■ オルタナティブ投資 関連業務 ／ プライベート・エクイティ・ファンド編 （ 6h ）

全セッション　佐村 礼二郎　　エー・アイ・キャピタル　代表取締役社長 CIO

プログラム概要

歴史的な低金利、内外株式の相関の高まりなどから、オルタナティブ投資に関するニーズが高まりつつあります。
その中でもプライベート・エクイティは未公開株式とはいえ、ロングオンリーの株式という形態を取っていることから、従来の伝統的な株式投資の延長線上で語られるべきアセットクラスであるにもかかわらずその特徴や魅力についての理解が充分進んでいるとは云えません。 本講義ではプライベート・エクイティの全容を理解していただくべく、基礎的な知識や仕組みを説明した後、講師の投資家および運用者としての経験を踏まえて、実務上の観点から具体例にも触れます。 さらに、最近の市場動向および将来の可能性についても解説します。

Session 1　プライベート・エクイティに関する基本知識　（ 120 分 ）

1. **プライベート・エクイティの定義**
   - プライベート・エクイティとは　～　アセットクラスとしてのＰＥの位置付け
   - オルタナティブ投資における位置づけ
     - ヘッジファンドとの区分
     - 収益の源泉による分類
   - ポートフォリオ全体における位置づけ
   - プライベート・エクイティの役割・価値の源泉　～　株式価値を増加させるためには？

2. **プライベート・エクイティ・ファンドの特徴**
   - プライベート・エクイティ・ファンドの特性
     - Ｊカーブの存在
     - 低流動性
     - ファンド間のリターン差
   - プライベート・エクイティ・ファンドの主な課題
     - Ｊカーブ　～　キャッシュフローのＪカーブと損益のＪカーブ
     - 流動性　～　流動性がないことのメリット
     - ＮＡＶ変動　～　スムージング効果？

3. **様々なプライベート・エクイティ投資戦略**
   - プライベート・エクイティの代表的戦略
     - 企業ライフサイクル
     - リスク・リターン
     - 資本構造
   - プライベート・エクイティのサブ・アセットクラス
   - プライベート・エクイティ／サブ・アセットクラスの相違点

Session 2　プライベート・エクイティ・ファンドの仕組み　（ 60 分 ）

1. リーガル・ストラクチャー

- 一般的な投資スキーム
  - 国内籍投資事業有限責任組合
  - 外国籍リミテッド・パートナーシップ
  - 有限責任
  - パススルー課税
  - 出資約束金額（ コミットメント ）方式
  - 組合員の出資割合に応じて損益配分・財産分配
  - 国内無限責任組合員（ GP ）ストラクチャーの新しいトレンド
- 関連法、税務について ～ 国内機関投資家の観点
  - 海外源泉税
  - 海外での申告義務
  - ファンドからの損益取り込みの際の税務
- 適格機関投資家等特例業務に関する法改正

2. 基本的な投資条件

- 投資家としてのチェックポイント
  - 利害の一致
  - ガバナンス
  - 透明性
- 一般的なファンド条件と要確認事項
- 一般的なファンドのキャッシュフロー
  - バイアウト
  - セカンダリー
  - ダイレクト・レンディング

3. 年金基金が投資を行う仕組み

- 信託銀行と投資顧問を活用した投資スキーム

Session 3　投資実務　（ 120 分 ）

1. 投資形態の違い

- 具体的な投資形態の例
  - シングルファンド ／ Fund of Funds
  - セカンダリーFund of Funds

    - Co-Investment（ 共同投資 ）Fund
- Co-Investment（ 共同投資 ）の仕組み
- 各投資形態のメリット・デメリット
    - セカンダリー ／ ダイレクト・レンディング

2. 投資方針の策定 ／ ポートフォリオ構築

- 投資プログラム構築の考え方
    - PE 導入の意義
    - 目標リスク・リターンの設定
    - 残高（ アロケーション比率 ）目標
- 投資方針の策定
    - 投資環境の把握（ マクロ・アプローチ ）
    - アセット・アロケーション（ 戦略、地域、分散等 ）策定
    - ロングリスト ／ ショート・リスト策定

3. デュー・デリジェンス

- デューデリジェンスのポイント
    - 組織／投資チーム
    - 投資戦略 および 市場環境
    - トラックレコード
    - ファンド条件、その他

4. モニタリング ／ リスク管理

- キャピタルコール ／ 分配金処理 および 決算対応
- モニタリングの情報ソース
- 定量モニタリング（ パフォーマンス評価 ）および 定性モニタリング
- 時価の考え方 ～ プライベートエクイティの時価とは？
- 時価の把握方法 ～ 会計上の時価と税務上の時価の存在
- リスク管理 ～ そもそも PE ファンドのリスク管理とは何のためにやるのか？
- 運用リスク、事務リスク、システムリスク
- システム対応とアウトプットイメージ

5. 事務フロー

- 当初申込み手続き（ 新規コミットメント ）
- キャピタル・コール
- ディストリビューション（ 分配 ）
- 契約修正対応

・ （ ファンドからの ） 四半期報告・決算書受領及び時価計上

・ 四半期報告のプロセス

Session 4　プライベート・エクイティ市場の将来像　（ 60 分 ）

1. 最近のトピックスとトレンド

・ インフレによる PE パフォーマンスへの影響 ～ ポジティブ要因とネガティブ要因

2. プライベート・エクイティにおける ESG 投資

・ LP／GP による ESG 視点

・ PE ファンド投資における ESG 投資の必要性

⇒ コーポレート・ガバナンスとスチュワードシップ ～ インベストメント・チェーン

⇒ PE ファンドと ESG 投資 ～ PE の ESG 投資と受託者責任

・ ゲートキーパーとしての ESG インテグレーション

⇒ ILPA 原則における ESG の位置付け

⇒ PE ファンド（ GP ）に期待する ESG の取組み体制

⇒ LP およびゲートキーパーの ESG に対する取り組み

・ 実際の取組み例と今後の課題