

本レポートは、インパクト会計セミナーシリーズの参加者向けに作成したレポートから、開催概要・問い・サマリーのみを抽出した概要版です。

# インパクト会計セミナーシリーズ

## レポート＜概要版＞

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

|                                  |    |                                  |    |
|----------------------------------|----|----------------------------------|----|
| 本セミナーの目的 .....                   | 2  |                                  |    |
| 第1回 インパクト会計の基礎：考え方・手法・国際動向 ..... | 3  | 第3回 インパクト会計の実践・応用：導入企業から学ぶ ..... | 11 |
| 1.1 第1回 開催概要 .....               | 4  | 3.1 第3回 開催概要 .....               | 12 |
| 1.2 第1回における3つの問い .....           | 5  | 3.2 第3回における3つの問い .....           | 14 |
| 1.3 第1回 サマリー .....               | 6  | 3.3 第3回 サマリー .....               | 15 |
| 第2回 インパクトの貨幣換算の歴史と意義：なぜ金額で示すのか   | 7  | 第4回 インパクトと企業価値：財務・非財務の接続点を探る     | 16 |
| 2.1 第2回 開催概要 .....               | 8  | 4.1 第4回 開催概要 .....               | 17 |
| 2.2 第2回における3つの問い .....           | 9  | 4.2 第4回における3つの問い .....           | 18 |
| 2.3 第2回 サマリー .....               | 10 | 4.3 第4回 サマリー .....               | 19 |

# 本セミナーの目的

近年、日本国内でも「インパクト会計」に対する関心は高まりつつあります。一方で、その全体像や具体的な手法について十分に理解できていない方も多く、また知識としては把握していても、自身の実務や意思決定にどう結びつけられるかについては、まだ十分に納得できていないという声も聞かれます。

本セミナーシリーズでは、こうした背景をふまえ、インパクト会計に関心を持つ皆様が、その背景や意義、手法、活用の可能性について体系的に理解を深めるとともに、課題についてもきちんと認識するための場を提供することを目的としました。

SIMIではこれまでに、インパクト会計に関連するウェビナーやSocial Impact Dayにおけるセッションを多数開催してまいりましたが、今一度立ち止まり、参加者の皆様とともに改めて議論を深め、知見を蓄積する機会を設けたいと考えて本セミナーを開催しました。

本セミナーシリーズでは、インパクト会計の理解を深めるために、抽象的な理念や理論の紹介にとどまらず、実務にどのように実装できるのかについて検討を行いました。その出発点として、各回それぞれに3つの基本的な問いを設定し、それらを軸に据えながら、インパクトの貨幣換算に関する歴史的背景、制度的課題、そして企業や投資家にとっての実践的な意味について、段階的かつ多角的に考察を行いました。各セッションのレポートは、これらの問いに沿って内容を整理しています。

※本レポートに記載している登壇者の所属および肩書きは、セミナー開催当時のものです。

# 第1回 インパクト会計の基礎： 考え方・手法・国際動向

# 第1回 開催概要

日時：2025年10月29日 18:30~20:00

「インパクト会計」とは何か？本セッションでは、IFVIが提唱する枠組みを中心に、インパクト会計の基本的な考え方と方法論を解説。また、推進組織であるIFVIやVBAの関係といった最新の国際動向も紹介しました。

## 登壇者



### 五十嵐剛志 氏（公認会計士）

慶應義塾大学経済学部卒業、英国オックスフォード大学経営学修士（MBA）。PwCあらた有限責任監査法人、内閣府、米国ハーバードビジネススクールImpact-weighted Accounts Initiative、英国政府系インパクト投資ファンドBig Society Capitalを経てKIBOW社会投資ファンド。社会課題解決のためのファイナンスに関する調査、研修、政策企画、投資実務に従事。Accountability for Change創設者。元Teach For Japan最高財務責任者。インパクトスタートアップ協会監事。公認会計士。



