

教育の未来と長期運用モデルの社会実装

日本ファンドレイジング協会代表理事



鵜尾雅隆

今日申し上げたいこと

日本の教育の原資問題はWアプローチが必要

長期運用での社会課題解決で超後進国日本

解決策はある。複合的アプローチが必要。

プレゼンの3つのポイント

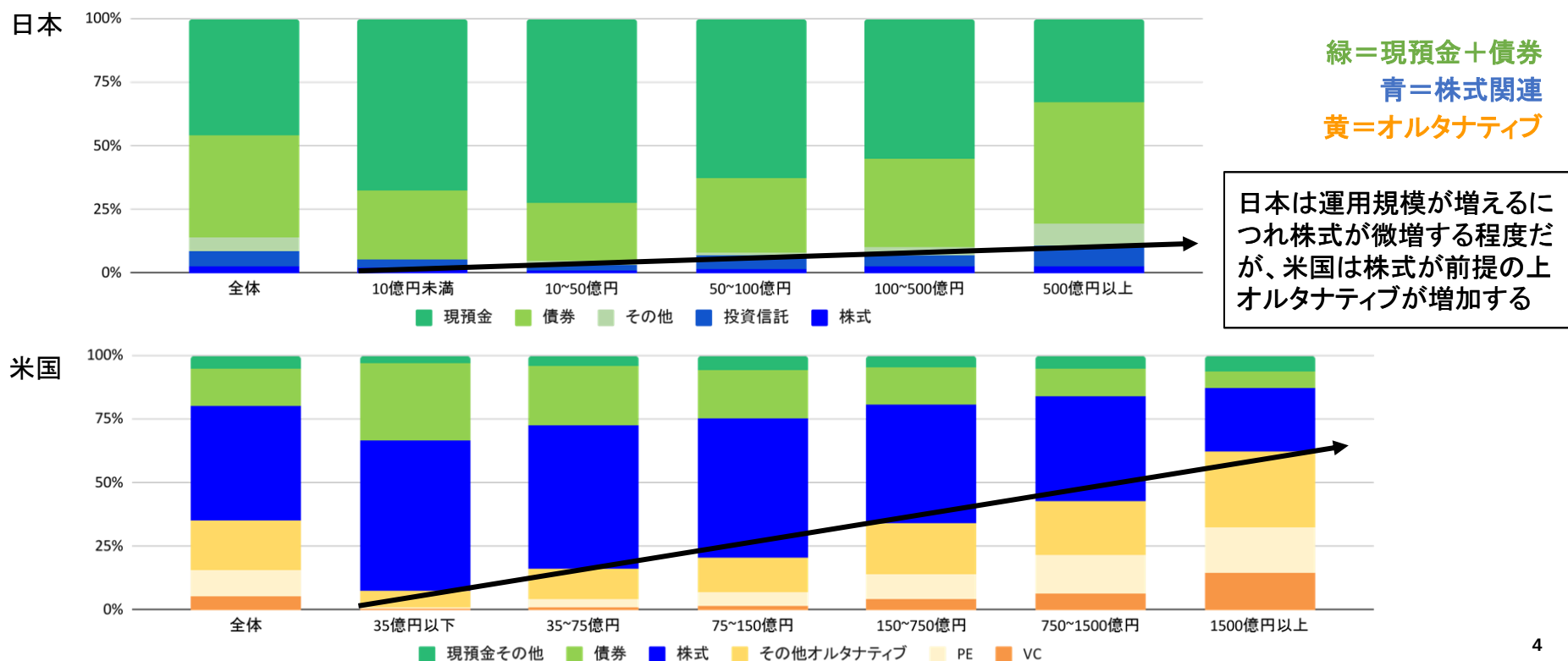
教育と「長期運用」の現状

課題と解決の方向性

今後のアクション・参考事例

大学においても、運用の考え方は日本はユニーク

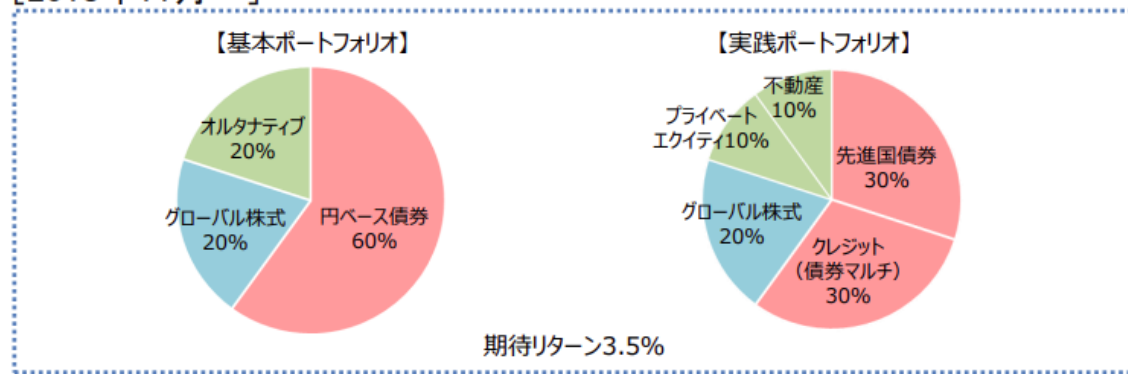
- 日米の大学を資産規模で比較した場合でも、日本の大学は現預金＋債券に偏っている状況が明確な傾向



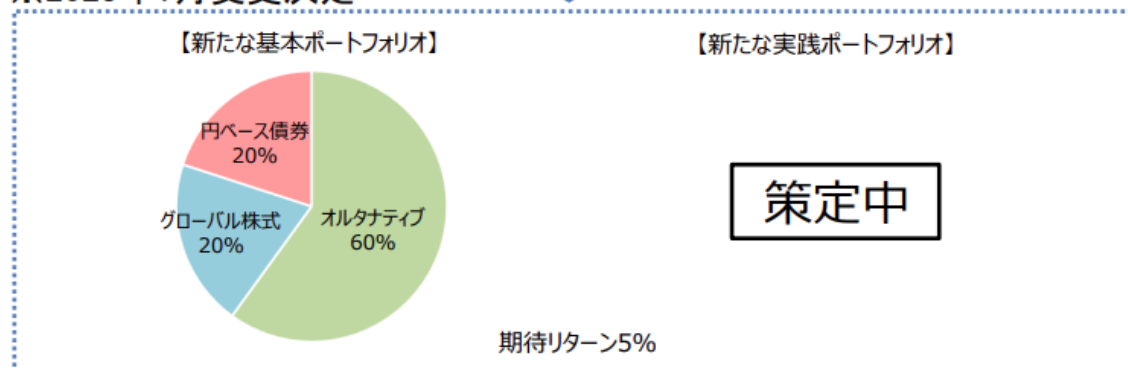
出典：米国大学についてはNACUBO、日本大学は私学調査

東京大学もポートフォリオを世界標準型に進化

[2018年11月～]



※2023年1月変更決定



出典: 東京大学 資産運用状況(運用ポートフォリオ)
<https://www.u-tokyo.ac.jp/content/400211599.pdf>

資産運用の結果についても大きな差が生じている

	ハーバード	スタンフォード	コロンビア	ペンシルバニア	日本私立大学 平均
運用資産(10億ドル)	39.2B	26.5B	10.9B	13.8B	N.A.
短期	11.0%	7.0%	2.0%	5.1%	87.2%
現金、預金	3.0 %	7.0%	2.0%	5.1%	45.3%
債券	8.0%				41.9%
上場株式	31.0%	27.0%	22.0%	27.5%	2.5%
米国	13.0%	7.0%	22.0%	6.6%	2.5%
先進国	11.0%			11.8%	
発展途上国	7.0%	20.0%		9.1%	
オルタナティブ	58.0%	66.0%	76.0%	67.4%	10.4%
絶対リターン	21.0%	22.0%	36.0%	28.9%	5.8%
PE/ベンチャー	16.0%	27.0%	22.0%	25.5%	
不動産	13.0%	8.0%	18.0%	5.6%	
ナチュラリソース	6.0%	9.0%		7.4%	4.6%
その他	2.0%				
長期運用成績					
20年リターン	N.A.	10.2%	N.A.	7.4%	N.A.
10年リターン	4.5%	6.3%	8.0%	6.3%	N.A.
5年リターン	7.3%	9.4%	9.2%	9.4%	0.63%

