

財政制度等審議会 財政投融资分科会

説明資料

(株式会社産業革新投資機構)

財務省 理財局

2024年11月15日

目次

1. 機関の概要等
2. 令和7年度要求の概要
3. 編成上の論点

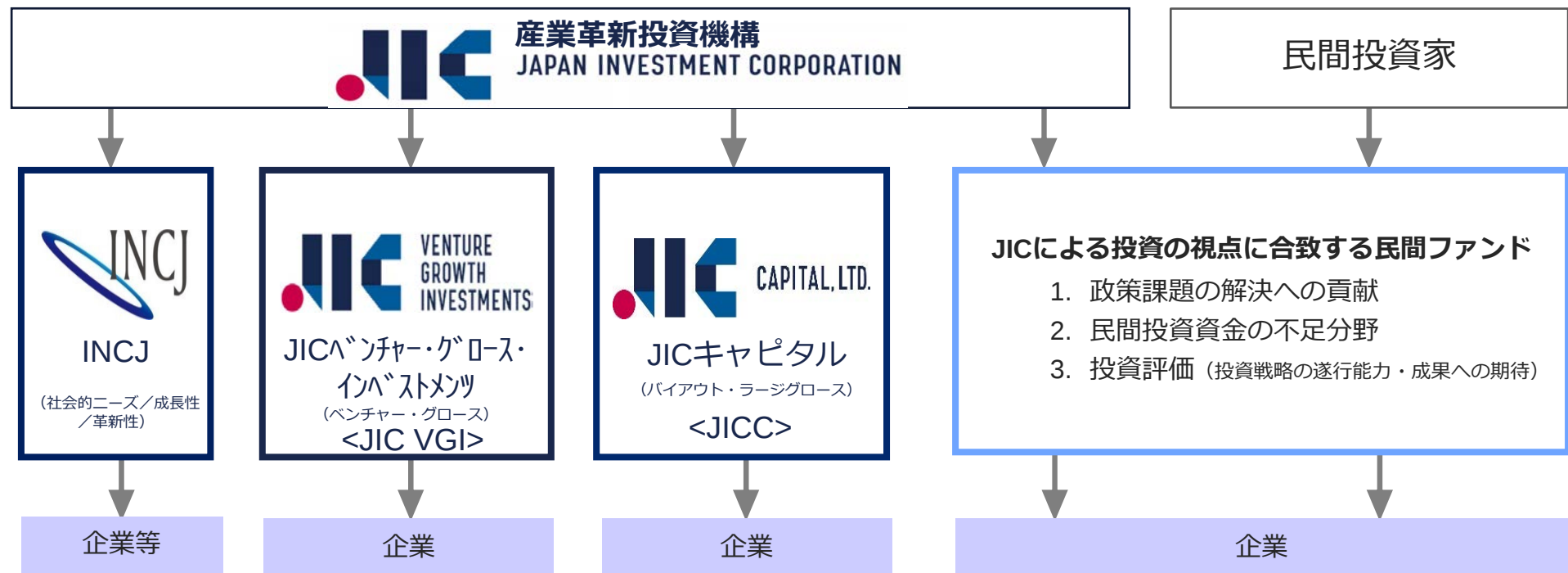
1. 機関の概要等

2. 令和7年度要求の概要

3. 編成上の論点

1-1. 機関の概要

- **株式会社産業革新投資機構（JIC）** は、オープンイノベーションの推進による新産業の創出を図るため、傘下のファンドや民間ファンドへの投資を通じて、政策的に意義のある事業分野へのリスクマネーを供給する官民ファンド。産業競争力強化法改正により、**株式会社産業革新機構（INCJ）** を改組する形で2018年9月に設立。
- これまで、**民間ファンド**へのLP出資（出資約束額：累計約1,853億円）や**子会社のJICベンチャー・グロース・インベストメンツ（JIC VGI）** が運用するファンドへの出資（投資額：累計約943億円）を通じ、ディープテック、ライフサイエンス分野等のスタートアップ企業に対するリスクマネー供給を実施。
- また、PE分野においては、**子会社のJICキャピタル（JICC）** が運用するファンドへの出資を通じて投資活動を実施しており、2023年6月には**JSR株式会社**に対するTOB（予定総額約9,038億円）を、同年12月には**新光電気工業株式会社**に対するTOB（予定総額約3,998億円）を公表するなど、大型の投資案件にも取り組んでいる。



