

IMMからの財務リターン予測



2023年10月



投資事例紹介 <Genus (ジーナス) ・イギリス>

事業概要

- ◆ イギリスのバイオテクノロジー会社。凍結精子で豚向けシェアトップ、牛向けシェア二位。

期待するインパクト

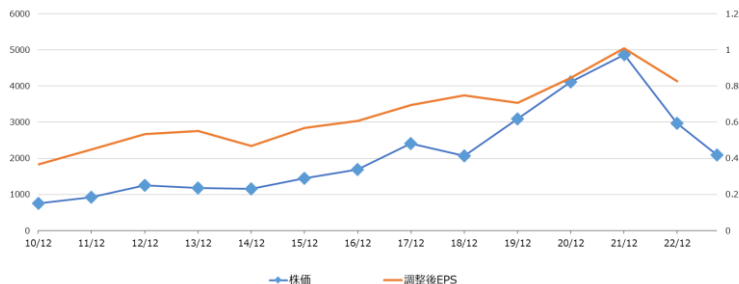
※ 反芻動物：食物を口で咀嚼し、反芻胃に送って部分的に消化した後、再び口に戻して咀嚼するという過程を繰り返す食物の摂取方法をとる動物。草食動物に多い。

- ◆ 気候変動緩和の観点では、反芻動物※である牛から発生するメタンが問題。また、気候変動適応の観点では、家畜の疾病予防や耐熱性などを獲得した品種が求められる。
- ◆ 同社は遺伝的な特性に注目した先進的なバイオテクノロジー技術を土台に、主に家畜のインプットあたりの成長および成育速度を高めることや、疾病への耐性、高温に強い品種の展開（例えば、すでに同社ブラジル向けの肉牛の7割がインド原産の高温に強い品種）など、気候変動の緩和および適応の観点での寄与を期待している。

企業との対話・エンゲージメント

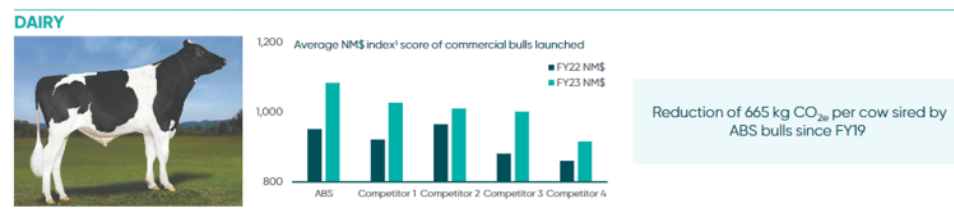
- ◆ 継続的な対話・エンゲージメントの中で、企業の情報開示姿勢が明確に改善しており、直近ではかねてより要望していた同社の牛一頭あたりの温室効果ガス（GHG）の推移が開示された。その中で、同社の乳牛向け凍結精子から育った成牛の排出するGHGは、遺伝子改良の結果、2019年以降で一頭あたり、665kg削減されている。
- ◆ 当ファンドでは、このデータをもとに2022年度に同社顧客サイドで削減されたGHGを92万トンと試算。今後は、GHG削減の背景となる成育効率の向上について、例えば市場平均と比べどれくらい優れているのかという観点での議論を行っていくことで、このデータを従来の株式評価とつなぎ、さらに多くの投資家の投資判断に資する情報開示を促していく方針。