### Thomas Wulff 氏（Director Memberships, Value Balancing Alliance e.V.）

バリュー・balancing・アライアンス（VBA）において会員およびパートナー・リレーションズを担当。BtoBメディア、農業食品、ファッション、FMCG（日用消費財）などの業界で豊富な経験を持ち、企業が経済的成功と社会的課題のバランスを取る上で直面する課題について深い理解を有する。dfvメディアグループでは出版ディレクターとして複数の出版物やイベントを統括、業界リーダーとパートナーシップを構築。VBAでは、企業・金融機関会員、会員候補との関係構築を推進するとともに、SIMIなどのパートナーと連携しVBAネットワークの拡大に取り組む。フランクフルト・アム・マインとバルセロナで学び、人文科学と経営学の修士号取得。

# 第1回における3つの問い

## 第1回の3つの問い

### 問い 1-①

インパクト会計とは何か？何を目指しているのか。

### 問い 1-②

インパクト会計はどのような手法でインパクトを金銭換算するのか。

### 問い 1-③

インパクト会計の現状と課題は何か。

## 1. インパクト会計は、貨幣価値換算という共通言語を用いて、社会や環境に与える影響を定量的に捉える手法である

インパクト会計は、企業活動が人々のウェルビーイングや自然環境に与えるプラスとマイナスの影響を定量的に捉え、財務情報と並ぶ意思決定の基盤として活用することを目的としている。

## 2. 財務会計を置き換えるものではなく、補完・統合を目指す

インパクト会計は、財務会計を否定したり代替したりするものではない。むしろ、財務会計が持つ比較可能性や厳格なルール、意思決定に耐える構造といった強みを踏まえつつ、従来反映されにくかった社会・環境への影響を可視化することで、その限界を補完する位置づけにある。

## 3. インパクトは「反実仮想」に基づき、金額で評価される

インパクト会計では、「企業が存在しなかった場合に起きていたと想定される状況（反実仮想）」と比較することで、企業活動による純粋な変化量をインパクトとして捉える。この変化量は、排出量や賃金などの物理的・数量的データとそれが人々のウェルビーイングに与える影響を表す換算係数（バリューファクター）を用いて貨幣価値に換算される。金額表示は目的ではなく、異なる種類のインパクトを比較し、意思決定に使える形にするための手段として位置づけられている。

## 4. 現在は、制度化に向けた方法論の開発途上である

IFVIおよびVBAが提示しているインパクト会計の方法論は、すでに一定の体系性を持つ一方で、完成された基準ではない。全体的方法論、トピック別方法論（GHG、生活賃金など）、業種別方法論という三層構造で整理され、公開草案・意見募集・改訂を通じて制度化に向けた検討が進行中である。そのため、インパクト会計は「決定的な答え」ではなく、現時点で利用可能な推計としては最良のものであるが、課題や限界を含めて批判的に検討すべき対象として捉える必要がある。

## 第2回

# インパクトの貨幣換算の歴史と意義： なぜ金額で示すのか？

**日時：2025年2025年12月2日 18:00~19:30**

インパクトを「金額」で可視化する試みは、環境会計など、過去の様々な取り組みにも見られます。本セッションでは、これまでの貨幣換算手法の歴史や背景、代表的なアプローチを紹介し、なぜ金額換算が求められてきたのか、その意義と限界、そして実務への示唆について議論しました。

### 登壇者



#### 水口剛 氏（公立大学法人 高崎経済大学学長）

筑波大学卒。商社、監査法人等の勤務をへて、1997年高崎経済大学経済学部講師。2008年教授、2017年副学長を経て、2021年より現職。専門は責任投資（ESG投資）、非財務情報開示。環境省「グリーンファイナンスに関する検討会」座長、「ESG金融ハイレベル・パネル」委員、金融庁「サステナブルファイナンス有識者会議」座長、インパクトコンソーシアム会長、内閣府「休眠預金等活用審議会」委員等を歴任。主な著書に『ESG投資－新しい資本主義のかたち』（日本経済新聞出版社）、『責任ある投資－資金の流れで未来を変える』（岩波書店）、『サステナブルファイナンス最前線』（編著、きんざい）、『サステナビリティ基準がわかる』（共著、日本経済新聞出版社）、『意図をもつ金融－インパクトファイナンスのすべて』（監修、きんざい）など。



