

**インパクトコンソーシアム**  
**第1回 市場調査・形成分科会資料**  
**(2025年10月15日)**

**事務局**

## 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. 第2期分科会の進め方

(座長：フロネシス・パートナーズ株式会社 白石 智哉 様)

## 5. IMMのフレームワークと企業・投資家におけるIMMの実践の現状

5-1 プレゼンテーション (ニッセイアセットマネジメント株式会社 林 寿和様)

5-2 質疑応答

## 6. 海外におけるIMMの事例

6-1 プレゼンテーション① (Baillie Gifford & Co Edward Whitten様)

6-2 プレゼンテーション② (WHEB Seb Beloe様)

6-3 パネルディスカッション

## 7. 閉会

---

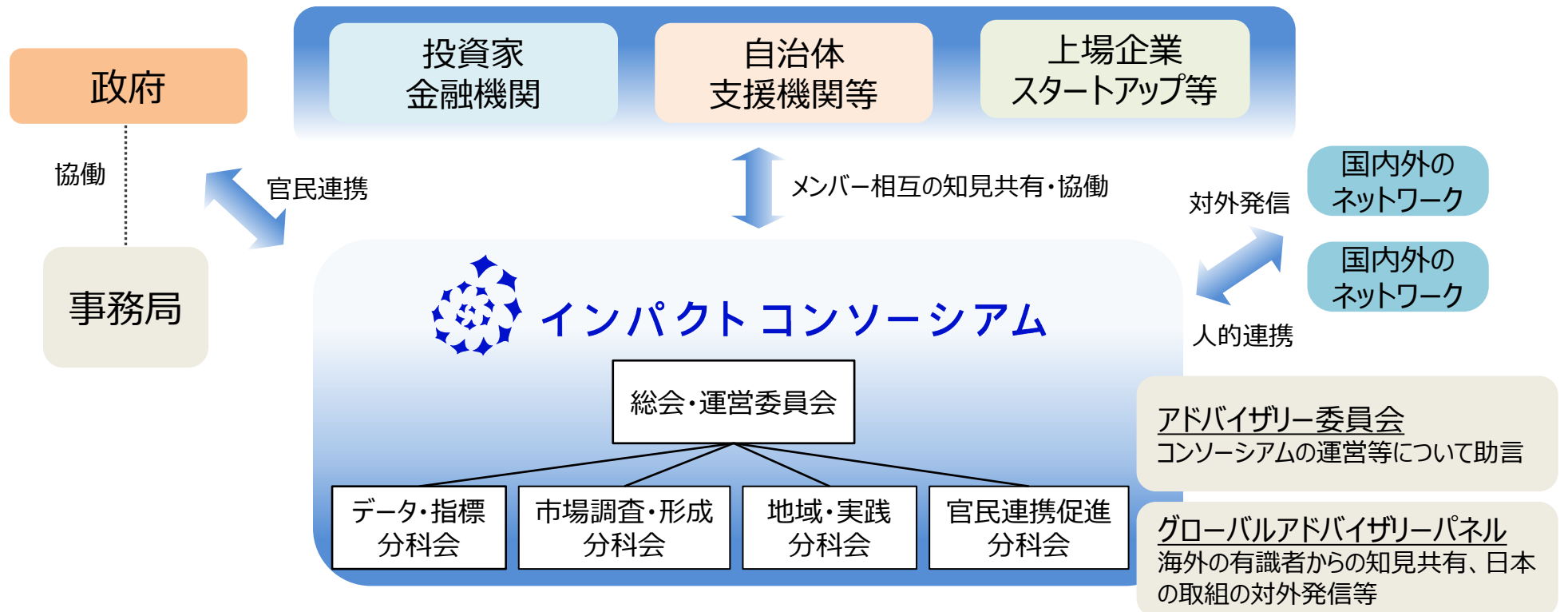
# 1. 開会

---

## **2. 事務局説明**

# インパクトコンソーシアム

- インパクト実現を図る経済・金融の多様な取組みを支援し、**インパクトの創出を図る投融資を有力な手法・市場として確立し、事業を推進**していくため、**投資家・金融機関、企業、NPO、自治体等の幅広い関係者が協働・対話を図る場**として、23年11月、官民連携の「**インパクトコンソーシアム**」を設置（2025年5月末で計418法人等が参画）。
- 運営については、官民連携の場として政府から支援を行いつつ、参加者の自主的な課題設定・議論を旨とし、投資指標や事例、対話・支援手法等の産金間の実践上の知見・課題の収集・発信を中心としつつ、インパクト実現の取組支援につながる幅広い事項に係る議論を行う。また、必要に応じ、政策発信を含む対外メッセージの発信等を検討していく。
- 各分科会において、**投資時に活用できる指標・データの整備、投資手法やインパクト評価を企業価値向上につなげる企業戦略のあり方、地域における官民連携の促進やインパクトを考慮した事業評価の視点**等について、市場関係者の多様性と自主性に留意しつつ、議論を積み上げる。



## 第2期スケジュールのイメージ

2025.9.4  
第7回運営委員会資料

- 各分科会の**具**体内容やスケジュールは、**分科会ごとに主体的・柔軟に検討・対応**することとしつつ、**議論の状況や今後の見通しなどを、運営委員会で報告**いただき、翌年度の対応につなげていく。

### 年間イメージ

※あくまでイメージであり、状況を見ながら柔軟に調整

|                                                     |             | 2025 |           |   |                                                           |    |    | 2026     |   |   |   |   |     |
|-----------------------------------------------------|-------------|------|-----------|---|-----------------------------------------------------------|----|----|----------|---|---|---|---|-----|
|                                                     |             | 7    | 8         | 9 | 10                                                        | 11 | 12 | 1        | 2 | 3 | 4 | 5 | 6   |
| 総会                                                  |             |      |           |   |                                                           |    |    |          |   |   |   |   | 第3回 |
