

# 海外調査報告(インド)

2026年6月18日 財政投融资分科会  
丸田健太郎

# ◆ 政府によるスタートアップ支援の特長点

## ①DPIITによるスタートアップ企業の認定

- DPIIT[Department for Promotion of Industry and Internal Trade]がスタートアップの認定をし、スタートアップの把握を行っており、一部の認定企業に対しては補助金や税制優遇などの手厚い支援を行っている
- これまで20万社超を認定し、ユニコーン企業数は120社以上(累計)

## ②中央政府と州政府との連携を重視

- インドのスタートアップ支援は中央政府と州政府との連携を重視し、さらに、州ごとにスタートアップ数や体制などを比較することで、競争環境を生み出している

## ③成功したスタートアップのマネジメント経験者の存在

- T-Hub[ハイデラバードにあるインキュベーター施設]等のスタートアップエコシステム(特にインキュベーターやアクセラレーター)に多くの成功したスタートアップのマネジメント経験者が就任

## ④スタートアップに対する認識の変化

- スタートアップは数年前まではStigma(起業は職がない人の最後の手段)だったが、最近ではスタートアップを立ち上げたい若年層が非常に多い(人口に占める若年層の割合も高い)  
→ 急速にスタートアップの数が増えている

## ⑤CSR法(一定規模以上の民間企業は営業利益の2%をNGOに拠出しなければいけない)

- 直接のスタートアップ支援以外にもCSR法がスタートアップエコシステムにポジティブな影響を与えている事例(Instalimb社[義足メーカー])が存在

# ◆ 大学の取り組み (IIT Bombay)



多くの教授がスタートアップ  
に出資を伴う経営関与

- ビジネスとアカデミアが一体となってスタートアップを輩出するエコシステムが学内に構築
- スタートアップがキャンパス内に存在、学生がインターシップで教授のスタートアップに参画することで、よりスタートアップを促進するようなカルチャーが醸成



大学自らファンド(Y-Point  
VC Fund)を設立

- AI、半導体、代替材料、宇宙、防衛、ライフサイエンス、ヘルスケアを重点分野として運営
- 中央政府の政策的な重点分野(※)への集中投資を行う体制が構築

(※) NIIF[政府系ファンド]では宇宙、半導体、造船分野を重点分野



スタートアップに関心がある学生は2~3%程度(ヒアリングより)

# ◆ 日本に対する期待

## スタートアップ分野

- インドのスタートアップの中には、設立当初からグローバルマーケットを対象に事業計画を組み立てていることが多い(フィンテック、EC系、ライフサイエンス系など。特に決済系等は実際に世界市場でも成功している)
  - グローバルマーケットを対象にしているためにユニコーンが生じる確率が比較的高いものと推察
- ➡ 日本市場に対する注目度は高く、日本の投資家やVC、アクセラレーターとの連携を望む声もあった

## 産業全般

- 実際に日本企業も多くの接点を持っている(例えばT-Hubとの連携が最も多い海外企業は日本企業、IITBのASPIRE<sup>[産学連携施設]</sup>には多くの有力日系企業が参画)
  - インド側からもこれまでの支援や協力に感謝する声が多く聞かれた
- ➡ インドが注目している半導体分野など、日本企業との連携に対するニーズは高い

# ◆ ファンド運営

## 運営面での気づき

- ✓ 政府のスタートアップファンドへの参画は政府の出資比率を5割未満にし、ファンドの運営、収益性、目標や規律の維持は民間側に任せることが原則
- ✓ 政府系ファンド、民間のVC含めて、投資の評価は公正価値評価が原則
- ✓ 期末評価は第三者による評価が一般的
- ➡ このような体制での運営も背景に、政府系資金の入っているスタートアップファンド(ディープテック分野への取り組み、アーリーステージ含む)の期待IRR、実績IRR共に高い

## 政策面での工夫

- ✓ 短期的に収益をあげられない案件への投資が絞られれば、長期目線での取り組みが弱くなる  
ことが想定される
- ✓ このため、RDIF[2025年に創設した政府系ファンド]のように、より長期かつ低収益の案件(特にディープテックやAI)に取り組める制度を新設していると推察
- ✓ RDIFにおいても民間主導の基本概念は変えず、リターンの分配などやや複雑な制度で民間資金の長期かつ低収益案件への誘導を図る取り組み
- ➡ その成否は同制度の運用次第によるものと推察

# 財政制度等審議会 財政投融资分科会 事務局報告資料

## インドにおけるスタートアップ支援について (令和7年度 財投類似制度調査)

財務省理財局

2026年6月18日

- 本報告資料は、原則、現地調査を実施した2026年3月時点の情報等を基に作成されたもの。
- 本報告資料には、訪問先機関の担当者等の個人的な見解も含まれており、必ずしも当局等の公式な見解等ではない場合がある。

# 目次

海外調査（インドにおけるスタートアップ支援について） 概要	2
インドの概況	3
インドにおけるスタートアップの概況	4
インドにおける財投類似制度について（スタートアップ支援に関する主なもの）	6
インドにおけるスタートアップ支援について	7
NIIFについて	8
RDIFについて	9
テランガナ州政府による支援について	10
インド工科大学ボンベイ校（IITB）による支援について	11
日本の企業のインドにおける取組例	12

## 調査行程

- 日程： 3月8日（日）～3月14日（土）
- 訪問先： デリー（インド財務省、インド商工省、インスタリム株式会社）  
ハイデラバード（テランガナ州政府、T-Hub、Next Bharat Ventures 等）  
ムンバイ（Small Industries Development Bank of India（SIDBI）、National Investment and Infrastructure Fund（NIIF）、インド工科大学ボンベイ校（IITB） 等）
- 出張委員：丸田 健太郎 有限責任あずさ監査法人専務理事

## 調査の目的・ポイント

### （目的）

- インドは、国家戦略としてスタートアップの創出を目指す中で、様々な支援策を展開し、また、世界的にも急速にスタートアップ・エコシステムが発展していることから、同国を対象として、スタートアップ支援に係る主な財投類似制度の調査を実施した。

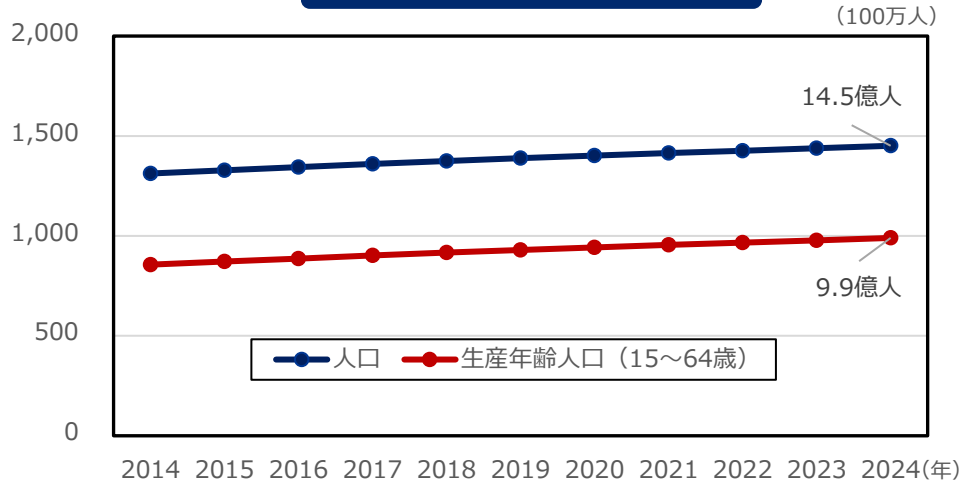
### （ポイント）

- インド政府は雇用創出のため、2016年1月に「スタートアップ・インド」を開始。ファンドオブファンズ（FoF）、信用保証等を通じて、スタートアップの資金調達を支援。スタートアップの企業数、資金調達額・件数は急増している。
- インドでは、研究開発への支出の低さが課題となっており、インド政府は、2025年に新ファンド（Research Development and Innovation Fund（RDIF））を創設。民間主導のイノベーションの喚起等を目的に、ディープテック、AI等を重点的に支援する。
- 州政府や大学もスタートアップの支援・育成のため、それぞれ支援機関を運営。インドのスタートアップ・エコシステムにおいて重要な役割を果たしている。

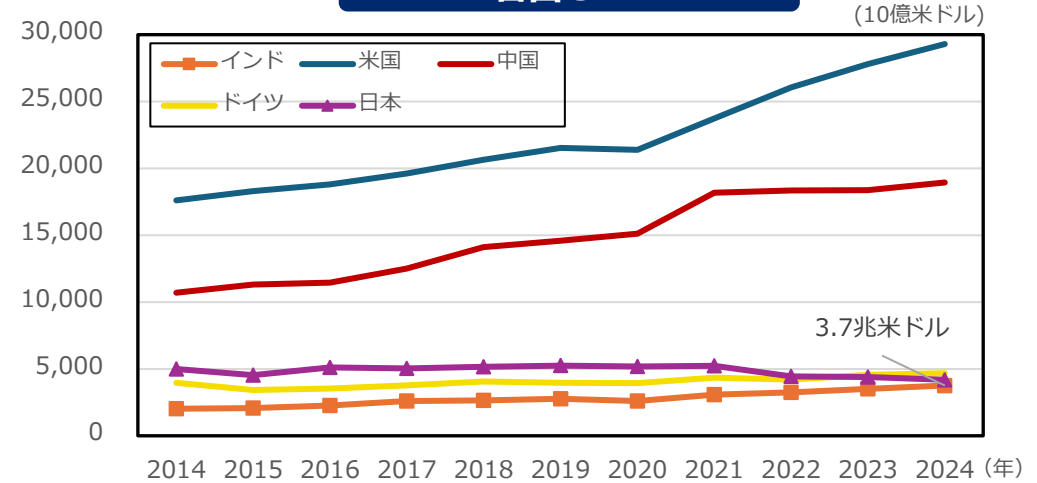
# インドの概況

- インドは14億人を超える世界最多の人口を誇り、生産年齢人口の数も9.9億人で世界第1位。
- インドの名目GDPは3.7兆米ドルであり、実質GDP成長率は7.1%。失業率（生産年齢人口）は低下傾向であり、2024年では4.3%。

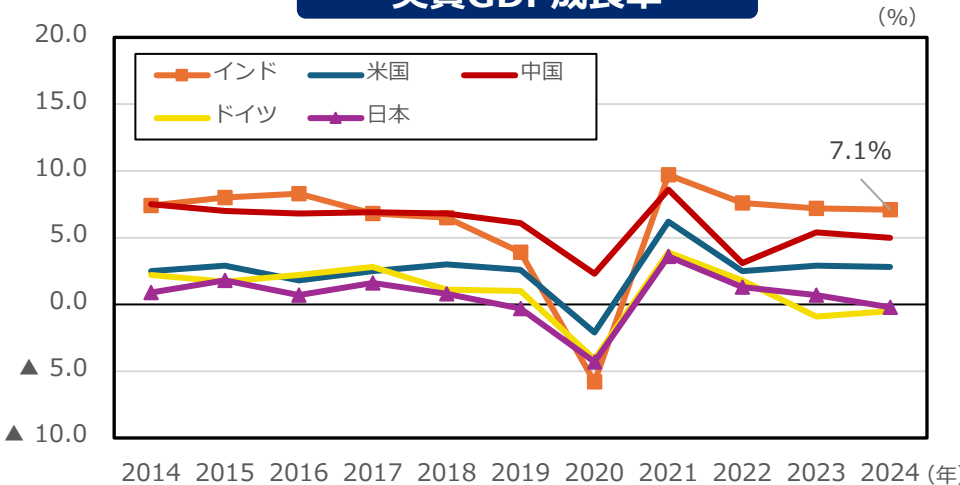
## 人口・生産年齢人口



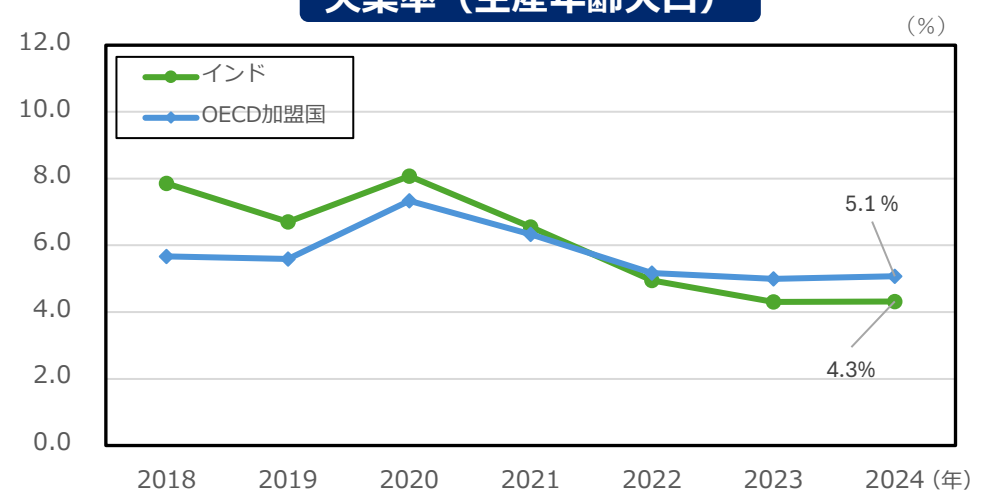
## 名目GDP



## 実質GDP成長率



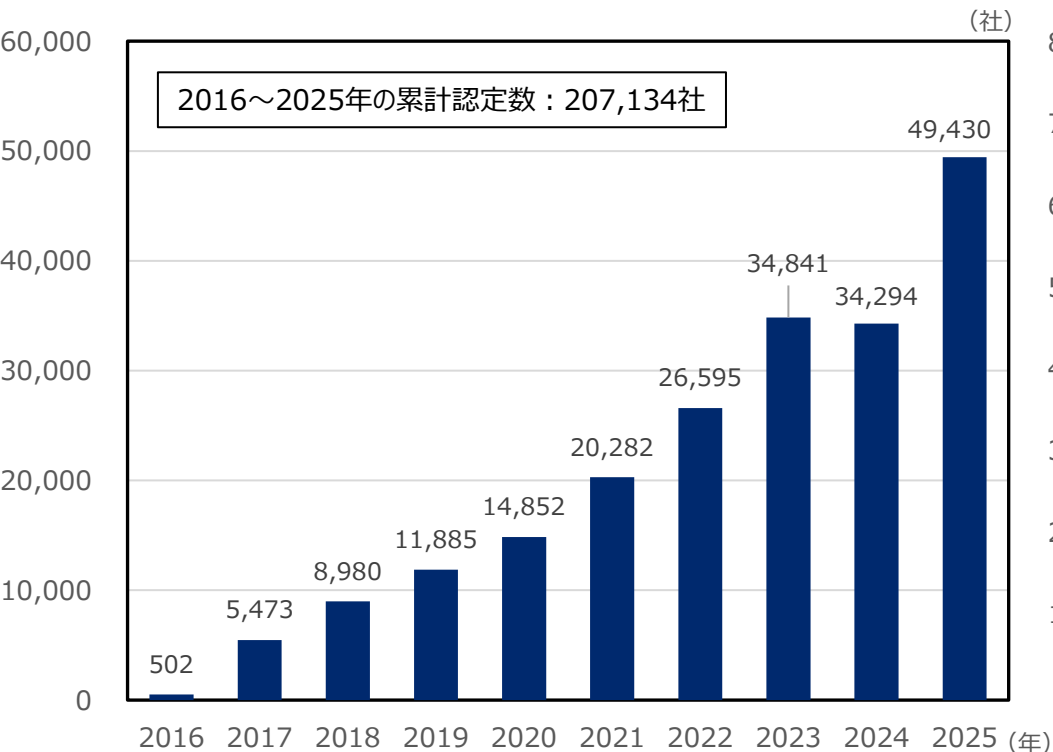
## 失業率（生産年齢人口）



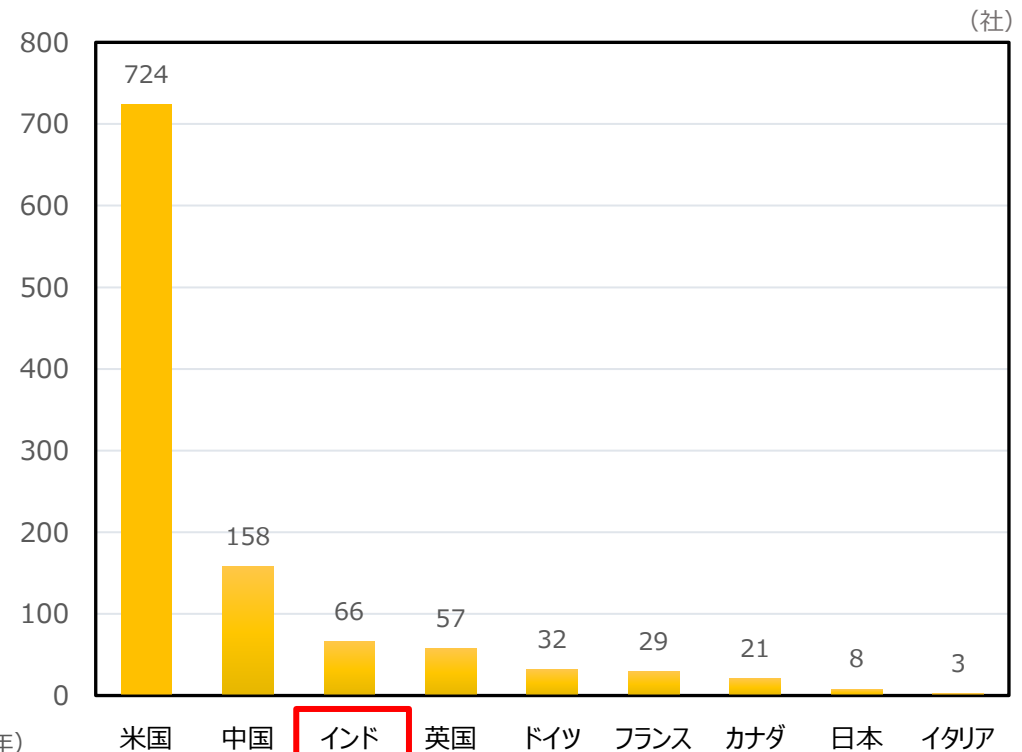
# インドにおけるスタートアップの概況①

- インドにおける次世代スタートアップ育成プロジェクトである「スタートアップ・インド」をインド商工省の DPIIT (Department for Promotion of Industry and Internal Trade) が主導。
- 同局認定のスタートアップ数は、2016年から2025年の累計で20万社以上に達している。
- インドのユニコーンの数は、アメリカ、中国に次ぎ、世界第3位の66社。

## DPIIT認定スタートアップ数



## 主要国のユニコーン\*企業数 (2025年)



\*ユニコーン：企業評価額が10億米ドル以上の未上場企業

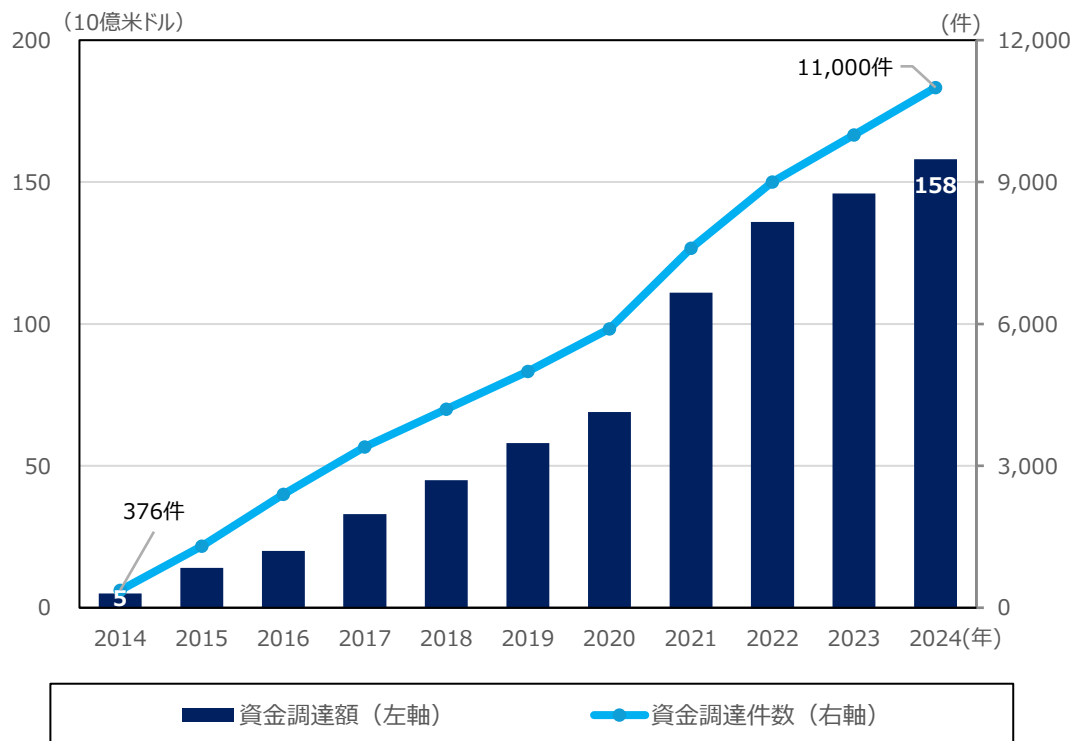
(出典) DPIIT認定スタートアップ数： DPIIT, Startup Indiaウェブサイト (2026年5月15日閲覧)

主要国のユニコーン数： The Complete List of Unicorn Companies (CB Insights) (2025年10月7日時点)

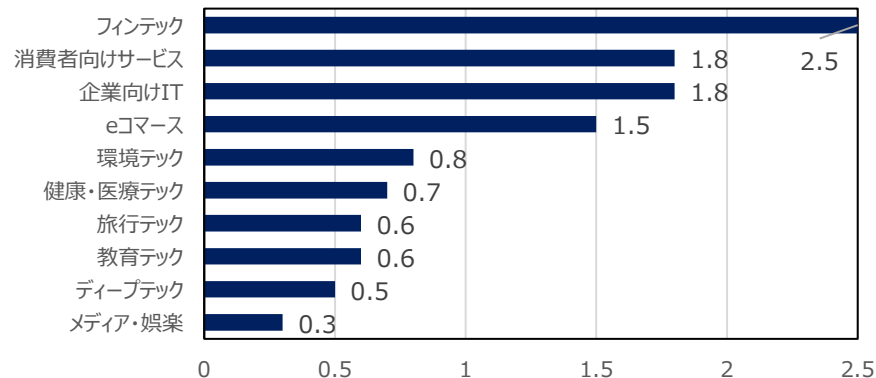
## インドにおけるスタートアップの概況②

- スタートアップの増加に比例して、資金調達額及び件数も年々増加。2014年から2024年にかけて、資金調達額は50億米ドルから1,580億米ドル（約31.6倍）、件数は376件から11,000件（約29倍）へと増加。
- 2024年のスタートアップにおける資金調達額は、上位から順にフィンテック、消費者向けサービス、企業向けIT、資金調達件数は、eコマース、企業向けIT、フィンテックとなっている。
- 1件当たりの調達額では、消費者向けサービス、旅行テック、フィンテックが高く、ディープテックは上位10業種の中でも相対的に低い水準にある。

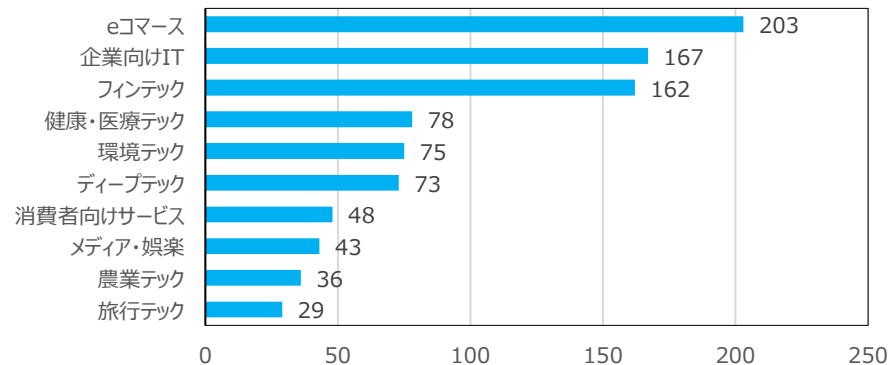
インドのスタートアップの資金調達額・件数の推移  
(2014~2024年)