1 - 2 . これまでの投資実績

JICによるファンドへの投資の状況



【ファンド投資の概況（うちVCはビンテージ別を含む）】

（2024年3月末時点）

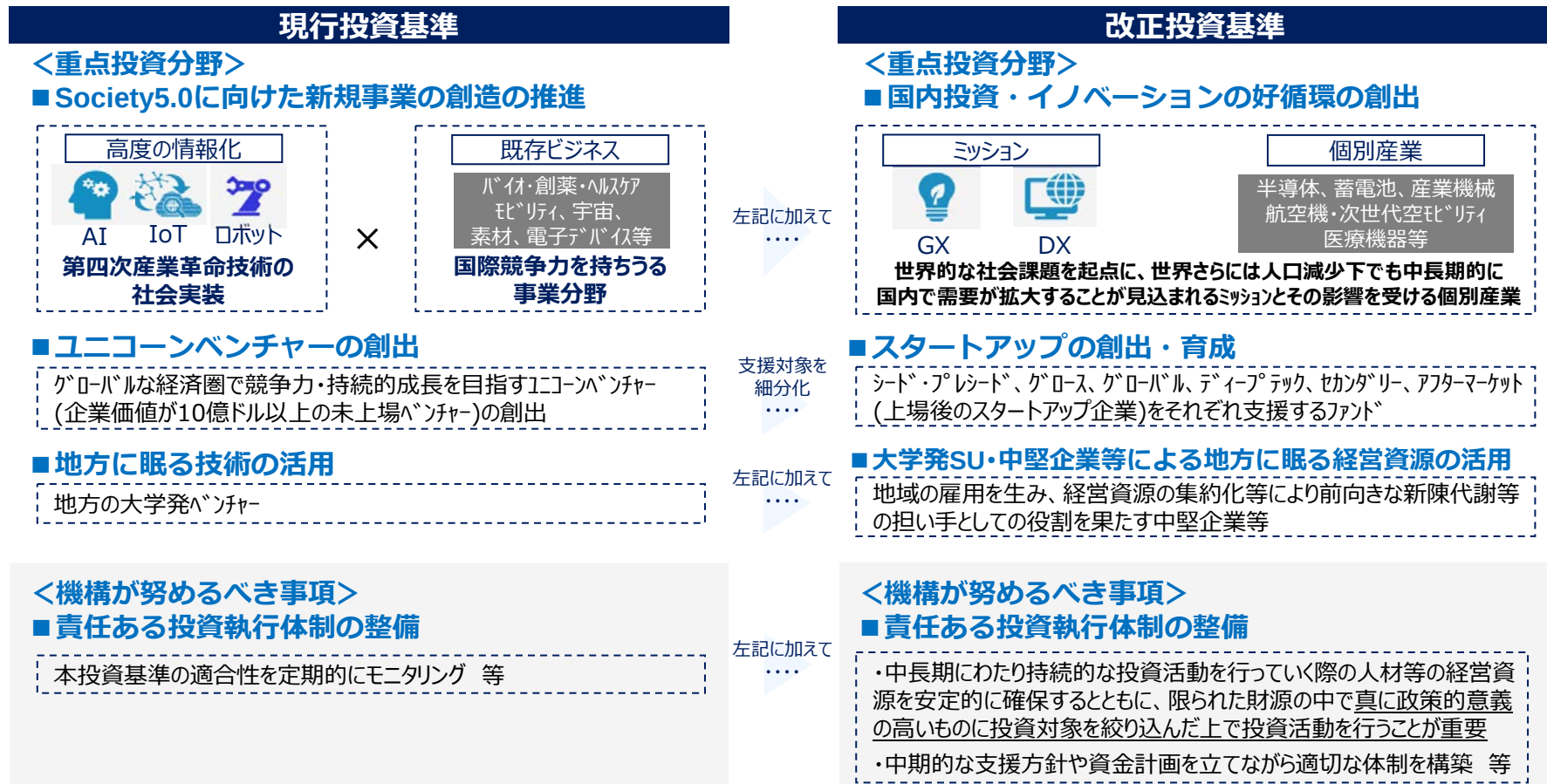
	投資決定 件数	出資約束額	払込済金額	進捗率	倍率（対払込済額）			ネットIRR
					分配金 (DPI)	NAV (RVPI)	分配金 +NAV (TVPI)	
合計	43	16,453億円	7,692億円	46.7%	0.00倍	1.00倍	1.00倍	0.9%
うちVC	39	5,113億円	1,727億円	33.8%	0.00倍	1.03倍	1.03倍	1.9%
(2019年以前)	5	177億円	170億円	95.8%	0.02倍	1.37倍	1.40倍	16.8%
(2020年)	3	1,250億円	830億円	66.4%	0.00倍	0.99倍	0.99倍	▲ 0.2%
(2021年)	7	444億円	235億円	52.9%	0.01倍	1.03倍	1.04倍	3.1%
(2022年)	14	604億円	225億円	37.3%	0.00倍	0.99倍	0.99倍	▲ 0.6%
(2023年)	8	2,590億円	267億円	10.3%	0.00倍	0.96倍	0.96倍	▲ 6.9%
(2024年)	2	48億円	—	—	—	—	—	—
うちPE	4	11,340億円	5,964億円	52.6%	0.00倍	1.00倍	1.00倍	▲ 4.6%

（出所）株式会社産業革新投資機構「JICグループの投資活動について（2023年度）」より抜粋

1-3. 投資基準の改正

- 本年5月成立の改正産業競争力強化法のもと、**JICの運用期限が延長（2034年3月末⇒2050年3月末）**。また、今後、JICが投資を決定する際に従うべき**新たな投資基準**が定められる見込。
- 新たな投資基準では、**投資対象となる具体的な産業分野として半導体、蓄電池、産業機械等**が追記されたほか、**ディープテックやシード・プレシード・グロース期のスタートアップ、セカンダリーやアフターマーケット等を支援するファンド**を投資対象とすることが明記されている。

主な改正内容



1．機関の概要等

2．令和7年度要求の概要

3．編成上の論点

2. 令和7年度要求の概要

- 事業規模は、前年計画比▲2,200億円を見込む一方、政府保証付き借入・社債発行額減額による自己資金の減少等を踏まえ、産業投資は前年同額（800億円）を要求。

（単位：億円）

区 分		令和7年度 要 求 額	令和6年度 当初計画額	増 減
事業規模		3,900	6,100	▲ 2,200
財 源	財政投融资	800	800	—
	財政融資	—	—	—
	産業投資	800	800	—
	政府保証	—	—	—
	政府保証国内債	—	—	—
	政府保証外債	—	—	—
	自己資金等	3,100	5,300	▲ 2,200
	政府保証（5年未満）	10,100	13,250	▲ 3,150
	借入金等償還	▲ 7,000	▲ 7,950	950

