

インパクトコンソーシアム  
データ・指標分科会報告書

2025年6月13日  
データ・指標分科会

## 目次

要旨.....	3
本文.....	5
1. はじめに –データ・指標分科会について.....	5
2. インパクト特定・測定・管理の目的と必要なデータ・指標.....	7
(1) インパクト測定の目的.....	7
(2) インパクト特定・測定・管理の留意点.....	8
(3) データベース参照のニーズが生じる3つの主な場面.....	10
3. インパクト指標のデータベースの整備状況.....	12
(1) 海外の指標データベース例 – IRIS Catalog of Metrics.....	12
(2) 国内の指標データベース例 – ローカル SDGs プラットフォームと SDG Action DB.....	14
4. 日本においてニーズの高いインパクトに係るデータ・指標.....	18
(1) 関心が高い分野.....	18
(2) 関心が高い分野における取組事例.....	19
① 気候変動等（第一生命保険株式会社）.....	19
② 生物多様性・環境保全（アセットマネジメント One 株式会社）.....	21
③ 健康・医療（第一三共株式会社）.....	23
④ インフラ整備・都市開発（大和ハウス工業株式会社）.....	25
(3) インパクト指標と企業価値.....	27
① 事業者によるインパクト指標の特定・開示.....	27
② 投資家によるインパクト指標の特定・開示.....	28
③ インパクト指標と企業価値の関係性の分析.....	29
5. 望ましいデータベースの基本的な考え方.....	31
(1) 趣旨・目的.....	31
(2) 基本的な考え方.....	32
① インパクト・データベースの案内板.....	32
② 代表的な指標・ベースライン値のリスト.....	32
6. おわりに.....	34

「データ・指標分科会」ディスカッションメンバー等名簿(2025年4月時点)

座長	今田 克司	社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ 代表理事
共同座長	山口 慎太郎	東京大学大学院経済学研究科 教授
副座長	末吉 光太郎	株式会社みずほフィナンシャルグループ サステナブルビジネス部 副部長
ディスカ ッション メンバー	青柳 恵太郎	株式会社メトリクスワークコンサルタンツ
	有馬 覚	第一三共株式会社
	五十嵐 剛志	KIBOW 社会投資ファンド
	太田 洋子	野村証券金融工学研究センター
	岡田 邦彦	積水化学工業株式会社
	川久保 俊	慶應義塾大学准教授
	小山 直希	第一生命保険株式会社
	関 沙織	大和ハウス工業株式会社
	濱口 実*	アセットマネジメント One 株式会社
	林 寿和	ニッセイアセットマネジメント株式会社
星 直人	ユニファ株式会社	
松山 将之	株式会社日本政策投資銀行	
メンバー	インパクトコンソーシアム会員	

※2024年12月に同社 鷹羽 美奈子氏から変更

(敬称略・五十音順)

## 「データ・指標分科会」報告書

### 要旨

- データ・指標分科会では、インパクト特定・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の在り方について整理を行った。
- 本報告書は、今後幅広い利用者とデータ・指標の整備に関する検討を行っていくことを視野に、事業者や投資家等のデータ利用者が、データ・指標の現状・課題について理解を深めるために参照されることを目的としている。
- 事業者は、創出するインパクトの個別性が強いため、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事業者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事業者・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。
- 各省庁や国内外の各種団体がこれまでに取りまとめた指標例、ガイダンス、統計、ツール等には、インパクト特定・測定・管理に活用可能なものも存在し、特に持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals (SDGs)）の文脈では関連ツールの開発が進められている。
- 事業者や投資家が取り組む社会・環境課題は幅広いが、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・生物多様性・環境保全、健康・医療及びインフラ整備・都市開発について、ディスカッションメンバーの所属する組織による取組事例が見られた。
- SDGsをはじめ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、国際的な議論・取組に貢献していくことが考えられる。

- 望ましいデータベースを検討する上で参考になるものとして、既存のデータベースの情報を収集し、使用目的に基づいて分類・整理する「インパクト・データベースの案内板」のコンセプトや、インパクトに関するパフォーマンスをより投資判断において活用しやすくすることに向けた「代表的な指標・ベースライン値のリスト」のコンセプトをまとめた。これらを参考にして、望ましいデータ・指標の整備に向けた更なる取組が進んでいくことを期待したい。

本文

## 1. はじめに データ・指標分科会について

気候変動や少子高齢化等の社会・環境課題の重要性が増す中で、課題解決を図りインパクトを創出する事業や投資の重要性も高まっており、事業者による価値創造プロセスの策定・開示や、投資家によるインパクト投資等が進められている。こうした取組の土台として、インパクトを適切に特定・測定・管理するためのデータ・指標が必要となるが、各主体におけるニーズは多様であること等から、実践的なデータ・指標が不足・不明瞭である点が広く指摘されている。

金融庁が2024年3月に公表した「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」は、インパクト投資を「投資として一定の「投資収益」確保を図りつつ、「社会・環境的効果」の実現を企図する投資」とし、インパクト投資の基本的要素の1つとして「効果の「特定・測定・管理」を行うこと」を挙げている。その際、客観性を確保する観点から定量的な指標を用いることが望ましいとしながらも、「事業者の事務負担やデータの入手可能性のほか、社会課題の分野で定量化に馴染まない事業も存在すること等も踏まえ、「効果」をどのような指標で特定するか、情報・データに係る様々な政策・施策の進展も踏まえつつ、事業者と投資家・金融機関との間での対話・検討が期待される」としている。

このような考え方のもと、当データ・指標分科会は、官民連携のインパクトコンソーシアム傘下の分科会として、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、事業者と投資家の双方がインパクト特定・測定・管理を的確に行うことを可能にするデータベース整備のあり方を検討する目的で設置された。2024年8月から2025年4月まで、分科会及びディスカッションメンバー会を各3回、計6回開催し、議論を行ってきた。

本報告書は、今後幅広い利用者とデータ・指標の整備に関する検討を行っていくことを視野に、インパクトを創出する事業やインパクト投資に既に取り組んでいる、又はこれから取り組もうとしている事業者や投資家から、デ

ータ・指標の現状・課題についての理解を深めるために参照されることを目的としている。第2章では、インパクト特定・測定・管理プロセスのどの場面でどのようなデータ・指標の参照ニーズがあるかを整理し、続く第3章では、それぞれの場面で参照できる国内外のデータベースの例を紹介している。また、当データ・指標分科会において実施したアンケート結果を踏まえ、日本において事業者や投資家等の関心の高い社会・環境課題の分野である気候変動や健康・医療等の分野に関し、その分野における取組事例を紹介しつつ、インパクト投資に必要と考えられるデータ・指標を整理し、更にこれらを効果的に参照できるデータベース（「インパクト・データベースの案内板」）のコンセプトを提示している。

なお、本報告書の対象となるアセットクラスについては、投資主体の戦略、事業の特性等に応じエクイティ（上場・非上場）やデット（融資・債券）、実物資産等様々なものが考えられることから、本報告書においては、「ファイナンス」や「投資」の用語で、上場・非上場投資のほか、「融資」等も含めており、対象を限定していない。

また、インパクト特定・測定・管理に用いる指標は「アウトカム指標」と呼ばれることもあるが、本報告書では分かりやすさの観点から、「インパクト指標」という用語に統一するものとする。

データについては、大まかな概念として、わが国や特定地域の課題とこの全体状況を捉えるマクロデータ（統計等）、同分野についてインパクトを測る指標（KPI 等）、個々の投資を通じたインパクトを測るデータ（一次データ等）に区分することができる。本報告書においては、これらのデータを一定の形式で整理したデータの集合を「データベース」と呼ぶこととする。

## 2. インパクト特定・測定・管理の目的と必要なデータ・指標

### (1) インパクト測定の目的

あらゆる事業や投資が、PDCA（計画・実践・評価・改善）サイクルを踏まえて実践されているが、インパクト創出を企図する場合も同様である。具体的にはP（計画）の段階で創出したいインパクトを「特定」し、D（実践）の段階でインパクトを含む価値創造のための事業や投資が行われ、C（評価）の段階で実践したインパクトを「測定」し、A（改善）の段階で測定したインパクトを報告しつつ活用や改善を考える、このような一連のサイクルの「管理」をする必要が生じる。このサイクルにおいて、インパクト測定は目的ではなく手段であるため、何のためにインパクトを測定するのか、測定したインパクトを何に使うのかを問うことが重要だと言える。

インパクト測定をする理由はその主体毎に幅があると考えられるが、事業者の場合は一般的に、①事業の管理・企画・改善（内部利用目的）と②投資家・ステークホルダーへの報告（外部報告目的）の大きく2つに分類できると考えられる。事業者は内部利用目的と外部報告目的のそれぞれに適した指標を活用することとなるが、指標はどのようなインパクトを創出しているかを内外に示すものであるから、これらの2つの目的の指標は一致する場合も多い。

#### ①事業の管理・企画・改善（内部利用目的）

例えば、特定のインパクトの創出を企業価値向上の要素に組み込んで経営戦略を策定している事業者は、インパクト測定によりその特定のインパクトが実際に創出されているか確認することが重要である。また、事業が創出する様々なインパクトを測定することで顧客や事業に対する理解が深まり、製品・サービスの改善や新規事業の開拓に結び付く可能性も考えられる。

