

**案件別事後評価：海外投融資事業 評価結果票 (2-5)**

外部評価者： 深澤 哲 (株式会社 日本経済研究所)  
 立脇 正義 (株式会社 日本経済研究所)  
 内山 由紀子 (株式会社 日本経済研究所)

評価月：2010年6月

|           |   |         |                          |
|-----------|---|---------|--------------------------|
| 国名：       | インドネシア  |         |                          |
| 案件名：      | インドネシアにおける輸出振興施設建設・運営事業（残高なし出融資案件）  |         |                          |
| 出融資承諾日：   | 1990年2月   | 出融資承諾額： | 出資：420百万円<br>融資：8,750百万円 |
| 出融資実行年：   | 1990年   | 出融資実行額： | 出資：420百万円<br>融資：8,750百万円 |
| JICA 出資先： | 日本側投資会社（株主構成：JICA、その他本邦民間企業5社等）   |         |                          |
| 現地の事業会社：  | 現地施設建設運営会社（株主構成：日本側投資会社、その他インドネシア投資会社、政府機関による出資。2003年に現地企業へ売却、同施設は現在も稼働中） |         |                          |

|       |  |
|-------|--|
| 事業目的： | インドネシアにおいて国際空港跡地を活用して、国際見本市会場を建設・運営することにより、インドネシア産品（特に非石油・ガス部門）輸出促進の加速化を図り、もってインドネシアの対外債務支払の促進に寄与する。 |
|-------|--|

| 項目  | 事業計画（1990年）  | 事業実績   | 評価結果   |
|-----|--|--|--|
| 妥当性 | <p>(1)開発政策との整合性</p> <p>①インドネシア政府は、特に1986年の原油価格の急落以降、同国経済の原油依存体質を改めるため、貿易・外資導入・政府財政等各分野において、種々の抜本的改善策を逐次実施に移している。中でも、巨額の対外債務の支払を履行するため、非石油・ガス輸出の振興を最重点施策として、輸出型外資企業の誘致・新規輸出品目の開発・市場開拓・国際競争力の強化等に努めている。この流れを踏まえて、当時の第5次5ヵ年計画（1989-1993）でも、一層の工業製品輸出促進・外資導入推進等が重点目標となっている。</p> <p>②1986年10月、イ国政府は、クマヨラン旧国際空港跡地再開発（1985年政府決定）の一環として、ジャカルタ・フェア施設移転を計画し、ジャカルタ市とともに、日本インドネシア協会等に対し協力要請をした。これを受けて1988年5月に日本インドネシア協会からジャカルタ市に対して提出された「ジャカルタ・フ</p> | <p>(1)開発政策との整合性</p> <p>①インドネシアの直近の中期開発計画（2004-2009）では、経済的かつ社会的に繁栄した国家の形成をアジェンダの一つとして挙げており、財政赤字の縮小などマクロ経済の安定化のための政策を更に積極的に進めるとともに、十分な雇用創出につながる経済成長を達成していくために、産業の競争力を強化し投資・輸出を拡大させていくことを必要としている。</p> | <p>計画時、評価時ともに、本事業の目的は、イ国政府の開発政策との整合性は高い。</p> |

| 項目 | 事業計画（1990年）   | 事業実績   | 評価結果  |
|----|---|--|---|
|    | <p>「エア開発事業協力構想案」を同年12月にイ国大統領が承認した。</p> <p>③ホスト国の支援：本事業推進のため、中央政府組織による出資を含め、官民挙げて極めて積極的な姿勢で臨んでいる。計画段階で示された支援策は以下の通り。</p> <p>1)ジャカルタ市による関連インフラ施設整備：道路、電力、通信、上下水道整備。</p> <p>2)但し、当該プロジェクトサイトまでのアクセス道路の整備については、一部住宅密集地区があり、用地買収難航による工事遅延が懸念された。</p>   | <p>③ホスト国の支援は実施されたが、ジャカルタ市による道路等のインフラ整備が遅延した結果、クマヨランの商業地域の形成が遅れた。</p>   |   |
|    | <p>(2)開発ニーズとの整合性</p> <p>イ国現状：</p> <p>1)インドネシア国の政府および経済界においては、工業製品輸出促進・外資導入推進を図るためには、政策面・制度面での改善を更に進めると共に、イ国輸出産品についての情報提供、国際金融市況等の情報交換および商談・取引の機会提供、といった各種サービスを総合的に供与できる施設が不可欠であるとの認識が高まってきた。</p> <p>2)ジャカルタ市では官公庁・ビジネス街の集中により市中心部における過密化が急速に進んでおり、慢性的な交通渋滞やオフィスビル・スペースの不足等から、都市機能が麻痺寸前の状態になっており、ジャカルタ市は、市中心部の周辺地域の再開発によって、都市機能を分散させ、市の経済的・社会的な活動を活性化させる必要に迫られていた。</p> | <p>(2)開発ニーズとの整合性</p> <p>イ国現状：</p> <p>1)近年の開発政策から読み取れる開発ニーズとしては、商談・取引の機会提供のための施設よりも、制度面の整備（取引費用および新規参入費用、関税やVAT、中小企業への資金供給、技術移転の促進等）や、インフラの整備でも、水供給、交通やエネルギーがより重視されている。</p> <p>2)都市の過密化という観点では、ジャカルタは未だ都市機能が市中心部に集中しており、都市機能の分散というニーズは未だ存在する。</p> | <p>イ国現状：</p> <p>近年のインドネシアでは、産業政策のためには、制度面の整備やインフラの中でも基礎インフラ（水供給、交通やエネルギー）の必要性がより重視されており、見本市会場の建設を中心とする本事業の開発ニーズは計画時に比べて低下している。</p> <p>一方、都市の過密化を軽減する為の都市機能の分散という観点からは、開発ニーズは未だ存在する。</p> |
|    | <p>(3)日本の政策との整合性</p> <p>①日本はインドネシアの工業製品の最大の輸入国であり、日本の対外不均衡を是正するための輸入拡大、特に各国から強く求められている開発途上国からの輸入拡大は、対外経済政策上重要な課題の一つ。</p> <p>②1989年5月4日、インドネシアを訪問した竹下首相は、イ国が石油収入の低下、対外債務累積等多くの問題を解決するために、貿易、財政・金融、投資等の幅広い分野におけるダイナミックな経済措置を通じて産業構造転換を図ってきたことを高く評価し、日本としてもイ国の経済開発に引き続き可能な限りの協力を行っていくことを改めて表明。</p>   |  | <p>1990年には、日本は巨額の貿易黒字のために国際的に開発途上国への黒字還流措置（つまり途上国からの輸入拡大）を重要視しており、本事業を通してインドネシアからの輸出拡大を図ることは日本の援助政策と一致していた。</p>   |

