

## インパクトIPO

(インパクト企業の持続的な成長に資する環境整備)

ワーキンググループ

第2回 2023年8月23日

GSG国内諮問委員会

1. 課題認識と今回の論点・進め方
2. 論点：インパクトの追求と企業価値の持続的な向上の  
関連性の明確化
3. ランチ交流/休憩
4. 論点：本ガイダンスの目的/対象者の認識合わせ

- 1)インパクトに関して開示・報告することが企業価値の持続的な成長、及び企業価値評価を高める要素になっていない
  - 第一回WGのコメントより
    - 投資家にもインパクトを追求することの価値が伝わっておらず、「よくやっていますね、頑張っていますね」で終わってしまっている
    - 企業側も「評価されないものにどこまで時間をかけるべきなのか」と、戸惑いの要素になっている
    - Deep techのようなインパクト創出までにタイムラグがある企業は、なお難易度が高い
    - まずは社内で管理会計的な位置付けとして活用している
- 2)何がインパクトIPOなのか、どういう企業がインパクト企業のかなど明確な定義/線引きがなく、ウォッシュが懸念される
  - 第一回WGのコメントより
    - 「インパクト企業」「インパクトIPO」の要件を定義し、明確な基準を設けるべきではないか
    - 目論見書への記載など、開示の要件を定義するべきではないか

- **インパクトIPOガイダンスに関するコメント**

- スタートアップ側からすると、ガチガチのフレームワークを作ることよりも、緩やかなガイダンスであるほうが望ましい
- IPO時の開示については、「事業計画及び成長可能性に関する説明資料」の中での記載をどうするかというのが一つの落とし所だと考える。委員として参加されているスタートアップやVCの投資先などをイメージして、類型化して議論できれば解像度が上がるのではないか
- 「IPO時」とスナップショット的にせず、上場を目指すスタートアップについてLong Journeyとしてとらえ、上場までに準備が必要なことをプロセスとして整理することが必要ではないか
- 「インパクトウォッシュの明確な線引きのために活用する」ことを目的とするのは無理があるのでは。そのような「明確な線引き」を求めるのは時期尚早
- 作成したインパクトIPOフレームワークを適用することで、追加的な資金を呼び込むこと、株価がインパクト評価を反映していることが重要なので、投資家側に受け入れられるためのマーケティングが必要ではないか

- **インパクトIPOガイダンスに関するコメント**

- 「財務的に有望な企業だからインパクトIPO風に仕立て上げたい」という逆ロジックの案件を実績として増やさない仕組みをどうつくるか。また逆に「インパクトのようなものを目指して事業をやってきたが、自社はインパクト志向の企業として認められるかどうか分からない。ウォッシュと思われるぐらいだったら、インパクト志向の企業だと名乗ることは避けたい」と躊躇している会社に、自信をもってインパクト企業だと名乗ってもらうために要件をどうクリアに整備するか
- もしインパクトIPOを事業会社が選択したがゆえに不利益を被るのであれば本末転倒なのでインパクトの側面だけに偏りすぎることなく、バランスよく全ての投資家が納得するようなIPOにしていくことが大切。インフラ整備、誤解の解消とともにギャップは埋まっていくと思うが

## ● インパクトを評価につなげることに対するコメント

- インパクトと経済的利益(売上ではない)との関係性を明確化することは、困難な場合が多いものの、いかにCFをポジティブにするのかを明確に描くことが出来なければ、上場後の株価は厳しくなるのでは。時間軸は、会社ごとに多様だと思うが、「思い」を実現する経営・財務戦略の重要性は強調すべきでないか
- インパクトの効果が財務面に発現するまでに長期間を要する企業のIPOに限定した場合、バリュエーションに加味するのはハードルが高いのではないか。IPOのバリュエーションにおいてはマーケットアプローチによるマルチプル法をベースとする投資家が大多数を占める中、比較対象企業がインパクト効果を開示していない中でマルチプルにインパクト効果によるプレミアムを付与するのが難しいため
- 足元で財務的リターンが乏しい場合には、少なくともインパクトロジックとKPIを開示して、そのトレンドから投資家に今後の成長を合理的に想起させること、つまり将来的な財務リターンを確信させることが必要で、それによって企業価値評価をポジティブに考えられる投資家層を厚くしていくことが必要ではないか
- 「インパクトを評価につなげる」ということが重要なミッションだと思うので、その観点からは投資家がどう評価するかについてきちんと理解を深めたい

- **インパクトを評価につなげることに対するコメント**
  - インパクトに関して開示・報告することが valuation factor にならないという現状の中で、証券会社にとって有用な情報がなにも、それを誰がいかにもどの段階で作りあげていくのかは、本WGの議論の焦点になるのではないか
  - インパクトと財務リターン・企業価値向上に結び付けるパスを議論することの重要性は認識しており、長年議論されてきたテーマ。既に多くの先人たちがとてつもない時間をかけて挑み、それでも答えが明確にだせていない壮大なテーマについて今回挑むのであれば、その議論をどうガイダンスの中に反映させたいのか、という着地点の議論をしておくことも重要ではないか

- **今回の論点**

これまでにいただいた意見を踏まえ、今回の論点は以下の2点とします。

- ①本ガイダンスの目的/対象者の認識合わせ
- ②インパクトの追求と企業価値の持続的な向上の関連性の明確化

- **議論の順番**

まずは、具体的なケースについての理解を深めるために②から議論を行った上で、

①を議論します。

- **議論の位置づけ**

今回は、1つの意見に集約していくことよりも、出来るだけ多くの意見を出していただくことを目的としています。そういう意味では「発散的」なフェーズとご理解ください。

- **発言時のルール**

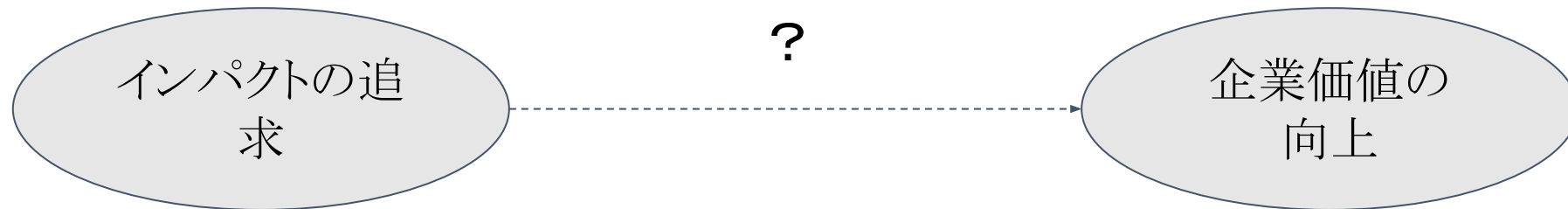
出来るだけ多くの意見を出してもらうために、自由に発言いただければと思います。発言の際は、挙手して最初に名前言ってください。



1. 課題認識と今回の論点・進め方
2. 論点：インパクトの追求と企業価値の持続的な向上の  
関連性の明確化
3. ランチ交流/休憩
4. 論点：本ガイダンスの目的/対象者の認識合わせ

