

インパクトの金銭価値化について

インパクトの金銭価値化に関する最近の動き

VBA (Value Balancing Alliance) は2019年に BASF、ボッシュ、ノバルティスほか世界的企業8社によって設立された非営利団体。OECD や欧州委員会、4大監査法人などと協力して、企業活動のインパクトを金額で開示するためのグローバルなインパクト測定・貨幣価値換算 (impact measurement and valuation, IMV) 基準を策定し、これらのインパクトをどのようにビジネスに統合することができるかについてガイダンスを提供することを目指している。

インパクト加重会計 (Impact-Weighted Accounts) は、ハーバードビジネススクールのセラフィム教授らが提唱した新しい会計手法(2019年にホワイトペーパー発表)。企業のもたらすインパクトを財務諸表へ組み込むことを目指している。インパクト加重会計では、企業が社会や環境にもたらす影響(外部性、より幅広いステークホルダーに影響を与えるインパクト)を、金銭価値に換算して評価する。2022年にオランダのインパクトエコノミー財団が公表した「インパクト加重会計フレームワーク」も同様。

- 2023年1月、VBAとIFVI (International Foundation for Value Impact=2022年7月にインパクト加重会計プロジェクトからスピノフ) は、公益のための共通のインパクト会計手法開発に向けて協業することを発表。
- 2024年2月 Conceptual Framework for Impact Accounting 公開

コーエン卿の発言

“現在のESGは信頼性のある測定方法を持たないが、我々はより信頼性のある金銭的なインパクト測定へと移行させようとしている”
“ISSBがSASBを統合したのと同じように、IFVIも今後2、3年で統合されるかもしれない”

アンケートの概要

背景

- IVAやIFVIといったインパクトの金銭価値化に関する議論の高まりを受けて、インパクト志向金融宣言の3月の運営委員会においても議論を行った
- その結果、「今のところ、金銭価値の必要性はインパクト投資にとって殊更に重要な取組ではなく、金銭価値化を特段に推奨するわけではないが、インパクトの数値化による比較という観点では重要な要素が認められるため、一定の関心をもって引き続き注視して取り組んでいく」という意見となった
- 他方、日本ではインパクトファイナンスとの関係で、インパクトの金銭価値化について議論が及ぶことが多いため、署名機関における意識調査を行っておくことは事務局として一定の重要性があると考え、アンケートを実施

目的

- インパクトの金銭価値化に関する志向宣言としての取り組み方針をクリアにする

実施方法

- 2024/6/8～2024/6/19において、Webでのアンケートを実施
- 全回答数:54人
- 回答においては、企業としてではなく、あくまで個人的な見解をご回答いただいた

