

財政制度等審議会 財政投融资分科会

参考資料

EU・フランス・ドイツにおける 海外調査報告について

2019年4月17日

財務省理財局

<目 次>

1. E U

- (1) E U制度概要（概念図）
- (2) 欧州戦略投資基金（EFSI）の概要・運用実態
- (3) EIB/EIFの概要・運用実態

2. フランス

- (1) フランス制度概要（概念図）
- (2) Bpifranceの概要・運用実態
- (3) 預金供託公庫（CDC）の概要・運用実態

3. ドイツ

- (1) ドイツ制度概要（概念図）
- (2) ドイツ復興金融公庫（KfW）の概要・運用実態
- (3) KfW Capitalの概要・運用実態

1. EU

- (1) EU制度概要（概念図）
- (2) 欧州戦略投資基金（EFSI）の概要・運用実態
- (3) EIB/EIFの概要・運用実態

2. フランス

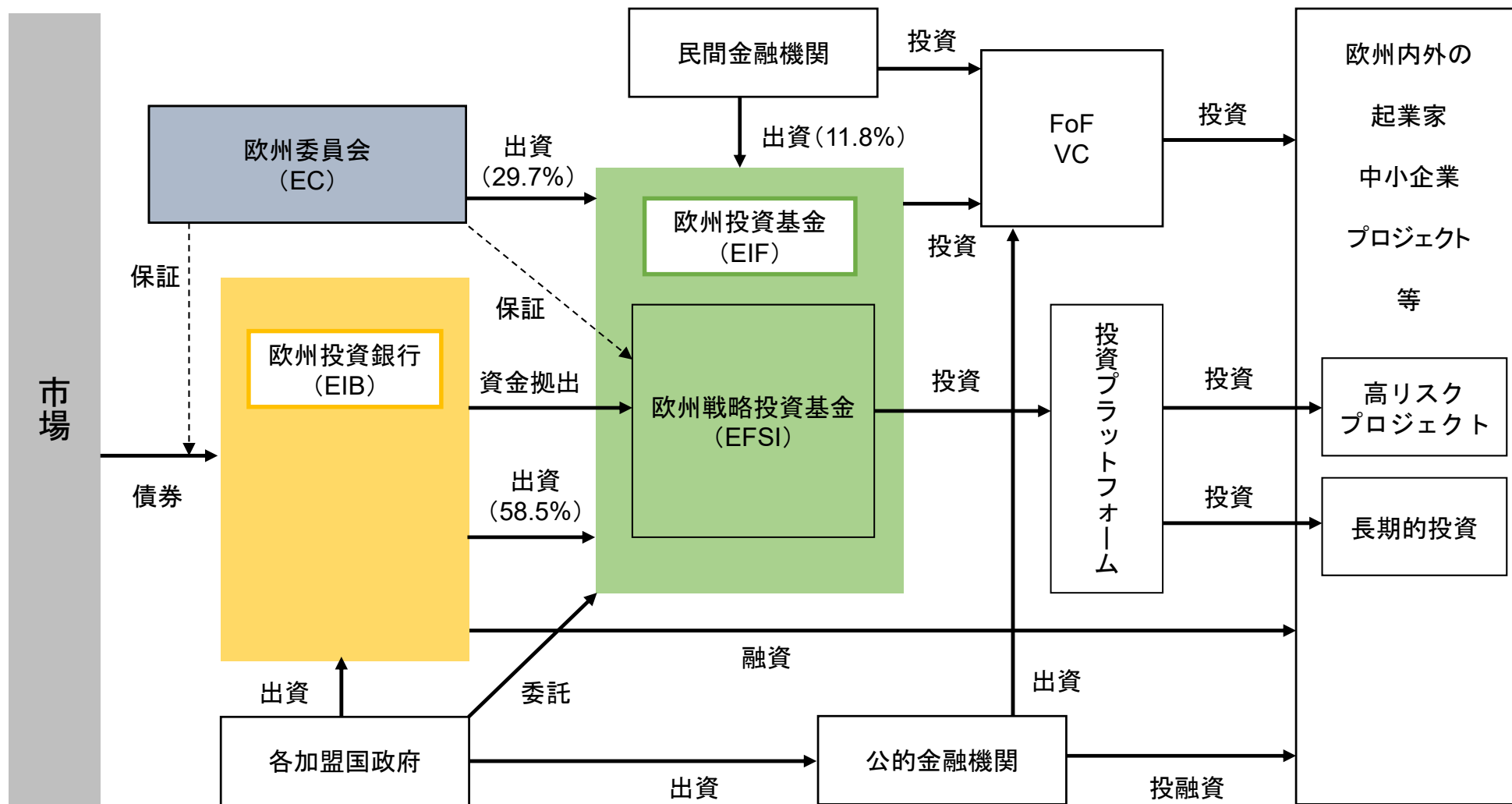
- (1) フランス制度概要（概念図）
- (2) Bpifranceの概要・運用実態
- (3) 預金供託公庫（CDC）の概要・運用実態

3. ドイツ

- (1) ドイツ制度概要（概念図）
- (2) ドイツ復興金融公庫（KfW）の概要・運用実態
- (3) KfW Capitalの概要・運用実態

1. (1) EU制度概要 (概念図)

