

JIC存続期限延長を踏まえた JICの投資活動 24年7月

2024年7月16日
株式会社 産業革新投資機構
Japan Investment Corporation

1. 活動の振り返り P. 3
2. 期限延長と活動の方向性 P. 15
参考資料 P. 22

1. 活動の振り返り

※「株式会社産業革新投資機構投資基準」（平成30年経済産業省告示第194号）

重点投資分野

Society
5.0

Society5.0に向けた 新規事業の創造の推進

事業者にとってや不確実性が高い非連続的な成長が必要であり、長期かつ大規模なリスクマネー供給を必要とする新規事業の創造に係る事業分野を支援



ユニコーンベンチャー の創出

グローバルな経済圏において競争力をもって持続的に成長することを目標とするユニコーンベンチャーを創出



地方に眠る 将来性ある技術の活用

高い収益が期待できる技術力が多数あるにもかかわらず十分に活用されていない地方の大学発ベンチャー等の資金需要に対応



産業や組織の枠を 超えた事業再編の促進

国際競争力を持ちうる事業分野において、オープンイノベーションに向けた大胆な事業再編を通じて産業競争力の強化を支援

ディープテック
(2020.6)

ライフサイエンス
(2020.6)

クライメートテック
(2021.11)

オープンイノベーション
(2021.9)

シード・プレシード
(2021.10)

グロース
(2020.6)

セカンダリー
(2022.3)

Go Global
(2022.9)

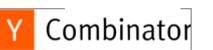
産学連携
(2020.9)

カーブアウト・
ロールアップ
(2021.6)

- 重点4分野を中心に、政策的意義があり、かつ、民間リスクマネーが不足している分野について調査を行い、JICが取り組むべき「投資テーマ」を順次、設定してきた。

投資テーマ

投資先GP例

ディープテック (DT)	          
ライフサイエンス	    
クライメートテック	 
シード・プレシード	      
グロース	    
セカンダリー	 
産学連携	      
Go Global	         
オープンイノベーション	         
カーブアウト・ロールアップ	 



前回（23年12月）記者会見以降に選定したファンド

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

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

- JICが投資活動を開始した2020年9月から約4年が経過し、評価には時期尚早ではあるものの、一定の成果が出始めているものと認識。

リスクマネー供給

- 2018-23年(*)のVC出資約束総額に対し、JICのVGI、民間VCへの出資約束総額の比率は約12%（欧州での公的投資機関による比率は20%前後）
- 市場の投資規律を壊さない範囲で不足している部分に供給するよう留意

民間資金の呼び水 (VCファンドレベル)

- JIC投資先国内民間ファンドについて、JIC出資約束後に参加した民間LPの出資約束額はJIC出資約束額の1.7倍程度

新分野への取組

- スタートアップへの出資持分の買取を行うダイレクト・セカンダリーファンド
- 上場スタートアップへの成長資金供給

国内外の機関投資家 資金受託に向けたVC 支援

- JICのLP投資先VCの運営体制や組合契約については、グローバルに投資している機関投資家の視点から評価しても違和感のないレベルへ
- ファンド運営にあたって未成熟な部分は、出資約束後に継続的にGPをフォロー