| 項目  | 事業計画（1990年）  | 事業実績  | 評価結果   |
|-----|--|---|--|
|     | <p>(4)投融資スキームの妥当性<br/>事業計画当時、本事業は以下の通り JICA の出融資条件を満たしている。</p> <p>①事業出資者<br/>1)日本側企業2社以上の出資：該当<br/>2)日本側以外1社以上の出資：該当<br/>3)中核企業の存在：該当</p> <p>②出資方法<br/>1)日本側投資会社経由の間接方式：該当<br/>2)JICA 出資比率は日本側投資会社の50%以下：該当<br/>3)JICA 出資比率は現地事業会社出資総額の25%以下：該当<br/>4)JICA 出資額は50億円以下：該当</p> <p>③相手国政府の要請<br/>1)相手国政府の要請または歓迎の意志表示：該当</p> <p>④事業内容<br/>1)当該事業実施が相手国の産業開発に寄与し、その経済発展に貢献：該当<br/>2)日本と相手国との関係緊密化にとって重要で、経済交流促進に貢献し、または国際協調による国際交流の促進に寄与：該当<br/>3)出資対象外事業（国際紛争に関係、環境対策が不適切、日本の輸出振興が目的との国際的批判を受ける可能性があるもの）：該当せず</p> <p>⑤事業達成の見込み：該当</p> <p>（注）本項目では、1990年に作成された中小型出融資の基準を用いて評価している。</p> | <p>(4)投融資スキームの妥当性<br/>JICA 退出時、本事業は以下の通り JICA の出融資条件をほぼ満たしている。<br/>（参考資料①参照）</p> <p>⑤事業達成の見込み：該当せず<br/>現地事業会社が開業当初（1992年）から経営が悪化した理由として、施設完成が計画比約1年遅延したこと、イ国側民間パートナーの経営が悪化したことに加えて、ホスト国支援として当初予定されていたクマヨラン地区全体の再開が遅延したことが挙げられる。</p> | <p>事前・事後ともに本事業への海外投融資スキーム適用の妥当性は高い。</p> <p>以上より、本事業の実施は、インドネシアの開発政策、開発ニーズ、日本の援助政策と十分に合致しており、投融資スキームの活用の意義も十分に認められるため、妥当性は高かった。</p> |
| 効率性 | <p>(1) アウトプット<br/>ジャカルタ市東北部に位置するクマヨラン旧国際空港跡地にジャカルタ・フェア施設を移転</p> <p>①開発対象敷地面積：44 ha（440千m<sup>2</sup>）</p> <p>②開発施設<br/>・長期リース用展示ホール（トレードマート・ビル）<br/>（常設展示館：平屋建て10棟）55千m<sup>2</sup></p>  | <p>(1) アウトプット</p> <p>①開発対象敷地面積：34 ha<br/>2002年度、土地売却収入を得るために、本事業地44haのうち10haを\$300/m<sup>2</sup>で、インドネシア側投資会社の主要民間株主へ売却。</p> <p>②開発施設<br/>・長期リース用展示ホール（トレードマート・ビル）</p>  | <p>本事業の当初計画された用途の建物は全て建設されたという点で概ね計画通りのアウトプットを実現した。</p> <p>但し、開発対象となっている土地を一部売却すると共に、（詳細資料はないが）構造物建設の規模を一部変</p>                    |