資金調達額上位10業種 (2024年、単位：10億米ドル)



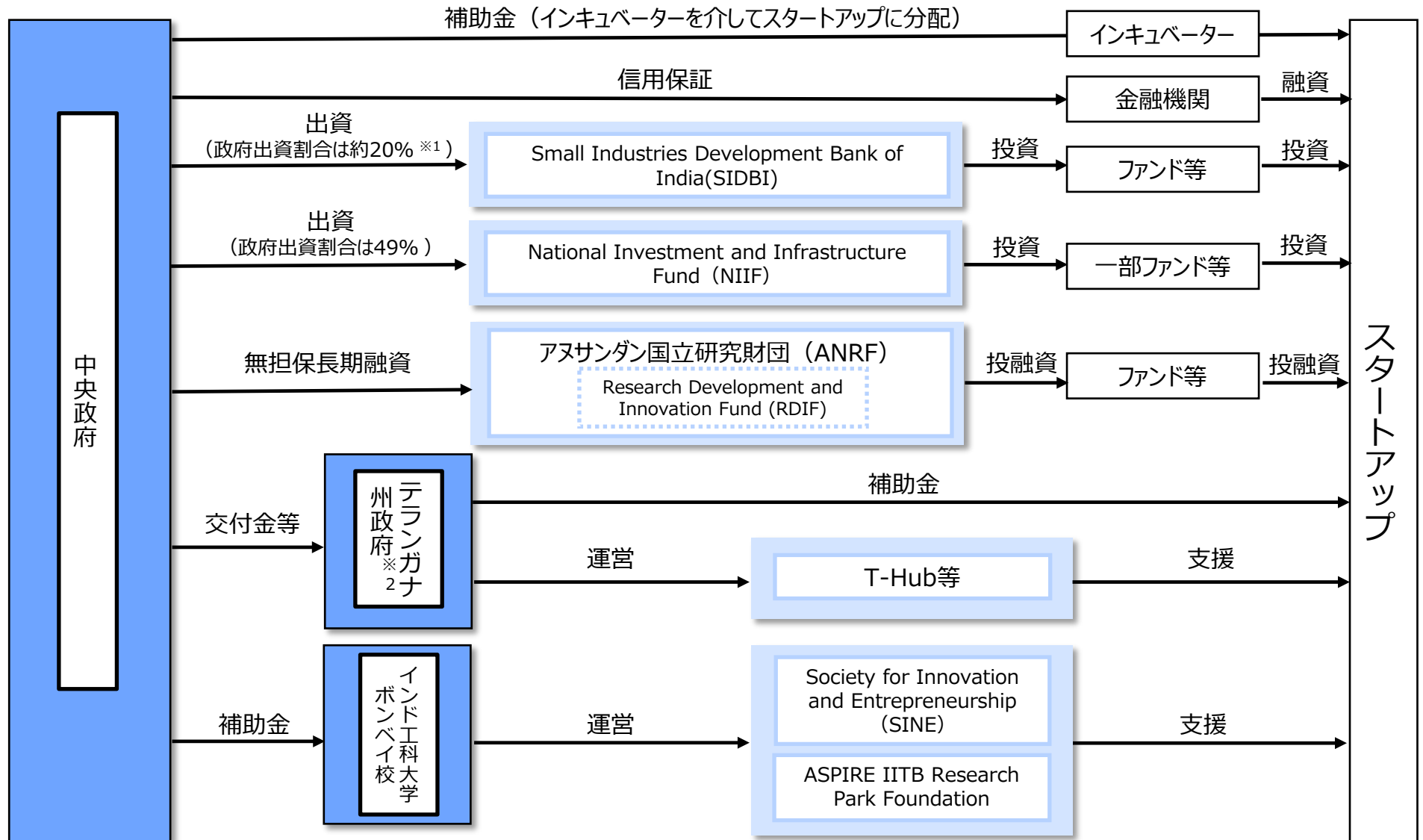
資金調達件数上位10業種 (2024年、単位：件)



(出典) Inc42 「Indian Tech Startup Funding Report 2024」の数値を基に作成。

# インドにおける財投類似制度について（スタートアップ支援に関する主なもの）

- 中央政府が所管する各機関は、中央政府からの出融資を原資として、スタートアップの支援を行っている。
- 州政府や大学も、中央政府からの交付金等を原資にスタートアップを支援している。



(出典) ヒアリング、各機関のウェブサイトの情報を基に作成。

※1 政府所管の機関からの出資は含まない。

※2 テランガナ州における起業・イノベーション促進事業について、JICAが円借款貸付を行っている。

# インドにおけるスタートアップ支援について

- インド政府は雇用創出のため、国内のイノベーションとスタートアップを育成する強固なエコシステムの構築を目指し、2016年1月に「スタートアップ・インド」を開始。インド商工省のDPIITが中心となって本イニシアティブを実行している。
- インド財務省のDEA（Department of Economic Affairs）は、経済全体を俯瞰した制度設計や予算調整などを担う。
- 州政府や大学もスタートアップ支援の体制を構築するなど、重要な役割を果たしている。

中央政府	商工省	<ul style="list-style-type: none"><li>• DPIITがスタートアップ・インドの旗振り役。実行役として、スタートアップ・インドチームを設けており、各省庁、州政府、産業界、教育機関などと連携し、支援策を展開。</li><li>• DPIITはスタートアップの認定を行っており、認定された法人は手続の簡素化や一定の要件を満たした場合に税制上の優遇措置を受けることが可能。</li><li>• ①ファンドオブファンズ（FoF）、②補助金、③信用保証の3つのプログラムを通じて、スタートアップの資金調達を支援している。</li></ul>
	財務省	<ul style="list-style-type: none"><li>• DEAは、スタートアップに対する資金供給スキームの設計を行い、予算プロセスも担当。</li><li>• 2025年にDEAが主導し、ディープテック・スタートアップを対象とする110億米ドル規模のファンド（Research Development and Innovation Fund、RDIF）を創設。</li><li>• このほか、財務省は、Small Industries Development Bank of India（SIDBI）やNational Investment and Infrastructure Fund（NIIF）へ出資。これらが運営するファンドを通じて、スタートアップに資金供給を行っている。</li></ul>
州政府	テランガナ州	<ul style="list-style-type: none"><li>• 世界最大級のインキュベーション施設であるT-Hubを設置。</li><li>• 州としてイノベーションポリシーを策定。その実施のため、実行機関であるTGIC（Telangana Innovation Cell）を設置し、T-Hubなどの様々な機関と連携している。</li></ul>
大学	インド工科大学ボンベイ校（IITB）	<ul style="list-style-type: none"><li>• インド工科大学ボンベイ校（IITB）は、①インキュベーション施設（SINE）によるスタートアップの育成、②サイエンスパーク（ASPIRE）による産学連携の研究開発の推進、③起業家教育プログラム（DSSE）の実施など、学内にスタートアップエコシステムを形成している。</li></ul>

（出典）ヒアリング、各機関のウェブサイトの情報を基に作成。

- NIIFは2015年に設立された政府系ファンド。インド政府（49%）と民間投資家（51%）からそれぞれ出資がある。民間からは、UAEのアブダビ投資庁（ADIA）、シンガポールのTemasek、オーストラリアの年金基金（AustralianSuper）のほか、インドの国内の大手金融機関からも出資を受けている。
- 運用資産残高は約49億米ドル。その主な内訳としては、PEファンドで約16億米ドル、気候ファンド（日印ファンド）で約6億米ドル、インフラ開発ファンドで約23億米ドル。

## 主な出資者



## 投資分野等

### プライベートエクイティ（PE）

プライベートマーケット1号ファンドの規模：約6億米ドル  
グロースエクイティの規模：約10億米ドル

- プライベートマーケットファンドはFoFとして、9つのファンドに投資。そのうち1つはVC。
- ファンドの投資戦略はグロースPE、バイアウト、VC及び融資等。投資分野はクライメート・ファイナンス、住宅、ヘルスケア、テクノロジー等多岐にわたる。

### 気候（日印ファンド）

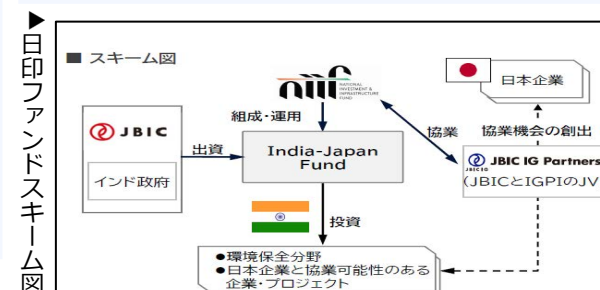
1号ファンドの規模：約6億米ドル

- NIIFが組成・運用するIndia-Japan Fund（日印ファンド）に対し、JBIC及びインド政府がそれぞれ出資。
- インドにおける再生可能エネルギー、電気自動車関連等の環境保全分野に加え、日本企業と協業可能性のあるインド企業又はプロジェクトにも投資（スキーム図は右の通り）。

### インフラ開発

1号ファンドの規模：約23億米ドル

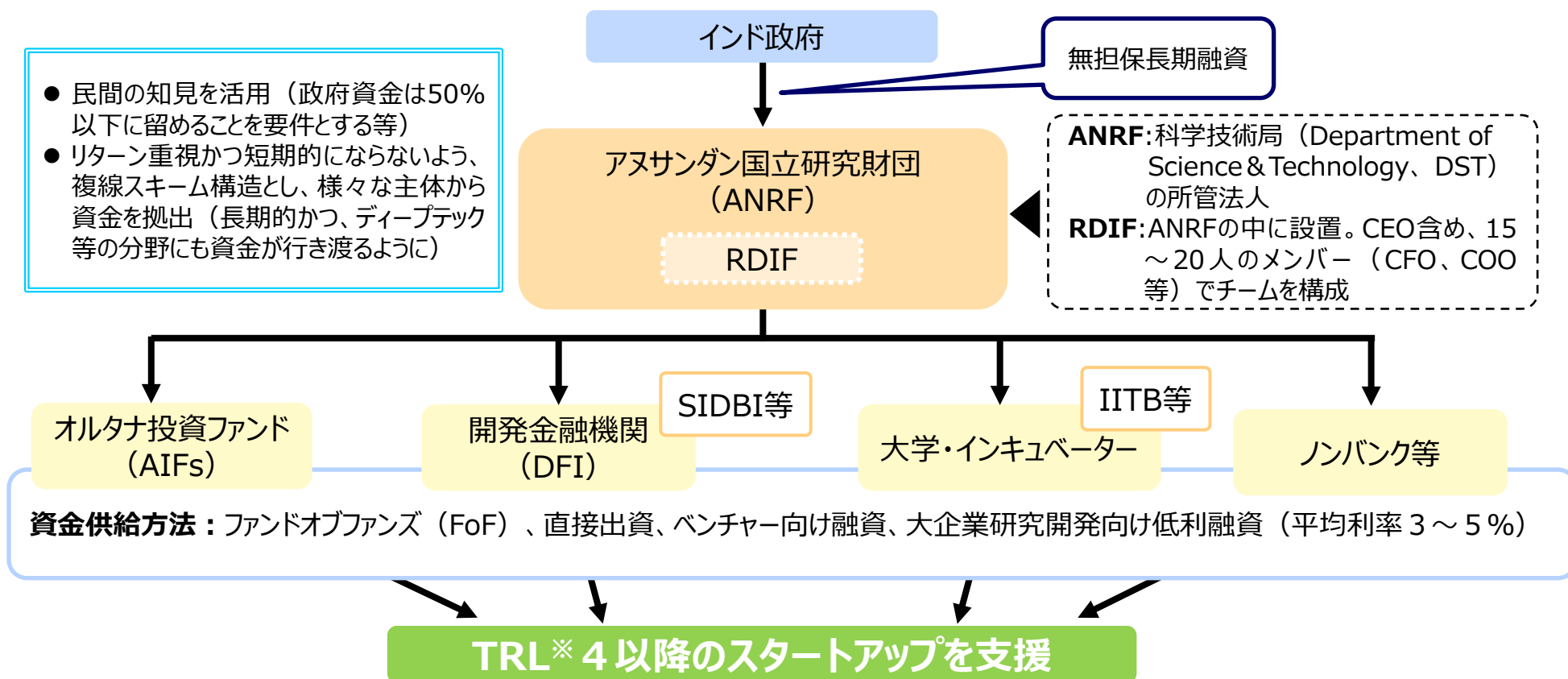
- インド国内における最大規模のインフラ開発ファンド。後続ファンドを検討中。



# Research Development and Innovation Fund (RDIF) について

- インドにおける研究開発への支出の低さ（インド：GDP比0.7%、世界平均は1.8%）等を踏まえ、インド政府はRDIFを創設（2025年7月に内閣承認、同年11月にローンチ）。
- 当該ファンドの目的は民間主導のイノベーションの喚起等のためであり、重点分野はディープテック、AI等。
- 運営面では、民間の知見の活用、組織の独立性と自律性を重視し、リターン最大化の追求よりも研究開発のエコシステム形成に重きを置いている。

## ▼RDIFのストラクチャー：複線スキーム構造



- テランガナ州はインドにおいて最も新しい州（2014年にアーンドラ・プラデーシュ州から分離）であり、州都であるハイデラバードを中心に多国籍企業や研究機関が集積している。テクノロジー分野における企業の成長支援を目的として、州政府は、2015年にハイデラバードに世界最大級のインキュベーション施設であるT-Hubを設立。
- 2016年にイノベーションポリシーを策定し、「テランガナ州におけるイノベーション文化を構築し、育成する」というビジョンを掲げ、当該政策を実施していくため、2017年に州政府は実行機関であるTGIC（Telangana Innovation Cell）を設置。TGICが、T-Hubをはじめとする様々な機関と連携し、イノベーションを推進している。

## T-Hub

- ・T-Hubは、東京ドームとほぼ同じ広さの敷地面積を有し、最大1,000社を収容可能。2026年3月時点で600社以上を支援。開設後10年で、累計2,000社以上の支援を行っており、それらスタートアップによる資金調達額は総額で25億米ドルに達する。
- ・雇用創出に加えて、インドのスタートアップによるグローバル市場へのアクセスや外国のスタートアップによるインド市場へのアクセス等、市場アクセスの機会を生み出している。

## 支援プログラム

- ・T-Hubは、アイデア段階、製品化段階、市場進出段階、資金調達段階の4つのスタートアップの段階に応じたトレーニングプログラムを提供。
- ・プログラムに参加したスタートアップは、これまで、約6億米ドルの資金調達に成功。



## T-Fund

- ・T-Fundは、事業を展開し、スケールアップを目指す技術系のスタートアップを対象としたファンドである。
- ・州政府は毎年予算として一定の資金を供給しており、ファンドの運営は、T-Hubが担っている。

## 補助金

- ・シード期のスタートアップのプロトタイプ支援等は州政府の補助金により実施。
- ・このほか、賃貸料、インターネット利用料、特許出願料、従業員の採用費用などスタートアップの運営に係る費用を補助。

## 起業・イノベーション促進事業※

- ・テランガナ州は、地域間や性別間の格差、失業等、様々な社会課題に直面。
- ・州政府傘下の機関（T-Hub等）を通じ、女性、地域住民を含む起業家を発掘し、会社の立ち上げや事業拡大を支援することで、雇用の創出を図る。

※JICAが円借款貸付を行っている。

- インド工科大学ボンベイ校 (IITB) は、インド政府が指定するInstitution of Eminence (卓越した組織) に選ばれるとともに、その研究成果の重要性は広く認識されており、政府や民間企業、卒業生から研究資金や寄付金を獲得。こうした資金を活用し、①インキュベーション施設 (SINE) によるスタートアップの育成、②サイエンスパーク (ASPIRE) による産学連携の研究開発の推進、③起業家教育プログラム (DSSE) の実施などを通じて、学内にスタートアップエコシステムを形成。
- 東北大学と連携し、両大学が強みを持つ研究分野において共同学位プログラムや共同研究などを実施している。

## SINE

- ・ SINE (Society for Innovation and Entrepreneurship) は、2004年に設立され、主にハードウェア、ディープテック等のテクノロジー分野の初期段階のスタートアップを支援。オフィススペースの提供、メンタリング、資金調達支援など様々な支援を行っている。支援期間は原則3年間。
- ・ 21年間の実績では、305社のスタートアップを育成・支援し、これらのスタートアップが総額10億5,600万米ドルを調達。企業価値は38億7,000万米ドルに達する。
- ・ 2025年12月には、初期段階のディープテック系スタートアップ (重点分野はAI、半導体、宇宙、防衛、ライフサイエンス、ヘルスケア等) を支援するY-Point VC Fundをローンチ。第1号ファンドは3,000万米ドル規模、2026年3月に運用開始。

## ASPIRE

- ・ IITBは、研究成果の社会実装に向けた産学連携の推進や、世界水準の人材育成、ディープテック・スタートアップ・エコシステムの発展を目指し、2015年にキャンパス内にサイエンスパーク (ASPIRE IITB Research Park Foundation) を創設。
- ・ ASPIREは、研究開発に注力する企業と、IITBの教員と学生を結びつける役割を担う。具体的には、教員と企業の共同研究、教員による技術的なコンサルティング、学生のインターンシップなど様々な取組を実施。
- ・ 35の入居企業と25の連携企業が参画。65名以上の教員が関与し、40件以上の産業連携プロジェクトが進行中。日系企業も入居企業として参画し、IITBと共同研究を実施。

## DSSE

- ・ DSSE (Desai Sethi School for Entrepreneurship) は、学生が起業家精神を学ぶ副専攻プログラム。
- ・ プログラムでは、知的財産権、マーケティング、資金確保等について学ぶことができる。また本プログラムを通じ、革新的なプロジェクトやスタートアップの見学、メンタリングを受けることも可能。



# 日本の企業のインドにおける取組例

- インスタリム株式会社（インドでは2018年に創業したスタートアップ）及びNext Bharat Ventures（スズキの子会社）を訪問し、インドで事業を展開する目的や、事業内容などに関してヒアリングを行った。

## インスタリム株式会社※

- 3Dテクノロジー技術で義足を開発・製造・販売するスタートアップである。東京に本社があり、インドでは7つの拠点で事業を展開（フィリピンでも2拠点）。
- 世界では5,000万人以上が義足を必要としている中で、特に、インドでは義足を必要とする人々の数は世界最多の約500万人と推計される。しかし、実際に義足を使用できているのは6～7%という低い水準。
- 同社は工程のDX化・3Dプリンターを導入する等、未経験者でも義足を製造できるテクノロジーを開発。この技術により、従来の約10分の1以下となる低価格の義足を製造販売することが可能となった。
- 一定以上の民間企業から拠出されたCSR関係の資金（注）も事業活動において活用。  
（注）インドでは、民間企業は一定以上の規模になると、その営業利益の2%をCSR活動に拠出することが義務付けられている。



※JICベンチャー・グロース・インベストメンツ株式会社（JIC VGI）が同社に出資。

（出典）ヒアリング、両企業のウェブサイトの情報を基に作成。

## Next Bharat Ventures

- Next Bharat Venturesは、スズキ株式会社のインドにおける100%出資の子会社である。3つの拠点で事業を展開している。
- スズキのインド市場におけるリーチは、14億人のうちの4億人であり、残る10億人（Next Billion）への価値創出をめざす。Next Billionは都市部インフォーマル経済や農村経済に内包される人々（日雇い労働者・露店商人・農家・手工芸人など）である。
- Next Billionに対して、社会的インパクトをもたらす事業に投資するファンド（Impact Fund）や、社会的事業を行う起業家を支援するプラットフォーム（Suzuki Innovation Center）を運営している。また、学生や社会人を対象とした日印の相互交流プログラムを実施している。



# 財政融資資金等の実地監査について

財務省 理財局

2026年6月18日

# 目次

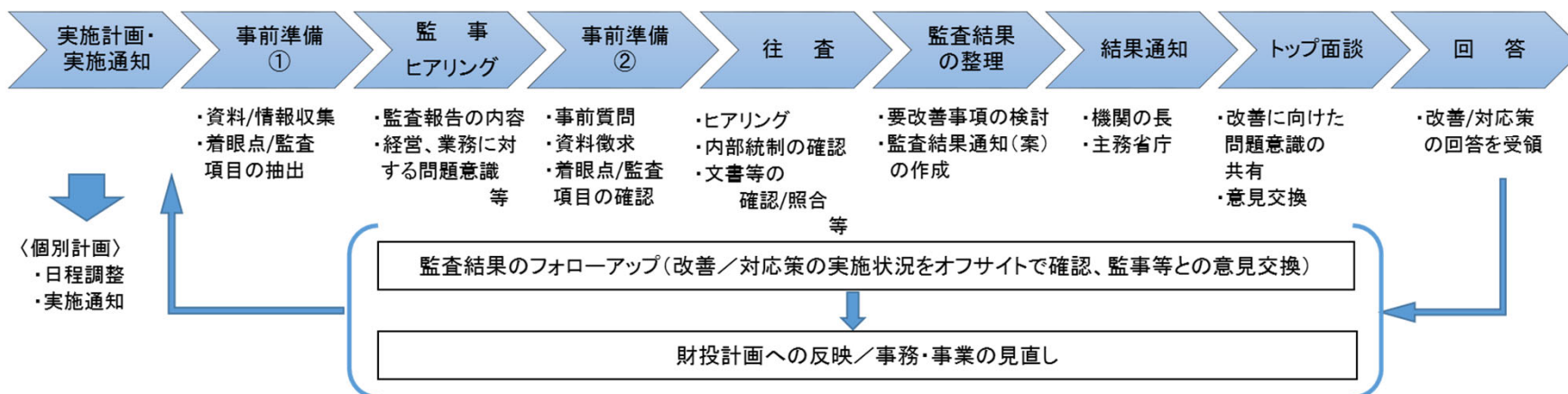
1. 法人等実地監査

2. 地方公共団体に対する実地監査

## 1. 法人等実地監査

# 法人等実地監査の概要及び実施状況

- 財政投融资の対象事業を行う独立行政法人等に対し、公的資金の貸し手としての視点から、
  - ① 財政投融资の対象事業にふさわしい政策的意義
  - ② 財務の健全性・償還確実性
  - ③ 資金の適正な執行などの実態について実地で確認。必要に応じて改善を要請。
- 令和7事務年度は、株式会社脱炭素化支援機構、株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構、独立行政法人大学改革支援・学位授与機構の3先に対して監査を実施。
- 監査にあたっては、政策的意義や財務の健全性の確保等の確認に加え、「財政投融资の在り方に関する議論の整理」（令和6年7月財政投融资分科会）等を踏まえ、内部統制やリスクコントロールの実態確認に重点を置いて検証。



