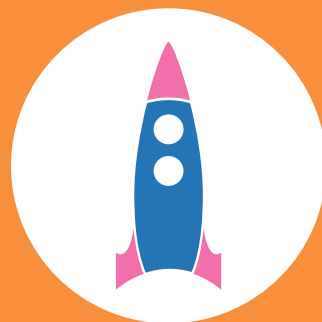
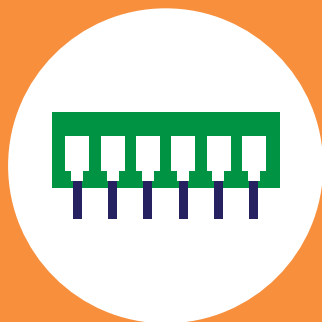
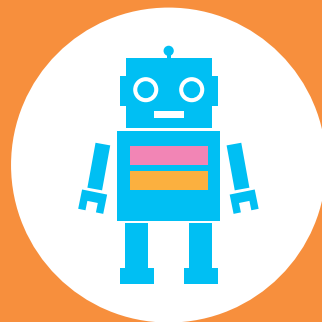


ベンチャー白書2016

ベンチャービジネスに関する年次報告

電子版

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター



ベンチャー白書 2016

ベンチャービジネスに関する年次報告

電子版

2016年10月

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

はじめに

関係各位のご協力の下に「ベンチャー白書 2016 ベンチャービジネスに関する年次報告」を
発刊する運びとなりました。我が国の VC (ベンチャーキャピタル) 及び VB (ベンチャー企業)
を幅広くカバーした唯一の報告書として本書の内容は学術論文をはじめ、メディアにも機会ある
ごとに取り上げられているものと自負しております。

VC 年間投資金額については、2014 年度の 1,171 億円に対し、2015 年度は 1,302 億円と、前年
度比 11.2% 増となりました。これを海外向けと国内向けに分けてみると、海外向けがほぼ横ばい
であったのに対し、国内向けは 18.1% の伸びを示し、着実に増加しています。新規ファンド組成
総額も昨年度よりも大幅に増加し、1,932 億円となっています。

毎回少しずつ、読み応えのある「ベンチャー白書」にするべく職員一同知恵を絞って努力して
いますが、今年の白書の特色は主に次の 5 点です。

1. VC の投資動向について、VC を独立系、銀行系、証券・生損保系、事業会社系、大学系
等の類型別に分析してみました。
2. VC21 社にインタビューし、その内容を覆面座談会風にまとめました。これはかなり本
音トークに迫る興味あるものに仕上がっています。
3. これまでデータ編にだけ登場していたファンドのパフォーマンス分析について本編で紹介
しました。これは、今後機関投資家にもアピールできるようなパフォーマンス分析に
精度を上げていく必要があると考えており、その動きに呼応したものです。
4. 地方創生についてもコラムで取り上げました。
5. 大企業と VB のマッチングについては、イベント形式のみならず、ネットを活用したプ
ラットフォーム形式のものも紹介しました。

今後日本のベンチャーエコシステムの中ではますますシーズの重要性が高まってくるものと
思われます。優良なシーズを増やすにはどうすればいいか？ 私は労働市場の柔軟性と教育改革
の 2 点を挙げたいと思います。

企業のメンバーシップ制となっている労働市場の柔軟性を高め、転職は当たり前という社会に
する必要があると考えています。そうすれば優秀な大企業の社員がスピアウトして起業に挑戦
する機会が増えるのではないのでしょうか。

教育については、最初から正解が決まっているような、記憶力が勝負のジグソーパズル型教育
から、課題解決を手探りする教育に改革する必要があります。自分で課題を見つけ、それを解決
するためにはどのような仕組みが必要か、どのような製品があつたらいいかを考える。本来夏休
みの自由研究がそのような訓練の場であったのですが、全く形骸化してしまっています。こ
れは受け身の教育から能動的な知識の獲得訓練への転換であり、教師はその手助けをする存在と
なるのです。そのためには教師の側にも相当な訓練が必要となります。そもそもロボットや AI
が日常生活で当たり前になれば、人に必要なスキルセットはガラッと変わってくるはずで

あり、中学や高校の学習指導要領もそれを見越した改訂が必要ではないでしょうか。今年 8 月にシリコンバレーの高校教諭を招いて実際に高校生に起業家教育をしてもらうというプログラムが和歌山で始まりました。それに参加した感想は、「学び方革命」であり、「教え方革命」であるという強烈なものでした。是非多くの教育関係者に来年以降のプログラムに参加してほしいものです。

ご多忙の中、アンケートやインタビューにご協力いただいた方々に御礼申し上げますとともに、より使い勝手のいい白書を目指して手を加えていきたいと考えておりますので、一層のご協力をお願い致します。

2016 年 10 月
一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター
理 事 長 市 川 隆 治

ベンチャー白書 2016 に含まれているコンテンツ

	コンテンツ	電子版（このファイル）	ベンチャーニュース	冊子版
分析編	日本の VC による投資の動向	●		●
	海外の VC による投資の動向		●	●
	大企業と VB のマッチング		●	●
	VB 向けアンケート調査		●	●
	コラム		●	●
データ	VC 投資動向調査	●		●
	VC 等ファンド状況調査	●		●
付録	政府・関連団体のベンチャー支援		●	●

●	: 含まれていることを示す
VC	: ベンチャーキャピタル
VB	: ベンチャー企業
ベンチャーニュース	: 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）の HP にて無償で発信しているニュースレター

発行スケジュール

	発行日	媒体	発行場所
電子版（このファイル）	2016 年 10 月 3 日	PDF	VEC の HP コンテンツ販売サイト データ提供先様サイト
ベンチャーニュース	2016 年 10 月 31 日	PDF	VEC の HP
冊子版	2016 年 11 月 28 日	紙製本	全国の書店 オンライン書店

本書の構成

- I 分析編** **ベンチャービジネスの回顧と展望**
- II データ編** **2016年実施 ベンチャーキャピタル等投資動向調査報告**

I 分析編 ベンチャービジネスの回顧と展望

ベンチャー白書 2016

目次

- 分析編 -

日本のベンチャーキャピタルによる投資の動向…I-1

1. 2015年度のベンチャー投資	
概況	I-2
投資先業種別動向	I-5
投資先ステージ別動向	I-9
投資先地域別動向	I-16
ベンチャーキャピタルの出資母体別にみた国内向け投資動向	I-18
2. ベンチャーキャピタルのファンド組成状況	I-26
3. 投資回収 (Exit) の状況	
2015年度のExit状況	I-28
IPOの動向	I-31
4. 四半期でみるベンチャーキャピタル等による投資の推移	I-35
5. 覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る	I-36
6. ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査の分析	
ファンド調査の概要	I-50
ファンド調査からみえてくること	I-52

データ編

ベンチャー投資動向の調査について	II-1
第1章 ベンチャーキャピタル投資動向調査	II-15
第2章 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査	II-57
回答企業一覧	II-152

日本のベンチャーキャピタルによる投資の動向

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）では、日本に法人格があるベンチャーキャピタル（VC）等 163 社に対して、アンケート形式による年次投資動向調査を実施し、121 社から回答を得た。また、2016 年 4 月下旬～5 月下旬に、主要な VC に対してヒアリングを実施した。ここでは、アンケートおよびヒアリングの結果に基づいて分析を試みる。

2016 年実施 ベンチャーキャピタル投資動向調査（アンケート）	
実施期間	2016 年 6 月 3 日～8 月 10 日
対象期間	主として 2015 年度に行われたベンチャー企業への投資 ※調査項目によっては、2015 年（暦年）や 2014 年度のデータも得ている
対象企業	163 社
回答企業	121 社 ※データ編 II-152 ページ 回答企業一覧を参照
回答率	74.2%

※調査手法等の詳細について

調査手法や調査結果の詳細については、データ編 II-1 ページ以降を参照されたい。

※端数の処理について

小数点以下の端数が生じる場合、原則として小数点以下第 2 位を四捨五入している。
ただし、一部のグラフ等では見やすさを考慮し、小数点以下第 1 位を四捨五入している。
端数を処理した結果、内訳計と合計が一致しないことがある。

1. 2015年度のベンチャー投資

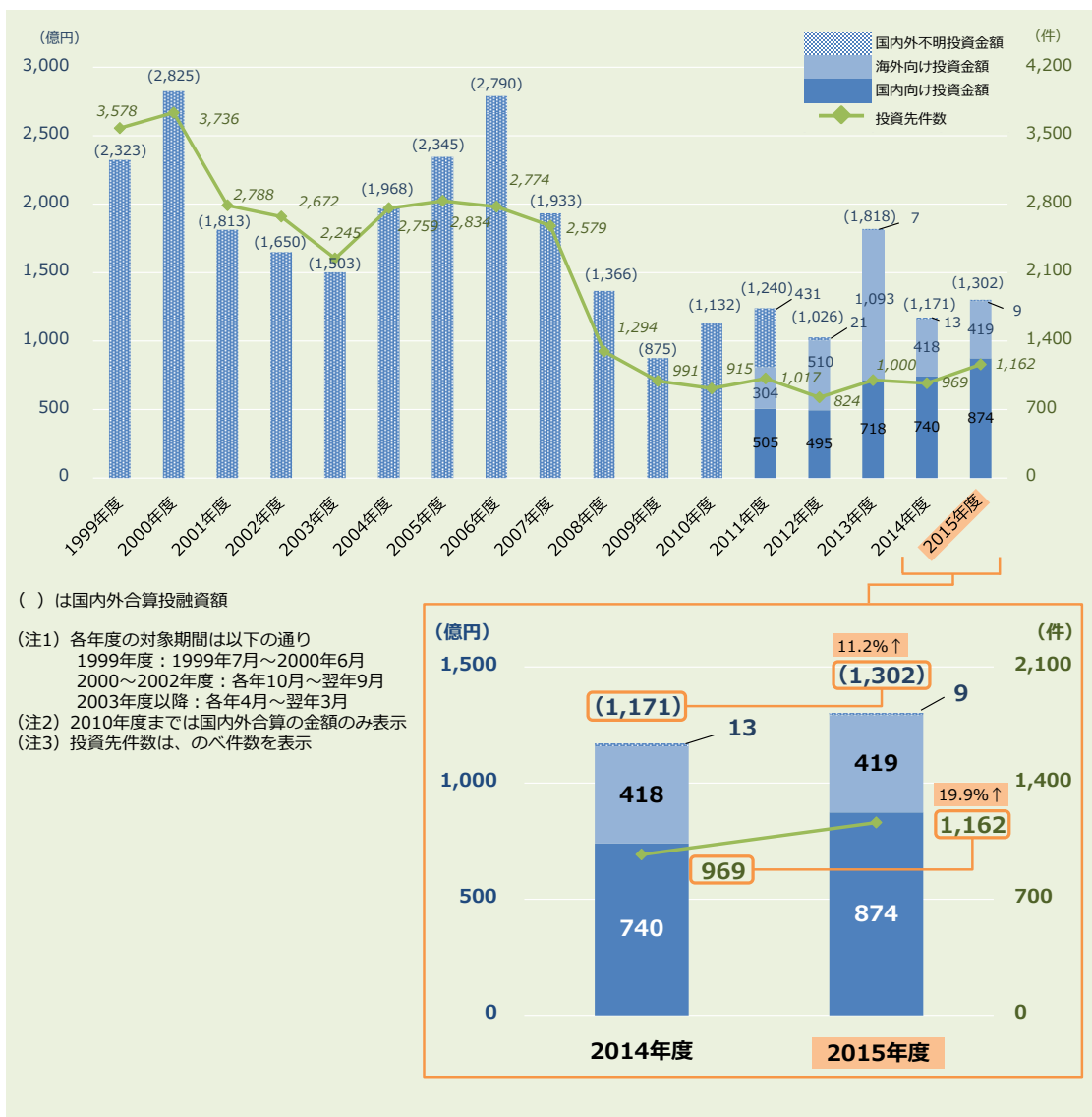
(1) 概況

① 日本のVC等による年間投資は1,162件に対し1,302億円

2015年度（2015年4月～2016年3月）における国内のVC等によるベンチャー企業（VB）への総投資金額は1,302億円、投資先件数（のべ件数）は1,162件であった（図表1-1）。前年度に比べ、投資金額は11.2%の増加、投資先件数も19.9%の増加となった。

投資金額は、リーマンショックの翌年度（2009年度）に底を打ち、翌年からは回復傾向はみられるものの、2000年度～2007年度間のピーク（2,800億円前後）には達していない。

図表1-1 日本のVC等による年間投資の推移



(VEC各年投資動向調査)

② 国内向け投資は 874 億円、海外向け投資は 419 億円

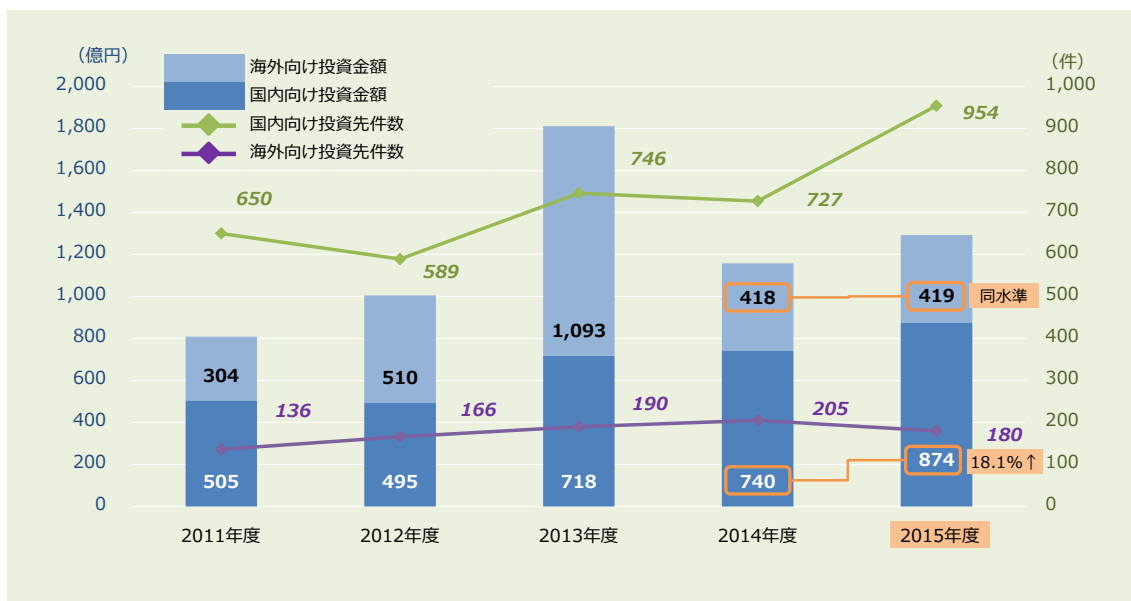
投資金額を国内向け海外向け別（以下、国内外比較と表示）にみると、国内向けは 874 億円となり 2014 年度の 740 億円と比較して 18.1% 増えている（図表 1-2）。一方で、海外向けは 419 億円であり 2014 年度の 418 億円とほぼ同水準であった。積極的に海外向け投資を行っている VC は、一部の大手 VC に限られるため、特定数社の投資金額の増減が、全体に対しても大きく影響していると考えられる。

③ 国内向け投資は 2014 年度に引き続き堅調

国内向け投資金額は、2013 年度以降、一貫して堅調な伸びを示している（図表 1-2）。

バリュエーション（企業価値評価額）については、高騰しているという見方が多い。その要因として、一部の魅力的な VB に対する投資の集中、あるいは事業会社によるベンチャー投資の活発化を挙げるキャピタリストが多い。バリュエーションの高騰により、投資先を厳選している VC も多く、2015 年末頃から、一部でダウンラウンド（追加増資の株価が、前回の増資の株価を下回ること）もみられるとの声が聞かれた。

図表 1-2 国内外の投資金額と投資件数の推移



(VEC各年投資動向調査)

④ 1件当たりの投資金額 国内向けは2014年度比減少

1件当たりの投資金額をみると、全体では、2015年度は112百万円と2014年度の121百万円と比較して7.4%減少している（図表1-3）。

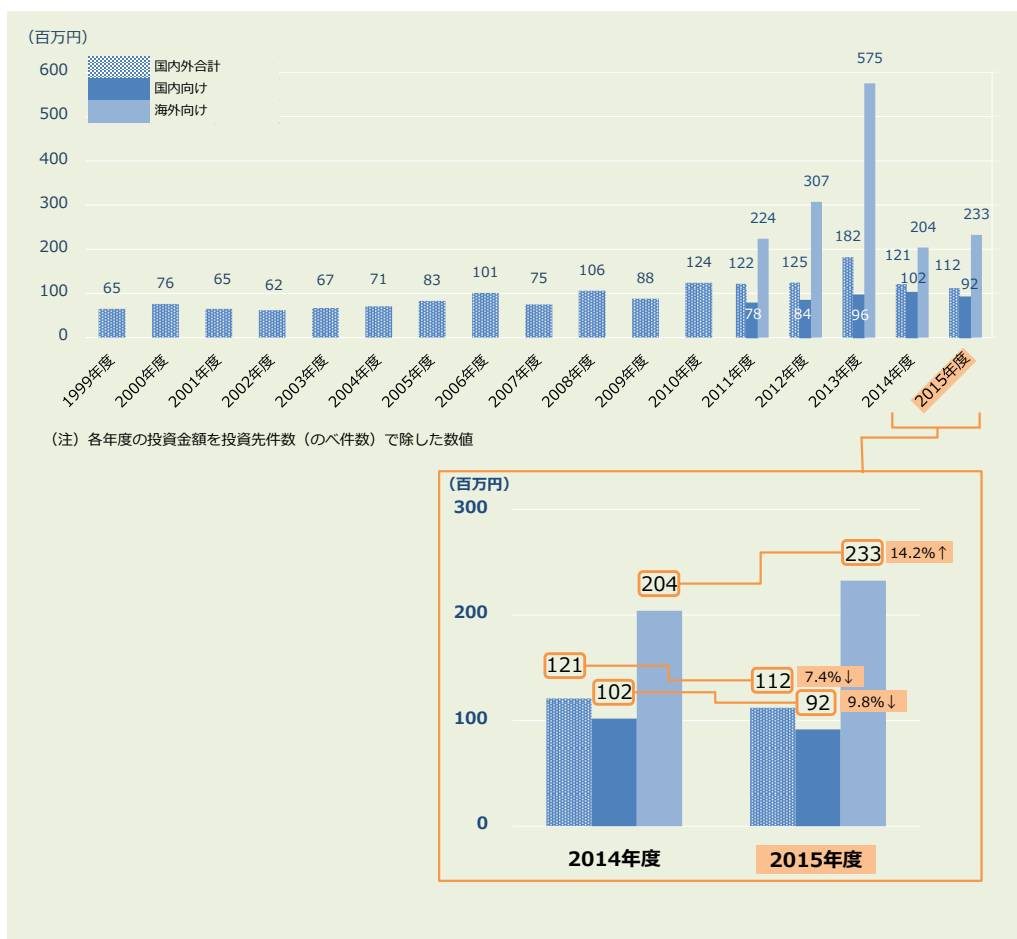
国内外比較では、国内向けは92百万円となり、2014年度の102百万円と比較して9.8%減少した。これに対して、海外向けは、233百万円であり、前年度の204百万円から14.2%増加している。

主要VCヒアリング時には、1件当たりの投資金額は前年度比増加傾向にあるとの声が多かった。本調査結果は、逆の傾向を示しているが、その事由として、アンケートによる回答を得ていない事業会社本体によるVB投資が大きいことが考えられる。

なお、本調査の1件当たりの投資金額は、VC等各社からの報告に基づく投資総額を投資総件数（のべ件数）で除した単純平均値である。

2015年度のベンチャー投資動向については、I-36 ページ「覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る」も併せて参照されたい。

図表1-3 1件当たり投資金額の推移（平均値）



(2) 投資先業種別動向

① 2014年度に引き続き「IT関連」への投資が過半数を占める

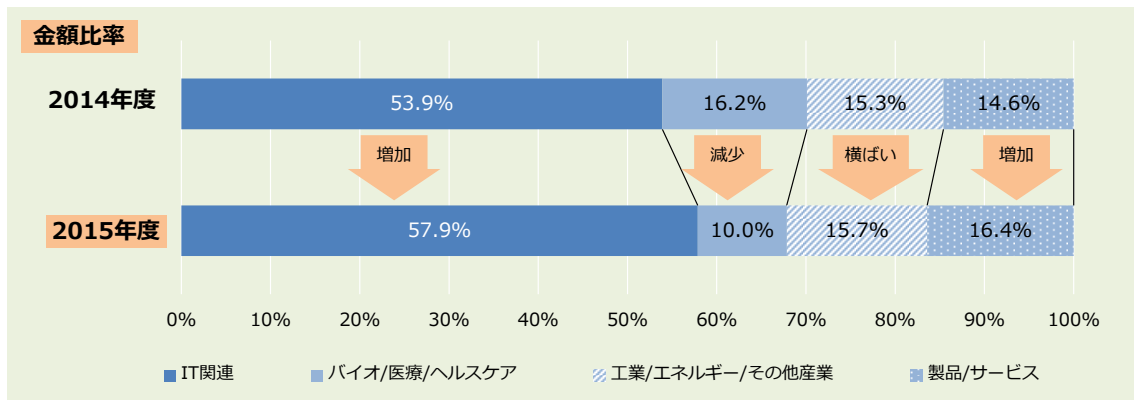
2015年度の投資先業種を金額比率で見ると、「IT関連」（PC・モバイル・通信が主）への投資が6割弱を占めている（図表1-4）。「バイオ/医療/ヘルスケア」は2014年度の16.2%から10.0%へ減少した。

2015年度について、同じく件数比率でみた場合、その分布は金額比率とほぼ同じ水準であった（図表1-5）。2014年度と比較すると、「バイオ/医療/ヘルスケア」が15.6%から11.5%に低下し、「工業/エネルギー/その他産業」も14.7%から13.1%に低下している。逆に「製品/サービス」は14.4%から19.1%に上昇している。

注

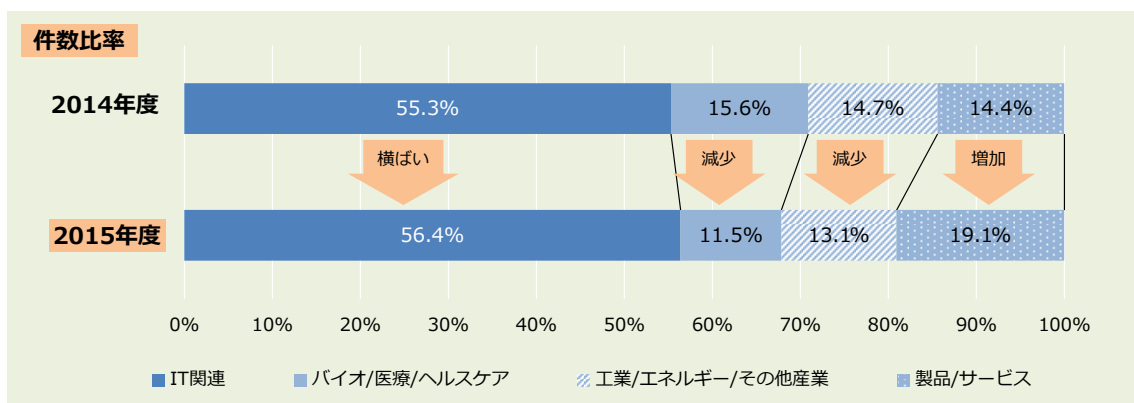
本調査では、金額比率・件数比率ともに、ITを使用しているサービスおよび業種を「IT関連」に含めている。そのため、一部のサービス業などが「製品/サービス」ではなく「IT関連」に入っている。

図表1-4 投資先業種（金額比率）



(VEC各年投資動向調査)

図表1-5 投資先業種（件数比率）



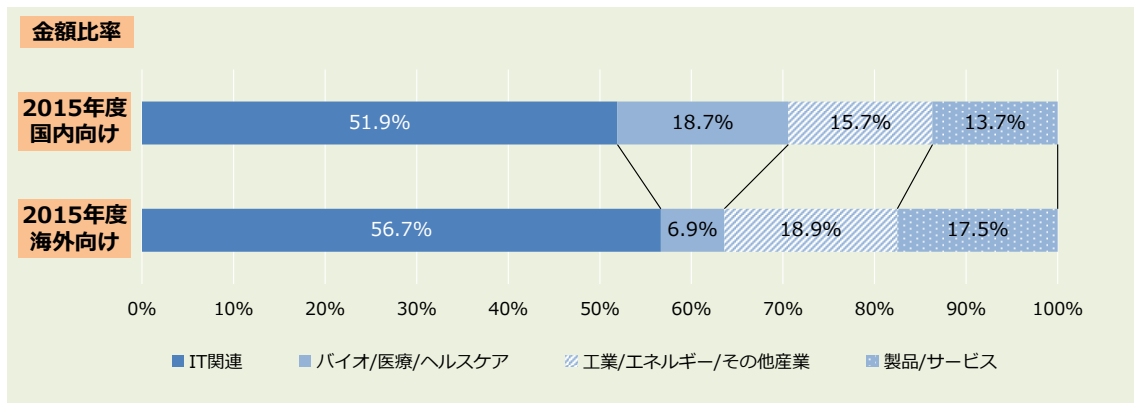
(VEC各年投資動向調査)

② 国内向け投資は「バイオ/医療/ヘルスケア」が「IT 関連」に次ぐ地位を占める

2015年度の投資先業種を、国内向け投資と海外向け投資とに分けて、金額比率で比較すると、国内向け、海外向けとも、「IT 関連」投資が半数強を占めているが、「バイオ/医療/ヘルスケア」は、国内向けでは18.7%を占めているものの、海外向けでは、6.9%に過ぎない（図表1-6）。

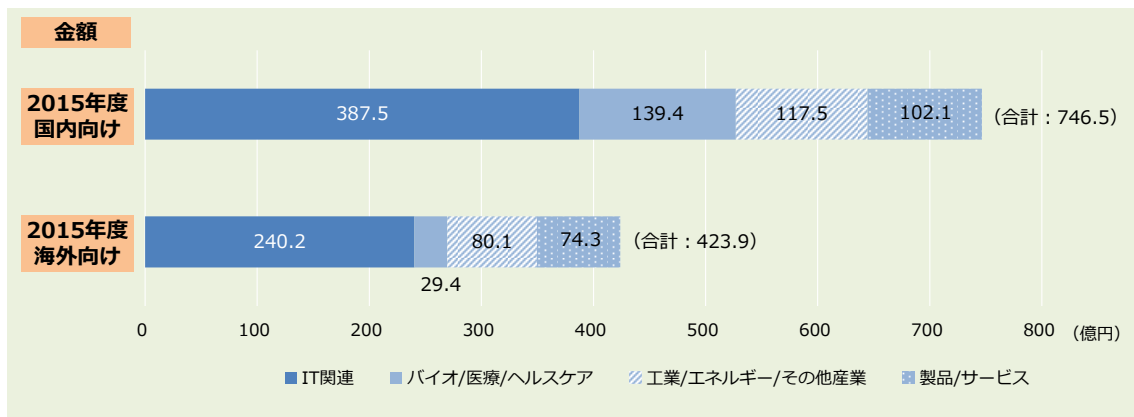
投資の絶対額をみても、国内向け「バイオ/医療/ヘルスケア」は、139.4億円に上る（図表1-7）。

図表1-6 投資先業種（国内外比較：金額比率）



(VEC2016年投資動向調査)

図表1-7 投資先業種（国内外比較：金額）



(VEC2016年投資動向調査)

1 件当たり平均投資金額を国内外別で比較すると、「バイオ/医療/ヘルスケア」を除き、いずれも海外向けが国内向けの 2~4 倍となっており、大型投資が多いことがわかる（図表 1-8）。

図表 1-8 投資先業種ごとの 1 件当たり平均投資金額（国内外比較）

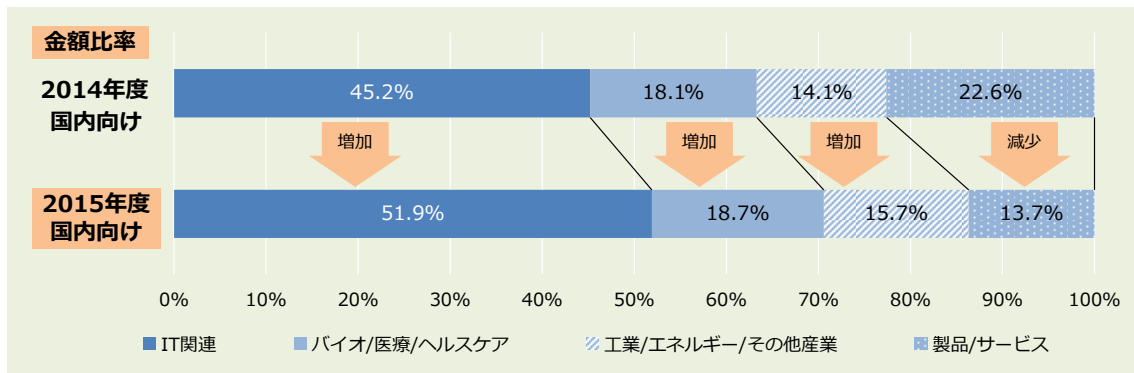
2015年度	A:国内向け (百万円)	B:海外向け (百万円)	倍率 (B/A)
IT関連計	87.5	210.7	2.4
バイオ/医療/ヘルスケア計	123.4	133.6	1.1
工業/エネルギー/その他産業計	95.5	421.5	4.4
製品/サービス計	60.8	232.0	3.8
合 計	88.1	226.7	2.6

(VEC2016年投資動向調査)

(参考) 国内向け投資先業種 2014・2015 年度比較

従来の調査では、業種別の投資金額・件数を、国内向け・海外向けに区分しなかったが、2016 年に実施した調査（調査対象 2015 年度）からは区分してデータを得た。図表 1-9 では、2014 年度と 2015 年度の比較に際し、2014 年度については、VEC で実施中の四半期投資動向調査（2014 年 2Q~2015 年 1Q）における投資金額を積算して年度データと見なして、国内向け投資の業種別金額比率をみた。2015 年度は、2014 年度対比で、「製品/サービス」のみ低下し、「IT 関連」をはじめ「バイオ/医療/ヘルスケア」「工業/エネルギー/その他産業」は上昇しており、ハイテク分野への関心の高まりを示していると言えるのかもしれない。

図表 1-9 投資先業種（国内向けのみ：金額比率）



(2014年度：VEC各四半期調査より算出
2015年度：VEC2016年投資動向調査)

ヒアリング調査の結果

業種別の投資動向について、VC等にヒアリング調査を行ったところ、以下のような見方を得た。

- 引き続き、「IT 関連」への投資が中心であるが、「アプリも含めスマホ関連は、参入障壁も低く飽和状態で、厳しい競争状態にあり、スマホ関連への投資はほぼ一巡した」と見る向きが多い。
特に、「ゲーム系は、開発費も高額化しており、大手企業による寡占状態が強まり、VB の新たな参入は難しい」との見方が多数意見であった。
- 「IT 関連」では、FinTech、IoT、AI、ロボティクス等への関心が高まっているという意見は多いが、案件の中には、技術面で目新しさは欠けるものもある、との指摘もあった。
- 最近の動きとしては、「大学等を中心とする研究開発型 VB に対する投資が増えてきた。具体的には、バイオ、ライフサイエンス、AI、ロボティクス、IoT などハイテク系 VB への投資が目立つ」との指摘が比較的多くあった。
また、「ファンドに LP として出資、あるいは自ら CVC を立ち上げた大企業の関心は、有望な技術を持つハイテク系に極端に傾斜し始めている」との意見も一部で聞かれた。

今回の投資動向調査からは、ハイテク系 VB への投資が目立って増加しているとは言いにくい
が、薬事法改正（2014 年 11 月施行）による規制緩和で、医療関係での動きが活発化するなど、
新たな動きが生まれつつあるようだ。

業種別動向の詳細は、I-38 ページ「覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る 業種別
投資動向について」を参照されたい。

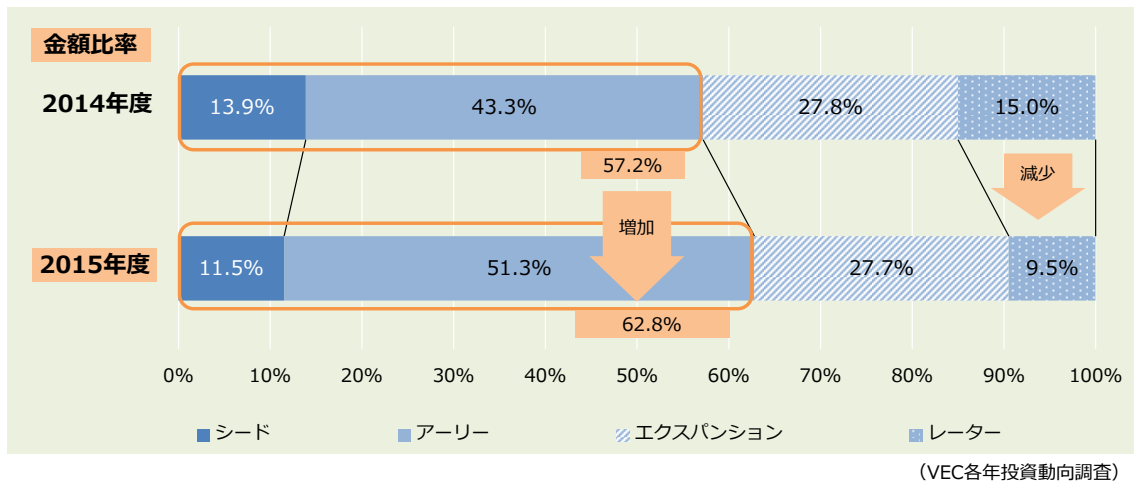
(3) 投資先ステージ別動向

① 金額、件数ともに「シード」「アーリー」への投資が増加

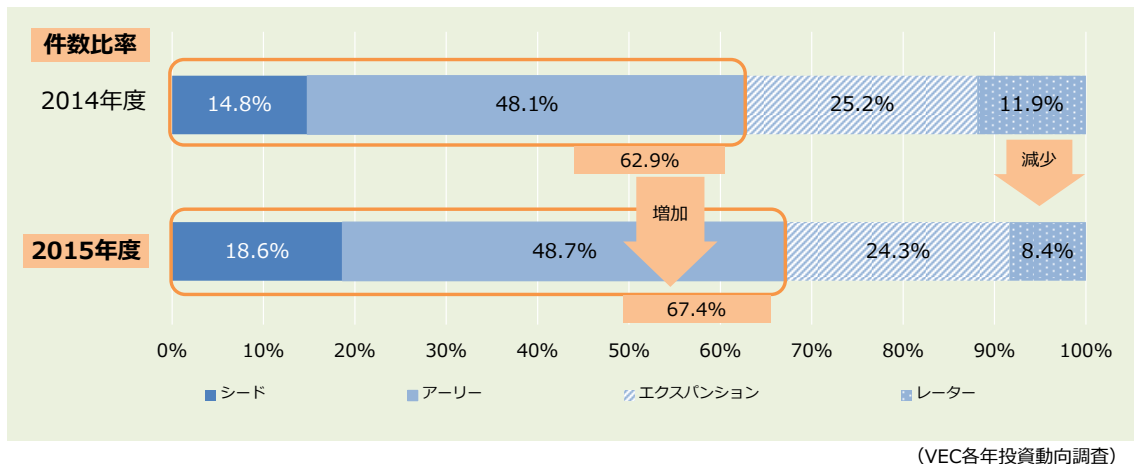
2015年度の投資先企業のステージを金額比率で見ると、「アーリー」が2014年度の43.3%から51.3%へと増加、反面「レター」が2014年度の15.0%から9.5%へと減少していることが目につく(図表1-10)。この結果、「シード」「アーリー」合算では、2014年度57.2%から2015年度は62.8%へと5.6ポイント増加した。

2015年度について、件数比率でみた場合、「シード」「アーリー」合算では、2014年度62.9%から2015年度は67.4%へと、総件数の2/3を上回る水準に達した(図表1-11)。他方、「レター」は11.9%から8.3%まで減少した。高いバリュエーションでの投資を避けて、低いバリュエーションの「シード」「アーリー」へ、投資の軸足を移したVCが増えた結果であろう。

図表1-10 投資先ステージ(金額比率)

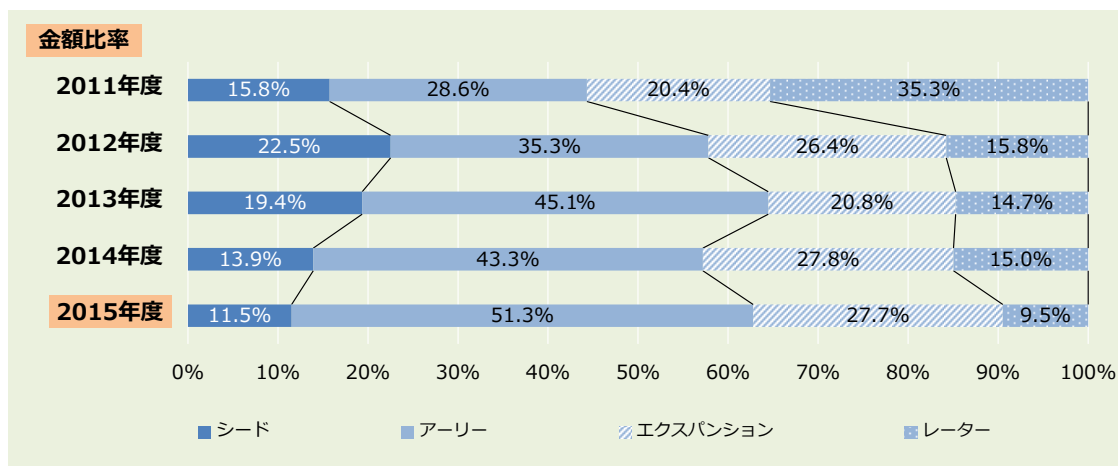


図表1-11 投資先ステージ(件数比率)

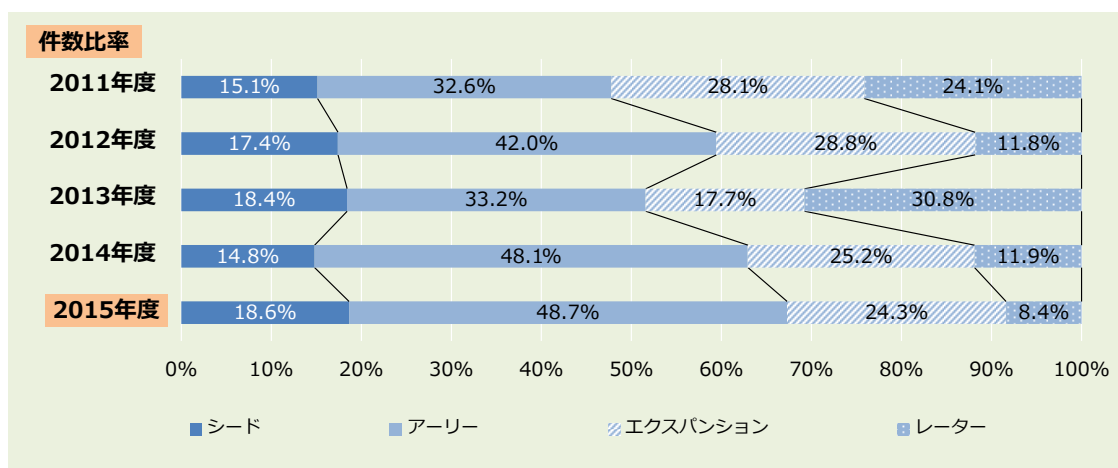


直近5年間の投資先企業のステージ別推移をみても、「シード」「アーリー」へのシフトは、趨勢となっている（図表1-12、図表1-13）。

図表1-12 直近5年間の投資先ステージの推移（金額比率）



図表1-13 直近5年間の投資先ステージの推移（件数比率）



2015年度のステージごとの1件当たり平均投資金額をみると、2014年度に比べ、各ステージとも減少している（図表1-14）。

図表1-14 ステージごとの1件当たり平均投資金額の推移

（単位：百万円）

	2013年度	2014年度	2015年度
シード	102.0	114.4	53.2
アーリー	132.0	108.2	92.4
エクспанション	114.4	131.8	99.6
レーター	46.4	150.4	97.4

（VEC各年投資動向調査）

（参考）ステージの定義

VECのステージの定義は図表1-15の通りである。ただし、VCによっては自社独自の基準でステージ判定するところもあり、基準を明示しない、あるいは、ステージ評価基準がVECの定義と異なるケースもある。

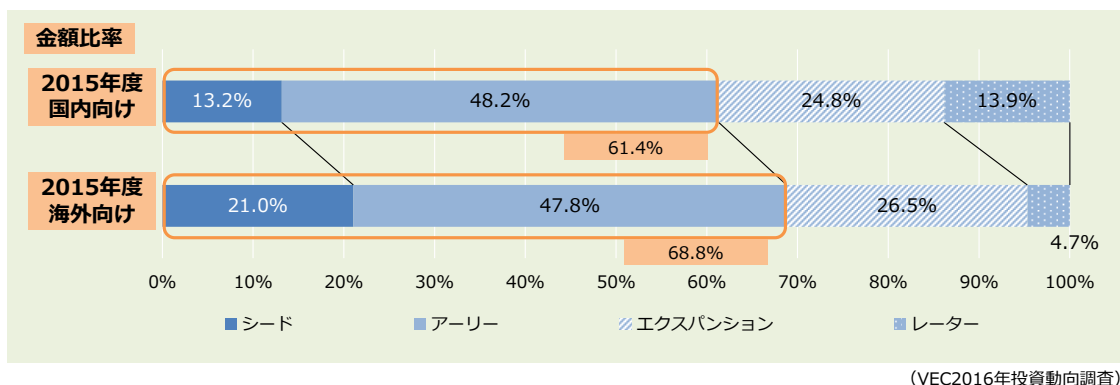
図表1-15 VECのステージの定義

ステージ	定義
シード	商業的事業がまだ完全に立ち上がっておらず、研究及び製品開発を継続している企業
アーリー	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
エクспанション	生産及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
レーター	持続的なキャッシュ・フローがあり、IPO直前の企業等

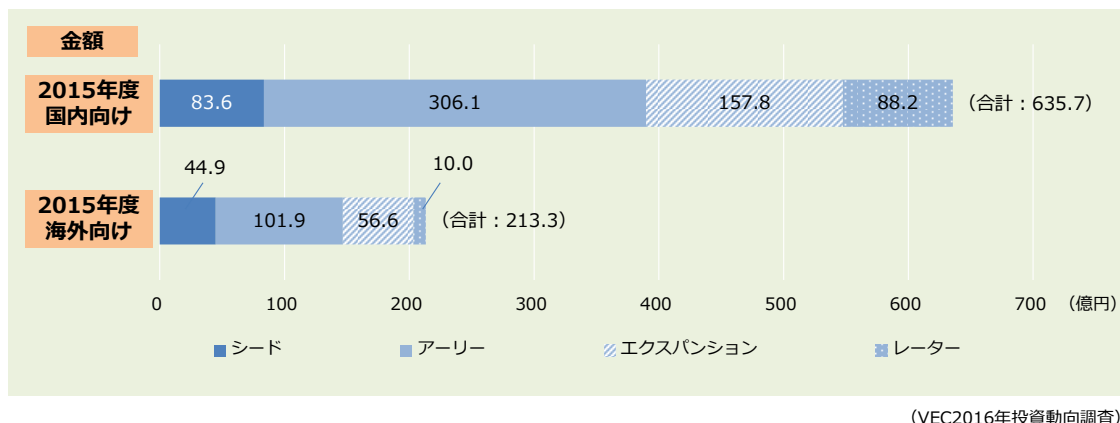
② 国内向け、海外向けともに早いステージへの投資が際立つ

2015年度の投資先企業のステージを、国内向け投資と海外向け投資とに分けて、金額比率で比較すると、国内向け、海外向けとも、「シード」「アーリー」合算で6割を超えている点は共通している（図表1-16）。国内外比較では、「シード」が、国内向けでは13.2%に過ぎないが、海外向けでは21.0%に達している点が目立つ。逆に、「レーター」は国内向け13.9%に対して、海外向けは4.7%と極端に低い。投資の絶対額をみても、海外向けの「レーター」は10.0億円に過ぎない（図表1-17）。

図表1-16 投資先ステージ（国内外比較：金額比率）



図表1-17 投資先ステージ（国内外比較：金額）



1 件当たり平均投資金額を国内外別で比較すると、海外向けの「シード」は、国内向けの 4 倍を超えており、その他ステージの 2 倍弱に比べて突出している（図表 1-18）。

図表 1-18 投資先ステージごとの 1 件当たり平均投資金額（国内外比較）

2015年度	A:国内向け (百万円)	B:海外向け (百万円)	倍率 (B/A)
シード	58.9	249.3	4.2
アーリー	90.8	156.7	1.7
エクспанション	92.3	176.8	1.9
レーター	120.8	142.8	1.2
合計	93.3	236.9	2.5

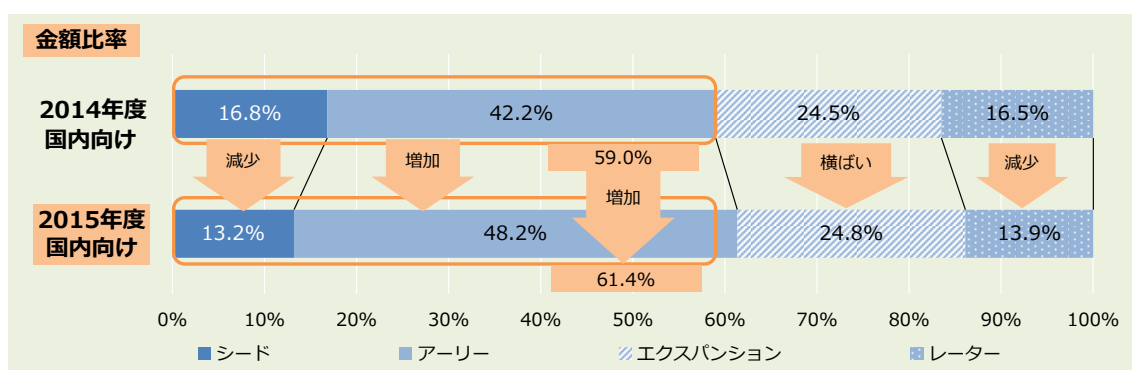
(VEC2016年投資動向調査)

(参考) 国内向け投資先ステージ 2014・2015年度比較

従来の調査では、ステージ別の投資件数・金額を、国内向け、海外向けに区分しなかったが、2016年に実施した調査（調査対象2015年度）からは区分してデータを得た。2014年度と2015年度の比較に際し、2014年度については、四半期投資動向調査（2014年2Q～2015年1Q）における投資金額を積算して年度データと見なして、国内向け投資のステージ別金額比率をみた（図表1-19）。

2015年度は、2014年度対比で、「シード」が減少し、「アーリー」が増加した。両者合算で、2014年度の59.0%から61.4%へ増加した。

図表1-19 投資先ステージ（国内向けのみ：金額比率）



(2014年度：VEC各四半期調査より算出
2015年度：VEC2016年投資動向調査)

ヒアリング調査の結果

ステージ別の投資動向について VC 等にヒアリング調査を行ったところ、以下のような見方を得た。

- ほとんどの VC から、早いステージへの投資が増加している、との発言があり、「シード」「アーリー」では、案件の取り合いとなっている、との声も聞かれた。
- この背景には、VB の二極化が進行し、人気 VB のバリュエーション（企業価値評価）が高騰しているため、早い段階で投資をしておかないと、VC としては採算が取れないという事情がある、との見方が多数を占めた。
- ただし、ファンド運営者としては、10 年で結果を出さなければならないので、ある程度「エクспанション」「レーター」にも投資して、早めに Exit することも合わせて考えている、との発言もあった。
- 「シード」「アーリー」が増加しているので、追加投資が増えているとの指摘が 2~3 の VC からあった。

各 VC から聞かれた「早いステージへの投資が増加」という点は、2015 年度データでも明らかである。しかしながら、「シード」「アーリー」が増加すると、追加投資が増加することは、データからは明確には把握できなかった。

ステージ別動向の詳細は、I-39 ページ「覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る ステージ別投資動向について」を参照されたい。

(4) 投資先地域別動向

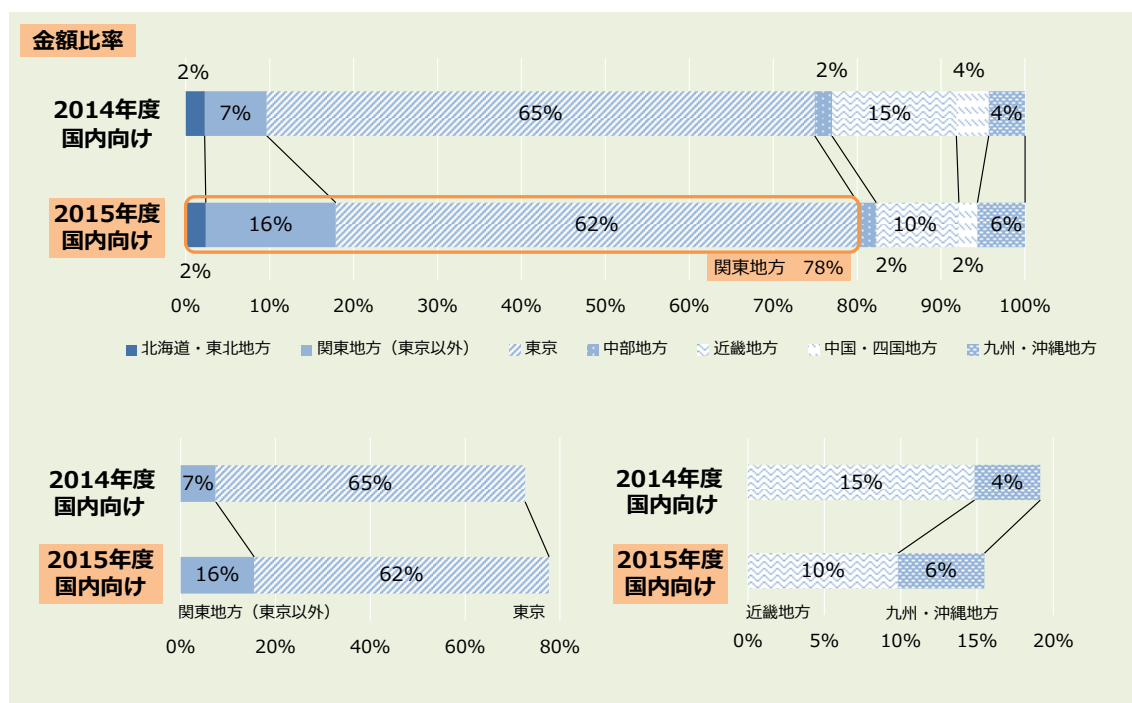
① 国内投資全体の約 8 割は関東圏への投資

ここ数年、「地方創生」への取り組みが各地で展開されている。投資金額を地域別にみたものが、図表 1-20 である。

2015 年度は、関東圏（東京＋東京以外の関東地方）が全体の 78% を占め、うち東京は全体の 62% を占めている。

2014 年度対比でみると、「東京以外の関東地方」の比率の上昇（7%→16%）が目立ち、逆に「東京」の比率は若干低下（65%→62%）している。関東圏以外では、「近畿地方」の比率の低下（15%→10%）がみられる一方で、「九州・沖縄地方」の比率はやや上昇（4%→6%）している。

図表 1-20 投資先地域の推移（国内向けのみ：金額比率）



(VEC各年投資動向調査)

② 海外投資はアジアを中心として多業種にわたる

日本の VC による海外投資動向を、より詳細に把握するため、今回（2015 年度データ）から、VC 等投資動向調査項目に、海外向け投資の投資先の地域と業種を新たに加えた（図表 1-21）。

本調査の結果では、中国への投資は「IT 関連」、インドへの投資は「金融/不動産/法人向けサービス」が主であるが、その他アジア（韓国、台湾、香港、東南アジア、イスラエル、中東地域等）への投資は、「医療機器/ヘルスケア」以外の全ての業種にわたっている。国別には把握できないが、韓国、台湾、イスラエルへの投資が多いと推定される。

欧州への投資は全て「IT 関連」であるが、北米への投資は、6 割弱を占めている「IT 関連」だけではなく、広くあらゆる業種に対して行われている。

図表 1-21 投資先地域および業種（金額）

（単位：億円）

2015年度	国内向け	海外向け					
		中国	インド	その他アジア	欧州	北米	その他地域
通信・ネットワーク及び関連機器	16.9	0.0	0.0	2.0	0.0	4.9	0.0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	289.5	21.1	7.5	118.6	10.6	53.3	0.2
ソフトウェア	38.2	0.0	0.0	1.4	0.1	12.8	3.5
半導体、電機一般	42.9	3.1	0.0	1.1	0.0	0.1	0.0
バイオ、製薬	78.0	0.0	0.0	20.7	0.0	6.9	0.0
医療機器、ヘルスケアサービス	61.5	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0
工業、エネルギー、その他産業	117.5	0.0	0.0	66.5	0.0	13.6	0.0
メディア、娯楽、小売、消費財	73.2	0.0	0.0	17.2	0.0	4.0	0.0
金融・不動産、法人向けサービス	28.9	0.0	20.6	5.4	0.0	27.1	0.0
合計	746.6	24.2	28.1	232.9	10.7	124.5	3.7
集計サンプル社数	110	109	109	109	109	109	109

(VEC2016年投資動向調査)

(5) ベンチャーキャピタルの出資母体別にみた国内向け投資動向

VC を出資母体別*にグルーピングし、それぞれのグループごとで、投資行動の違いや特色をみた。なお、海外向け投資は、一部の限られた大手 VC が中心となっており、個社の動向が全体の動向を左右するため、ここでは、国内向け投資に限定して分析した。2014 年度、2015 年度の回答 VC 社数は、図表 1-22 のとおりである。

なお、業種別、ステージ別動向については、回答を得た VC について記した。

図表 1-22 出資母体別回答 VC 社数

	2014年度		2015年度	
	金額回答社数	件数回答社数	金額回答社数	件数回答社数
独立系	39	39	39	39
銀行系	31	31	31	31
証券・生損保系	11	11	10	10
事業会社系	15	15	21	23
政府・地方公共団体系	4	5	6	6
大学系	1	1	5	5
その他	4	4	7	7
合計	105	106	119	121

(VEC2016年投資動向調査)

注※

出身母体別のグルーピングについて

1. VC 出資母体のグルーピング

VEC 調査では、調査対象先が自社の「業種」を以下の 9 区分から自己申告する。

独立系	銀行系	証券会社系
生損保会社系	事業会社系	政府・地方公共団体系
大学系	個人*	その他

※2015 年および 2016 年に実施した調査では、「個人」と申告した VC はいない

2. グルーピングは自己申告に基づく

「事業会社系」「証券会社系」「生損保会社系」の中には、母体の出資を受けてはいるが、経営の意思決定は、独立して行っている会社がある。また、「独立系」の中には、主業務が金融業という会社もある。あるいは、「その他」には、「独立系」に近い会社もあるが、「自己申告」に基づき、グルーピングしている。

3. 証券・生損保系のグルーピング

対象会社数が比較的少ない「証券会社系」と「生損保会社系」については、一つのグループに統合して、「証券・生損保系」とした。

① 2015年度の国内向け投資金額トップ3「独立系」「証券・生損保系」「銀行系」、投資件数トップ3「銀行系」「独立系」「証券・生損保系」

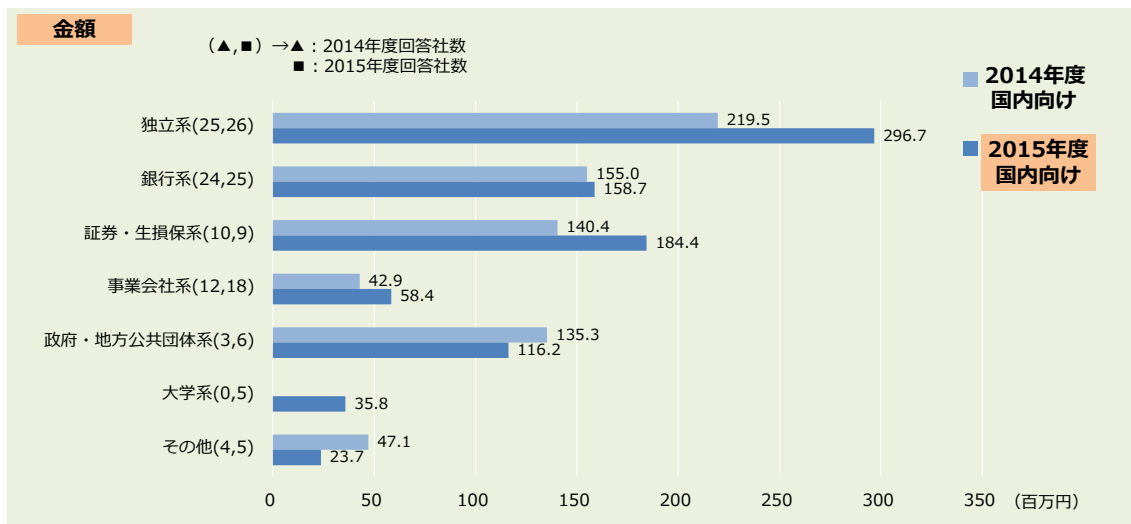
2015年度の投資金額をみると、トップが「独立系」の297億円、第2位は「証券・生損保系」の184億円で、件数ではトップの「銀行系」は159億円で第3位となっている（図表1-23）。この3グループで全体の約7割を占めている（図表1-24）。なお、2014年度に比べて、投資金額が減少したグループは、「政府・地方公共団体系」と「その他」だけであるが、「政府・地方公共団体系」の減少は、産業革新機構の投資金額の減少が影響している（図表1-23）。

2015年度の特徴として、官民イノベーションプログラム（国立大学に対する出資事業）などによって設立された「大学系」が活動を開始したことが挙げられよう*。「大学系」は、私学も含め、投資活動を本格的に展開し始めており、2016年度は更に投資金額が増加すると見込まれる。また、「事業会社系」も、活発な投資活動を継続しており、当面その勢いは衰えないと思われる。

注※

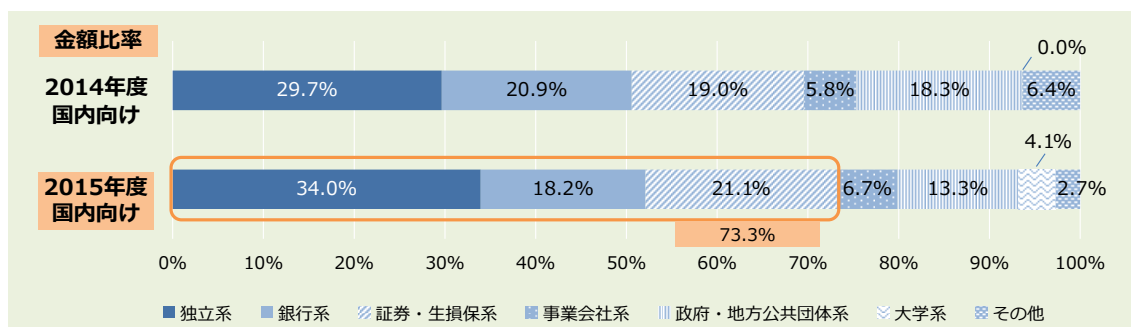
2014年度も「大学系」の1社から報告を受けていたが、個別企業の投資金額の開示を避けるため、2014年度は「その他」に含めた。

図表1-23 VC出資母体別（国内向けのみ：金額）



(VEC各年投資動向調査)