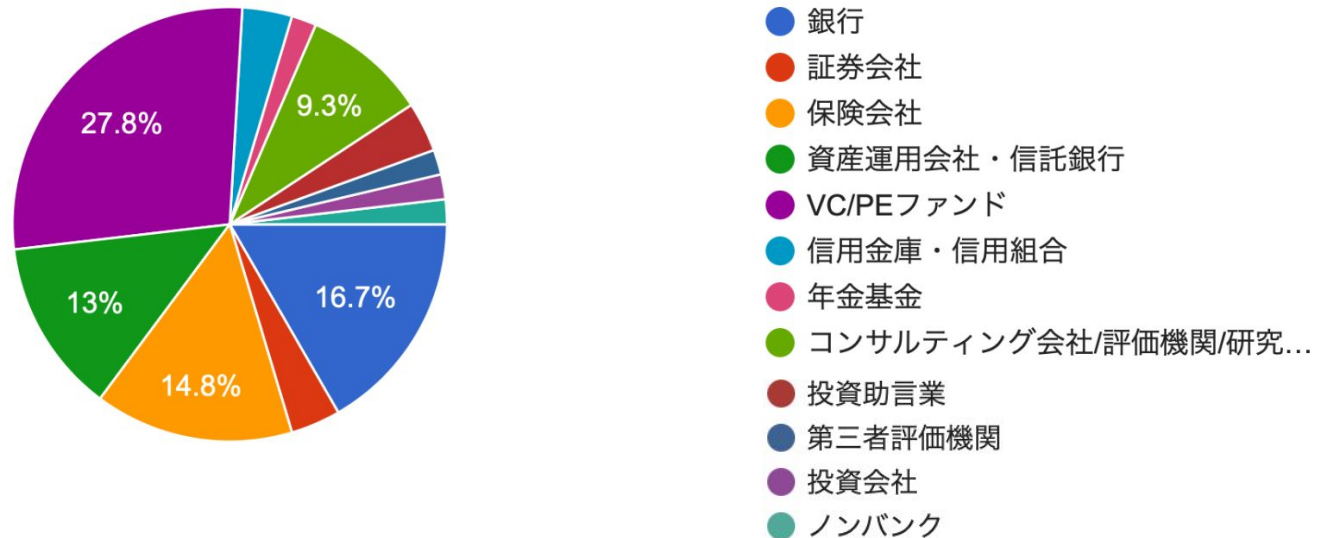
サマリー

- インパクトの金銭価値化についての認知・理解、取り組み状況はまだ発展段階にあるものの、本テーマに関する**関心度や期待値は全般に高い** 傾向にある
- インパクトが定量化されることで横比較が可能となることから投資判断に活かしやすくなる、説明責任を果たしやすくなるのではないかなどの理由から、**インパクトファイナンスが加速する可能性を期待する人は6割**
- 一方で、**そもそも個別性の高いインパクトを単純比較することのリスクや、取り組みに関するハードルの高さを懸念**する声もあり、「様子見」の段階から、「推進派とそうではない派」とに、徐々に別れてきつつあるようにも見受けられる
- 志向宣言としては、6割以上の人が「**リソースをかけすぎないレベルで動向のキャッチアップは行うべき**」との**見解が最も多く**、さらに2割の人は「積極的にリソースをかけでも最新動向の調査や分析を行うべき」と回答されたことから、期待値の高さが伺えた

回答者アセットクラス

ご自身の所属するアセットクラスとして当てはまるものをお選びください。

54 件の回答



インパクト金銭価値化に対する認知・理解

- インパクト金銭価値化の議論を知っているが具体的な内容を知らないと回答した人が最も多く4割以上
- 動向を知っていると回答した人は4割近く存在するが、方法論の中身や活用方法まで理解している人は2割に満たないことから、認知・理解はまだ発展段階と思われる

