

公益目的事業としての「出資」に関する意見

○民間ベンチャーキャピタル

- ・日本政府の政策的な後押しやオープンイノベーションの機運もあり、VC業界全体としては、ここ数年拡大基調。資金の出し手は増えているが、儲かりそうなどころに出し手が集中している状態（二極化）。IPOが難しい、値が付きづらいなど回収が見込めないと資金は集まらない。
- ・銀行系のファンドでは、10年を超える期間出資は法令上の制約がある。シード・アーリー期のディープレック系などはIPOまでに時間がかかり、なかなか手が出しづらい。
- ・出資対象先の選定は、キャピタリストの属人的な「目利き」の部分が大きく、経営者の人柄などの定性面もポイントとなる。対象先の業種、ステージごとに個別性が強く、出資基準はなかなか明示化しにくい。
- ・現状、普通株式ではなく、種類株式への出資が大半。企業のビジネスモデルは絶えず変わり得ることから、株主間契約等により、各種報告義務などを出資条件とすることが多い。

○社会課題解決に取り組むNPO、企業に助成・出資を行う一般財団法人

- ・出資であれば、経済的リターンを生み出す必要がある資金であり、その中で規律が生まれる。
- ・支援先の選定は、基本的にこれまでのネットワークを活用している。
- ・出資の経済的リターンについては、公益目的事業として行う場合は市場リターン以下であってもよいと考えられる（期待リターンによる選定基準を設けていない。）。
- ・インパクト評価については、必ずしも定量的な分析だけをしているわけではなく、ロジックモデルを用いて、アウトカムに対し、現在どこにいるのかを定量的・定性的に確認し、事業活動へ活用する。
- ・IT化が難しい教育分野、福祉などの労働集約型の事業などは民間の投資家が期待するような、急成長モデルではない場合もあり、民間での資金調達が難しい分野の1つではないかと考えている。また、長期間にわたり支援することも公益として意義があると考ええる。

○上記一般財団から出資を受けたインパクト・スタートアップ（休眠預金の助成も経験）

- ・出資してくれる者を探すのにもコストがかかる。事業に専念したい中で、最初に助成を受けたつながりて、出資者が見つかったのは助かった。
- ・出資を受けるに当たっては、出資者が事業内容を理解し、それに応じた時間軸で事業を見てくれるか、経営の自由度を与えてくれるかがポイントになる。
- ・出資者からの資金提供以外の支援では、自分たちではアプローチできなかった自治体との接点を設けてくれて、当該自治体と連携した仕事につながったことが一番大きかった。
- ・出資を受けたことで金融機関からの信頼獲得にもつながった。

○経済団体（公益法人による出資推進を提言）

- ・公益法人としての出資については、一般の企業による資産運用やVC等とどのように違うのかという説明が必要となる。公益目的の出資であることを確保するためには、出資先の事業目的を踏まえた出資先の選定が行われる仕組みになっているか、出資先の事業目的が公益目的から外れた場合には事後的にも出資を引き上げる仕組みになっているか、といったことが重要。
- ・出資先は、これまで別の形（助成等）で資金供給を行っていたところを選定することも多いと考えられるため、出資を受ける機会が一般に開かれている必要があるとしても、このような選定の在り方を否定しないようにする必要があると考え。他方で、（ガイドラインの助成等で例示されている）「公募」とした場合、形だけにならないか懸念。出資対象と出資先の間利益供与が無いか等の最低限のチェック体制の構築は肝要となる。
- ・今回のガイドライン（案）の策定にあたっては、公益法人による出資が社会的課題解決に資する資金供給の一環として、法令上でも他手段と同様に活用可能であることを広く周知することが重要であり、その具体的方法を検討すべき。

以上