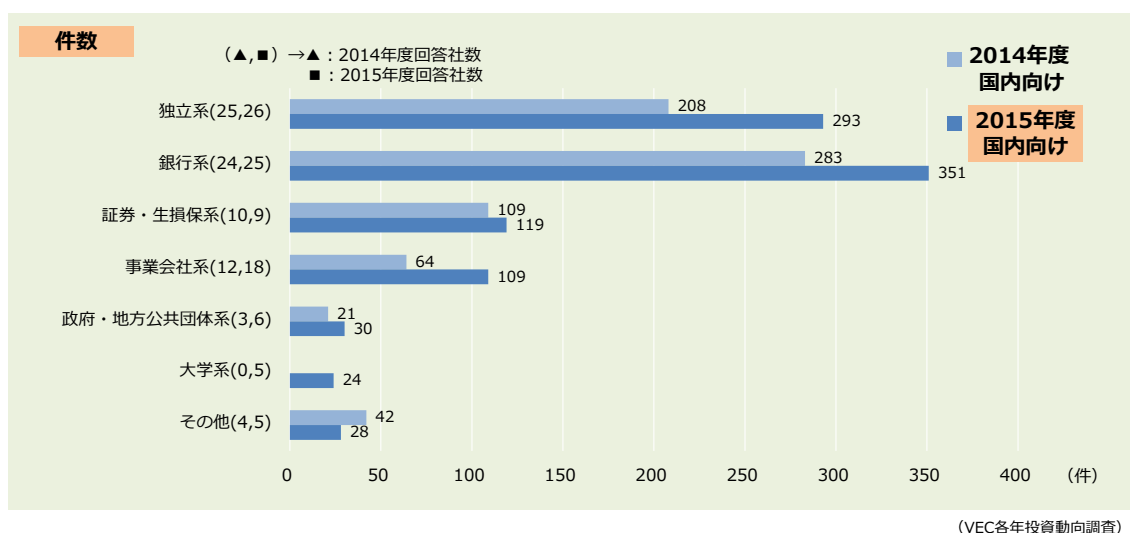
図表1-24 VC出資母体別（国内向けのみ：金額比率）



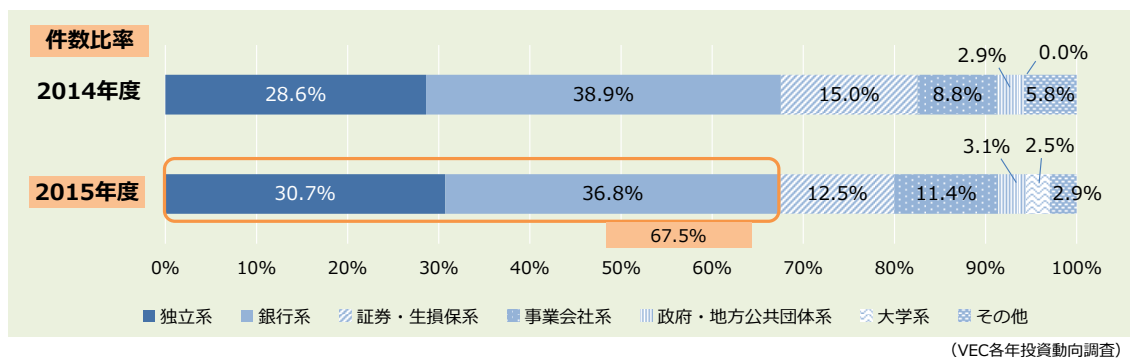
(VEC各年投資動向調査)

2015年度の投資件数は、トップが「銀行系（メガバンク、地銀、信金系）」の351件、次いで「独立系」の293件であった（図表1-25）。この2グループで全体の約7割弱を占めている（図表1-26）。また、投資件数は「その他」を除く全てのグループで2014年度に比べて増加している（図表1-25）。

図表1-25 VC出資母体別（国内向けのみ：件数）



図表1-26 VC出資母体別（国内向けのみ：件数比率）



② 国内向け 1 件当たり平均投資金額はグループごとにばらつき大

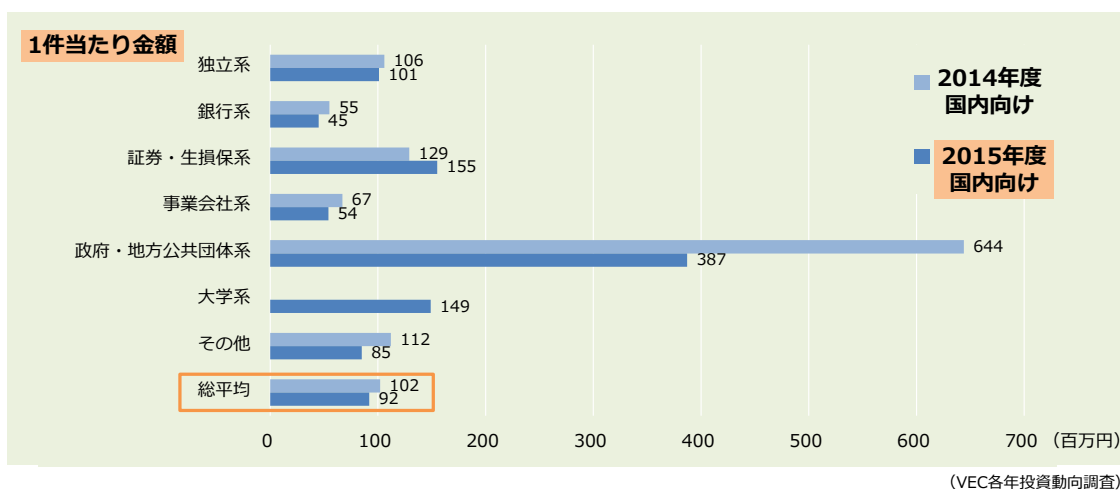
2015 年度の国内向け 1 件当たり平均投資金額は 92 百万円で、2014 年度の 102 百万円と比較して 9.8% 減少したが、VC 出資母体別にみると、グループごとにばらつきがみられる（図表 1-27）。

1 件当たり平均投資金額が、前年度比増加しているグループは、「証券・生損保系」と「大学系*」のみで、他のグループは軒並み減少している。このうち、「政府・地方公共団体系」は、産業革新機構の投資金額の減少が影響していると思われる。

「銀行系」は、母体のメガバンク、地銀、信金が、低金利状況下、新規取引先（融資先）の開拓に注力しており、銀行系 VC も母体と連携して件数拡大に動いているようだ。

「証券・生損保系」は、案件を絞り込んで一定額以上の投資を行っているようで、2015 年度の国内向け 1 件当たり平均投資金額は 155 百万円と大きく、かつ前年度比増加している。「政府・地方公共団体系」（387 百万円）に次ぐ第 2 位の地位にある。

図表 1-27 VC 出資母体別 1 件当たり平均投資金額（国内向けのみ）



注※

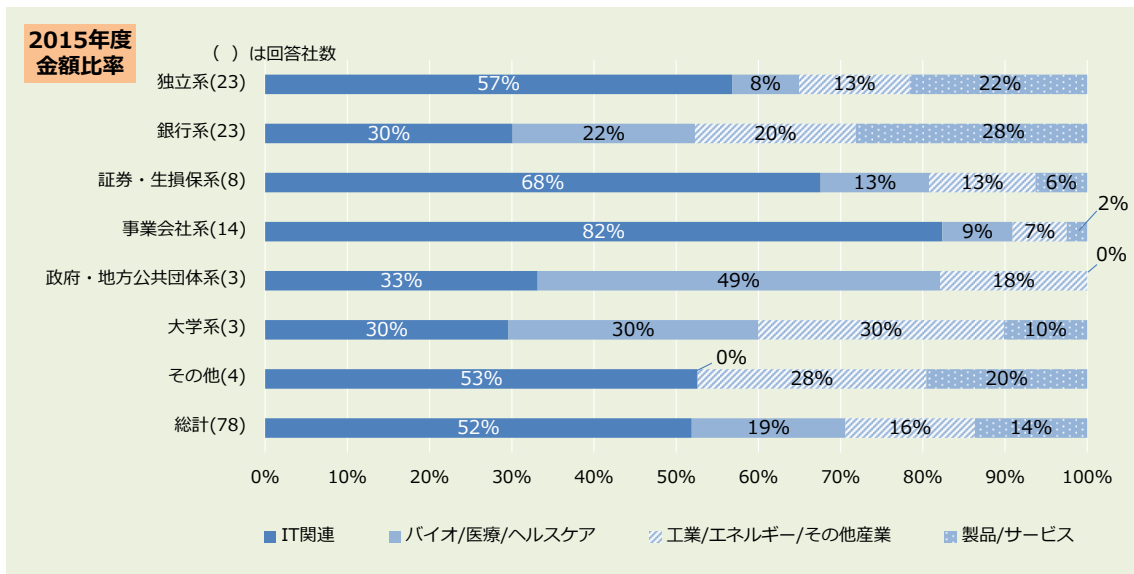
2014 年度「大学系」は 1 社のみにて、「その他」に含めたため、図表 1-27 から読み取れないが、1 件当たり平均投資金額は増加している。

③ VC 出資母体別にみる国内投資の投資先 銀行系 VC は幅広く各業種に投資

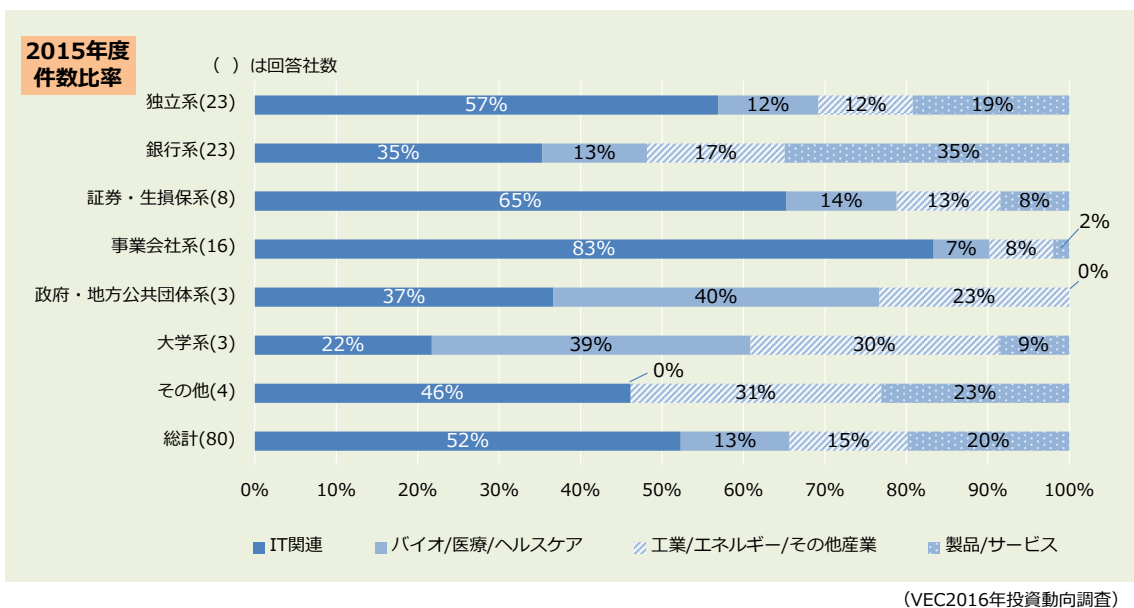
VC 出資母体別に、2015 年度の国内投資の投資先業種を金額比率（図表 1-28）と件数比率（図表 1-29）の双方からみると、以下の特色が読み取れよう。

- 独立系 VC は、「IT 関連」の金額・件数比率が 50%を超すが、ハイテク系 VB に注力している VC や、「バイオ/医療/ヘルスケア」に特化している VC もある。各社各様である。
- 銀行系 VC は、その母体が幅広い業種と取引していることもあって、投資先も、特に金額比率で見ると、各業種にわたっている。「IT 関連」の金額比率が低い反面、「製品/サービス」の比率が他の VC グループに比べ高い。
- 証券・生損保系 VC は、「IT 関連」の比率が高い。ただし、「バイオ/医療/ヘルスケア」に力点を置いている VC もあれば、「工業/エネルギー/その他産業」の比率が高い VC もみられる。
- 事業会社系 VC は、「IT 関連」が金額比率・件数比率ともに極めて高い。母体が IT 系あるいは IT 関連業種が比較的多いということも影響しているように思われる。
- 政府・地方公共団体系 VC、大学系 VC は、「バイオ/医療/ヘルスケア」「工業/エネルギー/その他産業」の比率が高く、他の VC グループとは大きく異なっている。ただし、サンプル数が少ない。

図表 1-28 VC 出資母体別 投資先業種 (国内向けのみ：金額比率)



図表 1-29 VC 出資母体別 投資先業種 (国内向けのみ：件数比率)



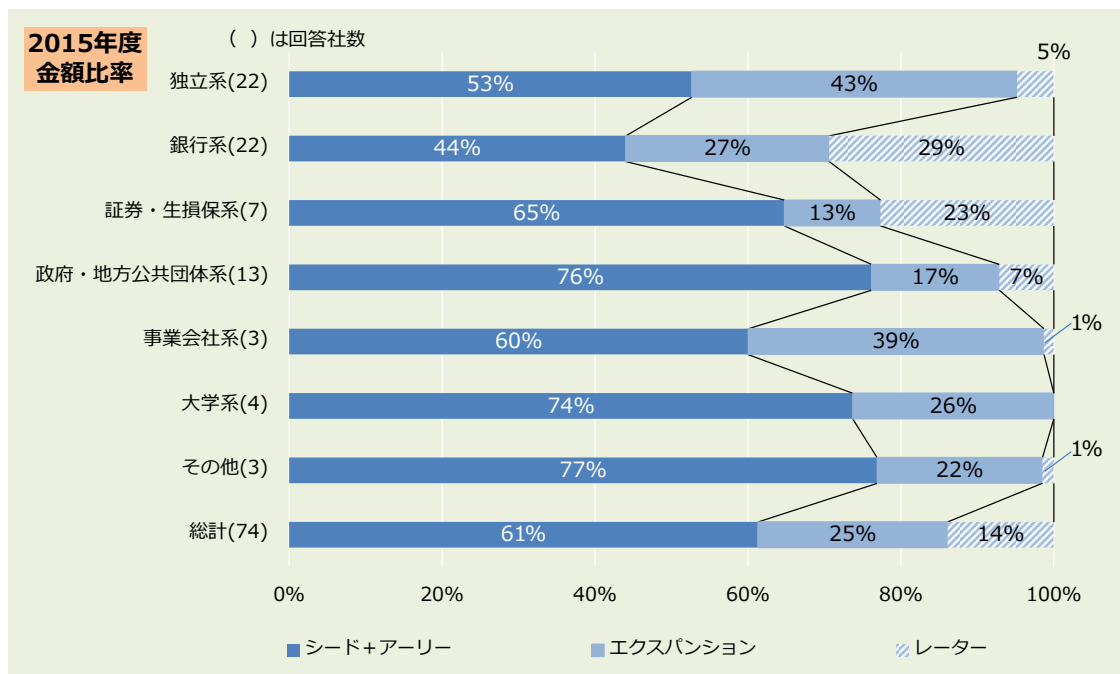
④ 「銀行系」VCを除き、各グループの国内投資の対象は早いステージが5割超（金額比率）

VC 出資母体別に、2015 年度の国内向け投資の投資先ステージを金額比率（図表 1-30）と件数比率（図表 1-31）の双方からみると、以下の特色が読み取れよう。

金額比率

- 「シード」「アーリー」を合算して金額比率をみると（図表 1-30）、「その他」（77%）、「政府・地方公共団体系」（76%）、「大学系」（74%）がいずれも 70%超と高い。
- 一方、もっとも低いのは「銀行系」（44%）であり、50%を切っている。続いて「独立系」（53%）、「事業会社系」（60%）と 50%超から 60%の水準にある。
- ただし、「独立系」の一部には、「シード」「アーリー」に特化している VC がある。

図表 1-30 VC 出資母体別 投資先ステージ（国内向けのみ：金額比率）

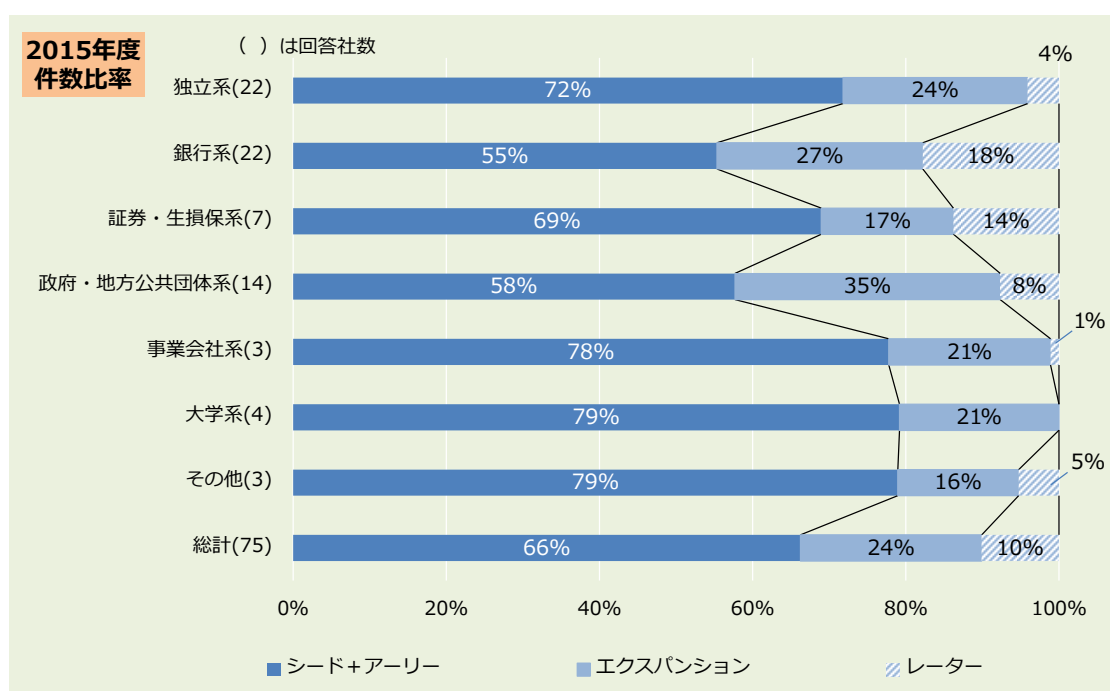


(VEC2016年投資動向調査)

件数比率

- 「シード」「アーリー」を合算して件数比率で見ると、各グループともその比率は50%を超えており、特に「大学系」「事業会社系」「独立系」「その他」では70%超となっている（図表1-31）。
- 他方、「銀行系」「政府・地方公共団体系」では、60%に満たない。「政府・地方公共団体系」が金額比率（70%超）と様相を異にしているのは、「シード」「アーリー」に投資し続けている産業革新機構の影響があると思われる。

図表 1-31 VC 出資母体別 投資先ステージ（国内向けのみ：件数比率）



(VEC2016年投資動向調査)

金額比率、件数比率

- 「レーター」は（図表1-30、図表1-31）、金額比率、件数比率とも「銀行系」「証券・生損保系」のウエイトが高い。

2. ベンチャーキャピタルのファンド組成状況

2015 年度の組成総額は大幅増加、リーマンショック後のピークを記録

2015 年度に新規に設立された VC ファンドは 51 本、総額は 1,932 億円であった(図表 1-32)。組成総額は 2014 年度よりも大幅に増加し、リーマンショック後のピークを記録した。組成件数、総額ともに大幅に増加している点については、マーケットの実感とも合致している。

なお、この他に、事業会社本体などによるファンド組成があるので、組成件数、総額は更に増えよう。

2015 年度は、大学系 VC ファンドをはじめ、多くのファンドが新規組成されたが、新しい形態のファンド*も生まれており、多様性が増している。企業年金基金が、約 8 年ぶりに、大手 VC が組成するファンドに出資したことが話題になった。

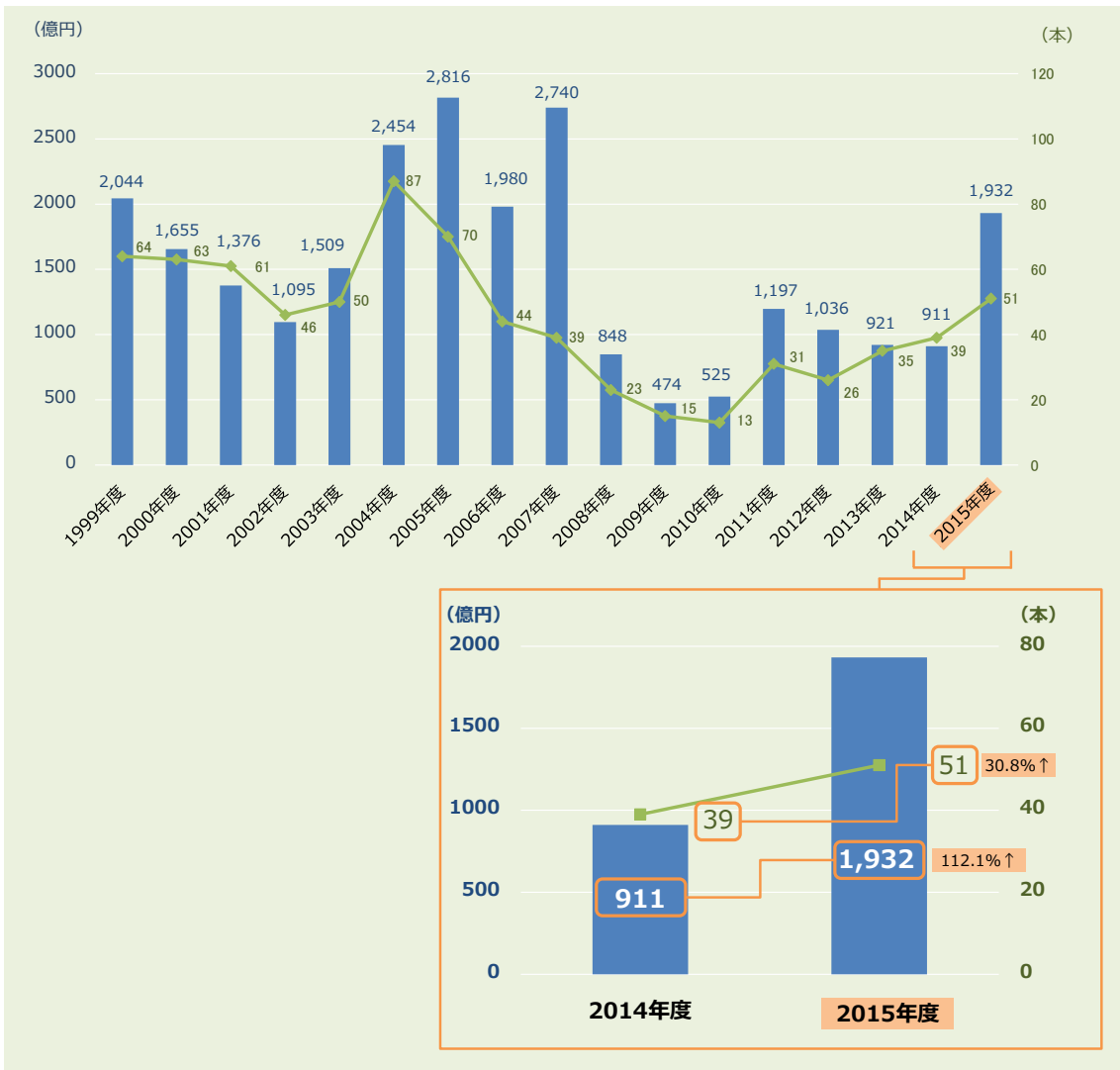
注※

例えば、リコー、オムロン、SMBC キャピタルが設立した合同会社テックアクセルベンチャーズのファンドは、複数の事業会社が共同でファンドを運用する形態をとり、テクノロジー系ベンチャー企業への投資を狙っている。

あるいは 2015 年 10 月、産業革新機構が 90%以上出資して設立されたユニバーサルマテリアルズインキュベーター株式会社は、2016 年 1 月にファンドを組成。素材・化学分野に特化し、アーリーからエクспанション前半のステージに合致するベンチャー企業への集中的な投資を狙う。

VC のファンド組成状況についての詳細は、I-40 ページ「覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る 2015 年度のファンド組成について」を参照されたい。

図表 1-32 ファンド組成本数および総額の推移



(VEC各年投資動向調査)

3. 投資回収 (Exit) の状況

(1) 2015 年度の Exit 状況

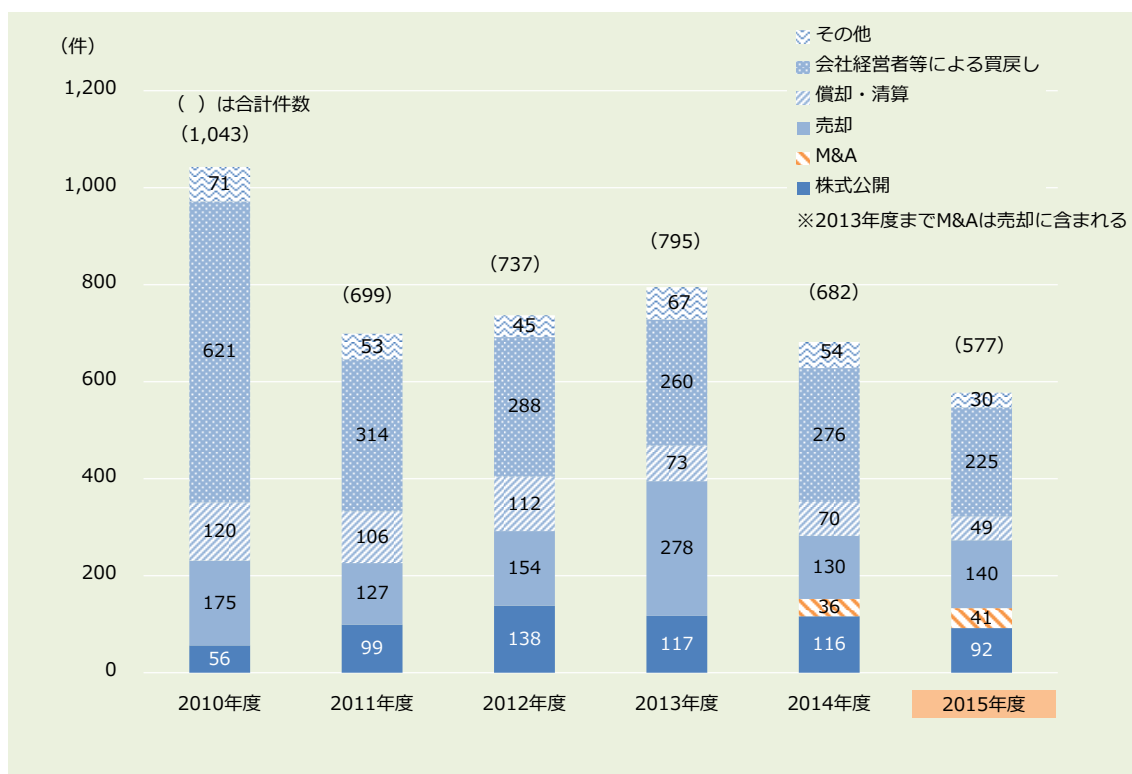
種類株の利用は拡大するも 2015 年度の M&A 件数は若干増

2015 年度の Exit 状況を 2014 年度と比べると、大きな変化はみられなかった (図表 1-33、図表 1-34)。2014 年度データから Exit における M&A*の件数を調査項目に追加したが (2013 年度データまでは「売却」に含めていた)、2015 年度の M&A 件数は 41 件で、2014 年度の 36 件に比べ若干の増加にとどまっている。

M&A については、今後も傾向としては増加するとみるキャピタリストは多いが、進展のスピードなどについては、キャピタリスト間で意見が多岐にわたった。

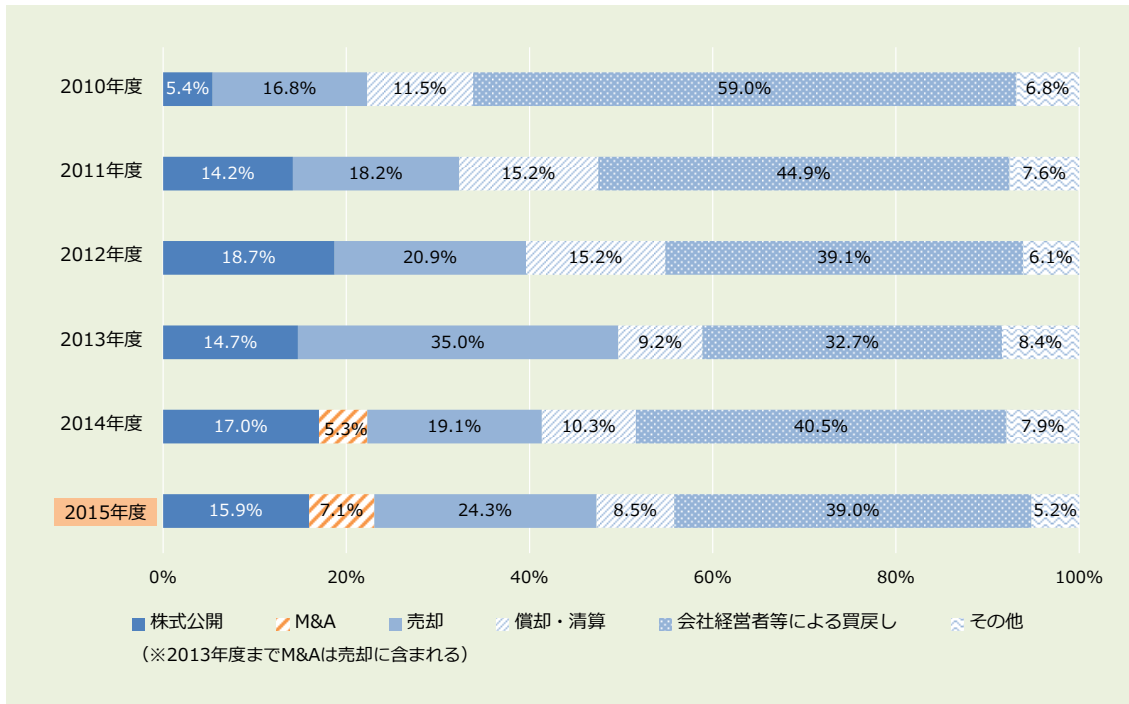
注※ M&A : 経営権の移転を伴う売却
 売却 : セカンダリーファンド等への売却

図表 1-33 Exit 件数の推移



(VEC各年投資動向調査)

図表 1-34 Exit 件数の推移 (件数比率)



(VEC各年投資動向調査)

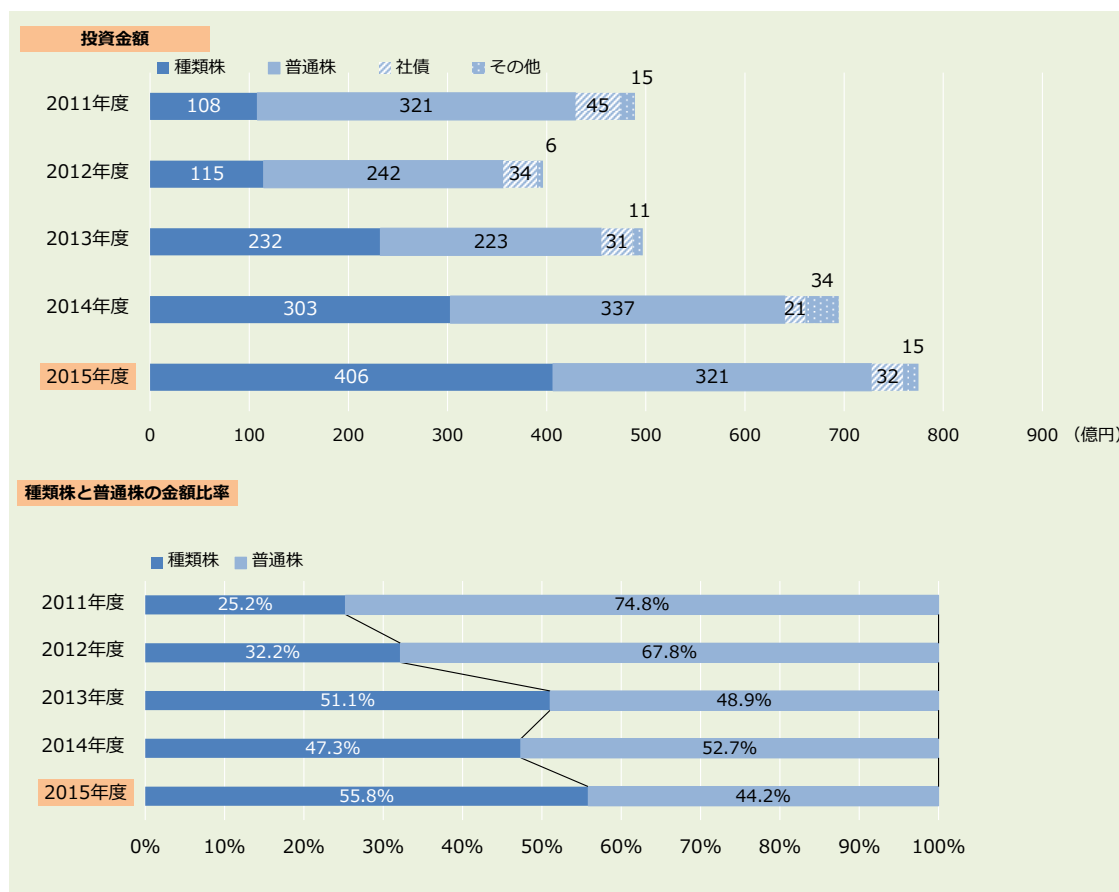
種類株を利用することで M&A でも利益を確保

種類株の利用については、年々拡大しており、今や主流となっているとの声も聞かれる。本調査でも、年間投資金額について、「本体投資」「組合投資」ごとに、「普通株」「種類株」「社債」「その他投資」の4分類に区分して報告を求めている。全体の8割程度を占める「組合投資」分について、4分類実績（金額ベース）および「普通株」「種類株」の金額比率を図表1-35に示した。この図表からも、種類株の利用が着実に拡大、2015年度は50%以上になっていることが読み取れる。なお、件数ベースも同様の傾向を示している。

投資契約には、みなし清算条項を設けることにより、M&Aが実施された場合に解散時の優先残余財産分配と同じ効果を得られる種類株（優先受領権株式）も存在する。優先受領権株式による投資が増えてきているようであり、VCにとってはIPOだけではなく、M&Aでも利益を確保できるようになってきた。むしろ早期に利益を確定できるM&Aを歓迎するVCもあるようだ。

詳細は、I-41 ページ「覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る Exit（投資回収）の状況について」を参照されたい。

図表 1-35 投資種別ごとの年間投資金額、種類株・普通株の金額比率の推移（組合投資）



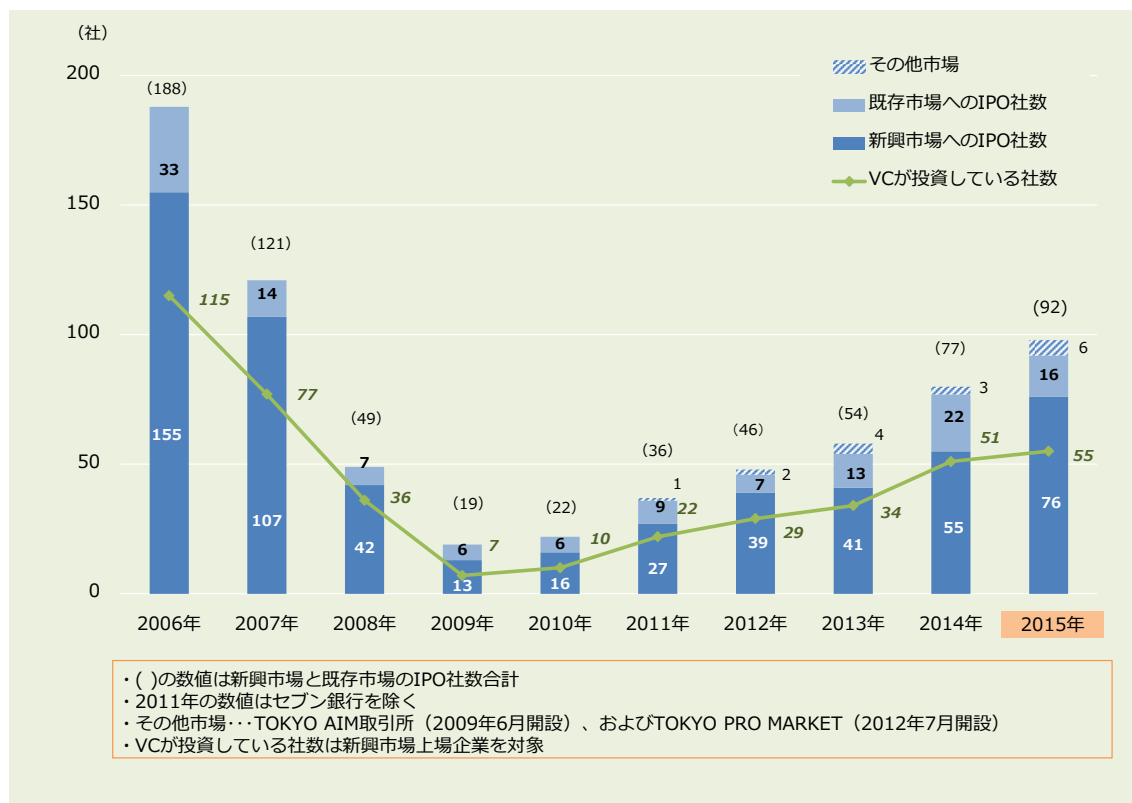
(VEC各年投資動向調査)

(2) IPOの動向

2015年（暦年）のIPO社数は92社で、2014年（77社）対比15件増加した（図表1-36、詳細は図表1-38）。2016年1～6月のIPO社数は40社となっている（図表1-39）。

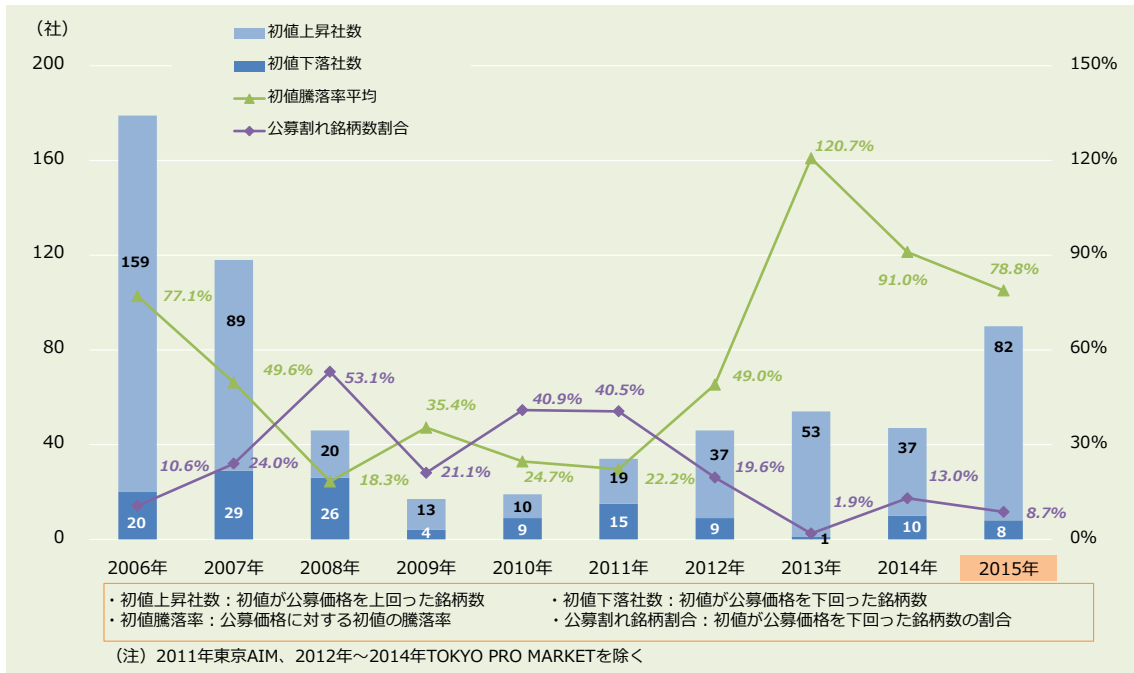
過去10年のIPO社数の推移をみると、2009年は2008年秋のリーマンショックにより激減したが（19件）、2010年以降は徐々に回復し、2013年は6年振りに50社を超え、その後も着実に増加している。

図表1-36 国内におけるIPO社数の推移



（出所：トレーダーズ・ウェブ、TOKYO PRO MARKET、VEC作成）

図表 1-37 初値上昇・下落社数、公募割れ銘柄数割合および初値騰落率平均の推移



(出所：トレーダーズ・ウェブ、VEC作成)

図表 1-38 2015年のIPO一覧

上場日	市場	銘柄名	業種	公開価格	初値	初値騰落率	2015年12月末時点 対初値騰落率
2015年							
1 2/12	マザーズ	Keeper技研	サービス業	2,120	3,160	49%	-51%
2 2/18	マザーズ	ファーストロジック	サービス業	1,770	2,700	53%	-6%
3 2/18	マザーズ	ファーストブラザーズ	不動産業	2040	2,090	2%	-28%
4 2/19	マザーズ	ALBERT	情報・通信業	2800	6040	116%	-81%
5 2/20	東証2部	ホクリヨウ	水産・農林業	460	501	9%	74%
6 2/23	マザーズ	シリコンスタジオ	情報・通信業	4900	9,900	102%	-71%
7 3/17	ジャストタック	エムケイシステム	情報・通信業	3,500	15,120	332%	-88%
8 3/17	マザーズ	コラボス	情報・通信業	3620	8,600	138%	-40%
9 3/19	マザーズ	ショーケース・ティービー	情報・通信業	1,800	5,290	194%	-85%
10 3/19	マザーズ	ヒューマンウェブ	小売業	1800	2010	12%	28%
11 3/19	ジャストタック	エスエルディー	小売業	1,650	1,903	15%	0%
12 3/24	マザーズ	イード	サービス業	1,400	2,050	46%	-49%
13 3/24	マザーズ	RS Technologies	金属製品	2,750	2,100	-24%	2%
14 3/24	マザーズ	ファーストコーポレーション	建設業	1,600	2,000	25%	-50%
15 3/25	マザーズ	Aiming	情報・通信業	920	1,032	12%	-21%
16 3/25	マザーズ	ハウストウ	不動産業	3600	5300	47%	-79%
17 3/25	ジャストタック	シンデン・ハイテックス	卸売業	2,740	3,075	12%	-36%
18 3/26	マザーズ	ブラッツ	その他製品	3260	5,550	70%	-52%
19 3/26	マザーズ	日本動物高度医療センター	サービス業	1,130	1,630	44%	-4%
20 3/26	マザーズ	モバイルファクトリー	情報・通信業	1410	2,812	99%	-35%
21 3/27	マザーズ	sMedio	情報・通信業	2,520	4,000	59%	-58%
22 4/8	マザーズ	サンバイオ	医薬品	2000	1710	-15%	-39%
23 4/17	マザーズ	海帆	小売業	1,020	1,800	76%	-16%
24 4/20	マザーズ	Hamee	小売業	2,530	4,230	67%	-88%
25 4/21	東証2部	シーアールイー	不動産業	3,620	3,355	-7%	-32%
26 4/22	マザーズ	日本スキー場開発	サービス業	3,570	3,925	10%	-45%
27 4/24	マザーズ	レントラックス	サービス業	1750	2,680	53%	-70%
28 4/24	ジャストタック	三機サービス	サービス業	1540	2112	37%	-75%
29 4/28	マザーズ	Gunosy	サービス業	1,520	1,520	0%	-56%
30 4/28	マザーズ	リンクパル	サービス業	2400	3,070	28%	-64%
31 4/28	マザーズ	シグソー	情報・通信業	2,390	8,040	236%	-18%
32 4/30	マザーズ	デザインワン・ジャパン	サービス業	2750	4,150	51%	-68%
33 4/30	マザーズ	テラスカイ	情報・通信業	1,700	7,650	350%	1%
34 6/16	ジャストタック	スマートバリュー	情報・通信業	1580	7030	345%	-77%
35 6/16	マザーズ	ヘリオス	医薬品	1,200	1,470	23%	-24%
36 6/17	マザーズ	マーケットエンタープライズ	小売業	1,500	4,005	167%	-74%
37 6/18	ジャストタック	デジタル・インフォメーション・テクノロジー	情報・通信業	1,300	4,500	246%	-36%
38 6/24	マザーズ	中村超硬	機械	1,700	1,901	12%	138%
39 6/24	礼証アンビシャス	エコノス	小売業	600	1,320	120%	-64%
40 6/25	東証1部	メニコン	精密機器	1700	2950	74%	25%
41 6/25	東証2部	富士ダイス	機械	530	800	51%	-29%
42 6/25	マザーズ	ファンテリ	小売業	765	1,546	102%	-42%
43 6/29	ジャストタック	ナガオカ	機械	1,600	2,250	41%	-47%
44 7/7	マザーズ	富士山マガジンサービス	小売業	2650	6,000	126%	-33%
45 7/8	ジャストタック	クレステック	その他製品	960	1,751	82%	-44%
46 7/10	ジャストタック	平山	精密機器	2130	2758	29%	-46%
47 7/16	マザーズ	アイリッジ	情報・通信業	1,200	6,350	429%	-20%
48 7/29	東証1部	テクセリアルズ	化学	1,600	1,550	-3%	-16%
49 7/30	マザーズ	イトクロ	サービス業	1,930	2,010	4%	15%
50 8/4	マザーズ	PCIホールディングス	情報・通信業	2,530	6,820	170%	-50%
51 8/5	Q-Board	エスケーホーム	建設業	800	910	14%	-13%
52 8/11	マザーズ	ハルマ	不動産業	1350	2302	71%	-57%
53 8/26	マザーズ	土木管理総合試験所	サービス業	1,250	1,220	-2%	-44%
54 8/28	マザーズ	メタックス	サービス業	3300	3,040	-8%	-3%
55 8/28	東証2部	ラクト・ジャパン	卸売業	1,400	1,400	0%	7%
56 8/31	マザーズ	アクアライン	サービス業	1250	1,521	22%	-30%
57 9/2	マザーズ	STUDIOUS	小売業	2,870	3,440	20%	-87%
58 9/2	マザーズ	ベステラ	建設業	2500	3125	25%	14%
59 9/8	東証2部	JESCOホールディングス	建設業	540	569	5%	-17%
60 9/14	マザーズ	ビクスタ	小売業	1,870	2,521	35%	-14%
61 9/15	マザーズ	アイビシー	情報・通信業	2,920	10,250	251%	-88%
62 9/17	マザーズ	フランジスタ	サービス業	450	647	44%	132%
63 10/15	マザーズ	AppBank	サービス業	1200	1,750	46%	20%
64 10/22	マザーズ	グリーンペパタイト	医薬品	450	414	-8%	-36%
65 10/23	マザーズ	GMOメディア	サービス業	2,740	5,510	101%	-38%
66 10/27	マザーズ	パートナーエージェント	サービス業	1260	4,000	217%	-52%
67 10/28	マザーズ	ハルニハービ	小売業	2,500	5,750	130%	-67%
68 11/4	東証1部	日本郵政	サービス業	1400	1,631	17%	14%
69 11/4	東証1部	かんぽ生命保険	保険業	2,200	2,929	33%	6%
70 11/4	東証1部	ゆうちょ銀行	銀行業	1450	1680	16%	4%
71 11/19	マザーズ	ロゼッタ	サービス業	695	3,705	433%	-79%
72 11/19	マザーズ	あんしん保証	その他金融業	1,460	5,730	293%	-84%
73 11/20	東証1部	ヘルシシステム24ホールディングス	サービス業	1,555	1,478	-5%	-21%
74 11/27	マザーズ	ネオジャパン	情報・通信業	2,900	14,550	402%	-80%
75 12/3	マザーズ	インバスターズクラウド	建設業	1870	3,615	93%	-36%
76 12/4	マザーズ	鎌倉新書	サービス業	1000	2806	181%	-21%
77 12/9	マザーズ	ラクス	情報・通信業	1,080	3,550	229%	-48%
78 12/11	東証2部	ランドコンピュータ	情報・通信業	1760	3,580	103%	-80%
79 12/15	マザーズ	ダブルスタンダード	情報・通信業	2,190	5,010	129%	-15%
80 12/16	東証1部	ツバキ・ナカシマ	機械	1550	1,620	5%	6%
81 12/17	マザーズ	オーブントア	情報・通信業	3,820	4,710	23%	-44%
82 12/17	ジャストタック	ミスホメディー	医薬品	1100	2822	157%	-35%
83 12/18	東証1部	フリュー	機械	3,200	3,220	1%	-17%
84 12/18	マザーズ	アークン	情報・通信業	1,360	4,925	262%	-16%
85 12/18	名証セントレックス	アートグリーン	卸売	420	614	46%	-18%
86 12/21	マザーズ	マイネット	情報・通信業	1,680	2,005	19%	5%
87 12/21	マザーズ	ビジョン	情報・通信業	2000	2,213	11%	-11%
88 12/22	マザーズ	ソネット・メディア・ネットワークス	サービス業	2300	5500	139%	-26%
89 12/22	ジャストタック	プロパティエージェント	不動産業	1,400	3,010	115%	-33%
90 12/24	マザーズ	ソーシャルワイヤー	情報・通信業	1600	2,511	57%	-18%
91 12/24	東証2部	ゲイアイスター不動産	不動産業	1,200	1,282	7%	-3%
92 12/25	東証2部	一蔵	サービス業	1,210	1,236	2%	-7%
93 1/27	TOKYO PRO MARKET	シンプレクス・ファイナンシャル・ホールディングス	証券業				
94 3/23	TOKYO PRO MARKET	TSON	不動産業				
95 8/18	TOKYO PRO MARKET	ススキ太陽技術	建設業				
96 9/11	TOKYO PRO MARKET	デントス	サービス業				
97 10/15	TOKYO PRO MARKET	WBFリゾート沖縄	サービス業				
98 11/25	TOKYO PRO MARKET	トライアンフコーポレーション	情報・通信業				

(出所：トレンダーズ・ウェブ、
TOKYO PRO MARKET、VEC作成)

図表 1-39 2016年1~6月のIPO一覧

上場日	市場	銘柄名	業種	公開価格	初値	初値騰落率	2016年6月末時点 対初値騰落率
2016年							
1 2/24	マザーズ	はてな	情報・通信業	800	3,025	278%	-32%
2 3/2	マザーズ	バリューゴルフ	情報・通信業	1,280	3,215	151%	-50%
3 3/3	東証2部	中本パックス	その他製品	1,470	1,480	1%	21%
4 3/4	マザーズ	ヨシムラ・フード・ホールディングス	食料品	880	1,320	50%	-23%
5 3/9	マザーズ	プラス	サービス業	4,370	4,650	6%	-51%
6 3/11	マザーズ	フィット	建設業	1,890	1,741	-8%	-54%
7 3/14	マザーズ	LITALICO	サービス業	1,000	1,880	88%	-26%
8 3/15	ジャスダック	富士ソフトサービスビューロ	サービス業	890	1,010	13%	-39%
9 3/15	東証1部	ユー・エム・シー・エレクトロニクス	電気機器	3,000	2,480	-17%	-11%
10 3/15	東証1部	富山第一銀行	銀行業	470	500	6%	-7%
11 3/16	ジャスダック	昭栄薬品	卸売業	1,350	2,001	48%	-12%
12 3/17	マザーズ	アカツキ	情報・通信業	1,930	1,775	-8%	99%
13 3/18	ジャスダック	アグレ都市デザイン	不動産業	1,730	3,505	103%	-20%
14 3/18	マザーズ	グローバルグループ	マザーズ	2,000	3,200	60%	-17%
15 3/18	マザーズ	フェニックスバイオ	サービス業	2,400	2,350	-2%	1%
16 3/18	東証2部	イワキ (銘柄名: イワキポンプ)	機械	2,000	2,050	3%	-17%
17 3/18	ジャスダック	ヒロセ通商	証券商品先物	830	830	0%	-23%
18 3/18	マザーズ	アイドマーケティングコミュニケーション	情報・通信業	1,440	1,230	-15%	-16%
19 3/22	ジャスダック	チエル	情報・通信業	810	2,151	166%	67%
20 3/24	ジャスダック	ウイルプラスホールディングス	小売業	1,880	1,729	-8%	-21%
21 3/24	マザーズ	ベネフィットジャパン	情報・通信業	1,980	3,310	67%	-35%
22 3/31	マザーズ	PRTIMES	情報・通信業	1,340	2,130	59%	-30%
23 3/31	マザーズ	エボラブルアジア	サービス業	1,800	2,670	48%	-25%
24 4/5	マザーズ	ハイアス・アンド・カンパニー	サービス業	950	2,750	189%	-55%
25 4/8	東証2部	丸八ホールディングス	繊維製品	680	757	11%	3%
26 4/15	マザーズ	エティア	情報・通信業	1,630	3,165	94%	-15%
27 4/19	マザーズ	グローバルウェイ	情報・通信業	2,960	14,000	373%	-13%
28 4/21	東証2部	ジャパンミート	小売業	1,010	1,040	3%	23%
29 6/15	マザーズ	アトラエ	サービス業	5,400	12,720	136%	-39%
30 6/15	マザーズ	ホープ	サービス業	1,400	3,220	130%	-33%
31 6/16	マザーズ	農業総合研究所	卸売業	1,050	1,870	78%	239%
32 6/17	ジャスダック	やまみ	食料品	1,690	1,751	4%	-14%
33 6/21	マザーズ	AWSホールディングス	情報・通信業	2,490	8,350	235%	-7%
34 6/21	マザーズ	ストライク	サービス業	3,440	7,770	126%	-20%
35 6/22	マザーズ	ジェイリース	その他金融業	3,100	4,170	35%	-19%
36 6/23	マザーズ	パーチャレクス・コンサルティング	サービス業	1,090	1,235	13%	-7%
37 6/27	マザーズ	キャリア	サービス業	1,950	3,870	98%	38%
38 6/28	マザーズ	ベガコーポレーション	小売業	1,600	2,000	25%	9%
39 6/29	東証1部	コメタホールディングス	卸売業	1,960	1,867	-5%	6%
40 6/29	東証1部	ソラスト	サービス業	1,300	1,222	-6%	-4%
41 6/17	TOKYO PRO MARKET	歯愛メディカル	卸売業				
42 6/23	TOKYO PRO MARKET	コンピュータマインド	情報・通信業				

(出所: トレーダーズ・ウェブ、TOKYO PRO MARKET、VEC作成)

4. 四半期でみるベンチャーキャピタル等による投資の推移

VEC では、2012 年から年次調査とは別に、四半期ごとの投資動向調査（四半期調査）を実施・公表している。図表 1-40 は 2016 年第 2 四半期までの VC 等による投資実行額（フロー）の推移を示している。

注

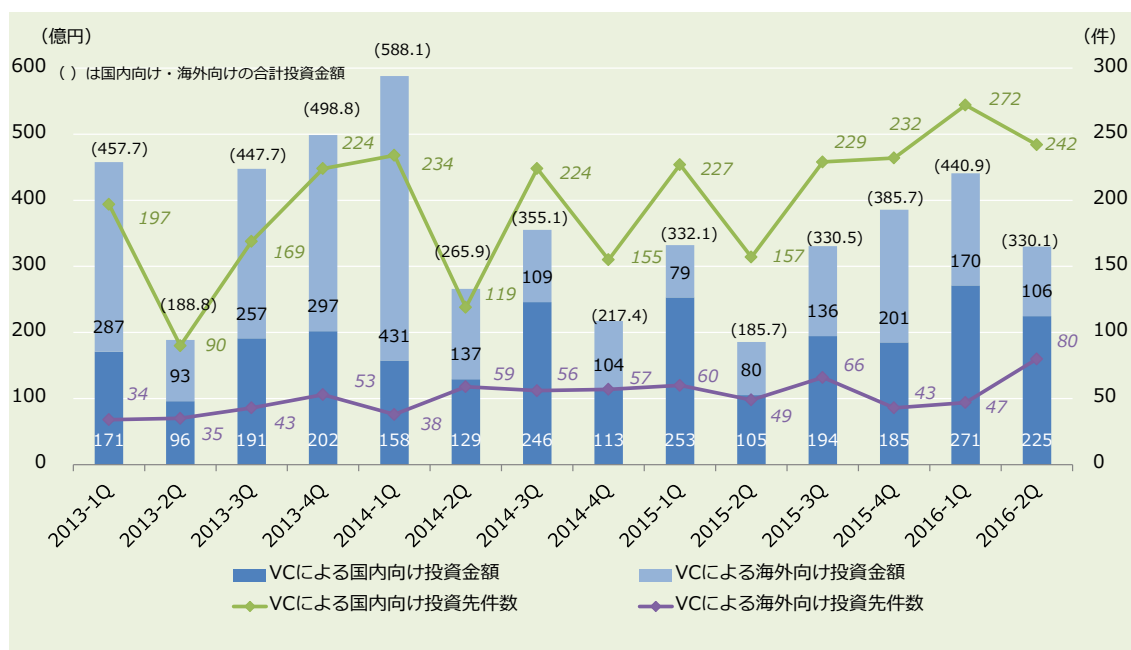
四半期調査の合計投資金額と年次調査の投資金額に若干の差異があるのは、

- ①四半期調査では回答しても、年次調査では回答しない企業や、年次調査のみ回答する企業があること
- ②年次調査で、四半期調査の数字に修正が入るケースがあること

などによる。

四半期ごとにみた国内向け投資金額は、2016 年度に入っても堅調な動きをみせている（図表 1-40）。2016 年 2Q（4 月～6 月）の投資金額は、1Q（1 月～3 月）に比べて約 46 億円減少しているが、年度末特有の跳ね上がりの反動減とみられる。むしろ着目すべきは、対前年同期（2015 年 2Q：2015 年 4～6 月）では約 120 億円増加していることであろう。この大幅増加の主因としては、大手 VC の投資が堅調であったことに加え、官民イノベーションプログラム（国立大学に対する出資事業）によって設立された VC が投資を開始したことが挙げられる。投資件数も 2016 年 2Q は 242 件で、対前年同期では 85 件増加しており、順調な動きを示している。

図表 1-40 日本の VC 等による投資の推移（四半期調査）



(VEC各四半期投資動向調査)

5. 覆面座談会：ベンチャーキャピタル関係者は語る

VEC は、2016 年 4 月下旬から 5 月下旬にかけ、ベンチャーキャピタル（VC）およびコーポレートベンチャーキャピタル（CVC）の大手 21 社に、「2015 年度の投資動向」と「業界を巡る最近の動き」についてヒアリングを行い、頂いた貴重な意見を、発言者のご了解を得て再構成し、覆面座談会風にまとめてみた。

なお、A～E は特定の 5 名による発言ではない。また、発言内容は全て個人の意見である。

2015 年度の投資動向について

VC 等の投資金額は増加

Aさん VC 各社ごとにみれば、ファンド組成がちょうど端境期にあったとか、あるいは逆に大口ファンドを新規組成した時期にあたるというような事情で、当然バラツキは出てこようが、業界全体では、前年度比増加していると思う。

Bさん 事業会社本体あるいは事業会社の子会社 VC（CVC）の投資金額の全体像を正確に捉えるのはなかなか難しいが、最近の CVC の活発な動きをみると、肌感覚として、ベンチャー企業（VB）への投資金額は、前年度比着実に増加しているはず。VB が資金調達するには、今は好環境と言えよう。

Cさん ファンド組成状況をみても、2015 年度は、大学系、独立系、事業会社系 VC が新たに大型ファンドを組成しており、資金調達面では、総じて VB にとってはフォローの風が吹いている。また、金融系、なかでも銀行系は、投資件数の増加に注力している。低金利下で融資も絡めて運用先を拡大していこうという意向が強いようだ。

VB の二極化

Dさん ただし、全ての VB にフォローの風が吹いているわけではない。むしろ、VB の二極化が進んでいるとみるべきだ。人気 VB にはお金が集まるが、そうでない VB は苦労している。案件としては増加しているが、優良案件は限られているという印象がある。

1 回数十億円単位の資金調達も

Bさん 確かに、一部の人気 VB に投資が集

中している。その結果 1 社で、1 回に数十億円単位で資金調達するケースが出てきた。2015 年度を象徴する出来事と言えよう。

2015年度の大口調達

Spiber	96億円
メルカリ	84億円
アストロスケール	39億円
freee	35億円
クラウドワークス	30億円
bitFlyer	30億円

(Web等の公開情報。VEC調べ)

Eさん Exit して初めてリターンを得る VC にとっては、「安く仕入れて、高く売る」ことが商売の基本だ。もちろん投資金額の多寡は重要であるが、マーケットが過熱しているときに高く仕入れると、Exit 時の状況によっては、採算が悪化する懸念がある。逆に、マーケットが冷え切っているときに仕入れて、マーケットが高騰したときに Exit できれば、当然、投資のパフォーマンスは良くなる。なかなか思うようにはいかないのが悩みだが…（一同笑）。

Aさん 確かに、リーマンショック後の市場が冷え切ったときに投資した案件のパフォーマンスは、総じて良好だ。

Cさん ファンドパフォーマンスをみると、ファンドのビンテージ（ファンド設立年）を聞けば、パフォーマンスはおおよそ想像がつく。もちろん個々のファンドや投資先毎に見ればバラツキがあり、あくまでも、ファンド全体としてのパフォーマンスであるが…。

Dさん そういう意味で言えば、今はやや過熱気味と言えるのではないか。高いバリュエーション（企業価値評価額）案件がみられる。

一部業種でみられる高バリュエーション案件について

VBの選別→高バリュエーション

Bさん 一部業種、例えば、IT系の中でもスマホ周りのインターネット関係やFinTech関係の一部、あるいはITほどではないにせよバイオ関係の一部で、高バリュエーション案件がみられる。我々も検討したが、ちょっと手を出せないということで降りた。

