

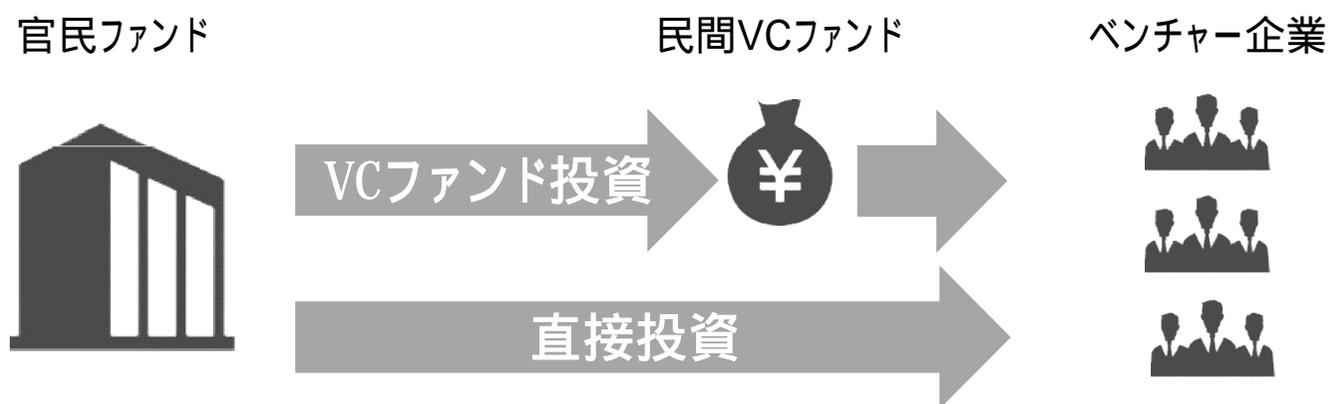


JVCA
Japan Venture Capital Association

日本のベンチャーエコシステム現況における 官民ファンドの貢献と今後への期待

一般社団法人 日本ベンチャーキャピタル協会
会長 仮屋 蘭 聡一

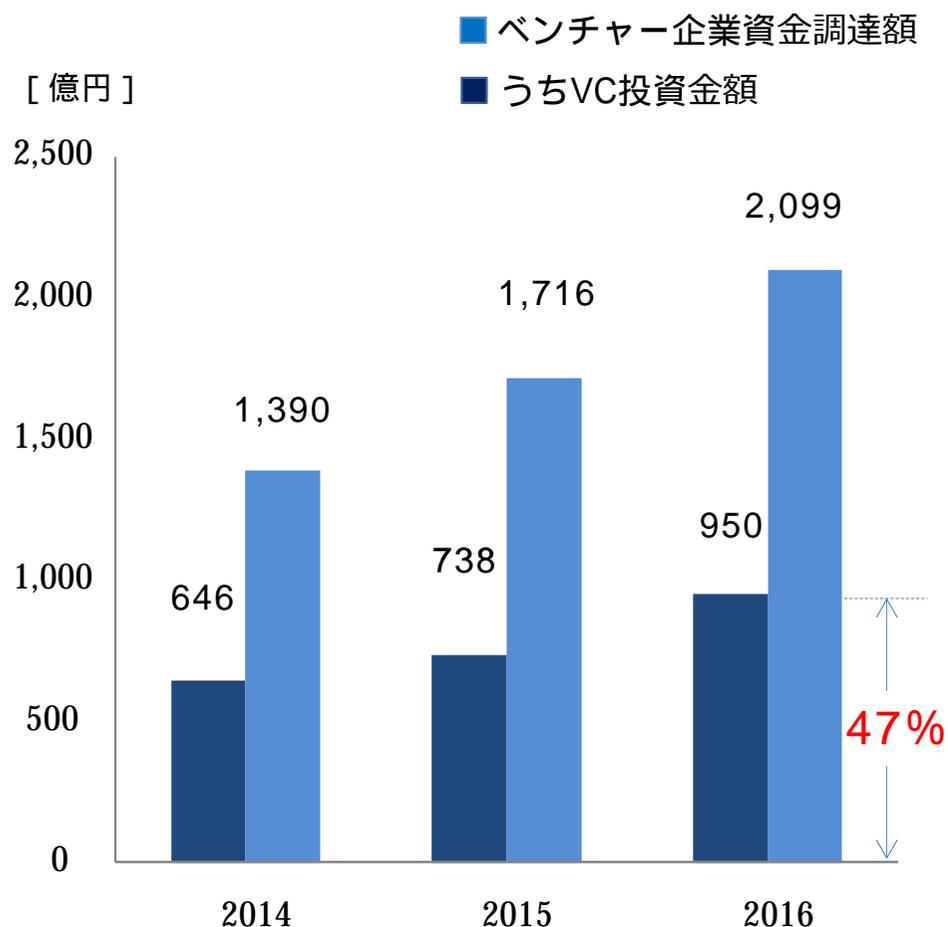
- ◆日本のリスクマネー供給量は順調に成長中。中でも官民ファンドの貢献は大きい。但し、先行する米国と比較すると差は依然として大。
- ◆これまで必要資金量が比較的小さいIT分野は官民ファンドの貢献を得つつ民間主導で投資が進んだ。
- ◆今後資金需要が高まるのは長期かつ大型資金が必要となるヘルスケア・金融分野やAI・IoT等の第4次産業革命分野。
- ◆これまでの官民ファンドの主な貢献は、VCファンド投資を通じたファンド運用者数拡大と、大型資金調達を行う技術系やレイターステージ企業への直接投資による民間補完。