1. 機関の概要等

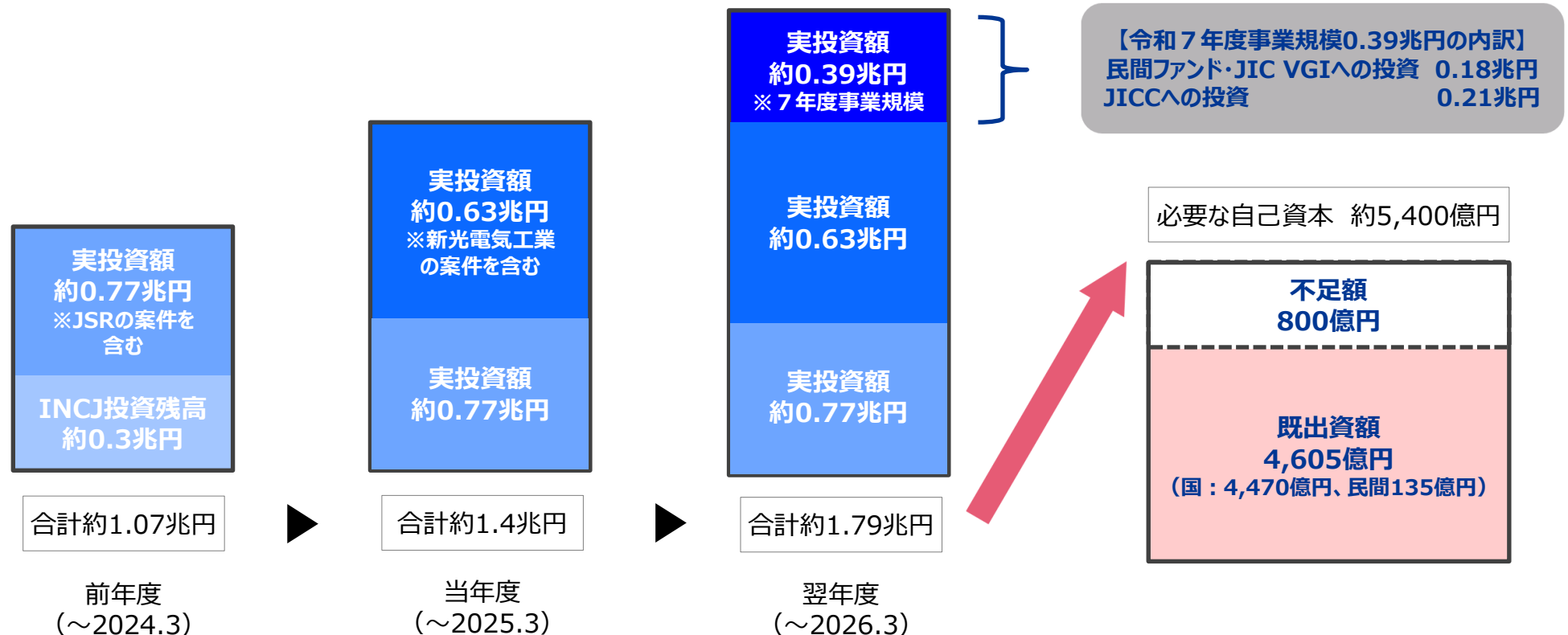
2. 令和7年度要求の概要

3. 編成上の論点

3-1. 産業投資要求の考え方

- JICは、民間資金の不足する分野へのリスクマネー供給に支障が生じないようにしつつも一定の自己資本を確保する観点から、（子会社が運用するファンド等を通じた）**実投資額の30%**に相当する金額を出資金から充てることとしている。
（参考）この比率は過去の国際金融危機の際にPEファンド全体のインデックスが2007年末対比で約26.6%（バイアウトファンドに限れば約29%）下落したことを踏まえて、同程度の危機が生じた場合にも損失を吸収できるよう設定された水準。
- 令和7年度に事業規模3,900億円の投資を実行する場合、**実投資額の見込み額は約1.79兆円**。その**30%に相当する約5,400億円**を出資金から充てることとなる。現時点での出資金額は**4,605億円（※）**であるため、**不足する800億円**について産業投資を要求。

※ 令和6年度当初計画上の産業投資出資金800億円（本日時点で未執行）を加えた額。



3-2 . スタートアップ向け投資

- 令和7年度の事業規模3,900億円のうち1,800億円は、スタートアップ向けの資金供給が大宗を占める民間ファンド及びJIC VGIの運用するファンドへの投資に充てることが想定されている。この分野に関しては、「スタートアップ育成5か年計画」等の政府方針のもとでJICが一定の役割を果たすことが引き続き期待されている。

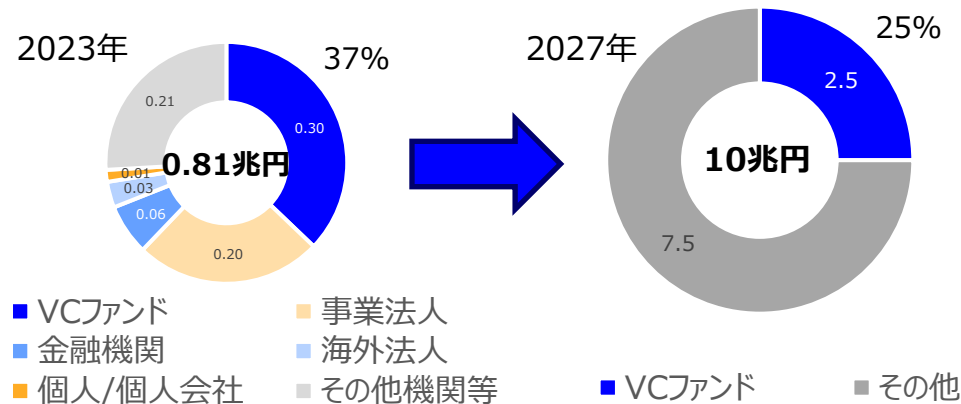
(参考)「スタートアップ育成5か年計画」(2022年11月28日決定)

(3) 官民ファンド等の出資機能の強化

- 中小企業基盤整備機構及び産業革新投資機構以外の官民ファンドも含め、公的資金による国内外ベンチャーキャピタルへの有限責任投資の強化を進め、5年後に10倍を超える規模のスタートアップへの投資額を実現するのに十分なリスクマネーを供給する。