Eさん バリュエーションが高い案件が増えているかと言えば、増えている。ただし、バリュエーションが高いという場合、絶対額が高いというケースと、割高感があるというケース（追加ラウンドで参入した場合）があり、どちらを指すか区別する必要がある。

Aさん 今Eさんが言われたように、両者を区別して議論する必要がある。特に、ものづくり系の場合などは、総じて絶対額が高くなる傾向があるが、必ずしも割高とは言えないケースはある。我々がよく口にする「バリュエーションが高い」というのは、どちらかという後者の「割高な案件」を指すことが多いようだ。VBの二極化あるいは選別が進んでいる影響で、人気VBの追加ラウンドに参加しようとする、かなり高いバリュエーションを提示されるケースが多いからだと思う。

今のバリュエーションは高すぎるのか？異論あり

Cさん 「バリュエーションが高すぎる」という見方については、必ずしもそうは思わない。

- ・バリュエーションが極端に上がっているのは、明らかにIT系、ネット世界のVBだけであり、いわゆるテック系、開発案件モノは、バリュエーションに見合った投資が出来ていると思っている。また、そういう案件が増えている。
- ・シリコンバレーで話を聞くと、同じ技術

サービスであれば「日本のVBは、米国の1/10 くらいの値段だ」という。価格ギャップがあるのは、日本のVBがグローバルにスケールアップしないという点にあるのではないだろうか。

Dさん バリュエーションをどうみるかは、なかなか難しい問題だと思うが、多くのVC関係者は、Exitを考えて、慎重な姿勢で臨んでいるのは事実だろう。割高なバリュエーション案件には一切投資しないと明言するVCもある。他方で、特に新規参入組のCVC（ケースによっては事業会社本体）は、「別のものでもベネフィットを作ることができればよい（＝戦略的目的か）」との考えで、ハイバリュエーションも厭わず投資している。ロット金額もかなり大きい。以前であれば、既存のVCが株価等を決定していたが、経験の浅いCVCが入ってきて高い株価を提示して、それがすんなり受け入れられる状況になっている。リーマンショックあるいはそれ以前の冬の時代を経験していない一部独立系VCの中には、強気な姿勢で臨んでいるVCもある。事業会社本体やその子会社CVCなどの新しい資金が入ってきて全体を引っ張っている、2016年3月末時点でも、バリュエーションはまだそれほど落ちていないという話も聞こえてくるが…。

Eさん ベテランキャピタリスト同士では、既視感があり、バリュエーションの見方は一致するが、若い人は強気になりがちで、現在の価値を正当化しがちという傾向はあるように思う。

Bさん IT分野では、今年に入り、既にダウンラウンド（追加増資の株価が、前回の増資の株価を下回る）が増えてきている。リードVCを見つけられないケースもあると聞く。最初の値段が高すぎた、ということに尽きよう。

Aさん 米国は、2015年秋以降すでにバリュエーションが下がっているが、2016年に入り、日本でも分野によっては下がり始めている。

業種別投資動向について

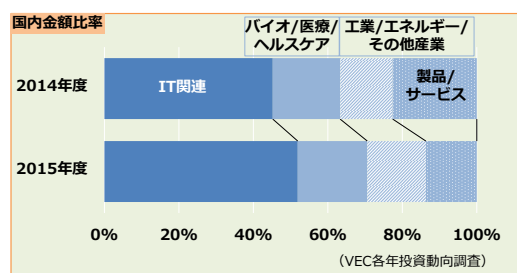
スマホ関連は一巡、ハイテク系 VB へ…まだ少ないが

Bさん 投資ウエイトとしては、引き続き IT 関係が高いが、ゲーム関係は、開発費も高額になっており、限られた大手しか手を出せなくなりつつある。新規参入は難しく、勝負が付き始めた状況と認識している。また、スマホ周りのアプリも、2015 年くらいで VB の選別が進み、トーナメントで言えば準決勝手前くらいには来ている。勝ち残った VB はバリュエーションが高いので、今から投資対象にするには難しい感じた。

Eさん アプリも含め、スマホ関連は、ほぼ「レッドオーシャン」状態だ。参入障壁が低く、飽和状態。競争が激しく、当たり外れも大きい。IPO できるところは出尽くした感あり。

Aさん 最近の動きとしては、長く冷え込んでいた研究開発型 VB に対する投資が増えてきた事が挙げられる。バイオ、AI、ロボティクス、IoT などハイテク系 VB への投資が目立つ。特に、ファンドに LP (リミテッドパートナー) として出資、あるいは自ら CVC を立ち上げた大企業の関心は、有望な技術を持つテック系にかなり極端に傾斜し始めているとの印象を持っている。

Cさん iPS 細胞絡みベンチャーへの期待感もあり、ライフサイエンス系が増えている印象がある。ロボットや AI 関係は既にいくつかの仕込みがなされているようだ。また、農業分野はインターネットや何かしらのテクノロジーを使うなど、裾野が広がってきたような気がする。農業 (アグリ系) については、日本はそもそも小規模農家が多いので、収益性・規模を考えるとなかなか投資できる案件がない。



Dさん 大企業が、大学等の技術系 VB に目を向け始め、世界に通用する技術を生み出していこうという気運が高まりつつあると思う。ただし、一貫してテクノロジーを追いかけている VC は、最近増加しつつあるとはいえ、まだ少ない。また、ハイテク系、ハードウェア系に投資しようとしても、今、日本で担当できるキャピタリストは少ないように思う。昔はそこそこいたのだが…。日本ベンチャーキャピタル協会も、ベンチャーキャピタリスト研修会を開催するなど、熱心に取り組んでいるが、やはり時間が必要だ。

重点分野は、依然 IT 関連中心ながら、医療関係も活発化

Bさん 当面の重点投資分野となると、依然 IT 関連が中心となろうが、ではどの分野に焦点を当てるかは、どの VC もまだ定まっていはいないように見受けられる。キーワードとしては、FinTech、AI、ロボティクス、IoT 等が挙げられるが、やや言葉に踊らされている感もある。例えば、FinTech と語っているだけで、実際の中身は以前と変わっていないというケースもあり、技術そのものをよく検証する必要がある。

Cさん IT 関係で言えば、2013～2014 年度は、スマホアプリや EC (電子商取引) が中心であったが、2015 年度はそれらの企業が成熟期に入ってきたので、今は落ち着いており、今からの投資はない。イノベーションの主戦場=投資テーマは、これまでの「ネットそのもの」「スマホのプロダクト」から「ネットがつながることを前提としたプロダクトサービス」(例えばコネクテッド・カー (Connected Car) やコネクテッド・ホーム (Connected home) 等へと移っていると言えよう。

Eさん IT は一つの業種分類ではなく、全ての根底にあるイメージ。業種が「インターネットの中で完結するもの」から、「リアルとの融合」でイノベーションを起こすような VB が増えてきている。この傾向は 2014

年ぐらいから顕著に表れてきている。

Dさん 「AI」とか「ビッグデータ」というな流行の分野だからといって、必ずしも投資に結びつくわけではない。要すれば、ビジネスとして成り立つか、今後成長するかで判断をする。「これからは、インターネットとリアルの統合」と言われたが、統合は以前から進んでいると思う。更に進むという意味ならば理解できるが。

Eさん 大きな変化が起きる可能性があると思っている。モバイルインターネットビジネスが更に進めば、銀行を例にとると、現在の支店網やATMが本当に全て必要かという議論も起きるのでは…。

Cさん 全くの私見ではあるが、IT、ネット寄りのVC、VBは、ここ数年一定のキャピタルゲインを得て、それを次の投資に回すという好循環が続いていたが、果たしてずっとこのまま上手く行くかは注視する必要があると思っている。というのも、狭義のITで、マネタイズできたのは、ゲーム、広告、一部のキュレーションサービスで、マネタイズという面からみると、それほど広がりはないように思える。今後、オールドエコノミーも含め、IoT、AI等が広がりを見せると思うが、これまでのプレーヤーが引き続き主役となれるかは疑問無しとしない。

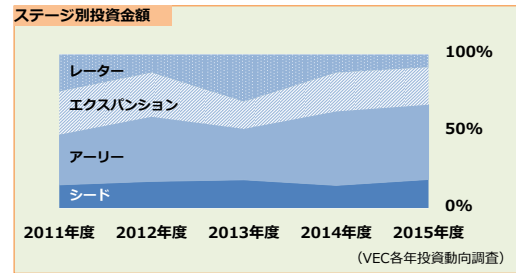
Bさん 業種別でみて、特筆すべきは、医療関係での動きが活発になっていることが挙げられる。きっかけは、薬事法改正（医療機器の迅速な実用化に向けた手続きの簡素化や再生医療等製品の早期実用化に対応した認証制度等：2014年11月施行）による規制緩和だ。これは良い動きだと思う。

ステージ別投資動向について

早いステージへの投資が増加、追加投資も目立つ

Dさん VECの調査でも、シード、アーリー

ーが増加しているとあるが、実感に合う。



Cさん 新規投資は、早いステージに注力している。率直に言って、投資をしたいというよりも、バリュエーションの高騰で、早い段階で投資しておかないと採算が取れなくなるためというのが本音。ボラティリティが増すので、順調な投資先への追加投資でバランスを取っている。

Aさん 各VCとも、早いステージに注力しているため、シード、アーリーでは、案件の取り合いとなってきている。

Dさん アーリーの投資金額が増加しているが、有望なVBに大きなロットの金額を投資する傾向がみられる。また、数年前に比べると、シード、アーリーのバリュエーションも総じて上昇している。

Aさん 経営陣を集めるなど会社設立の初期から入り込む場合には、投資先のバリュエーションがすごく高いとは感じていない。エクспанション、レーターから入るプレーヤーからすれば、かなりバリュエーションが上がっているだろうが…。最初から入らなければ思うような利益が得られないのは事実だろう。

Dさん シード、アーリーが増えているので、追加投資の機会は増えている。

Bさん シード、アーリーへの投資増加により、それらへの追加投資が多く、かつ追加1件当たりの金額も大型化している。

Aさん 既存投資先への追加投資が増加しているもう一つの要因として、ケースとしては少ないのかもしれないが、一部のVBにとっては、新規の調達先を探すことがつら

い状況になりつつあり、既存 VC から調達というケースも考えられる。この場合は、VC にとっては、安めの株価で投資できるだろう。

Eさん 業界全体としての 2015 年度の傾向を挙げれば、2012 年度後半から 2014 年度に実施した投資のフォロー投資（追加ラウンド）が結構あったように思う。

Cさん バイオ関係では、マイルストーン投資（段階的投資）が多いので、スケジュール通り進めば、追加投資が出てくる。

Bさん シード、アーリーから関わればパフォーマンスが大きいことは分かっているが、ファンド運営者としては 10 年で結果を出さないといけない。そのためには、ある程度ミドル、レーターにも投資して、早めに Exit することも合わせて考えている。

Aさん 一部例外はあるが、総じて CVC は、投資しやすいレーターに集中する傾向がある。

Cさん ステージ別の動向をみる際に、注意しなければならない点が一つある。それは、VC 各社で、ステージの捉え方が多少異なっていることだ。VEC から、各ステージの基本的な考え方は示されているが、シードとアーリー、アーリーとエクспанション、エクспанションとレーターをそれぞれどちらに区分するかは、最終的には、各社の判断に委ねられている。

2015 年度 of ファンド組成について

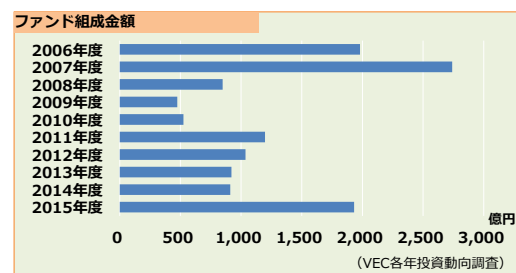
ファンド組成は極めて旺盛、ファンドの種類も多様化

Dさん 冒頭に C さんが言われたように、事業会社系、スピンオフした独立系、大学系 VC など新興ファンドが増えてきている。ファンドの種類も多様化しており、マーケットとしても拡大している。FinTech やバイオあるいはシード、アーリーに特化した形

態がある。その他、これまでにない新しい形のファンド、例えば、複数の事業会社と既存 VC が出資した合同会社がゼネラルパートナー（GP）となってファンドを組成したり、産業革新機構が大半出資した合同会社が GP となって、素材・化学分野のアーリーステージの VB に特化、投資するファンドを組成したりする動きがみられた。

Cさん 総じて、新興系 VC や新興産業系 CVC は、比較的大型のファンドを組成し、幅広く、大きな金額で、ハイバリュエーションの企業に投資する傾向にあるようだ。

Aさん 一言で言えば、ファンド組成は極めて旺盛。ベンチャーファンド設立ブームとも言える。特化型ファンドが必ずしも増えているという印象はないが、産学連携は特化型に位置付けられるだろう。産業革新機構の 100 億円単位の出資がなくなったので、もう少し落ち着くかと思ったが、意外と組成されている。まだカネ余りの状況か。



Bさん ファンド組成が非常に活発であったのは、新規プレイヤーの参入に加え、既存プレイヤーの組成（3年ぶり、5年ぶりの大型組成）が重なった点も指摘できよう。

Aさん 目に付くのは、中小機構や産業革新機構等の公的機関が、VC 等が新規に立ち上げるファンドに出資するケースが多いという点。公的機関によるファンド出資の例は昔からあったが、その割合が増えている。2015 年秋以降、中小機構に LP 出資の申し込みが多数寄せられているようだ。

Eさん VC 業界にとってのトピックスとしては、大手 VC のファンドに、久しぶりに企業年金が入ったことが挙げられよう。か

つては、企業年金も LP としてファンドに出資していた時期があったが、ここ 8 年程は、VC ファンドへの出資は皆無であった。

Aさん 出資者をみると事業会社が増えてるように思う。カネ余りとは言うが、確かに資金に余裕はあるが、資金運用としてファンドに投資している投資家は少ないように思う。事業会社は、既存事業の先細りへの危機感から、イノベーションを求め、VB とのアライアンスを模索している。地銀、大学等は地方創生や国策に沿うべく動いているようだ。

他方で課題も…投資先はあるか？ まだまだ小さい日本のファンドサイズ

Cさん 他方で課題もある。ファンドレイズは追い風だが、GP をできる運用者と起業家の数が足りていない。ファンドは組成したが、投資先に苦勞するという事態が起きなければよいが…。

Aさん 投資先については、特に案件数が不足しているということはない。VB の数は増えており、有力企業も増えている印象だ。

Bさん VB の質は上がっていると思う。

Eさん 案件としては増加しているが、優良案件は限られているという感じがある。

Cさん 私見ながら、投資先の案件数はあるが、レベルが下がっているように思う。事業モデルの質ではなく、経営チームが薄っぺらになっている。ブーム化したために底辺が広がっている。IPO 予備軍の業種・業態が二番煎じになってきている。

Dさん 2006 年頃のネットバブル時代と大きく異なるのは、大きな額でファンドレイズはしているが、4 分割でキャピタルコール（最初に全額出資せず、分割して出資する方式）しているところが非常に多いことだ。

Aさん キャピタルコール方式は増えていると感じる。VC によっては、一定口数未満の出資者は一括、一定口数以上の出資者は

キャピタルコール方式をとっているところもある。

Cさん 昔からキャピタルコール方式はかなりあったように思う。25%×4 回、20%×5 回が多い。あるいは投資金額が決まった都度、キャピタルコールをかける方式もある。コール拒否は、基本的には GP が厳しく制限している。

Aさん 一度に投資しないので、一時にもらう必要はない。あとは投資家や LP の都合もある。基本的にファンド存続期間の半分の期間を投資期間として全額使い切っている。

Eさん 日本の VC のサイズはまだまだ小さい。ファンドサイズの拡大が課題だと思っている。そういった VC がいないと日本から世界へ出ていくような大型企業の資金調達を支えきれない。投資金額の拡大だけでなく、ファンドサイズの拡大が必要だ。因みに、平均ファンドサイズは、日本が 30～40 億円、米国は 1 億 5000 万ドル（150～200 億円）と言われている。

Exit（投資回収）の状況について

目標は IPO だが、こだわらず、M&A も視野に

Aさん VC も VB も、まずは IPO を目指す。この傾向はそんなには変わらない。M&A は IPO できないときの次善の策という位置付けだ。VB 経営者の M&A に対するハードルが下がってきているとはあまり思っていない。

Bさん M&A で声がかかるような先は、IPO できる先と言える。

Cさん M&A に対する起業家の意識は、10 年以上前と比較すると確実に変わってきていると感じている。

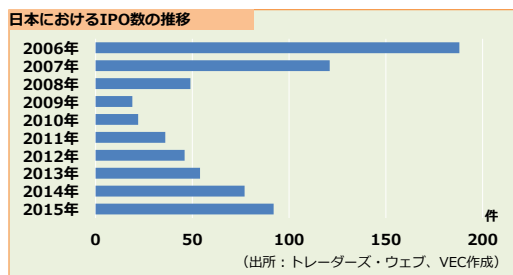
Dさん 昔ほど経営者が IPO にこだわっている印象はない。VB 側も、特に若い経営者

は、IPO 一本やりではなく、有力な先を買収されることには抵抗感は無く、メンタリティは確実に変化している。若い起業家の中には、「10億で売りたい」等、安易な考えも出始めているくらいだ。

Bさん 若い起業家の一部では M&A に対するハードルは下がってきているとは感じるが、しかし、まだごく一部といったところだ。IPO が難しいからと言って、一気に M&A への流れが来るとも考えにくい。バリュエーションが高い状態なので、買う側も慎重になろう。

Eさん 今後 M&A は増加するとみている。問題は、「買い手がいるか」ということ。CVC を持っているような事業会社が、CVC の出資先を M&A で買い取るというような動きが出てくるかどうかのポイントだと思う。

Bさん IPO を目標にする VB がまだ多い理由は、バリューが高いから。それなりの評価をしてくれれば別に売ってもいいと考える VB はいると思う。アメリカでは IPO が非常に面倒で大変だが、M&A のバリューも高いから、売ってしまった方が経営者も VC も楽だという話がある。ところが、日本の M&A は安い。IPO の方がまだ価格が高くなる可能性がある。



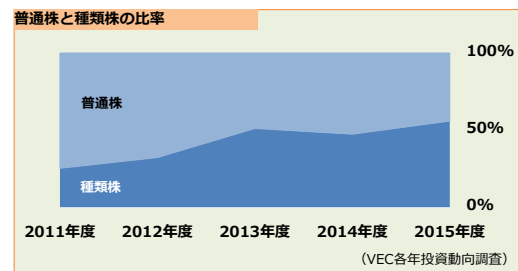
Aさん マザーズという良くも悪くも簡単に IPO をできてしまう環境が日本にはある。IPO が多い背景には、マザーズ市場の使い良さ (=ハードルの低さ) も挙げられよう。資金運用業を営む VC としての利益を考えれば、IPO は M&A より魅力的であり、「勢い IPO」への動きになる。これが本当に良いことなのかは、色々議論があるところだが…。

Dさん 個人的見解ではあるが、VB は上場できる条件が揃えば、できるだけ早く上場すべきと思う。上場すれば、資金的には余裕が出るし、信用面でのメリットは大きい。採用も楽になる。上場しない場合に比べて、その後の成長スピードに明らかな差が出る。ただ、新興マーケットのボラティリティの高さは改善されるべきだ。IPO が異常に高いときがあった。今は証券会社が出口を抑えているが、その分初値がかなり上がり、高くついてしまっている。これで儲かるのは、初値で公募にかかった人のみ。VB 側としてもあまりうれしくない話だろう。

種類株の普及に伴い、今後 M&A も増加へ

Cさん 種類株の普及により、M&A の際には先取特権もあり、VC が損をすることは減っている。最初から大きな資本を他人から受ける場合は、あまり IPO を考えず、100% M&A を狙っている創業者もいる。また、IPO も M&A も手詰まりの場合、得意先に買い取りを依頼することも多いが、小さくてもいいから収支均衡になるよう努めている。ポジティブキャッシュフローであれば、買い手は必ず見つかる。

Eさん 確かに、これだけ種類株が一般的になった現在、優先分配を強めれば、VC にとっても M&A は十分採算に合う Exit となっている。



Aさん 起業家から見ると、経営者として評価されるのか、オーナーとして存在していることが評価されるのかの違いで、M&A への対応も変わってくると思っている。本当に経営者として評価されたかったら、例えば、買収した企業の中でより重責を担う地位に付くなど、株主がどう変わろうと経

営者としての評価を受ければよいわけで、買収に応じることもあろう。しかし、自分がマジョリティを持っていないと求心力や社員を含めたロイヤルティ（忠誠）を確保できない（VBにはこの例が多いのも事実）と判断すれば、買収に応じるべきではない。バイオ経営者の中には割り切って買収に応じる人もいる。

Dさん 確かにバイオ・創薬関係だけは、黒字化に時間を要することから、米国のように、M&AというExitは考えられるが、日本の場合は、「まずはIPO」という考えが強い。ただし、IPOをしても、その先が長いという傾向があり、やや中途半端だ。また日本の大手製薬会社は、少なくとも日本の創薬VB買収には、極めて慎重な姿勢を取っている。

Cさん 日本の製薬会社は、海外の創薬系VBは買うが、日本の創薬系VBは買わない。製薬会社曰く、日本の創薬系VBは必要十分なデータを保有しておらず、買収しても自分達でやり直さなければならない。その点、海外創薬VBのデータはしっかりしているとのことだ。VBへの投資金額の差だろうか。日本ではせいぜい10億円、これに対し海外では50億円以上。

Aさん 総じて、日本の大企業は、国内VBは買わないが、海外VBは買って高値掴みしている感がある。ただし、見方を変えると、海外の方が、成長性を含めた絶対的価値基準が高いのかもしれない。将来を買うので、伸びるかもしれないという可能性について、アメリカは認めてくれやすい。日本はどうしても足元ばかりを見る傾向がある。

Dさん 上場大企業も、本業だけでは成長に限りありとして、更なる成長を求める株主の声に応えるためにも、M&Aを一つの戦略として捉え始めており、M&Aは今後増加しよう。最近では、VCが投資している会社（VB）の経営陣持分を含めた形でマジョリティを握り、VB経営陣も何年間か残ってその中でやっていくというケースは増えている。ま

た、M&Aとまではいかななくても、戦略的観点から、VBへのマイノリティ出資分を買収取るという形は考えられる。したがって、リードVCとして、あるいは参加VC全体として、意味ある一定の持株シェア（25～30%）を確保することは重要だ。大企業がVCと一緒にVBに投資するときは、バリュエーションが高くても平気である。ただし、M&Aとなると、全く新規の分野であれば、多少高い価格でも買収するケースはあるが、本業に近い分野の場合は、業務内容が分かっているだけに、買ったたく傾向があり、VCとしては厳しくなることも。

Bさん IT関連では積極的にM&Aをやっているところもある。IT関連は時間とお金で買う。

Cさん ここ最近の注目すべき動きとしては、被買収先VBの社長や経営幹部が、買収先の企業で活躍し、買収先の経営幹部になるケースが増えていることが挙げられる。こういうパターンがロールモデルとしてどんどん増えればよいと思っている。

トピックス

<CVC>

一時のブーム？ 過去とは違う？

Aさん 一言で言うと「ブーム」。「他の事業会社がやっているから、うちもやらねば」というスタンスが多い印象で、「流行り病」と考えている。親会社とは関係なく、フィナンシャル投資をしているところは続くかもしれないが、戦略目的を謳っているところは、効果がない（見えない）と止めてしまう。

Bさん 私見ながら、結論から言えば、今回も、過去と同様、「糞に懲りて膾を吹くグループ」と、「継続的に投資を続けるグループ」とに分かれると思う。また、成功する確率も、恐らく過去2回とあまり変わらないと思う。従来はIPO中心であったが、今

回は M&A の比率が増えるとは思いますが…。CVC から撤退した企業では、過去の経験を知る人が少なくなっており、そのノウハウは蓄積されていないのではないかと。ただし、今回の波を経験する中で、いくらかの企業は残るはずで、その分は、今後のベースになっていくであろう。企業の戦略に基づいて、VB と一緒になってどのようなビジネスモデルを作っていくかの過程で、おそらく巧拙が出てこよう。

Cさん 最近の CVC の動きは、「事業会社による“技術開発の外部的化”の動き」と捉えている。技術の見立てはできるが、自ら開発すると時間もかかる。“研究開発の外部的化”として取り組んでいるのではないかと。他社がやるからうちも…という横並び意識で取り組んでいるところもあるかもしれないので、今の動きがいつまで続くかはわからないが、研究開発投資として捉えている企業であれば、状況が悪くなったから止めるというのは、二流企業だ。一流企業は継続して取り組む。

Dさん 今回の特徴は、これまでベンチャー投資とは全く関係無いような企業が新規参入しており、業種的にも広がりがみられる。なかなか自前で CVC 設立は難しいからと、LP としてベンチャー投資を始めたところも含めると相当拡大している。ただ、ブームなのか本当の流れなのかどうかはわからない。事業会社が続けられるかどうかは、すごく景気が落ちたときに踏ん張れるかどうか。ただ、かつて CVC を作り、その後撤退した企業（＝糞に懲りて膾を吹いた企業）の中で、再度 CVC を作ろうとしている企業も一部にある。また、投資リターンに目配りしながら、事業シナジーを追及するという方針のもと、研究開発部門に CVC を付けようとしている企業も一部には存在する。

Bさん 過去の失敗から学ぼうとしている企業は存在するが、他方で、経営陣の一声で CVC を作ったものの、管理職まで趣旨が伝わらず、時間が経過すると、当初の戦略的目的がどこかに吹き飛ばす企業もまた出て

こよう。

Eさん CVC の活動は、一般的には望ましいこと。自分たちの将来のために、という問題意識は重要。ただ、日本ではまだ成果がみえていない。LP 出資から始めて、本気でやりたいというところは自身での投資に移る事業会社の例もいくつか出てきている。

Aさん どちらかという事業会社の CVC 活動は勢いでやっているようにみえる。現時点では、景気がそこまで悪くなっていないので、継続するところはまだがんがん投資するだろう。CVC 活動はしばらく落ち込むことはないだろう。

Dさん オープンイノベーションという言葉が流行っているが、実際やってみると難しい問題（共同研究の成果である特許の帰属、共同研究後の事業をどちらが行うか等）がたくさんあり、またオープンイノベーションを事業化するにはお金が必要となる。そこで、ケースバイケースで個々に対応するより、ある程度集約して任せたいほうがよからうということで、CVC を作る。試みとしては悪くなく、成功する確率も上がってくる。しかし、本質的な問題は、どういう技術に投資するか、事業化するにあたり本当に自社で行うのか否かを決断、実行することに帰着する。今時点で成果は予想できないので、「今後については分からない」と言わざるを得ない。

2015年度に設立したCVC

	親会社
セゾン・ベンチャーズ	クレディセゾン
タイムズイノベーションキャピタル	パーク24
ABCドリームベンチャーズ	朝日放送
Temp Innovation Fund合同会社	テンプホールディングス
CQベンチャーズ	コカ・コーラウエスト キューサイ

(Web等の公開情報。VEC調べ)

＜大学発ベンチャー＞

高まる期待と重要性、ポイントは経営者

Aさん 大学発ベンチャーの重要性は高まっている。必ずしも良い研究者＝良い経営者ではないので、研究、商品、サービスを上手く組み合わせる必要がある。VCはそのオーガナイズ機能に価値を見出されてくるだろう。

大学発ベンチャー企業数

1	東京大学	189
2	京都大学	86
3	大阪大学	79
4	筑波大学	73
5	早稲田大学	65
6	九州大学	63
7	東京工業大学	53
8	東北大学	50
9	北海道大学	48
10	九州工業大学	43
11	デジタルハリウッド大学	42
12	慶應義塾大学	40
13	広島大学	39
14	名古屋大学	33
15	龍谷大学	33
16	岡山大学	29
17	立命館大学	29
18	会津大学	28
19	光産業創成大学院	26
20	神戸大学	24

(出所：平成28年3月野村総研「大学発ベンチャーの成長要因施策に関する実態調査」)

Bさん 私見ながら、大学発ベンチャーは、少しずつではあるが順調に出てくるとみている。アメリカのように経営者やサポーターがもっと多数いれば成功率は高くなるだろうが、それでも、ゆっくりではあるが、過去に比べると進んでいくのではないかな。

Dさん 現在の大学発ベンチャーは、第一次大学発ベンチャー企業の時よりも洗練されている。技術ありきでの設立ではなく、設立時出資であっても技術自体のステージが進んでいる。

Eさん 大学発ベンチャーは上手くいくかと問われれば、上手くいかないことが多いと思う。しかし、ものは考えようで、100のうち95が失敗でも5成功すればよい。その5が次に生きて、積み重なっていけばよいという程度に考えるべきだ。

Cさん 大学発ベンチャーと話をする機会は作っている。ただし、技術もビジネスも両方あるところにしか投資しないので、断るケースは多々ある。

Bさん Aさんが言われたように、研究者

＝経営者ではない。VCがやれることは経営者がいなければ、経営者を連れてくること。投資する際に、誰が経営者で誰が技術を持っているかは必ず確認している。

＜大学系 VC＞

取り組み方は大学によりマチマチ

Aさん 私見ではあるが、経緯等を別にすれば、アカデミアに資金が供給されたことは必要な取り組みだと思っている。お金が付かなければ何事も始まらないし、大学の知財を活用することは大切だ。ただし、取り組み姿勢、取り組み方は、大学によりマチマチのようだ。各大学ファンドにLP出資して、より早い段階でシーズにアクセスしようとしているVCもいくつかみられる。

Bさん 大学出資事業に懸念を感じている。一部を除き、多くの国立大学のファンドは大学の100%子会社であり、研究しながら投資もするという、非常にコンフリクトのある立場でやる。国は大学の研究費を出すべき。

Cさん 民間VCと上手く棲みわけができればよい。民間VCが対応できないところに大学のお金が入ったりするのが良い。

Dさん 大学は研究するところであり、研究を損得で行ってはいけないと思っている。儲かるものだけにお金流れ、本当にためになる研究にお金がいなくなるのを懸念している。税金は直接大学に入ればよい。税金でVC業務を行うべきではない。民間に任せればよい話。

主な大学関連のVC (2016年9月時点)

VC/大学/ファンド	ファンドの規模 (億円)
京都大学イノベーションキャピタル	160
大阪大学ベンチャーキャピタル	118
東北大学ベンチャーパートナーズ	93
慶應イノベーション・イニシアティブ	45
東京大学協創プラットフォーム開発	(準備中)
東京理科大学	40
東京工業大学	(最大) 40
QBキャピタル (九州大学)	30
名古屋大学、名古屋工業大学、豊橋技術科学大学、岐阜大学、三重大学+日本ベンチャーキャピタル	25
東京大学エッジキャピタル「UTE3号ファンド」	130
みやこキャピタル「京大ベンチャーファンド2号」	60~80

(Web等の公開情報。VEC調べ)

Eさん 米国のスタンフォード大学はベンチャー用の予算を持っている。自らが直接VCをやるのではなく、全て「ファンド・オブ・ファンズ」で、良いVCに出す。VCは良い成績を上げようと競争する。因みに、スタンフォード大学の前にはVC通りがあり、100社程度のVCが存在する。大学知財を事業化することは進んでいるが、経営者候補が不十分。VCはお金よりも人材と会社を育てることに重点を置くべきだ。

Cさん 現在の大学ファンドは、過去の失敗から学ばず、同じように投資対象を研究室のシーズに限っている。これによって、社長のいない企業が生まれてしまうことが問題。現在の大学ファンドは基本的に上手くいっていないようだ。多くの国立大学系VCは、「税金を使うからマイナスにはできない」と言っているようだが、これでは上手くいかない。その点、東大の「ファンド・オブ・ファンズ」で行くというのは、良い選択だと思う。

Dさん 文科省は「損してはいけない」と言っていないはず。しかし、だんだんと損してはいけない雰囲気になる。毀損しない投資なんて有り得ない。毀損することに対して、ものすごく臆病になっている。

Cさん 総じて、産学連携本部は知財の把握が不十分だ。少なくとも10年前には、そういう印象を強く持った。もちろん大学によっては、知財をしっかり管理しているところもある。そういう大学は産学連携も上手くいっていると感じた。大学によっては、知財を外部にライセンスし過ぎて、大学が自由にいじれる知財が少ないところもあるが…。

Bさん 投資にあたっては、知財管理の条件は非常に重要な事項であり、事前に明確化した上で、対処している。例えば、大学に知財を残す場合には、安いロイヤリティで、VBの永久的使用権を認める等。

<公的機関>

重み増す公的機関、その影響をどうみる？

Aさん 産業革新機構の影響は大きい。あの規模で投資できるところは今までなかった。今まで花開かなかった企業が花開くかもしれない。機構によって株価が左右されてしまうが、新しい試みだと思う。

Bさん 国内だけではなく、海外にも出て外貨を稼げるような、300億円～500億円のビジネスを作り出せるVBの育成を目指すとなれば、それなりのお金が必要になるが、これまでの日本のファンド規模は小さすぎた。産業革新機構が介在、存在することで日本のファンド規模もしくはファンドパフォーマンスのレベルを高め、機関投資家が入れるようなアセットクラスにすることができれば、それは評価されるべきだ。

Dさん 産業革新機構のスキームについては反対だ。1つのヴィークルによって巨額なものを判断すると、全ての判断基準が1つになってしまい、多様性がなくなる。多様性こそ、健全なマーケット形成に必要とされるものだ。

Eさん 官民ファンドの数も多すぎる。政府系ファンドがバッティングすることが起きている。

Cさん 産業革新機構については、プラス、マイナス両面があると思う。プラス面は、これまで、日本の民間VCが対応できなかった案件（多額の資金を要し、かつ長い時間を要する案件…ハイテク、バイオ等）に、例えば、自ら1件10億円投資するなどして先鞭をつけることで、民間VCも対応できるようになった点は大きい。例えば、日本のバイオ系VBにはお金がないので、十分なデータが取れないという悩みを抱えているが、産業革新機構は精力的に取り組んでいる。他方、マイナス面は、見方によっては、民業圧迫となる点。①バリュエーションの面で影響力が大きい。②LP出資については、1件50～100億円規模。投資してもらって

るファンドはありがたいと思うが、他のファンドにとってはインパクトが大きい。

Eさん 産業革新機構が入れた後はバリュエーションが上がるので、その後のラウンドは投資しづらい。公的機関投資という意味では、中小機構のベンチャー投資（LP投資）は、好影響を与えていると思う。

Aさん 先ほども述べたが、2015年秋以降、中小機構にLP出資の申し込みが多く寄せられている状況。産業革新機構は（運用期間の制限から）今後、新規LP出資は難しいので、そうすると中小機構しかない。

Cさん 公的機関のベンチャー投資については、VCが組成したファンドに対して公的機関に出資してもらう形が多く、そうした動きは各社やっているようだ。アベノミクスや相場の影響もあり、2015年は増加したのだろう。公的機関が勢いをつけてきたというよりは、VCが立ち上げるファンドや新規に立ち上げるファンドの中には公的機関のお金を入れるところが出ている。公的機関によるファンド出資は昔からあったが、その割合が増えてきていると言えよう。

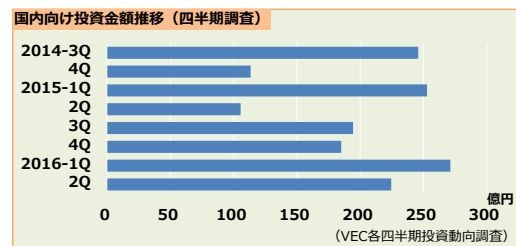
2016年度の見通しについて

堅調推移との見方多いが一抔の不安も

Aさん 国内投資は、アーリーステージのVB投資に注力し、地道な積み上げが図られていくであろう。大学等アカデミア部門も活発な動きを示している。アカデミア部門への投資は長期投資となるため、通常のファンド期間（10年）では対処しきれない。そこで、プロパーの投資を行うというVCも出てきた。金額的にはさほど大きくないが、成果を期待したい。

Cさん 国内投資については、大きな変動はないとみている。引き続き、VC間の投資競争は過熱状態が続き、VBにとっては追い風が吹いている状況。Exitについても、当面堅調な見通し。IPO市場は前年度と比較して

勢いが低下しているようにも見受けられ、不透明さは若干残るので注視が必要か。



Bさん ダウンラウンドは出始めているが、投資は引き続き伸びるとみている。2020年までがマーケットピークで、その後は反落するかも…。2019年までにIPOできるスピード感を持っている企業（EC系、Ed-tech^{※1}、Ad-tech^{※2}等）が旬か。2016年度はこれまで組成したファンドを埋めなければいけないので、ワンショットが大きくなるだろう。アメリカの落ち込み等の動きがそのまま日本に影響を及ぼすとは思っていない。日本の景気は底堅い。

※1：Ed-tech

Education（教育）と Technology（テクノロジー）の融合を表す造語

※2：Ad-tech

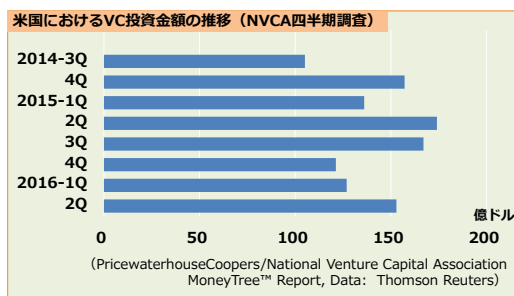
Advertising（広告）と Technology（テクノロジー）の融合を表す造語

Aさん ファンドを組成して「使えませんでした」とは、なかなか言えない。日本のVCは、「今は投資するタイミングではないから返す」とは言わず、とにかくやらざるを得ない、やり切ろうとする傾向がある。この点を考慮すると、2016年度も国内投資はそこそこの金額になるだろうが、果たして投資先がそんなにあるのか？ 採算は合うのか？ ただし、「何としてもやり切る」ということで、多額の資金をハイテク系VBに注ぎ込んで、そのVBが大きく成長すれば、それは非常に結構なことであり、そうなって欲しいとは思いますが、失敗すると、いつか来た道となる。

米国の落ち込みの影響をどうみるか… 楽観説と悲観説

Dさん 米国の落ち込みの影響は少なからず日本にも及んでいる。向こうが崩れたから、こちらにも崩れるぞという警戒感は当然ある。

Eさん 米国は、2015年の第4クォーターから急激に冷え込んできており、今では、ユニコーンが半分以上死滅するだろうとも言われており、ユニコーンが憧れの対象ではなくなってきている。キャッシュフローを貪欲に追い求める「ゴキブリスタートアップ (cockroach startups) が一番だ」と手のひらを返したように言われ始めている。シリコンバレーの状況を把握しているキャピタリストは、日本でも2016年の後半か2017年頃に同様の傾向が起こるだろうとみている。警鐘を鳴らしているVCは多い。シリコンバレーの冷え込みの影響もあって、海外投資を行っているCVCは、総じて高値掴みをし、上手くいっておらず、失敗して戻ってくるようにでもなれば、VBのイノベーションを取り込むこと自体を控え始めるだろう。LP出資を含め、ベンチャー投資への予算を減らす方向へと向かいつつある時期に、今差し掛かっているのではないかと。



Dさん 国内投資については、ファンド組成が進んでおり、投資が予算化されている可能性がある。消化しないといけないという動きが予想され、投資金額としては、そこそこ行くのでは…。投資は、良い案件に集中し、選別と二極化が進むだろう。バリュエーションについては、「予算を消化しなければ…」という動きがあると、しばらく高止まりする可能性もあるが、いつかは崩

れる。早晚崩れるのではないかと。他方、海外に目をやると、米国のバブルは完全に崩壊した。2006～2007年は、米国はブームに沸いていたが、2008年秋のリーマンショック前後には、シリコンバレーでも変調が見られた。リーマンショック後は、企業ではレイオフの嵐となり、そこから中、空オフィスだらけになった。リーマンショック直後に、セコイヤキャピタルが、投資先に対して「今後、資金調達が厳しくなる」と言った内容の警告を出したが、その警告書のコピーを保管していた人が今、ネット上で紹介しているという。まさに「歴史は繰り返す」だ。

Eさん 米国では、ダウンラウンドみたいなものがどんどん出ている。日本にも当然その影響はあろう。2016年は、国内のマーケットはどんどん冷え込んでいくのではなかろうか。

Aさん 米国は、シビアな状況になっているが、日本では、それほど山もなかったので、谷もそんなには…。業界としては、安定成長くらいにはなるかなと。

Eさん 環境が悪化すると、CVC投資が落ち込む懸念はある。また、高バリュエーション先の行方も危惧される。他方で、ファンド組成が活発であり、組成した以上は、一定額の投資は行う必要あり。それに見合う投資先が見つかるか？

Aさん ファンド組成のお金がなくならない限り、株価は落ちないだろう。ただし、キャピタルコール方式をとっているファンドに資金が集まりづらくなると、思っていたより早く株価が落ちる懸念はある。

Cさん リーマンショック前のお金の出し手は金融系VCがメインだった。現在は、イノベーションがなければ、尻すぼみになるとの危機感から、自社の生き残りをかけて投資をする事業会社や、投資を生業とする独立系などの出し手が増えているので、以前よりもマーケットは固いとみている。次にリーマンショックのような事象が起きた

際、どう Exit へ持って行くのか、起業家は
どう資金を調達していくのかという点が懸
念される。

最後に

Eさん 冒頭に、VCは「安く仕入れて、高
く売る」と言ったが、VC業務がなにやらフ
ロー商売のように誤解されるといけないの
で一言付け加えると、投資先や投資家が VC
に期待し、かつ VC が行うべきことは、「投
資先に必要な資金を供給し、投資先の企業
価値を上げるために、助言・支援し、最終
的に、投資先、投資家、VC が目指していた
姿を実現すること」にあると思っている。
投資先の企業価値をいかに上げられるかが、
VC の腕の見せ所と言える。

Dさん VC はゴルフのキャディだと思う。
自分でプレイはできないけれど、プレーヤ
ーより色々知っている。クラブを自分で振
ることはできない。プレーヤーが良いプレ
イをできる状態に持っていくことが仕事だ。

6. ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査の分析

VEC では毎年、投資動向調査と同時に「ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査（以下、ファンド調査）」を実施している。これは、投資動向調査の対象のうち、ベンチャー投資ファンドを運営しているベンチャーキャピタル（VC）等に対して、ファンドごとの特性や投資金額を尋ねたものである。この調査により、日本におけるベンチャー投資ファンドの本数や規模、および運用実績（パフォーマンス）などを知ることができる。

VEC には、これまでに 1982 年～2016 年に運用を開始した 684 本のファンドに関するデータが蓄積されている。集計結果は、VC が自己の運用するファンドのパフォーマンスを他社のファンドと比較する際などに用いられている。

調査結果は各年のベンチャー白書の「データ編」に掲載しているが、ここでは 2016 年に実施した調査について分析を試みる。なお、詳細な調査結果については、II-57「データ編 第 2 章 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査」を参照されたい。

(1) ファンド調査の概要

ファンド調査は毎年 1 回、投資動向調査と同時に実施しており、重点的に投資を実施するステージなど各ファンドの特性や資金の流出入状況を VC の報告に基づき取りまとめている（調査項目はデータ編 II-9 の調査票サンプルを参照）。2016 年に実施した調査では、投資動向調査に回答があった 121 社のうち 87 社から 350 本のファンドに関するデータの報告があった。これに 2015 年までに実施した調査で清算済みの 334 本のファンドに関するデータを合算し、統計処理したものが II-57 から掲載している「データ編 第 2 章 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査」である。

ファンド調査の対象	
2016 年実施（存続中+清算済み）	350 本
2015 年以前に清算済み	334 本
合計	684 本

調査結果は、ファンドの属性に着目した「属性別集計」と運用状況に着目した「パフォーマンス集計」に分けて集計を行っている。

「属性別集計」では、重点的に投資を行うステージや業種、地域等についてファンド数をまとめている。また、属性ごとに出資総額や出資平均額を集計している。そのほかに開始年ごとに出資者の業態別構成比率も掲載している。

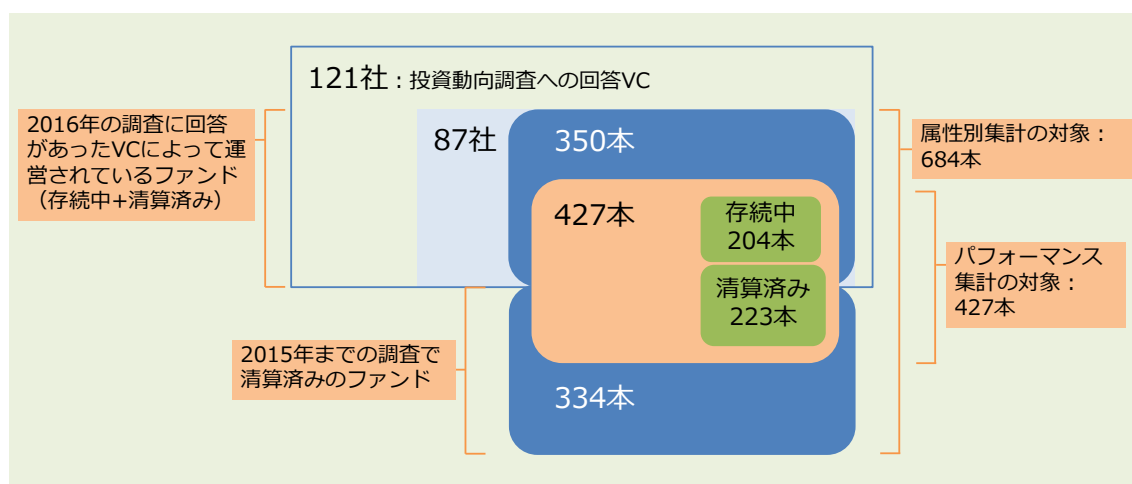
属性別集計	
ファンドの属性に着目した統計データ	
ファンド数	開始年別、組成制度別、重点ステージ別、重点業種別、重点地域別、規模別
出資総額	開始年別
出資平均額	開始年別、組成制度別、重点ステージ別、重点業種別、重点地域別
出資者の業態別構成比率	－

「パフォーマンス集計」では、報告された資金の流入（キャッシュフロー）に基づきファンドの運用実績、すなわちパフォーマンスに関する統計値を掲載している。主に内部収益率（IRR：Internal Rate of Return）、出資金額分配率（D/PI：Distribution to Paid - In）、および出資金額価値総額比率（TV/PI：Total Value to Paid - In）という指標を用い、ファンドの運用状況を多角的に分析している。なお、各指標に関する解説や計算方法については、II-58 ページ以降を参照されたい。

パフォーマンス集計	
運用状況に着目した統計データ	
IRR 分布	全体、運用期間の長短別、組成制度別、重点ステージ別、重点業種別、重点地域別
開始年別パフォーマンス	キャッシュフロー、IRR、D/PI、TV/PI
流入総額	キャッシュフロー発生年ごとの累計

なお、キャッシュフローのデータを VEC に開示していないファンドがあるため、必ずしもすべてのファンドが「パフォーマンス集計」に組み込まれるわけではない。2016 年の調査時点では、全 684 本のうち、427 本のファンドが「パフォーマンス集計」の対象になっている。

調査対象のファンド数



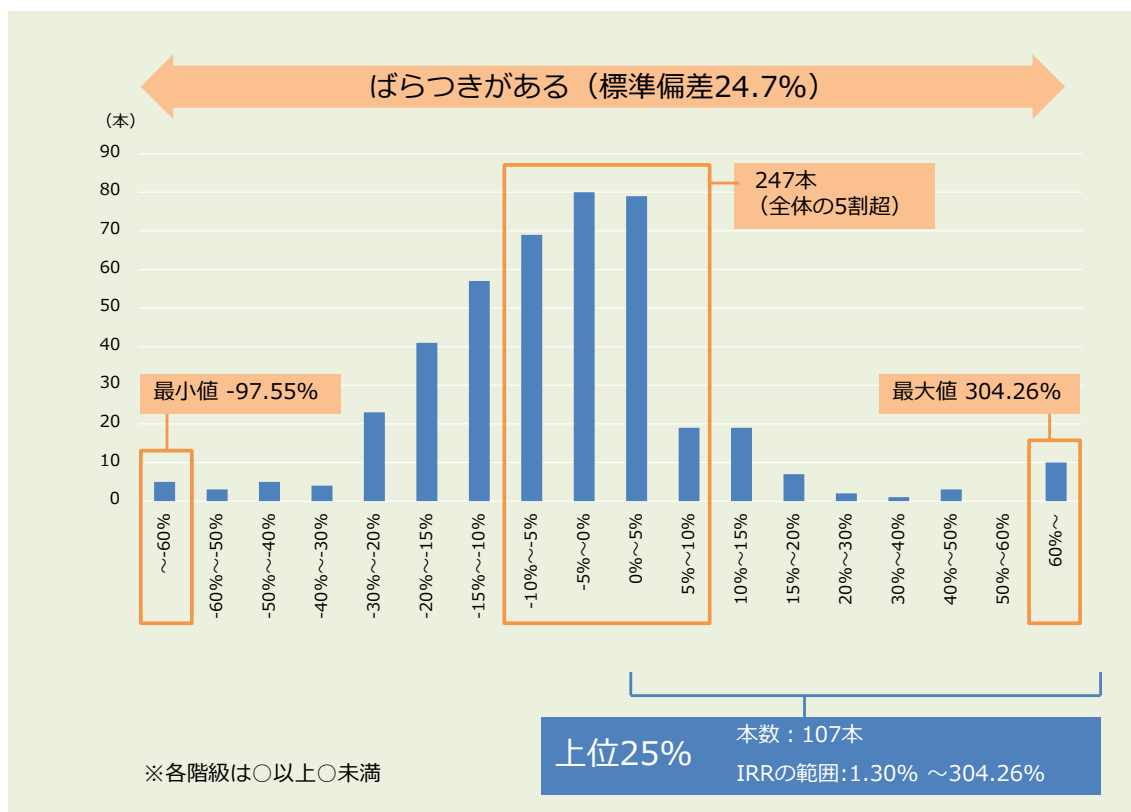
(2) ファンド調査からみえてくること

① パフォーマンスには、ばらつきがある

図表 1-41 は、VEC のパフォーマンス集計に組み込まれている 427 本のファンドについて、IRR の分布を示したものである。-10%~10%の範囲に位置するファンドは 247 本存在し、全体の 5 割以上を占めているが、-60%未満あるいは 60%以上のファンドも複数存在する。標準偏差は 24.7%（データ編 II-80 ページ 開始年別 IRR の標準偏差参照）となっており、ばらつきがある。

427 本のファンドのうち、IRR が上位 25%以内に位置するファンドだけを抜き出すと、本数は 107 本、IRR の範囲は 1.30%~304.26%であった。

図表 1-41 IRR の分布

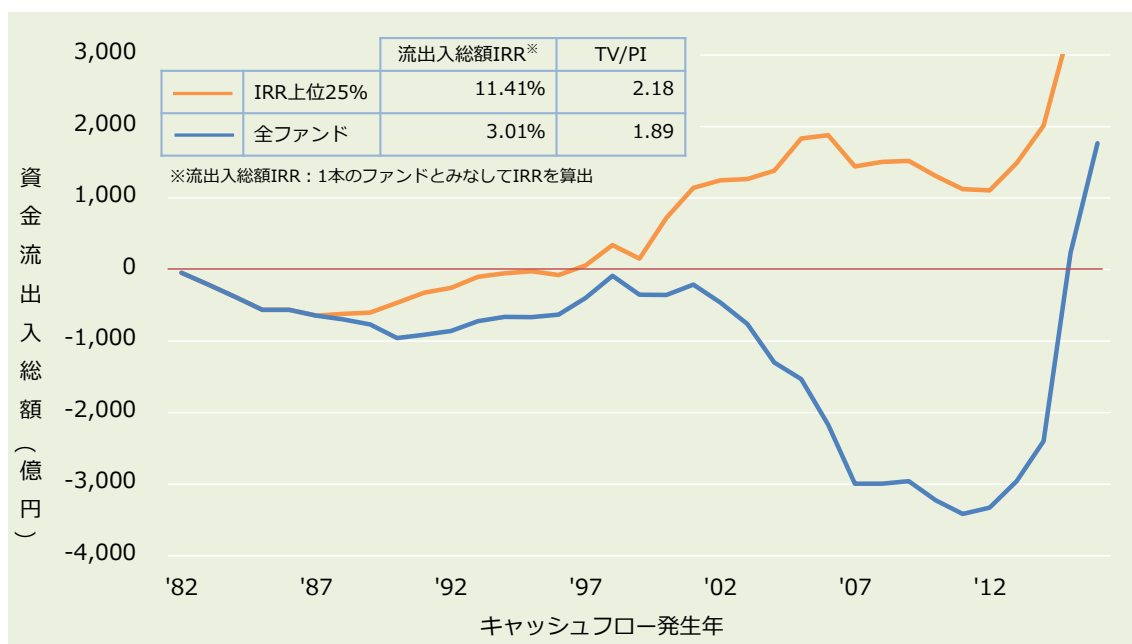


図表1-42は、全427本のファンドと、IRRが上位25%の107本のファンドについて、それぞれのキャッシュフローを発生年ごとに累計（「出資計（マイナス）+分配計（プラス）+残存評価額（プラス）」）した資金流出入総額の推移である（全ファンドのキャッシュフロー推移の詳細については、データ編II-78～79ページ参照）。

上位25%のファンドは1997年にプラスに転じた後、一貫してゼロを上回っている（TV/PI>1の状態を維持している）。一方、全ファンドでみた場合、2014年までは一度もゼロを超えておらず、特に2002年以降は大きく落ち込んでいる。

なお、どちらも2014年以降に急上昇しているが、これは存続中のファンドにおける残存評価額の影響が大きい。資金流出入総額は、直近の時価評価時点の残存評価額をプラスのキャッシュフローとみなして累計するため、通常、時価評価日が含まれる直近の1,2年は上昇する傾向がある。残存評価は将来の分配の源泉にはなりうるが、時価評価日の時点で分配されているわけではない。すなわち、直近1,2年における資金流出入総額の急上昇が、必ずしも同期間のパフォーマンスの向上を意味するわけではないことに注意が必要である。

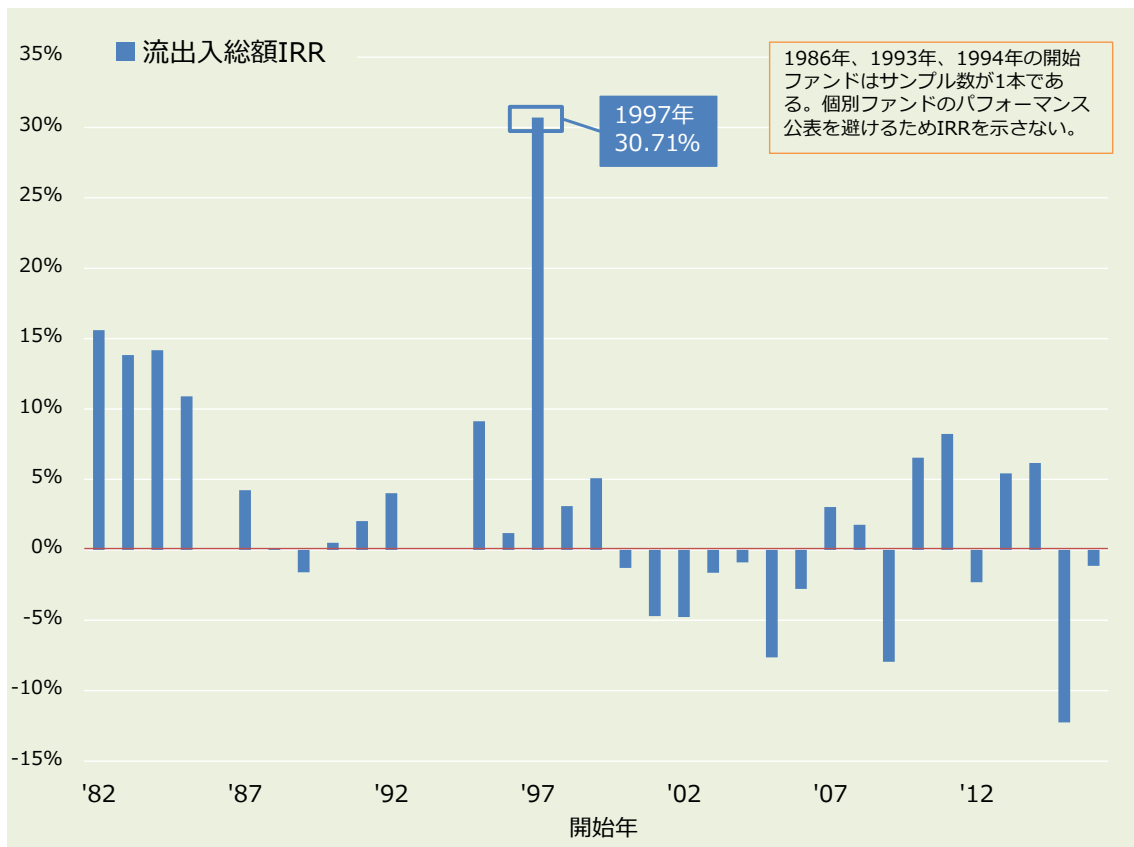
図表1-42 IRR上位25%のファンドのキャッシュフロー（資金流出入総額）



② 開始年ごとの差異

ファンドのパフォーマンスは、その開始年によってもばらつきが大きい。図表 1-43 は開始年ごとにキャッシュフローの流出入の累計をまとめて、それぞれ 1 本のファンドとみなして IRR を算出した場合の推移を示している（流出入総額 IRR）。1997 年のように 30% を超える年もあるが、2000 年～2006 年開始ファンドのように 0% を下回っている年もある。開始年前後および存続期間中のさまざまな要因がファンドのパフォーマンスに影響を与えていると考えられるが、図表 1-43 に示す推移との明確な相関関係を見出すことはできなかった。

図表 1-43 開始年ごとの流出入総額 IRR

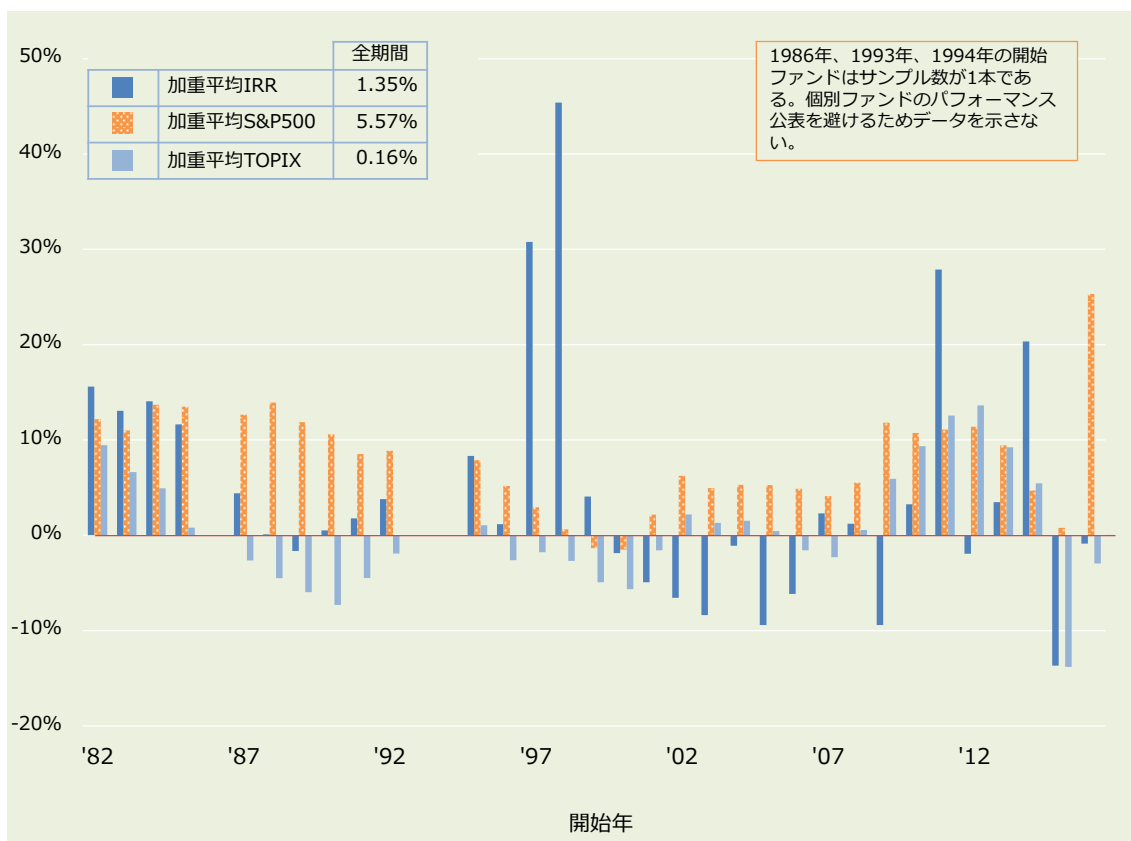


③ 上場株式への投資との比較

図表 1-44 は、東証株価指数（TOPIX）および Standard & Poor's 500 Stock Index（S&P 500）と連動して運用されるような「株価指数連動型ファンド」を想定し、ベンチャー投資ファンドとのパフォーマンスを比較したものである。ベンチャー投資ファンドについては、ファンドごとに IRR を計算した上で、ファンドの規模を加味して加重平均した値（加重平均 IRR）をファンド開始年ごとにプロットしている。各ベンチャー投資ファンドと同一の期間に同一の出資金額を「株価指数連動型ファンド」で運用した場合のパフォーマンスはそれぞれ「加重平均 TOPIX」「加重平均 S&P500」としてプロットしている。

