

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

(官民ファンド)

令和2年11月20日

財務省理財局

＜目 次＞

1. 論点：投資計画等の進捗に応じた適切な判断・管理
2. 論点に関する具体的状況
 - ・ 投資実行
 - －①投資実績・累積損益
 - －②投資計画等の進捗状況
 - －③累積実投融資額の推移
 - －④ポートフォリオの構成
 - ・ 収益率
 - －CJ、JOIN、JICTのIRR等
 - ・ 経費
 - －出資残高に占める経費率
3. 今後の進め方
4. 各省・各ファンド提出資料（資料2－2～5）

1. 論点：投資計画等の進捗に応じた適切な判断・管理

- 産投出資金の適切な保全のためには、官民ファンドが解散・清算する時点において、累積損益が、最低でも出資元本に係る機会費用等(=資本コスト)を上回る必要があり、そのためには適切な期中管理を行うことが重要。



➤ 投資計画等の進捗に応じた適切な判断・管理がなされているかの確認

⇒ 累積損失の大きい4ファンド（海外需要開拓支援機構（CJ）、海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）、海外通信・放送・郵便事業支援機構（JICT）、農林漁業成長産業化支援機構（A-FIVE））について、改革工程表2018に基づく投資計画等に対する令和2年9月末時点の進捗状況やその他の投資状況を、他の官民ファンドとの比較も交えつつ確認する（投資計画等に対する進捗状況の詳細は主務省より説明）。

確認すべき具体的視点としては、主に、①投資実行の状況、②収益率の状況、③経費の状況が考えられる。

「今後の産業投資について」（令和元年6月14日財政制度等審議会財政投融资分科会報告書）抜粋

（3）収益性に係るガバナンスのあり方（29頁）

… 投資の累積損益は、投資実績から得られる累積投資収益から経費総額を差し引いたものであるため、一定の収益率を想定すると、経費との関係で一定の投資実績を達成することが必要となる。

以上を踏まえれば、投資の直接の原資としての産投出資を活用する産投機関に対するガバナンスにあたり、収益構造の特性を踏まえ、産投機関の業務期間の初期においては、投資実行の進捗を定量的にモニタリングすべきである。また、併せて、収益率についても、累積損益に直接影響する要素であることから、投資態勢及び投資方針の確認等を通じて、その確保が図られているか確認することが必要である。

- 併せて、新型コロナウイルス感染症拡大が短期的・中長期的な投資環境に影響を及ぼし得ることから、これを踏まえた今後の投資方針等の見直しの検討状況についても確認（主務省より説明）

2. 論点に関する具体的状況（投資実行①：投資実績・累積損益）

- 産業投資が出資している官民ファンドは、全体では累積損益はプラスとなっている※が、3ファンドについては、投資実績が低調であるとともに、累積損失が生じている状況にある。

※令和元年度末時点で約4,046億円のプラス。

（単位：億円）

機関名	5か年合計（平成27年度～令和元年度）			令和元年度末 累積損益（注2）
	事業計画 （a）（注1）	投資実績 （b）	執行割合 （b/a）	
海外需要開拓支援機構（CJ）	1,810	528	29.2%	▲ 215
海外交通・都市開発事業支援機構 （JOIN）	5,698	888	15.6%	▲ 73
海外通信・放送・郵便事業支援機構 （JICT）	2,029	279	13.8%	▲ 38
【参考】 日本政策投資銀行（特定投資業務）	8,480	5,902	69.6%	124
【参考】 産業革新機構（注3）	12,750	6,091	47.8%	4,343
農林漁業成長産業化支援機構 （A-FIVE）（注4）	917	108	11.8%	▲ 105

（注1）自己資金を含む事業規模ベースの金額。

（注2）令和元年度末時点の累積損益は官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議（第13回）資料を参照。

