



設立10周年を迎えて

2019年3月期の取り組み報告と 今後の課題

2019年7月24日

株式会社 INCJ

基本方針

オープンイノベーションを通じて
次世代の国富を担う産業を育成・創出する

基本方針

- 収益性・実現可能性と、社会的な意義（投資インパクト）を重視
- 中長期のリスクマネーを提供
（実投資額に対する長期の回収倍率（Multiple of Cost : MoC）を重視）
- 民間だけではリスクが高く投資が困難な分野への投資
（民間企業・民間ファンドと協働し、呼び水効果を創出）

投資基準

- ①社会的ニーズへの対応、②成長性および③革新性が認められること



1

2019年3月期の取り組み

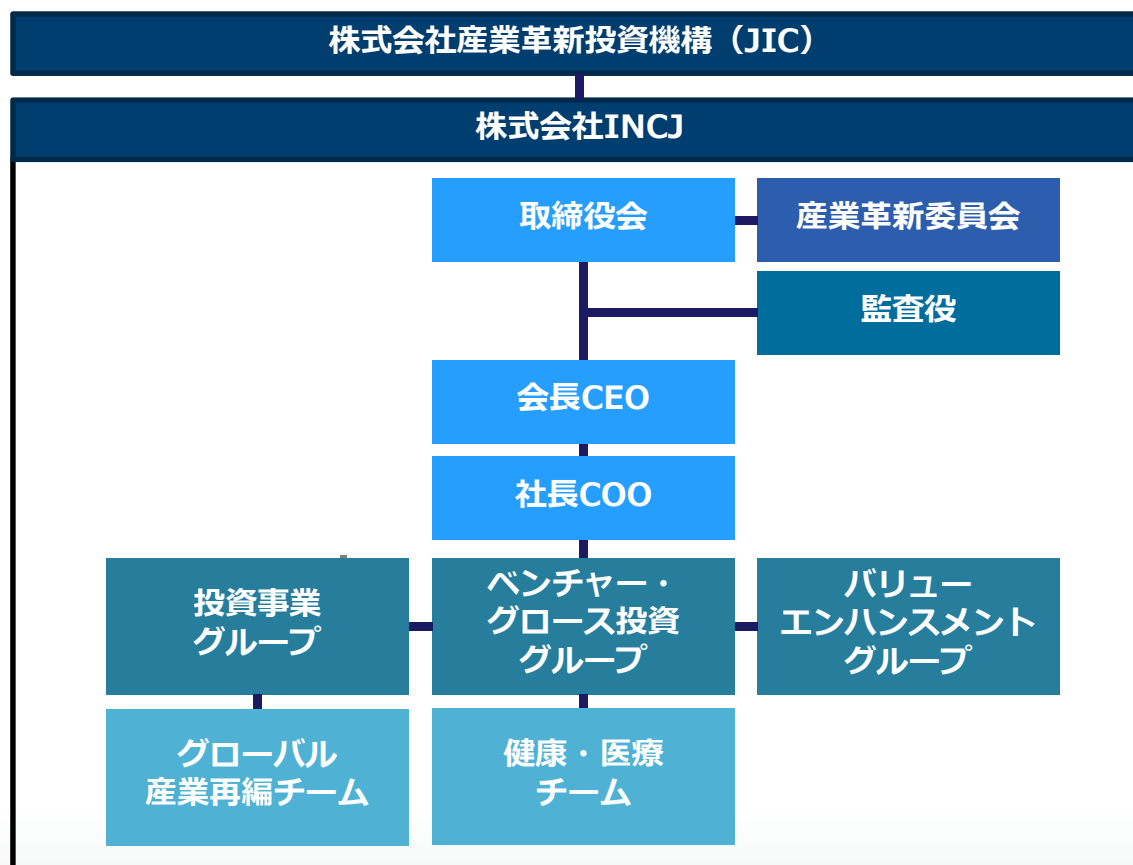


活動指針

- 産業革新投資機構（JIC）の設立後も、これまで通りの方針に従った新規・追加投資を実行する
- 広範かつきめ細かい経営支援により、投資先の事業価値を高める
- 社会的インパクトと財務リターンを最大化するエグジット戦略を実行する
- 社内外での人材育成、発信、ネットワーキングを通じ、投資のエコシステム作りに貢献する

実施体制・組織

2025年3月末に向けて、既投資先へのマイルストーン投資・追加投資を行いつつ、投資先の価値向上とExitに向けて取り組む。



注1) ミドルバックオフィス業務については、JICに業務委託を行っている。

注2) 2018年9月の会社分割後も、投資・Exitの案件ごとに経済産業大臣に意見照会を実施している。

新規・追加投資およびエグジット案件

No.	日付	投資先名	発表内容
1	2018.04.16	株式会社光コム	新規投資決定
2	2018.04.18	ペプチスター株式会社	新規投資決定
3	2018.04.24	豪州水道事業会社(TRILITY)	Exit (株式譲渡)
4	2018.04.26	ルネサスエレクトロニクス株式会社	Exit (株式一部売却)
5	2018.05.22	株式会社タベルモ	新規投資決定
6	2018.06.04	株式会社キュラディムファーマ	追加投資決定
7	2018.06.14	株式会社中山アモルファス	Exit (支援決定の撤回)
8	2018.06.29	株式会社ABEJA	追加投資決定
9	2018.07.03	UMITRON PTE. LTD.	新規投資決定
10	2018.08.03	Treasure Data Inc.	Exit (株式譲渡)
11	2018.08.30	Cloudian Holdings Inc.	追加投資決定
12	2018.09.28	株式会社タニタヘルスリンク	新規投資決定
13	2018.10.10	オスカーテクノロジー株式会社	追加投資決定
14	2018.10.11	株式会社JTOWER	追加投資決定
15	2018.10.17	株式会社エクスビジョン	Exit (株式譲渡)
16	2018.10.18	QUADRAC株式会社	追加投資決定
17	2018.10.31	ASTROSCALE PTE. LTD.	追加投資決定
18	2018.11.01	株式会社BeeEdge	新規投資決定
19	2018.12.07	株式会社アクセルスペース	新規投資決定
20	2018.12.07	ユニゼオ株式会社	Exit (株式譲渡)
21	2018.12.25	日立ビークルエナジー株式会社	新規投資決定
22	2018.12.25	NapaJen Pharma, Inc.	追加投資決定
23	2019.02.13	ダイナミックマップ基盤株式会社	追加投資決定
24	2019.03.14	株式会社ナイルワークス	追加投資決定
25	2019.03.27	株式会社イクシス	新規投資決定

