

平成 24 年度産業革新機構の業務の実績評価について

経済産業省

1. 背景

株式会社産業革新機構（以下、「機構」という。）は、「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法」（以下、「産活法」という。）に基づき平成 21 年 7 月に設立され、平成 24 年度は第 4 期目となる。平成 26 年 1 月 20 日に新たに機構の根拠法となる産業競争力強化法（以下、「法」という。）が施行され、産活法は廃止されたが、機構の業績評価は、法第 109 条に基づき、引き続き毎年度行うこととなっている。今回の評価報告は、平成 24 年 4 月 1 日から平成 25 年 3 月 31 日（以下、「平成 24 年度」という。）までの機構の業務実績を評価するものである。

「平成 23 年度産業革新機構の業務の実績評価について」（以下、「昨年度の業績評価」という。）においては、累積支援件数が増加するのに伴い、投資全体のバランスについてもある程度の評価が必要な段階にさしかかってきていたという背景から、機構が行った支援先企業に対する投資後（ポスト・インベストメント）の支援活動や投資全体のバランス（いわゆるポートフォリオ）、また、政策的要請の強いベンチャー等投資の拡大に向けた体制などに関する評価を加えることなどにより、評価項目の抜本的な充実を図った。

昨年度の業績評価の時点と同様、今回の業績評価の平成 24 年度末時点において、支援案件についての処分決定は未だ行われていないが、昨年度以上に投資後 1 回以上の決算期を迎えた案件が蓄積され、かつ累積の支援案件の数や投資残高規模も年々増加していることから、昨年度の業績評価において拡充した項目（ポスト・インベストメントや投資全体のバランス）に関する評価の重要性はいっそう増している。このため、昨年度に拡充を図った点を継続的に評価するとともに、特に、昨年度の業績評価の中で、機構に検討を求めた点についての実施状況に対して、重点的に評価を行う。

さらに、平成 25 年 9 月には、政府全体で官民ファンドの効果的な活用を目的とした『官民ファンドの運営に係るガイドライン』（平成 25 年 9 月 27 日：官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議決定）が策定された。その中では、「ファンド全体の業績評価について、ファンド設立・運営の趣旨を踏まえ、中長期的な視点から総合的に実施」することを求めている。これまでの機構の業績評価においても、これらの点は重視されていたが、新たなガイドラインが示されたことを期に、改めてその趣旨を踏まえた上で、今年度の業績評価を行っていくこととする。

2. 今年度の実績評価の項目

今年度の業績評価では、収入・支出予算の適正な執行並びに案件毎の新規支援決定及び投資実行後に行う支援に関する支援基準との適合性に、昨年度の業績評価で機構に検討を求めた「ベンチャー企業等の支援のための取組」及び「投資実行後の投資先支援のための取組」を加え、以下の項目について評価を行う。

- I. 支援決定等の実績
- II. 収入・支出予算の適正な執行
- III. ベンチャー企業等の支援のための取組
- IV. 投資実行後の投資先支援のための取組
- V. 支援基準との適合性
 - (1) 新規の支援決定に関する適合性
 - (2) 投資実行後に行う支援等に関する適合性
 - (ア) 投資事業全体としての観点
 - (イ) 個別投資案件毎の観点
 - (ウ) 個別投資案件に関する規律の確保
 - (エ) 個別投資案件に関する民間投資ファンド等との補完性
 - (オ) 責任ある投資執行体制の整備

3. 具体的な評価

I. 支援決定等の実績

平成 24 年度末までに機構が行った支援決定に基づき、投資を行った件数の年度別の推移を表 1 に示す。

表 1. 平成 24 年度までの支援決定等の実績

	支援決定額	実投資額	年度末 借入金残額	支 援 決 定件数※3	投 資 実 行件数※4	処分決 定件数
平成 21 年度	100 億円	0 億円	0 億円	1	0	0
平成 22 年度	468 億円	309 億円	0 億円	12	12	0
平成 23 年度	3,505 億円※1	2,670 億円	2,190 億円	13※1	9	0
平成 24 年度	2,223 億円	724 億円	2,105 億円	15	16	0
累計	6,296 億円	3,703 億円	2,105 億円※2	41	37	0

※1 平成 23 年度中に投資決定されたものの、平成 23 年度業績評価策定時点で未公表だった案件（1 件：投資決定額 44 億円）を含む。

※2 借入金残高は平成 24 年度末時点のもの。

※3 支援決定件数は、追加支援決定を含まない件数。

※4 年度毎の件数は、当該年度に投資を開始した件数。

平成 24 年度は、新たな支援決定を 15 件¹行い、年度内に投資が実行されたのは 16 件であった。支援決定額は 2,223 億円、実際の新規実投資額は 724 億円であった。その結果、24 年度末までの累計で、41 件の支援決定、37 件の投資実行が行われ、支援決定累計額、実投資累計額は、それぞれ 6,296 億円、3,703 億円に達している。

II. 収入・支出予算の適切な執行

機構は、毎事業年度の開始前に、その事業年度の予算を経済産業大臣に提出して、その認可を受けなければならないとされており（法第 103 条）、また、毎事業年度終了後三月以内に、その事業年度の貸借対照表、損益計算書及び事業報告書を経済産業大臣に提出しなければならないとされている（法第 105 条）。よって、収入・支出の適正性の評価は、認可予算と実際の収入・支出の状況を精査して行う。

¹ 追加投資 1 件は含んでいない。

① 収入予算の分析（主な項目の説明）

＜出資金収入＞

平成 24 年度の出資金収入は、政府出資金として当初予算 200 億円に、補正予算²1,040 億円を追加し、1,240 億円となっている。

また、民間出資金として平成 24 年 7 月に民間企業 8 社から総額 40 億円の出資を受けた。

表 2. 民間からの出資金（平成 24 年度末時点）

旭化成株式会社	株式会社東芝	株式会社三菱ケミカルホールディングス
大阪ガス株式会社	トヨタ自動車株式会社	三菱重工株式会社
キャノン株式会社	東京電力株式会社	三菱商事株式会社
シャープ株式会社	日揮株式会社	株式会社東京三菱ＵＦＪ銀行
株式会社商工組合中央金庫	株式会社日本政策投資銀行	ＧＥジャパン株式会社
住友化学株式会社	パナソニック株式会社	ＪＸ日鉱日石エネルギー株式会社
住友商事株式会社	東日本旅客鉄道株式会社	株式会社三井住友銀行
住友電気工業株式会社	株式会社日立製作所	
ソニー株式会社	丸紅株式会社	(※) 下線が新規出資企業
武田薬品工業株式会社	株式会社みずほ銀行	各 5 億円、但し日本政策投資銀行は 10 億円

＜借入金＞

平成 24 年度末の借入金残高は、2,105 億円となっており、予算額（5,390 億円）の範囲で、借入が行われている。予算との差額については、借入時期が想定と異なったため、借入金償還に伴う借換がなくなったことが主な要因であり、問題は認められない。

「その他」の科目では、予算を上回る収入が計上されている。これは余剰資金を大口定期預金等の流動性の高い安全な資産で資金運用を行った結果であり、問題は認められない。

表 3. 主要な収入データ

科目	収入予算額	収入決定済額
	円	円
(款) 出資金収入	128,000,000,000	128,000,000,000
(項) 政府出資金	124,000,000,000	124,000,000,000
(項) 民間出資金	4,000,000,000	4,000,000,000
(款) 借入金	539,000,000,000	210,500,000,000
(款) 事業利息収入	173,800,000	136,873,972

² 平成 24 年度補正予算

平成 24 年度補正予算は、復興・防災対策、成長による富の創出、暮らしの安心・地域活性化など、「日本再生に向けた緊急経済対策」として財政支出されたものであり、産業革新機構に対しては 1,040 億円をベンチャー企業等への支援強化のための財務基盤強化の資金として財政投融資特別会計投資勘定により出資がなされた。

(款)その他	227,566,000	477,872,644
合計	667,401,366,000	339,114,746,616

② 支出予算の分析（主な項目の説明）

<出資金支出>

平成 24 年度の出資金支出は、約 600 億円であり、予算額（4,380 億円）から 3,780 億円の減額となっている。これは、投資予定案件の多くが年度末時点では未執行となったためである。事業の進展等に伴い、25 年度以降出資される予定であり、問題は認められない。

<事業諸費>

平成 24 年度の事業諸費は、2,391 百万円であり、予算額（4,776 百万円）から 2,385 百万円の減額となっている。これは、調査費用及び職員旅費の減少並びに借入金の減少による支払利息の減少によるものであり、特段の問題は認められない。

<一般管理費>

平成 24 年度の一般管理費については、3,986 百万円であり、予算額（5,042 百万円）から 1,056 百万円の減額となっている。これは、役職員給与が年度当初の予算認可時点で想定されていた定員 131 名と実員 112 名の差により費用が低減した結果である。役職員数については設立当初より着実に増加しているが、支援件数の増加及び事業の円滑化に向けて、引き続き優れた人材の積極的な採用を進めていく必要があり、翌年度以降も、役職員の増員が予定されている。今後も必要な役職員を積極的に採用していくことが期待される。

なお、事務費の支出決定済額が支出予算現額を大幅に下回っているが、これは租税公課の控除措置適応等が主たる要因であり、これにも特段の問題は認められない。

表 4. 主要な支出データ

科目	支出予算現額	支出決定済額
	円	円
(項)出資金支出	438,030,040,000	(注) 60,000,472,521
(項)拠出金	20,000,000	0
(項)貸付金	10,800,000,000	10,000,000,000
(項)有価証券取得費	10,800,000,000	2,848,640,481
(項)金銭債権取得費	2,700,000,000	0

(項)借入金償還	219,000,000,000	219,000,000,000
(項)事業諸費	4,775,882,000	2,390,821,207
(目)調査費用	3,572,491,000	1,895,160,750
(目)旅費	411,296,000	187,059,563
(目)支払利息	792,095,000	308,600,894
(項)一般管理費	5,042,124,000	3,986,036,344
(目)役職員給与	2,038,758,000	1,504,644,819
(目)諸謝金	45,524,000	37,173,789
(目)事務費	2,620,665,000	1,982,895,430
(目)交際費	1,600,000	585,846
(目)固定資産取得費用	335,577,000	460,736,460
合計	691,168,046,000	298,225,970,553

(注)掲記している計数には25年3月28日に発生している「アクアセラピューティクス」への投資額(投資実行日は25年4月1日)を含む。

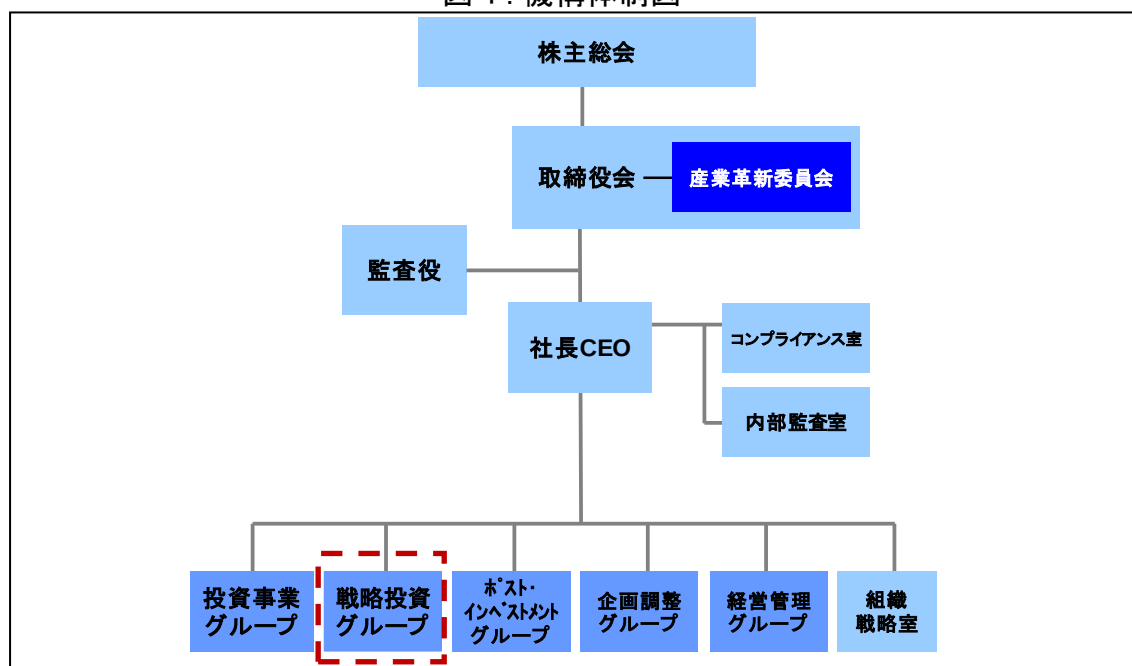
以上より、収入・支出については、経済産業大臣から認可された収入・支出予算の範囲内で適切に執行されていると評価できる。

III. ベンチャー企業等の支援のための取組

(1) 戦略投資グループの新設

昨年度の業績評価でも指摘したとおり、機構においては、創業間もない開発型企業の事業化支援（以下、「アーリーステージ」という。）を含むベンチャー投資案件の増加に対応するべく、専門知識・経験を有するプロフェッショナル人材を拡充するとともに、専門の組織体制を構築する必要性が高まっていた。こうした必要性に対応するため、平成24年6月に機構内にベンチャー投資を担う専門部門として、「戦略投資グループ」を新設している。

図 1. 機構体制図



「戦略投資グループ」は、従来からある通常の投資案件を扱う「投資事業グループ」と並列に置かれる社長CEO直結の組織体であり、昨今のベンチャー投資案件の重要性に伴い、素早い意思決定と迅速に実務をこなすために新たに設置された。このように高いレベルで新規の組織体制を新設したことは、ベンチャー投資案件の発掘に向けた機構としての強い意志の反映として高く評価できる。ベンチャー企業等への支援案件は、1件あたりの投資額は少額な場合がほとんどであるが、特にシードステージやアーリーステージのベンチャー企業については、大型案件に比べてもハイリスク・ローリターンであるため民間からのリスクマネーの供給があまり見込まれず機構からの長期的なリスクマネーを供給することには政策的にも意義がある。また、ベンチャー企業の経営者は比較的経営経験が短い場合も多く、機構の職員がハンズオンで経営支援を行ったり、経験のある経営陣を支援先ベンチャー企業に送り込むことなど、多様な手法を活用したベンチャー支援の仕組みを構築することが「戦略投資グループ」には期待される。

人材面についても、戦略投資グループにおいては、民間ベンチャーキャピタル出身者などの専門家を配置し、順次体制強化が図られているところであり、戦略投資グループの新設及

び専門人材の配置の効果もあってか、後述のとおり平成 24 年度においてベンチャー企業等への機構からの支援決定数は増加しており、短い期間で結論を急ぐことは控えるべきであるが、少なくともその点については評価できる。

おりしも平成 25 年 6 月に閣議決定された『日本再興戦略』において、機構による更なるベンチャー企業等への支援強化の必要性が謳われているところ、ベンチャー支援に必要な人員を今後も増加する必要性があり、25 年度も引き続き戦略投資グループの人員・組織の拡充が期待される。

さらに、ベンチャー企業等への支援のあり方として、従来、機構は、直接投資、ハンズオンを大原則としてきた。しかしながら、直接投資の手法のみでは、ベンチャー支援件数の拡大にはどうしても限界があるものと考えられる。直接投資以外にも、機構と投資哲学を共有できる民間のファンドと連携するなど、新たな支援形態を検討することも併せて期待される。

『日本再興戦略』（平成25年6月14日閣議決定より抜粋）

○民間企業等によるベンチャー投資の促進

（中略）

・産業革新機構による効果的なリスクマネーの供給を図り、ベンチャー支援を強化するため、同機構におけるベンチャー投資に関する意思決定プロセスの簡略化及び支援体制の整備を行う。

（２）『アーリー投資プログラムの創設』

上記の体制整備を行う中、政府による「日本経済再生に向けた緊急経済対策」（平成 25 年 1 月 11 日閣議決定）により、「ベンチャー企業等や先端技術の事業化のためのリスクマネー供給」として、1,040 億円の予算が機構に投じられた。こうした動きも踏まえながら、ベンチャー企業への支援を加速させるため、一定の金額以下の支援案件については機構内での意志決定プロセスを簡略化する『アーリー投資プログラム』が設けられ、平成 25 年 1 月より実施されている。

