

インパクトコンソーシアム データ・指標分科会（第1回） 議論のポイント

【日時】令和7年9月25日（木）14:30～16:30

【場所】オンライン開催

【次第】

1. 開会
2. 事務局説明
3. 座長・副座長・ディスカッションメンバーのご紹介
4. 座長説明（第2期分科会の進め方）
5. データベースの案内板（試行版）のご案内
6. ディスカッションメンバーによる取組紹介
 - 6-1. CSR デザイン環境投資顧問株式会社
 - 6-2. 株式会社三菱 UFJ 銀行
 - 6-3. ANA ホールディングス株式会社
7. 事務局連絡/閉会

【ディスカッションメンバーによる取組紹介の概要】

〈不動産分野におけるインパクト投融資とデータ・指標例〉

プレゼンター：CSR デザイン環境投資顧問株式会社 堀江メンバー

- CSR デザイン環境投資顧問株式会社の概要
 - 2010年設立の独立系サステナビリティコンサルティング会社。国内外のイニシアティブと連携し、ESG関連のルール作りにも参画しているほか、不動産分野を中心にインパクト評価や第三者意見書発行などのサービスを提供している。
- 事例1:個別投資案件（産業ファンド投資法人）の事例
 - 2019年1月に実施した、UNEP FI「ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク」（2018年公表）に準拠した世界初の案件。産業ファンド投資法人による大田区の工場アパート投資に対し、当社がアドバイスし意見書を作成した。大田区は町工場の集積地である一方、後継者不足などの課題を抱えている。そこで、中長期的な産業振興を目的とし、人材育成や技術継承の場を確保するため、工場アパートにアフォーダブルな賃料で町工場が入居できる取組を実施した。インパクト指標としては、アフォーダブルに提供される賃貸面積、入居企業により維持・創出された雇用、入居企業によるイノベーション受賞件数を設定した。
- 事例2：社会的インパクト不動産のKPIリスト設定
 - 国土交通省の「『社会的インパクト不動産』の実践ガイダンス」（2023年公表）にUNEP FIのフレームワークの要素も加えながら、三菱UFJ銀行が中心となって作

成した環境・社会・経済全体の KPI リストについて、当社が意見書を提出した。

- 事例 3：ESG/インパクトの不動産価値や賃料水準への反映
 - 環境・社会への配慮に係る評価認証取得物件について賃料上昇効果等を評価し、優位な収益性が見込まれるとして、ハードルレートの引下げを可能とする論拠を提供している。これは木造・木質化建物への投資根拠の一つとなっている。
- 不動産分野におけるインパクトの考え方とデータ・指標例
 - UNEP FI のフレームワークで提示されている「インパクトレーダー」では、環境（プラネット）、社会（ピープル）、経済（プロスペリティ）の 3 領域に分類され、その中に詳細なアクティビティや指標が細分化されて整理されている。当該指標の特徴として、ネガティブ・インパクトの緩和、アウトプットとアウトカムの混在、そして投資前後の変化（アディショナリティ）が強調されている点が挙げられる。
 - 環境省は、約 5 年前に「インパクトファイナンスの基本的考え方」とその続編として「グリーンから始めるインパクト評価ガイド」を発行しており、前者は現在も格付機関の評価書基準として利用されており、後者にはグリーンボンドガイドラインにおける建築物・インフラのアウトカム指標が掲載されている。
 - 国土交通省の「実践ガイダンス」における社会的インパクト不動産の概念は、環境や社会（ヒト・地域・地球）にインパクトを創出することが、中長期的に不動産価値向上につながるという考え方である。例えば、子育て支援施設の設置などのアクティビティがあり、それらが利用状況や満足度といったアウトカム、さらに子育てへの不安・不満解消といったインパクトに結びつく流れが示されている。さらに、環境性能が高い物件（グリーンビル）やウェルビーイング配慮物件には賃料等のプレミアム（グリーンプレミアム・ウェルネスプレミアム）が確認されており、今後はレジリエンスなど他の ESG・インパクト項目についても同様のプレミアム発現が期待されている。
 - 今年度は、国土交通省主催で「社会的インパクト不動産」実装に向けた実務者勉強会や「中小ビルのバリューアップ改修投資促進に向けたモデル調査業務」が実施されており、インパクトの経済性、不動産価値への反映の観点で参考になる事例が出てくると考える。

