

## (株)日本政策投資銀行の特定投資業務の在り方に関する検討会 とりまとめ

令和元年 12 月 6 日

はじめに

(株)日本政策投資銀行（以下「DBJ」）の特定投資業務は、我が国の「地域経済の自立的発展」又は「企業競争力強化」並びに「成長資金市場の発展」を政策目的としており、経営資源を有効活用し、新事業開拓や異分野連携など経営の革新を行う事業に対して、DBJの自己資金と国の産投出資を財源として、民間の成長資金も喚起しつつ、エクイティ・メザニン（劣後ローン・優先株等）などのリスクマネーを集中的に供給する枠組みである。本枠組みは、株式会社日本政策投資銀行法の一部を改正する法律（平成 27 年 5 月 20 日法律第 23 号、以下「平成 27 年改正法」）によって導入された。

本検討会では、特定投資業務の開始から約 4 年が経過し、投資決定期限（令和 2 年度末）が近付いていることから、平成 27 年改正法附則第 10 条を踏まえ、成長資金供給の一層の促進を図る観点から、特定投資業務の在り方等に関して検討を行ってきた。令和元年 10 月以降、4 回にわたり会合を開き、民間金融機関やファンド関係者、特定投資業務モニタリング・ボード議長、特定投資業務のユーザーなどからのヒアリングや討議を行った。その中では、特定投資業務に対する評価、民業補完や適正な競争環境の確保の状況、我が国の成長資金供給市場の現状と課題、特定投資業務の継続の要否を含めた今後の在り方等について議論を行った。今般、こうした議論を踏まえ、とりまとめを行うものである。

### 1. 特定投資業務への評価

#### (1) これまでの成果

特定投資業務は平成 27 年 6 月の制度運用開始以降、着実に案件を積み上げ、令和元年 9 月末時点までに 89 件 5,904 億円（うち国の産投出資による財源・持ち分はその半額の約 2,952 億円にあたる）の投融資を決定している。制度創設時には令和 2 年度末までに約 5,000 億円という投融資規模を想定していたことに比較すると、想定規模を大幅に上回っており、地域や産業界からの根強いニーズがあることが伺える。

特定投資業務の政策目的の 1 つである「地域経済の自立的発展」に関しては、DBJ からの直接の投融資に加え、地域金融機関との共同ファンド等を通じた資金供給を実施している。令和元年 9 月末時点で 56 件 603 億円の投融資を決定しており、件数としては特定投

資業務全体の過半を占める。地域金融機関との共同ファンドについては、特定投資業務を活用して12ファンド設立しており（令和元年9月末時点）、地域活性化に資する取組に対してリスクマネーを供給している。地域のことを最も理解している地域金融機関のネットワークとDBJの投資やファンド運営ノウハウを組み合わせ、地域金融機関のみでは取組が難しい案件に対応する枠組みとして展開しており、地域金融機関に対するノウハウ移転や人材育成も行っている。また、DBJにおいては地方創生や先進的な金融ノウハウに関するナレッジの蓄積が行われている。これらのナレッジはDBJが主催する勉強会や人事交流を通じて民間金融機関に提供されており、DBJが地域金融機関と協働する上での基礎となっているとの指摘もあった。

さらに、ある地域で得られたナレッジやビジネスを他の地域の類似案件に横展開する取組も行われている。例えば、DBJが航空機エンジン開発事業に対するファイナンスをこれまで行ってきた中で培ったナレッジを生かして、栃木県の航空機エンジン部品企業にリスクマネー供給を行った。その後、新潟県における航空機産業クラスター形成へのリスクマネー供給にあたり、栃木県の事業で培われた非破壊検査という航空機部品産業に不可欠なサービスを紹介するなど、全国規模での産業やナレッジネットワークの結節点としての役割を果たしている。

