

# インパクト加重会計イニシアティブの 概要と展望

～会計とインパクトが統合される未来のインパクト投資像～

ソーシャルインパクト・リサーチ 代表パートナー  
SBI大学院大学 講師

熊沢 拓



## 1. はじめに

ハーバードビジネススクール (HBS) のジョージ・セラフェイム教授らはインパクト加重会計イニシアティブ (IWAI) を立ち上げ、利益とインパクトを統合し、インパクトを会計システムに組み込む新しい手法を提示している。

### 〈目次〉

1. はじめに
2. インパクト加重会計イニシアティブ (IWAI) の概要
3. 積水化学工業のインパクト加重会計の試験的な導入の試み
4. インパクト加重会計がもたらすESG経営の高度化
5. インパクト加重会計と未来のインパクト投資像

インパクト加重会計は、投資家や政府など様々なステークホルダーの意思決定の質を高めることが期待される。その一方で、インパクト加重会計は方法論としてはまだ完成途上であり、企業の導入や普及のハードルになるだろう。しかしながら、インパクト加重会計の適用領域は幅広く、従来のESG経営を高度化する手段となることが期待される。このような取り組みを検討する企業として積水化学工業が挙げられる。アフタコロナ時代の新しい企業価値モデルとなるように、企業は独自のパーパスを掲げ、そのインパクトを可視化することが求められる中で、インパクト加重会計は企業のパーパスを定量的に評価する有効な枠組みとなろう。本稿では、インパクト加重会計の概要を示し、可能性と限界を示しつつ、インパクト投資に与える影響を展望し、未来のインパクト投資像を描いてみたい。

## ■ 2. インパクト加重会計イニシアティブ(IWAI)の概要

2019年に、ハーバードビジネススクール(HBS)のジョージ・セラフェイム教授らはインパクト加重会計イニシアティブ(IWAI)を立ち上げ、利益とインパクトを統合し、インパクトを会計システムに組み込む新しい手法を提示している。

インパクト加重会計の特徴は、インパクトを貨幣換算することによって、インパクトと利益を統合し、既存の会計システムへ組み込む狙いを持っていることである。

インパクト加重会計イニシアティブ(IWAI)はグローバルなインパクト投資の基準を設定している団体であるGSG(Global Steering Group for Impact Investment)や、グローバルなインパクト評価の基準を策定しているIMP(Impact Management Project)とも協同している。SIB(ソーシャルインパクトボンド)を開発した、著名なインパクト投資家である、ロナルド・コーエン氏もこのインパクト加重会計イニシアティブ(IWAI)を熱烈に支持している。

インパクト加重会計が測定するインパクトは具体的には、①製品サービスのインパクト、②従業員などの雇用インパクト、③環境インパクトの3つを意味している。これまでも、環境会計などによって③環境インパクトの定量化はかなり行われてきたが、①製品サービ

スのインパクト、②従業員などの雇用インパクトはほとんど行われてこなかったため、この部分を定量化する点にも新規性、革新的が高い手法である。

既に、インパクト加重会計イニシアティブは、様々なレポートを公表し、インパクト加重会計の具体的な適用例を示している。例えば、2020年7月には、インパクト加重会計イニシアティブは1,800社の環境影響コストを公表した。この調査では、多くの企業がEBITDAを上回る環境コストを生み出していることが明らかになった。2018年にEBITDAがプラスになった1,694社のうち、252社(15%)の企業は、自社が引き起こした環境負荷によって利益がマイナスになるのに対し、543社(32%)の企業ではEBITDAが25%以上減少する。また、業種によって、航空会社、紙・林産物、電力会社、建築資材、容器包装などの業種では、ほぼすべての企業がEBITDAの4分の1以上を削減することになる。今後、インパクト加重会計イニシアティブは製品や雇用への影響のコストも公表する予定であり、企業が生み出す真の利益、影響の全体像をさらに把握することができるようになるだろう。

また、インパクト加重会計はネガティブな面だけでなく、製品サービスが与えるポジティブな面や雇用がもたらすポジティブなインパクトを定量化するという特徴がある。

例えば、インテル社は2018年に、失業率の高い地域に雇用を提供することで約36億ドル

---

のプラスのインパクトを米国において生み出している。また、インパクト加重会計を用いることで、インテル社は、多様性のレベルを向上させ、人種的マイノリティや女性が社内です昇進する機会をより平等に提供することで、この雇用インパクトをさらに高めることができることが示されている。

