

ベンチャーキャピタル・ファンド・ベンチマーク調査

目次

I. ファンド属性	3
(1) 開始年別ファンド数	3
(2) ファンド組成が基く制度	4
(3) 重点投資先ステージ	5
(4) 重点投資先業種.....	6
(5) 重点投資先地域.....	7
(6) ファンド規模	8
II. ファンド属性とファンド規模	9
(1) 開始年とファンド規模.....	9
(2) 組成制度とファンド規模.....	9
(3) 投資先重点ステージとファンド規模.....	10
(4) 設立年と出資額.....	11
III. 出資者の属性	12
(1) ファンドへの出資者数の推移	12
(2) 出資者の属性と出資額.....	12
IV. ベンチャー企業への投資	14
(1) 投資社数増減	14
(2) 投資先ベンチャー企業の業種	15
(3) 投資先ベンチャー企業の国内外別.....	16
V. パフォーマンス	17
(1) ファンドの内部収益率.....	17
VI. 開始年別運用状況	22
(1) 1982 年開始ファンド.....	22
(2) 1983 年開始ファンド.....	23
(3) 1984 年開始ファンド.....	24
(4) 1985 年開始ファンド.....	25
(5) 1986 年開始ファンド.....	26
(6) 1987 年開始ファンド.....	27
(7) 1988 年開始ファンド.....	28
(8) 1989 年開始ファンド.....	29

(9)	1990 年開始ファンド	30
(10)	1991 年開始ファンド	31
(11)	1992 年開始ファンド	32
(12)	1993 年開始ファンド	33
(13)	1994 年開始ファンド	34
(14)	1995 年開始ファンド	35
(15)	1996 年開始ファンド	36
(16)	1997 年開始ファンド	37
(17)	1998 年開始ファンド	38
(18)	1999 年開始ファンド	39
(19)	2000 年開始ファンド	40
(20)	2001 年開始ファンド	41
(21)	2002 年開始ファンド	42
VII.	調査、集計方法について	43
(1)	IRR(内部収益率)の計算方法	43
(2)	平均IRRの計算方法	43
(3)	重点ステージの定義	44
(4)	回答の選択項目について	44
(5)	アンケート調査票	46

I. ファンド属性

(1) 開始年別ファンド数

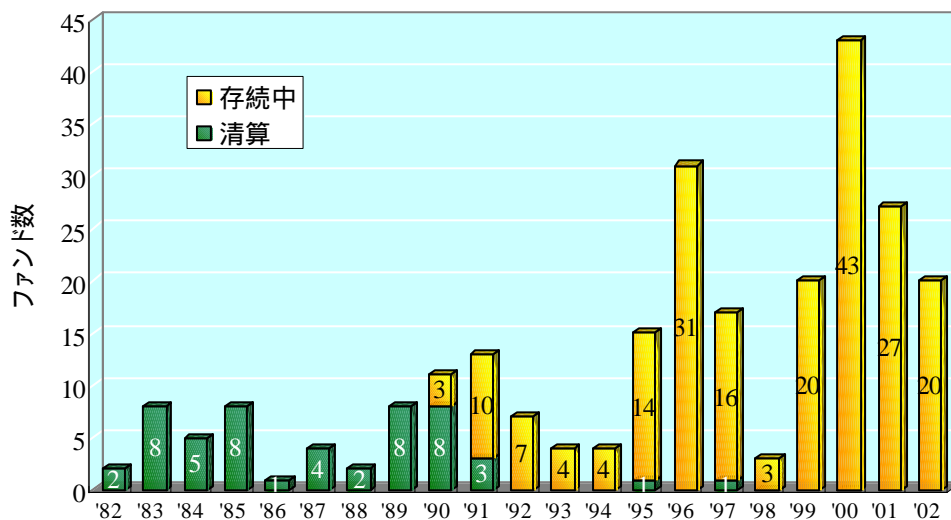
ファンドの開始年と調査時点の清算/存続状況

最初の出資締切日を基準として、運用を開始したファンドの数を年毎(各1～12月)に示す。これは2002年12月に日本国内のベンチャー・キャピタルに対して行われたアンケートに対する回答をベースに集計された数値であり、2002年のファンドには2002年1月から10月までの開始日付のファンドを含むが、通年の開始ファンド数ではない。(以下の集計データ全てについて同様)

アンケートへの回答があったファンドのうち、少なくとも運用開始の年月とファンド規模(調査時点までの出資総額)の情報が得られた253ファンドをサンプルとしたうち、2000年に運用を開始したファンドは43ファンドと特に多かった。2001年は減少して27ファンドであった。2002年は10月までの調査ベースで20ファンドが運用を開始しており、通年では2001年に近いペースで開始されたと見込まれる。

ファンドの存続状況を見ると、80年代に運用を開始したファンドは既に清算されており、90年代初めに開始されたものも清算の時期を迎え始めているのがわかる。(ベンチャー投資の面からのファンドの運用は終了していても、出資者への清算が終わっていないファンドについては、存続中ファンドに含めている)

ファンド設立数推移

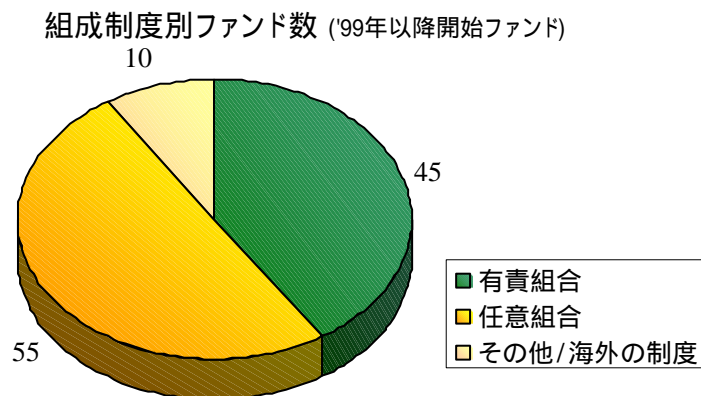


サンプルファンド数253。2002年は10月までの実績であり通年の値ではない。

(2) ファンド組成が基く制度

1999年以降に設立された制度別ファンド数比率

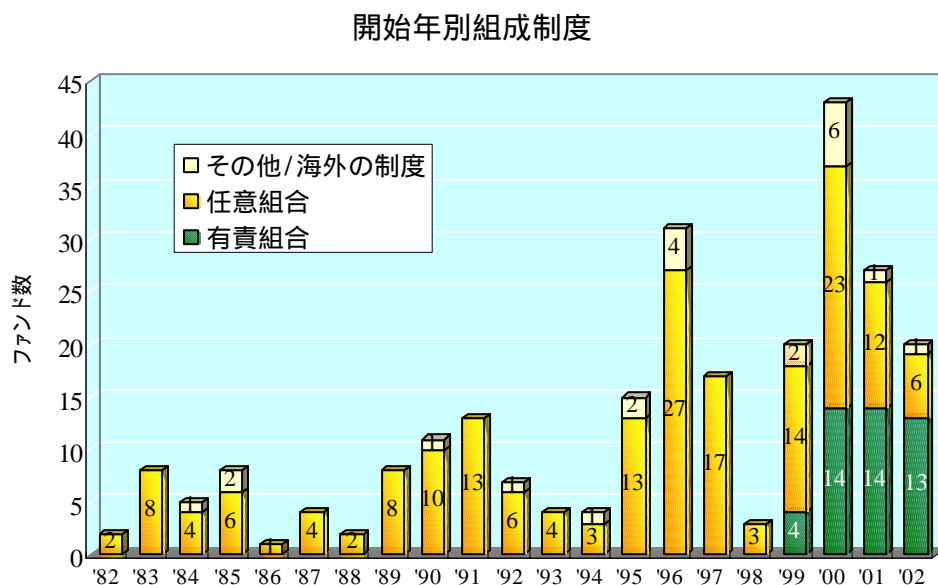
1998年11月に投資事業有限責任組合法が施行されたが、1999年以降に運用を開始したファンドの約41%の45ファンドがこの法律に基づいた有責組合であった。一方、この法施行まで大半を占めていた、民法上の任意組合は、1999年以降に開始したファンドでは半数の55ファンドであった。



サンプルファンド数110ファンド

開始年別のファンド組成制度

開始年別に見ると、99年以降、有限責任組合法に基くファンドの割合は徐々に増加しているのがわかる。2000年以降、開始ファンド数は減少しているが、その中の有責組合の数はほぼ横ばいとなっており、2001年、2002年は半数を超えている。

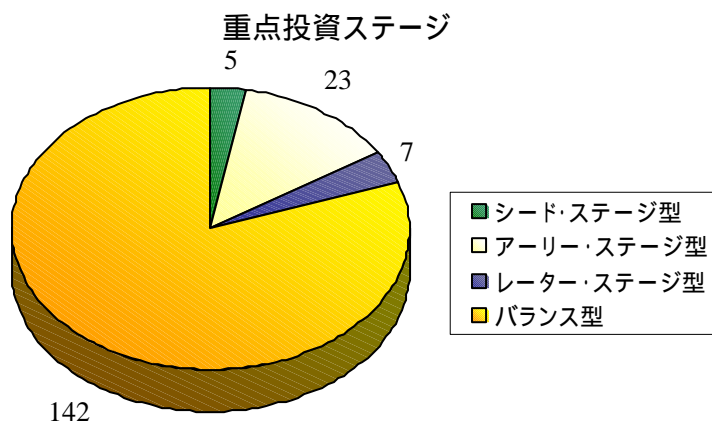


サンプルファンド数253。2002年は10月までの実績であり通年の値ではない。

(3) 重点投資先ステージ

重点ステージ別ファンド数 比率

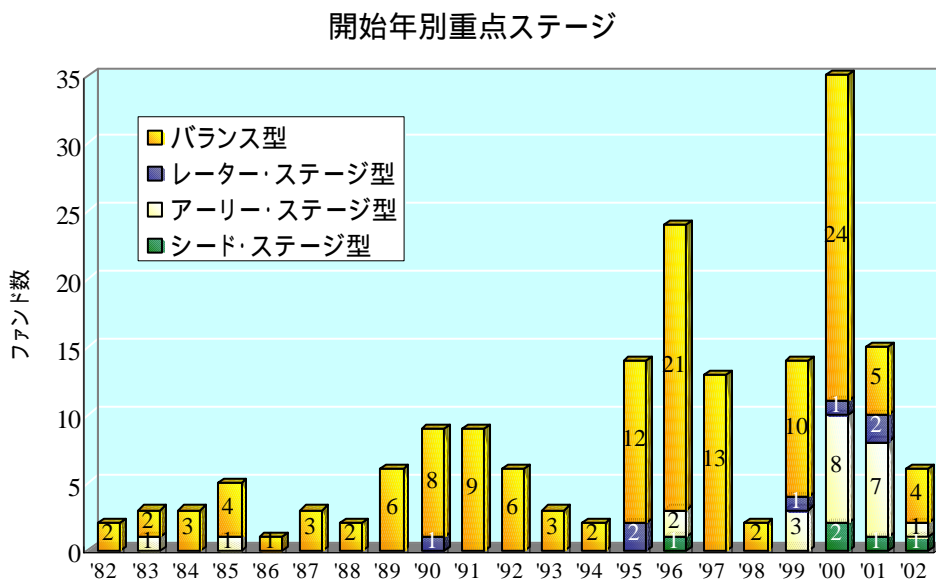
これまでの日本のベンチャー・キャピタル・ファンドは、投資先ステージについて「バランス型」とするファンドが圧倒的に多く、ファンド数で7割以上がバランス型となっている。レーター・ステージ型のファンドのうち1つは、同時にLBO特化型のファンドであると回答している。また、エクспанション・ステージ型の選択項目もあったが、該当するファンドはなかった。



サンプルファンド数177ファンド

設立年別の重点ステージ

開始年別に重点ステージを見ると、90年代後半ごろから、バランス型とせずに、重点ステージを一つに定める特化型のファンドが見られるようになってきた。日本のベンチャー・キャピタル・ファンド市場も多様化、成熟化が進んでいると言えよう。



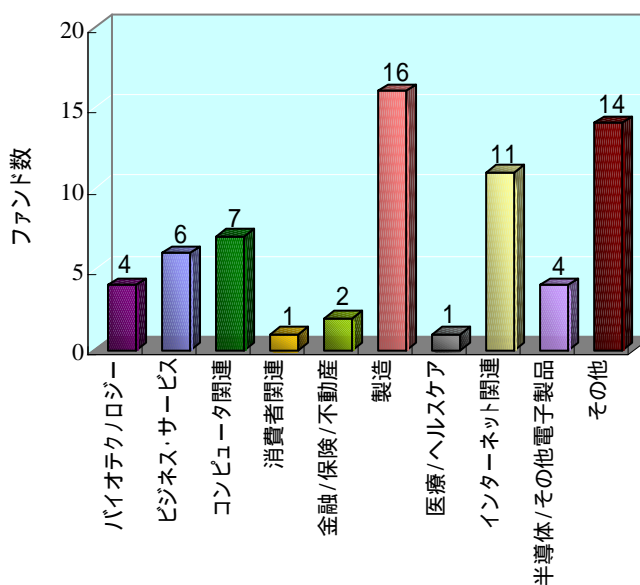
サンプルファンド数177。2002年は10月までの実績であり通年の値ではない。

(4) 重点投資先業種

重点投資先業種別ファンド数

重点投資先業種を定めているファンドでは、製造業・インターネット関連に重点を置くファンドが多い。この他に、農業/森林/漁業、通信、建設、産業/エネルギー関連、輸送、公共事業の選択肢を用意したが、これらを重点業種として回答したファンドはなかった。回答数は全体的に少なく、回答の無かったファンドには、特に重点業種を定めていないファンドや業種に関して分散投資を行うファンドが多く含まれている可能性が考えられる。また、「その他」としたファンドが14ファンドあったが、選択肢の業種に分類できないような投資業種を定めているファンドの他に、業種分散を行うファンドが含まれている可能性もある。

重点業種別ファンド数



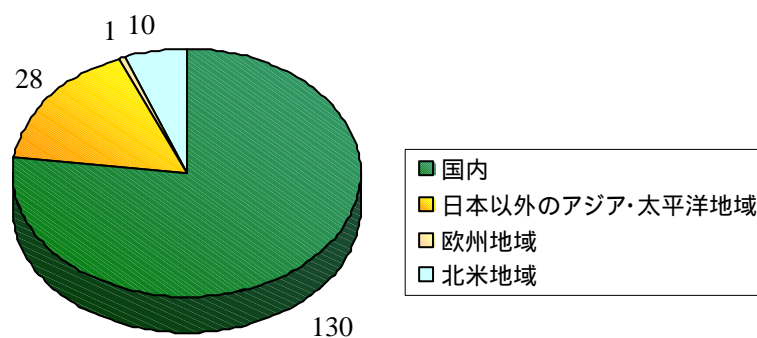
サンプルファンド数66.