# 監査結果の概要 ①株式会社 脱炭素化支援機構

温室効果ガスの排出量を削減する事業活動等に対し、資金供給その他の支援を行う官民ファンド（産業投資の対象）

事業規模 (令和7年度計画)	財政投融資 (令和7年度計画)	財政投融資残高 (令和6年度末)
600億円	350億円	251億円

検証項目	改善・検討等を求めた事項
支援決定プロセスにおける規程の遵守	<p>&lt;監査結果&gt; 利益相反チェックについては、「コンプライアンスマニュアル」にて、初期審査の段階で案件担当者にチェックシートの提出を定めている。しかしながら、実際は<b>案件担当者が自ら利害関係にあると判断した場合のみ、自主申告により利益相反取引に関する申請書を提出していた</b>。また、<b>案件担当者によって提出時期が異なる状況</b>となっていた。</p> <p>&lt;指摘事項&gt; 機構が外部から利害関係者が関与しているとの批判を受けるリスクを可能な限り排除する観点から、案件担当者に<b>利益相反チェックシートを初期審査のタイミングで統一的に提出させて確認すること</b>。あわせて、機構として、関連マニュアル等を精査し、<b>実効性のある利益相反防止体制を確立すること</b>を求めた。</p>
モニタリング結果の評価・報告について	<p>&lt;監査結果&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>モニタリング規程における決裁区分において、「損失が見込まれる等の事象」及び「重要な事象かつ支援決定金額3億円以上」の案件については、「代表取締役等が必要と認めた場合」に脱炭素化委員会等へ報告又は決裁すると定めているが、「必要と認めた場合」の明確な判断基準はない。</b></li> <li>・ モニタリング結果を踏まえた<b>投資先の評価は、評価項目が画一的な配点となっており、必ずしも実態を反映したものとなっていない。</b></li> </ul> <p>&lt;指摘事項&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>機構の財務の健全性を確保する観点から、執行部を中立的な見地から監視・牽制する仕組みの中で議論されるよう、①「代表取締役等が必要と認めた場合」の判断基準を明確にすること②金額による区分の撤廃を検討すること</b>。あわせて、これらの取組を含め、<b>支援決定に責任をもつ脱炭素化委員会への必要な報告等が適時適切に確実に実行されるよう体制について見直しを検討すること</b>を求めた。</li> </ul> <p>また、<b>機構が懸念するリスク実態がよりの確に反映されるよう、評価項目及び評価方法等について改善を図ることを求めた。</b></p>

# 監査結果の概要 ②株式会社 海外通信・放送・郵便事業支援機構

海外において通信、放送、郵便事業を行う者等に対して長期リスクマネーの供給や専門家の派遣等を行う官民ファンド（産業投資の対象）

事業規模 (令和7年度計画)	財政投融資 (令和7年度計画)	財政投融資残高 (令和6年度末)
620億円	620億円	1,320億円

検証項目	改善・検討等を求めた事項
支援決定プロセスにおける規程の遵守	<p>&lt;監査結果&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>反社会的勢力の確認について</b>、「投資検討指針」は、共同出資者等が反社会的勢力との関係を有しないことと規定しているが、<b>確認体制や具体的な手続を定めておらず</b>、国際的な取引に係るバックグラウンドチェックを行った事例を除いて、これまで<b>機構自ら又は外部調査会社等による調査実績もない</b>。</li> <li>・ <b>利益相反チェックについて</b>、「コンプライアンス・マニュアル」に基づき実施することとしているが、監査で確認した範囲において案件採択の意思決定に関与する者の<b>チェックシートの未提出</b>や担当者に対して<b>口頭確認により実施した記録を確認できないため、事後検証が困難</b>となっている。 また、実施時期については、社内での最終評価を行う投資戦略会議に付議するタイミングとしているが、外部から利害関係者の関与を指摘されるリスクを排除するため、より早期の提出が求められる。</li> </ul> <p>&lt;指摘事項&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ <b>反社会的勢力の確認については、手続を定めて対応を徹底すること</b>。あわせて確認を不要とする場合は、当該基準も明確に定めることを求めた。</li> <li>・ <b>利益相反チェックについては、チェックシートを活用するなど事後検証が可能となるように見直すこと</b>。あわせて利益相反チェックシートの<b>提出時期の早期化を検討</b>することを求めた。</li> </ul>
モニタリングプロセスにおけるリスク分析の高度化	<p>&lt;監査結果&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 機構は、投資リスクを可視化して管理するため、令和3年10月に「リスク・ヒートマップ」を作成している。リスクスコアリングの方法を確認したところ、<b>投資先の事業進捗や経営・財務等のリスクは、基準の明確性に課題がある定性的な評価</b>となっていた。 また、<b>リスクの発生可能性と影響度を関連付けてリスク全体の把握を可能とする構成にはなっていない</b>。</li> </ul> <p>&lt;指摘事項&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 案件数の増加・多様化を踏まえ、<b>リスク事象の特性に応じたスコアリング手法を導入</b>するなど、<b>リスク・ヒートマップの改善を図りつつポートフォリオ上のリスクを可視化したうえで、将来のポートフォリオ管理・モニタリングへの活用を検討</b>することを求めた。</li> </ul>

# 監査結果の概要 ③独立行政法人 大学改革支援・学位授与機構

国立大学附属病院の施設の整備等に必要な資金の貸付けを行う事業が財政融資資金の対象

事業規模 (令和7年度計画)	財政投融資 (令和7年度計画)	財政投融資残高 (令和6年度末)
309億円	348億円	6,907億円

検証項目	改善・検討等を求めた事項
貸付審査等の実効性	<p>&lt;監査結果&gt;  <b>貸付審査等の実態について</b>確認したところ、以下の点が認められた。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>債務償還可能額を算出するために必要なリース債務等の計数について、<b>国立大学法人等</b>（以下、「法人」という。）が<b>申告した計数の算出過程を把握していないことから、計数の妥当性が確認できない状態</b>となっていた。</li> <li>法人全体の経常損益等により審査を行う場合において、<b>法人が金融機関から調達した借入金等の債務を考慮しておらず、債務償還額及び債務残高が過小に算出されうる状態</b>となっていた。</li> <li>完済までの収支計画について、機構は審査において積算の考え方等を法人毎に紐解く必要がある一方、限られた人員・期間の中で対応する必要があり、確認作業が煩雑な状態となっていた。また、このために積算根拠の説明が不十分なものが散見されるにもかかわらず、詳細な説明や積算資料の再提出を求めていなかった。</li> </ul> <p>&lt;指摘事項&gt;  <b>審査態勢や審査基準の見直し等により、適正かつ、効果的・効率的な審査を行うことができるよう、速やかに改善に取り組むこと</b>を求めた。</p>
基準年数の見直し	<p>&lt;監査結果&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>機構が貸付審査において用いている基準年数については</b>、機構の平成22年度における<b>貸付実績により算出した18年</b>としているが、平成23年度以降を同様に試算したところ、借入年限の多様化等により、すべての年度において18年と比して上下に振れる結果となっている。</li> <li><b>機構は基準年数の見直しに関する方針等を定めていない。</b></li> </ul> <p>&lt;指摘事項&gt;  <b>基準年数の設定から相当年数が経過していることや、基準年数の見直しに関する方針等を定めていないことを踏まえ、どのような設定方法が適するか</b>の検証や見直す基準となる考え方の整理を行うことなどについて、<b>検討すること</b>を求めた。</p>

## 2 地方公共団体に対する実地監査

# 令和7年度における地方公共団体に対する実地監査の実施状況

- 全国の財務局・財務事務所等の資金実地監査官等が、貸付先である地方公共団体に赴き、  
①貸付資金の使用状況及び事業の成果 ②地方公営企業の経営状況  
などを実地で確認している。
- 財投分科会での提言を受けて以降、地方公共団体の課題解決に向けた取組を支援するため、  
監査において把握した経営課題等に対するアドバイス機能の充実を図っている。

## ① 貸付資金の使用状況等監査

団体数	財政融資資金残高	監査実施団体数（割合）	監査先残高
2,283	391,876億円	160（7.0%）	23,708億円

## ② 地方公営企業の経営状況監査

区分	企業数	財政融資資金残高	監査実施企業数（割合）	監査先残高
上水道	1,194	30,098億円	62（5.2%）	795億円
下水道	2,760	68,329億円	165（6.0%）	3,542億円
病院	553	14,740億円	22（4.0%）	283億円
合計	4,507	113,167億円	249（5.5%）	4,620億円

【注】本表は、全地方公営企業7,850先のうち、令和6年度末に財政融資資金貸付残高を有する上水道事業及び下水道事業（公共下水道、特定環境保全公共下水道、農業集落排水施設）、病院事業について掲載【総務省「令和6年度地方公営企業年鑑」等より】

# (参考) 財務局等における地方公共団体向けセミナー等の実施について

- 実地監査等において把握した公営企業の経営課題について、財務省理財局や財務局等のネットワークを活用して収集した先進事例や取組を、セミナー等の開催を通じて同様の課題を抱える地方公共団体に対して情報提供を実施。
- 令和7年度においては、持続可能な上下水道経営、地方公立病院経営改善や人口減少時代の地域交通戦略等、18件のセミナー等を開催。

## 持続可能な上下水道経営に向けて ～料金改定の考え方と実践～ (北陸財務局/令和7年12月開催)

- 参加者：地方公共団体職員等 181名 (うち地方公共団体職員57名 (39団体) )
- 地方公共団体へのアンケート調査により、公営企業(上下水道事業)の収益改善、特に料金改定に関して課題を抱えているとの声を多数把握。
- 料金改定を実施した先行自治体の講演のほか、実務担当者の経験談等を還元するパネルディスカッションを盛り込んだセミナーを開催。
- 参加者からは、人口減少による需要の減少やインフラ老朽化への対応が迫る中、収益改善は多くの団体が直面している課題であり、料金改定の実務を担当した職員の経験談等は、非常に有益であったとの評価の声が多数。

公営企業課題解決支援セミナー  
持続可能な上下水道経営に向けて  
～料金改定の考え方と実践～

人口減少による需要の減少やインフラの老朽化など、さまざまな課題を抱える公営企業(上下水道事業)では、使用料金の見直しが必要となるケースが増加しています。こうした状況を踏まえ、今回、料金改定の先行自治体のご担当者様から、改定までのプロセスや苦労された点などをご紹介いただくセミナーを開催することとしました。「適切な料金水準の考え方」や「地域住民の理解を得るための工夫」など、現場の担当職員の視点からお話しいただく予定です。料金改定に関する疑問や不安の解消に向けて、ぜひ本セミナーをご活用ください。

開催日時  
令和7年12月10日(水) 13:10~15:30  
オンライン開催 (Microsoft Teams)

プログラム


I. 基調講演  
「人口減少社会への対応を目指した料金改定」  
神奈川県横浜貫市上下水道局経営部経営料金課 課長補佐 山田 賢太郎 氏  
「18年ぶりの料金改定～富山市における市民理解と信頼形成の取組～」  
富山県富山市上下水道局経営管理課 課長 岸 聡之 氏

II. パネルディスカッション ※北陸三県の自治体職員様のみの公開となります。  
「料金改定の舞台裏～現場担当者の本音トーク～」  
【パネリスト】  
神奈川県横浜貫市上下水道局経営部経営料金課 課長補佐 山田 賢太郎 氏  
富山県富山市上下水道局経営管理課 課長 岸 聡之 氏  
【ファシリテーター】  
日本公認会計士協会北陸会 会長 布目 剛 氏

III. 質疑応答

申込方法  
下記のURLは二次元バーコードよりお申込み下さい。  
URL: <https://forms.office.com/r/h8omC8np5>  
申込締切: 令和7年11月25日(火)  
※申込フォームでご登録いただいたメールアドレス宛に当日の会議URLを送付いたします。

【お問合せ先】北陸財務局理財部融資課 (東、竹内、山)  
TEL: 076-292-7857 mail: [yuu-shi@kshir.lfb-mof.go.jp](mailto:yuu-shi@kshir.lfb-mof.go.jp)



# 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・フォローアップ)

- 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)

財務省 理財局

2026年 6月18日

## < 目次 >

1. 各ファンドの改善計画の進捗状況
2. 主な報告事項及び論点
3. 参考資料

## 1. 各ファンドの改善計画の進捗状況

## 各ファンドの改善計画の進捗状況

○「経済・財政新生計画 進捗管理・点検・評価表」(旧 改革工程表)に基づく改善計画について、令和8年3月末時点の進捗状況は以下のとおり。

海外交通・都市開発事業支援機構 (JOIN)	<b>投資額は計画値に未達も累積損益は計画値を達成。</b> また、 <b>令和6年度に続き単年度黒字</b> となっている。
海外通信・放送・郵便事業支援機構 (JICT)	<b>投資額・累積損益共に計画値を達成。</b> <b>令和5年度以降、3期連続の単年度黒字</b> となっている。
農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE)	<b>累積損益が計画値に未達。</b> 令和8年3月末日解散(同年4月以降、清算手続実施)。

### 【改善計画の進捗状況】

(単位：億円)

		令和5年3月末		令和6年3月末		令和7年3月末		令和8年3月末		最終年度
		目標	実績	目標	実績	目標	実績	目標	実績	目標
海外交通・都市開発事業支援機構 (JOIN) (※1)	投資額	146	<b>433</b>	145	<b>772</b>	329	<b>369</b>	220	<b>62</b>	-
	累積損益	▲162	<b>▲156</b>	▲166	<b>▲955</b>	▲1,021	<b>▲919</b>	▲1,065	<b>▲861</b>	20
海外通信・放送・郵便事業支援機構 (JICT) (※2)	投資額	80	<b>138</b>	52	<b>76</b>	56	<b>227</b>	55	<b>380</b>	-
	累積損益	▲154	<b>▲127</b>	▲181	<b>▲123</b>	▲190	<b>▲122</b>	▲202	<b>▲114</b>	116
農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE) (※3)	投資額	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	累積損益	▲131	<b>▲151</b>	▲138	<b>▲162</b>	▲137	<b>▲190</b>	▲120	<b>▲213</b>	▲120

(※1) JOINは、改革工程表2023を踏まえた改善計画(令和6年12月策定・公表)上の目標値。

(※2) JICTは、改革工程表2021を踏まえた改善計画(令和4年5月策定・公表)上の目標値。

(※3) A-FIVEは、損失を最小化するための改善計画(令和2年5月策定・公表)上の目標値。令和3年度以降、新規投資は行っていない。

## 2. 主な報告事項及び論点

# 主な報告事項

- 前回の分科会（令和7年6月25日）以降の具体的な取組状況について、今回各ファンドに報告を求める事項は以下のとおり。

## 各ファンド共通

- 投資案件の状況や見通し、ファンドの収益性、これまでの分科会における指摘への対応等について、
  1. 新規案件組成の状況や見通しはどうか。
  2. 既存案件の進捗状況や見通しはどうか。
  3. 足元の収益性の状況に関し、EXITや配当などの状況はどうか。
  4. 今後の経営改善に向けた取組はどうか。

## JOIN

- 「JOINの役割、在り方、経営改善策等に関する有識者委員会」の最終報告を踏まえた経営改善策の進捗状況

## JICT

- 法改正を伴う設置期限延長を踏まえた改善計画（延長版）

## A-FIVE

- 令和7年度末解散を踏まえた業務実績の総括及び業務全般の振り返り

## 論点 1

収益黒字化及び累積損失解消に向け、数値目標との対比において、新規案件の組成及び既存案件の回収等の取組が計画通りに進捗しているか。

また、収益黒字化及び累積損失解消に係る見通しの達成可能性に課題はないか。

## 論点 2

前回までの財投分科会指摘事項や報告内容について、各機関・所管省庁における対応（改善策等）が具体化・実施されているか。

また、その内容は実効性の観点から十分と言えるか。

### 3. 參考資料

防衛・GX・半導体・その他 5. 既存資源・資本の有効活用等による歳出改革

政策目標：財政が厳しい中であっても必要な再投資を可能とするとともに、中期にわたる円滑な取組を強化するなどの予算上の対応を工夫しつつ、買い予算支出を実現するため、既存資源・資本の有効活用等による歳出改革を進める。

KGI(最終アウトカム)	KPI第2階層(中間アウトカム)	KPI第1階層(アウトプット)	関連施策
--------------	------------------	-----------------	------

1. 官民ファンドの効率的かつ効果的な活用の推進と収益構造の改善等

<p>○官民ファンドの効率的な運営と収益構造の改善【F】</p>	<p>○累積損失解消のファンド数(割合)【F】</p> <table border="1"> <tr> <td>実績値</td> <td>2024年度に解消：0</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2023年度に解消：1</td> </tr> </table> <table border="1"> <tr> <td>実績値</td> <td>2024年度 時点：5(35.7%)※2</td> </tr> <tr> <td>※1</td> <td>2023年度 時点：6(42.9%)※2</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2019年度 時点：5(38.5%)※3</td> </tr> </table> <p>※1 累積損失がないファンド数                  ※2 全ファンド 14 に占める割合(2022年10月(株)脱炭素化支援機構設立)。                  ※3 全ファンド 13 に占める割合。</p>	実績値	2024年度に解消：0		2023年度に解消：1	実績値	2024年度 時点：5(35.7%)※2	※1	2023年度 時点：6(42.9%)※2		2019年度 時点：5(38.5%)※3	<p>○数値目標・計画策定、改善目標・計画策定又は抜本的な見直しを実施したファンド数(割合※)</p> <table border="1"> <tr> <td>実績値</td> <td>2024年度に策定：1</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2023年度に策定：0</td> </tr> </table> <table border="1"> <tr> <td>実績値</td> <td>2024年度 時点：9 延べ(100%)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2023年度 時点：8 延べ(100%)</td> </tr> <tr> <td></td> <td>2019年度 時点：4 延べ(100%)</td> </tr> </table> <p>※見直し等を実施すべきファンド(延べ)数に占める割合。                  なお、見直し等を実施したファンド実数は4であり、全ファンド14に占める割合は28.6%。</p>	実績値	2024年度に策定：1		2023年度に策定：0	実績値	2024年度 時点：9 延べ(100%)		2023年度 時点：8 延べ(100%)		2019年度 時点：4 延べ(100%)	<p>a. 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」(2022年12月21日一部改正)に基づき、各官民ファンドにおいて設定した新しいKPIに基づく評価やSDGs等への取組の推進等を行う。</p> <p>官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会及び財政制度等審議会財政投融資分科会における指摘を踏まえ、各官民ファンド及び監督官庁は累積損失解消のための数値目標・計画を策定・公表するとともに、前年度までに策定・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改善目標・計画(乖離が著しい場合には、組織の在り方等の見直しを含む。)を策定・公表(5月まで)。また、策定・公表された改善目標・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、各官民ファンド及び監督官庁は速やかに組織の在り方を含め抜本的な見直しを行う。さらに、抜本的な見直しの結果、組織形態が維持される場合でも、見直しによる成果が上がらないときには、各官民ファンド及び監督官庁は、他の機関との統合又は廃止を前提に具体的な道筋を検討する。</p> <p>《所管省庁：官民ファンド監督官庁及び財務省》</p>
実績値	2024年度に解消：0																						
	2023年度に解消：1																						
実績値	2024年度 時点：5(35.7%)※2																						
※1	2023年度 時点：6(42.9%)※2																						
	2019年度 時点：5(38.5%)※3																						
実績値	2024年度に策定：1																						
	2023年度に策定：0																						
実績値	2024年度 時点：9 延べ(100%)																						
	2023年度 時点：8 延べ(100%)																						
	2019年度 時点：4 延べ(100%)																						

(出所) 経済財政諮問会議資料 (令和7年12月25日)

## 参考資料 2 収益率の状況

	計画上の想定IRR（内部収益率）		（参考） 設置から令和8年3月末 までのExit済み案件数	（参考） 設置から令和8年3月末 までのExit済み案件の 実績値 （各案件の平均）
	投資計画の実行により 最終的に見込む数値 （※1）	見直し後の数値 （改善計画の実行における値）		
海外交通・都市開発事業 支援機構 （JOIN）	5.7%	3.0%（※2）	6件	— （※4）
海外通信・放送・郵便事業 支援機構 （JICT）	5.9%	5.1%（※3）	3件	▲7.84%

（注）各計数は各省・各ファンドにおいて算出したもの。

（※1）2019年5月に策定・公表した「改革工程表2018を踏まえた投資計画」の実行における値。

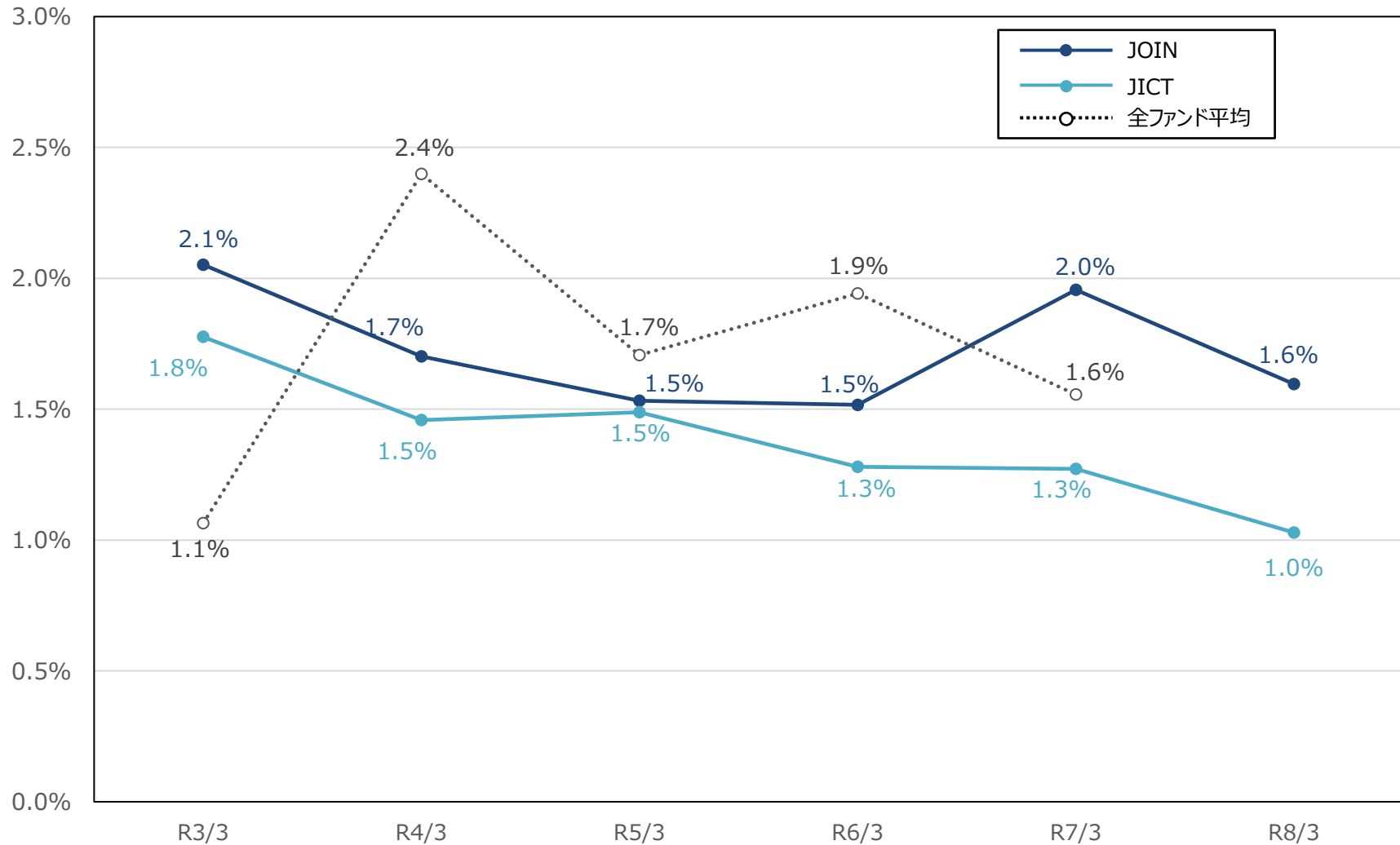
（※2）2024年12月に策定・公表した「改革工程表2023を踏まえた改善計画」の実行における値。

（※3）2022年5月に策定・公表した「改革工程表2021を踏まえた改善計画」の実行における値。

（※4）JOINのExit済み案件におけるIRRの実績値は、他の民間事業者が事業継続中である等の理由から非公表。

# 参考資料3 経費の状況①

## 出資残高に占める経費率



(注1) 経費は、人件費、調査費・業務旅費等、家賃・水道光熱費等、そのほか租税公課などを含む総経費。

(注2) 全ファンド平均は、第19回官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会で検証対象となっている全14ファンド（INCJも含むと15ファンド）から、脱炭素化支援機構（令和4年度中に設立されたため）を除いた13ファンドの平均値。