インパクト加重会計の方法論のメカニズムを簡単に見てみよう。まず、会計上の利益がある。製品サービスのインパクトを評価する場合は、製品のインパクトの評価軸を設定する。次に、その製品インパクトをベンチマークと比較して貨幣換算する。インパクトが負の場合は利益からマイナスする。インパクトが正の場合は利益にプラスする。そして、インパクト調整済みの利益を算出する。それを貸借対照表、損益計算書に調整を加えていく。最終的に、従来の会計上利益にインパクトが加算されて、インパクト調整済みの利益を示すことができる。

インパクト加重会計に期待されるものは何だろうか？

第一に、政府が企業が生み出した害に対して直接企業に課税することができるようになることである。インパクト加重会計によって、個々の企業のもたらしている外部性が定量化されることで、企業が製品、事業、雇用慣行を通じてプラスの影響をもたらすように、減税、補助金、優遇調達などの形で、直接的なインセンティブを提供することも可能になる。

第二に、投資家がインパクト、企業の環境的・社会的影響を考慮したインパクト投資が可能になる。

第三に、顧客（個人であれ企業であれ）や従業員は、購買やキャリア選択において、各団体や企業もたらしている外部性を考慮した行動変容が可能になる。

世界では既にインパクト加重会計を実践する企業は世界で56団体ある。これには部分的なプロジェクトも含まれており、日本でも損保ホールディングスと三菱エレベーターが選出されている。

### ■ 3. 積水化学工業のインパクト加重会計の試験的な導入

筆者が知る限り、日本企業でインパクト加重会計を正式に導入している企業、インパクト加重会計の枠組みに沿って情報開示を行なっている企業は1社もない。しかしながら、積水化学工業はインパクト加重会計の導入を模索しており、筆者もこのプロジェクトにアドバイザーとして関与している。積水化学工業は、ダボス会議で「世界で最も持続可能性のある企業100社」が発表される中で、2020年日本最高の12位にランキングされており、グローバルにも高く評価されている会社である。まだインパクト加重会計の本格的な実装、導入には至ってはいないが、インパクト加重会計は同社にとってどのような経営的な意味があるのだろうか？以下、同社のESG経営推

(図表1) 積水化学工業のインパクト加重会計導入の狙い

これまで	今後 (インパクト加重会計導入による狙い)
ESGのEが重点	ESGのE、Sに重点
環境面の可視化・定量化	環境面の可視化・定量化 社会面の可視化・定量化
マイナスを減らす	マイナスを減らす プラスを増やす
自に見えづらい資産は評価しない	自に見えづらい資産も評価し、価値創造につなげる
サステナビリティ製品の売上高比率を増やす	・サステナビリティ製品の売上高比率を増やす ・製品のポテンシャルを高める
事業部ごとの社会課題解決の軸はバラバラ	会社全体の社会課題解決の評価軸を統一する

(出所) インタビューに基づき筆者作成

進部の三浦部長からのヒアリングを筆者がまとめたものである(図表1)。

### 積水化学工業にとってインパクト加重会計導入の狙い

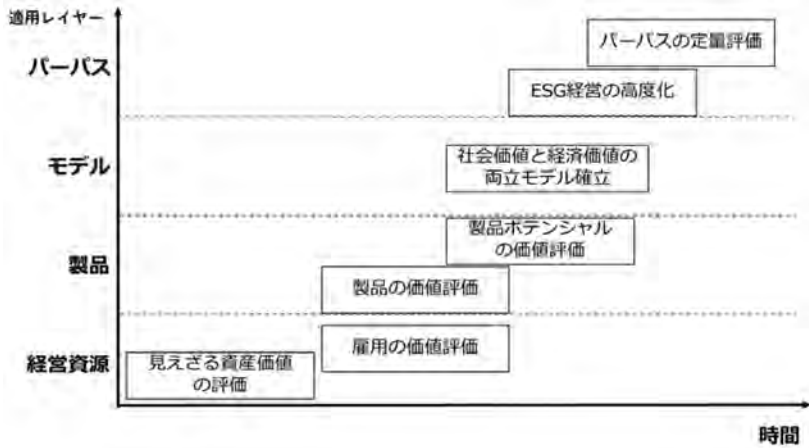
- 同社は、これまでも長年環境面に積極的に取り組んできており、積水サステナブルインデックスなど定量的な指標などはすでに取り入れている。これらの環境面の取り組みに加えて、これからは社会的な側面におけるインパクト評価や指標づくりへ展開していくことが必要と考えている。
- 環境面はマイナスを減少されるという取り組みが中心となるが、社会面ではより積極的にプラスのインパクトを評価していくことなども取り組むことが可能となる。
- ESG経営の基盤として目に見えない資産、例えば従業員やレジリエンスなどの

