

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第一課

1. 基本情報

- (1) 地域名：東南アジア地域
- (2) 案件名：新興企業成長支援投資事業
- (3) 出資先名：Openspace Ventures IV, L.P.
- (4) S/A 調印日：2024年9月10日

2. 事業の背景と必要性

- (1) 東南アジアにおける民間セクターの開発の現状と課題及び本事業の位置付け

東南アジアは、総人口 6 億 7,170 万人と世界第 3 位の人口規模を有する地域であり、出生率低下に伴う 20 歳から 50 歳の生産年齢人口割合の上昇（2022 年 59.9%、2020 年 53.9%）による人口ボーナスを享受しながら、2013～2022 年の GDP 平均成長率は 4.1%、一人当たり GDP 平均成長率は 3.8%と一定程度の成長率を維持している（ASEAN Stats、2022 年）。しかし、高成長を遂げるインド・中国と比較して生産性の伸びは遅れをとっており（2011 年～2019 年の全要素生産性成長率は、インド 1.7%、中国 0.8%に対し、インドネシア-0.4%、マレーシア 0.2%、フィリピン 0.6%、カンボジア-1.1%等。出典：Total Economy database、2023 年）、今後人口ボーナス終焉が見込まれる中で、高い成長率を維持し中所得の罫に陥らないために、イノベーションや産業多角化を通じた産業の一層の高度化が必要となっている。

東南アジア諸国連合（ASEAN）は、「ASEAN 共同体ビジョン 2025」において、東南アジアの持続的経済成長の実現のために、世界経済システムとの経済連結性、投資誘致に資する事業環境整備、高付加価値ビジネス拡大、イノベーションや多様なビジネスの繁栄促進等を掲げている。これらの取り組みにより、デジタル化の進展の中で同地域において革新的なデジタル技術やビジネスモデルを有する新興企業が付加価値の高いサービスを提供し、社会課題の解決に貢献するケースが増えてきており、2021 年には企業価値額が 10 億ドル以上のユニコーン企業の数と同地域で 25 社に達し、前年比 2.8 倍となっている（JETRO、2022 年）。例えば、インドネシアの Bukalapak 社は、オンライン販売プラットフォームを提供することを通じて母子家庭の人々がオンラインで商品を販売できる環境整備に貢献し、設立 11 年目にしてインドネシア証券取引所に上場するまでに成長している。また、インドネシアの Akulaku 社は、アプリを使った後払い決済サービスを提供し、脆弱層を含む金融アクセスの改善に貢献しながら 2023 年 10 月時点で企業価値 20 億ドルに成長を遂げている。

他方で、こうした大きな成長を遂げている企業はシンガポールに集中してい

る状況であり、同地域のインターネット経済の市場規模は、2030年に1兆ドル（Google社、2022年）に達する見通しの中、同地域の経済の高度化のためには、更なる地場企業のイノベーション・多角化促進が求められている。上述のようなデジタル技術等を活用した社会課題解決の成功事例を積み重ねていくために、革新的なビジネスを行う新興企業の迅速な資金調達手段を確保していく必要がある。新興企業は業歴が短くまた十分な担保提供が困難なケースも多いため、民間商業銀行による融資は受けにくいいため出資による資金調達が基本となるが、シンガポールを除く同地域のベンチャーキャピタル等による資金調達手段の成熟度が十分ではなく、例えば、2023年のエクイティ投資額のうち、シンガポール以外の国が占める割合は36%（インドネシア、ベトナム、フィリピン、マレーシア、タイの割合。Straits Times、2024年）と限定的である。市場環境の悪化が追い打ちをかけており、同地域では2022年第1四半期から2023年第3四半期にかけて投資件数が6期連続で減少し2017年以降最も低い水準を記録した上、アーリーステージ企業への投資額の中央値が低下している（CB Insights、2023年）。新興企業の成長には経営支援が有効となるが、各国の取り組みはイベント開催等に留まるなど十分な支援体制は整っておらず、新興企業及び潜在的起業家が適切な助言を受ける機会が限られている。

かかる状況にあって、本事業はシンガポールのベンチャーキャピタル Openspace Ventures Pte. Ltd がファンドマネージャーを務める本ファンドへの出資を通じて、革新的ビジネスに取り組む東南アジアの新興企業にリスクマネーを供給し、経営能力強化支援を行うもので、同地域の新興企業の金融アクセス改善を図り、もって同地域の新興企業の発展・拡大を目指すもの。