〈社会的インパクト不動産に関する取組の紹介〉

プレゼンター：株式会社三菱 UFJ 銀行 重松メンバー

- 社会的インパクト不動産に対する取組
 - 当行では、不動産を起点とした社会課題の解決に取り組んでいる。特に取組が進んでいない ESG の「S」領域の普及を目指し、有志プロジェクトチームを発足さ

せ、国土交通省の「実践ガイド」に基づく KPI リストを策定した。2025 年 6 月末には QOL ファンドへの投融資も実現し、KPI リストの実装に成功している。

- KPI リストを作成する中で、社会的インパクト不動産市場創出の課題は主に 2 つあると認識した。1 つ目は、社会的インパクトを可視化するためのツールが未整備であるということ、2 つ目は、同市場開拓に向けて意欲のある事業者が不足している点である。
- 中長期的には当行は社会的インパクトと不動産の経済的価値を結び付けることのできる存在となることを目標としている。そこで今後 2~3 年は作成した KPI の実装を進め、インパクトとエコノミクスを分析することで知見を積み上げていきたいと考えている。

- 定量化にむけた取組

- QOL ファンド 1 号に対し、当行はシニアローンの提供とエクイティの拠出、さらに KPI ロジックモデルの実践を行った。今後、同ファンドの活動を通じて知見やデータを蓄積するため、創出した社会的インパクトと不動産価値の経済性との相関を分析し、KPI ロジックモデルに還元しながら PDCA サイクルを回していく。

- KPI ロジックモデルの実証

- 前述の事例では、QOL ファンドを通じて生み出したいインパクトとして「快適で利便性の高い環境（ウェルネス）」と「人材育成」の 2 点を掲げている。これらのインパクト実現のため、具体的なアクティビティとアウトプット、効果測定のためのアウトカムを設定。インパクトから逆算したロジックモデルに基づき、インパクト創出に向けた取組を実践する。
- アクティビティは主に 3 つあり、テナントユーザー満足度の高い物件の提供、テナントユーザーへの積極的・能動的な関与、ファンド内他物件の相互利用（保育園・コワーキング・オフィス・レジデンス等）の促進である。アウトプット例としては、スタッフのトレーニングや物件間の交流イベントの開催が挙げられる。これらのアウトプットをアセットタイプごとに作成した効果測定ロジックに基づき、アウトカムを確認する。
- 次フェーズとして、アウトカムとインパクトを定量的な数字に置き換える。最終的には賃料単価と稼働率から賃料の収入、キャッシュフローに反映していく想定であるが、PDCA を回す中でブラッシュアップしていく。
- また、マクロ指標と実績を比較することで、キャッシュフローの向上が社会的インパクト要因による変化なのか、マクロ要因による変化なのかということについても検証したいと考えている。
- モニタリングに関しては、現在各テナントのオペレーターとともに、どのようなアウトカムを抽出するのがよいか検討中であり、2025 年 10 月に最初のアンケートを実施する予定である。

〈社会的インパクトの可視化に向けた取組〉

プレゼンター：ANA ホールディングス株式会社 五十嵐メンバー

● 社会的インパクトの可視化に取り組む理由

- 当社が社会的インパクトの可視化に取り組む理由は、従業員に対して自社の具体的な提供価値を共有するためである。当社の経営ビジョンである「ワクワクで満たされる世界を」をさらに具体化することで、自社がどのような社会的インパクトをもたらしているかについて知ることができ、従業員の会社への帰属意識を高めたいと考えている。
- 2つ目の理由は、投資家に共感してもらえる価値創造ストーリーを作成するためである。経済的価値は利益で測れるが、社会的価値がどのような規模なのか、投資家に共感いただけるナラティブを作成したいと考えている。現在、社会的価値の KGI を作成しているところである。