➡ 本発表では、民間VCと特に連携が進んでいる産業革新機構と中小機構に関し、これまでの連携事例と更なるエコシステム活性化に向けた期待について取り上げる。

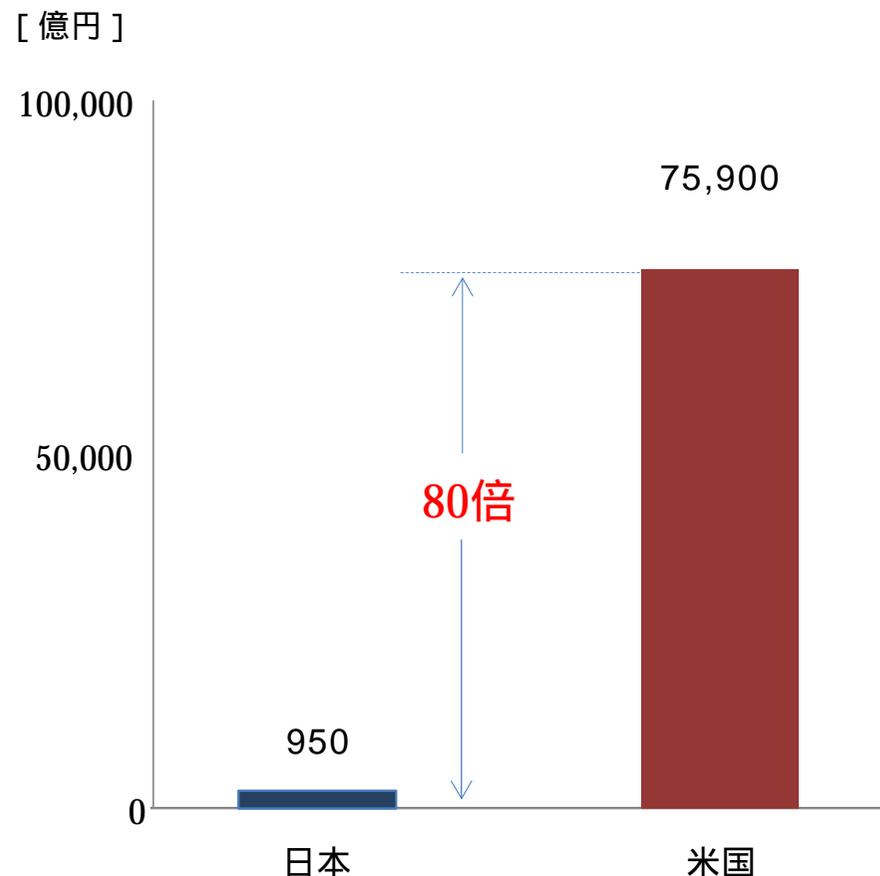
日本のベンチャー企業の資金調達金額は2,099億円（2016年）。うちVCからの調達額は47%を占める。日米VC投資金額は米国7.6兆円（日本の80倍）と依然として大きな差。

ベンチャー企業資金調達金額推移（日本）



Source : VEC (一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター)
株式会社ジャパンベンチャーリサーチ
レポートNo. R 0048 “2016年末公開ベンチャー企業資金調達の状況”