全期間を通して見た場合、加重平均 IRR（1.35%）は、加重平均 TOPIX（0.16%）よりもパフォーマンスが高く、加重平均 S&P500（5.57%）よりは低いという結果になっている。

図表 1-44 ベンチャー投資ファンドと株価指数連動型ファンドのパフォーマンス比較



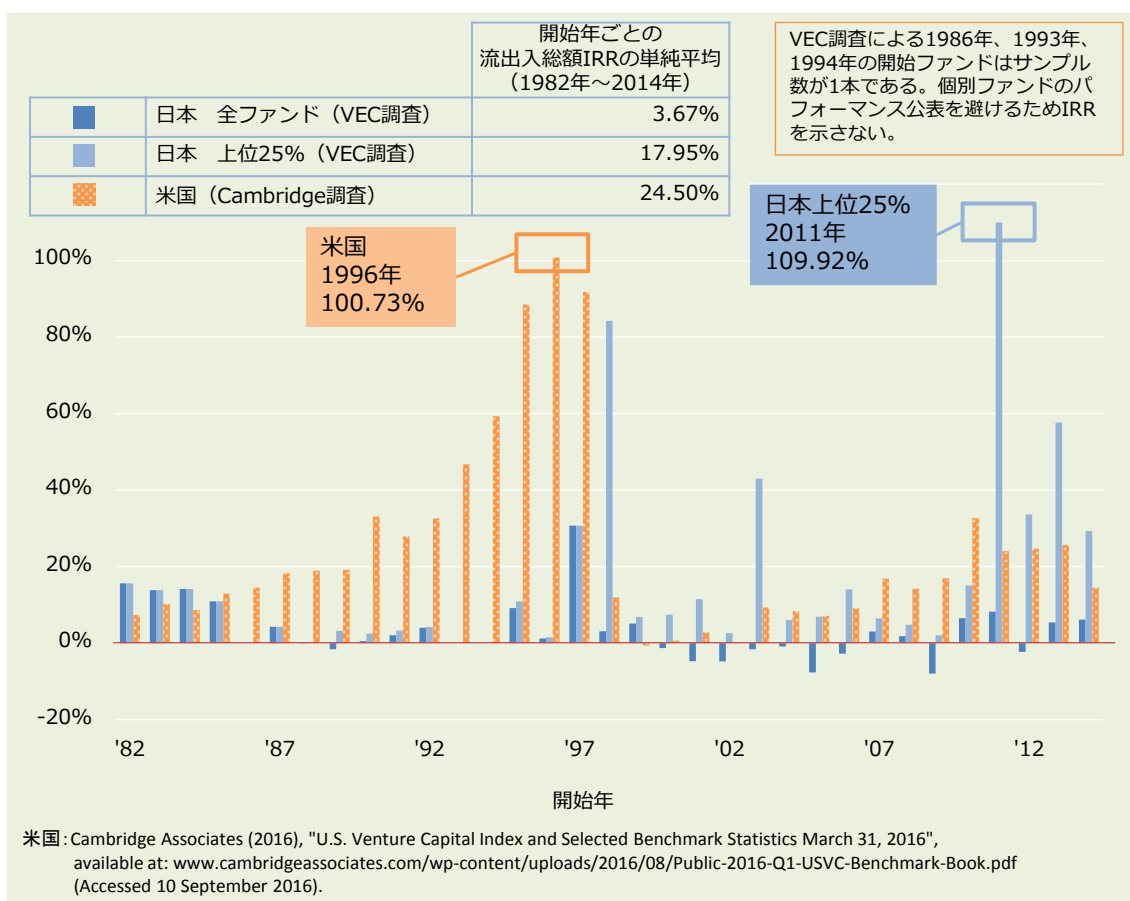
④ 米国との比較

最後に、日米のファンドのパフォーマンスを比較する。米国では、NVCA（National Venture Capital Association：米国ベンチャーキャピタル協会）が、調査機関である Cambridge Associates と共同でベンチャー投資ファンドのパフォーマンスを分析・公表しており、調査対象のファンドは、1982年～2014年で1,603本となっている。

図表1-45は、日本のファンドのパフォーマンス（開始年ごとの流出入総額IRR）を米国のファンドのパフォーマンスと比較したものである。

VECの調査による全427本のパフォーマンスを米国のファンドと比較した場合、1982年～84年および99年以外の開始年においては米国のファンドを下回っている。しかし、個別のIRRが全ファンドの上位25%以内に位置する107本のファンドについて、同様に開始年ごとの流出入総額IRRを算出したところ、米国を上回っている年も多い。上位25%のファンドの最大値は109.92%（2011年）と、米国の最大値100.73%（1996年）を上回っている。

図表1-45 開始年ごとの流出入総額IRR（日米比較）



Ⅱ データ編 2016年実施 ベンチャーキャピタル等投資動向調査報告

ベンチャー白書 2016

目次

- データ編 -

ベンチャー投資動向の調査について	II-1
調査票サンプル - 四半期調査 -	II-2
調査票サンプル - 年次調査 -	II-4
ステージの定義	II-10
地域区分の定義	II-11
業種の定義	II-12
ベンチャー白書に掲載しているグラフの値	II-13

第1章 ベンチャーキャピタル投資動向調査 II-15

2016年ベンチャーキャピタル投資動向調査について	II-16
ベンチャーキャピタル投資動向調査の集計方法	II-17
1. 投融資残高	
投融資残高の状況	II-19
1件当たり投融資残高	II-20
投融資残高の分布状況	II-21
地域別投融資残高の分布状況	II-22
2. 年間投資金額	
年間投資金額の状況	II-24
1件当たり年間投資金額	II-25
年間投資金額の分布状況	II-26
新規投資と追加投資	II-27
投資先企業の地域分布	II-28
投資先企業のステージ分布	II-29
投資先企業の業種分布	II-32
3. 投資事業組合の概要	
ファンドの概況	II-35
投資事業組合の出資者内訳	II-36
4. Exit（資金の回収）状況	II-37
5. ベンチャー投資動向の国際比較	II-38
6. 単純集計結果	II-41

第2章 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査 … II-57

ファンド状況調査で使用している用語・指標 ……………	II-58
2016年ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査について…	II-62
1. ファンド属性とファンド数	
開始年別ファンド数 ……………	II-63
組成制度別ファンド数 ……………	II-64
重点ステージ別ファンド数 ……………	II-65
重点業種別ファンド数 ……………	II-66
重点地域別ファンド数 ……………	II-66
規模別ファンド数 ……………	II-67
2. ファンド属性と平均ファンド規模	
開始年別出資総額 ……………	II-68
開始年別平均ファンド総額 ……………	II-69
組成制度別平均ファンド規模 ……………	II-70
重点ステージ別平均ファンド規模 ……………	II-70
重点業種別平均ファンド規模 ……………	II-71
重点地域別平均ファンド規模 ……………	II-71
3. 出資者の業態別構成比率 ……………	II-72
4. ファンドのパフォーマンス	
全ファンドの内部収益率 (IRR) ……………	II-73
IRR の分布 (全体) ……………	II-73
IRR の分布 (運用期間の長短別) ……………	II-74
組成制度別 IRR の分布 ……………	II-75
重点ステージ別 IRR の分布 ……………	II-75
重点業種別 IRR の分布 ……………	II-76
重点地域別 IRR の分布 ……………	II-77
全ファンドのキャッシュフローとパフォーマンス ……………	II-78
5. 開始年別 IRR ……………	II-80
6. 開始年別運用状況	
開始年別運用状況の見方 ……………	II-81
1982年～2016年開始ファンド ……………	II-82～
回答企業一覧 ……………	II-152

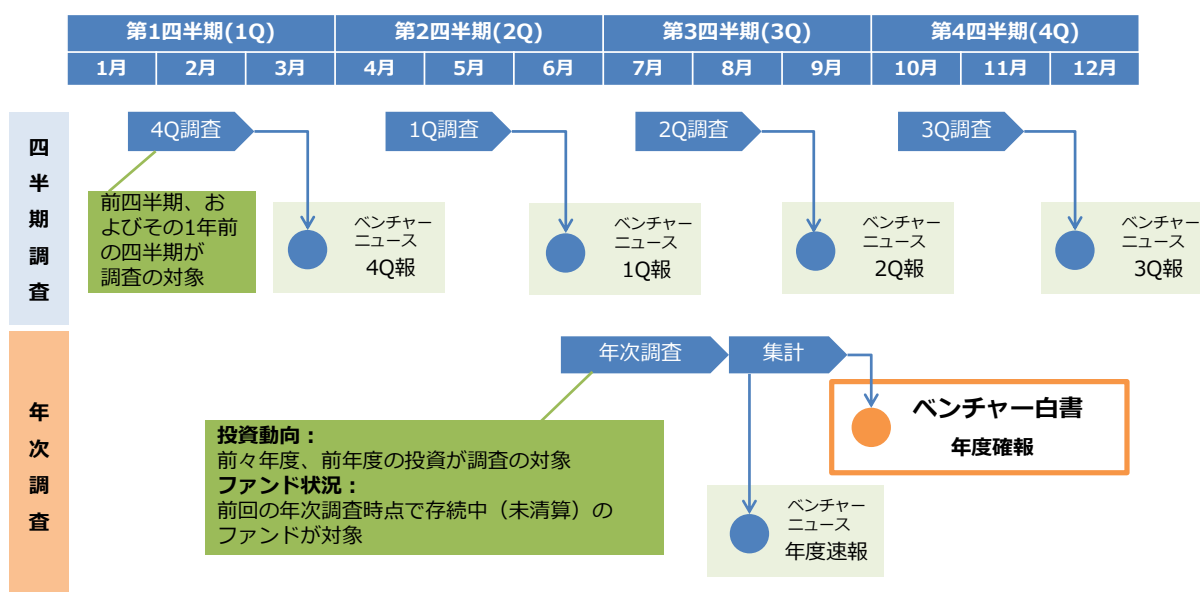
ベンチャー投資動向の調査について

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）では、日本に籍を置くベンチャーキャピタル（VC）を対象に、ベンチャー投資動向について3ヶ月ごとに四半期調査を、1年ごとに年次調査を実施している。年次調査の際は、投資動向の他に、ファンドの運営状況についても回答を得ている。

	対象期間	内容	結果公表
四半期調査	調査時点の前四半期	投資動向調査	ベンチャーニュース※
年次調査	調査時点の前年度	投資動向調査 ファンド状況調査	ベンチャーニュース（速報） ベンチャー白書（確報）

※VECがホームページ上で定期的に発信しているニュースレター

調査は、下記のスケジュールで実施している。



各調査は独立して実施しているため、回答企業はその都度異なる。そのため、例えば、前年 2Q～当年 1Q（前年 4 月～当年 3 月）の四半期調査の結果を積算して年度に換算した値は、当年の年次調査による前年度の値とは一致しない。

ベンチャー白書には、主に当年に実施した年次調査の結果に基づいて、集計値を掲載している。詳細については、II-4 ページに掲載している調査票のサンプルを参照されたい。

グラフや表等の出所には、下記のように記載している。

	出所表記	意味	調査票
四半期	●●年▲Q 四半期調査	●●年第▲四半期に実施した四半期調査	II-2 ページ
	各四半期調査より算出	四半期調査の結果を積算し、年（年度）等に換算	
年次	●●年投資動向調査	●●年に実施した年次調査	II-4 ページ
	各年投資動向調査	当該年、および過去に実施した年次調査	
	各年ファンド状況調査	当該年、および過去に実施した年次調査	II-9 ページ

四半期調査

四半期調査では、VC ごとに下記の調査票に回答する。

調査票サンプル

VEC調査 四半期VC投資動向調査 調査票

・"0" の場合、お手数ですが"0"をご記入ください。(無回答と"0"は区別して集計するため、ご協力お願い致します)

■貴社名 四半期調査では、本体投資（VC本体からの投資）・組合投資（ファンドからの投資）は区別しない VEC使用欄

■投資実行額

	前四半期		2016年1月～2016年3月		合計	
	日本国内計		海外計		合計	
	金額 (百万円)	社数 (社)	金額 (百万円)	社数 (社)	金額 (百万円)	社数 (社)
VC					0.0	0
バイアウト					0.0	0
合計					0.0	0

対象となる期間は、調査実施時点の前四半期、および前年同期（前四半期の1年前に該当する四半期）
例：2016年4月（2016年2Q）実施調査
→前四半期（2016年1月～3月）
前年同期（2015年1月～3月）

	前年同期		2015年1月～2015年3月		合計	
	日本国内計		海外計		合計	
	金額 (百万円)	社数 (社)	金額 (百万円)	社数 (社)	金額 (百万円)	社数 (社)
VC					0.0	0
バイアウト					0.0	0
合計					0.0	0

■2016年第1四半期に投資した地域×業種毎の金額 内訳

※VC投資のみご記入ください（バイアウト投資を含まない）
※ITを使用しているサービス及び業種については、「ITサービス」として記入してください

(金額単位：百万円)

業種分類	地域	日本国内		中国		インド		その他アジア		欧州地域		北米地域		その他地域		合計	
		金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数
1 通信・ネットワーク及び関連機器 コンピュータ及び関連機器、ITサービス	通信・ネットワーク及び関連機器															0.0	0
	コンピュータ及び関連機器、ITサービス															0.0	0
	ソフトウェア															0.0	0
	半導体、電機一般															0.0	0
2 バイオ、製薬 医療機器、ヘルスケアサービス	バイオ、製薬															0.0	0
	医療機器、ヘルスケアサービス															0.0	0
3 工業、エネルギー、その他産業																0.0	0
4 メディア、娯楽、小売、消費財 金融・不動産、法人向けサービス	メディア、娯楽、小売、消費財															0.0	0
	金融・不動産、法人向けサービス															0.0	0
上記のうちIoT関連																0.0	0
合計																0.0	0

*上記でのプロパー投資及び自社がGPであるファンドからの投資金額をご記入ください

■2016年第1四半期に投資した地域×ステージ毎の金額 内訳

※VC投資のみご記入ください（バイアウト投資を含まない）

(金額単位：百万円)

ステージ	地域	日本国内		中国		インド		その他アジア		欧州地域		北米地域		その他地域		合計	
		金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数	金額	社数
シード																0.0	0
アーリー																0.0	0
エクспанション																0.0	0
レーター																0.0	0
合計																0.0	0

*上記でのプロパー投資及び自社がGPであるファンドからの投資社数・金額をご記入ください

2016年2Qの調査からは、四半期調査の地域の区分を変更したため、図示したサンプルと異なる（II-11ページ参照）

回答企業が内訳を開示していない場合、投融資実行額の合計よりも小さくなる場合がある

■2016年第1四半期に新規設立、追加出資したファンド

2016年1月～2016年3月					
新規設立			追加出資		
設立本数（本）		金額（百万円）		金額（百万円）	
	左記内 海外向け投資分		左記内 海外向け投資分		左記内 海外向け投資分

* 上記時点でのコミットメント額をご記入ください。（他ファンドへのLP出資は含みません。）

■2016年第1四半期に新規設立された投資事業組合の出資者の業態別構成状況

出資者の主な業態	2016年1月～2016年3月	
	人数(人)	金額(百万円)
I 無限責任組合員及び業務執行組合員		
II (国内計)		
個人・親族		
他のVC・ファンドオブファンズ		
事業法人		
銀行・信用金庫・信用組合		
保険会社		
証券会社		
年金基金		
政府・地方公共団体（年金以外）		
大学・学術団体		
その他国内		
III (海外計)		
合計（I+II+III）		

* 上記時点でのコミットメント額をご記入ください

* 外国資本でも日本国内に籍をおく機関・団体は「国内」に含めてください。

* 信託銀行等を通じて行う出資で実質的組合員がいる場合、信託銀行等が名義上の組合員ではなく、実質的組合員について記入してください。

年次調査

年次調査では、VC ごとに下記の 4 種類の調査票に回答する。

	調査票	回答対象の VC
①	ベンチャーキャピタル本体による投融資状況	本体から投資をしている VC
②	投資事業組合による投資状況	運営しているファンドから投資をしている VC
③	ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による投資状況	本体、または運営しているファンドから投資をしている VC
④	ファンドベンチマーク調査	ファンドを運営している VC のうち、前回の調査時点で清算済みになっていないファンドを運営している VC

※それぞれ、調査対象期間に投資を実施していない場合も、0 として回答する。

調査票サンプル ①ベンチャーキャピタル本体による投融資状況

ベンチャーキャピタル本体による投融資状況（ベンチャーキャピタル投資）

表 1 から表 6 につきましては、貴社本体による投融資の状況についてご回答ください
 (注) 各欄に該当する件数がない場合、件数および金額欄に数字のゼロ (0) をご記入ください
 回答不可能の場合は、空欄のままにしておいてください (0 と空欄は区別されます)

前々年度末、および前年度末時点の投資残高を記入

(表 1) ベンチャーキャピタル投資 (本体) : 投資残高をご記入ください

	前年同期		2015年3月末残高		前年度		2016年3月末残高	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
投資								
融資								
合計 (投資+融資)								

対象となる期間は、調査実施時点の前年度、および前年同期 (前々年度)
 例: 2016年6月実施調査
 →前年度 (2015年度)
 前年同期 (2014年度)

(注) 海外投融資を含めた全ての投融資についてご記入ください。
 (注) 投資には株式、社債 (投資先および投資予定先のみとし、新株予約権付社債を含む) 等の合計をご記入ください。
 (注) 融資については、投資先および投資予定先への融資のみをご記入ください。

(表 2) ベンチャーキャピタル投資 (本体) : 投資のフロー状況をご記入ください

	前年同期		2014年4月~2015年3月		前年度		2015年4月~2016年3月	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
新規投融資			追加投融資				合計 (新規+追加)	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
I 普通株								
II 種類株								
III 社債								
IV その他投資								
投資計 (I + II + III + IV)								
融資計								
合計 (投資計+融資計)								

前年度の投資実行件数・金額を国内・海外を区別せずに記入

各項目に無回答がある場合、合計値のほうが大きくなる

前々年度の投資実行件数・金額を国内・海外を区別せずに記入

表4、表5に内訳を記入

(注) 海外投融資を含めた全ての投融資についてご記入ください。
 (注) 「新株予約権付社債」は社債に入れてください。社債については、投資先および投資予定先への社債のみをご記入ください。
 (注) 融資については、投資先および投資予定先への融資のみをご記入ください。

(表 3) ベンチャーキャピタル投資 (本体) : 投資残高の地域分布をご記入ください

	2015年3月末残高		2016年3月末残高	
	件数	金額	件数	金額
内訳				
日本国内合計				
北海道				
東北地方				
関東地方 (東京を除く)				
東京都				
中部地方				
近畿地方				
中国地方				
四国地方				
九州・沖縄地方				
海外合計				
アジア・太平洋地域				
中国				
東南アジア				
その他アジア				
欧州地域合計				
北米地域合計				
その他の地域合計				
合計				

地域区分についてはII-11ページ参照

(注) ファンドを通しての投資以外の直接の投融資についてご記入ください。

前年度の新規投資について国内・海外を区別せずに記入

(表4) ベンチャーキャピタル投資(本体) : この期間に新規に投資した企業の業種分布について、投資先企業のステージ別にご記入ください

業種分類	2015/4~2016/3					
	シード	アーリー	エクспанション	レーター	合計	
1. 通信・ネットワーク及び関連機器	件	件	件	件	件	件
2. コンピュータ及び関連機器、ITサービス	件	件	件	件	件	件
3. ソフトウェア	件	件	件	件	件	件
4. 半導体、電機一般	件	件	件	件	件	件
5. バイオ、製薬	件	件	件	件	件	件
6. 医療機器、ヘルスケアサービス	件	件	件	件	件	件
7. 工業、エネルギー、その他産業	件	件	件	件	件	件
8. メディア、娯楽、小売、消費財	件	件	件	件	件	件
9. 金融・不動産、法人向けサービス	件	件	件	件	件	件
10. 上記のうちIoT関連	件	件	件	件	件	件
合計	件	件	件	件	件	件

ステージ区分についてはII-10ページ参照

業種区分についてはII-12ページ参照

前年度の追加投資について国内・海外を区別せずに記入

ベンチャーキャピタル投資(本体) : すでに投資を行っている企業でこの期間に追加投資をしたすべての企業の業種分布について、投資先企業のステージ別にご記入ください

業種分類	2015/4~2016/3					
	シード	アーリー	エクспанション	レーター	合計	
1. 通信・ネットワーク及び関連機器	件	件	件	件	件	件
2. コンピュータ及び関連機器、ITサービス	件	件	件	件	件	件
3. ソフトウェア	件	件	件	件	件	件
4. 半導体、電機一般	件	件	件	件	件	件
5. バイオ、製薬	件	件	件	件	件	件
6. 医療機器、ヘルスケアサービス	件	件	件	件	件	件
7. 工業、エネルギー、その他産業	件	件	件	件	件	件
8. メディア、娯楽、小売、消費財	件	件	件	件	件	件
9. 金融・不動産、法人向けサービス	件	件	件	件	件	件
10. 上記のうちIoT関連	件	件	件	件	件	件
合計	件	件	件	件	件	件

(注) ファンドを通しての投資以外の直接投資についてご記入ください。
 (注) ITを使用しているサービスおよび業種については、「ITサービス」としてご記入ください。

(表5) ベンチャーキャピタル投資(本体) : この期間に投資した企業の地域分布についてご記入ください

	2015/4~2016/3					
	新規投資		追加投資		合計(新規+追加)	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
日本国内合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円
北海道	件	百万円	件	百万円	件	百万円
東北地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
関東地方(東京を除く)	件	百万円	件	百万円	件	百万円
東京都	件	百万円	件	百万円	件	百万円
中部地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
近畿地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
中国地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
四国地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
九州・沖縄地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円
海外合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円
アジア・太平洋地域	中国	百万円	件	百万円	件	百万円
	東南アジア	百万円	件	百万円	件	百万円
	その他	百万円	件	百万円	件	百万円
欧州地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円
北米地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円
その他の地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円
合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円

前年度の投資先地域を新規投資、追加投資ごとに記入

(注) ファンドを通しての投資以外の直接の投資についてご記入ください。

(表6) ベンチャーキャピタル投資(本体) : 投資先企業のEXITの状況についてご記入ください

	2015/4~2016/3			
	件数	期初簿価	実現損益額	含み損益
株式公開	件	百万円	百万円	百万円
セカンダリーファンドへの売却	件	百万円	百万円	百万円
第三者への売却	M & A	件	百万円	百万円
	その他	件	百万円	百万円
償却・清算	件	百万円	百万円	百万円
会社経営者等による買戻し	件	百万円	百万円	百万円
その他	件	百万円	百万円	百万円

前年度のExitを国内・海外を区別せずに記入

株式公開の損益額 :
 公開時または、公開後に売却→実現損益
 未売却→期末時点で時価評価した含み損益額を記入

M&A : 経営権の移転を伴う売却
 その他 : セカンダリーファンド等への売却

実現損益額は、実際の処分価格から期初簿価を差し引いた金額

調査票サンプル ②投資事業組合による投資状況

投資事業組合による投資状況（ベンチャーキャピタル投資）

表7から表14につきましては、貴社が運営する投資事業組合についてご回答ください

(注) 各欄に該当する件数がない場合、件数および金額欄に数字のゼロ(0)をご記入ください
 回答不可能の場合は、空欄のままにしておいてください(0と空欄は区別されます)

(表7) ベンチャーキャピタル投資(組合)：投資残高をご記入ください

2015年3月末残高		2016年3月末残高	
件数	金額	件数	金額
	百万円		百万円

(注) 海外投資を含めた全ての投資についてご記入ください。
 (注) 投資残高は償却後残高をご記入ください。
 (注) 株式、社債(投資先および投資予定先のみとし、新株予約権付社債を含む)等の合計をご記入ください。

(表8) ベンチャーキャピタル投資(組合)：投資のフローの状況をご記入ください

	2014年4月～2015年3月					
	新規投資		追加投資		投資合計(新規+追加)	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
I 普通株	件	百万円	件	百万円	件	百万円
II 種類株	件	百万円	件	百万円	件	百万円
III 社債	件	百万円	件	百万円	件	百万円
IV その他投資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
投資計(I+II+III+IV)	件	百万円	件	百万円	件	百万円

	2015年4月～2016年3月					
	新規投資		追加投資		投資合計(新規+追加)	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額
I 普通株	件	百万円	件	百万円	件	百万円
II 種類株	件	百万円	件	百万円	件	百万円
III 社債	件	百万円	件	百万円	件	百万円
IV その他投資	件	百万円	件	百万円	件	百万円
投資計(I+II+III+IV)	件	百万円	件	百万円	件	百万円

(注) 海外投資を含めた全ての投資についてご記入ください。
 (注) 「新株予約権付社債」は社債に入れてください。社債については、投資先および投資予定先への社債のみをご記入ください。

(表9) ベンチャーキャピタル投資(組合)：投資残高の地域分布をご記入ください

	2015年3月末残高		2016年3月末残高		
	件数	金額	件数	金額	
日本国内合計		百万円		百万円	
北海道	件	百万円	件	百万円	
東北地方	件	百万円	件	百万円	
関東地方(東京を除く)	件	百万円	件	百万円	
東京都	件	百万円	件	百万円	
中部地方	件	百万円	件	百万円	
近畿地方	件	百万円	件	百万円	
中国地方	件	百万円	件	百万円	
四国地方	件	百万円	件	百万円	
九州・沖縄地方	件	百万円	件	百万円	
海外合計	件	百万円	件	百万円	
アジア・太平洋地域	中国	件	百万円	件	百万円
	東南アジア	件	百万円	件	百万円
	その他アジア	件	百万円	件	百万円
欧州地域合計	件	百万円	件	百万円	
北米地域合計	件	百万円	件	百万円	
その他の地域合計	件	百万円	件	百万円	
合計	件	百万円	件	百万円	

(表10)ベンチャーキャピタル投資(組合):この期間に新規に投資をした企業の業種分布について、投資先企業のステージ別にご記入ください

業種分類	2015/4~2016/3									
	シード		アーリー		エクスパンション		レター		合計	
1.通信・ネットワーク及び関連機器	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
2.コンピュータ及び関連機器、ITサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
3.ソフトウェア	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
4.半導体、電機一般	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
5.バイオ、製薬	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
6.医療機器、ヘルスケアサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
7.工業、エネルギー、その他産業	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
8.メディア、娯楽、小売、消費財	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
9.金融・不動産、法人向けサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
10.上記のうちIoT関連	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円

ベンチャーキャピタル投資(組合):すでに投資を行っている企業でこの期間に追加投資をしたすべての企業の業種分布について、投資先企業のステージ別にご記入ください

業種分類	2015/4~2016/3									
	シード		アーリー		エクスパンション		レター		合計	
1.通信・ネットワーク及び関連機器	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
2.コンピュータ及び関連機器、ITサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
3.ソフトウェア	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
4.半導体、電機一般	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
5.バイオ、製薬	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
6.医療機器、ヘルスケアサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
7.工業、エネルギー、その他産業	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
8.メディア、娯楽、小売、消費財	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
9.金融・不動産、法人向けサービス	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
10.上記のうちIoT関連	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円
合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円	件	百万円

(注) ITを使用しているサービス及び業種については、「ITサービス」としてご記入ください。

(表11)ベンチャーキャピタル投資(組合):この期間に投資をした企業の地域分布についてご記入ください

	2015/4~2016/3						
	新規投資		追加投資		合計(新規+追加)		
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	
日本国内合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
北海道	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
東北地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
関東地方(東京を除く)	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
東京都	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
中部地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
近畿地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
中国地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
四国地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
九州・沖縄地方	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
海外合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
アジア・太平洋地域	中国	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	東南アジア	件	百万円	件	百万円	件	百万円
	その他アジア	件	百万円	件	百万円	件	百万円
欧州地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
北米地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
その他の地域合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	
合計	件	百万円	件	百万円	件	百万円	

(表12)ベンチャーキャピタル投資(組合):投資先企業のEXITの状況についてご記入ください

	2015/4~2016/3			
	件数	期初簿価	実現損益額	含み損益
株式公開	件	百万円	百万円	百万円
セカンダリーファンドへの売却	件	百万円	百万円	百万円
第三者への売却	M&A	件	百万円	百万円
	その他	件	百万円	百万円
償却・清算	件	百万円	百万円	百万円
会社経営者等による買戻し	件	百万円	百万円	百万円
その他	件	百万円	百万円	百万円

(表13)ベンチャーキャピタル投資(組合):投資事業組合の設立状況についてご記入ください

	2015年3月末	2015年4月~2016年3月		2016年3月末
		設立した組合	期間満了の組合	
ファンド数	本	本	本	本
延べ組合員	人	人	人	人
ファンド総額(百万円)	百万円	百万円	百万円	百万円

(注) ファンド総額はコミットメント金額をご記入ください(コミットメント金額を設定していない場合は、実際の払込金額をご記入ください)。
 (注) 期間満了の組合には、清算期間のものは含めないでください。

(表14)ベンチャーキャピタル投資(組合):新規に設立された投資事業組合について、出資者の業種別構成状況をご記入ください

出資者の主な業態	2015/4~2016/3	
	人数	金額
I 無限責任組合員及び業務執行組合員	人	百万円
II (国内計)	人	百万円
個人・親族	人	百万円
他のVC・ファンドオブファンズ	人	百万円
専業法人	人	百万円
銀行・信用金庫・信用組合	人	百万円
保険会社	人	百万円
証券会社	人	百万円
年金基金	人	百万円
政府・地方公共団体(年金以外)	人	百万円
大学・学術団体	人	百万円
その他国内	人	百万円
III (海外計)	人	百万円
合計(I+II+III)	人	百万円

(注) 金額はコミットメント金額をご記入ください(コミットメント金額を設定していない場合は、実際の払込金額をご記入ください)。
 (注) ・外国資本でも日本国内に籍をおく機関・団体は「国内」に含めてください。
 ・信託銀行等を通じて行う出資で実質的組合員がいる場合、信託銀行等が名義上の組合員ではなく、実質的組合員についてご記入ください。

前々年度末、および前年度末時点の値を記入

前年度に設立、満了したファンドについて記入

調査票②「投資事業組合による投資状況」にだけ存在する質問項目

調査票サンプル ③ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による投資状況

2016年に実施した年次調査より、投資先の業種とステージについて、日本国内および海外の各地域別に投資金額と投資件数を集計する目的で、下記の調査票を追加した。

「業種×地域」、および「ステージ×地域」に関する項目は、従来から四半期調査に含まれている（II-2ページ 四半期調査の調査票サンプルを参照）。年次調査では、回答するVCの事務負担を軽減するため、対象期間の四半期調査における回答金額と件数をVECにてあらかじめ記入し、各VCがそれを基に年度末時点の実績値に修正することで回答を得ている。

なお、2016年第1四半期までの四半期調査は、2016年に実施した年次調査と海外の地域区分が異なる。そのため、II-5ページ「①ベンチャーキャピタル本体による投融資状況」表5、およびII-7ページ「②投資事業組合による投資状況」表11に示す各地域分布の合計額とは一致しない場合がある。

ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による投資状況（ベンチャーキャピタル投資）

表15から表16につきましては、貴社本体および貴社が運営する投資事業組合による年次調査の「前年度」に該当する期を対象とした四半期調査での回答値（表15、表16は各期の回答値の合計）をVECにてあらかじめ記入し、

（注）各欄に該当する社数がない場合、社数および金額欄に数字のゼロ（0）をご記入ください
回答不可能の場合は、空欄のままにしておいてください（0と空欄は区別されます）

※未提出の場合は空欄

（参考）下記の表は、2015年度（2015年第2四半期から2016年第1四半期）までの提出分の集計結果です。（VC本体+VC組合。再生・パイアウト投資は除く）
この表は参考値のため、金額や件数を訂正したり、新たに書き加えたりする必要はありません。

期間	2015年第2四半期 2015年4月～6月		2015年第3四半期 2015年7月～9月		2015年第4四半期 2015年10月～12月		2016年第1四半期 2016年1月～3月							
	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数				
提出状況											(金額単位：百万円)			
	日本国内		海外		日本国内		海外		日本国内		海外		2015年度合計 (参考値)	
	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数

（表15）2015年度に投資した地域×業種毎の金額

※四半期調査の合計値を記載しています。2015年度の実績値に修正をしてください

※VC投資のみご記入ください（パイアウト投資を含まない）

※ITを使用しているサービスおよび業種については、「ITサービス」としてご記入ください

前年度の投資実行金額・件数を本体・組合、および新規・追加を区別せずに記入

(金額単位：百万円)

業種分類	地域	日本国内		中国		インド		その他アジア		欧州地域		北米地域		その他地域		合計	
		金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数
1	通信・ネットワーク 及び関連機器															0.0	0
	コンピュータ及び 関連機器、ITサービス															0.0	0
	ソフトウェア															0.0	0
2	半導体、電機一般															0.0	0
	バイオ、製薬															0.0	0
3	医療機器、ヘルスケアサービス															0.0	0
	工業、エネルギー、その他産業															0.0	0
4	メディア、娯楽、小売、消費財															0.0	0
	金融・不動産、法人向けサービス															0.0	0
	上記のうちIoT関連															0.0	0
	合計															0.0	0

*プロパー投資および自社がGPであるファンドからの投資金額をご記入ください

・業種分類の詳細は『アルファオフィス キャビネット』内、『参考資料フォルダ』の中にある【地域・業種区分表】をご参照ください

（表16）2015年度に投資した地域×ステージ毎の金額

※四半期調査の合計値を記載しています。2015年度の実績値に修正をしてください

※VC投資のみご記入ください（パイアウト投資を含まない）

(金額単位：百万円)

ステージ	地域	日本国内		中国		インド		その他アジア		欧州地域		北米地域		その他地域		合計	
		金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数
	シード															0.0	0
	アーリー															0.0	0
	エクспанション															0.0	0
	レーター															0.0	0
	合計															0.0	0

調査票サンプル ④ファンドベンチマーク調査

ファンド一覧の各ファンドについてファンドの定性的な性質、運用方針および内部収益率（IRR）算出に必要なデータをご記入ください

- 企業名
- ファンド名称
- 組成スキーム

※下記から一つ選択して下さい

 - 投資事業有限責任事業組合
 - 民法上の任意組合
 - その他の制度/日本国外の制度
- 存続中/清算済み

※下記から一つ選択して下さい

 - 存続中・募集中
 - 存続中・募集終了
 - 清算済み

直近の評価と同じ時点で選択して下さい
「存続中・募集終了」は期間延長、清算期間中のものも含まれます
- 金額単位

※下記から一つ選択して下さい

 - 千円
 - 百万円
 - 億円
 - 千USD
 - 百万USD
 - その他
- 投資嗜好

重点ステージ

※下記から一つ選択して下さい

 - シード
 - アーリー
 - エクспанション
 - レーター
 - バランス型
 - バイアウト型
 - 再生企業
 - 特定しない

重点地域

※下記から一つ選択して下さい

 - 北海道
 - 東北地方
 - 関東地方（東京を除く）
 - 東京都
 - 中部地方
 - 近畿地方
 - 中国地方
 - 四国地方
 - 九州・沖縄地方
 - アジア・太平洋地域
 - 欧州
 - 北米
 - 国内が主
 - 海外が主
 - 特定しない

重点業種

※下記から一つ選択して下さい

 - 通信・ネットワーク及び関連機器
 - コンピュータ及び関連機器、ITサービス
 - ソフトウェア
 - 半導体、電機一般
 - バイオ、製薬
 - 医療機器、ヘルスケアサービス
 - 工業、エネルギー、その他産業
 - メディア、娯楽、小売、消費財
 - 金融・不動産、法人向けサービス
 - クリーンテクノロジー
 - 特定しない

- ファンドのスタート～エンド時点等をご記入ください

最初の締切日付（※）	<input type="text"/>	(YYYY/MM/DD)
解散/清算予定日付	<input type="text"/>	(YYYY/MM/DD)
決算月（1～12）	<input type="text"/>	月

- 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）

直近事業年度末 あるいは直近の評価時点の日付	<input type="text"/>	(YYYY/MM/DD)
上記時点の時価評価金額	<input type="text"/>	選択してください

↑下のキャッシュフロー表の直近評価時点の残存評価額に、この数値をご記入ください

- 上記時価評価時点までのファンドへの出資金総額を記入してください

上記評価時点までの累計出資金総額	<input type="text"/>	選択してください
------------------	----------------------	----------

↑下のキャッシュフロー表の直近評価時点までの出資金総額と等しい数値をご記入ください

- 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に達する予定日付 | <input type="text"/> | (YYYY/MM/DD) |
| 最終的なコミット額 | <input type="text"/> | 選択してください |

10. 出資者の業態別構成比率

出資者の主な業態	出資比率 (%)
無限責任組合員及び業務執行組合員	
個人・親族	
他のVC・ファンドオブファンズ	
事業法人	
銀行・信用金庫・信用組合	
保険会社	
証券会社	
年金基金	
政府・地方公共団体（年金以外）	
大学・学術団体	
その他国内	
外資	
合計	

↑上記出資金総額に対する出資額の比率をご記入ください

11. 投資家（組合員）に対する資金流入 時点・金額

注意：キャッシュフローは（決算期時点にまとめたらずに）、発生日付ごとにご記入ください（発生日付の月末にまとめることは可）

記入例（現在存続中のファンド）

	キャッシュフロー日付 (YYYY/M/D)				
	2000/10/1	2001/10/15	2002/4/5	2002/10/20	2006/3/31
① 2000年10月1日にファンドは組合員から5千万円の出資金を受け取った。	50				
② 2001年10月15日にファンドから組合員へ百万円の分配金が支払われた。					
③ 2002年4月5日にファンドから組合員へ株式分配（時価評価金額は2百万円）が行われた。		1			3
④ 2002年10月20日にファンドから組合員へ分配金3百万円が支払われた。			2		
⑤ 直近事業年度末（2006年03月31日）時点のファンドの残存評価額は4千万円と評価された。					40
（直近事業年度末の「時価評価金額」は40百万円、「累積出資金総額」は50百万円）					

	キャッシュフロー日付	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD	YYYY/MM/DD
資金	出資金・追加出資金（単位：百万円）								
資金	分配金（単位：百万円）								
資金	現物分配評価額（単位：百万円）								
資金	残存評価額（単位：百万円）								

定義 ステージ

VEC の投資動向調査・ファンド状況調査では、ステージを下記のとおり定義している。

ステージ	定義
シード	商業的事業がまだ完全に立ち上がっておらず、研究及び製品開発を継続している企業
アーリー	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
エクспанション	生産及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
レーター	持続的なキャッシュフローがあり、IPO 直前の企業等

ファンド状況調査（II-9 ④ファンドベンチマーク調査 調査票サンプル参照）では、各ファンドの重点投資ステージを上記のステージのほか、下記の選択肢から選ぶ。

重点投資ステージ	定義
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、レーター）にある企業への投資を含むファンドの投資戦略
バイアウト型	バイアウトなどのベンチャー企業以外（再生企業投資を除く）
再生企業	法的再生企業等
特定しない	－

定義 **地域区分**

VEC の投資動向調査・ファンド状況調査では、投資先の地域区分を下記のとおり定義している。

日本	北海道	北海道	
	東北地方	青森、岩手、宮城、秋田、山形、福島	
	関東地方 (東京を除く)	茨城、栃木、群馬、埼玉、千葉、神奈川	
	東京都	東京	
	中部地方	新潟、富山、石川、福井、山梨、長野、岐阜、静岡、愛知	
	近畿地方	京都、大阪、三重、滋賀、兵庫、奈良、和歌山	
	中国地方	鳥取、島根、岡山、広島、山口	
	四国地方	徳島、香川、愛媛、高知	
	九州・沖縄地方	福岡、佐賀、長崎、大分、熊本、宮崎、鹿児島、沖縄	
海外	アジア・太平洋	中国	
		東南アジア	インドネシア、カンボジア、シンガポール、タイ、東ティモール、フィリピン、ブルネイ、ベトナム、マレーシア、ミャンマー、ラオス
		その他アジア	アゼルバイジャン、アフガニスタン、アブハジア、アラブ首長国連邦、アルメニア、イエメン、イスラエル、イラク、イラン、インド、ウズベキスタン、オマーン、カザフスタン、カタール、キプロス、キルギス、クウェート、グルジア、サウジアラビア、シリア、スリランカ、韓国、タジキスタン、北朝鮮、トルクメニスタン、ネパール、パキスタン、パレスチナ、バングラデシュ、ブータン、モルディブ、モンゴル、ヨルダン、ラオス、レバノン、台湾、香港
	欧州		
	北米		
	その他の地域		

定義 業種

VEC の投資動向調査・ファンド状況調査では、投資先の業種を 4 分類（大分類）、または 9 分類（小分類）に区分している。

4 分類	9 分類
①IT 関連	通信・ネットワーキング及び関連機器
	コンピュータ及び関連機器、IT サービス
	ソフトウェア
	半導体、電機一般
②バイオ/医療/ヘルスケア	バイオ、製薬
	医療機器、ヘルスケアサービス
③工業/エネルギー/その他産業	工業、エネルギー、その他産業
④製品/サービス	メディア、娯楽、小売、消費財
	金融・不動産、法人向けサービス
IoT [※]	
クリーン・テクノロジー [※]	

※投資動向調査では「IoT」に該当する場合、ファンド状況調査では「クリーン・テクノロジー」に該当する場合、それぞれ 4 分類/9 分類の業種とは別に回答を得ている。IoT およびクリーン・テクノロジーは、他の業種と重複する。

例：ソフトウェア分野のベンチャー企業へ 2 件 10 億円、うち 1 件は IoT 関連企業へ 3 億円

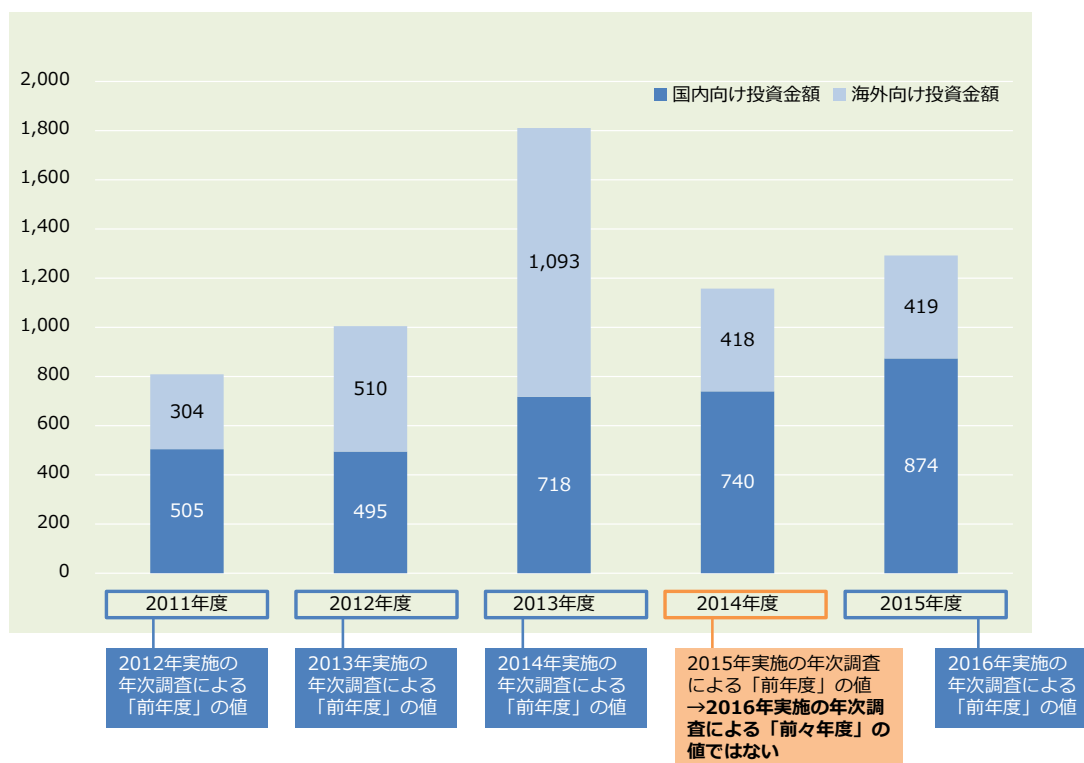
4 分類	9 分類	件数	金額
IT 関連	ソフトウェア	2 件	10 億円
IoT		1 件	3 億円

ベンチャー白書に掲載しているグラフの値

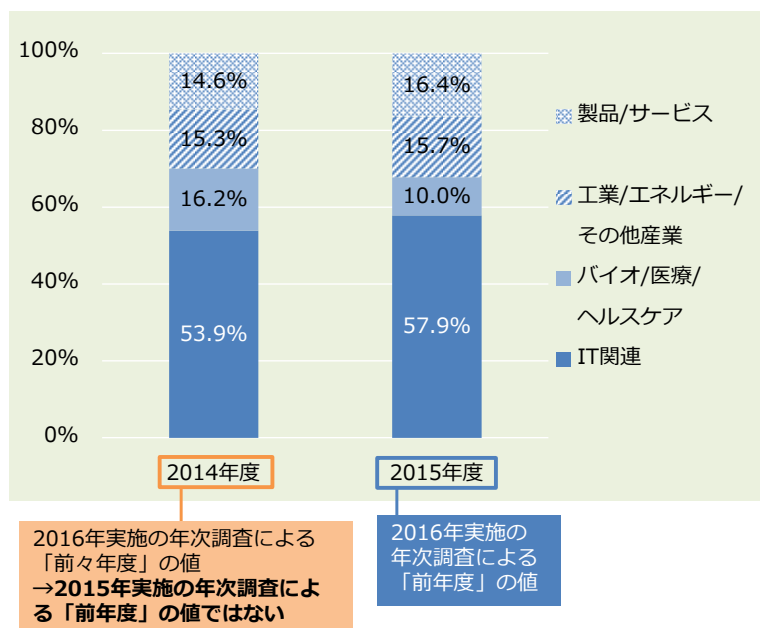
ベンチャー白書に掲載しているグラフにて値の推移を表す場合、下記の2つの方法で値を使い分けている。トレンドグラフの場合、集計のベースとなる調査年次がそれぞれ異なるため、注意が必要である。

グラフ	使用する値
トレンドグラフ	各年の年次調査で回答を得る「前年度」の値
前年対比グラフ	当年に実施する年次調査で回答を得る「前々年度」および「前年度」の値

トレンドグラフの例：



前年対比グラフの例：



第1章 ベンチャーキャピタル投資動向調査

2016年ベンチャーキャピタル投資動向調査について

2016年の投資動向調査は、下記のとおり実施した。

実施期間	2016年6月3日～8月10日	
対象期間	下記期間のベンチャー企業への投資	
	前々年度	前年度
	2014年度 (2014年4月～2015年3月)	2015年度 (2015年4月～2016年3月)
対象企業	163社	
回答企業	121社 ※II-152ページ 回答企業一覧を参照	
回答率	74.2%	

なお、昨年まで掲載していた「再生・バイアウト」投資動向の調査結果は、本年の白書では掲載を省略した。VECの調査は主としてベンチャーキャピタルを対象にしており、日本におけるすべての再生・バイアウト投資を網羅的に調査しているわけではないためである。

ベンチャーキャピタル投資動向調査の集計方法

前々年度と前年度の考え方

掲載データの集計には、当年に実施した年次調査の「前々年度」および「前年度」の値を使用している。「前々年度」の値は、前年に実施した年次調査の「前年度」の値とは異なる。これは、調査の都度、回答企業が異なるためである。詳細については、II-13 ページを参照のこと。

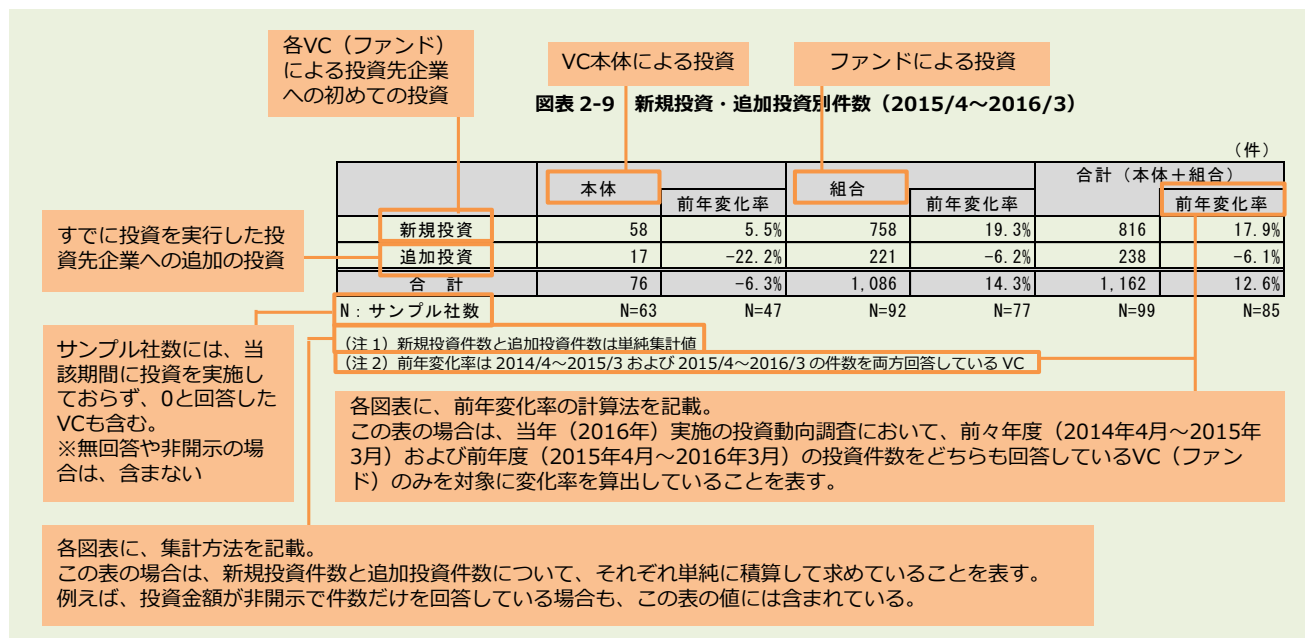
端数の処理

小数点以下の端数が生じる場合、特に断りのない限り小数点以下第2位を四捨五入している。端数を処理した結果、内訳計と合計が一致しないことがある。

ゼロで除算する場合の処理

分母が0で算出不能な場合は、「NA」と記載している。

例：2016年実施の年次調査による新規投資・追加投資別金額



例：2016年実施の年次調査による新規投資・追加投資別1件当たりの投資金額

図表 2-10 新規投資・追加投資別1件当たり投資金額（本体+組合：2014/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	2014/4～2015/3		2015/4～2016/3		前年変化率	
	新規	追加	新規	追加	新規	追加
投資先件数	656	241	808	231		
投資金額	86,513	26,277	102,548	19,975		
1件当たり投資金額	131.9	109.0	126.9	86.5	-3.4%	-20.4%
N：サンプル社数	N=84	N=73	N=94	N=83	N=79	N=66

（注1）各年データは件数と金額の両方を回答しているVC

（注2）前年変化率は2014/4～2015/3および2015/4～2016/3の件数・金額の両方を回答しているVC

各図表に、集計方法を記載。

この表の場合は、件数と金額をどちらも回答しているVC（ファンド）のみを対象に集計、算出していることを表す。

各図表に、前年変化率の計算法を記載。

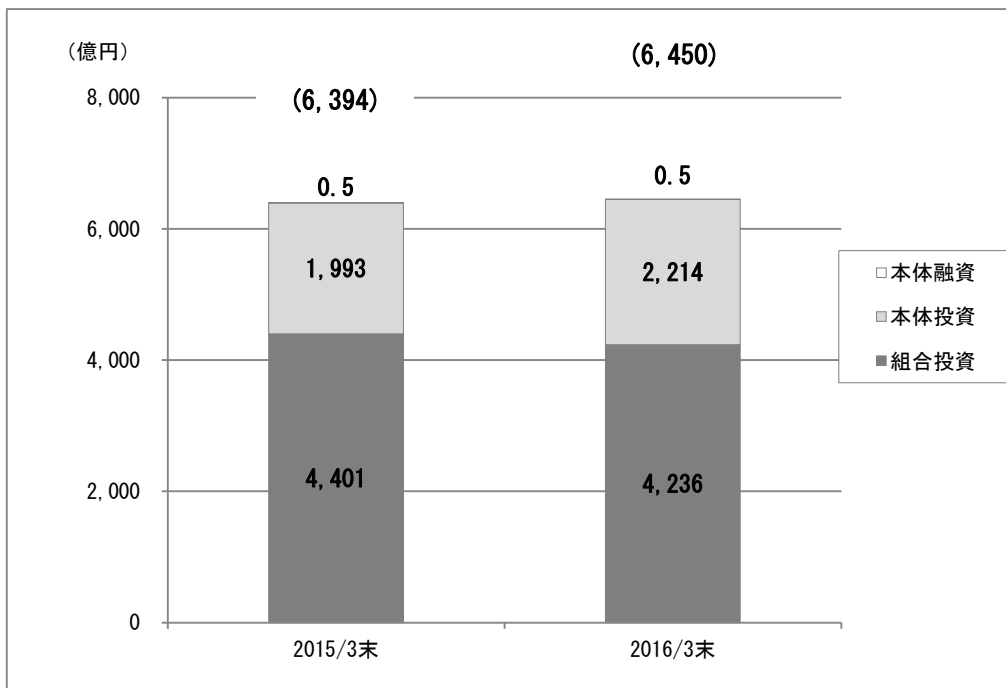
この表の場合は、当年（2016年）実施の投資動向調査において、前々年度（2014年4月～2015年3月）および前年度（2015年4月～2016年3月）の投資件数、投資金額をすべて回答しているVC（ファンド）だけを対象に変化率を算出していることを表す。

1. 投融資残高

(1) 投融資残高の状況

図表 1-1 は、直近 2 時点における VC 投融資残高の推移である。直近時点における VC 投融資残高内訳を図表 1-2 に、投融資先件数内訳を図表 1-3 に示した。各図表における投資（または投融資、融資）額、投資先件数は、各社の回答を単純合計したものである。

図表 1-1 VC 投融資残高推移



(注 1) カッコ内の数値は、投融資残高合計

(注 2) 2015/3 末については、今回の調査で回答している VC の合計値（前回調査の結果とは異なる）

図表 1-2 投融資残高（金額：2016/3 末現在）

	本体		組合		合計（本体+組合）	
	金額	前年変化率	金額	前年変化率	金額	前年変化率
投資	221,372	11.1%	423,555	-3.4%	644,927	1.1%
融資	51	-3.8%	0	-	51	-3.8%
投融資残高合計	221,423	-2.4%	423,555	-3.4%	644,978	-3.1%
N : サンプル社数	N=71	N=70	N=90	N=90	N=96	N=96

(注 1) 金額は単純集計値

(注 2) 集計対象は金額を回答している VC

(注 3) 前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の金額を両方回答している VC

図表 1-3 投融資残高（件数：2016/3 末現在）

（件）

	本体		組合		合計（本体＋組合）	
		前年変化率		前年変化率		前年変化率
投資	1,022	-7.4%	3,164	0.6%	4,186	-1.5%
融資	1	0.0%	0	-	1	0.0%
投融資先件数合計	1,023	-7.4%	3,164	0.6%	4,187	-1.5%
N：サンプル社数	N=71	N=70	N=93	N=93	N=99	N=99

（注1）件数は単純集計値

（注2）集計対象は件数を回答している VC

（注3）前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の件数を両方回答している VC

(2) 1 件当たり投融資残高

図表 1-4、1-5 の「1 件当たり投融資残高」は、残高と件数の両方を回答した VC について、残高合計と件数合計を算出し、前者を後者で除したものである。

図表 1-4 1 件当たり投融資残高（2016/3 末現在）

（件数：件、金額：百万円）

	2015/3 末		2016/3 末		前年変化率	
	本体	組合	本体	組合	本体	組合
投資先件数	1,103	3,175	1,013	3,153		
投資残高	198,506	439,416	220,656	423,555		
1件当たり投資残高	180.0	138.4	217.8	134.3	21.1%	-4.1%
融資先件数	1	0	1	0		
融資残高	53	0	51	0		
1件当たり融資残高	53	-	51	-	-3.8%	-
投融資先件数	1,104	3,175	1,014	3,153		
投融資残高	226,136	439,416	220,707	423,555		
1件当たり投融資残高	204.8	138.4	217.7	134.3	6.4%	-4.1%
N：サンプル社数	N=71	N=94	N=70	N=90	N=69	N=89

（注1）本体または組合の各年データは件数と金額の両方を回答している VC

（注2）前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の金額を両方回答している VC

図表 1-5 1 件当たり投融資残高（本体+組合：2016/3 末現在）

（件数：件、金額：百万円）

	2015/3末	2016/3末	前年変化率
投資先件数	4,281	4,166	
投資残高	638,687	644,927	
1件当たり投資残高	149.2	154.8	2.8%
融資先件数	1	1	
融資残高	53	51	
1件当たり融資残高	53	51	-3.8%
投融資先件数	4,282	4,167	
投融資残高	666,317	644,978	
1件当たり投融資残高	155.6	154.8	-1.4%

N：サンプル社数

N=99

N=96

N=95

（注1）各年データは件数と金額の両方を回答している VC

（注2）前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の金額を両方回答している VC

(3) 投融資残高の分布状況

「本体+組合」の投融資残高の分布状況を示す。図表 1-6 は、投融資残高区分ごとにベンチャーキャピタルの社数、投融資残高合計、構成比を示したものである。図表 1-7 は投融資残高合計に占める上位 10 社、上位 11～20 社の比率を、上位 21 社以降と比較したものである。

図表 1-6 投融資残高の分布（2016/3 末現在）

（社数：社、金額：億円）

投融資残高（億円）	VC社数	合計投融資残高	
		金額	構成比
10以下	46	204	3.2%
10超～50	24	507	7.9%
50超～100	8	566	8.8%
100超～500	8	981	15.2%
500超～1,000	0	0	0.0%
1,000超	3	4,192	65.0%
合計	89	6,450	100.0%

N：サンプル社数

N=89

図表 1-7 投融資残高上位の構成比（金額比率）

（億円）

	合計投融資額	
	金額	構成比
上位10社	5,073	78.6%
上位11～20社	715	11.1%
上位21社～	662	10.3%

N：サンプル社数

N=89

(4) 地域別投融資残高の分布状況

図表 1-8～10 は、「本体+組合」の投融資残高について投融資先の地域別に集計したものである。

図表 1-8 投融資残高 地域別構成比（本体+組合：2016/3 末現在）

（件数：件、金額：百万円）

	件数	構成比	金額	構成比
日本国内合計	3,123	84.9%	284,473	59.4%
北海道	30	0.9%	1,152	0.3%
東北地方	81	2.4%	5,121	1.3%
関東地方（東京を除く）	281	8.3%	20,834	5.1%
東京都	1,488	43.8%	129,780	32.0%
中部地方	138	4.1%	8,602	2.1%
近畿地方	458	13.5%	27,270	6.7%
中国地方	157	4.6%	5,616	1.4%
四国地方	30	0.9%	2,047	0.5%
九州・沖縄地方	179	5.3%	11,165	2.8%
海外合計	555	15.1%	194,069	40.6%
中国	100	2.9%	39,657	9.8%
東南アジア	54	1.6%	9,906	2.4%
その他アジア・太平洋地域	203	6.0%	52,041	12.8%
欧州地域合計	12	0.4%	831	0.2%
北米地域合計	170	5.0%	87,658	21.6%
その他の地域合計	15	0.4%	3,974	1.0%
合計	3,927	100.0%	490,186	100.0%

N：サンプル社数

N=94

N=92

（注1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注2）件数、金額の構成比は地域別内訳の集計値を 100 として算出