(5) 重点投資先地域

重点投資先地域別ファンド数

重点投資先地域を定めているファンドでは、その地域を国内としているファンドが3/4以上を占めた。そのうち、国内でも特にその地域や都道府県などを限定しているファンドも21ファンドあった。

投資重点地域別ファンド数

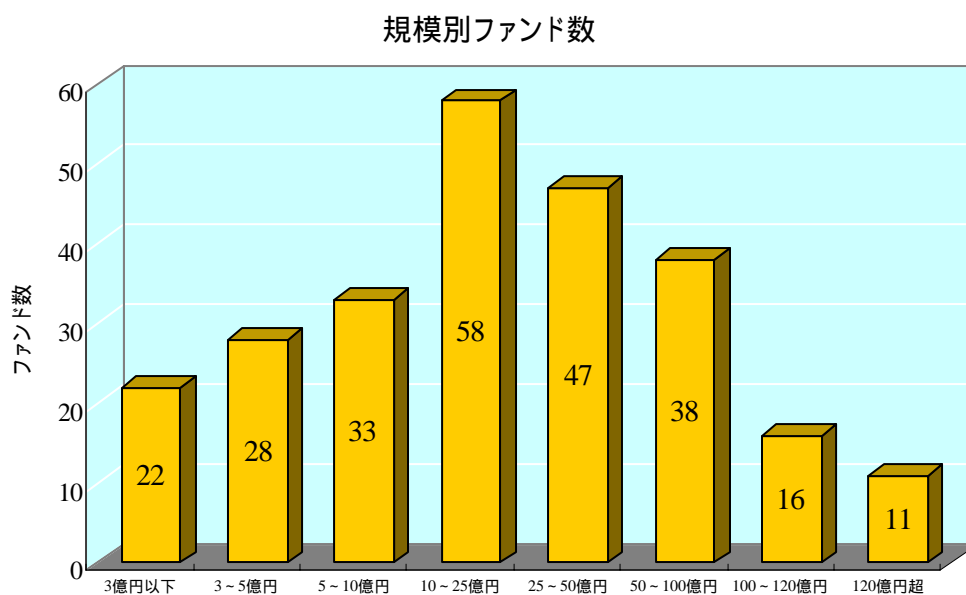


注) 国内重点ファンド130のうち21ファンドは関東・甲信地方、東京都など地方や地域を限定。
日本以外のアジア・太平洋地域重点ファンド28のうち4ファンドは香港、韓国など国や地域を限定。
北米地域重点ファンド10のうち6ファンドは米国限定。

(6) ファンド規模

規模別ファンド数

調査時点までの累積出資額（複数回のキャピタル・コールがあった場合、単純にその総額を取る）をファンドの規模としたときの、規模別のファンド数を示す。全ファンドの1/5弱が10～25億円の規模に入る。サンプル253ファンドの平均規模は、約38.8億円である。

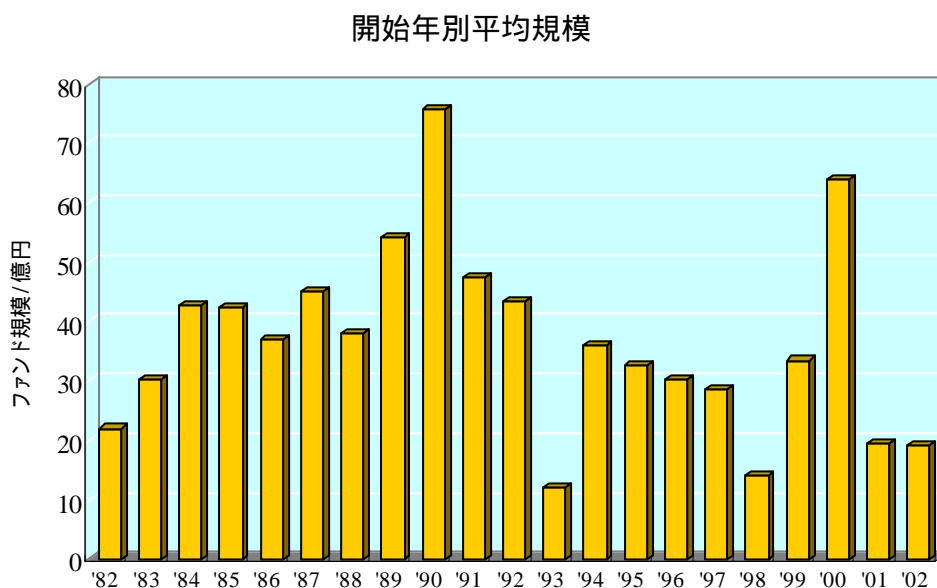


サンプルファンド数253ファンド。外貨建てのファンドは開始時点のレートで円に換算。

II. ファンド属性とファンド規模

(1) 開始年とファンド規模

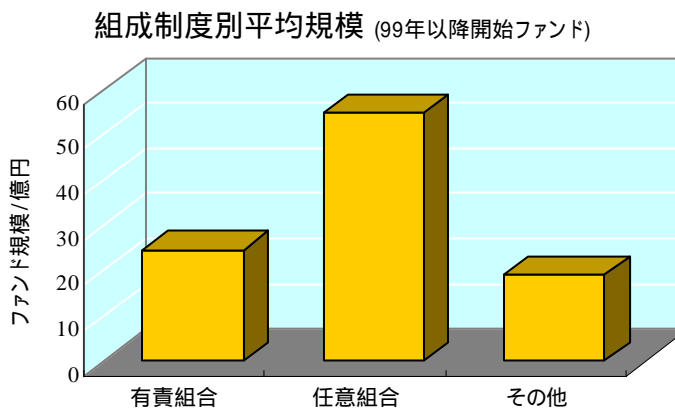
開始年別平均ファンド規模 開始年別の平均ファンド規模の推移は、開始ファンド数の推移と近い時期にピークが表れる。規模では1990年と2000年が突出している。2002年は、ほぼ2001年と同水準であった。



サンプルファンド数253ファンド。外貨建てのファンドは開始時点のレートで円に換算。

(2) 組成制度とファンド規模

組成制度別平均ファンド規模 有限責任組合法に基くファンドが運用を開始し始めた1999年以降のファンドについて、組成制度別に平均規模を見ると、有責組合よりも任意組合の規模が小さく、半分程度であった。

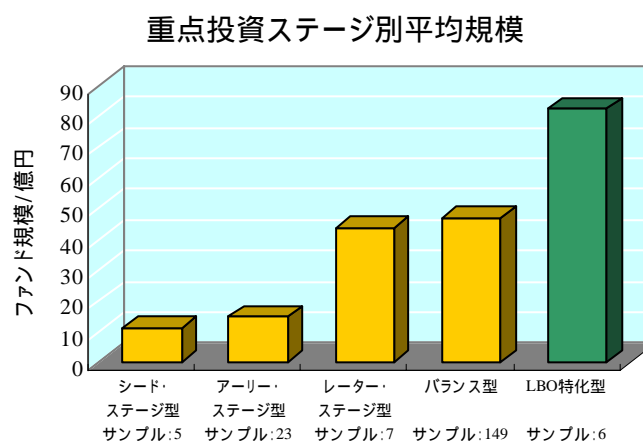


サンプルファンド数 有責組合：45、任意組合：55、その他：10
外貨建てのファンドは開始時点のレートで円に換算。

(3) 投資先重点ステージとファンド規模

投資先重点ステージ平均 ファンド規模

平均ファンド規模を投資先重点ステージ別に見ると、シード、アーリー、レーターと、成熟度の大きい企業を重点とするほどファンド規模が大きくなっており、その投資目的と整合性のある結果が見られた。バランス型のファンド規模は、それらの中間というより、レーター・ステージ型に近い(むしろレーター・ステージ型よりやや大きい)平均規模であった。また、特にLBO特化型と回答した6ファンド(成熟度別ステージ型も同時に回答している場合がある)の平均規模が他のファンドと比べて大きな規模となる傾向も、その投資手法から予想される通りであった(ただし、サンプルファンド数の少ない型については、必ずしもその実態を示す値となっていない可能性が高いことに注意)。



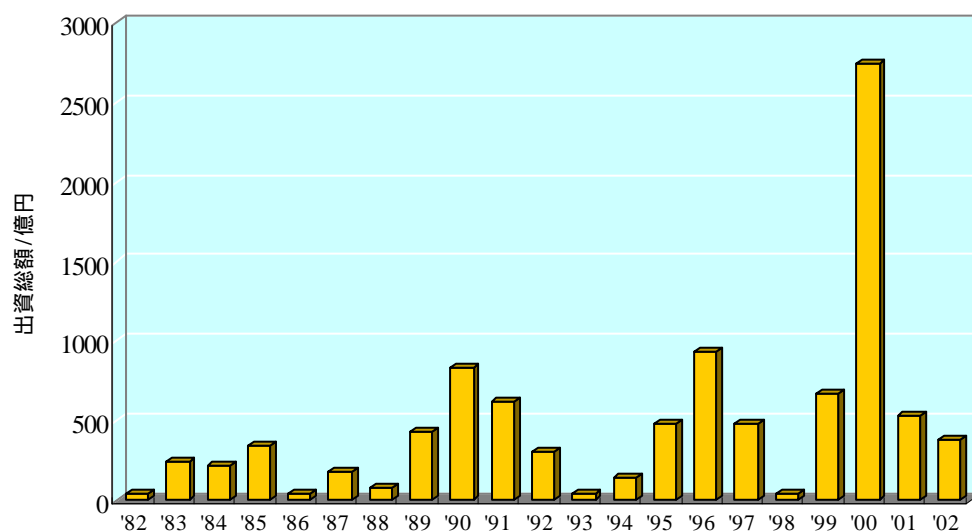
レーター型のうち1ファンド、バランス型のうち3ファンドがLBO特化型外貨建てのファンドは開始時点のレートで円に換算。

(4) 設立年と出資額

設立年別累計出資額

開始年ごとに、ファンドの出資額を集計すると(キャピタル・コールがあるファンドでも、そのファンドの開始年に全出資額を加算して集計している)、ファンド数、平均規模の両者とも高かった2000年が群を抜いて大きくなっている。本調査では、数年以上前に開始したファンドについては把握されていないファンドの割合が高いと考えられるため、単純に80年代や90年代半ばまでのピークと比較することはできないが、1999年と比較しても4~5倍の規模である。なお、2002年は、調査時点までの実績で通年の結果ではない。

開始年別出資総額



サンプルファンド数253ファンド。外貨建てのファンドは開始時点のレートで円に換算。

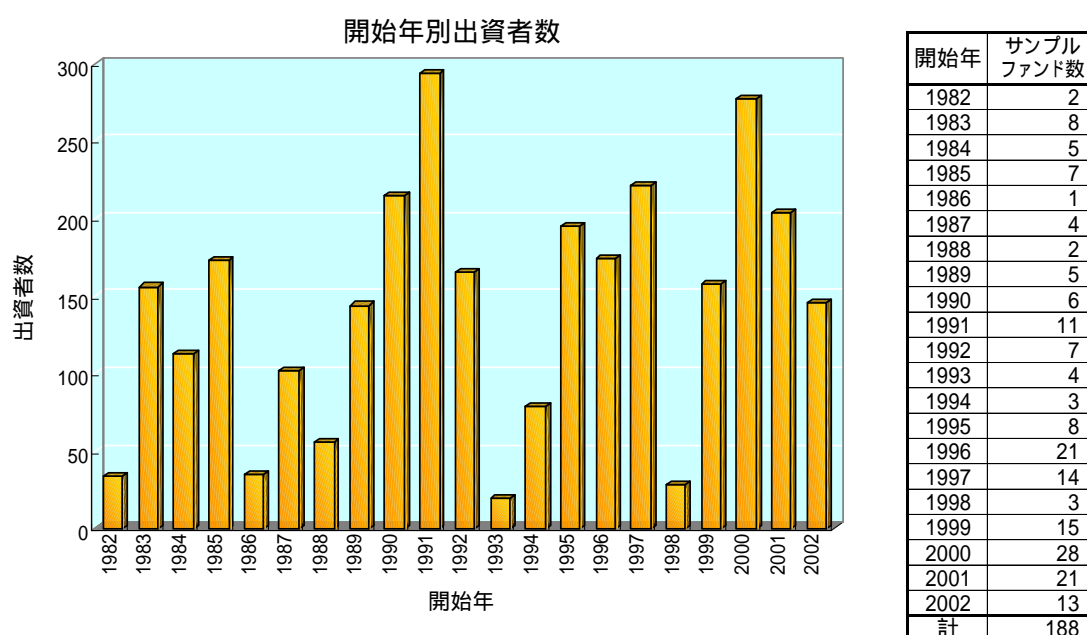
III. 出資者の属性

(1) ファンドへの出資者数の推移

開始年別ファンド数に伴い 増減

開始年別にサンプルとなったファンドの数とそれらのファンドの延べ出資者数を示す。ここでは、出資者の属性(銀行、年金基金、個人などの種別)と属性毎の出資金額について回答があった、188ファンドを集計対象としている(次節の「出資者の属性」も同じサンプルファンドについて集計した)。

出資者数はサンプルファンド数に伴って増減しているが、1990年代半ば以前では、以降に比べて、ファンド数に対する出資者の数が多い傾向がある。

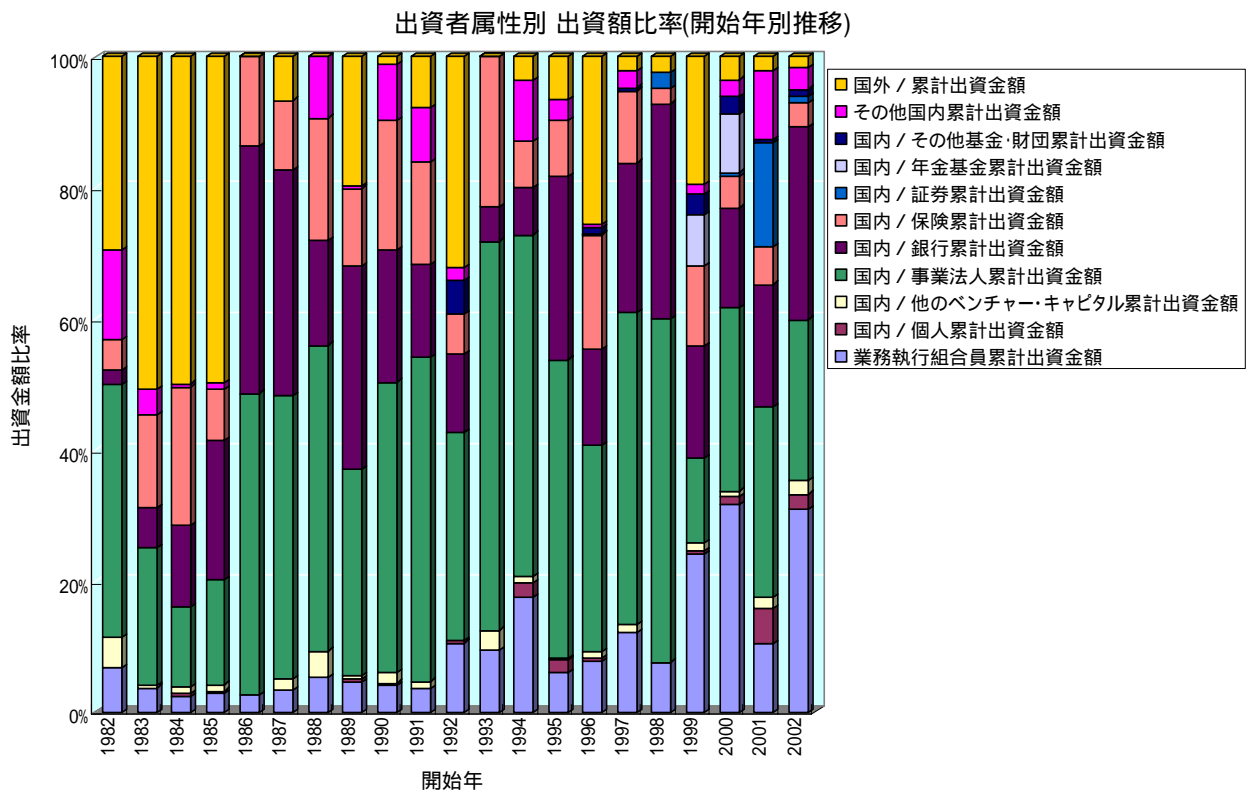
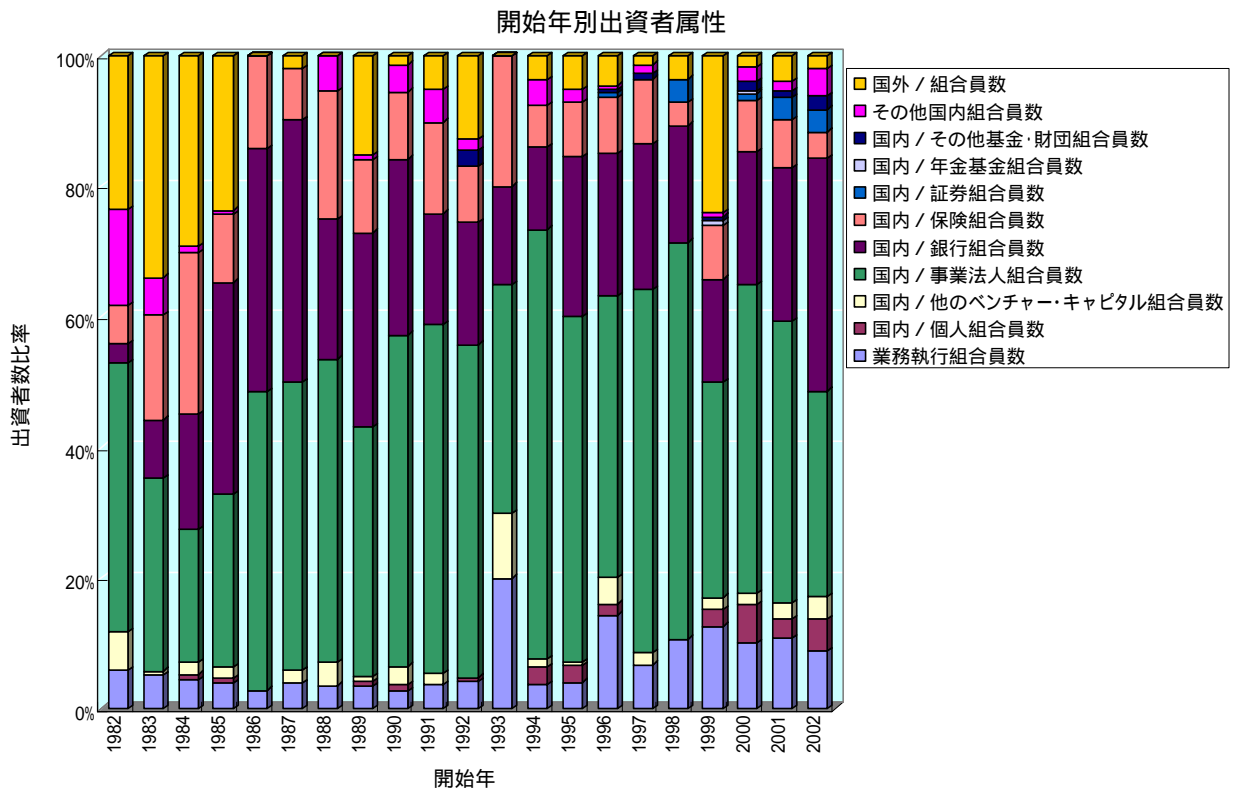


