

サステナブル投資はベンチャー企業にも適用される？

(非上場企業の技術革新はESGに関連されるのか)

1. サステナブル投資の定義(復習)と非上場

サステナブル投資の定義は経済・環境・社会の持続性に配慮した投資手法であり、投資において経済的なパフォーマンスに加えESGに配慮することがサステナブル投資であると定義づけされます。

上場企業の場合には、既に株式公開を果たしており、その後IRを通じてCSRなどのアクションを起こしてきた経験があり、投資家側から見れば、その投資判断はEDINET等から閲覧した有価証券報告書及び証券アナリストレポートにより判断できる可能性があります。しかし実際は非財務的要素である部分に関してはデューデリジェンスを行わないとその判断は難しいと思われれます。

しかし、新素材を開発するベンチャー企業への投資に関しては、はたして非財務情報のデューデリジェンスが可能なのであろうか？

2. ESGに関するリミテッドパートナーの期待への効果的な対応とは

プライベートエクイティ(PE)の投資家にとって、リミテッドパートナー(LP)の期待に沿うマネジメントを行うことは重要な成功要因であります。LPは環境・社会・ガバナンス(ESG)を、投資判断に関わる広範なリスクに対応し、風評リスクを管理する方策と捉えはじめていると思われれます。既に海外では、LPのESG条件を順守しなければ、資金提供を行わないという判断に至る場合もあります。LPはデューデリジェンスの中で、ゼネラルパートナー(GP)がいかにESGイニシアチブによって付加価値を生んでいるかを評価しています。世界レベルでは、PRI(責任投資原則)がプライベートエクイティ(PE)セクターにおけるESGを推進しています。

GPはLPの期待に応えるため、ESG方針・手続きを策定する必要があります。

- ①PRIメンバーシップおよび運営上の必要事項の把握
- ②対象となるLPのESG条件に関するベンチマーキング
- ③既存方針のレビュー、差異分析
- ④方針策定支援および内部ステークホルダーへの周知支援
- ⑤ファンドレベルでのESGパフォーマンス指標の定義

GPはESG方針を実行していることを示す必要があります。

- ①ツールとガイドラインの適用範囲および目的の定義
- ②ユーザーおよびステークホルダーの期待値とアウトプットの設定
- ③既存ツールおよび国際基準(IFCパフォーマンススタンダード、赤道原則など)のベンチマーキング

- ④システムの仕様、ツールおよびガイドラインの開発
- ⑤ユーザーに対する手続き実行支援

GPはESGに関わるリスクと機会について情報開示する必要があります。

- ①国際的な開示基準および先進事例のベンチマーキング
- ②既存プラクティスのレビューおよび差異分析
- ③パフォーマンス指標データの収集および報告アプローチの策定、助言
- ④ユーザーに対する開示手続き実行支援

以上のように、プライベートエクイティ(PE)においても、サステナブル投資において、そのESG方針を決定するにあたり、デューデリジェンスが重要な存在であることが理解できます。

3. GPサイドの観点から見たESGに関する課題として以下の様な要素が考えられます。

- ①投資分析と意志決定のプロセスにESGの課題を組み込みます。
- ②活動的な所有者になり、所有方針と所有慣習にESG 問題を組み入れます。
- ③投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます。
- ④資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるように働きかけを行います。
- ⑤本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します。
- ⑥本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します。

実際にESGに関連する取り組みメニューの例としては、環境(Environment)、社会(Society)、ガバナンス(Governance)において、以下の様な点にポイントがあると考えられます。

①環境(Environment)

環境マネジメント

- ・環境への取り組み方針
- ・環境目標
- ・環境側面におけるリスクと機会の考え方
- ・CSR推進体制
- ・環境負荷低減への取り組み
- ・環境意識向上への取り組み

環境報告

- ・環境負荷データ
- ・融資した発電事業に関する炭素会計

②社会(Society)

労働慣行・安全衛生

- ・人事ビジョン
- ・人事の基本ポリシー
- ・人事制度
- ・多様な人材の活躍推進への取り組み
- ・ダイバーシティ&インクルージョン目標
- ・ワーク・ライフ・バランス推進への取り組み
- ・安全・衛生面への取り組み
- ・労使間対話
- ・人材マネジメントデータ

人材育成・能力開発

- ・人材育成

人権

- ・人権尊重への取り組み方針
- ・人権デューデリジェンス
- ・問題解決への対応等
- ・人権啓発推進体制

サプライチェーンマネジメント

- ・仕入先に対する基本姿勢
- ・仕入先との取引に関する考え方

社会貢献活動

- ・社会貢献への取り組み方針
- ・社会貢献活動実績

金融教育

- ・基本的な考え方
- ・目標・実績

③ガバナンス(Governance)

コーポレート・ガバナンス

- ・企業統治システムに関する基本的な考え方
- ・定款
- ・コーポレート・ガバナンスガイドライン
- ・社外取締役の独立性基準の概要

- ・報酬の決定方針
- ・コーポレート・ガバナンスに関する報告書
- ・取締役会実効性評価の結果の概要
- ・リスクアペタイト・フレームワーク(RAF)
- ・リスクカルチャー

リスク管理等

- ・リスク管理への取り組み 基本的な考え方
- ・リスク管理態勢
- ・バーゼル規制への対応
- ・自己資本比率ハイライト
- ・事業継続管理

コンプライアンス

賄賂・汚職対策

マネー・ローンダリング等防止

- ・法令やルールの遵守
- ・コンプライアンス運営体制
- ・政治・行政との健全かつ正常な関係の維持
- ・マネー・ローンダリング等防止に向けた取り組み

消費者課題

- ・お客さまに対する基本姿勢
- ・お客さま保護等管理体制
- ・商品等説明管理への取り組み
- ・お客さまサービス管理
- ・金融ADR制度への取り組み
- ・利益相反管理方針の概要
- ・CS(お客さま満足)向上への取り組み
- ・金融犯罪防止への取り組み

情報セキュリティ

- ・サイバーセキュリティ
- ・お客さま情報管理への取り組み

情報開示

- ・ディスクロージャー方針
- ・CSRデータ集

以上