

ベンチャー白書 2014

— 2014 年度ベンチャービジネスに関する年次報告 —

2014 年 12 月

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 2014

－ 2014年度ベンチャービジネスに関する年次報告 －

2014年12月

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

本書の構成

I 分析編 2014年度ベンチャービジネスの回顧と展望

II データ編 2014年度ベンチャーキャピタル等投資動向調査報告

§ 1. ベンチャーキャピタル等投資動向調査

§ 2. ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査

I 分析編 2014年度ベンチャービジネスの回顧と展望

はじめに

関係各位のご協力の下に「ベンチャー白書 2014—2014 年度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 および VB 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 年間投融資額については、リーマンショックの翌年度の 2009 年度に 1,000 億円台を割り込んだところですが、その後の一進一退を経て、2013 年度は 1,818 億円と、前年度比 77.2%の増加となりました。今回から数値を明示しましたが、これを国内向け、海外向けに分けてみますと、国内向けは 718 億円と対前年度比 45.1%の増、海外向けは 1,093 億円と倍増しています。意外に海外向けの数値および伸び率が大きいことが分かりますが、特にアジア諸国の成長に期待する投資が増えているものと思います。

ベンチャーの加速が安倍政権の日本再興戦略の目玉のひとつとなり、9 月には経済産業大臣の「ベンチャー創造協議会設立宣言」が行われ、来年度予算にも各省こぞってベンチャー関連の新規予算が計上されているようです。「ベンチャー白書 2014」ではこうした各省のベンチャー支援策をできるだけ幅広く紹介し、また、日本のベンチャー企業の動向についてもできるだけ詳細に記すことに努めました。

最近の傾向として、大企業をベンチャー政策に巻き込もうとする動きが見られますが、ヒト・モノ・カネ・技術がすべて大企業に集中している我が国においては誠に理に叶った考え方だと思います。昭和 50 年に VEC を創設する際、ベンチャー対策は中小企業政策と産業政策のどちらに位置づけるべきだろうとの議論があったと聞いています。ベンチャーは中小企業であることに間違いはないので中小企業政策とするのは自然と言えば言えます。しかし、ベンチャーは安定志向の中小企業ではなく、大きく成長を見込む尖った存在であることから産業政策に位置づけることで落ち着いたということでした。これまでのベンチャー対策は起業をいかに活発にさせるかに重点を置いていたため、中小企業対策の域を越えていなかったように思います。大企業とベンチャーの連携を進めようとする今の動きこそベンチャー対策を産業政策に位置づけた意味が出てきたと言えるのではないのでしょうか。

11 月 18~19 日に、フィンランドのヘルシンキにおいて毎年開催される一大イベント：“SLUSH 2014” が開催され、参加してきましたが、大きなコンベンションホールに 79 か国の 14,000 人がひしめくという圧倒的な規模感と熱気を肌で感じて来ました。これがフィンランドの、そしてヨーロッパの挑戦であり、我が国もどうかとはしてられないとの焦燥感を覚えました。

シリコンバレーの動きも引き続き注目されます。VEC では同地で現に活躍する若き起業家と提携し、シリコンバレーの匂いのするベンチャー白書づくりに傾注しました。

今後ベンチャーで推進していこうとする分野については、医療創薬系、エネルギー環境系、ビッグデータに加え、ロボットが脚光を浴びてきています。これまでの産業用ロボットとは違い、中小企業でも使える、介護や福祉でも使える Co-Robot（協調型ロボット）の事です。工場で隣で作業するのはロボットという情景も夢物語ではなくなるでしょう。

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。

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

目 次

§ 1. 国内ベンチャー投資動向	I-1
1-1. ベンチャーキャピタル等投資の動向	I-1
(1) 2013 年度のベンチャー投資動向	I-1
① 2013 年度概況 — 順調に増加し 1,818 億円	I-1
② 四半期の VC 等投資金額の推移	I-2
③ 業種別・企業ステージ別動向	I-3
(2) VC のファンド組成状況	I-5
① 2013 年度の状況	I-5
(3) 投資回収 (Exit) の状況	I-6
① 2013 年度の Exit の状況	I-6
② IPO の動向	I-8
③ M&A の動向	I-12
1-2. ベンチャーへの成長資金供給	I-14
(1) 日本のベンチャーへの成長資金供給 — 民間部門	I-14
① 事業法人 (民間非金融法人企業部門)	I-14
② 個人・家計部門	I-14
(2) 日本のベンチャーへの成長資金供給 — 公的部門	I-23
① 株式会社産業革新機構	I-23
② 独立行政法人中小企業基盤整備機構	I-25
③ 株式会社農林漁業成長産業化支援機構	I-28
④ 株式会社地域経済活性化支援機構	I-28
⑤ クールジャパン機構	I-28
⑥ 日本政策金融公庫	I-29
⑦ 地方公共団体	I-29
⑧ 年金基金	I-30
1-3. 業界動向	I-33
(1) IT 関連業界	I-33
(2) ものづくり業界	I-35
(3) エネルギー関連業界	I-37

(4) バイオ・ヘルスケア業界	1-39
1-4. 政府のベンチャー支援	1-43
(1) 政府、政府関係機関によるベンチャー支援	1-43
(2) 経済産業省関連	1-46
(3) 文部科学省関連	1-55
(4) 総務省関連	1-58
(5) 法務省関連	1-60
(6) 厚生労働省関連	1-61
(7) 内閣府関連	1-62
(8) 政府系金融機関	1-68
1-5. 民間のベンチャー支援	1-70
(1) マッチング・サービス（大企業とベンチャー企業のマッチング）（項目 b）	1-71
(2) ベンチャー発掘イベント（項目 c）	1-74
(3) ベンチャー企業向け入居施設（項目 f）	1-75
(4) コンサルティング（項目 e、g、i、j、k）	1-76
1-6. 教育関係	1-77
(1) 大学のベンチャー教育	1-77
(2) 高校生向けのベンチャー教育	1-78
(3) 中高生向けのベンチャー教育	1-78
(4) 小学生向けのベンチャー教育	1-78
§ 2. ベンチャー企業（VB）向けアンケート調査	1-81
2-1. 回答 VB のプロフィール	1-82
(1) 業種	1-82
(2) ステージ	1-87
2-2. 事業展開の状況	1-88

(1) 海外展開の状況	I-88
(2) 地域別の海外展開状況	I-89
(3) 今後の事業計画	I-92
2-3. 資金調達の状況	I-94
(1) 設立から現在までの資金調達状況	I-94
(2) 直近1年間の資金調達状況	I-100
(3) 今後期待する資金調達先	I-105
2-4. ベンチャー企業のニーズについて	I-108
(1) 当面の経営ニーズ	I-108
(2) 人材ニーズ	I-109
(3) 人材確保上の課題	I-111
2-5. ベンチャー企業の創出・成長のための政策面に関する要望	I-112
(1) 助成金・融資制度等	I-112
(2) 資金調達	I-112
(3) 税金	I-112
§ 3. 海外ベンチャー投資の動向概要	I-115
3-1. 米国のVC投資の概況（NVCA Yearbook 2014のデータによる）	I-115
(1) 2013年のファンドに対するコミットメント金額状況	I-115
① コミットメント金額・本数	I-115
② 地域別内訳	I-116
(2) 2013年の投資状況	I-118
① VC投資金額・件数	I-118
② 業種別内訳	I-118
③ ステージ別内訳	I-121
④ 地域別内訳	I-124
⑤ CVCの進出	I-124
(3) 2013年のExit状況	I-128
① IPO社数・金額	I-128

② M&A 社数・金額	I-129
(4) 2014 年上半期の VC 投資状況	I-133
① VC 投資金額・件数	I-133
② 業種別内訳	I-134
③ ステージ別内訳	I-135
④ 地域別内訳	I-135
3-2. 欧州の VC 投資の概況	I-144
(1) 欧州内ファンドによる 2013 年の資金調達状況	I-145
① 総括	I-145
② VC ファンド資金調達額・件数	I-146
(2) 2013 年の投資状況	I-147
① 総括	I-147
② VC 投資金額・件数	I-148
③ VC 投資の業種別内訳	I-149
④ VC 投資のステージ別内訳	I-150
(3) 2013 年の Exit 状況	I-152
① 統括	I-152
② VC 投資案件の回収方法別金額比率	I-153
§ 4. ベンチャー投資の持続的成長を目指して	I-157

コラム一覧

①バブル相場で復活する株式買い取り条項.....	I-7
②ベンチャー株価にバブルの声 ～カンファレンス、キャピタリストの声相次ぐ～.....	I-11
③上場ベンチャー、スタートアップ買収の動きが加速.....	I-13
④エンジェル存在感増す ～元 ACCESS の鎌田氏や元 DeNA の川田氏ら～.....	I-15
⑤クラウドファンディングが資金調達的手段に 課題もじわり.....	I-20
⑥米国のクラウドファンディングの現状.....	I-21
⑦今年の新規上場、アドテクノロジーが目立つ.....	I-34
⑧IoT ベンチャー、起業や投資のテーマに浮上.....	I-36
⑨社会起業家、さまざまな分野で 支援も多彩に.....	I-42
⑩福岡市「スタートアップ都市」宣言 創業で国家戦略特区.....	I-67
⑪大企業、ベンチャーを巻き込む取り組み広がる ～ソニーやリコーなど～.....	I-72
⑫IT 系大手企業、ベンチャー支援プログラムを開始・拡充.....	I-73
⑬不動産各社、ベンチャー支援を加速.....	I-75
⑭起業家教育が再び盛んに ベンチャーが関与する講座広がる.....	I-79
⑮ニュースキュレーションサービスが急成長 ゲームの次か.....	I-84
⑯韓流ベンチャー、日本でプレゼン 資金調達や大企業との提携.....	I-93
⑰多額の資金調達が「当たり前」に gumi、累計 100 億円弱に.....	I-99
⑱10 億円超の資金調達が相次ぐ.....	I-113
⑲「中年起業」こそが起業社会の原動力.....	I-117
⑳「ハイブリッド起業」が中年層の起業を加速化する.....	I-120
㉑シリコンバレー通信 ～バブル再来のシリコンバレー～.....	I-125
㉒シリコンバレー通信 ～シリコンバレーのインキュベーション施設～.....	I-126
㉓日米における起業の違い（上）：マーケティングの重要性 ～シリコンバレー起業経験者に聞く～.....	I-131
㉔日米における起業の違い（下）：国体ではなくオリンピックを目指せ ～シリコンバレー起業経験者に聞く～.....	I-132
㉕多様化が進むシリコンバレーのベンチャー業種 ～超小型衛星とドローン～.....	I-136
㉖シリコンバレー通信 “The Democratization of Entrepreneurship”.....	I-137
㉗シリコンバレー通信 ～スタートアップ・アクセラレーター最前線①～.....	I-139
㉘シリコンバレー通信	

～スタートアップ・アクセラレーター最前線②～.....	I-141
②⑨ 海外の政府など、日本ベンチャーの招聘急ぐ.....	I-144
③⑩ フィンランドの挑戦 (SLUSH 2014).....	I-155

§ 1. 国内ベンチャー投資動向

1-1. ベンチャーキャピタル等投資の動向

(1) 2013年度のベンチャー投資動向

① 2013年度概況 - 順調に増加し 1,818 億円

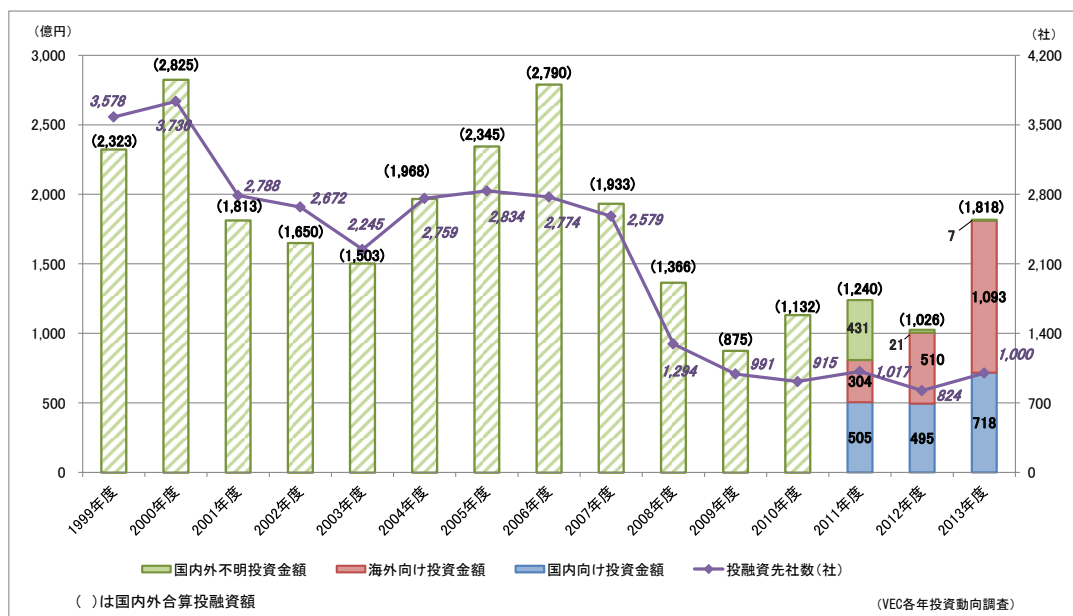
日本のベンチャーキャピタル（VC）等によるベンチャー企業への投資金額（図表 1-1-1）は、2013年度（2013年4月～2014年3月）には、1,818億円、投資先数は1,000社であった。前年度の2012年度に比べると、投資金額は77.2%の増加、投資先数では21.4%の増加となった。1社当りの投資金額（図表 1-1-2）も182百万円へと前年度（125百万円）に比較して45.6%増えている。

傾向としては、リーマンショックの翌年度の2009年度に底を打ち、2012年度を除き回復傾向にあるが、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。

投資額合計は2013年度に入ってから増加が顕著である。2013年度の投資額を国内向け、海外向けに分けてみると、国内向けは718億円と前年度と比較して45.1%増えている。

他方、海外向けは1,093億円と前年度と比較して114.3%増えしており、海外向けの伸びが著しい。

図表 1-1-1 日本のベンチャーキャピタル（VC）等年間投融資額の推移



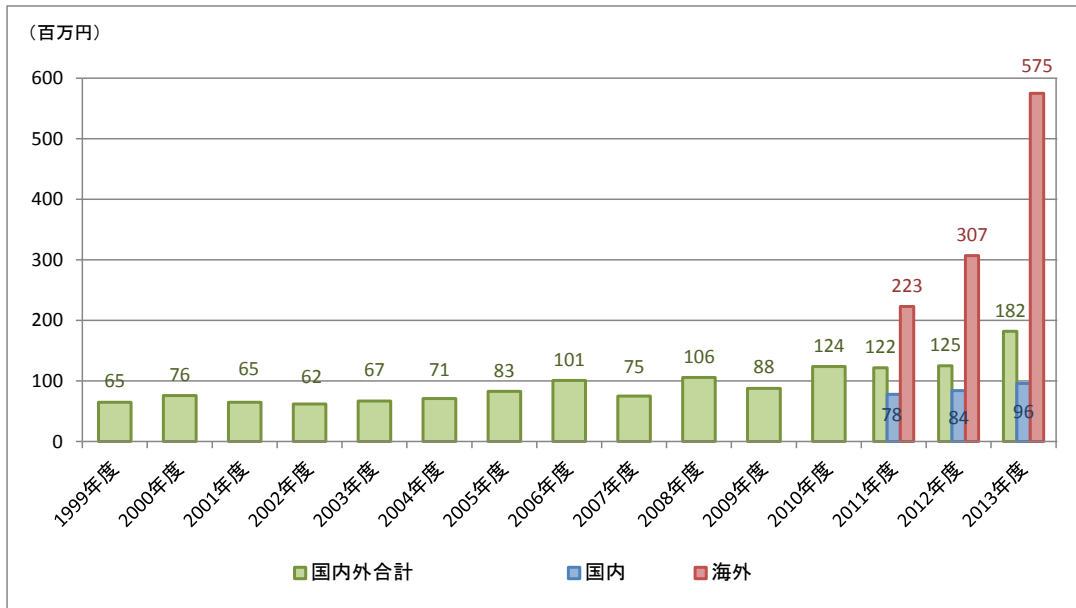
(注) 各年度の対象期間は以下の通り

1999年度：1999/7～2000/6、2000～2002年度：各年10月～翌年9月

2003年度以降：各年4月～翌年3月

2010年度までは国内外合算の金額のみ表示

図表 1-1-2 1社当りの投融資額（平均値）

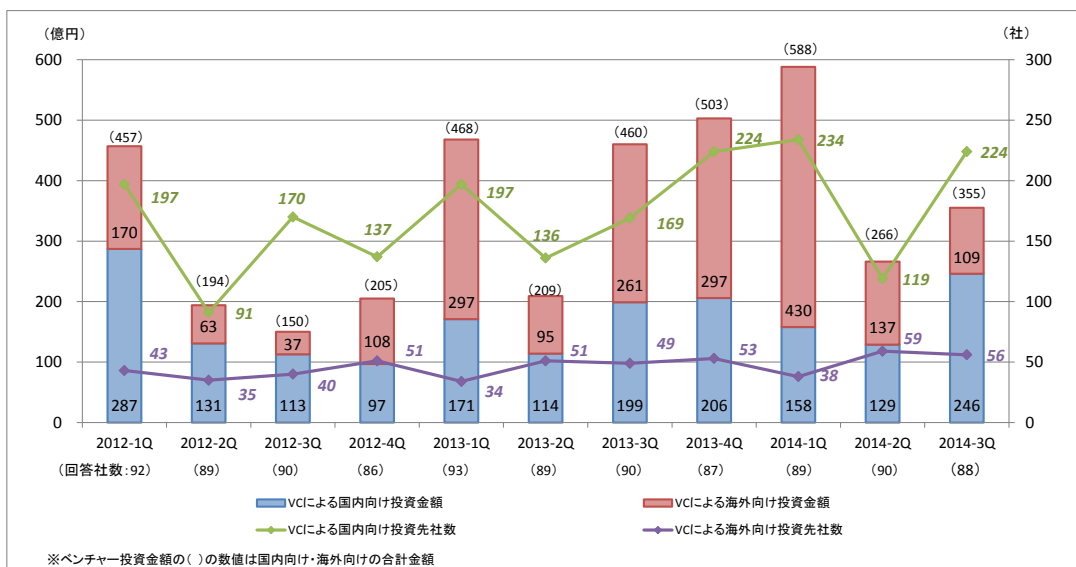


② 四半期の VC 等投資金額の推移

VEC では、2013 年より四半期毎の調査を開始し「ベンチャーニュース」として公表している。図表 1-1-3 は、「ベンチャーニュース」に掲載した 2014 年 3Q までの四半期毎の VC 等によるベンチャー投資額（フロー）の推移である。

なお、2013 年度についてみると、四半期調査の投資金額を 4 期分加算した年度数値（＝速報値）（1,760 億円）と年度調査による年度数値（1,818 億円）では、後者の金額が相当大きい。この主因は、年度調査に回答した VC 等の数が増加したことなどである。

図表 1-1-3 日本の VC 等によるベンチャー投資金額(フロー)の推移



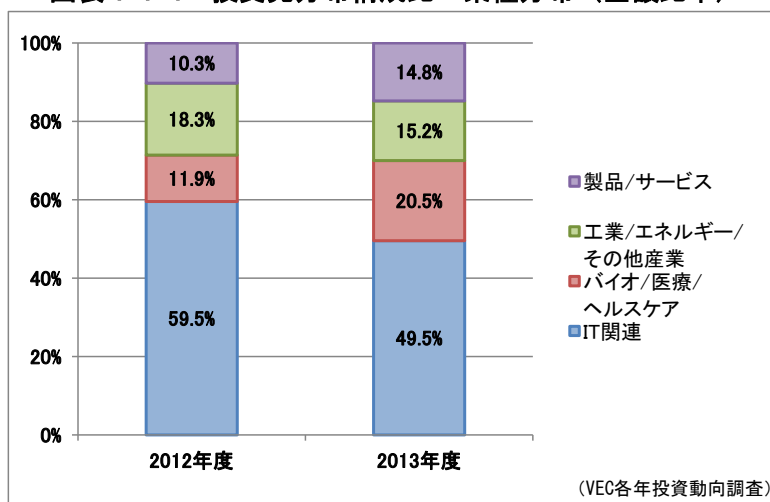
③ 業種別・企業ステージ別動向

A：投資対象業種別動向

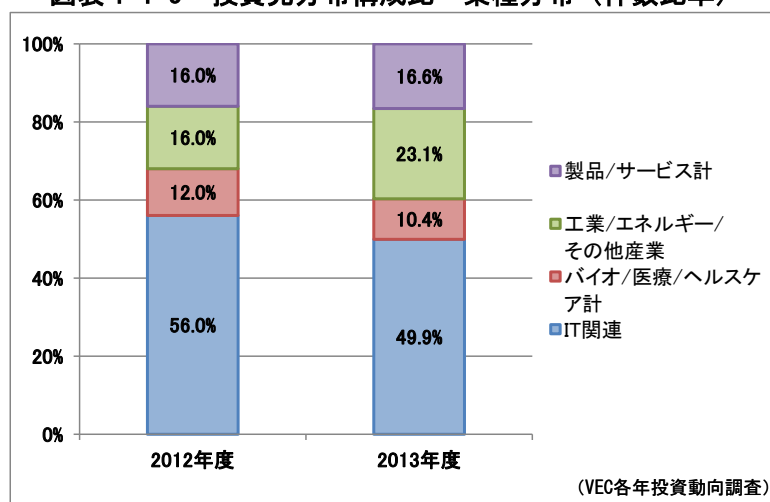
2013年度の投資対象業種をその金額比率で見ると（図表 1-1-4）、IT 関連分野（PC・モバイル・通信が主）への投資は 2012 年度の 59.5%から 2013 年度の 49.5%へと減少している。他方、「バイオ/医療/ヘルスケア」は 11.9%から 20.5%へと大きく増加している。

2013 年度について、同じく件数比率で見ると（図表 1-1-5）、IT 関連分野の割合は金額比率のそれとほぼ同じだが、「工業/エネルギー/その他産業」の割合が 20%を超え、逆に「バイオ/医療/ヘルスケア」の割合は 10%程度に下がっている。

図表 1-1-4 投資先分布構成比・業種分布（金額比率）



図表 1-1-5 投資先分布構成比・業種分布（件数比率）

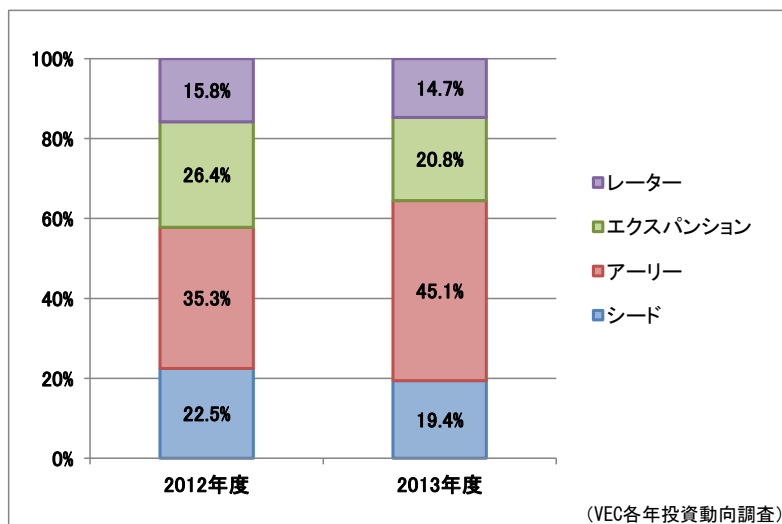


B：投資対象企業ステージ別動向

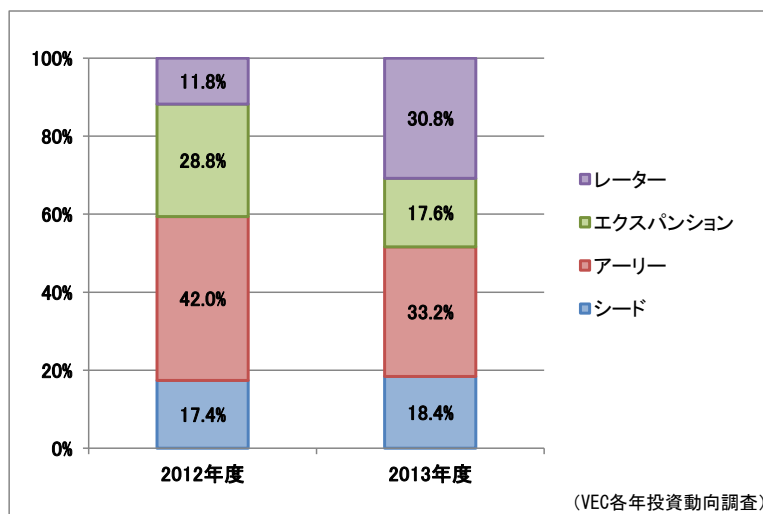
また、投資対象企業のステージを金額比率で見ると（図表 1-1-6）、「シードステージ」が2012年度の22.5%から2013年度の19.4%へ微減しているものの、＜シード＋アーリー＞のウエイトは64.5%に達しており、2012年度の同57.8%を上回っている。ベンチャー投資の主流が一層＜シード＋アーリー＞に傾斜していることがわかる。

2013年度について、同じく件数比率で見ると（図表 1-1-7）、「レーターステージ」が30%を超え、「アーリーステージ」とほぼ同じ割合になっている。それでも、＜シード＋アーリー＞のウエイトは51.6%と半分を超えている。

図表 1-1-6 投資先分布構成比・ステージ分布（金額比率）



図表 1-1-7 投資先分布構成比・ステージ分布（件数比率）

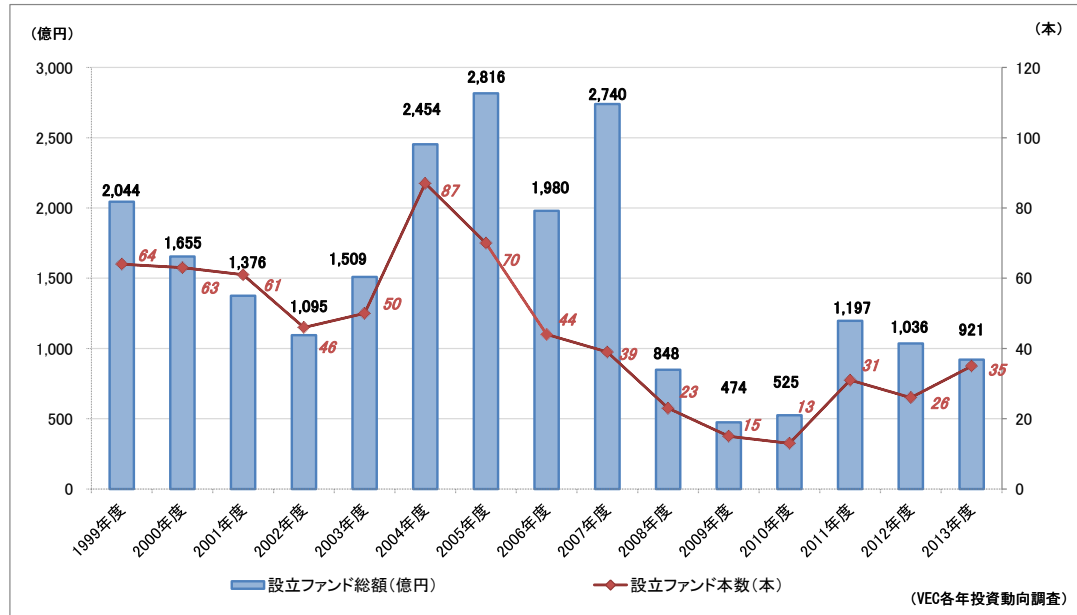


(2) VC のファンド組成状況

① 2013 年度の状況

2013 年度の VC のファンド組成は 35 本、921 億円であった。VC のファンド組成は 2008～2010 年度間は低迷していたが、2011 年度以降回復傾向にある。ただし、2012 年度と 2013 年度は、わずかながら減少した。

図表 1-1-8 ファンド組成数および総額

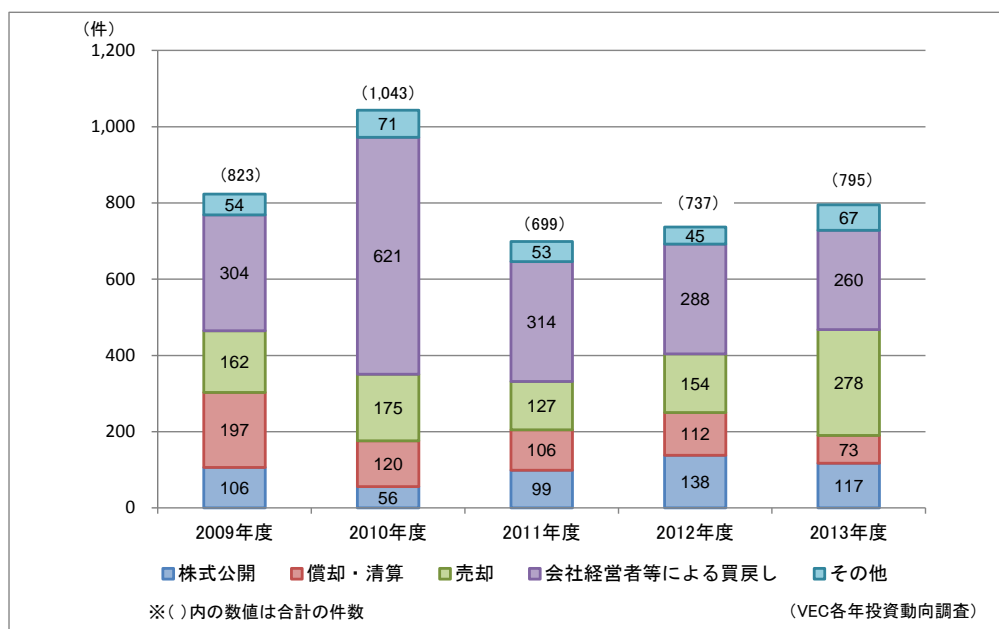


(3) 投資回収 (Exit) の状況

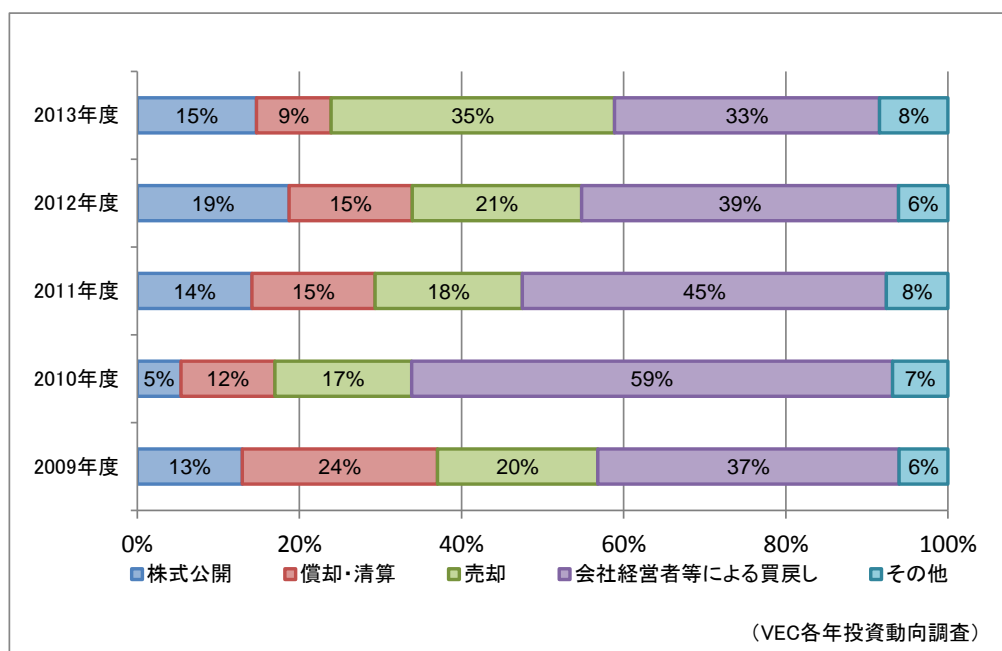
① 2013 年度の Exit の状況

2013 年度の Exit 件数は「売却」(M&A を含む) が大幅に増加した。この「売却」の中には、前向きな売却 (戦略的な売却) が増えている、と言われている。

図表 1-1-9 Exit 件数の推移



図表 1-1-10 Exit 件数比率の推移





コラム 1: バブル相場で復活する株式買い取り条項

ベンチャー企業が多額の資金調達を実現する一方、「投資契約」の際、増資後一定期間内に上場できなかった場合、ベンチャーキャピタル(VC)がベンチャー企業側に株式の買い取り、買い戻しを求める条項はまだまだ根強く残っている。

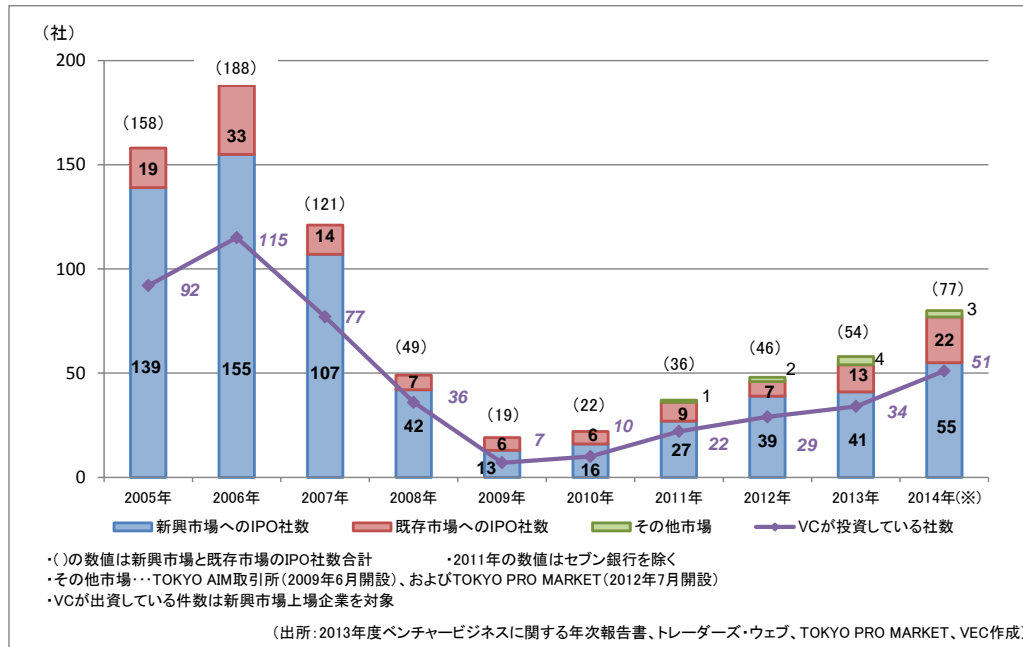
買い取り条項はレーターステージへの投資が主体だった頃から存在していた。その後、VC の投資行動がグローバルな慣習に近づく中で、起業家に不利ということで、一部の VC は契約の中に盛り込まなくなり、一時期減少傾向も見受けられた。ただ、最近是比较的社歴の短いベンチャーにも半年～1 年程度の短期間での上場を求めるなど、より厳しい条件もあるという。

このような、ベンチャー経営者にとって不利に見える条件が許容される背景には、多額の資金を調達したいベンチャー側と、出資者(LP)に対して迅速な投資実行を示したい VC 側の思惑が一致していることがある。株式市場も比較的好調に推移しているため、IPO への視界が開けているように思われ、こうした投資契約をベンチャー側が受け入れているとの見方もある。

② IPOの動向

2014年のIPO社数は約80社となる見込みである。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社を超えた。

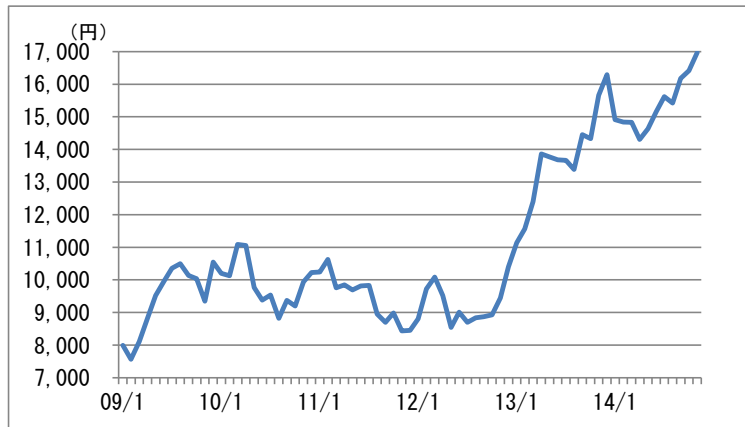
図表 1-1-11 IPO 社数の推移



株式相場は、日経平均株価で見ると2012年10月頃から上昇し始め、1万4千円付近で調整局面を迎えたあと、1万6千円台に達した。

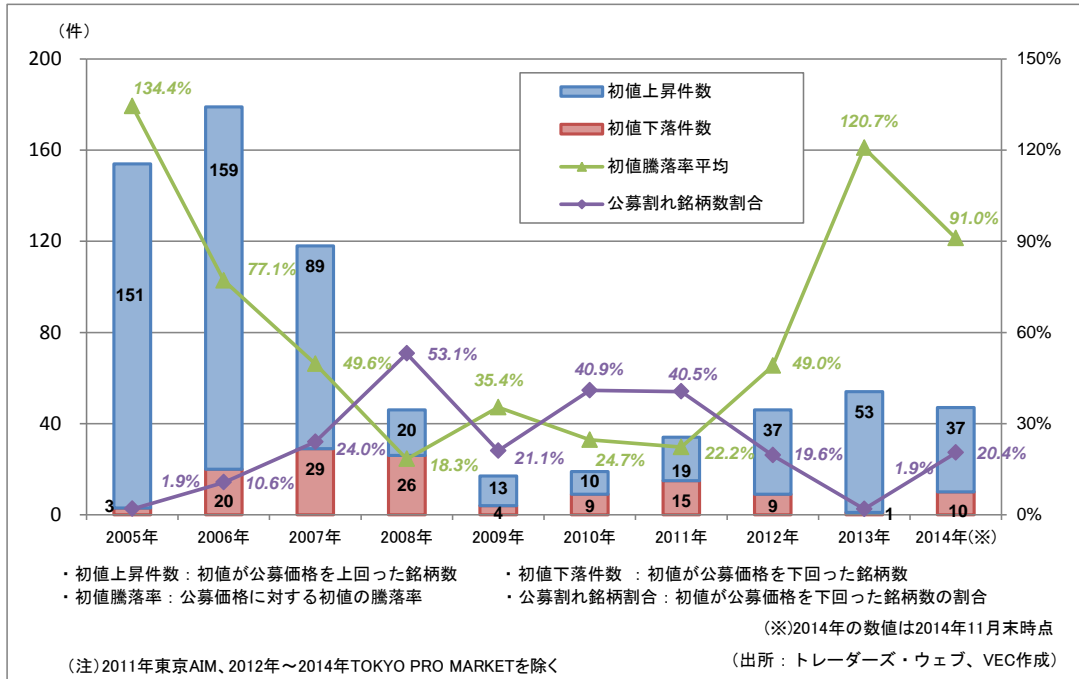
2014年の前半は1万4千円台まで下落したものの、6月頃から上昇し始め、11月には約7年ぶりに1万7千円台に到達した。

図表 1-1-12 日経平均株価の推移(2009年1月～2014年11月)



(出所:日本経済新聞社、VEC作成)

図表 1-1-13 初値上昇・下落件数、公募割れ銘柄数割合および初値騰落率平均の推移



図表 1-1-14 2014年 IPO 企業一覧 (2014年11月末時点：12月分は予定)

	上場日	市場	銘柄名	業種	初値騰落率	2014年11月末時点 対初値騰落率
1	2/13	マザーズ	アキュセラ	医薬品	28%	-65%
2	3/6	ジャスダック	サイバーリンクス	情報・通信業	173%	-78%
3	3/12	東証2部	日本BS放送	情報・通信業	7%	-55%
4	3/12	マザーズ	エンバイオ・ホールディングス	サービス業	126%	-47%
5	3/13	東証1部	ダイキョーニシカワ	化学	12%	97%
6	3/18	東証1部	日立マクセル	電気機器	-5%	-8%
7	3/19	東証1部	ジャパンディスプレイ	電気機器	-15%	-49%
8	3/20	ジャスダック	ホットマン	小売業	68%	-45%
9	3/25	マザーズ	みんなのウェディング	情報・通信業	27%	-69%
10	3/26	マザーズ	ディー・エル・イー	情報・通信業	101%	-67%
11	3/26	マザーズ	CYBERDYNE	精密機器	130%	-61%
12	3/28	ジャスダック	エスクロー・エージェント・ジャパン	サービス業	200%	36%
13	4/8	ジャスダック	トレックス・セミコンダクター	電気機器	-10%	90%
14	4/8	東証2部	丸和運輸機関	陸運業	-9%	-39%
15	4/18	東証1部	ジョイフル本田	小売業	-2%	57%
16	4/23	マザーズ	フィックスターズ	情報・通信業	162%	-63%
17	4/23	ジャスダック	白鳩	小売業	46%	3%
18	4/23	東証1部	西武ホールディングス	陸運業	0%	40%
19	5/22	ジャスダック	東武住販	不動産業	12%	-30%
20	6/16	ジャスダック	ニュートン・フィナンシャル・コンサルティング	保険業	-8%	-3%
21	6/18	マザーズ	ムゲンエステート	不動産業	10%	6%
22	6/24	マザーズ	フリークアウト	サービス業	250%	-49%
23	6/25	名証2部	ポパール興業	化学	7%	31%
24	6/25	東証2部	OATアグリオ	化学	-6%	-39%
25	6/27	マザーズ	メドピア	サービス業	131%	-83%
26	6/27	マザーズ	レアジョブ	サービス業	170%	2%
27	7/2	マザーズ	VOYAGE GROUP	情報・通信業	40%	-25%
28	7/10	ジャスダック	島貴族	小売業	121%	24%
29	7/15	マザーズ	イグニス	情報・通信業	342%	-38%
30	7/23	東証2部	日本ビューホテル	サービス業	-2%	-27%
31	9/11	マザーズ	ジャパンインベストメントアドバイザー	証券商品先物	126%	99%
32	9/17	マザーズ	ロックオン	情報・通信業	287%	-16%
33	9/18	マザーズ	リアルワールド	情報・通信業	78%	-40%
34	9/19	マザーズ	AMBITION	不動産業	62%	38%
35	9/24	マザーズ	ジェネレーションパス	小売業	119%	-45%
36	9/25	マザーズ	リボミック	医薬品	-20%	-13%
37	9/30	マザーズ	ホットランド	小売業	177%	18%
38	9/30	マザーズ	FFR1	情報・通信業	-2%	321%
39	10/8	東証2部	ヤマシシフィルタ	機械	20%	2%
40	10/9	東証1部	すかいらーく	小売業	0%	2%
41	10/16	東証1部	リクルートホールディングス	サービス業	2%	23%
42	10/21	マザーズ	GMOリサーチ	情報・通信業	133%	39%
43	10/22	マザーズ	オブティム	情報・通信業	260%	86%
44	10/22	マザーズ	セレス	情報・通信業	55%	-17%
45	10/30	マザーズ	アルファポリス	情報・通信業	93%	-37%
46	11/7	マザーズ	エラン	サービス業	70%	7%
47	11/13	マザーズ	SHIFT	情報・通信業	362%	23%
48	11/26	名証1部	日本PCサービス	サービス業	68%	11%
49	11/27	マザーズ	CRI・ミドルウェア	情報・通信業	463%	-
50	12/11	マザーズ	ビーロッド	不動産業	-	-
51	12/11	マザーズ	弁護士ドットコム	サービス業	-	-
52	12/11	マザーズ	GMO TECH	サービス業	-	-
53	12/11	マザーズ	スノーピーク	その他製品	-	-
54	12/12	マザーズ	クラウドワークス	情報・通信業	-	-
55	12/15	東証1部	テクノプロ・ホールディングス	サービス業	-	-
56	12/16	マザーズ	アトラ	サービス業	-	-
57	12/16	東証2部	SFPダイニング	小売業	-	-
58	12/16	マザーズ	U-NEXT	情報・通信業	-	-
59	12/16	ジャスダック	マークライズ	情報・通信業	-	-
60	12/16	マザーズ	メディカル・データ・ビジョン	情報・通信業	-	-
61	12/17	ジャスダック	今村証券	証券商品先物	-	-
62	12/17	東証2部	竹本容器	化学	-	-
63	12/17	マザーズ	フルッタフルッタ	食料品	-	-
64	12/18	東証2部	大冷	食料品	-	-
65	12/18	マザーズ	アドベンチャー	サービス業	-	-
66	12/18	東証1部	gumi	情報・通信業	-	-
67	12/19	東証1部	メタウォーター	電気・ガス業	-	-
68	12/19	マザーズ	サイジニア	サービス業	-	-
69	12/22	マザーズ	イーレックス	電気・ガス業	-	-
70	12/22	マザーズ	インターワークス	サービス業	-	-
71	12/24	東証2部	綿半ホールディングス	小売業	-	-
72	12/24	ジャスダック	ヨシックス	小売業	-	-
73	12/24	マザーズ	データセクション	情報・通信業	-	-
74	12/25	東証2部	東京ボード工業	その他製品	-	-
75	12/25	マザーズ	カヤック	情報・通信業	-	-
76	12/25	マザーズ	エクストリム	サービス業	-	-
77	12/26	マザーズ	MRT	サービス業	-	-
78	7/14	TOKYO PRO MARKET	中央インターナショナルグループ	サービス業	-	-
79	7/15	TOKYO PRO MARKET	はかた匠工芸	小売業	-	-
80	10/20	TOKYO PRO MARKET	イー・カムトゥルー	情報・通信業	-	-

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

コラム 2: ベンチャー株価にバブルの声 ~カンファレンス、キャピタリストの声相次ぐ~

ベンチャー企業の第三者割り当て増資の際の株価について、「バブル」と指摘する声が聞かれ始めた。お金の出し手であるベンチャーキャピタリストらがややうんざりしたように発言している。

「バブル」「高すぎる」「根拠がない株価」―。2014年9月初めに開催されたスタートアップに関する国際カンファレンスでは複数のキャピタリストからこんな指摘が相次いだ。

近年、ベンチャーキャピタリストが参加するカンファレンスやイベントが増えており、同じキャピタリストの発言を時系列で追いかけることもできるようになってきた。今回の「バブル」と言及したキャピタリストも春先にはこうした発言はなかった。

シンガポールを拠点に活動する日系 VC のパートナーは、「お金に対して起業家が少ない」ことを挙げていた。VC に対して金融機関や事業会社から一定の資金は集まっている。一方で投資対象となるような起業家は少なく、結果として、「特定の起業家に資金が集中することで、バブル状態になってしまっている」と分析していた。東南アジアは起業家が多く、そのような状況にはなっていないという。

ただ、過去においてバブルと言われた1999～2000年の時期などとは、状況は違うようだ。別のVCのパートナーは、「価値あるベンチャーとそうでないベンチャーがいずれも高い株価でファイナンスする玉石混淆の状態だ」と現状を読み解く。実際に株価に見合った成長を期待できるベンチャーもあると語っていた。

③ M&Aの動向

レコフの調査によれば、日本企業によるベンチャー企業の買収件数は、2013年11月～2014年10月の1年間で14件であり、買収自体はそれほど多くはない。また、分野で見ると「ソフト・情報」が4件、「電機」が3件、「サービス」が2件、と「ソフト・情報」がもっとも多い。

図表 1-1-15 日本企業による買収案件例

業界	時期	買収側	被買収側	被買収側事業	買収金額
ソフト・情報	2014年4月	ユニバーサルソリューションシステムズ	アスカティースリー	外食産業向けセルフオーダーシステム開発・販売	3億78百万円
ソフト・情報	2014年3月	ハーツユナイテッドグループ	プレミアムエージェンシー	ソーシャルゲーム等の開発をはじめCG映像制作事業	3億77百万円
ソフト・情報	2014年9月	キャンボンマーケティングジャパン(キャンボンMJ)	AZE	ITベンチャー	
ソフト・情報	2014年10月	ディー・エヌ・エー (DeNA)	イエモ、ペロリ	キュレーションプラットフォーム運営ベンチャー	50億円
電機	2013年12月	トランスフォーム	トランスフォーム・ジャパン	窒化ガリウム(GaN)パワーデバイス事業を統合	
電機	2014年10月	ヤンマー	eスター(パナソニック子会社)	「スターリングエンジン」を手がける	
電機	2014年10月	スマック現経営陣	スマック(パナソニック子会社)	産業用モーター制御部品製造	
サービス	2014年3月	㈱ガイアックス	ベンチャー広報	広報・PR戦略立案、業務代行など	
サービス	2014年4月	アイティオール	マイスター・ファクトリー	インキュベーションオフィス事業	
精密	2014年2月	富士フイルム	ジャパン・ティッシュ・エンジニアリング(J-TEC)	再生医療ベンチャー	73億80百万円
外食	2014年10月	スターバックス・コーポレーション	スターバックスコーヒージャパン	コーヒーチェーン	995億6百万円
その他金融	2014年4月	サイボウズスタートアップス(Cstap)現経営陣	サイボウズスタートアップス[サイボウズ子会社]	サイボウズのベンチャー事業、投資業	35百万円
運輸・倉庫	2014年9月	プラス	東京商事	軽貨物運送、運送取次	
その他小売	2014年10月	シーエスロジネット	two-five	音楽教室、練習用スタジオ併設型楽器小売店経営	1億19百万円

(出所：レコフ M&A 情報 (「ベンチャー」「買収」のキーワードで検索))



コラム 3: 上場ベンチャー、スタートアップ買収の動きが加速

上場したベンチャー企業がさらなる成長のために、ベンチャー創業間もないスタートアップ企業を買収する動きが加速している。その食指は売り上げもない創業間もないスタートアップにも伸びている。

ディー・エヌ・エーは 2014 年 10 月、キュレーション関連ベンチャー 2 社を 50 億円で買収すると発表した。ホットリンクは 11 月、米国のソーシャルメディアデータ事業の Effyis(ミシガン州)を 2,200 万ドルで買収すると発表した。M&A で迅速に海外進出する。サイバーエージェントは 9 月、カヤック(神奈川県鎌倉市)から音声投稿コミュニティサイト「koebu(こえ部)」を事業買収した。上場ベンチャーは株式市場から高い成長性を期待されている。一方、スタートアップや投資している VC は早期に高い株価で Exit することを目指している。買う側と買われる側の思惑は一致しており、今後こうした動きはさらに広がりそうだ。

ディー・エヌ・エーが買収したのは、住居関連情報のまとめサイト「iemo」(運営会社 iemo)と女性向けファッション情報のまとめサイト「MERY」(運営会社ペロリ)。買収額の内訳は明らかにしていない。

iemo は 2013 年 12 月に創業したばかり。シリアルアントレプレナーの村田マリ氏が旧知の VC、BDash ベンチャーズから出資をあおぎ、わずか 9 カ月で Exit した。以前経営していたベンチャーもグリーなどに売却しており、創業～売却というモデルを高速回転させている。

ペロリの株主は East Ventures と ANRI などの VC。両社は IT・ネット系ベンチャーの創業経営者らからの資金でファンドを組成しており、出資者総会などを通じて投資先の情報が買い手候補である上場ベンチャー側に早い段階から伝わっている。規模を拡大してから新規株式公開(IPO)を目指すより、短期間での売却で投資利回りを稼ぐことができる。

スタートアップ企業の M&A を巡っては、仲介会社などは従来、規模が小さいなどとして、あまり積極的に取り組んでこなかった。最近になって、売却意向のあるスタートアップが増えており、関連セミナーの開催なども増えている。

1-2. ベンチャーへの成長資金供給

(1) 日本のベンチャーへの成長資金供給 — 民間部門

① 事業法人（民間非金融法人企業部門）

日銀の資金循環統計によると、2014年6月末時点で民間非金融法人企業の金融資産のうち現金・預金は約229兆円あり、ベンチャー企業への資金供給源としての期待は大きい。

2013年より非金融事業法人によるベンチャー企業への投資、M&Aが活発化し始めている。具体的事例としては以下のようなものが挙げられる。

図表 1-2-1 事業法人によるベンチャー企業への投資やVCファンドへの出資例

時期	出資・支援企業	内容
2013年	携帯電話会社、 TV会社	新たな業務分野や有力な買収企業などを発見する手段としてベンチャー企業に戦略的投資
	大手企業（注1）	WiL（米国籍VC）へ3億ドルを出資
2014年	大手企業（注2）	KDDIのプラットフォームに13社参加
	大手企業（注3）	ベンチャー企業に投資すると公表

（出所：Web情報よりVEC作成）

（注1）全日本空輸、ソニー、日産自動車、NTT、博報堂DYグループ3社、三越伊勢丹ホールディングス、JVCケンウッド、大和証券グループ、ベネッセホールディングスなど日本の大手企業10社以上が共同で出資

（注2）「パートナー連合プログラム」

ベンチャー企業に対して、KDDIがサービス開発・経営サポート等の支援を行う。加えて、KDDI以外のパートナー連合13社がメンタリング企業・サポート企業として支援を行い、3か月間で事業を立ち上げる。

<メンタリング企業>

コクヨ、セブン&アイ・ホールディングス、テレビ朝日、プラス、三井物産、

<サポート企業>

近畿日本ツーリスト、ソフトフロント、DNP、東急電鉄、凸版、パルコ、バンダイナムコゲームス、三井不動産

以上13社が人や経営資源を提供

（注3）オプト、ニコン、NTTデータ、オムロン、楽天など

② 個人・家計部門

家計部門金融資産は2014年6月時点で約1,644兆円（うち現金・預金は873兆円）あるものの、家計資産の70%は60歳以上の高齢者が保有しており、安全・安定志向もあって多くが現預金として保有されている。

金融広報中央委員会が発表した2013年の「家計の金融行動に関する世論調査」によると、2012年末以降の株価上昇を背景に、家計の金融資産に占める株式と投資信託の保有比率が、2008年9月のリーマンショック前の水準（13.8%）に回復している。

コラム 4: エンジェルの存在感増す ～元 ACCESS の鎌田氏や元 DeNA の川田氏ら～

個人資金をベンチャーに出資して、経営助言も含めて支援する「エンジェル」の存在感が高まっている。M&A(企業の買収・合併)で自社株を売却したり上場後退任したりしたベンチャー経営者や取締役らが中心だ。

最近、スーパーエンジェルとして注目を集めているのが、元 ACCESS 社長の鎌田富久氏だ。グーグルが買収した東大発のロボットベンチャー、シャフトに出資していたことで、知名度が一気に上昇した。

鎌田氏の投資テーマは、「東京大学発」と「ハードウェア」だ。2014 年のピッチコンテストを席卷しているベンチャーの一つ、AglC(東京都文京区)はその両面を備えている。

他にも、次世代型電動車いすの Whill(米カリフォルニア州)やウェアラブルおもちゃ「Moff バンド」のMoff(東京都千代田区)などのものづくり系ベンチャーに出資している。

出資を受け入れているベンチャー経営者の一人は、「エンジェルは意思決定のスピードが速く、経営の自由度が束縛されにくい。VC の場合は議論しても持ち帰って相談と言われることが少なくない」と話す。

ディー・エヌ・エー(DeNA)の創業メンバーで元取締役の川田尚吾氏も多くの実績を挙げている。川田氏は創業前からいずれは投資家になるという目標を持ち、準備していた。DeNA 株による資金力を背景に、シードラウンドだけでなく、VC が入ってくるラウンドで資金供給を続けることもある。

2014 年も、株主順位 10 位だったフリークアウトが上場したほか、ニュースキュレーションのスマートニュース(東京都渋谷区)に出資するなどしている。

●エンジェル

エンジェル税制については「1-4. 政府のベンチャー支援（I-49 頁）」参照。

●クラウドファンディング

広くインターネットを介して不特定多数から小口の資金を募るクラウドファンディングは、家計部門を主体としたリスクマネー供給の新しいルートとなることが期待されている。

クラウドファンディングは、以下の6つのタイプに分類される。

非投資型クラウドファンディング

①寄付型

②購入型

投資型クラウドファンディング

③貸付型

④事業ファンド型

⑤有価証券投資ファンド型

⑥株式型

上記①～⑥の形態の特徴は次のとおりである。

【非投資型クラウドファンディング】

①寄付型

特定の慈善団体の活動や民間企業ないし個人が行う社会貢献活動に共感を覚えた個人もしくは法人が、当該慈善団体等に金銭等を寄付するもので、具体的なリターンを追求するものではない。

②購入型

特定の事業者等が企画・開発している具体的な商品やサービス等に関心をもった投資家が、当該事業者等に前払い代金の形で投資を行い、商品化等が実現した段階で、当該商品等をリターンとして受け取るものである。

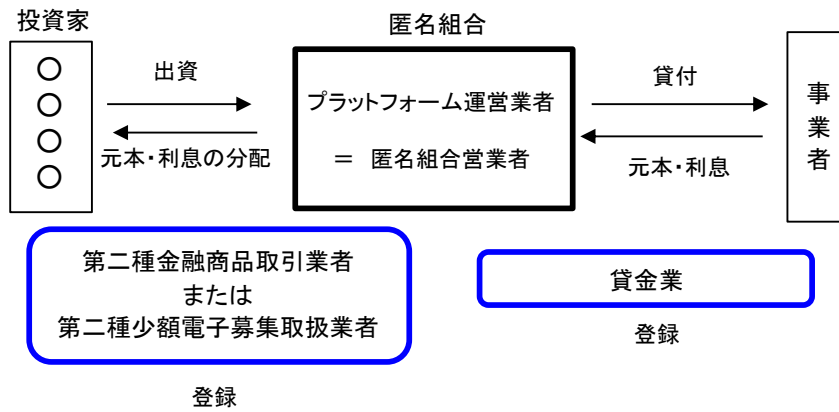
【投資型クラウドファンディング】

投資型クラウドファンディング（上記③～⑥）は金融商品取引法の規制対象であり、改正金融商品取引法が2014年5月23日の国会で成立したことに伴い、規制要件が緩和される見込みである。

③貸付型

・クラウドファンディングプラットフォーム（以下、「プラットフォーム」）の運営業者（以下、「運営業者」）または運営業者のグループ会社が匿名組合の営業業者（以下、「営業業者」）として匿名組合を組成し、投資家はその匿名組合に参加して出資を行う。営業業者は貸金業者として貸付を行う事業者を選定し、集めた資金を貸付ける。営業業者は、その後貸付先から返済される元本・利息を受取って、投資家に分配する。

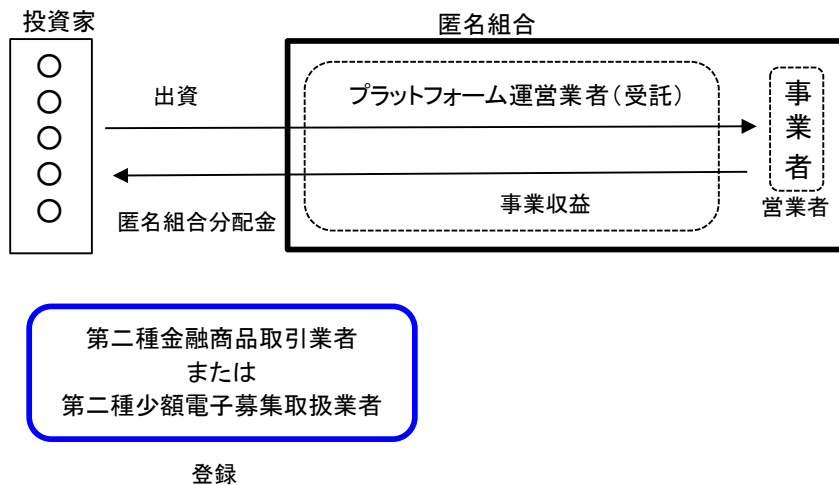
・プラットフォームを通して投資家から資金を集める運営業者は第二種金融商品取引業者または第二種少額電子募集取扱業者の登録が必要であり、同時に事業者に資金を貸付ける営業業者として貸金業の登録も必要である。



④事業ファ
ンド型

・一般には事業者が匿名組合の営業業者として匿名組合を組成し、投資家から事業者への資金の受払の媒介をプラットフォーム運営業者に委託する。事業者の具体的な商品やサービスに関心をもった投資家は、その匿名組合契約に基づき出資を行う。事業者は集まった資金を元手に事業を展開し、事業収益を匿名組合を介して投資家に分配する。

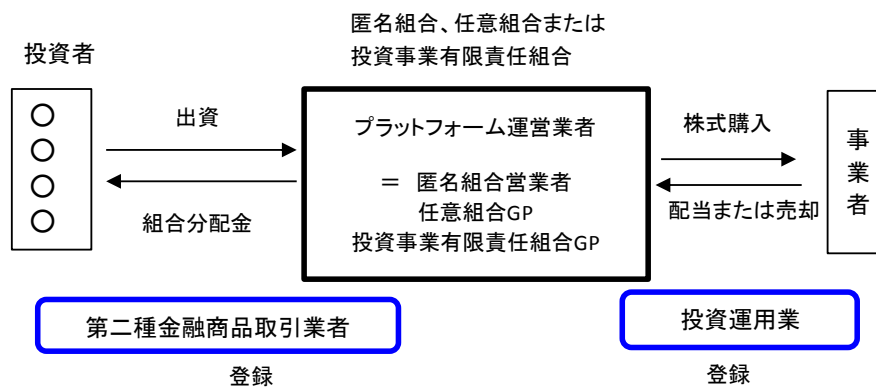
・投資家から資金を集めるプラットフォーム運営業者（媒介者）は第二種金融商品取引業者または第二種少額電子募集取扱業者の登録が必要である。



⑤ 有価証券投資ファンド型

・クラウドファンディング・プラットフォームの運営者が、匿名組合の営業者、または任意組合の GP(業務執行組合員)、もしくは投資事業有限責任組合の GP(無限責任組合員)として組成する匿名組合等に、投資家が参加して出資を行う。これら匿名組合等の営業者もしくは GP は、有望な事業者を選定して、投資家から集めたファンドを当該事業者に出資する。ただしファンドの投資対象となる有価証券は非上場株式である。その後、匿名組合等の営業者もしくは GP は受取配当金または株式売却にともなう投資額とキャピタルゲインを、匿名組合等の参加者である投資家に分配する。

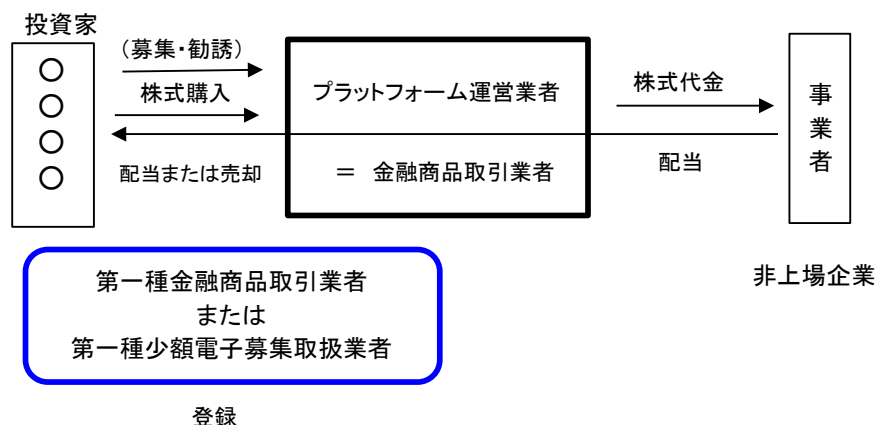
・プラットフォームを通して投資家から資金を集める運営者は第二種金融商品取引業者の登録が必要である。第二種少額電子募集取扱業者は有価証券投資ファンドの募集取扱いをすることはできない。また、有価証券に投資するファンドの運営者として投資運用業の登録が必要である(適格機関投資家等特例業務の届出がある場合を除く)。



⑥ 株式型

・プラットフォーム運営者が金融商品取引業者として、投資家向けにネットを介して非上場企業である事業者の株式の募集勧誘を行う。事業者の株式を購入した投資家は、その出資額に応じて配当もしくはキャピタルゲインを得る。

・プラットフォームにより株式の募集勧誘を行う金融商品取引業者は第一種金融商品取引業者または第一種少額電子募集取扱業者の登録が必要である。



改正金融商品取引法について

クラウドファンディングについては、改正金融商品取引法に関する政令・内閣府令がまだ公布されていないため、2014年11月15日現在、詳細は未定であるが、次のような規制緩和や新たな条件が導入されるとみられている。

○クラウドファンディング運営業者の参入障壁を低くするために、少額（発行総額1億円未満かつ一人当たり投資額50万円以下）のもののみを扱う業者については、新たな業者の区分を設け、登録に必要な最低資本金を次のように引き下げる。

- ・ 第一種少額電子募集取扱業者
第一種金融商品取引業者の5,000万円から1,000万円に引き下げ
- ・ 第二種少額電子募集取扱業者
第二種金融商品取引業者の1,000万円から500万円に引き下げ

○とくに⑥株式型クラウドファンディングについては、次のような規制緩和が行われるとみられている。

- ・ 第一種少額電子募集取扱業者については、第一種金融商品取引業者に課せられていた兼業規制を撤廃する
- ・ 非上場株式の募集勧誘を原則禁止としている現行の日本証券業協会の自主規制を、クラウドファンディングによる少額電子募集については例外的に禁止の対象外とする

クラウドファンディングに従事する企業

前述のとおり、「寄付型」「購入型」のクラウドファンディング運営業者については、金融商品取引法の規制がないため、新しい資金調達サイトも次々と登場してきた。他方、「貸付型」「ファンド型」「株式型」については、金融商品取引法の規制があるため、その運営業者数はまだ少ないのが現状である。

コラム 5: クラウドファンディングが資金調達的手段に 課題もじわり

ベンチャー企業や自営業、NPO の資金調達手段として、インターネットで不特定多数の人からお金を集めるクラウドファンディングの活用が広がっている。購入型や寄付型、貸付型、株式型などいくつかの方法がある。日本で主流になっているのは、一般消費者向けの製品やサービスを予約する事前購入型だ。ものづくりベンチャーの利用例が多い。資金調達とともに、ファンづくりにもつながるからだ。

クラウドファンディングを支援する会社は乱立と言えるほど増えている。すでに 100 社を超えているとの調査もある。プロジェクト金額の 20%程度を徴収する仕組みで、代金の支払い手続きでクレジットカードに支払う費用を除いても 10%程度の手取り収入になるため、規模拡大できれば採算は悪くない。

ベンチャーの利用を想定しているところも少なくない。きびだんご(東京都目黒区)が運営する kibidango、サイバーエージェント・クラウドファンディング(東京都渋谷区)の Makuake などがベンチャーに注力しているとされる。

ただ、日本のクラウドファンディングの実績はまだ小さい。最高額はメンズエステ事業プロジェクトが Makuake で集めた約 3,000 万円だとされる。全体の市場規模は 10 億円程度とみられ、5,000 億円規模の世界市場から見ると、低水準にとどまる。

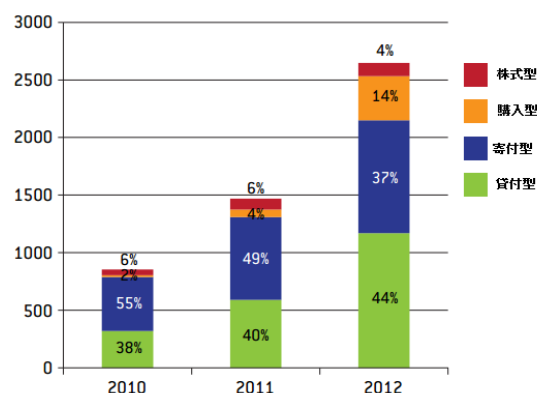
そのため、多額の資金需要があり、グローバル展開できる商品力があるベンチャーは、サイトのユーザーが多く、資金調達実績の大きい海外のクラウドファンディングを使用する例もある。日本でも、大手の一角とされる READYFOR(レディーフォー)がこのほど、他薦も含めて 1 億円のプロジェクトを募集するとの構想を披露し、クラウドファンディングの底上げに努めている。

一方、資金を募る側にも課題は少なくない。資金を集めたにも拘わらず、納品がずれ込む例が散見されるようになったという。クラウドファンディングをさらに普及させるにはプロジェクトの適切な遂行を担保する仕組みも必要になるとみられる。

世界のクラウドファンディング市場

以下のグラフに示されるように、世界のクラウドファンディング市場は急成長を呈している。その市場規模は2012年で約27億ドルに達しており、「貸付型」が金額ベースで44%、次いで「寄付型」が37%、「購入型」が14%と続き、「株式型」は4%に留まっている。

図表 1-2-2 クラウドファンディングの型毎の金額推移（百万 US ドル）



出所：Bruegel on the basis of Crowdfunding Industry Report 2013 (Massolution)

コラム 6: 米国のクラウドファンディングの現状

【現状】

米国におけるクラウドファンディングはこれまで「寄付型」「購入型」が主流だったが、2012年4月のJOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act: ジョブズ法)の成立によって、「株式型」のクラウドファンディングが大幅に成長することが期待されており、今後の展開が注目されている。

起業促進を目的としたジョブズ法は全7章から構成されており、クラウドファンディング関連の規制緩和策は第3章にまとめられているが、これを施行に移す手続きが大幅に遅れているため2014年11月時点ではまだ発効していない。

第3章は以下の内容を含む^(注1)。

- ①12ヶ月の間に100万ドルまではSEC登録なしに投資の募集が可能となる(通称・クラウドファンディング免除)。
- ②個人投資家は、従来は100万ドル以上の純資産を有することが「適格投資家」と見なされるための条件だったが、クラウドファンディング免除に基づく投資においては、それ未満の投資家も以下の制約下で参加できることになる。
 - i) 年間収入または純資産が10万ドル以下の場合：
2,000ドル、年間収入の5%、純資産の5%のいずれか大きい金額まで(12ヶ月間)
 - ii) 年間収入または純資産が10万ドル超の場合：
年間収入か純資産の10%以内、ただし上限が10万ドル(12ヶ月間)

③上記の条件を満たす資金調達を行える業者として、従来からの SEC および自主規制機関に登録された証券会社に加えて、登録されたインターネットのサイトも「ファンディングポータル」として付け加えられる。これらの証券会社とファンディングポータルには、投資家保護のために様々な業務が課せられる。

【株式型クラウドファンディングが VC に与える影響】

株式型クラウドファンディングの影響について書かれた記事は多数あるが、「株式型クラウドファンディングが VC に与える影響はほとんどない、逆に VC がクラウドファンディングの成長を利用できる立場にある」という論調のものが圧倒的に多い。

Ivey Business Journal^(注2)は、クラウドファンディングの影響は限定的であるとして、以下の理由を述べている。

- ①クラウドファンディングは投資規模が年間100万ドルまでと上限が設定されるため、典型的な VC ファンドとはオーバーラップしない。
- ②伝統的な VC は、信頼のおける人脈を通して投資ディールにアクセスしたり判断したりすることが多いが、大衆向けに宣伝されたクラウドファンディングは高いエージェントリスクを伴う。
- ③クラウドファンディングを行う際には、不特定多数の投資家にアピールするために多くの情報をディスクロージャーしなければならず、それが競合との差別化やコア技術の流出につながる可能性がある。多くのハイポテンシャルのベンチャーにとっては、技術やビジネスアイデアがある程度実証されるまでは、機密情報は公開しない方が良く、その方が一流の VC を惹きつけることができる。そのため、超有望ベンチャーについてはわざわざクラウドファンディングで情報を公開するモチベーションはないと思われる。
- ④クラウドファンディングを行うことで株主が増え、キャップテーブル(資本構成表)やバランスシートが複雑になり、それが後日 VC に敬遠される可能性がある。
- ⑤クラウドファンディングの投資家はアマチュアが多いので、ベンチャーの正当なバリュエーションが分からないため、実際よりは高いバリュエーションを掴まされる可能性もある。その場合、後に VC から資金調達しようとした際に「ダウンラウンド(バリュエーションが低下)」になる可能性もある。
- ⑥クラウドファンディングを志向するベンチャーは、B2C 系の比較的理解しやすいマーケットを主なターゲットにしている会社が多いため、B2B 系のビジネスは今後も VC が主流となるであろう。

Ivey Business Journal 以外にも、クラウドファンディングに関しては様々な記事が書かれているが、クラウドファンディングが中小 VC の脅威となっていると指摘するものはほとんど見当たらない。(スーパー)エンジェル投資が中小 VC の脅威となりつつあるという認識は業界内で数年前から存在しているが、クラウドファンディングはベンチャー育成を促進し、長期的に VC 業界全体に対してポジティブな影響を与えるとする記事が多く見られる。

(注1)月刊資本市場、「クラウドファンディングの幕開け～JOBS Act 成立の意義とその内容」、2012年7月

(注2)Ivey Business Journal, “Crowdfunding’s impact on the entrepreneurial equity food chain”,

July/August 2013

(2) 日本のベンチャーへの成長資金供給 - 公的部門

① 株式会社産業革新機構

株式会社産業革新機構（以下、産革機構）は、産業活力の再生および産業活動の革新に関する特別措置法（産業再生法）に基づき設立された投資ファンドである。

出資者：	現在 2,660 億円は政府が出資、140.1 億円は民間企業と個人が出資
政府保証：	金融機関から資金調達する場合は 1 兆 8,000 億円までは政府保証が付く
運営期間：	2009 年 7 月 27 日に営業を開始し、運営期間は 15 年間

産革機構は、2014 年 7 月で設立から 5 年経ち、最終の 5 年間に回収期間とすれば、2014 年 7 月～2019 年 7 月までの 5 年が投資活動の期間であろう。

すでに 2013 年からベンチャー投資を活発化している。2013 年秋には大口 LP として VC ファンドへの投資も始めた。投下資本も大きく、ベンチャー企業へのリスクマネー供給者として大いに期待されている。

図表 1-2-3 産業革新機構の 2013 年度ベンチャー投資一覧

日付 (公表日)	投資先企業名	投資額(億円) (注1)	国内外別	業種	ステージ	種別
2013/4/1	株式会社アクアセラピューティクス	4.5	国内	製薬	アーリー	新規投資
2013/4/3	Mido Holdings Ltd.	12.0	国内	IT	シード	新規投資
2013/5/27	株式会社PRISM Pharma	10.0	国内	製薬	アーリー	新規投資
2013/7/8	株式会社エクスピジョン	1.8	国内	ソフトウェア	シード	新規投資
2013/7/25	株式会社IP Bridge	28.4	国内	法人向けサービス	アーリー	新規投資
2013/8/7	株式会社アパレルウェブ	3.0	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2013/8/12	株式会社JTOWER	9.0	国内	通信	アーリー	新規投資
2013/8/26	株式会社メガカリオン	10.0	国内	バイオ	シード	新規投資
2013/9/2	ユニゼオ株式会社	6.0	国内	その他産業	シード	新規投資
2013/9/13	Zepton Corporation (注2)	7.1	海外	電気一般	シード	新規投資
2013/10/7	スマートインサイト株式会社	10.0	国内	ソフトウェア	エクスパンション	新規投資
2013/10/15	株式会社ロイヤルゲート	10.0	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2013/10/28	コイニー株式会社	8.0	国内	ITサービス	エクスパンション	新規投資
2013/11/8	MedVenture Partners 株式会社(MPI-1号投資事業有限責任組合)	44.0	国内		アーリー	新規投資
2014/1/14	リファインバース株式会社	5.0	国内	その他産業	アーリー	新規投資
2014/2/3	NapaJen Pharma, Inc (注3)	9.2	海外	製薬	シード	新規投資
2014/2/12	スキューズ株式会社	5.0	国内	工業製品	アーリー	新規投資
2014/2/20	株式会社ソフトワン(旧社名:株式会社ニュー)	9.0	国内	ITサービス	シード	新規投資
2014/2/27	株式会社Trigence Semiconductor	4.8	国内	半導体	アーリー	新規投資
2014/3/6	株式会社マテリアル・コンセプト	6.0	国内	その他産業	シード	新規投資
2014/3/7	株式会社スフェラーパワー	6.5	国内	電気一般	アーリー	追加投資
合計		209.3				

(注1) 公開資料に基づく投資額（金額非開示の投資案件は除く）

(注2) 投資額は 2013-3Q 平均為替レートである 1\$=98.9 円で計算

(注3) 投資額は 2014-1Q 平均為替レートである 1\$=102.8 円で計算

図表 1-2-4 産業革新機構の2013年度LP投資一覧

日付 (公表日)	投資先企業名	投資額(億円) (注1)	国内外別
2013/10/16	UTE3号投資事業有限責任組合	100.0	国内
2013/11/22	グローバル・ブレイク5号投資事業有限責任組合	100.0	国内
2014/1/8	WiL Fund I, L.P. (注4)	102.8	海外
合計		302.8	

(注4) 投資額は2014-1Q平均為替レートである1\$=102.8円で計算

図表 1-2-5 産業革新機構の2014年度ベンチャー投資一覧 (2014年10月末現在)

日付 (公表日)	投資先企業名	投資額(億円) (注1)	国内外別	業種	ステージ	種別
2014/4/24	衆智達	15.0	海外	工業	エクスパンション	追加投資
2014/5/16	カスタマー・コミュニケーションズ株式会社	4.0	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2014/5/19	Sansan株式会社	7.5	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2014/5/22	株式会社クリエイトワクチン	2.8	国内	製薬	シード	新規投資
2014/6/2	マイクロ波化学株式会社	8.0	国内	工業	アーリー	新規投資
2014/7/8	Cloudian Holdings Inc. (注5)	15.6	海外	ソフトウェア	エクスパンション	新規投資
2014/7/14	QUADRAC株式会社	7.0	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2014/7/25	株式会社NejiLaw	7.0	国内	工業製品	アーリー	新規投資
2014/8/4	オーマイグラス株式会社	9.0	国内	ITサービス	エクスパンション	新規投資
2014/8/7	アグラ株式会社	6.0	国内	ITサービス	エクスパンション	新規投資
2014/9/3	WHILL Inc. (注6)	9.4	海外	その他産業	アーリー	新規投資
2014/9/8	株式会社K-engine	20.0	国内	ITサービス	アーリー	新規投資
2014/9/22	SCIVAX株式会社	6.6	国内	工業	アーリー	新規投資
2014/10/7	BIC株式会社	10.0	国内	通信・ネットワーク	シード	新規投資
合計		127.9				

(注5) 投資額は2014-3Q平均為替レートである1\$=103.9円で計算

(注6) 投資額は2014-3Q平均為替レートである1\$=103.9円で計算

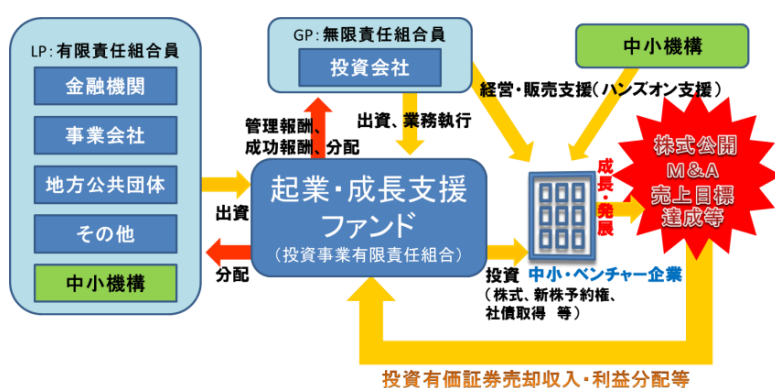
② 独立行政法人中小企業基盤整備機構

独立行政法人中小企業基盤整備機構（以下、中小機構）では、平成 22 年 7 月にファンド出資事業を見直し、「起業支援ファンド」「中小企業成長支援ファンド」「中小企業再生ファンド」の 3 事業に再編している。

このうちベンチャー企業への投資に関するものは、「起業支援ファンド」と「成長支援ファンド」であり、個々のファンド総額の 50%（絶対金額では 60 億円）を上限として LP 出資する形になっている。