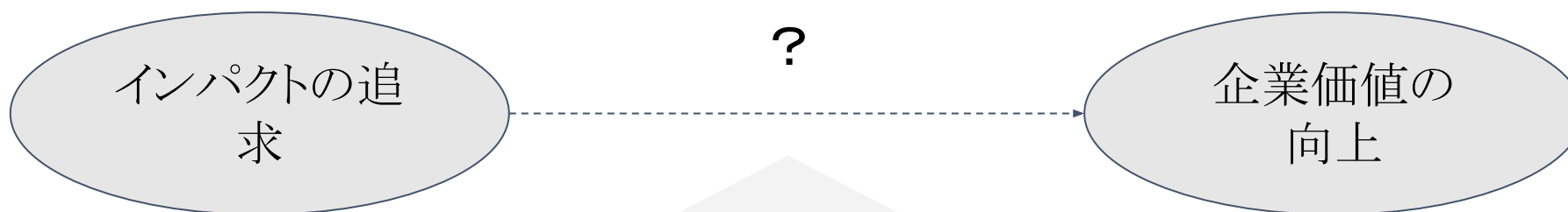
## 現状の課題(P4より)

- 1) インパクトに関して開示・報告することが企業価値の持続的な成長、及び企業価値評価を高める要素になっていない



## 事務局の仮説

- 企業価値の向上につながる要素を**3つに要素分解**して考えた(収益性/成長性/間接的貢献)
- これらの3つの要素と、インパクトの追求の関係性をクリアに説明することができれば良いのではないか？



a) 収益性との関連性(社会・環境課題の解決と収益性の両立)

b) 成長性との関連性(スケーラビリティ)

c) 将来に対する期待値との関連性(インパクトを追求するという要素が、企業価値向上に間接的+付加的にもたらす影響)

- 人材獲得
- 顧客のエンゲージメント拡大
- パートナーシップの組みやすさ拡大
- 資本コストの削減
- ステークホルダーとのエンゲージ向上・・・など

事務局の仮説に対して、スタートアップ企業の視点、投資家の視点、証券会社の視点、マクロの視点それぞれからのインプット情報や見解をいただき、仮説検証の議論を行いたい

**スタートアップ企業の視点:**  
この二つの関係性はどう説明できるか？

**上場投資家/証券会社の視点:**  
この二つの関係性を明らかにするにあたり、どのような情報があれば有用か？

**マクロの視点:**  
客観的な評価の視点や、非財務情報の歴史的な変遷を踏まえて、これら二つの関係性はどのように捉えることができるか？

事務局仮説を検証

インパクトの  
追求

?

企業価値の  
向上

- a) 収益性との関連性 (社会・環境課題の解決と収益性の両立)
- b) 成長性との関連性 (スケーラビリティ)
- c) 将来に対する期待値との関連性 (インパクトを追求するという要素が、企業価値向上に間接的+付加的にもたらす影響
  - 人材獲得
  - 顧客のエンゲージメント拡大
  - パートナーシップの組みやすさ拡大
  - 資本コストの削減
  - ステークホルダーとのエンゲージ向上・・・など

## これまでのGSG・SIIFの関連調査からの参考情報

# 海外インパクト投資家への調査・ヒアリングより

## ①「インパクト」というラベルの効果、限界

### 統一的な基準作成は困難では

- インパクトや、「インパクト IPO」の統一な基準の設定はとても難しい。インパクト投資家の間でもインパクトに対するクライテリアが明確にない

### リスト化は有用

- どの企業がインパクトを創出しているのかを事前に知ることは有用。企業自体が参加する形を想定

## ②インパクト追求と企業価値の関係性について(評価している項目や情報開示も含む)

### 国際的な課題にアドレスしているか

- 多岐にわたるが、重要視するポイントとして、商品やサービスが国際的な課題にアドレスできているかや、 役員のコミットメントがあるか

### ビジネスモデルとインパクト

- ビジネスモデルが直接インパクトにつながっているか

### スケーラビリティがあるか

- PreIPO の企業に投資する多くの場合、商品やサービスのスケーラビリティを重視。商品が市場に進出していなくてもインパクトのポテンシャルを考慮して投資をするときもある

### IPO前後では多くの情報開示を求めない

- PreIPOの企業には多くの情報提供を求めない。リソースが限られている中で、実際のインパクト(ビジネスによる具体的な「 Real World Impact」の解説)へリソースを優先させるべき

### 目論見書に入れるべき

- SDGs や ESG レポートに関する情報は IPO 前に提供されるか目論見書に含むことを強く推奨。ロードショーから上場までの短期間で企業について大量の研究をしなくてはいけないため、インパクト企業が上場準備に入る前から情報交換を目的とした面談をし、当該企業のビジネスモデルについて理解を進められると良い

## ③証券会社等の中間組織による支援に対するニーズ

- 企業が効率的に適切な情報を開示できるように第三者がパートナーとしてサポートするべき
- 証券会社は、企業のインパクトストーリーを拡散する役割がある

## ①「インパクト」というラベルの効果、限界

- B Corpであることを強調することもあったが、IPO時に投資家からの評価に大きな影響は与えなかった

## ②インパクト追求と企業価値の関係性について(認識している優位性)

### 競合優位性

- 弊社の提供するオーツミルクは牛乳と比較すると環境へのインパクトが低いため、商品の売上高拡大により財務リターンの向上の加え、環境課題へポジティブインパクトの拡大が可能
- インパクト創出の前提となる小規模農家の選定 / 管理は、急激な拡大が必ずしも容易ではないと考えられ、事業拡大のボトルネックになる可能性はある。一方で、インパクトを追求すること自体が急激なスケールが難しいからこそ競争上の優位性、並びに事業に対する参入障壁を構築することにも貢献しているとも考えられる

### 間接的要素

- 新規顧客獲得、顧客のエンゲージメント向上に貢献
- 人材の採用や維持に貢献、特に若い世代に対して効果的

## ③証券会社等の中間組織による支援に対するニーズ

- 証券会社が、IPO準備の際、投資家向け資料にインパクトストーリーを組み込み、ロードショーでインパクトを評価する投資家まわりを支援してくれたらよかったと思う
- インパクト志向の資本へのアクセスのしやすさの向上への貢献
- インパクト企業が投資家とつながり、対話をする場作り

## ④インパクト追求に必要な企業によるサステナビリティ経営( IMM/ESG)のノウハウに対するニーズ

- どのようにIMMを実施し、投資家やステークホルダーに開示していけばいいかは試行錯誤であり、支援があればありがたい

インパクトと企業価値の関係性や  
投資家の視点を理解する上で  
参考となる資料



## ①Alpha in Impact

- インパクト投資家視点でのインパクト投資のアルファ獲得の経路。企業に置き換えてみることも一部可能か。米国のインパクト投資のEXIT情報は参考までに掲載。

## ②ESGとFinancial Returnの関係に関する認識

- インパクトではなくESG全般だが、どういった経路でFinancial Returnにつながるかというアンケート調査。

## ③Value Creation Framework

- 2009年の調査。170を超えるアカデミアの蓄積から作成した、サステナビリティに関連する取り組みが収益につながるまでの経路をフレームワークにしたもの。

## ④ESG INTEGRATION FRAMEWORK

- ESGインテグレーションの解像度を上げたフレームワーク。

## ⑤バリュエーション・企業分析段階でのESG組み入れ例

- ESGがバリュエーション・企業分析で具体的にどのように考慮されているのかを例示したもの。④と合わせて、一部はインパクトと企業価値を考える際の参考に。

## ⑥伝統的な株式バリュエーションのプロセス

- 1985年の調査だが、アナリストのバリュエーションのプロセスの解像度を上げたもの。

## ⑦パーパスと企業価値に関する実証分析

- 外部性を考慮したパーパスは、企業価値との相関が高いとの結果。

## ⑧ソーシャルセクターのエンドゲーム

- 過去の研究を土台として、非営利団体が考慮すべきエンドゲーム(=特定の課題領域において解決しうる項目全体の中で、組織が最終的に果たそうとしている役割のこと)を類型化したもの。インパクトのスケールを考える上で、一部参考になるか。

