

責任投資の 入門ガイド

プライベート・エクイティ

概要

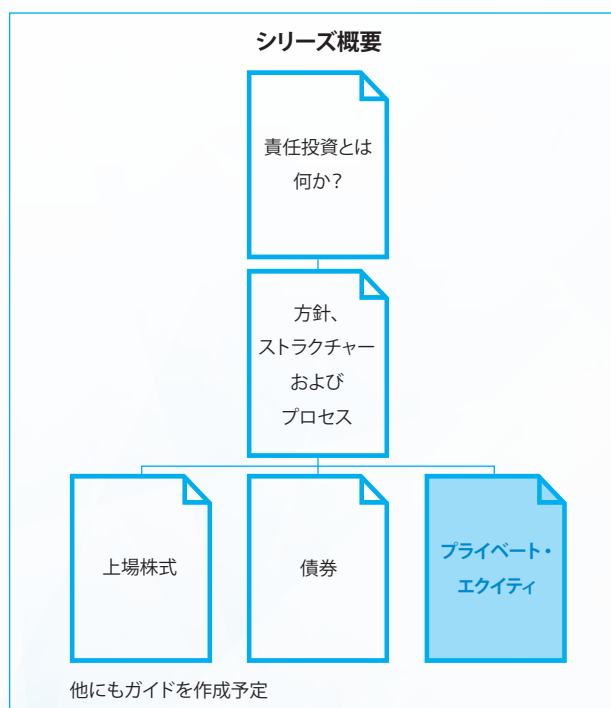
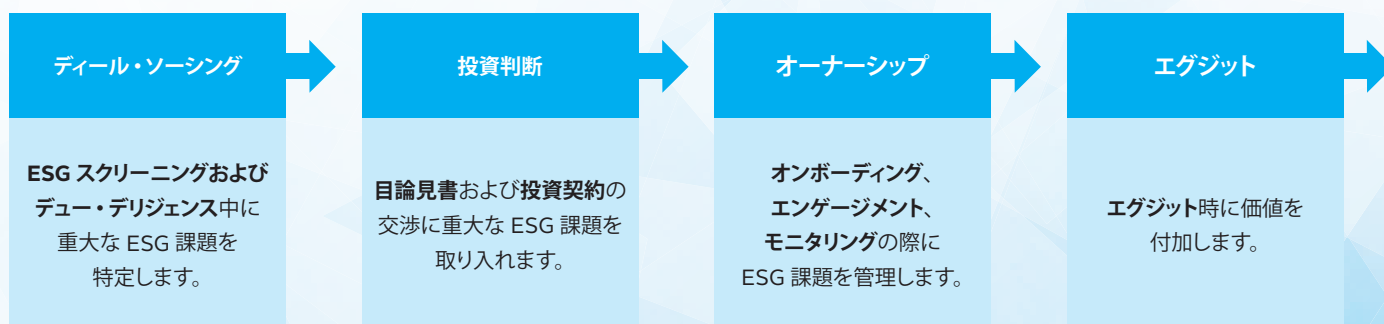
- 本入門ガイドは、ジェネラル・パートナー（GP）がプライベート・エクイティにおける環境・社会・ガバナンス（ESG）課題をどのように管理できるかについて簡単に要約したものです。
- 投資プロセス全体において、どのように ESG 課題を組み込むのか、また GP とリミテッド・パートナー（LP）との関係性についても説明します。
- 本文中に参考文献が記載されています。本ガイドの内容の詳細や、責任投資一般については、[別途お問い合わせください](#)。

プライベート・エクイティにおける責任投資とは、投資家が以下の ESG 要因を考慮して資産を管理するアプローチです。

- 何に投資するかについての投資家の判断
- 投資家が企業のスポンサーとして果たす役割

スチュワードシップを重視し、また GP と企業経営者とが密接に連携することから、プライベート・エクイティ投資は当然ながら責任投資に適しています。ポートフォリオ全体の ESG 課題を特定し管理するための体系的かつ情報に基づくアプローチは、投資価値の保護や大幅な向上を図ることができます。責任投資はファンド自体の業務の優秀性を示す指標でもあり、透明かつ戦略的なファンド運用を実証しています。

本ガイドは、投資プロセスに責任投資を導入する、以下の典型的なステップについて説明します。



ディール・ソーシング

スクリーニング

プライベート・エクイティ会社は、ESG 基準に準じてディールをスクリーニングすることで重大な課題を特定することができます。そのため、デュー・デリジェンス中に追加の調査が発生することや、または投資そのものを断念することがあります。スクリーニングは、人権侵害や環境破壊など深刻な ESG リスクのリスト、または、タバコや武器など課題となる業界の除外リストを用いて実施することができます。

