

官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会（第10回）

概要

| | | |
|------|-------------------------|---------------------------|
| 日時： | 平成30年6月5日（火）14：30～16：30 | |
| 場所： | 官邸2階小ホール | |
| 出席者： | 野上 浩太郎 | 内閣官房副長官 |
| | 和泉 洋人 | 内閣総理大臣補佐官 |
| | 池田 弘 | 公益社団法人日本ニュービジネス協議会連合会会長 |
| | 翁 百合 | 株式会社日本総合研究所理事長 |
| | 川村 雄介 | 株式会社大和総研副理事長 |
| | 水野 弘道 | 年金積立金管理運用独立行政法人理事兼CIO |
| | 平井 裕秀 | 内閣官房内閣審議官 |
| | 三井 秀範 | 内閣府地域経済活性化支援機構担当室長 |
| | 石崎 和志 | 内閣府民間資金等活用事業推進室長 |
| | 菅久 修一 | 公正取引委員会経済取引局長 |
| | 油布 志行 | 金融庁総務企画局参事官 |
| | 池田 憲治 | 総務省大臣官房地域力創造審議官 |
| | 今林 顯一 | 総務省国際戦略局長 |
| | 可部 哲生 | 財務省大臣官房総括審議官 |
| | 市川 健太 | 財務省理財局次長 |
| | 義本 博司 | 文部科学省高等教育局長 |
| | 佐野 太 | 文部科学省科学技術・学術政策局長 |
| | 新井 ゆたか | 農林水産省食料産業局輸出促進審議官 |
| | 中石 齊孝 | 経済産業省経済産業政策局審議官 |
| | 藤木 俊光 | 経済産業省商務サービスグループ審議官 |
| | 吾郷 進平 | 経済産業省中小企業庁事業環境部長 |
| | 青木 由行 | 国土交通省土地・建設産業局建設流通政策審議官 |
| | 篠原 康弘 | 国土交通省国際統括官 |
| | 中井 徳太郎 | 環境省総合環境政策統括官グループ総合環境政策統括官 |

1. 開会

冒頭、野上副長官から以下の発言があった。

- ・ 本日の幹事会においては、前回幹事会における有識者の方の御指摘を踏まえ、第一に、個別の投資案件に関して進捗確認や回収可能性に応じたモニタリングが適切に行われているか
- ・ 第二に、管理の難しい海外投資案件についても適切にモニタリングが行われているか
- ・ 第三に、収益改善や経費削減に向けた取組が適切に行われているかについて検証を行いたい。
- ・ 有識者におかれては、専門的な見地から、率直で忌憚のない御意見を賜り

たい。各官民ファンドにおいては、本日の議論を踏まえ、政策目的の着実な実現に向けて一層取り組んでいただきたい。

2. 議題：官民ファンドの運営にかかるガイドラインによる検証報告（第9回）について
 - ・ 検証報告について、平井内閣官房内閣審議官から資料1及び資料2に沿って説明。
 - ・ 平成29年度下期投資案件、平成29年度下期EXIT案件、投資案件のモニタリング（海外案件含む）、収益改善・経費削減に向けた取組状況、KPIの進捗達成状況、人材育成・地域活性化の事例等について各所管府省から説明。
3. 議題の内容について、意見交換を行った。有識者からの主な意見は以下のとおり。
 - ・ 官民ファンドは、国の財政状況が厳しい中、従来の補助金による景気刺激ではなく、収益性への意識や民間投資の誘引という、官のパラダイムを大きく変化させた制度。一方で、マスコミは、個別案件の損失に注目した記事が多い。これから各案件のEXITが始まってくるが、投資回収率の話だけでなく、地方創生や人材育成等の良い効果を定量的に捉え、発信していく必要。
 - ・ 会計検査院から、官民イノベーションプログラムの未使用の450億円について随時報告がなされている。人材が出始めてきた中で、地方の官がリスクマネーを背負うという意味で、現状の4大学のみではなく、人材を地方へ戻す受け皿をつくり、埋め込むような構造を構築すべき。
 - ・ 最近、メディアや会計検査院からいくつかの官民ファンドにおいて損失が出ていると批判されているが、官民ファンドの投資対象は、基本的にファンド初期にはロスが出ざるを得ないものであり、初期のロスは、政府として、あるいはファンドの建付けとして受忍するつもりでやっていく必要。
 - ・ ほとんどのファンドが、かなり長期の設置期間であるため、運営側に危ない案件を公開するインセンティブがない。各ファンドのモニタリング基準は区々であるため、比較可能なように、少なくとも似たようなファンドは、例えば分類分けを統一する等した方が良い。
 - ・ 地方に官民ファンドをつくろうとしても、なかなか人材的に厳しいので、今回いくつか事例紹介があったように、東京のファンドが地方からの人材を受け入れて、還流するという手法を増やしていただきたい。