業績

JICとして国に対して549億円*の配当を実施。
納税額と合わせた財政への貢献は1,133億円。

	2018/3期	2019/3期				
	産業革新機構	INCJ単体 (①+② : 通年換算)	産業革新機構 (①分割前 : 2018/4/1 ~ 2018/9/20)	INCJ** (②分割後 : 2018/9/21 ~ 2019/3/31)	JIC (③分割後 : 2018/9/21 ~ 2019/3/31)	JIC通期** (①+③ : 2018/4/1 ~ 2019/3/31)
売上高	4,880	2,610	2,385	224	2	2,387
売上原価	1,384	1,340	575	765	-	575
売上総利益 (損失)	3,496	1,269	1,809	▲540	2	1,812
販売費及び一般管理費	196	115	104	11	15	119
営業利益 (損失)	3,299	1,153	1,705	▲551	▲12	1,692
営業外収益	1	0	0	0	1	2
営業外費用	0	-	-	-	0	0
経常利益 (損失)	3,300	1,154	1,706	▲551	▲12	1,694
税引前当期純利益 (損失)	3,300	1,154	1,706	▲551	▲12	1,694
法人税、住民税及び事業税	1,099	617	578	39	▲33	544
当期純利益 (損失)	2,201	536	1,128	▲591	21	1,149

