

官民ファンドの運営に係るガイドラインによる検証報告（第3回）

平成27年7月16日

官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会

官民ファンドについては、平成25年9月27日、「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議」（以下、「閣僚会議」という。）において、「官民ファンドの運営に係るガイドライン」（以下、「ガイドライン」という。）が決定された。ガイドラインには、「官民ファンドが政策目的に沿って運営されるよう、官民ファンドの活動を評価、検証し、所要の措置を講じていく」と定められており、閣僚会議の下に、関係府省と有識者からなる「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会」（以下、「幹事会」という。）を置き、幹事会において、ガイドラインに基づく検証を行うこととされた。平成26年5月26日に官民ファンドの平成25年度の活動を対象として第1回検証報告が行われ、同年11月14日に平成26年度上期の活動を対象として第2回検証報告が行われた。

第2回検証報告においては、官民ファンドに対する検証は各年度上期と下期の活動を対象として年2回行っていくこととされており、第3回検証報告となる本報告は、官民ファンドの平成26年度下期における活動を対象として、官民ファンドの活用状況のほか、以下の点について検証を行った。まず、各官民ファンドの取組状況について検証を行ってきた結果、いくつかの官民ファンドが連携して支援を行うことが有効である事例が確認されたことを踏まえ、官民ファンド相互間の連携について重点的に検証を行った。また、各官民ファンドにおいて投資決定案件が積み上がってきている状況を踏まえ、投資決定後のモニタリング及びポートフォリオマネジメントの取組状況について検証を行った。さらに、これまでの検証報告における指摘事項に対する官民ファンド側の対応状況や、官民ファンドごとに設定されているKPIの平成26年度末時点における進捗・達成状況並びにKPIの見直し及び新たなKPIの設定の必要性について検証を行った。

なお、総務省所管の株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構及び財務省所管の株式会社日本政策投資銀行における特定投資業務については、検証対象に加えることが適当と考えられるので、ガイドラインの改正等所要の対応を行うこととする。

（注）第3回検証報告において検証の対象とした官民ファンド

（株）産業革新機構、（独）中小企業基盤整備機構、（株）地域経済活性化支援機構、（株）農林漁業成長産業化支援機構、（株）民間資金等活用事業推進機構、官民イノベーションプログラム、（株）海外需要開拓支援機構、耐震・環境不動産形成促進事業、（株）日本政策投資銀行における競争力強化ファンド、（株）海外交通・都市開発事業支援機構、国立研究開発法人科学技術振興機構。各官民ファンドの概要については、別紙1参照。

I 官民ファンドの活用状況

平成26年度末現在で、官民ファンドへの政府からの投融資額は約6,306億円（平成26年9月末約6,276億円、以下（ ）内は平成26年9月末の計数）であり、民間からの出資額は約519億円（約498億円）である。また、平成26年度においては3兆2,615億円（3兆2,615億円）の政府保証が付されている。官民ファンドがこれまでに支援決定した出資案件は433件（370件）、支援決定額約

1兆3,345億円（約1兆2,515億円）、実投融資額は約9,678億円（約8,297億円）であり、官民ファンドの投融資が呼び水となって民間から投資された額は約1兆6,347億円（約1兆3,196億円）である。

官民ファンドごとの概況は以下のとおり。

○株式会社産業革新機構

平成26年度下期における支援決定件数は7件（この他に、既存決定案件の追加分2件）、支援決定額は210億円（うち、既存決定案件の追加分24億円）、実投資額は632億円であり、平成21年7月17日の設立以来の累計では、支援決定件数は85件、支援決定額は7,993億円、実投資額は6,224億円となっている。

今後の取組方針としては、投資件数の増加したベンチャー企業等への投資に加え、事業再編・統合案件や海外経営資源活用案件への投資も増加させることにより、バランスのとれたポートフォリオを構築し、政策目的の実現と中長期的な収益確保の両立を図ることとしている。

○独立行政法人中小企業基盤整備機構

平成26年度下期における支援決定件数（ファンド組成件数）は7件（この他に、既存決定案件の追加分4件）、支援決定額は208億円（うち、既存決定案件の追加分37億円）、実投資額は153億円（平成26年度下期以前の支援決定案件を含む）であり、平成10年度のファンドに対する出資制度創設以来の累計では、支援決定件数は214件、支援決定額は2,955億円、実投資額は1,860億円となっている。

今後の取組方針としては、平成26年度～平成30年度の「第3期中期計画」中に50ファンドを組成するとのKPIの達成に向け、平成27年度中に10ファンド程度の組成を目指すとともに、出資先ファンド（GP）による中小企業への支援が進むよう、GPに対するモニタリングを強化していくこととしている。

○株式会社地域経済活性化支援機構

平成26年度下期における支援決定件数は8件、支援決定額は0.5億円（融資0.3億円、買取0.2億円）、実投融資額はなしであり、事業再生・地域活性化ファンドの設立は13件（GPのみ6件、GP・LP4件（この他に、既存設立案件の追加分1件）、LPのみ3件）、支援決定額は103億円（GP出資:1億円、LP出資:102億円（うち、既存決定案件の追加分32億円））、実投融資額は6億円（GP出資:1億円、LP出資:5億円）、地域金融機関等向けの特設専門家派遣は16件となっている。また、平成25年3月18日より企業再生支援機構を地域経済活性化支援機構に改組して以降の累計では、支援決定件数は28件、支援決定額は298億円（出資16億円、融資14億円、買取債権元本268億円）、実投融資額は127億円（出資16億円、融資8億円、買取債権元本103億円）、事業再生・地域活性化ファンドの設立は22件（GPのみ14件、GP・LP5件、LPのみ3件）、支援決定額は111億円（GP出資:9億円、LP出資:102億円）、実投融資額は7億円（GP出資:2億円、LP出資:5億円）、地域金融機関等向けの特設専門家派遣は44件となっている。

平成26年10月14日に改正株式会社地域経済活性化支援機構法が施行され、①経営者保証が付された貸付債権等を買取り、経営者の再チャレンジを支援する「特定支援業務」の新設、②事業再生及び地域の活性化に資するファンドに対してLP出資を行う「特定組合出資業務」の新設、③

金融機関や機構が関与するファンドに加え、金融機関の支援先やファンドの投資先事業者にも専門家を派遣できるようにする「特定専門家派遣業務」の拡充等が行われたが、これらの支援ツールを最大限に活用し、より一層、中小企業等の事業再生や地域活性化支援を積極的に実施していくこととしている。

○株式会社農林漁業成長産業化支援機構

平成 26 年度下期における機構からサブファンドへの支援決定件数は 3 件、機構出資決定額は 7.5 億円、実投資額は 6.0 億円であり、サブファンドから 6 次産業化事業体への出資決定件数は 18 件（この他に、既存決定案件の追加分 2 件）、機構出資決定額は 5.8 億円（うち、既存決定案件の追加分 0.7 億円）、実投資額は 4.5 億円となっている。また、平成 25 年 1 月 23 日の機構設立以来の累計では、サブファンドへの支援決定件数は 52 件、機構出資決定額は 374.0 億円、実投資額は 16.3 億円となっており、サブファンドから 6 次産業化事業体への出資決定件数は 53 件、機構出資決定額 17.7 億円、実投資額は 12.7 億円となっている。

今後の取組方針としては、案件組成の実績がない、あるいは著しく少ないサブファンドに対する機構からの指導・助言を強化し、サブファンドにおける出資決定件数の着実な増加を図っていくことに加え、機構自らが事業体に出資を行う直接投資にも取り組んでいくこととしている。

○株式会社民間資金等活用事業推進機構

平成 26 年度下期における支援決定件数は 3 件（この他に、既存決定案件の追加分 1 件）、支援決定金額は 0.6 億円（うち、既存決定案件の追加分 540 万円）、実投資額は 540 万円であり、平成 25 年 10 月 7 日の設立以来の累計では、支援決定件数は 4 件、支援決定額は 0.6 億円、実投資額は 640 万円となっている。

今後の取組方針としては、平成 27 年度上期に事業者選定が行われる空港、社会福祉施設等複数の案件について組成を検討中であり、支援決定する方向で調整を進めている。また、地方公共団体等に対する普及・啓発、民間事業者等に対する資金供給等により、独立採算型等の PFI 事業を推進する。

○官民イノベーションプログラム（東京大学、東北大学、京都大学、大阪大学）

平成 26 年 9 月 1 日に京都大学イノベーションキャピタル株式会社及び大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社について、また、同年 10 月 31 日に東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社について、文部科学省及び経済産業省において事業計画の認定がなされ、同年 12 月 22 日に京都大学イノベーションキャピタル株式会社及び大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社が設立され、また、平成 27 年 2 月 23 日に東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社が設立された。平成 26 年度下期における支援決定はない。

東京大学については、平成 26 年 12 月 26 日に事業計画の申請がなされ、現在、文部科学省及び経済産業省において、認定に向け審査中。

今後の取組方針としては、平成 27 年度上期のできる限り早いタイミングでの支援決定を目指し、案件の発掘・審査に取り組んでいくこととしている。

○株式会社海外需要開拓支援機構

平成 26 年度下期における支援決定件数は 7 件、支援決定額は 171 億円、実投資額は 209 億円であり、平成 25 年 11 月 8 日の設立以来の累計では支援決定件数は 11 件、支援決定額は 315 億円、実投資額は 216 億円となっている。

今後の取組方針としては、これまで締結した業務提携等を活用し、地方創生に資する支援案件を含め、幅広い分野で支援案件を発掘していくこととしている。

○耐震・環境不動産形成促進事業（一般社団法人環境不動産普及促進機構）

平成 26 年度下期における支援決定件数は 3 件、支援決定額は 78 億円、実投資額は 34 億円であり、平成 25 年 3 月 29 日の基金設置以来の累計では、支援決定件数は 5 件、支援決定額は 83 億円、実投資額は 40 億円となっている。

今後の取組方針としては、平成 26 年 3 月末に選定した 25 者のファンド・マネージャーからの情報収集、パートナー協定を締結した 183 の地域金融機関等との情報交換、ホテル・旅館業、商業、ヘルスケア関係団体や地方事業者等関係者への事業紹介・意見交換等を積極的に行い、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成を促進することとしている。

○競争力強化ファンド（株式会社日本政策投資銀行）

平成 26 年度下期における投融資決定件数は 1 件（この他に、既存決定案件の追加分 1 件）、投融資決定額は 23 億円（うち、既存決定案件の追加分 13 億円）、実投融資額は 319 億円であり、平成 25 年 3 月 12 日のファンド創設以来の累計では、投融資決定件数は 10 件、投融資決定額は 1,213 億円、実投融資額は 1,186 億円となっている。

なお、本ファンドは、「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 日施行）により措置された日本政策投資銀行による「特定投資業務」が同年 6 月 29 日に開始されたことに伴い、今後は、新規の投融資は行わず、既存の投融資案件の回収業務等に努めることとしている。

○株式会社海外交通・都市開発事業支援機構

平成 26 年 10 月 20 日の設立以降、統治体制、規程類及び各種システムの整備等機構の運営基盤を確立するとともに、支援対象事業の形成に必要な審査基準及び審査体制等の整備を図った。平成 26 年度下期における支援決定はない。

今後の取組方針としては、平成 27 年度上期のできる限り早いタイミングでの支援決定を目指し、案件の発掘・審査に取り組んでいくこととしている。

○国立研究開発法人科学技術振興機構

平成 26 年 4 月 1 日の改正研究開発力強化法の施行に伴い、機構の研究開発成果を活用して事業を行おうとする者（大学等発ベンチャー）に対し、機構が金銭出資・自ら保有する知的財産等の現物出資、人的・技術的援助を行う新たな事業（SUCCESS 事業）を開始した。

平成 26 年度下期においては、平成 27 年 1 月 20 日、事業開始以降初めてとなる支援決定が行われ、支援決定件数は 2 件、支援決定額は 2 億円、実投資額は 2 億円となっている。

今後の取組方針としては、地方での積極的な広報活動にも努め、出資決定件数の着実な増加を図っていくこととしている。

(注) SUCCESS 事業は、「出資型新事業創出支援プログラム (Support program of Capital Contribution to Early-Stage companies)」の略称。

なお、平成 26 年度下期における各官民ファンドの具体的な投資案件は、別紙 2 のとおりである。

Ⅱ 官民ファンド相互間の連携

官民ファンドは各々の政策目的を達成するため、民業補完に配慮しつつ、多様な投資手法等を用いて対象となる事業者等の支援を行っているところである。このような中、各官民ファンドの取組状況について検証を行ってきた結果、いくつかの官民ファンドが連携して支援を行うことが有効である事例が確認された。このため、特定の政策課題について一層効果的・効率的に取り組む観点から、引き続き民業補完に配慮した上で、各官民ファンドがそれぞれ有する高い専門性を活かした投資を進めるとともに、必要に応じて、官民ファンド相互間の連携を図ることが重要と考えられる。

以上を踏まえ、政策課題ごとに「官民ファンド連携チーム会合」を設けることとし、①守秘義務に留意した案件等の情報交換、②ベストプラクティス事例や投資手法等の共有、③連携の具体化等に取り組むこととする。なお、その活動状況等については、幹事会に報告することとする。

「官民ファンド連携チーム会合」は、当面、①シーズ・ベンチャー支援、②地域活性化支援の 2 つの政策課題について設けることとする。同会合は、原則として、関係する官民ファンドをメンバーとし（監督官庁がオブザーバーとして参加）、必要に応じて随時開催することとする。なお、同会合の対象とする政策課題及び各連携チーム会合のメンバーとなる官民ファンドについては、今後、必要に応じて見直すこととする。官民ファンド相互間の連携の概要等については、別紙 3 参照。

Ⅲ 投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

国民の財産である公的資金を活用する官民ファンドにおいては、ポートフォリオ全体として毀損することなく、運営経費を含め一定の収益を確保して、それを再投資して効果的・効率的に回転させていく必要がある。第 2 回検証報告においては、投資決定プロセスについて検証したところであるが、各官民ファンドにおいて投資決定案件が積み上がってきている状況を踏まえ、今回の検証においては、各官民ファンドにおける投資決定後のモニタリング及びポートフォリオマネジメントについて、ガイドラインに沿って、別紙 4 のとおり、それらの取組状況を整理した。

Ⅳ これまでの検証報告における指摘事項への対応状況

第 1 回及び第 2 回検証報告における指摘事項（共通事項 24 個、個別事項 27 個）について、官民ファンドごとに、平成 26 年度下期における対応状況を検証したところ、その結果は別紙 5 のとおりである。

一部の指摘事項については、更なる検討が必要と認められるものもあるが、これらについては、各官民ファンドにおいて、平成 27 年度上期に対応を図ることとしている。指摘事項に対する対応状況については、今後も引き続きフォローアップしていくこととする。

V KPI の進捗・達成状況

各官民ファンドにおいて設定された KPI の進捗・達成状況については、以下のとおり区分して評価を行った。

進捗・達成状況	評価区分
①一定期間内に目標を達成すると定めている KPI : KPI の進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率以上 ②每期一定水準以上の目標を達成すると定めている KPI : 今期の実績が目標水準以上	A
① : KPI の進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率未満 ② : 今期の実績が目標水準未満	B
現時点では、データが入手できない等により評価困難	N

上記区分に従い、平成 26 年度末時点における各官民ファンドの KPI の進捗・達成状況の評価を行ったところ、全官民ファンド総計 77 項目のうち進捗状況が A 評価とされた項目が 42 個、B 評価とされた項目が 12 個、N 評価とされた項目が 23 個であった。各官民ファンドにおいては、今回 A 評価となった KPI について、引き続き目標を達成すべく着実に取組むとともに、B 評価、N 評価となった項目については、平成 27 年度上期における目標達成に向けて、強力に取り組むこととしている。KPI の進捗・達成状況については、次回検証報告において、平成 27 年度上期における実績を基に検証を行う。

各官民ファンドにおける KPI の進捗・達成状況は以下のとおりである。また、その詳細は別紙 6 のとおりである。

○株式会社産業革新機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
収益性	機構全体の長期収益性 (マルチプル倍数の加重平均)	1.0倍超	1.7倍	A
インパクト	総案件数に占める客観化された投資 インパクト(グローバルリーダー企業 創出、ゲームルールの変革等)が達 成されている件数の比率	66%以上	100%	A
エコシステム	他の公的研究機関やベンチャー支援 団体等との連携数	機構全体:平成30年度末までに10件以上 (平成26年度末時点で7件以上) 健康医療分野:平成30年度末までに5件以上 (平成26年度末時点で4件以上)	8件 健康医療分野:4件	A
ベンチャー支援	機構全体に占めるベンチャー等投資 比率	66%以上	75.3%	A
民業補完	民間からの協調出資がなされた件数 の比率	機構全体:95%以上 (健康医療分野:100%)	98.8% (健康医療分野:100%)	A

○独立行政法人中小企業基盤整備機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
ファンド組成数	第3期中期計画期間(平成26年度～ 30年度)における組成ファンド数	50ファンド以上 (年平均10ファンド以上)	11ファンド	A
地域への貢献及び ファンドマネージャ ー育成	第3期中期計画期間における地域密 着ファンドの組成数	6ファンド以上 (年平均1.2ファンド以上)	1ファンド	B
	第3期中期計画期間における新規の ファンド運営者への出資ファンド数	25ファンド以上 (年平均5ファンド以上)	7ファンド	A

事業実施効果としてのアウトプット指標	国内新興市場IPO数に占める中小機構出資ファンド投資先の割合	15%以上	18%	A
	出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率	中小企業実態基本調査の売上伸び率以上	26年度の評価は、出資2年経過後の売上伸び率が集計される30年度で評価可能となる。	N
	出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率	中小企業実態基本調査の従業員伸び率以上	26年度の評価は、出資2年経過後の従業員伸び率が集計される30年度で評価可能となる。	N
事業の適正性、透明性及び効率性確保のための機構の内部規定	投資事業有責法に基づく決算監査において、「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」を適用して時価評価及び公認会計士監査を行う出資先ファンド数の割合	100%	100%	A
	出資先ファンドの投資委員会へのオブザーバ出席又はその内容の報告受領の割合	100%	100%	A
	ファンド事業全体での収益性	1.0倍超	1.1倍	A

○株式会社地域経済活性化支援機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
直接の再生支援を通じた地域への貢献	具体的な検討を行った案件に対する関与度合い	50%以上	59%	A
	先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造等	75%以上	80%	A
	ハンズオン支援等による収益改善	75%以上	98%	A
	地域経済への貢献	75%以上	91%	A
	金融機関等との連携	90%以上	89%	B
地域への知見・ノウハウの移転等を通じた事業再生・地域活性化支援	各都道府県での支援実績の積上げ	平成34年度末までに 75%以上 (測定時点目標: 15%以上)	71%	A
	地域への知見・ノウハウの移転	平成34年度末までに 100%(累計200件) (測定時点目標: 20%以上)	33%	A
	地域経済への貢献	75%以上	70%	B
	金融機関等との連携	90%以上	92%	A
ファンドを通じた地域への資金供給(呼び水効果、民業補完の確保)	LP出資に係る呼び水効果(民業補完の確保)として、ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合	60%以上	59%	B
中小企業等への重点支援の明確化	中小規模の事業者の割合	90%以上	82%	B
機構全体の収益性確保	出資金を全額回収できる収益を確保	1.0倍超	1.4倍	A

○株式会社農林漁業成長産業化支援機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
収益性	機構の株主に対する投資倍率	1.0倍超	－	N
投資先6次産業化事業体の成果	事業計画どおりに売上高が進捗している投資先6次産業化事業体の割合	7割以上	64%	B
新事業の創出	投資先6次産業化事業体において、新規の事業体の割合	7割以上	82%	A
地方創生のための雇用創出	事業計画どおり又はこれを超える人数の雇用を行っている投資先6次産業化事業体の割合	7割以上	73%	A
地域における人材育成	各サブファンド又は投資先6次産業化事業体への助言の実施状況	全てのサブファンド又は投資先6次産業化事業体へ毎月1回以上助言	69% (投資先6次産業化事業体は平成27年度上期から実施)	B
	①設立後半年以上経過したサブファンドのうち出資案件1件以上のサブファンドの割合 ②設立後1年以上経過したサブファンドのうち出資案件2件以上のサブファンドの割合	①8割 ②5割	①59% ②24%	B
出資実行による投資誘発効果(民業補完)	サブファンドからの出資額の2倍を上回る事業投資が行われている投資先6次産業化事業体の割合	7割以上	100%	A

○株式会社民間資金等活用事業推進機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
機構の資金供給	支援案件の事業規模	平成28年度末までに1.5兆円 (平成26年度末時点で6,300億円以上)	131億円	B
	支援案件のインフラ分野数	平成28年度末までに5分野 (平成26年度末時点で2.1分野以上)	4分野	A
	機構の収益率	1.0倍超	－	N
インフラ投資市場の育成	呼び水効果: 民業補完	3.0倍以上	4.8倍	A
	民間インフラファンド組成に向けた取組み	平成28年度末までに10社 (平成26年度末時点で4.2社以上)	5社	A
利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の普及	市場関係者へのアドバイス件数	平成28年度末までに延べ500件 (平成26年度末時点で213件以上)	356件	A
	地域人材の育成・ノウハウ提供	平成28年度末までに延べ200名 (平成26年度末時点で85名以上)	69名	B
	利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の件数	機構の事業期間(14.5年)に100件 (平成26年度末時点で10.3件以上)	23件	A

○官民イノベーションプログラム

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
プログラムのパフォーマンス	プログラム全体の累積利益	全体で1.0倍超	－	N
	出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	－	N

国立大学における 技術に関する研究 成果の事業化	大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。大学において研究成果の事業化に向けた取組（プレ・インキュベーション）の支援を受けているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.7点以上	－	N
	大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.4点以上	－	N
	大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。地域への知の還元、社会貢献等がなされているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.0点以上	－	N
国立大学における 教育研究活動の活 性化	事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.0点以上	－	N
イノベーション・エコ システムの構築	大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.0点以上	－	N
	大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.4点以上	－	N
地域における経済 活性化への貢献	事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか	個別案件（3点満点）の平均点が2.0点以上	－	N

○株式会社海外需要開拓支援機構

評価項目	KPI	成果目標	実績（26年度下期）	評価
収益性	機構全体の長期収益性	1.0倍超	－	N
波及効果	個別投資案件（EXIT時）の評価合算値	達成指数の合計値 70%以上	－	N
民業補完	民間企業からの協調出資等の事業総額に対する割合	10年後目処に50%超	68%	A

○耐震・環境不動産形成促進事業

評価項目	KPI	成果目標	実績（26年度下期）	評価
収益性	投入した国費に対する回収額の比	1.0倍超	－	N
民業補完	喚起された民間投資額	平成33年度末時点で1,000億円 （平成26年度末時点で300億円以上）	506億円	A
	国費に対する民間投資の割合	平成33年度末時点で 国費対民間投資＝1：3.0	1：6.1	A
地方への貢献及び 人材育成	事業全体における地方物件の割合	平成33年度末時点で 2割以上	実績なし	B
	パートナー協定の締結	各都道府県において少なくとも1つ 以上の地域金融機関等とパート ナー協定を締結しているか	全都道府県において締結	A
	地域相談窓口の開設	10以上のブロックにおいて開設	10ブロック（13か所）	A
	本事業の普及活動、事例紹介等を行う セミナー等の実施	10か所以上で実施	6か所	B
	本事業の普及活動、事例紹介等を行う セミナー等を三大都市圏以外で実施	5か所以上で実施	5か所	A
	三大都市圏以外の地域からの問い合わせへの対応及び情報提供を実施	50件以上実施	85件	A
	選定したファンド・マネージャーを三大都市圏以外の地域の事業者やパートナー 協定締結金融機関等へ紹介	2件以上実施	2件	A

○競争力強化ファンド

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
技術等有効活用の促進	企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が、新たな事業展開に向けて有効活用されている案件等の割合	平均75%以上	平均88%	A
企業間連携の促進	バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされている案件等の割合			
戦略的取組の促進	企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているもの等の割合	100%	100%	A
呼び水効果	「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金が、当初予定通り投入された案件等の割合	100%	100%	A
収益性	ファンド全体の累積利益	プラス(positive IRRの確保)	プラス	A
地域への貢献	①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか、の要件のうち、1つ以上を充足している案件の割合	50%以上	70%	A

○株式会社海外交通・都市開発事業支援機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
収益性	機構全体の長期収益性 (総支出に対する総収入の比率)	1.0倍超	－	N
民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果	機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率	2.0倍超	－	N
海外市場への参入促進	支援案件に参加する日本企業数	10社/年以上 (平均2社/件以上)	－	N
	新規海外・地域進出企業数	1社/年以上	－	N
	我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況 (案件ごとに活用状況を1～3点の総合点数評価し、その平均値を用いる)	平均2.0点以上	－	N

○国立研究開発法人科学技術振興機構

評価項目	KPI	成果目標	実績(26年度下期)	評価
収益性	機構全体の長期収益性 (投資倍率の加重平均)	1.0倍超	－	N
民業補完	民間出融資に対する呼び水効果 (機構出資額＋機構出資以降の民間出融資額)／ (機構出資額)	平均で2.0倍超	7.5倍	A
出資先企業の成長支援	機構が出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性 出資先企業の事業拡大効果を、売上規模、従業員数、資本金規模の3つの指標について、毎年決算期と投資実行期とを比較、点数化(2点満点)	平均で1点以上	－	N
地方への貢献	地方での事業説明会の開催数	6回/年以上	6回	A

なお、KPI については、事業の進展等に伴い当初設定した KPI と実状に乖離が生じてきた場合等には、必要に応じて KPI の見直しや新たな KPI の設定を行うことが重要である。こうした観点から、各官民ファンドの KPI について、今回、検証を行った結果、7 個の KPI について見直しを行うとともに、新たに 4 個の KPI を設定することとした。

○見直し又は新設を行ったKPI

名称	KPIの区分	KPI	見直し/新設
株式会社地域経済活性化支援機構	事業全体のKPI	ファンドを通じた地域への資金供給(呼び水効果、民業補完の確保)に係るKPIについて、機構が行うLP出資に係る呼び水効果(民業補完の確保)として、ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合(60%以上)を新たに設定	新設
株式会社農林漁業成長産業化支援機構	事業全体のKPI	地方創生のための雇用創出に係るKPIについて、事業計画どおり又はこれを超える人数の雇用を行っている投資先6次産業化事業体の割合(7割以上)を新たに設定	新設
	事業全体のKPI	地域における人材育成に係るKPIについて、助言の対象を、サブファンドのみからサブファンドの投資先である投資先6次産業化事業体まで拡大することに見直し	見直し
	事業全体のKPI	地域における人材育成に係るKPIについて、全サブファンドが出席し、各サブファンドに共通する課題について直接、助言、指導等を行う会議を半期に1回以上開催を、設立後半年以上経過したサブファンドのうち出資案件1件以上のサブファンドが8割以上、設立後1年以上経過したサブファンドのうち出資案件が2件以上のサブファンドが5割以上とすることに見直し	見直し
耐震・環境不動産形成促進事業	個別事業のKPI	収益性に係るKPIについて、最終的な出口目標として、投入した国費に対する回収額の比(1.0倍超)を、個別案件毎のリスクに応じ、投入した国費に対する回収額の比(1.0倍超を前提とする)に見直し	見直し
	事業全体のKPI	地方への貢献及び人材育成に係るKPIについて、事業全体における地方物件の割合(2割以上)を新たに設定	新設
	事業全体のKPI	地方への貢献及び人材育成に係るKPIについて、地方における事業化を促進するための取り組み、地方における事業の実施状況の点数化(10年間で90点以上達成)を、地方における事業化を促進するための取組(半期の行動結果を項目毎に評価)に見直し	見直し
株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	事業全体のKPI	海外市場への参入促進に係るKPIについて、我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況の目標値(3つの評価項目について、1～3点の総合評価点)を平均1.5点以上から平均2.0点以上に見直し	見直し
	個別事業のKPI	海外市場への参入促進に係るKPIについて、我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況の目標値(3つの評価項目について、1～3点の総合評価点)を1.5点以上から2.0点以上に見直し	
国立研究開発法人科学技術振興機構	個別事業のKPI	収益性に係るKPIについて、Exit時の収益性の目標を10年程度で概ね2.0倍超から概ね10.0倍超へ見直し	見直し
	個別事業のKPI	民業補完に係るKPIについて、民間出融資に対する呼び水効果の目標を2.0倍超から5.0倍超へ見直し	見直し
	事業全体のKPI	地方への貢献に係るKPIについて、地方での事業説明会の開催数(目標:年6回以上)を新たに設定	新設

別紙 1 官民ファンドの概要

別紙 2 平成 26 年度下期における投資案件

別紙 3 官民ファンド相互間の連携

別紙 4 投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

別紙 5 ガイドラインに沿った検証（第 1 回及び第 2 回検証報告）における指摘事項及びそれらに対する対応状況

別紙 6 各官民ファンドの KPI の概要及び進捗・達成状況

官民ファンドの概要

一覧表	1
①株式会社産業革新機構	2
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	3
③株式会社地域経済活性化支援機構	4
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	5
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	6
⑥官民イノベーションプログラム	7
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	8
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	9
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	10
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	11
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	12

官民ファンドの概要(一覧表) 平成27年3月末現在

名称	監督官庁	設置日	設置期限(期間)	役職員数	現役出向者数	出融資額等			支援決定件数	支援決定金額	実投融資額	勝算された民間投融資額(呼び水効果)
						政府	民間	政府保証 (平成28年度予算)				
(株)産業革新機構	経済産業省	平成21年7月17日	平成37年3月31日 (15年)	135名 (うち役員9名)	10名 (うち役員0名)	財投出資:2,860億円	140億円	18,000億円	85件	7,993億円	6,224億円	4,228億円
(独)中小企業基盤整備機構	経済産業省	平成16年7月1日	中期計画※1により 5年毎に見直し (次回平成31年度)	779名 (うち役員13名)	33名 (うち役員5名)	一般会計出資:157億円	—	—	214件	2,955億円	1,860億円	4,644億円
(株)地域経済活性化支援機構	内閣府 金融庁 総務省 財務省 経済産業省	平成25年3月18日	平成35年3月31日 (10年)	259名 (うち役員13名)	14名 (うち役員0名)	160億円 財投出資:130億円 一般会計出資:30億円	101億円	10,000億円	50件	409億円	134億円	494億円
(株)農林漁業成長産業化支援機構	農林水産省	平成25年1月23日	平成45年3月31日 (20年)	52名 (うち役員10名)	12名 (うち役員0名)	財投出資:300億円	18億円	350億円	52件	374億円	16.3億円	374億円
(株)民間資金等活用事業推進機構	内閣府	平成25年10月7日	平成40年3月31日 (15年)	28名 (うち役員8名)	3名 (うち役員0名)	財投出資:100億円	100億円	3,640億円	4件	0.56億円	0.06億円	0.24億円
官民イノベーションプログラム (東北大学、東京大学、京都大学及び大阪大学)	文部科学省	京大:平成26年12月22日 阪大:平成26年12月22日 東北大:平成27年2月23日	事業開始から15年間 (5年間延長可能)	京大:13名 (うち役員8名) 阪大:12名 (うち役員8名) 東北大:9名 (うち役員6名)	京大:0名 阪大:0名 東北大:0名	一般会計出資:1,000億円 (東大417億円、 京大292億円、 阪大166億円、 東北大125億円)	—	—	—	—	—	—
(株)海外需要開拓支援機構	経済産業省	平成25年11月8日	平成46年3月31日 (20年)	64名 (うち役員9名)	8名 (うち役員0名)	財投出資:300億円	106億円	115億円	11件	315億円	216億円	678億円
耐震・環境不動産形成促進事業 (一社)環境不動産普及促進機構	国土交通省 環境省	(基金設置日) 平成25年3月29日	10年を目途に廃止を 含め見直し	8名 (うち役員2名)	—	一般会計出資:350億円	—	—	5件	83億円	40億円	506億円
競争力強化ファンド (株)日本政策投資銀行	財務省	(事業開始日) 平成25年3月12日	事業開始日から 10年程度	— ※2	— ※2	財投資付:1,000億円	500億円 (株)日本政策投資銀行 の自己資金	—	10件	1,213億円	1,186億円	5,410億円
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	国土交通省	平成26年10月20日	5年毎の見直しを法定	29名 (うち役員8名)	7名 (うち役員0名)	財投出資:54億円	約54億円	510億円	—	—	—	—
国立研究開発法人科学技術振興機構	文部科学省	平成26年4月1日	中期計画※1により 5年毎に見直し (次回平成29年度)	1,319名 (うち役員7名)	31名 (うち役員1名)	一般会計出資:25億円	—	—	2件	2億円	2億円	13億円
計				2,707名 (うち役員101名)	118名 (うち役員6名)	財投出資:3,744億円 一般会計出資:1,562億円 財投資付:1,000億円 計6,306億円	519億円 その他500億円 (自己資金)	32,615億円	433件	13,345億円	9,678億円	16,347億円

(注)単位未満は四捨五入

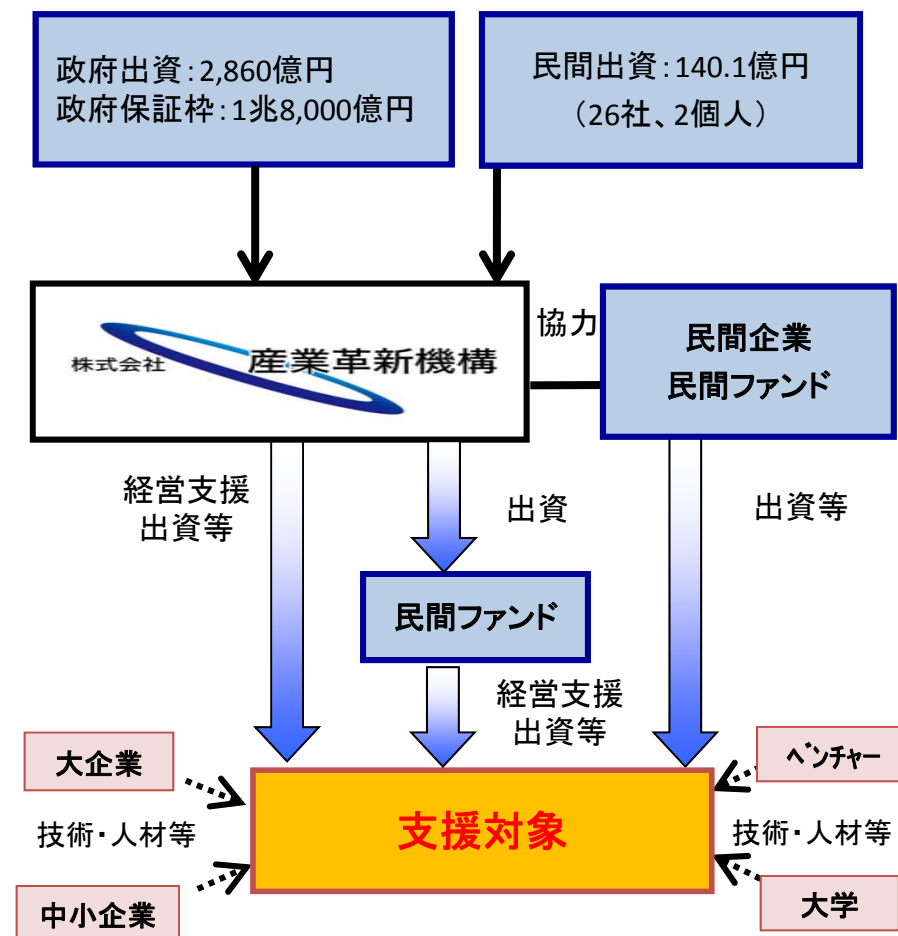
※1 中期計画については、独立行政法人通則法第30条の規定により作成しているもの。

※2 競争力強化ファンドは、新たに組織を設立したのではなく、リスクマネー供給のための資金枠であり、専任で業務を行っている者はいない。

①(株)産業革新機構の概要

- 産業競争力強化法(※)に基づき、平成21年7月より運営開始。法令に基づき、運営期間は15年間と定められている。
- 総額約2兆円の投資能力を有し、新たな付加価値を創出する革新性を有する事業に対して出資等を行う。
- 支援に際しては、民間企業、民間ファンドと協力を行いつつ、機構の支援が民間投資の呼び水となるように配慮する。
- 支援先には取締役派遣などを通じた経営参加型の支援を実践する。

【イメージ図】



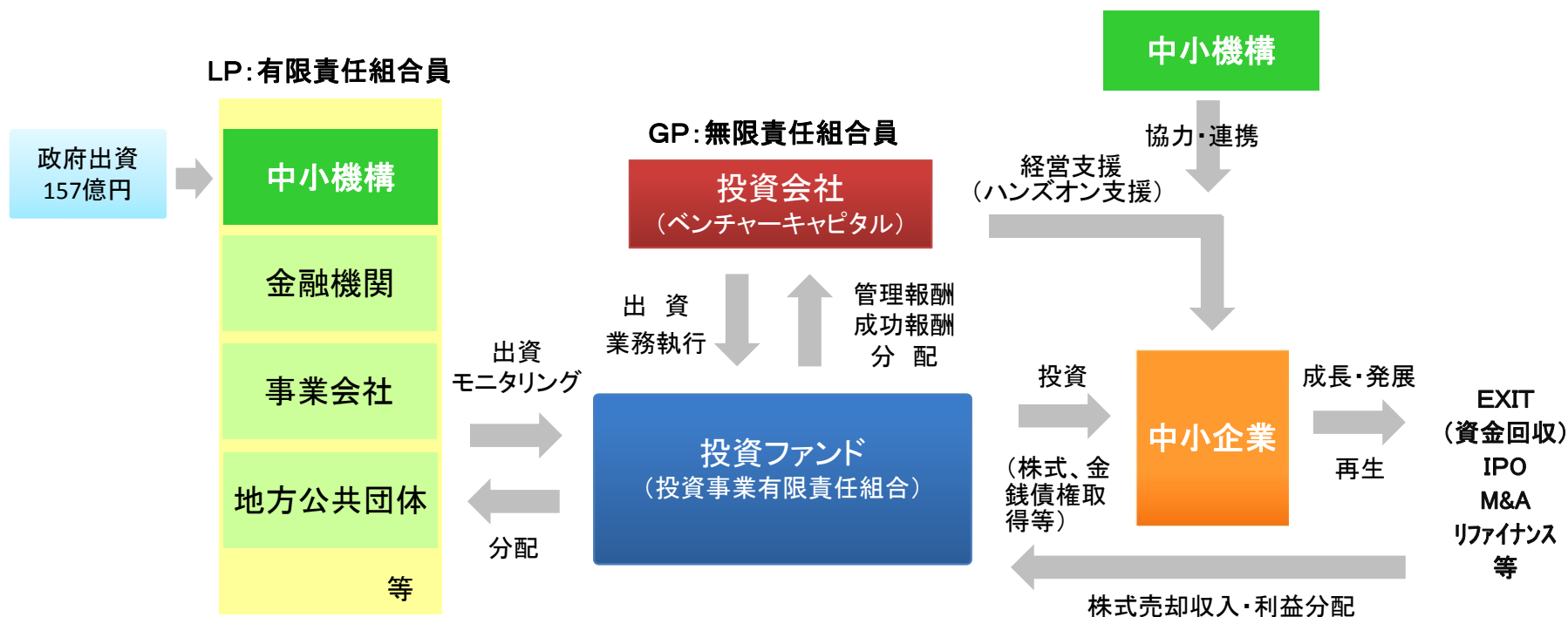
(※) 平成26年1月20日施行

設立当時の法律は「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法(産活法)」

②(独)中小企業基盤整備機構のファンド出資事業の概要

- 中小機構は、中小企業の起業や新事業展開・事業再生を支援するファンドに、出資者(有限責任組合員:LP)の立場でファンド総額の1/2を上限に資金を供給。
- ファンドは、投資会社(ベンチャーキャピタル)が無限責任組合員(GP)となって運営。投資案件の選定・採択はGPが開催する投資委員会にて実施。
- 中小機構は、投資委員会にオブザーバーとして出席し、投資案件の選定・採択が投資事業有限責任組合契約に基づき適切に行われているかモニタリング。

※投資ファンドの出資約束総額は7,599億円。このうち2,955億円を中小機構が出資約束。(平成27年3月末日現在)



③ (株) 地域経済活性化支援機構の概要

平成25年3月18日、企業再生支援機構を「地域経済活性化支援機構」へ抜本的改組・機能拡充し、業務開始

〔 英文名 : Regional Economy Vitalization Corporation of Japan 略 称 : REVIC (レヴィック) 〕

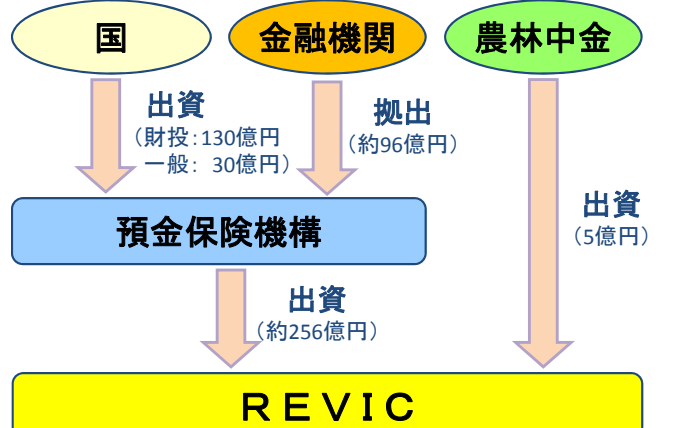
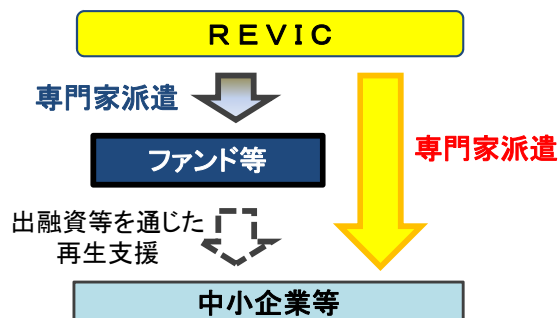
事業の選択と集中、事業の再編も視野に入れた**事業再生支援**や、**新事業・事業転換**及び**地域活性化事業**に対する支援により、健全な企業群の形成、雇用の確保・創出を通じた**地域経済の活性化を図る**。

再生支援業務

- 事業再生の難易度が高い、地域の中核的な企業を重点的に再生支援(支援期間:5年以内)
- ・再生計画策定支援、債権者間調整、債権買取り、出資・融資・債務保証、専門家の派遣
- ・大企業について、支援対象事業者名を公表

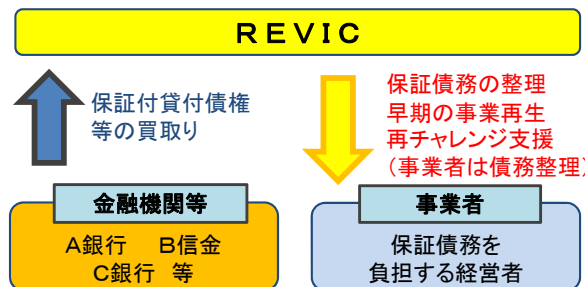
専門家派遣業務

- ・地域金融機関、事業再生・地域活性化ファンドに対する専門家派遣
- 金融機関・ファンド等に限定されていた専門家派遣の範囲を、新たに機構が関与するファンド等の投資先事業者に拡大し、経営改善等の支援を強化(26年10月改正法施行)



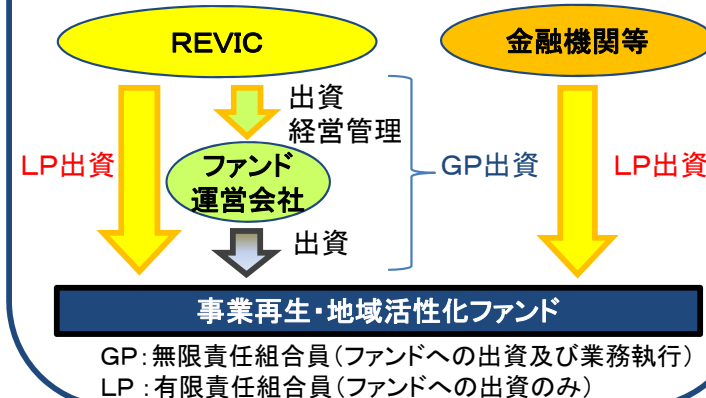
個人保証付債権の買取業務

- ・経営者保証の付された貸付債権等の買取(26年10月改正法施行)
- 経営者保証の付された貸付債権等を買取り、経営者の保証債務を「経営者保証に関するガイドライン」に従い整理することにより、経営者の再チャレンジ支援を強化



ファンド関連業務

- ・GP出資
事業再生・地域活性化ファンドに対する出資及び業務執行
 - ・LP出資
事業再生・地域活性化ファンドに対する出資(26年10月改正法施行)
- 民間資金の呼び水としてLP出資を行うことにより、事業再生・地域活性化ファンドの設立・資金供給を促進



その他

- ・事業再生子会社に対する出資・融資
- ・非メイン行が有する貸付債権等の信託の引き受け(信託引受可能債権の範囲を求償権等まで拡大(26年10月改正法施行))

※地域経済活性化支援機構は、時限的に設立された機構であり、ファンド等への出資決定期限は平成30年3月末、機構の業務完了期限は平成35年3月末。

④(株)農林漁業成長産業化支援機構の概要

農林漁業者が行う新たな事業分野の開拓等の事業活動に対し資金供給(農林漁業者と2次・3次事業者の出資により設立される合併事業体(6次産業化事業体)が出資対象)

- 農林漁業成長産業化ファンドは、民間出資の呼び水となるとともに、民間の資金を活用したリスクとリターンを共有する仕組みにより、民業圧迫や官民の利益相反を回避。
- また、サブファンド、6次産業化プランナーが民間のノウハウを生かした経営支援等を実施することにより、収益確保及び損失の未然防止の仕組みを内在化。

民間資金を活用した出資

- ①サブファンドの組成**
地域に根ざした金融機関等とA-FIVEの共同出資によるサブファンドの組成
- ②6次産業化事業体の組成**
農林漁業者、6次産業化パートナー企業、サブファンドの共同出資による6次産業化事業体の組成
- ③レバレッジの活用**
25%の官出資分が呼び水となり75%の民間出資や融資を誘発

民間のノウハウを活用した経営支援

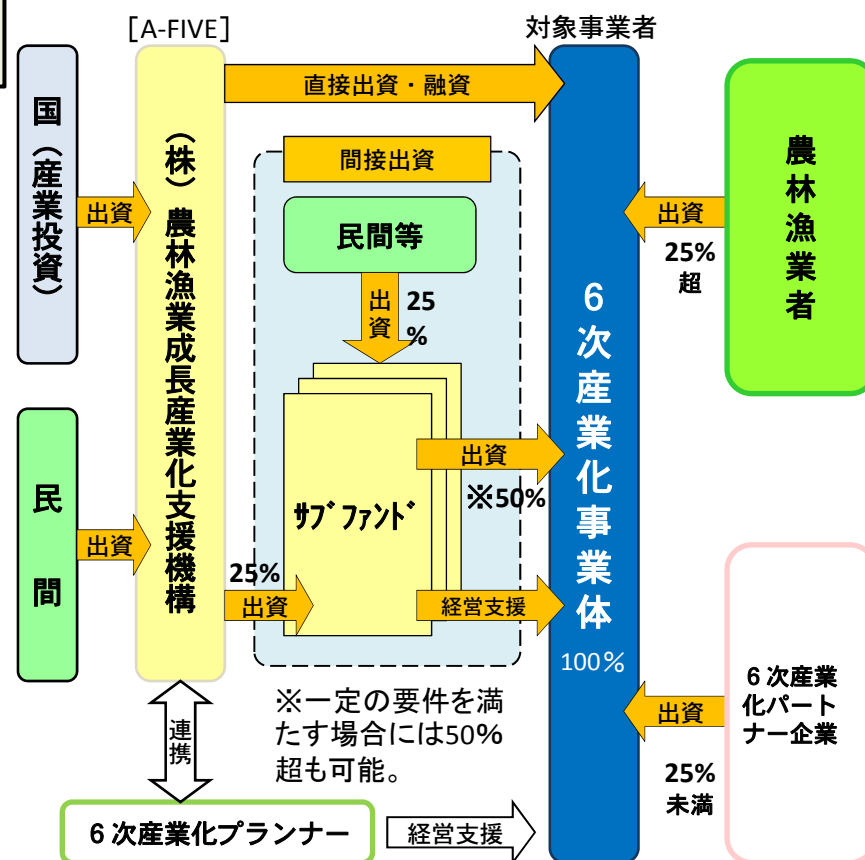
- ①サブファンドによる経営支援**
事業の成長・発展に向けた企業経営等の知見を有する者による中長期的な助言・指導
- ②6次産業化プランナーによる経営支援**
事業体の個別の課題解決に向けた専門家による助言・指導
- ③個々の事業の進捗管理**
A-FIVE及びサブファンドが事業の進捗状況を定期的に評価し、助言・指導を実施

政府出資:300億円
民間出資:18億円

民間とリスクとリターンを共有する仕組みにより、民業圧迫や官民の利益相反を回避

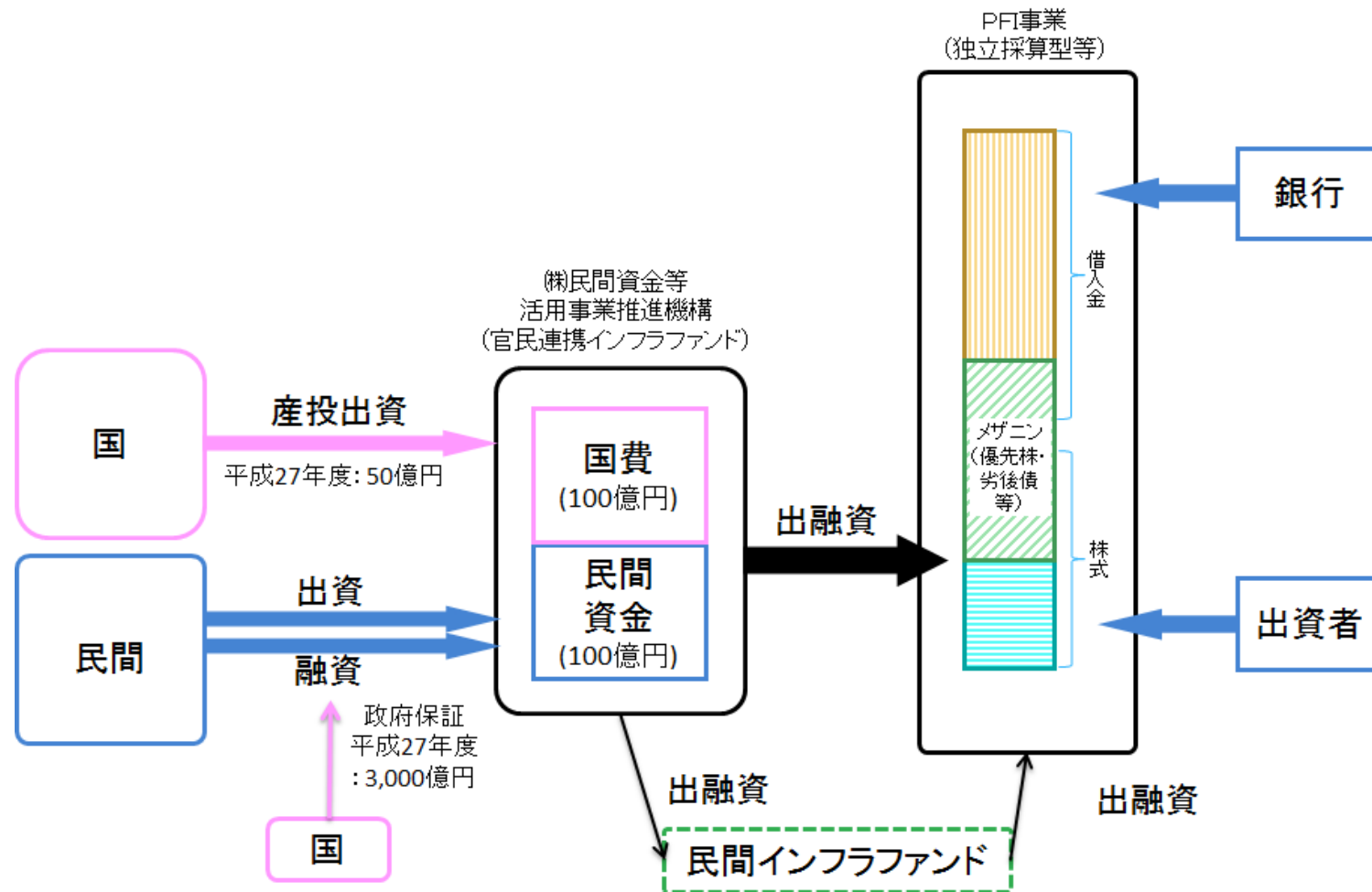
民間の知見による経営支援により収益確保、損失の未然防止

農林漁業成長産業化ファンドのスキーム



⑤（株）民間資金等活用事業推進機構の概要

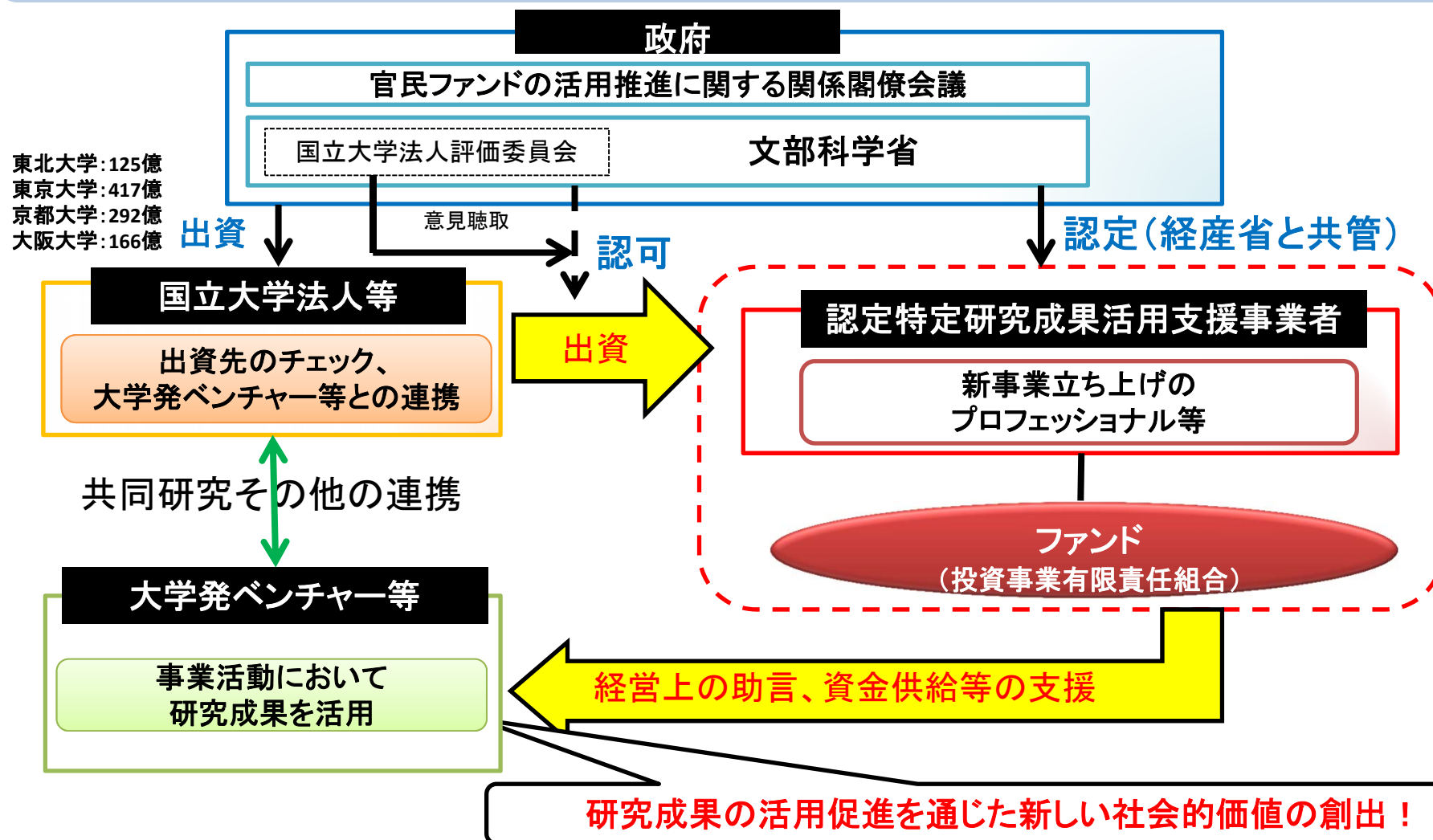
官民連携によるインフラファンドの機能を担う(株)民間資金等活用事業推進機構を設立し、独立採算型等のPFI事業に対し金融支援等を実施することにより、国の資金を呼び水としてインフラ事業への民間投資を喚起し、財政負担の縮減や民間の事業機会の創出を図り、我が国の成長力強化に寄与する。



※ 機構への支援委員会の設置や国による監督等により、ガバナンスを確保
 ※ 機構は15年間（平成40年3月末）を目途に業務を終了

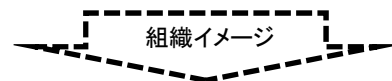
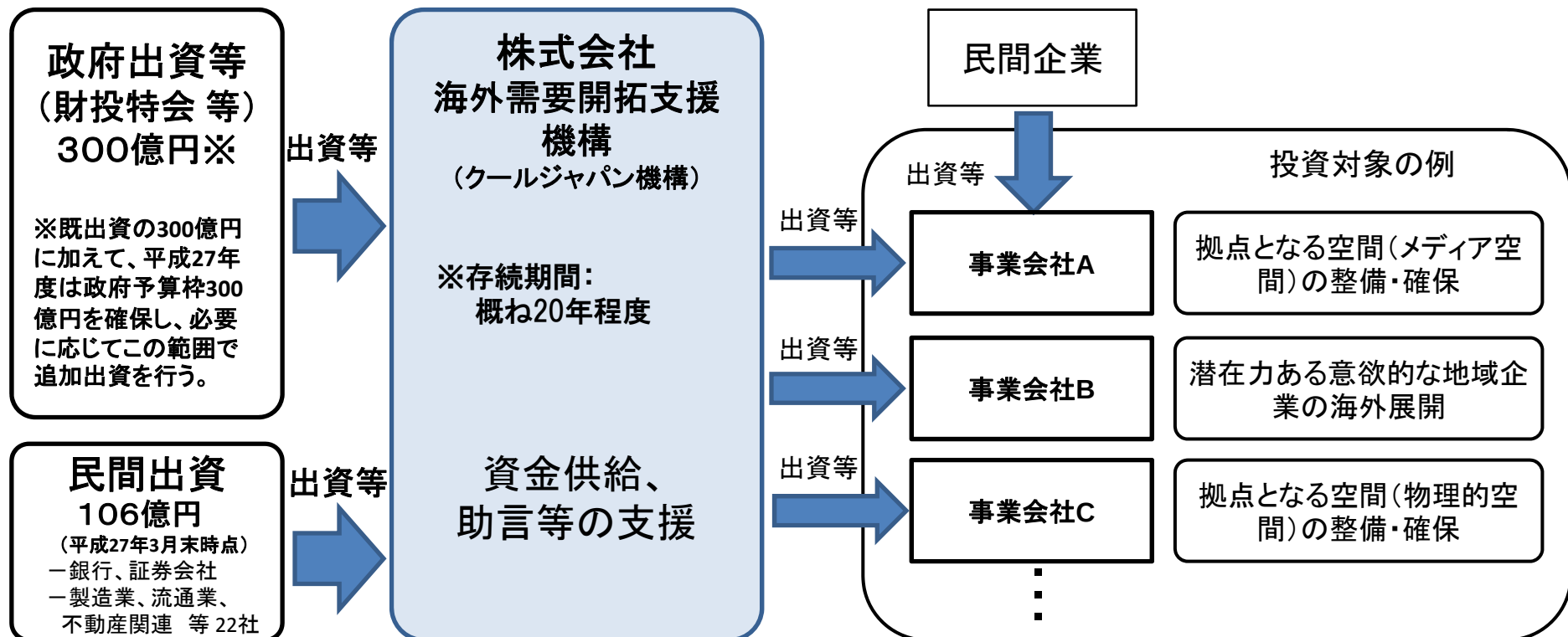
⑥官民イノベーションプログラムの概要

- 国立大学と企業が、大学の研究成果の実用化に向けた共同研究を推進するものとして開始。
- 産業競争力強化法において、国立大学法人等が一定の要件を満たしたベンチャー支援会社等への出資を可能とする制度改革を措置（平成26年4月1日施行）。



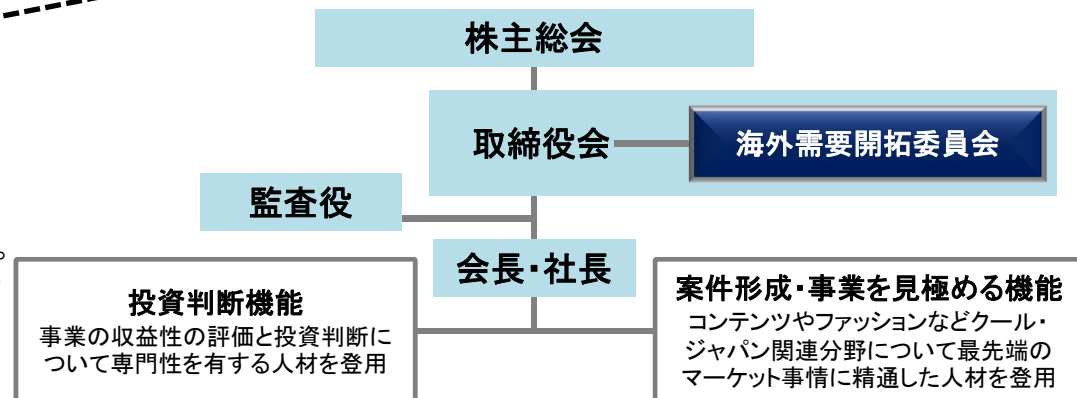
⑦(株)海外需要開拓支援機構の概要

我が国の生活文化の特色を生かした魅力ある商品やサービスの海外事業展開を狙う事業に対し、出資等や専門家派遣・助言の支援を行う



(参考)組織のイメージ

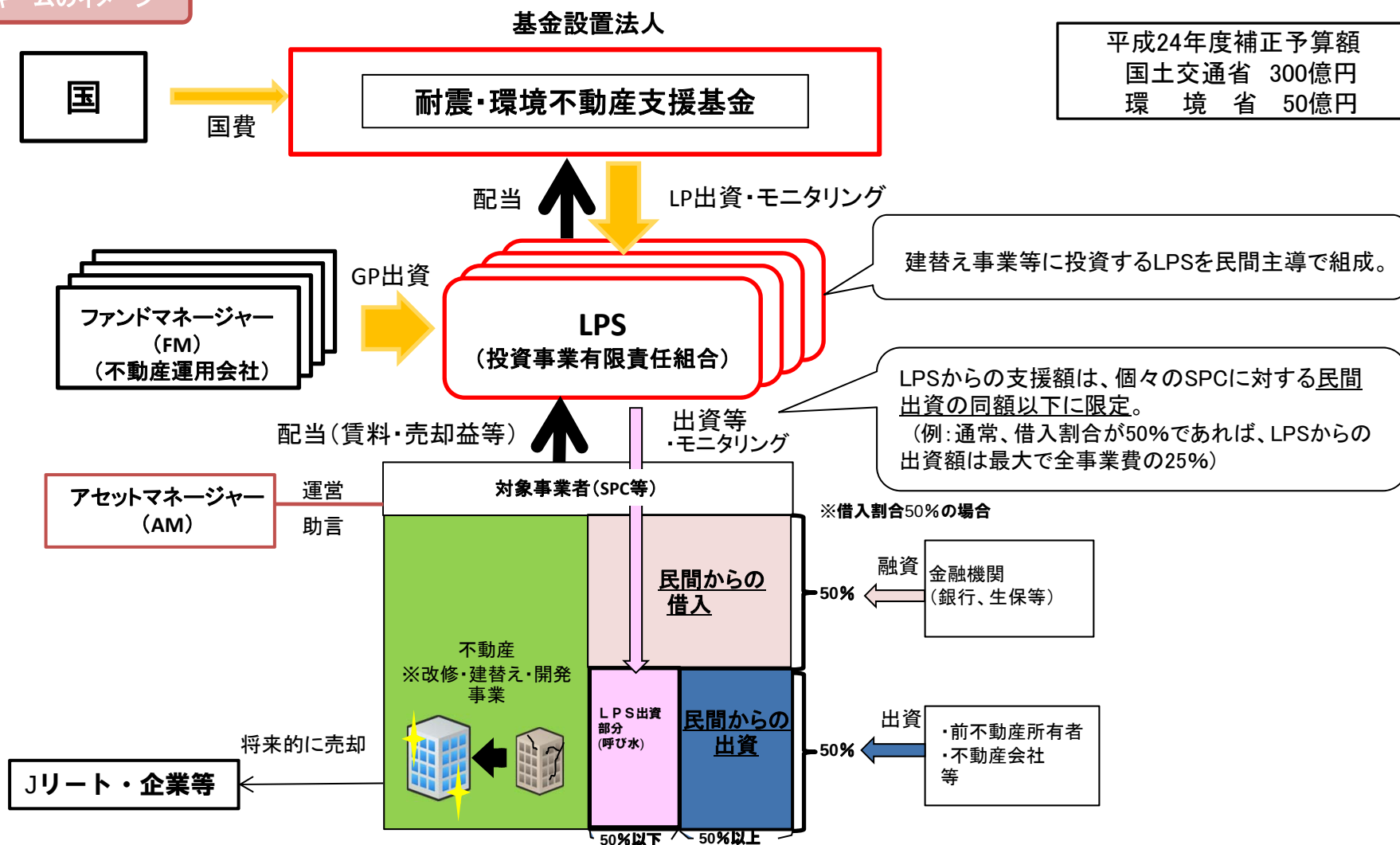
- 会社法のガバナンスに則った体制が基本。
(株主総会の下に取締役会を設置し、経営責任を負う)
- 投資決定は、民間人社外取締役等により構成される「海外需要開拓委員会」が、中立的な観点から投資決定を判断。国は機構に対して意見を述べる必要がある。
- 事業執行に当たっては、若手人材等のクール・ジャパン事業のポテンシャルを見極める機能と投資家として事業性を客観的に判断する機能の二つの機能が重要。



⑧耐震・環境不動産形成促進事業の概要

老朽・低未利用不動産について、国が民間投資の呼び水となるリスクマネーを供給することにより、民間の資金やノウハウを活用して、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成(改修・建替え・開発事業)を促進し、地域の再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策を推進する。

スキームのイメージ



⑨(株)日本政策投資銀行における競争力強化ファンドの概要

＜対象企業・プロジェクト＞

●業種、企業の大小を問わず、新たな価値の創造（イノベーション）や企業価値向上に向けた事業の創出が対象。

●民間ファンドへの投資（ファンド・オブ・ファンズ）も可能。

＜資金供給先への関与＞

●メザニン・優先株の場合、取締役派遣などを通じた経営参加型支援（ハンズ・オン）は原則として想定されない。

＜特色＞

●ファンドを通じてDBJがリスクマネーを供給することで、対象企業に対する他の金融機関等によるシニアローン等の供給を円滑化することが可能になる（民間との協業）。

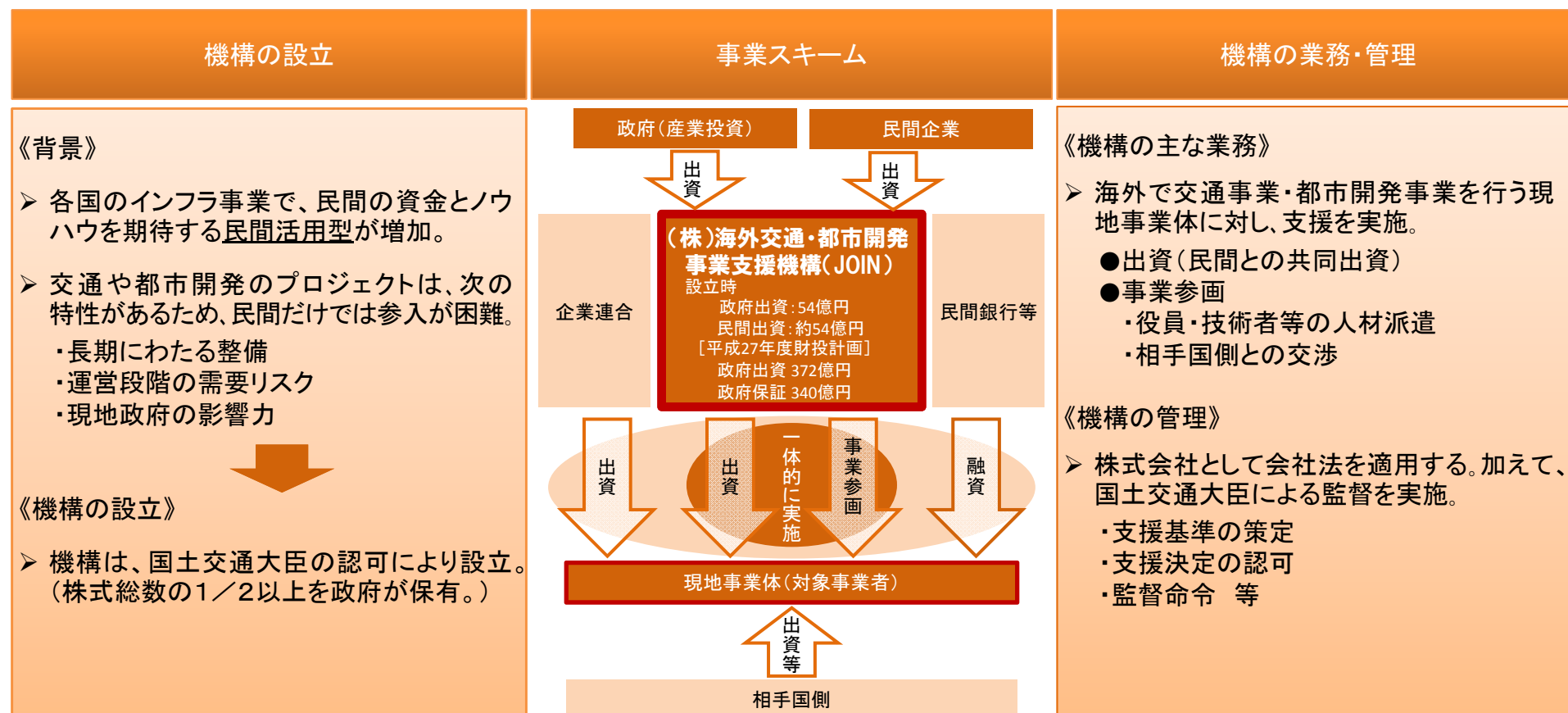
●ベンチャー案件も対象となり得るが、大企業の休眠技術活用、異業種連携が中心（主に事業化及び本格展開の段階にある事業を想定）。

●地域へのリスクマネー供給の重要性も認識。



⑩(株)海外交通・都市開発事業支援機構(JOIN)の概要

日本再興戦略の一環として、交通事業・都市開発事業の海外市場への我が国事業者の参入促進を図るため、需要リスクに対応した「出資」と「事業参画」を一体的に行う。



- ① 海外市場への参入により世界の成長を取り込む
- ② 事業運営への参画により関連産業の受注機会も拡大する
- ③ インフラ整備により日本企業の海外事業環境も改善する