図表 1-9 投融資残高 地域別前年変化率（本体+組合：2016/3 末現在）

（件数：件、金額：百万円）

	件数		金額	
		前年変化率		前年変化率
日本国内合計	3,123	-3.8%	284,473	-1.0%
北海道	30	-11.8%	1,152	3.0%
東北地方	81	11.3%	5,121	-0.2%
関東地方（東京を除く）	281	-17.5%	20,834	14.7%
東京都	1,488	0.1%	129,780	6.3%
中部地方	138	-10.7%	8,602	-3.1%
近畿地方	458	-3.6%	27,270	1.4%
中国地方	157	11.3%	5,616	20.8%
四国地方	30	40.0%	2,047	17.8%
九州・沖縄地方	179	-5.3%	11,165	7.0%
海外合計	555	-5.5%	194,069	-6.5%
中国	100	-25.8%	39,657	-27.4%
東南アジア	54	3.9%	9,906	-35.1%
その他アジア・太平洋地域	203	21.2%	52,041	2.1%
欧州地域合計	12	-8.3%	831	-25.1%
北米地域合計	170	-2.3%	87,658	8.2%
その他の地域合計	15	-18.8%	3,974	-4.0%
合計	3,927	-4.2%	490,186	-2.7%

N：サンプル社数 N=94 N=82 N=92 N=80

（注1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注2）前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の両方を回答している VC

図表 1-10 地域別の 1 件当たり投融資残高（2016/3 末現在）

（百万円）

	本体		組合		合計（本体+組合）	
		前年変化率		前年変化率		前年変化率
日本国内合計	51.5	10.4%	106.1	0.6%	92.7	3.0%
北海道	39.1	53.3%	38.2	8.5%	38.4	16.7%
東北地方	7.2	15.3%	68.7	-9.9%	64.8	-10.3%
関東地方（東京を除く）	19.7	-15.3%	98.2	48.9%	76.0	40.3%
東京都	37.8	7.2%	101.4	3.6%	87.7	6.6%
中部地方	41.4	4.8%	62.9	8.6%	62.6	8.5%
近畿地方	39.7	5.7%	71.5	6.0%	59.7	5.2%
中国地方	12.0	16.2%	48.2	6.2%	35.8	8.5%
四国地方	42.9	0.0%	81.7	-23.7%	72.0	-15.8%
九州・沖縄地方	11.8	19.0%	71.2	7.3%	62.5	13.0%
海外合計	448.9	43.1%	335.7	-9.2%	352.8	-2.2%
中国	296.9	-6.7%	410.2	-0.4%	381.3	-2.2%
東南アジア	318.9	-12.7%	149.3	-46.1%	185.8	-37.6%
その他アジア・太平洋地域	564.6	193.3%	243.9	-22.9%	259.9	-15.8%
欧州地域合計	0.0	-	74.3	-17.6%	67.6	-18.3%
北米地域合計	693.3	68.7%	489.3	0.2%	518.7	8.8%
その他の地域合計	0.0	-	315.7	20.0%	291.4	18.2%
合計	90.0	31.9%	137.4	-4.2%	126.9	1.5%

N：サンプル社数 N=62 N=55 N=88 N=76 N=92 N=80

（注1）集計対象は件数と金額の両方を回答している VC

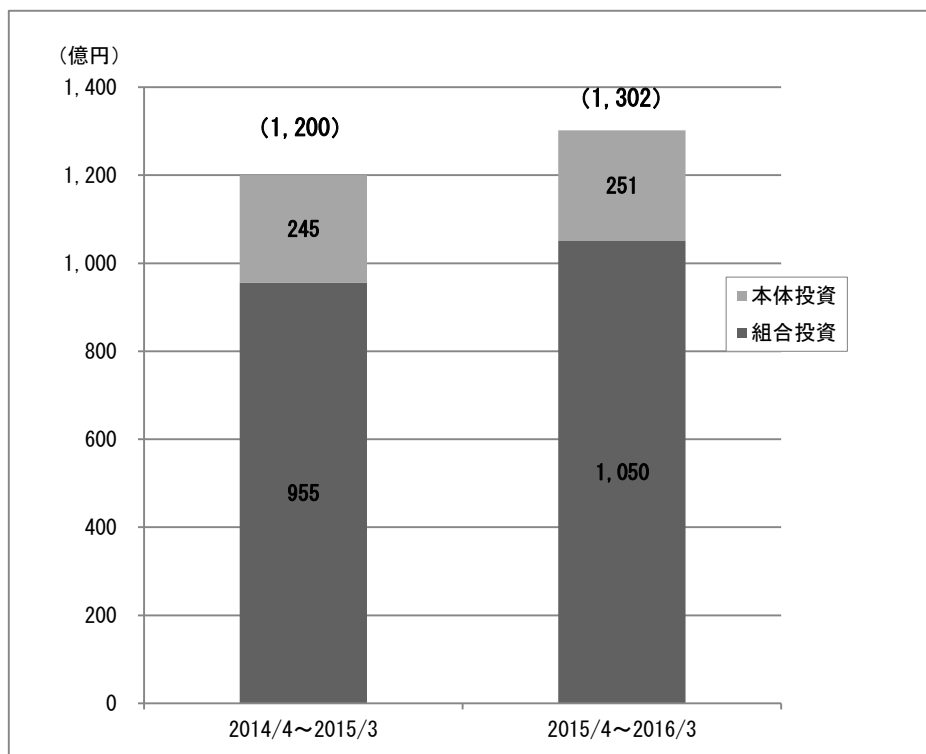
（注2）前年変化率は件数と金額について 2015/3 末および 2016/3 末の両方を回答している VC（各地域ごと）

2. 年間投資金額

(1) 年間投資金額の状況

図表 2-1 は、直近 2 年間における全体の年間投資金額の推移である。直近 1 年間における全体の年間投資金額内訳を図表 2-2 に、年間投資先件数内訳を図表 2-3 に示した。各図表における投資金額、投資先件数は、各社の回答を単純合計したものである。

図表 2-1 VC 年間投資金額推移



(注 1) カッコ内の数値は、年間投資合計

(注 2) 2014/4~2015/3 については、今回の調査で回答している VC の合計値（前回調査の結果とは異なる）

図表 2-2 年間投資金額（2015/4~2016/3）

（百万円）

	本体		組合		合計（本体+組合）	
	金額	前年変化率	金額	前年変化率	金額	前年変化率
普通株	1,025	-27.2%	32,140	-15.7%	33,166	-16.9%
種類株	1,047	63.6%	40,636	21.9%	41,683	22.7%
社債	666	11.9%	3,175	34.3%	3,841	32.5%
その他投資	90	-81.3%	1,538	-30.0%	1,628	-41.4%
年間投資金額合計	25,132	2.7%	105,039	7.2%	130,170	6.1%
N: サンプル社数	N=63	N=47	N=90	N=76	N=97	N=84

(注 1) 金額は単純集計値

(注 2) 集計対象は金額を回答している VC

(注 3) 前年変化率は 2014/4~2015/3 および 2015/4~2016/3 の金額を両方回答している VC

図表 2-3 年間投資先件数 (2015/4~2016/3)

(件)

	本体		組合		合計 (本体+組合)	
		前年変化率		前年変化率		前年変化率
普通株	23	-30.0%	368	-4.7%	391	-6.9%
種類株	17	70.0%	417	32.0%	434	33.7%
社債	5	400.0%	59	20.0%	64	34.1%
その他投資	5	-58.3%	50	34.4%	55	4.3%
年間投資金額合計	76	-6.3%	1,086	14.3%	1,162	12.6%
N : サンプル社数	N=63	N=47	N=92	N=77	N=99	N=85

(注1) 件数は単純集計値

(注2) 集計対象は件数を回答している VC

(注3) 前年変化率は 2014/4~2015/3 および 2015/4~2016/3 の件数を両方回答している VC

(2) 1 件当たり年間投資金額

図表 2-4、2-5 の「1 件当たり年間投資金額」は、投資金額と件数の両方を回答した VC について、投資金額合計と件数合計を算出し、前者を後者で除したものである。

図表 2-4 1 件当たり年間投資金額 (2014/4~2016/3)

(件数：件、金額：百万円)

	2014/4~2015/3		2015/4~2016/3		前年変化率	
	本体	組合	本体	組合	本体	組合
投資先件数	81	912	76	1,076		
投資金額	24,464	95,543	25,132	105,039		
1件当たり投資金額	302.0	104.8	330.7	97.6	9.7%	-6.2%

N : サンプル社数 N=52 N=80 N=63 N=90 N=47 N=76

(注1) 各年データは件数と金額の両方を回答している VC

(注2) 前年変化率は 2014/4~2015/3 および 2015/4~2016/3 の件数・金額の両方を回答している VC

図表 2-5 1 件当たり年間投資金額（本体+組合：2014/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	本体+組合		
	2014/4～2015/3	2015/4～2016/3	前年変化率
投資先件数	993	1,152	
投資金額	120,006	130,170	
1件当たり投資金額	120.9	113.0	-5.7%
N：サンプル社数	N=88	N=97	N=84

（注1）各年データは件数と金額の両方を回答している VC

（注2）前年変化率は 2014/4～2015/3 および 2015/4～2016/3 の件数・金額の両方を回答している VC

(3) 年間投資金額の分布状況

「本体+組合」の年間投資金額の分布状況を示す。図表 2-6 は、年間投資金額の区分ごとにベンチャーキャピタルの社数、年間投資金額合計、構成比を示したものである。図表 2-7 は年間投資金額合計に占める上位 10 社、上位 11～20 社の比率を、上位 21 社以降と比較したものである。

図表 2-6 年間投資金額の分布（2015/4～2016/3）

（社数：社、金額：億円）

投資金額（億円）	VC社数	合計投資金額	
0超～10	55	148	11.4%
10超～50	22	499	38.3%
50超～100	1	50	3.8%
100超～200	2	325	25.0%
200超	1	279	21.5%
合計	97	1,302	100.0%

N：サンプル社数

N=97

図表 2-7 年間投資金額上位の構成比（金額比率）

（億円）

	合計投資金額	
	金額	構成比
上位10社	887	68.1%
上位11～20社	197	15.1%
上位21社～	218	16.7%

N：サンプル社数

N=97

(4) 新規投資と追加投資

図表 2-8～10 は新規投資と追加投資について金額または件数を回答した VC を対象に、金額または件数の単純合計および前年変化率、1 件当たり投資金額を示したものである。

図表 2-8 新規投資・追加投資別金額（2015/4～2016/3）

（百万円）

	本体		組合		合計（本体＋組合）	
	金額	前年変化率	金額	前年変化率	金額	前年変化率
新規投資	22,786	4.9%	79,762	17.3%	102,548	13.9%
追加投資	2,283	-13.6%	17,693	-27.0%	19,975	-25.3%
合計	25,132	2.7%	105,039	7.2%	130,170	6.1%
N：サンプル社数	N=63	N=47	N=90	N=76	N=97	N=84

（注 1）新規投資金額と追加投資金額は単純集計値

（注 2）前年変化率は 2014/4～2015/3 および 2015/4～2016/3 の金額を両方回答している VC

図表 2-9 新規投資・追加投資別件数（2015/4～2016/3）

（件）

	本体		組合		合計（本体＋組合）	
	件数	前年変化率	件数	前年変化率	件数	前年変化率
新規投資	58	5.5%	758	19.3%	816	17.9%
追加投資	17	-22.2%	221	-6.2%	238	-6.1%
合計	76	-6.3%	1,086	14.3%	1,162	12.6%
N：サンプル社数	N=63	N=47	N=92	N=77	N=99	N=85

（注 1）新規投資件数と追加投資件数は単純集計値

（注 2）前年変化率は 2014/4～2015/3 および 2015/4～2016/3 の件数を両方回答している VC

図表 2-10 新規投資・追加投資別 1 件当たり投資金額（本体＋組合：2014/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	2014/4～2015/3		2015/4～2016/3		前年変化率	
	新規	追加	新規	追加	新規	追加
	投資先件数	656	241	808	231	
投資金額	86,513	26,277	102,548	19,975		
1件当たり投資金額	131.9	109.0	126.9	86.5	-3.4%	-20.4%
N：サンプル社数	N=84	N=73	N=94	N=83	N=79	N=66

（注 1）各年データは件数と金額の両方を回答している VC

（注 2）前年変化率は 2014/4～2015/3 および 2015/4～2016/3 の件数・金額の両方を回答している VC

(5) 投資先企業の地域分布

図表 2-11 は、「本体+組合」の投資金額について投資先企業の地域別に集計したものである。

図表 2-11 投資先 地域別構成比（本体+組合：2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	件数	構成比	金額	構成比
日本国内合計	954	84.1%	87,377	67.6%
北海道	11	1.2%	498	0.5%
東北地方	21	2.3%	920	0.9%
関東地方（東京を除く）	66	7.1%	9,195	9.4%
東京都	440	47.3%	36,903	37.8%
中部地方	32	3.4%	1,312	1.3%
近畿地方	97	10.4%	5,827	6.0%
中国地方	18	1.9%	1,027	1.1%
四国地方	10	1.1%	285	0.3%
九州・沖縄地方	59	6.3%	3,361	3.4%
海外合計	180	15.9%	41,857	32.4%
中国	9	1.0%	2,415	2.5%
東南アジア	30	3.2%	2,181	2.2%
その他アジア・太平洋地域	67	7.2%	19,689	20.2%
欧州地域合計	4	0.4%	734	0.8%
北米地域合計	60	6.4%	12,060	12.4%
その他の地域合計	7	0.8%	1,151	1.2%
合計	1,134	100.0%	129,234	100.0%

N：サンプル社数

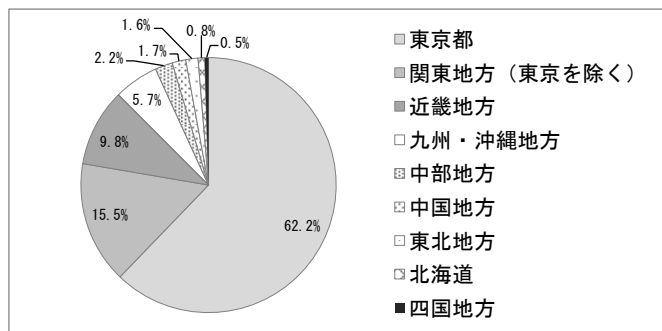
N=98

N=96

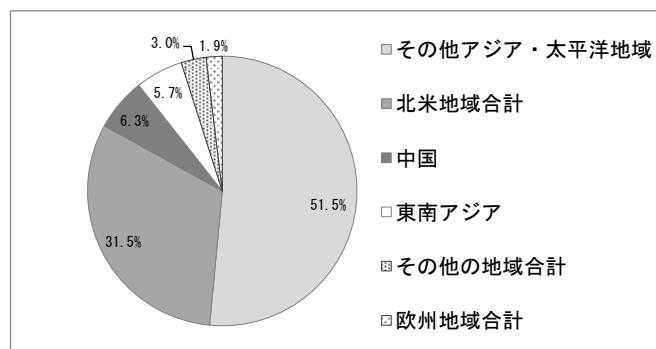
（注 1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注 2）件数、金額の構成比は地域別内訳の集計値を 100 として算出

図表 2-12 投資先地域分布（金額比）



※日本国内の地域別内訳の集計値を 100 として算出



※海外の地域別内訳の集計値を 100 として算出

(6) 投資先企業のステージ分布

図表 2-13～15 は、投資先企業のステージ別の投資金額または件数を回答した VC（本体+組合）を対象に、「新規」、「追加」、「新規+追加」ごとに投資先件数と投資金額の単純合計および構成比、1 件当たり投資金額を示したものである。

図表 2-13 新規投資先企業のステージ分布（2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	件数		金額		1件当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	139	20.1%	6,781	11.9%	48.8
アーリー	338	49.0%	29,062	50.9%	87.5
エクспанション	155	22.5%	15,646	27.4%	102.3
レーター	58	8.4%	5,655	9.9%	97.5
合計	779	100.0%	84,663	100.0%	109.8

N：サンプル社数

N=90

N=88

N=88

（注 1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注 2）1 件当たり金額はステージ別の件数と金額の両方を回答している VC

（注 3）件数、金額の構成比はステージ別内訳の集計値を 100 として算出

図表 2-14 追加投資先企業のステージ分布（2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	件数		金額		1件当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	28	13.6%	2,111	10.5%	75.4
アーリー	98	47.6%	10,494	52.4%	109.3
エクспанション	63	30.6%	5,761	28.8%	92.9
レーター	17	8.3%	1,650	8.2%	97.1
合計	213	100.0%	20,529	100.0%	97.8

N：サンプル社数

N=82

N=80

N=80

（注 1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注 2）1 件当たり金額はステージ別の件数と金額の両方を回答している VC

（注 3）件数、金額の構成比はステージ別内訳の集計値を 100 として算出

図表 2-15 新規および追加投資先のステージ分布（2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	件数		金額		1件当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	167	18.6%	8,892	11.5%	53.2
アーリー	436	48.7%	39,556	51.3%	92.4
エクспанション	218	24.3%	21,407	27.7%	99.6
レーター	75	8.4%	7,305	9.5%	97.4
合計	992	100.0%	105,192	100.0%	107.2
N：サンプル社数	N=93		N=91		N=91

（注1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注2）1件当たり金額はステージ別の件数と金額の両方を回答している VC

（注3）件数、金額の構成比はステージ別内訳の集計値を 100 として算出

投資先企業のステージ分布（国内外別）

図表 2-16 は、投資先企業のステージ別の投資金額または件数を回答した VC（本体+組合）を対象に、「国内」、「海外」ごとに投資先件数と投資金額を単純合計したもの、および構成比を示したものである。

図表 2-16 投資先企業の国内外別のステージ分布（2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	国内件数		国内金額		海外件数		海外金額	
	件数	構成比	金額	構成比	件数	構成比	金額	構成比
シード	142	19.6%	8,360	13.2%	18	14.8%	4,487	21.0%
アーリー	337	46.6%	30,608	48.2%	65	53.3%	10,189	47.8%
エクспанション	171	23.7%	15,785	24.8%	32	26.2%	5,657	26.5%
レーター	73	10.1%	8,815	13.9%	7	5.7%	1,000	4.7%
合計	760	100.0%	70,894	100.0%	177	100.0%	41,937	100.0%
	N=108		N=108		N=107		N=107	

（注 1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注 2）件数、金額の構成比はステージ別内訳の集計値を 100 として算出

(7) 投資先企業の業種分布

図表 2-17～19 は、投資先企業の業種別の投資金額または件数を回答した VC (本体+組合) を対象に、「新規」、「追加」、「新規+追加」ごとに投資先件数と投資金額の単純合計したもの、および構成比、1 件当たり投資金額を示したものである。

図表 2-17 新規投資先企業の業種分布 (2015/4～2016/3)

(金額：百万円)

	件数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	429	55.4%	49,704	58.7%	117.2
通信・ネットワーク及び関連機器	28	3.6%	1,774	2.1%	63.4
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	333	43.0%	44,094	52.1%	134.4
ソフトウェア	36	4.7%	2,294	2.7%	63.7
半導体、電機一般	32	4.1%	1,541	1.8%	48.2
バイオ/医療/ヘルスケア計	88	11.4%	8,851	10.5%	100.6
バイオ、製薬	60	7.8%	7,073	8.4%	117.9
医療機器、ヘルスケアサービス	28	3.6%	1,778	2.1%	63.5
工業/エネルギー/その他産業計	106	13.7%	11,436	13.5%	107.9
製品/サービス計	151	19.5%	14,673	17.3%	99.1
メディア、娯楽、小売、消費財	101	13.0%	7,629	9.0%	77.9
金融・不動産、法人向けサービス	50	6.5%	7,043	8.3%	140.9
上記のうちIoT関連	15	1.9%	675	0.8%	45.0
合計	779	100.0%	84,663	100.0%	109.8

N：サンプル社数

N=90

N=88

N=88

(注1) 集計対象は件数または金額を回答している VC

(注2) 1 件当たり金額は業種別の件数と金額の両方を回答している VC

(注3) 件数、金額の構成比は業種別内訳の集計値を 100 として算出

図表 2-18 追加投資先企業の業種分布 (2015/4~2016/3)

(金額：百万円)

	件数	構成比	金額		1社当たり 金額
			金額	構成比	
IT関連計	127	59.9%	11,172	54.4%	88.7
通信・ネットワーク及び関連機器	2	0.9%	195	0.9%	97.4
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	103	48.6%	8,734	42.5%	85.6
ソフトウェア	12	5.7%	1,207	5.9%	100.6
半導体、電機一般	10	4.7%	1,036	5.0%	103.6
バイオ/医療/ヘルスケア計	25	11.8%	1,642	8.0%	65.7
バイオ、製薬	18	8.5%	1,346	6.6%	74.8
医療機器、ヘルスケアサービス	7	3.3%	296	1.4%	42.3
工業/エネルギー/その他産業計	23	10.8%	5,111	24.9%	222.2
製品/サービス計	37	17.5%	2,603	12.7%	74.4
メディア、娯楽、小売、消費財	19	9.0%	1,761	8.6%	103.6
金融・不動産、法人向けサービス	18	8.5%	842	4.1%	46.8
上記のうちIoT関連	2	0.9%	0	0.0%	0.1
合計	213	100.0%	20,529	100.0%	97.8

N：サンプル社数

N=82

N=80

N=80

(注1) 集計対象は件数または金額を回答している VC

(注2) 1件当たり金額は業種別の件数と金額の両方を回答している VC

(注3) 件数、金額の構成比は業種別内訳の集計値を100として算出

図表 2-19 新規および追加投資先企業の業種分布 (2015/4~2016/3)

(金額：百万円)

	件数	構成比	金額		1社当たり 金額
			金額	構成比	
IT関連計	556	56.4%	60,875	57.9%	110.7
通信・ネットワーク及び関連機器	30	3.0%	1,969	1.9%	65.6
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	436	44.2%	52,828	50.2%	122.9
ソフトウェア	48	4.9%	3,501	3.3%	72.9
半導体、電機一般	42	4.3%	2,578	2.5%	61.4
バイオ/医療/ヘルスケア計	113	11.5%	10,493	10.0%	92.9
バイオ、製薬	78	7.9%	8,419	8.0%	107.9
医療機器、ヘルスケアサービス	35	3.5%	2,074	2.0%	59.2
工業/エネルギー/その他産業計	129	13.1%	16,547	15.7%	128.3
製品/サービス計	188	19.1%	17,275	16.4%	94.4
メディア、娯楽、小売、消費財	120	12.2%	9,390	8.9%	81.7
金融・不動産、法人向けサービス	68	6.9%	7,885	7.5%	116.0
上記のうちIoT関連	17	1.7%	675	0.6%	39.7
合計	992	100.0%	105,192	100.0%	107.2

N：サンプル社数

N=93

N=91

N=91

(注1) 集計対象は件数または金額を回答している VC

(注2) 1件当たり金額は業種別の件数と金額の両方を回答している VC

(注3) 件数、金額の構成比は業種別内訳の集計値を100として算出

投資先企業の業種分布（国内外別）

図表 2-20 は、投資先企業の業種別の投資金額または件数を回答した VC（本体+組合）を対象に、「国内」、「海外」ごとに投資先件数と投資金額を単純合計したもの、および構成比を示したものである。

図表 2-20 投資先企業の国内外別の業種分布（2015/4～2016/3）

（件数：件、金額：百万円）

	国内件数		国内金額		海外件数		海外金額	
		構成比		構成比		構成比		構成比
IT関連計	443	52.3%	38,747	51.9%	114	61.0%	24,016	56.7%
通信・ネットワーク及び関連機器	19	2.2%	1,686	2.3%	7	3.7%	687	1.6%
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	316	37.3%	28,953	38.8%	89	47.6%	21,130	49.8%
ソフトウェア	60	7.1%	3,815	5.1%	14	7.5%	1,768	4.2%
半導体、電機一般	48	5.7%	4,293	5.8%	4	2.1%	432	1.0%
バイオ/医療/ヘルスケア計	113	13.3%	13,945	18.7%	22	11.8%	2,939	6.9%
バイオ、製薬	74	8.7%	7,797	10.4%	19	10.2%	2,759	6.5%
医療機器、ヘルスケアサービス	39	4.6%	6,148	8.2%	3	1.6%	180	0.4%
工業/エネルギー/その他産業計	123	14.5%	11,751	15.7%	19	10.2%	8,009	18.9%
製品/サービス計	168	19.8%	10,208	13.7%	32	17.1%	7,425	17.5%
メディア、娯楽、小売、消費財	111	13.1%	7,322	9.8%	15	8.0%	2,120	5.0%
金融・不動産、法人向けサービス	57	6.7%	2,886	3.9%	17	9.1%	5,305	12.5%
上記のうちIoT関連	25	3.0%	1,007	1.3%	4	2.1%	414	1.0%
合計	847	100.0%	74,651	100.0%	187	100.0%	42,389	100.0%
	N=110		N=110		N=109		N=109	

（注 1）集計対象は件数または金額を回答している VC

（注 2）件数、金額の構成比は業種別内訳の集計値を 100 として算出

3. 投資事業組合の概要

(1) ファンドの概況

図表 3-1 は、VC 各社の組合の設立状況に関して集計したものである。図表 3-2 は、直近のファンド数およびファンド総額に関する VC の分布状況を示している。図表 3-3 は年間に「設立した組合」と「期間満了の組合」のファンド数、組合員数およびファンド総額を集計したものである。

図表 3-1 ファンドの状況

	2015/3末	2016/3末	前年変化率
ファンド数（本）	396	359	-1.4%
延べ組合員（人）	2,499	2,464	1.3%
ファンド総額（億円）	16,781	16,470	5.4%
平均組合員数（人）	8.8	8.9	1.3%
平均ファンド総額（億円）	43.1	46.4	7.5%
N：サンプル社数（平均組合員数）	N=84	N=80	N=77
（平均ファンド総額）	N=90	N=84	N=81

(注 1) 集計対象はファンド数、延べ組合員、ファンド総額のいずれかを回答している VC

(注 2) 平均値はファンド数と延べ組合員両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した VC に関しての 1 ファンド当たりの値

(注 3) 前年変化率は 2015/3 末および 2016/3 末の両方を回答している VC

(注 4) ファンド総額はコミットメント金額ベース（コミットメント金額を特に設定していない場合は払込金額ベース）

図表 3-2 ファンド数・ファンド規模の分布（2016/3 末現在）

ファンド数（件）	VC社数（社）	ファンド総額（億円）	VC社数（社）
5以下	70	100以下	56
6～10	10	100超～500	24
11～20	3	500超～1000	2
21～30	1	1000超～2000	0
30超	1	2000超	2
合計	85	合計	84

図表 3-3 設立した組合と期間満了の組合の 1 組合当たり組合員数・ファンド総額(2015/4～2016/3)

	設立した組合	期間満了の組合
ファンド数（本）	51	50
延べ組合員（人）	360	268
ファンド総額（億円）	1,932	938
平均組合員数（人）	8.4	7.1
平均ファンド総額（億円）	39.4	18.8
N：サンプル社数（平均組合員数）	N=64	N=56
（平均ファンド総額）	N=68	N=60

(注 1) 2016/3 末時点でファンドを 1 本以上保有しており、設立または満了について回答した VC

(注 2) 平均値はファンド数と延べ組合員両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した VC に関しての 1 ファンド当たりの値

(注 3) ファンド総額はコミットメント金額ベース（コミットメント金額を特に設定していない場合は払込金額ベース）

(2) 投資事業組合の出資者内訳

図表 3-4 は、2015/4～2016/3 に新規に組成された投資事業組合の出資者の属性別に金額構成比を示したものである。(回答した VC のみの集計)

図表 3-4 ファンドの出資者内訳 (2015/4～2016/3)

(人数：人、金額：百万円)

出資者の主な業態	人数		金額		1人当たり 金額
		構成比		構成比	
無限責任組合員及び業務執行組合員	47	13.6%	8,402	5.5%	182.7
国内計	294	85.0%	142,363	93.4%	485.9
個人・親族	47	13.6%	3,125	2.0%	66.5
他のVC・ファンドオブファンズ	13	3.8%	5,695	3.7%	438.1
事業法人	107	30.9%	31,430	20.6%	296.5
銀行・信用金庫・信用組合	82	23.7%	27,738	18.2%	338.3
保険会社	6	1.7%	5,950	3.9%	991.7
証券会社	11	3.2%	6,374	4.2%	579.5
年金基金	3	0.9%	3,000	2.0%	1,000.0
政府・地方公共団体（年金以外）	17	4.9%	23,011	15.1%	1,353.6
大学・学術団体	4	1.2%	33,000	21.6%	8,250.0
その他国内	4	1.2%	3,040	2.0%	760.0
海外計	5	1.4%	1,730	1.1%	346.0
合計	346	100.0%	152,495	100.0%	443.3

N：サンプル社数

N=58

N=57

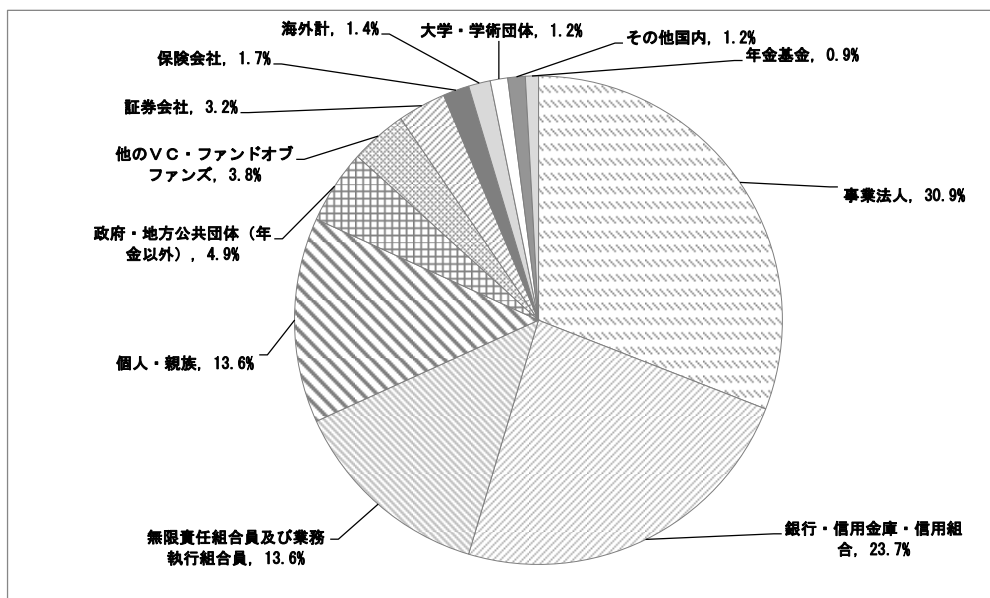
N=33

(注1) 集計対象は人数または金額を回答している VC (すべてに0を記入している VC を除く)

(注2) 1人当たり金額は人数と金額を両方回答している VC

(注3) ファンド総額はコミットメント金額ベース (コミットメント金額を特に設定していない場合は払込金額ベース)

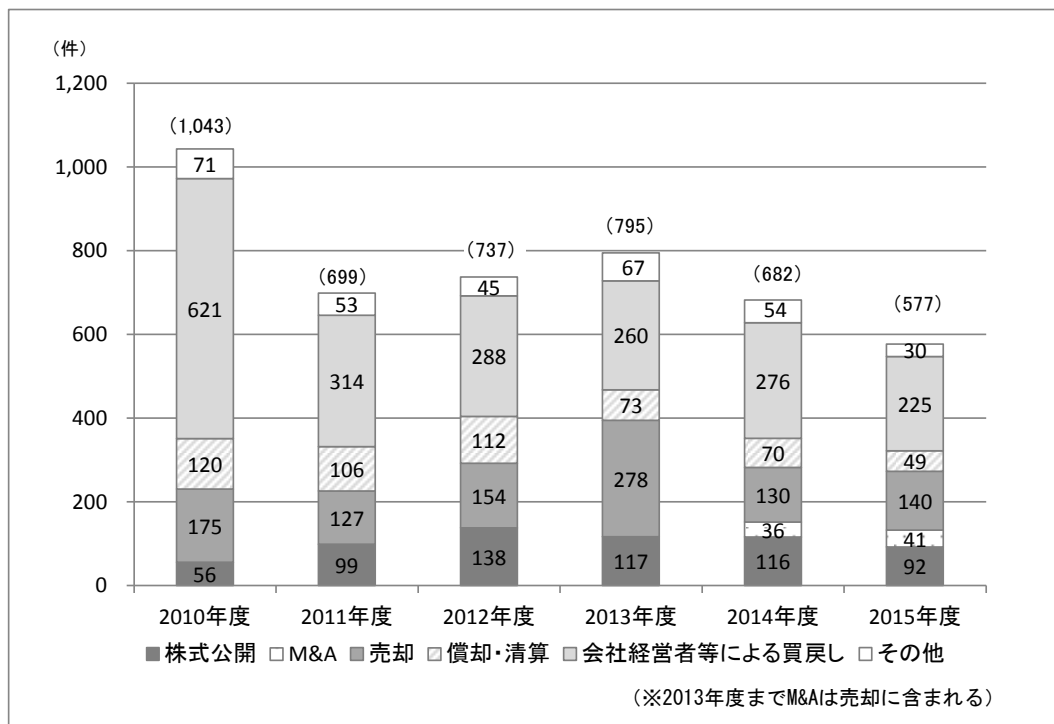
図表 3-5 出資者別金額構成比



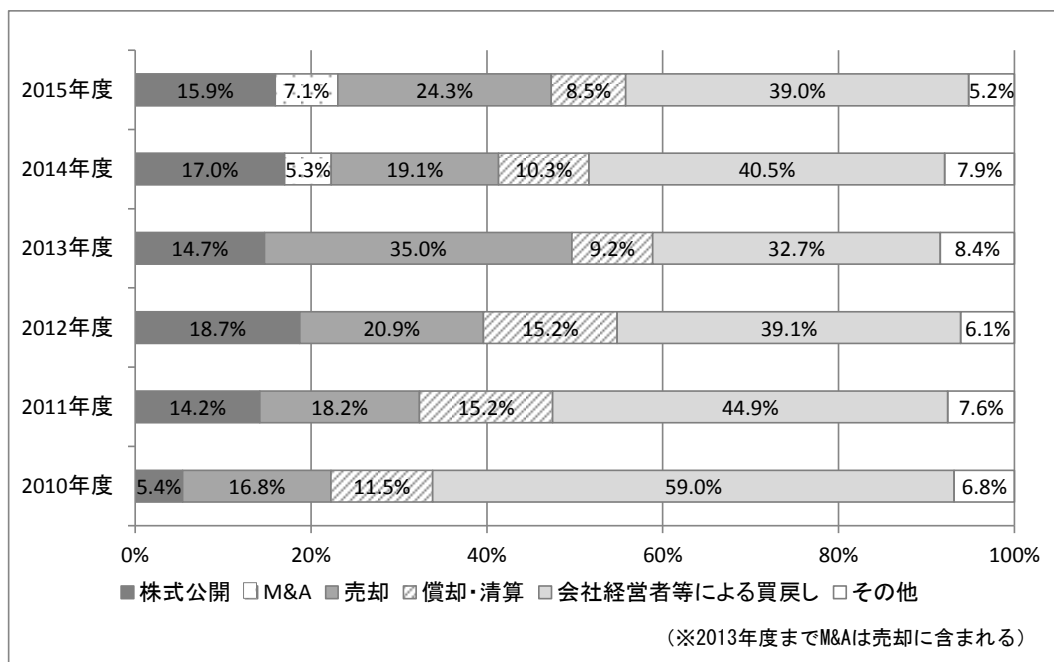
4. Exit（資金の回収）状況

図表 4-1 は直近 5 年における Exit 項目別の件数を示しており、図表 4-2 は直近 5 年における Exit 項目別の件数比率を示している。図表 4-1、図表 4-2 は、単純集計の数値を使用している。「売却」は、「セカンドリーファンドへの売却」と「その他第三者への売却」の合計である。

図表 4-1 Exit 件数の推移



図表 4-2 Exit 件数構成比の推移



5. ベンチャー投資動向の国際比較

図表 5-1 は、米国、欧州、中国、日本の 4 地域における「ベンチャー投資（VC 投資）」のデータについて、内訳をとりまとめたものである。各公表資料によって、「VC 投資」に含まれる範囲が異なることに注意する必要がある。また、日本のみ年度ベース（4 月～翌年 3 月）、他 3 地域は暦年ベース（1 月～12 月）のデータである。

図表 5-1 各資料の「VC 投資」に含まれるデータの内訳

	地域			
	米国	欧州	中国	日本
	データの出所			
	NVCA YEARBOOK 2016 (NVCA)	2015 European Private Equity Activity (EVCA)	China VC/PE Market Review 2015 (Zero2IPO)	ベンチャー白書2016 (VEC)
国内VC (注1) → 国内ベンチャーへの投資	○	○	○	○
国外VC → 国内ベンチャーへの投資	○	○	○	×
国内VC (注1) → 海外ベンチャーへの投資	×	○	×	○
政府機関による投資	○	○	不明	○
エンジェル、インキュベーター、アクセラレーターによる投資	○注2	×	×	×
「M&A」データの基準	・「売却」との区別なし ・secondary saleを含む ・マイノリティ投資でも含まれるケースがある	「売却」の中を含む	不明	「売却」と区別している
その他	-	比較的成熟した企業への投資である「グロース投資」の一部には、VC投資が含まれている場合があり、VC投資が小さく出ている可能性がある	-	-

NVCA: National Venture Capital Association, EVCA: European Private Equity and Venture Capital Association

(注 1) 日本：日本での法人格を所有している VC が対象、欧州：欧州内に投資活動の拠点がある PE/VC が対象、
米国/中国：詳細は不明

(注 2) 「適格投資ラウンド」以降の投資で、NVCA が調査対象とする VC 投資が満たすべき基準を満たしているものを含む（パイアウトや現物出資ではなく現金出資、など）

「適格投資ラウンド」…募集/購入契約書、株主/投資家権利契約書、投資家適格性判断アンケートなどの法的効力を持つ文書に記載された案件への投資

図表 5-2～5-3 は、米国、欧州、中国、日本の VC 投資の推移を比較したものである。

図表 5-2 年間 VC 投資の国際比較 (2011 年～2015 年)

地域 (金額単位)	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
米国 (億ドル)	4,050	299.1	3,991	276.6	4,295	303.0	4,442	508.4	4,380	590.7
欧州 (億ユーロ)	3,186	39.5	3,132	33.9	3,206	34.3	3,408	36.1	3,006	39.9
中国 (億人民元)	1,505	821	1,071	460	1,148	401	1,917	1,038	3,445	1,293
日本 (億円)	1,017	1,240	824	1,026	1,000	1,818	969	1,171	1,162	1,302

(注) 欧州のデータは「件数」ではなく「社数」ベース

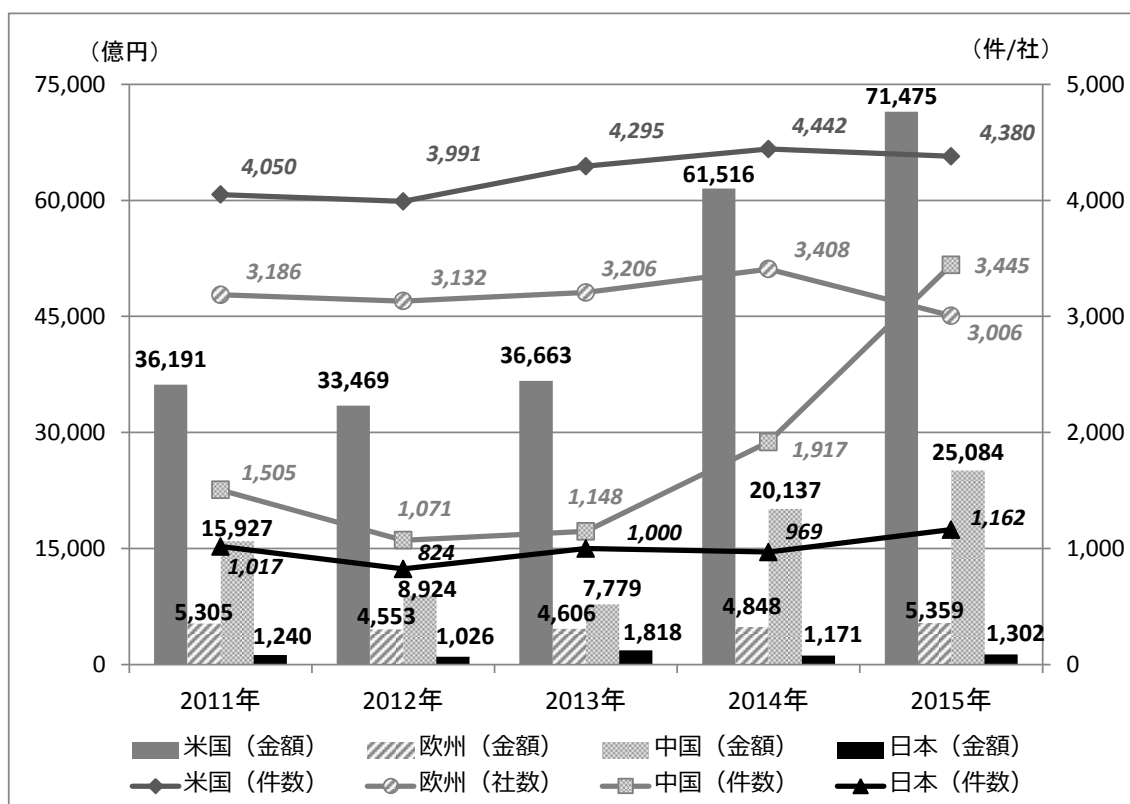
図表 5-3 年間 VC 投資の国際比較 (2011 年～2015 年 : 円換算)

(金額 : 億円)

地域	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額	件数	金額
米国	4,050	36,191	3,991	33,469	4,295	36,663	4,442	61,516	4,380	71,475
欧州	3,186	5,305	3,132	4,553	3,206	4,606	3,408	4,848	3,006	5,359
中国	1,505	15,927	1,071	8,924	1,148	7,779	1,917	20,137	3,445	25,084
日本	1,017	1,240	824	1,026	1,000	1,818	969	1,171	1,162	1,302

(注 1) 1 ドル=121.0 円、1 ユーロ=134.3 円、1 人民元=19.4 円換算 (各年の金額を 2015 年 [暦年] 平均為替レートで換算)

(注 2) 欧州のデータは「件数」ではなく「社数」ベース



図表 5-4～5-5 は、米国、欧州、中国、日本のファンド組成の推移を比較したものである。

図表 5-4 年間 VC ファンド組成の国際比較

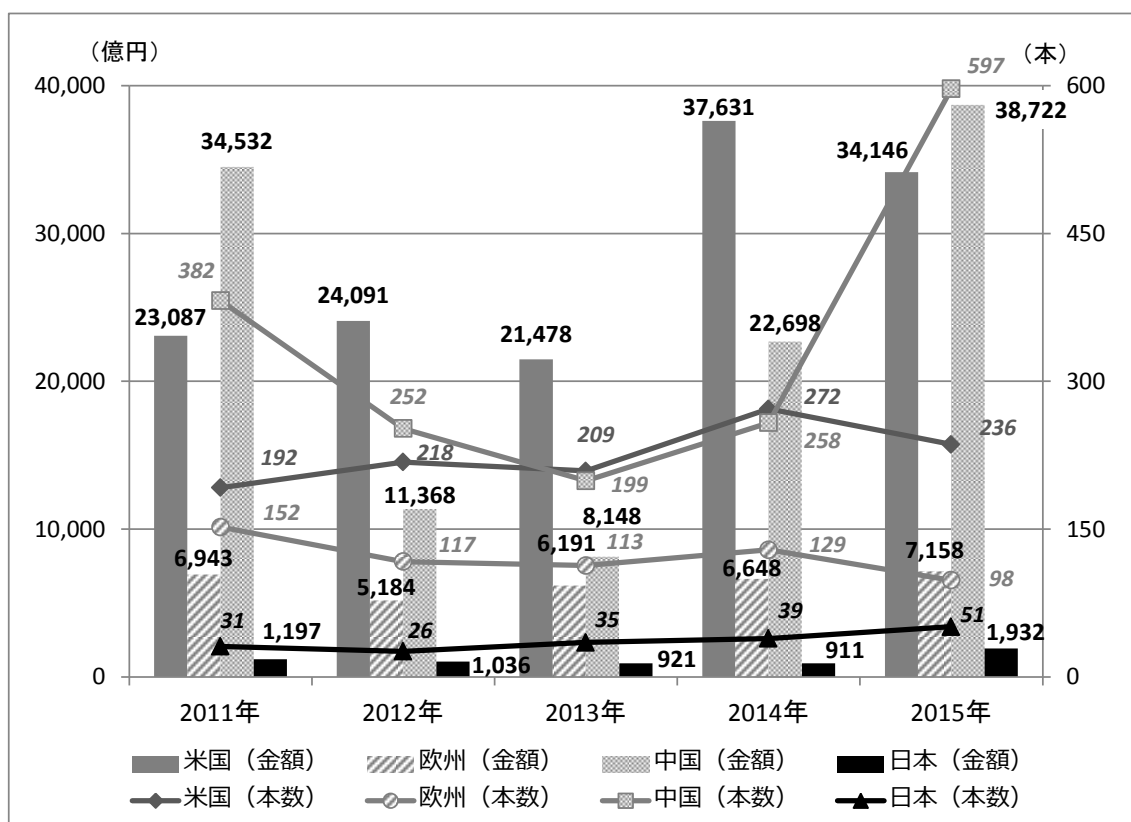
地域 (金額単位)	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	本数	金額	本数	金額	本数	金額	本数	金額	本数	金額
米国 (億ドル)	192	190.8	218	199.1	209	177.5	272	311.0	236	282.2
欧州 (億ユーロ)	152	51.7	117	38.6	113	46.1	129	49.5	98	53.3
中国 (億人民元)	382	1,780	252	586	199	420	258	1,170	597	1,996
日本 (億円)	31	1,197	26	1,036	35	921	39	911	51	1,932

図表 5-5 年間 VC ファンド組成の国際比較 (円換算)

(億円)

地域	2011年		2012年		2013年		2014年		2015年	
	本数	金額	本数	金額	本数	金額	本数	金額	本数	金額
米国	192	23,087	218	24,091	209	21,478	272	37,631	236	34,146
欧州	152	6,943	117	5,184	113	6,191	129	6,648	98	7,158
中国	382	34,532	252	11,368	199	8,148	258	22,698	597	38,722
日本	31	1,197	26	1,036	35	921	39	911	51	1,932

(注) 1 ドル=121.0 円、1 ユーロ=134.3 円、1 人民元=19.4 円換算 (各年の金額を 2015 年 [暦年] 平均為替レートで換算)



6. 単純集計結果

図表 6-1 ベンチャーキャピタル本体による投融資残高状況

	2015年3月末残高				2016年3月末残高			
	件数(件)		金額(百万円)		件数(件)		金額(百万円)	
投資	1,106	件	199,271	百万円	1,022	件	221,372	百万円
融資	1	件	53	百万円	1	件	51	百万円
合計(投資+融資)	1,107	件	226,901	百万円	1,023	件	221,423	百万円
集計サンプル社数					71	社	71	社

図表 6-2 投資事業組合による投資残高状況

	2015年3月末残高				2016年3月末残高			
	件数(件)		金額(百万円)		件数(件)		金額(百万円)	
投資	3,190	件	440,089	百万円	3,164	件	423,555	百万円
集計サンプル社数					93	社	90	社

図表 6-3 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による投融資残高状況

	2015年3月末残高				2016年3月末残高			
	件数(件)		金額(百万円)		件数(件)		金額(百万円)	
投資	4,296	件	639,360	百万円	4,186	件	644,927	百万円
融資	1	件	53	百万円	1	件	51	百万円
合計(投資+融資)	4,297	件	666,990	百万円	4,187	件	644,978	百万円
集計サンプル社数					99	社	96	社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-4 ベンチャーキャピタル本体における投融資残高の地域分布

	2015年3月末残高			2016年3月末残高				
	件数	金額		件数	金額			
日本国内合計	842	件	40,036	百万円	755	件	39,532	百万円
北海道	8	件	204	百万円	7	件	273	百万円
東北地方	4	件	25	百万円	5	件	36	百万円
関東地方（東京を除く）	99	件	2,164	百万円	77	件	1,520	百万円
東京都	368	件	12,988	百万円	317	件	11,974	百万円
中部地方	48	件	2,661	百万円	36	件	2,174	百万円
近畿地方	170	件	6,394	百万円	167	件	6,564	百万円
中国地方	49	件	508	百万円	54	件	650	百万円
四国地方	5	件	214	百万円	6	件	219	百万円
九州・沖縄地方	35	件	346	百万円	31	件	653	百万円
海外合計	85	件	26,673	百万円	83	件	37,258	百万円
中国	31	件	9,866	百万円	26	件	7,476	百万円
東南アジア	13	件	4,383	百万円	13	件	3,886	百万円
その他アジア・太平洋地域	8	件	1,540	百万円	12	件	5,702	百万円
欧州地域合計	1	件	0	百万円	2	件	88	百万円
北米地域合計	28	件	10,683	百万円	29	件	20,107	百万円
その他の地域合計	1	件	0	百万円	1	件	0	百万円
合計	985	件	67,954	百万円	860	件	78,004	百万円

集計サンプル社数 62 社 63 社

図表 6-5 投資事業組合における投資残高の地域分布

	2015年3月末残高			2016年3月末残高				
	件数	金額		件数	金額			
日本国内合計	2,376	件	245,794	百万円	2,368	件	244,941	百万円
北海道	29	件	1,075	百万円	23	件	879	百万円
東北地方	68	件	5,114	百万円	76	件	5,085	百万円
関東地方（東京を除く）	259	件	16,174	百万円	204	件	19,314	百万円
東京都	1,158	件	109,719	百万円	1,171	件	117,806	百万円
中部地方	113	件	6,481	百万円	102	件	6,428	百万円
近畿地方	310	件	20,503	百万円	291	件	20,706	百万円
中国地方	92	件	4,140	百万円	103	件	4,967	百万円
四国地方	15	件	1,498	百万円	24	件	1,828	百万円
九州・沖縄地方	153	件	9,993	百万円	148	件	10,512	百万円
海外合計	539	件	182,819	百万円	472	件	156,811	百万円
中国	123	件	43,088	百万円	74	件	32,181	百万円
東南アジア	47	件	11,218	百万円	41	件	6,020	百万円
その他アジア・太平洋地域	162	件	49,557	百万円	191	件	46,339	百万円
欧州地域合計	16	件	1,017	百万円	10	件	743	百万円
北米地域合計	159	件	70,492	百万円	141	件	67,551	百万円
その他の地域合計	15	件	3,946	百万円	14	件	3,974	百万円
合計	3,131	件	436,901	百万円	3,067	件	412,182	百万円

集計サンプル社数 90 社 88 社

図表 6-6 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合における投融資残高の地域分布

	2015年3月末残高			2016年3月末残高				
	件数	金額		件数	金額			
日本国内合計	3,218	件	285,830	百万円	3,123	件	284,473	百万円
北海道	37	件	1,279	百万円	30	件	1,152	百万円
東北地方	72	件	5,139	百万円	81	件	5,121	百万円
関東地方（東京を除く）	358	件	18,339	百万円	281	件	20,834	百万円
東京都	1,526	件	122,707	百万円	1,488	件	129,780	百万円
中部地方	161	件	9,142	百万円	138	件	8,602	百万円
近畿地方	480	件	26,898	百万円	458	件	27,270	百万円
中国地方	141	件	4,648	百万円	157	件	5,616	百万円
四国地方	20	件	1,712	百万円	30	件	2,047	百万円
九州・沖縄地方	188	件	10,339	百万円	179	件	11,165	百万円
海外合計	624	件	209,491	百万円	555	件	194,069	百万円
中国	154	件	52,953	百万円	100	件	39,657	百万円
東南アジア	60	件	15,601	百万円	54	件	9,906	百万円
その他アジア・太平洋地域	170	件	51,097	百万円	203	件	52,041	百万円
欧州地域合計	17	件	1,017	百万円	12	件	831	百万円
北米地域合計	187	件	81,176	百万円	170	件	87,658	百万円
その他の地域合計	16	件	3,946	百万円	15	件	3,974	百万円
合計	4,116	件	504,855	百万円	3,927	件	490,186	百万円

集計サンプル社数 94 社 92 社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-7 ベンチャーキャピタル本体による年間投資状況

	2014年4月～2015年3月											
	新規投資				追加投資				合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	23	件	1,082	百万円	8	件	318	百万円	31	件	1,400	百万円
種類株	10	件	640	百万円	0	件	0	百万円	10	件	640	百万円
社債	1	件	595	百万円	0	件	0	百万円	1	件	595	百万円
その他投資	2	件	3	百万円	11	件	483	百万円	13	件	486	百万円
合計	56	件	21,717	百万円	21	件	2,659	百万円	81	件	24,464	百万円
集計サンプル数									51	社	51	社

	2015年4月～2016年3月											
	新規投資				追加投資				合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	18	件	993	百万円	5	件	33	百万円	23	件	1,025	百万円
種類株	17	件	1,047	百万円	0	件	0	百万円	17	件	1,047	百万円
社債	5	件	666	百万円	0	件	0	百万円	5	件	666	百万円
その他投資	0	件	0	百万円	5	件	90	百万円	5	件	90	百万円
合計	58	件	22,786	百万円	17	件	2,283	百万円	76	件	25,132	百万円
集計サンプル数									63	社	63	社

図表 6-8 投資事業組合による年間投資状況

	2014年4月～2015年3月											
	新規投資				追加投資				投資合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	283	件	28,254	百万円	84	件	7,011	百万円	357	件	35,005	百万円
種類株	209	件	21,758	百万円	101	件	10,551	百万円	294	件	31,899	百万円
社債	30	件	1,197	百万円	20	件	995	百万円	45	件	2,172	百万円
その他投資	43	件	2,340	百万円	12	件	1,146	百万円	54	件	3,381	百万円
合計	600	件	64,796	百万円	220	件	23,619	百万円	915	件	95,543	百万円
集計サンプル数									81	社	80	社

	2015年4月～2016年3月											
	新規投資				追加投資				投資合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	294	件	26,571	百万円	74	件	5,570	百万円	368	件	32,140	百万円
種類株	304	件	30,473	百万円	113	件	10,164	百万円	417	件	40,636	百万円
社債	40	件	1,701	百万円	19	件	1,474	百万円	59	件	3,175	百万円
その他投資	37	件	990	百万円	13	件	548	百万円	50	件	1,538	百万円
合計	758	件	79,762	百万円	221	件	17,693	百万円	1,086	件	105,039	百万円
集計サンプル数									92	社	90	社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-9 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による年間投資状況

	2014年4月～2015年3月											
	新規投資				追加投資				投資合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	306	件	29,336	百万円	92	件	7,329	百万円	388	件	36,406	百万円
種類株	219	件	22,398	百万円	101	件	10,551	百万円	304	件	32,539	百万円
社債	31	件	1,792	百万円	20	件	995	百万円	46	件	2,767	百万円
その他投資	45	件	2,342	百万円	23	件	1,629	百万円	67	件	3,867	百万円
合計	656	件	86,513	百万円	241	件	26,277	百万円	996	件	120,006	百万円
集計サンプル数									89	社	88	社

	2015年4月～2016年3月											
	新規投資				追加投資				合計（新規＋追加）			
	件数		金額		件数		金額		件数		金額	
普通株	312	件	27,564	百万円	79	件	5,602	百万円	391	件	33,166	百万円
種類株	321	件	31,520	百万円	113	件	10,164	百万円	434	件	41,683	百万円
社債	45	件	2,367	百万円	19	件	1,474	百万円	64	件	3,841	百万円
その他投資	37	件	990	百万円	18	件	638	百万円	55	件	1,628	百万円
合計	816	件	102,548	百万円	238	件	19,975	百万円	1,162	件	130,170	百万円
集計サンプル数									99	社	97	社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-10 ベンチャーキャピタル本体における投資先企業の地域分布

	新規投資			追加投資			投資合計（新規＋追加）	
	件数	金額		件数	金額	件数	金額	
日本国内合計	22	1,903	百万円	5	33	56	13,370	百万円
北海道	1	100	百万円	0	0	1	100	百万円
東北地方	0	0	百万円	1	2	1	2	百万円
関東地方（東京を除く）	0	0	百万円	1	3	1	3	百万円
東京都	8	1,493	百万円	1	23	9	1,516	百万円
中部地方	2	4	百万円	0	0	2	4	百万円
近畿地方	6	146	百万円	2	5	8	151	百万円
中国地方	1	42	百万円	0	0	1	42	百万円
四国地方	1	5	百万円	0	0	1	5	百万円
九州・沖縄地方	3	113	百万円	0	0	3	113	百万円
海外合計	2	136	百万円	4	359	14	11,461	百万円
中国	0	0	百万円	0	0	0	0	百万円
東南アジア	1	96	百万円	0	0	3	109	百万円
その他アジア・太平洋地域	0	0	百万円	1	146	4	5,732	百万円
欧州地域合計	0	0	百万円	0	0	0	0	百万円
北米地域合計	1	40	百万円	3	213	6	2,158	百万円
その他の地域合計	0	0	百万円	0	0	0	0	百万円
合計	24	2,039	百万円	9	391	70	24,831	百万円
集計サンプル社数	49	49	社	44	44	54	54	社

図表 6-11 投資事業組合における投資先企業の地域分布

	新規投資			追加投資			投資合計（新規＋追加）	
	件数	金額		件数	金額	件数	金額	
日本国内合計	567	39,802	百万円	172	17,864	898	74,007	百万円
北海道	8	356	百万円	2	42	10	398	百万円
東北地方	17	781	百万円	3	137	20	918	百万円
関東地方（東京を除く）	45	3,324	百万円	20	5,867	65	9,192	百万円
東京都	312	24,935	百万円	119	10,452	431	35,387	百万円
中部地方	27	1,226	百万円	3	82	30	1,308	百万円
近畿地方	77	4,972	百万円	12	704	89	5,676	百万円
中国地方	16	925	百万円	1	60	17	985	百万円
四国地方	8	260	百万円	1	20	9	280	百万円
九州・沖縄地方	47	2,848	百万円	9	399	56	3,247	百万円
海外合計	83	13,623	百万円	32	3,508	166	30,396	百万円
中国	4	1,150	百万円	3	910	9	2,415	百万円
東南アジア	26	1,999	百万円	1	73	27	2,072	百万円
その他アジア・太平洋地域	16	3,119	百万円	10	633	63	13,958	百万円
欧州地域合計	2	561	百万円	1	47	4	734	百万円
北米地域合計	31	6,216	百万円	16	1,835	54	9,902	百万円
その他の地域合計	4	578	百万円	1	10	7	1,151	百万円
合計	650	53,424	百万円	204	21,372	1,064	104,403	百万円
集計サンプル社数	84	82	社	75	73	91	89	社

図表 6-12 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合における投資先企業の地域分布

	新規投資			追加投資			投資合計（新規＋追加）	
	件数	金額		件数	金額	件数	金額	
日本国内合計	589	41,705	百万円	177	17,896	954	87,377	百万円
北海道	9	456	百万円	2	42	11	498	百万円
東北地方	17	781	百万円	4	139	21	920	百万円
関東地方（東京を除く）	45	3,324	百万円	21	5,870	66	9,195	百万円
東京都	320	26,428	百万円	120	10,475	440	36,903	百万円
中部地方	29	1,230	百万円	3	82	32	1,312	百万円
近畿地方	83	5,118	百万円	14	709	97	5,827	百万円
中国地方	17	967	百万円	1	60	18	1,027	百万円
四国地方	9	265	百万円	1	20	10	285	百万円
九州・沖縄地方	50	2,962	百万円	9	399	59	3,361	百万円
海外合計	85	13,759	百万円	36	3,867	180	41,857	百万円
中国	4	1,150	百万円	3	910	9	2,415	百万円
東南アジア	27	2,095	百万円	1	73	30	2,181	百万円
その他アジア・太平洋地域	16	3,119	百万円	11	779	67	19,689	百万円
欧州地域合計	2	561	百万円	1	47	4	734	百万円
北米地域合計	32	6,256	百万円	19	2,048	60	12,060	百万円
その他の地域合計	4	578	百万円	1	10	7	1,151	百万円
合計	674	55,464	百万円	213	21,763	1,134	129,234	百万円
	89	87	社	80	78	98	96	社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

**図表 6-13 ベンチャーキャピタル本体による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	件	3	件	0	件	0	件	3	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	件	3	件	2	件	0	件	7	件
ソフトウェア	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
半導体、電機一般	0	件	3	件	0	件	0	件	3	件
バイオ、製薬	1	件	3	件	1	件	2	件	4	件
医療機器、ヘルスケアサービス	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
工業、エネルギー、その他産業	0	件	3	件	2	件	3	件	7	件
メディア、娯楽、小売、消費財	0	件	1	件	1	件	1	件	4	件
金融・不動産、法人向けサービス	1	件	0	件	0	件	0	件	3	件
上記のうちIoT関連	0	件	3	件	0	件	0	件	3	件
合計	2	件	16	件	6	件	6	件	36	件

集計サンプル社数

54 社

**図表 6-14 ベンチャーキャピタル本体による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	件	0	件	1	件	1	件	3	件
ソフトウェア	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
半導体、電機一般	0	件	0	件	1	件	0	件	1	件
バイオ、製薬	0	件	1	件	0	件	0	件	1	件
医療機器、ヘルスケアサービス	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
工業、エネルギー、その他産業	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
メディア、娯楽、小売、消費財	0	件	1	件	0	件	0	件	1	件
金融・不動産、法人向けサービス	0	件	0	件	1	件	0	件	3	件
上記のうちIoT関連	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
合計	0	件	2	件	3	件	1	件	9	件

