

「日本は上場企業が多い」 ゴールドマン、未公開株に商機－ゴールドマンと日本経済⑥

2024/12/21 21:00 日本経済新聞電子版 2420文字

ゴールドマン・サックスが日本でプライベートエクイティ（未公開株式＝PE）投資を拡大する。米国ではPE分野でファンド專業と競う投資銀行系で唯一の存在といわれてきた。近年日本では下火になっていたが、ガバナンス改革の一環で日本でもPEの資本を受け入れる企業が増えるとみて投資を増やす。アジアの責任者、ステファニー・ファイ氏と日本法人PE責任者の糸木悠氏に戦略を聞いた。主なやり取りは次の通り。

——世界の大手金融機関が相次いで日本へのPE投資を増やそうとしています。背景には何かあるのでしょうか。ゴールドマンはどう存在感を示していきますか。

ファイ氏「日本への注目度はかつてないほど高まっている。特に株式市場をみると日本の上場企業数は現在4000社近くあって90年代から増え続けており、米国の上場企業数をみるとその逆だ。日本でもコーポレートガバナンスの改革で上場企業全体の質を向上させるために数を減らしていく方向にある。（上場企業の非公開化などで）少なくとも今後3、4年間は投資のチャンスに非常に期待している」

——どのような業種・セクターに注目していますか。

ファイ氏「ヘルスケア、デジタル、消費財の3つだ。ヘルスケアは成長分野だ。日本ではデジタル化を進める必要がありこの分野も可能性が大きい。消費財は日本の高い品質に注目している。日本の企業にみられる細部への完璧主義的なこだわりは海外市場をターゲットとする際にも強みになる。企業の改革やスピンオフの傾向も続くだろう」

——ゴールドマンはPE投資の機能をもつ投資銀行です。海外の大手ファンドなども日本で数多くの案件を獲得するなかで、強みは何でしょうか。

ファイ氏「我々は世界の銀行の中でも非常にユニークなポジションにある。国際的な経営陣と地域に根ざした現場の感覚で案件を発掘する能力がある。投資銀行やプライベートウェルスのネットワークを通じた案件発掘も可能だ。ゴールドマンの社員は世界で約4万5千人だが3分の1程度はアジアにいる。地域の情勢や規制への知見も豊富にもっている」

ファイ氏「我々の強みについては顧客から『スピードだ』と言われたことがある。グローバルでのネ



東証は上場企業のガバナンス改革を後押しする（東京都中央区）



ネットワークも顧客に提供できる重要な武器だ。例えば、投資家から特定の産業について知りたいという希望があった時は、すぐに海外の現場にチームを連れて調査に出向いたり、投資家に経営陣を紹介したりした。スピードとネットワークが強みだ」

——日本では、かつて経営危機にあったユニバーサル・スタジオ・ジャパン（USJ）などにも投資してきました。21年にはNIPPO、今年も日本ハウズイングの非公開化を手がけました。

ファイ氏・糸木氏「USJはとても良い投資だった。21年にENEOSホールディングスの上場子会社だったNIPPOを共同非公開化した際も企業側との良好な関係があったからこそ実行できた。ゴールドマンは世界の再生可能エネルギー市場と投資についても経験を持っており、進んでリスク資本を投入できた。今年MBO（経営陣が参加する買収）を通じて非公開化した日本ハウズイングも創業家との関係が従来からあった。地域に根ざした深い関係が日本では非常に重要になる」

——日本の案件獲得ではどのようなことを意識していますか。

ファイ氏「日本は伝統と企業文化を非常に重んじる国だと思っており、日本の文化にふさわしいやり方が重要だ。日本で深い人間関係を持っている社員の力が欠かせない。外から見ると非常に魅力的な市場だが、実際に取引するには、多くの忍耐と強力な企業とのパートナーシップが必要だ」

糸木氏「案件の発掘はオークションもあるが、どちらかというとも相対取引を中心に考えている。誰が一番高く買うかではなく、本当にその企業や業界がこの先成長するために、何ができるかを時間をかけて対話する。NIPPOも日本ハウズイングも2年以上議論した」

