

金融資本市場の力で、世界と共に挑戦し、
豊かな社会を実現する
We aspire to create a better world by
harnessing the power of financial markets

参加者限り

インパクトの貨幣価値化と財務会計への取り込みをめぐる最新動向

野村資本市場研究所
野村サステナビリティ研究センター

江夏あかね

2025年2月10日



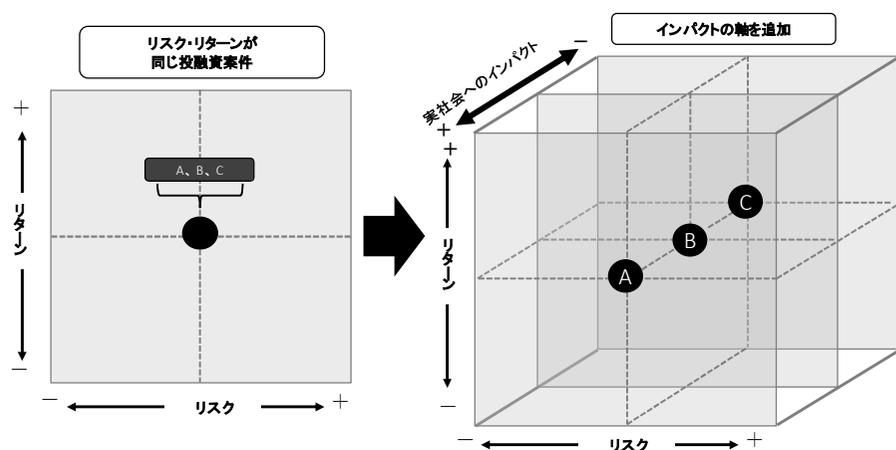
I.	インパクトへの着目が高まる背景	2頁
II.	インパクトの貨幣価値化に向けた動きと各組織による開発状況	5頁
III.	インパクト加重会計等に関するアンケート調査結果と主な事例	14頁
IV.	今後の論点	24頁

I. インパクトへの着目が高まる背景

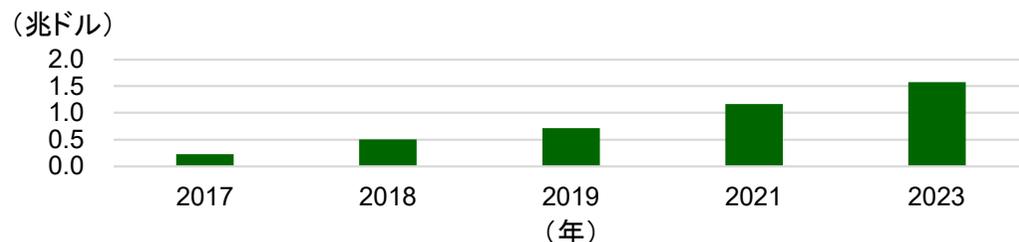
金融の側面からも注目が集まるインパクト

- インパクトは、端的には環境面・社会面への正負の効果を意味し、非財務要素の一種と考えられる
- 金融市場で長らく根付いてきた投資判断の尺度であるリスク、リターンに次ぐ評価軸として注目が集まっている
- インパクトに着目したファイナンス手法として、インパクトファイナンス／インパクト投資が、21世紀に入った頃から持続可能な社会の実現に向けて発展している

図表1: インパクト投融資の考え方

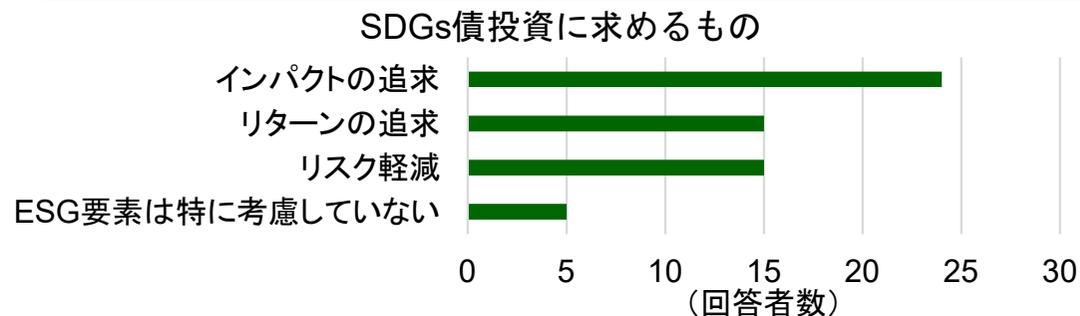


図表2: 世界のインパクト投資残高の推移



(注) 2020年、2022年のデータはなし。
(出所) Global Impact Investing Networkの統計、より野村資本市場研究所作成

図表3: サステナブルファイナンスに関するアンケート結果 (抜粋)



(出所) 環境省「『インパクト投融資』の考え方」環境省 ESG金融ハイレベル・パネル ポジティブインパクトファイナンスタスクフォース第1回資料1-1、2020年4月23日

(注) 野村證券・ブルームバーグが共催して2019年7月4日に開催したセミナー「サステナブルファイナンスの時代—ESG/SDGsと債券市場」で実施したアンケート結果に基づき、集計。
(出所) 野村資本市場研究所

高まる非財務情報開示の重要性

- インパクトを含む非財務情報は、企業価値に占める非財務要素の割合の高まりや、サステナブルファイナンスの進展を通じて、情報開示の重要度が増す傾向に

図表4: コーポレートガバナンス・コードにおける財務情報・非財務情報の定義

項目	内容
財務情報	会社の財政状態・経営成績等
非財務情報	(会社の) 経営戦略・経営課題、リスクやガバナンスに係る情報等

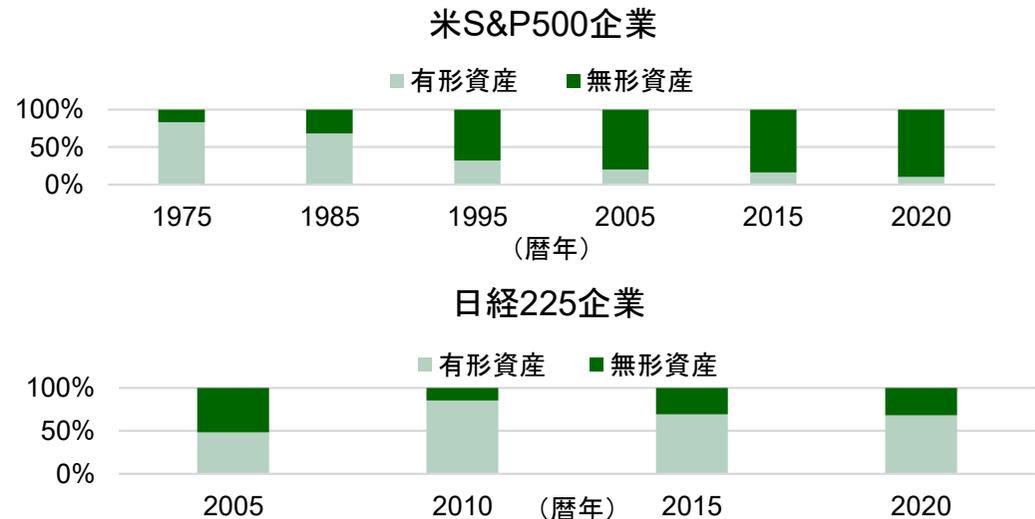
(出所) 東京証券取引所「コーポレートガバナンス・コード—会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために—」2021年6月11日、より野村資本市場研究所作成

図表5: 企業価値に占める非財務要素の割合に関する先行研究(例)

著者 (公表年)	内容
Baruch Lev et al. (2016)	企業の時価総額のうち利益と純資産が寄与する割合は1950年代の90%以上から、2013年には約50%に一貫して低下
Ocean Tomo (2022)	米S&P500企業の市場価値に占める有形資産と無形資産の割合は、1975年に8:2だったのが、2020年には1:9に。日経225企業における2020年の割合は約7:3

(出所) Baruch Lev et al., "The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers," Wiley, 2016; Ocean Tomo, "Intangible Asset Market Value Study"、より野村資本市場研究所作成

図表6: 日米企業の市場価値に占める有形資産と無形資産の推移



(出所) Ocean Tomo, "Intangible Asset Market Value Study"、より野村資本市場研究所作成

II. インパクトの貨幣価値化に向けた動きと各組織による開発状況

約半世紀におけるインパクトの貨幣価値化に向けた動き

- 世界では、インパクトを含む非財務情報を企業経営に活かすための有効な方法を模索すべく、20世紀後半に入って、インパクトを貨幣価値換算し、財務会計に取り込むことを目指す試みが行われるように
 - 特に、米国のハーバード・ビジネス・スクール(HBS)のジョージ・セラフェイム教授を中心としたインパクト加重会計イニシアティブ(IWAI)によるインパクト加重会計は、企業による同会計等に基づく開示事例も蓄積し始めるきっかけに