一方で、「企業競争力強化」に関しては、日本企業の海外展開支援等の大型案件を中心に令和元年9月末時点で38件5,094億円の投融資を決定している。例えば、①DBJの金融ノウハウと海外ネットワークを生かして、地方内需企業の初めての海外展開をサポートした案件や②利害の異なる大企業同士の結節点となり、浮体式海洋石油・ガス生産貯蔵設備（FPSO）といった大規模かつ回収に長期を要する事業への新規参入を実現した案件、③DBJの中立的な立ち位置を活かし触媒機能を発揮することで、多様な利害関係者を取りまとめ、センチメートル級のグローバル精密衛星測位サービスなどのオープンイノベーションを目指す案件など、企業の競争力強化に資する新事業開拓や異業種連携への取組に対するリスクマネー供給等の実績が着実に積み上がっている。

また、特定投資業務に伴う民間の投融資額（呼び水効果）は、令和元年度に大型案件の取組もあったことから、特定投資業務による投融資の約4倍（当初想定）を大きく超える3.9兆円（令和元年9月末時点）となっており、我が国の「成長資金市場の発展」に高い効果を発揮している。さらに、地域金融機関との共同ファンドを含め、令和元年9月末時点で民間金融機関・事業者と20の共同ファンド（組成額合計1,588億円）を設立している。共同ファンドにおける共同投資は、DBJの持つノウハウの地域を含めた民間への移

転や民間投資の量的補完につながっており、我が国の成長資金市場の担い手育成に貢献している。例えば、ある地域金融機関の人材が、DBJとの共同ファンドへの出向などで投資経験を積んだ後、地域金融機関において投資担当者となり、投資案件の組成や営業店へのサポートによってノウハウの組織的共有を行っている事例があった。

業務開始から約4年が経過したことから、これまでの投資に対する収益も徐々に上がり始めている。令和元年9月期の半期決算における当期純利益（税引き前）は33億円の黒字となっており、前年度決算（通期）の当期純利益（税引き前、31億円）を上回っている。また、業務開始以降の累積損益（税引き前）は令和元年9月末時点で108億円となっており、業務全体での黒字を維持している。今後、投資回収などにより更なる収益の上積みも期待される。なお、株式会社化後のDBJ全体としての累積投資損益（税引き前）をみると、約3,000億円の黒字となっている。

これまでの着実な特定投資業務の進捗を支えてきた背景には、DBJにおける、高度なリスク評価手法等のノウハウ（いわゆる「目利き力」）、コンサルティング能力、金融機関等とのリレーションシップ、顧客基盤の存在などが挙げられる。例えば、ある先進的なスタートアップ投資においては、DBJから投資先企業に対して、①専門性の高い取締役の派遣や②必要な管理部門の人材紹介、③米国の先端企業等の協業先紹介など、有益なハンズオン支援があったとの指摘があった。

## （2）民業補完や適正な競争環境の確保の状況

特定投資業務の適正な実施を確保するために、DBJ取締役会の諮問機関として、民間金融機関の代表者を含む外部有識者によって構成される「特定投資業務モニタリング・ボード」が設置され、特定投資業務の政策趣旨や民間の補完・奨励を徹底する観点から特定投資業務の実施状況に関する評価・検証等を行っている。また、民間金融機関とも定期的に特定投資業務の取組紹介も含めた意見交換を行っている。特定投資業務モニタリング・ボードや民間金融機関等との定期的な意見交換会は、それぞれ年2回程度開催されており、特定投資業務の運営についてこれまで特段の問題はないとしている。これらの枠組みは、外部から定期的に評価・検証を行うことで特定投資業務の運営に一定の規律を与えており、特定投資業務の適切な運営に貢献している。

民間金融機関やファンド関係者によれば、特定投資業務の制度自体が民業補完の趣旨を反映した設計となっており、これまでのところ民間金融機関等と適切に連携・協調してきたとしている。さらに、マーケット・プラクティスが確立されていない領域など民間金融

