

「海外交通・都市開発事業支援機構（JOIN）の役割、在り方、
経営改善策等に関する有識者委員会」の最終報告を踏まえた
経営改善策・改善計画

国 土 交 通 省

株式会社海外交通・都市開発事業支援機構

2024年12月12日

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

①投資リスクの管理

1 リスク管理を踏まえた全体ポートフォリオ管理

(1) 上限設定の導入等による適切なリスクの抑止

上限割合の設定
(詳細は10頁参照)

・**カントリーリスク**に対しては、特定の国・地域に投資が偏在しないよう、**全体ポートフォリオにおける上限割合の設定**等を行う。

⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、令和6年度中に可能な限り速やかに内規を改正する。

・**1件当たりの投資規模**について、**上限割合の設定**等を行い、過度な投資への歯止めを効かせやすくして適切にリスクマネジメントを行う。

⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、令和6年度中に可能な限り速やかに内規を改正する。

ベンチャー投資の停止

・ベンチャー投資を扱う意義・必要性、その手法・規模等の在り方を整理し、体制を整えるまでの間、**ベンチャーへの投資は停止**。

⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、令和6年度中に可能な限り速やかに内規を改正する。

※ 支援事業の範囲の再整理

高速鉄道システムに対する
支援の対象除外

・個別事業検証を踏まえ、**高速鉄道システム（※）**については、開発リスクの大きさに鑑み、**初期段階からの開発資金へのエクイティ出資は対象外**とする。

※土木、軌道、車両、電力、信号、通信、総合指令（OCC）等を含む高速鉄道の総合パッケージ

⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

①投資リスクの管理

(2) 案件ごとのリスクの把握等のあり方

エクスポージャー・リスクの
可視化、管理

・**プットオプションや債務保証、完工保証等**について必ずしもステークホルダーに説明がなされていない場面があったことから、**対外説明資料における可視化にも留意の上、JOINの投資判断、モニタリングでも活用する。**

⇒上記措置（事業報告書等での可視化等）を直ちに実施。

・様々な経営リスクの多寡を一覧性のある資料を作成して**見える化（ヒートマップの作成）を図る。**

⇒令和6年度中に可能な限り速やかに経営リスクに関する一覧性のある資料の様式を作成し、管理を行う。

事業委員会の強化・運用改善

・リスク管理の状況を事後的に確実にチェックできるよう、**事業委員会の強化・運用改善策**（投資対象分野の知見や技術的知見を有する外部専門家の視点を入れる等）を講じる。
⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で新規案件の複数回審査の実施等の方針を確認・決議する。令和7年度以降も継続的に強化・運用改善に取り組む。

定期的な第三者評価の
導入

・**支援案件の第三者評価**（政策的意義と経済的合理性のバランスを含む業務実績、高リスクの重要個別案件に関する投資審査、計画IRRを含む投資ポートフォリオの状況、リスク評価の適切性等を実施）**を定期的に行う。**

⇒直ちに検討着手し、令和6年度中に試行するとともに、新たな枠組みを構築する。令和7年度以降は、本格的に導入。（年2回程度）

JOINの現在価値の的確な把握

・ネットアセットバリューや将来の想定パフォーマンス等の活用により、財務諸表上に出てこない**潜在的なリスクや債務、利益を含むJOINの現在価値を的確に把握し**、より正確なリスク管理に努める。

⇒これらについて、速やかに検討着手する。

⇒なお、官民ファンド共通の取組として進む公正価値評価の検討を行い、累積損失解消のための数値目標・計画に過度に依拠したモニタリングではなく、**投資ポートフォリオの公正価値や想定IRR等**と併せて投資計画の妥当性を確認する。

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

①投資リスクの管理

(3) 全体ポートフォリオ管理の観点からの累損解消に向けた取組

着実な収益確保に努められるようなポートフォリオ管理

・当面の間は、着実な収益確保のためポートフォリオ管理に十分配慮して案件形成を進める。

⇒これまで着実に収益を上げている案件が多い都市開発・物流分野について都市開発案件を従前の5割から6割に、物流案件を従前の0.5割から2割に増加させること、さらに資金回収までの期間が比較的長期となる計画・建設段階（グリーンフィールド）と、期間が短い操業段階（ブラウンフィールド）の案件について、配当開始までの期間が短く、比較的収益性の高いブラウンフィールドの割合を従前の3割から4割に増加させる等を通じて、案件形成を進めることについて、令和6年12月に事業委員会・取締役会で確認・決議する。

