

# 令和2年度 内外一体の経済成長戦略構築に かかる国際経済調査事業（アフリカのスタートアップ等を対象とした官民連携ファイナンススキームの 調査）

報告書  
2021年3月



---

## 目次

- 1 調査の背景と目的
- 2 調査対象の選定
- 3 各DFI調査
- 4 各国事例調査
- 5 各国イニシアティブ調査
- 6 エコシステム調査
- 7 スタートアップニーズ調査
- 8 今後に向けた提言

# 【1 調査の背景と目的】

# 調査の背景と目的

## 背景と課題

### ■ 背景

- アフリカは、新型コロナウイルスの影響を踏まえてもなお、高い人口増加率、経済成長率等から、今後数十年間の成長市場となると目されている。国際・各国の開発金融機関（DFI）、慈善団体、各国政府（系）機関、民間の金融機関や事業会社等も注目しており、アフリカ大陸における当該スタートアップ・エコシステムの構築に少なからぬ役割を果たしている。例えば、アフリカのスタートアップ企業に流入する資金の大きな割合を開発金融機関が占めており、開発機関等は自らが設立したファンドを経由して、現地企業に対して資金を投融資している例も多い。こうしたファイナンススキームの存在は、現地の経済発展に資するものにもなるが、一方で、特に、開発金融機関や当該機関と協同（LP出資、共同出資、実ビジネスでの協業）する民間企業にとっては、現地情報をファンド・出資先企業経由で収集することで、ひいては、将来の潜在市場の足掛かりを獲得するようなチャンスとしても活用されていると考えられる。
- こうした状況の中、日本の取組として、例えば、現地/第三国ファンドへの投融資や日系ベンチャーキャピタル（VC）等と共同した現地スタートアップ企業育成への関与や、また、幾つかの民間VCや商社、事業会社による現地スタートアップ企業への出資及び協業といったケースが進められてきている。

### ■ 課題

- 他国機関・企業の取組と比較した場合に、日本の取組は、例えば、投資金額が一定規模を超える場合、アフリカに展開する日本のスタートアップ企業を資金支援する、または、現地スタートアップ企業と本邦企業との協業を見据えた資金供給を行うといった視点などで、そのスキーム・規模等を再検討する余地がありうる。

## 調査目的

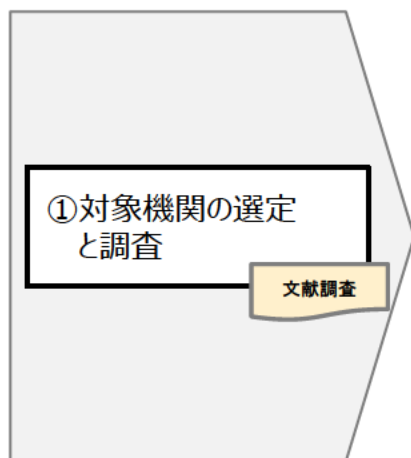
- アフリカ地域で活動するスタートアップ企業等に向けたファイナンススキームの調査を踏まえて、日本の公的ファイナンスの将来像への示唆を得ることを目的とし、より効果的な制度構築のため、**国際機関や各国の公的機関によるアフリカ地域向けファンドの投資プロセスを明確**にする
- また、現地でのイノベーション・ビジネス展開にかかるエコシステムにおける役割も調査し、**ファイナンス以外の機能・リソースについても示唆**を得る。

## 全体の調査フロー

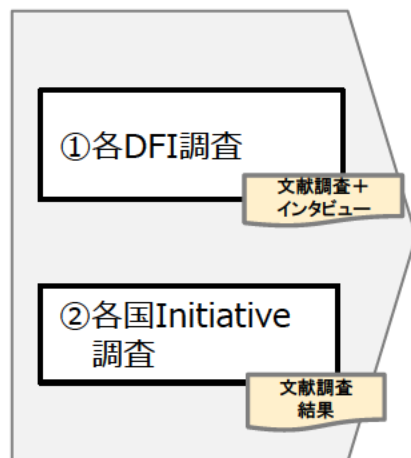
- 本調査においては仕様書で提示されている各国の政府系等の開発金融機関の投融资活動の実態把握に加え、関連する項目も調査を行った。
- 調査は仕様書で提示された項目に重点を置くこととし、関連する項目については既にPwCで調査している内容を活用した。

### 本調査全体のフロー

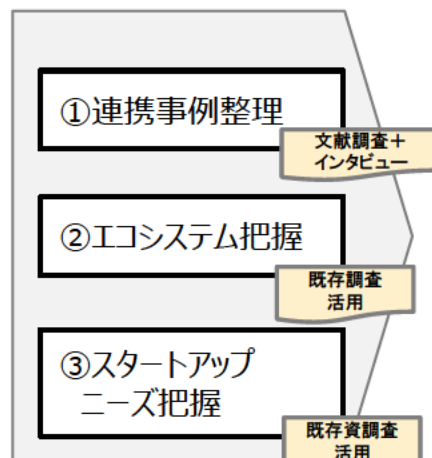
#### (1)対象機関の選定と調査



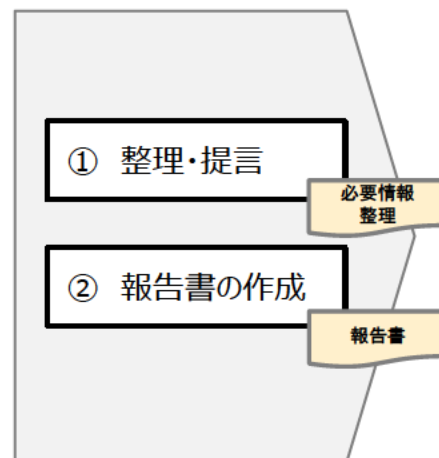
#### (2)各国概要調査



#### (3)個別事例等の整理



#### (4)整理・提言



## 【2 調査対象の選定】

# 対象機関選定にあたってのプレリサーチ方針

- 提案書で提示しているファンドの一覧を基に、MTGでの論点を踏まえて、プレリサーチの対象とする政府系開発金融機関・投資ファンドを下記のように11機関選定した。
- 但し、スウェーデンのSIDAはguaranteeの発行のみであること、また、ドイツのGIZは技術協力が中心であることから、実質的には9つの政府系投資機関を比較。

## 提案書のファンド一覧

| 機関名    | ファンド名              | 概要                                     | 対象地域                |
|--------|--------------------|----------------------------------------|---------------------|
| デンマーク  | IFU                | IFU International Fund for Development | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| スウェーデン | SIDA * / Swed Fund | SIDA * / Swed Fund                     | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| イギリス   | CDC                | Centric Development Capital            | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| ドイツ    | GIZ *、DEG          | GIZ *、DEG                              | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| フランス   | Proparco           | Proparco                               | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| オランダ   | FMO                | FMO                                    | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| アメリカ   | DFC                | DFC                                    | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| シンガポール | Temasek            | Temasek                                | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |
| 中国     | CDB                | CDB                                    | アフリカ、アジア、ラテンアメリカ、中東 |

## MTGでの論点

- ✓ 完全民間のファンドは除外をする
- ✓ 対象地域はアフリカの幅広い地域を対象としているファンド
- ✓ ファンドオブファンド（FOF）も調査の対象に
- ✓ 自国企業にどのように裨益しているかの視点も入れる
- ✓ 中東は今回は除外、中国は情報が少ないが取得を試みる

## プレリサーチ対象機関

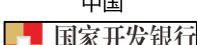
|        |                    |
|--------|--------------------|
| デンマーク  | IFU                |
| スウェーデン | SIDA * / Swed Fund |
| イギリス   | CDC                |
| ドイツ    | GIZ *、DEG          |
| フランス   | Proparco           |
| オランダ   | FMO                |
| アメリカ   | DFC                |
| シンガポール | Temasek            |
| 中国     | CDB                |

- \* スウェーデンのSIDAはguaranteeの発行のみの投資スキーム
- \* ドイツのGIZは技術協力が中心

(参考) 欧州各国のDFI機関がまとまっているサイト  
<https://www.edfi.eu/members/meet-our-members/>

## プレリサーチの結果概要

- 大半の機関がMiddle～Laterステージにある企業を対象としており、また、マイナーインベスターのスタンスも多い。ドイツ、フランス、オランダ、アメリカなどはEarlyステージまでも対象とした投資実績がある。
- イギリスのようにFoFを多用するケースや、デンマークのように自国企業と共同で投資を行うケースを多用している機関などは特徴的である。
- 本調査ではデンマーク、イギリス、ドイツ、フランス、シンガポール（文献のみ）、加えて、ベンチマークとしてIFCを対象とすることに決定。

|                                                                                              | 実績のある投資対象成長ステージ* |       |        |       | 投資スキーム                                                                                                 | 備考                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------|--------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                              | Seed             | Early | Middle | Later |                                                                                                        |                                                                                                                                                                   |
| デンマーク<br>    |                  |       | ○      | ○     | equity(68%)、loans(30%)、guarantees(2%)                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・デンマーク企業と共同で投資を行うことが多く、投資先はデンマーク企業の子会社やベンチャーキャピタル等。</li> <li>・投資スタンスはminor investor。ヨーロッパの他のDFIと共同で行っているケースが多い。</li> </ul> |
| スウェーデン<br>   |                  |       | ○      | ○     | equity(15.6%)、debt (38.9%)、fund (45.5%)                                                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>・比較的小さい金額での投資案件有</li> <li>・SIDA政策関連でアフリカ案件多数、他DFIに比べてスタッフ数が少ない</li> </ul>                                                  |
| イギリス<br>     |                  |       | ○      | ○     | equity(\$10 mil-\$150 mil)・quasi/intermediate equity(\$5 mil-\$150 mil)(69%)、debt(21%)guarantees(10%)。 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・FOFs活用も多い。</li> <li>・支援地域が他DFIと比べ限定的（南アジアとアフリカのみ）</li> </ul>                                                              |
| ドイツ<br>      |                  | ○     | ○      | ○     | equity and quasi equity (45%)、loans (55%)。技術協力は自己資金(58%)、政府予算(42%)で実施。その他にGrantスキームも有する。               | <ul style="list-style-type: none"> <li>・開発色強め（ドイツが強い再エネ関連等）、KfWやGIZとの協力案件あり</li> <li>・他機関に比べFOFsケースが少ない</li> </ul>                                                |
| フランス<br>    |                  | ○     | ○      | ○     | equity and quasi equity (25%)、loans (72%)、guarantees (2%)。技術協力は自己資金(42%)、その他(58%)で実施。                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・開発色強め、監督機関であるAfd（仏二国間援助機関）との連携等も行っている。</li> <li>・他DFIに比べて、全体に対するローン割合が高い。</li> </ul>                                      |
| オランダ<br>   |                  | ○     | ○      | ○     | equity and quasi equity (56%)、loans (40%)、guarantees (4%)。技術協力も行っており、資金源は自己資金(19%)、政府予算(81%)           | <ul style="list-style-type: none"> <li>・他DFIsに比べてアフリカの比重が少ない</li> <li>・early stageのスタートアップへの支援に積極的で、プログラムも複数ラインナップされている。</li> </ul>                               |
| アメリカ<br>   |                  | ○     | ○      | ○     | equity, debt, political risk insurance (10億USD上限)、technical development(F/S, T/A)。                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>・開発よりの投資が多く、USAIDの方針との結びつきが強い。</li> <li>・スタートアップのearly stageの企業への支援スキーム（TA）あり</li> </ul>                                   |
| シンガポール<br> |                  |       | ○      | ○     | N/A                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・主に投資対象は中国、アジア圏内の大企業。スタートアップについては、ハッカソン等のイベント主催で支援も多いが、主に先進国の企業向き。</li> </ul>                                              |
| 中国<br>     |                  |       |        | ○     | N/A                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>・中国企業への投資のみ、大規模インフラ案件が主。</li> </ul>                                                                                        |

\* 成長ステージの定義：Seed:数百万円、Early:数千万円、Middle: 1億～10億円、Later:数十億円～

## 【3 各*DFI*調査】

# 各*DFI*調査からの示唆

## 各DFI調査内容サマリー

- 各国企業への投資制約は少なく、「**新興国の市場開発を通じて、民間投資を呼び込む**」ために投資を行っているケースが大半。インパクト投資の側面も強く、投資KPIにファイナンシャルリターンだけでなく、開発効果を設定している機関も多い。**結果として、アフリカ・スタートアップというボラティリティの高い領域でも、民間投融資の活動が可能に。**
- **専門性のあるスタッフの活用、投資ポートフォリオ全体で成否を判断するガバナンス構造、FoFsの活用によるリスク分散などを通じて、ファイナンシャルなリターンもキープ。** 欧州DFI間における共同投資も積極的に行われているよう。

|                                                                                            | 実績のある投資対象成長ステージ* |       |        |       | ファイナンススキーム                                                                                             | 備考                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-------|--------|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                                                                                            | Seed             | Early | Middle | Later |                                                                                                        |                                                                                                                                                        |
| デンマーク<br>  |                  |       | ○      | ○     | equity(68%)、loans(30%)、guarantees(2%)                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・デンマーク企業と共同で投資を行うことが多く、投資先はデンマーク企業の子会社やVC等</li> <li>・2008年からFoFのスキームを活用し始めている。投資のスタンスはマイナーインベスター</li> </ul>     |
| イギリス<br>   |                  | ○     | ○      | ○     | equity(\$10 mil-\$150 mil)・quasi/intermediate equity(\$5 mil-\$150 mil)(69%)、debt(21%)guarantees(10%)。 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・2011年まではFoFの活用のみであり、現在でも30~40%はFoFと想定される</li> <li>・インパクト投資家を自認し、投資KPIにインパクトKPIを設定している</li> </ul>               |
| ドイツ<br>   |                  | ○     | ○      | ○     | equity and quasi equity (45%)、loans (55%)。技術協力は自己資金(58%)、政府予算(42%)で実施。その他にGrantスキームも有する。               | <ul style="list-style-type: none"> <li>・開発色強め（ドイツが強い再エネ関連等）、KfWやGIZとの協力案件あり</li> <li>・FoFや金融機関への投資を行う背景には、民間企業が投資を躊躇する領域において、複数の開発効果を得るため</li> </ul>   |
| フランス<br> | ○                | ○     | ○      |       | equity and quasi equity (25%)、loans (72%)、guarantees (2%)。技術協力は自己資金(42%)、その他(58%)で実施。                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・シード、シリーズA、Bを対象にスタートアップ投資を実施。年間150件程度だが、拡充予定。</li> <li>・民間投資の動員がProparcoの目的でもある。直接投資を中心としつつ、FoFも活用する</li> </ul> |
| IFC<br>  |                  |       | ○      | ○     | Investment (Equity, Loan)、Advisory、Asset management、などのサービスを提供                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>・大規模な投資を主とするIFCでは、少額・高リスクのスタートアップへの直接投資は難しく、FoFや保証サービスを提供</li> <li>・投資をする場合はシリーズB、C以降の案件に限定される</li> </ul>       |

\* 成長ステージの定義：Seed:数百万円、Early:数千万円、Middle: 1億~10億円、Later:数十億円~

## (参考) インタビュー実施概要

- 本調査では下記のインタビュー対象者（9名程度）を対象に、スタートアップ投資を含む、アフリカにおける投融資活動の考え方、体制、内容等についてインタビューを実施した。

| インタビュー対象                                                                            |                                                                                          | インタビュー項目 |                                                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 組織名称                                                                                | インタビュー対象者役職                                                                              | 大項目      | 中項目                                                                                                                                |
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Investmentの責任者</li> <li>PwC Denmark</li> </ul>    | 組織ミッション  | <ul style="list-style-type: none"> <li>投資目的、自国企業裨益</li> <li>他省庁、スタートアップイニシアティブとの連携</li> </ul>                                      |
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Development Impactの責任者</li> <li>PwC UK</li> </ul> | 組織概要     | <ul style="list-style-type: none"> <li>組織概要</li> <li>人員構成、役割、経歴</li> <li>ファンドマネージャーの経歴</li> </ul>                                  |
|    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Equity and Fundsアフリカ責任者、他2名 (KfW, DEG)</li> </ul> | ガバナンス    | <ul style="list-style-type: none"> <li>役割、権限、上位機関との棲分け</li> <li>レポートライン</li> <li>活動の根拠となる法律</li> </ul>                             |
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Equity Investments責任者</li> </ul>                  | 予算       | <ul style="list-style-type: none"> <li>予算額、拠出元、ODAカウント有無</li> <li>利益還元、取扱</li> <li>投資失敗時の批判</li> </ul>                             |
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Equity Investments経験者</li> </ul>                  | 投資概要     | <ul style="list-style-type: none"> <li>提供する金融商品、割合</li> <li>スタートアップ投資の内容</li> <li>直接投資、FoFの活用</li> <li>審査プロセス、リスクコントロール</li> </ul> |
|                                                                                     |                                                                                          | その他      | <ul style="list-style-type: none"> <li>個別ファンドの特徴</li> <li>協働事例</li> <li>その他</li> </ul>                                             |

※本インタビューでは書面での回答、及び1人に対し追加で複数回のインタビュー及び書面回答を得ている

# **1) Denmark IFU**

## アフリカ向けInitiativeを取り巻くステークホルダー

- デンマークにおける開発援助政策は外務省内の開発分野に特化したDANIDAが担当。
- アフリカ向けInitiativeの実施は主に、アフリカ各国の在アフリカデンマーク大使館が担当しており、現地との密接な対話、柔軟な調整・協調、迅速な判断などを可能にすることで、援助の効率向上を実現。

### 政策部門



### 実施・管理部門



## 組織概観

- 外務省（DANIDA）が管轄する国営企業で、途上国への投資に対するアドバイザーとリスクキャピタルを提供
- デンマーク企業裨益の傾向が強く、デンマーク企業との共同投資案件が多数

**正式名称（設立年）**      **The Investment Fund for Developing Countries (IFU)（1967年）**

### 目的・ミッション

投資先の国における経済社会開発の促進とSDGs達成への貢献。  
\*2016年までは、デンマーク企業との共同投資の形をとっていたが、2017年からは「デンマーク企業裨益」というマンドートを変更し、デンマーク企業以外のパートナーとの協働投資も可能となった。但し、ファンドによってはデンマークタイトの案件もあり。

### 対象国

- OECD DAC のDeveloping Countries Listに該当する146か国

### 投融資対象条件

- 投資対象ビジネスが、採算性のとれるものであること
- プロジェクトホスト国に対し、プロジェクトの開発インパクトを有すること
- プロジェクトホスト国が、DACのDeveloping Countriesに含まれること

### スタッフ／海外拠点数

- フルタイムスタッフ88名
- コンサルタント：40名
- 海外オフィス数：8  
（ガーナ、シンガポール、ベトナム、ウクライナ、ケニア、インド、ブラジル、上海、シンガポール）

### 予算

純利益：DKK 28 mil(2019)  
デンマーク政府からの予算配賦実績：(2010-2019)：DKK14億

### 担保法

Danish Act on International Development Cooperationに準拠。

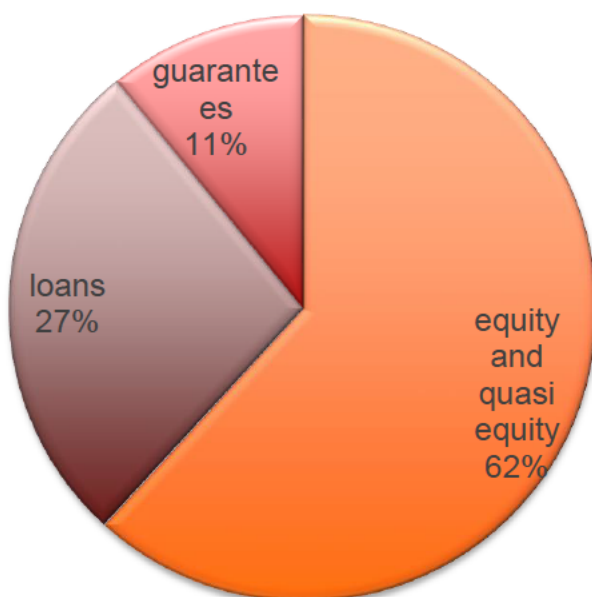
### 自国政府との関係／ガバナンス

- 理事会メンバー及びCFOはデンマーク外務省開発協力大臣（Minister of Development and Cooperation）によって任命される。  
\*デンマーク外務省では、外務大臣・開発協力大臣がそれぞれ任命される仕組み

## ポートフォリオ概況

- スキーム別では、エクイティと準エクイティでポートフォリオ全体の半数以上を占めており、今回調査対象となった他DFIとの比較において、ギャランティーの比重が高めとなっている。
- IFUは比較的規模の大きな企業を対象とした投融資をメインとしており、スタートアップへの投資はほぼ実施していない。

スキーム別割合



■ equity and quasi equity ■ loans ■ guarantees

出典： <https://www.edfi.eu/member/ifu/>

- 投資総額(2019時点)：DKK 209 billion (うち、IFUがファンドマネージャーであるファンド：DKK 23 bil)
- 投資ファンド総額(2019時点)：EUR 166M
- 投資件数(2019時点)：1,300件／100か国以上
- 2019年度コミットメント額：EUR 119M／14プロジェクト
- 自己資本利益率：7% (2004-2017)
- IRR：Equity; 5-7%、Loan; 4% (2003-2012)

## サービス分類と特長

- エクイティとローンは、主に中規模以上の企業を対象としている。投資のリスクヘッジとして、デンマーク企業限定でグラントを提供している点が特徴。

### Equity

- 長期（5-7年）
- 少数株主（全体の30%以上）
- 取締役のRepresentation
- 上限額：DKK 100 million

### Mezzanine financing and subordinated loans

- 長期（5-7年）
- 優先株式、転換社債型新株予約権付社債（CB）
- 転換債

### Senior Loan

- 長期（5-7年）
- 抵当保障
- プロジェクトに応じた猶予期間の設定
- プロジェクトに応じた利子の設定

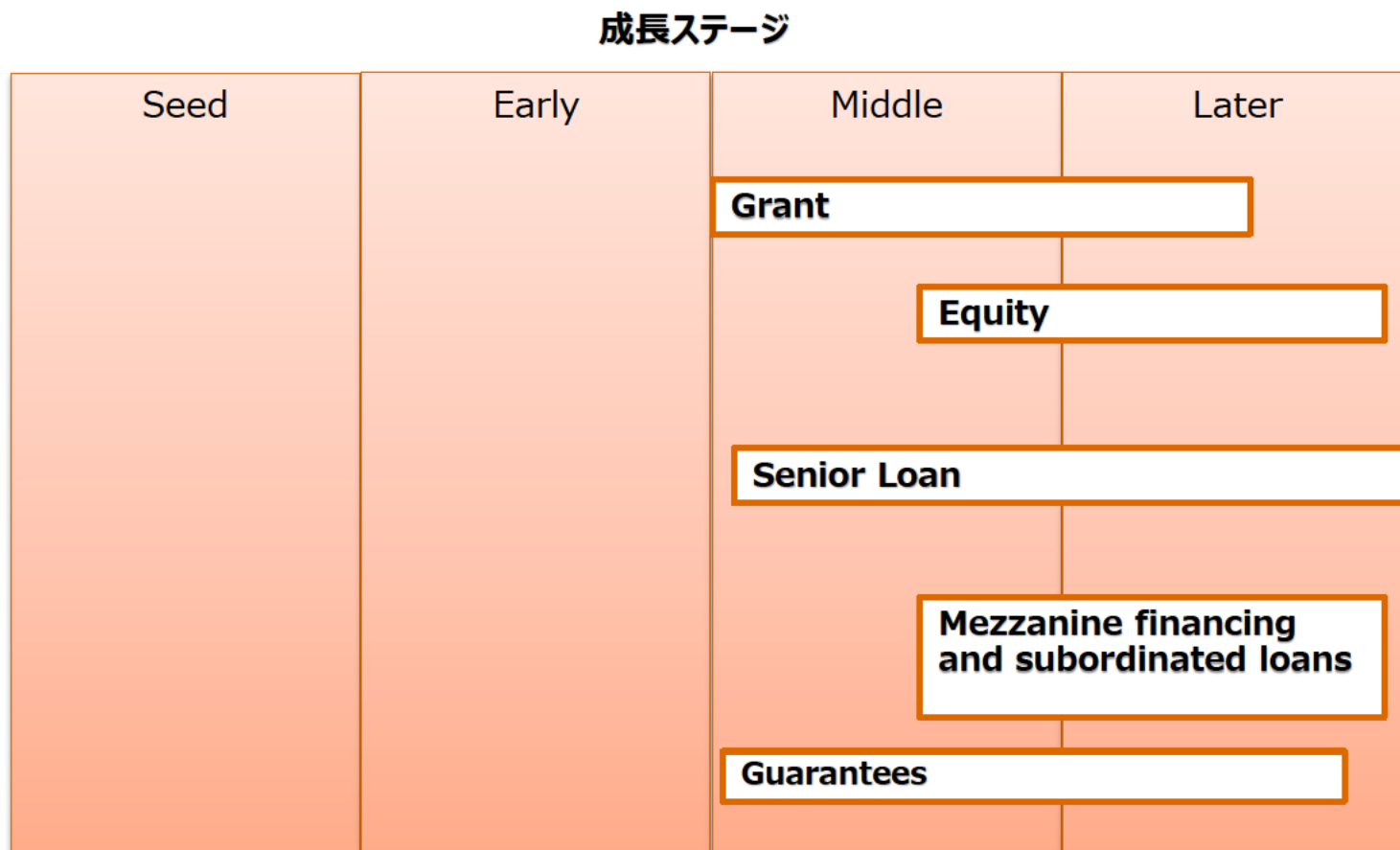
### Guarantee

### Grant

- DANIDAとの協働事業
- 対象はデンマークSME企業（従業員250名以下、且つ、売上高がEUR 50mil以下、若しくは、売り上げ残高がEUR 43mil以下）
- 上限額：DKK 1.5mil（preparatoryフェーズとスタートアップフェーズの2回に分けて分配）。最大でもデンマーク企業の投資額の50%、全体投資額の25%以内。
- 資金用途：ビジネスプランの策定、組織強化、フィージビリティスタディ、雇用、トレーニング、CSR戦略等。

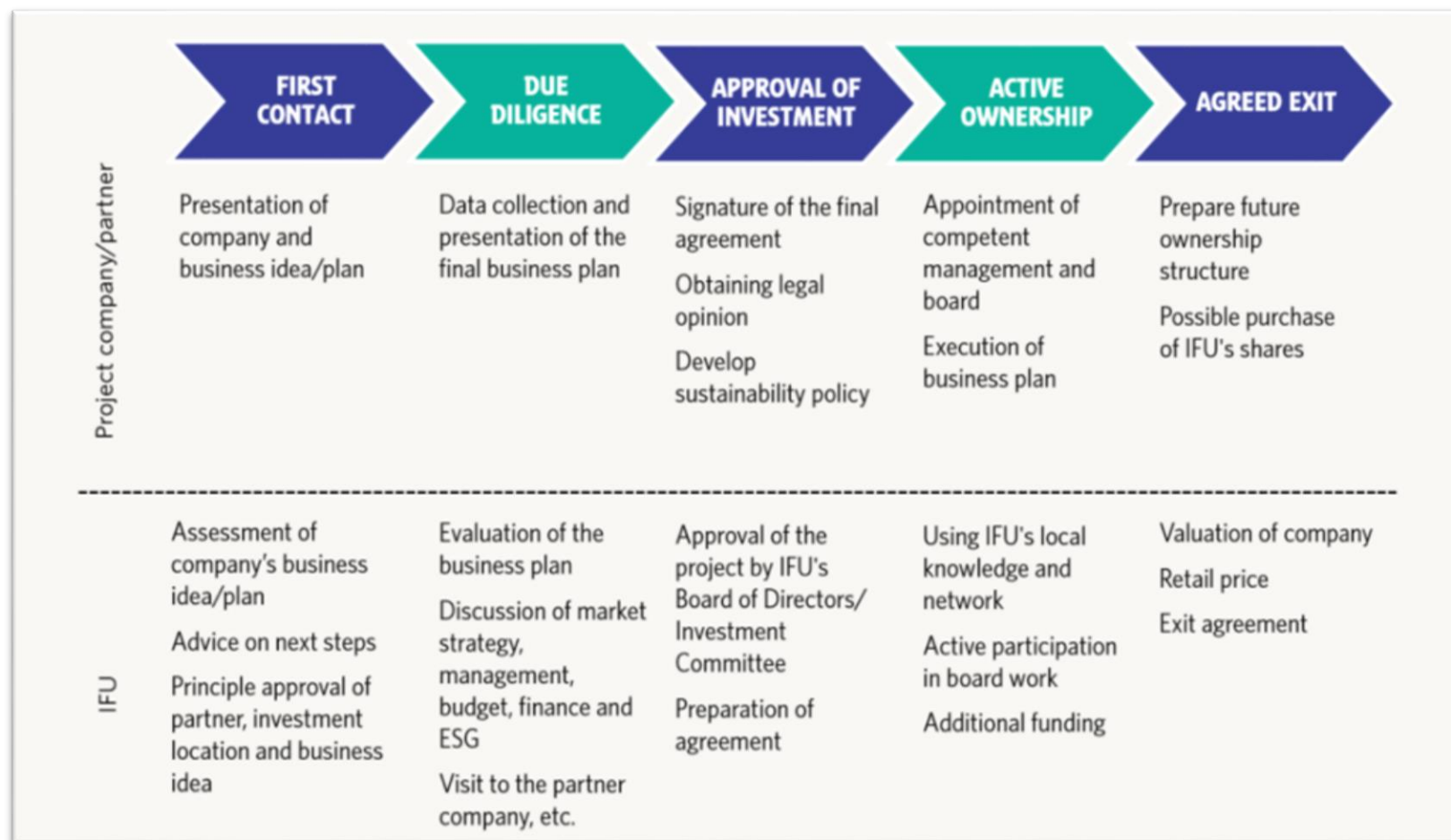
## 各スキームとスタートアップ成長ステージ

- 初期ステージのスタートアップには投融資は行っておらず、その対象はミドル以降と推察される。



# 審査プロセス

- IFUの審査プロセスは5ステップあり、IFU本部の担当者が責任者となる。
- Due Diligenceに要する期間は平均5～6か月。



## 投資件数内訳

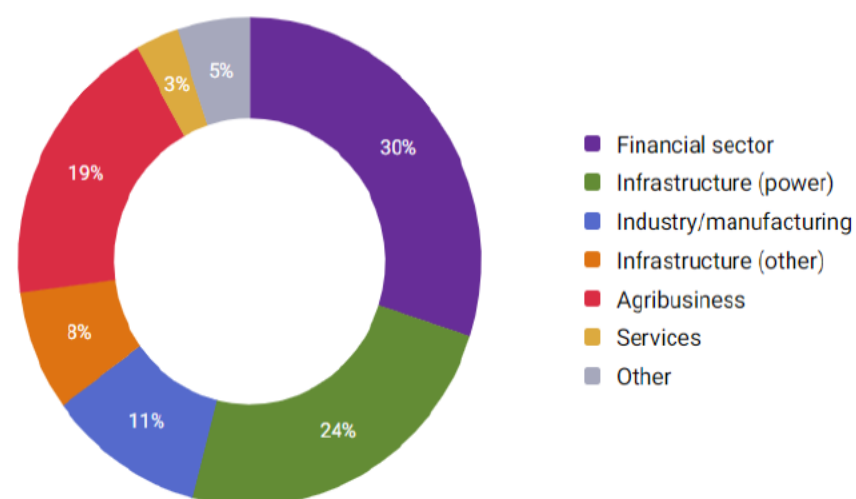
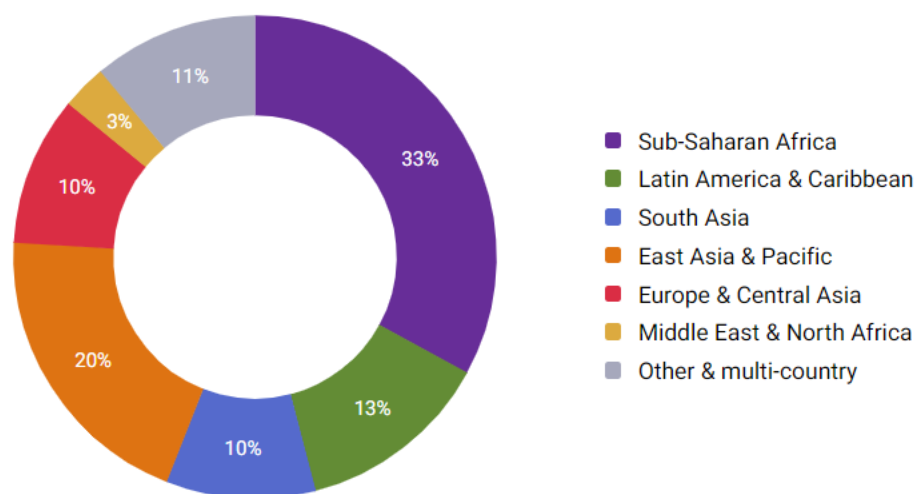
- 全投資案件170のうち、IFUがファンドマネージャーとなっているのは36件と全体の2割程度。他DFIと比較して、政府の委託によるファンド運用が多く、それらファンドにおいては、デンマーク企業とのPPPが促進されている。

### Active portfolio(プロジェクト件数)

|                                                |      |
|------------------------------------------------|------|
| IFU                                            | 170  |
| Danish SDG Investment Fund                     | 8    |
| Danish Climate Investment Fund                 | 13   |
| Danish Agribusiness Fund                       | 5    |
| IFU Investment Partners                        | 3    |
| Investment Fund for Central and Eastern Europe | 7    |
| Total                                          | 206  |
| Eliminations*                                  | (10) |
| *2つ以上のファンドから投資されているもの、inter-fund投資のもの          |      |
| Consolidated Total                             | 196  |

## 地域・セクター別概況

- 地域別では、サブサハラアフリカ、東アジア・大洋州の2地域で支援対象の約半数を占めている。
- セクター別では、金融サービスと電力インフラの比重が高く、次いでアグリビジネス、産業・製造業と、IFUがファンドマネージャーとして投資しているファンドと関連が強いセクターへ集中する傾向となっている。



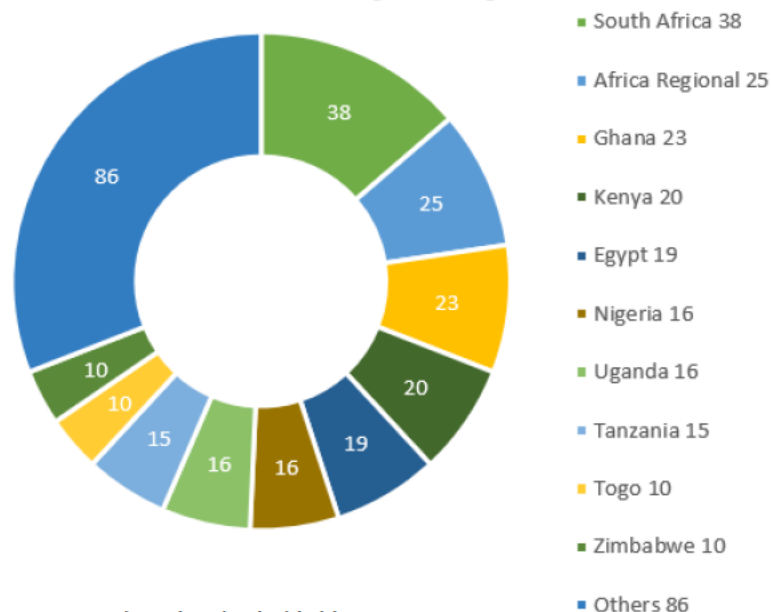
- 投資対象は“DAC List of ODA Recipients”に掲載されている国（146か国、2019年12月現在）。
- 過去3年間の投資案件のうち、全体の50%が「中低所得国の一人当たり所得上限額（世銀定義）の80%以下の国」とすることが定められている。

- 重点セクターは明示していないものの、金融サービスとインフラ（電力）が半数を占める。その他、産業・製造業、アグリビジネスなど。

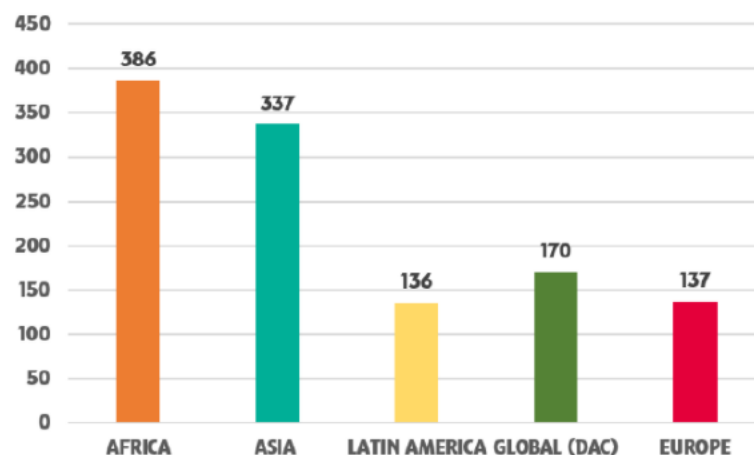
## アフリカ向け投資概況

- 投資対象国は、南アフリカの他、西アフリカのガーナ、北アフリカのエジプトが続く。
- 地域別投資割合においても、アフリカへの投資が最も多く、新たに政府が同地域向けのLDCを対象とした資金を配賦するなど、デンマーク政府の対アフリカ重点方針が確認される。

アフリカ向け投資件数 (2018)



INVESTMENTS 2019, DISTRIBUTED ON REGIONS (DKKM)



- アフリカ向け投資案件数：278
- 投資金額（2019年）：DKK 386 million
- 国別では、南アフリカ、ガーナ、ケニア、エジプト、ナイジェリア、ウガンダ、タンザニア等、アフリカ大陸の中でも経済規模が大きい国への投資が多い。
- デンマーク外務省は、2019年アフリカのLDC向け投資として、DKK 200 millionを配賦しており、引き続きアフリカ重点の政策をとっている。