| 項目          | 事業計画（1990年）   | 事業実績  | 評価結果   |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
|-------------|---|---|--|----------|------|---------|------|----------|-----|-----|------|----|-------|---|-------------|----------|------|-----|-----------|------|---------|----------|-----|----------|-----------|------|-------|----------|-----|---------|----------|-----|----|--|-------|--|
|             | <ul style="list-style-type: none"> <li>・多目的展示ホール（エグジビションホール）（イベント会場：平屋建て8棟）59千m<sup>2</sup></li> <li>・コンベンション・ビル（コンベンションセンター）（国際会議場、企業への賃貸オフィス6階建て1棟）14千m<sup>2</sup></li> <li>・その他 14千m<sup>2</sup>（オープンスペース）<br/>[合計延床面積：142千m<sup>2</sup>]</li> <li>・中央プラザ・駐車場等</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>（6階建てコマーシャルビルの1-5階までを賃貸）40千m<sup>3</sup></li> <li>・多目的展示ホール（エグジビションホール）展示会用ホールA、B、C（3ホール総計23千m<sup>3</sup>）</li> <li>・コンベンションセンター（トレードマート・ビル6階にある会議場を賃貸）</li> <li>・オープンスペース（詳細不明）</li> <li>・付帯設備（駐車場、フェンス、側溝）</li> </ul> | <p>更したと推察される。ジャカルタ・フェアの開催という事業目的の遂行には支障がない範囲での変更なので妥当。</p> |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
|             | <p>(2) インプット</p> <p>①事業費<br/>1989年4月F/S積上げベース（\$1=¥129）の計画は以下の通り。</p> <table border="0"> <tr><td>設計・建設・工事費</td><td>105億円</td></tr> <tr><td>土地開発権取得費</td><td>24億円</td></tr> <tr><td>インフラ整備費</td><td>21億円</td></tr> <tr><td>博覧会企画推進費</td><td>6億円</td></tr> <tr><td>その他</td><td>16億円</td></tr> <tr><td>合計</td><td>172億円</td></tr> </table> <p>うちJICA出資額は4.2億円、融資額は87.5億円である。（本邦金融機関が日本側投資会社の連帯保証人になる）</p> <p>②期間<br/>建設期間：1990年3月～1992年4月（25ヶ月）<br/>1990年2月：合弁企業体設立<br/>3月：JICA出資払込、クマヨラン跡地にて鉄入れ式<br/>1990年5月設計完了<br/>1990年7月：建設開始<br/>1992年4月：竣工<br/>1992年6月：開業</p> | 設計・建設・工事費   | 105億円  | 土地開発権取得費 | 24億円 | インフラ整備費 | 21億円 | 博覧会企画推進費 | 6億円 | その他 | 16億円 | 合計 | 172億円 | <p>(2) インプット</p> <p>①事業費（実績）<br/>1991年9月時点における（\$1=¥136）1992年末までの概算事業費は以下の通り。</p> <table border="0"> <tr><td>設計・建設・コンサル費</td><td>7,895千ドル</td><td>10億円</td></tr> <tr><td>建設費</td><td>65,000千ドル</td><td>88億円</td></tr> <tr><td>造成インフラ費</td><td>3,095千ドル</td><td>4億円</td></tr> <tr><td>土地開発権取得費</td><td>22,951千ドル</td><td>31億円</td></tr> <tr><td>営業推進費</td><td>4,256千ドル</td><td>6億円</td></tr> <tr><td>JITC運営費</td><td>3,712千ドル</td><td>5億円</td></tr> <tr><td>合計</td><td></td><td>144億円</td></tr> </table> <p>「設計・建設・コンサル費」「建設費」「造成インフラ費」の合計が102億円となり、計画時の「設計・建設・工事費」の額以内で収まっている（当初計画の97%）。</p> <p>②期間<br/>建設期間：1990年7月～1993年5月（35ヶ月）<br/>1990年7月、起工式<br/>1992年6月、ジャカルタ・フェア開催のため一時工事を中断<br/>1992年6月、営業開始（工事進捗状況は9割以上）<br/>1992年7月末、トレードマート・ビル建設再開<br/>1992年7月開業～12月：諸見本市を開催<br/>1993年5月、全工事の完了</p> | 設計・建設・コンサル費 | 7,895千ドル | 10億円 | 建設費 | 65,000千ドル | 88億円 | 造成インフラ費 | 3,095千ドル | 4億円 | 土地開発権取得費 | 22,951千ドル | 31億円 | 営業推進費 | 4,256千ドル | 6億円 | JITC運営費 | 3,712千ドル | 5億円 | 合計 |  | 144億円 | <p>①事業費<br/>ほぼ当初計画通りに遂行された。</p> <p>②期間<br/>全工事の完了が約1年遅延した。</p> <p>予定竣工1992年4月に対し実績は1993年5月となった。ジャカルタ・フェア開催前（1992年6月）までに完工する計画であったが、その遅延理由は明記されていない。恐らく、1992年開業後に見本市等イベント開催が相次いだためと推察される。</p> |
| 設計・建設・工事費   | 105億円   |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 土地開発権取得費    | 24億円  |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| インフラ整備費     | 21億円  |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 博覧会企画推進費    | 6億円   |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| その他         | 16億円  |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 合計          | 172億円   |   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 設計・建設・コンサル費 | 7,895千ドル  | 10億円  |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 建設費         | 65,000千ドル   | 88億円  |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 造成インフラ費     | 3,095千ドル  | 4億円   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 土地開発権取得費    | 22,951千ドル   | 31億円  |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 営業推進費       | 4,256千ドル  | 6億円   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| JITC運営費     | 3,712千ドル  | 5億円   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
| 合計          |   | 144億円   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |
|             |   | <p>以上より、本事業は、全体の事業費についてはほぼ計画通りに収まったものの、事業期間については計画を上回ったため、効率性は中程度である。</p>   |  |          |      |         |      |          |     |     |      |    |       |   |             |          |      |     |           |      |         |          |     |          |           |      |       |          |     |         |          |     |    |  |       |  |