図表7: インパクトの貨幣価値化と財務会計への取り込みに向けた主な動向

年月	概要
1970年代初頭	外部性の貨幣価値換算と活用を志向する研究が進められるも、実践には至らず
1990年代	地球環境問題に対する関心の高まり等を背景に、環境面を中心に外部性の貨幣価値換算に関する試行が複数の企業で行われるように
2001年	英国勅許公認会計士協会 (ACCA)、フルコスト会計 (環境及び社会の側面に関連する外部性を含めたコストを計算することを目的とした会計手法) の実践と発展に向けた調査報告・提言書を公表
2011年	ドイツのスポーツブランド大手のプーマが最初の環境損益計算 (EP&L) を公表。企業が自社とサプライチェーンにおける活動の環境インパクトの金銭価値を本格的に評価公表したものとしては初めてとみられる
2013年	ドイツの化学大手BASFが自社開発した外部不経済の可視化ツール「Value to Society」による評価結果を公表。企業の自社とバリューチェーンにおける活動の環境、社会、経済のインパクトの金銭価値を示したもの
2014年	自然資本について取り組みを進める企業や非政府機関 (NGO)、国際機関が集まる集合体として、自然資本連合 (NCC) 設立
2016年	持続可能な開発のための経済人会議 (WBCSD)、「社会資本プロトコル」を公表
2016年7月	NCC、「自然資本プロトコル」(NCP)の初版を公表
2019年	米国のハーバード・ビジネス・スクール (HBS) のジョージ・セラフェイム教授が中心となり、インパクト加重会計イニシアティブ (IWAI) を設立
2019年2月	WBCSDが立ち上げた社会・人的資本連合 (Social and Human Capital Coalition [SHCC])、「社会・人的資本プロトコル」を公表
2019年6月	HBS、シンガポールマネジメント大学、ロッテルダム経営大学院及びインパクト・インスティテュートのパートナーシップであるインパクトエコノミー財団 (IEF)、設立
2019年8月	BASF、ドイツの自動車部品メーカー大手のボッシュ等の企業が新たな企業価値算出手法の確立を目指すべく、Value Balancing Alliance (VBA) を設立
2020年1月	NCCとSHCC、両者が統合し、新たに資本連合 (CC) の創設を公表
2021年6月	オランダの大手金融機関のABNアムロ等の複数の金融機関、Banking for Impact (BFI) と銘打ったグループで、銀行融資が環境や社会に及ぼすインパクトを測定する新たな基準を策定する計画を公表
2021年7月	VBA、IWAI等と共に、Value Accounting Network (VAN) を設立
2022年2月	IEF、「インパクト加重会計フレームワーク」(IWAF)の暫定版を公表
2022年4月	HBSのインパクト加重会計プロジェクト (IWA) とVBA、インパクト会計の方法論統合のために協働するとの共同声明を発表
2022年6月	IEF、IWAFの公開草案を公表。2022年9月まで意見募集
2022年7月	HBS、IWAからスピンオフする形で、非営利法人の国際インパクト評価財団 (IFVI) の創設を発表
2023年1月	VBAとIFVI、共通のインパクト会計の方法論を開発するために正式に協力することを決定

(出所)PwC Japan「インパクトベースのサステナビリティ経営ーインパクト加重会計(IWA)フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望ー」2022年8月、林寿和・松山将之「インパクト加重会計の現状と展望ー半世紀にわたる外部性の貨幣価値換算の試行を踏まえた一考察ー」『FSA Institute Discussion Paper Series』DP2023-1、金融庁金融研究センター、2023年6月、より野村資本市場研究所作成

インパクト加重会計イニシアチブ (IWAI) による開発状況

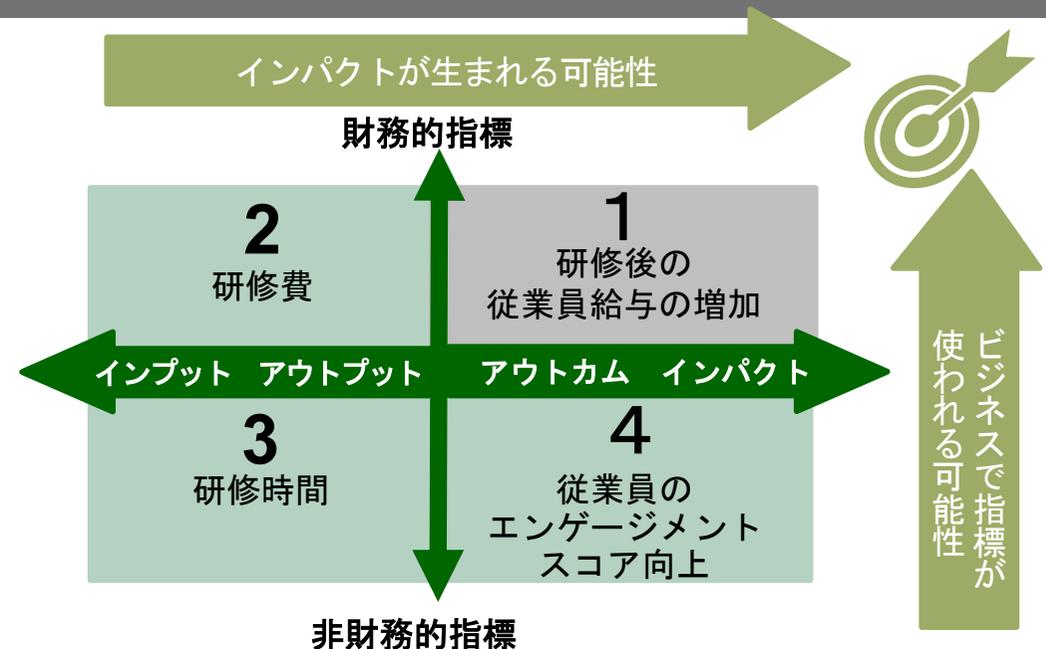
- インパクト加重会計は、インパクトを金銭的な価値に置き換え、財務諸表に反映させることを意図するもの。米国のハーバード・ビジネス・スクール(HBS)のジョージ・セラフェイム教授が中心となり2019年に立ち上げたインパクト加重会計イニシアチブ (IWAI) が研究を進めた
 - 定義: 「損益計算書や貸借対照表などの財務諸表に記載される項目で、従業員、顧客、環境、より広い社会に対する企業の正と負のインパクトを反映させることにより、財務の健全性と業績を補足するために追加されるもの」
 - インパクトの対象範囲は、雇用、製品、環境
 - 非財務情報であるインパクトが金銭的な価値に置き換わることを通じて、企業や投資家がよりシンプルに非財務情報・財務情報を活用することが可能に
 - HBSは2022年7月、IWAIのインパクト加重会計プロジェクト (IWA) がスピンオフする形で、非営利法人の国際インパクト評価財団 (IFVI) の創設を発表

図表8: インパクト加重会計によって
もたらされる4つの機会

項目	内容
1	何がインパクトを生み出すかについての直観を変える ・ 企業、従業員、消費者、投資家の全ての活動がインパクトを生み出すことを理解することができる
2	ESG投資市場にインパクトをもたらす ・ ESG投資の社会的・環境的効果をよりよく理解することを可能にする
3	経営者がより良い情報に基づく意思決定を行うことができる ・ 経営者に自らの活動の費用と便益に関する新しい情報を提供することで、経営者がより正のインパクトをもたらす意思決定を行う可能性がある
4	インセンティブを強化する ・ 正のインパクトを持つ企業は、金融資本を惹きつける可能性が高くなる ・ 政府や規制当局は、税率や調達要件をインパクト加重会計の業績基準に結び付けることで、企業や人材がインパクトを改善するためのインセンティブを生み出すことができる ・ 顧客が自らの購買決定をこれらの指標に結びつけることで、最もインパクトのあるサプライヤーに報いることができる

(出所) Serafeim, G. et al., "Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy," White Paper, Harvard Business School, September 2019, より野村資本市場研究所作成

図表9: インパクト加重会計の4象限



(出所) Serafeim, G. et al., "Impact-Weighted Financial Accounts: The Missing Piece for an Impact Economy," White Paper, Harvard Business School, September 2019, より野村資本市場研究所作成

IWAIによる開発状況(続き)