機関だけでは取り切れないリスクを特定投資業務が取ることで、民間資金の呼び水となり、成長資金市場の質的・量的補完機能を発揮してきたとしている。また、民間金融機関との補完・協調という観点において問題とされるのは運転資金などに対する低利融資であり、特定投資業務が対象としているエクイティを中心としたリスクマネー供給においては競合しにくい、との指摘もあった。さらに、エクイティの担い手であるファンド関係者からも、特定投資業務と競合する事例は聞かれず、民業との棲み分けに配慮しているとの意見があった。

## 2. 我が国の成長資金供給の現状と課題

成長資金供給の一層の促進を図る観点から、特定投資業務の今後の在り方を検討するために、我が国の成長資金供給の現状と課題について検証する。

### (1) 成長資金が必要な日本企業

成長資金供給を受ける日本企業の資金需要についてみると、1990年代後半以降、国内投資需要の低下を背景として、企業部門は全体として「投資超過」主体から「貯蓄超過」主体となっている。足元では、好調な収益を背景に設備投資需要も相応に増加しているものの、企業部門の現預金がこの6年間で約50兆円増加するなど、日本企業が総じて資金余剰主体であることには変わりはない。こうした企業部門の資金余剰や大規模な金融緩和を背景に銀行からの低利の貸出金は大きく増加しており、銀行部門の収益性は低下しているが、企業は借入や社債などのリスクの低いデット・ファイナンスであれば、低利で潤沢な資金を調達できる環境にある。

他方、日本企業の収益性についてみると、ROA（総資産収益率）、ROE（総資本収益率）ともに近年増加傾向にはあるものの、欧米企業と比較すると未だ低い水準となっている<sup>1</sup>。また、収益率のばらつきも少なく、対象企業のROE上位25%～下位25%のばらつきについてみると、6.0%～18%（中央値10.3%）に広く分布している米国企業と比較して、日本企業は3.7%～10.3%（中央値6.3%）と低位に集中している。日本企業が全体としてこうした低リスク・低リターン傾向にある背景には、企業の新陳代謝が進んでいないことが指摘されている。

日本企業の新陳代謝については、我が国の創業2年以内のスタートアップ企業の割合は5.9%に留まり、諸外国と比較しても低い水準にある。また、設立から10年以上の古くから

---

<sup>1</sup> 日本はTOPIX500構成銘柄、米国はS&P500構成銘柄、欧州はBE500構成銘柄の中央値で比較。

の企業が全体の7割超を占めている。開業率と廃業率についても我が国は低い水準にある。そのため、産業構造の変化等に対応できていない生産性の低い企業が市場に留まり、全体として日本企業の収益力が低い一因となっている可能性がある<sup>2</sup>。

こうした日本企業の収益力を底上げするためには、既に潤沢に供給されているリスクの低い既存事業・企業に対するデット・ファイナンスだけではなく、新事業開拓や異業種連携によるオープンイノベーションなど、リスクは高いものの高い収益性が見込まれる新たな市場や事業に対する質の高いリスクマネー供給を行う必要がある。

### (2) 成長資金が不足している歴史的背景

バブル崩壊以前の戦後の金融システムにおいては、長短分離や銀証分離などの専門性・分業制の下、家計の預金・年金・保険などの資金を、民間銀行や国の財政投融资を通じて、資本性資金や長期性資金などの成長資金に転換する日本独自のシステムが効果的に機能してきた。特に、いわゆる「メインバンク」による企業への安定的な貸出は、企業にとって実質的な劣後性を有する資本性資金として機能してきたとの指摘がある。