#### ②投資家・ステークホルダーへの報告（外部報告目的）

例えば、測定したインパクトを開示することで、当該事業の魅力や社会的価値を、顧客や提携先、従業員、投資家等に訴求することが考えられる。また、経済活動は社会や環境が持続可能であることを前提とするため、価値創造プロセスにおいてインパクトを開示することにより、事業が持続可能であることについて、これらのステークホルダーに説明責任を果たすことにも繋がり得る。

なお、投資家におけるインパクト測定の目的は、自らの意図したインパクトの創出状況や、投資活動によるインパクトの実現への貢献状況の確認という点

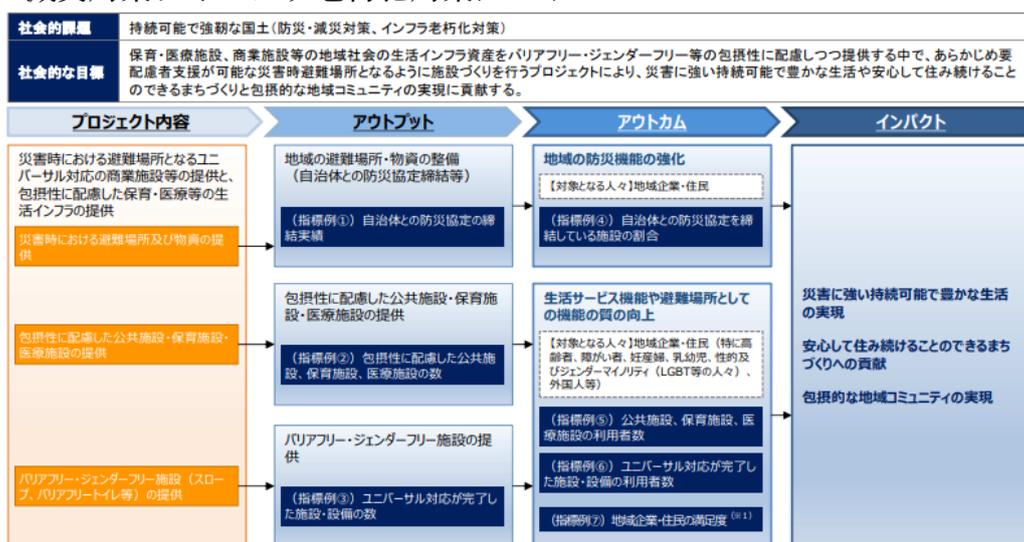
に主眼があると考えられる等、事業者とは異なる要請・背景があることから、上記のような事業者側における目的とは必ずしも同一にならない点に留意が必要である。

## (2) インパクト特定・測定・管理の留意点

### ① インパクト・パスウェイに沿った指標の検討

インパクトの測定にあたっては、まずどのようなアウトカム（成果）を狙うかを考え、その達成度合いを表現するものとして指標を設定する。例えば、「地域の防災機能の強化」というアウトカムを達成したい場合、「自治体との防災協定を締結している施設の割合」という指標を設定するケースが考えられる。一方、アウトカムの達成度を表す指標は通常複数存在する可能性があり、1つの正解があるわけではない。他に考え得る指標は何か、その指標に関するデータをどうやって収集するのかを考えることが重要となる。また、アウトカムを、目指すべきインパクト創出に向けたパスウェイに沿って段階的に設定すれば、仮に事業が上手くいかなかった場合においても、中間的なアウトカムの部分に戻って、事業の弱点を特定し、改善することができる。なお、パスウェイにおいては、アウトカムの前に、事業によって直接的に提供されるアウトプットがあるが、アウトプットとアウトカムの整理の仕方には幅があるのが現状である。

(図1：インパクトに至る過程及び指標等の例 —持続可能で強靱な国土(防災・減災対策、インフラ老朽化対策)—<sup>1)</sup>)



<sup>1)</sup> 金融庁「ソーシャルボンドガイドライン付属書4 ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例」

<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20220715/01.pdf>

## ②ベースライン値との比較と事業者間比較

インパクトは必ずしも統一的な定義が確立されているわけではないが、1つの考え方として、「事業者や投資家による何らかの介入があった場合となかった場合との差分（介入効果）」と捉えることができる。本報告書においても、この考え方に基づくこととする。

事業者は自社の特性を活かして幅広い社会・環境課題に取り組んでいることから、創出するインパクトは個別性が強い。そのため、他社比較よりも自社の取組前の状態や業界平均等をベースライン値として、それ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事業者間比較を志向することから、事業者が採用する指標が一定程度共通化されることを求める傾向にある。加えて、その場合は、測定を行う事業・組織・バリューチェーン等の対象範囲（バウンダリ）も重要な要素となる。足元では、指標の標準化を図る取組も行われており、これにより事業者間の比較可能性が向上することで、投資家の意思決定に役立ち、事業者も自らのインパクトに関するパフォーマンスをより適切に投資家に訴求できるようになる。

この考え方に基づき、例えばある程度共通で使われている指標を、規定演技的な指標と捉えて、財務価値との関連性や業種別の分類といった投資家の目線も踏まえて整備を図りつつ、事業者の独創的な取組や創意工夫を反映できる自由演技的な指標としての余地を確保しておくことも一案として考えられる。ただし、自由演技的な指標においては、それが単に事業者をよく見せようとする「インパクトウォッシュ」とならないか、バランスを考慮する必要がある。

そのためには、事業者のパフォーマンスを投資家へ訴求する際は、ポジティブなインパクトだけではなく、ネガティブなインパクトも評価することが重要である。また、インパクトを創出する事業や投資で解決を図る課題の当事者（受益者）の目線を踏まえることも重要である。

## ③インパクト特定・測定・管理に使用するデータの認識

事業者等の情報作成者は、インパクト指標を活用して報告する際には、アウトカムの達成度を示すことが求められる。投資家等の情報利用者にとっては、設定されたアウトカムが事業者の目指すものと合致しているか、指標の選択は適切か、そして取得したデータが妥当なものか、有用であるかどうか重要な論点となる。

また、投資判断の際にインパクトデータを用いる場合には、それを財務デー

と合わせて評価・分析することとなる。その際、財務データは、事業活動の成果として認識のタイミングも測定の方法も会計基準によりデータとしての有用性が担保されている。一方、インパクトデータは、特定のプロジェクトや活動成果を測定することを重視しており、必ずしも会計年度と一致せず、認識のタイミングもプロジェクトや活動がベースになることが多い。結果として財務データとインパクトデータでは、認識のタイミングが異なるために同一の期間で比較することが困難な場合が多い。

さらに、現状、非財務データについては、国際的にも開示基準が整備されつつあり、ベンダーによるデータ提供も充実しつつある。更に、ESG 投資の観点では、こうした非財務データがリスクや機会の分析等に活用されており、これらのデータを提供する情報ベンダーも増えてきている。インパクト投資においても、これまでは個々の事業のアウトカムの達成度を測るような個別性の強いデータが事業者を中心に測定・活用されてきたが、今後、事業者や投資家のニーズに基づいて順次検討が進めば、第三者が加工・作成したデータの活用も進むことが期待される。

#### ④データの信頼性

インパクト特定・測定・管理を行うにあたり、必要となる高精度なデータを網羅的に入手することや、因果関係の推定のための条件を整えることは困難である。このため分析結果に基づく意思決定をする際は、現実的に入手可能なデータの精度を理解した上で、分析の信頼性については幅があることを踏まえる必要がある。

例えば事業者のサステナビリティ情報は、法定開示である有価証券報告書に加え、サステナビリティレポート、統合報告書等の任意開示も行われているが、独立監査人により信頼性が担保された有価証券報告書に記載された情報の方が信頼性の高いデータとすることができる。