図表10: 雇用インパクトのフレームワーク

ステークホルダー	インパクトの要素	説明
従業員	賃金の質	生活賃金、限界効用、公平性など、提供される賃金の質
	キャリアアップ 機会	収入増をもたらす社内異動 職種別の従業員の人員構成
	健康とウェルビーイング	組織が従業員の健康と福利に与えるインパクト（傷害や事故、職場文化、職場の福利厚生プログラム、ヘルスケアへのアクセス、有給休暇、家族にやさしい職場の福利厚生など）。従業員の主観的なウェルビーイングの分析も並行して行うことを推奨
労働コミュニティ	ダイバーシティ ロケーション	地域住民と比較した従業員の人員構成 地域の雇用水準に基づく雇用の相対的インパクト

(出所)Freiberg, D. et al., "Accounting for Organizational Employment Impact," Working Paper 21-050, Harvard Business School, February 8, 2021、より野村資本市場研究所記

図表11: 製品インパクトのフレームワーク

インパクトの種類	説明	
影響が及ぶ範囲	量	製品が到達した人数の規模
	利用期間	製品の使用可能期間（特に耐久財の場合）
顧客の使用状況	アクセス	十分なサービスを受けられない人々に提供するための価格設定と努力を通じたアクセス可能性
	質	衛生、安全、有効性及び固有のニーズ等を通じた製品の品質
	選択可能性	十分な情報と自由意志を持って代替製品を選択できる可能性
環境面で捉えた使用状況	汚染と効率化	顧客の利用による全ての汚染と効率化
製品寿命終了時	リサイクル可能性	製品寿命終了時のリサイクル予定量

(出所)Serafeim, G. et al., "A Framework for Product Impact-Weighted Accounts," Working Paper 20-076, Harvard Business School, 2020、より野村資本市場研究所記

図表12: 環境インパクト会計の仕組み

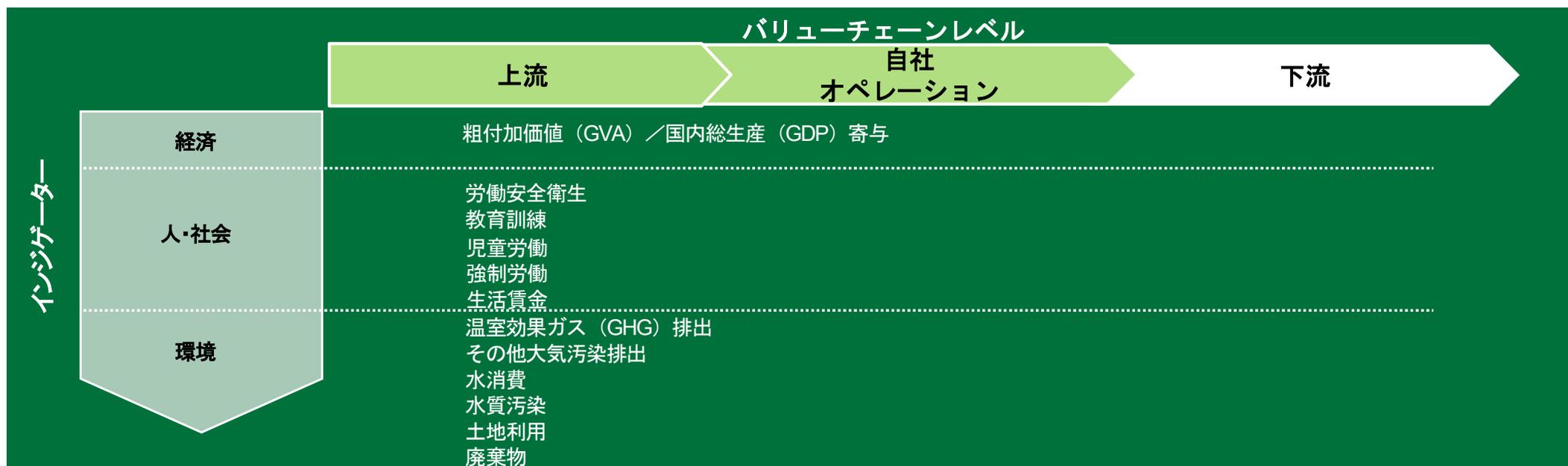
- 組織の事業活動が環境にどの程度影響を与えるかを金銭的な価値として捉えるべく、人間の健康とウェルビーイングにとって重要な8つの保護対象（人間の健康〔作業能力〕、作物生産能力、肉生産能力、魚生産能力、木材生産能力、飲用水・灌漑用水、非生物資産及び生物多様性）に焦点を当てている
- 温室効果ガス（GHG）排出量、取水量、排水量、硫黄酸化物（SOx）排出量、窒素酸化物（NOx）排出量、揮発性有機化合物（VOC）排出量、カーボンオフセットといった一般的に公開されたデータに基づき、保護対象への環境インパクトを貨幣価値換算する形で計算。さらに、売上高や営業利益に対する割合を環境強度（environmental intensity）、すなわち環境負荷の割合として算出

(出所)Freiberg, D. et al., "Corporate Environmental Impact: Measurement, Data and Information," Working Paper 20-098, Harvard Business School, February 12, 2021、より野村資本市場研究所作成

バリューバランシングアライアンス(VBA)による開発状況

- バリューバランシングアライアンス(VBA)は、ドイツの化学メーカーのBASF等の企業が、グローバルなインパクト測定・貨幣価値換算基準の策定及びインパクトのビジネスへの統合を目的に、非営利団体として2019年6月に設立された
 - 日本からは、三菱ケミカルホールディングス(当時、現・三菱ケミカルグループ)が2019年12月に参画
 - VBAでは、「ダブル・マテリアリティ」の概念の下、インパクトの対象範囲を設定。具体的には、経済、人・社会、環境の3つの側面(インジケータ)に焦点、バリューチェーンの観点から、自社のオペレーションに加え、上流、下流も考慮
 - VBAは2021年7月、Iwai等と共にValue Accounting Network (VAN)を設立。2023年1月にはIFVIと、共通のインパクト会計の方法論を開発するために正式に協力することを決定

図表13: インパクトの対象範囲



(出所) Value Balancing Alliance, "2nd Value Balancing Alliance Pilot Study," December 2022、より野村資本市場研究所作成

VBAによる開発状況(続き)

- VBAでは、伝統的なレポーティングで重視されてきたインプットやアウトプットといった情報に加えて、アウトカムやインパクトといった情報を結び付けて、インパクトの貨幣価値換算を行う手法を提示
- インパクトテーブルでは、バリューチェーン全体にわたる企業のインパクトの金銭的価値を資本タイプ別に示す形を採っている

図表14: インパクト測定と貨幣価値換算



(出所) Value Balancing Alliance, "Methodology Impact Statement General Paper (version 0.1)," February 2021、より野村資本市場研究所作成

図表15: インパクトテーブル (イメージ)

	上流	自社オペレーション	下流
環境資本			
GHG	\$-4,797,667,277 (23,988,336 CO2t 相当)	\$-1,685,292,496	該当なし
大気排出量	\$-2,563,601,335	\$-1,913,661,881	該当なし
土地利用	\$-326,760,209	\$-2,238,342	該当なし
水使用量	\$-708,783,236	\$-651,262,756	該当なし
水質汚濁	\$-23,296,758	\$-760,024	該当なし
廃棄物	\$-484,562,173	\$-3,565,855,834	該当なし
社会・人的資本			
労働安全衛生 (OHS、傷害)	\$-456,976,881	\$-1,065,626,989	該当なし
OHS (疾病)	\$-302,620,929	\$-1,536,112,094	該当なし
訓練	\$460,128,135	\$63,680,133,585	該当なし
生活賃金	\$3,932,663,324	\$4,816,961,072	該当なし
児童労働	\$-115,572,151	該当なし	該当なし
強制労働	\$-176,663,713	該当なし	該当なし
経済			
税	\$14,884,687,785	\$17,822,087,207	該当なし

(出所) Value Balancing Alliance, "Impact Statement," November 2024、より野村資本市場研究所作成

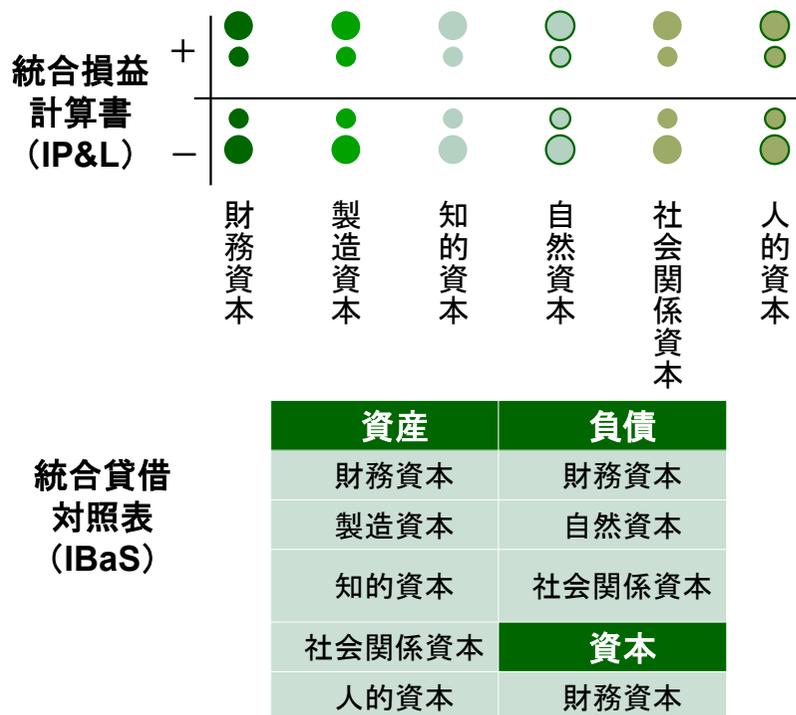
インパクトエコノミー財団(IEF)による開発状況

- オランダのインパクトエコノミー財団(IEF※)は2022年、インパクト加重会計に基づく財務諸表作成のための国際的な指針とすべく、インパクト加重会計フレームワーク(IWAF)を公表

