

第2回 海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）の役割、在り方、 経営改善策に関する有識者委員会 ヒアリング資料

2024年9月4日
株式会社経営共創基盤 IGPIグループ会長
富山和彦

官民ファンドの特性（1）：官民って？

- 産業再生機構が成功した理由
 - 投資基準？
 - 役人や「専門家」のモニタリング？
- 政策合理性 and 経済合理性 (orではない)
 - 市場の失敗か制約の存在が前提

官民ファンドの特性（２）：PEファンドって？

- プライマリーPE型投資ファンドの特性
 - エクイティゲーム vs デットゲーム
 - 少数の個別案件長期投資&ハンズオン vs 株式市場運用
 - 良い案件を安く買うゲーム→悪い案件を高く買ったらハンズオン段階ではリカバリーできない
 - ハンズオンバリューアップはアップサイドの源泉 or 良い案件を高く買った時の引き分け手段
 - 分散で回避できない不運に概ね見舞われる（例：自然災害、カントリーリスク）
 - 3つの大勝ち、4つの引き分け、3つの小負け
- このゲームにおけるサイエンスとアートの関係
 - 投資理論とガッツフィーリングとガッツ→投資基準は最低限の必要条件としてしか機能しない
 - 成功者は3つ兼ね備えたプロフェッショナル、しかも運のいい人
- 誰がどんなインセンティブでやるかが9割
 - プロセス管理はあまり機能しない→投資パフォーマンスの開示と結果責任→ダメならクビ
 - 日本型サラリーマン報酬体系はダメで、「次官キャップ」とかは逆効果

官民ファンドの成功条件

- 投資計画を作らないこと（作っても縛られないこと）
 - －政策合理性と経済合理性の重複案件はそうはない
 - －PE型投資事業はあくまでもオポチュニスティックビジネス
- プロフェッショナルな雇用報酬体系を採用し一流のプロを雇う
 - －フロントスタッフには世界標準のPEファンド型報酬体系が必須
 - －恒久組織モデルにおいて産業再生機構（最長5年時限）の成功は再現しない
- こと細かな投資基準やモニタリングはほぼ無意味で弊害も小さくない
 - －骨太な投資基準と骨太なモニタリング（道を大きく踏み外さないため）で十分
 - －一流のプロは超一流のプロにしか管理できない
 - －日本の「金融のプロ」はほとんどがデット系か市場運用系
 - －しかもほとんどがサラリーマン系