# ① The Alpha in Impact

How operating with an impact objective can add financial value for investors

インパクト・アルファとは、インパクトを目的とした運用が、投資家、ファンドマネージャー、投資先にとって、投資運用を強化し、財務的価値を高める方法を指す。下の図は、どのようなドライバーを通じて投資家によるインパクトの追求が財務的価値を高めるのかを明らかにしたもの



機会へのアクセス	1. ミッションに沿ったネットワーク経由での投資先ソーシング 2. 市場に関する深い専門知識でビジネスチャンスを発掘 3. 投資先との価値観の一致を図る
価値の創造	4. インパクトの専門知識を活用し、より効果的な事業を展開 5. 投資先のブランディングとストーリーテリングを強化 6. マネージャーと投資先の人材の確保と維持 7. 公的・慈善的な資本を引き出す
アウトカムの強化	8. インパクト・アカウンタビリティによる業務の規律と効率化の推進 9. インパクト重視のステークホルダーとの信頼関係の確立 10. 社会・環境・レピュテーションに関するリスクマネジメントの高度化

(出所) [A TIDELINE PUBLICATION WITH IMPACT CAPITAL MANAGERS\(2018\)](#), “The Alpha in Impact”

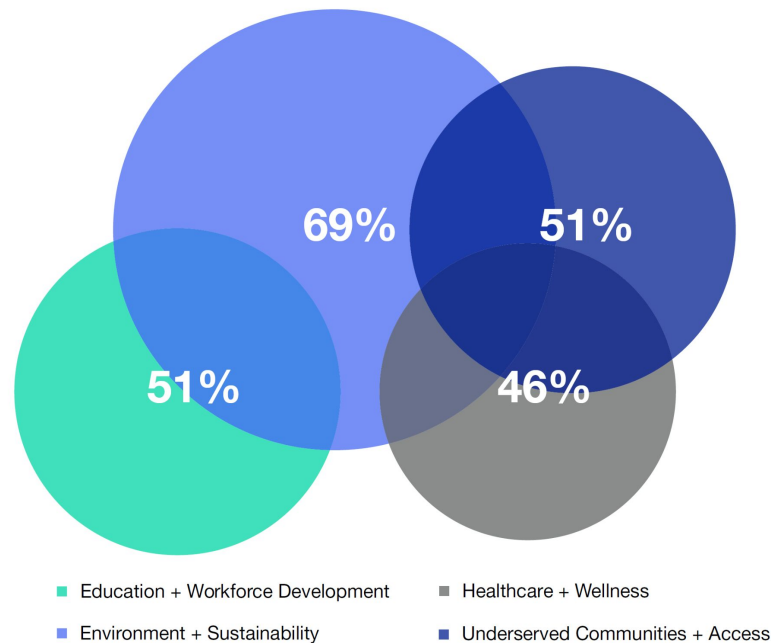
タイデルラインとICMメンバーとのワーキングセッションで、インパクト・アルファのドライバー候補のリストを作成。その後、ドライバーを精査し、合計40億ドル以上の運用資産を持つ13のICMメンバーへの直接インタビューで検証を実施

# ①Alpha in Impact: Strengthening Outcomes

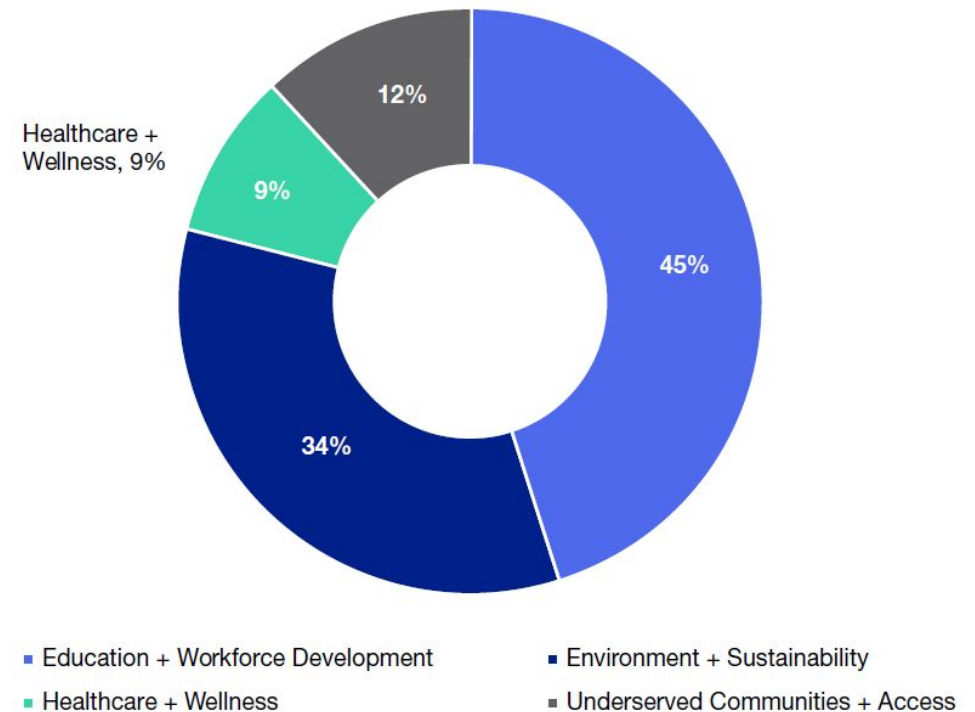
## Impact and Financial Value at Exit

- 2022年3月の調査時点におけるICMの会員企業78社のうち、インパクトに焦点を当てたマーケットレート以上を狙う投資会社30社から、230件のEXITの事例を収集して分析したもの
- ICM会員企業の注力テーマを反映していることもあり、今回EXITにおけるテーマは教育＋人材開発、環境テーマが全体の8割以上を占める