※IEFは、HBS、シンガポールマネジメント大学、ロッテルダム経営大学院及びオランダのインパクト・インスティテュートのパートナーシップとして2019年6月に設立された

- IWAFは、インパクト加重会計に基づく財務諸表の作成を通じて、意味のあるインパクトの創出に経営の舵を切ることができるように組織を導くことを目標に掲げている
- インパクト加重会計は、従来の財務諸表を補完し、資本・ステークホルダー毎にインパクトを示すもの。主要な情報開示は、統合損益計算書(IP&L)、統合貸借対照表(IBaS)。これらの作成に当たって、5つの共通課題と、インパクトに関する意思決定を確実に伝えるための10の原則を掲げている

図表16: インパクト加重会計のイメージ



図表17: インパクト加重会計に基づく財務諸表

財務諸表	内容・特徴
統合損益計算書 (IP&L)	<ul style="list-style-type: none"> • 通常の損益計算書に、従業員・顧客・環境、そしてより広い社会に対する企業のポジティブ／ネガティブなインパクトを反映したもの • 国際統合報告評議会(IIRC、現・IFRS財団)の6つの資本(財務資本、製造資本、知的資本、人的資本、社会・関係資本、自然資本)の考え方を適用 • IP&Lでは、報告企業の全てのステークホルダー(投資家、従業員、顧客、社会)に関連する価値創造を考慮 • IP&Lで報告される「当期利益」は財務利益のみならず、複数ボトムラインである。インパクトは集計可能だが、誤解を与えかねない集計は行わず、ポジティブ／ネガティブのインパクトをそれぞれグロス表示
統合貸借対照表 (IBaS)	<ul style="list-style-type: none"> • 通常の財務諸表上の貸借対照表を拡張し、企業に蓄積されたインパクトの資産と負債を開示するもの • 組織は、ステークホルダーを犠牲にして短期的な利益を得るのではなく、ステークホルダーを尊重し、長期的に価値を創造すべきとの考えの下、IBaSは企業がその事業運営により、これまでどのようなインパクトを蓄積してきたかを表示

(出所) PwC Japan「インパクトベースのサステナビリティ経営ーインパクト加重会計(IWA)フレームワークの理解とインパクト可視化の今後の展望ー」2022年8月、より野村資本市場研究所作成

IEFによる開発状況(続き)

- IWAFでは、インパクトの価値換算について、代表的なインパクト項目毎の貨幣価値への換算係数の一覧が公表されている

図表18: インパクト項目毎の貨幣価値への換算係数 (抜粋)

インパクト	資本の種類	貨幣価値化ファクター	インパクト	資本の種類	貨幣価値化ファクター
利益	財務	1int\$/int\$	従業員のウェルビーイング	人的	2,647int\$/生活満足ポイント (1~100のスケール)
給与	財務	1int\$/int\$	研修や経験を通じた従業員への価値	人的	1int\$/int\$
支払利息	財務	1int\$/int\$	気候変動対応への寄与/限界	自然	0.236int\$/kgCO2eq
固定資産の増減	製造	1int\$/int\$	希少天然資源の利用可能性への寄与/限界: 水	自然	1.560int\$/m ³
製品の顧客価値	製造	1int\$/int\$	貧困問題への寄与/限界: 所得不足	社会	1.09 int\$/int\$
サービスの顧客価値	製造、知的、人的	1int\$/int\$	人権問題(差別)への寄与/限界(産前産後休業制度のない女性労働者)	社会	2,560 int\$/フルタイム 当量 (FTE)
知的資本の創造	知的	1int\$/int\$			

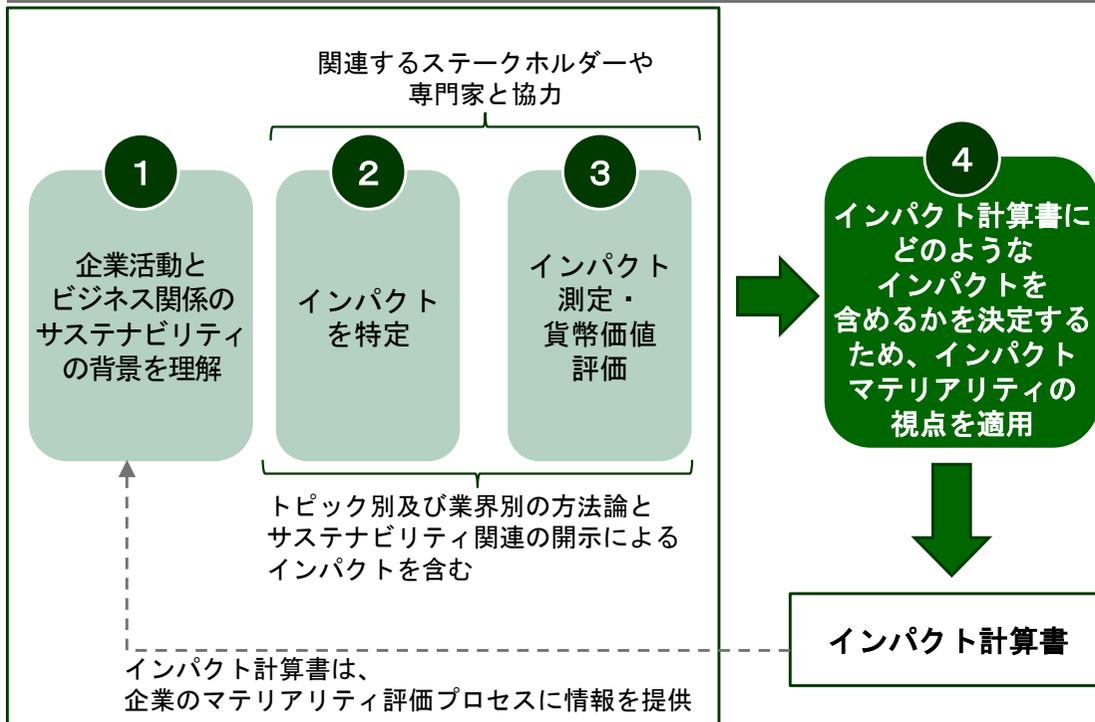
(注) 国際通貨基金(IMF)の定義に基づくと、国際ドル(int\$)は、各国経済を比較する際に購買力の差をなくすために用いられる人工的な通貨単位である。1 int\$の購買力は、米国における1米ドルの購買力に相当する。
 (出所) Impact Economy Foundation, "A Guide to Impact Accounting," June 2024、より野村資本市場研究所作成

国際インパクト評価財団 (IFVI) による開発状況

■ 国際インパクト評価財団 (IFVI) はVBAとともに、インパクト会計の概念フレームワーク、環境・社会関連トピックの方法論の開発を進めている

- IFVIは、インパクトを「直接的に、または自然環境の状態の変化を通じて、人々のウェルビーイングの1つ以上の側面における変化」と定義。インパクト会計では、インパクトを貨幣価値評価技法を用いて評価
- インパクト計算書の作成に当たっては、インパクトマテリアリティ(重要性)の観点を考慮
- GHG排出による環境・社会面のインパクトを加味した二酸化炭素の排出量価格は、1トン当たり236米ドルと算出

図表19: インパクト計算書の作成ステップ



図表20: インパクトを特定するマテリアリティマップ (例)

ステークホルダー分類	バリューチェーンの段階		
	上流	自社オペレーション	下流
顧客・エンドユーザー			
従業員・その他労働者			
自然環境			
政府・地域社会			