注*) 民間株主を含む全株主に対する配当総額は575億円。

注**) 業績の詳細は「事業報告」をご参照のこと。

2

10周年を迎えて



投資先企業・共同投資家のINCJに対する期待

1

長期かつ多額の資金が必要となる分野への資金提供

2

公的機関であるINCJの出資による信用補完と安心感

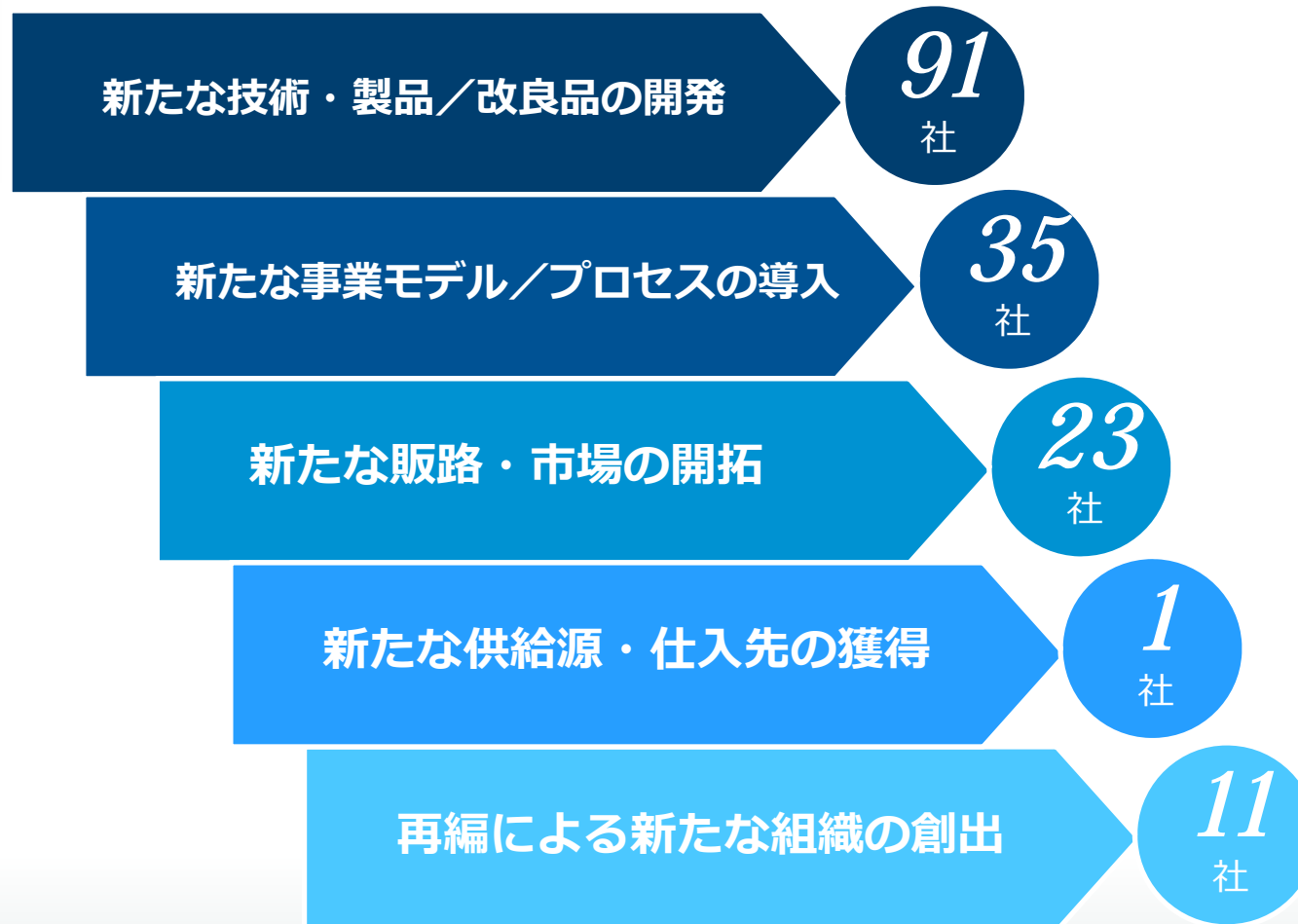
3

公的機関であるINCJの中立的立場からの案件取り纏め

4

大企業など戦略的パートナーとの連携の支援

果たした役割①:「イノベーション」の触媒



注) 二つ以上に跨る案件は重複してカウントしている。

果たした役割②：企業育成

投資先企業・共同投資家からフィードバックを頂きながら、支援内容の充実、改善に努めている。

民間VCでは行わないような営業同行など、大変有難い。
(機械)

海外案件等の実証に際し、世界銀行ほか公的金融機関を紹介頂いた。(情報通信)

自治体や民間の提携先を紹介頂いた。公的会議でも当社資料を引用頂き、感謝している。
(情報通信)

INCJの求める管理手法はベンチャー企業には負担感がある。
(バイオ)

投資家や海外投資先候補の紹介等、国内外で支援頂いている。
(情報通信)

非常に細かく技術的な理解を頂いている。しっかりとしたディスカッションができる投資家。(精密機器)

INCJのVCチームは多くの民間VCとコミュニケーションを取り、イベント参加にも積極的。(投資ファンド)

当初計画への拘りが強い。柔軟性が欲しい。(製薬)

INCJがリードをとって頂いたお陰で、民間事業会社にも入って頂いた。それをもとに大きく加速でき感謝している。
(航空宇宙)

INCJの働きかけで動くことがある。我々のみでは(大手企業群からなる)当社は設立されなかった。(素材)

会社設立時の全般的な支援、経営管理人材の斡旋は肯定的に評価できる。(製薬)

DD期間が長く、要求資料も多い。投資決定後も状況報告の回数が多く、動きにくい面があった。(食品)

コミュニケーションが密。社内メンバーと変わらない程度の意思疎通が図れている。INCJ全体が我々を支えてくれている感じ。監査法人や弁護士、提携先を紹介頂き、関係省庁とのやり取りもスムーズに行えている。
(精密機器)

社外取締役として多くの意見発信がある点で他のVCと異なる印象。(食品)

INCJがVC業界にもたらした影響は大。大企業の市場参加を促し、民間VCの1件当たり投資額も大きくなった。
(投資ファンド)

担当変更が多い。同じ人間が想いをもって継続して担当すべき。(投資ファンド)

一番熱心な投資家。INCJは管理コストが高いとの評判だったが、特に負担は感じない。
(情報通信)

報告書作成の負担が重く、人的資本の少ないベンチャーにとっては大きな時間を費やすことになった。(素材)

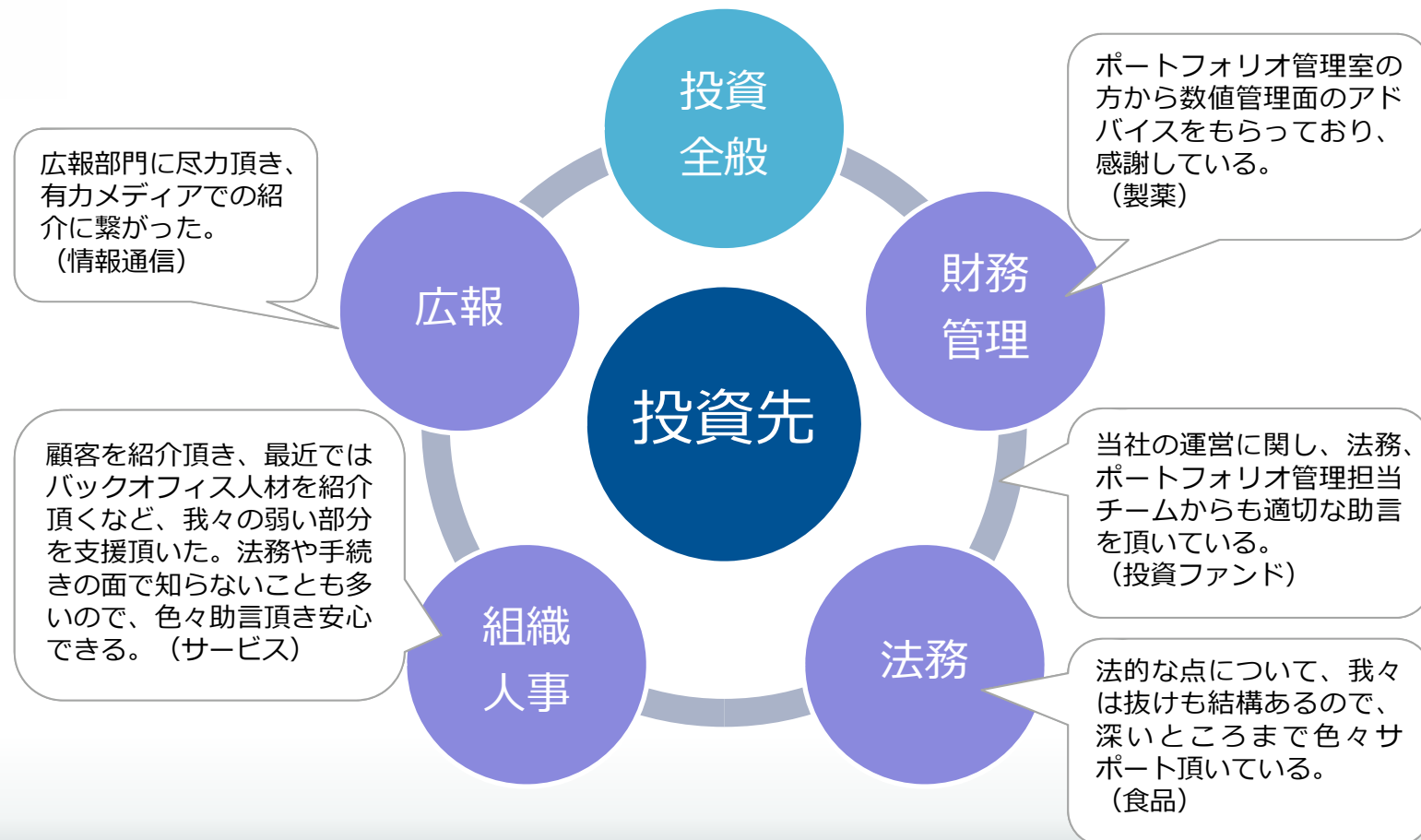
担当が何回も変わり、案件への愛着が薄い。(卸売)

