

株式会社 産業革新投資機構の取組について

2023年10月18日
株式会社 産業革新投資機構
Japan Investment Corporation

1. JICについて	・・・・・・・・	P. 3
2. SUエコシステムの発展に向けたJICの役割	・・・・・・・・	P. 8
3. 魅力的なSU創出に向け「つなぐ役割」	・・・・・・・・	P. 10
4. VCによる機関投資家資金受託に向け 「VC運用体制の改善を促す役割」	・・・・・・・・	P. 15
5. Appendix : JICの投資戦略	・・・・・・・・	P. 22
JICの投資先ファンド一覧	・・・・・・・・	P. 37

1. JICについて

JIC

- 株式会社 産業革新投資機構（JIC : Japan Investment Corporation）は、2018年9月、産業競争力強化法に基づき、オープンイノベーションを通じた産業競争力の強化と民間投資の拡大という政策目的の実現に寄与するべく、発足した投資会社。
- JICは、傘下のファンドや民間ファンドへの投資を通じて、政策的に意義のある事業分野へのリスクマネーを供給。

JICグループ



株式会社INCJ（設立:2018年9月）

既存の官民ファンドである株式会社産業革新機構から新設分割する形で発足。産業や組織の壁を越えて、オープンイノベーションにより次世代の国富を担う産業を育成・創出することを目的とした投資活動を行う。



JICベンチャー・グロース・インベストメンツ株式会社（設立:2020年7月）

ベンチャー・グロース投資活動により我が国のイノベーションを促進し国際競争力の向上に寄与。産業及び社会課題の解決を目指す。

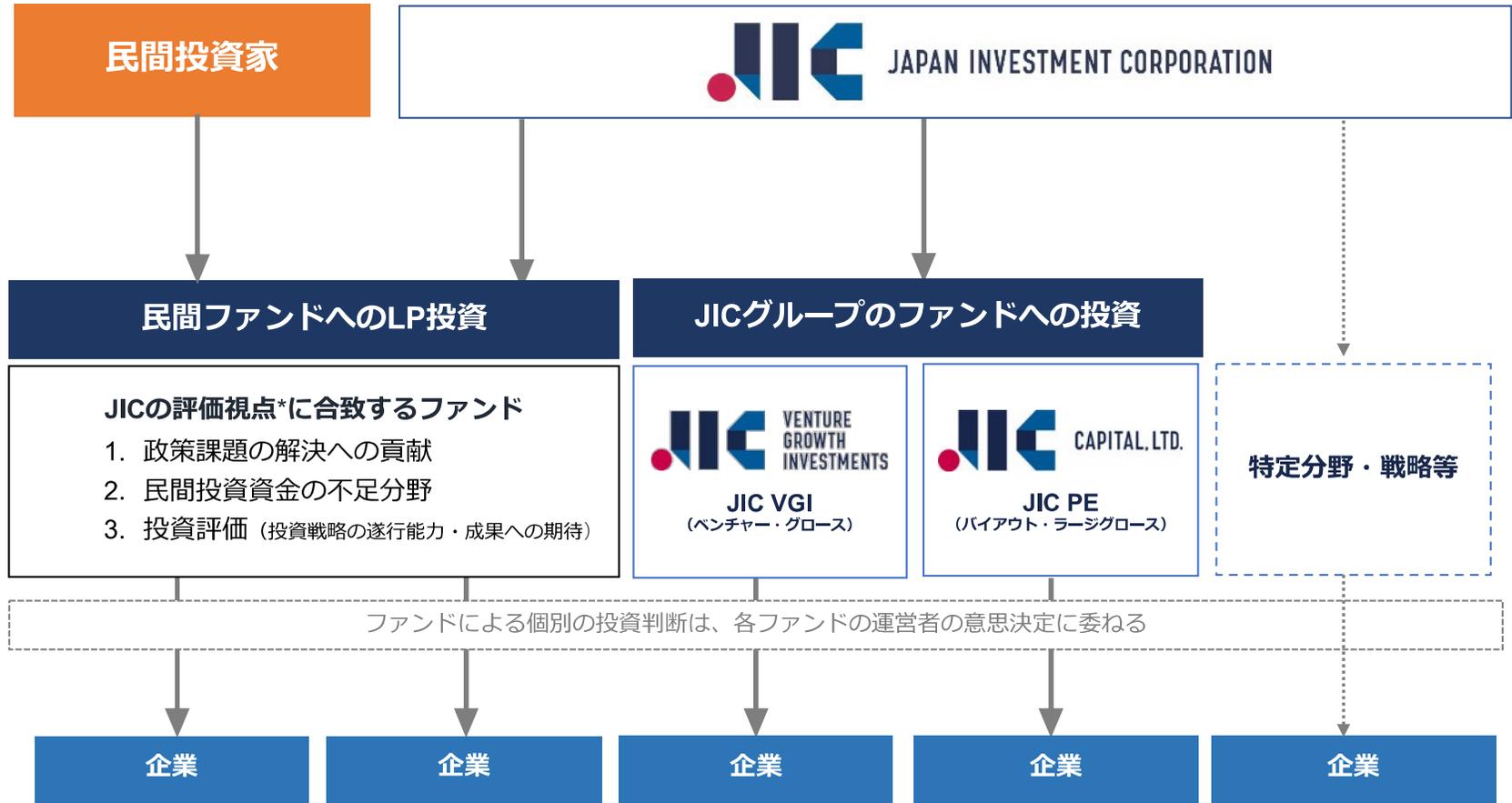


JIC キャピタル株式会社（設立:2020年9月）

Society5.0実現に向けた新産業の創造、国際競争力強化に向けた事業再編の促進、デジタルトランスフォーメーション（DX）促進をはじめとした次世代社会基盤の構築に向けたリスクマネー供給を担う。

社名	株式会社産業革新投資機構 (Japan Investment Corporation : JIC)
設立	2018年9月
資本金 (資本準備金含む)	3,804億9,996万7,724円 (うち政府出資3,669億9,996万7,724円、企業出資135億円 (25社))
所在地	東京都港区虎ノ門1-3-1
根拠法	産業競争力強化法 (平成25年法律第98号)
取締役	代表取締役社長CEO 横尾 敬介 取締役CIO 久村 俊幸 取締役CSO 諸永 裕一 取締役CFO 長田 敬 社外取締役 榊原 定征 (取締役会議長) 社外取締役 岡 俊子 社外取締役 小笠原 範之 社外取締役 忽那 憲治 社外取締役 幸田 博人
監査役	監査役 江戸川 泰路 監査役 末岡 晶子
産業革新投資委員会	榊原 定征 (委員長) 岡 俊子 小笠原 範之 忽那 憲治 幸田 博人 横尾 敬介

- JIC本体は、原則、ファンドへの投資を行い、JICグループのJIC VGI、JIC Capitalが企業等に対する投資を行う体制。



*上記視点に加えて、募集状況、ファンド（運用者）の成長段階、JICの役割・ポートフォリオ等の観点を経時的に勘案する。

- 2019年12月の新体制発足以降、投資活動を行うための集中的な体制整備、組織の再構築を経て、投資活動を本格化。JICが、民間ファンド、グループ子会社2社（JIC VGI、JIC Capital）が運用するファンドに対し、出資約束を行った実績は以下の通り。



民間のVC・PEファンド



ファンド数 : 28
出資約束総額 : 1,465億円

1号 : 1,200億円 (20年9月設定)
2号 : 2,000億円 (23年1月設定)

1号 : 2,000億円
(20年11月設定)
共同投資ファンド : 9,000億円
(22年10月変更決定)

戦略	地域	ファンド数	出資約束額
VC	国内	19	683億円
	海外	7 (*)	442億円
PE	国内	2	340億円

※2023年9月、
オボチュニティファンド
(400億円)を新設

- 共同投資ファンドについて、20年の設立時に比べ、国内市場で大型案件が増加傾向にあり、JICとして取り組む政策的意義のある案件が含まれ得ることに
対応すべく、増額

*主として海外のスタートアップに投資するファンドは、以下の観点から政策的な意義を認め、投資している。
 ✓ 国内事業会社等のオープンイノベーションの促進
 ✓ 日本発の創業シーズを海外のエコシステムを活用し事業化
 ✓ 国内VC・スタートアップと海外VCとの連携強化

2. SUエコシステムの実現に向けた JICの役割

- 産業競争力強化法に定められたJICの目的・役割に基づくJICの投資戦略の詳細は、後段の「5. Appendix : JICの投資戦略」の通り。
- 本資料では、政府の「スタートアップ育成5か年計画」等の動きも踏まえ、JICがこれまでに担ってきた、また、今後、担っていく役割について、ご説明。

① リスクマネーの循環：魅力的なSUの創出に向け「つなぐ役割」

② VC：機関投資家の資金受託に向け「VC運用体制の改善を促す役割」

- 過去10年間、LP投資家の主体は、事業会社や事業目的の金融機関。
国内外の機関投資家とは、VCに求めるものが異なる。
- 現状、国内外の機関投資家の資金を受託している国内VCは限定的。
- 国内外の機関投資家からの資金受託のためには、**独立系のVC専門の運用会社**であり、かつ、投資により**インセンティブを得られるチーム**が、**ファンドの運用に専念**していることが理想。
- 必要があれば、**JICは出資前にVC運用体制を改善いただくことを交渉**。
- **民間投資家は、体制が整っていない（=条件に合わない）ファンドについては投資を見送るのみであり、体制変更を促すのは、JICの重要な役割**。