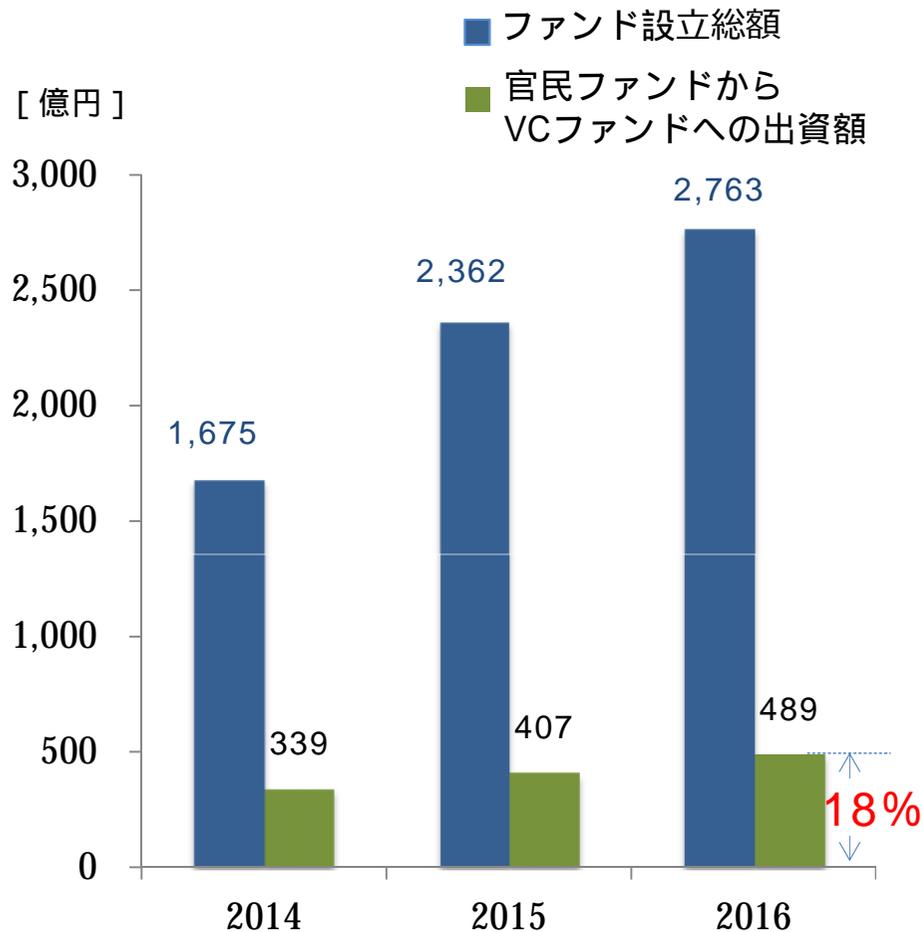
日米VC投資金額（2016年）



Source : 日本 : VEC (一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター)
米国 : KPMG “Venture Pulse Q4 2016” 日本円換算為替レートUSD=110円
Copyright©2017 Japan Venture Capital Association all rights reserved. 2