このようなデータの精度や、分析の信頼性についても、可能な限り具体的にデータの性質と合わせて解説・開示することが望ましい。

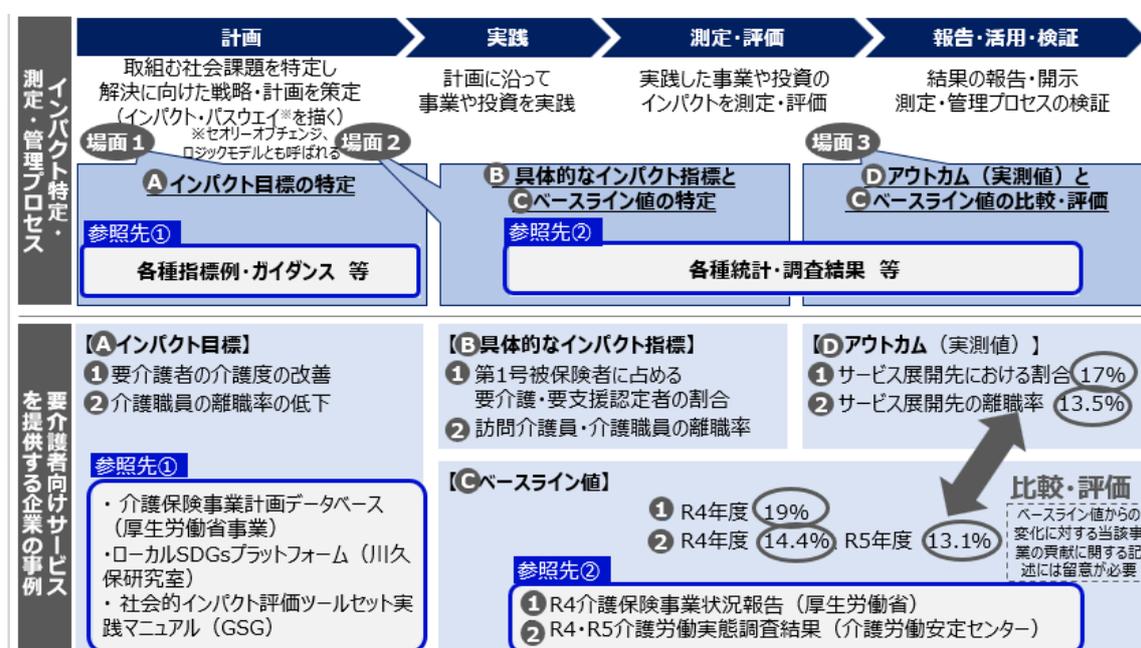
### (3) データベース参照のニーズが生じる3つの主な場面

事業者や投資家は自社のパーパスを踏まえつつ、様々なデータベースを参照しながら議論を重ね、インパクト特定・測定・管理のプロセスを回していく。このプロセスの中で具体的に事業者や投資家がデータ・指標を必要とする場面は、図2の通り、(場面1) 戦略策定時のインパクト目標の特定、(場面2) 計

画策定（事前評価）時のベースライン値の特定、（場面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。なお、インパクト会計の観点ではデータベース参照の場面はこの3つに限られない<sup>2</sup>。

インパクト指標特定（場面1）では、経済団体や省庁、その他インパクト投資の関連団体等が取りまとめたインパクトに関する各種ガイダンスや指標例、原則や方法論、事例等を参照するニーズが生じ得る。一方、ベースライン値特定・参照（場面2、3）では、自社の取組開始時の数値や業界平均（関係省庁や団体が実施した調査結果や統計等）を参照するニーズが生じ得る。

（図2：データベース参照のニーズが生じる3つの主な場面）



<sup>2</sup> インパクト会計は、投資家や経営者の意思決定に役立たせるため、企業の財務、社会、環境のパフォーマンスを反映した財務諸表（インパクトステートメント）の作成を行うが、その過程で貨幣価値評価係数のデータベース（Global Value Factor Database）等を参照してインパクトを貨幣価値換算する。インパクト会計については、世界中の企業や投資家においてパイロット導入が進んでおり、わが国でもエーザイ、積水化学工業、ヤマハ発動機、KDDI、オムロン、日清食品 HD、五常・アンド・カンパニー、Ubie などが先進的に導入を進めている。

例えば、積水化学工業では、インパクトアセスメントによるサステナビリティ貢献製品の経済価値換算や、ステークホルダー全体に与えるインパクトを貨幣価値にして可視化した「ステークホルダー包括利益」の開示に取り組んでいる。

他方で、個社の企業価値の分析を行うことで非財務指標と企業価値の関連を定量的に訴求する試みも行われている。

### 3. インパクト指標のデータベースの整備状況

インパクト指標及びベースライン値の特定時に参照ニーズがある代表的なデータベースの例を、本報告書の別紙にまとめた。

ここでは、別紙の代表的なデータベースのうち、主なものとして、(1) IRIS Catalog of Metrics (海外)、(2) ローカル SDGs プラットフォームと SDG Action DB (国内) を紹介する。

なお、一般論として、グローバルベースの課題に関する指標は、開発途上国を念頭に置いていることが多く、日本が直面する社会的課題とは必ずしも整合的ではないものも含まれている点には留意が必要である。

#### (1) 海外の指標データベース例 - IRIS Catalog of Metrics

Impact Reporting and Investing Standards (IRIS) は、事業者と投資家によるインパクトパフォーマンスに関するコミュニケーションの改善に向けて、指標の標準化を目指すプロジェクトとして、米ロックフェラー財団・アキュメン・B Lab により立ち上げられたものであり、同じく米ロックフェラー財団の主導により 2009 年に設立された Global Impact Investing Network (GIIN) によって IRIS の管理・改良・発展が行われてきた。IRIS は、事業者がインパクトに関する状況を投資家に報告するための標準化された「指標のカタログ」(Catalog of metrics) である。

GIIN は 2019 年、IRIS を、単なる指標のカタログという位置付けから、IRIS+ と新たに名付けたシステムへと拡張させた<sup>3</sup>。IRIS+ では、投資家が、IRIS のインパクト領域分類(表 1) を起点に、測定が推奨される指標の一覧(Core metrics set) を調べることができる機能など、様々な機能が設けられている。

より直近では、GIIN は、金融包摂・エネルギー・農業など領域別に、投資家がインパクトパフォーマンスを同業他社等と比較するためのツール(IRIS+ Impact Performance Benchmarks) の開発にも力を入れている。

こうした一連のシステムやツールである IRIS+ の土台となっているのが、2008 年から整備が進められてきた IRIS の指標カタログである。この指標カタログは、GIIN の CEO である Amit Bouri 氏が 2011 年に発表した論文(Bouri,

---

<sup>3</sup> GIIN IRIS+ <https://iris.thegiin.org/standards/>

2011<sup>4</sup>)に詳述されており、事業者が投資家に自らのインパクトに関する状況を報告する際の指標の標準化が狙いであることが述べられている。そこで意識されているのは、国際財務報告基準（IFRS 基準）や米国会計基準

（USGAAP）であり、Bouri (2011)の時点ではまだこの世には存在しなかったが、今日的に言えば、IFRS サステナビリティ開示基準のようなものを、インパクトに関する定期報告の観点から開発することが志向されていたことが窺える。Bouri (2011)は、IRIS を通じて指標の標準化を目指す意義として、事業者が自らのインパクトに関するパフォーマンスをより適切に投資家に訴求できるようになるとともに、投資家にとっても、標準化された指標に基づく報告が事業者の間に広がれば広がるほど、事業者間の比較可能性が向上し、ひいては、インパクト投資市場を通じた、より適切な資源配分の実現に資するという点を挙げている。

IRIS の指標カタログ（IRIS Version 5.3 Released June 2022）には全部で736の指標が採録されている<sup>5</sup>。これらの指標は、GIINによるインパクト領域の分類（表1）のいずれか1つ以上に紐付けられている。アウトカムに関する指標だけでなく、アクティビティやアウトプットに関する指標も含まれている。また、製品・サービスに関する指標だけでなく、事業者の操業（オペレーション）に関する指標も含まれている。更に、貸借対照表や損益計算書に掲載されるようないわゆる財務指標も含まれている。

（表1：IRISのインパクト領域の分類と採録されている指標数）

インパクト領域	インパクトテーマ	指標数
農業	食料安全保障、小規模農業、持続可能な農業	37
大気	清潔な空気	0
生物多様性と生態系	生物多様性と生態系の保全	11
気候	気候変動の緩和、気候の回復力と適応	11
多様性と包摂	ジェンダーレンズ、人種間の公平性	24
教育	高品質な教育へのアクセス	45
雇用	質の高い仕事	13

<sup>4</sup> Bouri, A. (2011), “How standards emerge: The role of investor leadership in realizing the potential of IRIS”, Innovations: Technology, Governance, Globalization, Vol.6, No.3, pp. 117-131

<sup>5</sup>2024年7月24日にダウンロードして取得した。

エネルギー	クリーンエネルギー、エネルギーアクセス、エネルギー効率	27
金融サービス	金融包摂	68
健康	高品質な医療へのアクセス、栄養	14
インフラ	強靱なインフラ	20
土地	自然資源の保全、持続可能な土地管理、持続可能な森林管理	18
海洋と沿岸地域	海洋資源の保全と管理	0
汚染	汚染防止	1
不動産	手ごろな価格の質の高い住宅、グリーンビル	18
廃棄物	廃棄物管理	18
水	水と衛生、持続可能な水資源管理	44
領域横断	—	367
<b>合計</b>		<b>736</b>

(注1) IRISの指標カタログでは、複数のインパクト領域に紐づけられている指標が多数存在するが、表の「指標数」欄は「Primary Impact Category」の表示に従って集計した。なお、この表示には、「Biodiversity」と「Biodiversity & Ecosystems」という2つの異なる表記があったが、同じインパクト領域を指していると判断して合算した。

(注2) 日本語訳は仮訳

(出所) GIIN (2022)をもとに作成

## (2) 国内の指標データベース例 - ローカルSDGsプラットフォームとSDG Action DB

持続可能な開発目標（SDGs）は、2001年に策定されたミレニアム開発目標（MDGs）の後継として、2015年9月の国連サミットで加盟国の全会一致で採択された「持続可能な開発のための2030アジェンダ」に記載された、2030年までに持続可能でよりよい世界を目指す国際目標である。SDGsは、発展途上国のみならず、先進国自身が取り組むユニバーサル（普遍的）なものであ

る<sup>67</sup>。

SDGs は 17 のゴール（意欲目標）、169 のターゲット（達成目標）と約 230 のインディケータ（指標）の 3 層構造で構成されている。17 のゴールだけではなく、ゴールに対して、現状どの程度進捗しているか、ターゲットやインディケータのレベルまで確認することが重要である。