GP 対 LP スクリーニング

スクリーニングの基準は GP または LP により適用されます。GP は、特定のファンドへの投資に適用し、当該ファンドのすべての LP に影響を及ぼすスクリーニング基準を設定することができます。一方、LP は、投資制限を用いることによってファンド全体に適用される独自のスクリーニング基準をもつことができ、または辞退（オプト・アウト）の権利を行使してディールからの辞退を選ぶことができます。基準については、ファンド設立の期間に同意されます。

PRI リソース：

A GP's guide to integrating ESG factors in private equity (chapter 4)



Responding to megatrends: Investment institutions trend index



デュー・デリジェンス

デュー・デリジェンスは、重大な ESG 課題がないか、また、それらがどのように管理されているかについて調査するプロセスです。同プロセスは、通常、従来からの課題を調査しますが、気候関連リスクや低炭素経済への移行など、将来の課題について検討することも重要です。この段階で特定された課題は、保有期間中、ESG 管理の取り組みにおいてしばしば焦点があてられます。

一般的なアプローチには、以下が含まれます。

- 投資先企業が ESG 方針および関連するリポーティング・プロセスをもつか否かを判断する質問
- 健康・安全に関するトレーニングの提供など、ESG の取り組みを通して企業の価値を高め、リスクを軽減する機会の特定
- 気候変動など、メガトレンドの潜在的なパフォーマンスへの影響の評価
- 環境許可証やライセンスなど、ESG 課題に関連した法的要件のレビュー

投資判断

目論見書

デュー・デリジェンス時に明らかになった ESG 関連調査結果は、投資委員会が企業への投資の是非を判断する際に当該課題を認識するために、目論見書に盛り込むことができます。リスクが一切特定されなかった場合でも、この結果を目論見書に盛り込むことにより、デュー・デリジェンス時に ESG 要因を検討したという事実を強調する上で有益です。また、その際、同業他社と比較した当該企業のパフォーマンスを示すこともできます。

投資契約

GP は投資先企業との投資契約の交渉や確定時に、ESG 課題の管理方法について自らが何を期待しているのかを明確に示す必要があります。GP は自らの目標をこのプロセスの早い段階で伝えることで、経営陣の支持を取り付けやすくなります。

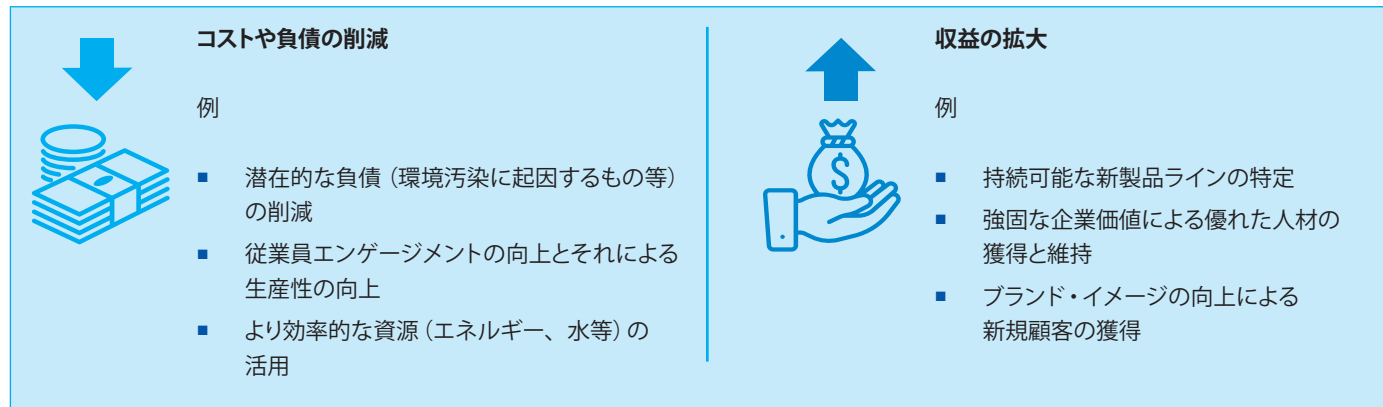
PRI リソース：

A GP's guide to integrating
ESG factors in private equity
(chapter 5)