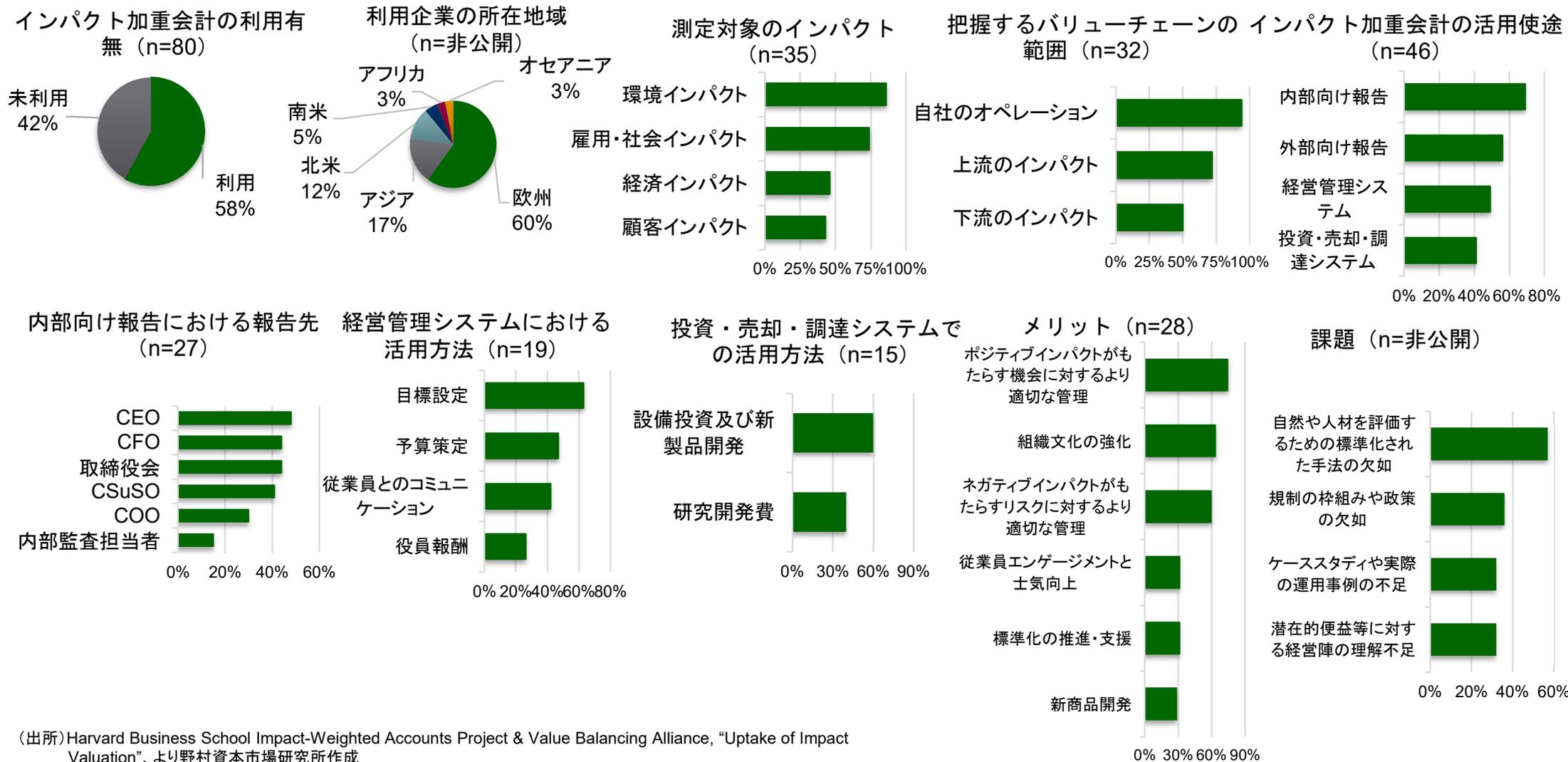
(出所) International Foundation of Valuing Impacts, "General Methodology 1: Conceptual Framework for Impact Accounting", 社会変革推進財団・社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ「インパクト会計の概念フレームワーク」、より野村資本市場研究所作成

III. インパクト加重会計等に関するアンケート調査結果と主な事例

インパクト加重会計の利活用状況(世界の企業)

■ HBSのインパクト加重会計プロジェクト(IWA)とVBAは2022年初頭に、世界の企業を対象にインパクト加重会計の利活用状況をアンケート調査

図表21: インパクト加重会計の利活用状況に関するアンケート結果



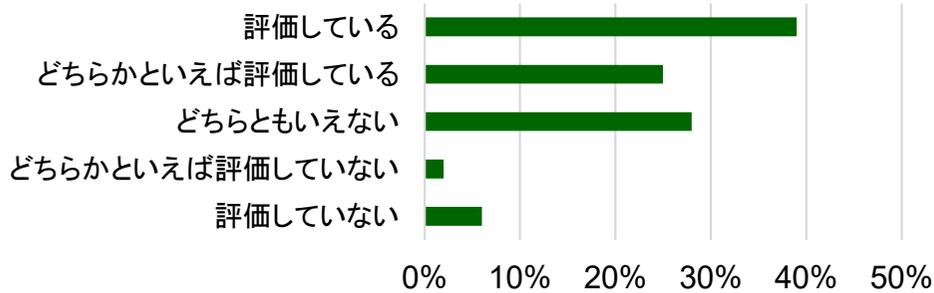
(出所) Harvard Business School Impact-Weighted Accounts Project & Value Balancing Alliance, "Uptake of Impact Valuation", より野村資本市場研究所作成

インパクト加重会計等に対する考え方(日本の機関投資家)

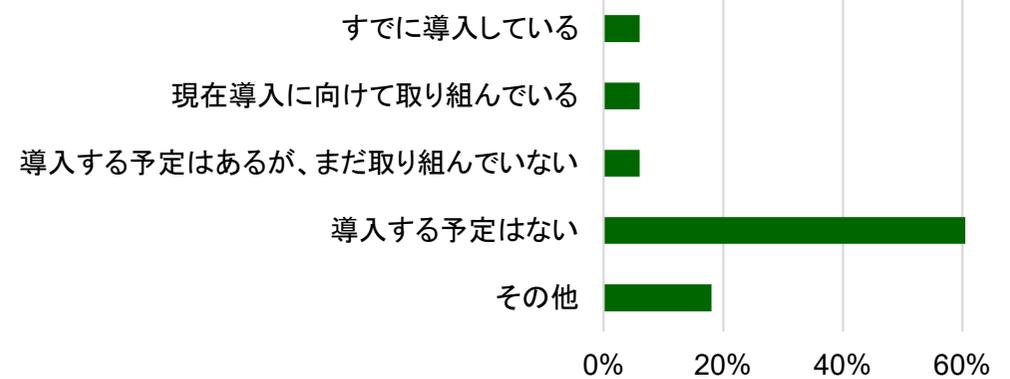
- Quick ESG研究所は2024年8~10月、日本国内に拠点を置く機関投資家を対象に、インパクト加重会計や非財務価値の定量化に対する考え方をアンケート調査

図表22: インパクト加重会計や非財務価値の定量化に対する考え方に関するアンケート結果

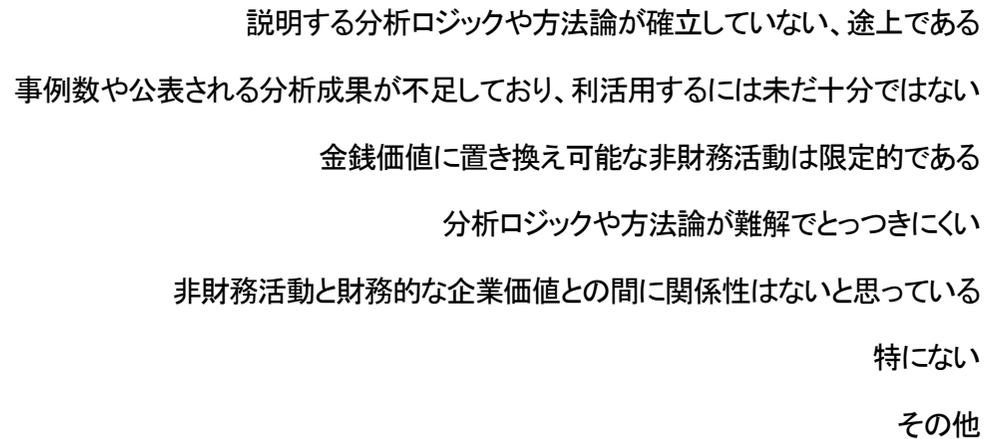
企業のESG活動や非財務資本と企業価値との関係を説明する取り組みをどのようにとらえているか (n=64)



インパクト加重会計など財務・非財務の関係評価の手法等を、ESG投資へ何らかの形で導入する可能性 (n=62)



企業のESG活動や非財務資本と企業価値との関係を説明する取り組みの問題や課題 (n=62)