課題と対応策をどう考えるか

・鳥と卵問題を最初に超えるために、包括的アプローチが必要

課題

政策的誘導不足

経営の
意志

仕組み
制度

原資
不足

体制、
スキル

経験共有の場不足



求められるアクション（結論）

1. 政策的誘導 による雰囲気醸成

政府の啓発視察（啓発イベント、
インセンティブ資金支援、推進方
策の明示等）

2. 初期の運用資金 確保

教育機関ごとの特徴に応じた初期
運用資金確保手法や受け方の
整理、共有

3. タイプ別の 仕組みの必要性

・教育機関ごとの特徴に応じた最適
な運用手法（独自運用、少額共同
運用、寄付者運用型）の確立

4. 学習・知見共有 コミュニティ

教育機関や財団における資産運用
について学び合い知見を高めるコ
ミュニティを創る

参考になるモデルケース： 神山まるごと高専

- 拠出・寄付を含めて110億円を奨学金基金として外資系投資会社で運用
- 高専の奨学金の長期安定共有モデルとして注目

①現状

・1社10億円×10社を目標として100億円基金を設置することを目指し、スイスの運用会社で運用。

・上場企業創業社長A氏の尽力により、基金参加の呼びかけ、運用会社の確保に至った経緯がある。

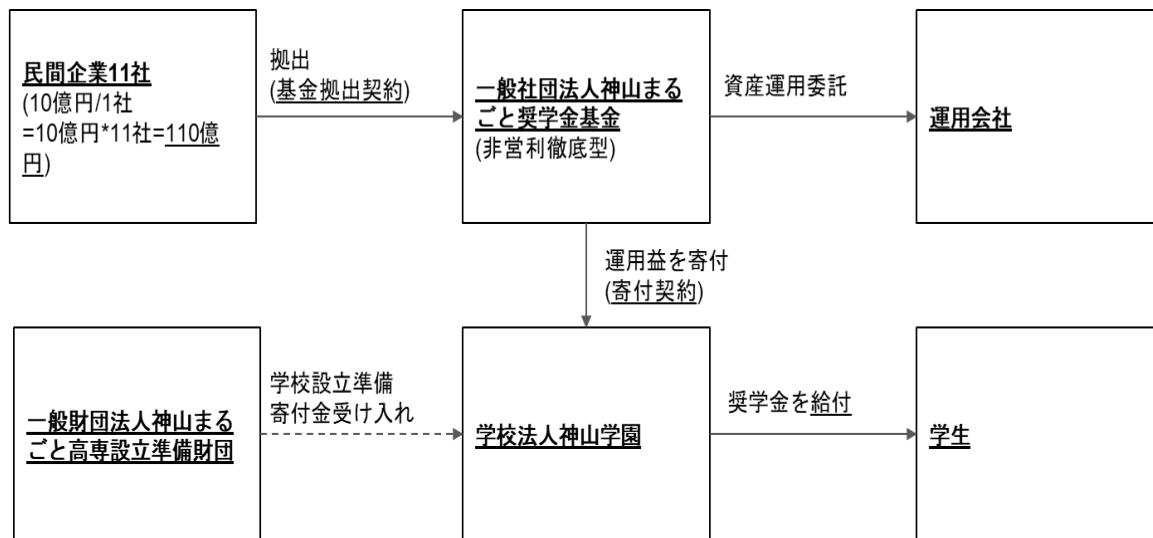
（デロイトトーマツコンサルティング、伊藤忠テクノソリューションズ、ソニー、ソフトバンク、