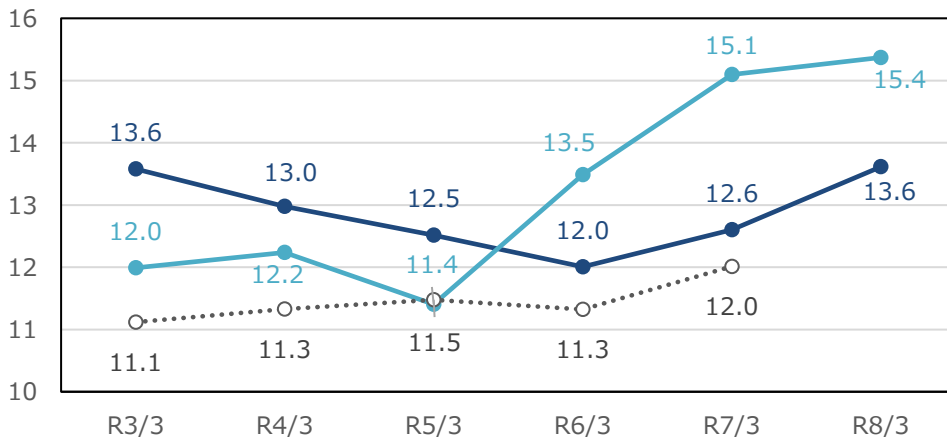
(出所) 第19回官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会資料及び各ファンドの決算関連資料より理財局において算出。

## 参考資料3 経費の状況②



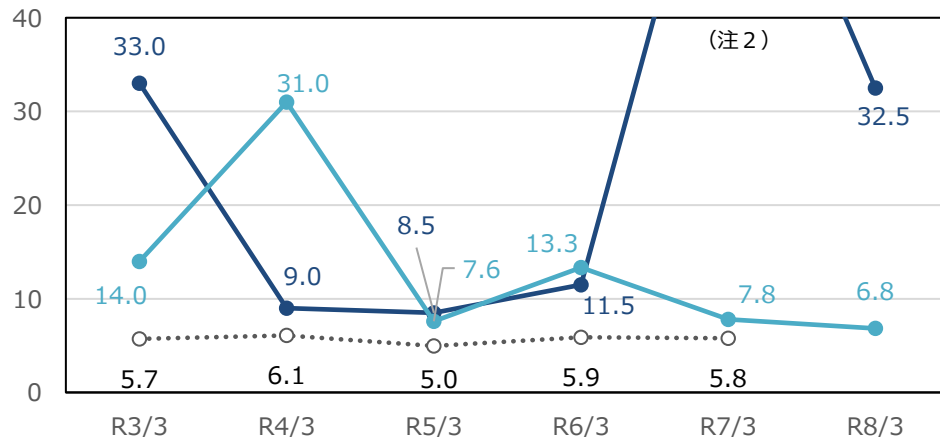
### 役職員 1 名あたりの人件費

(単位：百万円)



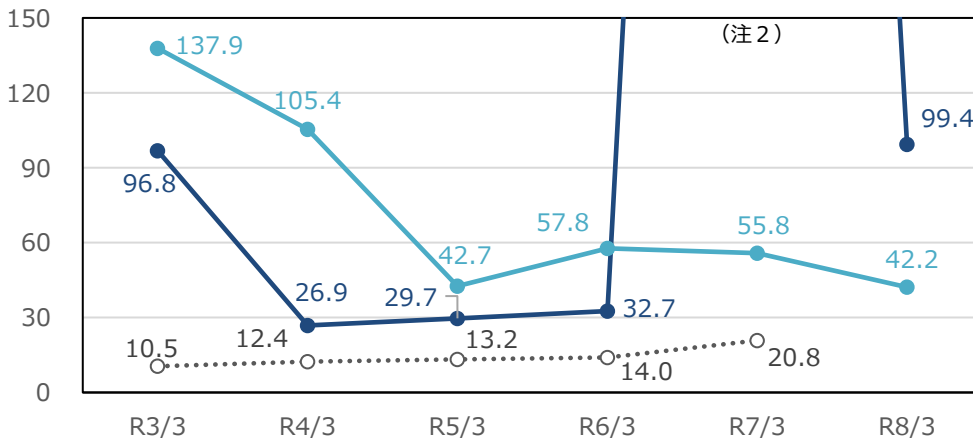
### 支援決定案件 1 件あたりの役職員人数

(単位：人)



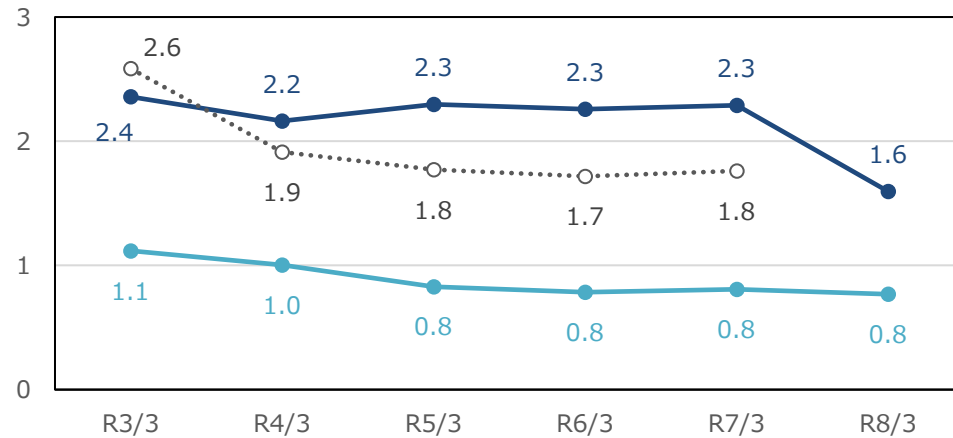
### 支援決定案件 1 件あたりの調査費・業務旅費等

(単位：百万円)



### 役職員 1 名あたりの家賃・水道光熱費等

(単位：百万円)



(注1) 全ファンド平均は、第19回官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会で検証対象となっている全14ファンド（INCJも含むと15ファンド）のうち、DBJ（通常業務の一部として「特定投資業務」を行っており、このための経費の内訳、総資産額を算出することは困難）及び脱炭素化支援機構（令和4年度中に設立されたため）を除く12ファンドより算出。なお、JSTは、「役職員1名あたりの人件費」、「支援決定案件1件あたりの役職員人数」、「役職員1名あたりの家賃・水道光熱費等」については、投資業務に従事する役職員数や家賃・水道光熱費等を算出することが困難であることから除外している。

(注2) JOINについては、令和6年7月以降、国土交通省に設置された有識者委員会における検証・検討の結果が出るまでは新規支援決定を見合わせていたことにより、令和6年度の支援決定案件数が極端に少ないため、R7/3における数値が非常に大きく、グラフ上非表示としている。（参考：「支援決定案件1件あたりの役職員人数」は69.0人、「支援決定案件1件あたりの調査費・業務旅費等」は1138.4百万円）

(出所) 第19回官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会資料及び各ファンドの決算関連資料より理財局において算出。

# 改善計画の進捗状況

国 土 交 通 省

株式会社海外交通・都市開発事業支援機構

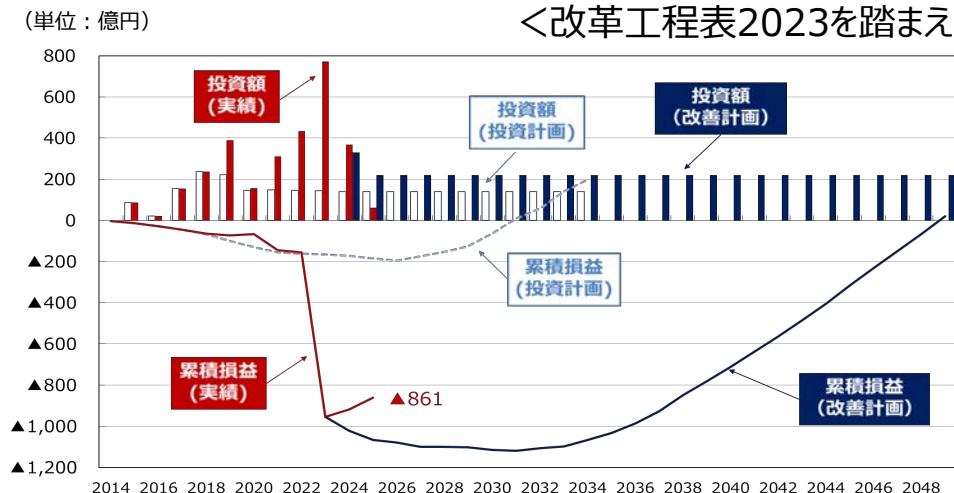
2026年6月18日

- 改革工程表2018（平成30年12月20日経済財政諮問会議決定）を踏まえた投資計画の進捗確認を行ってきたところ、2023年度末（2024年3月末）時点の実績を検証し、計画との大きな乖離が認められたため、国土交通省に設置した有識者委員会において、JOINの役割、在り方、経営改善策等につき検証・検討。
- 改革工程表2023（令和5年12月21日経済財政諮問会議決定）（※）に基づき、上記有識者委員会の最終報告を踏まえた改善目標・計画（改善計画）を新たに策定・公表（2024年12月）。

〔※〕 改革工程表2023において、「各官民ファンド及び監督官庁は…前年度までに策定・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改善目標・計画（乖離が著しい場合には、組織の在り方等の見直しを含む。）を策定・公表」と記載。

- 本資料では、2025年度末（2026年3月末）時点の実績に基づき、上記の改善計画の進捗状況のフォローアップを行う。

＜改革工程表2023を踏まえた改善計画と進捗状況＞



(単位：億円)

	2025.3末		2026.3末	
	改善計画	実績	改善計画	実績
投資額	329	369	220	62
累積損益	▲1,021	▲919	▲1,065	▲861

(参考)

- ・事業期間：株式会社海外交通・都市開発事業支援機構法では設置期限は定められていないところ、着実な累積損失解消に向けた計画（2014年度～2049年度）を策定。
- ・産投出資額：2,787億円、民間出資額：59億円（2026年3月末時点）
- ・IRR：3.0%（2024年12月に策定・公表した改善計画上の値）

- 2025年度半ばに新規支援決定を再開し、同年度は2件の新規支援決定等により約62億円を出融資。
- 2025年度の当期純利益は58億円となり、単年度黒字を達成。2025年度末の累積損益額は▲861億円となり、改善計画上の同年度の目標額（▲1,065億円）を204億円上回った。
- 有識者委員会の最終報告に基づき2024年12月に策定した経営改善策については、有識者委員会の第2回フォローアップ会合（2026年3月）において、組織体制や第三者評価を含め、着実に必要な措置が実施されていることが確認された。
- 引き続き、新規案件に取り組むことにより、2049年度としている累積損失解消を可能な限り前倒しで達成することを目指すとともに、累積損失解消後、最終的には資本コストを上回る収益の達成を目指す。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し①

### ➤ 新規案件組成の状況や見通し

- 2025年度に新規支援決定を再開し、当年度は2件の新規支援決定を行った。2023年度決算における多額の損失（約799億円の当期純損失）計上を踏まえ、2024年7月以降、新規支援決定を見合わせていたところ、有識者委員会等での提言を踏まえ、支援決定再開に向けて十分な精査を重ねる中で、再開が2025年度半ばとなった。
- 当年度に新規支援決定を行った2件に対して約57.4億円、過年度に支援決定を行った案件3件に対して約4.4億円の出融資を行い、合計5件に対して約62億円の出融資を行った。2025年度の年度投資計画額（約220億円）は下回った。

### **【2025年度 新規支援決定】**

- 本邦企業の海外特定国における都市開発事業への初参画を後押しする事業や我が国の都市開発に係るノウハウを活用する事業（豪州・シドニー・ロゼルヴィレッジ都市開発事業、米国・シャーロット都市開発事業）について支援決定（2件）
- また、2025年度においても、新規案件の組成に向けて、国内外の機関・企業と情報交換等を行い、案件発掘、外国企業の日本企業への紹介等の活動を通じて、日本企業の更なる海外展開の促進を図るとともに、タイ国 デジタル経済振興庁との間でスマートシティ開発等の連携強化に向けたMOCを新たに締結する等、案件形成に向けた連携・協力体制の強化に取り組んだ。
- 2026年度においては、改善計画の達成に向けて、より着実かつ早期に収益が見込まれる都市開発・物流分野や、事業期間が短い操業段階（ブラウンフィールド）の案件に重点化しつつ、引き続き案件の形成に取り組んでいく。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し②

### ➤ 既存案件の状況や見通し

- 2025年度決算においては、既存案件のうち、インド・ジャイプル等既設有料道路運営事業において、投資額の9割超回収後の残額約4億円について全額減損を計上したが、2025年度までに今回の減損額を上回る営業収益を計上している。
- 2025年度において、6事業でExit（うち2事業は一部Exit）を行っており、2025年度末までの累計は、10事業でExit（うち4事業は一部Exit）となった。
- 既存案件について現状では他に損失計上が想定される案件はないが、中東情勢や為替動向、米政権の各種施策による投資相手国経済や投資案件の採算性等への影響について、モニタリングを通じて十分に注視していく。

### ➤ 足元の収益性の状況

- 2025年度においては、12事業から約82億円の配当収入があったほか、2事業から約0.1億円の受取利息があった。また、Exitした事業を含む3事業から持株売却・償還等により約12億円の運用益等があった。
- 合計で約95億円の収益を計上し、経常費用の約32億円を上回った。結果、累積損益額は、配当・償還益の追加確保等により、計画値（約▲1,065億円）を約204億円上回る約▲861億円となった。
- また、19事業の現地事業体が単年度黒字を達成しており、今後さらに多数の事業において配当が行われることが期待される。
- 今後、可能な限り早い累積損失の解消に向けて、引き続き改善計画・経営改善策の着実な実施に努めていく。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し③

### ➤ 有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策の進捗状況

○ 令和8年3月の第2回フォローアップ会合において、組織体制や第三者評価を含め着実に必要な措置が実施されていることが確認された。

【有識者委員会の第2回フォローアップ会合までの取組】

#### (1) 投資リスク管理

・取締役会の諮問機関として、令和7年8月に第1回第三者評価委員会を開催（本格導入）し、投資ポートフォリオの状況の審査、リスク評価の適切性の確認等を実施。令和8年2月に第2回を開催。

#### (2) 損失計上・公表

・令和6年度決算において、全投資案件のパートナー企業の減損実施の有無を確認し、1事業について損失計上を実施するとともに、事業報告書において事業名及び損失計上額を記載。

#### (3) 組織体制

・事業委員会等の支援検討・決定の場に不動産評価、需要予測等に知見を有する外部専門家を随時活用。

・人材紹介会社を活用した採用活動や企業への個別接触を実施。厳しい人材獲得競争の中で一定の応募があり、海外事業投資経験者を若干名採用予定（※フォローアップ会合以降、若干名採用）。

※監督官庁の関与のあり方の改善（国土交通省にて実施）

・JOINへの支援強化のための省内実務者連絡会議について、令和7年度も継続的に開催し、JOINへの支援を実施中。

例：政府間の交流会議等の際にJOINにプレゼン機会を提供、在外公館（国交省アタッシェ）との連携、調査事業の活用等

# 有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策の進捗状況

令和8年3月

令和8年3月24日JOIN有識者委員会第2回FU会合資料

- 令和7年3月のFU会合においてすぐに措置できないものとされた、**組織体制に係る一部の措置や第三者評価について、必要な取組を実施**。また、同会合において**措置済とされた改善策についても、必要な取組を継続して実施**。

経営改善策（R6.12）  
における記載

第1回FU会合（R7.3）  
時点の進捗状況

第2回FU会合（R8.3）  
時点の進捗状況

## （1）投資リスク管理

### 【定期的な第三者評価】

令和6年度中に試行。令和7年度以降に本格導入。（年2回程度）



令和7年2月に第三者評価を試行実施し、評価の視点や項目を確認。



令和7年8月に**第1回第三者評価委員会を開催（本格導入）し、投資ポートフォリオの状況の審査、リスク評価の適切性の確認等を実施**。令和8年2月に**第2回を開催**。

## （2）損失計上・公表

### 【リスク情報等の説明】

令和6年度決算より、全投資案件のパートナー企業の減損有無を確認し、減損する場合はJOINも減損を再検討。



令和6年12月に事業委員会・取締役会で左記方針を確認・議決。



令和6年度決算において、**全投資案件のパートナー企業の減損実施の有無を確認し、1事業について損失計上を実施**するとともに、事業報告書において事業名及び損失計上額を記載。

## （3）組織体制

### 【専門的知見の提供】

ファイナンスに加え、プロジェクトに係る専門的知見の提供方策を検討。



個別事業について、戦略アドバイザー企業を起用し、独自調査を実施。



事業委員会等の**支援検討・決定の場**に不動産評価、需要予測等に知見を有する**外部専門家を随時活用**。

### 【エクイティファイナンス審査体制の強化】

投資ファンド出身者を確保する等、エクイティファイナンス審査体制を強化。



エクイティファイナンスの知見を有する人材の採用方針を作成し、募集。



人材紹介会社を活用した採用活動や企業への個別接触を実施。厳しい人材獲得競争の中で**一定の応募があり、海外事業投資経験者を若干名採用予定**。

## ■ 監督官庁の関与のあり方の改善 ※国土交通省において実施

### 【国土交通省による対応強化】

JOINへの支援強化のため省内実務者連絡会議を発足。



令和7年1月に第1回、同年3月に第2回連絡会議を開催し、JOINへの支援強化の方策について議論。



**令和7年度も継続的に開催し、JOINへの支援を実施中**。  
例：政府間の交流会議等の際にJOINにプレゼン機会を提供  
在外公館（国交省アタッシェ）との連携、調査事業の活用等

# 第三者評価委員会について

令和8年3月24日JOIN有識者委員会第2回FU会合資料

- 有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策において、**リスク管理の状況をチェック**するために第三者評価を定期的に行うこととなったことを受けて、JOINの取締役会の諮問機関として、**令和7年6月に第三者評価委員会を設置**。
- 第三者評価委員会では、支援案件について、政策的意義と経済的合理性のバランスを含む業務実績の評価、高リスクかつ重要な個別案件に関する投資審査の評価、計画IRRを含む投資ポートフォリオの状況の審査、リスク評価の適切性の確認を行うこととしている。

## 1. 委員構成

委員長	榎本道広氏（STRATOS株式会社 代表取締役）○	金融実務家
委員	中分毅氏（多摩大学大学院経営情報学研究科 客員教授/元 株式会社日建設計 代表取締役副社長）	海外における都市開発プロジェクトの専門家
	丸田健太郎氏（有限責任あずさ監査法人 専務理事）○	企業会計の専門家
	光富眞哉氏（元株式会社日立製作所 執行役常務）	海外における鉄道ビジネス等交通プロジェクトの専門家
	山内利夫氏（ソリス・マネージメント株式会社 執行役員パートナー）○	官民ファンドに詳しい有識者/ 金融実務家

（注）○は有識者委員会委員

## 2. 開催状況

第1回（令和7年8月5日）

第2回（令和8年2月10日）

※令和8年度以降も年2回程度実施予定。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し④

### ➤ 今後の経営改善に向けた取組

- 2024年度、2025年度は経常費用を上回る収益を計上し、2か年連続で単年度黒字を達成した。引き続き、新規案件に取り組むことにより、2049年度としている累積損失解消を可能な限り前倒しで達成することを目指すとともに、累積損失解消後、最終的には資本コストを上回る収益の達成を目指す。
- 現在、投資案件のパイプラインとして、複数の案件について既に具体的なデューデリジェンスに着手している。支援可否を丁寧に検討した上で、新規案件に取り組む。

### 【財投分科会における指摘への対応】

- 2049年度より可能な限り早く累積損失を解消すべきとの指摘（2024年12月分科会）について、より着実かつ早期に収益が見込まれる都市開発・物流分野や、事業期間が短い操業段階（ブラウンフィールド）の案件に重点化することとしている。
- 全体ポートフォリオ管理の強化・改善、1件当たりの投資規模抑制による民業圧迫の回避が必要との指摘（同上）について、1件当たりの投資規模や国・地域当たりの投資規模について、総資産額に対する上限割合を設定し、適切な投資管理を実施することとしている。
- 意思決定層から現場まで、専門的かつ多様な視点が持ち込まれることがリスク管理において重要との指摘（同上）について、支援検討・決定の場に不動産評価、需要予測等に知見を有する外部専門家を活用することや審査業務の経験が豊富な職員のリスク管理部門への配置換えなど組織体制の強化を実施している。
- 中長期のビジョンを再検討しながら進めて、国民の理解を得ていくべきとの指摘（2025年6月分科会）について、第4次中期経営計画の策定を目指す。

## 参考資料

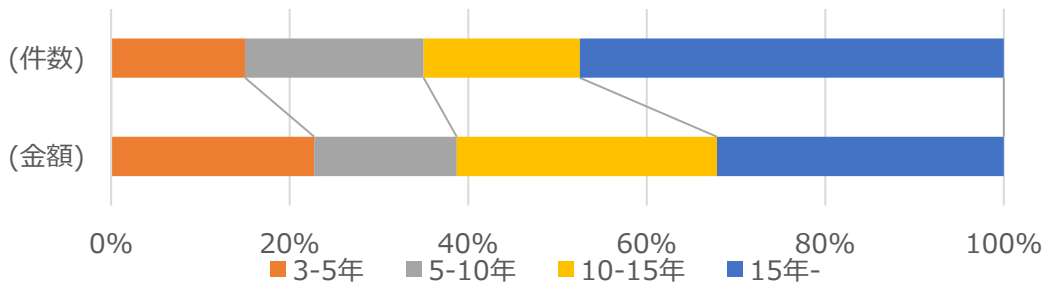
### 1. ポートフォリオの基本情報（2026年3月末時点）

#### ●投資の状況

投資金額・件数（ファンドに残存しているもの）	
出資件数	40件
出資残高	2,575.5億円
融資残高	56.1億円
株主からの出資額（ファンドに残存しているもの）	
政府（産業投資）からの出資額	2,787.0億円
民間からの出資額	59.5億円
投資金額・件数 <平成26年10月からの累積>	
累計出資件数	46件
累計出資額	3,051.2億円
一件あたりの平均出資額	66.3億円
累計融資額	107.1億円
Exitによる回収額等 <平成26年10月からの累積>	
Exit件数	6件
Exit案件への実出資額 (a)	472.9億円
Exitによる回収額 (b)	110.8億円
回収率 (b)/(a)	0.2倍
平均Exit年数	5.9年
民間資金の誘発（呼び水） <平成26年10月からの累積>	
誘発された民間投資額	6,279.2億円
うち出資額	5,092.1億円
うち融資額	1,187.1億円

