

プライベート・エクイティ・ファンドが  
日露イノベーションの道を切り開く

Daiwa Institute of Research  
September 2008

# 日本の機関投資家はなぜロシア投資に消極的なのか

?

国内金融法人（銀行、保険）

- ・ 投資可能国の中にロシアが入っていない。

OECD or カントリーリスクスコアで上位30位までのケースが多い。

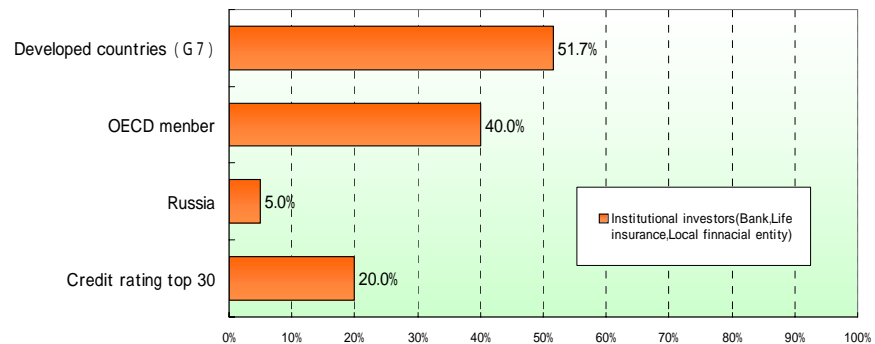
個別銘柄（株式、債券）で投資可能な国

2007	Country	Institutional Investor Credit Rating
1	Switzerland	96.4
2	Norway	96.0
3	Luxembourg	95.5
4	Finland	95.0
5	Netherlands	94.8
6	Germany	94.8
7	Denmark	94.7
8	Sweden	94.5
9	Austria	94.4
10	United Kingdom	94.4
11	Canada	94.4
12	United States	94.1
13	France	94.0
14	Ireland	93.1
15	Singapore	92.4
16	Belgium	92.1
17	Spain	91.1
18	Australia	90.2
19	Japan	89.8
20	New Zealand	86.8

48	Russia	67.5
----	--------	------

30

(DIR survey 2008)



## ロシア投資ファンド、投資家

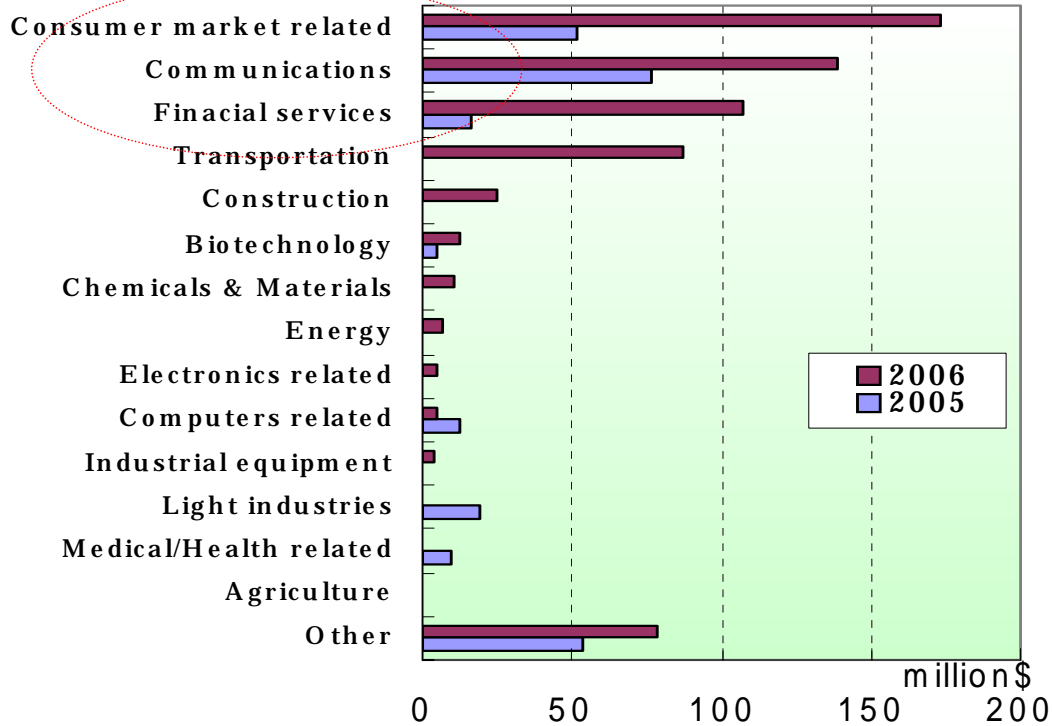
- ◆ ロシア投資ファンドの数は近年増加傾向。ロシア内には国内の機関投資家が少なく、投資家は主に欧米の機関投資家（年金基金、保険会社）。