可視化しにくいものはこれまでは定量化することができなかったが、これらの価値の見える化もESG基盤強化としては有効となるだろう。またグループ全体の定量的な進捗評価や組織全体のエンパワーメントも具体的かつ可視化され、グループ従業員ともコミュニケーションしやすくなることも期待される。

- これまでのサステナビリティ貢献製品の売上高比率を増やすことに加えて、より積極的に製品サービスのポテンシャルを含めてインパクトを評価していく方針である。
- インパクト加重会計はこのインパクト評価にブレークスルーをもたらすのではないかと期待している。なぜなら、企業のパーパスの進捗を定量的に評価する枠組みを与えるからである。

以上から、同社はインパクト加重会計を用いて、これまでのESG経営の取り組みをさら

(図表 2) インパクト加重会計の適用領域



(出所) 株式会社ソーシャルインパクト・リサーチ

に高度化させようとする戦略的な意図が読み取ることができる。以上のように、インパクト加重会計には従来のESG経営をさらに高度化させる側面があることがわかる。

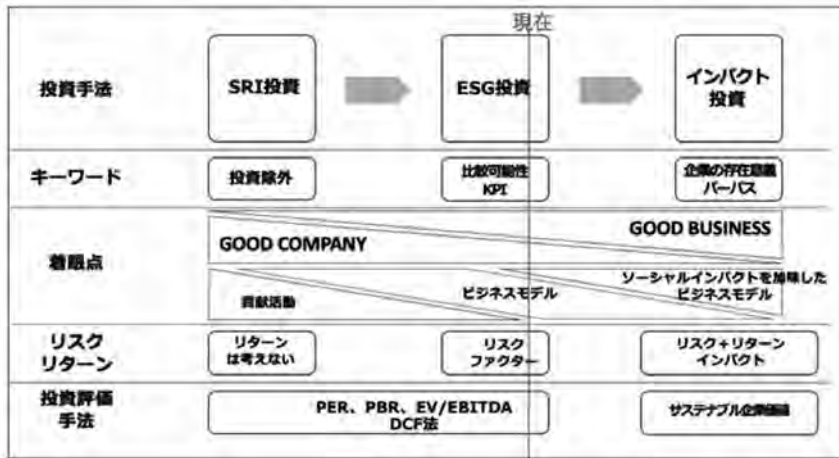
#### 4. インパクト加重会計がもたらすESG経営の高度化

インパクト加重会計がもたらすESG経営の高度化という意味は、これまでに企業ができなかったことができるようになったり、新しい高次元のことが可能になるという意味である。従来のESG経営はどちらかというとリスク管理の観点から語られることが多かったが、インパクト加重会計によってプラスの面も可視化することができるようになり、ESG経営をリスク管理から機会を得るためという転換も促すことができる。

現時点では、インパクト加重会計は法律で要求されるものではなく、企業の自主的な取り組みにすぎない。したがって、インパクト加重会計が企業に広まっていくにはそれだけの効用が認められなくてはならないので、まず、インパクト加重会計の適用領域を考えてみる(図表2)。

縦軸は、インパクト加重会計を適用するレイヤーを示しており、経営資源、製品サービス、経営モデル、パーパスと続き、横軸は時間軸を示している。経営資源では、見えざる資産価値の評価、雇用などの価値評価にインパクト加重会計を用いることができる。製品サービスでは、製品の価値評価や、今後の製品サービスのポテンシャルなどの含めた価値評価が可能となる。モデルでは、インパクト加重会計は社会的価値と経済価値の両立モデルの確立、そしてその実現と関係する。パー

