

## Climate Tech のインパクト評価・マネジメントに関する検討会（第 1 回） 議事要旨

日時：2023 年 3 月 29 日(水)16 時 00 分～18 時 00 分

場所：環境省会議室及びオンライン会議システム

座長	馬田 隆明	東京大学 FoundX ディレクター
委員	天沢 逸里	東京大学大学院工学系研究科 化学システム工学専攻 助教
委員	佐久間 優奈	株式会社 Mpower プリンシパル
委員	鮫島 昌弘	ANRI 株式会社 ジェネラル・パートナー
	※当日欠席	
委員	清水 信哉	エレファンテック株式会社 代表取締役社長
委員	中村 達哉	グロービス・キャピタル・パートナーズ株式会社 シニアアソシエイト
委員	秦 雅弘	GLIN Impact Capital 有限責任事業組合 代表パートナー
委員	馬場 ちひろ	三井住友信託銀行 ESG ソリューション企画推進部 インパクトビジネス開発室 主任調査役
委員	浜田 洋平	自然電力株式会社 ファイナンス部 部長
委員	林田 稔	野村證券株式会社 IB ビジネス開発部 財務戦略グループ 兼 サステナブル・ファイナンス部 エグゼクティブ・ディレクター
委員	藤井 昭剛 ヴィルヘルム	リアルテックホールディングス株式会社 取締役社長
オブザーバー	金融庁	
オブザーバー	経済産業省	
オブザーバー	CIC Tokyo	
オブザーバー	社会変革推進財団 (SIIF) インパクト・エコノミー・ラボ	

※委員の肩書きは 2023 年 3 月 29 日時点のものである。

## 議 事

### 1. 開会

### 2. Climate Tech のインパクト評価・マネジメントに関する検討会について及び関連する国内外の動向について

(1) 資料 1 ～ 3 に基づき、事務局より検討会の趣旨説明及び検討会に関連する国内外の動向について説明がなされた。

### 3. Climate Tech スタートアップの環境インパクト評価フレームワークの構成及び論点について

(1) 資料 4 に基づき、事務局より Climate Tech スタートアップの環境インパクト評価フレームワークの構成及び論点について説明がなされ、以降の議論が行われた。

#### <投資検討時のフレームワークについて>

- ① 客観的なエビデンスがなければ CO2 削減効果やインパクトを出してはいけないうと思ってしまうケースも多いが、推定であっても transparency を大切にしながら算出していくことが必要だということを示したいとの意見があった。
- ② 海外においてシード期や創業期のスタートアップがどこまでの取組を行っているのかという委員からの質問に対し、別の委員より、投資家の目線の例として、例えば報告に関する要求水準が厳しい EU において、ステージ毎に明確に基準を分けて評価しており、シードやアーリーはマーケットの規模やユニット単位においてインパクトの大きさをチェックしており、より大きな投資となる場合はリジットに評価していたとのコメントや、欧州のファンドではインパクトレポートを年次で発行しており、シードの中でも特にシリーズ A からほどのくらいインパクトが出ているのか確認していたとのコメントがあった。
- ③ スタートアップ側でリソースが限られる中で CO2 削減効果の算出は投資家が負うのか、誰が負うのかという部分もアウトプットに含めたいとの意見があった。
- ④ それに対し、オーナーシップは企業側で持つべきではないか、順次評価の精度を上げていけば良いことを海外事例と共に示唆できると良いのではないかと、また、CO2 削減効果の算定主体は企業であり、ベンチャーキャピタルは伴走する立場にあるのではないかと意見があった。
- ⑤ 北米を見ていると、ライフサイクルまで反映しているファンドが少ない印象があり、どこまで我々が求めていくのか考えることが必要であるとの意見があった。また、投資側・投資先企業のどちらがオーナーシップを持つかという点について、欧米の場合はファンド側が試算し、比較可能性を担保している一方、ステージが進み IPO を検討する段階では内製化することも必要なはずであるとの意見があった。
- ⑥ プリンシプルも重要だが、ある程度のニュアンスを織り交ぜないと実務家向けにならないため、共通項と独自性のバランスを示したいとの意見があった。また、フレームワークの検討にあたり、以下のキーワードを論点として整理したら良いのではないかと提案があった。
  - 「Relevance」：各事業にとっての Relevance（重要性）に基づいて、インパクトの測定・開示の程度を調整するのはどうか。例えば、事業ステージによってエビデンスの Availability（事業初期はデータが少ない等）が異なる為、エビデンスによる裏付けの重要性が異なる。ビジネスモデルによってサービスや製品の製造過程におけるネガティブインパクトや LCA の重要性が異なる。
  - 「Evidence」：インパクトの測定においてどの程度 Evidence による裏付けを求めるか、Evidence による裏付けが難しく推定値を使う場合にどの程度強気/コンサバな推定値を使うべきかの整理を試みても良いのではないかと。
  - 「Consistency」：インパクトの測定・開示における考え・計算式の一貫性についても考えを整理し、その重要性について言及した方が良いのではないかと。
  - 「Intentionality」：インパクト投資においては、インパクトを生み出す意図を持つことが求められるが、今回のフレームワークにおいてもインパクト投資の意図性の要素を取り入れるかについても考えた方がよいのではないかと。

