

## 官民ファンドにおける収益面からの分析

September 2021

内閣官房兼内閣府 規制改革・行政改革担当大臣直轄チーム

天達 泰章

「規制改革・行政改革担当大臣直轄チーム分析レポート」は、内閣官房兼内閣府規制改革・行政改革担当大臣直轄チームメンバーの研究成果をとりまとめた資料です。学界、研究機関等の関係する方々から幅広くコメントを頂き、今後の研究に役立てることを意図して発表しております。

レポートは、すべて著者個人の責任で執筆されており、内閣官房及び内閣府あるいは規制改革・行政改革担当大臣直轄チームの見解を示すものではありません。

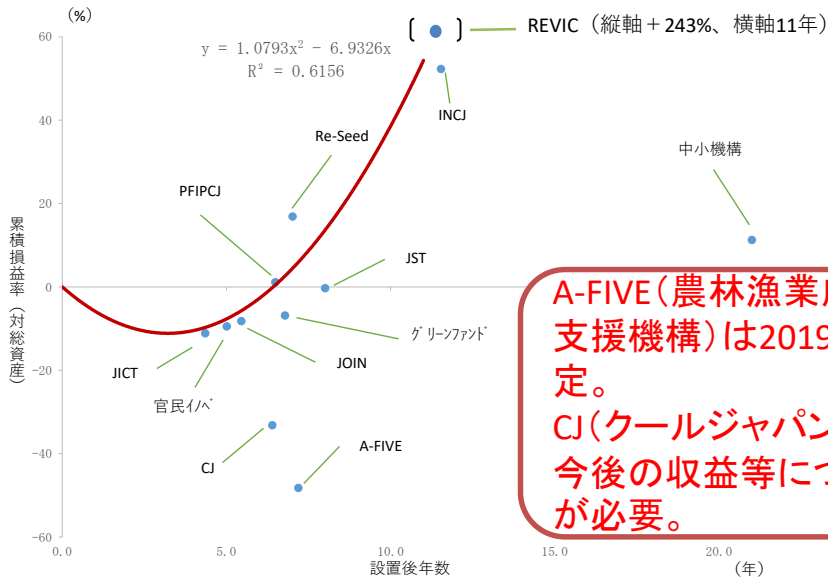
# 官民ファンドにおけるJカーブ、収益率、経費率

- 官民ファンドの累積損益率は「Jカーブ」を描く傾向。
- 事業再生・成長支援投資と大学起業投資、インフラ投資で損失リスクが小さい一方、起業（ベンチャー）投資で損失リスクが大きい可能性。

## 1. 本稿の目的と貢献

- 民間資金のリスクマネーが十分でない我が国経済にとって、官民ファンドはリスクマネーを供給する主体として評価（例：JAL、ルネサスエレクトロニクス）。しかし、守秘義務等から情報開示が少なく、官民ファンドを収益面から分析したものはほぼない。
- 12の官民ファンドについて、収益面から分析。

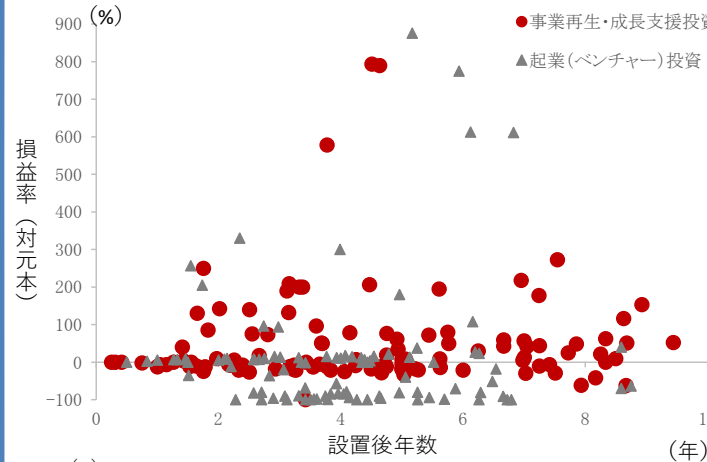
## 2. 累積損益率「Jカーブ」



A-FIVE(農林漁業成長産業化支援機構)は2019年に解散決定。  
CJ(クールジャパン機構)は、今後の収益等について注意が必要。

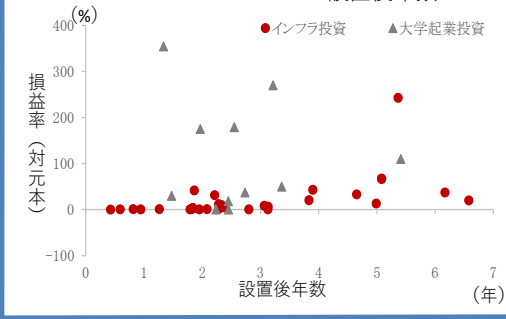
- 図表の回帰線(赤線)は、各ファンドの設置後の累積損益率と設置後年数の時系列データから推計したもの。
- 官民ファンドの累積損益率は、設立直後、個別投資案件の収益が乏しく、経費が収益を大きく上回ることから損失が先行、その後、個別投資案件のエグジット(事業の成功による株式売却等)などによって収益が経費額を上回ること、累積損益率がプラス転化するという、「Jカーブ」を描く。

## 3. エグジット(株式売却等)した個別投資案件における損益率

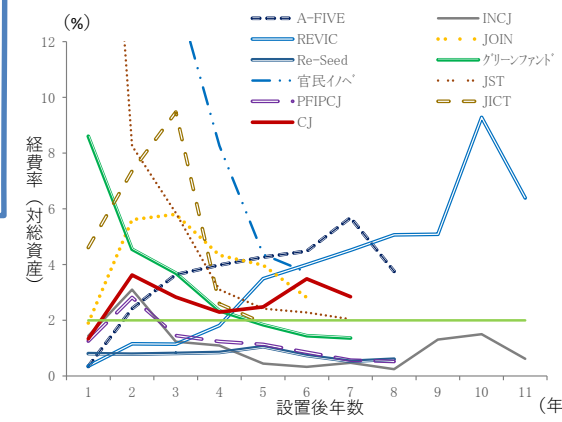


	損益率	損失先の損益率
事業再生等	+92.5%	▲18.8%
ベンチャー	+20.9%	▲80.8%

投資テーマ毎の収益特性を踏まえた、投資ポートフォリオ管理を行うべき。



## 4. 経費率



- 多くの官民ファンドは、投資案件が増え、総資産が増加していることから、経費率は低下。
- 組織体制によって、経費率を抑える官民ファンドもある。

景気循環を意識して投資すべき。金融市場が過熱化する局面で高値掴みにならないよう注意。次期金融ショックに備える必要。