国連統計委員会が提案している約 230 の指標（以下、「グローバル指標」）は、グローバルな視点から提示されているもので、必ずしも日本の国レベルや自治体レベルにおける SDGs の取組で使いやすいものにはなっていないとの指摘がある。こうした指摘も踏まえ、日本や自治体において指標を活用できるように、「地方創生 SDGs ローカル指標リスト<sup>8</sup>」が策定されている。

当分科会での紹介時には、ローカル指標を以下の 3 つに整理する考え方が示された。

- Type 1 : グローバル指標を原則引用したローカル指標（軽微な修正含む）
- Type 2 : グローバル指標を日本社会の文脈で読み替えたローカル指標
- Type 3 : 日本固有の課題を考慮するため独自に追加したローカル指標

---

<sup>6</sup> 外務省 JAPAN SDGs Action Platform

<https://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/oda/sdgs/about/index.html>

<sup>7</sup> PRI（責任投資原則）では「SDG の成果を伴う投資 5 つの枠組み」を公表し、機関投資家が SDGs の達成を支援するために、投資及び関連活動から得られるプラスとマイナスの結果を理解し、これらの結果が SDGs に沿った形になるように努めることを推奨している。

PRI SDG の成果を伴う投資 5 つの枠組み <https://www.unpri.org/sustainable-development-goals/investing-with-sdg-outcomes-a-five-part-framework/5895.article>

<sup>8</sup> 自治体 SDGs 推進評価・調査検討会 <自治体 SDGs 推進のためのローカル指標検討 WG>（事務局：内閣府地方創生推進事務局）（2022 年 9 月改定版）

[https://www.chisou.go.jp/tiiki/kankyo/kaigi/sonota/sdgs\\_shihyou\\_risuto\\_2.pdf](https://www.chisou.go.jp/tiiki/kankyo/kaigi/sonota/sdgs_shihyou_risuto_2.pdf)

地方創生に向けて、SDGs を活用し、経済・社会・環境における統合的な取組による相乗効果を創出することを目指している。

(表2：タイプ別ローカル指標の具体例)

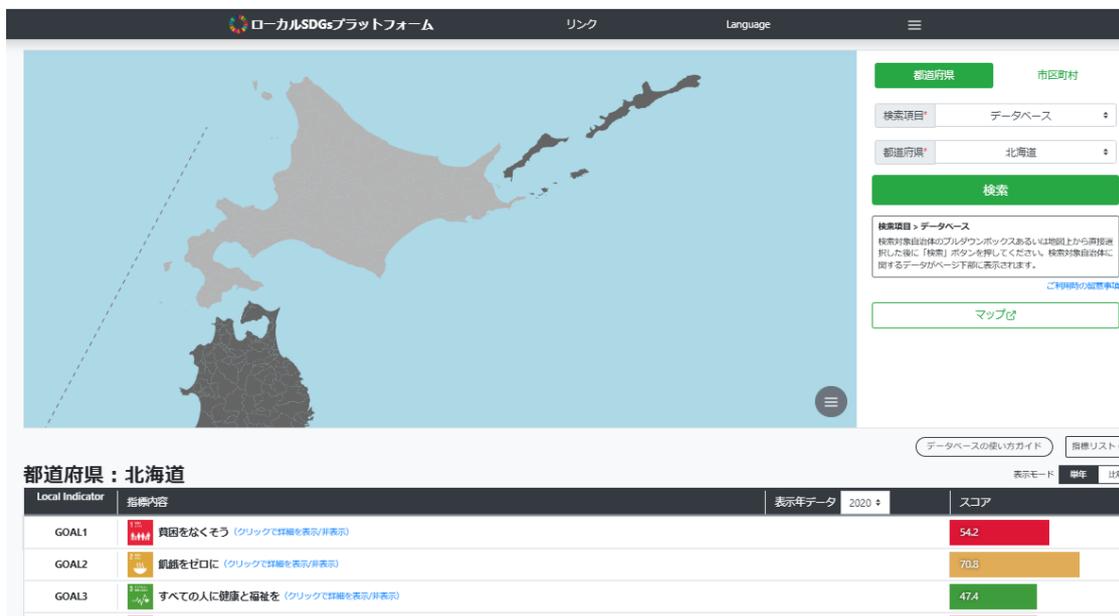
ゴール	ターゲット	グローバル指標	ローカル指標	タイプ
11 包摂的で 安全かつ強靱 (レジリエント) で持続可能な 都市及び 人間居住を 実現する	11.1 2030年までに、全ての人々の、適切、安全かつ 安価な住宅及び基本的 サービスへのアクセスを 確保し、スラムを改善する	11.1.1 スラム、インフォーマルな 居住地及び不適切な 住宅に居住する 都市人口の割合	11.1.1.1 ホームレス割合	Type2
	11.5 10万人当たりの災害による 死者数、行方不明者数、 直接的負傷者数	11.5.1 人口10万人あたりの 災害によって死亡した、 行方不明になった、 又は直接被害を受けた 者の数を測定する	11.5.1 人口1人当たりの 自然災害による 死者・行方不明者 数(5か年平均)	Type1
	-	-	11.1.x.1 空き家率	Type3

このような SDGs 指標を活用して具体的な行動に移すことを支援するため、進捗状況、取組事例及び対応手段等の情報を集約したデータベースが構築・運用されている。ここでは、これらのデータベースのうち、①ローカル SDGs プラットフォーム、②SDG Action DB について紹介する。

#### ① ローカル SDGs プラットフォーム

慶應義塾大学川久保研究室が内閣府と協働して開発・運用しているローカル SDGs プラットフォームでは、上記ローカル指標を用いて測定した国内の自治体における SDGs の進捗状況が公開されている。SDGs を原動力とした街づくりを担う全国の自治体関係者の活動を支援することを念頭に、SDGs に取り組む自治体のリンク集や、全国の自治体の独自指標のデータベース等も掲載されており、2024年12月末日時点で、36の広域自治体及び300の基礎自治体の職員に活用されている。

(図3：ローカルSDGsプラットフォーム<sup>9)</sup>)



## ② SDG Action DB

SDG Action DBは、オンラインSDGsプラットフォーム「Platform Clover」上に設置されたデータベースで、産学民官のSDGsに関する学習資料や取組事例、そしてその成果を計測するための評価指標（KPIなど）を集約したものである。Study、Action、Follow up & Reviewの3つの側面から目的に合わせて各種情報を検索可能なデータベースであり、慶應義塾大学川久保研究室が環境研究総合推進費<sup>10</sup>採択課題「サステナビリティトランスフォーメーションとローカルSDGsに関する研究<sup>11</sup>」及び一般社団法人SDGsマネジメントに設置されたSDGsインディケータ検討委員会における研究成果の一部として公開している。

このデータベースには産官学民のセクター毎に様々なデータが格納されているが、例えば「産業界指標リスト」には、会社四季報掲載の事業者の統合報告

<sup>9</sup> ローカルSDGsプラットフォーム <https://local-sdgs.jp/?lang=ja>

<sup>10</sup> 環境政策への貢献・反映を目的とした競争的研究費制度。重点課題やその解決に資するテーマを踏まえ、広く産学民官の研究機関の研究者から提案を募り、外部有識者等による審査を経て採択された課題について、研究開発を実施。

<https://www.erca.go.jp/suishinhi/>

<sup>11</sup> サステナビリティトランスフォーメーションとローカルSDGsに関する研究

<https://platform-clover.net/feature/local-sdgs-research>

書やサステナビリティレポート等から、約6万の指標が収録されており、事業者名や指標名等による検索が可能となっている。

(図4：SDG Action DB 産業界指標リスト<sup>12)</sup>)

## 産業界 指標リスト

引用元：SDG Compass(GRI,UNGC,WBCSD)、会社四季報掲載企業のサステナビリティレポート  
指標数：59678

### 発行元で絞り込む

企業名から検索 産業分類から検索 選択をリセット

企業名を入力または選択してください

### SDGsのゴールで絞り込む



### 指標名で絞り込む

指標名を検索

ローカルSDGs指標の整備は、日本において重要な課題と考えられる指標のうち、政府統計データが整備されている一部の指標に限られているため、ローカルSDGs指標に含まれないが重要な社会課題に対し、各事業者が指標を設定して取り組んでいる例も多い。各事業者が設定している指標を分析し、開示率の高い指標を抽出してボトムアップで整理していくことも考えられる。