ICM会員企業における投資テーマ



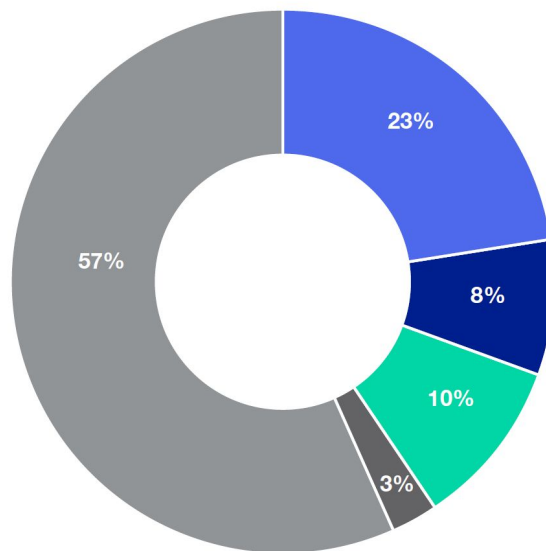
今回のEXITにおけるテーマ



## EXITのタイプ

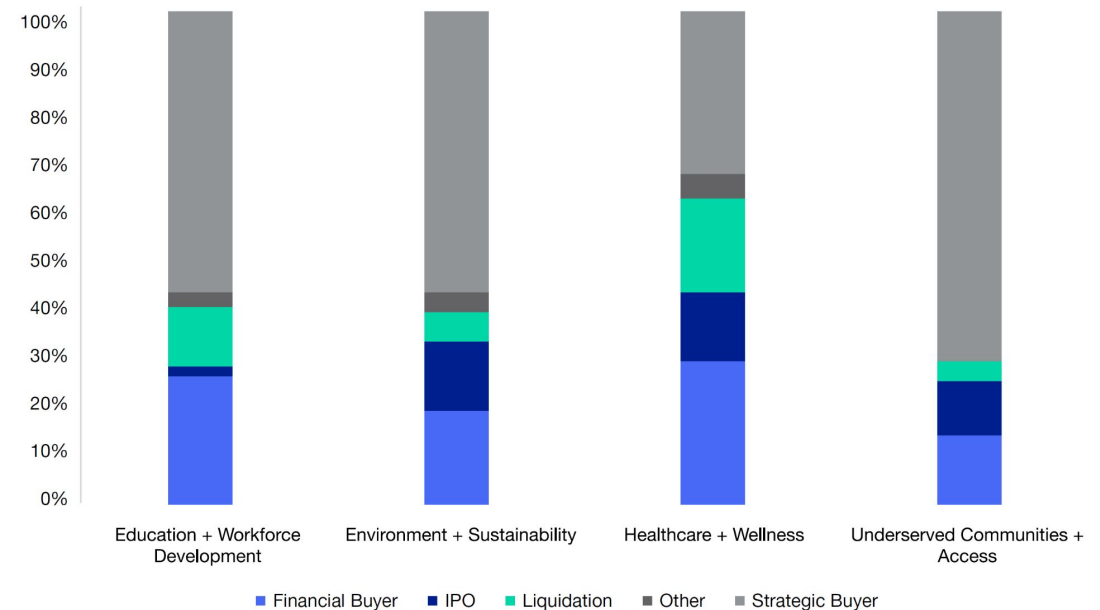
- 戦略的バイヤーによるEXITが全体6割近く、金融バイヤーによるEXITが2割近くで、IPOは少数派
- 大規模な金融バイヤーが現時点では不足。ただし、ベインキャピタル、TPG、KKRといった大規模PEの参入により、今後変化の可能性有
- 現時点では、ミッション志向の企業が持つインパクトや収益の可能性を把握し、価値を見出すことができる戦略的バイヤーへのイグジットが好まれる傾向。戦略的バイヤーは、投資先企業を成長させるための業界特有のツールやパートナーシップも保有。一部のファンドマネージャーは、EXITプロセスにおいて、戦略的バイヤーを優先
- インパクト重視の企業は、PBC(公益法人)の形態もあり、IPOの際に一般投資家の注目を集めたが、IPOが出口に占める割合は小さい

EXITのタイプ



■ Financial Buyer ■ IPO ■ Liquidation ■ Other ■ Strategic Buyer

テーマごとのEXITのタイプ

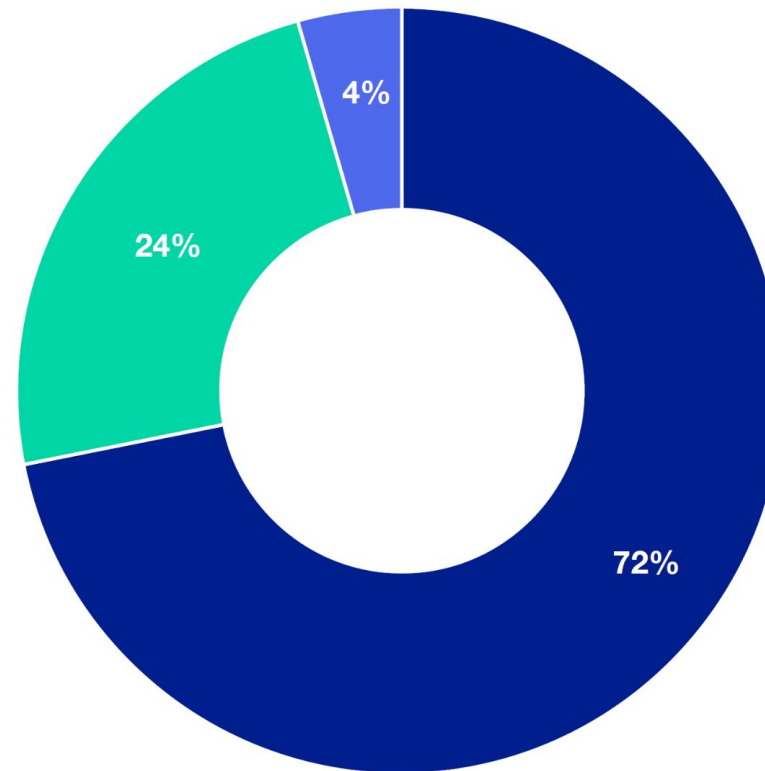


■ Financial Buyer ■ IPO ■ Liquidation ■ Other ■ Strategic Buyer

# ①Alpha in Impact: Strengthening Outcomes インパクトドライバー(The Alpha in Impactと対応)

- Alpha in Impactに掲載された10個のドライバーのうち、最も重要なドライバーを挙げてもらったところ、「投資機会へのアクセス」のドライバー(ミッションに沿ったネットワークを通じて投資機会を見つける、深い市場専門知識を通じて投資機会を発見する、投資先と価値観を合わせる)が、最も重要なドライバーとして72%の投資家が回答

