

日本政策投資銀行の特定投資業務に関する勉強会資料

2024年11月5日

一般社団法人 日本プライベート・エクイティ協会

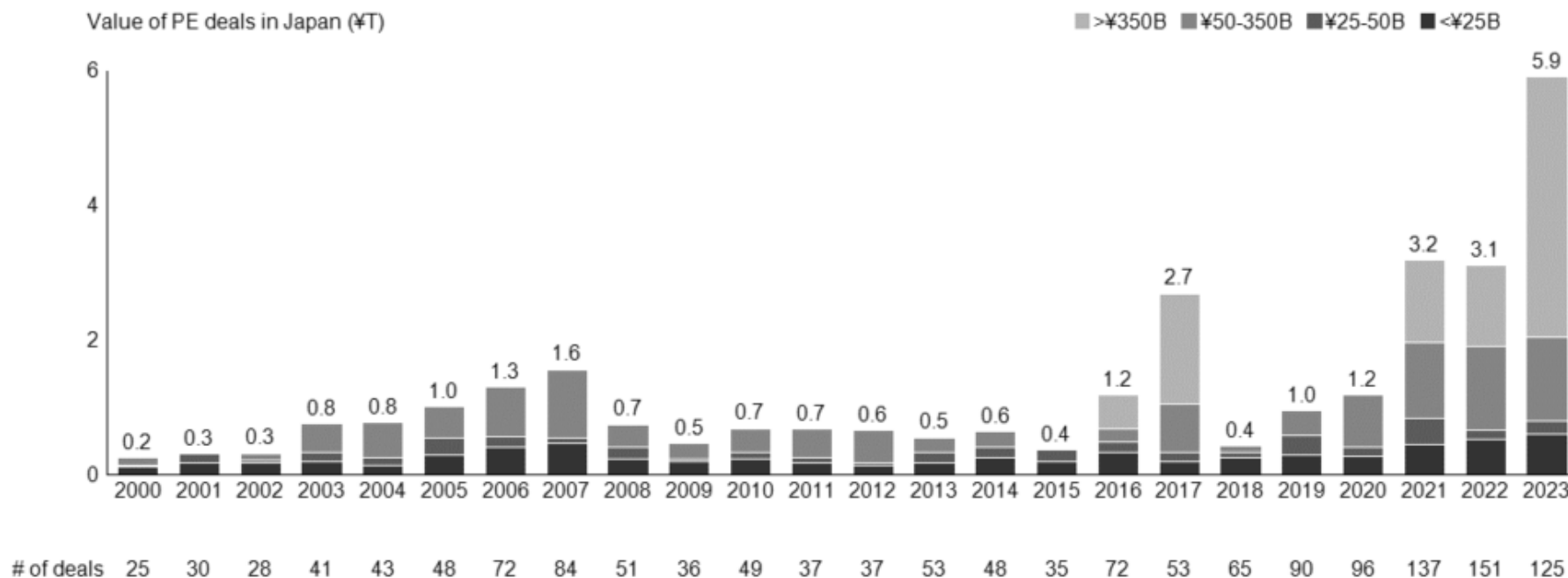
- 民間ファンドへのLP出資並びに民間ファンドとの共同投資促進による民業補完機能の強化
- 案件の大規模化に伴う国内資金をより活用することで、国内企業をして国内に資金が還流する仕組みづくり
- 地方創生のエコシステム活性化におけるリスクマネーの供給機能と人材の教育に向けた取り組み



厳格な規律とガバナンス、定期的なレビューを前提とした運用

我が国のプライベート・エクイティ市場について

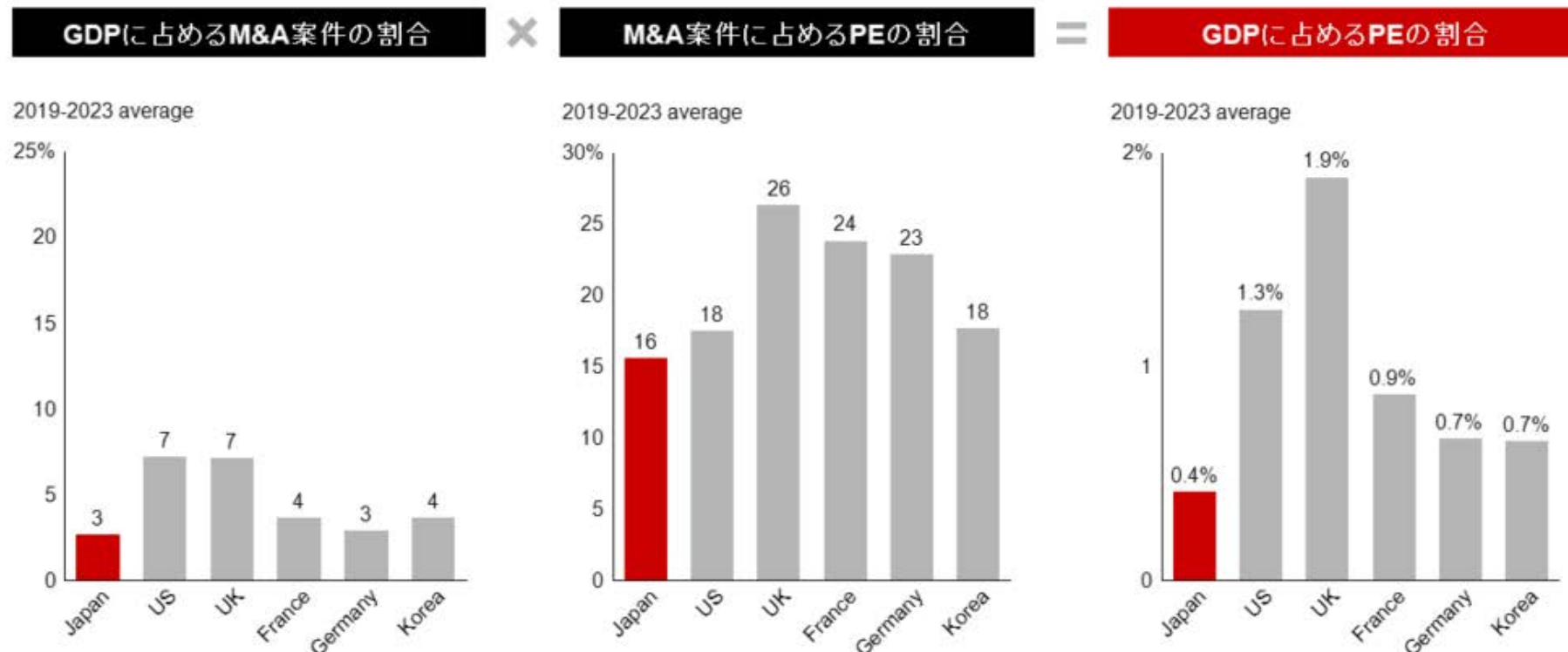
- 日本のPE市場は2000年代初めに台頭し、2007年まで急速な成長を見せたものの、その後の世界金融危機の影響を受け、案件総額は長期間にわたり低い水準で推移した。
- 2016年以降は大規模案件により市場は大幅に伸長し、直近数年では年間200億ドル超の案件総額を記録している。単年ごとで見ると、少数ながらも大規模案件の有無によって案件総額が大きく変化することから市場は変動しやすいものの、案件数は安定して推移、成長している。