・既存案件についても、より一層のモニタリングと価値向上に努め、Exitをタイムリーに行うことができるようにして、累積損失の解消に努める。

⇒直ちに実施する。

2 厳格なリスク管理のための方策

(1) 撤退やExitの方針・基準

撤退やExitの方針・基準

・インフラ分野の特性を踏まえ、大幅な収益悪化時等の撤退要件のほか、個別事業の収益性、パートナー企業の意向、JOINの収益性確保を勘案して**適切な時期にExitするなどExit方針を明確化**する。

・事業の見直しや**撤退に向けた客観的なレビュー**（投資時に案件の**マイルストーン**や**トリガーイベント**等を含む撤退条件を設定し、その乖離をモニタリングする等）も検討する。

・案件の支援決定時に、出資は常にJOINの自己資本の費消度合いを管理しつつ行うことを念頭に置きながら、**Exitの計画・見通しを明確にする**。

⇒上記内容について令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、令和6年度中に可能な限り速やかに内規を整備する。

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

①投資リスクの管理

2 厳格なリスク管理のための方策

(2) 民間イニシアティブ担保のあり方

民間イニシアティブの担保	・リスクの大きいJOINによる先行出資は対象外とする。なお、例外規定の適用は払込時期のずれ等の技術的な場合に限定する。 ⇒上記について令和6年12月に取締役会で方針を確認・決議する。その上で、令和6年度中に可能な限り速やかに内規を改正する。
相手国政府との主体的な調整機能等の確保等を通じたリスク抑止策	・民間では制御できないリスクへの抑止力として、相手国政府との主体的な調整機能等の確保（JOINと相手国政府等とのMOUの締結、想定されるリスク発現時に予算措置を講ずる確約等の取得）を図る。 ・相手国政府との調整強化のため、JOINと在外日本大使館等との連携を強化する。 ・交通事業におけるライダーシップリスク（乗客が想定していた数を下回った場合の採算割れのリスク）の低減策については、PPPのように契約で整理を行う場合を除き、相手国政府が適切なリスクを負う従来のスキーム（アベイラビリティ・ペイメント方式等）を取り入れることにより、対応を図る。また、契約不履行の場合の対応策も事前に十分に検討する。 ⇒上記内容について令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その方針に基づき個別事業において速やかに実施する。

3 関係政府機関等との連携・監督官庁の関与のあり方の改善によるリスク管理の向上

(1) 関係政府機関との連携のあり方

関係政府系機関との連携のあり方	・JBIC、JICA、NEXI等関係機関の特性を踏まえ、案件の内容等に応じて、案件の共同遂行や相互紹介の実施、モデルパッケージの構築等、より一層連携を密に行う。 ・他の公的機関との連携について、他の公的機関との役割分担や出資比率の基準の設定を検討する。 ⇒上記内容について令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、可能なものから速やかに実施する。
-----------------	---

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

①投資リスクの管理

3 関係政府機関等との連携・監督官庁の関与のあり方の改善によるリスク管理の向上

(2) 監督官庁の関与のあり方の改善 ※国土交通省において実施

国土交通省による 対応の強化・事後的 なチェック体制の構築	・政府のサポートが必要な場面において、国土交通省の対応を強化する。 ⇒専門的知見の提供や付加価値向上への支援強化のため省内実務者連絡会議を発足。 (令和7年1月) 関係省庁との連絡調整を強化。(年内に方針説明、可能なものから速やかに着手) ・支援事業のモニタリング等に際し、制度趣旨に合致しない懸念が生じた場合の適切なチェック体制を構築する。 ⇒JOINに設置予定の第三者評価を活用し、当該評価結果の国交省への報告をもとに必要な措置を取る仕組みを構築。(令和6年度中に試行し、新たな枠組を構築。令和7年度以降は、本格的に導入。(年2回程度))
その他国土交通省に おいて対応する事項	・今後5年毎の見直しに当たっては、組織の存廃の検討を含むものである点を明確化するとともに、外部有識者の目を入れて行う。 ⇒実施要領(告示)を改正し、外部有識者を入れて組織の存廃を含めて見直しを実施する旨を明記。(年内に方針を固め、年度内の早期に措置) ・報告書を受けた必要な対応が着実に行われているかの確認を行うため、第三者の目を入れたフォローアップを行う。 ⇒年度内に有識者委員会のフォローアップ会合を実施し、改善状況の確認を行う。

