



# 年金総合研究所 ニュースレター

No.	Issopm – Press – A009
発行日	2013年11月25日
編集	年金総合研究所 広報

## TOPIC

## 第3回 PE研究会セミナーを開催

2013年10月16日(水) 年金総合研究所にて、第3回PE (Private Equity:プライベート・エクイティ) 研究会セミナーを開催しました。ARDIAN社より講師をお招きし、PEセカンダリー投資の市場環境、投資プロセスなどにつきご講演いただきました。



■ **Mr. Vincent Gombault**  
-Global Head of Funds and  
Private Debt Activities



■ **Mr. Franck Nguyen**  
-Senior Managing Director



■ **Mr. Jan Philipp Schmitz**  
-Managing Director



■ **Mr. Ingmar Vallano**  
-Director



■ **Mr. Jenhao Han**  
-Managing Director,  
Head of Asia



■ **Mr. Rick Morioka**  
-Investment Manager

## 講演の概要

ARDIAN社は1996年にAXA Private Equityとして創立、本社パリを含む10オフィスをグローバルに展開するPEファームです。

今回は「PEセカンダリー投資」(PEファンド投資家から持分を買取り、ファンド・オブ・ファンズとして組成、新たな投資家に投資機会として提供するもの)の、最近のトレンドや今後の見通しについてご講演いただきました。

## 講演の主なポイントについて

### 既存のPE投資家からみた、セカンダリー投資の利点

既存のPE投資家からみた、セカンダリー投資の利点は、流動性の提供にある。通常、PEファンドはクローズド・エンド型で、10～12年といった長期の存続期間にわたりキャッシュアウト/キャッシュインが発生する投資となり、相対的に高いリターンが期待できる半面、流動性の面で制約がある。それに対して、セカンダリー投資は、PE投資家に、持分を買い取る等の手段により投資資産の流動性を提供する。

### 新規のPE投資家からみた、セカンダリー投資の利点

新規のPE投資家からみた場合、セカンダリー投資には、通常のPEファンドへの投資と比べて次の特長がある。

- 1) ビンテージが分散されたファンド・ポートフォリオを早期に構築することが可能になる
- 2) 既に投資が進んだファンドを投資対象とすることから、投資前に既存資産を評価・分析することが、比較的容易に可能となる。
- 3) 投資開始から時間の経過したファンドを含むため、比較的早期に現金分配を期待する事ができる。

### PEセカンダリー市場の現状と見通し

全世界のPE新規募集額は、2009年以降毎年、約1000億米ドル前後で推移してきたが、2013年は1500～2000億ドルに達する見通しである。2013年～2015年のセカンダリー市場規模は、毎年400億ドル程度で推移することが見込まれる。

セカンダリー投資の取引の価格は、純資産価額に対するプレミアム率/ディスカウント率のレンジで、2011年以降概ね+5%～-15%にて安定的に推移、市場としての成熟を表していると考えられる。



## 講演後の主な質疑応答

### 議論

#### ● 論点（PE投資家は、なぜ持分を売却するのか？）

投資に関する規制などを背景とした、PE投資への資産配分過剰の解消ニーズは依然としてある。最近の傾向として、PE投資への現状の資産配分を維持しつつ、採用する運用マネジャーのリバランス・削減の手段として、セカンダリー投資を活用するケースが見られる。

#### ● 論点（PEセカンダリー投資の収益の源泉は？）

最終的に投資収益に最も寄与するのは、投資対象の価額上昇であり、セカンダリー投資当初のディスカウント率の寄与度は限定的である。

ARDIAN社では、セカンダリー投資判断時に、独自の経験・データを駆使し、投資対象ファンドを運用する個別マネジャーの力量と併せて、価額上昇余力を徹底分析している。

#### ● 論点（PEセカンダリー投資のカギは？）

売り手と信頼関係を築き問題解決のパートナーとなることに加え、売り手との間で、短期間に大型・複雑な案件をクローズする事を可能にするシステム・人材及び資金力などによって、良質なセカンダリー投資機会にアクセスできる能力を持つことが重要である。



当ニュースレターで今後取上げて欲しいテーマやご要望・ご意見などございましたら、年金総合研究所HPのお問い合わせフォームからお知らせください。

お問い合わせ先：<http://www.issopm.or.jp/contact/>

© 一般社団法人年金総合研究所 無断複製転載を禁じます。