(注) 「日本版スチュワードシップ・コード」の受け入れ表明機関若しくは責任投資原則(PRI)署名機関から抽出した日本国内に拠点を置く機関投資家を対象に2024年8月19日~10月10日に調査。

(出所) Quick ESG研究所「2024 QUICK ESG投資実態調査」2024年12月26日、より野村資本市場研究所作成

事例1: エーザイ

- エーザイは、IWAIIの手法に基づき、従業員インパクト会計と製品インパクト会計にてインパクトを試算
 - 従業員インパクト会計では、給与合計(358億円)に対して、269億円のインパクトが創出された
 - 製品インパクト会計では、リンパ系フィリア症(LF)治療薬のDEC錠の無償提供に対する社会的インパクトが合計で約7兆円、年間平均で約1,600億円創出された
 - インパクト会計の活用を通じて、(1)グローバル投資家とのミーティングの質の向上、(2)労働組合とのエンゲージメントを強化し、信頼関係を強化、(3)経営陣による人的資本への投資に関する戦略的洞察の強化、等のメリットを享受

図表23: 単体の従業員インパクト会計の試算

従業員インパクト加重会計 (単体、億円)				
年度	2019			
従業員数	3,207			
売上収益	2,469			
EBITDA	611			
給与合計	358			
従業員へのインパクト	インパクト	EBITDA (%)	売上収益 (%)	給与 (%)
賃金の質	343	55.99%	13.87%	95.83%
従業員の機会	-7	-1.17%	-0.29%	-2.00%
小計	335	54.82%	13.59%	93.83%
労働者のコミュニティへのインパクト				
ダイバーシティ	-78	-12.70%	-3.15%	-21.73%
地域社会への貢献	11	1.81%	0.45%	3.09%
小計	-67	-10.89%	-2.70%	-18.64%
インパクト合計	269	43.93%	10.89%	75.19%

(出所)エーザイ「価値創造レポート2021」2021年

図表24: DEC錠無償提供の製品インパクト会計試算

DEC錠無償提供による社会的インパクト(100万円)		
	ライフタイムの社会的インパクト	年間平均の社会的インパクト
Benefit Cohort 1	7,696,728	178,994
Benefit Cohort 2	5,072,366	117,962
Benefit Cohort 3	765,921	23,210
社会的インパクトの合計	13,535,015	320,165
エーザイの貢献による社会的インパクト創造	6,767,507	160,083

DEC錠無償提供に関する製品インパクト加重会計 (100万円)			
年度	2018	2019	2020
売上収益	642,834	695,621	645,942
EBITDA	120,805	163,618	92,877
DEC錠の製品インパクト	160,083	160,083	160,083
インパクト加重会計の総利益	280,888	323,701	252,960
売上収益に対するインパクトの比率 (%)	25%	23%	25%
財務会計上のEBITDAに対するインパクトの比率	133%	98%	172%

(出所)エーザイ「価値創造レポート2022」2022年

事例2: KDDI

■ KDDIは、IFVIのフレームワークに基づき、インパクト加重会計を実施

- 交通事故時の緊急通報による被害軽減(※)をはじめとしたIoTビジネスの提供を通じて創出した社会的インパクトは5,023億円と算出された
※KDDIは自動車に搭載された通信機を通じて、クラウドやサーバーにデータを蓄積するための高品質で安定した通信を提供する通信基盤「グローバル通信プラットフォーム」を提供
- 同社は近年、非財務活動の可視化に向けた取り組みを続けていたが、インパクト会計の活用を通じて、組織全体でのサステナビリティ経営への理解の促進、等のメリットを享受

図表25: インパクト加重会計

(2024年3月期、100万円)

[A] 売上収益	1,264,739
[B] EBITDA	309,368
[C] IoT回線の社会的インパクト	502,266
インパクト加重会計の総利益 (= [B] + [C])	811,634
売上収益に対するインパクトの比率 (= [C] / [A])	39.7%
EBITDAに対するインパクトの比率 (= [C] / [B])	162.4%

(出所)KDDI「企業活動の社会的インパクトを金額換算する『インパクト加重会計』を実施」
2024年5月16日

図表26: IoT回線の社会的インパクト内訳

(2024年3月期、100万円)

提供先	社会的インパクト	算出に用いた提供価値
自動車	417,337	事故時の緊急通報による被害軽減効果
		最適なルート表示による車両のCO2排出量削減効果
セキュリティー	56,591	ホームセキュリティー利用による火災起因の死亡回避効果
		ホームセキュリティー利用による不法侵入回避効果
		GPS位置情報端末使用による労働時間創出効果
電気・ガス	20,969	検針自動化による生産性向上効果
		検針自動化による移動用車両からのCO2排出量削減効果
		使用量の可視化によるCO2排出量削減効果
その他	7,369	上記以外のIoT回線の安定的な提供による生産性向上の価値
合計	502,266	—

(出所)KDDI「企業活動の社会的インパクトを金額換算する『インパクト加重会計』を実施」
2024年5月16日

事例3: ヤマハ発動機

- ヤマハ発動機は、IWAIの手法に基づき、安全な水が飲めない地域の人々のために開発した浄水装置「クリーンウォーターシステム」設置を通じて創出されたインパクトを算出
 - 2011年以降に設置した37基分を対象に、水汲み時間の削減と下痢の減少に焦点を当ててインパクトを算出した結果、受益者が延べ3万9,056人、社会的価値が1,540.2万ドルに上ったことが明らかに
 - インパクトの算出を通じて、経済効果が可視化され、事業継続の決断を下すと共に、課題解決の取り組みに関する社員のエンゲージメント向上にもつながった

図表27: クリーンウォーターシステム設置を通じて創出されたインパクト

インパクト測定フレームワーク

有益性	人口	評価方法
水汲み時間削減＝ 時間節約と生産性 向上	水汲み労働時間を 削減できる人数	時間短縮による経 済的機会の推定値
下痢を原因とした 生命の損失回避	生命の損失を回避 できた人数	YLL（損失年数） 改善の推定と評価 額

インパクトの算出結果

設置基数 (基)	設置地域の延べ 裨益人数 (人)	2022年年間インパクト (万ドル)		設置初年度からの インパクト総計 (万ドル)
		水汲み短縮時間	疫病負担軽減	
37	39,056	191.9	73.6	1,540.2



(出所) ヤマハ発動機「統合報告書2023」2023年、ヤマハ発動機「クリーンウォーターシステムの展開」、より野村資本市場研究所作成

事例4: 積水化学工業

■ 積水化学工業は、TCFD/TNFDレポートにて、ステークホルダー包括利益を算出

- 積水化学工業では、同社グループによる気候変動に対する取り組みがステークホルダーにも影響を与えているとの考えの下、温室効果ガス削減貢献量を経済価値換算して、当期利益に対する気候変動課題の影響を加味したステークホルダー包括利益を算出
- 環境側面のインパクトの貨幣価値換算に当たっては、「LIME2(※)」を使用
 ※被害算定型影響評価手法(Life Cycle Impact Assessment Method Based on Endpoint Modeling、LIME)は、日本発のライフサイクル影響評価手法として、LCA国家プロジェクトにおいて開発された。製品のライフスタイルにおける環境影響を定量的に評価する手法(ライフサイクルアセスメント、LCA)の評価手法の1つ
- 同社は、気候変動対策に関する設備や人材への投資を強化する中、これらの投資がどれだけの価値を創出しているかを投資家から質問される機会が増加していたため、説明責任を果たすために、ステークホルダー包括利益の開示を開始

