

ガイダンス草案

1. 背景

- 環境課題、社会課題は深刻化する中で、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する企業（「インパクト企業」）の存在は、ますます重要性を増している
- インパクト企業において、事業成長のために必要な資金を調達するなどの目的で、新規上場を目指すケースが増えつつある一方、上場後の事業成長の維持、株主や市場との対話における企業側の悩みは多い現状がある
- その要因として以下のようなことがあげられる
 - 上場を経ると、投資家の多様性が増し、必ずしもインパクトを志向する上場投資家ばかりではなくなる
 - 上場投資家においては、インパクト企業が創出するインパクトを適切に評価し投資判断や有用な対話に活用するための視点やツールが整備されつつあるが、十分な検証や浸透にはまだ至っていない
 - インパクト企業においても、複数の情報開示のガイダンスがある中で、どのような情報を開示することが有用な対話に結びつくのかを模索している
- 基本的に投資家の判断に委ねられることを前提としながらも、これらの課題を解決するためには、両者における共通理解を促し、有用な対話につながるガイダンスを示すことが必要である

2. 目的

- インパクト企業が上場を経た後もインパクトを創出しながら継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ける共通理解を醸成し、有用な対話を促すことを目的とする
- これにより、サステナブルな社会の実現と日本の資本市場の発展に寄与することを期待したい

3. 本ガイダンスにおける対象

- 本ガイダンスは、インパクト上場企業（下記の通り）及び資本市場における投資家をはじめとする関係者を対象としている
 - 「インパクト上場企業」
 - インパクト企業と一言で言っても、扱う社会・環境課題の規模の大きさや、事業ステージ、また将来の成長性の志向によって異なり、様々な企業が存在する。
 - 本ガイダンスにおいては、「1. 背景」に記載した課題認識と目的に照らし、インパクト企業の中でも「インパクトの出現」、「収益性の創出」、及び「資本市場を活用した企業価値の持続的な向上」の3つの意志を持つ企業を対象とする。
 - また、これら3つの意図を持つ企業を本ガイダンスにおいては「インパクト上場企業」と称することとする

①インパクトの出現

- 社会・環境課題の解決を通じた事業成長を、企業のパーパス・ミッションとして掲げて、社会・環境へのポジティブインパクトの創出を自社の存在価値/存在意義とし、し、IMM（Impact Measurement & Management）を実践している

（※）IMM（Impact Measurement & Management）、インパクト測定・マネジメントとは、事業が社会的課題の解決に及ぼす正負のインパクトを定量・定性的に測定し、測定結果に基づいて事業改善や意思決定を行うことを通じて、正のインパクトの向上、負のインパクトの低減を目指す日々のプロセス。

②収益性の創出

- インパクトの創出のみならず、収益性の創出も両輪で実現させるビジネスモデルを構築している

③資本市場を活用した企業価値の持続的な向上

- インパクト投資家のみならず、上場を通じて多様な投資家からの資金調達を視野に入れて、自社の創出するインパクトの拡大と継続的な事業成長を図ろうとしている

■ 資本市場における投資家をはじめとする関係者

- インパクト投資家のみならず、資本市場における多様な投資家、さらに証券会社などを含む関係者においても、参照されることを想定している

（注）なお、インパクトを追求する企業のすべてが対象となるわけではなく、あくまでも「上場」を目指し、上場市場において投資家との対話を経ながら、インパクトの拡大と継続的な事業成長を図ろうとしているインパクト企業を対象としていることには留意されたい

4. 本ガイダンスにおける基本的な考え方

1) 「企業価値」

- 一般に「企業価値」については、誰がどのような視点で、どのような要素をもとに捉えるのかによって様々な定義がなされる。
- インパクト上場企業においては、資本市場を活用して企業価値を高めながら、それをいかに自社の創出するインパクトの拡大に繋げられるかが肝要となることから、本ガイダンスにおいては、「企業価値」を以下のように捉えることとする。

- 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」(Market Cap)を指す。
- すなわち、IPO時点におけるワンショットの企業価値だけを指しているものでもなく、株主価値とは別に存在するような価値を含むものでもない。
- なお、厳密には、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するが、ここでは簡易的に時価総額を企業価値と呼ぶ。

- この時価総額には、将来キャッシュフローを資本コストで除したキャッシュフローの現在価値が大きく影響を与えることから、インパクト上場企業においては、自社の事業モデルや成長戦略が、いかに将来のキャッシュフロー（成長性・収益性）や、資本コストに影響を及ぼすかを、投資家に理解される形で示すことが重要となる

(※) 将来キャッシュフローや資本コストに影響を及ぼす要素については、財務情報に加えて非財務情報の有用性が高まっており、様々な形でそれらの要素の影響経路を明からかにするような取組みが行われている