インパクトドライバー



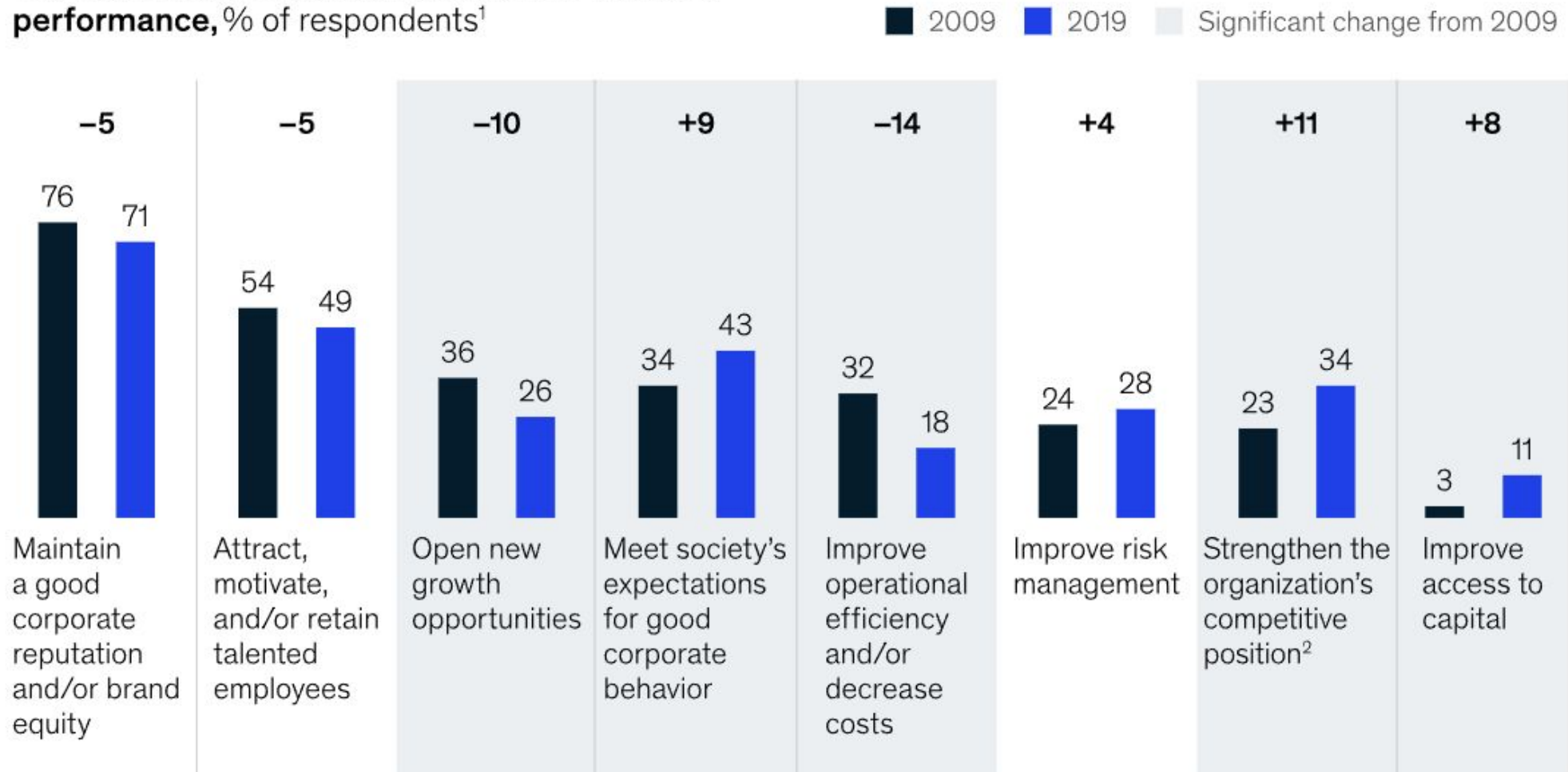
■ Accessing Opportunities ■ Creating Value ■ Strengthening Outcomes

(出所) [ICM, Morrison Foerster \(2023\)](#),  
[“Alpha in Impact: Strengthening Outcomes Impact and Financial Value at Exit”](#)

## ②ESGとFinancial Returnの関係に関する認識

- McKinsey社が実施した経営者および投資プロフェッショナルに対するサーベイの中で、ESGは株主価値を向上させると回答した人に対して、具体的なパスを尋ねたもの
- シャドーは足元10年での変化が大きかったもの

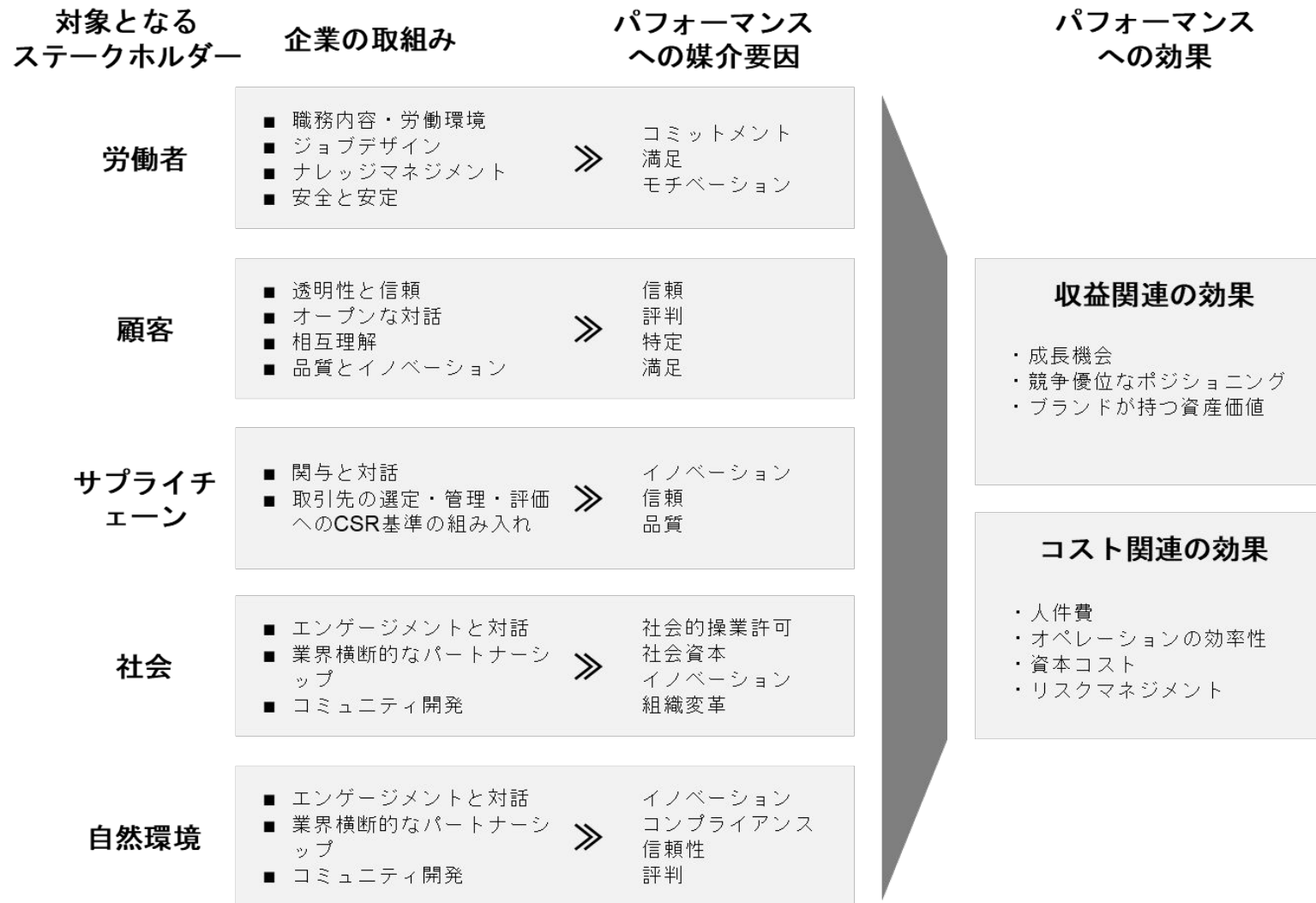
Top ways that ESG programs improve financial performance, % of respondents<sup>1</sup>



(出所)McKinsey(2021) ["The ESG premium: New perspectives on value and performance"](#)

### ③ Value Creation Framework

- Value Creation Frameworkは、CSP (Corporate Social Performance) とCFP (Corporate Financial Performance) の関係进行分析するために考案されたフレームワーク。170を超える文献のレビューに基づく