| 項目                   | 事業計画（1990年）  | 事業実績  | 評価結果   |
|----------------------|--|---|--|
| 有効性                  | (1)定量的効果<br>①運用・効果指標<br>1)インドネシア産品（特に非石油・ガス部門）輸出促進の加速化 | (1)定量的効果<br>①運用・効果指標<br>1)インドネシア産品（特に非石油・ガス部門）輸出促進の加速化<br>・本事業開業（1992年）から11年間で、各種展示会を累計170件開催、かつ、ジャカルタ・フェアを（モナスから当該地域に移転後）11回開催した（累計入場者は1,400万人）。<br>・本事業のイ国産品輸出促進効果に関しては（ジャカルタ限定のデータは資料の制約から入手不可能であったため）、インドネシア全体の輸出額を見ると、1998年から1999年は金融危機の影響で輸出額が落ち込んでいるものの、1990年以降上昇トレンドにあることが分かる（参考資料②）。       | ①運用・効果指標<br>本事業開業（1992年）から11年間で、各種展示会を累計170件開催、かつ、ジャカルタ・フェアを（モナスから当該地域に移転後）11回開催した（累計入場者は1,400万人）。本事業とイ国輸出産品の増大の間の因果関係は明確ではない。しかし、間接的には輸出額の増加に寄与したと推察はし得る。 |
|                      | ②事業の収益性<br>プロジェクトライフ：20年（1992～2011年）<br>IRRはプラス        | ②事業の収益性<br>現地事業会社は、1992年度（初年度）に累積損失を解消したが、余剰金の配分は実施せず。1992年末にイ国側大株主がその中核であるスンマ銀行の破綻により経営不振に陥った影響で資金繰りが悪化し大株主からの資金面の支援がなくなったこと、91-93年にかけてのジャカルタ市内のビル建設ラッシュが予想以上に需給を緩和させ入居率・賃料が低迷したこと、計画されていた道路等のインフラ整備が遅延した結果、当該事業周辺の商業地域形成が遅れたこと等の要因が重なって、翌年度に再び赤字転落、その後は累積損出を解消することもなく無配のまま終わった。株主は出資金元本を回収できなかった。 | ②事業の収益性<br>IRRはマイナス  |
|                      | (2) 定性的効果<br>特になし                                      | (2) 定性的効果<br>特になし   | 特になし   |
|                      |  |   | 以上より、本事業の実施により一定の効果発現が見られ、有効性は中程度である。  |
| インパクト<br>(有効性の評価に含む) | (1)インパクト（想定されたインパクト）<br>①インドネシアの対外債務支払い促進              | (1)インパクト（想定されたインパクト）<br>①インドネシアの対外債務支払い促進<br>「(1)定量的効果①運用・効果指標」で既述の通り、イ国の輸出は本事業実施期間（1992年～）右肩上がりの成長を見せている。（参考資料③参照）   | ①インドネシアの対外債務支払い促進<br>直接の因果関係の証明は難しいが、一定の効果はあったと推察される。  |