リーマンショック後のベンチャー企業への民間出資が低調な中において、中小機構は継続的にベンチャーファンドへ出資、LP として大きな役割を果たしている。

図表 1-2-6 中小機構の起業・成長支援ファンド



1. **ファンド組成**：中小機構は LP としてファンド総額の 1/2 以内を出資
2. **投資対象**：主に創業または成長初期の段階にある中小企業者、および新たな成長・発展を目指す中小企業者
3. **支援方法**：株式や新株予約権付社債の取得等による資金提供

図表 1-2-7 中小機構ファンド出資の推移

(単位: 億円)

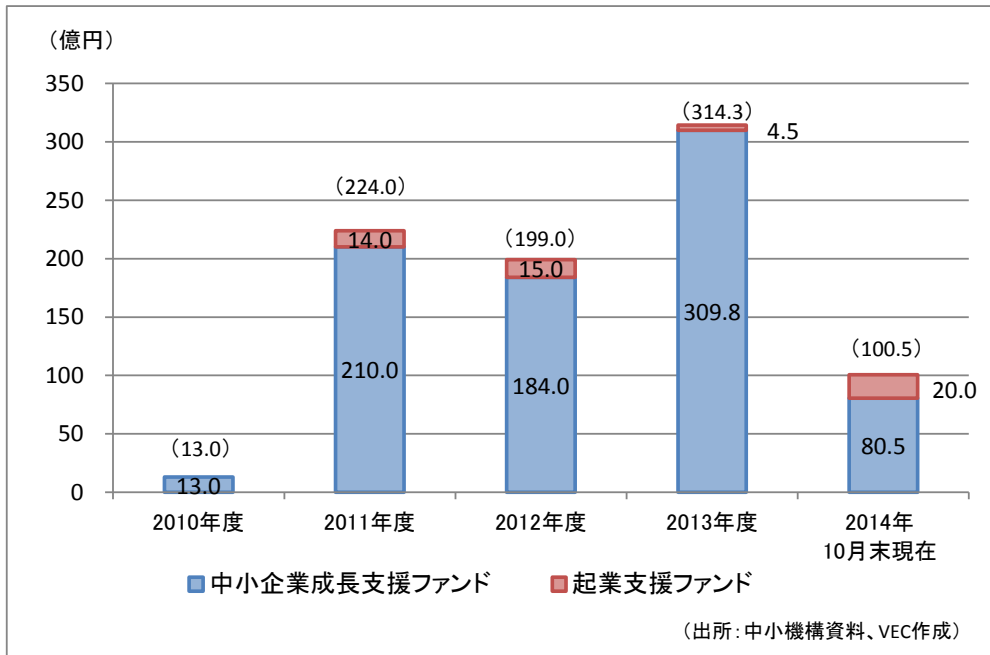
		2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年 10月末現在
中小機構 出資額	ベンチャーファンド		50.0					
	がんばれ！中小企業ファンド	20.0		5.2				
	地域応援ファンド	5.0						
	起業支援ファンド				14.0	15.0	4.5	20.0
	中小企業成長支援ファンド			13.0	210.0	184.0	309.8	80.5
	中小機構出資分合計 (A)	25.0	50.0	18.2	224.0	199.0	314.3	100.5
中小機構 組成 ファンド 出資額	ベンチャーファンド		118.4					
	がんばれ！中小企業ファンド	40.4		11.2				
	地域応援ファンド	10.0						
	起業支援ファンド				30.0	36.3	9.5	49.0
	中小企業成長支援ファンド			54.0	601.8	683.1	862.79	352.68
	組成ファンド総額合計 (B)	50.4	118.4	65.2	631.8	719.4	872.29	401.68
出資比率 (中小機構コミット率=A/B)		50%	42%	28%	35%	28%	36%	25%

(出所: 中小機構資料、VEC作成)

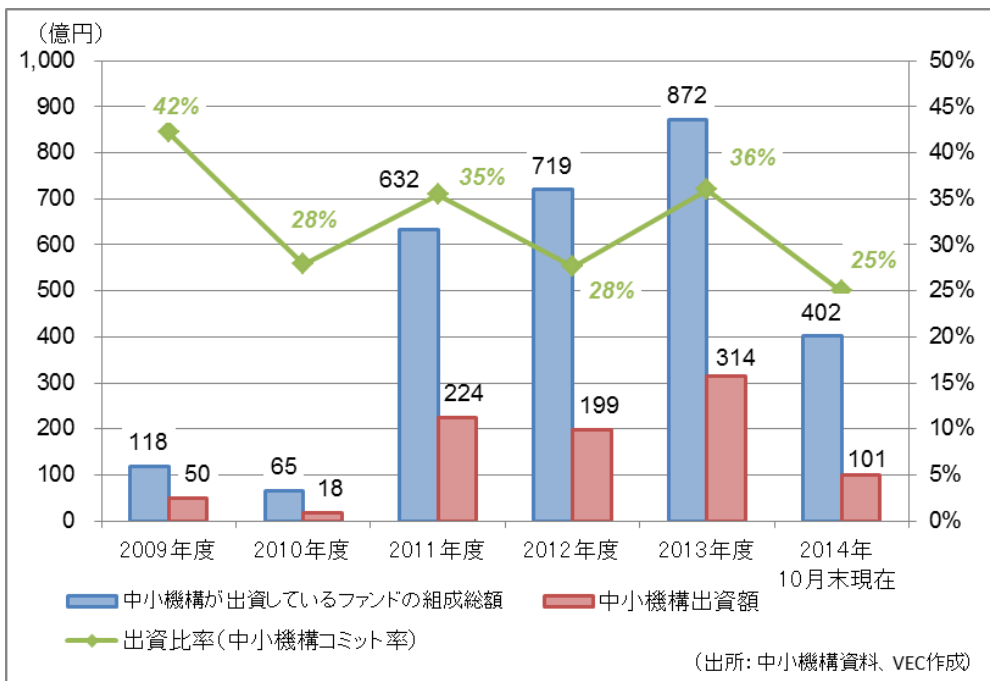
(注1) 図表 1-2-7 の数値はいずれも中小企業再生ファンドおよび産業復興機構・事業継続ファンドを除く

(注2) 中小企業成長支援ファンドの数値は一部バイアウトファンドへの出資を含む

図表 1-2-8 中小機構ファンド出資額の推移



図表 1-2-9 中小機構出資ファンド組成総額と中小機構出資額



(注1) 図表1-2-8、1-2-9の数値はいずれも中小企業再生ファンドおよび産業復興機構・事業継続ファンドを除く

(注2) 中小企業成長支援ファンドの数値は一部バイアウトファンドへの出資を含む

図表 1-2-10 中小機構の出資するファンド一覧（平成 24 年度～）

機構加入年度	ファンド名	ファンド種類	ファンド総額	機構加入月	ファンド運営者
平成 24年度 H24/4-H25/3	イノベティブ・ベンチャー投資事業有限責任組合	成長支援	35.0億円	平成24年4月	・NECキャピタルソリューション(株) ・SMBCベンチャーキャピタル(株)
	B Dash Fund1号投資事業有限責任組合	起業支援	15.3億円	平成24年5月	B Dash Ventures(株)
	ボラリス第三号投資事業有限責任組合	成長支援	356.6億円	平成24年7月	ボラリス・キャピタル・グループ(株)
	IDIインフラストラクチャーズ2号投資事業有限責任組合	成長支援	131.4億円	平成24年7月	(株)IDIインフラストラクチャーズ
	九州アントレプレナークラブ投資事業有限責任組合	成長支援	11.1億円	平成24年9月	(株)ドーガン
	ニューホライズン2号投資事業有限責任組合	成長支援	100.0億円	平成24年11月	ニューホライズンキャピタル(株)
	DCIハイテク製造業成長支援投資事業有限責任組合	成長支援	30.0億円	平成24年12月	大和企業投資(株)
	インキュベイトファンド2号投資事業有限責任組合	起業支援	21.0億円	平成25年2月	赤浦徹、本間真彦、和田圭祐、村田祐介
	アジア・ゲートウェイ・ファンド1号投資事業有限責任組合	成長支援	12.0億円	平成25年3月	三井住友トラスト・インベストメント(株)
	島根中小企業未来挑戦投資事業有限責任組合	成長支援	7.0億円	平成25年3月	ごうぎんキャピタル(株)
	平成 24年度ファンド総額合計			719.4億円	
平成 25年度 H25/4-H26/3	グロービス4号ファンド投資事業有限責任組合	成長支援	71.9億円	平成25年4月	(株)グロービス・キャピタル・パートナーズ
	フェムトグロースキャピタル投資事業有限責任組合	成長支援	16.16億円	平成25年4月	フェムトグロースキャピタル有限責任事業組合
	インテグラル2号投資事業有限責任組合	成長支援	295.0億円	平成25年4月	インテグラル・パートナーズ(株)
	OIDEファンド投資事業有限責任組合	起業支援	9.5億円	平成25年9月	三菱UFJキャピタル(株)
	ウイズ・アジア・レボリューション・ファンド投資事業有限責任組合	成長支援	107.0億円	平成25年9月	(株)ウイズ・パートナーズ
	TNP中小企業・ベンチャー企業成長応援投資事業有限責任組合	成長支援	48.6億円	平成25年9月	(株)TNPオンザロード
	ネクスト・キャピタル・パートナーズ2号投資事業有限責任組合	成長支援	37.0億円	平成25年10月	ネクスト・キャピタル・パートナーズ(株)
	ACAシナジー2号投資事業有限責任組合	成長支援	28.0億円	平成25年10月	ACA(株)
	GMO VenturePartners 3 投資事業有限責任組合	成長支援	12.5億円	平成25年11月	GMO VenturePartners(株)
	ジェイ・エス・ビー・エフ3号投資事業有限責任組合	成長支援	52.53億円	平成25年12月	WM/パートナーズ(株)
	DACベンチャーユナイテッド・ファンド1号投資事業有限責任組合	成長支援	12.6億円	平成26年1月	ベンチャーユナイテッド(株)
	みのり2号投資事業有限責任組合	成長支援	100.9億円	平成26年3月	みのり(株)
	PNB-INSPiRE Ethical Fund1投資事業有限責任組合	成長支援	48.5億円	平成26年3月	(株)インスパイアPNB/パートナーズ
	平成 25年度ファンド総額合計			840.19億円	
平成 26年度 H26/4- H26/10	AT-I投資事業有限責任組合	起業支援	49.0億円	平成26年5月	グリーベンチャーズ(株)、天野雄介、堤達生
	Global Catalyst Partners Japanファンド	成長支援	12.13億円	平成26年8月	Global Catalyst Asia Ltd
	アイ・シグマ事業支援ファンド2号投資事業有限責任組合	成長支援	174.85億円	平成26年8月	アイ・シグマ・パートナーズ(株)
	アント・ブリッジ4号A投資事業有限責任組合	成長支援	61.0億円	平成26年8月	アント・キャピタル・パートナーズ(株)
	平成 26年度ファンド総額合計			296.98億円	

(出所: 中小機構資料)

(注1) 数値は、各年度末時点（平成 26 年度は 10 月末時点）

(注2) 数値は、いずれも中小企業再生ファンドおよび産業復興機構・事業継続ファンドを除く

③ 株式会社農林漁業成長産業化支援機構

詳細については、次のホームページ参照 (<http://www.a-five-j.co.jp/>)。

名称	株式会社農林漁業成長産業化支援機構 (A-FIVE)
目的	農林漁業者が農林水産物の地産地消や6次産業化等を進めることを支援
事業内容	官民ファンド
設立	平成25年1月
主要株主	国 : 300億円 民間企業 : 18億200万円 合計 : 318億200万円

④ 株式会社地域経済活性化支援機構

詳細については、次のホームページ参照 (<http://www.revic.co.jp/>)。

名称	株式会社地域経済活性化支援機構 (REVIC)
目的	経営不振事業の事業再生および地域経済の活性化に関する支援
事業内容	官民ファンド
沿革・設立	平成21年10月に国の企業再生支援機構として設立 平成25年3月に株式会社地域経済活性化支援機構に改組
資本金	230億8,480万円
主要株主	預金保険機構 : 225億8,480万円、民間金融機関 : 5億円

⑤ クールジャパン機構

詳細については、次のホームページ参照 (<http://www.cj-fund.co.jp/>)。

名称	クールジャパン機構 (株式会社海外需要開拓支援機構)
目的	・日本の優れた商品・サービスの海外需要を開拓する ・海外においての日本の魅力を高める (ブランド化) ・地域経済など日本国内の経済成長につながる
事業内容	官民ファンド
設立	平成25年11月
資本金	390億円 (平成26年10月時点)
主要株主	日本国ほか民間企業18社 (平成26年10月時点) 日本国 : 300億円、民間企業 : 90億円

⑥ 日本政策金融公庫

日本政策金融公庫では、従来からベンチャー企業を含む新規事業者へ向けて種々の融資を実施している。

平成 20 年 4 月には「挑戦支援資本強化特例制度（資本性ローン）」がスタートした。これは、新規事業挑戦者への支援として 3 億円を 7 年・10 年・15 年（期日一括償還）融資する制度である。平成 25 年度の資本性ローンの融資実績は、小規模事業者向けで 101 社（17 億円）、中小企業向けで 563 社（497 億円）、合計で 664 社（514 億円）となり、社数、金額ともに急増している。

図表 1-2-11 挑戦支援資本強化特例制度（資本性ローン）

		平成 21 年度	平成 22 年度	平成 23 年度	平成 24 年度	平成 25 年度
創業/ 新事業型	社数(社)	40	119	154	249	664
	金額(億円)	29	54	50	136	514

(出所：日本政策金融公庫ニュースリリース 平成 26 年 5 月 30 日)

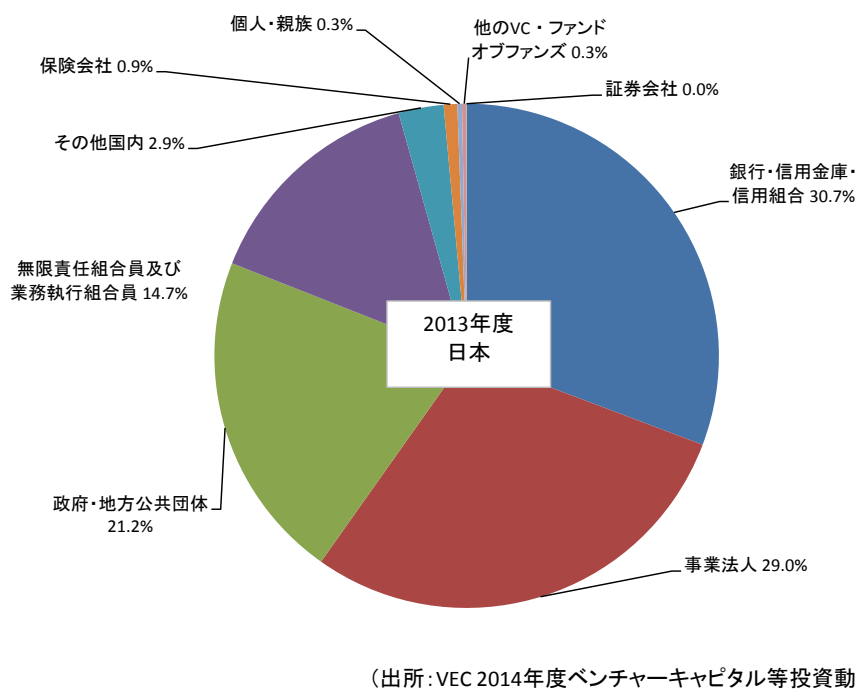
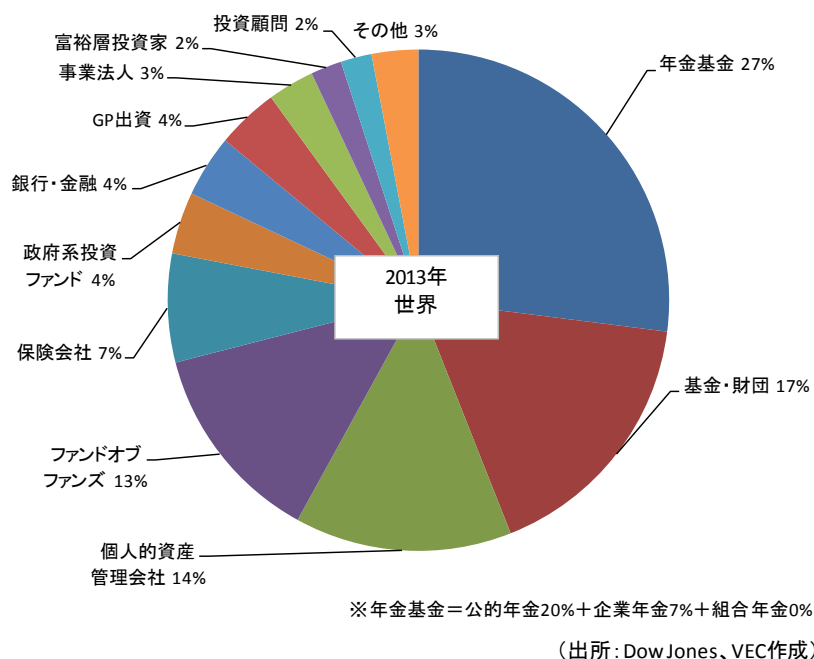
⑦ 地方公共団体

新規事業への融資は、地方公共団体ベースでも行われており、各都道府県で融資を実施、各地信用保証協会が保証している。

⑧ 年金基金

図表 1-2-12 は、世界と日本における VC ファンドへの出資者の金額ベース属性別比率のグラフである。世界では、年金基金は最大の出資者となっている。

図表 1-2-12 世界と日本における VC ファンドへの出資者の金額ベース属性別比率



●日本の年金基金

日本の年金基金の最新の資産残高は以下の通りである。

図表 1-2-13 日本の年金基金残高

	運用管理組織	資産残高	VC ファンドへの投資
公的年金	「年金積立金管理運用独立行政法人」(GPIF)	127兆2,627億円 (平成26年3月末)	VC ファンドへの投資なし
企業年金 (注1)	個別の企業年金、 企業年金連合会の年金、 その他(注2)	92兆293億円 (平成26年3月末)	VC ファンドへの投資あり (明細不明)

(注1) 「企業年金」資産残高＝確定拠出年金(企業型)・厚生年金基金・確定給付企業年金の合計資産残高

(注2) 同業者等によって組成されている厚生年金基金

(出所：年金積立金管理運用独立行政法人、信託協会)

●公的年金

公的年金の管理運用は、年金積立金管理運用独立行政法人(以下、GPIF)が厚生労働大臣から寄託されて行っている。米国では公的年金がベンチャーファンドへ出資されていることから、日本の公的年金を、ベンチャーも含め成長につながる投資に一部割く運用方法もあるのではないかという意見が出ている。

図表 1-2-14 GPIFの基本ポートフォリオ(平成25年6月～平成26年10月)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式	短期資産	PE/VC
資産構成割合	60%	12%	11%	12%	5%	なし
乖離許容幅	±8%	±6%	±5%	±5%	—	なし

(出所：GPIF中期目標、平成25年6月7日)

図表 1-2-15 GPIFの基本ポートフォリオの変更(平成26年10月～)

	国内債券	国内株式	外国債券	外国株式
資産構成割合	35%	25%	15%	25%
乖離許容幅	±10%	±9%	±4%	±8%

(注) 運用体制の整備に伴い管理・運用されるオルタナティブ資産(インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産その他運用委員会の議を経て決定するもの)は、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券および外国株式に区分し、資産全体の5%を上限とする。

また、経済環境や市場環境の変化が激しい昨今の傾向を踏まえ、基本ポートフォリオの乖離許容幅の中で市場環境の適切な見通しを踏まえ、機動的な運用ができる。ただし、その際の見通しは、決して投機的なものであってはならず、確度が高いものとする。

(出所：GPIF「年金積立金管理運用独立行政法人 中期計画の変更について」平成26年10月31日発表)

安倍首相は平成26年1月の世界経済フォーラム年次総会(ダボス会議)で公的年金基金の資産運用については、ポートフォリオの見直しなど改革を推進すると説明し、GPIFは成長につながる投資を行う旨の発言を行っている。

平成 26 年 6 月に公表された「日本再興戦略」改訂 2014 では、GPIF について以下のよう
に記述している。

- ・年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の基本ポートフォリオについて、財政検証
結果を踏まえ、長期的な経済・運用環境の変化に即し、年金財政の長期的な健全性を
確保するために、適切な見直しをできるだけ速やかに実施する。
- ・あわせて、GPIF のガバナンス体制の強化を図るため、運用委員会の体制整備や高度で
専門的人材の確保等の取組を速やかに進めるとともに、今後の法改正の必要性も含め
た検討を行うなど必要な施策の取組を加速すべく所要の対応を行う。

平成 26 年 9 月の政府の内閣改造後に、厚生労働大臣は、GPIF のポートフォリオは「ベン
チャーや未公開株への投資もあり得る」と発言しているが、GPIF の運営理念には「適切な
リスク管理を行うことにより、安全かつ効率的な管理・運用を行います。」とあることから、
具体的な資産の比率については専門家に任せるとしている。GPIF は、平成 26 年 11 月 20 日
に、民間出身の水野弘道氏を CIO（Chief Investment Officer：最高投資責任者）に任命す
ると発表した（任命は平成 27 年 1 月 5 日付け予定）。

平成 26 年 10 月 31 日、GPIF の中期計画の変更が発表され、上記の新しい基本ポートフォ
リオへ変更された。

●企業年金

企業年金の資産残高は 2014 年 3 月末現在で 92 兆 293 億円である。企業年金の VC ファン
ドへの投資情報については、公表されているデータが存在しないため、正確に把握するこ
とは困難である。なお、企業年金（確定給付型）の資産運用の特徴は、「2012 年度ベンチャ
ービジネスに関する年次報告」の I-36 頁を参照いただきたい。

1-3. 業界動向

(1) IT 関連業界

IT ベンチャー

2013～2014年のITベンチャーの注目分野としては、①ニュースアプリ、②広告、③教育、④ヘルスケアが挙げられる。

ニュースアプリ分野にはニュース全般型と分野特化型があるが、ニュース全般型では「スマートニュース」「グノシー」「アンテナ」の3社が競合しており、累計ダウンロード数はそれぞれ500万件、650万件、400万件を超えている。

これらのニュースアプリ企業は、50～100社以上の新聞社、テレビ局、ネット専門メディア社のニュースを配信しており市場が拡大している。このため、多数のVCが競って出資している状況にある。

広告分野では、RTB (Real Time Bidding)、インターネット広告の効果測定システム、などのサービスを提供するベンチャー企業が活動している。

教育分野では、社会人向けのオンラインでの授業、オンライン英会話サービス、スマホ家庭教師、学習管理サービス、子供向け教育・知育アプリ、などのサービスを提供するベンチャー企業が活動している。

ヘルスケア分野では、社員の健康管理サービス、100万人データを参照する健康管理サイト、メンタル×フィジカルバランスの測定・アドバイス、などのサービスを提供するベンチャー企業が活動している。

図表 1-3-1 IT ベンチャー企業例

分野	ベンチャー企業
ニュース	スマートニュース(株)、(株)Gunosy、(株)グライダーアソシエイツ、(株)ユーザベース 等
広告	(株)フリークアウト、(株)ロックオン、(株)VOYAGE GROUP、Fringe81(株)、Dennoo Inc. 等
SNS	(株)REVENTIVE、(株)trippiece、トークノート(株)、Retty(株)、(株)TIMERS 等
ゲーム	(株)アカツキ、(株)gumi、(株)ワンオブゼム、(株)Aiming 等
クラウド型 アプリ	Sansan(株)、スタンドファーム(株)、イタンジ(株)、アカウントティング・ソース・ジャパン(株)、freee(株) 等
ECサイト	(株)メルカリ、Tokyo Otaku Mode Inc.、(株)イード、ミュージズコー(株)、Peatix inc.、(株)Stardust Communications、(株)MONOCO、(株)アラタナ、ラクスル(株)、(株)ロコンド 等
教育	(株)スマートエデュケーション、(株)マナボ、スタディプラス(株)、(株)レアジョブ、(株)スクー、(株)トーキョーストーム、(株)Lang-8、(株)すららネット 等
決済	(株)ロイヤルゲート、コイニー(株)、ウェブペイ(株)、(株)メタップス 等
翻訳	(株)Gengo、八楽(株)、(株)エニドア 等
インテリア	SUVACO(株)、iemo(株) 等
ヘルスケア	(株)ヘルスケアスタイルラボラトリー、WIN フロンティア(株)、(株)ミナケア、ウエルネスデータ(株) 等
開発	セカイエ(株)、(株)トレタ、(株)トライフォート、ワンダーブラネット(株)、BASE(株)、KAIZEN platform Inc.、(株)レピカ、(株)ピースオブケイク、(株)pLucky、パペルック(株)、スマートインサイト(株)、(株)ボーダーズ 等

(出所：Web 情報より VEC 作成)

コラム 7: 今年の新規上場、アドテクノロジーが目立つ

新規上場社数が前年を上回った 2014 年の IPO マーケット。その中で、業種として目立つのが、ネット広告技術、いわゆるアドテクノロジー関連だ。フリークアウト、VOYAGE GROUP、ロックオンなどがそうした銘柄だ。業種としての事業成長のタイミングに加え、どういう銘柄なら投資家に販売できるかという証券会社の思惑も垣間見える。

「テクノロジーでネット広告の仕組みを変えていく」。フリークアウトの本田謙最高経営責任者(CEO)は 2014 年 6 月の上場会見でこう語った。同社は、近年普及しつつある広告技術「RTB(Real Time Bidding)」を手がけている。ユーザーが Web サイトを閲覧しているときに、そのユーザーに対して広告を掲載する権利をリアルタイムに入札方式で取引する仕組みだ。常に最適な広告マッチングを求めるクライアントの要望を実現するサービスだ。

ロックオンは、インターネット広告の効果測定システムに強みを持つ。そのうえで、広告の自動最適化と自動入稿までを一括提供するサービスを手がけている。2000 年の創業以来、EC(電子商取引)なども手がけてきたが、アドテクノロジーに軸足を置くことで上場に結びつけた。

VOYAGE GROUP は、創業から 15 年で上場した。事業の主体は主にポイントを活用した、旧社名でもある「ECナビ」などのメディア運営だが、アドテクノロジーを手がけていることを投資家に訴えた。フリークアウト同様、RTB がけん引する広告市場の伸びを追い風に上場を果たした格好だ。

上場させるかどうかを最終的に決めるのは証券会社というのが実態だ。その意味で、証券会社は 2014 年、アドテクノロジーで勝負したとも言える。

IPO 銘柄を上場時に買うのは主として個人投資家である。実際の業績はもちろんだが、それに加えて株式として買われるテーマかどうか物が差となる。

2013 年から 2014 年初めにかけては 2012 年に山中伸弥京都大学教授がノーベル生理学・医学賞を受賞したことをきっかけに、バイオ関連ベンチャーが思わぬ追い風を受け、相次ぎ上場した。

(2) ものづくり業界

ものづくり業界は、商品の種類が広い業界であるが、大きな投資が不要で小さいチームで出来る分野ではベンチャー企業が活躍している。

ここ一年、ベンチャー企業で話題となった分野は、ロボット、家電、IoT (Internet of Things) などである。

ロボット分野においては、2014年でもっとも注目を浴びた出来事は、東大発のロボットベンチャー(株)SCHAFTがGoogleによって買収されたことであろう。資金の豊富なGoogleは次なるビジネスチャンスを探求めて多くのベンチャー企業を買収している。日本のベンチャー企業がGoogleに買収されたのは、(株)SCHAFTが2例目である。

(株)SCHAFT買収の例で示されるように、ロボット分野では日本のレベルは高く、CYBERDYNE(株)〈筑波大発〉、スケルトニクス(株)〈東大発〉、(株)MUJIN〈東大発〉、(株)イノフィス〈理科大発〉などがある。

ロボットは、防災、介護、工場自動化、などに活用が期待されるほか、米国では軍事目的のものもある。3月に東証マザーズに上場したCYBERDYNE(株)は、創業者が上場株式の10倍の議決権がある種類株を持ち、上場後も実質的な支配権を握る仕組みをとっている。同社では、このような仕組みを採用した理由として「当社が保有する技術の軍事転用を避けるため」と目論見書(新株式発行並びに株式売出届出目論見書)で述べている。

家電分野においては、大手家電メーカー出身者、独学のデザイナーなどが家電を手掛けるケースが出てきている。新興国の白物家電に価格面で後れをとる日本の家電業界であるが、家電ベンチャーの例はユニークなデザインで受け入れられ、ビジネスとして成り立つことが示されている。

また、ものづくり業界ではIoT (Internet of Things) という言葉が注目を集めた年であった。IoTとは、コンピュータ以外のモノをインターネットに接続し、相互に情報をやりとりする技術である。この技術を応用することにより、センサーが組み込まれたモノをインターネットやクラウド経由で監視したり、制御したりすることができるようになる。日本ではこの分野でのベンチャー企業はまだ多くない。

図表 1-3-2 日本の「ものづくり」ベンチャーの例

分野	ベンチャー企業
ロボット	スケルトニクス(株)、CYBERDYNE(株)、(株)MUJIN、(株)イノフィス、(株)ZMP、WHILL (米国本社)、(株)SCHAFT (Google が買収) 等
家電	ビーサイズ(株)、バルミューダ(株)、アマダナ(株)、(株)グラモ、(株)Pluto 等
IoT	(株)Cerevo、(株)Moff、機楽(株) 等

(出所：Web 情報より VEC 作成)

コラム 8: IoT ベンチャー、起業や投資のテーマに浮上

インターネットに連動した機器などハードウェア「IoT(Internet of Things、インターネット・オブ・シングス)」の開発が起業やベンチャー投資の大きなテーマになってきた。様々な「モノ」がインターネットにつながることで、より使いやすくなったり、全く新しい用途が生まれたりすることが期待されている。サービス産業をネットに置き換えるようなビジネスでの起業は一巡したとの見方もある。

リクルートホールディングスは 2014 年 4 月、IoT 関連ベンチャー企業に投資する 50 億円の新ファンドを設立した。ウェアラブル端末やスマートフォン用機器などへの投資を想定している。2014 年度中に国内外の 30 社に投資する計画だという。リクルートはベンチャー投資を重要な経営戦略に位置づけている。2006 年に初のファンドを設立。2014 年 3 月までに、54 社に 90 億円を投資したという。

サイバーエージェント・ベンチャーズは 7 月、「IoT Summit」を開催した。IoT 分野のベンチャー経営者や同分野で起業を目指す人たちを集めた。潜在的な投資先を開拓する狙いだ。

IoT ベンチャーとしては、手首に装着するウェアラブル玩具「Moff」や、研究用ロボットキットの「RAPIRO」などが成功事例と言われている。電気自動車などを IoT に位置づける考え方もある。電動バイクのテラモーターズ(東京都渋谷区)もバイクにスマートフォンを装着し、走行情報をやり取りできるようにしている。

IoT ベンチャーの老舗、cerevo(東京都千代田区)は 2014 年、既存の VC などからエンジェル投資家の小笠原治氏が株式の大半を買い取った。そのうえで、IoT やものづくりベンチャーの支援事業を始めた。

IDC Japan によると、IoT の世界市場規模は、2012 年に約 4 兆 8000 億ドルだったのが、2020 年には約 8 兆 9000 億ドルになるという。

(3) エネルギー関連業界

エネルギー業界で、大きな装置が不要でベンチャー企業が活躍できる分野は、次世代太陽電池開発、プチソーラー設置、小水力発電、バイオ発電、二次電池といった分野である。

●ベンチャーによる次世代太陽電池開発

太陽光発電分野は、「固定価格買取制度」^{注1)}によりもともと活気づき、国産・輸入ともに太陽光発電装置（ソーラー）の市場が拡大している。次世代太陽光発電装置は大学研究室や企業研究室で開発が行われている。

注1) 固定価格買取制度 (FIT)

- ・導入時点から一定期間(例えば10~20年間)は、電力会社への売電価格(タリフ)を保証する。一度設置された設備については、その後10年なり20年なりは電力会社の買い上げ価格が変わらない。
- ・設備が安くなるのに応じて新規設備のエネルギーの買い取り価格を減らし、国全体の助成水準を下げしていく。
- ・申請が急増し、このまま受け入れた場合に電力の需給バランスが崩れる恐れがある、という理由により、北海道、東北、四国、九州、沖縄の各電力会社は、平成26年8月ごろから順次、固定価格買取制度による新規契約の締結を当面中止すると発表した。

しかし、太陽光発電分野は安い中国製の汎用型シリコン太陽電池が席卷しており、次世代型太陽電池分野は効率面で画期的でないと成り立たない状況となっている。例えば、ベンチャーの代表例であるスマートソーラーインターナショナルは、2014年2月に破産した。

●ベンチャーによるプチソーラー設置

太陽光発電装置の導入状況は、メガソーラーよりプチソーラー^{※)}の方が大幅に多い(図表1-3-3)。メガソーラーには大企業が相次いで参入しているが、プチソーラーの保有者の主体は「中小規模の企業」や「個人事業者」であり、プチソーラーの設置分野はベンチャー企業を含む中小企業が進出している。

また、ソーラーパネルはシャープに代表される高効率パネルが有名であるが、プチソーラーを設置するベンチャー企業の中には、中国の太陽電池メーカーに太陽電池を委託生産し、その太陽電池を輸入して低コスト太陽光パネルを展開している業者も増えている。

※) プチソーラーと低圧連系

太陽光発電装置（ソーラー）は、発電能力が10kW未満の「住宅用」と10kW以上の「非住宅用（公共・産業用）」に分類される。そのうち、発電能力が10kW~1MW未満の中規模なソーラーは「プチソーラー」、1MW以上のソーラーは「メガソーラー」と呼ばれる。

発電能力が50kW未満の場合、「低圧連系」という方式で電力会社の電力系統（電力網）へ接続（系統連系）できる。「低圧連系」の場合、経済産業省や電力会社への申請が簡素化でき、また「キュービクル」と呼ばれる変圧器の設置が不要になるなど、「高圧連系」に比べて少ない労力や費用でソーラーを導入できる。

導入件数で見ても(図表1-3-3)、「プチソーラー」の多くは50kW未満の「低圧連系」となっている。このことから、非住宅用のソーラーでは、「低圧連系」が可能な50kW未満の「プチソーラー」の市場が大きいことが窺える。

図表 1-3-3 太陽光発電装置の導入件数

発電能力	10kW未満	10kW~50kW未満	50kW~1MW未満	1MW以上	合計
用途	住宅用	非住宅用(公共・産業用)			
規模	-	プチソーラー		メガソーラー	-
系統連系方式	低圧連系		高圧連系		
件数	589,180	177,977	8,141	1,606	776,904
構成比	75.8%	23.0%	1.0%	0.2%	100%

※固定価格買取制度のもとで買取が開始された件数

※2014年8月末日時点の数値

(出所:「固定価格買取制度 情報公開用ウェブサイト」(経済産業省・資源エネルギー庁)、VEC作成)

●分譲型太陽光発電とソーラー設置ベンチャー

メガソーラーを設置できる規模の土地を分割して、「低圧連系」（前頁参照）で電力網に接続できる50kW未満のプチソーラーを設置し、それを個人や中小企業の投資家に販売する「分譲型」と呼ばれる太陽光発電事業が登場した。分譲型太陽光発電を手がけているのは大半がベンチャー企業を含む中小企業である。

経済産業省は分譲型太陽光発電を今後設備認定しない方針といわれている。各地方のエネルギー地産地消の動きと合わせて今後注視していく必要がある。

●「農山漁村再生可能エネルギー法」と農地転用

これまで、農地は土地転用の厳格な運用があり、農地に太陽光発電や風力発電の施設を建設することは、認められてこなかった。

しかし、2013年11月には「農山漁村再生可能エネルギー法」が成立して農地へのソーラーや風力発電施設の建設が可能となり、農村地域に太陽光発電設置事業を展開するベンチャーがでてきている。これらのベンチャーの中には、地上では農作物を栽培しながら、その上の空間を利用して太陽光発電を行っている事業者もある。

農水省が2013年3月にソーラーシェアリング^{注2)}による農地転用許可の通知をして以来、急速に普及中である。

注2) 農地に支柱を立てて上部空間に太陽光発電設備等の発電設備を設置し、農業と発電事業を同時に行うことをいう

図表 1-3-4 エネルギー業界のベンチャー企業例

区分	ベンチャー	設立	本社	資本金	従業員	備考
メガソーラー	㈱スマートエナジー	2007年4月	東京都	2.6億円	30名	メガソーラー維持管理、除草や設備点検
ソーラーベンチャー	㈱アルパテック	2012年4月	大阪市	1,500万円	36名	農村地域を対象に独自営農型の太陽光発電装置設置事業を展開
	㈱ループ	2011年4月	東京都	4.99億円	75名	農家向けソーラーシェアリング機器「My発電所キット空中型」を展開
	自然電力㈱	2011年6月	東京都	6,000万円	20名	再生可能エネルギー導入と農業振興の両立を図るモデルケース確立を推進
バイオガス	北海道バイオマスリサーチ㈱	2007年6月	帯広市	200万円	8名	帯広畜産大発のベンチャー企業
	㈱早稲田環境研究所	2003年8月	東京都	6,600万円	6名	木質バイオマス発電参入 —埼玉県秩父市で2000kW
	㈱ZEエナジー	2008年8月	東京都	5,775万円	20名	バイオマスで効率発電、設備を販売
潮流発電	㈱ノヴァエネルギー	2007年5月	神戸市	7,750万円	8名	神戸のベンチャー企業
二次電池	Amaz技術コンサルティング合同会社	2010年5月	洲本市		12名	三洋電機のLiイオン電池開発技術者が故郷淡路島で起業
	CONNEX SYSTEMS㈱	2011年8月	京都市	7,618万円	6名	独自技術で異種電池をシステム化、発電蓄電のSIを目指す

(出所：Web 情報より VEC 作成)

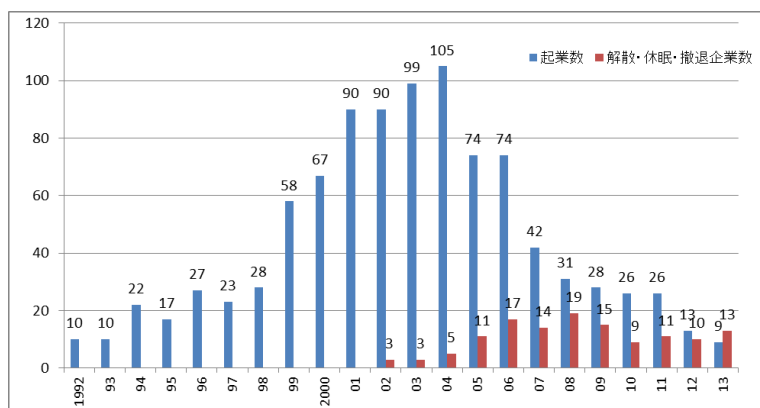
(4) バイオ・ヘルスケア業界

日本のバイオベンチャー企業

日本のバイオテクノロジー産業分野では、図表 1-3-5 に示すように、バイオベンチャーの設立は1990年代頃に始まり2003~2004年をピークにその後減少している。

このバイオベンチャーのうち米国のバイオベンチャーのように、大成功を収めた企業は未だ存在せず、製品を発売している企業でさえ数える程度しかないのが現状である。2006~2009年は、リーマンショックの影響も加わり、バイオベンチャーの年間解散企業数は15社前後に上る一方で、同期間の新規企業は激減している。

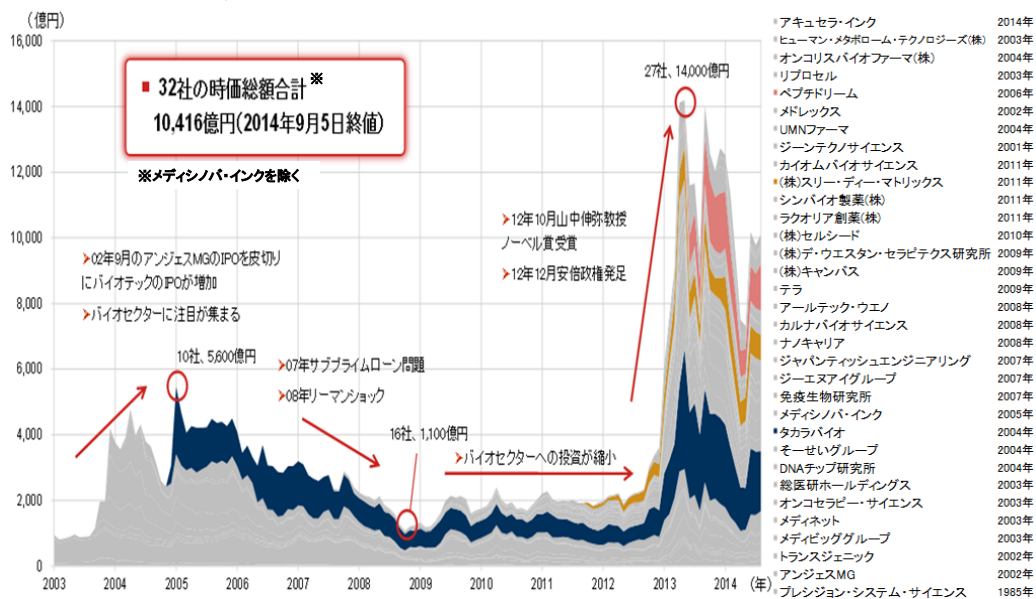
図表 1-3-5 バイオベンチャーの設立企業数および解散・休眠企業数推移



(出所：「2014年バイオベンチャー統計・動向調査報告書」一般財団法人バイオインダストリー協会)

図表 1-3-6 はバイオセクターの新興上場企業 32 社の株式時価総額である。低迷していた時価総額は、山中伸弥教授がノーベル生理学・医学賞を受賞したことにより、2012年10月に降上昇に転じた。

図表 1-3-6 日本のバイオセクター32社の時価総額推移



(出所：野村リサーチ・アンド・アドバイザーズ株式会社)

図表 1-3-7 直近 1 年のバイオベンチャーの上場

(2013 年 6 月～2014 年 11 月)

年月	企業名	IPO	事業
2013 年 6 月	ペプチドリーム(株)	東証マザーズ	特殊ペプチドによる創薬研究開発
2013 年 6 月	(株)リプロセル	JASDAQ	山中教授の研究にも iPS 細胞の培養液を提供
2013 年 12 月	オンコリスバイオファーマ(株)	東証マザーズ	抗 HIV 薬、新規抗癌剤テロメライシン (Telomelysin) を開発
2013 年 12 月	ヒューマン・メタボローム・テクノロジーズ(株)	東証マザーズ	世界で唯一 CE-MS (キャピラリー電気泳動-質量分析計) によるメタボローム (代謝物質) 受託解析を提供
2014 年 2 月	Accucela Inc.	東証マザーズ	飲み薬の加齢黄斑変性治療薬を開発
2014 年 9 月	(株)リボミック	東証マザーズ	RNA (リボ核酸) アプタマーを用いた分子標的薬を手掛ける創薬バイオベンチャー

(出所: Web 情報より VEC 作成)

安倍内閣は 2013 年に入り、「iPS 細胞等を用いた再生医療、創薬の研究に関しては、今回の補正予算を含め、今後 10 年間で千百億円程度を支援する」と iPS 細胞に多額の予算を計上すると発表したことから、バイオベンチャー関連銘柄の株価は急上昇した。

再生医療推進の法律についても、整備を進めた。2013 年 11 月に成立した改正薬事法では、「条件・期限付き承認制度」が成立し、世界でも最速で新薬を市販することが可能になった。

図表 1-3-8 再生医療推進の法律整備状況

年月	法律整備状況
2013 年 4 月 26 日	「再生医療推進法」が参議院で可決・成立
2013 年 11 月 20 日	「改正薬事法」、「再生医療安全性確保法案」可決・成立

注) 再生医療推進法: 再生医療を推進する土台となる「基本法」

再生医療安全性確保法: iPS 細胞 (人工多能性幹細胞) など細胞を使った治療を規制する法

改正薬事法: 細胞シートなどの再生医療製品や医療機器の承認手続きを簡素化する法

この薬事法改正を機に、再生医療ベンチャーのサンバイオ(株)は、2014 年 1 月、日米親子逆転の企業再編を実施し、日本法人を親会社にした。

●「条件・期限付き承認制度」

日本経済再生に向けた緊急経済対策（平成 25 年 1 月 11 日閣議決定）の

「医療関連イノベーションの促進」において

- ・再生医療製品の特性を踏まえた特別な早期承認制度の導入を行うこと
- ・再生医療の安全性等を確保しつつ、細胞培養加工の医療機関外委託も可能となるような枠組みを整備

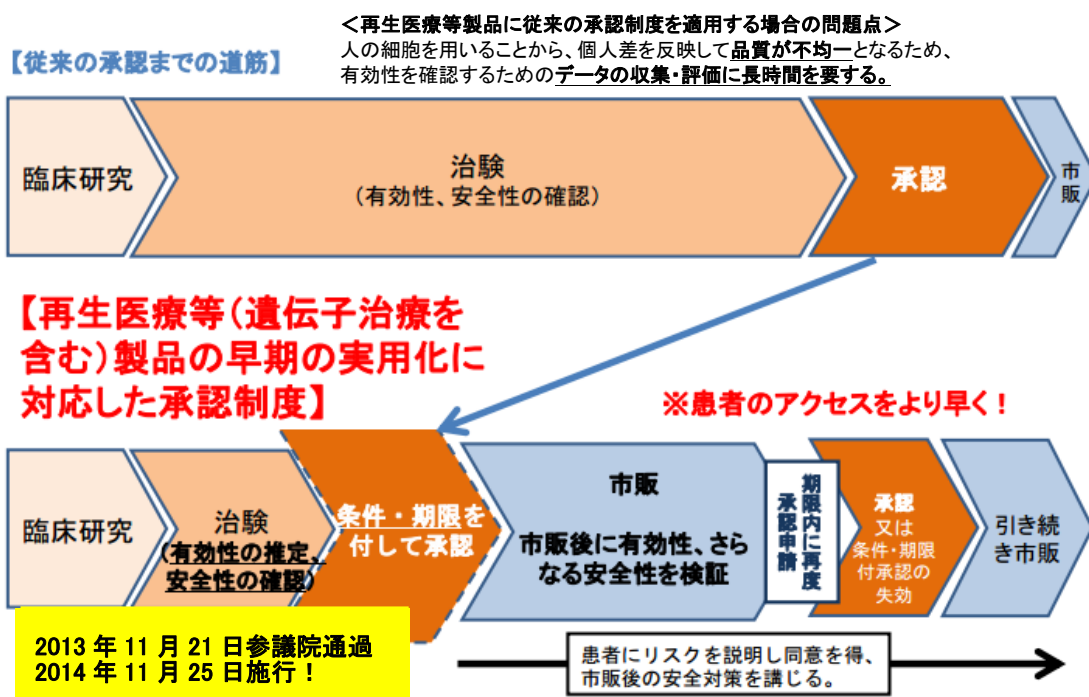
政府の規制改革会議の健康・医療部会が iPS 細胞を利用した再生医療の分野で日本が世界をリードすべく動き出せるように、実用化に向けて「条件・期限付き承認制度」をまとめた。

再生医療に係る薬事法改正

1. 医薬品や医療機器とは別に再生医療製品を独立に扱う
2. 再生医療製品の早期の実用化に対応した承認制度等

人の細胞を用いることから個人差などを反映し、品質が不均一となる再生医療製品は、データの収集・評価に長期間を要する。こうしたことに鑑み、有効性が推定されれば、安全性の確認を前提としつつ、条件・期限付で特別に早期に承認できる仕組みを導入する。その場合、承認後に有効性、安全性を改めて検証する。

図表 1-3-9 再生医療製品の実用化に対応した承認制度（条件・期限付き承認）



- ・有効性については、一定数の限られた症例から、従来より短期間で有効性を推定。
- ・安全性については、急性期の副作用等は短期間で評価を行うことが可能。

(出所:「再生医療の可能性:薬事法改正による今後の展望」内閣府 規制改革会議委員、内閣官房 健康・医療戦略室 特別参与、大阪大学大学院医学系研究科 森下竜一)

コラム 9: 社会起業家、さまざまな分野で 支援も多彩に

教育や福祉、地域などの分野で社会課題を解決する事業に取り組む「社会起業家」を目指す人が若い世代を中心に増えている。起業機運の高まりに加え、長期の景気低迷や東日本大震災で社会課題が顕在化してきたことが背景にある。ベンチャー企業を支援するノウハウを活用して、社会起業家を応援するエコシステムも整いつつある。営利ベンチャーでの経験を踏まえ、社会起業家に転身する人もいる。

放課後の活動を通じて子供の健全な成長を促進する放課後 NPO アフタースクール(東京都港区)。2013 年から同団体を資金・経営助言の両面で支援している組織の一つに、ソーシャル・インベストメント・パートナーズ(SIP、白石智哉代表)がある。SIP はベンチャーキャピタリストや事業会社の経営者のOBらがビジネスでの知見やノウハウを持ち寄って、社会起業家である NPO 経営陣をサポートする。

社会起業家支援で日本最大規模のエコシステムを形成しているとされる ETIC。(東京都渋谷区)。元々、大学生にベンチャー企業でのインターンシップの機会を提供し、学生とベンチャー企業の双方を支援していた。1990 年代末の「ビットバレー」と呼ばれる IT ベンチャーの起業ブームも支えていた。その後、社会起業家版のビジネスプランコンテストを開催したり、経営塾を主催したりするなど、ベンチャー支援時代から蓄積した経験を社会起業家支援に生かしている。

社会起業家の中には、営利ベンチャーの経営者から転身した人もいる。病児保育で実績を上げるフローレンス(東京都千代田区)の代表者は IT ベンチャー経営者だった。東日本大震災の被災地でイチゴ栽培の復活を目指す GRA(仙台市)は、地元出身のベンチャー経営者が二足のわらじで取り組んでいる。M&A で会社を売却したベンチャー経営者が、社会起業家の手がける事業を社外取締役や理事、顧問などの立場で応援する事例も少なくない。

1-4. 政府のベンチャー支援

(1) 政府、政府関係機関によるベンチャー支援

平成 25 年 6 月下旬に公表された、政府の「成長戦略」の目玉の一つがベンチャー支援であった。

「成長戦略」においては 3 つのアクションプランの 1 つに「日本産業再興プラン」が掲げられ、このなかの「内外の資源を最大限に活用したベンチャー投資・再チャレンジ投資の促進」において以下のベンチャー支援方針が挙げられた。

●新陳代謝とベンチャーの加速

古くなった設備・資産を大胆に処分し、型遅れの設備を最新鋭のものに置き換える。もう一度世界のトップに躍り出るための研究開発を加速し、成長分野に資金・人材・設備を積極的に投入する。思い切った事業再編を断行し、企業として、産業として新陳代謝を促進する。

<成果目標>

開業率が廃業率を上回る状態にし、米国・英国レベルの開・廃業率 10%台（現状約 5%）を目指す。

図表 1-4-1 「日本産業再興プラン」でのベンチャー支援項目

- | |
|--|
| <ul style="list-style-type: none">○ベンチャーや新事業創出の担い手および目利き・支援人材の育成○個人によるベンチャー投資の促進（エンジェル税制の運用改善等）○民間企業等によるベンチャー投資の促進（民間企業等の資金を活用したベンチャー投資促進、産業革新機構による効果的なリスクマネー供給を強化）○個人保証制度の見直し○既存企業の経営資源の活用（スピノフ・カーブアウト支援、オープンイノベーション推進） |
|--|

また、平成 26 年 6 月には「成長戦略 改訂 2014」が発表され、ベンチャー支援の強化が打ち出された。

●産業の新陳代謝とベンチャーの加速化

新陳代謝を促進し、収益性・生産性の高い分野に投資や雇用をシフトさせていくためには、既存の企業に変革を迫るだけでは不十分であり、ベンチャーが次々と生まれ、成長分野を牽引していく環境を整えられるかが非常に重要である。

起業・創業にとどまらず、大企業からのスピノフやカーブアウト、M&A の形態を含め、ベンチャーが活躍するための制度面、人材面、資金面の障害を取り除くための総合的な対策を講ずる。

図表 1-4-2 「成長戦略 改訂 2014」でのベンチャー支援項目

- 年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）の基本ポートフォリオの適切な見直し、GPIFの体制整備や高度で専門的人材の確保
- 「ベンチャー創造協議会」等による大企業の巻き込み（平成 26 年 9 月創設）
- 政府調達におけるベンチャー企業の参入促進
- 国民意識の改革と起業家教育
 - ・ 社会全体でベンチャーを称揚するための表彰制度（内閣総理大臣賞）の創設
 - ・ 初等中等教育からの起業家教育の推進
- 求職活動中に創業準備・検討を行う者に対する雇用保険給付の取扱いの明確化（支給）
- エクイティ、メザニン・ファイナンス、中長期の融資などの成長資金の供給促進
- 数年で法人実効税率を 20%台まで引き下げることを目指す
- 「クロスアポイントメント制度」を導入・活用
- 「ロボット革命実現会議」の立ち上げ

ここ1年、経済産業省を中心としてベンチャー支援策が公表されている。経済産業省は次頁に挙げる総合的対策を打ち出すとともに、独立行政法人中小企業基盤整備機構、独立行政法人日本貿易振興機構、独立行政法人新エネルギー・産業技術総合開発機構、および独立行政法人産業技術総合研究所でもベンチャー支援の事業を行っている。

また、経済産業省以外の省庁でもベンチャー支援策を打ち出している。以下に、平成26年11月15日現在の各省庁の取り組みについて記す。

図表1-4-3 政府関係のベンチャー支援一覧

	運営元	実施内容	開始年	
経済産業省	経済産業省			
	経済産業政策局 新規産業室	「新事業創出支援カンファレンス」 ベンチャー有識者会議 ベンチャー創造協議会創設	H25 H25 H26	
	中小企業庁	創業スクール、起業家教育事業	H26	
	日本貿易振興機構 (JETRO)	シリコンバレー・イノベーション・プログラム (SVIP)	H25	
	新エネルギー・産業技術 総合開発機構 (NEDO)	新エネルギーベンチャー技術革新事業 イノベーション実用化ベンチャー支援事業 研究開発型ベンチャー支援事業 研究開発型新事業創出支援プラットフォーム事業	H19 H26 H26 H26	
	中小企業基盤整備機構	Japan Venture Awards	H13	
	産業技術総合研究所	ベンチャー創出・支援事業	H14	
	情報処理推進機構 (IPA)	未踏シンポジウム開催	H25～26	
	文部科学省	文部科学省		
		科学技術・学術政策局	大学発新産業創出拠点 (START) プロジェクト グローバルアントレプレナー育成促進事業 (EDGE プログラム)	H24～26 H26
高等教育局		官民イノベーションプログラム	H26	
科学技術振興機構 (JST)		研究成果最適展開支援プログラム (A-STEP) 出資型新事業創出プログラム (SUCCESS)	H26 H26	
総務省	総務省			
	情報通信国際戦略局 技術政策課	独創的な人向け特別枠 異能vation ICT イノベーション創出チャレンジプログラム (I-Challenge!)	H26	
法務省	情報通信研究機構 (NICT)	起業家甲子園 起業家万博 (H24 までは「情報通信ベンチャービジ ネスプラン発表会」の名称で開催)	H23 H12	
	法務省			
厚生労働省	入国管理局	高度外国人材の在留資格、その他在留資格の改正	H27	
	厚生労働省 職業安定局	会社を退職して求職活動中に創業の準備・検討を 行う者に対する雇用保険基本手当給付の取扱いを 明確化	H26	
内閣府	内閣府			
	内閣府地域活性化推進室	特区の設定 (関西、福岡市、養老市) と規制緩和	H26	
政府系 金融機 関	日本政策金融公庫	「資本性ローン」によるベンチャーへの資金供給 「高校生ビジネスプラン・グランプリ」	H20 H25	
	日本政策投資銀行	「女性新ビジネスプランコンペティション」	H23	

(出所：VEC 作成)

ここでは平成25年～26年に制定されたベンチャー支援策を中心的な狙いとする項目を掲載した (ただし、先駆的な支援策については、従来から継続して実施されている項目についても掲載した)。

(2) 経済産業省関連

■経済産業省

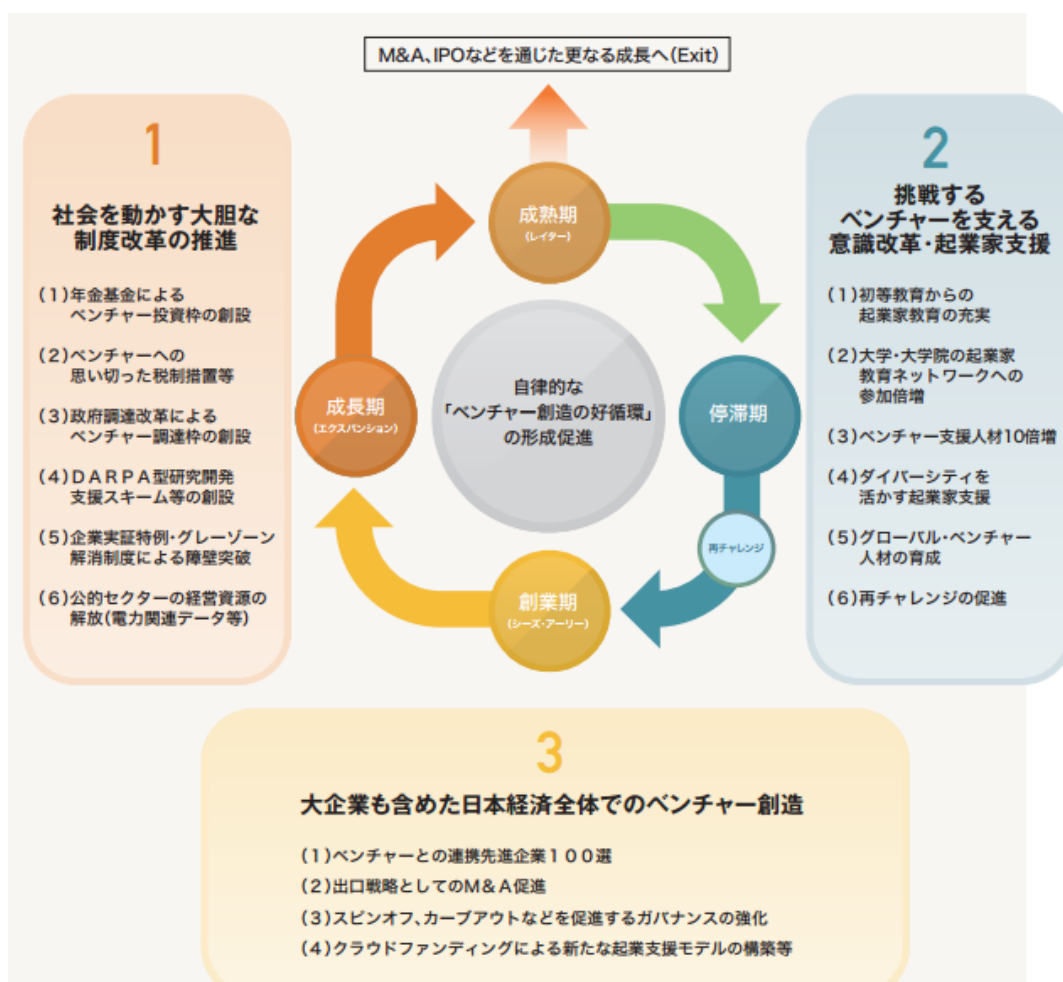
経済産業省 経済産業政策局 新規産業室では、ベンチャー支援のために、ベンチャー有識者会議、「日本再興戦略」のベンチャー政策起案、ベンチャー創造協議会設立、支援人材のネットワーク構築、起業応援の税制の整備、などの取り組みを実施している。

①ベンチャー有識者会議

平成 25 年 12 月～平成 26 年 3 月の間、ベンチャー企業の創出を促進するため有識者会議を 3 回開催し、ベンチャー支援の課題とその対応策の検討を行い、平成 26 年 4 月にとりまとめ資料を公表した。

【開催】 第 1 回：平成 25 年 12 月 4 日 第 3 回 ：平成 26 年 3 月 31 日
 第 2 回：平成 26 年 1 月 27 日 とりまとめ公表：平成 26 年 4 月 14 日

図表 1-4-4 【ベンチャー有識者会議のとりまとめ】



(出所：経済産業省「ベンチャー有識者会議とりまとめ」)

【有識者メンバー】

伊佐山 元：WiL 代表（元 DCM パートナー）
 富山 和彦：(株)経営共創基盤 代表取締役
 孫 泰蔵：MOVIDA JAPAN(株) 代表取締役
 南場 智子：(株)ディー・エヌ・エー 取締役 ファウンダー

長谷川 博和：早稲田大学ビジネススクール 教授
 堀 義人：グロービス経営大学院 学長
 御立 尚資：ホストコンサルティンググループ 日本代表
 矢島 里佳：(株)和える 代表取締役

② 産業競争力会議でのベンチャー政策の提案（平成 25～26 年度）

ベンチャー有識者会議のとりまとめを受けて、成長戦略の企画および立案並びに総合調整を担う司令塔となる日本経済再生本部の下に開かれた第 3 回経済財政諮問会議・産業競争力会議合同会議において、経済産業省の茂木大臣は下表タイトルの資料を説明した。この会議において、ベンチャー政策については経済産業大臣の下で、成長戦略の改訂に向けた検討を進めることとなった。

図表 1-4-5 経済産業省「ベンチャー創造の好循環の実現に向けて」の提示項目

項目	説明内容
1. 日本経済全体でのベンチャー創造	(1) ベンチャー創造協議会の創設 (2) 出口戦略としての M&A 促進 (3) ガバナンス強化等によるスピノフ、カーブアウトの促進 (4) 官民ファンド・クラウドファンディングによるベンチャー投資の加速
2. 大胆な制度改革	(1) 政府調達におけるベンチャー活用の推進 (2) ベンチャーへの思い切った税制措置等 (3) 公的・準公的資金の運用等見直し (4) 国家プロジェクトによるベンチャー支援
3. 人材：挑戦するベンチャーを支える意識改革・起業家支援	(1) 初等教育からの起業家教育 (2) 大学・大学院における実践的起業家教育 (3) ベンチャー支援人材 10 倍増 (4) ベンチャー表彰制度による意識改革 (5) ダイバーシティを活かす起業家支援

（出所：「ベンチャー創造の好循環の実現に向けて」（平成 26 年 4 月 16 日、茂木経済産業大臣提出資料）
 日本経済再生本部「第 3 回経済財政諮問会議・産業競争力会議合同会議」にて説明）

③ ベンチャー創造協議会設立

平成 26 年 4 月に①の「ベンチャー有識者会議とりまとめ」に記された「我が国ではベンチャーが数多く起業し、成長する環境が整っていない」という課題を解決するべく、社会全体で新しい挑戦をする、という大きな視点の下、大企業・中堅企業とベンチャー企業の連携等を促進し、日本での「ベンチャー創造の好循環」を生み出すための取組として「ベンチャー創造協議会」が、平成 26 年 9 月に開かれたベンチャー創造協議会設立カンファレンスにおいて設立を宣言された。

大手企業、ベンチャー企業、VC、弁護士、会計士、税理士等のベンチャー支援機関、金融機関、大学、政府関係機関等に対して広く参加を募り、マッチングイベント、人材育成プログラムの情報共有の場の提供を行う等により社会全体でのベンチャー創造の大きな運動を起こすことを目指している。

④ベンチャー・大企業連携イベント

平成 25 年度～平成 26 年度のベンチャー支援事業として、経済産業省主催・後援で以下のイベントが開催された。

図表 1-4-6 経済産業省ベンチャー支援イベント

イベント	日時	会場	備考
新事業創出支援シンポジウム with Connect!	平成 25 年 3 月	丸ビルホール	経済産業省主催。JNB、NBC 共催。
新事業創出支援シンポジウム & Connect!～Jump Start NIPPON	平成 25 年 6 月	ホテルニューオータニ	経済産業省主催。JNB、NBC 共催。
新事業創出支援カンファレンス	平成 26 年 1 月	ベルサール新宿 グランド	経済産業省主催。
TOKYO イノベーションリーダーズサミット			TOKYO イノベーションリーダーズサミット実行委員会主催・経済産業省後援。大企業 82 社と次世代ベンチャー企業 440 社が一堂に会する事業提携イベント。
ベンチャー創造協議会設立カンファレンス	平成 26 年 9 月	虎ノ門ヒルズ	経済産業省主催。ベンチャー創造協議会の設立宣言。
第 2 回 TOKYO イノベーションリーダーズサミット			TOKYO イノベーションリーダーズサミット実行委員会主催・経済産業省後援。大企業 100 社と次世代ベンチャー企業 500 社が一堂に会する事業提携イベント。

⑤新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業（平成 25 年度補正予算事業）

起業家等を支援する支援者チームの公募を平成 25 年度から平成 26 年度にかけて行った。公募された支援人材はシードステージ支援のモデル事業を実施し、ワーキンググループで支援ノウハウを共有しつつ、支援者ネットワークの形成を図っている。

図表 1-4-7 経済産業省 ベンチャー支援者チームの公募

項目	内容
事業概要	<ul style="list-style-type: none"> ・シードステージ支援の優れた支援者のプラットフォームとして「支援人材ワーキンググループ（以下 WG）」を形成 ・WG の支援者はシードステージ支援のモデル事業を実施 ・モデル事業の成果や課題を普及し、優秀な支援人材を育成 ・ベンチャー経営者、支援人材等を大学の講座に派遣
支援人材ワーキンググループ	<ul style="list-style-type: none"> ・VC、コンサルタント、インキュベータ等の支援者で構成 ・シードステージ支援のモデル事業を実施。モデル事業の状況を月 1 回程度開催される WG 会議で共有。支援の成果や支援課題を支援者会議に報告
公募期間	<1 次公募>平成 26 年 2 月 7 日～平成 26 年 3 月 7 日 <2 次公募>平成 26 年 4 月 25 日～平成 26 年 5 月 23 日
担当部署	経済産業省 経済産業政策局 新規産業室

（出所：新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業に係る支援チームの公募）

⑥エンジェル税制

ベンチャー企業に対してエンジェル投資をする投資家を税制優遇。

優遇 A： 株式投資額の所得控除による減税
(設立 3 年未満の企業)

優遇 B： 株式投資額の株式譲渡益からの控除による減税
(設立 10 年未満の企業)

株式の売却損が出た場合、他の株式譲渡益と通算 (3 年繰り越し可能)

※一定の要件を満たす会社の新規発行株式を取得した場合が対象

優遇 A は控除上限 (所得金額の 40% または 1000 万円) あり。優遇 B は上限なし。

エンジェル税制の利用が必ずしも当初の期待どおりには広く浸透していないことを受けて経済産業省では、エンジェル税制に関する HP の改定や、「エンジェル税制要件判定シート」を作成するなど、利用促進を図っている。

⑦企業のベンチャー投資促進税制

ハンズオン支援能力のある認定 VC ファンドを通じてベンチャー企業に資金供給を行う企業に税制上の優遇を行う。ベンチャー投資資金の 8 割を損失準備金として損金計上を認める。

平成 26 年 11 月 28 日、経済産業省は、ベンチャーファンドの産業競争力強化法に基づく「特定新事業開拓投資事業計画」を 1 件認定した (詳細は経済産業省ホームページ参照)。

⑧大学・大学院起業家教育推進ネットワーク

日本の起業家教育の質を向上させるため、大学・大学院の教員や実務家とともに「大学・大学院起業家教育推進ネットワーク」を組織し、教授法や教材の情報共有、大学・大学院と産業界との連携を推進している。その一環として、起業家教育実施校による全国規模のビジネスプランコンテスト「University Venture Grand Prix」を開催している。

■中小企業庁

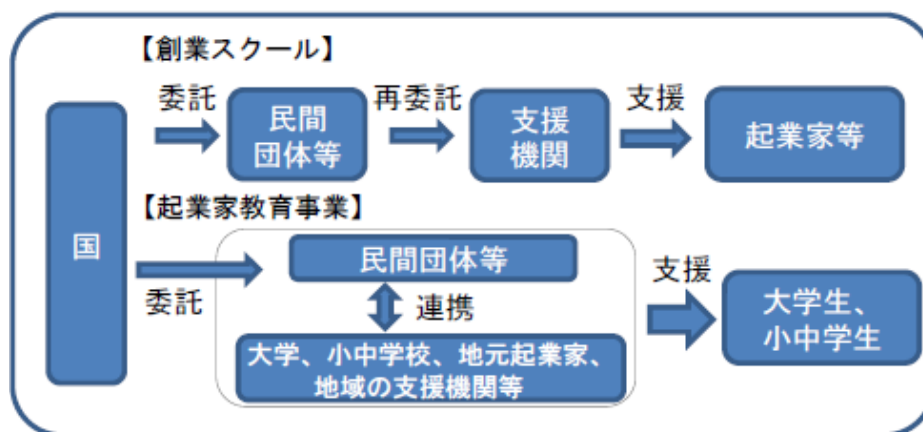
①創業スクール

中小企業庁では、現状 4.6%の開業率を米国・英国レベルの 10%台に向上するため、全国各地の実施機関において、創業希望者の基本的知識の習得からビジネスプランの策定までを支援する「創業スクール」を、平成 26 年 8 月から順次開講している。

②起業家教育事業

実施にあたっては、小中学校・市区町村と連携する民間団体等を活用しながら、小中学生の身近な存在である起業家との交流、職場見学、その他先進的な取組の支援を行う。

図表 1-4-8 創業スクール概要



(出所：経済産業省「平成 27 年度経済産業省概算要求の PR 資料、中小企業庁」)

項目	内容
概要	地域において新たに創業を予定している人、創業に再チャレンジする人等を対象に、経営、マーケティング、会計、税務等のカリキュラムを用意し、創業時に必要となる知識・ノウハウの習得や、ビジネスプランの作成支援を実施することで、創業に向けたサポートを行う。
開講場所/ コース数	開講予定数：全国 227 校 開講予定コース数：全 291 コース
受講料	ベーシックコース/女性起業家コース 10,800 円(税込) 第二創業・再チャレンジコース 5,400 円(税込)
運営	地域の教育機関や商工会議所などに委託して運営 平成 26 年度地域創業促進支援事業管理事務局 (株式会社パソナ内)
担当部署	中小企業庁 経営支援部 創業・新事業促進課

(出所：Web 情報により VEC 作成)

■独立行政法人 中小企業基盤整備機構（中小機構）

中小機構は、先の「成長資金供給」（I-25 頁）で触れたファンド出資以外に、優秀ベンチャーの表彰、インキュベータ施設の提供、VC/VB の情報提供といった広範な支援事業を平成 13 年度から行っている。ベンチャー支援活動には以下のものがある。

図表 1-4-9 中小機構のベンチャー支援活動

項目	内容	担当部署
表彰	Japan Venture Awards を開催 ベンチャー企業の経営者を称える表彰制度（年 1 回、2014 年で 14 回目）（ http://j-venture.smrj.go.jp/outline/ ）	経営支援部 創業・ベンチャー支援課
インキュベータ施設の提供	ビジネス・インキュベーター一覧 （ http://www.smrj.go.jp/incubation/054808.html#kanto ）	
VC/VB の情報提供	「ベンチャー投資ナビ」サイトの運営 （ https://vdb.smrj.go.jp/viis/REF_BP001_SCR002.action ）	ファンド事業部 ファンド事業企画課

■独立行政法人 日本貿易振興機構（JETRO）

JETRO では、中小企業やベンチャー企業のシリコンバレーへの進出を支援するために、「シリコンバレー・イノベーション・プログラム」を平成 25 年度から開始し、平成 26 年度は第 2 期を実施している。

図表 1-4-10 「シリコンバレー・イノベーション・プログラム（SVIP）」の概要

項目	内容
対象業種・企業	イノベティブな技術・製品・ビジネスモデルを有する、中小企業とベンチャー企業
サービス内容	<ul style="list-style-type: none"> ・シリコンバレー情報提供（事前情報収集・視察・コンサルティング） ・渡米前の、米国流ビジネス力向上に向けた各種支援（プレゼンテーション、マーケティング指導等） ・渡米後、起業支援組織（アクセラレータ）と連携したサービス <ol style="list-style-type: none"> 1. ビジネス開拓にかかる各種コンサルティング（メンタリング）、マーケティング 2. 米国内でのネットワーク構築支援（投資家、ビジネス・パートナーの紹介、ネットワーキングイベントへの参加、ピッチイベントの開催等） ・法人設立支援 <ol style="list-style-type: none"> 1. 法務、労務（就労ビザを含む）、税務に関するアドバイス 2. オフィス探し、人材雇用支援、等
支援期間	1～6 カ月
費用	プログラム参加料：18,500 円（税込）
応募期間	平成 26 年度は 3 月 31 日～5 月 16 日（来期の応募期間は未定）
担当部署	JETRO 機械・環境産業企画課

（出所：「シリコンバレー・イノベーション・プログラム」サイト
<http://www.jetro.go.jp/services/innovation/>）

■独立行政法人 産業技術総合研究所（産総研）

産総研では、従来から先端的な研究成果をスピーディーに社会に出していくため、ベンチャー企業（ハイテク・スタートアップス）の創出・支援に取り組んでいる。平成14年より創出・支援の制度を構築し、現在はベンチャー開発部がそのプラットフォームとして、「スタートアップ開発戦略タスクフォース（通称：タスクフォース）」の実施並びに「ベンチャー技術移転促進措置」および「出資業務」の運用を行っている。

【ベンチャー開発部の業務概要】

- ・スタートアップ開発戦略タスクフォース（主に産総研で生まれた技術シーズを対象に、研究者とビジネス人材が協力してベンチャー創業を目指す事業化プロジェクト）
- ・カーブアウト事業（企業の技術シーズと人材を受け入れて、タスクフォースでベンチャー企業の創出を目指すプロジェクト）
- ・ベンチャー技術移転促進措置（産総研技術移転ベンチャーへの知財権の一部譲渡、独占実施権の付与、施設・設備使用料の割引、専門家相談の機会提供など）
- ・産総研の設備・特許等を産総研技術移転ベンチャー等に現物出資
- ・産総研技術移転ベンチャーをウェブサイト「TECH Meets BUSINESS」で広く紹介

なお、ベンチャー開発部では、その成果を報告するため、「ベンチャー開発成果報告会（旧称：タスクフォース成果報告会）」を平成17年より開催しており、平成26年9月に第10回ベンチャー開発成果報告会を行った。

■独立行政法人 新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）

NEDOのベンチャー支援事業としては、

1. イノベーション実用化ベンチャー支援事業
2. 新エネルギーベンチャー技術革新事業
3. 研究開発型ベンチャー支援事業
4. 研究開発型新事業創出支援プラットフォーム

を行っている。

①イノベーション実用化ベンチャー支援事業

本事業においては、実用化開発テーマを下記にて公募した。

図表 1-4-11 イノベーション実用化ベンチャー支援事業

項目	内容
事業目的	「研究開発型新事業創出支援プラットフォーム」の一環として、研究開発型ベンチャー企業等の有する優れた先端技術シーズや有望な未利用技術を活用した実用化開発を支援する。
助成対象事業	助成対象事業としては、次の要件を満たすことが必要。 [1]競争力強化のためのイノベーションを創出し、持続的な経済成長の実現に資する新規性・革新性の高い実用化開発であること。 [2]事業期間終了後、概ね3～5年以内に実用化が可能な具体的な計画を有すること。
助成率	2/3 以内

助成金額	1,500万円～5億円
事業期間	交付決定日（平成26年4月下旬）から平成27年2月28日まで
公募期間	平成26年1月15日～平成26年3月3日
担当部署	イノベーション推進部 プラットフォームグループ

（出所：NEDO ホームページ）

②新エネルギーベンチャー技術革新事業

本事業は、技術開発を下記にて公募した。

図表 1-4-12 新エネルギーベンチャー技術革新事業

項目	内容		
事業目的	再生可能エネルギー分野の重要性に着目し、中小企業等（ベンチャーを含む）が保有している潜在的技術シーズを基にした技術開発を、公募により実施する。		
フェーズ	<フェーズ A>: フィジビリティ・スタディ	<フェーズ B>: 基盤研究	<フェーズ C>: 実用化研究開発
事業期間	1年間以内	1年間以内	1年間程度
契約形態	1テーマ当たり 1千万円以内	1テーマ当たり 5千万円以内	1テーマ当たり 5千万円以内
	委託:NEDO 負担率 100%	委託:NEDO 負担率 100%	助成:NEDO 負担率 2/3
公募期間	平成26年3月14日～平成26年4月15日（第1回） 平成26年9月1日～平成26年10月1日（第2回）		
担当部署	イノベーション推進部 プラットフォームグループ		

（出所：NEDO ホームページ）

③研究開発型ベンチャー支援事業

NEDO では平成26年度より、「研究開発型ベンチャー支援事業」を開始し、事業化支援人材（カタライザー）のハンズオン指導で、将来のメガベンチャー企業を目指す活動を実施する「具体的な技術シーズを活用した事業構想を有する起業家候補」の公募を行った。

候補者は「スタートアップイノベーター（SUI）」とよばれ、公募して合格（平成26年9月1日一次審査通過チーム発表）したチームは、今後2年以内「将来のメガベンチャーを目指す活動」を行う。

図表 1-4-13 研究開発型ベンチャー支援事業概要

項目	内容
支援概要	<ul style="list-style-type: none"> 具体的な技術シーズを活用した事業構想を有する起業家候補を公募 研究開発型ベンチャー企業を立ち上げ、将来のメガベンチャー企業となるための活動を実施
支援内容	<ol style="list-style-type: none"> NEDO が委嘱する事業化支援人材（カタライザー）がハンズオンで行う各種起業活動支援 SUI が「事業化可能性調査」を実施する活動費として、原則1チーム当たり上限1,500万円/年を支払 「事業化可能性調査」のSUIの労務費として、原則1名当たり上限54.2万円/月（支給650万円/年相当）を支払

	④外部技術シーズとのマッチングを支援 ⑤投資者および提携先とのマッチングを支援 ⑥NEDO 本部（川崎）にコワーキングスペース（予定）
金銭的支援	SUI の活動費最大 1,500 万円/年・労務費最大 650 万円/年を支援
事業期間	NEDO が指定する日から起算して原則 2 年以内
公募期間	平成 26 年 7 月 18 日～平成 26 年 8 月 18 日
担当部署	イノベーション推進部 プラットフォームグループ

（出所：起業家候補（スタートアップイノベーター）募集 公募説明会資料 2）

④研究開発型ベンチャー企業等への事業化促進に係る助言プログラム（研究開発型新事業創出支援プラットフォーム）

既存の研究開発型ベンチャー企業に対し、NEDO が委嘱する事業化支援人材（カタライザー）からの指導・助言を行うプログラム。

図表 1-4-14 研究開発型新事業創出支援プラットフォーム

項目	内容
事業目的	研究開発型ベンチャー企業等の保有技術を基にした事業活動を加速するため、事業計画・マーケティング・販路開拓等に関する豊富な業務経験や、起業もしくは起業支援の経験をもつ人材を事業カタライザーとして選定し、連続的・集中的かつトータルな指導を行う。
助言回数	1 社当たり 5 回まで
公募期間	NEDO のホームページを通じて随時申請を受付
担当部署	イノベーション推進部 プラットフォームグループ

（出所：NEDO ホームページ）

■独立行政法人情報処理推進機構（IPA）

IPA では、未踏 IT 人材発掘・育成事業（以下「未踏事業」という）で輩出した世界で活躍する「若い突出した（とんがった）IT 人材」とその技術・サービスを紹介する未踏シンポジウムを平成 25 年から開催しており、平成 26 年 3 月に第 2 回未踏シンポジウムを開催した。

図表 1-4-15 第 2 回未踏シンポジウム開催概要

項目	内容
目的	未踏事業で輩出した世界で活躍する「若い突出した IT 人材」とその技術・サービスを紹介
定員	150 名
開催場所	ベルサール秋葉原 B1 ホール
開催日時	平成 26 年 3 月 14 日
担当部署	IT 人材育成本部 イノベーション人材センター、未踏人材グループ

（出所：独立行政法人情報処理推進機構「第 2 回未踏シンポジウム開催案内」）

(3) 文部科学省関連

■文部科学省

文部科学省のベンチャー支援業務として、大学発新産業創出拠点プロジェクト（START）、グローバルアントレプレナー育成促進事業（EDGE プログラム）、官民イノベーションプログラムを行っている。