3. 魅力的なSUの創出に向け「つなぐ役割」

欧州におけるSUの資金調達額の推移①

- 欧州では、10年前に1兆円規模であったSUの資金調達額が、足元では10兆円を超えており、国内SU市場の成長・発展に関して、欧州市場の発展の軌跡が参考になる可能性。
- 欧州SUの資金調達額の2021, 2022年までの大幅な増加は、**ユニコーンによる大型資金調達**の影響が大きい。

(単位：\$, Billion)

【欧州スタートアップ※の資金調達額：調達規模別】



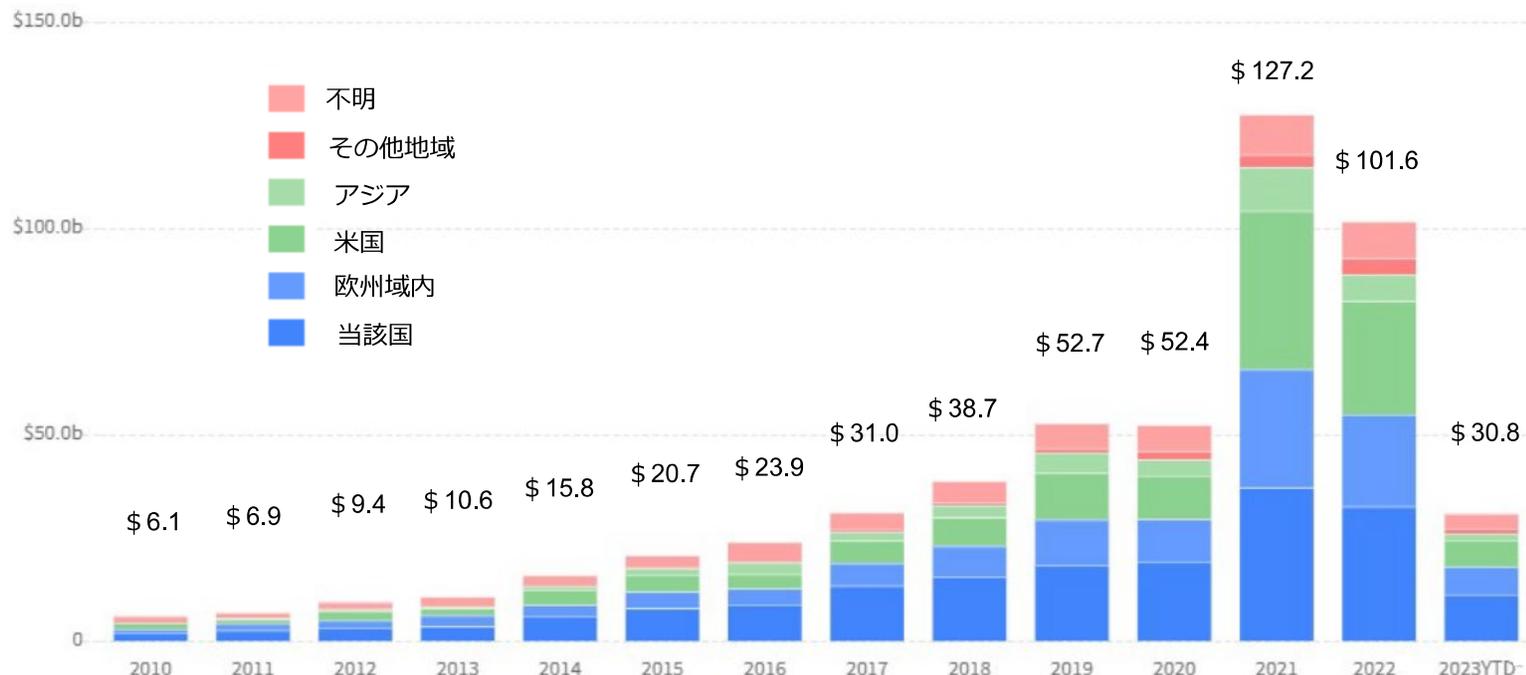
※欧州に本拠を置くスタートアップ、もしくは、欧州発のスタートアップを指す。

(出所) Dealroom (2023.7.5時点)

欧州におけるSUの資金調達額の推移②

- 近年の欧州SUの資金調達額の増加は、欧州域外からの資金調達増の貢献が顕著。
- 多くのユニコーン創出によりリターン獲得の可能性が高くなれば、グローバルなリスクマネーがより一層、流入する。

(単位：\$, Billion) **【欧州スタートアップ※の資金調達額：投資家所在地別】**



※欧州に本拠を置くスタートアップ、もしくは、欧州発のスタートアップを指す。

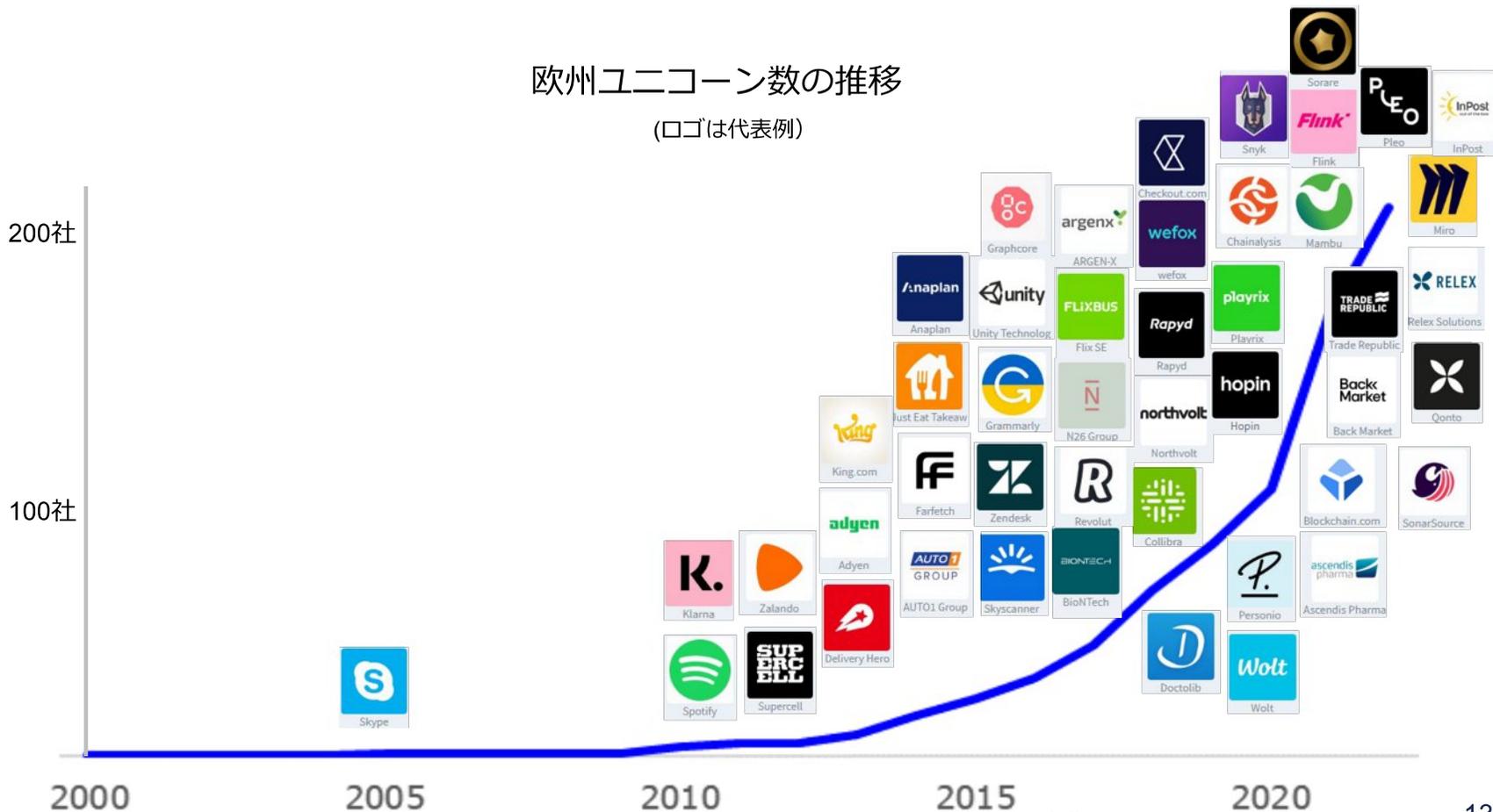
(出所) Dealroom (2023.7.5時点)

欧州ユニコーン数の推移

- 欧州のスタートアップ・エコシステムは、2010年代初を境に急速に規模を拡大。ロンドン、パリ、ベルリン、ストックホルムをはじめとする主要エコシステム（スーパーハブ）からグローバルユニコーンが多数誕生。現在、欧州発もしくは欧州に本拠を置くユニコーンの総数は200社超に達している。
- これと軌を一にして、欧州VC投資の収益性が改善。米国VC投資に比してほぼ遜色ないリターン水準を上げるようになり、このことが欧州域外の投資家も誘引し、欧州スタートアップの資金調達規模が拡大。

欧州ユニコーン数の推移

(ロゴは代表例)



- エコシステムの様々な参加者がご尽力されているが、JICはVCへの投資家であるLP (Limited Partner) の立場で、以下の3点で貢献していく（「つなぐ役割」）。

