

## JICについての第三者諮問会合(第1回) 議事要旨

日時:平成 30 年 12 月 25 日(火曜日) 17 時 00 分~18 時 00 分

場所:経済産業省本館 17 階第 3 特別会議室

出席者:<有識者>

伊藤 邦雄、翁 百合、川村 雄介、藤沢 久美

<経済産業省>

世耕経済産業大臣

糟谷株式会社産業革新投資機構連絡室長(大臣官房長) 等

### 【世耕大臣挨拶】

- 日本は米国などに比べて、成長ポテンシャルの大きい先端分野に対するリスクマネーが十分に育っていない。官民ファンドの中でも JIC は、このリスクマネー供給を補完する役割を担うことがミッション。
- JIC によるリスクマネー供給については、一定のガバナンスと信頼関係の下で投資のプロの判断に委ねる仕組みを、今年の法改正で導入したところ。法改正に基づく新たな仕組みを、今回の機会に精緻に具現化していきたい。
- 個々の事業の投資判断に経産省は口を挟まず、大きな政策目標や対象とすべき分野などの投資方針を JIC に示し、その投資方針に沿った投資を JIC にやってもらうことが基本。
- 今回、ある意味チャンスが回ってきたと考えている。リスクマネーの呼び水となる官民ファンドのあるべきストラクチャーを、皆様の助言をいただきながら組み立てたい。
- 有識者の方々から忌憚のないご意見をいただき、具体的な期限を切っている訳ではないが、来月末を一つの目処にしながら、経済産業省として、JIC の新しい運営体制について考え方をまとめたい。

### 【自由討議】

- 民間の事例として、金融機関係のファンドマネージャーの場合には、通常の総合職・専門職とで異なる報酬体系をもつケースがある。その際、総合職については固定給+ボーナスで対応する一方、専門職については厚いインセンティブがある。
- JIC はファンド立ち上げ時に最も重要となる資金集めが必要無い一方、一定の身分保障の下で組織に属するのではなく JIC での実績をもとに独力で次のポストを求め必要がある、という違いを考える必要がある。

- こうしたことを踏まえると、JIC 経営陣については、固定給と評価に基づく成果給（ボーナス）という設計が妥当ではないか。また、その際の評価はあくまで政策目的から入ることが重要。
- 新組織については透明性、説明責任が重要。あくまで政府組織の一部であり、政策実現が一義的に重要であることを明確にすべき。その上で、（組織運営における）金銭的な収益の位置づけを議論すべき。
- こうした新組織の性格を踏まえると、金銭的リターンを基にした成功報酬がまず存在するのではなく、政策目的などの別の KPI を提示すべき。
- 新組織は、直接投資は控えるべき。ターゲットすべき市場や分野等を明確にした上で、ファンドオブファンズの形で運営されるべき。
- 新組織の経営者に求められるのは、投資のためのプロのファンドマネージャーとしての能力ではなく、政策やファンドへの投資についての評価ができる人。
- ファンドオブファンズの形にした際の、子ファンドに対する手数料については公開することが原則であるべき。
- 政府は、政策目的に照らして、投資分野や子ファンド選定の基準を明確にし、JIC 全体のポートフォリオについて定期的に確認する役割を果たすべき。
- どのような政策目的を追求すべきかについては、金銭的収益だけでなく、ネットワークの提供であるとか、重要な情報の獲得等の観点も重要。
- 「第四次産業革命に向けたリスクマネー供給に関する研究会」の問題意識自体は大きな方向性として共有した上で、具体的に、ファンドの自由度と柔軟性をどうするか検討する必要がある。
- JIC 本体と JIC の下に作られるファンドとでは、一般企業におけるホールディングスと事業会社との関係ととらえて、評価体系や報酬体系が違ってよいのではないか。またその際に両者の役割をどのように定義し、ミドルバック機能をどの程度の水準とするかも含めて全体を設計すべき。
- JIC と経済産業省が定期的いきちん対話をしていくべき。ガバナンス改革の流れの中で、（株主としての）政府との対話や社外取締役の機能発揮なども含めた形で取締役会への信認を高めていくことが必要。
- 官民ファンドについての政策目的が何だったか、その点がある程度合意が得られたとしても、政府が出て行くべきか、民間でできないのか、改めて議論することが必要。例えば、商業ベースで成り立つならば、官民ファンドではなく、民間プレイヤーが出て行くべきであり、収益の追求を全面に出すべきではないのではないか。
- トップレベルの投資人材確保のためには、必要な報酬の水準があると思う。一方で、民間のルールをそのままあてはめたとしても、必ずしも国民の理解を得られないケースもあり、両立はなかなか難しい。

- 産業再生機構は数年程度の時限組織かつ、また市場の失敗が明らかであり政策目的もはっきりしていたため、有能な人材が給与水準が下がっても参加し、その後は民間でその経歴を踏まえて活躍できている。
- JIC が LP 出資などの形で民間ファンドを活用する、民間資金の呼び水となるという考え方はありうる。諸外国には似たようなファンドも存在している。
- こうした組織は核となる執行のポストに判断力の優れた良い人材が来てくれるかが、決定的に重要である。
- 「第四次産業革命に向けたリスクマネー供給に関する研究会」で示されたリスクマネーが動かないという課題は、40 年来ずっと存在している。JIC 一つでその全てを解決するのではなく、プライオリティをつけて取り組むべき。
- ファンドオブファンズを基本としつつ、財投資金であるため最低限収支相償を担保するべき。また人材確保についても、民間企業等との行き来も念頭におくべき。
- 資金と人材を出す側からすると、低いリターンしか掲げない組織にリソースを投じることに取締役会として賛成できないのではないか。現実的に資金や人材が集まる枠組みとすることが重要。
- リソースを提供する側から見ても、純粋な金銭的リターンだけでなく、政府とのネットワーク構築や情報獲得など金銭価値以外のリターンも存在することを示すべき。
- 長期的に投資してリターンを挙げていくことができる人や知恵が集まる仕組みづくりが重要。
- JIC 本体とファンド側で、それぞれどういった人材が必要か考える必要がある。
- 国民資金を使って、どの程度報酬体系とすると良い人が来てくれるのか、いずれにせよ透明性をしっかりと保つことが重要。
- 当初は赤字だが、長期的にはリターンが出てくる、というエクイティストーリーをきちんと実現できる人材が重要。

以上