

JIC 運営体制等に関する論点整理(案)

1. JIC が果たすべき役割

- (1) 産業競争力強化法に位置付けられた政策実施機関として、政策目的の実現に寄与することを明確にすることとし、産業競争力強化法及び同法に基づく「投資基準」等に基づき、民業補完の原則の下、国内民間企業だけではリスクマネーが十分に供給できない事業分野への資金供給等を実施することとしてはどうか。

(※)産業競争力強化法では、オープンイノベーション(「特定事業活動」=自らの経営資源以外の経営資源を活用し、高い生産性が見込まれる事業を行うこと又は新たな事業の開拓を行うこと)を推進することが目的とされている。

(参考)「投資基準」に定められた以下の重点投資分野

- ① Society5.0 に向けた新規事業の創造の推進
- ② ユニコーンベンチャーの創出
- ③ 地方に眠る将来性ある技術の活用
- ④ 既存企業による産業や組織の枠を超えた事業再編の促進

- (2) JIC は、ファンドを通じて個別案件に投資することを原則とし、JIC 本体から個別案件への直接投資を基本的に行わないこととしてはどうか。

2. 政策目標と収益目標

- (1) 政策目標については、JIC 全体として設定しつつ、個々のファンド認可時にファンド毎に設定することとしてはどうか。

- (2) 政策目的を実現する投資機関として、投下資金に対する期待リターン(収益目標)をどのように設定するか、機構の目的に合致する利益分配・インセンティブ設計のあり方とともに検討することとしてはどうか。(ただし、官民ファンド共通の最低限の規律として、トータルとしての元本毀損は回避する必要。)

- (3) JIC が組成するファンドに民間からも出資を受け入れる場合、特にファンドとしての収益目標や利益配分等の設定が異なってくるのではないかと。その際、民間部門からの出資について、どのように位置づけるのかを明確にすべきではないかと。さらに、「民間資金の呼び水」について、民間部門からの出資に加えて、共同投資など、どのような形態を評価するのか、明確化することについてどう考えるか。

- (4) 上記の観点から、ファンドとしての政策目標を実現しながら、JIC 全体のポートフォリオにおけるリスク・リターン・プロファイルを考慮して、ファンドの投資分野や民間出資の状況等に鑑みて適切な収益目標を設定するためにはどのようにすべきか。

(参考)官民ファンド幹事会における INCJ の KPI

- ① 機構全体の長期収益性(回収額÷(売上原価+間接経費)) 1.0 倍超
- ② 総案件数に占める客観化された投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が達成されている件数の比率 66%以上
- ③ 他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数 機構全体:平成 30 年度末までに 11 件以上／健康医療分野:平成 30 年度末までに 5 件以上
- ④ 機構全体に占めるベンチャー等投資比率 66%以上
- ⑤ 民間からの協調出資がなされた件数の比率 機構全体:95%以上(健康医療分野:100%)

- (5) 民間で活躍できる投資人材の育成について、JIC におけるファンド管理や各ファンドにおける投資実務等を通じて、どのような投資人材を育成するのか検討すべきではないか。その際の具体的な方策としてどのようなことが考えられるか。

3. JIC によるファンド組成・管理

- (1) JIC 本体は、JIC としての投資ポートフォリオ全体の確認を行うこととし、具体的には、①ファンド全体として長期収益性が確保されるようリスク管理を徹底、②政策目標が適切に実現されているかのモニタリングをすることとしてはどうか。この観点(ポートフォリオ管理)から、その他の役割として重要なことは何か。
- (2) ファンド組成に当たっては、JIC 本体として、(前述のとおり)重点投資分野において、国内リスクマネー供給の状況、(国内)民間部門のリスクマネー供給の困難さ、JIC による価値創造の可能性等を踏まえ、各ファンドのスキームと関与の仕方(GP/LP、VC/PE/上場株、投資分野、民間出資等)を検討することとし、それに応じて、政策目標及び収益目標の設定を行うこととしてはどうか。その際の具体的な方法としてどのようなことが考えられるか。
- (3) ファンドの性質に応じて、民間からの資金調達を促しつつ、JIC による資金供給等が民間だけではリスクマネー供給が難しい(他方、投資としては意義があり、政策目的に照らして重要である)ことを前提としていることから、民間資金調達が困難な場合でも、政策目的に照らして速やかに資金供給等を行うことが必要な領域に投資するファンドについて、JIC100%出資での組成を認め、投資を通じたケースやトラックレコードを蓄積することについてどう考えるか。

- (4) ファンド組成に当たっては、公的なファンドであることを念頭に置きつつも、基本的に民間ファンドの契約慣行を踏まえることとしてはどうか。

4. 認可ファンドへのガバナンス／モニタリング

- (1) JIC による認可ファンドのモニタリング等については、公的なファンドであることを念頭に置いた上で、原則として民間の（機関）投資家等の慣行等を参照して実施（四半期毎の報告、LP 会議等）を求めることとしてはどうか。
- (2) JICは、認可ファンド毎の投資実績や収益の状況等を、積極的に公表することとしてはどうか。
- (3) ファンドオブファンズのガバナンス設計として、内部監査機能を強化することについてどう考えるか。例えば、監査役（これまで1名）を2名体制に強化することや専門チームを組成するなどの体制強化を図ることとしてはどうか。

5. JIC 取締役・経営陣等に求められる資質・能力

- (1) JIC 本体の役割として、政策目的の実現、それに向けたファンド組成、各ファンドの政策目標・収益目標の評価、投資ポートフォリオ管理等があるのではないかと。そのために、JIC 取締役や経営陣には、どのような資質・能力を求めるか。ファンドの投資人材についても、ファンド毎の特性を踏まえ、どのような資質・能力を求めるか。

6. 評価基準及び体制

- (1) JIC 本体の評価は、JICの産業革新投資委員会での議論を踏まえ、経済産業省が行うこととなっている。
- (2) 各ファンドの投資実績や収益の状況についての評価は、JIC の産業革新投資委員会が行うこととし、政策目標と収益目標それぞれの達成状況等の評価結果の開示のあり方について検討することとしてはどうか。その前提として、JIC における評価体制を構築することが重要であり、新たな体制の構築を検討することとしてはどうか。

7. 報酬

- (1) 報酬設計に当たっては、与えられた責任・権限等を踏まえ、どれだけのリスクを取っているかといった要素を考慮した上で、非金銭的なインセンティブも含めて検討することを基本原則としてはどうか。
- (2) ファンドのパフォーマンス(リターン)以外の政策目標 KPI の達成等について、どのようなインセンティブ付けを行うかについて重点的に検討することが必要ではないか。
- (3) 優秀な投資人材を獲得・育成するとともに、国内外の人材が活躍できるような仕組みを設けることが必要ではないか。

8. 政府との対話等

- (1) JIC は、会社法に基づき取締役会で業務上の意思決定を行う一方、株主としての政府、産業競争力強化法に基づく経産大臣による認可等の手続を経る必要がある。その際、経済産業省とJIC取締役・経営陣(社外取締役を含む)との間で、政策をめぐるグローバルな状況認識、実現すべき政策目標、全般的な投資の在り方等について、定期的に対話を行う仕組みを作ることとしてはどうか。
- (2) 政府は、JIC の業績を評価し、評価結果を公表するとともに、JIC及び認可ファンドにおける制約条件を明確に示すこととしてはどうか。具体的にはどのような条件が考えられるか。

以上