▶ 我が国経済の持続的な成長に寄与

⑪国立研究開発法人科学技術振興機構（JST）における出資型新事業創出支援プログラム（SUCCESS）の概要

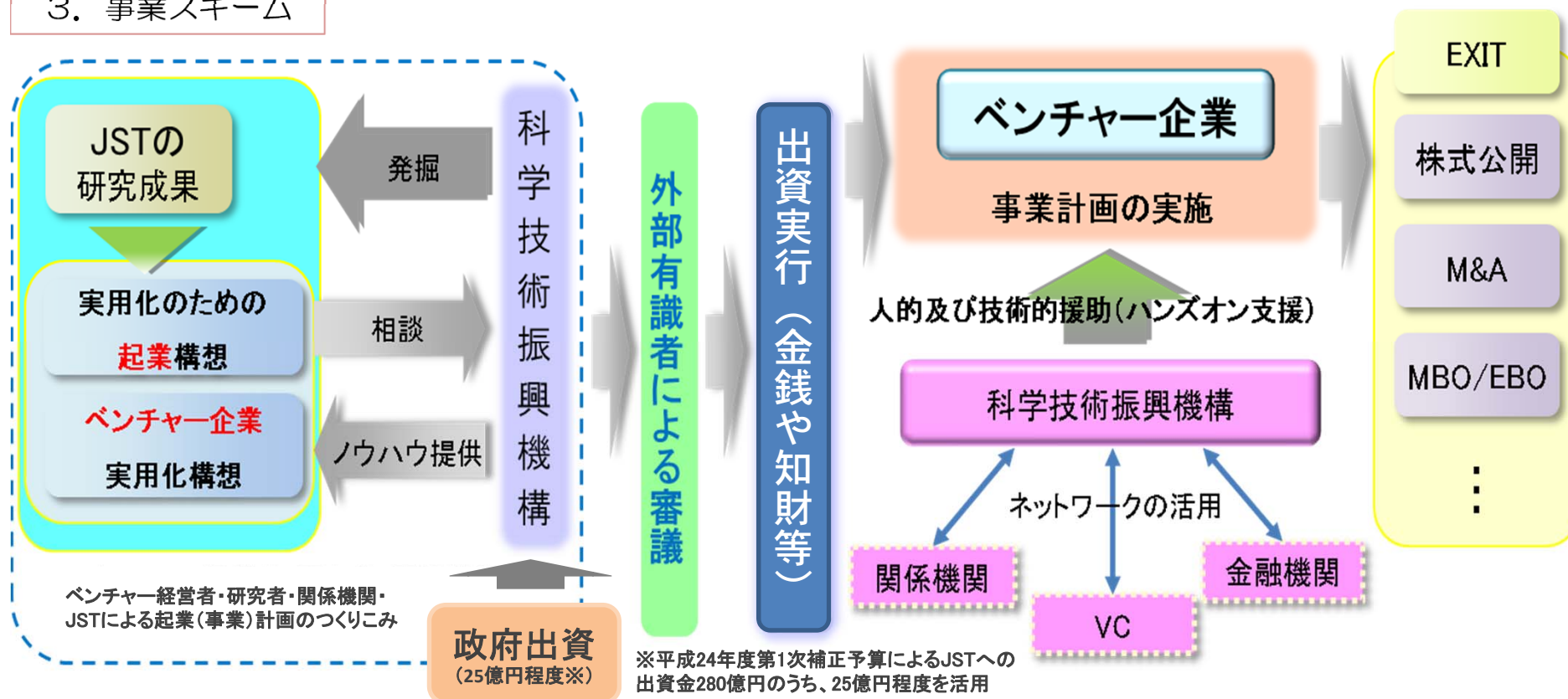
1. 事業概要

- 改正研究開発力強化法に基づき、JSTの研究開発成果を事業活動において活用しようとする者（大学等発ベンチャー）に対し、JSTが金銭出資及び自ら保有する知的財産、設備等の現物出資を行う。

2. 目的

- ベンチャー企業の創出成長を通じて、JSTの研究開発成果の実用化・社会還元を促進。
- JSTがベンチャーへ出資することで、更なる民間資金の呼び込みを目指す。
- 知的財産の現物出資を可能とすることで、JSTや大学の未利用特許を有効活用。

3. 事業スキーム



平成 26 年度下期における投資案件

①株式会社産業革新機構	1
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	2
③株式会社地域経済活性化支援機構	5
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	9
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	13
⑥官民イノベーションプログラム	14
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	15
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	17
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	18
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	19
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	20

■平成26年度下期投資案件一覧

(株)産業革新機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額(注2)	事業概要
1	10月7日	BIC(注1)	10億円	エフエム東京、ジグノシステム	・V-Lowマルチメディア放送の事業全般を推進(ホールディングカンパニー)
2	1月5日	インキュベイト ファンド	50億円	ヤフー、三井住友銀行、Tencent Holdings、セガサミーホールディングス、東京放送ホールディングス、ミクシィ、日本政策投資銀行、個人投資家	・起業段階からのインキュベーションを通じた日本の次世代産業の創出・育成並びにベンチャーエコシステムの拡大再生産を狙うベンチャー投資
3	2月9日	クオンタムバイオ システムズ	33億円	ジャフコ、UTEC、みずほキャピタル、三菱UFJキャピタル	・1分子電流計測によるDNA解析技術に基づく革新的DNAシーケンサーの開発・製造販売
4	2月23日	けいはんな ATR/NVCC	25億円	ATR、新生銀行、京都銀行、住友電気工業、KDDI	・国際電気通信基礎技術研究所(ATR)が有するBMIの研究開発や人工知能などの研究を中心とした脳情報科学や、ライフ・サポートロボット、無線通信などの分野の技術シーズを対象に、成果の社会実装のための事業化を行うベンチャー投資
5	2月26日	KBI Biopharma	50百万USD	JSR、CMIC	・大手製薬企業やバイオベンチャーに対する、バイオ医薬品開発における分析開発受託サービス／製造受託サービス
6	3月9日	スペクトロニクス (注1)	5億円	大和企業投資、三菱UFJキャピタル、池田泉州キャピタル	・レーザー/光学応用機器の開発・製造・販売
7	3月16日	GRAアグリプラッ トフォーム(注1)	3.5億円	NEC、JA三井リース	・イチゴの営農支援パッケージの開発・生産・販売・保守サービス
＜既投資決定案件の追加支援決定＞					
1	3月23日	メガカリオン	20億円	SMBCベンチャーキャピタル、三菱UFJキャピタル、みずほキャピタル、日本アジア投資、DBJキャピタル、ニッセイ・キャピタル、ケイエスピー、みやこキャピタル	・ヒト由来人工多能性幹細胞(hiPS細胞)を用いた血小板製剤の開発
2	3月31日	Miselu	3百万USD	個人投資家	・日本人が起業し、グローバル展開を図るシリコンバレーのソーシャル楽器ベンチャー

(注1) 迅速化措置案件。(注2)民間出資額については非公表。

■平成26年度下期投資案件一覧(1/3)

(独)中小企業基盤整備機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	12月11日	B Dash Fund 2号 投資事業有限責任組合	出資約束金額 25億円	金融機関、事業会社 (計43.3億円)	「次世代を担う有力インターネット企業の輩出」を目的に、インターネット業界の有力ベンチャー企業等へ投資、インキュベーションオフィスの提供とハンズオン支援を通じて育成に努めながら、企業価値の向上を目指すファンド
2	12月25日	NMC三号投資事業 有限責任組合	出資約束金額 12.8億円	金融機関、国内機関 投資家(計38.5億円)	国内中小・中堅企業を投資対象とし、事業承継、事業再編、事業再生、ノンコア事業・子会社のカーブアウト等の様々な投資テーマに対して、テーラーメイド(個別対応)のソリューションを提供することで、投資先企業の企業価値の向上を目指すファンド
3	1月23日	gumi ventures2 号投資事業有限責任組合	出資約束金額 10億円	金融機関、事業会社 (計10億円)	スマートフォンの普及拡大により見込まれる、より利便性が高いサービスや新しい産業を創出する可能性のあるベンチャー企業へ投資するファンド
4	2月10日	大和日台バイオベンチャー 投資事業有限責任組合	出資約束金額 30億円	金融機関、国内外機関 投資家(計63億円)	創薬分野を中心とした日本及び台湾の未上場バイオベンチャーへ投資を行う、バイオ専門のベンチャーファンド
5	3月9日	MCPメザニン3号 投資事業有限責任組合	出資約束金額 50億円	金融機関、国内機関 投資家(計156億円)	新事業展開・事業再編・事業承継を行う国内中小・中堅企業を対象に優先株による出資、LBOローンなどメザニン・ファイナンスを供給するファンド

■平成26年度下期投資案件一覧(2/3)

(独)中小企業基盤整備機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
6	3月19日	いばらき新産業 創出投資事業有 限責任組合	出資約束金額 4億円	金融機関 (計6億円)	つくば国際戦略総合特区に関する事業分野や茨城県が定める成長4分野(次世代自動車、環境・新エネルギー、健康・医療機器、食品)の県内ベンチャー企業等を支援するファンド
7	3月31日	ファストトラックイ ニシアティブ2号 投資事業有限責 任組合	出資約束金額 30億円	金融機関、事業会社 (計32億円)	大学・研究機関・医療機関及び医療関連企業との広範なネットワークを有する株式会社ファストトラックイニシアティブが運営するライフサイエンス及びヘルスケア領域における企業へ投資するファンド
＜既投資決定案件の追加支援決定＞					
1	11月28日	ACAシナジー2号 投資事業有限責 任組合	出資約束金額 4億円	金融機関、事業会社 (計6億円)	情報サービス関連業界への投資に特化したバイアウトファンド
2	12月12日	アント・ブリッジ4 号A投資事業有 限責任組合	出資約束金額 20億円	金融機関、国内機関 投資家(計64億円)	国内中小・中堅企業を投資対象とし、主に事業承継や同族株式問題を抱える企業に対してエクイティソリューションを提供し、資本政策を支援すると共に、ハンズオンによる経営支援を実施することにより、投資先企業の企業価値の向上を目指すファンド
3	12月31日	アイ・シグマ事業 支援ファンド2号 投資事業有限責 任組合	出資約束金額 7.1億円	金融機関、国内機関 投資家 (計16.2億円)	国内の中小・中堅企業が抱える事業承継・経営者によるオーナーシップ取得・事業再生等のニーズに対するソリューションを提供し、事業支援による投資対象先の持続的な成長と企業価値向上の実現を目指すファンド

■平成26年度下期投資案件一覧(3/3)

(独)中小企業基盤整備機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
4	3月27日	Global Catalyst Partners Japan投資 事業有限責任 組合	出資約束金額 6億円	金融機関、事業会社 (計6.12億円)	投資先の事業展開・対象市場を日本国内に留めず、海外展開支援を視野に入れ、米国シリコンバレーにおけるネットワークを通じて国内中小企業の海外展開支援を目指すファンド

■平成26年度下期投資案件一覧【個別支援案件】

(株)地域経済活性化支援機構

	支援決定日	案件名	機構からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	2月13日	熊本バス(株)	なし(注)	スポンサー(九州 BOLERO2号ファンド)か らの出資(金額非公表)	• 熊本市東南部を中心とする路線バス、貸切バス、自動車学校事業を運営。路線バス事業では、94路線を運航し、年間300万人が利用。 • 公共交通機関として地域住民の重要な生活インフラを提供 • 事業全体で、約180名を雇用

(注) 機構からの出融資はないが、経営人材の派遣、事業再生計画策定支援及び関係金融機関等調整を実施。

※上記のほか、非公表案件が7件あり、26年度下期については、8件の再生支援決定を実施。うち6件は機構からの投融資はなく、金融機関等調整のみ。

■平成26年度下期投資案件一覧【事業再生・地域活性化ファンド】(1/3) (株)地域経済活性化支援機構

	ファンド組成日	案件名	ファンド 総額	機構からの 出資額(※1)	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	9月1日 (設立) 11月28日 (追加出資)	地域ヘルスケア産業支援ファンド	100億円	3億円(GP) (上期出資) 32.5億円(LP) (下期出資)	(民間出資額は非公表) GP:(株)AGSコンサルティング LP:(株)みずほ銀行、(株)北海道銀行、(株)秋田銀行、(株)北都銀行、(株)東北銀行、(株)足利銀行、(株)常陽銀行、 (株)千葉銀行、(株)千葉興業銀行、(株)横浜銀行、(株)北陸銀行、(株)静岡銀行、(株)紀陽銀行、(株)中国銀行、(株)福岡銀行、(株)沖縄銀行、(株)西日本シティ銀行、(株)北日本銀行、(株)栃木銀行、横浜キャピタル(株)	日本全国をカバーし、地域のヘルスケアの活性化に資する事業者に対して、さらなる成長や発展に必要な資金を供給するとともに、地域内や広域での事業者間の連携や再編等に取り組む。
2	11月17日	ぐんま医工連携活性化ファンド	6億円	0.09億円(GP) 2.9億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP:ぐんぎんリース(株) LP:(株)群馬銀行	- 群馬県を中心とする地域を対象に、医療産業の振興に資する製造業を中心とした中堅・中小企業などの事業者への支援を目的とするファンド - 群馬がん治療技術地域活性化総合特区(H25年9月指定)を軸とする新たな産業育成を推進
3	12月8日	いわて復興・成長支援ファンド	50億円	16.6億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP:(株)東北復興パートナーズ LP:(株)日本政策投資銀行、 (株)岩手銀行	被災地域の復興・成長に資する事業を行う企業(他地域からの進出企業や新設企業も含む。)に対して、劣後ローンや優先株等を活用したリスクマネーを提供することで、全国のモデルとなる先進的な取り組みを促進し、地域の成長と活性化を支援
4	12月8日	みやぎ復興・地域活性化支援ファンド	50億円	16.6億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP:(株)東北復興パートナーズ LP:(株)日本政策投資銀行、 (株)七十七銀行	本ファンドを通じて、リスクマネーの供給に加え、日本政策投資銀行及び地域銀行の持つネットワークやノウハウを活用したビジネスマッチングや事業化支援、また地域経済活性化支援機構の持つ専門家派遣機能を活用した経営支援等にも注力し、企業と被災地域の復興・成長支援に取り組む
5	12月8日	ふくしま復興・成長支援ファンド	50億円	16.6億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP:(株)東北復興パートナーズ LP:(株)日本政策投資銀行、 (株)東邦銀行	

■平成26年度下期投資案件一覧【事業再生・地域活性化ファンド】(2/3) (株)地域経済活性化支援機構

	ファンド組成日	案件名	ファンド 総額	機構からの 出資額(※1)	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
6	1月1日	とっとり大学発・ 産学連携ファンド	10.2億円	0.1億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: とうぎんキャピタル(株) LP: (株)山陰合同銀行	地域の大学の力を、事業化・収益化の視点から積極的に活用することを通じて、地域に活力をもたらすイノベーション企業の発掘・育成並びに新事業の創造を目指す
7	1月1日	しまね大学発・産 学連携ファンド	10.2億円	0.1億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: とうぎんキャピタル(株) LP: (株)山陰合同銀行	
8	1月30日	NCB九州活性化 ファンド	50億円	0.01億円 (GP※2) 12.5億円(LP)	(民間出資額は非公表) LP: (株)西日本シティ銀行、 (株)日本政策投資銀行	『日本再興戦略』改訂2014ー未来への挑戦ー」のアクションプランに基づき、地域経済の活性化、雇用の創出に資する地場企業を支援することを目的にしたファンド - 今後の成長に向かう確かな事業性を有する九州の大手・中堅企業に対し、事業基盤の改善・強化や一層の拡大・成長及び事業承継を支援するため、資本であるエクイティ、優先株や劣後ローンなどのメザニンファイナンス等多様な金融サービスを組み合わせて提供。また、地域経済活性化支援機構の持つ専門家派遣機能を活用した経営支援等にも注力
9	2月1日	飛騨・高山さるぼ ぼ結ファンド	5億円	0.05億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: ひだしんイノベーションパート ナース(株) LP: 飛騨信用組合、 全国信用協同組合連合会	- 飛騨・高山地域の活性化に資する事業者に出資及び社債引受等を行い、当該投資先事業者が行う事業の成長を支援 - 本ファンドは、協同組織金融機関とのファンド組成の第一号
10	3月1日	やまと観光活性化 ファンド	1.5億円	0.01億円(GP) 0.73億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP: (株)AGSコンサルティング LP: 大和信用金庫	- 奈良県桜井市を中心とする観光活性化の取り組みを支援するため、事業者の成長に必要なリスクマネーを提供 - 信用金庫と共同で、観光を軸とした地域活性化を目指した全国初のファンド

■平成26年度下期投資案件一覧【事業再生・地域活性化ファンド】(3/3) (株)地域経済活性化支援機構

	ファンド組成日	案件名	ファンド総額	機構からの出資額(※1)	民間出資者名及び民間出資額	事業概要
11	3月19日	いばらき新産業創出ファンド	10億円	0.05億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: (株)常陽産業研究所 LP: 茨城県、 (独)中小企業基盤整備機構、 (株)常陽銀行、 (株)筑波銀行、 水戸信用金庫、 結城信用金庫、 茨城県信用組合、 (株)つくば研究支援センター	・茨城県内に拠点を有するベンチャー企業及び中小企業で、つくば国際戦略総合特区(H23年12月指定)に関する事業分野、茨城県が定める成長4分野(次世代自動車、環境・新エネルギー、健康・医療機器、食品)等の事業者を主たる投資対象 ・茨城県も参画しており、県をあげて産業育成・産業発展を目指したファンド
12	3月20日	八十二地域産業グロースサポートファンド	5億円	0.05億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: 八十二キャピタル(株) LP: (株)八十二銀行	・主として長野県の地域産業を構成する企業への成長資金や新規事業開拓資金を供給することにより、地域経済の活性化及び雇用増加に繋げる
13	3月31日	ALL信州観光活性化ファンド	12億円	0.1億円(GP) 3.7億円(LP)	(民間出資額は非公表) GP: 八十二キャピタル(株) LP: (株)八十二銀行、 (株)長野銀行、 長野県信用農業協組連、 長野県内6信用金庫、 長野県信用組合	・長野県内に本店を有する全ての地域金融機関により、長野県における観光消費額等の増大を図る「観光まちづくりモデル」の構築、及び地域の経済・雇用を支える観光産業の発展に向けた取組みを支援
14	3月31日	しずおか観光活性化ファンド	10億円	0.1億円(GP)	(民間出資額は非公表) GP: 静岡キャピタル(株) LP: (株)静岡銀行、 観光活性化マザーファンド	・既に設立した観光活性化マザーファンドを活用し、静岡県における観光消費額等の増大を図る「観光周遊活性化モデル」の構築及び地域の経済・雇用を支える観光産業の発展に向けた取組みを支援

(注)GP:無限責任組合員、LP:有限責任組合員の略。

(※1)GP:機構が設立したファンド運営子会社(REVICキャピタル(株))からの出資。

LP:平成26年10月から業務を開始した機構によるLP出資。

(※2)GP:機構が、(株)西日本シティ銀行、(株)日本政策投資銀行及び(株)ドーガンと共同で設立したファンド運営を担う合弁会社(NCBキャピタル(株))からの出資のうち機構負担分。

■平成26年度下期投資案件一覧(サブファンド)

(株)農林漁業成長産業化支援機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援 決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	10月27日	ほくえつ六次産業 化応援ファンド投資 事業有限責任組合	250百万円	(株)北越銀行:249百万円 北越リース(株):1百万円	新潟県を中心とした北越銀行の営業エリア内で、6次産業化事業体への出資のみならず、ビジネスマッチング、経営支援等を通じて、農林漁業分野の成長、地域の雇用機会の創出等地域経済の活性化を目指す
2	12月22日	きたぎん六次産業 化支援ファンド投資 事業有限責任組合	250百万円	(株)北日本銀行:249百万円 きたぎんリース・システム(株):1百万円	岩手県を中心とした1次産業事業者と2次・3次産業事業者との連携による新たな事業機会の創出・付加価値創造を目的とし、6次産業化事業体への投資や育成支援を通じて地域経済の活性化を目指す
3	3月23日	やまなし6次産業 化応援投資事業有 限責任組合	250百万円	(株)山梨中央銀行:249百万円 山梨中銀経営コンサルティング(株):1百万円	地域の第1次産業者が、第2次・3次産業者とのバリューチェーンの構築と地域資源の活用を通じ成長産業となることで、雇用の創出と地域の経済活性化を目指す

■平成26年度下期投資案件一覧(6次産業化事業体)(1/3) (株)農林漁業成長産業化支援機構

	支援同意 決定日	案件名	サブファンド名及び サブファンド出資額	サブファンド 出資額のうち A-FIVE分	事業概要
1	11月6日	(株)はらだ牧場 (徳島県美馬市)	あわぎん6次産業化投資事業 有限責任組合:50百万円	25百万円	・ブランド豚「阿波ポーク」を使用 した外食事業
2	12月12日	里山アグリ(株) (岡山県倉敷市)	トマト6次産業化応援投資事業 有限責任組合:10百万円	5百万円	・県産農産物等を使用したレスト ラン、加工品の製造・販売
3	12月12日	(株)食のかけはしカンパ ニー (沖縄県うるま市)	りゅうぎん6次産業化ファンド投 資事業有限責任組合:85百万 円	42.5百万円	・ハラル認証を取得した商品開 発等、惣菜等加工品の販売・輸 出事業
4	1月15日	もったいねーべ(株) (茨城県水戸市)	とちまる6次産業化成長応援 ファンド投資事業有限責任組 合:31百万円	15.5百万円	・茨城県産のサツマイモ・栗を使 用し、芋・栗ペースト等の新商 品の開発・販売
5	1月15日	(株)茨城もぎたてファク トリー (茨城県茨城町)	農林水産業投資事業有限責任 組合:50百万円	25百万円	・茨城県産の野菜を使用し、冷凍 総菜として外食事業者等に販売
6	1月15日	ファンガーデン(株) (愛媛県松山市)	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:68百万円	34百万円	・野菜苗・花苗等を小売店舗展開 により消費者に直接販売を行う 事業
7	1月15日	(株)岡崎牧場 (宮崎県宮崎市)	みやぎん6次産業化投資事業 有限責任組合:46.7百万円	23.4百万円	・牛肉及びドライエージングビー フ(熟成肉)の加工販売及び外食 事業
8	1月15日	(株)さつま福永牧場 (鹿児島県さつま町)	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: 10百万円	5百万円	・牛肉及びドライエージングビー フ(熟成肉)の加工販売

■平成26年度下期投資案件一覧(6次産業化事業体)(2/3) (株)農林漁業成長産業化支援機構

	支援同意 決定日	案件名	サブファンド名及び サブファンド出資額	サブファンド 出資額のうち A-FIVE分	事業概要
9	2月10日	北海道そば製粉(株) (北海道苫小牧市)	道銀アグリビジネス投資事 業有限責任組合:100百万円	50百万円	・北海道産玄そばを使用したそば粉の 製造・販売
10	2月10日	(株)どさんこミュゼ (北海道七飯町)	北洋6次産業化応援ファンド 投資事業有限責任組合:149 百万円	74.5百万円	・農畜産物加工及び飲食施設等運営を 行う滞在型観光事業
11	2月10日	(株)岩手ファーマーズ ミート (岩手県奥州市)	きたぎん六次産業化支援 ファンド投資事業有限責任 組合:50百万円	25百万円	・岩手県産牛肉を冷凍技術により、鮮 度維持を図り、外食事業者等に販売
12	2月10日	(株)さんまいん (山口県美祢市)	投資事業有限責任組合さい きょう農林漁業成長産業化 ファンド:15百万円	7.5百万円	・コンテナ型保冷庫による菌床しいた けの加工販売
13	2月10日	(株)ヴァンベールフーズ (福岡県福岡市)	NCB九州6次産業化応援ファ ンド投資事業有限責任組 合:20百万円	10百万円	・はちみつ及び柑橘類を使用した加工 品の製造販売
14	2月10日	創成(株) (熊本県御船町)	肥後6次産業化投資事業有 限責任組合:50百万円	25百万円	・大豆等を使用した健康食品・化粧品 原材料の加工販売
15	3月2日	ベルグ福島(株) (福島県川俣町)	農林水産業投資事業有限責 任組合:125百万円	62.5百万円	・植物ワクチン接種技術を活用した野 菜苗の加工販売
16	3月2日	(株)ポタジェ (和歌山県紀の川市)	ナント6次産業化サポート投 資事業有限責任組合:45百 万円	22.5百万円	・奈良県・和歌山県の農業者が中心と なったカット野菜の製造・販売

■平成26年度下期投資案件一覧(6次産業化事業体)(3/3) (株)農林漁業成長産業化支援機構

	支援同意 決定日	案件名	サブファンド名及び サブファンド出資額	サブファンド 出資額のうち A-FIVE分	事業概要
17	3月2日	(株)タケノフードサービス (福岡県福岡市)	NCB九州6次化応援投資事業有限責任組合:70百万円	35百万円	・養鶏農家が生産する鶏・卵を主体とした鶏しゃぶ等の外食事業
18	3月2日	(株)ファームクリエイト (熊本県菊陽町)	NCB九州6次化応援投資事業有限責任組合:42百万円	21百万円	・畜産農家が生産する和牛・馬を使用した外食事業
＜既投資決定案件の追加支援決定＞					
1	12月12日	(株)OcciGabi Winery (北海道余市町)	北洋6次産業化応援ファンド 投資事業有限責任組合:41 百万円	20.5百万円	・余市産ぶどうのみを使用した高品質・高価格ワインを製造
2	3月2日	(株)熊本玄米研究所 (熊本県大津町)	肥後6次産業化投資事業有限責任組合:100百万円	50百万円	・玄米ペーストによる製パン加工で学校給食・病院等に販売、玄米ペースト麺の製造及び外食事業者等への販売事業

■平成26年度下半期投資案件一覧

(株)民間資金等活用事業推進機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	2月17日	秋山川浄化センター再生可能エネルギー発電事業	融資額5,000万円	【民間融資者】 (株)北越銀行 (株)足利銀行 【民間融資額】 4億8,000万円	佐野市の秋山川浄化センター内にある消化ガス発電施設および太陽光発電施設を整備・維持管理・運営する事業会社である特別目的会社「佐野ハイブリッド発電株式会社」に対して、(株)北越銀行および(株)足利銀行と協力して融資による特定選定事業等支援を実施
2	3月25日	箱島湧水発電事業	融資額調整中	【民間融資者】 調整中 【民間融資額】 調整中	東吾妻町の箱島湧水を源とする鳴沢川において水力発電施設を整備・維持管理・運営する事業会社である特別目的会社「箱島湧水発電PFI株式会社」に対して、融資による特定選定事業等支援を実施
3	3月25日	八木駅南市有地活用事業	融資額調整中	【民間融資者】 調整中 【民間融資額】 調整中	檀原市の庁舎および宿泊施設等の観光施設を整備・維持管理・運営する事業会社である特別目的会社「PFI八木駅南市有地活用株式会社」に対して、融資による特定選定事業等支援を実施
＜既投資決定案件の追加支援決定＞					
1	12月11日	女川町水産加工団地排水処理施設整備等事業	融資額540万円	【民間融資者】 (株)七十七銀行 【民間融資額】 540万円	女川町の水産加工団地排水処理施設を整備・維持管理・運営する事業会社である特別目的会社「株式会社フィッシャリーサポートおながわ」に対して、(株)七十七銀行と協力して融資による特定選定事業等支援を実施

■平成26年度下期 投資案件 一覧

官民イノベーションプログラム

	支援決定日	案件名	官民ファンドからの 支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
--	-------	-----	--------------------	-------------------	------

該当なし

■平成26年度下期投資案件一覧(1/2)

(株)海外需要開拓支援機構

	支援決定 公表日	案件名	官民ファンドから の支援決定額 ^(注)	民間出資者名 及び民間出資予定額	事業概要
1	10月30日	正規版日本アニメの海外向け動画配信及びEC事業	10億円	・(株)バンダイナムコホールディングス、(株)アサツーディ・ケイ、(株)アニプレックス、東映アニメーション(株)、(株)サンライズ、(株)トムス・エンタテインメント、(株)日本アドシステムズ、(株)電通 ・各事業者の要望により、個別の金額非公表。合計は約40億円	・正規版アニメの海外向け多言語、サイマル配信(国内放送と同時配信)、およびアニメ関連商品、デジタルコンテンツのEC販売
2	10月30日	アジアにおけるジャパン・エンタテインメント・コンテンツの創造・発信事業	10億円	・吉本興業(株)、(株)電通、(株)ドワンゴ、(株)ソニー・ミュージックエンタテインメント、学校法人滋慶学園グループ、イオンモール(株) ・各事業者の要望により、個別の金額非公表。合計は約11億円	・アジア各国の現地メディアとのテレビ番組の共同制作・放送と、番組に連動したイベントの開催、および関連商品の販売
3	12月8日	シンガポールにおけるジャパンフードタウン事業	7億円	・一般社団法人日本外食ベンチャー海外展開推進協会 ・その他サポーター企業 ・各事業者の要望により、個別の金額非公表。合計は約3億円	・地域発の外食企業を含めた中小外食企業15~20店舗をテナントとして、多様な日本食のフードコートを運営
4	12月8日	欧米豪における日本食の魅力を発信する外食事業	20億円	・民間事業者13社 ・各事業者の要望により、金額非公表	・欧州豪の主要都市で、ラーメンおよび日本酒を含む日系飲料や食材を提供する店舗の展開と、他の日系外食企業が活用できるセントラルキッチンの設立

(注) 官民ファンドからの支援決定額については上限額となっており、為替の影響等により金額に変動がある。

■平成26年度下期投資案件一覧(2/2)

(株)海外需要開拓支援機構

	支援決定 公表日	案件名	官民ファンドから の支援決定額(注)	民間出資者名 及び民間出資予定額	事業概要
5	2月19日	ジャパン・コンテンツ の海外展開を加速す る映像ローカライ ゼーション事業	75億円	・(株)イマジカ・ロボット ホー ルディングス約75億円 ・住友商事(株)約0.4億円	・ローカライゼーション(映像コンテンツ に吹替・字幕を付けるサービス)世界 再大手企業の株式を100%取得し、日 本の映像コンテンツの海外展開を加速
6	3月4日	海外におけるジャパ ン・チャンネル事業	44億円	・スカパーJSAT(株)66億円	・現在インドネシア、ミャンマーで放送し ている、日本の番組を24時間365日放 送するチャンネル(WAKUWAKU Japan) の世界展開
7	3月30日	海外でのクリエイ ター育成事業	4.5億円	・(株)KADOKAWA ・(株)紀伊国屋書店 ・(株)パソナグループ ・各事業者による希望によ り金額非公表。合計は約 5.5億円。	・アジア等において日本コンテンツを活 用したビジネスを支えるマンガ、イラスト、 声優、小説等の分野のクリエイター 人材を育成するスクール事業

(注)官民ファンドからの支援決定額については上限額となっており、為替の影響等により金額に変動がある。

■平成26年度下期 投資案件 一覧

耐震・環境不動産形成促進事業

	支援決定 公表日	案件名	官民ファンド からの支援決定額 (国費相当額)	運営事業者 及び民間出資額 (注1)	事業概要
1	12月25日	シンプレクス不動産投資顧問株式会社1号案件	23億円	シンプレクス不動産投資顧問株式会社	大阪府大阪市内の築年数が一定期間経過した稼働中のオフィスビルについて、建築環境総合性能評価システムのAランク評価取得が可能となる環境改修工事を施した上で、運用を行う。既存不動産環境改修
2	3月27日	オリックス不動産投資顧問株式会社1号案件	33億円	オリックス不動産投資顧問株式会社	大阪府大阪市内の土地を取得し、建築環境総合性能評価システムのAランク評価取得が可能なホテルを開発、運用を行う。環境不動産開発
3 (注2)	—	A社1号案件	22億円	A社	環境不動産開発

(注1)民間出資額は、民間事業者との間で守秘義務があるため非開示。

(注2)出資実行前の案件の運営事業者名・事業概要は、民間事業者との間で守秘義務があり、開示の同意が得られないため非開示。
それらの項目については、出資実行後にFMの了承を得た上で速やかに公表することとしている。

■ 平成26年度下期投資案件一覧

競争力強化ファンド

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの投融資決定 額(※)	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	3月20日	(株)グリーンエナジー津	出資:0.25億円 劣後ローン:10億円	JFEエンジニアリング(株) :0.352億円 日本通運(株):0.149億円 阪和興業(株):0.1億円 大中物産(株):0.1億円 岡谷鋼機(株):0.049億円	• JFEエンジニアリング(株)が津製作所(三重県)内に、木質バイオマス発電事業を実施するために設立した新会社に対し、日本通運等と共同で出資 • バイオマス発電用の燃料として県内の間伐材を活用する「地産地消」の取組であることに加え、シニアローンの出し手である地場の地域金融機関等との共同融資もアレンジするなど、地域活性化にも貢献

【既投融資決定案件の追加投融資額等】

平成26年度下期における、既投融資決定案件への追加投融資実績は、1件、13億円。

※ 顧客情報保護の観点から、個別案件の情報については、顧客からの事前了解の得られた範囲内で公開している。

■平成26年度下期投資案件一覧

(株)海外交通・都市開発事業支援機構

	支援決定日	案件名	官民ファンド からの支援決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
--	-------	-----	--------------------	-------------------	------

該当なし

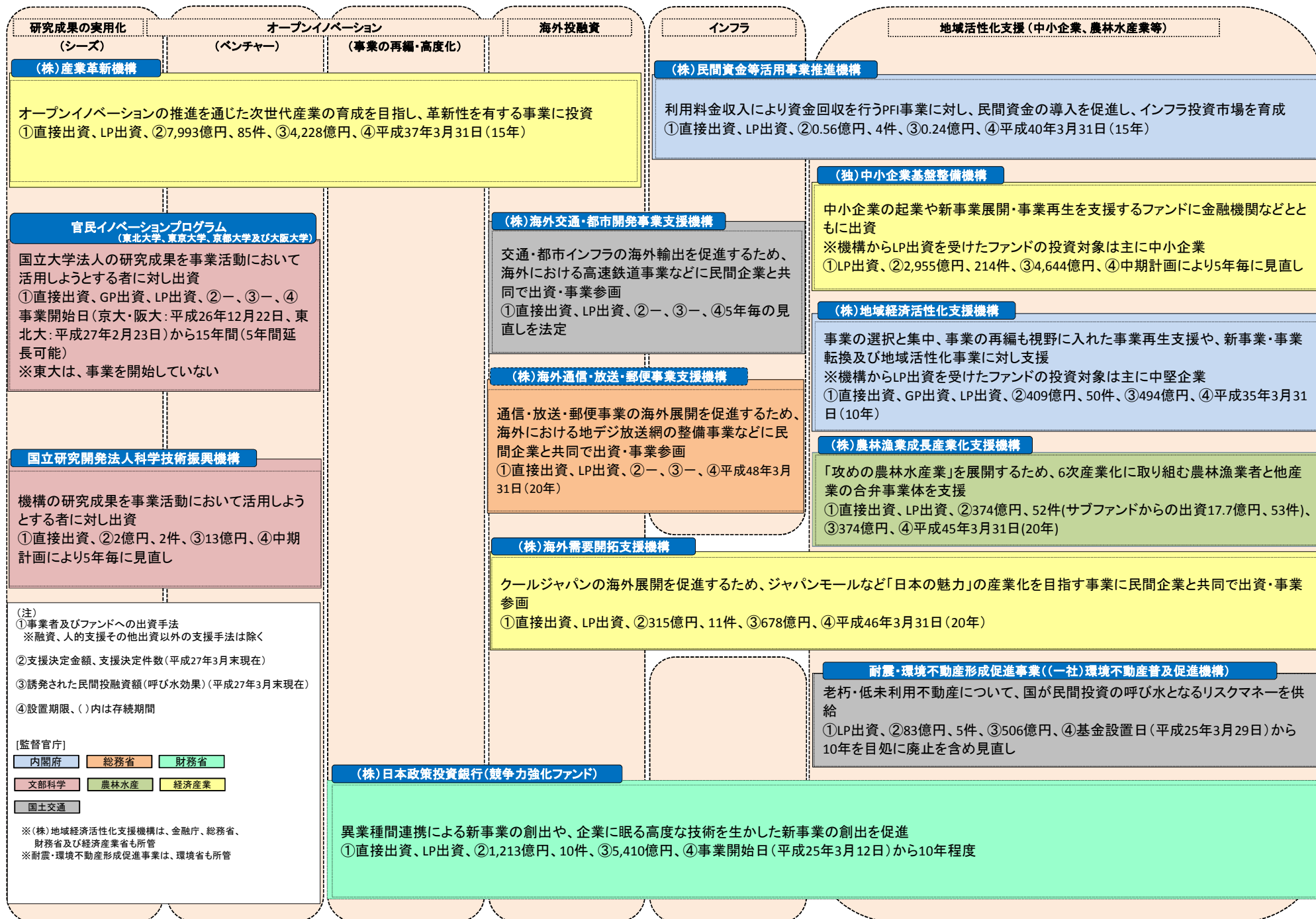
■平成26年度下期投資案件一覧

国立研究開発法人科学技術振興機構

	支援決定日 (契約日)	案件名	官民ファンド からの投融資決定額	民間出資者名 及び民間出資額	事業概要
1	1月20日	スリープウェル(株)	0.9億円	民間出資なし	• 小型脳波計で取得した睡眠時の脳波データによる睡眠の質の受託解析
2	2月26日	(株)サイフューズ	1億円	エムスリー(株)、日本ベンチャーキャピタル(株)、CYBERDYNE(株)、(株)ジャフコ、(株)JTファイナンシャルサービス、澁谷工業(株)、大和企業投資(株)、DBJキャピタル(株)、ニッセイ・キャピタル(株)、三菱UFJキャピタル(株)、(株)東京大学エッジキャピタル (合計: 約13億円)	• バイオ3Dプリンターの販売、立体組織製品の開発、立体組織製品の製造受託

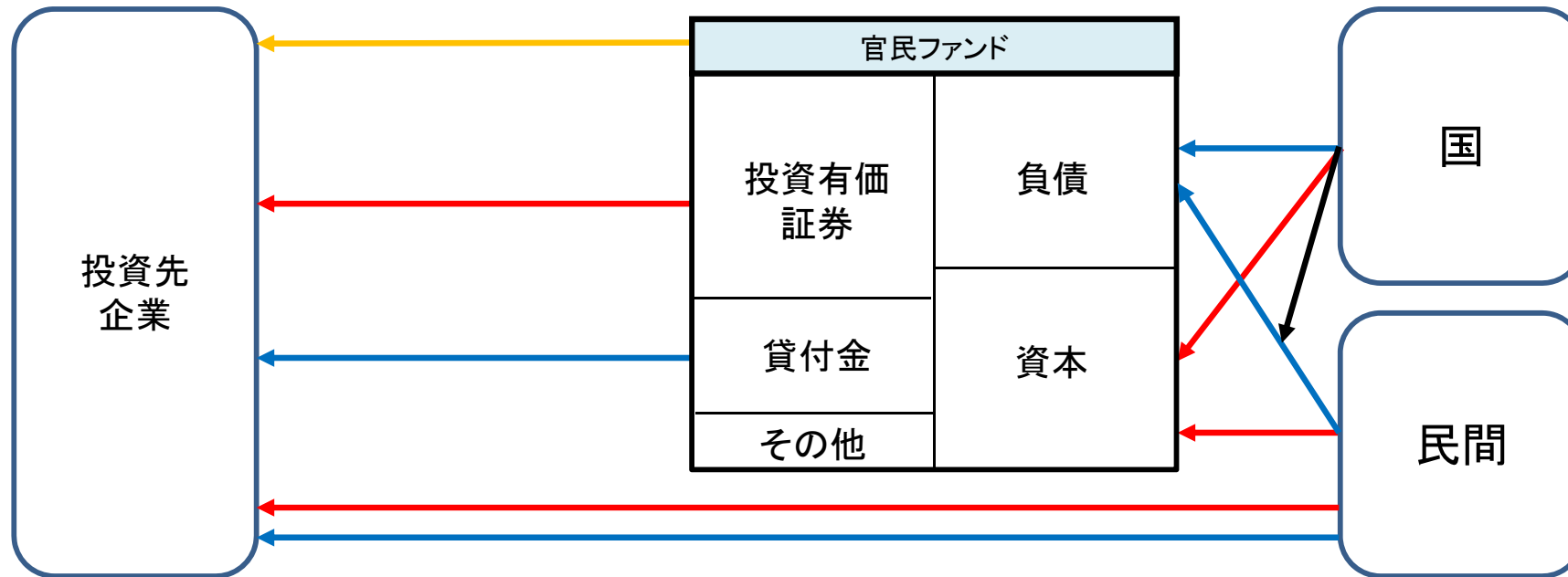
官民ファンド相互間の連携

○官民ファンド相互間の連携の概要	1
○官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との 連携事例	4
○官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との 連携一覧	11
○官民ファンド相互間の連携の方向性	23

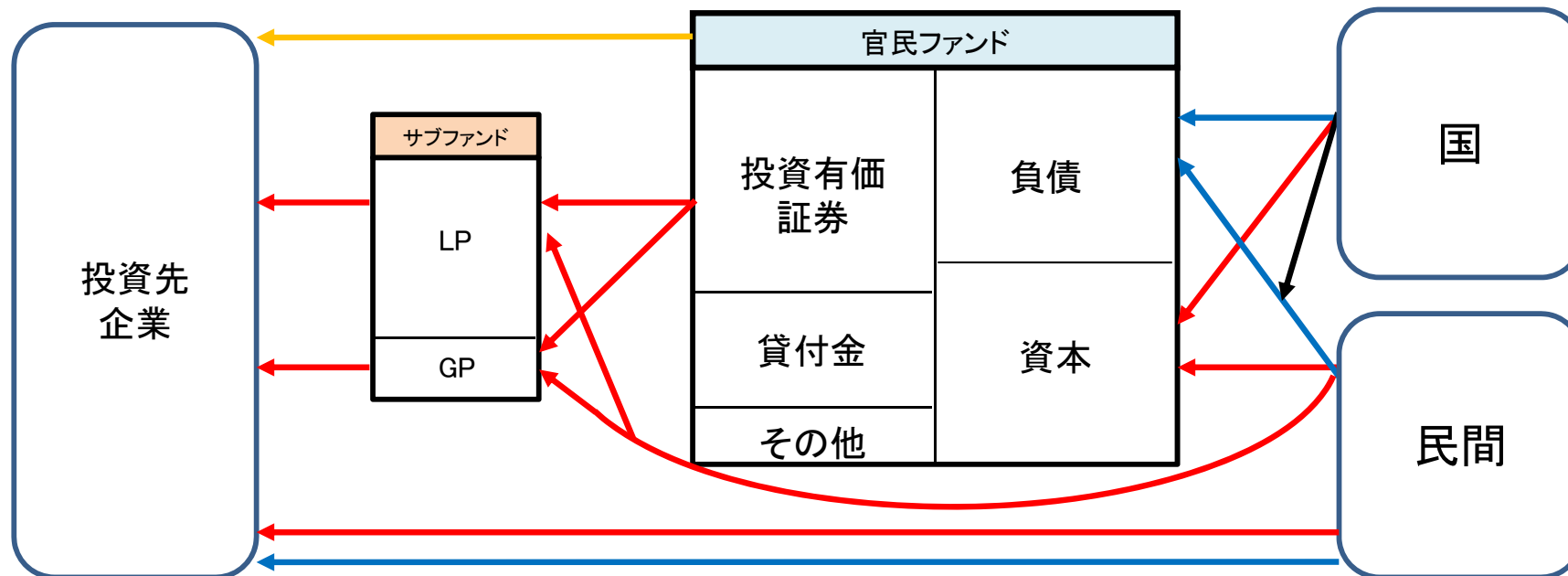


官民ファンドを巡る資金の流れ

①投資先企業に対する出融資



②サブファンドを通じた出融資



← : 出資
← : 融資・借入
← : 政府保証
← : 人的支援

名称	原資調達						投資先企業等に対する支援										備考	
	出資 ^(注2)				借入	株式売却・配当収入等	直接出資 ^(注3)	ファンド出資 ^(注3)		融資 ^(注3)	債務保証 ^(注3)	債権買取 ^(注3)	人的支援	呼び水効果 ^(注4)	政府等株式保有義務	支援基準等における官民比率		
	政府		政府以外	合計				政府保証付	GP								LP	資本性劣後ローン
	一般会計	産業投資																
(株)産業革新機構	—	2,860 (95.3) <820> (92.1)	140 (4.7) <70> (7.9)	3,000 (100) <890> (100)	2,488	1,714	7,618 [5,962]	—	376 [158]	— [100]	— [0]	— [48]	— [4]	85	4,228	1/2以上	民間事業者等からの資金の供給が見込まれること	
官民イノベーションプログラム (東北大学、東京大学、京都大学及び大阪大学)	1,000 (100) <1,000> (100)	—	—	1,000 (100) <1,000> (100)	—	0	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0	0	2/3以上 ※国立大学法人の保有義務	民間事業者等から出融資等の資金供給を可能な限り多く確保しながら、率先して支援を行うものであること【実施指針】	
国立研究開発法人科学技術振興機構	25 (100) <25> (100)	—	—	25 (100) <25> (100)	—	0	2 [2]	—	—	—	—	—	—	0	13	—	出資は、次の各号に掲げる制限をいずれも超えてはならない (1) 出資対象企業の議決権において、原則として2分の1 (2) 出資対象企業1社につき、出資金額の累計で5億円【出資規則】	
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	—	54 (50.0) <54> (50.0)	54 (50.0) <54> (50.0)	108 (100) <108> (100)	0	0	0 [0]	—	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0	0	1/2以上	民業補完性に配慮し、機構が我が国事業者との間で最大出資者とならないこと	
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構 ^(注5)	—	27年度 財設計画額 200	未定	27年度 財設計画額 200	27年度 予算枠 70			—								1/2以上		
(株)民間資金等活用事業推進機構	—	100 (50.0) <100> (53.3)	100 (50.0) <88> (46.7)	200 (100) <188> (100)	0	0	0.01 [0.01]	—	0 [0]	0.05 [0.05]	0 [0]	0 [0]	0 [0]	0	0.24	1/2以上	(直接出資) 機構以外の者からの出資の合計額が機構の出資額以上となるものであること。ただし、機構が当該対象事業者の経営を実質的に支配しないと認められ、かつ、機構以外の者からの出資の合計額が、機構の出資額未満となることが一時的であると認められる場合等の場合は、この限りでない (LP出資) 機構以外の者からの出資の合計額が機構の出資額以上となるものであること。ただし、機構が当該特定選定事業支援事業者の経営を実質的に支配しないと認められ、かつ、機構以外の者からの出資の合計額が、機構の出資額未満となることが一時的であると認められる場合等の場合は、この限りでない	
(独)中小企業基盤整備機構	157 (100) <157> (100)	—	—	157 (100) <157> (100)	—	760	—	—	2,955 [1,860] (注6)	—	—	—	—	—	4,644	—	出資総額の2分の1以内を限度に実施するものとする。ただし、東日本大震災に起因する二重債務問題に対応するために債権買取等を行う組合に対する出資については、1組合につき、出資総額の5分の4以内を限度とする【業務方法書】	
(株)地域経済活性化支援機構	30 (11.5) <0> (0) ※預金保険機構経由	130 (49.8) <100> (49.8) ※預金保険機構経由	101 (38.7) <101> (50.2) ※預金保険機構経由 (農中は直接)	261 (100) <201> (100)	0	3	16 [16]	9 [2]	102 [5]	13 [8]	—	1 [0]	268 [103]	57	494	1/2以上 ※預金保険機構の保有義務	(直接出資) 機構からの出資により、メインバンク、スポンサー等からの投融資等を受けることができると見込まれること (GP出資) 民間事業者による出資の額に照らし、機構からの出資の額が、必要かつ最小限のものであること (LP出資) 原則として、一組合への出資限度額は、出資約束金額総額の二分の一以下であること	
(株)農林漁業成長産業化支援機構	—	300 (94.3) <300> (94.3)	18 (5.7) <18> (5.7)	318 (100) <318> (100)	0	0	0 [0]	—	374 [16]	— [2]	— [2]	0 [0]	0 [0]	0	374	1/2以上	(直接出資) 間接出資の場合との均衡にも配慮しつつ、必要な範囲内において検討すること (LP出資) 機構以外の者からの出資の合計額が機構の出資額以上となるものであること	
(株)海外需要開拓支援機構	—	300 (73.9) <300> (80.0)	106 (26.1) <75> (20.0)	406 (100) <375> (100)	0	0	302 [216]	—	0 [0]	13 [0]	0 [0]	— [32]	0 [0]	11	678	1/2以上	機構と協調して、民間事業者等から出資等の資金供給が行われること	
耐震・環境不動産形成促進事業 (一社)環境不動産普及促進機構	350 (100) <350> (100)	—	—	350 (100) <350> (100)	—	0.09	—	—	83 [40]	—	—	—	—	—	506	—	対象事業に対する同順位トランシェ以下における民間からの投融資額(以下「民間投融資額」という。)の同額以下であること。ただし、LPS への民間出資額と民間投融資額の合計が、LPS への基金からの出資額の同額以上である場合にはこの限りではない【投資ガイドライン】	
競争力強化ファンド (株)日本政策投資銀行	—	1,000 (66.7) <1,000> (66.7) ※産投資付	500 (33.3) <500> (33.3) ※DBJの自己資金	1,500 (100) <1,500> (100)	—	非公表	出融資合計 ^(注7) 1,213 [1,186]								—	5,410	—	「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業者会社等の資金がプロジェクトに投入されているか【個別案件のKPI(呼び水効果)】
計	1,562 (21.3) <1,532> (30.0)	4,744 (64.8) <2,674> (906)	1,019 (13.9) <906> (17.7)	7,325 (100) <5,112> (100)	2,488	2,477 (注8)	7,938 [6,196] (注8)	9 [2] (注8)	3,890 [2,088] (注8)	26 [110] (注8)	— [2] (注8)	1 [80] (注8)	268 [107] (注8)	153	16,347			

(注1)平成27年3月末現在。(注2)()内は出資比率、< >内は設立時出資額。(注3)上段は支援決定額、下段()内は実出融資額等。(注4)民間からの直接出資、GP出資、LP出資及び融資の総額。(注5)(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構については平成27年度予算に基づく内容を記載。

(注6)ファンド業務に係る政府出資金(157億円)、株式売却・配当収入等(760億円)の他、機構の自己資金を原資としている。(注7)顧客情報保護の観点から、個別案件の情報は顧客の事前了解が得られた範囲内で公表(出融資合計を記載)。

(注8)競争力強化ファンド(株)日本政策投資銀行)分は含まない。(注9)監督官庁

内閣府 総務省 財務省 文部科学省 農林水産 経済産業省 国土交通省

※(株)地域経済活性化支援機構は、金融庁、総務省、財務省及び経済産業省も所管

※耐震・環境不動産形成促進事業は、環境省も所管

官民ファンド相互間の連携及び 官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携事例

＜官民ファンド相互間の連携＞

- 株式会社産業革新機構と国立研究開発法人科学技術振興機構 5
- 株式会社地域経済活性化支援機構、独立行政法人中小企業基盤整備機構及び民間金融機関 6

＜官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携＞

- 株式会社地域経済活性化支援機構と観光庁 7
- 株式会社地域経済活性化支援機構、株式会社日本政策投資銀行及び民間金融機関 8
- 株式会社農林漁業成長産業化支援機構と独立行政法人日本貿易振興機構 9
- 株式会社海外需要開拓支援機構と独立行政法人国際観光振興機構 10

官民ファンド相互間の連携

(株)産業革新機構
国立研究開発法人科学技術振興機構

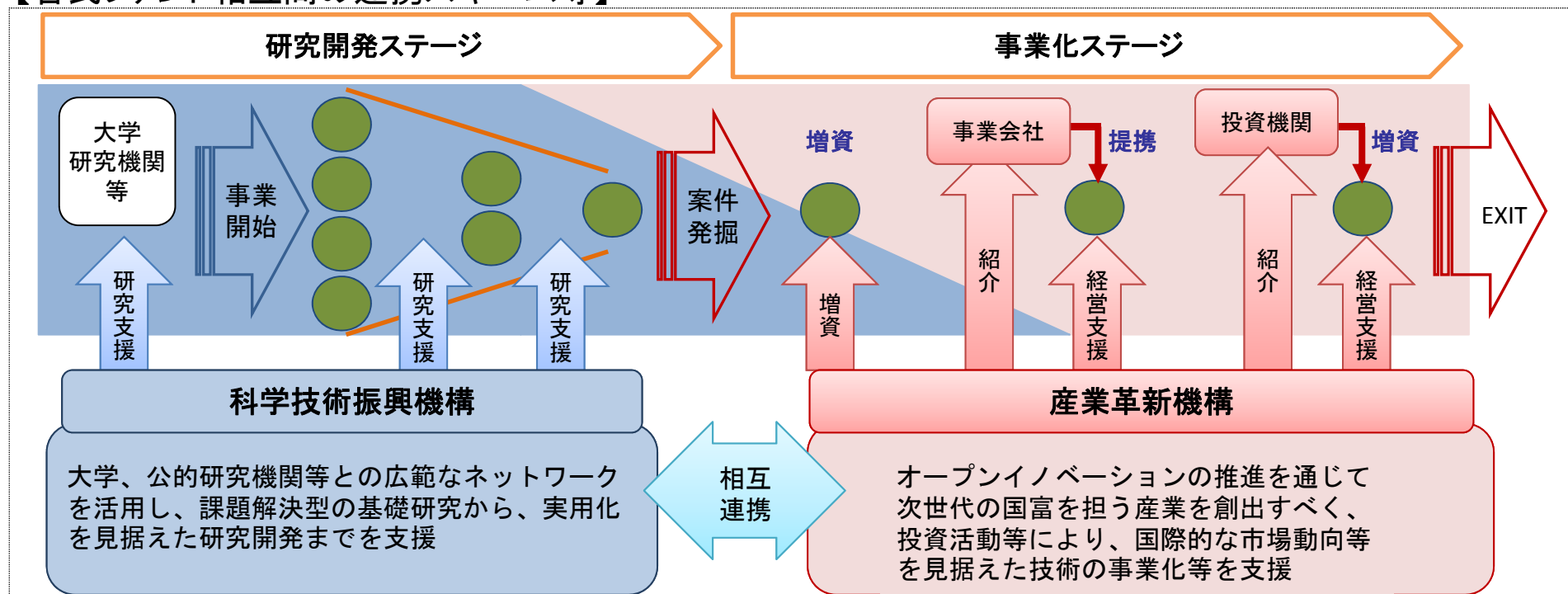
【産業革新機構と科学技術振興機構の連携】＜平成22年8月31日（協定書）＞

我が国の大学・公的研究機関等の優れた研究成果を産業の創出に結びつけるべく、大学等研究機関の知的財産の活用、基礎研究成果に基づく事業化の促進等に協力して取組む協力協定を産業革新機構及び科学技術振興機構間で締結している。

具体的には、科学技術振興機構が行う、大学、公的研究機関等とのネットワークを活用した研究開発の成果の事業化に向けて、産業革新機構がオープンイノベーションの推進の観点から、出資や経営支援等により連携を行う。

連携の成果：科学技術振興機構が研究開発を支援したiPS細胞を活用した血小板製剤の製造法開発の成果を基に設立された株式会社メガカリオンに対して、産業革新機構が支援を実施

【官民ファンド相互間の連携スキーム等】



官民ファンド相互間の連携

(株)地域経済活性化支援機構
(独)中小企業基盤整備機構

【地域経済活性化支援機構、中小企業基盤整備機構及び民間金融機関の連携】＜平成25年9月30日〔連携開始日〕（出資契約）＞

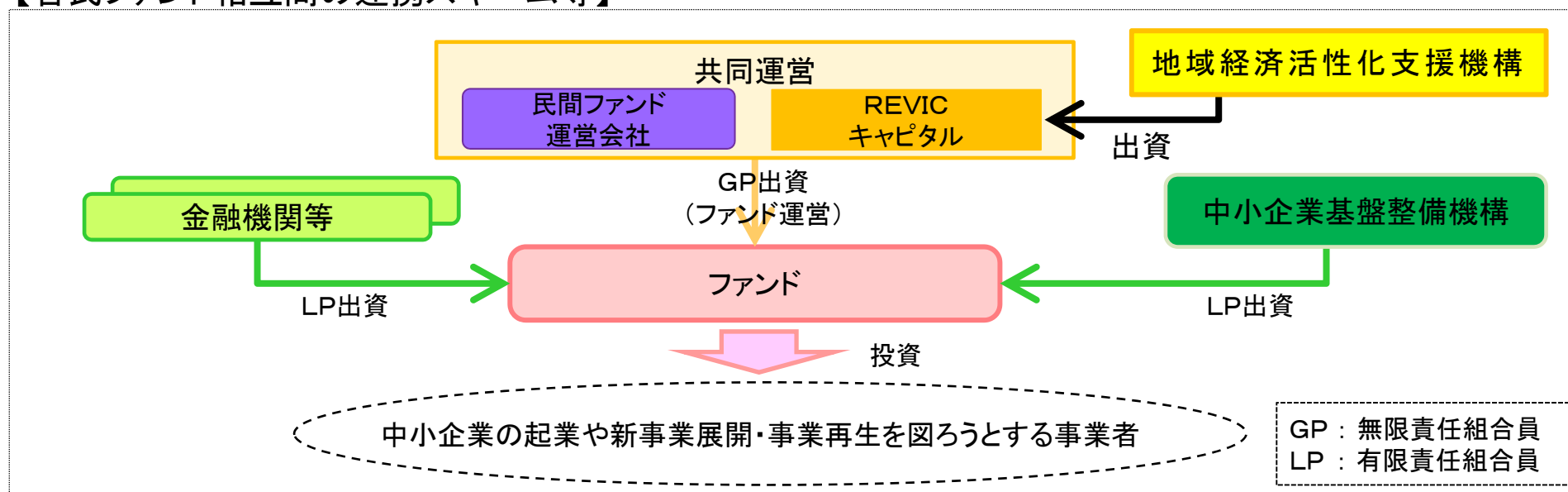
REVICキャピタル(地域経済活性化支援機構のファンド運営子会社)が、民間ファンド運営会社との共同運営により、下記4つのファンドに対してGP出資を行い、中小企業基盤整備機構がLP出資を行うことにより連携を図っている。

地域経済活性化支援機構は、ファンド運営業務のノウハウを提供し(同時に民間ファンド運営会社の人材育成も図る)、民間との間で実務能力の共有を図るとともに、中小企業基盤整備機構は、民間金融機関等からの民間資金の呼び水効果としての役割を果たしている。

連携の成果: 以下のとおり4つのファンドを組成

ファンド名	設立日	ファンド総額
やまぐち事業維新ファンド投資事業有限責任組合	平成25年9月30日	30億円
関西広域中小企業再生ファンド投資事業有限責任組合	平成25年12月20日	33億円
北海道オールスターワン投資事業有限責任組合	平成26年3月31日	30億円
いばらき新産業創出ファンド投資事業有限責任組合	平成27年3月19日	10億円

【官民ファンド相互間の連携スキーム等】



官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携

(株)地域経済活性化支援機構
観光庁

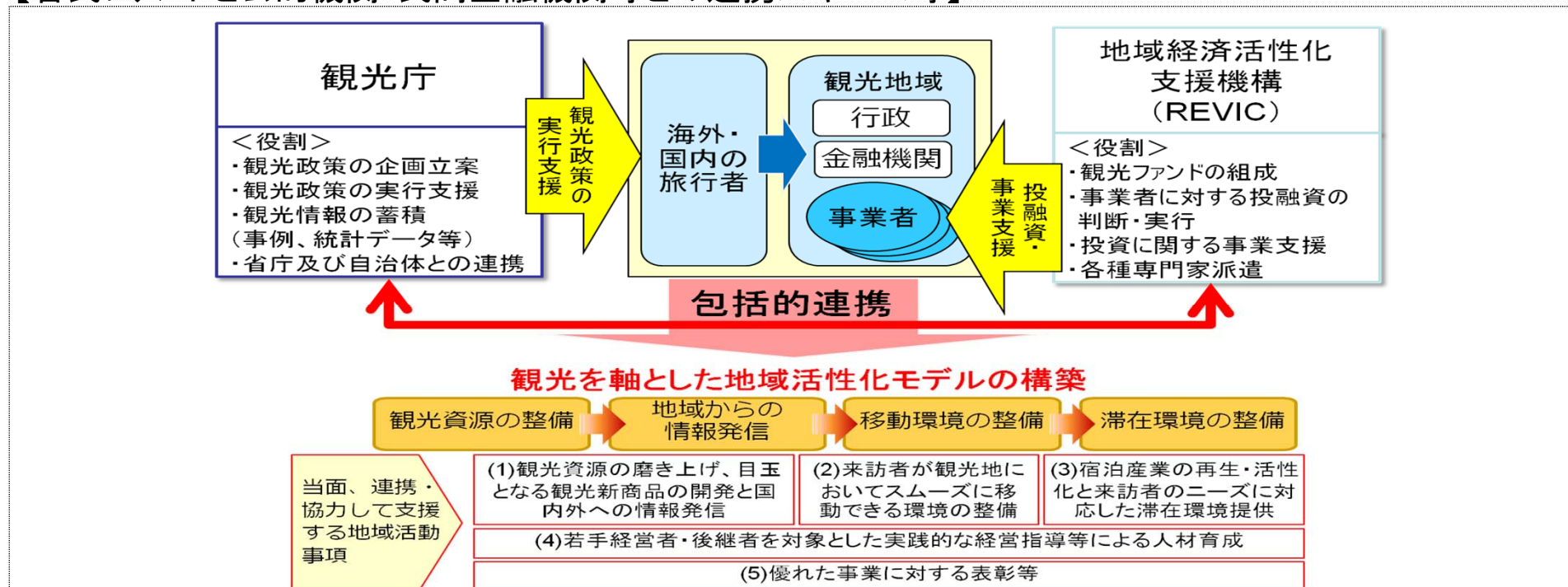
【地域経済活性化支援機構と観光庁との連携】＜平成26年5月28日（連携協定）＞

地域経済活性化支援機構及び観光庁が連携することにより、地域の自立的・継続的な取組を促進し、地域経済及び社会の活性化を図るとともに、インバウンド推進の担い手の拡大、世界から選ばれる魅力ある観光地域づくりの推進を図る。

具体的には、地域経済活性化支援機構は観光ファンドを活用した事業者への支援を行い、観光庁は国・自治体と事業者との連携を強化することにより、双方の機能を活かした支援策を検討し、観光を軸とした地域活性化モデルの構築を図る。

連携の成果：観光活性化を志向する自治体と地域経済活性化支援機構の協議に観光庁が参加

【官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携スキーム等】



官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携

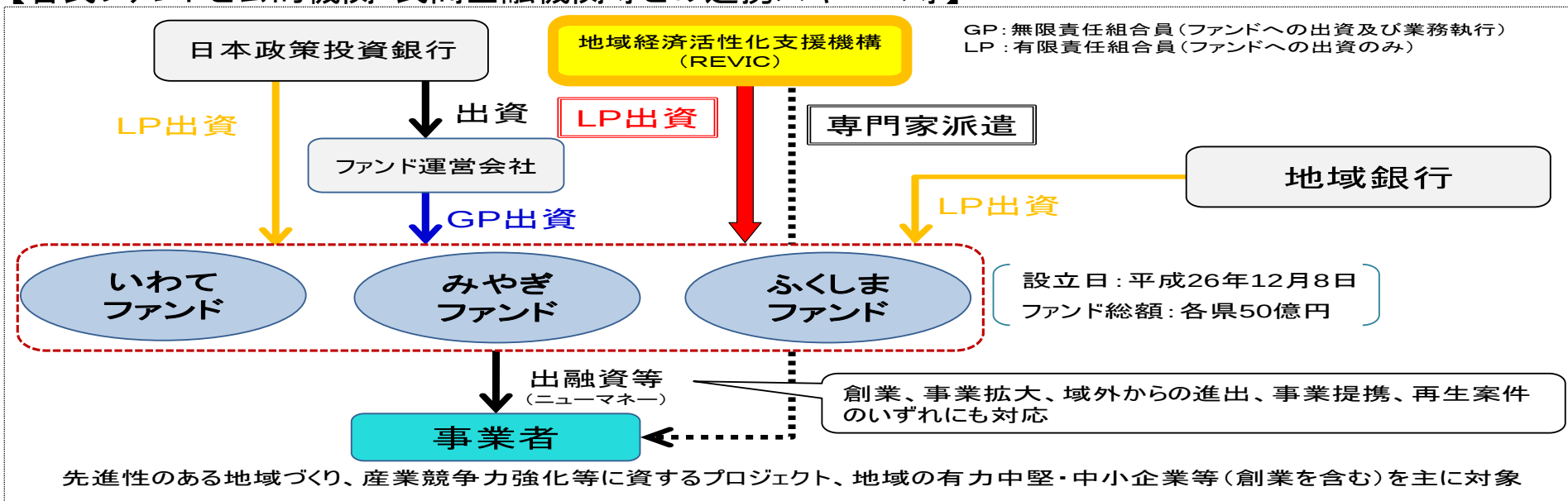
(株)地域経済活性化支援機構
(株)日本政策投資銀行

【地域経済活性化支援機構、日本政策投資銀行及び民間金融機関との連携】＜平成26年12月8日（出資契約）＞
被災地の本格的な復興に向けて、産業・なりわいの再生が不可欠との認識のもと、地域経済活性化支援機構が、日本政策投資銀行及び地域銀行と協働して復興・成長支援ファンドを組成し、金融面でも被災地の創造的な復興及び地域の活性化の支援を強力に推進するよう取組んでいる。

具体的には、いわてファンド、みやぎファンド及びふくしまファンドの3ファンドを組成し、先進性のある地域づくり、産業競争力強化等に資するプロジェクト及び地域の有力中堅・中小企業等（創業を含む）を主に対象として、創業、事業拡大、域外からの進出、事業提携及び再生案件のいずれにも対応可能な出融資等を事業者に対して行っている。

連携の成果：地域インフラの核を担う企業として復旧・復興工事に取組む事業者を支援

【官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携スキーム等】



官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携

(株)農林漁業成長産業化支援機構
(独)日本貿易振興機構

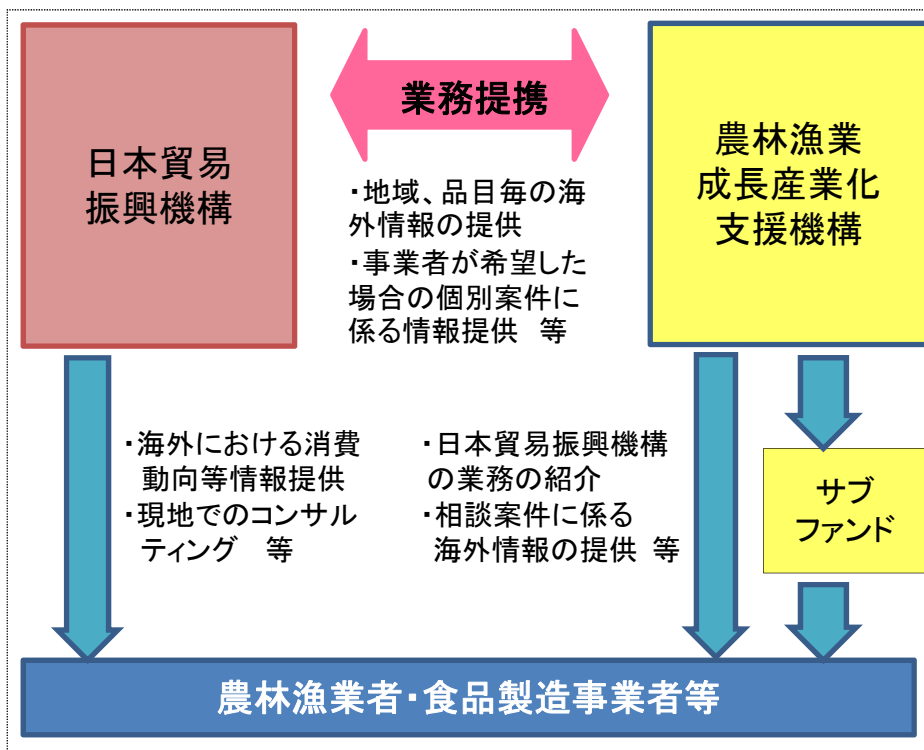
【農林漁業成長産業化支援機構と日本貿易振興機構との連携】＜平成25年7月29日(覚書)＞

農林漁業成長産業化支援機構は、6次産業化事業体の農林水産物等の輸出促進、海外展開の拡大に向けた支援のため、独立行政法人日本貿易振興機構との業務提携に関する覚書を締結した。

農林漁業成長産業化支援機構は本提携を活かし、留意すべき輸出規制や現地の市場でのニーズ等に関し、日本貿易振興機構より提供される情報等を輸出を指向する農林漁業者等に対し提供している。

連携の成果：日本貿易振興機構から欧州における水産物の需要動向に係る情報を農林漁業成長産業化支援機構の支援業務において活用

【官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携スキーム等】



【業務提携の内容】

1. 農林漁業・食品事業者等に対する相互紹介・情報提供の促進
(1) 農林漁業・食品の事業者等の海外展開支援に係る両機構の事業活動について、相互に農林漁業・食品事業者等に紹介。
(2) 農林漁業・食品事業者等に対して、企業の希望に応じ、相互に紹介する等適宜必要な協力を行う。
2. 商談会、展示会、ミッション派遣等への対応
日本貿易振興機構あるいは農林漁業成長産業化支援機構が、セミナーや商談会などビジネス・マッチングを実施する際に、運営上のアドバイス、現地訪問先紹介、参加者募集等などの協力を実施。
3. セミナー等への対応
農林漁業・食品事業者等向けのセミナー等を開催する際に、相互に制度や業務等を周知。また、講師派遣等の協力を行う。
4. 調査・情報収集等
相互に情報提供・交換等を行った上で、国内外の調査・情報収集等において、運営上のアドバイス、現地訪問先などの連携や協力を行う。等

官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携

(株)海外需要開拓支援機構
(独)国際観光振興機構

【海外需要開拓支援機構と国際観光振興機構との連携】＜平成26年9月5日(覚書)＞

海外需要開拓支援機構と国際観光振興機構は、日本の魅力ある商材・サービスに関連する事業分野の海外展開や外国人誘致による国際競争力の向上等に向けた連携を強化するために、業務提携の覚書を締結した。

連携内容としては、ビジットジャパンやクールジャパンに資するプロジェクトの推進、商談会やPRイベント等における相互協力、窓口紹介やウェブでの情報発信における相互協力、両機構の意見交換会の開催等を行い相互連携を深めている。

連携の成果：海外需要開拓支援機構が支援する事業に関連して、国際観光振興機構と共同で訪日イベント開催を検討中

【官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携スキーム等】

【海外需要開拓支援機構】

- ◆ 世界各地の商業施設、メディア、ネット等への投資
- ◆ 国内インバウンド施設の整備の支援



海外需要開拓支援機構の支援により整備する海外商業施設(イメージ)

共同で日本を発信し、インバウンドへの誘導を図る

【連携活動例】

- 海外需要開拓支援機構が出資した海外の新規ショッピングモール等において、国際観光振興機構が訪日イベントを開催
- 国際観光振興機構が開催する海外での訪日イベントにて、海外需要開拓支援機構が支援する事業をPR
- 国際観光振興機構が開催する訪日イベントを、海外需要開拓支援機構が出資するメディア事業にて世界に発信

【国際観光振興機構】 (通称：日本政府観光局)

世界に14の事務所を活用した訪日PR



国際観光振興機構による海外でのイベント(イメージ)

官民ファンド相互間の連携及び 官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧

①株式会社産業革新機構	12
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	13
③株式会社地域経済活性化支援機構	14
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	15
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	16
⑥官民イノベーションプログラム	17
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	18
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	19
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	20
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	21
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	22

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧

(株)産業革新機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等		連携手法	連携概要
○官民ファンド相互間の連携					
1	平成22年8月31日 (協定書)	(独)科学技術振興機構	—	・技術的支援	・産業革新機構の知財ファンドへ科学技術振興機構が知財を提供 ・科学技術振興機構が事業化を前提として支援している研究課題を産業革新機構へ紹介
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成22年3月8日 (協定書、覚書)	東京都水道局	東京水道サービス(株)	・技術的支援	・産業革新機構の出資する海外水ビジネスへの東京都水道サービスの水道技術や運営ノウハウの活用
2	平成22年6月30日 (協定書)	(独)産業技術総合研究所	—	・技術的支援	・産業革新機構の知財ファンド設立を産業技術総合研究所が支援 ・産業革新機構の投資先と産業技術総合研究所の技術シーズのマッチングを実施
3	平成24年7月12日 (協定書)	(独)理化学研究所	—	・技術的支援	・理化学研究所の研究成果の事業化のための情報交換 ・理化学研究所が支援する企業についての産業革新機構への紹介
4	平成24年7月23日 (協定書)	—	Kauffman Fellows Program (The Center for Venture Education)	・技術的支援	・産業革新機構が投資先企業に派遣する経営人材候補者等に対してKauffman Fellows Programが実践的教育プログラム等を提供 ・大学・研究機関、事業会社発の事業シーズの事業化のための日米の企業間連携等の実現に向けた協力
5	平成25年12月5日 (協定書)	—	(特非) Japan Venture Research ((株)ジャパンベンチャーリサーチ)	・技術的支援	・日本のベンチャービジネスに関するデータベース整備の加速
6	平成27年2月20日 (協定書)	(独)新エネルギー・産業技術総合開発機構	—	・技術的支援	・新エネルギー・産業技術総合開発機構の技術開発事業の成果の事業化のための情報交換 ・新エネルギー・産業技術総合開発機構が支援する企業についての産業革新機構への紹介
7	平成27年2月23日 (協定書)	—	(株)国際電気通信基礎技術研究所	・技術的支援	・国際電気通信基礎技術研究所の技術開発事業の成果の事業化のための情報交換

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 (独)中小企業基盤整備機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等	連携手法	連携概要
○官民ファンド相互間の連携				
1	平成25年9月30日 （出資契約）	(株)地域経済活性化支援機構	金融機関等	・金融支援 ・技術的支援 ・地域経済活性化支援機構のファンド運営子会社（REVICキャピタル）がGPを務める4つのファンドに対して中小企業基盤整備機構がLP出資
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携				
1	平成16年1月15日 （一）	都道府県中小企業再生支援協議会	—	・技術的支援 ・債権者調整、再生計画策定 （連携開始日以降42ファンドにおいて連携）

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 (株)地域経済活性化支援機構

	連携開始日	連携先機関		連携手法	連携概要
		公的機関	民間金融機関等		
○官民ファンド相互間の連携					
1	平成25年9月30日 (出資契約)	(独)中小企業基盤整備機構	金融機関等	・金融支援 ・技術的支援	・地域経済活性化支援機構のファンド運営子会社(REVICキャピタル)がGPを務める4つのファンドに対して中小企業基盤整備機構がLP出資
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成26年4月1日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)リサ・パートナーズ	・金融支援 ・技術的支援	・観光活性化マザーファンドを組成 ・観光産業の振興を通じた地域経済の活性化を支援
2	平成26年5月28日 (連携協定)	観光庁	—	・技術的支援	・定期的な情報交換・意見交換を行い具体的施策を企画立案 ・観光を軸とした地域活性化モデルの構築に向け、具体的な支援策を連携・協力して検討(随時、連携・協力可能な方策を追加)
3	平成26年12月8日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)岩手銀行 (株)七十七銀行 (株)東邦銀行	・金融支援 ・技術的支援	・復興・成長支援ファンドを組成 ・金融面で被災地の創造的な復興及び地域の活性化の支援を強力に推進
4	平成27年1月5日 (一) ※大学・銀行間において協力協定を締結	鳥取大学 島根大学	(株)山陰合同銀行	・金融支援 ・技術的支援	・大学発の産学連携ファンドを組成 ・地域に活力をもたらすイノベーション企業の発掘・育成及び新事業の創造を推進
5	平成27年1月31日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)西日本シティ銀行 (株)ドーガン	・金融支援 ・技術的支援	・九州活性化ファンドを組成 ・地域経済・産業の核となる企業に対してより高度かつ効果的なソリューションを提供