(注) 出資額（「Exit案件への実出資額」は除く）・融資額は支援決定金額ベース。

#### ●出資残高の内訳（想定Exit年数別）



## ●投資金額上位 10 先の状況 (支援決定金額ベース)

1	<b>フィリピン 総合インフラ運営事業</b>	327 億円 / 354 億円
	フィリピンにおけるインフラ運営事業 (道路、上下水道、発電・配電、交通等) への参画 令和 5 年 2 月支援決定。フィリピンのマニラ首都圏を中心に、有料道路、上下水道、鉄道、配電・発電等多岐にわたるインフラを運営する事業。三井物産とともに、J-SPC を通じてインフラ運営事業を行う MPIC 社の株式を取得 (取得した MPIC 社株式の一部は傘下の道路会社 (MPTC 社) 株式転換社債に振替済み)。本邦オペレータ企業との提携により、J-SPC を通じ MPIC 社及び同社の傘下企業に技術アドバイスを実施することで、本邦企業の事業参画機会創出及びフィリピンのインフラ整備・運営に貢献。	
2	<b>ベトナム ハイフォン大規模住宅都市開発事業</b>	249 億円 / 240 億円
	ハイフォン特別市における住宅等の整備 令和 5 年 1 月支援決定。野村不動産、東神開発及び大成建設とともに、ハイフォン特別市の約 23.9ha の敷地において 1,550 戸の住宅等を整備する大規模都市開発事業。住宅開発事業の知見を活かした商品企画や施工品質管理を通じて野村不動産、東神開発及び大成建設が国内や海外で培ったノウハウを提供し、安心・安全かつ良質な住宅の整備・供給を実施。	
3	<b>インド エネルギー輸送・供給網整備事業</b>	177 億円 / 168 億円
	インドにおける都市ガス事業・自動車等へのガス供給及び関連インフラの整備 令和 3 年 12 月支援決定 (令和 6 年 4 月に追加支援決定)。大阪ガス、住友商事及び鴻池運輸とともに現地の SPC へ出資し、当該 SPC の傘下企業を通じ、インド南部を中心とした 12 地域及びインド北中部を中心とした 7 地域の合計 19 地域により構成される事業エリア (事業エリア総面積は日本の国土の約 9 割に相当する約 320,000km <sup>2</sup> ) において、ガスの調達、貯蔵、輸送及び供給を一貫して行う事業。日本企業が有する都市ガス事業ノウハウのインドへの展開を後押しし、インドにおいて低公害・低炭素燃料である天然ガスの供給及び利用拡大に貢献。	
4	<b>インドネシア ジャカルタセントラルパーク都市開発事業</b>	148 億円 / 146 億円
	ジャカルタにて同国最大級の複合商業施設の運営・維持管理 令和 4 年 10 月支援決定。阪急阪神不動産と共同出資する J-SPC にて、西ジャカルタ市ポドモロシティ地区において運営されるインドネシア国内最大級の商業施設セントラルパークショッピングモールの維持管理に参画する都市開発事業。開業から 10 年以上が経過したセントラルパークの大規模修繕工事、維持管理業務において、阪急阪神不動産の持つノウハウを提供し、長期間にわたり価値を生む街づくりを支援。	
5	<b>インド ジャイプル等既設有料道路運営事業</b>	67 億円 / 127 億円
	インドにおける有料道路の管理・運営 2017 年 12 月支援決定。三菱商事、NEXCO 東日本及び JEXWAY とともに有料道路事業を運営。本邦企業初となるインドにおける有料道路運営事業への本格参入を後押し。本事業をきっかけとして、NEXCO 東日本は現地法人を設立し、効率的な道路管理や利用者への質の高いサービス提供に関する助言等を実施。	
6	<b>ベトナム ホーチミン・グランドパーク都市開発事業</b>	112 億円 / 112 億円
7	<b>インドネシア ジャカルタ都市圏複合都市開発事業</b>	107 億円 / 108 億円
8	<b>ブラジル 都市鉄道整備・運営事業</b>	81 億円 / 99 億円
9	<b>インドネシア ジャカルタ中心地区複合商業施設等運営事業</b>	83 億円 / 81 億円
10	<b>米国 化学品物流事業</b>	46 億円 / 68 億円

(注 1) 「投資額」の欄の右の計数は支援決定金額 (出資額のみ)、左の計数は実出資額。融資額は除く。

(注 2) 上記の 10 先で機構全体の支援決定金額の 58.3%を占める (すでに Exit した投資先は除く)。

(注 3) 記載内容は非公表の投資先を除く。

(注 4) 記載内容は一部 Exit により回収済の投資額を含む。

## 2. 令和7年度投資案件一覧

No.	支援決定日	案件名 (支援決定額)	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要及び政策的必要性	他の官民ファンド による投資の有無	民間出資者 の関係の有無
1	令和7年 9月24日	豪州 シドニー・ロゼルヴィレ ッジ都市開発事業 (約50億円)	・三菱地所株式会社 ・東邦ガス不動産開 発株式会社 ・名鉄都市開発株式 会社	・豪州シドニーの CBD に近接する閑静な住宅 地である Rozelle 地区において、分譲住宅、賃 貸住宅、商業施設からなる複合施設を整備す る都市開発事業。 ・本邦企業の豪州住宅開発事業への初参画や 更なる事業拡大を後押しするため、JOIN が積 極的な支援を行う必要がある。	-	-
2	令和7年 11月28日	米国 シャーロット都市開 発事業 (約22億円)	・京阪神ビルディング 株式会社 ・鹿島建設株式会社	・米国ノースカロライナ州シャーロットにおいて、木 造の賃貸集合住宅を開発・保有・運営する都 市開発事業。 ・本邦企業が日本国内及び米国にて培ってきた タウンマネジメント、プロパティマネジメント等の知 見、技術及びノウハウを活用し、本邦企業の米 国住宅開発事業への初の本格参入や更なる 事業拡大を後押しするため、JOIN が積極的に 支援を行う必要がある。	-	-

## 3. 令和7年度 Exit 案件一覧

No.	支援決定日	売却等公表日	案件名	Exit 方法	Exit 状況	事業概要及び Exit までに達成された政策効果	特定の者への 譲渡要件
1	平成27年 11月21日 他	令和7年 4月25日	米国 テキサス州高 速鉄道開発事業	株式全ての 売却	全部	・米国テキサス州における高速鉄道の開発事 業。 ・米国では前例のない新幹線技術の適用を認め る連邦政府の許認可の取得に成功。他国にお ける新幹線技術を活用した高速鉄道事業の展 開につながる重要な一歩となった。	-
2	平成30年 8月24日	-	米国 代替ジェット燃 料供給・運搬事業	株式全ての 処分	全部	・一般廃棄物から製造した代替ジェット燃料を生 産し、航空機へ運搬・供給する事業。 ・SAFの十分な製造に至らなかった。	-
3	平成31年 1月29日	-	ミャンマー ティラワ港 ターミナル運営事業	株式全ての 処分	全部	・ミャンマーのティラワ港において、多目的ターミ ナルを運営する事業。 ・日本企業の海外港湾分野への参入促進、運 営ノウハウの現地実装、ティラワ SEZ を支える基 盤物流インフラ整備等、事業実施期間中に一 定程度達成。	-
4	令和4年 3月1日	-	ベルギー 無人航空 機運航管理システム 整備事業	株式全ての 譲渡及び 債権を転 換した株式 の市場売 却	全部	・海外の航空管制機関・空港港湾施設等へ導 入する無人航空機運航管理システム (UTM) の整備を行う事業。 ・赤字体質であった Unify の経営が大幅に改善 され、Unify によるシステム開発の発展に貢献。 安心安全な航空機運航及び港湾運営に寄 与。	-

(注1) 令和7年度における Exit 案件全体の実出資額は431.0億円であり、回収額は47.7億円。投資倍率は0.11倍。

(注2) 上記のほか、非公表案件が2件存在する。

#### 4. ファンドの役員等

代表取締役社長 武貞達彦



##### <経歴>

- ・1984年 三菱重工業株式会社入社
- ・1995年 日本輸出入銀行入行
- ・2013年 株式会社国際協力銀行 アジア大洋州地域統括
- ・2014年 株式会社海外交通・都市開発事業支援機構  
執行役員 事業推進部長
- ・2017年 株式会社国際協力銀行 常務取締役
- ・2020年 株式会社海外交通・都市開発事業支援機構  
代表取締役社長（現職）

# 改善計画の進捗状況

総務省

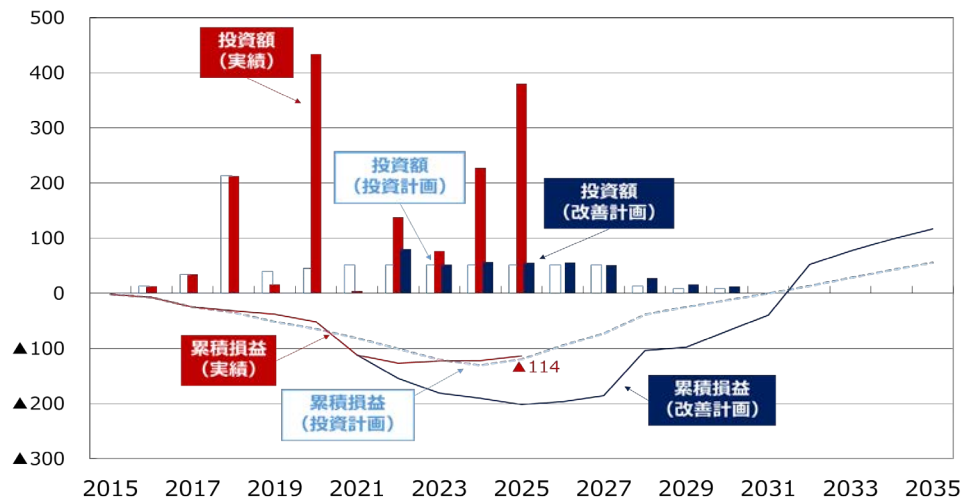
株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構

2026年6月18日

- 改革工程表2021（令和3年12月23日経済財政諮問会議決定）を踏まえ、累積損失解消のための改善目標・計画（改善計画）を策定・公表(2022年5月)。
  - 本資料では、進捗管理・点検・評価表（令和7年12月25日経済財政諮問会議決定）（※）を踏まえ、2025年度末時点の実績に基づき、上記の改善計画の進捗状況のフォローアップを行った。
- （※） 進捗管理・点検・評価表2025（改訂版）では、「各官民ファンド及び監督官庁は…前年度までに策定・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改善目標・計画を策定・公表…」する、また「改善目標・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…速やかに組織の在り方を含め抜本的な見直しを行う」と記載。

## <改革工程表2021を踏まえた改善計画と進捗状況>

(単位：億円)



(単位：億円)

	2025.3末		2026.3末	
	改善計画	実績	改善計画	実績
投資額	56	227	55	380
累積損益	▲190	▲122	▲202	▲114

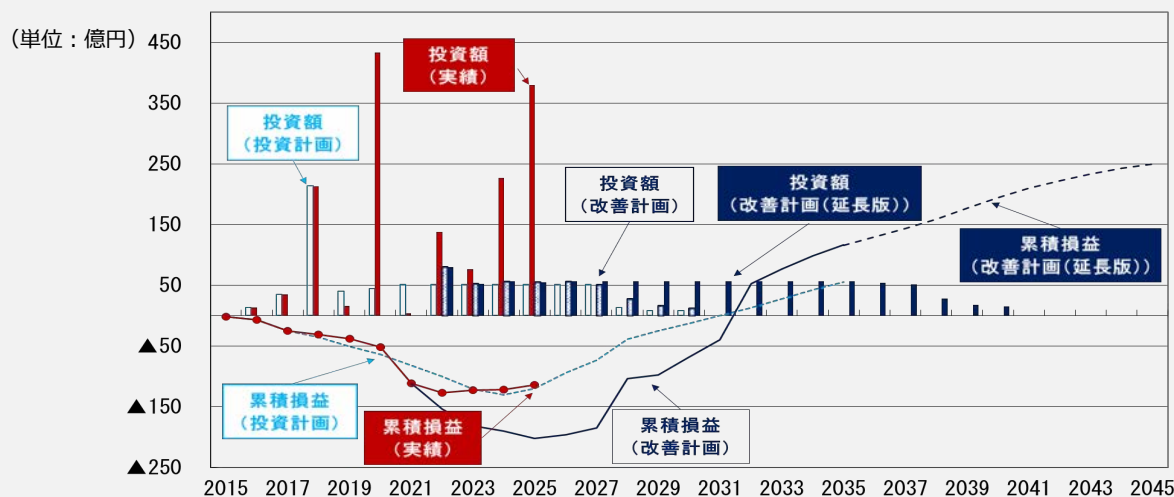
(参考)

- ・事業期間：株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構法（改正前）に基づく設置期限（20年間（2015年度～2035年度））。投資の終期は2030年度。
- ・産投出資額：1,520億円、民間出資額：24億円（2026年3月末時点）
- ・IRR:5.1%（2022年5月に策定・公表した改善計画上の数値）

- 2025年度の当期純利益は約8億円となり、3期連続での単年度黒字を達成。2025年度中の投資額は380億円（改善計画上の同年度の目標額は55億円）、累積損益額は▲114億円（同目標額は▲202億円）と、いずれも改善計画の目標を上回った。累積損益額については、当初策定の投資計画における目標額（▲120億円）も上回っている。
- 支援範囲拡大やエコシステム推進の効果を含むソーシング活動強化による案件数の増加・多様化に加え、LP出資案件の投資先企業との共同出資事業の支援決定に繋がるなど、安定的な新規案件発掘を実現。また、外部専門家の知見を活用しつつ、個別案件の審査・モニタリングのサイクルを効率的かつ着実に運用し、リスク把握の精度向上と適切な統制に向けた取組を継続的に実施。
- 財務健全性は維持され、投資余力を維持しているところであるが、引き続き、定期モニタリング等によるプロジェクト管理の下、改善計画の達成を前提に、累積損失の早期解消及び最終的に産業投資の資本コストを上回る収益の確保を目指す。

- 株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構法の一部を改正する法律が令和8年4月に成立、同年5月に公布・施行され、海外通信・放送・郵便事業支援機構（JICT）の設置期限が2035年度末から2045年度末に10年間延長された。
- 現在のJICTの改善計画は計画の終期が2035年度（改正前の設置期限）となっているところ、今般の設置期限延長を踏まえ、現在の改善計画を改訂し、計画の終期が2045年度（改正後の設置期限）となる改善計画（延長版）を策定・公表する。
- 今後は、改善計画（延長版）について進捗状況のフォローアップを行っていく。

## 改善計画（延長版）



	計画の終期	投資の終期
改善計画	2035年度	2030年度
改善計画（延長版）	2045年度	2040年度

(単位：億円)	総投資額	累積損益（最終）	IRR
改善計画	1,119億円	116億円	5.1%
改善計画（延長版）	1,683億円	250億円	5.9%

(単位：億円)		2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
投資額	改善計画	-	13	35	212	16	434	4	80	52	56	55	56	51	27	16	12	-	-	-	-	-										
	改善計画（延長版）	-	13	35	212	16	434	4	80	52	56	55	56	56	56	56	56	56	56	56	56	56	54	51	28	18	15	-	-	-	-	-
累積損益	改善計画	▲2	▲7	▲25	▲32	▲38	▲52	▲112	▲154	▲181	▲190	▲202	▲196	▲185	▲104	▲98	▲69	▲40	52	76	98	116										
	改善計画（延長版）	▲2	▲7	▲25	▲32	▲38	▲52	▲112	▲154	▲181	▲190	▲202	▲196	▲185	▲104	▲98	▲69	▲40	52	76	98	116	129	143	159	177	195	210	222	233	242	250

- ・設置期限延長を踏まえ、投資の終期を2030年度から2040年度に変更、2027年度以降の投資額を増加。
- ・投資額を増加する一方、JICTにおいて徹底した投資リスク管理や運営経費削減等の経営努力を行うことで累積損益計画は下掘りせず、2035年度までは現在の改善計画の計画値を維持。2036年度以降は増加した投資額分の投資回収により着実に収益を確保する計画とする。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し①

### ➤ 新規案件組成の状況や見通し

- 2025年度は6件（うちLP出資案件0件）の支援決定を実現し、前年度の支援決定数（5件）を上回ることができた。その要因としては、支援範囲拡大※とエコシステム構築・推進に加え、案件数の増加・多様化に対応した投資戦略部内の態勢変更（2024年7月）と、態勢変更を踏まえたソーシング活動の更なる強化があり、事業者側の認知向上も伴い安定的な新規案件発掘に繋がっている。
- JICT支援基準の改正（2022年2月）後に新たに支援決定した20件中、支援範囲拡大に伴い支援対象となった案件は13件であり、LP出資案件の投資先との共同出資案件に繋がるなど、着実に案件数の増加につながっている。
- 2025年度においては、米国におけるデータセンター事業（支援決定額：最大340百万米ドル）、日本・マレーシア・シンガポール間における海底ケーブル事業（支援決定額：最大73百万米ドル）を支援決定し、経済安全保障に関連する大型ハードインフラ事業に加えて、スタートアップによる買収案件や自動運転技術関連の投資などICTサービス事業でも複数の案件を支援決定した。
- 2026年度においても、組成に向けて調整中の案件が複数件順調に進捗しており、これらの案件が支援決定された場合には、ハードインフラ案件からスタートアップ支援案件を対象とした投資分野、先進国からグローバルサウス諸国を対象とした投資地域に関して、昨年度までと比較して一層のポートフォリオの分散が図られる見通し。
- 中東情勢の緊迫化に伴い、今後の世界の経済情勢が不透明な中、昨年4月に招聘したマクロ経済環境及び地政学の専門家からの意見や技術アドバイザーからの意見を踏まえつつ新規の案件組成に繋げていく。

※ 従前ハードインフラ事業のみが支援対象事業であったところ、2022年2月の支援基準の改正により、①ICTサービス事業及び②LP出資を追加。

### ➤ 既存案件の状況や見通し

- 既存案件の状況については、個別案件単位だけでなくポートフォリオ全体を対象とした定期的なモニタリングを行っている。地政学リスクによる事業環境の変化の生じうるグリーンフィールド案件についてきめ細かいプロジェクト進捗管理を実施する等、モニタリング時において案件に応じて議論を積み重ねており、既存案件については大きな懸念は生じていない。また、事業が安定的に推移しているブラウンフィールド案件からの配当支払いも堅調である等、順調に収益を上げている状況。
- なお、強化しつつあるネットワークを活かし地政学的状況及び金融政策・金融市場動向等の変動に関する情報収集に努めるとともに、既存案件への影響を注視しつつ、投資先の安定的な事業運営への貢献、及び新規投資案件の検討に活かしている。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し②

### ➤ 足元の収益性の状況

- 大型案件からの配当収入等による収益について、2025年度には26億円超（前年度比+5億円）となり、経常費用を上回る水準となった。また、昨年6月及び本年1月にExit案件（一部Exit含む）が2件生じたことも寄与し、3期連続での単年度黒字と累積損失減少を達成。
- 加えて、2025年度末の総資産額が2,015億円超となり、また、純資産の部中「その他有価証券評価差額金」が、「利益剰余金」（マイナス計上（累積損失））を上回り、引き続き財務健全性が維持されており、投資余力を維持している。
- 個別案件の収支について、その案件特性に応じたJカーブ※を描くことが一般的。JICTの各々の案件も同様に、Jカーブに沿う形で投資実行の初期段階には損失を計上するものの、投資期間全体を通じリスクに見合ったリターンの確保が見込まれており、足元ではポートフォリオの収益性見通しに特段の懸念はなく、改善計画を上回るペースで改善・進捗している。
- 今後、既存の大型案件の回収期が到来した場合、ポートフォリオ全体の収益性が高まり、累積損失減少の加速化と投資余力の一層の向上が可能になるものと思料。

※ 投資実行初期段階では経費が収益を大きく上回り、損失が先行するが、長期的には収益が経費を上回り、プラス転化することをいう。

## 投資案件及び収益性に関する現状報告と今後の見通し③

### ➤ 今後の経営改善に向けた取組

- 財投分科会委員のご指摘を踏まえ、本邦事業者から支援ニーズが拡大する中においても、ポートフォリオ全体の中で政策的意義・収益性のバランスを確保しつつ、ハードインフラのみならずICTサービスや放送・郵便事業の他の分野への案件組成についても積極的に取り組む。
- また、リスク管理においては、投資リスクの多寡を可視化等の観点からヒートマップを改善し、リスク情報に係る共通理解の醸成、多角的な視点からのリスク管理を行う等、更なる高度化に取り組む。
- 「海外ICT×金融」の専門性の高い人材の採用・育成等による知見の積極的な獲得・蓄積等を進め、引き続き、専門性の強化を実施して行く専門人材の確保を強化するため、採用手法の多様化を含め採用活動の強化を進め、人材の質・量の両面からの強化について検討・実施する。
- 株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構（JICT）の在り方に関する検討会（第5回）（令和7年11月17日）において提示した累積損益見通し（改善計画より3年前倒しとなる2029年度における累積損失の解消）の達成に向けて、新たな中期経営計画において適切なKPIを設定するとともに、適切なEXIT管理を実施していく。

### 【財投分科会における指摘への対応】

- 大型データセンター案件の増加に伴うリスク管理・ポートフォリオ分散に関する指摘を踏まえ、JICTとしては、データセンター以外の分野での案件組成に引き続き取り組む。
- 本年1月に新たに支援決定したデータセンター事業は、既存のデータセンター事業と同一国内なるも、相応の距離を隔てた立地にあり、需要圏も重ならず、オフテイク業種が異なることから、ポートフォリオ分散が図られているもの。今後もデータセンター案件の検討においては、国・地域、共同出資パートナー、オフテイク、用途、通貨等の分散に留意しつつ取り組む。案件形成に当たっては、民間だけではリスクマネーの供給が十分ではない領域を対象とし、共同投資パートナー企業や民間金融機関との連携等を通じて民間投資を呼び込むなど、官民ファンドとしての民業補完の役割に留意する。
- 特にデータセンター事業に関する電力問題等のダウンスайдリスクについては、案件検討時に、電力供給の制約、CAPEXの上振れ、販売、完工、運営等のリスクについてデューデリジエンスを通じて精査し、事業計画に一定のストレスをかけた上で収益性を評価するとともに、あわせて、オフテイクの実需や長期契約の蓋然性、所要電力の確保、電力価格上昇リスクの転嫁可能性等を確認し、安定的なキャッシュフローの見通しを慎重に見極める所存。
- 契約ストラクチャーや事前同意事項、EXIT条項等を通じた牽制メカニズムの確保によりリスク軽減を図るとともに、投資実行後も現地実査等による継続的なモニタリングを実施し、リスク顕在化時には速やかに対処しつつ、投資管理体制の強化や外部専門家の知見活用を通じ、リスク認識および管理の更なる高度化を図る。

## 参考資料

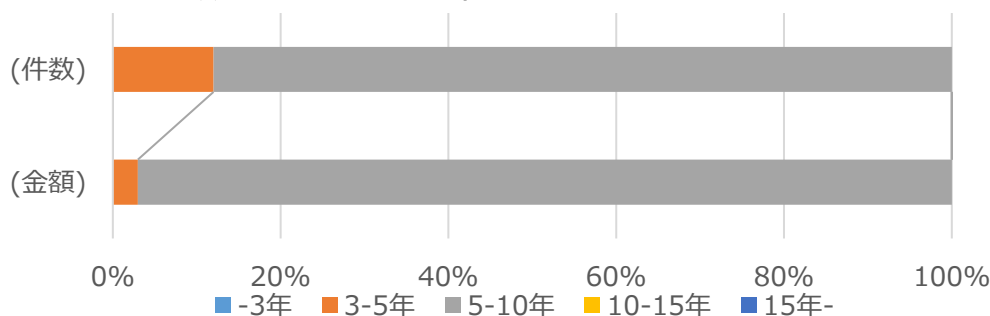
## 1. ポートフォリオの基本情報（2026年3月末時点）

## ●投資の状況

投資金額・件数（ファンドに残存しているもの）	
出資件数	25件
出資残高	1,971.5億円
融資残高	257.9億円
株主からの出資額（ファンドに残存しているもの）	
政府（産業投資）からの出資額	1,520.4億円
民間からの出資額	23.9億円
投資金額・件数 <平成 27 年 11 月からの累積>	
累計出資件数	28件
累計出資額	2,000.8億円
一件あたりの平均出資額	71.5億円
累計融資額	280.7億円
Exit による回収額等 <平成 27 年 11 月からの累積>	
Exit 件数	3件
Exit 案件への実出資額 (a)	29.4億円
Exit による回収額 (b)	10.4億円
回収率 (b)/(a)	0.4倍
平均 Exit 年数	4.3年
民間資金の誘発（呼び水） <平成 27 年 11 月からの累積>	
誘発された民間投資額	10,818.1億円
うち出資額	8,875.5億円
うち融資額	1,942.6億円