Note: Includes only deals with announced deal value over USD >10M; Excludes real estate deals
Source: AVCJ

出典: Bain & Company

- PE市場をGDP比で見ると、日本は他の先進国と比べて小規模に留まっており、例えばドイツやアメリカなどに比して2分の1から3分の1程度となっている。
- 一方で、M&A案件に占めるPEの割合は16%と近年著しく上昇しており、米国(18%)に近い水準となっている。



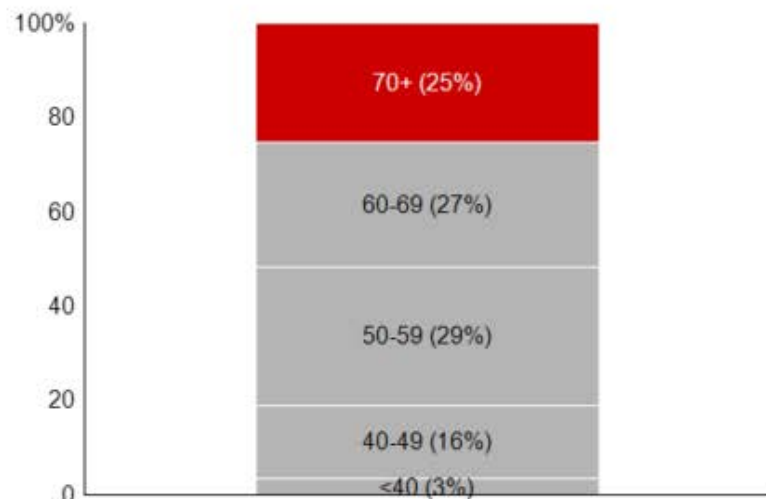
Note: PE data from Dealogic only includes buyout deals
Source: Dealogic, Economist Intelligence Unit

出典: Bain & Company

- 企業のオーナーや創業者の多くが高齢となり引退年齢に差し掛かっているが、必ずしも適切な後継者がいるとは限らない。そのような場合、PEは経営権をプロフェッショナルな経営陣に移行して事業承継を支援する機会を与えるのみならず、新たな資本を提供することでオーナー／創業者は資産を現金化することが可能となる。
- 多くの企業で社長の高齢化が進んだ結果、70歳以上の社長が25%を超えており、日本には事業継承の大きな機会が存在している。