現在と5か年計画達成時のSU投資シェア

2023年時点でのスタートアップ投資におけるVCからの投資の比率は37%と高い割合を占めている。5か年計画達成に向けて、引き続きVCからの投資額を伸ばさせていくとともに、VC以外からの投資額も引き上げていき全体として10兆円規模のスタートアップ投資を目指していくことが必要。



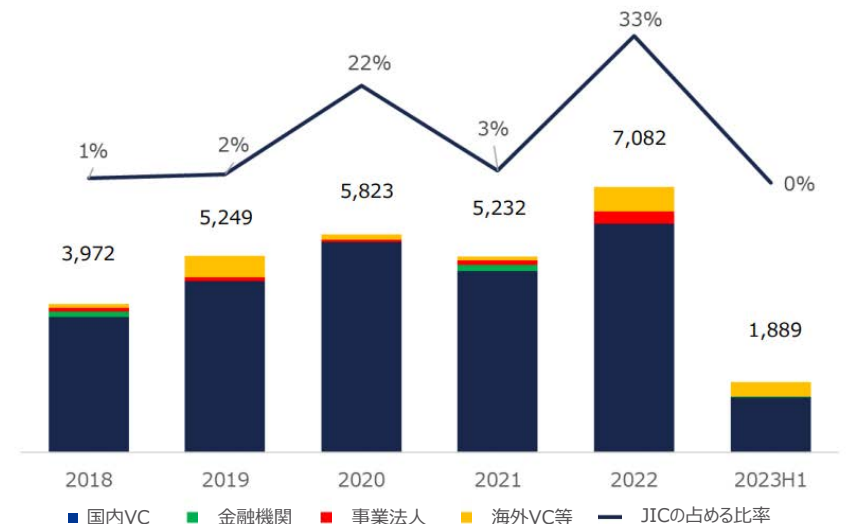
(出所) Initial JapanStartupFinance2023よりMETI作成

国内のVCファンド募集におけるJICの出資シェア

国内のVCファンド募集におけるJICの出資額のシェアは、加重平均で10%強あり、スタートアップに対するリスクマネー供給において重要な役割を担っている。

(単位: 億円, %)

【国内のVCファンド募集(組成年ベース)とJICファンド出資の比率】



(出所) Initial (2023.7.20時点)

注: JICの占める比率の計算にあたっては、JICの出資決定が2022年のファンドでもInitialの組成年認識が2020年であれば2020年の数値に反映させている

(出所) 株式会社産業革新投資機構2023年7月31日付け記者会見資料
「2022年度の事業活動と今後の方向性について」

3-3 . PE分野向け投資

- 事業規模3,900億円のうち残る2,100億円は、事業再編等の大型案件を含むJICキャピタルの運用するファンドへの投資（PE分野向け投資）に充てることが想定されている。JICがこうしたPE分野向けの投資活動を行うことには政策的な意義があると考えられる一方で、案件の進捗状況によってはJICの経営・財務に大きな影響を与え得ることに留意する必要がある。
- JICにおいては、エクスポージャーが1,000億円を超える案件について、政策的な投資意義やリスクの観点から、案件の適格性につき社外取締役を含むJIC取締役会による承認を必要とするなど、JICとしてのガバナンスを確保しつつ対応を行う方針としている。

令和5年6月21日財政制度等審議会 財政投融资分科会資料より抜粋

大型の投資案件に関する考え方



- ・ 1000億円を超えるような、大型の投資案件を想定し得るのは、国際的な産業競争力の強化に向けた事業再編やグロース投資を手掛けるJIC子会社のJICCによる投資案件。
- ・ JIC PEファンド1号（2000億円）とJIC PE共同投資ファンド1号（9000億円）により、JICとしてのガバナンスを確保しつつ、対応を行う方針。



- ・ 大型の投資案件に限らず、JICグループの投資活動全般に関して、会社法に基づき、JICの経営陣は責任を有する。
- ・ また、JICは、子会社であるJICCやVGIが新規の投資活動、投資先企業の支援活動、モニタリングを適切に行えるよう、必要な内外のリソース確保について指導、監督。
- ・ 仮に、JICとしてのエクスポージャーが1,000億円を超える案件が出てきた場合、経済社会に与える影響が大きく、公的ファンドとして対外的な説明責任を果たしていくことが求められることから、政策的な投資意義や、リスク（リターンの蓋然性、JICのポートフォリオ全体への影響）の観点から案件の適格性について、社外取締役を含むJIC取締役会による承認を必要としている。投資後の状況に関しても、JIC取締役会に対し、四半期に一回程度以上の頻度で報告。
- ・ 大型の投資案件が出てきた場合、投資活動・支援の状況に関し、四半期に1回程度の頻度で定期的に経済産業省に報告し、また、投資実行後の状況について、開示可能な範囲の情報を定例会見等を通じて公表。

(C) JIC. All Rights Reserved.