なお、『アーリー投資プログラム』の対象は、以下の内容となっている。

【特定領域】：ハイテク領域、ライフサイエンス領域、アカデミア発シーズ

【判断基準】：

- ① 事業内容が特定領域に合致するものであり、差別性・成長性を持つ事業であること
- ② 事業計画を遂行可能な経営体制構築が見込まれること
- ③ EXIT の蓋然性が見込まれること
- ④ 産業革新機構がリードインベスターあるいはそれに準ずる役割を果たせること
- ⑤ その他支援基準に適合すること

【投資枠の上限】：

ハイテク領域 . . . 1 案件当たり 10 億円以下、領域総額 50 億円以下
 ライフサイエンス領域 . . . 1 案件当たり 10 億円以下、領域総額 50 億円以下
 アカデミア発シーズ . . . 1 案件当たり 1 億円以下、領域総額 10 億円以下

図 2. 『アーリー投資プログラム』の投資決定プロセス

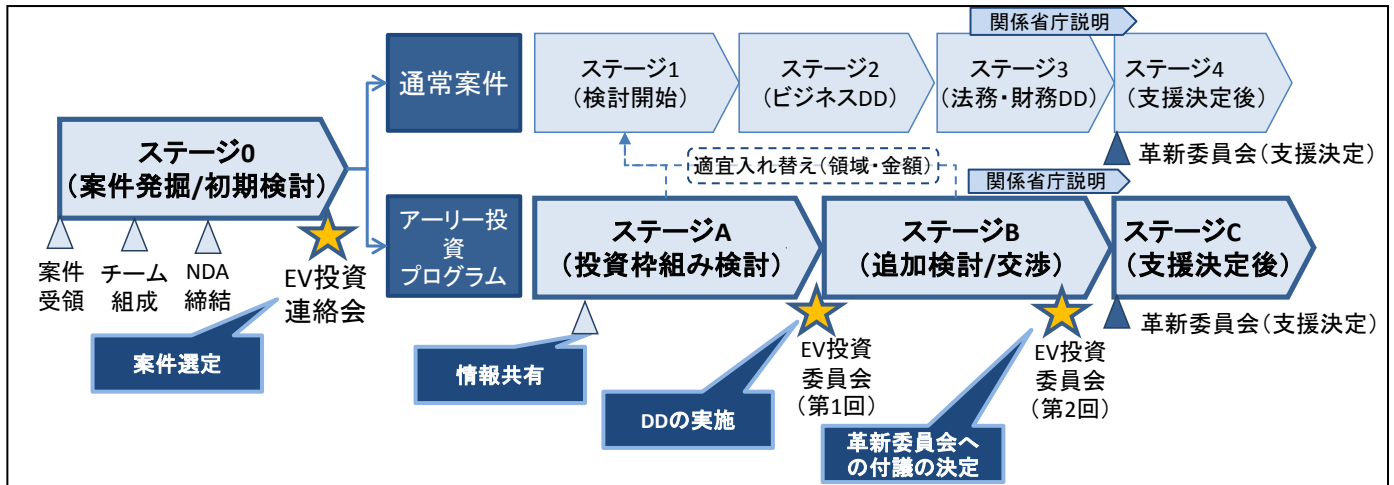


図 2 に示すとおり、案件発掘／初期検討段階（ステージ 0）以降のプロセスとして、通常は個別案件について、担当チーム内の検討段階（ステージ 1）、初期的なビジネスデューデリジェンスを実施する段階（ステージ 2）、法務や財務的な観点からの本格的なデューデリジェンスを行う段階（ステージ 3）、産業革新委員会での支援決定以後の段階（ステージ 4）の 4 段階が必要とされているところ、『アーリー投資プログラム』においては、投資枠組み検討段階（ステージ A）、追加事項の検討及び交渉段階（ステージ B）、産業革新委員会での支援決定以後の段階（ステージ C）の 3 段階として、案件発掘から支援決定までのプロセスにかかる時間を短縮し、ベンチャー企業へのリスクマネーの供給が機動的に行われるような体制作りがなされている。

平成 25 年 1 月の『アーリー投資プログラム』実施以降、同年 3 月までに 3 件が『アーリー投資プログラム』の適用を受け、支援決定がなされた。上記の取組みは、ベンチャー案件の支援について、一定の案件の検討を確保しつつ意思決定を迅速化させ、投資件数を増加させることができるものとして、高く評価できる³。

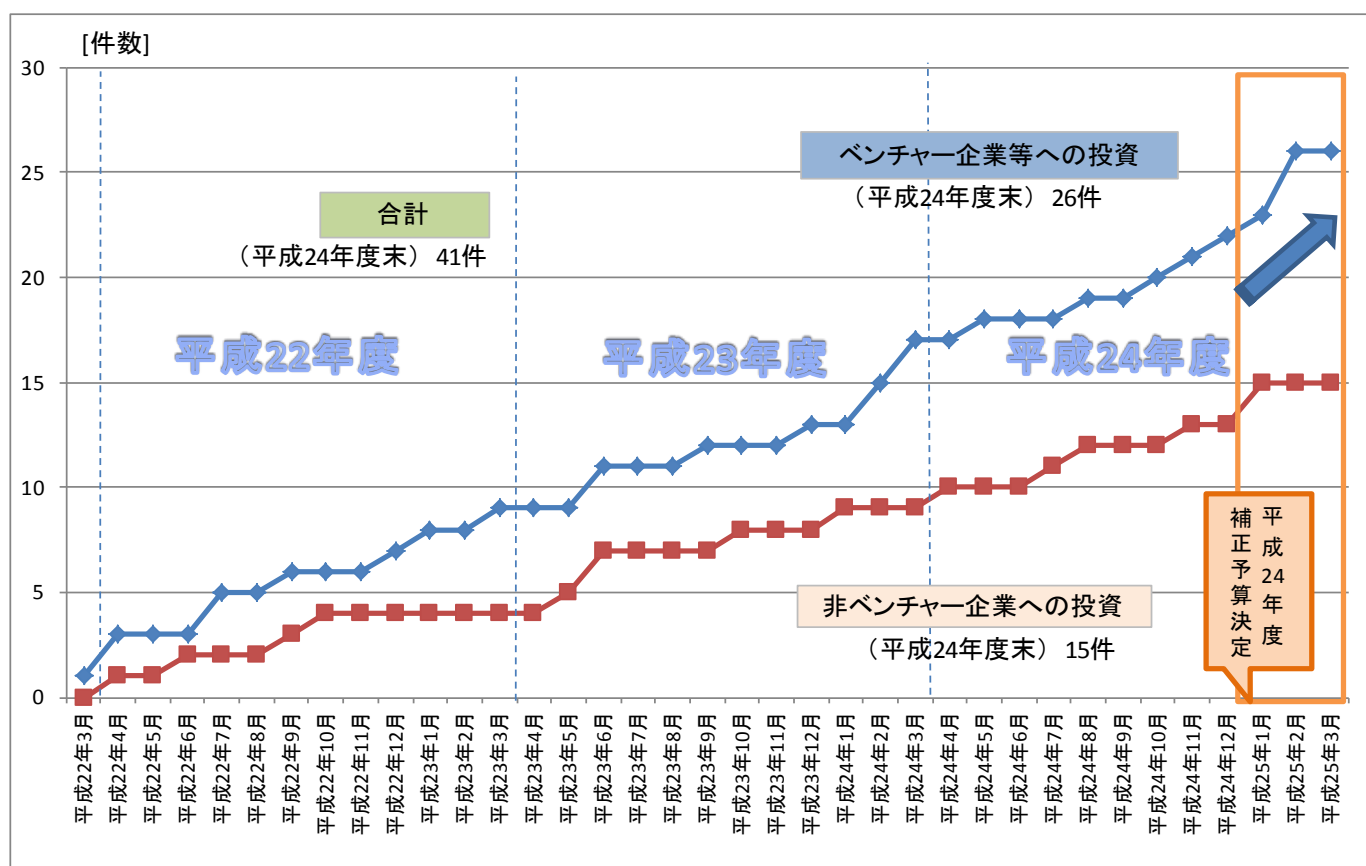
³ 平成 25 年 12 月に成立した産業競争力強化法では、一定規模以下のベンチャー企業等に対する支援決定については、産業革新委員会における決定を不要とし、支援決定前に求めている主務大臣等への意見照会を支援決定後の事後報告とすることによって、さらなるベンチャー投資の迅速化が期待できる制度となっている。

(3) ベンチャー支援実績

上記の取組を行ってきたところ、平成24年度に支援決定を行った15案件のうち、ベンチャー企業支援として、以下の9件が支援決定されている。このうち、平成24年度補正予算が決定された平成25年1月以降に支援決定がなされた案件は⑥以降の4件であった。わずか3か月で判断することは早計であるが、補正予算決定の平成24年12月以前までの案件数は平均0.56件/月であったものが、平成25年1月以降の3ヶ月は平均1.33件/月となっており、急速にベンチャー企業等への支援ペースを伸ばしていることが認められる。

- | | |
|--------------------------------------|----------|
| ① リプレックス | (支援決定日順) |
| ② セレブレクス | |
| ③ Orphan Disease Treatment Institute | |
| ④ 中山アモルファス | |
| ⑤ アドバンスト・ソフトマテリアルズ | |
| ⑥ ミドクラ | |
| ⑦ 日興テキスタイル | |
| ⑧ Prism Pharma | |
| ⑨ アクアセラピューティクス | |

図3. 投資決定件数推移



前述のとおり、機構内部でのベンチャー企業支援のための取組み、すなわち戦略投資グループの新設や『アーリー投資プログラム』の創設により、支援件数の推移について、特にベンチャー企業等への支援の迅速化と支援件数の伸長が期待される。

IV. 投資実行後の投資先支援のための取組

(1) これまでの組織体制

機構においては、支援決定に至るまでの案件の組成・評価を担当した各投資チームが、投資実行後も引き続き経営支援（ハンズオン）を行うことなどによって、当該投資先の企業価値の向上を図ってきた。

さらに、これら投資担当チームとは独立に公認会計士などの専門的知識・経験を有する人材によって構成される専門組織としてモニタリングチームを設置しており、モニタリングチームが、投資済の全ての案件について、月次で客観的な財務・会計情報等に基づき、定時モニタリングを行うとともに、コンプライアンス遵守の観点から株主総会や取締役会における意思決定についての法制面での確認を行う体制となっていた。

これらに加え、社長以下のすべての経営幹部（マネージング・ディレクタ（MD）を含む）が参加するモニタリング委員会を原則として毎月開催しており、投資先の財務状況や課題、取組状況について社内で共有し、投資先の状況把握及び課題発掘に努めている。モニタリング委員会においては、主に売上及び利益の実績の確認を行っており、ベンチャー企業の場合には、資金繰りや製品開発の状況等を注視していた。

モニタリング委員会では、自らが投資決定や経営支援に関わっていない担当外の案件についても、その経営状況や対策等の情報共有や課題の発掘にかかる議論に参加できる。このため、モニタリング委員会は、出席する各 MD にとって経験蓄積・学習の好機であり人材育成の場として機能していた。

(2) ポスト・インベストメントグループの新設

機構が設立してから投資件数が年々増加しており、1件あたりの支援期間を平均的な民間ベンチャーキャピタルに比べて長期間である5～7年と想定していることから投資実行後の投資先企業に対する支援体制の拡充の必要性は年を追うごとに大きくなることが想定される。このため、昨年度の業績評価においても、機構が各支援先への投資実行を行った後に各投資チームから引き継いで投資先の企業価値の向上を図る体制の充実を求めている。これを受け、機構は、投資実行後の企業価値向上及び投資決定時の投資方針からの軌道修正を行う

等の投資実行後の業務を行うための専業部門としてポスト・インベストメントグループを平成24年6月に新たに設置した。

ポスト・インベストメントグループの具体的な業務としては、投資先に対するi)経営陣の支援（経営人材の派遣、事業計画の策定支援等）、ii)事業拡大支援（顧客紹介、業務提携支援、海外顧客とのコミュニケーション支援等）、iii)経営管理体制の確立支援（会計マニュアル作成、営業管理ツールの整備など経営、業務、営業等の管理体制確立支援）、iv)リストラクチャリング支援（経営体制の再整備、人員整理等）、v)EXIT支援等（EXIT先の探索、IPO対応等の支援）がある。

ポスト・インベストメントグループには、事業会社で経営部門に所属し企業価値向上のための経営等に携わった経験を持つ専門家等を中心に配置しており、ベンチャーや中小企業を中心に、事業を成長・拡大していく上で人的リソース、経験値を必要としている企業に対して前述のような支援を行っている。投資案件が増加していることを踏まえて、グループ新設後も順次体制強化が図られており、平成25年度以降のさらなる人員の拡充が期待される。

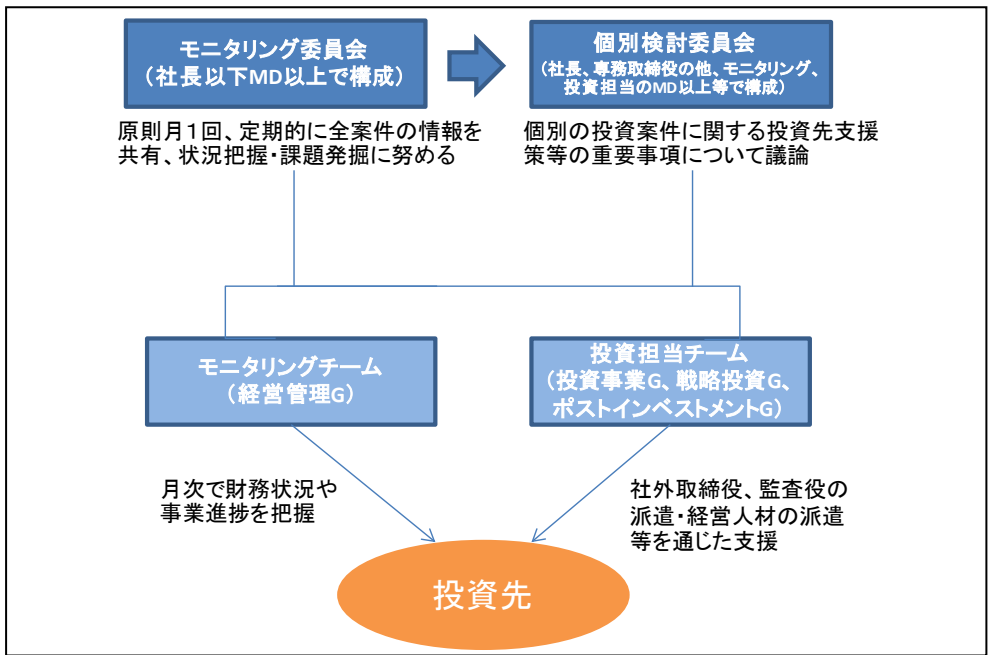
機構が設立から4年が経ち、存続期間15年間の中盤にさしかかるなか、これまでのように新規投資だけを増やす体制だけではなく既に投資が実行された案件につき投資先の企業価値を高めるための専業の組織を新設したことは高く評価できる。また、プライベート・エクイティファンドでは投資実行者が投資後にも引き続きポスト・インベストメント業務に携わるケースが多い中で、機構において専業の組織体を新設したことは、機構の今後の活動の特徴付けるものとなるであろう。

今後も既存の投資実行案件以外にもベンチャー企業等への投資件数が飛躍的に伸びることが見込まれることから、ポスト・インベストメントグループの果たす役割に期待したい。

(3) 投資後のモニタリング体制

上記の体制整備を踏まえ、現行では、モニタリング委員会及び公認会計士等の専門人材から構成されているモニタリングチームが月次で客観的な財務・会計情報等に基づき定時で投資先のモニタリングを行いつつ、投資先の主要課題について、社長以下経営幹部、モニタリングチーム、各投資チーム等で構成される個別検討委員会で議論を行いながら、ポスト・インベストメントグループ及び各投資チームが投資先の企業価値の向上に努めるという体制となっており、平成24年度からモニタリング体制の一層の強化が図られている。