（2） 東南アジアにおける民間セクターに対する我が国及び JICA の協力量針等と本事業の位置付け

我が国政府は第23回 ASEAN 首脳会議共同声明（2020年11月）において、インド太平洋に関する ASEAN アウトルック（AOIP）協力の枠組みの下、日 ASEAN 経済強靱化アクションプランを含む実施中のイニシアティブを推進することが宣言され、AOIP に記載された4分野のうちの経済分野においては、デジタルエコノミー及び第4次産業革命、経済の強靱性強化が掲げられている。JICA においても「JICA グローバル・アジェンダ」4. 民間セクター開発において、人口ボーナスが終焉を迎えつつある ASEAN 地域において高い成長を維持するためには産業の一層の高度化が必要であるとの課題認識の下、現地民間企業の育成・競争力強化、イノベーション、投資促進・産業振興を推進し、持続可能で質の高い成長の確保につなげるため、起業家・企業育成、投資促進・産業振興等に取り組むとしている。本事業は、これら我が国政府および JICA の方針に合致するもの。さらに、グローバルアジェンダ「ジェンダー平等と女性のエンパワメント

ト」では、ジェンダースマートビジネス（GSB）の振興を掲げ、また JICA は 2016 年に設立された 2X Challenge の拡大プラットフォームとして 2022 年 1 月に設立された 2X Collaborative（2023 年に 2X Global へと改称）に加盟し、ジェンダーレンズ投資を推進してきている。本事業は 2X Challenge 要件を満たしており、ジェンダー平等の推進にも寄与する。

3. 事業概要

（1）事業目的

本事業は、東南アジア地域の新興企業へ投資を行うファンドへの出資を通じて、新興企業の金融アクセス改善を図り、もって同地域の新興企業の発展・拡大に寄与するもの。

（2）対象地域名：東南アジア地域

（3）事業内容：本事業を通じて、東南アジアの新興企業に対する投資と経営支援を行う。主に投資先の株式売却により確保されるリターンに基づき、出資先ファンドからの配当を得る。

（4）総事業費：163 百万ドル（ファイナル・クローズ終了時）

（5）事業実施体制：

出資先：Openspace Ventures IV, L.P.

（6）他事業、他援助機関等との連携・役割分担：既存協力 Project NINJA と連携し、本ファンドを通じた社会課題解決と開発効果の一層の発現を目指す。

（7）環境社会配慮

①カテゴリ分類：C

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」（2022 年 1 月公布）上、環境への望ましくない影響は最小限であると判断されるため。

（8）横断的事項

貧困削減促進：低所得地域における雇用創出や金融や農業分野等で貧困層向けサービスに取り組む新興企業への支援を通じて貧困削減の促進が期待される。

（9）ジェンダー分類：GI（S）（ジェンダー活動統合案件）

<活動内容/分類理由>本事業では、東南アジア地域における新興企業の組織内ジェンダー格差の課題に対して、投資先の企業における女性従業員数をモニタリングし、ジェンダー平等を促進するため。なお、本事業は、2X 要件の基礎的ガバナンス&アカウンタビリティに加えて、要件 2 リーダーシップ（本事業ではシニアマネジメント 40%以上及び投資委員会 30%以上が女性）を満たし、要件 6 ポートフォリオ（投資回収時に 50%以

上の投資先が 2X 要件を満たす) にコミットするため、2XChallenge 認定申請予定。

(10) その他特記事項：特になし。

4. 事業効果

(1) 定量的効果

1) アウトカム (運用・効果指標)

指標名	基準値 (2023年6月) 【ファーストクローズ 時点実績値】	目標値(2034年) 【ファンド終了年】
投資件数	0	20件
ファンド投資総額	0	130百万米ドル

参考値として①投資先売上金額、②投資先納税金額、③投資先雇用者数(女性雇用者数含む)、をモニタリングする。

(2) 定性的効果

新興企業の発展・拡大

5. 前提条件・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

過去の地方企業育成基金事業の事後評価等(評価年度：2010)において、投資候補案件から構成されるパイプラインリストの確認を通じ、投資先が確保されるか十分に確認することが必要、また、投資家としてファンドマネージャーの能力評価、及び必要に応じてファンドマネージャーを交代させる権限を事前に確保することが効果的であるとの教訓が得られている。

(2) 本事業への教訓

本教訓に関し、本ファンドではパイプラインリストの事前入手及びスクリーニングの実施により、当該リスクの軽減を図る。審査時に投資チームの能力評価を重点的に行うと共に、契約書等において投資チームの職務・職責を明確化し、一定の条件下にて投資チームの交代を可能とする権利を確保する。

7. 評価結果

以上のとおり、本事業については、東南アジア地域の開発課題、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：2034年に事後評価予定。

以 上