● 社会的インパクトの可視化の取組

- 昨年度の成果の1つとして、「目指す企業像」と「目指す社会像」を経営会議で議論し、言語化した。もう1つは、マテリアリティを再度選定し、ビジネスモデルと企業価値の関連性も含めて整理した。この整理は今後、社会的インパクトを特定する土台となると考えている。3つ目は、非財務と財務のつながりを可視化するという観点から、人財領域での価値関連性分析を実行した。520種類のデータ指標を収集し、人財に関する施策がどう売上や株価などの財務価値に繋がっているか相関分析を実行して結果を開示した。
- 今年度は、20個程度のインパクトを抽出して、その定量化に向けて取り組んでいるところである。

● 社会的インパクトの定量化に関する課題

- 論理の矛盾や飛躍がないかということに加え、比較対象の選定に悩んでいる。例えば、航空機による移動のインパクトを定量化する際、他の交通手段（新幹線や船）と比較すれば、自社の航空機の速さというメリットは訴求できるが、競合する他のエアラインとの差別化が困難となる。一方、他の交通手段ではなく、競合エアラインと比較すれば付加価値等による差別化は可能だが、いずれも航空サービスを提供する企業であり、航空機の速さという交通手段全体の価値は訴求しづらい。
- また、自社の経年比較では事業戦略との連携は図れるものの、インパクトの金額が相対的に小さくなるという課題がある。比較対象の選定にはメリット・デメリットがあり、最適解を模索している状況である。
- また、算出したインパクトの金額が、経済的価値として見られるのではないかと

いう課題がある。例えば、非日常体験による幸福度や貨物輸送の貢献を金額換算しても、その価値は航空券代などに含まれ、経済的価値とみなされる可能性がある。これらは算出ロジック上の課題であり、インパクト評価と経済的価値の区別が難しい点に直面している。

- データに関する課題は、利用可能で毎年収集できるデータが存在するかという点である。また、収集するデータが他国や他社が出している場合、当社にとって適合性や信頼性があるかという点も留意している。
- 適合性については、例えば航空券単価は路線距離によって異なるため、他社と単純比較できない。また、貿易付加価値指標を用いて航空貨物の貢献額を算出しようとしても、航空と船舶では運ぶ貨物の性質が大きく異なるため、単純な計算式は適用できないという課題がある。
- 管理可能性の観点では、社会的価値の KGI を設定し、企業価値向上の進捗を定期的に測定したいと考えている。しかし、目標とする社会的インパクトを算出する際、マクロデータの将来値の設定が難しく、KGI の指標として適合しにくいという課題がある。
- 社会的インパクトを企業価値向上ストーリーに組み込む際の課題
 - 当社にしか生み出せない固有の提供価値かということ、ステークホルダーが共感できるストーリーであること、そしてポジティブ・インパクトだけでなくネガティブ・インパクトも測定・説明することに留意して組み込んでいきたいと考えている。

【ディスカッションの概要】

〈指標・掲載における注意事項〉

- これまでは、IMM のプロセスに沿ってどこで使われているかを中心に指標を整理してきたが、今後は社会課題やインパクトとの紐付けをより重視した見せ方が重要だと感じた。また、一つの取組が複数のベネフィットをもたらす場合、それをどう整理することも大きな検討課題である。
- 多様なアウトカムに紐づけると個別性の高い指標が多くなるが、指標を単に個別に並べるだけでなく、サブグループごとに整理することで、個別とまとめた両方のインパクトを定量的に把握できると考える。また、指標はなるべく同一の単位で整理すると比較しやすく、より有効だと考える。
- 既存事業とこれから事業を立ち上げる段階ではインパクト創出へのアプローチが異なるため、特にスタートアップにはシンプルで少ないリソースでも実行可能な指標が重要だと感じた。また、事業立上げの初期段階では最終的な KGI がまだ明確でない場合も多いため、KPI 的な指標を組み入れていく必要があると考える。
- ベンチャーキャピタルとして様々なステージのスタートアップと関わる中で、ロジッ

