

## インパクトコンソーシアム データ・指標分科会（第4回） 議論のポイント

【日時】令和8年3月11日（水）10:00～12:00

【場所】オンライン開催

【次第】

1. 開会
2. 事務局説明
3. パネルディスカッション
  - 3-1. イントロダクション・趣旨説明
  - 3-2. テーマ：投資家の視点
  - 3-3. テーマ：企業価値との接続
  - 3-4. テーマ：グローバルとの連携
4. 座長・副座長からの成果物に関するメッセージ
5. 事務局連絡/閉会

【パネルディスカッション：投資家の視点・企業価値との接続・グローバルとの連携】

モデレーター：今田座長

パネリスト：株式会社キャピタルメディカ・ベンチャーズ 後町メンバー、株式会社環境エネルギー投資  
森江メンバー、明治安田生命保険相互会社 青木メンバー、三井住友 DS アセットマネジメント株式会  
社 芳村メンバー

- 第2期本分科会の成果物である指標集と事例集のうち、特に事例集に係る最終的なディスカッションを、本日の分科会で実施する。  
まずは、いかにデータ・指標の活用によって、事業会社のインパクトを最大化し、事業成長を遂げることができるかといった投資家の視点を中心にディスカッションを実施する。（今田座長）

### ディスカッションの概要

<投資先との対話・エンゲージメント>

- 投資先のインパクト最大化・企業価値向上を図るためのデータ・指標の活用につき、投資先との対話・エンゲージメントにおいて配慮している点について、お伺いしたい。（今田座長）
  - リソースが潤沢でないシード・アーリーステージの投資先が多いため、経営会議の中で事業の成長とあわせてインパクト指標を確認する等、日常の事業のマネジメントにインパクト指標の組み込みの定着化を図っている。
  - 財務指標と相関関係があり、事業計画につながっているインパクト KPI の設定を意識している。例えば、再生可能エネルギーの開発事業であれば、再生可能エネルギー発電量の増加に伴い、CO<sub>2</sub>の削減量も増加し、その事業会社の売上も増加する。

- 上場会社に対し、企業が創出する社会的アウトカムを、ステークホルダーへ効果的に発信するよう、働きかけを実施している。具体的には、定量的な指標を用いて、分かりやすく可視化するということが重要と考えており、指標の設定にあたっては、簡単なロジックモデルを用いて、データを用いた経路的指標の設定を提案している。

また、意見交換に際しては、このステークホルダーとの継続的なコミュニケーションが、ブランド価値の向上につながり、製品・サービスのロイヤリティの構築、類似の社会的アウトカムを創出する他の製品・サービスへのロイヤリティの横展開、事業会社の新たな事業機会獲得、そして社会的アウトカムの最大化・経済価値の向上という好循環につながっていくのではないかと説明している。

- SMDAM インパクトマップの活用により、インパクト指標設定のプロセスが、より取り組みやすくなると考える。三社の取組につき、気付いた点があればコメントをいただきたい。また、対話・エンゲージメントの価値についてのお考えをお聞かせいただきたい。（今田座長）

- 未上場株投資と上場株投資は、触れることができる情報の量に大きな違いがある。上場株投資の方は公開情報しか得られない中で、独りよがりなエンゲージメントにならないよう、企業の長期の財務予想を作成し、キャッシュフローをベースした議論を踏まえ、財務目標と一緒に設定していくといったエンゲージメントを実施している。また、企業の成長を図ることができるインパクトの指標を企業と一緒に特定していく点は、上場株投資と未上場株投資のエンゲージメントにおける共通点ではないかと考える。

SMDAM インパクトマップは、作成が終了したところであり、活用方法については、社内で検討している。

- SMDAM インパクトマップは、かなり期待値も大きいと思われるため、活用方法の検討を進めていただきたい。

#### <財務指標を含めた企業価値の向上とインパクト指標の関係>

- 財務指標とインパクト指標はトレードオフと思われることが多いが、森江メンバーより、プラスの相関を意識しているとコメントをいただいた。

このようなエンゲージメントにより、財務指標あるいは企業価値の向上を図るための考えを、後町メンバー、青木メンバーに、お伺いしたい。（今田座長）

- 財務指標に相関する領域に投資を行っていることが前提であるが、財務指標・インパクト指標をそれぞれ管理するという考え方ではなく、事業成長につながる、かつアウトカムを生み出すものを指標として、拘って設定している。