| 運営委員会<br>アドバイザー委員会<br>グローバルアドバイザーパネル<br>オーガナイズングデスク |             |      | 9/4 キックオフ |   |                                                           |    |    |          |   |   |   |   | 報告  |
|                                                     |             |      |           |   | 他のインパクト関連団体や、各分科会の活動とも連携しながら、<br>海外有識者からの知見共有・日本の取組を海外へ発信 |    |    |          |   |   |   |   |     |
|                                                     |             |      |           |   | インパクト投資の認知・理解の更なる向上に向けた勉強会の実施                             |    |    |          |   |   |   |   |     |
| 分<br>科<br>会                                         | データ<br>・指標  |      |           |   | 関心の高い分野のインパクト指標・データ・事例の整理、<br>インパクト・データベースの案内板の活用に向けた議論   |    |    |          |   |   |   |   |     |
|                                                     | 市場調査<br>・形成 |      |           |   | インパクトの評価・開示等に関する事例研究・知見共有                                 |    |    |          |   |   |   |   |     |
|                                                     | 地域<br>・実践   |      |           |   | 地域企業に対する金融支援の具体事例を通じ企業評価のあり方等を議論                          |    |    |          |   |   |   |   |     |
|                                                     |             |      |           |   |                                                           |    |    | フィールドワーク |   |   |   |   |     |
| 官民連携<br>促進                                          |             |      |           |   | 「実践ガイド」を踏まえた自治体とスタートアップの連携の促進                             |    |    |          |   |   |   |   |     |

## 分科会 2 市場調査・形成分科会（概要・第1期振り返り）

### 概要

- ❑ 日本のインパクト投資市場の概況を整理し、国際比較や本邦投資家・企業等の特徴も踏まえつつ、裾野拡大を図るべき市場やこのための課題等について議論する。例えば、上場前の又は上場を目指さない企業のインパクト評価、セカンダリー・上場等の出口、多角的な事業を営む上場企業へのインパクト評価、長期投資のあり方等について順次議論を行う。
- ❑ 第1期は、特にエクイティ投資の中でも上場株式に着目しつつ、未上場株式へのインパクト投資との接続の観点も踏まえて議論。第2期では、第1期の議論で上がった課題等（後述）を踏まえつつ、様々な主体の視点から、**インパクト創出と投資収益の両立**に向けた、IMMの観点での**インパクトの評価・開示等に関する事例研究・知見共有**を行う。