クモデルを使って、事業インパクトにつながるストーリーを明確にすることで、ビジネスモデルや企業価値との関係性を考える一助になると感じている。

- 単に指標だけを示しても、その意味や重要性が分かりにくい場合が多い。指標はロジックモデルにおいて、まず重要なアウトカムを特定し、その上で測定すべき指標を検討するという順序で設定されるべきである。したがって、なぜその指標を選んだのか、なぜ重要なのかという理由や根拠を、事例や参考 URL とともに示すことで、指標の意義や目的がより伝わりやすくなると考える。
- 定量的な指標だけでなく、どのように投資家やステークホルダーに伝えるかについて、各社が工夫や試行錯誤を重ねていることが印象的であった。また、可視化やレポーティング、コミュニケーションの目的を明確にすることが重要である。投資家向けの説明責任に留まらず、インパクトを共通言語として、広く情報発信していくことが求められると考える。
- 指標は「指標集」よりも「指標例」として提示する方が適切であると考え。指標は、企業や事業ごとに個性が強く、全てを網羅するのは難しいため、企業と投資家が個別に議論し決定するのが望ましい。ただし、何でも許容するのではなく、一定の整合性やロジックの方向性を示すために、指標例を活用する意義がある。また、事業のサブグループごとにインパクトを分類し、保有している資本とインパクトの関係をマッピングするような取組も有効であると考え。
- ストーリーを伝えるためにも、ロジックモデルと紐付けて整理することが重要である。また、アウトプットとアウトカムは分けて示し、アウトカムの中でも金銭的なものは経済性として特出すると分かりやすい。参考数値を充実させ、創出されたインパクトをベンチマークと比較できるようにすることも重要である。さらに、ネガティブ・インパクトも何らかの形で指標集に含めるべきだと考える。
- KPI リストの作成に関して、網羅的なものから測定可能な項目に絞り込む重要性を実感している。アンケート結果のデータベース化にも取り組んでいるところだが、満足度や NPS（ネット・プロモーター・スコア）など定性的な指標の評価方法に課題を感じている。こうした定性的データをどう評価し、ストーリーとして伝えるかが今後の重要なポイントだと考える。
- 指標集については、多様な企業事例に対応できるようにより多くの種類の指標を揃えることで、よいものになると考える。

〈インパクトと経済価値の相関性〉

- 三菱 UFJ 銀行の社会的インパクト不動産に関する取組について、既存テナントの満足度が上がることでリテンションに繋がるだけでなく、新規テナントの獲得や最終的には新たなファンドに繋がるのではないかと思い、良い事例だと感じた。一方で、満足度をアンケートで収集するという点については、データベース化するためにテクニカ

ルな技術と工夫が必要である。

- 当社としては環境や栄養といったテーマに注力しているものの、消費者や投資家、また従業員にもその努力をなかなか理解してもらえないという課題がある。ロジックモデルを活用して、当社がどのようなインパクトを社会に与えているかという点を新しい発見として広めることができると、経済的価値にも繋がっていくのではないかと考える。
- 不動産分野では、環境認証やウェルネス認証などが進んでおり、これらが経済価値の見える化の一つの方法になっているという話があった。認証が普及することで、投資家にとって価値を判断しやすくなり、不動産投資においてはこうした認証が標準化しつつある。今後も認証による価値の見える化が重要な方向性であると考えます。
- 最終的に価値を誰が認め、実際にお金を支払うなどの具体的なアクションに繋がるかどうかが重要である。また、価値は単体で存在するものではなく、バリューチェーンやセクター横断的な相関の中で設定されるべきものだと考える。そのため、ランドスケープアプローチの観点から、技術の進展や定量化の可能性を踏まえつつ、議論を進めていくことが重要であると感じた。
- インパクトを伝えるためには、ストーリーが重要という点に強く共感する。経済的価値と社会的価値の両面から持続性を語る必要があるとあり、投資家としてもストーリーがあることで理解しやすくなる。また、ストーリーを作成する際は、サステナビリティに偏りすぎず、経済的価値も意識し、バランスよく伝えることが望ましいと考える。