

## ポイント

1. J I Cが果たすべき役割・機能

- 政府が示すのは
  - ファンドの目的
  - 政策ポートフォリオ（各政策に対応する期間）
  - 全体のリスク量と目標リターン
  - JIC の定性的 KPI
  - 年間計画の承認などによる国民への説明責任を担保（それにより個別ファンドの認可を行わないという選択肢はある）
- J I C 本体は、上記のフレームワークの元、政策実現のためのファンドのデザインを行い投資する FoF のマネージャーに徹する
- ファンドレベルでは、民間のディシプリンを活用。
  - 二つの道筋による民間資金の呼び水機能を果たす
    - ◇ 投資先企業の資金調達での民間出資の喚起、
    - ◇ 二号ファンド以降への民間投資家の出資
- 民間のプレイヤーとなる（人材ではなく）チームの育成

2. ファンドオブファンズとしての特徴

- ファンドオブファンズの利点を活かす
  - 政策目的や環境認識の変化に応じて、異なる性格（規模、期限、運用方針、収益目標等）のファンドを組成することが可能
  - ファンドのインキュベーター機能
    - ◇ ファンド毎に目標（政策目標と収益目標）を設定。それに応じたトラックレコードの確認とインセンティブ設計。投資を通じてトラックレコードを構築

- 民間でのトラックレコードと政策目標を持ったファンドとして必要とされるトラックレコードは必ずしも一致しない。
- 運用者にトラックレコードがなく、国（JIC）の資金のみで設立する場合、アップサイドの報酬なし（ファンドサイズに対するパーセンテージではなくフィーでなく経費の予算化）
- ファンドの目的（政策目標達成）とトラックレコードが合う場合、アップサイドは個別交渉
- 2号ファンド組成のためには、3～4年で投資内容（トラックレコード）を評価（ExitでなくInvestmentを評価）。トラックレコードに応じてアップサイドを獲得。
- 2号ファンド以降は、民間資金を入れる形で組成、3号ファンドは民間資金のみで組成（組成できない場合は再検討）＝ファンドのインキュベーション機能

### 3. JICに求められる人材・インセンティブ

- マナドとインセンティブが合っていない組織は失敗する。これを一致させることが必要
- J I C 経営陣とファンドでは、求められる資質は異なる
- J I C 本体は公的な機関 → 固定給 + 業績評価（政策達成度合）
  - 最も難しい資金集めをしない。自ら出資していない（民間では二桁億円の個人出資も）のにアップサイドを渡してもモラルハザードになるだけ
- J I C 経営陣は、経済産業省と認可ファンド間のコミュニケーションが出来る人材
  - －政府との対話能力（根性とクリエイティビティ、様々な制約・カルチャーへの理解等）
  - －政策目的に合っていることのチェック能力

ーファンド組成の経験（ファンドマネージャーとの対話、JIC ポート  
フォリオ全体のリスク・リターン管理）

プロLPが望ましいが、いなければファンドGP経験者がいた方  
がいい（ファンド募集経験のある人）

- ファンドマネージャーの報酬はファンド毎に設計。アップサイドは個人のトラッ  
クレコードと政策目的に合わせ個別交渉
- 政策的にすぐに投資を行う必要性から一号ファンドは100%公的資金で  
構わないが（ファンド組成が六ヶ月でできれば十分に早い）

以上