新興GPの立ち上げ 支援

- JICの民間ファンド出資先では、3号までのファンドが2/3以上を占める初号10件、2号7件、3号8件

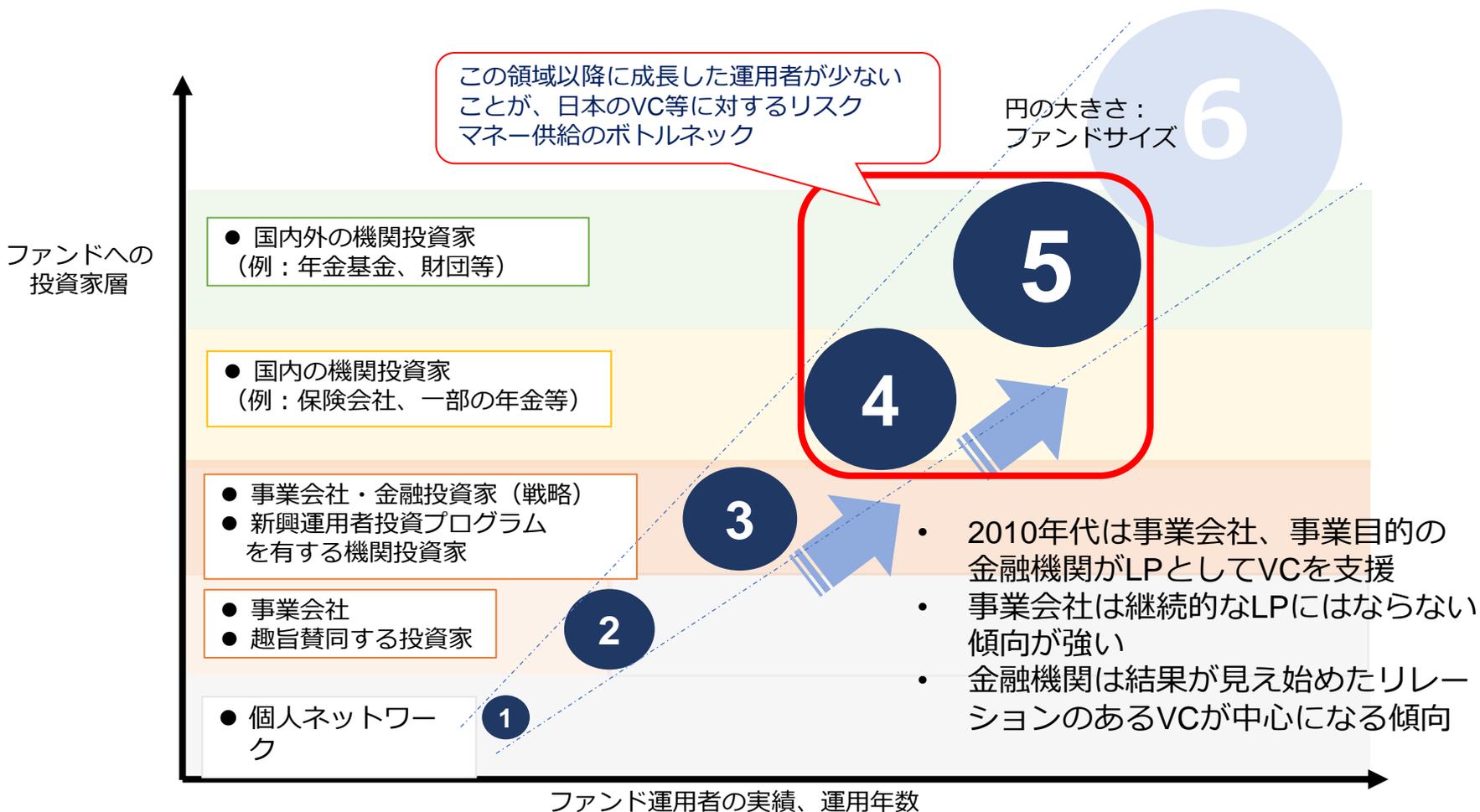
海外GPとの連携

- 国内VC・スタートアップとの連携を目標に、日本への投資に興味を持つ海外著名VCに2023年1月より、出資開始
- 国内VCとの連携・フィードバック、国内スタートアップへの投資が始まっている

調査レポート

- 国内スタートアップ・VC市場動向を中心に年2回、日英文でレポート公表
- 公表済み調査レポート：「海外公的投資機関によるエコシステム支援」、「レーター期におけるディープレックスタートアップのリスクマネー供給課題」

- 日本のVCは、事業会社・金融機関からの受託額が増加してきたが今後の増加には限界
- 国内外の機関投資家からの資金受託実績を有する国内GP（VC）の数は近年、徐々に増加。
2019年：10社弱 ⇒ 2024年：20社程度には拡大
JICの投資先の内、7 VCはJIC投資後に初めての純投資国内機関投資家、海外投資家から受託



- 一般的に機関投資家が投資対象として検討を始めるのは3号ファンドから。タイミングとして、初号ファンドの運用成果が見え始めることが多いため。
- ただし、初号ファンドでの回収実績がない、リターンを上げられる確信が持てない段階の場合、4号ファンド以降となることも。
- 機関投資家の資金を受託可能なVCの数を増やしていくためには、多くの場合3号ファンドまでは伴走していくことが必要と認識。