●大学発新産業創出拠点プロジェクト（START）

科学技術・学術政策局 産業連携・地域支援課が、大学発ベンチャー支援のため「大学発新産業創出拠点プロジェクト（START）」を行っている。

●グローバルアントレプレナー育成促進事業（EDGE プログラム）

イノベーション創出の活性化のためには、大学等の研究開発成果を基にしたベンチャーの創業や、既存企業による新事業の創出を促進する人材の育成と関係者・関係機関によるイノベーション・エコシステムの形成が必要である。

文部科学省では、専門性を持った大学院生や若手研究者を中心とした受講者が起業家マインド、事業化ノウハウ、課題発見・解決能力および広い視野等を身につけることを目指し、受講者の主体性を活かした（アクティブラーニング）実践的な人材育成の取り組みへの支援として、「グローバルアントレプレナー育成促進事業（EDGE プログラム：Enhancing Development of Global Entrepreneur Program）」を実施している。

図表 1-4-16 グローバルアントレプレナー育成促進事業（EDGE プログラム）

項目	内容
目的	起業家マインド、事業化ノウハウ、課題発見・解決能力および広い視野等を身につけた人材を育成する。
受講対象者	大学院生・若手研究者・ポスドク等
取組内容	海外機関や民間企業等と連携しつつ、起業に挑戦する人材や、産業界でイノベーションを起こす人材の育成プログラムを開発・実施する大学等を支援する。
プログラムの例	・ベンチャーキャピタリスト、メーカー、金融機関や大学を巻き込み、若手研究者が事業化メソッドや起業家マインドを取得するプログラム ・「デザイン思考」や「事業化志向」、課題を自ら発見し文理融合型のアプローチで解決を図る PBL（問題解決型学習：Project-Based Learning）等を中心としたプログラム
担当部署	文部科学省科学技術・学術政策局 産業連携・地域支援課 グローバルアントレプレナー育成促進事業担当（EDGE 担当）
補助事業期間	平成 26 年度～28 年度

（出所：文部科学省ホームページ「EDGE プログラム」サイト）

●官民イノベーションプログラム（実用化に向けた官民共同の研究開発の推進）

平成 25 年 1 月、「日本経済再生に向けた緊急経済対策」が閣議決定され、平成 24 年度補正予算が平成 25 年 1 月 28 日に国会に提出され可決された。

「産業競争力強化法」が、平成 26 年 4 月から施行され、国立大学法人等が一定の要件を満たした VC への出資を行うことが可能となった。

図表 1-4-17 官民イノベーションプログラムによる国立大学法人に対する 1000 億円出資

平成 24 年度補正予算において、高い研究力および共同研究実績を有する 4 つの国立大学に対して 1,000 億円を出資

・大学別出資額（計 1,000 億円）

①東京大学 417 億円、②京都大学 292 億円、③大阪大学 166 億円、④東北大学 125 億円

大学	金額	認可の申請とその状況
①東京大学	417 億円	○VC へ出資するための認可の申請は、平成 26 年 11 月末時点でされていない。
②京都大学	292 億円	○京都大学イノベーションキャピタル株式会社へ出資するための認可の申請があり、国立大学法人評価委員会官民イノベーションプログラム部会において意見交換が行われた。（平成 26 年 9 月 3 日開催） ○認可については、今後、財務大臣との協議を経て行う予定（平成 26 年 11 月末現在）。
③大阪大学	166 億円	○大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社へ出資するための認可の申請があり、国立大学法人評価委員会官民イノベーションプログラム部会において意見交換が行われた。（平成 26 年 9 月 3 日開催） ○認可については、今後、財務大臣との協議を経て行う予定（平成 26 年 11 月末現在）。
④東北大学	125 億円	○東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社へ出資するための認可の申請があり、国立大学法人評価委員会官民イノベーションプログラム部会において意見交換が行われた。（平成 26 年 11 月 4 日開催） ○認可については、今後、財務大臣との協議を経て行う予定（平成 26 年 11 月末現在）。

（出所：国立大学法人評価委員会総会（第 49 回）資料、VEC 作成）

■独立行政法人 科学技術振興機構（JST）

科学技術振興機構（JST）では、ベンチャー支援事業として「出資型新事業創出支援プログラム（SUCCESS）」と「大学発ベンチャー表彰」を行っている。

●出資型新事業創出支援プログラム（SUCCESS）

JST 起業支援室では、平成 26 年 4 月より、「出資型新事業創出支援プログラム」(SUCCESS)を開始した。この事業は、JST の研究開発成果の実用化を目指すベンチャー企業に対し、出資や人的・技術的援助を行う。JST がベンチャー企業の株主になることで民間の資金が集まってくる「呼び水効果」を狙っている。

図表 1-4-18 出資型新事業創出支援プログラム（SUCCESS）

項目	内容
出資対象	以下の 2 点を満たすものが対象。 1. JST の研究開発成果の実用化を目指すベンチャー企業であること 2. アーリーステージの企業であること
出資の内容	1. 出資できる財産： 金銭および JST が保有する知的財産・研究設備 2. 出資件数：年間 2～5 件程度 3. 出資の上限：[出資比率] 原則として総議決権の 1/2 [出資金額] 累計額で 1 社あたり 5 億円
担当部署	科学技術振興機構 産学共同開発部 起業支援室

(出所：JST ホームページ (<http://www.jst.go.jp/entre/outline.html>))

●大学発ベンチャー表彰

本表彰は 2014 年度に新しく始まった表彰制度である。

JST は、平成 26 年 9 月に東京ビッグサイトで「大学発ベンチャー表彰 ～Award for Academic Startups～」表彰式を開催した。

この表彰は、大学等における研究開発成果を活用して起業した大学発ベンチャーのうち、今後の活躍が期待される優れたものとともに、特にその成長に寄与した大学や企業等を表彰するものである。

図表 1-4-19 「大学発ベンチャー表彰 ～Award for Academic Startups～」

項目	内容
目的	大学等における研究開発成果を用いた起業および起業後の挑戦的な取り組みや、大学や企業から大学発ベンチャーへの支援等の促進
対象	国公立大学、高等専門学校、国立試験研究機関、公立試験研究機関、独立行政法人、公益法人など（非課税の法人に限る）
応募期間	平成26年6月6日～7月16日
表彰日時・会場	平成26年9月11日・東京ビッグサイト
担当部署	科学技術振興機構 産学共同開発部 起業支援室

(出所：JST ホームページ (<http://www.jst.go.jp/aas/>))

(4) 総務省関連

■総務省

総務省では、ICT分野において破壊的な地球規模の価値創造を生み出すために、大いなる可能性がある奇想天外で野心的なICT研究開発課題に挑戦する人材を支援している。また、ICT分野において、革新的な技術シーズやアイデアの事業化を目指すベンチャー企業等およびそれを支援するVC等も支援している。

図表 1-4-20 独創的な人向け特別枠「Innovation」プログラム

項目	内容
意図	ICT分野において破壊的な地球規模の価値創造を生み出すために、大いなる可能性がある奇想天外で野心的なICT研究開発課題に挑戦する人材を支援する。
募集の対象者	日々新しい技術や発想が誕生している世界的に予想のつかないICT分野において、破壊的な地球規模の価値創造を生み出すために、大いなる可能性があり、奇想天外で野心的な技術課題に挑戦する個人。ゴールへの道筋が明確になる価値ある失敗に挑戦することを恐れない者。なお、以下の申請資格を持つ者に限る。 (1) 義務教育修了者 (2) 日本国籍を持つ者または我が国に永住を許可されている外国人
採択予定数	10件程度
支援期間	1年間
支援する研究費	300万円（上限）＋間接経費（30%）
担当部署	情報通信国際戦略局 技術政策課SCOPE事務局

（出所：Innovationウェブサイト（<http://www.inno.go.jp/>））

図表 1-4-21 ICTイノベーション創出チャレンジプログラム（I-Challenge!）

項目	内容
意図	ICT分野において、民間の事業化ノウハウ等の活用による事業育成支援と研究開発支援を一体的に推進することにより、研究開発成果の具現化を促進し、もって新事業の創出に資する。
募集の対象者	【革新的な技術シーズやアイデアの事業化を目指すベンチャー企業等（研究開発機関）】 ・ 中小企業基本法に規定する中小企業 ・ 学校教育法に規定する大学等の公益法人 等 【研究開発機関を支援するVC等（事業化支援機関）】 ・ 中小企業投資育成株式会社法に規定する中小企業投資育成株式会社 ・ 投資事業有限責任組合契約に関する法律に規定する投資事業有限責任組合 等
採択予定数	6～8件程度

支援期間	1年間
支援する研究費	研究開発機関：1億円（上限）＜間接経費（30%以内）含む＞ 補助率 中小企業2/3 大学等10/10 事業化支援機関：1千万円（上限）＜一般管理費含む＞ 補助率 2/3
担当部署	情報通信国際戦略局 技術政策課調査係

(出所：総務省ホームページ (http://www.soumu.go.jp/menu_seisaku/ictseisaku/ictR-D/ichallenge/))

■独立行政法人 情報通信研究機構 (NICT)

独立行政法人 情報通信研究機構は「情報通信ベンチャー支援センター」を設立し、ICTベンチャー創造支援のため学生向けに「起業家甲子園」、一般向けに「起業家万博」を実施している。

図表 1-4-22 「起業家甲子園」、「起業家万博」概要

項目	内容
起業家甲子園	全国から選抜された高専学生、大学生および、大学院生等の若者が、ICTを用いて自ら開発した商品・サービスを「ICTメンタープラットフォーム」 ^(注) メンターとともに更に磨きをかけ、アントレプレナーシップ魂を込めたプレゼンテーションにより競い合うビジネスコンテストである。 【開催日】2015年3月3日 【主催】独立行政法人情報通信研究機構
起業家万博	「起業家万博」は、ICTを用いて豊かな世の中を目指そうと取り組む全国各地のICTベンチャーが、工夫を凝らした新規事業（商品・サービス）を発表し、事業提携・資金調達・販路拡大・人材確保などのビジネスマッチングにチャレンジするイベントである。 【開催日】2015年3月4日 【主催】独立行政法人情報通信研究機構

(出所：「情報通信ベンチャー支援センター」ホームページ)

(注)「ICTメンタープラットフォーム」

ICT分野の事業化を阻むとされる「3つ（事業、資金、人材）のクレバス」を埋めるため、ICT業界等で活躍する方々を「(独)情報通信研究機構 ICTメンタープラットフォーム メンター」として組織化し、その「メンター」と「地域」、「若い人材」をつなぐプラットフォームである。

(5) 法務省関連

■法務省 入国管理局

平成 25 年 6 月に策定された日本再興戦略に盛り込まれた施策等を実現し、日本経済の活性化のために資する外国人の受入れを促進するために、平成 26 年 6 月 11 日に出入国管理及び難民認定法の一部を改正する法律が可決された。

図表 1-4-23 出入国管理及び難民認定法の一部を改正する法律の概要（抜粋）

主な改正項目	概要
高度外国人材の受入れの促進	平成 24 年 5 月 7 日から高度人材外国人に対するポイント制を導入し、ポイント 70 点以上の高度人材外国人に対し、在留期間 5 年を付与するなど出入国管理上の優遇措置を与えている。 今回の改正で、従来の高度人材外国人（ポイント 70 点以上）を対象として、新たな在留資格「高度専門職第 1 号」が創設され、「高度専門職第 1 号」をもって一定期間（3 年を予定）在留した者が日本で仕事を継続したい場合、新設の「高度専門職第 2 号」に移行できることとなった。 （「高度専門職第 2 号」を許可された者は「高度専門職の活動」を続けるという条件の下、無期限の在留期間を付与され、活動の制限も大幅に緩和される）
在留資格「投資・経営」に関する改正	企業の経営・管理活動に従事する外国人の受入れを促進するため、現在、外資系企業における投資・管理活動に限られている「投資・経営」に、日系企業における経営・管理活動を追加
在留資格「技術」・「人文知識・国際業務」の一本化	専門的・技術的分野における外国人の受入れに関する企業等のニーズに柔軟に対応するため、業務に要する知識等の区分（文系・理系）に基づく「人文知識・国際業務」と「技術」の区分を廃止し、包括的な在留資格を創設

出所：法務省「出入国管理及び難民認定法の一部を改正する法律の概要」から抜粋

(6) 厚生労働省関連

■厚生労働省 職業安定局

平成 26 年 7 月 22 日、厚生労働省は「求職活動中に創業の準備・検討をする場合」にも雇用保険の基本手当が給付される場合がある旨を明確化するための通達を出した。

平成 26 年 6 月 24 日に閣議決定された『日本再興戦略』改訂 2014』の中で、「ベンチャー・創業の加速化」の一環として、創業に伴う生活の不安定化の懸念を解消するため、会社を退職して求職活動中に創業の準備・検討を行う者に対する雇用保険給付の取扱いを明確化することを『速やかに実施』するとしていたことを受けたものである。

『日本再興戦略』改訂 2014 (19 頁)

IV. 改訂戦略の主要施策例

1- (1) -③ 産業の新陳代謝とベンチャーの加速化、成長資金の供給促進

政府調達におけるベンチャー企業の参入促進、求職活動中に創業準備・検討を行う者に対する雇用保険給付の取扱いの明確化等、きめ細かな対応を行う。

【今年度中を目途に諸制度を整備】

(7) 内閣府関連

■内閣府

内閣府においては、地域の再生に向けた戦略を一元的に立案し、実行する体制をつくり、有機的総合的に政策を実施していくため、「地域活性化統合事務局」が設置された。

地域活性化統合事務局では、①都市機能の増進による地域活性化施策（都市再生、中心市街地活性化）、②規制改革を軸に据えた地域活性化施策（国家戦略特区、総合特区、構造改革特区）、③その他の特定政策課題への対応（地域再生、環境未来都市、環境モデル都市、産業遺産の世界遺産登録推進）等に取り組んでいる。

「日本再興戦略 -JAPAN is BACK-」（平成 25 年 6 月 14 日閣議決定）において、「国家戦略特区」の創設が位置づけられた。この国家戦略特区は、日本経済社会の風景を変える大胆な規制・制度改革を実行していくための突破口として、「居住環境を含め、世界と戦える国際都市の形成」、「医療等の国際的イノベーション拠点整備」といった観点から、特例的な措置を組み合わせることで、世界で一番ビジネスがしやすい環境を創出することを目的としている。

「日本再興戦略」（平成 25 年 6 月 14 日閣議決定）（抜粋）

－ 国家戦略特区関係 －

第Ⅰ 総論

3. 成長戦略をどう実現していくか

(2) 「国家戦略特区」を突破口とする改革加速

日本経済を中長期的な成長軌道に乗せていくためには、成長戦略を着実に実施し、浸透させていく、地道な努力が不可欠である。一方で、日本が本気で変革する姿勢を内外にアピールし、本当に物事を動かしていくためには、スピード感をもって規制・制度改革やインフラの整備を実現してみせる必要がある。

このためには今回の成長戦略に盛り込まれた施策を迅速かつ確実に実施していくことが基本であるが、新たな手法として、内閣総理大臣主導で、国の成長戦略を実現するため、大胆な規制改革等を実行するための突破口として、「国家戦略特区」を創設することとする。

第Ⅱ. 3つのアクションプラン

一. 日本産業再興プラン ～ヒト、モノ、カネを活性化する～

5. 立地競争力の更なる強化

① 「国家戦略特区」の実現

… 地域における取組を踏まえつつ、国家戦略の観点から、内閣総理大臣主導の下、大胆な規制改革等を実行するための強力な体制を構築して取り組む「国家戦略特区」を創設する。

●国家戦略特別区域及び区域方針

国家戦略特別区域に関しては、区域計画の作成、認定区域計画およびその実施に係る連絡調整並びに産業の国際競争力の強化および国際的な経済活動の拠点の形成に関し必要な協議を行うため、区域ごとに国家戦略特別区域会議が組織されている。

東京圏国家戦略特別区域会議	養父市国家戦略特別区域会議
関西圏国家戦略特別区域会議	福岡市国家戦略特別区域会議
新潟市国家戦略特別区域会議	沖縄県国家戦略特別区域会議

平成 26 年 5 月 1 日、「国家戦略特別区域及び区域方針」が閣議で決定された。この中で以下のように政策課題が掲げられている（色付けした項目は、ベンチャー関連）。

図表 1-4-24 国家戦略特別区域及び区域方針

区域	政策課題
I. 東京圏	(1) グローバルな企業・人材・資金等の受け入れ促進 (2) 女性の活用促進も含めた、多様な働き方の確保 (3) 起業等イノベーションの促進、創業等のハブの形成 (4) 外国人居住者向けを含め、ビジネスを支える生活環境の整備 (5) オリンピック・パラリンピックを視野に入れた国際都市にふさわしい都市・交通機能の強化
II. 関西圏	(1) 高度医療の提供に資する医療機関、研究機関、メーカー等の集積及び連携強化 (2) 先端的な医薬品、医療機器等の研究開発に関する阻害要因の撤廃、シーズの円滑な事業化・海外展開 (3) チャレンジングな人材の集まる都市環境、雇用環境等の整備
III. 新潟県 新潟市	(1) 農地の集積・集約、企業参入の拡大等による経営基盤の強化 (2) 6次産業化及び付加価値の高い食品開発 (3) 新たな技術を活用した革新的農業の展開 (4) 農産物及び食品の輸出促進 (5) 農業ベンチャーの創業支援
IV. 兵庫県 養父市	(1) 耕作放棄地等の生産農地への再生 (2) 6次産業化による付加価値の高い新たな農産物・食品の開発 (3) 農業と観光・歴史文化の一体的な展開による地域振興
V. 福岡県 福岡市	(1) 起業等のスタートアップに対する支援による開業率の向上 (2) MICE の誘致等を通じたイノベーションの推進及び新たなビジネス等の創出
VI. 沖縄県	(1) 外国人観光客等が旅行しやすい環境の整備 (2) 地域の強みを活かした観光ビジネスモデルの振興 (3) 国際的環境の整ったイノベーション拠点の整備

（出所：首相官邸ホームページ、国家戦略特区、関連法令等、区域方針）

●国家戦略特区区域計画の認定状況

現在、区域計画の申請が出されて認定されたものは、前表6地域のうち3地域である。

図表 1-4-25 国家戦略特区の3地域

地域	特区の種類
関西圏	国家戦略特別区域 ・保険外併用療養に関する特例 ・病床規制に係る医療法の特例
福岡市	グローバル創業・雇用創出特区 ・雇用条件の明確化のための「雇用労働相談センター」の設置 ・エリアマネジメントに係る道路法の特例
養父市	中山間農業改革特区

その一つである、福岡市の例をみると、同市では「スタートアップ（ベンチャー）に対する支援による開業率の向上」を目指し、世界からベンチャー人材を集めて目標を達成しようとしている。

●福岡市の経済特区

①政策課題と政策パッケージ

福岡市では、国家戦略特別区域基本方針で示された政策課題

- (1) 起業等のスタートアップに対する支援による開業率の向上
- (2) MICE（注1）の誘致等を通じたイノベーションの推進および新たなビジネス等の創出を踏まえ、規制改革に対する「国から示された初期メニュー」に追加提案の「市の施策」と「税制改革」を組み合わせ、「グローバル創業都市・福岡」を目指すとしている。

図表 1-4-26 福岡市の国家戦略特区の取組みイメージ



(注1) MICE (マイス) とは Meeting (企業会議・研修)・Incentive (報奨・招待旅行)・Convention (国際会議)・Event/Exhibition (イベント・展示会) の頭文字をとった造語で、多くの集客交流が見込まれるビジネスイベント等の総称である。(出所: 国家戦略特区『福岡市グローバル創業・雇用創出特区』)

②政策パッケージ

「グローバル創業都市・福岡」の目指す姿、実現するための道筋等については、現在福岡市で策定中の『『グローバル創業都市・福岡』のビジョン』において検討が進められており、「ビジョン（素案）」において以下の政策パッケージが示されている。なお、国家戦略特別区域会議の検討事項は色付けした項目である。

福岡市の政策パッケージ

(1) 創業を促し、再チャレンジを応援する仕組みを持つ都市

○チャレンジ・再チャレンジの気運を高め、裾野を広げる

- ・こども、学生のチャレンジ教育
- ・女性のチャレンジ支援
- ・大学生のインターンシップ推進
- ・スタートアップ奨学金
- ・ビジネスコンテストの開催 等

○厚みのある応援コミュニティが創業者を助け、イノベーションを促す

- ・インキュベート施設
- ・創業時の資金融資
- ・スタートアップコミュニティ交流拠点づくり
(スタートアップカフェ、**雇用労働相談センター**、**創業ワンストップ窓口**)
- ・創業準備の円滑化 (**雇用保険給付**)
- ・イノベーションを創出する仕組みづくり (イノベーションスタジオ福岡)
- ・販路拡大と新たなビジネス機会の創出 (**随意契約要件の緩和**、**飲食・小売業の開業支援**)
- ・**スタートアップ法人減税**
- ・創業時の人材確保支援 (**インターンシップの活用**)
- ・地域における創業支援体制の充実 等

○成長企業を大きく育てる

- ・国際的なビジネスプランコンテスト
- ・重点分野新興 (クリエイティブ、ヘルスケア、食、環境・エネルギー)
- ・新産業振興 (有機EL、ロボット) 等

(2) ビジネスが世界と容易につながる自由都市

○魅力的な MICE 開催の場をつくる

- ・ユニークベニューの開発(道路占用事業^(注)、歴史的建築物活用など)
- ・グローバル MICE 戦略都市
- ・コンベンションゾーンの強化
- ・出入国手続の迅速化・円滑化 等

○活発なビジネス交流を担う人材と組織を育て、MICE の機会そのものを増やす

- ・MICE 誘致活動・ビジネスコーディネートの強化 (Meeting Place Fukuoka)
- ・大学・企業等の国際会議開催促進 等

○企業と人材を呼び込み福岡市のグローバルビジネス環境を整える

- ・外国企業に対する支援
- ・海外向けのシティーセールス
- ・外国経済団体や海外諸都市と連携強化 等

○地場企業のグローバル化を加速させる

- ・新たに海外進出する企業の支援
- ・商談会、展示会による販路拡大支援
- ・海外事務所等による支援
- ・クリエイティブ関連産業の振興(海外展開支援) 等

(3) グローバルビジネスを呼び込む高機能都市

○グローバル人材とその家族が住みやすい都市機能を実現する

- ・国際的教育環境の向上
- ・外国人の暮らしの利便性向上
- ・外国人創業人材等の受入れ(在留資格の見直し)
- ・高度医療の提供(病床増など) 等

○世界で活躍する企業やグローバル人材をひきつけるビジネス環境を実現する

- ・市内通信環境の改善
- ・空港機能、港湾機能の強化
- ・航空法高さ制限のエリア単位での特例承認
- ・職住近接型の良質な住宅等の整備促進 等

(注) 道路占用事業

区域計画に定められた道路における占用基準を緩和し、賑わい創出のイベントを開催する。MICE の魅力を高め、誘致を促進し、人や企業の交流を活性化することでイノベーションや新たなビジネスを創出する。

コラム 10: 福岡市「スタートアップ都市」宣言 創業で国家戦略特区

福岡市がベンチャー支援で存在感を増している。2014年7月に創業支援で国家戦略特別区域に指定された。すでに留学生に資金援助したり、英語でのビジネスプランコンテストなどを始めていたりしている。高島宗一郎市長は「ベンチャーの力で街を成長させる」と話している。

2014年10月、福岡市はベンチャー経営者の交流・コワーキングを促進する創業支援拠点「スタートアップカフェ」を市内中心部、天神地区に開設した。起業関連の情報を提供したり、司法書士や税理士、社会保険労務士などの専門家が相談に乗ったりする。コーヒーなども提供し、起業家同士が気軽に話せる雰囲気づくりにも努めた。カフェは書店「TSUTAYA」の一角にあり、運営は同店を展開するカルチュア・コンビニエンス・クラブが手がける。同社は新規事業の育成でも定評がある。

「ベンチャーを起業しやすくし、本社を置き続ける街づくりで経済を成長させる」。「スタートアップカフェ」のオープニングイベントで高島市長は宣言した。お手本は視察で訪れた米国のシアトル。人口は福岡市の半分程度の規模だが、マイクロソフトが本社を構え、スターバックスなどが創業した。海沿いで山々も近接する自然環境も酷似している。ベンチャーさえ起こせれば、同じように、住みやすく収入的にも満足できる都市になれると判断したという。

福岡市はもともと、「政令指定都市の中で、開業率は1位、大学生の人数が京都に次いで2位」だといい、ベンチャーを軸にした街づくりの潜在力はある。

(8) 政府系金融機関

■株式会社 日本政策金融公庫

株式会社 日本政策金融公庫では、「資本性ローン」によるベンチャー企業を含む新規事業者への資金供給と「高校生ビジネスプラン・グランプリ」による高校生へのベンチャー教育を行っている。

●「資本性ローン」によるベンチャーへの資金供給（2008年度スタート）

I-29 頁参照。

●「高校生ビジネスプラン・グランプリ」（2013年度スタート）

日本政策金融公庫では、創業者向け融資を行ってきた経験・ノウハウを「起業教育」の現場に還元し、若者の創業マインドの向上を図ることを目指し、2013年度より全国の高校からビジネスプランを募集する「創造力、無限大∞高校生ビジネスプラン・グランプリ」を開催している。

また、募集期間中には、日本政策金融公庫の創業支援担当職員が、希望する高校向けに「出張授業」を実施し、ビジネスプラン作成をサポートしている。2013年度は82校（161回）実施、延べ2,406人が受講（6月～10月）した。

図表 1-4-27 高校生ビジネスプラン・グランプリ 第1回開催実績

項目	内容
応募対象	全国の高校の生徒からなるグループまたは個人
各種サポート	希望する高校向けに「出張授業」を実施し、ビジネスプラン作成をサポート
スケジュール	平成25年7月～10月中旬 応募受付 平成25年12月 ファイナリスト発表 平成26年1月 最終審査会
出張授業	82校（161回）実施、延べ2,406人が受講（平成25年6月～10月）
応募者フォロー	全ビジネスプランに対し、評価点や今後の課題などをフィードバック
表彰	グランプリ、準グランプリ、審査員特別賞、優秀賞、学校賞、高校生ビジネスプラン・ベスト100

（出所：日本政策金融公庫ホームページ（https://www.jfc.go.jp/n/grandprix_awards/））

図表 1-4-28 第2回募集ポスター

「創造力、無限大∞高校生ビジネスプラン・グランプリ」



■株式会社 日本政策投資銀行

株式会社 日本政策投資銀行では、平成 23 年から年に 1 回、女性起業家を対象とした「DBJ 女性新ビジネスプランコンペティション」を開催し、受賞者には最大で 1,000 万円の事業奨励金を支給している。

図表 1-4-29 第 4 回 DBJ 女性新ビジネスプランコンペティション概要

項目	内容
応募対象	創業期にある女性経営者による事業
応募期間	平成 26 年 12 月 15 日～平成 27 年 3 月 2 日
受賞者発表	平成 27 年 6 月下旬
事業奨励金	大賞 最大 1,000 万円 優秀賞 最大 500 万円 地域みらい賞 最大 500 万円
担当部署	企業金融第 6 部 女性起業サポートセンター

(出所：日本政策投資銀行 (<http://www.dbj.jp/service/advisory/wec/>))

1-5. 民間のベンチャー支援

民間によるベンチャー支援としては、ベンチャーエコシステムの各ステージに応じて項目を挙げれば、大きく分けて以下 a)～k) の通りである。

民間では VC、税理士、会計士、監査法人、銀行、法律事務所、ベンチャーOB、不動産会社等が支援している。

図表 1-5-1 民間のベンチャー支援の種類

支援の種類	備考
a) 教育	起業家養成講座
b) マッチング・サービス	VC や大企業とのマッチング (Web、イベント)
c) ベンチャー発掘	ピッチ (イベント)
d) 資金供給	親戚等、エンジェル、VC、事業法人の資金提供
e) 会社設立	税理士、会計士、監査法人 等
f) 入居施設	インキュベーション施設、大学、不動産会社 等
g) セミナー/コンサルティング	監査法人、弁護士 等
h) 法務支援	ベンチャー専門の法律事務所
i) 客先紹介	証券会社、銀行、監査法人、ベンチャーOB 等による紹介
j) Exit/IPO	証券会社、監査法人 等
k) 海外進出支援	監査法人 等

(1) マッチング・サービス（大企業とベンチャー企業のマッチング）（項目 b）

大企業とベンチャー企業との連携の少ない日本では、成功しているベンチャー企業の Exit はほとんどが IPO であるため、証券市場の不調時は IPO の低迷によりベンチャー企業の Exit は芳しくない。

こうした状況に対応して、大企業による M&A 等、ベンチャー企業 Exit ルートの多様化、大企業からのカーブアウト等を目指して、大企業とベンチャー企業の協力・提携を促す動きが次第に活発化している。

- ① 日本ニュービジネス協議会連合会では Connect!特別委員会が 2011 年 7 月より活動しており、2012 年 11 月の「Connect!」2012 は経済産業省が後援している。2013 年 3 月には経済産業省主催で Connect!特別委員会が協力して「新事業創出支援シンポジウム with Connect!」を丸ビルホールで開催した。また、野村証券(株)、トーマツベンチャーサポート(株)が 2013 年 1 月から「Morning Pitch」を開始している。
- ② 2014 年 1 月および 9 月に「TOKYO イノベーションリーダーズサミット実行委員会」は経済産業省の後援でマッチングイベントを開催した。

大企業とベンチャー企業マッチングの動きとして以下のようなものがある。

図表 1-5-2 大企業とベンチャー企業マッチングの動き

主催	活動
日本ニュービジネス協議会連合会 /Connect! 特別委員会	ベンチャーと大企業のネットワークイベント「Connect!」を 2011 年から開催（2011 年 10 月、2012 年 11 月には 300 名規模の大きなマッチングイベントを主催している）
野村証券(株)、トーマツベンチャーサポート(株)	ベンチャー企業と大企業の事業提携を生み出すことを目的とした「Morning Pitch」（毎週木曜午前 7 時～）を 2013 年 1 月から開催（他 33 社の大手企業がサポート）
TOKYO イノベーションリーダーズサミット実行委員会	大企業とベンチャー企業が一堂に会し、業務提携、資本提携、M&A などビジネス創造の機会をつくる「TOKYO イノベーションリーダーズサミット」を開催。2014 年 1 月に第 1 回、2014 年 9 月に第 2 回を開催
Creww(株)	ベンチャー企業と投資家や大企業をつなぐコミュニティサイトを作成
Quantum (株)TBWA\ HAKUHODO)	「スタートアップベンチャーの革新的な技術やアイデア」と「大企業のパワー」の共創により新事業を生み出すコーポレートベンチャリング・アクセラレーター運営サービス「\QUANTUM Accelerator」の提供を開始

類似プログラム

KDDI(株)「パートナー連合プログラム」	「KDDI ∞ Labo」の主旨に賛同する企業 13 社と協働し、プログラムに参加するスタートアップ企業の支援範囲を大幅に拡大するとともに、スタートアップ企業と上記 13 社とが一体となり新しいサービスの創出を目指す。
-----------------------	---

コラム 11: 大企業、ベンチャーを巻き込む取り組み広がる ～ソニーやリコーなど～

大企業とベンチャーをマッチングする場が広がっている。新規事業を創出したい大企業と、大手と組んで自社の事業を発展させたいベンチャー企業。双方の思惑は今、「オープンイノベーション」という経営手法が浸透するにつれ、面白いほど重なり合い始めている。

2014年10月下旬、東京・西新宿の高層ビル上層階で、大企業の新規事業担当者とベンチャー経営者が130人ほど集まった。「新・ビジのつどい!」。NTTグループの社員有志が立ち上げた、大企業の新規事業担当者とベンチャー経営者の交流の場だ。不動産会社など業種を越えて参加者が集まっている。「大企業から新進気鋭のベンチャー企業まで繋げて繋げてビジネスを加速させます!」がうたい文句だ。

その1週間ほど前には、ソニーが同じような試みを開催している。「New Biz Tokyo MeetUp」。やはり有志が開いたことになっているが、場所は東京都品川区のソニー本社1階の一角だ。ソニーが今年から社長直轄で始めた新規事業創出プロジェクト「Sony Seed Acceleration Program」(SAP)が2014年8月に設けた「SAP Creative Lounge」である。3Dプリンターやレーザーカッター、オシロスコープなどの製造装置も備え、ソニーの社員らが業務と別に新しい取り組みをするのを支える。

リコーはベンチャー支援のサムライインキュベートを活用している。今年、サムライの施設、サムライ・スタートアップ・アイランド(SSI)に5つほどの席を確保。新規事業担当者が常駐し、SSIを訪れるベンチャーなどと交流している。

コラム 12: IT 系大手企業、ベンチャー支援プログラムを開始・拡充

IT 系大手企業がベンチャー企業の支援プログラムを開始したり、拡充したりしている。新規事業を開発するために、外部の力を導入するオープンイノベーションを実現する動きが広がっている。規模が小さい頃から支援することで、取引先として育成するという狙いもある。

日本 IBM は 2014 年 9 月、スタートアップ企業支援を推進するインキュベーション・プログラム「BlueHub(ブルーハブ)」を開始すると発表した。主として IT・ネット関連の創業前後のスタートアップ企業を対象に、その「斬新なアイデア」の事業化を支援するとしている。

同社は、ベンチャー投資育成のサムライインキュベート(東京都品川区)とクリエイターやエンジニアなどが集まる会員制シェアードワークプレイス「co-ba shibuya」を運営するツクルバ(東京都渋谷区)と協力する。サムライとはベンチャーを選考し、実際にインキュベーションする活動に取り組んでいる。ツクルバとは、ベンチャーとの交流イベントを開催している。

ベンチャー支援で実績のある KDDI は、同社のプログラム「ムゲンラボ」について、セブン&アイ・ホールディングスや三井物産、テレビ朝日など 13 社からなる「パートナー連合プログラム」による支援体制を構築した。各社の強みを持ち寄り、ベンチャー企業の事業を多面的に支援する試みだ。

マイクロソフトはグローバルに展開していたベンチャー支援プログラム「マイクロソフトベンチャーズ」を 2014 年から日本でも開始した。第一弾は教育関連ベンチャーを応援するプログラムを実施した。

NTTデータはベンチャー企業とのオープンイノベーションのための連携を通じて、新規事業を生み出す活動を始めた。2014 年度に 12 件の新規ビジネスを創出し、今後 5 年間で 100 億円以上のビジネスに育てる考えだ。

(2) ベンチャー発掘イベント（項目 c）

ベンチャー企業にとっての登竜門である「ピッチ」イベントは、東京開催が中心であったが、最近では全国主要都市や海外でも開催されている。

また「ピッチ」イベントは、参加者が事業法人も多く、大手企業とベンチャー企業の出会いの機会ともなっている。

主催者：VC、証券会社、監査法人、携帯電話会社 等

参加者：VC、証券会社、監査法人、事業法人、弁護士、投資家、その他ベンチャー関係者

<東京>

図表 1-5-3 「ピッチ」イベント名

サムライベンチャーサミット
Morning Pitch
KDDI∞Labo ピッチイベント
エンジニア・スタートアップ・ミーティング
ドコモ・イノベーションビレッジ
インフィニティ・ベンチャーズ・サミット
グローバル・ブレイン・アライアンスフォーラム
Incubate Fund Fellow Program
MOVIDA JAPAN DemoDay
ソフトバンクイノベーション（新規事業提案制度）
Rising Expo2014
Microsoft Innovation Award 2014

<全国>

上表のピッチイベントが東京を中心として開催されているのに対し、サムライインキュベート、トーマツベンチャーサポートは各地で「全国 Startup Day」を開催している。トーマツベンチャーサポートは2012年12月～2014年4月には、サムライインキュベートと協力して起業家およびベンチャー企業の支援イベント「全国47都道府県ベンチャーサミット」を開催した。

また、B Dash Ventures は、大阪、福岡などの地方都市で開催している。

「ピッチ」イベント名	主催
全国 Startup Day	サムライインキュベート、トーマツベンチャーサポート
B Dash Camp（大阪、福岡など）	B Dash Ventures

<世界>

サンブリッジグローバルベンチャーズは、2014年からピッチイベントの「Innovation Weekend」を、シンガポール、東京、ロンドン、ボストン、大阪で開催する国際的なイベントとしている。

「ピッチ」イベント名	主催
Innovation Weekend	サンブリッジグローバルベンチャーズ、ベンチャーナウ

(3) ベンチャー企業向け入居施設（項目 f）

インキュベーション施設は、自治体の施設のほかに、民間の不動産会社がベンチャー企業用に施設を優遇条件で提供している。

- ・ 民間のインキュベーション施設
- ・ 民間のコワーキングスペース
- ・ 大手不動産会社のベンチャー支援施設

（三菱地所「EGG JAPAN」、三井不動産「KOIL（柏の葉オープンイノベーションラボ）」など）

コラム 13: 不動産各社、ベンチャー支援を加速

大手不動産各社がベンチャー支援を急いでいる。小規模なうちに店子として掘り起こせば、成長して陣容が拡大した後は大口の優良顧客になりうる。成長性の高い企業を取り込むことでオフィスビルや街区全体のブランド価値を上げることできる。

三菱地所は 2014 年 10 月、東京・丸の内の丸ビルの最上階に、「ザ・プレミアフロア丸の内」を開設した。ワンフロアを十数区画に分割し、成長途上のベンチャー企業などに利用しやすくした。入居企業のうち 2 社は、同社が以前から運営しているベンチャー支援コミュニティ「EGG JAPAN（新丸ビル）」にいた企業だ。業容拡大に伴い、手狭になりつつあり、移転先を探していた。

三井不動産は 4 月、ベンチャー支援を推進するための新組織「ベンチャー共創事業室」を新設した。併せて、千葉県柏市の再開発地域に、企業や個人が集まり交流を通じて新産業を生み出すクリエイティブなイノベーション拠点「KOIL（柏の葉オープンイノベーションラボ）」を開業した。隣接する東京大学などとも連携している。3D プリンターなども備え、ものづくりベンチャーなども呼び込んでいる。東京・日本橋にも起業家支援拠点を開いた。

住友不動産は東京・新宿の賃貸マンションについて、低層階の一部を創業間もないベンチャー向けの SOHO としてビジネス利用を積極的に促進している。ウェブ開発支援のカイゼンプラットフォーム（東京都新宿区）のように、1 年で数人規模から 100 人超に拡大して住友不動産の別のオフィスビルに移転するベンチャーも出てきており、ベンチャー業界では「出世ビル」の異名がついている。ベンチャー関連イベントのスポンサーを積極的に務めて新規顧客を開拓している。

(4) コンサルティング（項目 e、g、i、j、k）

シリコンバレーではこの分野のベンチャー支援は、弁護士事務所が担っているが、日本では監査法人が大きな役割を果たしている。

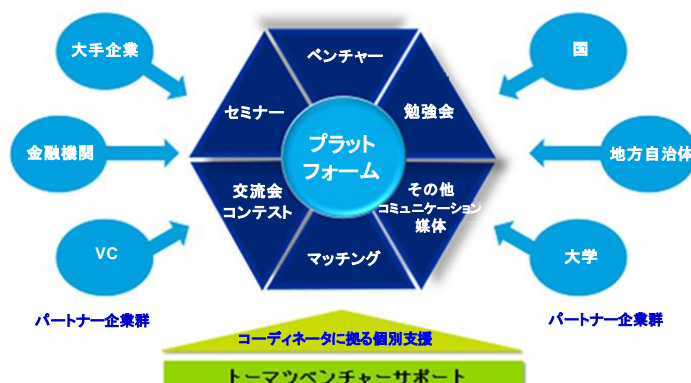
トーマツと新日本監査法人がベンチャー支援の専門部隊を設置しており、トーマツはトーマツベンチャーサポート（株）の組織を拡大し、新日本監査法人はEY新日本クリエーション（株）を新設している。

●トーマツベンチャーサポート（株）

1997年12月設立であるが、2012年12月よりサムライインキュベートと協力して「全国47都道府県ベンチャーサミット」をスタートさせ、2013年1月第1回Morning Pitchを始めるなど、ベンチャー支援を強化している。

ベンチャー支援メニューとしては、事業計画策定、資金調達、海外展開、販路開拓などオールラウンドの支援を掲げる。

図表 1-5-4 トーマツベンチャーサポートのスキーム



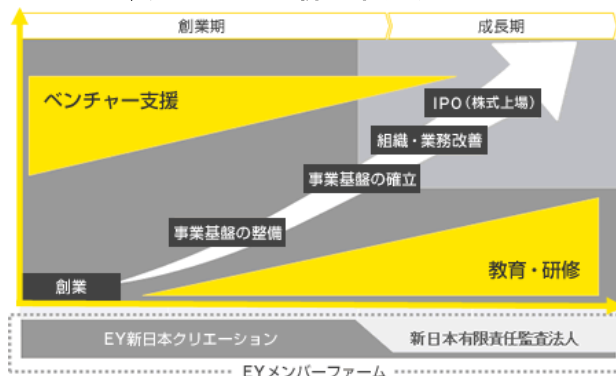
出所：トーマツベンチャーサポートホームページ

●EY新日本クリエーション（株）

2013年7月に設立され、トーマツベンチャーサポート（株）とベンチャー支援を競う。ベンチャー支援メニューとしては、下記の分類の他に、e-ラーニング講座、Web 経由の相談も行っている。

- ・ 経営相談、情報提供、資金調達、販路拡大の支援などによる、成長のサポート
- ・ VC や大企業と接する場を設けるマッチング・サービス

図表 1-5-5 EY新日本クリエーションのベンチャーサポート



出所：EY新日本クリエーションホームページ

1-6. 教育関係

(1) 大学のベンチャー教育

「2013 年度ベンチャービジネスに関する年次報告」において、大学におけるベンチャー教育について記述した。本稿では、大学の起業家教育の現状と、高校以下におけるベンチャー教育を取り上げる。

●日本の大学における起業家養成プログラム

日本の大学においては約 250 校に起業家教育の講座があるが、日本の代表的大学における起業家教育講座例を以下に示す。

図表 1-6-1 日本の代表的大学における起業家教育講座例

大学	講座名
東京大学産学連携本部	東京大学アントレプレナー道場
京都大学産官学連携本部	起業と事業創造 I（基礎編）、起業と事業創造 II（応用編）、アントレプレナーシップ（英語講義）
早稲田大学商学部	起業家養成講座 I、起業家養成講座 II
早稲田大学 グローバルエデュケーションセンター	ベンチャー起業家型リーダー養成講座
慶應義塾大学ビジネススクール（大学院経営管理学研究科）	アントレプレナー戦略、起業家論、起業プロセス論、ベンチャーキャピタリスト養成
筑波大学	起業家教育講座、筑波クリエイティブ・キャンプ（TCG）

（出所：Web 情報より VEC 作成）

このところ起業家教育講座が学生の人気になっている。学生の目がベンチャー起業に向いているばかりでなく、大学側や OB の支援も影響している。

例えば、早稲田大学では、以前より「起業家養成講座」を開設しており、学外識者による講演などを実施している。

筑波大学では、LINE の森川亮社長など筑波大 OB の起業家を前に、起業志望学生が事業計画を競う 3 日間の起業家育成イベント「筑波クリエイティブ・キャンプ」を開いている。

●大学生向けビジネスプランコンテスト

大学等の学生を対象として、下表のようなビジネスプランコンテストが実施されている。

図表 1-6-2 大学生向けのビジネスプランコンテスト例

コンテスト名	実施機関	備考
キャンパスベンチャーグランプリ	日刊工業新聞	新事業の提案を通じて、日本の次代を担う若者の人材育成と新産業の創造を目的としたビジネスコンテスト
Business Contest KING	学生シンクタンク WAAV	初対面チーム制・合宿形式・ケースメソッド方式を特徴としたビジネスコンテスト

（出所：Web 情報より VEC 作成）

(2) 高校生向けのベンチャー教育

図表 1-6-3 高校生向けのベンチャー教育例（日本政策金融公庫以外）

支援名	支援機関	備考
高校生向け IT 教育/ コンテスト	全国情報技術 教育研究会	「全国高校生プログラミングコンテスト (高校プロコン)」開催

(出所：全国情報技術教育研究会ホームページ (<http://www.zenjouken.com/>))

(3) 中高生向けのベンチャー教育

図表 1-6-4 中高生向けのベンチャー教育例

支援名	支援機関	備考
中学生向けの起業 家塾	トーマツベンチャ ーサポート	2014 年 2 月、子供向け職業体験施設「キッズ ニア東京」で中学生向けの起業家塾を開催
Life is Tech ! STARS★	ライフイズテック	中高生向けの IT (情報技術) 教育を指導
Mashup Award	リクルート/ TechCrunch Japan	入賞作のチームに高校生や小学生が名を連ね た。
Bridge Camp	株式会社 GNEX	中高大生をターゲットとした支援サイトを開 設
アプリ甲子園	株式会社 D2C	中高生向けアプリコンテスト

(出所：Web 情報より VEC 作成)

(4) 小学生向けのベンチャー教育

図表 1-6-5 小学生向けのベンチャー教育例

支援名	支援機関	備考
キッズベンチャー スクール	青森県 地域産業課	協同組合サンロード青森に業務委託し、小学校 5 年生または 6 年生を対象
キッズベンチャー スクール (子ども 起業塾)	やまなし中心市 街地活性コンソ ーシアム	小学生を対象に 2014 年 2 月 9 日・16 日・23 日 に開講
ジュニアエコノミ ーカレッジ	NPO 法人ジュニア エコノミーカレ ッジ	小学校 5 年生または 6 年生を対象とした起業体 験プログラム。1 チーム 5 名で模擬株式会社を 設立し、計画、仕入れ、製造、販売、決算、納 税までの一連のサイクルを体験する。
ベンチャースクー ル サン・キッズ	有限会社幼児未 来教育	スコットランドの学校教育で行われていた 「Enterprising Infants」をアレンジし、幼児 から小学生を対象として、起業家教育を行う幼 児教室を運営

(出所：Web 情報より VEC 作成)

コラム 14: 起業家教育が再び盛んに ベンチャーが関与する講座広がる

起業家教育が再び盛んになっている。成功したベンチャーやその経営者が資金を提供する寄付講座や講師を派遣する提携講座が充実し、起業を志す人たちだけでなく、上場ベンチャーへの就職を検討する学生も積極的に参加しているようだ。起業家教育が起業家の再生産という好循環をもたらす。

典型例が2014年秋、ディー・エヌ・エー(DeNA)が早稲田大学に開設した「ベンチャー起業家型リーダー養成講座」。早稲田大学グローバルエデュケーションセンター内に設置し、文系理系を問わず全学部生を対象とする。早稲田大学の教員のほか、DeNA 創業者の南場智子氏や早稲田大学出身の若手経営者などが講義に参加する。講義の最終回に学生によるビジネスモデルの立案・発表をコンテスト形式で開催し、学生起業家による成功事例を増やすことや、大企業での新事業創出を推進できるリーダーの育成を目指す。

東京大学のアントレプレナー道場は2014年に10周年を迎え、またベンチャーキャピタリストの村口和孝氏が慶応義塾大学で関与する講座も長く続いている。こうした講座からは実際に起業家も生まれており、起業家講座の効果が実証された格好だ。

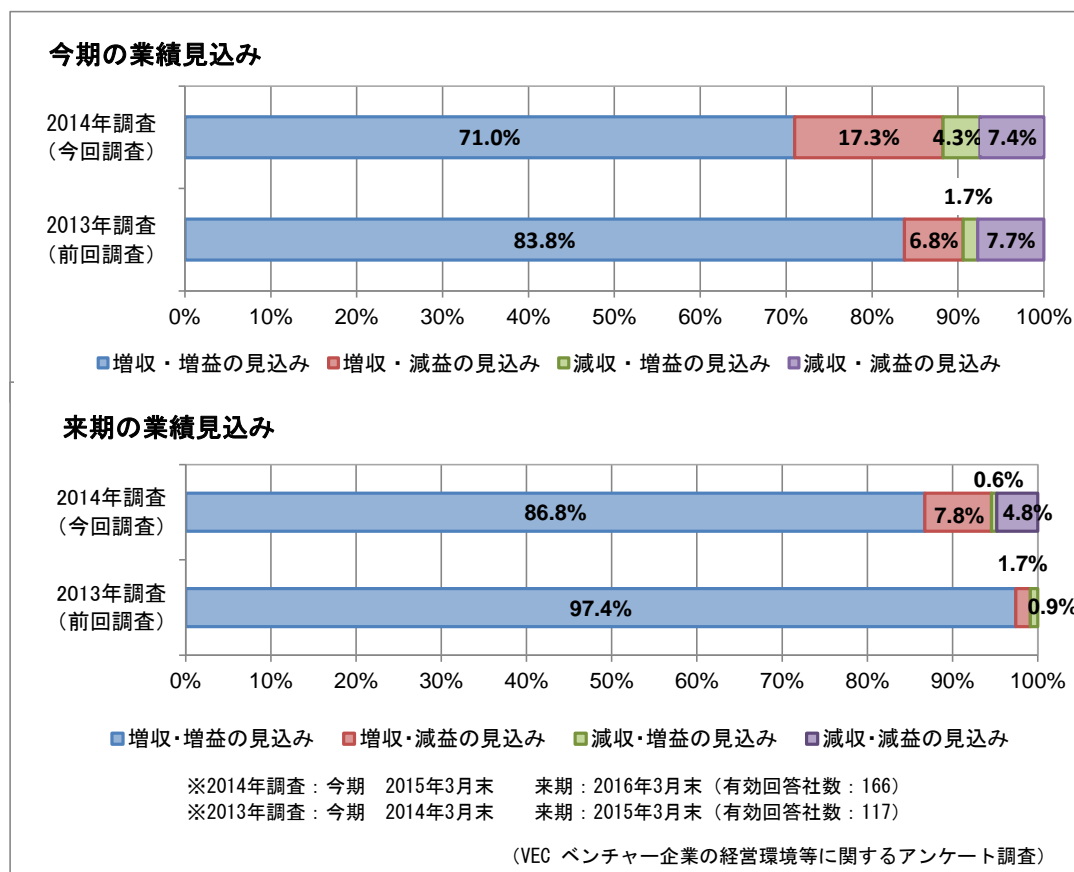
§ 2. ベンチャー企業（VB）向けアンケート調査

VEC では 2013 年 9 月に続き、創業 5 年以内のベンチャー企業（VB）に対して「ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査（2014 年）」を 2014 年 8 月に実施し、VB の状況把握に努めた。

対象企業	創業 5 年以内のベンチャー企業
送付企業数	1,569 社
回答企業数	166 社（回収率 10.6%）
調査票回収期間	2014 年 8 月 6 日～9 月 11 日

回答率は 2013 年調査（8.4%）よりもやや増加しているが、回答企業の今期および来期に対する極めて前向きな業績予想の集計値等を勘案すると、2014 年も引き続き、「VB の中でも業績好調な母集団」という認識を前提に本章の記述を進めることとする。

図表 2-1-1 今期および来期の業績見込み（全体）



また、2014年調査より、全回答企業を対象とした集計に加え、ベンチャーキャピタル(VC)による「出資があるVB」と「出資がないVB」に分類して集計結果を比較した。

図表 2-1-2 VC出資の有無による回答企業数内訳

	回答企業数内訳		
	2012	2013	2014
VC出資あり	28社	30社	49社
VC出資なし	80社	89社	117社
合計	108社	119社	166社

なお、VC出資のあり/なしで結果に大きな差が見られなかった項目、また、分類することにより十分なサンプル数が得られなかった項目については、回答企業全体による結果のみを表示した。

以下、この章において本文ならびに図表で使用する『2013年』は『2013年9月時点』を指し、『2014年』は『2014年8月時点』を指す。

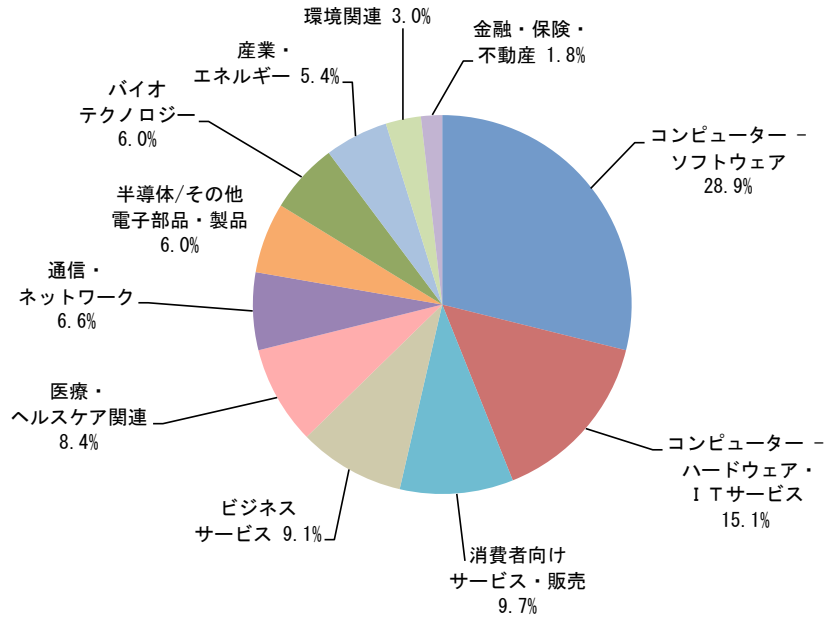
2-1. 回答VBのプロフィール

(1) 業種

業種について回答企業全体で見ると、2013年、2014年ともに「コンピューターソフトウェア」がもっとも多く（2013年：38.2%、2014年：28.9%）、次に「コンピューターハードウェア・ITサービス」が続いている（2013年：12.7%、2014年：15.1%）。2014年調査では「消費者向けサービス・販売」が前年の5.9%から9.7%に伸び3番手に上がったが、その他の業種では大きな変化はみられなかった（図表 2-1-3）。

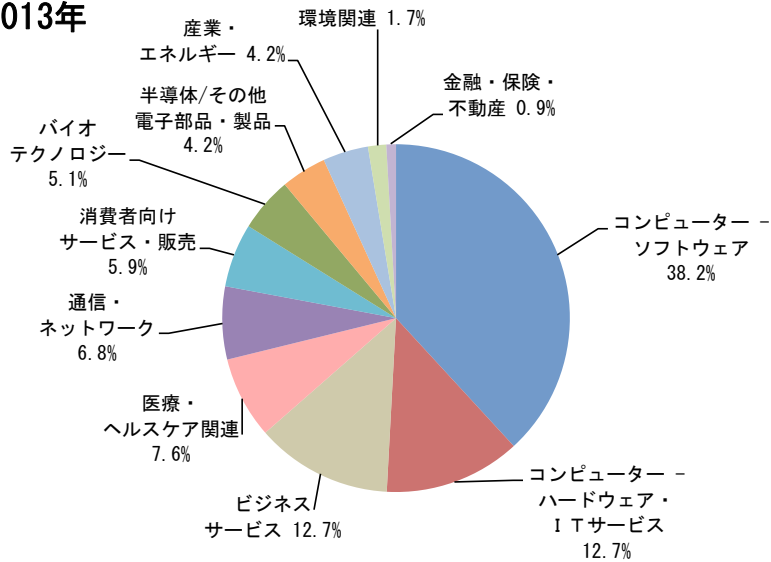
図表 2-1-3 調査回答企業の業種分布（全体）

2014年



有効回答社数：166

2013年



有効回答社数：118

(VEC ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査)

一方、VC 出資の有無で比較すると、両グループともに「コンピューターソフトウェア」が最多、次に「コンピューターハードウェア・IT サービス」の順であるが、3 番手は、「VC 出資あり」(図表 2-1-4) では「バイオテクノロジー」(2013 年: 10.0%、2014 年: 14.3%)、 「VC 出資なし」(図表 2-1-5) では「ビジネスサービス」(2013 年: 17.0%、2014 年: 12.8%) となっている。特に「バイオテクノロジー」については、2014 年で「VC 出資あり」14.3% に対し、「VC 出資なし」2.6%と、VC 出資企業の比率が極めて高くなっていることから、この分野は長期的に多額の資金が必要であるため、設立当初から VC が参加していることが考えられる。

コラム 15: ニュースキュレーションサービスが急成長 ゲームの次か

スマートフォン時代の成長サービスとして、ソーシャルゲームに続いて、ニュースキュレーションが注目を集めている。多額の資金調達を背景に、テレビ CM を大量投入したり、優秀な人材を獲得したりして事業を急拡大している。

ニュースキュレーションは、新聞や雑誌、ブログなどのサイトから、関心を集めそうなニュースを集め、掲載するサービスだ。ソーシャルゲームについては優勝劣敗がはっきりしつつあり、起業家や投資する VC にとって次の主戦場の一つとみられている。

「御三家」とも言われるのがスマートニュース、グノシー、ニュースピックス(運営会社はユーザベース)だ。グノシーは 2014 年 8 月末、スマートニュースは 9 月に、それぞれアプリの 500 万ダウンロードを達成している。ニュースピックスも経済ニュースに特化していながら、20 万を超えている。

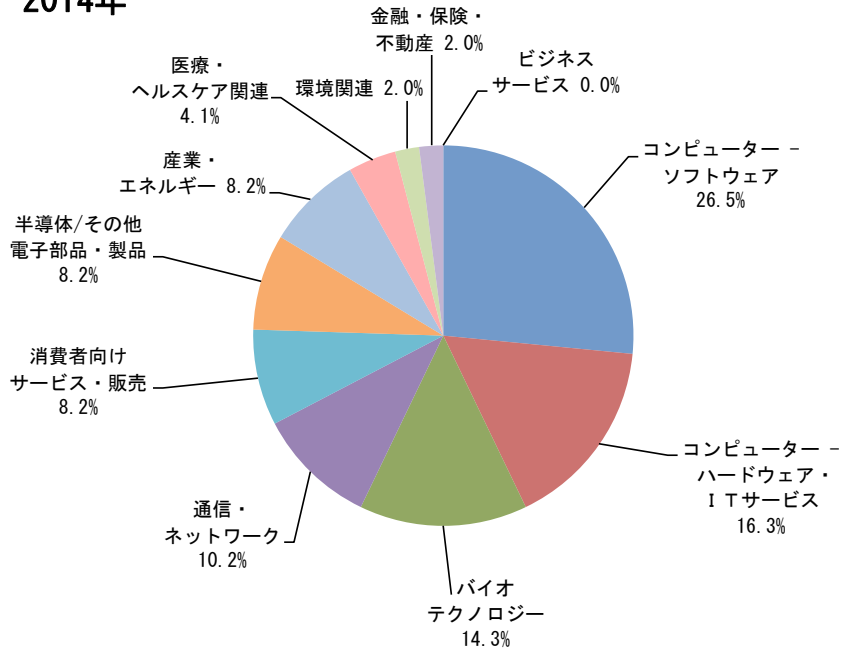
資金調達は旺盛だ。スマートニュースは 2014 年 8 月、約 36 億円の増資を発表した。スカイプ創業者が率いる VC、アトミコがリードインベスターを務め、グロービス・キャピタル・パートナーズなど有力 VC のほか、グリーやミクシィなどの事業会社も加わった。グノシーは 3~6 月にかけて、KDDI のファンド、ジャフコ、B Dash Ventures などから 24 億円を調達済みだ。

ユーザベースは、2014 年 8 月、伊藤忠テクノロジーベンチャーズや YJ キャピタル、グロービス・キャピタル・パートナーズ、SMBC ベンチャーキャピタル、三菱東京 UFJ キャピタル、新生銀行、GMO ベンチャーパートナーズ、マネックスベンチャーズから 4.7 億円を調達した。ニュースの配信元である講談社も加わっているのが特徴的だ。

事業の成長性と多額の資金調達を背景に、人材の獲得競争も激しい。ニュースピックスは東洋経済オンラインの編集長を引き抜き、スマートニュースもライフネット生命の財務責任者やハフィントンポスト日本版の元編集長が入社した。

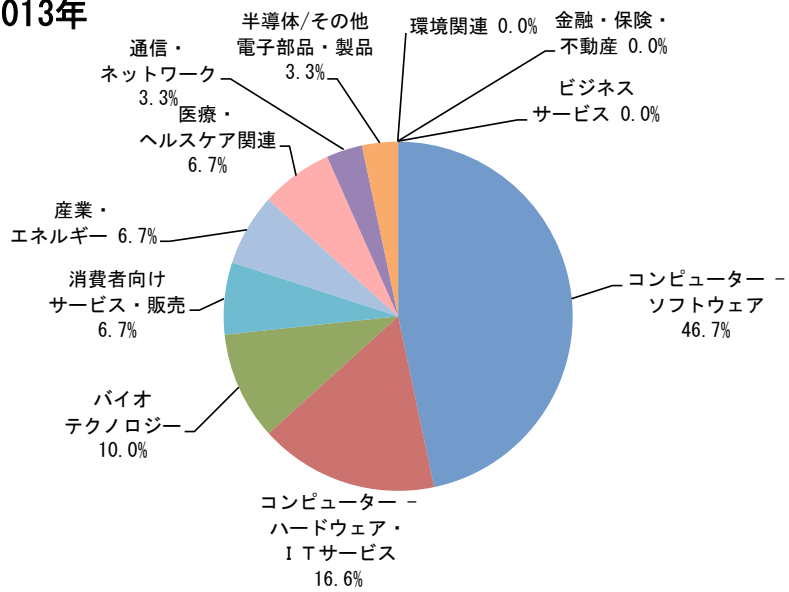
図表 2-1-4 調査回答企業の業種分布 (VC 出資あり)

2014年



有効回答社数 : 49

2013年

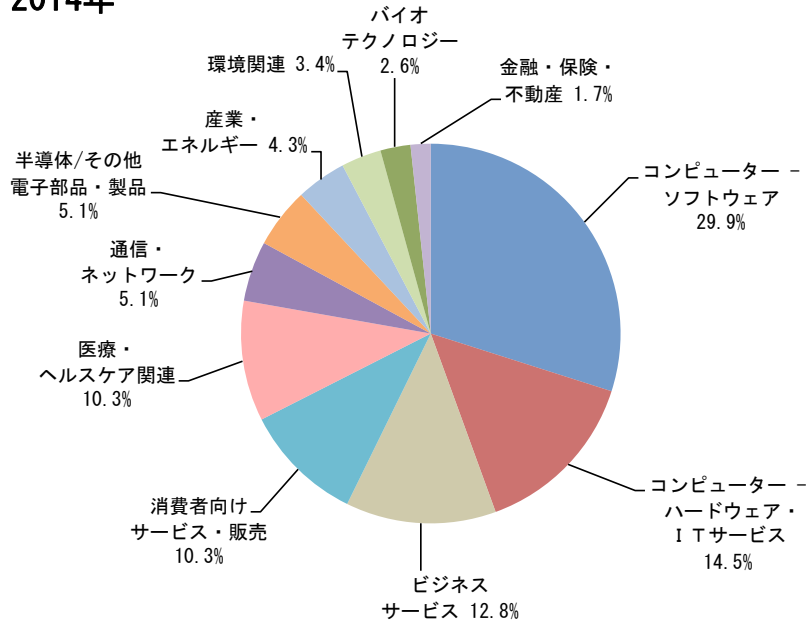


有効回答社数 : 30

(VEC ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査)

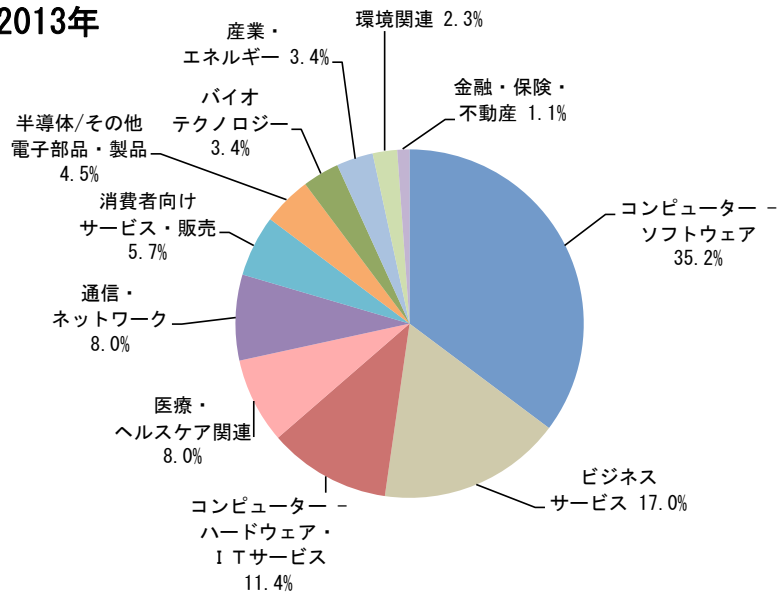
図表 2-1-5 調査回答企業の業種分布 (VC 出資なし)

2014年



有効回答社数 : 117

2013年



有効回答社数 : 88

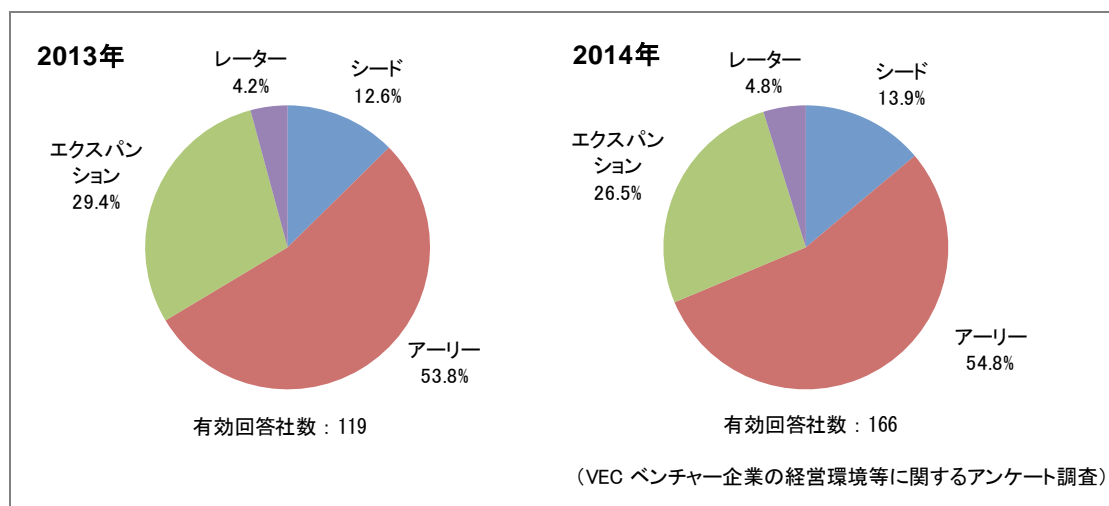
(VEC ベンチャー企業の経営環境等に関するアンケート調査)

(2) ステージ

ステージについて回答企業全体でみると、2013年、2014年ともにアーリーステージ（2013年：53.8%、2014年：54.8%）が半数以上を占めており、次にエクспанション（2013年：29.4%、2014年：26.5%）が4分の1程度を占めている。アーリーが多い理由として、調査対象が創業5年以内の企業であること、また、調査に対応する余裕のある成長企業が回答している可能性があることが考えられる。

ステージ分布は2013年からほぼ変化がみられず、VC出資の有無においても大きな違いはみられなかった。

図表 2-1-6 調査回答企業のステージ分布（全体）

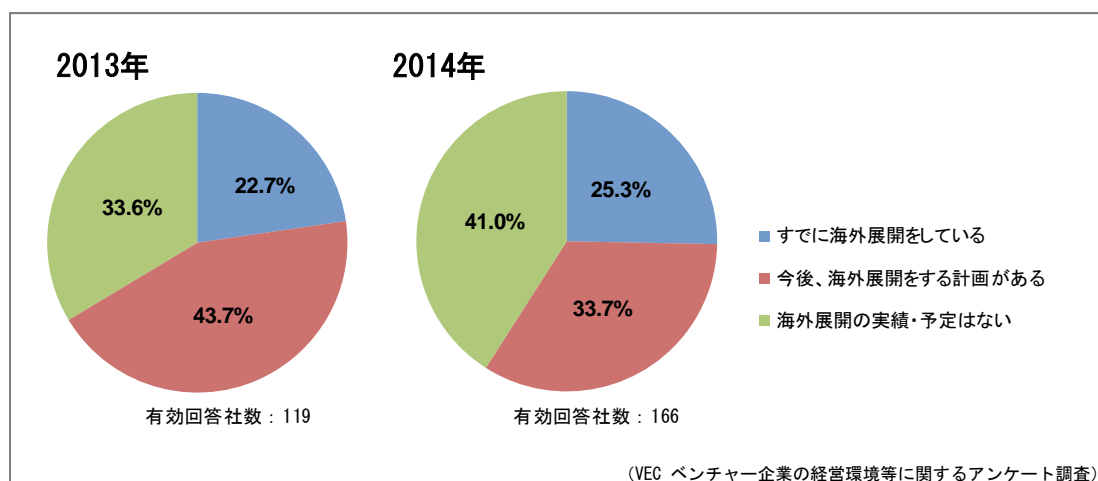


2-2. 事業展開の状況

(1) 海外展開の状況

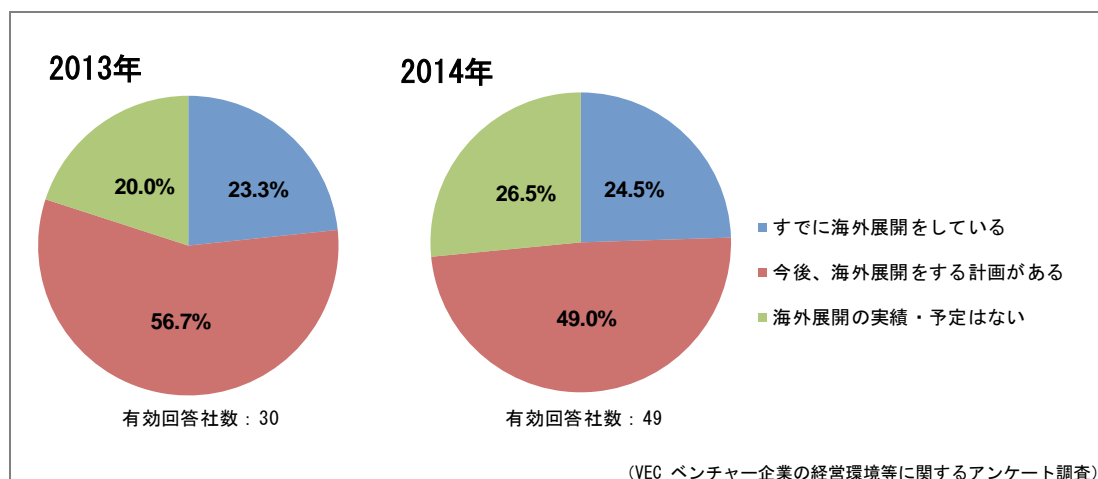
2014年時点で、「すでに海外展開をしている」企業の割合を回答企業全体でみると、2013年22.7%から2.6%微増の25.3%であった。一方、「今後、海外展開をする計画がある」企業については2013年43.7%から2014年33.7%へと10.0%減少し、「海外展開の実績・予定はない」企業の41.0%を下回った。

図表 2-2-1 海外展開の状況（全体）

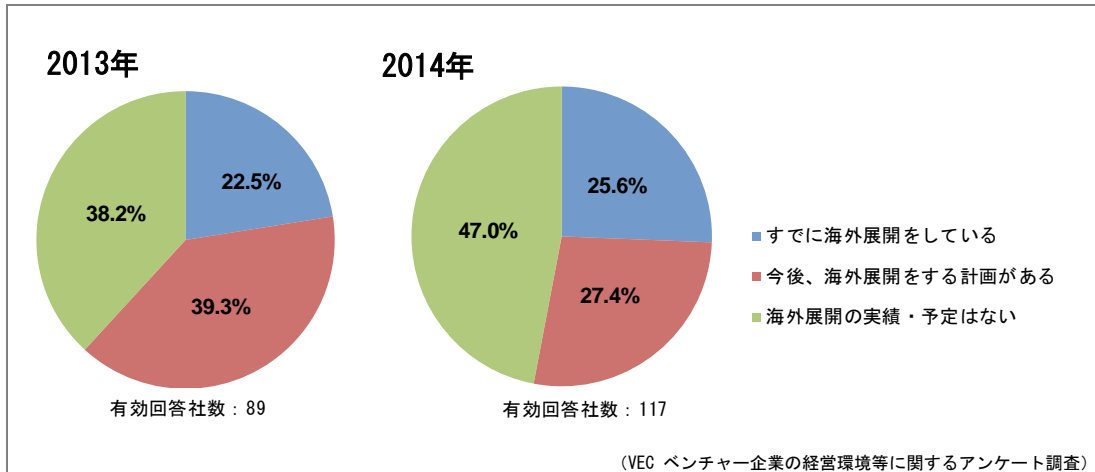


次に、VC 出資の有無でみた場合、「VC 出資あり」では「すでに海外展開をしている」もしくは「今後、海外展開をする計画がある」と回答した企業が4分の3程度を占めている一方、「VC 出資なし」（図表 2-2-3）の企業では半数近くが「海外展開の実績・予定はない」と回答している。これら結果から、VC からの資金調達とVBの海外展開は密接に関係している可能性が高く、VC から出資を受けている企業の多くは海外展開を視野に入れていることが窺える。

図表 2-2-2 海外展開の状況（VC 出資あり）



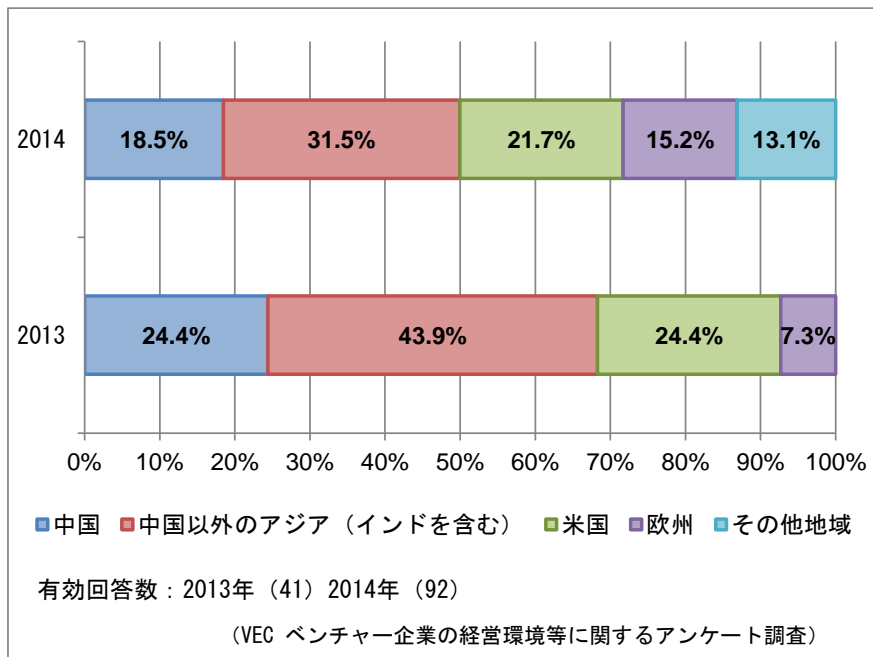
図表 2-2-3 海外展開の状況 (VC 出資なし)



(2) 地域別の海外展開状況

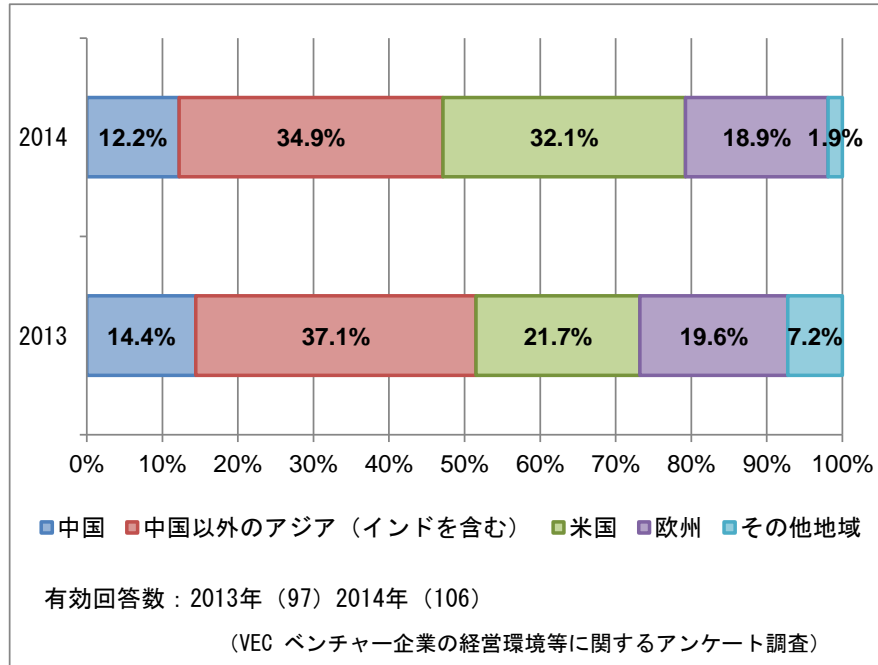
回答企業全体について、海外展開状況を地域別にみると、2013 年では「中国」24.4%および「中国以外のアジア（インドを含む）」43.9%を併せてアジア全体で7割近くを占めていたが、2014 年ではそれら地域の合計が50.0%まで減少した。また、2014 年では「欧州」ならびに「その他地域」（詳細は図表 2-2-6）への進出が増加した。

図表 2-2-4 既海外展開先 (全体：複数回答を含む社数割合)



また、海外展開の将来方針を地域別に見ると、2013 年では 21.7%であった「米国」が、2014 年では 32.1%まで増加している一方、アジア全体や「欧州」への海外展開予定に大きな変化はみられなかった。

図表 2-2-5 今後の海外展開先（全体：複数回答を含む社数割合）



2014年の既展開先/展開計画先の「中国以外のアジア」および「その他地域」の詳細をみると、アジアでは10カ国以上の様々な国に進出していることが明らかになった。また、その他地域については、ロシアやメキシコなどの回答があり、欧州や北米以外にも日本のVBが進出/進出予定であることがわかる。

図表 2-2-6
2014年既展開先/展開計画先における
「中国以外のアジア」および「その他地域」の内訳

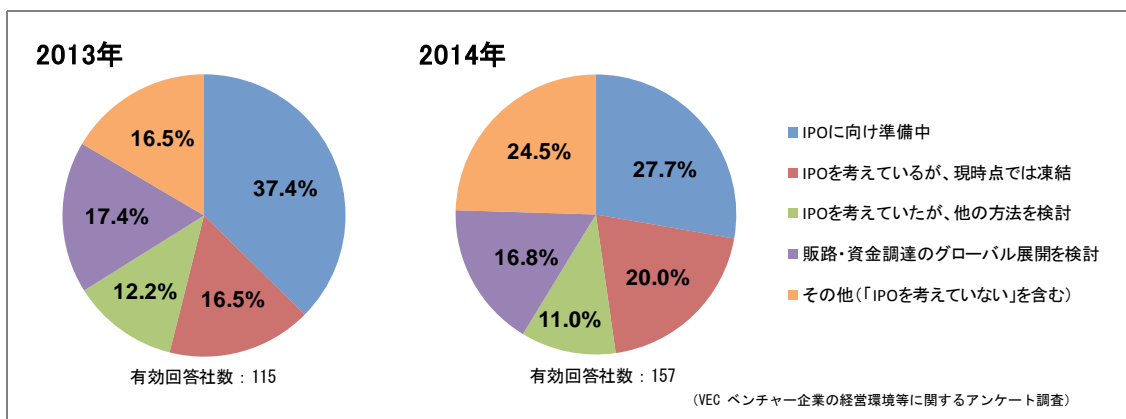
【展開している地域】		【展開を計画している地域】	
中国以外のアジア	社数	中国以外のアジア	社数
インドネシア	5	韓国	5
台湾	5	台湾	4
ベトナム	5	シンガポール	3
韓国	4	インド	2
シンガポール	3	インドネシア	1
タイ	3	中国	1
カンボジア	2	フィリピン	1
フィリピン	2	タイ	1
スリランカ	1	香港	1
香港	1	マレーシア	1
マレーシア	1	未定	1
ミャンマー	1		
モンゴル	1		
その他地域	社数	その他地域	社数
CIS、ラトビア、ロシア、メキシコ	各1	ロシア、アルジェリア、ブラジル、メキシコ	各1
ウェブサービスの試作品を世界へリリースしており、特定の国に限定していない。	1		
全世界 200 超の国と地域	1		
Google Play, App Store 対応国	1		