（注3）産業革新機構について、平成30年度、令和元年度末の各計数及び令和元年度末累積損益の計数は産業革新投資機構とINCJを合算したものの。

（注4）A-FIVEについては、令和3年度以降新たな投資は行わない方針（令和元年12月、農水省発表）。

2. 論点に関する具体的状況（投資実行②：投資計画等の進捗状況）

- 改革工程表2018に基づき、直近では令和3年3月期において、各官民ファンド及び監督官庁は数値目標・計画と実績との乖離を検証し、乖離が認められる場合には改善目標・計画を策定・公表（同年5月まで）することとされている。
- 年度末に向けて、足元9月末時点の投資額の進捗状況は以下のとおり。

※9月末は投資額のみ算定

【投資計画の進捗状況】

(単位: 億円)

		令和元年度9月末		令和元年度3月末		令和2年度9月末		令和2年度3月末	最終年度(※2)
		目標	実績	目標	実績	目標	実績	目標	目標
海外需要開拓支援機構 (CJ)	投資額	54 (令和元年3月末目標の30%)	205	181	237	54 (令和2年3月末目標の30%)	104	181	-
	累積損益	-	-	▲ 194	▲ 215	-	-	▲ 224	158
海外通信・放送・郵便事業支援機構 (JICT)	投資額	6 (令和元年3月末目標の15%)	8	40	16	14 (令和2年3月末目標の30%)	62	45	-
	累積損益	-	-	▲ 51	▲ 38	-	-	▲ 65	55
海外交通・都市開発事業支援機構 (JOIN)	投資額	89 (令和元年3月末目標の40%)	272	222	389	59 (令和2年3月末目標の40%)	33	147	-
	累積損益	-	-	▲ 101	▲ 73	-	-	▲ 131	198

【投資計画及び改善計画の進捗状況】

農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE)(※1)	投資額	33 (令和元年3月末目標の30%)	16	110	22	-	19	36	-
	累積損益	令和3年度以降新たな投資は行わない方針 (令和元年12月、農水省発表)		▲ 115	▲ 105	-	-	▲ 115	▲ 120