JIC投資先の初号ファンド



JIC投資先の2号ファンド

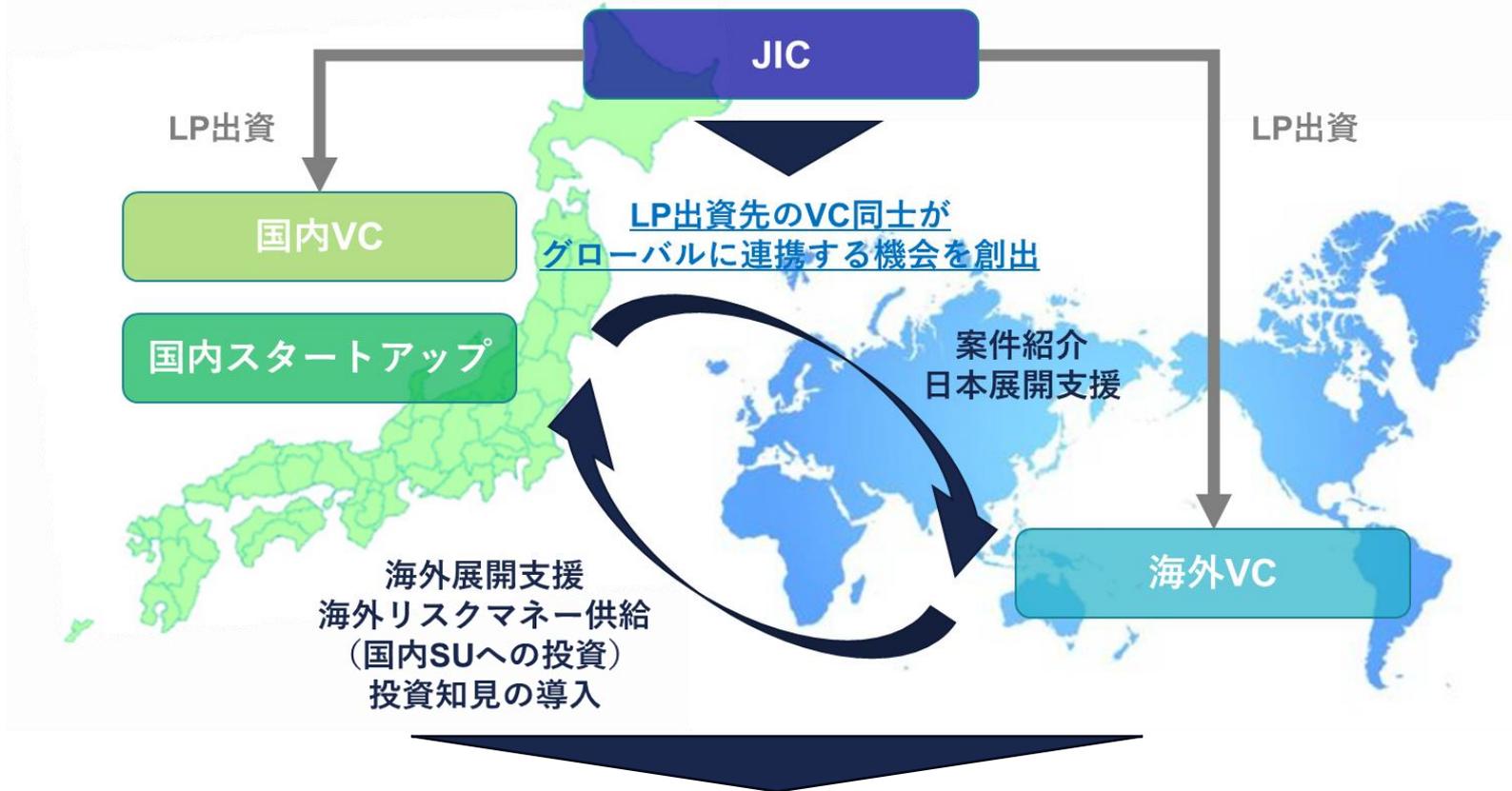


JIC投資先の3号ファンド



Go Globalテーマの取組方針

- 2023年から日本のスタートアップエコシステムの成長・発展支援、日本スタートアップのGo Global支援を目的に、海外VCにLP出資を開始。



海外VC

NEA®
2023年1月コミットメント

vertex VENTURES
2023年4月 コミットメント

atomico®
2024年2月コミットメント

グローバルアクセラレーター

+ TRANSPOSE PLATFORM

Y Combinator
2024年6月 コミットメント

- 海外VCとの連携を強化することで、日本のスタートアップエコシステムの成長・発展支援と、日本のスタートアップのGo Globalの加速を期待。

国内VCと海外VCとの連携強化

- 国内VCと海外VCとの接点を構築し、相互のネットワーク拡大の機会を提供
- Go Globalが期待できる国内スタートアップへの投資実現に向けたディールフローの共有サポート



共同イベントの開催

- 海外のスタートアップ・エコシステム形成に関するナレッジの共有
- ユニコーン・スタートアップ創出のノウハウ提供

国内外の市場、政策動向、新たな投資分野等に関する情報収集・分析を踏まえ、JICの投資戦略立案のための調査や、JICウェブサイトを通じた对外情報発信（日本語/英語）を行っている。

JICでは、自らの投資活動のために国内外の市場の動向に関する調査を実施しています。
本資料は、その調査内容の一部を参考情報として開示するために整えたものです。

順次公開



2024年03月29日

スタートアップ・ファイナ
ンス市場レビュー（2023）



スタートアップ・VCの動向、マーケ
ット環境等について調査を行いました。

スタートアップ

詳しく見る 

2023年12月28日

レイター期のディーブテッ
クスタートアップへのリス
クマネー供給に係る課題



レイター期のディーブテックスター
トアップの資金調達課題とエクイテ
ィ供給手法について調査しました。

スタートアップ

詳しく見る 

2023年09月29日

スタートアップ・ファイナ
ンス市場レビュー
（2023H1）



スタートアップやVCの動向やマーケ
ット環境等について、日米の比較を
中心に調査を行いました。

スタートアップ

詳しく見る 

[View More](#)

[英語版はこちら](#)

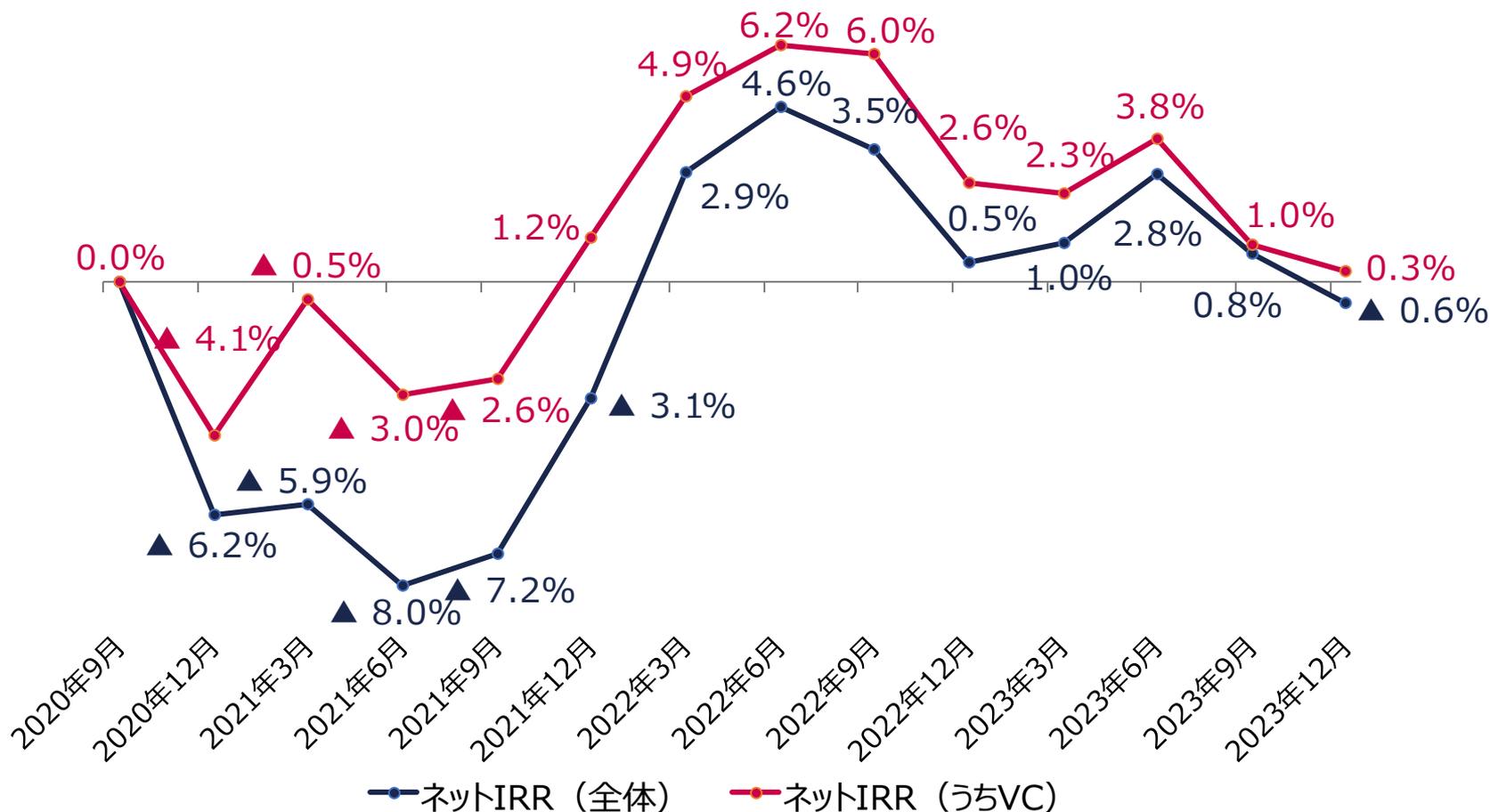
- 2020年9月に投資を開始したファンドポートフォリオのパフォーマンスは以下の通り（23年12月末基準）。
- VC：各ファンドの投資開始年別に分類集計。投資開始が早いファンドはすでに評価益を計上している。
- PE：12月末ではJICCの投資組み込みは始まったばかりで、いわゆるJ-Curveのマイナス段階。