(2) 出資者の属性と出資額

出資者属性ごとの人数比と 出資額比推移

次頁に、開始年別ファンドの出資者の属性毎に、その人数比と出資額比を示す。海外の出資者比率の増減が大きいのが目立つ。1980年代半ば以前の最初の山では、出資額で約半分を海外の出資者が占めていたのがわかる。最近では、ファンドが非常に多く作られた2000年より1年前の1999年に、海外出資者比率のピークができており、それ以降低比率が続いている。

ファンド数に対する出資者の数が、少なくなる傾向があることを前節で見たが、人数を見たときに業務執行組合員の比率が大きくなっているのは、この事を反映していると言える(原則として1組合に1人の業務執行組合員がいるとすると、ファンド当りの出資者数が減ると業務執行組合員の比率が高くなるため)。また、近年の業務執行組合員の出資額が、人数以上比率を高めている傾向が見られるが、これはベンチャー・キャピタルが本体でのベンチャー投資からファンドを通じた投資へと投資形態を切り替えている動きを反映したものと推測される。



IV. ベンチャー企業への投資

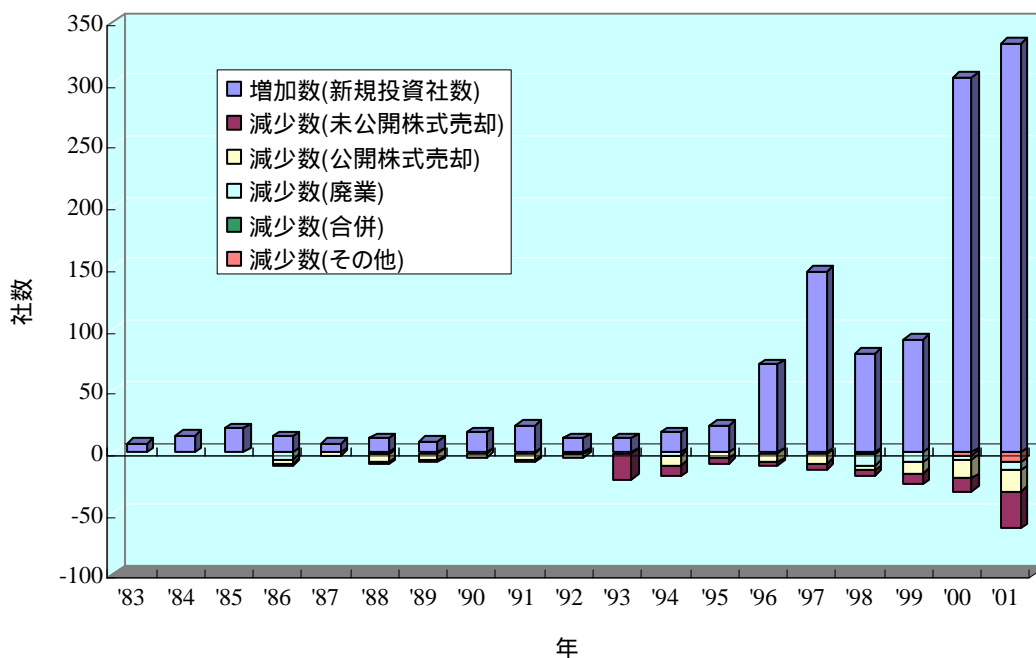
(1) 投資社数増減

延べ新規投資社数(投資社数増加)と投資社数減少

年毎にファンドが新たに投資した投資企業増加数と、様々な理由で投資を終了した投資企業減少数を集計した。ファンドごとに回答した企業数を積み上げた延べ社数である。2002年は調査時点で決算を迎えていないファンドからの回答が無い場合が多く、2001年以前と整合性の低い集計値しか得られなかったため値を示していない。

近年運用を開始したファンドが多く含まれていることもあり、大勢としては、増加社数も減少社数も増加する傾向が見られる。ファンドへの出資額などは、2000年から2001年への減少が見られたが、ファンドからの新規投資社数は増加している。ファンドの運用開始後、暫く時間をかけてから行なわれる投資がここに表れていると考えられよう。90年代半ばからの減少社数の増加は、株式の売却によるものが大きく、これは、成熟したファンドが徐々に増加している表れと言えよう。絶対数が小さく分かり難いが、廃業による減少数が1998年から2000年にかけて減少傾向にあったが、2001年に再び増加している。

各年延べ新規投資社数・減少社数



サンプルファンド数62.

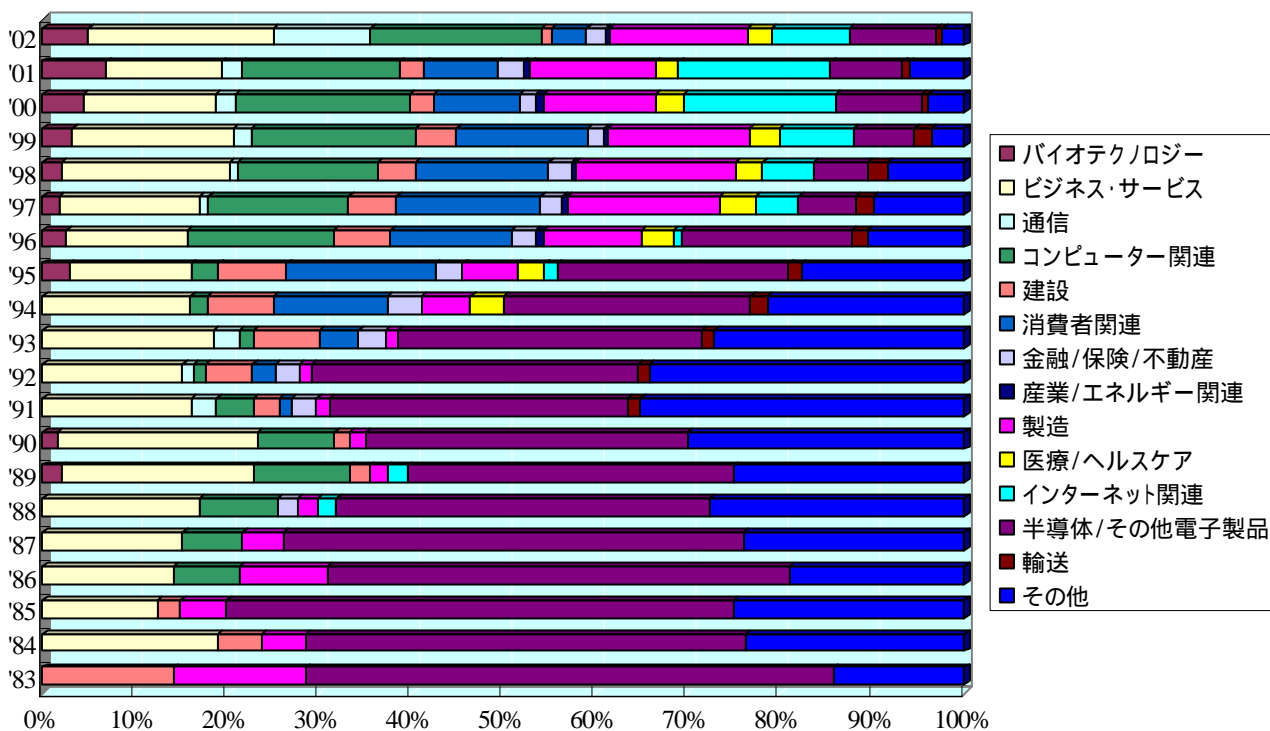
2002年は調査時点で決算を迎えていないファンドが多いため正確性の低い値となったので示していない

(2) 投資先ベンチャー企業の業種

期末ごとの投資先ベンチャー企業の業種

各期末に投資が継続している(それ以前に投資を行っていて、まだ出口に至っていない)ベンチャー企業数を業種毎に数え、全回答ファンドの延べ企業数に対する業種比率を示す。2000年頃を80年代と比較すると、グラフの色が増えていて業種が多様化しているのがわかる。特に半導体/その他電子製品の割合が減り、バイオテクノロジー、通信、消費者関連、製造、インターネット関連などに分散されて来ている様子が見える。比較的安定した比率を占めているのはビジネス・サービスである。注目する業種として良く挙げられるバイオテクノロジーや医療/ヘルスケアは、90年代後半に現れた後、大きな伸びはないものの、常に数パーセントの比率を占めている。

残存投資企業数業種比率推移



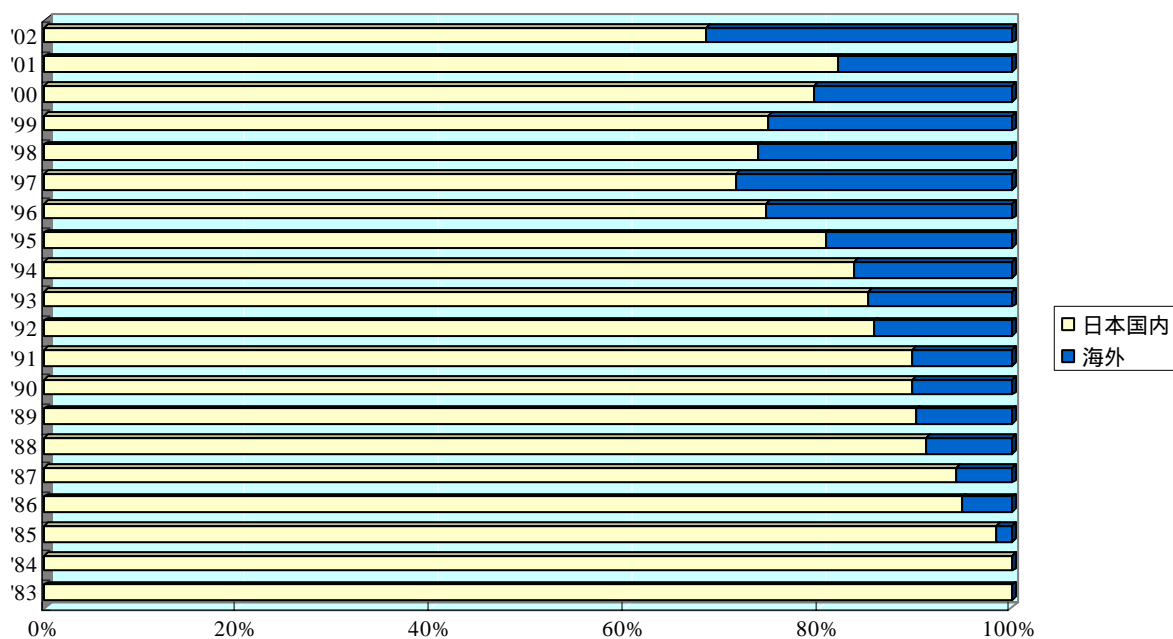
サンプルファンド数83.

(3) 投資先ベンチャー企業の国内外別

期末ごとの投資先ベンチャー企業の国内外比率

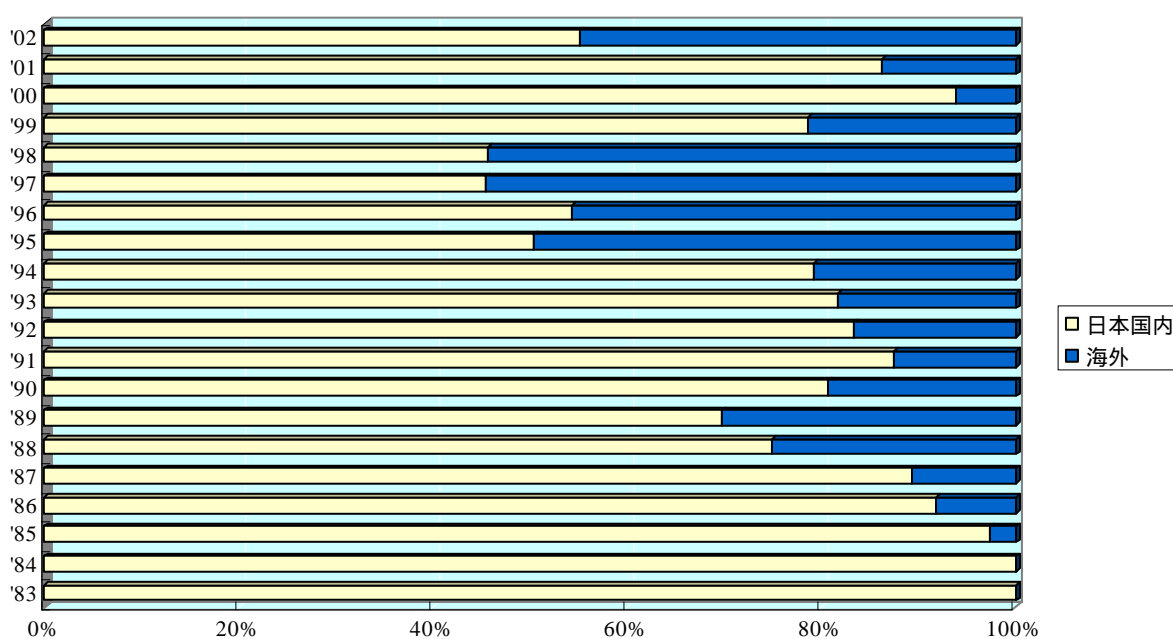
各期末に投資が継続しているベンチャー企業数を国内外で分類し、全回答ファンドの延べ企業数に対する比率を示す。海外への投資が徐々に増えていたが1997年をピークに一旦低下する。新規および追加投資額の国内外比率推移を見ると、投資額の大きな2000年前後に、海外投資比率が低くなっており、これが残存投資企業数比率の低下につながっているものと考えられる。

残存投資企業数国内外比率推移



サンプルファンド数100.