## IFU運用ファンド(ファンド一覧)

- IFUがファンドマネージャーとなっているファンド数は5つ（投資が既に完了しているファンドも含む）。
- IFUの投資がデンマーク企業タイドだった2016年までは、ファンドの目的としてデンマーク企業裨益の狙いが明確に示されているが、2017年以降はSDGsといった開発課題への貢献を重視した表現となっている。

| ファンド名（年）                                                     | 目的                                                                                                                                                                          |
|--------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Danish SDG Investment Fund<br>(2018-)                        | Public-Private Partnershipの活用により、途上国における17のSDGs開発課題解決を促進                                                                                                                    |
| Danish Agribusiness Fund<br>(2016-)                          | Public-Privateパートナーシップにより、途上国のアグリビジネス（生産・流通・販売）振興と、デンマーク企業のアグリビジネス技術の輸出を促進する                                                                                                |
| Danish Climate<br>Investment Fund<br>(2012-)                 | 途上国と新興国に対する気候変動関連の投資を促進し、これら市場における地球温暖化の低減とデンマークの気候変動対策テクノロジーを輸出すること<br>*2009年のCOP15での先進国（デンマーク含む）が行ったコミットメント（官民ファンドを通じて、途上国に気候変動関連対策のプロジェクトにUSD 100 billionを投資する）の一部として設立。 |
| IFU Investment Partners<br>(2012-2017)                       | IFUの投資規模の大きいプロジェクトに対して、デンマーク企業が追加の株式資本にアクセスしやすくすることを目的に設立された。                                                                                                               |
| Investment Fund for<br>Central and Eastern Europe<br>(1989-) | 中央アジア及び東ヨーロッパにおけるデンマークの投資を増加させ、当該国の経済、商業、産業発展を促進させること。また、デンマークとの経済協力の促進と、それに伴うデンマーク企業の発展や雇用課題の解決を狙ったもの。                                                                     |

## IFU運用ファンド(Danish SDG Investment Fund)

- デンマーク政府のSDGs開発課題への寄与を強く打ち出したファンドであり、資金規模が大きい。
- 投資重点セクターがデンマーク政府のSDGs戦略セクターと合致しており、政府政策を色濃く反映している。
- 同ファンドより、デンマーク企業タイドでの共同投資方針から変更し、他国企業への投資も可能とした。これにより、より多くの機関投資家からの資金投入を狙っている。

### Danish SDG Investment Fund (2018)

|                  |                                                                                                                                                                                                |
|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 設立目的             | Public-Private Partnershipの活用により、途上国における17のSDGs開発課題解決を促進すること                                                                                                                                   |
| 支援対象セクター・地域      | <ul style="list-style-type: none"><li>・ セクター：特に制限なし（IFUが戦略的セクターと定義する「気候変動」「アグリビジネス」「食料」「金融」「水」「製造」「インフラ」等、SDG 1, 2, 6, 7, 9への貢献を重視）</li><li>・ 地域：DAC Developing Countriesのリストに該当すること</li></ul> |
| 投資・運用期間          | クローズエンド型、4年（2年の延長可）／運用期間（予定）：11年                                                                                                                                                               |
| コミットメントキャピタル・拠出元 | 約DKK 5 billion（*内訳：DKK 3 billion（6つのデンマーク年金基金・民間投資家）、DKK 2 billion（IFU））                                                                                                                       |
| 投資用途             | 新会社の設立、合併会社（JV）立ち上げ、既存企業の買収・拡大                                                                                                                                                                 |
| 投資スキーム           | ①Equity：長期（5-7年）、少数株主、取締役のrepresentation<br>②Mezzanine financing：長期（5-7年）、劣後債、株式への変換オプション                                                                                                      |
| 投資額              | DKK 25 – 250 million / project                                                                                                                                                                 |
| ファンドマネジャー        | IFU                                                                                                                                                                                            |
| 案件審査             | IFUの審査プロセスに準ずる                                                                                                                                                                                 |

## (参考) Danish SDG Investment Fundのアフリカ地域投資先

- Danish SDG Investment Fundの現時点でのアフリカ地域の投資先は3件。2件はアフリカの複数地域でビジネスを展開する高等教育と保健サービスの持ち株会社、1件はオーストラリアに拠点を置くブルーベリーファームへの投資となっている。
- 他のIFUファンドと異なり、デンマーク企業と協働での投融資ケースがない。

| Region/Country  | Name                      | Activity/Product       | Danish Partner    | IFU Contracted Participation (DKK) |       | Total disbursed (DKKm) | Expected total investment | Period |
|-----------------|---------------------------|------------------------|-------------------|------------------------------------|-------|------------------------|---------------------------|--------|
|                 |                           |                        |                   | Share                              | Loans |                        |                           |        |
| Africa Regional | Africa Education Holdings | Tertiary education     | No Danish partner | 45.9                               |       | 17.7                   | 585.8                     | 2019-  |
| Africa Regional | Hospital Holdings Inv     | Healthcare services    | No Danish partner | 62.5                               |       | 17.7                   | 749.7                     | 2019-  |
| South Africa    | United Exports            | Farming of blueberries | No Danish partner |                                    | 74.6  | 44.8                   | 22.4                      | 2018-  |

## (参考) Danish Agribusiness Fund (2016年)

- デンマーク政府からの出資割合が多く、自国アグリビジネス関連企業の途上国への輸出に主眼が置かれている policy-drivenなファンド。
- 対アフリカへの投資は、デンマークの投資ファンド「Tel Invest」との協働投資となっている。現時点で、同ファンドを通じた投資は、南アフリカの他、中国3件、インド2件、チリ1件となっている。

### Danish Agribusiness Fund (2016年)

|                  |                                                                                                                              |
|------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 設立目的             | Public-Privateパートナーシップにより、途上国のアグリビジネス（生産・流通・販売）振興と、デンマーク企業のアグリビジネス技術の輸出を促進する                                                 |
| 支援対象セクター・地域      | セクター：アグリビジネスにかかわるバリューチェーンに関連すること                                                                                             |
| コミットメントキャピタル・拠出元 | 約DKK 450 million（*内訳：DKK 88 million（デンマーク政府）、DKK 212 million（IFU）、DKK 200 million（デンマーク年金基金）、DKK 100 million（未定、セカンドクロージング時） |

## (参考) Danish Climate Investment Fund

- 2009年のCOP15におけるデンマーク政府のコミットメントの具体的支援の一つ。
- 対アフリカへの投資はケニアとマリの2か国。ケニアの風力発電所への投資は、デンマークの風力発電機的设计・製造・販売を行うVestasとの共同投資となっている。

### Danish Climate Investment Fund (DCIF) (2012年)

|             |                                                                                                                                                                             |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 設立目的        | 途上国と新興国に対する気候変動関連の投資を促進し、これら市場における地球温暖化の低減とデンマークの気候変動対策テクノロジーを輸出すること<br>*2009年のCOP15での先進国（デンマーク含む）が行ったコミットメント（官民ファンドを通じて、途上国に気候変動関連対策のプロジェクトにUSD 100 billionを投資する）の一部として設立。 |
| 支援対象セクター・地域 | セクター：直接・間接的に温室効果ガス削減に効果を有すること                                                                                                                                               |
| 投資用途        | ターンキープロジェクト or 計画段階プロジェクトへの株式投資                                                                                                                                             |
| 投資スキーム      | ①Equity(株式投資)、②Loan、③Guarantees                                                                                                                                             |
| 投資額         | 途上国の気候変動対策に寄与する案件であること                                                                                                                                                      |

## (参考) ローンプログラム

- DANIDAとの連携案件で、デンマークの途上国支援ファシリティ(融資と無償資金、技術協力)をハイブリッドで提供しているスキーム。
- 借款額がDKK 100 mil (JPY17億) 以上のインフラ案件が対象。デンマーク企業タイドも可であることが特徴。

### Danida Sustainable Infrastructure Finance (DSIF) (2017) \*DANIDAとの共同プログラム

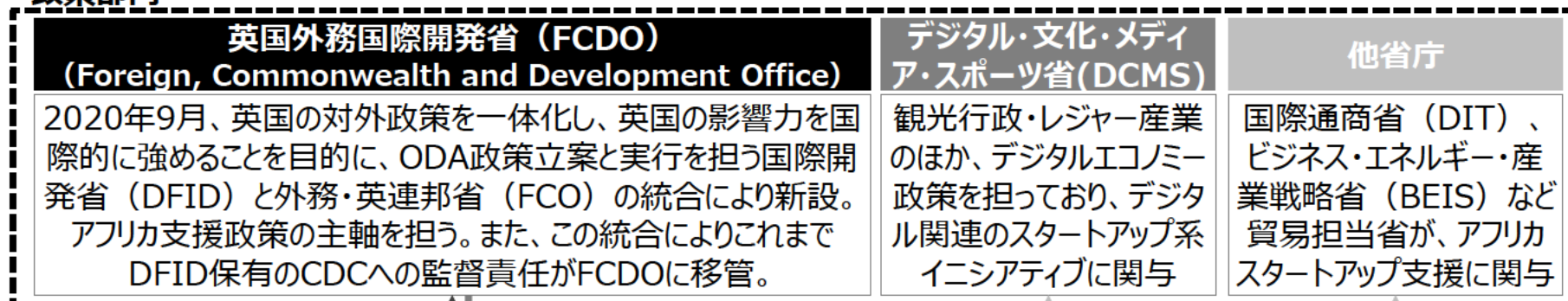
|               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的            | 持続可能で革新的な変化を持つ公共インフラプロジェクトへの融資により、SDGs課題の解決を促進させること                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 支援対象セクター・地域／国 | セクター：公共インフラプロジェクト（DANIDAの戦略的セクターに重点）、<br>借入国の国家政策・セクター政策に合致している案件であること<br>地域／国：一人当たり収入がUSD 3,995 (2020)、且つ、DANIDA事務所が所在する国*<br><br>*Afghanistan、Bangladesh、Burkina Faso、Egypt、Ethiopia、Ghana、India、Indonesia、Kenya、Mali、Morocco、Myanmar、Niger、Nigeria、Pakistan、Palestine、Philippines、Somalia、Tanzania、Uganda、Ukraine、Vietnam |
| スキーム概要        | DANIDAの無償資金による技術協力、助成金*による補填（建中金利、輸出信用プレミアム、銀行利ザヤ、現金助成金）、ソフトローンが組合わされた借款スキーム                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 供与条件          | 借款金額：DKK 100 million以上<br>償還期間（据置期間）：案件による（10年）<br>調達条件：アンタイド（デンマーク企業受注の場合はタイド可）                                                                                                                                                                                                                                             |
| 補助金カバー率       | LDC国：50%、Non-LDC国：35%                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## ***2) UK CDC***

# アフリカ向けInitiativeを取り巻くステークホルダー

- イギリスにおける開発援助は、援助政策の立案から実施まで、2020年9月に発足した新省「英国外務国際開発省（FCDO）」が担当することで、英国国益重視の援助政策に方針転換。
- アフリカスタートアップ向けの実施部門は、主にCDC（投融資）と、各ファンド（グラント、人材派遣等）が担当。

## 政策部門



戦略策定への参加、独立評価委員会の運営、イニシアティブでの連携

資金提供・監督・政策上の連携

知見や情報共有

## 実施部門



情報共有

連携

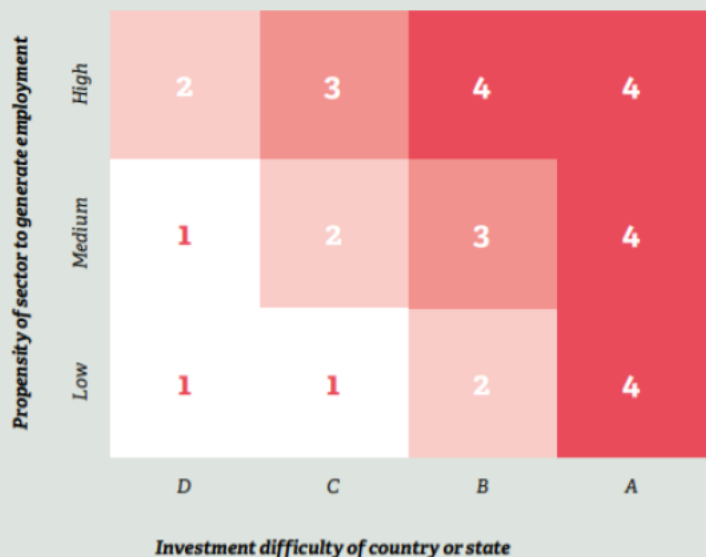
連携

## 組織概観

- イギリス政府所有の公開有限会社。
- より民間資金へのアクセスが困難な地域の、投資リスクが比較的高いセクターを重点的にカバーしている点が特徴。

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 正式名称（設立年）      | CDC Group plc (CDC)（1948年）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 目的・ミッション       | サブサハラアフリカ及び南アジアにおけるビジネスと雇用創出促進により、貧困からの脱却を支援する                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 対象国            | サブサハラアフリカ及び南アジアに属する低中所得国                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 投融資対象条件        | CDC独自の“Development Impact Grid”を通じたスクリーニングにて、投資がビジネスと雇用の創出（CDCのミッション）にインパクトがあると判断されること（グリッドについては後述）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| スタッフ／海外拠点数     | スタッフ数：422<br>海外拠点数：8（インド バンガロール・ムンバイ、南アフリカ、ケニア、エチオピア、ナイジェリア、パキスタン、バングラデシュ）                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| 予算             | 純資産：£6.5bn、ポートフォリオ：£4.7bn（2019）<br>*英国政府は、SDGsへの貢献の一環として、2017-2022の5年間、毎年、£703 millionを上限とした原資を配賦することを決定。                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 自国政府との関係／ガバナンス | <ul style="list-style-type: none"><li>• イギリス政府所有の公開有限会社（PLC, public liability company）</li><li>• 株主は外務・開発省(Foreign, Commonwealth &amp; Development Office (FCDO))のみ</li><li>*2020年9月、外務・英連邦省と国際開発省（DFID）が統合されたことにより、それまでDFIDが有していたCDCへの監督責任がFCDOに移管された。</li><li>• FCDOが投資方針や取締役会の議長を含めた人事任命の権限を有し、四半期毎の報告を義務付けている。オペレーションの決定権限を有するExecutive CommitteeやBoardやInvestment Committeeについては、政府関係者はメンバーに含まれていない。</li></ul> |

## (参考) Development Impact Grid



| Sectors                              | High | Medium               | Low                                                                                      |
|--------------------------------------|------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| Construction                         |      |                      |                                                                                          |
| Food processing (incl. agribusiness) |      |                      |                                                                                          |
| Infrastructure (incl. power)         |      |                      |                                                                                          |
| Manufacturing                        |      |                      |                                                                                          |
| Health and education                 |      |                      |                                                                                          |
|                                      |      | Agriculture<br>Trade | Business services<br>Communications services<br>Financial services<br>Mineral extraction |

Sector categorisations are subject to the following exceptions:

| Sector                                                           | Classification | Exceptions                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Construction                                                     | High           | Applies only to the construction phase of real estate projects. Operational phase scored as relevant sector category.                                                                         |
| Trade                                                            | Medium         | Categorised as High if >60% of procurement is local (domestic or from another country of higher or equal DI score); categorised as Low if <20% of procurement is local.                       |
| Financial services                                               | Low            | Countries and Indian states marked with * due to poor access to finance (% of adults with formal accounts or firms citing finance as a major constraint), where category is promoted to High. |
| Communications services that relate to mobile telecommunications | Low            | Countries marked with ** due to low mobile phone penetration, where category is promoted to High.                                                                                             |

Note: If an investment consists of secondary or replacement capital where no additional capital is made available for a business, it is deemed to be Low irrespective of sector, unless CDC takes an active role that better aligns the business with CDC's developmental mission.

### Full list of countries and Indian states

This index will be re-calculated at five-yearly intervals for the duration of our Investment Policy.

|                      | A                                                                                                                                                                                                             | B                                                                                                                                                                                                                                                                                             | C                                                                                                                                                   | D                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Countries</b>     | Afghanistan*<br>Benin<br>Burkina Faso*<br>Burundi*<br>Cameroon*<br>Central African Republic**<br>Chad**<br>Comoros**<br>Congo, DR**<br>Congo, Rep.**                                                          | Djibouti**<br>Eritrea**<br>Ethiopia**<br>Gambia, The*<br>Guinea*<br>Guinea-Bissau*<br>Liberia*<br>Madagascar**<br>Malawi*<br>Mali*<br>Mauritania*<br>Myanmar*<br>Niger**<br>São Tomé and Príncipe*<br>Sierra Leone*<br>Somalia**<br>South Sudan**<br>Sudan*<br>Togo*<br>Uganda**<br>Zimbabwe* | Angola*<br>Côte d'Ivoire*<br>Equatorial Guinea*<br>Lao PDR**<br>Libya*<br>Mozambique*<br>Nepal*<br>Nigeria*<br>Pakistan*<br>Swaziland*<br>Tanzania* | Algeria*<br>Bangladesh*<br>Bhutan*<br>Botswana*<br>Cambodia*<br>Cape Verde*<br>Egypt, Arab Rep.*<br>Ghana*<br>Kenya*<br>Lesotho*<br>Morocco*<br>Namibia*<br>Mauritius*<br>Moldova*<br>Rwanda*<br>Seychelles*<br>Senegal*<br>Sri Lanka*<br>Vietnam* |
| <b>Indian States</b> | Arunachal Pradesh*<br>Assam*<br>Bihar*<br>Chhattisgarh*<br>Jammu & Kashmir*<br>Jharkhand*<br>Madhya Pradesh*<br>Manipur*<br>Meghalaya*<br>Mizoram*<br>Odisha*<br>Rajasthan*<br>Uttar Pradesh*<br>West Bengal* | Andhra Pradesh*<br>Telangana*                                                                                                                                                                                                                                                                 | Karnataka*<br>Nagaland*<br>Punjab*<br>Tripura*                                                                                                      | Andaman & Nicobar Islands*<br>Chandigarh*<br>Delhi*<br>Goa*<br>Gujarat*<br>Haryana*<br>Himachal Pradesh*<br>Kerala*<br>Maharashtra*<br>Puducherry*<br>Sikkim*<br>Tamil Nadu*<br>Uttarakhand*                                                       |

Although Nepal would have been a 'C' country, we have refrained from changing the index in this five-year cycle because the economic effects of the 2015 earthquake are not fully reflected in the 2015 data.

\* and \*\* denote exceptions detailed in the table at the bottom of this page.

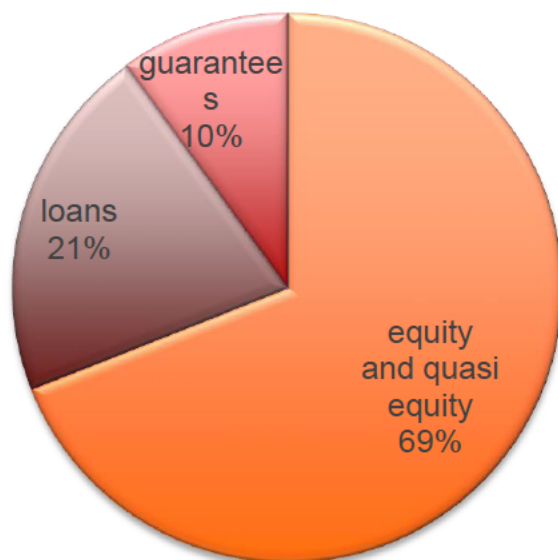
## Development Impact Grid

- 各案件の投資インパクトと投資リスク高低を判断するためのCDC独自のツール。
- 国の投資環境（4つのレベルに分類）×投資対象セクター（CDCの重点度合により3つのレベルに分類）により、各投資案件ごとにスコアを抽出している。

## ポートフォリオ概況

- スキームとしては、エクイティが最も多いが、ローンやギャランティーも扱っており、バランスよい投融資を行っている。
- 2004年以降、全案件Fund of Funds (FOF) を活用する方針としていたが、2011年のCDCの構造改革により再度直接投資を再開している。FOF活用に関するイギリス政府・CDCの協議については、次ページ参照。
- Growthポートフォリオ（経営が安定している企業）とCatalystポートフォリオ（リスクが高い、今後成長可能性が高い企業）の二つのポートフォリオを構成し、異なるリスク配分を行っている。

### スキーム別割合



■ equity and quasi equity ■ loans ■ guarantees

- 投資総額(2019時点) : EUR 8,504 million
- 投資件数(2019時点) : 343
- 投資ファンドへの投資額 : EUR 3,756 million
- 2019年度新規コミットメント : EUR 1,957 million (50件)
- 自己資本利益率 : 7.4% (2019)
- 純資産利益率 (2013-2019) : 7.3%

## (参考) : イギリスCDCの投資手法の変化の背景

- イギリスCDCでは、2004年～2010年までFOFのみで投資を行う方針であったが、CDCの開発インパクトや投資方針・スキームに議会から疑義が呈された。レビューの結果、2011年6月以降、直接投資が再開され、現在のCDCの地域限定型の方向性が定められた。
- 2000年前半以降、イギリス議会によりCDCに対するプロフィット重視の姿勢への批判により、2010年CDCの改革が実施された。
- 改革プロセスの中で実施された第三者レビューにより、CDCの以下の課題が指摘された。
  - ① 当初想定したファンド運用のストラクチャーが保たれていないこと：2004年の構造改革以降2011年までFOFのみで投資を行っており、ファンドマネージャーはCDCから派生した2つの会社によって行う構成となっていたが、実際は2社以外のファンドを通じた投資を多数行っていた
  - ② CDC投資の本来の目的である「途上国における経済成長の促進と貧困の削減」を重視するよりも、利益追求のためのセクター・国の選択が図られていること（投資リスクが高い、途上国の経済成長に重要なセクターを無視している）
  - ③ FOFに集中することにより、直接的なイギリス政府の途上国に対するレバレッジがきいていないこと
- これらを背景に、CDCの監督機関であったDFID（当時）とCDCは2011年、新たなビジネスプランを作成し、議会承認に至った。主なポイントは以下。
  - 地域バランスの確保：今後の投融資は全てアフリカと南アジア（インドは貧困8州のみ）とし、2015年までのその他の地域への投資割合を15-20%に減少させる
  - 投資セクターの選定：既に政府金融機関による介入が不必要なセクターへの投資は行わず、開発効果が高いセクターに集中する
  - 開発効果の重視：納税者へのリターン重視の姿勢は変わらないものの、パフォーマンスは新たな開発効果重視の指標を使用する
  - 直接投資の再開：2015年までにFOFの株式保有割合を全体の6割以下とするとともに、直接投資等、他のスキームを活用する
  - 新たな報酬枠組みの決定：給料は民間の投資ファンドの水準をベンチマークせず、ボーナスは利潤ではなく開発効果によって決定する新たなフレームワークを作成する。
  - DFID（当時）への年次報告（ビジネスプラン、目標達成度）の報告義務
  - 投資法の改定

## サービス分類と特長

- エクイティ、デット共に対象セクターを限定するなど、各金融手法においてCDCの重点セクターを明確に表したサービス内容となっている。

### Equity

- 長期
- 少数株主
- Direct Equity : \$10 million - \$150 million、重点セクター：金融サービス、インフラ、保健、製造業、食料・農業、建設・不動産、教育
- Intermediate Equity : \$5 million - \$150 million、アフリカと南アジアにおけるCDCのプライオリティセクターが対象。

### Debt

- CDCのプライオリティセクターのビジネス・プロジェクトが対象
- 融資方法：プロジェクトファイナンス（融資期間18年以内）、企業向け融資、トレードファイナンス、金融機関向け貸付（\$20 million - \$100 million）

### Technical Assistance (CDC Plus)

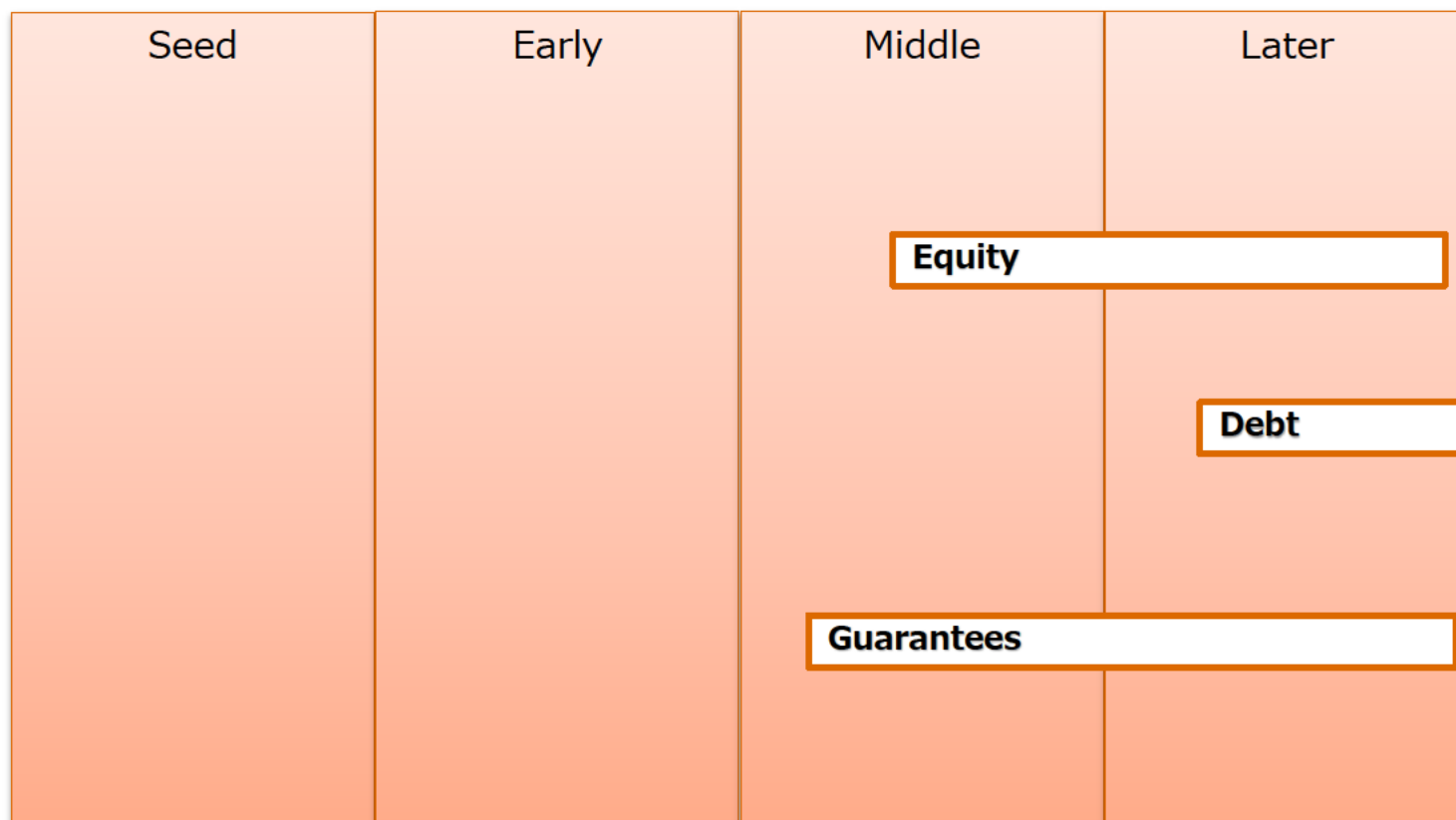
- 目的：ビジネスが直面している課題解決のためのソリューションの提供や、ジェンダー平等・包摂的雇用といったクロスカッティングイシューへの対応を支援すること
- 対象：パイプライン若しくはポートフォリオに含まれる企業、アフリカと南アジアのマーケット全体（予算の74%がアフリカに充当されている）
- 資金は全てFCDOから配賦される。これまでのUSD 35 milをコミット済み。
- アクティブ・完了済み案件数：62

### Guarantees

## 各スキームとスタートアップ成長ステージ

- スタートアップやSMEsへの支援については、FOFsを用いて、少額・地域に広く展開する傾向。
- 主に、エクイティはMiddle～Laterステージ、デットは事業が既に確立しているLater以降の企業を想定している模様。

### 成長ステージ



## 審査プロセス

- エクイティ、デット共に投融資対象セクターを限定するなど、各金融手法においてCDCの重点セクターを明確に表したサービス内容となっている。
- 直接投資は承認までに1年を要するケースもあるが、スタートアップ向けには投資ラウンドが速いため、2～3か月を目標としている。



## (参考) CDC Investment Committee 外部メンバー

**Ann Glover** 国際的なテクノロジー系に特化したVCであるAmadeus Capital PartnersのCEO兼設立者。30年以上の先進国・途上国双方におけるVCとして活躍。(専門領域の記載なし)

**Cathy Echeozo** ナイジェリア証券取引所評議会のVP。ナイジェリアの金融セクターを中心に33年余りの経験を有する。  
専門領域: Africa transactions

**John Kelting** 国際金融・プライベートエクイティ分野での長年の経験を有し、現在は社会起業家向け投資会社のボードメンバーとして活躍。アジア・アフリカでNGOも設立。  
専門領域: debt transactions

**Nikunj Jinsi** IFCやVCにおいて、20年以上にわたりベンチャー投資を手掛け、80以上の投資案件に従事。現在ヨーロッパの複数機関において、新興国マーケットにおけるベンチャー戦略の上級顧問を務める。  
(専門領域の記載なし)

**Richard Munn** 銀行での30年以上の経験を有し、過去にはドイツ銀行のヨーロッパ・アジア・アフリカ向けローンシンジケートの立ち上げに従事。現在はプライベートエクイティファームで、ローン担保証券の独立取締役を務める。  
専門領域: debt transactions

**Stewart Hicks** 製造業での役職歴任後、IFCやシンガポール政府投資公社(GIC)において、製造業・インフラ・天然資源の案件に従事。  
専門領域: direct equity transactions

**Wanching Ang** 世界有数のドイツ系金融グループAllianzのプライベートエクイティ部門のCEOや、シンガポールDGS銀行、UBS銀行投資部門などでの勤務経験を有する。  
専門領域: intermediated transactions

**Anne-Marie Harris** イギリス政府が立ち上げたGlobal Steering Group for Impact Investment (GSG)のCOO/CFO。  
専門領域: transactions in the Catalyst Portfolio

**James Heath** 複数の投資会社でInvestment Committeeメンバーを務める他、投資先会社の理事として活躍。  
専門領域: intermediated transactions

**Mark Gidney** インフラ、PFI/PPP、天然資源のプロジェクトファイナンスにおける30年以上の経験を有する。アフリカ、アジア、中東の電力・インフラ・天然資源案件を通じた、政府へのアドバイザー業務にも従事。  
専門領域: transactions in the Infrastructure sector

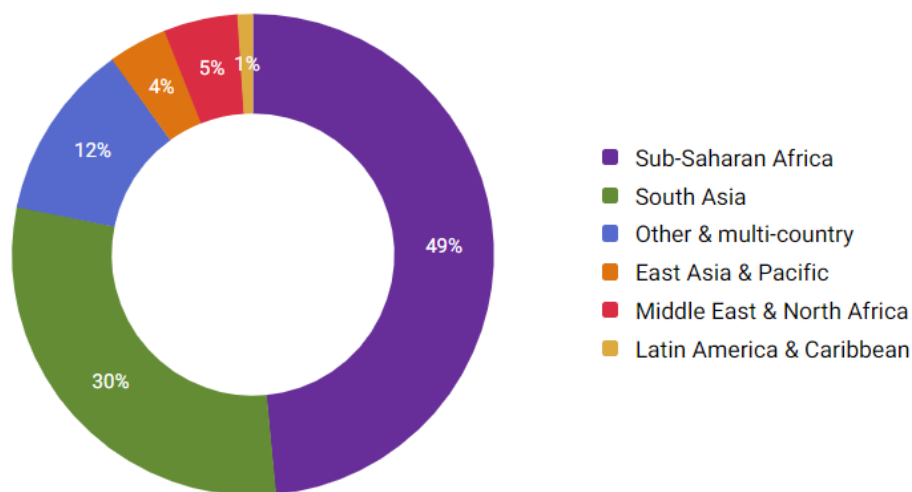
**Paul Fitzsimons** 20年以上プライベートエクイティ業務に従事しその間、Investment Committeeメンバーとして活躍。現在はアフリカ地域やテクノロジーに特化した投資会社へのアドバイザーを務める。  
専門領域: direct equity transactions in industrial and consumer businesses

**Rod Evison** 20年以上にわたりCDCに勤務。その間、アフリカ向けファンドのManaging Directorとして同地域向け株式投資の責任者を務め、ポートフォリオ拡大に貢献。IFCがファンドマネージャーを務めるDanish Climate Investment FundのInvestment Committeeメンバーでもある。  
専門領域: intermediated transactions

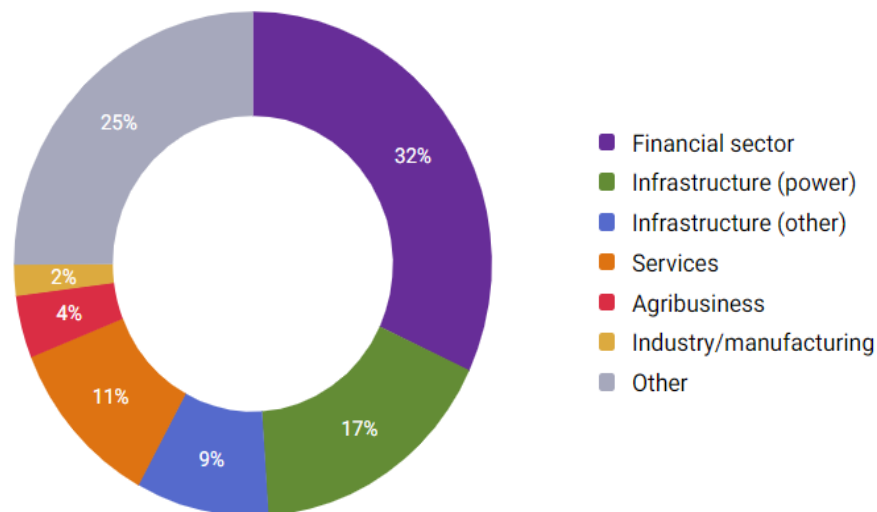
**Tim Krause** IFCにおいて30年以上勤務後、退職(15年ほど香港とロシアに駐在)。銀行、保険会社、フィンテック企業を主とした投資業務に従事するほか、近年はIFCのアセットマネジメントを担当するAMCにてリーダーシップチームに参加。  
専門領域: Financial Services transactions

## 地域・セクター別概況

- CDCの現行方針に従い、地域別ではサブサハラアフリカ、南アジアの2地域で8割程度を占めている。それ以外の地域については、現在の方針が決定される前にパイプラインとして挙がっていた案件となっている。
- セクター別では、金融サービスと電力インフラの比重が高い。



- 全体の8割強が“CDC priority territory”である、サブサハラアフリカと南アジア向け投資で構成されており、2012年以降の投資は全て同地域に向けたもののみとなっている。

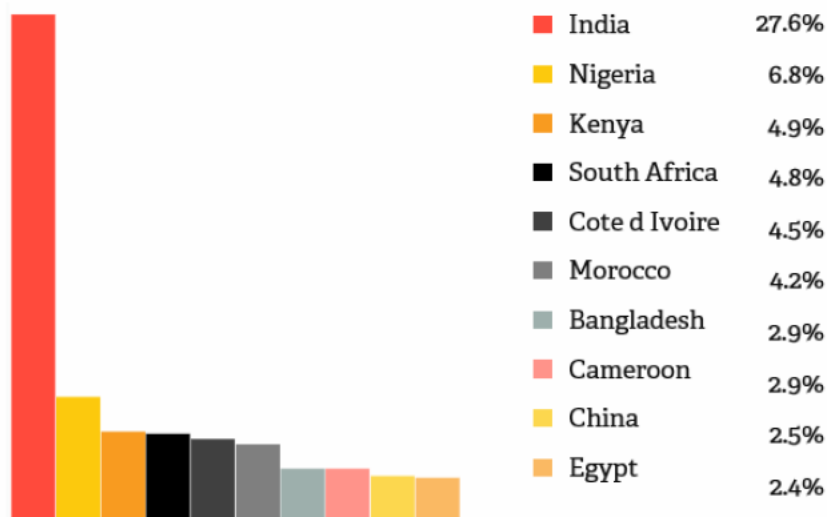


- 重点セクターは、農業・アグリビジネス、インフラ、金融機関、建設・不動産、保健・教育。

## アフリカ向け投資概況①

- 投資件数（累計）・ポートフォリオいずれにおいても、上位10か国中サブサハラアフリカ地域の国が5か国、北アフリカ地域2か国と、アフリカ重視の傾向がみられる。（2012年以降、中国への投資は実施されていない）

投資件数上位10か国



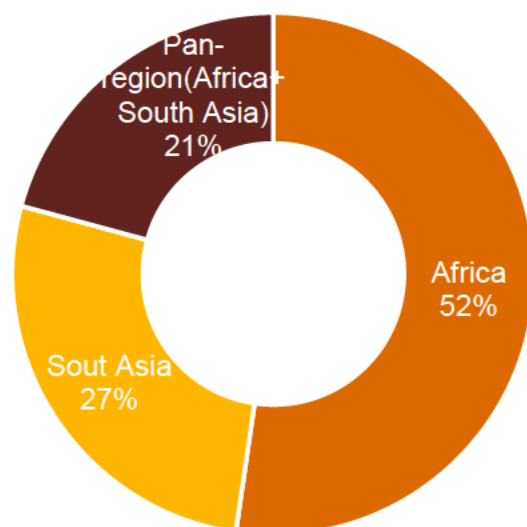
上位10か国のポートフォリオ総額

| 国名                   | ポートフォリオ<br>(USD) |
|----------------------|------------------|
| India                | 1782.1           |
| <b>Nigeria</b>       | 435.4            |
| <b>Kenya</b>         | 321.2            |
| <b>South Africa</b>  | 307.4            |
| <b>Cote d'Ivoire</b> | 288.5            |
| <b>Morocco</b>       | 269.9            |
| Bangladesh           | 188.3            |
| <b>Cameroon</b>      | 188.1            |
| China                | 165.1            |
| <b>Egypt</b>         | 158.1            |

## アフリカ向け投資概況②

- 2019年度の地域別コミットメントにおいても、アフリカが半数以上を占めており、CDCのアフリカフォーカスの姿勢がうかがえる。投資件数は32件となっており、うち22件が直接投資、10件が間接投資となっている。
- アフリカ地域では、70近いファンドへの投資（Fund of Funds）を通じて、30か国に支援を行っている。

### 2019年地域別コミットメント



|                                     |            |
|-------------------------------------|------------|
| Africa                              | £866.8 mil |
| South Asia                          | £445.7 mil |
| Pan-region<br>(Africa + South Asia) | £344.7 mil |

