

インパクト
コンソーシアム

第3回 データ・指標分科会資料

(2025年4月18日 13:00-15:00 オンライン)

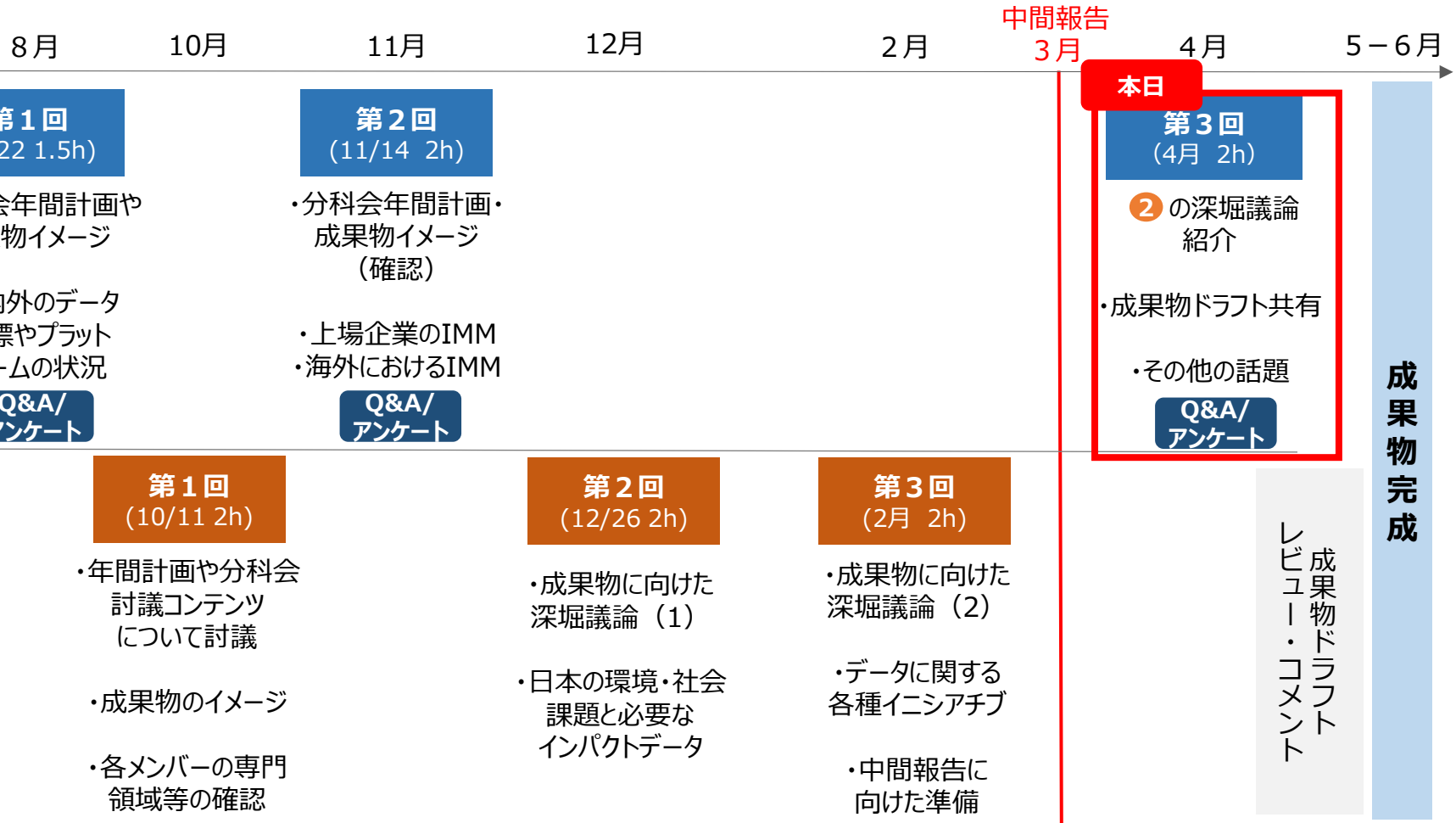
事務局

1. 事務局説明 【5分】
2. 座長・副座長からの成果物に対するメッセージ 【10分】
3. ディスカッションメンバーからの成果物に対するコメント
- 3.1 パネルディスカッション① 企業（モデレーター：今田座長） 【40分】
 - ◆ 第一三共株式会社 有馬様
 - ◆ 積水化学工業株式会社 岡田様
 - ◆ 大和ハウス工業株式会社 関様
 - ◆ ユニファ株式会社 星様
- 3.2 パネルディスカッション② 投資家（モデレーター：末吉副座長） 【40分】
 - ◆ KIBOW社会投資ファンド 五十嵐様
 - ◆ 第一生命保険株式会社 小山様
 - ◆ アセットマネジメントOne株式会社 濱口様
 - ◆ ニッセイアセットマネジメント株式会社 林様
- 3.3 有識者からのコメント 【15分】
 - ◆ 株式会社メトリクスワークコンサルタンツ 青柳様
 - ◆ 野村證券金融工学研究センター 太田様
 - ◆ 慶應義塾大学准教授 川久保様