②損失計上等のリスク情報・ネガティブ情報の説明・公表

損失計上等のリスク 情報・ネガティブ情報 の説明	・パートナー事業者と計上・公表時期がずれた場合に決算資料での早期の説明を行い、ステークホルダーへ会計基準上の理由を含めて説明を行う。 ⇒令和6年12月に取締役会で方針を確認・決議する。その方針に基づき、令和6年度決算より、全投資案件のパートナー企業の減損実施の有無を確認の上、万が一パートナー企業が減損する場合はそれを契機としてJOINも減損を再検討し、もし減損しない場合はその理由とともにステークホルダーに説明する。
--------------------------------	---

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

③組織体制

1 効果的なハンズオン支援

専門的知見の提供

・すべての人員をJOIN内で確保することができない場合も視野に入れ、ファイナンスに加え、プロジェクトに係る**専門的知見の提供方策**（案件形成時等の外部人材の活用、技術的・専門的な指導ができる人材の派遣）を**検討**する。
⇒直ちに検討着手し、令和6年度中に可能なものから速やかに実施する。

ハンズオン支援の内容やその方法の改善

・（パートナー企業へのヒアリングを踏まえ、）ファイナンス以外の技術的な知見の提供、人材の現地派遣、相手国政府との交渉等、**ハンズオン支援の内容やその方法の改善**を図る。
⇒上記内容に加え、より価値のある効果的なハンズオン支援を行うため、事業管理体制の再構築を行う。直ちに検討着手し、令和6年度中に可能なものから速やかに実施する。令和7年度も引き続き改善を図る。

更なる人脈・ネットワークの構築

・少ない人員で対応するため、相手国政府等との**更なる人脈・ネットワークの構築**を図る。
⇒具体的には、現地大使館等と連携し、キーパーソンリスト作成やコンタクト記録の充実化など組織的な取組み強化を直ちに実施する。

2 組織ガバナンスの強化

事業推進に対する歯止めとなる牽制機能の強化

・JOIN内部の3線管理体制や委員会による**牽制の一層の強化**、第三者評価による「警笛」等により、事業推進に対する歯止めとなる機能の強化を行う。
⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。その上で、案件審査等に関する社内会議の合議制の活用等により意思表示しやすく、牽制の効く会議体への変更に直ちに着手し、令和6年度中に内規を改正の上で実施・枠組構築をする。令和7年度以降も継続的に機能の強化を行う。

有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策

③組織体制

2 組織ガバナンスの強化

事業委員会の強化・運用改善

・経済的合理性について厳格に判断するなど、社外取締役が参画する事業委員会における対応の強化を図る。改善に当たっては、事業委員会が主体性・独立性をもって意思決定できることが重要・不可欠であることに留意する。
⇒令和6年12月に事業委員会・取締役会で方針を確認・決議する。令和7年度以降も継続的に強化・運用改善に取り組む。

その他組織ガバナンスの強化

・コンプライアンス機能を含め、内部統制の確立その他必要な組織ガバナンスの強化を行う。
⇒このため直ちに社内にJOIN改革推進本部（仮称）を立ち上げ、令和6年度中に可能なものから速やかに実施する。令和7年度も引き続き機能強化を図る。

3 業務執行体制の強化

エクイティファイナンス審査体制の強化

・役職員に投資ファンド出身者を一定数確保する等、エクイティファイナンス審査体制を強化する。
⇒直ちに検討着手し、令和6年度中に方針を定める。令和7年度も引き続き強化を図る。

職員の能力向上

・インフラ事業に係る専門性の向上、関連制度の理解、法令知識の獲得、運用能力の向上のため、**職員の研修を強化し、各人の知見・経験を活かした人員配置**を行う。
⇒建設管理ユニットによるプロジェクト管理に関する研修の実施等令和6年度中に可能なものから速やかに実施する。