集計サンプル社数

50 社

**図表 6-15 ベンチャーキャピタル本体による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	件	3	件	0	件	0	件	3	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	件	3	件	3	件	1	件	10	件
ソフトウェア	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
半導体、電機一般	0	件	3	件	1	件	0	件	4	件
バイオ、製薬	1	件	4	件	1	件	2	件	5	件
医療機器、ヘルスケアサービス	0	件	0	件	0	件	0	件	0	件
工業、エネルギー、その他産業	0	件	3	件	2	件	3	件	7	件
メディア、娯楽、小売、消費財	0	件	2	件	1	件	1	件	5	件
金融・不動産、法人向けサービス	1	件	0	件	1	件	0	件	6	件
上記のうちIoT関連	0	件	3	件	0	件	0	件	3	件
合計	2	件	18	件	9	件	7	件	45	件

集計サンプル社数

57 社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-16 ベンチャーキャピタル本体による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	百万円	213	百万円	0	百万円	0	百万円	213	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	百万円	157	百万円	429	百万円	0	百万円	5,966	百万円
ソフトウェア	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
半導体、電機一般	0	百万円	45	百万円	0	百万円	0	百万円	45	百万円
バイオ、製薬	7	百万円	300	百万円	30	百万円	824	百万円	1,161	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	220	百万円	21	百万円	143	百万円	384	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	0	百万円	40	百万円	4	百万円	15	百万円	265	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	1	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	1,906	百万円
上記のうちIoT関連	0	百万円	213	百万円	0	百万円	0	百万円	213	百万円
合計	8	百万円	975	百万円	484	百万円	982	百万円	9,940	百万円

集計サンプル社数

54 社

図表 6-17 ベンチャーキャピタル本体による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	百万円	0	百万円	3	百万円	23	百万円	27	百万円
ソフトウェア	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
半導体、電機一般	0	百万円	0	百万円	2	百万円	0	百万円	2	百万円
バイオ、製薬	0	百万円	1	百万円	0	百万円	0	百万円	1	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	0	百万円	3	百万円	0	百万円	302	百万円
上記のうちIoT関連	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
合計	0	百万円	1	百万円	8	百万円	23	百万円	332	百万円

集計サンプル社数

49 社

図表 6-18 ベンチャーキャピタル本体による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	百万円	213	百万円	0	百万円	0	百万円	213	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	百万円	157	百万円	432	百万円	23	百万円	5,993	百万円
ソフトウェア	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
半導体、電機一般	0	百万円	45	百万円	2	百万円	0	百万円	47	百万円
バイオ、製薬	7	百万円	301	百万円	30	百万円	824	百万円	1,162	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	220	百万円	21	百万円	143	百万円	384	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	0	百万円	40	百万円	4	百万円	15	百万円	265	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	1	百万円	0	百万円	3	百万円	0	百万円	2,208	百万円
上記のうちIoT関連	0	百万円	213	百万円	0	百万円	0	百万円	213	百万円
合計	8	百万円	976	百万円	492	百万円	1,005	百万円	10,272	百万円

集計サンプル社数

56 社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

**図表 6-19 投資事業組合による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	11	件	9	件	4	件	1	件	25	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	71	件	158	件	56	件	10	件	326	件
ソフトウェア	1	件	21	件	13	件	1	件	36	件
半導体、電機一般	5	件	17	件	4	件	3	件	29	件
バイオ、製薬	12	件	20	件	11	件	5	件	56	件
医療機器、ヘルスケアサービス	4	件	10	件	11	件	3	件	28	件
工業、エネルギー、その他産業	12	件	33	件	20	件	11	件	99	件
メディア、娯楽、小売、消費財	15	件	33	件	21	件	11	件	97	件
金融・不動産、法人向けサービス	6	件	21	件	9	件	7	件	47	件
上記のうちIoT関連	7	件	3	件	2	件	0	件	12	件
合計	137	件	322	件	149	件	52	件	743	件

集計サンプル社数

85 社

**図表 6-20 投資事業組合による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	件	2	件	0	件	0	件	2	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	12	件	49	件	31	件	8	件	100	件
ソフトウェア	0	件	6	件	6	件	0	件	12	件
半導体、電機一般	2	件	3	件	3	件	1	件	9	件
バイオ、製薬	4	件	10	件	3	件	0	件	17	件
医療機器、ヘルスケアサービス	1	件	3	件	2	件	0	件	7	件
工業、エネルギー、その他産業	3	件	11	件	2	件	5	件	23	件
メディア、娯楽、小売、消費財	5	件	7	件	5	件	1	件	18	件
金融・不動産、法人向けサービス	1	件	5	件	8	件	1	件	15	件
上記のうちIoT関連	0	件	0	件	2	件	0	件	2	件
合計	28	件	96	件	60	件	16	件	204	件

集計サンプル社数

77 社

**図表 6-21 投資事業組合による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	11	件	11	件	4	件	1	件	27	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	83	件	207	件	87	件	18	件	426	件
ソフトウェア	1	件	27	件	19	件	1	件	48	件
半導体、電機一般	7	件	20	件	7	件	4	件	38	件
バイオ、製薬	16	件	30	件	14	件	5	件	73	件
医療機器、ヘルスケアサービス	5	件	13	件	13	件	3	件	35	件
工業、エネルギー、その他産業	15	件	44	件	22	件	16	件	122	件
メディア、娯楽、小売、消費財	20	件	40	件	26	件	12	件	115	件
金融・不動産、法人向けサービス	7	件	26	件	17	件	8	件	62	件
上記のうちIoT関連	7	件	3	件	4	件	0	件	14	件
合計	165	件	418	件	209	件	68	件	947	件

集計サンプル社数

88 社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

**図表 6-22 投資事業組合による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	468	百万円	686	百万円	159	百万円	250	百万円	1,562	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	3,611	百万円	18,392	百万円	8,245	百万円	1,340	百万円	38,128	百万円
ソフトウェア	50	百万円	1,351	百万円	863	百万円	30	百万円	2,294	百万円
半導体、電機一般	515	百万円	736	百万円	123	百万円	121	百万円	1,496	百万円
バイオ、製薬	598	百万円	1,675	百万円	1,071	百万円	993	百万円	5,912	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	125	百万円	878	百万円	641	百万円	134	百万円	1,778	百万円
工業、エネルギー、その他産業	775	百万円	2,337	百万円	2,054	百万円	579	百万円	11,052	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	425	百万円	1,128	百万円	1,154	百万円	858	百万円	7,364	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	206	百万円	906	百万円	851	百万円	367	百万円	5,137	百万円
上記のうちIoT関連	218	百万円	124	百万円	120	百万円	0	百万円	462	百万円
合計	6,773	百万円	28,088	百万円	15,162	百万円	4,673	百万円	74,723	百万円

集計サンプル社数

83 社

**図表 6-23 投資事業組合による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	百万円	165	百万円	30	百万円	0	百万円	195	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	949	百万円	3,335	百万円	3,309	百万円	1,114	百万円	8,707	百万円
ソフトウェア	0	百万円	540	百万円	667	百万円	0	百万円	1,207	百万円
半導体、電機一般	150	百万円	552	百万円	280	百万円	53	百万円	1,035	百万円
バイオ、製薬	290	百万円	865	百万円	190	百万円	0	百万円	1,345	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	58	百万円	75	百万円	63	百万円	0	百万円	296	百万円
工業、エネルギー、その他産業	185	百万円	4,444	百万円	55	百万円	315	百万円	5,111	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	460	百万円	362	百万円	802	百万円	137	百万円	1,761	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	19	百万円	155	百万円	357	百万円	8	百万円	540	百万円
上記のうちIoT関連	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
合計	2,111	百万円	10,493	百万円	5,753	百万円	1,627	百万円	20,197	百万円

集計サンプル社数

75 社

**図表 6-24 投資事業組合による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）**

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	468	百万円	850	百万円	189	百万円	250	百万円	1,756	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4,560	百万円	21,727	百万円	11,554	百万円	2,454	百万円	46,835	百万円
ソフトウェア	50	百万円	1,890	百万円	1,531	百万円	30	百万円	3,501	百万円
半導体、電機一般	665	百万円	1,288	百万円	403	百万円	175	百万円	2,531	百万円
バイオ、製薬	888	百万円	2,541	百万円	1,261	百万円	993	百万円	7,257	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	183	百万円	952	百万円	704	百万円	134	百万円	2,074	百万円
工業、エネルギー、その他産業	960	百万円	6,781	百万円	2,109	百万円	893	百万円	16,163	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	885	百万円	1,490	百万円	1,956	百万円	995	百万円	9,125	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	225	百万円	1,061	百万円	1,208	百万円	375	百万円	5,677	百万円
上記のうちIoT関連	218	百万円	124	百万円	120	百万円	0	百万円	462	百万円
合計	8,884	百万円	38,581	百万円	20,915	百万円	6,300	百万円	94,920	百万円

集計サンプル社数

86 社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-25 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	11	件	12	件	4	件	1	件	28	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	71	件	161	件	58	件	10	件	333	件
ソフトウェア	1	件	21	件	13	件	1	件	36	件
半導体、電機一般	5	件	20	件	4	件	3	件	32	件
バイオ、製薬	13	件	23	件	12	件	7	件	60	件
医療機器、ヘルスケアサービス	4	件	10	件	11	件	3	件	28	件
工業、エネルギー、その他産業	12	件	36	件	22	件	14	件	106	件
メディア、娯楽、小売、消費財	15	件	34	件	22	件	12	件	101	件
金融・不動産、法人向けサービス	7	件	21	件	9	件	7	件	50	件
上記のうちIoT関連	7	件	6	件	2	件	0	件	15	件
合計	139	件	338	件	155	件	58	件	779	件

集計サンプル社数

90 社

図表 6-26 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	0	件	2	件	0	件	0	件	2	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	12	件	49	件	32	件	9	件	103	件
ソフトウェア	0	件	6	件	6	件	0	件	12	件
半導体、電機一般	2	件	3	件	4	件	1	件	10	件
バイオ、製薬	4	件	11	件	3	件	0	件	18	件
医療機器、ヘルスケアサービス	1	件	3	件	2	件	0	件	7	件
工業、エネルギー、その他産業	3	件	11	件	2	件	5	件	23	件
メディア、娯楽、小売、消費財	5	件	8	件	5	件	1	件	19	件
金融・不動産、法人向けサービス	1	件	5	件	9	件	1	件	18	件
上記のうちIoT関連	0	件	0	件	2	件	0	件	2	件
合計	28	件	98	件	63	件	17	件	213	件

集計サンプル社数

82 社

図表 6-27 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（件数）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーキング及び関連機器	11	件	14	件	4	件	1	件	30	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	83	件	210	件	90	件	19	件	436	件
ソフトウェア	1	件	27	件	19	件	1	件	48	件
半導体、電機一般	7	件	23	件	8	件	4	件	42	件
バイオ、製薬	17	件	34	件	15	件	7	件	78	件
医療機器、ヘルスケアサービス	5	件	13	件	13	件	3	件	35	件
工業、エネルギー、その他産業	15	件	47	件	24	件	19	件	129	件
メディア、娯楽、小売、消費財	20	件	42	件	27	件	13	件	120	件
金融・不動産、法人向けサービス	8	件	26	件	18	件	8	件	68	件
上記のうちIoT関連	7	件	6	件	4	件	0	件	17	件
合計	167	件	436	件	218	件	75	件	922	件

集計サンプル社数

93 社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-28 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
新規投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーク及び関連機器	468	百万円	898	百万円	159	百万円	250	百万円	1,774	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	3,611	百万円	18,549	百万円	8,674	百万円	1,340	百万円	44,094	百万円
ソフトウェア	50	百万円	1,351	百万円	863	百万円	30	百万円	2,294	百万円
半導体、電機一般	515	百万円	781	百万円	123	百万円	121	百万円	1,541	百万円
バイオ、製薬	605	百万円	1,975	百万円	1,101	百万円	1,817	百万円	7,073	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	125	百万円	878	百万円	641	百万円	134	百万円	1,778	百万円
工業、エネルギー、その他産業	775	百万円	2,557	百万円	2,075	百万円	722	百万円	11,436	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	425	百万円	1,168	百万円	1,158	百万円	873	百万円	7,629	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	207	百万円	906	百万円	851	百万円	367	百万円	7,043	百万円
上記のうちIoT関連	218	百万円	337	百万円	120	百万円	0	百万円	675	百万円
合計	6,781	百万円	29,062	百万円	15,646	百万円	5,655	百万円	84,663	百万円

集計サンプル社数

88 社

図表 6-29 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーク及び関連機器	0	百万円	165	百万円	30	百万円	0	百万円	195	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	949	百万円	3,335	百万円	3,312	百万円	1,137	百万円	8,734	百万円
ソフトウェア	0	百万円	540	百万円	667	百万円	0	百万円	1,207	百万円
半導体、電機一般	150	百万円	552	百万円	282	百万円	53	百万円	1,036	百万円
バイオ、製薬	290	百万円	866	百万円	190	百万円	0	百万円	1,346	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	58	百万円	75	百万円	63	百万円	0	百万円	296	百万円
工業、エネルギー、その他産業	185	百万円	4,444	百万円	55	百万円	315	百万円	5,111	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	460	百万円	362	百万円	802	百万円	137	百万円	1,761	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	19	百万円	155	百万円	360	百万円	8	百万円	842	百万円
上記のうちIoT関連	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円
合計	2,111	百万円	10,494	百万円	5,761	百万円	1,650	百万円	20,529	百万円

集計サンプル社数

80 社

図表 6-30 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による
新規および追加投資先の業種および投資先企業のステージ分布（金額）

業種分類	2015年4月～2016年3月									
	シード		アーリー		エクスパンション		レーター		合計	
通信・ネットワーク及び関連機器	468	百万円	1,063	百万円	189	百万円	250	百万円	1,969	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4,560	百万円	21,884	百万円	11,986	百万円	2,477	百万円	52,828	百万円
ソフトウェア	50	百万円	1,890	百万円	1,531	百万円	30	百万円	3,501	百万円
半導体、電機一般	665	百万円	1,333	百万円	405	百万円	175	百万円	2,578	百万円
バイオ、製薬	895	百万円	2,842	百万円	1,291	百万円	1,817	百万円	8,419	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	183	百万円	952	百万円	704	百万円	134	百万円	2,074	百万円
工業、エネルギー、その他産業	960	百万円	7,001	百万円	2,130	百万円	1,036	百万円	16,547	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	885	百万円	1,530	百万円	1,960	百万円	1,010	百万円	9,390	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	226	百万円	1,061	百万円	1,211	百万円	375	百万円	7,885	百万円
上記のうちIoT関連	218	百万円	337	百万円	120	百万円	0	百万円	675	百万円
合計	8,892	百万円	39,556	百万円	21,407	百万円	7,305	百万円	105,192	百万円

集計サンプル社数

91 社

（注）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-31 投資先企業の国内外別のステージ分布（件数）

	2015年4月～2016年3月													
	国内		中国		インド		その他アジア		欧州		北米		その他地域	
シード	142	件	0	件	0	件	9	件	1	件	8	件	0	件
アーリー	337	件	3	件	4	件	26	件	1	件	28	件	3	件
エクспанション	171	件	3	件	0	件	15	件	0	件	14	件	0	件
レーター	73	件	0	件	0	件	4	件	1	件	2	件	0	件
合計	760	件	8	件	8	件	94	件	4	件	60	件	3	件
集計サンプル社数	108	社	107	社	107	社	107	社	107	社	107	社	107	社

図表 6-32 投資先企業の国内外別のステージ分布（金額）

	2015年4月～2016年3月													
	国内		中国		インド		その他アジア		欧州		北米		その他地域	
シード	8,360	百万円	0	百万円	0	百万円	3,937	百万円	5	百万円	545	百万円	0	百万円
アーリー	30,608	百万円	959	百万円	573	百万円	1,796	百万円	270	百万円	6,221	百万円	370	百万円
エクспанション	15,785	百万円	1,033	百万円	0	百万円	2,861	百万円	0	百万円	1,763	百万円	0	百万円
レーター	8,815	百万円	0	百万円	0	百万円	503	百万円	370	百万円	127	百万円	0	百万円
合計	70,894	百万円	2,347	百万円	2,805	百万円	23,233	百万円	771	百万円	12,411	百万円	370	百万円
集計サンプル社数	108	社	107	社	107	社	107	社	107	社	107	社	107	社

（注 1）内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

（注 2）海外については、一部の地域区分が他の調査項目と異なっている

図表 6-33 投資先企業の国内外別の業種分布（件数）

	2015年4月～2016年3月													
	国内		中国		インド		その他アジア		欧州		北米		その他地域	
通信・ネットワーク及び関連機器	19	件	0	件	0	件	1	件	0	件	6	件	0	件
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	316	件	7	件	5	件	48	件	7	件	21	件	1	件
ソフトウェア	60	件	0	件	0	件	2	件	1	件	9	件	2	件
半導体、電機一般	48	件	2	件	0	件	1	件	0	件	1	件	0	件
バイオ、製薬	74	件	0	件	0	件	10	件	0	件	9	件	0	件
医療機器、ヘルスケアサービス	39	件	0	件	0	件	0	件	0	件	3	件	0	件
工業、エネルギー、その他産業	123	件	0	件	0	件	13	件	0	件	6	件	0	件
メディア、娯楽、小売、消費財	111	件	0	件	0	件	10	件	0	件	5	件	0	件
金融・不動産、法人向けサービス	57	件	0	件	3	件	10	件	0	件	4	件	0	件
上記のうちIoT関連	25	件	0	件	0	件	1	件	0	件	3	件	0	件
合計	847	件	9	件	8	件	95	件	8	件	64	件	3	件
集計サンプル社数	109	社	109	社	109	社	109	社	109	社	109	社	109	社

図表 6-34 投資先企業の国内外別の業種分布（金額）

	2015年4月～2016年3月													
	国内		中国		インド		その他アジア		欧州		北米		その他地域	
通信・ネットワーク及び関連機器	1,686	百万円	0	百万円	0	百万円	200	百万円	0	百万円	487	百万円	0	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	28,953	百万円	2,107	百万円	750	百万円	11,856	百万円	1,064	百万円	5,332	百万円	20	百万円
ソフトウェア	3,815	百万円	0	百万円	0	百万円	135	百万円	5	百万円	1,278	百万円	350	百万円
半導体、電機一般	4,293	百万円	309	百万円	0	百万円	112	百万円	0	百万円	11	百万円	0	百万円
バイオ、製薬	7,797	百万円	0	百万円	0	百万円	2,065	百万円	0	百万円	694	百万円	0	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	6,148	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	0	百万円	180	百万円	0	百万円
工業、エネルギー、その他産業	11,751	百万円	0	百万円	0	百万円	6,651	百万円	0	百万円	1,358	百万円	0	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	7,322	百万円	0	百万円	0	百万円	1,720	百万円	0	百万円	400	百万円	0	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	2,886	百万円	0	百万円	2,055	百万円	543	百万円	0	百万円	2,707	百万円	0	百万円
上記のうちIoT関連	1,007	百万円	1	百万円	0	百万円	200	百万円	0	百万円	213	百万円	0	百万円
合計	74,651	百万円	2,416	百万円	2,805	百万円	23,283	百万円	1,069	百万円	12,447	百万円	370	百万円
集計サンプル社数	110	社	109	社	109	社	109	社	109	社	109	社	109	社

(注 1) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

(注 2) 海外については、一部の地域区分が他の調査項目と異なっている

図表 6-35 投資事業組合の設立状況

	2015年3月末		2015年4月～2016年3月				2016年3月末	
			設立した組合		期間満了の組合			
ファンド数	396	本	51	本	50	本	360	本
延べ組合員	2,499	人	363	人	268	人	2,467	人
ファンド総額	1,678,065	百万円	203,820	百万円	99,502	百万円	1,652,049	百万円

集計サンプル社数

97 社

(注1) すべての項目を回答していないVCがあるため、期末の数値とフローの値は必ずしも連動しない

(注2) ファンド総額はコミットメント金額ベース（コミットメント金額を特に設定していない場合は払込金額ベース）

図表 6-36 2015/4～2016/3 に

新規に設立された投資事業組合に関する出資者の主な業態

出資者の主な業態	2015/4～2016/3			
	人数		金額	
I 無限責任組合員及び業務執行組合員	48	人	9,012	百万円
II (国内計)	296	人	146,753	百万円
個人・親族	47	人	3,125	百万円
他のVC・ファンドオブファンズ	14	人	9,195	百万円
事業法人	107	人	31,430	百万円
銀行・信用金庫・信用組合	83	人	28,628	百万円
保険会社	6	人	5,950	百万円
証券会社	11	人	6,374	百万円
年金基金	3	人	3,000	百万円
政府・地方公共団体（年金以外）	17	人	23,011	百万円
大学・学術団体	4	人	33,000	百万円
その他国内	4	人	3,040	百万円
III (海外計)	5	人	1,730	百万円
合計 (I + II + III)	349	人	157,495	百万円

集計サンプル数

34 社

(注1) 集計対象は人数または金額を回答しているVC（すべてに0を記入しているVCを除く）

(注2) ファンド総額はコミットメント金額ベース（コミットメント金額を特に設定していない場合は払込金額ベース）

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

図表 6-37 ベンチャーキャピタル本体による投資先企業の Exit の状況

	2015年4月～2016年3月							
	件数		期初簿価		実現損益額		含み損益	
株式公開	15	件	696	百万円	627	百万円	2,873	百万円
セカンダリーファンドへの売却	0	件	0	百万円	0	百万円		
その他第三者への売却	M&A	2	件	61	百万円	17	百万円	
	その他	12	件	330	百万円	-150	百万円	
償却・清算	1	件	9	百万円	-9	百万円		
会社経営者等による買戻し	19	件	322	百万円	-16	百万円		
その他	6	件	206	百万円	3	百万円		

集計サンプル社数

51 社

図表 6-38 投資事業組合による投資先企業の Exit の状況

	2015年4月～2016年3月							
	件数		期初簿価		実現損益額		含み損益	
株式公開	77	件	16,774	百万円	14,236	百万円	11,904	百万円
セカンダリーファンドへの売却	14	件	295	百万円	-306	百万円		
その他第三者への売却	M&A	39	件	9,174	百万円	7,511	百万円	
	その他	114	件	14,101	百万円	-1,715	百万円	
償却・清算	48	件	2,384	百万円	-3,508	百万円		
会社経営者等による買戻し	206	件	8,110	百万円	-3,771	百万円		
その他	24	件	287	百万円	952	百万円		

集計サンプル社数

71 社

図表 6-39 ベンチャーキャピタル本体および投資事業組合による投資先企業の Exit の状況

	2015年4月～2016年3月							
	件数		期初簿価		実現損益額		含み損益	
株式公開	92	件	17,471	百万円	14,863	百万円	14,777	百万円
セカンダリーファンドへの売却	14	件	295	百万円	-306	百万円		
その他第三者への売却	M&A	41	件	9,235	百万円	7,528	百万円	
	その他	126	件	14,432	百万円	-1,866	百万円	
償却・清算	49	件	2,393	百万円	-3,517	百万円		
会社経営者等による買戻し	225	件	8,431	百万円	-3,786	百万円		
その他	30	件	493	百万円	955	百万円		

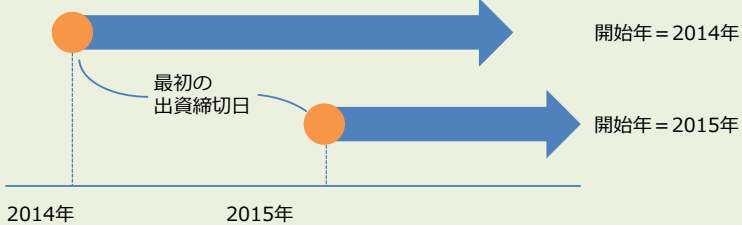
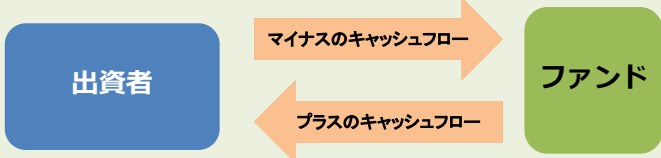
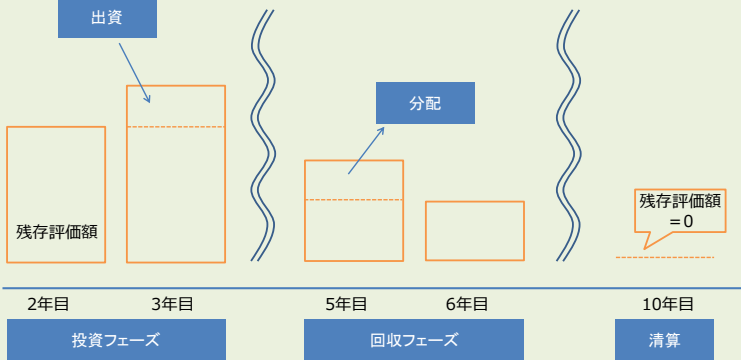
集計サンプル社数

78 社

(注) 内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

第2章 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査

ファンド状況調査で使用している用語・指標

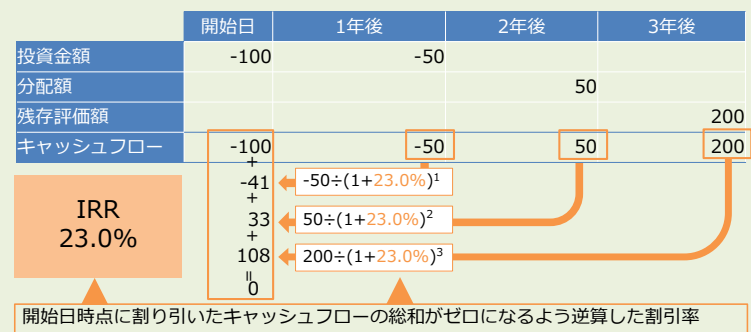
<p>開始年</p>	<p>ファンドの最初の出資締切日（開始日）が属する年を示す。「設立年」や「ビンテージ」と表記することもある。</p> 
<p>キャッシュフロー</p>	<p>ファンド調査では、投資家の立場からみてファンドに対する出資をマイナスのキャッシュフロー、ファンドからの分配をプラスのキャッシュフローとして扱う。</p> 
<p>残存評価額</p>	<p>運用が終了していないベンチャー投資ファンドについては、未実現損益を評価し、残存評価額として計上する。VEC のファンド調査では、各ファンドについて、直近の評価日時点の残存評価額を集計の対象にしている。内部収益率（IRR）を計算する際には、残存評価額をプラスのキャッシュフローとして加える。「残余価値時価評価」と表記することもある。</p> 

内部収益率

IRR : Internal Rate of Return

ベンチャー投資ファンドはそれぞれ運用期間が異なるが、IRR を用いることで同一の時間軸におけるパフォーマンスを比較することができる。また、残存価値を、将来的に発生する分配とみなしてプラスのキャッシュフローとすることにより、現在運営中のファンドと清算済みのファンドを同じ指標で比較できる。

IRR は、出資（マイナスのキャッシュフロー）と分配（プラスのキャッシュフロー）、および直近の残存評価額（便宜上プラスのキャッシュフロー）を、そのファンドの開始日時点の価値に割り引く際、総和（正味現在価値：NPV）がゼロになるように算出された複利の割引率である。この値は、投資に対する収益率（投資利回り）を表すことになる。

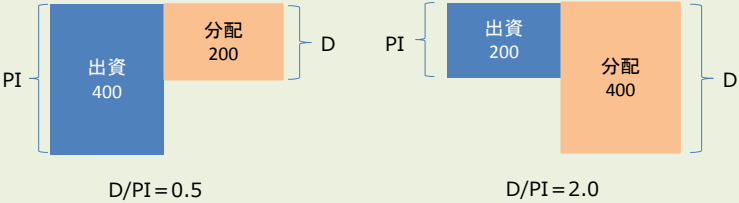
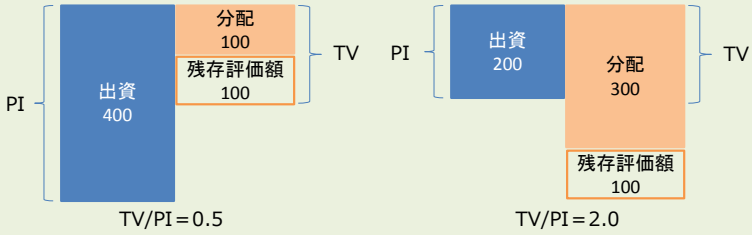


IRR の計算式：

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

t_i	開始(0)から <i>i</i> 番目の時点までの期間。
C_i	t_i 時点でのキャッシュフロー額。 出資金額をマイナスのキャッシュフロー、分配額をプラスのキャッシュフローとする。最終時点 t_n における残存評価額を t_n 時点でのプラスのキャッシュフローとして加える。 VEC では、月内にあったキャッシュフローはすべてその月末に発生したものと仮定した上で、1カ月を $\frac{1}{12}$ 年として計算している。
r	IRR。 高次方程式を解くことにより r を求めることになるが、一般に解析解が存在しないため逐次計算によって近似解を求める必要がある。VEC では近似解を求める際、主に準ニュートン法を用いている。

<p>単純平均 IRR</p>	<p>ファンドの規模に関係なく、対象のファンドの IRR を単純平均したものである。</p> $\text{単純平均 IRR} = \frac{\sum_{i=1}^n (IRR)_i}{n}$ <table border="1" data-bbox="504 362 834 506"> <tr> <td>n</td> <td>ファンド数</td> </tr> <tr> <td>i</td> <td>各ファンド</td> </tr> </table>	n	ファンド数	i	各ファンド																					
n	ファンド数																									
i	各ファンド																									
<p>加重平均 IRR</p>	<p>ベンチャー投資ファンド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、ファンドの規模によって重みをつけて平均を求めたものが加重平均 IRR である。VEC では、出資金総額（累積出資金総額）をファンド規模として計算している。</p> $\text{加重平均 IRR} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{出資金総額})_i (IRR)_i}{\sum_{i=1}^n (\text{出資金総額})_i}$ <table border="1" data-bbox="504 866 834 1010"> <tr> <td>n</td> <td>ファンド数</td> </tr> <tr> <td>i</td> <td>各ファンド</td> </tr> </table>	n	ファンド数	i	各ファンド																					
n	ファンド数																									
i	各ファンド																									
<p>資金流出入総額 IRR</p>	<p>集計対象期間における各ファンドのキャッシュフローについて、各時点の流出入総額を求め、1本のファンドとみなして算出した IRR である。</p> <table border="1" data-bbox="504 1133 1182 1366"> <thead> <tr> <th></th> <th>1月</th> <th>2月</th> <th>3月</th> <th>4月</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <th>ファンドA</th> <td>-100</td> <td>50</td> <td></td> <td>30</td> </tr> <tr> <th>ファンドB</th> <td></td> <td>-500</td> <td>20</td> <td></td> </tr> <tr> <th>ファンドC</th> <td>-200</td> <td></td> <td>50</td> <td></td> </tr> <tr> <th>流出入総額</th> <td>-300</td> <td>-450</td> <td>70</td> <td>30</td> </tr> </tbody> </table> <p>資金流出入総額IRR = 流出入総額を基にIRRを算出</p>		1月	2月	3月	4月	ファンドA	-100	50		30	ファンドB		-500	20		ファンドC	-200		50		流出入総額	-300	-450	70	30
	1月	2月	3月	4月																						
ファンドA	-100	50		30																						
ファンドB		-500	20																							
ファンドC	-200		50																							
流出入総額	-300	-450	70	30																						

<p>出資金額分配率</p>	<p>D/PI : Distribution to Paid - In</p> <p>出資金額に対する分配額の累計を示す尺度として、D/PI を用いる。</p> <p>D/PI は、(累計分配額) ÷ (出資金総額) で求めることができ、1 を超えると累計分配額 (すなわち、回収金額) のほうが大きいことになる。</p> 
<p>出資金額価値総額比率</p>	<p>TV/PI : Total Value to Paid - In</p> <p>出資金額に対する現在のファンド価値 (回収金額、および未回収部分の評価額の合計) を示す尺度として、TV/PI を用いる。</p> <p>TV/PI は、(累計分配額+残存評価額) ÷ (出資金総額) で求めることができる。</p> <p>清算済みのファンドは一般的に残存評価額がゼロになるため、TV/PI は D/PI と同じ値になる。</p> 

外貨建てファンドに適用する為替レート

外貨建てファンドについては、出資金総額は最初の出資締切日 (開始日) の月末レートで円に換算している。IRR の算出では、キャッシュフロー発生日の月末レートで円に換算している。

2016年ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査について

2016年のベンチャーキャピタル等ファンド状況調査は、下記のとおり実施した。

実施期間	2016年6月3日～8月10日	
対象ファンド	下記のベンチャー投資ファンド	
	存続中	清算済み
	2016年5月31日時点で存続中のファンド	2015年5月31日時点（2015年の調査時点）で存続中であったファンド
対象企業	163社 ※投資動向調査の対象企業。ファンドを運営していない企業も含まれる。	
回答企業	87社 ※II-152ページ 回答企業一覧のうち、ファンド状況調査に回答した企業。	
回答率	53.4%	
回答ファンド数	350本	

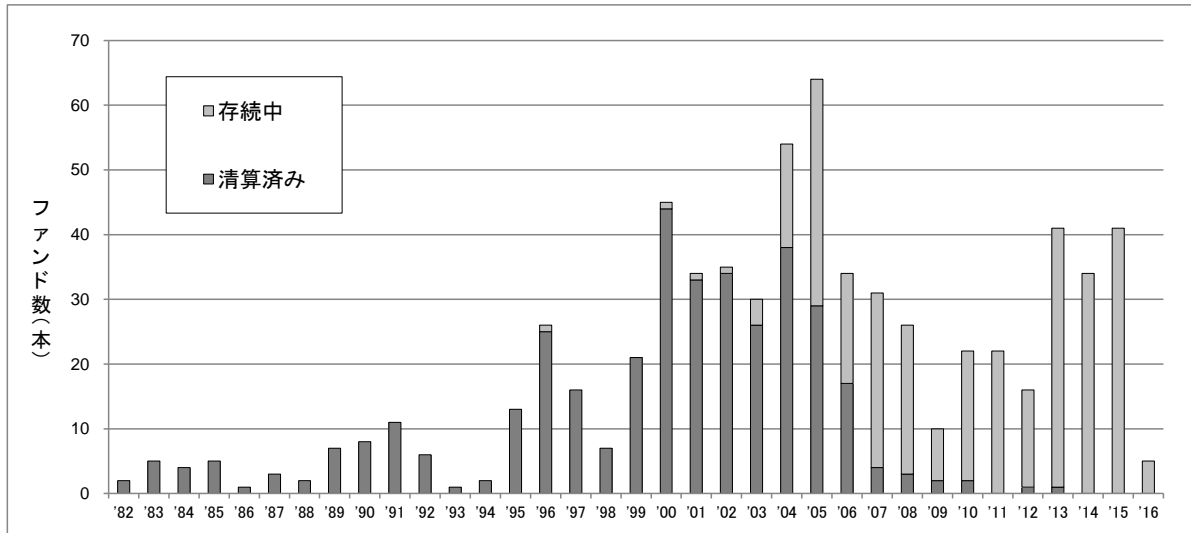
ベンチャー白書 2016 では、上記 350 本のファンドに、過去の調査で清算済みになっている 334 本のファンドのデータを加えている。集計対象のファンド数は、下記のとおりである。

	存続中	清算済み	合計
全ファンド	311	373	684
パフォーマンス集計対象	204	223	427

1. ファンド属性とファンド数

(1) 開始年別ファンド数

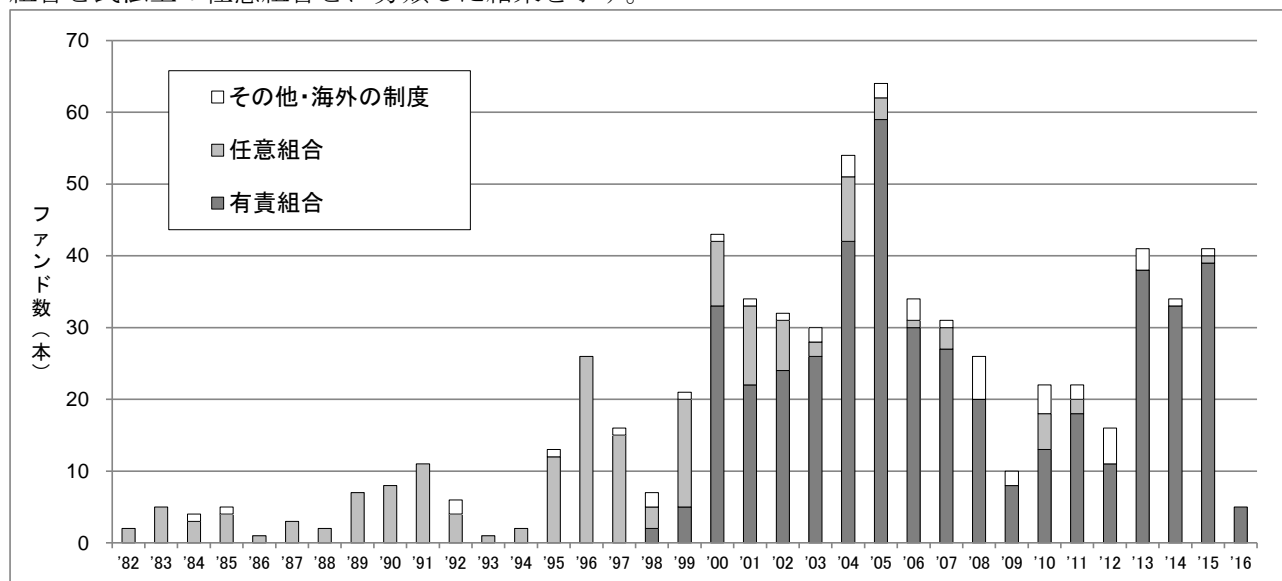
最初の出資締切日を基準として、運用を開始したファンドの数を年ごと（各1月～12月）に示す（清算/存続ファンドごとのファンド数を示す）。



設立年	ファンド数(本)		
	全体	清算済み	存続中
'82	2	2	0
'83	5	5	0
'84	4	4	0
'85	5	5	0
'86	1	1	0
'87	3	3	0
'88	2	2	0
'89	7	7	0
'90	8	8	0
'91	11	11	0
'92	6	6	0
'93	1	1	0
'94	2	2	0
'95	13	13	0
'96	26	25	1
'97	16	16	0
'98	7	7	0
'99	21	21	0
'00	45	44	1
'01	34	33	1
'02	35	34	1
'03	30	26	4
'04	54	38	16
'05	64	29	35
'06	34	17	17
'07	31	4	27
'08	26	3	23
'09	10	2	8
'10	22	2	20
'11	22	0	22
'12	16	1	15
'13	41	1	40
'14	34	0	34
'15	41	0	41
'16	5	0	5
合計	684	373	311

(2) 組成制度別ファンド数

1998年11月に投資事業有限責任組合法が施行された後の開始ファンドを、この法律に基づいた有責組合と民法上の任意組合とに分類した結果を示す。

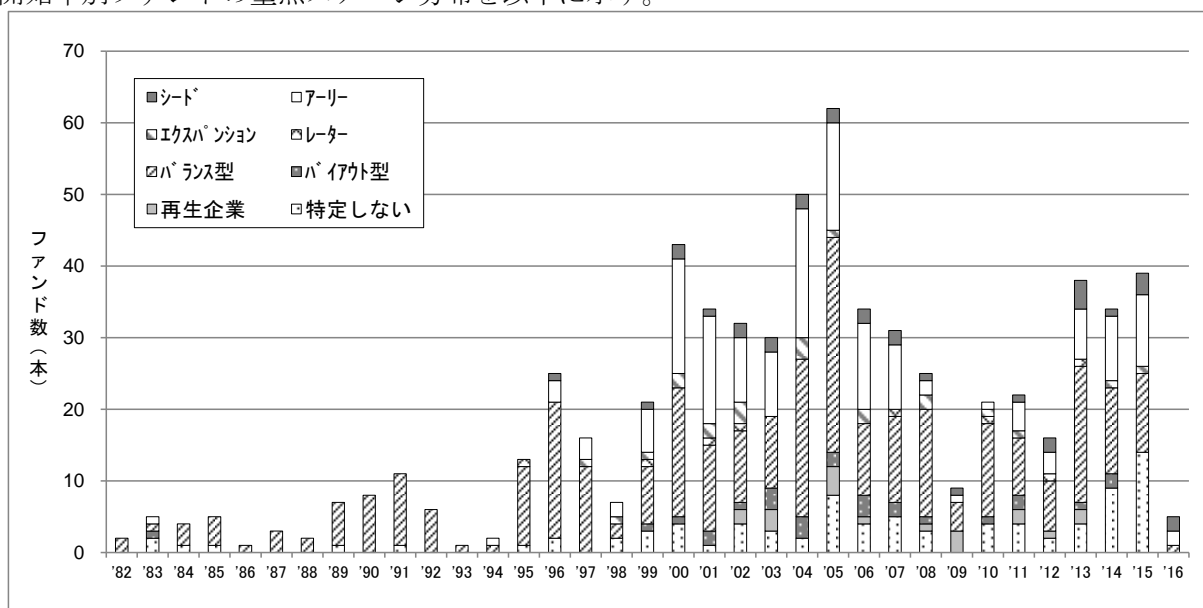


設立年	ファンド数（本）			
	全体	有責組合	任意組合	その他・海外の制度
'82	2	0	2	0
'83	5	0	5	0
'84	4	0	3	1
'85	5	0	4	1
'86	1	0	1	0
'87	3	0	3	0
'88	2	0	2	0
'89	7	0	7	0
'90	8	0	8	0
'91	11	0	11	0
'92	6	0	4	2
'93	1	0	1	0
'94	2	0	2	0
'95	13	0	12	1
'96	26	0	26	0
'97	16	0	15	1
'98	7	2	3	2
'99	21	5	15	1
'00	43	33	9	1
'01	34	22	11	1
'02	32	24	7	1
'03	30	26	2	2
'04	54	42	9	3
'05	64	59	3	2
'06	34	30	1	3
'07	31	27	3	1
'08	26	20	0	6
'09	10	8	0	2
'10	22	13	5	4
'11	22	18	2	2
'12	16	11	0	5
'13	41	38	0	3
'14	34	33	0	1
'15	41	39	1	1
'16	5	5	0	0
合計	679	455	177	47

(注) ファンドの組成制度「その他」には、外国籍会社型ファンドや米国リミテッドパートナーシップなどが含まれる。

(3) 重点ステージ別ファンド数

開始年別ファンドの重点ステージ分布を以下に示す。



設立年	ファンド数 (本)								
	全体	シード	アーリー	エクスパンション	レター	バランス型	ハイアウト型	再生企業	特定しない
'82	2	0	0	0	0	2	0	0	0
'83	5	0	1	0	0	1	1	0	2
'84	4	0	0	0	0	3	0	0	1
'85	5	0	0	0	0	4	0	0	1
'86	1	0	0	0	0	1	0	0	0
'87	3	0	0	0	0	3	0	0	0
'88	2	0	0	0	0	2	0	0	0
'89	7	0	0	0	0	6	0	0	1
'90	8	0	0	0	0	8	0	0	0
'91	11	0	0	0	0	10	0	0	1
'92	6	0	0	0	0	6	0	0	0
'93	1	0	0	0	0	1	0	0	0
'94	2	0	1	0	0	1	0	0	0
'95	13	0	0	0	1	11	0	0	1
'96	25	1	3	0	0	19	0	0	2
'97	16	0	3	1	0	12	0	0	0
'98	7	0	2	1	0	2	0	0	2
'99	21	1	6	1	1	8	1	0	3
'00	43	2	16	2	0	18	1	0	4
'01	34	1	15	2	1	12	2	0	1
'02	32	2	9	3	1	10	1	2	4
'03	30	2	9	0	0	10	3	3	3
'04	50	2	18	3	0	22	3	0	2
'05	62	2	15	1	0	30	2	4	8
'06	34	2	12	2	0	10	3	1	4
'07	31	2	9	0	1	12	2	0	5
'08	25	1	2	2	0	15	1	1	3
'09	9	1	1	0	0	4	0	3	0
'10	21	0	1	1	1	13	1	0	4
'11	22	1	4	1	0	8	2	2	4
'12	16	2	3	0	1	7	0	1	2
'13	38	4	7	0	1	19	1	2	4
'14	34	1	9	1	0	12	2	0	9
'15	39	3	10	1	0	11	0	0	14
'16	5	2	2	0	0	1	0	0	0
合計	664	32	158	22	8	314	26	19	85

(4) 重点業種別ファンド数

全期間におけるファンドを重点業種で分類した結果を以下に示す。

重点業種	ファンド数 (本)	構成比率
通信・ネットワーク及び関連機器	16	3%
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	37	6%
ソフトウェア	2	0%
半導体、電機一般	7	1%
パテント、製薬	31	5%
医療機器、ヘルスケアサービス	6	1%
工業、エネルギー、その他産業	29	5%
メディア、娯楽、小売、消費財	8	1%
金融、不動産、法人向けサービス	5	1%
クリーンテクノロジー	6	1%
特定しない	481	77%
合計（1982年～2016年）	628	100%

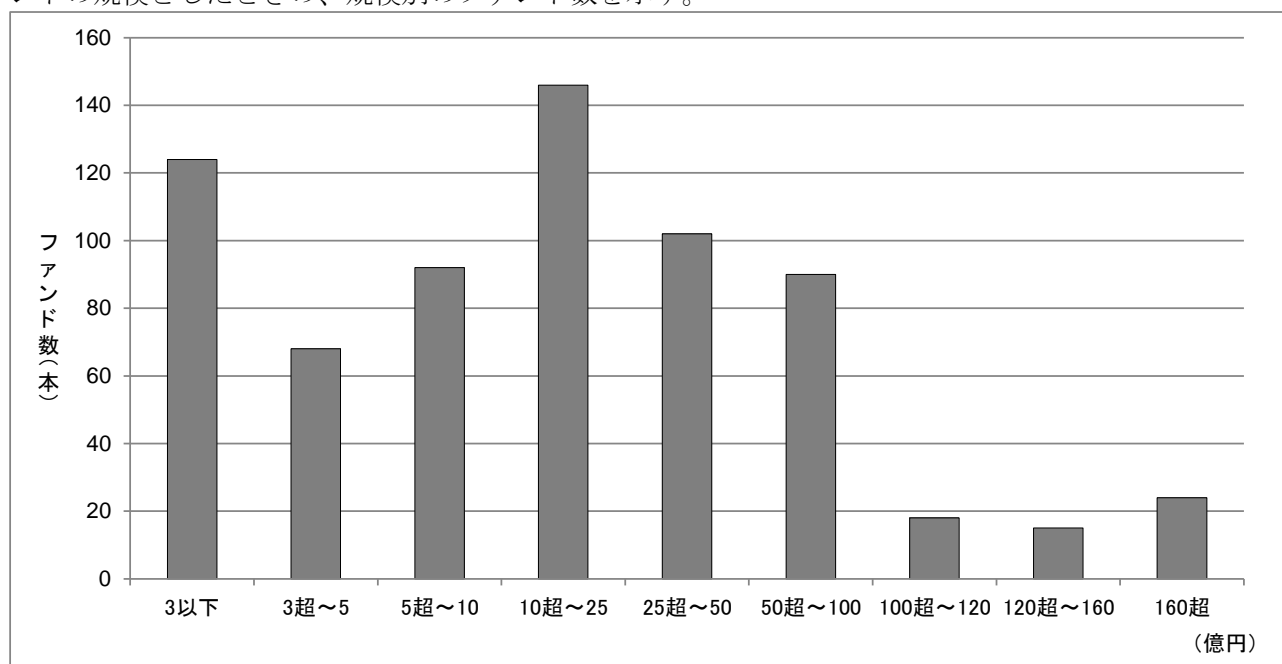
(5) 重点地域別ファンド数

全期間におけるファンドを重点地域で分類した結果を以下に示す。

重点地域	ファンド数 (本)	構成比率
北海道	10	35%
東北地方	20	
関東地方（東京を除く）	24	
東京都	30	
中部地方	25	
近畿地方	45	
中国地方	38	
四国地方	7	
九州・沖縄地方	31	
アジア・太平洋地域	33	5%
欧州	0	0%
北米	13	2%
国内が主	297	45%
海外が主	22	3%
特定しない	61	9%
合計（1982年～2016年）	656	100%

(6) 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はその分を加えた額）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。



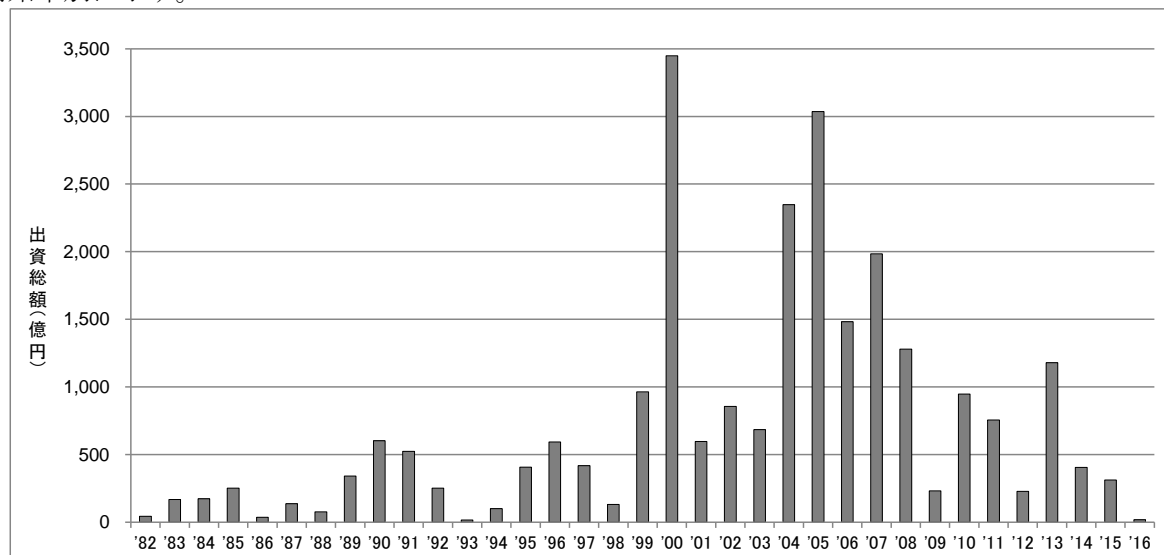
(単位: 本)

ファンド規模 (億円)	2012年 開始	2013年 開始	2014年 開始	2015年 開始	2016年 開始	全体 (1982年 ~2016年)
3以下	5	15	17	23	3	124
3超~5	3	2	5	5	1	68
5超~10	1	5	2	3	1	92
10超~25	4	8	4	7	0	146
25超~50	2	3	3	3	0	102
50超~100	1	5	3	0	0	90
100超~120	0	1	0	0	0	18
120超~160	0	1	0	0	0	15
160超	0	1	0	0	0	24
合計	16	41	34	41	5	679

2. ファンド属性と平均ファンド規模

(1) 開始年別出資総額

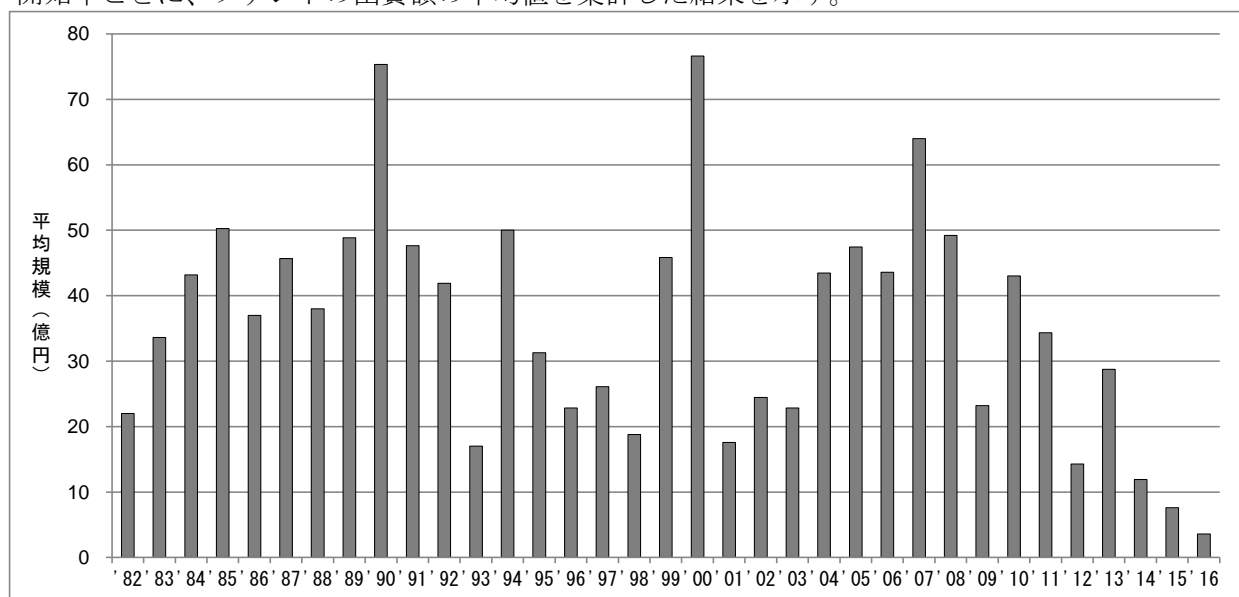
調査時点までの累積出資額（複数回のキャピタル・コールがあった場合はその分を加えた額）の合計を開始年別に示す。



設立年	ファンド数 (本)	出資総額 (億円)
'82	2	44
'83	5	168
'84	4	173
'85	5	251
'86	1	37
'87	3	137
'88	2	76
'89	7	342
'90	8	603
'91	11	524
'92	6	251
'93	1	17
'94	2	100
'95	13	407
'96	26	594
'97	16	417
'98	7	131
'99	21	963
'00	45	3,447
'01	34	597
'02	35	856
'03	30	685
'04	54	2,347
'05	64	3,036
'06	34	1,482
'07	31	1,984
'08	26	1,279
'09	10	232
'10	22	947
'11	22	755
'12	16	229
'13	41	1,179
'14	34	406
'15	41	312
'16	5	18
合計	684	25,028

(2) 開始年別平均ファンド総額

開始年ごとに、ファンドの出資額の平均値を集計した結果を示す。

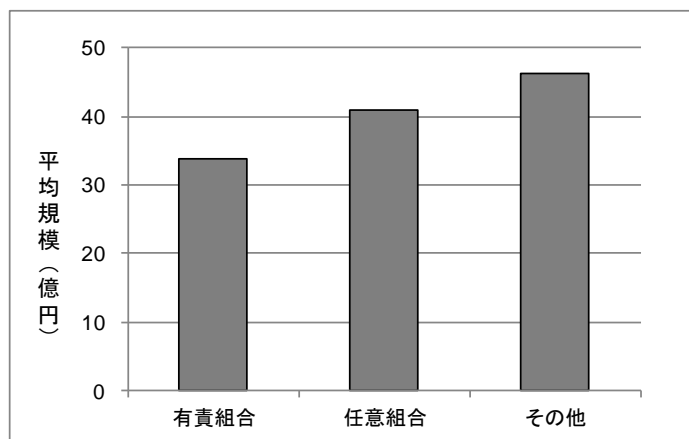


設立年	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
'82	2	22
'83	5	34
'84	4	43
'85	5	50
'86	1	37
'87	3	46
'88	2	38
'89	7	49
'90	8	75
'91	11	48
'92	6	42
'93	1	17
'94	2	50
'95	13	31
'96	26	23
'97	16	26
'98	7	19
'99	21	46
'00	45	77
'01	34	18
'02	35	24
'03	30	23
'04	54	43
'05	64	47
'06	34	44
'07	31	64
'08	26	49
'09	10	23
'10	22	43
'11	22	34
'12	16	14
'13	41	29
'14	34	12
'15	41	8
'16	5	4
合計	684	-

(3) 組成制度別平均ファンド規模

全期間におけるファンドについて、組成制度で分類し平均規模を算出した結果を以下に示す。

組成制度	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
有責組合	455	33.7
任意組合	177	40.8
その他	47	46.4
合計	679	-



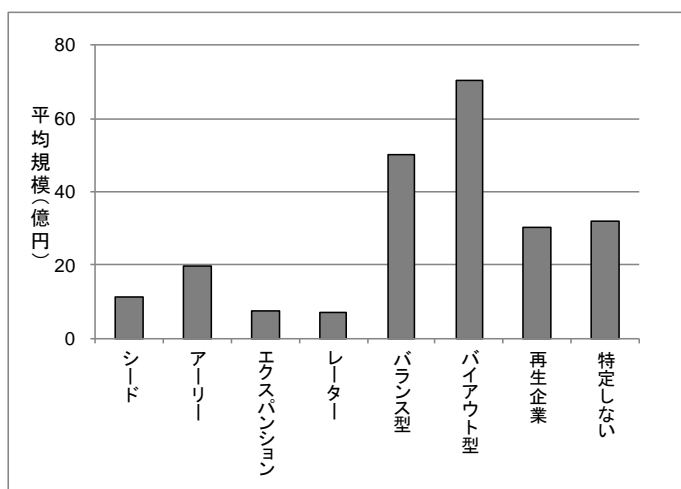
(注1) ファンドの組成制度「その他」には、外国籍会社型ファンドや米国リミテッドパートナーシップなどが含まれる。

(注2) 有限責任組合法に基づくファンドが運用を開始し始めたのは1999年以降である。

(4) 重点ステージ別平均ファンド規模

全期間におけるファンドを重点ステージで分類し平均規模を算出した結果を以下に示す。

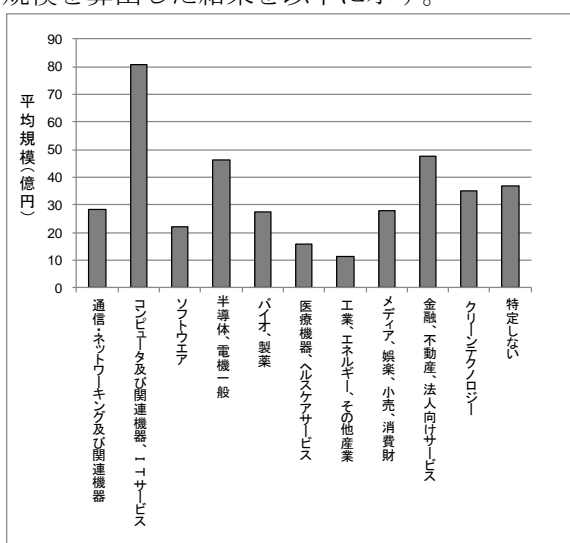
重点ステージ	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
シード	32	11.5
アーリー	158	19.6
エクспанション	22	7.4
レーター	8	7.2
バランス型	314	50.2
バイアウト型	26	70.3
再生企業	19	30.3
特定しない	85	32.1
合計	664	-



(5) 重点業種別平均ファンド規模

全期間におけるファンドを重点業種で分類し平均規模を算出した結果を以下に示す。

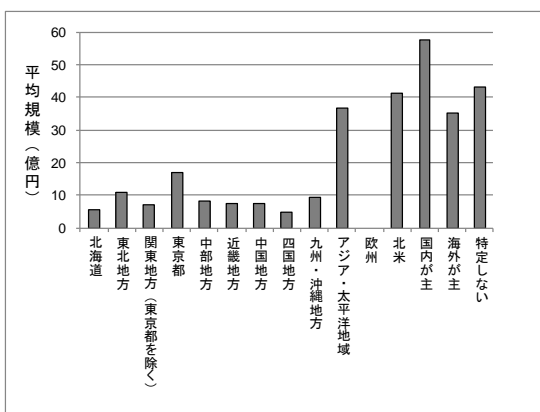
重点業種	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
通信・ネットワーキング及び関連機器	16	28.3
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	37	80.7
ソフトウェア	2	22.0
半導体、電機一般	7	46.1
バイオ、製薬	31	27.3
医療機器、ヘルスケアサービス	6	15.9
工業、エネルギー、その他産業	29	11.4
メディア、娯楽、小売、消費財	8	27.8
金融、不動産、法人向けサービス	5	47.6
クリーンテクノロジー	6	35.0
特定しない	481	36.8
合計	628	-



(6) 重点地域別平均ファンド規模

全期間におけるファンドを重点地域で分類し平均規模を算出した結果を以下に示す。

重点地域	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
北海道	10	5.7
東北地方	20	10.9
関東地方 (東京都を除く)	24	7.2
東京都	30	16.8
中部地方	25	8.3
近畿地方	45	7.5
中国地方	38	7.4
四国地方	7	4.7
九州・沖縄地方	31	9.2
アジア・太平洋地域	33	36.7
欧州	0	-
北米	13	41.4
国内が主	297	57.7
海外が主	22	35.4
特定しない	61	43.0
合計	656	-



