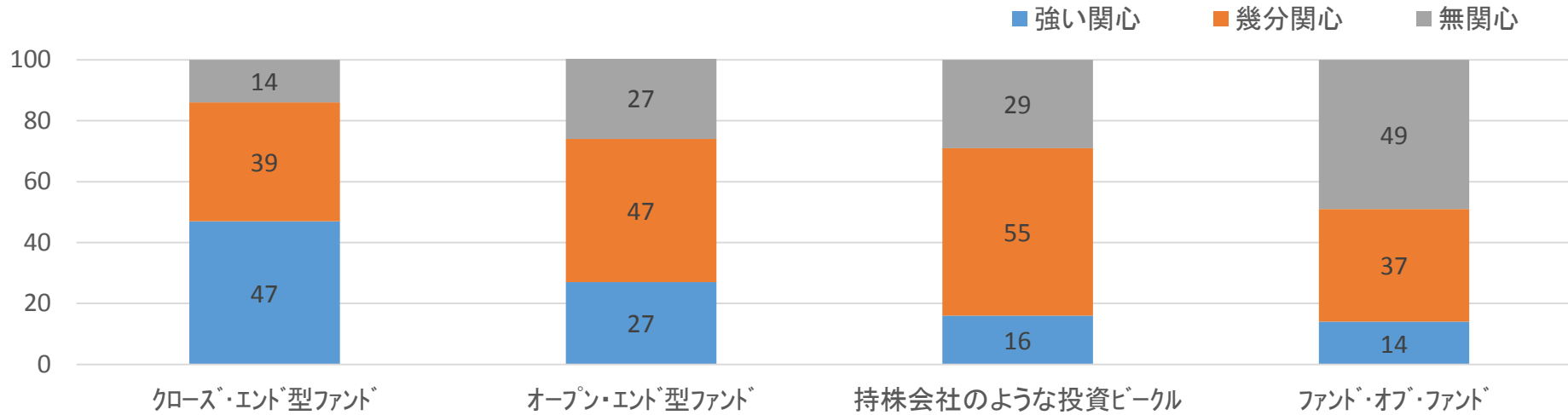
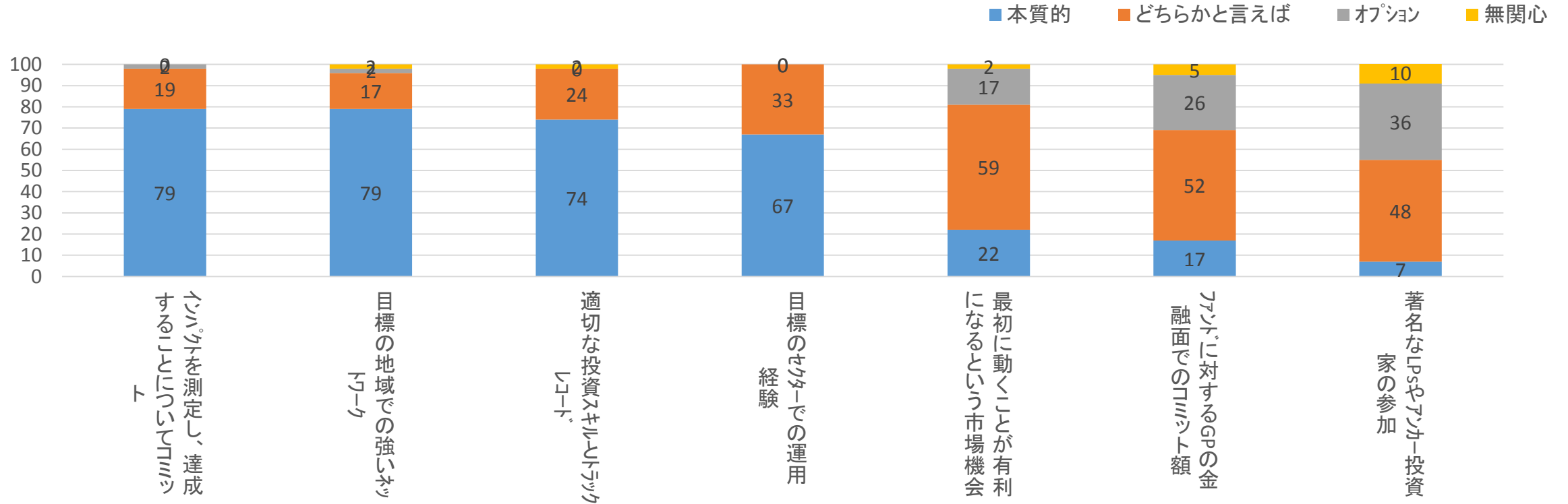


