

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11回）

概要

日 時： 平成30年12月3日（月）14：15～16：00

場 所： 官邸2階小ホール

出席者： 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
濱野 幸一 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
菅久 修一 公正取引委員会経済取引局長
中島 淳一 金融庁総括審議官
御給 健治 総務省自治行政局地域自立応援課長
藤野 克 総務省国際戦略局総務課長
茶谷 栄治 財務省大臣官房総括審議官
古谷 雅彦 財務省理財局次長
義本 博司 文部科学省高等教育局長
松尾 泰樹 文部科学省科学技術・学術政策局長
倉重 泰彦 農林水産省食料産業局審議官
新居 泰人 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
奈須野 太 経済産業省中小企業庁経営支援部長
北村 知久 国土交通省大臣官房建設流通政策審議官
岡西 康博 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

1. 開会

冒頭、和泉補佐官から以下の発言があった。

- ・ 本日の幹事会においては、第一に、官民ファンドを通じた民間資金の循環に向けた取組が行われているか
- ・ 第二に、ESG投資やSDGsに関する取組が行われているか
- ・ 第三に、損益の見通しについて、投資実績等の自己評価を踏まえ、今後の取組方針が十分なものとなっているか
について重点的に検証を行いたい。
- ・ 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、政策目的の実現に向けて一層取り組んでいただきたい。

2. 議題1：官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告（第10回）について
 - ・ 検証報告について、濱野内閣官房内閣審議官から資料1、資料2-1、資料2-2に沿って説明。
 - ・ 株式会社産業革新投資機構から平成30年9月の改組について説明。また、平成30年度上期投資案件、平成30年度上期EXIT案件、官民ファンドの収益構造（試算）、KPIの進捗達成状況等について各ファンドから説明。

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。
 - ・ 収益性の確保について厳しいファンドが多い。大半が財投資金を中心にした公的資金であって、その資金の償還確実性は担保されなければいけない。他方で、リターンを意識しすぎて政策目的が見失われ、収益のみ追求し民業圧迫をしてしまうようなことは避けなければならない。
 - ・ 長期間かけて、政策目的の範囲内で次第に民間資金を誘導していくというのが一番基本のコンセプト。政策目的をきっちり遂げる中でどう収益を確保していくか、損益見通しについては、もう少し長い期間を考慮し慎重な検討をすべきではないか。
 - ・ 会計検査院の検査とは別の観点から、官民ファンドが長期ペイシエントマネーという前提で投資や政策を考えていることについて、幹事会として国民に対して分かりやすい説明が必要ではないか。
 - ・ 官民ファンドは、もともと経済のエコシステムとしてSDGsを実現するための存在と理解できる。ESG投資、SDGsについては引き続き充実していただきたい。
 - ・ キーパーソンの報告については、個人情報でもあるので、報告の仕方を工夫する必要があるが、コンフリクトの問題であるとか、官民バランスについてはしっかりチェックをする必要があるのではないか。
 - ・ 官民ファンドの報酬については、様々な立場で議論があり、注視していかなければならない。

- ・ 人材育成について、過去どのぐらいの人材をどのように育成してきたのか、今までの成果について定量化し、KPIの中に各ファンドとも人数を入れられるようであれば入れて、官民ファンドがどれぐらいの人材を育成したのか検証するべきではないか。
- ・ 収益性とのバランスを考慮しながらであるが、地域の活性化に官民ファン