(出所) Perrini et al (2011) [“Deconstructing the Relationship Between Corporate Social and Financial Performance”](#)

日本語訳 林寿和(2020)「ESGが「当たり前」となった今、ESG経営の在り方をあらためて考える」『月刊監査役』

# ④ ESG INTEGRATION FRAMEWORK

- CFAインスティテュートとPRIが、世界中の直接投資家のESGインテグレーション手法を幅広く分析し、以下のESG統合フレームワークを開発
- CFA会員を中心とする世界中の1,100人の金融プロフェッショナルを対象とした調査や、ワークショップ、インタビューなどに基づく



(出所) CFA Institute & PRI (2018) [“GUIDANCE AND CASE STUDIES FOR ESG INTEGRATION: EQUITIES AND FIXED INCOME”](#)



## ⑤バリュエーション・企業分析段階でのESG組み入れ例

- バリュエーション・企業分析段階のESGの組み入れ例をまとめたもの
- マルチプル法とDCF法は、いずれも実務においてよく用いられている方法であるが、そこにESG評価結果を反映する方法は様々であり、実務の中で創意工夫がなされている

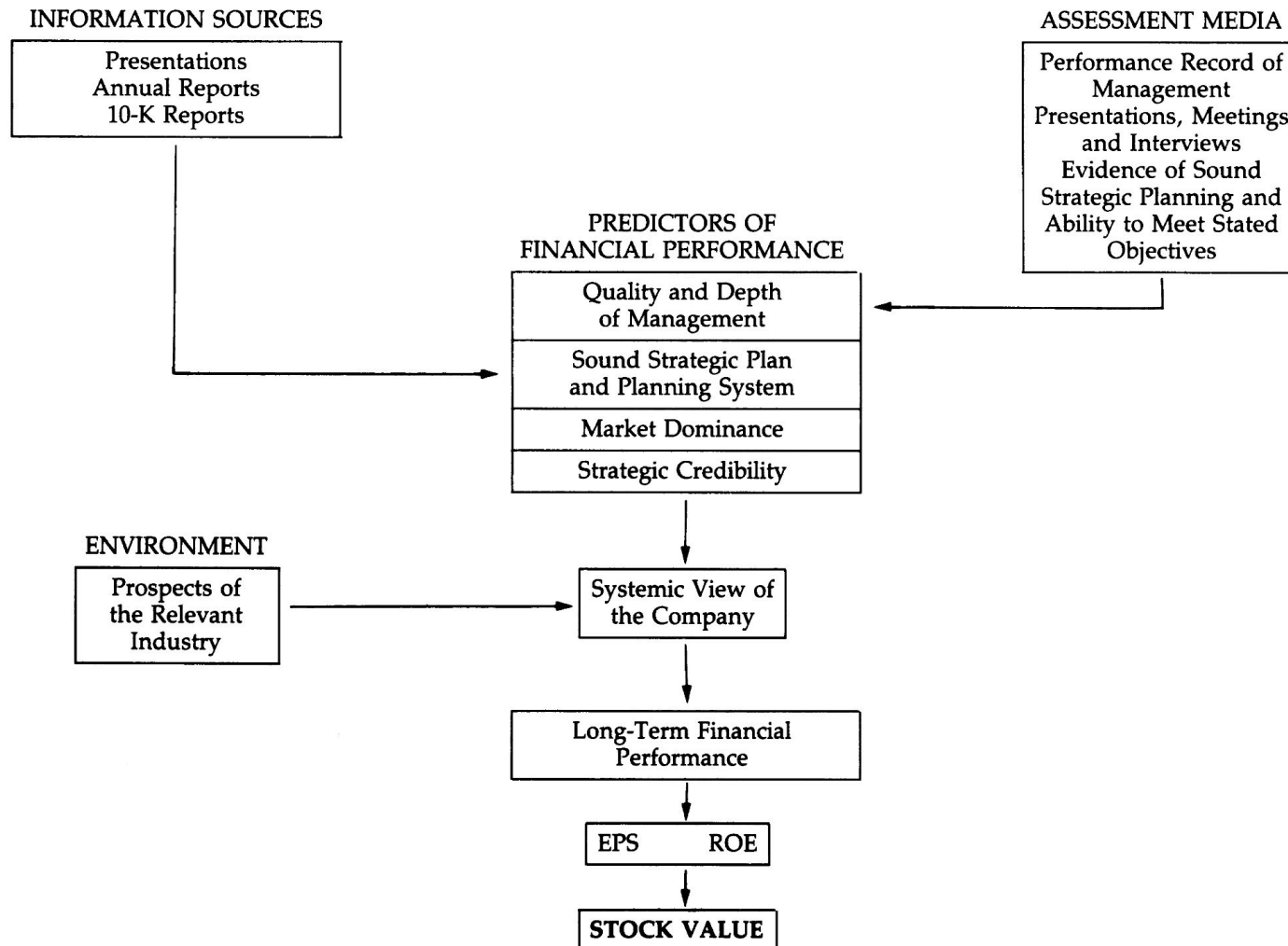
手法	ESG評価結果の組み入れ方法	実務におけるポイント
マルチプル法 (類似会社比較法)	PERやPBR等を用いて比較可能な類似企業と比較した後、ESG評価結果に応じてプレミアムを上乘せする／ディスカウントする	ESG評価結果に応じた企業価値の調整幅の決定方法
DCF (Discounted Cash Flow)法	キャッシュフロー予想(財務諸表予想)にESG評価結果(ESG要因の財務影響)を反映する	定性的なESG情報の数値(財務影響)への落としこみ
	資本コスト(割引率)をESG評価結果に応じて変化させる	ESG評価結果に応じた資本コストの調整幅の決定方法
	継続価値(ターミナルバリュー)をESG評価結果に応じて変化させる	ESG評価結果に応じた継続価値の決定方法