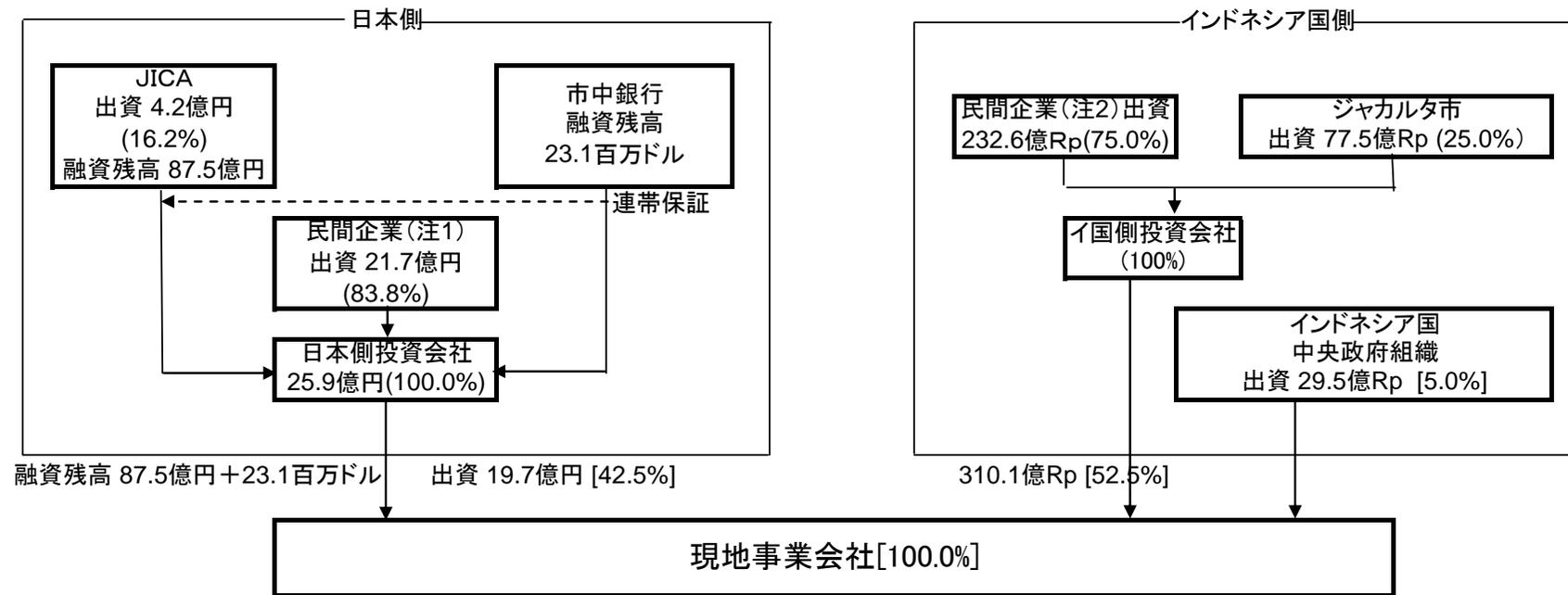
| 項目  | 事業計画（1990年）   | 事業実績   | 評価結果  |
|-----|---|--|---|
|     | <p>(2)その他正負のインパクト</p> <p>①住民移転・用地取得へのインパクト<br/>本事業敷地内に居住している住民（約30軒）の立ち退きが必要となる。</p> <p>②その他正負のインパクト<br/>1)案件による雇用創出効果</p>  | <p>(2)その他正負のインパクト</p> <p>①住民移転・用地取得<br/>1) 1992年12月末時点で、本事業地西側住民との論争は未解決。<br/>2) 1993年5月に、本事業敷地内に居住していた住民（約30軒）の立ち退きが完了。</p> <p>②その他正負のインパクト<br/>1)案件による雇用創出効果（実績）<br/>実際の雇用数は、1994年12月時点で325名、1997年246名から2年間で人員を200名まで削減し、1998年7月時点で、約200名いた。業績悪化により、固定費削減努力の一環として、1999年2月末、現地事業会社職員全員（208名）を解雇し、3月1日より契約ベースで60名を雇用。</p>  | <p>①住民移転・用地取得<br/>途中、本事業地西側住民との論争が生じたが、解決した。</p> <p>②その他正負のインパクト<br/>本事業の開始当初から清算時まで雇用削減が行われたものの、一定の雇用効果があった。</p>   |
| 持続性 | <p>(1)運営維持管理の体制<br/>現地事業会社は1990年3月に資本金46.8億円（予定）で設立され、主要株主はイ国中央政府組織、イ国側投資会社（ジャカルタ市およびインドネシア国民間企業出資の投資会社）、日本側投資会社、日系建設会社、商社等が主要株主）。</p> <p>(2)運営維持管理の技術<br/>本施設の運営を成功させるためにはイベントの誘致が鍵となるため、本分野に豊富な経験を有する英国人スタッフをアドバイザーとしてリクルートし、マーケティング活動にあたらせる。</p> | <p>(1)運営維持管理の体制<br/>①1992年12月、インドネシア側民間パートナーの最大株主が、アセアン通貨金融危機下で中核銀行の破綻により経営不振に陥ったことにより、本事業実施体制が弱体化。<br/>②JICAは、1995年以降、日本側投資会社と共に現地事業会社組織体制整備を支援。</p> <p>(2)運営維持管理の技術<br/>既存資料では、当初予定されていた英国人アドバイザーをスタッフとして雇ったか否かの確認はできない。<br/>しかし、JICA委託調査「インドネシア・ジャカルタ・フェア施設事業事後監理調査」（1994年）により、現地事業会社のマネジメント体制が構造的に非常に脆弱であったことが判明。即ち、現地事業会社の母体がジャカルタ・フェアを運営する「ヤヤサン」（市の職員）をそのまま引き継いだ形となっており。職員の意識は公務員と同じであり、管理責任の所在や資金の流れが曖昧なままとなっていたこと、営業活動も組織的になされていなかったことが判明した。JICAは、同調査報告を受けて、1995年以降、現地事業会社の組織体制整備（営業実施力の強化等）に乗り出すとともに、本邦民間企業へもジャカルタ・フェアの活性化を依頼したが、折からのアジア通貨危機発生、ルビア急落、政治・経済の混乱により現地事業会社の業績回復には</p> | <p>本事業の運営維持管理体制の持続性は低い。</p> <p>&lt;要因&gt;<br/>本事業の中核となっているイ国側投資会社大株主の経営不振による現地事業会社の資金繰り困難。</p> <p>本事業の運営維持管理の技術の持続性は低い。</p> <p>&lt;要因分析&gt;<br/>・外的環境の変化、及び、ジャカルタ・フェア運営母体の抱える構造的な問題により、JICAが諸々の施策を講じたものの、本事業の維持管理のための仕組みづくりは所期の通りとはならなかった。特に、現地事業会社組織の構造的な問題については、事業開始以前に対処することが可能であった。</p> |