1. 民間資金の不足分野への資金供給：リスクマネーの谷、狭間を「つなぐ役割」

- 後段の参考資料にあるように、以下の領域で、投資妙味はあるものの民間の投資資金が不足し、リスクマネーの循環に問題が生じていると認識。
JICは、JIC VGI、民間ファンドを通じ資金を供給し、リスクマネーの途絶を回避。
①ステージ：シード・プレシード、グロス、**セカンダリー**、**IPO後の成長資金供給**
②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

2. 個別ファンドの規模の拡大：魅力的な案件を「つなぐ役割」

- LP視点で各VCには適正ファンドサイズがある（戦略、運用人数、既存ポートフォリオの状況等）
- 欧米のVCは、アーリーから投資した後、順調な有望案件に追加投資をしていくが、国内のVCは、追加投資の残枠を十分に持てないケースが多かった。
- JICは、追加の投資枠を考慮した適正ファンドサイズの最大半分までをLP出資。
→ 初期の資金調達ラウンドに参加したVCが追加投資
⇒ 後続の資金調達ラウンドが形成されやすくなる

3. グローバル市場との接続：SUを海外市場、資本へ「つなぐ役割」

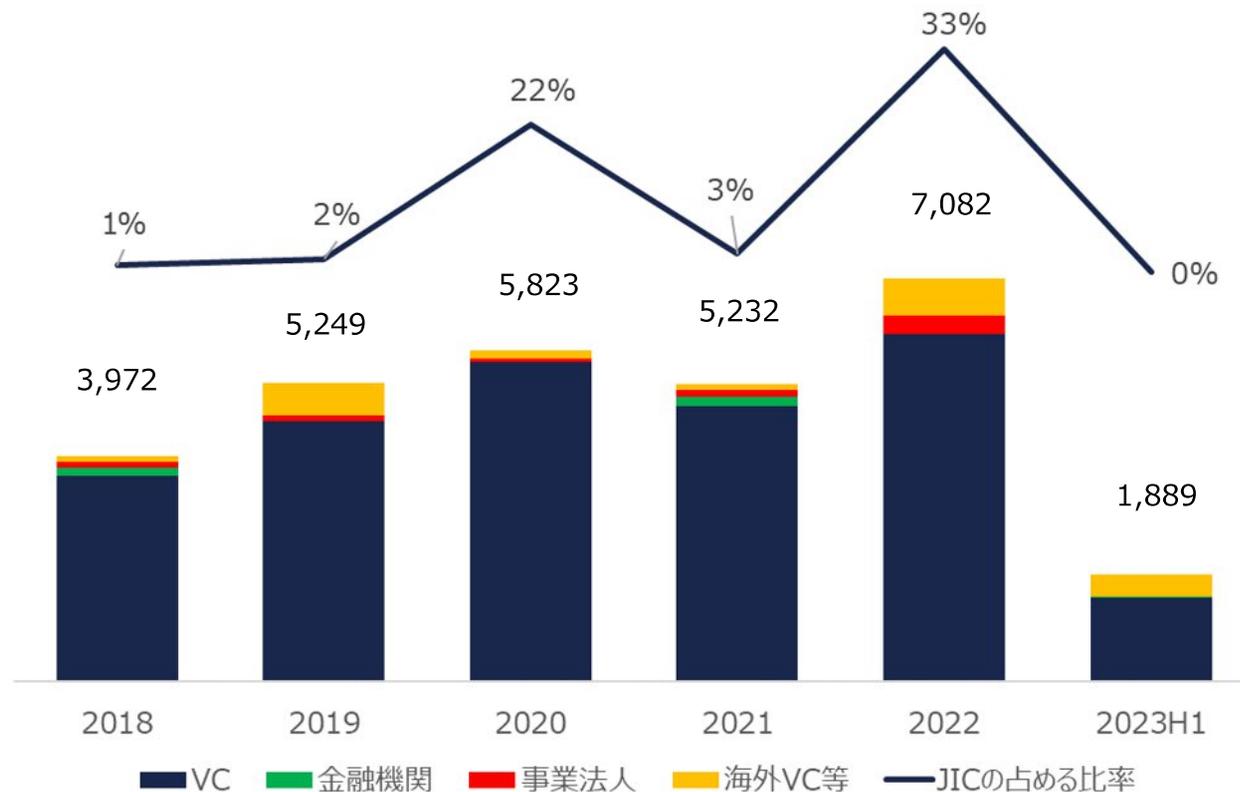
- SUの大きな成長のためには、グローバル市場へのアクセスが有効。
- SUに対してグローバル顧客、資本につなげられるプレーヤーに投資していく。

4. VCによる機関投資家の資金受託に向け 「VC運用体制の改善を促す役割」

- 現状 5 千億円程度の規模の市場で、JICのLP出資額のシェアは平均15-20%程度。

(単位：億円, %)

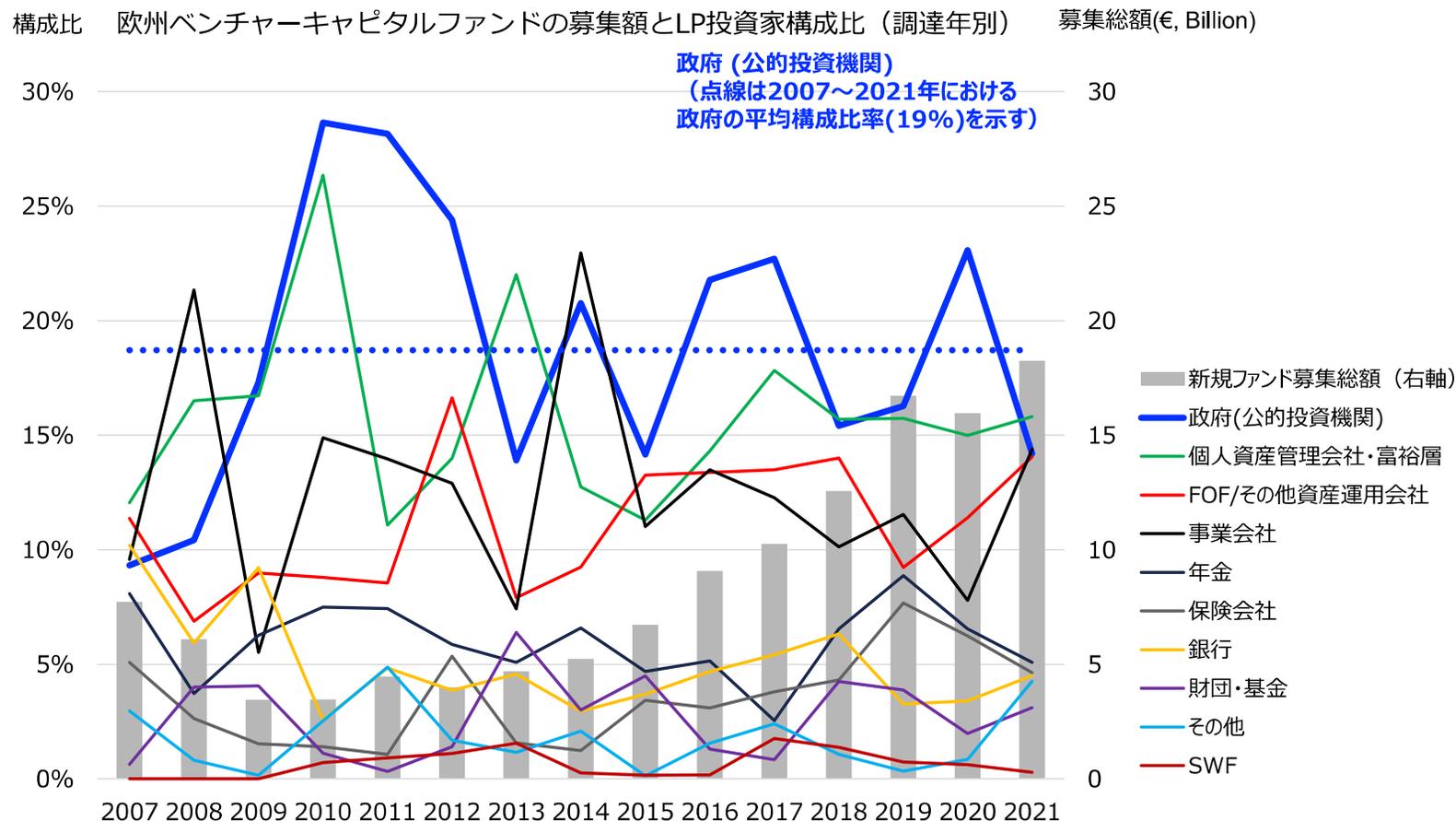
【国内VCファンド募集（組成年ベース）とJICファンド出資の比率】



(出所) Initial (2023.7.20時点)