質問①あなたはインパクト金銭価値化の議論について、どの程度認知・理解していますか。

54 件の回答

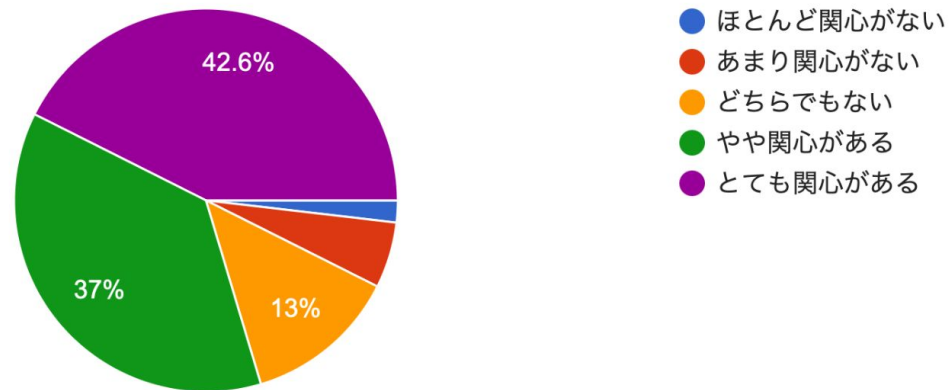


インパクト金銭価値化に対する関心度

- インパクト金銭価値化について「とても関心がある」「やや関心がある」と回答した人は全体の約8割に及び、関心の高さが伺える

質問② あなたは、インパクト金銭価値化について、どの程度関心をお持ちですか。

54 件の回答

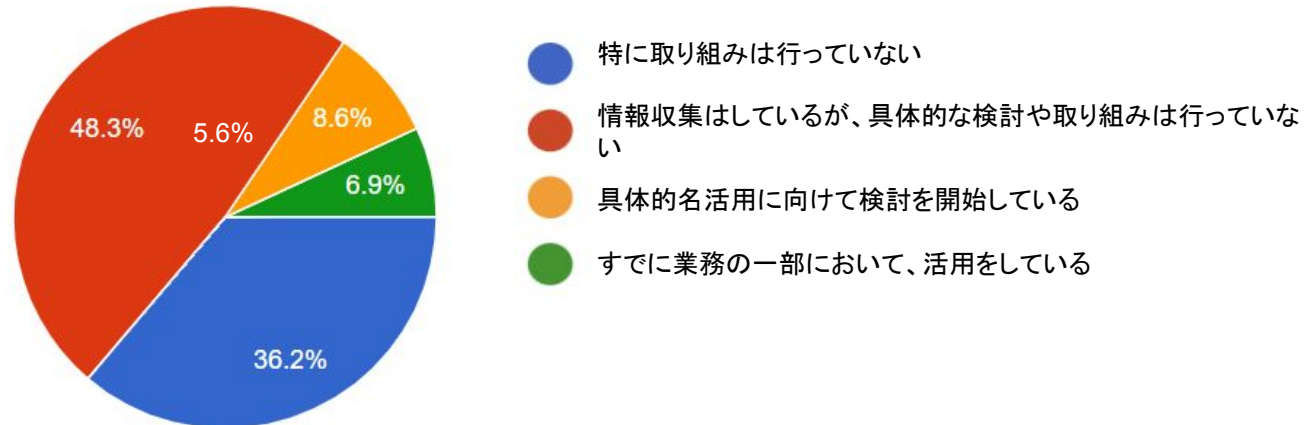


インパクト金銭価値化への取り組み状況

- インパクト金銭価値化の取り組みをすでに業務で活用している人は1割以下であり、未だ情報収集段階、活用検討の段階の人が8割を超える

質問③現状、ご自身が所属する組織では、インパクト金銭価値化に対して、どのような取り組みを実施していますか。

58 件の回答

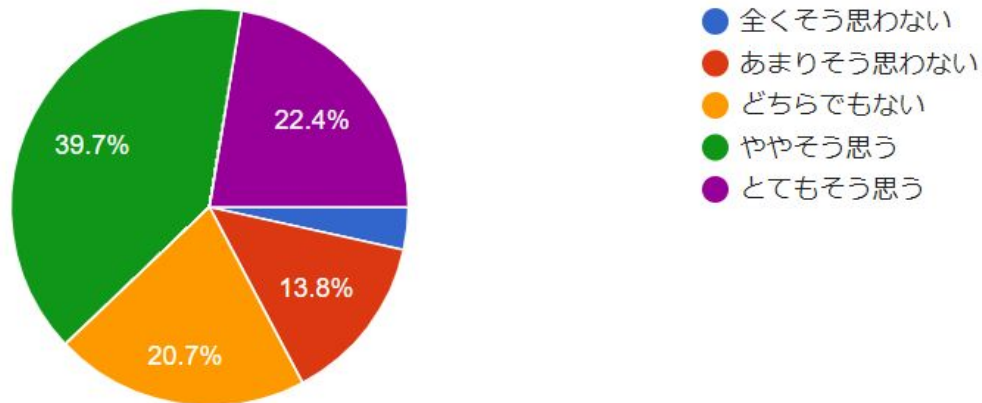


インパクト金銭価値化への期待

- インパクト金銭価値化の取り組みが普及していくことで、インパクトファイナンスが加速すると回答した人は、6割を超え、期待値は高いと思われる
- 一方で、全くそう思わない、あまりそう思わないと回答した人も2割弱存在する