様々な手続きで時間が掛かり過ぎる印象。(素材)

細かい部分ではなく、大所高所からの助言や動きが欲しい。(製薬)

果たした役割②：企業育成

INCJでは、法務、経営・財務管理、広報、組織人事等のコーポレート部門も、投資チームと共に、投資先企業の経営を支援している。



果たした役割③: エコシステム創りと人材育成

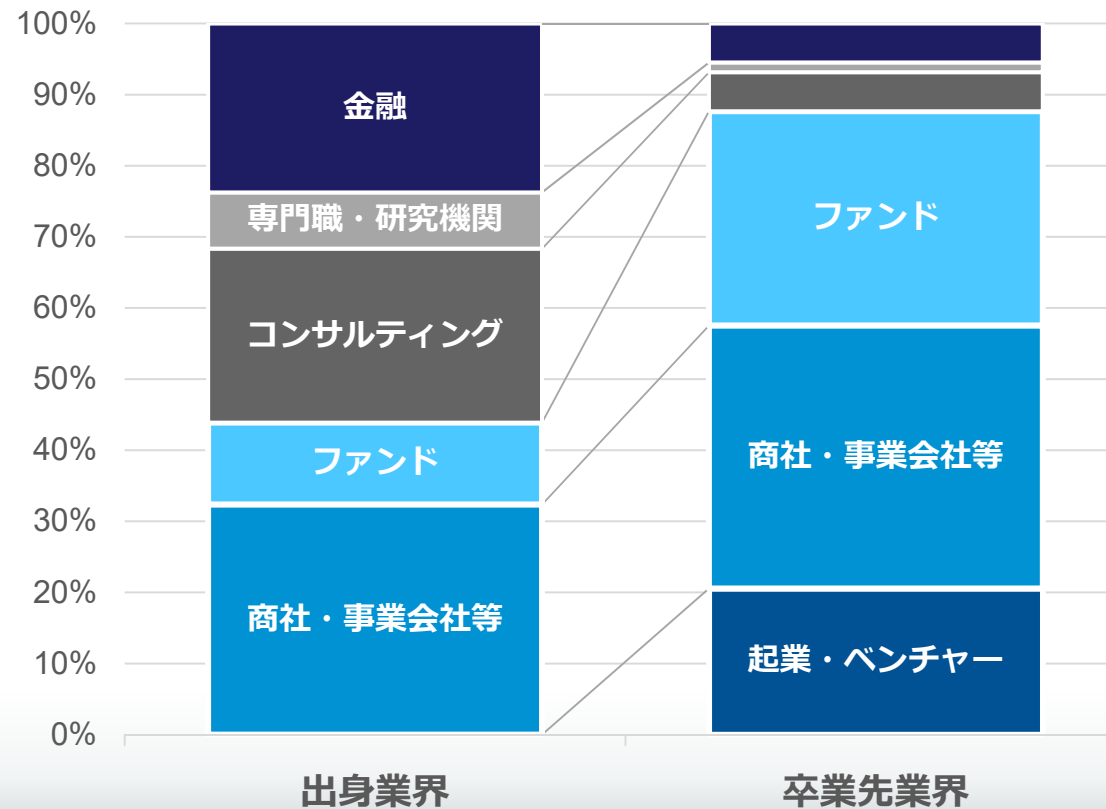
企業・投資家・団体によるネットワーキングイベントの企画・運営を支援しているほか、寄稿・講演・講義による発信も多数。