——日本での歴史を振り返ると、ゴールドマンは不良債権処理などを多く手がけてきました。

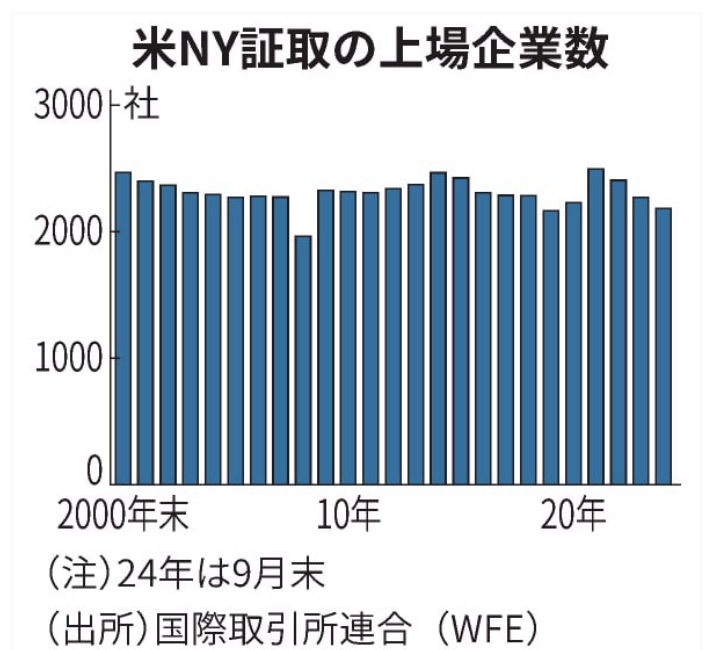
ファイ氏「社内では自己資本での投資をはじめ、不動産、クレジット、PE、成長株などは資産ごとに分かれてはおらず統合されている。日本では破綻企業などへの投資を専門とする『ディストレスト投資』はもう行っていない。日本の商業銀行の多くは2000年初頭に投資した際、業績が悪化していた。00年代後半になり日本の商業銀行のバランスシートが比較的健全になったため投資から離れた。その後は不動産やストラクチャードファイナンス（仕組み金融）に重点を置いてきた。こういった流れがクレジットビジネスの発展にもつながった」

——グローバルで日本法人はどのような位置づけでしょうか。

ファイ氏「日本のゴールドマンは50周年を迎え、新たなリーダーと共にさらに成長すると確信している。例えばPE投資と結びつきが強いクレジットのビジネスでは、PE投資やM&A（合併・買収）の活発化に伴いチャンスが増えている。不動産投資は複雑な案件も増えてきているがマーケットは広がっ



ゴールドマン・サックスのステファニー・ファイ氏^⑤と日本法人の糸木悠氏



ている。どの分野も日本での投資機会は魅力的だ。チャンスに対応するためにチームを成長させていく」

Stephanie Hui 95年ハーバード大卒、ゴールドマン・サックス入社。2000年ハーバードビジネススクール経営学修士号（MBA）取得。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントでプライベートエクイティ・グロースエクイティアジア太平洋地域統括やアジア太平洋地域経営委員会メンバーを務めている。社外ではセーブ・ザ・チルドレン香港取締役なども兼務。

糸木 悠氏（いとき・ゆう）11年（平23年）東大経卒、ゴールドマン・サックス証券入社。マーチャント・バンキング部門や証券部門の戦略投資部を経て23年12月にアセット・マネジメント部門（旧マーチャント・バンキング部門）のマネージング・ディレクター。NIPPOや日本ハウズイングなどの社外取締役も務める。

【ゴールドマンと日本経済】

- ①ゴールドマン、日本進出50年 「官」で切り開いた金脈
- ②24時間戦えますか カリスマ去ったゴールドマンの葛藤
- ③もう1つのゴールドマン、年金に風穴 信託・生保と競合も
- ④運用立国・日本、構造変わってきた ゴールドマン居松社長
- ⑤「日本の眠る銀行預金動かす」 ゴールドマン運用会社社長

許諾番号30101853 日本経済新聞社が記事利用を許諾しています。

本サービスで提供される記事、写真、図表、見出しその他の情報（以下「情報」）の著作権その他の知的財産権は、その情報提供者に帰属します。

本サービスで提供される情報の無断転載を禁止します。

本サービスは、方法の如何、有償無償を問わず、契約者以外の第三者に利用させることはできません。

Copyrights © 日本経済新聞社 Nikkei Inc. All Rights Reserved.