- ⑦ (LCAは負荷が高い、特にLCAが必要となる分野に言及することが可能ではないかとの意見について) LCAについてはライフサイクル別のトレードオフを把握することができるため、それを見なくて良い分野はない。LCA計算の負荷が大きいことは理解しているが、業種ではなく、製造・使用段階が多いなどホットスポットになりそうな「段階」を示すのが良いのではないかと、の意見があった。
- ⑧ CO2削減効果を見ることが主眼であるが、他の環境負荷についても触れるべきではないか。例えば、リサイクル技術については廃棄物量の削減にはつながるものの、CO2排出量が削減される条件に限られる。別の環境負荷はどれだけ見ていくのかとの意見があった。それに関し、実務家としては事業が創出するインパクトは全て捉え、測定すべきだと思っているが、Theory of ChangeのステップでCO2削減効果以外のインパクトも特定されるはずなのでそこで整理することは出来ないかとの意見があった。
- ⑨ インパクト投資家はインパクトの数値をどのように評価しているのかとの委員からの質問に対し、別の委員より、リターンと環境価値が正の関係になることが重要であるとの意見や、経済的リターンとインパクトを相関したものとするのか別軸で考えるかは投資家によって異なるとの意見、投資家の目線自体が発展段階であるとの意見があった。
- ⑩ 今後検討していくフレームワークについては、Project Frameをベースとすることで良いのではないかと意見があった。

#### <投資後のマネジメント方策について>

- ① 日本国内では評価自体が目的になっているところがあるが、欧米のファンドは評価結果をいかに事業に活かし企業価値を向上させるかを重視している。VCがどのようにマネジメントして、次にバトンを渡していくかということが重要であり、上場サイドの投資家がどこをポイントとするか整理すべきではないかと意見があった。
- ② インパクトマネジメントを行う重要性についての委員からの質問に対し、別の委員より、IMM (Impact Measurement Management) を実施する最大の理由は事業とインパクトの双方の成長を実現させることにあり、IMMはある種のPDCAサイクル (例えば、事業成長に対してインパクト成長が伴っていない場合に、なぜインパクト成長が伴わないのかを検証する等) であるとの意見があった。また、気候の領域は事業のアウトプットとインパクトが直結していることが多く、事業が伸びていけば、インパクトも成長するケースが多いが、社会課題においてはアウトプットからインパクトの実現までに複数のアウトカムを経ることもあり、IMMの重要性がより高まるとのコメントがあった。さらに、今回の検討会のスコープがClimate Techであるため、環境価値と事業価値が一致していることを前提として議論すべきであるとの意見があった。
- ③ Project Frameは正のインパクトを前提としており、課題の大きさがマーケットの大きさ、企業価値につながるなどの意見があった。

### 3. 閉会

以上