オーナーシップ

責任投資により投資先企業の価値創出を図るアプローチ



オンボーディング

投資後、GP はどの ESG 課題を優先すべきかについて企業の経営陣と掘り下げた協議を開始し、その管理方法に関する計画の策定に着手できます。例えば、エネルギー利用に関してデータ収集プロセスを確立したり、消費の削減目標について合意したりすることが挙げられます。

投資先企業との連携（エンゲージメント）

投資先企業の中には、ESG 課題が効果的に管理される企業もあるでしょうし、そこまでの進歩が見られない企業もあるかもしれません。GP は経営陣と連携し、当該企業に与えたい責任投資目標と経営陣のその他の責任とのバランスを取る必要があります。

投資先企業で実施可能な措置の例としては、以下が挙げられます。

- ESG 方針の起草
- リソースと責任の割り当て、方針実施のプロセス設定
- 投資先企業の取締役会に ESG パフォーマンスに対して説明責任を持たせる
- 全投資先企業の代表者と会合を設定し、ESG トピックについての知識共有

モニタリング

GP は投資先企業のモニタリングを実施し ESG 目標の達成状況を評価、そして ESG 課題が適切に管理されているかを LP に報告する必要があります。モニタリングには、投資先企業との定期的な会合、当該企業の社内データの収集、一般向けサステナビリティ報告書のレビューが含まれることがあります。現場を訪問することにより、当該企業の ESG 活動の範囲を明らかにし、報告内容を検証し、GP のコミットメントを証明することができます。

標準化された ESG 測定基準やデータ収集の効率化を図るソフトウェアなど、さまざまなリソースが提供されています。GP によっては、コア KPI（全投資先企業を適用対象とし、ロールアップしてファンド・レベル KPI を生成することも可能）とカスタム KPI（セクター別等）の 2 種類の KPI を使用することがあります。

PRI リソース：

[A GP's guide to integrating ESG factors in private equity \(chapter 6\)](#)



[ESG monitoring, reporting and dialogue in private equity](#)



エグジット

保有期間中における責任投資の取り組みはすべて、投資サイクル全体を通して ESG 課題を管理することによりリスクを低減し、企業価値を向上させ、エグジットの時点でこれらを実現することが基本的な前提となっています。

エグジット時点で責任投資アプローチがもたらすその他のメリットの例としては、以下が挙げられます。

- 重要な ESG 課題を特定および管理し、適切な管理を確保することにより、買い手が価格引き下げ交渉で不測のリスクを持ち出すことを回避
- 保有期間の初期に KPI を設定し、ESG 課題が適切に管理されているとの主張を裏付ける証拠を提供
- 当該企業が ESG 課題の管理に対して専門的アプローチを採用していることを示し、当該企業全体が適切に経営されていることを表明

LP と GP の関係

LP は特定の投資判断を行うことや、判断に大きな影響を与えることはできませんが、意思決定プロセスに影響を与えることはできます。LP が自らの受託者責任を果たすにあたっては、ESG 課題をどのように考慮しているかなど、投資判断の特定、評価、実行に用いられる方針、システムおよびリソースについてモニタリングを行い、必要とあれば、GP に対してエンゲージメントを実施すべきです。

これは、次の 3 つの主要分野に分けられます。

資金調達

責任投資については、GP 側から私募目論見書で言及することができます。LP にとっては、これが GP の責任投資アプローチについて調査する出発点となります。LP は対話の出発点としてデュー・デリジェンス質問票 (DDQ) を使うこともでき、その場合は、PRI の『LP 責任投資 DDQ およびその使用方法』を使います (『機関投資家リミテッド・パートナー・アソシエーション (ILPA) DDQ』にも入っています)。

ファンド条件

責任投資をファンド条件に入れることにより、ESG 要因への取り組みに対する GP のコミットメントが強化され、当該組織全体での関連ビジネス慣行の採用が促進されます。これはリミテッド・パートナーシップ契約またはサイド・レターに含めることができます。

報告

ファンドのライフ・サイクル全体を通して責任投資の定期的なコミュニケーションを図ることは、LP と GP の関係強化、健全な経営状態の周知、レピュテーション・リスクの管理に役立ちます。

PRI リソース :

LP responsible investment DDQ: and how to use it



Incorporating responsible investment requirements into private equity fund terms



ESG monitoring, reporting and dialogue in private equity



参考文献

プライベート・エクイティにおける責任投資に関する他の組織のリソースについては、[PRI ウェブサイトを閲覧願います](#)。

クレジット

主要執筆者

- Jake Goodman
- Natasha Buckley

編集者

- Eliane Chavagnon
- Mark Kolmar

デザイン

- Ana Plasencia