3-4 . 大型案件の進捗状況

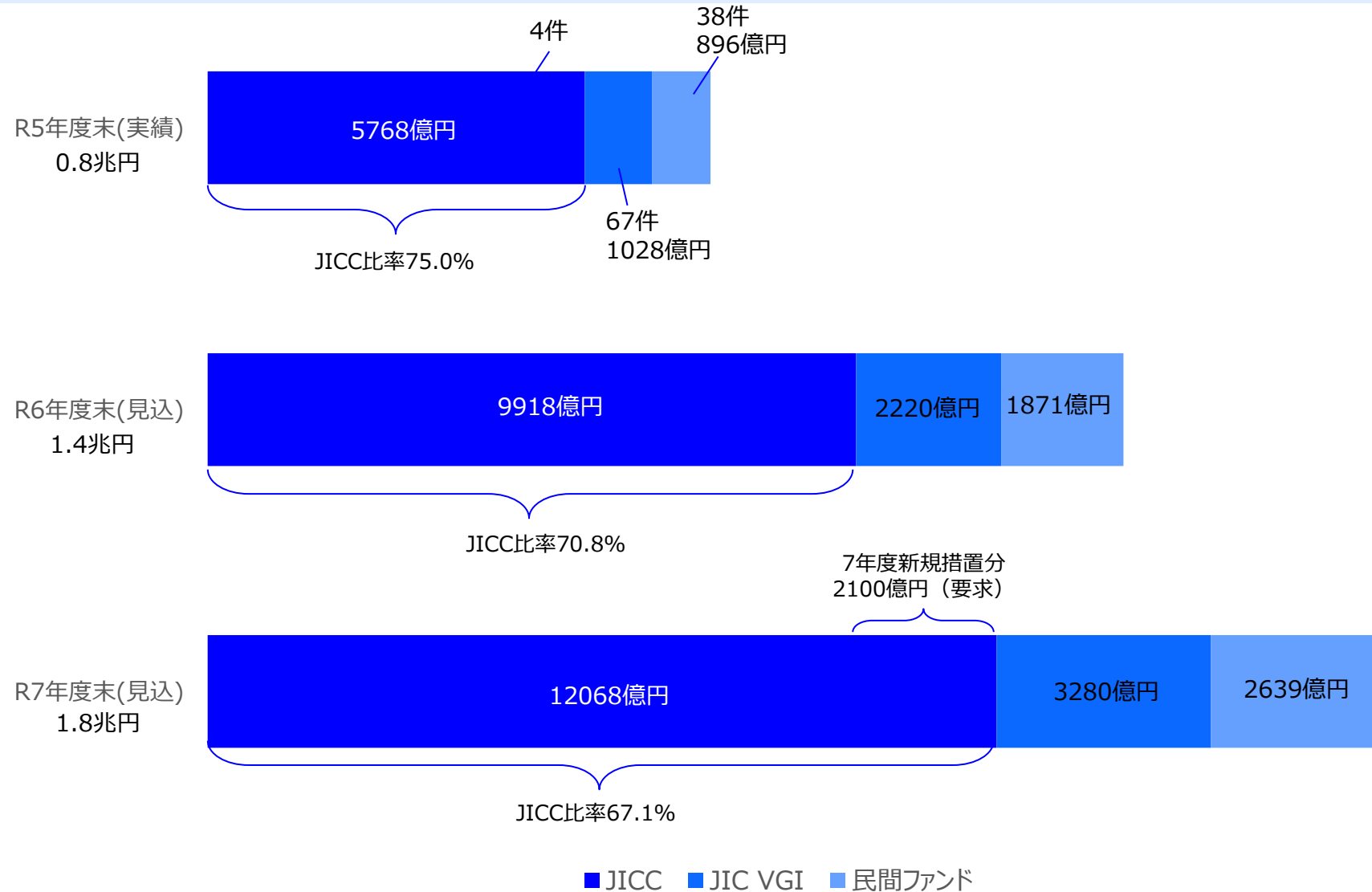
- もっとも、実際の大型案件の進捗状況に目を向けると、2023年6月に公表したJSRに対する投資案件については**本年4月にTOBが完了したばかり**であり、投資目的である構造改革や業界再編に向けた取組みはまさにこれから進めていく状況である。また、同年12月に公表した新光電気工業に対する投資案件は、**TOB開始が2025年1月下旬以降に延期**されたところであり、投資実行はまだ行われていない。
- いずれの案件もLBOファイナンスを活用してレバレッジを効かせたリスクの高いものであることを踏まえると、まずはこれらの投資先企業の体制構築及びJICキャピタル内のモニタリング体制の強化など、既存投資先の企業価値向上に向けた取組を徹底することが重要であり、JIC及び主務省においても、投資先企業の経営状況や経営改革の実施状況について定期的に報告を求め、こうした大型の案件にガバナンスが有効に機能しているかどうか、適時適切にモニタリングしていくことが必要であると考えられる。

大型案件の進捗状況		
対象会社	JSR株式会社	新光電気工業株式会社
投資目的	● 対象会社が短期的な業績への影響にとらわれず、大胆かつ中長期的な戦略投資をスピード感を持ち円滑に実行できるよう、JICキャピタルが戦略的パートナーとなり公開買付けを実施し非上場化を図り、構造改革や業界再編を機動的に推進	● 対象会社が短期的な業績に動じず、中長期的な観点で企業価値向上に資する取組を推進できるよう、公開買付け等の一連の取引を実施し、非公開化を図る ● 同社がこれまで培った多様な半導体実装技術をもとに、チップレット技術や光電融合技術といった先進半導体パッケージ分野の事業化を強力に支援
買付代金	約9,038億円 (買付代金のうち相応の額は借入により調達)	約3,998億円 (買付代金のうち相応の額は借入により調達)
買付価格	普通株式 1株につき4,350円 (TOB予定公表日の前営業日終値3,234円)	—
進捗状況	● 本年4月に対象会社に対するTOBを完了し、同年6月に上場廃止済み	● ベトナム及び中国において競争法に基づく必要な手続等が完了していないため、TOB開始時期を2025年1月下旬以降に延期

※ 上記のJSRに対する買付代金額は関東財務局長に提出された公開買付届出書の記載から引用。なお、同届出書には買付等に要する資金として4400億円を借入により調達する旨が記載されている。また、上記の新光電気工業に対する買付代金額はJICキャピタルのプレスリリースの記載から引用。