【ファンド投資の概況（うちVCはビンテージ別を含む）】

（2023年12月末時点）

	投資決定 件数	出資約束額	払込済金額	進捗率	倍率（対払込済額）			ネットIRR
					分配金 (DPI)	NAV (RVPI)	分配金 +NAV (TVPI)	
合計	39	16,310億円	2,192億円	13.4%	0.00倍	0.99倍	0.99倍	▲ 0.6%
うちVC	35	4,970億円	1,614億円	32.5%	0.00倍	1.00倍	1.00倍	0.3%
(2019年以前)	5	177億円	168億円	95.1%	0.02倍	1.29倍	1.31倍	15.1%
(2020年)	3	1,250億円	824億円	65.9%	0.00倍	0.97倍	0.97倍	▲ 1.3%
(2021年)	5	292億円	175億円	60.0%	0.00倍	0.95倍	0.95倍	▲ 4.3%
(2022年)	14	665億円	221億円	33.1%	0.01倍	0.98倍	1.00倍	▲ 0.4%
(2023年)	8	2,585億円	226億円	8.7%	0.00倍	0.96倍	0.96倍	▲ 8.7%
うちPE	4	11,340億円	578億円	5.1%	0.00倍	0.95倍	0.95倍	▲ 6.1%

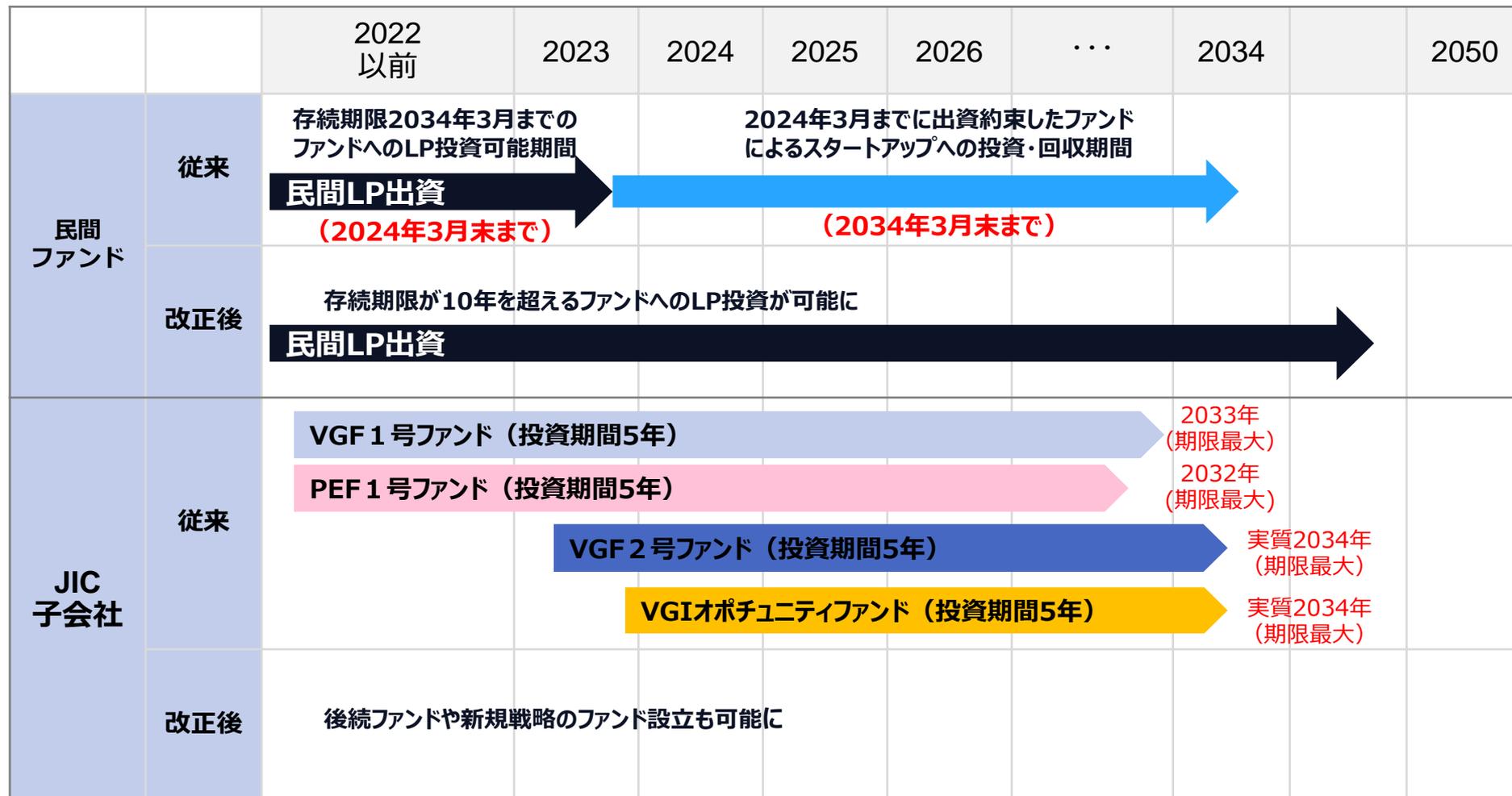
【ネットIRRの推移】



2. 期限延長と活動の方向性

運用期限の延長について

- JICの運用期限が延長されたことにより、投資先ファンドの存続期間が2034年3月を超えるファンドへの対応が可能に。
 - VCファンドへの新規LP投資の継続（運用期限の延長がなければ、2024年3月で終了）
 - 存続期間が10年を超えるファンドへの対応