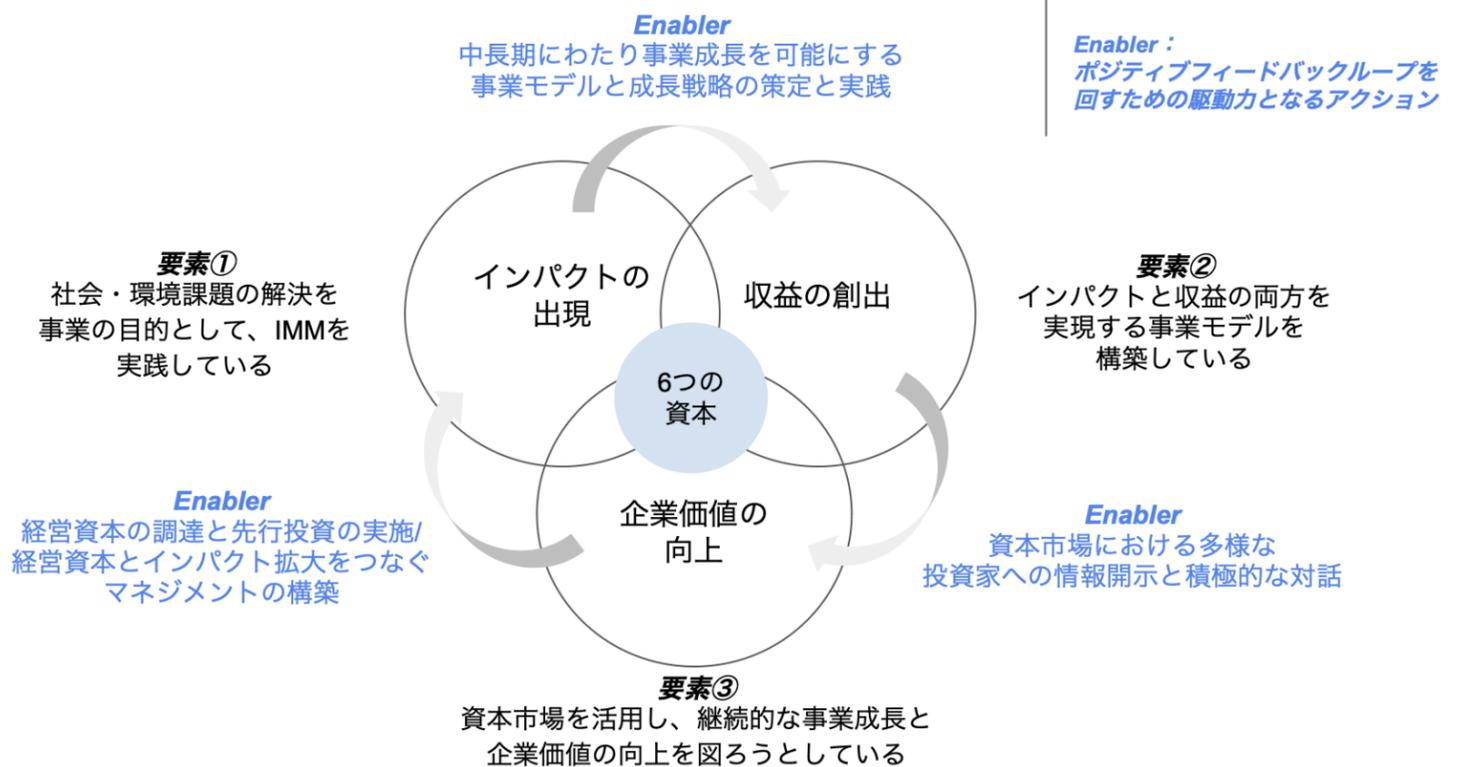
- 上記企業価値の考え方については、あくまでもインパクト上場企業を対象とした場合の考え方であり、上場を目指さないインパクト企業においては、当然ながら別の考え方があり得る

2) 「Enabler」

- インパクト上場企業は、インパクトを出現させながらも収益を創出し、さらに資本市場を活用して企業価値を持続的に向上させることにより、経営資本の充実、先行投資が可能になり、更なるインパクトの拡大を実現することができる
- この好循環を本ガイダンスでは「ポジティブ・フィードバック・ループ」と称し、この好循環を実現するために必要なドライバーとなる要素（「Enabler」）の望ましいあり方を提案する

- **Enabler①中長期にわたり事業成長を可能にする事業モデルと成長戦略の策定と実践**
 - 上場後もインパクトを創出しながら持続的に企業価値の向上を実現するため、革新的な技術や事業モデルなど優位性のある自社の強みを中心の据えた中長期の事業戦略を策定し、実践すること
- **Enabler②投資家などへの情報開示及び積極的な対話**
 - Enabler①で示した事業モデルや成長戦略に関する積極的な情報開示や、投資家をはじめとする資本市場の関係者に対して理解を促進するような対話を行うこと
- **Enabler③経営資本とインパクト拡大をつなぐ経営マネジメント**
 - 資本市場での企業価値向上によって充実させた経営資本を使って研究開発や人材・設備等の先行投資を行い、インパクトを評価し拡大するための経営基盤を充実すること

ポジティブフィードバックループ



3) 本ガイダンスの位置付け

- 本ガイダンスは、インパクト上場企業が、自社の経営マネジメントの構築や情報開示のために活用されることはもちろんのこと、資本市場における全ての関係者が、インパクトと企業価値に関する理解を深め、より有用な対話に活用されたい
- なお、本ガイダンスは、GSG国内諮問委員会が主催となって策定したものであり、法的拘束力はなく、準拠しなかったことをもって、何かしらの法令上の罰則等が課されるものではない
- 本ガイダンスに記載していない開示要件については、上場企業に適用される既存の原則やガイダンスに沿って行われるべきである

5. 3つのEnablerの望ましいあり方（次回議論）

- ①中長期にわたり事業成長を可能にする事業モデルと成長戦略の策定
- ②投資家などへの情報開示及び積極的な対話
- ③経営資本とインパクト拡大をつなぐ経営マネジメント

参照資料

- [クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック](#)
- [インパクト投資等に関する検討会報告書- 社会・環境課題の解決を通じた成長と持続性向上に向けて- /金融庁](#)
- [日本におけるインパクト投資の現状と課題/SIIF](#)
- [インパクト投資におけるインパクト測定・マネジメント実践ガイドブック/GSG](#)
- [国際統合報告フレームワーク日本語訳/IIRC](#)