

**インパクトコンソーシアム
第3回 市場調査・形成分科会
(2026年1月23日)**

事務局

1. 開会

2. 第2回分科会の振り返り（事務局説明）

3. テーマ別プレゼンテーション

3-1 インパクトの価値創造ストーリーへの統合

（合同会社 Co-Create Frontier 菊池 勝也 様）

3-2 アセットオーナーによるインパクト投資の実践と課題

（日本生命保険相互会社 景山 綾子 様）

3-3 質疑応答

4. ケースステディ（対話デモンストレーション）

4-1 株式会社NTTデータグループ（企業プレゼンター：遠藤 荘太 様）

4-2 アサヒグループホールディングス株式会社（企業プレゼンター：西原 香織 様）

5. 閉会

1. 開会

2. 第2回分科会の振り返り

第2回市場調査・形成分科会（2025年12月8日）

	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"> ➢ 第2期の議論の土台となるIMMのフレームワークの理解 ➢ 海外を中心としたIMMの事例の研究 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 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 ➢ 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） 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 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
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

議論の目的

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・機会の両面で価値創造ストーリーに統合することや、（どのような点にギャップ・課題があるかやサステナビリティ情報開示の活用を念頭に置きつつ）企業・投資家双方が期待するインパクトの開示・対話の実践に繋げる。

アジェンダ

■ 第1回分科会の振り返り

■ テーマ別プレゼンテーション

- ① インパクト投資における伴走支援・対話の実践
- インパクト・キャピタル株式会社 黄 春梅 様
- ② クロスオーバー投資におけるインパクト投資の実践
- 野村アセットマネジメント株式会社 今村 敏之 様

■ ケーススタディ（対話デモンストレーション）

- ① 株式会社ユカリア（企業プレゼンター：荒木 大矢 様）
- ② 五常・アンド・カンパニー株式会社（企業プレゼンター：堅田 航平 様）

テーマ別プレゼンテーション①：インパクト投資における伴走支援・対話の実践

◆インパクト・キャピタル株式会社 黄メンバー

投資戦略

- 当社では、**Well-Being**を軸に**キャリア・ケア・暮らし・街づくり・環境**の事業へ出資。経済面では個別投資先毎に**15~25%のIRR**を目標とし、インパクト面では「**ファンドが取り組む課題領域との合致**」「**業界の課題構造変革の可能性**」「**サステナビリティリスクの考慮**」等の**7つのインパクト投資方針**を設定。投資検討段階から投資先との**IMM**の対話を開始し、**ロジックモデルの作成、リスク緩和策**についても協議するほか、**毎年インパクトスコアリング**を更新し、個々の投資先の**伴走支援の見直し**を行っている。

① IMMの企業主体性

- 投資家はあくまで伴走支援者として、**企業が主体的にIMMを推進**できるよう、**リソース配分や実行可能性**に配慮した対話を行うことが重要。

② 経営戦略への統合

- **IMMを投資決定プロセスに組み込み**、単なる追加作業ではなく、**企業経営の一環**として位置付けることが必要。

③ 目的・マイルストーン設定

- IMMが一度限りの活動にならないよう、**ロードマップの作成や成果物を意識した中間目標の設定**など、企業と投資家間の**明確な目標設定やマイルストーン設定**が不可欠。
- 実際のロードマップ策定時には、**GSG国内諮問委員会**が2024年5月にとりまとめた「**インパクト企業の資本市場における情報開示ガイダンス**」も参照し、**4つのステップ**（①**戦略策定**、②**事業計画/KPI設定**、③**経営意思決定への組み込み**、④**情報開示と対話**）に基づいて**アクションプラン**を特定。

④ コアKPI抽出の工夫

- IMM指標の抽出時は、まず**財務指標・インパクト指標・ESG関連指標を組み合わせたKPIプール**を構築したうえで、**経営戦略との整合性に基づいてコアKPIを抽出し**、試走するなかで見直し。
- 抽出したKPIは社内の管理ツールの**ダッシュボードで可視化し**、**進捗を毎月の取締役会に報告**しているほか、**ワークショップの実施を通じ社内のマインドづくり**にも取り組んでいる投資先の事例もある。

⑤ 効果的な情報開示の工夫

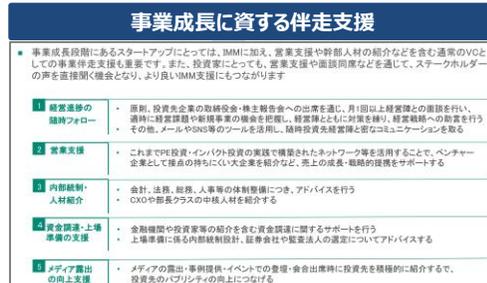
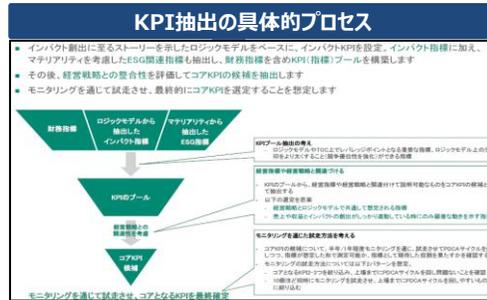
- 情報開示では、**定量データ・定性ストーリー**を組み合わせ、**出典や算出根拠を明示し信頼性を確保**しつつ、**読みやすさを意識したコンテンツ設計**が重要。
- 投資先の事例として、**CureApp社**では2021年11月にウェブサイト上でサステナビリティの取組を新設したほか、2025年1月に初回のインパクトレポートを発行。**カitek社**でも2025年9月にウェブサイト上に「**社会的インパクトの取り組み**」のページを新設し、作成過程では、**事業活動と社会的インパクトの因果関係やストーリーを丁寧に言語化**し、「**埋蔵労働時間**」などの**独自コンセプト/KPI**も設定。