#### 松山将之 氏（日本政策投資銀行 主任研究員）

日本政策投資銀行主任研究員（博士（経営管理））、武蔵野大学客員教授。主な研究テーマは、金融機関における非財務情報の活用。住友信託銀行（現・三井住友信託銀行）を経て2008年に入行、2013年より現職。インパクトファイナンスの裾野拡大を目的とした活動にも積極的に取り組む。具体的には、『社会を変える インパクト投資』（北川哲雄・加藤晃監訳、同文舘出版、2021年）の翻訳の一部を担当、GSG・金融庁共催研究会の分科会座長として「デットにおけるインパクトファイナンスの考え方とインパクト測定・マネジメントガイドス」（2023年）の策定に携わる。2024年からインパクト志向金融宣言のアドバイザーに就任。また、学術・政策面での知見発信にも注力しており、金融庁金融研究センター特別研究員（2022年-2023年）在任中には林寿和氏との共同研究として2編のディスカッション・ペーパーを発表。金融庁インパクトコンソーシアムにおいては、データ・指標分科会（第1期）のディスカッションメンバーとして議論に参画、我が国におけるインパクトファイナンスに対する理解の深化と制度設計の発展にも関わってきた。

## 第2回の3つの問い

### 問い 2-①

インパクトの貨幣換算は従前から試みられてきた。そもそも貨幣換算の本質とは何か。また、枠組みの一つである環境会計とはどのようなものであり、実践の蓄積からどのような知見が得られているのか。

### 問い 2-②

社会的・環境的インパクトを金額で表すことには、どのような限界やリスクが存在するのか。

### 問い 2-③

貨幣換算されたインパクト情報は、企業のマネジメントや投資家の投資判断において、どのように活用し得るのか。

### 1. インパクト会計における貨幣換算は、キャッシュフローに裏付けられない推計値であり、一種の評価である

インパクト会計で扱う社会的・環境的影響は市場で取引されないため、直接的な価格が存在せず、何らかの前提やモデルに基づいて貨幣価値へと換算される。この結果として得られる数値は、財務会計のようにキャッシュフローに裏付けられた客観的な取引額ではなく、事後的に正しさを検証できるものでもない。しかも実際には個社で具体的な換算手法を適用するのは難しいため、誰かに与えられた換算係数を掛け算した値となる。それは「測定された事実」ではなく、特定の仮定に基づいたある種の「評価」である。

### 2. インパクト会計を管理会計や任意開示で活用するのは自由だが、制度開示には不向きであるとの意見がある

インパクト会計は各企業の裁量で管理会計として活用することはできる。それは、環境や社会に関する投資判断やトレードオフの検討（例：農薬使用のインパクトを「土壌汚染」と「食糧増産」の両面から検討する場合）に役立てることは可能である。また統合報告などの任意開示において自社の主張の1つとして使うことも自由である。しかし、その数値は換算手法によって異なり得る、足し算してよい数値か不明、多面的な価値がある中で網羅性のある体系化が難しい、といった理由から、制度化には向いていないとの意見がある。

### 3. 貨幣換算は、複雑な情報を単一の尺度に集約し、意思決定や対話を可能にする共通言語として機能する

金融実務におけるVaRやGDPのように、貨幣価値換算は本来多様で比較が難しい情報を一つの尺度にまとめ、全体像を把握しやすくする役割を持つ。これにより、異なる種類のリスクやインパクトを横断的に比較することが可能となり、経営層や投資家が共通の前提のもとで対話を行う基盤が整う。

### 4. インパクト情報は、直接的な数値統合よりも、認識共有や対話の促進手段としての活用が現実的である

貨幣価値化は必ずしも財務情報へ結びつけなければならないというものではなく、関係者間でのコミュニケーションを円滑にし、理解をそろえるための有効な手段として活用できる。例えば、企業と投資家や規制当局との対話において、複雑なインパクトを貨幣価値として示すことで議論の出発点を共有しやすくなる。

## 第3回

# インパクト会計の実践・応用： 導入企業から学ぶ

**日時 : 2026年2月4日 18:00~20:00**

実際にインパクト会計に取り組む企業は、なぜ導入を決め、実践上はどのような課題に直面し、実施した結果として何を得ているのでしょうか。本セッションでは、国内外の先進企業の事例を紹介しながら、インパクト会計導入の背景、プロセス、社内の巻き込み方、第三者との連携、結果の活用方法など、実践におけるリアルな知見を共有しました。