図 4. 機構内のモニタリング体制



これらは、案件の増加に対応する投資後の案件管理の強化を目指した体制の整備であり、長期的な収益性の確保をより確実なものとする取組として高く評価できる。

V. 支援基準との適合性

(1) 新規の支援決定に関する評価

法第 98 条に定められたとおり、経済産業大臣の定める支援基準に従って支援決定が行われているかという点について、評価を行う。

平成 24 年度の支援決定案件は、16 件（既投資案件への追加支援 1 件含む）であった。個々の案件の具体的な内容は、巻末の別紙 1 に示すとおりであるが、そのすべての案件において、支援決定時に支援基準が満たされており、問題は認められない。また、法第 91 条に基づき、支援決定に際しては、産業革新委員会において決定することとされているが、同じくすべての案件について、産業革新委員会が適法に開催され、主務大臣及び事業所管大臣から提出された意見を踏まえた上で、支援決定が行われていると認められる。

なお、基本的に支援決定金額は公表することになっているが、共同出資者等の事業戦略も踏まえ、金額を公表とすることが適切でない場合については、非公表とする場合もある。

(2) 投資実行後に行う支援等に関する適合性

(ア) 投資事業全体としての長期収益性の確保

支援基準においては、「特定事業活動支援を通じて保有する株式等の処分等を行うことによって得られる総収入額が、少なくとも機構の全ての事業期間を通じて必要な総支出額を上回るように、事業年度毎に進捗状況を適宜評価しつつ、機構が行う投資事業に係る長期収益性を確保すること」とされている。

平成 24 年度末において、処分決定に至る案件が生じておらず、これによって得られる収入そのものが生じていないことから、現時点で具体的な収益性について評価を行うのは時期尚早である。

機構の保有する有価証券の評価については、監査役及び会計監査人による監査の下、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に基づいて、適切に評価が行われている。平成 24 年度末時点での貸借対照表の（純資産の部）「評価・換算差額等」において、同金額は 1,394 百万円のプラスとなっている。この評価・換算差額等における評価の手法は、上場株式については年度末の株価による時価評価を行うとともに、海外の株式について年度末に為替の換算替えを行っている。

一方、支援先企業の多くを占める非上場企業の株式については、時価の把握が一般的に極めて困難なことから、原則として取得原価により計上している。

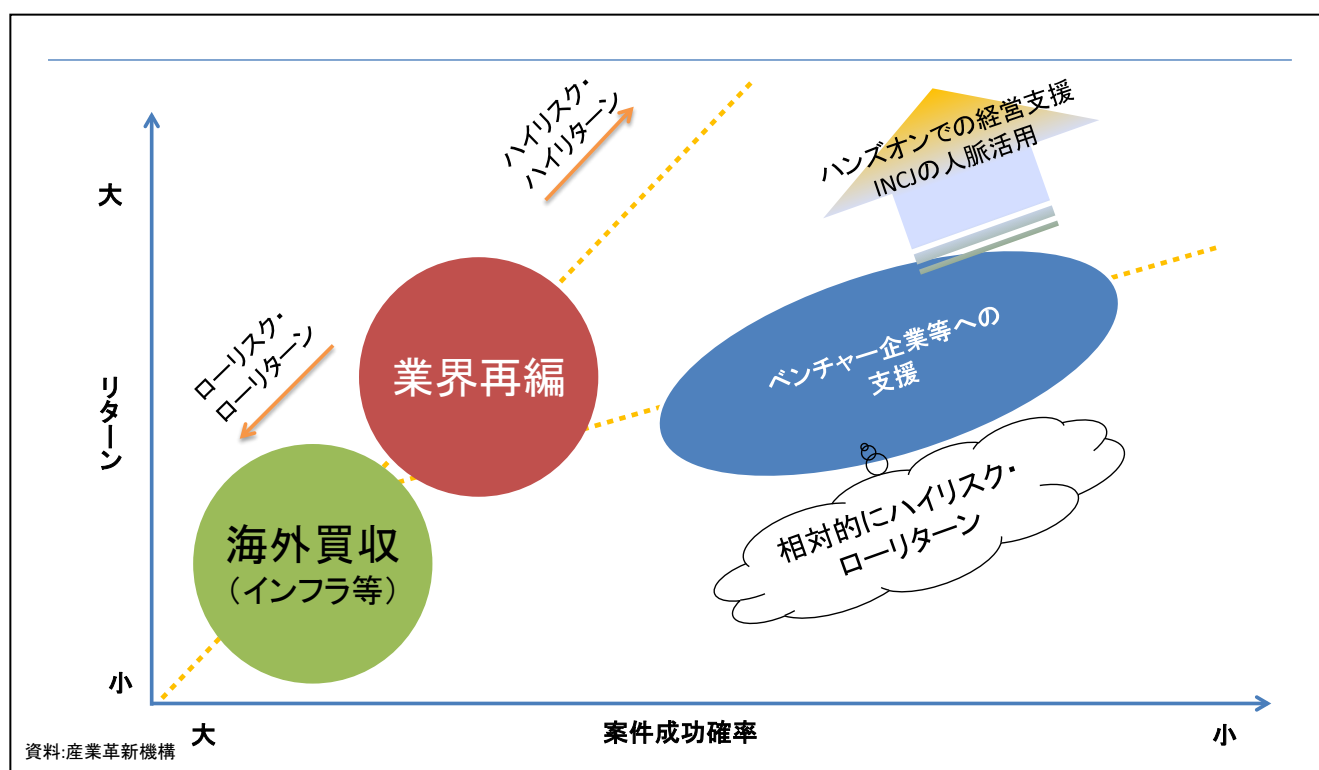
しかしながら、平成 24 年度決算から、一部の営業投資有価証券及び関係会社株式に関して（資産の部）に「投資損失引当金」を計上している。これは、「期末現在に有する営業投

資有価証券及び関係会社株式の損失に備えるため、投資先会社等の実情を勘案の上、その損失見積額を計上」（機構の平成 24 年度計算書類より引用）したものであり、平成 24 年度末時点で、同金額は 4,951 百万円のマイナスとなっている。これは、非上場の一部支援先企業の将来の事業リスク等を踏まえたものであるが、一方、例えば同じ非上場の支援先企業の業績が好調な場合であっても、将来の収益を見込んだ評価は行っていない。今回の「投資損失引当金」の計上は、このように、可能な限り機構の有する資産に関するリスクを、より保守的に可視化しようとする試みであると評価できる。今後、Exit する案件が増え、それを踏まえた時価評価が可能な案件も増えると考えられるが、Exit する前の案件であっても引き続き機構が保有する資産の価値の可視化を図る努力を続けることが期待される。

（イ）投資事業全体として分散投資となること

機構においては、ポートフォリオ全体としてバランスのとれた投資が実現するように努めていることが認められる。具体的には、例えば、比較的风险が高いと考えられるアーリーステージを含むベンチャー投資を行う一方で、収益が比較的安全定していると考えられる水事業等のインフラ事業への投資を行うなど、リスクとリターンの性質の異なる投資を組み合わせることも意識しながら支援決定が行われている。これは、投資事業全体としての分散投資の観点及び投資事業全体としての長期収益性の確保に向けた取組の両面として評価できる。

図 5. 機構の投資ポートフォリオバランスの考え方



投資決定は社会的ニーズの充足その他の支援基準の適合との相互関係もあり、ポートフォ

リオの分散をすべてに優先して支援決定を行うことも困難であると考えられる。しかしながら、今後支援決定件数が増加し、また、個別の処分決定によって投資収益が部分的に確定することの評価も反映する必要が生じること等を踏まえれば、ポートフォリオ全体の管理をより専門的に行うための体制・手法等の整備が行われることが望ましい。

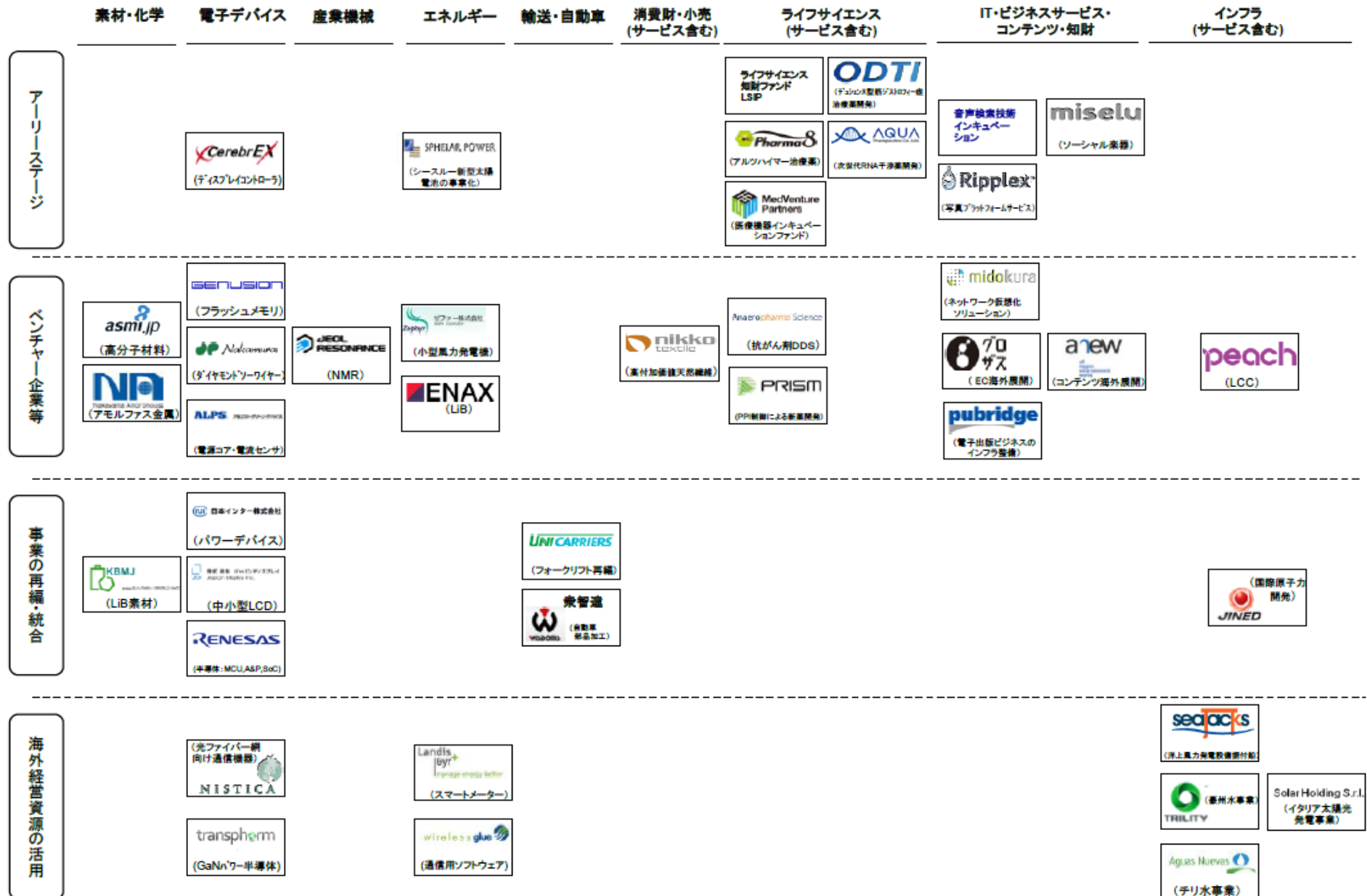
また、機構は政策機関として、特定の事業分野に偏ることなく、適切に分散投資を行うことが期待されている。機構においては、事業の成長ステージに応じて、アーリーステージを含むベンチャー企業への投資から、大企業の事業再編・統合及び海外企業の買収支援に至るまで幅広い事業ステージ・事業形態の案件に対して投資を実行している。また、産業分野別に見ても、電子デバイス、環境・エネルギー、IT・コンテンツ、バイオ・ライフサイエンス及びインフラ等、広範な分野への投資を実行している。

これらの投資先をステージ別、分野別にその分散を図にしたものが図6であり、機構においては、この分布図をもとに、投資が「特定の事業分野に偏ることなく、適切に分散投資を行う」ことの確認を行っている。平成24年度末における分散を確認する限り、ステージ別、分野別に特定の事業分野に極度に偏っているとは認められない。

他方、例えば、産業機械、消費財・小売などの分野は比較的案件数が少ない。機構の支援基準に合致する案件が、潜在的にこの図において均一に存在するとは必ずしも考えられないことから、図に一定の粗密があること自体は不自然では無く、機構の分散投資に向けた努力を否定するものではない。しかしながら、一方で、これらの産業は我が国産業全体の競争力を支える分野でもあり、積極的な案件発掘の努力を継続することが期待される。

加えて、健康・医療分野においては、これまで機構が支援を行ってきた創薬ベンチャー企業への出資に加え、医療機器開発や日本式医療（病院経営等）の海外展開についても、関連する団体とも連携をしつつ、積極的に支援を進めていくことが望まれる。

図6. 機構のステージ別、分野別投資先の分散状況（平成24年度末時点）



（ウ）個別投資案件に関する規律の確保

ここでは個別投資先に対する支援手法の概要及び平成 24 年度中に行った支援内容の概要について評価を行う。

平成 24 年度に行った主な個別案件別の支援内容については、巻末の別紙 2 に示すとおりであるが、個別案件の案件形成時には、法に則り、支援基準に基づき投資案件を精査し、投資決定前には、事前に大臣への意見照会を行った上で産業革新委員会における決定を行っていることが確認されている。産業革新委員会にて支援決定がなされた案件については、決定内容を機構のホームページ（<http://www.incj.co.jp/>）にて公表しており、大規模な案件や関心の高い案件についてはプレスに対して説明を行っている。その他、ホームページにおいて、投資先企業の概要、資金調達等の財務状況、投資戦略、投資検討手順、経営体制、組織・運営体制、事業報告などの情報を公表することで、広く情報を公開している姿勢がうかがえる。出資者である国民から機構に寄せられる期待に可能な範囲で応えていくためにも、今後情報公開のあり方については、『官民ファンドの運営に係るガイドライン』の内容に沿う形となるように努めていくことが望まれる。

平成 24 年度においては、Exit に至ったケースは無かったが、翌年度以降は Exit が見込まれることから、処分決定時の規律についても検討を要する段階となる。その際には、収益性改善に具体的な見込みがないままいつまでも徒に株式を持ち続けたり、十分な精査のないまま追加的に支援を行うことの無いよう、機構の投資事業全体での長期収益性の確保などの支援基準全体を念頭に置いて、バランスの取れた判断が求められる。

（エ）個別投資案件に関する民間投資ファンド等との補完性

機構は、民間ファンド等の活動を不当に妨げることがないように配慮するとともに、民間ファンド等と協調して投資を行うことが期待されている。また、支援基準においては、個別案件ごとに民間の資金供給が見込まれることが定められている。

機構は、個別案件ごとの支援決定に際して民間ファンドとの競合が無いかを毎回確認を行うこととしており、競合が無い場合にのみ機構が出資を実施することとしており、民間ファンド等の活動を不当に妨げることのないよう配慮がなされていることが認められる。

民間ファンドとの協調に関して、機構が既存企業に投資を行う場合には、まず既存株主に機構と同じタイミングでの追加の協調出資を働きかけており、投資先企業が既存株主以外の新たな共同投資者の加入を望んだ場合には、積極的に模索することとしている。ただし、株主の数が多すぎてガバナンスに支障を来している場合に、圧倒的な株主として機構が参加を求められるケースもあったことから、むやみに新規の株主を増やすことだけが良い結果をもたらすとは限らない点に留意が必要であろう。

また、機構が新設企業に投資を行う場合には、原則として民間事業者や民間ファンドと共

同で投資を行うこととしており、投資先企業の意向を踏まえた上で適切な共同出資者を模索することとしている。

上記を踏まえ、これまでに機構が平成 24 年度までに投資決定を行った個別案件における民間ファンドを含めた民間資金供給の状況は巻末の別紙 3 のとおりである。機構は平成 24 年度までに投資決定を行った案件につき、30 社の民間ベンチャーキャピタルと共同投資を行っている。

総じて民間資金の供給が行われていると評価できるが、一部、当初見込まれた民間の資金供給が実現していない案件が存在する。これについては、案件の特性も踏まえつつ適切な民間からの投資パートナーからの資金供給を可能な限り早急を実現することが望まれる。

（オ）責任ある投資執行体制の整備

機構においては、類似の民間事業者の慣行を踏まえ、特定事業活動を行う機構の役職員が責任を持って業務を行う投資執行体制を整備することが期待されている。機構においては、検討プロセスを明確に定義し、個別案件の意思決定を行う体制を構築するとともに、Ⅲで示した通り迅速な意思決定が求められるベンチャー案件等には、一定の金額以下の案件を対象として、通常案件に比べて簡略化された意思決定プロセスも用意されており、加えて根拠法の移行に伴う一定規模以下のベンチャー企業等への支援決定プロセスの簡略化も措置されており、ガバナンスと意思決定の迅速化とのバランスの取れた適切な投資検討プロセスが整備されていると評価できる。