| 項目 | 事業計画（1990年）  | 事業実績  | 評価結果   |
|----|--|---|--|
|    | <p>(3)運営維持管理の財務<br/>①単年度損益<br/>1) 20年間での現地事業会社の収入の構成は以下の通りを想定。<br/>i) 特別展示会用施設賃貸料が5割強<br/>ii) 各企業向け長期展示ホール賃貸料が3割弱<br/>iii) ジャカルタ・フェア入場料・情報サービス料が2割弱<br/>2) 1989年から1991年にかけての建設期間中は収入がない一方、経常経費、企画推進費、支払利息が計上されるため、損益は赤字となる。<br/>3) 1992年（開業初年度）には毎年行われているジャカルタ・フェアを上回る規模の大博覧会を計画していることから、初年度より期間損益で黒字を予定しており、その後も黒字基調で推移する予定である。</p> <p>②累積損益<br/>計画期間：<br/>*プロジェクトライフ：1992年～2011年（20年間）<br/>累積欠損は1997年に解消、翌年から、税引き後利益</p> | <p>いたらなかった。</p> <p>(3)運営維持管理の財務<br/>①単年度損益<br/>1) 単年度損益（実績）<br/>事業初年度の1992年度に単年度利益を計上したものの、翌年度より再び赤字に転落し、その後当期損失を計上し続けた。収入の大幅な悪化を招いた主な要因は以下の4点。<br/>・事業実施体制の不備：イ国側大株主の経営不振による運営面・資金面でのサポートが欠如<br/>・不動産市況の悪化：91-93年にかけてのジャカルタ市内のビル建設ラッシュが予想以上に需給を緩和させ、入居率の低下、及び、賃貸料（㎡/月）の下降（計画\$25⇒実績\$13）を招いた<br/>・クマヨラン再開発の遅延：国際空港へ通じる北側道路の未開通等で市内、空港へのアクセスが不良。道路等のインフラ整備が遅延した結果、クマヨランの商業地域の形成が遅れた。<br/>・社会経済情勢の悪化：1997年のアジア通貨危機による急速な円高・ルピア安の進行。1998年5月21日、長期独裁政権を維持してきたスハルト大統領の辞任。</p> <p>②累積損益<br/>1)累積損失は事業初年度に解消したものの、翌年度から再び累積損を計上し、その後、現地事業会社の清算（2002年度）に至るまで、累積解消には至らなかった。</p> | <p>①単年度損益<br/>本事業は、収益性・安全性の面で問題が生じ、持続可能ではなくなった。</p> <p>&lt;要因分析・妥当性&gt;<br/>本事業の収益を圧迫した主因は外的なものであり（イ国側大株主の経営破たん、アジア通貨危機、不動産市況の低迷等）、現地事業会社がコントロールすることは難しかった。しかし事業開始前より以下を含む対応が可能であった問題もある。<br/>1) 本事業収入構造：施設賃貸5割強、ホール賃貸3割弱、ジャカルタ・フェア入場料等2割弱という当初計画は、既に実績のあるジャカルタ・フェアの収入ではなく、市況に大きく影響される不動産賃貸（新規事業）に8割強の収入基盤を置くもの。事業開始前に、市場調査、同業他社分析等を通じて、本事業収入構造の的確性を吟味する必要があった。<br/>2) 為替リスク：アジア通貨危機（特殊要因）による急激な円高ルピア安の予測は難しかったが、操業開始の1993年度から膨大な為替差損が計上され（税引き後損失額の52.5%相当）、その後の事業期間中も継続して収益減少要因となっていたことから、6ヶ月に一度の円建て債務返済に先立って、為替予約等によって日本円の為替レート変動リスクをある程度までヘッジする必要があったと思料される。<br/>3) イ国政府からの財政支援：税制優遇、例えば、（税引き前利益一律35%課税）事業税の免除、土地開発権取得費の減免、優遇電力料金適用等、本事業への直接的な資金支援を取り付けることを事業開始前から実施する必要があった。</p> <p>②累積損益<br/>営業損益が事業2年目（1993年度）以降、マイナスであり、本業における収入でコストを賄えない状況が続いたのに加えて、アジア通貨危機による急速な円高・</p> |

| 項目      | 事業計画（1990年）  | 事業実績   | 評価結果   |
|---------|--|--|--|
|         | <p>の80%を原資として出資割合に応じて株主配当を実施する予定。</p> <p>③資金計画<br/> 1)1989年から1991年にかけては出資金（46.8億円）・借入金（171.8億円）で建設費・経費等を賄う。出資金・借入金の比率は概ね3:7となっている（参考資料②参照）。<br/> 2)JICAへの出資要請額（4.2億円）は全体の9.0%、融資要請額（87.5億円）は全体の7.0%を占める。<br/> 3)借入金の返済は1992年から開始される。期間損益が初年度から黒字化するため、開業後19年目ですべての借入金を完済する見込み。</p> | <p>営業損益が2000年度で黒字化するまで損失を計上しており、本業からの収入で黒字に出来ない状態が継続していたことが分る。</p> <p>2)本事業期間中(1993-2001年度)の財務状態の推移をみると財務の安定性の面でも、本事業には問題があった。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・有利子負債比率（有利子負債/自己資本）：本事業は操業初年度（1993年度）より純損失を計上し、1994年度より累積損失が自己資本（純資本）の規模を上回ったため、事業期間中の資金調達は借入金に依存。</li> <li>・自己資本比率（純資本/総資産）：操業初年度（1993年度）より累積損失が拡大し、1994年度以降、事業期間（2001年度）まで自己資本比率はマイナスであった。</li> </ul> <p>③資金計画実績<br/> 1)借入金の返済は、当初計画通り、1992年から利息の支払を開始、しかし、その後、イ国側大株主の不振に端を発した現地事業会社の資金繰り悪化により、債権者による返済条件緩和と支援が2度講じられた。<br/> 2)計画通り実行。<br/> 3)JICAからの借入金87.5億円については、市中銀行の連帯保証が付与されていたため、2002年の現地事業会社清算に時点で全額完済。市中銀行からの借入金23.1百万ドルについては、リスクを2回実施し(1994年、1999年)、元本・金利ともに第1回支払期日は2004年2月に延期されていたが、2002年の現地事業会社清算により、返済不履行。</p> | <p>ルピア安の進行により為替差損が拡大し（ひいては外貨建て債務の元利金返済負担が増大し）、事業を続けるほどに累積損失を拡大していく悪循環に陥った。</p> <p>③資金計画達成実績<br/> 債権者による支援（リスク）が2回実施されたが、最終的には現地事業会社の債務不履行により再建計画は破綻した。</p> <p>以上より、本事業の維持管理は、体制、技術、財務状況に重大な問題があり、本事業によって発現した効果の持続性は低かった。</p> |
| JICAの収支 | <p>(1)日本側投資会社は、現地事業会社からの配当のない間、投資会社の運営経費が欠損として累積していくため、累積損失の解消は、ジャカルタ・フェア開業後13年目の2004年を想定している。したがって、日本側株主への配当開始は、ジャカルタ・フェア開業後14年後の2005年が想定される。</p> <p>(2)投資計画においては、日本側投資会社の配当率は、3.9%（2005年）～4.9%（2011年）を見込む。</p> <p>(3)現地事業会社からの借入金返済は1992年から開始</p>                                | <p>(1)現地事業会社の累積損失が解消されず、日本側投資会社への配当が実施されなかったため、配当収入を主な収入源としていた日本側投資会社も累積損失を解消するには至らず、JICAを含む株主へは無配当。</p> <p>(2)現地事業会社の破産およびの解散により、日本側投資会社の出資金は全額償却された（特別損失計上）。（残余資産なし）</p> <p>(3)リスクにより第1回返済（元本・金利共）期日は2004年2月に延期されていたが、現地事業会社の清算（2002</p>   | IRRはマイナス。  |