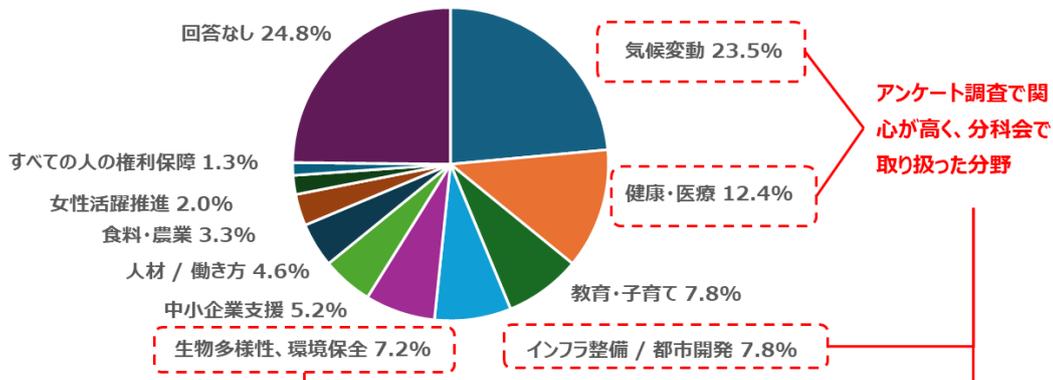
## 4. 日本においてニーズの高いインパクトに係るデータ・指標

### (1) 関心が高い分野

事業者や投資家に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特に関心の高かった、気候変動、健康・医療、インフラ整備・都市開発及び生物多様性・環境保全の課題分野について、分科会において、事例共有・議論を行った。

<sup>12</sup> SDG Action DB <https://www.sdg-db.net/>

(図5：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)



なお、現状のインパクト投資先の課題分野を調査したアンケート<sup>13</sup>においても、同様の傾向が見られた。

## (2) 関心が高い分野における取組事例

### ① 気候変動等（第一生命保険株式会社）

第一生命保険株式会社では、2024年10月に「インパクト志向の投融資に関する取組方針<sup>14</sup>」を策定し、インパクト志向の投融資を（イ）サステナビリティ・テーマ型投融資、（ロ）広義のインパクト投融資、（ハ）狭義のインパクト投融資の3つのカテゴリーで整理している。責任ある機関投資家として、社会課題の解決に必要とされる資金を相応に供給するという観点から、（イ）サステナビリティ・テーマ型投融資については中期的な投融資金額目標を設定する一方、「社会の構造変化」や「社会課題解決に資するイノベーション創出」を企図する（ハ）狭義のインパクト投融資についてはインパクトの質の確保の観点から投融資金額目標を敢えて設定しないなど、インパクトの量と質のバランスに配慮しつつ、インパクト志向の投融資全体を通じて、投融資先とのエンゲージメントを重視することでインパクト創出の促進に取り組んでいる。

<sup>13</sup> GSG Impact Japan 日本におけるインパクト投資の現状と課題 -2024年度調査-

<https://impactinvestment.jp/user/media/resources-pdf/gsg-2024.pdf>

<sup>14</sup> 第一生命保険株式会社 インパクト志向の投融資に関する取組方針 [https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report\\_014.pdf](https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report_014.pdf)

(表3：テーマ型投融資実績とインパクト投融資の定義<sup>15)</sup>)

投資区分	定義	投資対象アセット	累計投融資実績*	今後の取組み
サステナビリティ・ テーマ型投融資 詳細:P.38~39	社会課題解決に繋がるテーマを持った資産などへの投融資	グリーンボンド/ローン ソーシャルボンド/ローン トランジションボンド/ローン サステナビリティボンド/ローン 再エネなどのプロジェクトファイナンス	約2.5兆円	新規投資の推進& エンゲージメント (インパクト開示を 促進)
広義の インパクト投融資	発行体企業や調達資金充当先事業の環境・社会へのインパクトを特定し、インパクト創出状況の測定・管理を実施する投融資	サステナビリティリンク・ボンド/ローン トランジションリンク・ボンド/ローン ポジティブ・インパクトファイナンス ポジティブ・インパクト不動産 DLサステナビリティ・ファイナンス・フレームワークに基づく融資 詳細:P.40	約1,200億円	新規投資の推進& エンゲージメント (KPIフォロー)
狭義の インパクト投融資 詳細: P.41-42	社会の構造変化・社会課題の解決に資するイノベーション創出を企図する投資 ※ 下記判定基準参照	上場株式、未上場株式、ファンドなど	約630億円 インパクト投融資 全体 約1,830億円	新規投資の推進& エンゲージメント (KPIフォロー)

**狭義のインパクト投融資の判定基準（以下のすべてを備えていることを要する）**

- 社会的インパクトについて適切なモニタリング指標が設定できること
- 「革新性」または「独自性 & 一定の参入障壁」を有し、第一生命が期待する社会的インパクトを創出可能であること
- 投融資検討先企業の経営者が、第一生命が期待する社会的インパクトを生み出す強い意思を持っていること
- インパクト事業が主たる事業である（or 今後主たる事業になりうる）こと

同社では、インパクト志向の投融資全体で創出されたポジティブ・インパクトの測定を行っており、気候変動問題の解決や自然資本の持続性向上、QOL（Quality of Life）向上等といったサステナビリティ課題別のインパクト指標の開示を行い、投融資先に対するインパクトの開示を、エンゲージメントを通じて継続的に促進しながらポジティブ・インパクトの拡大を図っている。

<sup>15</sup> 第一生命保険株式会社 責任投資活動報告 2024

[https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report\\_015.pdf](https://www.dai-ichi-life.co.jp/dsr/investment/pdf/ri-report_015.pdf)

(図6：投融資によるポジティブ・インパクト)



特に、気候変動問題への対応を責任投資の最重要課題として位置付けており、環境・気候変動問題の解決に資する投融資の金額目標を設定するとともに、同投融資によるポジティブ・インパクトとして「GHG削減貢献量」を2026年度までに年間260万トン/CO<sub>2</sub>eとする目標を設定し、インパクトの拡大を図っている。

また、インパクトの創出は企業価値向上に寄与する蓋然性が相応にあるのではないかとの考えのもと、GHG削減貢献量等のポジティブ・インパクトを投融資先企業の評価においてポジティブに評価する試みも開始している。

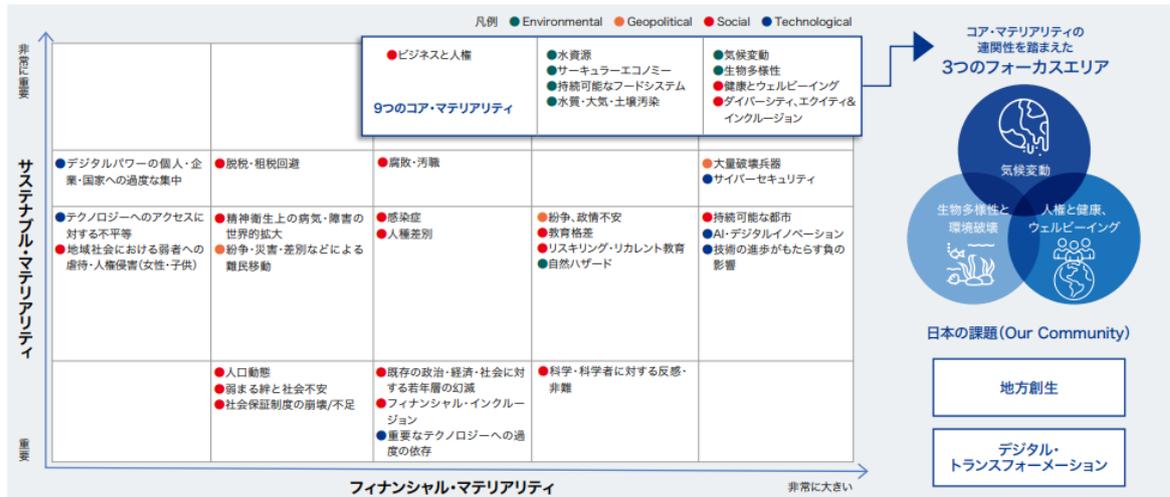
## ② 生物多様性・環境保全（アセットマネジメント One 株式会社）

アセットマネジメント One 株式会社では、サステナブル・マテリアリティとフィナンシャル・マテリアリティの2軸で整理したマテリアリティ・マップをもとに、「気候変動」、「生物多様性と環境破壊」、「人権と健康、ウェルビーイング」という3つの調査・分析すべきフォーカスエリアを設定した<sup>16</sup>。

<sup>16</sup> アセットマネジメント One 株式会社 サステナビリティレポート 2024

<https://www.am-one.co.jp/company/sustainability/>

(図7：マテリアリティ・マップ (2024年3月更新))



このうち「生物多様性と環境破壊」における調査・分析では、主要資産の1つである日本株式について、「TNFD-LEAP<sup>17</sup>」を用いたアプローチにより、自社の投資活動やポートフォリオが、自然資本にどのような影響を与えているか等を分析している。

まず、自社の運用している日本株式の約90%が、自然資本に対して強い影響を及ぼす「資本財」、「一般消費財」、「情報技術」のセクターに関連していること等を発見 (L: Locate) し、これらの3セクターは、その生産・操業プロセスを通じて「水質汚染」、「土壌汚染」等の負の影響を自然資本に与える可能性がある と診断 (E: Evaluate) した。

続けて、自然資本の喪失は、中長期的に大きく企業価値を低下させる要因となり得るとの評価 (A: Assess) を行い、最終的な対応として、気候変動と投資先企業との関連性の要素を踏まえた投資活動を行うための準備 (P: Prepare) を行っている。

<sup>17</sup> Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) により開発された、自然との接点、自然との依存関係、インパクト、リスク、機会等、自然関連課題の評価のための統合的なアプローチ。