図1: 同社EPSと株価推移



※ Bloombergより、リそなアセットマネジメント作成

図2: 同社乳牛部門での改善



※ 同社投資家向け資料よりリそなアセットマネジメント抜粋

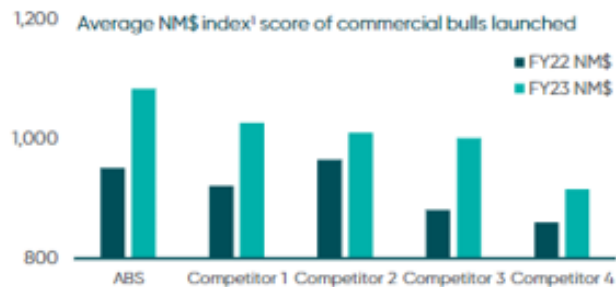
・ IMM事例

対象企 ▼ Name	KPI ▼ Unit	▼ Stock/▼ Type	Related Item ▼ レポート表記	Statistics ▼ Name	▼ Source	▼ Reference	Memo	Data ▼ Latest Delta	2018/6/30	2019/6/30	2020/6/30	2021/6/30	2022/6/30	2030/6/30	
									2018	2019	2020	2021	2022	2030 est.	
GNS LN	Revenue	million GBP	Output	売上高(百万ポンド)					470	489	551	574	593	945	
GNS LN	MPEs	百万頭	Flow	Output	PIC(豚)部門での出生頭数(100万頭)	企業開示(開示済)	Annual report	Genus ar21 interactive. PC	190	150	150	168	190	188	295
GNS LN	Dairy and beef calves born	百万頭	Flow	Output	ABS(牛)部門での出生頭数(100万頭)	企業開示(開示済)	Annual report	Genus ar21 interactive. PC	8	6.5	7	7.5	8	8.24	13
GNS LN	牛生産時のインパクト	ton	Flow	Outcome	ABS(牛)部門での年間GHG削減貢献量(トン)	2次情報より推計	フォーミュラ		0	758,875	817,250	875,625	934,000	962,020	1,546,008
GNS LN	豚生産時のインパクト(金銭価値 USD)		Flow	Outcome	PIC(豚)部門での年間顧客収益向上額(億米ドル)	2次情報より推計	フォーミュラ		0	4.2	4.7	5.3	6.7	7.0	20.0
GNS LN	豚生産時のインパクト	ton	Flow	Outcome	PIC(豚)部門での年間GHG削減貢献量(トン)	2次情報より推計	フォーミュラ		325,000	325,000	364,000	411,667	407,333	639,857	
フォーミュラ															
#	Out KPI	←←←←←←←←←← KPI Name (Autofill)	Unit	IN KPI	KPI Name (Autofill)	Unit	Relation Coefficient (=Out Assumption Lt. Reference	Memo							
		豚生産時の温室効果ガス削減(年)	ton	MPEs		百万頭	2,167 出荷まで195 E	GNS LN	2023 prelim result presentation slide						
		牛生産時の温室効果ガス削減(年)	ton	Dairy and beef calves born		百万頭	116,750	GNS LN	2023 prelim result presentation slide						
		豚生産時のインパクト(金銭価値化)USD		MPEs		百万頭	3530000								

・ IMMおよび財務リターン予測に必要な情報開示例

インパクト評価1：2022年において、彼らの顧客サイドで追加的に削減された温室効果ガスは約92万トンと推定

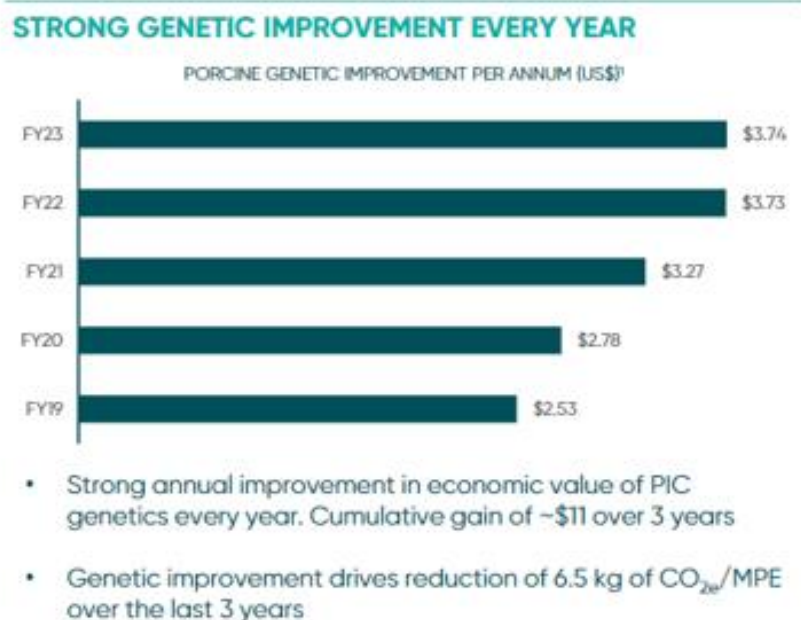
DAIRY



Reduction of 665 kg CO_{2e} per cow sired by ABS bulls since FY19

・ IMMおよび財務リターン予測に必要な情報開示例

インパクト評価 2：2022年において、彼らの顧客サイドで追加的に生まれた利益向上額は約700 Mil USDと推定される。豚一頭あたり卸値300ドル程度と仮定すると1頭あたりコストが毎年1%程度削減されている。



・収益予想および企業価値試算

- 同社は社会的アウトカムを提供する上で、一頭あたりのロイヤリティ収入を得ており将来のインパクトから売上、利益を予測することが可能
- 顧客から見て、インパクトを創出することが、実際に金銭的なリターンに結びつくことが理解できるためシェアの拡大、市場の拡大の確度が高まる
- 解決されていない課題の価値を金銭価値化することで、成長持続性について信頼感を得ることができ、高いプレミアムを付与することが可能
- 付加価値の大きさ（顧客への便益、高いインパクト）から競合他社と比較した優位性や確信度に基づいたいずれかのプレミアムを付与することが可能