



「インパクト企業の資本市場における情報開示及び  
対話のためのガイダンス」の草案公開と  
意見募集のお知らせ

2024年2月5日  
GSG国内諮問委員会  
インパクトIPOワーキンググループ

前半40分

1. ガイダンス策定の背景と目的
2. ワーキンググループの概要
3. ガイダンスの草案の概要
4. 意見募集のお知らせ
5. 座長/副座長からのコメント
6. 今後の方針

後半20分

1. 質疑応答

## 背景

- 持続可能な社会の実現に向けた社会・環境課題解決の重要性の高まり
- 課題解決に向けて、企業による技術やビジネスモデルのイノベーションが必要不可欠
- 一方で、インパクトの創出と同時に事業成長を遂げる企業が、資本市場を活用し、持続的な企業価値の向上を図ろうとする際には様々な課題が存在
  - 多様な思想や戦略を持つ投資家との対峙
  - インパクトの評価に関する視点やツール、建設的な対話に寄与する情報開示のあり方などが、未だ発展途上の段階
  - インパクトマネジメントを経営に組み込むための望ましいあり方に関するガイドも整備されていない

## 目的

- インパクト企業が未上場の段階から、上場を経て、上場後もインパクトを創出しながら持続的な企業価値向上を実現できるよう、インパクト企業と投資家をはじめとする資本市場の関係者との間において、情報開示等を通じて共通理解を醸成し、建設的な対話を促すこと

## 2.インパクトIPOワーキンググループの概要

主催	GSG国内諮問委員会
事務局	社会変革推進財団 (SIIF) インパクト・エコノミー・ラボ
期間	2023年7月～11月までの毎月計5回開催
委員構成	次ページに記載
各回の議論テーマ	<p>第一回 (2023年7月28日) :</p> <p>IPO時の開示フレームワークに期待する具体的な内容・効果</p> <p>第二回 (2023年8月23日) :</p> <p>インパクトの追求と成長、インパクト企業の成長を後押しするための中長期施策、ガイダンス普及案</p> <p>第三回 (2023年9月29日) :</p> <p>インパクト追求を支えるサステナビリティ経営と情報開示</p> <p>第四回 (2023年10月25日) :</p> <p>IPO時における情報開示</p> <p>第五回 (2023年11月30日) :</p> <p>ガイダンス案</p>