⑥ 早期の資本市場対話

- **早期に国内外の上場株式投資家と関係を構築**して対話を開始することで、**経営者の視座向上や中長期的の事業構想**へ繋げることが可能。

⑦ 事業成長に資する伴走支援

- **スタートアップ**には、**IMMに加え経営支援や幹部人材の紹介**など、通常のVCとしての**事業成長支援**も重要。
- 投資家にとっても、**顧客の声を直接聞くこと**で、**より良いIMM支援**につながる。



伴走支援・対話の実践からの気づきと学び・具体的事例

第2回分科会のアンケートにおける主なご意見

第2回分科会 の内容

- 実際にこれからIPOを迎える企業、実際にIPOを経験した企業のケーススタディから具体的な課題や施策を議論できると感じた。(資産運用会社)
- 社会的インパクト創出と企業価値向上の関係性と、**投資家から発行体に対する期待をより具体的に理解できた。**(事業会社(未上場))
- 企業の**具体的なインパクトに関する取組みとそれに対する主に運用機関の所見を聞くことができ、非常に有意義だった。**(その他)
- 少子化、生産労働人口、教育格差等に取り組んでいる企業として**何もかも新鮮で、勉強になった。**(事業会社(上場))

テーマ別 プレゼンテーション の内容

- 黄さんのインパクト投資における伴走支援・対話の実践からの気づきと学びにより、**投資先の目利き力の必要性と投資先企業との対話の難しさを強く感じた。**今村さんのプレゼンテーションでは、株式市場に対する困難を乗り越えるために、長期投資家のコミットメントと同時に、エンゲージメントの必要性や難しさを気づかされた。(保険会社)
- **未上場株投資家にとって、インパクトの創出をコンセプトに掲げることは、何に寄与しているのかについてより深い考察を得たいと思った。**例えば、ソーシングの役に立つのか、リターンの役に立つのか、イグジットの役に立つのか、そのような議論があるかと考える。また、**未上場投資家として長期の視点をどのようにもっているのか、より具体的に議論できればと思った。**(証券会社)
- 自社が関与するインパクト投資ではIPOを目指しているわけではないのでこれまであまり考えたことがないテーマだったが、インパクト創出の価値やその可視化という観点では共通する点があると考えられ、**どのような価値向上のストーリーを描き実行し、さらにそれをどう示していくかという議論として興味深かった。**(その他金融機関)

ケース スタディ の内容

- プレゼンターからの**インパクト投資の実践取組みや課題に加え、プレゼン内容を深掘する質疑応答が大変貴重である。**ユカリアさんには個別案件以上にシステムチェンジの重要性、五常さんには特定個人向けに留まらない、地域や国、産業発展に貢献するインパクトを、期待したい。(保険会社)
- 運用側の観点がクリアにされた点、またそれに完全にミートしていなくとも、**対話を通して確認を深められていることがわかり、興味深かった。**(事業会社(未上場))
- 企業が取り組んでいる社会課題やその目標などをどのように分かりやすく伝えていくか、という点は、投資家にとっても企業側にとっても非常に重要であるとともに課題でもあると考えており、**実際の企業様のプレゼンからの議論は大変勉強になった。**時間があまり足りない印象があり、もう少し深く突っ込んだお話も聞いてみたかった。(その他金融機関)

今後 への 期待

- **投資先企業と投資家が協業し創出するインパクトについて、種類、重要性、緊急性、難易度について考えてみたい。**(保険会社)
- 上場前後から市場とうまく対話できた企業、そうでなかった企業など**類型化してケーススタディとしてその要因や背景等を特定していくことで何か見えてくるものがあるのではないかと**思う。(資産運用会社)

3. テーマ別プレゼンテーション

- 3-1 インパクトの価値創造ストーリーへの統合
(合同会社 Co-Creat Frontier 菊池 勝也 様)**
- 3-2 アセットオーナーによるインパクト投資の実践と課題
(日本生命保険相互会社 景山 綾子 様)**
- 3-3 質疑応答**

4. ケースステディ（対話デモンストレーション）

4-1 株式会社NTTデータグループ

（企業プレゼンター：遠藤 荘太 様）

4-2 アサヒグループホールディングス株式会社

（企業プレゼンター：西原 香織 様）

5. 閉会