しかしながら、銀行部門にリスクが集中するこうした従来のシステムは、バブル崩壊により大きな打撃を受け、実体経済にも深刻な影響を与えた。こうした経験を踏まえ、我が国は、バブル崩壊後、金融仲介を多様化し、複線型の金融システムを構築することを目指した。特に、成長性を有するものの相対的にリスクの高い事業については、市場を通じて幅広くリスクを分配する市場型金融によりエクイティなど資本性資金を含めた資金供給を行うことを指向した。しかし、我が国においてはその担い手となるべき年金基金、投資信託、プライベート・エクイティ・ファンド（PEファンド）等がいまだ十分に育っているとは言い難く、引き続き、銀行部門が資金仲介の多くを担う状況となっている。

### (3) 成長資金供給の現状と課題

我が国の成長資金供給全体を概観すると、公開市場における株式の新規売出し（IPO）や公募・売出し（PO）、劣後債発行額などは近年概ね横ばい傾向にある。一方で、非公開株式（PE）市場については、大型買収案件等においてPEファンドが存在感を示すなど、全体として徐々に拡大しつつある。ベンチャーキャピタル（VC）市場についてもスタートアップによる資金調達が増加傾向にある。

他方、市場が拡大基調にあるとはいえ、欧米と比較をすると、我が国のPE市場規模は

---

<sup>2</sup> 内閣府「平成30年度年次経済財政報告」p.285

対GDP比（平成30年）0.4%と、英国の2.4%や米国の2.2%と比較すると5分の1程度の水準にある。特に新産業創造を担うスタートアップへの投資規模（平成30年）については、我が国の0.4兆円に対して米国・中国はその約37倍の約14兆円にもなるなど、米中との比較で大きく遅れをとっており、今後の日本経済の成長や国際競争力強化に向けては一層の取組が必要である<sup>3</sup>。

特定投資業務の創設時と比較すると我が国のリスクマネー供給には着実な進展が見られるものの、担い手や投資領域別にみると、今後の課題が明らかになる。

### ① 民間銀行等

民間銀行等では、銀行等の出資規制（いわゆる「5%ルール」）やバーゼル規制による自己資本規制に加え、ノウハウ不足や調達構造の問題などがあり、リスクマネー供給を増やすには一定の制約があることに留意が必要である。そのような制約のもとに置かれながらも、民間銀行等においては、グループ会社を通じたVCの組成やPEファンドへのLP出資、政府系金融機関との協働等を通じてリスクマネーの供給に取り組んでいるところである。今後も事業再生及び地域活性化、事業承継に係る銀行等の出資規制緩和などを踏まえ、必要となるノウハウを蓄積しつつ、リスクマネー供給の担い手となることが期待される。

### ② 年金基金等の機関投資家

我が国のリスクマネー供給が量的に不足している背景には、想定運用期間が長期にわたるため、本来は中長期の成長資金の担い手として期待される年金基金等の機関投資家からの投資が欧米と比較して未だ限定的であることが挙げられる。この要因としては、国内のPE/VCファンドの数・規模・質が、機関投資家のアセットクラスとしてポートフォリオに組み込む水準に達していないとの指摘もあり、今後、年金基金等の機関投資家も巻き込んだリスクマネー供給の成功事例を積み重ねていくことで、エクイティカルチャーの醸成に繋げていくことが期待される。

### ③ PEファンド

企業買収を中心としたPEファンド市場については、投資額・案件数ともに増加基調にあり、今後も大企業のカーブアウト（事業の切り出し）やバイアウト（買収）、MBO（経

---

<sup>3</sup> 欧州や中韓では政府が積極的に関与し、ベンチャーエコシステムを作ろうとしているとの指摘もあった。例えば、欧州委員会や仏政府は、欧州戦略基金（EFSD）やフレンチテックといった政策を展開しており、イノベーションやバイオテクノロジーなど将来の成長のための重要な分野に重点的に投資を行っている。（令和元年6月14日「今後の産業投資について」財政制度等審議会 財政投融资分科会）

営陣買収)、事業承継などに対する需要は高まると見込まれている。大企業のカーブアウトなどの大型案件においては、ファンド規模やリスクシェアの観点からPEファンドのみでは対応できないこともあるとの指摘もあった。また、地方においては人材や投資案件の規模の問題から投資の収益性が低くなりがちであり、PEファンドは大都市圏中心の活動になっている。