図25 ファンドマネージャーを決定する際のカギとなる考慮事項(2014年調査)

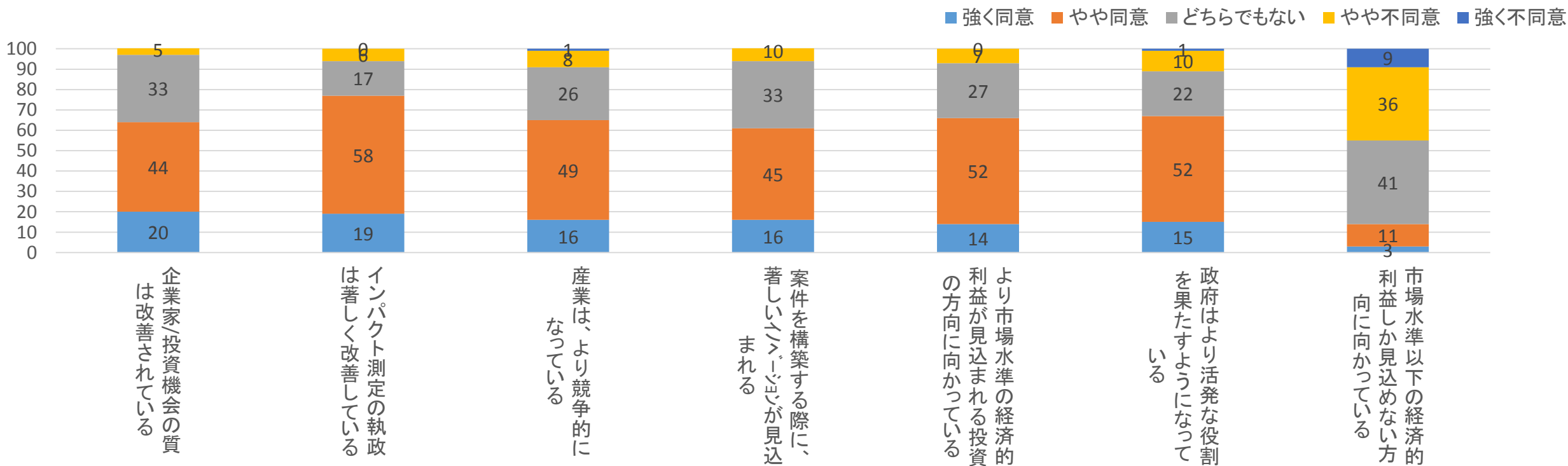


[10] 過去5年間のインパクト投資市場への評価

調査対象のインパクト投資家は、インパクト投資市場に対して、楽観的な見方を示している。

- ① インパクト測定の実践は、非常に改善している。
- ② 政府は、よりアクティブな役割を果たしている。
- ③ インパクト投資産業は、より「市場水準の経済的利益が見込める投資」の方向に向かっている。
- ④ インパクト投資産業は、より競争的になっている。
- ⑤ 企業家/投資機会の質は改善している。
- ⑥ インパクト投資の取引には、著しいイノベーションが含まれている。

図26 過去5年間ににおけるインパクト投資産業への評価



[参考]過去の調査結果：インパクト投資の数と規模

第5回調査(2015年5月公表)

インパクト投資として管理している資産総額

2012年	2013年	2014年
362億USD	460億USD	600億USD

	2014年実績		2015年目標	
	数 (146団体)	100万USD	数 (145団体)	100万USD
平均値	37	72	44	85
中央値	7	10	8	14
合計	5,404	10,553	6,332	12,241

第4回調査(2014年4月公表)

	2013年実績		2014年目標	
	数 (125団体)	100万USD	数 (124団体)	100万USD
平均値	39	85	52	102
中央値	6	13	7	20
合計	4,914	10,619	6,419	12,687

第3回調査(2013年1月公表)

	投資開始以降		2012年見込み		2013年目標	
	数 (88団体)	100万USD	数 (89団体)	100万USD	数 (88団体)	100万USD
平均値	199	411	29	91	32	104
中央値	35	111	7	25	10	25
合計	17,552	36,181	2,570	8,011	2,792	9,074

(参考文献)