(出所) 林寿和(2022)「第5章 ESGインテグレーションとは何か」

『ESGカオスを超えて: 新たな資本市場構築への道標』北川哲雄編著, 中央経済社

## ⑥伝統的な株式バリュエーションのプロセス

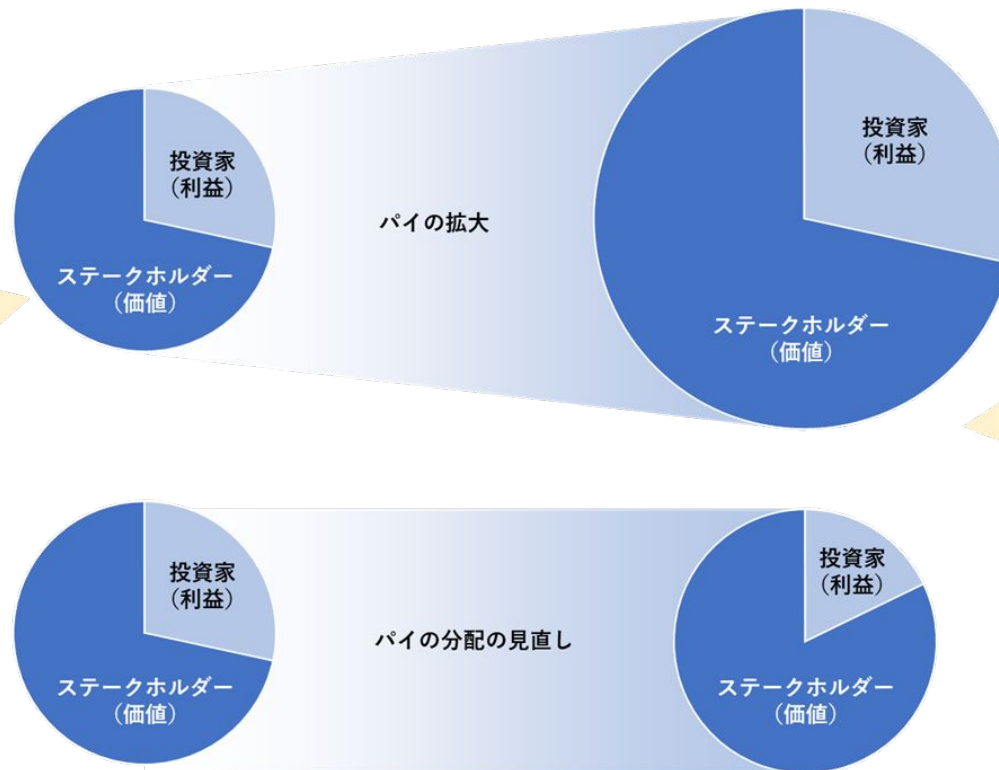
- 1984年に米国で実施された、アナリスト2000人調査に基づく
- アナリストは、定量的な財務変数や経済変数を検証するために、経営の質や深さ、市場での優位性、戦略的信頼性(掲げた目標を達成する能力)といった定性的要因に注目している



# ⑦ パーパスと企業価値に関する実証分析

## 企業によるインパクト創出の類型化: パイの拡大とパイの分配

- LBS教授Alex Edmansが『Glow the PIE: How Great Companies Deliver Both Purpose and Profit』で提唱した「パイの拡大」と「パイの分配」を区別する捉え方を導入
- パイ＝企業が社会に対して生み出す価値 (Edmans, 2020) ⇒ この価値の変化はまさにインパクト
- 「パイの拡大」によるインパクト創出 ⇒ 企業利益とのトレードオフは本質的に存在しない
- 「パイの分配の見直し」によるインパクト創出 ⇒ 企業利益とのトレードオフが本質的に存在する



### 【補足】

ステークホルダーとは、労働者・顧客・取引先・地球環境・政府・地域コミュニティなど

### 【補足】

同様の捉え方は、産業イノベーションに伴う社会的便益が、  
①企業自身が占有する利益、  
②消費者が享受する消費者剰余、  
③その他の企業が享受する利益（模倣や開発コスト低減などからの利益）  
に分けられるとするMansfield et al. (1997) などで見られる

(出所) 林寿和・松山将之 (2023) [「インパクト創出と企業価値向上は両立するのか」金融庁金融研究センターディスカッションペーパーDP 2023-3](#)、両氏提供資料より

(参考) The Pie Growing Mindset, Alex Edmans, Ted \* Manchester <https://youtu.be/iM67YJtYo6k>

## ⑦ パーパスと企業価値に関する実証分析

- 本研究は、製品・サービスの「消費に由来するインパクト創出」(顧客の利益・満足)に関する記述があるか否かでパーパスを分類している。さらに、「消費における外部性」(顧客の利益・満足のみならず、その波及効果)に関する記述があるか、にも着目し分類
- 母集団を構成する309社は、日本の上場会社のうちTOPIX構成企業の「食料品」または「サービス業」の企業より抽出

調査対象企業全体 (n=309)

製品・サービスの消費に由来するインパクト創出 (顧客の利益・満足) に関する記述がある  
パーパスを持つ企業 (265社、85.8%)

消費における外部性 (顧客の利益・満足のみならず、その波及効果)  
に関する記述があるパーパスを持つ企業 (100社、32.4%)

消費における外部性に関する記述が  
具体的である企業 (61社、19.7%)

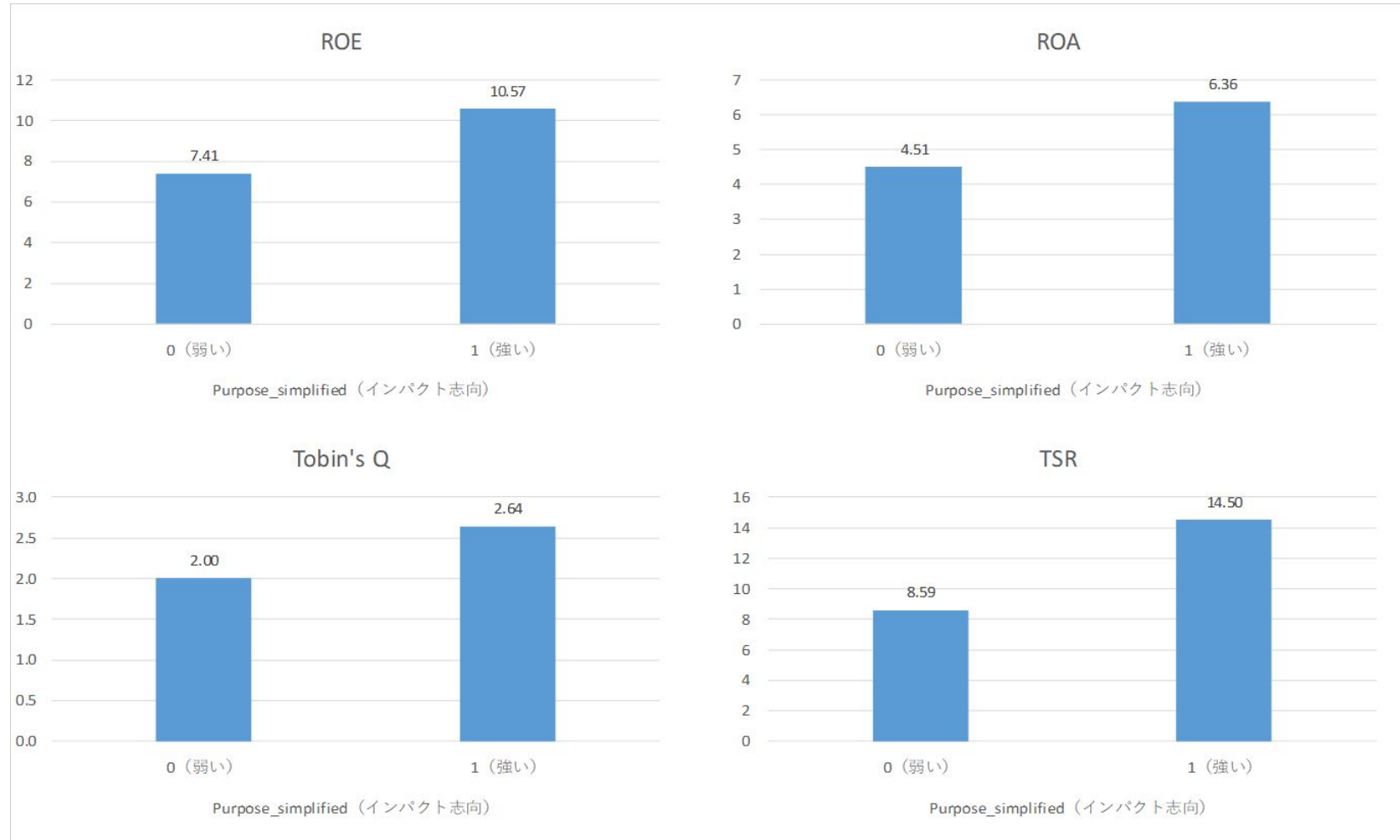
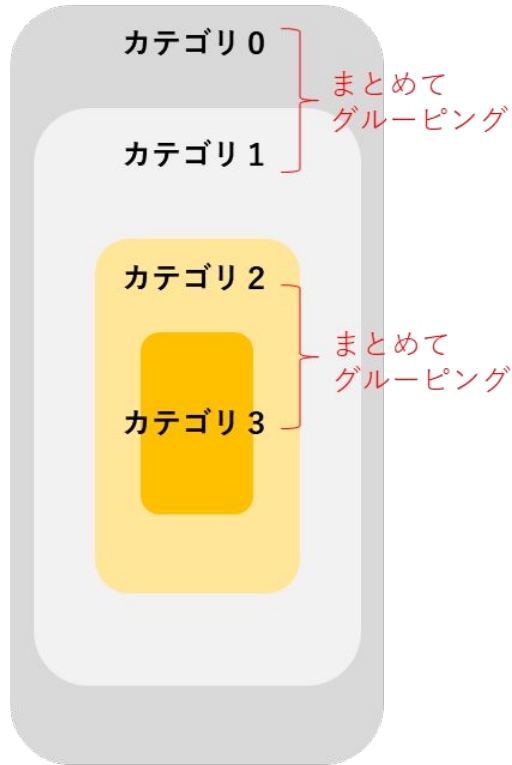
### 【補足】