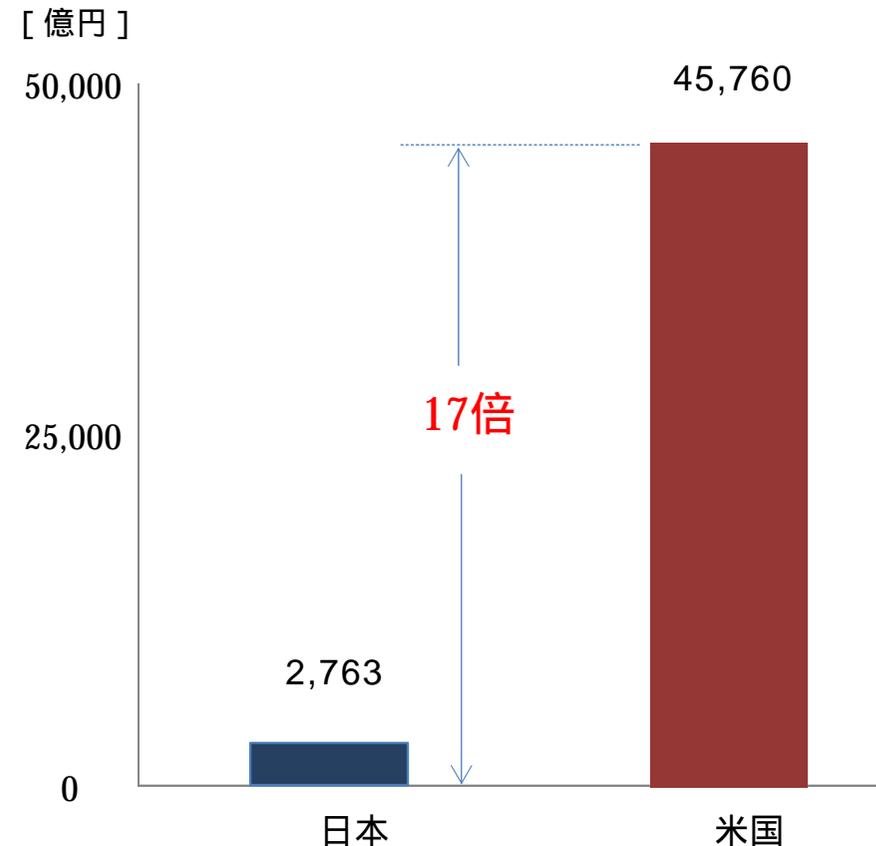
日本のVCファンド設立総額は2,763億円（2016年）と順調に成長。官民ファンドからVCファンドへの出資額は18%を占め継続的に貢献。但し日米差は依然大。

VCファンド設立金額
官民ファンドからVCファンドへの出資金額推移



Source：株式会社ジャパンベンチャーリサーチ
レポートNo.R0047 2016年設立国内投資対象ベンチャーファンド集計結果より
官民ファンドからVCファンドへの出資金額については、各官民ファンドから聞き取り（年度）