J.P. Morgan, The Rockefeller Foundation and the GIIN (2010, Nov) , *Impact Investments: An Emerging Asset Class*
https://www.jpmorganchase.com/corporate/socialfinance/document/impact_investments_nov2010.pdf

J.P. Morgan and the GIIN (2011, Dec) , *Insight into the Impact Investment Market: An in-depth analysis of investor perspectives and over 2,200 transactions*
https://www.jpmorganchase.com/corporate/socialfinance/document/Insight_into_the_Impact_Investment_Market.pdf

J.P. Morgan and the GIIN (2013, Jan) , *Perspectives on Progress: The Impact Investor Survey*
https://www.jpmorganchase.com/corporate/socialfinance/document/207350_JPM_Perspectives_on_Progress_2013-01-07_1018749_ada.pdf

J.P. Morgan and the GIIN (2014, Apr) , *Spotlight on the Market: The Impact Investor Survey*
https://www.jpmorganchase.com/corporate/socialfinance/document/140502_Spotlight_on_the_Market.pdf

J.P. Morgan and the GIIN (2015, May) , *Eyes on the Horizon: The Impact Investor Survey*
<https://www.jpmorganchase.com/corporate/Corporate-Responsibility/document/impact-investor-survey-2015.pdf>

Note: This translation has been completed by the Japanese Government Cabinet Office, and the authors take no responsibility for the accuracy of the translation.

(参考) OECD (2015 Feb.) “Social Impact Investment – Building the Evidence Base” における定義

○社会的インパクト投資とは、「ニーズのある受益者をターゲットにした、社会的分野における投資家と投資先との間の取引」のことである。ターゲットとした受益者は、リスクを抱えた人々であるべきだし、提供される財は、公共と民間の良い点をミックスしたものであるべきである。これらの取引は、しばしば、仲介者を使って行われる。取引における投資先は、社会的なインパクトに関する公式な評価を提供するのと同様に、社会的な活動に関して、強制的な報告条項が記載されるべきである。

○以下の7つの特徴を全て有していれば、その取引は、「社会的インパクト投資」に該当する。

- ①社会的なターゲットの分野 (Social Target Areas)、②受取人の背景 (Beneficiary context)、③財／サービス (Goods / Service)、④配送組織の目的 (Delivery Org. Intent)、⑤社会的インパクトの測定可能性 (Measurability of social impact)、⑥投資家の目的 (Investor Intent)、⑦経済的利益の期待 (Return Expectation)

特 徴	特徴の属性	適格性
1. 社会的なターゲットの分野 (Social Target Areas)	典型的なフィロンソロフィー: コミュニティ、文化、芸術	適格
	コアな社会的インパクト投資: 高齢者、障害者、健康、子ども・家族、公共秩序、住宅、失業、教育・職業訓練	
	その他分野: 農業、環境・エネルギー、水資源、金融サービス(含むマイクロファイナンス)、ICT	
2. 受取人の背景 (Beneficiary context)	リスクを抱えた人々: 社会的人口構造(年齢、家族形態、その他)場所(条件不利、発展途上、先進)所得	適格
	リスクを抱えていない人々:	不適格

特 徴	特徴の属性	適格性
<p>3. 財／サービス (Good / Service) ※民間と公共の双方の性格を有している。</p>	<p>公共性 の程度： 公共 (社会的インパクト投資) 民間</p>	<p>不適格 適格 不適格</p>
<p>4. 配送組織の目的 (Delivery Org. Intent) ※社会的な目的は、偶然の成果とは異なる。</p>	<p>偶然な社会的成果 明確な社会的使命の目的 強制的な報告 対外的な資格又はラベル 法律で義務付けられた制限</p>	<p>不適格 不適格 適格 適格 適格</p>
<p>5. 社会的インパクトの測定可能性 (Measurability of Social Impact)</p>	<p>測定しない 非公式な評価、価値がない 公式な評価、価値がない 公式な評価、価値がある</p>	<p>不適格 不適格 適格 適格</p>
<p>6. 投資家の目的 (Investor intent)</p>	<p>偶然な社会的成果 文章で示された社会的目的 強制的な報告 法律で義務付けられた制限</p>	<p>不適格 不適格 適格 適格</p>
<p>7. 経済的利益の期待 (Return expectation) ※寄付は、フィロンソロフィーであって、投資ではない。</p>	<p>助成金 資本利益率 収益 < 資本利益率 収益 > 資本利益率</p>	<p>不適格 適格 適格 不適格</p>