投資額国内外比率推移



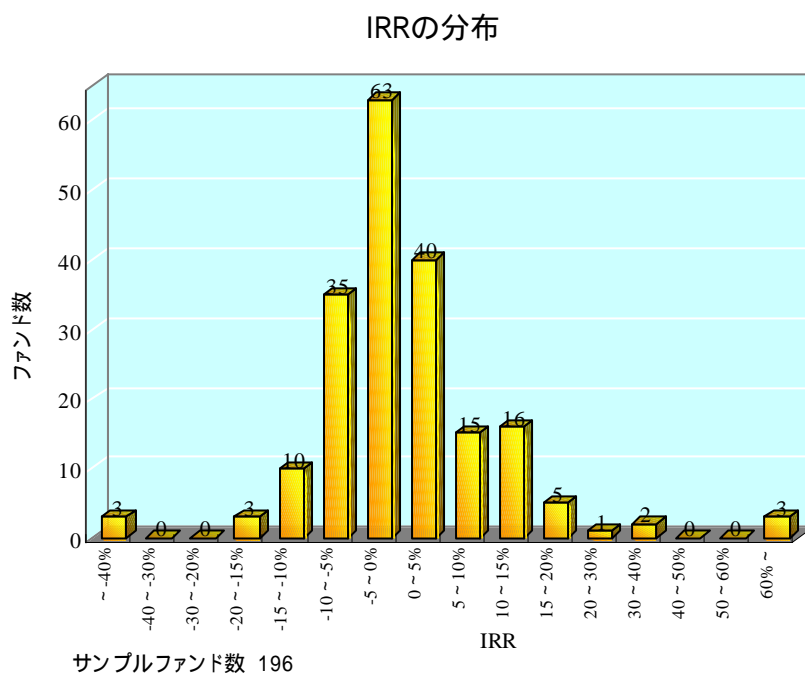
サンプルファンド数93.

V. パフォーマンス

(1) ファンドの内部収益率

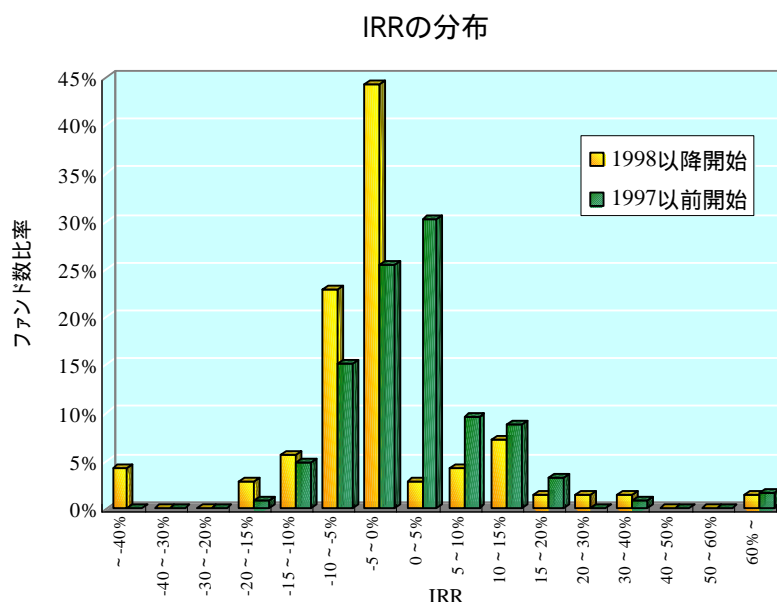
各ファンドの内部収益率の分布

ファンド毎の内部収益率(IRR)の分布を見ると、0%付近に集中している。年率で最大117%、最小-66%の差こそあるが、上下四分位値の間が10%弱しかなく、米国などと比べると、まだファンド毎のパフォーマンスの優劣がはっきりついていないと言えよう。経済環境に起因する水準の低さという面以外に、充分にリスクを取った投資を行っていないために平均的なパフォーマンスに分布が集中しているのではないかという推測もできる。一方、日本ではベンチャー・キャピタル・ファンドの歴史がまだ浅く、ベンチャー投資の成果が現れる以前の若いファンドが多いために、0%付近のパフォーマンスを示すファンドが多くなっているということも考えられる。



開始後5年以上のファンド と5年未満のファンド

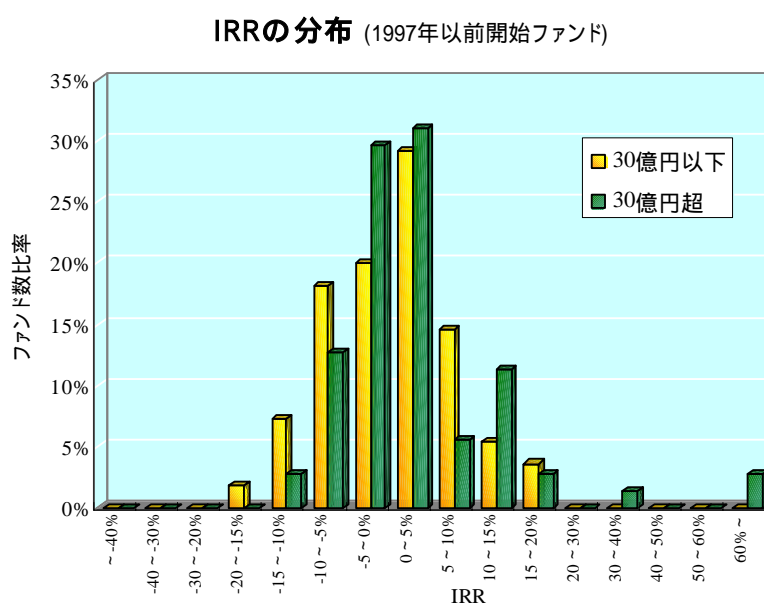
IRRの分布を、1997年以前に開始したファンドと1998年以降に開始したファンドに分けて示すと、1998年以降のファンドでは-10～0%のファンドが非常に多い。また、投資家に対する分配は始まっておらず、昨今の経済状況を受けて、時価評価が下がっているファンドが多いものと考えられる。一方、投資成果が現れる時期を過ぎた1997年以前のファンドのIRR分布は、やや山が右寄りにあり、広がりも大きい。



サンプル数 1997年以前開始ファンド: 126、1998年以降開始ファンド: 70

ファンド規模とIRR

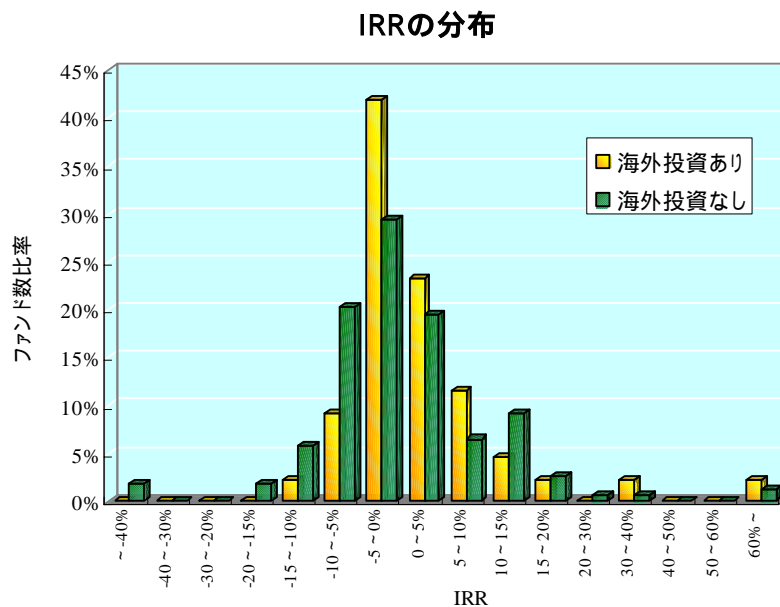
ある程度、収益が確定し始めた1997年以前開始ファンドを、ファンド規模で30億円以下と30億円超の2つに分け、内部収益率の分布を各グループ内でのファンド数比率で比較すると、わずかながら規模の大きなファンドの方が、分布がパフォーマンスの高い方に寄っているように見える。



サンプル数 30億円以下ファンド: 56、30億円超ファンド: 70

海外投資の有無とIRR

投資先のベンチャー企業数や金額を回答したファンドのうち、その一部でも海外への投資を行っているファンドと国内のみの投資をしているファンドに分けてIRRの分布を示す。内部収益率の分布を各グループ内でのファンド数比率で比較すると、海外投資をしているファンドの分布が、やや右にシフトしている様子が見られる。ただしサンプル数が多くないことには注意が必要である。

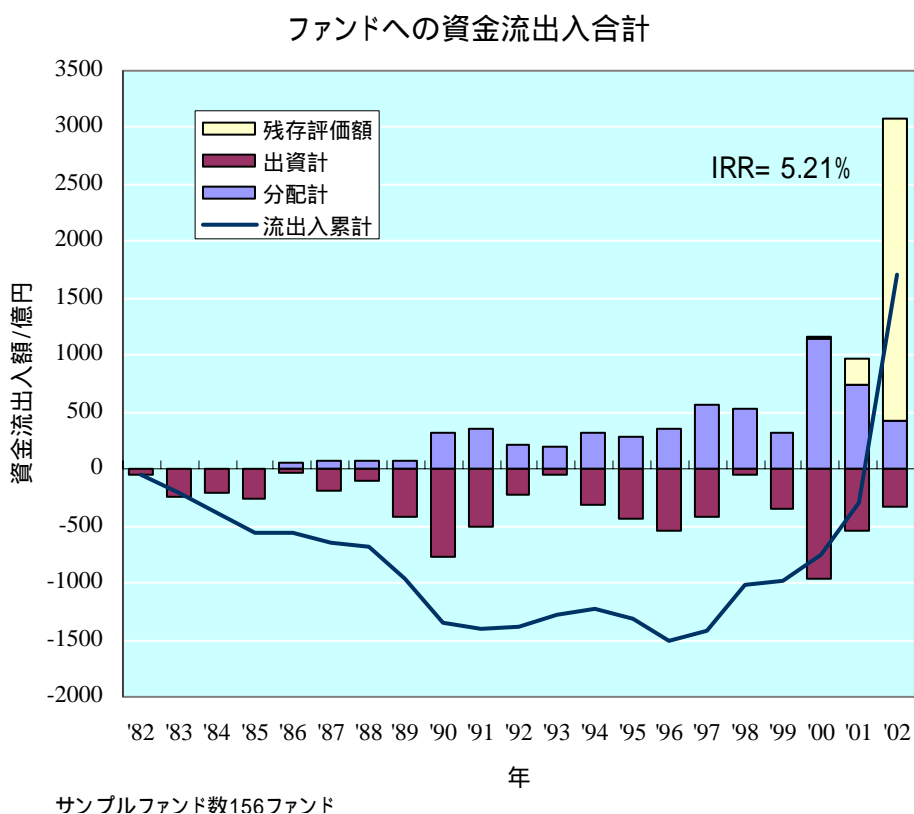


サンプル数 海外投資ありのファンド: 43、なしのファンド: 153

全ファンドのキャッシュフローとパフォーマンス

回答されたファンドのうち、キャッシュフローと残存資産評価額の情報が出た196ファンドの全ての資金流入を合計し、流出入金総額IRRを求めたところ、年率5.21%であった。

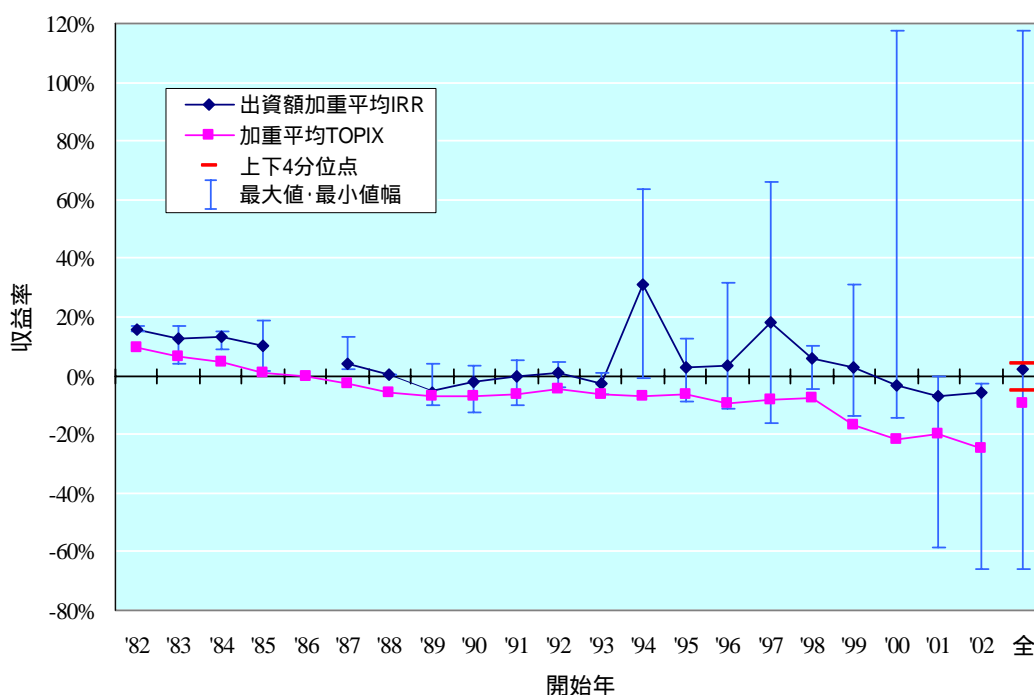
全ファンドのキャッシュフロー(資金流入)を、年毎にまとめて示す。全ファンドの分配額、出資額の年毎の合計を比較すると、出資額が大きな年には、分配額も大きくなる傾向があるようである。近年では、出資、分配ともに2000年がピークとなっている。



開始年別IRR

ファンド毎のIRRを計算し、この出資金額加重平均を上場株式のパフォーマンスと比較する。上場株式のパフォーマンスは、集計に用いた各ベンチャー・キャピタル・ファンドに対して同期間TOPIXで運用したファンドを考え、各開始年について、ベンチャー・キャピタル・ファンドと同じウェイトで平均を求めたものである。全ての開始年で、ベンチャー・キャピタル・ファンドが上場株式を上回るパフォーマンスを見せている。

開始年別出資額加重平均IRR



注) サンプルファンド数196ファンド。ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。サンプルファンドが1つの'86年は図上にIRRを示さない。

IRR	ファンド数	流入総額IRR	出資額加重平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	加重平均TOPIX
'82	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%	16.75%	16.29%	15.84%	15.38%	14.93%	9.41%
'83	8	13.16%	12.42%	9.36%	5.42%	17.16%	13.97%	7.75%	4.80%	3.84%	6.59%
'84	5	13.31%	13.01%	12.08%	2.70%	14.82%	14.26%	12.80%	9.87%	8.68%	4.80%
'85	8	9.39%	9.91%	7.55%	5.75%	19.05%	9.44%	7.47%	3.23%	1.58%	1.28%
'86	1	-	-	-	NA	-	-	-	-	-	-0.19%
'87	4	3.79%	3.94%	5.72%	4.96%	13.13%	6.01%	3.64%	3.35%	2.49%	-2.65%
'88	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%	-5.76%
'89	8	-4.24%	-5.05%	-4.14%	5.45%	4.21%	-0.16%	-4.12%	-9.83%	-9.94%	-6.71%
'90	11	-1.48%	-2.24%	-3.17%	6.11%	3.60%	1.15%	-0.61%	-9.25%	-12.44%	-6.98%
'91	13	0.56%	0.05%	-0.17%	4.77%	5.43%	2.18%	2.01%	-1.48%	-9.87%	-6.38%
'92	7	2.21%	0.79%	1.28%	2.93%	4.49%	2.99%	1.28%	0.70%	-4.23%	-4.71%
'93	3	-2.79%	-2.93%	-3.70%	4.02%	0.89%	-2.25%	-5.38%	-6.00%	-6.61%	-6.39%
'94	3	39.36%	31.22%	20.54%	37.00%	63.26%	31.22%	-0.82%	-0.82%	-0.82%	-7.21%
'95	12	4.09%	2.65%	1.27%	7.65%	12.56%	6.84%	1.40%	-5.19%	-8.71%	-6.24%
'96	25	-0.07%	3.16%	-2.77%	8.66%	31.75%	-1.94%	-3.53%	-7.51%	-11.27%	-9.39%
'97	14	24.35%	18.25%	2.74%	19.04%	65.89%	2.82%	-2.57%	-4.57%	-15.99%	-8.50%
'98	3	5.95%	6.19%	0.73%	8.12%	10.09%	3.37%	-3.34%	-3.94%	-4.54%	-7.33%
'99	17	1.53%	3.11%	4.03%	12.56%	31.02%	10.78%	2.29%	-5.98%	-14.03%	-16.62%
'00	25	-5.10%	-3.49%	0.98%	24.89%	117.48%	-0.80%	-4.00%	-7.19%	-14.65%	-21.91%
'01	17	-5.00%	-7.12%	-12.31%	17.98%	0.00%	-3.44%	-4.23%	-10.38%	-58.36%	-19.89%
'02	8	-5.23%	-5.76%	-12.37%	21.65%	-2.60%	-4.53%	-4.81%	-5.77%	-65.87%	-24.69%
全ファンド	196	5.21%	2.46%	0.11%	15.35%	117.48%	4.22%	-1.99%	-5.41%	-65.87%	-9.43%

