

金融システム研究フォーラム 概要

第 32 回 2010.9.24 (金)

今回は、「プライベートエクイティシリーズ第 2 回 ハンズオンスペシャリストが語るバイアウト投資におけるハンズオンの実態」と題し、前回（8 月 20 日の第 30 回）と同じく AntCapital の棚橋・前川両氏に加えて、同社のプライベート・エクイティ投資グループ、パートナーの近藤 Nick 直樹氏においでいただき、お話を伺い、討議した。同社のいくつかのグループの中でこれまでの「勝率」が非常に高いバイアウトのグループのパートナーである近藤氏から、いくつかの事例について、報告を受け、具体的内容に立ち入って意見を交換した。経営権の取得や経営への参画を伴わない株式投資でも「こうすればうまくいく・・・」というまい儲け話はないと多くのメンバーが考えているフォーラムであるから、経営権の取得や経営への参画を伴う株式投資についても「こうすればうまくいく・・・」というまい儲け話はないことをほとんど自明の前提として議論が進んだ。

結果として高い収益率を実現したケースについても、それを可能とした要因をめぐっては議論が錯綜することになる。報告者の説明についても、各方面から疑問が提示され、議論が思わぬ方向に飛躍・展開することもしばしばであった。

Virgin Cinemas Japan, 本間ゴルフ、アントステラ（ステラおばさんのクッキー）などの具体的事例に即した報告と討議は、メンバーにとって日頃接することがはなはだ難しい内容に関わるものである。自然に全員が積極的に議論に参加できたわけではない（愉しんだ議事録作成者の杞憂かもしれない）としても、ともすれば、金融・資本市場を「資金を配分する市場」としてのみ捉えがちなフォーラム参加者にとっては、資金とともに各種資源・ノウハウ・リスク等も取引される市場だという点に改めて注意を喚起する貴重な機会であった。プライベートエクイティシリーズの次回以降の会合においても同様だろう。第 3 回は 10 月 29 日である。

「こうすればうまくいく・・・」を含む「こうすればこうなる・・・」という整理に馴染まないものであるため、内容を議事録に要約することもほとんど不可能である。さらに、具体的細部にまで立ち入る議論の内容は、「ここだけ・・・」という了解を前提とせざるを得ず、結局、当日配布された資料についても、事前の了解に基づいて、議事録への掲載は見送らざるを得ないこととなった。今回の内容等についてご関心をお持ちの方は、AntCapital の棚橋さん (stanahashi@antcapital.jp) までご連絡ください。支障のない範囲でお答えいただけるのとことです。

例によって 9 時過ぎになって会合を終了することとなった。今日の議論を振り返って、

大昔に読んだ、コングロマリットの最も華々しい成功事例とされた ITT の最高経営者である Harold Geneen の **Managing** (邦訳『プロフェッショナル マネジャー』早川書房 1985 年) を思い出し、その基本的考え方を説明したところ、「その通り、同感です・・・」という反応であった。