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 (株)農林漁業成長産業化支援機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等		連携手法	連携概要
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成25年3月21日 (覚書)	(株)日本政策金 融公庫	—	・金融支援 ・技術的支援	・農林漁業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの 促進に向けた情報交換 ・農林漁業者及び関連産業者の経営発展のための協調した金融支援の検討
2	平成25年7月26日 (覚書)	—	(NPO法人)日本 プロ農業総合支 援機構	・技術的支援	・農業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの促進 に向けた情報交換 ・専門的知見に基づく業務支援、農業者等への人材育成
3	平成25年7月29日 (覚書)	(独)日本貿易振 興機構	—	・技術的支援	・農林漁業・食品事業者等に対する相互紹介・情報提供の促進 ・商談会、展示会、ミッション派遣等への対応 ・セミナー等での両機関の諸制度・事業紹介や講師派遣協力 ・国内外の経済情報・動向等に関する情報交換
4	平成25年9月11日 (覚書)	—	JA三井リース (株)	・技術的支援	・農林漁業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの 促進に向けた双方役職員間での意見交換 ・専門的知見に基づく業務支援、研修その他会合等における相互の協力
5	平成25年11月26日 (覚書)	(株)商工組合中 央金庫	—	・金融支援 ・技術的支援	・農林漁業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの 促進に向けた双方役職員間での意見交換 ・専門的知見に基づく業務支援、研修その他会合等における相互の協力
6	平成26年1月27日 (覚書)	—	ヤンマー(株)	・技術的支援	・農林漁業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの 促進に向けた双方役職員間での意見交換 ・専門的知見に基づく業務支援 ・その他農林漁業者及び関連事業者の支援に寄与する業務
7	平成26年3月24日 (協定書)	—	ヤマト運輸(株)	(非公表)	(非公表)
8	平成26年7月24日 (覚書)	沖縄振興開発金 融公庫	—	・金融支援 ・技術的支援	・農林漁業者及び関連産業者のバリューチェーン結合又は再生エネルギーの 促進に向けた情報交換 ・農林漁業者及び関連産業者の経営発展のための金融支援への協調・協力
9	平成26年7月30日 (覚書)	—	日本通運(株)	・技術的支援	・農林漁業者が関連産業者と連携して行う、主に輸出や海外展開の取組の促 進に向けた情報交換 ・専門的知見に基づく助言等の業務支援、研修への講師派遣
10	平成26年10月15日 (覚書)	—	(公社)日本農業 法人協会	・技術的支援	・農林漁業者が関連産業者と連携して行う、バリューチェーン結合の促進等に 向けた情報交換 ・専門的知見に基づく助言等の業務支援、研修への講師派遣

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧（株）民間資金等活用事業推進機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等		連携手法	連携概要
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成26年1月23日 (一)	—	地方銀行	・ 技術的支援	・ 地方公共団体に共同で訪問しPFI制度の説明、事業化の働きかけ ・ PFI事業者（SPC）にPFIをめぐる動向やプロジェクトファイナンスのノウハウを提供（地方銀行49行）

（注）連携開始日の下の（ ）内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 官民イノベーションプログラム

	連携開始日	連携先機関		連携手法	連携概要
		公的機関	民間金融機関等		

該当なし

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 (株) 海外需要開拓支援機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等		連携手法	連携概要
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成26年3月13日 (覚書)	(独)日本貿易振興機構	—	・技術的支援	・事業者等に対する両機構の相互紹介 ・各機構の日本企業支援活動、事業展開における相互協力 ・調査・情報収集等における協力 ・両機構の意見交換会の開催
2	平成26年3月24日 (覚書)	—	(社)放送コンテンツ海外展開促進機構	・技術的支援	・海外展開を図るプロジェクトに関する協力の促進 ・調査・収集した情報の共有 ・定期意見交換会の開催 ・商談会、展示会、ミッション派遣等への対応
3	平成26年9月5日 (覚書)	(独)国際観光振興機構	—	・技術的支援	・ビジットジャパン、クールジャパンに資するプロジェクトの検討・促進 ・商談会、展示会、PRイベント等の相互協力 ・窓口紹介やウェブでの情報発信における相互紹介 ・調査・情報収集等における協力 ・情報及び意見の交換、共有
4	平成26年10月8日 (覚書)	—	(社)九州経済連合会	・技術的支援	・九州・山口地域の事業者に対する相互の紹介 ・クールジャパン事業者支援活動・事業展開における相互協力 意見交換会の開催
5	平成27年1月28日 (覚書)	北海道	—	・技術的支援	・北海道内における事業者の海外展開への取組機運の醸成 ・クールジャパン事業者支援活動・事業展開における相互協力 ・意見交換会の開催

(注) 連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 耐震・環境不動産形成促進事業

	連携開始日	連携先機関		連携手法	連携概要
		公的機関	民間金融機関等		
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成25年10月1日 （協定書）	—	金融機関	・技術的支援	・相互の情報提供、事業の活用が見込まれる案件の紹介 （平成27年3月末現在：183機関とパートナー協定を締結）

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

該当なし

〔参考(再掲)〕

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関等との連携一覧

(株)地域経済活性化支援機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等	連携手法	連携概要
○官民ファンドと公的機関等との連携				
1	平成26年4月1日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)リサ・パートナーズ ・金融支援 ・技術的支援	・観光活性化マザーファンドを組成 ・観光産業の振興を通じた地域経済の活性化を支援
2	平成26年12月8日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)岩手銀行 (株)七十七銀行 (株)東邦銀行 ・金融支援 ・技術的支援	・復興・成長支援ファンドを組成 ・金融面で被災地の創造的な復興及び地域の活性化の支援を強力に推進
3	平成27年1月31日 (出資契約)	(株)日本政策投資銀行	(株)西日本シティ銀行 (株)ドーガン ・金融支援 ・技術的支援	・九州活性化ファンドを組成 ・地域経済・産業の核となる企業に対してより高度かつ効果的なソリューションを提供

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

※ 競争力強化ファンドは、新たに組織を設立したものではなく、リスクマネー供給のための(株)日本政策投資銀行の資金枠であり、同ファンドとして他の官民ファンドと連携を行った実績はない。

※ ただし、(株)日本政策投資銀行においては、(株)地域経済活性化支援機構と連携した案件を含め、公的機関・民間との金融・技術的・人的支援を通じた多くの連携を行っている。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧（株）海外交通・都市開発事業支援機構

	連携開始日	連携先機関		連携手法	連携概要
		公的機関	民間金融機関等		
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成26年10月14日 (支援基準)	(株)国際協力銀行 (独)国際協力機構 (独)日本貿易保険	—	・金融支援	・日本企業の交通・都市開発分野における海外市場への参入促進のための金融支援

(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

■官民ファンド相互間の連携及び官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携一覧 国立研究開発法人科学技術振興機構

	連携開始日	連携先機関 公的機関 民間金融機関等		連携手法	連携概要
○官民ファンド相互間の連携					
1	平成22年8月31日 (協定書)	(株)産業革新機構	—	・技術的支援	・科学技術振興機構が産業革新機構の知財ファンドへ知財を提供 ・科学技術振興機構が事業化を前提として支援している研究課題を産業革新機構へ紹介
○官民ファンドと公的機関・民間金融機関等との連携					
1	平成19年9月10日 (協定書)	—	(株)みずほ銀行	・技術的支援	・大学等の技術シーズと中堅・中小企業のニーズとのマッチング ・中堅・中小企業に対する科学技術振興機構の各種事業の情報提供 ・中堅・中小企業の技術課題に対して科学技術振興機構が評価を実施
2	平成23年8月29日 (覚書)	(株)日本政策金融公庫	—	・金融支援 ・技術的支援	・科学技術振興機構が支援する企業のうち資金需要があるものを日本政策金融公庫に紹介 ・科学技術振興機構の専門家人材が日本政策金融公庫の顧客企業に技術的助言を実施
3	平成25年9月17日 (協定書)	—	朝日信用金庫	・技術的支援	・朝日信用金庫の開催するビジネスマッチングイベントに出展する大学のシーズを科学技術振興機構が公募・選定 ・朝日信用金庫の顧客である研究開発型中小企業に科学技術振興機構事業の情報を提供 ・科学技術振興機構の主催する「目利き人材育成研修」への参加斡旋
4	平成25年11月28日 (協定書)	—	呉信用金庫	・技術的支援	・科学技術振興機構が研究成果の目利きを行い中小企業等とのマッチングを実施 ・呉信用金庫の顧客である中小企業に科学技術振興機構事業の情報を提供 ・科学技術振興機構の主催する「目利き人材育成研修」への参加斡旋
5	平成26年3月14日 (協定書)	—	東京東信用金庫	・技術的支援	・共同で技術移転に関する相談会を開催 ・東京東信用金庫の顧客である研究開発型中小企業に科学技術振興機構事業の情報を提供 ・東京東信用金庫の主催する経営者会やセミナーへ機構が講師を派遣
6	平成26年4月11日 (協定書)	—	(株)滋賀銀行	・技術的支援	・科学技術振興機構が研究成果の目利きを行い中小企業等とのマッチングを実施 ・滋賀銀行の顧客である中小企業に科学技術振興機構事業の情報を提供 ・科学技術振興機構の主催する「目利き人材育成研修」への参加斡旋

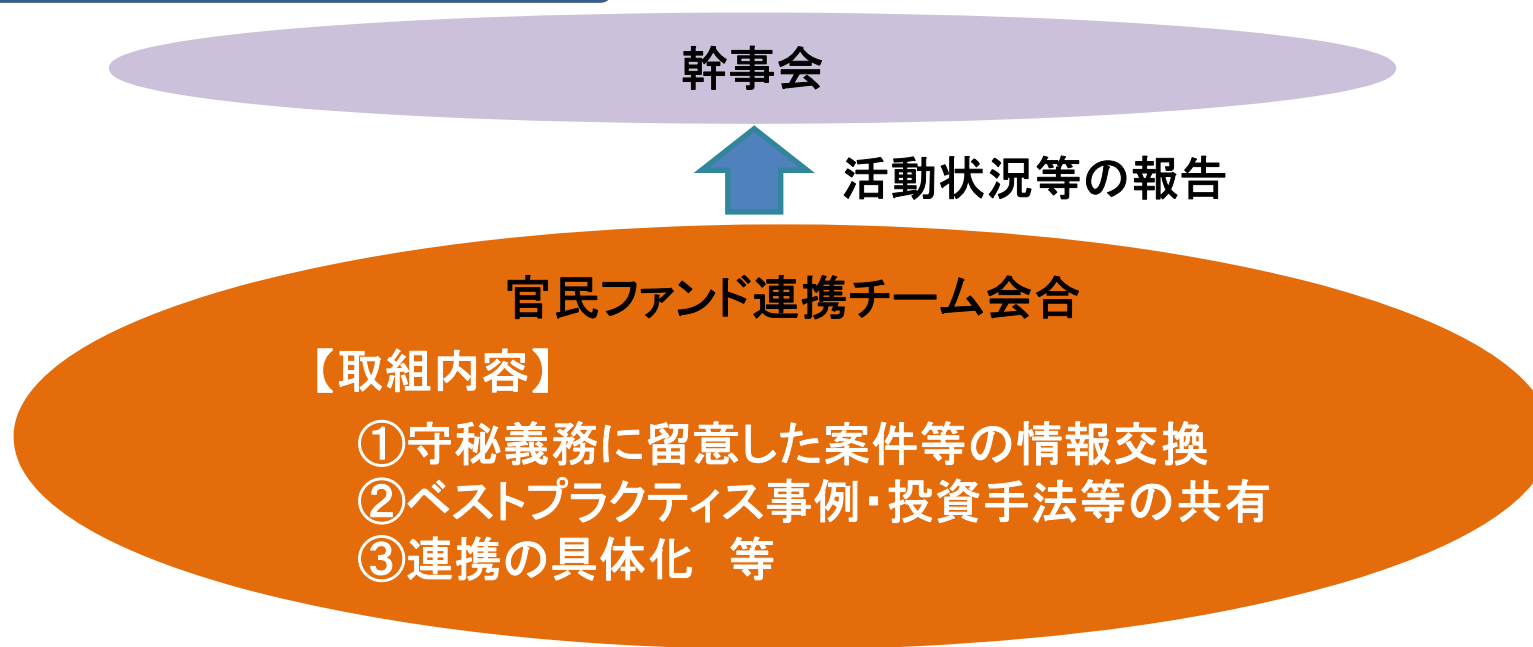
(注)連携開始日の下の()内は、連携の合意手法を記載している。

官民ファンド相互間の連携の方向性

官民ファンドは各々の政策目的を達成するため、民業補完に配意しつつ、多様な投資手法等を用いて対象となる事業者等の支援を行っているところである。このような中、各官民ファンドの取組状況について検証を行ってきた結果、いくつかの官民ファンドが連携して支援を行うことが有効である事例が確認された。このため、特定の政策課題について一層効果的・効率的に取り組む観点から、引き続き民業補完に配意した上で、各官民ファンドがそれぞれ有する高い専門性を活かした投資を進めるとともに、必要に応じて、官民ファンド相互間の連携を図ることが重要と考えられる。

以上を踏まえ、政策課題ごとに「官民ファンド連携チーム会合」を設けることとし、①守秘義務に留意した案件等の情報交換、②ベストプラクティス事例や投資手法等の共有、③連携の具体化等に取り組むこととする。なお、その活動状況等については、幹事会に報告することとする。

官民ファンド相互間の連携の方向性



官民ファンド相互間の連携の方向性

「官民ファンド連携チーム会合」は、当面、①シーズ・ベンチャー支援、②地域活性化支援の2つの政策課題について設けることとする。同会合は、原則として、関係する官民ファンドをメンバーとし(監督官庁がオブザーバーとして参加)、必要に応じて随時開催することとする。なお、同会合の対象とする政策課題及び各連携チーム会合のメンバーとなる官民ファンドについては、今後、必要に応じて見直すこととする。

「官民ファンド連携チーム会合」の取組

シーズ・ベンチャー支援

<取組の具体例>

科学技術振興機構が有する高度な目利き機能を産業革新機構や官民イノベーションプログラムによる支援において活用 等

<メンバー>

産業革新機構

官民イノベーション
プログラム

科学技術振興機構

地域活性化支援

<取組の具体例>

地域経済活性化支援機構等が支援する国内案件について海外需要開拓支援機構が海外展開 等

<メンバー>

中小企業基盤
整備機構

地域経済活性化
支援機構

農林漁業成長
産業化支援機構

民間資金等活用
事業推進機構

海外需要開拓
支援機構

日本政策投資銀行における特定
投資業務

官民ファンド相互間の連携の方向性

＜シーズ・ベンチャー支援＞

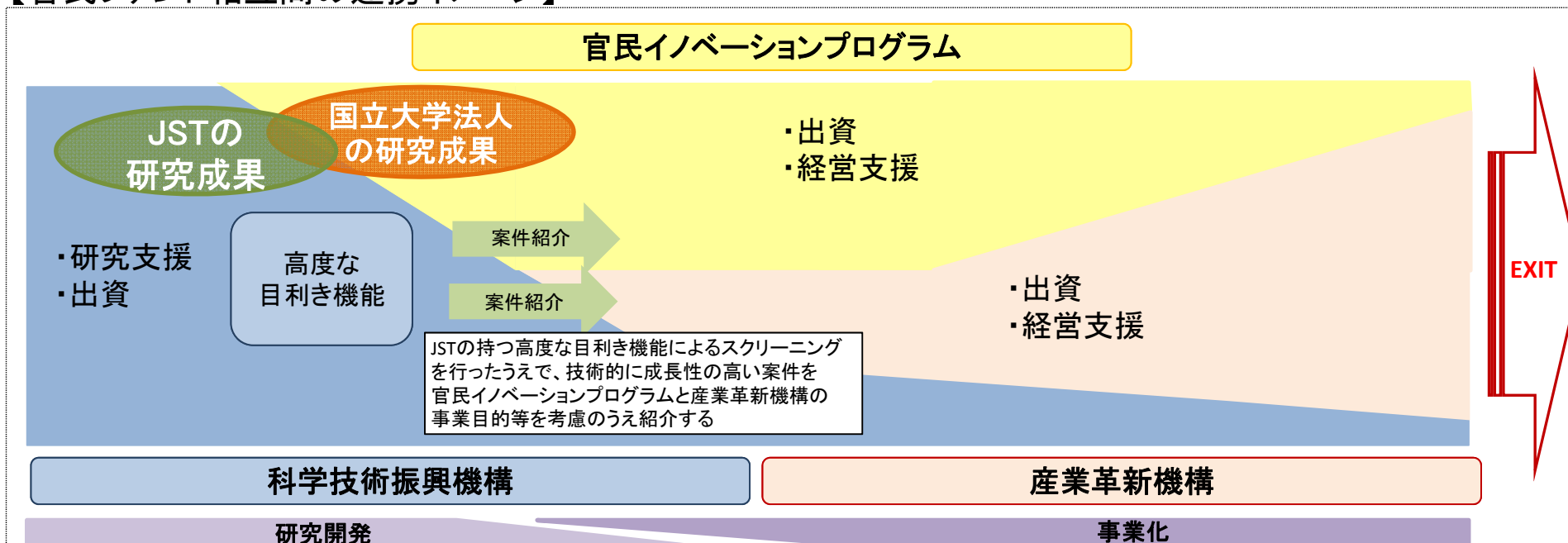
(株)産業革新機構
官民イノベーションプログラム
国立研究開発法人科学技術振興機構

【産業革新機構、官民イノベーションプログラム及び科学技術振興機構の連携】

産業革新機構はオープンイノベーションの推進を通じた次世代産業の育成を目指し革新性を有する事業に投資すること、官民イノベーションプログラムは国立大学法人の技術に関する研究成果を事業活動において活用しようとする者に対し出資すること、科学技術振興機構は課題解決型の基礎研究から実用化を見据えた研究開発までを支援することや同機構の研究成果を事業活動において活用しようとする者に出資することをそれぞれ主な目的としている。3者が連携し研究シーズを核としたベンチャーの一層の成長のため、継続的な支援を行う。

例えば、科学技術振興機構が有する高度な目利き機能により選別され、研究支援等を通じて成長した研究シーズについて、科学技術振興機構だけでは十分に支援出来ない案件を、産業革新機構又は官民イノベーションプログラムの事業目的等を十分に考慮した上でいずれかに紹介し、継続的な支援を実施することを目指す。

【官民ファンド相互間の連携イメージ】



官民ファンド相互間の連携の方向性 ＜地域活性化支援＞

(株)地域経済活性化支援機構
(株)海外需要開拓支援機構

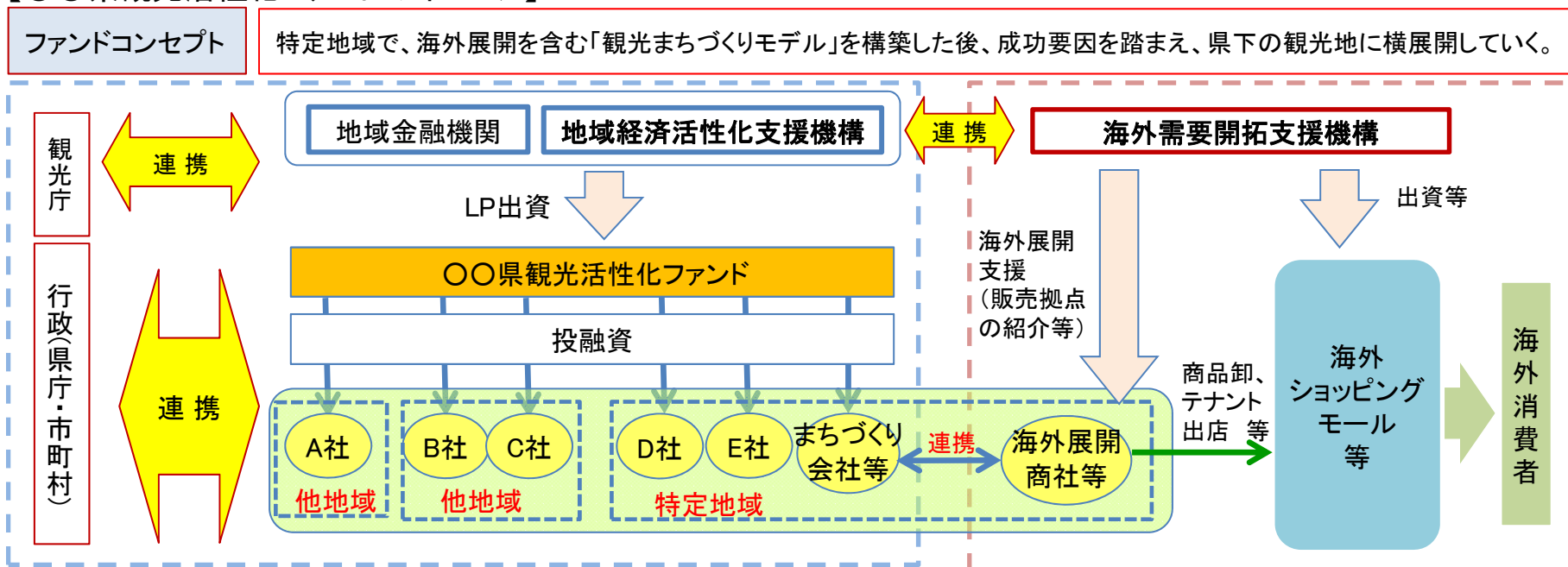
【地域経済活性化支援機構と海外需要開拓支援機構の連携】

地域経済活性化支援機構においては、地域経済の活性化支援を目的とする一方、海外需要開拓支援機構は、日本の魅力ある商品、サービスの海外需要の獲得を目的としている。両機構が連携することにより、国内観光客の誘致、インバウンド誘致や地域産品の輸出拡大を通じて、地場産業の育成等につなげるとともに、このような地域活性化モデルの構築により、ローカル版クールジャパンの推進を行う。

具体的には、地域経済活性化支援機構が観光活性化に向けた取組み(地域観光・まちづくり活性化ファンドの組成・出資を通じた地域観光活性化モデルの構築)を行うとともに、海外需要開拓支援機構は、地域の魅力ある商品の海外展開を支援することを目指す。

【官民ファンド相互間の連携イメージ】

【〇〇県観光活性化ファンドのイメージ】



※地域の活性化に関して連携を強化するため、地域経済活性化支援機構、海外需要開拓支援機構、行政との連携協定の締結も検討

官民ファンド相互間の連携の方向性 ＜地域活性化支援＞

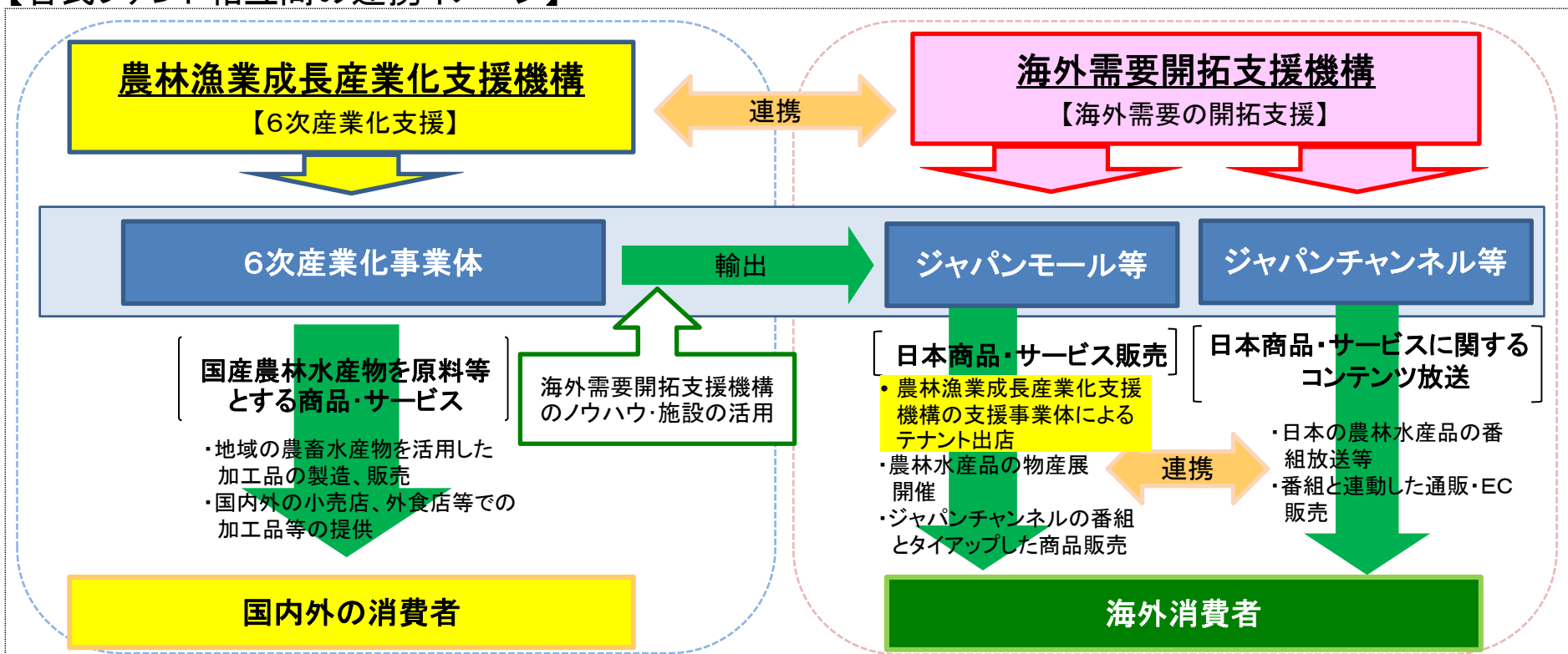
(株)農林漁業成長産業化支援機構
(株)海外需要開拓支援機構

【農林漁業成長産業化支援機構と海外需要開拓支援機構の連携】

海外需要開拓支援機構は、日本の魅力ある商品、サービスの海外需要の獲得を目的としている一方、農林漁業成長産業化支援機構は、輸出等を含む農林漁業者の6次産業化支援を目的としている。両機構が連携することにより、農林水産品の海外展開のサプライチェーン（生産、製造・加工、流通、海外販売）の構築を行うことが可能である。

具体的には、海外需要開拓支援機構が海外にジャパンモールを整備し、農林漁業成長産業化支援機構が6次産業化事業体の当該モールへの出店等を支援すること等を通じて、6次産業化事業体が生産した商品の海外需要の開拓を支援することを目指す。

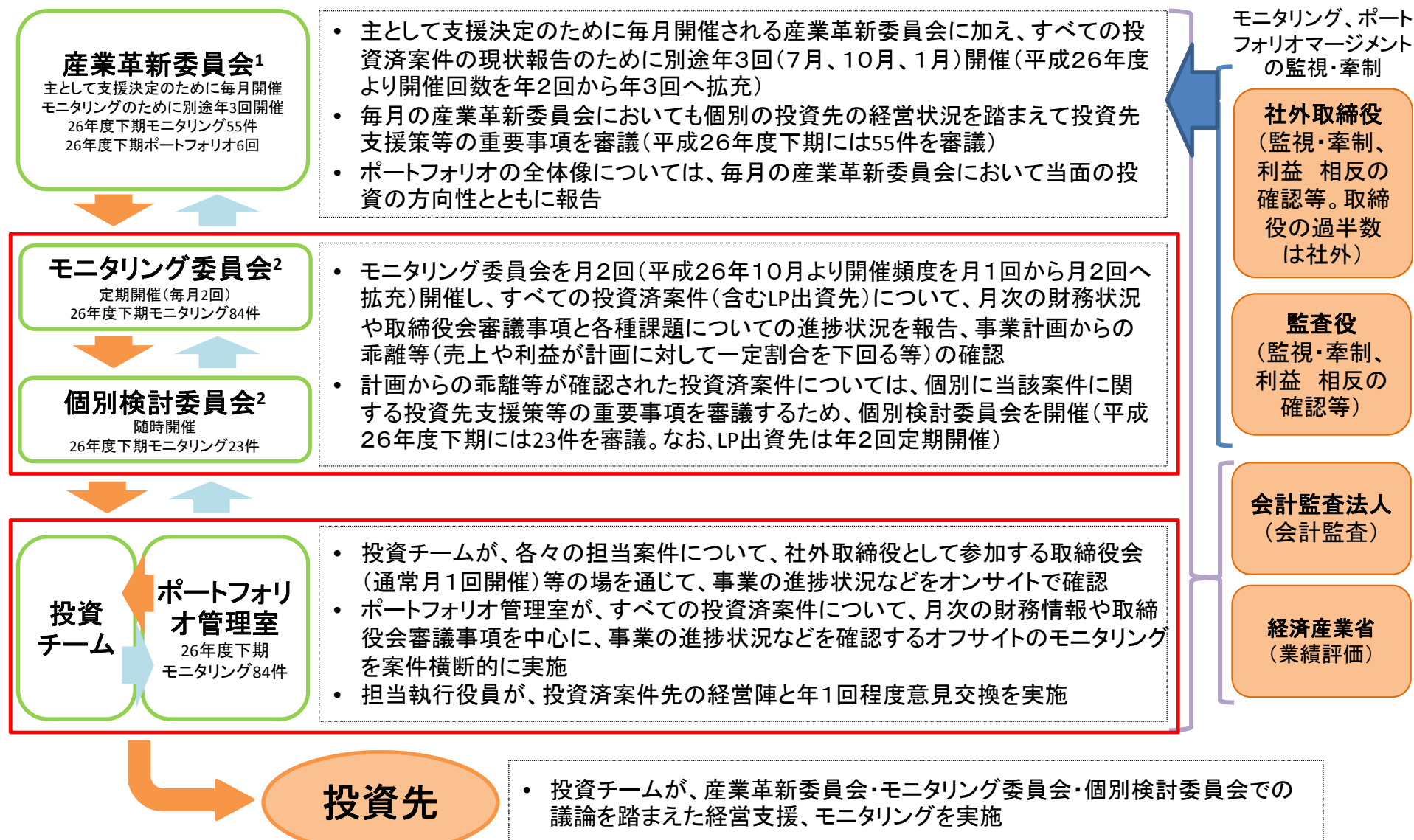
【官民ファンド相互間の連携イメージ】



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

①株式会社産業革新機構	1
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	4
③株式会社地域経済活性化支援機構	7
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	10
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	13
⑥官民イノベーションプログラム	16
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	19
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	22
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	25
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	28
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	31

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (株)産業革新機構



1 産業革新委員7名(代表取締役1名、社外取締役6名)及び監査役1名で構成。なお、産業革新委員会でのモニタリング結果等については、取締役会メンバーに報告。
2 取締役社長及び専務取締役、並びに各グループ(投資事業、戦略投資、ポスト・インベストメント、企画調整、経営管理)及び各室(組織戦略、コンプライアンス及び内部監査)に所属するマネージングディレクター又は室長以上の職員で構成

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント (株)産業革新機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

すべての投資済案件(含むLP出資先)について、個別の投資済案件に関する投資先支援策等の重要事項を審議するため、モニタリング基準を設定しており、同基準に基づきモニタリング委員会において計画からの乖離等が確認された案件については、個別検討委員会を必ず開催(平成26年度下期には23案件を審議)。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

投資チームは主として、事業の推進・成功の為に取締役会への出席等を通じて、事業の進捗状況を確認。

ポートフォリオ管理室は主として、財務データから客観的に投資先の問題の所在を抽出。個別の投資済案件に関する投資先支援策等の重要事項を審議するため、モニタリング委員会において計画からの乖離等が確認された投資済案件については、個別検討委員会を必ず開催。なお、LP出資先は年2回定期開催。

○株式売却の方法・時期の個別案件ごとの取決め

株式売却の方法、時期については、個別案件ごとの投資決定時において産業革新委員会で明確にしている。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

個別検討委員会の開催基準

定量基準	売上や利益が計画に対して一定割合を下回るなど
定性基準	事業モデルや大幅な変更など

①一定程度の売上を計上している案件

定量基準や定性基準のいずれかに該当する場合に開催

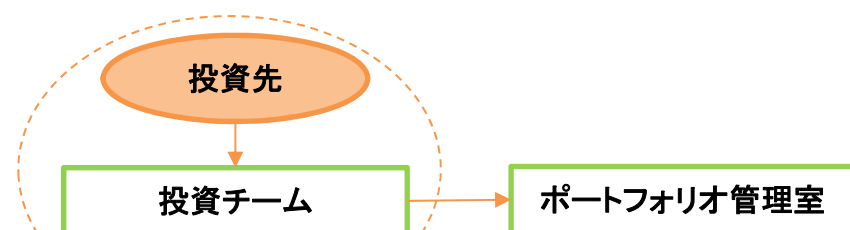
②一定の売上を計上できていない案件

定性基準のいずれかに該当する場合に開催

③LP出資の案件

全件年2回開催し、出資目的の維持を確認

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



毎月、主として、事業の推進・成功の為に取締役会への出席等を通じて、事業の進捗状況を確認

毎月、主として、財務データから客観的に投資先の問題の所在を抽出

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (株)産業革新機構

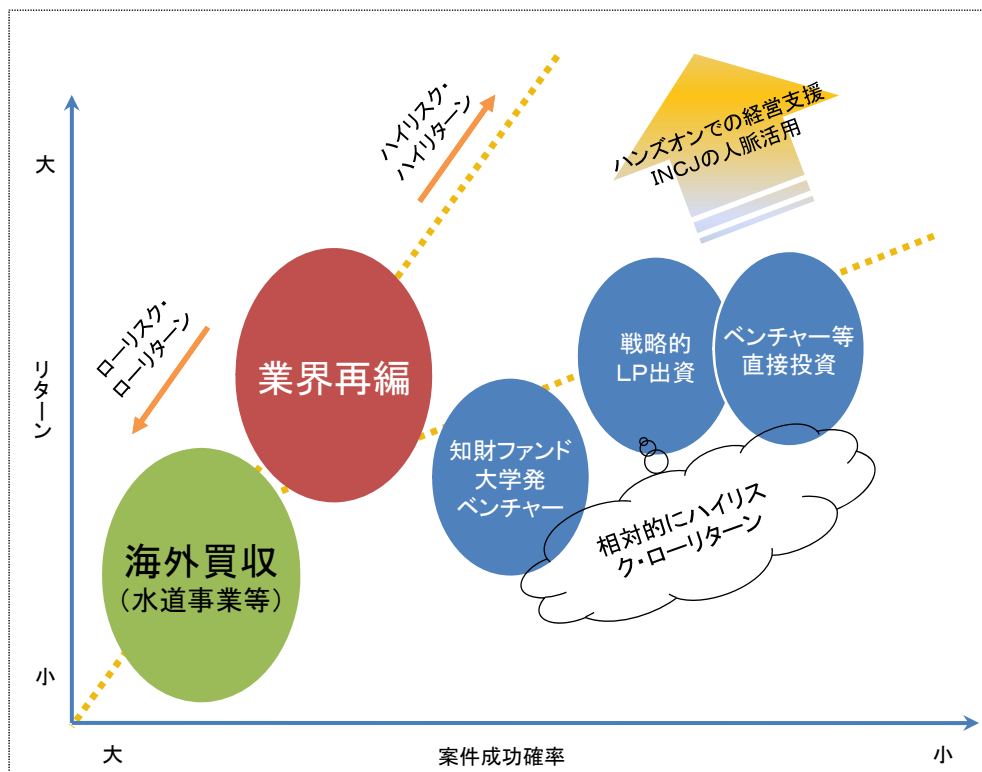
＜適切なポートフォリオマネージメント＞

ベンチャー投資等で積極的にリスクを取るとともに、事業再編や海外買収のボリュームを一定量確保することで、異なる事業化ステージのリスクリターンを投資を組合せ、収益性のKPIが達成されるようなポートフォリオを目指している。

また、ポートフォリオの全体像については、毎月の産業革新委員会において当面の投資の方向性とともに報告している。

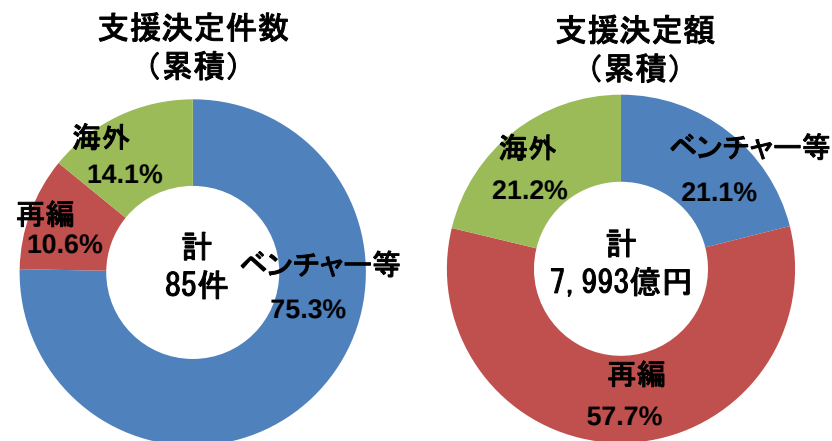
投資状況としては、平成27年3月末時点で、累計の支援決定件数は85件（うちベンチャー等64件）、支援決定金額は7,993億円（うちベンチャー等1,683億円）。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞



＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞

- 平成27年3月末時点における累計の支援決定件数は85件、支援決定金額は7,993億円、実投資額は6,224億円
- 平成27年3月末時点までに累計85件の案件のうち64件（全体の四分之三）がベンチャー投資で、金額ベースでも全体の2割がベンチャー投資



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

(独)中小企業基盤整備機構

役員会

＜理事長、副理事長、理事(8名)、監事(3名)＞
開催頻度: 月2回、
モニタリング及びポートフォリオ報告回数: 年1回(例年6月下旬)

- ・モニタリング、ポートフォリオの状況及びファンド出資事業評価・検討委員会の審議内容を担当理事より役員会へ報告
- ・役員会及び委員会の意見は、理事長が策定する独法通則法に基づく年度計画に反映

監視・牽制

ファンド出資事業評価・検討委員会(7名の第三者委員により構成、年1回開催)

企業経営に造詣の深い学識経験者、実務経験又は投資事業の運営等に精通した専門家により構成され、ファンド出資事業の実績の評価、ファンド出資事業の方向性、その他ファンド出資事業の運営に関することを審議

ファンド事業部

企画チーム

(ファンド評価会議: 半期毎)

出資先の運用実績について客観的評価を実施

審査チーム

(26年度下期モニタリング件数: 248件、うち出資先ファンドのポートフォリオ確認: 81件)

管理チーム

(26年度下期モニタリング件数: 160件、うち出資先ファンドのポートフォリオ確認: 118件)

出資先に直接的なモニタリング及びポートフォリオの確認を実施

出資先

・ファンド事業部では、3チームの役割分担のもと、出資先ファンドに係るポートフォリオマネジメント及び投資決定後のモニタリングを実施

・ファンド出資後、審査チーム及び管理チームは、事業報告書、投資報告書の受領、及び組合員集会への出席を通じて出資先ファンドに対して直接的なモニタリング及びポートフォリオの確認を実施

・企画チームは、ファンド評価会議(※)を開催し、審査チーム及び管理チームが直接的なモニタリングにより管理している出資先ファンドの運営実績について報告を受け、客観的評価を実施 ※ファンド事業部長、ファンド事業部企画チーム・審査チーム・管理チームの各管理職

【各チームの役割と機能】

(企画チーム) ファンド出資事業の企画立案・評価等

- ・中期計画を踏まえたファンド出資事業の事業方針・事業計画等の検討・策定
- ・ファンド出資事業に対する実績評価・調整

(審査チーム) ファンド出資決定から投資組入までを管理、モニタリング

- ・投資委員会にオブザーバー参加し、組合契約に沿った投資方針や投資内容、投資決定方法等の適合性についてモニタリング
- ・投資組入の進捗状況及び投資ポートフォリオの確認

(管理チーム) 投資組入完了からファンド清算までを管理、モニタリング

- ・ファンド運営期間の延長の可否判断を見据え、投資先企業の事業進捗の確認
- ・ファンドの財務諸表等の時価評価の実施、投資ポートフォリオの確認

出資先ファンドに対し組合契約に沿ったファンド運営をモニタリングするとともに投資先企業へのハンズオン支援の状況を把握

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (独) 中小企業基盤整備機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定(主なモニタリングの基準として以下を設定)

【出資先ファンドに対するモニタリング】

- ①ファンドの投資決定方法・投資方針や投資先企業へのハンズオン支援の内容(投資委員会へ100%オブザーバー出席、投資報告書を100%受領)
- ②ファンドの投資組入状況(設定した組入額が未達の場合は、コミット額減額)、中小企業投資比率(機構出資比率の1.4倍かつ35%以上)
- ③ファンドの財務諸表等の公認会計士による監査及び時価評価(100%実施)

【ファンドからの投資先に対するモニタリング】

- ①投資先企業の事業進捗(投資報告書を100%受領、組合員集会へ100%出席)
- ②投資先企業へのハンズオン支援の内容(投資委員会へ100%オブザーバー出席)

○出資先ファンド及び投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

【出資先ファンド情報の継続的把握】

- ①投資決定方法・投資方針等の適合性、投資先企業へのハンズオン支援の内容等を確認(投資委員会)、②投資進捗、中小企業投資比率、投資ポートフォリオなどを確認(投資報告書)、③財務諸表等の監査及び時価評価の確認(組合員集会)

【ファンドからの投資先情報の継続的把握】

- ・投資先企業へのハンズオン支援の内容、投資先企業の事業進捗を確認(投資委員会、投資報告書、組合員集会)

※1 平成26年度下期においては、ファンド毎に平均2.7回、総計408回のモニタリングを実施している。

※2 モニタリングを通じて投資先企業の経営状況を把握し、ファンド運営者のハンズオン支援に活用できる中小機構の支援ツールを提案

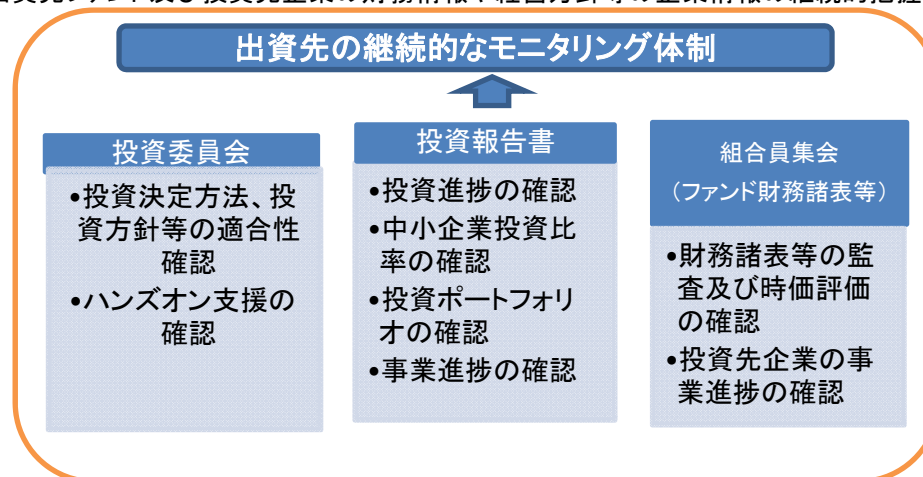
○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

- ・出資先ファンドのEXITは、投資事業有限責任組合契約の中で期限(最大12年、延長3年)が設定され、終期までにGPが投資有価証券等の売却等を行い、LPたる中小機構に分配を行っている。なお、投資先企業の事業進捗等を踏まえ極大回収につながると考えられる場合に、他のLPとの合意のもとファンド運営期間の延長を最大3年間まで認めることとしている。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

モニタリング手段	基準	モニタリング項目	
		①ファンド	②投資先企業
投資委員会	100%出席	・投資決定方法及び投資方針等 ・ハンズオン支援	・ハンズオン支援
投資報告書	100%受領	・中小企業投資比率 ・投資進捗	・事業進捗
組合員集会 (ファンドの財務諸表等)	100%受領	・監査及び時価評価	・事業進捗

＜出資先ファンド及び投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

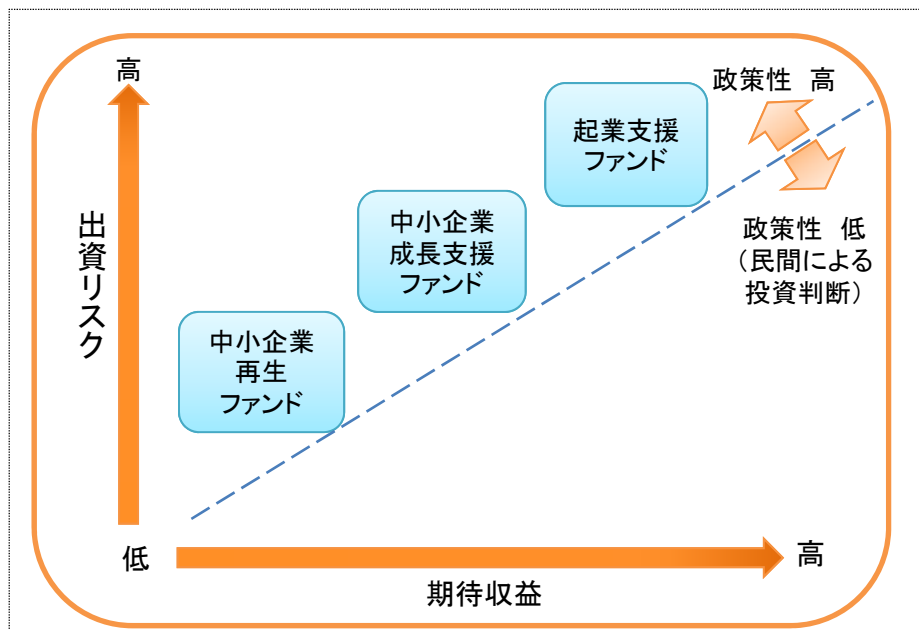
(独)中小企業基盤整備機構

＜適切なポートフォリオマネージメント＞

個別の案件でのリスクテイクとファンドのポートフォリオ構成はGPの業務執行責任であることから、中小機構としては、出資先ファンドの選定の際に、「投資対象・投資基準・投資方法・想定IRR等の組合の投資方針」「投資決定組織(投資委員会)の構成・議決方法等の組合の運営体制」「GPのハンズオン支援の体制・手法」等ポートフォリオマネージメントに関する事項について適正性を審査している。また、審査にあたり、出資提案者に対する現地調査を監査法人とともに実施するとともに、弁護士・公認会計士など外部専門家(9名)からなる出資先候補評価委員会において評価を行うなど中小機構の出資判断に対する監視・牽制の仕組みを導入している。

中小機構のファンド出資事業については、平成22年にその目的別に「起業支援ファンド」「中小企業成長支援ファンド」「中小企業再生ファンド」に再編したところ。リスクは高いが政策性も高い起業への支援や、一定のリスクと政策性のある中堅・中小企業等の成長支援、大きなリターンは期待できないが社会や地域を支える企業の再生支援など、投資対象企業の成長ステージ・業種、GPの投資手法・EXIT戦略、組成時期などの面で多様性に配慮した出資を行うことで、リスク分散と政策目的の実現を目指している。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞



＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞

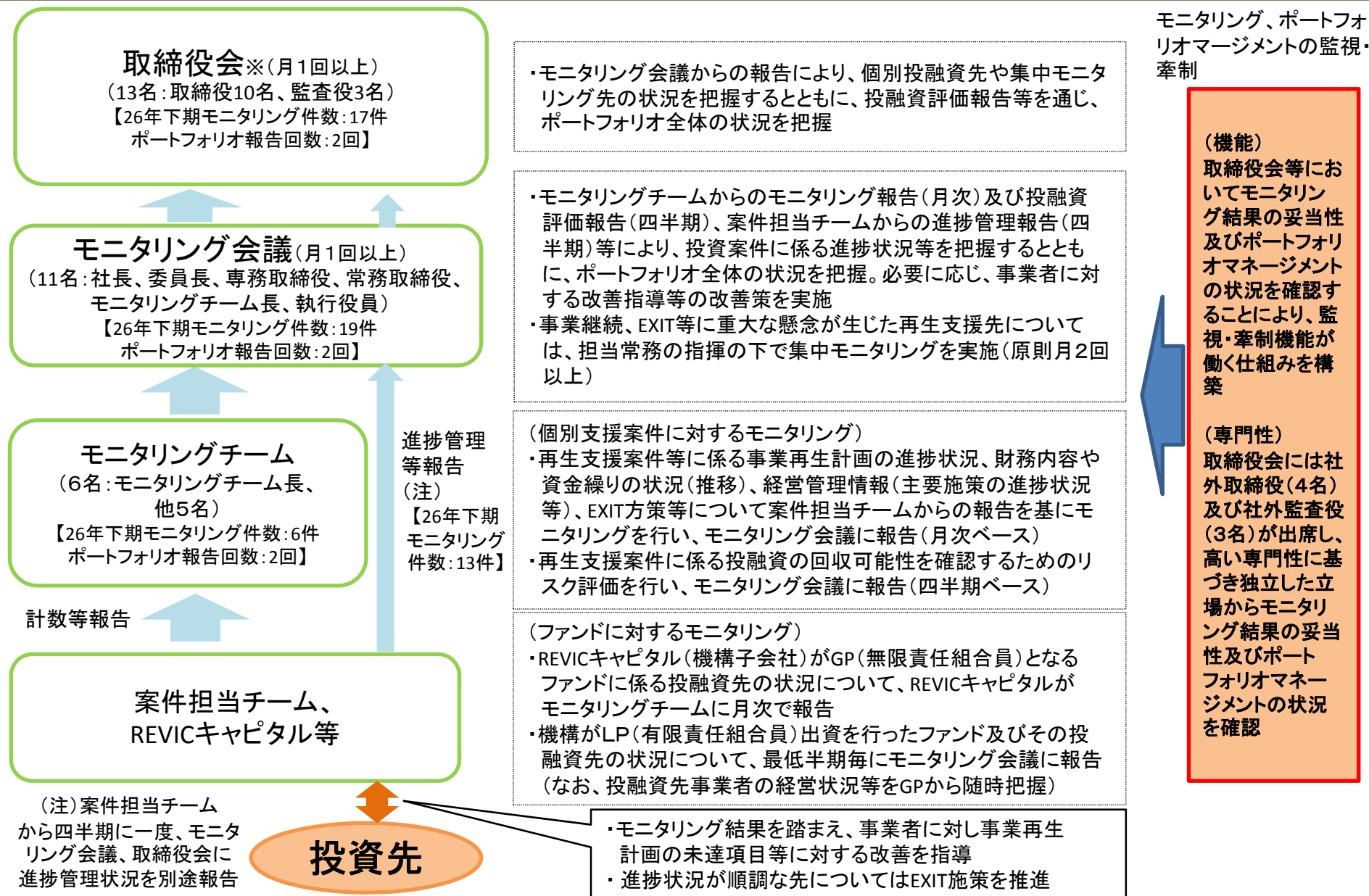
出資先候補の審査にあたり、提案内容を総合的に勘案して、ファンド総額の1/2を上限に資金供給する。

ファンド事業別の出資契約実績（平成27年3月末）
(単位：百万円)

区 分	出 資 先 ファンド数	出資約束総額		機構分 分散比率
			うち機構分	
起業支援ファンド	91	150,836	60,017	22.6%
中小企業成長支援ファンド	75	435,578	145,046	54.5%
中小企業再生ファンド	43	136,415	60,844	22.9%
合 計	209	722,829	265,907	100%

※震災対応のファンドは除く

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (株)地域経済活性化支援機構



※地域経済活性化支援委員会の構成メンバー5名(委員長、代表取締役社長、社外取締役3名)及び社外監査役3名(同委員会で意見を述べる事ができる)は取締役会の構成メンバーを兼ねており、他の社内取締役(5名)を加えた取締役会において、より深度ある協議を行っている。

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント (株)地域経済活性化支援機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

個々の再生支援案件のモニタリングにあたり、事業再生計画に基づく売上高、営業利益等の財務指標をモニタリング基準に設定しており、収益・財務、資金繰りの状況等を把握し、事業再生計画で定めた数値計画や施策等の達成・実施状況、EXITの見込み等を確認しているほか、有価証券の減損処理及び貸出債権の貸倒見積高算定に関する基準を設定し、同基準に基づき、出融資の毀損可能性等についてリスク評価を行っている。また、機構が関与（子会社による運営・LP出資）しているファンドに係る投融資先事業者についても、事業（再生）計画に基づく財務指標をモニタリング基準に設定しており、事業者の財務状況等を確認している。

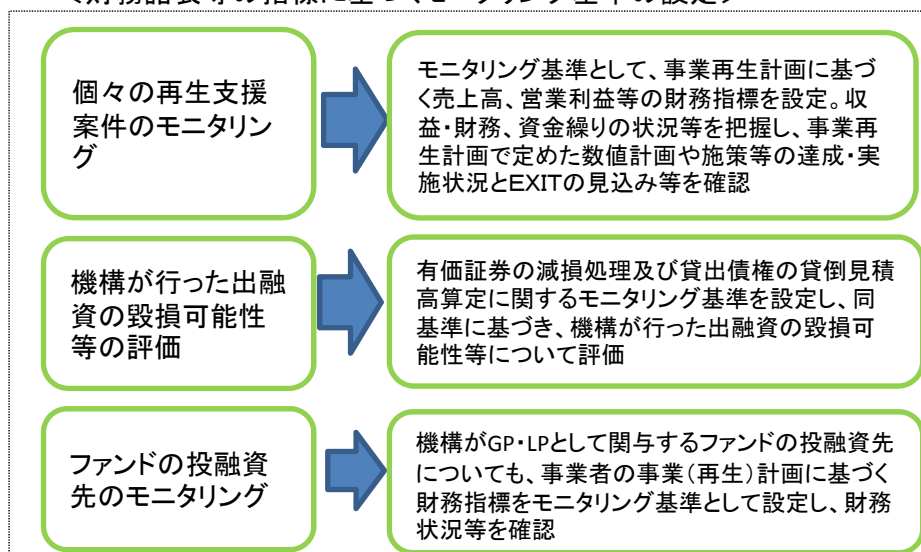
○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

個々の再生支援案件等のモニタリング（月次ベース）、機構が行った出融資の毀損可能性等に関する評価（四半期ベース）、機構が関与（子会社による運営・LP出資）しているファンドに係る投融資先の状況の確認を継続して行い、財務・リスク情報や企業情報を継続的に把握している。

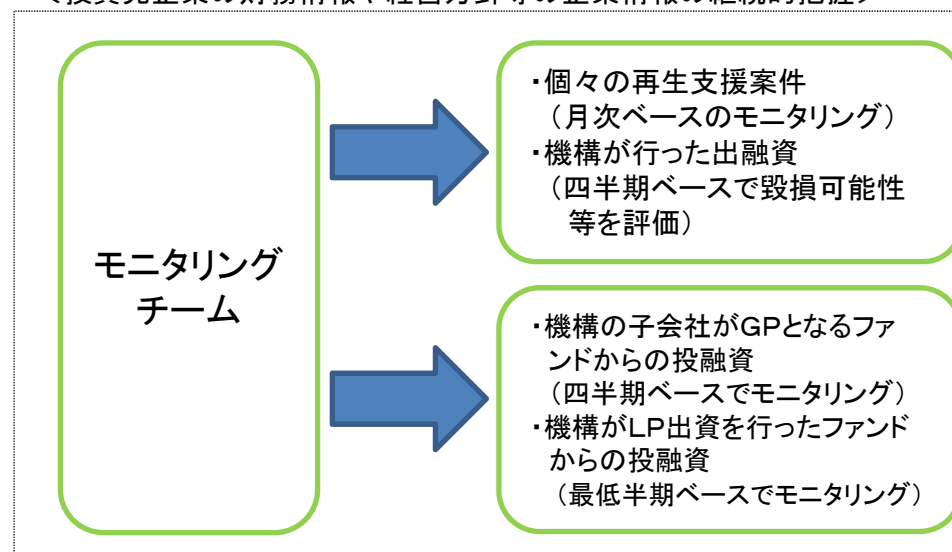
○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

再生支援案件のEXITの方法・時期については、支援決定から5年以内の支援完了に努めるとの機構法の規定を踏まえ、個々の案件毎の着実な事業再生と回収確保等の観点から、期限内での最適な時期に支援完了することを基本に対応している（支援決定時点でスポンサーが存在しているプレパッケージ型の案件では、事業再生計画においてスポンサー主導によるEXITの方法・時期をある程度明確化）。また、機構が関与（子会社による運営・LP出資）しているファンドについては、あらかじめ投資期間を設定し、EXITに向けた収支の状況等を確認している。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞



＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (株)地域経済活性化支援機構

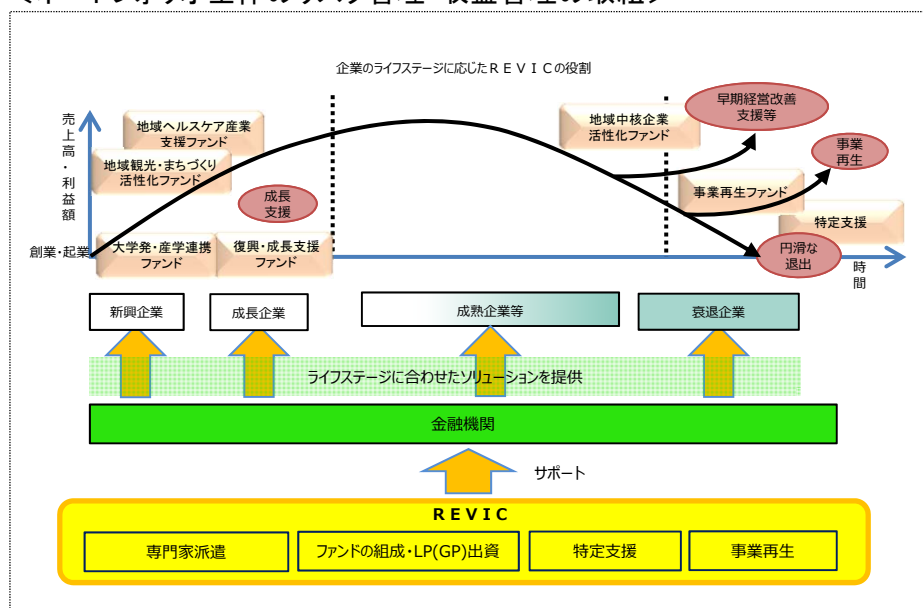
＜適切なポートフォリオマネージメント＞

個別案件におけるリスクテイクとファンド全体での元本確保のバランスを取るポートフォリオマネージメントについては、地域経済の活性化を図るため事業再生支援や地域経済の活性化に資する事業活動の支援を行うという機構の公的性格も踏まえ、必ずしもリターン見込みの多寡により投融資判断を行うものではないが、十分な審査体制やリスク管理体制を整備したうえで、個々の投融資判断において、主務大臣が定める支援基準に従い、投下資金以上の回収が見込まれる案件に対して支援・投融資することによってファンド全体としての元本確保を図っている。

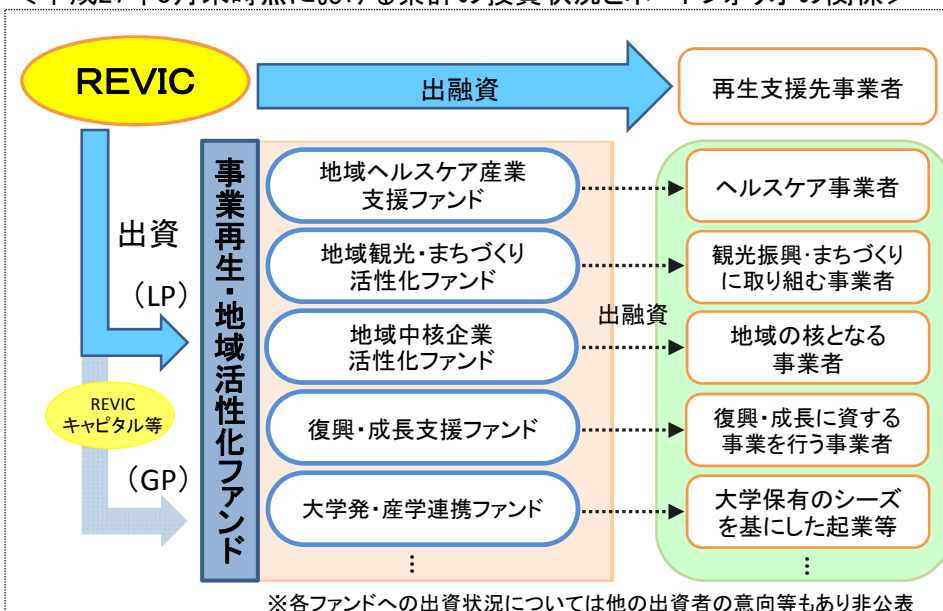
また、ファンドへの出資（GP・LP）については、地域ヘルスケア、観光・まちづくり、地域中核企業、復興・成長支援、大学発・産学連携といった多様な類型によるリスク分散を図るとともに、企業のライフステージに応じた投資や人材派遣によるハンズオン支援等を行うことにより、収益性の確保を図っている。

ポートフォリオマネージメントの態勢については、モニタリングチームが機構の投融資等（再生支援先、GPとして関与しているファンドの投資先等）の全体的な状況について毀損可能性の把握を中心としたリスク・収益管理を適切に行うためのモニタリングを行い、その結果を四半期毎にモニタリング会議及び取締役会に報告し、審議を行う態勢としている。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞

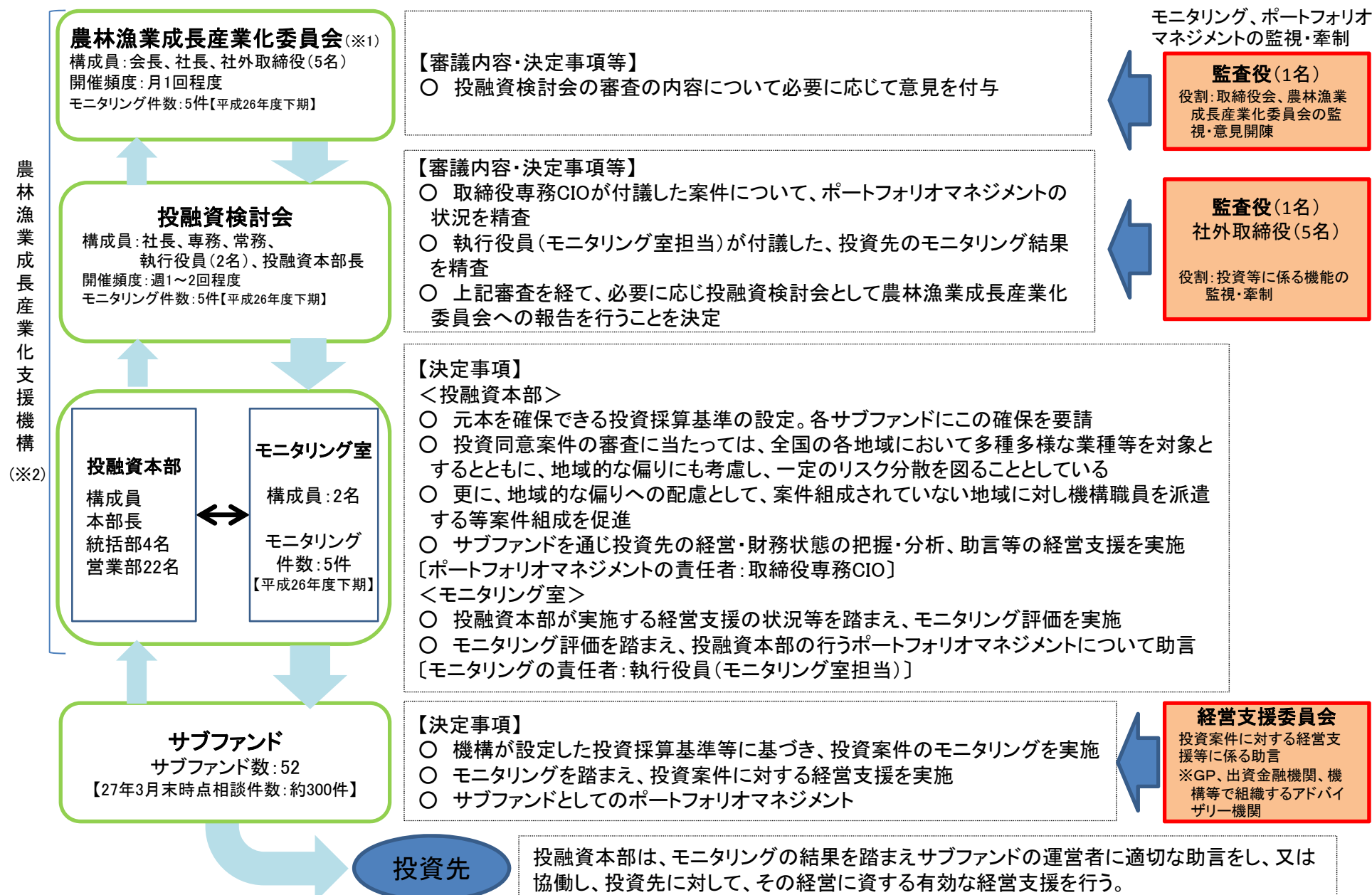


＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

(株)農林漁業成長産業化支援機構



(※1)農林漁業成長産業化委員会でのモニタリング結果は、取締役会メンバーに報告。

(※2)ポートフォリオマネージメントについては、現時点では案件組成を最優先で取り組む段階であることから、大きな課題は生じていないが、今後の出資案件の増大とその傾向を踏まえて適切に対応する。

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

投資先企業(直接投資を含む)に対するモニタリング基準については、5つの判定区分に従い、業況判定を実施している。

平成26年度下期における具体的取組としては、平成27年2月から、事業計画の達成度、収益性、安全性、安定性といった観点から、決算書等の財務指標(売上高達成率等)による定量的な業況判定基準を整備し、モニタリングを実施している。

※サブファンドに対するモニタリングは、各GPが開催する経営支援委員会等を通じて実施してきたが、具体的な内部規程を検討、整備することとしている。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

投資先からは投資後に月次のモニタリング資料を徴求し、投融資本部・モニタリング室で企業情報の継続的把握を行っている。

平成26年度下期における具体的取組としては、投資先の「業況モニタリングカード」に必要事項を整理・記載している。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

サブファンドが投資先の株式を譲渡するのに適切な時期と判断した場合には、機構法等の趣旨及び投資契約書等の趣旨に則り、株式の譲渡時期・譲渡先・譲渡価格その他必要な事項について、具体的に検討している。

また、円滑な退出を確保するための取り組みとしては、投融資業務の関連規定を設けている。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

- ・ モニタリング資料として投資先の決算書等を取得した場合には、次の判定区分に従った投資先の業況判定を実施している。

区分Ⅰ	おおむね事業計画どおりに進捗している状態
区分Ⅱ	事業計画の未達が認められているものの、短期的な回復が見込まれる状態
区分Ⅲ	事業計画の未達が認められているものの、中期的な回復が見込まれる状態
区分Ⅳ	事業再生を要し、これが可能と見込まれる状態
区分Ⅴ	事業再生が困難な倒産状態

(注)上記区分に係る定量的な判定基準を平成27年2月に整備した。

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞

- ・ 投資先企業は経営に関する情報開示として、概ね次の書面をサブファンドに対して提出し、機構はサブファンドのGPからこれらの書面をモニタリング資料として受領している。月次・四半期・年度決算を通じて、投資先の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握に努めている。

月次	・ 月次の合計残高試算表及び月次資金繰表(予算と実績) ・ 予算と実績の差異に関する報告書 ・ 投資先名義の金融機関口座の残高が記載された銀行通帳 ・ 月次取締役会議事録の入手
四半期	・ 全ての金融機関取引状況表
年度決算	・ 年度決算に関する事業報告、貸借対照表、損益計算書、附属明細書、税務申告書、株主資本等変動計算書
該当する場合	・ 株主総会議事録

＜適切なポートフォリオマネジメント＞

本ファンドは農林水産分野を対象とし、これまでのところサブファンドを活用した間接出資を主体としており、各サブファンドが組成した出資案件に対して、機構は支援基準に基づき同意を行うスキームとなっている。

機構においては、元本を確保できる投資採算の基準を設定し、各サブファンドに対してこの確保を要請している。

(機構の株主に対する投資倍率 1.0倍超、個別事業体の投資倍率 投資期間8～12年で1.5～1.8倍)

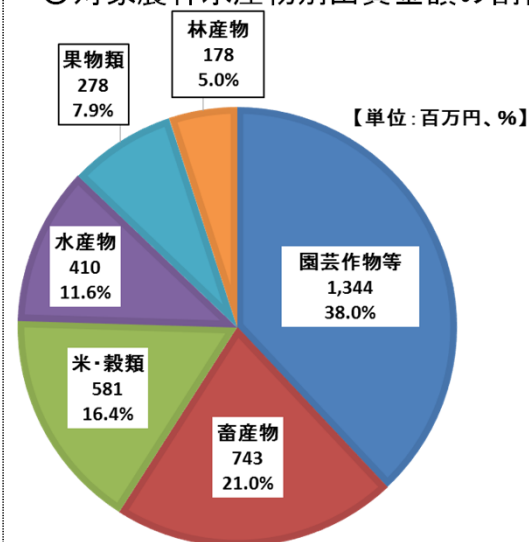
また、機構においては、全国の各地域において多種多様な業種等を対象とするとともに、地域的な偏りにも考慮し、一定のリスク分散を図ることとしている。

当面は、機構においてもサブファンドと連携して案件組成に取り組むことが最優先となっているが、今後出資案件の増大とその傾向を踏まえて、適切なポートフォリオを実施する。

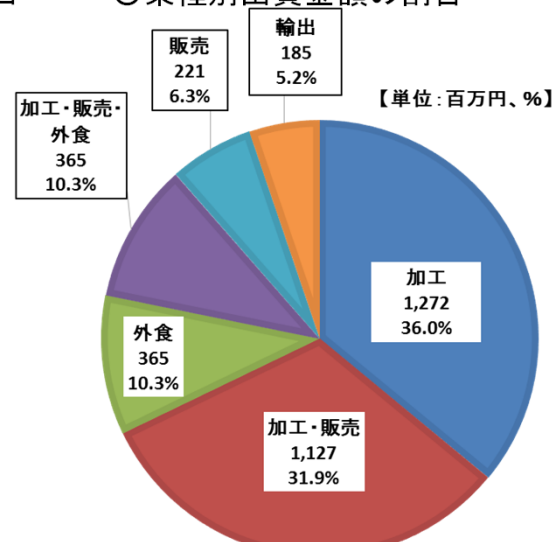
＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞

- ・ 農林水産物及び業種別の出資決定金額の割合は、平成27年3月末時点で以下の通り。

○対象農林水産物別出資金額の割合



○業種別出資金額の割合



注：業種別、対象農産物別割合は機構の資料等に基づき分類。

＜平成27年3月末時点における累計の投資状況(地区別実績)＞

地区	件数	サブファンド 出資額(百万円)
北海道	4件	373.9
東北(6)	7件	566.4
関東(10)	13件	609.1
北陸(4)	3件	360.0
東海(3)	0件	0
近畿(6)	3件	219.9
中国四国(9)	9件	536.3
九州・沖縄(8)	14件	868.2
計	53件	3,533.8

注1：地区は、地方農政局等の管轄エリア。()内は都府県数

注2：上記件数に既出資決定事業体に対する増資決定に係る件数は含めていない。

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

(株)民間資金等活用事業推進機構

取締役会

構成：代表取締役、専務取締役、社外取締役4名
開催頻度：月次（モニタリング及びポートフォリオマネジメントの報告は半期毎）
26年度下期モニタリング件数：1件
26年度下期ポートフォリオマネジメント報告件数：1件

- ・モニタリング結果及びポートフォリオマネジメント結果を報告
- ・株式・債権等を処分する場合には、民間資金等活用事業支援委員会に説明して決定

経営会議

構成：代表取締役、専務取締役、部長4名
開催頻度：原則として月次（モニタリング及びポートフォリオマネジメントの報告は半期毎）
26年度下期モニタリング件数：1件
26年度下期ポートフォリオマネジメント報告件数：1件

- ・個別案件に係るモニタリングの実施
→必要に応じて、個別案件の出融資等方針の変更の要否を検討
→リスクの顕在化又はその兆候がありと判断された場合には、対応を随時検討
- ・全体モニタリング、ポートフォリオ分析の実施
→新規支援決定などに当たり配慮

財務管理部

構成：部長、職員2名
26年度下期モニタリング件数：1件
26年度下期ポートフォリオマネジメント報告件数：1件

- ・投融資第一部、第二部が収集した情報に基づき個別案件に係るモニタリング情報のとりまとめ
- ・機構全体及び個別案件に係るモニタリング情報並びにポートフォリオ分析のとりまとめ