Offices in Russia				No offices in Russia
Russia focused funds	Russian merchant banks	Global funds	Global Investment banks	Global funds
Alfa Capital Partners Baring Vostok Delta Private Equity Mint Capital Renova Capital Russian Partners Renaissance Capital Troika Capital	Gazprombank KIT Finance MDM Bank	TPG Quadriga Capital AIG Capital Partners (旧AIG-Interros)	Goldman Sachs Merril Lynch	CVC Capital International Lion Capital Warburg Pincus Apollo Blackstone Group Carlyle Group Pegasus Capital

(Chiron Capital, DIR)

# 発達するプライベート・エクイティ市場 消費関連分野、IT、通信金融に注目



(RVCA)

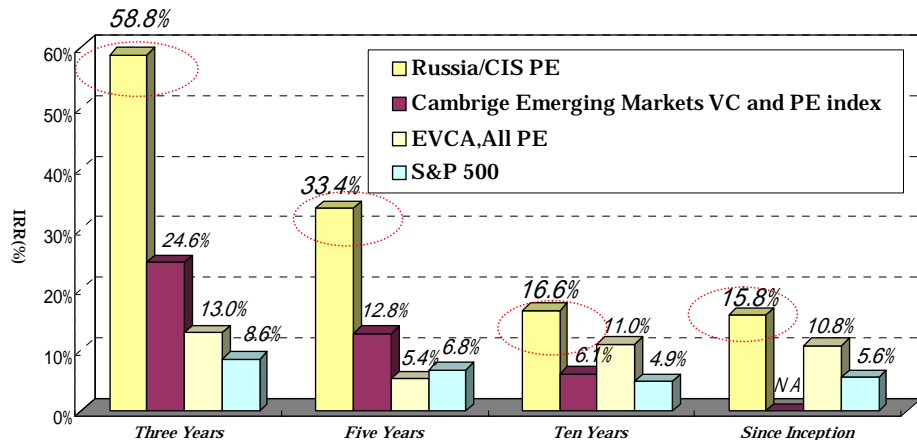
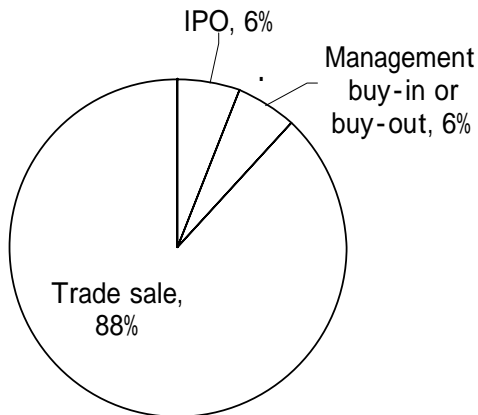
# EXIT (出口戦略)、収益率

- ◆ 先進国と同様にディールのEXITの多くはサードパーティーへの売却 (M & A)。西側先進国の企業へ売却するケースも多数。



(M&A).

- ◆ 直近のリターンは他のエマージング諸国をアウトパフォーム。



2006 year exits breakdown (RVCA)