(注) 出資額（「Exit 案件への実出資額」は除く）・融資額は支援決定金額ベース。

## ●出資残高の内訳（想定 Exit 年数別）



## ●投資金額上位 10 先の状況 (支援決定金額ベース)

1	<b>米国におけるデータセンターの整備・運営事業</b>	301 億円 / 538 億円
	米国においてデータセンターを整備し、運営する事業	
	2026 年 1 月に支援決定。米国（シカゴ）において、情報通信インフラとして重要性が高まっているデータセンターの運営・維持管理に至る一連のサービスを提供することを目的とし日本企業の国際競争力の強化及び経済安全保障の確保等に貢献する。	
2	<b>欧州・APAC（アジア太平洋地域）における金融 ICT 基盤整備・サービス提供事業</b>	350 億円 / 350 億円
	金融 ICT 分野における海外先進事業者の買収、海外市場参画の支援	
	2021 年 1 月に支援決定を行い、我が国事業者がスイスを始めとする欧州・APAC の金融 ICT サービスを支える海外先端事業者を買収し、世界各地へ事業展開することを後押し。JICT としては、事業が計画通りに進むようハンズオン支援等を実施し、我が国事業者による新たなシェア獲得や、国際競争力強化に貢献する。2023 年 6 月支援先企業と米国の資産運用会社である BlackRock Inc. が戦略的パートナーシップを締結。	
3	<b>米国におけるデータセンター事業の展開支援</b>	- / 276 億円
	米国においてデータセンターを整備し、運営する事業	
	2024 年 9 月に支援決定。海底ケーブルと共に社会のデジタル化を推進するインフラであるデータセンターの重要性は増々高まっており、米国におけるデータセンター 2 棟の建設及び運営を行う事業に参画し、我が国事業者の国際競争力強化に貢献する。	
4	<b>インドにおけるデータセンターの整備・運営事業</b>	139 億円 / 268 億円
	インドにおいて、データセンターを整備し、運営する事業	
	2022 年 10 月に支援決定、2024 年 5 月に追加支援決定。海底ケーブルと共に社会のデジタル化を推進するインフラであるデータセンターの重要性は増々高まっており、当該事業に JICT が参画することにより、当該地域におけるデータセンター分野での我が国事業者の国際競争力の一層の強化を企図。	
5	<b>欧州における電子政府 ICT 基盤整備・サービス提供事業</b>	190 億円 / 190 億円
	電子政府分野における海外先進事業者の買収、海外市場参画の支援	
	2019 年 2 月に支援決定を行い、我が国事業者が、デンマークの電子政府サービスを支える海外先端事業者を買収し、世界シェアトップに向けて欧州をはじめとする世界各地へ事業展開することを後押し。現在は既存事業の合理化・コスト削減等を進めている。JICT としては、事業が計画通りに進むようハンズオン支援等を実施し、我が国事業者による新たなシェア獲得や、国際競争力強化に貢献する。JICT による伴走支援の中、NEC 社は本件関連ビジネスユニットの本社機能を欧州に移転するとともに、同地域におけるガバナンス強化を実施し、事業拡大に一定の成果を上げる。	
6	<b>英国における買収を通じたオートローン AI プラットフォーム拡大支援</b>	0 億円 / 59 億円
7	<b>米国における決済 ICT ソリューション事業</b>	53 億円 / 53 億円
8	<b>東南アジアを中心とした地域における光海底ケーブル整備・運営事業</b>	- / 出融資 84 億円の 内数
9	<b>LP 出資による米国等における ICT 事業等展開支援</b>	20 億円 / 36 億円
10	<b>LP 出資による欧米・インド・イスラエル等における ICT 事業等展開支援</b>	23 億円 / 25 億円

(注 1) 「投資額」の欄の右の計数は支援決定金額（出資額のみ）、左の計数は実出資額。融資額は除く。

(注 2) 上記の 10 先で機構全体の支援決定金額の 95% を占める（すでに Exit した投資先は除く）。

(注 3) 「投資額」の欄の右の計数は、支援決定時における為替レートで円表示。

(注 4) 表中 6 の支援案件（令和 8 年 2 月支援決定）については、英国の FCA 承認手続きを踏まえ令和 8 年 5 月に投資実行（54 億円）。

## 2. 令和7年度投資案件一覧

No.	支援決定日	案件名 (支援決定額)	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要及び政策的必要性	他の官民ファンドによる投資の有無	民間出資者の 関係の有無
1	令和7年 6月17日	インドネシアにおける 屋内通信インフラシ ェアリング事業の高度 化支援 (10億円)	・dhost Global 株式 会社	エクシオグループ株式会社のグループ子会社 である dhost Global 株式会社によるインド ネシアにおける屋内インフラシェアリング事業の 高度化に係る事業。 人口増加が続くインドネシアにおいて、データ トラフィックが飛躍的に増加する一方、オフィス 、ショッピングモール等の屋内施設において 通信インフラの整備が不十分であるところ、本 邦企業による5G等のネットワーク高度化・ 運用サービス拡大に資本金を提供、イン ドネシア業界1位の地位維持を支援、将 来的なO-RAN化を展望しエンドポイントを 押さえるもの。経済安全保障上の観点からも 政策的意義は高い。	-	-
2	令和7年 8月22日	米国におけるCO2 排出量管理・脱炭 素支援クラウドサー ビスの拡大支援 (-)※	アスエネ株式会社	脱炭素支援クラウドサービスを展開するアス エネ株式会社による、米国市場における NZero, Inc.を通じた、ICTを活用したCO2 のリアルタイム排出量の可視化・分析クラウド サービス事業。グローバル市場で競争力を有 する本邦新興企業による米国への市場参 入・グローバル展開をハンズオン支援し、デ ータセンター案件等他重点領域への付随効果 も展望するもの。	-	-
3	令和8年 1月20日	米国におけるデータ センターの整備・運 営事業への支援 (約538億円)	・TC Global Investments Americas LLC (TC GIA) ・NTT Global Data Centers Americas, Inc. (NTT GDCA)	東京センチュリー株式会社及び NTT グル ープが米国100%子会社(TC GIA 及び NTT GDCA)を通じて共同運営するデー タセンター事業。 建設、マーケティング・運営等の事業化、収 益安定化までが長期にわたる大型インフラ プロジェクトである本件事業において、JICT の中立的かつ中長期的な視点での資金補完 が必要との観点で支援するもの。DC 及び APN のパッケージ展開も展望し、日本企業 の国際競争力強化を企図。	-	✓
4	令和8年 1月23日	日本・マレーシア・シ ンガポール間海底ケ ーブルの整備・運営 事業(約116億 円)	・NTT リミテッド・ジャ パン株式会社 (NTT LJ) ・住友商事株式会社 (SC) ・JA 三井リース株式 会社 (JAML) 等	NTT LJ, SC 及び JAML 等による日本・マ レーシア・シンガポール間海底ケーブル整備・運 営事業。 アジアの経済成長に伴い増加する通信需要 等に対応する海底ケーブルの敷設によりグ ローバルサウス諸国との連結性強化に資する 観点より、地政学リスクが高い海底ケーブル 事業に係る資本金を補完するもの。経 済安全保障の観点からも重要な案件。	-	✓
5	令和8年 2月12日	英国における買収を 通じたオートローンA Iプラットフォーム拡 大支援 (約59億円)	伊藤忠商事株式会社 (伊藤忠商事)	伊藤忠商事が新規事業参画する英国法人 CarMoney Limitedが実施するICT・AIを 活用したオートローンプラットフォームを提供す る事業。 伊藤忠商事によるAIを取り入れた次世代 金融ソリューションの展開を通じた国際競争 力の強化を見据え、英国における新規分野 への事業参入に係るリスクシェアリングの観点 より支援。	-	-
6	令和8年 2月25日	米国における自動車 運転社会実装事業 への支援 (約16億円)	NTT 株式会社 (NTT) 他	NTT 等本邦企業が出資する May Mobility, Inc.が実施する米国における自 動運転システム開発・提供事業。 米国及び日本における自動運転サービスの 社会実装により、人口減少や高齢化、交通 人材不足などの世界的な社会課題の解決 に向け、安心・安全な自動運転サービスの展 開のために、新規技術の事業化に向けた資 本金補完の観点より支援。	-	✓

(注1) 一部事業の支援決定金額については、我が国事業者による営業活動等の支障が見込まれるため非公表。外貨建ての場合は、支援決定時における為替レートで円表示。

(注2) 全ての案件について、支援基準等の法令に従い、海外通信・放送・郵便事業委員会での審議の上、支援決定を行っている。また、利益相反にならないよう、海外通信・放送・郵便事業委員会においては、必ず決議前に特別な利害関係のある委員の有無を確認の上、決定を行っている。

### 3. 令和7年度 Exit 案件一覧

No.	支援決定日	売却等公表日	案件名	Exit 方法	Exit 状況	事業概要及び Exit までに達成された政策効果	特定の者への譲渡要件
1	平成 30 年 3 月 9 日	令和 7 年 6 月 30 日	ミャンマー連邦共和国における放送番組制作設備・スタジオ設備整備及び放送コンテンツ提供事業	譲渡	全部	日本製の放送番組制作設備・スタジオ設備の輸出と日本の番組制作ノウハウの輸出を支援するとともに日本のドラマやアニメなどのコンテンツの放送が行われ、放送品質を向上させるとともに現地での日本に対する興味や親近感を呼び起こすなど、一定の役割を果たす。	✓
2	平成 31 年 2 月 28 日	令和 8 年 1 月 15 日	欧州における電子政府 ICT 基盤整備・サービス提供事業	譲渡	一部	JICT による伴走支援の中、NEC 社は本件関連ビジネスユニットの本社機能を欧州に移転するとともに、同地域におけるガバナンス強化を実施し、事業拡大に一定の成果を上げる。	✓

(注 1) 令和 7 年度における Exit 案件全体の実出資額は 29.2 億円であり、回収額は 30.6 億円。投資倍率は 1.05 倍。

(注 2) 「特定の者への譲渡案件」については、海外通信・放送・郵便事業委員会での議論を踏まえ、透明性を確保したうえで、譲渡を行っている。  
また、利益相反にならないよう、海外通信・放送・郵便事業委員会においては、必ず決議前に特別な利害関係のある委員の有無を確認の上、決定を行っている。

### 4. ファンドの役員等

代表取締役社長 大島 周 (おおしま あまね)

1984 年	慶應義塾大学経済学部卒業後、株式会社日本興業銀行入行
2009 年	株式会社みずほコーポレート銀行 国際資金証券部長
2011 年	同 執行役員国際資金証券部長
2013 年	株式会社みずほ銀行 執行役員国際資金証券部長
2014 年	同 常務執行役員市場ユニット副担当役員
2016 年	株式会社みずほフィナンシャルグループ 常務執行役員グローバルマーケットカンパニー副担当役員 株式会社みずほ銀行 常務執行役員グローバルマーケット部門共同部門長
2018 年	みずほ第一フィナンシャルテクノロジー株式会社 代表取締役社長
2021 年	株式会社みずほ銀行 理事

※主な兼職：I S D A ジャパン 監事、パークレイズ証券上席顧問、日本価値創造 ERM 学会 評議員・企画運営担当理事  
P.R.I.M.E Finance Market Expert

# 改善計画の進捗状況

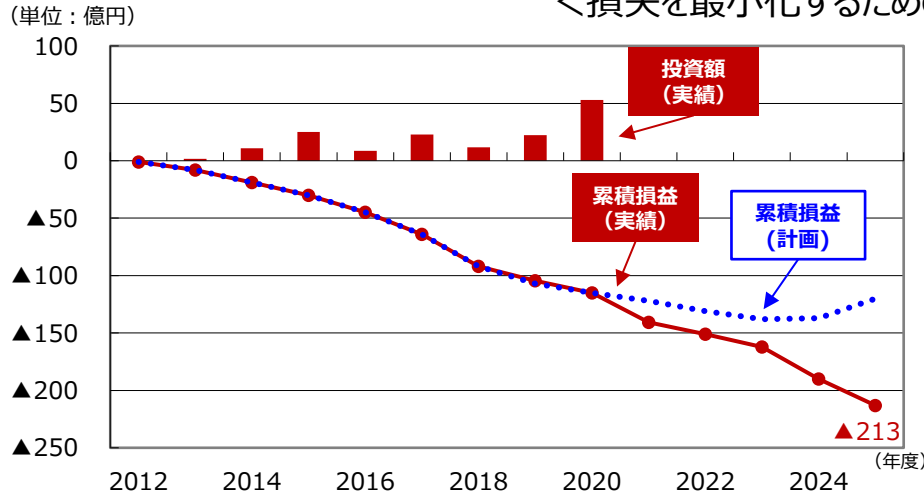
農 林 水 産 省

株式会社農林漁業成長産業化支援機構

2026年6月18日

- 改革工程表2018（平成30年12月20日経済財政諮問会議決定）を踏まえ、累積損失解消のための数値目標・計画を策定・公表（2019年4月）。
- 同年11月、その計画の進捗状況を検証し、監督官庁である農林水産省において、**A-FIVEについては、2021年度(令和3年度)以降は新たな出資の決定を行わず、可能な限り速やかに解散するとの方針が示された**（同年12月）。その上で、農林水産省より損失を最小化するため投資計画を見直すよう指示を受けたことから、「損失を最小化するための改善計画」を作成（2020年5月）。
- 本資料では、2025年度末時点の実績に基づき、上記の「損失を最小化するための改善計画」の進捗状況のフォローアップを行った。

## <損失を最小化するための改善計画と進捗状況>



(単位：億円)

	2025.3末		2026.3末	
	改善計画	実績	改善計画	実績
投資額	-	-	-	-
累積損益	▲137	▲190	▲120	▲213

(参考)

- ・ 2021年度以降は、新たな出資の決定を行っていない。
- ・ 2025年度末(2026年3月末)の累積損失を120億円とする計画。
- ・ 産業投資額：300億円、民間出資額：19億円（2026年3月末時点）
- ・ A-FIVEは2026年3月末をもって会社を解散。

注1) 2025年度末の累積損益（実績）は解散時点の金額。

注2) 四捨五入の関係で差し引きが一致しない場合がある。

- A-FIVEは、これまでに行った163件への出資について、2025年度末までに全ての出資先の回収を完了し、計画どおり、2025年度末に解散。
- 解散時点の累積損益額は▲213億円となり、改善計画における2025年度末計画額▲120億円に対して93億円下回った。
- 2024年度末時点の計画（▲137億円）と実績（▲190億円）との差は▲53億円であったが、2025年度は株式売却においても出資先の業績低迷等により、乖離を縮小することが出来ず、さらに23億円の損失を拡大するに至ったもの。
- 最終的に累積損失が拡大した要因については、出資決定時における事業計画の検証不足や高い利回り見通しの設定に加え、コロナ禍や資材・人件費高騰の影響等の外部環境の変化等と分析。
- なお、A-FIVEは、現在、清算手続きを進めており、2026年9月末を目途に清算終了する予定。

# 株式会社農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE)

## － これまでの活動の総括 －

### 1 機構の概況

- (1) 会社概要
- (2) 出資等の状況

### 2 農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE) における投融資活動について (投資損失拡大の背景と投資活動を通じた政策目的の達成状況)

- (1) 投資損失拡大の主な要因
- (2) 改善計画における累積損益見通し
- (3) 保有株式の売却価格の妥当性
- (4) 投資活動を通じた政策目的の達成状況

## 1 機構の概況

### (1) 会社概要

- 名称 株式会社農林漁業成長産業化支援機構（略称：A-FIVE）
- 設立 2013年1月23日（業務開始同年2月1日）  
※2026年3月31日会社解散
- 根拠法 株式会社農林漁業成長産業化支援機構法（平成24年法律第83号）
- 業務内容 六次産業化地産地消法、農業競争力強化支援法及び食品等流通法の各認定事業者に対する出融資による支援等
- 資本金 319億円（資本準備金を含む）

### 【機構の経緯等】

機構設立後、投資先の拡大・投資額の積み上げに取り組んできたが、累積損失が拡大する中で将来的な累積損失の解消は困難との結論に至り、2019年12月農林水産省は機構に対し、新規出融資の停止等を前提に投資計画の見直しを指示。

これを受けて、機構は2020年5月に、「損失を最小化するための改善計画」（以下、「改善計画」という。）を策定し、2021年度以降は新たな出融資決定を行わず、2025年度末までに回収業務を終えるとの方針を打ち出すとともに、最終的な累積損益は▲120億円と見込まれるとの見通しを示した。

2022年以降は新経営体制の下で回収作業を本格化し、2026年3月末までに全ての回収交渉を完了した。

(2) 出資等の状況

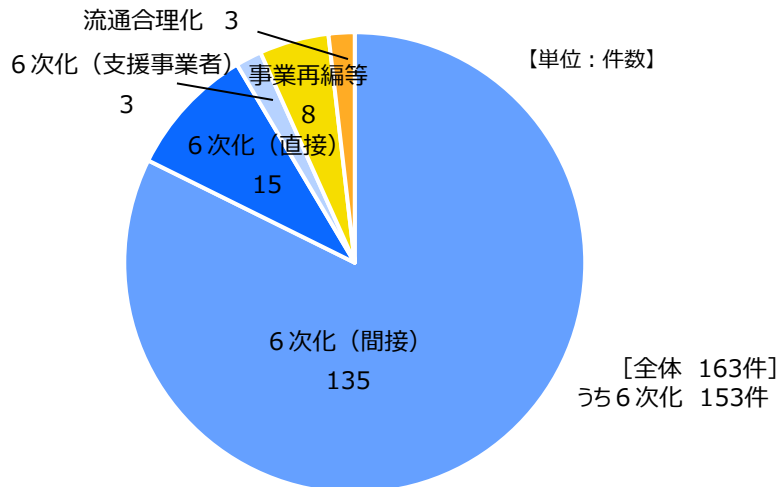
【出資の状況】

【直接出資】：機構から直接、事業体に出資  
 【間接出資】：地銀等と設立したサブファンドを通じて事業体に出資

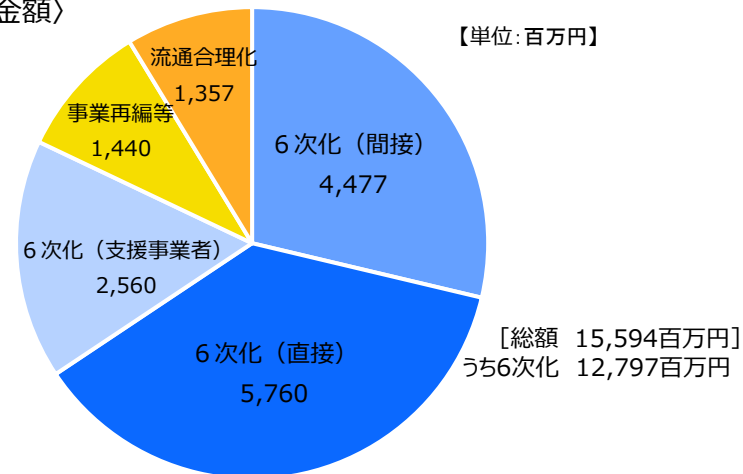
【6次化】：「六次産業化・地産地消法」に基づく認定事業者等に対する出資（支援事業者）6次産業化に取り組む農林漁業者を支援  
 【事業再編等】：「農業競争力強化支援法」に基づく認定事業者に対する出資  
 【流通合理化】：「食品等流通法」に基づく認定事業者に対する出資

機構の総出資件数（出資先企業数）は163件（出資先1件は、直接・間接出資の協調案件であり、表中（グラフ）それぞれに計上。）。  
 これを分野別にみると6次化関連の出資が全体の9割超（153件）を占める。  
 一方、総出資額は15,594百万円。これを分野別にみると6次化関連の出資が全体の8割超（12,797百万円）を占める。

〈分野別出資件数〉

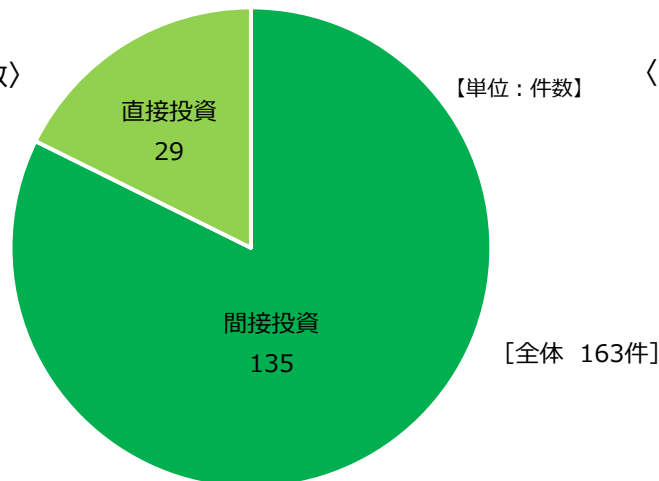


〈分野別出資金額〉

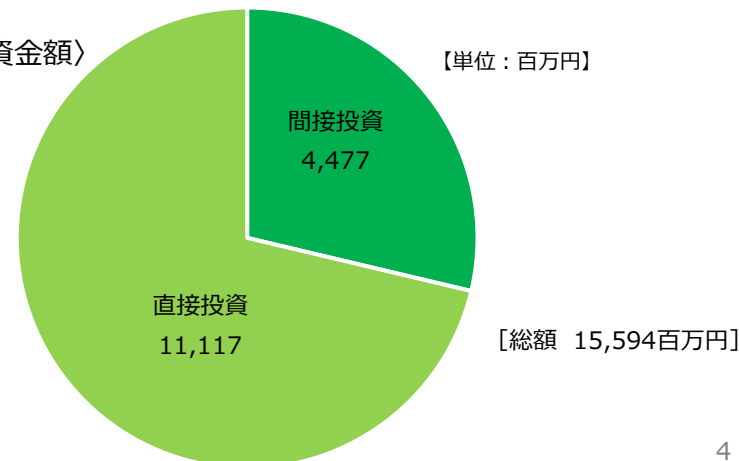


平成27年から、機構が「6次化」の直接出資を行うこととしたほか、「事業再編等」と「流通合理化」への取り組みを支援対象に順次追加し、直接出資を行った。直接出資により、1件当たりの投資額が増大した結果、件数は間接出資が8割超（135件）にもかかわらず、出資金額では直接出資が7割超（11,117百万円）を占めるに至った。