 - ◆ 株式会社日本政策投資銀行 松山様
4. 事務局連絡 【5分】

年間計画案

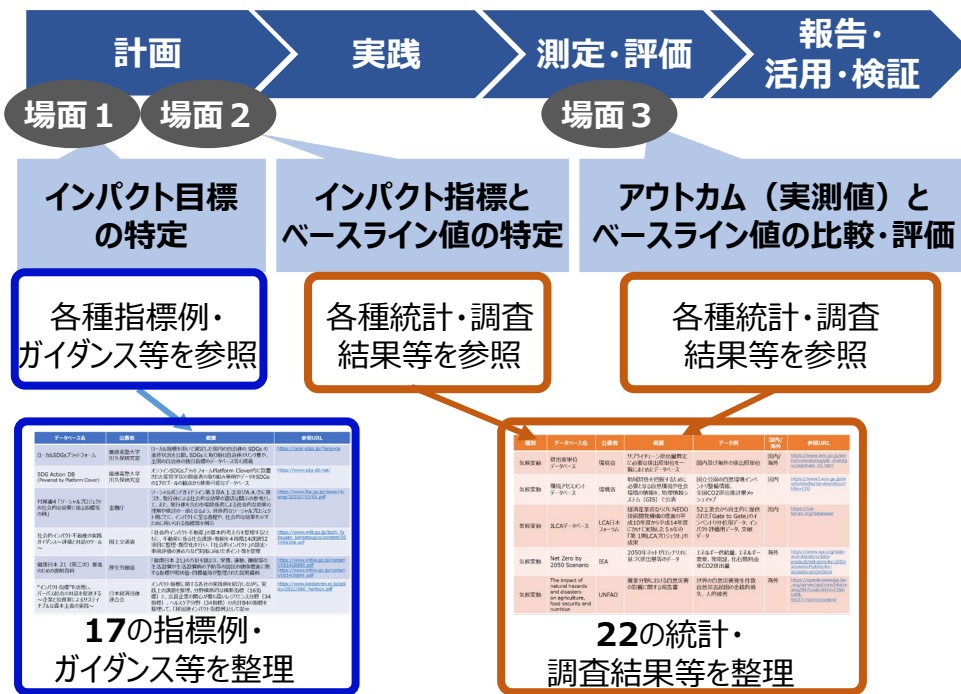
会議 の種類

- ① 分科会…**メンバー**が関係者からのプレゼンで理解を深め、**現状や課題と方向性の共有**をする会。事後アンケート等を通して意見や知見を発信。
- ② ディスカッションメンバー会（DM会）…**ディスカッションメンバー**が現状や課題を深堀し、**あるべき方向性の議論**をする会。**メンバーはオブザーバー参加可能**。



- インパクト投資の実践に向けては、**実務に活用しやすいインパクト指標や、目安となる業界平均等の現状を示す基準値（ベースライン値）、活用事例等が必要**との認識から、データ・指標を用いる主な場面に対応する形で**散在している各種の代表的なデータベースの情報を整理**。
- 望ましいデータベースのコンセプトとして、①**既存のデータベースの情報を分類・整理した「インパクトデータベースの案内板」、②関心の高い課題分野である「気候変動・生物多様性・環境保全、健康・医療、インフラ整備・都市開発」を中心とした「代表的な指標・ベースライン値・活用事例」の整理**の必要性を提示。