ミクシィ、セプティニー、リコー、セコム、Sansan等が参加）

「拠出（実質的に拠出者への金銭的な利益は生まない）」と「寄付」の両方を受付

②運用方針

- ・外資系金融機関と連携して運用



[出典]*1 学校法人神山学園（神山まるごと高等専門学校）「神山まるごと高専の奨学金基金が完全学生を対象に、学費無償の私立学校が実現」(2022年3月19日) <https://prtimes.jp/main/html/rd/p/0000000056.000049229.html>

*2 学校法人神山学園（神山まるごと高等専門学校）「神山まるごと高専(仮称)が、日本初となる奨学金基金スキームを公開」(2022年3月15日) <https://prtimes.jp/main/html/rd/p/0000000029.000049229.html>

参考になるモデルケース：Common Fund と Legacy Ventures （100か1か）

commonfund

1971年発足。比較的規模の小さい基金を有する大学が最良の投資マネジャーや多様なアセットクラスにアクセス可能とするために発足し、特に小規模な財団、大学、病院にとって、オルタナティブ投資へのアクセスを拡大した、非営利型独立運用会社。

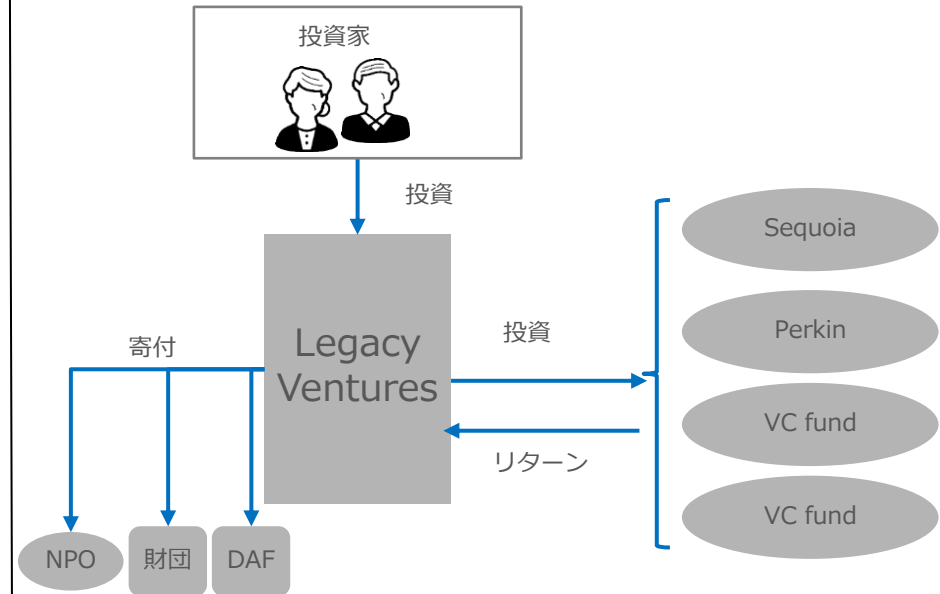
550以上の教育基金、380以上の財団、70以上の病院、28の年金基金の運用に携わる。投資ファンドでは220億ドルを運用する。

Common Fundの特徴

特徴①：小規模基金へのサポートをミッションとした非営利運用会社

特徴②：アドバイザーとファンドの機能を両輪で併せ持ちオルタナティブ投資の可能性を小規模基金にも提供

特徴③：長年の関係性等から優秀なVCへのエクイティ投資アクセスが確保されており、全米でも高い評価。



Legacy Venturesの特徴

特徴①：20年間の運用実績。総額で\$2bnをフィランソロピーに供給している。（実績x2.5~4.5）

特徴②：人気VCもLegacy Venturesからの資金は受け入れている（全額寄付する社会貢献目的に共感して投資を受け入れるVC）

特徴③：投資後に寄付し、リターン倍率によっては元本を上回る税制優遇の可能性