2006 year IRR, %

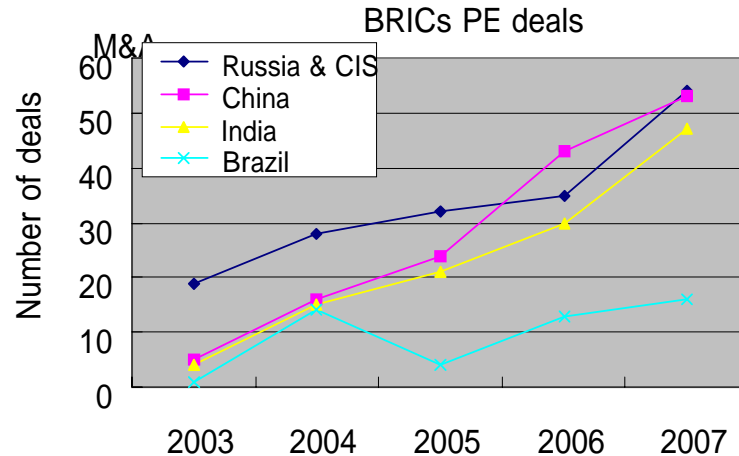
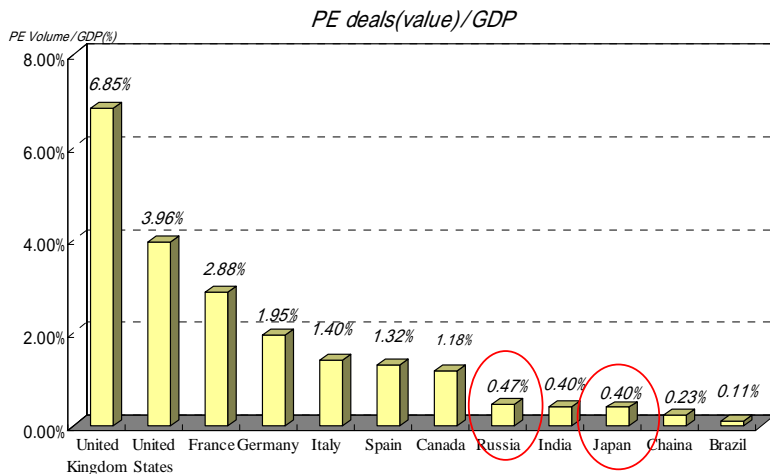
PEファンド経由のディール数が近年増加傾向

:

PEファンドを利用するメリット（純投資家として、キャピタルゲインを狙う以外に...）

（  
...）

- 相手市場についての情報収集。
- 
- 戦略投資家（ストラテジックバイヤー）として、優先的にM & A案件を確保。
- 



# ロシアPEファンドM&Aはクロスボーダーも多数

## M&A

- ファンドファーム、（ポートフォリオ内の）ロシア事業会社共に、日本の企業の技術力を切望している。
- 

日本の事業会社も、ロシア投資ファンド内のポートフォリオを買収することにより、ブラウンフィールドによる進出も十分可能。

Target Sector	Target Company	Bidder Company	Seller Company (Funds)	Announced Date
Consumer	Sport And Fashion Group Zap	Vladimir Dmitriev	PromSvyazCapital	12/7/2007
Mining	OOO Neryungri Metallic; ZAO Rudnik Aprelkovo	Bluecone Limited	Arlan Investment Company	10/29/2007
Agriculture	OAO Chicken Kingdom	Cherkizovo Group	Agribusiness Partners International	8/29/2007
Automotive	Intercos-IV ZAO	Magnitogorsk Iron and Steel Works OJSC	EBRD	8/10/2007
Consumer	ZAO Nezabudka Group of Companies	Grossmart	Baring Vostok Capital Partners ; Eagle Venture Partners	7/9/2007
Media	ZAO OGF Ekaterinburg ; ZAO OGF Nozhniy Novgorod	A-pressen ASA	EBRD	5/1/2007
Computer services	Tops Business Integrator Limited Liability Company	Sistematika	Intel Capital; International Finance Corporation;	4/6/2007
Consumer	OAO Belgorodsky Molochny Kombinat	Parmalat Finanziaria SpA	EBRD	4/2/2007
Telecommunications	OAO Morion	Finproekt	EBRD	2/16/2007
Construction	Eurocement	Millhouse Capital UK Ltd	Russia Partners Company	2/12/2007
Telecommunications	ZAO PeterStar	PromSvyazCapital	Pisces Investment Limited	2/9/2007
Internet	Mail.ru	Naspers Limited	Tiger Global Management LLC.others	1/23/2007

# 日本からのロシアへの投資は、オルタナティブインベストメントから始まる

## 機関投資家の伝統的資産（株式、債券）からオルタナティブ投資へのシフト

➤特にコモディティ、インフラストラクチャー、未公開株式（プライベートエクイティ）、リアルアセット投資に注目。



✓ロシアへの株式、債券への投資に関しては、時間を要する



✓サブプライム問題以降、日本の機関投資家は、株式からのポートフォリオ分散を急速に加速。



✓ **コモディティ、インフラ、未公開企業と魅力ある投資対象が多いロシアにとって、日本の投資家の資金を獲得するポテンシャルは高い。**