3. 出資者の業態別構成比率

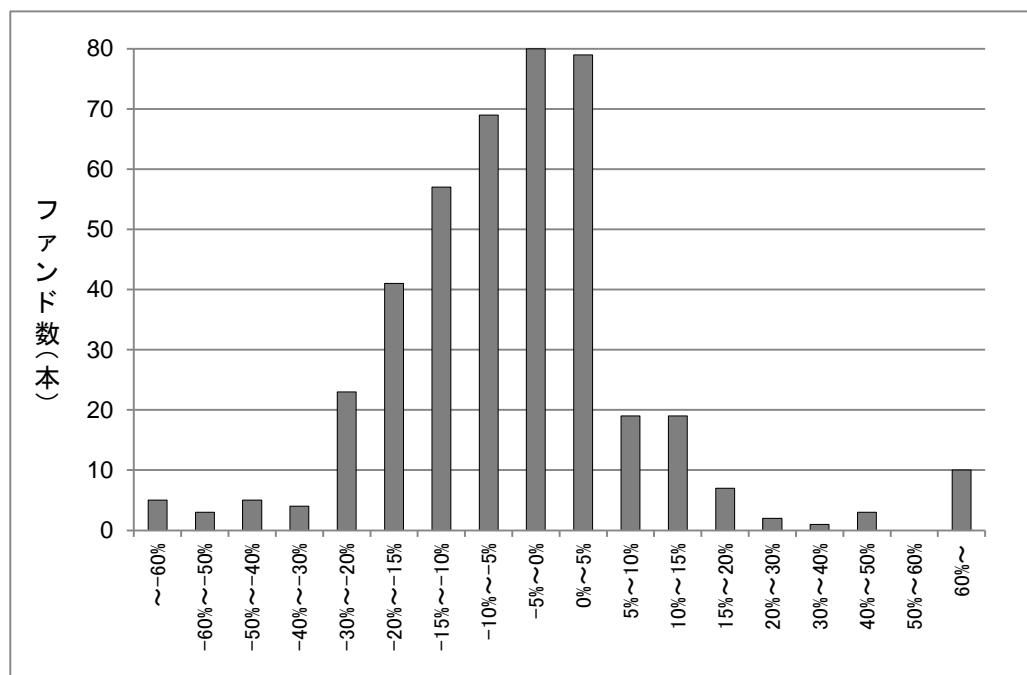
開始年ごとにファンドの出資者の業態別構成比率を以下に示す。

設立年	ファンド数 (本)	出資割合											
		無限責任組員 及び 業務執行組員	個人・親族	他のVC ファンド・オブ・ファンズ	事業法人	銀行 信用金庫 信用組合	保険会社	証券会社	年金基金	政府 地方公共団体 (年金以外)	大学 学術団体	その他国内	外資
'82	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'83	2	5.9%	0.0%	3.9%	49.0%	9.8%	31.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
'84	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'85	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'86	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'87	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'88	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'89	4	2.8%	0.0%	3.7%	28.6%	12.9%	28.3%	15.8%	0.0%	0.5%	0.0%	7.0%	0.6%
'90	4	3.5%	1.8%	7.5%	28.8%	7.0%	22.3%	5.1%	0.0%	0.9%	0.0%	23.1%	0.0%
'91	3	6.9%	0.0%	0.0%	50.6%	5.4%	9.9%	6.2%	0.0%	0.0%	0.0%	20.2%	0.8%
'92	2	20.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	80.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
'93	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'94	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'95	6	36.9%	3.0%	3.0%	36.0%	12.3%	4.2%	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%	3.0%	0.9%
'96	19	11.9%	0.4%	2.4%	26.1%	21.1%	13.6%	3.2%	0.0%	3.6%	0.0%	16.3%	1.3%
'97	10	19.9%	0.0%	9.7%	11.3%	8.1%	18.8%	3.2%	0.0%	1.5%	0.0%	25.9%	1.6%
'98	7	2.5%	1.7%	2.3%	55.0%	12.8%	23.6%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	0.3%
'99	15	25.5%	0.0%	4.0%	7.9%	18.7%	27.4%	0.0%	8.0%	0.0%	3.4%	1.7%	3.4%
'00	33	21.8%	10.0%	3.4%	18.2%	12.8%	16.3%	1.2%	6.8%	4.9%	0.6%	1.1%	2.9%
'01	25	11.7%	1.3%	28.5%	16.9%	12.1%	6.8%	18.1%	0.6%	3.1%	0.0%	0.2%	0.8%
'02	26	28.4%	0.9%	2.7%	15.8%	15.7%	4.5%	22.8%	0.0%	5.2%	0.4%	2.2%	1.4%
'03	25	12.5%	2.3%	20.7%	9.7%	28.6%	4.5%	0.4%	0.0%	6.4%	0.0%	14.6%	0.3%
'04	47	28.3%	2.0%	5.8%	14.2%	24.8%	11.8%	1.0%	0.9%	5.0%	1.3%	2.3%	2.6%
'05	54	18.9%	0.5%	4.4%	14.6%	27.9%	16.2%	2.9%	4.6%	5.7%	1.2%	2.3%	0.8%
'06	27	9.4%	0.2%	11.4%	26.6%	15.7%	11.0%	14.8%	1.2%	7.8%	0.0%	1.2%	0.8%
'07	26	24.4%	0.3%	2.3%	26.5%	21.1%	12.2%	1.7%	5.4%	3.5%	1.3%	0.8%	0.6%
'08	14	54.5%	0.0%	0.7%	4.7%	5.8%	20.2%	5.7%	0.0%	8.4%	0.0%	0.0%	0.0%
'09	7	3.1%	0.1%	2.5%	6.2%	36.8%	14.6%	0.0%	0.0%	36.2%	0.0%	0.5%	0.0%
'10	11	19.2%	0.1%	0.0%	27.5%	39.3%	6.5%	0.1%	0.0%	5.7%	0.0%	1.5%	0.0%
'11	16	5.2%	0.4%	0.4%	15.4%	23.3%	18.3%	4.3%	0.9%	25.3%	0.0%	3.4%	3.2%
'12	12	4.4%	0.6%	0.0%	7.1%	31.5%	49.4%	0.0%	0.0%	7.1%	0.0%	0.0%	0.0%
'13	34	32.2%	0.6%	0.7%	25.2%	21.5%	2.5%	1.5%	0.0%	11.2%	0.0%	4.1%	0.5%
'14	28	15.1%	0.5%	0.4%	24.0%	30.6%	26.9%	0.0%	0.0%	0.7%	0.0%	1.6%	0.2%
'15	39	7.7%	3.1%	0.9%	18.2%	29.9%	2.2%	5.2%	0.0%	16.5%	13.2%	0.6%	2.5%
'16	4	1.6%	0.0%	0.0%	25.9%	15.2%	0.0%	26.1%	0.0%	31.3%	0.0%	0.0%	0.0%
全ファンド	502	21.0%	1.8%	4.7%	19.4%	20.7%	13.8%	4.1%	2.6%	6.1%	1.0%	3.3%	1.5%

4. ファンドのパフォーマンス

(1) 全ファンドの内部収益率（IRR）

① IRR の分布（全体）

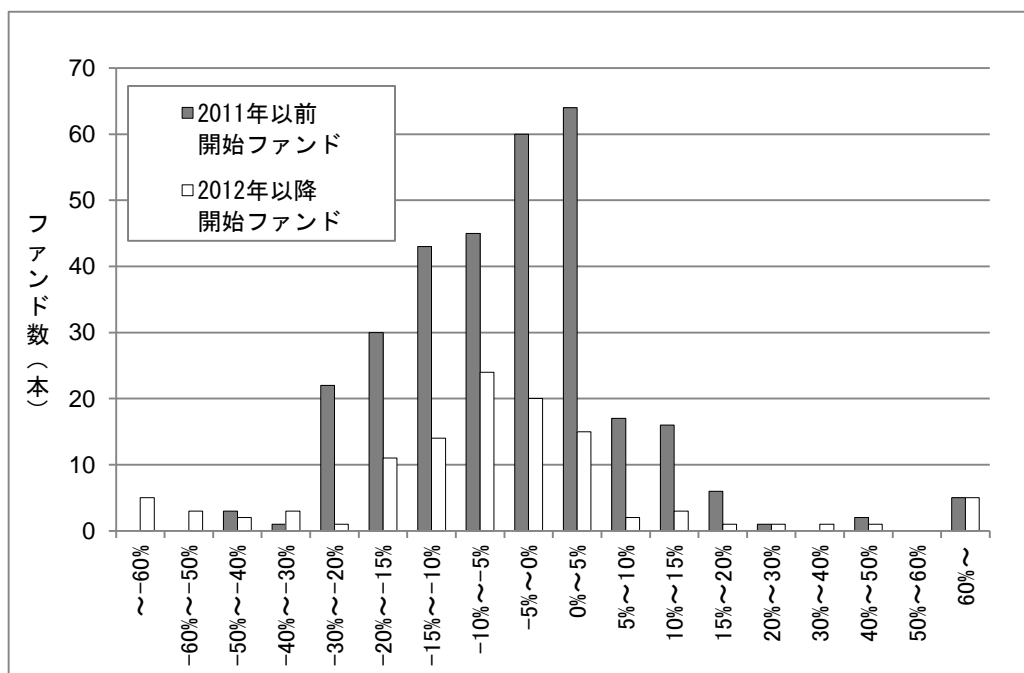


IRR	ファンド数 (本)
~-60%	5
-60%~-50%	3
-50%~-40%	5
-40%~-30%	4
-30%~-20%	23
-20%~-15%	41
-15%~-10%	57
-10%~-5%	69
-5%~0%	80
0%~5%	79
5%~10%	19
10%~15%	19
15%~20%	7
20%~30%	2
30%~40%	1
40%~50%	3
50%~60%	0
60%~	10
合計	427

(注) IRR の各分布幅は○%~○%未満

② IRR の分布（運用期間の長短別）

ファンドごとの内部収益率(IRR)を開始年から現在までの運用期間の長短で分類した際の分布を示す。



	ファンド数（本）		
	全体	2011年以前 開始ファンド	2012年以降 開始ファンド
~-60%	5	0	5
-60%~-50%	3	0	3
-50%~-40%	5	3	2
-40%~-30%	4	1	3
-30%~-20%	23	22	1
-20%~-15%	41	30	11
-15%~-10%	57	43	14
-10%~-5%	69	45	24
-5%~0%	80	60	20
0%~5%	79	64	15
5%~10%	19	17	2
10%~15%	19	16	3
15%~20%	7	6	1
20%~30%	2	1	1
30%~40%	1	0	1
40%~50%	3	2	1
50%~60%	0	0	0
60%~	10	5	5
合計	427	315	112

(注) IRRの各分布幅は〇%~〇%未満

③ 組成制度別 IRR の分布

IRR	ファンド数 (本)		
	全体	有責組合	任意組合
~-60%	5	5	0
-60%~-50%	3	3	0
-50%~-40%	5	2	2
-40%~-30%	4	4	0
-30%~-20%	23	21	1
-20%~-15%	41	37	4
-15%~-10%	57	49	7
-10%~-5%	69	64	5
-5%~0%	80	60	18
0%~5%	79	37	38
5%~10%	19	13	5
10%~15%	19	6	11
15%~20%	7	3	3
20%~30%	2	2	0
30%~40%	1	0	0
40%~50%	3	2	0
50%~60%	0	0	0
60%~	10	6	3
合計	427	314	97

(注) IRR の各分布幅は〇%~〇%未満

④ 重点ステージ別 IRR の分布

IRR	ファンド数 (本)								
	全体	シード*	アーリー	エクスパンション	レーター	バランス型	ハイブ型	再生企業	特定しない
~-60%	4	0	1	0	0	1	0	0	2
-60%~-50%	3	1	0	0	0	0	0	0	2
-50%~-40%	4	0	1	1	0	2	0	0	0
-40%~-30%	4	0	1	0	0	2	0	0	1
-30%~-20%	23	0	9	2	0	9	0	1	2
-20%~-15%	40	5	15	1	0	12	1	0	6
-15%~-10%	55	3	25	4	2	13	0	2	6
-10%~-5%	66	3	22	1	0	25	2	4	9
-5%~0%	77	2	19	4	1	37	1	1	12
0%~5%	76	3	16	2	0	38	3	0	14
5%~10%	18	2	3	1	0	11	0	0	1
10%~15%	19	0	4	0	0	13	1	0	1
15%~20%	7	1	2	1	0	3	0	0	0
20%~30%	2	0	1	0	0	0	0	1	0
30%~40%	1	1	0	0	0	0	0	0	0
40%~50%	3	0	2	0	0	0	0	0	1
50%~60%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
60%~	10	1	4	1	0	1	1	0	2
合計	412	22	125	18	3	167	9	9	59

(注) IRR の各分布幅は〇%~〇%未満

⑤ 重点業種別 IRR の分布

IRR	ファンド数 (本)											
	全体	通信 ネットワーク 関連機器	コンピュ ータ 関連機器 ITサービ ス	ソフトウ ェア	半導体 電機一般	ハイテ ク、製薬	医療機器 ヘルスケア サービス	工業 エネルギー その他産業	メディア、 娯楽 小売、消費財	金融 不動産 法人向け サービス	クリーン テクノロジー	特定し ない
～-60%	4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4
-60%～-50%	3	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	2
-50%～-40%	4	0	1	0	0	0	2	0	0	0	0	1
-40%～-30%	3	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	1
-30%～-20%	23	1	1	0	0	1	0	1	0	0	1	18
-20%～-15%	40	1	1	0	0	4	0	1	1	0	1	31
-15%～-10%	55	0	2	0	1	3	2	1	0	0	1	45
-10%～-5%	65	3	1	1	0	5	0	2	1	0	1	51
-5%～0%	72	1	2	0	1	4	0	2	0	0	1	61
0%～5%	71	1	5	1	1	3	0	2	0	0	0	58
5%～10%	18	0	0	0	0	2	0	0	2	0	0	14
10%～15%	17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	17
15%～20%	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7
20%～30%	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
30%～40%	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
40%～50%	3	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2
50%～60%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
60%～	10	3	1	0	0	2	0	0	0	0	0	4
合計	398	12	14	2	3	24	2	13	4	1	5	318

(注) IRR の各分布幅は○%～○%未満

⑥ 重点地域別 IRR の分布

IRR	ファンド数（本）				
	国内特定地域	海外特定地域	国内が主	海外が主	特定しない
～-60%	4	0	0	0	0
-60%～-50%	1	0	0	0	2
-50%～-40%	2	0	0	0	2
-40%～-30%	3	0	0	1	0
-30%～-20%	10	0	8	0	4
-20%～-15%	18	0	21	0	1
-15%～-10%	32	0	15	0	7
-10%～-5%	37	0	21	0	11
-5%～0%	30	0	34	0	9
0%～5%	15	2	45	3	10
5%～10%	4	0	11	0	3
10%～15%	1	0	16	0	0
15%～20%	2	0	5	0	0
20%～30%	2	0	0	0	0
30%～40%	0	0	1	0	0
40%～50%	0	1	1	0	1
50%～60%	0	0	0	0	0
60%～	2	3	4	0	1
合計	163	6	182	4	51

国内特定地域 北海道、東北地方、関東地方（東京都を除く）、東京都、
中部地方、近畿地方、中国地方、四国地方、九州・沖縄地方

海外特定地域 アジア・太平洋地域、欧州、北米

（注）IRR の各分布幅は○%～○%未満

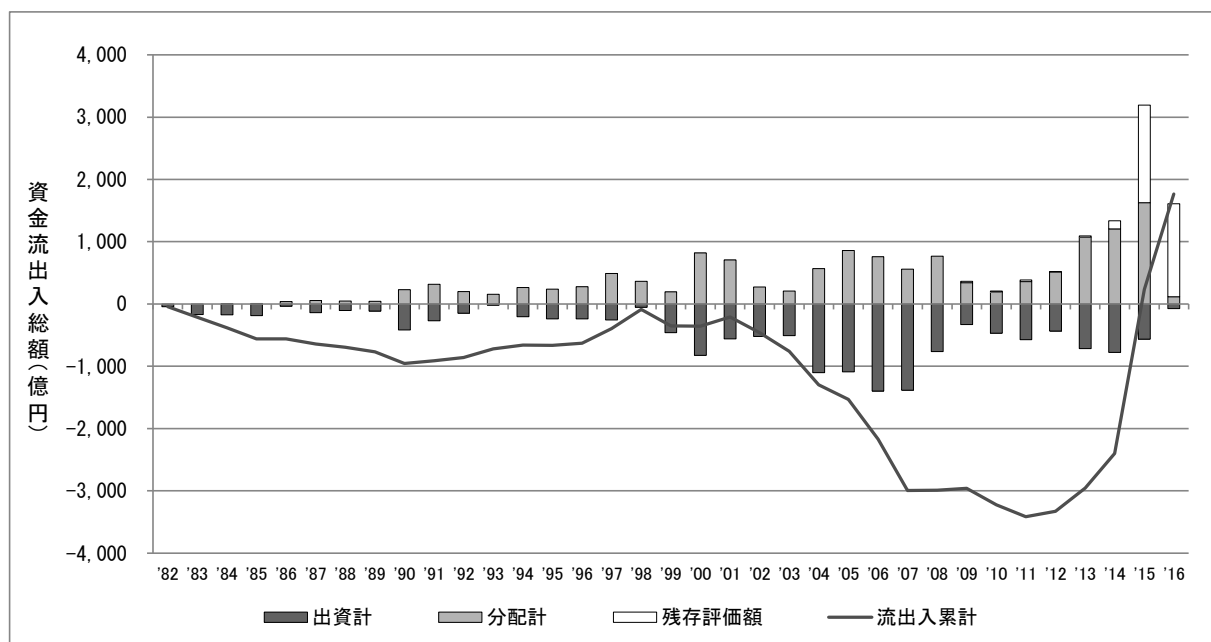
(2) 全ファンドのキャッシュフローとパフォーマンス

以下の表は、各ファンドの開始年ごとにキャッシュフローを抜き出し、出資金額分配率および出資金額価値総額比率を算出した結果である。

※'86、'93～'94年はサンプル数が1ファンドであり、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。

開始年	ファンド数 (本)	D/PI	TV/PI
'82	2	3.13	3.13
'83	5	2.74	2.74
'84	4	2.68	2.68
'85	5	2.18	2.18
'86	1	-	-
'87	3	1.40	1.40
'88	2	1.01	1.01
'89	4	0.87	0.87
'90	4	1.04	1.04
'91	8	1.15	1.15
'92	4	1.33	1.33
'93	1	-	-
'94	1	-	-
'95	5	1.86	1.86
'96	7	1.10	1.10
'97	7	3.23	3.23
'98	4	1.14	1.14
'99	13	1.25	1.27
'00	27	0.91	0.93
'01	21	0.74	0.75
'02	23	0.65	0.73
'03	17	0.88	0.93
'04	33	0.89	0.95
'05	47	0.53	0.59
'06	24	0.53	0.83
'07	22	0.91	1.18
'08	14	0.83	1.08
'09	7	0.21	0.75
'10	11	0.54	1.20
'11	15	0.41	1.18
'12	10	0.01	0.95
'13	30	0.10	1.10
'14	20	0.00	1.08
'15	23	0.00	0.91
'16	3	0.02	1.00
全体	427	0.87	1.88

回答があったファンドのうち、キャッシュフロー（資金流出入）と残存資産評価額の情報が得られた全ての資金流出入を合計し、流出入総額を求めた。全ファンドのキャッシュフローを、年ごとにまとめて示す。

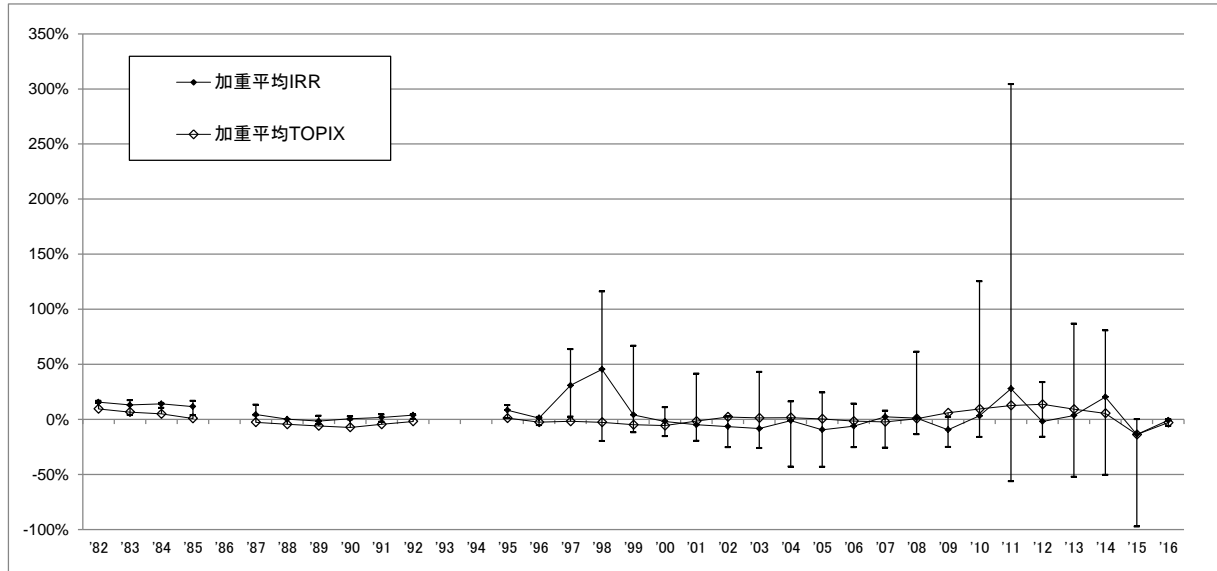


キャッシュフロー発生年	出資計	分配計	残存評価額	流出入累計
'82	-44	0	0	-44
'83	-168	0	0	-212
'84	-173	0	0	-384
'85	-188	10	0	-562
'86	-37	38	0	-561
'87	-140	58	0	-643
'88	-103	49	0	-697
'89	-114	43	0	-768
'90	-417	228	0	-957
'91	-271	318	0	-911
'92	-146	198	0	-859
'93	-19	157	0	-721
'94	-204	264	0	-661
'95	-240	237	0	-664
'96	-240	275	0	-629
'97	-259	492	0	-396
'98	-54	362	0	-89
'99	-460	197	0	-351
'00	-823	820	0	-355
'01	-560	705	0	-210
'02	-522	271	0	-461
'03	-507	207	0	-761
'04	-1,103	566	0	-1,298
'05	-1,091	858	0	-1,531
'06	-1,396	757	0	-2,170
'07	-1,383	558	0	-2,995
'08	-763	766	0	-2,993
'09	-330	341	23	-2,959
'10	-471	191	15	-3,224
'11	-574	358	25	-3,415
'12	-434	515	3	-3,330
'13	-718	1,069	22	-2,957
'14	-777	1,205	130	-2,399
'15	-564	1,628	1,567	232
'16	-76	117	1,491	1,765
合計	-15,371	13,859	3,276	

5. 開始年別 IRR

ファンドごとの 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、ファンドと同じウエイトで平均を求めたものである。

※'86、'93～'94年はサンプル数が1ファンドであり、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。



開始年	ファンド数 (本)	流入出 総額IRR	加重平均IRR	単純 平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4	中央値	下1/4	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%	9.46%
'83	5	13.83%	13.07%	8.76%	6.13%	17.16%	13.44%	4.92%	4.42%	3.84%	6.63%
'84	4	14.17%	14.06%	13.05%	2.00%	14.82%	14.40%	13.51%	12.16%	10.35%	4.93%
'85	5	10.91%	11.62%	9.81%	4.64%	16.76%	10.14%	9.20%	9.20%	3.72%	0.81%
'86	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'87	3	4.23%	4.40%	6.80%	5.48%	13.12%	8.38%	3.64%	3.64%	3.64%	-2.64%
'88	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%	-4.49%
'89	4	-1.60%	-1.65%	-1.39%	3.51%	3.24%	0.39%	-2.34%	-4.12%	-4.12%	-5.97%
'90	4	0.50%	0.51%	0.69%	1.32%	2.51%	1.23%	0.29%	-0.25%	-0.33%	-7.32%
'91	8	2.04%	1.77%	0.84%	2.27%	4.31%	2.06%	1.35%	-0.92%	-2.30%	-4.48%
'92	4	4.03%	3.80%	3.17%	1.98%	4.40%	4.39%	4.02%	2.80%	0.25%	-1.91%
'93	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'94	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
'95	5	9.13%	8.32%	8.66%	4.65%	12.89%	10.92%	10.90%	7.47%	1.11%	1.05%
'96	7	1.18%	1.16%	-0.69%	2.85%	2.01%	1.65%	0.06%	-2.40%	-5.38%	-2.61%
'97	7	30.71%	30.79%	15.18%	21.84%	63.65%	12.50%	6.22%	4.52%	2.34%	-1.79%
'98	4	3.11%	45.38%	25.02%	61.74%	116.02%	35.04%	1.98%	-8.05%	-19.91%	-2.68%
'99	13	5.10%	4.06%	3.15%	20.10%	66.73%	3.44%	0.18%	-9.16%	-11.98%	-4.93%
'00	27	-1.29%	-1.87%	-2.41%	6.97%	10.92%	1.01%	-2.16%	-8.74%	-15.33%	-5.66%
'01	21	-4.71%	-4.93%	-5.64%	12.72%	41.42%	-2.82%	-6.65%	-12.80%	-19.56%	-1.58%
'02	23	-4.77%	-6.56%	-10.43%	7.78%	2.63%	-6.27%	-10.97%	-15.21%	-25.47%	2.17%
'03	17	-1.63%	-8.38%	-6.70%	14.26%	43.00%	-5.66%	-7.90%	-14.02%	-26.15%	1.30%
'04	33	-0.89%	-1.10%	-7.39%	12.26%	16.12%	0.91%	-10.20%	-14.70%	-43.10%	1.53%
'05	47	-7.64%	-9.42%	-10.98%	12.80%	24.23%	-3.53%	-8.71%	-17.67%	-43.24%	0.44%
'06	24	-2.78%	-6.15%	-10.78%	10.03%	14.20%	-4.03%	-10.84%	-18.83%	-25.52%	-1.59%
'07	22	3.04%	2.31%	-7.37%	10.56%	7.70%	1.68%	-9.58%	-13.79%	-25.78%	-2.31%
'08	14	1.78%	1.22%	1.32%	18.13%	61.35%	2.01%	-2.44%	-6.78%	-13.60%	0.55%
'09	7	-7.96%	-9.42%	-9.22%	9.90%	2.06%	-1.52%	-9.37%	-14.46%	-25.31%	5.92%
'10	11	6.54%	3.24%	9.02%	39.71%	125.29%	6.97%	-2.38%	-9.12%	-16.06%	9.35%
'11	15	8.23%	27.87%	14.47%	81.81%	304.26%	2.02%	-5.01%	-7.11%	-56.33%	12.56%
'12	10	-2.30%	-1.93%	-2.36%	13.39%	33.61%	-3.14%	-5.82%	-7.44%	-15.89%	13.62%
'13	30	5.43%	3.47%	-2.44%	26.87%	86.86%	0.25%	-6.70%	-13.72%	-52.34%	9.22%
'14	20	6.17%	20.34%	-6.55%	27.47%	80.67%	-0.36%	-3.31%	-14.78%	-50.45%	5.44%
'15	23	-12.25%	-13.68%	-27.05%	31.47%	0.00%	-7.87%	-14.44%	-20.11%	-97.55%	-13.81%
'16	3	-1.14%	-0.87%	-2.01%	3.48%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.01%	-6.03%	-2.96%
全体	427	3.01%	1.35%	-4.06%	24.74%	304.26%	1.20%	-4.57%	-12.44%	-97.55%	0.16%

6. 開始年別運用状況

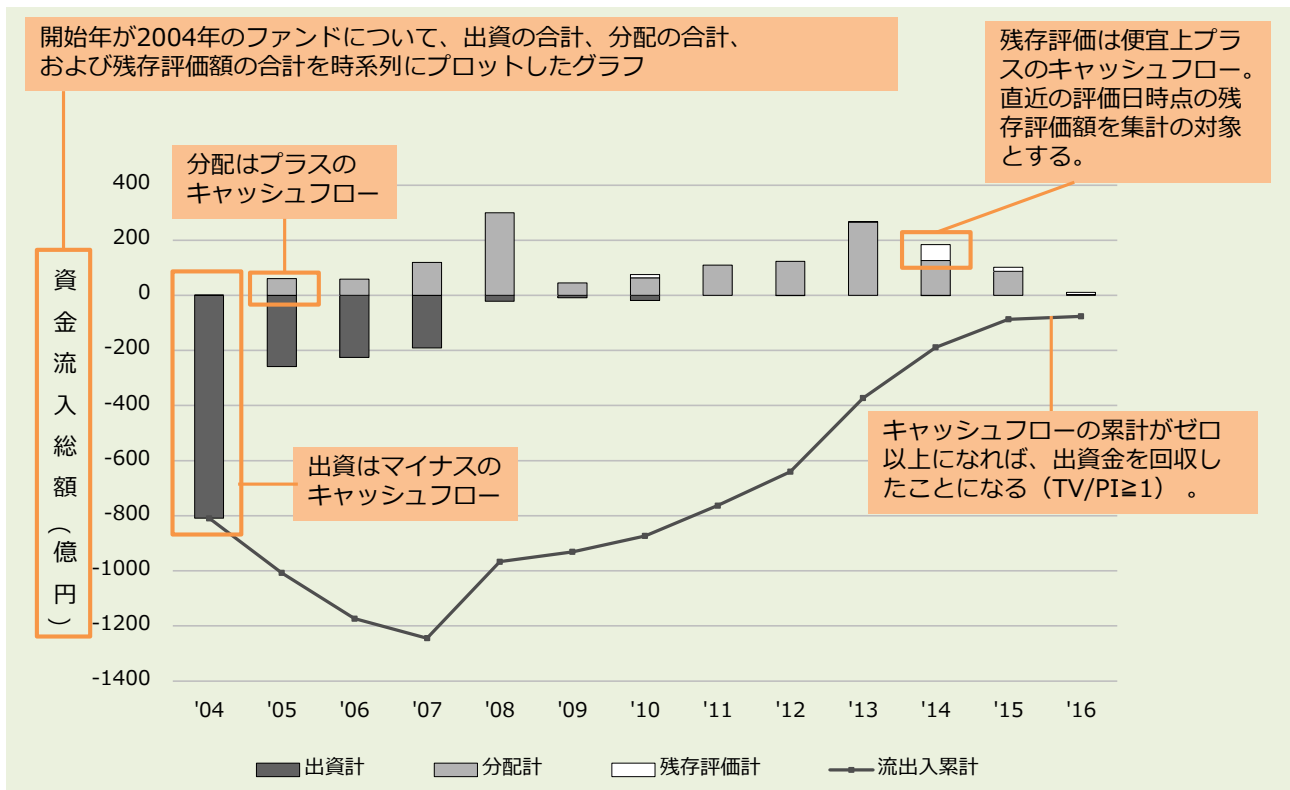
開始年別運用状況の見方

「開始年別運用状況」は、ファンドの開始年ごとに IRR やキャッシュフローの状況をまとめたものである。

例：2004年開始ファンド

調査日時点の運用状況別集計	ファンド数	開始年が2004年の全ファンドを1本のファンドとみなして算出したIRR								
		IRR 流出入総額	出資額加重 平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2004年開始合計	33本	-0.89%	-1.10%	-7.39%	12.26%	16.12%	0.91%	-10.20%	-14.70%	-43.10%
清算済み	22本	-0.30%	-0.60%	-10.73%	11.87%					
存続中	11本	-1.25%	-1.67%	-0.80%	10.66%					

開始年が2004年の各ファンドについて、個別に算出したIRRを基に分析



(1) 1982年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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本	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%	16.75%	16.29%	15.84%	15.38%	14.93%
清算済み	2本	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 3.13

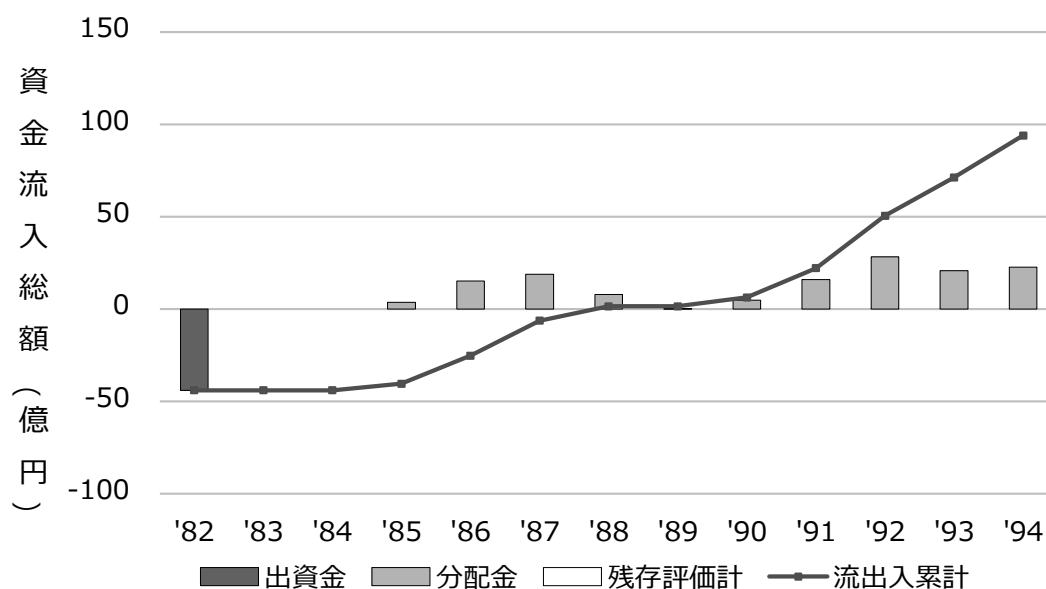
TV/PI 3.13

合計出資金額 44億円

平均出資金額 22億円

平均運用年数 11.8年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	2
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	2
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	2
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	2
情報なし	0

(2) 1983年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	5本	13.83%	13.07%	8.76%	6.13%	17.16%	13.44%	4.92%	4.42%	3.84%
清算済み	5本	13.83%	13.07%	8.76%	6.13%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 2.74

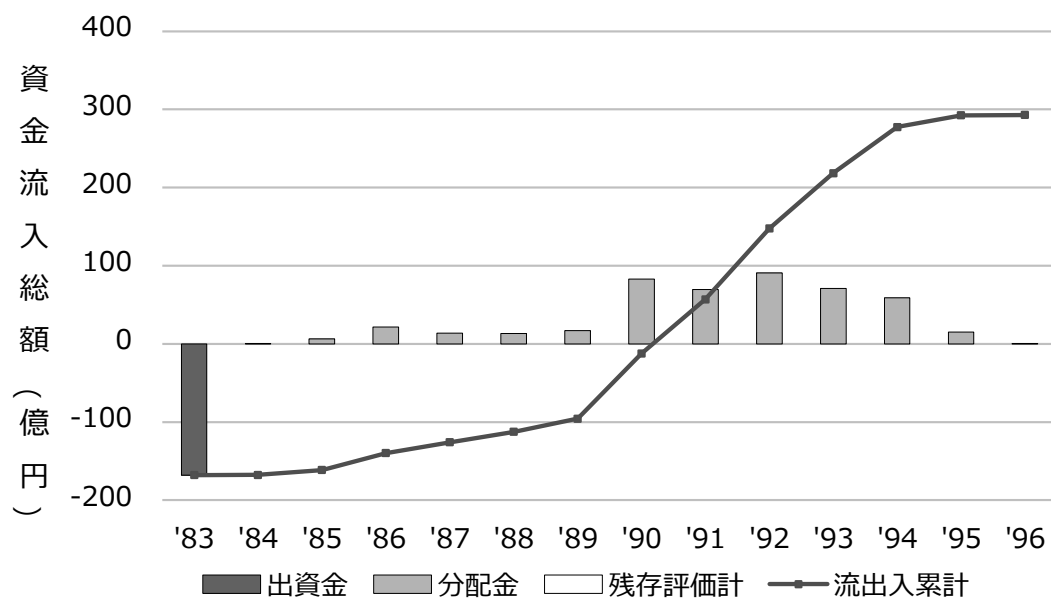
TV/PI 2.74

合計出資金額 168億円

平均出資金額 34億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	5
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	1
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	1
バイアウト型	1
再生企業	0
特定しない	2
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	5
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	5
情報なし	0

(3) 1984年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	4本	14.17%	14.06%	13.05%	2.00%	14.82%	14.40%	13.51%	12.16%	10.35%
清算済み	4本	14.17%	14.06%	13.05%	2.00%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 2.68

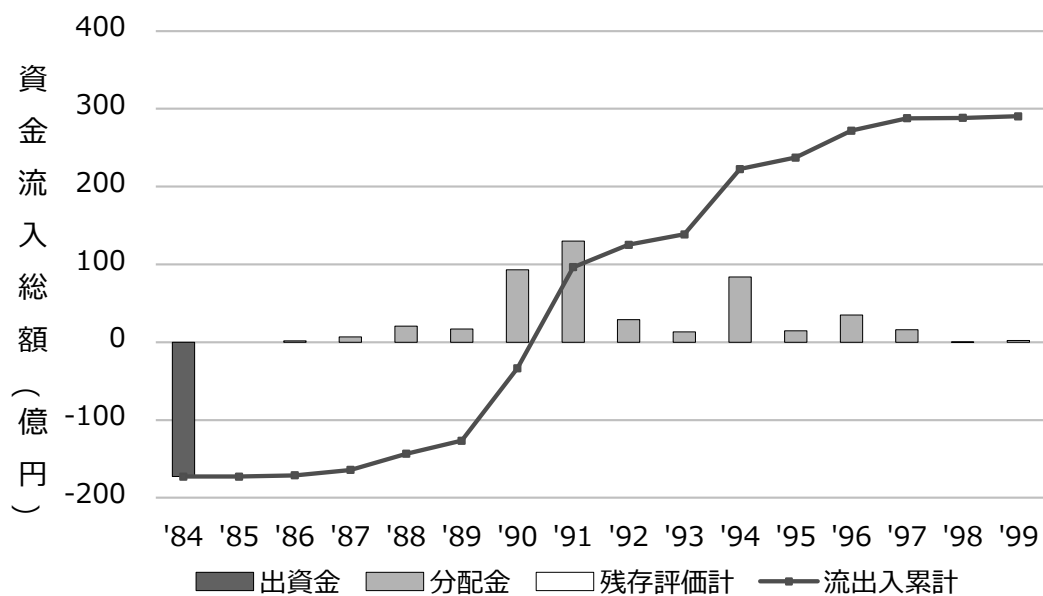
TV/PI 2.68

合計出資金額 173億円

平均出資金額 43億円

平均運用年数 14.1年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	3
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	3
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	4
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	4
情報なし	0

(4) 1985年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	5本	10.91%	11.62%	9.81%	4.64%	16.76%	10.14%	9.20%	9.20%	3.72%
清算済み	5本	10.91%	11.62%	9.81%	4.64%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 2.18

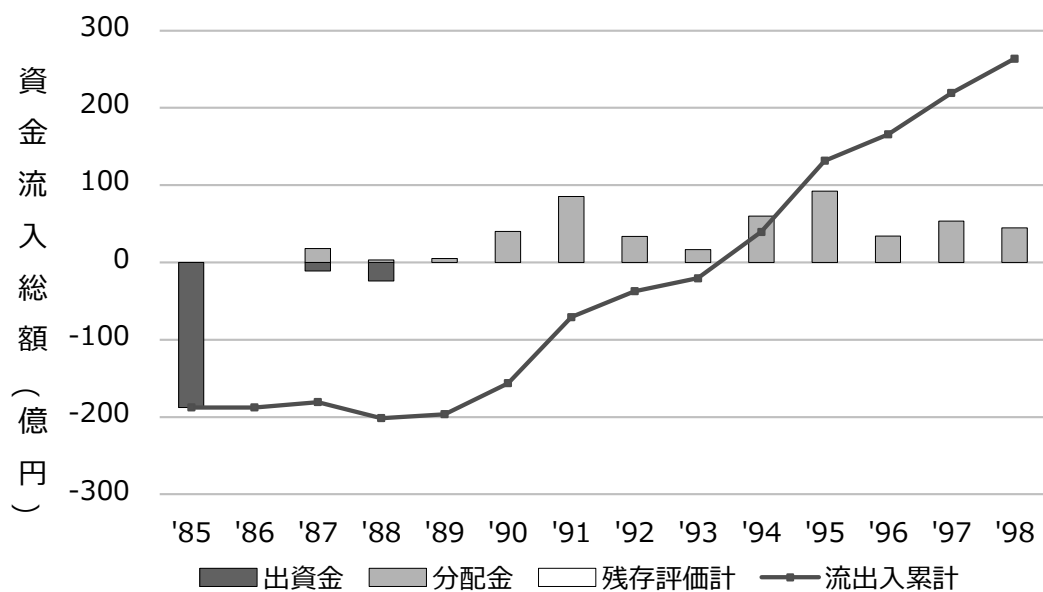
TV/PI 2.18

合計出資金額 251億円

平均出資金額 50億円

平均運用年数 12.2年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	4
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	5
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	5
情報なし	0

(5) 1986年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清算済み	1本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続中	0本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<hr/>										
D/PI	-									
TV/PI	-									
<hr/>										
合計出資金額	37億円									
平均出資金額	37億円									
<hr/>										
平均運用年数	12年	(運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)								
<hr/>										
キャッシュフロー										
<hr/>										

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

組成制度別

有責組合	0
民法組合	1
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	1
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	0
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	0
情報なし	1

(6) 1987年開始ファンド

ファンド数	IRR	IRR								
		流入総額	出資額加重平均	単純平均	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	3本	4.23%	4.40%	6.80%	5.48%	13.12%	8.38%	3.64%	3.64%	3.64%
清算済み	3本	4.23%	4.40%	6.80%	5.48%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.40

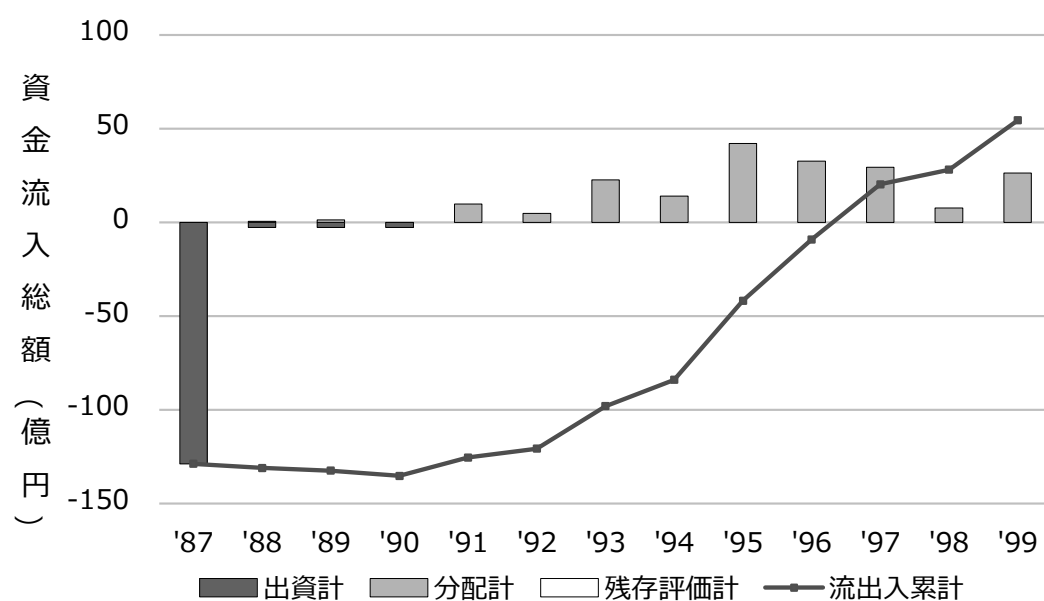
TV/PI 1.40

合計出資金額 137億円

平均出資金額 46億円

平均運用年数 12.1年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	3
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	3
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	2
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	2
情報なし	1

(7) 1988年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	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本	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%
清算済み	2本	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.01

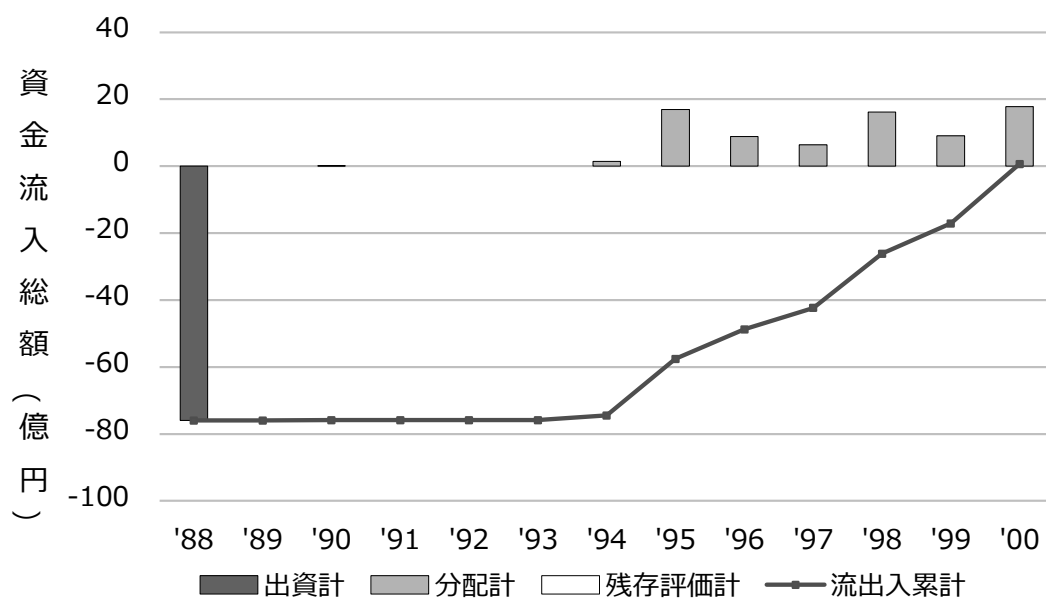
TV/PI 1.01

合計出資金額 76億円

平均出資金額 38億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	2
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	2
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	2
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	2
情報なし	0

(8) 1989年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	4本	-1.60%	-1.65%	-1.39%	3.51%	3.24%	0.39%	-2.34%	-4.12%	-4.12%
清算済み	4本	-1.60%	-1.65%	-1.39%	3.51%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 0.87

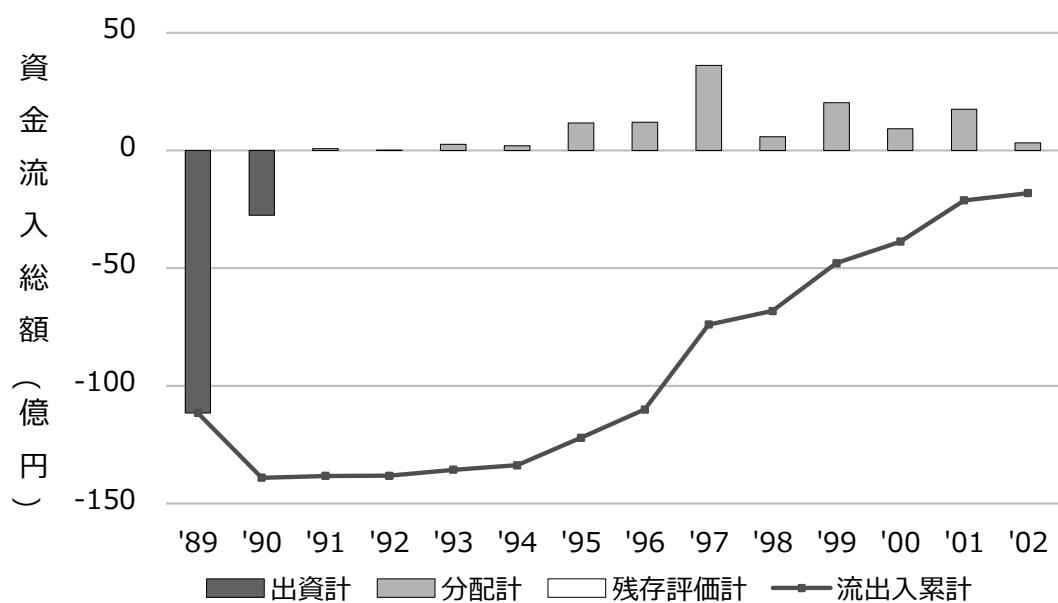
TV/PI 0.87

合計出資金額 139億円

平均出資金額 35億円

平均運用年数 11.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	4
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	3
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	2
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	2

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	2
情報なし	2

(9) 1990年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	4本	0.50%	0.51%	0.69%	1.32%	2.51%	1.23%	0.29%	-0.25%	-0.33%
清算済み	4本	0.50%	0.51%	0.69%	1.32%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.04

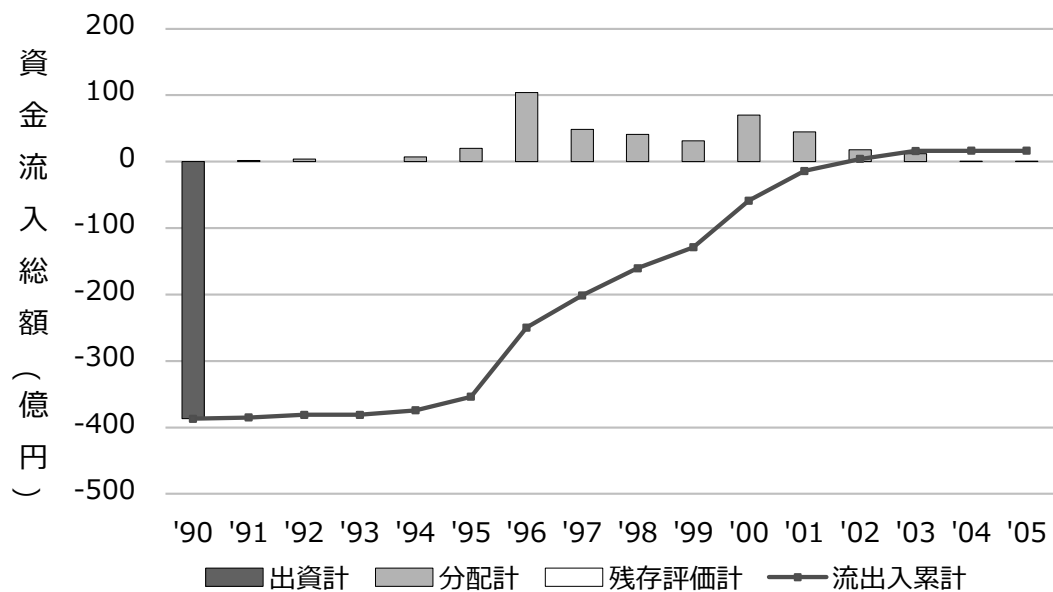
TV/PI 1.04

合計出資金額 387億円

平均出資金額 97億円

平均運用年数 12.7年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	4
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	3
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	3
情報なし	1

(10) 1991年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	8本	2.04%	1.77%	0.84%	2.27%	4.31%	2.06%	1.35%	-0.92%	-2.30%
清算済み	8本	2.04%	1.77%	0.84%	2.27%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.15

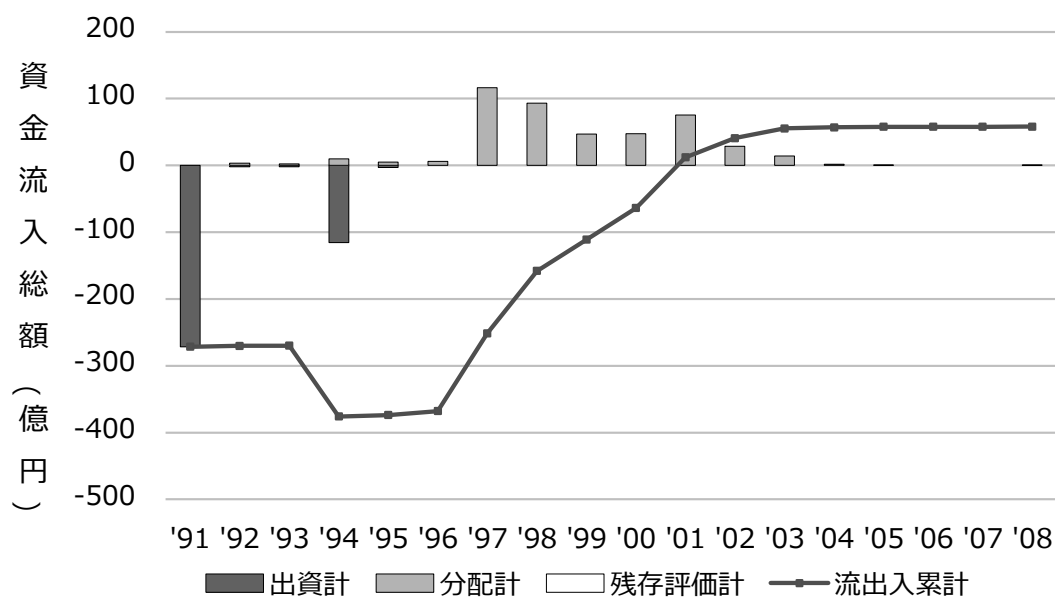
TV/PI 1.15

合計出資金額 394億円

平均出資金額 49億円

平均運用年数 12.8年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	8
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	7
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	5
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	3

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	4
情報なし	4

(11) 1992年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	4本	4.03%	3.80%	3.17%	1.98%	4.40%	4.39%	4.02%	2.80%	0.25%
清算済み	4本	4.03%	3.80%	3.17%	1.98%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.33

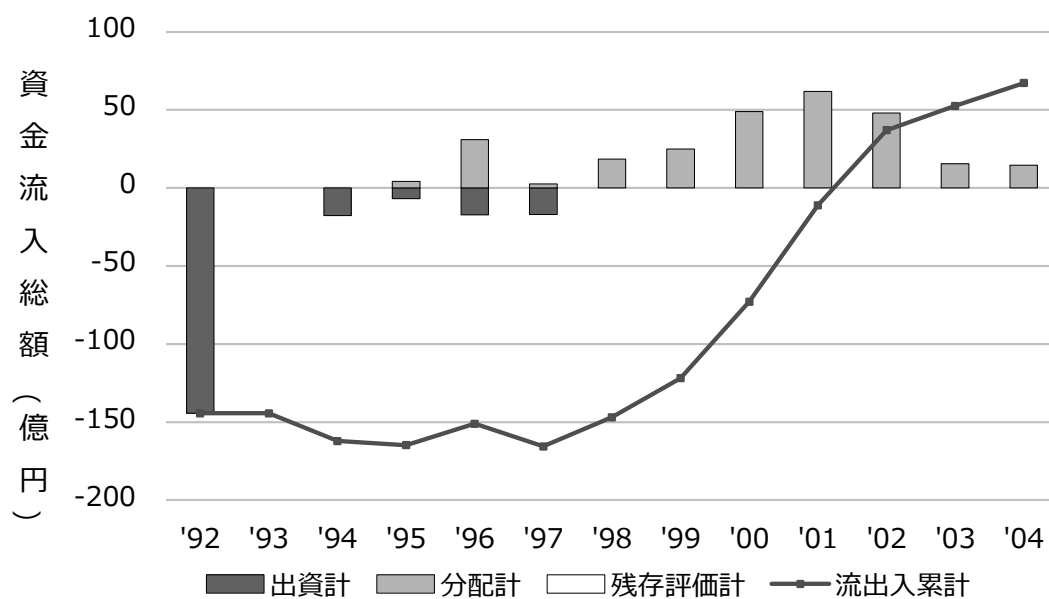
TV/PI 1.33

合計出資金額 217億円

平均出資金額 54億円

平均運用年数 12.1年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	3
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	4
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	4
情報なし	0

(12) 1993年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	1本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清算済み	1本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続中	0本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<hr/>										
D/PI	-									
TV/PI	-									
<hr/>										
合計出資金額	17億円									
平均出資金額	17億円									
<hr/>										
平均運用年数	11.4年	(運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)								
<hr/>										
キャッシュフロー										
<hr/>										

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

組成制度別

有責組合	0
民法組合	1
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	1
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	0
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	0
情報なし	1

(13) 1994年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	1本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
清算済み	1本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続中	0本	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<hr/>										
D/PI	-									
TV/PI	-									
<hr/>										
合計出資金額	70億円									
平均出資金額	70億円									
<hr/>										
平均運用年数	12.1年	(運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)								
<hr/>										
キャッシュフロー										
<hr/>										

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

組成制度別

有責組合	0
民法組合	1
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	1
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	0
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	0
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	1
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	0
情報なし	0

(14) 1995年開始ファンド

ファンド数	IRR	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	5本	9.13%	8.32%	8.66%	4.65%	12.89%	10.92%	10.90%	7.47%	1.11%
清算済み	5本	9.13%	8.32%	8.66%	4.65%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.86

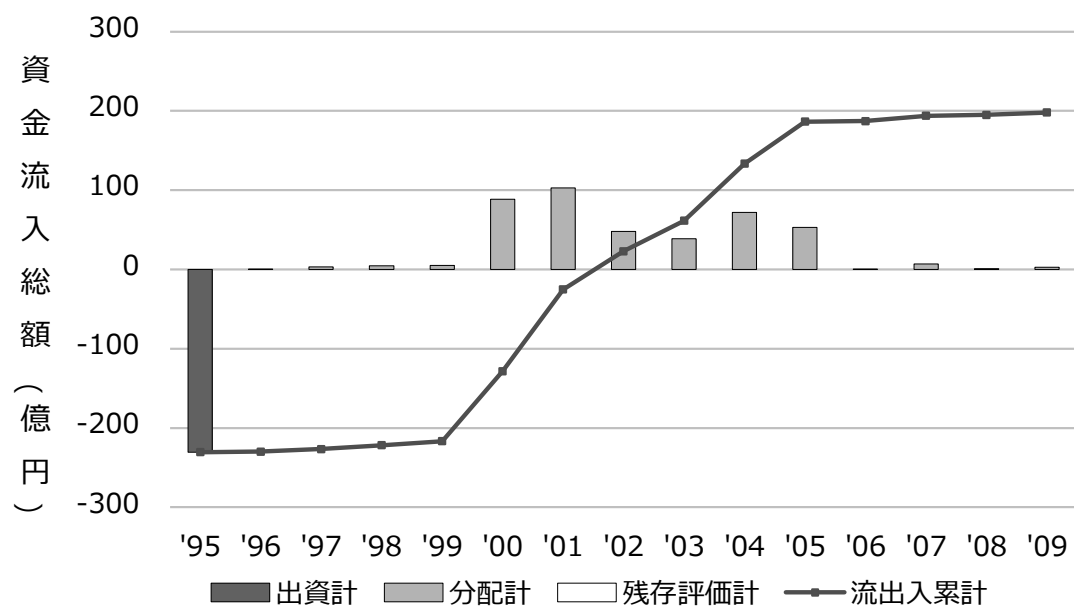
TV/PI 1.86

合計出資金額 231億円

平均出資金額 46億円

平均運用年数 12.6年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	5
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	0
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	4
アジア・太平洋地域	1
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	1
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	4
情報なし	0

(15) 1996年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	7本	1.18%	1.16%	-0.69%	2.85%	2.01%	1.65%	0.06%	-2.40%	-5.38%
清算済み	7本	1.18%	1.16%	-0.69%	2.85%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.10

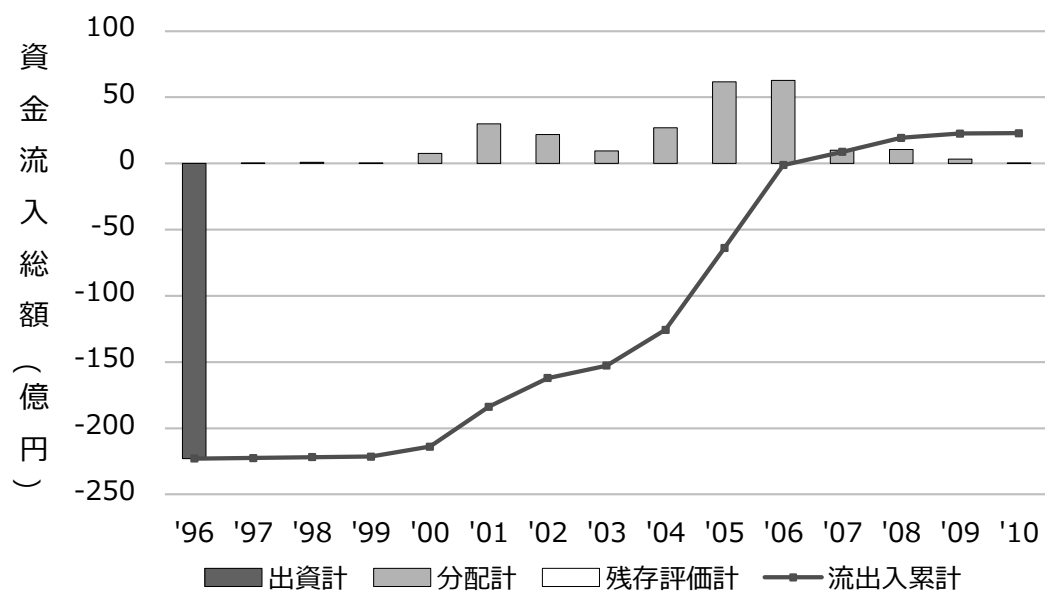
TV/PI 1.10

合計出資金額 223億円

平均出資金額 32億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	7
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	2
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	2
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	2
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	1
近畿地方	0
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	1
国内が主	1
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	7
情報なし	0

