

セミナーへのご参加、そしてアンケートへのご協力、誠にありがとうございました。

Q1「オルタナティブ」については、資金調達手段の多様化や資金調達の構造変化、昨今の市場環境にともない、ますます重要な投資対象になると思われるのですが、どのように管理するのが適切とお考えでしょうか。一番近いと思われるものを、一つだけ、お選びください。

	東京	大阪	名古屋	合計
① オルタナティブという曖昧な分類は避け、伝統的資産の枠組みで管理すべき。	0名	1名	0名	1
② 伝統的資産では管理しきれないので、「オルタナティブ」を一つの資産として管理することは必要。	6名	4名	2名	12
③ 「オルタナティブ」の組み入れ比率が一定程度以下であれば「オルタナティブ」として分離管理する方がよい。	1名	1名	1名	3
④ 「オルタナティブ」という分類には意味が無いと思うが、実務上の手間や都合を考慮すると、この分野は必要。	6名	2名	5名	13
⑤ 今後益々種類は増え、重要性も増すので、「オルタナティブ」という分類は廃止すべき。	5名	8名	2名	15
⑥ その他	2名	0名	1名	3
合計	20	16	11	47

【その他回答】

東京 ・伝統的資産では管理しきれない。しかし「オルタナ」を一つの資産として管理するのではなく、さらに細分化する必要がある。

・例えば物に投資する場合、相関の高いアセット同士のバスケットで考える。オルタナティブをさらに細かく分ける。火力発電所の原料のファイナンスならLNGや石炭と相関の強い開発会社や商社とのバスケット。

名古屋 ・オルタナティブ枠の中での細分化は必要

Q2 投資対象としてプライベート物を考える場合、市場（パブリック）物との比較において、どのようにお考えでしょうか。一番近いと思われるものを、一つだけ、お選びください。

	東京	大阪	名古屋	合計
① 詳細を理解するのが難しく、かつ流動性の制約も大きいので、消極的にならざるをえない。	4名	1名	2名	7
② プライベート物は確かに魅力的だが、社内の規則や慣習の問題で、黒字化まで数年も持ち続けることはできない。	1名	3名	0名	4
③ 金融危機の際に、プライベート物は影響が少ないので、一定程度のプライベート物への投資は必要。	3名	6名	3名	12
④ 過度な時価評価の弊害を避けられるので、積極的に投資する。	1名	1名	2名	4
⑤ 相対の交渉を通じた価値の創出が可能なので、投資対象として魅力がある。	9名	4名	4名	17
⑥ その他	2名	1名	0名	3
⑦ 無回答	0名	0名	0名	0
合計	20	16	11	47

【その他回答】東京 ・年金の運用に特化した(相応しい)取り組みであれば考えたい。

・市場物に転換性が高ければ、転換性を乗じた価値として扱えるが、転換が困難なものは慎重になる

大阪 ・市場物に限界があり、将来に向け増加させたい

Q3 ベンチャーキャピタルは、全くの新しいスタートアップの企業や創業間もない企業に投資しますが、そこでは、合理的な事業キャッシュフローの推計は困難であるはず。さて、ベンチャーキャピタルは、責任ある投資家にとって、適切な投資対象であり得るのでしょうか。一番近いと思われるものを、一つだけ、お選びください。

	東京	大阪	名古屋	合計
① 事業キャッシュフローの推計は難しくても、事業モデルの妥当性や合理性は評価し得るのだから、適切な投資である。	4名	3名	2名	9
② 案件ごとに投資の適格性を議論することはできない。複数投資することで、統計的な制御が成り立つ限りでのみ、適切な投資である。	4名	1名	3名	8
③ 様々な経営支援活動(ハンズオン)によって、積極的にリスク管理できるという条件の下でのみ、適切な投資である。	7名	6名	4名	17
④ 創業直後の投資は、適格性を欠く。事業キャッシュフローが読める段階に達した企業に、投資は限定すべきである。	5名	5名	2名	12
⑤ その他	0名	1名	0名	1
⑥ 無回答	0名	0名	0名	0
合計	20	16	11	47

【①回答補足】東京 ・「日本VC」への投資は限定すべき。PEと同等あるいはそれ以上の管理報酬をとる割に、LPが求めるタームは一切設定されない。(eg:ハードルレートなど)結果として、機関投資家より事業会社がメイン・インベスターとなり、収益より事業シナジーが大事という構図となった。

【その他回答】大阪 ・適格か否か考えていなかった。