投融資第一部、第二部

構成：部長及び職員5名（第一部）、部長及び職員5名（第二部）
26年度下期モニタリング件数：1件
26年度下期ポートフォリオマネジメント報告件数：1件

- ・個別案件に係る支援対象事業者等の企業情報及び財務情報等を収集

支援対象事業者等

- ・実績が当初事業計画から大きく乖離するなど必要な場合には、業務改善や見直し後の事業計画の提出等の対応を要請

社外取締役

構成：弁護士、学識経験者2名、事業会社経営者1名
機能：取締役会での監視・牽制・利益相反の確認等

社外監査役

構成：弁護士、公認会計士
機能：業務監査、会計監査による監視・牽制・利益相反の確認、取締役会及び支援委員会での意見陳述等

株主総会

会計監査人

内閣府

監視牽制

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

(株)民間資金等活用事業推進機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

原則として半期毎に、個別案件の支援対象企業等に係る経営・財務・資金収支状況、機構の純資産持ち分相当額・IRR、業務遂行体制、保険契約の内容等を把握・分析し、個別案件及び機構全体に係るモニタリングを実施し、外部からの各種情報等により緊急に検討を行う必要があると認められる案件は、随時、臨時モニタリングを実施している。

※平成27年4月に、モニタリング基準を設定し、適用を開始した。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

原則として、半期毎に情報を把握・分析し、出融資等の元本毀損の有無、投資効率等の確認をしている。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

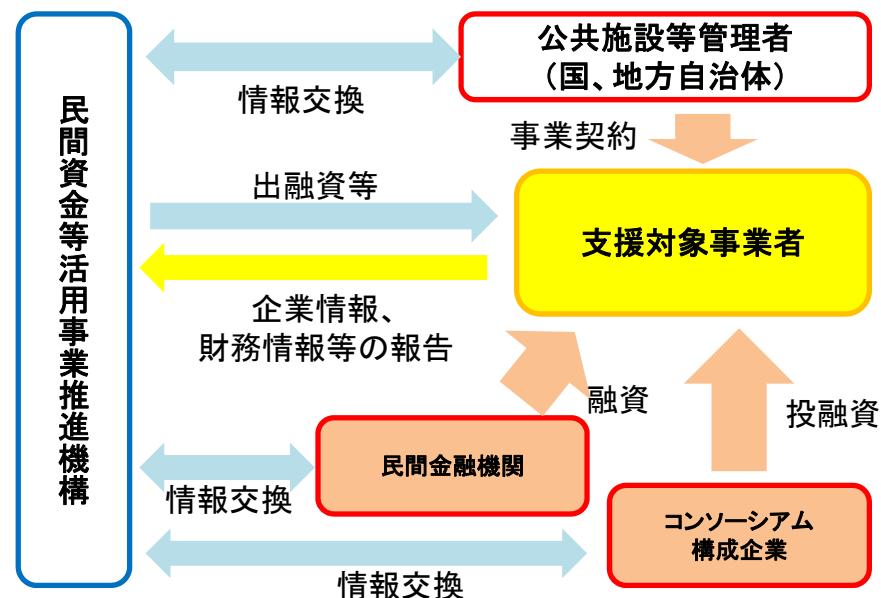
個別案件毎のEXITの方法、時期及び蓋然性については、支援委員会に付議する稟議書に明記している。また、支援決定後は継続的なモニタリングにおいて変更の可否を検討している。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

モニタリング基準

- ・ 経営・財務・資金収支状況を把握し、当初事業計画との乖離の有無を確認
- ・ 機構の純資産持分相当額やIRR等を把握し、当初支援決定時に予定されていた投資・運用効率等を検証
- ・ 業務遂行体制の変更の有無を確認
- ・ 保険契約の内容、需要予測及び環境変化の有無を把握し、当初支援決定時のリスク評価の変更の有無を確認
- ・ 当初支援決定時のEXITの方法、時期及び蓋然性の変更の可否を検討
- ・ 個別案件に係るKPIと実績を比較
- ・ 間接出資先についても直接出資先と同様にモニタリング実施予定

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

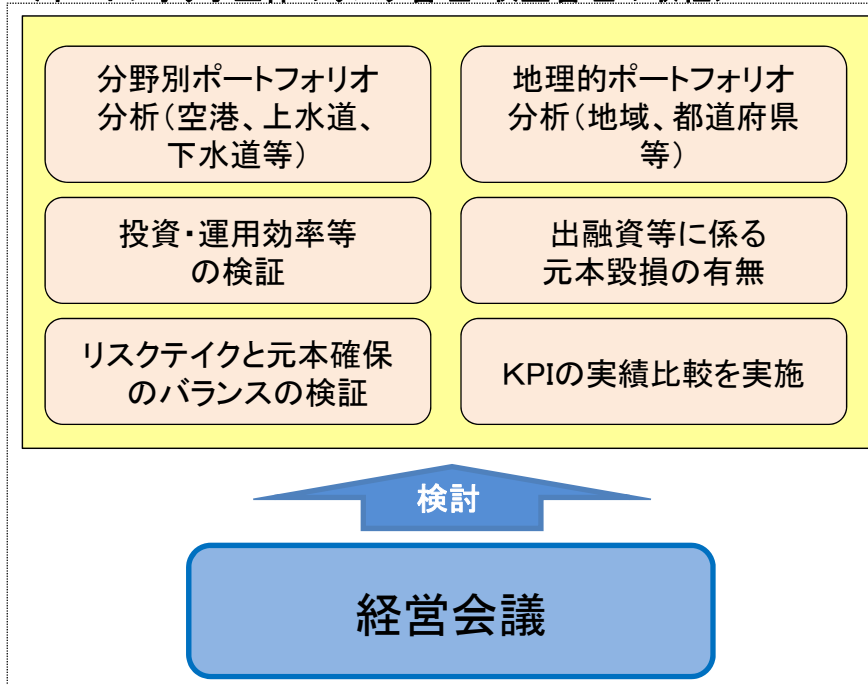
(株)民間資金等活用事業推進機構

<適切なポートフォリオマネジメント>

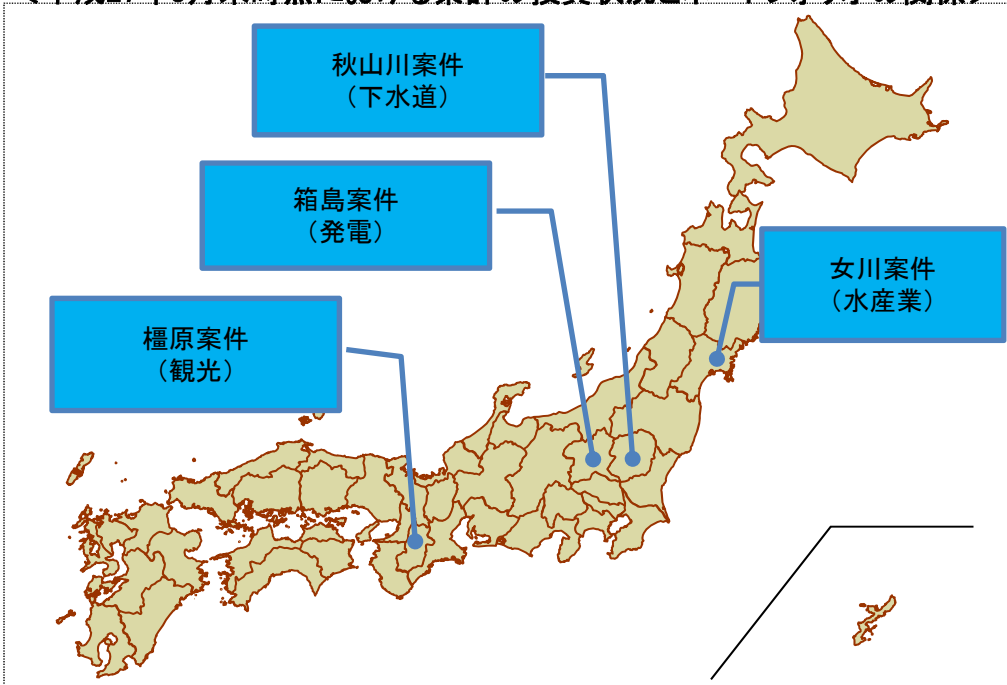
個別案件でのリスクテイクと全体での元本確保のバランスをとるポートフォリオマネジメントについては、対象案件全体をモニタリングする経営会議において、新たな出融資や株式・債権等の処分が適切かどうかを検討することにより実施している。具体的には、個別案件毎の損益・財務・資金収支状況を踏まえた上で、機構全体での出融資等に係る元本毀損の有無及び投資・運用効率等、分野別・地域別等の区分に基づくポートフォリオ分析を行い、リスクテイクと元本確保のバランスが取れているか否か等について検証を行っている。また、予め設定された機構全体に係るKPIの実績比較も実施している。

また、機構では対象案件が特定の事業分野等に過度に偏ることのないよう分散出融資に努め、全体のポートフォリオを構成している。なお、平成27年3月末時点における累計の支援決定件数は4件であり、その内訳として、宮城県、栃木県、群馬県及び奈良県となっており、地域別に見た場合でも分散されたポートフォリオとなっている。

<ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組>

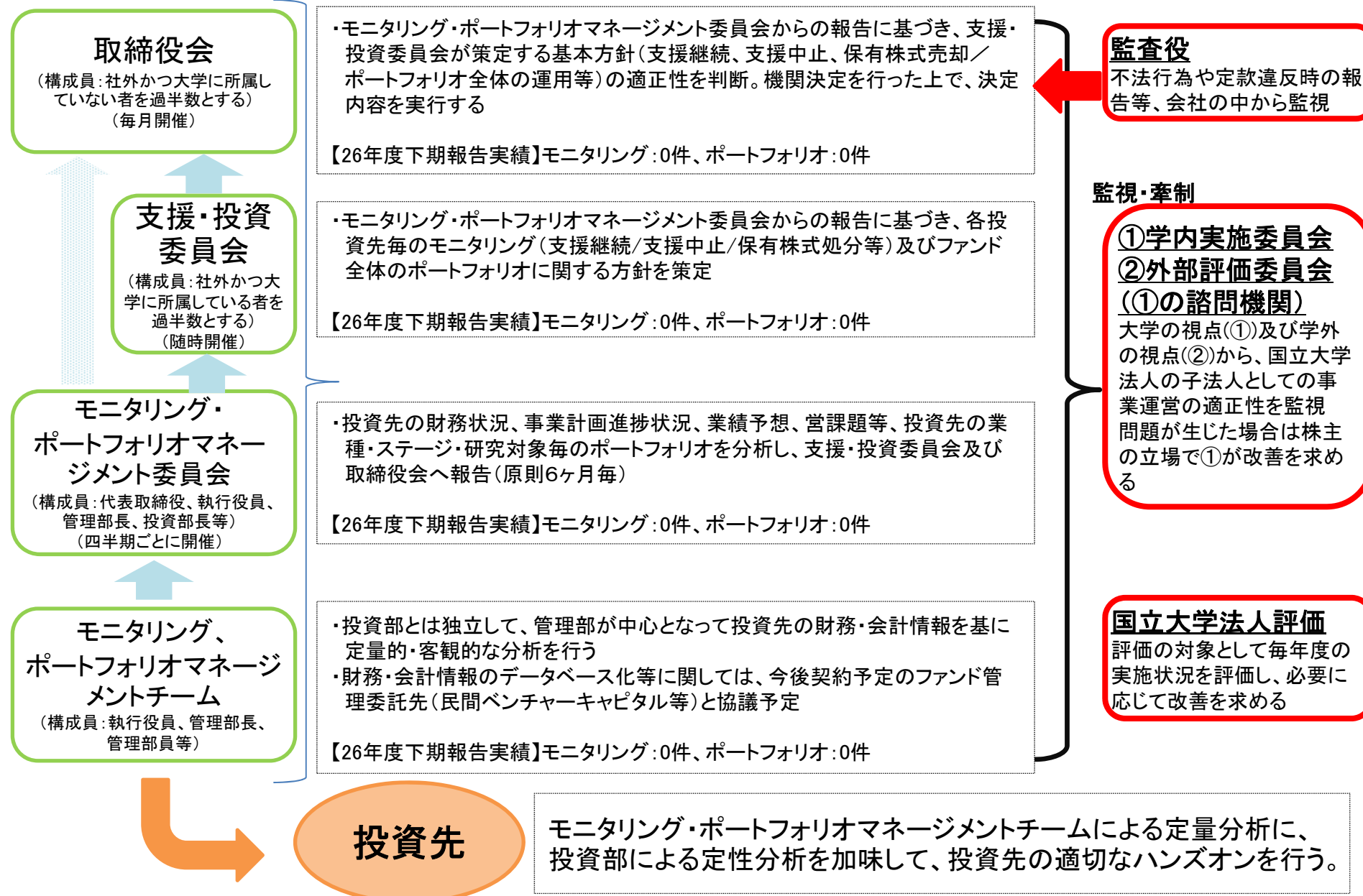


<平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係>



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

官民イノベーションプログラム



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

官民イノベーションプログラム

＜適切なモニタリングの実施＞

官民イノベーションプログラムで想定している支援方法ごとのモニタリング手法は以下の通り。

- (1) VCが運営するファンドへ出資し、当該ファンドからベンチャー企業を支援
 - 財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定
「上場審査基準」「債務格付と財務諸表（貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書等）の相関関係」等を基に、投資先のIPOの可能性、破綻リスク等を定量的に判断する基準を設定し、追加出資可否、EXITの時期・方法（M&A、IPO等）変更要否等を恒常的に見直すことで、リスク極小化を図る。
 - 投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握
アーリーステージの投資先企業については、原則として社外取締役を派遣し、月次の取締役会を通して情報を収集。
ミドル・レイトーステージの投資先については、決算（本決算、半期決算等）資料を適時に収集。
 - EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め
共同研究企業の有無、市場の将来性等を勘案して想定されるEXIT方法、時期を投資決定の際に決定する。その後、追加投資時、決算時等に事業計画の進捗状況、証券（IPO）市場動向等を勘案して、EXIT方法、時期を随時見直すこととする。
- (2) VCが運営するファンドへ出資し、更に当該ファンドが別ファンドへ出資（ファンド・オブ・ファンズ）することを通してベンチャー企業を支援
 - 財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定
官民イノベーションプログラムで制定しているKPI（プログラム全体の累積利益（投資倍率）1.0倍超）と同水準のパフォーマンス確保を基準として設定する。但し、プログラム開始当初は投資が先行するため、一定期間 1.0倍を下回することは許容する。
 - 投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握
ファンド決算書・GPが開催するLP集会資料等を基に当該ファンドの運用成績（パフォーマンス）を定期的にモニタリング。
 - EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め
当該ファンドの投資組入が進まない場合、パフォーマンスが悪い場合等は、GPへ改善策を提出させ、改善策（EXIT方法、時期等の見直等）を提出させ、改善状況を追加モニタリング。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

格付	業績・規模	成長性	IPO可能性
A	公開可能な業績		可能性高
B1	公開可能な業績未達	成長性あり 黒字もしくは黒字転換がほぼ確実	可能性あり
	相応の規模	成長性なし	BPS＞簿価単価
B2		成長性はあるが、B1には至らず	可能性あり
B3		成長性に懸念 当初ビジネスモデルが失敗	
	成長性がなく、「相応の規模」に達しておらず、今後も達しない可能性が高い		可能性低
C	業績不振で公開が見込めず、投資回収について強い懸念がある先。 破綻可能性が高く、投資回収が困難と判断される先		

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞

サイクル	把握方法	把握内容
随時	投資先訪問	定性情報
毎月	取締役会 経営会議	前月の営業状況（事業化進捗状況、販売・仕入情報、事業提携情報等）
（半期） （四半期）	決算報告会	（半期、四半期決算を行っている場合）半期・四半期報告
年1回	取締役会（本 決算後）	決算速報 事業計画達成状況報告
	取締役会（株 主総会召集 決議時）	決算報告（株主総会承認前） （必要な場合）変更後 事業計画 当該期 方針、業績予想 前期業績を踏まえた取締役選任に関する情報
	株主総会	事業報告

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

官民イノベーションプログラム

＜適切なポートフォリオマネージメント＞

マイルストーン投資(*)を原則とし、各投資先のステージ・属性に最適のハンズオンを行うことで個別投資先の企業価値向上を進めつつ、以下3点のバランスを取って、ポートフォリオを適切に運営することを心掛ける。

(*)事業化に至るまでの必要金額を一括投資するのではなく、事業計画に沿って達成時期・項目(マイルストーン)を設定し、その達成状況に応じて段階的に投資を行う手法。

(1) 投資分野分散

多種多様な研究科・研究所等から案件を発掘することで、広範な投資先の業種・研究分野等へ分野の分散を図る。

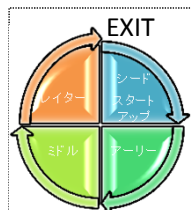
(2) 投資先ベンチャー企業のステージ分散

ファンド設立当初はスタートアップ・アーリーステージ企業への投資が中心になるが、投資先企業が成長するにつれミドル・レイターステージ企業への投資金額・件数が高まることで、投資ステージの分散を図る。

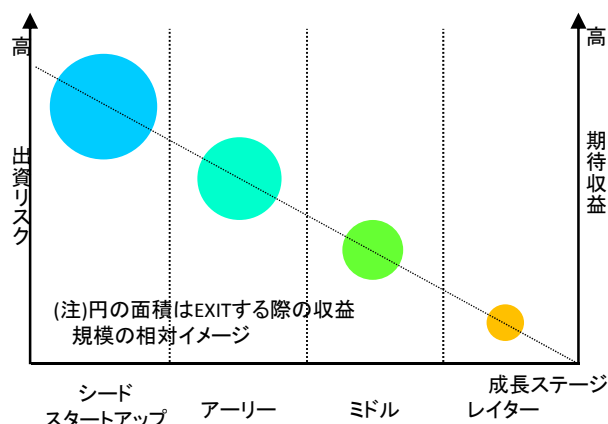
(3) 投資先ベンチャー企業の属性分散

研究者創業の大学発ベンチャー(新規設立/既存)、受託研究・共同研究成果に基づくジョイントベンチャー、事業会社からのカーブアウト等、大学の研究成果を事業化することを目的とする限り企業属性に拘らず分散を図る。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞



ファンド設立当初はシード～アーリーステージ企業への投資残高が相対的に多くなるが、投資先企業が成長し、EXITしていくことにより、ミドル・レイターステージ企業への残高を高め、投資ステージの分散を図っていく。(左図は、投資からEXITまでの概念図であり、各ステージの面積が投資残高多寡を表している訳ではない。)



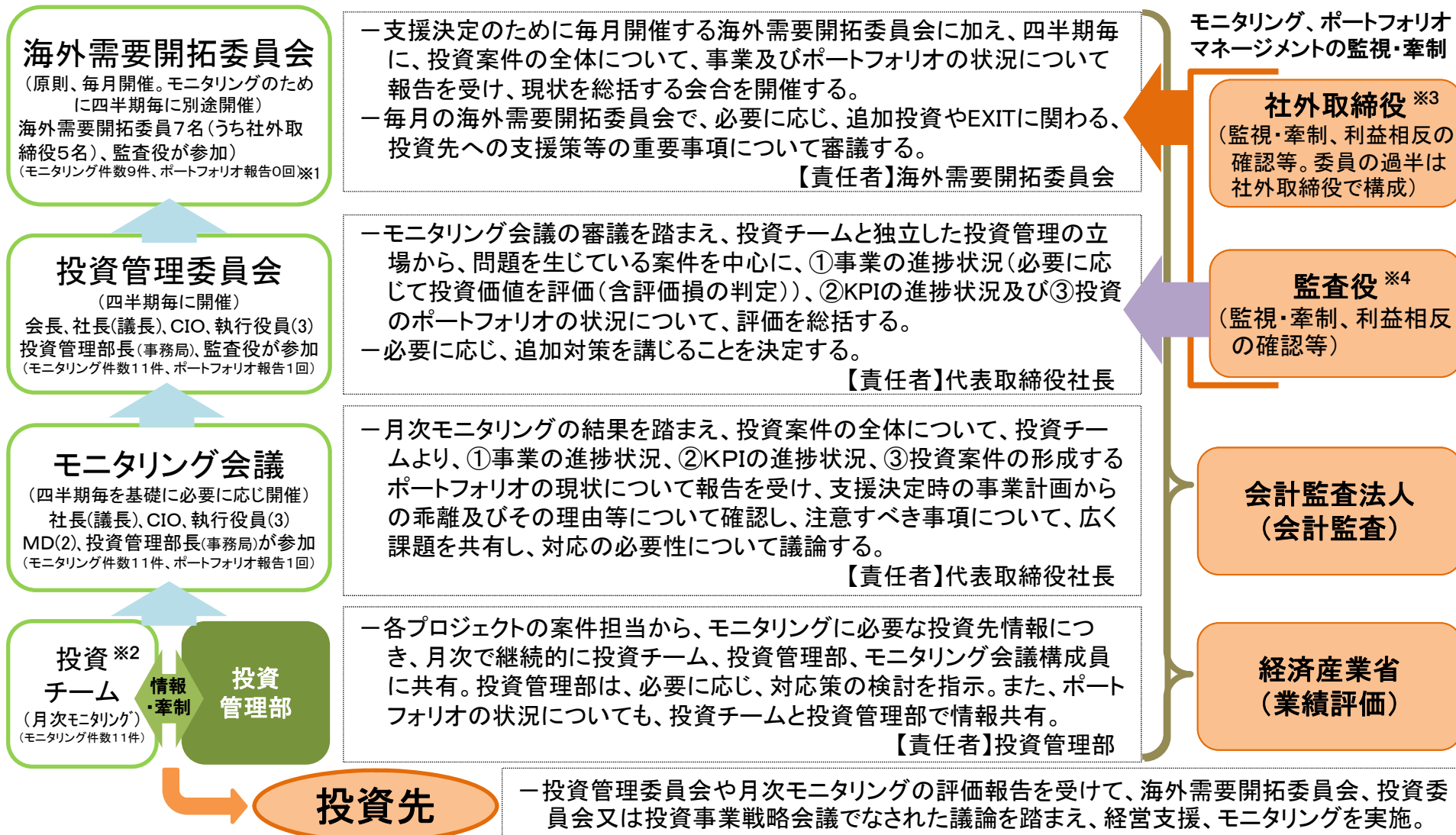
官民イノベーションプログラムの趣旨に鑑み、スタートアップから投資対象として検討。投資先企業が成長するに従って、民間資金のポジションを相対的に高めつつ追加投資を検討していくことで、投資ステージの分散を図る。
分野毎の分散については右図ご参照。

＜投資対象となる分野及びその案件概要等＞

ファンドレイズ前のため投資実績はないが、極めて多岐に亘る研究科・研究所等(下図右側(京都大学の例)ご参考)から案件発掘を行い、分野毎の金額・件数のバランスを考慮しながら全体のポートフォリオマネージメントを行う予定。

分野	案件概要	(ご参考) 京都大学の研究科・研究所等	
		研究科	研究所等
ハードウェア関連(重)	ハードウェア製造・販売等 ※製造設備・販売体制・保守等を要するイメージ	文学研究科 教育学研究科 法学研究科 経済学研究科	化学研究所 人文科学研究所 再生医科学研究所 エネルギー理工学研究所
ハードウェア関連(軽)	ハードウェア開発・販売等 ※部品・モジュール販売、ファブレス展開、他企業との連携も想定	理学研究科 医学研究科 薬学研究科 工学研究科 農学研究科	生存圏研究所 防災研究所 基礎物理学研究所 ウイルス研究所 経済研究所
ライフ(治療)	バイオ系創業や再生医療による治療	人間・環境学研究科 エネルギー科学研究科 アジア・アフリカ地域研究研究科	数理解析研究所 原子炉実験所 霊長類研究所
ライフ(支援)	物質ライブラリーなど創業基盤の提供、再生医療における周辺事業	情報学研究科 生命科学研究所 総合生存学館(思修館) 地球環境学堂/学舎	東南アジア研究所 IPS細胞研究所 物質-細胞統合システム拠点
ソフトウェア・サービス関連(重)	ICT等プラットフォーム技術を活用したソフトウェア/サービス等		
ソフトウェア・サービス関連(軽)	ICT等プラットフォーム技術を活用したソフトウェア/サービス等 ※特に開発・製品化等の資金が限定されるものの		

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント (株)海外需要開拓支援機構



現在LP出資の実績はなく、LP出資のモニタリングについては別途検討

※1 モニタリング結果等は、取締役会メンバーに報告。また、平成27年4月2日開催の海外需要開拓委員会にて、11件のモニタリング結果とポートフォリオについて報告している。

※2 投資チームの各プロジェクト担当からモニタリング会議構成員に投資先情報の月次報告を行う仕組み。

※3 社外取締役5名(檜田 松堂 三井物産(株)取締役会長、川村 雄介(株)大和総研副理事長、高須 武男(株)バンダイナムコホールディングス取締役会長、林 いづみ 桜坂法律事務所/弁護士、村岡 隆史(株)経営共創基盤パートナー/取締役MD) ※4 監査役(木下 俊男 日本公認会計士協会理事)

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント (株)海外需要開拓支援機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

P/L、B/Sの各指標について、事業計画と実績との乖離をチェックし、主要財務指標を設定して、その値と推移をチェックするなどのモニタリング基準を設定している。平成26年度下期はこの基準に従い11案件をモニタリングしている。なお、LP出資の実績はなく、LP出資のモニタリングについては別途検討する。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

投資先企業との投資契約により、月次や四半期での財務情報の提供を義務付けることで定期的な数値管理を行い、さらに、社外取締役の派遣や定期的な事業説明を受けることで企業の状況をリアルタイムで把握する。平成26年度はこの方針に従い11案件をモニタリングしている。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

EXITについては案件により、事業パートナーによる買戻しや第三者への売却、IPOなどの複数の可能性が存在するが、事業の成否が安定的に見えてくる時期(通常5-7年程度)において、その選択肢を明確化し、方向性を定めている。

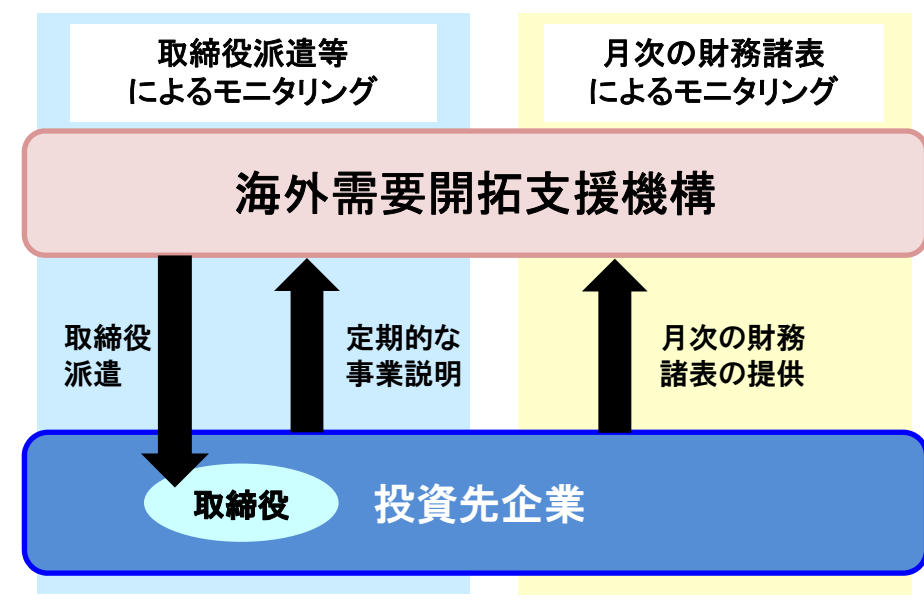
＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

以下の観点で財務諸表等の指標に基づくモニタリングを行う。

モニタリング基準	具体例
①P/L、B/Sの各指標について、 <u>事業計画と実績との乖離のチェック</u>	・売上、単年度収支、累積収支、手元現金等
② <u>主要財務指標を設定し、その値と推移をチェック</u>	・粗利率、営業利益率、売上高純利益率等
③ <u>事業KPIの目標達成状況のチェック</u>	・企業・業種連携(連携した企業数)、市場開拓の先駆け(日本商材の割合)等

①、②、③の他、事業の前提条件の変化、あるいは契約条項への抵触の有無などを考慮して、投資価値の判断を行う。

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント (株)海外需要開拓支援機構

＜適切なポートフォリオマネージメント＞

ファンド全体として元本確保のバランスを確保し、政策効果を最大化するために、ポートフォリオマネージメントを行う。

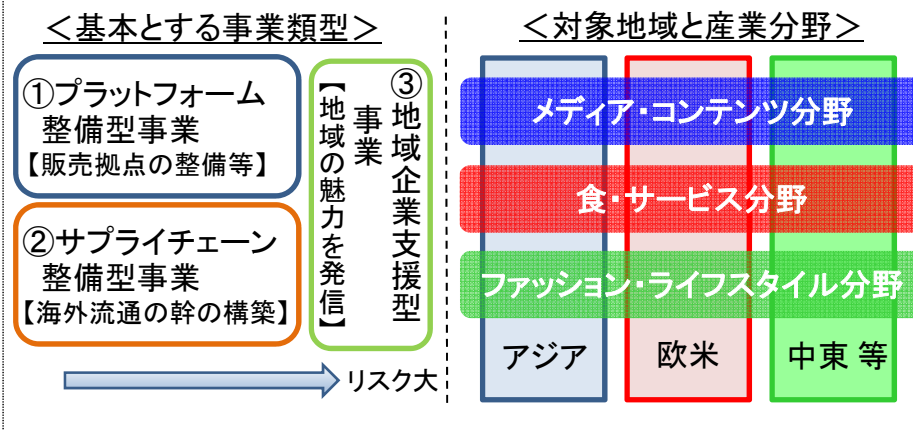
具体的には、①投資規模(ポートフォリオ全体に占める割合)、②地域・通貨、③業種について、より分散された形を取ることで、リスクを平準化する(個別案件のリスクによりファンド全体に及ぼす影響を低減する)。

機構全体として上記の分散化を意識しながら、個別案件の選択を行っていくことに加え、特定の時期にEXITが集中することで経済環境からの影響をファンド全体として受けることを低減するために、特定の時期に投資が集中しないように年度毎に適切な規模の投資を行っていくことで収益への影響を緩和する。更に、投資案件間のシナジーの追求や、幅広い国・業種への投資を偏りなく行なうことで、政策効果を最大限に実現する。

平成27年3月末時点では、支援決定315億円に対して、216億円の投資実行となり、ポートフォリオとして①平均投資規模29億円、②地域別の件数:アジア5件、欧米1件、全世界(インターネットの活用等)5件、③業種別の件数:メディアコンテンツ分野6件、食・サービス分野3件、ファッション・ライフスタイル分野2件となっている。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞

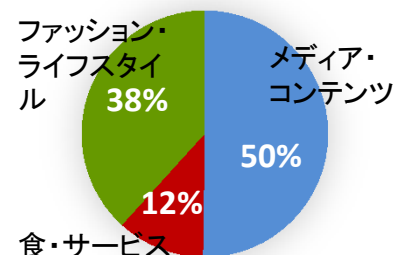
基本の3事業類型と、地域・通貨、産業ポートフォリオの組み合わせで全体のリスクと収益の管理を行っている。



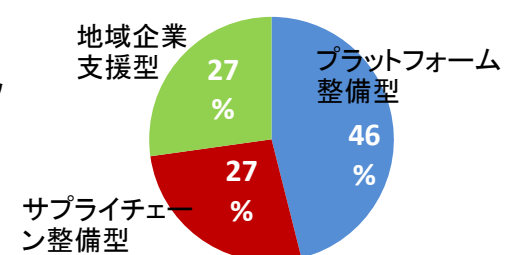
＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞

- ・平成27年3月末時点における累計の支援決定件数は11件、支援決定金額は315億円
- ・産業分野別では全体の半分以上がメディア・コンテンツ分野となっている。
- ・事業類型では、プラットフォーム整備型事業が最も多い。

＜産業分野ポートフォリオ＞
(支援決定額ベース)

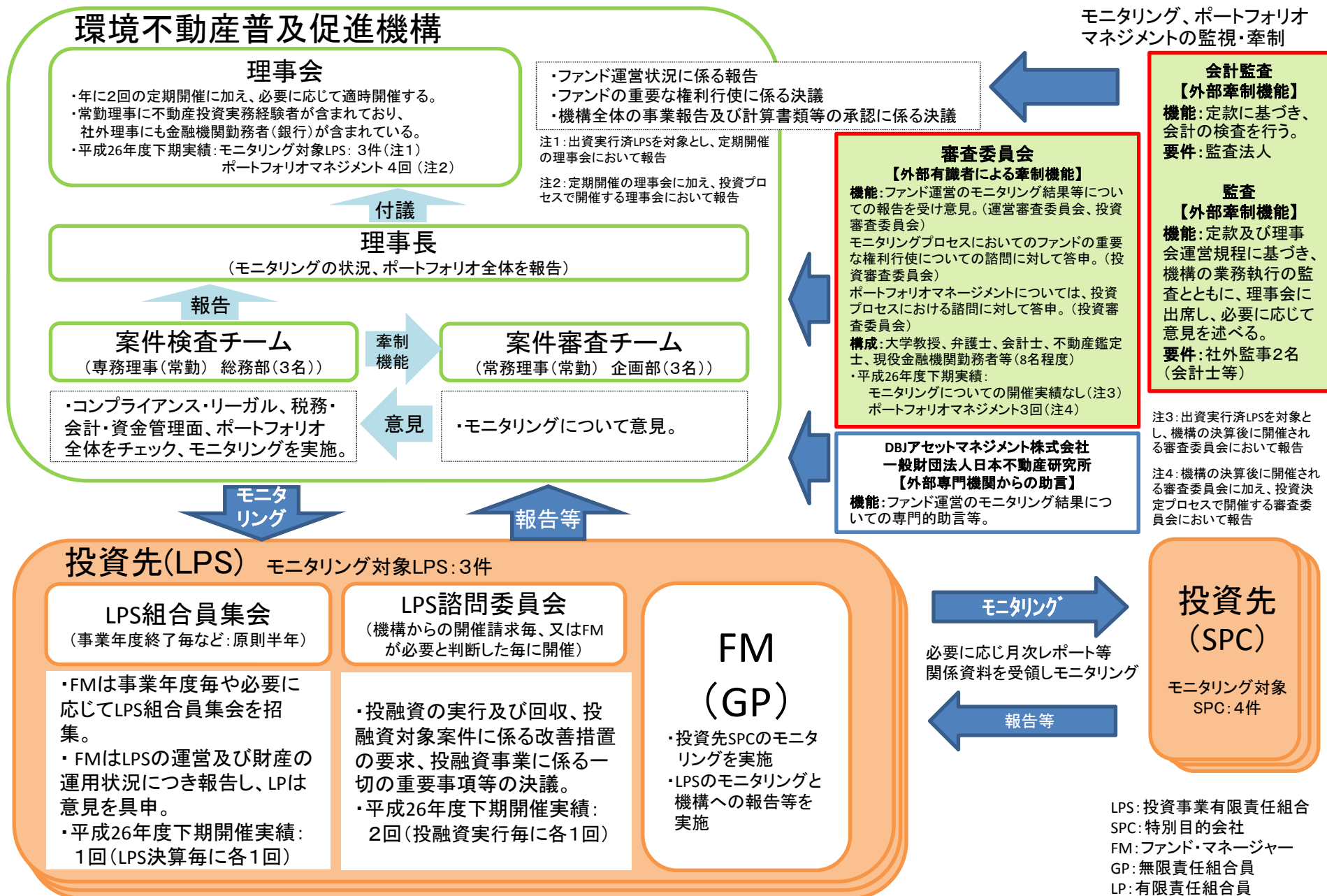


＜事業類型ポートフォリオ＞
(支援決定金額ベース)



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

耐震・環境不動産形成促進事業



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

耐震・環境不動産形成促進事業

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

「耐震・環境不動産形成促進事業ファンド・マネージャー（FM）応募要領」で定めている投資ガイドライン及びLPS契約ひな形においてモニタリング基準を設定している。具体的には、LPS契約で定められた投資方針に基づいてFMが運用・モニタリングを行い、それに基づき機構がFMから報告を受けLPSのモニタリングを行っている。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

LPS契約に基づき、FMが投資先SPCを管理・モニタリングし、機構はLPSの決算期毎に開催されるLPS組合員集会等において、組合の運営及び組合財産の運用状況について報告を受けており、重要な事項に関しては、FMがLPS諮問委員会を開催しており、機構はその委員としてLPS諮問委員会の決議に参画している。また、物件の運用状況の変化等について適宜報告を受領している。

投資先SPCに対しては、FMがLPSとSPCとの間で締結される出資契約において規定される、年次、四半期、月次等の報告書によりチェックすることとしており、機構はその報告等を受けている。FMから報告を受けたファンド運営のモニタリング結果は、審査委員会に報告し意見を受けて、理事長が理事会に報告している。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

EXITの方法・時期は、個別案件毎にLPS契約で定めており、円滑な回収を確保するよう努めている。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞

LPS契約において、以下の項目について規定しており、それに基づき機構がFMから報告を受けLPSのモニタリングを行っている。

対象事業者	期間
ストラクチャー	資金調達
投融資限度額	想定利回り
資金使途	出口戦略
投融資形態	報酬水準

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞

【機構】

- LPSの決算期毎に開催されるLPS組合員集会において、FMより組合の運営及び組合財産の運用状況について報告を受けている。また、外部監査を経た財務諸表及び業務報告書、監査意見書の写しを受領している。**（半期毎）**
- 重要な事項に関しては、FMがLPS諮問委員会を開催しており、機構はその委員としてLPS諮問委員会の決議に参画している。**（適宜開催）**
- 物件の運用状況の変化等について報告を受領している。**（適宜受領）**

モニタリング

報告等

【投資先LPS】

- 投資先SPCとの契約において、年次・四半期・月次等の報告書の提出を規定している。
- FMは投資先SPCの運用状況を管理・モニタリング。

モニタリング

報告等

【投資先SPC】

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

耐震・環境不動産形成促進事業

＜適切なポートフォリオマネージメント＞

ポートフォリオマネージメントについては、投資対象が一定の要件に合致する不動産証券化事業に限定されている中で、事業全体での元本確保のバランスを取るため、アセットタイプ、地域、投融資形態、事業形態等について、いずれも可能な限り集中を避け、分散を図ることを理想とし、徹底を図っている。

ポートフォリオマネージメントを確保する態勢については、投資を担当する案件審査チームとは別の案件検査チーム（常勤の専務理事・総務部で構成）において、コンプライアンス・リーガル・税務・資金管理面より、ポートフォリオ全体をチェックし、理事会に報告することとしている。また、案件検査チームにおいて、案件審査チームからの報告を踏まえ、これまでの機構の投資実績、運用実績を評価した上で、投資決定プロセスの中で運用方針の牽制が行える態勢としている。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞

アセットタイプ、地域、投融資形態、事業形態等について、いずれも可能な限り集中を避け、分散を図ることを理想としている。

投資対象となるアセットタイプ、地域、投融資形態、事業形態は以下のものが想定される。

【アセットタイプ】	オフィス、商業施設、ホテル、住宅、ヘルスケア施設、物流施設等
【地域】	三大都市圏以外・・・2割以上
【投融資形態】	メザニン出資、劣後出資、メザニンローン、メザニン社債
【事業形態】	既存物件取得・改修、新規不動産開発

※三大都市圏・・・東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、名古屋市、大阪府、京都市、神戸市

＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞

投資実行済及び投資実行をコミットした案件5件計83億円

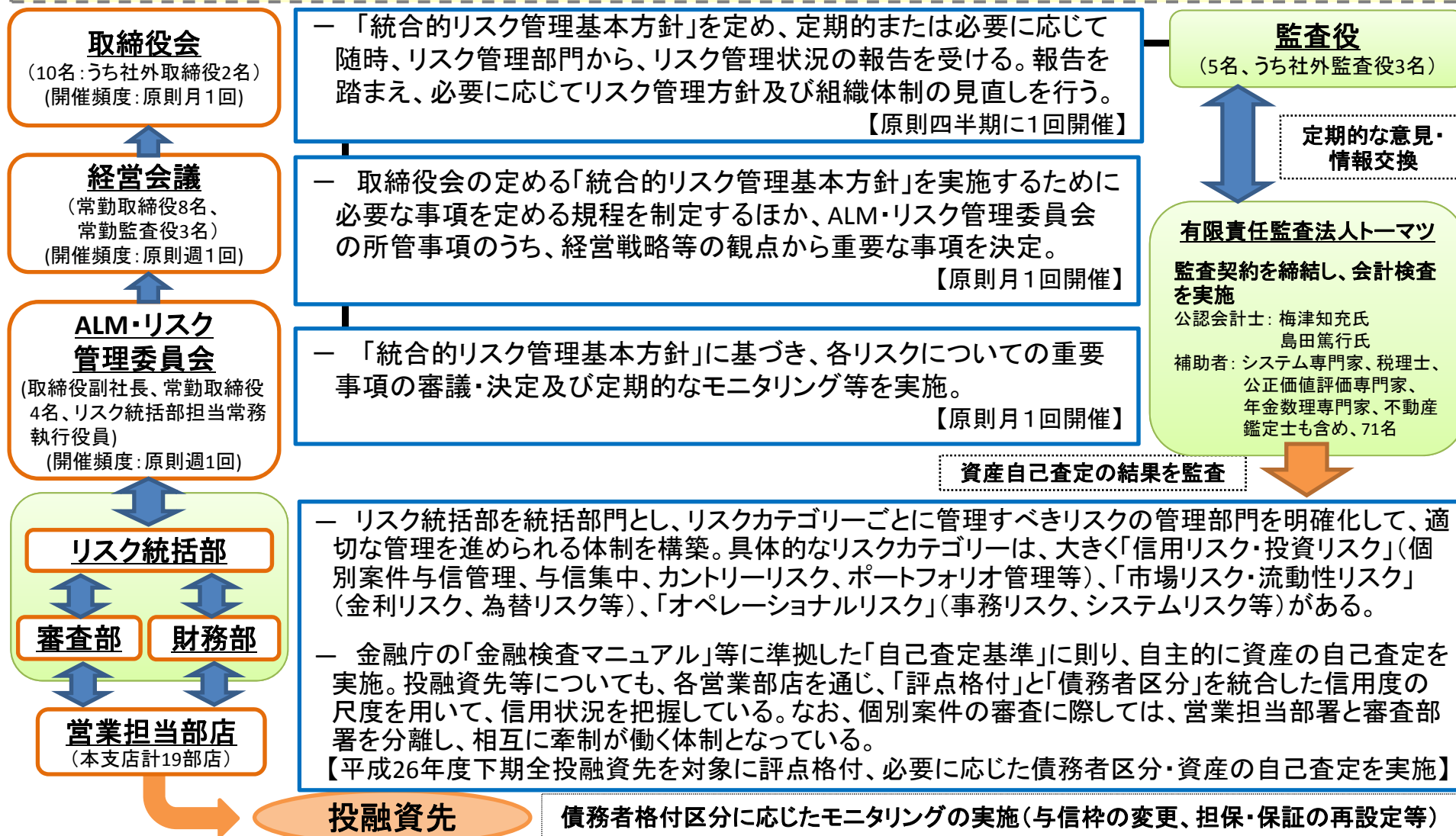
【アセットタイプ】	オフィス、ホテル
【地域】	東京都、神奈川県、大阪府
【投融資形態】	メザニン出資、劣後出資
【事業形態】	既存物件取得・改修、新規不動産開発

※ 民間の投資事業の不利益とならないよう、投資状況の内訳は投資終了後の案件に限ることとしており、LPS契約上の守秘義務もあるため、内訳は非開示（平成27年3月末の投資終了案件：0件）。

※ 件数は物件数ベース

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント 競争力強化ファンド

競争力強化ファンドは、新たに組織を設立したものではなく、リスクマネー供給のための資金枠であり、案件のモニタリングやポートフォリオマネージメントは、DBJ本体による過去の投融資業務実績をベースとしたリスク管理と一体的に行われている。具体的には、「信用リスク・投資リスク」、「市場リスク・流動性リスク」及び「オペレーショナルリスク」のリスク量を定量的に管理し、各リスクカテゴリー毎にリスクガイドラインを設定して、**DBJ全体のリスク量総枠を一定の目標水準にコントロールするという「統合的リスク管理」を採用している。**



※ファンドに対して出資を行う場合には、同ファンドの個別投資先の信用状況等も加味したモニタリングを実施している。

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント 競争力強化ファンド

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

投融資先の財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準については「債務者格付」を設定。これは取引先等の信用状況を把握する方法として、「評点格付」と「債務者区分」を統合して信用度を計るもの。

「評点格付」：業種横断的な指標・評価項目を選択し、取引先等の信用力を定量・定性の両面からスコアリングにより評価するもの。

「債務者区分」：一定の抽出事由に該当した債務者について、実態的な財務内容、資金繰り、債務返済の履行状況等により、その返済能力等を総合的に判断するもの。必要に応じて取引先等の長期的な経営方針や外部環境等も含めて検証する必要があることから、経営者インタビューや業界動向分析等もあわせて実施している。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

債務者区分及び担保・保証等の状況をもとに、回収の危険性、または価値の毀損の危険性の度合いに応じて資産の自己査定も同時に実施し、資産の分類を行い、適時かつ適切な償却・引当等を実施。なお、資産の自己査定については、金融庁の「金融検査マニュアル」等に準拠した基準に則っており、結果については監査法人による監査も受けるほか、経営陣にも報告がなされる。また、出資先であるファンド等の査定に当たっては、同ファンドの個別投資先の信用状況等も加味して評価する。債務者格付・資産自己査定については、取引先等の半期決算毎に実施（※ 平成26年度下期も、全取引先等を対象に実施済）。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

EXITの方法、時期については個別案件ごとに投融資決定のタイミングで付議資料の中に記載し、その後、原則として投融資先の決算期毎に財務計数に基づくモニタリングやEXIT方針の定期的かつ随時の見直しも実施。EXIT手法については、IPO、バイアウト、M&A、株式譲渡等、あらゆる手法を念頭に、最適なものを都度選択している。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定及び投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント 競争力強化ファンド

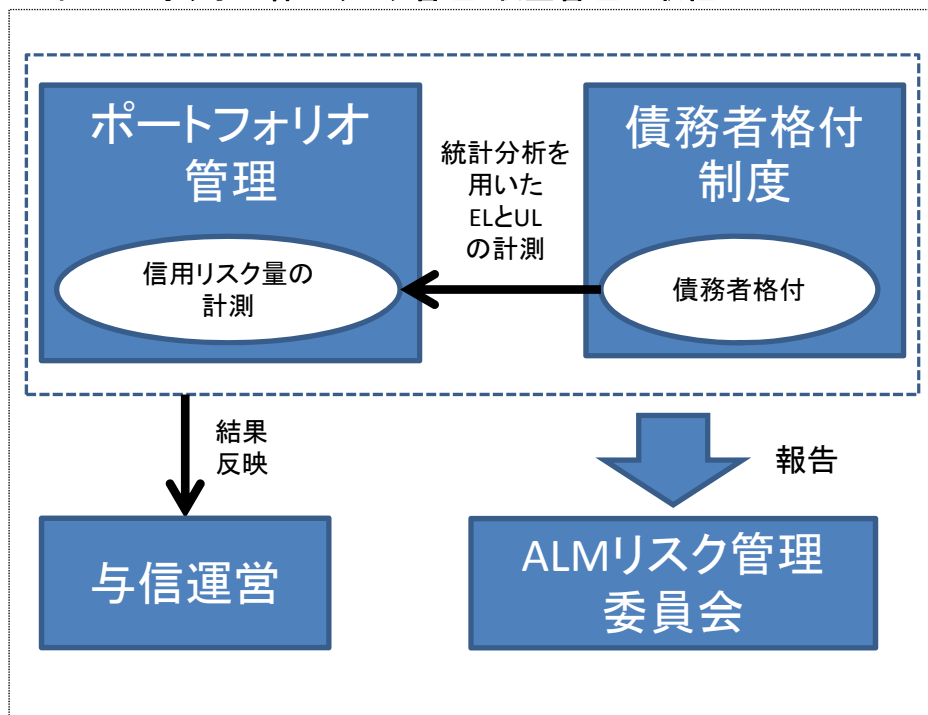
<適切なポートフォリオマネージメント>

競争力強化ファンドは、新たに組織を設立したものではなく、リスクマネー供給のための資金枠であり、ポートフォリオマネージメントについても、DBJ 本体による過去の投融資業務実績をベースとしたリスク管理と一体的に実施している。

投融資にあたっては、事業主体のプロジェクト遂行能力や、プロジェクトの採算性などを中立・公平な立場から審査しているほか、債務者格付制度を設定。個別案件の審査に際しては、営業担当部署と審査部署を分離し、相互に牽制が働く体制となっている。

ポートフォリオ管理に際しては、債務者格付等を基礎に統計分析を行い、与信ポートフォリオ全体が内包する信用リスク量を計測。信用リスク量は、一定与信期間に発生すると予想される損失額の平均値である期待損失(EL: Expected Loss)と、平均的に見込まれる損失額を超えて発生する損失(一定の確率で生じ得る最大損失からELの額を差し引いた額)であり非期待損失(UL: Unexpected Loss)によって把握され、ULと自己資本の余力を計測、これらの計測結果をALM・リスク管理委員会に報告、また計測結果を踏まえ、与信運営にも適時適切に反映している。

<ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組>



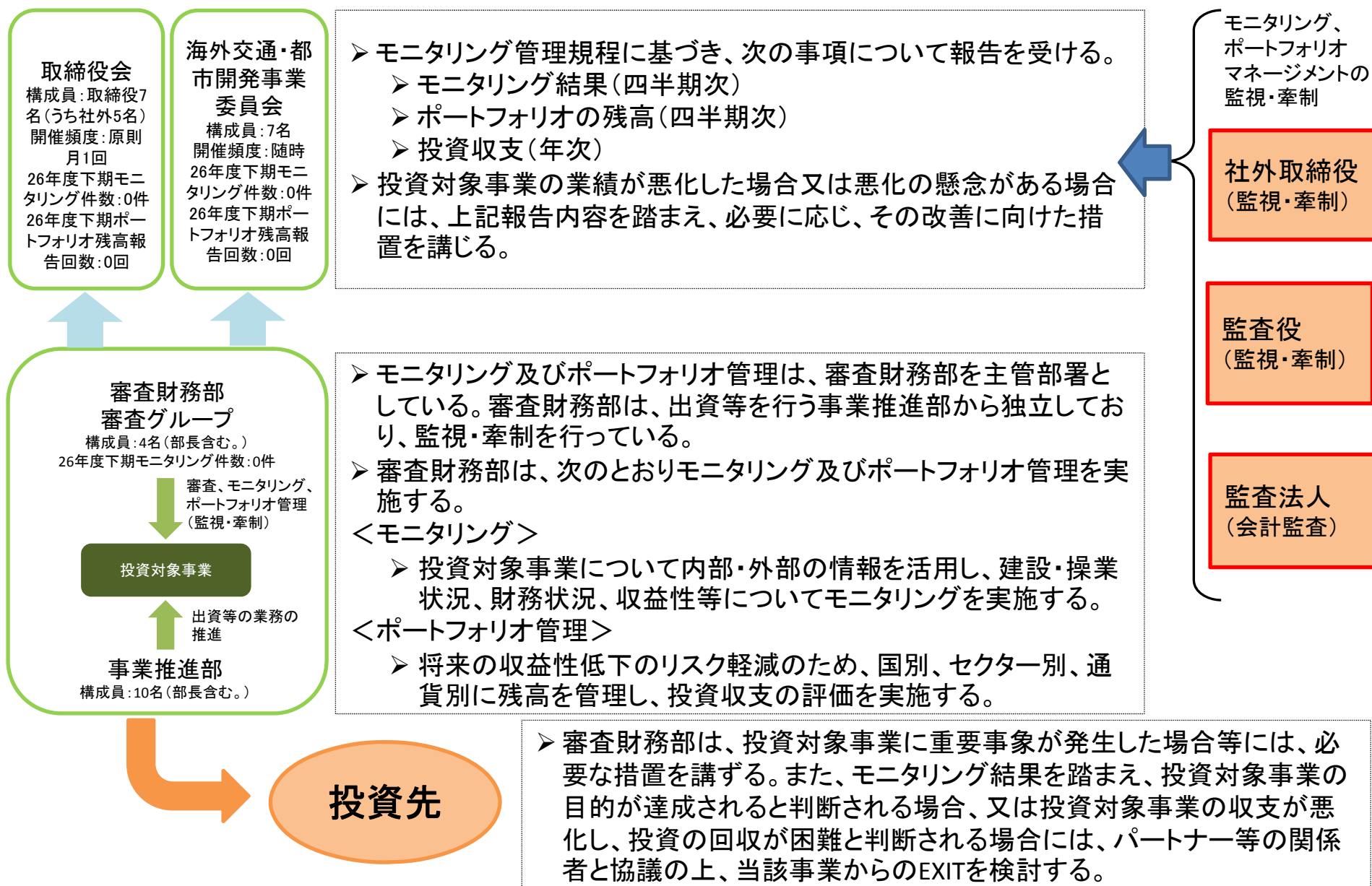
<平成27年3月末時点におけるDBJの業種別リスク管理債権>

(単位: 億円)	リスク管理債権	エクスポージャー残高
製造業	256	28,699
農業・林業	—	10
漁業	—	5
鉱業・採石業他	0	702
建設業	—	417
電気・ガス等	2	31,353
情報通信業	2	4,216
運輸業・郵便業	145	24,671
卸売・小売業	152	9,697
金融業・保険業	30	5,710
不動産業・物品賃貸業	293	22,948
各種サービス業	138	3,312
地方公共団体	—	163
その他	—	704
合計	1,022	132,613

(注) 競争力強化ファンドはDBJ本体の中に設けられた資金枠であり、同ファンドの案件とDBJ本体の案件を分けてリスク管理しているものではないため、上記表では、DBJ全体の業種別リスク管理債権を掲載している。

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

(株)海外交通・都市開発事業支援機構



※現在、LP出資の実施は考えていないが、LP出資を行う場合は、それまでにモニタリング方法を決めることとする。

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

(株)海外交通・都市開発事業支援機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

交通・都市開発事業の財務状況・収益状況は、投資対象事業の種類、地域、フェーズによって大きく異なり、統一的なモニタリング基準を設けることは困難であることから、モニタリング基準は個別案件ごとに、事業の計画内容及び特性を勘案して、各案件への出資後速やかに設定することとする。なお、モニタリング基準は、事業の建設・操業状況、財務状況、収支状況等に関する客観的・定量的な指標に基づくものとする。

○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

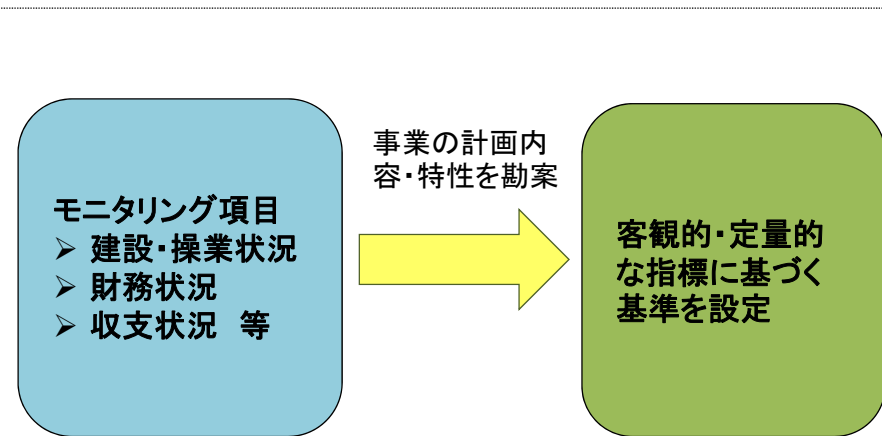
モニタリングの実施に当たっては、投資対象事業体及びパートナーからの情報（経営報告、財務報告等）、当会社役職員による現地出張を通じ入手した情報、当会社から投資対象事業体に派遣した役員、技術者等から得られる情報その他の外部情報等を継続的に把握することとする。

なお、平成27年3月末時点では投資実績がないため、今後具体的な投資案件が生じた際に、モニタリング実施に係る情報把握を行っていくこととする。また、LP出資の実施は考えていない。

○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

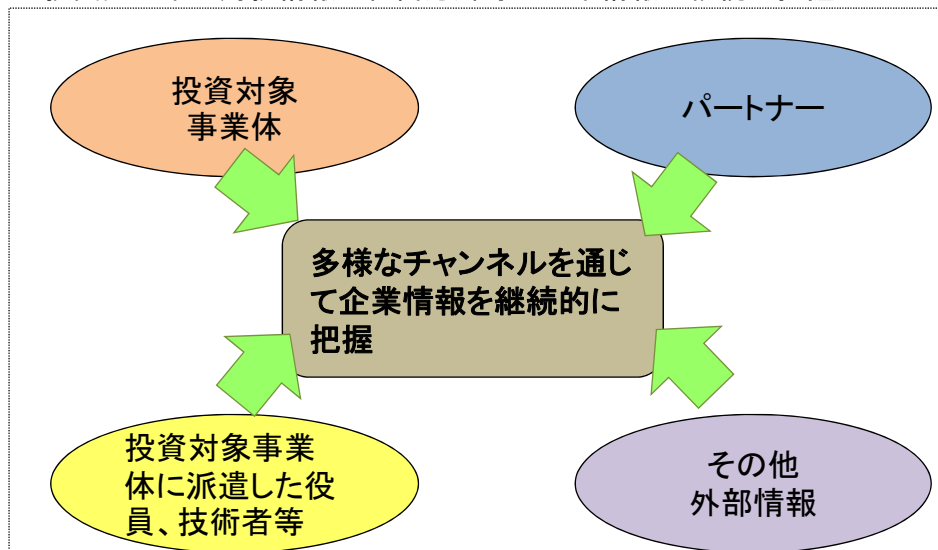
EXITの方法・時期は、事業に対する出資年数、投資先の置かれている状況、当社のミッション等を総合勘案し、他の出資者と協議の上、今後個別案件ごとに定め、円滑な退出を確保することとする。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞



※現在、LP出資の実施は考えていない。

＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

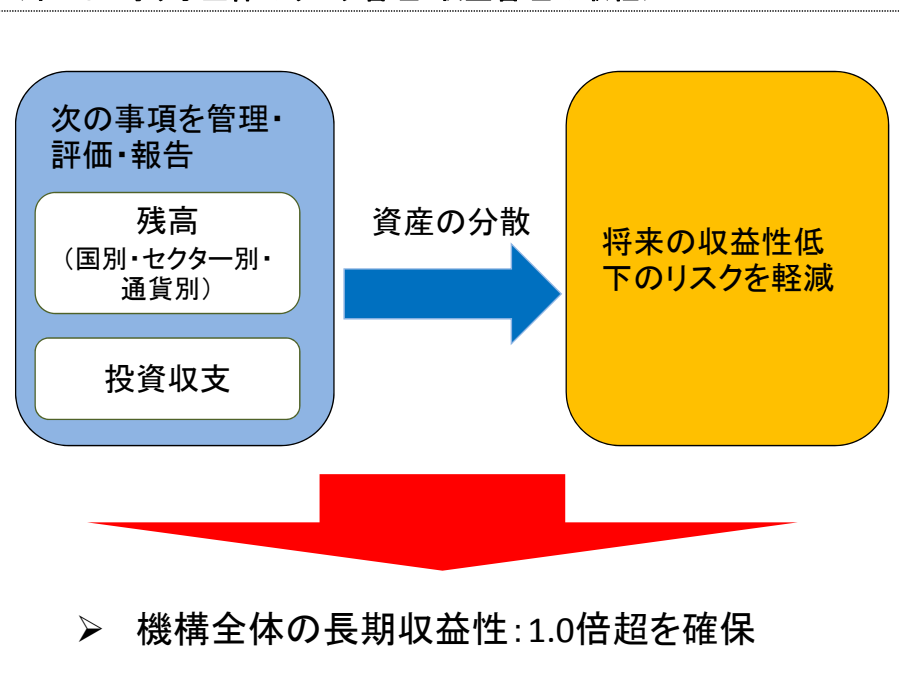
(株)海外交通・都市開発事業支援機構

＜適切なポートフォリオマネージメント＞

将来の収益性低下のリスクを軽減するため、当会社の投資資産が特定の内容の事業に集中することがないよう、国別・セクター別・通貨別にその残高を管理し、投資収支の評価を行うこととしている。また、ポートフォリオの残高(国別・セクター別・通貨別)については毎四半期、ポートフォリオの投資収支については毎年、取締役社長、取締役会及び委員会に報告する。さらに、ポートフォリオ管理にあたっては、個別案件の長期収益性(支出に対する収入の比率)と機構全体の長期収益性がいずれも1.0倍超となることを目指すこととしている。

平成27年3月末時点では投資実績がないため、今後具体的な投資案件が生じた際にポートフォリオマネージメントを行っていくこととする。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞



＜残高管理のイメージ＞

■ 国別

A国	0%・000百万円
B国	0%・000百万円
C国	0%・000百万円
...	...

■ 通貨別

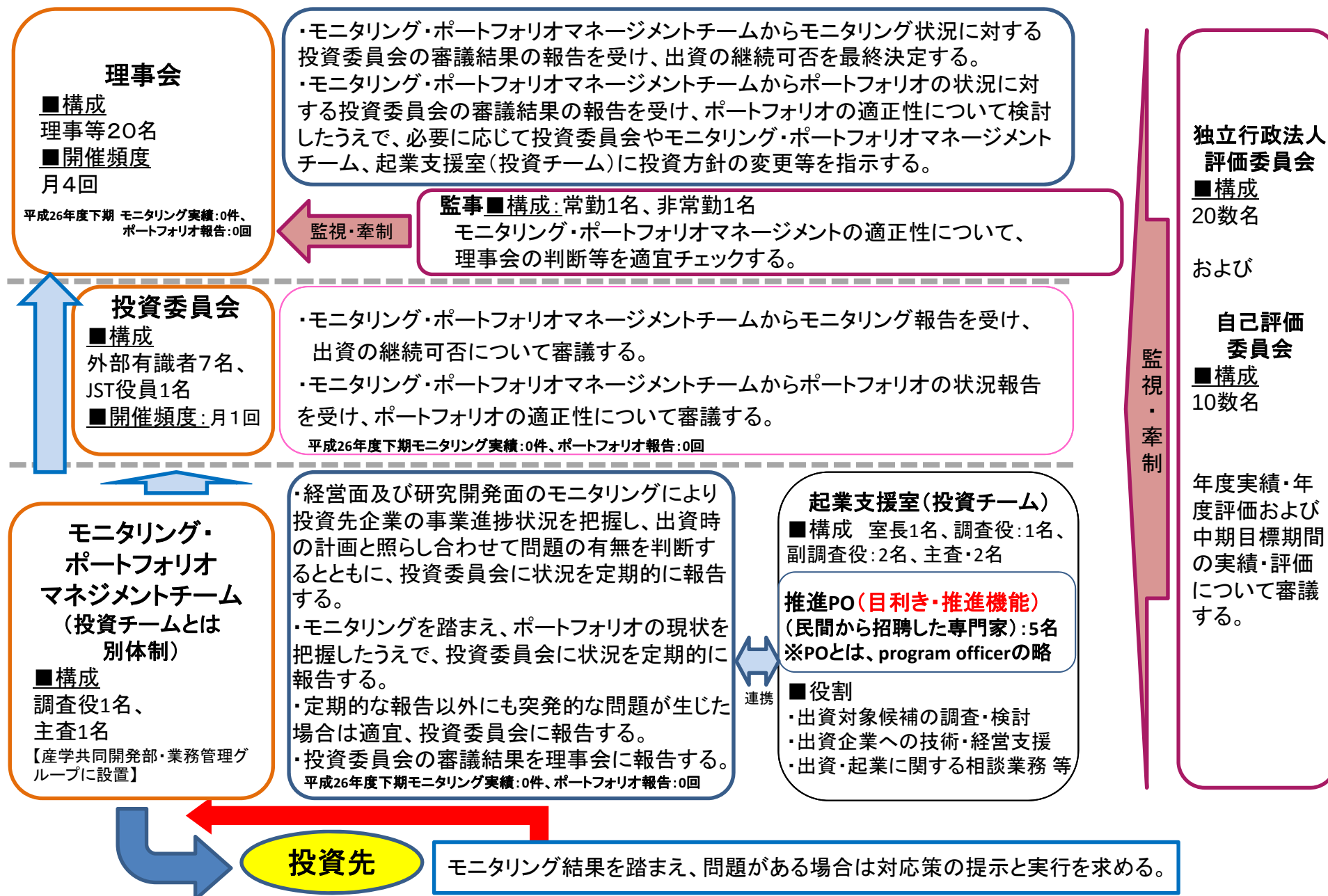
米ドル	0%・000百万円
ベトナムドン	0%・000百万円
ブラジルリアル	0%・000百万円
...	...

■ セクター別

高速鉄道	0%・000百万円
都市鉄道	0%・000百万円
空港ターミナル	0%・000百万円
港湾ターミナル	0%・000百万円
高速道路	0%・000百万円
船舶海洋開発	0%・000百万円
都市開発	0%・000百万円
...	...