# 委員等の構成 (2024年1月22日現在)

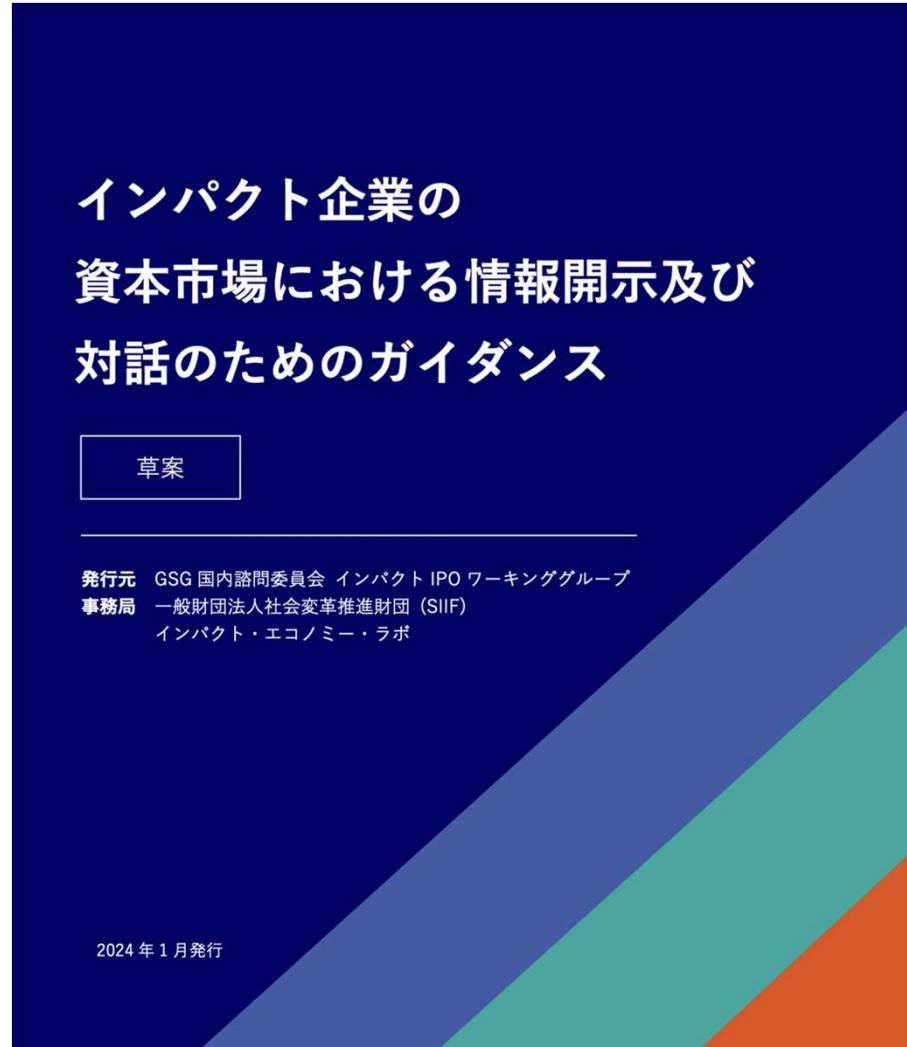
座長	白石智哉 GSG国内諮問委員会委員／フロネシス・パートナーズ株式会社 代表取締役社長
副座長	黄春梅 GSG国内諮問委員会委員／新生企業投資株式会社 インパクト投資チーム マネージングディレクター
委員 (24名)	<p><b>(公募採択された企業 7社)</b></p> <p>石川 孔明 ライフイズテック株式会社 取締役CFO/ Impact Officer          大塚 泰造 株式会社雨風太陽 取締役 人流創出部門長          酒井 里奈 株式会社ファーメンステーション 代表取締役          田中 はる奈 五常・アンド・カンパニー株式会社 経営企画部長          浜田 洋平 自然電力株式会社 ファイナンス&amp;サステナビリティ スペシャリスト          久納 裕治 株式会社CureApp コーポレート統括取締役/CFO          前川 裕貴 アクセリード株式会社 取締役執行役員 CFO</p> <p><b>(未上場・上場株式の投資家)</b></p> <p>井浦 広樹 りそなアセットマネジメント株式会社 株式運用部 チーフ・ファンド・マネージャー          岩谷 渉平 アセットマネジメントOne株式会社 運用本部株式運用グループ チーム長          菊池 勝也 東京海上アセットマネジメント株式会社 ESGスペシャリスト          末吉 光太郎 GSG国内諮問委員会委員／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          中村 将人 GLIN Impact Capital 代表パートナー          山岸 広太郎 株式会社慶應イノベーション・イニシアチブ 代表取締役社長          山中 礼二 一般財団法人KIBOW KIBOW社会投資ファンド 代表パートナー (グロービス経営大学院 教員)</p> <p><b>(証券会社)</b></p> <p>池川 忍 大和証券株式会社 公開引受第一部長          石田 輝彦 野村証券株式会社 サステナブル・ファイナンス部 兼 IBビジネス開発部 マネージング・ディレクター          倉本 敬治 株式会社SBI証券 執行役員常務 公開引受部長          酒井 久和 SMBC日興証券株式会社 プライベート・コーポレート・ファイナンス本部 副本部長 マネージング・ディレクター          高橋 照典 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 投資銀行本部 スタートアップ・アクセラレーション室長          和田 正嗣 みずほ証券株式会社 サステナビリティ推進部 サステナビリティ・ストラテジスト</p> <p><b>(監査法人)</b></p> <p>藤原 選 EY新日本有限責任監査法人 企業成長サポートセンター IPOグループ統括 パートナー 公認会計士</p> <p><b>(有識者)</b></p> <p>安間 匡明 一橋大学客員教授／福井県立大学客員教授          今田 克司 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 (SIMI) 代表理事          竹林 正人 慶應義塾大学大学院 経営管理研究科講師</p>
オブザーバー	<p>経済産業省 経済産業政策局 新規事業創造推進室長 富原 早夏          金融庁 総合政策局 総合政策課 サステナブルファイナンス推進室長 西田 勇樹          環境省 環境経済課 環境金融推進室 室長補佐 水野 紗也          株式会社東京証券取引所 上場推進部長 荒井 啓祐</p>

## 目次構成

1. 背景
2. 目的
3. 本ガイダンスの対象と位置付け
4. 本ガイダンスにおける基本的な考え方
5. 「ポジティブ・フィードバック・ループ」  
を加速させる4ステップ