<https://tnfd.global/publication/additional-guidance-on-assessment-of-nature-related-issues-the-leap-approach/>

(図8：TNFD-LEAPによる分析<sup>18</sup> (2024年11月時点))

生物多様性と環境破壊 | TNFD-LEAPによる分析(2024年11月時点)



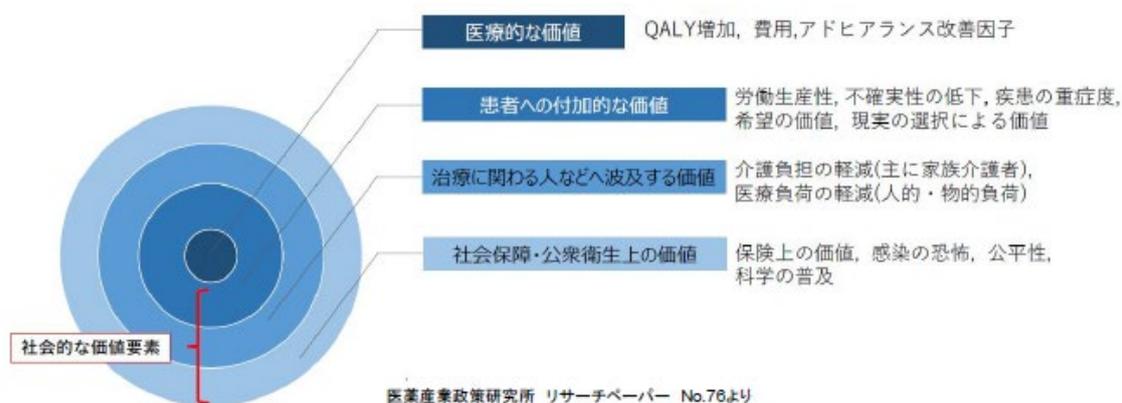
③ 健康・医療 (第一三共株式会社)

第一三共株式会社は、医薬品企業として、「世界中の人々の健康で豊かな生活に貢献する」という企業としてのパーパス、「革新的医薬品を継続的に創出し、多様な医療ニーズに応える医薬品を提供する」というミッションのもと、事業に取り組んでいる。

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得るとしている。

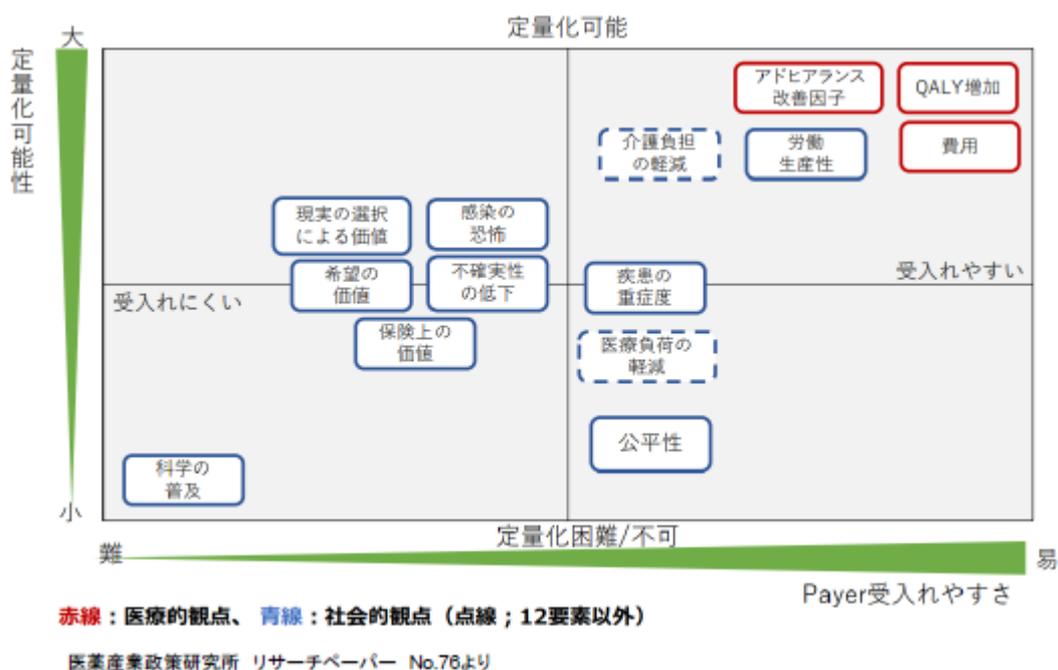
<sup>18</sup> アセットマネジメント One 株式会社 サステナビリティレポート 2024 資料編  
<https://www.am-one.co.jp/company/sustainability/>

(図9：社会的な価値要素の類別化)



また、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 に受け入れられ易いかどうかという観点が必要であるとしている。

(図10：インパクト評価指標の定量化可能性と Payer の受け入れやすさ)



また、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・パーパスの実現に繋がるという好循環を目指している。

#### ④ インフラ整備・都市開発（大和ハウス工業株式会社）

大和ハウス工業株式会社は、住宅・建設・不動産と幅広い領域で事業を展開しており、「生きる歓びを分かち合える世界の実現に向けて、再生と循環の社会インフラと生活文化を創造する。」という“将来の夢”（パーパス）に向けて、事業に取り組んでいる。

同社は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、インパクト測定の目的は、①インパクト指標の特定による投資判断や進捗管理への活用、②従業員の働きがい向上、③事業ポートフォリオの検討機会に資するとしている。

また、同社は、不動産が社会や環境に与える影響を評価し、より良い未来を築くための取組として「社会的インパクト不動産評価フレームワーク<sup>19</sup>」を策定している。本フレームワークは、国土交通省の「社会的インパクト不動産実践ガイダンス」等に沿ったものであることについて、第三者意見の確認を得ている<sup>20</sup>。

---

<sup>19</sup> 大和ハウス工業株式会社 社会的インパクト不動産フレームワーク

[https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf\\_socialimpact.pdf](https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf_socialimpact.pdf)

<sup>20</sup> 大和ハウスグループの 社会的インパクト不動産評価フレームワーク に対する第三者意見

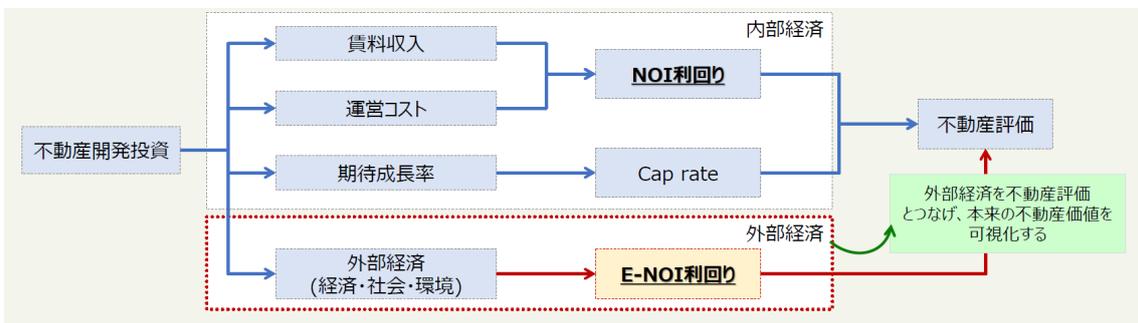
<https://www.jcr.co.jp/download/ee74ff7567af3f66a65eeb7b7e5df73b769187d66f99f13fb4/24d0993.pdf>

(図 11：国土交通省「社会的インパクト不動産実践ガイドンス」が示す不動産を通じた4段階の社会課題解決<sup>21)</sup>)



更に、インパクトの実現度・効果は、ポジティブ・インパクトの創出及びネガティブ・インパクトの低減も含めて、経済・環境・社会の3つの構造に分け、外部経済（非財務価値）を分析・金銭換算している。それを不動産価格で除した結果を External Net Operating Income (E-NOI) 利回りとして算出したものをインパクト指標に用いて、定量評価を行っている。

(図 12：不動産開発における E-NOI 利回り)



<sup>21)</sup> 国土交通省 「社会的インパクト不動産」の実践ガイドンス

[https://www.mlit.go.jp/report/press/tochi\\_fudousan\\_kensetsugyo05\\_hh\\_000001\\_00101.html](https://www.mlit.go.jp/report/press/tochi_fudousan_kensetsugyo05_hh_000001_00101.html)

開発投資に対する「本来の不動産価値」の可視化に向けて、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捉え、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している。具体的な評価の実践として、郊外型住宅団地の課題解決事業であるリブネスタウンプロジェクトにおける「(仮称)三木地域交流拠点」のインパクト評価<sup>22</sup>を開始している。

### (3) インパクト指標と企業価値

#### ① 事業者によるインパクト指標の特定・開示

事業者は重要性（マテリアリティ）に基づいてサステナビリティ情報の開示を行うが、重要性には「企業財務における重要性（環境・社会が事業者の財務に与える影響）」と、「環境及び社会における重要性（事業者が環境・社会に与える影響）」、という考え方がある。このうち一般的な投資家は、前者の企業財務における重要性を軸とした、投資の意思決定をするための企業の発展、業績、財政状態等の情報を求める傾向にある。よって、事業者のインパクト指標を投資家が投資判断に活用する場合、インパクト指標が企業価値向上と関連があることが重要となってくる。このため、事業者は指標そのものだけでなく、企業価値向上に至るまでのインパクトのパスウェイ<sup>23</sup>も積極的に開示し、投資家に対して説得力ある形で説明していくことが望ましい。

