

変動期における差別化の追及

グローバル・プライベート・エクイティ・レポート 2008 年

困難な市場におけるプライベートエクイティ事業の差別化

この1年、金融市場では史上前例のないようなことが起きており、プライベートエクイティは、資金調達への競争が激化した環境での事業展開を余儀なくされています。さらにはこの混乱は実体経済にも影響を及ぼし始めたことから、投資はさらに困難に見舞われることが予想されます。

この新しい環境の中で、プライベートエクイティ業界は長年そうしてきたように柔軟性をもって事態への対応をする必要があります。

われわれは、プライベートエクイティ業界が新しいフェーズに入り、プレーヤーはその変化に適用する必要があると確信しています。これからは長期的視点をもち、どのように価値を創造できるか、そしてそれをどのようにブランドに反映するかを考える必要があります。また事業を差別化するためにはどのように変化すべきかだけでなく、明日をどのように予測するかを実証しなくてはなりません。

この報告書は、ここ数カ月の間に世界がどれほど変化したのかをお見せできるよう巻末にデータを掲載しています。2007年の世界投資と資金調達に関する包括データは、バイアウト投資にまだ活気があり、ハイテクとグロス投資の活動は2006年と同じ水準であったことを表しています。

2008年の秋には、プライベートエクイティの成長は以前のように当然のことと思われるでしょう。PwC独自の経験および主要な業界プレーヤーとの会談をもとに、当報告書では、われわれがプライベートエクイティの将来を左右すると考える機会と挑戦について取り上げています。

報告書のヘッドライン

以下、報告書で取り上げられた課題の要約を掲載しています。

持続可能な成長が重要

現在はさらに達成するのが困難になっていますが、一番重要な差別化のポイントはパフォーマンスです。以前より硬直した資本市場において、PEは投資先企業の事業改善を行い、成長速度をあげる以外ほかの選択肢はありません。これは、多くの企業にスキルセットや企業文化の変更が起きることを意味します。

事業モデルの構築

プライベートエクイティが他のオルタナティブ資産クラスへ投資拡大する傾向は、景気停滞により縮小することはありません。マクロ経済や資本市場の状況が変わると、今までと異なる戦略での投資機会が広がります。それにより、より大規模で多角的な事業を展開すれば、今までとまったく異なる経営や統制上

の課題が発生すると予想されます。

企業の社会的責任とリターンの調和

企業の社会的責任は主にブランドイメージや IR の向上として考えられ、最近までプライベートエクイティにおいて、重点が置かれてきませんでした。

しかし今では、サステナビリティ問題はPEの長期的な収益にとって重要な影響を及ぼす問題になりつつあると考えられています。

現在の市場環境における公正価値の問題

新会計公準により公正価値での財務報告が要求されるようになりました。今日の市場環境において公正価値での財務報告に移行することは、2008 年度末の会計処理を困難なものにします。これを達成するという事は、実務上の課題全体を扱うことになるからです。しかし、オルタナティブ投資に関する報告基準に対し不満を抱いている投資家も多く、業界にとって公正価値での評価は適切な財務報告への最初のステップになると考えられます。

税金のグローバルな課題

プライベートエクイティがグローバル展開を始め、注目される事業を所有するようになり、直面する税務上の問題はより複雑化しています。ある国では安全とされていた課税ストラクチャーが問題となっており、課税リスクへのさらに広い認識が必要になります。

BRIC に関する機会と付随リスク

新興市場がグローバル危機に対し脆弱であることは明白ですが、先進国に比べ中期的な成長への展望はまだ有利と考えられます。中産階級層の拡大が大規模な新しい消費市場を創出します。プライベートエクイティは、新興市場に対する戦略を持つ必要があります。これらの市場は、特有の規制、法律や課税環境を有しており、入念な計画と組成そしてデューデリジェンスが重要となります。

新たなフェーズ

上述の問題を個別に取り上げると、プライベートエクイティ業界は重大な局面を迎えていることが分かります。しかしそれらをまとめて取り上げると、プライベートエクイティは、価値創造から組成、統制や財務報告といった会社全般にわたって大きな変更をしなければならないということを意味します。また、プライベートエクイティはより厳しい規制にさらされる可能性があります。特に、欧州連合においてはより厳しい自己資本比率を要求する声があがっています。

過去 5 年の良好な環境が大型バイアウト案件が主要となった成長フェーズを促進させたように、今後もプライベートエクイティ業界は新しい環境に適用するよう再形成することが予想されます。