#### ④ ベンチャーキャピタル (VC)

VC業界においては、投資額の増加傾向に加え、CVC (コーポレートベンチャーキャピタル) の勃興もあり、日本VC協会の会員数が近年大幅に増加するなど成長資金市場の担い手の増加の動きがみられる。

他方、我が国では、ベンチャー市場ではM&Aによるイグジット (投資回収) が少ないという問題や、VCのファンドサイズが小さいため1件あたりの投資金額は少額になるという問題が挙げられている。そのため、レイターステージ (IPO直前のベンチャー企業) の長期・大型の資金調達を要する新産業・企業育成に取り組めておらず、ベンチャー企業が十分に成長する前に時価総額が小規模の段階で株式公開 (IPO) を行い、上場後に資金調達・成長が鈍化する第2の死の谷の問題が生じているとの指摘もある。ベンチャー企業の小規模IPOや成長の鈍化は、ベンチャー投資から得られるリターンの低下につながることで、VC市場の投資魅力を低下させているとの指摘もある。こうした中でも、足元では時価総額1,000億円を超える大型上場が相次いでおり、こうした実績を積み重ねることで、VC市場への投資が拡大していくことも期待される。

#### ⑤ 新たな投資領域の拡大

銀行や機関投資家などの多くの民間投資家から見ると、流動性が高く、収益性・キャッシュフローが安定的で、マーケット・プラクティスが確立されている分野の方が投資を行いやすい。資金があっても有効活用されていない背景には、民間が投資しやすい領域、さらにはその市場の厚みが限られているとの指摘もある。新たな分野、特に大学・研究機関等の先端技術 (ディープテック) の事業化や航空宇宙産業、次世代型エネルギーなど投資家になじみの薄い分野やリスクプロファイルの確定が難しい分野においては、資金の円滑な募集や投資ができないことも想定され、政策的な関与を行う余地があるものと思われる。

また、企業自身が、新規事業開拓や事業再編等、リスクを伴うものの中長期の成長につながる投資を行う必要性や可能性に気付いていないケースも存在すると思われる。リスク

マネー市場拡大のためにはそうした潜在的な投資需要を掘り起こし、投資によりどのような付加価値を得ることができるかを企業とともに考えることが重要である。具体的には、投資実行前の段階においては、案件組成に向けたナレッジの提供（知恵出し）や金融機関等のネットワークを活用した様々な利害関係者との対話を行うことが考えられる。また、投資実行後は、ビジネスマッチング（協業企業の紹介や販路紹介等）やガバナンス面でのサポートなどを通じて、企業を支えていく必要がある。

## ⑥ 地域における投資

地域においても、観光・農業等のデジタルトランスフォーメーション等への対応や、地方大学に眠る技術活用など成長資金のニーズ・シーズはあるとの指摘がある。他方、案件規模が比較的小さいことや回収に長期を要すること等を背景に、限られた期間で高いリターンを出すことが求められる民間投資ファンドの活動は大都市圏が中心となっている。地域において、知恵出しの段階から寄り添い、新たな事業と市場を創り出していく成長資金の担い手が不足している中で、今後地域金融機関が一層その役割を担うことが期待され、DBJとの共同ファンドを通じたノウハウ共有や人材育成への期待が強い。また、地域金融機関のみならず、地域におけるプレーヤー（地域民間ファンドやアドバイザー等）等とも積極的な連携を行い、地域独自のエコシステム活性化を図るべきとの意見もある。

今後の地域経済を考えると、事業承継は大きな課題である。平成30年に全国で休廃業・解散した企業は4万6,724件（前年比14.2%増）と、休廃業・解散は大幅に増加している。休廃業・解散した企業の代表者の年齢は、60代以上が8割（構成比83.7%）を超え、高齢化による事業承継が難しいとの課題がより鮮明になってきている。こうした企業の技術等を有効活用していくためにも、後継者のリファイナンス支援のみではなく、新たな外部のリスクマネーが入ることによる経営革新を通じ、企業がさらに成長することが期待される。