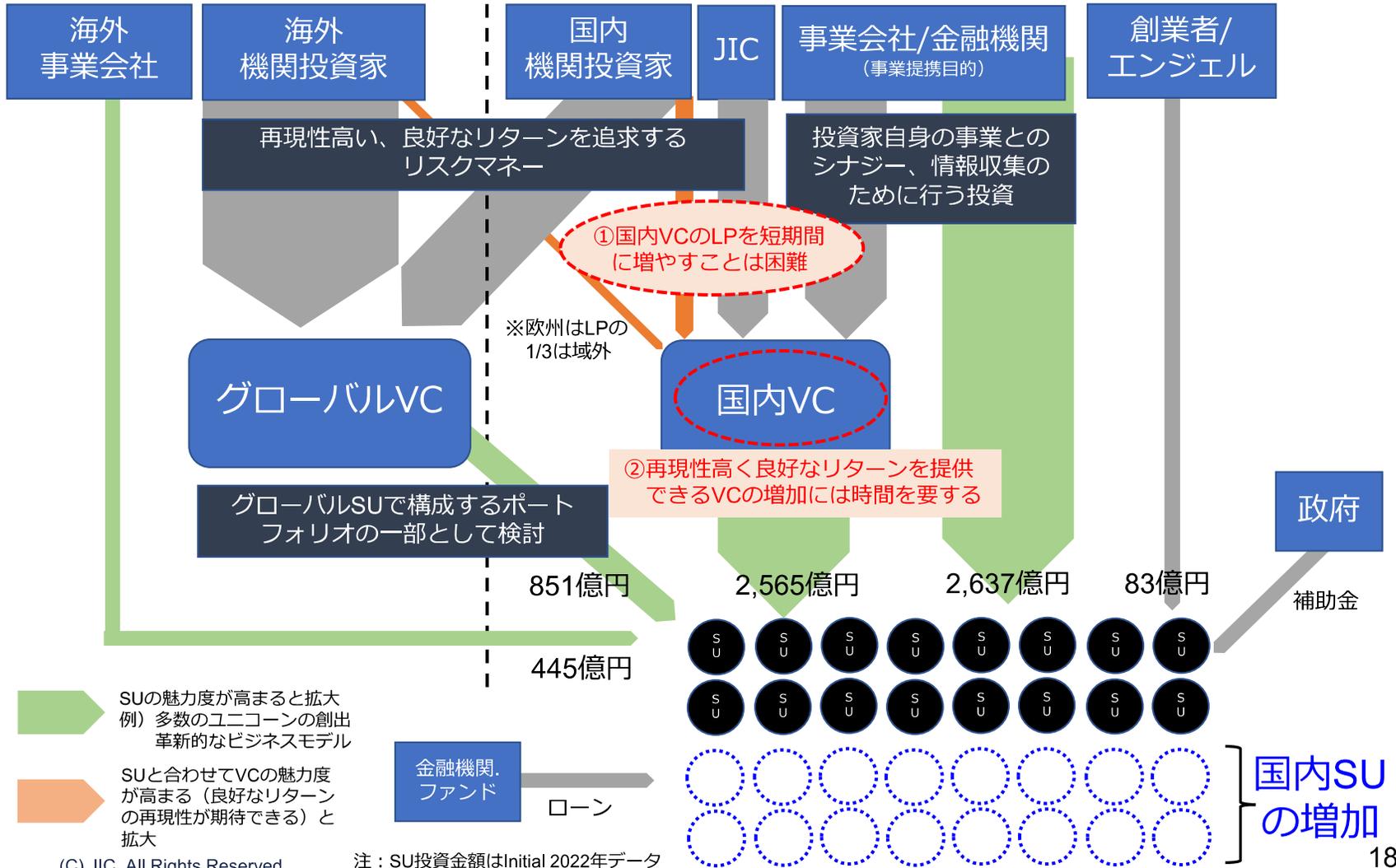
注：JICの占める比率の計算にあたっては、JICの出資決定が2022年のファンドでもInitialの組成年認識が2020年であれば2020年の数値に反映させている

- 欧州のSU資金調達額が10倍になっていく時期に、**欧州地域VCは、2010年前後の5千億円程度が 2021年には約 5 倍の水準**
- 欧州VCのファンド募集においては、**公的投資機関を含む政府部門がトップシェアであるが、総じて20%前後の構成比**



国内SUの上場・買収までのリスクマネーの流れ

- ・ 現状、リターンを求める国内外のリスクキャピタルは、国内VC、SUに大きくは流れていない。
- ・ 欧州市場の例：魅力的なSUの出現⇒域外からの資金流入／VCリターンの改善⇒VCへの資金流入、の流れ。



- 欧州市場の例では、SUの資金調達額が10倍に増加した際のVCの募集額は5倍増。
- 5倍にするためには、**国内外の機関投資家の資金を惹きつけることが必須。**

➤ 機関投資家の運用者評価は以下の観点から行い、グローバルPE/VCや、国内バイアウトファンド等と比較し、投資決定する（国内VC単独のマンデートは稀）。

①リターン

- グローバルVC上位25%のリターンはネット3倍
- VCよりも低リスクの国内バイアウトは2倍

②運用体制

- 運用会社は独立系で、VC専門が好まれる。チームは専任体制
- 利害一致：ファンドへの個人出資、成功報酬をチームに配分
- 利益相反：運用者・投資家間や運用ファンド間の利益相反管理に配慮
- ILPA（International Limited Partners Association）準拠の組合契約

③管理報告体制

- 公正価値評価
- 四半期報告、財務諸表作成等に必要ミドルバックリソースの保有
- グローバルVCであれば投資家リレーション担当者を配置

JICの選定先とJICの役割

- ① リターンについては、将来、期待できる運用者を選定。
- ② 運用体制、利益相反管理、組合契約書については、機関投資家の視点でも違和感のないレベルに仕上げている。
- ③ 管理報告体制については、投資後に、改善に向けて運用者に対し継続的に評価・助言を実施。

JICの課題解決に向けた役割

運用者の成長支援：リスクキャピタルの受け皿の質の改善

- JICは、LP投資家として、国内VCが将来的に機関投資家の資金を受託できるよう**資産運用業を営む者としての成長を支援し、アセットクラスとしての魅力向上を目指す。**
 - ✓ JICは、国内VC（GP）が抱える資産運用業を営む者としての課題を正面から指摘し、リソースと時間（1年以上に及ぶ例も）をかけて改善を促してきている。

	国内VCによく見られる課題例	JICによる改善の取組例
運用チーム	<ul style="list-style-type: none"> VC業に専念すべきだが、複数の他事業（コンサル等）を展開、また、GP個人が兼職 長年の実績（投資家、起業等）を持つ複数キャピタリストのチームが望ましいが、GPが1人、また、チームとして年数が浅い 	<ul style="list-style-type: none"> GP会社のオーナーシップ変更、GP会社の業務範囲の整理、GP個人の兼職の解消を求める 新興VCでも支援、投資戦略遂行の観点から必要な体制強化を求める
GPとLP投資家の利害の一致	<ul style="list-style-type: none"> 運用責任者（GP）自身の資金によるファンド出資（セームポート出資）がされていない GPとLP投資家との間のコンフリクト管理がなされていない 	<ul style="list-style-type: none"> セームポート出資を求める GPとLP投資家との間のコンフリクト事象についてLPアドバイザー委員会に対する諮問を求める
LP投資家への対応	<ul style="list-style-type: none"> 投資先のモニタリングやLP投資家に対するレポートを担うミドルバック部署の体制が脆弱 モニタリングにおいて、公正価値評価が実施されていない 組合契約がグローバル・スタンダードに沿っていない 	<ul style="list-style-type: none"> ミドルバック部署の体制強化を求める 公正価値評価、もしくはそれに準じる評価の実施を求める 組合契約を国際的な標準モデルであるILPAモデルに近づけるべく交渉

- 2022年度のディールフローは109件。海外案件を中心に投資機会が増加。
- 多くの案件は本格的なデューデリジェンスを行う前（初期スクリーニング）の段階で、政策評価、投資評価の観点から、検討を見送り。
- 投資評価の観点では、運用者のキャプティブストラクチャー、兼業など、不適切な運用体制や利益相反を要因とするものが多い。いずれも前年度までの傾向と大きく変わらず。

【年度別の投資機会の件数】

	2020年度	2021年度	2022年度
受付案件	83	84	109
初期S通過	21	18	7
投資決定	2020年度：4 2021年度：4 2022年度：3	2021年度：4 2022年度：9	2022年度：2

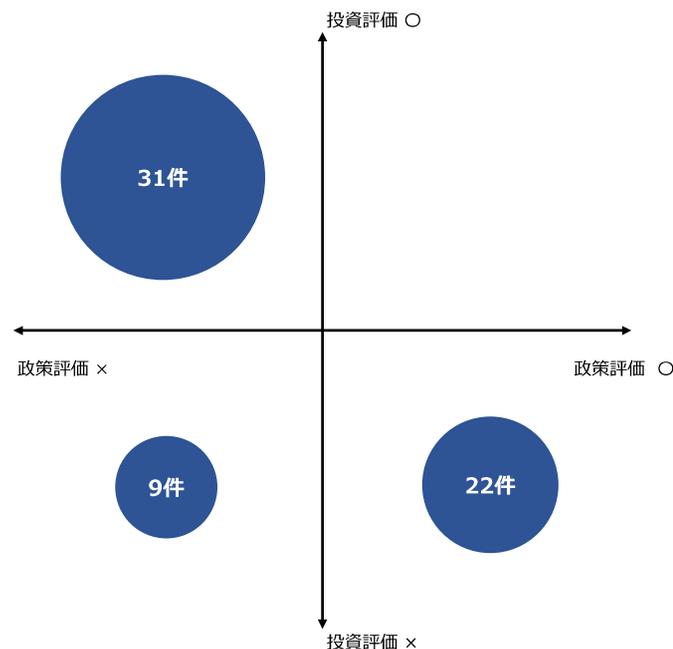
JICグループが運用を行うファンドは対象外。

注：キャプティブストラクチャー

運用会社の過半の株式を事業会社や金融機関が出資しているストラクチャー。海外VCの多くは創業者チームが個人出資しているのに対し、日本では事業会社・金融会社の子会社としてVCが設立されることが多いが、こうした形態はキャプティブと呼ばれ、機関投資家は投資検討の俎上に上げない場合が多い

(C) JIC. All Rights Reserved.