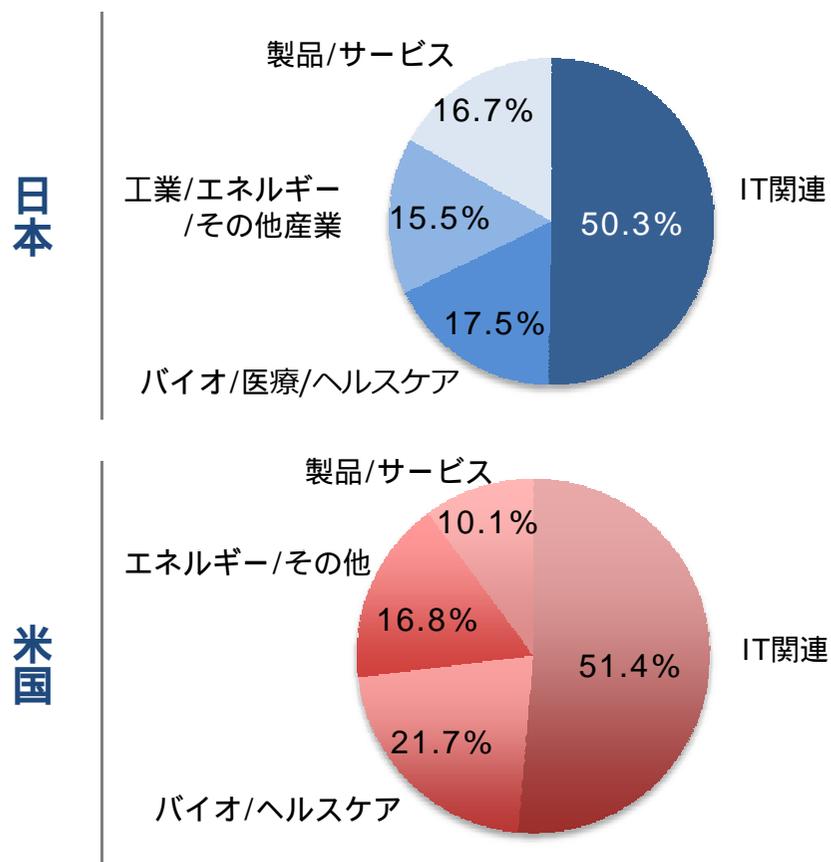
日米VCファンド設立金額（2016年）



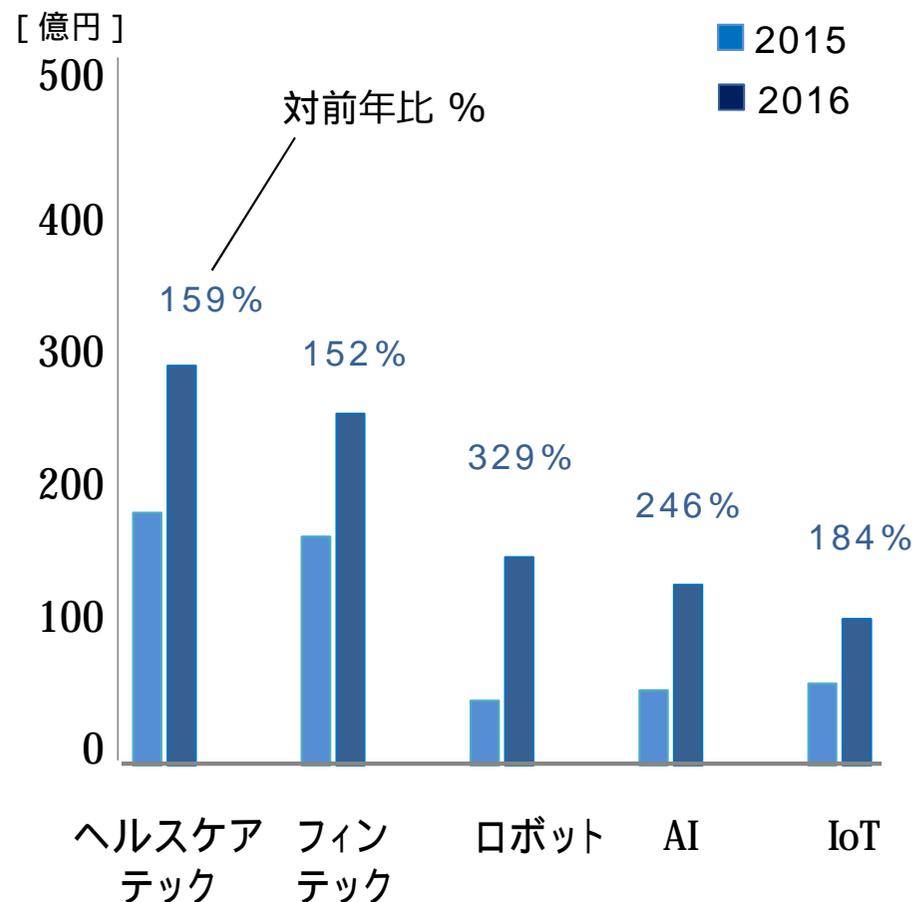
Source：日本：VEC（一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター）
米国：NVCA 2017 Yearbook Data Pack, 日本円換算為替レートUSD=110円

日米VC投資分野構成比はIT関連が中心だが、日本においては特に第4次産業革命関連分野が対前年比150%以上のペースで成長。

日米VC投資分野（2016年）



日本VC投資注力分野（2016年）



Note : %は2016年投資金額比率に基づく

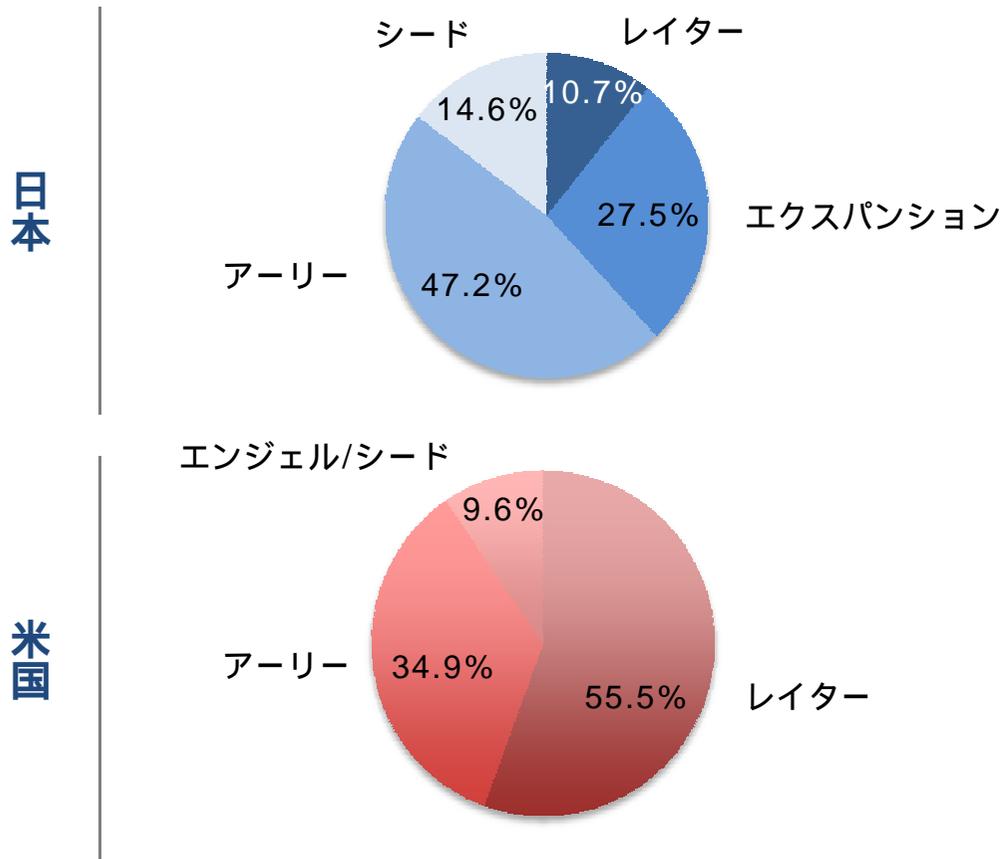
Source : 日本: VEC (一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター)
米国: NVCA 2017 Yearbook Data Pack よりJVCAにて改編