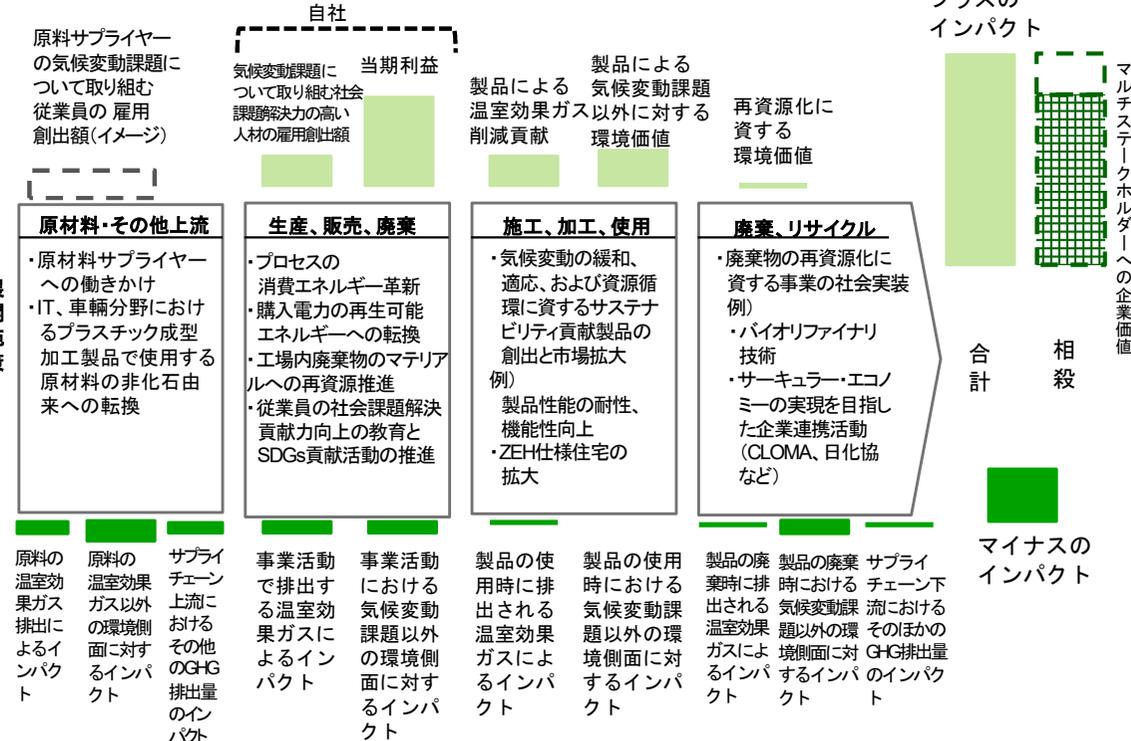
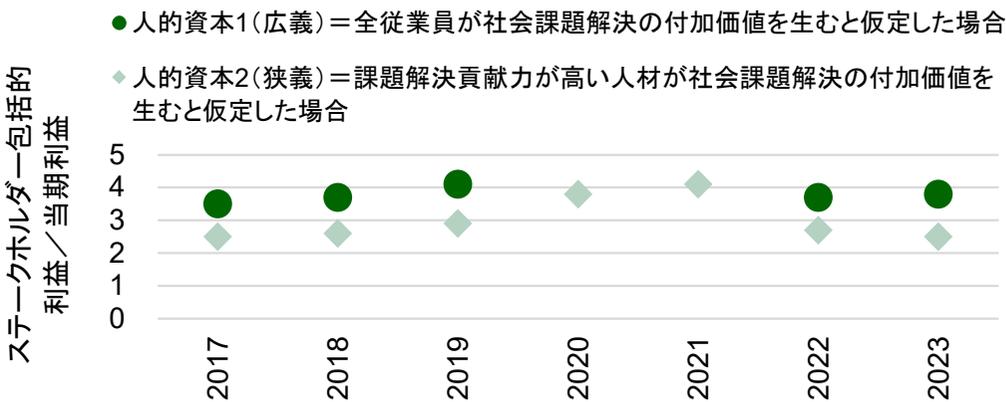
図表28: インパクト加重会計を用いたステークホルダー包括利益

ステークホルダー包括利益の計算式

インパクト加重会計手法を用いた製品のライフサイクルにおける企業価値イメージ

ステークホルダー包括利益 = (当期利益 + 気候変動取り組みを実施する従業員(若しくは牽引する人材)の雇用創出額 + 製品による温室効果ガス排出量の削減貢献がもたらす経済価値 + 製品が気候変動課題以外の環境側面にもたらす経済価値) - (上下流のグローバルバリューチェーンを含む事業活動による温室効果ガス排出が及ぼす経済損失 + 上下流のグローバルバリューチェーンを含む事業活動が気候変動課題以外の環境側面に及ぼす経済損失)

当期純利益に対するステークホルダー包括利益の推移

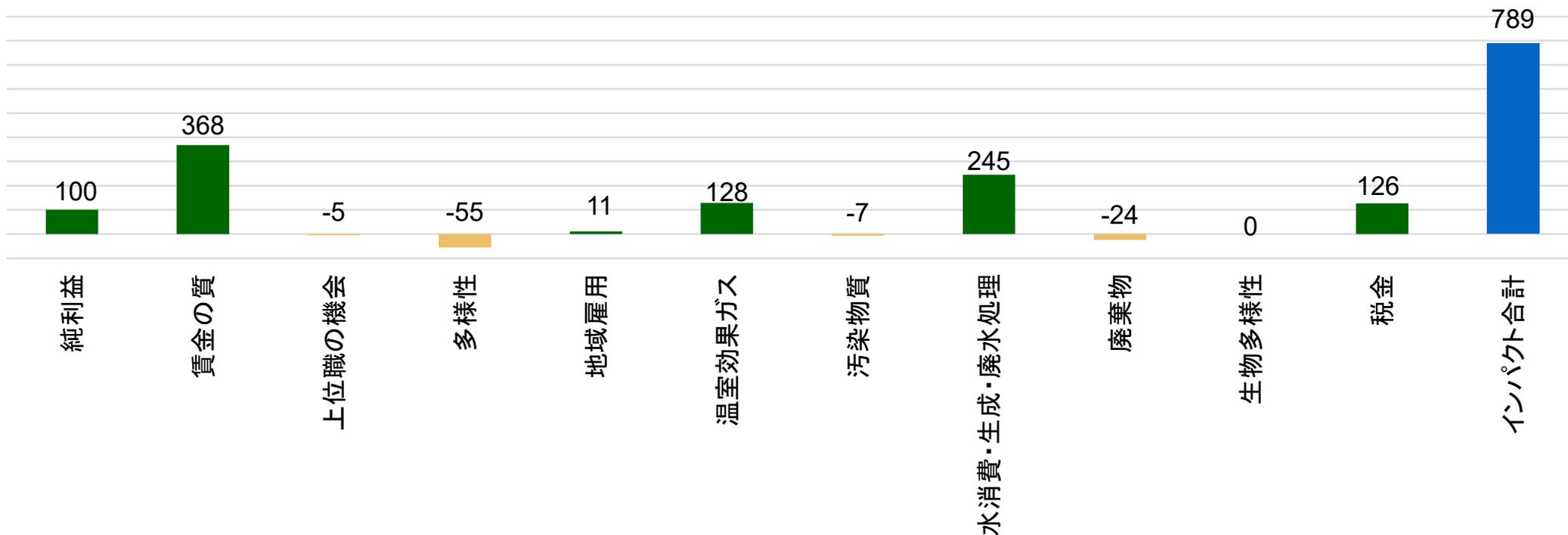


(出所) 積水化学工業「TCFD/TNFDレポート2024」2024年8月30日

事例5: アクシオナ

- スペインの再生可能エネルギー大手のアクシオナは、IWAIIの手法に基づき、同社の純利益を100とした場合のインパクトの推計年間貨幣価値を試算
 - 純利益の約7.9倍のインパクト(金額換算時)を創出していることが明らかに。多様性がマイナスになった一方、賃金の質などがプラスで寄与
 - 本結果を通じて、同社が付加価値を創出している部分が、2025年サステナビリティ・マスタープランに沿ったものであることを確認できた

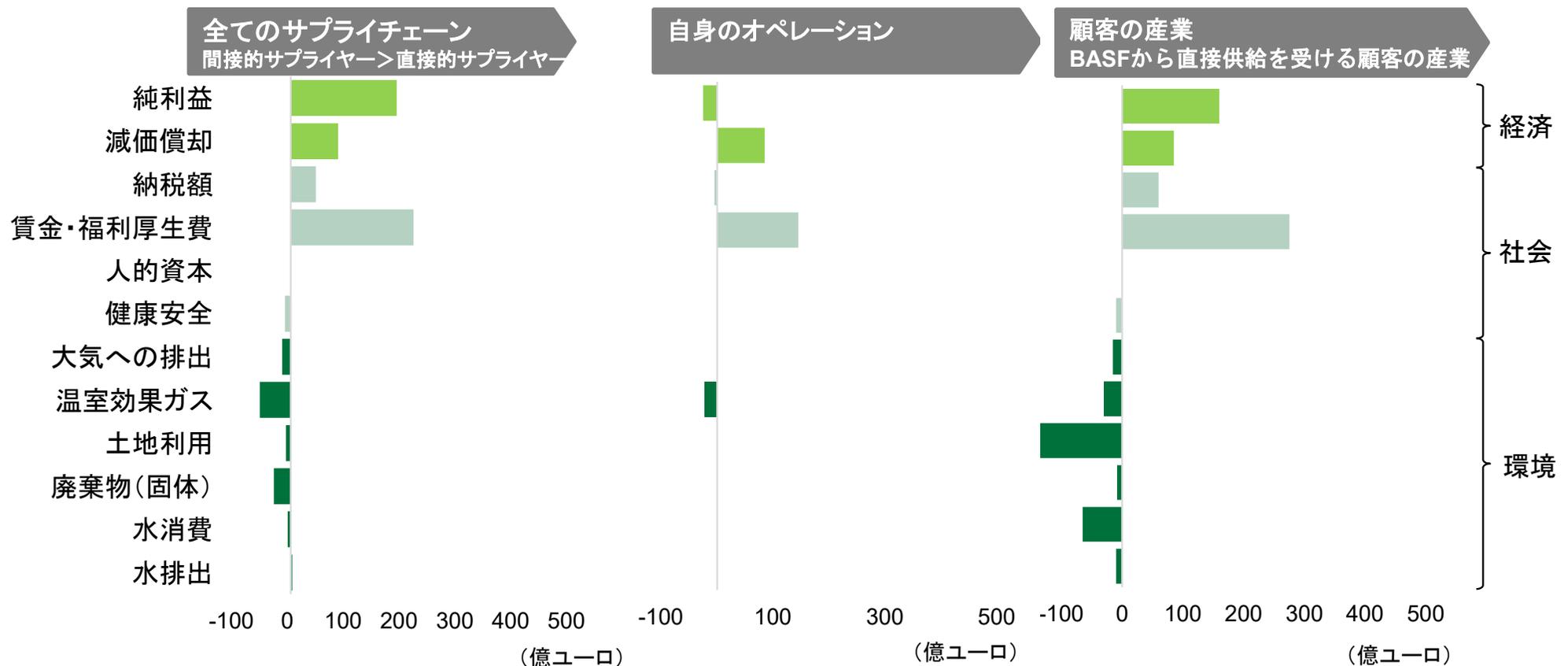
図表29: インパクト加重会計を用いた2023年のインパクトの推計年間貨幣価値 (純利益ベース)