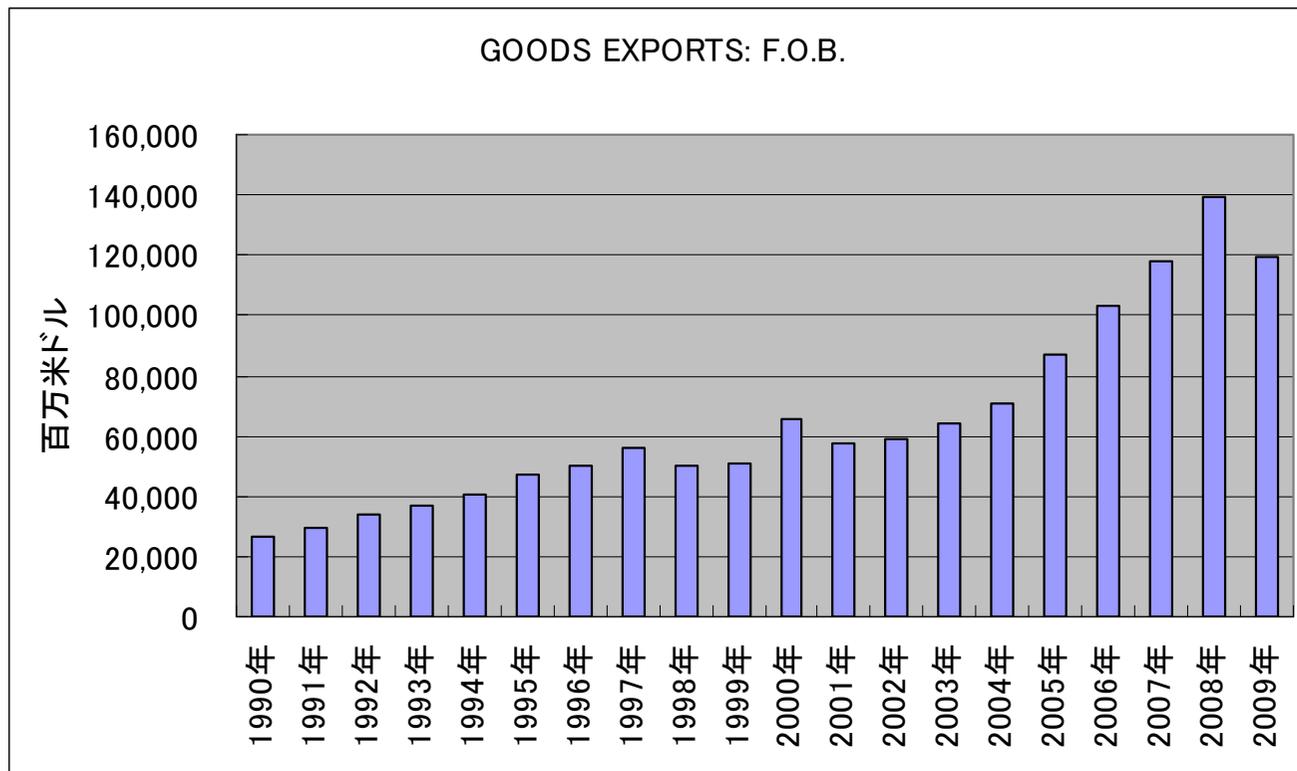
| 項目        | 事業計画（1990年）   | 事業実績   | 評価結果   |
|-----------|---|--|--|
|           | される。期間損益が初年度から黒字化するため、開業後19年目ですべての借入金を完済する見込み。  | 年）によって返済不履行となった。しかし、JICA 貸付金 87.5 億円については、現地事業会社債務に対して市中銀行の連帯保証が付与されていたため、全額回収した。  |  |
|           |   |  | 以上より、本事業により JICA は損失があった。  |
| アディショナリティ | <p>【項目別評価】</p> <p>①財務的リスク軽減策：該当<br/> ②非財務的リスク軽減策：該当<br/> ③開発効果の向上：該当<br/> ④民間資金の動員：該当<br/> ⑤環境社会配慮の担保：該当</p> <p>特記事項：<br/> ①返済の必要のない資本金を確保することで、現地事業会社の収益性補強が必要である。本事業の性格上、製造業のような確度の高い生産計画、販売計画の策定が困難、かつ、需要に影響を与える要因予測も困難であるため。<br/> ②カントリーリスク、為替リスク、プロジェクトリスクの補完するために、譲許性の高い資金調達（出資比率 30%程度と低利融資）が必要であることから、公的資金の導入は不可欠である。<br/> ④JICA の出資・融資によって民間の参入（呼び水効果）が期待される。</p>                | <p>【項目別評価】</p> <p>同左</p> <p>特記事項：<br/> ①資本金の規模は、現地事業会社の収益性を補強するには十分ではなかった。その根拠は以下の通り。<br/> 1) 操業 2 年目から、累積損失額が自己資本額を上回り、事業期間（1993－2001 年）中一貫して自己資本はマイナスとなった。<br/> 2) 1997 年、アジア通貨危機以降、円高によって JICA からの円建て借入金の支払金利負担が増大し、現地事業会社の収益性をさらに圧迫。<br/> ②当初目的は果たした。<br/> ④2002 年 3 月末時点で、日本側投資会社に対して、民間日本企業 53 社が出資参加した。</p> | JICA が参画したことによる本事業へのアディショナリティはあった（リスク許容度の高い中長期資金の供給による民間資金の呼び水効果）。それによって、日本側投資会社に対し、我が国の民間企業が出資参加した。 |
|           |   |  | 以上より、計画時及び実績ともに本事業を JICA が支援することによるアディショナリティは高かった  |
| JICA への提言 | 特になし  |  |  |
| JICA への教訓 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・本事業では為替変動による外貨建て借入負担の増大が見られた。よって、今後の類似案件では為替ヘッジ、為替変動リスク予測等により為替変動による元金支払負担の軽減を図るべきである。</li> <li>・本事業では途上国の政治・経済環境の変動によるカントリーリスクが発生した。よって、今後の類似案件では、特に、ホスト国の全面的な支援（特に、税制優遇等の資金面の支援やインフラ整備）を取り付けるべきである。</li> <li>・本事業では現地事業会社の利益基盤確立に問題が見られた。よって、今後の類似案件では、出融資先企業の組織力・収益力（例えば、会社の沿革、経営陣の資質、人材、組織、収益構造、事業詳細計画、資金調達・返済計画等）を事前によく吟味するべきである。</li> </ul> |  |  |
| その他（コラム等） | 特になし  |  |  |