インパクトは分野ごとに様々な定量的又は定性的な指標の捉え方があり、事業者のインパクト特定・測定・管理においては定量・定性どちらの指標も重要である。どちらの指標をより重視するかは、投資対象や手法によって異なるが、例えば、上場企業への投資において、投資家が多数の企業の情報を

---

<sup>22</sup> 社会的インパクト不動産フレームワーク 評価対象プロジェクト 「(仮称)三木地域交流拠点」リリース

<https://www.daiwahouse.co.jp/about/release/house/20241224080707.html>

[https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf\\_socialimpact\\_wp.pdf](https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf_socialimpact_wp.pdf)

大和ハウスグループによる (仮称)三木地域交流拠点に係る 社会的インパクト不動産評価に対する第三者意見

<https://www.jcr.co.jp/download/cdcec8a5573ba5ddddd2bbd5d4fc5b53c65bc5a2ec2bdd8be/24d1423.pdf>

社会的インパクト不動産評価 ホワイトペーパー

[https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf\\_socialimpact\\_wp.pdf](https://www.daiwahouse.co.jp/tochikatsu/souken/business/pdf/pdf_socialimpact_wp.pdf)

<sup>23</sup> インパクトパス、ロジックモデル、セオリーオブチェンジ等と呼ばれる。

比較検討する際には定量的な指標が参照される傾向にある。他方、未上場企業への投資において、投資家が事業者に伴走支援や個別のエンゲージメントを行う際には、より深く事業内容や収益化へのストーリー（ナラティブ）を理解・重視していることを踏まえると、定性的な指標がより重要性を有する傾向にあると見ることができる。

## ② 投資家によるインパクト指標の特定・開示

実際に事業を通じてインパクトを創出するのは事業者であるが、投資家においても、その資金の出し手（アセットオーナー、受益者等）に訴求力のある形で、自社のポートフォリオが投資を通じて創出するインパクトの開示を行うことが考えられる。

各事業者のインパクトを足し合わせてポートフォリオのインパクトを算出するためには、各事業者が開示する指標及び情報粒度が一定程度揃っている必要がある。サステナビリティ情報の開示は国際基準である ISSB<sup>24</sup>基準や日本における具体的なサステナビリティ開示基準である SSBJ<sup>25</sup>基準によって気候変動の分野から順次整備されているところであり、投資家によるポートフォリオの GHG 排出量（ファイナンスド・エミッション）の算出・開示が進められているが、インパクト投資の観点では、再生可能エネルギー事業や GHG 排出削減に貢献する技術等に対する投資<sup>26</sup>を通じた任意の GHG 削減貢献量等の算出・開示を行うことが考えられる。

この他の分野においても、先進的な取組として、投資家のマテリアリティに基づいたポートフォリオのインパクト開示事例も見られる。なお、資金の出し手は通常、インパクトだけではなく収益性も同時に求めることから、投資家が開示するインパクト指標についても、企業価値向上に繋がるものであることが重要となってくる。投資家自身も、自社のマテリアリティ、事業者のインパクト開示、専門家による分析等を通じて、開示すべきインパクト指

---

<sup>24</sup> International Sustainability Standards Board

<https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/>

<sup>25</sup> サステナビリティ基準委員会（SSBJ） [https://www.ssbj-jp.jp/ssbj\\_standards.html](https://www.ssbj-jp.jp/ssbj_standards.html)

<sup>26</sup> 環境省では、投資家やスタートアップが、投資案件審査時に Climate Tech スタートアップの環境インパクトを算定・評価する際のフレームワークとして、「投資家とスタートアップ向け：Climate Tech の GHG インパクト算定・評価に関する手引き」を策定（2024年11月15日）。

<https://www.env.go.jp/content/000265710.pdf>

標を検討することが期待される。

### ③ インパクト指標と企業価値の関係性の分析

インパクトの開示や投資家との対話への活用には、標準化されたインパクト指標が少ない、企業価値との関係性の実証研究不足、といった課題が挙げられる。このような中、野村証券金融工学研究センターでは、生成 AI を活用した「アウトカム・ラベル・カタログ」の作成及び株価（PBR）に内包された非財務情報価値の可視化を行うソリューションを開発している<sup>27</sup>。

分析手法として、まずはグローバルな分類体系として認知度が高い前述の IRIS+ をベースに、横比較可能な非財務指標（183 項目のアウトカム・ラベル）を定義し、アウトカム・ラベル・カタログを作成した。その後、各企業の有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」の記載<sup>28</sup>をベースに、各アウトカム・ラベルに関する開示の有無を判定した上で、財務指標とアウトカム・ラベルで PBR を推計するモデルを構築<sup>29</sup>し、株価（PBR）に内包された非財務情報価値の可視化を図った<sup>30</sup>。アウトカム・ラベルごとの寄与度と開示率をまとめた表のうち、気候変動分野に関するものは以下の表 4 の通りである。

---

<sup>27</sup> 野村証券 持続的成長性の可視化と株価に内包されたインパクトの定量化

[https://www.nomuraholdings.com/jp/services/zaikai/journal/w\\_202311\\_01.html](https://www.nomuraholdings.com/jp/services/zaikai/journal/w_202311_01.html)

<sup>28</sup> 対象は時価総額 1,000 億円以上、かつ有価証券報告書の「サステナビリティに関する考え方及び取組」を開示している日本企業 628 社（2023/12 末時点）。

<sup>29</sup> PBR を財務指標（予想 ROE、予想売上高成長率、予想 DOE、財務レバレッジ）及びアウトカム・ラベル（183 個）の開示の有無のファクターで説明する定量モデルを機械学習モデルで構築。

<sup>30</sup> 2024/5 末時点の株価及び財務数値を使用。

(表4：アウトカム・ラベルの寄与度と開示率（気候変動カテゴリ抜粋））

カテゴリー	No.	アウトカム・ラベル	寄与度	エネルギー (7)	素材 (68)	資本財・サービス (161)	一般消費財・サービス (96)	生活必需品 (47)	ヘルスケア (43)	金融 (67)	情報技術 (81)	コミュニケーション・サービス (31)	公益事業 (15)	不動産 (12)	全体の開示率 (628社)
気候変動	28	低炭素・ゼロ炭素手段によるクリーンエネルギー生成	0.0000			2%					2%		7%		1%
	29	炭素排出権取引の活用	0.0000		1%	1%						3%			1%
	30	炭素吸収型の都市開発	0.0000			1%									0%
	31	炭素負荷の低い建築材料の使用推進	0.0000			1%								8%	0%
	32	電気自動車の普及推進	0.0000	29%	7%	2%	13%		2%	3%	4%				5%
	33	ハイブリッド車の普及推進	-0.0242		3%	2%	1%		5%						1%
	34	燃料電池車の普及推進	0.0000	14%		2%	5%							7%	2%
	35	公共交通機関の利用促進	0.0000			6%	2%				1%			7%	2%
	36	自転車や徒歩の利用促進	0.0000			1%								7%	0%
	37	カーシェアリングの普及推進	0.0000		1%	1%	5%								1%
	38	交通インフラの電化	-0.0034	14%		11%	11%			1%	2%			7%	5%
	39	交通量の削減を目指した都市計画	0.0000												0%
	40	熱供給の電化と高効率化	0.0000			2%	1%							7%	1%
	41	低炭素社会の実現を目指す都市開発への投資	0.0256			2%	1%			1%			13%	17%	1%
	42	サプライチェーン全体での炭素排出量削減	0.0316	57%	51%	43%	44%	49%	26%	19%	40%	13%	33%	25%	38%
	43	グリーンビルディングの原則に基づく工場の設計と建設	0.0000		4%	6%	1%				1%			8%	2%
	44	従業員や地域社会を対象にした環境教育・啓発活動	0.0000			1%	1%								0%
	45	土壌管理による二酸化炭素吸収の強化	0.0000												0%
	46	植物や海藻を用いたカーボンキャプチャーの推進	0.0000					2%				3%			0%
	47	地下貯蔵による二酸化炭素の隔離	0.0000												0%
	48	炭素吸収材料の開発と利用	0.0000		9%	2%	3%				1%				2%
	49	産業プロセスにおける炭素排出の削減	0.0001	14%	41%	14%	13%	11%	2%	1%	10%			25%	13%
	50	災害リスク情報の収集と共有	-0.0115	14%	4%	16%	14%	11%	5%	13%	1%	19%	20%	8%	11%
	51	気候変動災害のためのインフラ整備	0.0000		1%	4%	4%	4%			1%				2%

(注1) 対象企業は、東京証券取引所に上場かつ時価総額が1,000億円以上(2023年12月末時点)で、「サステナビリティに関する考え方及び取組」を開示している628社。

(注2) 業種カッコ内数値は各GICSセクターに所属する企業数。表中の%数値は、各GICSセクター内において、各アウトカム・ラベルについて開示していると判定された企業の割合。