日本企業550社の2004年時点の経営理念について、どのステークホルダー (株主・従業員・顧客・取引先・地域) の利益・満足についての記述があるかを調べた広田 (2012) は、顧客に関するものが最も多く、全体の**85.6%**だったことを報告している

→ 先行研究とも整合的な分類結果になっている

# ⑦ パーパスと企業価値に関する実証分析

- 外部性(波及効果)を意識する、インパクト志向が強い企業群が財務パフォーマンス指標も優れる傾向がより明確に  
※カテゴリ0と1=0(弱い)、カテゴリ2と3=1(強い)



注：各財務パフォーマンス指標は2019~21年の3か年平均

## ⑧ソーシャルセクターのエンドゲーム

- 非営利団体の規模拡大に関する過去の研究を土台として、非営利団体が考慮すべきエンドゲーム(=特定の課題領域において解決しうる項目全体の中で、組織が最終的に果たそうとしている役割のこと)を類型化したもの
- 取り組んでいる社会課題とその解決策として実施している運営モデルの双方に備わっている本質的な特徴を考慮することで、目指すべきエンドゲームを判断すべき、としている

エンドゲーム	特徴	中心アプローチ	将来的な役割
①オープンソース化	他の組織にも容易に導入・統合が可能な画期的アイデア	研究開発を行い、知見を共有する	画期的アイデアに関する研究を終結した知見の中継地(ハブ)となる
②レプリケーション	他の組織にも容易に導入・提供が可能な画期的なプロダクトやモデル	複製可能な運営モデルやインパクトモデルを定義し、その有効性を証明して他組織と共有する	フランチャイズへの認証発行、トレーニングの提供、組織を横断する研究拠点
③行政施策への導入	広い範囲に展開できる可能性があり、また公共セクターのプログラムへの統合が可能なモデル	規模と効率性において十分な結果を示し、公的機関の関与を促す	公的機関へのサービス提供、ならびに研究とアドボカシーの継続
④商業化	市場の機能不全を補いリスクを緩和し、収益化が可能な製品やサービス	製品やサービスのインパクトと収益性を実証して関連リスクを低下させる	アドボカシーとモニタリングの継続、アクセスが難しい市場セグメントへの働きかけ、企業によるサービス提供を確保するための取り組み
⑤ミッションの達成	個別の問題解決につながる、明確で達成可能な成果	対象を絞り込んだ介入策に取り組む	独自の強みや能力を(関連のありそうな)他の課題領域で応用する
⑥サービスの継続	資金を各日活持続鉄器に調達できる実績があり、市場や公的サービスのすき間を埋められる盤石な組織	費用対効果の高いモデルで盤石な組織を構築し、効率向上に努める	効率性を継続的に向上させて、中心となるサービスの提供を維持する

# インプット & ディスカッション

1. 課題認識と今回の論点・進め方
2. 論点：インパクトの追求と企業価値の持続的な向上の  
関連性の明確化
3. ランチ交流/休憩
4. 論点：本ガイダンスの目的/対象者の認識合わせ



1. 課題認識と今回の論点・進め方
2. 論点：インパクトの追求と企業価値の持続的な向上の  
関連性の明確化
3. ランチ交流/休憩
4. 論点：本ガイダンスの目的/対象者の認識合わせ

# インパクトIPOの形式要件を明確に定義することのPros/Cons

現時点で、「インパクトIPO」の形式要件を明確に定義することのPros/Consを検討した

## Pros

- 特定の要件を満たしていない企業は「インパクトIPO」を名乗ることができないため、インパクトウォッシュを防ぐことができる
- 「xx銘柄」のように、自社のPR、ブランディングに活用できる
- インパクトを追求する企業を探している投資家にとって、探索コストが削減できる

## Cons

- 「インパクトIPO」を定義したからと言って、インパクト企業の企業価値向上につながるとは限らない
- スタートアップ企業にとっては、要件を満たすための準備にコスト・時間を要する(費用対効果が見合わない可能性)
- B-Corp、SDGs Impactなど既存の認証制度との重複
- 要件のみを外形的に満たす企業が増え、結果、インパクトウォッシュが増える可能性
- 上場前後の継続的な取組みに資するよりも、上場時のみにフォーカスが行く可能性

※「明確に定義」とは、基準に基づき合致しているか合致していないかを判断できることを言う  
明確に定義しない場合、形式要件を原則的に定義していくといった選択肢もある

Pros/Consを踏まえて、事務局としては本ガイドンスの位置付けや目的について、以下のように検討した。

## 本ガイドンスの草案

- 目的：
  - インパクト企業が、上場等を経た後も投資家等から理解を得て、さらなる対話を通じ、インパクトの拡大や持続的な事業成長を遂げること
- 対象者：
  - 事業成長を伴いながら、ポジティブで測定可能な社会的・環境的インパクトの創出を意図し、かつ、いずれ上場を契機として、スケールアップを図りながらそのインパクトを拡大していく意図がある企業
- 活用方法：
  - IPOを見据えているインパクト企業が、自社のマネジメントの構築において、また、IPOにおける情報開示の準備段階やIPO後の投資家とのエンゲージメントに際して、参照する

## <序章>

1. ガイダンス作成の背景
2. ガイダンス作成の目的
3. ガイダンスの対象者
4. ガイダンスの構成
5. 参照・活用した既存の枠組み/ガイドライン等

## <本編>

1. 創出したいインパクト(パーパス)の言語化
2. インパクトの追求と企業価値向上の相関関係の整理
  - →本日の議論の結果を下に肉付け予定
3. インパクトの追求と事業成長の両実現に向けた課題
  - →いわゆる現状のESG/シングルマテリアリティ的な視点を記載予定
4. 経営マネジメント(意思決定プロセス)への落とし込み
5. 情報開示・エンゲージメント