'86年はサンプル数が1ファンドであるため、個別ファンドのパフォーマンス公表を避けるため、値を示さない

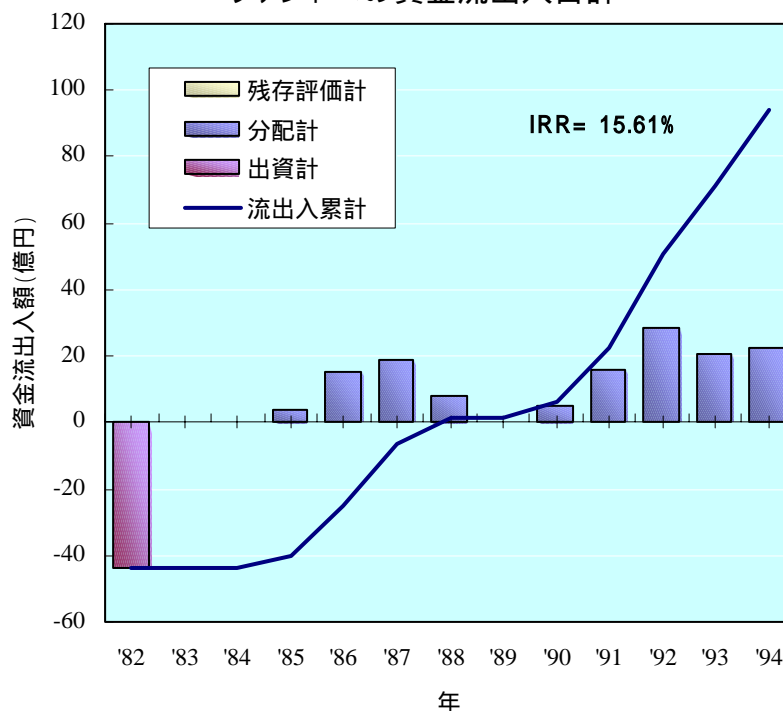
VI. 開始年別運用状況

(1) 1982年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1982年開始合計	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%	16.75%	16.29%	15.84%	15.38%	14.93%
終了	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%					
合計出資額	44.0億円									
平均出資額	22.0億円									
平均運用年数	11.8年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	2	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	2	0

	日本国内
投資重点地域別	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	0	0	2

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

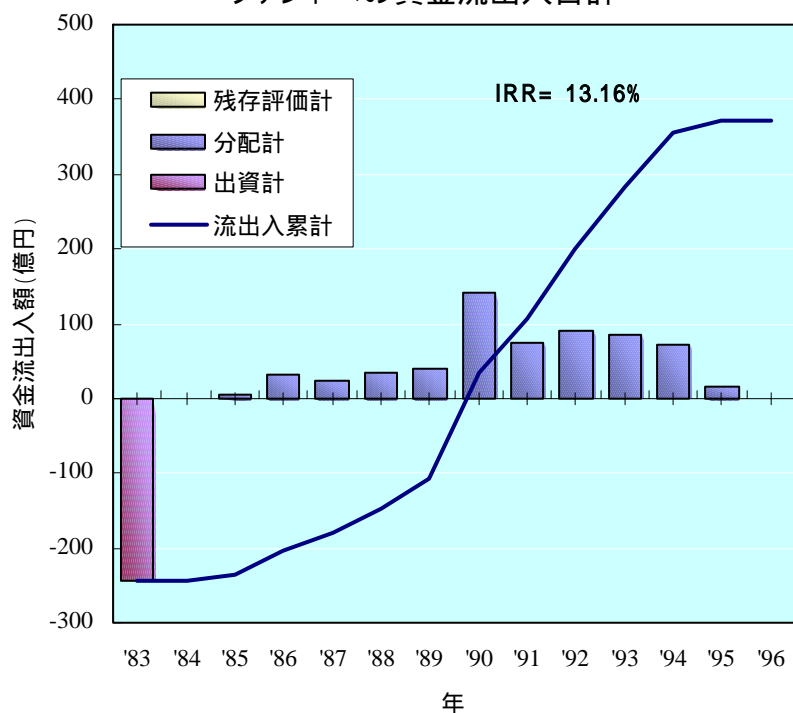
	情報なし
投資重点業種別	2

(2) 1983年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1983年開始合計	8	13.16%	12.42%	9.36%	5.42%	17.16%	13.97%	7.75%	4.80%	3.84%
終了	8	13.16%	12.42%	9.36%	5.42%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	8	13.16%	12.42%	9.36%	5.42%					
合計出資額	243.0億円									
平均出資額	30.4億円									
平均運用年数	12.0年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	8	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	1	0	0	2	5

	日本国内	情報なし
投資重点地域別	3	5

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	3	2	3

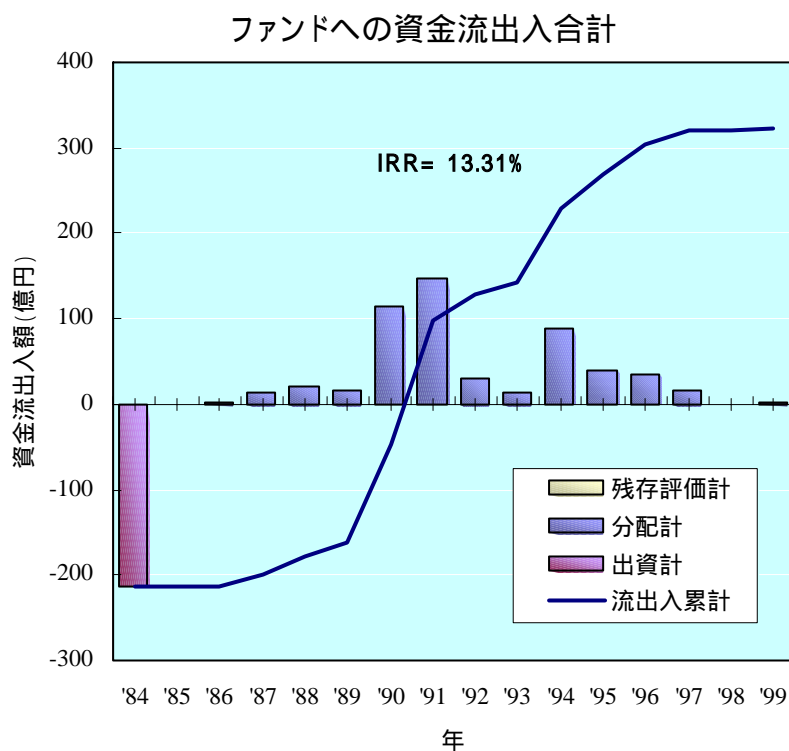
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	コンピュータ 関連	情報なし
投資重点業種別	1	7

(3) 1984年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1984年開始合計	5	13.31%	13.01%	12.08%	2.70%	14.82%	14.26%	12.80%	9.87%	8.68%
終了	5	13.31%	13.01%	12.08%	2.70%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	5	13.31%	13.01%	12.08%	2.70%					
合計出資額	213.8億円									
平均出資額	42.8億円									
平均運用年数	12.7年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	4	1

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	3	2

	日本国内	情報なし
投資重点地域別	3	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	1	1	3

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

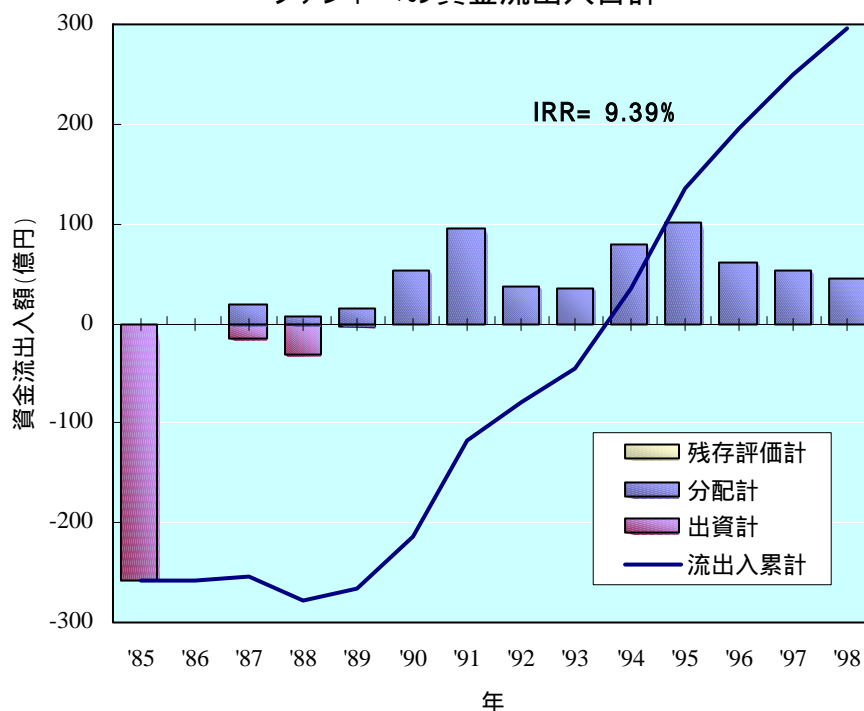
	情報なし
投資重点業種別	5

(4) 1985年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1985年開始合計	8	9.39%	9.91%	7.55%	5.75%	19.05%	9.44%	7.47%	3.23%	1.58%
終了	8	9.39%	9.91%	7.55%	5.75%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	8	9.39%	9.91%	7.55%	5.75%					
合計出資額	339.9億円									
平均出資額	42.5億円									
平均運用年数	12.4年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	民法組合	海外・その他 の制度				
	6	2				
重点ステージ別	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
	0	1	0	0	4	3
投資重点地域別	日本国内	(うち東京都)	情報なし			
	5	(1)	3			
海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし			
	2	2	4			
投資重点業種別	コンピュータ 関連	情報なし				
	1	7				

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

(5) 1986年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1986年開始合計	1	-	-	-	NA	-	-	-	-	-

終了	1	-	-	-	NA					
存続	0	NA	NA	NA	NA					

二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	1	-	-	-	NA					

サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	37.0億円
平均出資額	37.0億円

平均運用年数	12.0年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)
--------	-------	-----------------------------

キャッシュフロー

サンプルファンドが1ファンドであるため、キャッシュフローの公表は控える。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	1	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	1	0

	日本国内
投資重点地域別	1

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	0	0	1

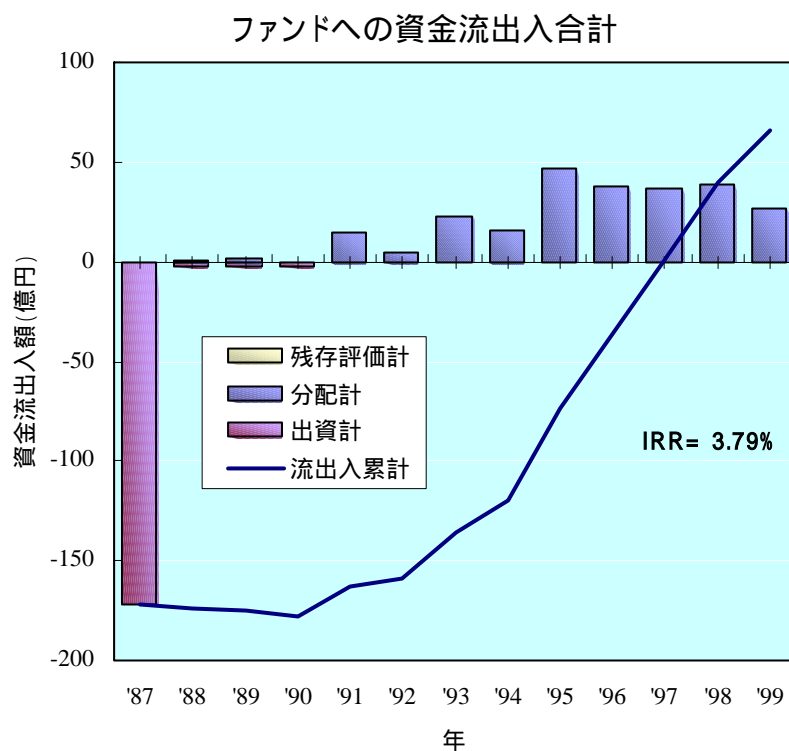
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できなければ「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	1

(6) 1987年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1987年開始合計	4	3.79%	3.94%	5.72%	4.96%	13.13%	6.01%	3.64%	3.35%	2.49%
終了	4	3.79%	3.94%	5.72%	4.96%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	4	3.79%	3.94%	5.72%	4.96%					
合計出資額	180.0億円									
平均出資額	45.0億円									
平均運用年数	12.3年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	4	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	3	1

	日本国内	情報なし
投資重点地域別	3	1

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	1	0	3

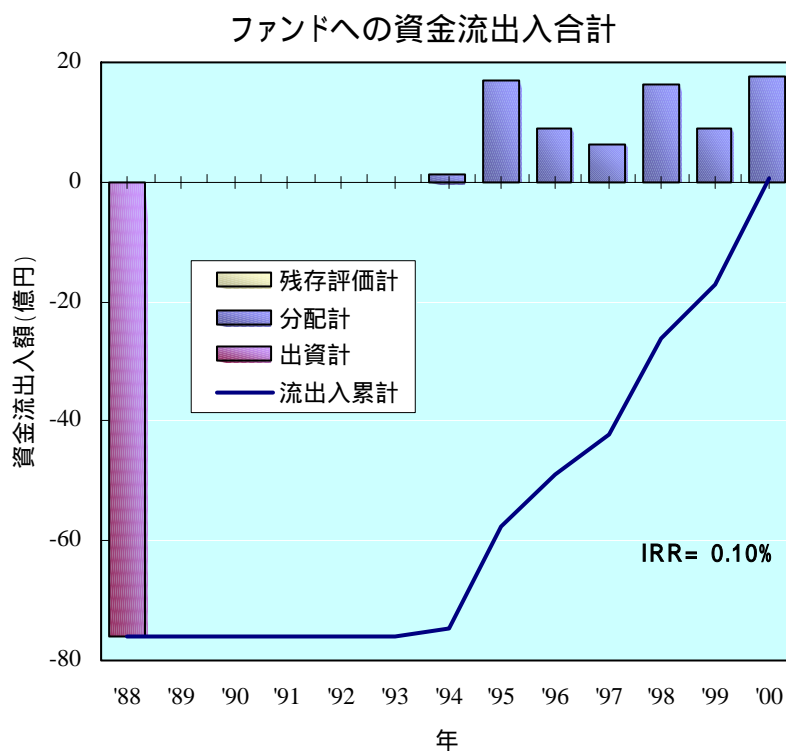
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	4

(7) 1988年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1988年開始合計	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%
終了	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%					
合計出資額	76.0億円									
平均出資額	38.0億円									
平均運用年数	10.9年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	2	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	2	0