## Appendix

- 1. IIRC の 6 つの資本
- 2. 事例集
- 3. 開示されることが望ましい項目と開示媒体の関係性
- 4. インパクト企業に対する投資家の質問例



## 本ガイダンスの対象

- **3つの意図を持つインパクト企業**

- インパクトの創出
- 収益の創出
- 資本市場を活用し、投資家との建設的な対話を通じた企業価値の持続的な向上

- **投資家をはじめとする資本市場の関係者**

- インパクト投資に積極的な投資家のみならず、資本市場における多様な投資家、証券会社や証券取引所などを含む関係者

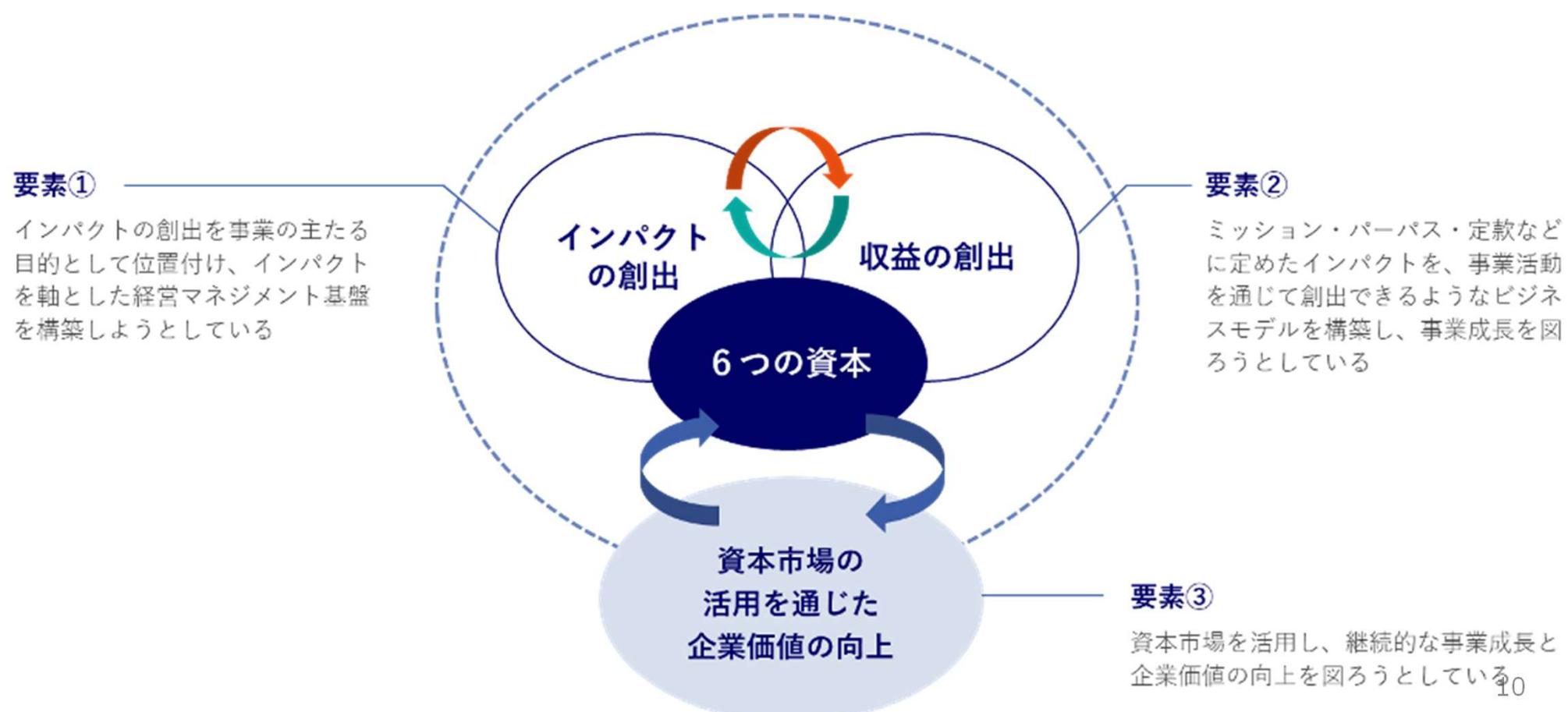
## 本ガイダンスの位置付け

- インパクト企業が上場前から上場後の一連の過程において、「ポジティブ・フィードバック・ループ（後述）」を加速させるための戦略策定から情報開示／対話までの4つのステップを、同企業や資本市場関係者が取り組みを進める際に参照しうるものとして作成