投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

国立研究開発法人科学技術振興機構



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネジメント

国立研究開発法人科学技術振興機構

＜適切なモニタリングの実施＞

○財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定

モニタリング基準については、下記の通り設定している。

＜経営面のモニタリング＞

事業計画の達成度について、売上高・従業員数・資本金規模等を指標として、財務諸表等の会計データ等を活用してモニタリングする。

＜研究開発面のモニタリング＞

技術開発計画の達成度について、性能やコスト等を指標として、研究開発計画表等のロードマップデータ(開発段階等)等を活用してモニタリングする。なお、研究開発面のモニタリングは、起業支援室(投資チーム)によるハンズオン支援と十分連携してモニタリングを行う。

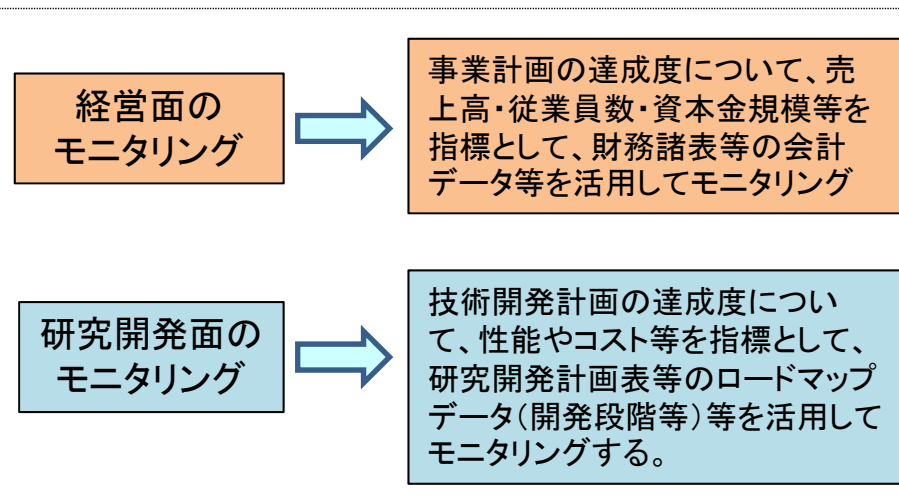
○投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握

四半期ごとに担当者が、出資先企業に対して提出を求める財務諸表や研究開発計画書等に記載されているデータを元に外形的な企業情報を把握するとともに、必要に応じて担当者が当該企業を訪問して、より詳細な企業の経営状況を把握する(頻度と資料は案件によって変わる可能性あり)。

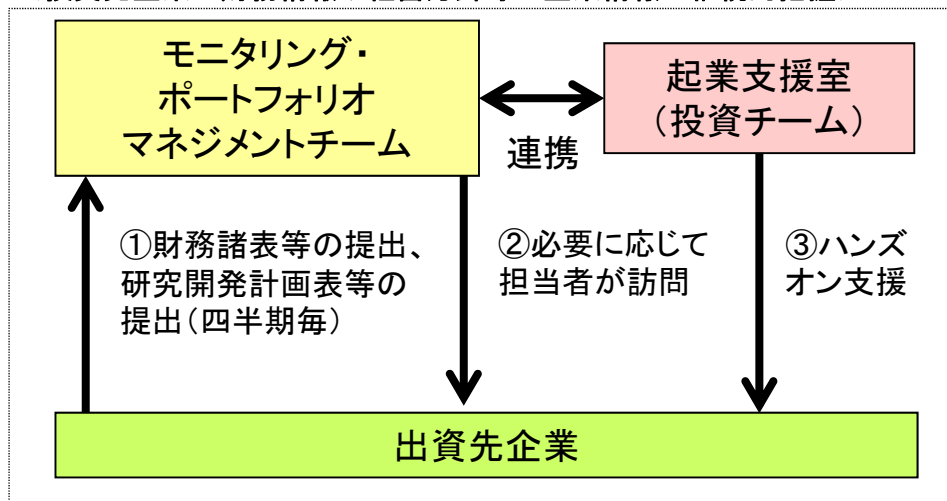
○EXITの方法・時期の個別案件ごとの取決め

EXITの方法・時期については、出資決定段階において設定しているが、個別案件ごとの事業進捗の把握を通じて柔軟に対応する。なお、保有株式の譲渡又は売却時には、その時期、価額、相手方等の妥当性等について、投資委員会の審議を経た上で理事会にて決定する。

＜財務諸表等の指標に基づくモニタリング基準の設定＞



＜投資先企業の財務情報や経営方針等の企業情報の継続的把握＞



投資決定後のモニタリング、ポートフォリオマネージメント

国立研究開発法人科学技術振興機構

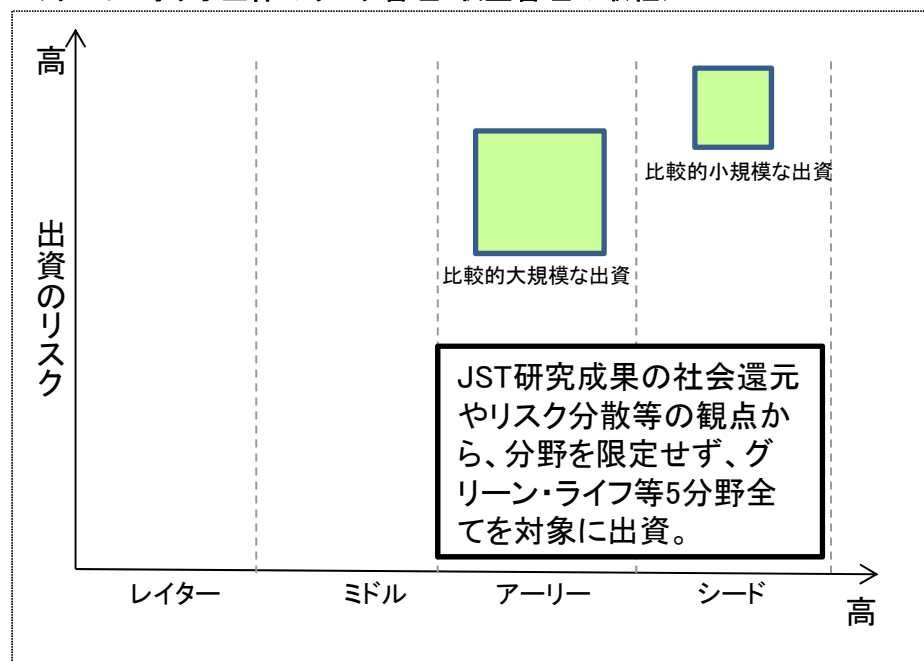
＜適切なポートフォリオマネージメント＞

企業のフェーズを「シード(新たに起業)、アーリー(売上が立ち始めた頃)、ミドル(売上が安定的に立ち始めた頃)、レイト(事業が発展・成熟する頃)」と区分した場合、民間ベンチャーキャピタルが出資困難なシードフェーズおよびアーリーフェーズを主な出資対象とするなど、政策目的の観点からリスクテイクを担っている。一方で、シードフェーズでは比較的少額の出資から始め、アーリーフェーズでは比較的大規模な出資を検討することでリスク分散を行っている。

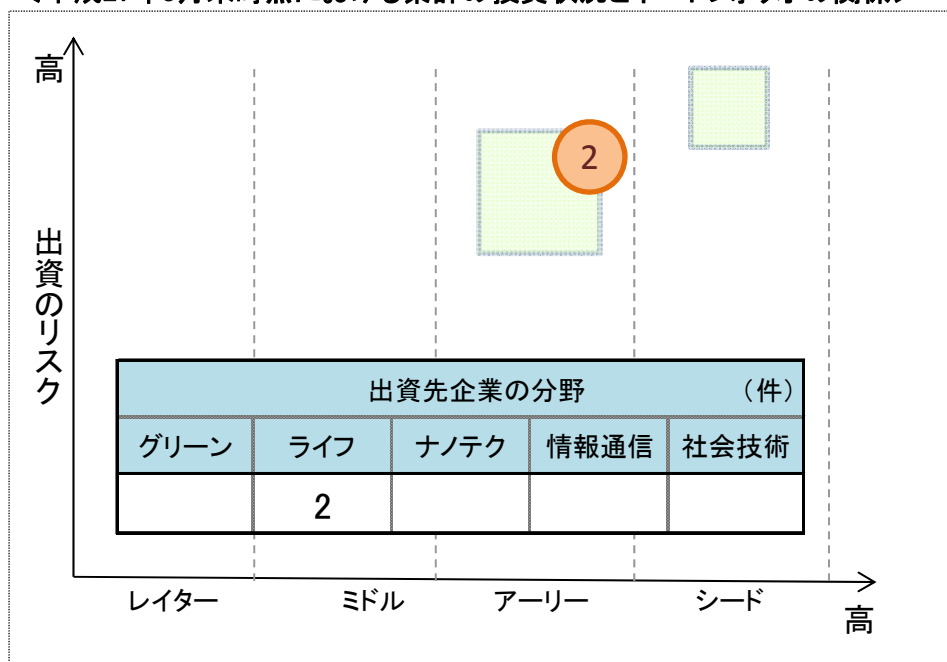
また、JST戦略プログラムパッケージの重点分野は、「グリーンイノベーション、ライフイノベーション、ナノテクノロジー・材料、情報通信技術、社会技術・社会基盤」の5分野となっており、JST研究開発成果の実用化・社会還元およびリスク分散・元本確保の両方の観点から、これら5分野全ての企業を出資対象としている。

モニタリング・ポートフォリオマネージメントチームが、起業支援室(投資チーム)とは独立にポートフォリオをチェックすることで、特定分野への集中や過大なリスクテイク等を避けることとしている。

＜ポートフォリオ全体のリスク管理・収益管理の取組＞



＜平成27年3月末時点における累計の投資状況とポートフォリオの関係＞



ガイドラインに沿った検証（第1回及び第2回検証報告）における 指摘事項及びそれらに対する対応状況

①株式会社産業革新機構	1
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	13
③株式会社地域経済活性化支援機構	24
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	36
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	49
⑥官民イノベーションプログラム	60
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	70
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	81
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	94
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	102
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	110

○株式会社産業革新機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 平成26年度下期の実投資額の総額1,329億円のうち、機構資金632億円、民間資金697億円であり、官民比率は1:1.1となっており、累計では、実投資額の総額1兆452億円、このうち機構資金6,224億円、民間資金4,228億円であり、官民比率は1:0.7となっている。 また、総支援決定件数に占める民間からの協調出資がなされた件数の比率をKPIとして設定しており、案件の独占というような批判を受けることのないよう、運営を行っている。具体的には、平成26年度下期において、KPIは100%（7件/7件）達成されている。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 大企業と中小企業の投資基準の区別については、改正産業競争力強化法により平成26年1月に導入された迅速化措置（出資総額が10億円以下であること等の一定の条件を満たしたベンチャー企業等への投資について、投資委員会で支援決定、産業革新委員会へは事後報告）により、ベンチャー企業等への迅速な資金供給を行っているところである。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 同業者に不公平感を抱かせることのないよう、支援対象はホームページ上で公開されている株式会社産業革新機構支援基準（以下、「支援基準」という。）に基づいて選定している。また、投資決定された案件については、各投資案件の支援決定時において、当社のプレスリリース（ホームページ上において公表）に加え、報道機関へは「News Release」を配信している。さらに、必要に応じて記者向けの説明会も実施している。平成26年度下期においては全7件を開示している。

指摘事項	対応状況
	＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 応募者に対しての説明については、当社の投資方針の概要、投資検討期間等必要な情報をホームページ上で開示することで公平性を担保するとともに、直接問い合わせがあった案件については、選定までの期間や手続き等について丁寧に説明をしている。 なお、応募者に対して、他の官民ファンドからの出資可能性について確認し、より適切と思われる他の官民ファンドが存在する場合は、当該官民ファンドの投資担当者に事前に相談の上で、応募者に当該投資担当者を紹介するといった対応をした案件も存在する。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	応募者に対しては、他の官民ファンドからの出資可能性について必ず確認しており、他の官民ファンドにおいて、具体的に出資プロセスが進んでいる場合は原則として案件検討に入らないようにしており、案件受付時から分野の重複に留意した検討体制を取っている。 その上で重複の可能性が想定される場合は、他の官民ファンド及び支援対象先と適切なコミュニケーションを取って、重複することのないよう運営している。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	当社の存続期間は平成 37 年 3 月末までであるが、当社において経験を積んだ専門家がやがては民間に転出することを通じて、当社内に蓄積された経験・ノウハウが機構の外部に伝搬し、結果として民間の人材育成やエコシステムの構築に貢献することも、当社に期待される重要な社会的役割の一つと認識している。 エコシステムの構築については、他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数を KPI（累計 10 件以上）として設定しており、平成 26 年度下期までで累計 8 件となっている。 また、当社の社員が、限られた時間でできるだけ多くの案件に接する機会を持つため、社内で開催される投資連絡会（毎週）、投資委員会（案件ごとに複数回）等で社内の案件の検討状況を把握できる仕組みとしている。

指摘事項	対応状況
<第2回検証報告> まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないかと考える。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと考える。	当社における支援決定は、経済産業大臣及び事業所管大臣（例えば、厚生労働大臣等）の意見を求めた上で行われるなど、府省庁を越えた支援を行っている。 また、特定分野を対象とする案件の投資相談者に対しては、より専門的で適切と思われる他の官民ファンドが存在する場合、投資相談者に関する情報の守秘義務に留意しつつ、当該官民ファンドの投資担当者に事前に相談の上で、応募者に当該投資担当者を紹介している。 さらに、当社は、オープンイノベーション推進の一環として公的機関等との連携を進めており、具体的には、国立研究開発法人科学技術振興機構等との協力協定を結んでいる。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	当社は、設立以来、ベンチャーのエコシステム構築に向けた取組を進めてきた。しかしながら、当社単独でのベンチャー投資活動では量的に限界があり、投資哲学を共有できるベンチャーキャピタルと共に進めることでその活動を補完するため、またベンチャーの成長支援の担い手をさらに多く育成するために、戦略的LP投資を行ってきた。 LP出資先のファンドに対しては、ファンドの投資を決定する投資委員会のオブザーバーとして当社役職員を参画させるとともに、定例報告を求めることを通じて、牽制を働かせるようにしている。また、当社内では、モニタリング委員会（取締役社長、専務取締役、執行役員、マネージングディレクター以上によって構成）において毎月LP出資先のファンドが行う活動の状況（新規出資案件、出資検討案件等）について確認するとともに、年2回の個別検討委員会（構成については同上）においては、LP出資先のファンドの出資済案件への対応状況、LP出資目的に合致していることの検証、キャピタリストの育成状況などについて詳細な検討を行うこととしている。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行	当社ではデューディリジェンスの一部をアウトソーシングしている。事業者の選定に際し、投資チームが、あらかじめ事業者から費用・調査実績・調査実施体制等についてヒアリングを実施の上、デューディリジェンスが効率的に実施できる事業者候補を複数

指摘事項	対応状況
っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	選定することにより、競争性を確保している。その後、全社的に過去の投資案件における当社からの調査依頼における費用対効果等を参酌したうえで、当該デューディリジェンスの実施主体を決定している。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮> 当社の投資案件については、投資連絡会（取締役社長、専務取締役、執行役員、マネージングディレクターを含む職員で構成）及び投資委員会（取締役社長、専務取締役、執行役員、マネージングディレクター以上によって構成）において実務的な検討を行い、最終的には取締役社長により、産業革新委員会に諮る支援先・支援内容及び前提となる事業計画を決定している。その上で当社としての支援決定は、産業革新委員会に出席した委員の過半数をもって実施されている。 当該検討過程においては、途中段階であっても、産業革新委員会（7人中6人が社外取締役により構成）に報告を行い、意見を聴取し、それを踏まえつつ案件の検討を行っており、産業革新委員会が投資委員会の実務的な検討に対し、実質的に監視・牽制機能を発揮している。また、産業革新委員会では監査役の出席が義務付けられており、必要がある場合に意見を述べることで産業革新委員会に対しての監視・牽制機能を働かせている。 <ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能> 当社内では、モニタリング委員会（取締役社長、専務取締役、執行役員、マネージングディレクター以上によって構成）において毎月LP出資先のファンドが行う活動の状況（新規出資案件、出資検討案件等）の報告を行うとともに、年2回の個別検討委員会（構成については同上）においては、LP出資先のファンドが扱う個別の現状と課題への対応、出資目的に合致していることの検証、出資に際し実施することとしたキャピタリ

指摘事項	対応状況
	ストの育成の状況など詳細な検討を行うこととしている。また、LP 出資先のファンドに対しては、ファンドの投資を決定する投資委員会等に当社役職員を参画させるとともに、定例報告を求めることを通じて、牽制を働かせるようにしている。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	投資検討の際に、投資判断を行うセクションとは別の法務・コンプライアンスのセクション（コンプライアンス室）が、独占禁止法に基づく届出の必要性について確認する仕組みとなっている。 なお、平成 26 年度下期においては公正取引委員会へ届出した案件はない。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	当社への案件相談は様々なチャネルによってもたらされていることから、持込件数の統一的な把握は難しい状況ではあるが、平成 26 年度下期において、投資連絡会にかけられた案件数は 153 件、投資委員会にかけられた案件数は 16 件、産業革新委員会にかけられた案件数は 7 件である。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	支援基準において、民間事業者のみでは通常実現しがたい事業活動を後押しするという観点を十分に踏まえることが定められており、これに従って出資の是非を判別している。 具体的には、支援決定プロセスにおいて、案件組成時から複数回にわたる投資連絡会、投資委員会、産業革新委員会を通じて、支援基準に合致しているか精査しているところである。これに加え、事業所管大臣・主務大臣からの意見表明や報告義務、経済産業省による当社の業績評価など、外部からの意見や牽制機能も働いており、モラルハザード案件等への出資を最大限回避する仕組みを構築している。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	各案件について、投資案件を組成するセクションとは別の法務・コンプライアンス担当も投資委員会や産業革新委員会等に出席し、ファンドへの出資者に不当に有利にならないように厳しく確認することとしている。 なお、投資検討における利益相反のチェック体制として、投資判断を行う担当者が当該案件と関わりがないかについてチェックシートにより確認している（例：出資先の株

指摘事項	対応状況
	式を保有していないか、出資先にアドバイザーとして営業上の助言を与えたことがないか、親族が役職員ではないか。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	当社においては、個別案件ごとに産業革新委員会付議資料において EXIT の方法、時期について明確にしており、5～7 年の支援期間を目安として、予めいくつかの選択肢（トレードセール、IPO 等）を検討した上で投資決定を行っている。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	＜KPI の設定＞ KPI を「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って設定しているところであり、これに沿って設定された KPI の達成を確実にすべく、運用していく。 ＜民間資金の活用に係る KPI＞ 民間資金の活用については、総支援決定件数に占める民間からの協調出資がなされた件数の比率を KPI として設定（目標値 95%）しており、平成 26 年度下期においては 100%（7 件/7 件、平成 27 年 3 月末の累計では 98.8%（84 件/85 件））達成されている。 ＜地域活性化に係る KPI＞ 地域活性化については、現行の KPI において、投資インパクトの KPI（総案件数に占める客観化された投資インパクトが達成されている件数の比率：66%以上）を設定しており、その投資インパクトにはローカル企業のグローバル展開の実現が含まれている。
＜第 2 回検証報告＞	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	投資先のモニタリングは、通常月に 1 回開催される投資先での取締役会に、当社役職員が就任している社外取締役が参加することにより行っている。 また、投資先への経営支援（ハンズオン）についても、投資先の要望を踏まえながら、投資先の成長につながるよう適切なものとなるよう留意している。ただし、経営に関し、大きな課題があった場合には、投資先に対する直接的な経営支援や日常的な業務運営への関与を実施することとしている。

指摘事項	対応状況
	なお、実地監査において指摘された案件増加に伴う社内のモニタリング業務態勢の強化は重要と認識しており、モニタリングのための人員を平成 26 年度に 12 名から 16 名に増加させた。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	当社としての EXIT の決定は、支援決定時と同様に、まず投資委員会を開催して産業革新委員会に諮る EXIT 内容を決定し、経済産業大臣の意見を求めた上で、産業革新委員会に出席した委員の過半数をもって行われている。上記各委員会には、モニタリングを行うセクションとは別のコンプライアンス担当又は監査役が出席して、EXIT 時の透明性及び公正性を確保し、また当社への出資者に不当に有利にならないよう確認することとしている。 なお、コンプライアンス担当は、役員や投資チームが EXIT 先と関わりがないかについて利益相反チェック（例えば、EXIT 先の株式を保有していないか、親族が役職員ではないか）を行うこととしている。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	現行の KPI において、投資インパクトの KPI（総案件数に占める客観化された投資インパクトが達成されている件数の比率：66%以上）を設定しており、その投資インパクトにはローカル企業のグローバル展開の実現が含まれている。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取組んでもらいたい。	機構全体の長期収益性とハイリスクなベンチャー企業等への投資比率の両立は難しく、ハイリスクなベンチャー企業等への民間からの協調出資も容易ではない。具体的には、収益性のみならず投資インパクトの達成も求められているところ、収益性 1.0 倍超に対して、総案件数に占めるベンチャー企業等への投資比率 66%以上、投資インパクト達成 66%以上、民間からの協調出資比率 95%以上という KPI の目標設定は高いと考えている。また、公的研究機関等との連携には事前に相互理解を深める期間が必要であり、年間平均 1 件以上の連携達成を目指している。

指摘事項	対応状況
	今回 A 評価となっている KPI についても更なる進捗を目指して引き続き取り組んでいく。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	当社は、ベンチャー投資等で積極的にリスクを取る一方で、業界再編や海外買収のボリュームを一定量確保することで、異なるリスクリターンの投資を組合せ、最適なポートフォリオを目指している。 そのうえで、引き続き民間の競争を歪めることがないよう配慮しながら、全体としてマルチプル倍数の加重平均で 1.0 倍超の収益性を目指す。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第 1 回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	投資決定は、個別案件ごとに支援基準に基づいて行っているが、全体的なポートフォリオマネジメントについては、ベンチャー、事業再編、海外買収、ファンドオブファンズ投資等を総合的に組み合わせて、取締役社長の責任の下で最適なポートフォリオを目指している。 なお、平成 26 年度下期においては、モニタリング業務態勢を強化するため、モニタリングのための人員増加を行い、モニタリング委員会等において個別案件のリスクを確認するなど、個々の案件の状況を不断に確認した。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	

指摘事項	対応状況
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないか等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	投資決定は、支援基準に基づき公正・中立に行っている。利益相反事項の検証と確認について、当社への出資者が関連する投資決定案件に係る利益相反事項の検証と確認については、投資検討の際に、投資判断を行うセクションとは別の法務・コンプライアンスのセクションが確認する仕組みとしている。 検証の具体的実施方法としては、まず、当社への出資者が投資先になる案件について、案件担当者が当社への出資者との関係で利益相反の恐れありと認められる具体的事実関係の有無をチェックシートにより確認している。 そのうえで、コンプライアンス室及び法務担当が、投資委員会や産業革新委員会に出席し、当該案件が支援基準に合致しているか、当社への出資者に不当に有利な内容になっていないかを含め、厳しくチェックしている。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	支援決定した全ての案件についてプレスリリースを行っており、当社と同じラウンドで投資を行った共同出資者についても原則公表している。また、必要に応じ、記者説明も行っている。具体的に、平成26年度下期においては、支援決定した7件全てについて、当社と共同出資を行っている民間出資者名を公表した。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環	当社は、金融商品取引法第二条に規定する定義に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第14号）第10条第1項第17号に該当するため、同条第3項第1号の規定により適格機関投資家の届出を行っている。当社が実施している業務が金融商品取引法上の登録や届出を必要とするかどうかについては、金融監督部局に相談を実施しているが、今後も引き続き必要に応じて適切に対応していく。

指摘事項	対応状況
として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	
（個別事項）	
＜第１回検証報告＞	
民間との共同投資を原則とする等、民間との補完関係について明らかにすべきである。	平成 26 年度下期において、①新設企業に投資を行う場合には、投資先企業の意向を踏まえ共同出資者候補に広く声がかかるようにする、②既存の事業者に投資を行う場合も、まず投資先企業を通じて既存株主に追加出資を働きかけ、投資先企業が新たな民間出資者を望んだ場合には共同出資者候補に広く声がかかるようにするなど、民間事業者やファンドとの共同出資となるよう取り組んでおり、総支援決定件数に占める民間からの協調出資がなされた件数の比率を示す民業補完 KPI は 100%（7 件/7 件）である。
民間からの協調出資に関する情報開示の徹底を行うべきであること、具体的には、機構と共同出資を行っている民間企業名を原則公表し、出資者及び監督者である国に公表できない場合には理由を説明すべきである。	平成 26 年度下期においては、支援決定した全ての案件について、プレスリリースを行うとともに必要に応じ記者説明を行う等によって公表しており、その際、支援決定した 7 件全てについて、当社と共同出資を行っている民間出資者名を公表した。
機構から民間のファンドへの出資については、民間のファンドへの出資を行っている他の官民ファンドとの役割分担を明確にした上で、一定の基準を定め、それを対外的に明らかにすべきである。	民間のファンドへの出資については、より専門的で適切と思われる他の官民ファンドが存在する場合、民間ファンドに関する情報の守秘義務に留意しつつ、当該官民ファンドの投資担当者に事前に相談の上で、民間のファンドに当該投資担当者を紹介することとしている。 機構が出資を行う基準としては、①過去に個別案件に対する機構との共同投資等を通じて機構と投資哲学を共有していると認められること、②機構の投資活動を補完する具体的な役割が果たせること、③投資哲学を共有する FM がファンド活動期間中を通して

指摘事項	対応状況
	その活動にコミットしていること、④ファンドの投資を決定する投資委員会等に機構のメンバーを受け入れること、の4要件に基づいて厳格に審査した上で、具体的なLP出資先を検討している。 なお、平成26年度下期においては、2件の新規のLP出資を支援決定した。
機構が出資した際の民間からの出資金額、官民比率について把握すると共に、機構のKPIとして民間出資がなされていることを含めることを検討するべき。	平成26年度下期における、民間の共同出資者による金銭出資額は7件の支援決定案件において合計165億円である。平成26年度下期の実投資額の総額1,329億円のうち、機構資金632億円、民間資金697億円であり、官民比率は1:1.1となっており、累計では、実投資額の総額1兆452億円、このうち機構資金6,224億円、民間資金4,228億円であり、官民比率は1:0.7となっている。 また、総支援決定件数に占める民間からの協調出資がなされた件数の比率を示す民業補完のKPI（目標は95%）は100%（7件/7件）となった。
機構の専門人材の流動化等を通じた民間とのエコシステムの構築と機構自身の業務の専門化・効率化のために必要な人材の確保・維持をバランス良く実現できるよう、体制整備を図るべきではないか。	投資案件の実行状況や人材異動の実態を踏まえつつ、当社の組織内での経験を積んだプロフェッショナル社員（専門人材）の充実と民間への人材供給という当社に期待される役割とのバランスを取りながら、最適な組織マネジメントを引き続き推進する。 平成26年度下期においては、専門人材の退職人数8名、採用人数7名である。
<第2回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、官民ファンドに対してこういった監査が出来ることは非常にいいことであり、レポートもよく作られているので感謝している。そこで、産業革新機構について気になることは、アーリーベンチャー対応に関して、迅速化措置ということで10億円以下の案件については、通常であれば産業革新委員会において認可が要るところであるが、報告で済むようになっている。今までガバナンスで議論してきた産業革新委員会のプロセスを経てい	迅速化措置は、日本再興戦略（平成25年6月14日閣議決定）において、「産業革新機構による効果的なリスクマネーの供給を図り、ベンチャー支援を強化するため、同機構におけるベンチャー投資に関する意思決定プロセスの簡略化及び支援体制の整備を行う。」とした緊急構造改革プログラムに基づき制定したもの。 産業革新機構においては、「アーリーステージ」と「ベンチャー企業」を合わせて、「アーリーステージ・ベンチャー企業」の趣旨で「Early Venture」と定義している。 具体的には、以下の「株式会社産業革新機構支援基準」の(1)又は(2)に該当する支援先に相当するものである。 「株式会社産業革新機構支援基準」（抜粋）

指摘事項	対応状況
ないということであるが、経済産業省としてどういう形でアーリーベンチャーを定義しているのかということも含めて懸念を感じている。また、通常の投資委員会とアーリーベンチャーの投資委員会のメンバーが違うかのようように書いてあるが、実際にメンバーは違うのかどうかについて教えてもらいたい。	一 特定事業活動支援の対象となる特定事業活動が満たすべき基準 ハ 革新性 (1) 先端基礎技術の結集及び活用 基礎研究分野において、企業や大学等の組織の壁を超えて先端技術に係る知的財産を集約し、それらを組み合わせて他の事業者に対してライセンスを供与するものであること。 (2) ベンチャー企業等の経営資源の結集及び活用 大企業等における将来の活用又は事業化につなげることを念頭に、ベンチャー企業の有する有望な技術に支援し、また、当該企業の経営資源の結集や活用を図るものであること。 このうち、産業競争力強化法施行令第 20 条各号の迅速化措置の要件を満たしたもののみ Early Venture 投資委員会（EV 投資委員会）において審議が行われる。 なお、産業革新委員会及び経済産業大臣のガバナンスを機能させるため、迅速化措置の対象となった案件についても、産業革新委員会及び経済産業大臣に報告され、投資決定の適切さについて、チェックされることとなっている。 また、投資委員会と EV 投資委員会のメンバーに相違はない。EV 投資委員会は、投資委員会同様、技術、財務、法務についての外部アドバイザーの調査結果の報告を踏まえて、①他案件との重複、②全体のポートフォリオの適切性、③コンプライアンス上の問題等のチェックを行う観点から、取締役社長及び専務取締役並びに投資事業グループ、戦略投資グループ、ポスト・インベストメントグループ、企画調整グループ、経営管理グループ、組織戦略室、コンプライアンス室及び内部監査室に所属するマネージングディレクター又は室長以上の職員で構成され、投資委員会同様に審議を実施している。これに加え、産業革新委員への事前説明もしており、投資検討プロセスとしては 10 億円以下のアーリーステージ案件もベンチャー企業案件も通常案件と同質の審議を投資委員会及び産業革新委員会において実施している。

○独立行政法人中小企業基盤整備機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 本機構のファンド出資事業は、制度創設の平成10年度から、中小企業支援を目的として投資会社が運営するファンド（投資事業有限責任組合）に対し、LPとしてファンド総額の原則1/2以内の出資を行うことを規定に定めて実施しており、民業補完に徹しつつ民間の投資会社のノウハウと競争原理を活用した効率的な運営に努めている。具体的には、制度創設の平成10年度から累計で2,955億円を民間ファンドに対して出資決定し、民間出資4,644億円を呼び込んだところであり、官民比率は1:1.6となっている。 なお、平成26年度下期においては、208億円を民間ファンドに対して出資決定し、民間出資509億円を呼び込んだところであり、官民比率は1:2.5となっている。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 本機構のファンド出資事業は、中小企業支援を目的として投資会社が運営するファンドに対し、LPとしてファンド総額の原則1/2以内の出資を行うことを規定に定めて実施しており、大企業に対する出資は予定されていないが、出資先ファンドに対して機構出資比率の原則1.4倍以上を中小企業向けに出資するという投資基準を設けている。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 従来より、本機構からの出資実績については、新ファンド組成の都度、本機構ホームページ及びニュースリリースにて、ファンドの目的、特徴、政策的意義、GPの概要及び機構の出資約束額、ファンド事業全体の出資実績等について公開している。平成26年度下期においては7件を開示している。 <応募者に対する選定期間や手続き等の説明> 本機構ホームページにおいて、本機構の出資要件、審査手続き、審査の観点、標準的

指摘事項	対応状況
	な審査期間等を公開することで制度の普及、活用促進に努めるとともに、出資提案者に対しては、これらの情報を丁寧に説明することとしている。 なお、本機構にファンドから投資を受けたい事業者からの相談があった場合、本機構ホームページに掲載している出資先ファンドの情報の検索方法を含めて案内しており、事業者のビジネスプランブラッシュアップや適切な資金調達の方法及びファンドを運営する投資会社へのアプローチの仕方などを本機構の窓口相談において専門家が対応している。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	本機構のファンド出資事業は、独立行政法人中小企業基盤整備機構法に規定された政策目的を達成するため、同法第 15 条第 1 項第 5 号ロ「創業又は中小企業の経営の革新を支援する事業を行う者に対し、その事業を行うのに必要な資金の出資」及び同項第 14 号「産業競争力強化法第百三十三条の規定による出資」の規定に則って運営している。 具体的には、中小企業の起業・成長・再生・震災復興を主たる投資対象とする各ファンドに対して、LP として出資を行っており、出資先ファンドの投資対象分野を LP 出資の審査においてしっかり確認することで、投資対象分野の重複や偏りに留意することとしている。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	本機構は、独立行政法人通則法等の法令に従い、5 年ごとの中期目標・中期計画に基づいて全ての業務を実施しており、ファンド出資事業についても、5 年ごとの中期計画終了時に事業継続の必要性や組織のあり方等について評価を受け、必要があれば、政策評価・独立行政法人評価委員会は事業の改廃に関して勧告することができるものとされている（同法第 35 条第 3 項）。 人材育成に資するため、第 3 期中期計画期間における新規のファンド運営者への出資ファンド数を KPI（25 ファンド以上）として設定しており、平成 26 年度下期においては 4 ファンドとなっている。 また、ファンド運営に係る情報・ノウハウの共有や意見交換等を目的とした年 1 回の GP 連絡会の開催や、LP の立場からの各出資先ファンドに対するモニタリング（平成 26

指摘事項	対応状況
	年度下期実績 408 回) 及び、投資先企業への専門家派遣 (同 10 社、延べ派遣回数 68 回)、ビジネスマッチング等の経営支援 (同 6 社 (中小企業総合展出演企業))、その他運営・管理態勢の把握・改善要請により、GP の運営能力向上への貢献を図っている。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないかと。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと。	中小機構が出資する一部の地域特化型ファンドにおいては、地域のキャピタルと REVIC キャピタル(株)が共同 GP となり、連携してファンド運営を実施している。これにより、地域における GP の担い手の育成が政策効果として期待できる。 中小機構の出資ファンド GP を集めた連絡会において、(株)産業革新機構、(株)地域経済活性化支援機構、(株)海外需要開拓支援機構を招聘し、官民ファンドの活動と今後の方針について情報提供することにより、地域での連携のきっかけづくりを行った。 中小機構は中小企業支援施策の総合的実施機関として中小企業の多様な課題に対応すべく支援ツールを保有していることから、必要に応じて、これら支援ツールを他の官民ファンドに提供することで相互の施策連携を図ることも可能である。 今後、情報交換の機会が設定されれば、支援ツールの PR や個別案件における他の官民ファンドとの連携等の可能性を検討していく。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	サブファンド方式 (ファンドオブファンズ) は、民間の投資会社の目利き能力等のノウハウを活用し、中小企業・ベンチャー企業支援をしていくうえで効率的な方法と認識している。 よって、規律が間接的になってしまう点に対して、中小機構のファンド出資事業においては、出資先ファンド GP に対するガバナンスに留意して運営している。 具体的には、ファンドごとに開催される年 1 回の組合員集会への出席、投資案件決定の都度開催される投資委員会へのオブザーバー参加、各ファンド GP から年 2 回の業務執行状況報告等を受けることを投資事業有限責任組合契約に規定し実行するとともに、これ以外にも随時、出資先ファンドの運営状況を各ファンド GP からヒアリングする等、適時に把握、モニタリングすることにより、監視、牽制を行っている。

指摘事項	対応状況
	なお、こうしたモニタリングをしていく中で、GP からの要請に応じて、投資先企業に対して中小機構の経営支援ツールを提供するなど、中小企業に対する総合的な支援を行う中小機構ならではのガバナンスも取り入れている。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	出資業務については、アウトソーシングではなく、中小機構の内部組織が執行している。 他方、出資先選定のプロセスの中に外部専門家の監視・牽制機能を入れるため、「現地調査」に監査法人が同行している。この監査法人の選定にあたっては、出資先ファンドの投資分野や投資スタンスに応じて、当該分野での調査業務の実績があり、精度の高い調査が期待できる複数の監査法人から都度ヒアリングを行うことにより適合性を判断し選定・依頼している。 なお、これら「現地調査」等における監査法人の意見を踏まえ、最終出資決定は中小機構自身が意思決定している。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮> 出資決定までの審査プロセスは、まず、予備審査として、ファンド事業部における予備調査とファンド出資事業を掌理する理事等による面接（一次面接）とがある。 予備調査については、出資提案者（GP）からの提出資料及びヒアリングの結果に基づき、本機構の業務方法書等に規定された諸条件（中小企業向け出資比率等）への適合及びファンド運営者としての適格性を確認する。 次に、一次面接においては、ファンド出資事業を掌理する理事等が、提案内容に合理性が認められるかを審査する。 その上で、本審査として、ファンド出資事業を掌理する理事等による面接（二次面接）と理事長等による面接（最終面接）とがある。 二次面接においては、この間に実施された現地調査（監査法人が同行して出資提案者

指摘事項	対応状況
	の役員、投資担当責任者等に対し対面形式により調査を実施）における指摘事項への対応方策について聴取し、提案内容に合理性が認められるか審査する。 最終面接においては、この間に実施された出資先候補評価委員会（弁護士・公認会計士など外部専門家からなる第三者評価委員会）における審議結果と提案内容との整合性等について審査する。 このように、本機構においては、各段階において、監査法人、弁護士等の第三者による評価の機会を設けることにより、監視・牽制の仕組みを導入している。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 本機構は、ファンドオブファンズ業務のみを実施しているが、組合員集会への出席、投資委員会へのオブザーバー参加、GP から業務執行状況報告等を受けることを投資事業有限責任組合契約に規定し、これに基づき出資先ファンドの運営状況を適時に把握、モニタリングすることにより、監視・牽制を行っている。 また、本機構が出資先ファンドを選定する際にも、「投資決定組織（投資委員会）の構成・議決方法等の組合の運営体制」「投資対象・投資基準・投資方法・想定 IRR 等の組合の投資方針」「GP のハンズオン支援の体制・手法」等について審査しており、運営段階においても牽制が機能するよう留意している。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	本機構は独立行政法人であり、独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）に定義される会社ではないことから、同条の対象とならないことを公正取引委員会に確認している。 なお、GP のコンプライアンスについては、GP からのファンド運営に係る業務執行状況報告に加え、本機構による出資先ファンドの組合員集会への出席、投資委員会へのオブザーバー参加により、牽制を行っている。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	平成 26 年度下期において、本機構に持ち込まれた出資相談数は 104 件であるが、3 月末現在で予備審査に進んだ案件はない。当該期間に予備調査を開始した案件は 8 件であり、一次面接、二次面接、最終面接を経て 7 件が出資決定されたが、全て上期以前から

指摘事項	対応状況
	の継続案件である。 各出資先ファンドの投資決定過程に係る情報開示については、業務執行の責任を負っている GP の了解が得られた場合には開示することとする。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	日本においては、ベンチャー企業等へのエクイティ投資水準が米国の 15 分の 1 と極めて低い水準の中、引き続きベンチャー企業を中心としたリスクマネーを供給する民間投資家が少なく、ファンドの資金調達環境は厳しい。 本機構は民間出資の呼び水としてファンド総額の原則 1/2 以内の LP 出資を行い、リスクマネーの円滑な供給を目的とし民業補完に徹しているが、モラルハザード案件を回避するため、出資提案者に対する現地調査を監査法人と実施するとともに、外部専門家からなる第三者評価委員会において評価を行っている。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	本機構は LP の立場ではあるが、各出資先ファンドの投資委員会の全てにオブザーバー参加することによって、ファンドへの出資者との関連取引や利益相反事項についてチェックを徹底している。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	出資先ファンドごとに定められた組合契約に基づき、終期までに GP が投資株式の売却等を行い LP たる中小機構に分配を行う。 また、組合契約上、起業支援ファンドと中小企業成長ファンドは 12 年以内、中小企業再生ファンドは 10 年以内を条件としているが、実際には 8～10 年の EXIT 時期を設定するケースが多い。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域	<KPI の設定> 本機構のファンド出資事業の KPI については、中小企業に対するリスクマネー供給の円滑化を図るという政策目的を実現するため、「官民ファンドの運営に係るガイドライン」の内容を踏まえ、GP たる出資先ファンドに対するガバナンスに関する観点と LP たる中小機構としての観点の両者において KPI を設定している。 <民間資金の活用に係る KPI> 民間資金に対する呼び水効果としては、2.0 倍という KPI（本機構出資に対する組成

指摘事項	対応状況
活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFIのように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	ファンド総額との比率）を設定しており、平成 26 年度下期においては新規 7 ファンド平均で 2.9 倍となっている。 <地域活性化に係る KPI> 地域活性化及び人材育成に係る KPI として、地域貢献や新たなファンドマネージャーの育成を図る観点から、地域密着ファンドの組成数、新規のファンド運営者への出資ファンド数を KPI として設定しており、平成 26 年度下期においては、地域密着ファンド 1 件を組成、新規のファンド運営者への出資を 4 件実施するなど、これらの政策課題にも資する形でファンド組成を進めることとしている。
<第 2 回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	中小機構出資先ファンドの投資先中小企業へのモニタリングは、出資先ファンドの運営者である GP を通じて実施しており、当機構が民間の事業者に対し過剰介入となることはないと認識している。 具体的には、投資先企業に係る概要や収支、雇用その他の経営状況等に関する情報は、全て出資先ファンドの GP を通じて報告を受領している。なお、こうしたモニタリングをしていく中で、GP からの要請に応じて、投資先企業に対して中小機構の経営支援ツールを提供するなど、中小企業に対する総合的な支援を行う中小機構ならではのガバナンスも取り入れている。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	中小機構の出資先ファンドの EXIT は、投資事業有限責任組合契約の中で期限（最大 12 年、延長 3 年）が設定され、終期までに GP が投資株式等の売却等を行い、LP たる中小機構に分配を行っている。この投資株式等の売却等の段階において、投資事業有限責任組合契約に関する法律上、中小機構が意思決定に関与できない仕組みとなっており、利益相反の懸念はないものと認識している。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機	地域貢献の KPI として、第 3 期中期計画期間（平成 26 年度～30 年度）における地域密着ファンドの組成数を 6 件とする目標を設定している。引き続き目標達成に向けファンドの組成を進めていく。

指摘事項	対応状況
構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取組んでもらいたい。	平成 26 年度下期における KPI の達成状況は、A 評価（6 項目）、B 評価（1 項目）、N 評価（2 項目）であり、上期に未達成であった B 評価（3 項目）については、下期には 2 項目が A 評価となった。 中小機構ファンド出資事業の KPI は過去の実績と同等若しくはそれ以上に設定していることから、妥当な目標設定であると考えている。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	中小機構のファンド出資事業については、平成 22 年にその目的別に「起業支援ファンド」「中小企業成長支援ファンド」「中小企業再生ファンド」に再編した。これにより、リスクは高いが政策性も高い起業への支援や、一定のリスクと政策性を有する中堅・中小企業等の成長支援、必ずしも大きなリターンは期待できないが社会や地域を支える企業の再生など、投資対象企業の成長ステージ・業種、GP の投資手法・EXIT 戦略、組成時期などの面で多様性に配慮した出資を行うことで、リスク分散と政策目的の両立を目指す。これによりファンド事業全体として、収益性 1.0 倍超を目指していく。 競争における公正性については、それぞれのファンドに対する中小機構の出資を出資総額の 1/2 を上限としており、民業の補完に徹している。なお、例外として東日本大震災対応のファンドに対する中小機構の出資は、1 ファンドにつき出資総額の 4/5 を上限としている。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第 1 回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリス	個別の案件でのリスクテイクとファンドのポートフォリオ構成は GP の責任において実施しているが、本機構としても、出資先ファンドの選定の際に、「投資対象・投資基準・投資方法・想定 IRR 等の組合の投資方針」「投資決定組織（投資委員会）の構成・議決方法等の組合の運営体制」「GP のハンズオン支援の体制・手法」等ポートフォリ

指摘事項	対応状況						
クテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネージメントを適切に行うべきである。	オマネージメントに関する事項について適正性を審査している。 また、審査にあたり、出資提案者に対する現地調査を監査法人とともに実施するとともに、弁護士・公認会計士など外部専門家からなる第三者評価委員会において評価を行うなど、中小機構の出資判断に対する監視・牽制の仕組みを導入している。						
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネージメントを行うべきである。	本機構のファンド出資事業については、平成 22 年度にその目的別に「起業支援ファンド」、「中小企業成長支援ファンド」、「中小企業再生ファンド」に再編したところであり、ハイリスク・ハイリターンの起業への支援、ミドルリスク・ミドルリターンの中堅・中小企業等の成長支援、大きなリターンは期待できないが社会や地域を支える企業の再生など投資対象企業の成長ステージ・業種、GP のポートフォリオを含む投資手法・EXIT 戦略、組成時期などの面で多様性に配慮することで、ファンド事業部長の責任の下で、出資におけるリスク分散と収益の安定化を目指している。 （参考）平成 26 年度下期出資約束総額（単位：百万円） <table> <tr> <td>起業支援ファンド</td><td>総額 150,836（うち本機構分 60,017）</td></tr> <tr> <td>中小企業成長支援ファンド</td><td>総額 435,578（うち本機構分 145,046）</td></tr> <tr> <td>中小企業再生ファンド（震災対応のファンドは除く）</td><td>総額 136,415（うち本機構分 60,844）</td></tr> </table>	起業支援ファンド	総額 150,836（うち本機構分 60,017）	中小企業成長支援ファンド	総額 435,578（うち本機構分 145,046）	中小企業再生ファンド（震災対応のファンドは除く）	総額 136,415（うち本機構分 60,844）
起業支援ファンド	総額 150,836（うち本機構分 60,017）						
中小企業成長支援ファンド	総額 435,578（うち本機構分 145,046）						
中小企業再生ファンド（震災対応のファンドは除く）	総額 136,415（うち本機構分 60,844）						
4 民間出資者の役割							
<第 1 回検証報告>							
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかの疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	本機構は、民間からの出資を受けていないことから、このような形態の利益相反事項が生じるおそれはない。						

指摘事項	対応状況
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	投資事業有限責任組合の組合契約については、経済産業省がモデル契約を示しており、本モデル契約において、組合員は組合業務を通じて得られた情報の秘密保持が定められており、実際の組合契約は本モデル契約を参考に作成されるのが標準的となっている。同様に、ファンド出資事業についても、組合契約において業務を通じて得られた情報の秘密保持が定められており、投資先企業の事業を阻害しないように特段の配慮が必要なため、投資先企業が、どの民間ファンドから出資を受けたかは当事者の了解が得られた場合に限り開示することとする。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	本機構はファンド出資事業において、ファンドの取得勧誘を行っていないため、金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届者としての届出は必要ないことを金融庁に確認している。 なお、出資事業を円滑にすることを目的として、本機構以外の出資者に「適格機関投資家」がいない場合であってもファンド組成が可能となり、ファンドの組成促進が中小企業者への投資機会の拡大につながることから、本機構は金融商品取引法に基づく適格機関投資家の届出を行っている。
（個別事項）	
<第1回検証報告>	
ファンドの設置期限について、中小企業基盤整備機構	経済産業省独立行政法人評価委員会において、本機構の第2期中期計画期間における

指摘事項	対応状況
は、他の官民ファンドのように法律に終了期限が定められておらず、ファンド事業について明示された期限の規定がない。中期計画終了時の事業の評価については、KPIを活用しつつ、徹底して行うべきである。	ファンド出資事業の評価は、ベンチャー・中小企業へのリスクマネー供給や事業再生に取り組む中小企業者への資金供給の下支えに貢献したことが高く評価された。 そのため、現在のところ、政策評価・独立行政法人評価委員会からの事業の改廃に関する勧告は出ていないが、第3期中期計画期間の最終年度に当たる平成30年度には、KPIを活用しつつ、事業継続の必要性や組織の在り方を含めた事業の評価を行う。

○株式会社地域経済活性化支援機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
＜第1回検証報告＞	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	＜投資総額における官民比率＞ 再生支援について、支援基準において、いわゆるメインバンク、スポンサー等から資金支援を受けるなど民間の資金を最大限に活用すること、機構による出資はスポンサーへの譲渡までの暫定的措置であること等を明記しており、民間や他のファンドでは対応困難な案件に取り組むとの基本的方針の下で支援を行っている。 平成26年度下期において再生支援決定を行ったのは8件であり、うち投融資が伴う案件は2件・支援決定額0.5億円となっている。なお、当期における投融資実績はない。再生支援決定により誘発された民間投融資額（呼び水効果）は13億円であり、官民比率は1：26となっている。当期の案件において、事業再生に必要な資金はスポンサー等の民間資金が活用されており、機構は金融調整機能のみを実施している。累計では、28件の実投融資127億円に対し誘発された民間投融資額（呼び水効果）は211億円であり、官民比率は1：1.7となっている。 なお、ファンド運営子会社に対する出資については、支援基準において、同子会社が運営するファンドに対する民間事業者による出資の額の見込みに照らし、必要かつ最小限のものであることを求めている。 また、平成26年10月から改正機構法の施行に伴い業務を開始した、事業再生及び地域の活性化に資するファンドに対するLP出資については、支援基準において、他の民間事業者によるLP出資や、原則として機構出資が出資約束金額の二分の一以下であること等を求めている。なお、平成26年度下期にLP出資した7件（この他に、既存設立案件の追加分1件）について、LP出資約束金額は102億円（うち、既存決定案件の追加分32億円）、民間事業者比率は59%となっている。

指摘事項	対応状況
	＜大企業と中小企業を区別した投資基準＞ 支援対象については、機構法に基づき、原則として中堅・中小企業を対象としており、大規模事業者を支援対象とする場合は別途主務大臣の認可が必要となるが、これまで支援決定を行った先は全て中堅・中小企業となっている。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	＜同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法＞ 平成 25 年 3 月の機構設立以降、機構法に基づき、事業再生支援等を行うかどうかを決定するにあたって従うべき支援基準をホームページ上で公表している。 また、支援決定された案件のうち、公表することができる案件については、支援決定時において、機構のホームページ上において公表することとしており、平成 26 年度下期においては 1 件を公表している。 ＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 再生支援の応募者に対しては、再生支援決定までの流れを示し、選定までの期間や手続き等について説明を行った上で手続きを進めている。 （参考）再生支援までの大まかな流れ ①事前相談：2 週間～1 か月程度 ②プレデューディリジェンス（事前検討）：1～2 か月程度 ③資産等の査定（デューディリジェンス）・関係者調整・事業再生計画作成：3～4 か月程度 ④再生支援決定 また、中小企業再生支援協議会との間で相互に案件の仲介を行う等、相談者に対し適切な対応を行っている。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	「民間や他のファンドでは対応困難な案件に積極的に取り組む」との基本的方針の下、支援決定に当たっては、経営会議において他のファンドからの出資と重複していないか確認を行うとともに、デューディリジェンスや経営会議において支援基準への適合性をチェックした上で支援を行っており、他のファンドでは対応困難な医療法人や学校

指摘事項	対応状況
	法人等の分野の支援にも積極的に取り組んでいる。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	機構の存続期限が平成 35 年 3 月までとされている（平成 25 年 3 月施行の改正機構法により延長）中、「専門人材の確保と育成、および地域への還流」を事業運営の基本方針として掲げている。 また、「先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造等」（平成 26 年度下期までの達成率 80%）、「地域経済への貢献」（同 91%）、「金融機関等との連携」（同 89%）を KPI として設定しており、地域金融機関等に対する特定専門家の派遣（平成 26 年度下期 16 件）、研修・勉強会の実施（同 80 件）、機構への人材受入れ（同 5 件）等を通じ、事業再生・地域活性化に不可欠な人材の確保・育成、地域へのノウハウ移転を図るとともに、地域に人材を還流させる機能を果たしている。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと思う。	官民ファンド間の連携により、各ファンドの有する機能の相互補完を図っていくことが必要と考えられる。 機構においては、観光活性化に向けた取組み（地域観光・まちづくり活性化ファンドの組成・出資を通じた地域観光 活性化モデルの構築）に関し、海外需要開拓支援機構の有する海外情報発信機能を活用することを検討している。 こうした連携により、国内観光客の誘致のみならず、インバウンド誘致や輸出拡大等につなげるとともに、このような地域活性化モデルの構築により、ローカル版クールジャパンの推進が期待できる。 また、機構のファンド運営子会社（REVIC キャピタル）が GP（無限責任組合員）をつとめる 4 つのサブファンドに対して、中小企業基盤整備機構が LP（有限責任組合員）出資を行い連携を図っている。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところ	機構においては、平成 26 年 10 月に施行された機構法改正により、事業再生・地域活性化ファンドに対する LP 出資機能が付与された。 LP 出資にあたっては、GP から投資先事業者の経営状況について報告を求めるほか、

指摘事項	対応状況
だと思いが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	ファンドの投資委員会へのオブザーバー出席（又は投資委員会の内容についての報告徴求）、GPの財務内容等の経営状況についての報告徴求を通じてファンドの運営状況を把握することにより監視・牽制を行い、適切なガバナンスを確保することとしている。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	事業再生支援業務にあたり、支援対象事業者の財務諸表等の経営資料を基に、再生可能性（企業価値算定、再生ストラクチャー検討及び事業再生計画策定等）について機構内で簡易経営状況分析（プレDD）を行っている。その上で、最終的な経営状況分析（DD）については、その客観性・公正性を確保するため、外部の専門家にアウトソーシングを行っている。 アウトソーシング先の選定に当たっては、これまでの実績、相見積による価格面を比較考量のうえ、機構のコンプライアンス室による検証を踏まえ選定している。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮> 事業者や投資の規模等に応じ、経営会議における協議を経た上で、 ①上場企業等への投資については地域経済活性化支援委員会 ②出融資等の総額が一定額を超える事業者等への投資については取締役会 ③それ以外の投資については代表取締役社長 において、それぞれ決定しており、委員会及び取締役会には社外取締役4名及び社外監査役3名が、経営会議には社外取締役1名（委員会の委員長）が参加し、中立的立場から監視・牽制機能を発揮している。 また、代表取締役社長が決定する案件は、社外取締役及び社外監査役がメンバーである取締役会への報告事項とすることにより、牽制機能が働く仕組みを構築している。

指摘事項	対応状況
	＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ ファンドオブファンズ業務においては、次のような仕組みにより牽制機能を発揮するなど、適切な運用の確保を図っている。 ①ファンド運営子会社の業務運営に係る重要事項の決定は機構の取締役会の承認事項とする。 ②機構における同子会社の経営管理を統括する責任者と同子会社の経営責任者は別人格とし、機構と同子会社の出資先のファンド等との間の利益相反等に関わる重要事項は、特定経営管理業務を所掌しない機構役員がチェックを行う。 ③機構子会社の出資先のファンドに設置される投資委員会は、機構子会社及び共同 GP 先である地域金融機関等から派遣される投資委員で構成することとし、更に外部の有識者等を必要に応じて招聘するなどにより投資判断の透明性等を確保することとしている。また、投資委員の選任や投資委員会での同派遣専門家の議決権行使については、機構の経営会議での協議を経た上で代表取締役専務の承認を要するものとする。なお、このような意思決定プロセスについては、機構法第 34 条の規定に基づき機構が公表するとともに、機構の業務の実施状況評価にも明記することとしている。 ④機構が LP 出資を行うファンドについては、GP から投資先事業者の経営状況について報告を求めるほか、ファンドの投資委員会へのオブザーバー出席（又は投資委員会の内容についての報告徴求）、GP の財務内容等の経営状況についての報告徴求を通じてファンドの運営状況を把握することにより監視・牽制を行い、適切なガバナンスを確保することとしている。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	一定規模以上の株式取得を伴う事案については、独占禁止法第 10 条に基づく届出を行っているが、当該届出に当たっては、法務担当役員、各案件チームの法務担当及び投融资管理室が全ての案件について共同で届出要件を検証し、公正取引委員会への相談、確認等を行う体制としている。なお、平成 26 年度下期における届出実績ない。

指摘事項	対応状況
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	平成 26 年度下期において、再生支援申込みがあった案件数は 8 件、経営会議にかけられた案件数は 8 件であり、このうち地域経済活性化支援委員会において支援決定を行った案件数は 2 件、取締役会において支援決定を行った案件数は 0 件、代表取締役社長が支援決定を行った案件数は 6 件となっている。 これらの情報のほか、投資の決定過程の透明化の観点から、機構法に基づき、四半期ごとに、債権の処分の類型ごとの当該処分を行った件数（平成 26 年度末までの累計 4 件）、処分時における債権の元本総額（同 51 億円）等について公表しており、上記公表に併せて、これまで機構が行った再生支援決定の状況（支援決定の規模別・業種別・地域別の内訳等）、再生支援決定に向けた作業の状況（相談受付件数の規模別・業種別・地域別の内訳等）、債権買取りの状況（同 261 億円）、出資の状況（同 16 億円）、債権・株式等の処分の状況（同 51 億円）、支援完了の状況（同 10 件）等について任意に公表している。 また、同四半期報告には、機構子会社が GP として関与するファンドの投融資実績（平成 26 年度末までの累計の件数 18 件、同実行額 18 億円）を記載している。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	再生支援については、支援基準において、事業者といわゆるメインバンク等の債権者との共同の支援申込みがあることを要件にしているほか、再生支援に当たっては、メインバンク、スポンサー等から資金支援を受けることが見込まれることなどを支援決定の要件に定め、民間の資金を最大限活用することとしており、支援決定に当たっては、デューディリジェンスや経営会議において支援基準への適合性（適合と判断した根拠を含む）を確認しており、モラルハザード案件等への出資を回避する仕組みを構築している。 また、ファンド運営子会社に対する出資について、支援基準において、同子会社が運営するファンドに対する民間事業者による出資の額の見込みに照らし、必要かつ最小限のものであることを求めている。

指摘事項	対応状況
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	支援基準に厳に従って中立かつ公正な立場から支援を行うこととしており、投資決定に当たっては、社外取締役及び社外監査役による中立的な立場からの監視・牽制が行われる仕組みを構築し、全ての案件について利益相反事項の検証・確認を行っている。 また、支援決定後も、スポンサーの選定過程や債権・株式処分の検討過程等を通じて利益相反事項のモニタリングを行っている。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	EXIT の方法については、個別案件ごとの状況を踏まえつつ、明確にするよう努めている。 ただし、支援決定時点でスポンサーが存在している「プレパッケージ型」案件では、事業再生計画においてスポンサー主導による EXIT の方法がある程度明確にすることができ一方、スポンサーが決定していない「非プレパッケージ型」案件では、出融資等の金融支援や専門家派遣によるハンズオン支援により対象事業者の事業再生を着実なものとした上で、適切なスポンサーの支援を受けるか、対象事業者自らが出融資等の返済を行うことにより EXIT することとなるため、支援決定の段階では EXIT の方法を明確にすることが難しい場合も多い。 また、EXIT の時期についても、個別案件ごとの状況を踏まえつつ、支援期間として機構法で定められている 5 年以内に収めるよう努めている。 ただし、「プレパッケージ型」案件の場合は、EXIT の時期をある程度明確にできる一方、「非プレパッケージ型」案件では、EXIT までの過程で様々な不確定要因があるのが一般のため、EXIT の時期を明確にすることが難しい場合も多い。 なお、機構が関与（子会社による運営・LP 出資）しているファンドについては、今後本格的に投融資実績を積み上げていくこととなるが、各ファンド毎に予め投資期間を設定し、EXIT に向けた収支の状況等を今後確認していく。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表	<KPI の設定> 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って、KPI を設定し、公表している。

指摘事項	対応状況
が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFIのように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	<民間資金の活用に係る KPI> 民間資金の活用に係る KPI として、「金融機関等との連携（民間資金の呼び水としての効果等）」、「ファンドを通じた地域への資金供給（呼び水効果、民業補完の確保）」を設定しており、平成 26 年度下期においては、それぞれ 92%（目標 90%以上）、59%（目標 60%以上）となっている。 <地域活性化に係る KPI> 地域活性化に係る KPI として、「地域への知見・ノウハウの移転」（地域金融機関等への特定専門家の派遣や地域金融機関等からの人材受入を平成 35 年 3 月末までに 200 件以上を目標）、「地域経済への貢献」（事業者の再生支援を通じた雇用者の創出・確保及び関連取引先の維持等）を設定しており、平成 26 年度下期においては、それぞれ 33%（当期における目標達成率 20%）、70%（目標 75%）となっている。
<第 2 回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	再生支援対象事業者やファンドを通じた投融資先に対しては、機構による投融資後、月次 B/S、P/L、資金繰り表等を基に財務内容等をチェックしているが、その際には、対象事業者等が円滑かつ効率的に資料作成ができるよう、機構から定例報告用のフォーマットを提供するとともに、機構職員が資料作成のサポートを行うなど、事業者に極力負担のかからないよう配慮を行っている。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	再生支援に係る投資案件の EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保については、取締役会にメンバーとして出席している社外取締役及び社外監査役（社外役員）がその役割を担っている。 モニタリング会議（事業再生計画の進捗状況等を管理）から取締役会に対し、EXIT に向けた施策・方法等について定期的に報告を行う（月次ベース）ことにより、EXIT の適切性等について社外役員による検証が可能な体制としている。 なお、機構のコンプライアンスマニュアルにおいて、想定し得る利益相反関係とその

指摘事項	対応状況
	対応方針等を示しているほか、業務執行において利益相反行為が生じる可能性がある行為を役職員からコンプライアンス室に申告させる等により、利益相反の防止を図っている。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	機構においては、平成 26 年 10 月に施行された機構法改正において追加された「事業再生・地域活性化ファンドに対する LP 出資機能」を十全に活用し、地方創生に取り組んでいくために不可欠な施策を継続的に推進していく方針であり、地域の核となる企業の業績改善や成長支援、地域観光・まちづくりを軸とした地域活性化に取り組む事業の支援など、地域経済の活性化を推進するファンドを設立し、資金供給を行っていくこととしている。その際、機構が LP 出資を行うことにより民間資金の呼び水となることが期待されていることを踏まえ、LP 出資に係る呼び水効果を新たに KPI として設定した。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取組んでももらいたい。	KPI については、地域における中小企業等に対する事業再生支援を強化するとともに、地域活性化事業に対する支援を推進し、もって地域経済の活性化に貢献するという機構の政策目的の達成に向けた取組み状況を示すことのできる指標として設定している。 引き続き、民間金融機関のみでは対応困難な案件に積極的に取り組み、機構の事業運営の基本方針にも謳われている①先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造、②事業再生・地域活性化ノウハウの蓄積と浸透、③専門人材の確保と育成、および地域への還流に積極的に取り組んでいく。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティースポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくこと	平成 25 年 3 月の機構法改正により、専門家の派遣等による地域の再生現場の強化や地域経済の活性化に資する事業活動に対する支援等の新たな役割を担っていることや、機構法上、原則として中堅・中小企業を支援対象としており、大企業は支援の対象外とされている。 平成 26 年下期における再生支援決定案件 8 件のうち 6 件は機構が金融調整のみを行った案件（投融資は未実施）であり、民業補完の観点から、民間資金の活用が難しい場合にのみ機構からの投融資を実施している。なお、収益性 KPI については、現機構発足（平成 25 年 3 月）以降の収益を基に算出しており、平成 25 年 4 月から平成 27 年 3 月

指摘事項	対応状況
が重要である。	末までの収益性 KPI は、1.4 倍となっている。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	機構は、地域経済の活性化を図るため、事業再生支援や、地域経済の活性化に資する事業活動の支援を行っており、その公的性格も踏まえ、リターン見込みの多寡により投資判断を行うものではないが、他方で、国からの出資や政府保証を受けて業務に取り組む会社であり、国民負担につながるような事態は極力避ける必要がある。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	そのため、ポートフォリオマネジメントについては、十分な審査体制やリスク管理態勢を整備した上で、代表取締役社長の責任の下で、主務大臣が定める支援基準に従い、生産性向上・財務健全化等に係る基準を満たし、投下資金以上の回収が見込まれる案件を支援することによって、ファンド全体としての元本確保を図るよう努めている。
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	個々の案件については、支援基準に厳に従って中立かつ公正な立場から支援を行うこととしており、投資決定に当たっては、社外取締役及び社外監査役による中立的な立場からの監視・牽制が行われる仕組みを構築し、利益相反事項の確認・検証を徹底している。
	また、支援決定後も、スポンサーの選定過程や債権・株式処分の検討過程等を通じて利益相反のモニタリングを行っている。
	なお、機構への出資者の情報（資金拠出している金融機関名、拠出額）については、機構内でも厳秘情報として取り扱っており、再生案件を選定する部署は当該情報にアクセスできない仕組みになっている。

指摘事項	対応状況
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	機構のファンド運営子会社（民間金融機関と共同で設立した合弁子会社を含む。）が出資する事業再生・地域活性化ファンドへの出資に当たっては、民間のファンド運営会社、金融機関等の出資額も含めたファンド総額のほか、出資者名を公表することとしており、平成26年度下期においては、出資決定した13件（この他に、既存設立案件の追加1件）について公表している。 なお、機構が直接事業再生支援を行った案件についても、平成26年度下期においては、支援決定した8件のうち、中小事業者の風評被害を防止するために非公表とした7件を除く1件について公表している。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	これまでは、機構はファンド組成に係る出資勧誘行為を行わず、機構のファンド運営子会社が適格機関投資家等特例業務届出者としての届出を行い、当該勧誘行為を行ってきたところであるが、今後、「日本再興戦略」などにも掲げられた地域経済の活性化等に資するファンド等を組成するに際しては、機構自らもファンド組成に係る出資勧誘行為ができるよう、機構が平成26年10月1日付で第二種金融商品取引業の登録を行った。

指摘事項	対応状況
(個別事項)	
＜第 1 回検証報告＞	
支援が決定された中小企業の具体名は法改正で公表されないことになったが、法改正により期待されていた効果（中小企業の支援数の増加など）についてモニタリングすべき。	機構法第 34 条に基づく公表以外に、四半期ごとに、これまで機構が行った再生支援決定の状況（支援決定の規模別・業種別・地域別の内訳等）、再生支援決定に向けた作業の状況（相談受付件数の規模別・業種別・地域別の内訳等）、債権買取りの状況（平成 26 年度末までの累計 261 億円）、出資の状況（同 16 億円）、債権・株式等の処分の状況（同 51 億円）、支援完了の状況（同 10 件）等についても機構のホームページ等で積極的に公表している。 なお、中小企業の風評被害を防止し、使い勝手の向上を図る観点から、支援決定を行った中小事業者の名称等の公表を義務付けないこととした機構法改正（平成 25 年 3 月）後、支援決定した 28 件のうち 15 件（非公表事案）については、名称等の非公表を前提に機構に支援要請が行われたものであり、中小事業者がレピュテーションリスクに晒される懸念なく再生支援に取り組めるという、法改正により期待されていた効果が実現できている。

○株式会社農林漁業成長産業化支援機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 農林水産大臣が定める株式会社農林漁業成長産業化支援機構支援基準（以下、「支援基準」という。）により、機構からサブファンドへの出資に関し、機構以外の者からの出資合計額が、機構の出資額以上とすることとされ、更に、サブファンドが行う6次産業化事業体への出資は、議決権ベースで、原則総議決権の2分の1以下であることが定められている。平成26年度下期における6次産業化事業体への出資決定総額24.0億円に対し、機構資金5.8億円、民間出資額18.3億円であり、官民比率は1:3.0である。また、平成25年1月の設立以降の累計では、出資決定総額71.6億円、機構資金17.7億円、民間資金53.9億円であり、官民比率は1:3.0である。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 農林漁業成長産業化ファンド（以下、「本ファンド」という。）は、農林漁業者が主体となって設立された6次産業化事業体を支援する育成型ファンドである。これは、資本力に乏しい農林漁業者に6次産業化事業の展開を支援することを目的としたものであり、農林漁業分野の資金調達には、企業規模が大きいものが、すぐに多数出てくるとは考えられないことから、企業規模による投資基準の設定は現時点においては必要ない。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 機構は、同業者に不公平感を抱かせることのないようにするため、本ファンドのスキームやサブファンドの連絡先についてホームページに掲載するとともに、平成26年度下期において、支援決定したサブファンド3件、機構出資額総計7.5億円及び出資同意決定を行った6次産業化事業体（20件、うち既出資決定事業体への増資2件を含む。以下同じ。機構出資額総計5.8億円）について速やかに公表している。

指摘事項	対応状況
	＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 平成 26 年度下期において、 ① 機構からサブファンドへの出資に関し、機構のホームページに掲載されているサブファンドに対する募集要綱（平成 26 年 3 月末改訂）等において、サブファンドの選定までの手続等を情報公開し、直接連絡のあった応募者に対して説明を行った。 ② サブファンドから 6 次産業化事業体への出資に関し、機構はサブファンドに対し、サブファンドミーティング（平成 26 年 11 月 27 日開催）及びサブファンドにおいて原則毎月開催される経営支援委員会等において、出資を検討する事業者に対して必要な手続等を十分に説明するよう助言した。 また、平成 26 年度下期における相談内容について、他のファンドの活用が適当と思われるような案件は無かったが、応募者からの相談に対しては、その事業内容等に応じて必要があれば補助事業等その他の支援措置等を紹介する等、適切な対応に努めているところである。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	本ファンドは、農林漁業者等を主体とした六次産業化・地産地消法に基づく認定を受けた 6 次産業化事業体を出資対象としており、他の官民ファンドと出資対象が重複する可能性は少ない。仮に本ファンドに持ち込まれた案件の中に、他の官民ファンドによる出資が適切であると判断されるものがある場合には、事業者に対し、他の官民ファンドに関する情報提供を行う考えであるが、平成 26 年度下期については、そのような案件はなかった。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	機構の投資活動期間は平成 44 年度末まで、サブファンドの投資活動期間は最大 15 年であるが、限られた中であつても 6 次産業化の推進に貢献できる人材を育成するため、機構は、平成 26 年度下期において、サブファンドミーティング（平成 26 年 11 月 27 日開催）やサブファンドにおいて月 1 回程度開催される経営支援委員会等において、サブファンドの GP の担当者に対して、案件組成や審査等に関する助言、ノウハウの提供等を行うとともに、地域金融機関等の出向者を含む職員に対して、情報共有や研修等を行

指摘事項	対応状況
	っている。 また、サブファンドの出資先である6次産業化事業体が参加する「経営者サミット」（平成27年2月23、24日）を開催し、専門家を交えたディスカッション等を通じ、事業体間の経営ノウハウの共有化等を図った。 さらに、6次産業化中央サポートセンターは、6次産業化プランナーの派遣を通じて地域の人材育成の支援ともなっており、平成26年度下期の派遣実績は1,337件となっている。
＜第2回検証報告＞	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと思う。	本ファンドは、農林漁業者等を主体とした六次産業化・地産地消法に基づく認定を受けた6次産業化事業体を出資対象としているが、事業体の取組内容により、他の官民ファンドとの間で相手先のファンド案件にもなり得るものについては、事業者情報等の取扱いに十分意を用いつつ、他の官民ファンドとの情報交換を実施しているところ。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	本ファンドは、全国津々浦々で多様な事業活動が行われている農林漁業の特性を踏まえて、資金や人材・ノウハウといった地方の民間活力を生かしつつ地域に密着したきめ細やかな事業体への支援を行う観点から、サブファンド方式を主体としているところ。このサブファンドにより、地方に拠点を有しない機構に代わって、農山漁村の現場で農林漁業者の相談の受付や案件組成に関する支援を行うことが可能となっている。 また、機構はサブファンドに対して株式会社農林漁業成長産業化支援機構法（以下、「機構法」という。）第21条第1項第8号に基づき、農林漁業の安定的な成長発展の見地に立った出資を行うよう指導等を行うことができることから、各サブファンドが原則毎月開催する経営支援委員会において、GPに対する意見聴取、定期的な財務諸表の提示請求等を行うことにより、案件開発段階・モニタリング段階それぞれにおいて牽制機能

指摘事項	対応状況
	を働かせるとともに、サブファンドの案件形成能力の向上に向けた具体的な助言を行っているところである。 この結果、サブファンドによる案件組成数は、現場活動を通じたノウハウの向上等により平成 25 年度 8 件から、平成 26 年度は 45 件※（平成 27 年 3 月末時点）と大きく増加しているところ。※件数に既出資決定事業体への増資（2 件）は含まず。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	サブファンドによる間接出資において、よりの確かつ迅速な審査や効率的な GP 運営等を実現する観点から、必要に応じてアウトソーシングを活用していく方針としている。 サブファンドがアウトソーシングを行う業務としては、例えば、資産査定、契約関係の法務審査、販路に関する市場調査等がある。また、委託先については、体制、業務実績、職員の経歴等を踏まえつつ、当該委託先が業務遂行能力と併せて専門性やその地域における農林漁業分野の知見等を有しているかといった観点から選定されるよう、機構が必要に応じて当該委託先の選定について助言・指導を行うこととしている。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第 1 回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化> サブファンドに対する出資決定及びサブファンドの 6 次産業化事業体に対する出資決定の過程については、機構における審査の手続きや審査項目も含めて、機構の事業開始時より機構のホームページにおいて公表している。 <監視・牽制機能の発揮> サブファンドによる 6 次産業化事業体への出資決定に関する監視・牽制機能については、独立した機関として取締役に対し必要な助言又は勧告を行う立場にある監査役や、金融・会計や農林漁業の専門的な知見のある社外取締役が、投融資検討会における審査が適切に行われているかを監視し、必要に応じて意見を述べることとしている。 更に、監視・牽制機能を一層発揮すべく、平成 26 年 4 月より、機構内に監査役を補

指摘事項	対応状況
	助し内部監査等を行う監査室、投融資部門から独立してモニタリング業務等を行うモニタリング室を設置した。平成 26 年度下期においては、監査室において随時監査を実施するとともに、モニタリング室においてモニタリングを実施し、その結果を、農林漁業成長産業化委員会に報告した。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 機構のファンドオブファンズ業務について、機構はサブファンドに対して、機構法第 21 条第 1 項第 8 号に基づき、農林漁業の安定的な成長発展の見地に立った出資を行うよう助言等を行うことができることから、各サブファンドにおいて原則毎月開催される経営支援委員会において、GP に対する意見聴取、定期的な財務諸表の提示請求等を行うことにより、案件開発段階・モニタリング段階それぞれにおいて牽制機能を働かせている。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	平成 26 年度下期においては、全ての投資案件の検討にあたって、投融資検討会（取締役専務・執行役員等により構成）において当該条項について確認したが、平成 26 年度下期における出資は全てサブファンドを通じた出資であり、各サブファンドは独占禁止法上、機構の子会社に該当しないことから、同法第 10 条に基づく届出義務が生ずる案件はなかった。なお、該当する可能性がある場合には、公正取引委員会にも相談し、必要な対応を行う。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	サブファンドの 6 次産業化事業体への出資に関する機構の出資同意の決定については、平成 27 年 3 月末時点で 55 件（うち平成 26 年度下期 20 件。）であり、その都度公表している。 また、サブファンドから機構の同意を得るために持ち込まれた案件数は 56 件（同 20 件）であり、これらの件数については、平成 26 年度下期から毎月公表している。さらに、機構が行うサブファンドに対する支援決定 52 件（うち平成 26 年度下期では 3 件）については、パブリックコメントを行うとともに、支援決定後に設立されたサブファンドの情報について機構のホームページにおいて公表を行っている。

指摘事項	対応状況
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	機構においては、相談案件について、投融資本部及び投融資検討会において、法令や支援基準等に基づき本ファンドのスキームに合致する案件であるか等を検討した後、金融・会計や農林漁業の専門的な知見のある社外取締役を委員とする農林漁業成長産業化委員会（監査役も出席）における審査・審議において、モラルハザード案件等への出資を回避する仕組みを講じている。また、サブファンドに対しては、平成 26 年度下期において、サブファンドミーティング（平成 26 年 11 月 27 日開催）や原則毎月開催される経営支援委員会において機構より助言している。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	機構への民間出資者と機構との関連取引のチェック等については、サブファンドに対する支援決定や、サブファンドが行う 6 次産業化事業体への出資についての同意決定において、機構法や投融資業務規程に基づき、特別の利害関係者を有する委員の議決を認めないこととなっている農林漁業成長産業化委員会において、中立的な立場からそれぞれ確認、決定が行われている。 また、機構を除くサブファンドの民間出資者とサブファンドとの関連取引のチェック等については、機構におけるサブファンドによる 6 次産業化事業体への出資に対する同意決定に際しては、投融資検討会において、またサブファンドにおいては 6 次産業化事業体に対する出資の意思決定の際に、それぞれ利益相反事項の検証及び確認を徹底して実施しているところ。 平成 26 年度下期での実績は、サブファンドの支援決定で 3 件（開業以降、累計で 52 件）、6 次産業化事業体の出資同意決定は 20 件（同 55 件）となっている。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	機構の内部規程に基づき、個別案件ごとに、投資時に想定される EXIT 方法、時期について、農林漁業成長産業化委員会等に諮る審査資料において明確にしている。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検	<KPI の設定> KPI については、平成 26 年 6 月に策定済みであり、機構のホームページにおいて公表している。

指摘事項	対応状況
証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFIのように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	<民間資金の活用に係る KPI> 民間資金の活用については、サブファンドからの出資額の2倍を上回る事業投資が行われている6次産業化事業体が7割以上というKPIを設定しており、平成27年3月末時点においては100%達成している。 <地域活性化に係る KPI> 地域活性化については、人材育成に関する指標について、平成26年度上期に新たに地域の人材育成についての目標を設定した。また、平成27年度上期の検証に向け、地方創生のための雇用創出についての目標を新たに設定した。 個別の6次産業化事業体のKPIにおいては、6次産業化事業体の雇用拡大や原材料における国産使用比率のKPIを設定している。
<第2回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	機構は、各出資案件に係るサブファンドからの報告を元に、モニタリング室において、財務諸表等に基づく業況把握・分析を行い、経営状態に応じた業況判定区分を設定し、モニタリングを行っている。 モニタリングにおいては、モニタリング項目を事業者やGPに対して明確化した上で、月次の合計残高試算表及び資金繰表、四半期毎の金融機関取引状況表、年度の賃借対照表及び損益計算書等のモニタリングに必要な書類の提示請求を行っており、サブファンド等に対して過剰な介入とならないよう意を用いている。
産業革新機構など幾つかのファンドではEXITの局面に入ってきているが、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	本ファンドは、支援基準においてサブファンドにおける出資案件のEXIT等について、機構の同意が必要とされている。また、機構は、機構法の趣旨を踏まえ、我が国の農林漁業者の経営の安定向上を通じて、農林漁業の経営基盤の確立が図られるようなEXITとなっているか、審査を行うこととしている。また、機構法の趣旨の実現を図る観点から、特定の利害関係者に対する利益誘導にならないよう農林漁業成長産業化委員会等において確認することで、利益相反に関する透明性及び公平性の確保を図っているところ。

指摘事項	対応状況
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	本ファンドが出資対象としている 6 次産業化事業は、農林漁業の成長産業化に資するものとして、地方における安定した雇用を創出する役割を担っている。 機構全体の KPI のうち、新事業の創出の目標としては、新規雇用創出効果の大きい出資先における新設法人の占める割合を 7 割以上とすることを指標としている。 また、個別事業体の KPI として、各事業体の雇用者数が事業計画通りに増加することを目標として設定しているが、平成 27 年度上期の検証に向けて、機構全体の KPI にも地方創生のための雇用創出を設定したところ。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取組んでももらいたい。	本ファンドにおいて、例えば「投資先の 6 次産業化事業体において新規の事業体が 7 割以上」と KPI を設定しているが、我が国における農業経営体のうち個人経営体は 98% (164 万経営体) に対して、法人の経営体は 1.3% (2.2 万経営体) であり、農業経営体の法人化が進んでいない状況を踏まえれば、農林漁業者が加工・販売等の事業を行う株式会社を新たに設立することはハードルの高いものであり、事業計画の売上高に関する目標等と併せ、これらの KPI の達成には関係者の多くの努力を要するものである。 機構は、KPI の達成のため、事業計画の作成や法人設立に関する助言等、農林漁業者のファンド活用に向けた支援が円滑に行われるよう、サブファンドに対して助言・指導等を行うとともに、パートナー企業とのマッチング支援や、支援決定した 6 次産業化事業体に対する経営業況のモニタリングを踏まえた経営支援をサブファンドを通じて実施することにより、引き続き高い評価となるよう努力していく。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のこ	本ファンドは、サブファンドによる間接出資を主とするファンドオブファンズ業務を行っており、機構においては、元本を確保できる投資採算の基準を設定し、各サブファンドに対してこの確保を要請し、各ファンドがそれぞれの出資案件に対する投資採算基準を確保することにより、収益性の KPI として設定している 1.0 倍超を、ファンド全体で確保していくこととしている。 また、本ファンドが対象としている農林漁業分野は、天候リスクや事業の長期性等を理由に民間セクターだけでは十分に資金供給が行われていない状況にあることから、本

指摘事項	対応状況
とによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	ファンドによるリスクマネーの供給を行っているところであり、現時点では民業圧迫になるものとは考えていないが、将来的にも民業圧迫にならないよう注視していきたい。 （参考） 特に金融機関別の融資状況で見ると、農業経営向け融資残高のうち農協系統は65%、公庫は33%となっている（平成21年度食料・農業・農村白書）。 このため、本ファンドにより農林漁業の成長産業化に必要なリスクマネーを供給するとともに、地銀等の民間資金の呼び水効果を発揮することとしている。
3 ポートフォリオマネジメント	
＜第1回検証報告＞	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	本ファンドは、農林水産分野を対象とし、主にサブファンドを活用した間接出資を主体としており、各サブファンドが組成した出資案件に対して、機構は支援基準に基づき同意を行うスキームとなっている。 ポートフォリオマネジメントについては、専務CIO（Chief Investment Officer）が責任者として行っており、その状況を投融資検討会に報告するとともに、投融資検討会での議論の結果をマネジメントにフィードバックする態勢としている。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	本ファンドは、サブファンドによる間接出資を主とするファンドオブファンズ業務を行っており、機構においては、元本を確保できる投資採算の基準を設定し、各サブファンドに対してこの確保を要請している。 また、機構においては、全国の各地域において、多種多様な原料（農畜産物（穀類、野菜、果樹、豚肉、鶏肉等）・林産物・水産物）や業種（製造業・流通業・外食中食）等を対象とするとともに、地域的な偏りにも配慮することで、一定のリスク分散を図ることとしている。 なお、地域的な偏りへの配慮として、例えば、まだ案件組成されてない地域において、機構職員を派遣する等案件形成を図っていくこととしている。