- 産業競争力強化法第102条第1項に基づく、JICが投資を決定する際に従うべき投資基準が、2018年6月、経産大臣告示として定められている。これまでのJICの投資活動は、この基準に基づき実施。
- 今般の産業競争力強化法の改正とその背景にある産業政策（「経済産業政策の新機軸」）の方向性を踏まえ、経産大臣告示の改正が行われる予定（現在パブリックコメントを実施中）。
- 新基準案では、基本的考え方において、持続的成長のための国内投資とイノベーションの好循環実現に向けた社会的課題への対応等が加わり、これに基づき重点投資分野の構成を変更。

現行基準における重点投資分野の構成

- ✓ Society5.0の実現
- ✓ ユニコーンベンチャーの創出
- ✓ 地方に眠る技術の活用
- ✓ 組織や産業を跨いだ事業再編の促進

新基準案における重点投資分野の構成

- ✓ 国内投資・イノベーションの好循環の創出
- ✓ スタートアップの創出・育成
- ✓ 大学発スタートアップ・中堅企業等による地方に眠る経営資源の活用
- ✓ 市場・ビジネス環境の変化に対応する事業再編等の促進

※JICが掲げてきた現行の投資テーマは引き続き包含

- 新投資基準案では、これまでの分野を包含しつつ、重点投資4分野が再構成され、具体的な産業分野の例示が追加されるとともに、対象として中堅企業が明示されている。

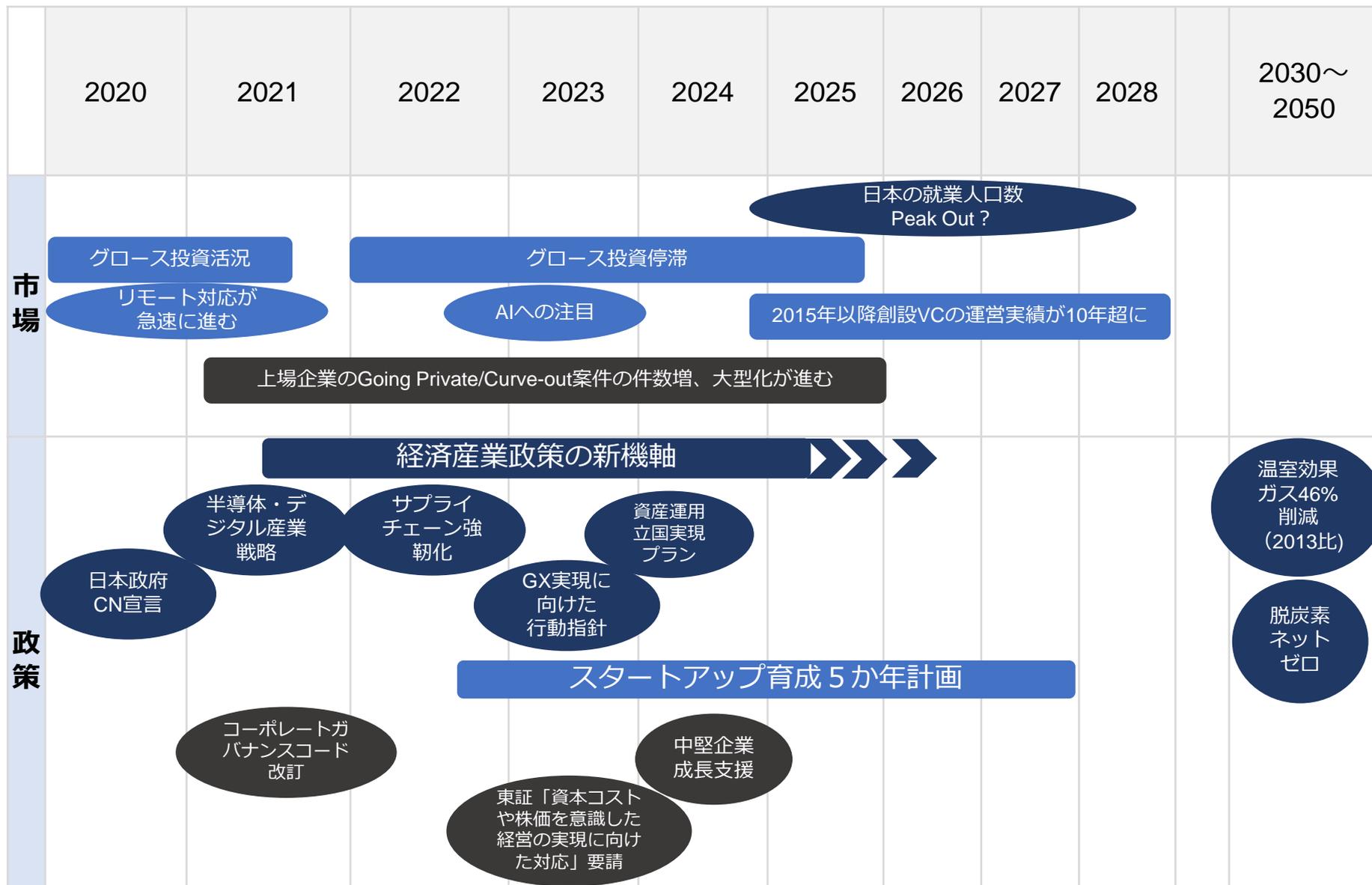
現行	改定案（案）	改定案に追記されているポイント
① Society 5.0の実現	① 国内投資・イノベーションの好循環創出	<ul style="list-style-type: none"> 背景説明：Society5.0の社会実現に加えて、産業競争力維持・強化の為に新たな社会課題に対する新しいビジネス、イノベーションの創出が追加 具体例：従来記載の事業分野(*)に加え下記が追加 世界的な社会課題を起点に、中長期的に国内で需要拡大が見込まれる半導体、蓄電池、産業機械、航空機・次世代空モビリティ、医療機器等の事業分野、及びこれらを組み合わせた事業活動等
② ユニコーンベンチャーの創出	② スタートアップの創出・育成	<ul style="list-style-type: none"> JICが掲げている投資テーマ（シード、グロース、セカンダリ等）追加 スタートアップエコシステムの発展を大きく促進するものへの投資
③ 地方に眠る技術の活用	③ 大学発スタートアップ・中堅企業等による地方に眠る経営資源の活用	<ul style="list-style-type: none"> 高い収益やイノベーションの創出が期待できる技術が多数あるにもかかわらず、リスクマネー不足や人材確保等の課題から、十分に活用されていない地方の大学発スタートアップや中堅企業等を対象
④ 国際競争力を持ちうる事業分野の大胆な事業再編	④ 市場・ビジネス環境の変化に対応する事業再編の促進	<ul style="list-style-type: none"> 対象：①の産業競争力に寄与する事業分野、③の中堅企業 昨今のビジネス環境の変化に対応する事業再編や新陳代謝等を通じて対応することができる事業分野であって、中長期の成長投資や業界再編等を伴う政策的意義の高いものに資金供給（JICCで行う場合には民間のみでは対応が難しいリスク・事由を持っていること）