参考資料①：プロジェクト資金スキーム（2002年3月末時点）



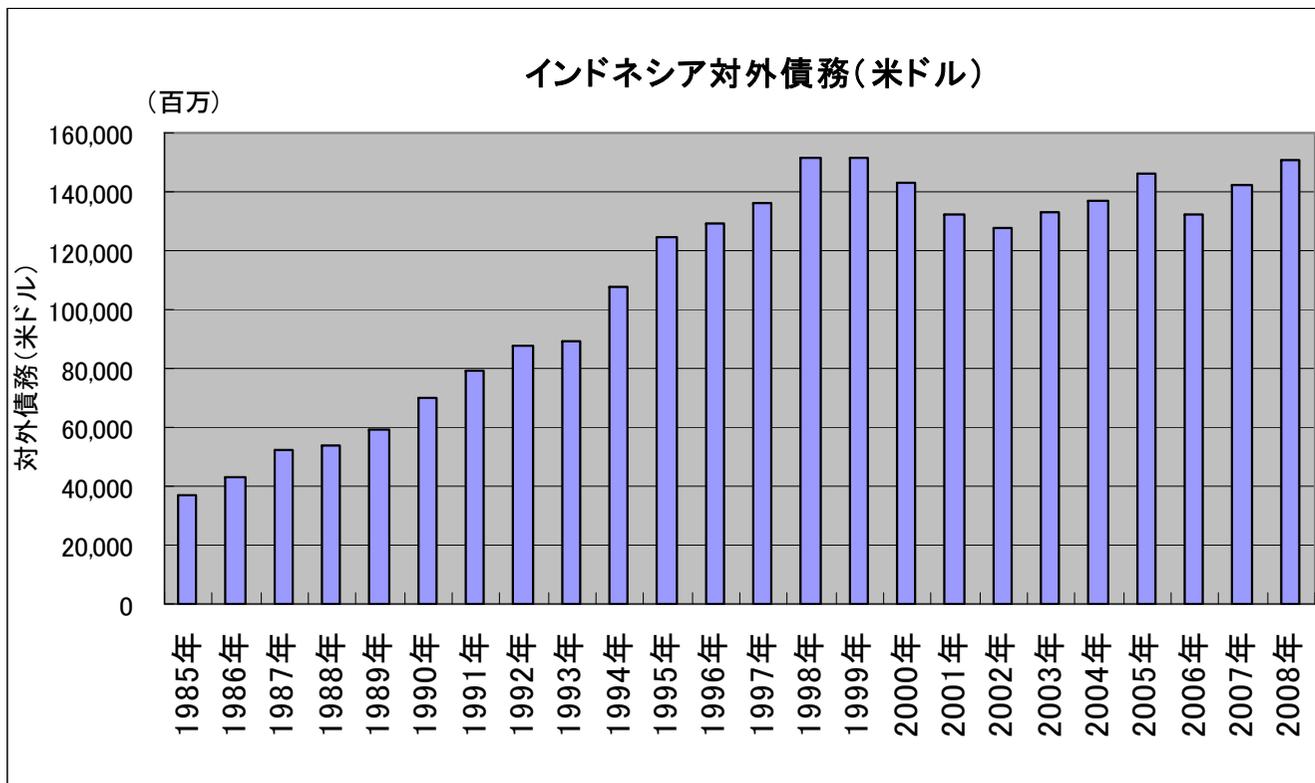
(注1)先発5社を含む53社 (注2)1社

参考資料②：インドネシア輸出額推移



(資料：世銀、IFS)

参考資料③：インドネシア対外債務推移



(資料：世銀)