### アフリカ地域直接投資国一覧（2019）

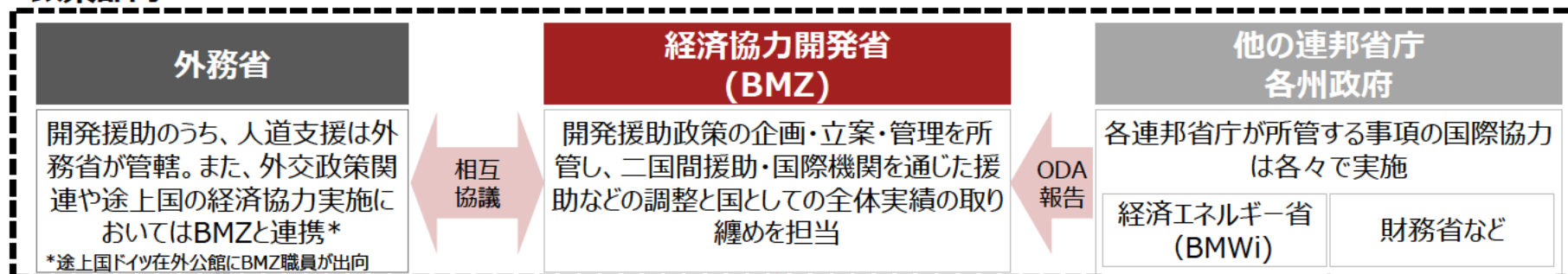
| 国名                               | 件数 |
|----------------------------------|----|
| pan-Africa                       | 7  |
| South Africa                     | 3  |
| Côte d'Ivoire                    | 2  |
| Ghana                            | 2  |
| Brundi                           | 1  |
| Mauritius                        | 1  |
| Senegal                          | 1  |
| Democratic Republic of the Congo | 1  |
| Gabon                            | 1  |
| Kenya                            | 1  |
| Morocco                          | 1  |
| Nigeria                          | 1  |
| Malawi                           | 1  |

### **3) Germany DEG**

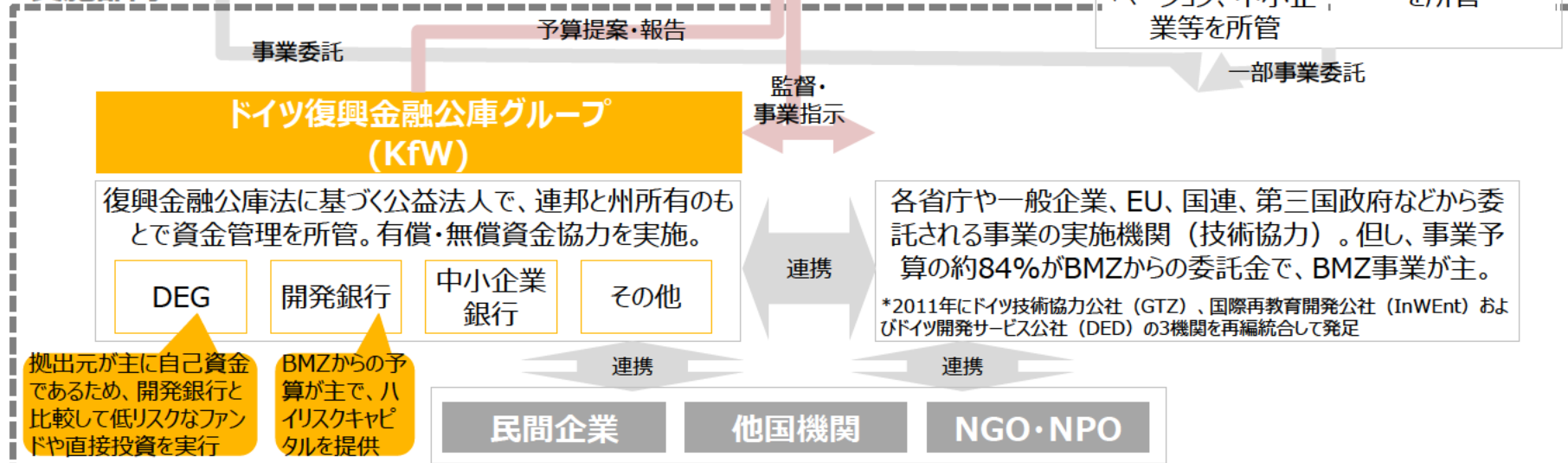
# アフリカ向けInitiativeを取り巻くステークホルダー

- ドイツにおける開発援助政策の企画・立案はBMZ（経済協力開発省）が所管しており、実施機関としてKfW（資金協力）とGIZ（技術協力）が存在する。各連邦省庁も個別に施策を実施するが、最終的にBMZで取り纏められる。

## 政策部門



## 実施部門



## 組織概観

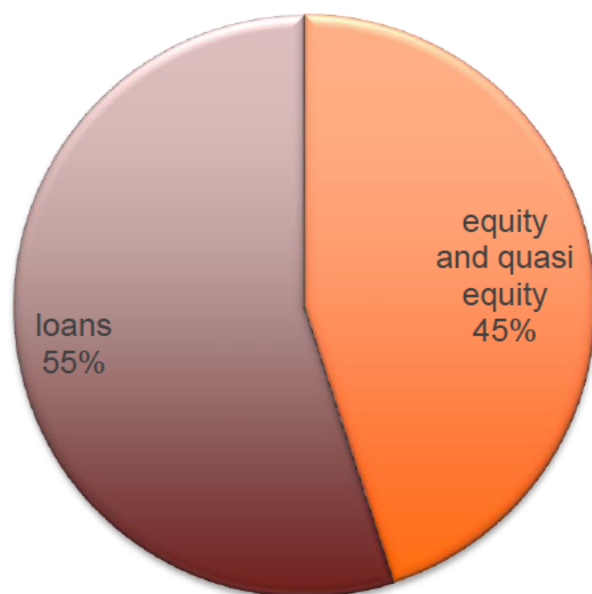
- KfW所有の有限会社で、途上国への投資に対してアドバイザーとリスクキャピタルを提供
- 海外拠点数も多く、世界各国で幅広くサービスを展開している。GIZやKfWオフィスとの連携も強み

|                |                                                                                                                                                                                                                                            |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 正式名称（設立年）      | Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG)（1962年）                                                                                                                                                                       |
| 目的・ミッション       | 途上国及び新興国マーケットにおける、民間企業の発展への寄与                                                                                                                                                                                                              |
| 投資対象国          | OECD DAC のDeveloping Countries Listに該当する国                                                                                                                                                                                                  |
| 投融資対象条件        | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 途上国・新興国でビジネスを行っている企業であること</li></ul>                                                                                                                                                                |
| スタッフ／海外拠点数     | <ul style="list-style-type: none"><li>・ スタッフ630名</li><li>・ 海外オフィス数：20（コートジボアール、タイ、中国、コロンビア、スリランカ、バングラデシュ、ベトナム、トルコ、インドネシア、南アフリカ、ナイジェリア、ペルー、メキシコ、ロシア、ケニア、インド、パナマ、ブラジル、シンガポール、ミャンマー）*そのほかKfWのオフィスを70か国に展開</li></ul>                           |
| 予算             | 自己資本：24.72億ユーロ                                                                                                                                                                                                                             |
| 担保法            | 復興金融公庫法（KfW法）（Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau）                                                                                                                                                                              |
| 自国政府との関係／ガバナンス | <ul style="list-style-type: none"><li>・ KfW（ドイツ金融復興公庫）所有の有限会社</li><li>・ 監査役会（スーパーバイザー・ボード）の議長は、経済開発協力省（BMZ）が担っている。</li></ul> *ドイツの株式会社は、マネジメント・ボードとスーパーバイザー・ボードの二層制(dual board system)を採用することが法律で定められている。スーパーバイザー・ボードは、マネジメントボードの選任、監督を担う。 |

## ポートフォリオ概況

- 支援スキームは、エクイティ・準エクイティ及びローンのみで、ギャランティーは有していない。他の機関に比して、ローン割合が高い点が特徴。
- エクイティにおいては、エクイティと準エクイティの割合を半々になるように努めている。エクイティは、より規模の大きな投資に用いる傾向が強い傾向。
- 技術協力（Technical Assistance）も実施しており、資金源は自己資金と政府予算が半々となっている。

### スキーム別割合



■ equity and quasi equity ■ loans

- 投資総額／案件数(2019) : EUR 8,781M/732件
- 投資ファンド総額 (2019) : EUR 2,145M
- 2019年度コミットメント額/案件数 : EUR 1,788M/99件

## サービス分類と特長

- エクイティは全てLPとして参加が原則となっている。
- 複数のグラントスキームを持ち合わせ、初期ステージにいる企業のF/Sなどを支援している点が特徴。

### Equity

- 長期
- 少数株主（10%～20%）
- 議決権、取締役会の議席（ケースによる）
- 上限額：FOFは投資時 USD 10mil、投資完了時、最大でもDEG投資割合が全体の20%以下が条件

### Mezzanine financing and subordinated loans

- 長期（10年）
- 劣後担保
- 転換債

### Loan

- 長期ローン（企業向け：4-10年、金融機関向け：4-7年、プロジェクトファイナンス：4-18年）
- 抵当保障
- プロジェクトに応じた利子の設定（固定・変動）
- 貸付通貨：EUR、USD、現地通貨

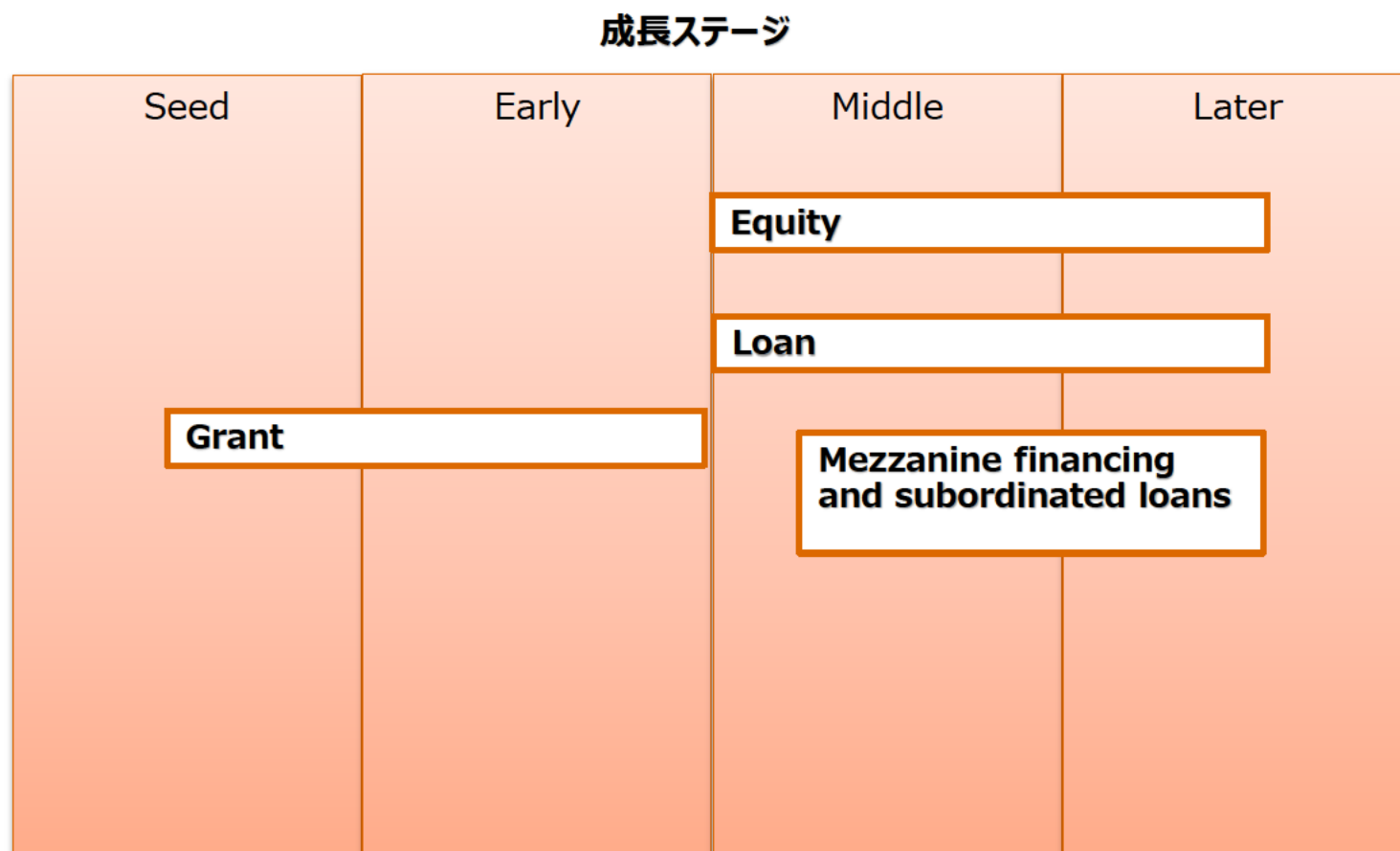
### Grant

目的・対象企業（主にEU諸国、途上国・新興国の企業）別に特別プログラムが組まれている（詳細は後述）

- PPP.de
- Business Support Services (BSS)
- Up-Scaling Programme
- Feasibility Study

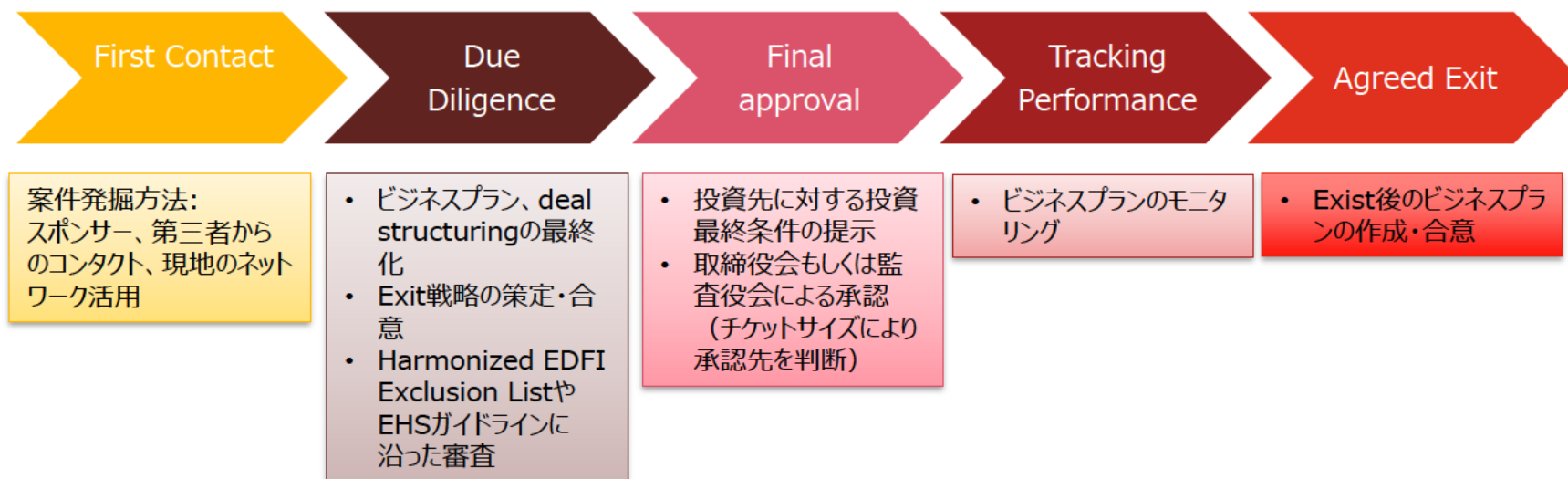
## 各スキームとスタートアップ成長ステージ

- 初期ステージにあるスタートアップにはグラントを活用し底上げを図りつつ、ミドルステージ以降についてはエクイティ、ソフトローン等を用いた投融資を行う傾向。スタートアップやSMEsへの支援は、主にFOFを活用。



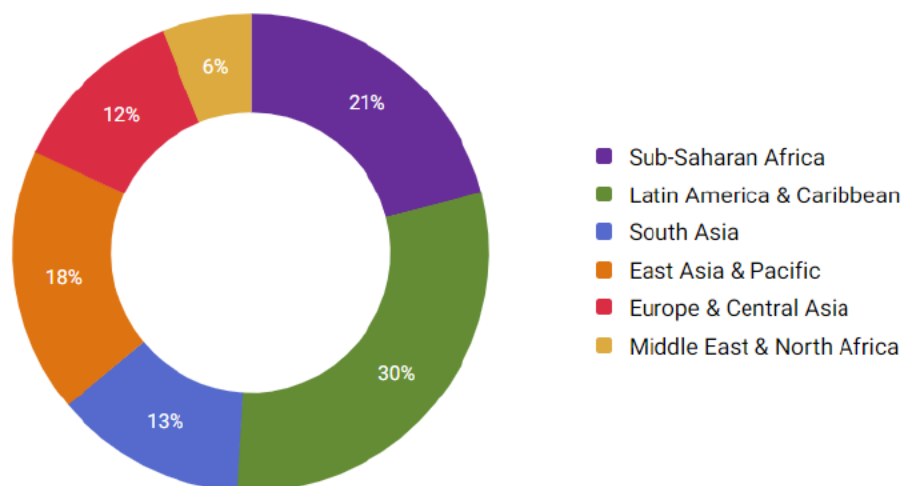
## 審査プロセス

- 案件発掘はDEGが有する現地ネットワークを基盤としており、DEG（KfWグループ）の現地事務所が実施。特に、アフリカ地域の案件では、ネットワークを介した案件形成がメインとなっている。

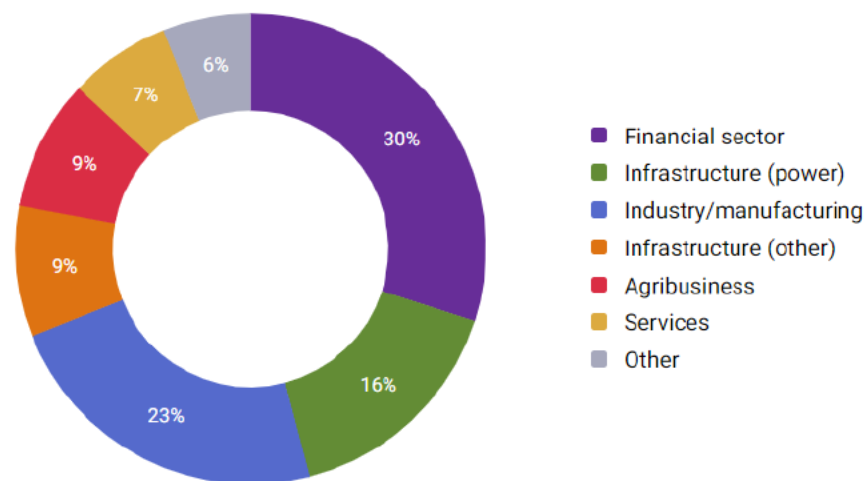


## 地域・セクター別概況

- 地域別では、中南米への投資が最も多い点が特徴。
- セクター別では、金融サービスの割合が最も多く、続いて産業・製造業、インフラ（電力）となっている。



- 地域別投資割合は、中南米が最も多く、続いて、アフリカ、東アジア・大洋州、南アジア、ヨーロッパ・中央アジア、中東・北アフリカとなっている。



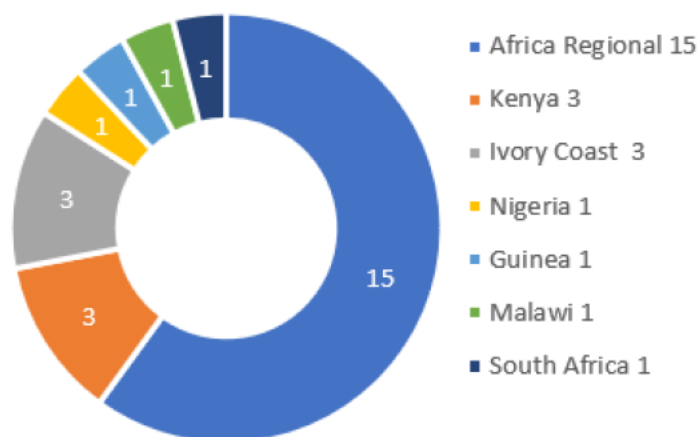
- DEGの重点セクターは、アグリビジネス、金融サービス、インフラ、製造業の4つとなっている。

## アフリカ向け投資概況

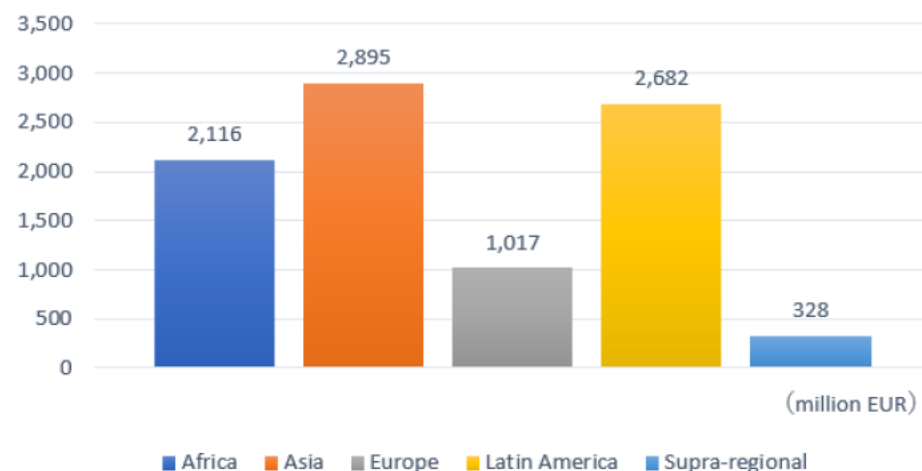
- 投資対象国は、アフリカ地域の複数か国への投資案件（アフリカのVCファンドへの投資等）が最も多く、続いてケニア、コートジボアールとなっている。
- 地域別投資金額では、アジア、中南米が多く、アフリカは3番目の位置づけ。

### アフリカ向け新規投資件数

2017-2019



### 地域別投資ポートフォリオ(2019)



- 過去3年間のアフリカ向け投資としては、VCファンドへの投資などを通じたアフリカ複数か国に向けた投資が最も多く、続いて、ケニア、コートジボアールとなっている。
- アフリカ向けポートフォリオ：EUR 2.1 billion
- アフリカ向け新規コミットメント：EUR 322 million

## アフリカ向け投資（DEG Impact GmbHの設立）

- ドイツ政府がアフリカのスタートアップ・SMEs向けに立ち上げたAfricaGrow Fund (Fund of Funds)の技術協力ファシリティーとコンサルティングを提供することを目的に、DEGの子会社を設立。

|          |                                                                                                                                                                                                                                                   |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 会社名      | DEG Impact GmbH（2020年）<br>*DEGの子会社として設立。                                                                                                                                                                                                          |
| スタッフ数    | 8名                                                                                                                                                                                                                                                |
| 設立目的     | ドイツ政府（経済協力開発省：BMZ）とドイツのAllianz Global Investorsが共同で設立したアフリカのSMEsとスタートアップ向けのファンド（AfricaGrow Fund）に対するコンサルタンシーと、ファンドが実施する技術協力ファシリティーの管理を主な目的として設立された。                                                                                               |
| 主な提供サービス | <ul style="list-style-type: none"><li>・ マーケット分析、投資スクリーニング（ファンドマーケット、組織、ファンド、エクイティ等）</li><li>・ Due diligence</li><li>・ 契約交渉と契約書ドラフトサポート</li><li>・ ポートフォリオ管理・アドバイザリーボードへの参加</li><li>・ DEGが用いる開発効果レーティングツール（DERa®）を用いた投資案件、ポートフォリオの開発効果の測定</li></ul> |

### AfricaGrow Fund

- ✓ 2017年、G20（ドイツ）において、アフリカ現地スタートアップと民間投資の環境改善を目的として、ドイツ政府主導でCompact with Africa (CwA)が発足。
- ✓ ドイツ政府のCwAに対する具体的支援策として、BMZとAllianz Global Investorsが共同でFund of Funds「GrowAfrica Fund」を立ち上げ。アフリカ、特にCwA加盟国におけるSMEsとスタートアップへの資金提供を目的とする。
- ✓ ファンドマネジャー：Allianz Global Investors
- ✓ 当初のコミットメントキャピタルは€200M（BMZ: € 100M、**DEG: € 30M**、Allianz: € 70M）

## DEG特別プログラム一覧

- 地域性では、アフリカを重点としているプログラムが多く、ドイツ政府のアフリカ重視の傾向が示されている。
- 特別プログラムでは、DEGの投資可能レベルに満たない企業向けに、グラントやソフトローンを提供することで、MSMEsやスタートアップの投資機会の拡大を支援する方針となっている。

| プログラム（年）                        | スキーム       | 目的                                                                                                                                                                                |
|---------------------------------|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Up-Scaling Programme            | 返済条件付きグラント | 高い開発効果を期待できる、イノベティブなテクノロジーを有するEarlyステージのSMEのビジネス促進。特に、アフリカ地域を重点としている。                                                                                                             |
| AfricaConnect                   | ローン        | アフリカに進出済み若しくは進出予定のヨーロッパ企業、及び、ヨーロッパ企業と関係性が強い現地企業向けにソフトローンを提供することにより、アフリカ諸国（特にCompact with Africa指定国）の民間主導の経済発展を促進すること。<br>*2017年G20にて採択されたCompact with Africa(CwA)に基づいて設置されたプログラム。 |
| develoPPP.de                    | グラント       | 途上国・新興国における民間セクターの活動の活発化を目的としている。ドイツ政府（BMZ）の当該国支援方針と合致した、イノベティブなビジネスプランに対して支援を行う。                                                                                                 |
| Business Support Services (BSS) | グラント       | クライアント企業のビジネス持続性を担保することを目的に、コーポレートガバナンスやリスク管理、環境社会配慮等に関するアドバイザリーサービスを提供するもの。                                                                                                      |
| Feasibility Study               | グラント       | 途上国・新興国において、ヨーロッパ企業が有する新たなテクノロジー、業務プロセス、サービス等を民間セクターを用いて導入することにより、現地の開発プロセスを加速化させること                                                                                              |

## DEG特別プログラム (Up-scaling Programme)

- 主にアフリカを対象としたearlyステージのイノベティブなテクノロジーを有するSMEsを対象とした支援。Convertible Grantを用いたスキームでSMEsのリスク軽減を図っている。

### Up-scaling Programme

|             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的          | 高い開発効果を期待できる、イノベティブなテクノロジーを有するEarlyステージのSMEのビジネス促進。特に、アフリカ地域を重点としている。                                                                                                                                                                                                                                     |
| 支援対象セクター・地域 | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 地域指定はないが、アフリカを重点地域と明示</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                   |
| 対象企業        | Earlyステージの中小企業且つ、 <ul style="list-style-type: none"><li>・ 途上国・新興国に登録してある企業</li><li>・ 途上国・新興国にあるドイツを含むヨーロッパ企業の子会社</li></ul>                                                                                                                                                                                |
| プログラム申請条件   | <ul style="list-style-type: none"><li>・ ビジネスが高い開発効果が期待でき、イノベティブなテクノロジーを有すること</li><li>・ 当該ビジネスのパイロットフェーズが完了しており、概念実証（PoC）済みであること</li><li>・ 民間スポンサーからの投資によるマッチングファンドを確保していること（投資は原則equity、例外としてconvertible note、株主融資、グラント、長期融資等のオプションも可）</li><li>・ 設立から1年以上経ており、EUR 50,000の利潤を得ていること。1年分の財務諸表の提出。</li></ul> |
| 支援分野        | 設備投資。但し、条件により一部事業運営費に充当も可能                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 支援額         | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 500,000 to 749,000 EUR（支援額の最低50%をクライアントが負担）</li><li>・ ビジネスが成功したと判断される場合*、支援額を返済する（無利子、5年以内）</li></ul> <p>*事前に設定した利潤・収益を超えた場合等</p>                                                                                                                                 |
| 審査・申請方法     | DEG HPでの告知・プロポーザル配布                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

出典：<https://www.deginvest.de/International-financing/DEG/Unsere-L%C3%B6sungen/Machbarkeitsstudien/>

## DEG特別プログラム (develoPPP.de)

- BMZから委託されたグラントプログラムであり、ドイツ政府の開発イニシアチブと投資インパクトが合致することが条件となっており、政策的ドライブが強い。

| develoPPP.de |                                                                                                                           |
|--------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的           | ドイツ政府（BMZ）の開発政策イニシアチブとセクター領域が重なるビジネスの、途上国・新興国での民間セクターの促進を狙ったもの。<br>*同プログラムは、企業ニーズによってDEG若しくはGIZにプロジェクトコストとともに委託される        |
| 支援対象セクター・地域  | セクター、地域の指定はない<br><u>**現在、同プログラムはコロナ対策支援プログラムとして実施されており、セクターはコロナ対策に貢献する分野に限定されている。</u>                                     |
| 対象企業         | 途上国・新興国でのイノベティブな長期的なビジネス展開を予定しているドイツを含むヨーロッパ企業、若しくは、当該途上国・新興国の現地企業                                                        |
| プログラム申請条件    | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 年間売上高がEUR 800,000以上</li><li>・ 雇用人数8名以上</li><li>・ 2年以上の会計年度を超えていること</li></ul>      |
| 資金用途         | イノベティブテクノロジーを用いたパイロットの実施、サプライチェーン水準の向上、持続的な人材育成トレーニング等                                                                    |
| 支援内容         | <ul style="list-style-type: none"><li>・ グラント（EUR10,000 - 2 mil、最大でもプロジェクト資金全体の50%以下）</li><li>・ プロジェクト体制へのアドバイザー</li></ul> |
| 期間           | 2年                                                                                                                        |
| 申請・審査方法      | 年4回あるコンペへのプロポーザルによって申請。                                                                                                   |
| アフリカでの実績     | 北アフリカ85件（EUR 56 mil）、サブサハラアフリカ386件(EUR 236 mil)                                                                           |

## (参考) DEG特別プログラム (AfricaConnect)

- 2017年ドイツで開催されたG20でのアフリカ支援イニシアチブCompact with Africa(CwA)の一つとして立ち上げられた政策的要素が強いプログラム。
- アフリカ地域へのヨーロッパ企業の進出促進により、同地域の経済活性化を狙っている

| AfricaConnect |                                                                                                                                                                                                     |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的            | アフリカに進出済み若しくは進出予定のヨーロッパ企業、及び、ヨーロッパ企業と関係性が強い現地企業向けにソフトローンを提供することにより、アフリカ諸国（特にCompact with Africa指定国）の民間主導の経済発展を促進すること。                                                                               |
| 支援対象セクター・地域／国 | アフリカ諸国。特にCwA参加国（ベナン、ブルキナファソ、コートジボワール、エジプト、エチオピア、ガーナ、ギニア、モロッコ、ルワンダ、セネガル、チュニジア、トーゴ）<br>*コンパクト参加国は、IMF・世界銀行・アフリカ開発銀行の支援を受け、民間投資拡大のための措置（経済運営の改善、投資法制、金融円滑化等）にコミットすることで合意している。                          |
| 融資対象条件        | <ul style="list-style-type: none"><li>・ ドイツ、ヨーロッパ企業で、アフリカでのビジネスを展開予定、または展開中であること。若しくは、アフリカ現地企業で、長期間にわたるヨーロッパ企業とのパートナーシップが確認されること。</li><li>・ 融資対象ビジネスが、現地のローカルバリューや雇用、マーケットイノベーションを促進させること</li></ul> |
| 供与条件          | 借款金額：EUR 0.75 million up to 4 million<br>償還期間：7年<br>適用金利（%）：1% to 7% EUR<br>貸付通貨：USD、EUR、一部現地通貨                                                                                                     |

## (参考) DEG特別プログラム (Business Support Services (BSS))

- 今後、投融資案件が見込めそうな企業に対するアドバイザリーサービス。

| Business Support Services (BSS) |                                                                                                          |
|---------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的                              | クライアント企業のビジネス持続性を担保することを目的に、コーポレートガバナンスやリスク管理、環境社会配慮等に関するアドバイザリーサービスを提供するもの。                             |
| 対象企業                            | 将来的なDEGのクライアント、若しくは、現在既にアドバイザリー・投融資を実施している企業                                                             |
| 支援分野                            | コーポレートガバナンス、リスク管理、戦略立案、環境社会配慮、資源・エネルギー効率化、雇用スタッフやサプライヤーに対するトレーニングへのアドバイザリー                               |
| 支援内容                            | <ul style="list-style-type: none"><li>・ クライアントが希望するセクターの外部専門家の紹介</li><li>・ プロジェクトデザインへのアドバイザリー</li></ul> |
| 支援額                             | DEGがサービスに要した費用の50%を負担（残りをクライアントが負担）                                                                      |

## (参考) DEG特別プログラム (Feasibility Study)

- EU圏内のSMEsが有するテクノロジーの途上国・新興国への展開を目的にしたプログラム。資金はBMZから拠出。

| Feasibility Study |                                                                                                                                                                               |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的                | 途上国・新興国において、ヨーロッパ企業が有する新たなテクノロジー、業務プロセス、サービス等を民間セクターを用いて導入することにより、現地の開発プロセスを加速化させること                                                                                          |
| 支援対象条件            | ドイツ外交政策に一致している分野であること                                                                                                                                                         |
| 対象企業              | 開発投資の基盤を構築したいドイツ若しくはEU圏内のSMEs                                                                                                                                                 |
| プログラム申請条件         | <ul style="list-style-type: none"><li>・ ビジネスプランが途上国・新興国の開発に寄与しており、且つ、ドイツ政府の外交政策と一致していること</li><li>・ ビジネスプランが利潤を生み出すものであること</li><li>・ 企業の売り上げ高がEUR 500 million以上であること</li></ul> |
| 支援内容              | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 新たなテクノロジー、業務プロセス、サービス等を用いた民間セクター投資分野に関するフィージビリティスタディ費用（リーガルオピニオン、市場分析、調達・ロジスティクス関連調査等）</li></ul>                                      |
| 支援額               | フィージビリティスタディに要する費用の50%（上限：EUR 200,000）<br>*BMZからの拠出                                                                                                                           |
| 期間                | 12か月                                                                                                                                                                          |

## **4) France Proparco**

# アフリカ向けInitiativeを取り巻くステークホルダー

- 各省を統括・調整する役目として、CICID（国際協力・開発に関する省庁間委員会）が機能。
- フランスにおける開発援助政策は、欧州・外務省、経済・財務省（国庫総局）、国民教育省などのその他省庁が政策部門として機能し、フランス開発庁（AFD）が実施機関として存在。政府とAFDの調整役として、COSが存在。

## 政策部門

### CICID(「国際協力・開発に関する省庁間委員会」)

フランスの開発政策の指針・戦略策定、優先地域の選定など、省庁間の調整を実施。（関係閣僚が出席）

#### 欧州・外務省

「グローバル化総局」の下、多国間援助を中心とした開発政策全般を担当。

#### 経済・財務省 (国庫総局)

国際金融機関への拠出、債務救済を含む、二国間援助を中心とした政府開発援助を担当。

#### その他関係省庁

国民教育省、高等教育・研究・イノベーション省を中心に、社会、農業、防衛、エコロジー、保健などの領域で二国間援助を中心に担当。

## 実施部門

所管（自省幹部の派遣）

### 戦略的方向性委員会（COS）

### フランス開発庁（AFD）

各省庁の援助実施主体であり、二国間援助については有償・無償援助を担当。Proparcoを子会社としており、AFDはパブリックセクター、Proparcoは民間セクターを担当。VC、スタートアップ領域では両者で連携している。

インベストメント部門の傘下、VC部門（7人）がアフリカスタートアップを担当

### 開発銀行（Proparco）

連携

民間企業

NGO・NPO

研究機関

地方自治体など

政府とAFDのストリームラインを簡略化するために設立。AFD-政府間の目的・契約関係の調整を担当し、履行を監督。

#### 【構成委員】

AFD取締役会メンバー、経済・財務省、外務省、内務省など

## 組織概観

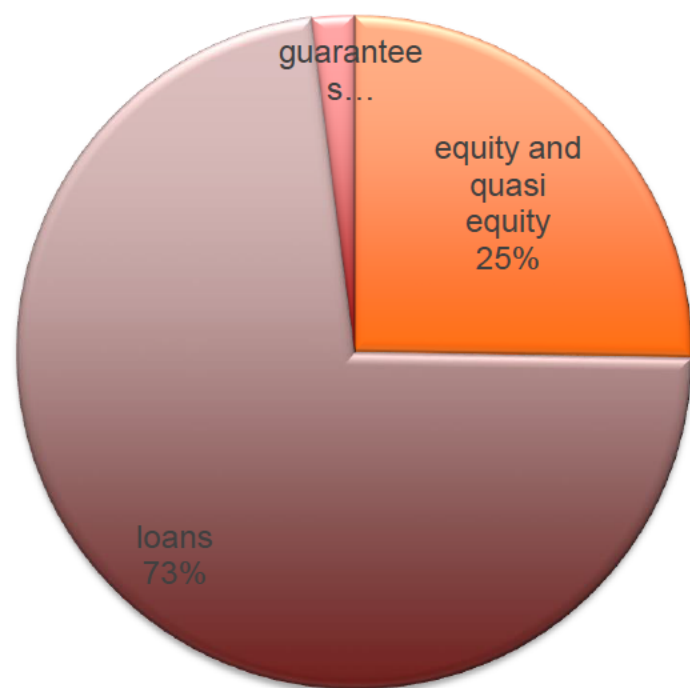
- フランス開発庁（AFD）下の有限責任会社で、AFDとの連携案件やフランス政府からの委託事業も多い。
- スタッフ数・海外オフィス数も多く、特に、仏語圏アフリカに強いネットワークを有する。

|                |                                                                                                                                                                                                                             |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 正式名称（設立年）      | Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique (PROPARCO) (1977年)                                                                                                                                  |
| 目的・ミッション       | 途上国と新興国における民間投資を促進し、当該地域の持続可能な経済成長に貢献すること                                                                                                                                                                                   |
| 対象国            | <ul style="list-style-type: none"><li>OECD DAC のDeveloping Countries Listに該当する146か国</li></ul>                                                                                                                               |
| スタッフ／海外拠点数     | <ul style="list-style-type: none"><li>スタッフ380名</li><li>海外オフィス数：地域事務所 14（コートジボアール、タイ、レバノン、コロンビア、カメルーン、トルコ、南アフリカ、ナイジェリア、メキシコ、ケニア、インド、ドミニカ共和国、ブラジル）、支所 10（ガーナ、マダガスカル、セネガル、インドネシア、イスラエル、エジプト、中国、モーリシャス、ブルキナファソ、チュニジア）</li></ul> |
| 予算             | 2021年～2024/2025年：6500万ユーロ程度を想定                                                                                                                                                                                              |
| 担保法            | ARTICLES OF ASSOCIATION<br>AMENDED IN ACCORDANCE WITH THE DECISION OF THE EXTRAORDINARY MEETING OF THE SHAREHOLDERS OF 27 MAY 2020                                                                                          |
| 自国政府との関係／ガバナンス | <ul style="list-style-type: none"><li>フランス開発庁（AFD）の有限責任会社（株主はAFD(70%)、民間(20%)、資本金 EUR693 mil)</li><li>取締役会メンバーは、AFD（議長）、フランス・アフリカ・中南米の民間企業代表、国際金融機関代表、外交・経済・財務関連省庁</li></ul>                                                |

## ポートフォリオ概況

- ローンが全体の7割を占め、他DFIと比べて比重が非常に高くなっているが、比較的大きな金額を投入できることや、相対的にリスクが低いこと、また、ローンの需要が存在することが背景となっている。