その他追記事項

- 民業補完を徹底した上で、民間投資ファンド等との協業等を積極的に図ること
- 国内民間ファンドの育成、持続的な成長や新陳代謝が行われるよう環境整備に努めること
- 新興運用業者の育成に努めること
- JICは中期的な支援方針や資金計画を立てながら**適切な体制を構築**すること

- 新たな投資基準で追加される分野については、JICとして市場動向などを調査し、JICグループの役割の検討を行い、JICとしての取組方針を策定の上、取り組んでいく。

*従来記載の事業分野：AI、IoT、ロボットといった第四次産業革命に関する技術の社会実装の他、バイオ・創薬・ヘルスケア、モビリティ、宇宙、素材、電子デバイス等の国際競争力を持ちうる事業分野



ディープテック/ ライフサイエンス /クライメート テック

- ・ リスクキャピタル：引き続き、民間投資資金が不足、特に新興運用者はファンド募集に苦戦
- ・ グローバル：初期段階からグローバルな事業展開や資金調達支援できるプレーヤーの不足
- ・ キャピタリスト多様性：サイエンス評価能力、起業成功経験を有するキャピタリストの流入を期待
- ・ 存続期限10年超の対応：シード段階から事業化、EXITまで長期を要する研究開発型案件に対応するには、存続期限10年を超えるファンドへの対応も必要
- ・ GX関連：投資回収に長い期間を要すると考えられるGX関連のトランジションファイナンスにおけるJICの貢献の検討（リスクマネーを呼び込めるようなストラクチャーの研究等）

シード・ プレシード

- ・ 大きく成功するスタートアップを生み出すためには、優秀な人材による多くの挑戦、早期の見極めにより選別された案件へのリソース投下が必要と思料。優秀な人材による挑戦が増える環境を作り、成功例をいかに創出していくかが大きな課題

グロース

- ・ グロースステージ専門プレーヤーの不足が課題
 - ✓ これまでの取組：既存ファンドの大型化、グローバルプレーヤーの呼び込み
 - ✓ 今後の期待：投資家の賛同を得られ、まとまった金額を募集できるプレーヤーの出現（上場株運用者によるクロスオーバー、グロースステージ投資を含む）
- ・ IPO後の成長資金提供者の不足：VGIオポチュニティファンドで取組中。民間プレーヤーの参加を期待

セカンダリー

- ・ 依然としてプレーヤーの不足が課題

産学連携

- ・ 地方VCは小規模なものが多く、地方大学に眠る技術の活用については、JICのLP投資による支援の観点からは工夫が必要

Go Global

- ・ グローバルアクセラレーターとの協業による日本人の海外プログラムへの挑戦の増加
- ・ Deep Tech系グローバルVCで日本への投資に関心を持つファンドとの協業を模索

カーブアウト・ ロールアップ

- ・ これまではJICが投資対象とするファンドが限定的であったため、LP投資先数は2件のみ
 - ✓ 民間LPで目標募集額を達成するファンドが多い
 - ✓ カーブアウト、ロールアップを中心に投資するファンドは限定的
- ・ カーブアウト案件の大型化：民間リスクマネーの不足を要因に政府系ファンドの参加を求める案件の存在
 - ✓ JICC：民間主導の大型カーブアウト案件に対して、民業補完の観点から、共同投資家として参画することを積極的に検討

海外LPの 呼び込み

- 課題：日本VCに投資するグローバルLPが限定的
(対照的に、日本の中型バイアウトファンドに対する海外LPの投資意欲は高い)
- 取組：
 - ✓ JICメンバーによる海外カンファレンスへの登壇
 - ✓ JICメンバーによる海外LPとのコミュニケーションにより、国内VCへの呼び込みをサポート
 - ✓ 調査室による英文の日本市場等に関するレポートの定期発行

VCの多様性の 拡大

- 課題：国内VCの戦略やキャピタリストのバックグラウンド・ジェンダー、スタートアップに対する付加価値の提案の多様性が足りていないとの認識
- 取組：多様性を付加できる運用者の初号ファンド等を積極的に検討
 - ✓ キャピタリストのバックグラウンド
 - ✓ 投資戦略、スタートアップに対する付加価値の提案
 - ✓ グローバルGPによる日本ファンド