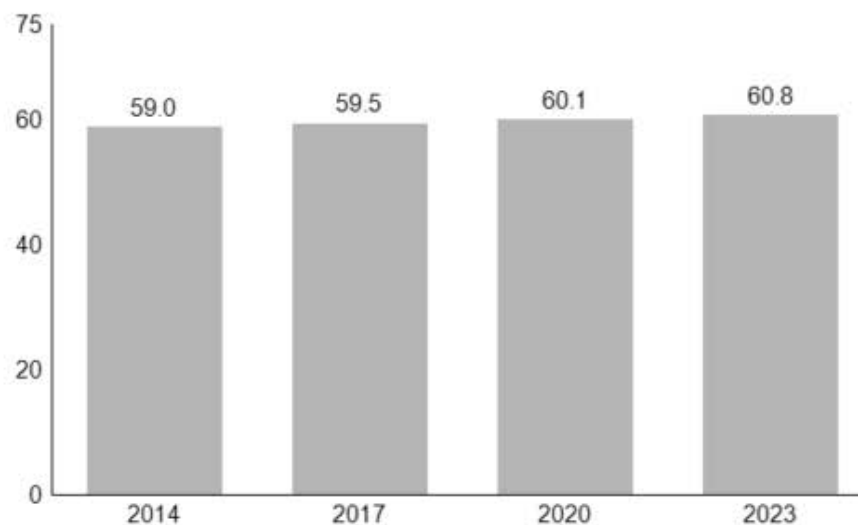
約25%の社長は70歳以上

of Japanese companies in 2022 by age of president



社長の平均年齢は上昇し続けている

Average age of company Presidents

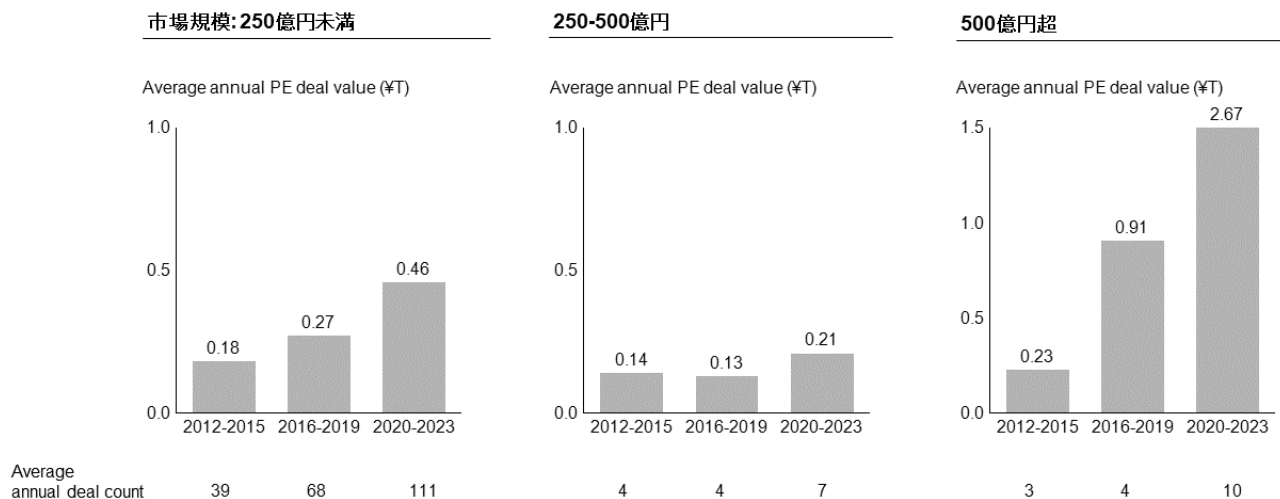


提言まとめ

- 当協会としては、政府並びに関係諸機関の役割は、あくまでも市場の機能不全の是正と民業の補完にあり、政府並びに関係諸機関と本来のリスクマネーの供給者たる民業とが競合することなく、役割分担を持って協業することが、健全な市場メカニズムの形成に不可欠であると考えている。
- DBJの特定投資業務については、単独案件への投資においても過半数を取得しないことが前提であるため、当協会の会員を含めた民間プライベート・エクイティ・ファンドと競合することなく、民業とのすみ分けに配慮した極めて規律高い運営がされるべきで実際そのように行われていると考えている。
- 特に地方においては昨今地方銀行が事業承継ファンドを立ち上げ、積極的に地元の事業承継ニーズや再生ニーズに取り組みを始めているが、十分な知見が積み上げられているとは言えず、資金の出し手（LP出資を含む）としての役割に加えて、人材の教育のプラットフォームとしての機能を果たされることが望まれる。

- 500億円超の案件における1件あたりの案件サイズが2,500億円を超えてきており、国内外ファンドとの共同投資を行うことで資金の国内への還流をはかることが資産運用立国を目指す我が国には重要であり、DBJはその共同投資の担い手であると認識。
- 250億円未満（地域案件はほぼこのカテゴリーとなる）の案件数も年間100件を超えており、継続的に案件数は伸びており、小規模案件の担い手の数がさらに必要となってくると思われる。エマージングマネージャーへのリスクマネーの供給もDBJの重要な役割と考える。

－ 案件規模別にみた日本のPE市場 －



Note: Includes only deals with announced deal value over USD >10M; Excludes real estate deals
Source: AVCJ

出典: Bain & Company

- 我が国におけるバイアウトマーケットは順調に拡大しており、民間のファンド募集市場は投資家の裾野拡大を伴いながら、順調に拡大している。当協会の中のコンセンサスとしては、リスクマネーは量的に十分であるとの認識。
- ただし、地域においては、そのポテンシャルに比して民間のファンドが規模・数において十分に活動していない可能性があり、この点において、DBJの特定投資業務の役割は極めて大きいと思料。支店網を生かした小回りの利く地域活性化のための投資活動は、他の政府系機関で代替できない活動であり、高い呼び水効果を生んでいる。
- 近年、地域金融機関の役割は多様化しており、地方創生の最重要な担い手であるが、バイアウト特有の「ハンズオン支援」というノウハウは不足している。企業を財務評価する第三者の立場を超え、“企業を経営する”という当事者意識をもつ人材を育てることが急務である。DBJは地域金融機関からの出向者を長年受け入れてきていることから、バイアウトプレイヤーとしての基礎を学ぶ重要なプラットフォームとして機能することが望まれる。
- 地域金融機関が組成するファンドへのLP出資および共同投資により、地域金融機関の投資案件へのコンプライアンス面からの十分な監視機能の役割も果たすと考えられるし、状況に応じてはパフォーマンスを開示することにより、より厳格な運営がなされることが期待される。

- DBJの特定投資業務においては、その目的を十分に踏まえた、知見と見識を有する中立的な第三者によるモニタリングが不可欠。その点において特定投資業務モニタリング・ボードの存在は大きく、厳格な規律とガバナンスに大きく貢献しているものと思料。
- 今後も当該業務の目的に照らした適切なモニタリングとパフォーマンスや効果のレビューを行い、実効性の確保を図ると共に、経済環境や産業構造の変化に応じて機動的な特定投資業務の見直しがなされる体制維持を期待。

