

○経済産業省告示第百九十四号

産業競争力強化法（平成二十五年法律第九十八号。以下「法」という。）第百二条第一項の規定に基づき、株式会社産業革新投資機構（以下「機構」という。）が特定資金供給の対象となる特定投資事業者及び当該特定資金供給の内容を決定するに当たって従うべき基準を、次のように定めたので、同条第四項の規定に基づき公表する。

平成三十年十月一日

経済産業大臣 世耕 弘成

（令和六年経済産業省告示第二百七号 一部改正）

株式会社産業革新投資機構投資基準

一 基本的考え方

日本経済について、長引くデフレを背景に国内投資を抑制する「コストカット型経済」から投資・賃金・物価も伸びる「成長型経済」への移行を促し、これらを持続的成長へつなげるための国内投資・イノベーションの好循環の実現を図るとともに、Society5.0（必要なもの・サービスを、必要な人に、必要な時に、必要なだけ提供し、社会の様々なニーズにきめ細かく対応でき、あらゆる人が質の高いサービスを受けられ、年齢、性別、地域、言語といった様々な違いを乗り越え、生き活きと快適に暮らすことのできる社会）の実現を図るため、第四次産業革命や地政学的リスクの高まりなどを背景とした国際経済秩序や競争条件の変化及び気候変動など民間だけでは対応できない社会的課題への要請などに対応することが求められている。そのような中で、自らの経営資源以外の経営資源の有効な活用を通じた産業活動の革新が重要となっており、スタートアップの挑戦や、事業ポートフォリオの組換え・強化等を目指す既存企業の果敢な経営判断を後押しし、国際的な視野で成長を目指す企業の戦略投資を支える必要性が高まっている。

しかし、我が国では、現状においても、産業活動の革新を支えるリスクマネーが質・量ともに不足している状況にある。このため、リスクマネー供給の拡大を通じて特定事業活動を行う事業者の持続的成長を実現し、それが更なる国内へのリスクマネー需要を喚起するというリスクマネーの好循環を創出することが、引き続き、重要な政策課題となっている。

国内におけるリスクマネー供給の拡大に向けては、まず、国内機関投資家等がリスクマネーの供給者として一層の役割を果たすことの前提として、投資に関してリスクに見合う成果が得られること、すなわち、特定事業活動を行う事業者が企業価値を大幅に高めていくことが必要である。また、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から、民間事業者だけでは対応が難しい、一定期間時間がかかる等のリスクがある分野の特定事業活動を推進することも重要である。加えて、民間の投資機関との協業や、投資人材の育成等を通じて我が国産業の成長に向けた民間主体のリスクマネー供給環境の整備に努めることが期待される。

これらの政策的意義を踏まえ、機構は、認可特定投資事業者を通じて、投資をはじめとする資金供給その他の支援を行うことにより、我が国における特定事業活動を推進し、もって我が国産業の競争力強化に貢献することとする。

なお、その際、機構は、事後評価及び成果主義の徹底、現場での迅速かつ柔軟な意思決定の確保等を通じた投資機能の強化を図りながら、政策的に重要な分野での投資・価値増大・処分等を通じ、投資成果の最大化を目指すことで、国等の財産を預かる投資機関としてフィデューシャリー・デューティーを果たすこととする。

二 特定資金供給を特に重点的に実施すべき事業分野の選定に関する事項

イ 特定資金供給を特に重点的に実施すべき事業分野

上記一の基本的な考え方に基づく我が国の重要な政策課題や民間だけではリスクマネーが十分に供給できない事業分野への資金供給に対応する観点から、機構が特定資金供給を特に重点的に実施すべき事業分野は、以下の(1)から(4)までとする。

(1) 国内投資・イノベーションの好循環の創出

機構は、新しいビジネスの創出や将来の我が国を支える新しい稼ぐ力の創出に資する事業の育成を進めながら Society5.0 の実現を図るとともに、資源・エネルギー制約や気候変動など将来にわたる世界的な社会課題を成長の源泉と捉えて、これらの課題を解決するGX（グリーントランスフォーメーション）やDX（デジタルトランスフォーメーション）による新しいビジネスやイノベーションの創出を図ることが、今後の我が国産業の国際競争力を維持・強化していくうえで不可欠であることを踏まえ、国内投資及びイノベーションの好循環に資する特定事業活動であって、我が国産業の競争力強化に寄与する事業分野等での活動を支援する特定投資事業者に対し、特に重点的に特定資金供給を実施する。