### 第1期の議論で挙げられた課題

- ❑ 第1期の議論では、**上場株式へのインパクト投資の市場参加者がさらに拡大していくための課題**として、以下が挙げられた。

#### ① インパクト創出と投資収益の両立の健全な循環に向けた知見の共有

ESG投資と比較したインパクト投資の特徴は、企業個別のマテリアリティにとどまらず環境・社会というシステム全体の観点で企業活動を捉えていること、また、リスクのみならず機会として捉えることで結果としてインパクトと投資収益の両立を目指すことにある。こうした点を踏まえ、標準化されたフレームワークを実務に落とし込むための知見の共有が一層必要。

#### ② インパクトの価値創造ストーリーへの統合

インパクトを環境・社会システム全体への影響と捉えた上で、リスク・機会の両面で企業の価値創造ストーリーに統合していくことが重要。

#### ③ インパクトデータの信頼性・解像度の向上

インパクトは必ずしも全てについて定量的な分析や比較を行うことができるものではないが、可能な限り定量化や解像度・信頼性の担保を行い、市場関係者にとって参考となるものとしていく必要。

#### ④ システム的思考と協働

多様なステークホルダーとの協働を通じて複雑な課題を生み出している構造（システム）の根本的な解決に当たっては、上場企業・アセットオーナー・アセットマネージャー等の市場関係者間の知見共有や意識醸成が一層重要。

#### ⑤ 企業と投資家との対話の創意工夫

インパクト創出に取り組む企業にとって、IPO後に投資家からの支援を受けられなくなるなど、IPO前後で分断が生じていることも課題の一つである。未上場株投資家から上場株投資家へ、企業によるインパクト創出やIMMを促す役割が引き継がれることが望ましく、クロスオーバー投資などの好事例の増加が期待される。

---

## 3. 座長・副座長・ディスカッションメンバー のご紹介



# 座長・副座長・ディスカッションメンバーのご紹介

## メンバー

※敬称略・五十音順

- 座 長：フロンセス・パートナーズ株式会社 白石 智哉
- 副座長：りそなアセットマネジメント株式会社 井浦 広樹  
インパクト・キャピタル株式会社 黄 春梅
- ディスカッションメンバー（15名）
  - ・ 株式会社ユカリア 荒木 大矢
  - ・ 野村アセットマネジメント 今村 敏之
  - ・ 株式会社NTTデータグループ 遠藤 荘太
  - ・ 三井住友信託銀行株式会社 大倉 彬
  - ・ 日本生命保険相互会社 景山 綾子
  - ・ 五常・アンド・カンパニー株式会社 堅田 航平
  - ・ 三菱UFJ信託銀行株式会社 加藤 正裕
  - ・ 合同会社 Co-Create Frontier 菊池 勝也
  - ・ カディラキャピタルマネジメント株式会社 坂本 一太
  - ・ Impact Frontiers 須藤 奈応
  - ・ 大和証券株式会社 芹沢 健自
  - ・ アサヒグループホールディングス株式会社 西原 香織
  - ・ 株式会社かんぽ生命保険 野村 裕之
  - ・ GLIN Impact Capital 秦 雅弘
  - ・ ニッセイアセットマネジメント株式会社 林 寿和

---

## **4. 第2期分科会の進め方**

## 分科会 2 市場調査・形成分科会（第2期の方針）

### 第2期の活動イメージ

- インパクト投資市場のさらなる参加者の拡大に向けて、第1期で整理した課題に対応する形で、①IMMの事例研究、②ケーススタディによる理解の深化、③ステークホルダーの協働事例の理解、という3ステップで議論を進める。
- 海外インパクト投資家等のゲストスピーカーも含めたプレゼンテーションや、インパクトの開示に関する企業と投資家との対話デモの実施も予定。会員が実務において活用しやすいよう、議論の様子や具体的な事例のイメージが分かりやすいような形で資料をとりまとめる。
- 開催形式は原則オンライン（対話デモを行う際は対面とのハイブリッド）、1回につき2時間程度、2026年5月までに4回程度の開催を予定。