(注) 上記の表は「中国以外のアジア」「その他地域」について、自由記述にて回答があった地域のみ記載

(3) 今後の事業計画

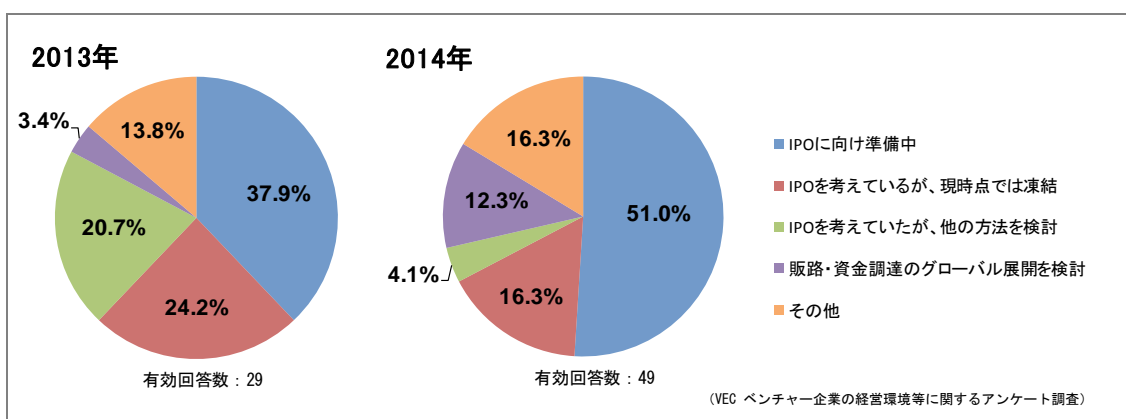
回答企業全体において、「IPO に向け準備中」である企業の割合は、2013 年 37.4%から 2014 年 27.7%へと約 10%減少した。一方、「IPO を考えていない」を含む「その他」の回答は、2013 年 16.5%から 2014 年 24.5%へと 8%増加している。

図表 2-2-7 IPO に対する考え（全体）

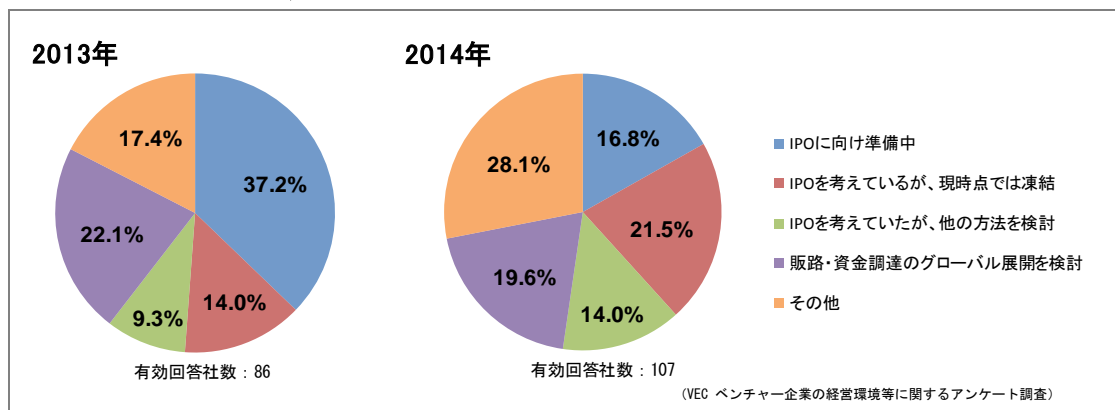


「IPO に向け準備中」の企業を VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資あり」では前年の 37.9%から 2014 年は 51.0%に大幅に増加したが、「VC 出資なし」(図表 2-2-9)では前年の 37.2%から 2014 年は 16.8%へ減少した。この結果から、2014 年においては、VC による出資がある企業は IPO に対して積極的な姿勢が窺える。

図表 2-2-8 IPO に対する考え（VC 出資あり）



図表 2-2-9 IPO に対する考え (VC 出資なし)



コラム 16: 韓流ベンチャー、日本でプレゼン 資金調達や大企業との提携

韓国が政府を挙げてベンチャー支援を展開している。その一環で頻繁にベンチャー企業を日本に送り込み、イベントを開催している。狙いは日本の資金とマーケットだ。ドラマや映画、音楽と同じように、2 倍の規模のマーケットを持つ日本市場での成功を足がかりに、世界でビジネス展開できるベンチャーを育てる考えだ。

2014年10月中旬、サムライインキュベート(東京都品川区)のベンチャー支援施設「サムライ・スタートアップ・アイランド」で、10 社強のベンチャー企業が日本のビジネスマンや起業家を対象に、自社の事業をプレゼンした。その後のプレゼンではすべての韓国ベンチャーに別々の通訳者が付き添い、日本側との商談・交渉が円滑に進んでいた。

翌日以降、サイバーエージェントベンチャーズなど 5 社程度の VC に対するプレゼンや、エンジニアと交流するなど 4 日間の滞在期間中、スケジュールはぎっしりだった。

このミッションの主たるスポンサーは、韓国の未来創造科学省だ。科学技術の振興とIT(情報技術)を中心とした新産業の育成を目指し、新設された省庁である。そのほか、テーマに応じて、財閥系企業も支援しているという。

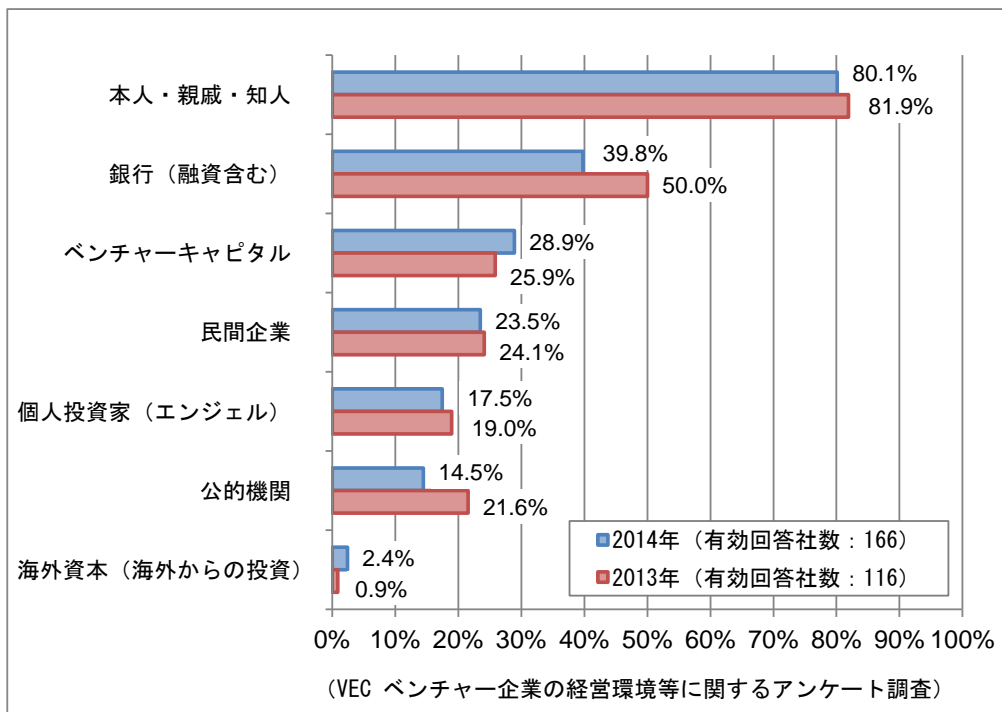
同様のプログラムは 3 年ほど前から本格的に始まっている。幼児教育系のアプリを開発するベンチャーは、アメリカでのプログラムにも参加する、と話していた。以前、日本の前に東南アジアやヨーロッパでのプログラムに参加したベンチャー経営者もいた。来日ミッションも 2014 年だけで 4 回程度あるという。同行していた政府関連機関の担当者は「優秀なベンチャーに集中してチャンスを提供して、成長を促すのが政府の方針だ」と話していた。

2-3. 資金調達状況

(1) 設立から現在までの資金調達状況

設立から現在までの資金調達元を件数比率で比較すると、2014年では「本人・親戚・知人」(いわゆる3F: Founder, Family & Friends)がもっとも多く(80.1%)、その後に「銀行」(39.8%)、「VC」(28.9%)、「民間企業」(23.5%)と続いている。この傾向は前年も同様であり、大きな変化はみられない。

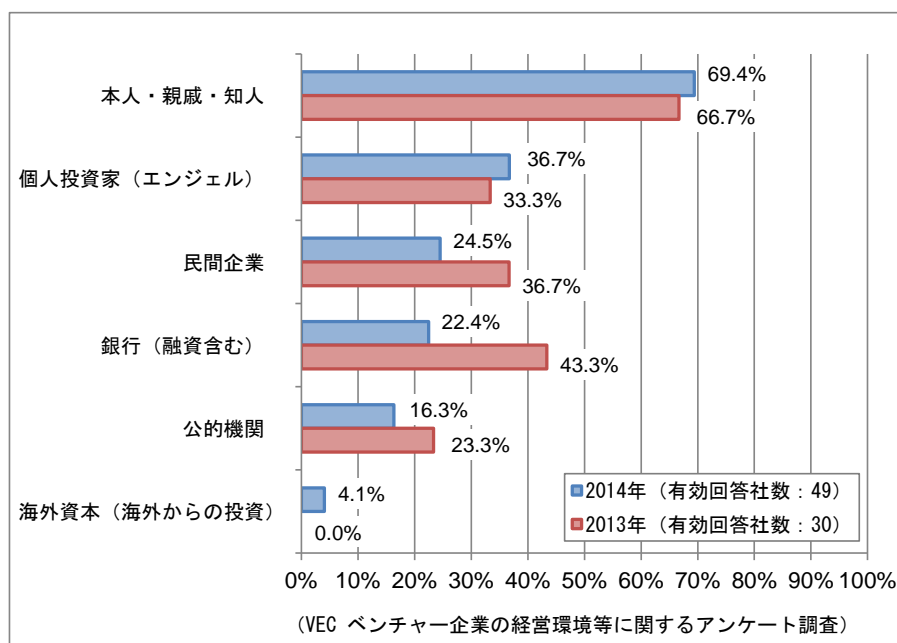
図表 2-3-1 設立から現在までの資金調達元の件数比率(全体:複数回答含む)



次に、VC 出資の有無でみると、「VC 出資あり」では、全体の結果と同様に「3F」からの資金調達をもっとも多く、「個人投資家」「民間企業」「銀行」が各 3 割前後を占めている。

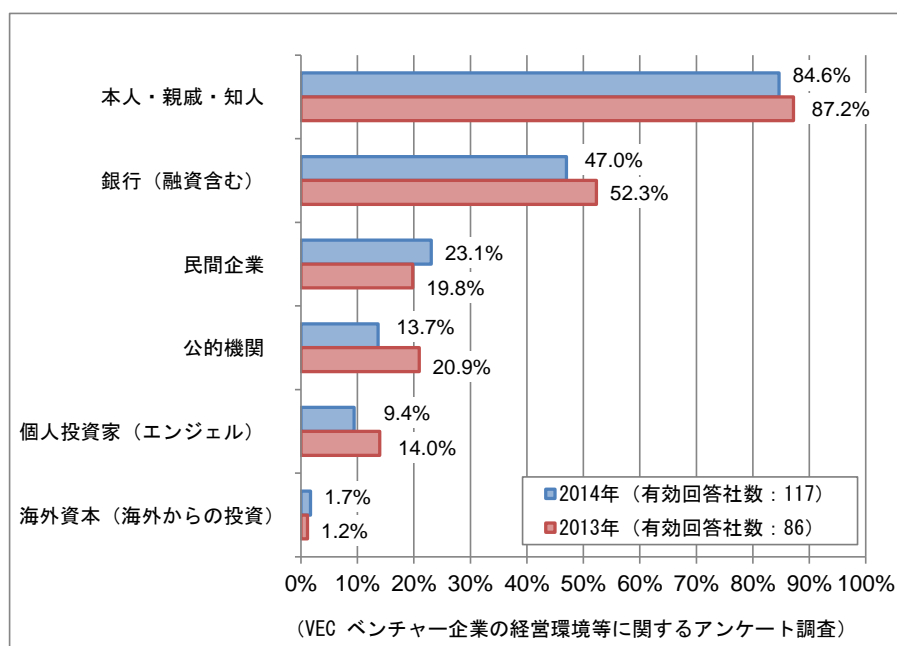
一方、「VC 出資なし」では、「3F」が 80%以上と圧倒的に多く、次に「銀行」が 5 割程度を占めている。3F および銀行からの借り入れの割合が大きいことから、株式発行など外部資本の調達がさほど進んでいないことが窺える。

図表 2-3-2 設立から現在までの資金調達元の件数比率 (VC 出資あり：複数回答含む)



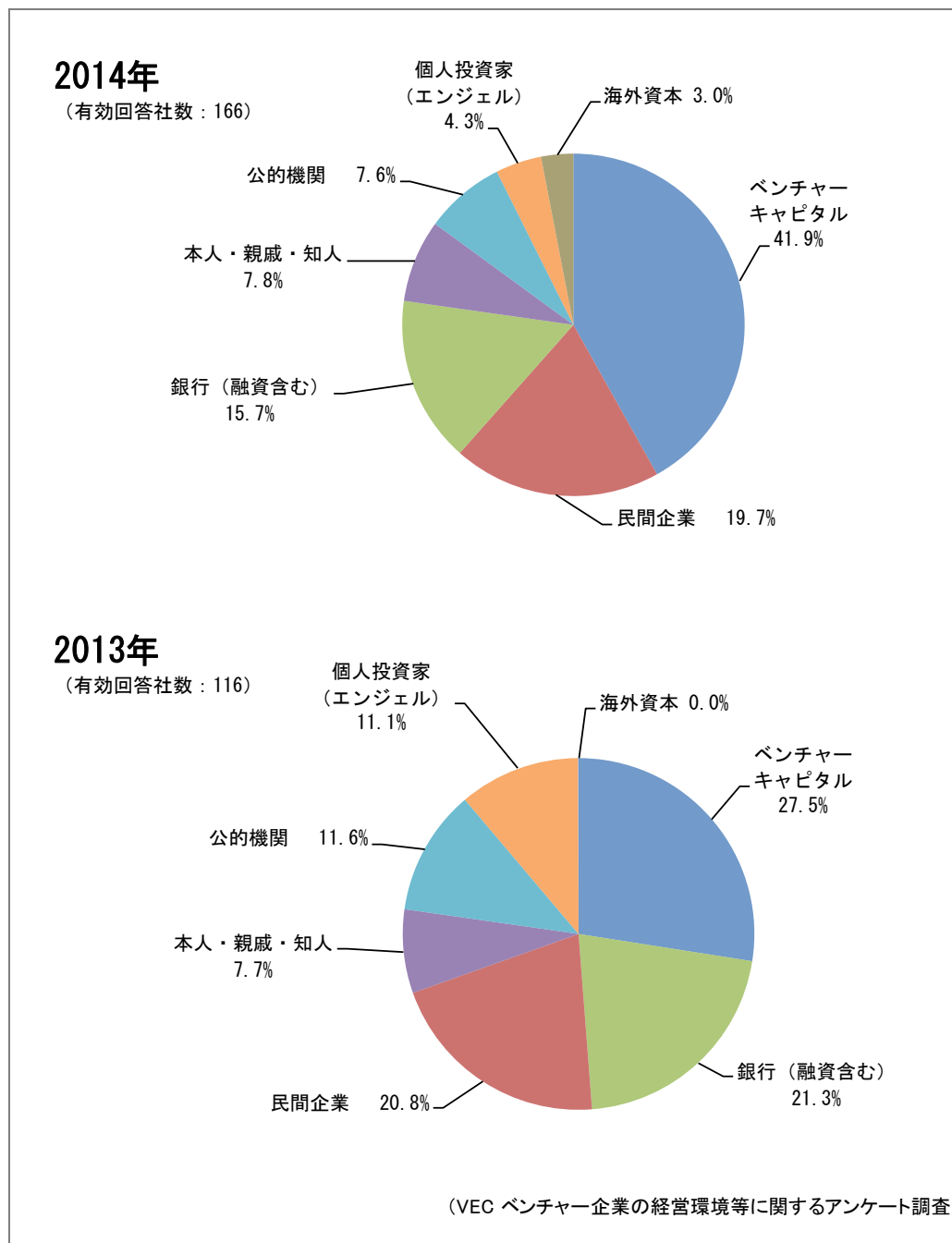
※VC 出資は 100%であるため、図表上は示していない

図表 2-3-3 設立から現在までの資金調達元の件数比率 (VC 出資なし：複数回答含む)



回答企業全体について、設立から現在までの資金調達元を金額比率で見ると、2013 年では 27.5%であった「VC」の割合が 2014 年では 41.9%まで大きく増加し、VC 出資の積極性が目立った。反面、「個人投資家」は前年 11.1%に対し、2014 年では 4.3%まで減少した。

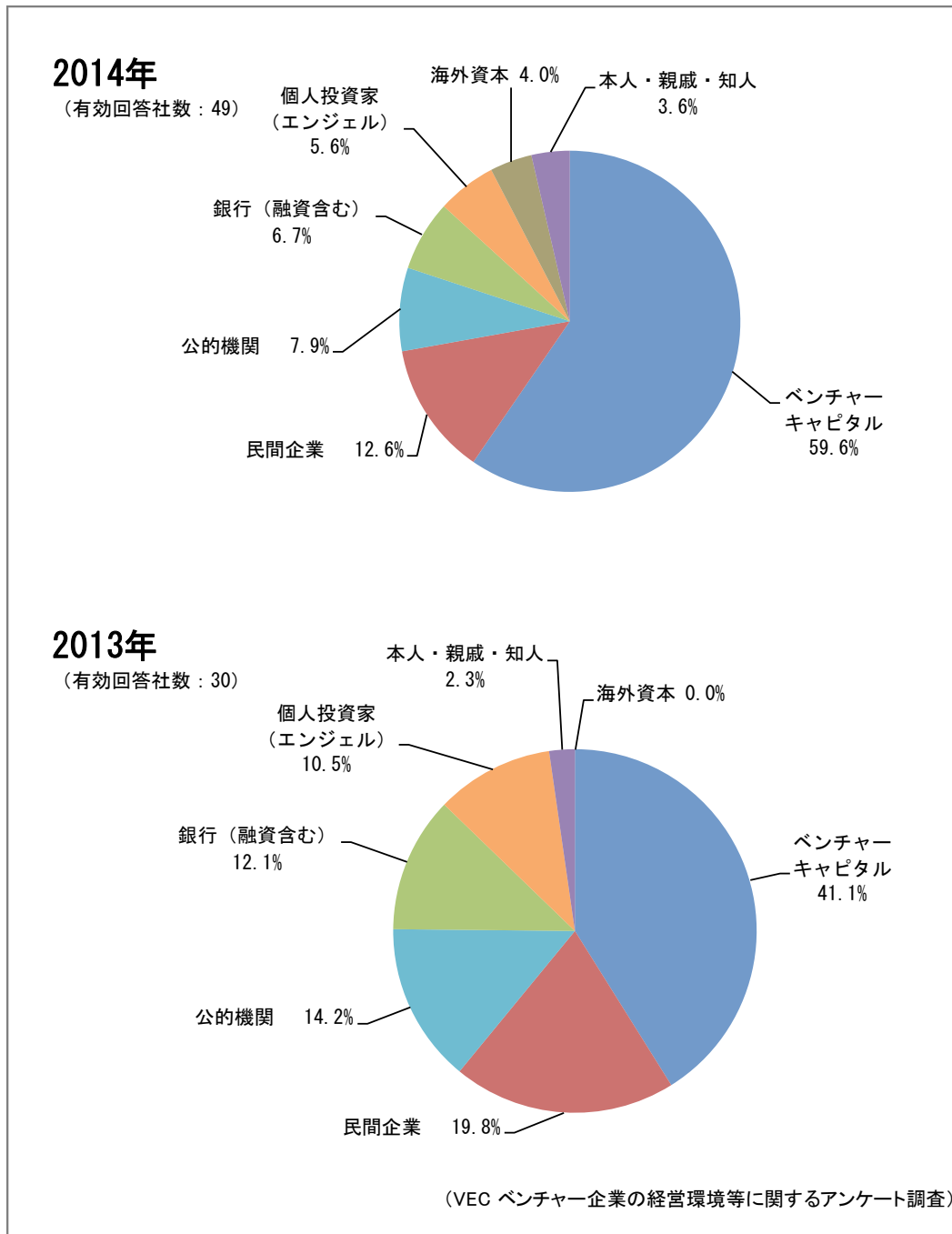
図表 2-3-4 設立から現在までの資金調達元の種類比率（全体：複数回答含む）



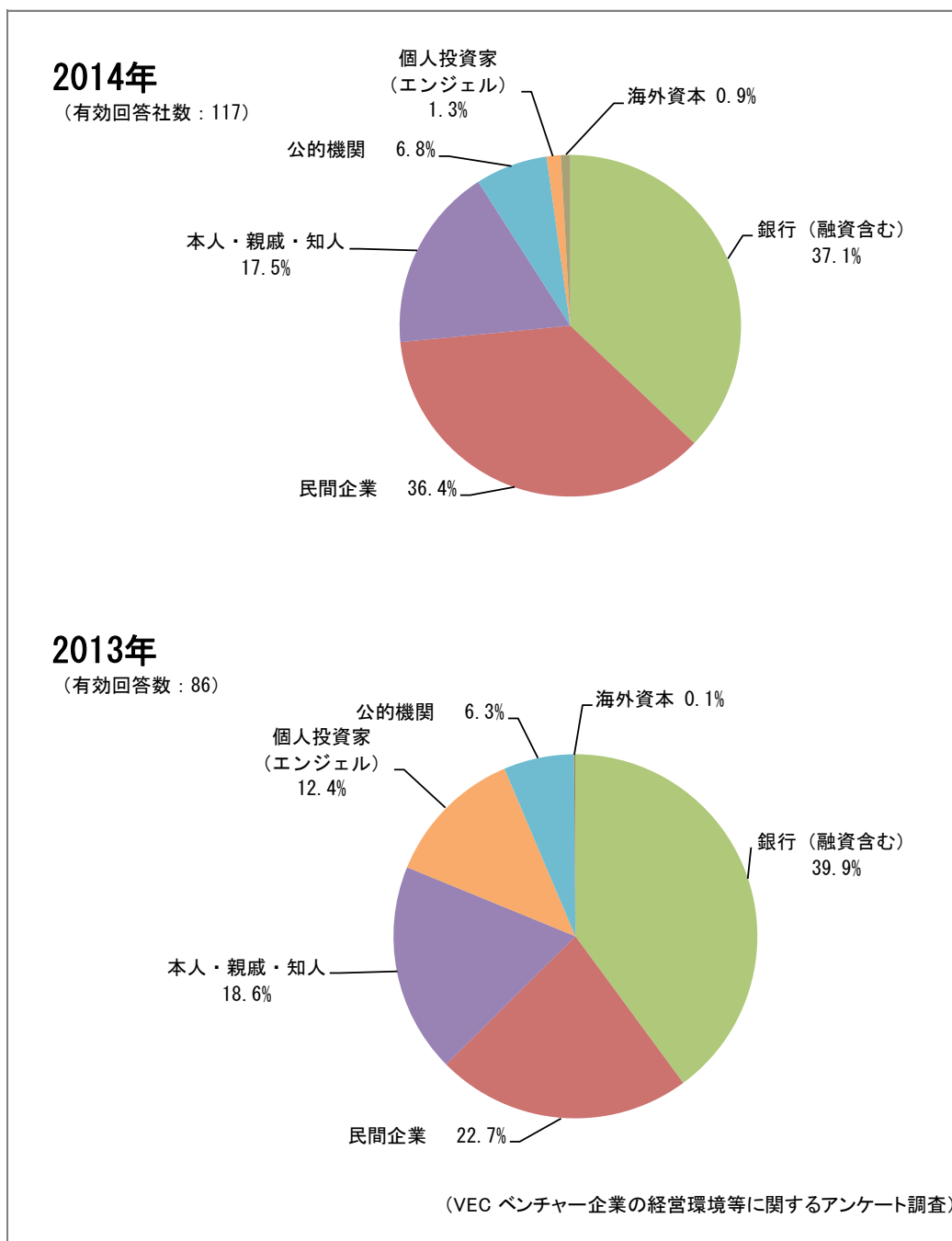
次に、VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資あり」では、全体の結果と同様に、2014 年において「VC」が前年対比 18.5%の増加を示し、その一方で「民間企業」「公的機関」「銀行」「個人投資家」の占める割合がそれぞれ 4~5 割程度減少した。

「VC 出資なし」(図表 2-3-6) では、前年に引き続き「銀行」が 4 割程度を占めている。2 番目に多い「民間企業」は前年 22.7%から 2014 年 36.4%と 1.6 倍に増えたが、「個人投資家」の割合は前年 12.4%から 2014 年 1.3%へと大きく減少した。

図表 2-3-5 設立から現在までの資金調達元の金額比率 (VC 出資あり：複数回答含む)

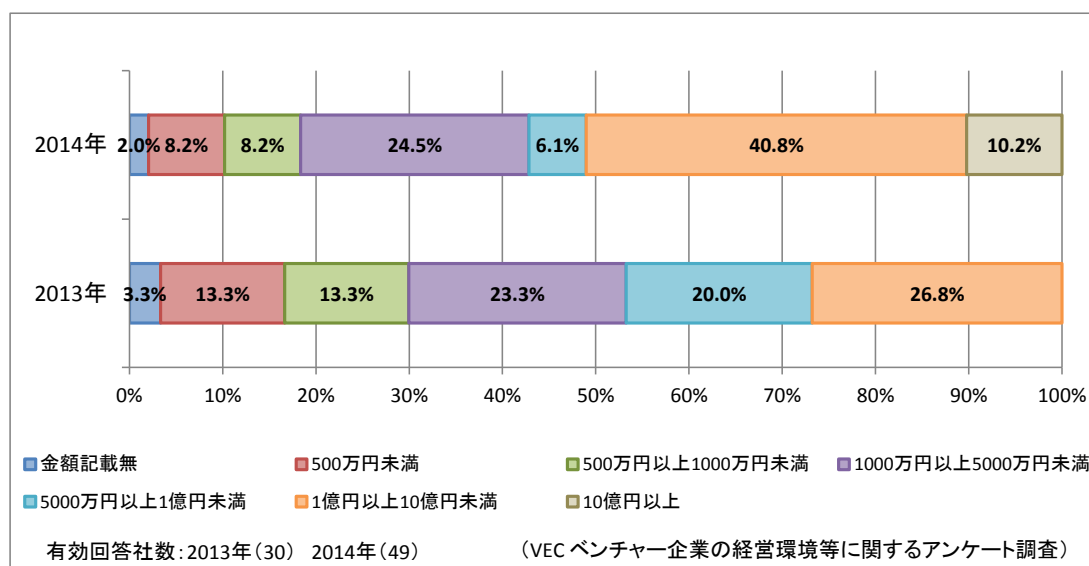


図表 2-3-6 設立から現在までの資金調達元の金額比率 (VC 出資なし：複数回答含む)



「VC 出資あり」において、VC からの資金調達額を金額階層別に件数比率で見ると、2014 年では「1 億円以上」の割合が 5 割を超えており、そのうち 1 割が「10 億円以上」の調達であることから、2014 年は VC がベンチャー企業に対して積極的に投資したと考えられる。

図表 2-3-7 設立から現在までの VC からの資金調達額の金額階層別件数比率
(VC 出資あり：複数回答含む)



コラム 17: 多額の資金調達が「当たり前」に gumi、累計 100 億円弱に

未上場のベンチャー企業が多額の資金調達に成功する事例が 2014 年も続いている。スマートフォン向けゲームの gumi(東京都新宿区)は 2014 年 7 月、投資会社の米 WiL(カリフォルニア州)や VC などから、1 回のラウンドで 50 億円を調達した。海外事業を強化する狙いだ。累計の調達額は 98 億円まで積み上がった。

gumi は、プレイブロンティアなどの主力ゲームが好調で、12 月 18 日に株式上場する(2014 年 11 月末時点)。時価総額も、同業ですでに上場しているコプラなどからの類推で、数千億円になるとの期待がある。

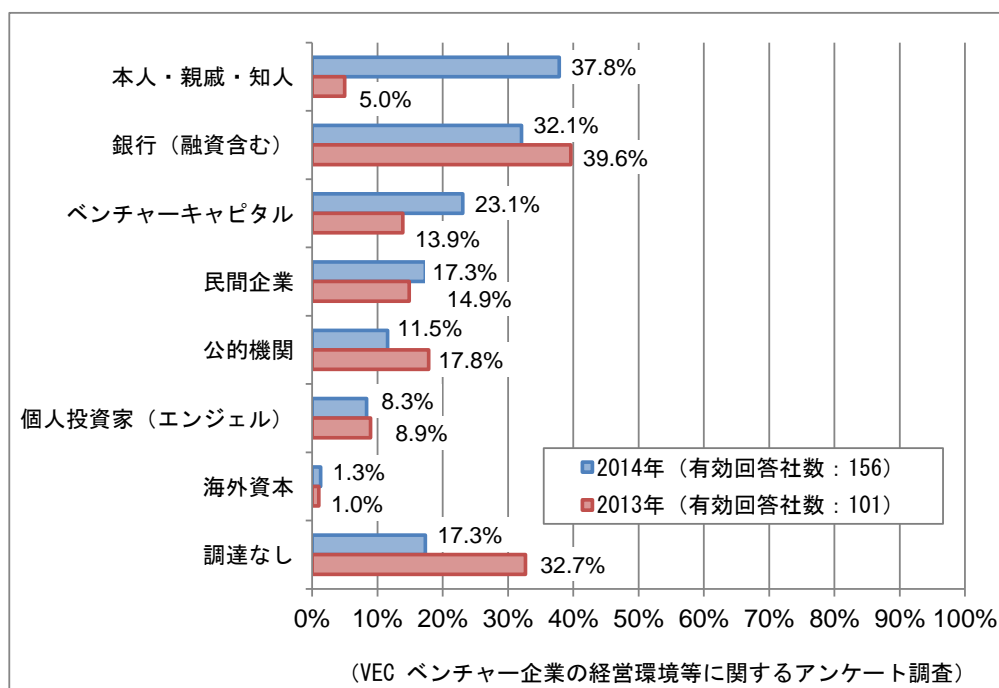
今回の資金調達は、gumi の資金需要もさることながら、VC の思惑が強いともいえる。多額の資金を集めた VC は、多くの資金を投じることができ、比較的短期間で回収できるレーターステージの投資先を求める傾向がある。

最近では、1 回のラウンドで 10 億円程度の大型の資金調達が相次ぎ、成立するようになってきた。ベンチャー側は、海外展開などで米国のメガベンチャーと競争するために資金需要が旺盛だ。一方で、世界的な金融緩和を背景に多額の資金を持つ VC などは、成長性を見込んだベンチャーに対して多額の資金をつぎ込み、大きなリターンを狙う傾向がある。

(2) 直近 1 年間の資金調達状況

直近 1 年間の資金調達状況を回答企業全体でみると、2013 年調査時の直近 1 年間ではわずか 5.0%であった「本人・親戚・知人」が、2014 年調査時の直近 1 年間では 37.8%まで増加した。また、「調達なし」と回答した企業が 2013 年時点では 32.7%であったのに対し、2014 年時点では 17.3%に減少したことから、2014 年調査時の直近 1 年間は資金調達がしやすかったことが窺える。

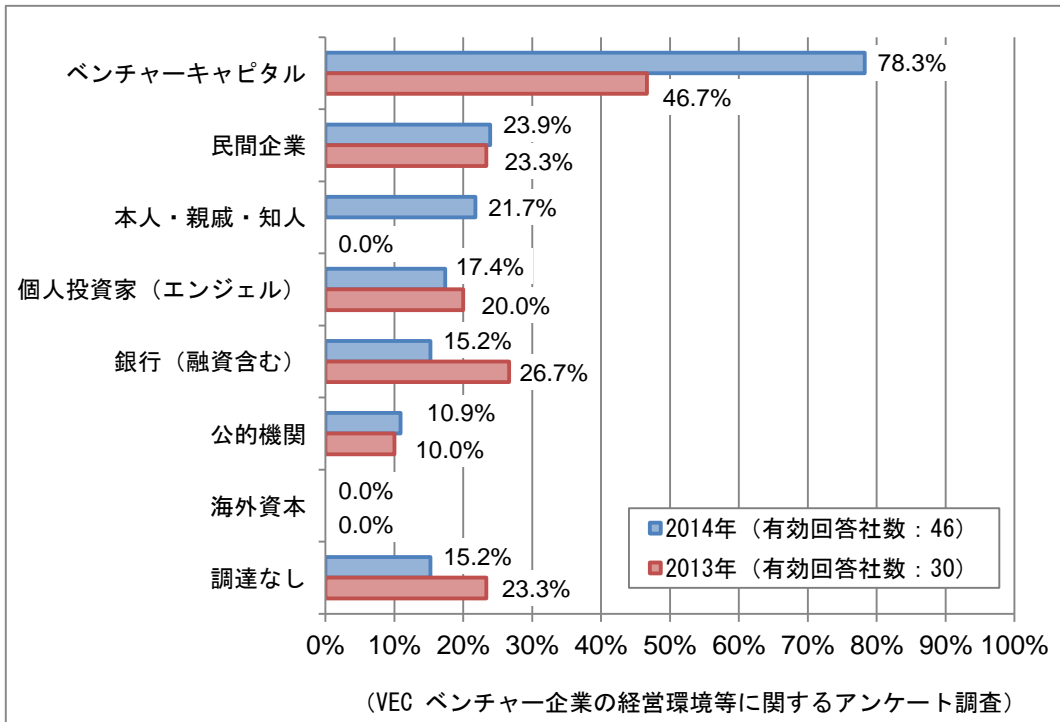
図表 2-3-8 直近 1 年間の資金調達元の件数比率（全体：複数回答を含む）



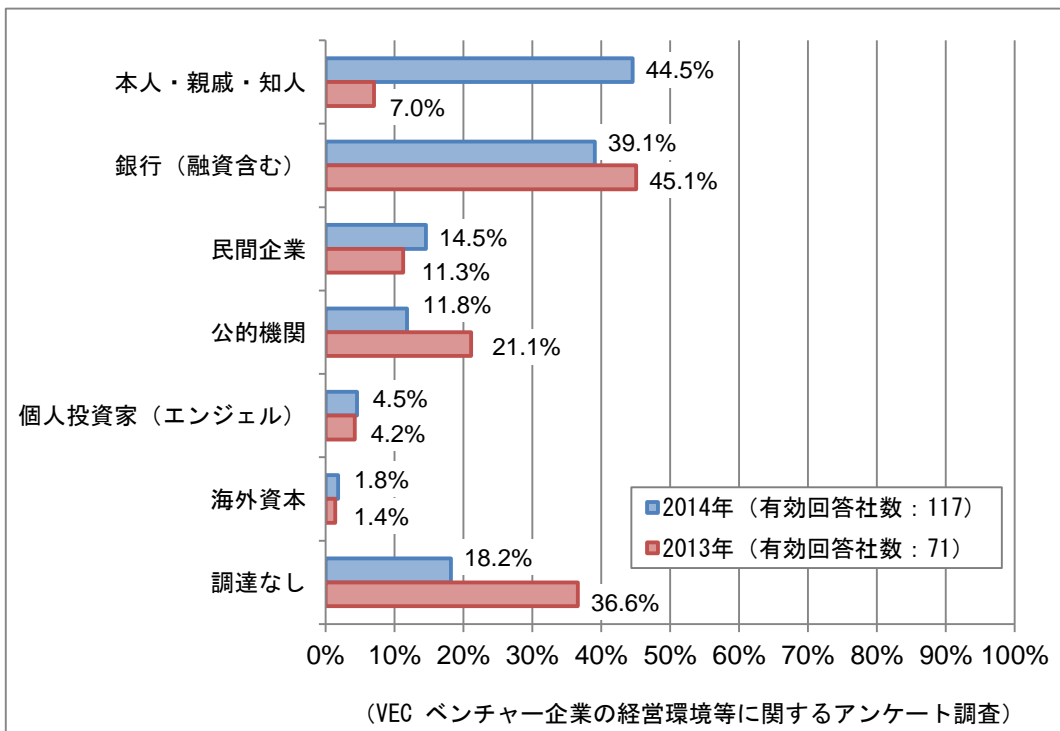
次に、VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資あり」（図表 2-3-9）では、「VC」からの調達が 2013 年調査の 46.7%から、2014 年調査の 78.3%へと大幅に伸びている一方、「銀行」からの調達は 2013 年調査の 26.7%から、2014 年調査の 15.2%に減少している。

「VC 出資なし」（図表 2-3-10）では、「本人・親戚・知人」からの調達が 2013 年調査の 7.0%から、2014 年調査の 44.5%へと大きく増加している。また、「銀行」からの調達は相変わらず 4 割程度と高い割合を占めている。「調達なし」の割合は 2013 年時点の 36.6%から 2014 年時点では約半分の 18.2%にまで減少していることから、上記に列記した調達先から資金が調達しやすかったと考えられる。

図表 2-3-9 直近1年間の資金調達元の件数比率
(VC出資あり：複数回答を含む)

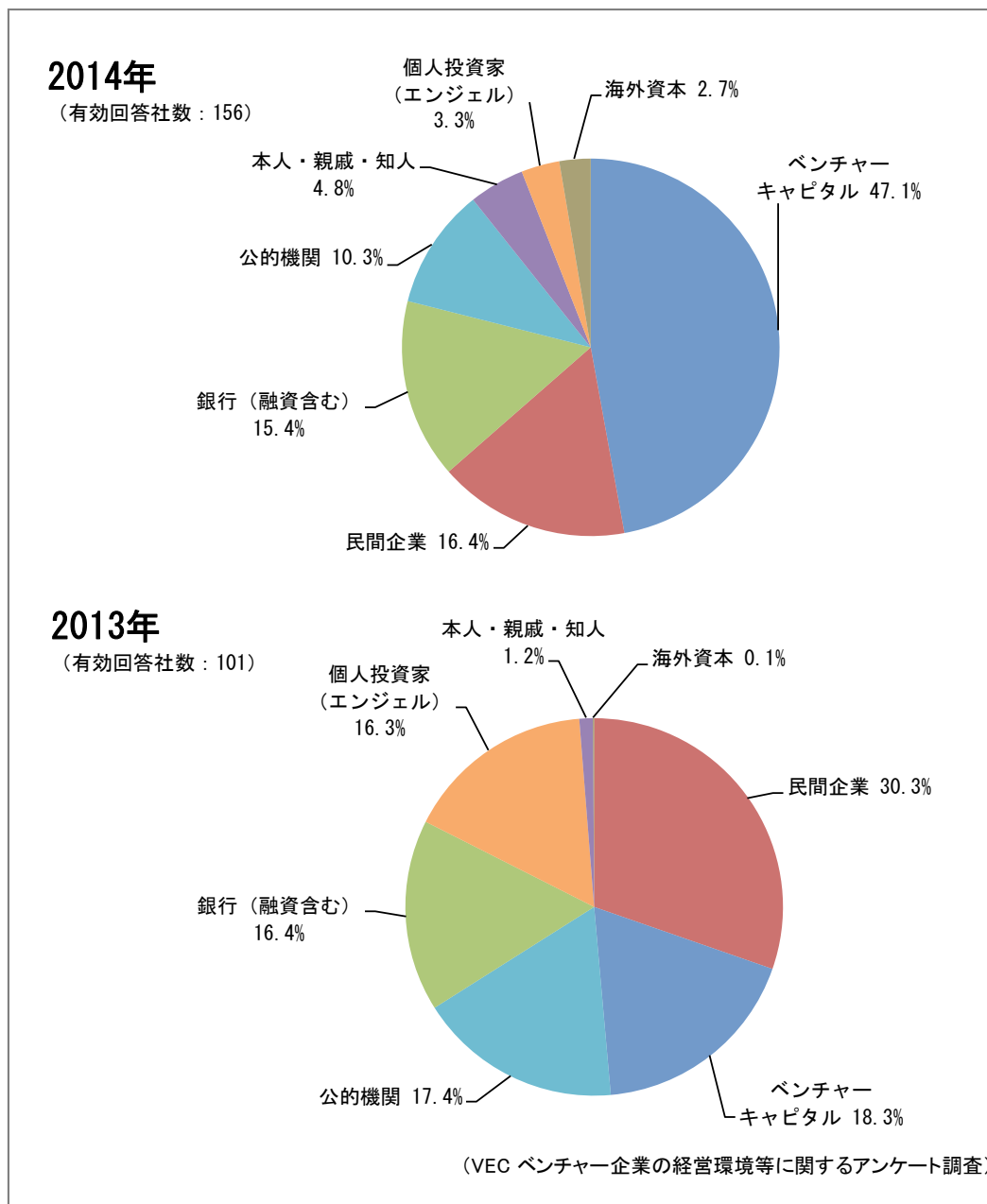


図表 2-3-10 直近1年間の資金調達元の件数比率
(VC出資なし：複数回答を含む)



回答企業全体について、直近1年間の資金調達元を金額比率で見ると、2014年調査の直近1年間では「VC」からの調達が47.1%と、2013年調査の18.3%から大きく増加した。それとは対照的に、2014年調査の直近1年間では、「民間企業」からの調達割合が2013年調査の30.3%から16.4%へと半分近くまで減少した。

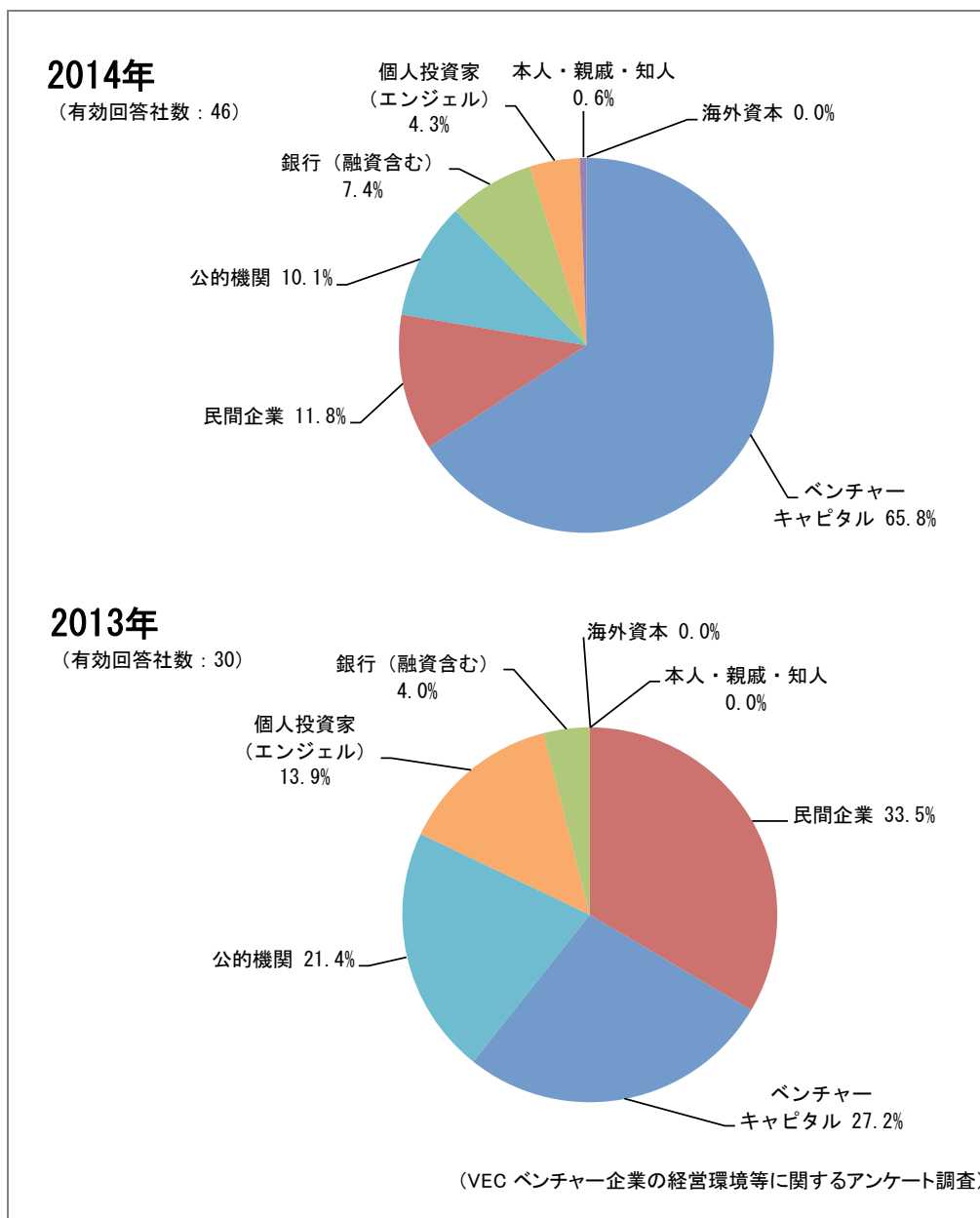
図表 2-3-11 直近1年間の資金調達元の金額比率
(全体：複数回答を含む)



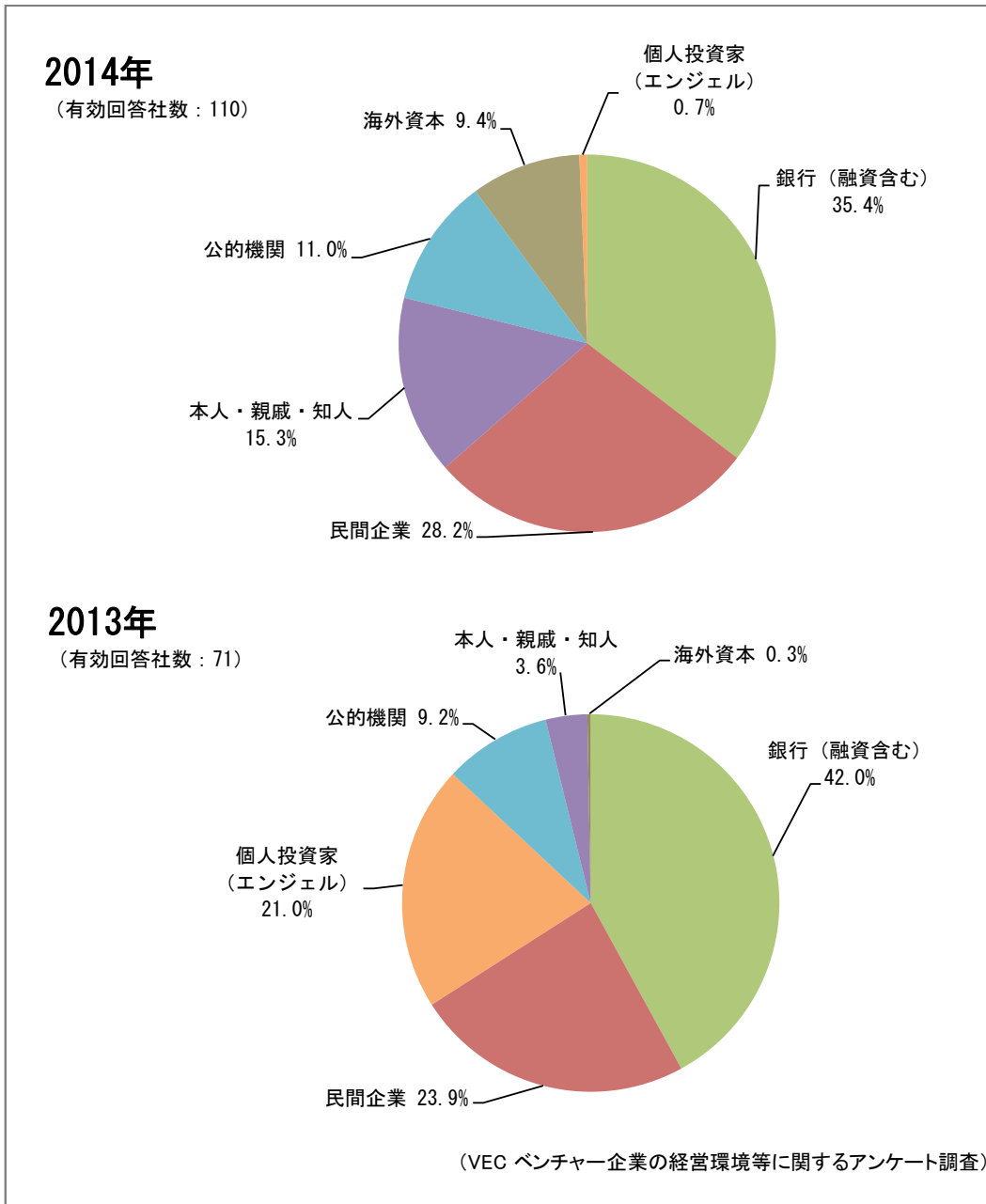
資金調達元を VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資あり」では、2013 年調査において 27.2%であった「VC」が、2014 年調査では 65.8%と 2.4 倍も増加した一方、「民間企業」「公的機関」「個人投資家」については、それぞれ大幅な減少をみせた。

一方、「VC 出資なし」(図表 2-3-13)では、2013 年、2014 年調査ともに、「銀行」がもっとも高い割合を占め、次いで「民間企業」という傾向が続いている。大きく変化がみられたのは、2013 年調査 21.0%から 2014 年調査 0.7%に減少した「個人投資家」と、2013 年調査 0.3%から 2014 年 9.4%へと増加した「海外資本」であった。

図表 2-3-12 直近 1 年間の資金調達元の金額比率
(VC 出資あり：複数回答を含む)



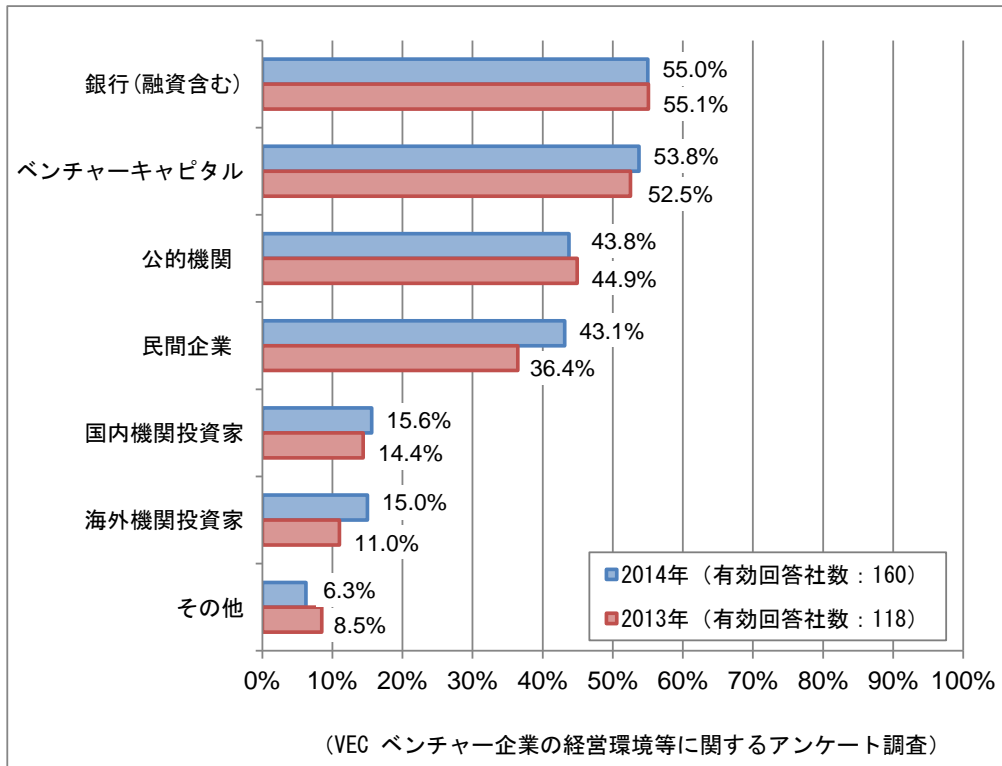
図表 2-3-13 直近1年間の資金調達元の金額比率
(VC出資なし：複数回答を含む)



(3) 今後期待する資金調達先

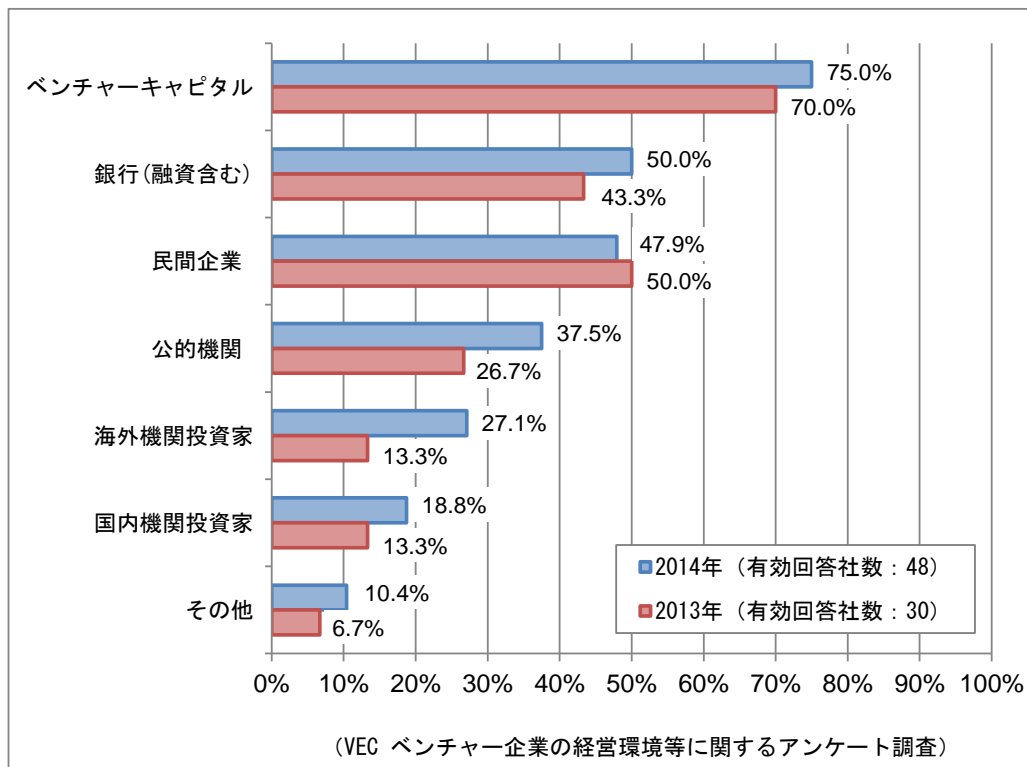
今後の資金調達候補先を回答企業全体でみると、「銀行」「VC」「公的機関」「民間企業」がそれぞれ4~5割程度を占めており、その傾向は2年連続変わっていない。

図表 2-3-14 今後期待する資金調達先（全体：複数回答を含む）

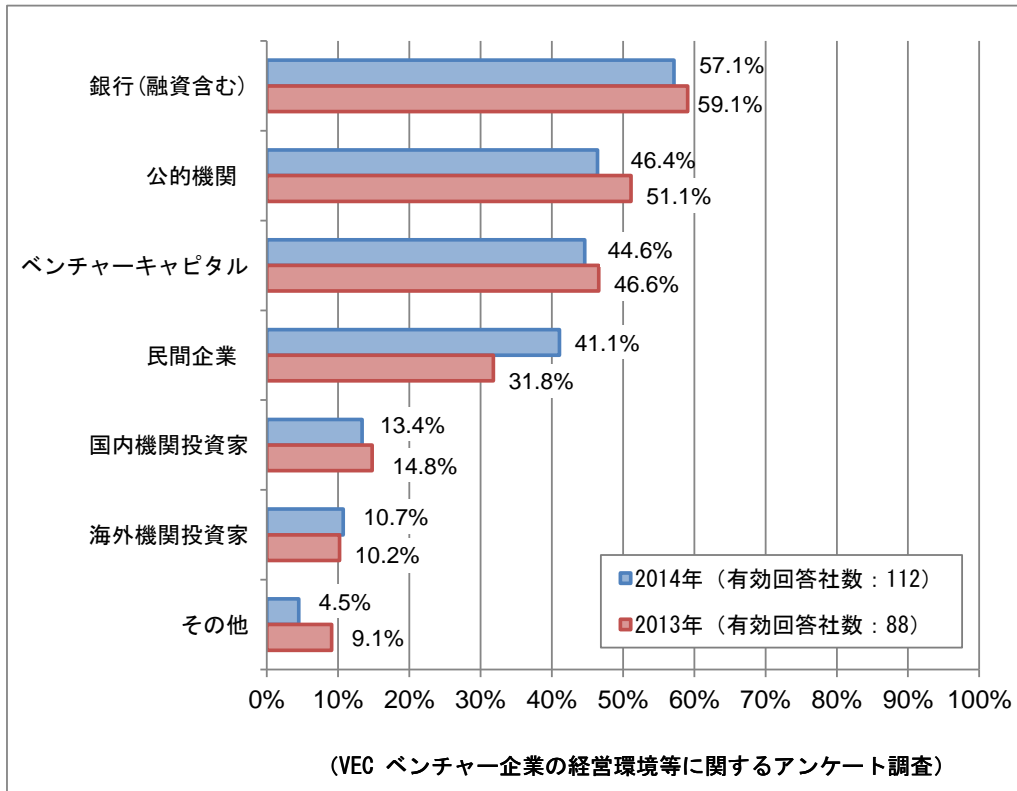


次に、VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資あり」では「VC」に期待する割合が 7 割を超えており、次に多いのは「銀行」「民間企業」の 5 割前後である。一方、「VC 出資なし」（図表 2-3-16）では、もっとも期待する調達先は「銀行」であるが、それと大差なく、「公的機関」「VC」「民間企業」と続いている。「VC 出資あり」の企業は調達先の優先度が比較的是っきりしているが、「VC 出資なし」の企業は様々な調達先を視野に入れていることが窺える。

図表 2-3-15 今後期待する資金調達先（VC 出資あり：複数回答を含む）



図表 2-3-16 今後期待する資金調達先 (VC 出資なし : 複数回答を含む)

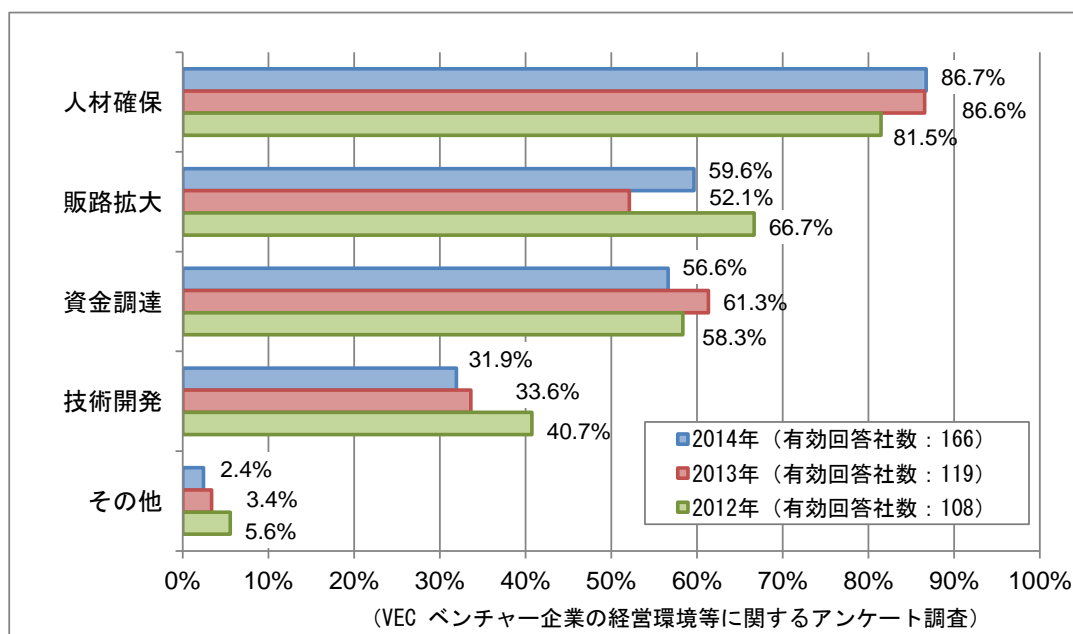


2-4. ベンチャー企業のニーズについて

(1) 当面の経営ニーズ

VB の経営ニーズを回答企業全体で見ると、3 年連続して「人材確保」が 8 割を超えてトップとなっている。次に、「販路拡大」「資金調達」が 6 割前後を占めており、それら 3 つのニーズと比較すると「技術開発」に関するニーズはさほど高くない。また、これら経営ニーズについては VC 出資の有無で大きな差はみられなかった。

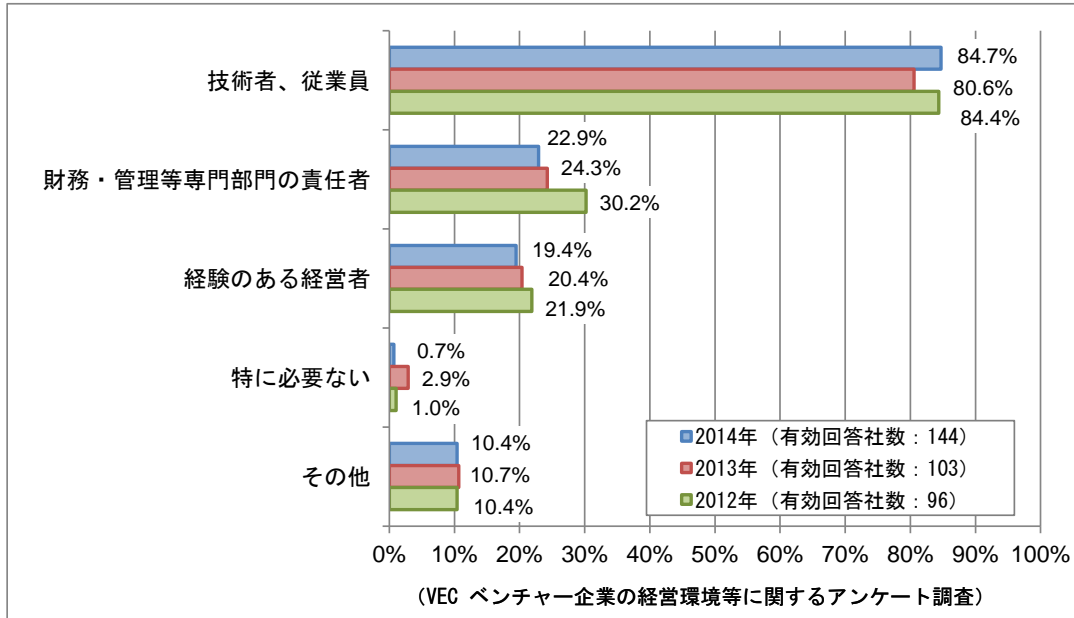
図表 2-4-1 経営ニーズ（全体：複数回答を含む）



(2) 人材ニーズ

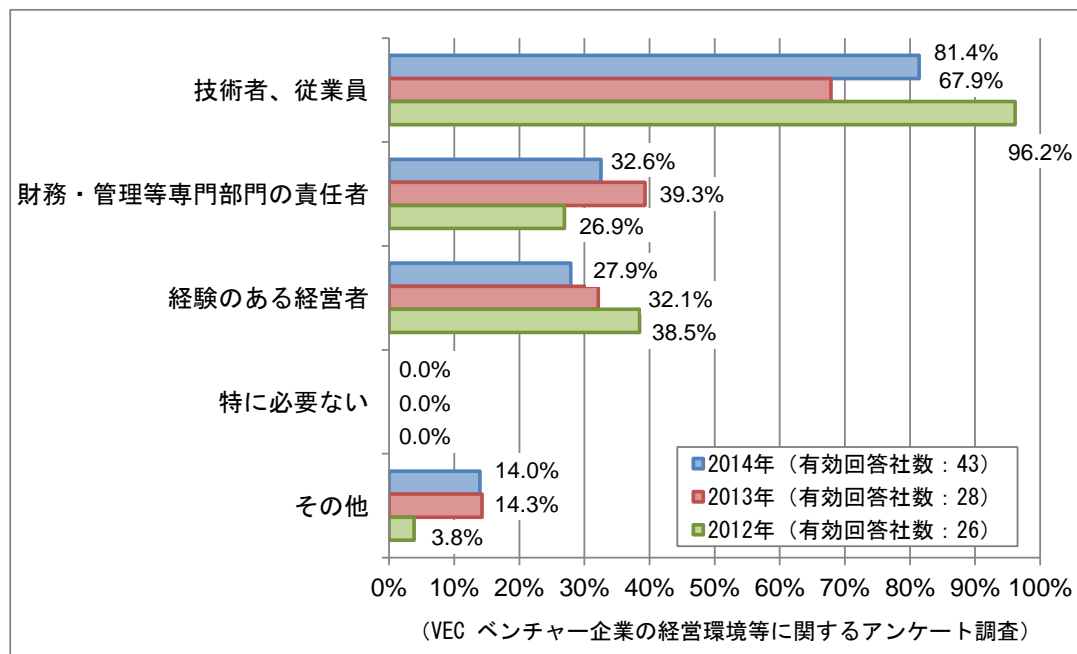
上記の人材ニーズについて、具体的に必要な人材を回答企業全体で見ると、3年連続で圧倒的に「技術者、従業員」といった現場のマンパワーが必要とされている。

図表 2-4-2 人材ニーズ（全体：複数回答を含む）

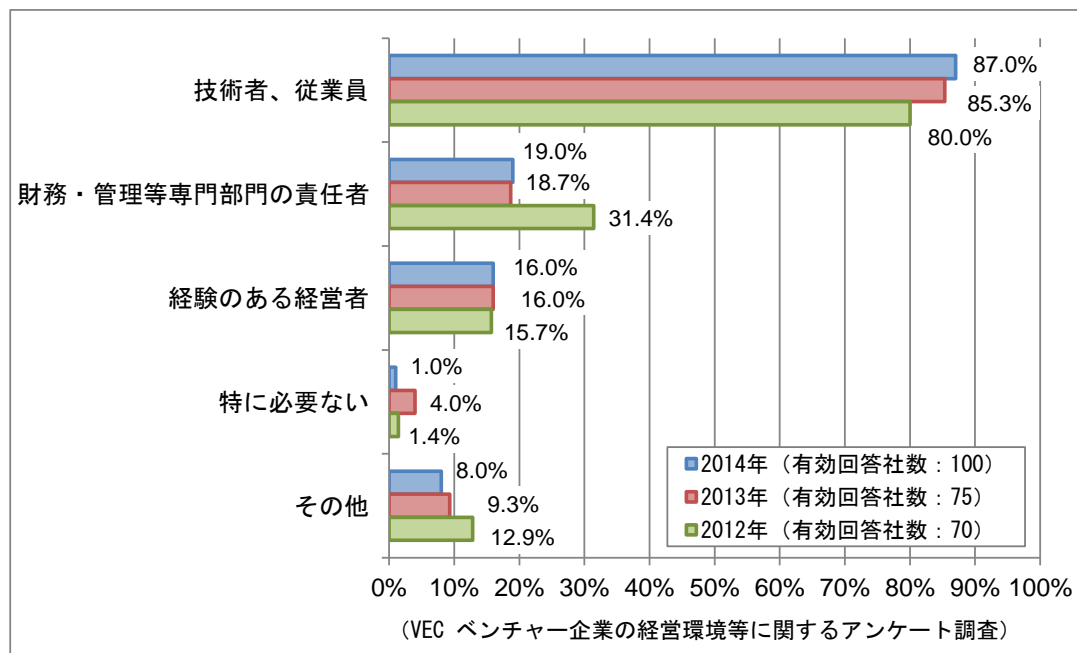


次に VC 出資の有無で比較すると、「VC 出資なし」では、全体の結果と同様に「技術者、従業員」へのニーズが圧倒的に高いのに対し、「VC 出資あり」では、「技術者、従業員」へのニーズに加えて「責任者」「経営者」へのニーズも 3 割程度示されており、管理部門や経営マネジメントの強化—成長への備え—を図ろうとしていることが窺える。

図表 2-4-3 人材ニーズ (VC 出資あり：複数回答を含む)



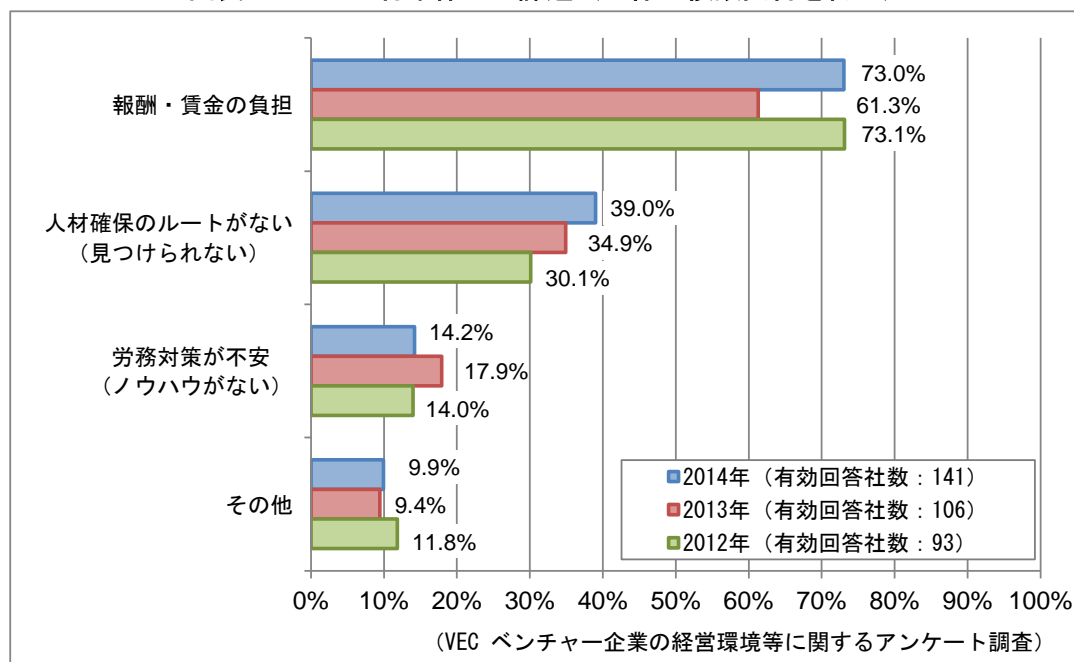
図表 2-4-4 人材ニーズ (VC 出資なし：複数回答を含む)



(3) 人材確保上の課題

人材ニーズがある企業において、もっとも人材確保上の課題となっていることは「報酬・賃金の負担」であり、次に「人材確保のルートがない」「労務対策が不安」と続いており、この傾向は3年連続変わっていない。また、VC出資の有無によって、結果に大きな違いはみられなかった。

図表 2-4-5 人材確保上の課題（全体：複数回答を含む）



2-5. ベンチャー企業の創出・成長のための政策面に関する要望

本調査ではベンチャー企業に対して、政府等への政策面に関する要望を自由記述にて尋ねている。その結果を以下にまとめる。

(1) 助成金・融資制度等

自由記述の中でもっとも多い割合を占めたのは「助成金・融資制度等」に関する要望であった。「補助金の拡充」や「融資枠の増枠」といった制度自体の充実を求める声も多かったが、「手続きの簡略化」や「制度の一元的情報提供」を求める声も多くあった。

(2) 資金調達

次に多かった要望は「資金調達」に関してであった。シードやアーリーといった「若いステージの資金調達が容易にしてほしい」「長期間の資金支援（特に製造業）を望む」といった声が挙がっている。また、「国内ベンチャーの IPO 時の評価額が小さいので VC 側も先例を見ると大型投資をできない事情があり、VB にとって大型調達の選択肢が少なすぎる」という意見もあった。

(3) 税金

「税制面での優遇」や「減税」を求める意見も多く挙がっていた。例えば、「社会保険や個人所得税」「法人税の税制優遇」「創業から一定期間の減税」といった要望があった。

その他にも、「大企業や取引先企業とのビジネスマッチング促進」「経営指導や人材獲得に係る支援」なども要望に挙がっていた。

コラム 18: 10 億円超の資金調達が増える

10 億円を超える資金調達が珍しくなくなった。資金需要の旺盛なベンチャービジネスが増える一方で、VC も大型ファンドを設立するなど高水準の投資余力がある。魅力的なベンチャー企業に資金が集中する傾向もある。

業種別ではニュースキュレーションが目立つ。スマートニュースが 36 億円、グノシーが 12 億円を調達した。両社とも大量のテレビ CM を放送し、アプリのダウンロードを促進している。

ソーシャルゲームの資金調達も続いた。gumi が 50 億円、アカツキが 14 億円を調達した。海外展開の強化などに充当するとみられる。

多額の資金調達が目立つのが、産業革新機構の存在だ。14 億 6,000 万円を調達した sansan、12 億円のマイクロ波化学、10 億 8,000 万円のオーマイグラスなどには直接投資している。gumi に投資した WiL のファンドにも 100 億円を出資している。

10億円超の大型資金調達の状況

社名	事業内容	金額	主なVC
gumi	ソーシャルゲーム	50億円	WiL
スマートニュース	ニュースキュレーション	36億円	アトミコ
sansan	クラウド名刺管理	14.6億円	産業革新機構
アカツキ	ソーシャルゲーム	14億円	グロービス・キャピタル・パートナーズ
グノシー	ニュースキュレーション	12億円	ジャフコ
マイクロ波化学	マイクロ波技術	12億円	産業革新機構
WHILL	電動車いす	1,100万ドル	産業革新機構
オーマイグラス	眼鏡のネット通販	10.8億円	産業革新機構
テラモーターズ	電動バイク	10億円	みずほキャピタル
Fabric	フリマアプリ「Fril」	10億円	ジャフコ

§ 3. 海外ベンチャー投資の動向概要

3-1. 米国の VC 投資の概況（NVCA Yearbook 2014 のデータによる）

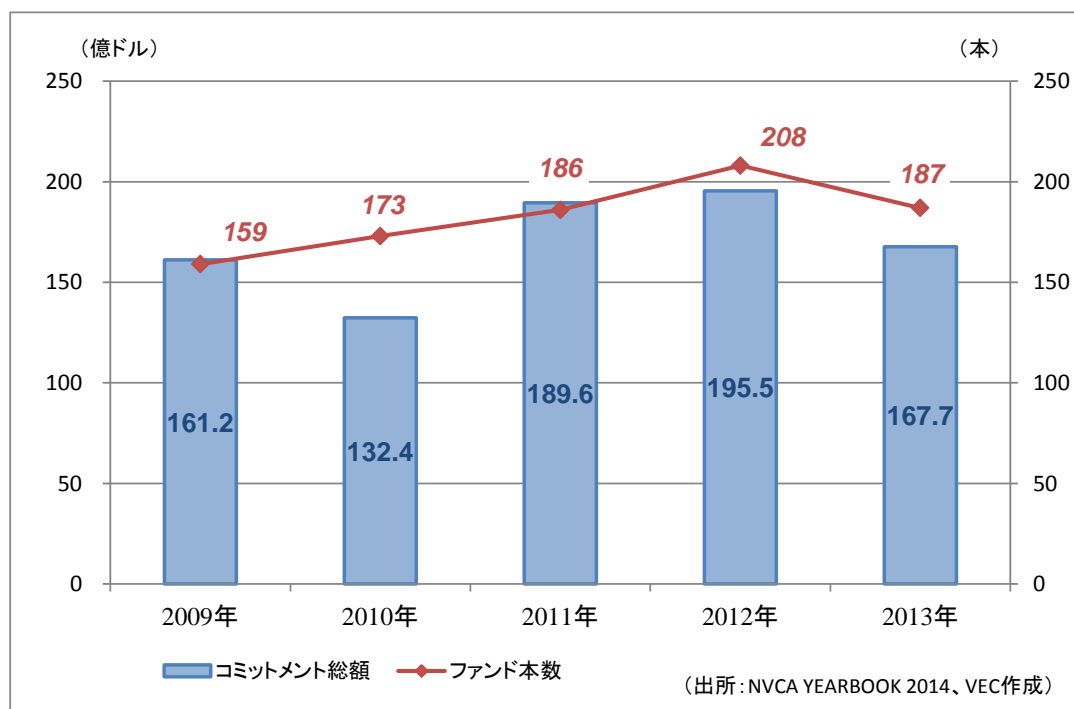
NVCA（National Venture Capital Association：米国ベンチャーキャピタル協会）の2013年のVC投資に関する報告によれば、米国で現在活動中のVC企業数は2000年の1,050社をピークに、2009年には463社まで減少したが、僅かながらに回復をみせ、2013年は前年より14社増の548社であった。しかし、米国のVC業界はこの3年ほど大きな変化がみられないとの見解が一般的である。なお、2013年末のVC投資残高は1,929億ドルと、2012年末の2,002億ドルから約4%減に留まっている。

(1) 2013年のファンドに対するコミットメント金額状況

① コミットメント金額・本数

2013年は、187本のファンドに対して167.7億ドルの新規コミットメントがあり、前年2012年実績の208本、195.5億ドルと対比すると、ファンド数では約1割減、金額では約30億ドルの減少となっている。2010年の落ち込みまではいかないとしても、3年ぶりに前年を下回る結果となっている。

図表 3-1-1 ファンドに対する新規コミットメント金額と本数の推移



② 地域別内訳

ファンドの所在地域別にみると、マサチューセッツ州が 54.7 億ドル（24 本）とトップ、次いでカリフォルニア州が 53.2 億ドル（58 本）、ニューヨーク州が 22.0 億ドル（25 本）となっている。マサチューセッツ州は、カリフォルニア州の半分以下のファンド数で全米トップの資金を調達していることから、大型ファンドが多く存在していると推測される。

図表 3-1-2 2013 年新規コミットメント金額トップ 5 州

州	ファンド数 (本)	コミットメント 金額 (百万ドル)
マサチューセッツ	24	5,474.8
カリフォルニア	58	5,315.9
ニューヨーク	25	2,200.5
ワシントン	5	561.8
ヴァージニア	5	446.1
その他	70	2,766.8
合計	187	16,765.9

(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

コラム 19: 「中年起業」こそが起業社会の原動力

シリコンバレーで新進気鋭の起業家というと、ジーンズに T シャツ姿の「若者系起業家」を想像するかもしれない。現に、ラリー・ペイジとセルゲイ・ブリンが Google を起業したのは 25 歳、マーク・ザッカーバーグが Facebook を起業したのは 20 歳、ジャック・ドーシーが Twitter を起業したのは 30 歳。これらの大成功した IT 系ベンチャーをもてはやすメディアからは、「成功するベンチャーは自由に発想でき、リスクを果敢に取れる若者の手によって作られる」「若者こそがアメリカの起業社会の原動力である」という印象を抱かざるを得ない。あたかも中年になってからでは遅すぎると言わんばかりである。

しかし実態はどうだろうか？米カウフマン財団による米国における起業家のデモグラフィック調査では、以下の実態が明らかになった。

- ①米国において初めて起業する起業家の平均年齢は 40 歳である。
- ②初めて起業する起業家のうち 70%近くが既婚である。
- ③初めて起業する起業家のうち 60%近くが少なくとも1人の子供がいる。
- ④55 歳以上で起業した起業家は、35 歳以下で起業した起業家の約 2 倍の確率で成功する可能性がある。

メディアで脚光を浴びているシリコンバレーの若者系起業家はアメリカ起業社会のほんの一面にすぎず、根本的な基盤は中年層の起業家が支えていることが分かる。中年層の起業家の多くは、産業界での長年の経験、知見、人脈を有し、特に産業系技術や BtoB 系のビジネスにおいては、その強みを活かしやすいと言える。

翻って日本はどうか？中小企業庁のレポートによると、男性の平均起業年齢は 41 歳、女性の平均起業年齢は 36.5 歳という結果が出ており、実のところアメリカとそう大差はない。だが、中年層で起業して成功を収める例はまだ非常に少なく、起業しても零細企業止まりになってしまうケースが多い。