日本プライベート・エクイティ協会の活動

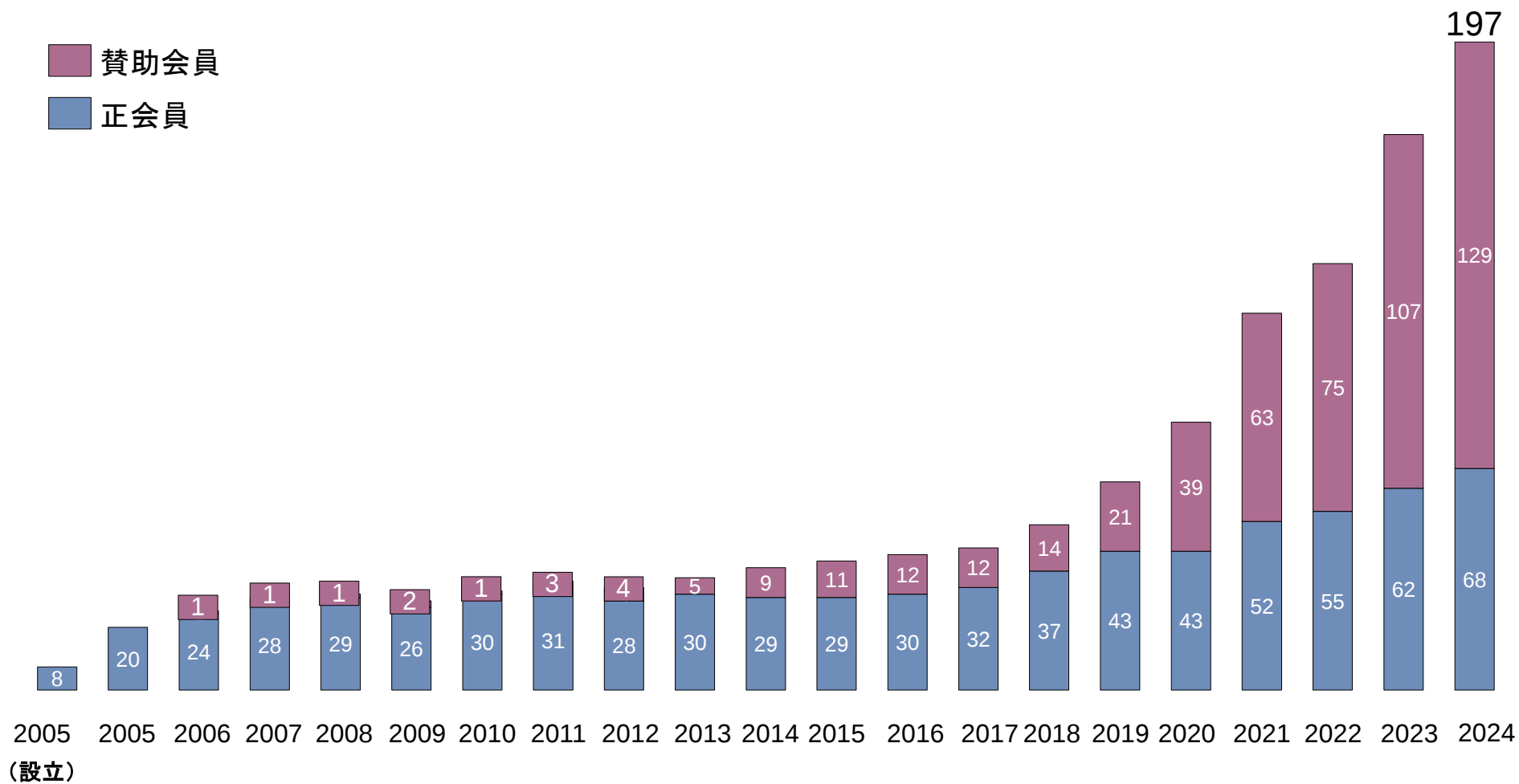
■ 目的

当協会は、企業家精神をもって活動の充実・強化に努め、プライベート・エクイティ事業の質的向上および業界の社会的地位の向上等を図って会員に共通する利益を追求し、また、研究活動を積極的に行って業界の健全な発展ひいてはわが国の経済社会の発展に資することを目的とする

■ 事業内容

- ◆ プライベート・エクイティ業界の活動全般に関する調査・研究・検討
- ◆ プライベート・エクイティ業界の地位向上のための広報・宣伝・出版等の活動の実施
- ◆ プライベート・エクイティに関する啓蒙活動（講演会・シンポジウム等）の実施
- ◆ 他業界団体・研究機関・中央省庁・自治体等との連携
- ◆ 諸外国・地域のプライベート・エクイティ業界団体・組織との連携
- ◆ 諸官庁に対する政策提言・法律改正等の要請
- ◆ 会員およびその職員の質的向上に向けての講習会・研究会等の実施