3-5 . ポートフォリオに占めるJICCの割合

- JICのポートフォリオに占めるJICCの割合は、直近のR5年度実績で75.0%。また、R6年度は70.8%、R7年度（要求ベース）は67.1%となる見込み。



3-6 . 論点

- 本年の産業競争力強化法改正によりJICの運用期限が2050年まで延長されたことも踏まえると、スタートアップ向け投資など政策的意義の高い分野へのリスクマネー供給は、引き続き必要性が認められる。
- ただし、JICグループが現に取り組んでいるリスクの高い大型投資案件に対するモニタリングやリスク管理に注力していくことが重要であり、新規の大型投資案件に対するリソース配分は抑制的であるべきと考えられる。

<論点>

- 「スタートアップ育成5か年計画」等の政府方針のもとでJICグループが果たすべき役割についてどう考えるか。
- JICの令和7年度事業計画においてPE分野向けのエクスポージャーを積み増すことについてどう考えるか。

(参考資料)

(参考) 財務状況

貸借対照表

(令和6年3月31日現在)

(単位:千円)

科 目	金 額	科 目	金 額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	688,927,011	流動負債	1,330,016,991
現金及び預金	599,548,603	短期借入金	600,000,000
営業投資有価証券	83,971,931	リース債務	3,614
その他の	5,406,475	預り金	728,596,127
固定資産	1,156,456,406	未払法人税等	1,072,416
有形固定資産	510,201	賞与引当金	140,973
建物	464,605	役員賞与引当金	23,348
工具器具備品	558,193	その他の	180,511
リース資産	69,904	固定負債	1,643,676
減価償却累計額	△582,502	リース債務	5,891
無形固定資産	14,447	退職給付引当金	88,825
ソフトウェア	14,268	役員退職慰労引当金	20,609
その他の	178	繰延税金負債	1,528,349
投資その他の資産	1,155,931,757	負債合計	1,331,660,667
関係会社株式	494,401,955	(純資産の部)	
関係会社出資金	661,118,000	株主資本	510,315,805
その他の	411,800	資本金	190,504,983
		資本剰余金	190,504,983
		資本準備金	190,504,983
		利益剰余金	130,583,305
		その他利益剰余金	130,583,305
		繰越利益剰余金	130,583,305
		自己株式	△1,277,468
		評価・換算差額等	3,406,945
		その他有価証券	3,406,945
		評価差額金	3,406,945
		純資産合計	513,722,750
資産合計	1,845,383,418	負債・純資産合計	1,845,383,418

(記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。)

損益計算書

〔自 令和5年4月1日
至 令和6年3月31日〕

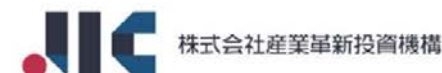
(単位:千円)

科 目	金 額
売上高	25,337,709
売上原価	19,159,060
売上総利益	6,178,648
販売費及び一般管理費	3,872,038
営業利益	2,306,610
営業外収益	
受取利息	143,266
為替差益	69,513
その他の	505
営業外費用	
支払利息	45,911
支払手数料	10,000
その他の	0
経常利益	2,463,984
税引前当期純利益	2,463,984
法人税、住民税及び事業税	3,800
当期純利益	2,460,184

(記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。)

(参考) これまでの活動実績

JICグループの活動



- JICはファンドへの投資（LP出資）、子会社のVGI、JICCにて直接投資を実行。
⇒ JIC各社の活動実績により、市場参加者・政策関係者からも一定の理解が得られるように。
- JICは、市場動向・政策動向・JICの経営資源の拡充に伴い、取組課題を追加してきた。

投資活動	JIC	民間ファンドの補完を念頭に置きつつ、VGI、JICC設立
		投資テーマを追加しつつ民間ファンドに対し年間10件程度、出資約束
	VGI	グロース：VGF1号(2020)・VGF2号(2023) アーリーステージのディープテック、ライフサイエンス：VGF 2号(2023) セカンダリー、アフターIPO：オポチュニティファンド(2023)
エコシステム形成	JICC	組織や産業の枠を超えた事業再編 新産業の創出に向けた成長資金供給
	投資人材育成	投資人材の育成：JICグループ内の投資・管理人材の育成、輩出 民間VCのサポート：純投資目的の投資家からの資金受託体制の整備、サポート
	海外連携	民間VCのサポート：海外VCとの連携 海外LP、海外VCの呼び込み：日本への投資に向けたサポート
	調査活動	国内スタートアップエコシステム参加者（国内外）への情報提供：調査レポートの提供

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

(参考) これまでの活動実績

投資活動の現況:ファンド出資約束実績 (2024年3月末時点)



株式会社産業革新投資機構

- 2019年12月の新体制発足以降、投資活動を行うための集中的な体制整備、組織の再構築を経て、投資活動を本格化。JICが、民間ファンド、グループ子会社2社（JIC VGI、JIC PE）が運用するファンドに対し、出資約束を行った実績は以下の通り。



株式会社産業革新投資機構

民間のVC・PEファンド			
ファンド数 : 38 出資約束総額 : 1,853億円			
 VENTURE GROWTH INVESTMENTS JIC VGI (ベンチャー・グロース)			
1号 : 1,200億円 (20年9月設定) 2号 : 2,000億円 (23年1月設定) オポチュニティファンド : 400億円 (23年9月設定)			
 CAPITAL, LTD. JIC PE (ハイアウト・ラージグロース)			
1号 : 2,000億円 (20年11月設定) 共同投資ファンド* : 9,000億円 (22年10月変更決定)			
戦略	地域	ファンド数	出資約束額
VC	国内	25	873億円
	海外	11(*)	640億円
PE	国内	2	340億円

*共同投資ファンドについて、20年の設立時に比べ、国内市場で大型案件が増加傾向にあり、JICとして取り組む政策的意義のある案件が含まれ得ることに対応すべく、増額

*主として海外のスタートアップに投資するファンドは、以下の観点から政策的な意義を認め、投資している。
(2024年3月31日時点の為替レートで換算)