1. データ・指標を活用する主な場面を踏まえた既存データベースの整理



2. 企業・投資家等の関心が高い課題分野※の特定

気候変動
・生物多様性
・環境保全

健康・医療

インフラ整備
・都市開発

※第1回分科会参加者に対する「関心の高い課題」に関するアンケート結果参照

3. 望ましいデータベースの基本的な考え方（コンセプト）

指標・ベースライン値・活用事例が参照可能なデータベース

- 課題**
- 1 各種データベースが散在しており、有効活用が困難
 - 2 事業者・投資家が求めるインパクト指標・ベースライン値・活用事例等が不足

- データ・ベース整備の方向性**
- 1 「インパクト・データベースの案内板」としての役割
既存のデータベースの情報を分類・整理することにより、インパクト・データベースへの効率的なアクセスを実現
 - 2 代表的な指標・ベースライン値・活用事例の整理
以下の観点で、代表的な指標、ベースライン値、活用事例等を整理し、インパクト特定・測定・管理への活用を促進

観点1 日本の課題としての重要性

関心の高い分野における具体的な課題事項が提示されることで、自社のビジネスでこれらの課題解決ができないかという議論のきっかけとなりうる。

観点2 国際的な整合性

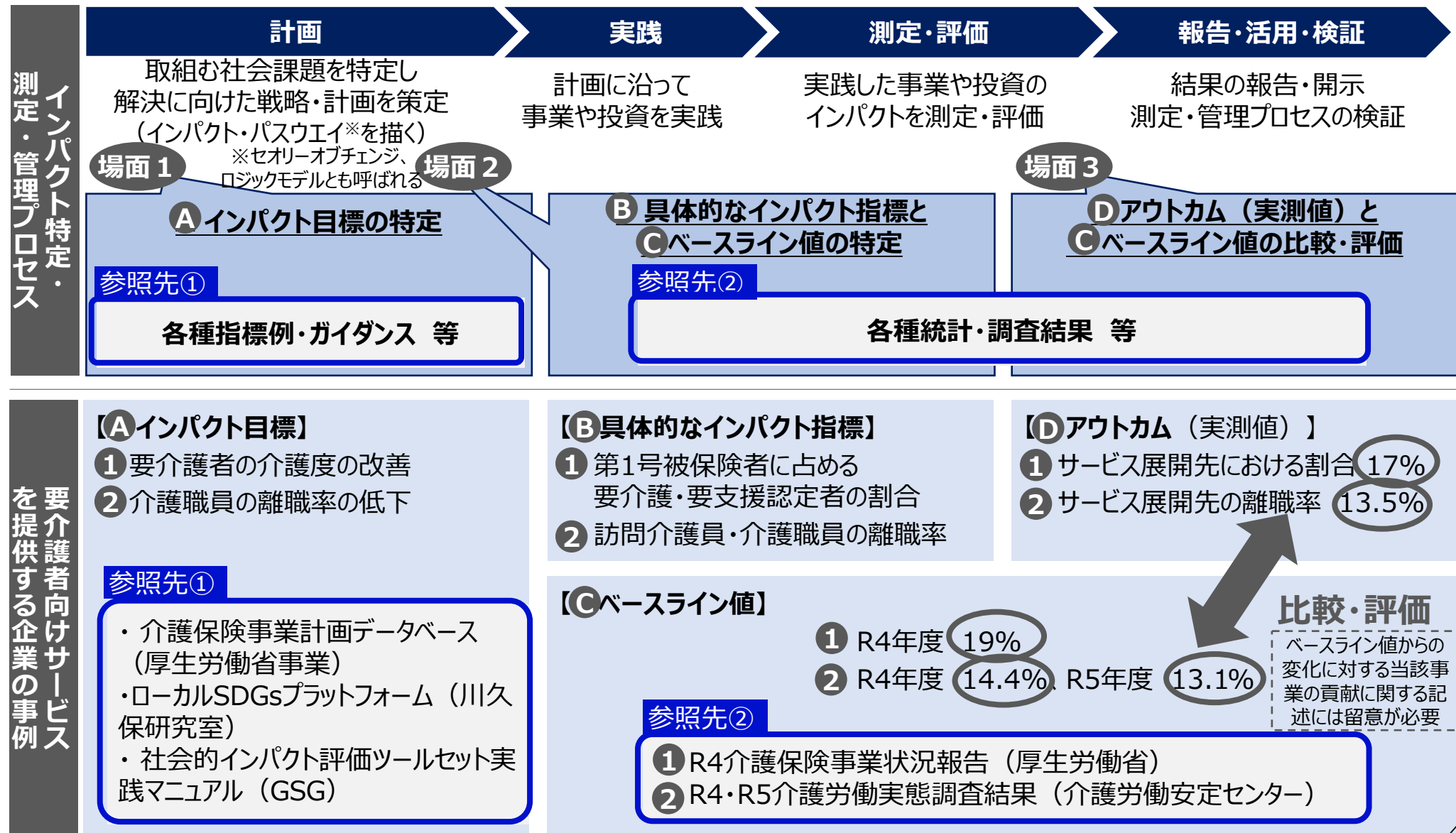
SDGsをベースとして国際的な整合性を確保しつつ、先進国特有の課題に関するデータ・指標の整備を通じ、国際的な議論に貢献する。