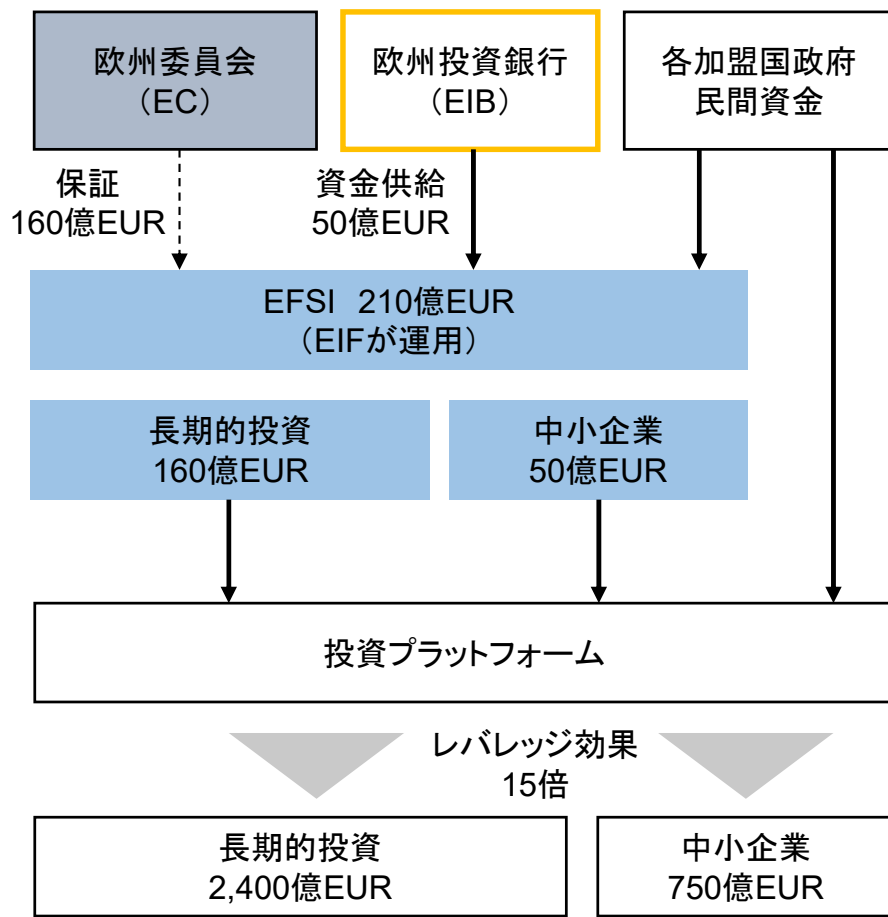
○ 欧州戦略投資基金(EFSI)を中核に、欧州投資銀行グループ(EIB/EIF)を通じてリスクマネーを供給。



※投資プラットフォーム: 投資プロジェクトに資金を供給する公的金融機関や民間VC、特定目的事業体(SPV)、共同出資・集団投資スキーム等。

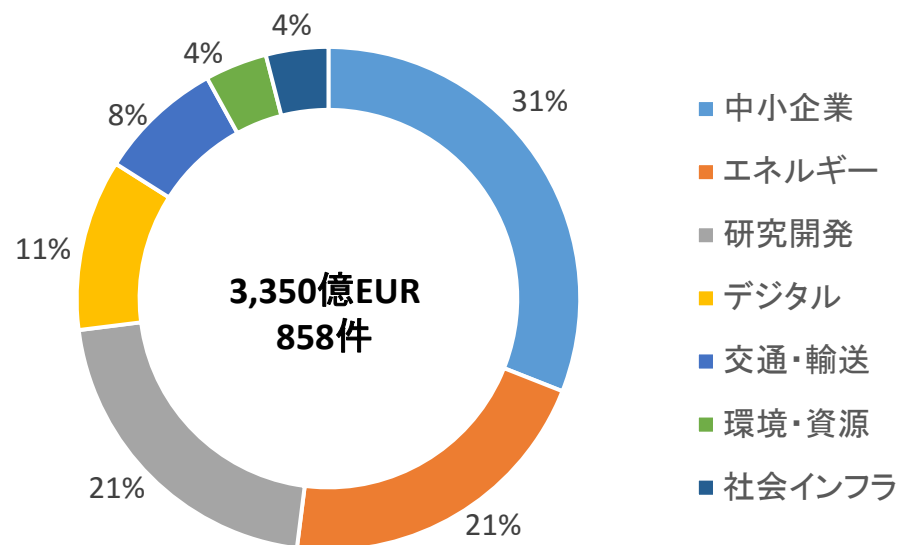
1. (2) 欧州戦略投資基金 (EFSI) の概要・運用実態

- EUでは、欧州戦略投資基金(EFSI)を中核に、高リスクプロジェクトを支援することで民間投資を喚起。
- 7分野への資金供給を実施し、当初目標を上回る民間投資喚起を実現(3年間で3,350億EUR)。



2015～2017年で3,150億EUR(2020年までに5,000億EUR)を目標

投資実現総額及びポートフォリオ(2017年末)



<経済効果(欧州委員会試算)>

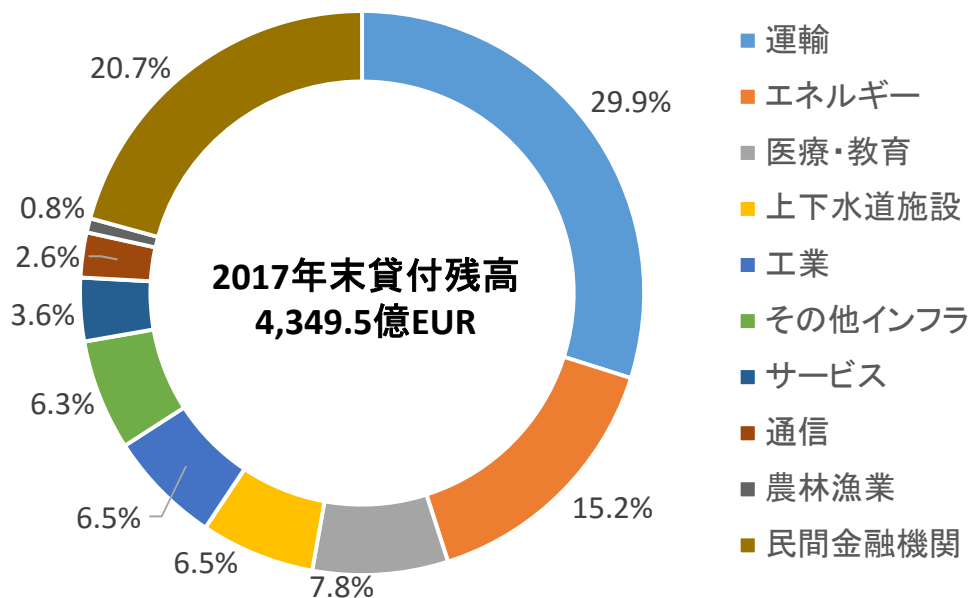
- ・雇用創出効果75万人(2020年までに140万人)
- ・GDP成長率+0.6%(2020年までに+1.3%)