- ✓ 国内事業会社等のオープンイノベーションの促進
- ✓ 日本発の創業シーズを海外のエコシステムを活用し事業化
- ✓ 国内VC・スタートアップと海外VCとの連携強化

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JICの活動の重点、今後の方向性」より抜粋

(参考) これまでの活動実績

2023年度の事業活動の報告



- 2023年度も政府の「スタートアップ育成5か年計画」を踏まえ、VC分野、PE分野の投資活動を推進。

1 投資活動

1. 民間ファンドへのLP出資

2023年度は、新規投資決定件数：10件（累計38件）、出資約束額：約356億円※（累計約1,853億円）。

※出資約束額は追加出資額を含む。

2. JIC VGIによる投資

2023年度は、新規投資件数：18件（累計67件）、投資額：約183億円※（累計約943億円）を実施。

9月には、JIC VGI オポチュニティファンド1号（400億円）を組成。新規投資件数：2件

※投資額は追加投資額を含む。

3. JICキャピタルによる投資

2023年度は、1件の投資案件の出資を完了、新たに2件の投資案件を公表。

2 エコシステムの醸成

- 国内VC、スタートアップと海外VCとの連携強化等を目的とした海外VCへの出資を推進。
- 投資先ファンドに対し、ファンド運営等に関する助言を行い、国内外の機関投資家から資金受託できるよう、継続支援。
- 国際競争力強化に繋がる事業再編や次世代技術開発に向けた支援。

3 組織・体制

- JICグループ全体として22名の役職員が入社。ファンド投資、調査活動の拡大等に伴い、投資関連部門の体制強化を推進。国内VC、スタートアップと海外VCとの連携機会創出等に取り組むための連携担当人材を新たに採用。

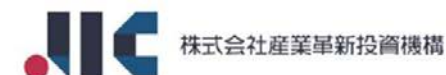
(C) JIC. All Rights Reserved.

※いずれも、数値は2024年3月末日時点。

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JICの活動の重点、今後の方向性」より抜粋

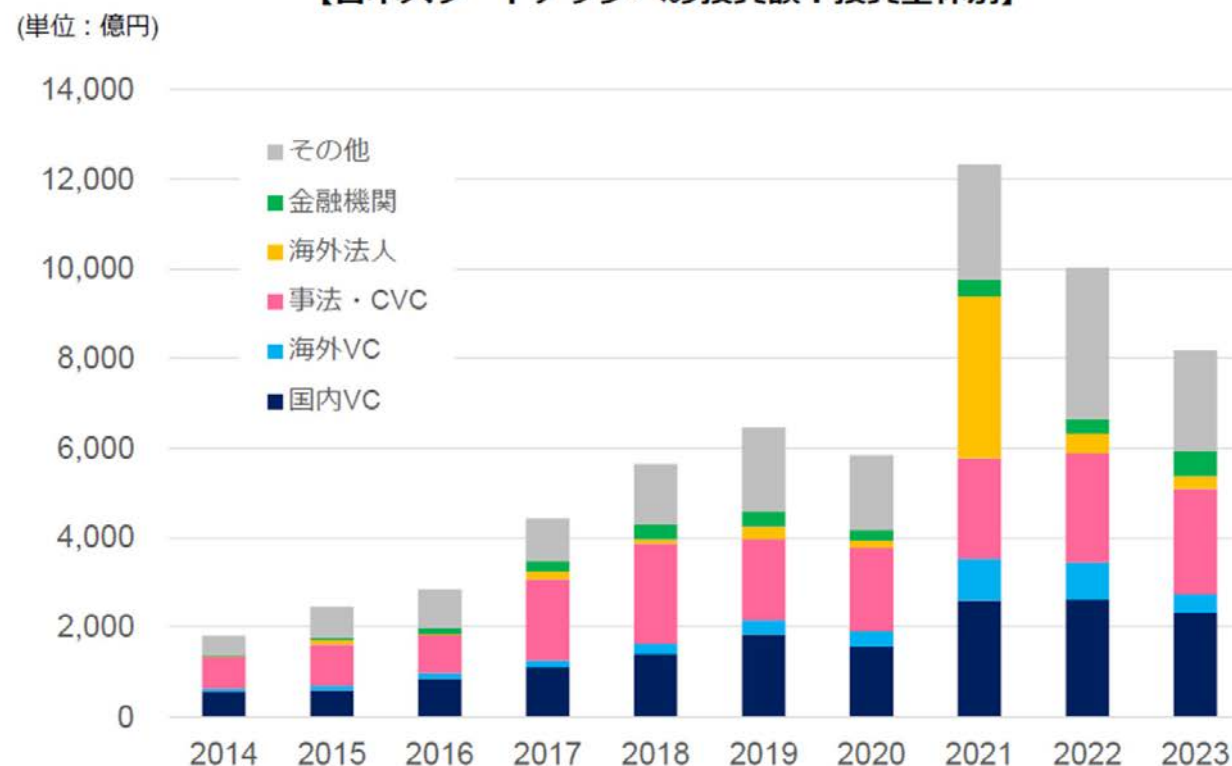
(参考) スタートアップへの投資動向

日本におけるスタートアップへの投資動向



- 国内スタートアップへの投資額は、10年間で約10倍に拡大し、現状は年間8千億円程度。
- この間、事業法人によるオープンイノベーションを旗印にした投資が牽引。
- 経団連、政府の「スタートアップ育成5か年計画」の目標は、2027年度に年間10兆円規模。全ての関係者が次世代の成長企業の創出に向け、取り組むことが期待されている。

【日本スタートアップへの投資額：投資主体別】



注：2021年の海外法人は、PayPalによるPaidy買収3千億円が含まれる

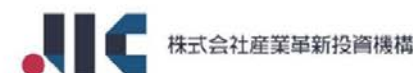
(出所) INITIAL 「Japan Startup Finance 2023」よりJIC作成。