観点3 企業価値との関係性

分析調査で企業価値と一定の関係が見られた指標及び関連する事例も掲載することで、投資実践に繋げる。

【参考】インパクト特定・測定・管理プロセスと「3つの主な場面」

- インパクト特定・測定・管理プロセスにおいてデータベース参照のニーズが生じる以下の3つの主な場面ごとに、参照先の候補が分かりやすく整理されていると、企業・投資家がインパクト特定・測定・管理に取り組みやすくなり、インパクト投資の促進が期待される。



【参考】指標データベース例

- 場面 1 インパクトの目標設定で参照しうる指標集のデータベースは国内外で作成されているが、**グローバルで活用される指標集は開発途上国の課題解決を念頭に置いていることが多く、先進国の課題に対応した指標が限られている。**
- このような中、**グローバルのSDGsの指標を日本の文脈で読み取り、ローカル指標として設定する取り組み**も行われている。

事例：SDGs4.5に関連する指標

SDGs4.5「2030年までに、教育におけるジェンダー格差を無くし、障害者、先住民及び脆弱な立場にある子供など、脆弱層があらゆるレベルの教育や職業訓練に平等にアクセスできるようにする。」

海外の指標データベースの例 IRIS+（アイリスプラス）

Classroom Area per Student (PI5330)

Area of classroom space per student during the re

Classroom Space Moved (PI726)

Area of classroom facilities during reporting period

Client Dropout Reasons (PI9872)

es main reasons clients drop out of a service (e.g., financial constraints, disinterest).

Client Individuals: Active (PI9327)

「生徒1人あたりの教室の面積」は少子高齢化の日本には馴染まない。

SDGsから指標を検索することが可能。

都道府県別に検索することが可能。

国内の指標データベースの例 ローカルSDGsプラットフォーム



Goal4

すべての人々への包摂的かつ公正な質の高い教育を提供し、生涯学習の機会を促進する

ズーム範囲/グラフの対象

全国

北海道

青森県

岩手県

宮城県

秋田県

山形県

福島県

茨城県

栃木県

群馬県

埼玉県

Local Indicator

高校の男女比に関するパリティ指数

1 - (高校の女子生徒数 / 男子生徒数)

4.5.1.2 大学の男女比に関するパリティ指数

1 - (大学の女子生徒数 / 男子生徒数)

4.7.1 人口1人当たりの社会教育施設割合
(公民館、図書館、博物館、青少年教育施設、女性教育施設、体育施設、劇場、音楽堂等、生涯学習センターの合計) / 総人口

4.a.1.1 学校におけるインターネット接続率(光ファイバ回線)

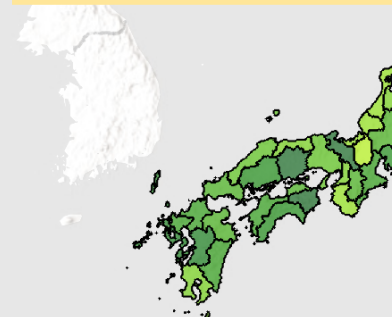
4.a.1.2 人口1人当たりの特別支援学校数
特別支援学校数 / 総人口

4.c.1

Local Indicator

説明

SDGs4.5の指標を日本の文脈で読み取り、「ローカルSDGs」指標として大学における男女比が挙げられている。



課題・目的

- 企業と投資家におけるインパクト測定・管理のニーズは多様であること等から、**実践的なインパクトを示すデータが不足・不明瞭**である点が広く指摘されている。
- **インパクト測定・管理に必要と考えられる各種データ・指標について**、活用事例や知見を共有しつつ関係者のニーズを整理し、**更なるデータ・指標の充実が期待される分野等を特定した上で、望ましいデータベースを構想**する。