- （環境貢献製品・サービスの販売のような）ESG 機会を捉えた取組は、社会的アウトカムを創出すると同時に、その経済的価値を生み出していると考え。そのような取組については、より積極的に開示し、ステークホルダーへのアピールを行うのがよいのではないかと提案している。また、我々のマテリアリティでもある「健康寿命の延伸」などといったテーマにつき、より中長期的な観点で、アウトカムを可能な限り可視化して開示することにより、ブランド価値向上やロイヤリ

ティの構築を通じ、企業価値向上につながっていくのではないかといった点について、意見交換を実施している。

- 投資家や事業会社による、インパクト投資による企業価値向上効果のアピールに対し、世の中がどのように受け取るかは分からない。企業価値の向上は、投資家や事業者それぞれの努力やエンゲージメントのみで為せるものではないということなのかもしれないが、世の中の動きを見つ、最善を尽くしていると理解した。

【パネルディスカッション：投資家の視点・**企業価値との接続**・グローバルとの連携】

モデレーター：末吉副座長

パネリスト：日清食品ホールディングス株式会社 齊藤メンバー、オムロン株式会社 萩原メンバー、ANA ホールディングス株式会社 五十嵐メンバー、株式会社三菱 UFJ 銀行 重松メンバー

## ディスカッションの概要

### <企業価値との接続>

- 企業価値との接続につき、目標に対する現状と、グローバルの株主も含めたステークホルダーへ企業価値との接続について発信するうえで、データをどのように見せるかといった観点で工夫している点をお伺いしたい。（末吉副座長）
  - 社会貢献や従業員のエンゲージメントも、企業価値を構成する重要な要素の一つであると、社内で浸透しつつある。  
一方で、企業価値の向上との接続について懐疑的な人が一定数いる中で、社内外に対しデータをを用いて説明を実施しているものの、説明の詳細化を試みると、戦略や事業のコアに関わる開示が困難なデータが必要となり、バランスが難しい。
  - 当社の中期ロードマップにおいて、成長性や当社としての重要性を踏まえ、注力事業を 13 に絞り込み、投資を集中させるといったことを公表している。さらに、目指すマテリアリティの一つである、注力事業における価値創出につき、財務目標との接続性を考慮した非財務目標の設定を検討している。成長戦略に取り組んだ結果として、併せてインパクトも創出されるというストーリーを描いている。
  - まずは、定量化した社会的インパクトを、取組の背景や算定方法等も含め、社員が腹落ちするよう、広く共有することが大切だと考える。投資家の方々も、従業員のエンゲージメントの向上が自分たちに返ってくると考えているため、本取組をポジティブに受け止めているようである。社会的インパクトの定量化は、経営ビジョンを噛み砕いて、航空事業を中心に実施したため、航空事業に携わっている社員であれば、どの職種であっても納得いく内容だと考えられる。
  - 企業価値を不動産価値に読み替えると、社会的な事業活動が不動産価値につながっているのか、確信を持っていない状況にあると考える。不動産投融資の判断の際に、経済的な価値だけでなく、社会的な価値が組み込まれている世界観を目指し、QOL ファンドなどを通じたインパクト

トの創出に取り組んでいる。

データは、結局、不動産にかかわるステークホルダー（テナントやオペレーター、テナントオペレーターの従業員の方々）の満足度となってしまうため、その満足度をいかに客観的な指標として、定量的に把握していくのかといった課題に取り組んでいる。

#### <グローバルの株主も含めたステークホルダーへの発信>

- グローバルの株主も含めた、ステークホルダーに対する見せ方について、どのような工夫をされているのかをお伺いしたい。（末吉副座長）
  - 年次報告書だけではなく、商品やテレビ CM、社員への説明においても、一貫性をいかに保つかがポイントと考える。
  - 企業理念との整合性をとった上で、成人病や高齢化などの先進国で顕著にみられる社会課題に将来直面するであろう国々の方や社員に向けて、自分事として伝わるようなストーリーを伝えていくことがポイントと考える。
  - 価値創造ストーリー全体を語っていくために、マテリアリティやビジネスモデルとのつながりを踏まえて、社会的インパクトと経済的価値を同時に生み出すメカニズムを、ナラティブに語れるようにしていきたい。
  - 鑑定評価額への反映なども含め、マーケット全体が社会的なインパクトが不動産の価値につながっていることを説明できる状況を作っていく流れになれば、説得力のある説明ができると考える。