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

(参考) JICの選定した民間ファンド運用者

投資テーマ別の選定済み民間ファンド運用者



投資テーマ	投資先GP例
ディープテック (DT)	Beyond Next Ventures, onri, MIYAKO CAPITAL, DRONE FUNDS, QB Capital, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, dnx, KII, IWUV, DIMENSION, archetype* ventures, Spiral Capital
ライフサイエンス	Beyond Next Ventures, CATALYS PACIFIC, saisei ventures, AN VENTURES, MedVenture Partners
クライメートテック	onri, Energy Business Partners
シード・プレシード	Beyond Next Ventures, onri, MIYAKO CAPITAL, Genesis Ventures, mint, KUSABI, archetype* ventures, DUAL BRIDGE CAPITAL
グロース	WiL, dnx, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, NEA, atomico
セカンダリー	KEPPLE, Regrowth Capital Management
産学連携	Beyond Next Ventures, MIYAKO CAPITAL, DRONE FUNDS, QB Capital, IWUV, KII
Go Global	WiL, dnx, GLOBIS CAPITAL PARTNERS, IWUV, NEA, vertex VENTURES, AN VENTURES, atomico, Headline, Transpose Platform, Y Combinator
オープンイノベーション	CATALYS PACIFIC, SOZO VENTURES, WiL, Genesis Ventures, DIMENSION, archetype* ventures, Spiral Capital, vertex VENTURES, Headline, BEENEXT
カーブアウト・ロールアップ	UNISON, IA Partners

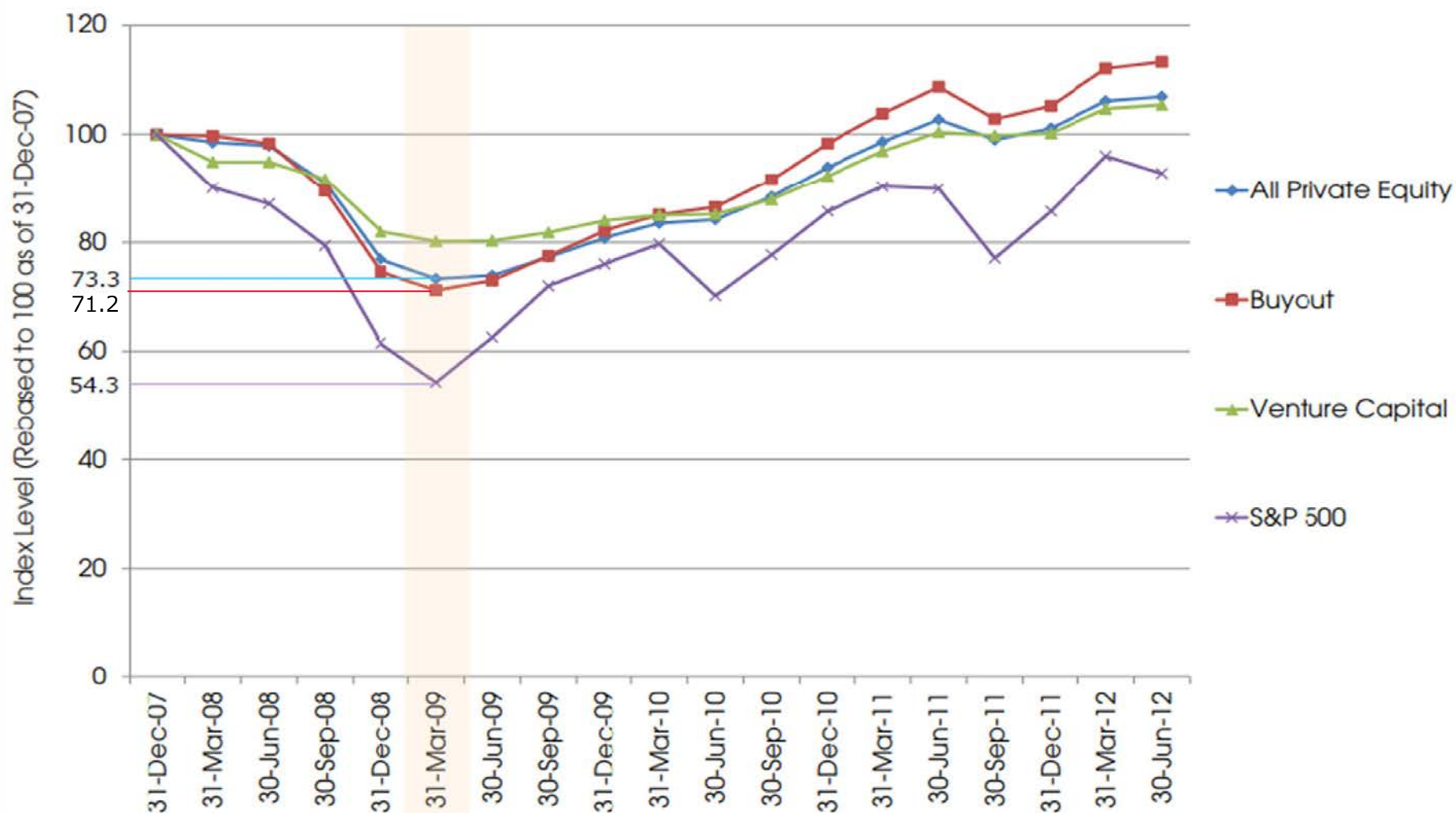


前回（23年12月）記者会見以降に選定したファンド

(C) JIC. All Rights Reserved.

(出所) 株式会社産業革新投資機構2024年7月16日付け公表資料「JIC存続期限延長を踏まえたJICの投資活動」より抜粋

(参考) 国際金融危機時におけるPEファンドの平均的な毀損率



出典：Preqin「Private Equity Quarterly Index」