(出所) NRI、FactSet、各社有価証券報告書、IRIS+ Thematic Taxonomyを基に野村證券作成

表4の一番右の列「全体の開示率」が高いアウトカム・ラベルは、多くの企業が開示していることから比較可能性が高いと考えられる。なお、ここでは対象となる全628社の1割以上の企業が開示している場合を開示率が高いものとしている。

当分析によれば、「PBR」に対してポジティブに寄与するアウトカム・ラベルは「No41 低炭素社会の実現を目指す都市開発への投資」「No42 サプライチェーン全体での炭素排出量削減」等であり、逆に、ネガティブに寄与するアウトカム・ラベルは、「No33 ハイブリッド車の普及推進」等であるという結果が得られた。

しかし、気候変動という文脈において、有価証券報告書の中で、例えば「ハイブリッド車の普及推進」について言及しているからといって、株式投資家が当該企業の価値を低く見ているとは必ずしも言えず、分析結果については今後の精査が必要である。ただし、将来的に、ポジティブ・インパクトに関心を持つ投資家や企業が増えていくとするならば、インパクトを重視した投資行動が見込まれるため、本分析の説得力は増していくものと想定される。

「2（2）②ベースライン値との比較と事業者間比較」で述べた通り、ある程度共通で使われている指標を、規定演技的な指標と捉えて整備を図る場合、例えば以下の表5の通り、「開示率」と「寄与度」の観点で優先順位をつけて対応を進めることが考えられる。

（表5：開示率と寄与度に応じた対応案）

	開示率 <sup>1)</sup>	寄与度 <sup>2)</sup>	対応案
1	高い	プラス	指標カタログとの紐づけを実施する。 まずは、これらの指標について、ベースライン値（セクター別の基準値、現状を示す基準値など）の整備を進める。
2	それほど高くない	プラス	特定の業種で開示率が高い場合もある。 指標カタログとの紐づけを実施し、ベースライン値の整備を進める。
3	高い	マイナス・ または0	指標カタログとの紐づけを実施する。 共通指標による開示が進めば、資本市場の認識が変わる可能性あり。
4	それほど高くない	マイナス	重要度について確認する。 重要だと判断されたアウトカムについては、指標カタログと紐づけることで共通指標による開示が進めば、資本市場の認識が変わる可能性あり。

例えば表4の「No42 サプライチェーン全体での炭素排出量削減」は開示率が高く寄与度がプラスの分類「1」の場合に該当するため、優先してベースライン値等の整備を進めることが考えられる。

## 5. 望ましいデータベースの基本的な考え方

### (1) 趣旨・目的

事業者が価値創造プロセスを策定・開示する際や投資家が事業者との対話を踏まえてインパクト投資を実践する際には、社会や環境に対する効果を測定・評価することが求められ、インパクト指標やベースライン値の特定の場面等で参照できるデータベースがあれば、インパクトの測定や管理において、大いに有用である。

現状、インパクトに関するデータ・指標について、以下の観点から課題が指摘されている。

- インパクトの測定を進めるにあたり、事業者や投資家のニーズが高いと考えられるデータ・指標が不足している。
- 様々なデータベースが存在するも整理がされておらず（散在している状況にあり）アクセスしづらい（例えば、公的データ等）。
- データ・指標にアクセスできたとしても、ベースライン値や活用事例が不

明で、インパクト特定・測定・管理やインパクト投資への活用が難しい。これらの課題に対応する形で、事業者が価値創造プロセスを策定・開示する際や、投資家が事業者との対話を踏まえてインパクト投資を実践する際に、官民連携のもと日本の社会課題に対応するような企業戦略やインパクト投資が促進されるよう、関連データ・指標例を効率的に参照できるデータベースが整備されることが望ましいと考えられる。これにより、事業者・投資家双方が同じデータベースを参照できるため、日本の社会課題に対する共通言語を踏まえた対話の促進が期待できるほか、インパクトコンソーシアム等における活用を通じて、インパクト投資実務の更なる普及にも繋がることが想定される。

## (2) 基本的な考え方

### ① インパクト・データベースの案内板

「3. インパクト指標のデータベースの整備状況」及び別紙において示したとおり、事業者及び投資家が活用できるインパクトに関する各種ガイダンスや指標例、原則や方法論、事例、調査結果・統計等が参照できる様々なデータベースが既に存在している。

まずは、このような既存のデータベースの情報を収集し、使用目的毎に分類・整理することで、インパクトに関する実務者が効率的にアクセスして参照・活用しやすくなると考えられる。

また、事業者・投資家別、業界・業種別等、属性に応じて参照ニーズが異なることも想定されるため、整理したデータベースのユーザビリティ等について、幅広い市場参加者や事業から影響を受ける関係者からフィードバックを求め、属性ごとのニーズ等を踏まえてアップデートしていくことが考えられる。

更に、これからインパクト特定・測定・管理やインパクト投資を始めようとする実務者向けに、基礎的なコンテンツや事例等がまとめて参照できるような工夫も考えられる。

### ② 代表的な指標・ベースライン値のリスト

前述の通り、事業者は自社の特性を活かして幅広い社会・環境課題に取り組んでおり、その創出するインパクトは個別性が強い。そのため、他社比較よりも自社の取組の前後での比較や業界平均との比較を志向する傾向にある。これらの比較対象、すなわちベースライン値は常に既存の公的統計等か

ら得られるとは限らないため、特によく使われる指標については、その指標に紐づくベースライン値が整備されていることが望ましい。

一方、投資家は投資判断において事業者間比較を志向することから、事業者が採用する指標が一定程度共通化されることを求める傾向にある。事業者間の比較可能性が向上することで、投資家のインパクト投資も拡大し、事業者も自らのインパクトに関するパフォーマンスをより適切に投資家に訴求できるようになる可能性がある。このような観点から、代表的な指標とそれに紐づくベースライン値や活用事例のリストが整備されることが望ましい。

代表的な指標を整備する際には、以下の3つの観点で検討することが考えられる。

#### (i) 日本の課題としての重要性

重要な社会・環境課題に対しては各主体が特に意識してその解決に取り組むことが期待される。日本の課題に紐づく代表的な指標やベースライン値、活用事例等が整備されると、そのデータベースを参照した各主体が、そこに示された課題と自社及び投資先の事業との関係性を議論し、それがデータベースのアップデートに繋がることも考えられる。また、社会・環境課題に関するデータベースを整備する際には、事業活動の受益者や影響を受ける関係者の声を反映することも重要である。

#### (ii) 国際的な整合性

社会・環境課題の観点における国際的な整合性を確保することも重要であり、指標等を整備する際には、グローバルなゴール、ターゲット、指標をまとめたSDGsをベースにすることも有用と考えられる。他方で、国際的には主に開発途上国の抱える社会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ため、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、国際的な議論に貢献していくことが考えられる。

#### (iii) 企業価値との関係性

インパクト投資に活用する観点では、その指標と企業価値との関係性も重要となる。「4 (3) ③ インパクト指標と企業価値の関係性の分析」で紹介した取組も含め、インパクト指標と企業価値・株価との関係性についての研究も進められている。例えば企業価値と一定の相関関係が認められた指標を

リストに加え、企業が積極的に価値創造プロセスにも組み込んでいくことで、企業価値に影響があると目される指標の絞り込みを図っていくことも考えられる。また、ISSBやSSBJがサステナビリティ開示項目として採用している指標については、リスト上でもそのことを示しておく等の工夫があれば、投資家が参照する際に利便性が高いものとなることが想定される。

これらに加え、関連する指標に紐づく形でロジックモデルを考える上で参考となるような具体的な取組を掲載し、参照できるようにすることも一案である。

なお、このような指標・ベースライン値・活用事例等を広範な社会的課題に関して一度に整備することは困難であるため、まずはニーズの高い課題分野から着手していくことが考えられる。

## 6. おわりに

近年ではパーパス経営が着目されているが、その背景には、人口減少に起因する様々な社会・環境課題が顕現化しつつある中で、単に収益を追求するのみでは事業者において持続可能なビジネスモデルを構築することが難しく、また、社会から必要とされ続けることもままならないという認識が広まりつつあることがある。このパーパスに基づく経営戦略・事業計画と、投資家における企業分析・評価をロジカルに接続する1つの手段として、「インパクト」に着目することが有効であると考えられる。

当分科会では、事業者・投資家双方から、データ・指標という切り口で、インパクトに関する取組を紹介し、議論を行ってきたが、このような議論を通じて少しずつ事業者と投資家を繋ぐようなインパクトの在り方についての共通認識が醸成されていくことが期待される。

このような考え方のもと、本報告書では、データ・指標に関する現状や課題に加え、望ましいデータベースの基本的な考え方として、既存のデータベースの情報を収集し、使用目的に基づいて分類・整理する「インパクト・データベースの案内板」や、インパクトに関するパフォーマンスをより投資判断において活用しやすくすることに向けた「代表的な指標・ベースライン値のリスト」を提示した。

インパクトを事業者と投資家の接続という観点で捉えたとき、事業者と投資家が同じデータベースを参照することは、事業者と投資家の共通言語を作っていく上で有意義である。本報告書では、まだ望ましいデータベースにつ

いて青写真を提示した段階ではあるが、このような考え方も踏まえ、更なる検討が進んでいくことを期待したい。