### スキーム別割合



■ equity and quasi equity ■ loans ■ guarantees

- 投資総額(2019時点) : EUR 7,214 mil
- 投資件数(2019時点) : 1,108
- 2019年度コミットメント : EUR 1,593 mil (118件)

## サービス分類と特長

- SMEsやスタートアップ向けのGuarantees商品のラインナップが豊富で、フランス政府の外交政策を色濃く反映している。

### Equity and quasi equity

- 少数株主
- MSMEsやスタートアップ向け（特にアフリカ地域）の投資は、現地投資ファンドを通じた投資を行う方針をとっている。

### Loan

- 長期ローン（20年以内）
- 貸付金額：EUR 3m to EUR 100m
- 金融機関・企業が対象
- プロジェクトに応じた猶予期間、利子の設定

### Guarantee

- **ARIZ** (final loss guarantees) : SMEsへの投資に対する、金融機関へのリスク共有メカニズム。ローン、若しくは、ローンポートフォリオのうち、マイクロファイナンス機関は75%、SMEsは50%以内にて保証を提供することが出来る。現在40か国、100の金融機関と提携を結んでいる。
- **FASEP guarantee** (Private Sector Study and Aid Fund) : フランスのSMEsの海外進出の際に活用可能な商品。
- **EURIZ** : ACAP地域（アフリカ、カリブ、大洋州）のMSMEsに対する投融資の促進を目的に、EU支援により追加された商品。ローンの70%をカバー。フランスの“Choose Africa” initiativeの一つ。農業、保健、教育、デジタル、グリーンエコミー、包摂的ビジネス、女性・25歳以下の若者が運営する若いスタートアップが対象。

### Technical Assistance (Propulse)

- エネルギー効率化、環境社会配慮監理、ジェンダー平等、包摂的ビジネス、気候変動対策等への技術協力を実施しており、これまでに353件が実施された。更にTAを強化するため、EUR 8 milが配布済み。
- 地域はアフリカ、中南米、アジア、東欧、コーカサス、セクターは教育、保健、製造業、農業、インフラ、スタートアップが対象。

## 各スキームとスタートアップ成長ステージ

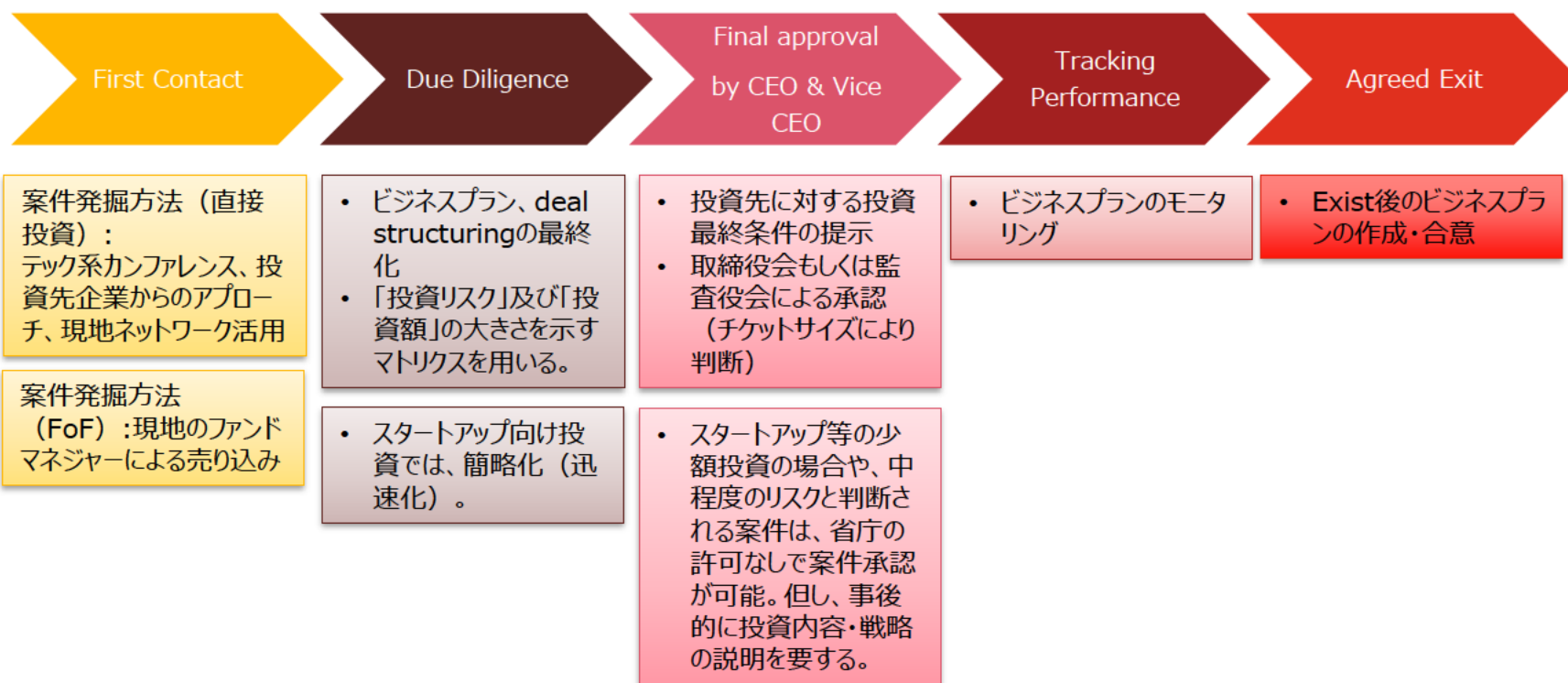
- スタートアップやMSMEsに対して、幅広くカバーできるスキーム・商品を揃えており、フランス政府のアフリカのスタートアップ支援方策の後押しの元、他機関に比べてearly期の企業がアクセスしやすい環境が揃っていると想定される。

### 成長ステージ

| Seed | Early                   | Middle | Later |
|------|-------------------------|--------|-------|
|      | Equity and quasi equity |        |       |
|      | Loan                    |        |       |
|      | Guarantees              |        |       |

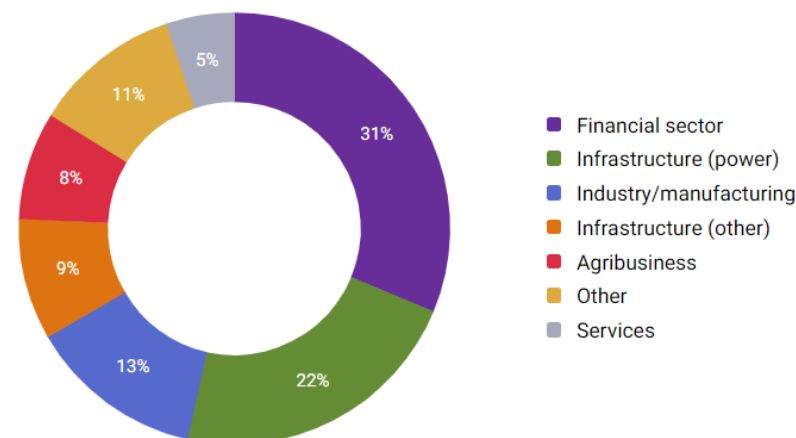
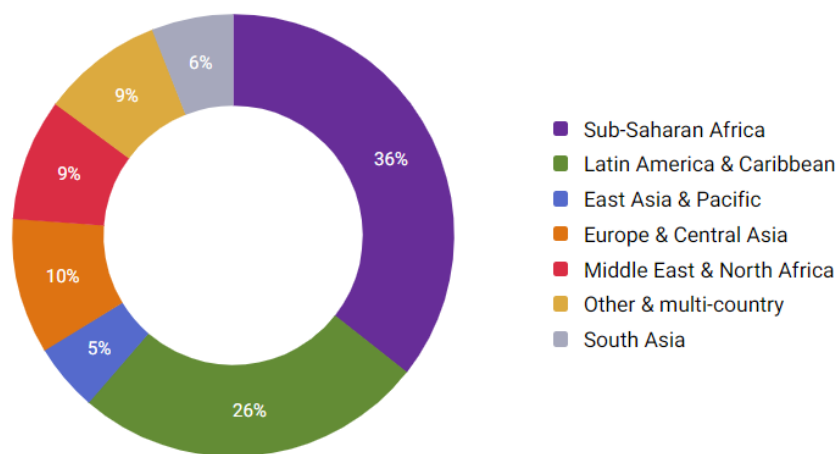
## 審査プロセス

- 案件発掘には、現地のプロパルコのネットワークや不特定多数の企業が集まるカンファレンスを活用
- スタートアップ向け投資では、投資先の資金提供ニーズが喫緊であることが多いため、審査前のプロセス（Due Diligenceや政府承認）は簡略化している。



## 投資概況(2) 地域・セクター別

- 地域別では、旧フランス領があるアフリカと中南米に集中している。
- セクター別では、金融サービスとインフラ（電力）が最も多い。他DFIに比べて製造業の割合が高い点が特徴。



- 重点セクターは、民間セクターの活性化によりSDGs達成が見込まれる分野、と定義しており、具体的には、農業・アグリビジネス、銀行、金融市場、マイクロファイナンス、産業、インフラ（電力、通信、運輸、水・衛生）、製造業、ヘルスケア、教育、観光、不動産、が挙げられている。

## アフリカ向け投資

- 投資対象国は、アフリカ全土にわたっているが、特に、仏語圏アフリカへの支援を重視している傾向。2012年以来、Proparcoの投資の半数はアフリカに振り分けられている。
- “Chose Africa initiative”に代表されるように、フランス外交政策の影響を受け、Proparco自身もスタートアップを含む、アフリカ企業向け支援を実施している。



- アフリカ向け投資案件数（2013-2020）：165
- アフリカ向け投資金額（2019年）：EUR 1,285 mil
- フランス政府の“Choose Africa Initiative\*”を通じ、2018-2022の5年間でEUR 3.5 bilの資金が投じられる予定。  
\*アフリカにおける起業家支援に関するコミットメント。  
主にAFDとProparcoが実施部隊となっている。

## Proparco運用ファンド（FISEA）

- フランス政府のアフリカ地域における経済発展と雇用創出、特にSMEs部門の成長を促進するという政策にバックアップされたファンド。

### Investment and Support Fund for Businesses in Africa (FISEA) (2009-2014)

|                   |                                                                                                                                                                              |
|-------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 設立目的              | アフリカの成長と雇用創出。                                                                                                                                                                |
| 支援対象セクター・地域       | サブサハラアフリカ諸国。脆弱性が高い人口群や、政治経済的に不安定、若しくは、危機から回復途上にある地域。その中でも特に、SMEsやスタートアップへの支援を優先としている。                                                                                        |
| 投資・運用期間           | 投資期間：5年／運用期間：7-10年                                                                                                                                                           |
| コミットメントキャピタル・拠出元  | EUR 250 mil／フランス政府（AFD）<br>ファンドはAFDが所有し、Proparcoが助言を行う仕組みとなっている。ProparcoがFISEAに実際に出資も行っている。                                                                                  |
| 投資スキーム            | <ul style="list-style-type: none"><li>• Equity Investment：直接（銀行、マイクロファイナンス、企業、インフラプロジェクト）・間接（FOF）、少数株主</li><li>• 技術協力（グラント）：必要に応じて、マネジメント強化、マーケティング、人材育成、財務計画等を支援可</li></ul> |
| 投資額               | EUR 1mil – 10mil / unit                                                                                                                                                      |
| ガバナンス体制／オペレーション体制 | ファンドマネジャー：                                                                                                                                                                   |

## (参考) Choose Africa Initiative

- 現在、フランス政府のアフリカMSMEs支援のベンチマークとなっているイニシアチブ。
- 全てのステージにいるスタートアップ及びMSMEsへの支援を、資金協力・技術協力・エコシステム環境の整備を通じて行うとしている。

### Choose Africa Initiative (2019)

|             |                                                                                                                                                                    |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 設立目的        | アフリカにおけるMSMEsと起業家の成長を促進させるもの。<br>2017年、ブルキナファソにてマクロン大統領が行ったワガドゥグ宣言（フランスがアフリカのMSMEsとスタートアップ支援のキードライバーとなることを約束）に基づいたイニシアティブ。<br>AFD支援の下、Proparcoがコーディネートする仕組みとなっている。 |
| 支援対象地域      | サブサハラアフリカ諸国                                                                                                                                                        |
| コミットメント・拠出元 | 2018-2022年までにEUR 2.5 bil をコミット。その後、コロナ対策費用としてEUR 1bilを追加拠出（コロナの影響を受けたSMEs等への支援のための資金）。                                                                             |
| 支援スキーム      | ①資金協力：Equity、Credit Facilities、Guarantees<br>②技術協力<br>③スタートアップエコシステムの環境強化（イノベーション、コンペティティブネスの強化）                                                                   |
| 目標          | 2022年までに現地の金融仲介機関等を通じ、10,000のアフリカ企業に対して支援を提供する                                                                                                                     |



## (参考) Digital Africa seed fund(2019)

### Digital Africa seed fund

|          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 背景       | 2018年、マクロン大統領が立ち上げた「Digital Africa Initiative」(アフリカのテック系スタートアップ支援に対してEUR 65milをコミット) の具体的支援策として設立された。                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 目的       | 資金アクセスが困難なシードステージにいるスタートアップのビジネス環境を整えることによる、それら企業のSMEsへの成長の加速化                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| 拠出額／実施機関 | EUR 15mil／AFD・Proparco                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| 支援対象地域・国 | アフリカ地域の45か国                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| 支援概要     | <ul style="list-style-type: none"><li>スタートアップを支援するための環境整備として、現地のハブ・インキュベーター・アクセレレーターに対する能力開発を提供</li><li>現地のイノベティブなデジタルスタートアップに対する資金援助：EUR10,000-EUR300,000。用途に応じて、無利子ローン、成果報酬型補助金、返済を要する前払金、株式投資の形で提供</li><li>支援はAFDグループの6つの現地パートナー（6つのプログラム）によって実施される。</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| プログラム概要  | <p>【能力開発（提供機関）】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>Afric’Innov：アフリカのインキュベーター育成のためフランス政府主導で立ち上げられた機関。フランスとアフリカのスタートアップ関連機関で構成される。</li><li>AfriLabs：アフリカの複数のハブによって立ち上げられた現地エコシステム強化を目的とした機関。</li></ul> <p>【資金提供】</p> <ul style="list-style-type: none"><li>Catalyst Program (エンジェル投資家とのマッチング及びEUR 60,000を上限とした資金援助)</li><li>Venture Building Program (EUR 25,000を上限とした無利子融資)</li><li>Catalyzing Digital Start-ups Operating in Africa Program (株式投資、転換社債、将来株式取得略式契約スキーム (SAFE) を用いたEUR 300,000を上限とした資金援助)</li><li>I&amp;P AFRIQUE Technologies Program (EUR 20,000 and EUR 300,000の返済を要する前払金)</li></ul> |

## African Renewable Energy Scale-Up facility

- アフリカの首脳によるコミットであるAREIに対するヨーロッパ諸国の支援との位置づけのファシリティー
- 未電化地域への再生可能エネルギーの普及により、アフリカ全土での電化率の向上を狙っている

### African Renewable Energy Scale-Up facility(ARE Scale Up facility) (2017-)

|          |                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的       | アフリカにおけるオングリッド・オフグリッド双方の再生可能エネルギー開発への民間投資を促進させることにより、同地域の電化を進めること<br>*Africa Renewable Energy Initiative (AREI) (2015-2030)に対するEUのコミットメントを背景に設立されたもの                                                                                                     |
| 支援対象セクター | セクター：イノベティブで高いポテンシャルを持つ再生可能エネルギー関連プロジェクト。特に、太陽光発電を優先するが、バイオマス・小水力等も可能としている。                                                                                                                                                                              |
| 支援対象地域・国 | アフリカ地域                                                                                                                                                                                                                                                   |
| 拠出額・拠出元  | EUR 24 mil (EU基金) <ul style="list-style-type: none"><li>• EUR 12 mil : 技術協力 (AFD) ; 規制強化、再エネ関連政府機関の組織強化、官民共同の再生可能エネルギー関連事業へのファイナンス計画)</li><li>• EUR 12 mil : Guarantee Fund((Proparco); イノベティブな企業の株式投資に対するde-riskと、規模の大きい融資へのアクセス支援と位置付けられている。</li></ul> |

## ***5) IFC***

## 組織概観

- 世界銀行グループのメンバー。途上国の民間セクターへの投融資を行う最大の金融機関。
- SDGsへの貢献として、貧困度が高い地域への投資へ重点を置いている。

| 正式名称（設立年）  | International Finance Cooperation (IFC)（1956年）                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 目的・ミッション   | 開発途上国で民間セクターへの投融資を持続可能な形で実行し、貧困削減と人々の生活水準の向上に役立つこと。                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 現行方針       | <u>IFC3.0(2018-2022)</u> <ul style="list-style-type: none"><li>市場を創出し、民間セクターの投資とソリューションを最大限に引き出すことを目的とした戦略。特に貧困率が極めて高く脆弱な地域を中心課題に捉え、イノベティブで収益性の高いプロジェクトへの投資を重視している。（世銀Gの中長期ビジョン“forward look”に対応している）</li></ul> <u>2030年までに極度の貧困を撲滅し、繁栄の共有を促進する</u> <ul style="list-style-type: none"><li>SDGsへの対応として、IFC独自の貢献方針</li></ul> |
| 加盟国数       | 184か国                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 主な提供サービス   | 加盟国の民間企業に対して、投融資・アドバイザー・資産運用*サービスを提供する。<br>*IFCの資産運用部門であるIFCアセットマネジメント会社（AMC）が担当。                                                                                                                                                                                                                                          |
| スタッフ／海外拠点数 | 正規職員：3,744人（うち本部以外の配属 53.8%）、短期コンサルタント：1,085人<br>海外拠点：95か国、102か所                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 担保法        | <ul style="list-style-type: none"><li>Articles of Agreement（amended through April 16, 2020）</li></ul> 加盟国政府とIFCの間で合意がなされるもの                                                                                                                                                                                                |
| 予算         | 純利益（2019）：93百万ドル                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |

## サービス分類と特長(1)

- 専門性と資金力を背景に、政府機関へのアウトリーチも含め、多様なサービスを展開している

| Investment<br>(エクイティ・ローン)                                                                                                                                             | Advisory                                                                                                                                                                                                                                                       | Asset Management                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Equity／株式投資</li><li>• Loan／融資</li><li>• 貿易・サプライチェーンファイナンス</li><li>• Guarantees／保証：部分信用保証、リスク保障</li><li>• ブレンドファイナンス</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• 企業向け：収益性向上、開発インパクトの最大化、ESGの改善やマーケットアドバイスの提供</li><li>• 政府向け：インフラや公共サービス分野におけるPublic-Private Partnershipの設計や、民間投資促進のための政策支援</li><li>• これまで100か国700件のアドバイザーサービスを提供。うち、60%がIDA適格の76か国。</li><li>• ¼以上が環境関連のプロジェクト</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• IFC IMCを通じ、政府系ファンド、年金基金、開発金融機関などの、エクイティ、デット、ファンド・オブ・ファンズなどの投資ファンドを運用</li><li>• 2018年の運用資産はUSD10.1 bil (13ファンド)</li></ul> |

## サービス分類と特長(2)

- 専門性と資金力を背景に、政府機関へのアウトリーチも含め、多様なサービスを展開している

### エクイティ

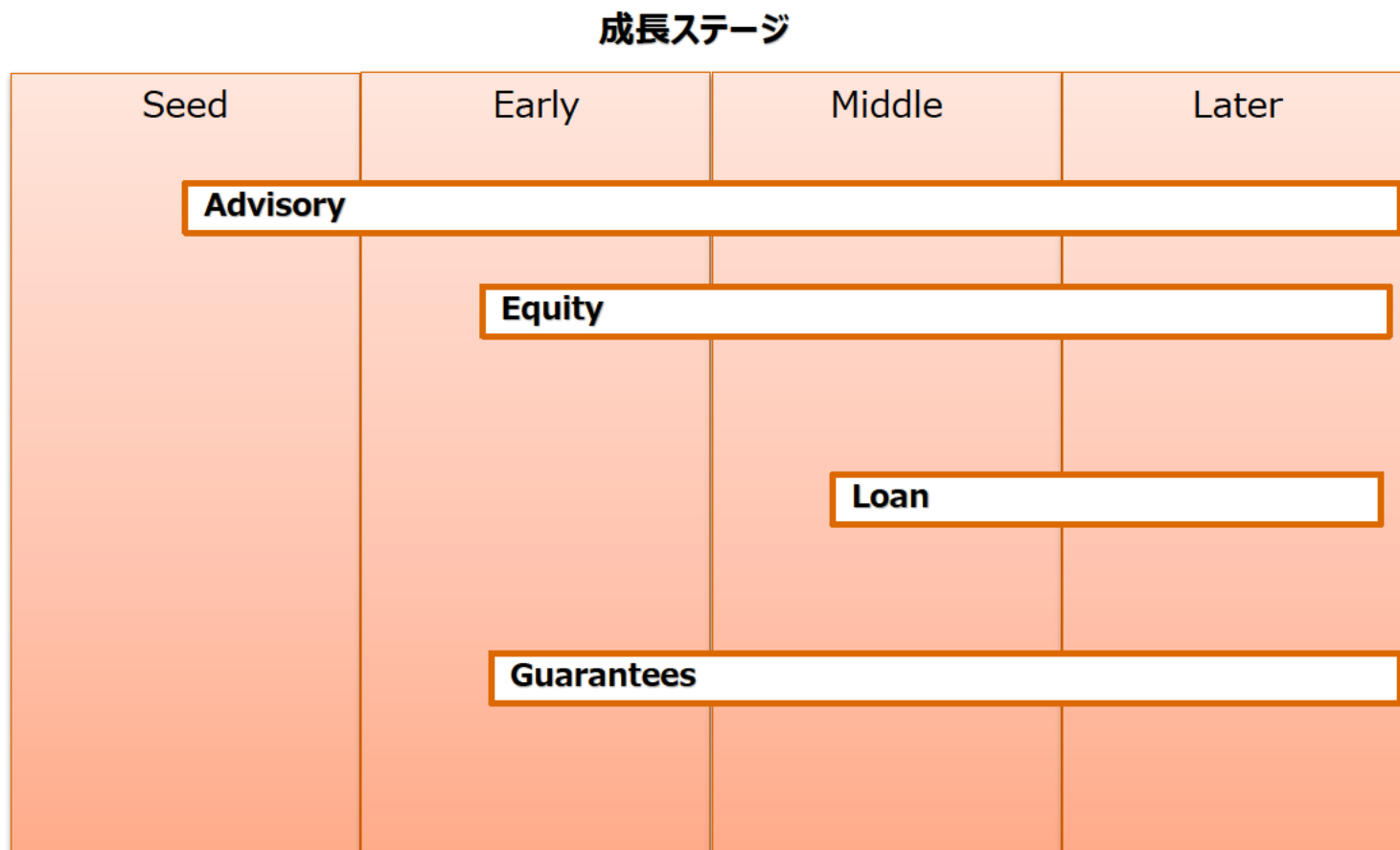
|               |                                                                                           |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投資先           | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 企業及び現地金融機関の株式</li><li>・ プライベートエクイティファンド</li></ul> |
| 投資割合          | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 株式の5%-20%</li></ul>                               |
| 2019年度コミットメント | <ul style="list-style-type: none"><li>・ USD 1 bil</li></ul>                               |

### ローン

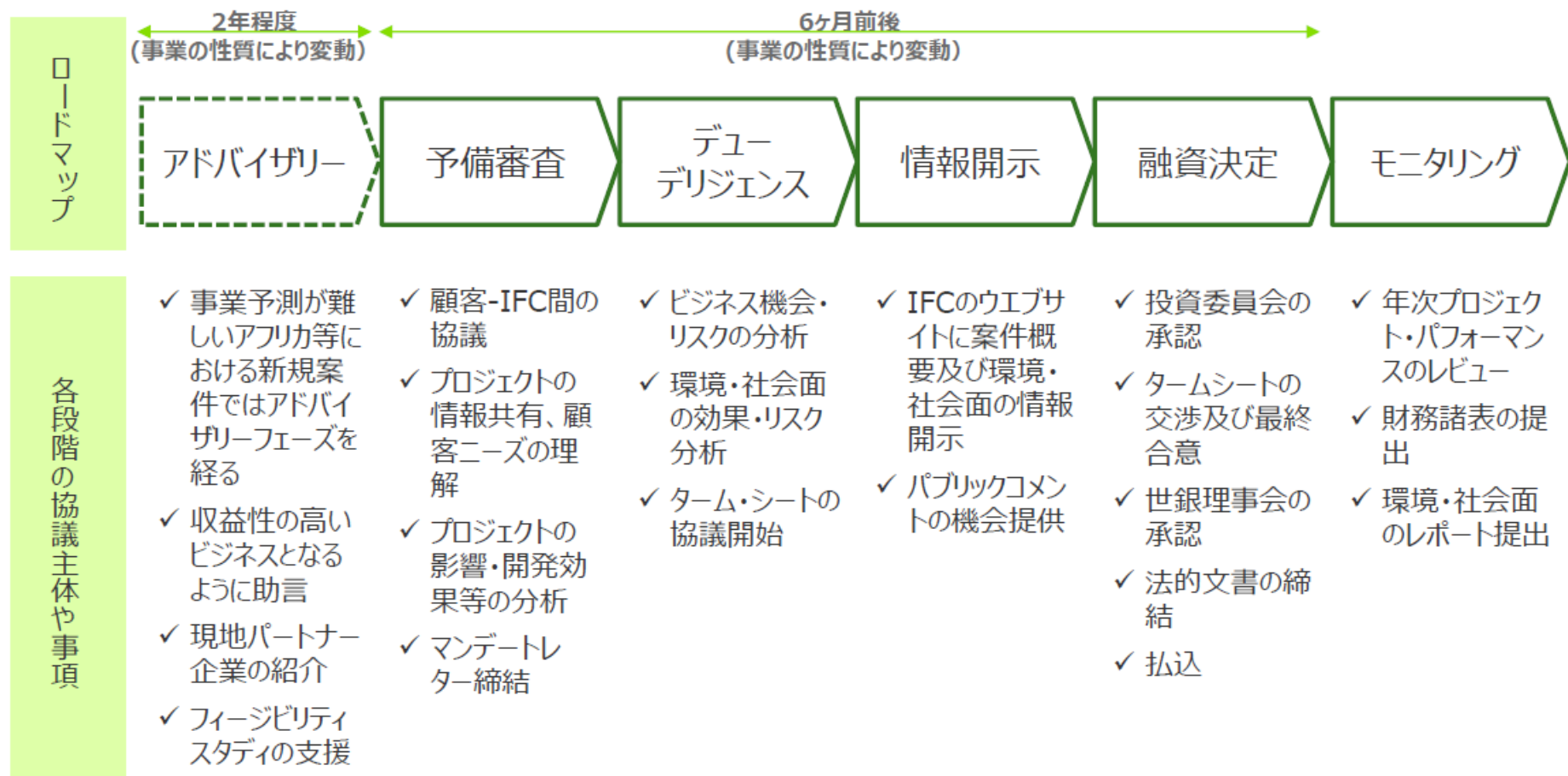
|               |                                                                                                                         |
|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投資先           | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 民間プロジェクト及び企業</li><li>・ 転科融資の場合は、中間銀行・leasing company、その他金融機関経由での貸付が可能</li></ul> |
| 融資期間          | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 7年～12年</li></ul>                                                                |
| 貸付通貨          | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 現地通貨建ての貸付を優先。これまでに74通貨での貸し付けを実施。</li></ul>                                      |
| 2019年度コミットメント | <ul style="list-style-type: none"><li>・ USD 7.1 bil</li></ul>                                                           |

## 各スキームとスタートアップ成長ステージ

- 資金力とマルチ機関としてのミッションを背景に、seedステージのスタートアップ企業に対するアドバイザリー業務を展開。スタートアップへの支援は基本、エクイティを採用。

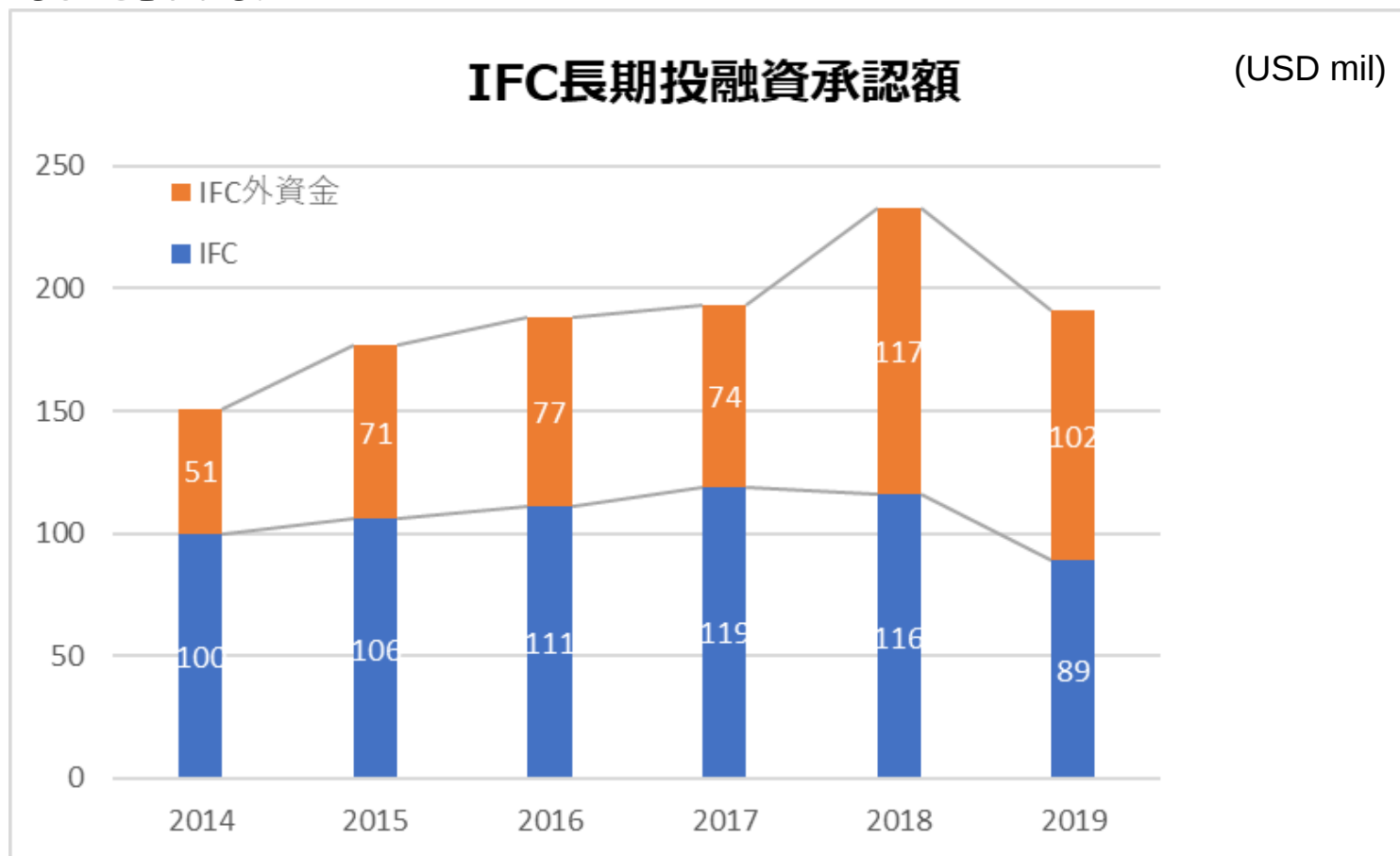


# 審査プロセス



## 投資概況(1)コミットメント推移

- 2019年度のIFC長期投融資（IFC勘定分）はUSD 89 milで、前年度からはUSD 17milのマイナスとなったものの、2018年は世銀の2030年までの中期政策“Forward Look”を進めるため、増資が行われていることが影響していると思われる。

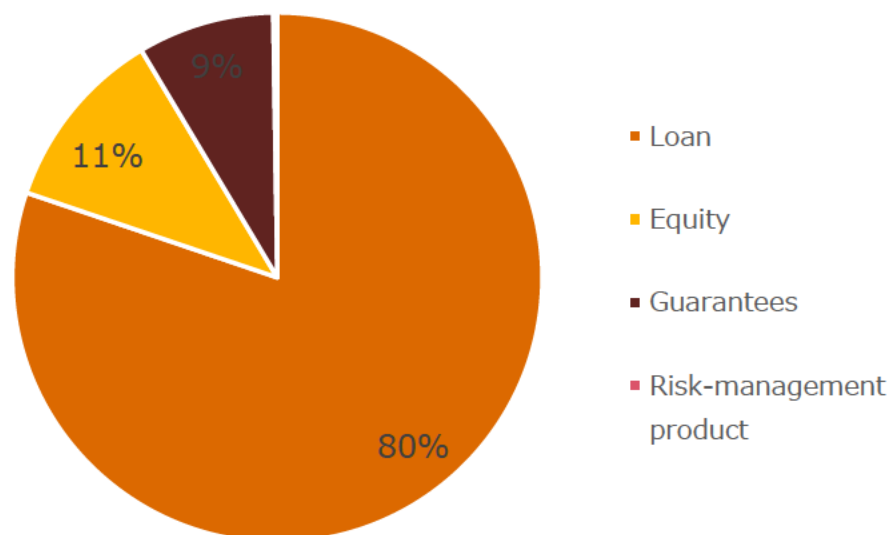


## 投資概況(2)投資スキーム・セクターの投資傾向

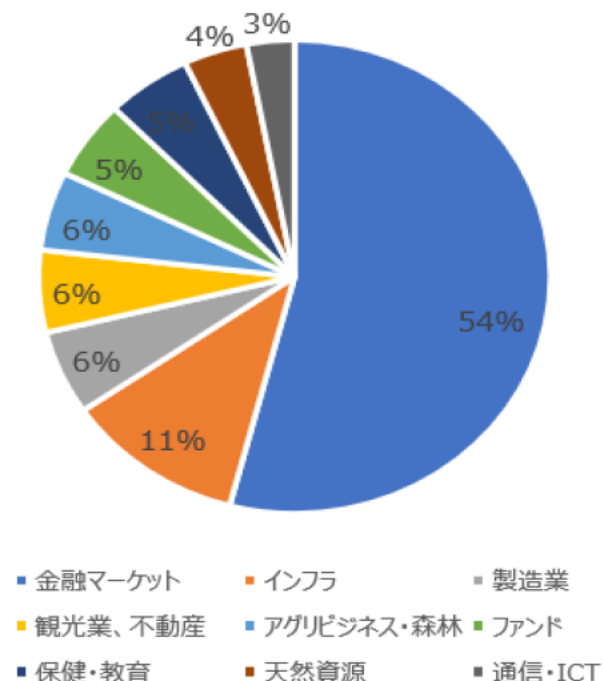
- スキーム別ではローンが80%と全体の3/4を占めている。
- セクター別では金融マーケットへの投資が半数以上を占めており、続いて比較的投資規模の大きいインフラセクターが続いている。

スキーム別割合  
(2019年度IFC自己資金分)

0%



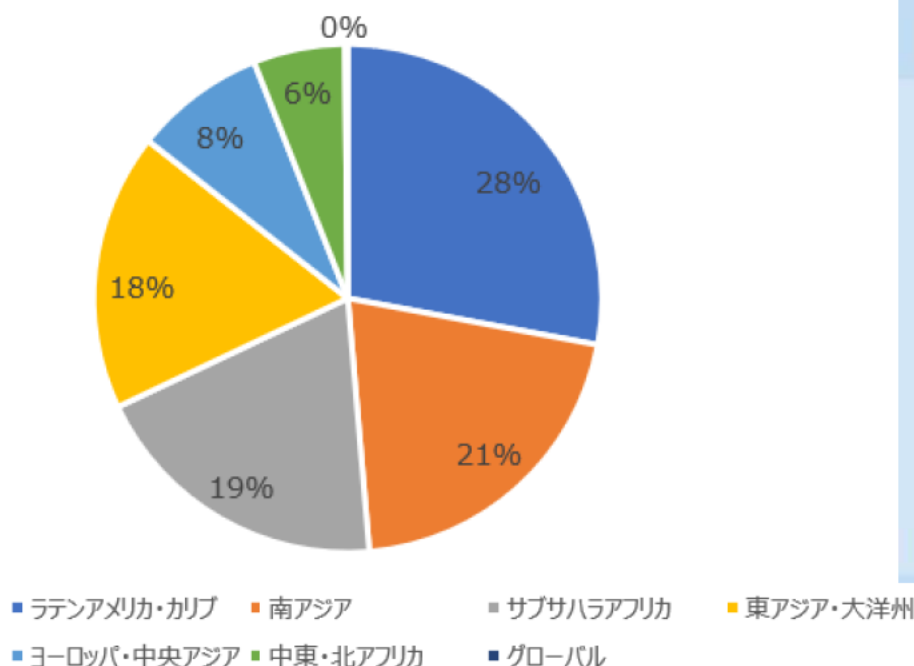
セクター別内訳  
(2019年長期投融資IFC勘定分)



## 投資概況(3) 地域別投資傾向

- 地域別では、ラテンアメリカ・カリブ、南アジア、サブサハラアフリカ、東アジア・大洋州の4地域が投融資全体の8割強を占めている。
- 投資先上位10か国は、BRICsやNEXT11に含まれる新興国が半数以上を占めている。

地域別内訳  
(2019年長期投融資IFC勘定分)



IFC投資規模上位国（IFC勘定分）

| GLOBAL COUNTRY RANK       | PORTFOLIO EXPOSURE <sup>3</sup> (\$ MILLIONS) | % OF GLOBAL PORTFOLIO |
|---------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------|
| 1 India                   | \$8,045                                       | 13.67%                |
| 2 China                   | \$3,832                                       | 6.51%                 |
| 3 Turkey                  | \$3,675                                       | 6.25%                 |
| 4 Brazil                  | \$2,860                                       | 4.86%                 |
| 5 Argentina               | \$1,644                                       | 2.79%                 |
| 6 Mexico                  | \$1,574                                       | 2.67%                 |
| 7 Colombia                | \$1,499                                       | 2.55%                 |
| 8 South Africa            | \$1,352                                       | 2.30%                 |
| 9 Egypt, Arab Republic of | \$1,236                                       | 2.10%                 |
| 10 Vietnam                | \$1,168                                       | 1.98%                 |