(図表3) SRI投資、ESG投資、インパクト投資の変遷



(出所) 株式会社ソーシャルインパクト・リサーチ

パスでは、インパクト加重会計がESG経営の高度化やパーパスの定量評価などに関連する。このように、インパクト加重会計はこれまで経営にとって重要であったにもかかわらず、定量化できずにいたことで、なかなか答えることが難しかった課題や、テーマに関して重要な示唆を与えうるものであることがわかる。例えば、従業員が企業にとって重要な資産であると多くの経営者が認識しつつも、これまでは会計上は費用として処理するしかなかった。これに対して、インパクト加重会計を適用することにより、その価値を評価することができれば、従業員への支出は費用から資産に変えて評価することも可能となる。

また、多くの企業が社会価値と経済価値の両立を目標として掲げながらも、実質的な成果を生み出すことが難しかった。その原因の1つは社会価値の可視化、定量化が難しかった

たということが挙げられる。この点において、インパクト加重会計は社会価値を定量化して示すことができるので、企業の経済価値と社会価値の両立を推進する上で大きな推進力となる。

## 5. インパクト加重会計と未来のインパクト投資像

図表3はこれまでのSRI投資からESG投資、そしてインパクト投資の変遷を概観したものである。現在はESG投資の後半期というのが筆者の認識である。

これまでのESG経営においては、E（環境）とG（ガバナンス）が重視されてきたが、コロナパンデミックによってS（社会）の重要性が高まってきた。社会が回らないと結局経済も回らないということが広く世間に認識さ

---

れるようになってきたからである。また、コロナパンデミック後、ESG投資ファンドの投資パフォーマンスが良好になり、ESGと投資パフォーマンスは両立するかどうかの議論は影を潜め、ESG投資の主流化が鮮明になりつつある。これに加えて、企業がパーパス（企業の存在意義）を打ち出す動きも活発化している。危機に直面すると、人間でも企業でも、本来の自分の存在意義に立戻らざるを得ない。

## 5. 1 インパクト加重会計はインパクト投資の進化をもたらす

インパクト投資の歴史はこれまでインパクトは何か？インパクトをどう定義するのか？インパクトをどのように測定していくのかという歴史であった。これまでのところ、インパクト投資はこの点においてまだ大きな課題を抱えている。

第一に、多くのインパクト投資が想定するインパクトはアウトプットレベル、KPIレベルにとどまっている。これに対して、インパクト加重会計が目指すのは、インパクトレベル、価値総額によってインパクトを測定しようとしており、この意味ではインパクト加重会計はインパクト投資の究極の目指す姿であると言える。

第二に、インパクト加重会計が評価・測定するシグナル（利益+インパクト）は、企業にとって重要な意味を持つ。株主に対しては利益を上げていたとしても、他のステークホ

ルダーに負の外部性を考慮するとトータルでマイナスになるということは、社会的にはその企業が存在する価値がないことを意味している。この意味では、インパクト加重会計が測定するシグナル（利益+インパクト）は企業の存在価値の判定、リトマス試験紙となるのである。

第三に、インパクト加重会計は目指すインパクトを会計システムに統合しようとする点である。このレベルに達することで、インパクトは社会的な市民権を得ることができると言えよう。インパクト加重会計イニシアティブはESG投資の第一人者ジョージ・セラフェイム教授、インパクト投資の第一人者であるロナルド・コーエン氏という大きな影響力のある人物によって推進されていることも、このインパクト加重会計の潜在可能性の高さを示している。

## 5. 2 インパクト加重会計は企業価値モデルの進化をもたらす

現在、コロナ禍の中で、新しい企業価値モデルが様々と模索されている。企業はこれまでも、ミッションやパーパスの重要性を訴えても、その進捗を定量的に評価する枠組みは開発されてこなかった。パーパスを掲げていた多くの企業にとって、そのインパクトを示す、特に定量的にそのインパクトを開示するということはほとんどなされてこなかった。ある意味では理想、ビジョンを掲げるだけ、言いつ放しで終わっていた。しかしながら、