日本の大企業を定年退職した後に、シリコンバレーに移住して起業した日本人起業家はその違いをこう指摘する。

「日米で平均起業年齢が同じく 40 歳前後だとしても、起業時における起業リテラシーのレベルが全く違う。シリコンバレーの優秀な人は会社勤めをしながらも常に将来の起業を意識しているし、まわりにも起業家が沢山いて、起業関連のセミナーがどこでも開催されているから、自身が起業するまでに自然と『起業の仕方』が身に付いている人が多い。日本ではそもそもそういうレベルの起業家を見かけることが少ない。良い技術や発想を持っていても、スタートアップとしての会社の作り方、経営の仕方を分かっていない人が多すぎる。抜本的な起業家教育が必要だ。」

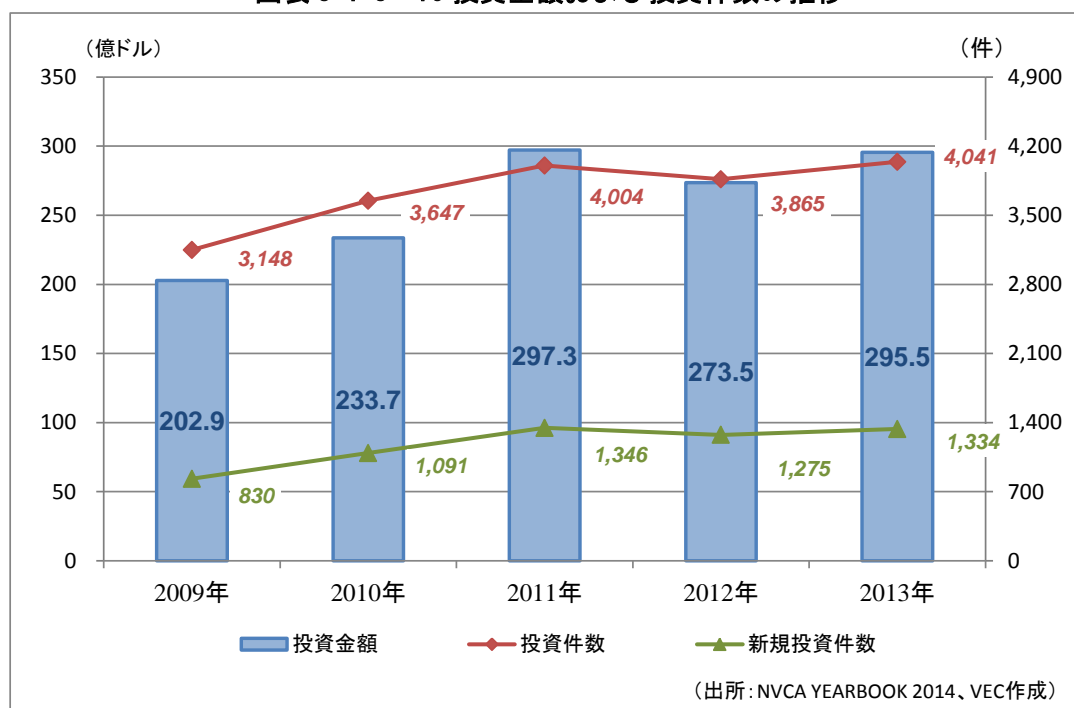
日本で起業文化を根付かせるためにも、まずは起業家の数を増やすのと並行して、起業する前の段階の起業家教育がいかに重要であるかが再認識されている。

(2) 2013年の投資状況

① VC投資金額・件数

2013年のVC投資件数は、3,382社に対し4,041件、投資金額は総額295.5億ドルであった。2009年から2013年までの5年間でみると、2013年は、最高を記録した2011年の297.3億ドルに匹敵する投資金額となった。一方、投資件数は4,041件と過去5年間で最大の件数を記録し、新規投資件数も2011年の1,346件に次ぐ1,334件であった。

図表 3-1-3 VC投資金額および投資件数の推移



② 業種別内訳

2013年のVC投資金額295.5億ドルを業種別にみると(図表3-1-4)、前年と変わらずトップは「ソフトウェア」(37.3%)、次いで「バイオテクノロジー」(15.4%)の順である。しかし、3番手に関しては、2012年は「工業/エネルギー」であったのに対し、2013年は「メディア/娯楽」が前年の5番手から浮上しており、これら2業種の順位が入れ替わった。

「バイオテクノロジー」(15.4%)、「医療機器」(7.2%)、「ヘルスケア」(1.0%)の3分野を合算したライフサイエンス部門への投資は低調であり、この部門の2013年の投資比率23.6%は、前年の25.8%をさらに下回り、2002年以来の最低水準を記録している。

一方、投資件数については(図表3-1-5)、「ソフトウェア」が2012年の1,391件(36.0%)から2013年の1,547件(38.3%)へと上昇したほかは、特に大きな変化はみられない。

図表 3-1-4 業種別投資金額の前年比較

2012年

業種	金額 (百万ドル)	構成比
ソフトウェア	8,573	31.3%
バイオテクノロジー	4,191	15.3%
工業/エネルギー	2,904	10.6%
医療機器	2,549	9.3%
メディア/娯楽	2,134	7.8%
ITサービス	1,893	6.9%
消費財・消費者サービス	1,335	4.9%
半導体	894	3.3%
通信	718	2.6%
コンピュータ/周辺機器	436	1.6%
小売・流通	370	1.4%
ヘルスケア	333	1.2%
ネットワーク/機器	317	1.2%
金融	276	1.0%
エレクトロニクス	250	0.9%
事業用製品・サービス	130	0.5%
その他	48	0.2%
不明	-	-
合計	27,352	100%

2013年

業種	金額 (百万ドル)	構成比
ソフトウェア	11,020	37.3%
バイオテクノロジー	4,562	15.4%
メディア/娯楽	2,936	9.9%
医療機器	2,130	7.2%
ITサービス	1,993	6.8%
工業/エネルギー	1,507	5.1%
消費財・消費者サービス	1,245	4.2%
ネットワーク/機器	670	2.3%
通信	644	2.2%
半導体	597	2.0%
金融	536	1.8%
コンピュータ/周辺機器	517	1.8%
エレクトロニクス	324	1.1%
ヘルスケア	286	1.0%
小売・流通	240	0.8%
事業用製品・サービス	218	0.7%
その他	99	0.3%
不明	21	0.1%
合計	29,545	100%

(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

図表 3-1-5 業種別投資件数の前年比較

2012年

業種	件数	構成比
ソフトウェア	1,391	36.0%
バイオテクノロジー	478	12.4%
メディア/娯楽	410	10.6%
医療機器	322	8.3%
ITサービス	297	7.7%
工業/エネルギー	257	6.7%
消費財・消費者サービス	170	4.4%
半導体	113	2.9%
通信	96	2.5%
小売・流通	57	1.5%
金融	53	1.4%
エレクトロニクス	51	1.3%
コンピュータ/周辺機器	43	1.1%
ヘルスケア	43	1.1%
事業用製品・サービス	39	1.0%
ネットワーク/機器	32	0.8%
その他	13	0.3%
合計	3,865	100%

2013年

業種	件数	構成比
ソフトウェア	1,547	38.3%
バイオテクノロジー	474	11.7%
メディア/娯楽	455	11.3%
ITサービス	344	8.5%
医療機器	311	7.7%
工業/エネルギー	240	6.0%
消費財・消費者サービス	171	4.2%
半導体	92	2.3%
事業用製品・サービス	66	1.6%
通信	65	1.6%
金融	62	1.5%
小売・流通	49	1.2%
エレクトロニクス	42	1.1%
ヘルスケア	42	1.1%
コンピュータ/周辺機器	34	0.8%
ネットワーク/機器	25	0.6%
その他	22	0.5%
合計	4,041	100%

(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

コラム 20: 「ハイブリッド起業」が中年層の起業を加速化する

中年層の起業の活発化が叫ばれる中、「ハイブリッド起業」が注目を集めている。ハイブリッド起業とは、フルタイムで安定した収入のある職に就きながら、副業として起業を行うことである。起業が上手く軌道に乗った時点で、会社を退職して、起業に専念するという流れである。欧米では一般化している動きである。特に米国では、組織よりも個人の自由を尊重するため、会社とは競合関係の無い領域で、かつ会社での仕事のパフォーマンスに影響が出ないことを前提に、勤務時間以外に副業をすることは、個人の自由であり、会社側が制限することは一般的に難しいとされている。

そのため、特にシリコンバレーのテクノロジー会社ではランチの時間帯に社員同士で起業のアイデアを議論したり、起業の進捗状況をアップデートし合うというのは、ありふれた光景である。IT系大企業の社員の多くは「いつかは起業で一発当てたい」と思っており、社外のネットワーキングの場では、密かに新ビジネスのエクゼクティブ・サマリーを懐に忍ばせて、潜在的な投資家や協力者にアイデアを売り込む姿もよく見かける光景である。

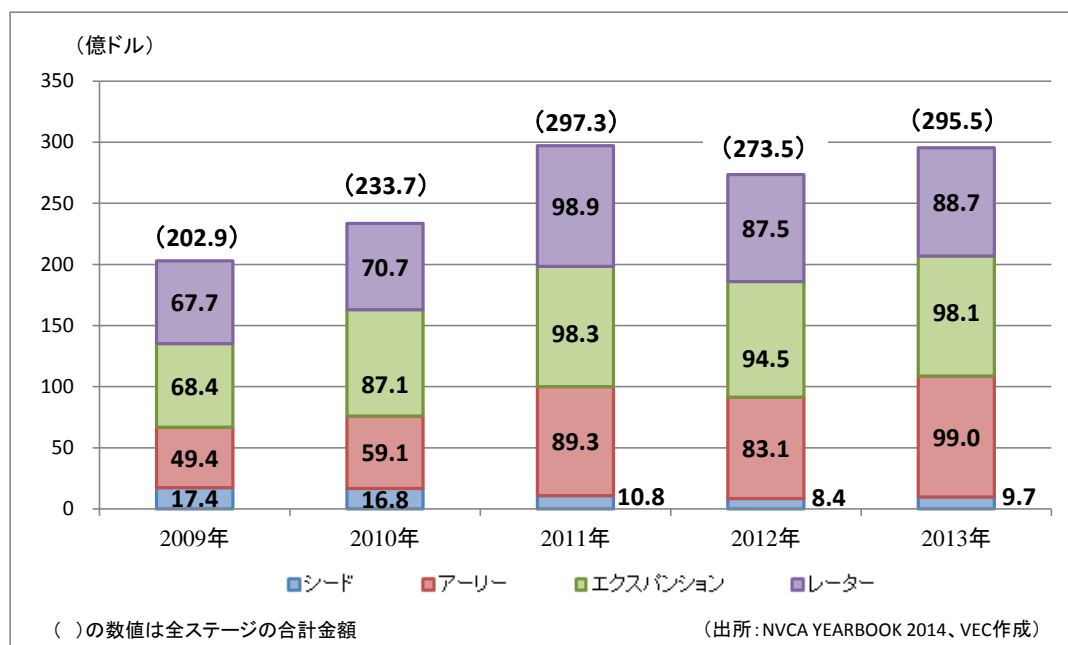
このように、定職に就きながらも、同時並行で副業として起業を始め、ある程度の副業収入を得たり、または資金調達の見通しがついた上で会社を飛び出すことで、スムーズに起業生活に移行することができる。また、例えば起業が上手く行かなかったとしても、「会社の外でも自分で何とか稼げる」という自信にもつながる。

日本においては、そもそも副業を禁止している企業が未だ数多い。典型的な大企業の社員は、大企業の看板で稼ぐことはできても、「個人の名前で」稼いだ経験もその自信もない人が多い。そういう人たちにとって、会社を退職して、いきなり一から起業するというのは相当のハードルとなるであろう。そうした心理的なハードルを下げるためにも、今後、大企業は社員の「副業」をより活発に支援していくべきではないかと考える。また、そうした支援が将来的にリストラの対象になってしまった社員にとって、「救命浮き輪」として機能するかもしれない。

③ ステージ別内訳

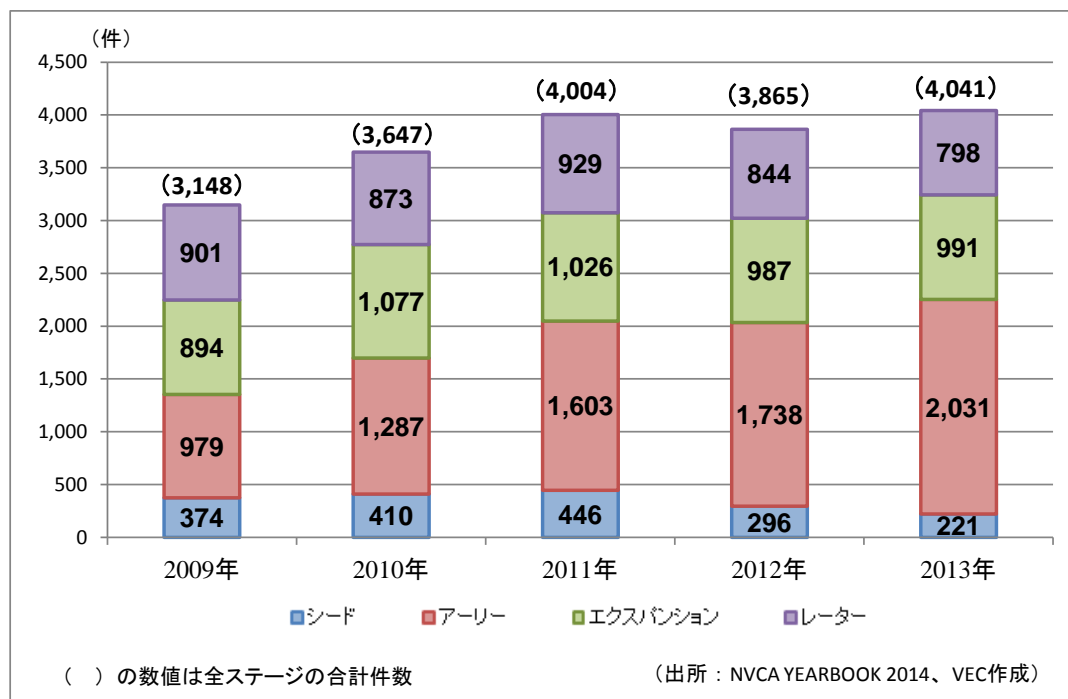
2013年の投資金額 295.5 億ドルのステージ別内訳は、シードが 9.7 億ドル、アーリーが 99.0 億ドル、エクспанションが 98.1 億ドル、レーターが 88.7 億ドルと、いずれも前年より増加している。

図表 3-1-6 ステージ別投資金額の推移



投資件数については、シードが前年対比 25%減の 221 件と、2009 年以降の 5 年間でもっとも少なく、最多を記録した 2011 年の半数にも満たない件数である。一方、アーリーは 2,031 件と前年対比 17%の増加を示し、過去 5 年間の遡増トレンドの中で最多件数を記録した。エクспанションおよびレーターに関しては、前年から大きな変化は見られなかった。

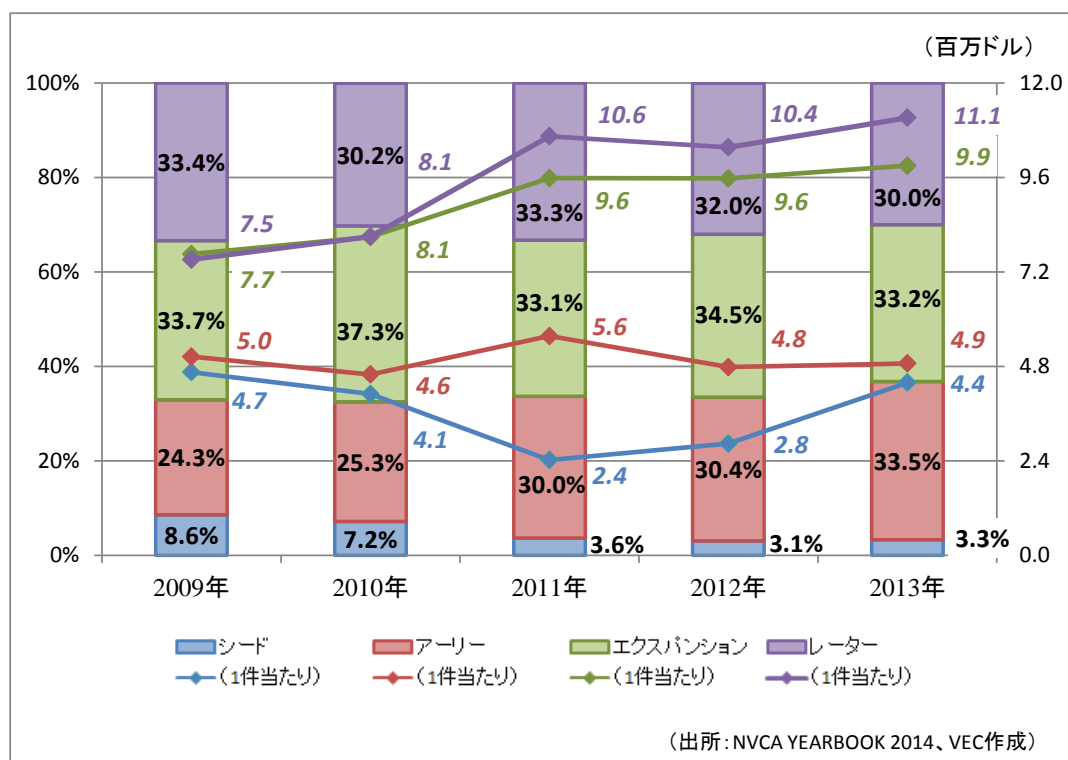
図表 3-1-7 ステージ別投資件数の推移



総投資金額を100%として、ステージ別に投資金額比率をみると、2009年以降はシード/アーリー合算で3割台を安定的に推移しており、エクспанション/レーターは継続して6割を超えている。

次に、2009年から2013年までのステージ別1件当たり平均投資金額をみると、シード/アーリーは3百万~5百万ドル前後に留まっているのに対し、エクспанション/レーターの同期間中の1件当たり投資金額は年々増加している。特に、レーターは2009年の7.5百万ドルから2013年の11.1百万ドルへと48%増であり、1件当たりの投資が大型化している傾向が窺える。

図表 3-1-8 ステージ別投資金額比率と1件当たりの投資金額の推移



④ 地域別内訳

米国の投資金額を投資先企業の所在地別にみると、2013年の全米VC総投資金額295.5億ドル中、カリフォルニア州が147.7億ドル（1,362社に対し1,616件）を占めており、全体の50%に及んでいる。特にシリコンバレー地区だけでも122.3億ドルと、全米VC総投資金額の41%を占めている。また、カリフォルニア州への総投資金額のうち、48%は同州所在のVCによる投資であり、カリフォルニア州内で巨大マネーが動いている実態が窺える。

図表 3-1-9 2013年VC投資金額トップ5州

州	社数	件数	投資金額 (億ドル)
カリフォルニア (内シリコンバレー)	1,362	1,616 (1,257)	147.7 (122.3)
マサチューセッツ	307	364	30.8
ニューヨーク	344	403	28.7
テキサス	134	154	13.2
ワシントン	107	126	9.1
合計(トップ5)	2,254	2,663	229.5
合計(全米)	3,382	4,041	295.5

(出所:NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

⑤ CVCの進出

2013年は、CVC (Corporate Venture Capital) のVC投資への参加が顕著であり、VC投資金額全体の10.5%、投資件数全体の16.9%に関与しており、いずれも過去5年間でもっとも高い数字となっている。これら数字が示すように、CVCは従来のVCと共に、VC投資において重要な役割を担う存在になりつつある。

本章におけるCVCの定義

外部企業への投資に対し、親会社である事業会社から資金が出ているVC。経営や営業戦略等のハンズオン支援も行う。投資形態は、事業会社本体あるいは子会社による場合もあれば、外部ファンドへのLPとして参画する場合もある。

図表 3-1-10 CVCによるVC投資金額・件数の推移

(単位:億ドル)

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
VC投資金額合計	202.9	233.7	297.3	273.5	295.5
内CVC投資金額	13.3	18.8	22.4	22.6	31.1
CVC比率	6.5%	8.0%	7.5%	8.2%	10.5%

(単位:件)

	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
VC投資件数合計	3,148	3,647	4,004	3,865	4,041
内CVC投資件数	405	487	590	611	683
CVC比率	12.9%	13.4%	14.7%	15.8%	16.9%

(出所:NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

📖 コラム 21: シリコンバレー通信 ～バブル再来のシリコンバレー～

2014年上半期の米国ベンチャー投資額は約227億ドルで、2001年上半期以来の最高額を記録。シードラウンド投資のバリュエーションは昨年に比べて23%上昇。2013年のシリコンバレーのハイテク業界の平均給与は195千ドルを超えた。シリコンバレーの不動産価格は2007年度以降最高レベルを記録。

—— シリコンバレーは、2000年前後のITバブル以降初めてのバブルに突入している。

数々のメディアで騒がれている「シリコンバレーのバブル再來說」。バブルが経済を襲う際の世の常として、「これはバブルだ」「バブルではない」という議論がヒートアップする。

”bubble or not”議論の材料として、1999年のドットコムバブルとの比較が頻繁に行われている。バブルの兆候を示す統計値は沢山あるものの、「バブルではない」という論客はどういうロジックで「バブルではない」と主張しているのか？ 以下、「バブルではない」派の論客がよく挙げるポイントを紹介する。

- ・1999年のドットコム・バブル最盛期はITベンチャーのIPOが310件もあったが、2013年は41件のみであった。
- ・1999年のドットコム・バブル時には、収益も少なく「おとぎ話」の妄想の世界にいるようなベンチャーが多かったが、その後のバブル崩壊によってベンチャーコミュニティは多くの教訓を学んだ。その結果、現在のベンチャーは99年当時とは比較にならないほど、足腰のしっかりした現実的なベンチャーが多くなっている。バリュエーションが高いのはそれを反映しているのに過ぎない。
- ・これまで市場はIT分野の会社を正當に評価していなかっただけで、現在のバリュエーションの上昇はその調整に過ぎない。
- ・ベンチャーへの投資額が急上昇しているが、それはVC以外の投資家(プライベートエクイティやミューチュアル・ファンド)が投資しているからであって、VC業界のバブルとは言えない。これは99年のバブルとは本質的に異なる。

その一方で、最近では、「バブルかバブルでないか」の議論を超えて、「いつバブルがはじけるか」という議論がシリコンバレーでは始まりつつある。

(VEC ホームページ「シリコンバレー通信」より)

🔗 コラム 22: シリコンバレー通信 ～シリコンバレーのインキュベーション施設～

サンフランシスコからシリコンバレーにかけて、この数年間でいくつものインキュベーション施設が立ち上がっている。その中には、アクセラレーターの機能も含めて、スタートアップのエコシステムを作ることを目指した総合的なインキュベーションスペースもあれば、簡易型共有オフィススペース(いわゆるコワーキングスペース)もあり、多種多様である。

今回は Redwood City に施設を構える NestGSV というインキュベーションセンターを紹介する。NestGSV は 72,000ft² のフロアスペースを有するシリコンバレー屈指のインキュベーション施設である。サンフランシスコとサンノゼのちょうど中間ぐらいに位置し、Highway 101 沿いにある Stanford Medical School の建物のすぐ裏という、絶好のロケーションだ。NestGSV の GSV は資金サポーターの一社である GSV Capital(投資信託ファンド運営)の名前から来ているという。



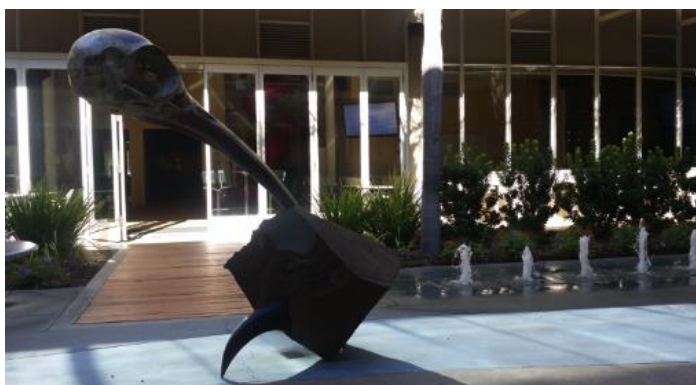
オフィススペースはいくつかのプランに分かれている。オープンスペースに机を向かい合わせたコワーキングスペースでは、ひとつのデスクあたり\$650/月の契約となっている。スタートアップの創業初期で社員が 2～3 人の会社にはもってこいだ。プライバシーを気にする会社の場合はプライベートオフィスを\$3,000 で借りることもできる。会社がもう少し大きくなって数人～10 人ぐらいになると、簡易壁で仕切られた大きめのスペースを割り当ててもらうことができ、月々の賃料は\$6,750となる(注:数字は 2014 年 11 月現在)。



コワーキングスペースの様子

施設はその他にもピッチコンテストが行われるオープンスペースや、セミナールーム、共有会議室、カフェテリア、ソファやゲーム器具がおかれたプレイクルーム、オープンコートヤード、スポーツジム(隣のビル)やテニスコートなどがあり、スタートアップで働く環境としては文句無しである。

施設の充実度ももちろん大切だが、シリコンバレーが起業に適している大きな理由のひとつは、この天気の良い。一歩建物の外に踏み出せば、いつでも曇ひとつない青い空が出迎えてくれる。この空を見ていると、限界なんて無いんじゃないか、という気分させてくれるから不思議である。起業家のクリエイティブで楽観的な思考はこんな環境だからこそ醸成されるのだろう。



オープンコートヤードの様子

NestGSVは2012年にオープンしてから既に2年が経つが、ここになって新しい戦略を打ち出している。以前はテクノロジースタートアップならどのような会社でも対象としていたというが、新しい戦略では以下の4つのエリアにフォーカスするという。

- ① Sustainability (環境保護などの持続可能性に焦点を当てたビジネス)
- ② Mobility (モバイル関連のビジネス)
- ③ Big Data (ビッグデータ関連のビジネス)
- ④ Ed Tech (教育×IT 関連のビジネス)

以前はフォーカスが無かったためにスモールビジネス的な会社も場所を使うためだけにスペースを借りていたことがあったという。今後、より成長が期待されている分野にフォーカスして、その分野のスタートアップのハブとなることで、強固なエコシステムを作り出すことを狙いとしている。

アメリカ国外の組織と連携して、国際的なエコシステムの形成にもつとめている。日本のJETROのシリコンバレー・イノベーション・プログラムで選出された会社は、数ヶ月の米国滞在期間はここNestGSVを拠点としてシリコンバレーのエコシステムにどっぷりと漬かる仕組みになっているという。

NestGSVには各国からやってきた起業家の出身国の国旗がずらりと掲げられている。外国の起業家がシリコンバレーにやってきて拠点を作る時のローンチパッドとなるべく最高の環境を提供してくれている。

ここ数年で雨後の筍のように、米国のあちらこちらでインキュベーション施設が立ち上がっているが、ここ起業の聖地であるシリコンバレーでのインキュベーション業界の競争もますます熾烈になってきていると肌で感じる。各インキュベーション組織自らがスタートアップとして、ターゲットを定め、差別化された戦略をもってないと勝ち残れない世界となりつつある。

(3) 2013年のExit状況

① IPO社数・金額

2013年におけるVC支援企業のIPO社数は、前年2012年の49社から81社へと飛躍的に増加したにもかかわらず、IPO金額は前年の214.6億ドルから110.7億ドルへと激減している。しかし、2012年については、214.6億ドルのうち160億ドルはFacebookが単独で占める金額であり、残りの約55億ドルがその他48社の総額であったことを考慮しなければならない。

業種別では、「バイオテクノロジー」が全81社中42社（35.1億ドル）と半数以上を占めており、「ソフトウェア」の13社（20.2億ドル）、「メディア/娯楽」の6社（28.4億ドル）がトップ3であった。しかし、1社当たりの金額で比較すると、「メディア/娯楽」4.7億ドル、「ソフトウェア」1.6億ドル、「バイオテクノロジー」0.8億ドルであり、「メディア/娯楽」の1社当たりの金額はIPO社数でトップの「バイオテクノロジー」の約6倍となっている。

VC支援企業のIPO社数が前年の49社から81社へと32社増加した主因は、バイオテクノロジー関連企業のIPO社数が前年よりも30社増えたことに求められる。

図表 3-1-11 業種別 IPO 社数・金額の前年比較

2012年

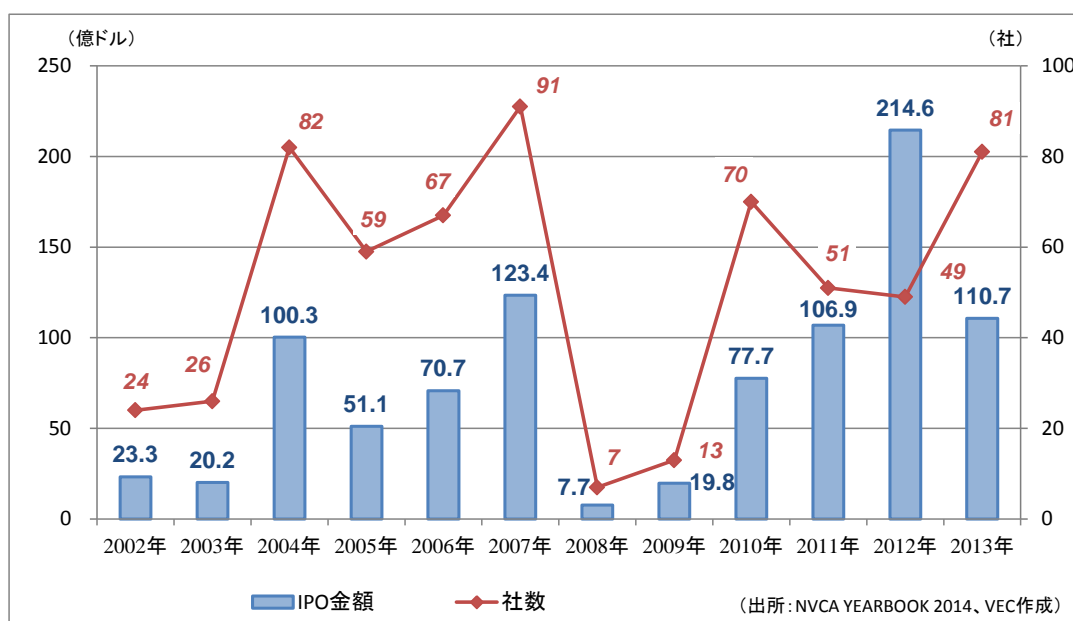
業種	社数	金額 (百万ドル)
バイオテクノロジー	12	854
ソフトウェア	9	2,022
ITサービス	6	636
メディア/娯楽	4	16,236
ネットワーク/機器	3	316
通信	3	305
消費財・消費者サービス	3	262
工業/エネルギー	3	247
金融	2	185
半導体	2	130
事業用製品・サービス	1	152
医療機器	1	115
コンピュータ/周辺機器	0	0
エレクトロニクス	0	0
ヘルスケア	0	0
小売・流通	0	0
その他	0	0
合計	49	21,460

2013年

業種	社数	金額 (百万ドル)
バイオテクノロジー	42	3,507
ソフトウェア	13	2,022
メディア/娯楽	6	2,839
ITサービス	4	576
医療機器	4	283
消費財・消費者サービス	3	631
ネットワーク/機器	3	301
半導体	3	274
金融	1	253
コンピュータ/周辺機器	1	193
通信	1	187
事業用製品・サービス	0	0
エレクトロニクス	0	0
ヘルスケア	0	0
工業/エネルギー	0	0
小売・流通	0	0
その他	0	0
合計	81	11,068

(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

図表 3-1-12 米国における VC 支援企業の IPO 社数および金額の推移



② M&A 社数・金額

VC 支援企業の 2013 年の M&A による Exit は、IPO 社数の目覚ましい増加とは対照的に、前年 473 件から 376 件へと大きく減少した。業種別でみると（図表 3-1-13）、「ソフトウェア」が 2 年連続同数の 162 社で他の業種を大きく引き離してトップであった。一方、「メディア/娯楽」も社数は 2012 年、2013 年と同数の 46 社であるが、金額は 2012 年の 24.3 億ドルから 13.8 億ドルへと落ち込んだ。2012 年に第 2 位であった「IT サービス」の社数は約半分まで減少し、金額は前年対比 57% 減となっている。また、「通信」「工業/エネルギー」「消費財・消費者サービス」の 3 業種は社数、金額ともに大きく減少している。

前年よりも社数が増えた業種は「小売・流通」「エレクトロニクス」「コンピュータ/周辺機器」の 3 業種であり、いずれも前年比 1 社増に留まっている。2013 年においては、全業種で M&A がやや沈静化した模様である。

図表 3-1-13 業種別 M&A 社数・金額の前年比較

2012年

業種	社数	金額 (百万ドル)
ソフトウェア	162	5,623
ITサービス	51	2,077
メディア/娯楽	46	2,430
バイオテクノロジー	33	2,967
医療機器	32	1,779
通信	31	1,980
工業/エネルギー	29	1,141
半導体	18	1,284
事業用製品・サービス	15	697
ネットワーク/機器	12	146
消費財・消費者サービス	11	615
ヘルスケア	9	756
金融	9	435
コンピュータ/周辺機器	6	764
エレクトロニクス	5	0
小売・流通	4	0
その他	0	0
合計	473	22,694

2013年

業種	社数	金額 (百万ドル)
ソフトウェア	162	5,328
メディア/娯楽	46	1,382
ITサービス	26	898
医療機器	25	1,528
バイオテクノロジー	22	3,075
通信	16	550
半導体	14	1,601
工業/エネルギー	14	455
金融	8	0
コンピュータ/周辺機器	7	945
ネットワーク/機器	7	430
消費財・消費者サービス	7	0
エレクトロニクス	6	115
ヘルスケア	5	250
小売・流通	5	30
事業用製品・サービス	5	0
その他	1	0
合計	376	16,587

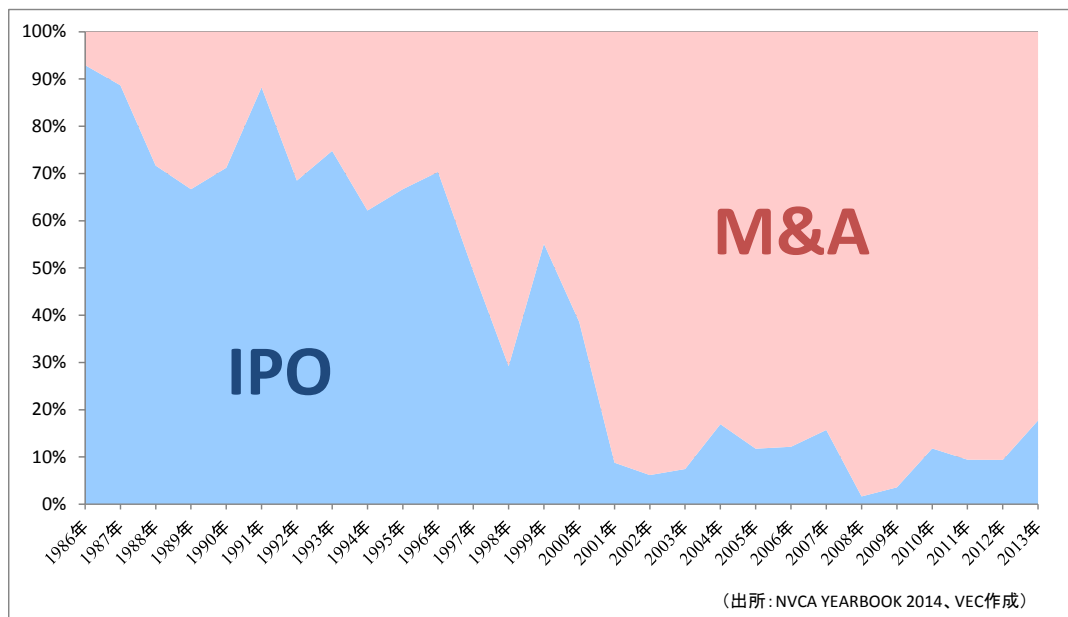
(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

図表 3-1-14 VC 支援企業の Exit 件数の推移 (IPO・M&A)

	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
IPO	24	26	82	59	67	91	7	13	70	51	49	81
M&A	365	323	402	446	484	488	417	351	523	490	473	376
合計	389	349	484	505	551	579	424	364	593	541	522	457

(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)

図表 3-1-15 VC 支援企業の Exit における IPO と M&A の社数割合の推移



(出所: NVCA YEARBOOK 2014、VEC作成)



コラム 23: 日米における起業の違い(上) :

マーケティングの重要性 ～シリコンバレー起業経験者に聞く～

シリコンバレーに 30 年近く住み、連続起業し Exit した経験を持つ日本人起業家に、日米のベンチャーおよび VC の違いについてインタビューを行った。

マーケティングに投資する米国の VC、技術開発に投資する日本の VC

米国と日本の VC についての一番の違いは、米国の VC はベンチャーを成功させるためにはいかにマーケティングが重要かが分かっているため、潤沢なマーケティング予算を想定して出資を行うことだ。例えば、技術開発に1億円かかるならば、マーケティングには倍の 2 億円位かけないとスケールの大きいビジネスにはならない、というようなことがシリコンバレーの VC は肌感覚として分かっている。翻って日本の VC は、「技術に投資」という観念を抜け出せていないところが多い。技術さえ良ければお客が寄ってくると思っている投資家や起業家が未だに多いのだ。だから投資額の多くが技術開発に使われてしまって、技術ができてもお客がいない、という状況に陥ってしまい失敗するベンチャーが後を絶たない。

Marketing is Everything.

「マーケティング」の意味も日米で違いがある。シリコンバレーでいうところの「マーケティング活動」とは、いち早く市場で仮説検証をして素早くピボットして、最終的に儲かるビジネスに行き着くための活動のことだ。シリコンバレーの VC は、3ヶ月前のビジネスプランが今も同じということはある得ないと思っている。その場その場でゲーム展開を考えていかないとマーケットについていけないことをよく理解している。成功するビジネスへの道程は必ずしも直線的ではない。紆余曲折してたくさん失敗もするだろう。無駄金も使うかもしれない。そういうことも含めてのマーケティング活動に潤沢な資金をつける。そして、起業家に求めるのは、紆余曲折の中、素早く変化に対応して調整する能力だ。

シリコンバレーのベンチャーは、はじめから世界を狙っている。自分たちは世界で最先端のカッコいいことをやっているんだ、と思っているし、周りの人々もそう思うように洗脳する。そのためにはメッセージングがとても重要で、一言でその製品が何であるかが分かる効果的なメッセージングを追求する。自分たちが世界の先頭で cool なことをやっているというイメージを鮮烈に植え付けることで、優秀な人が集まってきて、さらにイノベーションが加速する。人材獲得競争が激しいシリコンバレーでは、「世界一」の cool なことをやっているようなベンチャーでないと本当に優秀な人を雇えないのだ。だから、まさに Marketing is everything. Perception is everything.なのだ。

コラム 24: 日米における起業の違い(下):

国体ではなくオリンピックを目指せ ～シリコンバレー起業経験者に聞く～

起業経験者の知見を活かせ

シリコンバレーでは、会社を一から立ち上げて、Exit するなり、会社を清算するなり、いずれにせよ最後まで経験した人が尊敬される。ひとつの会社の誕生から最後までを 7～8 年、あるいはもっと長い時間をかけて全うすることは非常に重要な経験であると認識されている。起業はまさに山あり谷ありのジェットコースターだ。たかさんの修羅場がある。たとえ最終的に想い描くような Exit ができなかったとしても、はじめから終わりまで全うしたという経験はシリコンバレーでは非常にポジティブに評価されるし、次にまた起業する時にも、投資家にとって好材料となる。ベンチャーの CEO が初めて起業したとしても、チームに起業経験者がいるかないかでは大きく異なる。

日本では、起業して最終的に倒産したり、会社をたたんでしまった人は「失敗した人」という烙印を押されてしまい、再チャレンジすることが許されないことが多い。それは非常にもったいないことだ。会社を最初から最後まで経験した人は素晴らしい経験と知見を有している。正に失敗が血となり肉となっている。今後日本のベンチャー業界を盛り上げていくためには、初めて起業する若者だけではなく、失敗体験のある起業経験者がもう一度立ち上がって起業したり、若い人と組んで起業チームに入れるように後押しする環境が必要だ。

VC の心構え

ベンチャーが日本経済の起爆剤となるためには、世界中にプロダクトを売ることができ、日本の輸出回復に貢献できる位のインパクトをもつようになることが必要だ。そのためにも、日本の起業家も VC も一緒に世界を目指してもらわないといけない。起業家だけではなくベンチャーキャピタリスト自身が「自分たちが日本経済を立て直していくのだ」という気概を持つことが重要だ。つまりオリンピックで勝てるベンチャーと一緒に作っていくことだ。しかし実際のところは「国体で勝つ」レベルで満足している起業家や VC が多い。まずは国体で勝って、その後オリンピックを考える、となる。はじめから世界へというベンチャーは非現実的だと決めつけるし、それを支えるだけの投資資金を出せる VC も無い。世界で勝つためには少なくとも 20 億円の投資が必要だ。世界で勝てるベンチャーを生み出すためにも、日本の VC は、起業家が書くビジネスプランは英語でないと受け取らない、世界にどのように売っていくかを明記しないと受け取らない、という 2 つの条件をつけるべきではないか？

日本と米国では VC の違いはミーティングの様子にも如実に顕れる。日本の VC とのミーティングでは、ベンチャー経営者が経営状況を説明して、VC 側はそれを細かくメモをとって後で上司に報告する、という受け身のミーティングが多い。米国では、ベンチャーキャピタリストが身を乗り出して、自分も一緒にビジネスをやっているという感覚で、「このビジネスを成功させるためには自分には何ができるか？」を考える場としてミーティングをする。

世界で勝てるベンチャーを育てていくためにもベンチャーキャピタリスト自身ももっと世界市場や経営を勉強することが大切だ。自らに足りないところがあれば、積極的にシリコンバレーやその他の海外の VC と組んで、足りない部分を補完し吸収する。日本のベンチャー業界が変わるためには、何よりも VC 業界が変わらなければならない。

(4) 2014 年上半期の VC 投資状況

① VC 投資金額・件数

2014 年上半期の VC 投資金額 226.8 億ドル (2,099 件) は、2013 年の年間総投資額の 3/4 以上にあたる。この上半期投資金額は 2001 年以来の上半期最高額である一方、投資件数は前年並みとなっている。

図表 3-1-16 VC 投資金額・件数 (2013 年上半期～2014 年上半期)

	2013			2014
	上半期	下半期	2013年合計	上半期
投資金額(億ドル)	132.3	164.6	296.9	226.8
件数	1,923	2,183	4,106	2,099

(PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, Data: Thomson Reuters、VEC作成)

※本項「2014 年上半期の VC 投資状況」における 2013 年データは、NVCA のウェブサイトで公表されている最新データであるため、「NVCA YEARBOOK 2014」のデータとは異なる場合がある。

② 業種別内訳

2014年上半期のVC投資内訳を業種別でみると、2013年に引き続き、「ソフトウェア」の投資金額および件数が圧倒的に多く、「バイオテクノロジー」「メディア/娯楽」が2、3番手に付けている。2014年上半期の総投資金額が2013年全体のそれに迫る金額であった要因として、ソフトウェアの大幅な伸びがあり、その1つに、第2四半期におけるソフトウェア企業1社（エクспанションステージ）に対する12億ドルの投資があった。この投資金額は、Money Tree Reportが四半期調査を1995年に開始して以来の最大案件となっている。

図表 3-1-17 業種別 VC 投資金額・件数（2013年上半期～2014年上半期）

業種	2013						2014	
	上半期		下半期		2013年合計		上半期	
	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)
ソフトウェア	731	46.3	857	65.2	1,588	111.5	877	101.1
バイオテクノロジー	219	23.3	269	23.3	488	46.5	236	29.3
メディア/娯楽	221	11.9	260	18.1	481	30.0	238	17.6
ITサービス	142	8.6	192	10.2	334	18.8	154	15.4
医療機器	153	10.9	162	10.1	315	21.0	138	12.5
工業/エネルギー	114	5.9	128	9.2	242	15.1	128	12.4
消費財・サービス	99	8.2	73	4.3	172	12.5	100	11.1
金融	24	1.2	30	4.3	54	5.5	37	6.2
小売・流通	31	1.0	26	1.6	57	2.6	34	4.8
コンピュータ/周辺機器	18	1.3	17	4.1	35	5.3	19	4.6
半導体	48	2.6	50	3.4	98	6.1	42	3.1
エレクトロニクス	20	1.8	21	1.4	41	3.2	23	3.0
ネットワーク/機器	15	5.2	12	2.1	27	7.3	9	1.9
ヘルスケア	20	0.8	22	1.4	42	2.1	23	1.6
事業用製品・サービス	28	0.6	32	1.5	60	2.0	19	1.1
通信	34	1.9	30	4.3	64	6.2	17	1.0
その他	6	0.8	2	0.1	8	1.0	5	0.03
合計	1,923	132.3	2,183	164.6	4,106	296.9	2,099	226.8

(PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, Data: Thomson Reuters、VEC作成)

③ ステージ別内訳

次に、ステージ別投資件数をみると、2013 年の上/下半期に続き、2014 年上半期もアーリーが総投資件数の 50%前後を占め、シードが伸び悩んでいる。一方、2014 年上半期の投資金額については、シードへの投資は縮小しつつあるが、エクспанションへの投資は大幅に増加しており、2013 年総投資金額の 97.1 億ドルに匹敵する 95.0 億ドルとなっている。

図表 3-1-18 ステージ別 VC 投資金額・件数 (2013 年上半期～2014 年上半期)

業種	2013						2014	
	上半期		下半期		2013年合計		上半期	
	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)
シード	103	4.3	126	5.4	229	9.7	101	3.2
アーリー	952	42.2	1,132	59.1	2,084	101.3	999	70.9
エクспанション	469	42.6	528	54.4	997	97.1	577	95.0
レーター	399	43.2	397	45.7	796	88.9	422	57.7
年間合計	1,923	132.3	2,183	164.6	4,106	296.9	2,099	226.8

(PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, Data: Thomson Reuters、VEC作成)

④ 地域別内訳

VC 投資金額の地域トップ 5 をみると、2014 年上半期は 2013 年の上/下半期と比較して、シリコンバレーへの投資が大幅に増加しており、2013 年の同地域への年間投資額に匹敵している。

図表 3-1-19 VC 投資金額トップ 5 の地域 (2013 年上半期～2014 年上半期)

地域	2013						2014	
	上半期		下半期		2013年合計		上半期	
	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)	件数	投資金額 (億ドル)
シリコンバレー	637	53.2	647	70.2	1,284	123.4	699	120.0
ニューイングランド	202	16.0	228	18.0	430	34.0	225	22.4
ニューヨーク都市圏	206	12.8	251	18.5	457	31.3	230	21.4
ロサンゼルス/オレンジ郡	128	8.0	131	9.4	259	17.4	134	10.5
ミッドウエスト	183	3.1	230	7.6	413	10.7	170	9.2
全地域合計	1,923	132.3	2,183	164.6	4,106	296.9	2,099	226.8

(PricewaterhouseCoopers/National Venture Capital Association MoneyTree™ Report, Data: Thomson Reuters、VEC作成)

📖 コラム 25: 多様化が進むシリコンバレーのベンチャー業種 ～超小型衛星とドローン～

ここ数年、シリコンバレーにおけるベンチャー業種の多様化が進んでいる。一般的なソフトウェア系やウェブサービス系ベンチャーとは異質のベンチャーとして最近特に注目を集めているのが、「超小型衛星」ベンチャーと「ドローン(小型無人飛行機)」ベンチャーである。

超小型衛星ベンチャーとして特に有名なのが Skybox Imaging 社(マウンテンビュー)と PlanetLabs 社(サンフランシスコ)だ。従来の人工衛星は 10 億ドルの開発費が必要であったところ、機能を限定した超小型衛星では 2 百万～5 百万ドルと、数百分の1のコストに抑えることができ、また開発期間も飛躍的に短縮することができる。これによって、十数基の超小型衛星を打ち上げて連携させることで、高頻度の地上観測を可能にするなど、これまでの大型の衛星ではできなかった新たな用途の開発が期待されている。

そんな中、2014 年 6 月に Google は Skybox Imaging 社の買収を発表した。Skybox Imaging 社が誇る地上 50 センチ解像度の超小型衛星を多数配置することで、Google Map の衛星画像をより高頻度で更新する狙いである、とのことだ。

一方、ドローン業界も、Amazon がドローンによる配送サービス計画を明らかにしたことによって、にわかに活気づき始めている。2014 年 4 月にはソーラー式ドローンを開発する Titan Aerospace 社が Google によって買収された。Facebook も Titan の買収を狙っていたとの噂もある。Facebook は社内の Connectivity Lab にて独自のドローンプロジェクトを進めているとも言われている。

さらに、シリコンバレーで現在注目を集めているのが Airware 社で、商用ドローン・システムのプラットフォームとなるべきソフトウェアの開発に取り組んでいる。特定の用途ごとに、必要なハードウェアやソフトウェアを組み合わせさせてカスタマイズしたドローンを売る仕組みを提供する狙いだ。

超小型衛星ベンチャーもドローンベンチャーも、強みとなるのは画像処理技術やバックエンドのデータ分析技術などで、実際のところハードウェアベンチャーというよりはソフトウェアベンチャーと同類であるとの指摘もある。

このような異質のベンチャーでも、VC によってスタートアップ資金が提供され、かつ新たなイノベーションに対して買収意欲が盛んな巨大テクノロジー会社が存在するという環境は、世界でもシリコンバレーをおいて他にはないであろう。

コラム 26: シリコンバレー通信 “The Democratization of Entrepreneurship”

“The Democratization of Entrepreneurship…” (起業を取り巻く世界の民主化)

2014年5月初旬にシリコンバレーで開催された Harvard Alumni Angels Global Conference で幾度となく耳にした言葉である。

このカンファレンスはハーバード卒業生が組織するエンジェル投資家グループ(Harvard Angels)が毎年主催しているイベントで、フルタイムまたはパートタイムのエンジェル投資家、アクセラレーター等の起業家支援組織、資金調達を試みる起業家などが世界中から集まる。

米国においてエンジェル投資は引き続き拡大している。ニューハンプシャー大学の Center for Venture Research (CVR)の2013年報告書によると、2013年の米国内のエンジェル投資額は248億ドル(約2兆4千億円)で、前年から8.3%増加した。2003年のエンジェル投資額は180億ドルだったので、この10年間では約33%上昇したことになる。エンジェル投資家数も2003年の22万人から2013年には29.8万人まで増えている。

このような背景の下、エンジェル投資家がそれぞれの地域や投資対象とする業界などによって個別のグループ(エンジェル投資家グループ)を作り、お互いの投資プロセスを支援し合う動きが加速している。前出の Harvard Angels もその1つである。

このようなエンジェル投資家グループは全米中に存在し、その数も増加の一途を辿っている。2004年には米国内に約200グループが存在していたが、現在は500グループまで増えているとされ、この10年間で約2倍以上に増えたことになる。Harvard Angels のように特定大学の卒業生が集まって作ったグループもあれば、ヘルスケアやクリーンテックという投資テーマごとのグループ、女性起業家を支援するためのグループなど、多様性が出てきている。

グループの活動内容はそれぞれ異なるが、一般的に、グループに所属するエンジェル投資家が有望なスタートアップを発掘し事前調査を行い、グループに提案、他のメンバーの判断も踏まえて、選ばれた起業家を自分たちのプライベートなピッチイベントに招待、その後、興味のある投資家が集まって協力して投資のデューデリジェンスを行い、投資判断を行っている。これによって 効率的に投資案件のソーシングを行い、専門分野や投資哲学を共有する仲間と協力して意見を交換しながら、効率的に投資を行えるというメリットがある。

今回のカンファレンスでは、起業環境を取り巻くエコシステムの民主化の動きに関するディスカッションが活発に行われた。Y Combinator などの数々のアクセラレーターの登場、アーリーステージの起業家と投資家を直接結びつけるプラットフォームである AngelList、アーリーステージのスタートアップへの投資元の多様化(エンジェル、スーパーエンジェル、マイクロ VC など)、クラウドファンディングなどの近年の一連の動きは、正に起業環境の民主化を象徴するものであり、これにより起業家がいかに“empower(力を与える、力づける)”されているかがカンファレンスでは熱く語られた。このような動きが起こる前は、シリコンバレーでは一流の VC が絶対的な権力を持ち、突きつけられたタームシートを起業家がしぶしぶ受け入れなければならないという、非対称のパワーバランスが蔓延していたが、それが今変わってきている。これはシリコンバレーにとっても重要な変革の時期であると、某アクセラレーターの代表は熱を込めて語っていた。この論調は、とりわけ民主化が大好きなアメリカ人の心の琴線に響いたようであった。

起業環境の民主化はステークホルダーにとって新たな競争原理をもたらす。エンジェル投資家の間では有望な投資案件を勝ち取る競争も激しくなっており、有望な起業家を惹き付けるためにも、エンジェル投資家グループとしていかに戦略的にブランディングしていくべきかが議論された。また、アクセラレーターも数多く登場していることから、「アクセラレーターバブル」とも揶揄されるような状況にあり、いかにアクセラレーターとして差別化していくかも議題のひとつとなっていた。

また、起業家のステータスが上がってきたとはいえ、必ずしもシリコンバレーでの資金調達が簡単になったということではない。「起業のしやすさ」「初期投資の低下」によって参入障壁が下がり、競争が激しくなっており、また各ラウンドでのプロダクトの完成度に対する投資家の期待値も上がっている状況がある。

いずれにせよ近年の動きはシリコンバレーの起業エコシステムの円滑な動きを確実に後押ししており、まさにシリコンバレーは「起業社会の民主化プロセス」の真っ只中にあると言える。



(VEC ホームページ「シリコンバレー通信」より)

📖 コラム 27: シリコンバレー通信 ～スタートアップ・アクセラレーター最前線①～

シリコンバレーは空前のアクセラレーターブームである。

アクセラレーターとは、文字通りベンチャーの成長を加速させる仕掛けを提供するプログラムの総称である。選考に通った有望なアーリーステージの起業チームまたはベンチャー企業に対して、数ヶ月の特訓プログラムを提供し、ビジネスモデルを確立するための支援を行い、次の資金調達につなげるためのピッチイベントやデモイベントを開催する。いわば、アーリーステージのベンチャーが独り立ちできる可能性を高めるための支援を行うプログラムである。多くの場合、小額のシード資金を提供する代わりに数%程度の株式シェアをアクセラレーターが取得する仕組みになっている。

Y Combinator や 500Startups などのいわゆるテック系アクセラレーターが有名だが、近年では、ヘルスケアやクリーンテックなど特定業界に特化したアクセラレーター、地域特化型アクセラレーター、女性起業家を支援するアクセラレーターなど、テーマによって細分化されてきており、特訓プログラムの内容や、その他の支援の仕方についても各アクセラレーターによって特色があり大幅に異なる。はじめの選考基準を厳しくして少数精鋭型で育成するものもあれば、はじめの選考基準は比較的緩く設定して多めに採用し、コンテストなどを通して徐々に数を絞っていくプログラムもある。

今回、筆者率いるチームが、クリーンテック分野では最大のアクセラレーターである、Cleantech Open(シリコンバレー本拠)という団体のアクセラレータープログラムに参加することになった。シリコンバレーのアクセラレータープログラムの一例として紹介する。

Cleantech Open はクリーンテクノロジーに特化していることから参加起業家の顔ぶれは、他のアクセラレーターとはかなり異なる。2014年6月末に開催された Cleantech Open プログラムの開会式および3日間集中講座(「ナショナルアカデミー」)で見たところによると、ビジネス経験が豊富な40～50代の男性(技術系およびビジネス系)が圧倒的に多いという印象を受けた。70代の人も見かけた。ウェブ系スタートアップが中心の Y Combinator では、参加する起業家の平均年齢が26歳であるというから、違いは一目瞭然である。

Cleantech Open のプログラムは毎年1回、約半年に渡って行われる。書類審査(テクノロジー詳細やビジネスモデル、チームメンバー等の情報)と面接審査を通して最終参加チームが選ばれる。

対象テクノロジーのカテゴリーとしては8つに分かれている。ナショナルアカデミーでは特に Energy Efficiency と Water 関連のスタートアップが多い印象を受けた。

- ① Energy Generation (発電)
- ② Energy Distribution & Storage (配電・蓄電)
- ③ Energy Efficiency (エネルギー消費効率化)
- ④ Chemicals & Advanced Materials(化学・先端材料)
- ⑤ Information & Communications Technologies (ICT、情報通信技術)
- ⑥ Green Building (環境配慮型ビル)
- ⑦ Transportation (交通)
- ⑧ Agriculture, Water & Waste (農業、水、廃棄物)

チームは最終選考に通ると、技術やビジネス内容に基づいて、最もマッチする「メンター」が割り当てられる。メンターには「Generalist Mentors」「Specialist Mentors」「Sustainability Mentors」の3種類がある。Generalist Mentors はオールラウンドのビジネスやスタートアップ経験等を有し、参加チームとはアクティブ(週1回〜)にエンゲージしながら、チームを成功へと導くガイド役である。一方、Specialist Mentors は特定分野(マーケティング、テクノロジー、ファイナンス等)のエキスパートとして、複数チームに対して局所的なアドバイスを提供する。さらに、Sustainability Mentors はそれぞれのビジネスのサステナビリティ戦略をアドバイスする。提供するプロダクトがサステナビリティを実現する一助となるとしても、そもそもそのプロダクトの製造工程がサステイナブルでなければ本末転倒になるため、アーリーステージの段階でもサステナビリティ戦略をビジネスの中に融合すべきという考えに基づく。

プログラムがスタートすると、まずは米国の東海岸と西海岸で「ナショナルアカデミー」と題した3日間の特訓講座が開催される。筆者が参加した西海岸でのナショナルアカデミーでは、数十社のスタートアップが参加し、3日間で40ものセッション(技術実証、ビジネスモデル、ピッチ練習、マーケティング戦略など盛りだくさん)が行われた。さながらブートキャンプであった。キーノートスピーカーは「リーンスタートアップ」の教祖としておなじみの Steve Blank など一流のスピーカーが、引き込まれるような話術で話をし、起業家のモチベーションを高めた。分野ごとの特訓セッションでは、その道の一流のエキスパートが講義をしており、どのスピーカーもクオリティが圧倒的に高いという印象を受けた。



2014年6月に開催された Cleantech Open の特訓セミナーの様子

(VEC ホームページ「シリコンバレー通信」より)

📖 コラム 28: シリコンバレー通信 ～スタートアップ・アクセラレーター最前線②～

本コラムでは、コラム 27 の Cleantech Open(クリーンテック分野に特化したアクセラレータープログラム)の特訓セミナーについて詳しく紹介する。

2014 年のアクセラレータープログラムの開幕として、3 日間の特訓セミナーが米国の東海岸と西海岸の両方で開催された。筆者は参加スタートアップとして西海岸の特訓セミナーに参加した。

西海岸の特訓セミナーは 6 月末にサンフランシスコ郊外のハイアットで行われた。3 日間で 40 ものセッションが詰め込まれた、まさに短期集中型の特訓セミナーである。アクセラレーターの選考に通ったスタートアップのうち米国西部に所在するスタートアップ数十社が集結し、会場は熱気がムンムンとしていた。

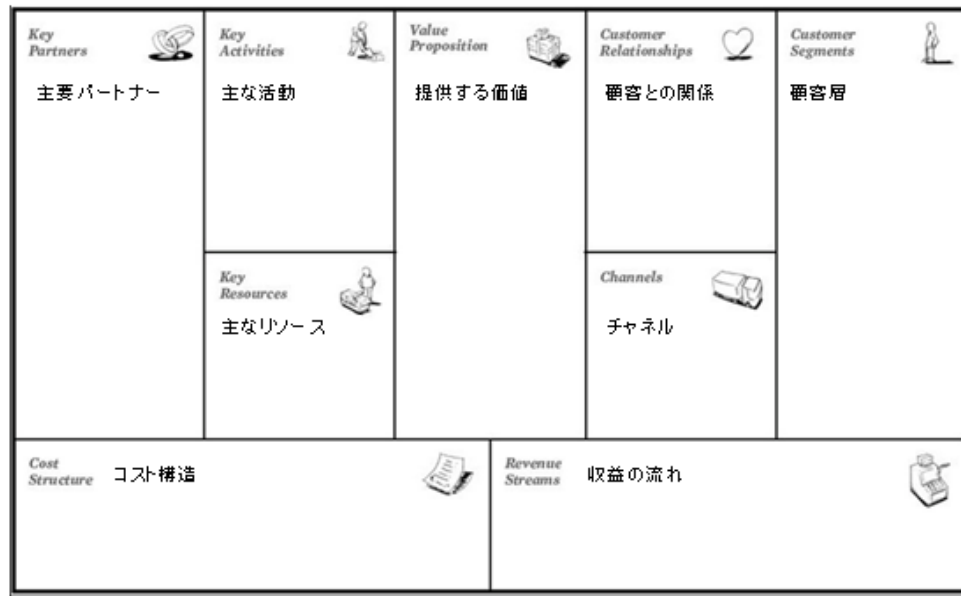
セミナーの内容は、大きく分けて以下のカテゴリーに分かれており、さらに、各カテゴリーがいくつかの細かいセッションに分かれている。各分野では一流の講師が講義を行い、さながらミニ MBA という感じである。

1. Business Model Canvas (ビジネスモデルキャンバス)
2. Product/Market Fit (製品と市場ニーズの整合性)
3. Markets and Getting to them (市場参入戦略)
4. Product/Technology Validation (製品・技術検証)
5. Finances and Funding (財務と資金調達)
6. Legal (法務、知財戦略)
7. Management Team (経営チームの組成)
8. Sustainability (持続可能性をいかにビジネスに組み込むか)
9. Executive Summary (エグゼクティブサマリーの作成)
10. Investor Presentation (投資家へのプレゼンテーション)

セミナーの根幹は、とにもかくにも「ビジネスモデルキャンバス」であり、これを中心に話が進んでいく。ビジネスモデルキャンバスのコンセプトは、ビジネスモデルを構築する上でのツールとして Alexander Osterwalder 氏によって数年前に開発されたものであるが、あっという間にシリコンバレーを中心に世界中の起業家教育者の間で最良のツールとして支持を集め、起業家の間でも実践的に使われ始めているものである。(補足:ビジネスモデルキャンパスについては Osterwalder 氏の著書『ビジネスモデルジェネレーション』に詳しい)

ビジネスモデルキャンバスでは、ビジネスモデルを考える上で重要な9項目について「仮説」を立て、実地の市場調査によって「検証」することを基本としている。

＜ビジネスモデルキャンバスのテンプレート＞



今回のセミナーの基調講演を行った、リーンスタートアップ提唱者として著名な Steve Blank 氏も「ビジネスモデルキャンバス」の熱心な支持者である。彼の言葉で印象に残ったのは、「今、君たちが考えているビジネスモデルの前提条件は全て『仮説(hypothesis)』に過ぎない。そのほとんどが思い込みに過ぎないかもしれない。重要なのは、現時点ではまだ単に仮説に過ぎないということを確認して、潜在顧客やパートナー候補へのインタビューを通して1つずつ『検証(validation)』していくことだ」ということである。

“Get out of the building!”（机上でウンウン考えてるだけではなくて、とにかくオフィスを出て、潜在顧客やパートナーに会って話を聞くんだけ！）

という言葉はセミナー中に何度耳にしたかは分からない。特に技術系の起業家が多いクリーンテック分野のベンチャーでは、技術だけにフォーカスしてしまい、それが本当に市場で必要とされているものなのかが曖昧なまま開発を行っているケースが後を絶たない。その意識改革として、「まずはものを作る前にとにかくオフィスを出て、人と話すのだ」ということを何度も繰り返して参加者に聞かせていた。

今回の特訓セミナーでは、他にも、エレベーターピッチ(30秒程度で簡潔に自社あるいは自分を売り込むこと)の練習や、資金調達、技術IP戦略、チームビルディングなど、様々なトピックがカバーされた。

セミナー参加者の多くは、40代～50代のビジネス経験豊富な起業家であるため、セミナーは全体的にも「大人仕様」という印象であったが、とにかく皆、貪欲に学ぶ姿勢を見せていたことがとても印象的だった。高齢の経験豊富な人でも、「自分は経験があるから」という変なプライドは無く、純粋に「これをもっと良くしたい」「もっと学びたい」という思いをもって挑んでいるのが伺えた。そのような向上心の高い起業仲間と出会えたことは、私にとっても、今回のセミナーにおける1つの収穫であった。

3日間の特訓セミナーを終えた後は、毎週1回、各トピックに焦点を合わせたウェビナー(Webinar:ウェブ上で開催するカンファレンス)が開催され、それとともに宿題が課される。また、特定の分野についてエキスパートに詳しく相談したいチームのための「ビジネスクリニック」も開催している。さらに、各チームは専任でアサインされたメンターとアポイントメントを取り、一緒にビジネスモデルキャンバスやビジネスモデルをレビューして、様々なフィードバックを受けることが期待されている。



リーンスタートアップのコンセプトについて力説する Steve Blank 氏

(VEC ホームページ「シリコンバレー通信」より)

3-2. 欧州の VC 投資の概況

(EVCA 2013 European Private Equity Activity のデータによる)

欧州でのプライベートエクイティの活動に関する EVCA (European Private Equity and Venture Capital Association: 欧州ベンチャーキャピタル協会) のレポートは、VC、パイアウト (融資含む)、グロースの 3 つの投資形態に分けて構成されている。

また、EVCA のデータは、以下の 2 つの視点からみたデータで構成されている。

- ① 欧州内の投資家 [VC を含む PE 会社] による投資 (欧州外への投資を含む)
- ② 欧州内のベンチャー企業に対する投資 (欧州外 VC 等からの投資を含む)

いずれの視点によるデータであるかについては、各図表の下に (注) で示した。

コラム 29: 海外の政府など、日本ベンチャーの招聘急ぐ

海外の政府が日本のベンチャーの招聘を急いでいる。モバイル関連などで高い技術を持つ日本のベンチャーを呼び込むことで、地域経済の活性化に結びつけたい考えだ。

英国大使館は 2014 年 10 月下旬、「Japan UK Tech Awards」のローンチイベントを都内で開催した。英国では、ロンドンオリンピックの跡地を含むイーストエンド地域に広がる IT 企業集積地 Tech City を中心に、ベンチャー企業が急成長している。「Japan UK Tech Awards」では、日本の優秀なベンチャーを選び出し、英国へ呼び込むことで、こうした動きを加速する狙いだ。応募したベンチャーの中から 5 社程度に、英国のインキュベーション施設の利用などの特典が与えられるという。

ルクセンブルクも活動を深化している。10 月には、来日した皇太子夫妻が日本のベンチャーを集めてイベントを開催した。同行した担当大臣が、ヨーロッパで事業をする際に、ルクセンブルクがいかに有利かなどを説明していた。ここ数年、同国で開催している IT ベンチャーのイベントに、日本のベンチャーを誘致しており、実際に欧州拠点を設けたベンチャーもある。

ニュージーランド政府も日本のベンチャーの呼び込みに注力している。このほど、新規に担当者を雇用し、IT 系ベンチャーを主な対象に探している。

フィンランド大使館も昨年に引き続き、同国で開催されるヨーロッパ最大級のベンチャーイベント「SLUSH」に日本のベンチャーを誘致するため、館内で説明会やパーティーを開催した。

日本のベンチャーシーンはかつてなく盛り上がり、ベンチャーは安倍政権の成長戦略の一角に位置づけられている。グローバルで通用するベンチャーは必ずしも多くない。政府による奪い合いが始まっているのかも知れない。

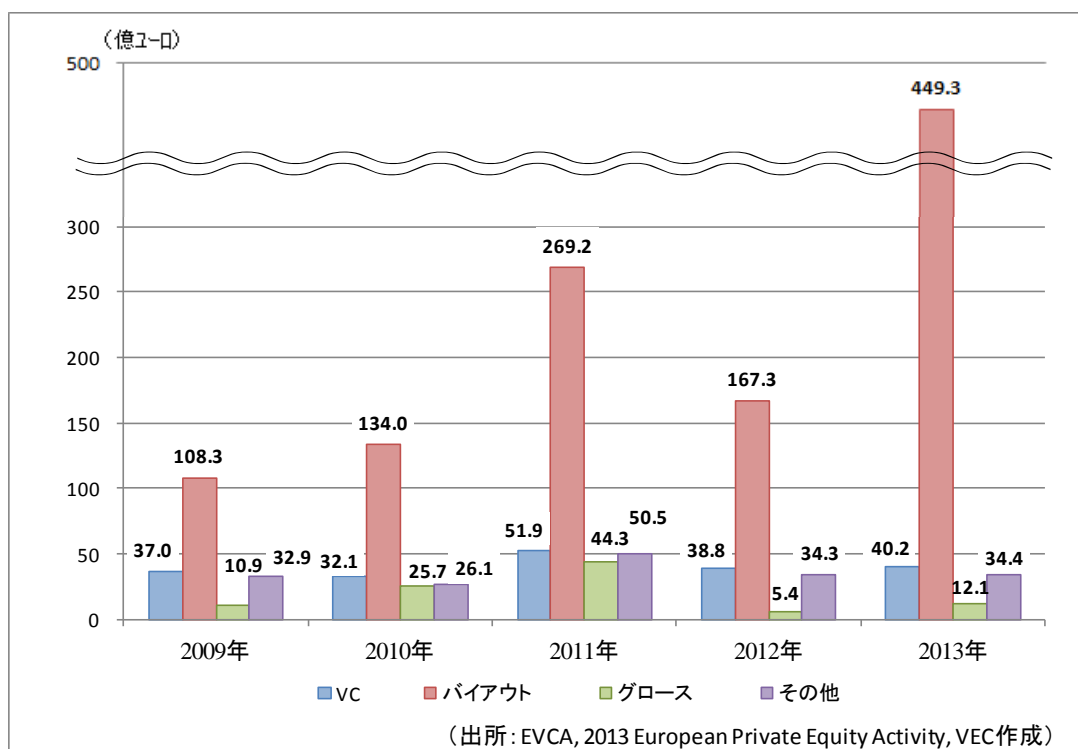
(1) 欧州内ファンドによる 2013 年の資金調達状況

① 総括

ファンドの投資形態別に資金調達の推移を 2009 年～2013 年の 5 年間でみると、総じて「バイアウト」ファンドによる調達額が大きい状況にある。特に 2013 年は、それ以外のファンドと比較して 10 倍以上の調達額であり、総資金調達額の 84%を占めている。

「VC」ファンドによる資金調達は、総資金調達額の 8%に留まっている。

図表 3-2-1 投資形態別のファンド資金調達額の推移



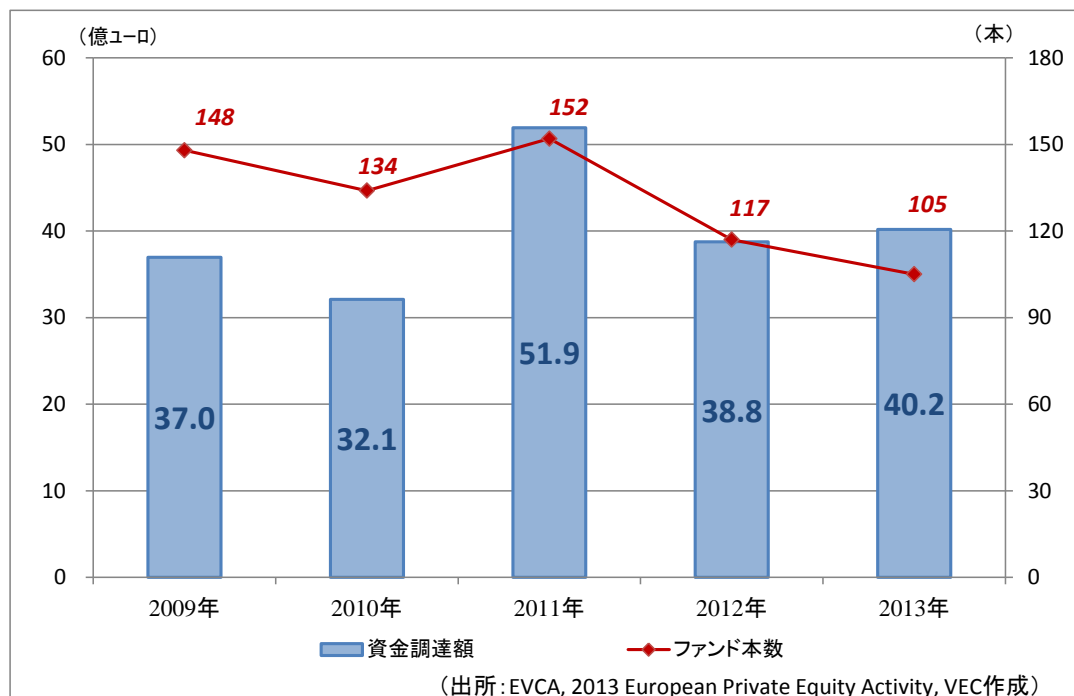
(注 1) 欧州内のファンドによる資金調達額（欧州外からの調達を含む）

(注 2) 「グロースファンド」とは、事業拡大を目指す比較的成熟した企業への投資を目的としたファンド

② VC ファンド資金調達額・件数

2013年の欧州内のVCファンドによる資金調達額は、105本のファンドで40.2億ユーロである。前年2012年実績の117本、38.8億ユーロと比較すると、ファンド数は12本の減少であるが、調達額は1.4億ユーロ微増のほぼ横ばいである。過去5年間では、ファンド数は減少傾向を示しているが、調達額はほぼ安定している状況である。

図表 3-2-2 VC 資金調達額の推移



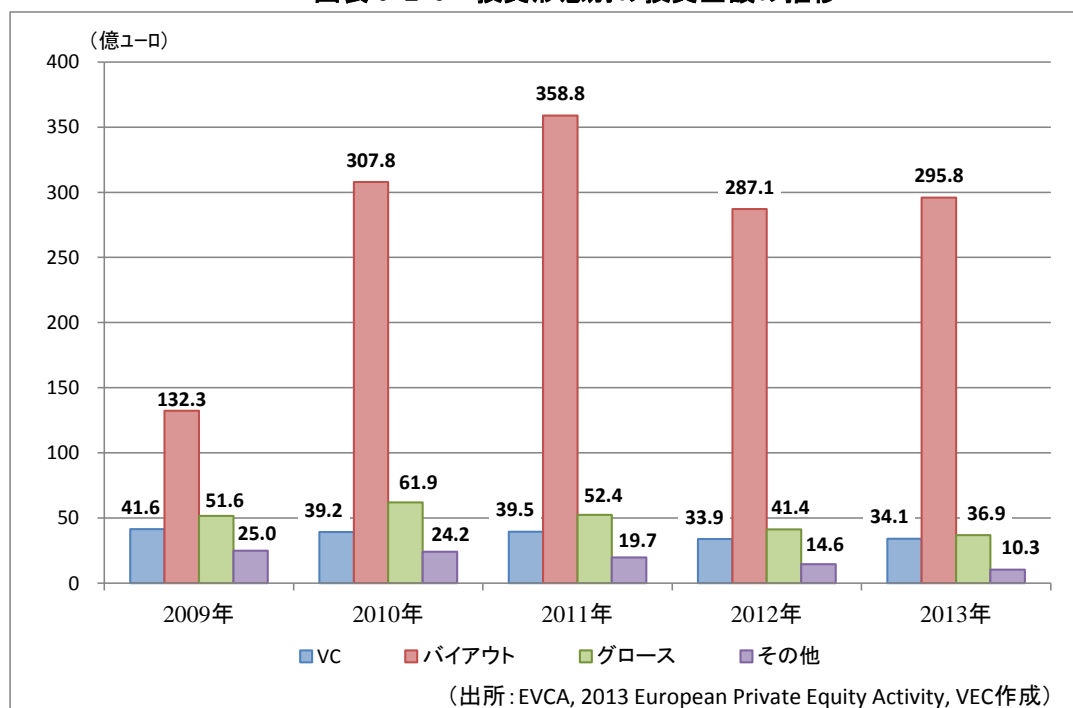
(注) 欧州内のVCファンドによる資金調達額 (欧州外からの調達を含む)

(2) 2013年の投資状況

① 総括

欧州内の投資家による総投資金額は、過去5年間では資金調達と同様、「バイアウト」投資が圧倒的に多く、「グロース」投資、「VC」投資がそれに続いている。「グロース」は2010年を最高に3年連続して減少しており、2013年は「VC」が34.1億ユーロ、「グロース」が36.9億ユーロと、「VC」がグロースの投資金額に迫りつつある。

図表 3-2-3 投資形態別の投資金額の推移

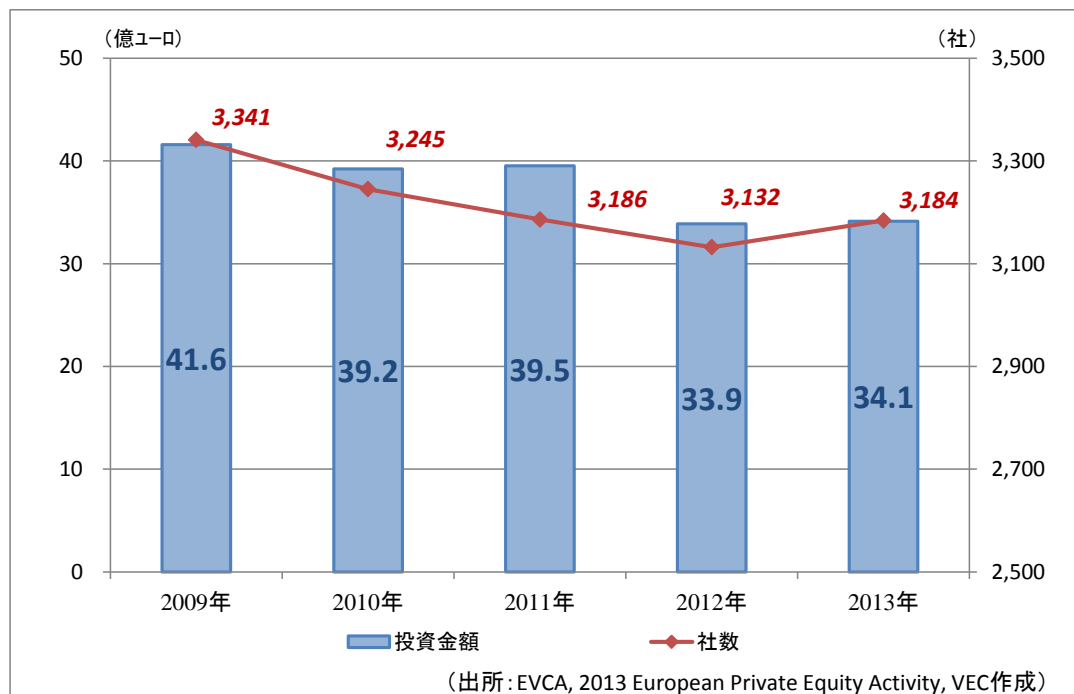


(注) 欧州内の投資家 [VC を含む PE 会社] による投資金額 (欧州外への投資を含む)

② VC 投資金額・件数

2013年のVC投資は、3,184社に対して総額34.1億ユーロであった。投資金額は2009年以降大きく回復することなく、2013年は前年比0.2億ユーロの増加で0.6%の微増、投資件数も同様に前年比52件の増加で1.7%の微増に留まった。

図表 3-2-4 VC 投資金額および投資件数の推移



(注) 欧州内の投資家 [VCを含むPE会社] によるVC投資金額および投資件数 (欧州外への投資を含む)

③ VC 投資の業種別内訳

欧州内のベンチャー企業に対する 2013 年の VC 投資金額 33.8 億ユーロ（欧州外 VC 等からの投資を含む）を業種別に見ると、投資金額の多い順に「ライフサイエンス」「コンピュータ・コンシューマ・エレクトロニクス」「通信」「エネルギー・環境」の 4 部門で全体の約 8 割を占めている。件数もこれら 4 部門で全体の 70%に達している。

図表 3-2-5 業種別投資金額推移

(百万ユーロ)