〈間接・直接出資別出資件数〉

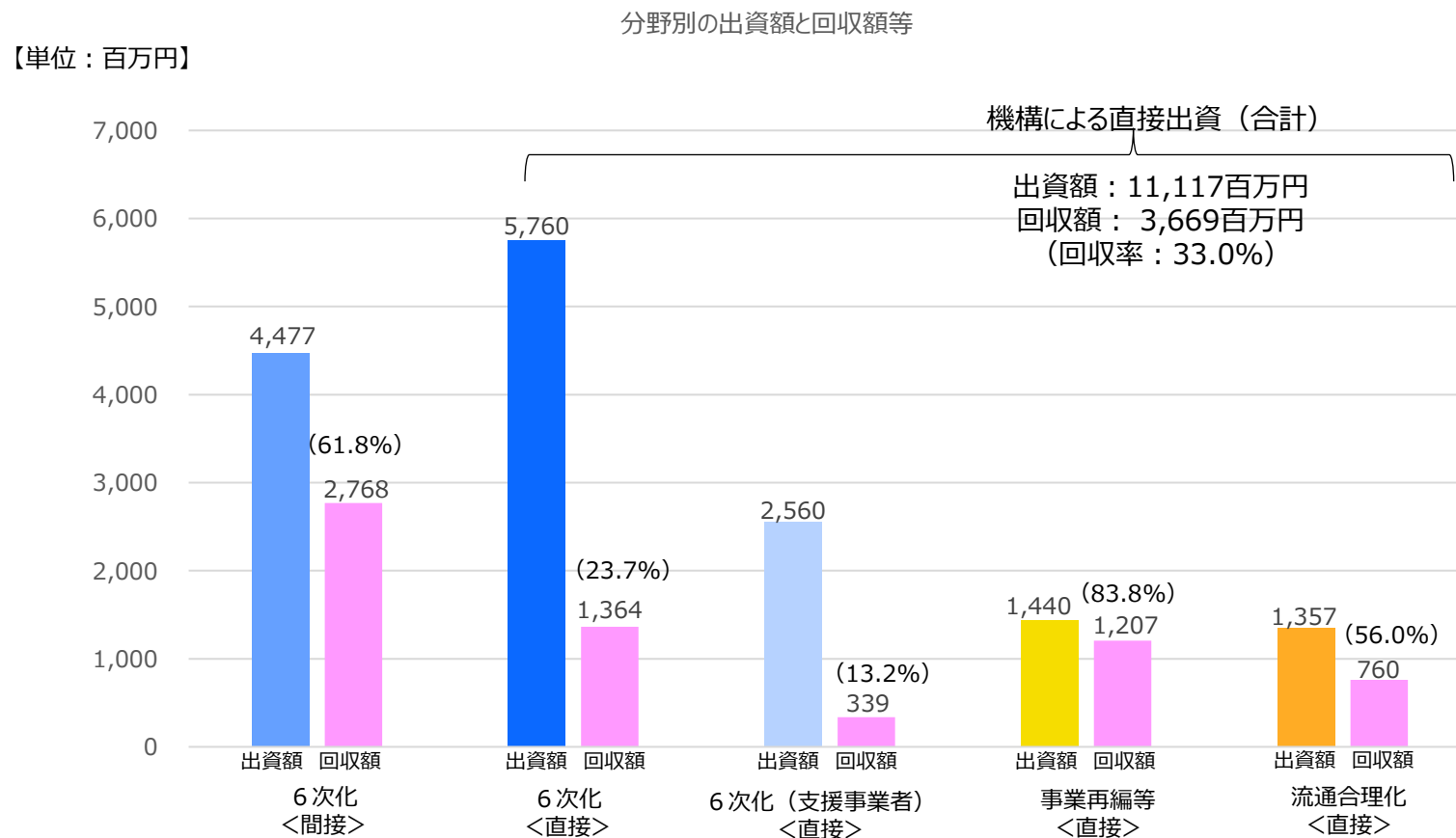


〈間接・直接出資別出資金額〉



## 【回収の状況】

機構の総出資額は15,594百万円であるが、これに対する回収総額は6,437百万円であり、回収率は41.3%となっている。  
 間接・直接出資別にみると、間接出資全体の回収率は61.8%、直接出資は33.0%と両者に開きがある。  
 直接出資の回収率を分野別にみると、6次化事業者及び支援事業者に対する出資は回収率の低さが目立っている。



## 【出資時期別の出資等の状況】

2017年以降、累積損失の縮小・解消を図るため、直接投資の割合が急速に高まっている。  
 出資金額に占める直接投資の割合は、2013～16年は28%であったが、2017～21年は90%と大部分を占めている。  
 また、1件当たり平均出資額については、2013～16年は40～50百万円であったが、2017年以降に拡大し、  
 2019～21年には269百万円と2013～16年の5～6倍となっている。  
 投資損失拡大の主な要因は後述（2（1））のとおりだが、結果として、2017年以降の直接出資案件が、  
 機構の投資損失総額91.6億円（益金計上案件とのネット）の約7割の損失を計上し、累積損失全体を押し上げることとなった。

（単位：件、百万円＜単位未満切り捨て＞）

	出資件数(a)	出資金額(b)	平均出資金額(b)/(a)
I (2013～2014)	38	1,521	40
II (2015～2016)	67	直接出資割合 28%	47
	(2)	(1,324)	(662)
III (2017～2018)	30	3,359	111
	(11)	(2,639)	(239)
IV (2019～2021)	28	直接出資割合 90%	269
	(16)	(7,153)	(447)
合計	163	15,593	95
	(29)	(11,117)	(383)

5～6倍

注：表中（ ）内は直接投資

## 【融資の状況】

出資による6次産業化事業者等への支援に合わせ、資本金劣後ローン（融資）による資金支援を実施。  
 出資を行った事業者に対し、これを補完する目的等で実施してきたものであり、  
 融資実績は28件（融資先は27事業者）、総額1,975百万円となっている。（融資先は、6次産業化事業者のみ）

債権譲渡及び利息等を含めた回収総額については、1,975百万円に対して、1,066百万円となっており、54%の回収率となっている。

## 2 農林漁業成長産業化支援機構（A-FIVE）における投融資活動について （投資損失拡大の背景と投資活動を通じた政策目的の達成状況）

- 機構においては、最終的な累積損益額が、2020年5月に改善計画で示した▲120億円を大きく下回る見込みとなったことを踏まえ、投資損失拡大の原因と背景についての総括的な整理・分析を実施。  
（注）新規出資停止前の販管費による損失拡大については2020年7月の検証報告書で整理済みのため、投資損失に焦点を当てた。
- また、機構の投資活動を投資採算面のみならず、より多角的に分析するため、機構が出資時に見込んだ政策目的の達成状況についても改めて点検・整理を行った。

### （1）投資損失拡大の主な要因

#### ① 出資先の事業計画のフィージビリティについての検証不足

出資決定にあたり具体的な需要予測等の根拠に基づいた売上計画の策定状況の確認、事業の展開・継続のための条件・外部環境の確認、事業に不可欠な技術要件のクリア状況の確認、収益性・採算性の観点からの事業継続性の検証、必要な営業体制・販売戦略の整備状況の点検が不足。多くの案件で売上実績が事業計画を下回って推移。また、これらに加え、機構の出資対象は農林漁業者主体の6次産業化であるため、事業者の資本基盤や事業経験に自ずと制約があり、民間では採り上げ難い案件を対象としている点等も要因。

#### ② 高い投資利回り見通しに基づく投資決定

出資案件の運用利回り見通しを算出する際、上記事業計画から得られた過大な財務数値（期間利益・純資産）と上場企業（出資先の類似業種）の株価指標（PERなど）を掛け合わせる方法でEXIT時の株価を算出。高い利回り見込みをベースに投資を決定。

## (1) 投資損失拡大の主な要因 (続き)

### ③ 2020年以降に生じた経営を取り巻く外部環境の急変

新型コロナの流行による経済活動の停滞、物価・労働コスト上昇と業歴が浅いことによる価格転嫁の難しさ等、経営を取り巻く外部環境の急激な変化により、出資先の経営は当初の事業計画からの下振れに加えてさらなる下押し圧力を受けた。

### ④ 規模の大きな直接投資の拡大と審査力強化の不足

機構の累積損失が拡大した2017年から新規出資を停止した2021年3月までは、累積損失圧縮のため、機構が単独で投資金額を拡大できる直接投資を積極的に活用（平均出資額は5～6倍に拡大）。これに対応し、出資先のモニタリング体制の強化には取り組んだものの、案件の事前審査の充実は格別図られなかったため、直接投資案件から大口損失が発生（1億円以上の投資損失20件のうち14件が2017年以降の直接投資案件。）。

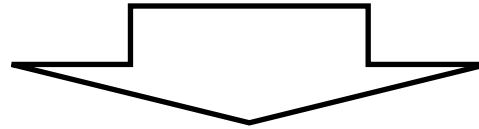
### ⑤ 資産価値の下落をタイムリーに反映できなかったこと

出資株式の減損処理は国内会計基準の考え方に則って一株当たり純資産が5割以下に下落した場合に行ったが、こうした減損処理の結果、資産価値の段階的下落をタイムリーにB/S（バランスシート）に反映し、各時点における資産価値を実態に近いかたちで評価・把握することができず、最終損失見込み額の随時把握・ステークホルダーへの説明や、出資先に対する回収アプローチにも影響が及んだ可能性も否定できない。

### ⑥ 劣後ローンの債務不履行の度重なる発生

機構では、支援先に出資と併せて融資を実行した事例が28件（融資先件数は27件）あったが、いずれも期日一括返済の劣後ローンで、協調融資を行った民間金融機関の元本分割返済のローンと比べて回収可能性・保全面で劣後するものであり、また、機構には債権回収の実務経験を有する人材が不足していたこともあって、約3分の1の案件で元本ロスが発生し、損失の拡大につながった。出資と併せて行う融資のあり方、融資案件の管理・回収の体制の両面でより慎重な対応が必要であった。

## (1) 投資損失拡大の主な要因 (まとめ)



### 上記の経験から改めて認識されたこと

以上のような投融資資産管理上の課題を的確に認識し、適時適切に対応していくためには、組織運営面で以下の点が必要だったのではないかと。

- 審査内容が充実されることなく投資推進に偏った運営が行われないよう、経営陣が外部の知見を投資判断に活かしてガバナンスが機能する組織運営を定着させるように必要な注意を払うこと
- 組織体制面では、投融資企画・推進ラインと分離された審査・リスク管理部署（担当役員を含む）がチェック・アンド・バランスを効果的に機能させる体制と仕組みを構築すること
- 投資活動に係るリスクの全体像を把握し、組織内でオープンに議論する態勢・企業カルチャーを定着させること

→ 機構の立ち上げと運営に当たって、投資規模を過大に見積もらずに組織を小さく産み、それとともに、投資の成果を急ぐことなく腰を据えてじっくりと案件内容を精査し、これを支えるためのチェック・アンド・バランスとガバナンスのきいた組織体制をしっかり構築していれば、当機構も今回と異なった姿になっていた可能性。

## (2) 改善計画における累積損益見通し

機構は解散方針決定後、経営体制も刷新して出資金の回収適正化・最大化に出来る限り取り組んだにも関わらず、最終的な累積損益は▲213億円と2020年の改善計画で示した見通し（▲120億円）を大きく下回った。

この見通しは、

- ①財務DDに代えて、投資先の業況を複数ランクに分類し、ランク別に投資倍率を乗じて回収見通しを求めるといった代替的手法を採用し、
- ②投資倍率は2020年時点で入手可能な少数の回収データ（その中には出資開始後間もない時期の優良な投資事案が含まれた）に基づいて算出されたことから、高い回収率が算出されることとなり、改善計画で想定した投資案件全体の投資倍率は1.1倍と、実績値（0.4倍）を大きく上回った。

## (3) 保有株式の売却価格の妥当性

出資先企業の実績の実績は既述のような事情から計画を大きく下回ったが、出資先からの回収額（売却価格）を売却時点における簿価純資産価格と比較すると、簿価を上回る価格でEXITしたものが全体の8割を占めており、大半の案件は出資先の財務実態に照らして十分合理性のある水準で売却を行っていることが確認された。また、簿価純資産価格を大きく下回る売却事案についても、個別に正当な理由があることを確認している。こうしたことから、出資回収期限が設定されたことを背景に売り急ぎのような事態は発生していないと考える。

## (4) 投資活動を通じた政策目的の達成状況

機構の投融資活動を通じて農林漁業の成長産業化を支援するという組織の活動目標を踏まえ、機構の全出資先163件（うち2件は同一プロジェクトへの出資であるため1件にまとめて評価）について、意図された政策目的（事業主体内部にとどまらず、地域・産業・技術など外部波及効果を持つもの）をどの程度達成できたかを確認したところ、全体では5割が達成。投資成績によって政策目的の達成率には明確な差が認められるが、投資倍率1倍未満でも約3割の先で外部に波及効果のある政策目的を達成しつつある投資先があることが確認された。

## <投資倍率別にみた政策目的の達成状況>

機構の全出資先163件（うち2件は同一プロジェクトへの出資であるため1件にまとめて評価）のうち5割が意図された政策目的を達成。投資倍率別には、倍率1倍と1倍超の出資先はともに76%が達成しているのに対し、1倍未満の先は29%となっている。

	全 体	内 訳		
		投資倍率1倍超	同 1 倍	同1倍未満
政策目的達成	82件 (51%)	41件 (76%)	16件 (76%)	25件 (29%)
同未達成	80件 (49%)	13件 (24%)	5件 (24%)	62件 (71%)
計	162件 (100%)	54件 (100%)	21件 (100%)	87件 (100%)

## <政策目的を達成したと考えられる事業の内容（事例）>

- 新たな生産技術等の導入（魚類の品種改良加速技術、無農薬苗の生産、新たな青果栽培方法の導入）
- 新たな地域特産品の開発、ブランド力の向上（キャビア、オリーブ加工、ワイン、食肉の流通改善）
- 国産原材料の利用拡大による輸入代替、海外販路開拓（種子の国内生産、牡蠣・冷凍ブリ・米の輸出）
- 自然環境の維持・資源再生（植林・間伐、規格外材活用、バイオマス発電、林道整備の効率化）

## < K P I の達成状況 >

「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に基づき、設定されたK P I の達成状況は以下の通り。

- ・雇用創出：2025年度末の目標値2,120人に対し、3,389人の雇用を実現
- ・投資人材の育成：2025年度末の目標値133人の育成を実現
- ・民間資金の呼び水効果（出資誘発額/実出資額）：目標値（倍率）3.4倍に対し、3.5倍を実現（誘発出資額549億円、実出資額156億円。）

## 参考資料

### 1. ポートフォリオの基本情報（2026年3月末時点）

#### ●投資の状況

投資金額・件数（ファンドに残存しているもの）	
出資件数	一件
出資残高	－億円
融資残高	0.2億円※
株主からの出資額（ファンドに残存しているもの）	
政府（産業投資）からの出資額	300.0億円
民間からの出資額	19.0億円
投資金額・件数 <平成 25 年 3 月からの累積>	
累計出資件数	82件
累計出資額	489.5億円
一件あたりの平均出資額	6.0億円
累計融資額	21.8億円
Exit による回収額等 <平成 25 年 3 月からの累積>	
Exit 件数	163件
Exit 案件への実出資額 (a)	155.9億円
Exit による回収額 (b)	64.4億円
回収率 (b)/(a)	0.4倍
平均 Exit 年数	6.1年
民間資金の誘発（呼び水） <平成 25 年 3 月からの累積>	
誘発された民間投資額	549.3億円
うち出資額	549.3億円
うち融資額	－億円

※回収（返済）方針は、年度内に決定済。（2026.4月回収済）

（注）出資額（「Exit 案件への実出資額」は除く）・融資額は支援決定金額ベース。

#### ●出資残高の内訳（想定 Exit 年数別）

※EXIT 済みのため、該当なし

#### ●投資金額上位 10 先の状況（支援決定金額ベース）

※該当なし

## 2. 令和7年度投資案件一覧

※該当なし

## 3. 令和7年度 Exit 案件一覧 (サブファンド)

No.	支援決定日	清算終了日	案件名	Exit 方法	Exit 状況	事業概要及び Exit までに達成された政策効果	特定の者への譲渡要件
1	平成 27 年 3 月 23 日	令和 7 年 6 月 10 日	やまなし 6 次産業化 応援投資事業有限 責任組合	サブファンド の組合員 たる地位の 譲渡	全部	・農山漁村活性化等に寄与する山梨県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農産物の供給先の安定化等	-
2	平成 25 年 10 月 28 日	令和 7 年 6 月 30 日	あわぎん 6 次産業化 投資事業有限責任 組合	サブファンド の組合員 たる地位の 譲渡	全部	・農山漁村活性化等に寄与する徳島県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農畜産物の供給先の安定化、品種改良加速 技術の活用等	-
3	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 7 月 25 日	N C B 九州 6 次化 応援投資事業有限 責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する九州地域の 6 次産業化事業体への支援 ・農畜水産物の供給先の安定化等	-
4	平成 25 年 8 月 26 日	令和 7 年 7 月 31 日	紀陽 6 次産業化 投資事業有限責任組 合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する和歌山県の 6 次産業化事業体への支援 ・水産物の供給先の安定化等	-
5	平成 26 年 2 月 24 日	令和 7 年 9 月 12 日	あいち・じもと農林漁 業成長応援ファンド 投資事業有限責任 組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する愛知県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農産物の供給先の安定化等	-
6	平成 26 年 2 月 24 日	令和 7 年 9 月 25 日	百十四 6 次産業化 投資事業有限責任 組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する香川県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農産物の供給先の安定化等	-
7	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 10 月 30 日	北洋 6 次産業化 応援ファンド投資事業 有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する北海道の 6 次 産業化事業体への支援 ・農畜産物の供給先の安定化等	-
8	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 10 月 31 日	いよエバーグリーン 6 次産業化応援ファンド 投資事業有限責任 組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する愛媛県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農林水産物の供給先の安定化等	-
9	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 11 月 19 日	とうほくのみらい応援フ ォンド投資事業有限 責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する東北地域の 6 次産業化事業体への支援 ・農畜林水産物の供給先の安定化、再生エネ ルギーの活用等	-
10	平成 25 年 12 月 20 日	令和 7 年 12 月 9 日	じゅうろく六次産業化 ファンド投資事業有 限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する岐阜県の 6 次 産業化事業体への支援 ・農林産物の供給先の安定化等	-
11	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 12 月 15 日	肥後 6 次産業化 投資事業有限責任組 合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する熊本県等の 6 次産業化事業体への支援 ・農畜産物の供給先の安定化等	-
12	平成 26 年 3 月 24 日	令和 7 年 12 月 15 日	かごしまアグリクラスタ ー 6 次産業化投資 事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する鹿児島県の 6 次産業化事業体への支援 ・畜産物の供給先の安定化等	-
13	平成 26 年 7 月 28 日	令和 7 年 12 月 15 日	FFG 農林漁業成長 産業化支援投資事 業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する九州地域の 6 次産業化事業体への支援 ・畜林水産物の供給先の安定化等	-

14	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 12 月 16 日	道銀アグリビジネス投資事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する北海道の 6 次産業化事業体への支援 ・農産物の供給先の安定化、再生エネルギーへの活用等	-
15	平成 25 年 8 月 26 日	令和 7 年 12 月 19 日	常陽 大地と海の成長支援ファンド投資事業有限責任組合	サブファンドの組合員たる地位の譲渡	全部	・農山漁村活性化等に寄与する茨城県の 6 次産業化事業体への支援 ・農水産物の供給先の安定化等	-
16	平成 25 年 3 月 25 日	令和 7 年 12 月 26 日	ちば農林漁業 6 次産業化投資事業有限責任組合	サブファンドの組合員たる地位の譲渡	全部	・農山漁村活性化等に寄与する関東地域の 6 次産業化事業体への支援 ・農畜産物の供給先の安定化等	-
17	平成 25 年 8 月 26 日	令和 8 年 1 月 22 日	百五 6 次産業化投資事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する三重県等の 6 次産業化事業体への支援 ・畜産物の供給先の安定化等	-
18	平成 25 年 3 月 25 日	令和 8 年 2 月 25 日	えひめガイヤ成長産業化支援ファンド投資事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する愛媛県の 6 次産業化事業体への支援 ・畜産物の供給先の安定化等	-
19	平成 25 年 7 月 29 日	令和 8 年 3 月 10 日	S M B C 6 次産業化ファンド投資事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する全国の 6 次産業化事業体への支援 ・農畜林水産物の供給先の安定化等	-
20	平成 25 年 5 月 27 日	令和 8 年 3 月 16 日	信州アグリノベーションファンド投資事業有限責任組合	組合解散	全部	・農山漁村活性化等に寄与する長野県等の 6 次産業化事業体への支援 ・農林産物の供給先の安定化等	-

## 4. 令和 7 年度 Exit 案件一覧 (事業体)

No.	支援決定日	売却等公表日	案件名	Exit 方法	Exit 状況	事業概要及び Exit までに達成された政策効果	特定の者への譲渡要件
1	平成 30 年 3 月 30 日	令和 7 年 4 月 9 日	フード(株)	既存株主への譲渡	全部	・漁業者によるカツオ等の水産物を活用した飲食店を展開する事業 ・国産水産物の付加価値向上	✓
2	平成 27 年 12 月 11 日	令和 7 年 4 月 18 日	(株)蒼のダイヤ	第三者への譲渡	全部	・香川県のオリーブ農家が、自ら生産したオリーブを活用してオリーブ油等を生産・販売する事業 ・地元産オリーブの付加価値向上、オリーブへの転作の推進、新たな地域特産品の開発・普及	✓
3	平成 28 年 2 月 12 日	令和 7 年 4 月 30 日	(株)御影バイオエナジー	一次事業者への譲渡	全部	・家畜排せつ物を活用し発電を行い、あわせて発電工程で発生する液肥を販売する事業 ・家畜排せつ物の有効利用、地域畑作農家との連携の実現、地域雇用の創出	✓
4	平成 30 年 11 月 5 日	令和 7 年 5 月 20 日	(株)銀しゃり	第三者への譲渡	全部	・米飯及び米飯加工品の製造・販売業者が製造ラインの再編や機械化により生産性の向上等を図る事業 ・生産者の販売機会の拡大、地域雇用の創出	-
5	平成 29 年 7 月 19 日	令和 7 年 5 月 23 日	(株)ヴェレゾン	役員への譲渡	全部	・ぶどう生産者が地元産のぶどうを活用しワインを醸造し、農家レストランを活用して販売する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路拡大、地域の活性化、雇用の創出	✓
6	令和元年 9 月 27 日	令和 7 年 5 月 30 日	ヴィン多気(株) (旧: アクアイグニス多気(株))	既存株主への譲渡	全部	・いちご等を生産し、食・農複合施設でいちご狩りやケーキ等に加工して販売する事業 ・地域の活性化、雇用の創出	✓

7	令和元年 9月27日	令和7年 5月30日	合同会社三重故郷 創生プロジェクト	既存出資 者に持分を 譲渡	全部	・食・農をテーマとする複合施設を設立し、地域 農産物を使った専門店・飲食店等の出店の場 を提供する事業 ・地域の活性化、雇用の創出	-
8	令和元年 5月20日	令和7年 5月30日	(株)日本農業	第三者への 譲渡	全部	・生産者と連携し、輸出に特化したリンゴ等の生 産を行い、東南アジア等に輸出を行う事業 ・休耕地の有効活用、地域の農家との連携と販 路拡大、地域雇用の創出	✓
9	平成28年 5月13日	令和7年 5月30日	ウイシア(株)	一次事業 者への譲渡	全部	・肉牛の肥育農家が自ら生産した牛肉と、周辺 の連携農家の農産物を活用した外食事業 ・地域農畜産物の販路拡大、地域畜産物の付 加価値向上、地域の活性化、雇用の創出	✓
10	平成26年 8月8日	令和7年 6月2日	(株)食縁	役員及び 既存株主 への譲渡	全部	・プリの養殖漁業者が大学発のベンチャー企業と ともに、新たな加工技術を持つパートナー企業 等と連携し、フィレ加工等したプリの国内外への 販売事業 ・水産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
11	令和2年 3月13日	令和7年 6月3日	デザミス(株)	役員への 譲渡	全部	・IoTシステムを活用し、酪農・畜産事業者の作 業負担を軽減させるとともに、個体健康管理を 高度化させ、畜産物の付加価値を高めることを 目指す事業 ・人手不足に対応した畜産業者への支援	-
12	平成27年 4月7日	令和7年 6月3日	くしもと両濱(株)	役員への 譲渡	全部	・漁業者団体がパートナー企業の販路等を活用 して、地元産のクロマグロ、海藻等の加工・販 売、規格外魚の鮮魚パック販売を行う事業 ・地元水産物の付加価値向上、地域雇用の創 出	✓
13	平成29年 12月27日	令和7年 6月10日	(株)Domaine KOSEI	サブファンド の組合員 たる地位の 譲渡	全部	・地元産ぶどうを活用したワインの醸造・販売事 業 ・長野県産ワインの付加価値向上、ワイン事業 を通じた地域振興、地域雇用の創出	✓
14	令和2年 3月30日	令和7年 6月30日	(株)セツロテック	サブファンド の組合員 たる地位の 譲渡	全部	・大学発の受精卵の品種改良加速技術を用い たマウスの製造・販売を行う事業 ・畜産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
15	平成28年 11月15日	令和7年 6月30日	ブエナピタ(株)	サブファンド の組合員 たる地位の 譲渡	全部	・野菜生産者が自ら生産した野菜等を活用し、 一次加工所兼飲食店を展開する事業 ・地域雇用の創出	✓
16	令和2年 3月2日	令和7年 7月10日	MAOI(株) (旧：北海道自由 ワイン(株))	役員への 譲渡	全部	・地元ワイナリーがブドウの生産拡大を図りつつ、 山葡萄系のワインの商品幅の拡大やブランデー 等の製造を行う事業 ・農産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
17	平成27年 6月9日	令和7年 7月15日	(株)グローバルワークス・ サイトウ	一次事業 者及び第 三者への譲 渡	全部	・和牛繁殖・肥育農家が、自ら生産した黒毛和 牛及び近隣農家の生産物を活用し、地産地 消がテーマの外食店及び精肉店を展開する事 業 ・畜産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
18	平成27年 5月13日	令和7年 7月25日	(株)マンナン工房ひだ	一次事業 者及び第 三者への譲 渡	全部	・こんにゃく芋の生産者が、自らの生産物を活用 し、新たな用途である冷凍食品用こんにゃく等 を製造・販売する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大、規 格外農産物の有効活用推進、地域雇用の創 出	✓