事例6: BASF

- 欧州化学最大手のBASFは、「Value to Society」という独自の手法で、全てのサプライチェーン、自身のオペレーション、顧客の産業ごとのインパクトを算出
 - VBAのパイロットテストの一環とした取り組み。例えば、2013～2020年までの算出結果を見ると、BASFから直接供給を受ける顧客産業における水消費と土地利用の増加等を背景に、ネガティブインパクトが創出されたものの、全体のネットベースではポジティブインパクトが創出されたことが明らかに

図表30: サプライチェーンも含めた各項目のインパクト



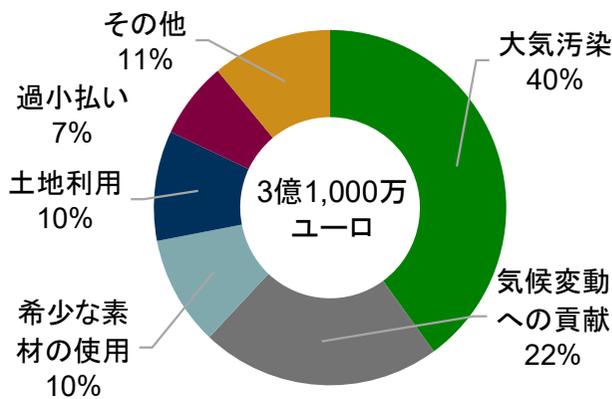
（出所）BASF, "BASF'S Value-to-Society: Results 2013-2020 at Group Level"、より野村資本市場研究所作成

事例7: ABNアムロ

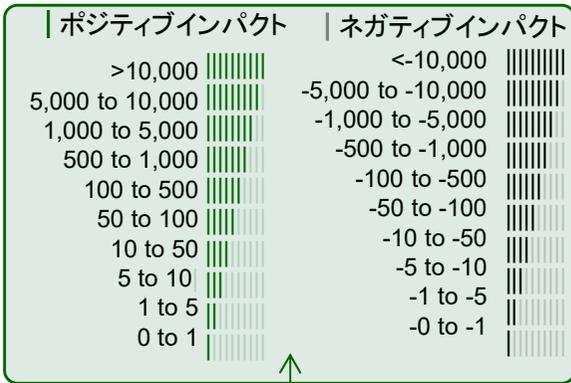
■ オランダ金融大手のABNアムロは、IEFのIWAFに基づき、インパクトレポートにて、ポートフォリオのインパクトや統合損益計算書(IP&L)等を公表

- 6つの資本の各項目を、各ステークホルダー(顧客、従業員、投資家、社会)に分けた構成となっており、ポジティブインパクトとネガティブインパクトを実額という形ではなく、レンジという形で示している。インパクトの算出方法等もセクター毎に丁寧に提示

図表31: ポートフォリオのセクター別インパクトとIP&L



100万ユーロ相当 年	顧客		従業員		投資家		社会	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
商業 (製造+財務+知的)								
製造								
1 バリューチェーンにおける最終財・サービスへの貢献								
2 住宅価値向上による顧客価値								
3 送金による顧客価値								
4 金銭の保管・管理による顧客価値								
5 その他のインフラ関連サービスによる顧客価値								
6 サプライヤーが提供するインフラ関連サービスの価値								
7 サプライヤーから受領し、売却資産の購入者に提供された商品の価値の残高								
8 ハウジングによる顧客価値								
9 有形資産の総増加額								
10 有形資産の減価償却費								
財務								
11 顧客による支払い								
12 他の利害関係者による支払い								
13 支出された商品やサービスに対するサプライヤーへの支払い								
14 従業員への支払い								
15 所得税の納付								
16 支払利息								
17 純損益								
18 非財務利益項目の修正								
19 投資に対するサプライヤーへの支払いと売却資産に対する購入者からの受け取りの残高								
20 資本コスト								
21 資本金の額								
22 サプライヤーが提供するサービス (金融関連) の価値								
23 融資サービスの消費者顧客価値 (非住宅ローン)								
24 融資サービスのビジネス顧客価値								
25 住宅所有による消費者の顧客価値								
26 包括利益に計上されない株価変動								
27 新型コロナウイルス感染症関連金融支援策による倒産抑制の付加価値額								
28 納付制度による徴税への貢献								
29 その他の財務インパクト								



インパクトをレンジで報告(単位は、100万ユーロ相当)
 - これらは、リニアスケールではないため、加算・減算すべきでない

(出所) ABN AMRO Bank N.V., "Impact Report 2022," 2023、より野村資本市場研究所作成

IV. 今後の論点

インパクトの可視化を企業価値につなげるための論点

- インパクト加重会計の主な事例に基づく、インパクトの貨幣価値化や、経営判断・投資家向け広報(IR)における活用等はある程度進んでいることが明らかに
- ただし、その結果を財務会計に取り込み、企業価値向上に明確につながったというケースはほとんどないとみられることもあり、機関投資家による活用が広く進んでいるわけではない
- 企業がインパクトの可視化を企業価値につなげ、投資家にとって意義のある情報となるための主な論点は、(1)開示主体による透明性の確保と利用者による適切な活用、(2)企業によるインパクトの価値向上に向けた道筋の明確化

図表32: 企業がインパクトの可視化を企業価値につなげ、投資家にとって意義のある情報となるための主な論点

開示主体による透明性の確保と利用者による適切な活用

- 手法の標準化までには相応の時間を要する見込み
- 開示主体である企業が、手法や前提条件、インパクト評価の客観性をどのように担保しているか、インパクトの貨幣価値換算における制約や将来的に標準化された手法が確立した際にどのように整合性を確保していくか、といった点を丁寧かつ透明性を確保することが大切
- 利用者についても、異なる手法、前提条件の下に作成された企業のインパクト加重会計に基づく情報を安易に比較せず、作成した企業のロジック、意図をしっかりと理解した上で適切に活用することが重要

企業によるインパクトの価値向上に向けた道筋の明確化

- 企業にとっては、インパクトの可視化がゴールではなく、可視化されたインパクトが、企業価値にどのような道筋かつどの程度の確率で、いつ反映されるかといったイメージを有した上で、インパクトを通じた価値創造にしっかりとつなげていくことが大切

本資料は、ご参考のために株式会社野村資本市場研究所が独自に作成したものです。本資料に関する事項について貴社が意思決定を行う場合には、事前に貴社の弁護士、会計士、税理士等にご確認いただきますようお願い申し上げます。本資料は、新聞その他の情報メディアによる報道、民間調査機関等による各種刊行物、インターネットホームページ、有価証券報告書及びプレスリリース等の情報に基づいて作成しておりますが、株式会社野村資本市場研究所はそれらの情報を、独自の検証を行うことなく、そのまま利用しており、その正確性及び完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料のいかなる部分も一切の権利は株式会社野村資本市場研究所に属しており、電子的か機械的かまたはその他いかなる方法であるかを問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願い致します。

金融資本市場の力で、世界と共に挑戦し、
豊かな社会を実現する

We aspire to create a better world by
harnessing the power of financial markets



一人ではできないことも、
同じ志を持つ仲間たちとなら達成することができる。

様々な力を結集することで、サステナブルな歩みを加速させ、
豊かな社会の創造に貢献しています。