業種	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
ライフサイエンス	1,084.2	1,093.4	1,166.1	942.0	1,255.0
コンピュータ・コンシューマ・エレクトロニクス	711.9	737.9	674.9	606.4	669.3
通信	645.4	562.9	664.9	593.4	503.2
エネルギー・環境	472.9	406.0	419.4	376.8	246.1
消費財・小売	201.3	159.4	159.5	199.0	212.0
工業製品	262.0	249.8	131.7	116.8	163.0
消費者サービス	111.8	94.6	113.4	154.8	94.2
工業サービス	107.5	123.3	92.7	54.3	61.5
化学	73.0	86.1	76.9	48.9	55.3
運輸	24.4	50.3	45.6	37.9	41.9
金融	34.9	48.6	101.2	48.5	39.9
農業	18.4	12.5	7.7	8.1	12.1
建設	12.7	19.9	13.4	8.5	10.4
不動産	12.1	12.0	12.2	7.3	3.1
その他	50.5	4.7	15.6	4.1	15.2
投資額合計	3,823.0	3,661.4	3,695.2	3,206.8	3,382.2

(出所：EVCA, 2013 European Private Equity Activity, VEC 作成)

(注) 欧州内のベンチャー企業に対する投資金額（欧州外からの投資を含む）

図表 3-2-6 業種別投資件数推移

(社)

業種	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年
コンピュータ・コンシューマ・エレクトロニクス	675	646	625	681	711
ライフサイエンス	678	683	696	664	695
通信	464	453	494	482	506
エネルギー・環境	242	235	257	279	241
工業製品	320	294	209	239	211
消費財・小売	162	157	154	190	200
消費者サービス	91	107	116	128	132
工業サービス	232	252	233	136	130
化学	80	87	63	63	61
金融	28	27	16	29	41
運輸	36	35	30	25	32
建設	26	25	19	17	18
農業	19	16	15	17	17
不動産	11	8	5	8	6
その他	91	14	33	23	33
社数合計	3,155	3,039	2,965	2,981	3,034

(出所：EVCA, 2013 European Private Equity Activity, VEC 作成)

(注) 欧州内のベンチャー企業に対する投資件数（欧州外からの投資を含む）

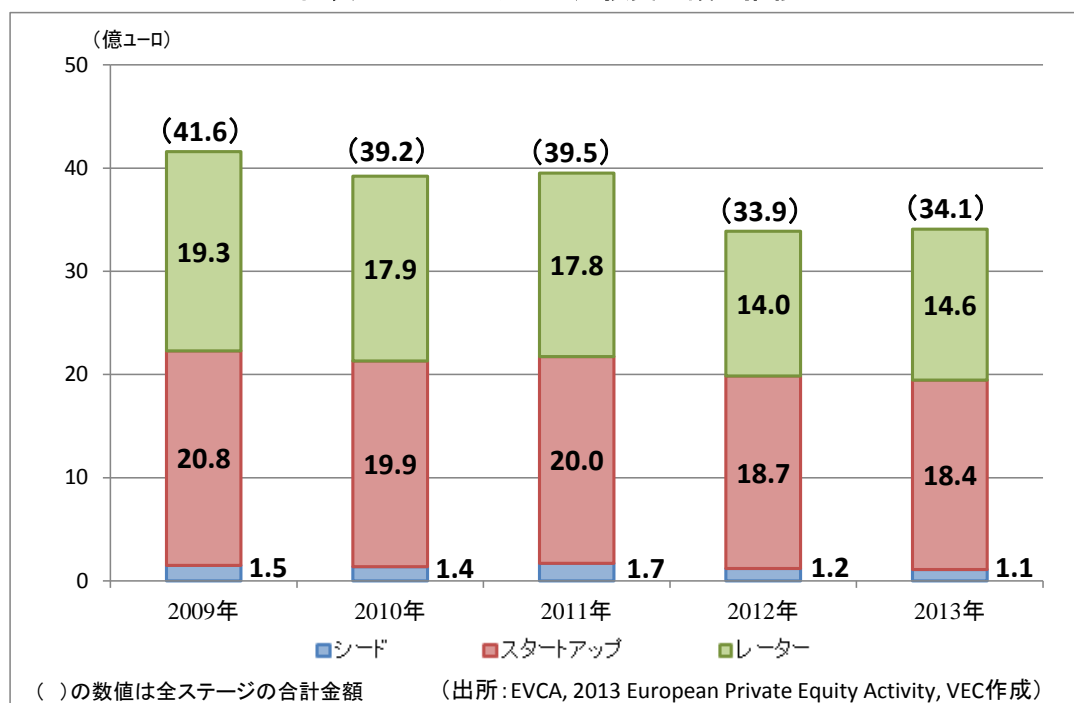
④ VC 投資のステージ別内訳

EVCA では、ステージを以下の 3 つに区分しており、VEC の年次報告におけるステージ区分との比較を下記に示す。

	EVCA		VEC
1	シード	1	シード
2	スタートアップ	2	アーリー
3	レーター	3	エクспанション
		4	レーター

2013 年の VC 投資金額 34.1 億ユーロのステージ別内訳は、「シード」が 1.1 億ユーロ、「スタートアップ」が 18.4 億ユーロ、「レーター」が 14.6 億ユーロとなっており、前年から大きな変化はみられないものの、2009 年から 2013 年までの推移を見ると、各ステージとも減少傾向にあり、なかでも「レーター」への投資金額の減少が顕著である。

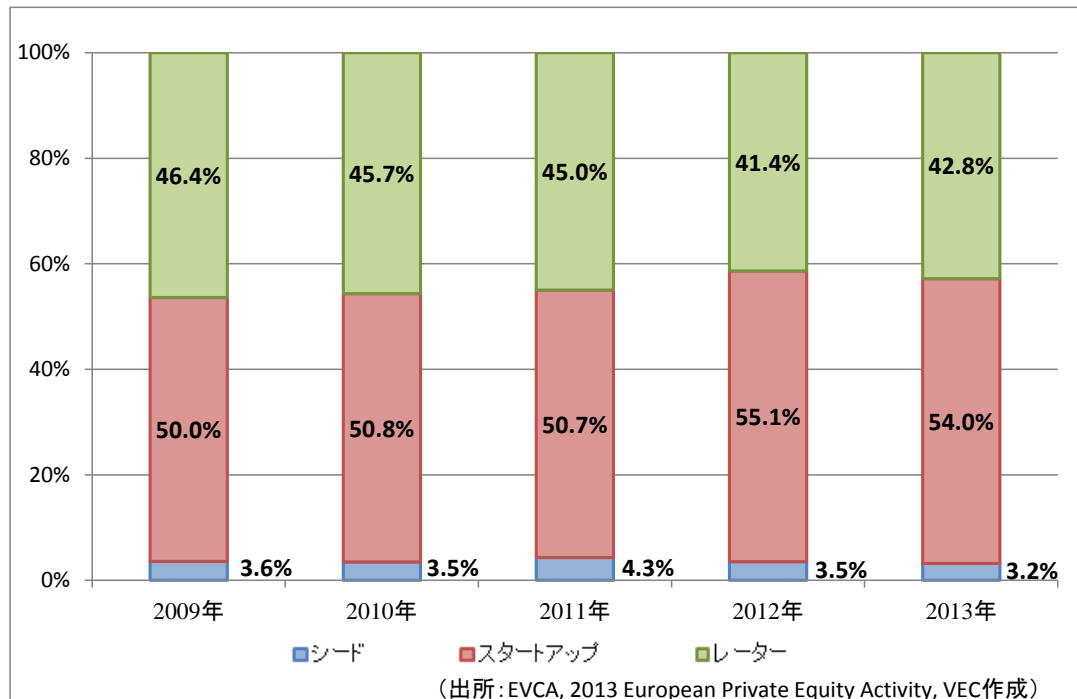
図表 3-2-7 ステージ別投資金額の推移



(注) 欧州内の投資家 [VC を含む PE 会社] による VC 投資金額 (欧州外への投資を含む)

一方、過去5年間の投資金額のステージ別比率をみると、「スタートアップ」がやや増加傾向にあることがわかる。

図表 3-2-8 ステージ別投資金額比率の推移



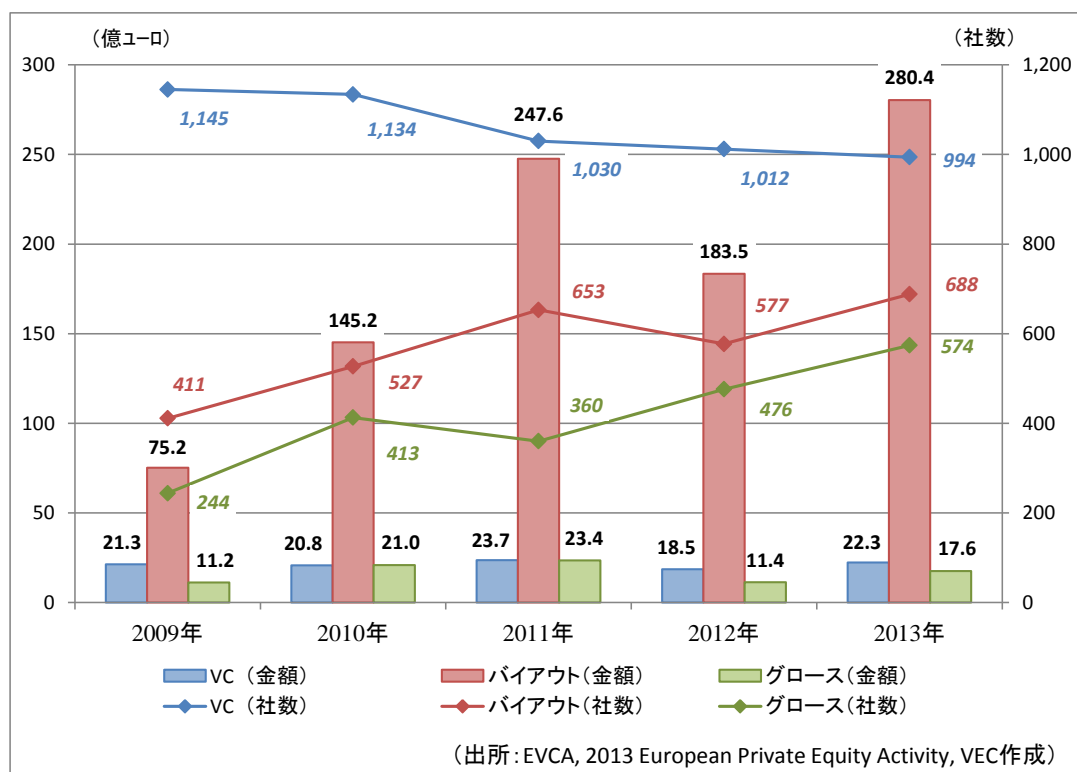
(注) 欧州内の投資家 [VC を含む PE 会社] による VC 投資金額 (欧州外への投資を含む)

(3) 2013 年の Exit 状況

① 統括

2013 年の Exit を全体で見ると、前記の資金調達や投資と同様、「バイアウト」投資案件の資金回収額が全体の 87% を占め、「VC」投資案件の回収額はわずか 7% に留まっている。前年と比較すると、2013 年の「VC」投資案件の回収額は約 21% 増の 22.3 億ユーロであったが、Exit したベンチャー企業数は前年対比 2% 減の 994 社であった。

図表 3-2-9 投資形態別の資金回収額および Exit 社数の推移

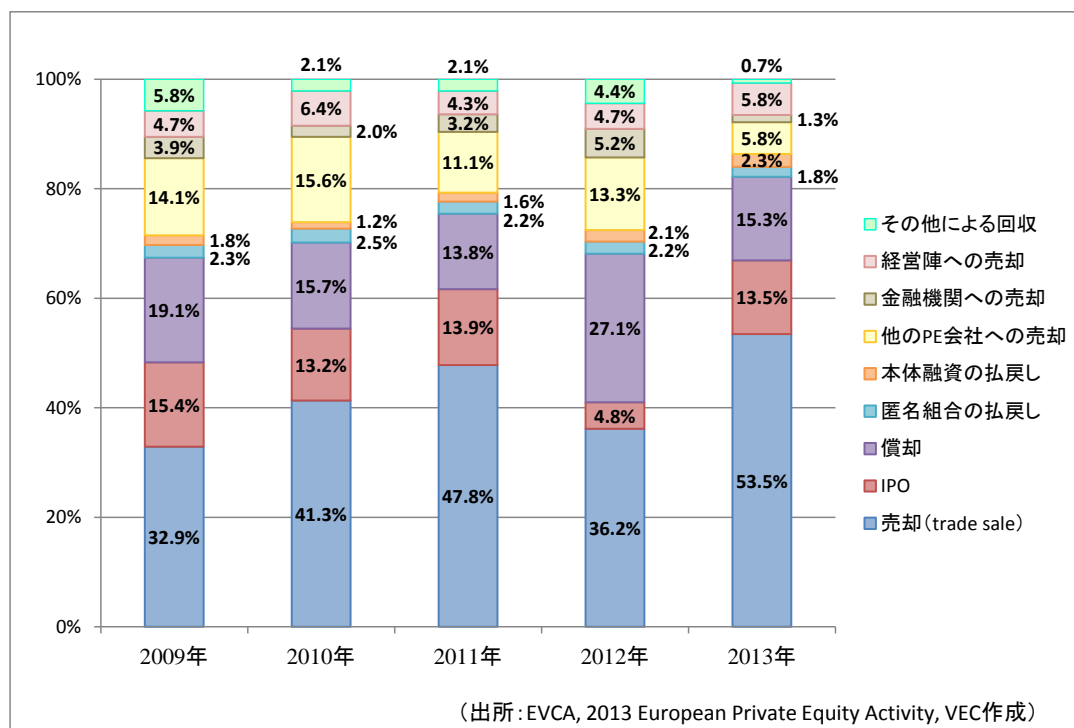


(注) 欧州内の企業に対する投資の資金回収額 (欧州外 PE 会社 [VC 含む] による資金回収を含む)

② VC 投資案件の回収方法別金額比率

VC 投資案件の Exit を回収方法別に金額比率で見ると、2013 年は過去 5 年間の中でもっとも「売却 (trade sale)」の割合が高く、全回収額の半分以上を占めている。「IPO」による回収は、2012 年は前年の 13.9% から 4.8% へと大きく減少したが、2013 年は 13.5% までに回復している。一方、「償却」は 2012 年の 27.1% から、2013 年は 15.3% に減少した。

図表 3-2-10 VC 投資案件の資金回収方法別金額比率の推移



(注) 欧州内の企業に対する投資の資金回収額 (欧州外 PE 会社 [VC 含む] による資金回収を含む)

EVCAデータ対象国

Austria	オーストリア
Baltic countries	バルト三国(エストニア、ラトビア、リトアニア)
Belgium	ベルギー
Bulgaria	ブルガリア
Czech Republic	チェコ
Denmark	デンマーク
Finland	フィンランド
France	フランス
Germany	ドイツ
Greece	ギリシャ
Hungary	ハンガリー
Ireland	アイルランド
Italy	イタリア
Luxembourg	ルクセンブルク
Netherlands	オランダ
Norway	ノルウェー
Other CEE*	その他中央・東ヨーロッパ
Poland	ポーランド
Portugal	ポルトガル
Romania	ルーマニア
Spain	スペイン
Sweden	スウェーデン
Switzerland	スイス
Ukraine	ウクライナ
United Kingdom	英国

*Other CEE(その他中央・東ヨーロッパ)は、旧ユーゴスラビア及びスロバキアから成る

コラム 30: フィンランドの挑戦 (SLUSH 2014)

2014年11月18~19日
ベンチャーエンタープライズセンター
理事長 市川隆治

北欧はフィンランドのヘルシンキにおいて、毎年ベンチャー企業を対象とした大規模イベント、“SLUSH”が開催されているということで実際に訪問してみた。

ヘルシンキの中心街の少し北寄りのコンベンションセンターには世界79カ国から1万4千人の若きベンチャー経営者や投資家が集い、25年前に隣国スウェーデンから観察していた頃の物静かなフィンランド人たちは想像もできないほどの熱気が感じられた。昨年のSLUSH 2013の来場者数は7千人ということなので、正に倍々ゲームで規模が拡大し、17,000m²のコンベンションセンターでの開催は初めてということである。東京で言えば東京ビッグサイトの大ホール2つ分以上の広さとなるが、そこに5つのメイン会場があり、熱いプレゼンテーションが展開され、通路にも所狭しと各ベンチャー企業のデスクが並び、具体的な商談が行われていた。

冒頭挨拶はフィンランド首相が行い、「フィンランドはEUの玄関口であるとともに広大なロシア市場の隣にあり、高等教育を受けた勤勉な国民が存在し、そしてSLUSHがある。」とフィンランドの優位性を強調した。また、隣国エストニアは同じくフィン族の末裔でことばもフィンランドとほぼ共通しているが、エストニア首相もパネリストとして登場するという力の入れようであった。若干空気が違ったのは中国の副首相が英語逐語訳の中国語でゲスト挨拶をしたことだ。

日本からは楽天の三木谷社長が両首相と共にパネルディスカッションをこなし、また、ガンホーおよびモビダの孫泰蔵社長が昨年買収したフィンランドのゲーム会社、スーパーセル社とディスカッションを行った。

圧巻だったのはスマホの流れに乗り遅れ、携帯電話機のセールスが退潮している地元ノキアのプレゼンテーションであった。冒頭「Nokia is dead? Nokia is no more?」で始まり、そうではないと続け、新発売のアプリケーション、②LAUNCHER および249ドル+税という価格の7.9インチのタブレット、Nokia N1のプレゼンテーションが行われた。アップルのスティーブ・ジョブズばりのプレゼンで、所々で愛国的なフィンランド人たちの歓声が挙がっていた。

イベントの運営にも所々工夫が見られた。まず外国からの参加者のために空港にSLUSHのデスクが用意され、そこで名前を確認するだけで登録ができ、参加証とリストバンドが配布された。メイン会場はパイプ椅子であるが、3列ごとに1か所、端の椅子に6つ並びのコンセントが括り付けられ、スマホの充電ができるようになっていた。

SLUSHの規模といい熱気といい、日本の同種のイベントとは比べものにならないほどの格の違いが感じられた。ベンチャーは成功率が必ずしも高くないので、裾野の広がりが必要であり、日本もうかうかしてはいられないとの印象を強くし、摂氏2度の北欧から日常に戻った。

§ 4. ベンチャー投資の持続的成長を目指して

1章で述べたように、2013年度～2014年度のベンチャーを巡る動きを概観すると；

①金融面の異次元緩和もあり、証券市場の活性化・IPOの増加・投資資金－ベンチャー投資金額－の増加、等の「金融面」におけるプラスの動きが目立っている。

加えて、1章で述べたように、中小機構・産革機構をはじめとする公的部門・政策面からの支援がベンチャー振興をサポートしたと思われる。

②これからの大きな課題は、ベンチャー投資を持続的に伸ばしていくことに尽きよう。短期的な変動はともかく、中期的（趨勢的）には、ベンチャー投資が自律的に伸びていく－「ベンチャーエコシステムがものづくりの世界を含めて円滑に回る」－ことが全て、と言ってもよいだろう。

そのためには、ベンチャー投資について、下記の点が重要ではないだろうか。

その一つは、日本の大企業の動向である。政策面からの諸施策は、法人・個人への税制面からの促進策、ベンチャーファンドへの投資、ベンチャー企業への投資、大企業とベンチャー企業の連携促進運動をはじめとして、ここ1～2年で相当に充実してきた（1-2, 1-4参照）。政策面の支援をはずみ車として、ベンチャー投資が持続するには、民間の力、とりわけ、人材・設備・資金の経営資源を圧倒的に有する大手企業の動向－それを左右する経営トップの動き－がポイントであろう。

民間団体（日本ニュービジネス協議会連合会）主催で、2011年から「大企業とベンチャーを結び付ける、マッチング運動」である「Connect!」がスタートし、イベント・交流会を通じて、世の中へのアピールを行っている。2013年からは、経済産業省が主催し、上記民間団体が共催してイベント・交流会を実施している。これに加えて2014年には、「TOKYOイノベーションリーダーズサミット実行委員会」の主催・経済産業省の後援の下、大企業とベンチャーが直接対話するマッチングが行われた。

因みに、VECも「2012年度ベンチャービジネスに関する年次報告」の中で、マクロ的な日本の資金需給からみると、大手非金融事業法人からのベンチャー投資資金の供給が、重要であることを述べている。

こうした、呼びかけの結果、最近では、大企業トップのベンチャー企業への関心は急速に大きくなったと伝えられている。この関心が、大企業の新分野の開拓・既存分野の発展のために、ベンチャーとのコラボレーションにつながれば、これに勝るものはない。

大企業の企業戦略の中に、ベンチャー企業とのコラボレーション・M&A、あるいはカーブアウトが明確に位置づけられて、大企業のベンチャー投資が持続し、ひいては「ものづくりにおけるベンチャーエコシステム」が円滑に回り出すことが、日本のベンチャー投資を継続して伸ばしていく大きなポイントであろう。

米国において、グーグルなど大企業によるシリコンバレーのベンチャー企業のM&Aについてみると、大企業の各部門の製品・サービスとの整合性やシナジー効果を検討分析して、買収しているようだ。将来性ある既存分野の急拡大を図るべく買収を行うこともあると言われている。

日本の大企業の中には、ベンチャー投資をはじめベンチャー企業との提携に積極的なところも出てきた。大企業の多くが有する豊富な資金をベンチャーとの提携を軸とした新事業への進出に活用できるのか、リーダーの企業戦略が問われるところである。

当初は外部の専門家の力を活用しながら先ずスタートするというアプローチも大いにありうるが、マッチングへの大きな関心が一過性のものにとどまらないよう、大企業の企業戦略の早期構築が必須ではないだろうか。

なお、経済産業省は、本年 9 月に「ベンチャー創造協議会」を創設、大企業・中堅企業とベンチャー企業の連携等強化を図っている（I-47 頁参照）。

ベンチャーの持続的な発展にとって大切なもう一つのポイントは、私たち日本人のベンチャーへの意識・認識の問題である。

中長期的に国民の関心・意識を大きく左右する要素として広義の「教育」あるいは政府やマスコミの「呼びかけ」等がある。

教育については、現状、大学・大学院におけるベンチャー教育が活発になり、全国の大学において「ベンチャー教育」が次第に広がりを見せている。VEC も経済産業省の主催する「大学・大学院起業家教育推進ネットワーク」のアドバイザリーボードの一員として協力中である。

大学生や成人向けに、起業の基礎知識・ノウハウを教え、ビジネスプランを作らせ、できれば実践につなげる、具体的・実務的なベンチャー教育は有益である。成人向けに、多くの組織が起業支援のための諸施策（具体的な起業のアドバイス等）を実施している。この運動の広がりを大いに期待したい。

さらには、既に日本でも知られているが、米国東部に 12 年ほど前に設立された「オーリン工科大学」の教育手法がある。同大学では、基本となる数学、科学の知識付与教育に対する学生のドロップアウトを回避すべく、入学当初から工学の学習をスタートし、ものづくりに触れさせて、学生自らが学ぶ意欲をもたせることに重点を置いたと言われている。この試みには功罪・賛否両論あろうが、大学教育の手法について多様性を探っていく努力は常に必要である。

最近では中学生・高校生などに対するベンチャー教育の動きがみられる（1-4(2)②、1-4(8)、1-6(3)参照）。その際に忘れてはならない骨太のポイントは二つある。その一つは、「基礎的な知識」習得の重要性であり、もう一つは「歴史から学ぶ」ことが不可欠ということである。前者については自明の理でもあろうし、政府の会議でも述べられている（内閣府、教育再生実行会議）。

歴史から学ぶことの重要性はどうだろうか？

日本の歴史の中で、学界、産業界等各界において志をもって先駆的な成果を挙げた先人の、「人間としての歴史」を、詳細に学ぶことは極めて有益なことではないか。明治以来の日本の急速な経済・産業の発展の背景には、遠く江戸時代の、初等教育の普及だけでなく関孝和・伊能忠敬をはじめとする当時として世界的に優れた人物の知力・実行力などがあったことを十分に知っておく必要がある。明治期以降の先駆者を含めこうした先人の歴史を幼少期に学んだ記憶がある人がどれだけいるのかわからないが、先駆者の成果を挙げたプロセス（技術、忍耐、失敗の歴史も）を学ぶことの重要性は既に認められていると

ころである。

これは、日本人としての自信を若者に与え、勇気と志をもって、先駆者として活躍していく人間的なエネルギーの獲得につながると思われる。

海外の優れた先駆者についても同じように、歴史を学ぶことは、極めて大切である。グローバルに活躍するためには、語学同様に、見逃せないポイントであろう。

Ⅱ データ編 2014年度ベンチャーキャピタル等

投資動向調査報告

§ 1. ベンチャーキャピタル等投資動向調査

§ 2. ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査

はじめに

2013年度（2013年4月から2014年3月までの1年間）の「ベンチャーキャピタル等投資動向調査」および「ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査」の報告書を取りまとめました。

調査回答企業数は101社となりました。

ファンド状況調査におきましては、回答ファンド数は625本、IRR算出ファンド数は374本となりました。

多忙な時期にもかかわらず、今回も多くの企業から貴重な回答をお寄せいただいたことに関して、厚く御礼を申し上げます。日本のベンチャー投資、再生・バイアウト投資などの実態把握等に活用いただければ幸甚です。

一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター

回答企業一覧

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
伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社
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
株式会社ウィズ・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
エス・アイ・ピー株式会社
SMB C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F F G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
大阪中小企業投資育成株式会社
オリックス・キャピタル株式会社
独立行政法人科学技術振興機構
株式会社環境エネルギー投資
九州ベンチャーパートナーズ株式会社
紀陽リース・キャピタル株式会社
共立キャピタル株式会社
KLab Ventures株式会社
グリーンベンチャーズ株式会社
グローバル・ブレイク株式会社
グローバルベンチャーキャピタル株式会社
株式会社グロービス・キャピタル・パートナーズ
ぐんぎんリース株式会社
株式会社ケイエスピー
ごうぎんキャピタル株式会社
株式会社サイバーエージェント・ベンチャーズ
株式会社札幌北洋リース
株式会社サムライインキュベート
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
CITIC Capital Partners Japan Ltd
G B Iキャピタル株式会社
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
株式会社ジャフコ
信金キャピタル株式会社
西武しんきんキャピタル株式会社
先端科学技術エンタープライズ株式会社
株式会社ソリューションデザイン
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
株式会社TNPオンザロード
D B Jキャピタル株式会社
ティール・ハンズオンインベストメント株式会社
株式会社テックゲートインベストメント
株式会社デフタ・キャピタル
株式会社電通デジタル・ホールディングス
東海東京インベストメント株式会社
株式会社東海夢ファンド
東京海上キャピタル株式会社
株式会社東京大学エッジキャピタル
東京中小企業投資育成株式会社
東北イノベーションキャピタル株式会社
とっとりキャピタル株式会社
名古屋中小企業投資育成株式会社
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
ニュー・フロンティア・パートナーズ株式会社
ネオステラ・キャピタル株式会社
野村リサーチ・アンド・アドバイザリー株式会社
バイオ・サイト・キャピタル株式会社
株式会社バイオフィロンティアパートナーズ
八十二キャピタル株式会社
はましんリース株式会社
(旧：はましんキャピタル株式会社)
P E & H R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
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
(旧：株式会社スカイスターファイナンシャルマネジメント)
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
ポラリス・キャピタル・グループ株式会社
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
富銀ベンチャーキャピタル株式会社
株式会社メザニン
モバイル・インターネット・キャピタル株式会社
安田企業投資株式会社
横浜キャピタル株式会社
リード・キャピタル・マネジメント株式会社
株式会社リサ・パートナーズ

(敬称略、50音順)

目 次

§ 1	ベンチャーキャピタル等投資動向調査	II-1
§ 1-1	ベンチャーキャピタル投資	II-1
1.	投融資残高	II-1
(1)	投融資残高の状況	II-1
(2)	1社当たり投融資残高	II-2
(3)	投融資残高の分布状況	II-3
(4)	地域別投融資残高の分布状況	II-4
2.	年間投融資額	II-6
(1)	年間投融資額の状況	II-6
(2)	1社当たり年間投融資額	II-7
(3)	年間投融資額の分布状況	II-8
(4)	新規投資と追加投資	II-9
(5)	投資先企業の地域分布	II-10
(6)	投資先企業のステージ分布	II-11
(7)	投資先企業の業種分布	II-12
3.	投資事業組合の概要	II-14
(1)	ファンドの概況	II-14
(2)	投資事業組合の出資者内訳	II-15
4.	Exit（資金の回収）状況	II-16
5.	日米欧の VC 投資動向比較	II-17
6.	単純集計結果	II-18

§1-2 再生・バイアウト投資	II-31
1. 投融資残高	II-31
(1) 投融資残高の状況	II-31
(2) 1社当たり投融資残高	II-32
(3) 投融資残高の分布状況	II-32
2. 年間投融資額	II-33
(1) 年間投融資額の状況	II-33
(2) 1社当たり年間投融資額	II-34
(3) 年間投融資額の分布状況	II-34
(4) 新規投資と追加投資	II-35
(5) 投資先企業の地域分布	II-36
(6) 投資先企業の業種分布	II-37
3. 投資事業組合の概要	II-39
(1) ファンドの概況	II-39
(2) 投資事業組合の出資者内訳	II-40
4. 単純集計結果	II-41

§ 2	ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査	II-44
1.	ファンド属性とファンド数	II-44
	(1) 開始年別ファンド数	II-44
	(2) 組成制度別ファンド数	II-45
	(3) 重点ステージ別ファンド数	II-46
	(4) 重点業種別ファンド数	II-47
	(5) 重点地域別ファンド数	II-47
	(6) 規模別ファンド数	II-48
2.	ファンド属性と平均ファンド規模	II-49
	(1) 開始年別出資総額	II-49
	(2) 開始年別平均ファンド総額	II-50
	(3) 組成制度別平均ファンド規模	II-51
	(4) 重点ステージ別平均ファンド規模	II-51
	(5) 重点業種別平均ファンド規模	II-52
	(6) 重点地域別平均ファンド規模	II-52
3.	出資者の業態別構成比率	II-53
4.	パフォーマンス	II-54
	(1) 全ファンドの内部収益率 (IRR)	II-54
	①IRR の分布 (全体)	II-54
	②IRR の分布 (運用期間の長短別)	II-55
	③組成制度別 IRR の分布	II-56
	④重点ステージ別 IRR の分布	II-56
	⑤重点業種別 IRR の分布	II-57
	⑥重点地域別 IRR の分布	II-58
	(2) 全ファンドのキャッシュフローとパフォーマンス	II-59
5.	開始年別 IRR	II-61
6.	調査・集計方法について	II-95

§1 ベンチャーキャピタル等投資動向調査

図表の見方（注意点）

図表は、ベンチャーキャピタル（VC）投資あるいは再生・バイアウト投資に関する調査への回答を集計して作成されている。図表を見る上での注意点は以下の通りである。

- 「本体」とは会社本体による投融資を示し、「組合」とは投資事業組合による投資を示している。
- 再生・バイアウトについては本体および組合における投融資の合計値を掲載している。
- 特に述べない限り表のサンプル社数（N）は、集計で使用された有効回答社数を示す。
- 前年変化率は、今回調査において前年、当年の2期分を回答した会社を集計サンプルとして算出した。
- 分母が0で算出不能な場合は、「NA」と記載している。
- 単純集計では、未回答はゼロとして集計している。
- 業種分類の「クリーンテクノロジー」は他業種と重複する。
- 産業革新機構については公開資料に基づく金額・社数を適用している。

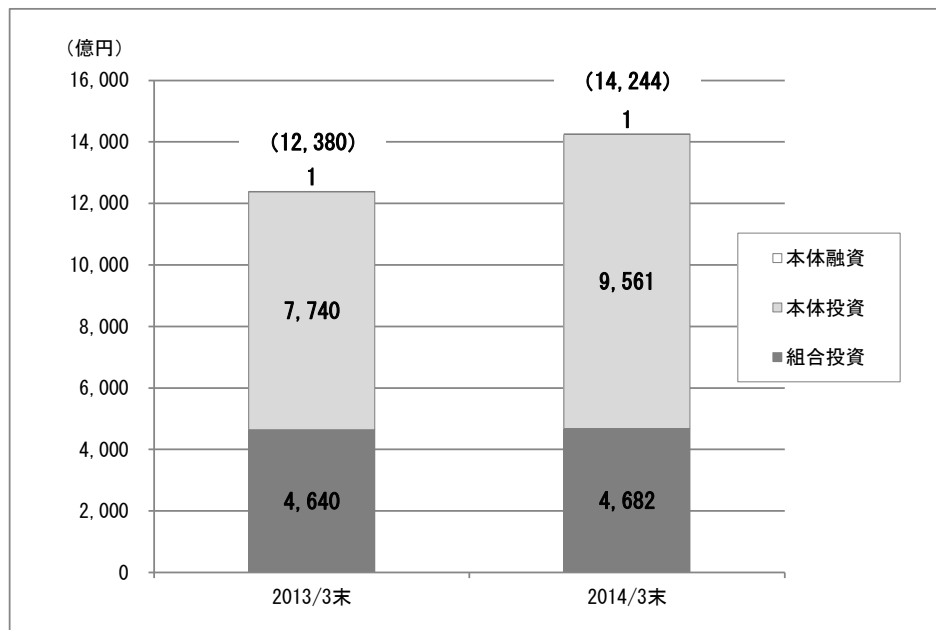
§ 1-1 ベンチャーキャピタル投資

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、投融資先社数内訳を図表 1-3 に示した。各図表における投資（または投融資、融資）額、投資先社数は、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) 括弧内の数値は、投融資残高合計

(注2) 上記は、全て今回調査の数値であり、再生・パイアウト投資額は含まれていない

図表 1-2 投融資残高（金額：2014/3 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	956,131	23.5%	468,237	0.9%	1,424,368	15.0%
融資	54	0.0%	-	-	54	0.0%
投融資残高合計	956,185	23.5%	468,237	0.9%	1,424,422	15.0%
N：サンプル社数	N=61	N=57	N=82	N=82	N=88	N=85

(注1) 金額は単純集計値

(注2) 金額を回答している会社

(注3) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の金額を両方回答している会社

(注4) 投資は株式や社債（新株予約権付社債を含む）、他ファンドへの出資等の合計

(注5) 四捨五入や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 1-3 投融資残高（社数：2014/3 末現在）

	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	3,798	-4.1%	3,738	-14.8%	7,536	-9.7%
融資	1	0.0%	-	-	1	0.0%
投融資先社数合計	3,799	-4.1%	3,738	-14.8%	7,537	-9.7%
N：サンプル社数	N=60	N=56	N=84	N=84	N=89	N=86

- (注1) 社数は単純集計値
(注2) 社数を回答している会社
(注3) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の社数を両方回答している会社
(注4) 投資は株式や社債（新株予約権付社債を含む）、他ファンドへの出資等の合計
(注5) 四捨五入や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

(2) 1社当たり投融資残高

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

図表 1-4 1社当たり投融資残高（2014/3 末現在）

	2013/3末		2014/3末		前年変化率	
	本体	組合	本体	組合	本体	組合
投資先社数	3,949	4,382	3,798	3,733		
投資残高	773,185	463,955	955,322	468,237		
1社当たり投資残高	195.8	105.9	251.5	125.4	28.8%	18.5%
融資先社数	1	0.0%	1	0.0%		
融資残高	54	0.0%	54	0.0%		
1社当たり融資残高	54	-	54	-	0.0%	-
投融資先社数	3,950	4,382	3,799	3,733		
投融資残高	773,240	463,955	955,376	468,237		
1社当たり投融資残高	195.8	105.9	251.5	125.4	28.8%	18.5%
N：サンプル社数	N=64	N=83	N=60	N=82	N=56	N=82

- (注1) 本体または組合の各年データは社数と金額の両方を回答している会社
(注2) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の金額を両方回答している会社
(注3) 投資は株式や社債（新株予約権付社債を含む）、他ファンドへの出資等の合計
(注4) 四捨五入や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

1社当たり投融資残高（本体+組合：2014/3末現在）

（社数：社、金額：百万円）

	2013/3末	2014/3末	前年変化率
投資先社数	8,333	7,533	
投資残高	1,237,959	1,424,368	
1社当たり投資残高	149.0	189.1	26.9%
融資先社数	1	1	
融資残高	54	54	
1社当たり融資残高	54	54	0.0%
投融資先社数	8,334	7,534	
投融資残高	1,238,013	1,424,422	
1社当たり投融資残高	148.5	189.1	27.3%

N：サンプル社数 N=86 N=82 N=82

- (注1) 各年データは社数と金額の両方を回答している会社
(注2) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の金額を両方回答している会社
(注3) 投資は株式や社債（新株予約権付社債を含む）、他ファンドへの出資等の合計
(注4) 四捨五入や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

(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 1-5 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 1-6 は投融資残高合計に占める上位 10 社、上位 11~20 社の比率をその他の区分と比較したものである。

図表 1-5 投融資残高の分布（2014/3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	33	130	0.9%
10超～50	35	779	5.5%
50超～100	4	327	2.3%
100超～500	10	1,789	12.6%
500超～1,000	0	0	0.0%
1,000超	3	11,220	78.8%
合計	85	14,244	100.0%

N：サンプル社数

N=79

図表 1-6 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	12,625	88.6%
上位11～20社	843	5.9%
上位21社～	776	5.4%

N：サンプル社数

N=79

(4) 地域別投融資残高の分布状況

図表 1-7～9 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 1-7 投融資残高 地域別構成比（本体＋組合：2014/3 末現在）

（社数：社、金額：百万円）

	社数	構成比	金額	構成比
日本国内合計	6,403	91.4%	406,297	58.2%
北海道	92	1.3%	3,886	0.6%
東北地方	162	2.3%	10,226	1.5%
関東地方（東京を除く）	758	10.8%	33,194	4.8%
東京都	2,193	31.3%	149,893	21.5%
中部地方	1,066	15.2%	34,002	4.9%
近畿地方	1,180	16.8%	31,957	4.6%
中国地方	212	3.0%	3,591	0.5%
四国地方	78	1.1%	2,255	0.3%
九州・沖縄地方	311	4.4%	9,143	1.3%
海外合計	605	8.6%	291,922	41.8%
アジア・太平洋地域合計	371	5.3%	212,854	30.5%
欧州地域合計	18	0.3%	3,150	0.5%
北米地域合計	185	2.6%	70,595	10.1%
その他の地域合計	24	0.3%	4,666	0.7%
合計	7,266	100.0%	711,758	100.0%

N：サンプル社数

N=80

N=80

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 社数、金額の構成比は地域別内訳の集計値を100として算出
(注3) 四捨五入や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 1-8 投融資残高 地域別前年変化率（本体＋組合：2014/3 末現在）

（社数：社、金額：百万円）

	社数		金額	
	社数	前年変化率	金額	前年変化率
日本国内合計	6,403	-10.8%	406,297	-4.5%
北海道	92	-29.2%	3,886	-26.9%
東北地方	162	-2.4%	10,226	32.7%
関東地方（東京を除く）	758	-10.6%	33,194	-11.6%
東京都	2,193	-9.4%	149,893	-7.0%
中部地方	1,066	-6.0%	34,002	-2.8%
近畿地方	1,180	-5.6%	31,957	-13.3%
中国地方	212	0.0%	3,591	-2.2%
四国地方	78	-3.8%	2,255	-18.7%
九州・沖縄地方	311	-5.6%	9,143	1.5%
海外合計	605	-13.1%	291,922	55.8%
アジア・太平洋地域合計	371	-8.3%	212,854	79.9%
欧州地域合計	18	-21.7%	3,150	-3.5%
北米地域合計	185	-20.4%	70,595	17.6%
その他の地域合計	24	-7.7%	4,666	-0.6%
合計	7,266	-10.2%	711,758	14.1%

N：サンプル社数

N=72

N=73

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 前年変化率は社数あるいは金額について2013/3末および2014/3末の両方を回答している会社（各地域毎）
(注3) 四捨五入や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 1-9 地域別の1社当たり投融資残高 (2014/3 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	35.6	7.1%	97.1	12.2%	63.5	7.1%
北海道	23.8	-2.0%	80.3	39.5%	42.2	3.2%
東北地方	27.7	-1.0%	118.8	65.5%	63.1	36.0%
関東地方 (東京を除く)	33.0	10.8%	55.3	-4.0%	43.9	-1.2%
東京都	39.9	2.9%	86.4	4.1%	68.4	2.6%
中部地方	28.0	2.4%	53.0	15.6%	32.7	3.8%
近畿地方	34.7	-1.5%	64.8	0.6%	55.3	0.4%
中国地方	23.3	2.0%	30.6	12.0%	27.8	1.6%
四国地方	41.7	15.4%	69.6	-0.2%	62.6	-2.0%
九州・沖縄地方	17.0	2.4%	57.5	17.1%	46.4	13.8%
海外合計	1,231.0	298.9%	332.5	28.7%	482.5	79.4%
アジア・太平洋地域合計	1,918.7	338.8%	303.9	19.0%	573.7	96.0%
欧州地域合計	46.2	100.2%	191.1	14.4%	175.0	23.3%
北米地域合計	153.8	24.5%	432.9	49.7%	381.6	47.8%
その他の地域合計	14.5	0.2%	220.1	23.1%	194.4	7.7%
合計	68.2	58.9%	128.2	18.6%	98.0	27.0%

N : サンプル社数 N=56 N=52 N=75 N=69 N=79 N=72

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 前年変化率は社数あるいは金額について2013/3末および2014/3末の両方を回答している会社 (各地域毎)

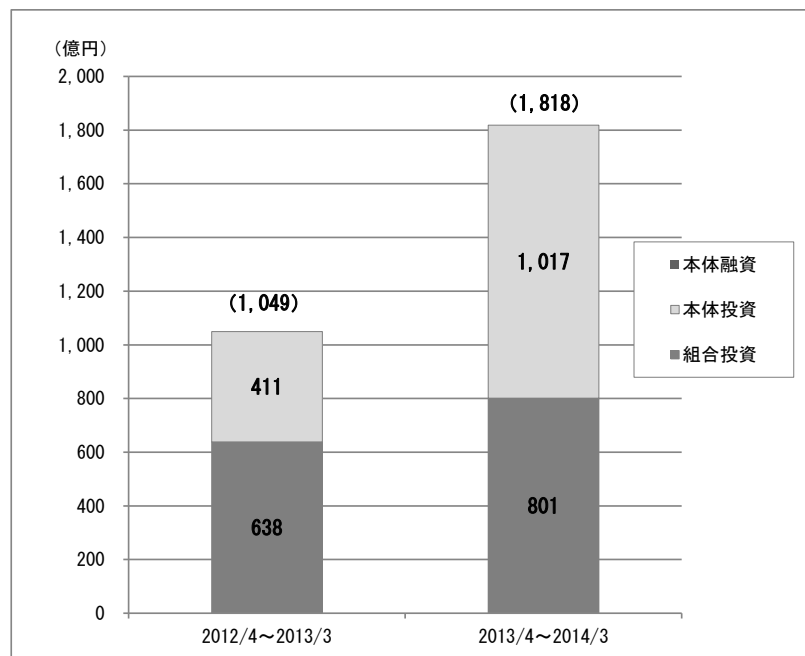
(注3) 四捨五入や内訳に無回答があるため、内訳計と合計が一致しないことがある

2. 年間投融資額

(1) 年間投融資額の状況

図表 2-1 は、直近 2 年間における全体の年間投融資額の推移である。直近 1 年間における全体の年間投融資額内訳を図表 2-2 に、年間投融資先社数内訳を図表 2-3 に示した。各図表における投資（または投融資、融資）額、投資先社数は、各社の回答を単純合計したものである。

図表 2-1 VC 年間投融資額推移



(注1) 括弧内の数値は、年間投融資合計

(注2) 上記は、全て今回調査の数値であり、再生・パイアウト投資額は含まれていない

図表 2-2 年間投融資額（金額：2013/4~2014/3）

(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	3,565	46.6%	22,279	-11.5%	25,844	-6.0%
種類株	1,476	55.0%	23,241	77.7%	24,717	76.0%
社債	305	133.6%	3,115	-3.2%	3,420	0.3%
その他投資	482	-29.1%	1,061	41.8%	1,543	9.5%
投資計	101,743	146.6%	80,097	19.7%	181,840	69.7%
融資計	0	-	0	-	0	-
年間投融資額合計	101,743	146.6%	80,097	19.7%	181,840	69.7%
N：サンプル社数	N=54	N=47	N=71	N=65	N=80	N=73

(注1) 金額は単純集計値

(注2) 金額を回答している会社

(注3) 前年変化率は2012/4~2013/3および2013/4~2014/3の金額を両方回答している会社

(注4) 四捨五入や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 2-3 年間投融資先社数 (社数 : 2013/4~2014/3)

(社)

	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	92	11.8%	301	-8.9%	393	-4.5%
種類株	44	10.3%	232	81.8%	276	63.5%
社債	7	100.0%	52	-15.5%	59	-11.3%
その他投資	24	11.1%	15	-38.9%	39	-13.9%
投資計	280	17.8%	720	8.4%	1,000	11.7%
融資計	0	-	-	-	0	-
年間投融資額合計	280	18.7%	720	8.4%	1,000	11.7%
N : サンプル社数	N=55	N=48	N=71	N=65	N=81	N=74

(注1) 社数は単純集計値

(注2) 社数を回答している会社

(注3) 前年変化率は2012/4~2013/3および2013/4~2014/3の社数を両方回答している会社

(注4) 四捨五入や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

(2) 1社当たり年間投融資額

図表 2-4 の「1社当たり年間投融資額」は、投融資額と社数の両方を回答した会社について、投融資額合計と社数合計を算出し、前者を后者で除したものである。

図表 2-4 1社当たり年間投融資額 (2012/4~2014/3)

(社数 : 社、金額 : 百万円)

	2012/4~2013/3		2013/4~2014/3		前年変化率	
	本体	組合	本体	組合	本体	組合
投資先社数	229	645	279	720		
投資額	41,089	63,831	101,743	80,097		
1社当たり投資額	179.4	99.0	364.7	111.2	107.7%	10.4%
融資先社数	0	0	0	0		
融資額	0	0	0	0		
1社当たり融資額	-	-	-	-	-	-
投融資先社数	229	645	279	720		
投融資額	41,089	63,831	101,743	80,097		
1社当たり投融資額	179.4	99.0	364.7	111.2	107.7%	10.4%
N : サンプル社数	N=56	N=68	N=52	N=71	N=46	N=65

(注1) 各年データは社数と金額の両方を回答している会社

(注2) 前年変化率は2012/4~2013/3および2013/4~2014/3の社数・金額の両方を回答している会社

(注3) 投資は株式や社債 (新株予約権付社債を含む)、他ファンドへの出資等の合計

(注4) 四捨五入や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

1 社当たり年間投融資額（本体+組合：2012/4～2014/3）

（社数：社、金額：百万円）

	本体+組合		
	2012/4～2013/3	2013/4～2014/3	前年変化率
投資先社数	873	999	
投資額	104,920	181,840	
1社当たり投資額	120.2	182.0	51.9%
融資先社数	0	0	
融資額	0.0	0.0	
1社当たり融資額			-
投融資先社数	874	999	
投融資額	104,920	181,840	
1社当たり投融資額	120.0	182.0	51.9%

N：サンプル社数 N=74 N=80 N=73

- (注1) 各年データは社数と金額の両方を回答している会社
(注2) 前年変化率は2012/4～2013/3および2013/4～2014/3の社数・金額の両方を回答している会社
(注3) 投資は株式や社債（新株予約権付社債を含む）、他ファンドへの出資等の合計
(注4) 四捨五入や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

(3) 年間投融資額の分布状況

「本体+組合」の年間投融資額の分布状況を示す。図表 2-5 は、年間投融資額の区分ごとにベンチャーキャピタルの社数、年間投融資額合計、構成比を示したものである。図表 2-6 は年間投融資額合計に占める上位 10 社、上位 11～20 社の比率をその他の区分と比較したものである。

図表 2-5 年間投融資額の分布（2013/4～2014/3）

（社数：社、金額：億円）

投融資額（億円）	VC社数	合計投融資額	
		金額	構成比
0	15	0	0.0%
10以下	44	95	5.2%
10超～50	18	383	21.1%
50超～100	0	0	0.0%
100超～200	1	167	9.2%
200超	2	1,174	64.6%
合計	80	1,818	100.0%

N：サンプル社数 N=80

図表 2-6 年間投融資額上位の構成比（金額比率）

（億円）

	合計投融資額	
	金額	構成比
上位10社	1,553	85.4%
上位11～20社	160	8.8%
上位21社～	105	5.8%

N：サンプル社数 N=81

(4) 新規投資と追加投資

図表 2-7～9 は新規投資と追加投資について金額または社数を回答した会社を対象に、金額または社数の単純合計および前年変化率、1社当たり投資額を示したものである。

図表 2-7 新規投資・追加投資別金額 (2013/4～2014/3)

(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
新規投資	25,889	59.3%	38,561	14.0%	64,449	28.8%
追加投資	2,824	-5.1%	11,136	24.8%	13,960	19.2%
合計	101,743	146.6%	80,097	19.7%	181,840	69.7%
N: サンプル社数	N=51	N=45	N=67	N=63	N=76	N=71

(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2012/4～2013/3および2013/4～2014/3の金額を両方回答している会社

(注3) 四捨五入や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 2-8 新規投資・追加投資別社数 (2013/4～2014/3)

(社)

	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
新規投資	202	27.7%	421	9.7%	622	15.3%
追加投資	62	3.4%	179	5.3%	241	3.3%
合計	280	18.7%	720	8.4%	1,000	11.7%
N: サンプル社数	N=51	N=45	N=67	N=63	N=76	N=71

(注1) 新規投資社数と追加投資社数は単純集計値

(注2) 前年変化率は2012/4～2013/3および2013/4～2014/3の社数を両方回答している会社

(注3) 四捨五入や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 2-9 新規投資・追加投資別1社当たり投資額 (本体+組合: 2012/4～2014/3)

(社数: 社、金額: 百万円)

	2012/4～2013/3		2013/4～2014/3		前年変化率	
	新規	追加	新規	追加	新規	追加
投資先社数	534	217	622	241		
投資額	49,900	10,308	64,449	13,960		
1社当たり投資額	93.4	47.5	103.6	57.9	11.7%	16.3%
融資先社数	0	0	0	0		
融資額	0	0	0	0		
1社当たり投資額					-	-
投融資先社数	535	217	622	241		
投融資額	49,900	10,308	64,449	13,960		
1社当たり投資額	93.3	47.5	103.6	57.9	11.7%	16.3%
N: サンプル社数		N=73		N=76		N=71

(注1) 各年データは社数と金額の両方を回答している会社

(注2) 前年変化率は2012/4～2013/3および2013/4～2014/3の社数・金額の両方を回答している会社

(注3) 投資は株式や社債(新株予約権付社債を含む)、他ファンドへの出資等の合計

(注4) 四捨五入や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

(5) 投資先企業の地域分布

図表 2-10 は、「本体+組合」の投融資額について投融資先企業の地域別に集計したものである。

図表 2-10 投資先 地域別構成比（本体+組合：2013/4～2014/3）

（社数：社、金額：百万円）

	社数	構成比	金額	構成比
日本国内合計	746	79.7%	71,802	39.6%
北海道	5	0.5%	99	0.1%
東北地方	19	2.0%	1,248	0.7%
関東地方（東京を除く）	66	7.1%	4,880	2.7%
東京都	319	34.1%	40,034	22.1%
中部地方	61	6.5%	2,713	1.5%
近畿地方	108	11.5%	6,160	3.4%
中国地方	13	1.4%	622	0.3%
四国地方	8	0.9%	453	0.3%
九州・沖縄地方	42	4.5%	2,630	1.5%
海外合計	190	20.3%	109,343	60.4%
アジア・太平洋地域合計	117	12.5%	96,085	53.0%
欧州地域合計	2	0.2%	186	0.1%
北米地域合計	60	6.4%	12,017	6.6%
その他の地域合計	6	0.6%	415	0.2%
合計	936	100.0%	181,145	100.0%

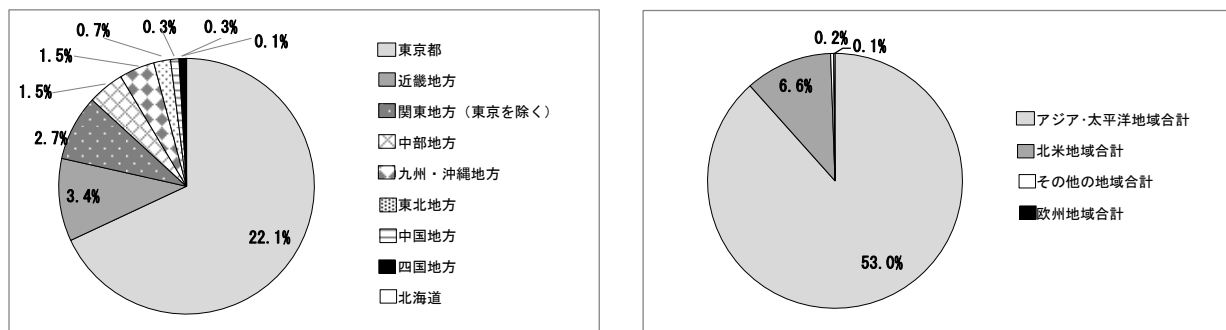
N：サンプル社数

N=59

N=66

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 社数、金額の構成比は地域別内訳の集計値を100として算出
(注3) 四捨五入や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

投資先地域分布（金額比）



※投資先地域区分が判明している回答のみ集計

(6) 投資先企業のステージ分布

図表 2-11～13 は、投資先企業のステージ別の投資金額または社数を回答した会社（本体+組合）を対象に、「新規」、「追加」、「新規+追加」ごとに投資先社数と投資金額の単純合計および構成比、1社当たり投資額を示したものである。

図表 2-11 新規投資先企業のステージ分布（2013/4～2014/3）

（社数：社、金額：百万円）

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	123	21.1%	13,599	21.3%	110.6
アーリー	180	30.8%	27,909	43.8%	155.1
エクспанション	91	15.6%	12,970	20.3%	142.5
レーター	190	32.5%	9,296	14.6%	48.9
合計	584	100.0%	63,774	100.0%	—

N：サンプル社数

N=66

N=66

N=66

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 1社当たり金額はステージ別の社数と金額の両方を回答している会社
(注3) 社数、金額の構成比はステージ内訳の集計値を100として算出
(注4) 四捨五入や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 2-12 追加投資先企業のステージ分布（2013/4～2014/3）

（社数：社、金額：百万円）

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	23	11.0%	1,291	9.8%	56.1
アーリー	83	39.7%	6,796	51.7%	81.9
エクспанション	49	23.4%	3,046	23.2%	62.2
レーター	54	25.8%	2,018	15.3%	37.4
合計	212	100.0%	13,416	100.0%	—

N：サンプル社数

N=58

N=58

N=58

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 1社当たり金額はステージ別の社数と金額の両方を回答している会社
(注3) 社数、金額の構成比はステージ内訳の集計値を100として算出
(注4) 四捨五入や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 2-13 新規および追加投資先のステージ分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
シード	146	18.4%	14,889	19.4%	102.0
アーリー	263	33.2%	34,706	45.1%	132.0
エクспанション	140	17.7%	16,016	20.8%	114.4
レーター	244	30.8%	11,314	14.7%	46.4
合計	796	100.0%	77,190	100.0%	—

N：サンプル社数

N=69

N=69

N=69

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 1社当たり金額はステージ別の社数と金額の両方を回答している会社

(注3) 社数、金額の構成比はステージ内訳の集計値を100として算出

(注4) 四捨五入や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

(7) 投資先企業の業種分布

図表 2-14~16 は、投資先企業の業種別の投資金額または社数を回答した会社（本体+組合）を対象に、「新規」、「追加」、「新規+追加」ごとに投資先社数と投資金額の単純合計したもの、および構成比、1社当たり投資額を示したものである。

図表 2-14 新規投資先企業の業種分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	285	48.8%	32,428	50.8%	113.8
通信・ネットワーク及び関連機器	31	5.3%	2,547	4.0%	82.2
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	188	32.2%	19,099	29.9%	101.6
ソフトウェア	37	6.3%	6,822	10.7%	184.4
半導体、電機一般	29	5.0%	3,960	6.2%	136.6
バイオ/医療/ヘルスケア計	53	9.1%	12,587	19.7%	237.5
バイオ、製薬	36	6.2%	7,256	11.4%	201.6
医療機器、ヘルスケアサービス	17	2.9%	5,331	8.4%	313.6
工業、エネルギー、その他産業計	147	25.2%	9,044	14.2%	61.5
製品/サービス計	99	17.0%	9,714	15.2%	98.1
メディア、娯楽、小売、消費財	59	10.1%	5,432	8.5%	92.1
金融・不動産、法人向けサービス	40	6.8%	4,282	6.7%	107.1
上記のうちクリーンテクノロジー関連	25	4.3%	2,545	4.0%	101.8
合計	584	100.0%	63,774	100.0%	—

N：サンプル社数

N=65

N=65

N=65

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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 2-15 追加投資先企業の業種分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	112	52.8%	5,765	43.0%	51.5
通信・ネットワーキング及び関連機器	18	8.5%	424	3.2%	23.6
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	64	30.2%	3,109	23.2%	48.6
ソフトウェア	17	8.0%	1,055	7.9%	62.1
半導体、電機一般	13	6.1%	1,176	8.8%	90.5
バイオ/医療/ヘルスケア計	30	14.2%	3,255	24.3%	108.5
バイオ、製薬	22	10.4%	2,499	18.6%	113.6
医療機器、ヘルスケアサービス	8	3.8%	756	5.6%	94.5
工業、エネルギー、その他産業計	37	17.5%	2,663	19.8%	72.0
製品/サービス計	33	15.6%	1,734	12.9%	52.5
メディア、娯楽、小売、消費財	19	9.0%	1,179	8.8%	62.0
金融・不動産、法人向けサービス	14	6.6%	555	4.1%	39.6
上記のうちクリーンテクノロジー関連	4	1.9%	331	2.5%	82.8
合計	212	100.0%	13,416	100.0%	-

N：サンプル社数

N=59

N=59

N=59

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社
(注3) 四捨五入や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 2-16 新規および追加投資先企業の業種分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	397	49.9%	38,194	49.5%	96.2
通信・ネットワーキング及び関連機器	49	6.2%	2,971	3.8%	60.6
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	252	31.7%	22,208	28.8%	88.1
ソフトウェア	54	6.8%	7,878	10.2%	145.9
半導体、電機一般	42	5.3%	5,136	6.7%	122.3
バイオ/医療/ヘルスケア計	83	10.4%	15,842	20.5%	190.9
バイオ、製薬	58	7.3%	9,755	12.6%	168.2
医療機器、ヘルスケアサービス	25	3.1%	6,087	7.9%	243.5
工業、エネルギー、その他産業計	184	23.1%	11,706	15.2%	63.6
製品/サービス計	132	16.6%	11,448	14.8%	86.7
メディア、娯楽、小売、消費財	78	9.8%	6,611	8.6%	84.8
金融・不動産、法人向けサービス	54	6.8%	4,837	6.3%	89.6
上記のうちクリーンテクノロジー関連	29	3.6%	2,876	3.7%	99.2
合計	796	100.0%	77,190	100.0%	-

N：サンプル社数

N=70

N=70

N=70

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社
(注3) 四捨五入や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

3. 投資事業組合の概要

(1) ファンドの概況

図表 3-1 は、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ベンチャーキャピタル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

	2013/3末	2014/3末	前年変化率
ファンド数 (本)	404	382	-3.5%
延べ組合員 (人)	2,596	2,422	-6.1%
ファンド総額 (億円)	16,951	17,281	2.3%
平均組合員数 (人)	9.6	9.4	-4.3%
平均ファンド総額 (億円)	42.0	45.2	6.0%
N : サンプル社数 (平均組合員数)	N=73	N=70	N=70
(平均ファンド総額)	N=80	N=76	N=76

- (注1) 平均値は、ファンド数と組合員数両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した会社に関する1ファンド当たりの値
(注2) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の金額を両方回答している会社
(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) である

図表 3-2 ファンド数・ファンド規模の分布 (2014/3 末現在)

ファンド数 (本)	VC社数 (社)	ファンド総額 (億円)	VC社数 (社)
5以下	59	100以下	51
6 ~10	10	100超~500	18
11~20	5	500超~1000	5
21~30	0	1000超~2000	0
30超	2	2000超	2
合計	76	合計	76

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 (2013/4~2014/3)

	設立した組合	期間満了の組合
ファンド数 (本)	35	40
延べ組合員 (人)	140	329
ファンド総額 (億円)	921	782
平均組合員数 (人)	5.0	10.0
平均ファンド総額 (億円)	26.3	19.5
N : サンプル社数 (平均組合員数)	N=46	N=45
(平均ファンド総額)	N=48	N=48

- (注1) 2014/3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会社
 (注2) 平均値は、ファンド数と組員数両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した会社についての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）である

(2) 投資事業組合の出資者内訳

図表 3-4 は、2013/4～2014/3 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（2013/4～2014/3）

（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
	人数	構成比	金額	構成比	
無限責任組員及び業務執行組員	27	25.7%	9,141	14.7%	351.6
国内計	78	74.3%	53,205	85.3%	700.1
個人・親族	7	6.7%	219	0.4%	36.5
他のVC・ファンドオブファンズ	1	1.0%	173	0.3%	173.0
事業法人	30	28.6%	18,106	29.0%	603.5
銀行・信用金庫・信用組合	25	23.8%	19,155	30.7%	798.1
保険会社	3	2.9%	540	0.9%	180.0
証券会社	1	1.0%	10	0.0%	10.0
年金基金	0	0.0%	0	0.0%	NA
政府・地方公共団体（年金以外）	8	7.6%	13,202	21.2%	1,650.3
大学・学術団体	0	0.0%	0	0.0%	NA
その他国内	3	2.9%	1,800	2.9%	600.0
海外計	0	0.0%	0	0.0%	NA
合計	105	100.0%	62,346	100.0%	611.2

N：サンプル社数

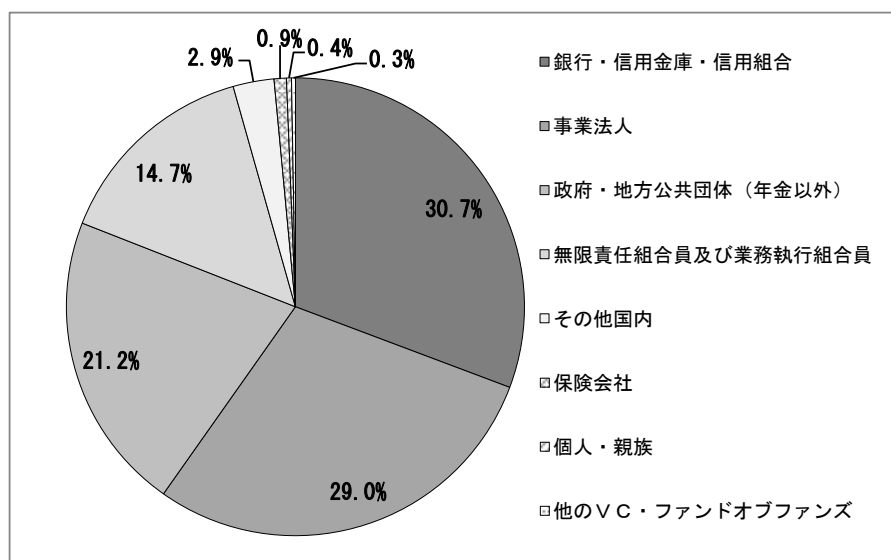
N=18

N=17

N=17

- (注1) 人数または金額を回答している会社（すべてにゼロを記入している会社を除く）
 (注2) 1人当たり金額は人数と金額を両方回答している会社
 (注3) 四捨五入や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4) 金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）

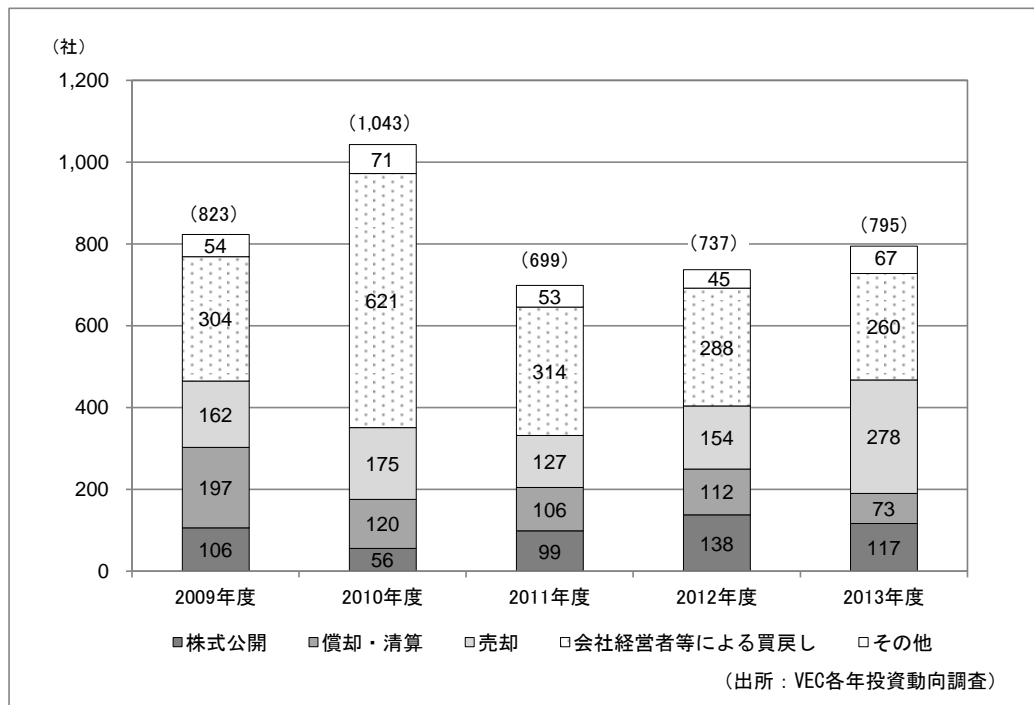
図表 3-5 出資者別金額構成比（金額比）



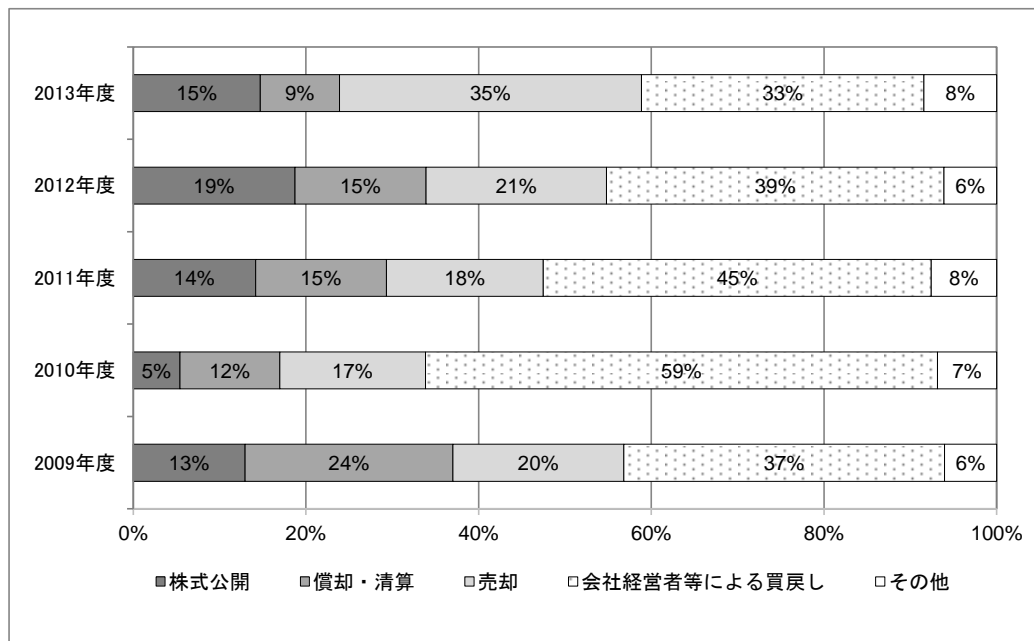
4. Exit（資金の回収）状況

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、「セカンダ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 数の推移



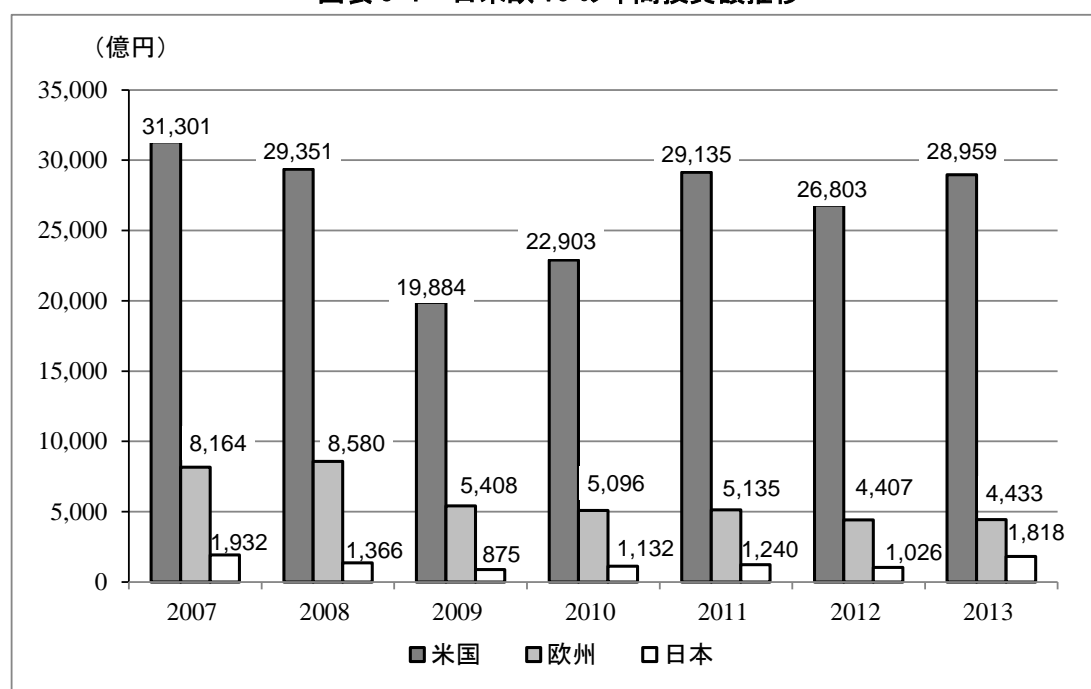
図表 4-2 Exit 数構成比の推移



5. 日米欧の VC 投資動向比較

図表 5-1 は日米欧のベンチャーキャピタルの推移を比較したものである。

図表 5-1 日米欧 VC の年間投資額推移



米国：2014 NVCA YEAR BOOK(1\$=98 円換算、2013 年の年平均為替レートより)

欧州：EVCA 2013 European Private Equity Activity(1 ユーロ=130 円換算、2013 年の年平均為替レートより)

日本：各年ベンチャーキャピタル等投資動向調査

注 <欧・米>暦年(1~12月) <日本>4月~翌年3月

<日・米・欧>VC投資のみ、再生およびバイアウト除く

<日・欧>海外への投資を含む <米国>米国内への投資のみ

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

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数(社)		金額(百万円)		社数(社)		金額(百万円)	
投資	3,949	社	774,003	百万円	3,798	社	956,131	百万円
融資	1	社	54	百万円	1	社	54	百万円
合計(投資+融資)	3,950	社	774,058	百万円	3,799	社	956,185	百万円
集計サンプル社数					60	社	61	社

図表 6-2 投資事業組合による投資残高状況

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数(社)		金額(百万円)		社数(社)		金額(百万円)	
投資	4,388	社	463,955	百万円	3,738	社	468,237	百万円
集計サンプル社数					84	社	82	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

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数(社)		金額(百万円)		社数(社)		金額(百万円)	
投資	8,337	社	1,237,959	百万円	7,536	社	1,424,368	百万円
融資	1	社	54	百万円	1	社	54	百万円
合計(投資+融資)	8,338	社	1,238,013	百万円	7,537	社	1,424,422	百万円
集計サンプル社数					89	社	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 6-4 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

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数		金額		社数		金額	
日本国内合計	3,652	社	120,980	百万円	3,508	社	125,524	百万円
北海道	65	社	1,581	百万円	62	社	1,479	百万円
東北地方	95	社	2,683	百万円	99	社	2,742	百万円
関東地方（東京を除く）	397	社	11,917	百万円	387	社	12,776	百万円
東京都	896	社	34,498	百万円	851	社	33,941	百万円
中部地方	842	社	23,917	百万円	902	社	25,312	百万円
近畿地方	792	社	7,578	百万円	783	社	6,351	百万円
中国地方	139	社	1,394	百万円	132	社	1,142	百万円
四国地方	46	社	289	百万円	51	社	375	百万円
九州・沖縄地方	164	社	948	百万円	166	社	920	百万円
海外合計	127	社	42,458	百万円	101	社	124,327	百万円
アジア・太平洋地域合計	84	社	37,095	百万円	62	社	118,962	百万円
欧州地域合計	4	社	92	百万円	2	社	92	百万円
北米地域合計	36	社	5,228	百万円	34	社	5,229	百万円
その他の地域合計	3	社	43	百万円	3	社	43	百万円
合計	3,748	社	164,729	百万円	3,670	社	251,127	百万円
集計サンプル社数					56	社	57	社

図表 6-5 投資事業組合における投資残高の地域分布

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数		金額		社数		金額	
日本国内合計	3,332	社	295,656	百万円	2,895	社	280,773	百万円
北海道	65	社	3,739	百万円	30	社	2,408	百万円
東北地方	70	社	5,025	百万円	63	社	7,484	百万円
関東地方（東京を除く）	444	社	25,544	百万円	371	社	20,419	百万円
東京都	1,512	社	126,044	百万円	1,342	社	115,952	百万円
中部地方	201	社	9,757	百万円	164	社	8,690	百万円
近畿地方	448	社	29,126	百万円	397	社	25,606	百万円
中国地方	73	社	2,280	百万円	80	社	2,449	百万円
四国地方	33	社	2,463	百万円	27	社	1,880	百万円
九州・沖縄地方	158	社	7,726	百万円	145	社	8,224	百万円
海外合計	558	社	144,674	百万円	504	社	167,595	百万円
アジア・太平洋地域合計	317	社	81,065	百万円	309	社	93,892	百万円
欧州地域合計	19	社	3,174	百万円	16	社	3,058	百万円
北米地域合計	189	社	54,656	百万円	151	社	65,366	百万円
その他の地域合計	23	社	4,650	百万円	21	社	4,623	百万円
合計	4,076	社	451,718	百万円	3,596	社	460,631	百万円
集計サンプル社数					76	社	75	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

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数		金額		社数		金額	
日本国内合計	6,984	社	416,636	百万円	6,403	社	406,297	百万円
北海道	130	社	5,320	百万円	92	社	3,886	百万円
東北地方	165	社	7,708	百万円	162	社	10,226	百万円
関東地方（東京を除く）	841	社	37,461	百万円	758	社	33,194	百万円
東京都	2,408	社	160,542	百万円	2,193	社	149,893	百万円
中部地方	1,043	社	33,674	百万円	1,066	社	34,002	百万円
近畿地方	1,240	社	36,704	百万円	1,180	社	31,957	百万円
中国地方	212	社	3,674	百万円	212	社	3,591	百万円
四国地方	79	社	2,752	百万円	78	社	2,255	百万円
九州・沖縄地方	322	社	8,674	百万円	311	社	9,143	百万円
海外合計	685	社	187,132	百万円	605	社	291,922	百万円
アジア・太平洋地域合計	401	社	118,160	百万円	371	社	212,854	百万円
欧州地域合計	23	社	3,266	百万円	18	社	3,150	百万円
北米地域合計	225	社	59,884	百万円	185	社	70,595	百万円
その他の地域合計	26	社	4,694	百万円	24	社	4,666	百万円
合計	7,824	社	616,447	百万円	7,266	社	711,758	百万円
集計サンプル社数					80	社	80	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融資状況

	2012年4月～2013年3月											
	新規投融資				追加投融資				投融資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	56	社	1,903	百万円	27	社	373	百万円	80	社	2,276	百万円
II 種類株	36	社	895	百万円	4	社	47	百万円	40	社	942	百万円
III 社債	4	社	173	百万円	1	社	1	百万円	5	社	174	百万円
IV その他投資	1	社	50	百万円	18	社	517	百万円	18	社	567	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	151	社	16,056	百万円	64	社	1,894	百万円	229	社	41,089	百万円
融資計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
合計（投資計＋融資計）	151	社	16,056	百万円	64	社	1,894	百万円	229	社	41,089	百万円
集計サンプル数									58	社	58	社

	2013年4月～2014年3月											
	新規投融資				追加投融資				投融資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	70	社	1,971	百万円	22	社	1,594	百万円	92	社	3,565	百万円
II 種類株	38	社	1,398	百万円	6	社	78	百万円	44	社	1,476	百万円
III 社債	5	社	279	百万円	2	社	26	百万円	7	社	305	百万円
IV その他投資	6	社	190	百万円	18	社	292	百万円	24	社	482	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	202	社	25,889	百万円	62	社	2,824	百万円	280	社	101,743	百万円
融資計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
合計（投資計＋融資計）	202	社	25,889	百万円	62	社	2,824	百万円	280	社	101,743	百万円
集計サンプル数									55	社	54	社

図表 6-8 投資事業組合による年間投資状況

	2012年4月～2013年3月											
	新規投資				追加投資				投資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	244	社	21,311	百万円	82	社	3,812	百万円	325	社	25,086	百万円
II 種類株	90	社	10,692	百万円	37	社	2,379	百万円	127	社	13,071	百万円
III 社債	42	社	1,679	百万円	23	社	1,715	百万円	64	社	3,373	百万円
IV その他投資	7	社	196	百万円	12	社	545	百万円	18	社	681	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	384	社	33,844	百万円	153	社	8,414	百万円	645	社	63,831	百万円
集計サンプル数									69	社	68	社

	2013年4月～2014年3月											
	新規投資				追加投資				投資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	222	社	17,682	百万円	79	社	4,597	百万円	301	社	22,279	百万円
II 種類株	160	社	18,254	百万円	72	社	4,987	百万円	232	社	23,241	百万円
III 社債	31	社	2,045	百万円	21	社	1,070	百万円	52	社	3,115	百万円
IV その他投資	8	社	579	百万円	7	社	482	百万円	15	社	1,061	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	421	社	38,561	百万円	179	社	11,136	百万円	720	社	80,097	百万円
集計サンプル数									71	社	71	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融資状況

	2012年4月～2013年3月											
	新規投融資				追加投融資				投融資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	300	社	23,213	百万円	109	社	4,185	百万円	404	社	27,361	百万円
II 種類株	126	社	11,587	百万円	41	社	2,426	百万円	167	社	14,013	百万円
III 社債	46	社	1,852	百万円	24	社	1,716	百万円	69	社	3,546	百万円
IV その他投資	8	社	246	百万円	30	社	1,062	百万円	36	社	1,248	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	535	社	49,900	百万円	217	社	10,308	百万円	874	社	104,920	百万円
融資計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
合計（投資計＋融資計）	535	社	49,900	百万円	217	社	10,308	百万円	874	社	104,920	百万円
集計サンプル数									76	社	75	社