(出典)ヒアリング及び欧州委員会プレス資料等より作成

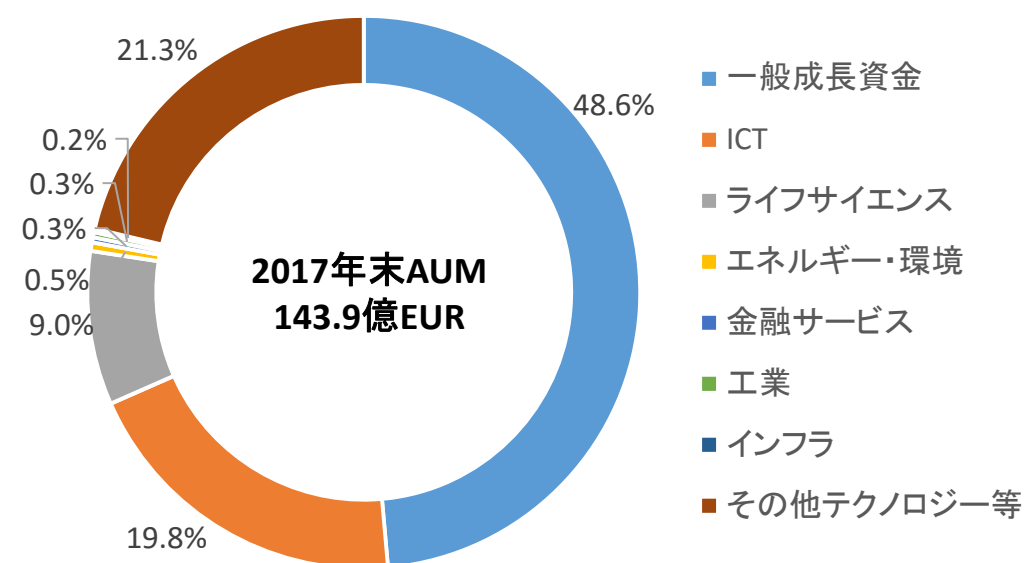
1. (3) EIB/EIFの概要・運用実態

- 欧州投資銀行(EIB)は、EUの政策目標の促進に資するプロジェクトに有利な条件で融資を実施。
- 欧州投資基金(EIF)は主として、テクノロジー、ライフサイエンス及び成長分野にエクイティ投資を実施。

EIBポートフォリオ(2017年末)



EIFポートフォリオ(2017年末)



<参考> EIFリターン・ポートフォリオ(例)

ネットIRR	ファンド数	サイズ	3y	5y	10y
EIF テクノロジーVC	50	1.5	11.7%	16.1%	13.1%
EIF ライフサイエンスVC	27	0.8	10.1%	19.4%	14.8%
EIF グロース・キャピタル	120	2.2	11.5%	13.8%	10.7%

(注)2006年~2014年組成ファンド、金額単位:10億EUR

(出典)EIB/EIF提供資料及びアニュアル・レポート(2017年)等より作成

1. EU

- (1) EU制度概要（概念図）
- (2) 欧州戦略投資基金（EFSI）の概要・運用実態
- (3) EIB/EIFの概要・運用実態

2. フランス

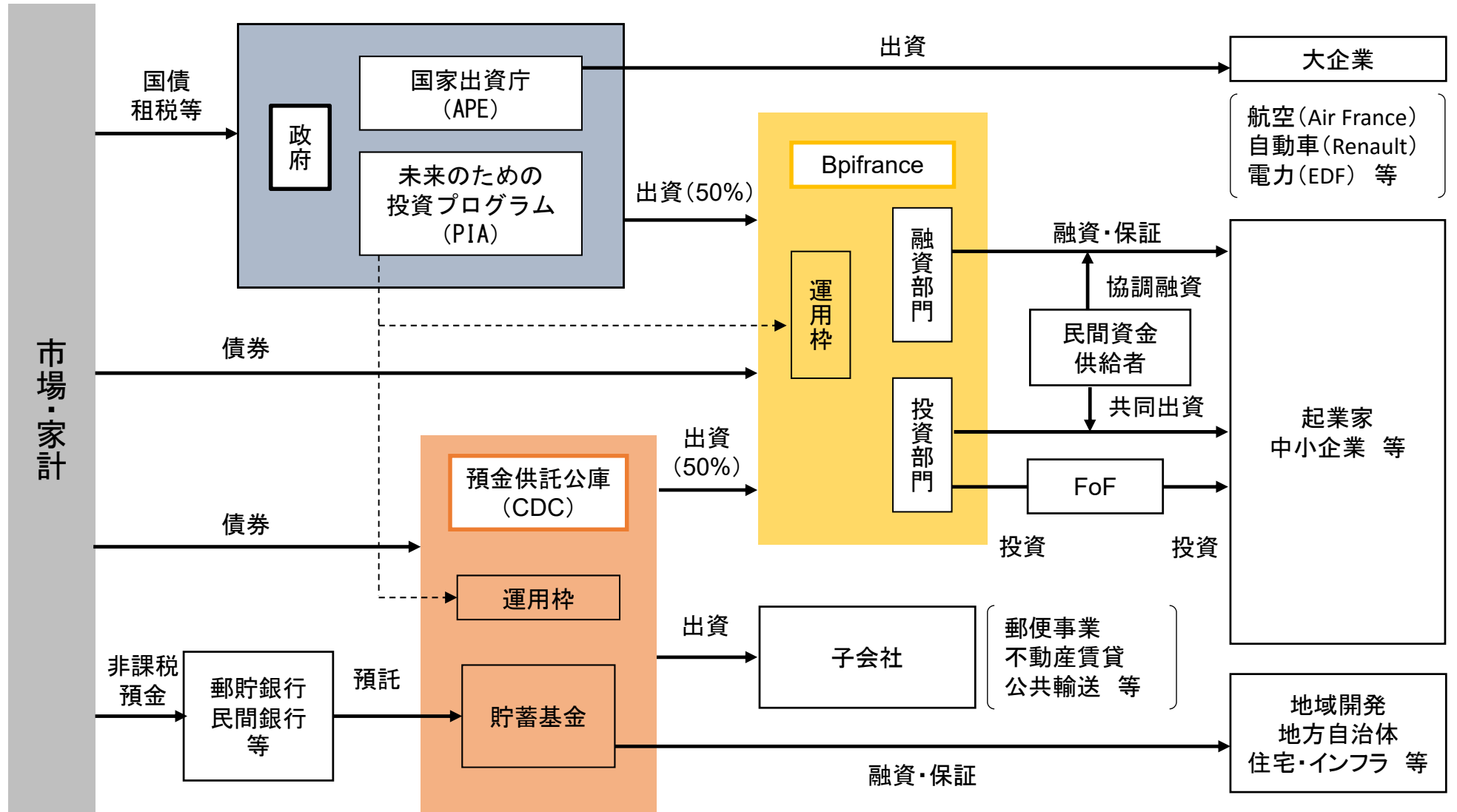
- (1) フランス制度概要（概念図）
- (2) Bpifranceの概要・運用実態
- (3) 預金供託公庫（CDC）の概要・運用実態