改善計画に関連する対応

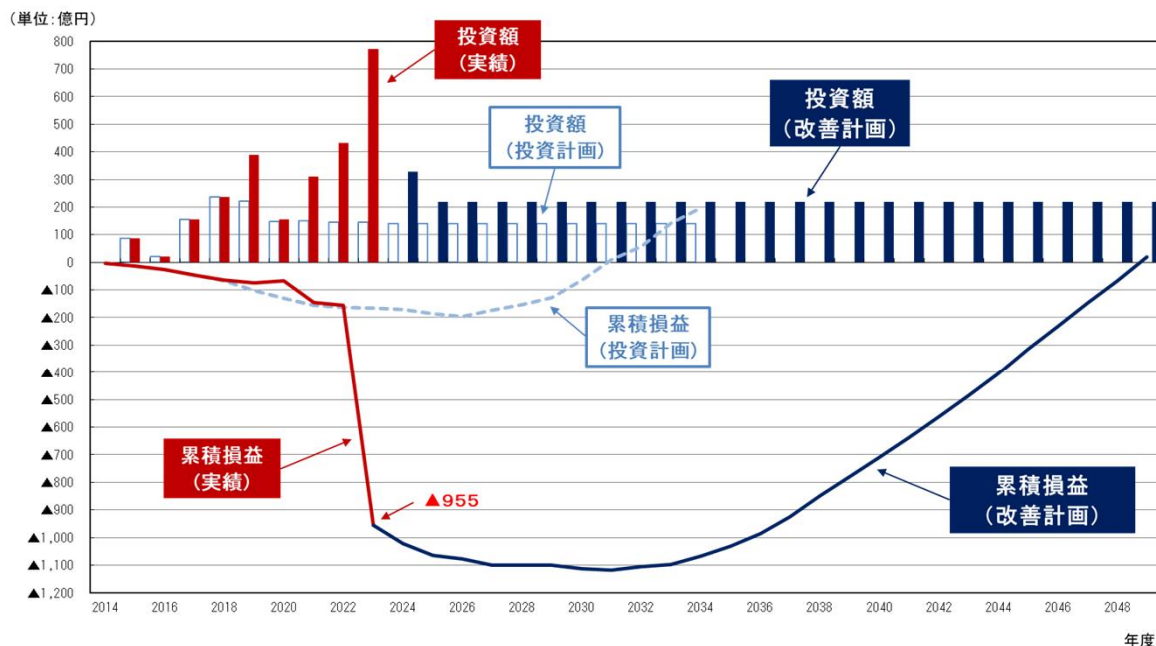
固定費の削減

⇒当面の固定費削減策として令和6年度中にオフィス縮小のための手続きに着手する。契約更新の際にはオフィス移転を検討する。

有識者委員会の最終報告を踏まえた改善計画

- 2023年度決算における多額の損失計上を受け、本年8月に国土交通省に有識者委員会が設置された。同委員会での検証の結果が出るまでは、新規支援決定を見合わせていたところ。同委員会において、JOINの役割・在り方・経営改善策等につき7回にわたる議論の上、今般最終報告がとりまとめられたことから、以下の改善計画を新たに策定・公表。

新たに策定した改善計画について



	2024.3末		2024.9末		2025.3末
	投資計画	実績	投資計画	実績	投資計画
投資額	145	772	56 (年度計画の40%)	301	140
累積損益	▲166	▲955	—	—	▲172

(単位: 億円)

(参考)

- ・事業期間：株式会社海外交通・都市開発事業支援機構法では設置期限は定められていないところ、着実な累積損失解消に向けた計画（2014年度～2049年度）を策定。
- ・産投出資額：2787億円、民間出資額：59億円（2024年9月末時点）