果たした役割③：エコシステム創りと人材育成

INCJ卒業生の2割は、ベンチャー企業に就職ないし起業。投資人材として、民間ファンドや商社・事業会社にも転じている。

INCJスタッフの出身・卒業先業界



果たした役割④：財政への貢献

JIC・INCJとして国に対して1,463億円の配当を実施。
法人納税額と合わせた財政への貢献は3,427億円。

H21-30年度 国庫への配当総額

1,463億円

H21-30年度 法人税・法人住民税・法人事業税総額

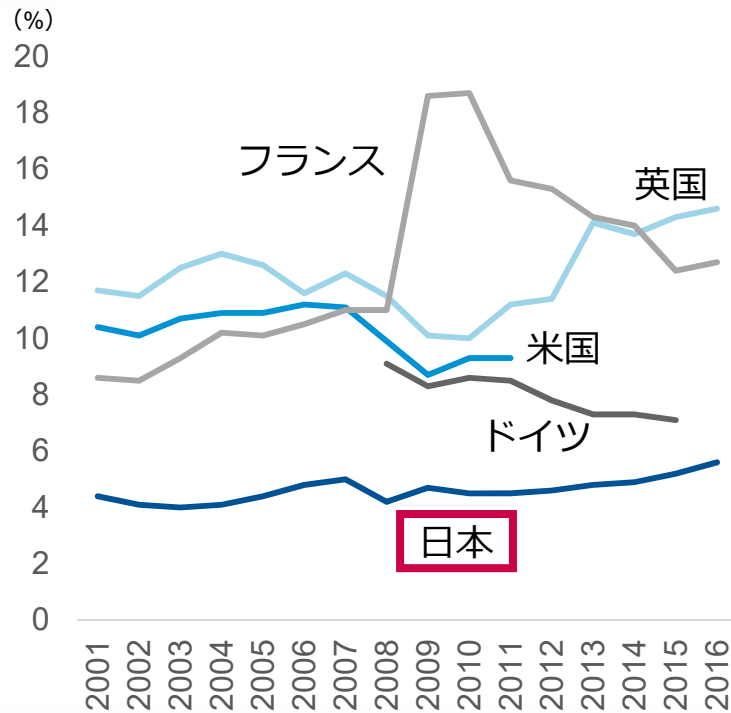
1,964億円

3

総括

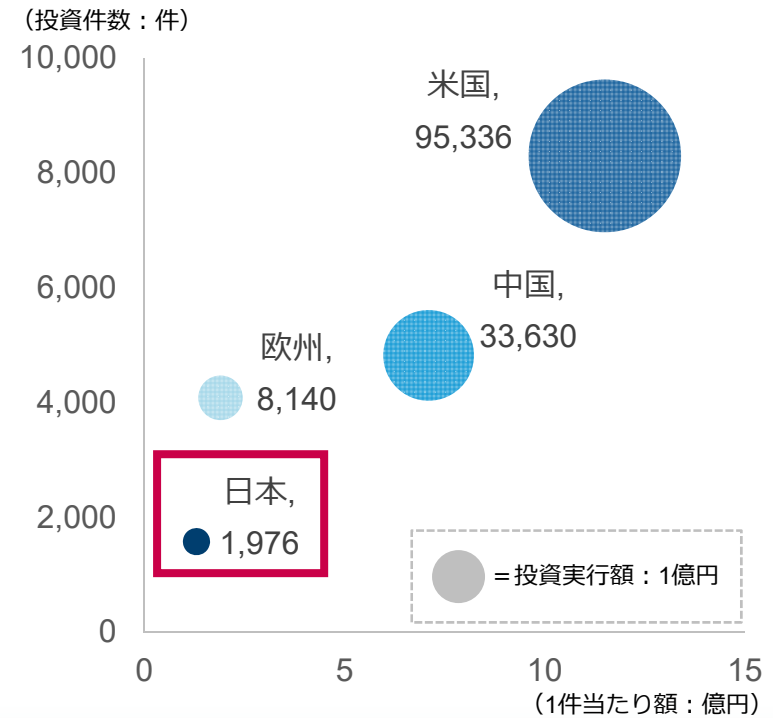
官民ファンドの必要性①： 開業率の低さとリスクマネーの不足

開業率の国際比較



(出所) 中小企業庁 (2018) . 「中小企業白書2018年版」

ベンチャーキャピタル投資額の国際比較



(出所) 一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンター (2018) . 「ベンチャー白書2018」

官民ファンドの必要性②： 進まない事業再編、新陳代謝

日米企業の規模別・多角化度別営業利益率（2000-2012平均）

多角化度		規模			
		小規模	中規模	大規模	巨大規模
専業	日本	8.8%	5.9%	6.5%	7.0%
	米国	-0.5%	11.4%	7.7%	10.4%
準専業化	日本	7.4%	5.3%	6.2%	6.2%
	米国	4.7%	11.5%	10.7%	7.8%
準多角化	日本	6.2%	5.7%	5.2%	4.7%
	米国	9.9%	9.2%	8.3%	8.6%
多角化	日本	5.1%	5.4%	5.4%	3.0%
	米国	-15.2%	9.0%	11.0%	13.7%