## 投資概況(4) サブサハラアフリカ向け投融資

- 民間投資の促進の基盤となる、アフリカ地域の安定化にも踏み込んだ支援をしている点が特徴。

### サブサハラ向け投融資方針

- ・ 生産性の向上と、より大きな市場へのリンケージの確立
- ・ 経済・社会的包摂の拡大と、経済振興による紛争回避

### 重点分野

- ・ **インフラ**：近代経済に必要な港、鉄道、通信、電力インフラの整備
- ・ **金融包摂**：現地金融機関への投融資による、貧困層への金融アクセス強化
- ・ **アグリビジネス**：収穫・輸出、食品部門の現代化、アグリビジネスを支援するための金融機関への支援
- ・ **観光・小売り・不動産**：雇用創出、税収拡大、外貨獲得、裾野産業のSMEs振興
- ・ **保健医療・教育**：保健医療への民間参入のためのマーケット開拓、規制緩和、教育ギャップの縮小
- ・ **脆弱性・紛争影響下の国々**：2018年に開始されたConflict-Affected States in Africa (CASA) Initiativeに基づき、経済回復を支援

### 投資実績

- ・ 2019年度長期投融資承認額：USD 4 bil
- ・ 2020年度長期投融資承認額：USD 10 bil
- ・ MSMEs向け融資額(2019)：USD3.1 mil
- ・ 開示済み投融資案件(2019)：116
- ・ 開示済み投融資案件(1994-2020)：1,372



## スタートアップ支援事例

- 現地事務所を多く有する地の利も生かしつつ、アフリカ地域全土に対し、資金とアドバイザリーサービスを幅広く展開している。他二国間DFIと異なり、VC等を通じた投資に加え、直接投資も行っている点が特徴。

### ケニア Twiga Foods 事業概要

- 投資先：Twiga Foods（ケニア）（2014年設立）
- 投資額： /USD 1.5 mil
- \*ケニアのVC（TLcom Capital）との共同投資
- 署名日：2018年10月27日
- 投資スキーム：Equity
- 投資用途：業務拡張及び農村地区の小規模農家と都市の小売り業者をつなぐ携帯プラットフォームの整備
- 期待される効果：アプリ上での需給調整や、24時間以内の農家への支払い

### エチオピア Gebeya 事業概要

- 支援内容：アフリカの女性起業家が運営・所有する革新的技術を有するスタートアップ企業へのアドバイザリーサービスの提供。
- 支援枠組み：教育関連のテクノロジー企業として、アフリカ全土を対象にオンラインで就職支援を行うエチオピア企業と連携し、同社が有するネットワークを活用し、IFUのアドバイザリーサービスをスタートアップに対して提供している。

参考) Temasek

## 組織概観

- シンガポール政府が直接保有していた資産を投資・管理することを目的に設立された持ち株会社。

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 正式名称（設立年）      | Temasek Holdings (Private) Limited（1974年）                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| 目的・ミッション       | Temasekの投資は「Transforming Economies」「Growing Middle Income Populations」「Deepening Comparative Advantages」「Emerging Champions」という4つの方針に基づいて実施される。*詳細については次頁にて説明                                                                                                                                                                         |
| スタッフ／海外拠点数     | <ul style="list-style-type: none"><li>スタッフ数（現地事務所含む）：837名(国籍別では、シンガポール60%、中国9%、アメリカ7%、インド6%、イギリス3%、マレーシア3%)</li><li>海外オフィス数：11<br/>（インド、中国（北京・上海）、ベトナム、イギリス、ブラジル、メキシコ、アメリカ（サンフランシスコ・NY・ワシントンDC）</li></ul>                                                                                                                             |
| 担保法            | シンガポール会社法（Singapore Company Act）                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| 自国政府との関係／ガバナンス | <ul style="list-style-type: none"><li>シンガポール財務大臣が100%の株式を保有し、大臣／財務省がテマセクの監督を行う。</li><li>経営判断は取締役会・経営陣によって決定されるが、総統は、取締役会のメンバーを任命、解任、更新する権利を有する。</li><li>テマセクはシンガポール憲法の「第五別表機関（Fifth Schedule Entity）」の一つとして、シンガポール憲法の下で政府の過去の埋蔵金を保護するために一定の保護措置が課されている。</li><li>免除非公開有限責任株式会社であったが、海外投資家からの不信感が強いとの影響で、2004年以降、情報公開を実施している。</li></ul> |

## Temasekの4つの投資指針

- Temasekが行う投資は4つの投資指針を支持するものであるとされており、「活発で、サステナブルなより良い世界」を目指すとしている。



### Transforming Economies

#### 経済変革

金融サービスやインフラ、ロジスティクス分野への投資を通じ、中国、インド、南西アジア、ラテンアメリカ地域における経済の変革可能性を呼び起こす



### Growing Middle Income Populations

#### 中間所得者層の促進

テレコミュニケーション、メディア&テクノロジー、消費・不動産分野への投資を通じ、消費者需要を呼び起こす



### Deepening Comparative Advantages

#### 比較優位の深化

経済、ビジネス、際立った知的財産や比較優位性を有する企業を追求する



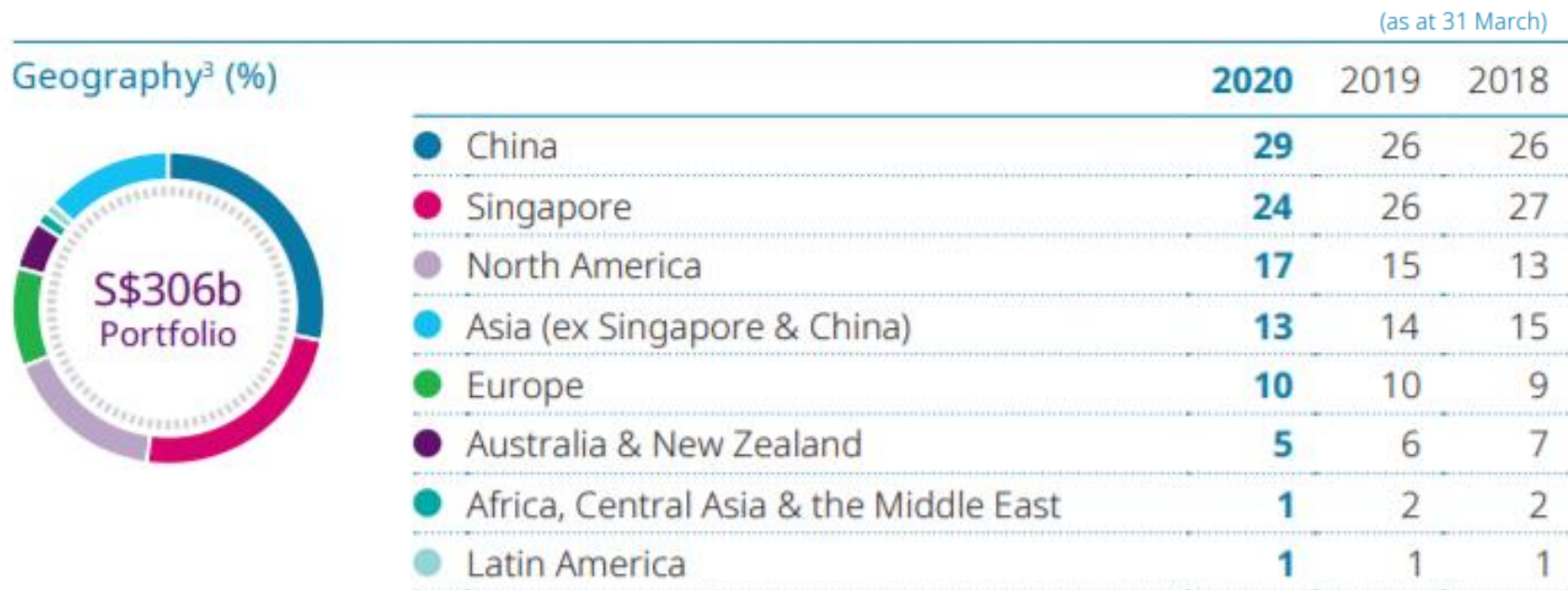
### Emerging Champions

#### 進興のチャンピオン

強固な拠点を有する企業や、特定の地域や国際的なチャンピオンとなる可能性を持った、現在転換期にある企業に対する投資を実施する

## 地域別ポートフォリオ(1)

- 地域別では、中国とシンガポールに対する投資で全体の約半数を占めており、全体の2/3がアジアを対象としている。
- アフリカについては、非常に少なく、中央アジア・中東と併せても全体の1-2%程度となっている。



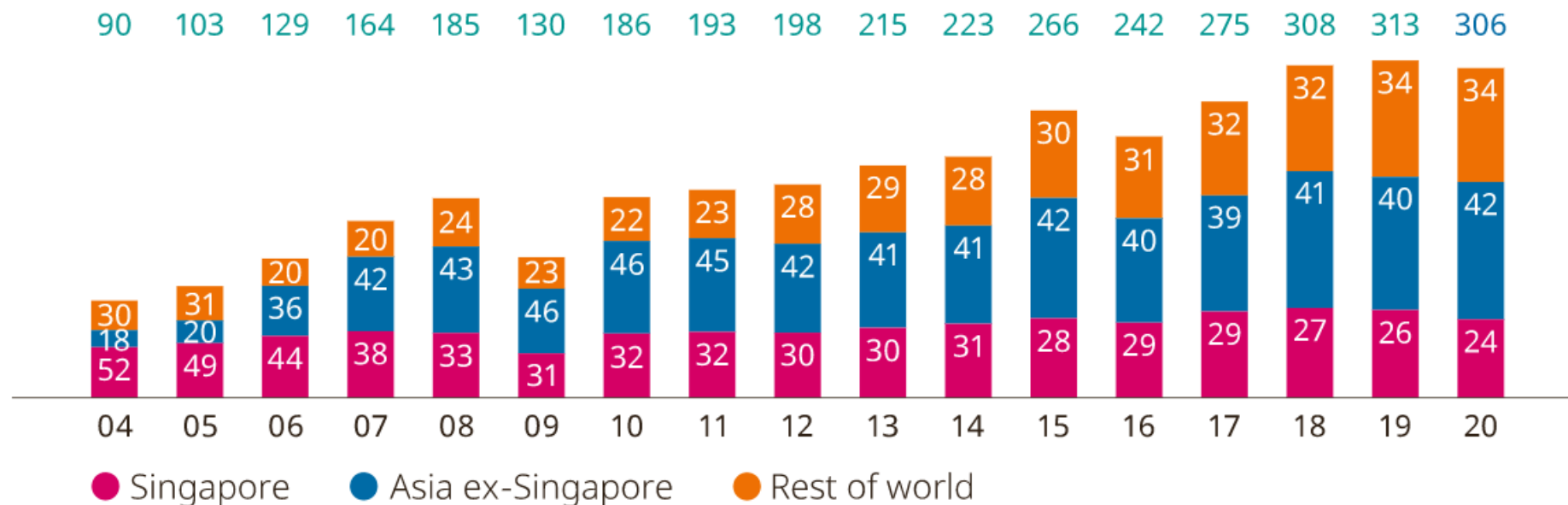
3 Distribution based on underlying assets

## 地域別ポートフォリオ(2)

- 投資割合の経年変化においても、シンガポールとアジアへの集中的な投資傾向となっている一方、2012年頃より、アジア以外の地域における投資割合も徐々に高くなってきている。
- アフリカについては、非常に少なく、中央アジア・中東と併せても全体の1-2%程度となっている。

### Portfolio by Geography<sup>1</sup> (%)

Net portfolio value (S\$b)



1 Distribution based on underlying assets

## セクター別ポートフォリオ

- 金融サービスとテレコミュニケーション・メディア＆テクノロジー、の2つのセクターで全体の約半数を占めており、FOFの割合は他DFIと比較すると同様～低い。
- 投資しているセクターは、金融サービス、ライフサイエンス、エネルギーと多岐にわたっている。

(as at 31 March)

Sector<sup>3</sup> (%)

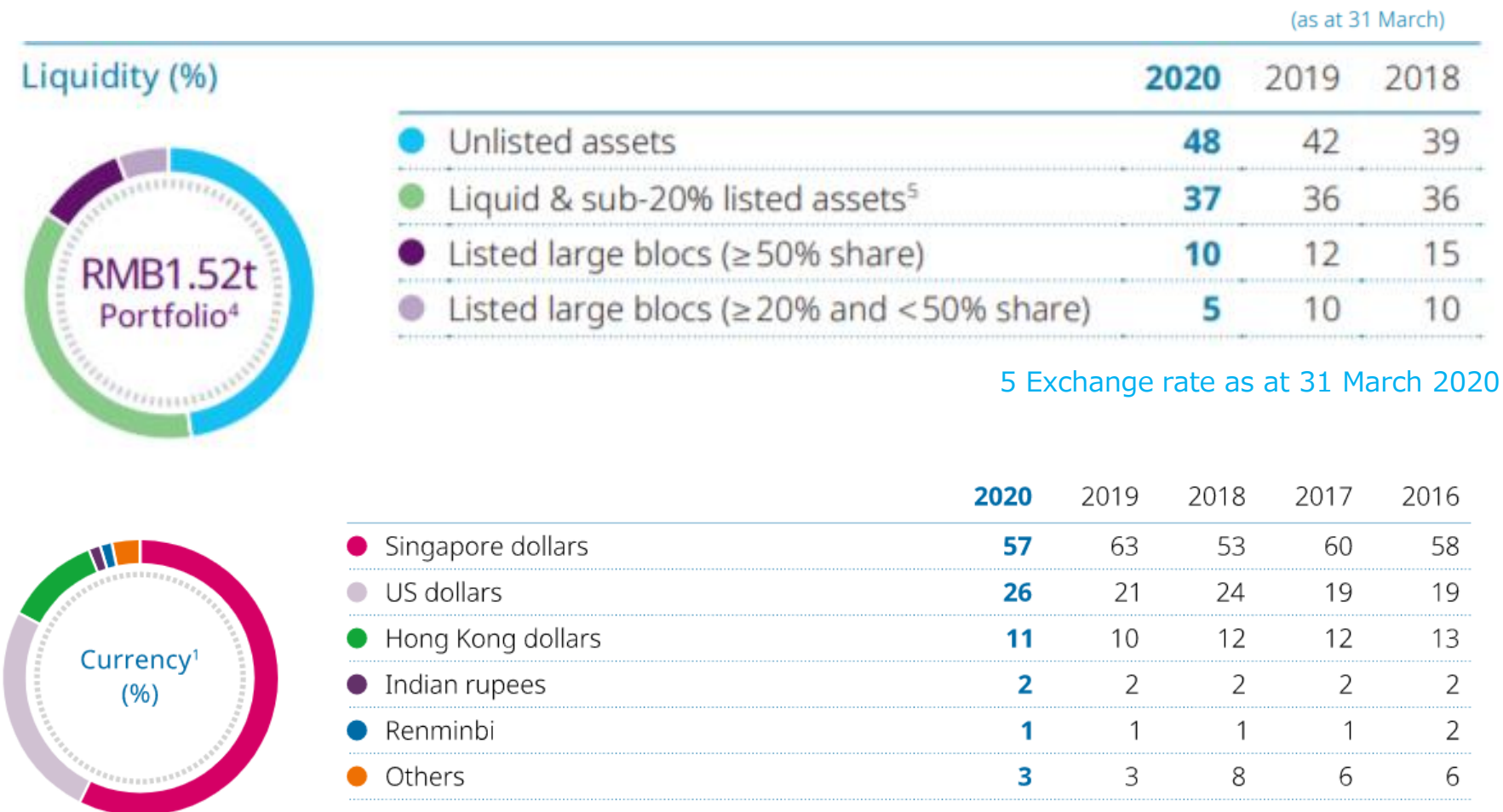


|                                          | 2020 | 2019 | 2018 |
|------------------------------------------|------|------|------|
| ● Financial Services                     | 23   | 25   | 26   |
| ● Telecommunications, Media & Technology | 21   | 20   | 21   |
| ● Consumer & Real Estate                 | 17   | 17   | 16   |
| ● Transportation & Industrials           | 16   | 16   | 16   |
| ● Life Sciences & Agribusiness           | 8    | 7    | 6    |
| ● Energy & Resources                     | 2    | 3    | 3    |
| ● Multi-sector Funds                     | 8    | 8    | 8    |
| ● Others (including Credit)              | 5    | 4    | 4    |

4 Distribution based on underlying assets

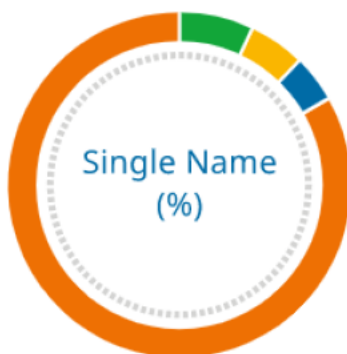
## 資金流動性と通貨別割合

- 通貨建てでは、シンガポール向け投資が多いことを背景に、通貨建てではシンガポールドル（SGD）が半数以上を占める結果となった。



## 個別案件の投資割合

- シンガポールの大企業向けの投資が多いTemasekの方向性を反映し、シンガポールテレコム（シングテル）や、メイプルツリーインベストメント（シンガポールに本社を置く不動産デベロッパー、投資会社、資産運用会社、物件管理会社。運用資産はSGD 605億ドル）、DBS銀行（旧シンガポール開発銀行）への投資割合が多い。



|                                        | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|----------------------------------------|------|------|------|------|------|
| ● Singapore Telecommunications Limited | 7    | 8    | 9    | 12   | 13   |
| ● Mapletree Investments Pte Ltd        | 5    | 5    | *    | *    | *    |
| ● DBS Group Holdings Ltd               | 5    | 6    | 7    | 5    | 5    |
| ● Rest of portfolio                    | 83   | 81   | 84   | 83   | 82   |

Footnote:

\* China Construction Bank Corporation was the third largest single name concentration at 4%, 4% and 4% of 2018, 2017 and 2016 portfolio values respectively.

### TOP 10 INVESTMENTS (37% OF S\$306B PORTFOLIO AS AT 31 MAR 2020)

|                                                                                     |                                                                                     |                                                                                      |                                                                                       |                                                                                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| (As at 31 Mar 2020)                                                                 |                                                                                     |                                                                                      |                                                                                       |                                                                                       |
|   |   |   |   |   |
| Listed /<br>52% stake                                                               | Unlisted /<br>100% stake                                                            | Listed /<br>29% stake                                                                | Unlisted /<br>100% stake                                                              | Unlisted /<br>100% stake                                                              |
|  |  |  |  |  |
| Listed /<br>3% stake                                                                | Unlisted /<br>25% stake                                                             | Unlisted /<br>100% stake                                                             | Listed /<br><1% stake                                                                 | Listed /<br>2% stake                                                                  |

出典 : <https://www.temasek.com.sg/en/what-we-do/our-portfolio#currency>

<https://www.mapletree.com.sg/jp/Our-Company/Overview.aspx>

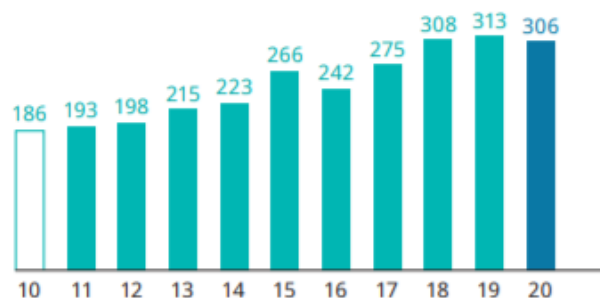
# 過去10年のポートフォリオ推移

(as at 31 March)

Net portfolio value

**S\$306b**

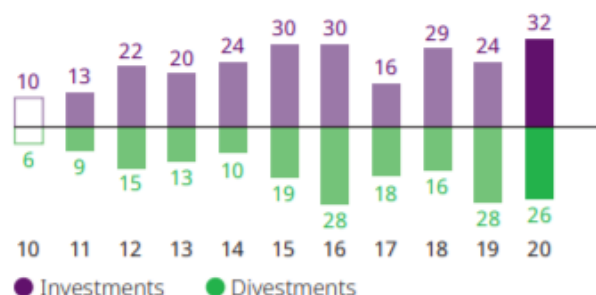
Net Portfolio Value (S\$b)



Invested during the decade

**S\$240b**

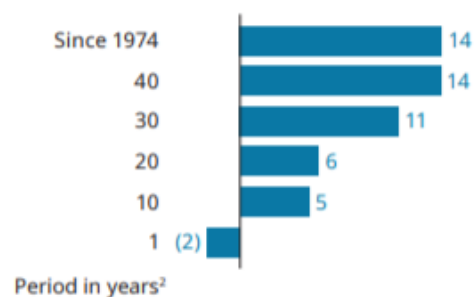
Investments & Divestments (S\$b)



One-year return to shareholder

**-2.28%**

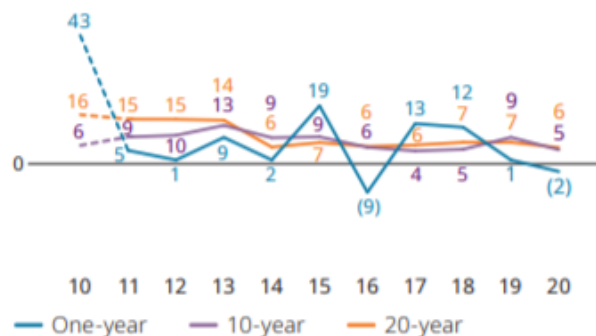
S\$ Total Shareholder Return (%)



20-year return to shareholder

**6%**

Rolling S\$ Total Shareholder Return (%)



## 【4 各国事例調査】

# 各国*DFI*の投融資事例

## 各国DFI投融資事例

- デジタル技術を活用したスタートアップ（がもたらす社会インパクト）への投資も行っている。
- また、Carbon Neutralの分野などSustainableな産業への投資も行っている。

| DFI   | 地域／国                    | ファンド／企業名                                       | セクター            | 時期    | 投融資額          | 概要                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | 投融資タイプ                   |
|-------|-------------------------|------------------------------------------------|-----------------|-------|---------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| イギリス  | Africa                  | Metier Sustainable Capital II                  | Energy          | 2019年 | USD 20million | Metier Sustainable Capital IIは、エネルギー・資源効率事業に対してグロースキャピタルを提供している。 <b>化石燃料依存を減らすことで二酸化炭素排出量を削減し、雇用を創出しながら生活水準の向上を実現できるような小規模なユーティリティ再エネプロジェクトなどを対象に</b> 投資。CDCはUSD20millionを投資(FOF)することで、現在アフリカで特に資金調達に難しい再エネ・産業電力・資源効率プロジェクト分野の商業金融を提供し、ビジネスモデルの実行可能性の実現と資金調達ギャップの課題にアプローチする。                                                                                                                               | Intermediated investment |
| デンマーク | Somalia(Horn of Africa) | Nordic Horn of Africa Opportunities Fund       | MSMEs Support   | 2018年 | USD 2million  | Nordic Horn of Africa Opportunities Fundは、USベースのファンドマネージャーである Shuraakoによって運営されるファンド。ノルウェーのDFIであるNorfundがアンカーインベスターとなり、IFUも資金参画。Horn of Africa地域における雇用創出、 <b>サステナブルで包括的な成長と経済発展を目指し、アグリビジネス、建設、再エネ、漁業、ヘルスケア、ホスピタリティ、軽工業、衛生、教育、ユーティリティセクターなどを対象としたサステナブルな投資キャピタルへのアクセス改善を目的とする</b> 。ソマリアにおける初のコマーシャル投資ファンドとして、MSMEsを対象に投資を実施し、民間企業が設備投資（漁業用ボートや器具の購入など）などを通じて事業規模を拡大できるように支援。                                | Private Equity           |
| ドイツ   | Malawi                  | Farming and Engineering Services Limited (FES) | Agribusiness    | 2020年 | USD 3.1mil    | マラウイの農業器具販売者であるFarming and Engineering Services Limited (FES)に対して、DEGは <b>少数株主持ち分にてエクイティ投資を実施</b> 。FESは、アフリカの農業生産性の拡大と食料安全性の保障を目的として事業を展開しており、資源が限られインプットコストが高い地域において、気候変動へのレジリエンスのある農業ソリューションを提供している。同基金は、FESが展開地域を拡大（ザンビア）し、マラウイにおいてマーケットリーダーとしての地位を築くために使用される。<br>また、DEGによるESG視点のインプットを通じて、収入と経済成長を農業に依存している地域における運営プラクティスの改善や開発インパクトの創出を実現。当投資は、DEGのアフリカ市場における戦略（既に確立されたビジネスの成長戦略としてのアフリカ市場開拓支援）達成に寄与。 | Private Equity           |
| フランス  | Kenya                   | mSurvey                                        | Startup Support | 2019年 | EURO 415,385  | mSurveyは、アフリカ企業・大学・病院・メディアが携帯電話を活用して、アフリカ市民や消費者に対して習慣やニーズを質問することのできる、消費者のリアルタイムモニタリングサービスを提供。<br><b>ProparcoはmSurveyへの投資を通じて、アフリカ独自の環境に適応したサービスを提供する革新的なデジタルスタートアップの発展を支援</b> することを目指す。Proparcoは、シリーズAファウンドレイジングの一環としてTIDE Africa Fundと共に投資を実施し、現在ビジネス領域の拡大に挑戦しているmSurveyの成長とPan-Africaプレーヤーへのトランスフォーメーションを支援する。<br>mSurveyへの投資によって、消費者データ収集後に製品・サービスの品質改善と幅広いサービス提供が実現し、アフリカの人々の利便性向上に寄与。                 | Equity investment        |

## 各DFIによるFund of Fundsの活用

- 各DFIによってFOFの活用度合いが大きく異なり、IFU（デンマーク）が最も活用度が低く、CDC（イギリス）の割合が非常に高い。投資金額は平均的にUSD10mil-50mil程度と予測される。
- 全体として、スタートアップやMSMEsなど、企業規模が小さく、投資リスクが高いと判断される場合や、DFIが重点課題・地域に対して広く資金提供をしたい場合等に活用している。

| DFI名称          | FOF活用傾向                                                                                                                                                                                                                                    |
|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IFU（デンマーク）     | <ul style="list-style-type: none"><li>➤ アフリカへの投資全278件（2018年時点）のうち14件（IFUがファンドマネージャーとなっている5ファンドを除く）。</li><li>➤ 一番古い案件は2008年となっており、比較的新しい取り組みと言える。</li><li>➤ 投資額はDKK 4mil～100milと幅が大きく、ほぼSMEs以上の企業・金融機関（マイクロファイナンス機関含む）への投資となっている。</li></ul> |
| CDC（イギリス）      | <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 2004年～2011年までFOFのみを用いた投資を行っており、全体に占めるFOFの割合が343件中91件と非常に大きい。2019年度は32件中10件が該当。</li><li>➤ 直接投資再開後は、FOF投資金額はUSD10-50milに抑えられており、主にスタートアップやSMEsを対象としたファンドが中心。</li></ul>                               |
| DEG（ドイツ）       | <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 2018-2020の3年間の対アフリカ投資18件のうち4件がFOFとなっている。</li><li>➤ 投資額はUSD10mil-30mil、SMEsやスタートアップを支援するVCへの投資が多い。</li></ul>                                                                                        |
| Proparco（フランス） | <ul style="list-style-type: none"><li>➤ 2016年～2020年のアフリカ向けFOFは18件</li><li>➤ FISEA（プロパルコが運用するファンド）を通じたFOFが多く、アフリカのスタートアップやSMEをターゲットとしたVCファンドに投資している。</li></ul>                                                                              |

## 調査結果概要：各DFIの共同投資概要

- 欧州DFI間での共同投資及びIFCとの共同投資が多数を占めている。
- DFIによって、同時期の同一ファンドへの投資でも「共同投資」として明示していない事例も多い。

| DFI名称              | 共同投資の状況                                                                                                            |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IFU<br>(デンマーク)     | デンマーク企業との共同投資（主に直接投資）が大多数を占めている。（他政府系DFIと同様のVCファンドへの投資があるが、「共同投資」か否か不明）                                            |
| CDC<br>(イギリス)      | ヨーロッパを中心とした政府系DFIやIFCとの共同投資や、アンカーインベスターとして他のDFIの投資の呼び水となっている。また、FOFだけではなく、直接投資においても他DFIとの共同投資を行っている点が特徴。           |
| DEG<br>(ドイツ)       | 2019-2020の間で共同投資例は該当せず。<br>上記期間内で、Finnfund (Finland), Proparco (France) and Norfund (Norway)や、IFCとの協調融資（ローン）を多数実施。 |
| Proparco<br>(フランス) | 他ヨーロッパDFIとの共同投資や協調融資を複数実施している。（共同投資については、Proparco HP上で他機関名を表示していない）。                                               |

## (参考) 各DFIの共同投資事例

- 各国のDFIは単独で投資をするだけでなく、各国で協力して共同投資をしているケースもある。2019年にNY証券取引所に上場したナイジェリアのJUMIA（ECプラットフォーム企業）へも投資をしているなど、投資先も多岐にわたっている（プレスリリースによると現地の雇用創出に貢献するための投資であるとの報道あり）。

| DFI名称    | 投資額          | 投資先/ファンド名                             | ファンドマネジャー                        | 実施年  | パートナー機関                                                                        | 投資額<br>(パートナー機関)       | 協業方法                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----------|--------------|---------------------------------------|----------------------------------|------|--------------------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| IFU      | DKK 74.6     | Financial Inclusion Vehicle<br>(FIVE) | AfricInvest                      | 2018 | Norfund（ノルウェー）<br>Central Bank of Kenya<br>Pension Fund<br>*FMOとBIOがアンカーインベスター | -                      | Norfundとケニアとは純粋な共同投資として実施                                                                                                                                                                                                                             |
| CDC      | USD 50mil    | AfricInvest Fund IV                   | AfricInvest                      | 2020 | FinnFund（フィンランド）                                                               | USD 20 mil             | 純粋な共同投資として実施                                                                                                                                                                                                                                          |
| CDC      | USD 12 mil   | CRDB Bank                             | -                                | 2015 | IFC                                                                            | USD 12 mil             | 純粋な共同投資として実施                                                                                                                                                                                                                                          |
| CDC      | USD 55mil    | Jumia                                 | -                                | 2016 | DEG<br>FMO<br>BIO（ベルギー）                                                        | -                      | CDCが呼び水となって他DFIが投資を実施                                                                                                                                                                                                                                 |
| CDC      | USD 10mil    | Africa Improved Foods<br>(Holding) BV | -                                | 2015 | IFC<br>FMO                                                                     | -                      | CDCが呼び水となって他DFIが投資を実施                                                                                                                                                                                                                                 |
| CDC      | USD 18.1 mil | Feronia Inc                           | -                                | 2013 | FMO<br>DEG<br>BIO                                                              |                        | CDCが呼び水となって他DFIが投資を実施                                                                                                                                                                                                                                 |
| Proparco | EUR 15m      | MEDITERRANIA CAPITAL III              | Mediterrania Capital<br>Partners | 2018 | FMO<br>DEG<br>EBRD                                                             | *ファンドサイズ<br>EUR 198.7m | ニュース記事上、同時期の投資との記載あり<br><a href="https://www.leadersleague.com/en/news/mediterrania-capital-partners-completes-e100m-metamed-acquisition">https://www.leadersleague.com/en/news/mediterrania-capital-partners-completes-e100m-metamed-acquisition</a> |

# DFI投融資事例 – IFU（デンマーク）

■IFUは、投資におけるデンマーク企業との共同投資条件（Tide方式）を2016年に解除して以来、自国企業との共同投融資事例が減少しているが、自国企業の海外展開に資する投融資は他国DFIと比較して多い傾向がある。

| No. | 地域／国                                      | ファンド／企業名                                 | セクター             | 時期    | IFUの投融資額<br>(DKKm)       | 概要                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            | 投融資タイプ             |
|-----|-------------------------------------------|------------------------------------------|------------------|-------|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| 1   | Kenya                                     | Sidian Bank                              | Financial Sector | 2018年 | 79<br>(≒USD12.7 million) | IFUは、KenyaのSidian BankのTier 2への移行のため、約12 Millionドルの資本投資を実施（シェア CAPITALとローン）。Sidian Bankは個人顧客・企業向けのコマーシャルバンクで、ケニアの民間銀行セクターでリーディングプレーヤーとして活動。当資本注入を通じて銀行の自己資本規制比率を押し上げ、SMEsの資金アクセスを促進することにより経済成長を加速させ、雇用を創出することを目的とする。当資金は主にSMEs・貿易ファイナンス・モバイルレンディングフォーカスの融資ポートフォリオの戦略的成長を通じた起業家育成に活用される。また、IFUは銀行のボードメンバーとしても関与。IFUのアドバイザーサービスとリスク CAPITALの提供によって、銀行の利益率改善とともに現地の経済成長が期待される。                   | Loan/Share Capital |
| 2   | Somalia(Horn of Africa)                   | Nordic Horn of Africa Opportunities Fund | MSMEs Support    | 2018年 | 12.3<br>(≒USD2million)   | Nordic Horn of Africa Opportunities Fundは、USベースのファンドマネージャーであるShuraakoによって運営されるファンド。ノルウェーのDFIであるNorfundがアンカーインベスターとなり、IFUも資金参画。Horn of Africa地域における雇用創出、サステナブルで包括的な成長と経済発展を目指す、アグリビジネス、建設、再エネ、漁業、ヘルスケア、ホスピタリティ、軽工業、衛生、教育、ユーティリティセクターなどを対象としたサステナブルな投資 CAPITALへのアクセス改善を目的とする。ソマリアにおける初のコマーシャル投資ファンドとして、MSMEsを対象に投資を実施し、民間企業が設備投資（漁業用ボートや器具の購入など）などを通じて事業規模を拡大できるように支援。                          | Private Equity     |
| 3   | Uganda                                    | Lifeshelter                              | Housing          | 2019年 | 3<br>(≒USD0.5million)    | IFUは、難民に対してアーチ形岩綿素材の仮設住宅を設立するコンセプトを開発してきたデンマーク企業のLifeshelterが、ウガンダに新会社を設立するにあたり、SMEのためのファンドファシリティを通じてDKK 3millionのローンを提供。Lifeshelterの仮設住宅は、火・水ともに耐久性があり、より良い室内環境を提供する他、リサイクルも可能。15年のライフスパンにより、難民への宿泊施設提供にかかるトータルコストの削減を実現する他、現地生産体制の構築により雇用創出を実現。また、移動に要するコストと環境負荷を削減。                                                                                                                        | Loan               |
| 4   | Kenya, Uganda, Tanzania, Zambia, Ethiopia | Hospital Holdings Investment             | Healthcare       | 2018年 | 60<br>(≒USD9.7million)   | Hospital Holdings Investmentは、東・南アフリカにおいて病院とヘルスケアクリニックへのアクセス向上のために設立された特別目的事業体。同社は最初の投資として、ケニア・ウガンダ・タンザニアで700,000以上の患者へ診察を提供するAAR Health Careへ投資。AAR Health CareはCSR活動を通して若者の健康環境・ライフスタイルの改善活動を実施している。IFUは、運用するDanish SDG Investment Fundを通じて、DKK60millionを株式資本として投資。IFUの他、IFCや各国DFI(Finnfund,Swedfund,Proparcoなど)も投資参画。結果、現地の人々の高品質な健康関連サービスへのアクセス増加に寄与する他、1,300の雇用創出と専門スタッフトレーニング機会の提供が可能に。 | Share Capital      |

# DFI投融資事例 – CDC（イギリス）

■CDCは、Intermediated Investmentによる投資手法を多く活用しており、投融資先へのESG統合に注力する傾向がみられる。

| No. | 地域／国   | ファンド／企業名                           | セクター               | 時期    | 規模<br>(CDC出資分)      | 概要                                                                                                                                                                                                                                                                                               | 投融資タイプ                        |
|-----|--------|------------------------------------|--------------------|-------|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------|
| 1   | Africa | Mettle Solar Investments (Pty) Ltd | Infrastructure     | 2019年 | USD 7.5million      | Mettle Solar Investments (Mettle) は、Pan-Africaにおいて手頃な価格帯の再生エネルギーソリューションを商業・産業顧客向けに販売するソーラープラットフォーム企業。CDCが資金提供しているGridworksは、USD7.5millionのエクイティ投資を実施し、Mettleの株主に。                                                                                                                                | Direct Debt,<br>Direct Equity |
| 2   | Africa | Metier Sustainable Capital II      | Energy             | 2019年 | USD 20million       | Metier Sustainable Capital IIは、エネルギー・資源効率事業に対してグロースキャピタルを提供している。化石燃料依存を減らすことで二酸化炭素排出量を削減し、雇用を創出しながら生活水準の向上を実現できるような小規模なユーティリティ再生プロジェクトなどを対象に投資。CDCはUSD20millionを投資(FOF)することで、現在アフリカで特に資金調達に難しい再生・産業電力・資源効率プロジェクト分野の商業金融を提供し、ビジネスモデルの実行可能性の実現と資金調達ギャップの課題にアプローチする。                                | Intermediated<br>investment   |
| 3   | Africa | Gridworks Development Partners LLP | Infrastructure     | 2019年 | USD11.78<br>million | Gridworksは主にアフリカにおいて、信頼性があり手頃な価格帯の電気を、人々とビジネス向けに提供するための開発・投資プラットフォーム。約USD300millionを、アフリカの電気ネットワーク改善のために投資することを目指しており、政府、多国籍組織、投資家などの連携を通じて、電気ネットワークのインフラ領域への投資促進と民間セクター専門家の誘致を図る。CDCはパイプラインの資金を提供し、ポートフォリオマネジメントを実施。Gridworksの100%株主であり、設立当初からESG原則を導入している。尚、ポートフォリオ企業を評価する際のコア領域は、「健康」「安全」である。 | Direct Equity                 |
| 4   | Africa | BMCE Bank of Africa                | Financial services | 2019年 | USD200million       | BMCE Bank of Africaは、Pan-African Bankとして20か国以上に銀行サービスを展開している。CDCは約USD200millionを投資し、5%の下部を保持しつつ、Pan-African Bankと連携しながら銀行サービスの浸透とファイナンスインクルージョンの促進を目指す。CDCの投資によって、BMCEはSME領域でのオフリングの充実が可能となる。また、CDC-BMCEの共同でビジネスインテグリティとE&S action planの開発を進めており、BMCE内にESG委員会を設立してESG戦略とプラクティスの実行を進める。           | Direct Equity                 |

