



HITOTSUBASHI UNIVERSITY

◆ 2020年度 第1回 一橋大学政策フォーラム

オンラインカンファレンス ポストコロナ時代のリスクマネー供給

社会課題解決、産業成長力に

日本企業の持続的成長にとって、将来性あるスタートアップなどに投資するリスクマネー供給は不可欠な要素だ。DX(デジタルイノベーション、デジタルトランスフォーメーション)の進展、新型コロナウイルス感染症拡大など激動する環境下、「一橋大学政策フォーラム」では3人の経営トップを招いて大学院プライベート・エクイティ研究フォーラムの教授陣がリスクマネー供給について、10月20日オンライン方式で議論した。

挨拶

一橋大学大学院プライベート・エクイティ研究フォーラム代表
一橋大学大学院経営管理研究科 客員教授



幸田 博人 氏

ポストコロナを見据え、政府は7月に「再スタート」でデジタル化への集中投資を打ち出した。ビジネスではDXによる非連続的なビジネスモデル再構築や産官学連携エコシステムなどが欠かせず、産業競争力を支え強化するため、金融で

企業変革支えるPE

は、リスクマネーの供給ニーズが高まる。当フォーラムは昨年4月発足。大学院の講義や今回のようなカンファレンス、共同研究などを通じてベンチャーキャピタルやバイアウトを含めたプライベートエクイティ(PE)機能について産官学連携で検討。機関投資家によるPEファンド投資の定着と拡大、関連人材不足への対応、関連企業変革サポートにどうつなげていかなかを実践的に発信していく。

基調報告①

JICとリスクマネー供給
産業革新投資機構
代表取締役社長 CEO
横尾 敬介 氏



産業革新投資機構(JIC)は2018年に設立された官民ファンドで、昨年未、新経営陣を迎え本格スタート。7月にグロース投資を中心に行うベンチャーキャピタルを、9月にPEファンドを建てつけた。世界ではDXによるインベ

には投資回収に時間やコストがかかる中長期的な投資をする中で、「呼び水」役として民間投資を促し民間リスクマネーのエコシステムを育てる。重点投資分野は「ソサエティ5.0」に向けた新規事業の創造の推進、「ユニコーンベンチャーの創出」など4分野だ。JIC傘下のベンチャーキャピタルは、日本が直面する産業・社会課題の解決を目指すことがミッションだ。JICは有限責任組合員(LP)として1200億円を出資。PEファンドについては、新産業創造につながる新興領域への投資、大規模な事業再編のための成熟領域への投資を企図している。JICはLPとして同ファンドに2000億円を出資。大型案件にも対応可能となっている。

競争力強化、民間呼び水に

当グループはHRテクノロジ、人材派遣、メディア&ソリューションの3セグメントで事業展開している。私がCEOに就任した2012年、「求人版のグーグル」と評される米インディアを買収し、これを中核にしたHRテクノロジをグループの成長ドライバーの整備も必要。外国人が働きやすい環境、家族といっしょに生活しやすい街づくりも重要となってきた。官民一体で議論することが大切だと考える。藤田 リクルートが果たしたように他の日本企業も海外ベンチャーを買収して、ハブ&スポーク型の経営ができるだろうか。奥田 1980年代、90年代には多くの外資系大手金融機関

基調報告②

ポストコロナ時代と
デジタルイノベーション(DX)
リクルートホールディングス
代表取締役社長兼 CEO
峰岸 真澄 氏



パリに設定、海外売り上げの増加に大きく寄与した。コロナ禍では3密を避ける一時的な行動変容と、DXにより非効率な習慣・慣習が恒久的に変わる行動変容があり、後者の重要度が高い。インテリドは求職・採用活動がオンライン完結できるサービスを提供。社会の「不」をDXで解決、インベションをもちたしている。ビジネスのDXには、対象産業のインベションにコミットし、実現に向けたテクノロジを獲得し、それをグループの成長ドライバー

社会の「不」解決にコミット

が重要だ。CEO就任時、強みである収益力に、外から獲得したテクノロジを掛け合わせる買収戦略を重視。経営リソースの大半をHRテクノロジに配分すると決めた。ターゲットは高収益の安定成長企業ではなく、赤字でも産業にインベションを生むポテンシャルを有するテクノロジ企業だ。また変化が激しい時代、トップから段階を経て意思決定するスタイルでは遅い。個人の力をビジネスにしていける仕組みの一つが新規事業提案制度だ。雇用形態関係なく全従業員がエンタリー可能、事業化後は該当チームの人が自動的に異動する。社外の方も参加可能とする。1などのルールを設定。個を尊重し情熱に懸ける仕組みとしている。

