事業事前評価表

国際協力機構民間連携事業部海外投融資課

１．基本情報

国名：インド

案件名：中小企業支援インパクト投資事業

（Promotion of small and medium-sized enterprises through impact investment）

調印日：2021 年 12 月 24 日

２．事業の背景と必要性

（１）当該国における現状の課題及び本事業の位置付け

インドでは急速な経済成長と人口増加が続いているが、雇用創出が追いついておらず、2019 年の失業率は 5.27%と他の南アジア諸国と比較して最も高く、持続的な社会経済の成長にむけて新たな雇用の創出が重要課題となっている。

同国の中小企業は 6,338 万社（2020 年）、GDP の 31%、輸出の 45%を占め、労働人口の約 25%にあたる 124 百万人の雇用を生んでおり（2018 年）、雇用の創出において重要な役割を担っている。一方で、中小企業は資金調達に課題を抱えており、2017 年の融資と出資金を合計した資金ギャップは GDP の 50%にあたる 1 兆 3,490 億ドルとなっている。このうちリスクマネーである出資金にかかる資金ギャップは 2,830 億ドルとされており（2017 年）、新規ビジネス開拓などの積極的なリスクテイクを伴う業務展開を中小企業が行うことを難しくする要因のひとつとされている。IFC の試算では、中小企業の出資金ギャップ 2,830 億ドルのうち投資家のリスク目線に見合う可能性がある 600 億ドルのなかで、利益剰余金や創業者からの資金手当てが可能な 160 億ドルを除く 440 億ドルが出資金の出し手不足による資金ギャップと試算される。

出資金の出し手が不足している理由としては、中小企業向け投資に伴う比較的高いリスクをファンドによるリスク分散を通じて取っていく中小企業向けファンドが少ないことが指摘されている。インド政府は中小企業への出資を促進する目的で、中小企業を対象とするインド中小企業開発銀行（Small Industries Development Bank of India：以下「SIDBI）の活用、証券取引所の開設や中小企業等へ出資するファンドに対する税優遇に関する法整備を行っているところ。

こうした状況にあって、本事業はインド最大の国営銀行である State Bank of India（SBI）傘下の SBICAP Ventures Limited（以下、「SVL」）が運営する中小企業向けインパクト投資ファンドへの出資を通じて、中小企業の事業拡大をサポートすることで雇用創出を図り、とりわけ同国における ESG（Environment（環境）、Social（社会）、Governance（企業統治））の課題対応に貢献する分野での雇用創出を促進するもの。

（２）当該セクターに対する我が国及び JICA の協力方針等と本事業の位置付け

対インド国別援助方針（2016 年 3 月）では、産業競争力の強化を柱として掲げ、雇用増・生産性向上・経営分野での人材育成に資する支援に取り組むとしている。また対インド国別

分析ペーパー（2018 年 3 月）においても、生産性の高い産業の育成・持続可能で包摂的な成長を重点課題として位置付けており、本事業はこれらの分析、方針に合致する。また、JICA は海外投融資「中小零細事業者支援事業」において、低所得州における中小零細企業への融資を供与する取組を行っており、円借款「中小零細企業・省エネ支援事業（フェーズ 1～3）」においても、本ファンドの LP 出資者である SIDBI を通じ、省エネルギーの取組を行う中小零細企業に融資を供与する計画となっている。本事業は社会・環境面での課題解決に資する事業に従事する中小企業を支援するものであり、従来の JICA の取り組みを拡大・補完するものである。

（３）他の援助機関の対応

特になし

３．事業概要

（１）事業目的

本事業は、インドにおいて、インパクト投資ファンドへの出資を通じて同国内の社会・環境面の課題解決に取り組む中小企業に資金供給を行うことにより、同企業の金融アクセス改善を図り、もって同国の貧困削減及び持続可能な経済成長に寄与するもの。