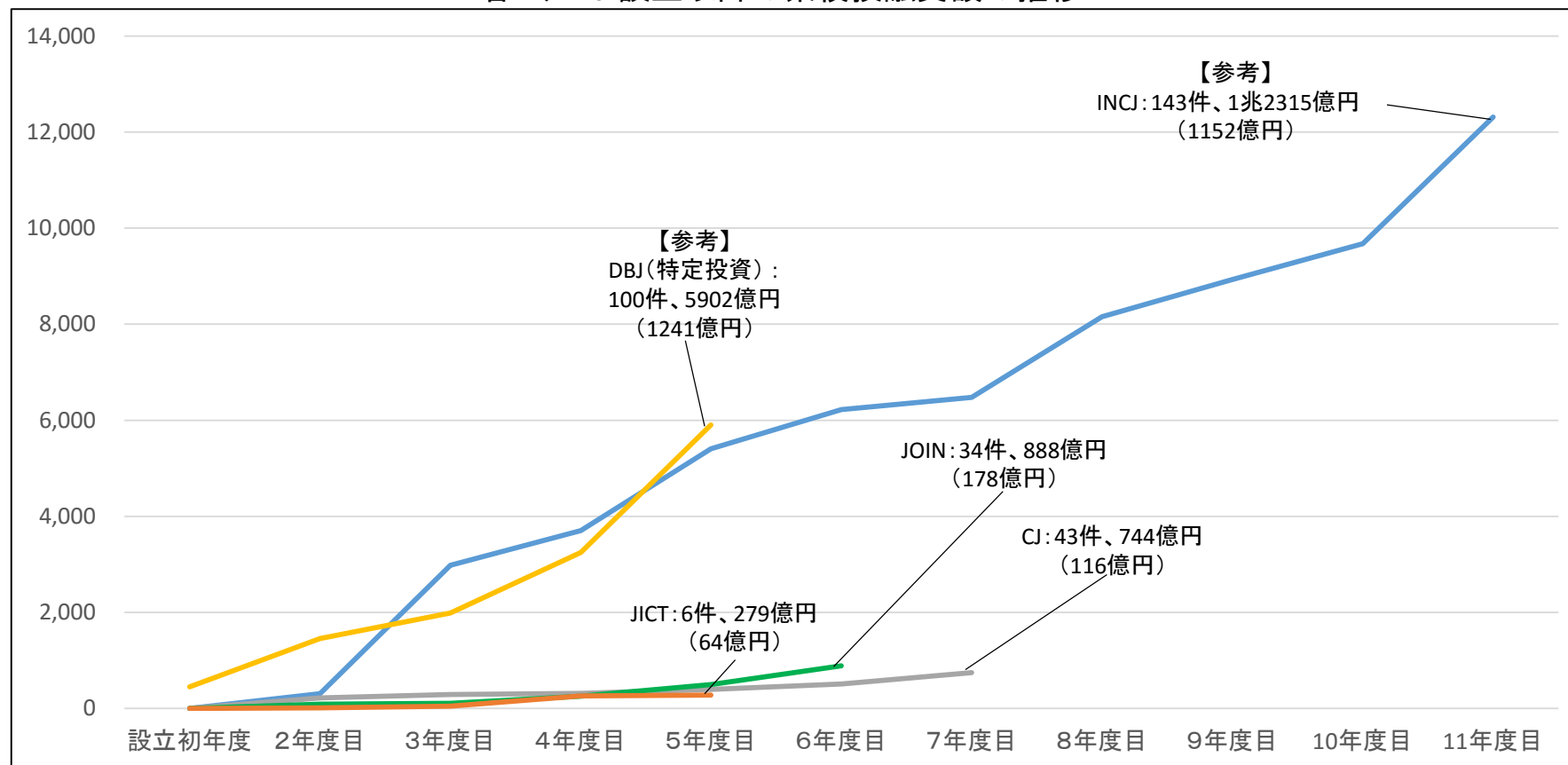
(※1)A-FIVEについて、令和元年3月末までは改革工程表2018に基づく投資計画(令和元年4月公表)上の目標値、その他は損失を最小化するための改善計画(令和2年5月公表)上の目標値。

(※2)JOINについては設置法に設置期限が規定されていないため、令和16年度の残存価値を算出し、試算。

2. 論点に関する具体的状況（投資実行③）：累積実投融資額の推移

- 分野横断的に投資を行うDBJ(特定投資業務)やINCJに比べて、3ファンドの中には実投融資額が積み上がっていない先がある。
- 特にJICTについては、支援決定件数も6件に止まっている。

各ファンド設立以降の累積投融資額の推移



(出所)官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会 各回資料「官民ファンドの概要(一覧表)」(INCJの設立初年度から4年度目までは経済産業省提供の計数を用いた)