大型成功案件の 創出

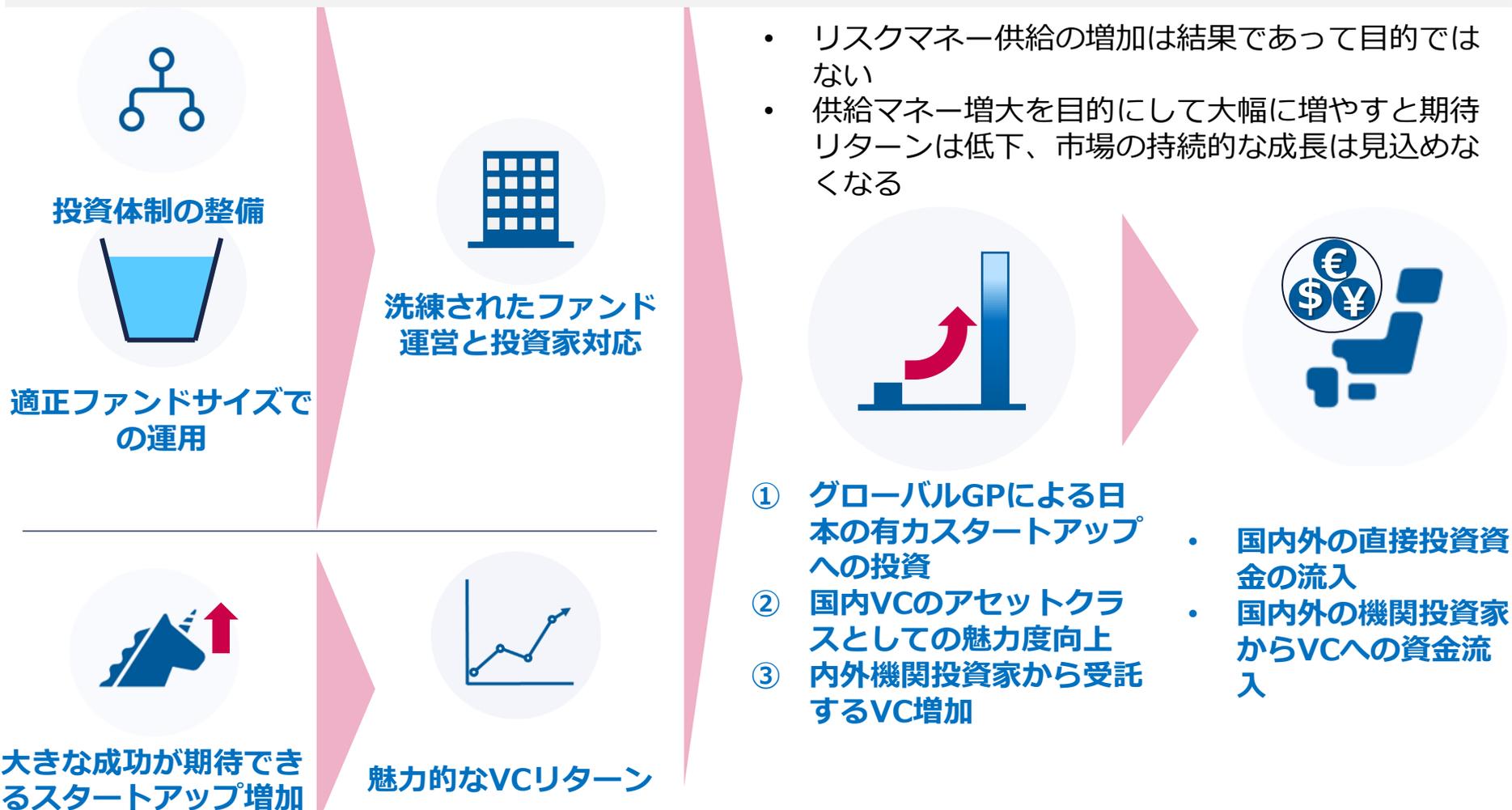
- 課題：大型のメガベンチャー/新産業の創出
- 取組
 - ✓ LPとしてVCのリターン目標を上げるよう、GPとコミュニケーション
 - ✓ リスクマネー：機関投資家資金受託増加、セカンダリ、アフターIPO、上場・非上場のクロスオーバー
 - ✓ グローバル：海外VCの呼び込み、創業時からグローバル目指す取組支援

グローバルVC/ アクセラレータと 国内VC/スター 트업との連携

- 課題：スタートアップエコシステムがグローバルとの接点が少ない
- 取組
 - ✓ 2023年から取り組んでいる海外VCと国内VC・スタートアップとの連携については、JICで連携・エコシステムサポート要員を採用
 - ✓ 2024年よりイベント開催のサポートも含め、LP出資以外の側面でエコシステムのサポートを行っていく

参考資料

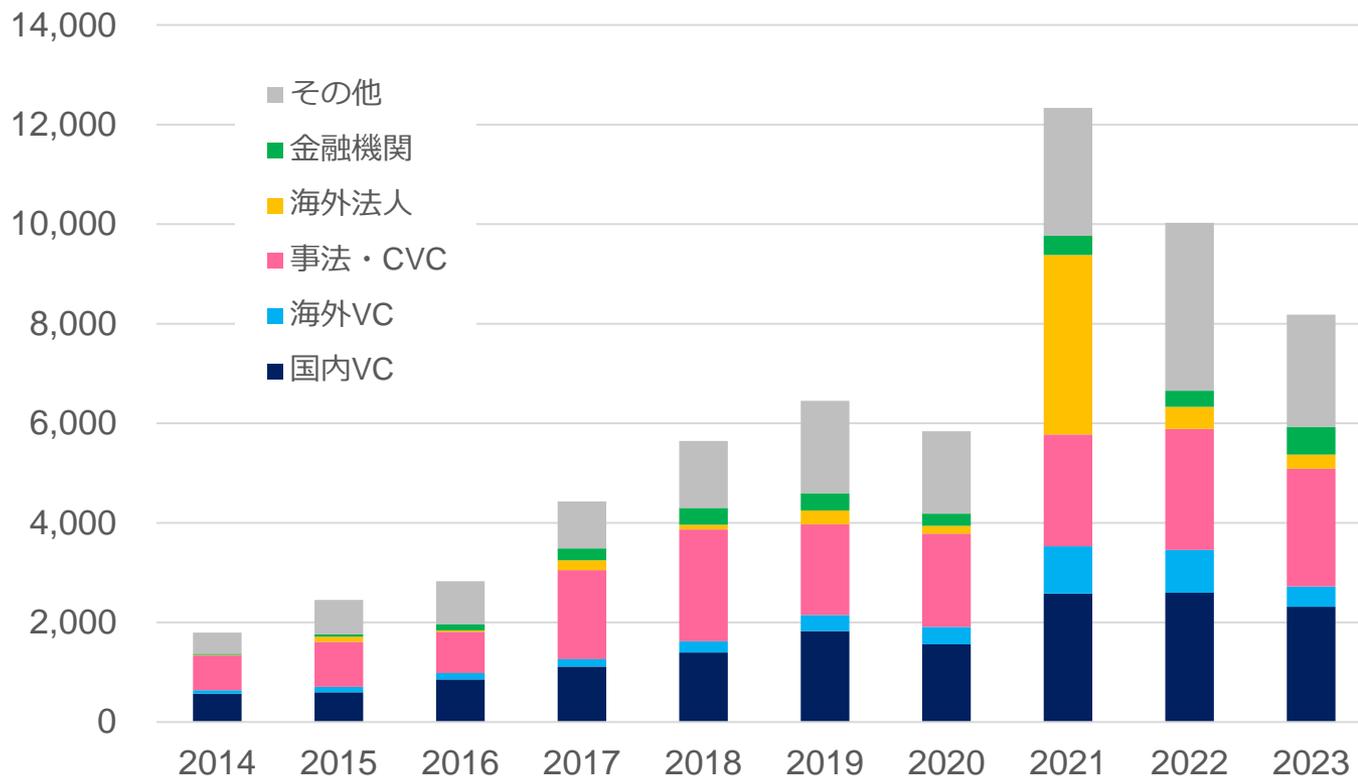
- 個別ファンドレベル
 - ① VCの体制：内外機関投資家から評価して違和感のない運営体制、洗練された運営のファンド数増加
 - ② 魅力的なリターン：「ネット3倍、かつ意味のある分配実績」または、「ネット2倍+納得感のあるストーリー」が国内外機関投資家から受託するために必要
- スタートアップレベル：グローバル市場の展開等大きな成功が期待できる案件の増加