Source : 株式会社ジャパンベンチャーリサーチ

レポートNo. R 0048 “2016年末公開ベンチャー企業資金調達の状況”
Copyright©2017 Japan Venture Capital Association all rights reserved.

米国はシード/アーリー比率が日本より低く見えるものの、巨大なエンジェルマネーや補助金がシードを大きく支えている。米国VCはレイターへ大きく投資しユニコーンを創出。

日米VC投資ステージ (2016年)



日米リスクマネー供給体制

補助金等 (例:GAPファンド)	エンジェル	VC
1億円以下 ¹⁾	10億円 ³⁾	950億円 ⁴⁾
10億円以上 ²⁾	2.3兆円 ³⁾	7.6兆円 ⁵⁾

Note : %は2016年投資金額比率に基づく

Source : 日本 : VEC (一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター)
米国 : NVCA 2017 Yearbook Data Pack より

Source :

- 1) 平成23年度経済産業省委託事業「大学等の研究成果の事業化推進のためのファンド制度に関する実態調査報告書」のデータ及び各大学プレスリリース等を基にJVCAにて推計
- 2) 平成23年度文部科学省委託調査「日米欧におけるギャップファンドの活用実績等に関する調査報告書」のデータを基にJVCAにて推計
- 3) 平成26年度起業・ベンチャー支援に関する調査「エンジェル投資家等を中心としたベンチャーエコシステムについて最終報告書」より
- 4) VEC (一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター) 5) KPMG "Venture Pulse Q4 2016" 日本円換算為替レートUSD=110円

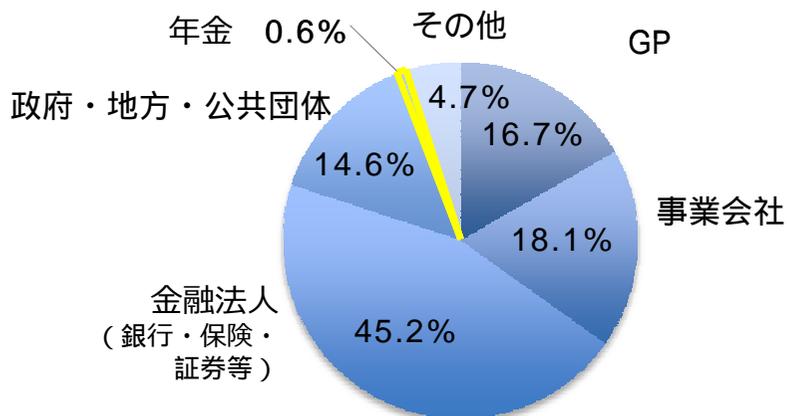
1. VC環境概要-VCファンド出資者構成

日本は機関投資家からの資金獲得が進んでいないが、米国は機関投資家がファンド出資者の過半を占め、リスクマネー供給の中心となっている。また、日本は海外投資家からの資金獲得が進んでいないが、米国は約3割に及ぶ。