3. ドイツ

- (1) ドイツ制度概要（概念図）
- (2) ドイツ復興金融公庫（KfW）の概要・運用実態
- (3) KfW Capitalの概要・運用実態

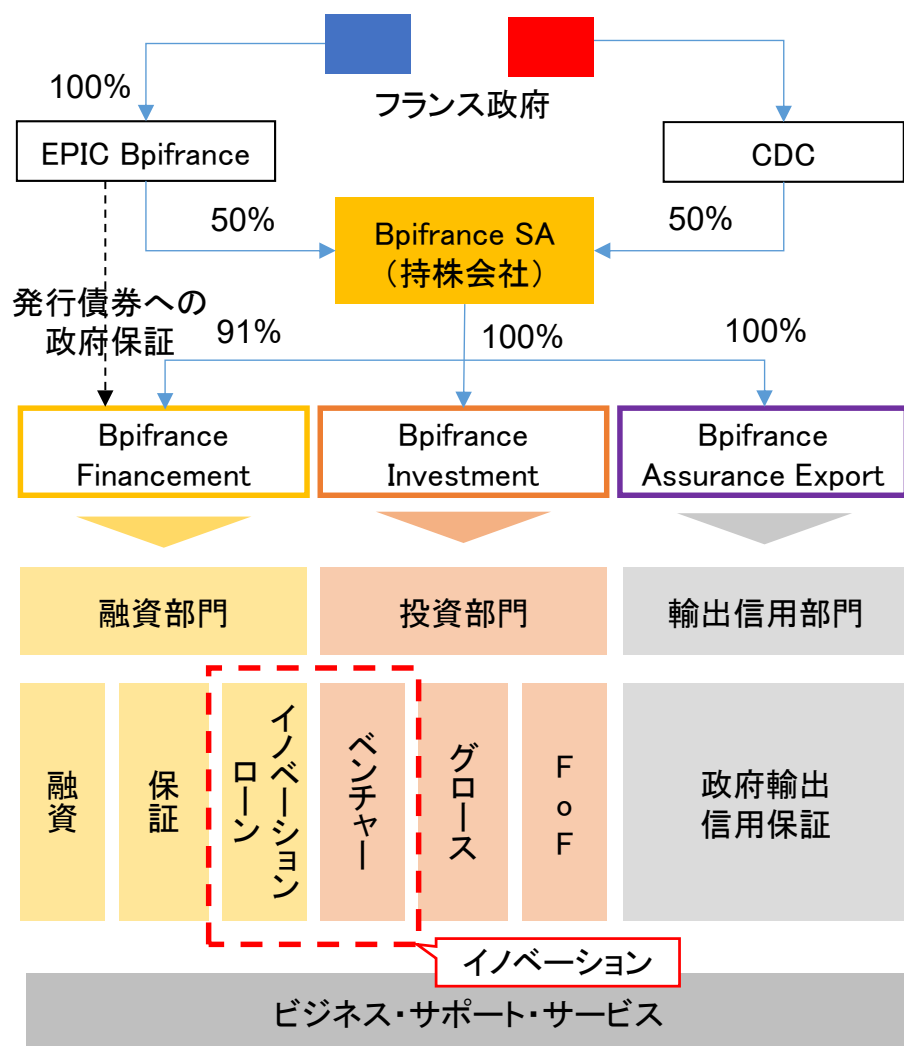
2. (1) フランス制度概要 (概念図)

○ フランスでは公的投資ファンドであるBpifranceが中小企業に対する投融資を一元的に所管。



2. (2) Bpifranceの概要・運用実態

○ Bpifranceは3部門8ライン体制。各部門は統合運用がなされており、特にイノベーション分野においては、融資部門によるローンと投資部門によるエクイティ投資を組み合わせた支援を実施。



(出典) Bpifrance提供資料、アニュアル・レポート等より作成

2. (2) Bpifranceの概要・運用実態

○ 分野別のポートフォリオは多様性を確保。エクイティ投資ではイノベーション・テクノロジー分野に注力。

(2017年末実績)



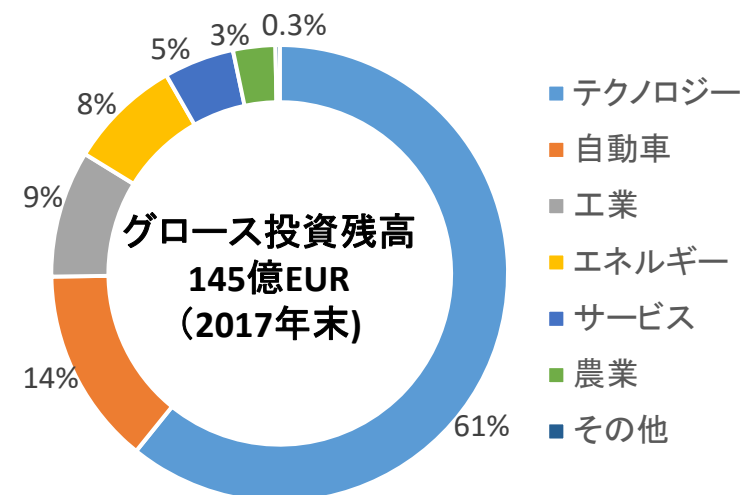
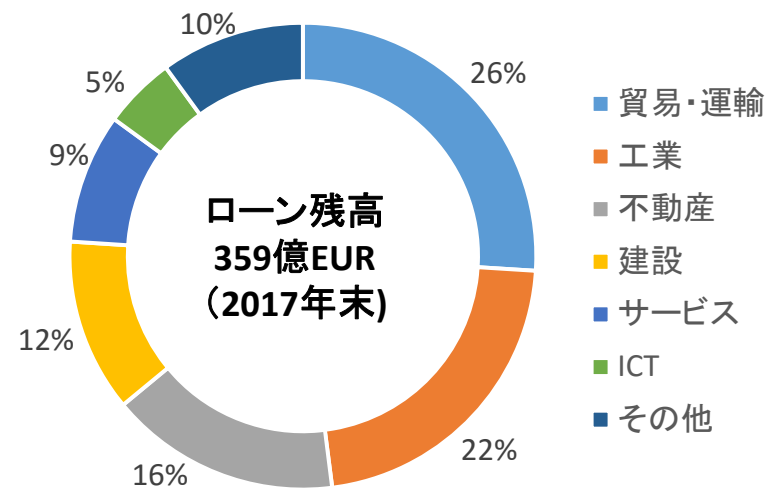
無担保ローン 72億EUR
短期ローン 59億EUR
イノベーション・ファイナンス 13億EUR