	2013年4月～2014年3月											
	新規投融資				追加投融資				投融資合計（新規＋追加）			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
I 普通株	292	社	19,653	百万円	101	社	6,191	百万円	393	社	25,844	百万円
II 種類株	198	社	19,651	百万円	78	社	5,065	百万円	276	社	24,717	百万円
III 社債	36	社	2,324	百万円	23	社	1,096	百万円	59	社	3,420	百万円
IV その他投資	14	社	769	百万円	25	社	774	百万円	39	社	1,543	百万円
投資計（I＋II＋III＋IV）	623	社	64,449	百万円	241	社	13,960	百万円	1,000	社	181,840	百万円
融資計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
合計（投資計＋融資計）	623	社	64,449	百万円	241	社	13,960	百万円	1,000	社	181,840	百万円
集計サンプル数									81	社	80	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）	
	社数	金額	社数	金額	社数	金額
日本国内合計	187	23,834	44	2,532	243	26,822
北海道	4	89	0	0	4	89
東北地方	9	803	2	28	11	831
関東地方（東京を除く）	22	1,906	7	1,234	29	3,140
東京都	42	17,464	10	334	52	17,798
中部地方	37	812	11	109	48	921
近畿地方	45	2,006	11	797	56	2,803
中国地方	7	216	0	0	7	216
四国地方	5	165	0	0	5	165
九州・沖縄地方	16	374	3	30	19	404
海外合計	10	1,943	0	0	14	74,516
アジア・太平洋地域合計	2	142	0	0	6	72,715
欧州地域合計	0	0	0	0	0	0
北米地域合計	8	1,801	0	0	8	1,801
その他の地域合計	0	0	0	0	0	0
合計	197	25,777	44	2,532	257	101,338
集計サンプル社数	42 社		34 社		49 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）	
	社数	金額	社数	金額	社数	金額
日本国内合計	304	27,094	113	6,594	503	44,980
北海道	1	10	0	0	1	10
東北地方	8	417	0	0	8	417
関東地方（東京を除く）	22	865	15	875	37	1,740
東京都	194	18,286	73	3,950	267	22,236
中部地方	10	1,752	3	40	13	1,792
近畿地方	43	2,894	9	463	52	3,357
中国地方	5	401	1	5	6	406
四国地方	1	50	2	238	3	288
九州・沖縄地方	19	1,802	4	424	23	2,226
海外合計	81	10,710	60	4,615	176	34,827
アジア・太平洋地域合計	63	5,936	23	1,637	111	23,370
欧州地域合計	1	144	1	43	2	186
北米地域合計	18	5,052	30	2,263	52	10,216
その他の地域合計	0	0	1	33	6	415
合計	385	37,804	173	11,209	679	79,807
集計サンプル社数	51 社		54 社		60 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）	
	社数	金額	社数	金額	社数	金額
日本国内合計	491	50,928	157	9,126	746	71,802
北海道	5	99	0	0	5	99
東北地方	17	1,220	2	28	19	1,248
関東地方（東京を除く）	44	2,770	22	2,109	66	4,880
東京都	236	35,749	83	4,284	319	40,034
中部地方	47	2,564	14	149	61	2,713
近畿地方	88	4,900	20	1,260	108	6,160
中国地方	12	617	1	5	13	622
四国地方	6	215	2	238	8	453
九州・沖縄地方	35	2,176	7	454	42	2,630
海外合計	91	12,653	60	4,615	190	109,343
アジア・太平洋地域合計	65	6,078	23	1,637	117	96,085
欧州地域合計	1	144	1	43	2	186
北米地域合計	26	6,853	30	2,263	60	12,017
その他の地域合計	0	0	1	33	6	415
合計	582	63,581	217	13,741	936	181,145
集計サンプル社数	61 社		59 社		68 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の分布（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	社	1	社	0	社	7	社	8	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	9	社	6	社	2	社	4	社	21	社
ソフトウェア	1	社	1	社	1	社	7	社	10	社
半導体、電機一般	1	社	2	社	1	社	5	社	9	社
バイオ、製薬	2	社	2	社	0	社	1	社	5	社
医療機器、ヘルスケアサービス	0	社	1	社	0	社	3	社	4	社
工業、エネルギー、その他産業	3	社	3	社	9	社	76	社	91	社
メディア、娯楽、小売、消費財	1	社	1	社	1	社	22	社	25	社
金融・不動産、法人向けサービス	0	社	1	社	2	社	21	社	24	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	0	社	1	社	0	社	2	社	3	社
合計	17	社	18	社	16	社	146	社	197	社

集計サンプル数

44 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の分布（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	社	0	社	0	社	2	社	2	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	社	1	社	0	社	0	社	1	社
ソフトウェア	0	社	0	社	0	社	0	社	0	社
半導体、電機一般	0	社	1	社	1	社	1	社	3	社
バイオ、製薬	0	社	1	社	0	社	1	社	2	社
医療機器、ヘルスケアサービス	0	社	0	社	0	社	1	社	1	社
工業、エネルギー、その他産業	0	社	1	社	1	社	19	社	21	社
メディア、娯楽、小売、消費財	0	社	0	社	0	社	6	社	6	社
金融・不動産、法人向けサービス	0	社	0	社	0	社	8	社	8	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	0	社	0	社	0	社	0	社	0	社
合計	0	社	4	社	2	社	38	社	44	社

集計サンプル数

35 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の分布（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	社	1	社	0	社	9	社	10	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	9	社	7	社	2	社	4	社	22	社
ソフトウェア	1	社	1	社	1	社	7	社	10	社
半導体、電機一般	1	社	3	社	2	社	6	社	12	社
バイオ、製薬	2	社	3	社	0	社	2	社	7	社
医療機器、ヘルスケアサービス	0	社	1	社	0	社	4	社	5	社
工業、エネルギー、その他産業	3	社	4	社	10	社	95	社	112	社
メディア、娯楽、小売、消費財	1	社	1	社	1	社	28	社	31	社
金融・不動産、法人向けサービス	0	社	1	社	2	社	29	社	32	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	0	社	1	社	0	社	2	社	3	社
合計	17	社	22	社	18	社	184	社	241	社

集計サンプル数

44 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の分布（金額）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	百万円	900	百万円	0	百万円	199	百万円	1,099	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	2,417	百万円	1,653	百万円	812	百万円	71	百万円	4,953	百万円
ソフトウェア	180	百万円	25	百万円	1,000	百万円	180	百万円	1,385	百万円
半導体、電機一般	710	百万円	485	百万円	2	百万円	160	百万円	1,357	百万円
バイオ、製薬	1,925	百万円	1,450	百万円	0	百万円	3	百万円	3,378	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	4,400	百万円	0	百万円	62	百万円	4,462	百万円
工業、エネルギー、その他産業	1,700	百万円	507	百万円	196	百万円	2,335	百万円	4,738	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	1	百万円	36	百万円	30	百万円	738	百万円	805	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	2,840	百万円	51	百万円	707	百万円	3,598	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	0	百万円	500	百万円	0	百万円	40	百万円	540	百万円
合計	6,933	百万円	12,296	百万円	2,091	百万円	4,456	百万円	25,776	百万円

集計サンプル数

44 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の分布（金額）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	百万円	0	百万円	0	百万円	9	百万円	9	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	百万円	7	百万円	0	百万円	0	百万円	7	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	650	百万円	20	百万円	20	百万円	690	百万円
バイオ、製薬	0	百万円	200	百万円	0	百万円	9	百万円	209	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	22	百万円	22	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	1,095	百万円	6	百万円	303	百万円	1,404	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	51	百万円	51	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	0	百万円	0	百万円	142	百万円	142	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	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	1,952	百万円	26	百万円	554	百万円	2,532	百万円

集計サンプル数

35 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の分布（金額）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	0	百万円	900	百万円	0	百万円	208	百万円	1,108	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	2,417	百万円	1,660	百万円	812	百万円	71	百万円	4,960	百万円
ソフトウェア	180	百万円	25	百万円	1,000	百万円	180	百万円	1,385	百万円
半導体、電機一般	710	百万円	1,135	百万円	22	百万円	180	百万円	2,047	百万円
バイオ、製薬	1,925	百万円	1,650	百万円	0	百万円	12	百万円	3,587	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	4,400	百万円	0	百万円	84	百万円	4,484	百万円
工業、エネルギー、その他産業	1,700	百万円	1,602	百万円	202	百万円	2,638	百万円	6,142	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	1	百万円	36	百万円	30	百万円	788	百万円	855	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	2,840	百万円	51	百万円	849	百万円	3,740	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	0	百万円	500	百万円	0	百万円	40	百万円	540	百万円
合計	6,933	百万円	14,248	百万円	2,117	百万円	5,010	百万円	28,308	百万円

集計サンプル数

44 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の分布（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	3	社	15	社	2	社	3	社	23	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	80	社	56	社	27	社	4	社	167	社
ソフトウェア	4	社	17	社	5	社	1	社	27	社
半導体、電機一般	2	社	10	社	6	社	2	社	20	社
バイオ、製薬	5	社	13	社	8	社	5	社	31	社
医療機器、ヘルスケアサービス	2	社	6	社	5	社	0	社	13	社
工業、エネルギー、その他産業	4	社	24	社	12	社	16	社	56	社
メディア、娯楽、小売、消費財	4	社	15	社	7	社	8	社	34	社
金融・不動産、法人向けサービス	2	社	6	社	3	社	5	社	16	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	2	社	8	社	6	社	6	社	22	社
合計	106	社	162	社	75	社	44	社	387	社

集計サンプル数

54 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の分布（社数）

	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	2	社	7	社	5	社	2	社	16	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	15	社	35	社	11	社	2	社	63	社
ソフトウェア	0	社	10	社	7	社	0	社	17	社
半導体、電機一般	0	社	2	社	7	社	1	社	10	社
バイオ、製薬	5	社	7	社	3	社	3	社	20	社
医療機器、ヘルスケアサービス	0	社	4	社	2	社	0	社	7	社
工業、エネルギー、その他産業	0	社	8	社	6	社	2	社	16	社
メディア、娯楽、小売、消費財	1	社	5	社	3	社	4	社	13	社
金融・不動産、法人向けサービス	0	社	1	社	3	社	2	社	6	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	0	社	3	社	1	社	0	社	4	社
合計	23	社	79	社	47	社	16	社	168	社

集計サンプル数

53 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の分布（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	5	社	22	社	7	社	5	社	39	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	95	社	91	社	38	社	6	社	230	社
ソフトウェア	4	社	27	社	12	社	1	社	44	社
半導体、電機一般	2	社	12	社	13	社	3	社	30	社
バイオ、製薬	10	社	20	社	11	社	8	社	51	社
医療機器、ヘルスケアサービス	2	社	10	社	7	社	0	社	20	社
工業、エネルギー、その他産業	4	社	32	社	18	社	18	社	72	社
メディア、娯楽、小売、消費財	5	社	20	社	10	社	12	社	47	社
金融・不動産、法人向けサービス	2	社	7	社	6	社	7	社	22	社
(上記のうちクリーンテクノロジー関連)	2	社	11	社	7	社	6	社	26	社
合計	129	社	241	社	122	社	60	社	555	社

集計サンプル数

60 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	2013年4月～2014年3月								合 計	
	シード		アーリー		エクспанション		レーター			
通信・ネットワークング及び関連機器	21	百万円	672	百万円	311	百万円	444	百万円	1,448	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	3,376	百万円	6,238	百万円	4,185	百万円	347	百万円	14,146	百万円
ソフトウェア	1,266	百万円	2,650	百万円	1,491	百万円	30	百万円	5,437	百万円
半導体、電機一般	110	百万円	1,046	百万円	682	百万円	765	百万円	2,603	百万円
バイオ、製薬	705	百万円	993	百万円	1,707	百万円	474	百万円	3,878	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	275	百万円	290	百万円	304	百万円	0	百万円	869	百万円
工業、エネルギー、その他産業	290	百万円	1,621	百万円	684	百万円	1,710	百万円	4,306	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	420	百万円	1,978	百万円	1,433	百万円	796	百万円	4,627	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	203	百万円	126	百万円	81	百万円	274	百万円	684	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	210	百万円	776	百万円	705	百万円	314	百万円	2,005	百万円
合 計	6,665	百万円	15,613	百万円	10,879	百万円	4,840	百万円	37,998	百万円

集計サンプル数

54 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	2013年4月～2014年3月								合 計	
	シード		アーリー		エクспанション		レーター			
通信・ネットワークング及び関連機器	20	百万円	128	百万円	173	百万円	95	百万円	416	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	397	百万円	1,582	百万円	969	百万円	154	百万円	3,102	百万円
ソフトウェア	0	百万円	749	百万円	307	百万円	0	百万円	1,055	百万円
半導体、電機一般	0	百万円	70	百万円	152	百万円	264	百万円	486	百万円
バイオ、製薬	834	百万円	459	百万円	222	百万円	610	百万円	2,290	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	434	百万円	200	百万円	0	百万円	734	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	856	百万円	373	百万円	30	百万円	1,259	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	40	百万円	531	百万円	320	百万円	237	百万円	1,128	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	36	百万円	303	百万円	74	百万円	413	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	0	百万円	300	百万円	31	百万円	0	百万円	331	百万円
合 計	1,291	百万円	4,844	百万円	3,020	百万円	1,464	百万円	10,884	百万円

集計サンプル数

53 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	2013年4月～2014年3月								合 計	
	シード		アーリー		エクспанション		レーター			
通信・ネットワークング及び関連機器	41	百万円	799	百万円	485	百万円	539	百万円	1,864	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	3,773	百万円	7,820	百万円	5,154	百万円	501	百万円	17,248	百万円
ソフトウェア	1,266	百万円	3,399	百万円	1,798	百万円	30	百万円	6,492	百万円
半導体、電機一般	110	百万円	1,116	百万円	834	百万円	1,029	百万円	3,089	百万円
バイオ、製薬	1,539	百万円	1,452	百万円	1,929	百万円	1,084	百万円	6,168	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	275	百万円	724	百万円	504	百万円	0	百万円	1,603	百万円
工業、エネルギー、その他産業	290	百万円	2,476	百万円	1,058	百万円	1,741	百万円	5,565	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	460	百万円	2,509	百万円	1,753	百万円	1,033	百万円	5,755	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	203	百万円	162	百万円	384	百万円	348	百万円	1,097	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	210	百万円	1,076	百万円	736	百万円	314	百万円	2,336	百万円
合 計	7,956	百万円	20,458	百万円	13,899	百万円	6,304	百万円	48,882	百万円

集計サンプル数

60 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（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	3	社	16	社	2	社	10	社	31	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	89	社	62	社	29	社	8	社	188	社
ソフトウェア	5	社	18	社	6	社	8	社	37	社
半導体、電機一般	3	社	12	社	7	社	7	社	29	社
バイオ、製薬	7	社	15	社	8	社	6	社	36	社
医療機器、ヘルスケアサービス	2	社	7	社	5	社	3	社	17	社
工業、エネルギー、その他産業	7	社	27	社	21	社	92	社	147	社
メディア、娯楽、小売、消費財	5	社	16	社	8	社	30	社	59	社
金融・不動産、法人向けサービス	2	社	7	社	5	社	26	社	40	社
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	2	社	9	社	6	社	8	社	25	社
合計	123	社	180	社	91	社	190	社	584	社

集計サンプル数

66 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（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	2	社	7	社	5	社	4	社	18	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	15	社	36	社	11	社	2	社	64	社
ソフトウェア	0	社	10	社	7	社	0	社	17	社
半導体、電機一般	0	社	3	社	8	社	2	社	13	社
バイオ、製薬	5	社	8	社	3	社	4	社	22	社
医療機器、ヘルスケアサービス	0	社	4	社	2	社	1	社	8	社
工業、エネルギー、その他産業	0	社	9	社	7	社	21	社	37	社
メディア、娯楽、小売、消費財	1	社	5	社	3	社	10	社	19	社
金融・不動産、法人向けサービス	0	社	1	社	3	社	10	社	14	社
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	0	社	3	社	1	社	0	社	4	社
合計	23	社	83	社	49	社	54	社	212	社

集計サンプル数

59 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（社数）

業種分類	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合計	
通信・ネットワークング及び関連機器	5	社	23	社	7	社	14	社	49	社
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	104	社	98	社	40	社	10	社	252	社
ソフトウェア	5	社	28	社	13	社	8	社	54	社
半導体、電機一般	3	社	15	社	15	社	9	社	42	社
バイオ、製薬	12	社	23	社	11	社	10	社	58	社
医療機器、ヘルスケアサービス	2	社	11	社	7	社	4	社	25	社
工業、エネルギー、その他産業	7	社	36	社	28	社	113	社	184	社
メディア、娯楽、小売、消費財	6	社	21	社	11	社	40	社	78	社
金融・不動産、法人向けサービス	2	社	8	社	8	社	36	社	54	社
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	2	社	12	社	7	社	8	社	29	社
合計	146	社	263	社	140	社	244	社	796	社

集計サンプル数

70 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	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合 計	
通信・ネットワークング及び関連機器	21	百万円	1,572	百万円	311	百万円	643	百万円	2,547	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	5,793	百万円	7,891	百万円	4,997	百万円	418	百万円	19,099	百万円
ソフトウェア	1,446	百万円	2,675	百万円	2,491	百万円	210	百万円	6,822	百万円
半導体、電機一般	820	百万円	1,531	百万円	684	百万円	925	百万円	3,960	百万円
バイオ、製薬	2,630	百万円	2,443	百万円	1,707	百万円	477	百万円	7,256	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	275	百万円	4,690	百万円	304	百万円	62	百万円	5,331	百万円
工業、エネルギー、その他産業	1,990	百万円	2,128	百万円	880	百万円	4,046	百万円	9,044	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	421	百万円	2,014	百万円	1,463	百万円	1,534	百万円	5,432	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	203	百万円	2,966	百万円	132	百万円	981	百万円	4,282	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	210	百万円	1,276	百万円	705	百万円	354	百万円	2,545	百万円
合 計	13,599	百万円	27,909	百万円	12,970	百万円	9,296	百万円	63,774	百万円

集計サンプル数

66 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	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合 計	
通信・ネットワークング及び関連機器	20	百万円	128	百万円	173	百万円	104	百万円	424	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	397	百万円	1,589	百万円	969	百万円	154	百万円	3,109	百万円
ソフトウェア	0	百万円	749	百万円	307	百万円	0	百万円	1,055	百万円
半導体、電機一般	0	百万円	720	百万円	172	百万円	284	百万円	1,176	百万円
バイオ、製薬	834	百万円	659	百万円	222	百万円	619	百万円	2,499	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	0	百万円	434	百万円	200	百万円	22	百万円	756	百万円
工業、エネルギー、その他産業	0	百万円	1,951	百万円	379	百万円	333	百万円	2,663	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	40	百万円	531	百万円	320	百万円	288	百万円	1,179	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	0	百万円	36	百万円	303	百万円	216	百万円	555	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	0	百万円	300	百万円	31	百万円	0	百万円	331	百万円
合 計	1,291	百万円	6,796	百万円	3,046	百万円	2,018	百万円	13,416	百万円

集計サンプル数

59 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	2013年4月～2014年3月									
	シード		アーリー		エクспанション		レーター		合 計	
通信・ネットワークング及び関連機器	41	百万円	1,699	百万円	485	百万円	747	百万円	2,971	百万円
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	6,190	百万円	9,480	百万円	5,966	百万円	572	百万円	22,208	百万円
ソフトウェア	1,446	百万円	3,424	百万円	2,798	百万円	210	百万円	7,878	百万円
半導体、電機一般	820	百万円	2,251	百万円	856	百万円	1,209	百万円	5,136	百万円
バイオ、製薬	3,464	百万円	3,102	百万円	1,929	百万円	1,096	百万円	9,755	百万円
医療機器、ヘルスケアサービス	275	百万円	5,124	百万円	504	百万円	84	百万円	6,087	百万円
工業、エネルギー、その他産業	1,990	百万円	4,078	百万円	1,260	百万円	4,378	百万円	11,706	百万円
メディア、娯楽、小売、消費財	461	百万円	2,545	百万円	1,783	百万円	1,821	百万円	6,611	百万円
金融・不動産、法人向けサービス	203	百万円	3,002	百万円	435	百万円	1,197	百万円	4,837	百万円
（上記のうちクリーンテクノロジー関連）	210	百万円	1,576	百万円	736	百万円	354	百万円	2,876	百万円
合 計	14,889	百万円	34,706	百万円	16,016	百万円	11,314	百万円	77,190	百万円

集計サンプル数

70 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 投資事業組合の設立状況

	2013年3月末		2013年4月～2014年3月				2014年3月末	
			設立した組合		期間満了の組合			
ファンド数	404	本	35	本	40	本	382	本
延べ組合員	2,596	人	140	人	329	人	2,422	人
ファンド総額	1,695,114	百万円	92,078	百万円	78,194	百万円	1,728,087	百万円

集計サンプル数

80 社

- (注1) すべてに回答していないものもあるため、期末の数値とフローの数値は必ずしも連動しない
(注2) 金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 6-32 2013/4～2014/3 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	2013/4～2014/3			
	人 数		金 額	
I 無限責任組合員及び業務執行組合員	27	人	9,141	百万円
II (国内計)	78	人	53,205	百万円
個人・親族	7	人	219	百万円
他のVC・ファンドオブファンズ	1	人	173	百万円
事業法人	30	人	18,106	百万円
銀行・信用金庫・信用組合	25	人	19,155	百万円
保険会社	3	人	540	百万円
証券会社	1	人	10	百万円
年金基金	0	人	0	百万円
政府・地方公共団体（年金以外）	8	人	13,202	百万円
大学・学術団体	0	人	0	百万円
その他国内	3	人	1,800	百万円
III (海外計)	0	人	0	百万円
合 計 (I + II + III)	105	人	62,346	百万円

集計サンプル数

17 社

- (注1) 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 6-33 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

	2013年4月～2014年3月							
	社数		金額		実現損益額		含み損益	
株式公開	12	社	266	百万円	1,170	百万円	456	百万円
セカンダリーファンドへの売却	1	社	0	百万円	1	百万円		
その他第三者への売却	22	社	468	百万円	119	百万円		
償却・清算	6	社	22	百万円	-12	百万円		
会社経営者等による買戻し	29	社	622	百万円	-292	百万円		
その他	10	社	128	百万円	-91	百万円		

集計サンプル数

39 社

図表 6-34 投資事業組合による投資先企業の Exit の状況

	2013年4月～2014年3月							
	社数		金額		実現損益額		含み損益	
株式公開	105	社	26,459	百万円	78,660	百万円	49,920	百万円
セカンダリーファンドへの売却	29	社	458	百万円	-80	百万円		
その他第三者への売却	226	社	18,852	百万円	-2,461	百万円		
償却・清算	67	社	2,460	百万円	-3,335	百万円		
会社経営者等による買戻し	231	社	6,471	百万円	-3,349	百万円		
その他	57	社	901	百万円	140	百万円		

集計サンプル数

58 社

図表 6-35 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

	2013年4月～2014年3月							
	社数		金額		実現損益額		含み損益	
株式公開	117	社	26,725	百万円	79,830	百万円	50,376	百万円
セカンダリーファンドへの売却	30	社	458	百万円	-80	百万円		
その他第三者への売却	248	社	19,320	百万円	-2,342	百万円		
償却・清算	73	社	2,482	百万円	-3,347	百万円		
会社経営者等による買戻し	260	社	7,093	百万円	-3,641	百万円		
その他	67	社	1,029	百万円	49	百万円		

集計サンプル数

63 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

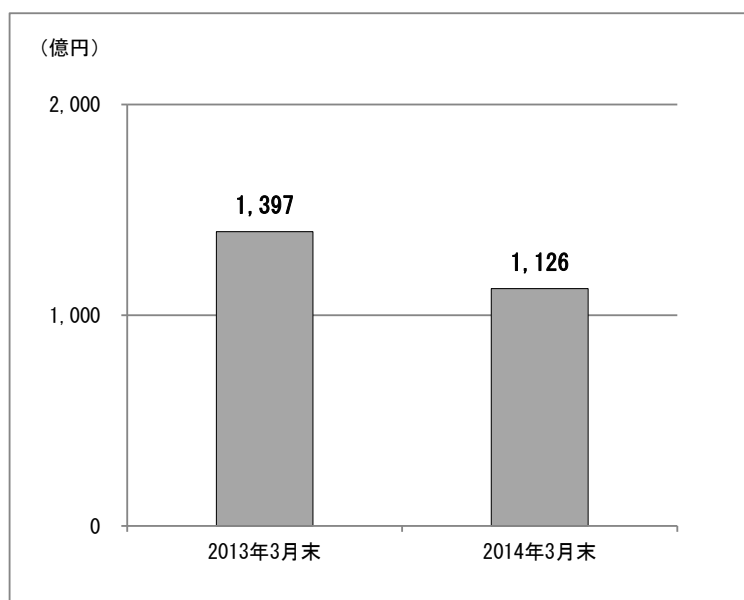
§ 1-2 再生・バイアウト投資

1. 投融資残高

(1) 投融資残高の状況

図表 1-1 は、直近 2 時点における再生・バイアウト投資全体の投融資残高の推移である。直近時点における投融資残高・投融資先社数を図表 1-2 に示した。各図表における投資（または投融資、融資）額、投資先社数は、各社の回答を単純合計したものである。

図表 1-1 投融資残高（2014/3 末現在）



※上記はすべて今回調査の数値

図表 1-2 投融資先社数・残高（2014/3 末現在）

（社数：社、金額：百万円）

	投融資先社数		投融資残高	
	社数	前年変化率	金額	前年変化率
投資	90	-21.1%	111,646	-20.1%
融資	2	-	921	-
投融資残高合計	92	-19.3%	112,567	-19.4%

N：サンプル社数

N=43

N=38

N=41

N=37

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 前年変化率は社数または金額について2013/3末および2014/3末の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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

(2) 1社当たり投融資残高

図表 1-3 の「1社当たり投融資残高」は、残高と社数の両方を回答した会社について、残高合計と社数合計を算出し、前者を後者で除したものである。

図表 1-3 1社当たり投融資残高 (2014/3 末現在)

(社数：社、金額：百万円)

	2013/3末	2014/3末	前年変化率
投資先社数	111	86	
投資残高	139,667	111,646	
1社当たり投資残高	1,258.3	1,298.2	3.2%
融資先社数	0	2	
融資残高	0	921	
1社当たり融資残高	-	460.5	-
投融資先社数	111	88	
投融資残高	139,667	112,567	
1社当たり投融資残高	1,258.3	1,279.2	1.7%

N：サンプル社数

N=37

(注1) 社数と金額の両方を回答している会社

(注2) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の社数・金額の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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

(3) 投融資残高の分布状況

投融資残高の分布状況を示す。図表 1-4 は、投融資残高区分ごとに再生・バイアウト投資会社 (PE) の社数、投融資残高合計、構成比を示したものである。図表 1-5 は投融資残高合計に占める上位 5 社の比率をその他の区分と比較したものである。

図表 1-4 投融資残高の分布 (2014/3 末現在)

(社数：社、金額：億円)

投融資残高 (億円)	PE社数	投融資残高	構成比
10以下	24	38	3.4%
10超～50	8	199	17.7%
50超～100	0	0	0.0%
100超～500	5	888	78.9%
500超	0	0	0.0%
合計	37	1,126	100.0%

図表 1-5 投融資残高上位の構成比 (金額比率)

(億円)

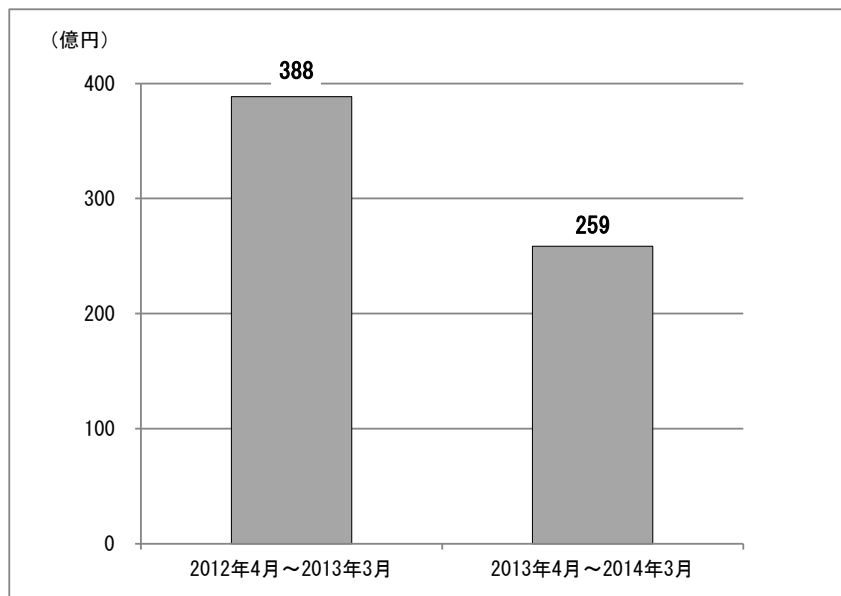
	投融資残高	
	金額	構成比
上位5社	888	78.9%
上位6社～	237	21.1%

2. 年間投融資額

(1) 年間投融資額の状況

図表 2-1 は、直近 2 年間における全体の年間投融資額の推移である。直近 1 年間における全体の年間投融資先社数・金額を図 2-2 に示した。各図表における投資（または投融資、融資）額、投資先社数は、各社の回答を単純合計したものである。

図表 2-1 年間投融資額 (2013/4~2014/3)



※上記はすべて今回調査の数値

図表 2-2 年間投融資先社数・金額 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	投融資先社数		投融資額	
		前年変化率		前年変化率
普通株	15	-17.6%	11,459	-4.6%
種類株	2	-33.3%	5,300	-7.5%
社債	7	-36.4%	6,172	12.9%
その他投資	8	66.7%	2,002	-76.5%
投資計	32	-16.2%	24,933	-23.3%
融資計	2	-84.6%	921	-85.5%
年間投融資額合計	34	-34.0%	25,854	-33.5%

N：サンプル社数

N=33

N=33

(注1) 新規投資と追加投資の社数または金額を回答している会社

(注2) 前年変化率は社数または金額について2012/4~2013/3および2013/4~2014/3の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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

(2) 1社当たり年間投融資額

図表 2-3 の「1社当たり年間投融資額」は、金額と社数の両方を回答した会社について、金額合計と社数合計を算出し、前者を後者で除したものである。

図表 2-3 1社当たり年間投融資額 (2012/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	2012/4~2013/3	2013/4~2014/3	前年変化率
投資先社数	37	32	
投資額	32,475	24,933	
1社当たり投資額	877.7	779.2	-8.4%
融資先社数	13	2	
融資額	6,362	921	
1社当たり融資額	489.4	460.5	-5.9%
投融資先社数	50	34	
投融資額	38,837	25,854	
1社当たり投融資額	776.7	760.4	0.8%

N：サンプル社数

N=33

(注1) 社数と金額の両方を回答している会社

(注2) 前年変化率は2012/4~2013/3および2013/4~2014/3の社数・金額の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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

(3) 年間投融資額の分布状況

年間投融資額の分布状況を示す。図表 2-4 は、年間投融資額の区分ごとに再生・バイアウト投資会社 (PE) の社数、年間投融資額合計、構成比を示したものである。図表 2-5 は年間投融資額合計に占める上位 3 社の比率をその他の区分と比較したものである。

図表 2-4 年間投融資額の分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：億円)

投融資額 (億円)	PE社数	合計投融資額	
		金額	構成比
0	6	0	0.0%
10以下	7	24	9.2%
10超~50	5	163	62.9%
50超~100	1	72	27.9%
100超~200	0	0	0.0%
200超	0	0	0.0%
合計	19	259	100.0%

※ 0 億円とは、投融資残高はあるものの、期間内に投融資を行わなかった VC の数

図表 2-5 年間投融資額上位の構成比（金額比率：2013/4～2014/3）

（億円）

	合計 投融資額	
	金額	構成比
上位3社	155	59.8%
上位4社～	104	40.2%

(4) 新規投資と追加投資

図表 2-6 は新規投資と追加投資について金額または社数を回答した会社を対象に、金額または社数の単純合計をしたもの、および前年変化率、1社当たり投資額を示したものである。

図表 2-6 新規投資、追加投資別社数・金額

（社数：社、金額：百万円）

	投資先社数		投資金額	
	社数	前年変化率	金額	前年変化率
新規投資	31	11.1%	24,363	-11.0%
追加投資	1	-88.9%	570	-78.2%
合計	32	-16.2%	24,933	-23.3%

N：サンプル社数 N=32 N=32

- (注1) 新規投資と追加投資の社数または金額を回答している会社
(注2) 前年変化率は社数または金額について2012/4～2013/3および2013/4～2014/3の両方を回答している会社
(注3) 四捨五入や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

(5) 投資先企業の地域分布

図表 2-7 は、「本体＋組合」の投融資額について投融資先企業の地域別に集計したものである。

図表 2-7 投資先企業の地域分布 (2013/4～2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数	構成比	金額	構成比
日本国内合計	29	100.0%	25,854	100.0%
北海道	1	3.4%	1,215	4.7%
東北地方	1	3.4%	500	1.9%
関東地方（東京を除く）	2	6.9%	780	3.0%
東京都	10	34.5%	16,694	64.6%
中部地方	4	13.8%	981	3.8%
近畿地方	2	6.9%	3,300	12.8%
中国地方	5	17.2%	685	2.6%
四国地方	0	0.0%	0	0.0%
九州・沖縄地方	4	13.8%	1,696	6.6%
海外合計	0	0.0%	0	0.0%
アジア・太平洋地域合計	0	0.0%	0	0.0%
欧州地域合計	0	0.0%	0	0.0%
北米地域合計	0	0.0%	0	0.0%
その他の地域合計	0	0.0%	0	0.0%
合計	29	100.0%	25,854	100.0%

N：サンプル社数

N=27

N=27

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 社数、金額の構成比は地域別内訳の集計値を100として算出

(注3) 四捨五入や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

(6) 投資先企業の業種分布

図表 2-8～10 は、投資先企業の業種別の投資金額または社数を回答した会社を対象に、「新規」、「追加」、「新規+追加」投資先社数と投資金額の単純合計、1社当たり投資額を示したものである。

図表 2-8 新規投資先企業の業種分布 (2013/4～2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	8	28.6%	13,664	54.0%	1,708.0
通信・ネットワーク及び関連機器	1	3.6%	2,730	10.8%	2,730.0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4	14.3%	7,386	29.2%	1,846.5
ソフトウェア	2	7.1%	1,548	6.1%	1,547.8
半導体、電機一般	1	3.6%	2,000	7.9%	2,000.0
バイオ/医療/ヘルスケア計	3	10.7%	4,524	17.9%	1,508.1
バイオ、製薬	2	7.1%	1,724	6.8%	862.2
医療機器、ヘルスケアサービス	1	3.6%	2,800	11.1%	2,800.0
工業、エネルギー、その他産業	7	25.0%	1,347	5.3%	192.4
製品/サービス計	10	35.7%	5,749	22.7%	574.9
メディア、娯楽、小売、消費財	7	25.0%	2,893	11.4%	413.3
金融・不動産、法人向けサービス	3	10.7%	2,856	11.3%	951.9
上記のうちクリーンテクノロジー関連	1	3.6%	558	2.2%	558.0
合計	28	100.0%	25,284	100.0%	936.4

N：サンプル社数

N=29

N=28

N=22

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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 2-9 追加投資先企業の業種分布 (2013/4～2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	0	0.0%	0	0.0%	NA
通信・ネットワーク及び関連機器	0	0.0%	0	0.0%	NA
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	0.0%	0	0.0%	NA
ソフトウェア	0	0.0%	0	0.0%	NA
半導体、電機一般	0	0.0%	0	0.0%	NA
バイオ/医療/ヘルスケア計	1	100.0%	570	100.0%	570.0
バイオ、製薬	1	100.0%	570	100.0%	570.0
医療機器、ヘルスケアサービス	0	0.0%	0	0.0%	NA
工業、エネルギー、その他産業	0	0.0%	0	0.0%	NA
製品/サービス計	0	0.0%	0	0.0%	NA
メディア、娯楽、小売、消費財	0	0.0%	0	0.0%	NA
金融・不動産、法人向けサービス	0	0.0%	0	0.0%	NA
上記のうちクリーンテクノロジー関連	0	0.0%	0	0.0%	NA
合計	1	100.0%	570	100.0%	570

N：サンプル社数

N=29

N=28

N=28

(注1) 社数または金額を回答している会社

(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社

(注3) 四捨五入や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 2-10 新規および追加投資先企業の業種分布 (2013/4~2014/3)

(社数：社、金額：百万円)

	社数		金額		1社当たり 金額
		構成比		構成比	
IT関連計	8	27.6%	13,664	52.8%	1,708.0
通信・ネットワーキング及び関連機器	1	3.4%	2,730	10.6%	2,730.0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4	13.8%	7,386	28.6%	1,846.5
ソフトウェア	2	6.9%	1,548	6.0%	1,547.8
半導体、電機一般	1	3.4%	2,000	7.7%	2,000.0
バイオ/医療/ヘルスケア計	4	13.8%	5,094	19.7%	1,273.6
バイオ、製薬	3	10.3%	2,294	8.9%	764.8
医療機器、ヘルスケアサービス	1	3.4%	2,800	10.8%	2,800.0
工業、エネルギー、その他産業	7	24.1%	1,347	5.2%	192.4
製品/サービス計	10	34.5%	5,749	22.2%	574.9
メディア、娯楽、小売、消費財	7	24.1%	2,893	11.2%	413.3
金融・不動産、法人向けサービス	3	10.3%	2,856	11.0%	951.9
上記のうちクリーンテクノロジー関連	1	3.4%	558	2.2%	558.0
合計	29	100.0%	25,854	100.0%	923.4

N：サンプル社数

N=27

N=27

- (注1) 社数または金額を回答している会社
(注2) 1社当たり金額は業種別の社数と金額の両方を回答している会社
(注3) 四捨五入や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

3. 投資事業組合の概要

(1) ファンドの概況

図表 3-1 は、個別の組合の設立状況に関するアンケートを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再生・バイアウト投資会社（PE）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

	2013/3末	2014/3末	前年変化率
ファンド数（本）	41	29	-9.4%
延べ組合員（人）	180	196	21.7%
ファンド総額（億円）	3,309	3,042	-0.3%
平均組合員数（人）	7.2	9.3	15.9%
平均ファンド総額（億円）	80.7	104.9	10.1%
N：サンプル社数（平均組合員数）	N=16	N=12	N=13
（平均ファンド総額）	N=21	N=16	N=17

- (注1) 平均値は、ファンド数と組合員数両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した会社に関する1ファンド当たりの値
(注2) 前年変化率は2013/3末および2014/3末の金額を両方回答している会社
(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）である

図表 3-2 ファンド数・ファンド規模の分布（2014/3 末現在）

ファンド数（本）	PE社数（社）	ファンド総額（億円）	PE社数（社）
1	6	100以下	7
2	7	100超～500	8
3	3	500超～1,000	0
4以上	0	1,000超	1
合計	16	合計	16

図表 3-3 設立した組合と期間満了組合の
1 組合当たり組合員数・ファンド総額 (2013/4~2014/3)

	設立した組合	期間満了の組合
ファンド数 (本)	2	5
延べ組合員 (人)	40	5
ファンド総額 (億円)	203	211
平均組合員数 (人)	17	5
平均ファンド総額 (億円)	79	42
N : サンプル社数 (平均組合員数)	N=2	N=1
(平均ファンド総額)	N=2	N=3

- (注1) 2014/3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会社
(注2) 平均値は、ファンド数と組合員数両方、あるいはファンド数とファンド総額の両方を回答した会社に関する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) である

(2) 投資事業組合の出資者内訳

図表 3-4 は、2013/4~2014/3 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。

図表 3-4 ファンドの出資者内訳 (2013/4~2014/3)

(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
	人数	構成比	金額	構成比	
無限責任組合員及び業務執行組合員	2	4.9%	435	2.1%	217.5
国内計	35	85.4%	18,505	91.0%	528.7
個人・親族	3	7.3%	800	3.9%	266.7
他のVC・ファンドオブファンズ	1	2.4%	200	1.0%	200.0
事業法人	7	17.1%	2,000	9.8%	285.7
銀行・信用金庫・信用組合	18	43.9%	6,805	33.5%	378.1
保険会社	1	2.4%	500	2.5%	500.0
証券会社	1	2.4%	500	2.5%	500.0
年金基金	0	0.0%	0	0.0%	NA
政府・地方公共団体 (年金以外)	2	4.9%	6,010	29.5%	3005.0
大学・学術団体	0	0.0%	0	0.0%	NA
その他国内	2	4.9%	1,690	8.3%	845.0
海外計	4	9.8%	1,400	6.9%	350.0
合計	41	100.0%	20,340	100.0%	496.1

N : サンプル社数

N=3

N=3

N=3

- (注1) 人数または金額を回答している会社 (すべてにゼロを記入している会社を除く)
(注2) 1人当たり金額は人数と金額を両方回答している会社
(注3) 四捨五入や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4) 金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)

4. 単純集計結果

図表 4-1 投融資残高状況

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数		金額		社数		金額	
投資	114	社	139,667	百万円	90	社	111,646	百万円
融資	0	社	0	百万円	2	社	921	百万円
合計（投資+融資）	114	社	139,667	百万円	92	社	112,567	百万円
集計サンプル社数					38	社	43	社

図表 4-2 地域別投融資残高状況

	2013年3月末残高				2014年3月末残高			
	社数		金額		社数		金額	
日本国内合計	110	社	135,274	百万円	90	社	109,018	百万円
北海道	0	社	0	百万円	1	社	1,552	百万円
東北地方	4	社	1,736	百万円	3	社	1,720	百万円
関東地方（東京を除く）	8	社	34,049	百万円	6	社	15,537	百万円
東京都	32	社	44,955	百万円	30	社	44,572	百万円
中部地方	6	社	7,335	百万円	7	社	6,409	百万円
近畿地方	3	社	2,845	百万円	1	社	3	百万円
中国地方	18	社	6,012	百万円	19	社	6,285	百万円
四国地方	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
九州・沖縄地方	21	社	5,066	百万円	9	社	2,495	百万円
海外合計	1	社	1,001	百万円	1	社	1,001	百万円
アジア・太平洋地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
欧州地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
北米地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
その他の地域合計	1	社	1,001	百万円	1	社	1,001	百万円
合計	116	社	139,577	百万円	92	社	112,569	百万円
集計サンプル社数					28	社	40	社

図表 4-3 年間投融資状況

	2012年4月～2013年3月											
	新規投融資				追加投融資				合計（新規+追加）			
	社数		金額		社数		金額		金額			
I 普通株	11	社	10,277	百万円	6	社	1,719	百万円	17	社	11,996	百万円
II 種類株	5	社	12,122	百万円	0	社	0	百万円	5	社	12,122	百万円
III 社債	8	社	4,565	百万円	3	社	900	百万円	11	社	5,465	百万円
IV その他投資	3	社	392	百万円	0	社	0	百万円	3	社	392	百万円
投資計（I+II+III+IV）	27	社	27,356	百万円	9	社	2,619	百万円	37	社	32,475	百万円
融資計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	13	社	6,362	百万円
合計（投資計+融資計）	27	社	27,356	百万円	9	社	2,619	百万円	50	社	38,837	百万円
N：サンプル社数											36	社

	2013年4月～2014年3月											
	新規投融資				追加投融資				合計（新規+追加）			
	社数		金額		社数		金額		金額			
I 普通株	14	社	10,889	百万円	1	社	570	百万円	15	社	11,459	百万円
II 種類株	2	社	5,300	百万円	0	社	0	百万円	2	社	5,300	百万円
III 社債	7	社	6,172	百万円	0	社	0	百万円	7	社	6,172	百万円
IV その他投資	8	社	2,002	百万円	0	社	0	百万円	8	社	2,002	百万円
投資計（I+II+III+IV）	31	社	24,363	百万円	1	社	570	百万円	32	社	24,933	百万円
融資計	2	社	921	百万円	0	社	0	百万円	2	社	921	百万円
合計（投資計+融資計）	33	社	25,284	百万円	1	社	570	百万円	34	社	25,854	百万円
N：サンプル社数											34	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 4-4 投資先企業の地域分布 (2013/4~2014/3)

	新規投資				追加投資				投資合計 (新規+追加)			
	社数		金額		社数		金額		社数		金額	
日本国内合計	28	社	25,284	百万円	1	社	570	百万円	29	社	25,854	百万円
北海道	1	社	1,215	百万円	0	社	0	百万円	1	社	1,215	百万円
東北地方	1	社	500	百万円	0	社	0	百万円	1	社	500	百万円
関東地方 (東京を除く)	1	社	210	百万円	1	社	570	百万円	2	社	780	百万円
東京都	10	社	16,697	百万円	0	社	0	百万円	10	社	16,697	百万円
中部地方	4	社	981	百万円	0	社	0	百万円	4	社	981	百万円
近畿地方	2	社	3,300	百万円	0	社	0	百万円	2	社	3,300	百万円
中国地方	5	社	685	百万円	0	社	0	百万円	5	社	685	百万円
四国地方	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
九州・沖縄地方	4	社	1,696	百万円	0	社	0	百万円	4	社	1,696	百万円
海外合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
アジア・太平洋地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
欧州地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
北米地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
その他の地域合計	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円	0	社	0	百万円
合 計	28	社	25,284	百万円	1	社	570	百万円	29	社	25,854	百万円

集計サンプル社数

28 社

28 社

図表 4-5 新規投資先の業種分布

(社数：社、金額：百万円)

業種分類	2013年4月~2014年3月	
	社数	金額
通信・ネットワーク及び関連機器	1	2,730
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4	7,386
ソフトウェア	2	1,548
半導体、電機一般	1	2,000
バイオ、製薬	2	1,724
医療機器、ヘルスケアサービス	1	2,800
工業、エネルギー、その他産業	7	1,347
メディア、娯楽、小売、消費財	7	2,893
金融・不動産、法人向けサービス	3	2,856
上記のうちクリーンテクノロジー関連	1	558
合 計	28	25,284

N：サンプル社数

N=29

図表 4-6 追加投資先の業種分布

(社数：社、金額：百万円)

業種分類	2013年4月~2014年3月	
	社数	金額
通信・ネットワーク及び関連機器	0	0
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	0	0
ソフトウェア	0	0
半導体、電機一般	0	0
バイオ、製薬	1	570
医療機器、ヘルスケアサービス	0	0
工業、エネルギー、その他産業	0	0
メディア、娯楽、小売、消費財	0	0
金融・不動産、法人向けサービス	0	0
上記のうちクリーンテクノロジー関連	0	0
合 計	1	570

N：サンプル社数

N=22

(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 4-7 新規+追加投資先の業種分布

(社数：社、金額：百万円)

業種分類	2013年4月～2014年3月	
	社数	金額
通信・ネットワーキング及び関連機器	1	2,730
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	4	7,386
ソフトウェア	2	1,548
半導体、電機一般	1	2,000
バイオ、製薬	3	2,294
医療機器、ヘルスケアサービス	1	2,800
工業、エネルギー、その他産業	7	1,347
メディア、娯楽、小売、消費財	7	2,893
金融・不動産、法人向けサービス	3	2,856
上記のうちクリーンテクノロジー関連	1	558
合計	29	25,854

N：サンプル社数

N=29

図表 4-8 投資事業組合の設立状況

	2013年3月末		2013年4月～2014年3月				2014年3月末	
			設立した組合		期間満了の組合			
ファンド数	41	本	2	本	5	本	29	本
延べ組合員	180	人	40	人	5	人	196	人
ファンド総額 (百万円)	330,932	百万円	20,340	百万円	21,126	百万円	304,245	百万円

集計サンプル数

21 社

- (注1) すべてに回答していないものもあるため、期末の数値とフローの数値は必ずしも連動しない
(注2) 金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 4-9 取得時の状況

	2013年4月～2014年3月	
上場維持型バイアウト	4	社
第二次バイアウト	2	社
法的整理に伴う売却	0	社
公開企業の非公開化	1	社
事業承継	2	社
バリュアアップ	15	社

集計サンプル数

12 社

図表 4-10 投資先の状況

	2013年4月～2014年3月				
	社数		損益額		含み損益
株式公開	8	社	5,686	百万円	10,218 百万円
セカンダリーファンドへの売却	0	社	0	百万円	
その他第三者への売却	12	社	19,910	百万円	
償却・清算	1	社	0	百万円	
会社経営者等による買戻し	5	社	-291	百万円	
その他	8	社	724	百万円	

集計サンプル数

6 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

§2 ベンチャーキャピタル等ファンド状況調査

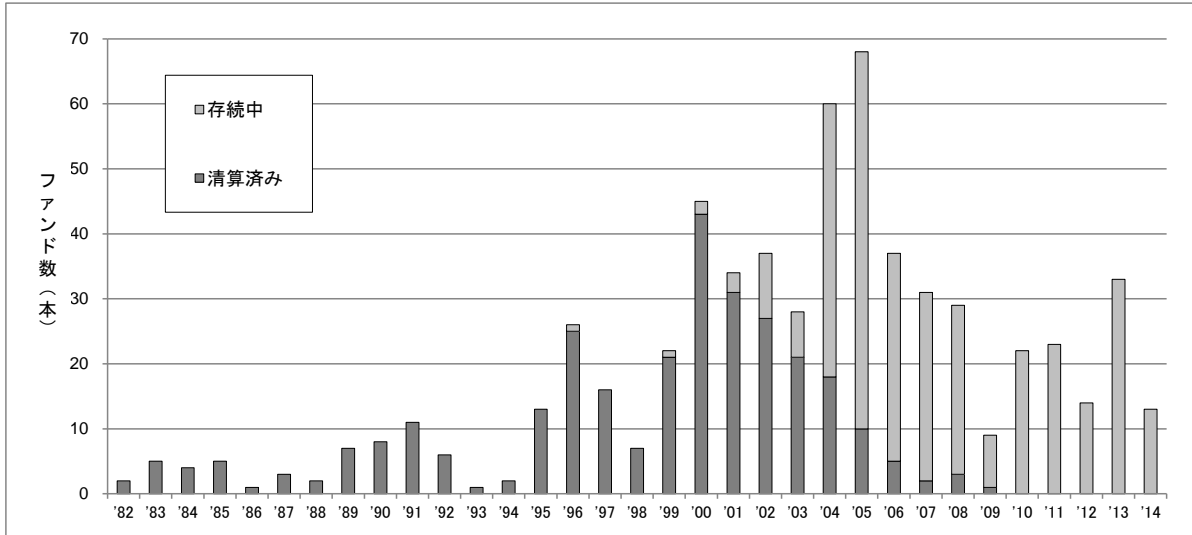
図表の見方（注意点）

- ファンドの開始年とは、「最初の締切日」（最初の出資締切日またはキャッシュフローの開始日付）が含まれる年を指す。
- サンプル母集団は、「最初の締切日」と「ファンド規模（累積出資総額）」の両データが得られたファンドとする。
- 外貨建てファンドについては、出資総額は最初の締切日の月末レートで円に換算している。IRRの算出では、資金流入日の月末レートで円に換算している。
- 2014年は、6月末までの集計値となっており、他の年は、1月～12月を1年としている。

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毎(各 1 月～12 月)に示す(清算/存続ファンド毎のファンド数を示す)。

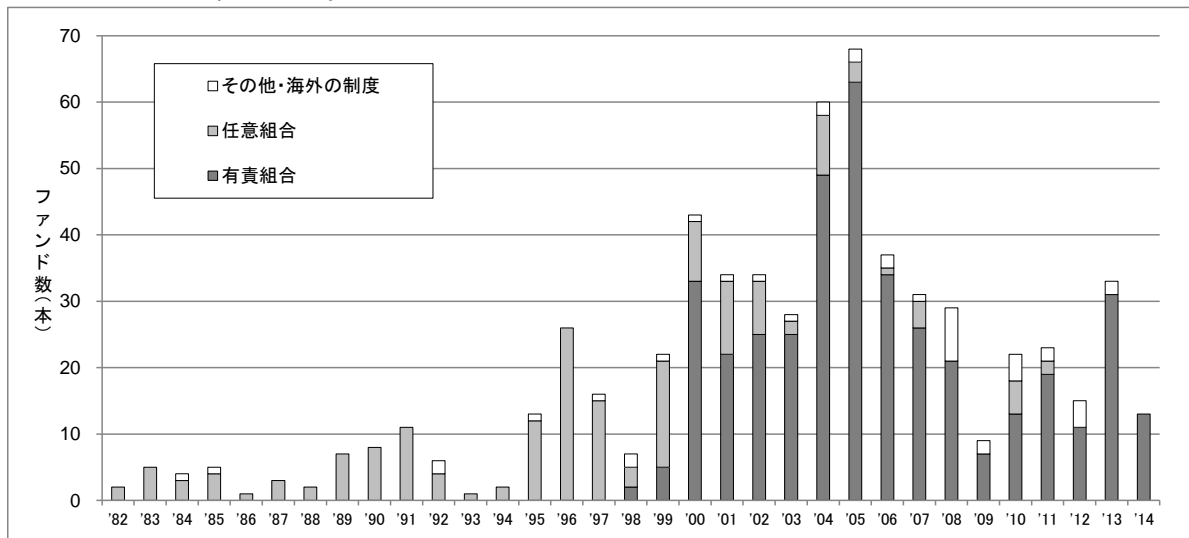


設立年	ファンド数(本)		
	全体	清算済み	存続中
'82	2	2	0
'83	5	5	0
'84	4	4	0
'85	5	5	0
'86	1	1	0
'87	3	3	0
'88	2	2	0
'89	7	7	0
'90	8	8	0
'91	11	11	0
'92	6	6	0
'93	1	1	0
'94	2	2	0
'95	13	13	0
'96	26	25	1
'97	16	16	0
'98	7	7	0
'99	22	21	1
'00	45	43	2
'01	34	31	3
'02	37	27	10
'03	28	21	7
'04	60	18	42
'05	68	10	58
'06	37	5	32
'07	31	2	29
'08	29	3	26
'09	9	1	8
'10	22	0	22
'11	23	0	23
'12	15	0	14
'13	33	0	33
'14	13	0	13
合計	625	300	324

(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。

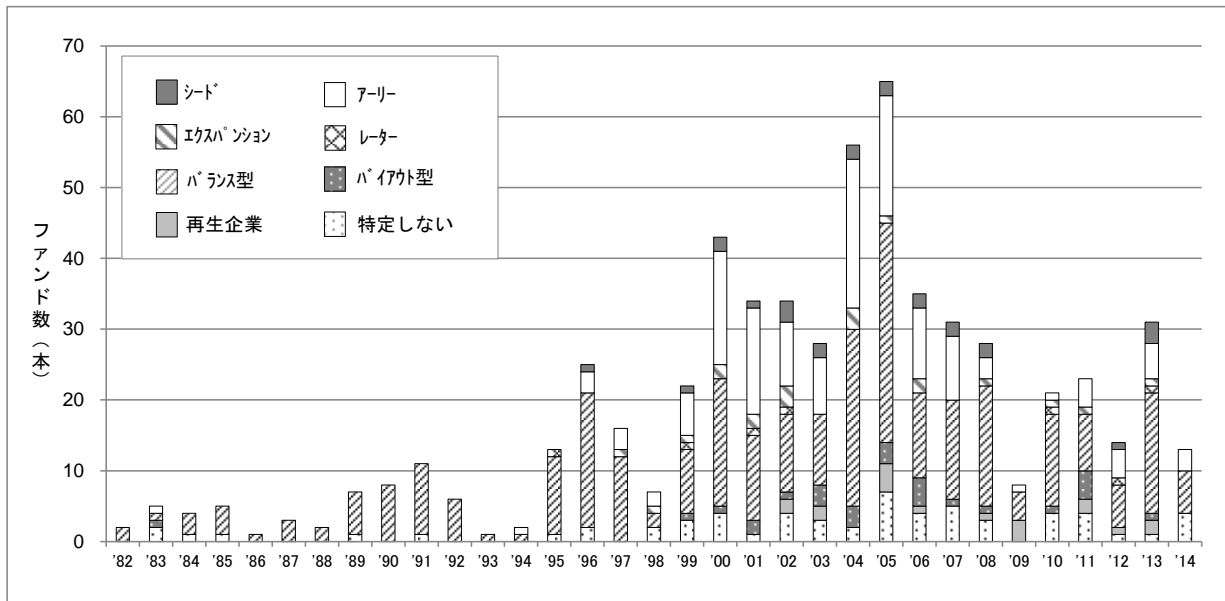
(注) ファンドの組成制度「その他」には、外国籍会社型ファンドや米国リミテッドパートナーシップなどが含まれる。



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	22	5	16	1
'00	43	33	9	1
'01	34	22	11	1
'02	34	25	8	1
'03	28	25	2	1
'04	60	49	9	2
'05	68	63	3	2
'06	37	34	1	2
'07	31	26	4	1
'08	29	21	0	8
'09	9	7	0	2
'10	22	13	5	4
'11	23	19	2	2
'12	15	11	0	4
'13	33	31	0	2
'14	13	13	0	0
合計	620	399	179	42

(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 ジョン	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	22	1	6	1	1	9	1	0	3
'00	43	2	16	2	0	18	1	0	4
'01	34	1	15	2	1	12	2	0	1
'02	34	3	9	3	1	11	1	2	4
'03	28	2	8	0	0	10	3	2	3
'04	56	2	21	3	0	25	3	0	2
'05	65	2	17	1	0	31	3	4	7
'06	35	2	10	2	0	12	4	1	4
'07	31	2	9	0	0	14	1	0	5
'08	28	2	3	1	0	17	1	1	3
'09	8	0	1	0	0	4	0	3	0
'10	21	0	1	1	1	13	1	0	4
'11	23	0	4	1	0	8	4	2	4
'12	14	1	4	0	1	6	0	1	1
'13	31	3	5	1	1	17	1	2	1
'14	13	0	3	0	0	6	0	0	4
合計	604	24	142	20	7	305	27	18	61

(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	13	2%
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	29	5%
ソフトウェア	3	1%
半導体、電機一般	8	1%
百貨、製薬	28	5%
医療機器、ヘルスケアサービス	4	1%
工業、エネルギー、その他産業	24	4%
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	4	1%
特定しない	443	78%
合計（1982年～2014年）	569	100%

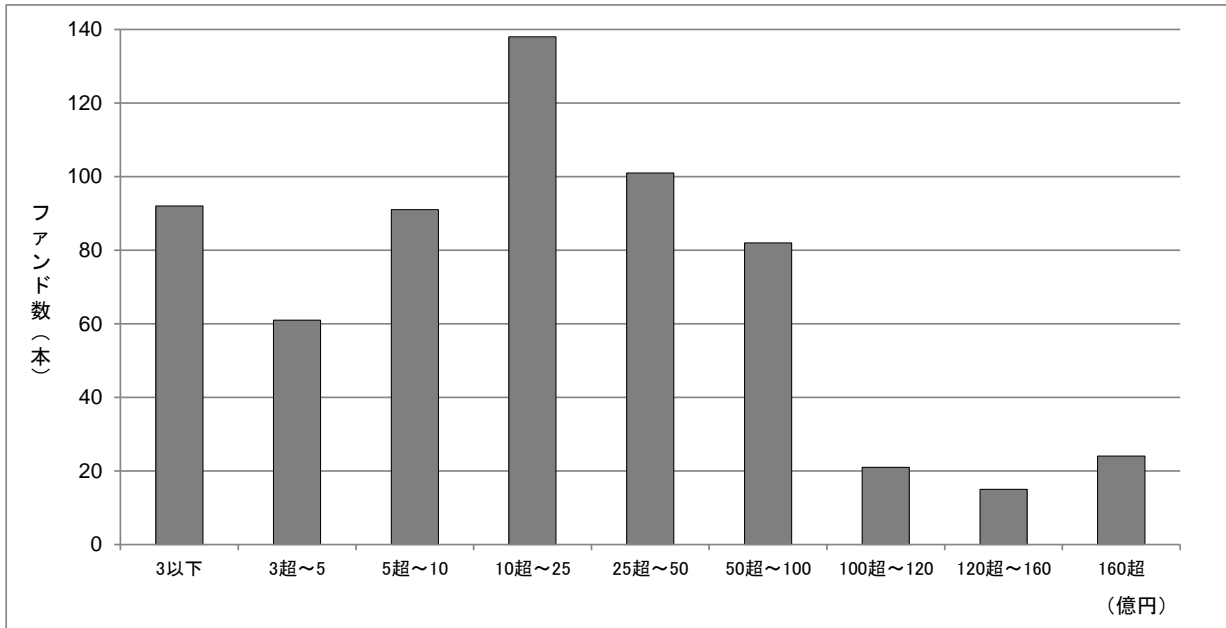
(5) 重点地域別ファンド数

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	11	32%
東北地方	15	
関東地方（東京を除く）	22	
東京都	28	
中部地方	25	
近畿地方	39	
中国地方	29	
四国地方	6	
九州・沖縄地方	17	
アジア・太平洋地域	33	
欧州	0	0%
北米	12	2%
国内が主	285	48%
海外が主	21	4%
特定しない	50	8%
合計（1982年～2014年）	593	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。



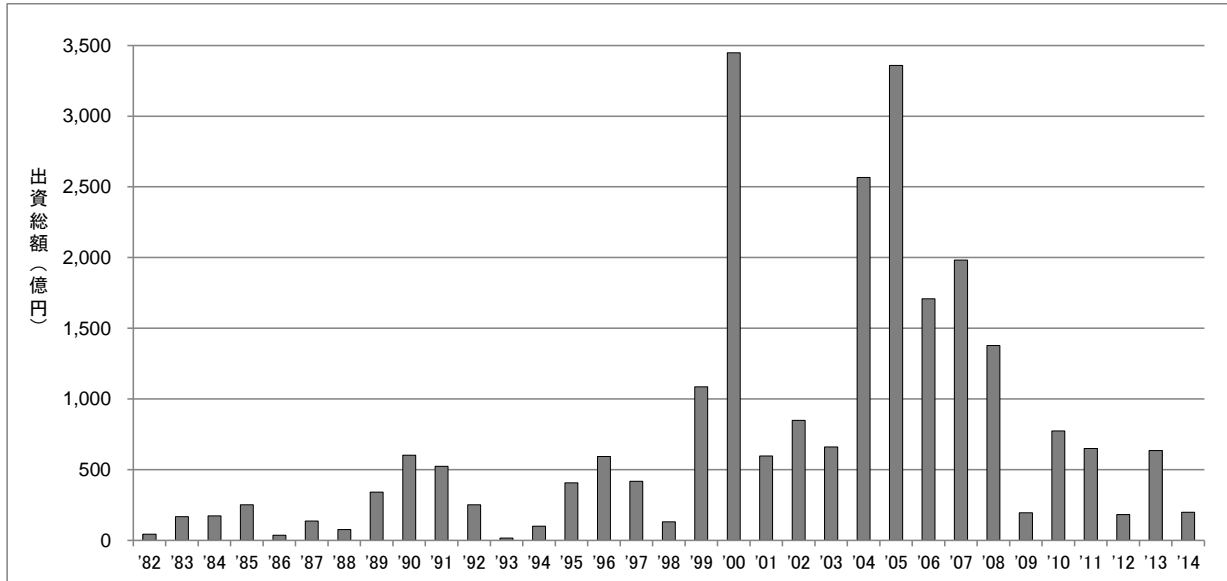
(単位：本)

ファンド規模 (億円)	2010年 開始	2011年 開始	2012年 開始	2013年 開始	2014年 開始	全体 (1982年 ~2014年)
3以下	1	4	6	14	7	92
3超~5	3	0	3	2	0	61
5超~10	2	4	2	4	1	91
10超~25	6	6	2	6	0	138
25超~50	4	6	1	2	4	101
50超~100	4	2	1	3	1	82
100超~120	1	1	0	1	0	21
120超~160	1	0	0	1	0	15
160超	0	0	0	0	0	24
合計	22	23	15	33	13	625

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

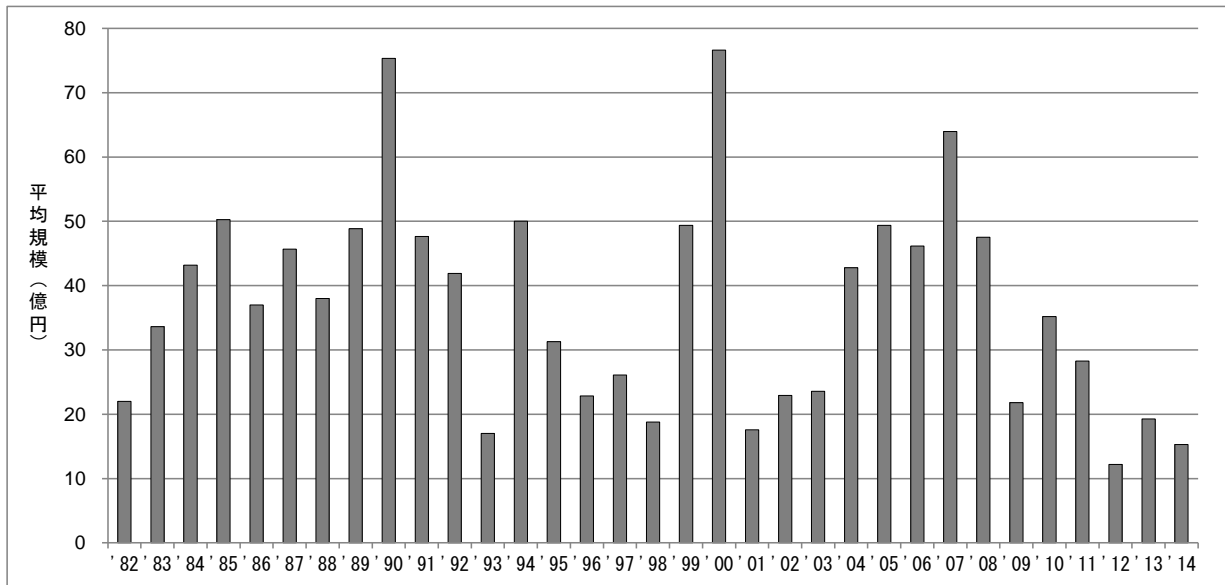
調査時点までの累積出資総額（複数回のキャピタル・コールがあった場合はその分を加えた額）の合計を開始年別に示す。



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	22	1,086
'00	45	3,447
'01	34	597
'02	37	849
'03	28	660
'04	60	2,566
'05	68	3,358
'06	37	1,708
'07	31	1,983
'08	29	1,378
'09	9	196
'10	22	774
'11	23	650
'12	15	183
'13	33	636
'14	13	199
合計	625	24,544

(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。

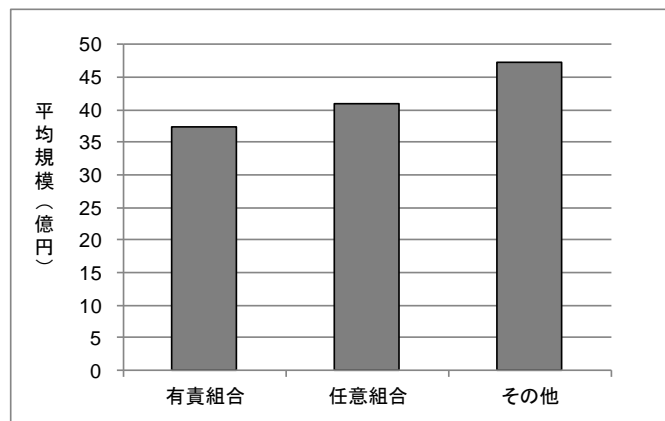


設立年	ファンド数 (本)	出資総額(億円)
'82	2	22
'83	5	34
'84	4	43
'85	5	50
'86	1	37
'87	3	46
'88	2	38
'89	7	49
'90	8	75
'91	11	48
'92	6	42
'93	1	17
'94	2	50
'95	13	31
'96	26	23
'97	16	26
'98	7	19
'99	22	49
'00	45	77
'01	34	18
'02	37	23
'03	28	24
'04	60	43
'05	68	49
'06	37	46
'07	31	64
'08	29	48
'09	9	22
'10	22	35
'11	23	28
'12	15	12
'13	33	19
'14	13	15
合計	625	-

(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	399	37.4
任意組合	179	41.0
その他	42	47.3
合計	620	-

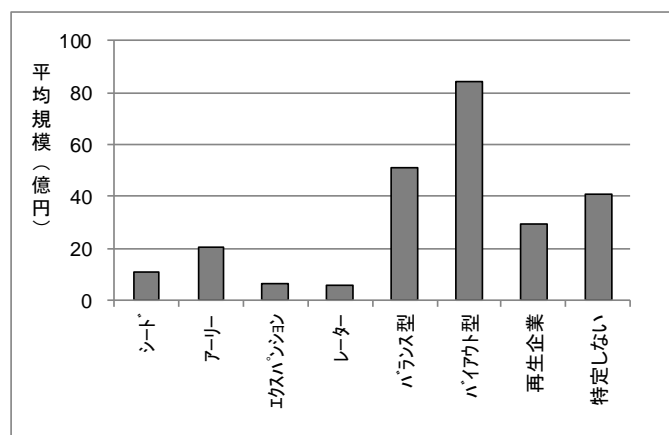


- (注1) ファンドの組成制度「その他」には、外国籍会社型ファンドや米国リミテッドパートナーシップなどが含まれる。
 (注2) 有限責任組合法に基づくファンドが運用を開始し始めたのは1999年以降である。

(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。

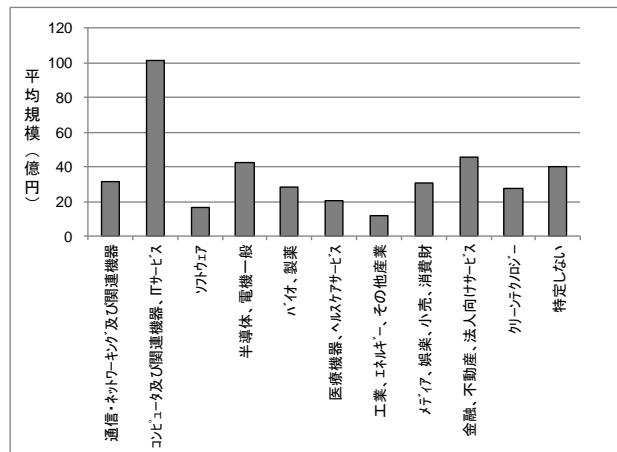
重点ステージ	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
シード	24	10.7
アーリー	142	20.6
エクспанション	20	6.7
レーター	7	5.5
バランス型	305	51.0
バイアウト型	27	84.4
再生企業	18	29.5
特定しない	61	40.6
合計	604	-



(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。

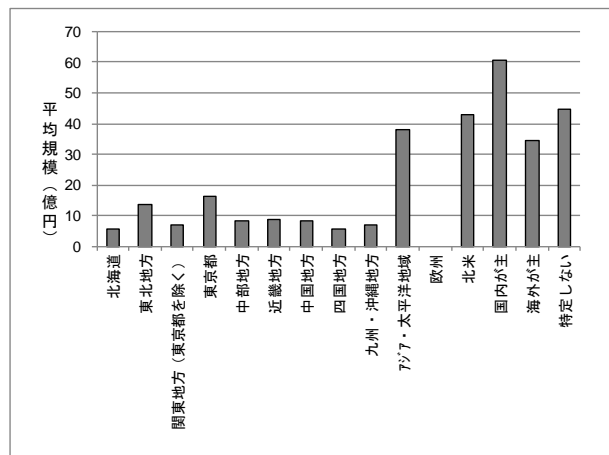
重点業種	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
通信・ネットワーク及び関連機器	13	31.1
コンピュータ及び関連機器、ITサービス	29	101.6
ソフトウェア	3	16.2
半導体、電機一般	8	42.4
ハイテ、製薬	28	28.0
医療機器、ヘルスケアサービス	4	20.2
工業、エネルギー、その他産業	24	11.7
メディア、娯楽、小売、消費財	8	30.6
金融、不動産、法人向けサービス	5	45.8
クリーンテクノロジー	4	27.5
特定しない	443	39.8
合計	569	-



(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。

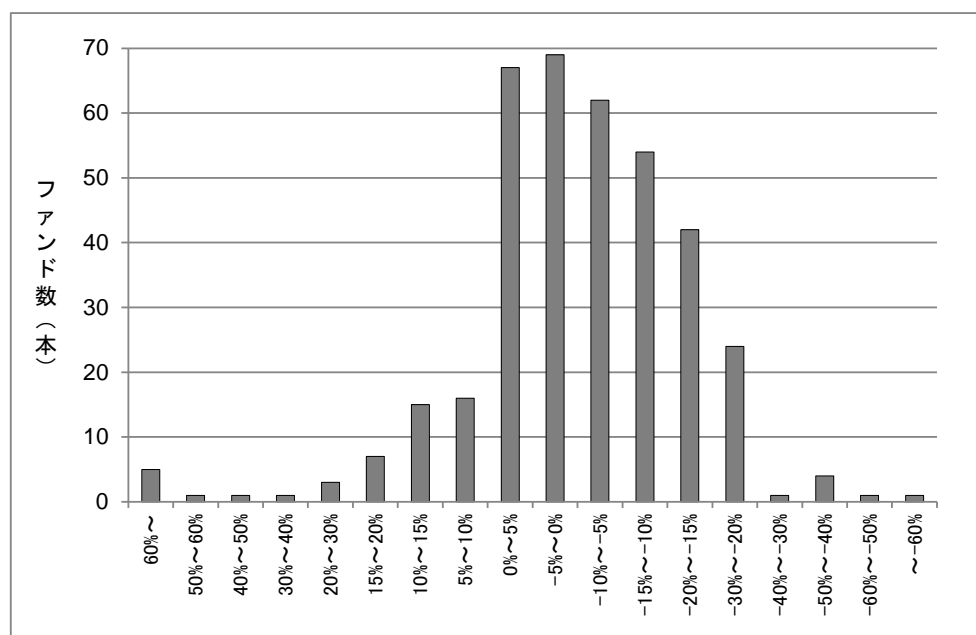
重点地域	ファンド数 (本)	平均規模 (億円)
北海道	11	5.5
東北地方	15	13.7
関東地方 (東京都を除く)	22	6.8
東京都	28	16.2
中部地方	25	8.1
近畿地方	39	8.7
中国地方	29	8.5
四国地方	6	5.4
九州・沖縄地方	17	6.7
アジア・太平洋地域	33	37.8
欧州	0	-
北米	12	43.0
国内が主	285	60.8
海外が主	21	34.6
特定しない	50	44.7
合計	593	-



4. 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）

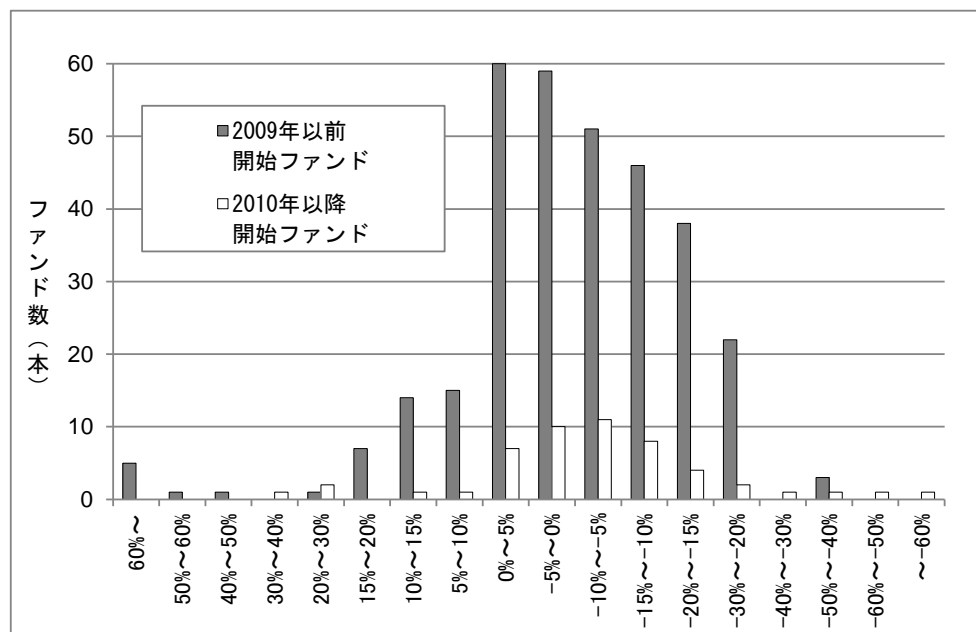


IRR	ファンド数 (本)
60%～	5
50%～60%	1
40%～50%	1
30%～40%	1
20%～30%	3
15%～20%	7
10%～15%	15
5%～10%	16
0%～5%	67
-5%～0%	69
-10%～-5%	62
-15%～-10%	54
-20%～-15%	42
-30%～-20%	24
-40%～-30%	1
-50%～-40%	4
-60%～-50%	1
～-60%	1
合計	374

(注) IRRの各分布幅は〇%～〇%未満

② IRR の分布（運用期間の長短別）

ファンド毎の内部収益率(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。
 (注)2010年以降開始ファンドの運用期間は全て5年未満である。



	ファンド数(本)		
	全体	2009年以前開始ファンド	2010年以降開始ファンド
60%～	5	5	0
50%～60%	1	1	0
40%～50%	1	1	0
30%～40%	1	0	1
20%～30%	3	1	2
15%～20%	7	7	0
10%～15%	15	14	1
5%～10%	16	15	1
0%～5%	67	60	7
-5%～0%	69	59	10
-10%～-5%	62	51	11
-15%～-10%	54	46	8
-20%～-15%	42	38	4
-30%～-20%	24	22	2
-40%～-30%	1	0	1
-50%～-40%	4	3	1
-60%～-50%	1	0	1
～-60%	1	0	1
合計	374	323	51

(注) IRRの各分布幅は0%～0%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	2	2
50%～60%	1	1	0
40%～50%	1	1	0
30%～40%	1	1	0
20%～30%	3	2	1
15%～20%	7	2	3
10%～15%	15	2	12
5%～10%	16	10	5
0%～5%	67	28	35
-5%～0%	69	49	20
-10%～-5%	62	55	7
-15%～-10%	54	47	7
-20%～-15%	42	36	5
-30%～-20%	24	24	0
-40%～-30%	1	1	0
-50%～-40%	4	2	2
-60%～-50%	1	1	0
～-60%	1	1	0
合計	374	265	99

(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	エクステンション	レーター	バランス型	ハイアクト型	再生企業	特定しない
60%～	5	1	4	0	0	0	0	0	0
50%～60%	1	0	1	0	0	0	0	0	0
40%～50%	1	0	1	0	0	0	0	0	0
30%～40%	1	0	0	0	0	0	1	0	0
20%～30%	3	0	0	0	0	1	0	1	1
15%～20%	7	1	1	1	0	4	0	0	0
10%～15%	15	0	2	0	0	11	1	0	1
5%～10%	14	2	5	1	0	6	0	0	0
0%～5%	65	1	10	2	0	37	3	0	12
-5%～0%	66	1	17	1	1	35	1	1	9
-10%～-5%	60	3	23	2	0	23	1	2	6
-15%～-10%	51	4	21	7	0	11	0	1	7
-20%～-15%	42	3	18	0	0	18	0	1	2
-30%～-20%	24	0	11	0	0	10	0	1	2
-40%～-30%	1	0	0	0	0	1	0	0	0
-50%～-40%	2	0	0	1	0	0	0	0	1
-60%～-50%	1	0	0	0	0	0	0	1	0
～-60%	0	0	0	0	0	0	0	0	0
合計	359	16	114	15	1	157	7	8	41

(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)											特定しない	
	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	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	旅行、娯楽 小売、消費財	金融 不動産 法人向けサービス	クリーン/グリーン		
60%~	5	3	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
50%~60%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
40%~50%	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
30%~40%	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
20%~30%	3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3
15%~20%	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7
10%~15%	13	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	12
5%~10%	14	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
0%~5%	59	0	1	1	1	2	0	2	0	0	0	0	52
-5%~0%	62	1	2	0	0	4	0	1	0	0	0	0	54
-10%~-5%	59	4	2	1	0	2	0	1	1	0	1	0	47
-15%~-10%	50	0	0	1	1	5	1	1	0	0	1	0	40
-20%~-15%	42	0	0	0	1	5	0	0	0	0	1	0	35
-30%~-20%	24	0	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	21
-40%~-30%	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
-50%~-40%	2	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0
-60%~-50%	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
~-60%	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
合計	344	9	9	3	3	21	1	6	4	1	3	1	284

(注) IRRの各分布幅は0%~0%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%～	1	3	1	0	0
50%～60%	0	0	0	0	0
40%～50%	0	0	1	0	0
30%～40%	0	0	1	0	0
20%～30%	1	0	1	1	0
15%～20%	2	0	5	0	0
10%～15%	0	0	12	1	0
5%～10%	5	0	8	0	1
0%～5%	9	2	43	1	7
-5%～0%	19	0	34	0	9
-10%～-5%	34	0	22	0	5
-15%～-10%	25	0	18	0	7
-20%～-15%	23	0	14	0	4
-30%～-20%	11	0	10	0	3
-40%～-30%	0	0	0	0	1
-50%～-40%	2	0	0	1	0
-60%～-50%	1	0	0	0	0
～-60%	1	0	0	0	0
合計	134	5	170	4	37