（２）プロジェクトサイト／対象地域名

インド全土　（但し、係争地を除く）

（３）事業内容

① 出資額：21.4 億インドルピーに相当する円（約 32 億円）

② 事業計画の概要：Neev Fund II への出資を通じて、主にインドにおいて社会・環境面の課題解決に資する事業に従事する中小企業を対象に出資するもの。また、投資先のインド企業と日系企業の業務提携を促進するもの。

（４）事業実施体制

① ファンド名：SVL-SME Fund

② ファンドマネージャー：SBICAP Ventures Limited（SVL）

③ 出資対象企業：気候変動緩和、環境・社会面での持続可能性に貢献する中小企業を投資対象とする。具体的には環境改善、雇用促進、貧困削減、生計向上、社会・金融包摂を促進するために、再生可能エネルギー、持続的な農業、都市交通、水・衛生等のビジネスを行う中小企業への投資を行う。

（５）環境社会配慮・横断的事項・ジェンダー分類

１）環境社会配慮：

① カテゴリ分類：FI

② カテゴリ分類の根拠：本事業は「国際協力機構環境社会配慮ガイドライン」（2010 年 4 月公布）上、本 JICA の出資承諾前にサブプロジェクトが特定できず、かつそのようなサブプロジェクトが環境への影響をもつことが想定されるため。

２）横断的事項：

① 気候変動対策：本事業は気候変動緩和に貢献する中小企業も投資対象に含まれるファンドに出資するものであるため、気候変動対策（緩和策）に資する。

② 貧困削減促進：雇用創出や金融、農業分野等で貧困層向けサービスに取り組む中小企業への支援を通じて貧困削減の促進が期待される。

３）ジェンダー分類：

■GI（ジェンダー主流化ニーズ調査・分析案件）

＜分類理由＞本案件の出資先は、ジェンダーの視点も含めたインパクト投資を行う方針であるため

（６）その他特記事項：

特に無し。

４．事業効果

（１）定量的効果：

指標名	基準値（2021 年）	目標値（2031 年）(*)
雇用創出数	N/A	6,885 人
直接的裨益者数[1]	N/A	43 万人
外部資金動員額[2]	N/A	235 百万米ドル

(*) ファンド存続期間終了年

但し参考値として、投資先毎に設定予定である開発インパクト指標を、毎年 JICA が提出を受ける ESG レポートにてモニタリングする。

（２）定性的効果：

社会・環境面での課題解決に貢献する中小企業の金融アクセス改善

投資先企業の社内 ESG ポリシーの改善

５．外部条件

（１）前提条件：特になし

（２）外部条件：特になし

６．過去の類似案件の教訓と本事業への適用

（１）類似案件の評価結果

インド向け海外投融資案件である「地方企業育成基金事業」において、①ファンドマネージャーの交替基準の策定、②開発効果を正確に評価できるレポートの作成要請、③投資先ロングリストの作成、④JICA への課税に関する確認が重要であるという教訓が得られた。

（２）本事業への教訓

かかる教訓に鑑み、①本ファンドでは、ファンドの主要人物の一人が関与しなくなった場合には、さらなる投資を可能にするために、過半数の投資家の承認を得て後継者を任命する

[1] 投資先企業が行う活動による直接的にサービスを享受できる企業や世帯の数

[2] 投資後に投資先が負債、資本、無償、その他プログラムによって獲得した資金を指す

ことを合意済。②出資先企業の開発効果は ESG レポートの形でまとめられ、毎年 LP 投資家へ提出される。③投資先候補を含んだロングリストを入手し、各企業の収益率や Exit の蓋然性等を検証済。④財務コンサルタントを雇上し税務 Due Diligence を実施した結果、JICA への税務当局からの指摘リスクは極めて低いことが確認された。

７．評価結果

以上のとおり、本事業については、インドの開発課題、開発政策、及び我が国の協力方針に合致しており、必要性が認められ、事業計画も適切でありその達成の見込みが十分であることから、海外投融資による支援の意義は高い。

８．今後の評価計画

（１）今後の評価に用いる指標：４．のとおり。

（２）今後の評価スケジュール（予定）：ファンド終了時に事後評価を実施。

以　上