19	平成 29 年 10 月 13 日	令和 7 年 7 月 29 日	(株)エージーシー	一次事業者 への譲渡	全部	・ニンニク生産農家が生産したニンニクを活用し、 黒ニンニクを製造・販売する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大、規 格外農産物の有効活用推進、地域雇用の創 出	✓
20	平成 27 年 8 月 12 日	令和 7 年 7 月 31 日	(株)宇和島海道	一次事業 者及び既 存株主への 譲渡	全部	・養殖業者が、独自の冷凍加工技術を有する 加工業者と連携して、養殖魚の鮮度保持加 工を行い、国内外に販売する事業 ・水産物の付加価値向上及び販路の拡大、水 産物の輸出拡大、地域雇用の創出	✓
21	平成 27 年 12 月 11 日	令和 7 年 8 月 29 日	(株)ピースマイルプロジェ クト	関係会社 への譲渡	全部	・畜産業者が、パートナー企業のノウハウを活用 して、餌づくりから、繁殖、肥育まで一貫して生 産した黒毛和牛等を提供する焼肉店を展開す る事業 ・畜産物の付加価値向上及び販路の拡大、地 域雇用の創出	✓
22	令和 2 年 4 月 16 日	令和 7 年 8 月 29 日	Sproutx(株) (旧：DAIZ(株))	役員及び 第三者への 譲渡	全部	・自社で栽培する発芽大豆を大豆たんばく基材 に加工し、販売する事業 ・農産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
23	令和元年 9 月 10 日	令和 7 年 9 月 9 日	(株)ALL FARM	役員への譲 渡	全部	・生産者が自ら生産した農産物を活用した飲食 店を首都圏に展開する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大	✓
24	平成 27 年 7 月 17 日	令和 7 年 9 月 25 日	(株)平川ワイナリー	第三者への 譲渡	全部	・ぶどう生産者が、地元産ぶどうを活用してワイン の醸造・販売を行うとともに、レストラン・物販店 を展開する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大、地 域雇用の創出	✓
25	平成 30 年 4 月 6 日	令和 7 年 9 月 30 日	インテグリカルチャー(株)	既存株主 への譲渡	全部	・家畜から細胞を抽出・培養し、安全性が高く、 高付加価値な動物由来の化粧品や健康食品 の原料製造等を行う事業 ・畜産物の付加価値向上	✓
26	平成 26 年 5 月 12 日	令和 7 年 10 月 31 日	(株)いなほ農園	既存株主 への譲渡	全部	・媛っこ地鶏の生産者が加工販売の拡大に加 え、新たに飲食店・直売所を展開する事業 ・畜産物の付加価値向上及び販路の拡大、地 域雇用の創出	✓
27	平成 29 年 4 月 12 日	令和 7 年 11 月 14 日	AG エンブリオサポート (株)	一次事業 者への譲渡	全部	・一次事業者が、和牛の体外受精卵を独自の 培養技術を用いて量産化し、酪農事業者等に 販売する事業 ・畜産物の付加価値向上、地域雇用の創出	✓
28	平成 29 年 12 月 27 日	令和 7 年 11 月 28 日	(株)ジャパン・ファームプ ロダクツ	既存株主 及び第三 者への譲渡	全部	・国産農産物及び海外産農産物を海外で加工 し、国内等で販売する事業 ・農産物の販路の拡大	-
29	令和 2 年 3 月 26 日	令和 7 年 11 月 28 日	(株)いずみホールディン グス	自社株買 い	全部	・卸売業者間の事務効率化を推進する IT 取引 プラットフォームを提供する事業 ・卸売業者等の事務効率の改善	-
30	平成 27 年 11 月 10 日	令和 7 年 12 月 5 日	ライスフロンティア(株)	既存株主 への譲渡	全部	・コメ生産者が地域の生産者と連携して、シンガ ポールの現地法人を通じ、コメの輸出、及び現 地での炊飯加工・販売等を行う事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大、農 産物の輸出拡大	✓

31	平成 28 年 3月 11 日	令和 7 年 12月 17 日	(株)信州たかやまワイナリー	一次事業者への譲渡	全部	・ぶどう生産者が地元産ぶどう等を原材料としたワイン製造を行い、村内外の消費者に販売する事業 ・農産物の付加価値向上及び販路の拡大、地域雇用の創出	✓
32	令和 2 年 2月 10 日	令和 7 年 12月 26 日	Farm plus(株)	サブファンドの組合員たる地位の譲渡	全部	・養豚業者が地域で生産される豚肉を活用して、食肉加工品を製造・販売する事業 ・畜産物の付加価値向上及び販路の拡大、地域雇用の創出	✓
33	平成 30 年 2月 14 日	令和 7 年 12月 26 日	(株)トウスイ	サブファンドの組合員たる地位の譲渡	全部	・漁業者が漁獲したサバ・イワシ等を冷凍加工し、国内外に販売する事業 ・水産物の付加価値向上及び販路の拡大、地域雇用の創出	✓
34	平成 29 年 12月 15 日	令和 8 年 2月 13 日	(株)ダンディフィッシュ	既存株主への譲渡	全部	・クロマグロの養殖を行う水産業者が、生産したクロマグロについて実需に応じた加工等を行い、国内外に販売する事業 ・水産物の付加価値向上及び販路の拡大、地域雇用の創出	✓

(注 1) 令和 7 年度における Exit 案件全体の実出資額は 75.8 億円であり、回収額は 8.6 億円。投資倍率は 0.1 倍。

(注 2) 「特定の者への譲渡案件」については、支援基準に従って、農林漁業者の意向に配慮した上で譲渡を行っている。

## 5. ファンドの役員等

- 会社解散に伴い、役員（取締役）は、2026 年 3 月 31 日付け退任。
- 同年 4 月 1 日に取締役専務であった矢花 渉史が代表清算人に就任。

# バイアウト投資等に係るJICの取組について

2026年6月  
株式会社 産業革新投資機構  
Japan Investment Corporation

## 2. 大型投資案件の進捗状況（JICCの投資活動）

- JSRに対し、半導体材料産業の国際競争力強化に向けた事業再編等を企図して投資。
  - ✓ 2025年度決算において、売上収益、利益ともに前年比で大きく増加。  
コア営業利益は過去最高の営業利益を超過。当期純利益も過去最高を達成し、前年の赤字から黒字へ大幅に回復。  
(売上収益 4,407億円、コア営業利益 623億円、当期純利益 607億円)
  - ✓ 電子材料事業（EM）の成長により収益性が向上。同時にライフサイエンス事業（LS）の事業整理が進み財務体質改善。
    - －体外診断用医薬品事業、体外診断用医薬品材料事業の株式会社トクヤマへの譲渡を2025年10月に完了。
    - －バイオプロセス材料事業をMerckに譲渡する契約を2025年10月に締結。2026年3月に譲渡完了。
  - ✓ 好調なEMのもと、全社においてさらなる成長を見込む。
- 新光電気に対し、先進半導体パッケージ分野の事業化への支援を企図して投資。
  - ✓ 経営管理の高度化/拡販戦略立案/役員クラス的外部採用等をハンズオンで支援。主力であるフリップチップパッケージのサーバー・民生向け需要が好調であり、2025年度決算は売上・営業利益\*とともに前年度比で増収増益を記録

\*非公開に伴って発生するのれん・無形資産に係る費用を除く。

### <大型投資案件の概要>

対象会社	JSR株式会社	新光電気工業株式会社
事業内容	デジタルソリューション事業（半導体材料及びディスプレイ材料等の製造販売）、ライフサイエンス事業（CDMO及びCRO事業等の運営）、合成樹脂事業（ABS製品等の製造販売）の3事業を営む。	リードフレーム、PLP、ガラス端子等の半導体パッケージの開発・製造及び販売、ICの組立・販売を主要な事業とし、開発・設計から出荷に至る一貫生産体制により様々な半導体パッケージ等を製造。
概要	<ul style="list-style-type: none"> <li>短期的な業績影響にとらわれず、大胆かつ中長期的な戦略投資を円滑・迅速に実行できるよう、非上場化を図り、構造改革や事業再編を推進。</li> <li>また、我が国の半導体材料産業の国際競争力強化に向けて、対象会社を軸とした業界再編を志向。</li> <li>対象会社の事業基盤を活かしつつ、JICCのネットワークや資金力、知見を活用し、他社との提携・買収等の取組も含めた成長戦略を検討・推進し、事業成長・企業価値向上を目指す。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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、非公開化を図り、対象会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。</li> <li>対象会社の技術力を活用することで、光電融合技術等の次世代半導体技術を他国に先んじて実用化することに大きく貢献することを目指す。</li> </ul>
公表	2023年6月26日	2023年12月12日
進捗状況	2024年4月16日 TOB完了 6月に上場廃止済	2025年3月18日 TOB完了 6月に上場廃止済

### 3. 適切な資本構成に係る議論

- **運用期限の延長に伴い、JICグループにおけるリスク管理を強化**（7月からはリスク管理室を新設予定）。  
その中で、投資案件の毀損に伴う資金ショートによる投資活動の停止リスクについても検証。
- 当該リスクに対しては、資産減少に備え、一定程度の純資産（資本金等及び利益剰余金）の確保が必要。  
**従来、過去の金融危機における平均毀損率を参考に、実投資額の30%相当の出資金を要求**してきたが、  
**ポートフォリオに即した考え方に転換**していくことが望ましい。
- JICのポートフォリオを投資分散が図られたインデックス（日経平均及びマザーズ指数）を用いて再現し、  
リスク量を測定する代表的な指標であるVaRを計算した。その結果は次のとおり。

信頼区間	VaR（億円） （注1）	VaR比率 （注2）
95.00%	-4,560	34%
99.00%	-6,432	48%
99.50%	-7,073	52%
99.90%	-8,459	63%
99.95%	-8,869	66%

（注1）直近5年間の日経平均及びマザーズ指数をもとに試算。

（注2）ポートフォリオ（約1.35兆円）に対するVaRの割合。

- 上記を踏まえ、JICとして、今後の投資活動を円滑に実施していくため、以下を進めていく。
  - ① **ポートフォリオ構成に応じたリスク量について、VaRを含む様々な手法で把握を進めること。**
  - ② **投資活動を継続し、投資規模や分野といった観点から、ポートフォリオの分散を図ること。**
  - ③ **ポートフォリオ構成に応じた資産減少リスクに備えて確保すべき純資産の量について整理の上、  
産業投資要求における資本水準の考え方についても、見直しを行うこと。**

# (参考) JICC2号ファンドの組成

## PE分野

- ・ JICキャピタルによるバイアウト・ラージグロース分野のPE投資を中心に、産業競争力強化に貢献。
- ・ 新たなPEファンドとしてJIC PE 2を25年11月に組成。
- ・ また、JICとして民間の大型バイアウトファンドへの投資方針を策定（2026年4,5月投資案件公表）。

## JIC PE 2 概要



### ファンド規模

- ・ 8,000億円  
(メインファンド6,000億円、共同投資ファンド2,000億円)



### 期間

- ・ 運営期間：10年間（+2年まで延長可）
- ・ 投資期間：5年間



### 投資テーマ

- ・ 業界再編
- ・ 新規産業創出に向けての成長投資
- ・ 民間ファンド主導の「事業再編」機会への協調投資



### 対象分野

#### 注力領域

・ モビリティ、半導体/電子部品、化学、素材、ヘルスケア

#### その他

・ IT、モノづくり、輸送機器、インフラ（社会/通信/エネルギー等）

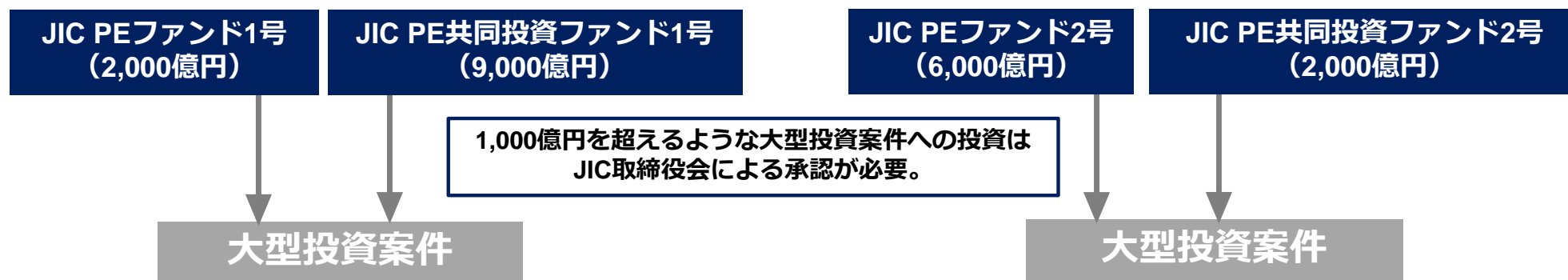


### 1件当たりの投資額

- ・ JICCリード：100~1,000億円
  - ・ JICCマイノリティ：100~500億（上記を超える投資は共同投資ファンドを利用）
- ※JIC PE2では、民間ファンドとの共同投資をこれまで以上に積極的に模索。

## (参考) 大型投資案件に関する考え方

- 1,000億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。
- メインファンドと共同投資ファンドにより、JICとしてのガバナンスを確保しつつ対応。

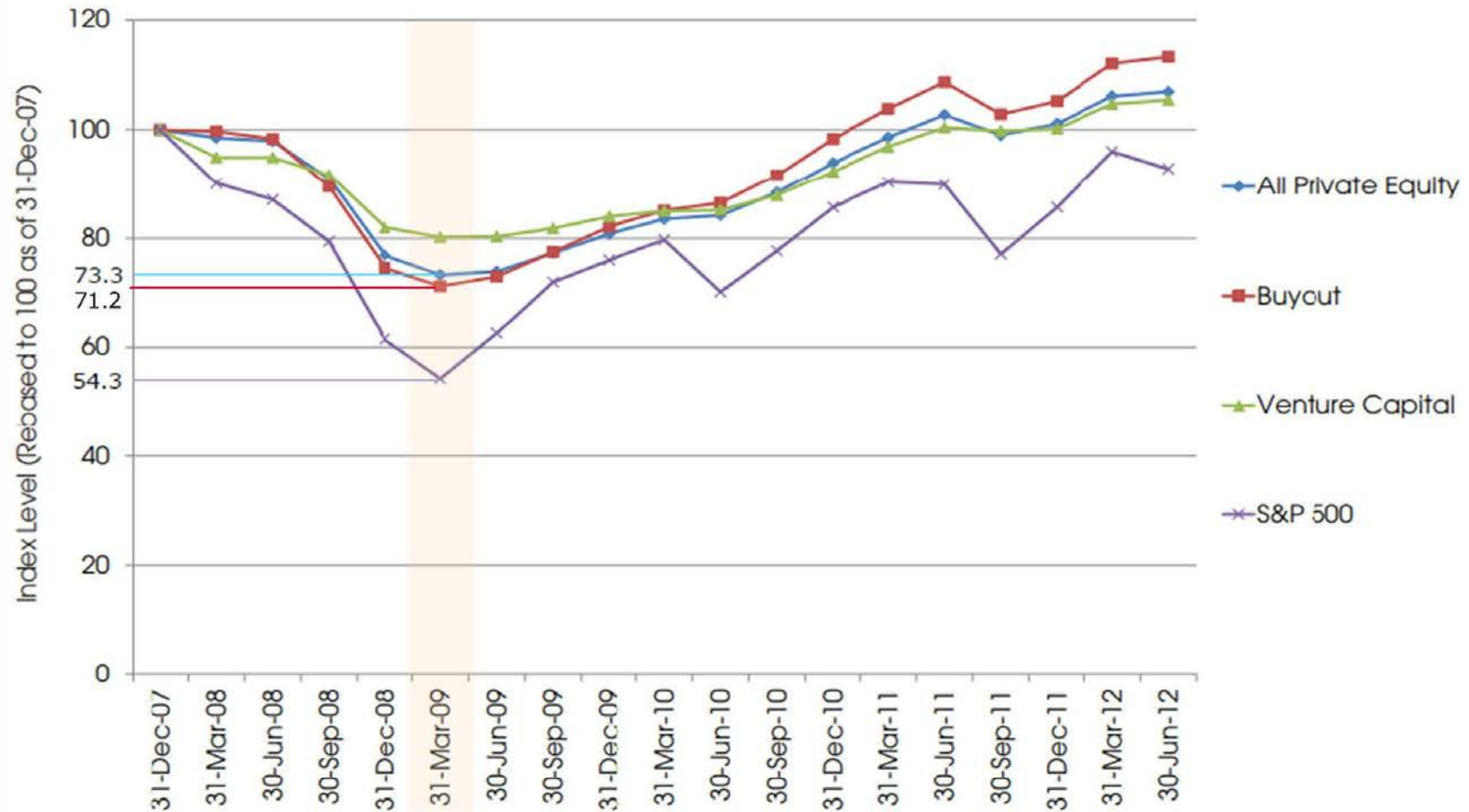


- 大型投資案件に限らず、JIC経営陣は、会社法に基づき、JICグループの投資活動全般に関し責任を有す。
- また、JICは、子会社であるJICCやVGIが新規の投資活動、投資先企業の支援活動、モニタリングを適切に行えるよう、必要な内外のリソース確保について指導、監督。
- 仮に、JICとしてのエクスポージャーが1,000億円を超える案件が出てきた場合、経済社会に与える影響が大きく、公的ファンドとして対外的な説明責任を果たしていくことが求められることから、政策的な投資意義や、リスク（リターンの蓋然性、JICのポートフォリオ全体への影響）の観点から案件の適格性について、社外取締役を含むJIC取締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を実施。
- 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。
- 2号ファンドでは、外部の産業アドバイザーの活用を投資プロセスにおいて必須化。

# (参考) R8年度産業投資要求における財投分科会資料 抜粋

2025年10月29日 財政制度等審議会 財政投融资分科会 説明資料

(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



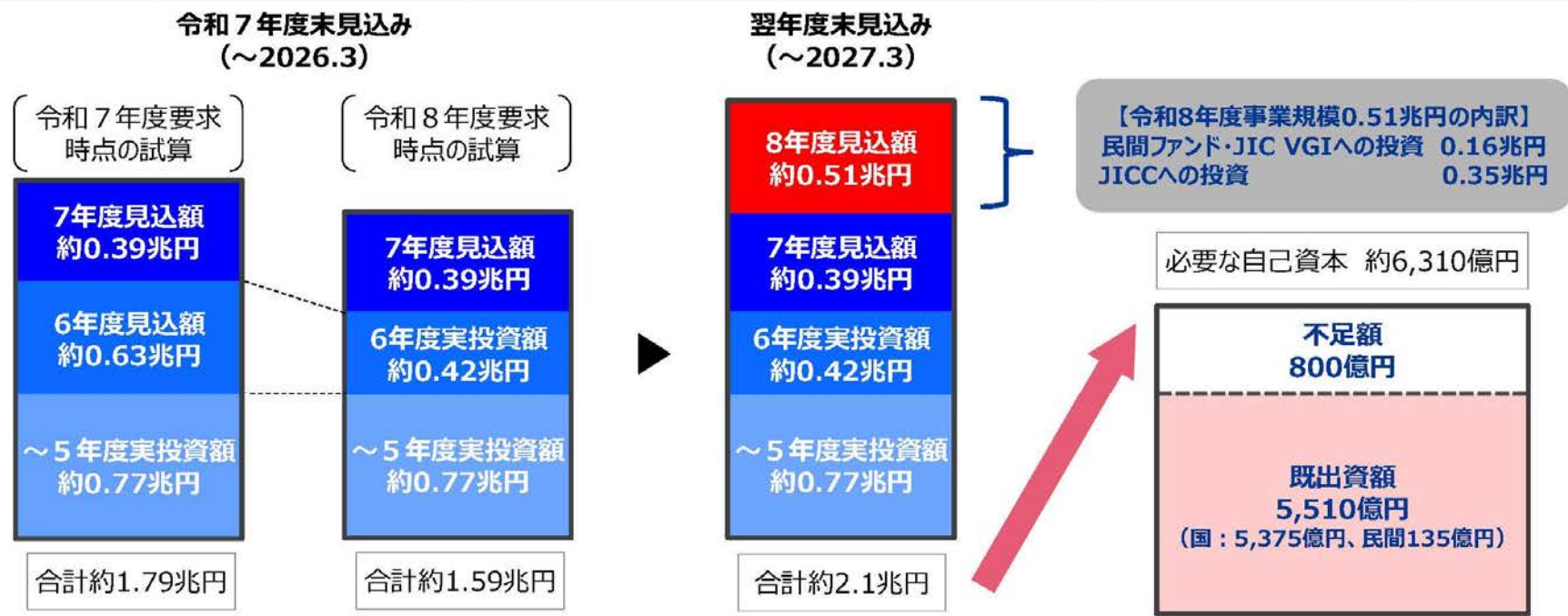
出典：Preqin 「Private Equity Quarterly Index」

# (参考) R8年度産業投資要求における財投分科会資料 抜粋

2025年10月29日 財政制度等審議会 財政投融资分科会 説明資料

## 2-2. 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年末対比で平均で約26.6% (パイアウトファンドに限れば平均約29%) 下落したことを参照したもの。ファンド毎のばらつきなどは考慮されていないことに留意。
- 令和8年度に事業規模5,100億円の投資を実行する場合、**実投資額の見込み額は約2.1兆円**。その**30%に相当する約6,310億円**を出資金から充てることとなる。現時点での出資金額は**5,510億円** (※) 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7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。
- また、リスク環境変化や投資の進捗状況等を踏まえた適切な資本構成に係る議論を継続しつつ、その間には実投資額の30%を目安とする柔軟な取扱いも検討する。



# 注意事項

- 当資料は、JICグループの投資活動を説明するために作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 当資料は、特定の金融商品等の取得・勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料に掲載されている情報は、当資料の作成日時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- 当資料の作成には万全を期していますが、利用者がこの情報を用いて行う一切の行為（この情報を編集・加工した情報を利用することを含みます）について、当社は何ら責任を負うものではありません。
- 当資料に掲載されている内容の著作権は、当資料に記載された関係者ないし当社に帰属しており、目的を問わず、無断で複製、引用、転載等を行うことはできません。

# 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

2026年6月18日

## ポイント（資料4 - 1 P4関係）

JICは、今後の投資活動を円滑に実施していくため、

- ①ポートフォリオ構成に応じたリスク量について、VaRを含む様々な手法で把握を進め、
- ②投資活動を継続し、投資規模や分野といった観点から、ポートフォリオの分散を図り、
- ③ポートフォリオ構成に応じた資産減少リスクに備えて確保すべき純資産の量について整理の上、  
産業投資要求における資本水準の考え方についても、見直しを行う

との方針を示している。

## 論点

**上記①～③は、JICのリスク管理及び資本管理の高度化に資する取組だと考えられるが、今後の検討過程において留意すべきことはあるか。例えば、次のような視点から指摘できる点はないか。**

- ・VaR以外に、JICのリスク管理に適した有力な手法は何か考えられるか。
- ・今後JICのあるべきリスク許容度を検討するとした場合、政策的意義も考慮しつつ、留意すべき点は何か。
- ・確保すべき純資産の量を整理する上で、考慮すべき事項は何か。