■ 賛助会員
■ 正会員



※理事・監事会社を除き五十音順 / 青字は理事・監事

・ アント・キャピタル・パートナーズ株式会社 ・ ベーシック・キャピタル・マネジメント株式会社 ・ ジャパン・インダストリアル・ソリューションズ株式会社 ・ MBKパートナーズ株式会社 ・ J-STAR株式会社 ・ サンライズキャピタル株式会社 ・ 株式会社KKRジャパン ・ 株式会社丸の内キャピタル ・ Carlyle Japan Equity Management LLC ・ エンデバー・ユナイテッド株式会社 ・ シーヴィーシー・アジア・パシフィック・ジャパン株式会社 ・ アイ・シングマ・キャピタル株式会社 ・ アスバラントグループ株式会社 ・ 株式会社アドバンテッジパートナーズ ・ ARCHIMED Japan 合同会社 ・ Apollo Management Japan Limited ・ EQTパートナーズジャパン株式会社 ・ 株式会社SMBCキャピタル・パートナーズ ・ AZ-Star株式会社 ・ いわかぜキャピタル株式会社 ・ MCPキャピタル株式会社 ・ MCPメザニン株式会社 ・ Lキャタルトン・ジャパン株式会社 ・ 株式会社海外需要開拓支援機構 / クールジャパン機構 ・ 株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構 ・ 株式会社刈田・アンド・カンパニー ・ キャス・キャピタル株式会社 ・ きらぼしキャピタル株式会社	・ 株式会社グロービス・キャピタル・パートナーズ ・ JICキャピタル株式会社 ・ CBC Group Pte.Ltd ・ 大和PIキャピタル株式会社 ・ 大和PIパートナーズ株式会社 ・ ティーキャピタルパートナーズ株式会社 ・ D Capital株式会社 ・ TGVest キャピタル株式会社 ・ 東京センチュリー株式会社 ・ トパーズ・キャピタル株式会社 ・ 株式会社トライハード・インベストメンツ ・ トラスター・キャピタル・パートナーズ・ジャパン・リミテッド ・ トラスト・キャピタル株式会社 ・ 株式会社日本産業推進機構 ・ 日本みらいキャピタル株式会社 ・ ニューホライズンキャピタル株式会社 ・ ネクスト・キャピタル・パートナーズ株式会社 ・ 野村キャピタル・パートナーズ株式会社 ・ 農林中金キャピタル株式会社 ・ パートナーズ・グループ・ジャパン株式会社 ・ PAG Japan Limited ・ 株式会社ひろしまイノベーション推進機構 ・ 株式会社PROSPER ・ 平安ジャパン・インベストメント株式会社 ・ フォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社 ・ 株式会社福岡キャピタルパートナーズ ・ Brookfield Japan株式会社 ・ 株式会社ブルパス・キャピタル ・ ベインキャピタル・プライベート・エクイティ・ジャパン・LLC	・ ポラリス・キャピタル・グループ株式会社 ・ 株式会社マーキュリア インベストメント ・ 三井住友ファイナンス&リース株式会社 ・ 三井物産企業投資株式会社 ・ 雄渾キャピタル・パートナーズ株式会社 ・ ユニゾン・キャピタル株式会社 ・ ライジング・ジャパン・エクイティ株式会社 ・ 株式会社ローン・スター・ジャパン・アクイジションズ ・ 株式会社ロングリーチグループ ・ ワイエフキャピタルジャパン株式会社 - 他1社
--	--	---

- 株式会社あおぞら銀行
- 株式会社青山総合会計事務所
- アーサー・ディ・リトル・ジャパン株式会社
- アーディアン・ジャパン株式会社
- IHSマークイットジャパン合同会社
- アイキュー・イーキュー・ジャパン株式会社
- あいざわアセットマネジメント株式会社
- アガルートキャリア
- アクシア・ジャパン株式会社
- ASIMOV ROBOTICS株式会社
- アライアンスパートナーズ株式会社
- アリックスパートナーズ・アジア・エルエルシー
- アンダーソン・毛利・友常法律事務所
- アンテロープキャリアコンサルティング株式会社
- イー・アール・エム日本株式会社
- 株式会社イノベーショントラスト
- イントラリンクス合同会社
- eFront
- EYストラテジー・アンド・コンサルティング株式会社
- INCITE Consulting株式会社
- Investcorp Japan,LLC
- イー・アイ・キャピタル株式会社
- 株式会社AGSコンサルティング
- Apex Fund Services (Singapore) Pte. Ltd.
- SMBC日興証券株式会社
- STJ Advisors株式会社
- 株式会社エスネットワークス
- 株式会社FFG Succession
- FTI Consulting (Asia) Limited
- M&Aキャピタルパートナーズ株式会社
- M&Aロイヤルアドバイザー株式会社
- MWH HR Products株式会社
- Ogier Sustainable Investment Consulting
- 株式会社audience
- ガーディアン・アドバイザーズ株式会社

- 監査法人FRIQ
- Gibson, Dunn & Crutcher LLP
- 株式会社キャピタル・ストラテジー・コンサルティング
- キャリア インキューベーション株式会社
- 株式会社キャリアエピソード
- クリフックス税理士法人
- Clifford Chance
- 株式会社クレジット・プライシング・コーポレーション
- 株式会社クロスポイント・アドバイザーズ
- GlobalLogic Japan, Ltd.
- クロール株式会社
- 株式会社KPMG FAS
- 株式会社コトラ
- コラー・キャピタル・リミテッド
- コントロール・リスク・グループ株式会社
- 株式会社JPリサーチ&コンサルティング
- G3 グッドガバナンスグループ合同会社
- J.Bridge. LLC
- シティグループ証券株式会社
- シティユーワ法律事務所
- 柴田・鈴木・中田法律事務所
- 株式会社ストライク
- スリーファ株式会社
- 株式会社セレブレイン
- 株式会社セントリック
- 株式会社創徳企業情報
- 株式会社タイムマシーンアンダーライターズ
- 大和証券株式会社
- WMパートナーズ株式会社
- 株式会社ツナググループ・ホールディングス
- TMI総合法律事務所
- TMF Group株式会社
- Datasite Japan共同会社
- デロイト トーマツファイナンシャルアドバイザー
合同会社
- 東京海上日動火災保険株式会社