|       | 1. IMMの事例研究                                                                                                 | 2. ケーススタディによる理解の深化                                                                                                                                                     | 3. ステークホルダーの協働事例の理解                                                                                    |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 議論概要  | <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 第2期の議論の土台となるIMMのフレームワークの理解</li> <li>➢ 海外を中心としたIMMの事例の研究</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ IMMのフレームワークを理解の上、インパクトの評価・開示（価値創造ストーリーの作成・サステナビリティ情報の活用）の事例をケーススタディ</li> <li>➢ インパクトの開示を踏まえた対話におけるノウハウや課題の理解（対話デモ）</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ アセットオーナー・アセットマネージャーなどのステークホルダー間の協働事例を踏まえて協働のあり方を理解</li> </ul> |
| 対応テーマ | ① インパクト創出と投資収益の両立の健全な循環に向けた知見の共有                                                                            | ① インパクト創出と投資収益の両立の健全な循環に向けた知見の共有                                                                                                                                       | ① インパクト創出と投資収益の両立の健全な循環に向けた知見の共有                                                                       |
|       | ② インパクトの価値創造ストーリーへの統合                                                                                       | ② インパクトの価値創造ストーリーへの統合                                                                                                                                                  | ② インパクトの価値創造ストーリーへの統合                                                                                  |
|       | (③ インパクトデータの信頼性・解像度の向上)                                                                                     | (③ インパクトデータの信頼性・解像度の向上)                                                                                                                                                | (③ インパクトデータの信頼性・解像度の向上)                                                                                |
|       | ④ 企業と投資家との対話の創意工夫                                                                                           | ④ 企業と投資家との対話の創意工夫                                                                                                                                                      | ④ 企業と投資家との対話の創意工夫                                                                                      |
|       | ⑤ システム的思考と協働                                                                                                | ⑤ システム的思考と協働                                                                                                                                                           | ⑤ システム的思考と協働                                                                                           |

データ・指標  
分科会にて実施

### 今期の 主な議論

- 海外を中心としたIMMのフレームワーク・事例を理解した上で、どのように実務に落とし込むかの理解を深める
- 企業の事例を基にインパクト評価をどのように開示に繋げ、投資家と対話を深めていくかの知見を共有する
- アセットオーナー・アセットマネージャーの協働事例を共有し、インパクト投資市場の参加者の拡大に繋げる

---

## **5. IMMのフレームワークと企業・投資家におけるIMMの実践の現状**

**5-1 プレゼンテーション（ニッセイアセットマネジメント  
株式会社 林 寿和様）**

**5-2 質疑応答**

---

## 6. 海外におけるIMMの事例

6-1 プレゼンテーション① (Baillie Gifford & Co  
Edward Whitten様)

6-2 プレゼンテーション② (WHEB Seb Beloe様)

6-3 パネルディスカッション

---

## 7. 閉会

## 背景と目的

- 2024年5月、GSGインパクトIPOワーキンググループ「[インパクト企業の資本市場における情報開示及び対話のためのガイダンス第1版](#)」発行
- その普及に向けて行ったヒアリングで、IMM（インパクト測定・マネジメント）の実践に関する具体的課題や、海外投資家との接点の少なさが課題として挙げられた
- これを踏まえ、国内外インパクト上場株投資家等との対話の接点を設けることで、インパクト企業によるIMMをより実践的なものにブラッシュアップできるよう、本ガイダンスを活用したワークショップを企画

## 昨年度の活動実績

### **第一弾WS : 2024/10/3、11/7、11/21**

【未上場】株式会社ミライロ／株式会社ファーマンステーション／ヒューマンライフコード株式会社

【上場】アサヒグループホールディングス株式会社／株式会社丸井グループ

### **第二弾WS : 2025/3/13、2025/3/18**

【未上場】株式会社TBM／株式会社リハス／Ubie株式会社【上場】株式会社ユカリア

## 今年度の活動方針

- 第三弾、第四弾（2月上旬予定）のWSを開催予定

### **第三弾WS概要**

- 日時：12月下旬（予定）、それに先立ち**11月12日（水）12時～13時に事前説明会を開催（詳細はコンソーシアムMLでご案内）**
- 参加企業：インパクトの創出を志向しながら上場を目指す未上場企業、及び上場企業を公募（1回目と2回目、各回で3-4社程度）
- WSの進め方：
  - 事前に、参加企業はガイダンスに基づきプレゼン資料を作成
  - 当日は、参加企業によるプレゼンテーション後、投資家・専門家との対話
  - 後日、振り返りと学びの共有の場を設定