指摘事項	対応状況
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである	農林漁業成長産業化委員会におけるサブファンドに対する支援決定にあたっては、機構法において、サブファンドと特別の利害関係を有する委員の議決を禁止しているほか、支援決定したサブファンドとの間の業務についても、機構の投融資業務規程において、サブファンドに出資する会社に勤務経験があった者等が当該業務に従事することを禁止している。平成27年3月末時点においては、サブファンドへの支援決定52件（平成26年度下期では3件）全てに対して、投融資検討会において利益相反事項の検証及び確認を実施した。 また、機構は投融資業務規程に基づき、6次産業化事業体に出資する会社に勤務経験があった者等が当該6次産業化事業体に関連した業務に従事することを禁止している。平成27年3月末時点においては、出資同意決定案件55件（平成26年度下期では20件）全てに対して、投融資検討会において利益相反事項の検証及び確認を実施した。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	機構が出資を行うサブファンドについては、支援決定前及び支援決定後において、ホームページで民間出資者、出資金額等を公表している。平成27年3月末時点で支援決定前後に52件、平成26年度下期では支援決定前後に3件を公表した。 サブファンドが出資する6次産業化事業体については、機構のホームページにおいて、出資者であるサブファンド、出資額等を公表している。平成27年3月末時点で55件、平成26年度下期では20件を公表した。 なお、平成27年3月末時点では、6次産業化事業体に対するサブファンド以外の民間ファンドからの出資実績はない。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等	機構は、有価証券の募集や私募の取扱いを業として行っていないことから、第2種金融商品取引事業者としての登録は行っていない。

指摘事項	対応状況
特例業務届者としての届出) について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している(株)日本政策投資銀行及び(株)地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル(株)を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	今後、登録等が必要な業務が発生する可能性が生じた場合には、金融監督部局と相談して、適切に対応していく。 なお、機構がサブファンドの GP を審査する際には、GP が金融商品取引法に則り登録及び届出をしていることを確認している。
(個別事項)	
<第1回検証報告>	
農林漁業者が行う6次産業化の取組に対する初めてのファンドであることから、農林漁業者の意識改革を含めて浸透に時間がかかると思われる。現在は投資額が比較的小さい案件が多いが、農林漁業者と企業が如何に連携していくかの観点が重要であり、どういうところを重視し、投資先としてふさわしいのかについて引き続き検討を行うことが必要。	本ファンドの支援する事業においては、農林漁業者が農林水産物等の安定的な供給を行うとともに、食品産業事業者等の企業と連携することによって、企業が有する商品開発や販路に関するノウハウを活用し、農林水産物等の価値を高めて消費者に届けることが可能かどうかを重要と考えており、機構として、サブファンドの案件組成等に当たっても、農林漁業者と企業等とのマッチングに注力している。 また、機構は、出資の同意決定に当たっては支援基準に基づき、6次産業化事業体の事業性(収益性)に加え、地域における雇用の拡大効果、地域農林漁業者の所得の向上や、地域における民間資金の呼び水効果を含めて総合的に検討し判断している。平成27年3月末時点のサブファンドから6次産業化事業体への出資同意決定数は55件、総額35.3億円(平成26年度下期の出資同意決定数20件、総額11.6億円)となっている。
機構が出資している以上、事業体に対して単にモニタリングするだけでなく経営支援及び人材育成が行われて	6次産業化事業体に対する経営支援等の観点から、人材育成に関するKPIについては、平成26年度上期に新たに地域の人材育成についての目標を設定した。

指摘事項	対応状況
いるかKPI等を活用し経営への関与についても検討すべきであること。この観点から、サブファンドや事業体に機構から人を出す可能性についても検討するべきである。機構に地域の人材を入れて育てていくという視点も含めて、職員全体をどういう形で育成していくかについて検討していくべき。	なお、機構はサブファンドを通じた6次産業化事業体へのLP出資を行っており、6次産業化事業体の経営支援はサブファンドが行うこととしていることから、機構は、平成26年度下期において、サブファンドミーティング（平成26年11月27日開催）や、サブファンドにおいて月1回程度開催される経営支援委員会等において、サブファンドのGPの担当者に対して、案件組成や審査等に関する指導、助言、ノウハウの提供等を行っているところ。また、平成26年度下期においても継続して、地域金融機関等からの出向者を含む機構の職員に対して、情報共有や研修等を通じて制度に精通し案件提案ができるような人材育成を図っている。 さらに、サブファンドの出資先である6次産業化事業体に参加する「経営者サミット」（平成27年2月23、24日）を開催し、専門家を交えたディスカッション等を通じ、事業体間の経営ノウハウの共有化等を図った。 加えて、機構は、農林水産省の補助事業を活用して、6次産業化中央サポートセンター事業を実施しているが、平成26年度における6次産業化プランナーの派遣実績は3月末時点で1,645件である。今後とも、6次産業化プランナーの積極的な活用によりサブファンドによる出資案件の形成を促していく。
事業体の経営者について、農林漁業者が担うのか、それとも必ずしも農林漁業者でなくてもよいのか、地域活性化の観点から、農業者の所得の確保等に配慮するという観点から、どのような形が良いのか検討するべき。	支援基準に従い、支援対象となる6次産業化事業体は農林漁業者が経営の主導権（サブファンドを除いた議決権における優位性等）を確保する必要があるが、新商品の開発や新たな販路の開拓等のノウハウを最大限活用する観点から、経営能力を有し、かつ、農林漁業者の意向を踏まえた経営がなされることが確認できれば、農林漁業者が経営者となることを必須としてはおらず、これまで農林漁業者以外の者が代表者である6次産業化事業体に対しても、出資決定を行ってきている。 また、機構は、6次産業化中央サポートセンターによる専門家派遣を通じて、6次産業化事業体の収益向上、ひいては地域経済の活性化に資するように取り組んでいる。

指摘事項	対応状況
＜第2回検証報告＞	
6次産業化というのは農林漁業者が自立して安定した収益を得られるために行うと認識しているが、農林漁業成長産業化支援機構から出資をし、国から補助金を出し、余りにも手厚く支援をし過ぎるとそこから脱しきれなくなってしまい、農林漁業者が自立して安定した収益を得る構造にならないのではないか。	本ファンドは、農林漁業分野の民間ファンドが十分発達していない中で、民間資金の呼び水として、多様な事業展開に活用できる自由度の高い資金を供給するために創設されたものである。 このため、本ファンドを活用するに当たっては、①農林漁業者の主体性を確保しつつ、加工技術や販路を有するパートナー企業との合併事業体を作った上で、②ファンドから6次産業化事業体への出資は原則50%を上限とし、③あとは自己資金による出資を求めることで、農林漁業者の創意工夫を生かした経営を可能とする支援の仕組みとしているところである。 ファンドの出資は、基本的には会社に対する出資であり、会社の経営上必要なものに自由に使える一方、補助金、交付金は使途が限定されていることから、そもそもの使い道が異なるものである。 他方、6次産業化事業体が行う施設整備を支援するための交付金については、過度に補助金に依存し、事業の見通しが不透明な事業者に対して過剰な支援とならないようにするため、平成26年度補正予算から、 ① いわゆる「融資残補助」の仕組みを導入し、融資機関の審査を経た事業者のみ支援対象にするとともに、 ② 補助率を2分の1以内から10分の3以内に引き下げたところである。 このように、6次産業化事業体への支援を行うに当たっては民間資金の活用を中心とし、農林漁業者の経営が過度に国費に依存しないよう意を用いているところである。

○株式会社民間資金等活用事業推進機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
＜第1回検証報告＞	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	＜投資総額における官民比率＞ 機構からの出融資については、株式会社民間資金等活用事業推進機構支援基準（以下、「支援基準」という。）により機構以外の者からの出融資の合計額が、原則、機構の出融資額以上となるようにしている。 また、平成26年度下期には出融資の支援決定は3件の実績があり、実行額の出融資総額1,080万円のうち、機構資金540万円、民間資金540万円であり、官民比率は1:1.0となっている。なお、「呼び水効果（機構及び金融機関等からの出融資額÷機構の出融資額）」をKPIとして設定（目標値は3倍以上）しており、平成27年3月末時点の実績は4.8倍となっている。 ＜大企業と中小企業を区別した投資基準＞ 機構においては、大企業と中小企業とに区別した投資基準は設定していないが、機構の支援対象事業者であるPFI事業を行う民間事業者は、公共施設等管理者が実施する入札手続により決定されるものであり、官公需についての中小企業者の受注の確保に関する法律により中小企業者の受注の機会が配慮されている。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	＜同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法＞ 機構は同業者に不公平感を抱かせることのないよう、平成25年10月の設立直後にホームページを立ち上げ、支援基準を公開するとともに、機構の設立趣旨、支援方法等の情報公開をしている。また、具体的な出融資の決定がなされた場合には適時適切に情報を開示している。 ＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 機構は、地方公共団体への往訪や民間事業者等との意見交換を通じて、選定までの期

指摘事項	対応状況
	間や手続き等について相談内容に応じて適切に説明を行っている（平成 27 年 3 月末時点で市場関係者へのアドバイス件数 356 件）。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	当機構は民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律（以下、「PFI 法」という。）に定められている PFI 事業を実施する者に対して資金の供給を行うこと等により我が国における民間インフラ資本市場の育成、整備等を目指しており、他の官民ファンドが機構の支援対象案件に対して出融資を行う蓋然性は限りなく低いが、支援対象先と適切な情報交換を行い、重複することのないよう運営している。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	機構は、事業期間 15 年という限られた期間において PFI 事業の普及・促進を行っており、地域金融機関等から多くの職員の出向を受け入れるとともに、機構主催のセミナーを開催するなど、地域人材の育成・ノウハウの提供に努めている。 なお、人材育成に関連する KPI である「地域人材の育成・ノウハウ提供（機構への受入、専門的なセミナーの開催、支援案件を通じた地域における人材の育成の状況）」の実績は設立（平成 25 年 10 月）以来、平成 27 年 3 月末時点の累計では 69 名となっている。
＜第 2 回検証報告＞	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないかと。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと。思う。	機構は、民間資金等の活用による公共施設等の整備等の促進に関する法律（以下、「PFI 法」という。）に定められている PFI 事業を実施する者に対して資金の供給を行うこと等により我が国における民間インフラ資本市場の育成、整備等を目指しており、他の官民ファンドが機構の支援対象案件に対して出融資を行う蓋然性は低い。 したがって、現時点において政策効果を高めるために他の官民ファンドとの連携は想定しにくい、必要が生じた場合には積極的に連携を検討したい。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思いが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味	現時点において、機構は間接出資となるファンドオブファンズ方式（サブファンド方式）での出資実績はない。 なお、機構の設立目的のひとつとしては、我が国においては本格的な民間インフラファンドがない中で、資本市場の整備を促進し、民間インフラファンドを育成することがあり、将来的に民間インフラファンドが組成されてきた段階においては、支援基準に定

指摘事項	対応状況
で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	める事項を遵守した上で、ガバナンスを行いながら効果的な間接出資を行うこととしている。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	機構は職員 20 名で業務を執行しており、専門的業務（法務、調査業務等）についてはアウトソーシングを活用することとしている。 アウトソーシングを活用する場合は、原則、我が国の代表的な複数のアウトソーシングの事業を実施する企業から見積書等を提出させ、価格、業務内容等を十分に勘案して全社的にチェックの上、選定している。 また、事後的に社外監査役のチェックを受けている。
2 投資の態勢及び決定過程	
＜第 1 回検証報告＞	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	＜投資決定過程の明確化＞ 出融資等の金額にかかわらず、全ての出融資等案件において次のプロセスをとっている。 ①地方公共団体、民間事業者等から検討要請を受けた出融資等候補案件について、投融資部門が、支援基準等への適合性等について検討し、民間資金等活用事業支援委員会（以下、「支援委員会」という。）への付議を申請する稟議書を起案する。 ②投融資部門から独立する財務管理部が、機構審査規程に基づき、事業計画・収支計画、資金調達スキームの妥当性及び機構の出融資条件並びに回収方法の妥当性等を審査する。 ③専門性及び独立性を具備する支援委員会において、出融資等実行に係る支援決定を行う。

指摘事項	対応状況
	＜監視・牽制機能の発揮＞ 監視・牽制機能については、支援委員会は社外取締役 4 人と機構代表取締役 1 人の計 5 人から構成され、高い独立性及び専門性を有する社外取締役が支援委員会の過半を占めることで、支援決定に対して監視・牽制機能が働く体制が整備されている。 また、社外監査役が支援委員会に出席し、支援決定に関する意見陳述を行うことによっても、監視・牽制機能が働いている。 さらに、支援決定に際して行われる内閣総理大臣及び公共施設等を所管する大臣への意見照会の過程において、主務官庁等による監視・牽制も実施される。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 我が国において本格的な民間インフラファンドが存在しない現時点では、機構ではファンドオブファンズ業務を行っておらず、当該業務に対応する内部牽制については、業務の具体化に応じて、適宜対応することとする。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	独占禁止法第 10 条の届出要件に合致する可能性は当面のところないため届出は不要である。 今後、事業の拡大に伴って、合致する可能性が生じた場合には、投融資部門での出融資等案件の立案段階及び財務管理部による社内審査段階で、当該要件の充足の有無について確認する等により必要な対応をとることを考えている。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	平成 27 年 3 月末時点において、投融資部門において検討された出融資案件数は 25 件で、そのうち機構において支援決定された案件は 4 件（平成 25 年度は 1 件、平成 26 年度は 3 件）である。 PFI 事業の場合、PFI 法及びガイドラインに基づき、実施方針、民間事業者の募集要項及び民間事業者の選定結果等が、地方公共団体等の公共施設等の管理者により公表されるため、案件の存在及び内容については、支援委員会による支援決定及び機構の出融資実行に先立ち、公共施設等管理者により適時に情報開示が行われる。 また、機構としては今後も、支援委員会による支援決定時には遅滞なく機構のホーム

指摘事項	対応状況
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	ページにおいても情報開示を行っていく方針である。 機構では、支援決定プロセスの各段階において、民業補完の徹底及び民業圧迫の防止の観点も含めた支援基準等への適合性を検証している。 具体的には、案件組成時から複数回にわたる投融資部門、財務管理部、支援委員会における検討を通じて、支援基準に合致しているか精査しているところである。これに加え、内閣総理大臣・事業所管大臣からの意見表明や報告義務、内閣府による機構の業績評価など、外部からの意見や牽制機能も働いており、モラルハザード案件等への出資を最大限回避する仕組みを構築している。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	機構の利益相反管理規程において利益相反の管理を行うこととし、機構の業務において機構株主との関連取引のチェック等を行っている。 具体的には、公共施設等管理者による発注手続の過程で、機構が複数のコンソーシアムに対し支援を検討することとなる場合に、機構の役職員との個人的な利害関係の有無、機構株主のコンソーシアム参加等の事実を確認し、公的主体として各コンソーシアムに対し中立・公正に業務を執行することとしている。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	個別案件ごとに、EXIT の方法、時期及び蓋然性について投融資部門が作成する支援委員会付議のための出融資等稟議書の中で明記され、財務管理部による社内審査及び支援委員会においてその妥当性について審査している。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI の	<KPI の設定> KPI については、平成 26 年度上期にファンド事業全体の KPI 及び個別案件の KPI を設定済みである。 <民間資金の活用に係る KPI> 民間資金の活用に係る KPI としては、「呼び水効果（機構及び金融機関等からの出融資額÷機構の出融資額）」をファンド全体で 3.0 倍以上と設定しており、平成 27 年 3 月末時点における実績は、ファンド全体で 4.8 倍となっている。

指摘事項	対応状況
ように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	＜地域活性化に係る KPI＞ 地域活性化に係る KPI としては、「市場関係者（地域金融機関等）へのアドバイス件数」及び「地域人材の育成・ノウハウ提供」の 2 つを設定している。市場関係者へのアドバイス件数は、平成 25 年 10 月の機構設立から平成 28 年度末までに延べ 500 件と設定しており、平成 26 年度下期の実績は 88 件（延べ 356 件）となっている。また、地域人材の育成・ノウハウ提供は平成 28 年度までに延べ 200 名と設定しており、平成 26 年度下期の実績は 9 名（延べ 69 名）となっている。 ＜PFI 導入による効率化の指標に適した KPI＞ 国に代わって官民ファンドがリスクをとることを抑止する KPI としては、国に代わって官民ファンドがリスクを取るに過ぎないものとならないよう、KPI において「（機構及び金融機関等からの出融資額÷機構の出融資額）の平均値」を「3.0 倍以上」と設定している。 なお、PFI 事業は、民間事業者がノウハウ及びネットワーク等を活用して公共施設等の管理運営を行うもので、公共施設等管理者が負っているリスクを、一定程度、民間事業者に移転させる効果が認められる。
＜第 2 回検証報告＞	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまいうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	機構におけるモニタリングは、SPC からの報告や外部からの各種情報等を受けて緊急に検討を行う必要があると認められる案件を除き、原則として、年 2 回、SPC から入手される企業情報及び財務情報等に基づいて実施される。当該モニタリングの実施に際しては、SPC に過度の負担を強いることのないよう、民間の事業運営の効率性にも配慮して行っている。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつく	平成 25 年 10 月に設立された機構では、複数の案件が事業化されつつあるが、事業の状況としては依然として案件形成支援段階に重点が置かれており EXIT の局面にある案件は存在しない。

指摘事項	対応状況
ることが重要である。	しかし、株式等又は債権の譲渡その他の処分の決定は、社外支援委員及び社外監査役が出席する民間資金等活用事業支援委員会の権限で行われる上に(PFI 法第 46 条第 1 項第 2 号)、その決定に先立って、あらかじめ、内閣総理大臣にその旨を通知し、相当の期間を定めて意見を述べる機会を与える(PFI 法第 56 条第 1 項)等、利益相反に関する透明性及び公平性を確保し十分に監督できる体制が整備されている。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	厳しい財政事情のなか、地方創生のために公共施設等の整備に取り組む地方公共団体においては、PFI 方式を活用することが有効であり、PFI 案件の組成・支援を行うことが地方創生につながるものと考えられる。 こういった観点から、地方創生に関する KPI として、地域人材の育成・ノウハウ提供(平成 27 年 3 月末時点の実績は 69 人)、を設定し、機構への受入、支援案件・セミナーを通じた地域における人材の育成を実施している。 また、①支援案件の事業規模(平成 27 年 3 月末時点の実績は 131 億円)、②利用料金収入で資金回収を行う PFI 事業の件数(平成 27 年 3 月末時点の実績は 23 件)③市場関係者へのアドバイス件数(平成 27 年 3 月末時点の実績は 356 件)を KPI に設定し、機構の業務として取り組んでいる。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取り組んでももらいたい。	設定した 8 つの KPI のうち、平成 27 年 3 月末時点の実績は、A 評価 5 件であるが、これらについても目標年次に A 評価を達成できるよう、引き続き、事業を推進していくこととしている。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるとするのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上	収益性の KPI として、機構の収益率(総収入額÷総支出額)を機構全体で 1.0 倍超として設定している。 PFI 事業の場合、PFI 法及びガイドラインに基づき、実施方針、民間事業者の募集要項及び民間事業者の選定結果等が、地方公共団体等の公共施設等管理者により適時に公表されるため、案件の存在、内容及び収益性等の点に関して、機構が民間金融機関・民間投資家等に比較して、過度に競争優位な立場となる恐れは少ない。

指摘事項	対応状況
げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	また、株式会社民間資金等活用事業推進機構支援基準（以下、「支援基準」という。）において、特定選定事業等について機構が満たすべき事項として、支援対象事業の資金ニーズに対する民間金融機関・民間投資家等の投融資を補完するとともに、当該事業支援の収益目標が類似の民間金融機関・民間投資家等の収益目標と比較して著しく異ならないようにする等、類似の民間金融機関・民間投資家等の活動を不当に妨げることがないようにすることが明記されるとともに、支援対象事業者への出融資等に際しては、機構以外の者からの出融資等の合計額が原則として機構の出融資額以上となることが求められており、今後も支援基準に従って、民業圧迫の防止と収益性の確保とのバランスを取りながら事業を推進していく予定である。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	支援対象の地域や事業規模の多様性も考慮しつつ、特定の事業分野に過度に偏ることがないように、代表取締役社長の責任のもと、適切な分散出融資等に努めることとしている。 また、PFI 事業等への支援を通じて得られる総収入額が、少なくとも、業務期間全体に必要な総支出額を上回るように、事業年度ごとに進捗状況を適宜評価しつつ、長期収益性の確保を目指している。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	さらに、支援案件のインフラ分野数を平成 28 年度末までに空港・上水道・下水道等 5 分野と KPI を設定しており（平成 27 年 3 月末時点の実績は 4 分野）、リスク特性及び地理的特性の異なる支援対象に分散出融資等を行うことにより、最適なポートフォリオマネジメントを目指している。
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部	機構の支援事業者は、PFI 法及び「PFI 事業実施プロセスに関するガイドライン」（以下、「PFI プロセスガイドライン」という。）に従って、①事業の発案（民間事業者から

指摘事項	対応状況
から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないか等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	の発案を含む)、②実施方針の策定及び公表、③特定事業の評価・選定、公表、④民間事業者の募集、評価・選定、公表、⑤協定等の締結という公正・中立な入札手続を経て決定されるため、機構への出資者が関連するから投資が決定されることは想定されない。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	支援決定した案件（4件）についてプレスリリースや機構のホームページでの公表を行っており、機構と同じラウンドで投資を行った共同出資者の名称についても公表している。 PFI 事業を行う民間事業者については、PFI 法や PFI プロセスガイドラインに基づき、公共施設等管理者により事業者選定時、事業契約締結時に公表される。こうした手続を通じて、機構の支援対象事業者の情報開示が進められるが、必要に応じて機構としても情報開示を働きかけていくこととする。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	機構の設立準備段階で金融監督部局と相談し、機構が実施している業務の範囲では金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業としていないこと等により金融商品取引法の登録や届出は不要と判断した。 金融商品取引法の登録や届出を必要とする業務を実施する場合には金融監督部局と相談しつつ、適切に対応する。

指摘事項	対応状況
(個別事項)	
＜第 1 回検証報告＞ 投資案件の設定に時間を要しており、内閣府・国土交通省をはじめとする関係省庁・機構では、引き続き案件の普及、促進に力を置くこととされているが、同時に、事業設計そのものが民間のニーズに即しているかについても、常に必要な検討を行いながら、進めていくべき。	案件の普及・促進については、平成 25 年 10 月の機構設立時より、機構の株主である地域金融機関のネットワーク等を活用して、国とも緊密な連携を図りつつ、地方公共団体及び民間事業者等と積極的に意見交換や制度の普及・促進等を行うとともに、個別案件に係る地方公共団体、地域金融機関及び民間事業者へアドバイスを提供している。平成 26 年度下期のアドバイス件数は 88 件であり、累計では 356 件である。 また、民間の活力を最大限に活かした案件形成を促進する観点から、内閣府等関係府省において、地域における案件形成の支援や人材育成、PFI 制度に係る各種ガイドライン（PFI プロセスガイドライン、公共施設等運営権及び公共施設等運営事業に関するガイドライン等）の作成や見直しに取り組んでいる。また、案件形成の支援については、内閣府で 24 年度 14 件、25 年度 14 件、26 年度 7 件、累計では 35 件（平成 27 年 3 月末時点）、人材の育成に関して、地方公表団体への専門家派遣は、平成 23 年度 9 件、平成 24 年度 33 件、平成 25 年度 34 件、平成 26 年度 25 件（平成 27 年 3 月末時点）で累計では 101 件となっている。 民間ニーズに則した事業設計については、国、地方公共団体、地域金融機関及び民間事業者との意見交換やアドバイス提供に際して、地域の事情や関係者のニーズの把握に努め、それらに即した事業設計が構築されるよう取り組んでいる。 具体的には、PFI 事業を検討する地方公共団体等に対して民間ニーズを踏まえたアドバイスをを行うとともに、PFI 事業への応札を検討する事業者に対して、事業者のニーズを踏まえたアドバイスをを行うことにより民間ニーズに即した事業設計が構築されるよう取り組んでいる。
案件の掘り起こし等に必要の人材がまだ十分でないため、外部人材を活用する部分と、コンセッション事業に関する事業を適切に構築したり、ファイナンススキームを組	案件の掘り起こしやスキーム分析等について、平成 27 年 3 月末時点において、以下のように対応している。 ・出融資案件の発掘・立案、PFI 制度の普及・促進、人材育成等については実務に精通

指摘事項	対応状況
むことができる力がある人材というように機構内で確保する部分について検討を進め、必要な人材確保について検討を行うべき。	した内部人材を活用（金融機関等からの出向者を中心に、フロントオフィス部門に14名の職員を配置）。 ・個別案件のデューデリジェンス、自治体の財政分析、法務等の専門性の高い分野については費用対効果を考慮したうえで外部専門家（コンサルティング会社、弁護士等）を活用している。具体的には、デューデリジェンス及び自治体の財政分析での外部専門家の活用実績は2件、弁護士については進行中の案件等に関して継続的に法務相談を依頼している。 今後とも、事業の進捗等に応じて必要な体制整備を進めながら、業務を遂行する。
<第2回検証報告>	
機構が設置されてから1年半で、出資実績が1件、100万円というのは、問題があるのではないか。	機構は、平成27年3月末までに4事業を支援決定し、契約締結済の2事業について、5,640万円の出融資を決定（うち実行額640万円）しているほか、複数の案件について具体的な支援の打診を受けている。 機構においては、PFI拡大に向けたセミナーなどを開催するとともに、出資者である地方銀行のネットワークも活用しながら、200を超える地方公共団体を訪問してPFIの普及啓発を行ってきたところである。 今後、大型コンセッション案件の事業者決定が見込まれており、こうした案件への対応も含めて、適切な機構の運営確保に取り組むこととしたい。

○官民イノベーションプログラム

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 本事業は、民間からの十分な出資が見込まれないアーリーステージの研究成果に対しても大学発ベンチャー等支援会社（以下、「VC」という。）により出資が行われることを想定している。 そのため、事前に投資総額における官民比率を定めてはいないが、経済産業大臣及び文部科学大臣が定める特定新事業開拓投資事業及び特定研究成果活用支援事業の実施に関する指針（平成26年文部科学省・経済産業省告示第4号。以下、「実施指針」という。）において、各ファンドの運営に当たっては、民業補完に徹するとともに、民間事業者等のみでは十分な実施が困難な事業に対し、民間事業者等からの出融資等の資金供給を可能な限り多く確保しながら、率先して支援を行うことを要件としており、今後、各ファンドが受け入れた民間出資については、投資総額における官民比率として、毎年度公表することとしている。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 本事業は、国立大学法人等における技術に関する研究成果の事業化の促進及び教育研究活動の活性化を主たる目的とするものであり、大企業に対する資金供給を行うことは予定していない。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 実施指針において、本事業の実施に当たっては、情報の適正な取扱いに留意しつつ情報公開を一般に行うことを要件としており、プログラム全体としての投資総額や、投資総額における官民比率等の情報について毎年度公表するなど、事業の透明性を確保することとしている。

指摘事項	対応状況
	<応募者に対する選定期間や手続き等の説明> 現在、各 VC において、学内や関係団体に対する説明会を開催し、選定までの期間や手続き等について、丁寧に説明しているところである。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	本事業の出資対象は、国立大学法人等における技術に関する研究成果であって、主に、民間からの十分な出資が見込まれないアーリーステージのものに限定されているため、投資対象となる研究成果のステージに注目した場合にあっては、他のファンドとの重複は生じないものと考えられる。 他方で、投資の対象となる分野については、他の官民ファンドと重複する可能性もあるため、国立大学法人評価委員会官民イノベーションプログラム部会において、各大学及び VC に対して周知を図り、実際の支援に当たって、他の官民ファンドによる支援状況を確認するなど、重複の可能性に留意して運営する。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	VC が事業を実施するに当たって依拠すべき特定研究成果活用支援事業計画の認定期間は原則として 15 年間であるが、実施指針において、新しく起業する事業者を支援する人材を将来に渡って育成することを要件としており、例えば一部の大学においては、学部や大学院に起業家を養成するための講座を設置するなどの取組が進められることが予定されており、こうした取組を促進していく。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと思う。	他の官民ファンドとの連携としては、国立研究開発法人科学技術振興機構と、補完的な出資が適切だと考えられる案件を相互に紹介することになっている。その際は、守秘義務に抵触しない範囲の情報を紹介する場合と、企業に了承を得て紹介する場合がある。

指摘事項	対応状況
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	本事業においては、各 VC がファンドオブファンズ業務を行うことを妨げるものではなく、その場合は、出資を行おうとする投資事業有限責任組合の有限責任組合員として、投資事業有限責任組合契約の締結の際に、当該投資事業有限責任組合の無限責任組合員たる法人における意思決定の仕組み等のガバナンスを確認するなどして、各 VC において、その適切性を確認することとしている。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	アウトソーシングについては、各 VC において、投資案件の発掘や案件選定にあたって必要となる情報収集及びデュー・ディリジェンス等に際して、必要があると認めた場合において実施を検討することとなるが、その際、VC の役員の親族、また、大学の取引先を排除するなどして、利益相反に配慮したアウトソーシングの選定方針を策定することとする。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うに	<投資決定過程の明確化> 本事業の実施主体は会社法に基づき設立される株式会社であるため、投資の意思決定は、最終的には取締役会が行うこととなるが、具体的には次のとおり。 ① 投資部において、投資部長の責任の下に、投資基準に基づき事業化が適当と認められる案件について検討、決定 ② 支援・投資委員会において、案件を審査し、投資の可否を決定 ③ 取締役会において、組織として最終決定

指摘事項	対応状況
あたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	＜監視・牽制機能の発揮＞ 支援・投資委員会及び取締役会の構成については、いずれも社外かつ株主たる国立大学法人に属する役職員以外の者を過半数とすることにより、VC としての投資案件の決定において、中立・公平な視点を導入し、恣意的な決定がなされないよう VC 内部における監視・牽制機能を発揮させるなど、その意思決定の透明化を図っている。 また、VC においては、監査役が取締役の業務執行を適切に監査することとなっており、これに加えて、VC への出資者たる国立大学法人においても、外部有識者からなる外部評価委員会が VC における業務執行の妥当性をモニタリングすることとし、国立大学法人による監視・牽制機能を発揮させることとしている。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 本事業においては、各 VC が、ファンドオブファンズ業務を行うことを妨げるものではなく、この場合においても上記の監視・牽制機能が及ぶこととなるが、特に出資を行うとする投資事業有限責任組合の有限責任組合員（以下、「LP」という。）として、投資事業有限責任組合契約の締結の際に、当該投資事業有限責任組合の無限責任組合員（以下、「GP」という。）たる法人における意思決定の仕組み等のガバナンスを確認するなどして、各 VC においてその適切性を確認することとしている。 なお、GP が個別案件に出資する際に、各 VC が LP の立場でどのように監視・牽制機能を発揮するかについては、各 VC が他のファンドの LP として組合員集会へ出席したり、GP から業務執行状況報告等を受けたりすることを投資事業有限責任組合契約に規定し、これに基づき出資先ファンドの運営状況を適時に把握、モニタリングすることにより監視・牽制を行うなど、他の官民ファンドの例を参考とし、必要な措置を図ることとする。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必	本事業については、各国立大学法人がファンドに出資し得る額の規模（東北大学：125 億円、東京大学：417 億円、京都大学：292 億円、大阪大学：166 億円）や、実施指針において各ファンドは適切な分散投資に努めることとされていることに照らせば、独占禁止法第 10 条に規定する事態が生じることは想定されないが、文部科学省と各 VC との意

指摘事項	対応状況
要がある。	見交換会の場を設けるなどして、各 VC に対して同条の規定や手続等の周知を図っている。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	実施指針において、本事業の実施に当たっては、情報の適正な取扱いに留意しつつ情報公開を一般に行うことを要件としており、今後、投資決定された案件数等について毎年度公表するなど、事業の透明性を確保することとしている。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	実施指針において、各ファンドの運営に当たっては、民業補完に徹するとともに、民間事業者等のみでは十分な実施が困難な事業に対し、民間事業者等からの出融資等の資金供給を可能な限り多く確保しながら、率先して支援を行うことを要件としている。 また、支援・投資委員会及び取締役会の構成を社外かつ株主たる国立大学法人に属する役職員以外の者を過半数とすることにより、監視・牽制機能を効かせるなど、必要なチェック機能を果たすこととしており、モラルハザード案件等への出資については、こうした意思決定の過程においても回避される仕組みとなっている。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	支援・投資委員会及び取締役会の構成を社外かつ株主たる国立大学法人に属する役職員以外の者を過半数とすることにより、中立・公平な視点を導入し、恣意的な決定がなされないよう、意思決定の透明化を図っており、利益相反についても、適切にマネジメントしていくこととしている。 また、実施指針において、VC における職務の執行を監査する独立性及び専門性を有する機関を置くことを要件としており、具体的には監査役による適切な監査がなされることにより利益相反をマネジメントすることとなる。 さらに、VC を設置した国立大学法人においても利益相反のマネジメントを実施する外部評価委員会を設置し、株主としてのモニタリングを実施することにより透明性を確保することとしている。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	本事業が対象とする案件は、大学における技術に関する研究成果を事業化につなげようとするものである。そのため、技術シーズとしてアーリーステージであることや EXIT までの期間が相対的に長期に渡ることなどの特性を有するものであるが、実施指針にお

指摘事項	対応状況
	いて、VC が実施する支援の対象とする事業活動については、株式等の処分その他による資金の回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるものであることを要件としており、EXIT の方法や時期については、各 VC の支援・投資委員会において各投資先及びファンド全体のポートフォリオに関する基本方針を策定し、出資の意思決定の際に、個別案件ごとに明確にされるようにする。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	<KPI の設定> 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って、KPI を設定しているところである。 <民間資金の活用に係る KPI> プログラムのパフォーマンスに関する KPI として、「出資案件に民間のリスクマネーが投入されているか」を設定し、民間資金の活用に十分留意して運営することとしている。 <地域活性化に係る KPI> 地域における経済活性化への貢献に関する KPI として、「事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか」という指標を設定し、地域活性化に十分留意して運営することとしている。その際、それぞれの地域を中心とする技術シーズを活用するなど、当該地域を中心に新規の産業や雇用を創出することができているか、という観点に留意することとする。
<第 2 回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	各 VC には全投資先の財務状況や事業計画の進捗状況等を把握するため、モニタリング・ポートフォリオマネジメント委員会を設置し、当該委員会を四半期ごとに開催するなどして、VC による支援が適切な範囲で行われていることを確認するよう努めることとしている。 この際、例えばハンズオン支援を実施するにあたっては、民間の事業者に対して過剰介入にならないよう、民間の事業を補完する役割を発揮するよう配慮する。

指摘事項	対応状況
産業革新機構など幾つかのファンドではEXITの局面に入ってきているが、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	平成26年12月22日に京都大学及び大阪大学によってVCが設立され、また、平成27年2月23日に東北大学によってVCが設立されたところであり、現状、すぐにEXIT時の戦略等について検討するような案件はないが、今後、事業が進捗しEXITの局面を迎える場合は、株主である各大学において利益相反の有無やそのマネジメントをチェックするための委員会を設置するなど、利益相反に関する透明性を確保することとしたい。
各ファンドのKPIについて、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準のKPIの設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構でKPIの参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	地域における経済活性化への貢献に関するKPIとして、「事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか」という指標を既に設定しており、事業全体として、当該地域において新規産業や雇用が創出されているかなど地域活性化にも十分留意して運営することとしている。その際、それぞれの地域を中心とする技術シーズを活用するなど、当該地域を中心に新規の産業や雇用を創出することができているか、という観点に留意することとする。
KPIについて、A評価、B評価及びN評価と区分しているが、元々の目標設定が高いKPI、低いKPIと色々あるので、今回A評価となっているKPIについても引き続きしっかりと取組んでもらいたい。	現状、投資事業が開始されておらず、すべての項目がN評価であるが、大学における技術に関する研究成果の事業化の促進、教育研究活動の活性化、イノベーション活動の世界標準化という、政策目的の達成に向けて、出資先企業へのハンズオン支援等の引き続き努めていくこととしている。
収益性のKPIについて、1.0倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティースポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	実施指針において、民業補完に徹するとともに、民間事業者等のみでは十分な実施が困難な特定研究成果活用事業に対し、民間事業者等から出融資等の資金供給を可能な限り多く確保しながら率先して支援を行うものであることを要件としており、収益性の確保に際しては、民業補完に徹するという事業目的に鑑み、民間事業者にも配慮しながら事業を進めていくこととしている。

指摘事項	対応状況
3 ポートフォリオマネージメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネージメントを適切に行うべきである。	実施指針において、VCは適切な分散投資に努めることを要件としており、ファンド全体でのポートフォリオマネージメントを適切に行うこととしている。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネージメントを行うべきである。	ポートフォリオマネージメントについては、支援・投資委員会において、委員長（支援・投資委員会の構成員である代表取締役又は社外取締役が就任予定）の責任の下で、国立大学法人が有する技術に関する研究成果の中から、リスクも勘案した上で事業化にふさわしいと判断したものを適切に組み合わせ、収益性を確保することとしている。
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	各大学より、VCの議決権を100%保有する意向が示されているため、現時点において各大学以外の出資者が関連する利益相反事項が生じることはないものと考えている。
	なお、各国立大学法人において、外部の有識者からなる外部評価委員会を設けて、VCにおける事業の実施状況を定期的に把握することとし、外部評価委員会の助言がなければ、国立大学法人が株主として関与できない仕組みを備えることにより、各大学に関連する利益相反事項についても、生じさせない仕組みを構築している。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を	実施指針において、本事業の実施に当たっては、情報の適正な取扱いに留意しつつ情報公開を一般に行うことを要件としており、営業秘密等との関係から慎重な配慮を行い

指摘事項	対応状況
負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	つつ、共同出資者名や共同出資額等について公表するなど、事業の透明性を確保することとしている。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	本事業は、一定の範囲で一般投資家及び1人以上の適格機関投資家を相手とする私募を実施するものであり、各 VC が、適格機関投資家等特例業務を行うこととなるため、文部科学省及び経済産業省の認定の後に、速やかに当該届出を実施することが必要であり、認定の申請に当たっては、当該届出を行うこと及び届出が済み次第、文部科学省及び経済産業省に報告することを要件としている。 なお、現時点で設立されている大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社、京都大学イノベーションキャピタル株式会社及び東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社については当該届出が行われている。
（個別事項）	
<第1回検証報告>	
24年度補正予算措置だが出資の根拠法は平成26年4月1日施行であり、1,000億円の予算は既に各大学に出資済みであるため、早急に各大学からの出資を可能とする体制を整えるべき。現在、文部科学省及び4大学で準備が進められているが、4大学の準備には取組み姿勢、体制整備、人材確保、進捗等に相当な差が認められる。特に、人材確保については、4大学とも大学の研究者のみならず、ファンドを担いうる人材を確保すべく努めているが、	平成26年9月1日に京都大学イノベーションキャピタル株式会社及び大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社について、また、同年10月31日に東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社について、文部科学省及び経済産業省において事業計画の認定がなされたところである。京都大学イノベーションキャピタル株式会社及び大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社については、同年12月22日に会社が設立され、また、東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社については、本年2月23日に会社が設立されたところである。 東京大学については、昨年12月26日に申請がなされ、現在、文部科学省及び経済産

指摘事項	対応状況
大学間で相当な差異が認められる。このため、各大学の準備状況に応じて、事業者認定や出資認可を行うべき。国立大学法人評価委員会における評価において、本出資事業に関する評価を実施するなど、大学側がファンド運用に関し責任を果たす仕組みを文部科学省側で早急にまとめる必要がある。文部科学省は、大学側に対し、十分な仕組みができなければ、支援事業者の認定、出資の認可は行うべきではない。	業省において、認定に向けた審査を行っている段階である。 また、国立大学法人が設置する VC における投資の意思決定については、構成員を社外及び設置者たる国立大学に属する者以外の者を過半数とする支援・投資委員会において議論が行われることとした。 あわせて、組織としての最終的な意思決定についても、その構成員を社外及び設置者たる国立大学に属する役職員以外の者を過半数とする取締役会において行うこととし、透明性を確保している。 なお、各国立大学においても、外部の有識者からなる外部評価委員会において VC の事業の実施状況を定期的に把握することとし、事業の推進主体としての説明責任を果たすこととしている（各国立大学の活動状況については、各大学の中期目標・中期計画に規定し、毎年度、国立大学法人法に基づき評価を受けることとし、事業の進捗に遅れが見られる場合は文部科学省として改善を求めていくこととなる）。
<第2回検証報告>	
官民イノベーションプログラムについて、東京大学の進捗が遅くなっているのも、もう少し具体的な日程等を示してもらいたい。	東京大学においては、平成 26 年 12 月 26 日に産業競争力強化法に基づく事業計画の申請があり、平成 27 年 2 月 10 日に国立大学法人評価委員会官民イノベーションプログラム部会の有識者からの意見聴取を行ったところである。 今後、文部科学省及び経済産業省における事業計画の審査を経て、速やかに事業計画を認定する予定である。
東京大学については、11 年前に民間ベースの東大エッジファンドが既に出てきているので、民業圧迫と言われないうちに注意してもらいたい。	国立大学法人等が設立する VC については、類似の活動を行う民間事業者がある場合はその活動を不当に妨げることがないよう配慮し、民業補完に徹することを認定の要件としている。 具体的には、各大学による VC の設立準備にあたっては、既存の民間 VC との間で、研究成果に関する情報の共有を図る、大学発ベンチャー等に共同で出資を行うなど、相互に連携することも視野に入れ、民業補完に徹することに十分留意することとしている。

○株式会社海外需要開拓支援機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
＜第1回検証報告＞	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	＜投資総額における官民比率＞ 機構は民業補完の原則に則り、支援決定においてはマジョリティ出資とならないことを基本としている。平成26年度下期の投資案件全てについて協調出資等があり、これまでの全支援事業における事業総額約993億円中の機構出資決定額は約315億円、民間資金約678億円であり、官民比率は1:2.2である。 ＜大企業と中小企業を区別した投資基準＞ 資金の集まりにくい中小企業等への対応としては、企業規模も勘案して民間の資金調達力を判断し、機構として負担すべき投資を行っている。また、単独では海外進出が難しい地域・中小企業のプラットフォームになりうる事業を積極的に開拓し、それらの企業への支援にも配慮している。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	＜同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法＞ 機構に関心のある全ての事業者に対する公平性を確保するために、機構のホームページにおいて、株式会社海外需要開拓支援機構支援基準（以下、「支援基準」という。）、投資方針の概要、投資案件の概要、機構のスタッフが相談に応じられる窓口の電話番号等の情報を発信している。また、相談者に疑問があれば直ちに窓口で口頭で質問できる体制を構築して対応している。 ＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 選定までの期間、手続きの詳細、次のアクション等についても、相談者の検討の進展度合いに応じて、窓口から適切に相談者に説明できるような相談受付の体制を構築している。

指摘事項	対応状況
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	案件受付時から、他の官民ファンドとの線引きが曖昧な案件については、個別に他ファンドとの調整等を行うことにより、分野の重複に留意して検討を進める体制を取っている。投資事業戦略会議における検討過程において、他の官民ファンド及び支援対象先との情報交換を行い、その結果を審議に反映し、支援が重複することのないよう運営している。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	株式会社海外需要開拓支援機構法により平成 46 年 3 月 31 日まで（20 年間）に機構は解散するようサンセット条項が規定されていることを踏まえ、人材育成については、限られた中にあるとしてもその効果があがるよう、機構における経験を通じ、職員が案件の組成方法や多様な投資リスクに対応する知識やノウハウ等を習得することを促進している。 具体的には、個別案件ごとにチームを組成し、指導者の下で、金融ノウハウ、事業ノウハウ、事業性評価、資金調達支援等に関する経験、知識を得られる体制をとっている。また、多様な経験を積めるように、一職員が複数の事案を担当する方針を採用している。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないかと。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと。思う。	他の官民ファンドとの連携については、（株）地域経済活性化支援機構と連携した投資案件の検討を始めている。また、（株）農林漁業成長産業化支援機構とも、日本の食文化の海外展開等の支援について必要な情報交換を行っている例もあり、今後とも、官民ファンド間の連携について積極的に検討していく。 なお、当機構は、業務の効率的・効果的实施に向けて、他の公的機関等との連携にも取り組んでいる。具体的には、総務省からの協力を受けて、一般社団法人放送コンテンツ海外展開促進機構と、観光庁からの協力を受けて、日本政府観光局と業務提携を結んでいる。その他、（独）日本貿易振興機構、一般社団法人九州経済連合会、地方自治体である北海道とも業務提携しており、府省庁の垣根を越えたネットワークを積極的に構築している。

指摘事項	対応状況
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	当機構はこれまでサブファンドへの投資を行っていないが、今後、投資を効率的に実行するために、サブファンドへの投資を実施することはあり得る。その際には、機構の支援基準に合致した投資をサブファンドが着実に実行することを担保するため、サブファンドへのガバナンス体制や適切な効果検証等を行う仕組み等を構築していく。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	アウトソーシングについては、当機構にその機能がない業務について、それを獲得するための人材採用が困難である場合、あるいは人材採用との比較において、アウトソーシングが優位である場合等に、アウトソーシングすることとしている。その際には、公正さを担保するため、候補となる複数の事業者から見積もりを取ることで、その能力と価格を総合的に比較検討することをルール化している。 例えば、本格的なデューデリジェンス（法務、税務、ビジネス等）をアウトソーシングする際は、投資委員会で監査役参加の下、見積もり等を比較検討して、委託先を決定している。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させる	<投資決定過程の明確化> 支援決定を行うに際しては、機構においては、以下のとおり投資事業戦略会議、投資委員会、海外需要開拓委員会という複層の投資決定過程を持っている。 ①投資事業戦略会議…社長が議長を務め、社長以下、マネージングディレクター以上の機構幹部と各案件の担当者が入り、案件組成の迅速化を図るため、初期段階で案件のプライオリティ、検討体制、論点整理を行ったうえで、投資委員会に図るべき事案を

指摘事項	対応状況
べきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	選定する他、簡易デューデリジェンス（DD）の開始の可否について議論を行っている。 ②投資委員会…会長、社長及び監査役が参加し、社長が議長を務め、マネージングディレクター以上の機構幹部で構成しており、海外需要開拓委員会に諮るべき事案を選定する他、予算を投入する本格的 DD の開始の可否について議論を行っている。 ③海外需要開拓委員会…委員 7 名（社外取締役 5 名、会長、社長）及び監査役の参加の下で開催され、支援対象事業者及び支援内容について決定するほか、EXIT 時に株式等の処分について決定する。 ＜監視・牽制機能の発揮＞ 監視・牽制機能については、海外需要開拓委員会で上記②の投資委員会での検討過程にある案件も報告し議論することで、早い段階で、社外取締役・監査役を含む委員会メンバーによる監視・牽制機能が働く仕組みを導入している。また、投資委員会でも、上記①の投資事業戦略会議での検討過程にある案件も報告し議論することで、早い段階で、投資委員会メンバーである監査役による監視・牽制機能が働く仕組みを導入している。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 現時点において、ファンドオブファンズ業務は行っていない。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	投資検討の際に、独占禁止法に基づく届出の必要性について、コンプライアンス室が確認している。なお、平成 27 年 3 月末時点で独占禁止法に基づく届出の実績はない。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	支援決定された案件数については、投資決定後、全ての案件について、プレスリリースを行うこととしている。また、年度ごとの事業報告にも記載を行い発表することとしている。 機構への案件相談は様々なチャネルによってもたらされていることから、持込件数の

指摘事項	対応状況
	統一的な把握は難しい状況であるが、約 300 件を投資の相談として受け付けている。また、平成 26 年度下期において、各委員会等に向けられた案件数は以下のとおり。なお、牽制機能を働かせるため、審査途中で上位機関からの意見を議論に反映している。 ・投資事業戦略会議において投資委員会への付議又は簡易 DD の開始の可否を審査した事業数・・・59 件 ・投資委員会において海外需要開拓委員会への付議又は本格的 DD の開始の可否を審査した事業数・・・11 件 ・海外需要開拓委員会にて支援決定の可否を審査した事業数・・・8 件
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	民業補完の徹底のために、民間からの協調出資に関して、機構の出資はペイシェントリスクマネーの調達が難しい場合等を除き、マイノリティ（50%以下）を目安とする KPI を設定。KPI に沿って民間企業の協調出資等のもと、支援決定を行っている。 また、支援決定プロセスにおいて、案件組成時から複数回にわたる投資委員会、海外需要開拓委員会（7 人中 5 人が社外取締役）を通じた内部検討と共に、事業所管大臣・主務大臣からの意見表明や報告義務、経済産業省による機構の業績評価など、外部からの意見や牽制機能が働いており、モラルハザード案件等への出資を最大限回避する仕組みとなっている。引き続きこのような仕組みを適切に運用していく。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	全ての投資案件について、政策的意義、収益性、波及効果などの観点から、慎重に審議し、海外需要開拓委員会（7 人中 5 人が社外取締役）の過半数の議決をもって決定。その際、特別の利害関係を持つ委員は議決に加われない等の仕組みを活用し、監査役の参加の下で、株主案件かどうかを問わず、公正・中立に判断している。更に、これを厳格に適用する観点から、①投資事業を介した株主への不当な利益供与を排除するため、事案の関係企業と株主の利害関係を、相互監視の下でチェックするルールを策定し、厳格なチェックの仕組みを整備するとともに、②委員を介した株主への不当な利益供与を排除するため、機構では、議決に加わらない「特別な利害関係」の範囲を広く捉え、通常よりも更に踏み込んだ、より厳格な「公正な審議を確保するためのガイドライン」を

指摘事項	対応状況
	策定し、委員会に適用している。 平成 26 年度下期においては、「公正な審議を確保するためのガイドライン」に従い、現在又は過去において投資先の役職員である等の理由により、4 案件について委員が議決に加わずに支援決定を行った。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	個別案件ごとに EXIT 時の収益性として 5～7 年で概ね 1.5 倍を目安とした指標を設定し、EXIT の方法（買い戻し、IPO 等）と併せて、海外需要開拓委員会付議資料に明確に記載を行っている。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	<KPI の設定> 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って KPI を設定・公表している。 <民間資金の活用に係る KPI> 民間資金の活用については、民業補完の徹底のために、将来的（10 年後目途）に、民間からの資金が政府からの資金を上回る状況となることを KPI として設定している。民間企業からの協調出資等の累計のこれまでの事業総額に対する割合は約 68%である。 <地域活性化に係る KPI> 地域活性化に係る投資については、個別投資案件の KPI において、可能な限り地域活性化に関連する目標を設定している。 具体的には、地域産品、地域企業のテナント進出、地方の物産展の開催及び地方発コンテンツ等に関する KPI を設定した。
<第 2 回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入にな	当機構では、投資先事業者から月次で財務データ等の情報提供を受け、チェックを行うとともに、取締役等を派遣して経営全般についての情報を投資先事業者と共有することによって、投資先事業者の経営状況とそれに基づく経営判断を十分に理解しながらモニタリングを実施することとしている。投資先事業者の自主性を尊重しつつ、過度な業

指摘事項	対応状況
ってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	務介入により事業運営の効率性を阻害することなく、株主として適正なモニタリングを行っていく。
産業革新機構など幾つかのファンドではEXITの局面に入ってきているが、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	平成26年9月に最初の支援決定を発表しており、EXITに係る案件はまだ存在しないが、EXITの決定は、利益相反の調査、確認を行い、監査役の参加する投資委員会で審議した上で、最終的に社外取締役を中心とする海外需要開拓委員会（委員7人中5人が社外取締役、監査役参加）において公正中立な審議を行い、決定する。この際、海外需要開拓委員会の委員に特別な利害関係がある場合には、海外需要開拓委員会の議決に加われない仕組み等を構築している。 また、EXITの決定に際しては、事業所管大臣、主務大臣からの意見を受けることに加え、主務大臣による事業年度毎の業績評価、必要に応じた報告等により、外部からの意見や牽制が機能する体制としている。
各ファンドのKPIについて、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準のKPIの設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構でKPIの参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	地方創生につながる投資については、個別投資案件のKPIにおいて、可能な限り地方創生に関連する目標を設定している。 具体的には、地域産品、地域企業のテナント進出、地方の物産展の開催及び地方発コンテンツ等に関するKPIを設定した。
KPIについて、A評価、B評価及びN評価と区分しているが、元々の目標設定が高いKPI、低いKPIと色々あるので、今回A評価となっているKPIについても引き続きしっかりと取組んでももらいたい。	機構全体のKPI及び個別案件のKPIの評価については、A評価の判定となっている項目も含め、モニタリングプロセスを通じて政策効果を最大限に発揮するべく取り組んでいく。 なお、個別案件のKPIの目標設定については、監査役監視の下、社内の投資委員会での審議を経て、海外需要開拓委員会（委員7人中5人が社外取締役）で決定するが、この際、事業所管大臣、主務大臣からの意見等も踏まえ、政策的意義が大きく、また波及効果の高い適切な目標設定となるようにしている。

指摘事項	対応状況
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	当機構においては、異なるリスクリターン投資を組合せ、最適なポートフォリオを目指している。 そのうえで、引き続き民間の競争を歪めることがないよう配慮しながら、機構全体の長期収益性として 1.0 倍超の収益を上げることを目指す。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第 1 回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。 投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	個別案件ごとに支援基準に基づいて政策的意義、収益性の確保、波及効果等を評価した上で投資決定を行い、プラットフォーム整備型事業、サプライチェーン整備型事業、地域企業支援型事業の 3 つの基本類型と、メディア・コンテンツ、フード・サービス、ファッション・ライフスタイルの産業分野等幅広い業種を総合的に組み合わせるとともに、地域的な特性も考慮し、社長筆頭のもと、投資チームの中で個別に確認を行うとともに、社長を議長とするモニタリング会議で確認しつつ、最適なポートフォリオを目指している。
4 民間出資者の役割	
<第 1 回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様	全ての投資案件について、政策的意義、収益性、波及効果などの観点から、慎重に審

指摘事項	対応状況
に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	議し、海外需要開拓委員会（7人中5人が社外取締役）の過半数の議決をもって決定。その際、特別の利害関係を持つ委員は議決に加われない等の仕組みを活用し、監査役の参加の下で、株主案件かどうかを問わず、公正・中立に判断している。更に、これを厳格に適用する観点から、①投資事案を介した株主への不当な利益供与を排除するため、事案の関係企業と株主の利害関係を、相互監視の下でチェックするルールを策定し、厳格なチェックの仕組みを整備するとともに、②委員を介した株主への不当な利益供与を排除するため、機構では議決に加わらない「特別な利害関係」の範囲を広く捉え、通常よりも更に踏み込んだ、より厳格な「公正な審議を確保するためのガイドライン」を策定し、委員会に適用している。 平成26年度下期においては、「公正な審議を確保するためのガイドライン」に従い、現在又は過去において投資先の役職員である等の理由により、4案件について委員が議決に加わらずに支援決定を行った。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	支援決定した全ての案件について、プレスリリースを行うとともに、必要に応じ、記者説明を行う等によって公表することとしており、その際、機構と同じラウンドで投資を行った共同出資者についても原則公表することとしている。ただし、個人のエンジェル投資家が匿名を前提に投資している場合等、共同出資者からその名称等を非公表として欲しいとの要望がある場合には、例外的に公表しないことがある。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないと	機構は、有価証券の募集や私募の取扱いを業として行っていないことから、第二種金融商品取引事業者としての登録は行っていない。 今後、登録等が必要な業務が発生する可能性が生じた場合には、金融監督部局と相談して、適切に対応していく。

指摘事項	対応状況
され、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	
（個別事項）	
＜第 1 回検証報告＞	
機構が対象とする投資事業は、比較的幅広いことから、出資者への不当な利益供与となることを防止するための対策について、他のファンド以上に取り組むべき。	投資事案を介した株主への不当な利益供与を排除するため、海外需要開拓委員会の支援決定に至る検討過程において、支援基準に沿った公正・中立な投資判断がなされるよう、審議の過程で支援基準への対応についてチェックするとともに、投資委員会の場において、①機構への出資者と取引先との取引関係、②契約条件等の公正性、③情報提供の公正性の観点から、株主への不当な利益供与がなされていないかチェックする仕組みを構築している。 委員を介した株主への不当な利益供与を排除するため、投資案件と「特別の利害関係」を有する委員の有無を事前に確認する仕組みとして、海外需要開拓委員会において「公正な審議を確保するためのガイドライン」に基づき、「特別の利害関係」を有する委員については、委員会の判断に基づき、当該投資案件の議決から外れる仕組みを構築している。 平成 26 年度下期においては、4 案件について委員が議決に加わずに支援決定を行った。
＜第 2 回検証報告＞	
海外需要開拓支援機構について、国会でも指摘されていたが、公序良俗に反するような商品が売られていたの	支援決定前に TOKYO OTAKU MODE 社（以下、「TOM 社」という。）に対し実施したデューデリジェンスでは、当社の取り扱い商品について、以下の内容を確認した。

指摘事項	対応状況
ではないかという案件に関して、公的資金を入れるものでそのような商品の販売がなされるということ、また、海外から政府が投資したファンドのビジネスが公序良俗に反するようなものを売っていると見られるということは絶対的に避けねばならない。なぜ事前のデューデリジェンスでそれが防げなかったのか。こういった事態が起きた場合の取扱いについて、しっかりと考えてもらいたい。	① 著作権元から許諾を得た正規品のみを販売 ② 18 禁商品を取り扱っていないこと 更に TOM 社においては、商品の取り扱いに関するルールを改めて明確化し、同社が扱うべき商品の範囲をチェックするための仕組みを更に厳格にした。今後、他のプロジェクトにおいても、TOM 社と同様に、商材の取り扱いに関するルールの策定及びその遵守を求めていくこととしている。

○耐震・環境不動産形成促進事業

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 民業補完の観点から、ファンド全体の KPI として、投資総額における官民比率について、国費対民間投資＝1：3.0 と設定しており、平成 26 年度下期までに投資実行済又は投資実行をコミットした案件の投資総額のうち、本ファンド資金(国費相当額)は約 83 億円、民間資金は 506 億円と、官民比率は 1：6.1 となっている。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 本ファンドの投資対象は企業ではなく不動産プロジェクトであるため、企業規模に着目した投資基準は設けていないが、不動産投資においては、一般的に大企業が関与する都市部の案件と比べ、中小企業が関与することが多い地方部の案件は、資金調達の難易度が比較的高くなる。そのため、地方部の投資件数を全体の 2 割以上とするという KPI を設定し、地方部の案件の審査の順序を優先するなど、地方部の案件に配慮することとしている。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> ファンド・マネージャー（以下、「FM」という。）の選定方法については、同業者に不公平感を抱かせることがないよう、FM の業務内容、FM 選定のプロセス、FM に必要となるライセンスや選定基準等、FM 応募者が必要とする情報について、「ファンド・マネージャー応募要領」を策定し、ホームページにおいて公開するとともに、説明会の実施等、幅広い周知活動を行っている。 <応募者に対する選定期間や手続き等の説明> 個別案件の選定方法についても、透明性を確保するため、投資対象事業者、ストラクチャー、期間等の運用基準、対象地域や対象事業等投資物件について投資ガイドライン

指摘事項	対応状況
	を策定し公開するとともに、説明会の実施等、幅広い周知活動を行った。 具体的な周知活動としては、 ・平成 25 年 7 月から地方の不動産・建設業者等を中心とした説明会を全国延べ 13 か所において実施。また、説明会参加者に対して事業の詳細資料を配布し、事業の趣旨等を説明。 ・地域金融機関等 183 機関とパートナー協定を締結し、パートナー金融機関との情報交換や案件提案を受け付け。 ・一般社団法人環境不動産普及促進機構（以下、「機構」という。）はホームページ等において担当者の連絡先を公表するなど、幅広く案件提案を受け付けられる体制を整備。 ・平成 25 年度に 10 ブロック（13 か所）に地域相談窓口を設置し、全国から事業へのアクセスが容易かつ迅速になるよう体制を整備。 ・平成 26 年度下期において仙台、栃木、東京、静岡、広島、福岡において研修会・情報交換会を実施。 ・平成 26 年度下期において機構及び相談窓口において 142 件の問い合わせ対応及び情報提供を実施。 なお、個別案件の選定までの期間は事業者から提案される案件の出資期待時期やスキーム次第であるが、内部審査としては 1 ヶ月～1.5 ヶ月程度であり、案件提案や具体的に検討が始まった時点において応募者に伝えることとしている。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	本ファンドは、老朽・低未利用不動産について、国が民間投資の呼び水となるリスクマネーを供給することにより、民間の資金やノウハウを活用して、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成（改修・建替え・開発事業）を促進し、地域の再生・活性化に資するまちづくり及び地球温暖化対策を推進することを目的とするものである。 なお、他の官民ファンドの出資対象とする分野との重複はないと認識しているが、投資事業有限責任組合契約（以下、「LPS 契約」という。）を締結する際に、他の組合員に

指摘事項	対応状況
	官民ファンドが出資者として含まれていないか確認することとしており、現在取り組んでいる案件の出資者等には他の官民ファンドは含まれていない。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	本ファンドの事業期間は、平成 34 年 3 月末までであるが、ファンド全体の KPI において、「地方における事業化を促進するための取組」を設定しており、地方の FM 及び地域金融機関に対する情報提供及び研修会（平成 26 年度下期において、10 ブロック（13 か所）において窓口を開設し情報提供を行い、仙台、栃木、東京、静岡、広島、福岡において研修会を実施）の実施や案件組成を通じて、地方においても、不動産証券化に関する知識・ノウハウが蓄積され、人材育成が図られるよう運営している。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないと思う。	耐震・環境不動産形成促進事業（以下、「本事業」という。）は、老朽・低未利用不動産を耐震・環境性能を有する良質な不動産へ再生するために出資を行う事業である。例えば、旅館や商業施設等の再生において、運営事業者の事業そのものの改善の必要がある場合は、他の事業再生等に関連する官民ファンドと連携することが考えられる。 また、本事業において、機構は、地域金融機関等と相互の情報提供等を目的としパートナー協定を締結している（平成 27 年 3 月末、183 機関）ほか、耐震・環境不動産の普及・啓発及び本事業の活用推進を図るため、年に 3 回程度広報誌を発行し、パートナー協定金融機関等に対し配布を行っている。この広報誌を活用して、連携の可能性がある他の官民ファンドについての情報提供を行うことを検討する。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当	本事業に関しては、機構が FM と組成する投資事業有限責任組合（以下、「LPS」という。）及び LPS から出資を受ける特別目的会社（以下、「SPC」という。）に対するガバナンスについて、LPS 契約において規定している。 具体的には、LPS が出資する SPC を特定しており、LPS から SPC への出資に当たっては、機構が指名する委員による LPS 諮問委員会の全員一致での賛成による決議を経ることを求めている。LPS から出資を受けた SPC が選定された案件に投資したことを、FM が LPS と SPC との間で締結される出資契約において規定される、年次、四半期、月次等の

指摘事項	対応状況
に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	報告書によりチェックすることとし、FMはLPSの決算毎（主に年2回）に開催されるLPS組合員集会においてその結果を報告するだけでなく、重大な変更等が生じた場合には必要に応じLPたる機構に対し報告を適宜行っている。これらのガバナンスの方法については、必要に応じて見直していく。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	投資案件の決定に際しては、内部で十分に審査することに加え、不動産投資に関する助言業務に豊富な経験を有する外部の機関の支援を受けることにより、審査の充実が期待できる。また、不動産投資に当たっては、不動産の評価は外部の鑑定機関に委託することが一般的である。以上のことから、機構は本事業を確実かつ効果的に遂行するため、ファンド運営に係る専門的助言等をDBJアセットマネジメント株式会社に、不動産の評価等については一般財団法人日本不動産研究所にアウトソーシングしている。 ファンド運営に係る専門的助言等をアウトソーシングする場合の基準については、資本金50百万円以上を有する法人であること、LPSや不動産ファンド業務に関する能力及び経験を有していること、情報管理体制及び内部管理体制が整備されていること、FMとして選定していない者であること等とする内規を設けることを検討している。また、不動産の評価等をアウトソーシングする場合の基準についても、当法人又は親法人に不動産鑑定士が10人以上在籍していること、全国での不動産の評価等に対応できる体制を有していること、不動産証券化にかかる不動産鑑定評価実績を有すること等とする内規を設けることを検討している。これらの基準を満たす法人について、実績、経営の健全性、法令遵守体制等を総合的に判断し、アウトソーシング先を選定することとする。 また、会計監査人等については、本事業の内容についての知見やその他能力・実績等を勘案して選定している。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明	<投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮> 本事業の投資決定までのプロセスとしては、以下のとおり。

指摘事項	対応状況
確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	① 事業者や金融機関等からの提案・協議等を受けて、25 者選定済の FM が投資案件を検討、投資候補案件を選定して機構に提案。 ② 提案に基づき、機構内部で審査。プロセスは以下のとおり。 i) 機構内部において、案件審査チームである企画部（企画部長を含む 3 名）が FM から提案される案件を審査。 審査においては、企画部独自の査定だけでなく、外部専門組織（金融機関系アセットマネジメント会社、不動産鑑定評価・研究機関）へ検証等委託、助言、価格評価意見を求めている。 ii) これらの外部専門組織の知見を参考にしつつ、企画部において確度が高いと判断した案件について、担当業務執行理事（不動産投資実務経験者）が収益性やストラクチャーの蓋然性等を確認する。FM への確認事項や交渉事項がある場合には、企画部に確認や交渉を徹底させた上で案件への投資を判断し、投資に見合わない場合は、否認する。 iii) 更に複層的なチェックを行うため、案件検査チーム（総務部 3 名及び専務理事）において、コンプライアンスチェック等を行うとともに、ポートフォリオ全体のチェックを行う。 ③ この一連のプロセスを通過、選別された案件について、理事長が原案を（イ）及び（ロ）に付議する。 （イ）外部牽制機能である審査委員会へ付議。 審査委員会の構成及び機能としては具体的に以下のとおり。 審査委員会は投資審査委員会と運営審査委員会で構成される。投資審査委員会（弁護士、会計士、不動産鑑定士、現役金融機関勤務者等で構成）において、運営事業者の選定及び出資に係るコミットメント枠設定等について、事業採算性等の収益面を含め審査を実施する。審査委員会を構成するもう一つの運営審査委員会（大学教授、弁護士、会計士、不動産鑑定士等で構成）では、事業の運営方針を審議する。

指摘事項	対応状況
	(ロ) (イ) での外部有識者の意見を踏まえ、不動産投資実務経験者のある常勤理事を含んだ理事会において最終的な討議を行った上で決議し、投資を承認する。 なお、審査委員会と理事会のメンバーに重複はなく、審査委員会だけでなく、更に牽制機能の強化を図るため、これら全体のプロセスを監督・牽制する機能として、会計士等による社外監事を2名置くとともに、監査法人による外部監査も行っている。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ 本事業はLPSとSPCの二段構造になっており、本事業自体がファンドオブファンズ業務の一種であることから、基本的には、上記の監視・牽制機能が働くこととなるが、このほか、事業実施に当たって、LPSの運営を行うFMとSPCの運営を行うアセット・マネージャーが同じ場合には、両者の意思決定の仕組み等をヒアリングし牽制機能が働いているかを機構において確認している。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第10条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	LPSが対象事業者に対する投資として特定目的会社（以下、「TMK」という。）の優先出資を取得・保有する場合があります、当該投資が独占禁止法第10条に該当する際には届出が必要であることから、この点についてFMに注意喚起するとともに、機構のホームページにおいて注意喚起している。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	提案された案件数は平成25年7月から平成27年3月末現在で累計約80件、企画部において選定された案件数は同累計約40件、投資実行された案件数は同累計4件となっており、これらの情報については、行政事業レビュー等において適切に情報開示することとしている。 また、機構においても、投資実行案件について、事業報告書やホームページを通して積極的に情報開示を行うこととしており、投資実行済の案件については、選定されたFMからもプレスリリースがされている。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザ	本事業の運営に当たっては、FM選定ガイドライン及び投資ガイドライン（いずれも国が承認）において出資要件及び手続きを定めるとともに、FMからの提案段階における提

指摘事項	対応状況
ード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	出書類においても、本事業が必要な理由について記載を求めている、機構において本ファンドからの投資の必要性を確認している。 さらに、投資を決定するにあたっては、金融機関の実務経験者を含む外部有識者からなる審査委員会及び不動産投資実務経験者を含む理事会において決定しており、明確な手続きに基づいた厳格な審査を行っており、モラルハザード案件等への出資を回避する仕組みを構築している。 なお、反社会勢力取引の排除についても、契約書に排除条項を設けるだけでなく、対象者の情報と過去の報道記事の照合や必要に応じて警視庁へ照会する等、徹底している。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	本事業の運営のために定めたFM選定ガイドラインにおいては、利益相反取引への対応が適切であることについて確認することを規定しており、投資ガイドラインにおいては、利害関係人取引について規定している。 また、本事業用に策定したLPS契約書雛形においても、利益相反事項に関する規定を設けており、機構が指名する委員（原則、LPS契約におけるLP出資者）による諮問委員会において全員一致による決議を行い、無限責任出資者（以下、「GP」という。）は同決議事項を十分に参酌し業務を遂行する等、検証と確認を徹底することとしている。
EXITの方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	LPS契約書の雛形に則り、各LPS契約において組合の存続期間・EXITの方法について明確に定めており、それらの内容について機構が確認することとしている。EXITの方法としてはJ-REITや事業法人等への売却の予定などが具体例となる。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についてもKPIの設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのよう	<KPIの設定> 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿ってKPIを設定しているところであるが、個別事業のKPIについては、収益性の評価指標として、最終的な出口目標について、投入した国費に対する回収額の比は1.0以上と定めているが、第2回幹事会における、ファンド全体の収益性のKPIと個別案件の収益性のKPIの整合が取れるようにすることが必要との指摘を踏まえ、個別案件ごとのリスクに応じ、投入した国費に対する回

指摘事項	対応状況
に活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。 また、PFIのように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	収額の比を設定（1.0倍超を前提とする）する見直しを行った。 ＜民間資金の活用に係る KPI＞ 民業補完の観点から、投資総額における官民比率について、国費対民間投資＝1：3.0とすることを KPI として設定しており、平成 26 年度下期時点で 1：6.1 となっている。 ＜地域活性化に係る KPI＞ 地方への貢献及び人材育成の観点から、「地方における事業化を促進するための取組、地方における事業の実施状況」を KPI として設定しており、①パートナー協定金融機関、②地域相談窓口の開設、③研修の実施、④三大都市圏以外の地域からの相談件数及び情報提供件数、⑤三大都市圏以外の地域での案件組成件数の 5 項目毎に実施状況を点数化し評価（10 年間で 90 点以上）することとしていた。平成 26 年度下期において、広く国民に対し、地方への貢献についての取組と当該評価をわかりやすくすることに主眼を置き、「平成 34 年 3 月末時点で、事業全体における地方物件の割合が 2 割以上」という KPI を事業全体の目標として新規に位置付け、他の項目については 10 年間の加点方式を改めて、項目毎・半期毎に評価する仕組みに見直しを行った。
＜第 2 回検証報告＞	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	支援先である SPC のモニタリングについては、FM が LPS と SPC との間で締結される出資契約において規定される、年次、四半期、月次等の報告書によりチェックすることとしている。FM は、LPS の決算毎（主に年 2 回）に開催される LPS 組合員集会においてその結果を報告するだけでなく、重大な変更等が発生した場合には必要に応じ LP たる機構に対し報告を適宜行っている。例えば、大口テナントの退去により収益に大きな影響があると判断される場合等には、機構は必要に応じ FM から報告を受けることとしている。このように過剰介入にならない民間事業の効率性に配慮したモニタリングと考えている。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及	本事業の EXIT 時に利益相反が起こると考えられる具体的な場合としては、物件を FM のスポンサーに売却する場合（例えば、FM がマーケットよりも安価にスポンサーに売却

指摘事項	対応状況
び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	をすることなど）などが考えられる。このような事態を想定して、本事業の運営のために定めた FM 選定ガイドラインにおいて、利益相反取引への対応が適切であることについて確認することを規定しており、投資ガイドラインにおいては、利害関係人取引について規定している。 また、FM と機構との間で締結される LPS 契約において、利益相反に関する規定を設けて透明性を確保するとともに、EXIT も含めて利益相反が生じる可能性のある事項については機構が指名する委員による LPS 諮問委員会で決議することとすることで、機構が監督できる体制を確保するなどの措置を講じている。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	当ファンドの KPI については、地方への貢献及び人材育成の観点から、「地方における事業化を促進するための取組、地方における事業の実施状況」を KPI として設定している。 今回、広く国民に対し、地方への貢献についての取組と当該評価をわかりやすくすることに主眼を置き、「平成 34 年 3 月末時点で、事業全体における地方物件の割合が 2 割以上」という KPI を事業全体の目標として新規に位置付け、他の項目については 10 年間の加点方式を改めて項目毎・半期毎に評価する仕組みに見直しを行った。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取組んでもらいたい。	当ファンドの KPI については、平成 26 年度下期に見直しを行い「地方への貢献及び人材育成」の観点から「平成 34 年 3 月末時点で、事業全体における地方物件の割合が 2 割以上」という KPI を設けた。平成 26 年度下期においては、事業化を促進するための取組に関しては、研修会や情報交換会の実施、問い合わせ対応等の KPI は概ね達成したものの、そもそも不動産証券化の実績が少ない地方での案件組成については、不動産証券化に係る専門家の不足等もあり、具体化には時間がかかることもあって実現していないため、現状では未達となっている。今後も FM やパートナー協定金融機関等と、提案を受けている地方案件の協議や検討、新たな地方案件の提案に係る情報交換を行うことで案件を組成し、A 評価を目指すこととする。平成 26 年度下期において、A 評価の項目についても引き続き、しっかりと取り組んでいくこととする。