## 登壇者



### 井上元博 氏（ANAホールディングス株式会社 グループ経営戦略室 経営企画部マネージャー）

2009年入社。航空事業の現場を経て現職。グループ経営戦略、事業ポートフォリオ管理等を担当。昨年度、非財務資本(人的資本)と財務・企業価値のつながりを520種類の指標で分析・実証した「Human Capital Story Book」を発行。今年度は、中期経営戦略の推進にあたり、社会的インパクトの可視化に着手している。



### 加藤大輔 氏（アステラス製薬株式会社 サステナビリティ部門 サステナビリティスペシャリスト）

アステラス製薬入社後、育薬情報、マーケティング、メディカルアフェアーズ、経営企画の各部門を歴任。メディカル部門では、泌尿器および免疫領域において筆頭著者を含む20本以上の論文執筆や国際学会発表を行い、欧州泌尿器学会にてBest Poster賞を受賞するなど、科学的エビデンスに基づく製品価値最大化に貢献。現在はサステナビリティとコア事業の同期化のため、非財務価値可視化プロジェクトをリードしている。大阪大学大学院修了（工学修士）。BBT大学院修了（MBA）。



### 今野愛美 氏（アビームコンサルティング株式会社 企業価値戦略ユニット プリンシパル）

国内外企業に対して、企業コンプライアンス、管理会計・経営管理・リスクマネジメント業務の改革プロジェクトに長らく従事。現在はアビームコンサルティングの価値創出経営のサービスリーダーを務め、非財務情報の活用による日本企業の企業価値向上を目指した活動を推進している。非財務関連の各種外部セミナーへの登壇、雑誌・書籍への寄稿多数。早稲田大学会計ESG講座招聘講師も務める。



### 林暢彦 氏（KDDI株式会社 サステナビリティ企画部）

コンシューマ営業を経験後、KDDIグループ全体のサステナビリティ経営に関する企画業務に従事。マテリアリティの特定や、中期目標であるサステナビリティKPIの策定・管理、事業活動がもたらすソーシャルインパクトの可視化などを通じた企業価値の向上に取り組む。



### 守屋祐一郎 氏（Ubie株式会社 Head of Public Relations / Impact Officer）

テクノロジーで人々を適切な医療に案内する」を掲げる医療 x AIスタートアップのUbieにてHead of Public Relations / Impact Officer。インパクト測定・マネジメント(IMM)等を通じた社会課題解決と事業成長の融合をリード。公衆衛生大学院で医療経済、医療政策の専門性を磨き、事業開発、PR、公衆衛生の掛け合わせに取り組む。

## 第3回の3つの問い

### 問い3-①

どのような目的でインパクト会計を導入したのか。

### 問い3-②

導入にあたってどのような課題があったか。

### 問い3-③

導入の結果、ステークホルダーからの反応や組織内の変化、学びはどのようなものであったか。また、それを踏まえた今後の展望はどのようなものか。

## 問い3-① どのような目的でインパクト会計を導入したのか

- ・インパクト会計は、社会的価値の可視化それ自体を目的として導入されたのではなく、**企業価値の創造**や**意思決定と非財務価値の関係を整理・再構築**するための手段として位置づけられていたことが提示された。
- ・具体的には、中期経営戦略の見直しや刷新のタイミングにおいて、社会価値・非財務価値を含めた「価値創造ストーリー全体」を再整理する必要があったことや、事業活動がどのように社会に影響を与え、結果として企業価値にどうつながっているのかを把握・説明したいという問題意識があったこと等が導入背景として挙げられた。

## 問い3-② 導入にあたってどのような課題があったか

- ・導入段階では、主に以下のような課題が挙げられている。
  - a. **概念面・手法面での懸念**：目に見えない価値を金額換算することへの懷疑や算出ロジックやマクロデータの使い方に対する**妥当性・信頼性への不安**
  - b. **組織面での課題**：異なる部門や社内の役割の中で、有用性や必要性、活用方法などについて**共通認識を得にくい組織構造**となっていること。また対象事業を担当する部署においては、データ抽出や実施のための議論など**業務負荷の増加に対する懸念や反発**があったこと。
  - c. **理解・合意形成の難しさ**：取り組み開始前には、「本当にできるのか」、「何が分かるのか」といった**懐疑的な反応が経営層・社内双方に存在**していた。
- ・これらの課題に対し、大学教授や外部専門家の関与による**客観性の補強**、目標や将来コミットメントではなく、**過去実績ベースでの開示**、部門横断での**丁寧な説明・調整**といった対応が取られている。