## 3. 今後の特定投資業務の在り方

### （1）基本的な方向性

これまで分析してきたように特定投資業務は着実に成果を上げつつあり、我が国の成長資金市場も拡大基調にあるが、いまだ道半ばである。民間主導でリスクマネーが生み出され、自ずと拡大していくことが望ましいものの、我が国においては、いまだ十分にリスクマネーが供給されているとまでは言えない。中長期の成長とイノベーションを促進し、積極的なリスクテイクを行う「エクイティカルチャー」を醸成していくためには、成長資金の成功事例を積み重ねていくことが必要である。その観点から、特定投資業務を活用し、成長資金供給

の促進を図るための更なる取組を行い、様々な資金提供者と相互補完しながら、地域の自立的発展や企業の競争力強化に貢献し、成長資金市場の発展を図ることが期待される。

## (2) 具体的取組

DBJにおいては、これまでの取組を通じ、投資を成功に導くノウハウ・ネットワークを蓄積している。それらを活かし、次の取組を行うことで、成長資金の供給を着実に促進することが期待される。

### ① 民間の投資領域の拡大

民間による投資領域を拡大するためには、マーケット・プラクティスの確立が必要であるとの指摘を踏まえると、特定投資業務により民間投資家になじみの薄い分野に投資を行い、民間が投資しやすい環境を作り上げていくことが重要である。具体的には、先端技術（ディープテック）や新産業創造、航空宇宙分野、次世代エネルギーなどの領域における特定投資業務の一層の活用が重要である。

特に特定投資業務による成長性の高いスタートアップへの投資についてはこれまで限定的であった。しかし、今後はVC等とも連携し、スタートアップやミドル・レイターステージにおける大型投資など民間資金が供給されにくい領域にも取り組み、マーケット・プラクティスを確立していく取組が望まれる。

また、事業会社との共同投資を推進し、中長期の成長につながる潜在的な投資需要を掘り起こすことが期待される。企業部門の余剰資金をリスクマネー投資に振り向け、企業価値を向上させる取組を積み重ねることで、大企業等に蓄積された現預金などを有効活用しつつ、成長資金市場の発展を図ることが望ましい。

### ② 地域金融機関との共同ファンド推進

地域金融機関との共同ファンドは、地域におけるリスクマネー供給や担い手育成に効果的であり、この枠組みを横展開することが望まれる。地域金融機関のネットワークとDBJの高度な金融手法を組み合わせた成長資金供給を通じ、地域金融機関へのノウハウの共有や人材育成支援を推進することが期待される。また、銀行等の出資規制緩和に合わせた地域金融機関との共同投資にも期待したい。

特に地域発のイノベーションや事業承継を契機とした経営革新など、地域の潜在力を活かした案件の掘り起こしを推進する必要がある。DBJの投融資機能に加え、ナレッジ面

も含めた企業へのサポートを通じ、地域の新たな取組を後押しすることは地方創生の観点からも望まれるところである。地域の案件は小規模で、時間も要する案件も多いが、地方創生及び日本経済の活性化の観点から重要であり、中長期的な視点でDBJが一層取り組むことを期待する。

### ③ 年金基金等の機関投資家との更なる連携

年金基金等の機関投資家は成長資金市場の担い手となることが期待されているが、債券中心のポートフォリオから抜け出せていない。特定投資業務の政策目的である成長資金市場の発展を促すためにも、DBJが年金基金等の機関投資家との連携を進めることで、我が国に「エクイティカルチャー」を浸透させることが期待される。