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の各分布幅は〇%～〇%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毎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ファンドであるため、個別ファンドのパフォーマンス公表を避けるため、値を示さない。

※ 出資金額分配率 (D/PI : Distribution to Paid-In) = 分配計/出資計
 (出資金額分配率は、投資した資金に対してどれだけ回収できたかを示す指標であり、この値が1より大きい場合は投資金額(出資金額)より回収金額のほうが大きい)

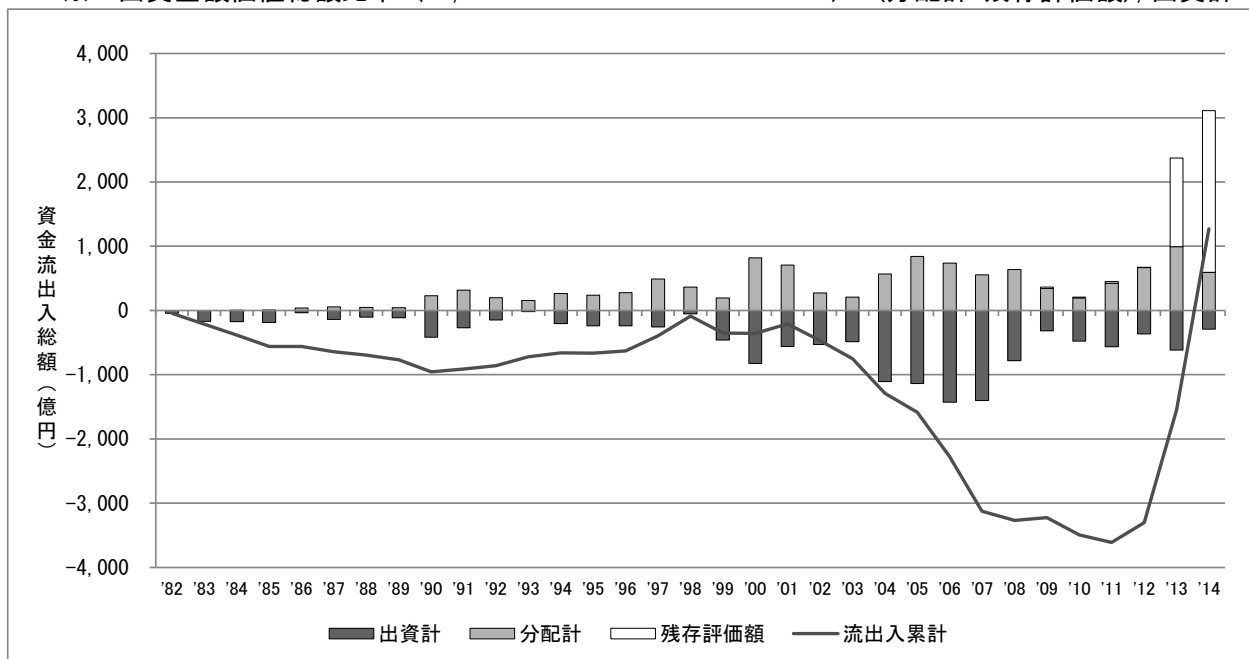
出資金額価値総額比率 (TV/PI : Total Value to Paid-In) = (分配計+残存価額)/出資計
 (出資金額価値総額比率は、未回収部分をファンドの残存価額として評価して実際の回収金額に加えた金額が投資金額の何倍にあたるかを示す指標であり、この値が1より大きい場合には現時点のファンド価値は投資金額(出資金額)より大きい)

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	0.68	0.75
'02	25	0.60	0.70
'03	16	0.58	0.61
'04	37	0.93	1.21
'05	50	0.35	0.57
'06	24	0.33	0.88
'07	22	0.34	0.98
'08	15	0.29	0.90
'09	6	0.15	0.78
'10	11	0.10	0.93
'11	10	0.05	0.89
'12	9	0.00	0.86
'13	19	0.00	1.01
'14	2	0.00	0.99
全体	374	0.81	1.09

回答されたファンドのうち、キャッシュフローと残存資産評価額の情報が得られた全ての資金流出入を合計し、流出入総額 IRR を求めた。全ファンドのキャッシュフロー(資金流出入)を、年毎にまとめて示す。

※ 出資金額分配率 (D/PI : Distribution to Paid-In) =分配計/出資計

※ 出資金額価値総額比率 (TV/PI : Total Value to Paid-In) =(分配計+残存評価額)/出資計



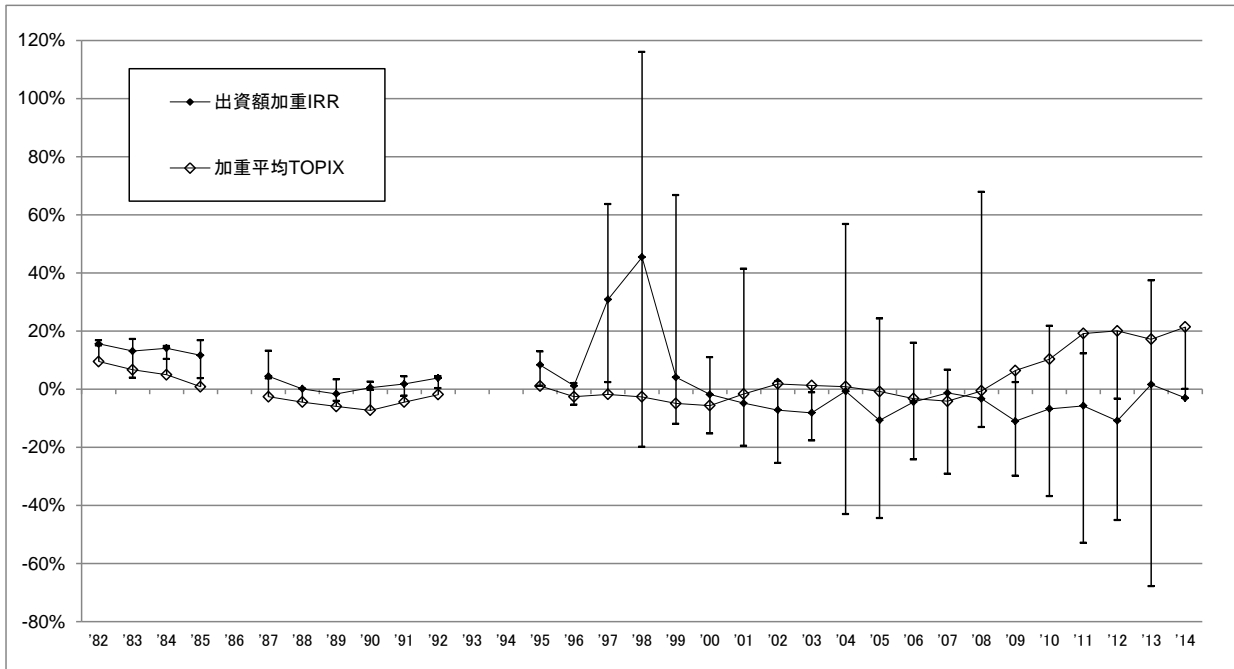
開始年	出資計	分配計	残存評価額	流出入累計
'82	-44	0	0	-44
'83	-168	0	0	-212
'84	-173	0	0	-384
'85	-188	10	0	-562
'86	-37	38	0	-561
'87	-140	58	0	-643
'88	-103	49	0	-697
'89	-114	43	0	-768
'90	-417	228	0	-957
'91	-271	318	0	-911
'92	-146	198	0	-859
'93	-19	157	0	-721
'94	-204	264	0	-661
'95	-240	237	0	-664
'96	-240	275	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	-532	271	0	-471
'03	-487	207	0	-751
'04	-1,107	566	0	-1,291
'05	-1,138	843	0	-1,587
'06	-1,428	739	0	-2,276
'07	-1,404	554	0	-3,126
'08	-782	639	0	-3,270
'09	-318	341	23	-3,224
'10	-477	192	15	-3,494
'11	-565	425	25	-3,609
'12	-363	666	4	-3,302
'13	-618	992	1,380	-1,548
'14	-291	595	2,515	1,271
合計	-14,171	11,480	3,962	

ファンドのパフォーマンスをみると、残存評価額が急上昇した結果、ファンドの流出入累計額[(分配額+残存評価額)-出資額]が急上昇している。

5. 開始年別 IRR

ファンド毎の IRR を計算し、この出資金額加重平均を上場株式のパフォーマンスと比較する。上場株式のパフォーマンスは、集計に用いた各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ファンドであるため、個別ファンドのパフォーマンス公表を避けるため、値を示さない。



開始年	ファンド数 (本)	流出入総額IRR	出資額加重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%	-2.42%	6.97%	10.92%	1.01%	-2.31%	-8.74%	-15.33%	-5.67%
'01	21	-4.44%	-4.86%	-5.52%	12.71%	41.42%	-1.87%	-5.10%	-12.80%	-19.56%	-1.69%
'02	25	-5.20%	-7.20%	-11.10%	7.96%	2.69%	-6.13%	-11.70%	-18.01%	-25.47%	1.81%
'03	16	-8.73%	-8.16%	-9.77%	5.21%	-1.23%	-6.56%	-8.09%	-14.72%	-17.73%	1.23%
'04	37	3.28%	-0.75%	-6.72%	15.62%	56.79%	-1.83%	-9.78%	-14.55%	-43.10%	0.85%
'05	50	-8.99%	-10.76%	-11.92%	11.69%	24.23%	-4.28%	-11.79%	-19.73%	-44.44%	-0.83%
'06	24	-2.22%	-4.42%	-10.81%	9.18%	15.93%	-4.32%	-12.76%	-17.80%	-24.31%	-3.26%
'07	22	-0.41%	-1.36%	-7.83%	9.31%	6.66%	-1.11%	-7.95%	-13.20%	-29.20%	-4.18%
'08	15	-2.79%	-3.32%	-0.04%	19.68%	67.86%	1.20%	-5.07%	-9.41%	-13.12%	-0.61%
'09	6	-8.48%	-11.03%	-8.52%	12.59%	2.32%	-0.30%	-3.13%	-14.29%	-29.84%	6.37%
'10	11	-3.51%	-6.78%	-6.31%	15.02%	21.77%	-0.05%	-5.12%	-13.02%	-36.93%	10.29%
'11	10	-6.34%	-5.77%	-8.74%	17.68%	12.20%	-3.40%	-7.17%	-10.88%	-52.98%	19.13%
'12	9	-11.09%	-10.92%	-11.02%	13.24%	-3.32%	-3.39%	-6.53%	-11.42%	-45.10%	20.04%
'13	19	1.04%	1.58%	-7.94%	20.95%	37.38%	1.37%	-9.63%	-15.21%	-67.89%	17.17%
'14	2	-3.04%	-3.04%	-1.52%	2.15%	0.00%	-0.76%	-1.52%	-2.28%	-3.04%	21.37%
全体	374	2.53%	-0.99%	-4.76%	15.59%	116.02%	1.63%	-5.09%	-12.79%	-67.89%	-0.58%

開始年別運用状況

(1) 1982年開始ファンド

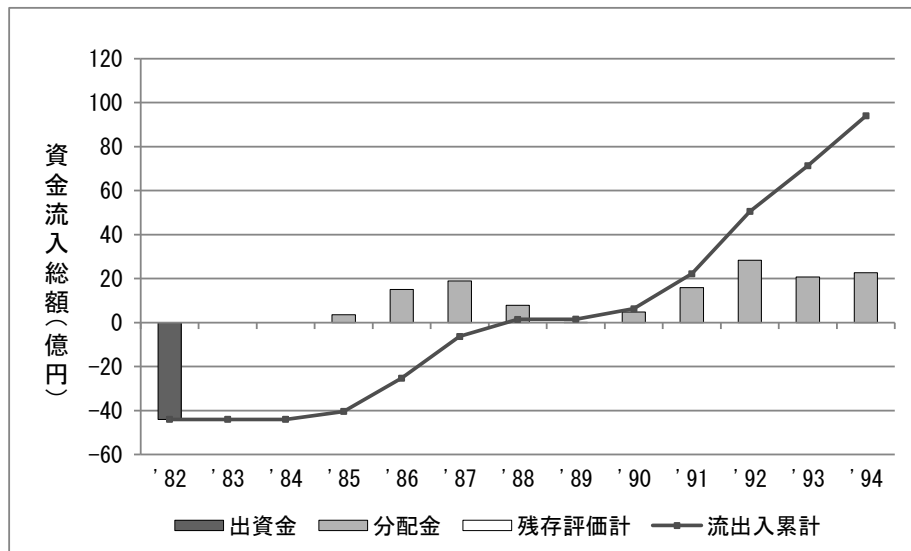
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1982年開始合計	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%	16.75%	16.29%	15.84%	15.38%	14.93%	3.13	3.13
終了	2	15.61%	15.59%	15.84%	1.29%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	44億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	2	0	0

	リード	アロー	エクステンション	レーサー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	2	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0

	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	パイプ、製薬	医療機器、 ヘルスケアサービス	工業、材料、 その他産業	百貨、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	カンパニー/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0

(2) 1983年開始ファンド

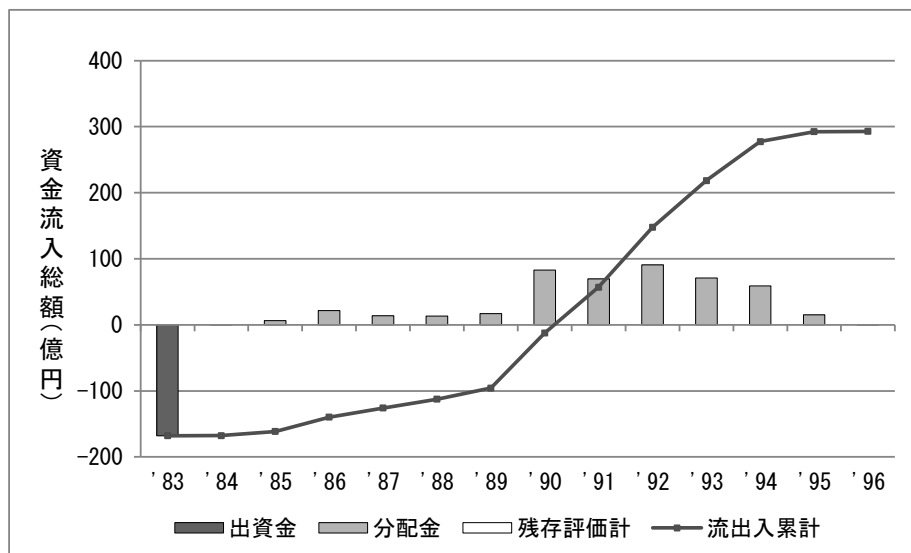
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1983年開始合計	5	13.83%	13.07%	8.76%	6.13%	17.16%	13.44%	4.92%	4.42%	3.84%	2.74	2.74
終了	5	13.83%	13.07%	8.76%	6.13%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	168億円
平均出資額	34億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有資組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	5	0	0

	シード	7-ラー	エクステンション	レター	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	1	0	0	1	1	0	2	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0

	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	ハイテック、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	クラシカル/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	0

(3) 1984年開始ファンド

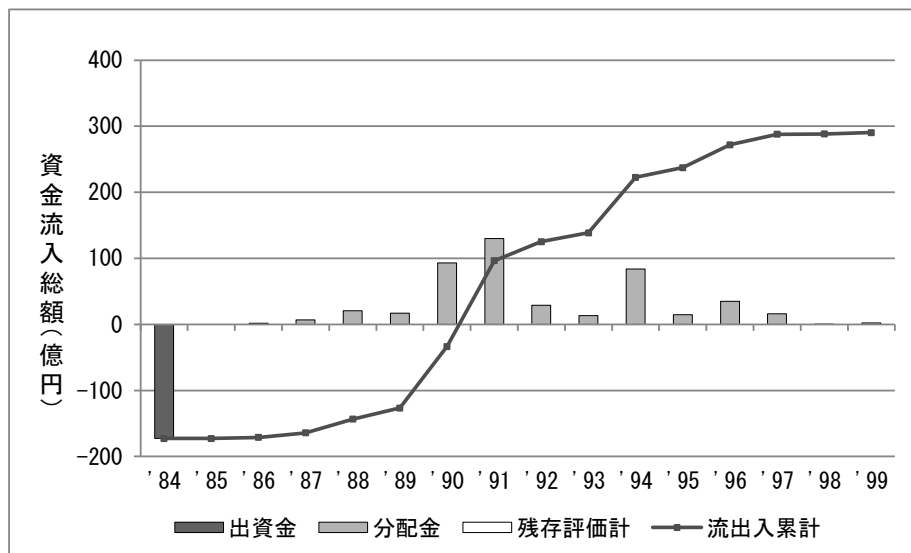
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1984年開始合計	4	14.17%	14.06%	13.05%	2.00%	14.82%	14.40%	13.51%	12.16%	10.35%	2.68	2.68
終了	4	14.17%	14.06%	13.05%	2.00%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	173億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他の制度	情報なし
組成制度別	0	3	1	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	パランス型	ハイブ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	3	0	0	1	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0

	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	パテ、製薬	医療機器、 ヘルスケアサービス	工業、材料、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	カーンパニ	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0

(4) 1985年開始ファンド

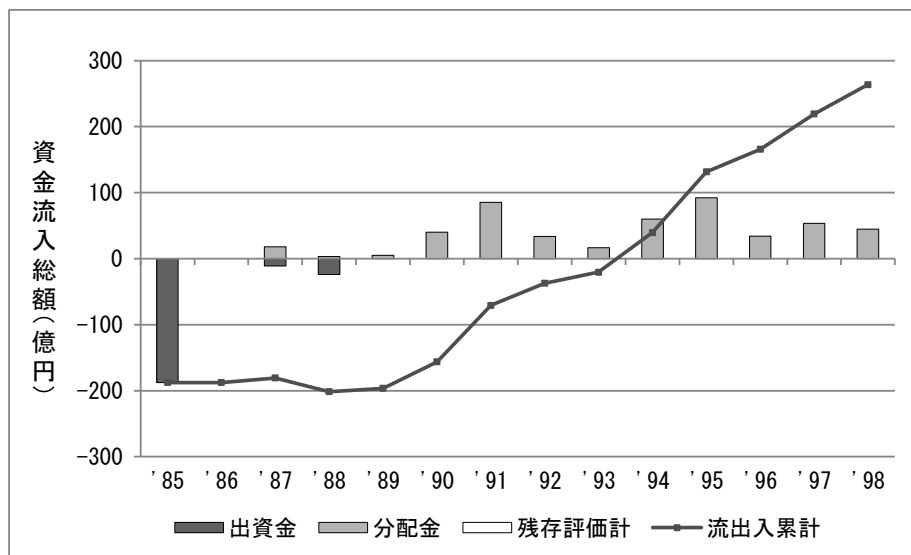
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1985年開始合計	5	10.91%	11.62%	9.81%	4.64%	16.76%	10.14%	9.20%	9.20%	3.72%	2.18	2.18
終了	5	10.91%	11.62%	9.81%	4.64%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	251億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	4	1	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	4	0	0	1	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0

	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	0

(5) 1986年開始ファンド

	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1986年開始合計	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
終了	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

合計出資額	37億円
平均出資額	37億円

平均運用年数	12年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-----	-------------------------------

キャッシュフロー

サンプルファンドが1ファンドであるため、キャッシュフローの公表は控える

属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	1	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイタイプ	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	1	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	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	ソフトウェア	半導体、 電機一般	ハイテック、製薬	医療機器、 ヘルスケアサービス	工業、材料、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	グリーンテクノロジー	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1

(6) 1987年開始ファンド

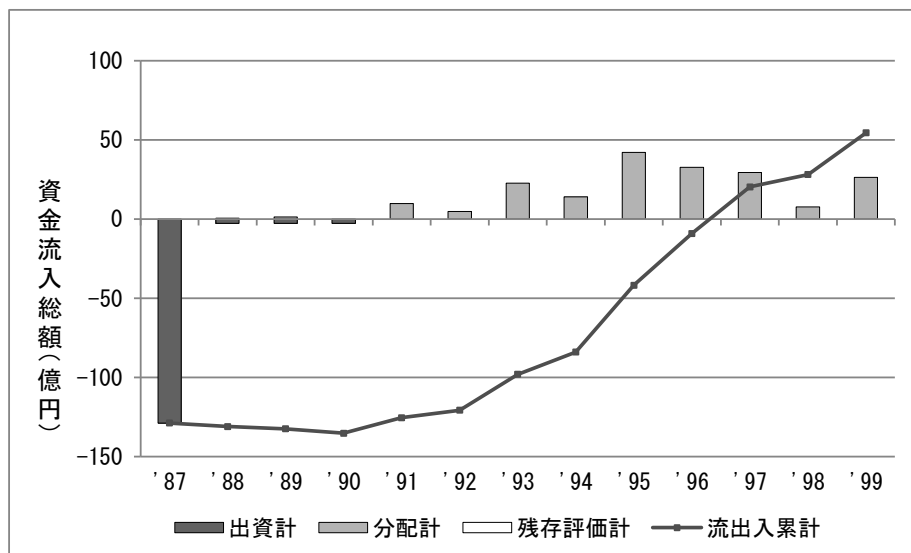
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1987年開始合計	3	4.23%	4.40%	6.80%	5.48%	13.12%	8.38%	3.64%	3.64%	3.64%	1.40	1.40
終了	3	4.23%	4.40%	6.80%	5.48%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	137億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	3	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	3	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	1

	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	1

(7) 1988年開始ファンド

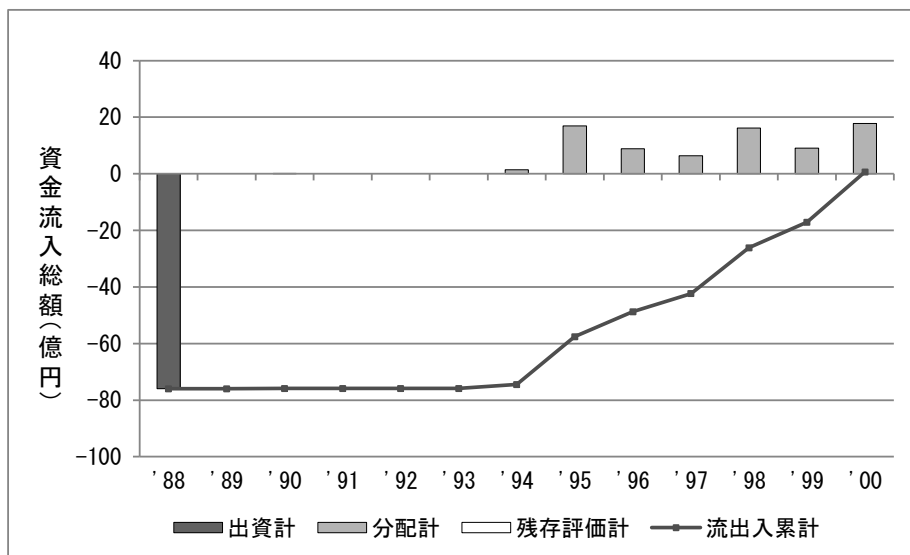
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1988年開始合計	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%	0.12%	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%	1.01	1.01
終了	2	0.10%	0.10%	0.10%	0.03%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	76億円
平均出資額	38億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有資組合	民法組合	海外・その他の制度	情報なし								
組成制度別	0	2	0	0								
重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	0	0	0	0	2	0	0	0	0			
投資重点地域別	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	国内が主		
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2		
投資重点地域別	アジア・太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0						
投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、小売、消費財	金融、不動産、法人向けサービス	クラウン/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0

(8) 1989年開始ファンド

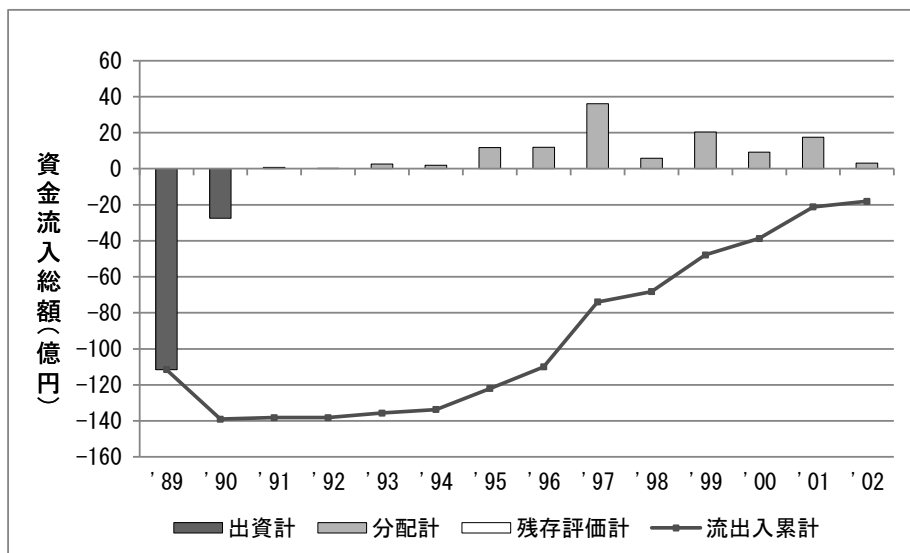
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1989年開始合計	4	-1.60%	-1.65%	-1.39%	3.51%	3.24%	0.39%	-2.34%	-4.12%	-4.12%	0.87	0.87
終了	4	-1.60%	-1.65%	-1.39%	3.51%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	139億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	0	4	0	0								
	シード	アーリー	エクステンション	レーター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	0	0	0	0	3	0	0	1	0			
	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	国内が主		
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	0	2						
	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	ソフトウェア/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2

(9) 1990年開始ファンド

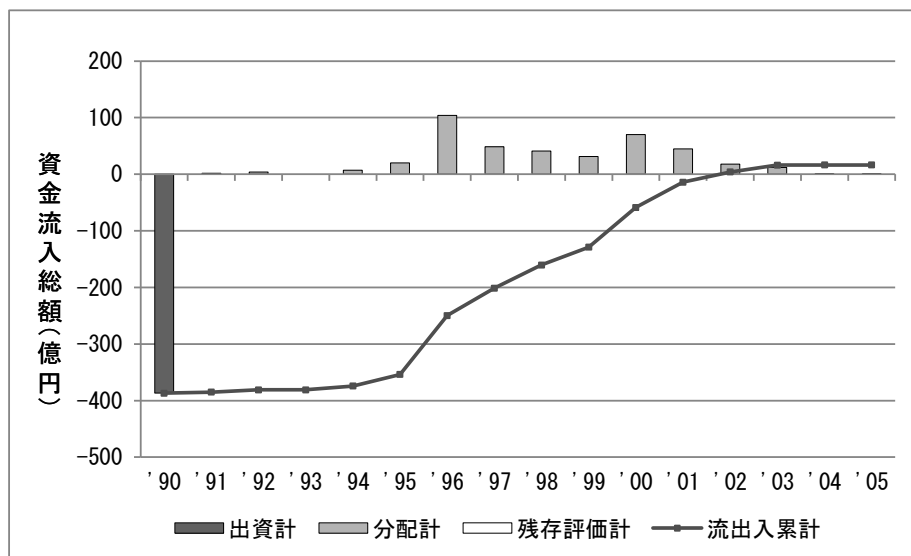
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1990年開始合計	4	0.50%	0.51%	0.69%	1.32%	2.51%	1.23%	0.29%	-0.25%	-0.33%	1.04	1.04
終了	4	0.50%	0.51%	0.69%	1.32%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	387億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	4	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	4	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	1

	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	ハイテク、製薬	医療機器、 ハイテクサービス	工業、材料、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	カンパニー/ベンチャー	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	1

(10) 1991年開始ファンド

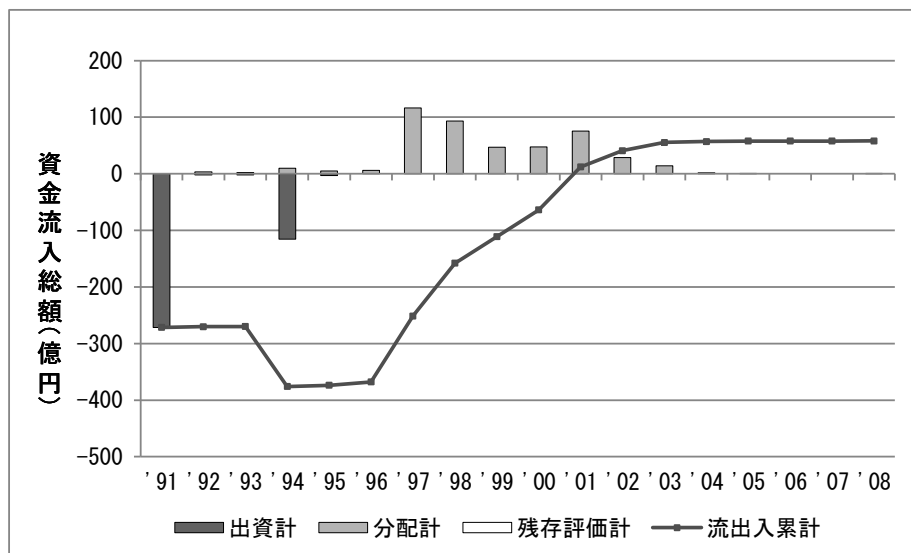
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1991年開始合計	8	2.04%	1.77%	0.84%	2.27%	4.31%	2.06%	1.35%	-0.92%	-2.30%	1.15	1.15
終了	8	2.04%	1.77%	0.84%	2.27%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	394億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	8	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	7	0	0	1	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	3

	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラフティング	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	4

(11) 1992年開始ファンド

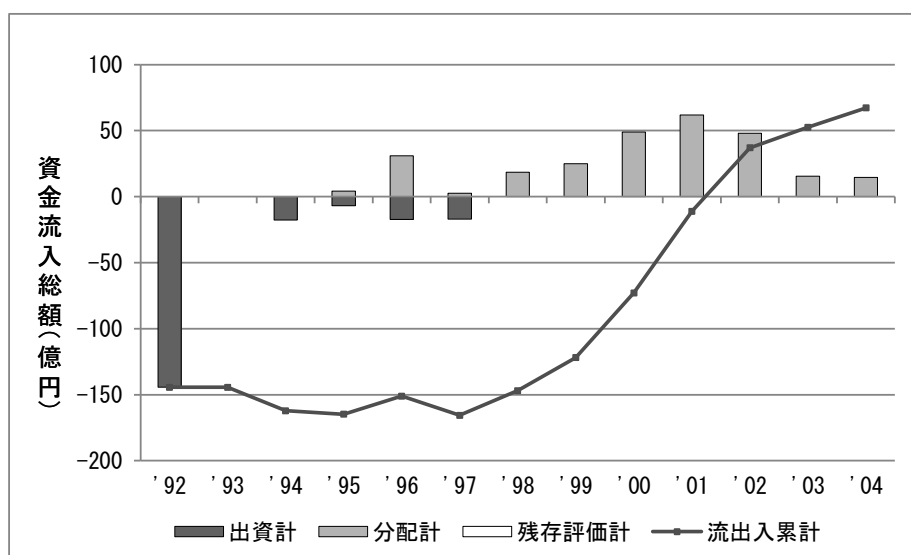
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1992年開始合計	4	4.03%	3.80%	3.17%	1.98%	4.40%	4.39%	4.02%	2.80%	0.25%	1.33	1.33
終了	4	4.03%	3.80%	3.17%	1.98%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	217億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	3	1	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	4	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0

	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	ハイテック、 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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	コンサルティング	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0

(12) 1993年開始ファンド

	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1993年開始合計	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
終了	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

合計出資額	17億円
平均出資額	17億円

平均運用年数	11.4年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

サンプルファンドが1ファンドであるため、キャッシュフローの公表は控える

属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	1	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	0	0	0	1	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	0	1

	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0

(13) 1994年開始ファンド

	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1994年開始合計	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
終了	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
存続	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

合計出資額	70億円
平均出資額	70億円

平均運用年数	12.1年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

サンプルファンドが1ファンドであるため、キャッシュフローの公表は控える

属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	1	0	0

	シート	アーリー	エクステンション	レーター	ハイラス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	1	0	0	0	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

	7シア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	1	0	0	0

	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	ハイテック、製薬	医療機器、 ヘルスケアサービス	工業、材料、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	グリーン/バイオ	特定しない	情報なし
投資重点業種別	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

(14) 1995年開始ファンド

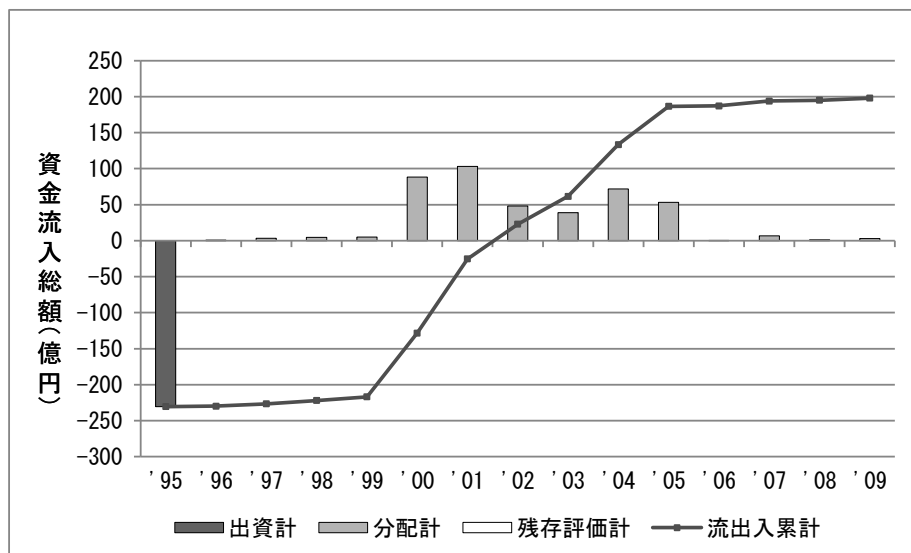
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
1995年開始合計	5	9.13%	8.32%	8.66%	4.65%	12.89%	10.92%	10.90%	7.47%	1.11%	1.86	1.86
終了	5	9.13%	8.32%	8.66%	4.65%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	231億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	0	5	0	0								
	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	0	0	0	0	4	0	0	1	0			
	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	国内が主		
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	1	0	0	0	0	0						
	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	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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	ソフトウェア/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	4	0

(15) 1996年開始ファンド

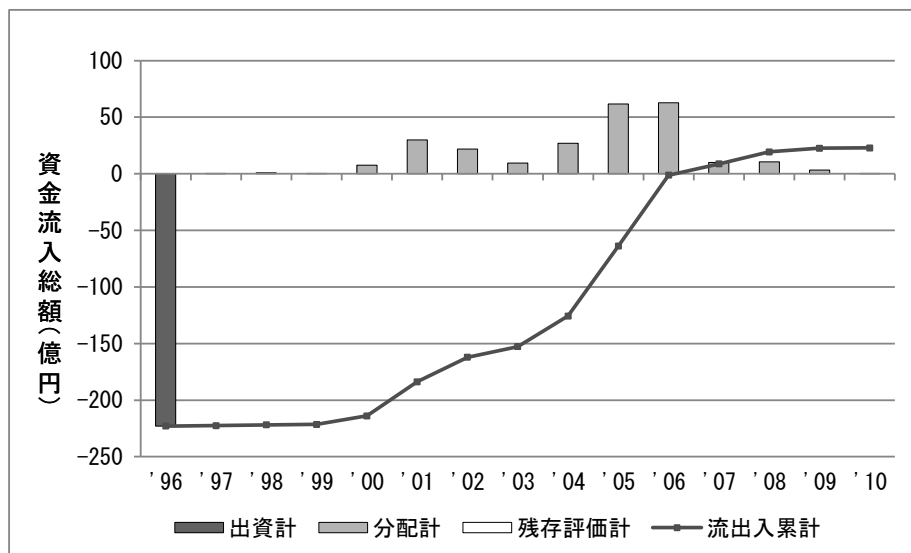
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1996年開始会計	7	1.18%	1.16%	-0.69%	2.85%	2.01%	1.65%	0.06%	-2.40%	-5.38%	1.10	1.10
終了	7	1.18%	1.16%	-0.69%	2.85%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	223億円
平均出資額	32億円

平均運用年数 12年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	7	0	0

重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイアクト型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	1	2	0	0	2	0	0	2	0

投資重点地域別	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	1	0	1	0	1	1

投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	3	0

投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	0

(16) 1997年開始ファンド

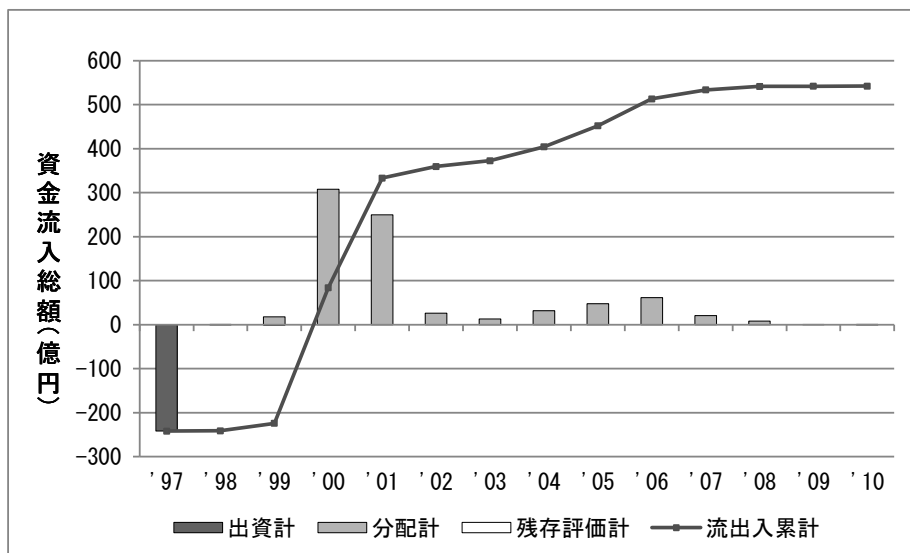
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1997年開始合計	7	30.71%	30.79%	15.18%	21.84%	63.65%	12.50%	6.22%	4.52%	2.34%	3.23	3.23
終了	7	30.71%	30.79%	15.18%	21.84%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	243億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	0	6	1	0

	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	3	0	0	4	0	0	0	0

	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	国内が主
投資重点地域別	1	0	1	0	0	0	0	0	0	3

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	1	0	1	0

	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	ハイテック、 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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラスタ/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	6	0

(17) 1998年開始ファンド

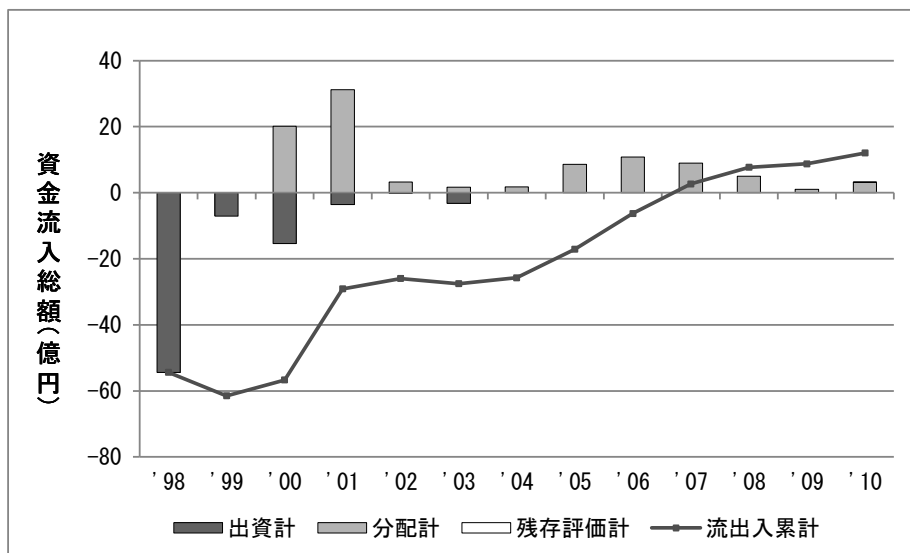
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1998年開始会計	4	3.11%	45.38%	25.02%	61.74%	116.02%	35.04%	1.98%	-8.05%	-19.91%	1.14	1.14
終了	4	3.11%	45.38%	25.02%	61.74%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	93億円
平均出資額	23億円

平均運用年数 11年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	1	2	1	0								
重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	0	2	1	0	1	0	0	0	0			
投資重点地域別	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	国内が主		
投資重点地域別	0	0	0	0	0	2	1	0	0	0		
投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	1	0	0	0						
投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラシカル/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0	2	0

(18) 1999年開始ファンド

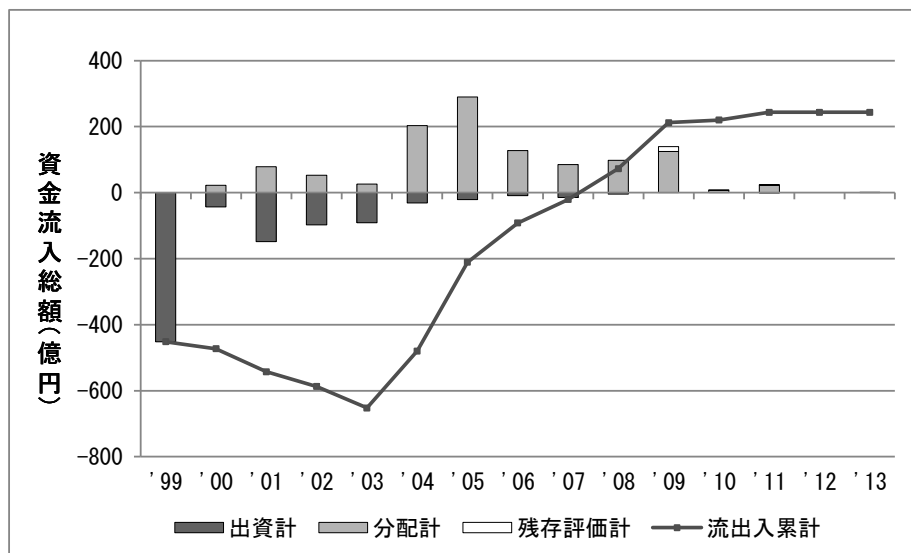
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
1999年開始合計	13	5.10%	4.06%	3.15%	20.10%	66.73%	3.44%	0.18%	-9.16%	-11.98%	1.25	1.27
終了	13	5.10%	4.06%	3.15%	20.10%							
存続	0	NA	NA	NA	NA							

合計出資額	910億円
平均出資額	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2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有資組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	5	7	1	0

重点ステージ別	シード	アーリー	エクスパンション	レーダー	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
	0	5	1	0	3	1	0	3	0

投資重点地域別	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	国内が主
	0	0	2	0	0	1	0	0	0	7

投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
	0	0	0	0	3	0

投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラシカル/ロジック	特定しない	情報なし
	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	12	0

(19) 2000年開始ファンド

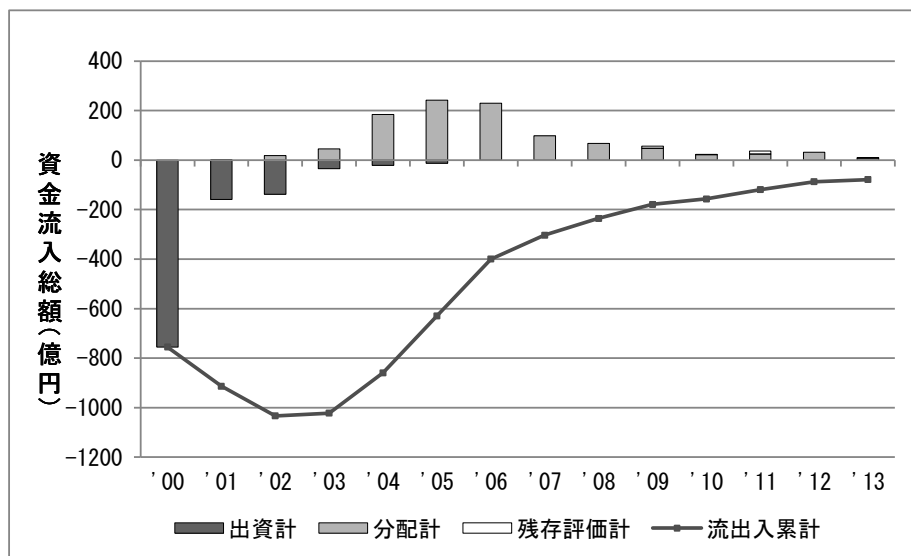
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2000年開始合計	27	-1.29%	-1.87%	-2.42%	6.97%	10.92%	1.01%	-2.31%	-8.74%	-15.33%	0.91	0.93
終了	25	-1.32%	-1.92%	-2.61%	7.19%							
存続	2	0.27%	0.22%	-0.03%	3.23%							

合計出資額	1123億円
平均出資額	42億円

平均運用年数	11.4年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	19	8	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	1	10	1	0	11	0	0	3	1

	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	国内が主
投資重点地域別	1	0	0	1	0	1	1	0	0	16

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	1	5	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	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	工業、エネルギー、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	カー/テクノロジー	特定しない	情報なし
投資重点業種別	3	1	1	0	2	0	0	1	0	0	18	1

(20) 2001年開始ファンド

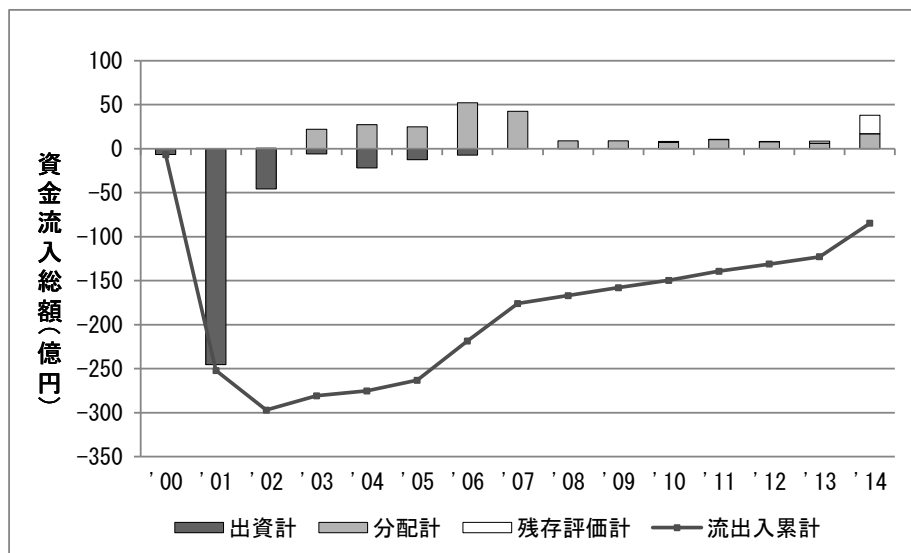
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2001年開始会計	21	-4.44%	-4.86%	-5.52%	12.71%	41.42%	-1.87%	-5.10%	-12.80%	-19.56%	0.68	0.75
終了	18	-5.59%	-5.42%	-5.96%	13.71%							
存続	3	-2.08%	-2.34%	-2.85%	1.96%							

合計出資額	345億円
平均出資額	16億円

平均運用年数 10.2年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
	17	4	0	0

重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイアクト型	再生企業	特定しない	情報なし
	1	11	2	0	6	0	0	1	0

投資重点地域別	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	国内が主
	0	0	1	2	1	4	0	0	2	9

投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
	0	0	0	0	1	1

投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラスタリング	特定しない	情報なし
	0	0	0	0	2	0	0	0	0	1	18	0

(21) 2002年開始ファンド

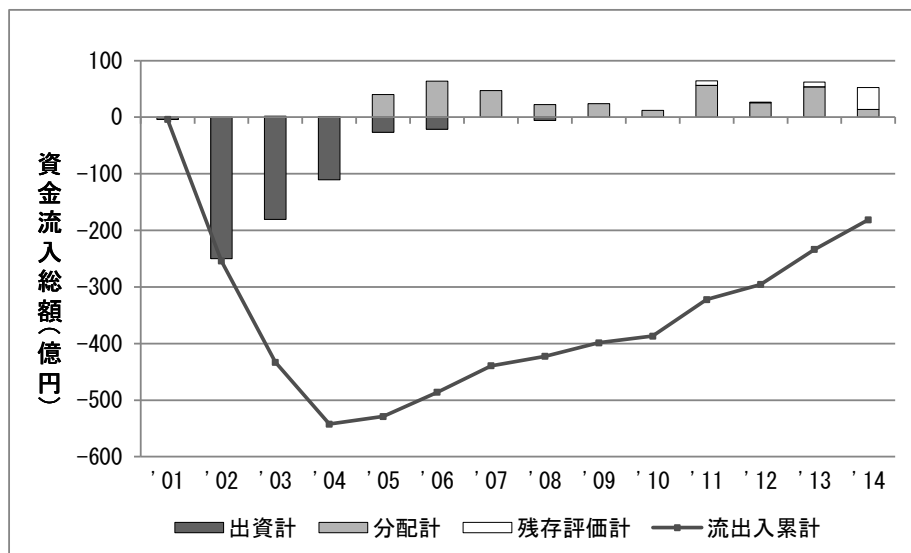
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2002年開始合計	25	-5.20%	-7.20%	-11.10%	7.96%	2.69%	-6.13%	-11.70%	-18.01%	-25.47%	0.60	0.70
終了	17	-11.46%	-11.93%	-12.37%	6.91%							
存続	8	-0.73%	-1.28%	-8.40%	9.79%							

合計出資額	599億円
平均出資額	24億円

平均運用年数	10.6年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
	22	2	0	1								
重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイアット型	再生企業	特定しない	情報なし			
	3	9	2	0	6	0	0	2	3			
投資重点地域別	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	国内が主		
	1	1	0	1	1	4	2	0	0	11		
投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
	0	0	0	0	1	3						
投資重点業種別	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	ハイテック、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	クラスタ/ロジック	特定しない	情報なし
	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	20	4

(22) 2003年開始ファンド

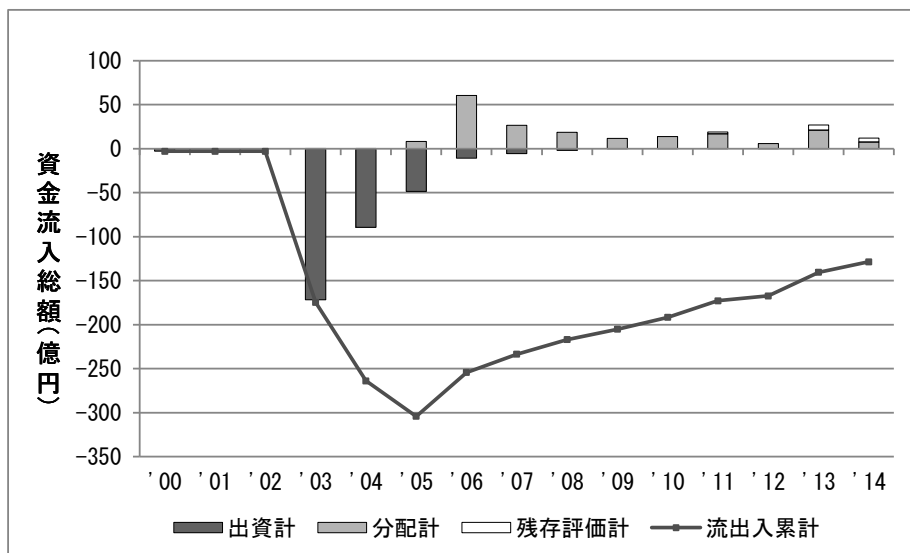
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2003年開始合計	16	-8.73%	-8.16%	-9.77%	5.21%	-1.23%	-6.56%	-8.09%	-14.72%	-17.73%	0.58	0.61
終了	11	-6.16%	-5.66%	-8.36%	4.81%							
存続	5	-15.75%	-15.76%	-12.86%	5.14%							

合計出資額	331億円
平均出資額	21億円

平均運用年数	10.1年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	-------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	15	1	0	0								
	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	2	5	0	0	6	0	1	2	0			
	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	国内が主		
投資重点地域別	0	1	1	1	2	2	0	0	2	5		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	2	0						
	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	ソフトウェア/IT	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	14	0

(23) 2004年開始ファンド

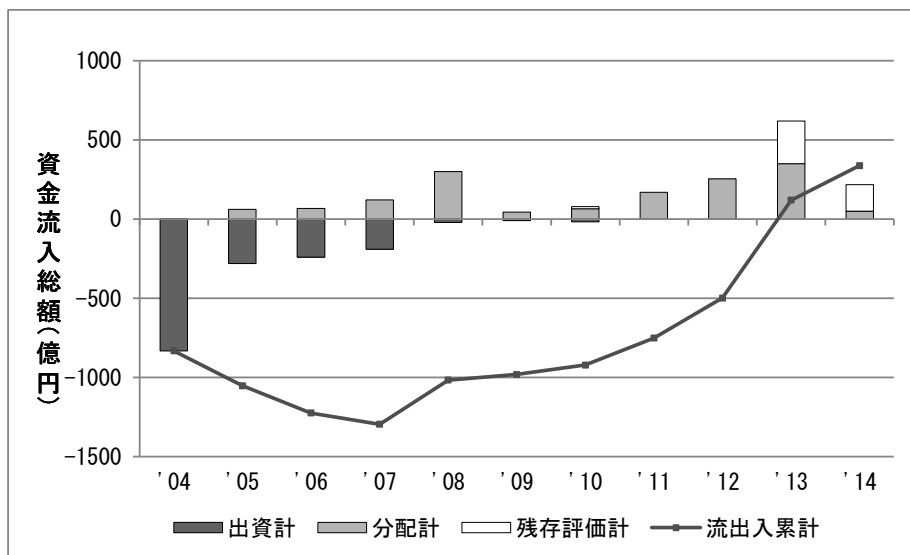
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2004年開始合計	37	3.28%	-0.75%	-6.72%	15.62%	56.79%	-1.83%	-9.78%	-14.55%	-43.10%	0.93	1.21
終了	9	-9.89%	-9.59%	-16.56%	11.68%							
存続	28	3.90%	-0.07%	-3.56%	15.57%							

合計出資額	1593億円
平均出資額	43億円

平均運用年数	9.4年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	32	4	1	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	2	16	3	0	12	2	0	0	2

	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	国内が主
投資重点地域別	1	1	4	3	2	2	0	2	2	14

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	1	0	2	3

	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラシカル/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	1	4	1	1	1	0	0	26	3

(24) 2005年開始ファンド

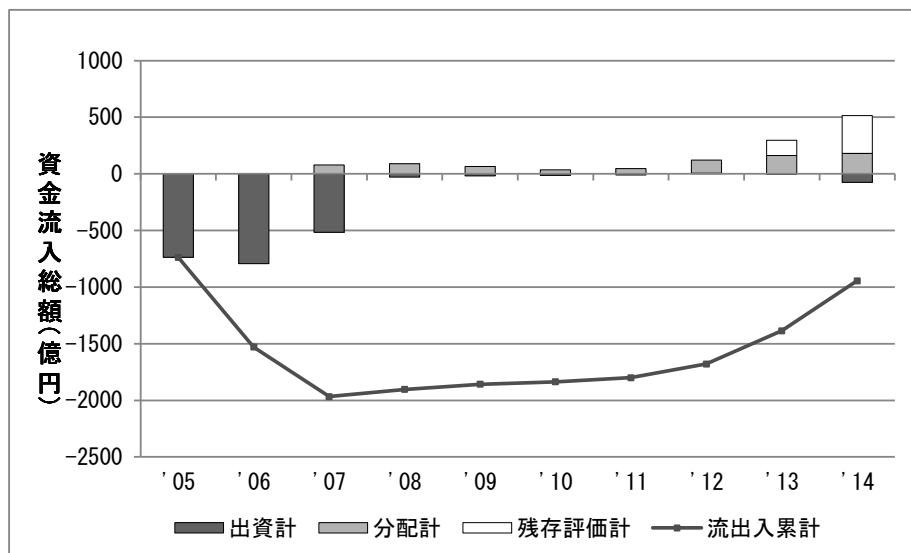
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2005年開始合計	50	-8.99%	-10.76%	-11.92%	11.69%	24.23%	-4.28%	-11.79%	-19.73%	-44.44%	0.35	0.57
終了	6	3.80%	-2.38%	-10.31%	23.57%							
存続	44	-9.25%	-11.08%	-12.14%	9.53%							

合計出資額	2189億円
平均出資額	44億円

平均運用年数 8.5年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	47	3	0	0

重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	2	16	0	0	21	1	1	6	3

投資重点地域別	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	国内が主
投資重点地域別	1	1	3	3	4	5	2	0	3	21

投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	1	3	3

投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラスタリング	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	1	0	1	6	0	0	0	1	0	37	4

(25) 2006年開始ファンド

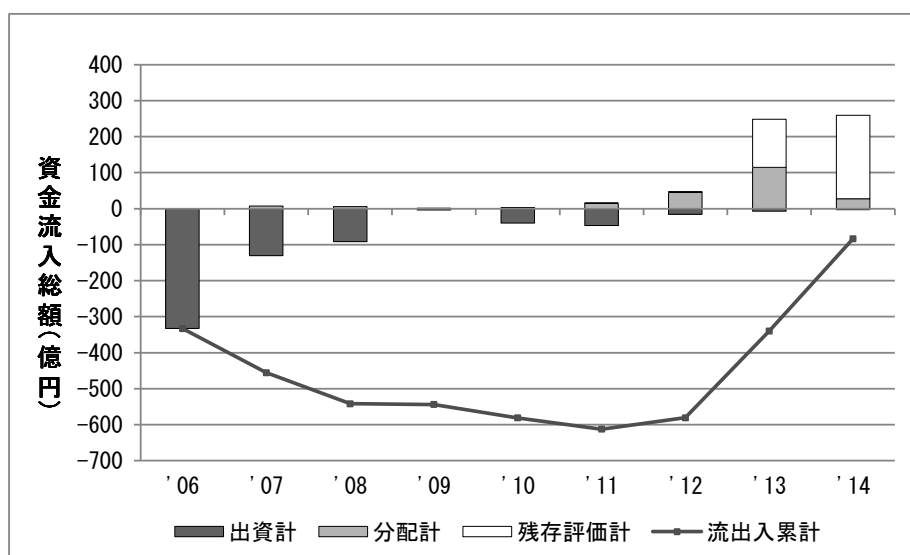
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2006年開始合計	24	-2.22%	-4.42%	-10.81%	9.18%	15.93%	-4.32%	-12.76%	-17.80%	-24.31%	0.33	0.88
終了	2	-23.18%	-23.03%	-21.17%	4.44%							
存続	22	-1.90%	-3.86%	-9.87%	8.96%							

合計出資額	671億円
平均出資額	28億円

平均運用年数	7.8年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	21	1	2	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	1	9	2	0	7	0	0	4	1

	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	国内が主
投資重点地域別	2	1	1	3	3	1	1	0	0	8

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	3	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	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、材料、 その他産業	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	カンパニー/セクター	特定しない	情報なし
投資重点業種別	2	1	0	0	0	0	2	0	0	1	17	1

(26) 2007年開始ファンド

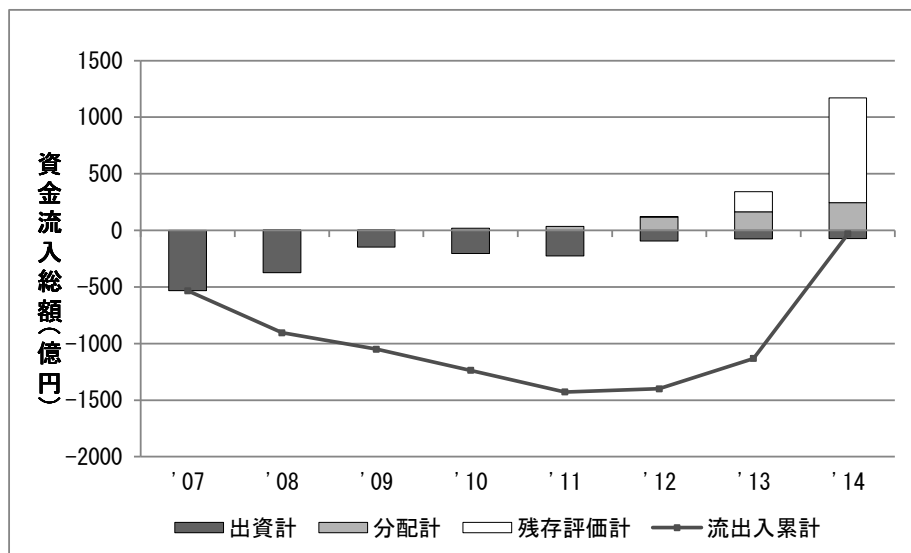
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2007年開始合計	22	-0.41%	-1.36%	-7.83%	9.31%	6.66%	-1.11%	-7.95%	-13.20%	-29.20%	0.34	0.98
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	22	-0.41%	-1.36%	-7.83%	9.31%							

合計出資額	1727億円
平均出資額	79億円

平均運用年数 7年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有資組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	19	3	0	0								
	シード	7-ター	エクステンション	レター	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	1	8	0	0	10	0	0	3	0			
	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	国内が主		
投資重点地域別	1	1	1	1	0	1	0	1	0	11		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	4	1						
	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラウン/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	1	0	0	1	0	0	0	0	1	19	0

(27) 2008年開始ファンド

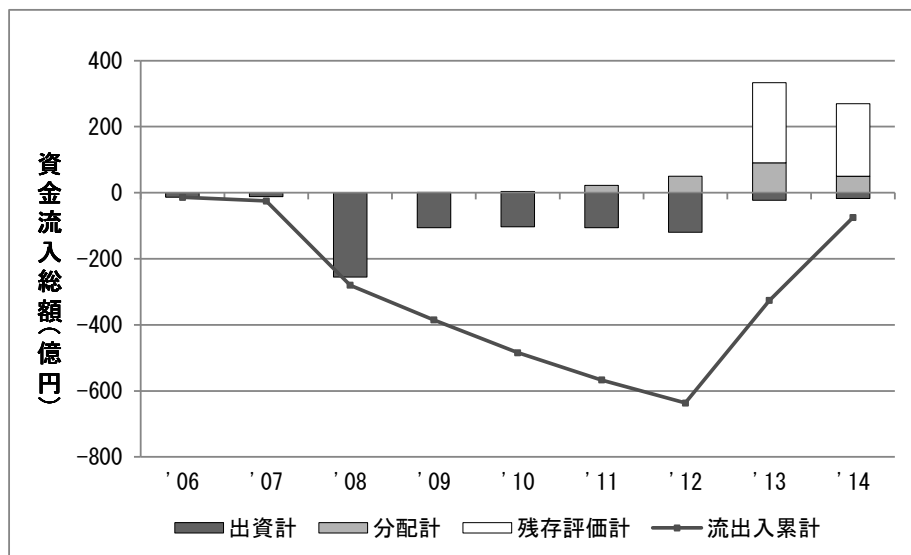
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2008年開始合計	15	-2.79%	-3.32%	-0.04%	19.68%	67.86%	1.20%	-5.07%	-9.41%	-13.12%	0.29	0.90
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	15	-2.79%	-3.32%	-0.04%	19.68%							

合計出資額	755億円
平均出資額	50億円

平均運用年数	6.1年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	15	0	0	0								
	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	1	3	1	0	7	0	0	3	0			
	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	国内が主		
投資重点地域別	0	1	0	1	0	1	2	0	1	7		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	2	0						
	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	テクノロジー/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	13	0

(28) 2009年開始ファンド

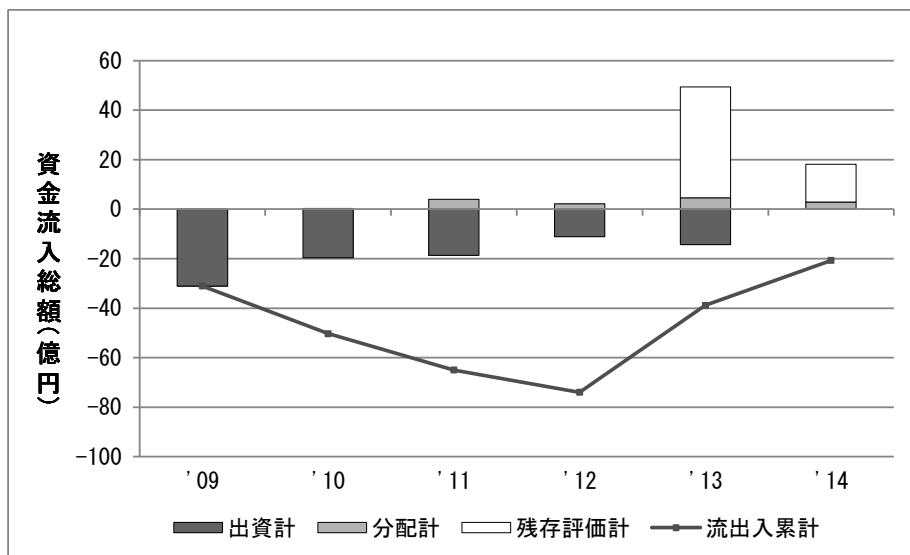
	ファンド数 (本)	流出入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2009年開始合計	6	-8.48%	-11.03%	-8.52%	12.59%	2.32%	-0.30%	-3.13%	-14.29%	-29.84%	0.15	0.78
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	6	-8.48%	-11.03%	-8.52%	12.59%							

合計出資額	95億円
平均出資額	16億円

平均運用年数	4.9年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
組成制度別	6	0	0	0								
	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし			
重点ステージ別	0	1	0	0	2	0	2	0	1			
	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	国内が主		
投資重点地域別	0	0	1	0	0	0	1	0	1	1		
	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
投資重点地域別	0	0	0	0	1	1						
	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クラウン/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	4	1

(29) 2010年開始ファンド

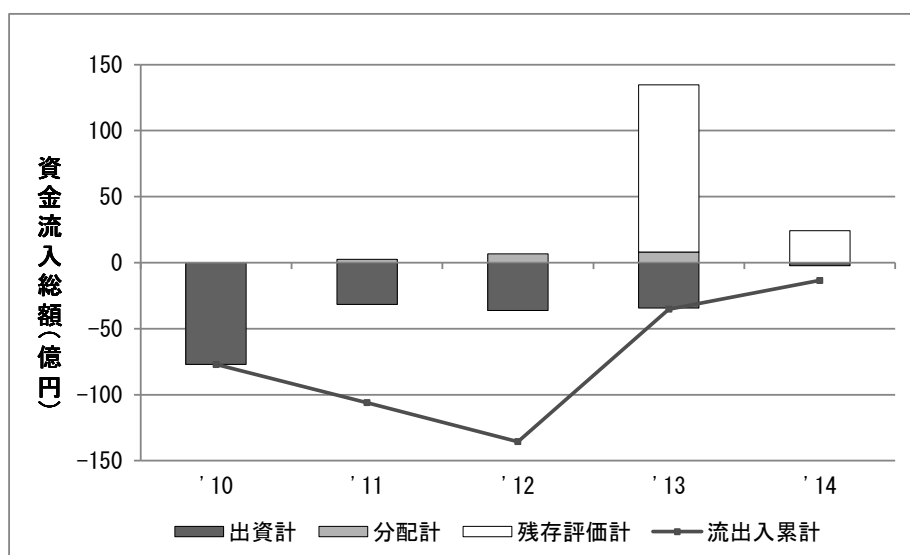
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2010年開始合計	11	-3.51%	-6.78%	-6.31%	15.02%	21.77%	-0.05%	-5.12%	-13.02%	-36.93%	0.10	0.93
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	11	-3.51%	-6.78%	-6.31%	15.02%							

合計出資額	185億円
平均出資額	17億円

平均運用年数	3.7年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	8	3	0	0

	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	1	1	0	6	0	0	2	1

	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	1	1	0	1	6

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	1	1	0

	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	ハイテック、 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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ベンダー	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	7	2

(30) 2011年開始ファンド

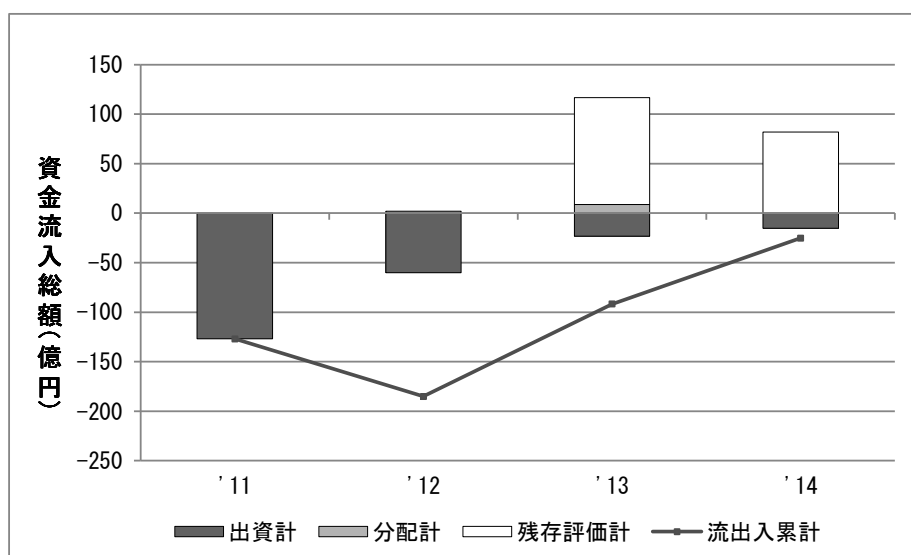
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2011年開始会計	10	-6.34%	-5.77%	-8.74%	17.68%	12.20%	-3.40%	-7.17%	-10.88%	-52.98%	0.05	0.89
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	10	-6.34%	-5.77%	-8.74%	17.68%							

合計出資額	225億円
平均出資額	23億円

平均運用年数	2.4年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
	8	2	0	0								
重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイアクト型	再生企業	特定しない	情報なし			
	0	2	0	0	3	1	2	2	0			
投資重点地域別	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	国内が主		
	0	2	2	1	0	2	1	0	0	1		
投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
	0	0	0	1	0	0						
投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
	1	1	0	0	0	0	0	1	0	0	6	1

(31) 2012年開始ファンド

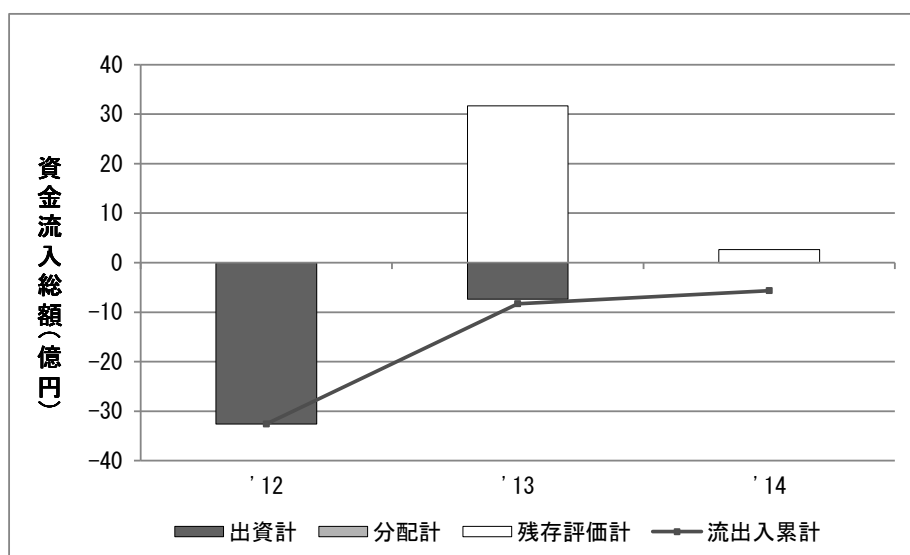
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2012年開始会計	9	-11.09%	-10.92%	-11.02%	13.24%	-3.32%	-3.39%	-6.53%	-11.42%	-45.10%	0.00	0.86
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	9	-11.09%	-10.92%	-11.02%	13.24%							

合計出資額	40億円
平均出資額	4億円

平均運用年数	1.8年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし								
	9	0	0	0								
重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし			
	1	3	0	1	2	0	0	1	1			
投資重点地域別	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	国内が主		
	0	2	0	0	0	0	2	0	1	2		
投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし						
	0	0	0	0	2	0						
投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	6	1

(32) 2013年開始ファンド

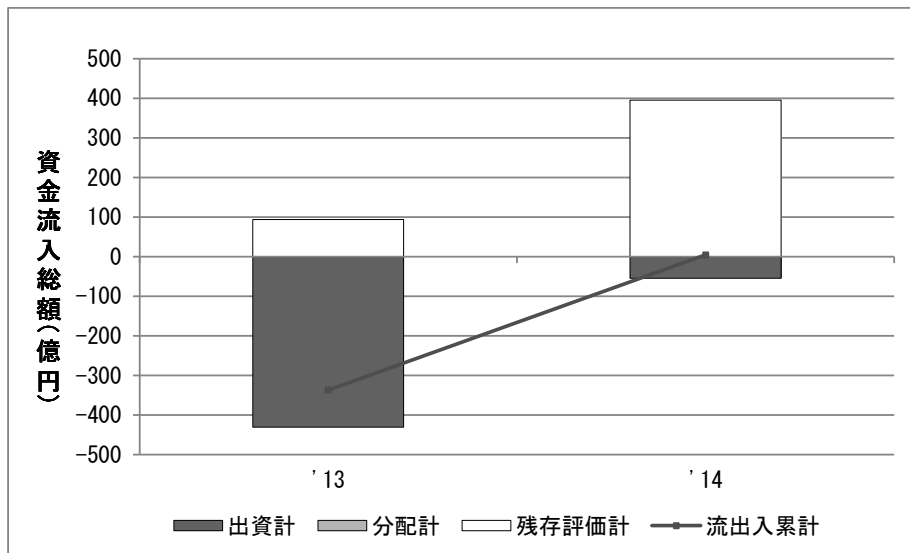
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/P1	TV/P1
2013年開始合計	19	1.04%	1.58%	-7.94%	20.95%	37.38%	1.37%	-9.63%	-15.21%	-67.89%	0.00	1.01
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	19	1.04%	1.58%	-7.94%	20.95%							

合計出資額	485億円
平均出資額	26億円

平均運用年数 1年 (運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	19	0	0	0

	シート	ア-リ	エクステンション	レーダー	バランス型	ハイブリッド型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	4	1	0	9	1	2	0	2

	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	国内が主
投資重点地域別	0	1	0	2	1	0	2	1	0	9

	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	2	1

	通信・ネット・ウェブ 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	ハイテク・製薬	医療機器・ ヘルスケア	工業・エネルギー・ その他産業	ハイテク・娯楽・ 小売・消費財	金融・不動産・ 法人向けサービス	カンパニー/セクター	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	14	2

(33) 2014年開始ファンド

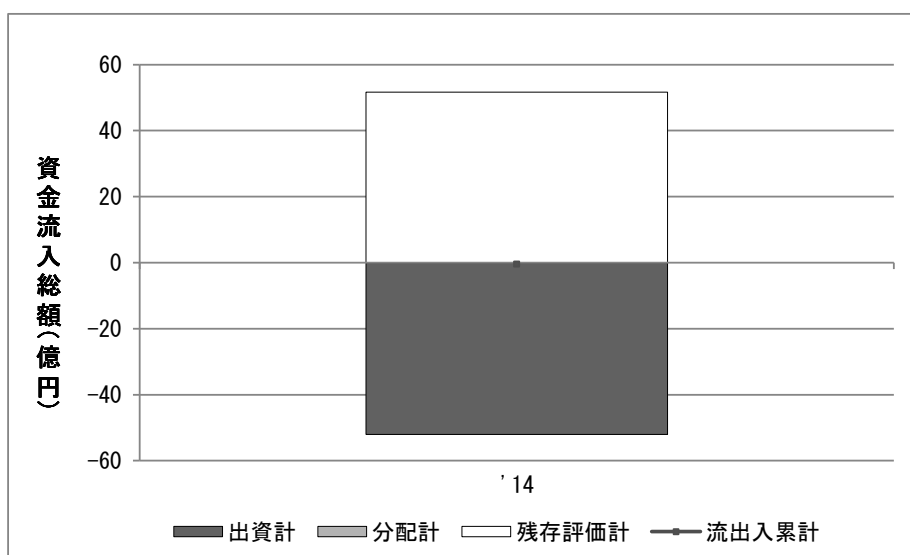
	ファンド数 (本)	流入総額 IRR	出資額加重 平均IRR	単純平均IRR	標準偏差	最大値	上1/4値	中央値	下1/4値	最小値	D/PI	TV/PI
2014年開始合計	2	-3.04%	-3.04%	-1.52%	2.15%	0.00%	-0.76%	-1.52%	-2.28%	-3.04%	0.00	0.99
終了	0	NA	NA	NA	NA							
存続	2	-3.04%	-3.04%	-1.52%	2.15%							

合計出資額	52億円
平均出資額	26億円

平均運用年数	0.3年	(運用開始から解散日付または2014年6月末の早い方まで)
--------	------	-------------------------------

キャッシュフロー

ファンドへの資金流出入合計



属性別ファンド数

組成制度別	有責組合	民法組合	海外・その他 の制度	情報なし
組成制度別	2	0	0	0

重点ステージ別	シード	アーリー	エクステンション	レター	バランス型	ハイグロ型	再生企業	特定しない	情報なし
重点ステージ別	0	2	0	0	0	0	0	0	0

投資重点地域別	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	国内が主
投資重点地域別	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0

投資重点地域別	アジア・ 太平洋地域	欧州	北米	海外が主	特定しない	情報なし
投資重点地域別	0	0	0	0	1	0

投資重点業種別	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	ハイテック、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	ハイテク、娯楽、 小売、消費財	金融、不動産、 法人向けサービス	クライアント/ロジック	特定しない	情報なし
投資重点業種別	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0

6. 調査・集計方法について

(1) パフォーマンス指標の計算方法

IRR の考え方

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

計算式

実際には、IRR(r)は次の式を満たすように求められる。

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

このとき、 t_i : 開始(0)から i 番目の時点までの期間、

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

計算上の仮定

IRR を求める際には、月内にあったキャッシュフローは全てその月末に行われたものと仮定し、1 ヶ月を $\frac{1}{12}$ 年として投資期間を測った。

単純平均 IRR

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

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

このとき、 n : ファンド数、 i : 各ファンド である。

加重平均 IRR

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

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

このとき、 n : ファンド数、 i : 各ファンド である。

資金流出入総額 IRR

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

出資金額分配率

(D/PI :

Distribution to

Paid-In)

投資した金額に対する投資回収額の累計を示す尺度

$$D/PI = (\text{累計分配額}) / (\text{出資金総額})$$

出資金額価値総額比率

(TV/PI : Total

Value to Paid-In)

投資した金額に対する現在のファンド価値(回収額と未回収部分の評価額の合計)を示す尺度

$$TV/PI = (\text{累計分配額} + \text{残余価値}) / (\text{出資金総額})$$

(2) 重点ステージ等の区分

投資先となる企業を、その企業の成熟度などで8つの区分に分けた。次の表に、各区分の定義を挙げる。

1	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
2	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
3	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
4	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
5	バランス型	様々な発展段階（シード、アーリー、エクспанション、レーター）にある企業への投資を含むファンドの投資戦略
6	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）
7	再生企業	法的再生企業等
8	特定しない	

(3) 重点業種と重点地域の区分

ベンチャー企業等への投資において、重点業種や重点地域を回答する設問が設定されているが、この回答は選択式となっている。その選択項目として用いた、重点業種の区分および重点地域の区分を次に挙げる。

重点業種の区分

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

重点地域の区分

1	北海道	9	九州・沖縄地方
2	東北地方	10	アジア・太平洋地域
3	関東地方（東京を除く）	11	欧州
4	東京都	12	北米
5	中部地方	13	国内が主
6	近畿地方	14	海外が主
7	中国地方	15	特定しない
8	四国地方		

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。

[編集・発行] 2014年12月

一般財団法人 ベンチャーエンタープライズセンター

〒169-0074

東京都新宿区北新宿 2-21-1

新宿フロントタワー4階

TEL 03-5330-9307

URL : <http://www.vec.or.jp>



ISBN978-4-990-75625-3

C0033 ¥5000E

定価(本体5,000円+税)



9784990756253



1920033050003