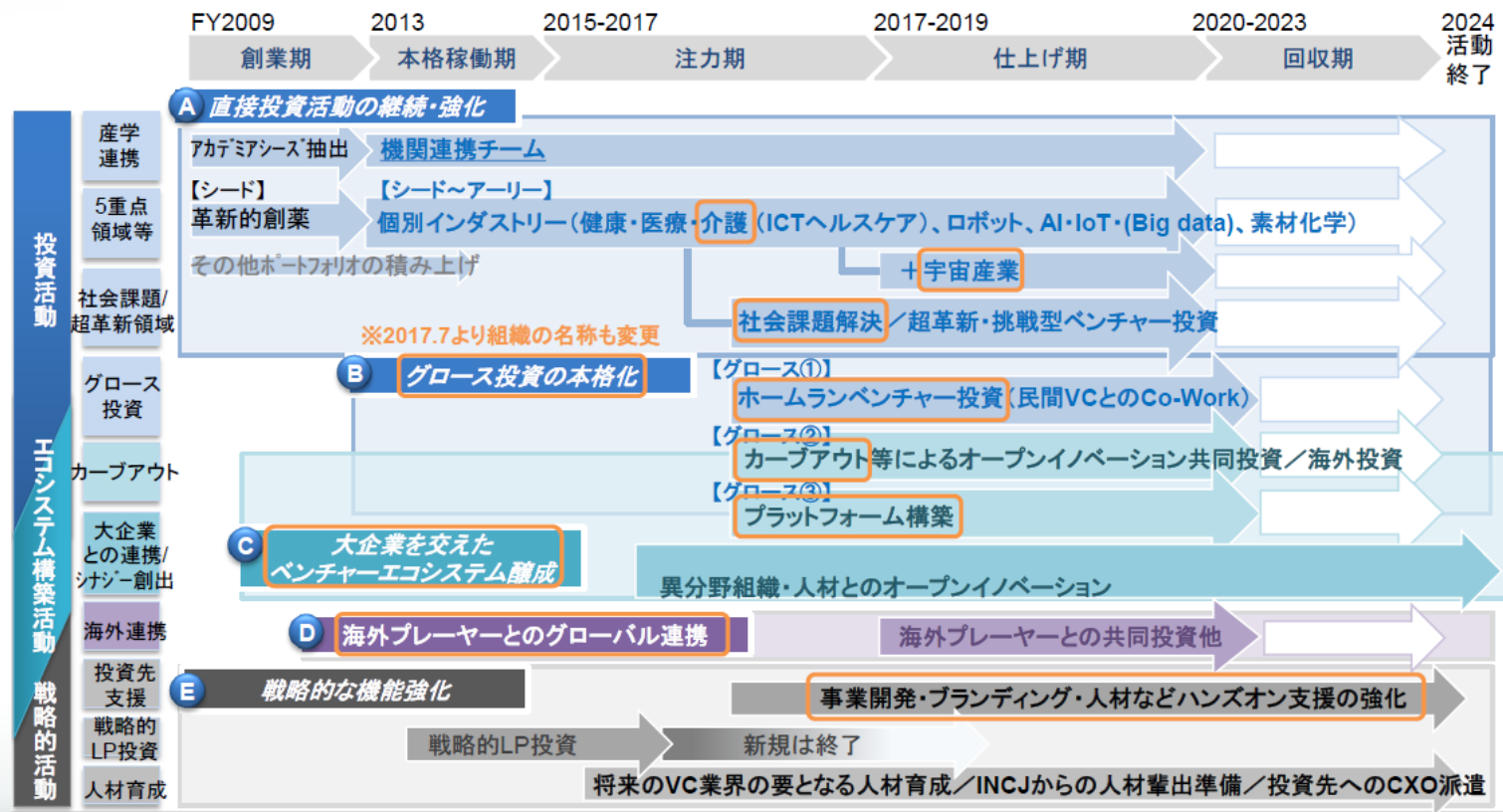
多角化度
 専業：～10%
 準専業化：10%～30%
 準多角化：30%～50%
 多角化：50%～

規模（売上高）
 小規模：～500億円
 中規模：500億円～5,000億円
 大規模：5,000億円～2兆円
 巨大規模：2兆円～

（出所）未来投資会議（2019）、「成長戦略実行計画案」。

官民ファンドの必要性③： 社会課題解決に向けた社会実装への重要性

社会実装のイメージ：ベンチャー・グロス投資の例



官民ファンドであるからこそ留意すべき点

1

市場経済を歪めるような、官民資金による投資をしてはならない。

2

公的資金だからこそ、高度なガバナンスと、投資の成果についての一層の情報公開が求められる。

3

丁寧なバリュウアップとEXITを通じて社会的意義と投資リターンの両立を目指す。



最後に

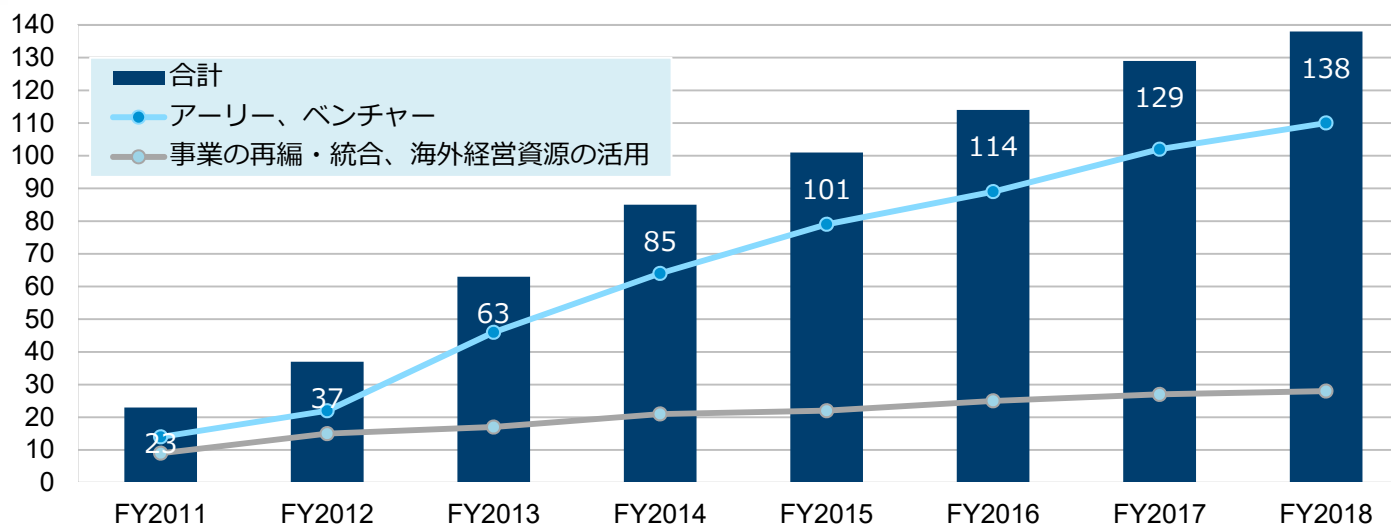
- 他国では、政官民一体となった産業育成、イノベーション創出が増えている。
- 本来であれば、再編やエコシステム構築は民間主導で進めるべき。しかし、残念ながら、日本では簡単には進んでいないのが実情。
- そうした環境下、INCJは官民ファンドとしてのガバナンス、透明性を保ちつつ、日本の産業競争力強化に貢献していきたい。

A large, stylized blue geometric shape on the left side of the slide, consisting of two overlapping diagonal bands that form a large, abstract letter 'A' or a similar shape. The top band is a darker blue, and the bottom band is a lighter blue. The shape has a slight shadow effect, giving it a 3D appearance.