Bpifranceによる保証付ローン利用数
61,372社



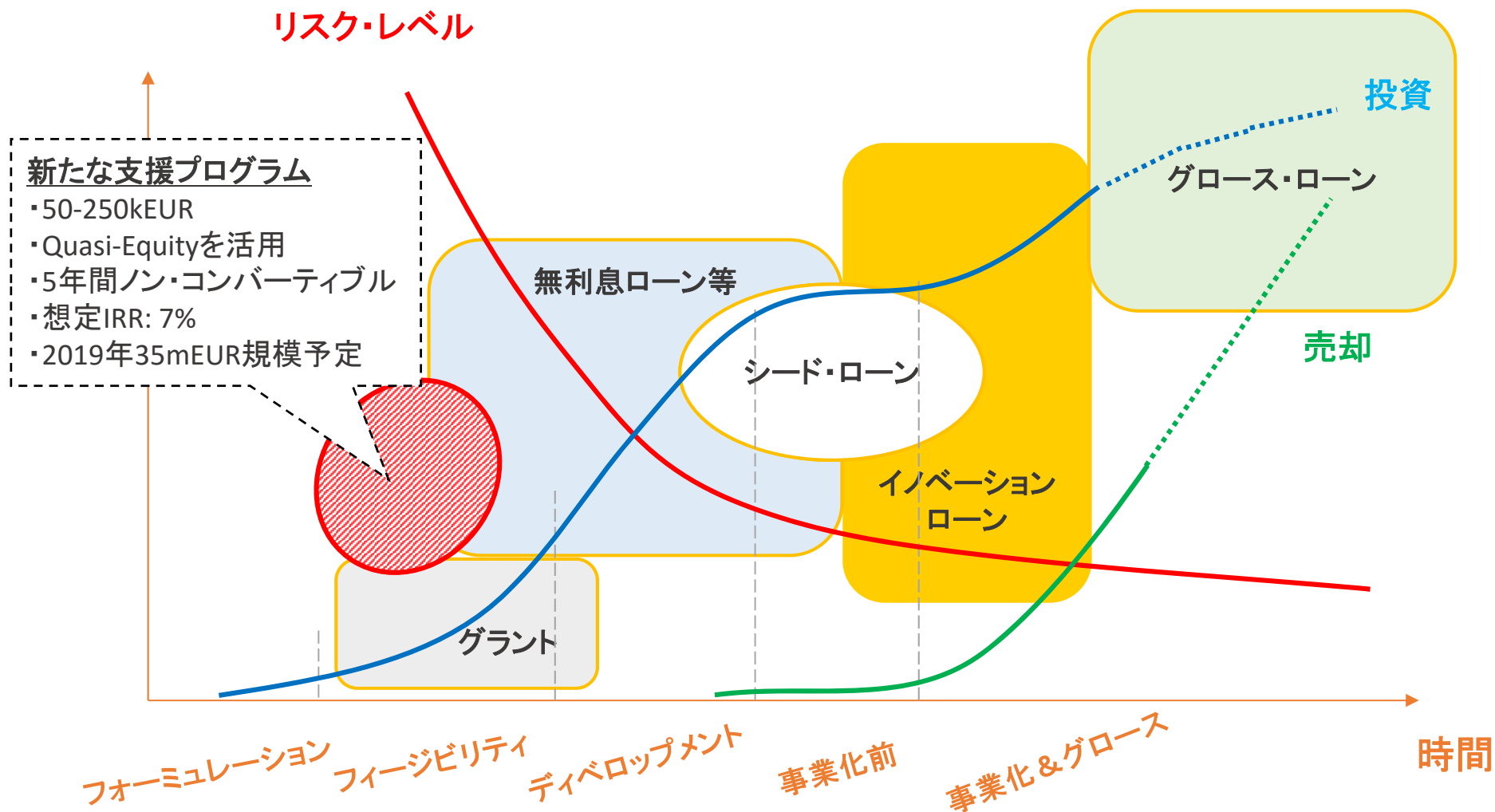
間接投資 (Fund of Funds) 10億EUR
イノベーション投資 2.6億EUR
グロース投資 27億EUR



(出典)ヒアリング及びBpifrance提供資料より作成

2. (2) Bpifranceの概要・運用実態

- イノベーション分野においてはプロジェクトの段階・リスクに応じたリスクマネーを供給。
- 2019年より、全面事業化前段階のリスクの高いイノベーションプロジェクトへの支援を強化。



(出典)ヒアリング及びBpifrance提供資料より作成

2. (3) 預金供託公庫 (CDC) の概要・運用実態

- CDCは、国民の貯蓄基金を原資とした住宅及び地方向け貸付、地域開発のための自己勘定による投融资、子会社Bpifranceを通じたSME支援に加え、退職年金等の運用を行っている。
- 2018年に5部門体制に再編。

1. 地域開発

(2017年末実績)