#### 【パネルディスカッション：投資家の視点・企業価値との接続・グローバルとの連携】

モデレーター：一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ 今田座長

パネリスト：CSR デザイン環境投資顧問株式会社 堀江メンバー、Ubie 株式会社 守屋メンバー、農林中央金庫 岡本メンバー、王子ホールディングス株式会社 齊藤メンバー

- 日本における取組の海外への発信や、日本も含めたグローバルな知見の生成への積極的な関与といった視点で、ディスカッションさせていただきたい。（今田座長）

#### ディスカッションの概要

##### <海外とのエンゲージメント>

- インパクト投資の広まりに向けて、海外とのエンゲージメントにおいて、日本が既に実現できている事項、今後実現でき得るであろう事項について、お伺いしたい。（今田座長）
  - 国連環境計画・金融イニシアチブ（UNEP FI）においては、ポジティブ・インパクト不動産投資フレームワーク策定時に、日本の事例をグローバルに発信した。また、「社会的インパクト不動産」の実践ガイドランスと UNEP FI のインパクトレーダーの整合を示すことで、グローバルツールとの関連性も示した。

加えて、PRI の不動産アドバイザー・コミッティにおいても、「社会的インパクト不動産」実践ガイドの取組を紹介している。

また、グローバルにおけるルール作りへの参画という観点では、当社が日本事務局を担う金融向け炭素会計パートナーシップ（PCAF）においては、トランジションファイナンスを推進するため、低炭素製品の将来の CO<sub>2</sub>の削減貢献量のルール化の必要性を、日本部会からグローバルに発信した。

- ヘルスケア領域においては、トリプル・アイで見られるようにグローバルとの対話の事例が少しずつできてきているものの、日本特有の取組のグローバルへの発信状況は、まだ限定的であると感じる。

一方で、日本の国民皆保険制度や投資額等の実績はグローバルからの注目度が高く、評価のメソドロジーと健康医療上の国際的な立ち位置については、今後のポテンシャルが非常に大きいと考える。

また、国際医薬経済・アウトカム研究学会（ISPOR）において、時間と生活の質などの多面的な尺度を用いて家族への波及効果等を探求する分野があり、こういった定量のみならず質的な価値についても重要視する価値観は、日本人の感性と親和性が高いと考える。

以上を踏まえ、日本からグローバルに対し、評価のメソドロジーの開発を提案する余地はあると感じる。

- 自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）において、日本企業が世界で最も開示数が多く、かなりの事例を有しているため、それらを紹介していくことが、世界にとって有益と考える。事例とその効果の共有が広がることが重要と考えるため、我々もそこを意識して、今後取り組んでいきたい。

- 他国と比較して、日本は自然豊かなエリアが多いが、自然豊かであることが不利になる評価体系に課題を感じている。

つまり、クレジットの議論においては、ベースラインからのアップサイドが評価対象であり、豊かな自然を維持するための莫大なコストや手間暇等、積み重ねてきたバリューは評価されない。

また、例えば、英国は、アジア開発銀行など地域開発銀行との連携によるアジアパシフィック地域に対する広域化を図っていたり、アフリカ開発銀行は、アフリカン・ナチュラル・キャピタル・アライアンス（ANCA: African Natural Capital Alliance）の組成に取り組んでいたりする。欧米やアフリカ地域主導で始まっているこの広域化に対し、サプライチェーンの依存度が高い ASEAN やインド地域において、オールジャパンとしてどのように動いていくべきか、官民学一体となって検討していきたい。

#### 【座長・副座長からの成果物に関するメッセージ】

- 成果物を広く展開していくことが大事だと考える。今年度の成果を来年度の活動に是非つなげていきたい。（末吉副座長）
- ディスカッションメンバーの方々から、貴重なインプットをいただいた。今期の分科会としては本日が最

後であるものの、もう少しやり取りをさせていただいて、会員の皆さん、あるいは他の皆さんにも広く事例集や指標集といった成果物を普及させていきたい。

社会環境と経済の両立が、企業価値創造であるということが普及してきた状況下で、やはりデータ・指標は、大きな役割を果たすと考えられるため、引き続き注視し、皆さんと一緒に盛り立てていきたいと考えている。（今田座長）