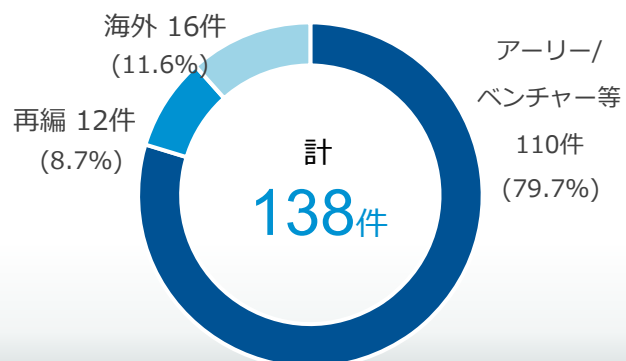
Appendix

投資決定件数・金額(2019年3月末時点)

投資決定件数推移 (累計)



投資決定件数 (累計) : 種別



支援決定金額 (累計) : 種別



注) このほかLP投資経由で258社に投資を行っている。

新規・追加投資およびエグジット推移(発表件数)

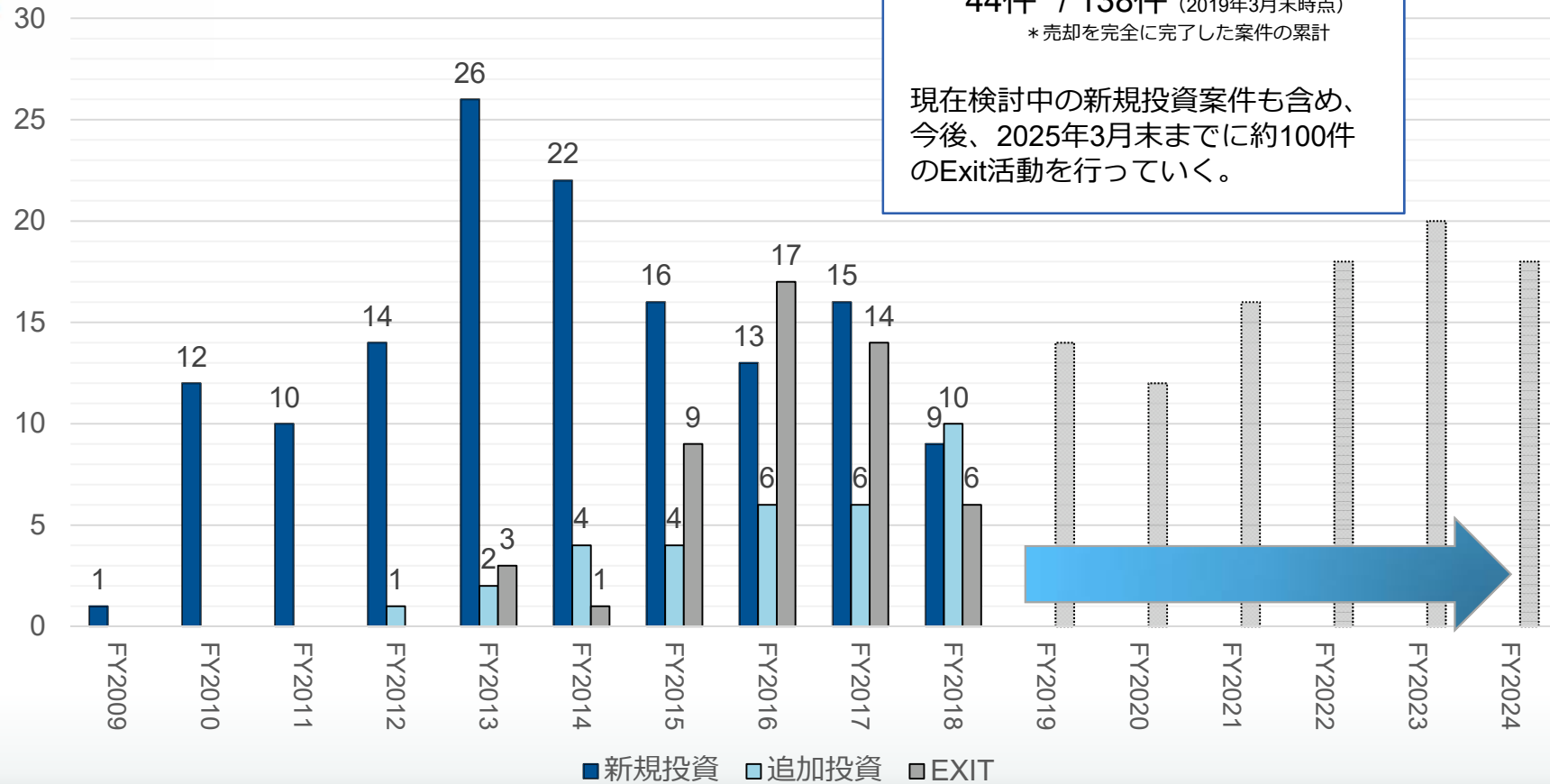
今後、約100件のExit案件

Exit件数 / 投資決定件数

44件* / 138件 (2019年3月末時点)

* 売却を完全に完了した案件の累計

現在検討中の新規投資案件も含め、
今後、2025年3月末までに約100件
のExit活動を行っていく。



INCJの実績(投資vs.回収)①:全体像

Exit実績 (2019年3月末時点: 48社+LPS)