- 東京共同会計事務所
- ドイツ証券株式会社
- 東洋不動産株式会社
- 長島・大野・常松法律事務所
- 西村あさひ法律事務所
- 株式会社日本M&Aセンター
- 株式会社日本バイアウト研究所
- Northleaf Capital Partners Japan株式会社
- 野村證券株式会社
- 野村メザニン・パートナーズ株式会社
- パーソルキャリア株式会社
- 株式会社パソナ
- 株式会社ピー・アンド・イー・ディレクションズ
- Bee Alternatives Limited
- BMS Japan株式会社
- PwCあらた有限責任監査法人
- BDA Partners株式会社
- ピナクル株式会社
- ビヨンドアーチパートナーズ株式会社
- ファイブスター・メザニン株式会社
- フリーハン・ローキー株式会社
- 株式会社福岡銀行
- ペイン・アンド・カンパニー・ジャパン・インコーポレイテッド
- Brise株式会社
- Preqin合同会社
- 株式会社プロフェッショナルバンク
- 株式会社プロレド・パートナーズ
- フロンティア・マネジメント株式会社
- 弁護士法人大江橋法律事務所
- 弁護士法人北浜法律事務所
- 法律事務所Z
- ボストン・コンサルティング・グループ合同会社

- マーサージャパン株式会社
- マーシュジャパン株式会社
- マース・アンド・コー・コンサルティング・ジャパン有限会社
- マクサス・コーポレートアドバイザリー株式会社
- マッキンゼー・アンド・カンパニー・インコーポレイテッド・ジャパン
- みずほ証券株式会社
- 株式会社三井住友銀行
- 三菱HCキャピタル株式会社
- 株式会社三菱UFJ銀行
- 三菱UFJ信託銀行株式会社
- 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
- ミナト・アドヴェンチャー株式会社
- 森・濱田松本法律事務所
- 山田コンサルティンググループ株式会社
- 株式会社ユニヴィスコンサルティング
- ラッセル・レイノルズ・アソシエイツ・ジャパン・インコーポレーテッド
- リーテイルブランディング株式会社
- 株式会社リクルートエグゼクティブエージェント
- 株式会社Resolve&Capital
- 株式会社RIMM Japan
- 株式会社リライアス
- レイサム アンド ワトキンス外国法共同事業法律事務所
- 株式会社レイヤーズ・コンサルティング
- 令和アカウンティング・ホールディングス株式会社
- ロングブラックパートナーズ株式会社
- 株式会社ローランド・ベルガー
- 株式会社 YCP Japan

■ PR委員会

- 活動指針： 従来から力を入れている対メディアに加え、会員、PE ファンドの活用を考えている事業会社、PE 業界で働きたい人、に対して協会並びに会員の活動内容を積極的に発信する
- 活動内容：
- ◆ 協会ホームページの内容拡充
 - ◆ メディア対応（定例懇親会、スモールミーティング）
 - ◆ ニュースレター発行

■ ナレッジシェアリング委員会

- 活動指針： 正会員のニーズに合わせたナレッジを各理事のネットワークや賛助会員、当局等と連携の上、提供・共有する
- 活動内容：
- ◆ 定例勉強会の開催
 - ◆ ホームページを通じた正会員向け情報提供（法規制動向等）

■ 会員拡大・交流委員会

活動指針： 会員（正会員・賛助会員）の拡大と交流促進を通じ、活気ある協会活動を目指す

活動内容：

- ◆ 正会員＋賛助会員の拡大推進
- ◆ 会員内の交流
- ◆ 関連団体と会員との交流
- ◆ LP研究会との情報交換、日本VC協会との連携強化

■ ESG委員会

活動指針： 企業が長期的成長を目指す上で重視すべき様々なESG活動を企画・立案・推進するとともに、先行事例の会員間での共有を図る。

活動内容：

- ◆ ESG先行事例の会員間共有の推進
- ◆ 協会内での女性プロフェッショナルの交流促進
- ◆ PRI in person 2023 Tokyo とのコラボ企画の推進
- ◆ ESG雇用データの企画・作成・発信
- ◆ その他、中長期活動の企画・立案・推進

■ 協会HP上のオンラインコラム



■ 協会ニュースレター



■ 正会員の公表案件のHP掲載



■ メディア懇親会



開催	テーマ	講師
2024年5月	ESG委員会および会員拡大・交流委員会推奨: 「FITチャリティ・ラン2024の説明・参加募集」	三井住友銀行 プライベートバンキング企画部 部長 FITチャリティ・ラン アドバイザー シェーファー・平ダーヴィッド氏
2024年5月	外食産業の課題とこれからの経営	ロイヤルホールディングス株式会社 代表取締役会長 京都大学経営管理大学院 客員教授 菊地 唯夫氏
2024年5月	ESG系アドバイザーによる合同勉強会: PE投資における排出量測定などの実務紹介	株式会社RIMM Japan 取締役会長 山下 雅史氏 イー・アール・エム日本株式会社 パートナー 安部 裕一氏 一般社団法人 CDP Worldwide-Japan 代表理事 田村 晃一氏 理事 ジェネラルマネジャー 菱沼 敬介氏 キャピタルマーケット シニアアソシエイト 寺嶋 愛美氏
2024年6月	ファンドファイナンス ～サブスクリプションファシリティから高度な資金調達手法への発展～	株式会社三菱UFJ銀行 ソリューションプロダクツ部 Director 嶋田 悠一氏
2024年7月	近年増加トレンドのカーブアウトM&A PMIポイントの勘所	株式会社エスネットワークス プリンシパル 熊谷 伸吾氏 アシスタントマネージャー 辻田 勇貴氏
2024年8月	CFOと企業価値向上	株式会社ニコン 代表取締役 兼 社長執行役員 COO、CFO、CRO、サステナビリティ戦略部担当 徳成 旨亮氏
2024年9月	日本企業におけるDXの取組みの現状	ガーディアン・アドバイザーズ株式会社 DXアーキテクト 立教大学大学院 客員教授 高柳 寛樹氏
2024年9月	サステナビリティ・リンクト・ローンの事例研究と実務	横浜銀行 ソリューション営業部 サステナビリティ推進室 井口友吾氏 ベーシック・キャピタル・マネジメント シニアヴァイスプレジデント 飛松 治樹氏 三菱UFJ銀行 ソリューション本部ソリューションプロダクツ部 M&Aファイ ナンス第2グループ 上席調査役 美濃部 裕氏 ユニゾン・キャピタル マネージング・ディレクター 後藤玲央氏 モデレーター:PE協会ESG委員 片柳淳子氏