指摘事項	対応状況
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がりが過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	本事業は、民間の資金やノウハウを活用して、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成を促進するものであり、具体的には、民間では充分に行えないリスクマネーの供給を国が重点的に行うことにより、これを呼び水として、むしろ民間発意の投資を活発化させるものである。今後も収益性 1.0 倍超を遵守しつつ、民業補完に徹して事業を実施することとする。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第 1 回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	ポートフォリオマネジメントについては、専務理事の責任の下で案件検査チームが案件審査チーム（企画部）とは別にチェックしており、アセットタイプ（オフィス、ホテル、住宅等）、地域、投融資形態（劣後出資、メザニン出資等）について、いずれも可能な限り、集中を避け、分散を図ることを理想とし、徹底を図っている。 なお、個別事業の KPI については、収益性の評価指標として、最終的な出口目標について、投入した国費に対する回収額の比は 1.0 倍超と定めているが、第 2 回幹事会における、ファンド全体の収益性の KPI と個別案件の収益性の KPI の整合が取れるようにすることが必要との指摘を踏まえ、個別案件ごとのリスクに応じ、投入した国費に対する回収額の比を設定（1.0 倍超を前提とする）する見直しを行った。
4 民間出資者の役割	
<第 1 回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様	本事業の運営に当たっている機構は一般社団法人であり、設立時社員は一般社団法

指摘事項	対応状況
に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	人、公益社団法人、一般財団法人及び公益財団法人であるが、社員総会決議事項は、「理事・監事の選任又は解任」「決算承認」「定款変更」等と定められており（定款第 10 条）、案件審査に機構の設立時社員が関与することはない。 また、投資決定の際に、個別企業・個別団体の意見のみが反映されることがないよう、外部有識者からなる投資審査委員会及び運営審査委員会を設置しており、さらに投資決定までの意思決定プロセスを確認するための監査機能として社外監事を置くことにより、利益相反事項の検証と確認を徹底している。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
＜第 1 回検証報告＞	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	投資戦略等の第三者への流出を回避するため、FM と機構において守秘義務契約を締結しているが、FM、投資家、融資機関から同意が得られる範囲において、機構が事業報告書やホームページを通じて情報開示を行っており、投資実行済の 4 件については、FM や融資機関の同意が得られたため、機構及び FM のホームページにおいて公表している。 なお、個別物件の金額については、非公表の扱いとしている。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性につ	本事業において、基金設置法人である機構の役割は、国からの補助金により造成された基金の運営管理と、LPS への投資家として、民間の FM の投資方針や投資計画を踏まえてファンドへの出資を判断し、FM によるファンド運営をモニタリングすることである。そのため、機構は、個々の投資案件の発掘・精査及び改修や建替え等のプロジェクトの進捗管理等具体的な投資計画の策定及び執行等のファンドの運営並びに LPS 持分の取得勧誘等の業務を行っておらず、金融商品取引法に基づく金融商品取引業者としての登録は必要ないことを金融庁に確認済みである。 他方で、機構は、FM からの要望も考慮し、事業の幅を持たせるため、金融商品取引法第 2 条に規定する定義に関する内閣府令第 10 条に基づく適格機関投資家として届出をしている。 なお、LPS においては、投資運用業の登録又は適格機関投資家等特例業務の届出を行

指摘事項	対応状況
いては否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	った FM がファンドの運営を行うこととしており、LPS 持分の取得勧誘等についても第二種金融商品取引業の登録を行った FM が自ら行うか、又は当該登録を行った外部の金融商品取引業者に業務委託をすることとしている。 今後、必要に応じて金融監督部局とも相談・連携をしつつ法律に則った適切な対応をしていくこととする。
(個別事項)	
<第 1 回検証報告>	
25 年度末にファンドマネージャー (FM) の選定を終え、今後、選定した FM から適時受け付ける個別案件の審査及び投資決定に際し、機構としての理想のポートフォリオを念頭に置きつつ投資決定できるよう検討を行うべき、また、地方にも耐震・環境改修等のニーズはあり、地方にどのように目を向けていくかについて検討すべき。	FM の選定については、平成 25 年度末に 25 者を選定した。 本事業は、民間だけでは進まない老朽・低未利用不動産の改修、建替え等のための不動産再生事業に国がリスクマネーを供給することで、民間投資を喚起し、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成を促進することを目的としていることから、収益性の評価指標と政策的観点からの評価指標を設定した。 特に、政策的観点からの評価指標については、民業補完の観点から、ファンド全体の KPI として、投資総額における官民比率について、官：民間を 1:3.0 と設定した。 全体のポートフォリオとしては、件数ベースとして地方案件 2 割、それ以外を 8 割とするよう検討しており、今後も FM からの提案案件等を勘案して決定していくこととする。地方案件を件数ベース 2 割とできるよう以下の取組を積極的に行っている。 ・地方案件に積極的な FM に対し、パートナー協定を締結している地域金融機関を紹介。 ・地域金融機関による地方案件と選定された FM のマッチングによる地方優良案件発掘に向けた取組の実施。 ・平成 26 年度に 10 ブロック (13 か所) に地域別相談窓口を開設し、地域のニーズを吸い上げる体制作りの実施。 ・平成 26 年度末において、全国 13 か所において地域の不動産・建設業者、金融機関等を中心とした事業説明会を延べ 30 回実施。(平成 26 年度下期は、仙台、栃木、東京、静岡、広島、福岡で開催)

指摘事項	対応状況
	・平成 26 年度下期は、機構及び相談窓口において、不動産会社や地域金融機関等に 142 件の問い合わせ対応及び情報提供を実施。 今後も地方のニーズを汲み取るよう説明会を実施することとしている。

○競争力強化ファンド

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
＜第1回検証報告＞	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	＜投資総額における官民比率＞ 平成26年度下期における投融資決定件数は1件、投融資決定額は23億円、実投融資額は319億円（金額には既存案件への追加投融資決定額を含む）であり、平成25年3月12日のファンド創設以来の累計では、投融資決定件数は10件、投融資決定額は1,213億円、実投融資額は1,186億円となっている。また、平成27年3月末時点の累計では、投融資総額6,596億円のうち、DBJ1,186億円、民間資金5,410億円であり、官民比率は1:4.6となっている。 ＜大企業と中小企業を区別した投資基準＞ 投資判断については、企業規模の大小に関わらず、金融判断及びファンドの設立目的との合致を確認している。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	＜同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法＞ 当ファンドは、顧客情報保護等の市場のルールに反しないよう配慮しつつも、同業者に不公平感を抱かせることがないよう、民間出資者名や案件の概要等出来る限り情報公開を実施するよう努めている。 ＜応募者に対する選定期間や手続き等の説明＞ 顧客に対しては、資金需要のタイミングを踏まえ、投資決定までの期間や手続きについて説明している。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	出資の対象とする分野の重複可能性については、DBJ本体の有する他官民ファンドとのネットワークを活用し、重複の可能性に留意し運営している。

指摘事項	対応状況
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	人材育成に関しては、当ファンドの運営とは別に DBJ の本体業務としての重要課題として取り組んでいる。
＜第 2 回検証報告＞	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと思う。	当ファンドにおいては、特定の政策分野のために設立されている他の官民ファンドとは異なり、その運営を担う DBJ 本体の既存の顧客ネットワークの活用や業界への長期のコミットに伴う信頼をベースとした案件の組成を行っており、特定の政策目的に合致する事案については、その目的のために時限的に設置された官民ファンドの役割を優先している。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	当ファンドにおいては、サブファンド形式による案件を 1 件（医療分野）実施しており、同案件への支援を決定した際には、適切なガバナンスの下、スムーズに案件組成がなされるよう、出資先となるファンド GP に対し、事後管理可能な仕組みを構築した上で投資を実行した。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行	当ファンドにおいては、その運営を担う DBJ 本体のリソースを活用しており、基本的にアウトソーシングは行っていない。（但し、市場のルールに従い、業務上必要な契約書作成等に係る役務を外部発注する場合には、内部牽制、予算管理、適正性確保の観点

指摘事項	対応状況
っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	から DBJ 内で定められた入札や契約に係る規準に従い、その範囲で実施している。)
2 投資の態勢及び決定過程	
<第1回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮> 当ファンドの投資案件の決定プロセスは、DBJ 本体の投融資業務に係る決定プロセスと同一であり、原則、投融資審議会等において事前の論点出し、スクリーニングを行い、業務統括代表取締役以下、関係役員の出席する投融資決定委員会にて投資判断を決定している。こうした投融資判断に際しては、株式会社のガバナンスとして、会社法の枠組みの下、同法に規定する社外取締役や社外監査役等、取締役に対する監視・牽制機能も有効に機能している。 <ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能> LP 投資を行う際は、出資先となるファンド GP に対し、キャピタル・コールやサブ案件に係る組成状況の報告等、事後管理可能な仕組みを構築した上で、投資実行することにより、牽制を働かせている。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	平成 25 年度、平成 26 年度に各 1 件ずつ独占禁止法上の届出を行っている。
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	持ち込まれた案件数については、案件そのものが日々の顧客対応といった DBJ 本体の通常業務フローの中で醸成されることから、ファンドへの持ち込み案件としては十分に把握し切れるものではない一方、投融資決定された案件（10 件）については全件プレス

指摘事項	対応状況
	リリースを実施するなどして、適時適切に情報開示を行っており、今後とも同様に適切に開示する。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	投融資の条件や規模については、市場実勢に沿った経済性評価に基づいたものとなっており、投融資決定委員会等の議論も経ることによって、モラルハザード案件への出資を回避するよう努めている。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	当ファンドは、新たに組織を設立したものではなく、リスクマネー供給のための資金枠であり、民間他社からの出資はない。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	EXIT の方法、時期については個別案件ごとに投融資決定のタイミングで付議資料の中に記載、その後、原則として投融資先の決算期ごとに財務計数に基づくモニタリングやEXIT 方針の定期的かつ随時の見直しも実施している。EXIT 手法については、IPO、パイアウト、M&A、株式譲渡等、あらゆる手法を念頭に、最適なものを都度選択している。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が完了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいの	<KPI の設定> KPI については監督官庁と協議の上、「呼び水効果」、「地域への貢献」などについての指標を含んだ形で、平成 26 年 5 月に設定済である。 <民間資金の活用に係る KPI> 民間資金の活用については、全案件のうち、当ファンドのリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関等の資金が当初予定通り投入された案件の割合（「呼び水効果」）を KPI として設定（目標 100%）しており、平成 27 年 3 月末時点で 100%の達成度となっている。 <地域活性化に係る KPI> 地域への貢献については、全案件のうち、①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元（新規立地、雇用維持、利便性の向上等）が見込まれる又はなされているかの要件のうち、一つ以上を充足している案件の割合を KPI として設定（目標 50%）しており、平成 27 年 3 月末時点で 70%の

指摘事項	対応状況
で、そうならないような指標とすべきである。	達成度となっている。
＜第２回検証報告＞	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	当ファンドにおいては、金融庁による金融検査マニュアル等に即したモニタリングの実施を念頭に、市場のルールを踏まえ、民間の事業を運営する際の効率性について十分に配慮したモニタリングを行っている。
産業革新機構など幾つかのファンドではEXITの局面に入ってきているが、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	当ファンドにおいては、民間他社からの出資はなく、EXIT時に民間会社との間で利益相反の問題が生じることはない。
各ファンドのKPIについて、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準のKPIの設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構でKPIの参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	当ファンドにおいては、当初より、「地域への貢献」に関する項目をKPIに盛り込んでいる。具体的には、①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元（新規立地、雇用維持、利便性の向上等）が見込まれる又はなされているかの要件のうち、一つ以上を充足しているか否かを基準としており、当該基準を満たした案件の割合（目標50%以上）をKPIとして設定している。 なお、平成27年3月末時点で70%の達成度となっている。
KPIについて、A評価、B評価及びN評価と区分しているが、元々の目標設定が高いKPI、低いKPIと色々あるので、今回A評価となっているKPIについても引き続きしっかりと取組んでもらいたい。	当ファンドのKPIの評価は、平成27年3月末時点ですべてA評価となっているが、引き続き高い評価を維持できるよう取り組む所存。
収益性のKPIについて、1.0倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にある	当ファンドは、収益性のKPIについて、達成率目標を「累積利益がプラス（＝positive IRRの確保）」としているものの、民間協調や市場規律の尊重を原則としていることから、共同投資家の収益目線を踏まえ業務を行っている。

指摘事項	対応状況
かもしれないということである。官民ファンドがエクイティースポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	
3 ポートフォリオマネージメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネージメントを適切に行うべきである。	当ファンドのポートフォリオマネージメントを含むリスク管理は、DBJ 本体の投融資業務に係るリスク管理と一体として行っており、ALM・リスク管理委員会において、取締役会の定めた統合的なリスク管理（信用リスク・市場リスク・オペレーショナル・リスク等それぞれのリスク・カテゴリーごとに評価したリスクを総体的に捉えてコントロールする手法）に関する基本方針に基づき、重要事項の審議及び定期的なモニタリング等を実施している。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネージメントを行うべきである。	
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利	当ファンドは、新たに組織を設立したものではなく、リスクマネー供給のための資金枠であり、民間他社からの出資はない。

指摘事項	対応状況
益相反事項の検証等を徹底すべきである。	
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	投融資を決定した案件については全件プレスリリースを実施しており、その際、共同投資家名についても、原則として公表している。なお、出融資額の公表・非公表については、共同投資家や顧客の要請等を踏まえて対応している。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	DBJ 本体として金融商品取引法の届出を行っている。
（個別事項）	
<第1回検証報告>	
当該ファンドの運営に当たり新たに設置されたアドバイザリー会議は、現在開催を年2回としているが、投資決定・実行に合わせて適時適切に開催するべき。	アドバイザリー会議については、従前年2回、5月と12月にそれぞれ開催していたところ、平成26年度については、投融資決定・実行の進捗に鑑み10月にも開催した（平成26年度は合計3回開催）。

指摘事項	対応状況
投資対象分野について、競争力強化ファンドが、日本政策投資銀行の事業として行うことの強み（例えば日本政策投資銀行のネットワーク）を生かした、既に事業を行っている企業同士が連携して実施する、休眠技術を事業化する等の成長に資する新たな取り組みを支援することを重視するということを発信していくべき。	既に事業を行っている企業同士が連携して実施する、休眠技術を事業化する等の成長に資する新たな取り組みを支援している。なお、平成 26 年度下期に決定した案件は、バイオマス発電事業に関係する企業と共同で新会社を設立することにより、事業規模の確保や業務の効率化、技術の有効活用等（川上・川下企業や異業種企業における企業間連携）を実現するための企業の成長に資する新たな取組である。 また、発信については、案件の決定やその進捗のたびに、より丁寧な記者説明を行う等、強化している。

○株式会社海外交通・都市開発事業支援機構

指摘事項	対応状況
(共通事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 国土交通大臣が定める株式会社海外交通・都市開発事業支援機構支援基準（以下、「支援基準」という。）において、民業補完の観点から我が国事業者との間で最大出資者とならないことを規定している。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 機構は、海外の事業体に出資することから、中小企業を対象とした投資基準を設けることは考えていない。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 情報公開については、機構に関心のある全ての事業者に対する公平性を確保するために、機構のホームページにおいて支援基準、会社概要等を掲載している。また、今後支援決定を行った際には、その内容を可能な限りホームページを通じて公表することとしている。 <応募者に対する選定期間や手続き等の説明> 応募者に対しての説明については、支援基準、当社の投資決定プロセスの概要等必要な情報をホームページ上で開示することで公平性を確保するとともに、直接問い合わせを受けた場合には、選定までの期間や手続き等について丁寧に説明を行う。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	個別の案件において、出資の対象とする分野の重複の可能性に留意して運営する。具体的には、機構の支援対象分野に関連する可能性のある府省に対し事前に確認する。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の	機構は、交通事業及び都市開発事業の整備や運営期間が長期に及ぶという特性を踏まえ、サンセット条項が設けられていないが、民間企業とともに出資等の活動を行うこと

指摘事項	対応状況
核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	によって、インフラ海外展開を進めるための人材が育成されるよう貢献する。
<第2回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないか。そうすることで政策効果が高まるケースもあるのではないかと思う。	支援基準において、当機構は、JICA等の我が国公的機関と連携する旨が定められている。一方、当機構は、海外において行われる交通事業及び都市開発事業を支援するために設立されたものであり、支援対象案件の性質上、他の官民ファンドと共同で出融資を行う蓋然性は低い。したがって、現時点において政策効果を高めるために他の官民ファンドと連携することは想定しにくい、必要が生じた場合には積極的に連携を図ってきたい。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	当機構は、原則、海外において交通事業又は都市開発事業を行うSPCに直接出資するものであり、現時点でサブファンド方式をとることは考えていない。サブファンド方式をとる場合には、適切なガバナンスを働かせるとともに、必要性及び妥当性の検証を行うこととする。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立て	案件のデューディリジェンス、環境社会影響調査等に関しては高度の専門性が必要であり、現状の人員での対応は困難であるため、アウトソーシングを活用している。実施者の選定にあたっては、国の一般競争参加資格等を満たす事業者の中から競争により選定を行うことを原則とすることが内規において定められており、当該内規に基づく公正な手続きを行っている。

指摘事項	対応状況
て公正にやっていく必要がある。	
2 投資の態勢及び決定過程	
＜第1回検証報告＞	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	＜投資決定過程の明確化、監視・牽制機能の発揮＞ 投資決定過程については、候補案件具体化段階、事業化検討段階、1次審査段階、2次審査段階を経た後、株式会社海外交通・都市開発事業支援機構法（以下、「機構法」という。）第25条に基づいて国土交通大臣の認可を受け、支援決定を行うことを内規に定めている。候補案件具体化段階から事業化検討段階に進むとき及び2次審査段階から国土交通大臣の認可申請に進むときは、機構法第17条に基づく海外交通・都市開発事業委員会（以下、「法定委員会」という。）の承認を得るほか、必要に応じ審査状況等について法定委員会に報告を行う。 監視、牽制機能については、監査役や社外取締役を置き、会社法の枠組みによるガバナンスを確保する。また、機構の支援決定に際し、ガバナンスの観点から法定委員会委員のコンフリクト処理等が適切に行われているか検証するため、平成27年度上期を目途に第三者からなる投資ガバナンス委員会を設置し、法定委員会に対して監視・牽制を行う。 ＜ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能＞ ファンドオブファンズ業務を行う場合には、内部の体制等を定めた規定等により牽制を機能させる。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第10条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	独占禁止法第10条が適用されることは考えにくいですが、仮に要件を満たした場合には、届出を行う。

指摘事項	対応状況
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	平成 26 年度下期において、出資相談案件数は 43 件、事業化検討段階に進んだ案件数は 2 件、投資決定を行った案件数は 0 件である。 出資相談案件数、投資決定を行った案件数等については、今後も情報開示を行っていく。また、今後投資決定を行った際には、その内容を可能な限りホームページを通じて公表することとしている。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	支援基準において、機構は、民間事業者では十分な実施が困難な事業に対して支援を行うことが定められている。支援決定にあたっては、法定委員会において支援基準への適合性を確認した上で、国土交通大臣の認可を受けることとなっており、モラルハザード案件等への出資を回避するための公正な手続きが確保されている。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	支援決定にあたっては、法定委員会において支援基準への適合性を確認した上で、国土交通大臣の認可を受けることとなっており、ファンドへの出資者を不当に利する等の利益相反が生じないよう、公正な手続きが確保されている。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	機構とともに現地企業体に出資する企業連合や民間銀行との間で、出資等の売却が可能になる時期及び方法に関して、個別案件ごとに出資等の実行前に予め協議を行うこととしている。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもか	<KPI の設定> 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って KPI を設定し、公表している。 <民間資金の活用に係る KPI> 「民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果」として、機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率が 2.0 倍超という KPI を設定している。 <地域活性化に係る KPI> 地域活性化については、支援案件への地方企業の参加状況を KPI の参考指標として算出することとしている。具体的には、支援案件に出資等をした日本企業のうち、地方企業（本社所在地が東京圏以外にある企業）が占める割合を算出する。

指摘事項	対応状況
かわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	
<第2回検証報告>	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	経営・財務状態を把握するために必要な範囲内で、モニタリングの対象事項（建設・操業状況、財務状況、収支状況等）及び各事項の報告時期（月次、四半期次又は年次）を内規に定めており、他の共同出資者と協力した上で、個別事業の事情等に配慮する等、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮し、内規に従って適正にモニタリングを実施していく。
産業革新機構など幾つかのファンドではEXITの局面に入ってきているが、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	支援基準において、あらかじめEXITに関する取決めを行っていることを要件としており、支援決定の段階でも、EXIT時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保についてしっかり監督していく。 なお、機構がEXITを決定する場合、利益相反の範囲に該当する者は機構の意思決定に関与することが出来ないことが機構法及び内規に定められている。
各ファンドのKPIについて、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準のKPIの設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構でKPIの参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	当機構は、交通と都市開発の分野で海外市場への参入を促進するため、海外において交通事業又は都市開発事業を行う者を支援するものであり、支援案件への地方企業の参加状況をKPIの参考指標として算出することとしている。 具体的には、支援案件に出資等をした日本企業のうち、地方企業（本社所在地が東京圏以外にある企業）が占める割合を算出する。
KPIについて、A評価、B評価及びN評価と区分しているが、元々の目標設定が高いKPI、低いKPIと色々あるので、今回A評価となっているKPIについても引き続きしっかりと取組んでももらいたい。	当機構においては、平成26年度下期にはじめてKPIを設定したところである。今後の支援案件の実績を踏まえ、改めて目標設定の水準について検討したい。

指摘事項	対応状況
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎるというのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	当機構が投資対象としている海外の交通事業及び都市開発事業は、これまで我が国民間企業の参入が進んでいない分野であることから、機構による投資は、我が国民間企業の適正な競争に対して影響を及ぼすことは少ないものと考えている。しかしながら、将来的に、投資を検討する際、投資対象事業と同地域・同業種に我が国民間企業の参入が進んでいる場合には、我が国の民間企業の競争に悪影響を及ぼすことがないように、投資の可否を慎重に判断していきたい。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。	支援基準において、対象事業が特定の事業類型に過度に偏ることがないように、機構の目的の範囲内における投資の中で適切な分散投資を行うことを定めており、国や地域の実情を十分に踏まえ、機構の取締役の責任のもと、機構全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うこととしている。
投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様	支援決定にあたっては、法定委員会において支援基準への適合性を確認した上で、国

指摘事項	対応状況
に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定されたのではないか等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	土交通大臣の認可を受けることとなっており、ファンドへの出資者を不当に利する等の利益相反が生じないよう、公正な手続きが確保されている。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第1回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	共同出資者である民間企業との調整を行い、ホームページ等を通じて、可能な限り情報を公表することとする。 なお、平成26年度下期において支援決定を行った案件数は0件であるため、今後具体的な投資案件が生じた際に公表を行っていくこととする。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	平成27年3月末時点では登録等をしていないが、必要に応じ適切に対応する。

指摘事項	対応状況
(個別事項)	
＜第２回検証報告＞	
海外交通・都市開発事業支援機構について、社外取締役の人員構成に気になる点がある。同機構の事業はプロジェクトファイナンスに基本的になると思うが、様々な銀行が色々な形で事業へ参加することが予想される中で、社外取締役の３名が現役の銀行の部課長クラスということについて、ガバナンス上どうかという懸念があるため検討し直してもらいたい。	利益相反の範囲に該当する者については、機構の意思決定に関与することが出来ないことが機構法及び内規に定められている。 機構の支援決定に際し、ガバナンスの観点から法定委員会委員のコンフリクト処理等が適切に行われているか検証するため、平成２７年度上期を目途に第三者（弁護士、公認会計士及び学識経験者各１名）からなる投資ガバナンス委員会を設置する。同委員会は、原則として半期に１回程度開催し、その結果を機構の監督官庁である国土交通省に報告することで、法定委員会に対して牽制を働かせる。

○国立研究開発法人科学技術振興機構

指摘事項	対応状況
(共通指摘事項)	
1 運営全般（政策目的、民業補完等）	
<第1回検証報告>	
各ファンドの運営にあたっては民業補完に徹し、案件の独占というような批判を受けぬような運営を行うことに努める必要があり、民業補完の徹底の観点から、投資総額における官民比率を示すことも一案と考えられる。また、官民ファンドにおける設立趣旨に基づいて投資資金の集まり易い大企業と集まりにくい中小企業等とに区別して投資基準を設けることも一案と考えられる。	<投資総額における官民比率> 民間出融資額に対する呼び水効果を KPI として設定しており、「JST の出資額+JST 出資以降の民間出融資額」が「JST の出資額」の 2.0 倍超となることを目指す。 平成 26 年度下期において 2 件の出資実績があり、その投資総額 2 億円のうち、機構資金 2 億円、民間資金 13 億円であり、官民比率は 1 : 6.5 となっている。 <大企業と中小企業を区別した投資基準> 本事業では、科学技術振興機構（以下、「JST」という。）の研究開発成果を事業化するベンチャー企業（以下、「JST 発ベンチャー」という。）を対象とし、その中でもとりわけ、技術の目利きの難しさから民間ベースでの資金供給が手薄となっているスタートアップ段階のベンチャー企業への出資を基本としており、大企業に対する出資は予定していない。
情報公開について、同業者に不公平感を抱かせることのないような方法の検討を行うべきである。 また、応募者に対して、選定までの期間や手続き等について説明を行う必要がある。	<同業者に不公平感を抱かせない情報公開方法> 事業概要（出資対象、出資の内容、出資までの手続き等）について、セミナーやシンポジウム等の場を中心に積極的に広報を行うとともに、ホームページ上に情報を掲載し、積極的な広報活動に努めている。 また、出資を実行した際には、その概要について出資先ベンチャー企業の事業の妨げとならない範囲において情報公開を行っている。 <応募者に対する選定期間や手続き等の説明> 本事業は、改正研究開発力強化法及び国立研究開発法人科学技術振興機構法（以下、「JST 法」という。）に基づき、JST 発ベンチャーを対象とするため、公募の仕組みは設けていないが、JST 発ベンチャーやベンチャーの創業を計画している起業家に対して相

指摘事項	対応状況
	談窓口を開設しており、事業概要（出資対象、出資の内容、出資までの手続き等）についても、丁寧な説明を行うこととしている。
官民ファンドは、法令上等の政策目的に沿って設立・運営されることとなっているが、出資の対象とする分野の重複の可能性にも留意して運営する必要がある。	本事業は、JST 発ベンチャー企業のみを支援の対象としており、他の官民ファンドとの重複可能性は低い。また、新たに出資を実行する場合には他の官民ファンドとの重複に留意するため、JST 起業支援室において他の官民ファンドによる支援の状況を確認し、投資委員会に対しても説明することとしている。
サンセット条項による限られた時間の制約の下で投資活動を行うとともに、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成することが期待されていることから、より一層人材育成にも留意して運営する必要がある。	本事業は明確な事業終了期間が設けられているわけではないが、原資である約 25 億円を 5 年程度で JST 発ベンチャーに出資していくことを予定している。本事業は、JST 自らベンチャー企業に対して直接出資する事業であり、投資の専門家を外部から推進プログラムオフィサー（以下、「推進 P0」という。）（民間 VC 出身者等 5 名から構成）として招聘するなど、民間の専門家との緊密な連携を保ちつつ事業推進に努めることで、研究開発成果の実用化・企業化に係る新たな知見・ノウハウが JST 内に蓄積し、JST 内の人材育成に資している。 具体的には、平成 26 年度下期において、推進 P0 と協力しての投資案件の調査・評価の実施（定例会議 21 回開催）、投資委員会委員への付議・説明等（投資委員会 6 回開催）を通じて、出資に係る重点事項やその調査・検討ノウハウの推進 P0 から JST 担当職員への共有が図られている。 また、人材育成にも資する目的で、「JST が出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性」を KPI として設定している。 さらに、JST 発ベンチャーやベンチャーの創業を計画している起業家に対して相談窓口を開設し、事業計画への助言を行うなどのハンズオン支援を実施しており、平成 26 年度上期下期合わせて 79 件の相談が寄せられた。
<第 2 回検証報告>	
まち・ひと・しごと創生会議で示された総合戦略骨子の中で、従来の政策は府省庁・制度ごとの縦割構造が問	他の官民ファンドとの連携としては、官民イノベーションプログラムのうち、大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社と京都大学イノベーションキャピタル株式会社の両

指摘事項	対応状況
題であると指摘されている。官民ファンドについても、各ファンドが所管府省の縦割ではなく、状況に応じて横断的に、共同で参画する可能性はあるのではないかと考える。	者と、補完的な出資が適切だと考えられる案件を相互に紹介することになっている。その際は、守秘義務に抵触しない範囲の情報を紹介する場合と、企業に了承を得て紹介する場合がある。 また、官民イノベーションプログラムのうち、東北大学、東京大学の認定ベンチャーキャピタルとも、今後同様の連携を行う予定である。 他には、産業革新機構と JST との間で、両者の強みを生かすための連携協力協定を締結しており、JST の支援が、産業革新機構の投資につながるための案件の紹介や、企業のフェーズや出資規模の関係で JST または産業革新機構が出資を行う方が適切と考えられる案件の相互紹介などを行っている。 官民ファンド以外の機関との連携としては、JST からの出資だけでは資金需要を十分に満たさない案件に関して、日本政策金融公庫や民間の株式会社ジャフコなどに対し、JST が出資した企業について、その技術内容やビジネスプランについての情報提供を積極的に行うことで、呼び水効果の獲得を目指すこととしている。
農林漁業成長産業化支援機構のサブファンドについて、案件組成の実績が少ない、著しく少ないものがあるとのことだが、これは全部のファンドに共通するところだと思うが、サブファンドというものはどうしても規律が間接的になってしまうリスクを内包しているように思う。その意味で、サブファンド方式については、しっかりガバナンスをするとともに、サブファンド方式が本当に効果的かどうかということも含めて、必要性及び妥当性を検証していくことが重要である。	本事業は、JST の研究成果を事業化する JST 発ベンチャーに対して、JST 自らが直接出資する事業であり、ファンドは組成せず、サブファンド方式も取っていない。
アウトソーシングについて、アウトソーシング自体はノウハウとか知見を広げていく意味で非常に重要であると思っているが、どういう方針でアウトソーシングを行	本事業では、投資の専門家を外部から推進 P0（民間 VC 出身者等 5 名から構成：非常勤雇用）として招聘し、JST 起業支援室（常勤職員）と連携して出資候補案件の調査・評価を行うことで、研究開発成果の実用化・企業化に係る新たな知見・ノウハウを JST

指摘事項	対応状況
っていくのか、また、公正にアウトソーシングの事業を実施するコンサルティング会社、会計監査人等をどのように選んでいくのかということもしっかりと方針を立てて公正にやっていく必要がある。	内に蓄積させることを目指して事業を推進している。 本事業は平成 26 年 4 月から開始したものであり、現状では個別案件の投資規模も大きくないため、費用対効果の点からもアウトソーシングは行わず、機構内部の体制によりデューディリジェンスを行っている。今後、外部専門機関に対してデューディリジェンスや調査を依頼する場合には、機構が定める規定（会計規程等）に従って公正なアウトソーシングを行っていく。
2 投資の態勢及び決定過程	
<第 1 回検証報告>	
複層の投資決定の過程をもつ官民ファンドにおいては、それぞれの過程で何が決定されるのか、より一層明確にすべきである。特に投資の決定を行う法律上の組織において否認された案件がない官民ファンドが認められるが、実質的な投資決定を行っている組織の運営状況等の透明化を図り、監視・牽制機能をより一層発揮させるべきである。また、ファンドオブファンズ業務を行うにあたっては、当該業務に応じた牽制を機能させる必要がある。	<投資決定過程の明確化> 本事業においては、JST 起業支援室が推進 P0 と協力して発掘した出資候補案件について、 ①JST 起業支援室における面談、現地調査等による評価・案件の選定 ②投資委員会（民間出身の外部有識者 7 名（オブザーバー 1 名を含む）、JST 役員 1 名で構成）が抑制的な観点から複数回の審議を行い、出資可否について判断 ③投資委員会での審議結果に基づいて、JST 業務運営会議（理事長 1 名、理事 4 名、監事 2 名、部長等 28 名で構成）及び JST 理事会において出資可否を最終判断し、理事会において承認されれば、理事長決裁を経て、出資を決定という投資決定過程となっている。 <監視・牽制機能の発揮> 投資委員会は、主に外部有識者により構成され、JST から独立しており、各出資候補案件について、ビジネス・技術・財務・法務等の観点から分析を行い、真に出資するのが適当か抑制的な立場から審議を行っており、監視・牽制機能も担っている。平成 26 年度下期においては、これまでに 10 件が投資委員会に付議され、6 件が中間審議、うち 2 件が最終審議にかけられた。最終審議に付議された 2 件については出資が決定した。 <ファンドオブファンズ業務に応じた牽制機能>

指摘事項	対応状況
	本事業は、JST 発ベンチャーに対して、JST 自らが直接出資する事業であり、ファンドへの出資は行わない。
一定規模以上の株式取得を伴う事案については独占禁止法第 10 条（会社の株式保有の制限、届出義務）で定められている要件に基づいて届出を行うとともに、どのような場合に何をするかを各ファンドが明確にしておく必要がある。	本事業は 25 億円の原資を分散投資するものであり、独占禁止法第 10 条の要件には該当しない。（公正取引委員会に確認済み）
投資の決定過程の透明化のために、官民ファンドに持ち込まれた案件数、投資決定された案件数等について、情報開示等を検討すべきである。	JST 発ベンチャーやベンチャーの創業を計画している起業家に対して相談窓口を開設し、事業計画への助言を行うなどのハンズオン支援を実施している。平成 26 年度上期下期合わせて 79 件の相談が寄せられた。平成 26 年度下期においては出資を希望する 10 件が投資委員会に付議され、6 件が中間審議、うち 2 件が最終審議にかけられた。最終審議に付議された 2 件については出資が決定した。 今後出資を実行した際には、上記情報も合わせてホームページ上等で公開していく。
民業補完の徹底のために、民間のみで投資が可能であるにもかかわらず、官民ファンドを利用するモラルハザード案件等への出資を回避するため公正な手続きを確保すべきである。	本事業は、JST 発ベンチャーを対象とし、その中でもとりわけ、技術の目利きの難しさから民間ベースでの資金供給が手薄となっているスタートアップ段階の企業への出資（金銭、知財等の現物）を基本としていることから、モラルハザード案件等への出資の可能性は低い。出資候補案件については、JST から独立した投資委員会がビジネス・技術・財務・法務及び民間出資との関係等の観点から分析を行い、真に出資するのが適当か抑制的な立場から審議を行っており、モラルハザード案件等への出資を回避するための仕組みを構築している。
ファンドへの出資者との関連取引のチェック等、利益相反事項の検証と確認は徹底し、より一層透明性を確保すべきである。	JST 内部において、本事業に対応したコンプライアンスに関する規則を新たに制定し、秘密保持や利益相反に関するルールに基づいた運用を行っている。また、利益相反の可能性がある場合には JST の利益相反マネジメント委員会（総務担当理事（委員長）、総務部長（副委員長）、経営企画部長、人財部長、経理部長、総務部研究倫理室長、その他理事長が必要と認める者で構成）で審査を行うこととしており、利益相反事項の検証

指摘事項	対応状況
	と確認を徹底している。
EXIT の方法、時期を個別案件ごとに明確にすべきである。	EXIT の方法・時期については、出資決定段階において設定しているが、個別案件ごとの事業進捗の把握を通じて柔軟に対応する。なお、保有株式の譲渡又は売却時には、その時期、価額、相手方等の妥当性等について、投資委員会の審議を経たうえで理事会にて決定する。
ガイドラインにより、個別案件ごとに運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）の設定が求められ、官民ファンド全体についても KPI の設定、公表が求められているが、いずれの官民ファンドも今般の検証実施の段階では設定が了していない、早急に設定すべき。なお、指標の設定については、民間資金をどのように活用したか、地域活性化を担う官民ファンドは、地域活性化をにらんだ投資、人材育成の指標を設けるべき。 また、PFI のように国等がリスクを取っている事業について、事業形態の変更によって効率化が期待されるにもかかわらず、官民ファンドがリスクを取る事業に代わるにすぎないのであれば、事業形態の変更の効果は小さいので、そうならないような指標とすべきである。	＜KPI の設定＞ 「官民ファンドの運営に係るガイドライン」に沿って、事業全体の KPI 及び個別事業の KPI を設定したところであり、今後、KPI の達成を目指し、事業の運営に当たることとしている。 ＜民間資金の活用に係る KPI＞ 民間資金の活用に係る KPI として、「民間出融資に対する呼び水効果」を設定しており、平成 26 年度下期においては事業全体で 7.5 倍（目標 2.0 倍超）となっている。 ＜地域活性化に係る KPI＞ 人材育成に係る KPI として、「JST が出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性」（出資先企業に対するハンズオン支援を反映）に関する指標を設定しており、今後は投資先企業の成長を促進していく。 なお、地域経済活性化に係る KPI については、JST が各地方で実施するベンチャーの起業・育成に繋がる研究開発提案の募集説明会やシンポジウムなどにおいて、JST 発ベンチャー等に本事業を周知し、活用してもらうために事業説明会の機会を積極的に確保することとし、地方での事業説明会の開催数を「地方への貢献に係る KPI」として設定している。
＜第 2 回検証報告＞	
財務省理財局が実施した産業革新機構に対する実地監査について、支援先の経営状況に係るモニタリング態勢の強化についての話があったが、あまりモニタリングを	本事業では、スタートアップ段階のベンチャー企業を支援の中心としており、過度のモニタリングは支援先ベンチャー企業の経営にも悪影響となる可能性があることから、定期的かつ継続的なモニタリングを実施しつつも、過剰介入とならないよう配慮してい

指摘事項	対応状況
強化してしまうと、民間の事業者に対して過剰介入になってしまうこともあり得るので、民間の事業を運営する際の効率性についても配慮する必要がある。	る。 具体的には、四半期ごとに出資先企業から JST に対して財務諸表等を提出するよう依頼するとともに、必要に応じてモニタリング・ポートフォリオマネジメントチームが当該企業を訪問し、財務情報や事業の進捗状況等、企業の経営状況を継続的に把握するように努めている。
産業革新機構など幾つかのファンドでは EXIT の局面に入ってきているが、EXIT 時の利益相反に関する透明性及び公平性の確保について、しっかり監督できる体制をつくることが重要である。	本事業では、平成 27 年 1 月に第 1 号案件、平成 27 年 2 月に第 2 号案件への出資が実行されたところであり、現状では、EXIT 時の戦略等の検討を要する案件はないが、将来、EXIT の局面に進んだ案件が生じた場合は、株式の譲渡又は売却の時期、価額、利益相反上の問題も含めた相手方等の妥当性等について、投資委員会の審議を経た上で最終的に理事会にて決定することとしている。また、必要に応じて機構の利益相反マネジメント委員会で審査を行う予定である。
各ファンドの KPI について、地方創生に関してそれぞれのファンドの特性に応じた水準の KPI の設定をしてもらいたい。一例として、海外交通・都市開発事業支援機構で KPI の参考指標として地方企業の参加状況を挙げてもらい、素晴らしいことだと思う。ただ、もっと具体的に数値化してもらいたい。	JST としても地方創生の重要性を認識しているところであり、多様な研究開発支援事業において地域の活性化に資する活動を実施しているところである。 本事業では、JST が各地方で実施するベンチャーの起業・育成につながる研究開発提案の募集説明会やシンポジウムなどにおいて、JST 発ベンチャーに本事業を知ってもらい、活用してもらうために事業説明の機会を積極的に確保することとし、地方での事業説明回数を「地方での広報活動の KPI」として設定している。 平成 26 年度は本事業の開始年度であり、積極的な広報活動を行ったため、地方での説明回数は 6 回であった。来年度もこの水準を維持するものとする。
KPI について、A 評価、B 評価及び N 評価と区分しているが、元々の目標設定が高い KPI、低い KPI と色々あるので、今回 A 評価となっている KPI についても引き続きしっかりと取り組んでももらいたい。	現状、出資案件が出始めたばかりであり、まだ N 評価の項目もあるが、現状 A 評価の KPI（民間出融資に対する呼び水効果等）の目標達成の維持に向けて、出資先企業へのハンズオン支援等に引き続き努めていくこととする。
収益性の KPI について、1.0 倍超の設定というバランスが重要である。つまり、余り大きな収益が上がり過ぎる	本事業では、平成 27 年 1 月に第 1 号案件、平成 27 年 2 月に第 2 号案件への出資が実行されたところであり、現状では、すぐに EXIT 時の戦略等について検討するような案

指摘事項	対応状況
というのは、そこで競争の問題というものが裏側にあるかもしれないということである。官民ファンドがエクイティスポンサーであること自体が競争を歪めているというのは、官民ファンドのどうしても必要悪なところ。収益を上げることは非常に重要だが、民間の競争上のことによく配慮しながら収益性の確保を達成していくことが重要である。	件は無く、収益性の KPI について数値化できるようなフェーズにはない。 一方で、民業補完に徹する観点から、事業全体の収益性に関する KPI を 1.0 倍超に設定し、それを大きく超えることがないよう留意して事業を進めていくこととする。
3 ポートフォリオマネジメント	
<第1回検証報告>	
官民ファンドは政策目的の下、事業者の支援申込みを受けて出資をするため、民間ファンドへの出資を行う場合のように、官民ファンドが主体的に個別案件の出資判断をすることが容易ではないとしても、個別案件のリスクテイクをカバーするために、当該官民ファンド全体でのポートフォリオマネジメントを適切に行うべきである。 投資対象が異なるため投資方法、リスク分散の手法等も異なると考えられるが、それぞれの官民ファンドの投資方法等に応じたポートフォリオマネジメントを行うべきである。	現段階で本事業は、年間2件から5件の出資を行う予定であるが、それらの中でも新たに創業する、または創業して間がなくリスクが高い JST 発ベンチャーに対しては比較的少額の規模の出資から始め、既に創業して数年経過しており、相当程度事業性を確認することができる JST 発ベンチャーに対しては大きな規模の出資を検討するなど、起業支援室長の下で、適切なポートフォリオを考慮に入れながら運用することとしている。
4 民間出資者の役割	
<第1回検証報告>	
機構等への出資者が関連する案件も他の案件と同様に、公正・中立に意思決定がなされることが重要であり、外部から、機構への出資者が関連するから投資が決定さ	本事業は、民間からの出資を受けておらず、出資者が関連する投資決定案件に係る利益相反事項が生じるおそれはないが、JST 内部において本事業に対応したコンプライアンスに関する規則を新たに制定し、秘密保持や利益相反に関するルールに基づいた運用

指摘事項	対応状況
れたのではないかな等の疑念が生じることのないよう、利益相反事項の検証等を徹底すべきである。	を行っており、機構職員のみならず投資委員会委員、推進 P0 といった外部人材についても利益相反に関する検証を徹底することとしている。
5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係	
<第 1 回検証報告>	
官民ファンドの取引も企業秘密に関わりうることから慎重な配慮が必要である一方、国民に対する説明責任を負っているため、官民ファンドと共同で出資する民間ファンドの出資についても極力公表すべきである。	本事業は、JST 発ベンチャーを対象とし、その中でもとりわけ、技術の目利きの難しさから民間ベースでの資金供給が手薄となっているスタートアップ段階の企業への出資（金銭、知財等の現物）を基本としており、JST からの出資時点において民間ファンドの協調出資が行われることは少ないと考えているが、今後、ステージの進行等により、民間ファンドの協調出資が実行された場合には、民間ファンドの同意を得た上で、適切に情報を公開することとしている。 なお、平成 26 年度下期において出資決定した 2 件のうち 1 件は民間による協調出資が行われており、民間出資者名等を公表している。
官民ファンドにおける事業と金融商品取引法との関係（金融商品取引事業者としての登録や適格機関投資家等特例業務届出者としての届出）について、現在、官民ファンドが実施している業務の範囲では、金融商品取引法で定める有価証券の募集や私募を業として行っていない等の理由により、同法上の登録や届出を行う必要がないとされ、競争力強化ファンドを通じた投融資を業務の一環として実施している（株）日本政策投資銀行及び（株）地域経済活性化支援機構の子会社である REVIC キャピタル（株）を除き行われていないが、今後、事業を実施していく中で、登録等が必要な業務が発生する可能性については否定できないため、金融監督部局とも相談しつつ、必要に応じ適切に対応していくことが必要である。	本事業は改正研究開発力強化法及び JST 法に基づき、JST 発ベンチャーに対して出資を行うものであり、他社への勧誘・販売等を行わないため、金融商品取引法には抵触しない。（金融庁に確認済み）

指摘事項	対応状況
(個別事項)	
＜第 2 回指摘事項＞	
科学技術振興機構について、官民イノベーションプログラムとのデマケーションが外部から見たときにどうなのか。しっかりとデマケーションしていく必要がある。	本事業はJSTの研究成果を事業活動において活用しようとするベンチャーを出資の対象とする一方で、官民イノベーションプログラムでは、各大学VCがそれぞれの大学の研究成果を事業活動において活用しようとする大学発ベンチャーを出資の対象としている点で主とする対象が異なる。 両社が対象とする研究成果の範囲が重複する可能性はあるが、本事業は起業直後の段階のJST発ベンチャーに対して比較的小規模（1億円程度以下）の出資を中心に行うことを想定している一方、官民イノベーションプログラムは本事業と比べれば比較的大きい規模の出資がポートフォリオの中心となり、主に支援するステージも異なっている。
科学技術振興機構について、投資委員会が外部有識者で構成されているが、ガバナンスの観点から何か問題があったときに同委員会はどういう形で責任を取るのか定めておく必要がある。	現在、全員が外部有識者で構成されている投資委員会が出資案件の審議をした後に、理事会において出資の可否を最終的に判断する仕組みとなっている。今後は、理事会の一員である JST 役員を投資委員会委員として追加委嘱することで、投資委員会において JST の施策方針を踏まえた審議をより促進することが可能となる。 また、現状では投資委員会の責任について明示的な規定がないため、例えば審査にあたり善管注意義務を怠った結果、出資金を毀損した等の問題が発生した場合には委員を交代させることができる旨を出資に関する規則に明示する。
科学技術振興機構について、アーリーな技術に対し投資をするものだと思うが、KPI の設定において、民間の出資の呼び水効果が 2.0 倍超というのは目線が低過ぎるのではないか。このレベルの段階での出資を考えるとすれば、その後の出資は何十倍ぐらいにならないとビジネスにならない。KPI の出資の呼び水効果の倍率については、アーリーベンチャーの現実に即して再検討する必要がある。	本事業が、とりわけ技術の目利きの難しさから民間ベースでの資金提供が手薄となっているスタートアップ段階での出資を基本とし、それによりその後の民間出融資に繋がっていくという政策目的を考慮して KPI の設定を再検討した結果、より多くの民間出融資の呼び水となることを目指し、個別案件の呼び水効果の KPI を 2.0 倍超から 5.0 倍超に見直した。 また、とりわけ目利きの難しい段階での出資を行いながらも事業全体の収益性の KPI として 1.0 倍超を確保するため、個別案件の収益性の KPI を 10 年程度で「概ね 2.0 倍超」から「概ね 10.0 倍超」に見直した。

各官民ファンドの KPI の概要及び進捗・達成状況

一覧表	1
①株式会社産業革新機構	7
②独立行政法人中小企業基盤整備機構	10
③株式会社地域経済活性化支援機構	15
④株式会社農林漁業成長産業化支援機構	22
⑤株式会社民間資金等活用事業推進機構	24
⑥官民イノベーションプログラム	29
⑦株式会社海外需要開拓支援機構	33
⑧耐震・環境不動産形成促進事業	36
⑨株式会社日本政策投資銀行における競争力強化ファンド	41
⑩株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	44
⑪国立研究開発法人科学技術振興機構	47

官民ファンドのKPI(一覧表)

名称	KPI		目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
(株)産業革新機構	ファンド全体のKPI	①収益性 機構全体の長期収益性(マルチプル倍数の加重平均) ②インパクト 総案件数に占める客観化された投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が達成されている件数の比率 ③エコシステム 他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数 ④ベンチャー支援 機構全体に占めるベンチャー等投資比率 ⑤民業補完 民間からの協調出資がなされた件数の比率	①1.0倍超 ②66%以上 ③【機構全体】平成30年度末までに10件以上 【健康医療分野】平成30年度末までに5件以上 ④件数ベースで66%以上 ⑤【機構全体】95%以上 【健康医療分野】100%	①1.7倍 ②100%(1/1件) ③【機構全体】7件、 【健康医療分野】4件 ④74.4%(58/78件) ⑤【機構全体】97.4%(76/78件)、 【健康医療分野】100%(12/12件)	①1.7倍 ②100%(1/1件) ③【機構全体】8件、 【健康医療分野】4件 ④75.3%(64/85件) ⑤【機構全体】98.8%(84/85件)、 【健康医療分野】100%(14/14件)	①A ②A ③A ④A ⑤A
	個別案件のKPI	①収益性 EXIT時の収益性(マルチプル倍数) ②インパクト 個別案件毎に客観的な投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が設定され、達成されていること ③民業補完 民間からの協調出資がなされていること	①5～7年で概ね2倍以上 ②YES ③YES	個別案件については非公表	個別案件については非公表	
(独)中小企業基盤整備機構	ファンド全体のKPI	①第3期中期計画期間(平成26年度～30年度)における組成ファンド数 ②第3期中期計画期間における地域密着ファンドの組成数 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ③第3期中期計画期間における新規のファンド運営者への出資ファンド数 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ④国内新興市場IPO数に占める中小機構出資ファンド投資先の割合 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ⑤出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ⑥出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ⑦投資事業有責法に基づく決算監査において、「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」を適用して時価評価及び公認会計士監査を行う出資先ファンド数の割合 ⑧出資先ファンドの投資委員会へのオブザーバ出席又はその内容の報告受領の割合 ⑨ファンド事業全体での収益性	①50ファンド以上 (年平均10ファンド以上) ②6ファンド以上 (年平均1.2ファンド以上) ③25ファンド以上 (年平均5ファンド以上) ④15%以上 ⑤中小企業実態基本調査の売上伸び率以上 ⑥中小企業実態基本調査の従業員伸び率以上 ⑦100% ⑧100% ⑨1.0倍超	① 4ファンド ② 0ファンド ③ 3ファンド ④ 14% ⑤26年度の評価は、出資2年経過後の売上伸び率が集計される30年度で評価可能となる。 ⑥26年度の評価は、出資2年経過後の従業員伸び率が集計される30年度で評価可能となる。 ⑦ 100% ⑧ 100% ⑨ 1.1倍(平成25年度実績)	① 11ファンド ② 1ファンド ③ 7ファンド ④ 18% ⑤26年度の評価は、出資2年経過後の売上伸び率が集計される30年度で評価可能となる。 ⑥26年度の評価は、出資2年経過後の従業員伸び率が集計される30年度で評価可能となる。 ⑦ 100% ⑧ 100% ⑨ 1.1倍(平成25年度実績) ※平成26年度の財務諸表については、独法通則法第38条に基づき経済産業大臣の承認待ち。	①A ②B ③A ④A ⑤N ⑥N ⑦A ⑧A ⑨A
	個別案件のKPI	①EXIT時点における収益率(IRR) (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ②出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ③出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率 (起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用) ④投資総額に占める中小企業向け比率 ⑤民間資金に対する呼び水効果(機構出資約束手額に対するファンド総額) ただし、健康・医療事業分野の呼び水効果(機構当初出資約束手額に対するファンド総額)	①個別ファンド毎に投資戦略に応じて設定 ②中小企業実態基本調査の産業別売上伸び率以上 ③中小企業実態基本調査の産業別従業員伸び率以上 ④機構出資比率の1.4倍かつ35%以上 ※中小企業再生ファンドは70%以上 ⑤2.0倍以上 ※東日本大震災対応の産業復興機構は除く 2.5倍以上	個別案件については非公表	個別案件については非公表	

名称	KPI	目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
(株)地域経済活性化支援機構	ファンド全体のKPI	① (1)50%以上 (2)75%以上 (3)75%以上 (4)75%以上 (5)90%以上 ② (1)平成34年度末までに75%以上 ※測定時点目標:15% (2)平成34年度末までに100% (累計200件) ※測定時点目標:20% (3)75%以上 (4)90%以上 ③60%以上 ④90%以上 ⑤1.0倍超	① (1)62% (2)88% (3)98% (4)88% (5)93% ② (1)48% (2)26% (3)83% (4)98% ③－ ④80% ⑤1.4倍	① (1)59% (2)80% (3)98% (4)91% (5)89% ② (1)71% (2)33% (3)70% (4)92% ③59%(新設) ④82% ⑤1.4倍	① (1)A (2)A (3)A (4)A (5)B ② (1)A (2)A (3)B (4)A ③B ④B ⑤A
	個別案件のKPI	①再生支援決定基準における ・生産性向上基準に掲げられた指標(自己資本当期純利益率、有形固定資産回転率、従業員1人当たり付加価値額、これらに相当する生産性の向上を示す他の指標のいずれか) ・財務健全化基準に掲げられた指標(有利子負債のキャッシュフローに対する比率及び経常収入と経常支出の割合) ・キャッシュフロー等収支に係る指標(売上高、営業利益、EBITDA、資金繰り等の収支に関わる計数)のほか、 ・案件の特性に応じた指標(例えば、病院の場合は病床稼働率等) ②支援する意義・必要性の判断に係る重要事項として、雇用確保数、関連取引先数など地域経済への貢献度を示す指標	①②個別案件ごとに設定	個別案件については非公表	個別案件については非公表

名称	KPI		目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
(株)農林漁業成長産業化支援機構	ファンド全体のKPI	①収益性 機構の株主に対する投資倍率 ②政策性 (1)投資先6次産業化事業体の成果 事業計画どおりに売上高が進捗している投資先6次産業化事業体の割合 (2)新事業の創出 投資先の6次産業化事業体における、新規の事業体の割合 (3)地方創生のための雇用創出 事業計画どおり又はこれを超える人数の雇用を行っている投資先6次産業化事業体の割合 (4)地域における人材育成 ア)各サブファンド又は6次産業化事業体への助言の実施状況 イ)設立後半年以上経過したサブファンドのうち出資案件1件以上のサブファンドが8割以上 設立後1年以上経過したサブファンドのうち出資案件2件以上のサブファンドが5割以上 (5)出資実行による投資誘発効果(民業補充) サブファンドからの出資額の2倍を上回る事業投資が行われている投資先6次産業化事業体の割合	①1.0倍超 ② (1)7割以上 (2)7割以上 (3)7割以上 (4) ア)毎月1回以上 イ)8割以上、 5割以上 (5)7割以上	①－ ② (1)91% (2)91% (3)－ (4) ア)－ イ)－、 － (5)100%	①－ ② (1)64% (2)82% (3)73%(新設) (4) ア)69%(見直し) イ)59%、 24%(見直し) (5)100%	①N ② (1)B (2)A (3)A (4) ア)B イ)B (5)A
	個別案件のKPI	①収益性 個別事業体の投資倍率 ②政策性 (1)事業体の売上高増加 (2)事業体の雇用拡大 (3)原材料における国産使用比率 (4)出資実行による投資誘発効果	①投資期間8～12年の場合で、投資倍率1.5～1.8倍程度(○) ② (1)売上高が事業計画どおり、あるいは上回って増加(◎)、事業計画どおりではないが増加(○)、現状維持(△)、減少(×)の4段階評価 (2)雇用が事業計画どおり、あるいは上回って増加(◎)、事業計画どおりではないが増加(○)、現状維持(△)、減少(×)の4段階評価 (3)原材料となる農林水産物に占める国産使用比率が9割超(○)、国産使用比率が7割～9割(△)、国産使用比率が7割未満(×)の3段階評価 (4)サブファンドからの出資額を上回る事業投資が行われた(○)、事業投資はサブファンドからの出資額を下回る(×)	個別案件については非公表	個別案件については非公表	
(株)民間資金等活用事業推進機構	ファンド全体のKPI	①機構の資金供給 (1)支援案件の事業規模(機構が資金供給を行った案件の事業規模の合計金額) (2)支援案件のインフラ分野数(例:空港、上水道、下水道等) (3)機構の収益率(総収入額÷総支出額) ②インフラ投資市場の育成(需要変動リスクの伴うインフラ整備等に対する民間投資の喚起) (1)呼び水効果(〔機構及び金融機関等からの出融資額÷機構の出融資額〕の平均値) (2)民間インフラファンド組成に向けた取組み (民間インフラファンド組成のための実務的な打ち合わせを行った事業者数) ③利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の普及 (1)市場関係者へのアドバイス件数(地方公共団体、地域金融機関、事業者等へ具体的なアドバイスを行った案件数) (2)地域人材の育成・ノウハウ提供(機構への受入、支援案件、専門的なセミナーを通じた地域における人材の育成の状況) (3)利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の件数(平成25年10月設立以降の事業の件数)	① (1)平成28年度末までに1.5兆円 (平成26年度末時点で6,300億円以上) (2)平成28年度末までに5分野 (平成26年度末時点で2.1分野) (3)1.0倍超 ② (1)3.0倍以上 (2)平成28年度末までに10社 (平成26年度末時点で4.2社以上) ③ (1)平成28年度末までに延べ500件 (平成26年末時点で213件) (2)平成28年度末までに延べ200名 (平成26年度末時点で85名以上) (3)機構の事業期間(14.5年間)で100件 (平成26年度末時点で10.3件以上)	①25億円 (1)25億円 (2)1分野 (3)－ ② (1)20倍 (2)2社 ③ (1)268件 (2)60名 (3)8件(平成26年3月末)	①131億円 (1)131億円 (2)4分野 (3)－ ② (1)4.8倍 (2)5社 ③ (1)356件 (2)69名 (3)23件	①B (1)B (2)A (3)N ② (1)A (2)A ③ (1)A (2)B (3)A
	個別案件のKPI	①機構の資金供給 (1)収益率 (2)政策目的への貢献度 ②インフラ投資市場の育成(需要変動リスクの伴うインフラ整備等に対する民間投資の喚起) 呼び水効果(機構及び金融機関等からの出融資額÷機構の出融資額)	① (1)1.0倍超 (2)個別案件の特性に応じて評価 (民間のノウハウの活用、地域経済の活性化) ②2.0倍以上	個別案件については非公表	個別案件については非公表	

名称	KPI		目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
官民イノベーションプログラム	ファンド全体のKPI	※①(1)以外は3点満点で評価 ①プログラムのパフォーマンス (1)プログラム全体の累積利益 (2)出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか ②国立大学における技術に関する研究成果の事業化 (1)大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。大学において研究成果の事業化に向けた取組(ブレインキュベーション)の支援を受けているか (2)大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか (3)大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。地域への知の還元、社会貢献等がなされているか ③国立大学における教育研究活動の活性化 事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか ④イノベーション・エコシステムの構築 (1)大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか (2)大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか ⑤地域における経済活性化への貢献 事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか	① (1)全体で1.0倍超 (2)個別案件の平均点が2.0点以上 ② (1)個別案件の平均点が2.7点以上 (2)個別案件の平均点が2.4点以上 (3)個別案件の平均点が2.0点以上 ③個別案件の平均点が2.0点以上 ④ (1)個別案件の平均点が2.0点以上 (2)個別案件の平均点が2.4点以上 ⑤個別案件の平均点が2.0点以上	—	① (1) — (2) — ② (1) — (2) — (3) — ③ — ④ (1) — (2) — ⑤ — ※26年度下期より評価開始	① (1) N (2) N ② (1) N (2) N (3) N ③ N ④ (1) N (2) N ⑤ N
	個別案件のKPI	※3点満点で評価 ①事業計画の進捗 (1)事業計画が適切に進捗しているか(政策コストを最小化する観点から、出資金を毀損しないことが見込まれるか) (2)出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか (3)出資案件について、民間事業者への譲渡・上場等のEXITが見込まれるか ②国立大学における技術に関する研究成果の事業化 (1)大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。大学において研究成果の事業化に向けた取組(ブレインキュベーション)の支援を受けているか (2)大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか (3)大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。地域への知の還元、社会貢献等がなされているか ③国立大学における教育研究活動の活性化 事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか ④イノベーション・エコシステムの構築 (1)大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか (2)大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか ⑤地域における経済活性化への貢献 事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか	① 「総支出額<総収入額」を達成するとともに、民間のリスクマネーの投入を受け(2点以上)、上場等のEXITを達成(3点) ②～⑤ 出資先の事業活動の進捗を投資後の経過年数に応じて適切に評価し、目標達成に貢献(2点以上)	個別案件については非公表	個別案件については非公表	
(株)海外需要開拓支援機構	ファンド全体のKPI	①収益性 機構全体の長期収益性 ②波及効果 個別投資案件(EXIT時)の評価合算値 ・企業・業種連携(連携した企業数) ・発信力(消費行動への影響) ・市場開拓の先駆け(市場シェア拡大等) ・共同基盤の提供(展開地域企業数等) ③民業補完 民間企業からの協調出資等の事業総額に対する割合	①1.0倍超 ②達成指数の合計値 70%以上 ③10年後目途に50%超	①— ②— ③75%	①— ②— ③68%	①N ②N ③A
	個別案件のKPI	①収益性 個別案件の収益性 ②波及効果 ・企業・業種連携(連携した企業数) ・発信力(物産展の開催回数等) ・市場開拓の先駆け(日本商材の割合等) ・共同基盤の提供(出店日系企業数等) ③民業補完 民間企業からの協調出資等の有無	①5～7年で概ね1.5倍 ②個別投資案件ごとに、支援基準に沿って、一つ又は複数の波及効果の目標を設定 ③民間企業からの協調出資等の有無 民間企業からの協調出資等がなされていること(民業補完の観点からマイノリティ(50%以下)が目安だが、ペイシエント・リスクマネーの調達に難しい場合や共同基盤性が極めて高い等の場合には機構の割合が50%超となることもある。)。	個別案件については非公表	個別案件については非公表	

名称	KPI		目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
耐震・環境不動産形成促進事業 (一社)環境不動産普及促進機構	ファンド全体のKPI	①収益性 投入した国費に対する回収額の比 ②政策的観点 (1)喚起された民間投資 (2)国費対民間投資 (3)事業全体における地方物件の割合 (4)地方における事業化を促進するための取組(半期の行動を以下の項目毎に評価) (a)パートナー協定の締結 (b)地域相談窓口の開設 (c)本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等の実施 (d)本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等を三大都市圏以外で実施 (e)三大都市圏以外の地域からの問い合わせへの対応及び情報提供を実施 (f)選定したファンド・マネージャーを三大都市圏以外の地域の事業者やパートナー協定締結金融機関等へ紹介	①1.0倍超 ② (1)平成34年3月末時点で1,000億円 (平成27年3月末時点で300億円) (2)平成34年3月末時点で1:3.0 (3)平成34年3月末時点で地方物件の割合が2割以上 (4)半期の行動を以下の項目毎に評価 (a)各都道府県において少なくとも1つ以上の地域金融機関等と締結 (b)10以上のブロックにおいて開設 (c)10か所以上で実施 (d)5か所以上で実施 (e)50件以上実施 (f)2件以上実施	①－ ② (1)24億円 (2)1:4.3 (3)－ (4) (a)－ (b)－ (c)－ (d)－ (e)－ (f)－	①－ ② (1)506億円 (2)1:6.1 (3)地方物件の実績無し(新設) (4) (a)全都道府県において締結 (b)10ブロック(13か所)において開設 (c)6か所で開催 (d)5か所で開催 (e)85件実施 (f)2件実施 ※上記(a)～(f)は26年度下期にKPIを見直	①N ② (1)A (2)A (3)B (4) (a)A (b)A (c)B (d)A (e)A (f)A
	個別案件のKPI	①収益性 投入した国費に対する回収額の比 ②政策的観点 民業補完:リスクマネーの呼び水効果(国費対民間投資)	①1.0倍超を前提 ②1:3.0	個別案件については非公表	個別案件については非公表	
競争力強化ファンド (株)日本政策投資銀行	ファンド全体のKPI	①技術等有効活用の促進 全案件のうち、企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が、新たな事業展開に向けて有効活用されている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合 ②企業間連携の促進 全案件のうち、バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合 ③戦略的取組の促進 全案件のうち、企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているもの等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合 ④呼び水効果 全案件のうち、「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金が、当初予定通り投入された案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合 ⑤収益性 ファンド全体の累積利益 ⑥地域への貢献 全案件のうち、(1)地域発の案件か、(2)地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、(3)事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか、の要件のうち、1つ以上を充足している案件(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	①と②の平均で75%以上 ③100% ④100% ⑤プラス(positive IRRの確保) ⑥50%以上	①と②の平均90% ③100% ④100% ⑤プラス ⑥64%	①と②の平均88% ③100% ④100% ⑤プラス ⑥70%	①②A ③A ④A ⑤A ⑥A
	個別案件のKPI	(0～2点の3段階加減評価) ①技術等有効活用の促進 新たな事業展開に向け、企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が有効活用されているか ②企業間連携の促進 新たな事業展開に向け、バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされているか ③戦略的取組の促進 企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているか ④呼び水効果 「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金がプロジェクトに投入されているか ⑤地域への貢献 (1)地域発の案件か、(2)地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、(3)事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか	①と②合計で3点 ③2点 ④2点 ⑤2点	個別案件については非公表	個別案件については非公表	

名称	KPI		目標	実績(26年9月末時点)	実績(27年3月末時点)	評価
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	ファンド全体のKPI	①収益性 機構全体の長期収益性(総支出に対する総収入の比率) ②民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果 機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率 ③海外市場への参入促進 (1)支援案件に参加する日本企業数(出資企業＋受注企業) (2)新規海外・地域進出企業数(出資企業＋受注企業) (3)我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況(個別案件の総合評価点を平均)	①1.0倍超 ②2.0倍超 ③ (1)10社/年以上(平均2社/件以上) (2)1社/年以上 (3)平均2.0点以上	—	①－ ②－ ③ (1)－ (2)－ (3)－(見直し) ※26年度下期より評価開始	①N ②N ③ (1)N (2)N (3)N
	個別案件のKPI	①収益性 個別案件の長期収益性(プロジェクトへの支出に対する収入の比率) ②民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果 機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率 ③海外市場への参入促進 我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況(1～3点の総合評価点)	①1.0倍超 ②2.0倍超 ③2.0点以上	個別案件については非公表	個別案件については非公表	/
国立研究開発法人科学技術振興機構	ファンド全体のKPI	①収益性 機構全体の長期収益性(投資倍率の加重平均) ②民業補完 民間出融資に対する呼び水効果(機構出資額＋機構出資以降の民間出融資額)/(機構出資額) ③出資先企業の成長支援 機構が出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性 (売上げ規模、従業員数、資本金規模の3つの観点から判断) ④地方への貢献 地方での事業説明会の開催数	①1.0倍超 ②平均で2.0倍超 ③平均で1点以上 (0～2点の3段階評価) ④6回/年以上	①－ ②－ ③－ ④－	①－ ②7.5倍 ③－ ④6回/年(新設)	①N ②A ③N ④A
	個別案件のKPI	①収益性 EXIT時の収益性(投資倍率) ②民業補完 民間出融資に対する呼び水効果(機構出資額＋機構出資以降の民間出融資額)/(機構出資額)	①10年程度で概ね10.0倍超 ②5.0倍超	個別案件については非公表	個別案件については非公表	/

(注)各官民ファンドに設定されたKPIの進捗・達成状況については、以下のとおり区分して評価。

進捗・達成状況	評価区分
①一定期間内に目標を達成すると定めているKPI：KPIの進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率以上	A
②每期一定水準以上の目標を達成すると定めているKPI：今期の実績が目標水準以上	
①：KPIの進捗率が、目標達成までの期間に対して経過期間が占める比率未満	B
②：今期の実績が目標水準未満	
現時点では、データが入手できない等により評価困難	N

(株)産業革新機構の政策目標(KPI)

①機構全体のKPI

収益性

- ・機構全体の長期収益性(マルチプル倍数の加重平均)

目標 → 1.0倍超

インパクト

- ・総案件数に占める客観化された投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が達成されている件数の比率

目標 → 66% 以上

エコシステム

- ・他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数

目標 → 【機構全体】平成30年度末までに10件以上

【うち健康医療分野】平成30年度末までに5件以上

ベンチャー支援

- ・機構全体に占めるベンチャー等投資比率

目標 → 件数ベースで66%以上

民業補完

- ・民間からの協調出資がなされた件数の比率

目標 → 【機構全体】95%以上

【健康医療分野】100%

②個別案件毎のKPI

収益性

- ・Exit時の収益性(マルチプル倍数)

目標 → 5～7年で概ね2倍以上

インパクト

- ・個別案件毎に客観的な投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が設定され、達成されていること。

目標 → 1 (Yes)

民業補完

- ・民間からの協調出資がなされていること

目標 → 1 (Yes)

(注)個別案件毎のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

(株)産業革新機構の政策目標(KPI)の詳細

機構全体のKPI

収益性

- ・機構全体の長期収益性(マルチプル倍数の加重平均)
※ただし、解散前は、処分決定を行った案件につき、処分した株式についてExit額を出資額で割った数値を用いる。

目標値	現状達成値 (平成27年3月末)
1.0 倍超	1.7倍

インパクト

- ・総案件数に占める客観化された投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が達成されている件数の比率
※機構保有株式の全てがExitに至った件数のみを用いる。

目標値	現状達成値 (平成27年3月末)
66%以上	100% (1/1件)

エコシステム

- ・他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数
※【】は健康医療関連の研究機関・教育機関との連携数

目標値	現状達成値 (平成27年3月末)
平成30年度末までに10件以上 【平成30年度末までに5件以上】	8件 【4件】

ベンチャー支援

- ・機構全体に占めるベンチャー等投資比率
※総支援決定件数に占めるベンチャー企業等への投資件数の比率

目標値	現状達成値 (平成27年3月末)
66%以上	75.3 % (64/85件)

民業補完

- ・民間からの協調出資がなされた件数の比率
※総支援決定件数に占める民間からの協調出資がなされた件数の比率、【】は健康医療分野における目標値及び現状達成値

目標値	現状達成値 (平成27年3月末)
95%以上 【100%】	98.8% (84/85件) 【100% (14/14件)】

ファンド全体のKPI

(株) 産業革新機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
収益性 1 機構全体の長期収益性 (マルチプル倍数の加重平均)	目標ライン 1.0倍 27年3月末 1.7倍 26年9月末 1.7倍	1.0倍超	A
インパクト 2 総案件数に占める客観化された投資インパクト(グローバルリーダー企業創出、ゲームルールの変革等)が達成されている件数の比率	目標ライン 66% 27年3月末 100% (1/1) 26年9月末 100% (1/1)	66%以上	A
エコシステム 3 他の公的研究機関やベンチャー支援団体等との連携数	27年3月末 目標:7件 27年3月末 8件 10件 全体 27年3月末 4件 26年9月末 7件 健康医療 27年3月末 目標:4件 26年9月末 4件 5件	平成30年度末時点目標: -機構全体:10件以上 -健康医療分野:5件以上	A
ベンチャー支援 4 機構全体に占めるベンチャー等投資比率	目標ライン 66% 27年3月末 75.3% (64/85) 26年9月末 74.4% (58/78)	件数ベースで66%以上	A
民業補完 5 民間からの協調出資がなされた件数の比率	目標ライン 95% 27年3月末 98.8% (84/85) 27年3月末 100% (14/14) 全体 26年9月末 97.4% (76/78) 健康医療 26年9月末 100% (12/12)	機構全体:95%以上 健康医療分野:100%	A

(独) 中小機構ファンド出資事業におけるKPIの考え方

【政策目的】 中小企業に対するリスクマネー供給の円滑化

LPたる中小機構としてのKPI

中期計画に明記されるKPI

- ・第3期中期計画期間(平成26年度～30年度)における組成ファンド数 目標値: 50ファンド以上
※年度間で大きく増減しないよう平準化を図り、平成26年度では10ファンド以上の組成を目標としている。

地域への貢献及びファンドマネージャー育成に関するKPI

※起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用

- ・第3期中期計画期間における地域密着ファンドの組成数 目標値: 6ファンド以上
- ・第3期中期計画期間における新規のファンド運営者への出資ファンド数 目標値: 25ファンド以上

事業実施効果としてのアウトプット指標 ～ベンチャー・中小企業成長への貢献に関するKPI～

※起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用

- ・国内新興市場IPO数に占める中小機構出資ファンド投資先の割合 目標値: 15%以上
- ・出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率 目標値: 中小企業実態基本調査の売上伸び率以上
- ・出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率 目標値: 中小企業実態基本調査の従業員伸び率以上

事業の適正性、透明性及び効率性確保のための機構の内部規定

- ・投資事業有責法に基づく決算監査において、「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」を適用して時価評価及び公認会計士監査を行う出資先ファンド数の割合 目標値: 100%(全件)
- ・出資先ファンドの投資委員会へのオブザーバ出席又はその内容の報告受領の割合 目標値: 100%(全件)
- ・ファンド事業全体での収益性 目標値: 1.0倍超