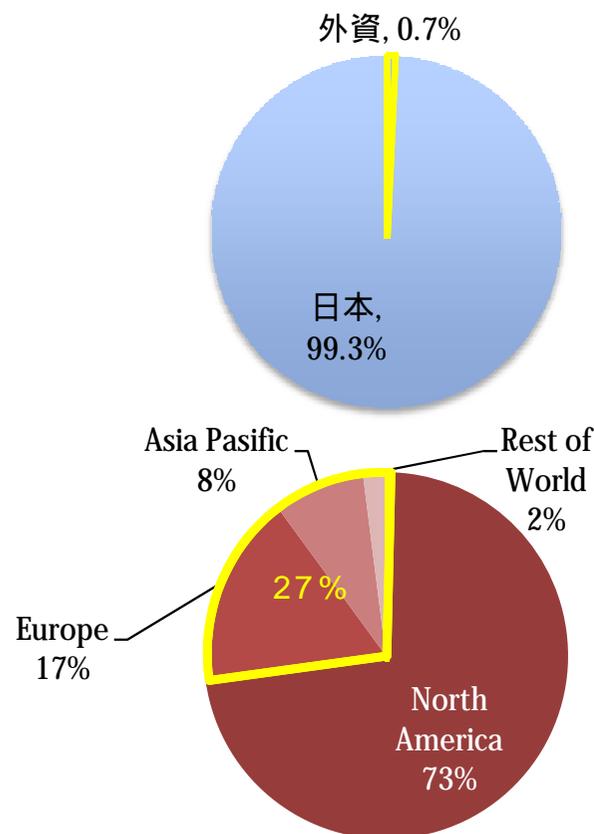
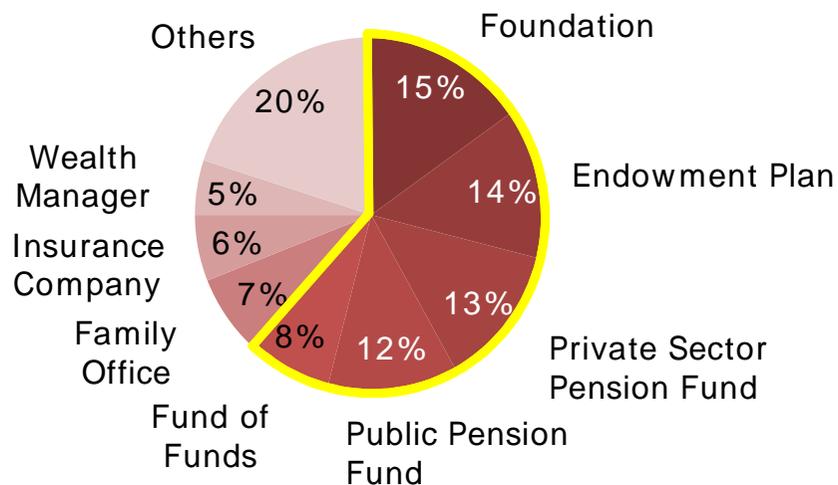
日米VCファンド出資者構成

日米VCファンド出資者国内外構成

日本



米国



投資先への信用付与、担当者によるハンズオン支援と大型資金供給により成長加速に貢献。今後は組織力を活用したハンズオン支援と戦略的注力分野での投資拡大を期待。



直接投資 投資件数累計79件 投資金額累計 1,578億円

発行体側

協調投資家側

良かった点

- INCJより出資を受けていることにより、取引先からの信頼度向上に役立った。
- トップコンサル出身の優秀なINCJメンバーによるハンズオン支援により経営力アップに繋がった。

- 民間のみでは手が出し難いテクノロジー分野での資金供給者として存在意義大きい。
- ミドルステージ以降の多額の資金が必要な段階にてINCJが規模感をもって投資参画したことで、民間資金不足のギャップを埋め、投資先の事業化を強力に推進することとなった。

今後の期待

- 担当のみならず組織が保有するネットワークを活用し、顧客紹介や事業提携先紹介面でもより積極的なサポートを期待。
- 過去の投資先も含めたINCJ投資先ネットワークを活用した機会創出を期待。
- 公的ファンド投資先として世間から過度な情報開示を求められる場合があるため調整役を期待。

- 資金供給量が少ないテクノロジーベンチャー、またミドル、レーターの有望ベンチャーへの更なる投資拡大を期待。
- 投資時や投資後、外部投資家間での意思決定の際に、より密なコミュニケーションによる合意形成を期待。
- 大企業・外資・新興メガベンチャー等買い手への資金支援による大型M&A案件づくり。