- ◆ 「PEの社会的意義・機能」、「PEの産業・経済・社会への貢献」を果たした案件へのAward授与を通じた業界活動のさらなる活発化を企図し、毎年“JPEA Award”を開催(これまでに8回の実施)
- ◆ 外部有識者で組成される委員会にて選考を行い、年次総会時に発表。受賞案件の概要とインタビュー記事を協会HPに掲載

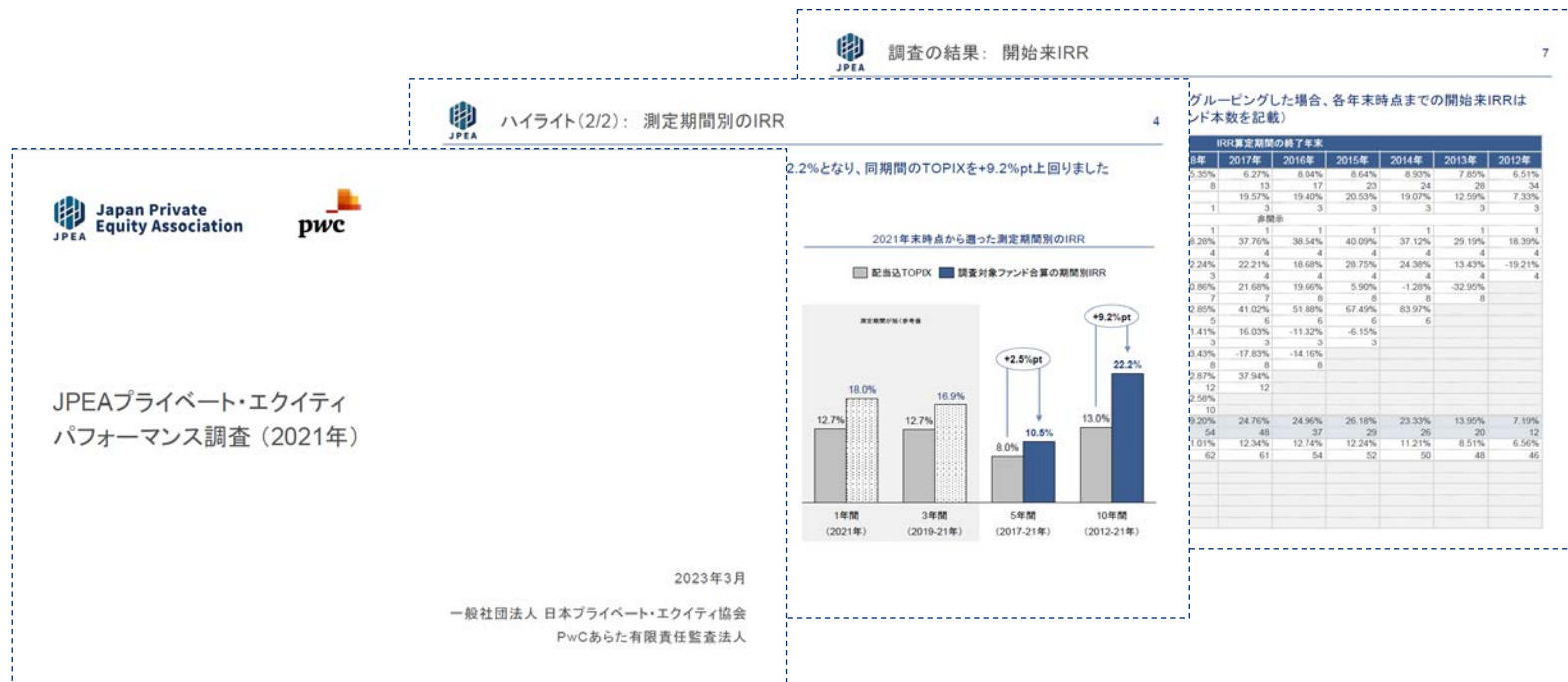
■ 年次総会でのAward授与



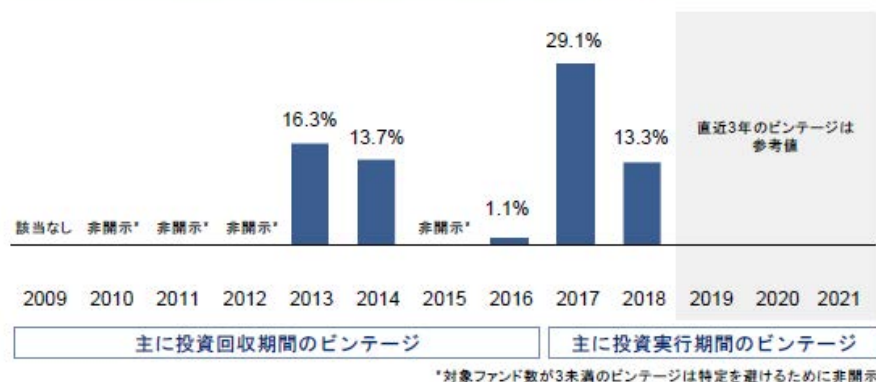
■ 受賞案件のインタビュー記事



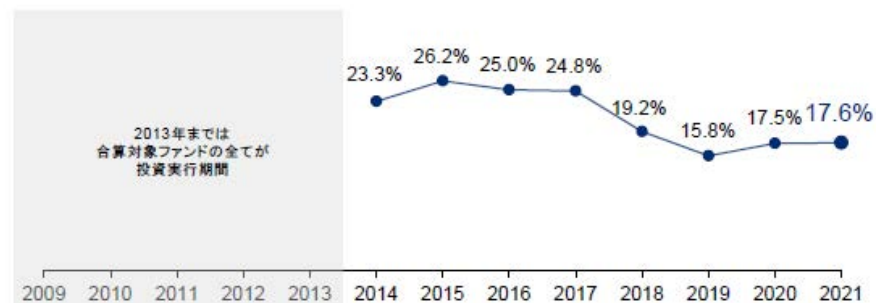
- 以下を目的に正会員からデータを収集し、国内プライベート・エクイティのパフォーマンスを取り纏め（調査はPwCあらた有限責任監査法人に委託）。32社（119ファンド）が参加（2021年）
 - ① 公的年金や機関投資家が日本のPEファンドに投資資金を振り向けやすくなる環境を整備
 - ② 上場株等の伝統的資産への投資との定量的な比較を可能にすることで、日本におけるPEが一つのアセットクラスとしてさらに認知されることを目指す
- 今後は開示内容の拡充と参加社数・ファンド本数の増大を目指して活動を継続



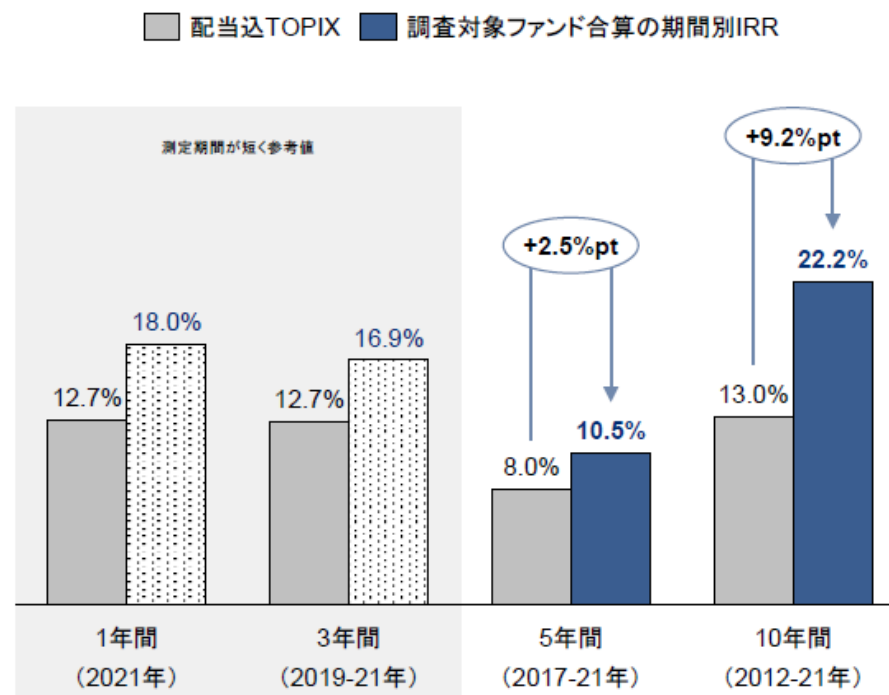
ビンテージ年ごとの2021年末までの開始来IRR



各年末までの開始来IRR推移(2009-18年ビンテージ・ファンドの合算)