具体的には、AI、IoT、ロボットといった第四次産業革命に関する技術の社会実装の他、バイオ・創薬・ヘルスケア、モビリティ、宇宙、素材、電子デバイス等の国際競争力を持ちうる事業分野や、世界的な社会課題を起点に、世界さらには人口減少下でも中長期的に国内で需要が拡大することが見込まれる半導体、蓄電池、産業機械、航空機・次世代空モビリティ、医療機器等の事業分野、及びこれらを組み合わせた事業活動等、持続的な成長が必要であり、長期かつ大規模なリスクマネー供給を必要とする事業分野とする。

(2) スタートアップの創出・育成

機構は、経済成長とイノベーションの担い手であるスタートアップの創出・育成を加速させるため、グローバル市場等において果敢に挑戦するスタートアップによる特定事業活動であって、我が国産業の競争力強化に寄与する活動を支援する特定投資事業者に対し、特に重点的に特定資金供給を実施する。

具体的には、グローバルな経済圏において競争力をもって持続的に成長することを目指すグローバルユニコーン（企業価値が10億ドル以上となる未上場スタートアップ）の創出に向けて、有望なスタートアップの裾野を拓げる上で重要なシード・プレシード段階及び事業規模の拡大期において資金を要するグロース段階をそれぞれ支える特定投資事業者、グローバル市場への進出を目指すスタートアップ及び研究開発から社会実装までに長い期間と大規模な資金を要するディー

ブテックスタートアップをそれぞれ支援する特定投資事業者、並びに既に発行済みの非上場株式を既存の投資家から譲り受けて当該スタートアップが十分な成長を遂げる機会を創出するためのセカンダリー投資を行う特定投資事業者及び株式市場に上場済みのスタートアップの持続的かつ飛躍的な成長を支援する特定投資事業者等、スタートアップエコシステムの発展を大きく促進するものに対する長期かつ大規模な特定資金供給とする。

(3) 大学発スタートアップ・中堅企業等による地方に眠る経営資源の活用

機構は、高い潜在性を有する地方の大学発スタートアップ及び国内投資を通じた事業の拡大により地域の良質な雇用を生み出すとともに、経営資源の集約化等により前向きな新陳代謝の担い手としての役割を果たしている中堅企業等のように、現在、リスクマネー供給の仕組みが確立していないことにより事業化や成長の契機を十分に与えられていないものによる特定事業活動であって、我が国産業の競争力強化に寄与する活動を支援する特定投資事業者に対し、特に重点的に特定資金供給を実施する。

具体的には、高い収益やイノベーションの創出が期待できる技術が多数あるにもかかわらず、リスクマネー不足や人材確保等の課題から、十分に活用されていない地方の大学発スタートアップや中堅企業等の資金需要に対応するための特定資金供給とする。

(4) 市場・ビジネス環境の変化に対応する事業再編の促進

上記(1)に掲げる産業競争力強化に寄与する事業分野及び(3)に掲げる中堅企業等において、機構は、資源・エネルギー制約や気候変動問題、地政学的リスクに起因するグローバルなサプライチェーンの再構成等、市場環境・ビジネス環境が大きく変化する中で、企業自らが変革し、GXやDXを含めた大規模な成長投資、事業再編や新規事業創出等の経営改革を進めることが重要であることを踏まえ、昨今のビジネス環境の変化に事業再編や新陳代謝等を通じて対応することができる事業分野において、民間のみでは対応が難しいリスク・事由を持つ、中長期の成長投資や業界再編等を伴う政策的意義の高いものに係る特定事業活動であって、我が国産業の競争力強化に寄与する活動を支援する特定投資事業者に対し、特に重点的に特定資金供給を実施する。

その際、大型の事業再編において必要となるエンゲージメント活動（長期かつ建設的な対話）による企業価値の向上を図る大規模なエンゲージメントファンドが我が国において数少ない現状を踏まえ、機構は、特定投資事業者の量的補完等により、同種のファンドの組成や活用を積極的に図ることとする。

ロ 特定資金供給を実施すべき事業分野の選定に関するその他の事項

リスクマネーは、産業の新陳代謝を進めるためにこそ活用されるべきであり、機構は、本来市場から退出すべき者の救済を目的とする資金供給は行わないこととする。

機構は、国内民間投資ファンド等の対応力や事業者の資金調達能力及び事業の収益性等から政策的支援の必要性が認められない事業分野等における事業活動に対する資金供給等を行う国内民間投資ファンド等については、原則として特定資金供給の対象としないこととし、国内民間投資ファン