ドが活用されるようになれば、官の地域政策を含め組織的に活性化するのではないか。

- ・ 官民ファンドが、人材育成や地域活性化に寄与しており、リスクマネーに関して論理的にチャレンジしていることを国民に対してうまくプロモートしていくべき。
- ・ 民間も含めて世界的にESGを重視した投資というのが進んでいく中で、ネガティブチェックリスト的な意味でもESGに反しているような投資を官民ファンドがしていないかという観点からのスクリーニングにまず活用してほしいという意味で、全てのファンドにESGのチェックというのは行っていただきたい。
- ・ 官民ファンドの成果として社会的な意義がある投資を行ってきた、社会に付加価値を与えてきたということを示す意味でも、SDGsの活用は特に官民ファンドについては有益であり、ぜひ全ファンドで行っていただきたい。
- ・ 損益の見通しについて、Jカーブが見えるようになったのは大変いいこと。但し、ファンドの活動期間の割には、投資期間がそれほど長くないと思われるファンドも見受けられるため、適正な投資期間で試算しているかなど今後精査していただきたい。また、キャッシュフローのプラスマイナスについてもグラフ化していただきたい。コンセンサスができれば、問題なのは、今赤字であるということより、トラジェクトリーの軌道に乗っているかということ。本来の目的に従って正しい軌道に乗っているかということを幹事会では評価していくべき。
- ・ キーパーソンの報告について、最初に官民ファンドをつくったときには、どういう人がなるべきかということをお場でチェックしようということと、もう一つは官民のバランス、出向者と民間からのプロフェッショナルのバランスをどうするかということをチェックするために検証項目として設定していたもの。実際にどういう方が入られているのかとか、官民のバランスが一切わからない報告のほうが多いので、当初の目的を忘れないでいただきたい。特に、今後EXITが増えるとコンフリクトが問題になるので、本来、幹事会でチェックされるべきではないか。
- ・ 官民ファンドの報酬について、報酬の決定や考え方について、どこかのタイミングで議論したほうがいいのではないか。
- ・ 民間資金の循環について、エクイティなのか融資なのかの区別はつけていただきたい。官民ファンドは、エクイティを入れることによってレバレッジをかけていくという意味合いのファンドと、そもそも民間のリスク資金が存在していないので、それを埋めるというファンドと2種類あったはず

なので、当初の目的と民間の呼び水機能が合っているかということをチェックしながらやっていただきたい。

- ・ 民間では、オポチュニティーに合わせて投資サイズが決まっていくが、官民ファンドは、民間ファンドとは異なるプロセスで投資サイズが決まっているので、当初予定した金額を全部使うということにほとんど意味がない。残っているということが必ずしも悪いわけではないということは、皆さん覚えておいてほしい。損益の見通しについても同じで、無理して全部投資するというような試算をしても意味がない。
- ・ 民間資金の循環について、エクイティがきちんと入ってきているか。例えば、ドイツのハイテク基金では、最初は官の資金がたくさん入っているが、成長してきた段階で意図的にベンチャーとかを育てていく過程で民間資金を入れていくとか、エコシステムをうまくつくりながら民間資金を入れるというような工夫を行っている。工夫して民間資金を入れる仕組みをつくっていくということも考える必要があるのではないか。
- ・ 官民ファンドそのものの活動自体がSDGsである。2段階で考える必要があり、1つはデューデリの段階でしっかりその投資先がSDGs、ESGに取り組んでいる企業なのかということをチェックすることと同時に、投資をしている段階においても官民ファンドから、投資先がSDGs、ESGにきちんと取り組んでいくことを促していくという両面で、今後も一層そういった視点で投資をしていただきたい。
- ・ 損益の見通しについて、投融資額の見込みと実績の累積で見た差異がどうなのかということが少しわかるようなチェックができるようにしていく必要があるのではないか。累積損失の拡大を防げるかどうかという観点から、もともとの計画と現状がどの程度変わってきているのかということをしっかりチェックする必要があるのではないか。
- ・ 官民ファンドは、どうしても規模が予算が先にありきで決まってしまうという問題がある。実際に経営をしていくうちにニーズも読めてくるし、政策目的を達成するために適正な投資規模が見えてくる。適正規模を念頭に置いて、必要な人員やコスト等を見直していくことが必要になってくるのではないか。
- ・ 既存の投資案件についてどのぐらいの時価評価であるのか、ファンド全体で時価評価すれば大体どのぐらいなのかということのを常に頭に置いて、経営管理をしていく必要がある。最終的にEXITするとききちんとプラマイゼロ、黒字になるのかということのを常に意識していく経営姿勢、経営管理というのが必要になる。

- ・ KPIについて、比較可能性とか、妥当性とか、長期でどうなのかということも含めてしっかり、もう一回精査していくべき。KPIは2つの側面があると思うが、一つ一つの官民ファンドが自分のところを自ら検証していくと同時に、横並びで比較可能性というところも見られるといたため検討してほしい。
- ・ 特にベンチャー企業のEXITはIPOも一つの選択肢であるが、どうやったら投資先企業の価値が向上していくか考えて、ぜひ最善のEXITの判断をお願いしたい。

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。

- ・ 本日の有識者からの指摘を含めてフリーディスカッションを行いたい。
- ・ 官民ファンドの連携について、健康・医療分野についてイノベーションの持続化に向けて、健康・医療戦略推進本部の官民ファンドタスクフォースでワンストップサービスについて検討しており、次回以降でご報告させていただきたい。