(16) 1997年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	7本	30.71%	30.79%	15.18%	21.84%	63.65%	12.50%	6.22%	4.52%	2.34%
清算済み	7本	30.71%	30.79%	15.18%	21.84%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 3.23

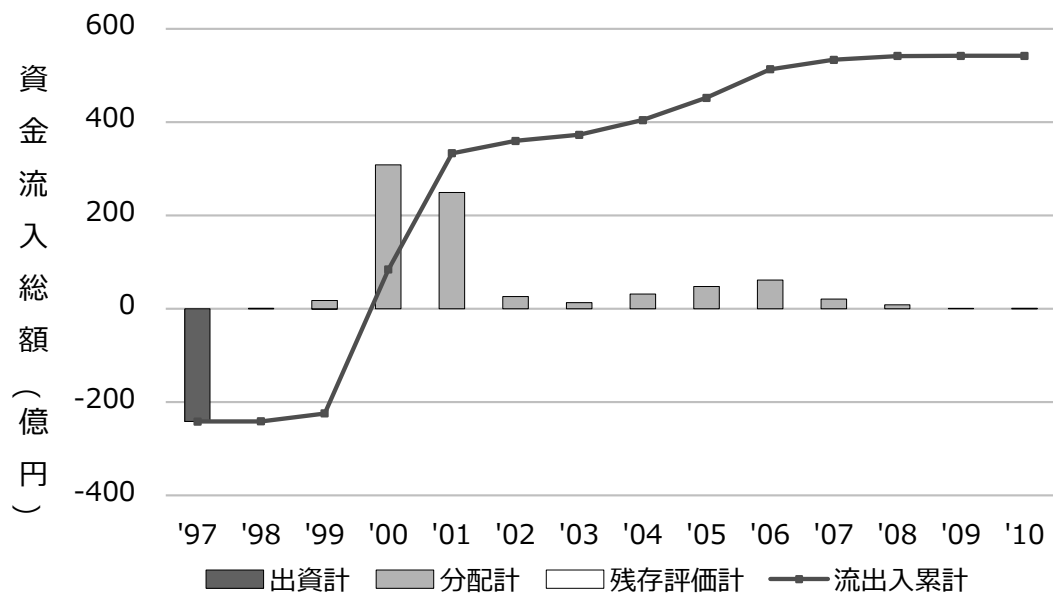
TV/PI 3.23

合計出資金額 243億円

平均出資金額 35億円

平均運用年数 11.6年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	0
民法組合	6
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	3
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	1
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	3
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	1
海外が主	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	6
情報なし	0

(17) 1998年開始ファンド

ファンド数	IRR									
	流出入総額	加重平均	単純平均	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	4本	3.11%	45.38%	25.02%	61.74%	116.02%	35.04%	1.98%	-8.05%	-19.91%
清算済み	4本	3.11%	45.38%	25.02%	61.74%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.14

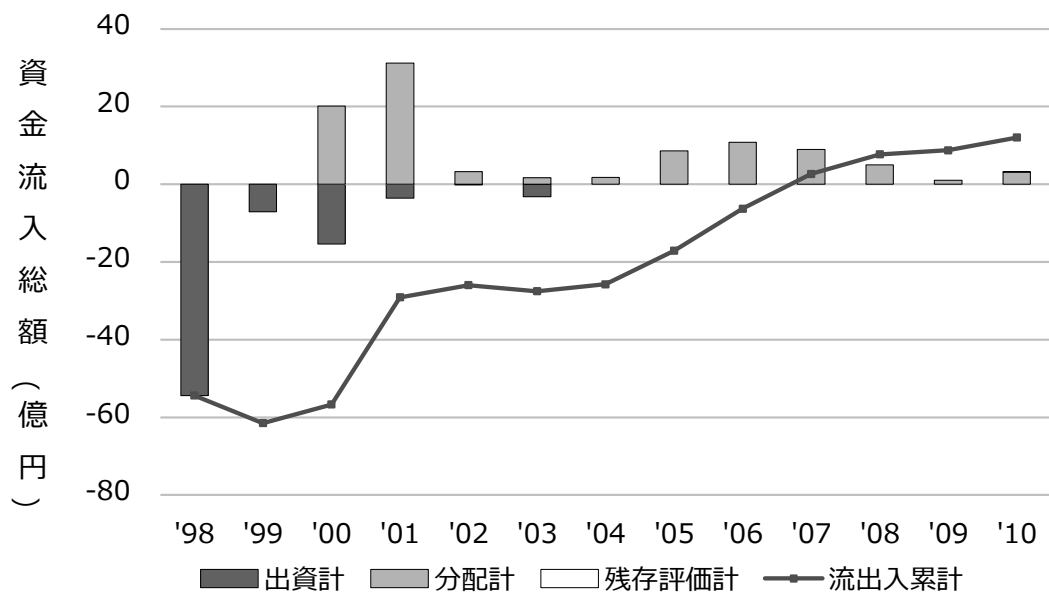
TV/PI 1.14

合計出資金額 93億円

平均出資金額 23億円

平均運用年数 11年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	1
民法組合	2
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	2
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	1
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	2
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	0
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	1
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	1
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	2
情報なし	0

(18) 1999年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	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	13本	5.10%	4.06%	3.15%	20.10%	66.73%	3.44%	0.18%	-9.16%	-11.98%
清算済み	13本	5.10%	4.06%	3.15%	20.10%					
存続中	0本	NA	NA	NA	NA					

D/PI 1.25

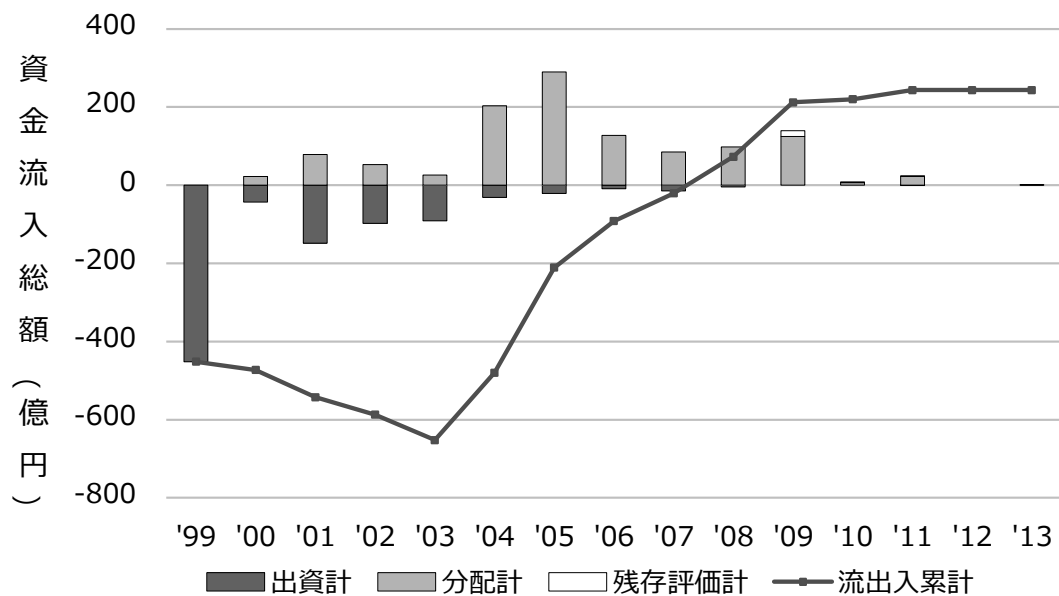
TV/PI 1.27

合計出資金額 910億円

平均出資金額 70億円

平均運用年数 11.6年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	5
民法組合	7
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	5
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	3
バイアウト型	1
再生企業	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	2
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	1
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	7
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	1
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	12
情報なし	0

(19) 2000年開始ファンド

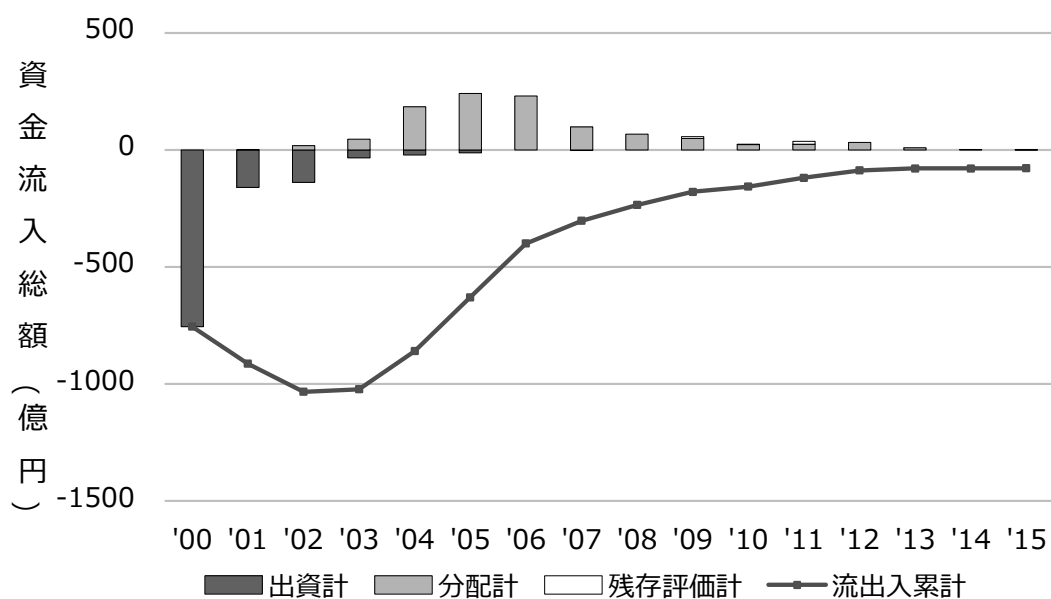
	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2000年開始合計	27本	-1.29%	-1.87%	-2.41%	6.97%	10.92%	1.01%	-2.16%	-8.74%	-15.33%
清算済み	26本	-1.33%	-1.92%	-2.59%	7.05%					
存続中	1本	-	-	-	-					

D/PI	0.91
TV/PI	0.93

合計出資金額	1123億円
平均出資金額	42億円

平均運用年数 11.7年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	19
民法組合	8
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	10
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	11
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	3
情報なし	1

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	1
中部地方	0
近畿地方	1
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	16
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	1
特定しない	5
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	3
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	1
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	2
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	1
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	18
情報なし	1

(20) 2001年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	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	21本	-4.71%	-4.93%	-5.64%	12.72%	41.42%	-2.82%	-6.65%	-12.80%	-19.56%
清算済み	20本	-4.66%	-4.87%	-5.59%	13.04%					
存続中	1本	-	-	-	-					

D/PI 0.74

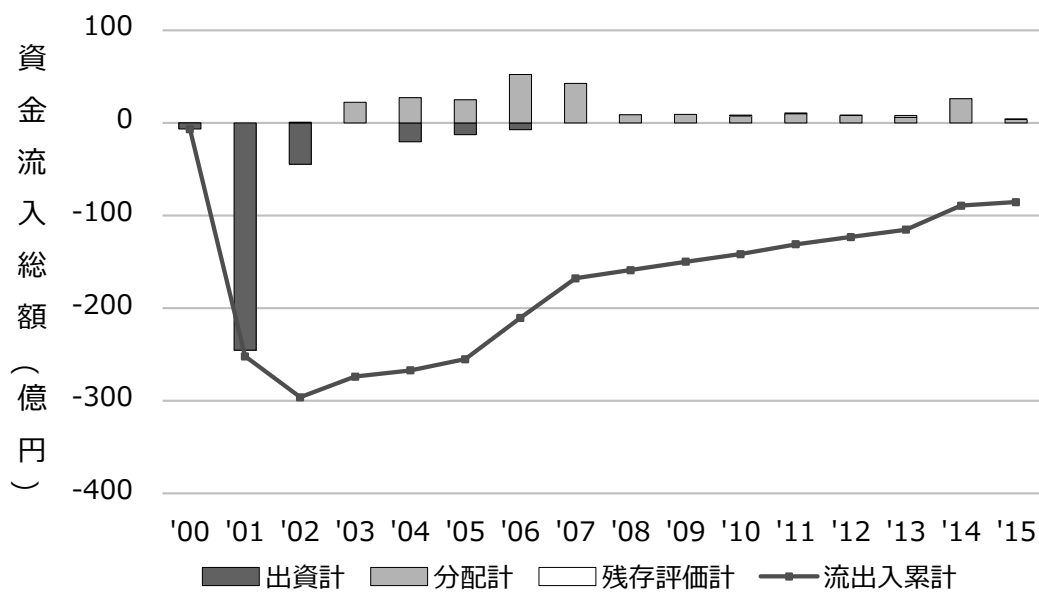
TV/PI 0.75

合計出資金額 345億円

平均出資金額 16億円

平均運用年数 10.3年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	17
民法組合	4
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	11
エクспанション	2
レーター	0
バランス型	6
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	1
東京都	2
中部地方	1
近畿地方	4
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	2
国内が主	9
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	1
情報なし	1

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	2
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	1
特定しない	18
情報なし	0

(21) 2002年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	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	23本	-4.77%	-6.56%	-10.43%	7.78%	2.63%	-6.27%	-10.97%	-15.21%	-25.47%
清算済み	22本	-4.76%	-6.55%	-10.11%	7.81%					
存続中	1本	-	-	-	-					

D/PI 0.65

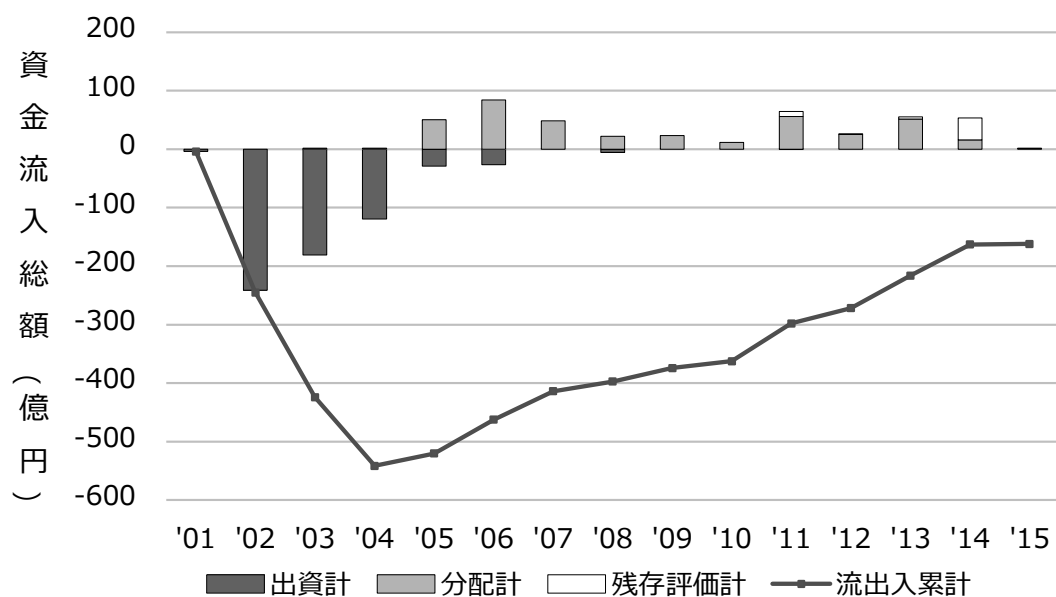
TV/PI 0.73

合計出資金額 606億円

平均出資金額 26億円

平均運用年数 10.7年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	21
民法組合	1
海外・その他の制度	0
情報なし	1

重点ステージ別

シード	2
アーリー	9
エクспанション	2
レーター	0
バランス型	5
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	2
情報なし	3

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	0
東京都	1
中部地方	1
近畿地方	4
中国地方	2
四国地方	0
九州・沖縄地方	1
国内が主	10
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	1
情報なし	2

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	19
情報なし	4

(22) 2003年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2003年開始合計	17本	-1.63%	-8.38%	-6.70%	14.26%	43.00%	-5.66%	-7.90%	-14.02%	-26.15%
清算済み	16本	-8.02%	-8.38%	-9.80%	6.48%					
存続中	1本	-	-	-	-					

D/PI 0.88

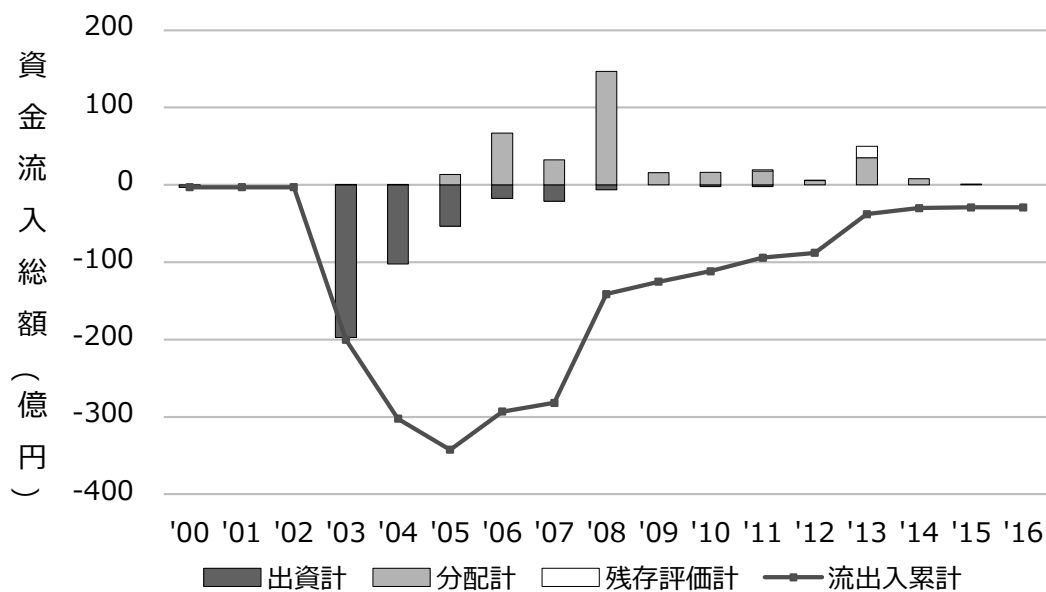
TV/PI 0.93

合計出資金額 333億円

平均出資金額 20億円

平均運用年数 10.6年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	15
民法組合	1
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	6
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	6
バイアウト型	0
再生企業	2
特定しない	2
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	1
東京都	0
中部地方	2
近畿地方	2
中国地方	0
四国地方	0
九州・沖縄地方	3
国内が主	5
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	1
海外が主	0
特定しない	2
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	1
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	15
情報なし	0

(23) 2004年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2004年開始合計	33本	-0.89%	-1.18%	-7.45%	12.11%	16.12%	0.29%	-9.81%	-14.55%	-43.10%
清算済み	22本	-0.30%	-0.60%	-10.73%	11.87%					
存続中	11本	-1.25%	-1.72%	-0.90%	10.12%					

D/PI 0.89

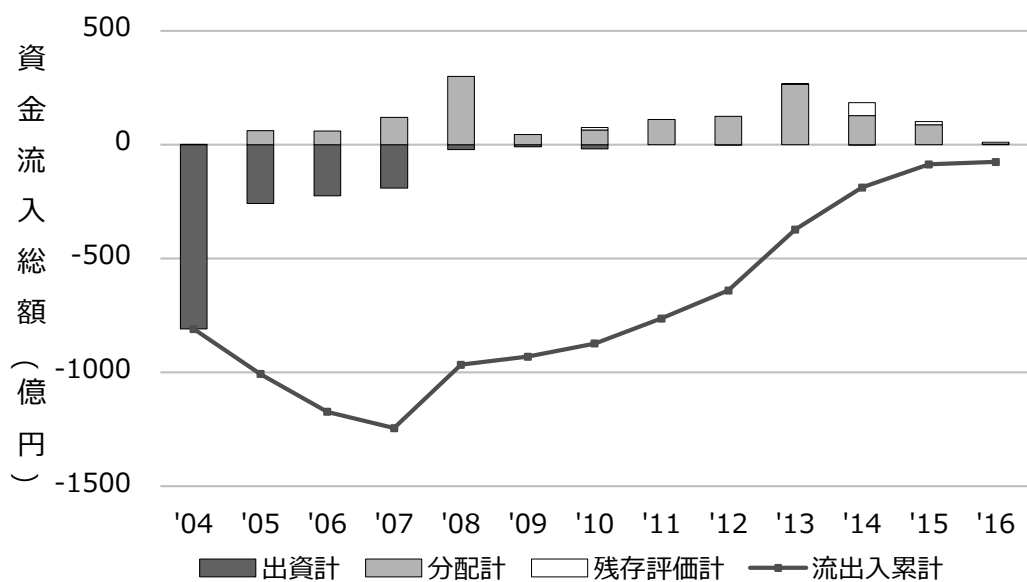
TV/PI 0.95

合計出資金額 1534億円

平均出資金額 46億円

平均運用年数 10.3年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	27
民法組合	4
海外・その他の制度	2
情報なし	0

重点ステージ別

シード	2
アーリー	13
エクспанション	3
レーター	0
バランス型	10
バイアウト型	2
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	3

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	4
東京都	2
中部地方	2
近畿地方	2
中国地方	0
四国地方	2
九州・沖縄地方	0
国内が主	13
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	1
海外が主	0
特定しない	2
情報なし	3

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	4
医療機器、ヘルスケアサービス	1
工業、エネルギー、その他産業	1
メディア、娯楽、小売、消費財	1
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	23
情報なし	3

(24) 2005年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2005年開始合計	47本	-7.64%	-9.42%	-10.98%	12.80%	24.23%	-3.53%	-8.71%	-17.67%	-43.24%
清算済み	21本	-11.53%	-13.89%	-10.82%	13.74%					
存続中	26本	-6.30%	-7.59%	-11.12%	12.26%					

D/PI 0.53

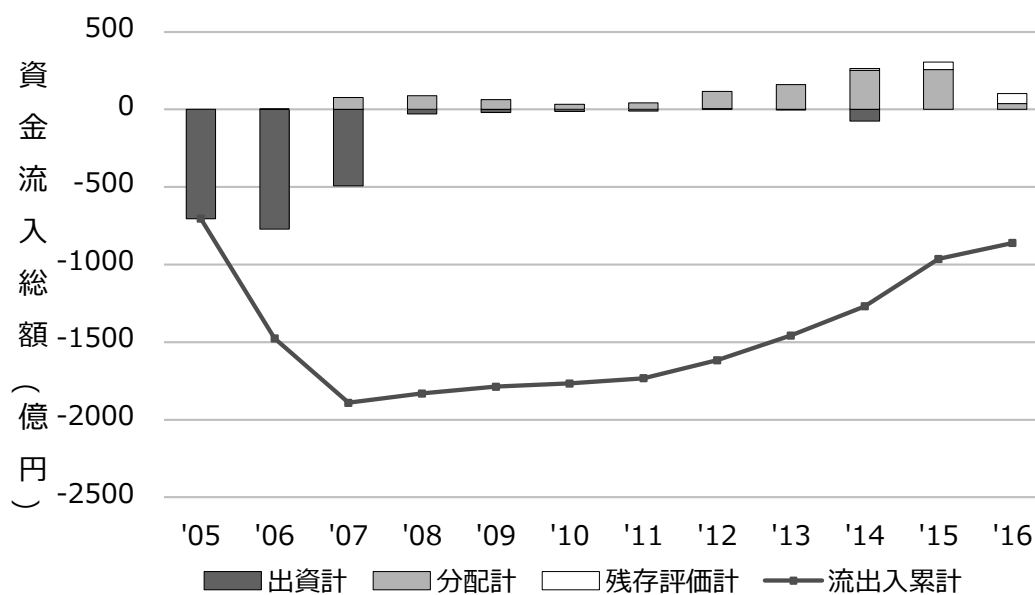
TV/PI 0.59

合計出資金額 2113億円

平均出資金額 45億円

平均運用年数 10年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	43
民法組合	3
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	2
アーリー	15
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	20
バイアウト型	1
再生企業	1
特定しない	6
情報なし	2

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	2
東京都	3
中部地方	2
近畿地方	5
中国地方	2
四国地方	0
九州・沖縄地方	3
国内が主	21
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	1
特定しない	3
情報なし	3

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	1
バイオ、製薬	6
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	1
クリーンテクノロジー	0
特定しない	33
情報なし	5

(25) 2006年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2006年開始合計	24本	-2.78%	-6.15%	-10.78%	10.03%	14.20%	-4.03%	-10.84%	-18.83%	-25.52%
清算済み	11本	-15.04%	-18.89%	-13.66%	10.75%					
存続中	13本	-0.91%	-2.85%	-8.34%	9.08%					

D/PI 0.53

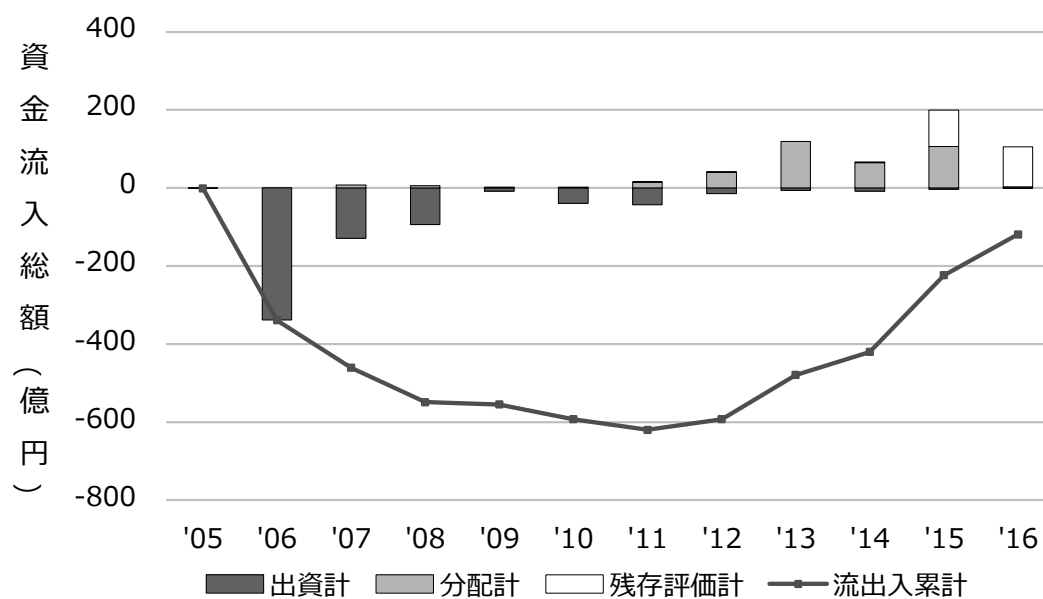
TV/PI 0.83

合計出資金額 685億円

平均出資金額 29億円

平均運用年数 9.4年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	20
民法組合	1
海外・その他の制度	3
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	10
エクспанション	2
レーター	0
バランス型	7
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	4
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	2
東北地方	2
関東地方（東京を除く）	2
東京都	1
中部地方	2
近畿地方	1
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	1
国内が主	9
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	3
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	2
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	1
特定しない	17
情報なし	0

(26) 2007年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2007年開始合計	22本	3.04%	2.31%	-7.37%	10.56%	7.70%	1.68%	-9.58%	-13.79%	-25.78%
清算済み	2本	-5.99%	-6.04%	-4.31%	4.83%					
存続中	20本	3.10%	2.36%	-7.67%	10.99%					

D/PI 0.91

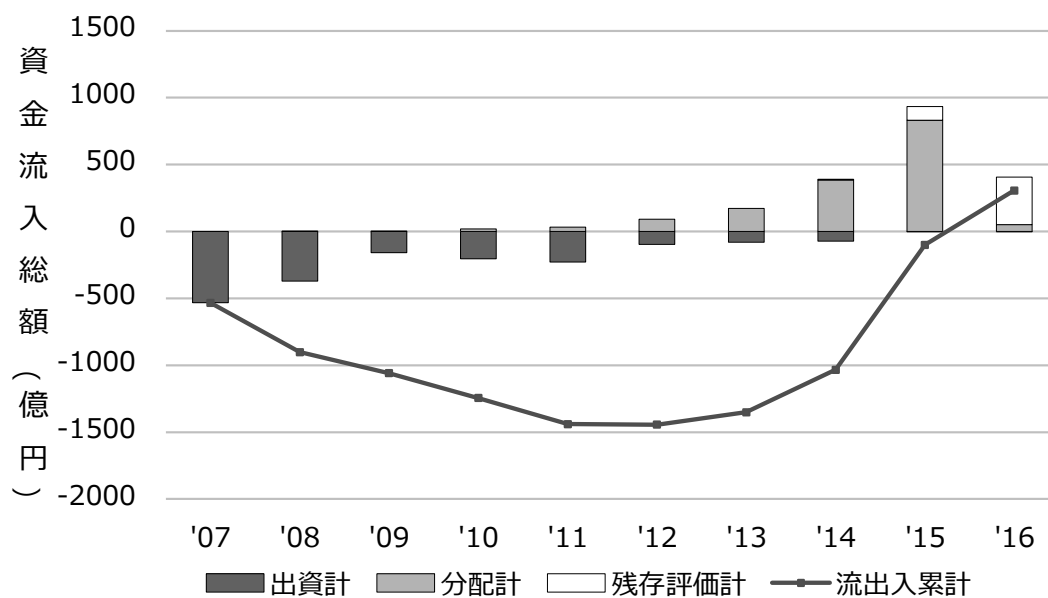
TV/PI 1.18

合計出資金額 1747億円

平均出資金額 79億円

平均運用年数 8.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	19
民法組合	2
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	9
エクспанション	0
レーター	1
バランス型	8
バイアウト型	1
再生企業	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	1
東京都	1
中部地方	1
近畿地方	1
中国地方	0
四国地方	1
九州・沖縄地方	1
国内が主	9
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	6
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	1
特定しない	20
情報なし	0

(27) 2008年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2008年開始合計	14本	1.78%	1.22%	1.32%	18.13%	61.35%	2.01%	-2.44%	-6.78%	-13.60%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	14本	1.78%	1.22%	1.32%	18.13%					

D/PI 0.83

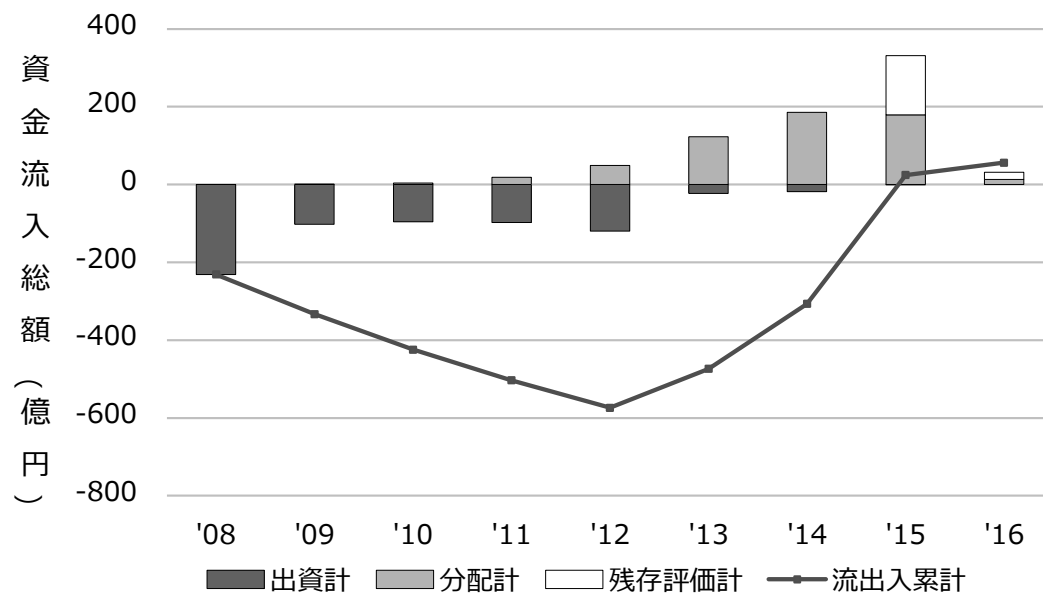
TV/PI 1.08

合計出資金額 688億円

平均出資金額 49億円

平均運用年数 8年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	14
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	2
エクспанション	2
レーター	0
バランス型	6
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	3
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	1
中部地方	0
近畿地方	1
中国地方	2
四国地方	0
九州・沖縄地方	2
国内が主	6
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	2
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	1
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	1
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	11
情報なし	0

(28) 2009年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2009年開始合計	7本	-7.96%	-9.42%	-9.22%	9.90%	2.06%	-1.52%	-9.37%	-14.46%	-25.31%
清算済み	1本	-	-	-	-					
存続中	6本	-7.55%	-8.99%	-6.54%	7.57%					

D/PI 0.21

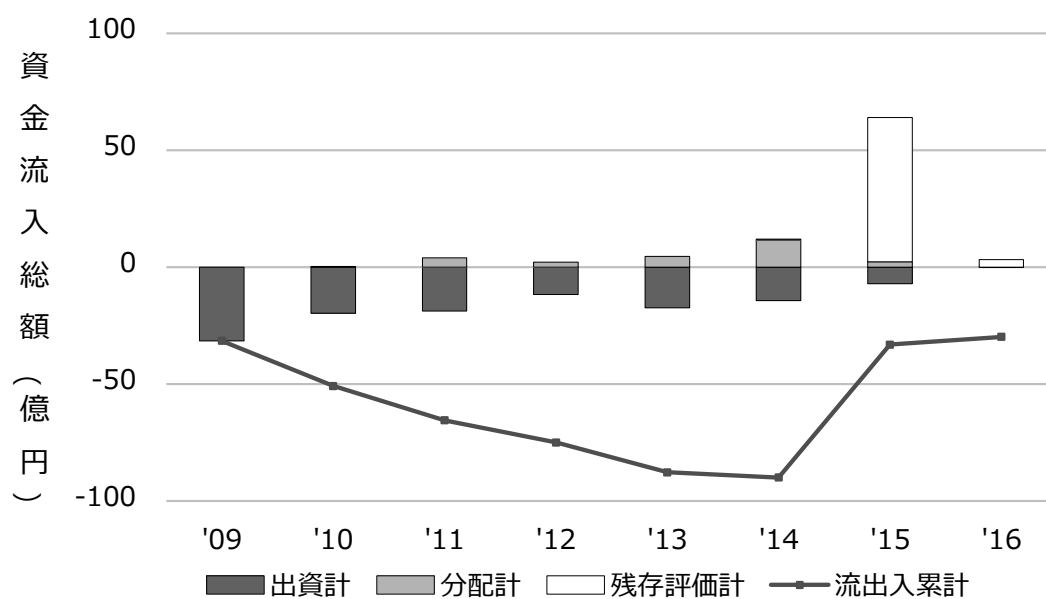
TV/PI 0.75

合計出資金額 120億円

平均出資金額 17億円

平均運用年数 6.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	7
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	1
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	2
バイアウト型	0
再生企業	2
特定しない	0
情報なし	1

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	1
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	2
国内が主	2
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	1
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	4
情報なし	1

(29) 2010年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2010年開始合計	11本	6.54%	3.24%	9.02%	39.71%	125.29%	6.97%	-2.38%	-9.12%	-16.06%
清算済み	1本	-	-	-	-					
存続中	10本	7.29%	4.10%	11.53%	40.93%					

D/PI 0.54

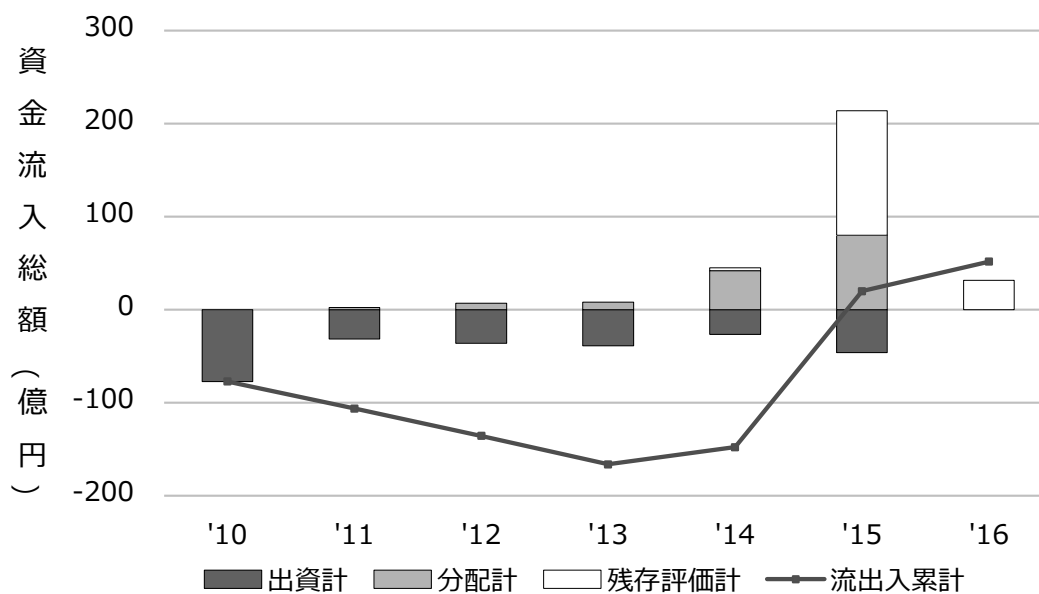
TV/PI 1.20

合計出資金額 254億円

平均出資金額 23億円

平均運用年数 5.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	8
民法組合	3
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	1
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	6
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	2
情報なし	1

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	1
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	1
国内が主	6
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	1
特定しない	1
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	1
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	8
情報なし	1

(30) 2011年開始ファンド

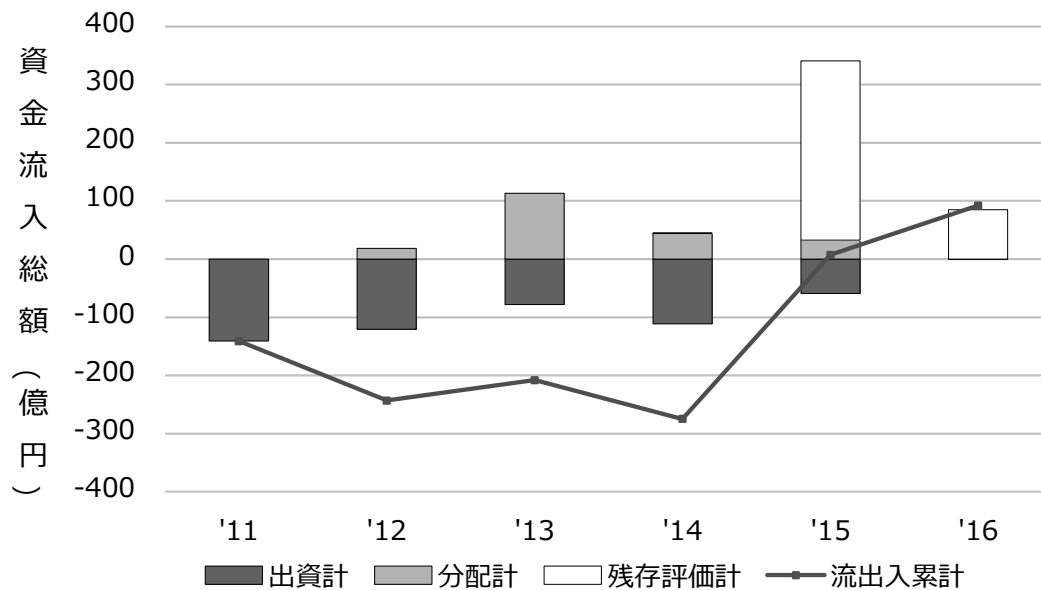
	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2011年開始合計	15本	8.23%	27.87%	14.47%	81.81%	304.26%	2.02%	-5.01%	-7.11%	-56.33%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	15本	8.23%	27.87%	14.47%	81.81%					

D/PI	0.41
TV/PI	1.18

合計出資金額	510億円
平均出資金額	34億円

平均運用年数 4.8年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	13
民法組合	2
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	2
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	3
バイアウト型	2
再生企業	2
特定しない	4
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	2
関東地方（東京を除く）	2
東京都	1
中部地方	0
近畿地方	2
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	4
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	1
特定しない	2
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	1
バイオ、製薬	1
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	1
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	1
特定しない	9
情報なし	0

(31) 2012年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2012年開始合計	10本	-2.30%	-1.93%	-2.36%	13.39%	33.61%	-3.14%	-5.82%	-7.44%	-15.89%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	10本	-2.30%	-1.93%	-2.36%	13.39%					

D/PI 0.01

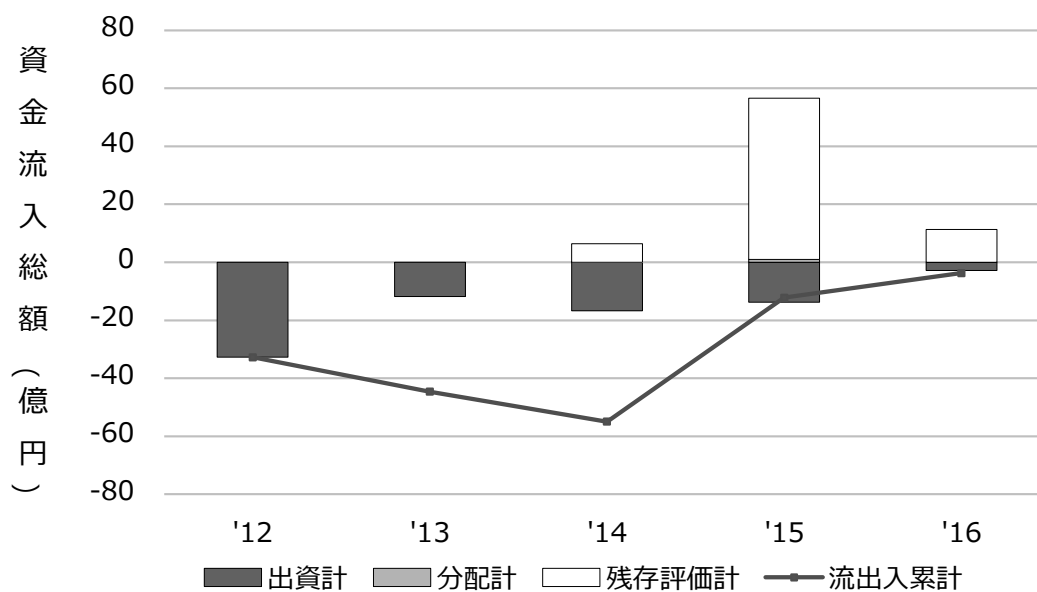
TV/PI 0.95

合計出資金額 79億円

平均出資金額 8億円

平均運用年数 3.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	9
民法組合	0
海外・その他の制度	1
情報なし	0

重点ステージ別

シード	2
アーリー	2
エクспанション	0
レーター	1
バランス型	3
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	2
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	2
関東地方（東京を除く）	0
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	2
四国地方	0
九州・沖縄地方	2
国内が主	3
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	1
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	1
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	9
情報なし	0

(32) 2013年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2013年開始合計	30本	5.43%	3.47%	-2.44%	26.87%	86.86%	0.25%	-6.70%	-13.72%	-52.34%
清算済み	1本	-	-	-	-					
存続中	29本	5.11%	3.08%	-4.00%	25.92%					

D/PI 0.10

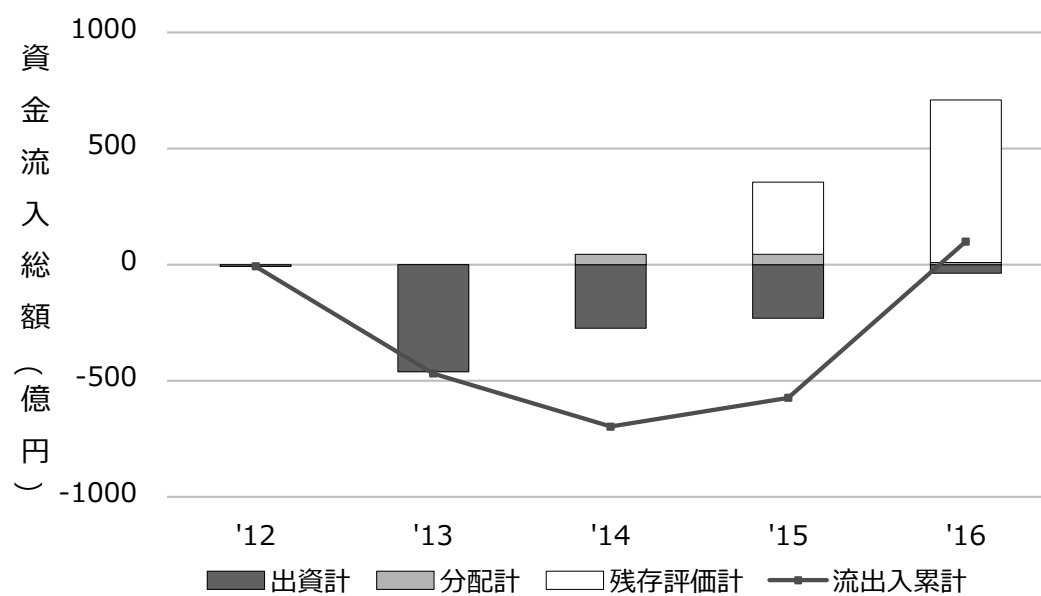
TV/PI 1.10

合計出資金額 1009億円

平均出資金額 34億円

平均運用年数 3年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	30
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	2
アーリー	5
エクспанション	0
レーター	1
バランス型	13
バイアウト型	1
再生企業	2
特定しない	4
情報なし	2

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	3
関東地方（東京を除く）	1
東京都	2
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	3
四国地方	1
九州・沖縄地方	5
国内が主	10
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	4
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	2
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	1
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	5
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	21
情報なし	1

(33) 2014年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流出入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2014年開始合計	20本	6.17%	20.34%	-6.55%	27.47%	80.67%	-0.36%	-3.31%	-14.78%	-50.45%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	20本	6.17%	20.34%	-6.55%	27.47%					

D/PI 0.00

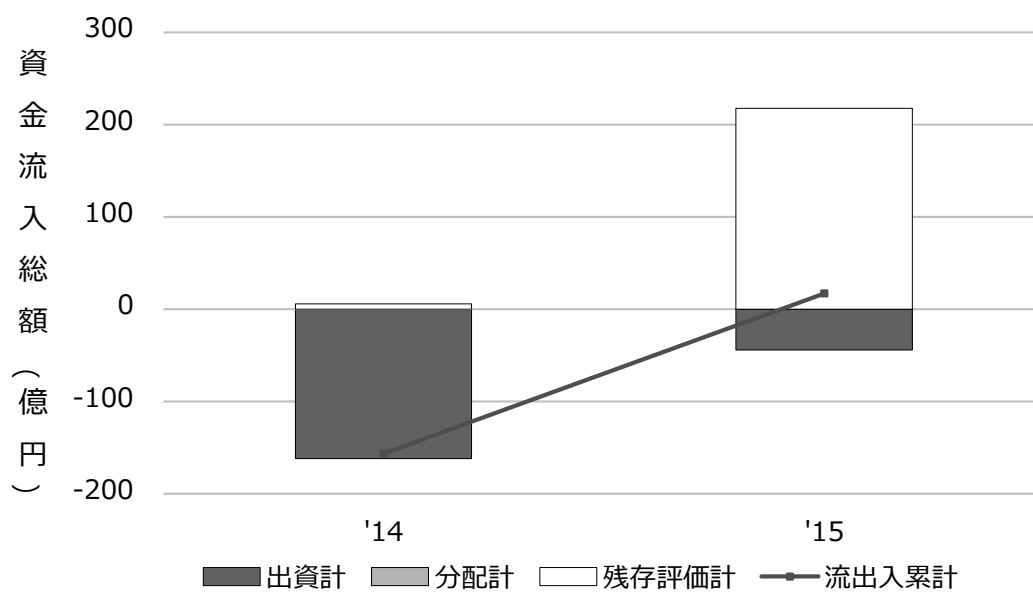
TV/PI 1.08

合計出資金額 246億円

平均出資金額 12億円

平均運用年数 2年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	20
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	0
アーリー	7
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	8
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	4
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	1
関東地方（東京を除く）	1
東京都	0
中部地方	1
近畿地方	4
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	1
国内が主	4
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	6
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	2
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	2
医療機器、ヘルスケアサービス	1
工業、エネルギー、その他産業	2
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	12
情報なし	1

(34) 2015年開始ファンド

	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2015年開始合計	23本	-12.25%	-13.68%	-27.05%	31.47%	0.00%	-7.87%	-14.44%	-20.11%	-97.55%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	23本	-12.25%	-13.68%	-27.05%	31.47%					

D/PI 0.00

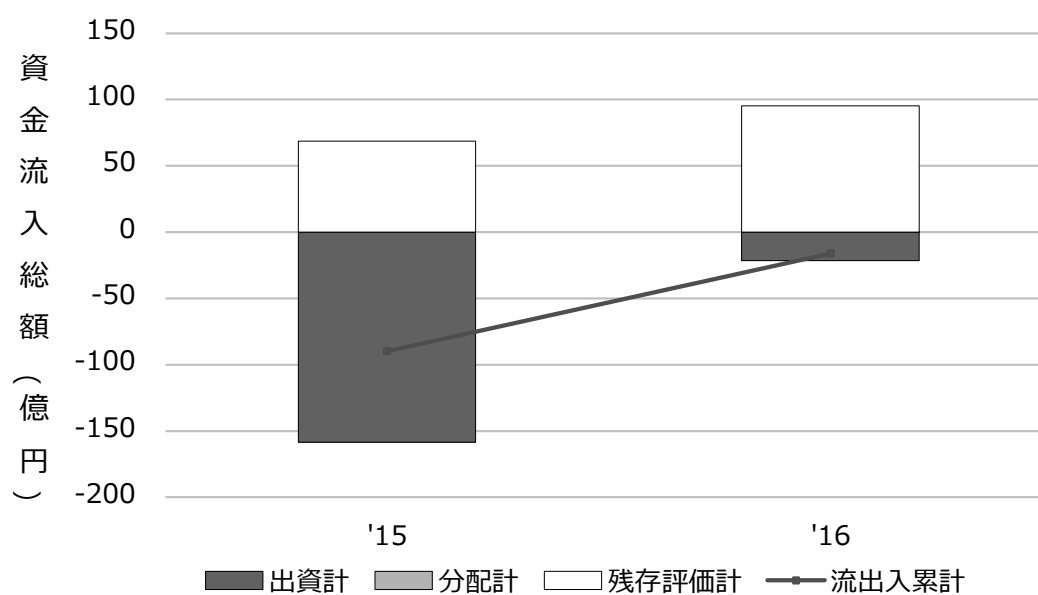
TV/PI 0.91

合計出資金額 185億円

平均出資金額 8億円

平均運用年数 0.9年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	23
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	3
アーリー	6
エクспанション	1
レーター	0
バランス型	4
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	7
情報なし	2

投資重点地域別

北海道	1
東北地方	3
関東地方（東京を除く）	1
東京都	0
中部地方	0
近畿地方	2
中国地方	3
四国地方	1
九州・沖縄地方	0
国内が主	6
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	4
情報なし	2

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	3
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	1
特定しない	16
情報なし	2

(35) 2016年開始ファンド

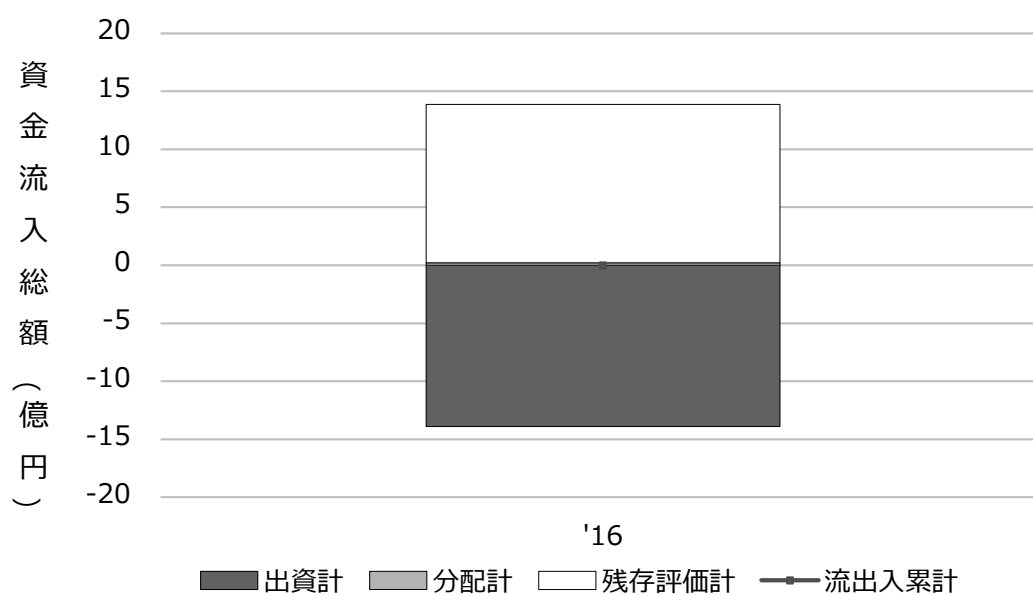
	ファンド数	IRR								
		流入総額	加重平均	単純平均	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値
2016年開始合計	3本	-1.14%	-0.87%	-2.01%	3.48%	0.00%	0.00%	0.00%	-3.01%	-6.03%
清算済み	0本	NA	NA	NA	NA					
存続中	3本	-1.14%	-0.87%	-2.01%	3.48%					

D/PI	0.02
TV/PI	1.00

合計出資金額	14億円
平均出資金額	5億円

平均運用年数 0.3年 (運用開始から解散日付または2016年5月末の早い方まで)

キャッシュフロー



属性別ファンド数

組成制度別

有責組合	3
民法組合	0
海外・その他の制度	0
情報なし	0

重点ステージ別

シード	1
アーリー	2
エクспанション	0
レーター	0
バランス型	0
バイアウト型	0
再生企業	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点地域別

北海道	0
東北地方	0
関東地方（東京を除く）	0
東京都	2
中部地方	0
近畿地方	0
中国地方	1
四国地方	0
九州・沖縄地方	0
国内が主	0
アジア・太平洋地域	0
欧州	0
北米	0
海外が主	0
特定しない	0
情報なし	0

投資重点業種別

通信・ネットワーキング及び関連機器	1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	1
ソフトウェア	0
半導体、電機一般	0
バイオ、製薬	0
医療機器、ヘルスケアサービス	0
工業、エネルギー、その他産業	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0
金融、不動産、法人向けサービス	0
クリーンテクノロジー	0
特定しない	1
情報なし	0

ベンチャーキャピタル等投資動向調査（年次調査）

【回答企業一覧】

2016年度の投資動向調査には、121社から回答をいただきました。

ご協力を賜り、厚く御礼を申し上げます。

あ アーキタイプベンチャーズ株式会社 株式会社アイディーファーム 株式会社あきない総合研究所 アグリビジネス投資育成株式会社 アント・キャピタル・パートナーズ株式会社 アントレピア株式会社 池田泉州キャピタル株式会社 伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社 イノテック株式会社 イノベーション・エンジン株式会社 インキュベイトファンド株式会社 株式会社インスパイア・インベストメント インテグラル株式会社 株式会社インテック・アイティ・キャピタル 株式会社ウイズ・パートナーズ ウエルインベストメント株式会社 ウォーターベイン・パートナーズ株式会社 AGキャピタル株式会社 ABCドリームベンチャーズ株式会社 エス・アイ・ピー株式会社 SMBCベンチャーキャピタル株式会社 株式会社エス・ケイ・ベンチャーズ SBIホールディングス株式会社 株式会社NTTドコモ・ベンチャーズ 株式会社FFGビジネスコンサルティング エムビーエルベンチャーキャピタル株式会社 大分ベンチャーキャピタル株式会社 大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社 オムロンベンチャーズ株式会社 オリックス・キャピタル株式会社	K&Pパートナーズ株式会社 株式会社ケイエスピー ごうぎんキャピタル株式会社 さ 株式会社サイバーエージェント・ベンチャーズ 株式会社さがみはら産業創造センター 株式会社産業革新機構 三生キャピタル株式会社 株式会社サンブリッジ グローバルベンチャーズ GMO VenturePartners株式会社 Genuine Startups株式会社 しがぎんリース・キャピタル株式会社 株式会社四銀地域経済研究所 静岡キャピタル株式会社 CITIC Capital Partners Japan Ltd 株式会社ジャフコ 信金キャピタル株式会社 Sync Partners株式会社 新生企業投資株式会社 西武しんきんキャピタル株式会社 株式会社セゾン・ベンチャーズ 株式会社ソリューションデザイン た 大和企業投資株式会社 ちばぎんキャピタル株式会社 中信ベンチャーキャピタル株式会社 ツネイシパートナーズ株式会社 株式会社TNPオンザロード ティー・ハンズオンインベストメント株式会社 DCIパートナーズ株式会社 DBJキャピタル株式会社 合同会社テックアクセラベンチャーズ 株式会社電通デジタル・ホールディングス 株式会社東京大学エッジキャピタル 東北イノベーションキャピタル株式会社 東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社 株式会社ドーガン とっとりキャピタル株式会社 な ニッセイ・キャピタル株式会社 日本アジア投資株式会社 日本ベンチャーキャピタル株式会社 ネオステラ・キャピタル株式会社 野村リサーチ・アンド・アドバイザー株式会社	は バイオ・サイト・キャピタル株式会社 株式会社バイオフロンティアパートナーズ 八十二キャピタル株式会社 ハックベンチャーズ株式会社 はましんリース株式会社 PE&HR株式会社 B Dash Ventures株式会社 肥銀キャピタル株式会社 ひびしんキャピタル株式会社 株式会社ひろしまイノベーション推進機構 株式会社広島ベンチャーキャピタル 株式会社ファストトラックイニシアティブ フィンテックグローバルキャピタル合同会社 フェニックス・キャピタル株式会社 フェムトグロースキャピタル有限責任事業組合 株式会社フジ・スタートアップ・ベンチャーズ 富士通株式会社 フューチャーベンチャーキャピタル株式会社 ベンチャーユナイテッド株式会社 株式会社ベンチャーラボインベストメント ほくほくキャピタル株式会社 北海道ベンチャーキャピタル株式会社 株式会社VOYAGE GROUP ポラリス・キャピタル・グループ株式会社 ま みずほキャピタル株式会社 三井住友海上キャピタル株式会社 三井住友トラスト・インベストメント株式会社 三菱UFJキャピタル株式会社 宮銀ベンチャーキャピタル株式会社 MedVenture Partners 株式会社 モバイル・インターネットキャピタル株式会社 や 安田企業投資株式会社 合同会社ユグレナSMBC日興リバネスキャピタル ユニバーサルマテリアルズインキュベーター株式会社 横浜キャピタル株式会社 ら LINE Ventures株式会社 わ YJキャピタル株式会社
--	--	---

（敬称略、50音順）

- 本書は信頼できると考えられる情報に基づき細心の注意を払い作成していますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター（VEC）は、本書中の誤謬または脱漏から生じた付随的損害もしくは間接的損害にはいかなる責任も負わないものとします。
- 本書は、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンターの著作物であり、本書の全部または一部を無断で複写複製、公衆送信、送信可能化等することは著作権法上の例外を除き禁じられています。また本書の転載は禁止します。なお本書の全部または一部を引用される場合には、VECまでご連絡ください。

ベンチャー白書 2016

ベンチャービジネスに関する年次報告

2016年10月3日 第1版発行

編集・発行 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター
〒102-0073
東京都千代田区九段北1-2-3
フナトビル6階
TEL 03-3230-8902 / FAX 03-3230-1110
URL : <http://www.vec.or.jp>

Copyright (C) 2016 Venture Enterprise Center, Japan. All Rights Reserved.