### 企業価値の考え方

- 本ガイダンスにおける「企業価値」とは、資本市場から評価される価値である「時価総額」（MarketCap）を指す。
- かかる「企業価値」概念は、上場時点における「時価総額」だけを指しているものではなく、持続的に成長することを期待したものである。一般的なファイナンス理論では時価総額=株主価値であり、これに債権者価値である負債を加えたものを企業価値と定義するが、ここでは定義の明確化の観点から時価総額を企業価値と呼ぶ。

- インパクト企業が、インパクトの創出と収益の創出を実現させるビジネスモデルや成長戦略を土台として、投資家への情報開示や建設的な対話をを行うことによって、資本市場を活用した経営資本へのアクセスにより、さらなる経営資本の充実や先行投資が可能となる。
- これによって、資本市場からの評価を高めながら企業価値の向上を実現し、それがさらにインパクトの創出や収益の創出に繋がり、持続的な成長を可能とする循環が生まれていく。これを本ガイダンスでは「ポジティブ・フィードバック・ループ」と呼ぶ



- IMMの概念を企業の経営マネジメントにおいてどのように捉えて実践していくかを示したもの
- 全ての上場企業に共通する内容は割愛
- 仮説検証を繰り返し継続的にブラッシュアップされることを想定

### ポジティブ・フィードバック・ループを加速させるための4ステップ

ステップ1  
戦略策定

ステップ2  
事業計画の策定/  
KPIの設定

ステップ3  
経営意思決定  
プロセスへの組み込み

ステップ4  
情報開示/対話

#### インパクト企業ならではの望ましいあり方

- 収益創出だけでなく、インパクト創出の視点も踏まえて、事業のWhat /Who /Contribution(Why)/How much/Riskの各要素が設計されている
- ロジックモデルやTheory of Changeなどのフレームを活用し、インパクトの創出と収益の創出の関係性が一連のストーリーとして説明されている

- 収益とインパクトの両方の視点から指標が設計され、それらの関係性が明確になっている
- 長期のゴールからバックキャストした短期・中長期の目標値が、野心的かつ実現可能なレベルで設定されている

- 設定したKPIに関わる実績値が定期的に集計・分析され、経営の意思決定プロセスに組み込まれている
- PDCAを回すための執行体制が構築されている

- インパクトを追求する企業ならではの特徴を踏まえて、投資家の視点（収益性・成長性、成長性の蓋然性）から自社の成長ストーリーが定性・定量で開示されている

#### ガバナンス

- インパクトと収益の創出において相乗効果を図りながら持続的な成長を実現できるような、適切なリスクテイクを含めて経営の意思決定が行われるような仕組みが構築されている

#### 4.ガイダンスの草案公開に伴う意見募集のお知らせ

- 今春、ガイダンス第1版の確定に向け、本ガイダンスをより実践的なものにすることを目的に、本ガイダンスの利活用にご关心をお持ちの方々からご意見を募集する。
- 期間は2024年1月22日(月)から2月29日(木)まで。
- 意見提出方法は、GSG国内諮問委員会ウェブサイトの以下のページより、①専用フォーム、もしくは②email (lab@siif.or.jp) でのWordファイルの提出をご案内。  
<https://impactinvestment.jp/news/20240122.html>
- 本ガイダンスの草案に対し、関係各方面から積極的にご意見、ご提案を頂きたい。

## 5.座長・副座長からのコメント

- 同ガイダンス第1版を公開後、説明会の開催などを通じて、インパクト企業や資本市場関係者による本ガイダンスを参照した取組みを推進
- 取組み事例や活用フィードバックが十分に積み上がった段階で、さらに本ガイダンスを改善することを目指す

- オンライン質疑応答の手順
  - ご質問、ご意見ある方は、Zoomの手上げ機能で運営者に連絡
  - 運営者が、お話し頂く方のミュートを解除
  - 発言者はご所属とご氏名をご発言ののち、
  - (a)質問なのか、(b)ご意見(含・提案)なのかを明示
  - 多くの方の発言時間を確保したいので、ご質問、ご意見はなるべく1つに絞る

- オンライン質疑応答の手順
  - ご質問、ご意見ある方は、ZoomウェビナーのQ&A機能で運営者にご連絡ください。
  - 事務局、座長、副座長よりご質問についてご回答申し上げます。