# DFI投融資事例 – DEG（ドイツ）

■DEGは、主に金融サービス・インフラ・農業セクターへの投融資を実施。FOFの場合はLPとしてだけでなく、運営アドバイザーとしても参画するなどの形態をとっている。

| No. | 地域／国      | ファンド／企業名                                         | セクター             | 時期    | 規模<br>(DEG出資分) | 概要                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | 投融資タイプ         |
|-----|-----------|--------------------------------------------------|------------------|-------|----------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|
| 1   | サブサハラアフリカ | African Infrastructure Investment Fund 3 (AIIF3) | Infrastructure   | 2020年 | USD 10 mil     | African Infrastructure Investment Managers(AIIM)が運営するプライベート・エクイティファンドで、インフラ不足が顕著な地域・セクターへの投資を実施。DEGは、ファンドのアドバイザリーボードへの出席を通じたガイダンス（e.g. 環境・社会に関する国際的なベストプラクティスの適用、開示、法的ファンドの条件に関して）の提供を実施する他、共同投資パートナー且つ長期キャピタル提供者としての役割も担う。当ファンドへの参画を通じて、DEGは自身の戦略（アフリカ開発におけるポジティブインパクトを創出するインフラ支援）達成を目指す。                                                                                                        | Private Equity |
| 2   | サブサハラアフリカ | Africinvest Fund IV LLC                          | Financial Sector | 2020年 | USD 30mil      | Tuninvest Finance Group (AfricInvest)によって立ち上げられたPan-Africanファンド。金融サービス、製造、ヘルスケア、教育、日曜消費財、貿易などの分野における中規模の企業へグロースキャピタルとしてプライベート・エクイティを提供する。ハンズオン投資戦略を通じたインパクトと価値創造に焦点を当て、現地新規雇用の創出、収入向上に寄与することを目的とする。DEGは投資のほかにESGと開発インパクトに関するサポートも提供。DEGの投資によって、途上国とアフリカにおける課題となっていたファンドレイジング環境が刺激され現地の資金動員に寄与した。                                                                                                  | Private Equity |
| 3   | Ghana     | First national Bank Ghana                        | Financial Sector | 2020年 | USD 30mil      | COVID-19の影響からのレカパリーに際し、DEGは、ガーナの金融セクター支援の一環として、First National Bank Ghana Ltd.へ長期ローン（USD30 million）を提供。DEGのほかにも、他国DFI(Proparco, Norfund, Finnfundなど）も参画。First National Bank Ghana Ltd.は小売・商業顧客へ銀行サービスを提供しているが、近年のGHL Bankとの統合により個人顧客に向けた不動産セクターにおけるファイナンスも提供開始。その他、SMEs支援も実施しており、今回の融資を通じて不動産開発の拡大と民間セクターの持続性の確立を目指す。                                                                              | Loan           |
| 4   | Malawi    | Farming and Engineering Services Limited (FES)   | Agribusiness     | 2020年 | USD 3.1mil     | マラウイの農業器具販売者であるFarming and Engineering Services Limited (FES)に対して、DEGは少数株主持ち分にてエクイティ投資を実施。FESは、アフリカの農業生産性の拡大と食料安全性の保障を目的として事業を展開しており、資源が限られインプットコストが高い地域において、気候変動へのレジリエンスのある農業ソリューションを提供している。同基金は、FESが展開地域を拡大（ザンビア）し、マラウイにおいてマーケットリーダーとしての地位を築くために使用される。<br>また、DEGによるESG視点のインプットを通じて、収入と経済成長を農業に依存している地域における運営プラクティスの改善や開発インパクトの創出を実現。当投資は、DEGのアフリカ市場における戦略（既に確立されたビジネスの成長戦略としてのアフリカ市場開拓支援）達成に寄与。 | Private Equity |

# DFI投融資事例 – Proparco (フランス)

■Proparcoは、スタートアップへの直接投資を多く実施しており、他国DFIに比べて少額のエクイティ投資を実施している。

| No. | 地域／国                                              | プロジェクト名                   | セクター            | 時期    | 規模<br>(Proparco投融資額) | 概要                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | 投融資タイプ            |
|-----|---------------------------------------------------|---------------------------|-----------------|-------|----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| 1   | Côte d'Ivoire                                     | Advans Côte d'Ivoire 2019 | Microfinance    | 2019年 | EURO 263,567         | Advans Côte d'Ivoireは、100,000を超える顧客と15,000の借用者を抱えるマイクロファイナンス機関である。SMEsや起業家、貿易家、職人やその家族がアクセスできる高品質な金融サービスの提供を目指す。ProparcoはAdvans Côte d'Ivoireの設立当初から13.3%の株を保有していたが、2019年に、アフリカの事業に対して投資・サポートを提供するProparco運用ファンド「FISEA」を通じて約263,000ユーロの資本を提供し、株保有率を増加。現在現地において十分なサービスを受けることができていないMEMEsに対してローンの提供を可能にするほか、コミュニティにおける収入創出支援のためのマイクロクレジットの提供の増加などの領域において、ポジティブなインパクトの創出が期待される。                            | Equity investment |
| 2   | Kenya                                             | mSurvey                   | Startup Support | 2019年 | EURO 415,385         | mSurveyは、アフリカ企業・大学・病院・メディアが携帯電話を活用して、アフリカ市民や消費者に対して習慣やニーズを質問することのできる、消費者のリアルタイムモニタリングサービスを提供。ProparcoはmSurveyへの投資を通じて、アフリカ独自の環境に適応したサービスを提供する革新的なデジタルスタートアップの発展を支援することを目指す。Proparcoは、シリーズAファンドレイジングの一環としてTIDE Africa Fundと共に投資を実施し、現在ビジネス領域の拡大に挑戦しているmSurveyの成長とPan-Africaプレーヤーへのトランスフォーメーションを支援する。mSurveyへの投資によって、消費者データ収集後に製品・サービスの品質改善と幅広いサービス提供が実現し、アフリカの人々の利便性向上に寄与。                               | Equity investment |
| 3   | Tunisia                                           | CFE Tunisie               | Microfinance    | 2016年 | EURO 690,000         | CFE(ENTREPRENEUR FINANCIAL CENTER)はチュニジアを拠点とするマイクロファイナンス機関で、女性・若手起業家に焦点を当て、SMEsと零細企業（従業員数：1-10人）の支援を実施。Proparcoはチュニジア初となるマイクロファイナンス機関運営のための資金を提供することで、約15,000の現地雇用創出に寄与。投資資金は主に、SMEsと零細企業支援などに活用される。CFEは今も金融システムから除外されることが多い女性起業家や若手起業家への融資も提供しており、支援の受け手が最終的に、銀行からの資金調達への適格性を身に着けることで、ファイナンスインクルージョンを実現することを目指している。                                                                                    | Equity investment |
| 4   | South Africa, Kenya, Rwanda, Multi-country Africa | Solarise Africa           | Energy          | 2020年 | EURO 4,000,000       | Solarise Africaは、商業・産業ビジネスに資金調達ソリューションを提供し、短い回収期間で管理可能な分割支払いを提供することで、クリーンエネルギーシステム（特に太陽光）の導入を可能にしている。同社はより安定的で低コストなエネルギー源を取り入れ、顧客のコストと生産性を最適化しており、ケニア・南アフリカ・ルワンダなどで同社のパイプラインを拡大している。Proparcoは、Energy Access Ventures(EAV)やEDFI ElectrifiなどEU拠出のインパクト投資ファシリティとともに、AFDグループのEU-funded African Renewable Energy Scale-Up facilityを通じて、Solariseに対して約4millionユーロの準株式投資を実施。当資金は、同社のプロジェクトの展開とマーケット拡大のために使用される。 | Equity investment |

# 各国*DFI*と民間企業の連携事例

# DFIと民間企業との連携：IFU編（デンマーク）

## Danish Climate Investment Fundを通じたインフラ投資

- IFUとデンマークの風力システム企業Vestas、複数のデンマークペンションファンドが投資するDanish Climate Investment Fund（DCIF）は、アフリカ最大規模の風力発電ファームとなるLake Turkana Wind Power（ケニア）の建設に、87million DKKの株式を発行。
- 共同出資者でもあるVestasは、当プロジェクトにおいて自社の風力タービン365基を納入。

### 概要

- ✓ 2016年、ケニア政府（建設者：Kenya Electricity Transmission Company）によって、The Lake Turkana Wind Power Projectが着工。運営はLake Turkana Wind Power Ltd。
- ✓ IFUをはじめとする各国DFI、ペンションファンド、海外投資家などがケニア最大規模となる民間投資を実施。
- ✓ 同ファームによる発電量は、ケニアの15%の電力供給をカバーし、現地貿易の活性化に寄与。

### 現地における課題とソリューション

- 同風力ファームからの再生可能エネルギーによって、ケニアの石油由来の電気生産量が大きく減少し、CO2排出量の大幅な削減に貢献。
- KWhあたりの電力料金は従来の化石燃料の半額になり、約140億円(800M DKK)のコスト削減に。
- 風力発電ファーム建築にあたり建設された200kmの道路により、従来移動に要していた時間が1-2日から2-4時間に大幅短縮され、交通の便が劇的に改善。

### 現地で創出されたインパクトと民間企業が得た成果、ノウハウ

- ✓ 風力ファームによって安定的で持続可能な電力供給が実現した他、ファームのために建設された道路によって輸送・現地貿易が大幅に改善され、教育・医療へのアクセス向上や現地の人々の収入向上が実現。
- ✓ Vestasは、同社として最大規模の365基の風力タービンをLake Turkanaに納入。東・南アフリカが主要なマーケットであるVestasにとって、このプロジェクトを通じたケニアでの実績はアフリカ進出への大きな契機となった。

# DFIと民間企業との連携：CDC編（イギリス）

## Standard Chartered Bank（英）と貿易金融の提供

- イギリスのCDC Groupはスタンダードチャータード銀行（英）と7500 万ドルのリスクパティシペーション協定に署名し、アフリカ諸国のSMEサプライヤーの資金調達へのアクセス向上を目的とするサプライチェーンファイナンスプログラムを提供。
- 現地のアンカーバイヤーが抱えるリスクを負担することで、現地SMEサプライヤーのファイナンスアクセスを可能にし、市場活性化を通じて雇用の創出と貿易拡大に貢献。

### 概要

- ✓ 2013 年、CDC とスタンダードチャータード銀行は、途上国における貿易金融の利用可能性向上のため、7500 万ドルのリスクパティシペーション協定に署名。
- ✓ 数回にわたる増資により契約総額は4億ドルに到達。
- ✓ 発展途上国における貿易ファイナンス支援を目的とするサービスで、サブサハラアフリカと南アジアの10カ国において80以上の現地銀行を支援しており、支援範囲を拡大中。

### 現地における課題とソリューション

- ✓ 途上国では、サプライチェーンにいるSMEsは販売品への支払い受領まで長期間を要し、現地銀行から短期融資を受ける必要性に迫られるケースが多く存在。
- ✓ しかし、現地銀行からの資金調達は難しく、資金繰りに苦しみ国際市場への進出を阻まれるSMEsが存在。
- ✓ CDCとスタンダードチャータード銀行とが“ブリッジ”となる資金を現地銀行に提供することで、バイヤーとサプライヤーのキャッシュフローが改善され、貿易が増加。

### 現地で創出されたインパクトと英国企業が得た成果、ノウハウ

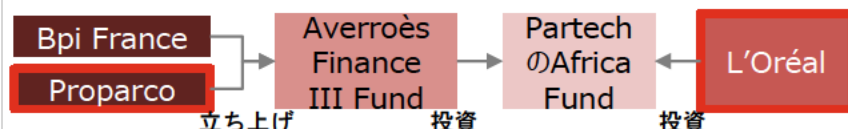
- ✓ アフリカで当プログラムを通じて貿易資金を受けた現地銀行はスタンダードチャータード銀行の顧客となり、支援範囲の拡大に従ってスタンダードチャータード銀行の顧客増加に寄与
- ✓ 融資を受けることができず国際貿易への機会を失っている現地のSMEsに対して、資金調達へのアクセスを確保することで、英国経済にも影響を与えるアフリカの貿易流通の活性化に貢献

## DFIと民間企業との連携：Proparco編（フランス） L'Oréalが投資するアフリカファンド(仏)へのFOFを通じた投資

- 2018年、フランス企業のL'Oréalが、アフリカにおけるテック開発支援のため、Partech Africaファンドへの投資を発表
- 2019年、フランスの公的銀行（Bpi France）がProparcoを共同スポンサーとして立ち上げたファンド・オブ・ファンズ「Averroès Finance III Fund」も、Partech Africaへの投資を発表したことにより、フランス官民共同のアフリカスタートアップ支援体制が構築され、仏企業のオープンイノベーションの促進と、現地消費者のアクセサビリティ拡大への更なる貢献が期待される。

### 概要

- ✓ 2018年、アフリカにおけるテック開発支援のため、L'OréalがPartech Africaファンド（アーリーステージファンディング）への投資を発表。
- ✓ Bpi FranceとProparcoが立ち上げたAverroès Finance III Fundも、Partechへの投資を実施。



### PartechとAverroès Finance III Fundの概要

#### Partech Africa

2018年にPartech（仏）により立ち上げられた、プライベートエクイティファンド。アフリカのテック系スタートアップを投資対象とし、領域はファイナンスインクルージョンからモバイル消費者サービス、モビリティまで多岐にわたる。

#### Averroès Finance III Fund

Proparcoのサポートを受けてBpifranceによって立ち上げられたファンド・オブ・ファンズ。北アフリカ・サブサハラアフリカのSMEsとmidcapsへの投資を対象とする。

### 現地で創出されたインパクトとフランス企業が得た成果、ノウハウ

- ✓ Partech Africa Fundによるスタートアップ支援は、現地の雇用創出やファイナンスインクルージョンに寄与
- ✓ オムニチャネルアプローチを活用してアフリカや中東マーケットでのシェア拡大を狙うL'Oréalは、e-commerce businessを拡充中である。Partech Africaへの投資を通じて、遠隔地域などにいる消費者へのアクセスを可能にする、イノベティブな商品・サービス開発の領域でアクティブなスタートアップ・起業家との関係を構築することで、オープンイノベーションの促進を狙う。

# DFIと民間企業との連携：DEG編（ドイツ）①

## Schwenk Zement(独)のナミビア子会社設立への投資

- DEGは2011年、ドイツのセメントメーカーであるSchwenk Zement KGが運営する子会社、ナミビアのOhorongo cement (Pty) Ltd.の設立に約1億3,200万ユーロのデットファイナンスを提供。
- 長期融資により建設されたOhorongoの工場はナミビアで初且つ唯一のセメント工場であり、インフラ開発が進みセメント需要が逼迫していたナミビアにおいて、安定的且つ高品質な資材の供給が可能に。

### 概要

- ✓ DEGは、ドイツのセメント・建材生産会社Schwenk Zement社がナミビア（ドイツの元植民地）に自社の子会社としてOhorongo cement (Pty) Ltd.を設立する際、132Mユーロのデットファイナンスを提供。
- ✓ アフリカ市場を通して裨益するドイツ企業が限定的だった2011年において、家族経営であるドイツ企業の初の途上国における生産設備の設立を可能にした。

### 現地における課題とソリューション

- ✓ ナミビア国内には当時セメント事業がなく、全量を輸入に依存。しかしインフラ拡張のためには現地でのセメント供給が急務であり、セメント工場の設立を実施
- ✓ 子会社設立時、現地にはセメントの専門スキルやリーダーシップスキル、問題解決能力を備えた人材も非常に限定的であり、現地の人材開発に注力。
- ✓ 他産業・他企業の従業員も使えるトレーニングセンターを設立することで、現地人材の能力を底上げ。

### 現地で創出されたインパクトとドイツ企業が得た成果、ノウハウ

- ✓ 国内のセメント供給を可能にし、約300人の現地雇用、2,000人の間接雇用を創出して現地経済発展に寄与
- ✓ 現地人材の開発により高スキルを持った人材の確保が可能となり、高品質製品の生産体制の強化が実現
- ✓ 生産拡大によって急速にナミビア市場の掌握に成功し、途上国における生産体制確立の先例を創ることで、開発のボトルネックによりアフリカ進出を逃していた独企業の進出の契機に

出典：KfW/DEG公式HP、Ohorongo cement Company Profile、KfW DEG (2016), “Bridging the skills gaps in Namibia”

## DFIと民間企業との連携：DEG編（ドイツ）②

### Alianz Global Investor(独)とAfricaGrow Fund立ち上げ

- DEGと、ドイツの大手インベストメントマネジメントファームであるAlianz Global Investorが共同出資し、アフリカのスタートアップ支援を目的としたファンド・オブ・ファンズを2019年に設立。
- DEGは子会社としてDEG Impact GmbHを設立し、ファンド・オブ・ファンズへのコンサルティングと管理を委託。
- Alianz Globalはファンドマネージャーとして、2020年時点で2つの現地ファンドに€15Mを投資。

#### AfricaGrow Fund概要

- ✓ 2017年、アフリカ現地スタートアップと民間投資の環境改善を目的として、BMZとAllianz Global Investorsが共同で立ち上げたFund of Funds
- ✓ アフリカ、特にCwA加盟国におけるSMEsとスタートアップへの資金提供を目的とする
- ✓ ファンドマネージャー：Allianz Global Investors
- ✓ 当初のコミットメントキャピタルは€200M（BMZ: € 100M、DEG: € 30M、Allianz: € 70M）

#### 投資ファンド事例

- **Cathay AfricInvest Innovation Fund**：チュニジアに拠点を置くVCファンド。3つのポートフォリオ企業の例として、アフリカの低中間層が有する従来型携帯電話（ガラケー）でも活用可能な、賃金支払いシステム等の携帯用システムの開発会社など
- **SPE AIF**：チュニジア拠点のプライベートエクイティファンドマネージャーで、製造・サービス・輸送・ヘルスケア・教育などの北アフリカ企業への投資に注力

#### 現地で創出されたインパクトと民間企業が得た成果、ノウハウ

- ✓ ファンド・オブ・ファンズを通して投資した現地ファンド（SPE Capital PartnersとAfricInvest）との連携を通じて、現地の広範囲なネットワークと現場の専門知識、そしてAfricaGrowファンドの投資戦略の鏡となるような現地パートナーを獲得し、将来のアフリカ市場における資本拡大のための基盤を築くことに成功。
- ✓ 2030年までに25,000の現地における新規雇用創出を目指しているが、現時点でのインパクトについては未公開。

## DFIと民間企業との連携：DEG編（ドイツ）③

### Up-Scaling Programmeを通じたKOKO Fuelへの融資

- DEGは、自身が運営するUp-Scaling Programmeを通じて、ケニア発のテック企業KOKOへ500,000ユーロの無利子ローンを提供。
- KOKOが提供する料理用のクリーンエネルギー「KOKO Fuel」を通じて現地環境と人々の健康にポジティブなインパクトを与えたほか、現地の雇用創出や収入向上に寄与

#### 概要

- ✓ KOKO Networkは、自身初のソリューションとして「KOKO Fuel」(安全で手頃な価格帯の料理用燃料)を開発。同燃料はケニア現地コンビニに据付されている、600以上の燃料ATM(KOKO Points)にて入手可能で、消費者は自宅近くのKOKO Pointsにて少量のクリーンなバイオエタノール燃料の購入が可能に。
- ✓ DEGは初期段階で、KOKOにローンを提供

#### Up-Scaling Program概要

- DEG主導のプログラムで、高い開発インパクトを創出するイノベティブなビジネスのスケールアップを目指すSMEs（アーリーステージ）へ、Convertible Grantを用いたスキームで資金提供を実施。
- 主な対象国はアフリカ
- DEGは500,000-749,000EUROを融資（事業が成功した場合は5年以内に要返済）
- 融資額は、設備投資や一部事業運営として活用可

#### 現地で創出されたインパクトと民間企業が得た成果、ノウハウ

- ✓ 従来の石炭燃料からグリーン燃料への切り替えにより、現地の人々の健康と環境にポジティブなインパクトを創出
- ✓ KOKO Pointsの拡大によって現地雇用の創出と据付先の店主へ追加的な収入の実現が可能に
- ✓ ドイツの強み領域である再エネ分野でアフリカのスタートアップとの連携を強化することで、同分野におけるドイツのプレゼンスの拡大とアフリカ市場のキープレーヤーとのネットワーキングや情報収集に資することが思料される

出典：KfW“Kenya - ATMs for clean cooking fuel”, KfW DEG “Up-Scaling Programme”

## インパクト創出を通じた自国経済への裨益

- 各国DFIにおいては、アフリカへの投融資を通じて現地におけるインパクト創出（経済発展、貿易促進、雇用創出、環境改善など）の波及効果として、自国企業との連携を通じた、間接的あるいは直接的な自国経済への貢献、または企業裨益を期待している。

### 投融資を通じた民間企業との連携を通して推察される、各国DFIの意図

デンマーク  
IFU



2016年まで、デンマーク企業裨益（タイド）の方針をとっていた影響もあり、自国企業と連携したアフリカ投資が多く見られる傾向がある。IFUが自国のペンションファンドや民間企業と立ち上げたファンドでは、アフリカ最大規模の風力発電ファームへの投資を通じて自国企業の風力タービンを納入し、自国技術のアフリカ展開の礎を築いた。

イギリス  
CDC



CDCと大手英銀行とのリスクパティシペーション協定によるアフリカ諸国のSMEsサプライヤーへの貿易金融の提供を通じて、アフリカ貿易の活性化及びアフリカとの貿易関係がある英国経済への好影響を期待するほか、結果的に自国銀行の新規顧客獲得によるアフリカ市場における英国金融機関のプレゼンス拡大に寄与。

ドイツ  
DEG



DEGは、独企業のアフリカ子会社設立にデッドファイナンスを提供するなど、独企業のアフリカ進出促進を意図した投資を実施。また、民間金融機関と共同でのファンド・オブ・ファンズ立ち上げを通じて、民間資金を動員して現地エコシステムを構築し、今後のアフリカ市場におけるドイツのプレゼンス向上と基盤(ネットワーク)構築の狙いがあると思料。

フランス  
Proparco



Proparcoと公的投資銀行であるBpiが共同出資して立ち上げたFOFを通じて、仏企業が投資するアフリカファンドへ資金を提供するなど、自社のオープンイノベーションの一環としてアフリカスタートアップへの投資を行う傾向があるフランス企業と足並みを揃え、DFIとして同領域をサポートしていると思料される。

## 【5 各国イニシアティブ調査】

# 示唆

## 各国イニシアティブ調査

■ アフリカ向けスタートアップイニシアティブについては、各国において以下3点の特徴が見られた。

- ① アフリカ現地のスタートアップエコシステム構築だけでなく、現地と連携した国内エコシステムの発展強化
- ② 自国の強み領域を生かした自国企業・技術の海外展開や、貿易促進による自国企業・経済への好影響創出
- ③ 公的機関による資金調達を呼び水にした民間投資の促進

デンマーク



① 対外的な支援より、国内スタートアップの環境育成（アフリカ含む海外からのスタートアップの誘致）に注力

② 自国の強み（デジタルテクノロジー）を生かした支援体制と、民間技術の海外展開

イギリス



③ 公的マネーによる現地の経済成長支援と基盤構築を通じて、民間資金の呼び水に

② 自国の海外進出と、アフリカ諸国との貿易関係強化による自国利益の追求

ドイツ



①③ ドイツ企業のアフリカ進出・民間投資の促進を前提とした、アフリカ諸国のスタートアップエコシステム整備

② 自国の民間企業の得意領域（テック、製造）にフォーカスしたアフリカ進出支援

フランス



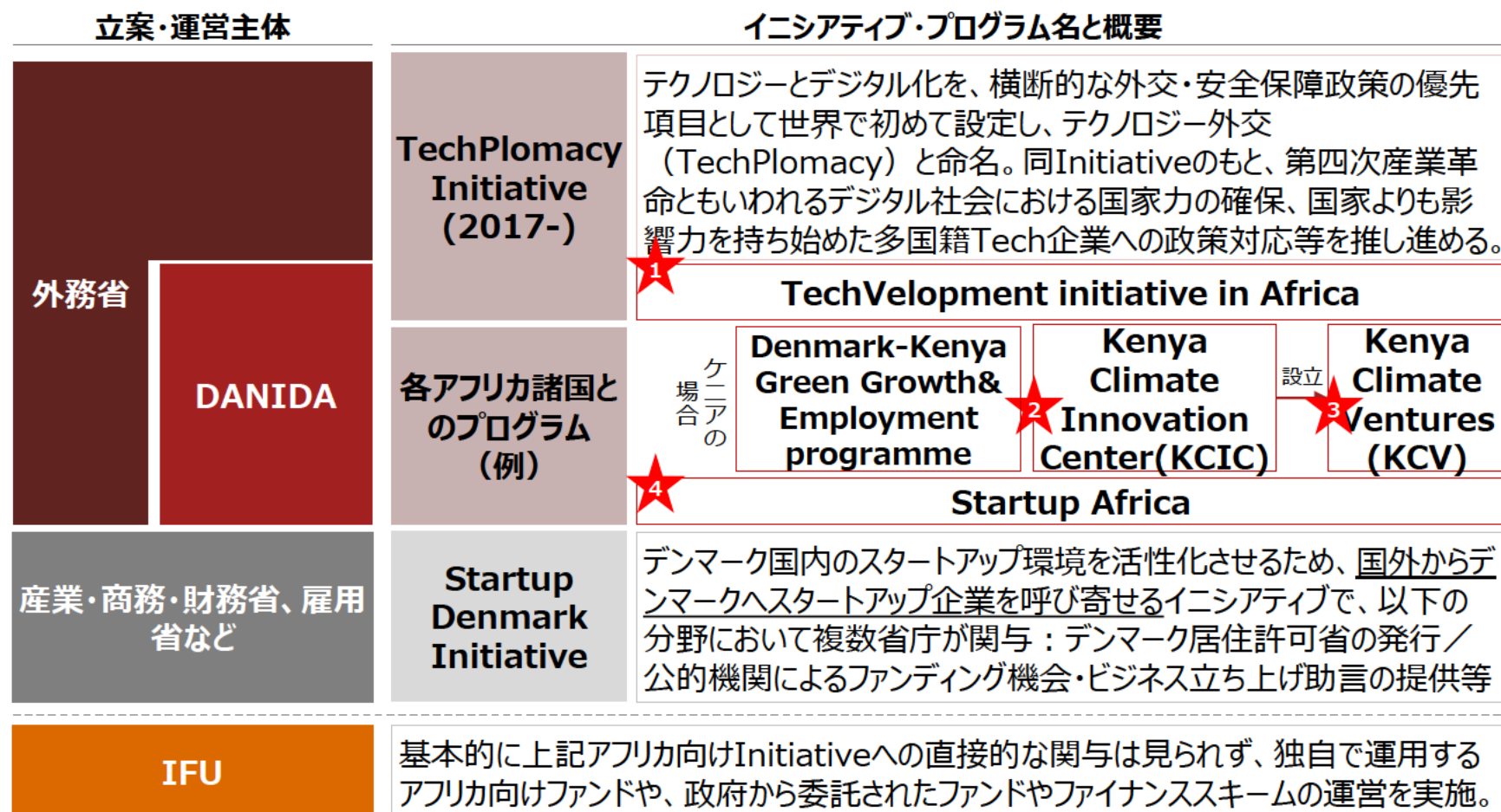
① 地域横断的な連携によるエコシステムの発展と、スタートアップ大国としての一貫したブランディング政策

③ スタートアップ支援における官製リスクマネー供給の仕組みの構築

# 1) デンマーク

## 【デンマーク】アフリカ向けInitiativeの体系図

- デンマークは、世界でも屈指の先進的なデジタル国家(2020年の電子政府ランキングでは世界1位)として、国家の得意分野であるテクノロジーを通じたデジタル化を武器に外交を進める体制を構築(TechPlomacy)。
- アフリカ向けスタートアップ関連のInitiativeは基本的にDANIDA所管だが、国内向けInitiative(アフリカ含む世界からスタートアップを国内に誘致)として他省運営のものもある。尚、IFUのこれらInitiativeへの直接的関与は見られない。



# Initiative事例★TechVvelopment initiative in Africa

- 革新的な技術を通じたSDGs課題への取り組み促進と、情報格差（デジタルディバイド）を解消するための支援などを行うために2018年に立ち上がったInitiative。
- 当Initiativeが認めたスタートアップなどによるパイロットプロジェクトに対して、総額DKK60Mに上る財政支援や、ケニアを拠点とする地域アドバイザーの任命などの人的支援を実施。

## Initiative概要

- ✓ 概要・目的：新技術の適用を通じたSDGsの実行促進と、技術の適用に際する課題へアプローチし、デジタルディバイドの解消を目的とする。また、以下3つの支援を実施し、テクノロジー分野でのSDGsへの貢献強化と開発国でのTechパートナー間のポジショニングを狙う：①テクノロジーの採用により、途上国が開発スピードを促進させること、②新たなテクノロジーがもたらす発展の可能性の認識加速化、③デジタル化によってもたらされる新たな労働マーケットへの迅速な準備の促進
- ✓ 上位政策としてTechPlomacy initiativeなどがあり、当イニシアティブの立ち上げに大きな影響を与えている
- ✓ 重点領域：「女性と情報格差」の解決、情報技術、包摂的で持続的な経済成長、decent workの促進など

## 提供するリソース



- ✓ DKK60M(≒USD9M)の財政支援(用途：アフリカ対象国におけるパイロットプロジェクトなど)
- ✓ 外務省内Tech大使の任命（外交手段）、ナイロビ（ケニア）拠点の地域アドバイザーの任命など
- ✓ 資金提供をするパイロットPJを通じた間接的な技術・情報提供

## 対象国とパイロットPJ事例



ケニア

Morning School（テクノロジーやコーディングのトレーニングを提供する教育機関が低所得家庭に対する奨学事業を実施）



タンザニア

Dar Teknohama Business Incubator（スタートアップや現地ICT企業設立を希望する若者に対するインキュベーター）



エチオピア

BlueMoon（アグリビジネス関連のスタートアップを支援）

当Initiativeを通じて、デジタルテクノロジーを活用して同領域での自国のSDGsへの貢献を強化し、ドナー間におけるデンマークとしてのプレゼンスの向上を図る。

## Initiative事例★Kenya Climate Innovation Center(KCIC)

- ケニアにおける気候変動対策に貢献するイノベティブな企業のone stop shopになることを目的に設立された組織。
- 資金援助を行うことで、「Denmark-Kenya Green Growth and Employment programme\*」の目的である包摂的でクリーンな経済成長と雇用の促進への寄与を目指すイニシアチブ。

\*ケニアにおいて、雇用率を高めながら、包摂的でクリーンな成長を目指すことを目的とした外務省のプログラム。投資・貿易分野における持続可能な成長と雇用、及び、天然資源とコミュニティレジリエンスの持続的利用、の2つが支援領域。

### Initiative概要

- ✓ 資金提供元：DANIDA(DKK 65 million (≒USD 10M))(2016-2021)支援のコミットを予定)
- ✓ 概要・目的：現地密着型の気候変動対策関連のスタートアップやベンチャー企業に対して、インキュベーション及びアクセラレーションのサポートを提供。特に金融アクセスに関するスタートアップへの資金アクセス提供を想定。
- ✓ 対象：インキュベーションサービス、概念実証 (PoC)・イノベーションのスケールアップを目的としたグラント、シードファンドの提供、気候緩和・対応策への支援など
- ✓ 創出されたインパクト：2019年11月までに236のSMEsインキュベーション、10,000人以上の雇用を創出

### 提供するリソース



財務



人的



技術



情報

✓ DKK 65M (≒USD 10M) (2016-2021) :  
右記3つの資金アクセスを想定：①概念実証 (PoC) レベルの助成金、②アーリーステージファイナンス、③スケールアップ資金調達 (内DKK 50Mは、Green Growth and Employment programme経由)



ケニア

### 対象国とPJ事例

EU・デンマーク支援で「Agribiz Programme」を実施中。2,400人の女性や若者主導の起業家育成を目的にプロポーザル形式でビジネスプランを募集し、活動資金を提供する予定。

外交関係の強いケニアにおいてスタートアップ企業を包括できるようなフォワードルッキングな政策環境を整え、デンマークが今後スタートアップへのインパクト投資を拡大できる環境を整える→KCV (次頁) にて実行フェーズへ。

## Initiative事例★Kenya Climate Ventures(KCV)

- 気候変動対策に関するケニアのSMEsに対し、資金と技術リソースを提供することにより、クリーンテック系スタートアップ企業のスケールアップ（scale-up financing）を目指して立ち上げられた投資マネジメント会社。
- デンマーク・ケニア政府間のハイレベルプログラムである「Denmark-Kenya Green Growth and Employment programme」で支援している同国KCIC（前頁）が、KCVの親会社。
- 強固な外交関係を結ぶケニアにおけるプレゼンスの拡大と、今後インパクト投資が主流となるであろうグローバルトレンドを先取りし、気候関連のインパクト投資領域でfirst-moverとなって利点の先取りを狙う。

### Initiative\*概要

- ✓ 資金提供元：DANIDA、UKAid（シード資金の提供）。管理はinfoDev Climate Innovation Trust Fundが実施
- ✓ 概要・目的：2016年、ケニアにおける気候関連のスマートソリューションへのアクセス促進のために設立。民間セクターのための気候インパクトインベスターとなることを目指しており、主にアグリビジネス、水、林業、再生可能エネルギー、廃棄物管理分野のスタートアップ（初期～成長ステージ）にリスクキャピタルを提供。資金提供とともに技術協力も行っている。
- ✓ 実績：これまでに、15の気候関連の企業に約USD3.2 millionの投資を実施。また、KCVの投資により300人に持続的な雇用を創出した他、5,000の小規模農家が他投資先を通して市場へのアクセスを獲得。

### 提供するリソース



- ✓ 設立時、DANIDAはシードキャピタルとしてUSD 7MをKCVに提供。また、これまでにUSD 50Mを投資費用や運営費用として拠出。
- ✓ スタートアップ立上げ後に資金と並行して要となる事業運営方法についても、テクニカルアドバイスを提供。

### KCVの投資ポートフォリオ企業例

- Hydroponics Africa：小規模農家の水の節約や殺虫剤・肥料の使用量削減に寄与するカスタマイズ式水耕飼料と野菜システムの製造、据付、マーケティングに特化
- Sistema Biobolsa Kenya：家畜の糞からバイオガスやバイオ肥料を生成するスタートアップ
- Agrihouse Solutions：小規模農家向けに、気候スマートアグリ製品（e.g. シードネットハウス）などをはじめとしたサステナブルスマートファーマリング技術を、技術サポートともに提供

インパクト投資を通じてサステナビリティを促進する気候関連セクターのスタートアップ企業をスケールアップさせ、同分野（気候関連のインパクト投資）での先駆者となり利点の先取りを狙いつつ、ケニアでのプレゼンスを拡大する

## Initiative事例★Startup Arica

- サステナブルソリューションを通じてアフリカのリープフロッグ型発展を目指す600以上のメンバーによって構成されるプラットフォーム「Africa2.0」（南アフリカ・ヨハネスブルグ拠点）が、ケープタウンで実施するスタートアップ育成プログラム。
- DANIDAは、Africa2.0が主催する「Startup Africa in Cape Town」（2013年）を資金面から援助し、デンマーク政府のスタートアップ支援のプレーアップを狙う。デンマーク政府の途上国支援の重点課題「雇用の拡大」にも貢献するもの。

### Initiative概要

- ✓ 資金提供元：DANIDA(Capetownでの2013年開催について、デンマーク政府が資金援助)
- ✓ 概要：南アフリカの起業家を集め、3日間を通じて起業家とのネットワーク、集中的な計画・事業精緻化の後、スタートアップのアイデア発表機会を提供。1,000人の応募者から選ばれた60人の南アの起業家に3日間のメンタリングとインキュベーションの基礎を提供。
- ✓ 主催するAfrica 2.0は、起業家へ業界内のリーダー、将来の投資家との繋がり機会を提供しており、今回も主要ベンチャーキャピタル、シード投資家、ビジネスインキュベーターを出席者に招いている。

### 提供するリソース



- ✓ 3日間のプログラム運営費を支援（支援額不明）。

### 受賞したスタートアップ例

Startup Africa参加者の内、5つのスタートアップのアイデアが受賞対象となった。

（例）

- 「No bull」：インターネットから収集した情報の正確性を確認できるウェブデバイスの開発
- 「Cosmesis Medical」患者の尊厳と自信回復を目的とした義足の製造

現地スタートアップや関連機関とのネットワーク構築によるデンマーク政府のスタートアップ支援体制の拡充と、スタートアップ支援先進国としてのプレゼンスの獲得、さらにはSDGsへの貢献を狙ったもの

# 【デンマーク】アフリカ向けInitiativeに関するまとめ

## デンマーク政府のアフリカ向けスタートアップ関連Initiativeにおける特徴

外務省(DANIDA)を所管、  
在外公館を実施主体とする  
機動力のある集約的なイニシ  
アティブ運営

対外的な支援より、  
国内スタートアップの環境育成  
(アフリカ含む海外からのスタ  
ートアップの誘致) に注力

自国の強み（デジタルテクノロ  
ジー）を生かした支援体制と、  
民間技術の海外展開

### 背景・概要

- ✓ デンマークはSDGs indexでも常に上位にランクインしており（2020年は2位）、外務省下に対外的な開発援助イニシアティブを集約することで、SDGs大国としてのプレゼンスを強める意図が思料される
- ✓ 在外公館を実施主体とすることで、現地との密接な連携により機動的な運営体制を構築

- ✓ 他調査対象国（英国、ドイツ、フランス）と比較して、アフリカ向けスタートイニシアティブの運営が限定的であり、対外的なスタートアップ支援より、国内への優秀なスタートアップ誘致に注力する傾向
- ✓ アフリカ向けスタートアップ支援はDANIDAが所管する一方、国内スタートアップ支援は別省庁（産業・ビジネス・財務省など）が所管して役割分担を明確に区別

