インパクトコンソーシアム　データ・指標分科会（第2回）　議論のポイント

【日時】令和6年 11 月 14 日（木）15:00～17:00
【場所】オンライン開催
【次第】

1. 事務局説明
2. 年間計画・成果物のイメージの確認
3. 海外における IMM の調査進捗報告（林メンバー）
4. 上場企業の IMM（有馬メンバー、関メンバー）
5. 意見交換

【プレゼンテーションの概要】

（1）　海外における IMM の調査進捗報告（林メンバー）

- 金融庁の金融研究センターの IMM に関する研究プロジェクトの進捗を報告する。なお研究成果は 1 月以降にホームページで公表予定。
- プロジェクトにおいて 26 社 33 名の方にヒアリングを行い、次の5つの発見事項があった。
  ① IMM には「企業主体・個社レベルの IMM」と「投資家主体・ポートフォリオレベルの IMM」という 2 つの異なるレイヤーが存在する。
  ② 企業におけるインパクト関連指標の測定の狙い・効果には、投資家・ステークホルダー報告目的と内部利用目的の大きく 2 種類が存在する。
  ③ 投資家・ステークホルダー報告目的において有益な指標と、内部利用目的において有益な指標は常に共通するわけではない。
  ④ 企業における IMM のための指標と、CPMM（商業上のパフォーマンス測定・管理）のための指標には一部重複が見られる。
  ⑤ 企業におけるインパクト関連指標は「他社比較」よりも、「ベースライン値との比較」の方が、実務においては志向されている。
- 企業個社レベルの IMM において活用される指標は企業ごとに個別性が高いため、現実には他社比較する場面は限られ、むしろベースライン値との比較が志向される傾向にある。他方で、指標の標準化は、投資家にとって企業の横比較を容易にする効果が期待されるものの、指標のみを投資家に提案しても利用が広がるとは限らないことから、社会・環境課題自体の重要度および投資対象としての魅力度とセットで投資家に提案することが重要と考える。

（2）　上場企業の IMM（有馬メンバー）

- 医薬品の価値要素の中心は生存年が伸びる、生活の質が高まるといった医療的価値であり、そこから派生して、患者への付加的価値、治療に関わる人などへ波及する価値、社会保障・公衆衛生上の価値といった社会的価値が生じる。インパクト評価指標を考える際

には、定量化できるかどうかに加え、保険医療組合、保険会社等の Payer に受入れられ易いかどうかという観点がある。

- 製薬企業として科学技術にフォーカスする観点から社員を重要な資本と位置付け、経営戦略と連動した人材戦略上の目指す姿（人的資本アウトカム）を明確化し、人的資本の最大化を図っている。
- 事業や取組を経て強化された人的資本の価値が、インプットとして還元されることで、価値創造プロセスそのものが強化され、経営戦略・パーパスの実現につながるという好循環を目指している。

（3）　上場企業の IMM（関メンバー）

- 価値創造プロセスによって創出されるアウトカムの積み重ねによって創出される中長期的な影響をインパクトとして定義している。
- 不動産の価値を財務的な投資利回りだけでなく、社会的インパクトも含めて多面的にとらえ、SDGs への貢献・ステークホルダーエンゲージメントの実効性向上を目指す観点から、社会的インパクト不動産評価フレームワークを策定し、第三者意見を確認した。
- また財務価値を計測する NOI（Net Operating Income）の補完的指標として外部経済を考慮する E-NOI（External Net Operating Income）を設定し、開発投資に対する「本来の不動産価値」を可視化し、プロジェクトが社会全体にもたらす利益を評価した。
- 今後の課題としては、共通言語としての指標のデータベース化、非財務価値の指標の蓄積、及び非財務価値の指標を算定するための基礎的材料となるデータベースの充実が挙げられるのではないか。

【ディスカッションの概要】

（1）　指標の標準化・共通化について

- 経団連の「”インパクト指標”を活用し、パーパス起点の対話を促進する」という提言にあるインパクト指標例は、IRIS＋やロジックモデルも参照した上で、業種横断の指標と、レジリエンス、ヘルスケアの個別課題の指標がまとめられており、参考になる。
- 社内において、どれを重要指標として特定して管理するのか共通認識がまだできておらず、対話につなげるにはもう一段階ハードルがあると感じている。その意味でも共通言語となり得る指標のデータベース化は必要だと感じる。企業が活用する特定の指標に係るデータベースが蓄積されていくことで、投資家にとっても使える評価指標となるのではないか。
- 投資家は共通指標でインパクトを評価したいというニーズを持っていると思うので、当分科会において業種ごとに道筋となるベンチマークを作るのがよいのではないか。
- 指標を標準化することで比較可能性の向上、社会全体としてのコスト低下、信頼性向上というメリットがある一方で、個社の文脈が希薄化するデメリットもある。また標準化にかかわる人の意向（価値観・道徳観）のみで作成され、現場・受益者の声が反映されないということも考えられるので留意が必要ではないか。

- 多数ある指標から共通項が見いだせて、かつコアなものを標準化することは意義あるが、標準化することで独創的な取組や工夫が欠落するという弊害もある。指標のデータベースを作った場合も、指標がそこに限定されないよう留意すべきだと思う。当分科会の成果物（コンセプトペーパー）において、標準化・共通化のメリット・デメリットについても触れて、留意事項としてまとめてはどうか。
- 投資家としては定量指標で判断せざるを得ない部分もあるので、まずは既に定量化できているものを中心にデータベース化し、徐々に追加していく方法もあるのではないか。
- 投資家から見た比較可能性の観点では、まずはある程度使われている指標を規定演技的に整え、その上乗せとして、各社が大切にしているものを自由演技的に考えるのが良いのではないか。規定演技の観点では既存の指標の利便性を高める議論、自由演技は事例の積み重ねで共通化できるものがあるかを議論していくことも考えられる。また、規定演技については、最終的な財務価値との関係性についても議論したい。

（2）　IMM の意義、企業価値との接続・関連性

- 指標を特定する際には、指標カタログに示されているからということではなく、企業にとってマテリアルかどうかの判断が必要だと思う。またここで言う企業価値とは何を指すのか（PBR、トービンの q、等）、認識を共通化したほうがよいのではないか。
- 企業価値との関係性については、企業の協力を得て、当分科会で KPI データを収集して、因果推論の研究者とともに、議論・検討してはどうか。
- 自身が話を聞いた VC や、スタートアップについては、企業価値との連動を意識していると感じた。
- 企業における IMM のための指標は、通常の経営管理のための測定指標と相当程度重なるような形で設定されている。その上で、IMM においては、追加的にアウトカムに関する指標の測定も行われている。
- 低所得層への医療提供サービスは、医療の知識を蓄積し、土壌を築いていく観点で、企業価値につながると考えている。
- 株主価値、企業成長の価値等いろいろな価値・軸があるので、そのあたりも可視化できるとよいと思う。

以上