主な論点・議論内容

- 企業や投資家が取り組む社会課題は幅広いが、分科会におけるアンケート調査で関心の高かった分野である、**気候変動、健康・医療、インフラ整備・都市開発、生物多様性・環境保全**について事例共有を行った。
- **企業は、創出するインパクトの個別性が高い**ため、他社比較よりも**ベースライン値（業界平均等、現状を示す基準値）との比較を志向する傾向**にある一方、**投資家は投資判断において企業間比較を志向することから指標が一定程度共通化**されていることを求める。
- インパクト特定・測定・管理のプロセスにおいて企業・投資家がデータ・指標を必要とする場面は、**①戦略策定時のインパクト目標の特定、②計画策定（事前評価）時のベースライン値の特定、③事後評価時のインパクトの測定（ベースライン値とアウトカム（実測値）の比較・評価）**の主に3つに整理できる。
- インパクトを測定するための指標の特定等に活用可能な既存のデータベースとして、各省庁や国内外の各種団体が取りまとめた指標例、ガイダンス、統計、ツール等が挙げられる。特に**SDGsの文脈では各省庁、自治体、企業、投資家等が目標達成度を測定する指標を設定して取組みを推進しており、関連ツールの開発が進められている**。
- 国際的には主に開発途上国の抱える課題を念頭に置いたデータ・指標の整備が進められているところ、**先進国特有の課題に関するデータ・指標の整備を日本から提案していくことで、グローバルにも貢献していくことが考えられる**。

成果物の方向性

1. インパクト特定・測定・管理の意義：基本概説、**企業・投資家がデータ・指標を必要とする3つの主な場面等**
2. データ・指標の整備状況：**3つの主な場面で活用できる国内外の指標一覧やデータベースの整理・提示等**
3. ニーズの高いデータ・指標の整理：**日本特有の課題や企業・投資家の関心の高い分野、充足が求められるデータ・指標等**
4. 望ましいデータベースの方向性：**企業・投資家が3つの主な場面で参照できる「インパクトデータベースの案内板」の青写真** 6



【参考】

第2回分科会（2024年11月14日） 概要・アンケート結果

プレゼンテーションの概要



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。

プレゼンテーションの概要



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。



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と。

ディスカッションの概要

指標の標準化・共通化

- 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、その上乘せとして、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。

ディスカッションの概要



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、企業価値につながっていると考えている。
- **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。

第2回データ指標分科会アンケート調査結果（1/3）

第2回分科会開催後に参加者対象にアンケートを実施し13件の回答を得た。アンケート結果概要は以下の通り。

項目	主な回答
第2回分科会の満足度 （IMMを理解・実践するうえで役に立ったか）	平均4.62（5段階中）
上記の回答理由、感想、 ゲストスピーカーへのメッセージ等	Nippon Life Global Investors Europe 林様のご発表に対するご感想 • IMMを2つの観点で考えるという整理が明確になった。各プレイヤーのIMMの目的・前提の解像度を上げ、関係者の目線合わせの重要性、企業価値の定義の明確化の必要性も感じた。 • ロジカルで大変参考になった。 • 第1回の「誰のためのインパクト投資か、データ指標は何に使うか」が具体的になった。 • 第1回の終盤に話題に上った「Who」について思考の整理に役立った。 第一三共 有馬様、大和ハウス工業 関様のご発表に対するご感想 • 上場企業のIMMの解像度が高まり、理解が進んだ。コンセプトペーパーの方向性も概ね同意。 • 当社でも不動産のインパクトについて模索しており、関様の発表から色々のご示唆を頂けた。 • 投資家の方々との質疑応答から、この領域の未熟さが浮き彫りになり、非常に勉強になった。 • 具体的な取組みに関するお話を伺え、大変勉強になった。 • 企業の実情をリアルに伝えて下さり、大変勉強になった。企業のかかえる課題への対応や、ご発表のような先進事例を生み出すインセンティブづけを検討いただけたらよいと思う。 質疑応答、全体に対するご感想 • IMMで他社比較可能な数字を優先するか、自社独自の指標で進捗を示すか等の示唆が興味深かった。 • 各企業の現状と課題を聞いたのは良かったが、発表企業を絞り、ディスカッションに時間を割ければよかった。全体的に現状の共有に留まっていたので、今後の展望等、具体的に指針を示せるとよかった。 • 顧客起点で考えること、過度な負担とならないこと、原則論で本質をとらえること等の意見も参考になった。 • 各論から入るより、考え方を整理してコンセプトペーパーを作り、まず関係者間の目線を合わせることが必要だと改めて思った。