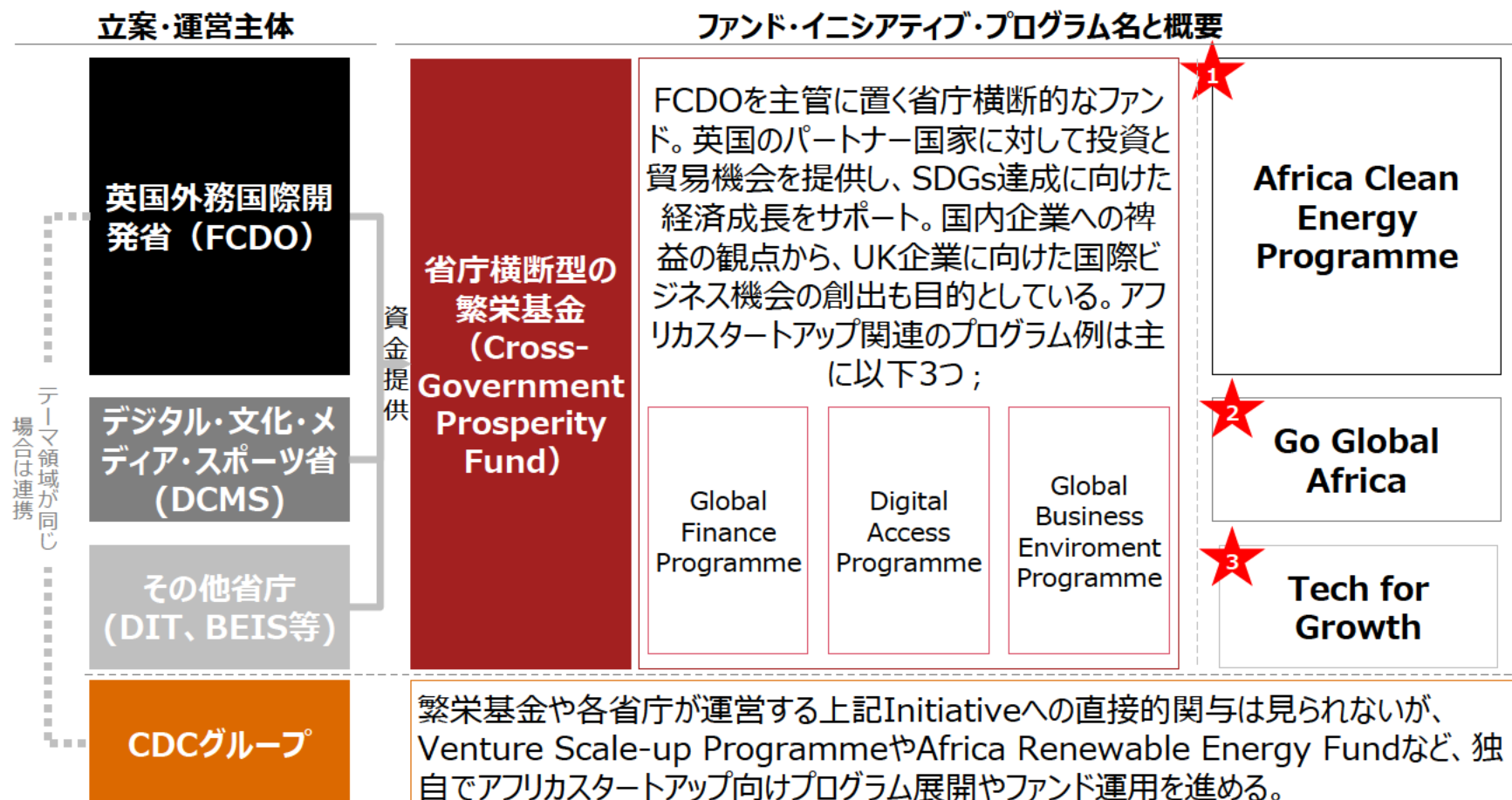
- ✓ 自国の強み\*である「デジタル」「テクノロジー」を前面に打ち出した外交政策のもと、同領域での途上国スタートアップ支援を実施（e.g. TechVelopment initiative in Africa）
- ✓ イニシアティブを通じた技術提供などにより、自国の技術やスキルをアフリカに展開

(\*)2020年世界電子政府ランキングで1位を獲得

## 2) イギリス

## 【イギリス】アフリカ向けInitiativeの体系図

- イギリスでは、省庁横断型の取組として、各省が拠出する繁栄基金（Prosperity Fund）を通じた支援を実施。
- 繁栄基金外でも、各省庁の独自でアフリカスタートアップ向けのイニシアティブ・プログラムが運営されている。
- CDCによる、各省庁実施のアフリカ向けスタートアップイニシアティブへの直接的関与は見られないが、FCDOの戦略にCDCの中核領域が一致する場合はFCDOイニシアティブと連携をする場合もある（近年では気候変動領域）。



出典：UK Government, "Prosperity Fund Annual Report(2019/20)"、CDCインタビュー

## Initiative事例★Africa Clean Energy Programme (2016-)

- 2016年から、アフリカ諸国の貧困層へのエネルギーアクセスの促進を目的としてFCDOが出資・運営するプログラム。
- サハラ以南アフリカの太陽光マーケットにおける現地ビジネス（スタートアップなど）のうち、家庭用ソーラー製品やサービスを販売する企業をに対して、資金調達やビジネス環境を改善するためのテクニカルアシスタンスを提供する。

### Initiative概要

- 統括機関： Foreign, Commonwealth and Development Office (FCDO)
- 概要・目的： 低所得層の人々が、現代的で、クリーン且つ手頃なエネルギーへアクセスできるように促進するプログラムで、民間セクター（スタンドアロン側の家庭用ソーラーシステムミニグリッドを含むやオフグリッドエネルギーサービス）に約 £ 65milling のグラントを提供。
- 対象国： ケニア、エチオピア、ソマリア、ナイジェリア等、14カ国。
- 3つの柱： ①環境の有効化： 政府が適切な政策及び規制を実施することを支援、②知識管理： オフグリッドの太陽エネルギーの民間部門への供給の成功要因と利点に関する知識の普及、③協調： 他のイニシアティブ及びプログラムを含むセクターの様々なステークホルダー間の協力を促進

### 提供するリソース



- ✓ 民間部門による太陽光発電システム（SHS）の製品及びサービスの提供を目指した技術支援（政策及び規制改革、投資準備、トレーニング提供など）
- ✓ サハラ以南アフリカにおける新規・新興SHS市場への参入を希望する企業に対する資金提供

### 当プログラムを通じた成果（2020年4月時点）

- エネルギーへのアクセス改善ができた人々の数：  
202,500（家庭用ソーラー）  
113,000（グリーンミニグリッド）
- オフグリッド再生エネルギー製品やサービスを提供する企業に対する、民間・公的資金の動員額：  
\$ 6M（家庭用ソーラー）  
£ 73M（グリーンミニグリッド）

アフリカ諸国にオフグリッドエネルギーを届けることでSDGs目標への貢献を目指す。現地でSASサービス・標品が普及しやすいエコシステムの構築を目指す。

## Initiative事例★Go Global Africa(2019-)

- 英国がアフリカにおけるデジタルインクルージョンの触媒となることを目指す「Digital Access Program」のピラーのひとつとして立ち上げられた、International Tech Hub Network（英国と国際テックセクター間の連携促進）の下打ち出されたプログラム。
- すでに商品を開発し、投資を募っている起業家に対してビジネスを世界的に成長させる機会を与え、英国のデジタルセクターとのつながりを構築し、将来の経済連携を作るために必要なツールを提供する。

### Initiative概要

- 監督機関：The Department for Digital, Culture, Media & Sport (DCMS)(Tech Hub International)
- 概要・目的：ケニア、ナイジェリア、南アフリカの起業家に対して、既にグローバル展開済みの英国のデジタル部門とのリンクを構築し、将来の経済的パートナーシップへの道を開くために必要なツールを提供することを目指す。最も優秀な15のスタートアップに対し、ビジネススキルとキャパシティーの成長、英国のテクノロジーセクターと関係の構築、専門知識を提供することで、ビジネスを成長させることを目標としている。また、それらのスタートアップが各国に知識やスキルを共有することが期待されている。
- 対象セクター：AgriTech(農業×テクノロジー)、FinTech(金融×テクノロジー)、HealthTech(健康×テクノロジー)、クリーンエネルギー

### 提供するリソース



- ✓ プログラムへの招待
- ✓ 5日間の旅費、宿泊費、食費
- ✓ すべての受講料

### 受賞スタートアップ例

-  **企業名：Afya Plan(ケニア)**  
デジタル貯蓄プラットフォームを構築し、将来の医療費のために専用の健康口座にまとめて貯蓄
-  **企業名：MaxiCash(南アフリカ)**  
アフリカ出身者が母国の大切な人にお金を送ることを支援
-  **企業名：Social Lender(ナイジェリア)**  
クレジットスコアの代わりに社会的評価を重要視する金融ソリューション

アフリカ各国の起業家へスキル・知識とネットワーキング機会を提供することで、その起業家たちがハブとなって現地エコシステムの形成に寄与することを期待。同時に、英国にとっても広大なネットワーキングの構築が可能に。

## Initiative事例★Tech for Growth

- 英国国際貿易省（DIT）が開始した、金融サービスへのアクセス拡大においてテクノロジーが果たす役割を強化し、英国と新興国間の将来の取引機会を支援するためのプログラム。
- アフリカを皮切りに、新興市場における金融サービスへのアクセスを拡大する上でテクノロジーが果たす役割を強化する狙い。

### Initiative概要

- 監督機関：英国国際貿易省（DIT）（関係機関：The Catalyst Fund（レポートの共同作成））
- 概要・目的：109の市場のチームと、英国に拠点を置く貿易アドバイザーのネットワークを持つ国際貿易省（DIT）は、自国企業のグローバル市場への参入と成長、そして海外企業の英国への進出と拡大を支援している。DITのTech for Growthプログラムは、新興国における金融サービスの浸透のためのデジタル・イノベーション促進を目的とした世界的なネットワーク。①英国とアフリカの「Tech for Growth」コミュニティの確立、②英国とアフリカのフィンテック貿易の強化、③将来の技術市場の成長支援の3つの活動を柱としている。新興市場との貿易関係をさらに深め、今日の世界で最も重要なグローバルな課題の一つであるファイナンス・インクルージョンに対するソリューションとなることが期待されている。
- 重点領域：フィンテック、ウェルスマネジメント、アグリテック等

### 提供するリソース



- ✓ 研究プログラムの成果としてレポート「Inclusive Tech: 新興市場における規模拡大の障壁の克服」を発表
- ✓ 「Tech for Growth」コミュニティの設立と各地でのイベント開催

現地のテック市場成長支援により、今後のアフリカ-英国のフィンテック領域における貿易の更なる強化・拡大を狙う

# 【イギリス】アフリカ向けInitiativeに関するまとめ

## イギリス政府のアフリカ向けスタートアップ<sup>①</sup>関連Initiativeにおける特徴

横断的な予算スキームと、  
FCDOを主軸とした各省庁間  
の密な連携

公的マネーによる現地の経  
済成長支援と基盤構築を通  
じて、民間資金の呼び水に

自国の海外進出と、アフリカ諸  
国との貿易関係強化による自  
国利益の追求

### 背景・概要

- ✓ Cross-Government Prosperity Fundなど、政府横断的な予算スキームを活用し、異なる省庁が共通したパーパスのもとで各プログラムを展開
- ✓ ODAの政策立案・実行を担う国際開発省と外務・英連邦省を統合してFCDOに権限を統括することで、対外政策を一元的且つ効果的に実施

- ✓ 公的プログラムを通じてアフリカ現地の経済成長を促し、現地市場の基盤を整えることで、民間投融資の呼び水に

- ✓ 国際援助予算をアフリカへの投資に充てる背景として、現地経済成長促進による「SDGsへの貢献」という対外的な目的だけでなく、投資を通じてUK企業の貿易による利益の向上を目指していることを明言
- ✓ Prosperity Fundでは、国内企業への裨益の観点から、UK企業に向けた国際ビジネス機会の創出も目的に設定

### 3) ドイツ

## 【ドイツ】アフリカ向けInitiativeの体系図

- G20でドイツ議長のもとに立ち上げられたCompact with Africaを受けて、これまで乱立していたアフリカ向け施策を整理することを目的に、外務省が「Africa Policy Guidelines」を2019年に発表。
- 大枠となる政策・ガイドラインのもとで、BMZとBMWi主導でアフリカスタートアップ向けイニシアティブが展開されている。
- DEGは、BMZ・BMWiが運営する一部イニシアティブに資金・アドバイス提供者として関与している。



## Initiative事例★Digital Africa Initiative(2015-)

- アフリカの開発課題へのソリューションとしてデジタルテクノロジーを駆使し、持続可能な発展に寄与することを狙ったイニシアチブ。
- ドイツ政府（BMZ）の対アフリカ支援上位政策であるアフリカ版マーシャルプランなどが設定した、デジタルを用いた支援のための戦略フレームワークに則り、ドイツを含むヨーロッパの起業家及び民間企業の知見を活用しながら、アフリカの起業家を強化しつつ持続的な開発を促進としている。

### Initiative概要

- 関係機関：担当省庁は経済協力開発省(BMZ)、プロジェクト実施機関は国際協力公社（GIZ）・ドイツ復興金融公庫グループ(KfW)。140程度のヨーロッパの大企業（e.g. Siemens, SAP, など）、SMEsがパートナーとして参加。
- 目的：起業家の活動とドイツ・ヨーロッパ企業の専門知識を活用することで、アフリカのデジタルの可能性を引き出し持続的開発につなげる。
- 概要：持続可能な開発を達成するため、同イニシアチブの下で実施されるプロジェクト群に対してデジタルテクノロジーを提供。
- 重点分野：①インターネットと電話ネットワークの拡大②アフリカのITセクター強化のための若年層や新たなパートナーとの協働③デジタルスキルの強化とトレーニング・教育機会の提供、④デジタル技術を用いたグッドガバナンスの促進、⑤ヘルステック分野でのイノベーションの創出

### 提供するリソース



財務



人的



技術



情報

- ✓ 2015年～2019年までに€150MがGIZ・KfWに配賦され、合計50件のプロジェクトが実施された。
- ✓ GIZ及びKfWはプロジェクトの性質に応じて、専門家を通じた技術移転等を実施。
- ✓ プロジェクト事例：（ルワンダ）電気自動車のカーシェアリングスキームの導入、（カメルーン）デジタルペイメントの普及促進など

ドイツ企業を巻き込んだプロジェクトを多数実施することで、アフリカ国内のTech基盤を整えドイツ企業のアフリカ進出を狙う。また、アフリカ国内の経済成長を通じた雇用創出を通し移民流出を抑制するための基盤づくりを意図

出典: [https://www.bmz.de/en/zentrales\\_downloadarchiv/ikt/06-11-2017\\_BMZ\\_Digitales\\_Afrika\\_en.pdf](https://www.bmz.de/en/zentrales_downloadarchiv/ikt/06-11-2017_BMZ_Digitales_Afrika_en.pdf),  
[https://www.bmz.de/en/press/aktuelleMeldungen/2019/november/191118\\_pm\\_065\\_Minister-Mueller-announces-launch-of-Africa-Cloud-initiative/index.html](https://www.bmz.de/en/press/aktuelleMeldungen/2019/november/191118_pm_065_Minister-Mueller-announces-launch-of-Africa-Cloud-initiative/index.html)

# Initiative事例★ Make-IT in Africa

## – The Tech Entrepreneurship Initiative (2017-)

- BMZ主導の“Digital Africa Initiative”及び“Make-IT initiatives”を下支えするイニシアティブとしての位置づけ。
- 民間セクターを巻き込みながら、アフリカ発スタートアップ（特にEarly Growthステージ）のデジタルイノベーションを促進し、持続性と包摂性を備えたアフリカ地域の発展に寄与することを目指す。2020年12月現在250のスタートアップが支援を受けている。

### Initiative概要

- 関連機関：担当省庁は経済協力開発省(BMZ)、実施機関は国際協力公社（GIZ）。国・プロジェクト単位で30以上の金融パートナー、民間企業、社会的企業、スタートアップハブ等の民間ステークホルダーが参加。
- 目的・概要：Early stageのスタートアップを“Growable”且つ投資可能なレベルに変貌させる支援ができるビジネスエコシステムの構築と、各スタートアップが今後連携可能な事業・投資パートナーとの関係構築を目標とする。活動の主軸として、ベストプラクティスの共有（Inspire）、マッチメイキング等による機会創出（Connect）、成長のための環境整備（Develop）を置く。
- 対象国：アフリカ大陸の24カ国（内、プロジェクト対象国：ガーナ、ケニア、ナイジェリア、チュニジア、ルワンダ）
- 重点分野：アグリテック、e-Health、スマートエネルギー、フィンテック

### 提供するリソース



財務



人的



技術



情報

- ✓ テクノロジースタートアップのためのアフリカ全土にわたる投資パイプラインを構築し、資金獲得へのアクセスと投資先とのリンケージを構築
- ✓ GIZ、ビジネスパートナー、優れたイノベーションハブと連携し、ビジネス拡大や投資に関連したスキル・キャパシティ向上を支援
- ✓ スタディツアー、トレードフェア、B2Bイベントなど、現地・国際レベルでの企業の露出とマッチメイキングの機会を提供
- ✓ 支援パートナー間におけるフォーラムやダイアログの機会提供を通じナレッジシェアやキャパビル支援を実施し、コラボレーションを促進

政府による現地Earlyステージのスタートアップ支援を通じてエコシステム環境を整備することで、民間のアフリカ投資の促進につなげ、ドイツ民間企業のアフリカ進出と民間からの投資の呼び込みを狙う

## (ご参考) Make-IT in Africaの対象国におけるパイロットPJ事例

- Make-IT in Africaのもと、アフリカ各国で実施されているパイロットプロジェクトでは、各国政府機関と連携してそれぞれの国におけるスタートアップエコシステムの実情やニーズに合わせた重点エリアを設定し、国の特徴に則したプロジェクトを実施。

### Make-IT in Ghana

- パートナー機関：  
Ministry of Environment, Science, Technology and Innovation
- 重点エリア：
  - a. ガーナにおける起業家投資ガイドの作成
  - b. スタートアップのキャパビル
  - c. エコシステム整備のためのプラットフォーム強
  - d. 投資レディネス強化のためのトレーナートレーニング

### Make-IT in Tunisia

- パートナー機関：  
Ministère des Technologies de la Communication et de l'Économie numérique
- 重点エリア：
  - a. エンジェル投資家とのネットワーク強化
  - b. チュニジア起業家投資ガイド作成、スタートアップキャパビル
  - c. start-up act(スタートアップ法)に関するキャパビル
  - d. スタートアップ協会他、イノベーションハブ等へのキャパビル
  - e. ピアラーニング支援 など

### Make-IT in Kenya

- パートナー機関：  
Ministry of Industry, Trade and Cooperatives
- 重点エリア：
  - a. ケニアにおける起業家投資ガイドの作成、
  - b. Association of Startup and SMEs Enablers of Kenya (ASSEK) のキャパビル
  - c. Nairobi Innovation Weekや他のイノベーションハブの能力強化
  - d. スタートアップのためのmeetupやオンライン教育プラットフォームの構築
  - e. 投資レディネスやメンタリング目的のスタディキャンプ実施

### Make-IT in Kenya

- パートナー機関：  
Ministry of Environment, Science, Technology and Innovation
- 重点エリア：
  - a. ナイジェリアにおける起業家投資ガイドの作成
  - b. Office for ICT Innovation and Entrepreneurshipのキャパビル
  - c. ナイジェリアに拠点を置くアフリカ発の起業家支援財団 (The Tony Elumelu Foundation) との連携
  - d. スタートアップのためのmeetupやオンライン教育プラットフォームの構築

## Initiative事例★ #Africa4Future Challenge (2019)

- 民間で起業家支援を行うAirbusと連携した、ドイツのアフリカ向けTechスタートアップを対象とするジョイントアクセラレーターイニシアティブ。前頁にてご紹介のMake-It Initiativeのプロジェクトの一環として実施されており、その上位政策であるDigital Africa Initiativeとの連動で、同国のテクノロジー分野でのスタートアップ支援を補完するもの。
- ピッチコンテストやビジネスアクセラレーションプログラムなどを通じて優れたソリューションを持つスタートアップを発掘 & 育成し、ドイツ企業の技術促進を兼ねたアフリカスタートアップとのネットワークづくりを目指す。

### Initiative概要

- 関係機関： MakeIt-Africa Initiativeを統括・実施するBMZ・GIZと、民間企業のAirbus BizLabとの共催。実施は、co-creation hub及びendevaが担当。
- 概要： 社会・環境課題の解決に貢献するような航空宇宙関連ソリューション（自動化、ドローン、人工知能、データ分析など）に特化したスタートアップを対象とする。300企業の中から選抜されたアフリカ7か国10のスタートアップに対し、ヨーロッパへの視察研修、ビジネスブートキャンプ、ベルリンとパリにおけるショーケースへの参加を支援するもの。
- 重点分野： ヘルスケア、水処理、食の安全、農業、環境モニタリング、土地利用、スマートシティ・村の開発など

### 提供するリソース



- ✓ アフリカとヨーロッパにおけるワークショップ参加機会の提供
- ✓ バーチャルコーチングの実施
- ✓ オフィススペースの提供
- ✓ Airbus内部の専門家や、当該分野の専門家、現地ビジネスのサポートを提供

### 支援対象スタートアップ事例



ケニア

**企業名：Illuminum Greenhouses**  
太陽光センサーを利用した自動灌漑キットを備えた温室を、良心的価格で提供



南ア

**企業名：Cloudline**  
自動制御のドローンを用いて、100kg～1tの荷物を100キロ以上輸送するネットワークを有する



ナイジェリア

**企業名：Aerial Industries**  
途上国で使用する、より早く、効率的で環境フレンドリーな農薬散布用ドローンコンセプトを開発

現地課題の解決に貢献する最新のテクノロジーソリューションを有する優秀なアフリカ発スタートアップを発掘、関係を強化し、ドイツ企業との連携を通じて特定領域における自国企業のプレゼンス拡大を狙う

## Initiative事例★AfricaGrow (2019)

- 2017年、G20（ドイツ）にて宣言された“Compact with Africa”（CwA）（アフリカ現地スタートアップと民間投資のための環境改善を目的に民間投資拡大を狙うイニシアチブ）を基に、政府の具体的コミットメントとして2019年に設立されたファンド
- 「アフリカ版マーシャルプラン」やCwAを通じて強調されている、同地域における民間投資の促進を後押しするイニシアチブ
- Fund of Fundsにより、アフリカ経済の多くを占めるMSMEsや、今後の同地域の経済成長の機動力となりうるスタートアップに対する投資を通じて、雇用創出及び民間セクターの振興を狙う

### Initiative概要

- 関係機関：BMZ（ファンド委託元）、KfW（DEG）（共同出資）、Allianz Global Investors（ファンドマネジャー）
- 概要・目的：サステナビリティ目標が紐づいた投資を対象とし、主にCwA参加国（12カ国）の企業向けに投資を実施。現地のプライベートエクイティ及びベンチャーキャピタルファンド（最大20ファンド）への投資を通じ、2030年までに150のイノベティブなSMEs・スタートアップへの資金提供と、25,000人の新規雇用創出を目標とする。コミットメントキャピタルは€200M（BMZ：€100M、DEG：€30M、Allianz：€70M）。
- 対象セクター：教育、保健、農業、モビリティ、e-commerce、金融、グリーンエネルギー、テクノロジー

### 提供するリソース



- ✓ 投資額/per transaction：€5-15mn（VC funds）、€10-20mn（エクイティファンド）。対象ファンドの全体資本の15%上限で投資を行う。
- ✓ 特定のポートフォリオ企業・ファンドに対しては、グラントや技術協力も提供
- ✓ DEG子会社のDEG Impactによるアドバイザーも実施

### 投資事例

#### Cathay AfricInvest Innovation Fund ("CAIF")

- ✓ 対象国：チュニジア
- ✓ 投資額：EUR 15M
- ✓ ポートフォリオ企業数：3
- ✓ ポートフォリオ企業例：アフリカの低中間層が一般的に有する従来型携帯電話（ガラケー）でも活用可能な、賃金支払いシステム等の携帯用オペレーティングシステムの開発会社。同会社への支援を通じてデジタルディバイドの解決を狙う。

Compact with Africaの提案国として投資を拡大することで、公的資金を呼び水にして民間のアフリカ投資を加速させ、経済成長を通して良質な雇用機会を創出し、結果的に移民の流出を抑制する狙い

## Initiative事例★Pro! Africa Initiative (2017)

- ドイツ政府（外務省）の対アフリカ政策“Africa Policy Guidelines”へ貢献することを目的とし、アフリカ経済の活性化を狙ったイニシアチブ。ドイツがホスト国となったG20を前に、経済エネルギー省（BMWi）が立ち上げたもの。
- 新しいテクノロジー、イノベーション、デジタル化の領域に焦点をあて、ドイツ企業のアフリカへの投資・進出と国際貿易の促進を図ることで、アフリカ現地の雇用機会を創出してアフリカ経済の成長を図る。

### Initiative概要

- 統括機関：連邦経済エネルギー省（BMWi）、DEGが協力
- 概要：①公平・平等なパートナーシップのための新たなメカニズム、②デジタル化とイノベーションのための新たなドイツ・アフリカパートナーシップ、③強いアフリカのための外国貿易・投資の促進の3つのピラーに分かれており、②のピラーにおいて、ドイツ・アフリカ両国のスタートアップ協働を推進するとしている。
- 目標：ドイツ・アフリカのスタートアップ間でのダイアログを促進するGerman African Startup Exchange Programme（GASEP）の設立、BMWiが主催するスタートアップイベントアフリカ版の開催等に加え、ドイツのスタートアップのアフリカ進出支援を行うことにより、アフリカの起業家とドイツのスタートアップとその技術をつなぐカタリストの役割を担うことを目指す。

### 提供するリソース



- ✓ €100milのスタートアップファンドの設立
- ✓ ファンド運営時にはDEGからのアドバイスを提供
- ✓ スタートアップエクスチェンジプログラム（GASEP）を通じたアフリカとドイツスタートアップのダイアログ機会の創出

### Pro! Africa Initiative下でのPJ事例

- Start-up Night! Africa (2017)
  - ✓ アフリカの女性起業家の組織と共催した、アフリカのデジタルセクターのスタートアップ企業とドイツ企業とのマッチメイキングとネットワーキングを狙ったイベント。
  - ✓ アフリカの起業家によるイノベティブなソリューションのプレゼンテーションと共に、ドイツのスタートアップ企業にも自社のデジタルビジネスをアフリカ向けに紹介する機会が与えられている
  - ✓ 2017年に続き2018年にも開催済み

アフリカスタートアップ支援に加えてドイツ企業の技術をアフリカ大陸に輸出することで、ドイツ企業のアフリカ進出と民間投資拡大を後押しする狙い

# 【ドイツ】アフリカ向けInitiativeに関するまとめ

## ドイツ政府のアフリカ向けスタートアップ関連Initiativeにおける特徴

イニシアティブ乱立状態からの抜本的構造改革による、体系的なイニシアティブ運営の実現

ドイツ企業のアフリカ進出・民間投資の促進を前提とした、アフリカ諸国のスタートアップエコシステム整備

自国の民間企業の得意領域にフォーカスしたアフリカ進出支援

### 背景・概要

- ✓ 2017年のG20前までは、各省庁間での連携不足を背景に、アフリカ向けのポリシーやイニシアティブが乱立して混乱状態に
- ✓ アフリカ向け施策の大枠となる共通のコンセプトとして、外務省が“Africa Policy Guideline”を発行（2019）し、BMZを所管、GIZ・KfWを実施機関とする体系的なイニシアティブ運営が実現

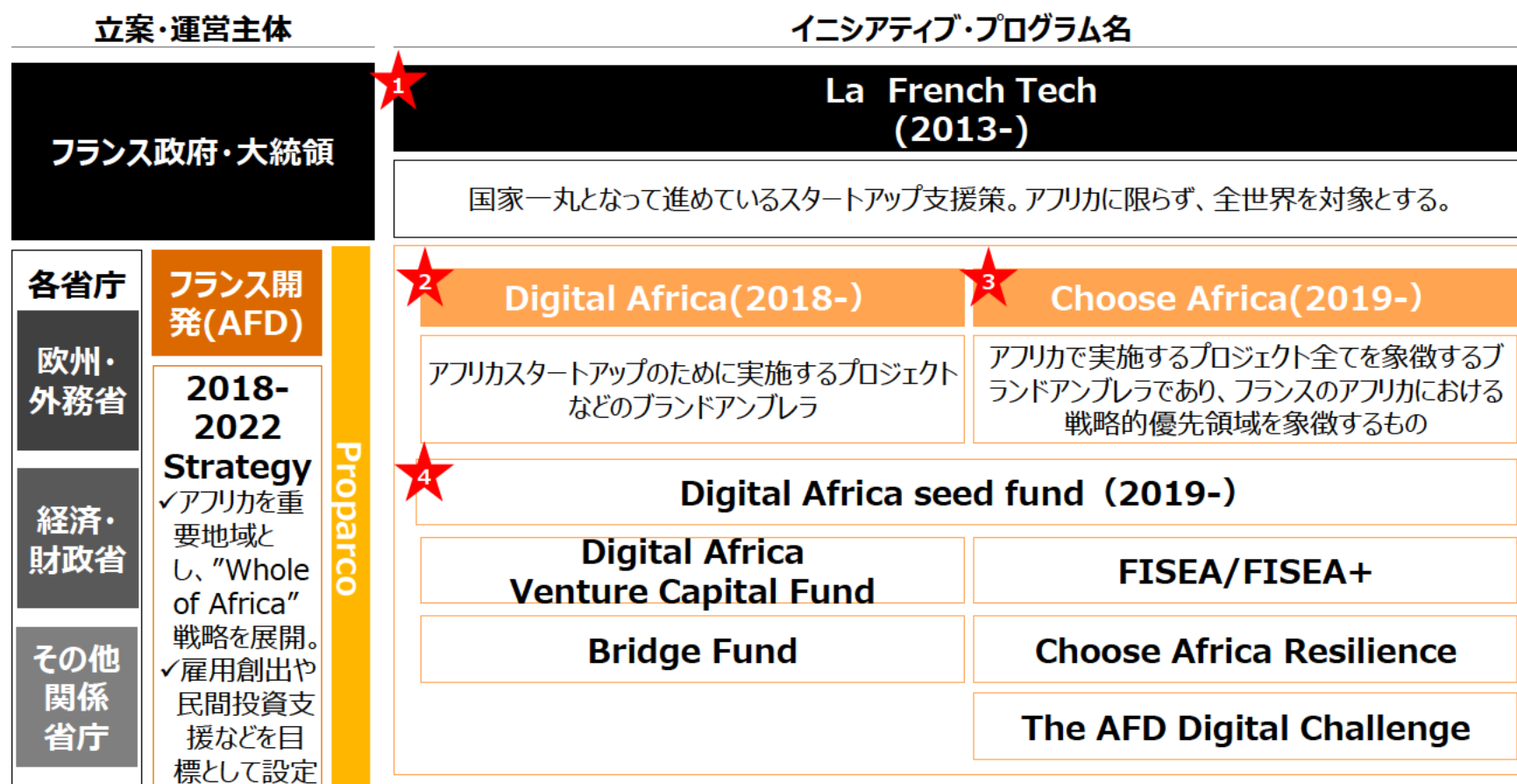
- ✓ 2015年頃から、Digital Africaなどのイニシアティブを通じて、アフリカ諸国のスタートアップエコシステムを整備し、テック系に強い企業とのネットワークを構築
- ✓ 2019年には、ドイツ企業のアフリカ進出を支援するAfrica ConnectなどのInitiativeを開始するなど、まずはアフリカ国内基盤を整備→ドイツ企業進出を促進する流れで施策を実施

- ✓ （ドイツ企業のアフリカ進出が進んでいない実態を受け、）ドイツ企業のアフリカにおける生産拠点の設立・ビジネスの拡大を狙い、得意領域でアフリカ進出と民間投資の促進、そしてアフリカの利権獲得を狙う

## 4) フランス

## 【フランス】アフリカ向けInitiativeの体系図

- 「スタートアップの育成こそが経済成長に繋がる」という大統領の意志の下、官民一丸となってスタートアップ施策に注力。
- 国として対アフリカ援助を重視（2019年は開発予算全体の44%を割り当て）しており、アフリカ向けプロジェクトのブランドアンブレラとして、大きく2つのイニシアティブ「Digital Africa」「Choose Africa」が走っている。
- Proparcoは、上記イニシアティブ下で走る一部ファンドへの資金提供やファンド運用、運用に係る助言・サポートを提供



# Initiative事例★La French Tech\* (2013-)

- フランスの経済成長を目的に、「国全体でスタートアップ・エコシステムを発展する」ことを目標に掲げた国家主導のブランド政策。
- スタートアップの支援をフランス国内にとどまらず国際的なレベルで展開することが重要視されており、(a)フランスのスタートアップの海外進出と、(b)外国籍のスタートアップのフランスでの活動促進 の両面に係る枠組みが設けられている。

\*スタートアップや、関連する研究開発センター、ベンチャーキャピタル、メディア、公的部門等の連携促進を狙っており、これらの目的でフランス政府により実施されるスタートアップ支援プロジェクトの総称とされている。

## Initiative概要

- 監督機関：フランス政府
- 概要・目的：フランス政府主導のスタートアップ支援プロジェクトで、2019年からの3年間で約50億ユーロのスタートアップへの投資 且つ 2025年までにフランス発ユニコーン企業を25社増やす目標を設定。戦略は以下の3つ：
  - ①**スタートアップ支援プラットフォームの整備**：公的投資銀行（Bpifrance）による管理で、VC・インキュベーターなどを介してスタートアップへ資金供給を実施。インキュベーション施設にスタートアップ1,000社と政府の推進チームが常駐。
  - ②**国内における地域連携ネットワークの構築**：国内13都市を重要拠点として、業種・地域横断的な連携を促進。
  - ③**グローバル化の促進**：フレンチテック企業の海外市場への展開と、外国籍スタートアップのフランスへの誘致により国内のスタートアップ環境を活性化。

## 提供するリソース



- ✓ 欧州最大のインキュベーション施設（STATION F）にて、スタートアップに対してグローバル企業・組織によるプログラムを通じた企業サポート、起業家・投資家とのネットワーキング機会を提供
- ✓ French Tech Chatbot (NOA)を介し、起業の仕方や助成金制度、商標登録、税金に関する情報をチャット形式で提供

## French Tech下での取り組み事例

- **The French Tech Next40/120 (毎年)**
  - ✓ 毎年選出される120のテック系フランススタートアップのグローバル化支援。45以上の政府・公的機関が連携。
- **French Tech Cape Town-Johannesburg Community (2016-現在)**
  - ✓ ケープタウン及びヨハネスブルグ（南アメリカ）における投資家や企業間のコミュニティ。現地のエコシステムの発展などをサポート

政府によるアーリーステージのシードマネー提供の流れを構築し、フランス国内のスタートアップエコシステムを形成。フレンチテックをグローバルブランド化し、仏スタートアップへの認知度と信頼度の向上と、市場獲得機会の拡大を狙う。

## Initiative事例★Digital Africa (2018-)

- 2018年、マクロン大統領により発表された、アフリカのスタートアップへの投資を促進するイニシアティブ。現在は、アフリカのデジタル起業家をサポートするインキュベーターや金融機関、VCなどが一同に会するデジタルプラットフォームの名称となっている。
- アフリカの起業家支援のために立ち上げられたイニシアティブで、アフリカのスタートアップがスケールアップできるようなエコシステムの環境整備を目指す。

### Initiative概要

- 監督・実施機関：フランス開発庁（AFD）、設立パートナー：フランス外務省管轄のCFIなどを含む10団体など
- 概要・目的：スタートアップ投資を通じ、アフリカにおけるデジタルイノベーションの推進、経済成長への貢献を目指す。45のアフリカ諸国で6つの支援プログラムを展開する。主な戦略は以下3点：
  - ①高インパクトのデジタル系スタートアップへの支援：EUR300Kまでの技術・財務支援、ネットワーキング機会を提供
  - ②テックイノベーション拡大に向けた資金調達・支援：小規模なチケットサイズ(EUR3万-5万)でのファンディング機会を提供
  - ③デジタル起業を促進する政策を提言：規制・経済環境を評価する年間指標の作成、オープンデータやイノベーション促進のための講義開催、アフリカ大陸での自由貿易圏構築のための戦略策定におけるアフリカ連合へのサポートなど

### 提供するリソース



- ✓ これまでにEUR1.3億の資金提供（内訳：シードファンド、インキュベーターなどへEURO5,500万、A-Cシリーズファンド対象のベンチャーキャピタルへEURO7,000万、COVID-19の影響を受けたスタートアップへのブリッジファンドでEURO500万など）

### Digital Africaの下で立ち上げられたプログラム例

- **Digital Africa Venture Capital Fund (2019-)**
  - ✓ 初期段階にあるアフリカのデジタル系スタートアップ（プレシード、シード、プレシリーズA、プレシリーズB）へ投資。AFDによる補助金EUR15mil。
- **Bridge Fund (2020-)**
  - ✓ COVID-19による影響を受けたアフリカスタートアップを支援。Proparcolによって展開。

アフリカのテック系スタートアップ・MSMEs支援を加速することで、アフリカ地域のエコシステムステークホルダーとの関係を深化させ、現地のスタートアップ界隈でフランスとしてのプレゼンス向上を狙う

## Initiative事例★Choose Africa (2019-)

- 2017年、ブルキナファソにてマクロン大統領が行ったワガドゥグ宣言（フランスの対アフリカ開発支援方針を述べたもの）において、「フランスがアフリカのMSMEsとスタートアップ支援のキードライバーとなる」とのコミットを提示したことを背景に発足。
- アフリカの雇用創出、経済促進及びイノベーション成長において主要な役割を果たしている小規模ビジネスのパフォーマンスを強化するため、スタートアップとMSMEsを支援することを目的としている。

### Initiative概要

- 関係機関： 監督・実施機関：フランス開発庁（AFD）、実施機関：Proparco
- 概要・目的： ワガドゥグ宣言の具体策として、2018年～2022年の5年間でアフリカのスタートアップ、零細企業、SMEsを支援することを目的とするイニシアチブ。最新のコミット額はEUR3.5bil。2022年までに、10,000のアフリカ企業に支援を提供することを目標としており、以下のような多様な支援方法を取り揃えることで、3つの分野において、企業の成長ステージに併せた支援が提供できる仕組みとなっている。
  - ①資金提供（株式投資と現地金融機関を通じた借入アクセスの支援）
  - ②技術協力（MSMEsやスタートアップに対するマネジメント研修、現地金融機関の小規模融資のパフォーマンス強化）
  - ③現地エコシステムの強化

### 提供するリソース



- ✓ 当初予算はEUR2.5bil。2020年にコロナ対策費用としてEUR10億の追加出資（resilience componentの追加）
- ✓ デジタルプラットフォームを通じて、起業家の特性毎に適切なファイナンスと現地支援を導くパートナーやツールを紹介

アフリカの開発課題として注目される「雇用創出」「MSMEs振興」のキーワードをもとにフランス独自の支援策を打ち出し、同分野における同国プレゼンスの向上とアフリカの有望な企業とのネットワーク構築を狙う

## 参考★Choose Africaの予算の使用用途

### EUR 65mil

スタートアップ支援のための資金

- シードキャピタルからシリーズCのレンジにおいて、イノベティブで高い可能性を秘めたスタートアップへの株式投資（直接投資と投資ファンドを通じた投資を実施）。
- 事例：（ケニア）2016年設立「Lynk Job Limited」は、インフォーマルセクターの熟練労働者と個人、企業を結びつけるオンラインサービスプラットフォームを開発。NOVASTARファンドを通じて550万USドルの間接投資を実行。

### EUR 600mil

現地金融機関を通じたMSMEs向け融資

- 中小零細企業の活動の発展を目指す現地金融機関（銀行、リース・保険会社、マイクロファイナンス機関）に対し、長期資金調達（クレジットライン）とアドバイザリーサポートを提供。
- 事例：（チュニジア）「Leasing」社に対して、1000万ユーロのローンと、3万ユーロ相当の技術的サポートを実施。Leasing社の貸付活動を支援することで、Proparcoは地元MSMEsのために現地通貨建ての長期的な資金調達へのアクセスを促進。本サポートは、同国の金融サービスの全国分散にも貢献。Local financial institutions（Tunisia Leasing）と連携。