貯蓄基金融資額 170億EUR
(88%: 住宅供給、12%: 地公体向け)
住宅供給数 425,000戸

地域開発融資 20億EUR
地域開発投資 10億EUR
プロジェクト数 190プロジェクト

貯蓄基金預金残高 2,448億EUR
貯蓄基金融資残高 1,851億EUR

(出典)ヒアリング及びCDC提供資料より作成

2. 子会社管理

交通・インフラ

不動産

保険

観光・サービス

エネルギー

出資総額 260億EUR

3. 企業金融

bpifrance

4. 退職年金運用

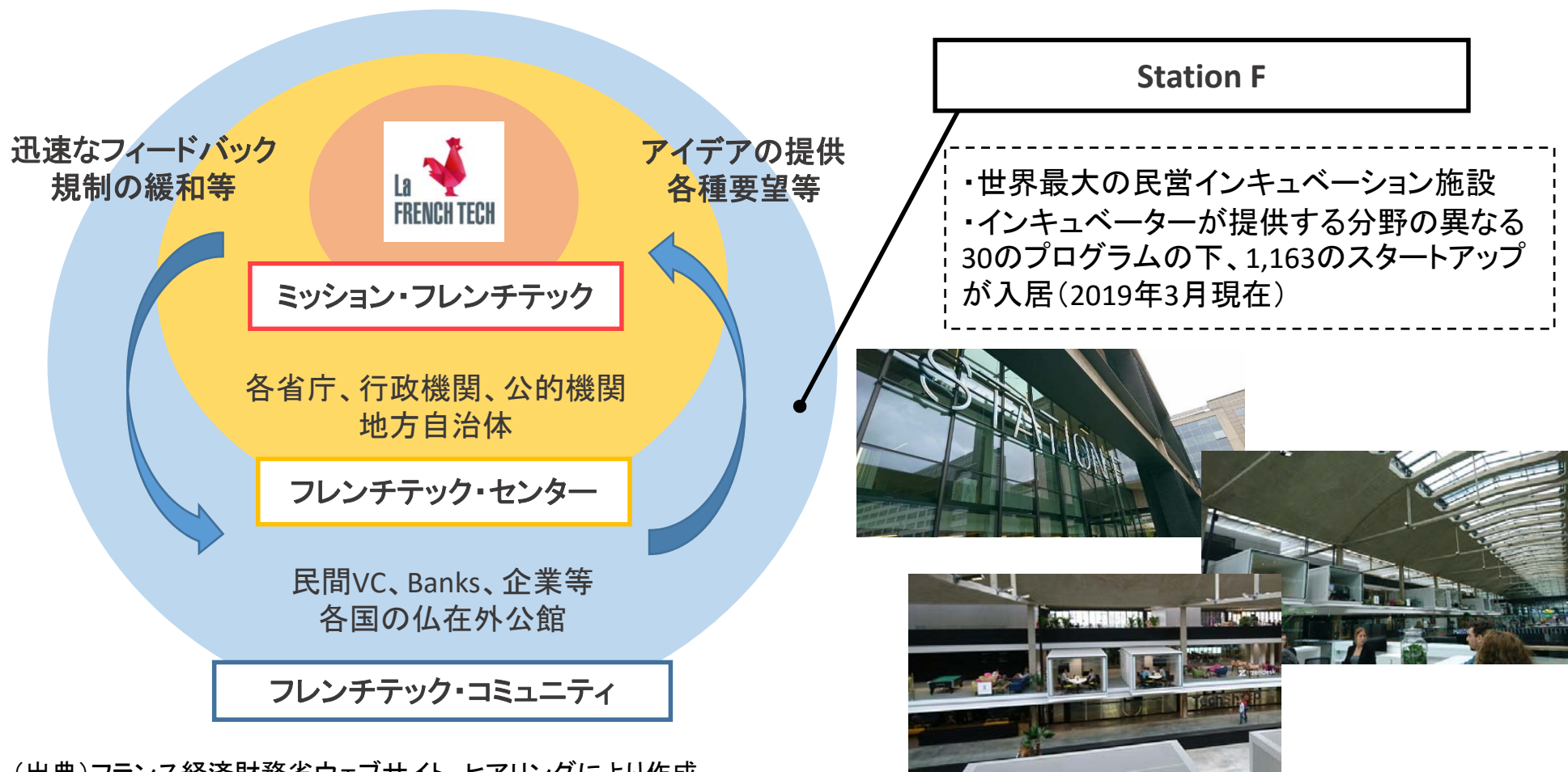
支給額 280億EUR

5. 資産運用

AUM 1,510億EUR

(参考) フレンチテック・エコシステムの概要

- フレンチテックは、経済財務省のミッション・フレンチテックを事務局として様々なプログラムを提供しつつ、行政・民間機関と迅速な相互コミュニケーションを図り、内外のヒト・カネ・アイデアを循環させる政策。
- 主要国の在外公館にもスタッフがあり、情報収集及び海外投資家・起業家の国内誘致を図っている。