質問④今後、インパクト金銭価値化の取り組みが普及していくことで、インパクトファイナンスはより加速すると思いますか。

58 件の回答



インパクト金銭価値化への期待/ポジティブ

- 前頁の質問に対するポジティブな理由として、定量化することでより比較検討しやすくなるため投資の意思決定をサポートしてくれるのではないかと、機関投資家に対する説明責任を果たしやすくなるのではないかと、また、インパクト投資に対する理解向上につながるのではないかなどと意見が挙げられた
- **定量化し比較検討しやすくなる/投資の意思決定をサポートしてくれる**
 - 共通した基準でのインパクトの定量化が可能となり、比較検討がしやすくなるから。
 - 財務情報とも統合可能となり、他社との比較が可能となる為。
 - 判断の軸として分かりやすいと思うから
 - インパクトの金銭価値化は、インパクトを 可視化し、比較するうえで重要な取り組みであり、今後も普及に向けた動きは強まっていくと考えるが、同時に、どれほど時間と労力をかけても、正確な金銭価値化方法の確立は困難と考えられる。そのため、普及は進むものの、一律の方法論が確立されることはなく、将来においても、あくまでも参考情報に留まるものと見ている。
 - 金銭価値化することでインパクトの量について、投資家としてイメージしやすくなり、比較可能性が向上するため、意義のあるものと考えている。一方、社会的インパクトについては計測方法によって数値が異なるケースがあったり、解決すべき課題のレベル感が異なったりと、金銭価値化したとしても、必ずしも、単純に横比較できるものではないと理解しており、その計測方法に加え、どのように投融資判断に利用するかは課題が多いと認識している。そのため、現時点では、情報収集に留まっている。
 - インパクト測定から新たな 投資判断の軸ができる可能性があるから
 - インパクトを客観的に示すことができるため 投資判断にも経営判断にもインパクトが組み込まれるようになる。一方で計測にかかるコストが大きい手法については普及に相応の時間がかかると思われるため、どのようなアプローチで臨むのかが重要になると考える。
 - バーチャルであったとしても 分かりやすい。数字にすることで一目で分かる。
 - 投融資判断に組み入れやすくなると考えるため
 - インパクトの 横比較が容易となるため
 - 組織における認知不足により正しい意思決定が行われない可能性の歯止めとなる事を期待しています。
 - インパクト金銭価値を目的とした経済活動が図られると思うため。しかし、インパクト金銭価値化を推進すべきかは別問題と理解しています。

インパクト金銭価値化への期待/ポジティブ

● (前ページの続き) 定量化し比較検討しやすくなる/投資の意思決定をサポートしてくれる

- 投資においてインパクトを考慮しつつ魅力的なリターンを創出するのが当たり前な世の中にならないと、課題解決への資金が足りず、真に持続可能な社会の実現は難しいと考える。一方で現状、リスク、リターンに加えて非常に多くの横比較不可能な異なるインパクト、という高次元でのポートフォリオ最適化は不可能に近い。株主を含めたあらゆるステークホルダーに対しての価値創造をどう規律ある投資プロセスに落とし込めるか。これができればあらゆる投資においてインパクトを考慮することが当たり前になる可能性があり、課題解決への資金フローも爆発的に増えると考え。これが現状できていないことこそが、様々な課題の根底にある最重要課題であると考え。従って数多くの異なるインパクトが横比較できることは重要なステップであると考え。
- 特に公開企業。へのインパクト・スクリーニングを行う際に、ネガティブ・インパクトを利益から控除した上で「ネット・ポジティブ」になっている企業を選択することが可能ではないかと思えます。

● 機関投資家への説明責任/関心呼び込む

- インパクトファイナンスの市場を拡大するにあたっては、機関投資家を取り込むことは欠かせない。そのためには、定量的な評価、特に金銭価値への変換によるインパクトの可視化が最もわかりやすい。生命保険会社などは Instrumental IFSIの考え方で、インパクト投資の実行は自らの社としての持続可能性に返ってくるため説明がつくが、GPIFや年金はフィデューシャリーデューティ(FD)の観点からインパクト投資を推進しづらいので、金銭価値化により市場がまだ評価していない 本源的な企業価値が可視化できるとすれば、FDの観点からも説明しやすくなると思う。
- インパクト関連のロジックモデルの各指標やアウトカムを財務指標に引き寄せて確認しないと 理解や納得ができない層が一定数いるのではないかと想定しているためです。
- 経営や投資の意思決定、改善と学習、説明責任を果たすために必要であるため。
- 金融市場でインパクトを主流化するのであれば、投資価値との結節点は必須と考えるため。
- リターンがわかりやすくなるため、経営陣の説得がしやすくなるため
- 圧倒的マジョリティの 金銭リターンのファンドに統合が可能になるため。