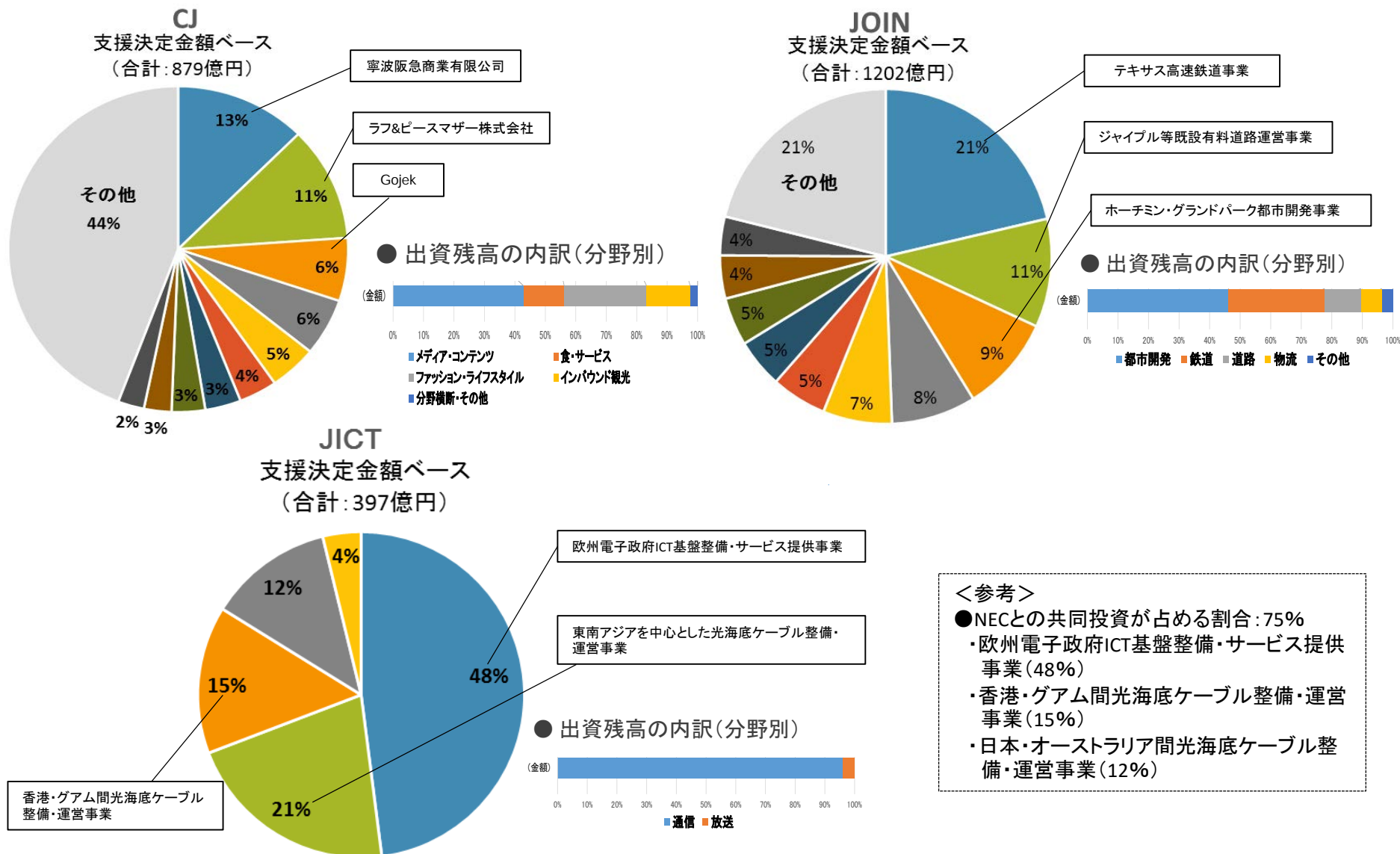
(注1)各ファンドの各計数は令和2年3月末時点の累積支援決定件数、累積実投融資額及び累積実投融資額の年平均増加額(括弧内)。

(注2)INCJについては、9年度目まで(H30/3)は旧(株)産業革新機構の実績。それ以降は旧機構からの承継分にINCJの追加・新規投融資分を足したものの。

(注3)累積実投融資額の年平均増加額は、設立以降の平均。

2. 論点に関する具体的状況（投資実行④：ポートフォリオの構成）

- 特にJICTは、1つの投資案件への投資額の割合が大きく、投資分野も特定のものに偏っている。



(出所) 各省・各ファンド提出資料

(2) 論点に関する具体的状況（収益率：CJ、JOIN、JICTのIRR等）

- CJにおいて、令和2年9月末時点のEXIT済み案件における収益実績は、投資計画の実行により最終的に見込むIRR（内部収益率）を大きく下回っている。投資倍率ベースで見ても同様に低調である。