- ・ ファンドの運用チームを安定的に維持することはファンド経営の絶対条件なので、投資に携わる職員の出入りが激しいファンドは、状況報告が必要。
- ・ ファンドを区切らず株式会社型で運営するファンドの場合、どうやって運用チームを卒業させて、民間で活躍させていくか、経営陣として、あるいは監督官庁として考えながらやっていただく必要。
- ・ 儲け過ぎは民業圧迫だと言われるが、これは言葉のあやで、官民ファンドは民間がとれないリスクを官がとるということなので、通常の民間ファンドよりハイリターンが想定されるべき。一方、それだけリスクもあるので、最終的にファンド全体で合算すると元本が返ってくるぐらいになるので良い。初期の段階で利益を出せと言いすぎると、官民ファンドが簡単にEXITできる案件をやり始めてしまい、それこそが民業圧迫になってしまう。
- ・ 農林漁業成長産業化支援機構など、投資額に対するコストの割合が高いファンドがいくつかあるが、これは投資の総額を増やせば解決するレベルの話なのか、構造的に何か問題があるのか整理した上で、原因に応じた対応策を講じるべき。
- ・ ESG（環境、社会、ガバナンス）を考えた投資をやろうという国際的な流れがきているので、これまで幹事会で議論してこなかったテーマであるが、官民ファンドにもそういう目線も入れていくべきではないか。
- ・ 最近、いろいろな金融機関等でも担保に頼らない事業性評価の投融資や、メザニンの活用、M&Aなど先進的な金融技術の活用が盛んに強調されているが、官民ファンドはまさにそれをやっており、先進的なモデルを官民で提供していると評価している。
- ・ 国のお金を使っている以上、収益やコスト構造に留意するのは当然。他方で、政策目的を遂げるためのペイシエント・リスク・マネーであることもメディアに理解してもらう必要。
- ・ ファンド全体を見ると、設立が古いファンドは順調で、新しいファンドは苦戦している傾向にあるが、10～15年でEXITをとるファンドで、かつ、政策目的を達成する必要があることを考慮すると、当初から予期されていたこと。会計検査院の随時報告については、各ファンドにおいても重く受けとめて欲しい一方、官民ファンドのような成長戦略を体現するツールの評価として適当なのかという観点から、政策目的とファンド資金の性格というものを再整理しておく必要。
- ・ コスト削減は重要であるが、それによってスタッフの質が下がるようなことがないように、コスト削減自体を自己目的化させないこと。逆に、投資を増やすために、政策目的を逸脱した投資や、LPに丸投げして安易に計数

をよく見せようとすることは避けるべき。それは、幹事会においても、共通の認識を持っておくべき。

- ・ 減損や評価損について、いろいろなルールがあって良いと思うが、これから減損拡大が見込まれる案件と早期回復のストーリーが明確な案件では意味合いが違ってくるため、単純に会計ルールに従ってやるだけでなく、評価損のディスクロズは、工夫していくべきではないか。
- ・ KPIについて、今回の報告ではほとんどがA評価になっているが、ファンドごとにKPIの差もあると思われるので、不断の見直しをお願いしたい。
- ・ ファンドごとに性格が違うので、横串を刺すことは難しいが、各ファンドの全体ポートフォリオ戦略を次回以降、何らかの形で見せてほしい。
- ・ 14の官民ファンドの中でも、古くからある数個のファンドだけで全体の投資金額の約8割を占めている。これでは、全体を評価するときに見誤る恐れがあるので、ファンドの新旧によって分類し、分析すべき。
- ・ 大学は研究や教育が中心であり、ベンチャーキャピタルの経営から遠い存在。国としても大学の研究シーズや地域振興のための協力を支援すべきだが、教育や研究をする人がファンドを運営するのはまだちょっと早いのではないか。例えば、地方大学の准教授クラスを官民ファンドに出向させる等、思い切ったことをする方が、ファンドカルチャーの醸成にとっては良いのではないか。
- ・ 各ファンドが工夫してモニタリング体制をつくっていることはわかったが、投資チームだけでやると、悪化したときにまた突っ込んでいくという可能性があるので、モニタリングを客観的にある程度独立した組織を設けてやっていく形にする方が望ましい。
- ・ モニタリング結果について、執行のところで止まらず、投資決定した委員に報告しているか、社外取締役が監督できる体制でモニタリングすることが大事。
- ・ 海外案件については、やはり心配がある。様々なリーガルリスクや環境変化があるので、しっかりとモニタリング体制をとっておくことが大事。
- ・ 会計検査院の随時報告においても、支援中の案件の収益性の進捗管理について言及しているが、これについては、自ら開示できるファンドはKPIで評価したり、仮に今の段階で赤字であっても、状況を説明することが必要。
- ・ コスト削減について、どのように取り組むことが適切かを各ファンドは検討すべき。また、内部監査や監査役を活用して出張経費等をチェックする仕組みが整っているか見ていくと良い。

- ・ シーズ・ベンチャー系のファンドは、民間投資家と連携しながらエコシステムを構築していくことが重要。日本の一番弱いところなので、KPIを設定し、意図的に広げて行っていただきたい。
- ・ 投資収益の状況について、会計検査院の随時報告が紹介されているが、これは横並びで、時系列で見ていくような形をとって、経年で説明できるように工夫してはどうか。
- ・ 人材育成について、官民ファンド経験者がノウハウを広げていくという方法の他に、官民ファンドには民間ファンドにおいてエクイティ目線を持った人材をいかに育てるかという意識を持って貢献してほしい。
- ・ コンプライアンス上の問題を各機構においてしっかりチェックする仕組みをつくるのが大事。

有識者からの指摘等を踏まえ、引き続き幹事会で検討を行うこととし、検証報告の内容について、幹事会から了解が得られた。

4. 閉会

最後に、和泉内閣総理大臣補佐官から以下の発言があった。

- ・ 有識者からの指摘については、関係各所と協力して協議し、次回の幹事会に臨みたい。