GPたる個別出資先ファンドに対するガバナンス

出資先ファンドの業績評価のためのKPI

※起業支援ファンド及び中小企業成長支援ファンドに適用

- ・EXIT時点における収益率(IRR) 目標値: 個別ファンド毎に投資戦略に応じて設定
- ・出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率 目標値: 中小企業実態基本調査の産業別売上伸び率以上
- ・出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率 目標値: 中小企業実態基本調査の産業別従業員伸び率以上

出資先ファンドにおける適切な運営、民業補完のためのKPI

～達成を担保するために、審査基準に反映～

- ・投資総額に占める中小企業向け比率 基準値: 機構出資比率の1.4倍かつ35%以上
※中小企業再生ファンドは70%以上
- ・民間資金に対する呼び水効果(機構出資約束額に対するファンド総額) 基準値: 2.0倍以上
※東日本大震災対応の産業復興機構は除く

ただし、健康・医療事業分野の呼び水効果(機構当初出資約束額に対するファンド総額)
目標値: 2.5倍以上

(注) GPたる個別出資先ファンドに対するガバナンスに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

【中小機構ファンド】設定したKPIに基づく平成27年 3月末日時点における評価

項 目	目 標	現状達成状況 (2015年3月末日時点)
中期計画に明記されるKPI (ファンド組成数)	第3期中期計画期間（平成26年度～30年度）における組成ファンド数 <u>50ファンド以上</u> (年平均10ファンド以上)	<u>11ファンド</u>
地域への貢献及びファンドマネージャー育成に関するKPI	第3期中期計画期間における地域密着ファンドの組成数 <u>6ファンド以上</u> (年平均1.2ファンド以上)	<u>1ファンド</u>
	第3期中期計画期間における新規のファンド運営者への出資ファンド数 <u>25ファンド以上</u> (年平均5ファンド以上)	<u>7ファンド</u>
事業実施効果としてのアウトプット指標～ベンチャー・中小企業成長への貢献に関するKPI～	国内新興市場IPO数に占める中小機構出資ファンド投資先の割合 <u>15%以上</u>	<u>18%</u>
	出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率 <u>中小企業実態基本調査の売上伸び率以上</u>	<u>26年度の評価は、出資2年経過後の売上伸び率が集計される30年度で評価可能となる。</u>
	出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率 <u>中小企業実態基本調査の従業員伸び率以上</u>	<u>26年度の評価は、出資2年経過後の従業員伸び率が集計される30年度で評価可能となる。</u>

【中小機構ファンド】設定したKPIに基づく平成27年3月末日時点における評価

項 目	目 標	現状達成状況 (2015年3月末日時点)
事業の適正性、透明性及び効率性確保のための機構の内部規定	投資事業有責法に基づく決算監査において、「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」を適用して時価評価及び公認会計士監査を行う出資先ファンド数の割合 <u>100%</u>	<u>100%</u>
	出資先ファンドの投資委員会へのオブザーバ出席又はその内容の報告受領の割合 <u>100%</u>	<u>100%</u>
	ファンド事業全体での収益性 <u>1.0倍超</u>	<u>1.1倍</u> (平成25年度実績) ※

※平成26年度の財務諸表については、独法通則法第38条に基づき経済産業大臣の承認待ち。

ファンド全体のKPI

(独) 中小企業基盤整備機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1 第3期中期計画期間(平成26年度～30年度)におけるファンド組成数	今回の目標 10ファンド 目標 50ファンド(5年間) 26年4月 27年3月末 31年3月末 ↑27年3月末の実績 11ファンド ↑26年9月末の実績 4ファンド (参考)26年3月末(過去5年間) 39ファンド	50ファンド以上 (平均10ファンド以上/年)	A
2 第3期中期計画期間における地域密着ファンド組成数	今回の目標 1.2ファンド 目標 6ファンド(5年間) 26年4月 27年3月末 31年3月末 ↑27年3月末 1ファンド ↑26年9月末 0ファンド (参考)26年3月末(過去5年間) 6ファンド	6ファンド以上 (平均1.2ファンド以上/年)	B
3 第3期中期計画期間における新規のファンド運営者への出資ファンド数	今回の目標 5ファンド 目標 25ファンド(5年間) 26年4月 27年3月末 31年3月末 ↑27年3月末 7ファンド ↑26年9月末 3ファンド (参考)26年3月末(過去5年間) 23ファンド	25ファンド以上 (平均5ファンド以上/年)	A
4 国内新興市場IPO数に占める中小機構出資ファンド投資先の割合	目標 15% 26年4月 27年3月末 31年3月末 27年3月末 18% 26年9月末 14% (参考)26年3月末(過去10年間) 15%	15%以上	A
5 出資2年経過後の出資先中小企業の売上成長率	26年度の評価は、出資2年経過後の売上伸び率が集計される30年度において評価可能となる。	中小企業実態基本調査の売上伸び率以上	N
6 出資2年経過後の出資先中小企業の雇用成長率	26年度の評価は、出資2年経過後の従業員伸び率が集計される30年度において評価可能となる。	中小企業実態基本調査の従業員伸び率以上	N

ファンド全体のKPI

(独) 中小企業基盤整備機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
7 投資事業有責法に基づく決算監査において、「投資事業有限責任組合における会計処理及び監査上の取扱い」を適用して時価評価及び公認会計士監査を行う出資先ファンド数の割合	目標 100% 27年3月末 100% 26年9月末 100%	100%(全件)	A
8 出資先ファンドの投資委員会へのオブザーバ出席又はその内容の報告受領の割合	目標 100% 27年3月末 100% 26年9月末 100%	100%(全件)	A
9 ファンド事業全体での収益性	目標 1.0倍超 26年3月末 1.1倍 25年3月末 1.1倍 ※平成26年度の財務諸表については、独法通則法第38条に基づき 経済産業大臣の承認待ち。	1.0倍超	A

(株)地域経済活性化支援機構(REVIC)のファンド全体のKPI

政策目的

地域における中小企業等に対する事業再生支援態勢を強化するとともに、事業転換や新事業及び地域活性化事業に対する支援を推進し、もって地域経済の活性化に貢献する。

I. ファンド全体に関するKPI

1. 直接の再生支援を通じた地域への貢献	2. 地域への知見・ノウハウの移転等を通じた事業再生・地域活性化支援	3. ファンドを通じた地域への資金供給(呼び水効果、民業補完の確保)
(1) 具体的な検討を行った案件に対する関与度合い ・達成率目標＝50%以上 (2) 先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造等 ・達成率目標＝75%以上 (3) ハンズオン支援等による収益改善 ・達成率目標＝75%以上 (4) 地域経済への貢献 ・達成率目標＝75%以上 (5) 金融機関等との連携 ・達成率目標＝90%以上 ※(2)～(5)については、再生支援決定した案件について評価	(1) 各都道府県での支援実績の積上げ ・達成率目標＝平成34年度末までに75%以上 (2) 地域への知見・ノウハウの移転 ・達成率目標＝平成34年度末までに100% (累計200件) (3) 地域経済への貢献 ・達成率目標＝75%以上 (4) 金融機関等との連携 ・達成率目標＝90%以上	・機構が行うLP出資に係る呼び水効果(民業補完の確保)として、ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合 :60%以上
KPI実現のための行動目標 機構が相談を受け再生支援に関する具体的な検討を行った案件の全てについて、再生支援決定に基づく支援、経営改善や機構以外の手続を含む事業再生の進め方等に係る助言による支援を行うことにより、地域における中小企業等の事業再生や新事業・事業転換等を図り、地域経済の活性化に貢献する。		
KPI実現のための行動目標 ①平成26年度中に、事業再生・地域活性化ファンドを同25年度実績(4件)を上回る件数を組成。同27年度以降は、引き続き地域のニーズに沿ったファンド組成を目標とするが、機構の存続期間も考慮しつつ、新たなファンドの組成のみならず、マザーファンドの活用等により、各都道府県において支援実績を積み上げ、地域経済の活性化に貢献する。 ②地域への事業再生や地域活性化に係る知見・ノウハウの移転を進めるため、地域金融機関等への特定専門家派遣及び地域金融機関等からの人材の受入れを平成35年3月末までに累計で200件以上行うことにより、その地域における支援機能の持続的な整備・拡充を図る。		
KPI実現のための行動目標 事業者に対する機構による直接支援及び事業再生・地域活性化ファンドを通じた支援における中小企業及び病院・学校等の中小規模の事業者の割合を9割以上とする。		
4. 中小企業等への重点支援の明確化		
5. 機構全体の収益性確保		
・出資金を全額回収できる収益を確保(倍数1.0倍超)		
KPI実現のための行動目標 機構の財産をもって、全ての機構の債務完済ができるとともに、機構に対する出資者が出資金を回収できる収益(倍数1.0倍超)を確保する。		

(株)地域経済活性化支援機構(REVIC)のファンド全体のKPI(詳細)

1. 直接の再生支援を通じた地域への貢献 ※(2)～(5)については、再生支援決定した案件について評価	2点	1点	0点	測定期間	目標	現状達成率 (2015/3月)
(1)具体的な検討を行った案件に対する関与度合い 具体的な検討を行った案件の全てについて、①再生支援決定に基づく支援、②経営改善や機構以外の事業再生の進め方等に係る助言による支援を確実に行ったか	①再生支援決定を実施	②事業再生に関する助言等実施	左記に該当しない	平成26年4月以降測定時点まで	50%以上	59%
(2)先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造等 ①民間資金(スポンサー、取引金融機関等の出融資)を活用したか、②知見・ノウハウの移転(ハンズオン支援等)を行ったか、③その他先導的なモデルを創造・活用できたか	左記のうち2つ以上に該当	左記のうち1つに該当	左記に該当しない	平成25年3月以降測定時点まで	75%以上	80%
(3)ハンズオン支援等による収益改善 ハンズオン支援等を行っていくことで、収益改善を図ることができたか	改善できた	一定程度改善できた又は今後改善が見込まれる	現時点で改善は期待できない	同上	75%以上	98%
(4)地域経済への貢献 事業者の再生支援を通じて雇用者の確保及び関連取引先の維持等に対して貢献できたか	貢献できた	一定程度貢献できた又は今後貢献が見込まれる	現時点で地域への貢献は期待できない	同上	75%以上	91%
(5)金融機関等との連携 個別企業の事業再生を通じて金融機関等と連携ができたか(例えば、金融機関調整や知見・ノウハウの移転、民間資金の呼び水としての効果が発揮できたか等)	連携できた	一定程度連携できた又は今後連携が見込まれる	現時点で連携は期待できない	同上	90%以上	89%
2. 地域への知見・ノウハウの移転等を通じた 事業再生・地域活性化支援	2点	1点	0点	測定期間	目標	現状達成率 (2015/3月)
(1)各都道府県での支援実績の積上げ ①再生支援決定、②特定専門家派遣、③ファンド組成(マザーファンド活用を含む)、④研修・説明会実施(1件0.2点)のいずれかの支援実績を、各都道府県において広範に積み上げられたか	左記のうち2つ以上に該当	左記のうち1つに該当	左記に該当しない	平成25年3月以降平成35年3月末まで	75%以上 (測定時点目標:15%)	71%
(2)地域への知見・ノウハウの移転 地域金融機関等への特定専門家派遣や地域金融機関等からの人材の受入れを平成35年3月末までに累計で200件以上行う	$\frac{\text{特定専門家派遣・人材受入の累計}}{200\text{件}} \times 100\%$			同上	100% (測定時点目標:20%)	33%
(3)地域経済への貢献 事業者等の再生・活性化支援を通じて雇用者の創出・確保及び関連取引先の維持等に対して貢献できたか	貢献できた	一定程度貢献できた又は今後貢献が見込まれる	現時点で地域への貢献は期待できない	平成25年3月以降測定時点まで	75%以上	70%
(4)金融機関等との連携 ファンド組成、特定専門家派遣等を通じて金融機関等と連携ができたか(例えば、金融機関等への知見・ノウハウの移転、民間資金の呼び水としての効果、自治体との連携等、再生・活性化の機能が発揮できたか)	連携できた	一定程度連携できた又は今後連携が見込まれる	現時点で連携は期待できない	同上	90%以上	92%
3. ファンドを通じた地域への資金供給(呼び水効果、民業補完の確保) 機構が行うLP出資に係る呼び水効果(民業補完の確保)として、ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合 : 60%以上	$\frac{\text{民間からの出資総額}}{\text{機構がLP出資したファンドのファンド出資総額}} \times 100\%$			同上	60%以上	59%
4. 中小企業等への重点支援の明確化 中小規模の事業者の割合を9割以上(病院・学校等を含む)	$\frac{\text{中小規模の事業者数(病院・学校等を含む)}}{\text{支援決定件数}} \times 100\%$			平成25年3月以降平成35年3月末まで	90%以上	82%
5. 機構全体の収益性確保 出資金を全額回収できる収益を確保(倍数1.0倍超)	機構に対する出資者が出資金を回収できる以上の収益(1.0倍超)を確保			平成25年3月以降解散時まで	1.0倍超	1.4倍 (平成27年3月期決算・利益剰余金増加倍率)

(株)地域経済活性化支援機構(REVIC)の個別案件に関するKPI

Ⅱ. 個別案件に関するKPI

1. 再生支援決定基準における

- ・生産性向上基準に掲げられた指標※1
- ・財務健全化基準に掲げられた指標※2
- ・キャッシュフロー等収支に係る指標※3のほか、
- ・案件の特性に応じた指標※4

※1 自己資本当期純利益率、有形固定資産回転率、従業員1人当たり付加価値額、これらに相当する生産性の向上を示す他の指標のいずれか

※2 有利子負債のキャッシュフローに対する比率及び経常収入と経常支出の割合

※3 売上高、営業利益、EBITDA、資金繰り等の収支に関わる計数

※4 例えば、病院の場合は病床稼働率 等

2. 支援する意義・必要性の判断に係る重要事項として、雇用確保数、関連取引先数など地域経済への貢献度を示す指標

これまでに再生支援決定・公表した案件をもとに具体例を示すと右記のとおり

	事業者	地域経済への貢献度を示す指標
1	A酒造	一定のブランド力と集客施設を有する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者の約50名の雇用確保とともに、地域観光の核である商品ブランドを守ることにより、年間5万人の観光集客力を維持し、地域経済の再建・活性化に貢献。
2	B製鉄所	日本有数の高度技術製品を製造する対象事業者の事業再生を通じて、高度な製鋼技術を維持するのみならず、当該事業者の約1,100名強の雇用確保とともに、関連取引の維持を通じて、約300社、総従業員数約1万人の直接取引先事業者の連鎖倒産等の混乱を回避し、地域経済の再建・活性化に貢献。
3	C印刷	印刷媒体のソフト製作から製本加工までの一貫請負体制を有する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者に係る約150名の雇用確保とともに、仕入・外注先約150社の地元企業との仕入等取引の維持を図ることで、地域経済の再建・活性化に貢献。
4	D電子	多品種少量受注に係る高度な技術・ノウハウを有する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者に係る約250名の雇用確保とともに、業界の発展に不可欠な、高度な基板実装技術と品質管理技術を存続させることで、地域経済の再建・活性化に貢献。
5	E病院	地域で不足する診療科を有する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者の約250名弱の雇用確保とともに、入院から地域ケアにつながる地域連携モデルを構築することにより、地域に不可欠な医療・介護サービスを維持・発展させることで、地域経済の再建・活性化に貢献。
6	F製鉄所	世界有数の短納期対応ビジネスモデル及び国内有数の造船関係製品の製造技術を有する対象事業者の事業再生を通じて、高度な製鋼技術を維持するのみならず、当該対象事業者の約300名の雇用確保とともに、約200社の地場下請業者の取引の維持を図ることで、地域経済の再建・活性化に貢献。
7	G印刷	印刷技術に関する豊富なノウハウをベースとした優れた企画・制作力を有する対象事業者の事業再生を通じて、グループ合計で約100名の雇用確保とともに、当該地域の300社を超える中小企業との取引ネットワークを維持することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
8	H小売	商業・観光の中心地に立地している対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者の約70名の雇用確保とともに、スポンサー企業や地元自治体からの協力を得つつ、同地域への大きな集客能力を引き続き維持することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
9	I飲食店	郊外型ロードサイドに96か所の外食チェーン店を展開する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者の正社員約200名その他多くのパート・アルバイトの雇用確保とともに、年間延べ客数約800万人に対する安定的な飲食サービスを提供することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
10	J小売	九州・中国地区の魚卸売市場、仲卸業者との強固な取引関係を持ち、同地区最大の事業規模を持つ対象事業者の事業再生を通じて、グループ合計で約500名の雇用確保とともに、地域住民への安定的な食材提供を維持することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
11	K病院	関西地区で包括的な医療・介護サービスを提供する対象事業者の事業再生を通じて、当該事業者の約500名の雇用確保とともに、病床や福祉施設が不足している当地域において、医療から介護まで切れ目のないサービスを提供することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
12	L販売	大手建材メーカーの一次代理店としての強みを生かした顧客ニーズへの柔軟な対応力を有する対象事業者の事業再生を通じて、トップクラスの施工技術を維持するのみならず、当該事業者の約100名の雇用確保とともに、当地域において約30社の下請業者との取引関係を維持することで、地域経済の再建・活性化に貢献。
13	M交通	代替する公共交通機関がない地域において、高齢者や通学利用者等の交通弱者を中心に地域経済を支える重要な交通インフラとして、約180名の雇用確保とともに、年間輸送人員300万人の営業基盤を有し、交通の面において地域経済の再建・活性化に貢献。

(注)個別案件に関するKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

【参考】 実績値として公表する指標

1. 事業再生支援に関わる業務

① 機構による直接の再生支援

- イ 事業者の再生支援に係る相談受付、具体的検討を行った案件、DD実施、支援・債権買取等・出資の決定、処分の決定等の件数(これらの中小企業等の規模別・業種別の件数)
- ロ 機構が債権買取・出資・融資等を行った件数とその金額
- ハ 民間資金(スポンサー、取引金融機関等による出融資・債権買取等)を活用した案件数とその資金額、そのうち機構出資を伴わない案件に係る件数とその資金額(これらにおける官民資金の比率)
- ニ 経営幹部等の専門家派遣(ハンズオン支援)の件数
- ホ 事業者の再生支援を通じて確保した雇用者数

② 事業再生ファンドを通じた支援

- イ 事業再生ファンドの設立件数及び組成総額、同ファンドに対するGP出資額、同ファンドの設立・運営のために活用した民間資金(民間GP・LP出資)の拠出者数とその金額(これらにおける官民資金の比率)
- ロ 事業再生ファンドにおける相談受付の件数、投融資・債権買取の件数・金額、処分の件数・金額(これらの中小企業等の規模別・業種別の件数)
- ハ 事業再生ファンドに対する助言・ノウハウ移転、業務支援等のために行った特定専門家派遣の件数
- ニ 事業再生ファンドを通じて確保した雇用者数

③ 特定専門家派遣

事業再生に係る金融機関に対する助言・ノウハウ移転、業務支援等のために行った特定専門家派遣の件数(事業再生ファンドに対するものを除く)

2. 地域経済活性化事業活動支援に関わる業務

- ① 地域活性化ファンドの設立件数及び組成総額、同ファンドに対するGP出資額、同ファンドの設立・運営のために活用した民間資金(民間GP・LP出資)の拠出者数とその金額(これらにおける官民資金の比率)
- ② 地域活性化ファンドにおける相談受付、投融資・処分の件数・金額
- ③ 地域活性化ファンドに対する助言・ノウハウ移転、業務支援等のために行った特定専門家派遣の件数
- ④ 地域活性化ファンドを通じて創出・確保した雇用者数

3. その他の業務

- ① 金融機関からの人材の受入れ件数、研修会等の開催件数
- ② 相談を通じて事業者・金融機関等に対して行った経営改善等に関する助言等の実施件数

ファンド全体のKPI

(株)地域経済活性化支援機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI 区分
1 直接の再生支援を通じた地域への貢献			
(1)具体的な検討を行った案件に対する関与度合い 具体的な検討を行った案件の全てについて、①再生支援決定に基づく支援、②経営改善や機構以外の事業再生の進め方等に係る助言による支援を確実に行ったか ※以下の(2)～(5)については、再生支援決定した案件について評価	達成率59%(平成27年3月末) ◆ 具体的な検討を行った案件99件(累計)について、事業者や関係金融機関等に対して助言等の実施先81件、再生支援決定18件を実施 	・達成率目標＝50%以上	A
(2)先導的な事業再生・地域活性化モデルの創造等 ①民間資金(スポンサー、取引金融機関等の出融資)を活用したか、②知見・ノウハウの移転(ハンズオン支援等)を行ったか、③その他先導的なモデルを創造・活用できたか	達成率80%(平成27年3月末) ◆ 民間資金の活用や知見、ノウハウの移転(ハンズオン支援)、先導的なモデルの創造・活用により、個別案件を通じた新たな再生・活性化モデルの創造や普及を図る 	・達成率目標＝75%以上	A
(3)ハンズオン支援等による収益改善 ハンズオン支援等を行っていくことで、収益改善を図ることができたか	達成率98%(平成27年3月末) ◆ ハンズオン支援やスポンサーとの協働参画による事業再生計画を推進 	・達成率目標＝75%以上	A
(4)地域経済への貢献 事業者の再生支援を通じて雇用者の確保及び関連取引先の維持等に対して貢献できたか	達成率91%(平成27年3月末) ◆ ①雇用継続、②関連取引先の維持、③地域ファンド活用、④その他(例えば、病床維持等)により、事業再生を通じて地域経済へ貢献 	・達成率目標＝75%以上	A
(5)金融機関等との連携 個別企業の事業再生を通じて金融機関等と連携ができたか(例えば、金融機関調整や知見・ノウハウの移転、民間資金の呼び水としての効果が発揮できたか等)	達成率89%(平成27年3月末) ◆ 金融機関間の調整や知見・ノウハウの移転、民間資金の呼び水としての役割を発揮 	・達成率目標＝90%以上	B

ファンド全体のKPI

(株)地域経済活性化支援機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI 区分
2 地域への知見・ノウハウの移転等を通じた事業再生・地域活性化支援			
(1)各都道府県での支援実績の積上げ ①再生支援決定、②特定専門家派遣、③ファンド組成(マザーファンド活用を含む)、④研修・説明会実施(1件0.2点)のいずれかの支援実績を、各都道府県において広範に積み上げられたか	達成率71%(平成27年3月末) ◆ 1点:27都道府県 ◆ 2点:13 " 今の目標ライン(15%) 26年9月末 48%	・達成率目標＝平成34年度末までに75%以上 ※測定時点目標:15%	A
(2)地域への知見・ノウハウの移転 地域金融機関等への特定専門家派遣や地域金融機関等からの人材の受入れを平成35年3月末までに累計で200件以上行う	達成率33%(平成27年3月末) ◆ 特定専門家派遣(44件)＋人材受入(21件)＝65件 今の目標ライン(20%) 26年9月末 26%	・達成率目標＝平成34年度末までに100% ※測定時点目標:20%	A
(3)地域経済への貢献 事業者等の再生・活性化支援を通じて雇用者の創出・確保及び関連取引先の維持等に対して貢献できたか	達成率70%(平成27年3月末) ◆ 事業再生・地域活性化ファンドの組成及びファンドを通じた投資の実行により、地域経済への貢献を図る 26年9月末 83%	・達成率目標＝75%以上	B
(4)金融機関等との連携 ファンド組成、特定専門家派遣等を通じて金融機関等と連携ができたか(例えば、金融機関等への知見・ノウハウの移転、民間資金の呼び水としての効果、自治体との連携等、再生・活性化の機能が発揮できたか)	達成率92%(平成27年3月末) ◆ ファンドの組成、地域金融機関やファンドに対する特定専門家の派遣、金融機関等からの人材受入により、地域金融機関との連携を図り、地域経済の活性化に資する活動への動機付け・後押しを図る 26年9月末 98%	・達成率目標＝90%以上	A
3. ファンドを通じた地域への資金供給(呼び水効果、民業補完の確保) 機構が行うLP出資に係る呼び水効果(民業補完の確保)として、ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合	達成率59%(平成27年3月末) ◆ ファンド出資額に占める民間からの出資額の割合:60%以上 ※平成26年度下期新設	・達成率目標＝60%以上	B

ファンド全体のKPI

(株)地域経済活性化支援機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI 区分
4 中小企業等への重点支援の明確化 <u>・中小規模の事業者の割合を9割以上</u> (病院・学校等を含む)	達成率82%(平成27年3月末) ◆ 支援決定案件28件、うち中小規模事業者(病院・学校等を含む) 23件 達成率82% 目標ライン(90%) 26年9月末 80%	・達成率目標＝ 90%以上	B
5 機構全体の収益性確保 <u>・出資金を全額回収できる収益を確保</u>	達成倍率1.4倍(平成27年3月期決算 利益剰余金増加倍率) 達成倍率1.4倍 目標ライン1.0倍超 26年9月末1.4倍	・達成率目標＝ 倍数1.0倍超	A

(株) 農林漁業成長産業化支援機構におけるKPIの設定について

- 機構におけるKPIについては、収益性・政策性の2つの視点から設定。
- 政策性については、経営形態・取組内容が多様である農林漁業者の6次産業化の取組が反映されるよう、多面的な指標を設定。

収益性

政策性

機構全体のKPI（公表）注1

機構の株主に対する投資倍率	《目標》 投資倍率1.0倍超	《評価》 — 〔EXITが終了した投資案件があれば順次進捗状況を記載。〕
---------------	-------------------	--

①投資先6次産業化事業体の成果	《目標》 事業計画どおりに売上高が進捗している投資先6次産業化事業体の割合が7割以上	《評価》 64%
②新事業の創出	《目標》 投資先6次産業化事業体において、新規の事業体が7割以上	《評価》 82%
③地方創生のための雇用創出	《目標》 事業計画どおり又はこれを超える人数の雇用を行っている投資先6次産業化事業体の割合が7割以上	《評価》 73%
④地域における人材育成	《目標》 各サブファンド又は当該サブファンドの投資先6次産業化事業体に対し、機構職員が経営支援委員会への参加や直接訪問、電話会議等を通じ、毎月1回以上、助言を実施	《評価》 69%
	《目標》 (1)設立後半年以上経過したサブファンドのうち出資案件1件以上のサブファンドが8割以上 (2)設立後1年以上経過したサブファンドのうち出資案件2件以上のサブファンドが5割以上	《評価》 (1)59% (2)24%
⑤出資実行による投資誘発効果（民業補完）	《目標》 サブファンドからの出資額の2倍を上回る事業投資が行われている投資先6次産業化事業体が7割以上	《評価》 100%

個別事業体のKPI 注2

個別事業体の投資倍率	投資期間8～12年の場合で、投資倍率1.5～1.8倍程度→○ 上記目標を下回る→×
------------	--

①事業体の売上高増加	売上高が事業計画どおり、あるいは上回って増加→○ 事業計画どおりではないが、増加→○ 現状維持→△ 減少→×
②事業体の雇用拡大	雇用が事業計画どおり、あるいは上回って増加→○ 事業計画どおりではないが、増加→○ 現状維持→△ 減少→×
③原材料における国産使用比率	原材料となる農林水産物に占める国産使用比率が9割超→○ 国産使用比率が7割～9割→△ 国産使用比率が7割未満→×
④出資実行による投資誘発効果	サブファンドからの出資額を上回る事業投資が行われた→○ 事業投資はサブファンドからの出資額を下回る→×

注1: 機構全体のKPIのうち①、②、③及び⑤については、26年4月～12月末までに決算を行った11事業体の実績をもとに評価を行った。

注2: 個別事業体のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

ファンド全体のKPI

(株) 農林漁業成長産業化支援機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1 機構の株主に対する投資倍率	EXITが終了した投資案件が出た時点で順次進捗状況を記載。 成果目標 1.0倍超	投資倍率1.0倍超	N
2 投資先6次産業化事業体の成果	27年3月末 64% 成果目標 7割以上	事業計画どおりに売上高が進捗している投資先6次産業化事業体の割合が7割以上	B
3 新事業の創出	26年9月末 91% 27年3月末 82% 成果目標 7割以上	投資先6次産業化事業体において、新規の事業体が7割以上	A
4 地方創生のための雇用創出	※平成26年度下期新設 27年3月末 73% 成果目標 7割以上	事業計画どおり又はこれを超える人数の雇用を行っている投資先6次産業化事業体の割合が7割以上	A
5 地域における人材育成			
(1)各サブファンド又は投資先6次産業化事業体への助言実施状況	※平成26年度下期見直し 27年3月末 69% ※投資先6次産業化事業体は平成27年度上期から実施 成果目標 毎月1回以上	機構職員が経営支援委員会への参加や直接訪問、電話会議等を通じ、毎月1回以上、助言を実施	B
(2) サブファンドにおける出資案件の形成	※平成26年度下期見直し 27年3月末 59% 27年3月末 24% ①成果目標 8割 ②成果目標 5割	①設立後半年以上経過したサブファンドのうち出資案件1件以上のサブファンドが8割以上 ②設立後1年以上経過したサブファンドのうち出資案件2件以上のサブファンドが5割以上	B
6 出資実行による投資誘発効果(民業補完)	27年3月末 100% 26年9月末 100% 成果目標 7割以上	サブファンドからの出資額の2倍を上回る事業投資が行われている投資先6次産業化事業体が7割以上	A

注: KPIに係る評価を適切なものとするためには、事業開始後一定期間を経過した案件を含めて、評価の対象となる案件を広く把握する必要があることから、評価対象は平成26年度下期に限らず、これまでに機構が出資決定し、事業実績等の把握が可能な案件の全て(11件)としている。

(株)民間資金等活用事業推進機構のKPI

【機構の目的(法第三十一条)】

株式会社民間資金等活用事業推進機構は、

背景

国及び地方公共団体の厳しい財政状況を踏まえつつ、我が国経済の成長の促進に寄与する観点から、

公共施設等の整備等における民間の資金、経営能力及び技術的能力の活用が一層重要となっていることに鑑み、

特定選定事業（選定事業であって、利用料金を徴収する公共施設等の整備等を行い、利用料金を自らの収入として収受するものをいう。以下同じ。）又は特定選定事業を支援する事業（以下「特定選定事業等」と総称する。）を実施する者に対し、金融機関が行う①金融及び民間の投資を補完するための資金の供給を行うことにより、

②特定選定事業に係る資金を調達することができる資本市場の整備を促進する

もって我が国において特定事業を推進する

とともに、

③特定選定事業等の実施に必要な知識及び情報の提供その他特定選定事業等の普及に資する支援を行い、

ことを目的とする株式会社とする。

民間資金等活用事業推進機構のKPI

① 機構の資金供給

- 金融及び民間投資を補完するための資金の供給

② インフラ投資市場の育成

- 特定選定事業等に係る資金を調達できる資本市場の整備を促進

③ 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の普及

- 特定選定事業等の実施に必要な知識及び情報の提供その他特定選定事業等の普及に資する支援

(株)民間資金等活用事業推進機構のKPI

ファンド全体のKPI

① 機構の資金供給

i 支援案件の事業規模

目標値：平成28年度末までに1.5兆円

※KPIの期間は平成25年10月の設立時から 以下同

ii 支援案件のインフラ分野数

目標値：平成28年度末までに5分野

iii 収益率

目標値：1.0倍超

② インフラ投資市場の育成

(需要変動リスクの伴うインフラ整備等に対する民間投資の喚起)

i 呼び水効果：民業補完

目標値：3.0倍以上

ii 民間インフラファンド組成に向けた取組み

目標値：平成28年度末までに10社

③ 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の普及

i 市場関係者へのアドバイス件数

目標値：平成28年度末までに延べ500件

ii 地域人材の育成・ノウハウ提供

目標値：平成28年度末までに延べ200名

iii 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の件数

目標値：機構の事業期間(14.5年)に100件

個別案件のKPI

① 機構の資金供給

i 収益率

目標値：1.0倍超

ii 政策目的への貢献度(*)

個別案件の特性に応じて評価

(民間のノウハウの活用、地域経済の活性化)

② インフラ投資市場の育成

(需要変動リスクの伴うインフラ整備等に対する民間投資の喚起)

i 呼び水効果：民業補完

目標値：2.0倍以上

(*)政策目的への貢献度

例：空港案件

航空需要の拡大等による地域活性化と利用者利便の向上

例：排水処理施設案件

地域の基幹産業である水産業の早期復興の促進

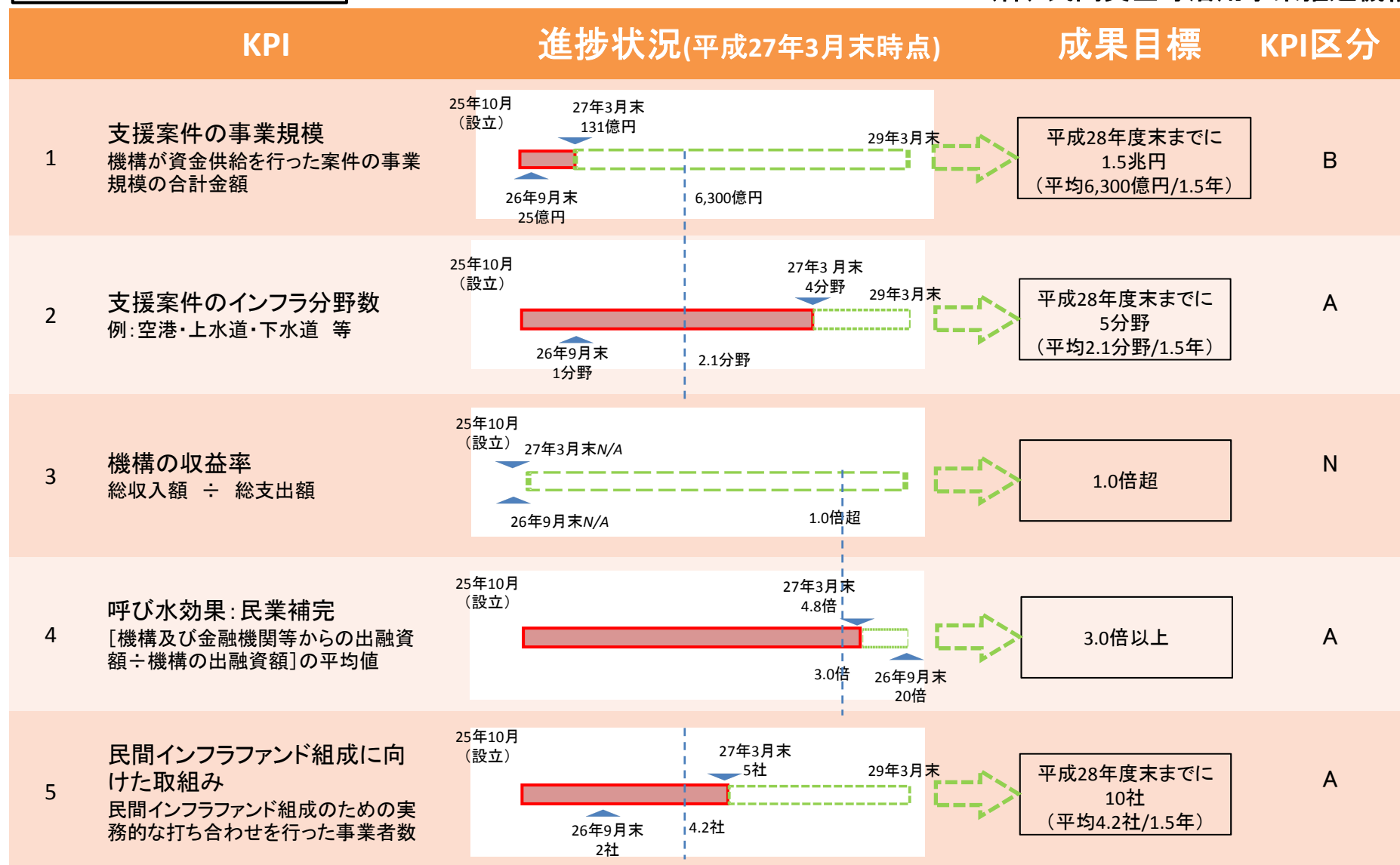
(注)個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

(株)民間資金等活用事業推進機構のファンド全体のKPI

① 機構の資金供給	目標値	現状
i 支援案件の事業規模 機構が資金供給を行った案件の事業規模の合計金額	平成28年度末までに1.5兆円 (平成26年度末時点で6,300億円以上)	131億円
ii 支援案件のインフラ分野数 例: 空港・上水道・下水道 等	平成28年度末までに5分野 (平成26年度末時点で2.1分野)	4分野
iii 機構の収益率 総収入額 ÷ 総支出額	1.0倍超	—
② インフラ投資市場の育成 (需要変動リスクの伴うインフラ整備等に対する民間投資の喚起)	目標値	現状
i 呼び水効果: 民業補完 [機構及び金融機関等からの出融資額 ÷ 機構の出融資額]の平均値	3.0倍以上	4.8倍
ii 民間インフラファンド組成に向けた取り組み 民間インフラファンド組成のための実務的な打ち合わせを行った事業者数	平成28年度末までに10社 (平成26年度末時点で4.2社以上)	5社
③ 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の普及	目標値	現状
i 市場関係者へのアドバイス件数 地方公共団体、地域金融機関、事業者等へ具体的なアドバイスを行った案件数	平成28年度末までに延べ500件 (平成26年末時点で213件)	356件
ii 地域人材の育成・ノウハウ提供 機構への受入、支援案件、専門的なセミナーを通じた地域における人材の育成の状況	平成28年度末までに延べ200名 (平成26年度末時点で85名以上)	69名
iii 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の件数 平成25年10月設立以降の事業の件数	機構の事業期間(14.5年)10件 (平成26年度末時点で10.3件以上)	23件

ファンド全体のKPI

(株) 民間資金等活用事業推進機構



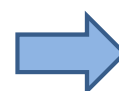
ファンド全体のKPI

(株) 民間資金等活用事業推進機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
6 市場関係者へのアドバイス件数 地方公共団体、地域金融機関、事業者等へ具体的なアドバイスを行った案件数	25年10月(設立) 213件 27年3月末 356件 29年3月末 26年9月末 268件	平成28年度末までに延べ500件 (平均213件/1.5年)	A
7 地域人材の育成・ノウハウ提供 機構への受入、支援案件、専門的なセミナーを通じた地域における人材の育成の状況	25年10月(設立) 27年3月末 69名 29年3月末 26年9月末 60名 85名	平成28年度末までに延べ200名 (平均85名/1.5年)	B
8 利用料金収入で資金回収を行うPFI事業の件数 平成25年10月設立以降の事業の件数	25年10月(設立) 27年3月末 23件 40年3月末 26年9月末 8件 10.3件	機構の事業期間(14.5年)に100件 (平均10.3件/1.5年)	A

政策目的

- ・国立大学法人等における技術に関する研究成果の事業化の促進
- ・国立大学法人等における教育研究活動の活性化
- ⇒国立大学法人等によるイノベーション活動の世界標準化



年度毎の評価において、政策目的の達成度を評価。一定水準に満たない場合は改善

1. プログラムのパフォーマンス	目標
(1)プログラム全体の累積利益	全体で1.0倍超
(2)出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上
2. 国立大学における技術に関する研究成果の事業化	目標
(1)大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。 大学において研究成果の事業化に向けた取組(プレ・インキュベーション)の支援を受けているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.7点以上
(2)大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.4点以上
(3)大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。 地域への知の還元、社会貢献等がなされているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上
3. 国立大学における教育研究活動の活性化	目標
事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上
4. イノベーション・エコシステムの構築	目標
(1)大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上
(2)大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.4点以上
5. 地域における経済活性化への貢献	目標
事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか。	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上

※本プログラム全体の進捗を判断するに当たっては、各大学が自主的に設定したKPI等も考慮することとする。

【官民イノベーションプログラム】 個別案件に係るKPI

個別案件の目標

- 「総支出額<総収入額」を達成するとともに、民間のリスクマネーの投入を受け(2点以上)、上場等のEXITを達成(3点)。
- 出資先の事業活動の進捗を投資後の経過年数に応じて適切に評価し、目標達成に貢献(2点以上)。

1. 事業計画の進捗	3	2	1	0
(1) 事業計画が適切に進捗しているか。 (政策コストを最小化する観点から、出資金を棄損しないことが見込まれるか)。	事業計画が適切に進捗している。 (「総支出額<総収入額」を確保することが見込まれる)			
(2) 出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか。	事業段階に即して民間のリスクマネーが十分に投入されている。	民間のリスクマネーが投入されている。	民間のリスクマネーが投入される見込みがある。	投資事業有限責任組合以外からのマネーが投入されていない。
(3) 出資案件について、民間事業者への譲渡・上場等のEXITが見込まれるか。	上場等のEXITがなされた又はなされる蓋然性が高い。	EXITがなされる可能性について説得的な説明が可能である。	EXITがなされる可能性があまりない。	清算や退出等のEXITがなされた又はなされる蓋然性が高い。
2. 国立大学における技術に関する研究成果の事業化	3	2	1	0
(1) 大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。 大学において研究成果の事業化に向けた取組(プレ・インキュベーション)の支援を受けているか。	先進的な連携体制を構築している。	必要な連携体制を構築している。	連携体制が十分に構築されていない。	連携体制の構築に遅れが見られる。
(2) 大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか。 【判断指標の例】 ・大学発ベンチャー、国立大学の成果を活用したカーブアウト企業に対する出資 ・大学、ベンチャーキャピタルによるハンズオン支援の実施数、デューデリ数	ハンズオン支援の実施状況が顕著である。	ハンズオン支援の実施が一定程度進捗している。	ハンズオン支援が行われているものの、効果が現れていない。	ハンズオン支援が行われていない。
(3) 大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。 地域への知の還元、社会貢献等がなされているか。 【判断指標の例】大学発ベンチャー(事業群)の創出数(分野間のバランス)	新たな社会的価値が創出されている。	新たな社会的価値の創出が見込まれることについて説得的な説明が可能である。	社会的価値の創出が見込まれるものの、新たな社会的価値とは認められない。	新たな社会的価値の創出が見込まれない。
3. 国立大学における教育研究活動の活性化	3	2	1	0
事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか。 【判断指標の例】・プログラムに関連する特許件数や特許料収入(対前年度比) ・プログラムに関連する共同／受託研究(事業化に至った研究の割合) ・アントレプレヌール教育の推進	大学における教育研究活動が十分に活性化している。	大学における教育研究活動が一部活性化している。	大学における教育研究活動の活性化が図られている説得的な説明ができない。	大学における教育研究活動の活性化が見込まれない。
4. イノベーション・エコシステムの構築	3	2	1	0
(1) 大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか。 【判断指標の例】民間VC・ベンチャー支援団体(TLO等)との連携	大学の周りにイノベーションを創出する環境が醸成されている。	民間VCとの協力がなされるなど、イノベーションを創出する環境の構築について進捗が見られる。	連携が見込まれるものの、イノベーションを創出する環境の構築に至る説得的な説明ができない。	構築することが見込まれない。
(2) 大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか。 【判断指標の例】本事業への職員や学生の参画数、職員や学生による起業数	事業開始前に比べ大幅に増加している。	事業開始前に比べ一定の増加がみられる。	事業開始前に比べ、増加が見込まれる。	事業開始前と同程度の水準に留まる。
5. 地域における経済活性化への貢献	3	2	1	0
事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか。	地域経済の活性化に当該案件が貢献している。	地域経済の活性化が図られる説得的な説明が可能である。	地域経済の活性化が図られる見込みがある。	地域経済の活性化が図られていない又は図られる見込みがない。

※本プログラム全体の進捗を判断するに当たっては、各大学が自主的に設定したKPI等も考慮することとする。

ファンド全体のKPI

官民イノベーションプログラム

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI 区分
1. プログラムのパフォーマンス			
(1)プログラム全体の累積利益	投資未実行	全体で1.0倍超	N
(2)出資案件について、民間のリスクマネーが投入されているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	N
2. 国立大学における技術に関する研究成果の事業化			
(1)大学との間で円滑な情報共有のための体制を構築した上で、積極的に活動しているか。大学において研究成果の事業化に向けた取組(プレ・インキュベーション)の支援を受けているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.7点以上	N
(2)大学発ベンチャーの活動を促進するために、適切なハンズオン支援がなされているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.4点以上	N
(3)大学における技術に関する研究成果が事業化に結び付き、社会に対して新たな付加価値が創出されているか。地域への知の還元、社会貢献等がなされているか。	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	N
3. 国立大学における教育研究活動の活性化			
事業の実施により、大学の教育研究活動が活性化しているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	N

ファンド全体のKPI

官民イノベーションプログラム

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI 区分
4. イノベーション・エコシステムの構築			
(1)大学の周りにイノベーションを創出する環境が構築されているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	N
(2)大学の職員や学生がイノベーション活動に参加しているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.4点以上	N
5. 地域における経済活性化への貢献			
事業の推進によって、地域全体における経済活性化が図られているか	投資未実行	個別案件(3点満点)の平均点が2.0点以上	N

(株)海外需要開拓支援機構のKPIについて

機構全体のKPI

収益性

◇機構全体の長期収益性 → 目標1.0倍超

波及効果

◇個別投資案件(EXIT時)の評価合算値
→目標:達成指数の合計値 70%以上

企業・業種連携
(連携した企業数)

発信力
(消費行動への影響)

市場開拓の先駆け
(市場シェア拡大等)

共同基盤の提供
(展開地域企業数等)

※次ページ参照

民業補完

◇民間企業からの協調出資等の事業総額に対する割合
→目標:10年後目途に50%超
※KPIの評価は半期ごとに行う

個別案件のKPI

収益性

◇個別案件の収益性 → 5~7年で概ね1.5倍

波及効果

◇個別投資案件ごとに、支援基準に沿って、
一つ又は複数の波及効果の目標を設定

企業・業種連携
(連携した企業数)

発信力
(物産展の開催回数等)

市場開拓の先駆け
(日本商材の割合等)

共同基盤の提供
(出店日系企業数等)

民業補完

◇民間企業からの協調出資等の有無
目標:民間企業からの協調出資等がなされていること。
※民業補完の観点からマイノリティー(50%以下)が目安だが、ペイシエント・リスクマネーの調達が難しい場合や共同基盤性が極めて高い等の場合には機構の割合が50%超となることもある。

(注)個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

機構全体のKPI(波及効果)の算定イメージ

□考え方

✓案件A、案件Bそれぞれを評価

(原則として、予め設定された一つの項目が実現すれば1、実現しなければ0)

※目標の達成度合いに応じて指数化。

✓それぞれの出資額で加重平均、算出された値が**70%を超えること**

	案件A(メディア型) 出資額50億	案件B(モール型) 出資額100億
■企業・業種連携(連携した企業数)	(目標達成の場合は1) —	(目標達成の場合は1) 1
■発信力(消費行動への影響)	1	1
■市場開拓の先駆け(シェア拡大等)	0.8	1
■共同基盤の提供(展開地域企業数等)	1	0.7
(評価合計) ※平均値を算出	0.93(=(1+0.8+1)÷3項目)	0.93(=(1+1+1+0.7)÷4項目)

$$\text{機構全体のKPI(波及効果)} = \frac{50\text{億円} \times 0.93 + 100\text{億円} \times 0.93}{50\text{億円} + 100\text{億円}} = 93\%$$

※出資額で加重平均

<個別案件の評価イメージ> ※個別案件ごとに異なる

■案件A(メディア型) (例)発信力:有料放送への加入者数目標1000人のところ、結果としても1500人以上の加入となった。→1

■案件B(モール型) (例)共同基盤:40社の日本の地域企業をテナントとして入れる予定のところ、結果として28社となった。→0.7

ファンド全体のKPI

(株) 海外需要開拓支援機構

	KPI	進捗状況(平成27年度3月末時点)	成果目標	KPI 区分								
1	収益性 機構全体の長期収益性	現在までに計11件の案件を公表しており、 <u>全体として1.0倍超の長期収益を目指している。</u> 引き続き、成果目標を達成できるよう、今後の進捗状況についてフォローしていく。	1.0倍超	N								
2	波及効果 個別投資案件(EXIT時) の評価合算値 (※個別投資案件ごとに、支援基準に沿って、一つまたは複数の波及効果の目標を設定。EXIT時に当該目標に対する評価と出資額の加重平均を算出。)	現在までに公表している計11件の案件について、<u>それぞれ2～3項目の波及効果の目標を具体的に設定。</u> 引き続き、成果目標を達成できるよう、今後の進捗状況についてフォローしていく。 <table><tr><td>企業・業種連携</td><td>日本商材の仕入れ先企業数</td></tr><tr><td>発信力</td><td>日本関連イベント・催事回数 地方発の映像コンテンツの取扱い数</td></tr><tr><td>市場開拓の先駆け</td><td>日本商材・サービスの売上割合 日本からの輸出品目数</td></tr><tr><td>共同基盤の提供</td><td>日系企業出店数・割合</td></tr></table>	企業・業種連携	日本商材の仕入れ先企業数	発信力	日本関連イベント・催事回数 地方発の映像コンテンツの取扱い数	市場開拓の先駆け	日本商材・サービスの売上割合 日本からの輸出品目数	共同基盤の提供	日系企業出店数・割合	達成指数の合計値 70%以上	N
企業・業種連携	日本商材の仕入れ先企業数											
発信力	日本関連イベント・催事回数 地方発の映像コンテンツの取扱い数											
市場開拓の先駆け	日本商材・サービスの売上割合 日本からの輸出品目数											
共同基盤の提供	日系企業出店数・割合											
3	民業補完 民間企業からの協調出資等の事業総額に対する割合	現状:達成 25年11月(設立) 0% 50% 68% 993億円 27年3月末 68% 678億円 26年9月末 75%	10年後目途に 50%超 ※KPIの評価は半期ごとに行う	A								

耐震・環境不動産形成促進事業のKPIについて①

概要

- 本事業は、民間だけでは進まない老朽・低未利用不動産の改修、建替え等のための不動産再生事業に国がリスクマネーを供給することで、民間投資を喚起し、耐震・環境性能を有する良質な不動産の形成を促進することを目的とする。
- 耐震・環境不動産形成促進事業のKPIについては、①収益性の評価指標、②政策的観点からの評価指標とし、地方への貢献及び人材育成の観点にも留意した評価指標とする。

具体的には

事業全体のKPI

収益性の評価指標

最終的な出口目標として、投入した国費に対する回収額の比は**1.0倍超**。

政策的観点からの評価指標

【民業補完：リスクマネーの呼び水効果】

○概ね10年間で**1,000億円**の民間投資を喚起。

○国費対民間投資＝**1:3.0**

【地方への貢献及び人材育成】

○事業全体における地方物件の割合が2割以上

○地方における事業化を促進するための取組を次頁の項目毎に評価（※詳細は次ページ参照）

個別案件のKPI

収益性の評価指標

個別案件毎のリスクに応じ、投入した国費に対する回収額の比を設定（**1.0倍超**を前提とする。）

政策的観点からの評価指標

【民業補完：リスクマネーの呼び水効果】

○国費対民間投資＝**1:3.0**

（注）個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

耐震・環境不動産形成促進事業のKPIについて②

事業全体のKPI

政策的観点からの評価指標

【地方への貢献及び人材育成】

地方における事業化を促進するための取組（半期の行動結果を項目毎に評価）

項目	目標	26年度下期の実績
パートナー協定の締結	各都道府県において少なくとも1つ以上の地域金融機関等と締結	全都道府県において締結
地域相談窓口の開設	10以上のブロックにおいて開設	10ブロック(13か所)において開設
本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等の実施	10か所以上で実施	6か所で開催
本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等を三大都市圏以外で実施	5か所以上で実施	5か所で開催
三大都市圏以外の地域からの問い合わせへの対応及び情報提供を実施	50件以上実施	85件実施
選定したファンド・マネージャーを三大都市圏以外の地域の事業者やパートナー協定締結金融機関等へ紹介	2件以上実施	2件実施

(参考)耐震・環境不動産形成促進事業のKPIの見直しについて

概要

第2回幹事会においてお示したKPIのうち前回幹事会での指摘事項を踏まえ、「地方への貢献及び人材育成」の項目について見直すこととする。見直しの趣旨としては、広く国民に対し、地方への貢献についての取組みと当該評価を分かりやすくすることに主眼を置き、半期の行動結果を項目毎に評価することとする。

現状

①収益性	投入した国費に対する回収額の比	平成34年度末、1.0倍超		
②政策的観点	喚起された民間投資	平成34年度末、1,000億円		
	国費対民間投資	平成34年度末、1：3.0		
	地方への貢献及び人材育成	①パートナー協定金融機関	各都道府県において少なくとも1つ以上の金融機関等と締結しているか	1点
		②地域相談窓口の開設	10以上のブロックにおいて地域相談窓口を開設しているか	1点
		③研修の実施	窓口を開設した10以上のブロックで年に1度以上研修会や情報交換会を実施したか	1点
		④三大都市圏以外の地域からの相談件数及び情報提供件数	年間30件以上の問い合わせ対応及び情報提供をしたか	1点
			年間100件以上の問い合わせ対応及び情報提供をしたか	1点
		選定したファンド・マネージャーを事業者やパートナー協定締結金融機関等へ紹介したか(年3件以上)	1点	
		⑤三大都市圏以外の地域での案件組成件数	地方で案件が組成されたか(件数毎)	2点
			三大都市圏以外を本拠とするファンド・マネージャーがアレンジする地方案件か(案件毎)	2点
			三大都市圏以外を本拠とするファンド・マネージャーがアレンジする案件か(案件毎)	1点
案件にパートナー協定機関が含まれているか(案件毎)	2点			
事業終了後、地方案件の件数が2割以上か	10点			

変更後

①収益性	投入した国費に対する回収額の比	平成34年3月末時点で1.0倍超
	喚起された民間投資	平成34年3月末時点で1,000億円
	国費対民間投資	平成34年3月末時点で1：3.0
②政策的観点	事業全体における地方物件の割合	平成34年3月末時点で、地方物件の割合が2割以上
	地方における事業化を促進するための取組	各都道府県において少なくとも1つ以上の地域金融機関等とパートナー協定を締結しているか
		地域相談窓口を10以上のブロックにおいて開設しているか
		本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等を10か所以上で実施したか
		本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等を三大都市圏以外で5か所以上で実施したか
		三大都市圏以外の地域からの問い合わせへの対応及び情報提供を50件以上実施したか
		選定したファンド・マネージャーを三大都市圏以外の地域の事業者やパートナー協定締結金融機関等へ2件以上紹介したか

10年間で90点以上を達成

半期の行動結果を項目毎に評価

ファンド全体のKPI

耐震・環境不動産形成促進事業

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1 投入した国費に対する回収額の比	本事業は、官民ファンド(LPS)から耐震・環境改修事業等を行う不動産を保有する特別目的会社(SPC)への出資を行い、SPCが一定期間当該不動産を保有した後、当該不動産を売却し、その売却益がLPS及びその出資者たる基金設置法人に還元されることをもって、事業が終了するスキームである。現時点では終了した事業は無く、回収額は発生していない。なお、個別事業の回収額が特定しないよう配慮して、複数の事業が終了した時点で開示することを考えている。	平成34年3月末 国費に対する回収額 の比が1.0倍超	N
2 喚起された民間投資額	27年3月末で達成すべき 目標: 300億円以上 27年3月末 506億円[5事業] (支援決定額※ベース) 26年9月末 24億円(2事業) ※投資実行済又は投資実行をコミットした金額	平成34年3月末 1,000億円の 民間投資を喚起	A
3 国費に対する民間投資の割合	27年3月末 1:6.1 目標: 1:3.0 26年9月末 1:4.1 国 民間	平成34年3月末 国費対民間投資＝ 1:3.0	A
4 事業全体における地方物件の割合 ※平成26年度下期新設	成果目標: 2割 27年3月末 実績なし (事業全体5件 地方物件0件)	平成34年3月末 2割以上	B

ファンド全体のKPI

耐震・環境不動産形成促進事業

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
5 パートナー協定の締結 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 47都道府県 27年3月末時点: 47都道府県において締結	各都道府県において少なくとも1つ以上の地域金融機関等とパートナー協定を締結しているか	A
6 地域相談窓口の開設 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 10ブロック以上 27年3月末時点: 10ブロックにおいて開設	10以上のブロックにおいて開設	A
7 本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等の実施 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 10か所以上 26年度下期: 6か所で実施	10か所以上で実施	B
8 本事業の普及活動、事例紹介等を行うセミナー等を三大都市圏以外で実施 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 5か所以上 26年度下期: 5か所で実施	5か所以上で実施	A
9 三大都市圏以外の地域からの問い合わせへの対応及び情報提供を実施 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 50件以上 27年度下期: 85件実施	50件以上実施	A
10 選定したファンド・マネージャーを三大都市圏以外の地域の事業者やパートナー協定締結金融機関等へ紹介 ※平成26年度下期見直し	成果目標: 2件以上 26年度下期: 2件実施	2件以上実施	A

「競争力強化ファンド」のKPI

ファンド全体のKPI

KPI=ファンドに期待される趣旨について高い達成度を得た案件の割合(%)
目標=高い割合を得る

新たな価値の創造に関するKPI (技術等有効活用・企業間連携・戦略的取組の促進)

(1) 技術等有効活用の促進

達成率目標=(1)と(2)の平均で75%以上※

(2) 企業間連携の促進

達成率目標=(1)と(2)の平均で75%以上※

※個別のKPIで(1)(2)合計4点中3点(=75%)を目標としており、それに対応した目標値を設定。

(3) 戦略的取組の促進

達成率目標=100%

リスクマネー供給に関するKPI (呼び水効果・収益性)

(4) 呼び水効果

達成率目標=100%

(5) 収益性

達成率目標=累積利益がプラス(=positive IRRの確保)

地域への貢献に関するKPI

(6) 地域への貢献

達成率目標=50%以上※

※採択する案件の半数以上において、高い地域貢献が認められることを目標。

個別案件のKPI

KPI=ファンドに期待される趣旨の達成度(評点化:項目毎0~2点)
目標=高い達成度(点数)を得る

新たな価値の創造に関するKPI (技術等有効活用・企業間連携・戦略的取組の促進)

(1) 技術等有効活用の促進

点数目標=(1)と(2)合計で3点※

(2) 企業間連携の促進

点数目標=(1)と(2)合計で3点※

※(1)と(2)については、一方が認められれば案件として採択することとしているが、一定程度であっても両方を兼ね備えることを期待していることから、目標点は(2点ではなく)合わせて3点としている。

(3) 戦略的取組の促進

点数目標=2点

リスクマネー供給に関するKPI (呼び水効果)

(4) 呼び水効果

点数目標=2点

※個別案件の収益性については、案件毎にリスクに応じた適正なリターンを要求することとしている。

地域への貢献に関するKPI

(5) 地域への貢献

点数目標=2点

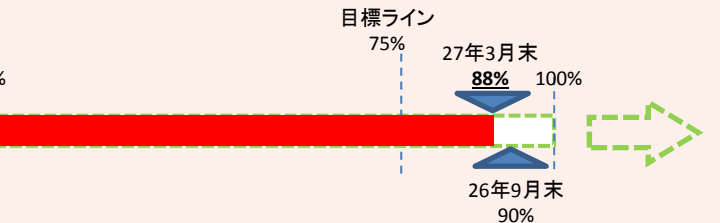
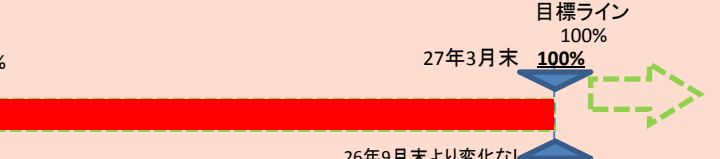
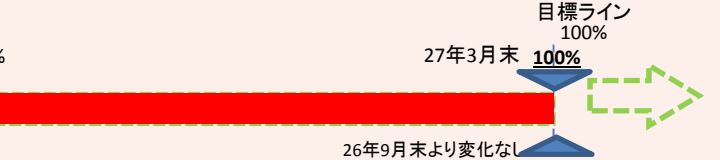
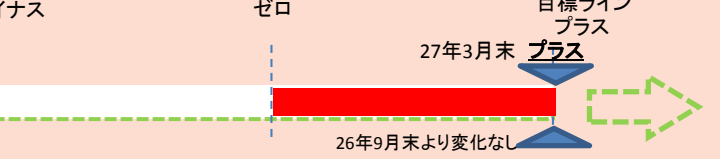
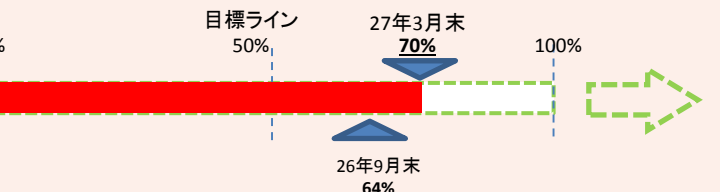
(注) 個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

「競争力強化ファンド」のKPIの詳細

ファンド全体のKPI ※KPIの現状達成率は、個別案件の事業の進捗とともに今後変化する。	目標		現状達成率(2015/3現在)
(1)技術等有効活用の促進 全案件のうち、企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が、新たな事業展開に向けて有効活用されている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	平均75%以上 (個別のKPIで両項目合わせて3点を目標としており、全体でもそれに対応した目標値を設定している)		平均88%
(2)企業間連携の促進 全案件のうち、バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合			
(3)戦略的取組の促進 全案件のうち、企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているもの等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	100%		100%
(4)呼び水効果 全案件のうち、「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金が、当初予定通り投入された案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	100%		100%
(5)収益性 ファンドの全体の累積利益	プラス(=positive IRRの確保)		プラス
(6)地域への貢献 全案件のうち、①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか、の要件のうち、1つ以上を充足している案件(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	50%以上 (採択する案件の半数以上において、高い地域貢献が認められることを目標としている)		70%
個別案件のKPI	2点	1点	0点
(1)技術等有効活用の促進 新たな事業展開に向け、企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が有効活用されているか	有効活用されている	一定程度有効活用されている又は今後の有効活用が見込まれる	現時点では有効活用が見込まれない
(2)企業間連携の促進 新たな事業展開に向け、バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされているか	連携がなされている	一定程度連携がなされている又は今後の連携が見込まれる	現時点では連携は期待されない
(3)戦略的取組の促進 企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているか	適切に進捗している	一定程度適切に進捗している又は今後の適切な進捗が見込まれる	現時点では適切に進捗していない
(4)呼び水効果 「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金がプロジェクトに投入されているか	予定通り投入された	今後の投入が見込まれている	現時点では投入が見込まれない
(5)地域への貢献 ①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか	左記のうち2つ以上に該当	左記のうち1つ該当	左記に該当しない

ファンド全体のKPI

競争力強化ファンド

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1 【技術等有効活用促進】 全案件のうち、企業内やバリューチェーン内に埋もれている技術や事業が、新たな事業展開に向けて有効活用されている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	 目標ライン 75% 27年3月末 88% 26年9月末 90%	平均75%以上	A
2 【企業間連携の促進】 全案件のうち、バリューチェーンの川上・川下企業や異業種企業における企業間連携がなされている案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	(注) 1,2の達成率は、それぞれ85%,90% (平均88%) (注) KPIに係る対象事業数は27年3月末時点において10件。以下同。		
3 【戦略的取組の促進】 全案件のうち、企業の成長戦略に位置付けられた戦略的取組として適切に進捗しているもの等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	 目標ライン 100% 27年3月末 100% 26年9月末より変化なし	100%	A
4 【呼び水効果】 全案件のうち、「競争力強化ファンド」のリスクマネー供給と合わせ、民間金融機関、民間事業会社等の資金が、当初予定通り投入された案件等(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし、1点の案件は0.5件として評価)の割合	 目標ライン 100% 27年3月末 100% 26年9月末より変化なし	100%	A
5 【収益性】 ファンドの全体の累積利益 (外部監査法人への委託により、見積もり利益ベースでの決算書を每期作成し、累積利益がプラスであることを確認)	 マイナス ゼロ 目標ライン プラス 27年3月末 プラス 26年9月末より変化なし	プラス	A
6 【地域への貢献】 全案件のうち①地域発の案件か、②地域金融機関との連携が見込まれる又はなされているか、③事業効果の地域還元(新規立地、雇用維持、利便性の向上等)が見込まれる又はなされているか、の要件のうち、1つ以上を充足している案件(個別KPIで1点以上を獲得した案件、ただし1点の案件は0.5件として評価)の割合	 目標ライン 50% 27年3月末 70% 26年9月末 64%	50%以上	A

(株)海外交通・都市開発事業支援機構のKPI

《機構の目的(法第1条)》

株式会社海外交通・都市開発事業支援機構は、

対
象

我が国に蓄積された知識、技術及び経験を活用して
海外においてこれらの事業を行う者等に対し

資金の供給、専門家の派遣その他の支援を行うことにより、

背景

海外における交通事業及び都市開発事業について、当該市場の継続的な成長発展が見込まれる一方で、これらの事業が投資の回収に相当期間を要するとともに事業環境の変化により収益の発生に不確実な要素を有している

目
的

我が国事業者の当該市場への参入の促進を図り、
もって
我が国経済の持続的な成長に寄与することを目的とする
株式会社とする。

(株)海外交通・都市開発事業支援機構のKPI(例)

収益性

・機構全体の長期収益性

民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果

・機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率

海外市場への参入促進

・支援案件に参加する日本企業数等

(株)海外交通・都市開発事業支援機構(JOIN)のKPI

ファンド全体のKPI

○収益性

○機構全体の長期収益性 目標：1.0倍超
＜総支出に対する総収入の比率＞
(注2)

○民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果

○機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの
総出資額の比率 目標：2.0倍超

○海外市場への参入促進

○支援案件に参加する日本企業数（出資企業＋受注企業）
目標：10社/年以上（平均2社/件以上）
○新規海外・地域進出企業数（出資企業＋受注企業）
目標：1社/年以上
○我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況
＜個別案件の総合評価点を平均＞ 目標：平均2.0点以上

○参考(地方企業の参加状況)

○支援案件の参加日本企業に占める地方企業の割合

(注1)個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

個別案件のKPI

○収益性

○個別案件の長期収益性 目標：1.0倍超
＜プロジェクトへの支出に対する収入の比率＞
(注2)

○民間資金の海外プロジェクトへの誘導効果

○機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの
総出資額の比率 目標：2.0倍超

○海外市場への参入促進

○我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況
＜1～3点の総合評価点＞ 目標：2.0点以上

$$\text{総合評価点} = (\text{①点数} + \text{②点数} + \text{③点数}) \div 3$$

評価項目	点数
① 知識・経験の活用 我が国事業者が有する知識・経験が有効活用されているか	1～3
② 技術の活用 我が国事業者が優位性を有する技術が有効活用されているか	1～3
③ 人材育成への貢献 我が国の技術者等が現地に派遣され、又は現地事業体の技術者を我が国事業者が受入れているか	1～3

(注2)別に定めるところにより、長期収益性の目標を達成するための短期的な収益管理を行う。

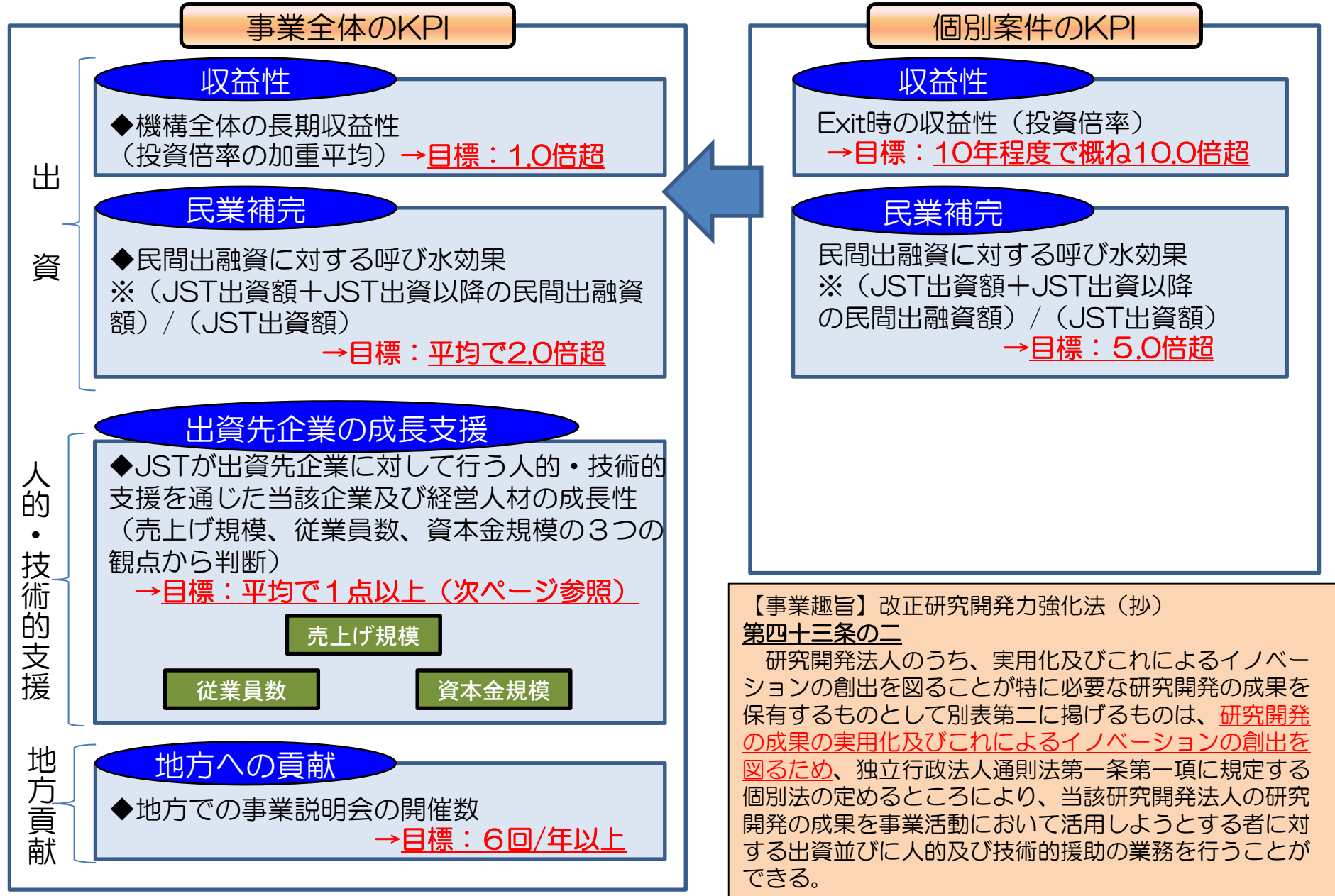
ファンド全体のKPI

(株) 海外交通・都市開発事業支援機構

KPI		進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1	機構全体の長期収益性 (総支出に対する総収入の比率)	投資未実行	 1.0倍超	N
2	機構からの出資額に対する機構及び日本企業からの総出資額の比率	投資未実行	 2.0倍超	N
3	支援案件に参加する日本企業数	投資未実行	 10社/年以上 (平均2社/件以上)	N
4	新規海外・地域進出企業数	投資未実行	 1社/年以上	N
5	我が国に蓄積された知識、技術及び経験の活用状況 (案件ごとに活用状況を1～3点の総合点数評価し、その平均値を用いる)	投資未実行	—  平均2.0点以上	N

※平成26年度下期見直し

国立研究開発法人科学技術振興機構のKPI



(注) 個別案件のKPIに係る目標に照らしての個々の案件の進捗・達成状況については非公表。

事業全体のKPI

事業全体のKPI

評価指標	計算式・計算根拠	目標	実績 (27年3月末)
◆機構全体の長期収益性 (最終的にどれ程の収益が得られたか)	投資倍率の加重平均	1.0倍超	現時点では評価困難
◆民間出融資に対する呼び水効果 (JSTの出資以降に民間資金の注入がどのくらいあったか)	$(\text{JST出資額} + \text{JST出資以降の民間出融資額}) / (\text{JST出資額})$	平均で2.0倍超	7.5倍
◆JSTが出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性	出資先企業の事業拡大効果 (売上規模、従業員数、資本金規模の3つの指標について、毎年決算期と投資実行期とを比較) ・3つの指標全てが増加(2点) ・一部の指標が増加(1点) ・いずれの指標にも増加なし(0点)	平均で1点以上	現時点では評価困難
◆地方での事業説明会の開催数	JSTが各地方で実施するベンチャーの起業・育成に繋がる研究開発提案の募集説明会やシンポジウムなどにおいて、SUCCESS事業の説明会を開催した回数	6回/年以上	平成26年度中に6回開催

ファンド全体のKPI

国立研究開発法人科学技術振興機構

KPI	進捗状況(平成27年3月末時点)	成果目標	KPI区分
1 機構全体の長期収益性 (投資倍率の加重平均)	EXITが終了した投資案件が出た時点で進捗状況を記載する予定	1.0倍超	N
2 民間出融資に対する呼び水効果 (機構出資額+機構出資以降の民間出融資額) / (機構出資額)	26年4月(開始) 26年9月末時点 実績なし 27年3月末 7.5倍 2.0倍	平均で2.0倍超	A
機構が出資先企業に対して行う人的・技術的支援を通じた当該企業及び経営人材の成長性 ※出資先企業の事業拡大効果を、売上規模、従業員数、資本金規模の3つの指標について、 ・3つの指標全てが増加(2点)、 ・一部の指標が増加(1点)、 ・いずれの指標にも増加なし(0点) に従い、毎年決算期と投資実行期とを比較して評価	出資先企業について、投資実行期とその後の決算期で指標を比較可能となる時点で進捗状況を記載する予定	平均で1点以上	N
4 地方での事業説明会の開催数	26年4月(開始) 27年3月末 6回 26年9月末 6回 ※平成26年下期新設	6回/年以上	A