### EUR 900mil

MSMEsへの融資実施のための現地金融機関に対するguarantees

- MSMEsと起業家の資金調達へのアクセスを促進するリスクシェアソリューションを設計。
- 事例：（モザンビーク）Banco Commercial e de Investimentos(BCI)へ200万USドルポートフォリオのARIZによる保証。ARIZの保証により、MSMEsに融資を行おうとする適格な金融機関は、カウンターパーティー・リスクをAFDグループと分担することができる。BCIに付与された保証により、銀行はMSME向けの融資活動拡大が可能となり、小規模ビジネス向けの中期融資（最長5年）へのアクセスを促進した。

### EUR 1 bil

プライベートエクイティ投資（直接投資・MSMEs向けファンド）

- 高成長しているSMEsに対して、直接投資または株式のSME-focusedファンドを通じた株式投資及びアドバイザリーを提供。
- 事例：（中央アフリカ）中央アフリカの教育・農業・ヘルスセクターにおいて零細中小サイズの企業をサポートするファンド、「African River Fund」に対して、FISEAファンド（AFD保有、Proparcoアドバイザリー）を通して500万USドルの株式投資を実施。

## Initiative事例★ Digital Africa seed fund(2019)

- 2018年、マクロン大統領によるアフリカのスタートアップへのEUR65milの資金援助と「Digital Africa」イニシアチブを背景に設立されたファンド。
- 「Choose Africa」とも連動し、フランス政府によるアフリカにおけるスタートアップやMSMEs、起業家支援を推進。

### Initiative概要

- 関係機関： 監督・実施機関：フランス開発庁（AFD）、実施機関：Proparco
- 概要・目的： 資金アクセスが困難なシードステージにいるスタートアップのビジネス環境を整えることにより、それら企業のSMEsへの成長を加速化させることを目的とする。資金アクセスが最も難しいシードステージにいる、若手のイノベティブなアフリカのテック系スタートアップに対する支援として、アフリカ45か国を対象とした、EUR15milのシードファンドを設立したもの。
- 支援内容： 企業に対するキャパシティビルディングとして、現地のインキュベーター、アクセレレーター、ハブへの支援も行うことにより、スタートアップ企業がビジネスを開始するために必要な資金・技術面をトータルで支援する構成となっている。6つのプログラム（企業の現状に応じた4つの投融資プログラムと2つのインキュベーター、アクセレレーター、ハブに対する支援プログラム）によって構成されている。

### 提供するリソース



財務



人的



技術



情報

- 支援額はEUR10,000-EUR300,000で、無利子ローン、成果報酬型補助金、返済を要する前払金、株式投資、から選択される（実際の資金管理は6つの現地パートナー機関が行う）。

フランス政府が先導してアフリカのシードステージスタートアップへの初期的な資金提供を実施することで、現地のスタートアップレベルの底上げを図るとともに、アフリカ地域のエコシステムステークホルダーとの関係深化を狙う

# 【フランス】アフリカ向けInitiativeに関するまとめ

## フランス政府のアフリカ向けスタートアップ関連Initiativeにおける特徴

官民全体で足並みを揃えた  
マクロン大統領率いる強力な  
スタートアップ支援体制

地域（国内・グローバル）横  
断的な連携によるエコシステム  
の発展と、スタートアップ大国  
としての一貫したブランディング  
政策

スタートアップ支援における官  
製リスクマネー供給の仕組みの  
構築

### 背景・概要

- ✓ 「フランスの経済成長にはスタートアップを育てる必要がある」という大統領発の国としての方針に各省庁のイニシアティブが整合しており、VCや企業、研究団体など国の末端まで同じコンセプトのもとでスタートアップ支援を実施
- ✓ 仏企業は、スタートアップとの連携を企業イノベーションプロセスの一環ととらえ、大企業とスタートアップが補完しあうエコシステムが構築されている（e.g. ルイヴィトン、エアバスなど）

- ✓ フランスの13地方都市を拠点とした国内地場産業を生かした横断的な連携
- ✓ 世界48拠点（2019年時点）の「フレンチテック・ハブ」を通じた、フランスと各国企業のネットワーキング（e.g. 東京、ケープタウンなど）
- ✓ フレンチテック、ビバ・テクノロジーなど、フランス＝スタートアップ大国としての「見える化」の取組み

- ✓ 国の公的機関がスタートアップに対するアーリーステージ投資を実施することで、国として呼び水的にリスクマネーを供給する体制を構築（e.g. Proparcoでは、スタートアップ投資ターゲットを初期ステージの企業に設定）
- ✓ シード・アーリーステージ投資の次のステップとして、2019年には「官民投資ファンドの育成を通じ、3年間で総額50億ユーロをレートステージのスタートアップに投資する」という計画を発表

## 【6 エコシステム調査】

# アフリカ諸国におけるスタートアップエコシステムの比較

- 本調査ではドナー国側の指定・例示があるが、資金提供先のアフリカ諸国については特に指定がない。**アフリカ各国は経済水準と技術水準によってスタートアップの特徴やニーズ、スケールアッププロセスも異なってくる**。今後日本企業が投資や進出を考える際には、下記に示すよう、**南アフリカ、ケニア、ナイジェリア、ルワンダなどを中心に考えるべき**である。

## アフリカ（サブサハラ地域）主要国における投資魅力度比較

| 訪問国                                                                                               | 1人当たりGDP | 行政   | 大学                                                                                  | Inc/Acc                                             | VC                                         | 業界団体                                       | スタートアップ                                  | 投資魅力度      | 投資の考え方                                                                                                                                            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <br>South Africa | 6,151    | 民間主導 | 大学自体でインキュベーション、ファンディングも提供                                                           | IPOやM&AによるExitへ導けるプレイヤーやプログラムが存在する                  | 各ステージで一定以上の資金投入量がある                        | 各プレイヤーの連携・提携を推進する第三者の出現(実績はこれから)           | Promasidor<br>CellC                      | ◎          | <ul style="list-style-type: none"> <li>アフリカ経済の盟主。ユニコーンも輩出。</li> <li>先進国でのビジネス展開も視野に入る。</li> <li>欧米ネットワークが形成されており、競合も多い。</li> </ul>                |
| <br>Ghana        | 2,046    | 官民協働 | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | シリーズA、Bステージの企業あり                         | ○          | <ul style="list-style-type: none"> <li>3000万人の人口だが、1人当たりGDPが高い。</li> <li>ユニコーンが出ていないが、経済水準を考えると潜在性は高い。</li> <li>法規制もあり、競合は少なめ。</li> </ul>         |
| <br>Nigeria      | 1,969    | 官民協働 | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | Jumia<br>InterSwitch<br>その他シリーズB、Cステージ多数 | ◎          | <ul style="list-style-type: none"> <li>人口2億人の巨大マーケット。</li> <li>ユニコーンも輩出しており、依然高い潜在性</li> <li>起業家の需要に対してBDS供給が不足。</li> </ul>                       |
| <br>Kenya        | 1,857    | 民間主導 | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | シリーズB、C、Dのスタートアップ多数あり                    | ◎          | <ul style="list-style-type: none"> <li>アフリカ内でも多くの資金が流入。</li> <li>ユニコーンまでいかないが、IPOも視野に入る予備軍の企業が多数存在している。</li> <li>欧米ネットワークが形成され、競合も多い。</li> </ul>  |
| <br>Rwanda     | 748      | 官民協働 | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | Zipline(米国)                              | ◎          | <ul style="list-style-type: none"> <li>スケールしている企業は少ないものの、規制は少なく、エコシステムの方向性が明確。</li> <li>人口の割にはSTEM系人材の水準も高い</li> <li>KIC含め今後の活動に期待ができる</li> </ul> |
| <br>Ethiopia   | 720      | 民間主導 | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | —                                        | ○<br>(条件付) | <ul style="list-style-type: none"> <li>人口1億人の巨大マーケット、一定以上の品質のあるSTEM系教育が魅力的</li> <li>但し、投資法関連や起業家へのセーフティネット充実化などのファンダメンタルの整備が必須</li> </ul>         |
| <br>Uganda     | 646      | 官主導  | 国内の上位大学において、各種プログラムを提供しているが、一部の大学にとどまったり、投資機能が無い、など提供サービスが部分的(Grantなどによる補助金、融資はある)。 | プログラムの内容、各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | 各プレイヤーの品質にばらつきがあるものの、全体としてみると一定以上の水準と考えられる | —                                        | △          | <ul style="list-style-type: none"> <li>SME対策や支援が主流であり、スタートアップエコシステムとしては、未成熟の段階。</li> </ul>                                                        |

政治、文化、宗教的な要素もあるため、何が最適である、という優先順位はつけられない

- 青字 一定程度の水準を達成しており、当該国のエコシステムに貢献をしていると考えられる
- 緑字 各企業やプレイヤーに一長一短あるものの、一部の内容においてエコシステムに貢献していると考えられる
- 赤字 エコシステムに貢献しているものの、質・量ともに改善する余地があると考えられる

## 国別効果的進出方法：南アフリカ

- 白人起業家が多く、欧米市場進出も視野にしている。アフリカ域内の中では高水準な起業環境・サービスを提供するVC（PE）や大学と協業しながら、日本を含めた先進国市場での事業展開・再構築にスタートアップを活用する。

### 南アフリカにおけるエコシステムプレイヤーの特徴

|                       |                                                                                                                                         |
|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行政                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• SEDAを中心としてアーリー期までの支援が中心</li><li>• 全国72カ所で公的なインキュベーション施設設置</li></ul>                             |
| 大学                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• 世界大学ランキング500にランクイン、ユニコーン輩出を可能とする教育水準</li><li>• インキュベーション機能とファイナンス機能を保有しているケースもあり</li></ul>      |
| インキュベーター/<br>アクセラレーター | <ul style="list-style-type: none"><li>• 起業家のステージ毎にプログラムを提供可能</li><li>• 投資機能も保有</li></ul>                                                |
| VC                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• プレシード～エグジットまで幅広く対応</li><li>• 欧米諸国と資金ネットワークを形成（IPOも欧米へ）</li><li>• 12JがあるもののローカルのVCは少ない</li></ul> |
| 業界団体                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• 黒人のインクルージョンに向けた取組みを開始</li><li>• プレーヤー間の横串での連携に意欲的</li></ul>                                     |
| スタートアップ               | <ul style="list-style-type: none"><li>• Promasidor、CellCなどのユニコーンを輩出</li><li>• アフリカ域内よりも欧米先進国の市場が主眼</li><li>• 日本企業による投資、協業実績あり</li></ul> |

### 日本企業の効果的進出方法

#### 1. 欧米系ネットワークの強いVC、PEとの提携

- 単なる投資機能だけでなく、自社内にリサーチ機能やコンサルティング機能を保有し、起業家を支え、スケールアップさせることが可能な体制を構築済み。

#### 2. 大学の有効活用

- Witwatersrand大学やStellenbosch大学などは、プログラム内容や輩出する起業家の評判が高い。
- 大学との共同VCの立上げなども歓迎される。

#### 3. インキュベーター、アクセラレーターとの提携

- プログラムの提供だけではなく、投資機能も有しており、マルチステージでスタートアップを支援可能。
- VCに比べるとシード・アーリー期の起業家との接点も多く、他社に先駆けて有望起業家との接点構築も可能。

# 国別効果的進出方法：ナイジェリア

- ユニコーンも輩出するラゴスを中心としたエコシステムに参加する。自社の投資方針・戦略に合わせ、起業家からのニーズが強いインキュベーターやVCと提携し、有望なスタートアップとの連携を深める。

## ナイジェリア（主にラゴス）におけるエコシステムプレイヤーの特徴

|                       |                                                                                                                                                       |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行政                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・ラゴス州を中心にSU向けマスタープラン策定、政府ファンド設置、コワーキングスペースの設置等を支援</li><li>・MITのプログラム適用を受け、ラゴス、アブジャその他の都市のエコシステム形成を志向</li></ul>  |
| 大学                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・ラゴス大学があるヤバ地区に大学や企業が集中。ラゴス大学ビジネススクールが優秀な起業家人材を輩出しているとの評判。</li></ul>                                             |
| インキュベーター/<br>アクセラレーター | <ul style="list-style-type: none"><li>・人口規模も大きく起業家の数が多いため、全般的にプレイヤーが不足（特にハードウェア系のSUを支援できる設備を備えたプレイヤーが不足）</li></ul>                                    |
| VC                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・各ステージに投資するVCが存在（9割が外国投資家）</li><li>・ECのユニコーン企業もあり、BtoB、BtoC幅広く投資をしている模様。</li></ul>                              |
| 業界団体                  | <ul style="list-style-type: none"><li>・近年設立されたが、成果創出はこれから</li></ul>                                                                                   |
| スタートアップ               | <ul style="list-style-type: none"><li>・Jumia、Interswitchなどユニコーン企業もしくはユニコーンとなりうる企業を輩出している。</li><li>・アフリカ域内だけではなく、先進国でも通じるテクノロジー、サービスを提供している。</li></ul> |

## 日本企業の効果的進出方法

### 1. 欧米系ネットワークの強いVC、PEとの提携

- ・欧米系ネットワークを有しているVCやPEは、自国でのIPOを視野に入れ、自社で育成するべく支援プログラムやコンサルティング機能を有しており、レベルの高いBDSを提供。

### 2. インキュベーター、アクセラレーターとの提携

- ・プログラムの提供だけでなく、投資機能も有しており、マルチステージでスタートアップを支援可能。
- ・VCに比べるとシード・アーリー期の起業家との接点も多く、他社に先駆けて有望スタートアップとの接点構築も可能。

### 3. 政府・国際機関との連携も視野に入れた提携

- ・実績の有るインキュベーターやアクセラレーターは、国際援助機関等からラゴス以外の都市や、西アフリカ地域での起業家育成プログラムの展開を期待されている。
- ・政府や国際機関との連携も視野に入れながら、課題や技術提供などを通じて西アフリカ地域展開を目論む。

## 国別効果的進出方法：ケニア

- 白人起業家と現地黒人起業家で戦略が分かれるケニア。サポートする民間企業のサイロ化傾向も強く、欧米系とローカルではサービス品質にばらつきも。多方面提携を通じて、適時適切に起業家へアプローチできる体制を構築することが重要。

### ケニアにおけるエコシステムプレイヤーの特徴

|                       |                                                                                                                                                   |
|-----------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行政                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• MSEAやICT Authorityが中心に活動。Vision2030やBig 4 Agendaなどの大方針を策定済み。</li><li>• 全般的にSU支援よりも中小企業育成の側面が強い</li></ul>  |
| 大学                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• イギリス、オーストラリア、デンマーク等の政府、投資家、NGOと提携しながら起業家プログラムを設計・運営。</li></ul>                                            |
| インキュベーター/<br>アクセラレーター | <ul style="list-style-type: none"><li>• 各社の品質にバラツキも（コワーキングスペース提供のみの“インキュベーター”も多い）</li><li>• end to endでのサポート体制が課題、特にアーリーステージ以降のプレイヤーが不足</li></ul> |
| VC                    | <ul style="list-style-type: none"><li>• シード期を中心としたステージで資金不足が顕著</li><li>• 欧米系とのつながりが強いVCも多く、レイターステージ、白人・ディアスポラ起業家への投資が多くなる傾向</li></ul>             |
| 業界団体                  | <ul style="list-style-type: none"><li>• 各プレイヤー連携を目的として、本格的に活動を開始</li></ul>                                                                        |
| スタートアップ               | <ul style="list-style-type: none"><li>• シリーズB、C、Dのステージにいるスタートアップも存在</li><li>• アフリカ域内だけでなく、欧米先進国の市場も視野</li><li>• 日本企業による投資、協業実績あり</li></ul>        |

### 日本企業の効果的進出方法

#### 1. 欧米系ネットワークの強いプレイヤーと提携

- 民間企業のサイロ化傾向が強いケニアでは、民間企業同士の連携や情報交換が少ない。
- 欧米系のネットワークのあるプレイヤーとローカルのみプレイヤーでは品質に大きな差

#### 2. 起業家の属性を的確に見極める

- ケニアにおいて、スケールしているスタートアップの起業家の70～90%は白人。
- 現地起業家においても欧米留学経験、ディアスポラが結果的に資金調達に成功するケースが多い。

#### 3. 各属性のプレイヤーと提携し、自らオーケストレーション

- サイロ化傾向が強く、プレイヤー間の連携がないため、end to end（プレシード～Exit）まで支援できるプレイヤーが少ない。
- 提携している各属性のプレイヤーを、適時適切なタイミングでスタートアップに紹介できるような態勢を自ら整えることも成功への重要な鍵。

## 国別効果的進出方法：ルワンダ

- 自社の新製品・サービスの実証実験の場として活用するだけでなく、既存エコシステムの関係者と迅速に信頼関係を構築する。起業家輩出の拠点となる大学に技術と資金を投資しつつ、将来のスタートアップを確保する。

### ルワンダにおけるエコシステムプレイヤーの特徴

|                       |                                                                                                                                          |
|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 行政                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・明確なPoCコンセプトの下、MINICT（Start up Actの検討等）、RDB等が役割分担をして牽引</li><li>・KICが建設途中であり、今後に期待</li></ul>        |
| 大学                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・CMUAやALU（300万人の起業家輩出を目標）などSTEM系の水準が高い大学が起業家輩出の拠点。</li><li>・学費は高く、通常の家計は奨学金以外の入学が困難な事は課題</li></ul> |
| インキュベーター/<br>アクセラレーター | <ul style="list-style-type: none"><li>・官民が一体となり、10社程度のプレイヤーが、ハードテック系、ソフトテック系に分かれ、ステージ別に支援するなど明確に役割を分担。</li></ul>                         |
| VC                    | <ul style="list-style-type: none"><li>・アーリー期までは援助機関（例：ドイツ開発協力公社（GIZ））による補助金等が主に資金供給源</li><li>・民間に運営委託している政府系ファンドはレイター期を対象として活動</li></ul> |
| 業界団体                  | <ul style="list-style-type: none"><li>・エコシステムを主に対象とした業界団体は未形成</li></ul>                                                                  |
| スタートアップ               | <ul style="list-style-type: none"><li>・東アフリカ・中央アフリカへのネットワークを有する人材が多く、事業展開に有利</li><li>・神戸市によるスタートアップとの協業実績あり</li></ul>                    |

### 日本企業の効果的進出方法

#### 1. 自社の新製品・サービスのPoC実証地としての活用

- ・国土は広くなく、官民協働の雰囲気があることから、効率的な新サービス導入、展開、検証が可能。
- ・周辺国との各種ネットワークを有している人材・企業もあり、ルワンダを拠点にアフリカ周辺国への事業展開も視野

#### 2. 優秀な起業家輩出候補となる大学と提携

- ・国内ビジネスが未成熟の部分もあり、ビジネスの場面で活用できるほど精練されていない（学術的な側面も強い）
- ・解決したい課題提示、課題解決に向けた少額資金（数百万円）提供、起業を志す学生の奨励、大学との協働によるVF組成など、起業の入口を抑えることが重要。

#### 3. 数少ないプレイヤーのインナーサイクルへの参入

- ・20社程度の大学、インキュベーター、アクセラレーター、VCが官民間問わず相互に情報交換、連携中。
- ・これら小さなエコシステムに迅速に参入でき、関係者からの信任を得ることが重要。全プレイヤーとの面談を通じて関係構築を確実なものへ。

# 【7 スタートアップニーズ調査】

# スタートアップのニーズ把握

- 各成長ステージによりスタートアップが必要とする要素は異なってくる。例えば、事業企画段階では起業家とともに同じ志でビジネスアイデアを創発する同志、シード・アーリー期においては製品・サービスを具現化するための資金、スケールアップする際には拡大のためのITリソースへのアクセスなどが主に不足するリソースである。

各ライフサイクルの 이슈 に対する構成要素別の主な課題

|    |                                                                                                               | 事業企画                                                                                                                                    | 資金調達                                                                                                           | 起業手続き                                                                           | スケールアップ                                                                                                                    | エグジット                                                                                                                 | 救済/転身                                                                   |
|----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                                                                               | ■ 事業計画書の作成                                                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 資金計画の策定</li> <li>■ 資金調達手段の決定</li> <li>■ 金融機関との折衝</li> </ul>           | ■ 効率的な手続き処理                                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 事業計画書の策定</li> <li>■ 資金計画/資金調達</li> <li>■ 社内体制の整備</li> </ul>                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>■ エグジット方法検討</li> <li>■ 資本政策の策定</li> <li>■ M&amp;A実施企業の確保</li> </ul>            | ■ 次の挑戦への準備                                                              |
| ヒト | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 起業家</li> <li>・ 創業メンバー</li> <li>・ 専門人材</li> <li>・ 管理業務人材</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 起業は将来が不確実なため志す人材や協力する人材が少ない</li> </ul>                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 人員が少なく、資金調達に精通した専門人材を採用できていない</li> </ul>                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本業の準備と並行して手続きを行う余裕がない</li> </ul>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 組織マネジメント経験がなく、どのような役割の管理業務人材が必要か分からない</li> </ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 経営の中核を担う機能別(法務/財務等)の専門人材の不在</li> </ul>                                       | —                                                                       |
| モノ | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ オフィススペース</li> <li>・ 研究開発設備</li> <li>・ サプライチェーン</li> </ul>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 資金に乏しく製品の改良を行う場や設備を確保できない</li> </ul>                                                           | —                                                                                                              | —                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 本格的な収益化に至っておらず施設や設備に投資できない</li> <li>・ 量産化できるサプライチェーンを構築できていない</li> </ul>          | —                                                                                                                     | —                                                                       |
| カネ | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 資金</li> </ul>                                                        | —                                                                                                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業が不確実で将来必要な資金を見通せない</li> <li>・ 各金融機関の期待が分らず金融機関に合わせ折衝できない</li> </ul> | —                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業の採算性を十分に確保できておらず、金融機関に説得力のある資金計画を提示できない</li> </ul>                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 最適な資本政策の在り方が分からない</li> </ul>                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 起業に失敗し融資を返済できない</li> </ul>     |
| 情報 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ ビジネスモデル</li> <li>・ 技術</li> <li>・ 知的財産</li> <li>・ ネットワーク形成</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 事業計画書に盛り込む項目が分からない</li> <li>・ 仮説検証できるパートナーがいらない</li> <li>・ 既存知財と自身のアイデアが抵触するかが分からない</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 適切な金融機関との繋がりがなく、アクセスできない</li> </ul>                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ どこに必要な手続きの情報が存在しているか認知していない</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 製品改善にどのような指標が必要かわからず市場投入に向けた改善点が不明瞭</li> <li>・ 提携できる企業との繋がりがなくアクセスできない</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ M&amp;Aで希望条件を受け入れてくれる企業との接点がない</li> <li>・ M&amp;Aで自社の条件を通すノウハウがない</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 起業で得た経験を活かせる場が分からない</li> </ul> |

# スタートアップのニーズ分析

- 成長ステージによって異なるスタートアップのニーズに応えられる施策メニューを検討する。投資資金の提供にとどまらず、多方面の観点からスタートアップを支援することで、確実なスケールアップにつなげられるようにする。

## スタートアップにおける成長ステージ別の課題及び成功要因仮説

|                       | 事業企画                                                                                                                                                                     | 資金調達                                                                                                                                                                         | 起業手続き                                                                                                                                          | スケールアップ                                                                                                                                                               | エグジット                                                                                                                                                                                                                                                                     | 救済/転身                                                                                                                                                   |
|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 成功に向けた<br>主な課題        | <ul style="list-style-type: none"> <li>起業家人材/起業に参画する人材の不足</li> <li>施設/設備の不足</li> <li>起業経験の不足</li> <li>仮説検証パートナーの不在</li> </ul>                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>金融機関向け資金計画作成経験の不足</li> <li>折衝アドバイス人材の不在</li> </ul>                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>手続きを行うマンパワーの不足</li> <li>必要情報へのアクセス方法の認知不足</li> </ul>                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>必要な施設/設備/サプライチェーンの不足</li> <li>資金獲得の実績不足</li> <li>仮説検証パートナーの不在</li> </ul>                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>資本政策の知識不足</li> <li>M&amp;A実施企業との接点不足</li> <li>交渉ノウハウの不足</li> </ul>                                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>起業経験を活用する場の発見</li> </ul>                                                                                         |
| 課題解決に<br>重要な要素        | <ul style="list-style-type: none"> <li>学術的起業家教育の充実/起業実務の指導/起業リスクの低減</li> <li>安価な施設/設備</li> <li>事業仮説検証のディスカッションパートナー</li> </ul>                                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>金融関係者によるアドバイス/金融機関の紹介</li> </ul>                                                                                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>手続き情報の一元化</li> <li>手続きの簡素化（電子化等）</li> </ul>                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>安価な施設/設備</li> <li>金融関係者によるアドバイス</li> <li>事業仮説検証のディスカッションパートナー</li> <li>企業との出会いの場</li> </ul>                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>エグジット方法に関するアドバイス</li> <li>資本政策の知識</li> <li>M&amp;A候補企業とのネットワーク形成/交渉ノウハウの獲得</li> </ul>                                                                                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>転職/移籍先とのネットワーク形成</li> </ul>                                                                                      |
| 提供される<br>主な支援<br>メニュー | <ul style="list-style-type: none"> <li>企業経営の学術的知識の提供</li> <li>起業実務経験を補完するアドバイス/指導</li> <li>必要な施設/設備の開放</li> </ul>                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>資金計画のアドバイス</li> <li>資金計画書作成支援/作成の代行</li> </ul>                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>情報提供ポータル設置</li> <li>必要書類のテンプレート化</li> <li>相談対面窓口の設置</li> </ul>                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>経営ハンズオン支援</li> <li>必要な施設/設備の開放</li> <li>資金調達計画のアドバイス</li> <li>企業とのマッチング</li> </ul>                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>金融機関等によるIPOチームの組成</li> <li>ファイナンシャルアドバイザー（FA）によるアドバイス/交渉ノウハウの提供</li> </ul>                                                                                                                                                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>起業家経験者の採用</li> </ul>                                                                                             |
| 支援における<br>成功要因（仮説）    | <ul style="list-style-type: none"> <li>学術的起業家教育の充実化（大学等による学内外への講座提供等）</li> <li>起業に向けた心理的/技術的ハードル低減（事業プラン初期段階での無料プログラム参加等）</li> <li>起業経験に基づいたアドバイスができるプレイヤーの存在</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>投資と融資の特徴を踏まえた適切な資金調達計画のアドバイス</li> <li>スタートアップの特性を理解し短期的なリターンを求めない金融機関とのネットワークの構築</li> <li>資金提供機関の円滑な資金調達先の確保/協業先紹介等の付加価値提供</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>必要な手続き情報の集約/簡素化、ワンタイム/ワンストップ支援</li> <li>起業家への必要手続きの認知促進</li> <li>対面での個々の起業家に合わせた相談対応/アドバイス提供</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>事業プランの精緻化/採算性の確保</li> <li>社内です不足するリソース・機能（専門人材、R&amp;D、資本政策等）を補完するネットワークの構築</li> <li>経営のハンズオン支援による起業家が事業へ集中できる環境の創出</li> </ul> | <p><b>M&amp;A</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>適切なFAの選定（候補企業選定/DD等）</li> <li>交渉が有利に進むためのノウハウ提供</li> </ul> <p><b>IPO</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>IPO市場の整備</li> <li>IPO経験が豊富で、株式の販売力が強い主幹事証券会社の選定</li> <li>監査法人等、経験豊富なIPOチームの組成</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>セーフティネット（失業保険/ハローワークの仕事紹介等）の充実</li> <li>起業経験を活用できる場への橋渡し（支援プログラムでの講演等）</li> <li>起業経験を活かせる場（企業や大学）での雇用</li> </ul> |

## 【8 今後に向けた提言】

# 今後に向けた提言（今後に向けた具体的アクション案：サマリー）

## 今後に向けたキーメッセージと具体的アクション案

### 調査及び日本との比較からの示唆

### 具体的アクション案

#### 政策・ 組織ミッション

- ✓ 直接的な裨益ではなく、「市場開発を通じて日本企業に裨益する」間接的な投資目的を設定する



- 日本の民間企業の進出が少ない段階での、新興国の市場創出にも取り組む。
- また、各国のDFIとの連携を通じた投資も視野に入れる。

#### ガバナンス

- ✓ 組織運営と個別投資判断は分け、目標、投資目論見、KPIのみ合意し、投資判断は専任チームに任せる



- 組織運営は監督官庁も関わるが、実際の投資は投資チームに任せる。投資チームとは目標、KPI、投資計画を合意し、個別投資判断には関与しない。

#### 組織体制

- ✓ 各国DFIと連携する。アフリカで勤務する専任スタッフ（日本人、Local）を採用する



- 実際に投資を行うチームのスタッフは金融、経営などのバックグラウンドを持ったキャリア採用で構成する。新卒の場合は金融分野の修士以上。
- ファンドマネージャーも同様であり、ファンドのパフォーマンス実績を重視した採用を行う。
- 適任者が不在の場合は、育成や海外DFIへの出向等でトレーニングをする。
- 現地ネットワーク・人材も活用し、長期で現地エコシステムに溶け込める人材を確保し、日本としての情報収集能力を向上する。

#### 人員構成

- ✓ 投資実行チームは金融・経営の経験者を採用し構成する。ファンドマネージャーも実績重視で採用する



- リスクの高い地域や産業が未成熟の場合は、FoFsを活用し、リスクヘッジをしながら市場創出の投資行う。
- SeedやEarly期については、Financial Returnのみならず、Impact KPIを設置し、その達成度合いを評価する。

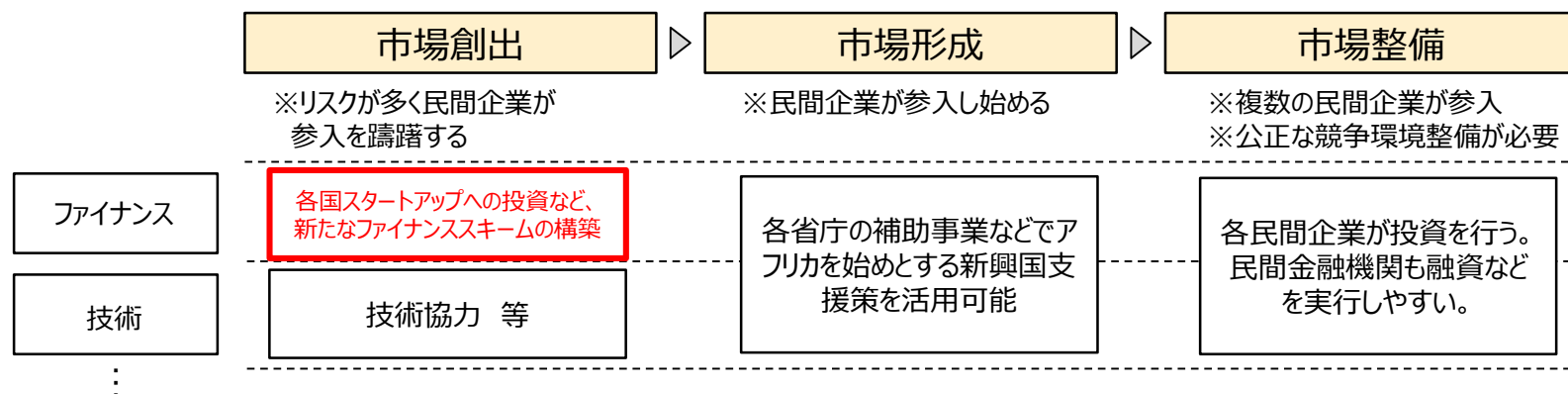
#### 投資概要

- ✓ 国、地域、テーマによって直接投資、FoFs等を使い分ける
- ✓ ステージによって投資、融資、保証を使い分ける

## 今後に向けた提言（具体的イメージ：政策・組織ミッション）

- 欧州等各国のDFIは、アフリカ新興国において、スタートアップ企業等を対象とした市場創出期のファイナンススキームに取り組んでいる。
- 市場創出期は、多くの民間企業にとっては、市場が小さすぎたり、リスクが大きいステージである。このようなステージでは、新規性の高い技術を活用した現地のスタートアップなどが課題を解決し、市場を作り出すことが期待されている。
- 今後は、日本としても、スタートアップが成長し活躍できるような事業環境や投資環境を整備し、国内外の民間企業からの資金を呼び込んでいく等、当該ステージのファイナンススキームについての検討が必要と思われる。

### 日本の取組／イニシアティブのリストラクチャリング



## 今後に向けた提言（具体的イメージ：政策・組織ミッション）

- 各国等のDFIが、現地の開発効果だけではなく、結果的にこれらの開発を通じて直接的／間接的に自国の民間企業が進出できる環境を整備することにつながっている点は特徴的である。
- 各国DFIは徐々にではあるが、毎年スタートアップ向けの予算額を増やしてきている。個別の投資においては必ずしもリターンを得られないケースもあるとのことだが、全体としての財務リターンは出している。また、財務リターンを出すためのノウハウや人員リソースを整備している点も重要である。
- 各国DFIにおいてもアフリカ向けスタートアップ投資を始めたのは、5～6年以内と直近である。各国DFIも日本との協働やCo-Investmentにも協力的であると思われる。

### 各国DFIの組織ミッション、投資目的

|       |                                                                                                                                                                                                          |
|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| DFI-A | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 政府の戦略によって、アフリカへの投資環境を整備している。気候変動、民間セクターへの投資誘導などが目的である。</li><li>・ 自国企業に投資をすることなどは義務ではない</li></ul>                                                                 |
| DFI-B | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 国連が提示するSDGsを達成することが目標。複数のKPIがあるが、SDGs達成のためにトラックされるようになっている。</li></ul>                                                                                            |
| DFI-C | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 開発援助の目的が強い。投資回収の直接的なKPIだけでなく、ファンドから得られた利益での再投資のKPI等もある。</li><li>・ 現在、戦略目標において開発効果及び環境にさらなる焦点を当てることについて協議中</li><li>・ 現地の社会課題等を解決できる場合に限り限定的に自国企業への投資はある</li></ul> |
| DFI-D | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 政府資金を投資に活用し、投資先国での開発効果を向上すること。金額だけではなく、インパクト効果のKPIもある。</li><li>・ 投資対象となる国への資金提供が目的</li></ul>                                                                     |

## 今後に向けた提言（具体的イメージ：ガバナンス・組織体制・人員構成）

- 個別の投資判断においては、投資チームや投資委員会（組織運営を行う取締役とは独立）で判断しているケースが多く、個々の投資判断には政府として関与しない、ということが大半であった。また、個別の投資案件の損益だけで判断するのではなく（リスクの高い分野への投資についてはいくつかの失敗がつきものであることは前提）、ファンド全体の損益でパフォーマンスを判断することとしている。長期にわたり損失が続いているようであれば、レポートを提出の上、改善についての議論を行うことは当然である。
- 実際の投資に関わるチームはほぼ全員が金融（投資、M&A）、経営（M&A、事業開発）、開発（新興国開発）の経験を有するキャリア経験者のメンバーで構成されている。また、ファンドの運営期間全てにおいて責任者が同一人物であることが望ましい。投資を受ける企業からすると、途中で人が交代することは信頼関係構築を阻害する要因になると考える場合もある。
- また、現地のエコシステムに入り込んでいく必要もある。そのためには、現地において長期間の人間関係を築ける人材の採用・配置（日本人及び現地National）も必要である。

### 日本の場合の組織・人員構成イメージ

|                      | 構成概要                                                                                       | MUST HAVE                                                                                   | NICE TO HAVE                                                                          | 人材の調達方法                                                          |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| 投資チーム、<br>ファンドマネージャー | <ul style="list-style-type: none"> <li>投資に携わるメンバーは金融中心</li> <li>基本的には組織による直接雇用</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>金融、経営における投資関連業務の実績</li> <li>新卒であれば修士以上の学歴</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>アフリカの経験や新興国における開発関連の実績</li> </ul>              | <div>日本国内における育成</div> <div>VC等からの中途採用</div> <div>各国DFIへの出向</div> |
| 現地人材                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>アウトソース、インハウス両方のケース有</li> <li>当該分野での実績を重視</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>ファンドマネージャーとしての実績</li> </ul>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>ネットワーキング力、チームマネジメント力、社会インパクトへの貢献度合い</li> </ul> | <div>現地のネットワーク、人材の活用</div>                                       |

## 今後に向けた提言（具体的イメージ：投資内容）

- 各国のDFIは概ねEarly Stage以降を対象として投融資を行っている。脆弱国家やオフィスが無い地域、もしくは、対象国の産業が未成熟の場合等にはFoFsを活用し、他国のDFIや民間企業投資の呼び水となる（Impact Investorを自称するCDCはFoFs活用率が30～40%程度）こと、リスクを低減させることを狙う。
- その際は、Financial KPIだけではなく、Impact KPIも設置し、投資効果をトラッキングする。特にインパクト投資家として早期から活動するCDCは気候関連目標、新興国消費者の行動様式などの新興国側のKPIだけではなく、経済機会創出など自国の民間企業にも関係するKPIを設置している。
- 今後日本においても、リスクが高い新興国にはFoFsのスキームを使い分ける等も一案である。また、新興国における市場創出のファイナンススキームを設定する際にはImpact KPIなどを設定し、その効果測定を行うことも有効であると考えられる。

投資目的となるインパクトKPIの設定

|               |      | Seed | Early | Middle | Later | 備考                                                                                                                                     |
|---------------|------|------|-------|--------|-------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 投資            | 直接投資 |      | ○     | ○      |       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 重点的に投資ができ、個別のケアができる場合に活用</li> <li>• 一部seed段階へ投資するDFIもあるが大半がシリーズA以降の投資</li> </ul>              |
|               | FoF  | ○    | ○     |        |       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 個別投資のリスクは大きい、DFIが出資することで民間企業の呼び水になるケースで多用。</li> <li>• リスクコントロールの難しさ、プレゼンスが見えにくさに課題</li> </ul> |
| 融資            |      |      |       | ○      | ○     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 直接融資する場合は、一定程度キャッシュを生むことを可能とする成熟した事業対象</li> </ul>                                             |
| 保証            |      |      | ○     | ○      | ○     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 民間金融機関との連携に活用可能。</li> <li>• 但し、DFIとしての顔が見えないなどのデメリットもあり。</li> </ul>                           |
| アドバイザー（技術協力等） |      | ○    | ○     | ○      | ○     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 企業の成長ステージに合わせて、必要なサービスを提供</li> </ul>                                                          |

KPI

- Financial KPI
- Impact KPI



© 2021 PwC. All rights reserved. PwC refers to the PwC network member firms and/or their specified subsidiaries in Japan, and may sometimes refer to the PwC network. Each of such firms and subsidiaries is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.