【見送り案件（2022年度）】



政策評価：投資テーマ、セクター、地域などの観点で政策的な意義が期待可能か否か。
投資評価：キャプティブストラクチャー、兼業体制など運用者の運用体制の課題なども含む。

5. Appendix : JICの投資戦略

VC、スタートアップ分野

- 政府による「スタートアップ育成 5か年計画」の推進の動きも踏まえ、JICとしては、**「ディープテック」、「プレシード・シード」、「グロース」、「ゴー・グローバル」**等の分野を重点として継続支援。
 - ① JIC VGIでは、本日（7/31）までに**累計56件に投資、うち3社のスタートアップが上場を果たす**など、順調な投資実績。本年1月には2000億円の2号ファンドを組成。新たに**ダイレクト・セカンダリーや上場済スタートアップへの成長資金供給を戦略とする400億円のオポチュニティファンドの組成を本日発表**。
 - ② 海外VC（例：NEA、Vertex）へのLP出資による、海外VCと国内VC、スタートアップとの連携強化など、**グローバル水準のスタートアップ創出・育成に関する機能・プレイヤーを日本市場に導入・育成**していく方策を柔軟に検討。

PE分野

- **DXやGXなど、技術革新・市場変化に伴う新産業創出、産業構造の変革**が求められる中、JICは、**JIC Capitalによるバイアウト・ラージグロース分野のPE投資を中心に、産業競争力の強化に貢献**していく。
- JIC Capitalは、昨年来、
 - ① 経営統合を通じた、車載用リチウムイオンバッテリー材料メーカーとしての競争力強化
 - ② 成長投資を通じた、CASE領域のシステムサプライヤーとしての競争力強化
 - ③ 非公開化を通じた、半導体材料産業の国際的な競争力強化に取り組む投資案件を公表。これらを**着実に実行していくとともに、新たな案件の組成**に取り組んでいく。

JICグループ全体について

- 政府から、**2050年までの運用期限延長の方向性**が示されていることを踏まえ、中長期的な視点で、**JICグループ全体の組織・活動の在り方についても検討**していく。

1 産業競争力強化に関する政策課題の解決に貢献する投資戦略*であること

*投資戦略：投資手法、投資ステージ、対象セクター、対象地域等

2 民間の投資資金が不足している分野であること

3 運用者に投資戦略の遂行能力があり成果を期待できること（一般の投資評価）

注：上記基準に加え、ファンドの募集状況、ファンド（運用者）の成長段階、JICの役割・ポートフォリオ等の観点を総合的に勘案する。

- ファンドの投資戦略（投資手法、対象セクター、ステージ、対象地域等）について、産業競争力の強化に関する**政策課題の解決に貢献することが期待できるか**を考慮する。
- 産業競争力強化法に基づく投資基準※に従って、以下の**4つの重点投資分野**に対し投資。これらの分野を中心に、JICにおける調査分析や政府との対話等を通じ、対象とする政策課題や分野を検討する。

※「株式会社産業革新投資機構投資基準」（平成三十年経済産業省告示第百九十四号）

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

- ①日本市場で民間投資資金が不足している分野（投資対象セクター、ステージ、投資手法等）であるか、②マクロの経済情勢、市場環境の悪化等により民間のファンド等からの資金が縮小している状況にあるか、等を調査・分析することで、民間の投資資金の供給状況を考慮する。

1. 民間の投資資金が不足している分野（対象セクター、ステージ、投資手法等）

- 投資成果の実現までに長い期間を要したり、大規模な資金を必要するセクターやステージ
- 有望な技術・事業を成長させるための民間の投資資金が十分に供給されにくいセクターや地域
- 日本市場では先例が少なく、確立していない投資戦略や投資手法 等

- * これらの状況を分析し、対象セクター、ステージ、対象地域等でマッピング
- * 新たな投資戦略や投資手法については、欧米等の状況との比較検討等を実施

2. 市場環境の悪化等による民間の投資資金の縮小

- マクロの経済情勢、市場環境の悪化等を踏まえた、民間投資家の投資資金の縮小の状況
- 民間資金の補完により、リスクマネーの循環を促進する効果が発現する蓋然性

- ・ ファンド運用者が**投資戦略の遂行能力があり、リターンをはじめとする成果を期待できるか**、投資戦略、運用体制、投資プロセス、トラックレコード、ポートフォリオ等を分析し、評価する。

<投資評価の項目例>

1. 投資戦略	投資コンセプト・テーマ、投資手法、対象セクター、ステージ、対象地域、リターン・リスク水準等
2. 投資体制	GPの投資実績、ネットワーク、投資チームの構成・役割分担・インセンティブ設計、投資チーム外の支援体制、他の事業等とのコンフリクト（利益相反）の有無等
3. 投資プロセス	ソーシング、デューデリジェンス・意思決定プロセス（投資委員会の運営）、投資先支援、EXIT状況等
4. トラックレコード	既存ファンドにおける投資実績、投資済み案件の成長見込み、過去の失敗案件の分析等
5. ポートフォリオ	投資戦略との整合性、分散、運用キャパシティ等
6. 業務遂行体制	ミドルバック業務のオペレーション体制、コンプライアンス体制・内部統制、ITシステム・BCP、ESG/SDGsに関する取組 等
7. 契約条件等	ファンドの経済条件（GPの管理報酬、GP・LP間の利益分配等）、ファンド存続期間やストラクチャー、キーパーソン、ファンドのガバナンス（利益相反事象の発生防止、ポートフォリオの分散の確保等）、情報開示・レポーティング対応（四半期運用報告、公正価値評価等）
8. 外部からの評価	

① Society5.0に向けた投資

- 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に対する、長期かつ大規模なリスクマネーを供給する。

ディープテック

- ✓ ①デジタル技術も活用した、フィジカル技術ベースの非連続なイノベーションに基づき、②社会課題の解決に大きなインパクトをもたらす可能性を有する技術で、③その研究開発段階から上市までに長い期間と相当程度の資金を要するディープテックの研究開発・社会実装を支援する。



ライフサイエンス・バイオテック

- ✓ スタートアップと製薬会社とのオープンイノベーションによる革新的新薬の開発をはじめ、医薬品、医療機器、ヘルステック、バイオテクノロジーなど、ライフサイエンス分野のイノベーションを支援する。



カーボンニュートラル・クライメートテック

- ✓ クライメートテック領域の革新的イノベーションや新たなビジネスの創出を支援し、地球温暖化対策を経済成長に繋げるとともに、世界の脱炭素化に貢献する。



オープンイノベーション

- ✓ 米国、東南アジア、インド、イスラエル等の先進的な技術等を有するスタートアップと日本企業との事業提携等によるオープンイノベーションを促進し、革新的なビジネスの創出を支援する。



②ユニコーン創出に向けた投資

- 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指す**ユニコーンの創出**に対する長期かつ大規模なリスクマネーを供給する。

プレシード/シード

- ✓ 将来的にユニコーンに成長する可能性がある有望なスタートアップの数を増やしていくため、プレシード/シードステージのスタートアップを支援し、日本のスタートアップ・エコシステムを下支えする。



グロース

- ✓ 日本市場において、民間の投資資金が不足している、グロースステージにあるスタートアップが、ユニコーンを目指し、事業を十分に成長させるための大規模なリスクマネーを供給する。



ゴー・グローバル

- ✓ ユニコーンやそれを超える巨額の企業価値を有するスタートアップへの成長を志向する多くのスタートアップにとって重要となる、グローバル市場への進出を支援する（海外拠点を持つVCの支援やグローバルに活動するVCの呼び込み）。



ダイレクト・セカンダリー/ Continuation Fund

- ✓ ユニコーンを目指すスタートアップが、出資を受けたファンドの存続期限により、十分な成長を制約されることのないよう、日本市場におけるセカンダリー市場の発展を支援する。



③ 地方発イノベーションのための投資

- 事業化により高い収益を期待できる技術を有するにもかかわらず、事業としての成長の機会を十分に与えられていない、**地方の大学発ベンチャー**等の資金需要に対応するためのリスクマネーを供給する。

産学連携

- ✓ 日本市場では、多くのVCが東京を中心に投資活動を行っていることから、民間の投資資金が投下されにくい、地方大学等にある優れた技術の事業化を目指す研究開発型スタートアップ等を支援し、日本各地のスタートアップ・エコシステムの醸成を支援する。