インパクト金銭価値化への期待/ポジティブ

● インパクト投資の理解促進

- 加速するにはまだ早いと思われるが、金銭価値化と組み合わせることで インパクト投資そのものへの理解が進む 可能性はある。
- 現状、インパクトは概念に留まっており、金銭化や定量化が進むことで、企業価値やリターンとの接続性が見られ、これまでインパクトに対してポジティブではなかった人も 関心が湧くのではないかと考える。
- インパクトというのは概念的であり、理解を得られにくいものだと考えている。PIFについては、定量的なKPIの設定を実施しているが、社会や環境にどの程度のインパクトを与えているかは 不透明な部分も多い。そのインパクトを金銭価値に換算することが出来れば、企業活動が与えている影響が明確に定量化することが出来、それに値するインパクトファイナンスも普及していくものと考ええる。
- インパクト創出が中長期的に経済価値の増大に繋がっていくとの 期待に対する解像度が高まる から

● インパクト投資のインセンティブとして機能

- インパクトファイナンスを促進する組織のインセンティブの一つになりうると思う
- 普及することにより共通の価値、インセンティブとなるため
- 定量化された指標は投資のドライバーになりうるから。
- パフォーマンスが定量化できること、及び投資家への訴求力強化に繋がるため

● その他

- インパクト加重会計等の潮流に鑑みれば、当然の帰結ではないか。
- インパクトの創出に向けての動きが若干加速すると考える。
- 投資検討をする企業側からも一定の評価を得やすい指標であると考え
- インパクト金銭価値化の方法に確立されたものはないが、持続可能な社会の構築に向けて社会への貢献度合いを多面的に評価する手法の発展は必要
- 発信力は高まると思うものの、算定への恣意性が高まる懸念や、それに伴う批判リスクが大きいと想定するため。

インパクト金銭価値化への期待/ネガティブ

- 一方、ネガティブな理由としては、そもそも個別性の高いインパクトを単純比較することはできないのではないか、より根本的な企業分析が必要なのではないかとの意見が挙げられた
- また、その取り組み自体のハードルの高さを懸念する声もある

● インパクトは単純比較できるものではない /むしろ横比較はリスクが大きい

- インパクトは多分に 個別性の高いもの であり、本来はインパクト同士を apple-to-apple で 比較するのは難しい と考えるため。金銭価値化を全否定はしないものの、各インパクトの個別性の情報に加えて付加される1つの情報という位置づけであればよいと考える。
- インパクトの金銭換算に関しては、現状は、各社が勝手な基準で算出したものと受け止めており、同換算数値を同一セクター内で単純に 横比較するのはリスクが大きい と思料。企業ごとに事業特性や規模は異なるため、インパクトファイナンスの実行に際しては、単純な数値比較ではなく、非財務情報全体を企業分析に織り込む姿勢が大切。
- PBRやPERだけで株価が説明されないのと同様、企業価値も定性・定量、多様な要因で形成されると考えており、最終的には企業価値はファンダメンタルズ分析が重要であると考え
- 個別企業が内部管理や広報に活用するには有用であり、インパクトを企業経営に取り込んでいくという方向自体には大いに賛同。ファンド内で同じ基準で換算して投資判断に活用することもあり得る。一方金銭価値化は 分かりやすさには繋がるが、インパクトの精緻化を意味するものではない。様々な前提条件を置いた仮定の下で計算するもので、現状 個別方法論はかなり自由度が高いものと認識。異なる条件下で計算したものを 比較することには適していない。海外のインパクトファンドからはインパクトを金銭価値化すること自体がナンセンスという意見を聞くこともあり、金銭価値化すればインパクトファイナンスが普及するというものでもないと思う。