## 問い3-③ 導入の結果、ステークホルダーからの反応や組織内の変化、学びはどのようなものであったか。また、それを踏まえた今後の展望はどのようなものか

### ① 経営層・組織内での変化と学び

- ・取り組み開始前は懐疑的であった経営層も、実際に**インパクトを数値や形として示すこと**で理解が進んだ。特に抽象論ではなく、結果をもとに議論できる状態をつくることが納得感の向上につながった。
- ・一度の説明ではなく、**繰り返し丁寧にコミュニケーション**を行うことが、目線合わせや合意形成に有効であった。
- ・財務的な観点だけでは見えにくかった事業や部門の価値が、非財務価値の視点から可視化され、**現場のモチベーション向上や一体感**につながった。

### ② 投資家・社外ステークホルダーの反応

- ・質的説明だけでなく、**定量的な情報を投資家に示すこと**の重要性が改めて浮き彫りになった。
- ・企業が「**何を**して**いて**、**どの程度進捗**しているのか」が理解しやすくなるという評価が寄せられた。

### ③ 総合的な学びと今後の展望

- ・インパクトの可視化はゴールではなくスタートラインである。**可視化した結果をどのような意思決定につなげるのか**という議論を行う必要がある。
- ・「作って終わり」にせず、**次のアクションにつなげることを意識**しながら、経営・事業・対話の文脈でインパクト会計を活用していくことが重要である。

# 第4回

## インパクトと企業価値： 財務・非財務の接続点を探る

日時：2026年3月27日 18:00~20:00

インパクトを貨幣換算する以上、その情報が企業価値とどのように関係するのかは、企業や投資家にとって極めて重要な論点です。本セッションでは、企業価値への影響という視点から、インパクト会計の実践と最新の研究動向を紹介。単なる報告や開示にとどまらず、企業価値の中にどのようにインパクト情報が組み込まれていくのか、その可能性と課題を検討しました。

## 登壇者



### Andreas Gintschel氏 (Managing Director, Effectual Capital GmbH)

エフェクチュアル・キャピタル (Effectual Capital) デイレクター、サステナブル投資における「Effectualアプローチ」共同創始者。ロチェスター大学 (米国ニューヨーク州) にてファイナンスおよび会計学博士号 (Ph.D.) ならびに応用経済学の修士号 (M.S.) を取得、トリーア大学 (ドイツ) にて経営学の大学院学位を修了。ポートフォリオ・マネジメント、セールス、経営幹部として20年以上の実務経験を有し、J.P.モルガン、ドイツ銀行、プライム・キャピタルなどの金融機関で勤務。専門は、定量的投資戦略、金融ストラクチャリング、ESG統合にわたる。



### Marco Wilkens氏 (Professor, Faculty of Economics, University of Augsburg)

アウクスブルク大学 (ドイツ) ファイナンス・バンキング教授。同大学気候レジリエンス研究センター (Centre for Climate Resilience) 理事会メンバー。サステナブル・ファイナンス、特に気候ファイナンス、また投資ファンド、金利リスク、金融商品の評価、金融工学に焦点をあてた研究および外部資金プロジェクトを手がける。経営・経済学部学部長を務めたほか、カナダおよびオーストラリアで客員教員を歴任。これまで、ドイツ連邦政府サステナブル・ファイナンス諮問委員会を含む、金融実務における複数の諮問委員会の委員を務めている。



### 柳良平 氏 (早稲田大学大学院会計研究科客員教授、アビームコンサルティング株式会社 エグゼクティブアドバイザー)

博士 (経済学) 京都大学。早稲田大学大学院会計研究科客員教授。アビームコンサルティング株式会社 エグゼクティブアドバイザー。M & G インベストメンツジャパン株式会社副社長。公職として東京証券取引所上場制度整備懇談会委員、G7インパクト・タスクフォース2021委員等を務める。職歴としては、銀行支店長、メーカー I R・財務部長、U B S証券エグゼクティブディレクター、エーザイ専務執行役CFO等を経て現職。早稲田大学客員教授として10年以上大学院で教壇に立つ。Institutional Investor誌の2016、2017、2019年、2020年、2022年の世界の機関投資家投票でヘルスケアセクターのCFO第1位The Best CFOに選出される。米国公認管理会計士 (USCMA)。米国公認財務管理士 (USCFM)。