基調報告③

リスクマネー供給に向けた取り組み
野村ホールディングス
代表執行役社長グループCEO



奥田 健太郎 氏

若い起業家と話をすると、シンガポールでの起業を考えている方が多いことに驚く。最初からファンドへのアクセスや言語の点からエグジット(M&AやIPO)のことを考えている。起業を繰り返しかつ規模の拡大を追求するシリアルアントレプレナーの増加が日本でも期待される。リスクマネーという点、投資・資金供給に焦点があたりましたが、その後の企業価値向上、エグジットが重要である。近年、日本のスタートアップへの投資規模は大きく上昇しているものの、米国の中国と比べると規模はまだ小さい。IPO前に十分な資金調達が可能となる環境、IPO後の保有を継続

プライベート領域への拡大・強化

するクロスオーバー投資が求められる。最近ではグロース投資を行うPEファンドがスタートアップへ投資したケースも出てきている。インベションの担い手はスタートアップだけではなく、大企業の中にもある。カーブアウトなど、ファンドが関与するM&Aは経済の活性化において重要な役割を果たしている。以前はファンドに対する警戒感もあったが、企業価値向上に取り組みむパートナーとして十分な評価が浸透してきた。野村でも、レバレッジドファイナンスによるファンドへの資金提供を数多く手がけている。4月に「従来のパブリックに加え、プライベート領域への拡大・強化」という戦略を打ち出し、プライベート「あなただけのための」サービス強化している。今後も、投資家と企業をつなぐリスクマネーの供給をはじめ、経済の持続的成長のために尽力していく。

パネルディスカッション

ポストコロナ時代のリスクマネー供給

藤田 私は長年、米シティグループに勤務し、現在顧問を務めている。幸田氏とは金融同期で、昔から貯蓄から投資へ、東京を国際金融センターに「インベション育成」との政策はあった。だが、日本のベンチャーは育ってこなかった。幸田 リスクマネーの供給不足が根本問題だ。ただし、民間資金が増えれば、大学発ベン

リスクマネーの重大局面 産学連携は双方に有益

野間 氏

後押しを官民の連携で進めると重要な観点といえる。野間 企業とスタートアップ、アントレプレナーシップと資金提供は共に両輪の関係だ。アントレプレナーではリアルアントレプレナーが増え、一度創業してIPOさせた人たちがメンターとして後継者育成に回ると状況が変わってきた。また、機関投資家、年金基金も意識が変わりつつある。横尾 欧米に比べれば後押しを拜しているが、約10年でベンチャー企業に対する投資額は6倍以上に増え、時価総額1000億円のベンチャーも出てきた。我々JICの役割でもあるが、人材育成のエコシステムをつくるのがカギだ。藤田 リスクマネーが流れて

デジタル、官民意見交換を アジェンダ設定が最重要 挑戦しやすい環境づくりを

横尾 氏

奥田 氏

が東京にオフィスを構えている。マーケットに対する高い成長期待があり、アセットオーナーと投資家が、どこに世界の中から金融機関も集まる。イン

ルニッチでトップになるカテゴリーを目指すなどアジェンダ設定が大事な。勝ち筋となるテクノロジ獲得のための買収先の選定も必要だ。また、1人の責

に向かうことを促進する仕組みについても検討事項かと思う。横尾 具体的なベンチャーを含めた規制改革、官庁横断的な産業競争力強化というJICのミッションを達成する意味で、政府に対してアジェンダを提示し、情報交換していかねばいけない。藤田 リスクマネー供給への政府の積極的関与には議論があ



野間 氏



藤田 氏

る。例えば、米国の深く関与するところはほとんどない。幸田 日本のリスクマネーはベース金額が小さく、官民で一定供給する意味はある。ただし、政府は民間の補完的に行う立ち位置で、民間は社会課題を解決する意識を強くもち、投資をするのが大切だ。藤田 大学の視察として、起業や産学連携が盛んなイスラエルや米シリコンバレーなどに私と同行した野間氏に、大学の役割について聞きたい。野間 他国と比べると高等教育における教員が多様性が低かった。本日のカンファレンスのように、産官学の連携が増えている。本学のビジネススクールは、企業のDXを支援するプログラムをつくり、産官学によるオープンイノベーションの場として機能しつつある。横尾 米国では大学の研究者が研究を続けるためには、自分で協賛・共同研究する企業を見つけてくる土壌がある。産業界含めて協働して長期戦で、初等教育から促進できればと思う。幸田 ポストコロナの時代を見据えて、スピード感をもって抜本的に取り組みが増えている。産官学連携でバラバラなものを組み直して再構築することも重要だ。カンファレンスなどの取り組みを通じて、リスクマネーの供給、そして日本の成長へとつなげたい。

主催 一橋大学大学院プライベート・エクイティ研究フォーラム

一橋大学大学院経営管理研究科 金融戦略・経営財務プログラム

協賛 EY新日本有限責任監査法人 ポストン コンサルティング グループ シティグループ・ジャパン

一橋大学政策フォーラム <https://www.hit-u.ac.jp/kenkyu/project/forum.html>

広告

企画・制作=日本経済新聞社 イベント・企画ユニット