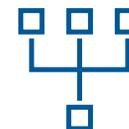


④ 産業再編に向けた投資

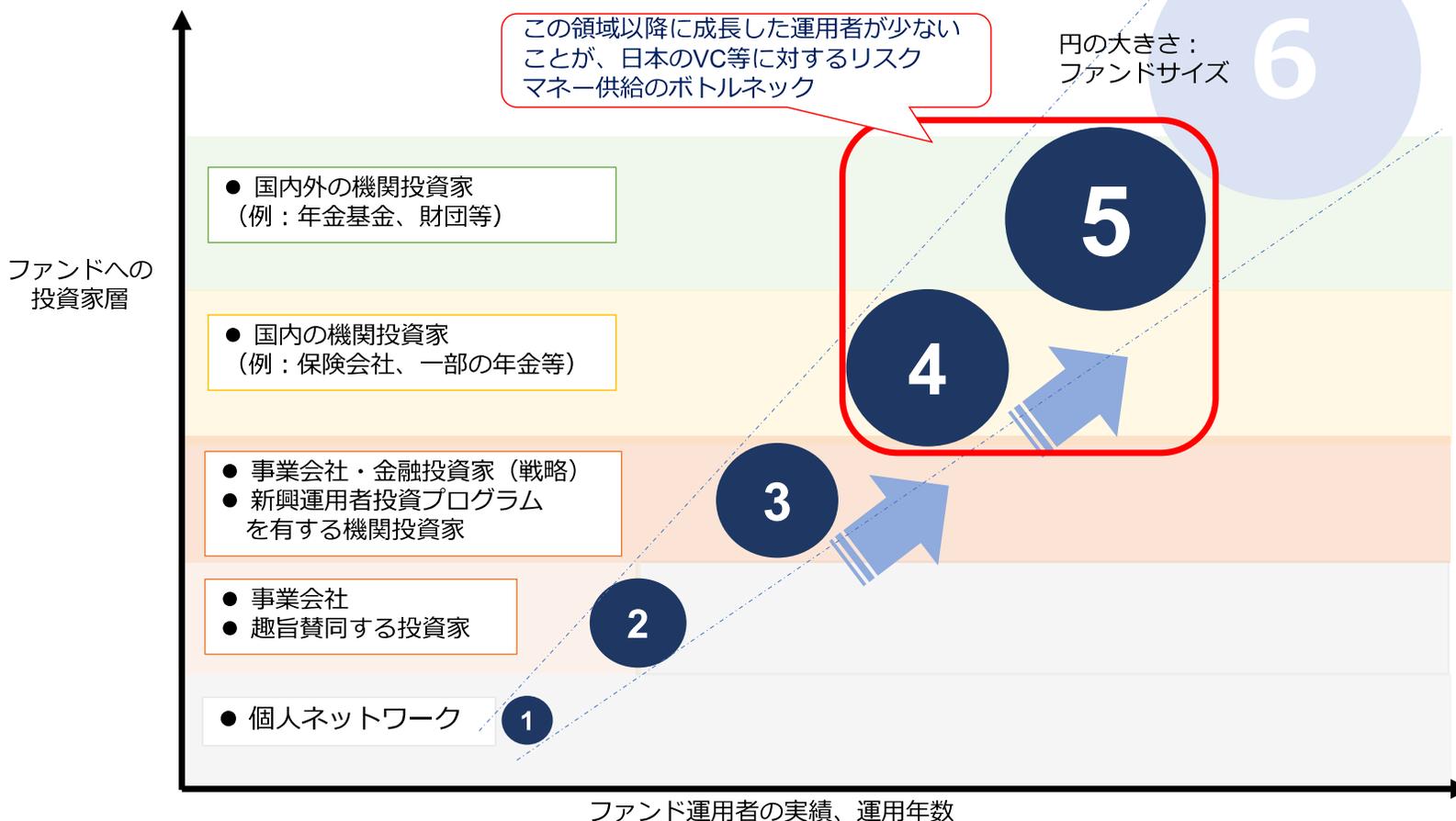
- 産業構造、国際的な競争条件の急激な変化に対応するため、日本が国際競争力を持ちうる事業分野における、既存企業による**産業や組織の枠を超えた大胆な事業再編**を促すためのリスクマネーを供給する。

カーブアウト・ ロールアップ

- ✓ 日本市場において、民間の投資資金が不足している、製造業等を対象としたカーブアウト・ロールアップ戦略をはじめ、国際競争力を持ちうる事業分野における、**産業や組織の枠を超えた大胆な事業再編**を支援する。



- 日本のファンド（特にVC）は、欧米に比べて、**年金等の機関投資家からの資金受託が少なく**、中長期的な成長を支えるリスクマネーの確保の観点から大きな課題。
- リスクマネーを仲介する役割を担う、日本のファンド運用者が、**国内外の機関投資家から資金受託できるよう、成長を支援。**



課題 国内外の機関投資家の資金受託者（ファンド運用者）に対する期待

<p><トラックレコード></p> <ul style="list-style-type: none"> Exit実績 グローバルTop1/4に比する良好なトラックレコード ネットベースで評価可能な一定の運用期間が経過したファンド実績 ファンドの強みを示す象徴的な案件への投資実績 等 	<p><ガバナンス></p> <ul style="list-style-type: none"> 組織化されたファンド運営体制 世代交代と安定した組織運営 機関投資家が求める内部管理 海外機関投資家に対応できるIR (DD対応、レポート、組合員集会運営等) 適切な利益相反管理、諮問委員会運営 グローバルスタンダードに則った組合契約 等
--	---

JICによる
投資・支援

- ファンド規模の拡大（実質的に次号募集までの時間的余裕ができる）
 - ✓ より多くの案件への投資実績の蓄積、前号ファンド案件のEXITの実現
 - ✓ 管理報酬増によるチームの拡充
- 機関投資家の視点でのファンド運営全般（ファンド戦略、運用体制等）に対する助言
 - ✓ 戦略・実績等に応じたファンドサイズと体制整備
 - ✓ 組織・業務プロセスの整備
 - ✓ DD・レポート等の体制整備
 - ✓ ファンド組合契約の主要条件の整備
- 各種ネットワークへの仲介や情報提供等
 - ✓ 機関投資家
 - ✓ JICグループのファンド、投資先ファンド等
 - ✓ 政府、公的機関（規制・制度、公的支援措置等に関する情報収集等）

目指す成果 ファンド運用者の成長・市場全体でのユニバースの充実

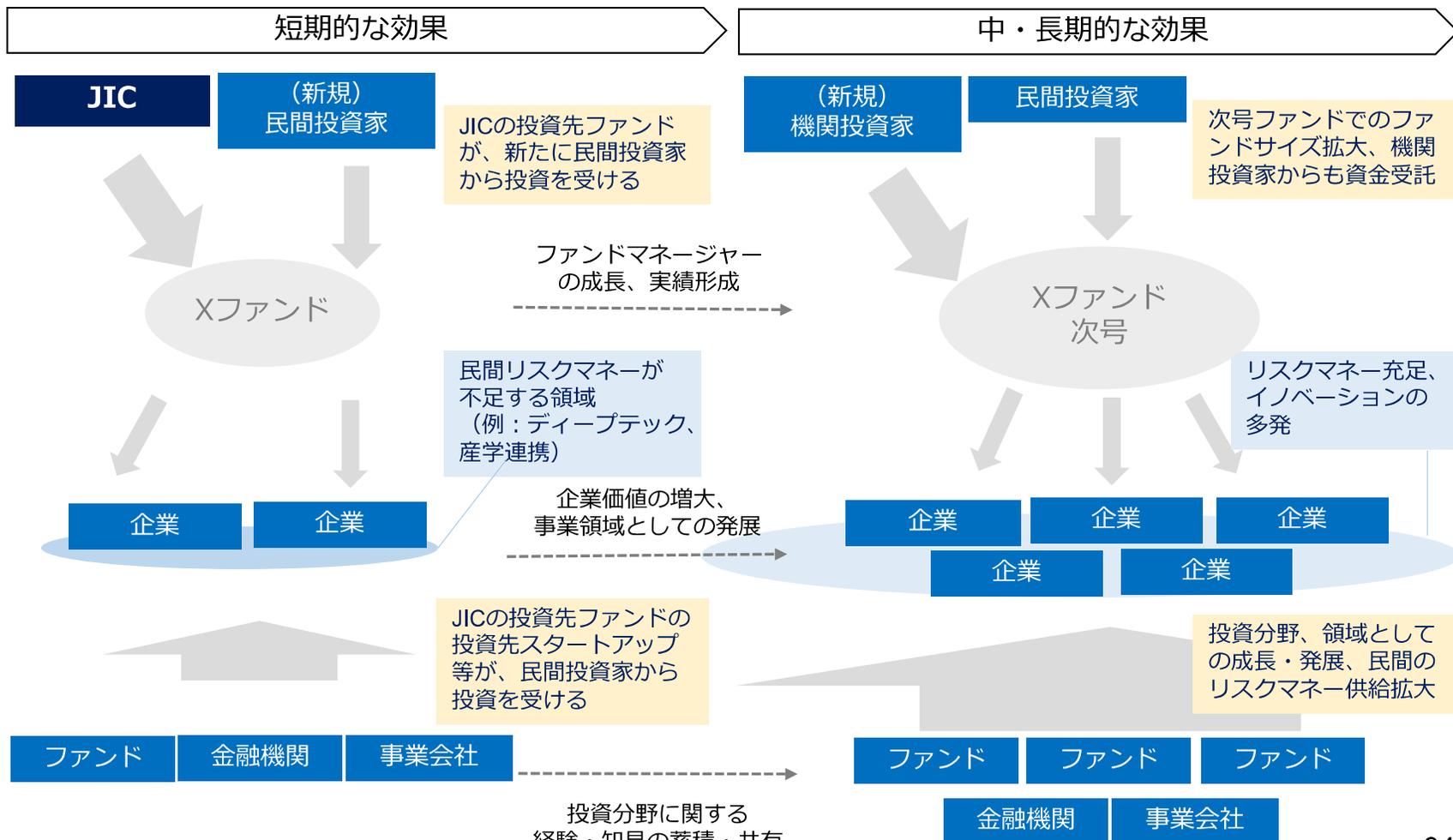
- 次号ファンドでのファンドサイズの拡大、機関投資家からのLP投資の拡大
- 機関投資家の投資対象となり得る、投資チームの増加