	日本国内
投資重点地域別	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	0	0	2

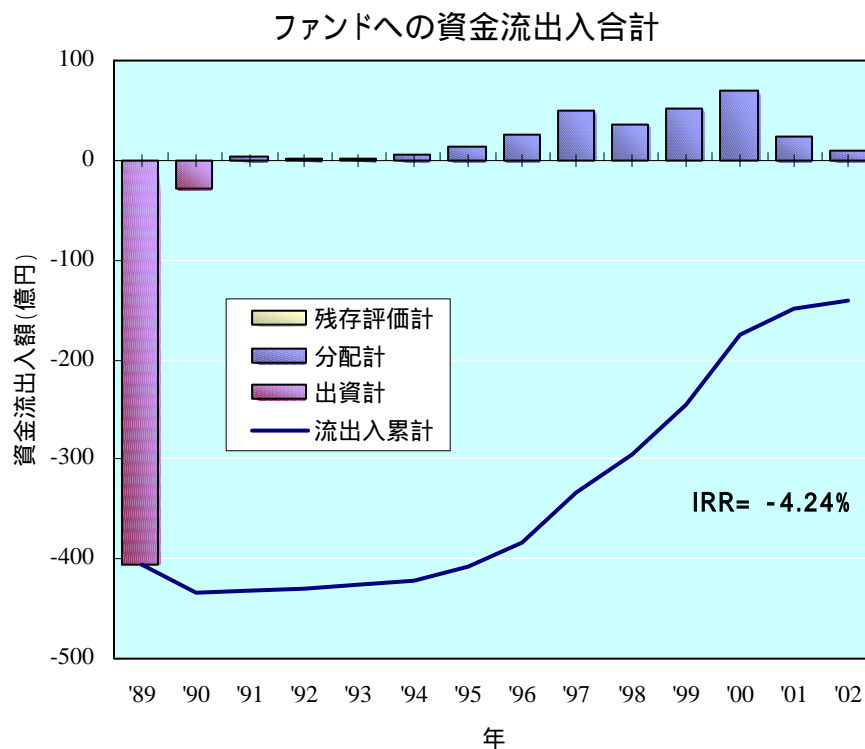
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	2

(8) 1989年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1989年開始合計	8	-4.24%	-5.05%	-4.14%	5.45%	4.21%	-0.16%	-4.12%	-9.83%	-9.94%
終了	8	-4.24%	-5.05%	-4.14%	5.45%					
存続	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	8	-4.24%	-5.05%	-4.14%	5.45%					
合計出資額	434.0億円									
平均出資額	54.3億円									
平均運用年数	11.8年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	8	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーダー・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	6	2

	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	情報なし
投資重点地域別	3	3	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	5	0	3

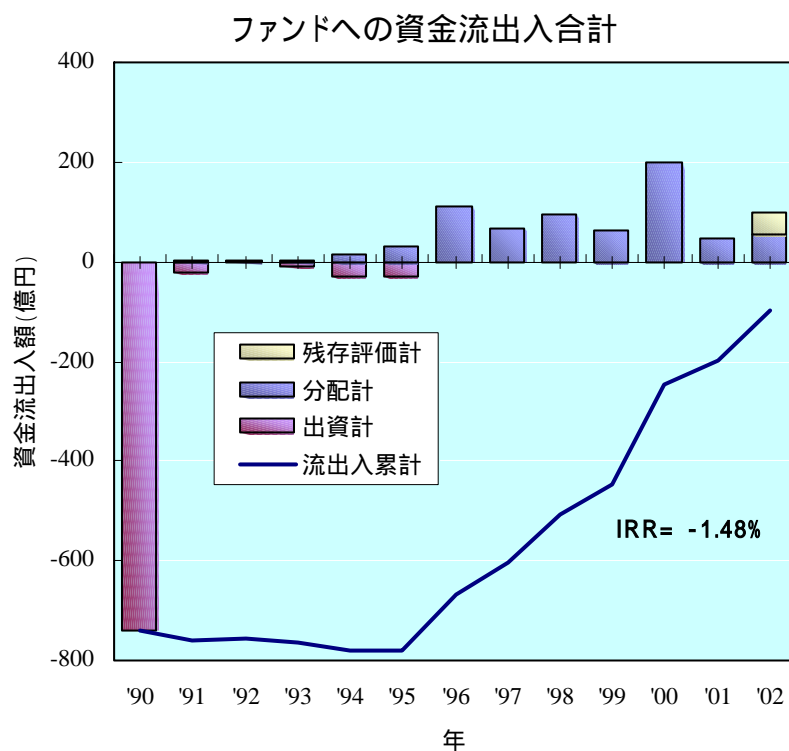
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	製造	情報なし
投資重点業種別	3	5

(9) 1990年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1990年開始合計	11	-1.48%	-2.24%	-3.17%	6.11%	3.60%	1.15%	-0.61%	-9.25%	-12.44%
終了	8	-2.73%	-3.72%	-5.04%	6.10%					
存続	3	1.95%	2.11%	1.83%	2.18%					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	11	-1.48%	-2.24%	-3.17%	6.11%					
合計出資額	832.4億円									
平均出資額	75.7億円									
平均運用年数	11.9年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	民法組合	海外・その他の制度
	10	1

重点ステージ別	シード・ステージ型	アーリー・ステージ型	エクспанション・ステージ型	レーター・ステージ型	バランス型	情報なし
	0	0	0	1	8	2

投資重点地域別	日本国内 (うち東京都)	日本以外のアジア・太平洋地域	情報なし
	5 (1)	2	4

海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし
	5	0	6

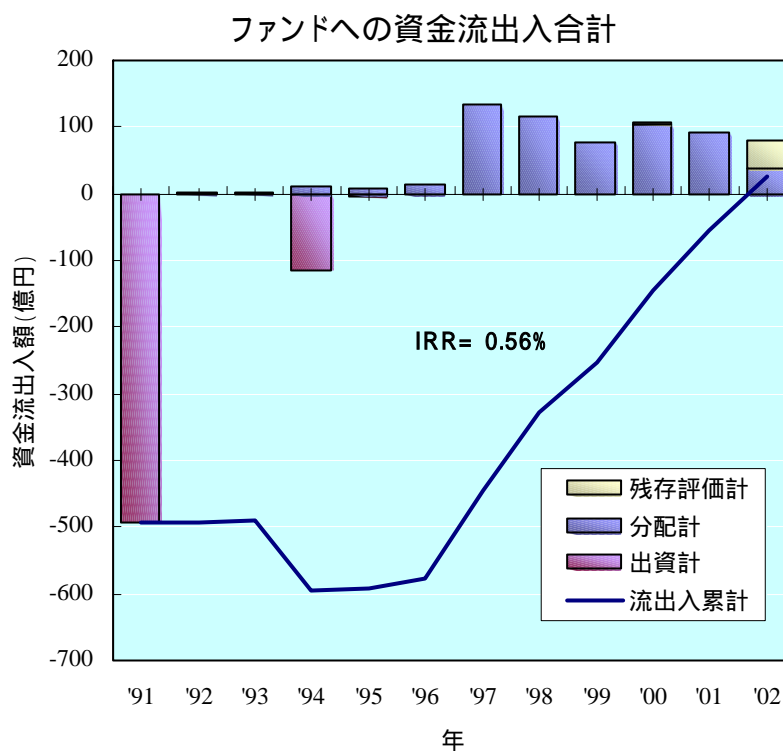
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

投資重点業種別	消費者関連	金融/保険/不動産	製造	情報なし
	1	1	3	6

(10) 1991年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1991年開始合計	13	0.56%	0.05%	-0.17%	4.77%	5.43%	2.18%	2.01%	-1.48%	-9.87%
終了	3	-9.32%	-8.80%	-6.28%	6.14%					
存続	10	2.29%	2.08%	1.67%	2.41%					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	13	0.56%	0.05%	-0.17%	4.77%					
合計出資額	617.0億円									
平均出資額	47.5億円									
平均運用年数	11.2年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	13	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーダー・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	9	4

	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	情報なし
投資重点地域別	6	1	6

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	5	0	8

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	13

(11) 1992年開始ファンド

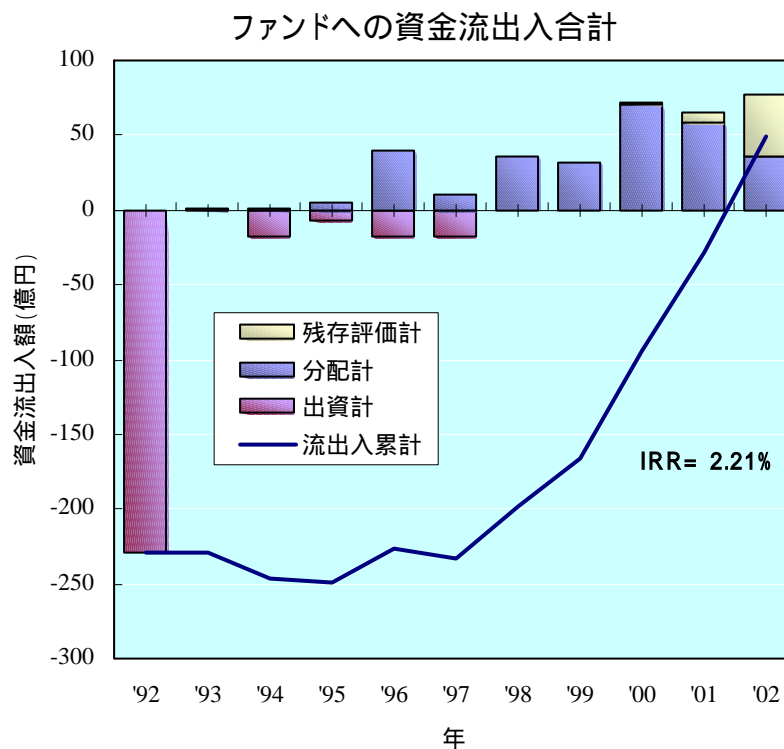
	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1992年開始合計	7	2.21%	0.79%	1.28%	2.93%	4.49%	2.99%	1.28%	0.70%	-4.23%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	7	2.21%	0.79%	1.28%	2.93%					
二人組合	1	-	-	-	-					NA
二人組合以外	6	2.26%	0.79%	1.33%	3.21%					

サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	287.5億円
平均出資額	41.1億円

平均運用年数	10.7年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)
--------	-------	-----------------------------

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	6	1

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	6	1

	日本国内	欧州地域	情報なし
投資重点地域別	5	1	1

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	2	1	4

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

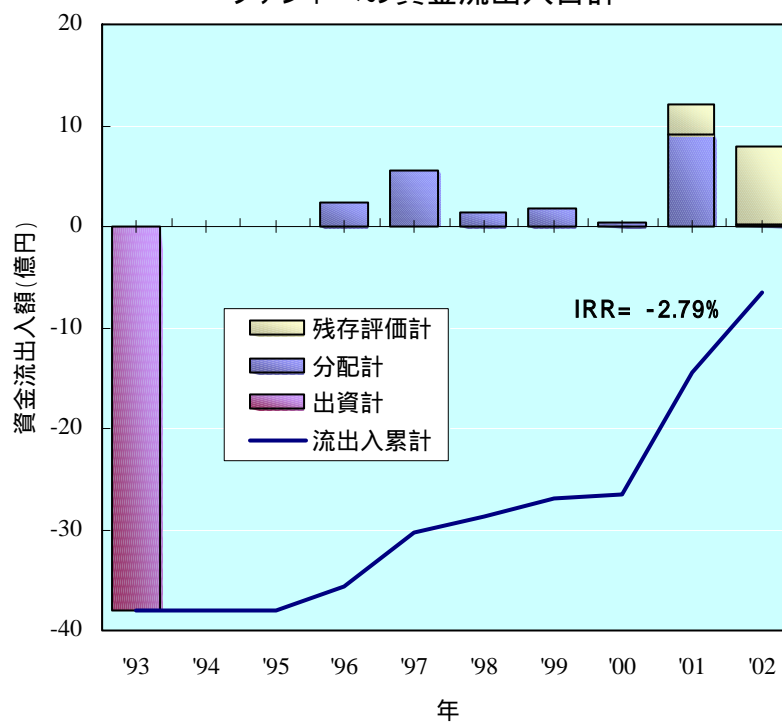
	情報なし
投資重点業種別	7

(12) 1993年開始ファンド

	ファンド数	流入出総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1993年開始合計	3	-2.79%	-2.93%	-3.70%	4.02%	0.89%	-2.25%	-5.38%	-6.00%	-6.61%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	3	-2.79%	-2.93%	-3.70%	4.02%					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	3	-2.79%	-2.93%	-3.70%	4.02%					
合計出資額	38.0億円									
平均出資額	12.7億円									
平均運用年数	9.5年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	3	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	3	0

	日本国内 (うち東京都)
投資重点地域別	3 (1)

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	1	0	2

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

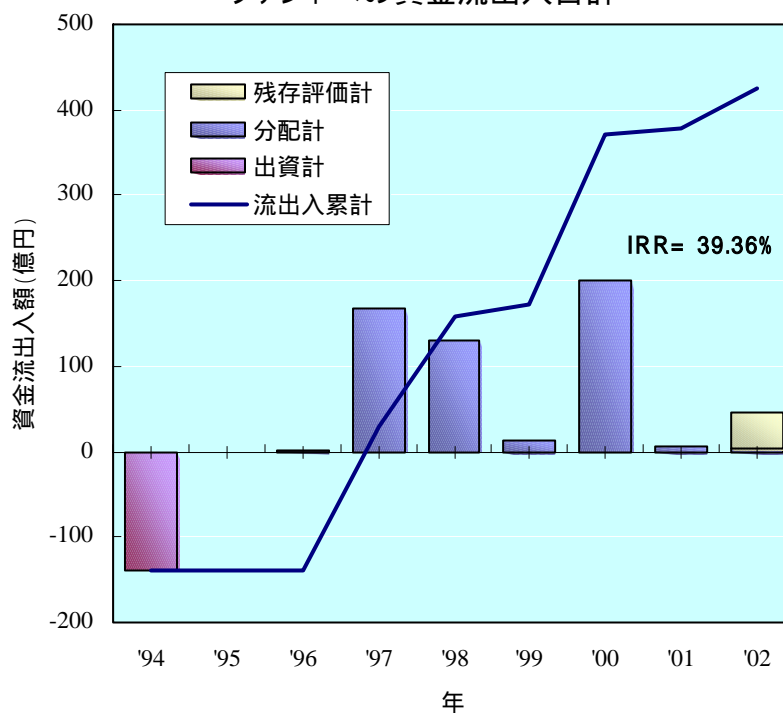
	コンピュータ 関連	情報なし
投資重点業種別	1	2

(13) 1994年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1994年開始合計	3	39.36%	31.22%	20.54%	37.00%	63.26%	31.22%	-0.82%	-0.82%	-0.82%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	3	39.36%	31.22%	20.54%	37.00%					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	3	39.36%	31.22%	20.54%	37.00%					
合計出資額	140.0億円									
平均出資額	46.7億円									
平均運用年数	8.0年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	3	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	1	2

	欧州地域	情報なし
投資重点地域別	1	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	3	0	0

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	3

(14) 1995年開始ファンド

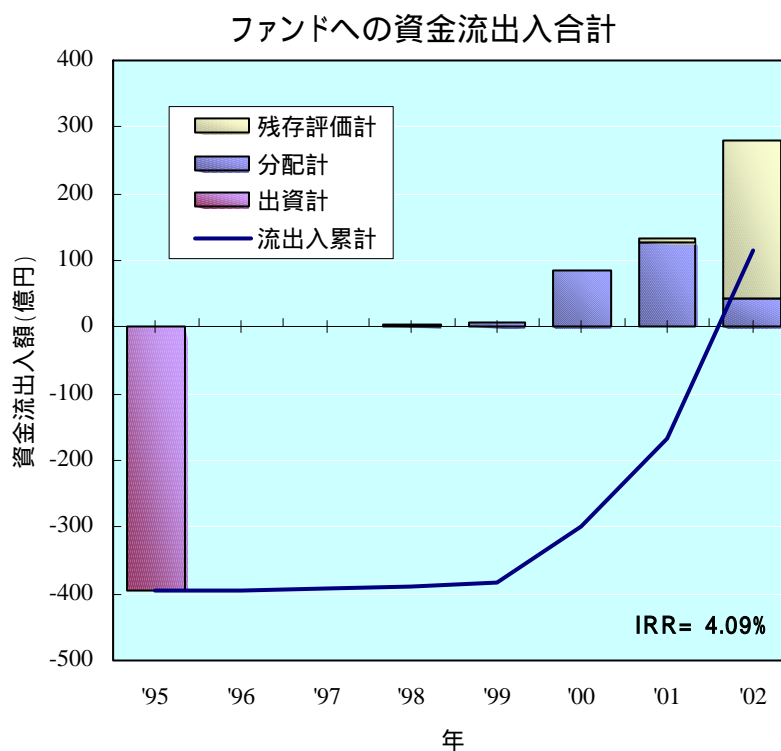
	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1995年開始合計	12	4.09%	2.65%	1.27%	7.65%	12.56%	6.84%	1.40%	-5.19%	-8.71%
終了	1	-	-	-	NA					
存続	11	4.45%	3.10%	2.18%	7.32%					
二人組合	1	-	-	-	NA					
二人組合以外	11	4.06%	2.58%	0.91%	7.92%					

サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	393.7億円
平均出資額	32.8億円

平均運用年数	7.5年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)
--------	------	-----------------------------

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	11	1

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	1	10	1

	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	情報なし
投資重点地域別	8	2	2

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	3	1	8

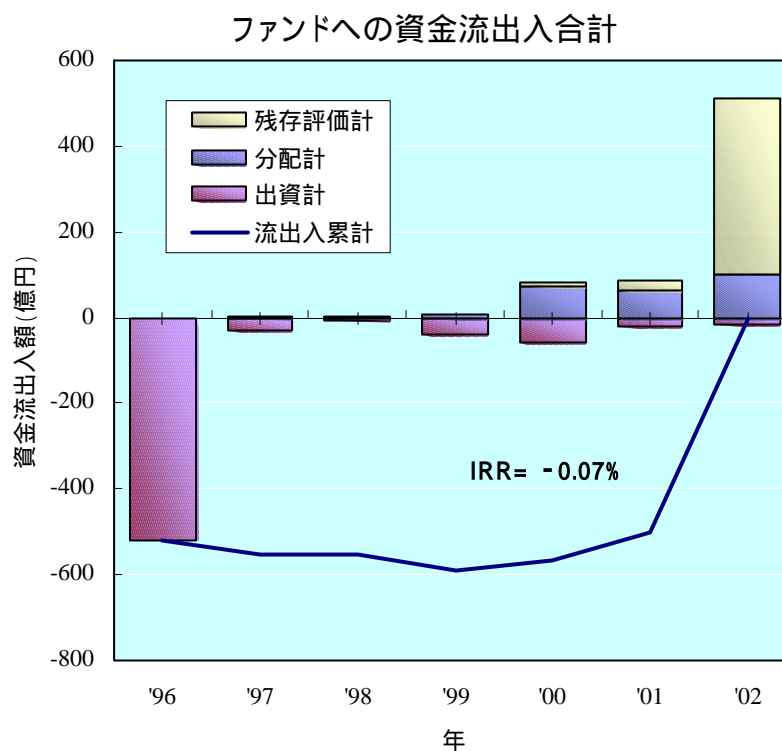
(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

	製造	情報なし
投資重点業種別	1	11

(15) 1996年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1996年開始合計	25	-0.07%	3.16%	-2.77%	8.66%	31.75%	-1.94%	-3.53%	-7.51%	-11.27%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	25	-0.07%	3.16%	-2.77%	8.66%					
二人組合	7	-3.53%	-4.23%	-2.71%	5.77%					
二人組合以外	18	0.20%	4.02%	-2.80%	9.71%					
合計出資額	695.1億円									
平均出資額	27.8億円									
平均運用年数	6.5年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	民法組合	海外・その他の制度					
	24	1					
重点ステージ別	シード・ステージ型	アーリー・ステージ型	エクспанション・ステージ型	レーター・ステージ型	バランス型	情報なし	
	1	1	0	0	18	5	
投資重点地域別	日本国内	(国内のうち 関東・甲信越 (東京を除く))	(国内のうち 東京都)	(国内のうち 東海・ 北陸地区)	(国内のうち 近畿地区 (大阪を除く))	(国内のうち 中国・ 四国地区)	情報なし
	17	(1)	(2)	(2)	(1)	(1)	8
海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし				
	2	11	12				
投資重点業種別	ビジネス・サービス	製造	半導体/ 他電子製品	情報なし			
	2	1	2	20			

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できなければ「情報なし」としている)

(16) 1997年開始ファンド

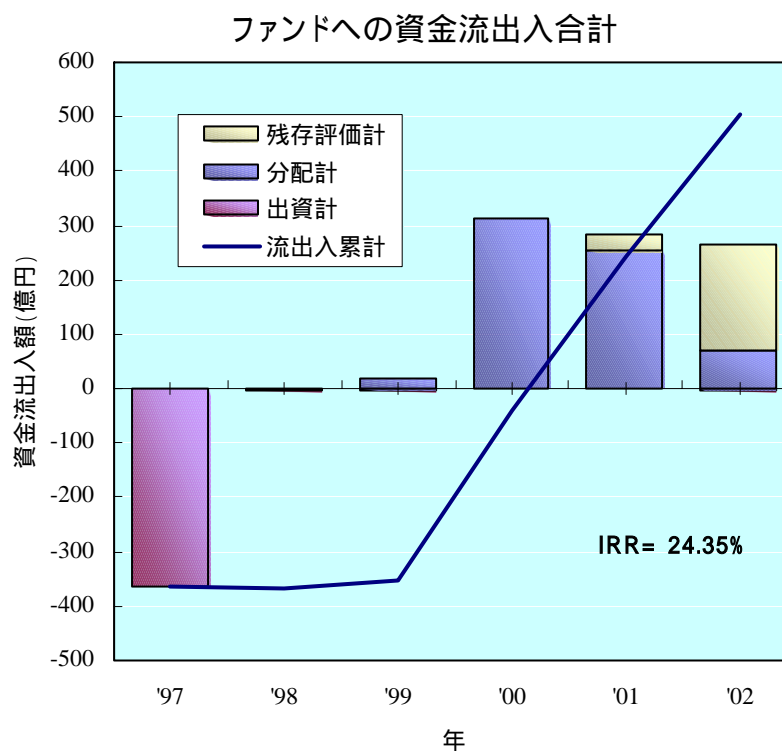
	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1997年開始合計	14	24.35%	18.25%	2.74%	19.04%	65.89%	2.82%	-2.57%	-4.57%	-15.99%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	14	24.35%	18.25%	2.74%	19.04%					
二人組合	1	-	-	-	NA					
二人組合以外	13	24.64%	18.62%	4.18%	19.01%					

サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	374.6億円
平均出資額	26.8億円

平均運用年数	5.6年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)
--------	------	-----------------------------

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	14	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	11	3

	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	北米地域	情報なし
投資重点地域別	6	1	1	6

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	2	3	9

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できなければ「情報なし」としている)

	情報なし
投資重点業種別	14

(17) 1998年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1998年開始合計	3	5.95%	6.19%	0.73%	8.12%	10.09%	3.37%	-3.34%	-3.94%	-4.54%

終了	0	NA	NA	NA	NA
存続	3	5.95%	6.19%	0.73%	8.12%

二人組合	2	-3.49%	-3.54%	-3.94%	0.85%
二人組合以外	1	-	-	-	NA

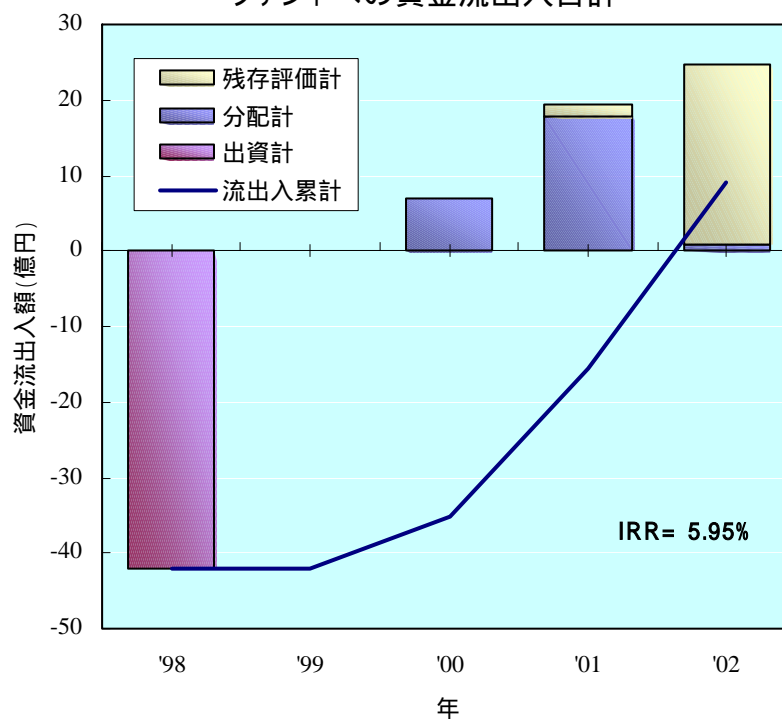
サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	42.0億円
平均出資額	14.0億円

平均運用年数	4.3年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方で)
--------	------	----------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度
組成制度別	0	3	0

	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクステンション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	2	1

	日本国内	(うち中国・ 四国地区)	情報なし
投資重点地域別	2	(1)	1

	海外投資あり	国内のみ	情報なし
海外投資の有無	1	2	0

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できなければ「情報なし」としている)

	その他	情報なし
投資重点業種別	1	2

(業種分類のその他項目については 章を参照のこと)

(18) 1999年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
1999年開始合計	17	1.53%	3.11%	4.03%	12.56%	31.02%	10.78%	2.29%	-5.98%	-14.03%

終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	17	1.53%	3.11%	4.03%	12.56%					

二人組合	1	2.29%	2.29%	2.29%	NA					
二人組合以外	16	1.52%	3.12%	4.14%	12.97%					

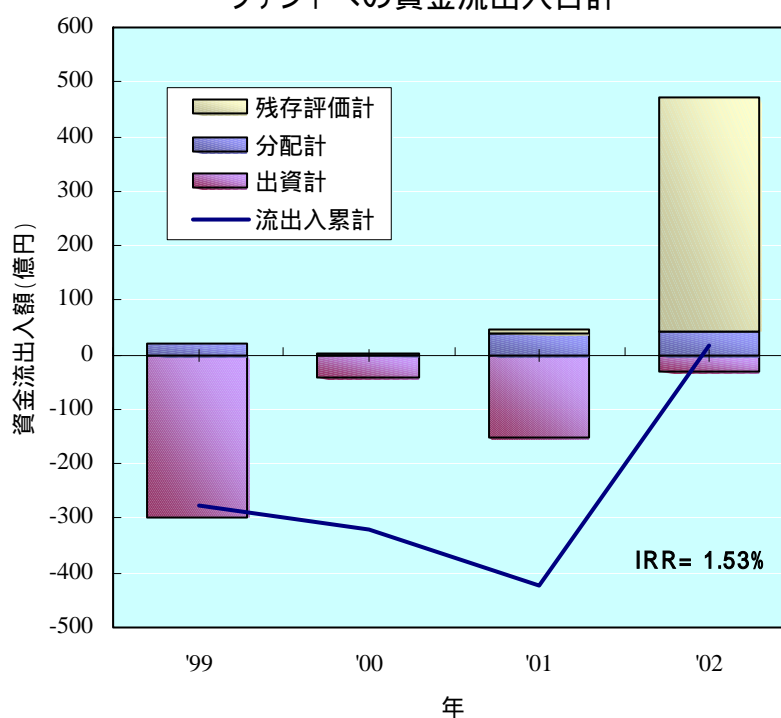
サンプルファンドが1ファンドの場合は、個別ファンドのパフォーマンスの公表を控えるため、値を示さない

合計出資額	539.3億円
平均出資額	31.7億円

平均運用年数	3.3年	(運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)
--------	------	-----------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度
	4	12	1

重点ステージ別	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
	0	2	0	1	8	6

投資重点地域別	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	アメリカ 合衆国	情報なし
	6	4	1	6

海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし
	11	2	4

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

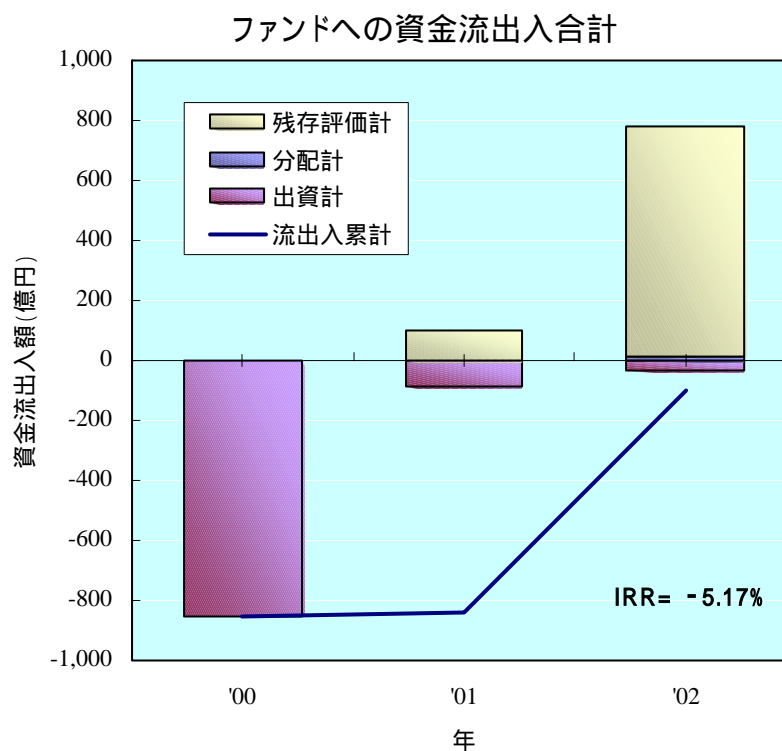
投資重点業種別	製造	インターネット 関連	その他	情報なし
	5	1	1	10

(業種分類のその他項目については 章を参照のこと)

(19) 2000年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2000年開始合計	25	-5.10%	-3.49%	0.98%	24.89%	117.48%	-0.80%	-4.00%	-7.19%	-14.65%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	25	-5.10%	-3.49%	0.98%	24.89%					
二人組合	6	17.58%	25.46%	19.51%	48.53%					
二人組合以外	19	-6.38%	-6.58%	-4.88%	4.60%					
合計出資額	976.9億円									
平均出資額	39.1億円									
平均運用年数	2.5年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度
	11	14	0

重点ステージ別	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし
	0	6	0	0	15	4

投資重点地域別	日本国内	日本以外の アジア・ 太平洋地域	アメリカ 合衆国	情報なし
	6	4	1	6

海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし
	11	2	4

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

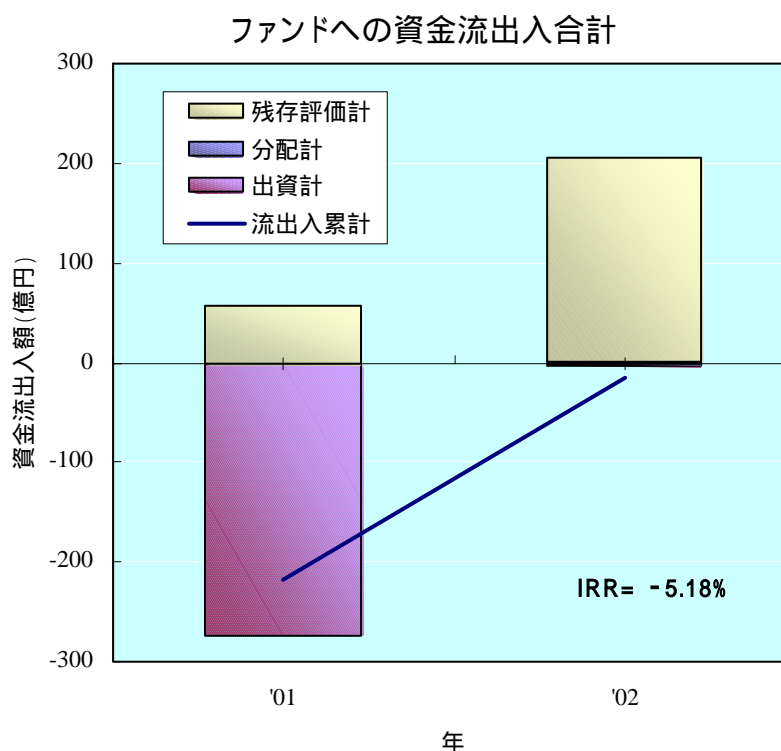
投資重点業種別	製造	インターネット 関連	その他	情報なし
	5	1	1	10