(出典)フランス経済財務省ウェブサイト、ヒアリングにより作成

1. EU

- (1) EU制度概要（概念図）
- (2) 欧州戦略投資基金（EFSI）の概要・運用実態
- (3) EIB/EIFの概要・運用実態

2. フランス

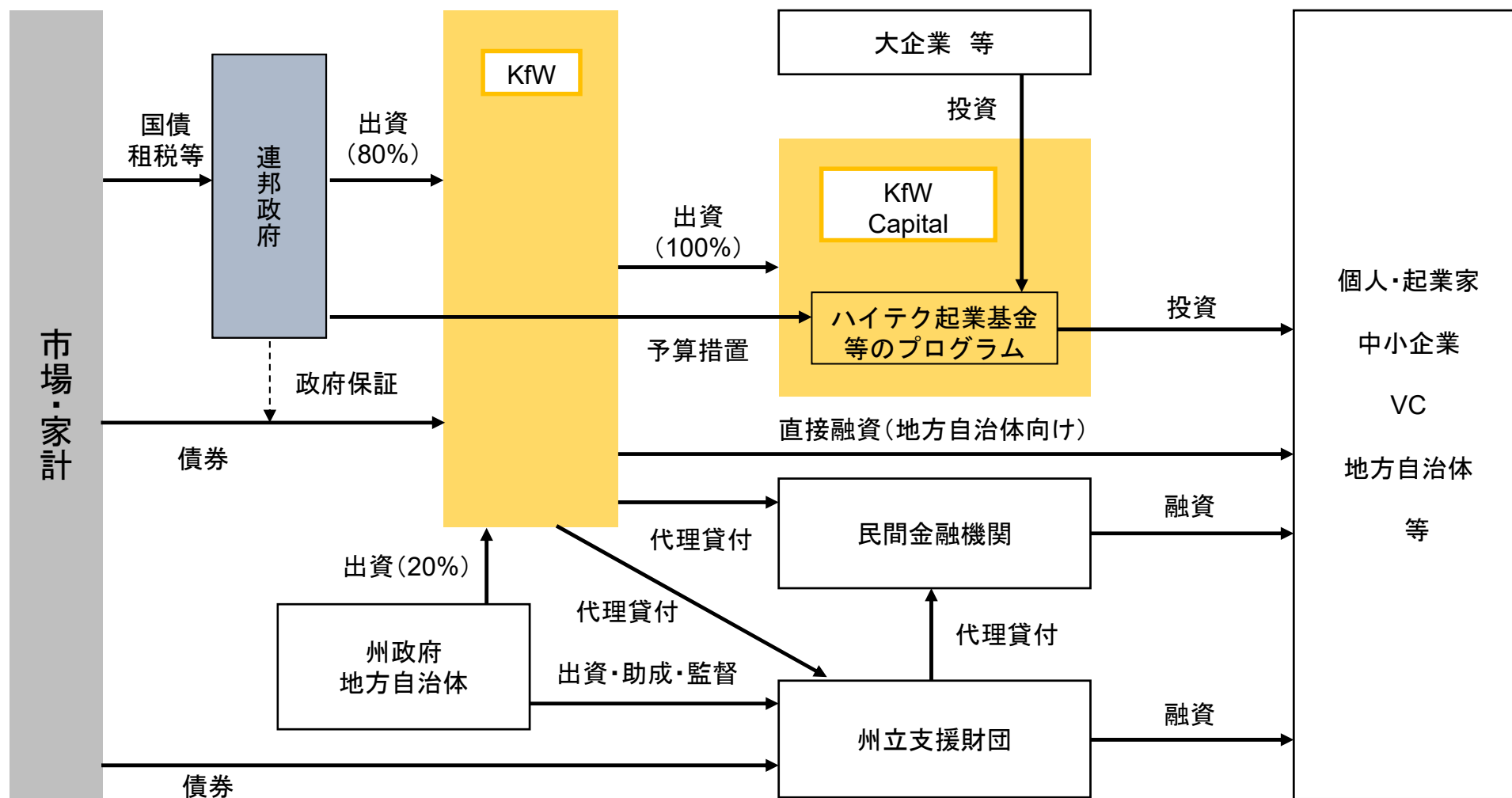
- (1) フランス制度概要（概念図）
- (2) Bpifranceの概要・運用実態
- (3) 預金供託公庫（CDC）の概要・運用実態

3. ドイツ

- (1) ドイツ制度概要（概念図）
- (2) ドイツ復興金融公庫（KfW）の概要・運用実態
- (3) KfW Capitalの概要・運用実態

3. (1) ドイツ制度概要 (概念図)

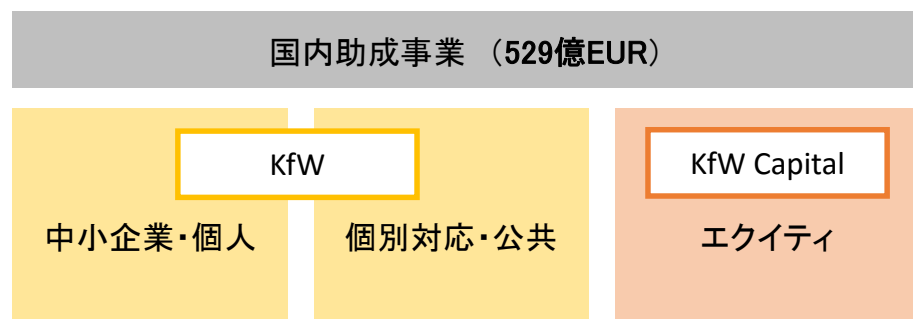
○ ドイツにおいては、復興金融公庫(KfW)グループが、民間では十分に供給できないが価値のある分野に投融資を実施。エクイティ投資は、2018年10月設立の新子会社KfW Capitalが一元的に担っている。



3. (2) ドイツ復興金融公庫 (KfW) の概要・運用実態

- KfWは融資を実施する際、法令に基づき、銀行等の金融機関を介在させる必要がある(代理貸付)。
- KfW Capitalは、マーケットギャップの存在するステージにより多くの資金を供給するために設立。