- 2023年度の投資額は772億円、損失計上額は、ブラジル都市鉄道整備・運営事業、マンマーにおける都市開発3事業、テキサス高速鉄道事業を含め802億円（うち712億円は、継続事業に関し損失として先行的に計上したもの）。同年度末（2024年3月末）の累積損益は▲955億円。これは、2019年4月に策定・公表した投資計画に基づく、2023年度の年度投資計画額（145億円）に対して627億円上回り、累積損益計画額（▲166億円）に対しては789億円下回っていた。
- 新たな改善計画は、JOINの実績を踏まえた達成可能なものとすべく、安定的な達成が見込まれる条件として想定IRRを3.0%、投資計画額について220億円と設定し、遅くとも2049年度の累積損失解消を目指す。
- 今後、有識者委員会の最終報告を踏まえた経営改善策に取り組み、徹底的な改革を行う。これらの改善策について、直ちに検討に着手し、可能な限り速やかに措置することにより、着実に累積損失を解消していくこととする。そのため、2025年度に新規支援決定を再開し、新規案件に取り組む必要がある。

有識者委員会の最終報告を踏まえた改善計画

投資計画の未達に係る要因分析及び新規改善計画の策定

➤ 改善計画の策定

改善計画の策定に当たっては、IRR及び投資額について、JOINの実績を踏まえた達成可能なものとするとともに、今後の対応策による改善を踏まえたものとするため、以下のとおり条件を設定し、遅くとも2049年度の累積損失解消を目指す。

想定IRRについて

- 従前の投資計画において、想定IRRは5.0%とされていたが、これまでの実績を踏まえた現実的な想定とする必要があることから、新たな改善計画におけるIRRを想定するに当たって、既存案件（損失計上した事業を除く35件）について、グリーン・ブラウンの別や事業分野の別を踏まえた配当開始時期・投資期間・IRRの平均値を以下のとおり算出した。
 - ・配当開始時期：グリーン案件で平均6年目、ブラウン案件で平均3年目。
 - ・投資期間：都市開発案件で平均13年間、物流やその他の案件で平均19年間。
 - ・IRR：都市開発案件で平均3.7%、物流案件で平均2.2%、その他で平均2.3%。
- 一方、今後の投資比率については、JOINは都市開発・物流分野やブラウン案件に重点化する方針であることを踏まえ、都市開発案件を従前の5割から6割に、物流案件を従前の0.5割から2割に、グリーン案件とブラウン案件のうちブラウン案件を従前の3割を4割に、とすることを前提とした。
- 改善計画における想定IRRは、上記の構成、投資期間、配当開始時期及び分野別IRRを踏まえ、3.0%と算出。

投資額（年間）について

- JOINは、直近5か年度で平均して約412億円の投資を行っており、これは、従前の計画額（直近5か年度では145～230億円）を十分に達成するものである。
- 一方で、投資リスクの抑制のために、今般新たに設ける投資限度額(10頁参照)を、過去に遡って適用したと仮定した場合、直近5か年度の平均投資額は約220億円になったものと想定される。
- このため、改善計画における投資額（年間）については、220億円と設定した。
- 既存案件については、個別事業ごとに現時点のキャッシュフローを見直して令和7年度以降の投資計画額を試算している。上記年間投資額220億円には既存案件の投資計画額を含んでいる。

有識者委員会の最終報告を踏まえた改善計画

投資計画の未達に係る要因分析及び新規改善計画の策定

➤ 改善計画の策定

累積損失解消年度について

- 上記の想定IRR及び投資額（年間）により、累積損失（2025年3月末時点見込み：約1021億円）の解消は2049年度と見込まれる。
- なお、今般損失として先行的に計上した事業において、引き続き投資回収に努め、累積損失解消年度が前倒しとなるよう努力する。

投資限度額について

- 1件当たりの投資規模について、総資産額に対する上限割合を設定（総資産額：2,034億円（2024年3月末））し、過度な投資への歯止めを効かせやすくして適切にリスクマネジメントを行う。
 - 中・低リスク国：5%（業績が好調で増資を求められるもの及び都市開発・物流案件のうち事業計画が確立し高収益性が認められるものは10%、ただし、令和7・8年度は一律5%）
 - 高リスク国*：2.5%（年間最大100億円）*ブラジル、バングラデシュ等
- 国・地域当たりの投資規模について、総資産額に対する上限割合を設定し、特定の国・地域に偏り過ぎることが無いよう適切にポートフォリオ管理する。
 - 国・地域毎に1割を上限とし、既往の業績が良好な国・地域は2割とする。既に上限割合を超えているが企業からのニーズの高い国・地域の案件については、支援の可否について個別に慎重に検討する。