(業種分類のその他項目については 章を参照のこと)

(20) 2001年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2001年開始合計	17	-5.00%	-7.12%	-12.31%	17.98%	0.00%	-3.44%	-4.23%	-10.38%	-58.36%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	17	-5.00%	-7.12%	-12.31%	17.98%					
二人組合	4	-8.93%	-13.64%	-7.96%	7.90%					
二人組合以外	13	-4.80%	-5.77%	-13.65%	20.18%					
合計出資額	277.8億円									
平均出資額	16.3億円									
平均運用年数	1.4年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度				
組成制度別	9	8	0				
	シード・ ステージ型	アーリー・ ステージ型	エクспанション・ ステージ型	レーター・ ステージ型	バランス型	情報なし	
重点ステージ別	0	7	0	2	2	6	
	日本国内	(国内のうち 東海・ 北陸地区)	(国内のうち 近畿地区 (大阪を除く))	(国内のうち 九州・ 沖縄地区)	アメリカ 合衆国	情報なし	
投資重点地域別	11	(1)	(1)	(1)	1	5	
	海外投資あり	国内のみ	情報なし				
海外投資の有無	4	8	5	(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)			
	バイオ テクノロジー	コンピュータ 関連	金融/保険 /不動産	製造	半導体/ 他電子製品	その他	情報なし
投資重点業種別	2	1	1	2	1	2	8

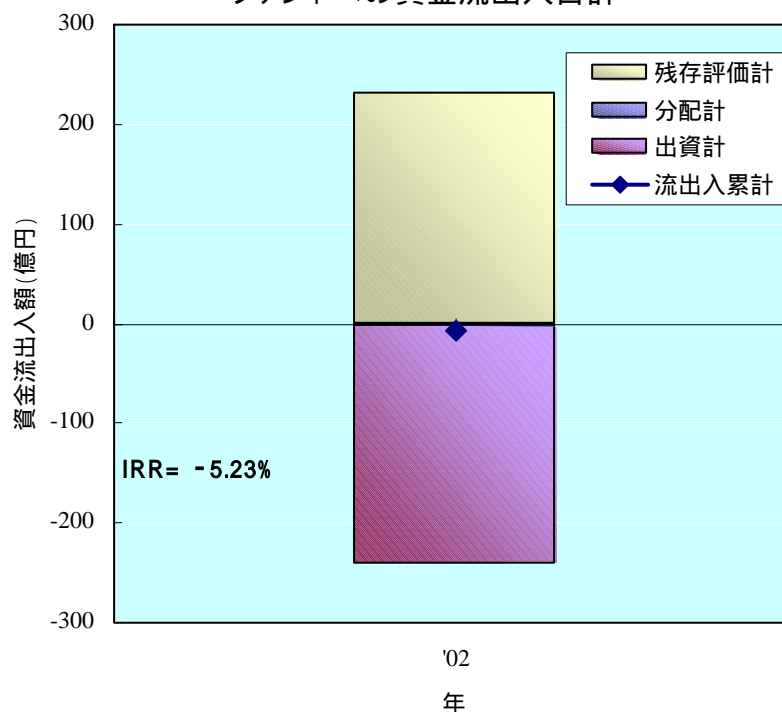
(業種分類のその他項目については 章を参照のこと)

(21) 2002年開始ファンド

	ファンド数	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均 IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2002年開始合計	8	-5.23%	-5.76%	-12.37%	21.65%	-2.60%	-4.53%	-4.81%	-5.77%	-65.87%
終了	0	NA	NA	NA	NA					
存続	8	-5.23%	-5.76%	-12.37%	21.65%					
二人組合	0	NA	NA	NA	NA					
二人組合以外	8	-5.23%	-5.76%	-12.37%	21.65%					
合計出資額	239.0億円									
平均出資額	29.9億円									
平均運用年数	0.7年 (運用開始から解散日付または2002年末の早い方まで)									

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



注) ドル建のファンドは資金流入日の月末のレートで円に換算。

属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他の制度
	6	2	0

重点ステージ別	シード・ステージ型	アーリー・ステージ型	エクステンション・ステージ型	レーター・ステージ型	バランス型	情報なし
	0	0	0	0	5	3

投資重点地域別	日本国内	(国内のうち九州・沖縄地区)	日本以外のアジア・太平洋地域	情報なし
	3	(1)	2	3

海外投資の有無	海外投資あり	国内のみ	情報なし
	4	1	3

(投資重点地域が海外である、または資産の一部でも海外のベンチャー投資を行っているファンドは「海外投資あり」とし、海外ベンチャー投資がないことが断定できれば「情報なし」としている)

投資重点業種別	ビジネス・サービス	情報なし
	3	5

(業種分類のその他項目については 章を参照のこと)

VII. 調査、集計方法について

(1) IRR(内部収益率)の計算方法

IRRの考え方

ベンチャー・キャピタル・ファンドは一般に、各時点での正確な時価評価額を決めることができないこと、一旦出資すると投資期間中に自由に清算できないことから、運用パフォーマンスは、投資家にとってのキャッシュフローから計算されるIRR(内部収益率)によって測る。このIRRとは、その投資で発生する出資・分配などの全てのキャッシュフローを現在価値に割引いた際に、それらの総和がゼロとなるよう算出された割引率(%)のことであり、いわゆるファンドの年間利回りに近い概念である。運用が終了していないファンドに関しては、直近のファンド残余価値を時価評価し、便宜的にこれを直近時点の正のキャッシュフローに加える。

計算式

実際には、IRR(r)は次の式を満たすように求められる。

$$0 = \sum_{i=0}^n \frac{C_i}{(1+r)^{t_i}}$$

このとき、 t_i : 開始(0)から i 番目の時点までの期間、 C_i : t_i でのキャッシュフロー額(出資金を負のキャッシュフロー、分配額を正のキャッシュフローと考える。最終時点 t_n におけるファンド資産の残余価値時価評価を t_n の正のキャッシュフローに加える)、 r : IRR である。この r は一般に解析的には求められないので、逐次計算により近似解を求めることになる。

計算上の仮定

今回の調査結果からIRRを求める際には、簡単のため、ある月内にあったキャッシュフローは全てその月末に行われたものと仮定し、1カ月を $\frac{1}{12}$ 年として投資期間を測った。

(2) 平均IRRの計算方法

単純平均IRR

ファンドの規模に関係なく、対象のファンドのリターンを単純平均したものである。

$$\text{単純平均 IRR} = \frac{\sum_{i=1}^n (IRR)_i}{n}$$

このとき、 n : ファンド数、 i : 各ファンド である。

加重平均IRR

ベンチャー・キャピタル・ファンド資産の全体像を捉える場合に、規模の大きなファンドは小さなファンドよりも影響が大きいはずであるという考え方ができる。そのため、期首のファンドの規模によって重みをつけて平均を求めるのが加重平均IRRである。ファンド規模としては、出資金総額(直近までの累積出資金総額。この記入が無い場合は(目標)設定額)を用いた。

$$\text{加重平均 IRR} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{出資金総額})_i (\text{IRR})_i}{\sum_{i=1}^n (\text{出資金総額})_i}$$

このとき、 n : ファンド数、 i : 各ファンド である。

資金流入総額IRR

集計対象を1つのファンドとみなして、各時点で資金流入の総額を求め、IRRを計算する方法である。これも規模に応じて、平均値への影響が異なって表れる。

(3) 重点ステージの定義

4つのステージ区分

投資先となるベンチャー企業をその企業の成熟度で4つのステージに分けることができる。そして、ファンドの戦略としてどのステージのベンチャー企業の投資に重点を置くかによって、そのファンドのキャッシュフローが特徴づけられ、ファンドを分類することができる。次の表に、各ファンド分類の定義を挙げる。

1	シード・ステージ型	商業的事業がまだ完全に立ち上がっておらず、研究および製品開発を継続している企業に対する投資戦略
2	アーリー・ステージ型	製品開発及び初期のマーケティング、製造及び販売活動に向けた企業への投資に関わるファンド投資戦略
3	エクспанション・ステージ型	生産および出荷を始めており、その在庫または販売量が増加しつつある企業の拡張資金の提供を行うファンド投資戦略
4	レター・ステージ型	持続的なキャッシュ・フローがあり、IPO直前の企業への投資を行うファンド投資戦略
5	バランス型	様々な発展段階(シード、アーリー、エクспанション、レター)にある企業への投資を含むファンド投資戦略

重点ステージとその性質

一般に、成熟度の低い企業へ投資するほどハイリスク・ハイリターンであり、成熟度の高い企業に投資するほどローリスク・ローリターンと行うことができよう。また、成熟度が低い企業への投資は、投資を行ってから分配が行われるまでの期間が比較的長くなると言うこともできる。資本以外の面でのベンチャー・キャピタルの支援の必要性も異なってくると考えられる。

(4) 回答の選択項目について

業種と地域の分類・区分

ベンチャー企業への投資において、その投資対象の業種や国・地域を回答する設問が設定されているが、この回答は選択式となっている。その選択項目として用いた、業種分類および地域区分を次に挙げる。本節中で業種や地域として「その他」という項目がある場合は、ここに挙げる分類や区分の範囲内での「その他」を意味している。

業種分類の選択項目

業種分類の選択項目は次の16項目である。

1. 農業/森林/漁業
2. バイオテクノロジー
3. ビジネス・サービス
4. 通信
5. コンピュータ関連
6. 建設
7. 消費者関連
8. 金融/保険/不動産
9. 産業/エネルギー関連
10. 製造
11. 医療/ヘルスケア
12. インターネット関連
13. 半導体/その他電子製品
14. 輸送
15. 公共事業
16. その他

地域区分の選択項目

地域区分の選択項目は次の34項目である。ただし、具体的に投資額や件数の推移を回答する設問では、大きく国内/国外の2つの区分しか設けていない。

1. 国内
2. 北海道・東北地区
3. 関東・甲信越(東京を除く)地区
4. 東京都
5. 東海・北陸地区
6. 近畿地区(大阪を除く)
7. 大阪府
8. 中国・四国地区
9. 九州・沖縄地区
10. 日本以外のアジア・太平洋地域
11. 中国
12. 香港
13. 台湾
14. 韓国
15. マレーシア
16. シンガポール
17. タイ
18. ベトナム
19. オーストラリア
20. その他アジア・太平洋地域

-
21. 欧州地域
 22. イギリス
 23. ドイツ
 24. フランス
 25. その他欧州地域
 26. 北米地域
 27. カナダ
 28. アメリカ合衆国
 29. 中南米地域
 30. ブラジル
 31. メキシコ
 32. その他の中南米地域
 33. その他の地域
 34. イスラエル

(5) アンケート調査票

本報告書は、日本でベンチャー・キャピタル・ファンドを運用している企業を対象としたアンケート調査に基づいている。次に掲載するアンケート調査票を、2002年12月に対象企業に送付し、直近のデータを提供するように依頼したものである。次のページより、配布したアンケート票を挙げるが、このような形式で紙に印刷したものの以外に、フロッピーディスク上の電子的な回答フォームも同時に配布した。回答者は電子的な回答フォームか紙かのどちらで回答するか選択することができる。回答の形式が一部、両者で異なる場合はあるが(選択式の回答で、番号で回答するか回答を直接記入するかの差など)、設問と回答の内容は全く同じものである。

投資ファンド・ベンチマーク調査

このデータに関する問合せ先 担当者: _____ 電話番号: _____

A

企業名 _____

運営している(していた)投資事業組合の名称(ファンドごとにユニークな記号でも可)を全てお書きください

No.	ファンド名
1	
2	
3	
4	
5	
6	
7	
8	
9	
10	
11	
12	
13	
14	
15	
16	
17	
18	
19	
20	
21	
22	
23	
24	
25	

ファンド数が多く、表に入りきらない場合は、このページをコピーしてご記入ください。

ファンド名称 _____

金額単位(千円/百万円/ドル等) _____

B

当ファンドの組成は、どの制度に基づいていますか

投資事業有限責任組合法 民法上の任意組合 その他の制度 / 日本国外の制度 _____

具体的な国と制度

存続中 (募集中) 解散/清算

最初の締切日付(YYYYMMDD) _____ 解散(予定)日付(YYYYMMDD) _____
 決算月(1-12) _____ 月 (一年に2度以上の場合は、"3, 9"のようにカンマ区切りで記入)

直近事業年度末あるいは直近評価時点のファンドの時価評価 (資産 - 負債)

評価時点の日付 (YYYYMMDD) _____ (清算が終了したファンドは記入不要)
 上記時点の時価評価金額 _____

ファンドへの出資金総額

上記評価時点までの出資金総額 _____ 上記評価時点以降のキャピタルコール等の予定がある場合、最終的なコミット額 _____
 最終的なコミット額に達する予定年月日 (YYYYMMDD) _____

ファンドの定性的運用方針

重点ステージ _____ (LBO/MBO等への特化型) 重点業種 _____ 重点地域 _____

投資家(組合員)に対する資金流入

時点・金額 (存続中のファンドでは、直近の日付の残存評価額が上記時価評価金額と一致するようにお書きください)

キャッシュフロー日付(YYYYMMDD)	流入	流出	現物分配評価額	残存評価額
出資金・追加出資金				
分配金				
現物分配評価額				
残存評価額				
キャッシュフロー日付(YYYYMMDD)				
出資金・追加出資金				
分配金				
現物分配評価額				
残存評価額				
キャッシュフロー日付(YYYYMMDD)				
出資金・追加出資金				
分配金				
現物分配評価額				
残存評価額				

キャッシュフローの件数が多く、表に入りきらない場合は、このページをコピーしてご記入ください。

C

組合員構成から見たファンドの属性

- 二人組合である (合計組合員数に関わらずVC自身と親会社・関係会社だけで組合員を構成して、第三者の資金が投資されていない)
 二人組合ではない

組合員属性ごとの出資金額 (信託銀行等を通じて投資を行う実質的組合員がいて信託銀行等が名義上の組合員である場合、実質的組合員を記入)

	組合員数	累計出資金額
業務執行組合員(または無限責任組合員)		
国内		
個人		
他のベンチャー・キャピタル		
事業法人		
銀行		
保険		
証券		
年金基金		
その他基金・財団		
その他国内		
国外		

D

全投資資産残高内訳の年度毎推移

決算期末日付 (YYYYMMDD)														
ベンチャー企業への直接投資														
他のベンチャー・キャピタル・ファンドへの投資														
公開企業株式(国内)														
公開企業株式(外国)														
国内短期金利資産(現預金・MMF等)														
国内長期金利資産(公社債等)														
その他外国資産														
その他資産														

ベンチャー企業への投資 ~ 投資社数の年度毎増減と年度末時点の投資企業現存社数

決算期末日付 (YYYYMMDD)														
増加数	新規投資社数													
減少数	未公開株式売却社数													
	公開株式売却社数													
	廃業社数													
	合併社数													
	その他減少社数													
投資社数	投資社数合計													

ファンドの運用期間が長く、全ての年度について表に入らない場合は、このページをコピーしてご記入ください。

決算期末日における投資先企業数（現存数）

E

業種別

決算期末日付(YYYYMMDD)													
農業/林業/漁業													
バイオテクノロジー													
ビジネス・サービス													
通信													
コンピューター関連													
建設													
消費者関連													
金融/保険/不動産													
産業/エネルギー関連													
製造													
医療/ヘルスケア													
インターネット関連													
半導体/その他電子製品													
輸送													
公益事業													
その他													

国内外別

決算期末日付(YYYYMMDD)													
日本国内													
海外													

ファンドの運用期間が長く、全ての年度について表に入らない場合は、このページをコピーしてご記入ください。

各年度の資金投入額（新規投資および追加投資の合計額）

F

業種別

決算期末日付(YYYYMMDD)													
農業/林業/漁業													
バイオテクノロジー													
ビジネス・サービス													
通信													
コンピューター関連													
建設													
消費者関連													
金融/保険/不動産													
産業/エネルギー関連													
製造													
医療/ヘルスケア													
インターネット関連													
半導体/その他電子製品													
輸送													
公益事業													
その他													

国内外別

決算期末日付(YYYYMMDD)													
日本国内													
海外													

ファンドの運用期間が長く、全ての年度について表に入らない場合は、このページをコピーしてご記入ください。