ドの対応状況等の環境変化を踏まえた特定資金供給の対象の見直しを適宜行いつつ、機構が期待される我が国のリスクマネー供給の先導役としての役割に注力することとする。

機構による特定資金供給は、SDGs（持続可能な開発目標）、ESG投資（環境、社会、企業統治に配慮している企業を重視及び選別して行う投資）といった世界的な潮流も踏まえ、社会全体に及ぼす影響にも配慮することとする。

三 特定資金供給の内容等に関する事項

イ 特定資金供給の内容等に関する基本的事項

(1) 機構は、上記二の特に重点的に特定資金供給を実施すべき事業分野に対する特定資金供給を行うに当たっては、上記一の政策課題を喫緊の課題と捉え、迅速にその取組を進めるため、特定投資事業者の組成に主体的に関与するなど、必要な対応を行うよう特に留意することとする。

(2) 機構は、国内民間投資ファンドの育成及び連携並びに国内外の機関投資家等による資金供給の拡大を図り、民間主体のリスクマネー供給のエコシステムを確立するとの観点も踏まえ、共同GP（無限責任組合員）やLP（有限責任組合員）出資を通じた特定資金供給も積極的に実施することとする。

ロ 特定資金供給全体の管理について

機構は、特定資金供給全体の管理について、次の(1)～(4)に掲げる事項に留意することとする。

(1) 機構は、市場の動向や投資対象の性質を踏まえ、特定資金供給の規模について、機構による投資全体の規模との関係で全体としての収益を損なうリスクも踏まえ、適切な規模とすること。

(2) 機構は、認可特定投資事業者を通じた資金供給について、国内のリスクマネー供給拡大に向けた国内外からの資金供給を確保する観点から、認可特定投資事業者が行う資金供給の対象分野の特性等を踏まえつつ、可能な限り機構以外によるLP出資等による資金供給を確保するよう努めること。

(3) 機構は、特定資金供給の対象が特定の事業分野等に過度に偏ることがないように、全体のバランスを踏まえた資金供給を行うとともに、全体として長期収益性が確保されるよう、リスク管理を徹底すること。

(4) 機構は、認可特定投資事業者ごとに、収支状況等の見直しを、ファンドの特性等に応じて定期的に見直し、大幅な損失の発生が見込まれる認可特定投資事業者が生じた場合など、必要に応じて、投資方針を見直すこと。また、当該収支状況等の見直し等について、経済産業大臣に対し適時適切に報告すること。

ハ 対象となる特定投資事業者に関する事項

機構は、特定投資事業者について、次の(1)～(3)に掲げる事項に留意するものとする。

- (1) 短期的な利益の追求のみを重視するなど、法及び本投資基準に適合しない特定投資事業者への資金供給は行わないものとし、認可特定投資事業者ごとに、政策目標と収益目標を設定し、達成状況を評価することとする。
- (2) 特定投資事業者及び特定事業活動を行う事業者が公的な資金を受けることに鑑み、特定投資事業者は、特定事業活動に対する資金供給等の支援を行うに当たっては、当該支援を受ける事業者が特定事業活動を適切かつ確実に推進する体制を有する等、特定資金供給の目的を果たすことが見込まれることを前提に運用を行うこと。なお、機構は、機構が法による規律を受けることを踏まえ、特定投資事業者に対し、必要な措置を講じることとする。
- (3) 最終投資先に海外において特定事業活動を行う事業者を含む特定投資事業者である場合には、当該特定投資事業者による投資事業が、我が国における特定事業活動の推進に資するものであり、ひいては我が国産業の競争力強化に寄与するものを、特定資金供給の対象とすることとする。

ニ 民間投資ファンド等との補完、協調・連携について

- (1) 機構がその発行している株式の3分の2以上に当たる数の株式を保有する特定投資事業者が、特定事業活動を行う事業者に資金供給を行う場合には、当該特定投資事業者が率先して一定のリスクをとって資金供給をする等、政策的意義が高く、その実現のためには民間投資ファンド等のみでは通常実現しがたい事業活動を後押しすることとし、その際、民業補完を徹底した上で民間投資ファンド等との協業等を積極的に図ることとする。また、機構は、民間主体のリスクマネー供給環境の実現に向けて、国内民間投資ファンド等によるリスクマネー供給の先導役及び国内民間投資ファンド等の育成役としての役割、並びに機構の業務が終了した後も国内民間投資ファンド等の成長や新陳代謝が継続的に行われる環境の整備を図ることが期待されていることに特に留意することとする。
- (2) 機構は、民間投資ファンド等との連携を通じた投資先のネットワークの活用やノウハウの伝達等の外部効果を我が国において特定事業活動を行う事業者にもたらしめ、民間投資ファンドや業界団体とのネットワークを積極的に構築し、我が国において十分大きな規模の特定投資事業者を組成する動きを活性化させていくなど、我が国のリスクマネーの好循環の創出に中心的な役割を担うことが期待されていることに特に留意することとする。