第2回分科会開催後に参加者対象にアンケートを実施し13件の回答を得た。アンケート結果概要は以下の通り。

項目	主な回答
IMMに係る課題、疑問	・ <u>インテンショナリティのあり方</u>。各々の立場に応じ、様々なインパクトの考え方があるが、<u>同一の言葉で語られており、言葉の意味がケースによって異なる</u>ことが発生しているように感じる。 ・ 企業のIMMが結局企業価値創造プロセスの一環ならば、「インパクト」という言葉で括る意味、またコンソーシアムを作る意味は何か。 ・ インパクト指標の標準化への取組と個社ごとの個別性の担保の両立。 ・ <u>標準化して比較したい投資家と、独自性を評価してほしい企業と、相容れるか</u>。自社にそぐわない、比較されたくない等で安易に不用とされないか。比較し易さから率で追うべきものと、実態として数で追うべきもののバランスが重要。<u>使いやすいものを選択してはいけない。定量化の必要性は理解</u>する一方、<u>数字だけで比較されることに懸念</u>。 ・ IMMにあたって、<u>KPIの数値設定基準で統一されたものは難しく感じた</u>。 ・ インパクトは短期・中長期間問わず、<u>定性・定量含めパフォーマンスへのロジック</u>がなければ市場のすそ野拡大は難しいと考える。その観点から、収益につながるIMMを定めることが重要だが、難しくもあり悩ましい。 ・ IMMを活用したインパクト最大化の活動が貨幣経済における企業価値とどの様に連動していくか、実証事例が少なすぎるため、ESG投資の信用破綻の様なならぬよう、<u>実証事例を探し、証明する事が重要</u>。 ・ 実務的にはトライアンドエラーを繰り返し、少しずつ最適化するしかないと思うが、インパクト指標を企業評価の向上に繋げるために、<u>「社会的インパクト」の概念を普及することが必要</u>。 ・ 社会的インパクトについて、<u>エコシステム全体で生み出したインパクトのうち、自社分についての考え方</u>も検討事項に挙げてほしい。 ・ 上場企業と非上場（ベンチャー）、また企業側と金融機関側でもIMMについてのスタンスは異なる。<u>前提を整えて議論をするのが良い</u>。

第2回データ指標分科会アンケート調査結果 (3/3)

第2回分科会開催後に参加者対象にアンケートを実施し13件の回答を得た。アンケート結果概要は以下の通り。

項目	主な回答
成果物へのご意見	• <u>考え方や言葉の整理が重要</u>であり、現状のコンセプトペーパーで課題の洗い出しや、認識の共通化を図っていくのが重要だと感じた。 • <u>評価指標のリスト</u>は標準ではなく、<u>各社が自社に適したものを考える上でのリファレンス</u>とすることに同意。一方で<u>上場企業のIMM</u>を考えると、単なるリストではなく、この<u>指標を選定するに至った経緯</u>なども理解できるようにすべきではないか。 • <u>パフォーマンスを意識したデータ・指標のあり方が、投資家にとって重要</u>だと感じる。 • <u>そもそも本当にコンセプトペーパーが目指すべきアウトプットなのか、まだ確定すべきではないのでは。</u> • <u>独自指標や企業固有の価値を棄損しない形で共通指標</u>となるデータベースを作って欲しい。 • 個別性の高さに配慮しつつも、比較可能性の追求のためには、<u>ある程度の共通指標の整理や方法論の確立は必要</u>。 • 成果物の作成だけではなく、<u>活用方法も含めて検討</u>すべきではないか。
分科会の進め方等へのご意見	• 社会的インパクトが単なる「企業評価」や財務価値に密接に結びつけて考えられてしまうのが課題と感じる。リソースも限られているので仕方ないかもしれないが、それでも<u>インパクト自体の存在価値と必要性について、まずは合意形成をしていくべき</u>では。少し大げさに言えば、夢と希望を語るべき。消極的にやっても多くのインパクトへの社会的関心は集まらないと思うし、<u>テクニカルな企業評価の手法ばかりを語り合う場になってしまってもったいない</u>。 • オープンな意見交換もあり、現在の皆様の課題観も理解でき、有意義だった。 • 素晴らしい場をつくってくださっていることに感謝。 • DMと通常会員のハードルはどの様に設定されたのか公開してほしい。有識者としてより多様で専門的な発言が出来る方は他にいないのでは。 • DM会の傍聴について、メールにて案内してほしい。資料の配布も希望。 • 全員の参加が難しければ録画等を共有することで欠席者のキャッチアップができるのでは。 • 講演資料を早期に開示いただけると思考の断絶がなく、効率的に思考を進められる。 • 投影資料はできれば事前共有してほしい。難しい場合、事後速やかに共有してほしい。