(図表 4) 20世紀型経営パラダイムと21世紀型経営パラダイム

	20世紀型 経営パラダイム	21世紀型 経営パラダイム
経営の目的	株主利益の最大化	ステークホルダー全体の価値の最大化
重要なシグナル	利益	利益×インパクト
重視する	効率、成長	持続可能性
企業の定義	契約の束	信頼の束
投資家との関係	短期的、市場取引、アームスレングス	パーパスによってつながる
外部性の対応	外部性が内部化されない	外部性が内部化される

(出所) 株式会社ソーシャルインパクト・リサーチ

インパクト加重会計は製品サービスのインパクト評価を可能とすることによって、パーパスの進捗を定量的に評価する枠組みを与えることが可能となる。

筆者は、アフタコロナの新しい企業価値モデルは、企業はパーパスを示し、インパクトを定量的に示すという形になるのではないかと予想する。パーパスを基盤に、戦略、マテリアリティを決定していく。そしてモデルを示す。このモデルは従来のビジネスモデルがいかにも儲かるかにフォーカスしていたのに対して、いかに儲けるかに加えて、いかに社会課題を解決するかという側面も考慮したモデルである。そして、このモデルが社会にアウトカムをもたらす。そして、それが長期のインパクトにつながってくる。最終的にはパーパスがインパクトを生み出し、持続的な企業価値を生み出すというサイクルとなっている。インパクト加重会計はパーパスからインパクトを定量的に生み出しているかを定量的に評価する役割を果たすことになる。その意味では、インパクト経営においてインパクト

加重会計は不可欠な役割を担っているのである。

このアフタコロナの新しい企業価値モデルケースとしてはソニーが挙げられる。ソニーはパーパスとして「クリエイティビティとテクノロジーの力で、世界を感動に満たす」を掲げ、このパーパスとバリューを起点に、戦略、マテリアリティを設定している。コロナショック以降も、パーパスを元に迅速なグループ経営を行い、時価総額を大幅に高めることに成功している。

投資評価手法として、リスクとリターンをベースにした評価手法から、リスク、リターン、そしてインパクトを評価する評価手法をどのような投資評価モデルを作るかはまだ模索中であると言えよう。

### 5. 3 インパクト加重会計は資本主義の進化をもたらす

インパクト加重会計は20世紀の経営パラダイムから21世紀型の経営パラダイムからの転換を示唆するものである。20世紀の経営パラ



---

ダイムは経済学者ミルトン・フリードマンが喝破したように、経営者の仕事は株主利益の最大化であり、企業は株主のものである。利益の最大化が経営の目的とされるパラダイムであった。これに対して、21世紀の経営パラダイムは、経営の目的は株主だけではなく、ステークホルダー全体の利益の最大化であり、企業は株主のみならず社会のものである。そして、利益とインパクトの最大化が経営の目的とされるパラダイムである（図表4）。

何故、20世紀型の経営パラダイムから21世紀型の経営パラダイムの転換が必要となったのか？ 20世紀の経営パラダイムの本質的な問題点の1つは外部性が内部化されないことである。企業が利益の追求で生じた負の外部性を株主ではなく、他のステークホルダーに押し付けることが可能となり、それが様々な社会問題、環境問題を引き起こすことになってきた。これに対して、21世紀のパラダイムは、この外部性を考慮に入れることになる。企業の目的をステークホルダー全体の利益の最大化にすることによって、修正を図ろうとする考え方である。インパクト加重会計の役割は、21世紀の経営パラダイムにおいてシグナル（利益+インパクト）を定量的に評価測定することである。これが実現すると、20世紀の経営パラダイムから21世紀型の経営パラダイムの大きなターニングポイント、資本主義の転換点となるだろう。

筆者はこれまでの経験から、インパクト加重会計の普及がインパクト投資業界、そして

企業価値モデル、そして資本主義の進化をもたらすエポックメイキングになると予想している。

#### 〔参考文献〕

- ・伊藤 晴祥（CMA021）「サステナブルファイナンス時代の情報開示と企業価値—企業価値向上をもたらす情報開示とは—」『証券アナリストジャーナル』2021年2月号、ページ40-54
- ・ジョージ・セラフェイム「ESG戦略で競争優位を築く方法」『ハーバードビジネスレビュー2021.1』 P30-P44
- ・渋澤健「ESG投資で資本主義を再構築する」『ハーバードビジネスレビュー2021.1』 P72-P85  
<https://www.hbs.edu/impact-weighted-accounts/Pages/default.aspx>