なお、機構において、平成 23 年 9 月より業績連動報酬制度（いわゆる、キャリード・インタレスト）が導入されており、これにより、将来の投資リターンの最大化に向けて投資を担当する役職員の報酬インセンティブが整備されている。同制度における報酬は、個々人が担当した個別案件ごとの収益ではなく、機構全体の収益と連動する体系となっており、特定の収益性の高い案件に偏ることのないように設計されている。

更に、投資執行体制の強化・維持のためには、人材育成が重要であることは指摘するまでもない。機構は、以下のとおり自らの専門人材の育成を図るとともに、民間企業との協業等を通じた機構の経験・知識のスピルオーバー効果によって民間も含めた底上げを期待している。今後も積極的に人材育成を図ることが求められる。

＜機構による人材育成＞

1. 機構の専門人材の育成に関する事項

機構は、投資判断を行う専門スタッフ（投資担当者）が、多様な分野における投資案件の組成や投資後の経営支援に必要な知識・経験を早期に身につけられるよう以下の取組を実施。

①多様な人材の採用、多様な人材ミックスからの相互学習：

投資担当者として、事業会社、投資ファンド、金融機関、ベンチャーキャピタル、

弁護士、商社、コンサルなど多様なバック・グラウンドを持つ専門人材を採用。

案件に応じ異なる経験・専門性を有する人材をミックスしたチームを構成。自分に無い専門性や経験を他のチーム員から学習することによりスキルアップを実現。

②研修プログラムの提供：

自分に不足する専門知識、法令遵守等について多様な研修プログラムを提供。

③多数の案件関与による経験の蓄積：

1人年間10件弱の投資案件に直接携わることで、短期間に多くの経験を蓄積。

④社内での情報共有による学習機会の提供：

投資担当者は、全ての個別案件の進捗状況を報告・検討する投資連絡会（毎週開催）に参加することで、担当外案件についてもケーススタディできる。

⑤投資先への経営参加による経験の蓄積：

投資先企業に対して社外取締役や監査役として役職員を派遣。投資担当者が、投資ファンドの実務経験のみならず、実際の事業に関与し責任を持つ経験を蓄積。

2. 機構外部の人材に対するスピルオーバー効果

これら機構が直接雇用する人材の育成に加え、社外の人材へのスピルオーバー効果も期待できる。例えば、機構と民間事業会社や民間ファンド等と共同で投資を行うことで機構内に蓄積された経験・ノウハウが機構外に伝搬することによる派生的な人材育成効果、機構の専門人材がやがて民間に転出することによる知識・経験の伝搬などが期待される。

本評価では、株式会社産業革新機構が平成 24 年度に実施した業務の実績評価を行った。

これまでに行った支援案件はいずれも平成 24 年度末の段階で支援継続中であり、株式の売却等の処分が行われていないことから、投資収益にかかる実績の評価を行える段階に至っていない。これを前提に、昨年度に引き続き、ベンチャー等への投資の拡充のための体制整備、支援決定後の経営支援やモニタリング、支援案件全体のポートフォリオ管理、さらには政府の行う政策との連携について継続的に評価するとともに、昨年度の評価において機構へ検討を求めた点を中心に評価を行ったことが本年度の特徴である。

まず、機構が平成 24 年度に新たに行った支援決定は、いずれも支援基準を満たしており妥当なものであると認められる。次に、保有する株式の評価については、非上場企業の株式評価が一般に行われていない中、平成 24 年度の事業報告において「投資損失引当金」を計上することにより、投資先企業の経営状況等を基に将来の損失に備える会計処理を採用したことは、機構の持つ資産の価値、リスクを可能な限り、かつ保守的に見積もり可視化しようとする踏み込んだ試みとして評価してよい。今後 Exit 案件が現れ、投資損益が確定したり、時価評価できる上場株式が増加するものと考えられるが、引き続き非上場株式の評価に関してもこのような努力を継続することを期待する。

昨年度の業績評価で機構に検討を求めた点についても、具体的な改善が図られている。まず、投資実行後のモニタリング及び投資先の経営支援を行うための体制については、投資件数の増加に合わせて、投資部門の専門家とは別の経験を積んだ専門家を採用し、独立のポスト・インベストメント部門を新設するなど体制の整備が図られており、現時点では妥当なものと認められる。次に、ベンチャー投資体制の整備についても、機構内部でベンチャー投資を専門に扱う独立部門を新設するとともに、社内手続きの簡素化・迅速化が取られた。これらの取組の結果、ベンチャー等投資の数が明確に増加する徴候が見られており、効果的な措置がとられたことが伺える。しかしながら、ベンチャー企業等への資金供給を更に増加させるとともに、ベンチャー支援人材の育成を行うとの観点からは、民間のベンチャーファンドを活用した支援など、新たな取組の検討も求められる。このように、ポスト・インベストメント管理の充実、ベンチャー投資の加速化は今後も機構に大いに期待されることが想定される事項であり、引き続きこれまでの施策の効果を検証しながら、不断の改善を図っていくことが期待される。

投資事業全体のポートフォリオ管理の観点については、政策的な期待が高い一方で比較的风险が高いと考えられるベンチャー等案件への投資と、収益が比較的安定しているインフラ事業等の再編・海外経営資源活用案件への投資を時間差で行うことなどによって意図的にバランスさせる工夫が見られた。今後とも、リスク特性の異なる多数の案件をバランスさせつつ、政策目的の実現と中長期的な収益の両立に向け、引き続きの努力、取組が求められる。

最後に、機構の他に近年政府から機構と類似の資金供給を受ける新たな「官民ファンド」が複数誕生している。これらの新設官民ファンドと機構とはもとより政策目的や想定される

投資先を異にするが、これら官民ファンド間で互いに連携を図りながら各々の政策目的を実現していくことが求められる。特に、官民ファンド一般は、平成 25 年 9 月の『官民ファンドの運営に係るガイドライン』により、政策目的の達成状況を事後検証可能な指標 (KPI) 等を設定し公表することを求めている。今後、具体的な KPI の設定を含め、『官民ファンドの運営に係るガイドライン』を念頭におきつつ、官民ファンドの中でも先行する存在として、機構には責任ある組織運営が期待される。

平成 24 年度に支援決定を行った案件概要

① ニスティカ（光ファイバー用通信機器部品）

項目	内容
対象事業者	Nistica, Inc
支援決定月	平成 24 年 4 月
支援決定額	非公表
事業概要	ROADM（注）の主要部品となる Wavelength Selective Switch（波長選択スイッチ。以下、「WSS」という。）の開発・販売 （注）ROADM（Reconfigurable Optical Add and Drop Multiplexer） DWDM（Dense Wavelength Division Multiplexing：高密度波長分割多重方式）ネットワークにおいて、波長の挿入、分岐、通過を遠隔制御により行うことでネットワークの再構成を可能にするネットワーク運用技術。大容量の光ネットワークを低コストで効率よく運用する技術として、利用拡大が進んでいる。ますます増大する通信トラフィックを処理するために、より自由度の高いネットワーク運用が可能な次世代 ROADM システムの開発が進んでおり、今後、急速に導入が進むことが予想される。
支援基準との適合性	
（１）社会的ニーズへの対応	本事業は、米国のベンチャー企業と日本の通信機器メーカーによる協業によって、光通信機器（ROADM 機器）の基幹部品となる WSS を開発・販売するものであり、通信トラフィックの増大が見込まれているなかで、我が国の光通信インフラの増強・安定化に貢献することが期待される。また、日本企業が光通信機器又はその部品を海外展開するための足がかりとなることも期待され、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的ニーズに対応している。
（２）成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、次世代の ROADM システムに要求される高度な機能を満たすことができる WSS を開発・販売するものであり、今後、世界的に通信トラフィックは増加することが予想されているなかで、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 フジクラ及び NTT エレクトロニクスからの出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 新規株式公開を目指しており、株式売却による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。
（３）革新性	本事業は、我が国企業に存在する経営資源以外の経営資源を活用することで、情報通信基盤の構築に重要な光通信インフラ網の高度化や我が国の光通信機器産業が国際競争力を維持・強化することを

	期待できるものであり、革新性を有している。
大臣意見 (経済産業大臣)	1. 今般、株式会社産業革新機構が出資を検討している米国ニスティカ社の有する技術は、我が国の光通信機器産業のみならず、光通信インフラ網の高度化にも影響を及ぼす可能性があると認識している。 2. 株式会社産業革新機構は、将来、保有する株式の譲渡その他の処分を決定する時は、我が国の光通信産業全体のあるべき姿を念頭に、処分方法を検討し、また、経済産業省との緊密な連携を継続されたい。

② リプレックス（写真管理プラットフォーム）

項目	内容
対象事業者	リプレックス株式会社
支援決定月	平成24年5月
支援決定額	700百万円
事業概要	スマートフォン、デジタルカメラ、PCなどと連動した写真関連サービスなどの Web サービスの開発
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、日本企業が高いシェアを有するデジタルカメラ・プリンター・フラッシュカード等のデジタル写真関連市場において、グローバルに製品展開している日本のメーカー等との連携によって、複数の写真撮影機器の画像を一元的に管理する写真共有プラットフォームを提供するものである。インターネットとの連携・利活用によるサービスが提供されることで、対象事業者だけでなく、事業パートナー候補であるメーカー等の強みを活かすことにもつながり、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的とした先端技術の事業化のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、サービス面での独自性に加えて、米系 Web サービス企業が行えていなく日本メーカーが強い、写真関連ハードウェアと連携させるビジネスを志向することで、グローバルなサービス普及の加速化を目指すものであり、新たな付加価値を創出することが期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタルからの資金供給（既存株主による追加出資を含む）が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 新規株式公開を目指しており、市場での売却による資金回収が可

	能となる蓋然性が高いと考えられる。仮に新規株式公開できない場合であっても、本事業に関連する事業を行う企業等への持分譲渡等による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、ベンチャー企業が独自のソフトウェアを用いて、グローバルに製品展開している日本のメーカー等と協業することによって、グローバルなサービスの普及を目指すものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。また、本事業によって、事業パートナー候補である IT・エレクトロニクス企業の新規事業展開、新産業の創出につながることも期待できる。
大臣意見 (経済産業大臣)	1. 日本企業はハードウェアに強みをもつものの、インターネットとの連携・利活用による新規ビジネスへの対応が遅れている。事業のバリューチェーンの要所を押さえるプラットフォーム型ビジネスが圧倒的な競争優位を持つようになってきており、グローバルプラットフォームの構築を目指す日本企業への支援が求められる。 2. 今回、複数の写真撮影機器の画像を一元的に管理する写真共有プラットフォームを提供する企業に株式会社産業革新機構が資金を投じ、グローバルプラットフォームの構築を目指す日本企業を支援することで、投資先企業のみならず、パートナー候補である IT・エレクトロニクス企業の新規事業展開、新産業の創出につながることを期待する。市場・技術の変化が激しくリスクが高い事業であるものの、成長力ある新分野で日本発のプラットフォームが構築できた場合の経済的、社会的影響力は大きいと考えられる。 3. また、今回の投資は、アーリーステージの支援案件であり、リスク管理に留意することが必要である。株式会社産業革新機構は、同社の今後の事業段階に応じて、追加的な支援を検討するとともに、将来、保有する株式の譲渡等を検討する場合には、我が国の IT・エレクトロニクス産業への波及効果を十分に確保するよう、努められたい。

③ クレハ・バッテリー・マテリアルズ・ジャパン（リチウムイオン電池材料）

項目	内容
対象事業者	株式会社クレハ・バッテリー・マテリアルズ・ジャパン
支援決定月	平成24年7月
支援決定額	10,000百万円
事業概要	リチウムイオン電池（以下、「LiB」という。）用負極材の製造・販売及びLiB用バインダーの販売
支援基準との適合性	

(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、株主（クレハ・伊藤忠・クラレ）間の協業に加え、原料提供企業や将来的には他の電池材料メーカーも含めた連携の拡大を目指しており、電池産業全体の国際競争力強化に繋がることが期待され、更なる国民経済生産性の向上に資するという社会的ニーズに対応している。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、世界的に急成長する車載向けLiB市場において、車載用途（特にハイブリッド電気自動車）に適した電池特性と価格競争力を有する負極材を提供するものであり、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 クレハ、伊藤忠商事及びクラレからの出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 本事業に関連する事業を行う企業等又は共同出資者である事業会社への譲渡等による資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれる。
(3) 革新性	本事業は、共同出資者である大手化学メーカー同士が補完関係にある技術を持ち寄り、他の共同出資者である大手商社のネットワーク等を活用することで、グローバル展開を目指すものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることで、1社単独では実現することが困難な、車載（特にハイブリッド電気自動車）に適した電池特性と価格競争力を有する新素材を提供することが期待でき、革新性を有していると考えられる。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、車載用リチウムイオン電池の市場が急速に拡大すると見込まれることを踏まえ、参加企業が各々の強みを活かし、先行して積極的に投資を行うものである。また、その他の電池材料メーカーとの連携も将来的に拡大することを予定しており、電池向けの我が国素材産業の競争力強化に資するものと認識している。 株式会社産業革新機構は、将来、保有する株式の譲渡その他の処分を決定するときは、我が国電池産業全体のあるべき姿を念頭に、処分方法を検討し、また、経済産業省と緊密に連携を図るよう努められたい。

④ セレブレクス（ディスプレイ制御用半導体設計）

項目	内容
対象事業者	株式会社セレブレクス
支援決定月	平成24年8月
支援決定額	750百万円
事業概要	ディスプレイコントローラ用半導体集積回路の設計、開発、製造お

よび販売	
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、日本国内に存在する有力な半導体集積回路の設計に係る知的財産（以下、「IP」という。）を各種メーカー・ベンダとの連携により強化し、海外展開していくものであり、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。また、我が国の半導体・ディスプレイ産業が本事業による製品・ビジネスを活用することで、それぞれの製品に付加価値を創出することも期待できる。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的とした先端技術の事業化のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 ディスプレイ市場においては、ディスプレイの高精細化が急速に進められることが予想され、その周辺部材の一つであるディスプレイコントローラにも高機能化が求められるため、ディスプレイコントローラ市場の急速な成長が見込まれる。本事業は、急速に変化する市場において、大企業では取り組みづらい先端技術 IP の事業化をベンチャー企業の体制でスピード感をもって進めるものであり、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタル及び事業会社等からの資金供給を見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 本事業に関連する事業を行う企業等への持分譲渡等による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。また、新規株式公開も見込まれ、市場での売却による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、先端技術 IP を用いることによって、各種メーカー・ベンダとの連携を強め、グローバルで急速な市場展開を進めるものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。
大臣意見 (経済産業省)	株式会社産業革新機構は、将来、保有する株式の譲渡その他の処分を決定する時は、我が国の情報通信機器産業全体のあるべき姿を念頭に、処分方法を検討し、また、経済産業省との緊密な連携を継続されたい。

⑤Transphorm（パワーデバイスベンチャー）

項目	内容
対象事業者	Transphorm, Inc.
支援決定月	平成24年8月
支援決定額	3,000百万円

事業概要	GaN（窒化ガリウム）パワー半導体の開発・製造・販売
支援基準との適合性	
（１）社会的ニーズへの対応	本事業は、電力変換・制御に使用するパワー半導体市場で、従来から使用されているシリコンよりも高い電力変換効率が実現できる素材ある GaN を使用した半導体デバイスの開発・製造を行うものであり、電力損失の低減が見込まれ、省エネルギーによる低炭素社会の創出という社会的なニーズに対応している。また、我が国のエレクトロニクス産業が当該技術を活用し、省エネ化・高付加価値化することも期待でき、更なる国民経済生産性の向上に資する可能性を持っている。
（２）成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、電力損失を大幅に低減し、省エネ・環境改善に貢献できることから次世代パワーデバイスの一つとして有望視される GaN パワー半導体の開発・製造を行うものであり、新たな付加価値を創出することが見込まれる。また、パワーデバイス市場は、電力需要が急速に高まっているアジアを中心としたグローバルでの市場拡大が見込まれ、成長機会を獲得することが期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 日本インターが出資を実施。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 新規株式公開を目指しており、市場での売却による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。仮に新規株式公開できない場合であっても、本事業に関連する事業を行う企業（共同出資者を含む）等への持分譲渡等による資金回収も考えられる。
（３）革新性	本事業は、省エネルギーに貢献することが期待される GaN（窒化ガリウム）パワー半導体の技術を持った海外のベンチャー企業と日本のパワーデバイスメーカーとの協業により、グローバルに次世代パワーデバイスの提供を目指すものであり、我が国企業に存在する経営資源以外の経営資源を活用するという点で、革新性を有している。
大臣意見 （経済産業大臣）	株式会社産業革新機構は、将来、保有する株式の譲渡その他の処分を決定する時は、我が国の情報通信機器産業全体のあるべき姿を念頭に、処分方法を検討し、また、経済産業省との緊密な連携を継続されたい。