- JICは、投資先ファンドのファンド運用者としての成長を支援し、機関投資家の資金を受託できるファンドが将来的に国内市場に増加することを企図。
- 純投資を行う機関投資家であれば、運用者としての実績不足等を理由に投資しないと想定されるケースも、JICは、ファンド運用者の成長支援の観点から、今後の成長や改善を見込み、投資を行う場合もある（他方、今後の成長や改善が見込めない場合には、そのリスクは受容できない）。

受容し得るリスクの例		受容し難いリスクの例
投資実績	<ul style="list-style-type: none"> • 初号のファンド • Exit実績の不足 	<ul style="list-style-type: none"> • 主要な運用者個人に参照すべきトラックレコードが無い
投資体制、契約条件等	<ul style="list-style-type: none"> • 投資期間中に体制拡充が期待できる程度の人員の不足 	<p><u>運用会社</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ ファンド運用業と利益相反が起き得る他事業の兼職 ✓ 不適切な報酬体系、成功報酬（キャリア）の配分 <p><u>主要な投資プロ</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ ファンドでの投資業と他事業／他社の兼職 ✓ ファンドに対する個人出資がされていない <p><u>チームの継続性・持続性</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 一人GP（GPが1名しかいない） ✓ 後続ファンド組成も見据え、GPとして持続的成長を見込むことが難しい <p><u>組合契約</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ ILPA推奨モデル契約からの著しい乖離（成功報酬率、ガバナンス条項等） <p><u>コンプライアンス</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 主要な投資プロのインテグリティ・イシュー、信用失墜行為（ハラスメント、公私混同等）
投資戦略	<ul style="list-style-type: none"> • 政策課題解決の観点から重要だが、民間のリスクマネーが集まりにくい分野に対する投資（ディープテック、ライフサイエンス等） 	<ul style="list-style-type: none"> • 投資戦略、体制等を鑑みた適正ファンドサイズを大きく超過するファンドサイズ

ファンド投資の「呼び水」効果

- 民間の投資資金への「呼び水」効果は、短期では、①JICの投資先ファンド、②JICの投資先ファンドが投資する企業（スタートアップ等）への発現を企図。中長期では、リスクマネーの好循環を支えるエコシステムが発展し、自立的に機能する姿を目指す。



- **ファンドサイズを適正な規模に保つことは、リターンを期待する上で重要な要素。**
- 一方で国内VC市場では、以下のような課題を認識。
 - ✓ 国内VCに出資するLP投資家が少なく、**十分に資金が集まらない（ファンドサイズが大きくならない）**という制約が存在。
 - **フォローオン投資できないファンドが多く**、その結果、LPとの利害のコンフリクトが生じやすいファンドまたぎで(異なるファンドから)投資せざるを得ない事態に。
 - ⇒ JICとしては、過去ファンドのフォローオン投資は、別募集することを推奨。
 - ✓ スタートアップの質が向上する中、**二桁億から三桁億円の調達も増加**しつつあり、**従来のファンドサイズでは、VCとして適切な対応が難しい**ことも。
 - ✓ シード・アーリー期からリードVCが継続してフォローオン投資を行うことができれば、**グロースステージで海外VCやクロスオーバーファンドからの資金調達が円滑**になり得る。
- JICは以下を精査し、**適正と考えられるファンドサイズを評価し、ファンド上限の設定をGPと交渉。**

適正ファンド サイズ検討の 視点

- ① 運用者の過去投資ペース
- ② 投資対象市場の環境、ディールフロー状況
- ③ 過去ファンドの初回投資、フォローオン投資への配分
- ④ 募集ファンドの投資計画、新規投資の予定件数、新規投資・フォローオン投資金額の見込み
- ⑤ 投資計画の実行、過去ファンドの投資先の育成・Exitのために必要となる人的リソースに関する経年推移計画
- ⑥ 投資計画の遂行に足りないスキル、経験があれば補充の方法
- ⑦ シニアメンバーによる人材の採用・育成能力

● 民業補完の視点

- JICが適正と考えるファンドサイズに対し、民間LP資金の募集状況、見込みを勘案し、JICのLP投資により、**他の投資意向を持つ民間LP投資家が排除される状況は回避。**
- GPに一定の実績があり、**民間LPからの募集が相応に見込めるものの募集終了までに長期間を要する場合、初回クローズ段階で、民間資金の「呼び水」となるべく出資約束予定額の一部をコミット。最終クローズ段階で、適正なファンドサイズまで募集できていない場合、その時点の状況を踏まえ、追加の出資約束を行うことがあり得る。**

● 最小コミット額

- 原則、30億円

● 最大コミット割合

- 原則、中小機構によるLP投資額と合算して、LP総額の50%以下
- **LP総額の50%を超える場合**、公的資金がLPの過半を占めることに鑑み、JICとして、GPに対するガバナンスを強化。具体的には、**GP会社に対するモニタリング（管理報酬の使途の確認、取締役会の議事録の確認等）を実施。**

● LP投資家としてのリードポジション

- 原則、アドバイザリーボードに参加（必要となるコミット額を検討）。
- 組合契約書の修正やファンドの運営体制、ガバナンスやレポーティングについても改善の要請、サポートを行うことから、**多くの場合、最大LPとなることを検討。**

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society 5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
①	2020年 7月8日	JICベンチャー・ グロース・ファンド 1号投資事業有限責任組合	1,200億円	ベンチャー・グロース領域に十分なリスクマネーを供給し、呼び水効果、業界連携、オープンイノベーション促進による日本の国際競争力向上、産業及び社会の課題解決を企図	✓	✓	✓	
②	2020年 9月9日	JIC PEファンド1号 投資事業有限責任組合	2,000億円	大規模・長期・中立的なリスクマネー供給を通じて、Society 5.0の実現に向けた新規事業・新産業の創造、国内産業の国際競争力強化、業界の再編を企図	✓			✓
③		JIC PE共同投資ファンド1号投資事業有限責任組合	9,000億円 <small>(2022年10月27日 変更決定)</small>	国際競争力強化に向けた大規模な事業再編に際して、JICとの共同投資を実施	✓			✓
④	2020年 12月8日	Beyond Next Ventures2号 投資事業有限責任組合	40億円	医療・ヘルスケア分野をはじめ大学・研究機関・企業の有する優れた技術シーズの事業化に注力。産学連携による技術系スタートアップへのインキュベーション投資を実施	✓	✓	✓	

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額 *	ファンド概要	Society 5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
⑤	2021年 2月26日	Catalys Pacific Fund, LP	30百万 米ドル	国内製薬会社や大学等から化合物を導入し、グローバルでの開発を実施。創薬スタートアップとの協業によるオープンイノベーション創出についての知見共有や人材育成により創薬エコシステム醸成に寄与	✓	✓		
⑥	2021年 4月19日	ANRI 4号 投資事業有限責任 組合	29.5億 円	ディープテック領域やインターネットとディープテックの融合領域にリスクマネーを供給。研究開発型スタートアップに対する人材面での支援を行うほか、女性キャピタリストや女性起業家の育成を通じたエコシステムのダイバーシティ推進も企図	✓	✓		
⑦	2021年 5月7日	みやこ京大イノ ベーション2号 投資事業有限責任 組合	41億円	アカデミア発ディープテック・スタートアップにリスクマネーを供給。Society5.0の実現に向けた高度な専門技術の開発や社会実装を支援。各地の大学との連携により、地方に眠る将来性ある技術の活用と技術系スタートアップのエコシステム醸成に貢献	✓	✓	✓	
⑧	2021年 12月3日	DRONE FUND3 号投資事業有限責 任組合	30億円	世界でも珍しいドローン・エアモビリティ特化型 VC。ハード・ソフト両面に加え、ドローン関連サービスや、ドローンに応用可能なテクノロジーの開発・提供を支援。地方発の案件発掘にも注力	✓	✓	✓	

* コミットメント額

(C) JIC. All Rights Reserved.