組織構造(2017年実績) ※2018年国内事業を3部門に再編



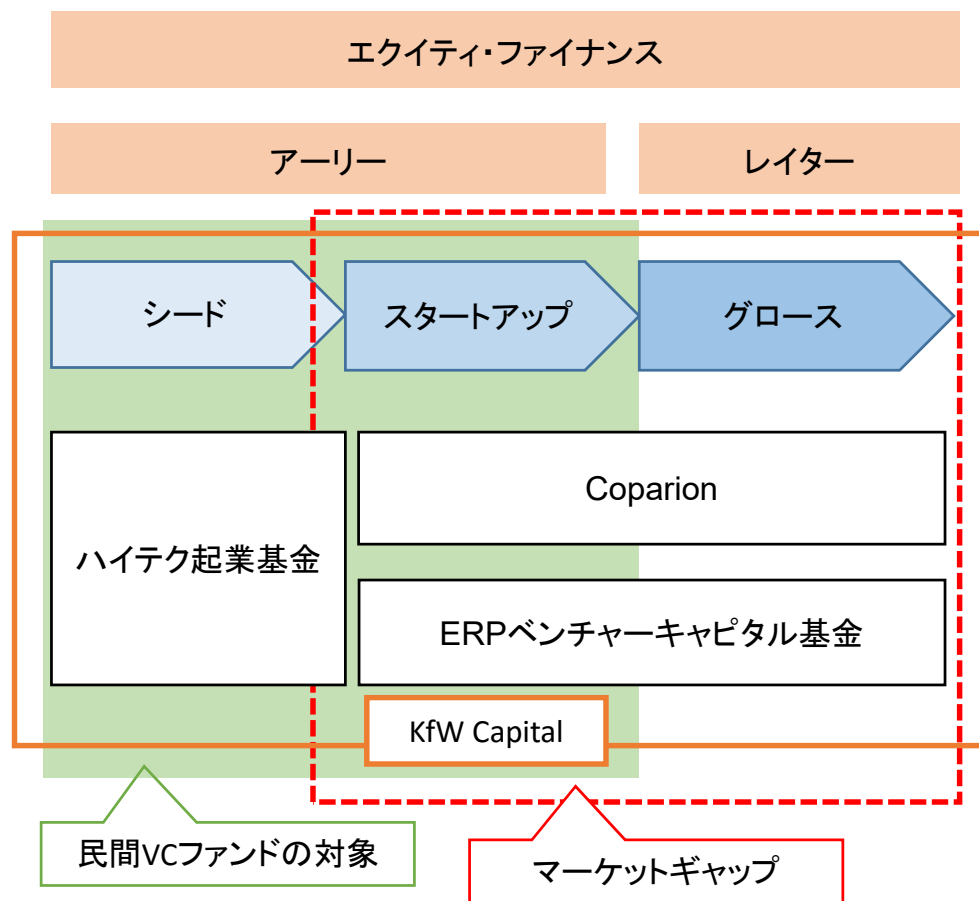
- ・ローン・プログラム(代理貸付) 218億EUR
- ・住宅・教育投資 211億EUR
- ・地方自治体向けインフラ整備 39億EUR
- ・州立支援財団への貸付等 60億EUR
- ・エクイティ投資 1億EUR(新会社へ移行)



・コミットメント 138億EUR

・コミットメント 97億EUR

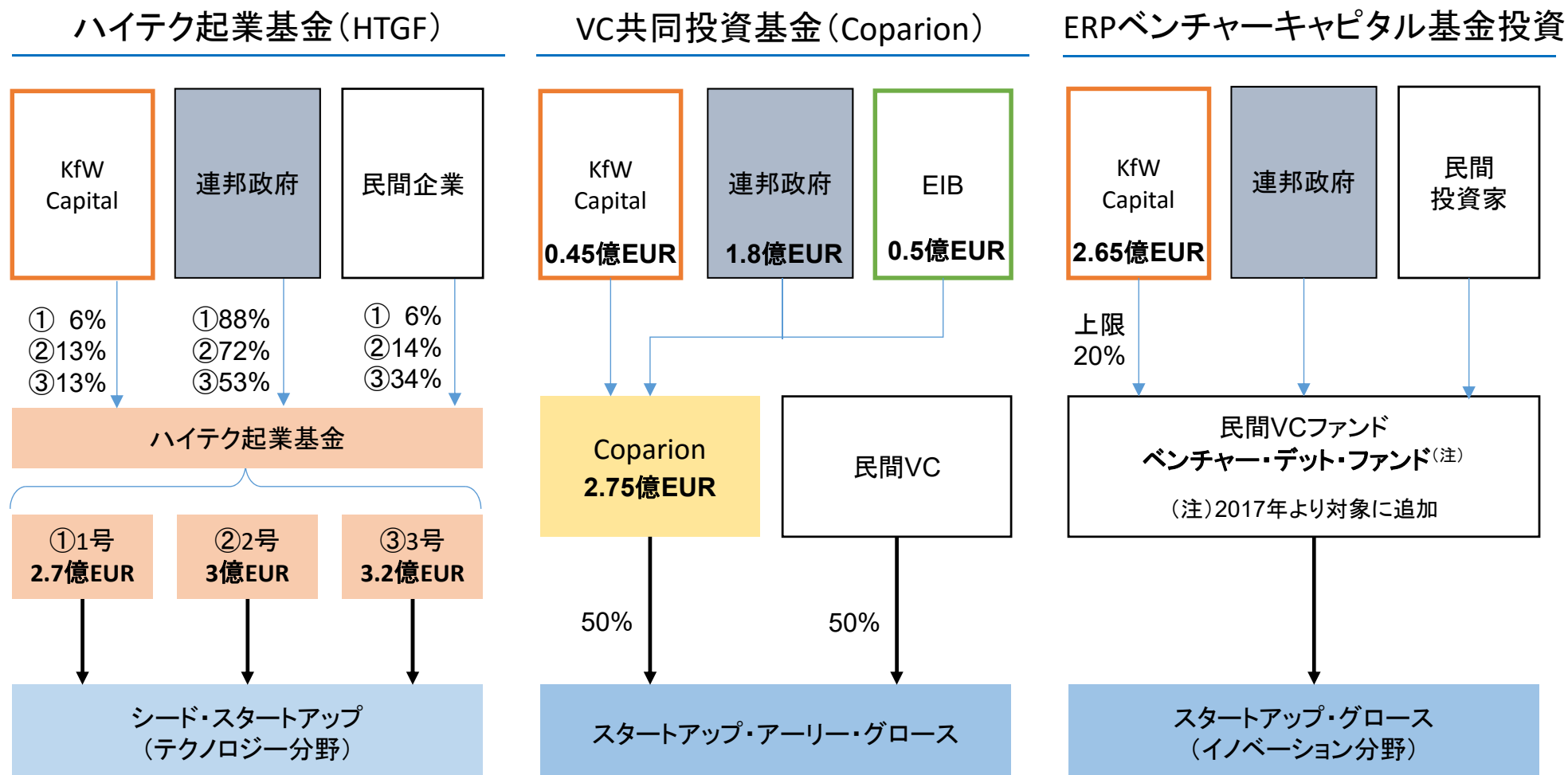
新子会社 KfW Capital の対象範囲



(出典)ヒアリング及びKfW アニュアル・レポート(2017)等より作成

3. (3) KfW Capitalの概要・運用実態

- KfW Capitalは、既存の3ファンドを一元的に管理し、企業の成長段階に応じたエクイティ投資を実施。
- ERPでは、投資対象をベンチャー・デット(メザニン)・ファンドに拡大し、民間ファンドの育成を促進。



(出典)ヒアリング及びKfW Capital提供資料より作成