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

【日本スタートアップへの投資額：投資主体別】

(単位：億円)

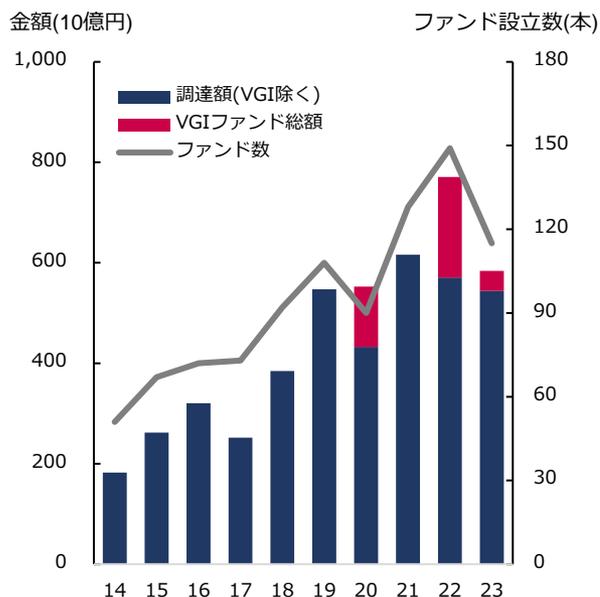


注：2021年の海外法人は、PayPalによるPaidy買収3千億円が含まれる

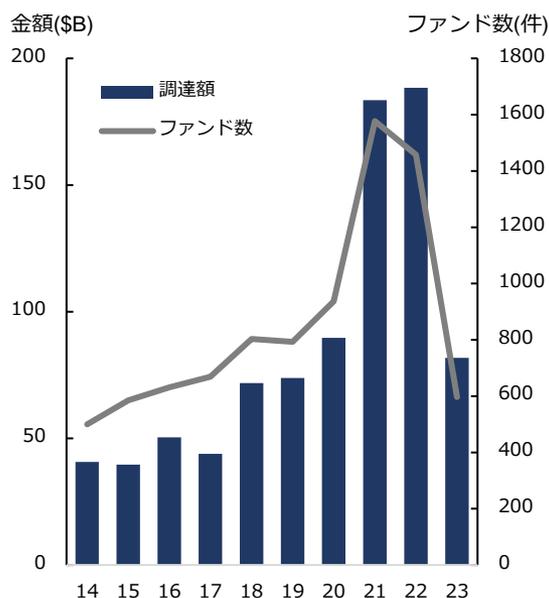
(出所) INITIAL 「Japan Startup Finance 2023」よりJIC作成。

- 現状、国内スタートアップへ投資するVCの募集額は年間5千億円程度。米国VCの募集額は円換算約20兆円規模であることと比べると日本はまだ規模が小さい。
- 10年前、欧州VCの募集額は年間5千億円程度であったが、2021-2022年には3兆円規模に拡大。国内VC市場の成長・発展に関しても欧州VC市場の発展の軌跡が参考になる可能性。

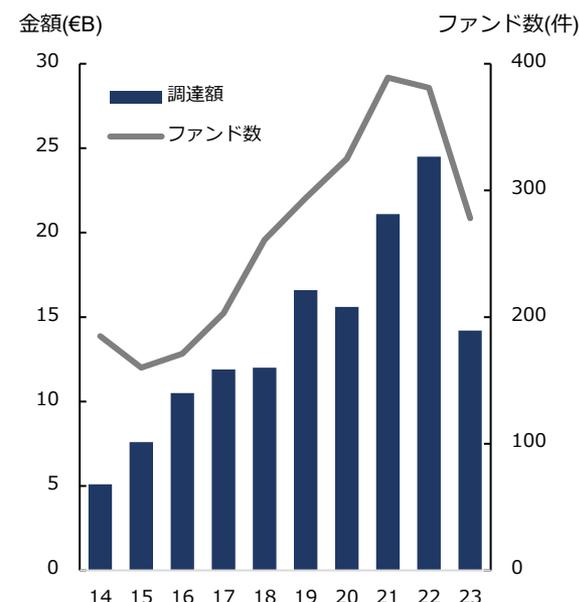
日本 (組成年別)



米国



欧州



(注)

- 上記の日本におけるVC資金調達額に含まれるJIC関連投資額は以下の通り。
 - VGI 1,200億円(2020年)、2,000億円(2022年)、400億円(2023年)
 - JICによる国内民間VCへのコミット額 695億円 (組成年2018~2022のファンド)

上記のJICグループによる投資額が市場全体に占める比率は単純計算では12%(ファンド組成年 2018-2023年累計)。

(出所) INITIAL、PitchBook、Invest EuropeよりJIC作成

注意事項

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