### ④ 民間投資ファンドの育成

民間ファンドとの対話を進め、特定投資業務の要件を満たす案件を実施するファンドへのアンカーLP出資を通じて、大型案件に取組可能な民間ファンド等の増加を図ることが重要である。その際には、ファンドの運営会社との適確な対話を前提に、特定投資業務の趣旨が損なわれることのないよう担保する必要がある。また、CVC（コーポレートベンチャーキャピタル）は新たな成長資金供給の担い手として期待されている。事業会社との共同投資に加えて、CVCに対する支援を進めることで、大企業の現預金等の資金余剰の有効活用につなげていく必要がある。加えて、特定投資業務の投資持ち分の民間への売却・譲渡等を推進することで、投資の出口（投資回収）の実績を増やし、投資実行と回収が循環する成長資金市場のエコシステム創出に貢献する必要がある。

### ⑤ 適切な役割分担による協働の推進

企業に必要な成長資金は、産業分野、財務状況、企業のライフサイクルの段階によって様々である。成長資金供給に当たっては、投資先企業や民間金融機関等のそれぞれのプレイヤーが案件組成、資金供給、企業価値向上の実現という各プロセスにおいて、その強みを活かし役割を分担する必要がある。この資金供給プロセスの中で、特定投資業務は各プレイヤーの触媒となり、プレイヤー間での有機的な協働を推進することが期待される。

案件組成は、資金需要を顕在化させる重要なプロセスであり、資金の出し手の間、資金の出し手と受け手の間で協働・連携が必要である。エクイティ、メザニン及びシニアローンが適切に組み合わせられて供給されるよう、各金融機関の間で、リスクやリターンを適切に分解し、資金供給を分担することが重要である。DBJのネットワークやノウハウを生かし、各プレイヤー間の有機的な連携を促すことが期待される。

## ⑥ 投資決定期限等の延長

成長資金市場においていまだに民間プレーヤーの投資領域が限定的であることや地域における成長資金が不足していることなどを踏まえれば、投資決定期限（令和2年度末）・業務完了期限（令和7年度末）を延長し、特定投資業務を継続することが適当である。同業務による資金供給が「地域の自立的発展」や「企業の競争力強化」、「成長資金市場の発展」に相応に貢献していることを踏まえると、同業務の継続を通じ、成長資金の供給拡大に向けた動きを更に後押しすることが期待される。

他方、本来は民間による自立的な成長資金供給が行われることが望ましいため、特定投資業務による国の関与を時限的なものとするのが適切である。民間投資ファンドの慣行を踏まえ、特定投資業務の創設時に想定した投資期間を維持するものとし、投資決定期限・業務完了期限ともに5年の延長とすることが適当である。現行法上、特定投資業務を完了するまでDBJ株式の2分の1以上を政府が保有する義務があるが<sup>4</sup>、これはDBJの完全民営化を前提としつつ、同法が求める特定投資業務の適確な実施を確保するためのものであり、引き続き同様の義務を課すことが適当と考えられる。現行法においては、業務完了期限までに同業務を完了するよう努める際には、DBJは経済情勢や投資先企業等の事情を考慮することとしており<sup>5</sup>、延長後においても引き続き業務完了期限が長期投資の妨げとならないよう運営上の配慮をする必要がある。

DBJは特定投資業務モニタリング・ボード等を活用し、引き続き適切な運営を行う必要がある。政府としても、特定投資業務の政策効果についての的確な把握に努めながら、適当な時期において、民間金融機関の投融資の状況や特定投資業務の実施状況、社会経済情勢の変化等を勘案し、我が国の成長資金供給の一層の促進を図る観点から特定投資業務の在り方等について再度、検討を行う必要がある。その際には、本検討会同様、民間金融機関やその他関係者の意見を聴取することが適当と考えられる。

（以 上）

<sup>4</sup>株式会社日本政策投資銀行法（平成19年法律第85号）附則第2条の13

<sup>5</sup>株式会社日本政策投資銀行法（平成19年法律第85号）附則第2条の20