現時点Performance

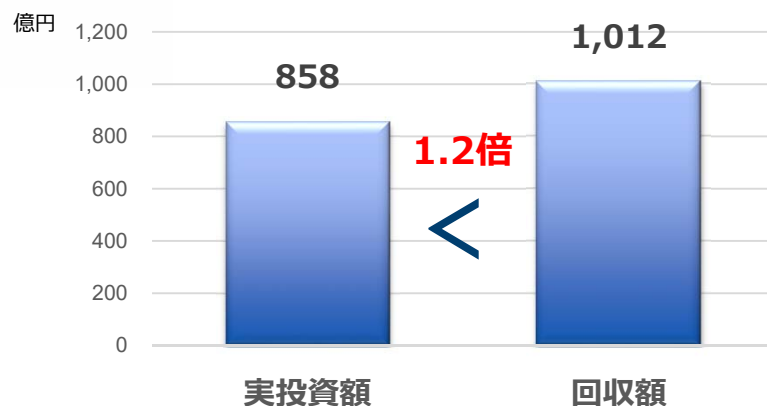


注) 投資のコストおよびリターンをより厳密に評価するため、今回より、「実投資額」および「累積投資額」は出資・貸付実額に付随経費を加えた額とし、「回収額」は配当・利息等収益を加えた額としている。

INCJの実績(投資vs.回収)②:投資種別

アーリー/ベンチャー企業投資

Exit実績 (2019年3月末時点: 35社+LPS)

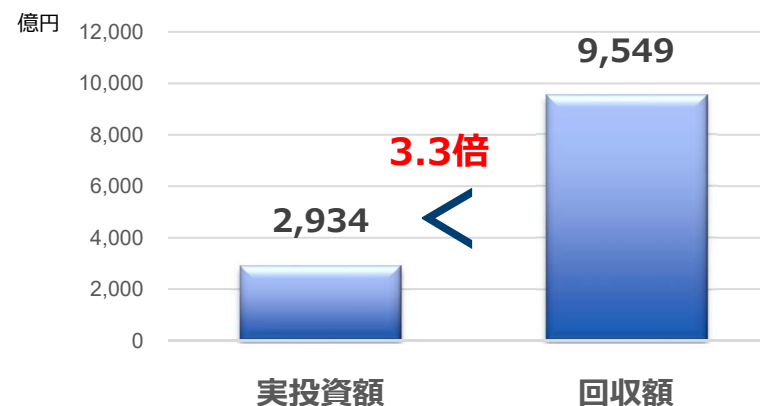


現時点Performance



事業再編・統合 / 海外資産活用

Exit実績 (2019年3月末時点: 13社)



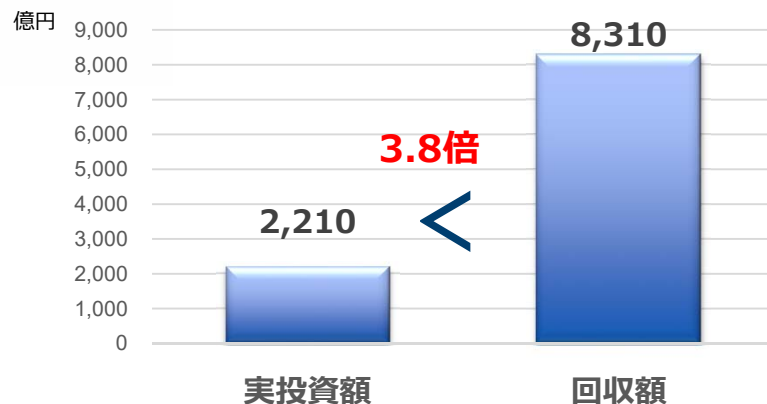
現時点Performance



INCJの実績(投資vs.回収)②:投資種別

事業再編・統合

Exit実績 (2019年3月末時点: 6社)



現時点Performance



海外資源活用

Exit実績 (2019年3月末時点: 7社)



現時点Performance



INCJの実績(個別投資案件)

従来から、EXIT済み個別投資案件の株式譲渡金額、収益等については、投資先企業および譲渡先企業に不利益を与える可能性があるため、公表を控えてきた。前期より改めて開示内容について見直しを行い、IPO銘柄および上記関係会社が開示を行っている場合については、原則として公表することとした。

IPO/PO案件 (含一部売却)

2019年6月末現在 (単位: 100万円)

公表年月	会社名	実投資額 (付随費用除く)	回収額 (配当等含む)	損益
2014.3	ジャパン ディスプレイ	93,000	163,634	70,634
2015.6	中村超硬	1,245	1,298	53
2016.12	リファインバース	500	970	470
2017.3	ヨシムラフードHD	900	2,615	1,715
2017.6	*ルネサス エレクトロニクス	38,123	259,838	221,715
2017.7	Landis+Gyr Gr.	53,509	102,464	48,956
2018.2	エルテス	300	1,292	992
2018.4	*ルネサス エレクトロニクス	24,404	218,343	193,939
2019.6	Sansan	750	7,321	6,571

INCJの実績(個別投資案件)

上場企業への株式売却案件

2019年6月末現在 (単位: 100万円)

公表年月	会社名	実投資額 (付随費用除く)	回収額 (配当等含む)	損益
2013.11	JEOL RESONANCE	1,500	2,950	1,450
2015.7	日本インター	3,500	6,236	2,736
2015.7	ユニキャリアホールディングス	30,000	73,317	43,317
2016.7	アルプスグリーンデバイス	6,249	1,200	△5,049
2016.12	KBI Biopharma	5,339	9,151	3,812
2017.1	アグラ	600	107	△493
2015.9 2017.2	出版デジタル機構	7,000	12,452	5,452
2017.5	All Nippon Entertainment Works	2,220	35	△2,185
2017.2	Peach Aviation	1,940	13,905	11,965
2018.3	ルネサスエレクトロニクス	9,003	81,029	72,026