# 第4回における3つの問い

## 第4回の3つの問い

### 問い4-①

インパクトは企業価値にどの程度織り込まれているのか。

### 問い4-②

投資家はインパクト会計の情報をどのように活用し得るのか。

### 問い4-③

インパクト会計や外部性評価は、企業と投資家の間で「共通言語」として機能し得るのか。

## 問い4-① インパクトは企業価値にどの程度織り込まれているのか。

### 【海外における実証研究】

- ・ 実証研究において、約7,500社を対象に10年間の外部性と市場価値の関係を検証している。外部性の現在価値は平均約90億米ドルで、平均的な企業価値約150億米ドルに対して約60%に相当するため、規模としては明らかにマテリアルであると説明されている。さらに、回帰分析では、**総外部性を用いた場合の市場価値への反映度は小さいものの、温室効果ガス排出に限ると約25%が市場価値に反映されている**とされた。また、直近4年間に限ると、**外部性全体の約20%が市場価値に反映されている**と結論づけられている。

### 【日本企業における現状】

- ・ 日本企業については、より慎重な見方を示すべきである。インパクト会計や柳モデルへの関心は高まっているが、ロジック、エビデンス、開示が不十分な場合、インパクトウォッシングやブラックボックスディスカウントと見なされ、投資家のバリュエーションには十分織り込まれないという指摘がある。したがって、日本ではまだエビデンス提示と投資家側の評価手法が課題である。

## 問い4-② 投資家はインパクト会計の情報をどのように活用し得るのか。

- ・ 投資家は、インパクト会計をリスクとリターンの判断に組み込む投資指標として活用し得る。投資家は通常、リスクとリターンの二軸で企業を評価するため、インパクト会計もこの枠組みに統合する必要がある。
- ・ 具体的には、企業の財務的リターン、例えばROEに、貨幣価値化した外部性を加味し、「サステナブル・リターン」という新たな投資KPIを作る。この指標は、財務的リターンと社会的コスト・便益を統合して、企業が経済全体にもたらす総合的な価値を測るものと位置づけることができる。
- ・ また、投資家が外部性の内部化を先読みすれば、将来に適応できる企業を見極め、超過収益を得る可能性がある。さらに、金融業界が投資先企業の外部性を評価し、「負の外部性が大きい企業はリスクが高く、資産価値が低くなる」と示せば、企業に外部性対応を促すエンゲージメントの材料にもなる。したがって、インパクト会計情報は、銘柄選択、ポートフォリオ構築、リスク評価、企業との対話のいずれにも活用し得る。

## 第4回 サマリー(2)

### 問い4-③ インパクト会計や外部性評価は、企業と投資家の間で「共通言語」として機能し得るのか。

- 欧州の大規模な保険会社や年金基金に対してこのアプローチを紹介した際、非常に強い関心が示された。その理由は、外部性という概念が経済学に基づくため、**機関投資家側の担当者に理解されやすい**ことにある。スコアや格付けのように解釈が難しいものではなく、「外部性」という言葉だけで何を測ろうとしているかが伝わる場合もあり、**コミュニケーションを円滑にする言語として機能**する。
- さらに、インパクト会計は「数量×換算係数（バリューファクター）」という単純な構造に基づくため、十分な物量データがあれば計算を再現できる。換算係数の違いによって結果が変わることはあり得るが、それは金融アナリストが異なるバリュエーション・マルチプルを用いるのと同様に、用いるパラメータについて議論すればよい問題だとされている。
- この**透明性と再現可能性が、企業と投資家の対話に使える理由**である。
- ただし、共通言語として機能するには、インパクトやサステナビリティと企業価値との関係を、理論だけでなく文書化し、実証する必要がある。ロジック、エビデンス、開示、論文化、企業固有のストーリーと結びつけることが重要である。
- したがって、インパクト会計や外部性評価は、単なる開示資料ではなく、企業が自社の価値創造を説明し、投資家がそれを評価・比較・対話するための共通言語になり得る。ただし、そのためには**透明な計算根拠、十分なデータ、企業価値との接続、そして企業固有のストーリーが不可欠**である。