● 金銭価値化以前の課題が多い、ハードルが高い

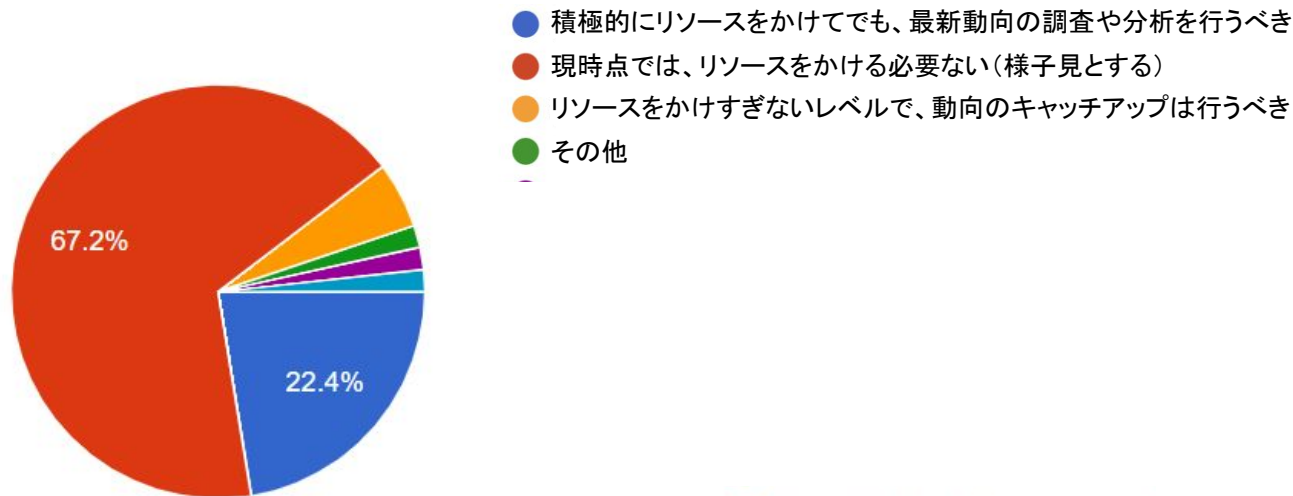
- ベンチャーにはハードルが高いと思料
- 金銭価値化の前に取り組む課題が多い。
- VCでは実務的なハードルも高く、金銭価値化が必ずしもインパクトファイナンスを加速させるドライバーにはならないのではないか。

志向宣言として金銭価値化にどう取り組むべきか

- 志向宣言としては「リソースをかけすぎないレベルで動向のキャッチアップは行うべき」との見解が最も多く 6割強であった
- 2割の人は「積極的にリソースをかけても最新動向の調査や分析を行うべき」と回答し、期待値の高さが伺える

今後、インパクト志向金融宣言として、インパクト金銭価値化の動向について、どの程度積極的にリソースを割いて、取り扱うべきだとお考えですか。

58 件の回答



その他意見(自由回答)

<慎重に取り組むべきとの補足コメント>

- 内容次第ではありますが、金銭価値化には、GHGと違っておそらく様々な手法があり、バイアスがかかった使い方が、かえってインパクトにむけた流れを阻害する懸念がある と思いますので、内容について注意深く見ておく必要があると考えます。
- インパクト金銭価値化により AUMは増える可能性は高いと考えるが、排出権取引市場のように 価値換算がしやすいものに焦点が当たってしまい、様々な社会課題の解決にはつながらない可能性 もある。特に少子高齢化は日本や東アジアローカルな課題にしばらくはとどまり続けるかもしれない。
- これまで金銭価値化を進めてきましたが、金銭価値化がすべてではない ことを気づきとして得ることができました。インパクトの金銭価値化目的は数値の額を算定することではなく大きさを認識することであるということです。
- 金銭価値化の前に、インパクトの設定明確化、測定など IMMの高度化が注目 される。

<宣言としての取り組みについてのコメント>

- 前項の質問についてですが、動向のキャッチアップは行いつつも、「インパクトの定量化」に関する宣言としての意見は持つべきではないか と思います(少なくとも持つための議論はすべきではないか と思います)
- 日本ではまだまだ時間がかかる。海外の動向について適切にキャッチアップすべき
- 差はさりながら、金銭価値化の議論からインパクトの概念に興味を持っている社内マネジメント層や関係者もいるため、宣言としてもより 広範に社会・金融業界を巻き込んでいく という文脈においては、欠かせない領域 と考えております。
- 会費制になれば、本件テーマの`様に、出資者の意向をより取り上げていただきたい。

<その他>

- 冒頭にご記載の、下記のロジック/理由を教えてください。「金銭価値の必要性はインパクト投資にとって殊更に重要な取組ではなく」と、重要な取り組みではない、という根拠や背景やロジックをお聞かせください。当方はノーポジションですが、「金銭価値化推進派」vs「そうでない派」が二分されており、そうでない派の理由を聞きたい という理由です。「今のところ、金銭価値の必要性はインパクト投資にとって殊更に重要な取組ではなく、金銭価値化を特段に推奨するわけではないが、インパクトの数値化による比較という観点では重要な要素が認められるため、一定の関心をもって引き続き注視して取り組んでいく」