⑥Orphan Disease Treatment Institute（筋ジストロフィー治療薬）

項目	内容
対象事業者	株式会社 Orphan Disease Treatment Institute
支援決定月	平成 24 年 10 月

支援決定額	1, 650百万円
事業概要	ENA オリゴヌクレオチドを有効成分とするデュシェンヌ型筋ジストロフィー(以下、「DMD」という。)治療薬の開発
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、有効な治療方法が確立されていない希少疾患であるDMD の治療薬を開発するものであり、アンメット・メディカル・ニーズ(未充足の医療ニーズ)を充足することが期待され、健康長寿社会の実現という社会的ニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的とした先端技術の事業化のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、DMD 治療薬における「First in class」(画期的医薬品)又は「Best in class」(既存薬に対して明確な優位性を持つ医薬品)となる可能性があり、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 第一三共及び三菱 UFJ キャピタルからの出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 共同出資者又は製薬企業への譲渡等による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。
(3) 革新性	本事業は、有効な治療方法が確立されていない希少疾患であるDMD 治療薬を開発するために、大学、ベンチャー企業及び製薬企業等の先端技術・開発力を活用するものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。また、本事業は、希少疾病用医薬品の開発を積極化する契機となりうるという面でも、革新性が高いと考えられる。
大臣意見 (厚生労働大臣)	本事業は、現在有効な治療法がないデュシェンヌ型筋ジストロフィーの画期的な治療法となりうる新医薬品の研究・開発及び日本での承認申請を目指すものであり、日本の保健衛生の向上にも寄与する重要なものである。 本会社の事業が成立するためには、独立行政法人医薬品医療機器総合機構(PMDA)による相談・指導を受けることが必要不可欠であることから、適時適切に PMDA に相談を申し込まれたい。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、新会社への共同出資を通じて、希少疾病用医薬品に関する技術シーズを製薬企業へ橋渡しする意義を持つものである。今後、産官学が一体となった創薬事業のビジネスモデルの範となるよう適切に事業に取り組まれたい。

⑦中山アモルファス（アモルファス金属）

項目	内容
対象事業者	株式会社中山アモルファス
支援決定月	平成24年11月
支援決定額	1,300百万円
事業概要	アモルファス金属の製造およびアモルファス金属を使用した応用製品の設計、製造、販売
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、鉄鋼業界にとっての基幹技術であるアモルファス金属の領域において、10年来の研究開発によって産み出された革新的な技術を活用し、世界最高位の耐食性能、耐摩耗性能を備えるアモルファス金属を開発・製造するものである。複数の事業会社との協業により、通常の結晶構造を有した金属材料と比較して、耐食性、耐摩耗性、軟磁性等の面で優れているアモルファス金属が様々な用途で活用されることが期待でき、更なる国民経済生産性の向上に資するという社会的なニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的としたベンチャー企業のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、独自製法によって世界最高位の耐食性能、耐摩耗性能を備えるアモルファス金属を開発・製造するものである。これによって、新たな金属素材を市場に供給することができれば、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 中山製鋼所から会社分割を通じた資産承継が実施されている。また今後、本事業に関連する事業を行う企業等からの出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 対象事業者の将来の成長に資する事業会社又は共同出資者への持分譲渡による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。また、新規株式公開も見込まれ、市場での売却による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、ベンチャー企業が大企業内の技術資源を有効活用して、複数の事業会社等と協業することで、経営の効率化・事業推進のスピードアップを図るものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。また、本事業に用いられるアモルファス金属及びその製造方法は、従来の金属特性及び製法と比べて大きく異なっており、今後の金属板市場を抜本的に変革する可能性を秘めている。

大臣意見
(経済産業大臣)

株式会社中山製鋼所に対する支援決定については、意見なし

⑧ルネサスエレクトロニクス（半導体産業の再編）

項目	内容
対象事業者	ルネサスエレクトロニクス株式会社
支援決定月	平成24年11月
支援決定額	188,350百万円
事業概要	マイコン、アナログ半導体、パワー半導体、システムLSIの開発・製造・販売
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	対象事業者はマイコン（自動車や白物家電等の制御用の半導体）に強みを有しており、最先端の微細化技術・プロセスにより競合他社を圧倒する性能をもつマイコンの製造を実現している。特に、主力製品である車載用マイコンには、自動車産業との協働により高度な技術とノウハウが集積されており、我が国のみならず世界的にも評価されている。 東日本大震災時に車載用マイコンの生産が困難になったことで自動車の生産が停止するなど、対象事業者はサプライチェーン上の重要な位置を占める。加えて、対象事業者が製造するマイコンは、車載用のみならず、産業機械、家電等に幅広く業種横断的に使われることもあり、わが国産業の基幹的な役割を果たす重要な電子部品といえる。 また、マイコンによる高度なモーター制御や高効率インバーターなどがエネルギーの効率化に貢献することが期待され、電力需給上非常に大きな意義を有する。本事業は、この最先端技術の更なる高度化を図り、高性能、低消費電力、高集積、高信頼性を実現するマイコンの開発及び量産に向けた取組を進めていくものであり、我が国産業全体の更なる成長に貢献することが期待でき、更なる国民経済生産性の向上に資するという社会的ニーズに対応している。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、最先端の微細化技術を用いて、高性能、低消費電力、高集積、高信頼性を実現するマイコンの開発及び量産に向けた取組を進めていくものである。さらに、最先端の微細化技術により製造されたチップの性能を最大限発揮するために必要なソフト面での技術革新を組織の枠を超えた連携（M&Aを含む）によって実現することを目指しており、新たな付加価値の創出等が見込まれる。また、車1台当たりの搭載量の増加が見込まれる車載用マイコンや家電や産業機械向け等に用いられるアナログ・パワー半導体市場は、今後も拡大することが見込まれており、成長機会を獲得することが期待

	できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 事業会社（自動車メーカー、電機・精密機器メーカー、産業機械メーカー等）等による出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 市場での株式売却による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。
（３）革新性	本事業は、自前主義に拘ることなく、組織の枠を超えて新たな付加価値を創出することでグローバル市場において新たな事業の開拓を行うことを目指すものであり、組み込みソフト関連の技術を有する企業等との連携（M&A を含む）を通じて、ソフト面での強みを更に強化し、同社がユーザーである企業と築き上げてきた技術的優位性を更に確固たるものにすることが期待できる。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有するといえる。
大臣意見 （経済産業大臣）	産業革新機構は、ルネサスエレクトロニクスが、先端技術の獲得と供給体制の強化等を通じ、中核事業への経営資源の集中を迅速かつ徹底して進めることで、国際競争力、事業の収益性を一層高めることができる体制の構築に努めることにより、我が国半導体産業全体の体質強化につながるよう、積極的な役割を果たされたい。 産業革新機構は、将来、保有する株式の譲渡その他の処分を決定する時は、我が国の産業のあるべき姿を念頭に、処分方法を検討し、また、経済産業省との緊密な連携を継続されたい。

⑨アドバンスト・ソフトマテリアルズ（高分子材料開発）

項目	内容
対象事業者	アドバンスト・ソフトマテリアルズ株式会社
支援決定月	平成24年12月
支援決定額	500百万円
事業概要	高分子材料「スライドリングマテリアル（以下、「SRM」という。）」を用いた製品開発・製品販売
支援基準との適合性	
（１）社会的ニーズへの対応	本事業は、「強度を上げようとする」と脆くなってしまう」という従来の硬化性樹脂の弱点を補強・克服し、幅広い分野に適用されることが期待される素材である SRM を製品化するものであり、更なる国民経済生産性の向上に資するという社会的なニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的としたベンチャー企業のためのリスクマネー供給と認められる。
（２）成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、素材分野における画期的新技術である SRM を製品化す

	るものである。その優れた特性から様々な応用分野に製品の展開が図られており、新たな付加価値を創出することが期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタル及び事業会社等による資金供給（既存株主による追加出資を含む）が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 新規株式公開を目指しており、市場での売却による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。仮に新規株式公開できない場合であっても、本事業に関連する事業を行う企業等への持分譲渡等による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、大学と素材メーカーとの共同研究が中心であった国内の新素材開発において、大学発の技術を用いたベンチャー企業が複数のパートナー企業と連携し、共同で開発・量産化を目指すものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性がある。
大臣意見 (経済産業大臣)	アドバンスト・ソフトマテリアルズ株式会社の支援決定については、意見なし。

⑩ソーラーホールディング（イタリア太陽光発電事業）

項目	内容
対象事業者	Solar Holding S.r.l.
支援決定月	平成25年1月
支援決定額	非公表
事業概要	イタリア国内における太陽光発電事業
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	太陽光発電の導入が大きく進んでいる欧州では、太陽光発電事業に関し、先進的なノウハウを有している。本事業は、イタリアにて市場黎明期から太陽光発電事業を展開している海外の事業者との共同出資を通じて、日本企業が太陽光発電事業のグローバルな展開を行い、ノウハウを取得することを目指しており、こうした知見が国内にも浸透していくことや我が国の太陽光発電事業の国際競争力の強化に貢献することが期待でき、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。また、再生可能エネルギーの中心となりうる可能性を持った太陽光発電事業のグローバル展開を行うものであり、低炭素社会の創出等に資する取組である。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、市場が拡大している再生可能エネルギーの中心となりうる可能性を持った太陽光発電事業のグローバル展開を行うものであり、ノウハウの獲得及び事業リスクの分散等が見込まれ、こうし

	た知見の国内市場への浸透も含めて、新たな付加価値の創出を期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 三菱商事が出資を実施。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 本事業に関連する事業を行う企業等又は機関投資家（インフラファンド・年金基金等）への持分譲渡による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。
（３）革新性	本事業は、日本の商社が太陽光発電事業の先進的なノウハウを持つ海外企業との共同出資によって、海外において積極的に太陽光発電事業を展開するとともに、日本企業が海外大型太陽光発電事業の実績やノウハウを取得することを目指している。こうした知見が国内にも浸透していくことや我が国の太陽光発電事業の国際競争力の強化に貢献することが期待でき、太陽光発電という新エネルギーの分野において新たにグローバルな事業展開を行うために、我が国企業に存在する経営資源以外の経営資源を活用するという点で、革新性を有している。
大臣意見 （経済産業大臣）	本事業は、三菱商事株式会社との共同投資を通じて、海外の太陽光発電事業への進出やそこでのノウハウを取得することで、そうしたノウハウの国内太陽光発電市場への浸透や国内太陽光発電事業者の競争力の強化が期待されるものである。株式会社産業革新機構は、こうした効果が十分に発揮されるよう、適切に事業に取り組まれない。

⑪ミドクラ（ネットワーク仮想化）

項目	内容
対象事業者	Mido Holdings Ltd.
支援決定月	平成25年1月
支援決定額	1,200百万円
事業概要	ネットワーク仮想化ソリューションの開発
支援基準との適合性	
（１）社会的ニーズへの対応	本事業は、ネットワークの構成をソフトウェアで柔軟に設定できる仮想ネットワーク（Software Defined Networking、以下、「SDN」という。）ソリューションを提供することにより、クラウド等のインフラを最大限利用することを可能にするものである。また、クラウドサービスの更なる普及により、ネットワーク関連の機器・ソフトウェア分野の継続的な成長も見込まれ、更なる国民経済生産性の向上に資するという社会的ニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的としたベンチャー企業のためのリ

	スクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業において提供されるネットワーク仮想化ソリューションは、集中管理するためのコントローラに依存する従来の方式と異なり、SDN 市場では世界的に類を見ない分散型のアーキテクチャー（基本設計）を強みとしており、ネットワーク構築・変更の柔軟性、設備投資およびネットワーク運用に係るコストメリットなどの点で優れており、新たな付加価値の創出が期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタル及び事業会社等による出資（既存株主による追加出資を含む）が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 本事業に関連する事業を行う企業等への持分譲渡等による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。また、新規株式公開も見込まれ、市場での売却による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、従来と異なる革新的な技術を持つベンチャー企業が、日本のみならず、北米、欧州において、開発活動を展開し、クラウドサービスプロバイダーやシステムインテグレーター（またはネットワークインテグレーター）等との連携の中で、クラウド等のインフラを最大限利用することができる仮想化ネットワーク基盤の提供を目指すものであり、既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有すると考えられる。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、革新的なクラウド基盤技術を持つ Midokura. Pte. Ltd. を支援することで、グローバルに活躍する日の丸ベンチャーの創出を期待するものである。株式会社産業革新機構は、こうした効果が十分に発揮されるよう、適切に事業に取り組まれない。 また、今回の投資は、アーリーステージの支援案件であり、リスク管理に留意することが必要である。株式会社産業革新機構は、Midokura. Pte. Ltd. の今後の事業段階に応じて、追加的な支援を検討するとともに、将来、保有する株式の譲渡等を検討する場合には、我が国の IT・エレクトロニクス産業への波及効果を十分に確保するよう、努められたい。

⑫ワイヤレスグルーネットワークス（スマートグリッド制御ソフト）

項目	内容
対象事業者	Wireless Glue Networks Inc.
支援決定月	平成25年1月
支援決定額	450百万円
事業概要	異なる通信方式や通信規格間のデータ連携を実現するミドルソフ

トウェアの開発・販売	
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、異なる通信方式や規格間の相互接続（マルチプロトコル対応）を可能とする、言わば「翻訳」機能を有するミドルウェアの開発により、電力会社の設備投資を抑制するために需要家サイドにおけるピーク需要の抑制を促すデマンドレスポンス（以下、「DR」という。）技術やコスト削減のためのエネルギー管理システム（以下、「EMS」という。）のさらなる普及を目指すことで、既存の電力システムと情報通信技術の融合によるインフラの最適化、いわゆるスマートグリッドへの取り組みを進めるものであり、日本のエネルギーマネージメントの効率化に貢献することが期待できる。また、ソフトウェアを開発する海外ベンチャー企業との協業により、日本のデバイスメーカーが海外展開を推進することも期待でき、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業により提供されるミドルウェアは、様々な機器への組み込みが可能のため、今後機器メーカーとの共同製品開発により端末機器の低コスト化を通じた市場拡大と、将来的にはエネルギー分野以外への適用も期待されており、新たな付加価値の創出が見込める。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 東光電気及び民間ベンチャーキャピタルからの出資等による資金供給が見込まれる。また、転換社債型新株予約権付社債の普通株式への転換によって、ホシデンからの出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 国内外の事業会社（共同出資者を含む）への譲渡等により、資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。また、新規株式公開も見込まれ、市場での売却による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、エネルギー分野において、ソフトウェアを開発する海外ベンチャー企業の技術とノウハウを活用して、日本のデバイスメーカーのグローバル展開を推進するものであり、我が国企業に存在する経営資源以外の経営資源を活用するという点で、革新性を有している。
大臣意見 (経済産業大臣)	本案件について、株式会社産業革新機構は、東光電気株式会社の海外展開の推進を目的とし、将来行う保有株式の譲渡その他の処分もその目的に照らし整合的に判断するという投資方針を掲げており、それに沿って着実に対処されたい。