	IRR（内部収益率）		【参考】令和2年3月末までのExit済み案件における投資倍率の実績値（各案件の平均）	令和2年9月末までのExit済み案件数
	「改革工程表2018に基づく投資計画」の実行により最終的に見込む数値（※）	令和2年9月末までのExit済み案件における実績値（各案件の平均）		
海外需要開拓支援機構（CJ）	4.9%	▲13.47%	0.7倍	9
海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）	5.7%	—	—	0
海外通信・放送・郵便事業支援機構（JICT）	5.9%	—	—	1

（※）2019年4月に策定・公表した投資計画の実行における値。

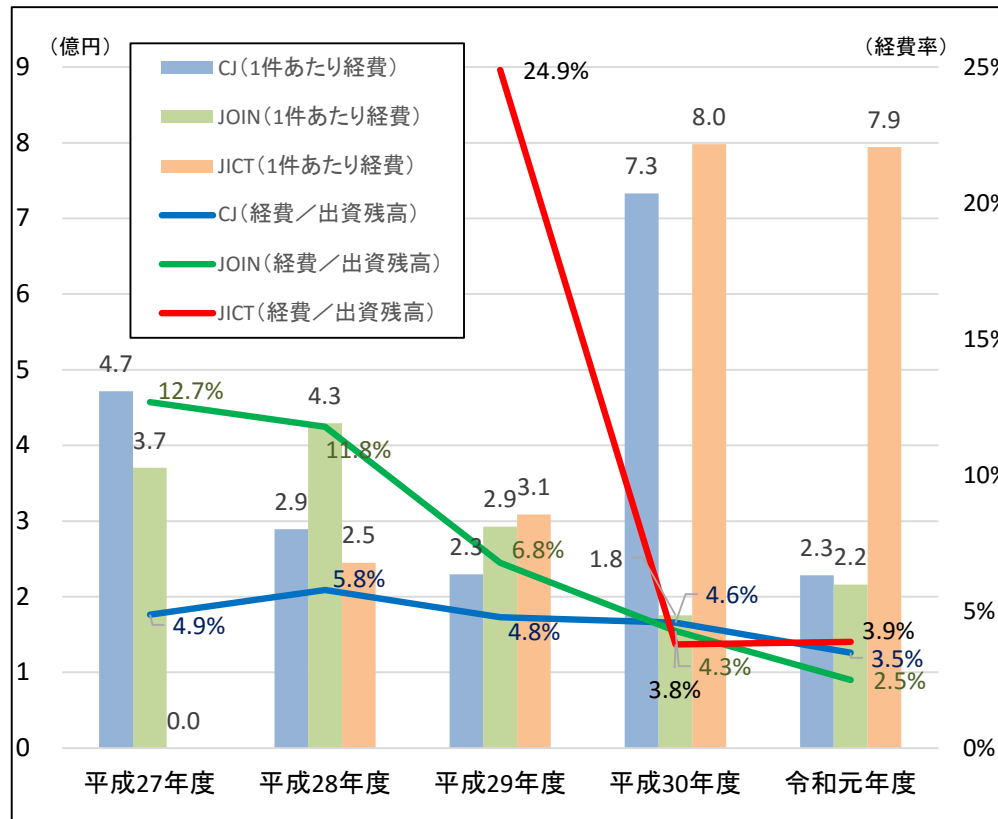
（注1）各計数は各省・各ファンドにおいて算出したもの。

（注2）JICTのExit済みの1件は支援撤回案件。

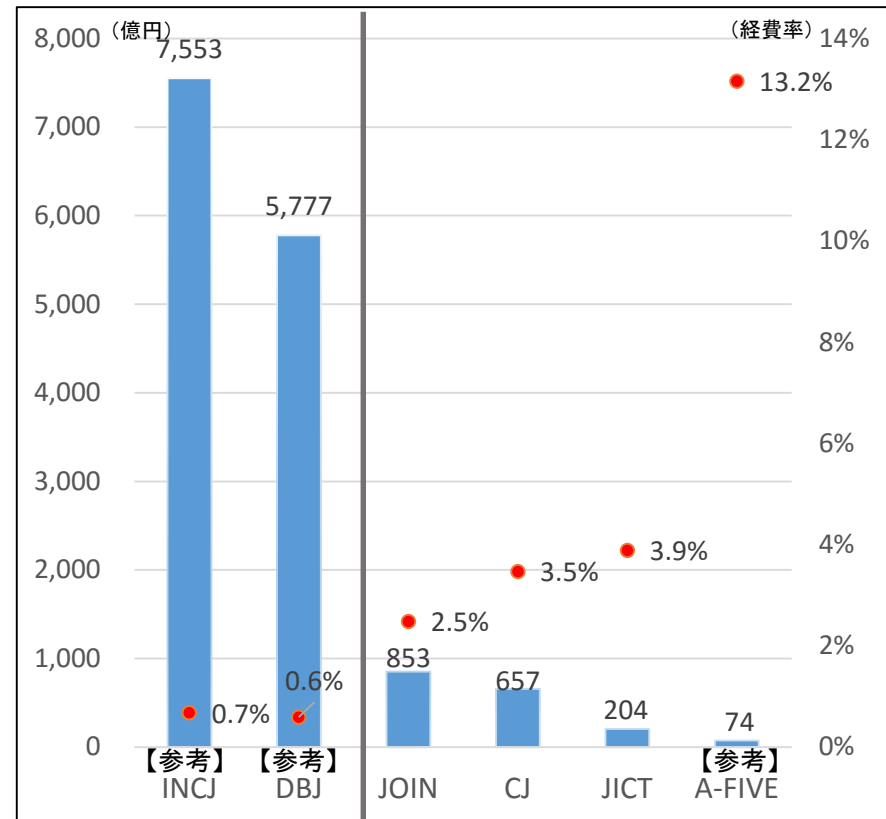
2. 論点に関する具体的状況（経費：出資残高に占める経費率）

- CJ、JOIN、JICTはいずれも、経費率は概ね低下傾向にあるが、分野横断的に投資を行うDBJ（特定投資業務）やINCJと比べれば依然として高い水準にある。
- JICTは出資残高対比の経費率ではCJやJOINと同等の水準となっているが、案件1件あたりの平均経費は高水準。

直近5年間の出資残高に占める経費率の推移



出資残高及び出資残高に占める経費率(令和元年度時点)