戦略的なファンド選定かつ規模感ある出資により、注力領域への資金供給と大型ファンドの創出に貢献。今後は技術分野のより長期のファンド投資など、柔軟な取り組みを期待。



VCファンド投資 投資件数累計9件 投資金額累計 564億円

出資先VCの声

良
か
っ
た
点

- INCJによるVCファンド投資により、ファンドの信頼面・ブランディングに大変プラスとなっている。
- 3ケタ億のまとまった資金供給を受け、1件当たりの投資金額を増やして投資することが可能となった。
- 投資リスクがあるが日本の産業の発展に資するような、シード、アーリーステージの技術系ベンチャーに対して思い切った投資が可能となった。
- INCJが保有する幅広いネットワーク(機関投資家や大企業等)を通じ、ファンドレイズや、投資案件のソーシング、投資先とのアライアンス促進の面で幅広くサポート頂いている。

今
後
の
期
待

- 投資先が成長し大型資金ニーズが発生した際の、INCJ直接投資側からの協調投資は非常に有難い。
- 将来的に民間による投資主体が充分に増えてくるまでは、INCJ社のようなメンバーの経験値の高い機関がベンチャーファンド投資を更に推進していくことを強く期待。
- 更にVC1社あたりの資金供給額の増大や供給先VC数の拡大を期待。
- 技術開発が伴い時間軸が長いテクノロジー系ベンチャーに向け、ファンドライフ10年を超えるファンドの設立、それに対する官民ファンドによるVCファンド投資といった新しい取り組みを期待。

継続的かつ多くの国内VCファンド出資によりエコシステム形成に大きく貢献。
今後は更なる出資数・規模拡大、出資先ファンド運用者の育成機能を期待。



VCファンド投資 出資額累計 3,320億円

出資先VCの声

良
か
っ
た
点

- 中小機構によるVCファンド投資事業は、民間資金の呼び水効果が高く、これにより多くの独立系VCが育つ基盤となった。
- 国内VCファンドのエコシステムにとって必要不可欠な存在となっており、官によるベンチャー支援の中心的役割を担っている。

今
後
の
期
待

- 出資対象ファンドの公正価値評価を推進することで、同事業の成果が更に可視化されるものと考えている。
- 出資先VCファンドのGPに対し、更なるファンドマネジメント力向上支援を期待。
(ポートフォリオモニタリング・IR等、ファンドアドバイザーボード・投資委員会へのオブザーバー参加等)
- 更なるベンチャーエコシステムの拡大強化を図る上で同事業の規模拡大(選定GP数の拡大、確かな実績を出しているGPに対する出資額の拡大)を期待。
- 同事業のこれまでに培ったノウハウ(GP選定方法、ポートフォリオ管理方法など)につき、他の官民ファンドに拠るVCファンド投資事業担当との共有を期待。

エコシステム発展には国内外機関投資家マネー獲得が不可欠だが中長期的取り組みとなる。短中期における官民ファンドへの期待は、VCファンド投資による運用者育成及びリスクマネー成長の直接・間接投資による下支え。

課題及び方策

官民ファンドへの期待

= 課題 =

ベンチャーエコシステムの拡大・発展

= 方策 =

→短中期
継続的な官民ファンドによる下支え

→中長期
国内外機関投資家マネーの獲得

1. VCファンド投資を通じたGP(VCファンド運用者)育成

- シードやテクノロジー投資ファンドの出資先数拡大
- レイターステージ投資をする大型ファンドへの大型投資
- テクノロジー投資ファンド向けに期間を長くした投資
- VCファンド投資を通じたGPの育成
(ガバナンスへの参画、GPに対するファンドマネジメントノウハウ教育等)
- 官民ファンドにおけるVCファンド投資担当者強化
(VCファンド投資担当者の長期継続による経験値の蓄積等)

2. 直接投資を通じた民間資金補完

- レイター段階の大型投資(民間の補完)
- 大型資本を必要とする技術系ベンチャー投資
- 但し、民間との協調投資・繋ぎ込み方法には工夫を期待

3. 機関投資家マネー呼び込みのための触媒機能

- ファンド会計の国際標準化促進
(パフォーマンス評価方法として公正価値評価を出資先ファンドへ推奨)
- 国内外機関投資家の呼び込みを促進する機関投資家優遇措置
(例. イスラエル ヨズマプログラム)