⑬日興テキスタイル（高付加価値型天然繊維）

項目	内容
対象事業者	株式会社日興テキスタイル
支援決定月	平成25年2月
支援決定額	3,000百万円
事業概要	高付加価値型天然繊維の紡績業（開発、自社製造及び外注製造、販売を行う）
支援基準との適合性	
（１）社会的ニーズへの対応	本事業は、高い技術をもつ繊維メーカーが主要繊維産地、他の繊維メーカー及び紡績機械メーカー等の周辺産業との連携による競争力強化し、グローバル展開を図るものである。近年の国内市場の縮小及び海外勢との価格競争に直面し、大変厳しい経営環境が継続している国内繊維産業において、拡大するグローバル市場への展開で成功事例を生み出すことは、オープンイノベーションによる直接的な波及効果にとどまらず、産業全体の底上げを期待でき、国民経済生産性の向上に資するという社会的ニーズに対応している。 加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的としたベンチャー企業のためのリスクマネー供給と認められる。
（２）成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、従来不可能とされていた、天然素材でありながら軽量、保温、はっ水、防臭、発熱等の機能を持つ高付加価値の天然繊維を製造するものであり、SPA といわれる企画・製造から小売りまでを一貫して行うアパレル企業等との協業により、付加価値の高い天然繊維素材により差別化された商品として消費者への訴求力を高めていくことを目指しており、新たな付加価値の創出が見込まれる。 また、グローバルなアパレル企業との協業により、拡大するグローバル市場のボリュームゾーン（購買層の多い価格帯）での提供が見込まれ、成長機会を獲得することが期待できる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 アイ・エス・ティから会社分割を通じた資産承継が実施されている。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 新規株式公開を目指しており、市場での売却による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。仮に新規株式公開できない場合であっても、本事業に関連する事業を行う企業等への持分譲渡等による資金回収も考えられる。
（３）革新性	本事業は、紡績業者と化学メーカーの持つ技術の組み合わせによって生まれた対象事業者の持つ技術・開発力をアパレル企業、他の繊維メーカー及び紡績機械メーカー等の周辺産業との連携の中で活用

	することによって、グローバル展開を図るものであり、既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、世界でも競争力を有する製品の国内外の生産体制を拡充することで、成長する海外市場に向けて事業展開する新しい試みであり、繊維産業全体の底上げを実現できるよう、適切に事業に取り組まれない。

⑭PRISM Pharma（ペプチド模倣化合物を用いた治療薬）

項目	内容
対象事業者	株式会社 PRISM Pharma
支援決定月	平成25年2月
支援決定額	1,000百万円
事業概要	タンパク質／タンパク質相互作用を制御するペプチド模倣化合物を用いた治療薬の開発
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、ペプチド模倣技術を用いた新薬開発を目指すものであり、乾癬、加齢黄斑変性、HIV（ヒト免疫不全ウイルス）、HCV（C型肝炎ウイルス）を適応症と想定しており、難治性疾患のアンメットメディカルニーズを満たすことが期待でき、健康長寿社会の実現という社会的ニーズに対応している。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的としたベンチャー企業のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、各対象疾患の治療薬における「First in class」（画期的医薬品）又は「Best in class」（既存薬に対して明確な優位性を持つ医薬品）となる可能性を秘めており、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタルによる出資（既存株主による追加出資を含む）が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 製薬企業等への持分譲渡等による資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。また、新規株式公開も見込まれ、市場での売却による資金回収も考えられる。
(3) 革新性	本事業は、ベンチャー企業がペプチド模倣技術を用いて、大学、製薬企業、医療機関及び専門家等と連携することによって、新薬の開発を行うものであり、既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。
大臣意見	本事業は、革新的な創薬技術の開発に係るものであり、日本の保

(厚生労働大臣)	健衛生の向上に寄与する可能性のある重要なものであると考えるが、リスクの高い事業であることから、本会社の事業が成立するためには、独立行政法人医薬品医療機器総合機構(PMDA)による相談・指導を受けることが必要不可欠であり、適時適切に PMDA に相談を申し込まれたい。 また、創薬への成功確率が高いと考えられる適応疾患に絞り込んで、研究開発を行うべきである。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、新規性及び独自性の高い化合物による新薬の開発により難治性疾患の治療ニーズを満たすことが期待される。リスクの高い初期開発段階からの投資であることから、リスク管理に留意しつつ、我が国のバイオベンチャーの成功事例となるよう適切に取り組まれたい。

⑮ アクアセラピューティクス（核酸医薬品）

項目	内容
対象事業者	株式会社アクアセラピューティクス
支援決定月	平成25年2月
支援決定額	450百万円
事業概要	ペリオスチンをターゲットとする日本独自の次世代核酸医薬品の開発
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、産学の技術を結集し、日本独自の核酸技術を用いて新薬の開発を行うものである。患者数が多く、アンメット・メディカル・ニーズが高い糖尿病網膜症やアトピー性皮膚炎等を適応症として想定しており、健康長寿社会の実現という社会的ニーズに対応している。また、日本独自の核酸技術を用いた新薬の開発において成功事例を産み出すことは、核酸医薬分野の発展に大きく貢献することが期待される。加えて、本支援はイノベーション基盤の強化を目的とした先端技術の事業化のためのリスクマネー供給と認められる。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、糖尿病網膜症やアトピー性皮膚炎等を適応症とした核酸医薬品を開発するものであり、アンメット・メディカル・ニーズを充足することが期待され、新たな付加価値の創出が見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間ベンチャーキャピタルによる出資が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 製薬企業への譲渡等により、資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。

(3) 革新性	本事業は、日本独自の核酸技術を用いた医薬品開発を行うために、ベンチャー企業、大学及び製薬企業等の先端技術・開発力を活用するものである。既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。
大臣意見 (厚生労働大臣)	本事業は、革新的な創薬技術の開発に係るものであり、日本の保健衛生の向上に寄与する可能性のある重要なものであると考えるが、リスクの高い事業であることから、本会社の事業が成立するためには、独立行政法人医薬品医療機器総合機構(PMDA)による相談・指導を受けることが必要不可欠であり、適時適切に PMDA に相談を申し込まれたい。 また、創薬への成功確率が高いと考えられる適応疾患に絞り込んで、研究開発を行うべきである。
大臣意見 (経済産業大臣)	本事業は、日本独自の技術の実用化によって核酸医薬品による治療を加速することが期待される。リスクの高い初期開発段階からの投資であることから、リスク管理に留意しつつ、我が国のバイオベンチャーの成功事例となるよう適切に取り組まれたい。

<追加投資>

①Miselu (ソーシャル楽器ベンチャー)

項目	内容
対象事業者	Miselu, Inc (ミセル)
支援決定月	平成24年6月
支援決定額	1,000百万円
事業概要	デザイン性、モバイル性の優れた、ネットに繋がるソーシャル楽器販売
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	日本企業が強いシェアを有する電子楽器市場において、対象事業者が、他事業者(グーグル等)とも連携して新たなネットワーク連携型の製品及びサービスを提供することで、急成長する市場を開拓するとともに、同分野における日本の伝統的楽器産業(ヤマハ等)の強みを活かすこととなり、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 世界的に急成長するソーシャルネットワークとの連携により、電子楽器サービスの世界的普及が見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 民間投資ファンド及び事業会社からの資金供給が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 事業の進展により一定程度の収益が見込まれ、関係事業者等への

	譲渡により、資金回収が可能となる蓋然性が高いと考えられる。
(3) 革新性	ベンチャー企業がこれまで困難であった産業の枠をこえた大企業との連携を進めることで、伝統的楽器産業だけでは困難であったユーザーにとって使い勝手の良いネットワーク楽器事業に取り組むものであり、革新性を有する。
大臣意見 (経済産業大臣)	Miselu, Inc. に対する出資については、意見なし

< 23年度に支援決定をし、24年度に公表した案件 >

①医療機器インキュベーションファンド

項目	内容
対象事業者	MedVenture Partners 株式会社及び当該会社が組成・運営する医療機器インキュベーションファンド(MPI-1号投資事業有限責任組合)
支援決定月	平成24年2月
支援決定額	4,400百万円
事業概要	医療機器を主とするライフサイエンス分野における企業に対する投資及び投資育成業務
支援基準との適合性	
(1) 社会的ニーズへの対応	本事業は、大学、公的研究機関及び中小企業で眠っている医療機器分野等の知財（特許、営業秘密、ノウハウ等）をパッケージ化した上で、外部専門家の開発支援を活用すること等によって、商業化するための道筋を整え、医療機器メーカー等にライセンスアウト又は売却するファンドを組成するものである。日本発の医療機器技術の商業化を目指すものであり、健康長寿社会の実現という社会的ニーズに対応している。 また、医療機器分野において、国内で完結することができる開発環境の整備により、日本の医療機器産業基盤の強化に寄与するものであり、我が国の潜在的な底力を発揮するという社会的なニーズに対応している。
(2) 成長性	【①新たな付加価値の創出等が見込まれるか】 本事業は、外部専門家の開発支援等によって商業価値を向上させるで、日本の大学等で眠っている技術の活用を図るものであり、日本発の革新的な医療機器の開発及び商業化につながることを期待され、新たな付加価値を創出することが見込まれる。 【②民間事業者等からの資金供給が見込まれるか】 知財を保有する企業及び医療機器メーカー等の民間事業会社又は民間ファンド若しくは民間金融機関からの資金供給が見込まれる。 【③一定期間以内に株式等の譲渡その他の資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれるか】 知財のライセンスアウト又はファンドが投資する開発目的会社の

	売却等によって資金回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれる。
(3) 革新性	本事業は、大学、公的研究機関及び中小企業等の組織の壁を越えて先端技術に係る知財（特許、営業秘密、ノウハウ等）をパッケージ化した上で、外部専門家の開発支援を活用すること等によって、商業化の道筋を整えるというものであり、既存の枠組みを超えて経営資源を組み合わせることとなり、革新性を有する。
大臣意見 (経済産業大臣)	本ファンドは、我が国の大学や企業等に存在し、活用が進んでいない知的財産の実用化を促し、ライフイノベーションを実現するという社会的意義を有する事業であると評価できる。 今後、国内の医療機器産業を成長産業として振興するため、出口となり得る国内医療機器メーカーの提案を積極的に受け付けるとともに、国内での研究機関における治験の実施も積極的に検討するよう努められたい。 事業の実施に当たっては、経済産業省と緊密に連携するよう努められたい。特に、中小企業等のものづくり技術を活かして医療現場のニーズに応える医療機器の開発・改良を推進する「課題解決型医療機器等開発事業」とは連携を密にし、相互の知見を共有・有効に活用できる体制を構築するよう努められたい。 また、本ファンドの運営を通じて、国内の医療機器インキュベーションシステムを構築するために必要な人材育成・環境整備に併せて努められたい。 各事業の売却後においても国内ものづくり企業が研究開発・生産等に関与できる可能性を提供するなど、我が国医療機器産業の発展に向けて、ものづくり産業の振興や雇用創出に貢献していただきたい。

＜平成 24 年度までに行った主な個別案件別の支援内容＞

(平成 24 年度末時点：支援決定順)

案件名	支援内容
アルプス・グリーンデバイス (平成 22 年 3 月支援決定)	社外取締役を 3 名派遣した。主力事業であるパワーインダクタ事業に経営資源を集中投下するために、支援決定金額内での追加投資を決定した。電流センサ事業において、初の量産出荷を実現した。
TRILITY (平成 22 年 4 月支援決定)	社外取締役を 1 名派遣した。民営化案件の受注と鉱山給水事業案件の受注活動に注力し、西オーストラリア初の PPP（官民パートナーシップ事業）案件受注と鉱山向けエンジニアリング会社の買収を行った。
ゼファー (平成 22 年 4 月支援決定) (※平成 23 年 3 月追加支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。無電源地域における携帯基地局向けの市場開拓に注力し、更なる研究開発や海外展開等の事業推進のために新たな追加投資を決定した。その後、海外（テレコム基地局）における風向きが急変する強烈な突風への対策に時間がかかること、海外での展開は負担が大きいことから、まずは日本国内の離島における電力バックアップ、防災対応に方向を変え、新たな展開をスタートした。
GENUSION (平成 22 年 4 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。次世代フラッシュメモリの開発に注力した。急拡大する中国の半導体メモリ市場に対応するため、中国現地法人を上海に設立した。ロームとの間でのライセンス契約締結を行った。
Aguas Nuevas (平成 22 年 6 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。鉱山向け給水事業等の新規案件の受注活動を支援した。
ライフサイエンス知財ファンド（LSIP） (平成 22 年 7 月支援決定)	国内の大学及び研究機関等から特許の調達に注力するとともに、事業化を見据えた知的財産のバンドリング方針を策定し、企業へのライセンス活動を開始した。また、権利を補強するためのインキュベーションを支援した。
エナックス (平成 22 年 7 月支援決定)	社外取締役を 3 名派遣した。新たな生産拠点として常滑市と上海に工場を建設するとともに国内・海外の拠点政策の再構築を行った。受託開発中心のビジネスモデルからの転換に向けて、新たな定置用電池製品の市場投入を実現し、上海の新工場（合併事業）が量産開始した。
国際原子力開発 (平成 22 年 9 月支援決定)	社外取締役を 1 名派遣した。福島事故後の原子力発電を巡る内外の状況を注視しつつ、引き続きベトナムでの原子力発電所受注に向けた活動を行った。
アネロファーマ・サイエンス	社外取締役を 2 名派遣した。非臨床試験の推進を支援し、

(平成 22 年 9 月支援決定)	米国での IND（新薬臨床試験開始届）申請の通過を受けて、支援決定金額内で臨床試験開始のための追加投資を行った。複数患者への投与を実施し、副作用もみられなかったため、臨床試験開始のプレスリリースを実施した。
日本インター (平成 22 年 10 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。COO（最高執行責任者）及び CFO（最高財務責任者）を外部から招聘して経営体制を強化するとともに、国内外における事業パートナーとの戦略的な協力を実現した。Transphorm 社に投資実行し、同社より GaN ダイオード前工程、後工程を受託した。キャッシュフロー創出を企図し在庫を削減し、前工程の分社化、早期退職の実施といった施策によりコストダウンを実行した。
中村超硬 (平成 22 年 12 月支援決定)	社外取締役を 1 名派遣した。この他、実務レベルでの経営人材を 1 名派遣し、経営管理体制を強化するとともに、太陽光発電向けのダイヤモンドソーワイヤー販売事業を立ち上げた。販売先の拡大、生産量の増加、生産性改善を行った。工場長として経験豊富な人材を紹介し、生産性改善の体制を強化した。
JEOL RESONANCE (平成 23 年 1 月支援決定)	社外取締役を 4 名派遣した。この他、実務レベルでの経営人材を 1 名派遣し、経営管理体制や海外事業推進体制の構築に注力するとともに新製品開発に着手した。
PEACH AVIATION (平成 23 年 3 月支援決定)	社外取締役を 1 名派遣した。人員採用やシステム構築等の運航体制構築に注力し、初便就航を実現した。欧州最大級の LCC（格安航空会社）であるライアンエアよりパトリック・マーフィー氏をアドバイザーとして招聘した。
衆智達 (平成 23 年 5 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。外部より経営トップを招聘。製品開発、販売・営業体制や経営管理体制の強化に注力した。
Miselu (平成 23 年 6 月支援決定) (※平成 24 年 6 月追加支援決定)	社外取締役 1 名を派遣した。投資後、ネット対応型ソーシャル楽器の開発に注力してきたが、市場環境の変化等を踏まえ、新しいコンセプトの製品開発を行うため、追加出資を行った。日本の楽器メーカーを中心に、多くのパートナー企業との連携を実現した。
Landis+Gyr (平成 23 年 6 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。共同投資家の東芝とともにガバナンス体制を整備するとともに、買収後の統合化プロジェクトを実行した。
All Nippon Entertainment Works (平成 23 年 6 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。コラボレーションパートナーとしてコンテンツ関連企業 14 社が参画した。CEO（最高経営責任者）として、グローバルのエンターテインメント業界との強固なネットワークを有するサンフォード・R・クライマン氏を招聘し、東京及びロサンゼルスにおける本格的活動を開始した。