2021年末時点から遡った測定期間別のIRR



- ◆ 経済産業省主催の産業構造審議会成長戦略部会に委員として参加（2019年9月～2020年5月）
- ◆ 経済産業省主催「株式会社日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会」への参加（有識者ヒアリングセッションに参加）（2019年11月）
- ◆ 内閣官房の構造改革徹底推進会合「企業関連制度・産業構造改革・イノベーション（コーポレートガバナンス）」への参加（有識者ヒアリングセッションに参加）（2019年11月）
- ◆ 外為法改正に関する財務省、経済産業省との意見交換を実施（2019年12月～2020年5月）
 - 理事会での議論、意見集約とパブリックコメント対応
- ◆ HKVCA Asia Private Equity Forum 2020への参加（2020年1月）
- ◆ 金融庁並びに証券取引等監視委員会との意見交換会を実施（2020年1月～2月）
 - 日本PE協会の紹介と日本のPE市場について講演
- ◆ 経済産業省主催の事業再編研究会に委員として参加（2020年1月～7月）
- ◆ 金融庁主催「金融市場制度ワーキンググループ」へのオブザーバー参加（2020年10月～）
- ◆ 中小企業庁主催の企業政策審議会・金融小委員会における「PEファンドによる投資に関する実態調査」へのアンケート協力（2022年3月）
 - 正会員全体に展開し、アンケートを実施