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society 5.0	ユニ コーン	地方 の技 術	事業 再編
⑨	2021年 12月13日	UC ヘルスケア・ プロバイダー 共同投資事業有限 責任組合	240億円	地域の医療機関やヘルスケア事業者に対する支援を行うとともに、各関係機関の連携を図り、ヘルスケア業界における生産性の向上と、質の高いヘルスケアの効率的な提供に寄与。国内初の総合ヘルスケア・プロバイダーの創出を目指す	✓			✓
⑩	2021年 12月24日	Sozo Ventures III, L.P.	50百万 米ドル	北米の有カスタートアップに対する投資と、日本の事業会社に対する事業提携の機会の提供等を主軸とした投資戦略。米国内外のスタートアップ、スタートアップエコシステム、アカデミアに深いつながりを持ち、スタートアップの国際展開支援に取り組む	✓			
⑪	2022年 1月26日	ANRI-GREEN 1 号投資事業有限責 任組合	30億円	先行投資と長期の運用を伴う、Climate Tech領域のディープテック・スタートアップへ投資。同領域における民間投資資金の流入や、産業の育成、アカデミア発のスタートアップへの支援を通じた研究開発や社会実装の推進を企図	✓	✓		
⑫	2022年 1月31日	Genesia Venture Fund 3号投資事 業有限責任組合	71.5億円 <small>(2023年5月10日 変更公表)</small>	国内の独立系VCとして、プレシード/シード期のスタートアップに積極的に投資。東南アジアの日系企業と現地スタートアップとの提携支援等に取り組む数少ないファンドの一つ。現地のスタートアップエコシステムに参入し、業務提携や資本提携を締結させるなどの実績を有する	✓	✓		

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society 5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
⑬	2022年 3月7日	WiL Ventures III, L.P.	100百万 米ドル	東京と米国シリコンバレーに拠点を有し、国内外の有望なスタートアップに投資。国内事業会社等への啓蒙・支援活動を通じてオープンイノベーションの促進を図ると共に、海外の拠点・ネットワークを活用し、国内事業会社等と海外スタートアップとの事業提携等の創出を図る。また、国内投資先に対する海外展開支援等により、日本発ユニコーン企業の創出にも取り組む。	✓	✓		
⑭	2022年 4月5日	IAパートナーズ1号 投資事業有限責任 組合	100億円	主にエレクトロニクス、化学、ヘルスケア、物流および消費財等の中堅企業を対象としたカーブアウト・ロールアップを主軸とした投資戦略。日本が国際競争力を持ちうる事業分野における、既存企業による産業や組織の枠を超えた事業再編に取り組む。				✓
⑮	2022年 4月15日	QB第二号 投資事業有限責任 組合	25億円	九州を中心として、九州大学ほかの地方大学との関係を築き、連携を強化することで、地方に眠る技術シーズの掘り起こしに積極的に取り組み、地方大学発の技術系スタートアップに対する投資を実施。	✓	✓	✓	

*コミットメント額

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society y5.0	ユニ コー ン	地方 の技 術	事業 再編
⑯	2022年 5月11日	DIMENSION2号 投資事業有限責任 組合	30億円	デジタルビジネス、ヘルスケア、 ディープテック等の領域のスタート アップに投資。MBOやスピンアウト によるスタートアップの設立支援な ど、オープンイノベーションの促進、 新規事業の創造にも取り組む。	✓	✓		
⑰	2022年 6月10日	Apricot Venture Fund 2号 投資事業有限責任組合	20億円	プレシード/シード期のスタート アップへの投資に注力し、新規事業 にチャレンジする起業家を積極的に 支援。デジタル技術を中心に、 Society 5.0 に向けた新規事業・新産 業の創造に資する分野への投資にも 取り組む。	✓	✓		
⑱	2022年 7月5日	グロービス7号ファンド 投資事業有限責任組合	80億円	企業価値として数千億から1兆円規模 に成長する、日本を代表するスター トアップの輩出を目標とした投資戦 略を掲げ、その中で、日本発のグ ローバルユニコーン創出を目指す。 また、グローバルユニコーンを生み 出す国内VCのロールモデルを目指す。	✓	✓		
⑲		グロービス7号Sファン ド投資事業有限責任組合						

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society 5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
⑳	2022年 7月6日	Catalys Pacific Fund II, LP	30百万 米ドル	国内製薬会社等から有望な化合物を導出し、グローバルで開発を推進。創薬スタートアップとの協業によるオープンイノベーション創出に関する知見共有・人材育成を通じ、創薬スタートアップ・エコシステム醸成に寄与	✓	✓		
㉑	2022年 7月20日	ANRI 5号投資事業 有限責任組合	50億円	ディープテック領域や、デジタル技術によりサイバー空間とフィジカル空間の融合を促進する領域にリスクマネーを供給。プレシード/シード期の研究開発型スタートアップに対する人材面の支援を行うほか、女性のキャピタリスト・起業家の育成を通じたエコシステムのダイバーシティ推進も企図	✓	✓		
㉒	2022年 8月23日	WUV 1号投資事業 有限責任組合	30億円	アカデミア発ディープテック・スタートアップの支援を通じて、大学等有する技術シーズの社会実装を促す。海外の大学、研究機関やVCとの連携などにより、投資先スタートアップのグローバルでの研究開発や事業展開を推進	✓	✓		

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Society y5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
⑳	2022年 9月16日	EEI 5号イノベーション&インパクト投資事業 有限責任組合	30億円	環境エネルギー特化型ファンドとして Energy Transition、Mobility & Transportation 及び Smart Societyの3つの投資領域を設定し、当該領域で脱炭素を中心に持続可能な社会の実現に貢献する革新的なビジネスモデルや技術を有するスタートアップに対して投資を行う	✓	✓		
㉑	2022年 10月12日	DNX Partners Japan IV, LP	60億円	日本と米国に拠点を持ち、SaaSモデル導入によるディープテックの社会実装等、Society 5.0に向けたディープテック領域の新規事業の創造を企図。また、米国市場の知見を活かした、国内スタートアップの海外進出支援を推進	✓	✓		
㉒		DNX Partners Annex Japan III, LP	30億円	既存ファンドの投資先のうち、有望なスタートアップに対してフォローオン投資を行い、新規上場前の更なる成長を促す。海外進出支援を推進しつつ、SaaS領域を中心としたユニコーン創出を目指す	✓	✓		

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Societ y5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
②⑥	2022年 12月9日	Spiral Capital Japan Fund 2号 投資事業有限責 任組合	30億円	ユニコーンの創出を目指し、フィン テック・ヘルスケア・スマートインフ ラを重点投資セクターとしつつ、 ディープテック領域にも投資を行う。 また、投資先スタートアップと国内事 業会社等によるオープンイノベーショ ンを推進	✓	✓		
②⑦	2022年 12月15日	KUSABI 1号投資 事業有限責任組 合	26億円	独自のアクセラレーションプログラム によるソーシングなどを通じ、プレ シード/シード期からの垂直統合型支 援により「ユニコーン」を含めた1兆円 企業の輩出を目指す。	✓	✓		
②⑧	2022年 12月16日	JIC ベン チャー・グロー ス・ファンド2号 投資事業有限責 任組合	2,000億 円	グロースステージのスタートアップへ の支援を主戦略とする1号ファンドの投 資戦略を踏襲しつつ、ディープテッ ク・ライフサイエンス領域のアーリー ステージ以降のスタートアップへの支 援を強化。 ユニコーン創出・Society 5.0実現を企 図	✓	✓	✓	

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Societ y5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
②⑨	2023年 1月31日	New Enterprise Associates 18, L.P.	50百万 米ドル	1977年に米国で設立され、100社近いユニコーン創出の実績とグローバルで最大規模の運用総額を有する。テクノロジーおよびヘルスケア領域において、アーリーステージからグロースステージまで一貫した支援を行う		✓		
③⑩		NEA 18 Venture Growth Equity, L.P.	50百万 米ドル					
③①	2023年 2月6日	Saisei Bioventures, L.P.	30百万 米ドル	主に、細胞・遺伝子治療や再生医療を中心としたライフサイエンス領域を投資対象とし、シード、アーリーステージのスタートアップを中心に投資を実施。国内事業会社やアカデミア等が有する技術や研究成果について、米国のエコシステムを活用し、その事業化を目指す。	✓	✓		
③②	2023年 2月24日	Archetype Ventures3号投資事業有限責任組合	30億円	シード期のスタートアップのうち、主にB2B領域で、プロダクトはあるものの収益化に至っていない段階の企業を支援。徹底したハンズオン支援で将来のユニコーン候補の拡大に寄与。ディープテック領域への投資も推進	✓	✓		

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Societ y5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
③③	2023年 4月21日	Vertex Ventures (SG) SEA V LP	30百万 USドル	世界14拠点でファンドを運営するVertexグループにおいて、東南アジア・インドを投資対象とするファンド。将来的な海外展開を視野に入れるアーリーステージのスタートアップに対し、事業会社との連携等を含め、ハンズオン支援を行う。	✓	✓		
③④	2023年 7月31日	JICVGI オポチュニティファンド 1号投資事業有限責任組合	400億円	ダイレクトセカンダリー投資および上場済みスタートアップに対する成長資金の供給を通じて、ユニコーンの創出や上場済みスタートアップの持続的かつ飛躍的な成長の支援の受け皿となることを目指す。	✓	✓		
③⑤	2023年 8月4日	みやこ京大イノベーション3号投資事業有限責任組合	20億円	アカデミア発ディープテック・スタートアップにリスクマネーを供給。シード・アーリーステージから支援し、技術系スタートアップの育成や地方に眠る将来性ある技術の活用を目指す。	✓	✓	✓	

*コミットメント額

JICの投資先ファンド一覧

No.	公表日	ファンド名	JIC 投資額*	ファンド概要	Societ y5.0	ユニ コーン	地方の 技術	事業 再編
③⑥	2023年 8月10日	Kepple Liquidity 1号投資事業有限 責任組合	30億円	数年内のIPOが見込まれるミドル・レイ ターステージのスタートアップを投資 対象とし、既存株主持分を直接セカン ダリーで取得する「ダイレクトセカン ダリー戦略」を掲げる。小型IPO等の Exitを余儀なくされていたスタートアッ プの成長曲線を一段と押し上げ、日本 発のユニコーン創出につなげるための 受け皿となることを目指す。	✓	✓		

*コミットメント額

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。