ジャパンディスプレイ (平成 23 年 6 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。大塚氏（元エルピーダメモリ C00）を代表取締役として招聘した。新会社設立に向けた統合作業に注力するとともに、新規の生産ラインを設置するためにパナソニック液晶ディスプレイの茂原工場を買収した。
ファルマエイト (平成 23 年 9 月支援決定)	社外取締役を 1 名派遣した。この他、実務レベルの経営人材を 1 名派遣し、薬剤開発に特化した最適な組織体制へ変革するとともに、効率的な会社運営プロセス及びガバナンス体制を構築した。
ユニキャリア (平成 23 年 10 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。大森氏（元ユニデン代表取締役）を代表取締役として招聘した。
音声検索技術インキュベーション事業 (平成 23 年 12 月支援決定)	社外取締役を 2 名派遣した。技術検証作業及びインターネット上の動画サイト向け広告配信事業の事業計画検証に注力した。
Seajacks (平成 24 年 1 月支援決定)	社外取締役を 3 名派遣した。日本法人を設立し、日本の洋上風力発電市場の拡大を支援した。
スフェラーパワー (平成 24 年 3 月支援決定)	社外取締役 2 名を派遣した。シースルー新型太陽電池の事業化のため新会社設立し、後工程パイロットプラントの据付を完了した。
出版デジタル機構 (平成 24 年 2 月支援決定)	社外取締役 2 名を派遣した。凸版印刷から国内電子書籍取次最大手のビットウェイを買収し、これにより、ビットウェイが保有していた 20 万冊の電子書籍、人的リソース、ノウハウ、システムを獲得した。
グロザス (平成 24 年 3 月支援決定)	社外取締役 2 名を派遣した。日本のコンテンツプロバイダーとは 16 社との契約が完了、複数のコンテンツをグローバルプラットフォームを通じて現地に配信した。
ニスティカ (平成 24 年 4 月支援決定)	株主である NTT エレクトロニクスと多ポート WSS の共同開発を行った。米 Cyan、タイの Fabrinet および株主であるフジクラと共同で次世代ラインカードの開発契約を締結した。
リプレックス (平成 24 年 5 月支援決定)	社外取締役 2 名を派遣した。KDDI や東芝と積極的な連携を図り、製品レベルでのパートナーリングや、プレス発表等のマーケティング活動を共同で実施した。
クレハ・バッテリー・マテリアルズ・ジャパン (平成 24 年 7 月支援決定)	社外取締役 2 名を派遣した。開発担当としてセルメーカー出身者、営業担当として中国語・韓国語に長けた人材を採用し、体制を強化した。
セレブレクス (平成 24 年 8 月支援決定)	社外取締役 1 名を派遣した。会社設立直後の投資を行ったため、投資資金を活用して、会社立ち上げおよびデバイス開発をスタートした。デバイス開発については、これまでほぼ計画通り進んでおり、かつ高精細ディスプレイマーケットが想定以上に早く立ち上がってきたため、関係するシステムチップベンダーやディスプレイベンダーとの提携が進捗した。

Transphorm (平成 24 年 8 月支援決定)	社外取締役 1 名を派遣した。2012 年 10 月に既存投資先たる日本インターと共に投資実行後、GaN HEMT の開発が進捗し、前工程・後工程の日本インターへの委託が実現した。
---------------------------------	--

以下については、平成 24 年度末時点で投資未実行または投資後間もないため、案件名のみ記載。

- ・ Orphan Disease Treatment Institute (平成 24 年 10 月支援決定)
- ・ 中山アモルファス (平成 24 年 11 月支援決定)
- ・ ルネサスエレクトロニクス (平成 24 年 11 月支援決定)
- ・ アドバンスト・ソフトマテリアルズ (平成 24 年 12 月支援決定)
- ・ ソーラーホールディング (平成 25 年 1 月支援決定)
- ・ ミドクラ (平成 25 年 1 月支援決定)
- ・ ワイヤレスグルーネットワークス (平成 25 年 1 月支援決定)
- ・ 日興テキスタイル (平成 25 年 2 月支援決定)
- ・ Prism Pharma (平成 25 年 2 月支援決定)
- ・ アクアセラビューティクス (平成 25 年 2 月支援決定)

投資案件別 民間ファンド等の投資状況

(24 年度までに投資決定したもの：投資決定順)

案件名	民間投資ファンド等の投資状況（事業会社等による資金供給）
アルプス・グリーンデバイス	アルプス電気：[分割財産として拠出]
TRILITY	三菱商事、日揮：[出資]
ゼファー	民間ベンチャーキャピタル等：[出資]
GENUSION	半導体商社：[出資]
Aguas Nuevas	丸紅：[出資]
ライフサイエンス知財ファンド（LSIP）	武田薬品工業、第一三共、エーザイ、キッセイ薬品工業：[出資]
エナックス	ジャフコ：[出資]
アネロファーマ・サイエンス	製薬企業：[開発資金の一部を拠出]
国際原子力開発	9 電力会社、東芝、日立製作所、三菱重工：[出資]
日本インター	アジア系パワーデバイスメーカー：[出資]
中村超硬	ジャフコ等：[出資]
JEOL RESONANCE	日本電子：[分割財産として拠出] ジャパンスーパーコンダクタ テクノロジー（JASTEC）：[出資]
PEACH AVIATION	ANA、FIRST EASTERN：[出資]
衆智達	自動車部品加工の中小企業 13 社：[出資]
Miselu	日米エンジェル投資家：[出資]
All Nippon Entertainment Works	コンテンツ関連企業 14 社：[コラボレーションパートナーとして参画] （まだ民間資金の供給が実現していない）
ジャパندی스플레이	ソニー、東芝、日立製作所：[出資]
Landis+Gyr	東芝：[出資]
ファルマエイト	民間ベンチャーキャピタル：[出資]
ユニキャリア	日産自動車、日立建機：[出資]
音声検索技術インキュベーション事業	産総研、産総研ベンチャー：[技術供与] USTREAM Asia：[ビジネスパートナーとして参画] （まだ民間資金の供給が実現していない）
Seajacks	丸紅：[出資]
スフェラーパワー	京セミ：[会社分割で事業譲渡] 日立ハイテク：[出資]
出版デジタル機構	講談社、集英社、小学館、その他出版社等：[出資]
グロザス	ニフティ：[出資]
ニスティカ	フジクラ、NTT エレクトロニクス：[出資]
リプレックス	リードキャピタル、環境エネルギー投資：[出資]
クレハ・バッテリー・マテリアルズ・ジャパン	クレハ、クラレ、伊藤忠商事：[出資]

セレブレクス	ニッセイキャピタル、環境エネルギー投資、大和企業投資等：[出資]
Transphorm	日本インター：[出資]
筋ジストロフィー症治療薬開発会社	第一三共、三菱 UFJ キャピタル：[出資]
中山アモルファス	中山製鋼所：[会社分割で資産及び知財等の移管]
ルネサスエレクトロニクス	トヨタ自動車、日産、デンソー等の民間企業 8 社によるコンソーシアム：[出資]
アドバンスト・ソフトマテリアルズ	東京大学エッジキャピタル等：[出資]
ソーラーホールディング	三菱商事、ソーラーベンチャー：[出資]
ミドクラ	サンブリッジグローバルベンチャーズ、NTT インベストメント・パートナーズ、イノベティブ・ベンチャーファンド等：[出資]
ワイヤレスグルーネットワークス	東光電気などの民間企業：[出資]
日興テキスタイル	インダストリアル・サミット・テクノロジー：[会社分割で資産及び知財等の移管]
Prism Pharma	DBJ キャピタル、大和企業投資、ジャフコ等：[出資]
アクアセラピューティクス	ひびしんキャピタル、DOGAN Investments, Inc、三菱 UFJ キャピタル：[出資]

(参考) 基本情報 (平成 25 年 3 月末現在)

1. 本社

東京都千代田区丸の内一丁目 4 番 1 号

2. 資本金

(億円)

区分	期首残高	期末残高
政府出資金	1,420.0	2,660.0
民間出資金	100.1	140.1
資本金合計	1,520.1	2,800.1

3. 役員状況

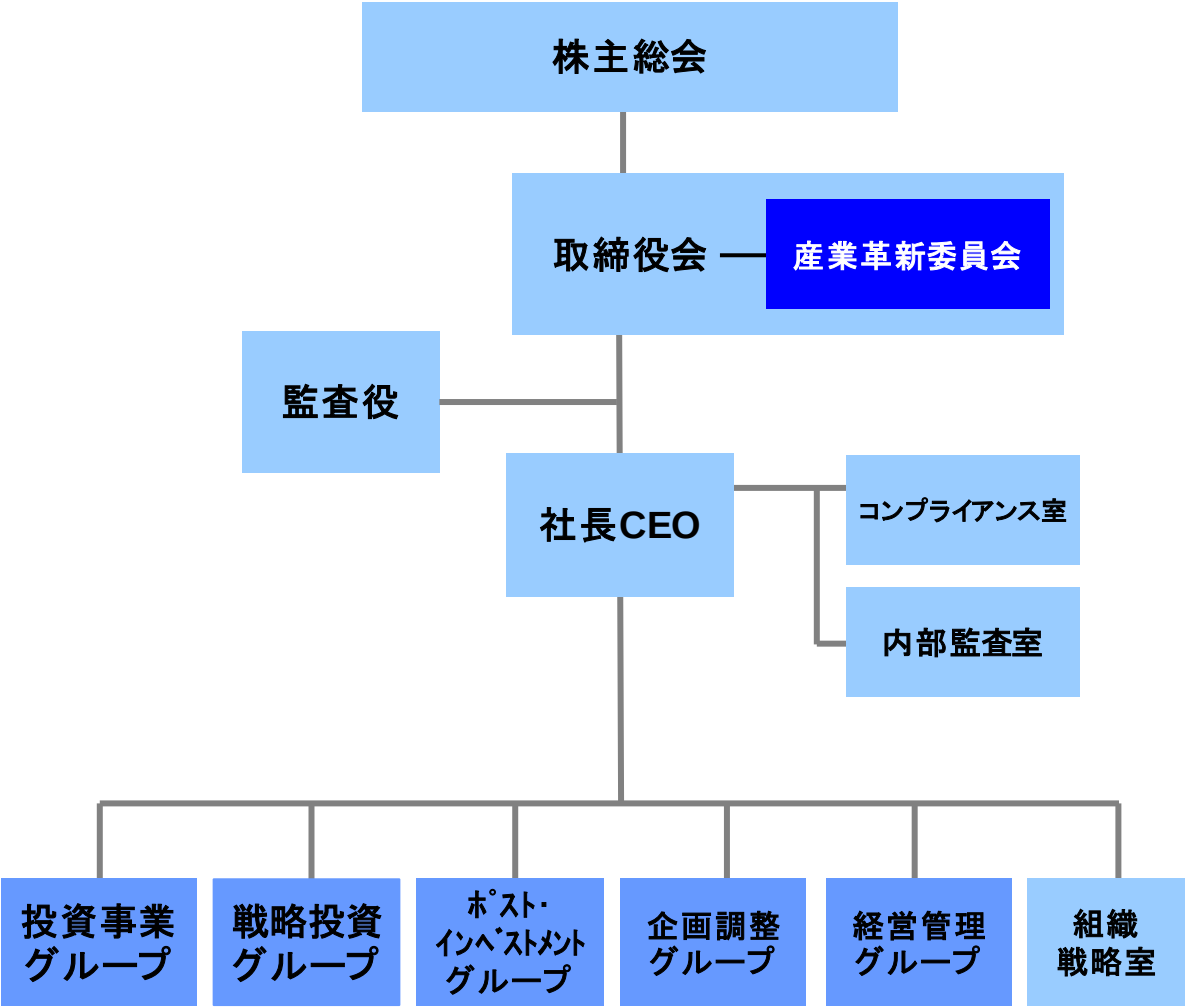
役職	氏名	重要な兼職状況
※代表取締役社長	能見公一	東京電力株式会社社外取締役
専務取締役	朝倉陽保	
◎取締役	吉川弘之	独立行政法人科学技術振興機構研究開発戦略センター長
※取締役	國井秀子	リコーＩＴソリューションズ株式会社取締役会長執行役員
※取締役	棚橋 元	森・濱田松本法律事務所パートナー弁護士
○取締役	三村明夫	新日本製鐵株式会社代表取締役相談役
※取締役	武藤 徹一郎	公益財団法人がん研究会上席常務理事・メディカルディレクター（代表理事）
※取締役	吉田淑則	J S R株式会社 取締役相談役
監査役	高浦英夫	

注) ◎は産業革新委員長、○は産業革新委員長代理、※は産業革新委員を示す。

4. 従業員

従業員数	前期末比増減	平均年齢	平均勤続年数
112 名	32 名	38.4 歳	1.83 年

5. 組織図



※戦略投資グループ及びポスト・インベストメントグループを平成 24 年度に新たに設立。
戦略投資グループは、ベンチャー企業等への支援案件を専ら担当し、ポスト・インベストメントグループは、投資実行後から処分決定に至る過程を担当するために設立。

6. 財務諸表

① 貸借対照表

(平成25年3月31日現在)

(単位：千円)

科 目	金 額	科 目	金 額
(資 産 の 部)		(負 債 の 部)	
流 動 資 産	382,486,289	流 動 負 債	212,514,963
現 金 及 び 預 金	104,453,091	短 期 借 入 金	210,500,000
営 業 投 資 有 価 証 券	272,775,411	リ ー ス 債 務	6,287
投 資 損 失 引 当 金	△4,896,530	未 払 金	838,710
営 業 貸 付 金	10,000,000	未 払 費 用	122,473
前 払 費 用	65,152	未 払 法 人 税 等	97,056
そ の 他	89,164	繰 延 税 金 負 債	772,323
固 定 資 産	92,863,312	賞 与 引 当 金	169,573
有 形 固 定 資 産	462,689	そ の 他	8,538
建 物	349,407	固 定 負 債	19,016
工 具 器 具 備 品	287,365	リ ー ス 債 務	19,016
リ ー ス 資 産	29,940	負 債 合 計	212,533,979
減 価 償 却 累 計 額	△204,023	(純 資 産 の 部)	
無 形 固 定 資 産	3,462	株 主 資 本	261,420,932
ソ フ ト ウ ェ ア	3,462	資 本 金	140,005,000
投 資 そ の 他 の 資 産	92,397,160	資 本 剰 余 金	140,005,000
関 係 会 社 株 式	92,000,223	資 本 準 備 金	140,005,000
投 資 損 失 引 当 金	△55,050	利 益 剰 余 金	△18,589,067
長 期 前 払 費 用	1,127	そ の 他 利 益 剰 余 金	△18,589,067
そ の 他	450,859	繰 越 利 益 剰 余 金	△18,589,067
		評 価 ・ 換 算 差 額 等	1,394,690
		そ の 他 有 価 証 券 評 価 差 額 金	1,394,690
		純 資 産 合 計	262,815,622
資 産 合 計	475,349,601	負 債 ・ 純 資 産 合 計	475,349,601

(記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。)

② 損益計算書

（ 自 平成 24 年 4 月 1 日
至 平成 25 年 3 月 31 日 ）

（単位：千円）

科 目	金 額	
売 上 高		183,866
売 上 原 価		4,936,197
売 上 総 損 失		4,752,330
販 売 費 及 び 一 般 管 理 費		4,237,003
営 業 損 失		8,989,334
営 業 外 収 益		
受 取 利 息	90,604	
有 価 証 券 利 息	14,895	
為 替 差 益	83,860	
そ の 他	290	189,651
営 業 外 費 用		
支 払 利 息	303,747	
株 式 交 付 費	451,199	754,947
経 常 損 失		9,554,630
特 別 損 失		
事 務 所 移 転 費 用	181,179	
関 係 会 社 投 資 損 失 引 当 金 繰 入	55,050	236,229
税 引 前 当 期 純 損 失		9,790,859
法 人 税 、 住 民 税 及 び 事 業 税		3,800
当 期 純 損 失		9,794,659

（記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。）

③ 株主資本等変動計算書

（ 自 平成 24 年 4 月 1 日
至 平成 25 年 3 月 31 日 ）

(単位：千円)

	株 主 資 本				評 価 ・ 換 算 差 額 等	純 資 産 合 計
	資 本 金	資 本 金	利 益 金	株 主 資 本 合 計	そ の 他 有 価 証 券 評 価 差 額 金	
		剰 余 金	剰 余 金			
		資 準 備 金	繰 越 利 益 金			
当 期 首 残 高	76, 005, 000	76, 005, 000	△ 8, 794, 408	143, 215, 591	212, 768	143, 428, 360
当 期 変 動 額						
新 株 の 発 行	64, 000, 000	64, 000, 000	—	128, 000, 000	—	128, 000, 000
当 期 純 損 失	—	—	△ 9, 794, 659	△ 9, 794, 659	—	△ 9, 794, 659
株主資本以外の項目の 当期変動額（純額）	—	—	—	—	1, 181, 921	1, 181, 921
当期変動額合計	64, 000, 000	64, 000, 000	△ 9, 794, 659	118, 205, 340	1, 181, 921	119, 387, 261
当 期 末 残 高	140, 005, 000	140, 005, 000	△ 18, 589, 067	261, 420, 932	1, 394, 690	262, 815, 622