(出所) 各省・各ファンド提出資料 (INCJ、DBJについては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13回)資料)

(注1) A-FIVEについては、令和元年12月、農水省より、令和3年度以降は新たな出資決定を行わず、可能な限り速やかに解散するとの方針を公表済み。

(注2) DBJについては、特定投資業務以外の業務を含めた同社の平均営業経費の額を同社の平均投融資等残高の額で除して得た比率を特定投資業務の経費率とみなしたものの。(平均営業経費・平均投融資等残高ともに、当該事業年度の直前の事業年度から起算して過去5事業年度の平均の額を当該事業年度の値としている。)

3. 今後の進め方

累積損失の大きい4ファンドについては、投資計画（数値目標・計画）等の進捗に応じた適切な判断・管理がなされているか、引き続き、出資者として適切に把握し、場合によっては必要な対応を促していく必要がある。



【今後の進め方】

各ファンド及び主務省において以下の対応を行うとともに、財務省においても出資者として当該対応状況の確認を行っていくこととしてはどうか。

- 新経済・財政再生計画改革工程表に基づき、令和3年3月期において、各ファンド及び主務省は、策定・公表された数値目標・計画と実績との乖離を検証し、乖離が認められる場合には同年5月までに新型コロナウイルス感染拡大の影響も踏まえた改善目標・計画を策定・公表する。
- 各ファンド及び主務省は、今後とも計画の進捗状況を厳しく検証し、仮に改善目標・計画の達成が図られなければ、速やかに組織の在り方も含め抜本的な見直しを行う。