四 取得する特定投資事業者の有価証券及び債権の譲渡その他の処分の期限に関する事項

機構は、経済事情、認可特定投資事業者の事業の状況等を考慮しつつ、法で定める期限までに、保有

する全ての有価証券及び債権の譲渡その他の処分を行うよう努めなければならない。その際、機構は、認可特定投資事業者ごとに、有価証券及び債権の譲渡その他の処分の期限を定めるときは、これに基づき対応することとする。

五 人材の育成及び活用その他の資金供給以外の支援の内容

機構は、特定投資事業者に対し投資をはじめとする資金供給その他の支援を行うに当たって、その業務が円滑かつ確実に実施される体制を構築することとし、特に専ら出資を行う業務に従事する職員については、認可を受けた予算の範囲内において、優秀な人材を確保するとともに、若手の育成及び活躍の推進に配慮することとする。

また、機構は、特定投資事業者に対して、投資人材のマッチング、国際的な連携に関する助言、国際水準の投資実績及び成果に関する評価とデータの提供、調査能力の向上による高度な分析に関する情報の提供など、我が国において、最先端の取組を進めることにより、ベンチャーキャピタル及びプライベートエクイティファンド等の投資手法の進化に寄与していくこととする。

また、機構は、「資産運用立国実現プラン」（令和5年12月資産運用立国分科会取りまとめ）や足下のファンド業界の状況に鑑み、引き続きEMP（新興運用業者促進プログラム）に積極的に取り組むこととする。

六 その他特定資金供給を行うに当たって機構が努めるべき事項

イ 責任ある投資執行体制の整備

機構は、機構や認可特定投資事業者、それらの取締役等の間において利害が相反する取引を防止する点に留意しつつ、事後評価と成果主義の徹底等を通じ、適切な規律と現場での迅速かつ柔軟な意思決定を両立することとする。

これを実現するため、個別の特定投資事業者への特定資金供給の決定及び評価を行う産業革新投資委員会は、その過半数を投資実務や経営、技術等に精通した専門家からなる社外取締役とする等として、産業革新投資委員会の独立性及び実効性を担保することとする。

産業革新投資委員会は、認可特定投資事業者による特定事業活動に対する資金供給その他の支援について、本投資基準の適合性を定期的にモニタリングし、当該モニタリングの結果について、経済産業大臣に報告することとする。

特に、政策の有効性を高め、国民の行政に対する信頼確保に資するため、政府がEBPM（証拠に基づく政策立案）に関する取組を進めている状況を踏まえ、機構は、当該モニタリングに際しては、設定した認可特定投資事業者ごとの政策目標と収益目標も含めて、投資活動の現状をデータに基づき定量的に評価し、それに応じて的確な対策を講じることとする。

我が国の産業競争力強化の観点から機構に対する政策的な要請が高まる中で、機構は、中長期にわたり持続的な投資活動を行っていく際の人材等の経営資源を安定的に確保するとともに、限られた財源の中で真に政策的意義の高いものに投資対象を絞り込んだ上で投資活動を行うことが重要であ

り、機構は中期的な支援方針や資金計画を立てながら適切な体制を構築することが必要であることについて配慮することとする。

ロ 事業活動の実施状況に関する外部有識者等からの意見聴取

機構は、その業務が産業構造及び国際的な競争条件の変化に対応するための高度に専門的かつ実践的な知見を活用することが求められるものであるため、有識者・専門家による外部アドバイザーとの意見交換を積極的に行い、政策目的に沿った活動が行われるよう留意することとする。

ハ 投資内容・実績の開示

機構は、認可特定投資事業者ごとに、投資をはじめとする資金供給等の実績や収益の状況等について、国民に対し、積極的に情報開示を行うこと。

七 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。

この告示の施行後五年を経過した後適当な時期において、経済事情の変動及び経済財政政策の進捗並びに我が国におけるリスクマネー供給の状況を勘案し、必要があると認めるときは、この告示について所要の見直しを行うものとする。