（記載金額は、表示単位未満の端数を切り捨てて表示しております。）

7. 支援基準

株式会社産業革新機構支援基準（平成26年経済産業省告示第7号）

一 特定事業活動支援の対象となる特定事業活動が満たすべき基準

機構が特定事業活動支援を行うに当たっては、支援の対象となる特定事業活動が、次のいずれにも該当し、かつ、対象事業者が公的な資金による支援を受けることに鑑み、当該特定事業活動を確実に実施する経営体制を整備する等、適切な経営責任を果たすことが見込まれることを支援を行う要件とする。

イ 社会的ニーズへの対応

当該特定事業活動が、国内外のエネルギー・環境問題への対応、健康長寿社会の実現、我が国の潜在的な「底力」の発揮による更なる国民経済における生産性の向上その他の社会的ニーズに対応したものであること。

ロ 成長性

当該特定事業活動が、次のいずれにも該当すること。

(1) 新たな付加価値の創出等が見込まれること

当該特定事業活動が機構による支援を受けることで、対象事業者において高い生産性が実現することが見込まれること、又はグローバル市場において新たな事業の開拓を行うこと等、対象事業者が新たな付加価値を創出することが期待されること。

(2) 民間事業者等からの資金の供給が見込まれること

機構による支援と協調して、民間事業者等からの出融資等により当該特定事業活動に対して資金の供給が行われることが見込まれること。

(3) 取得する株式等の処分の蓋然性が高いと見込まれること

機構が支援決定を行ってから一定期間内に、機構が保有する対象事業者の株式等の譲渡その他による資金の回収が可能となる蓋然性が高いと見込まれること。

ハ 革新性

当該特定事業活動が、次のいずれかに該当する事業形態をはじめとして、その他の事業者の経営資源の有効活用に資する革新性を持つ事業形態を有することにより、我が国の次世代の国富の増加につながる産業の創出に寄与するものであること。

(1) 先端基礎技術の結集及び活用

基礎研究分野において、企業や大学等の組織の壁を超えて先端技術に係る知的財産を集約し、それらを組み合わせて他の事業者に対してライセンスを供与するものであること。

(2) ベンチャー企業等の経営資源の結集及び活用

大企業等における将来の活用又は事業化につなげることを念頭に、ベンチャー企業の有する有望な技術に支援し、また、当該企業の経営資源の結集や活用を図るものであること。

(3) 技術等を核とした事業の再編・統合

当該特定事業活動に係る技術又は事業を外部に切り出し又は複数の技術若しくは事業を組織の壁を超えて集約して、新たな技術の開発又は新たな製品若しくはサービスの提供に取り組む等、技術等を核とした事業の再編を伴うものであること。

(4) 我が国に存在する経営資源以外の経営資源の活用

環境・エネルギー、医療・介護・健康等の戦略分野において我が国に存在する経営資源以外の経営資源を活用するものであって、国内における生産活動又は雇用を確保しつつ、新たな製品若しくはサービスの開発、新たな産業分野への進出又は国内外における新たな需要の開拓を図るものであること。

二 特定事業活動支援全般について機構が努めるべき事項

特定事業活動支援はリスクの高い事業への支援であり必ずしも全ての特定事業活動が成功するものではないことに鑑み、機構が特定事業活動支援を行うに当たっては、安定的な業務運営を確保する観点から必要な事項である次のいずれにも適合するよう努めることとする。

イ 投資事業全体としての長期収益性の確保

特定事業活動支援を通じて保有する株式等の処分等を行うことによって得られる総収入額が、少なくとも機構の全ての事業期間を通じて必要な総支出額を上回るように、事業年度毎に進捗状況を適宜評価しつつ、機構が行う投資事業に係る長期収益性を確保すること。

ロ 投資事業全体として分散投資となること

特定事業活動支援の対象となる特定事業活動が、特定の事業分野等に過度に偏ることがないように、適切な分散投資を行うこと。

ハ 個別投資案件に関する規律の確保

特定事業活動支援として行われた個別投資案件について、機構が事業・収支計画の策定、経営体制の確保、ハンズオン支援を含む投資後のフォローアップ等を適切に実施することにより、対象事業者の事業の成長と収益性の向上を厳格に目指す等、規律ある投資を行うこと。

ニ 個別投資案件に関する民間投資ファンド等との補完性

特定事業活動支援として行われた個別投資案件について、機構が率先して一定のリスクをとって資金供給をする等、民間事業者のみでは通常実現しがたい事業活動を後押しするという観点を十分踏まえるとともに、機構の個別投資案件に対する収益目標が類似の民間投資ファンド等の収益目標と比較して著しく異ならないようにする等、類似の民間投資ファンド等の活動を不当に妨げるようなことがないように配慮すること。また、民間投資ファンド等と協調して投資を行っていくことの重要性も踏まえること。

ホ 責任ある投資執行体制の整備

類似の民間事業者の慣行を踏まえ、機構の役職員の賞与等を対象事業者の業績と連動させる等、特定事業活動支援に関する業務を行う機構の役職員が責任をもって業務を行

うことができる投資の執行体制を整備すること。

三 備考

この告示において使用する用語は、法において使用する用語の例による。

8. 官民ファンドの運営に係るガイドライン（平成25年9月27日）

官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議決定案

日本経済を停滞から再生へ、そして成長軌道へと定着させるため、成長戦略により、企業経営者の、そして国民一人ひとりの自信を回復し、「期待」を「行動」へと変えていき、澱んでいたヒト・モノ・カネを一気に動かしていく。大胆な新陳代謝や新たな起業を促し、研究開発を加速し、地域のリソースを活用し、農林水産業を成長産業にし、日本の産業と企業のグローバル化を促進し、社会資本整備等に民間の資金や知恵を導入する。これらの施策を推進するために、財政健全化、民業補完に配意しつつ、官民ファンドが効果的に活用されることが期待されている。

官民ファンドが民間資金の呼び水として効果的に活用されるためには、①各々の政策目的に応じた投資案件の選定・採択が適切に行われていること、②投資実行後のモニタリングが適切に行われていること、③投資実績が透明性を持って情報開示されており、監督官庁及び出資者たる国及び民間出資者に適時適切に報告されていること、④成長戦略の観点から特に重視すべき、創業・ベンチャー案件への資金供給について特段の配慮がなされていること、⑤官民ファンドが民業圧迫になっておらず、効率的に運用されていること、等が重要である。政府としては、関係行政機関が官民ファンドを設立して終わりにするのではなく、日本経済の成長のため、官民ファンドが政策目的に沿って運営されるよう、官民ファンドの活動を評価、検証し、所要の措置を講じていくことが必要である。

このような観点から、官民ファンドの運営上の課題について、世耕内閣官房副長官を座長として、関係府省と有識者からなる「官民ファンド総括アドバイザー委員会」を開催して検討を行い、同委員会として、「官民ファンドの運営に係るガイドライン」（以下「ガイドライン」という。）をまとめた。今後、関係府省一体となって定期的に官民ファンドの運営状況等の検証を行うこととするため、今般、「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議」（以下「閣僚会議」という。）を設け、ガイドラインを閣僚会議決定とするとともに、閣僚会議の下に、関係府省と有識者からなる「官民ファンドの活用推進に関する関係閣僚会議幹事会」（以下「幹事会」という。）を置き、これらをガイドラインに基づいて定期的な検証を行う場として位置づけることとする。

なお、閣僚会議及び幹事会での検証は、閣僚会議の構成員となる各府省の大臣が所管するもののうち主なもの（注1）を中心に行うこととするが、構成員以外の府省が所管のものも含め、他のファンドの検証へのガイドラインの活用についても継続的に検討していくこととする。

（注1）検証を行う主たる官民ファンドは、（株）産業革新機構、（独）中小企業基盤整備機構、（株）地域経済活性化支援機構、（株）農林漁業成長産業化支援機構、（株）民間資金等活用事業推進機構、官民イノベーションプログラム、（株）海外需要開拓支援機構、耐震・環境不動産形成促進事業、（株）日本政策投資銀行における競争力強化ファンド

1 運営全般（政策目的、民業補完等）

- ① 公的資金の活用であることに鑑み、法令上等の政策目的に沿って効率的に運営されているか。また、民業補完に徹するとともに、各ファンドの政策目的の差異、対象となる運用先の差異が適切に把握されているか。
- ② 政策的観点からのリスク性資金であるが、国の資金であることにも十分配慮された運用が行われているか。
- ③ 法令上等の政策目的に沿ってベンチャー企業支援や地域経済を支える地元企業（地域での起業を含む）支援等のために必要十分な資金供給等がなされているか。また、そのために必要な組織構成（投資態勢、窓口体制、人材育成機能等）となっているか。
- ④ 各ファンドと民間のリスクマネー供給（民間のプライベートエクイティ、ベンチャーキャピタルファンドや銀行のメザニン等）との関係・役割分担等は適切に理解されているか。
- ⑤ ファンド全体の業績評価について、ファンド設立・運営の趣旨を踏まえ、中長期的な視点から総合的に実施されているか。
- ⑥ 支援が競争に与える影響を勘案したものとなっているか。
- ⑦ サンセット条項の下、限られた期間内で民間プレイヤーの呼び水となり、将来民間で活躍できる事業創造の核となる人材を育成する目的が共有されているか。
- ⑧ 閣僚会議及び幹事会に対して、各ファンドが政策目的にかなった運営を行っているかについての定期的な報告が、正確かつ透明性をもって行われているか。

2 投資の態勢及び決定過程

2.1 投資の態勢

- ① 案件発掘及びデューディリジェンスを行う主体は十分な能力を保有しているか。
- ② 投資に係る決定を行う組織の役割が明確化され、適切に開催され、機能しているか。（注2）
- ③ 執行部を中立的な見地から監視、牽制する仕組みの役割が明確化され、導入され、機能しているか。（注2）
- ④ 投資に係る決定を行う組織を監視、必要に応じて牽制する仕組みの役割が明確化され、導入され、機能しているか。また、通常の投資に係る決定を行う組織から上位の決定を行う組織への重要な意思決定案件等の付議について、適切な仕組みのもとに行われるようになっており、機能しているか（大型案件、標準的な投資案件でない案件、想定内であっても初めて行う案件、利益相反が懸念される案件等の付議案件の明確化等）。（注2）
- ⑤ 投資プロフェッショナルの報酬は適切か（給与・賞与レベル、成功報酬、競業避止義務等の退職に関する制限の有無等）。
- ⑥ ファンドオブファンズとなる官民ファンドの場合、特にファンドオブファンズ業務を行うことに対応した監視、牽制の仕組みの役割が明確化され、導入され、機能しているか。

（注2）具体的なそれぞれの組織の機能及び要件の内容については別添に記載。

2.2 投資方針

- ① 投資方針、チェック項目は、政策目的に沿って、適切なものか（業種、企業サイズ、事業ステージ、リスク選好度等から見て、当該ファンド全体としての運用対象は政策目的に沿ったものか（標準類型等））。
- ② 投資に当たって、その定性面と定量面から以下の点は検討されているか。
 - ・ 成長戦略への貢献の度合い、成長戦略との整合性の評価
 - ・ 民間資金の呼び水機能
 - ・ 民業圧迫（民間のリスクキャピタルとの非競合の担保等）の防止や競争に与える影響の最小限化（補完性、比例（最小限）性、中立・公平性、手続透明性の原則の遵守等）
 - ・ 投資採算（投資倍率、回収期間、IRR等）、EXIT実現可能性の確認
 - ・ 利益相反事項の検証と確認（ファンドへの出資者との関連取引のチェック、案件の共同出資者との条件の公平性等）

2.3 投資決定の過程

- ① 投資に係る決定を行う組織で政策目的に基づいた投資の基本的な方針等に従って検討されているか。また、適切な手続きによる審査を経て投資に係る決定を行う組織で中立的な立場から決定されているか。投資に係る決定を行う組織で否認された案件は適切な検証を経て否認されたか。
- ② 案件の選別は、持込投資案件総数、投資検討実施件数（DD実施件数）、投資に係る決定を行う組織への付議案件数、投資提案件数、投資決定案件数等からみて、適切に行われているといえるか。

2.4 経営支援（ハンズオン）

- ① 経営支援（ハンズオン）を行うファンドにおいては適切に経営支援が行われているか。

2.5 投資実績の評価及び開示

- ① 次の点を踏まえて、適切にモニタリングを行っているか。
 - ・ 財務諸表等の指標に基づくモニタリングの基準を設定する
 - ・ 投資先企業（注3）の財務情報や経営方針等の企業情報を継続的に把握する
 - ・ EXITの方法、時期は、個別の案件ごとに取決め、円滑な退出を確保する
- ② 時価評価は適切に行われているか（内部評価と外部監査の有無）。
- ③ 別案件及びファンド全体において、政策目的との関係で効果的な運用となっているか。（運用目標や政策目的の達成状況が事後検証可能な指標（KPI）等を個別案件において設定し評価を行っているか、また、ファンド全体のKPIについても設定、公表がされているか等）
- ④ 投資実績に対するモニタリングや評価の基本となるべき開示情報が、可能な限り数値化されているか。

（注3）ここで言う投資先企業は、ファンドからの直接の投資先その他、プロジェクトファイナンスで形式上JVやSPCなどを受皿として出資する場合については、当該受皿となるものを

実質的に運営する主体等を指す。

2.6 投資の運用方針の見直し

① 投資の運用実績の評価に基づき、運用方針の変更等が適切に行われているか。

（実績の評価、投資後のモニタリングにおいて、個別案件ごとのターゲット（PLやBS等の指標）、ターゲットから外れた場合の対応、個別案件のEXITを判断する基準、運用失敗の場合の判断基準とその場合の対応などが適切に行われているか）

3 ポートフォリオマネージメント

① 個別の案件でのリスクテイク（その際、政策的な必要性の説明責任を果たせるか）とファンド全体での元本確保のバランスを取るポートフォリオマネージメントは適切に行われているか。またポートフォリオマネージメントを確保する態勢（責任者、組織等）は整備されているか。

② 投資実績、運用実績を評価し、運用方針の変更などを行える態勢が整備され、機能しているか。そのために必要な投資後のモニタリングについては、投資チームとは別のチームが行う等、態勢が適切に整備されているか。

4 民間出資者の役割

① 民間出資者に求める役割が明確化されているか。

② 各ファンドの投資案件に対する民間出資者のインセンティブや動機は確認されているか。

③ 民間出資の条件（手数料や成功報酬、特別な利益供与などのサイドレターの有無、案件によるオプトアウト条項（競合他社への出資の忌避等）の有無、出向者やオブザーバーでの受入の有無等）は適切なものか。

④ 各ファンドは民間出資者に対して、民間ファンドと民間出資者との関係を参考にし、投資実績を適時適切に報告しているか。

- ・投資決定時における投資内容（投資先企業名、事業内容、投資額等）、決定プロセスや決定の背景の適切な開示に加え、投資実行後においても、当該投資について適切な評価、情報開示を継続的に行い、説明責任を果たしているか。

- ・投資実行後において、各投資先企業についての財務情報、回収見込み額、出資に係る退出（EXIT）方針、投資決定時等における将来見通しからの乖離等について、適時適切に報告しているか。

5 監督官庁及び出資者たる国と各ファンドとの関係

① 監督官庁及び出資者としての国と、投資方針の政策目的との合致、政策目的の達成状況、競争に与える影響の最小限化等について、必要に応じ国からの役職員の出向を可能とする措置を講じるなど、密接に意見交換を常時行うための態勢を構築しているか。

② 投資決定時における適切な開示に加え、投資実行後においても、当該投資について適切な評価、情報開示を継続的に行い、国民に対しての説明責任を果たしているか。

③ 監督官庁であり出資者である国が、政策目的の実現及び出資の毀損の回避の観点から、

各ファンドによる投資内容及び投資実行後の状況等について適時適切に把握するため、各ファンドは次の事項について、監督官庁及び出資者それぞれに、適時適切に報告しているか。

- ・ 投資内容（投資先企業名、事業内容、投資額等）、投資決定のプロセスや背景等
- ・ 投資実行後における、適切な評価に基づく、各投資先企業についての財務情報、回収見込み額、出資に係る退出（E X I T）方針、投資決定時等における将来見通しからの乖離等

- ④ 守秘義務契約により上記の運用報告が妨げられる場合において、当該守秘義務契約の存在及びその理由について事前の説明も含め適切に報告しているか。

（別添）官民ファンドに求められる組織体制

