



日本のベンチャーキャピタル 歴史と使命

2021年8月30日

濱田健司

'88年 JAFECOグループ（日本合同ファイナンス）入社

'98年 ING生命入社

'01年 有限会社スリーアイコーポレーション 設立

'21年 株式会社エブリイ 設立

- ベンチャーキャピタルとは何か
- 日本のベンチャーキャピタルの歴史
- 日本のベンチャーキャピタル投資事例

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

機関投資家や富裕層から資金を募り、ファンドを組成し、価値が上がりそうな企業に投資する。

ポートフォリオに組み入れたスタートアップの価値が上がり、上場するか大企業に売却されるとベンチャーファンドは収益を得ることができる。

企業が成長し「イグジット」を見つけるまでの期間は、ベンチャーファンドの投資スパンは、10年ほど

ベンチャーキャピタルの歴史

日本のベンチャーキャピタルの歴史は1972年頃から

'72	'73	'82	'87	'94	'98	'99	'00	'04	'05	'08
	JAFCO設立	日本初の投資事業組合組成	JAFCO上場（店頭公開）	VCの役員派遣解禁（独禁法）	有限責任組合法施行	東証マザーズ	ナスダックジャパン	投資事業有限責任組合法施行	ライブドア事件	リーマンショック
				ソフトバンク（G）上場	NTVP設立		楽天上場		DeNA上場	

'82投資事業組合：アメリカのLP組合ファンドのスキームの日本版 準拠法なく民法上の任意組合

⇒出資者の有限責任が担保されない

JAFCOと地方銀行の合併会社

金融機関系のVCブームの時代

'98有限責任組合法施行

NTVP設立 日本初の新法に基づくファンド設立

⇒個人が、大企業から資金を集めた

ベンチャーキャピタルの歴史

日本のベンチャーキャピタルの歴史は1972年頃から

'72	'73	'82	'87	'94	'98	'99	'00	'04	'05	'08
	JAFCO設立	日本初の投資事業組合組成	JAFCO上場	VCの役員派遣解禁（独禁法）	有限責任組合法施行	東証マザーズ	ナスダックジャパン	投資事業有限責任組合法施行	ライブドア事件	リーマンショック
				ソフトバンク（G）上場	NTPV設立		楽天上場		DeNA上場	

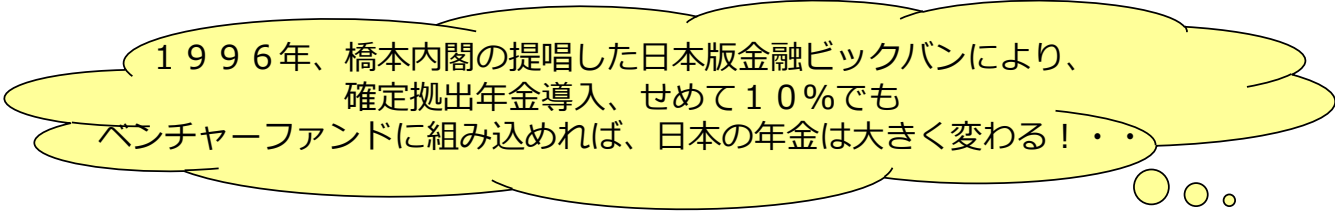
アメリカのベンチャーキャピタル
⇒弁護士や会計士のようなパートナーシップによる運営

日本のベンチャーキャピタル
当初は、金融機関関係が中心
'98年頃から独立系および近年は事業会社によるCVC

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

機関投資家や富裕層から資金を募り、ファンドを組成し、価値が上がりそうな企業に投資する。



1996年、橋本内閣の提唱した日本版金融ビッグバンにより、
確定拠出年金導入、せめて10%でも
ベンチャーファンドに組み込めれば、日本の年金は大きく変わる！・・・

。。。

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

機関投資家や富裕層から資金を募り、ファンドを組成し、価値が上がりそうな企業に投資する。

日米中スタートアップ投資の比較			
	日本	アメリカ	中国
年間スタートアップ投資額	4000億円	約16兆円	約8兆円
VCファンドの構成	約7割が金融機関と事業会社	約7割が年金や財団などの機関投資家	約3割が政府関連資金

2021年8月9日日本経済新聞より

2021年現在、一部の大手VCが機関投資家からの資金を獲得

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

ポートフォリオに組み入れたスタートアップの価値が上がり、上場するか大企業に売却されるとベンチャーファンドは収益を得ることができる。

スタートアップの投資の失敗は、文字通りゼロ！

投資価値がゼロになる投資信託は、ない

スタートアップ投資と投資信託の違い
ポートフォリオの考え方は同じでいいか？



ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

ポートフォリオに組み入れたスタートアップの価値が上がり、上場するか大企業に売却されるとベンチャーファンドは収益を得ることができる。

スタートアップ投資と、投資の一般認識はまったく異なる！

投資の一般認識 = 分散投資 = 悪い会社は潰れ、そこそこの会社はトントン、優良企業は2～4倍のリターンをもたらす

スタートアップ投資 = 5～6割は失敗、3割はトントン～そこそこの収益

1割～2割が10倍から100倍のリターン

分散ではなく、Big successを期待できる投資先のみを組み入れる

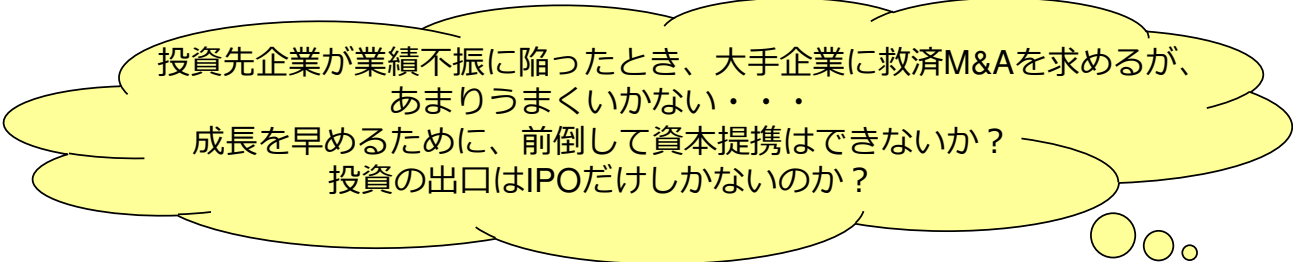
そして、徹底的にハンズオンと集中投資

スタートアップの創業者だろうと、誰であろうと、自分自身を「分散」はできない。ひとりで何十社も経営できないし、その中のひとつがうまくいけばいいと祈ることもできない。学校ではそれと反対のことを教える。どんな授業も1コマ〇〇分、学生・生徒は同じようなペースで学ぶ。教師は「何をしてもかまわないが、とにかくうかくやれ」と学生に保険をかけさせている。重要なのは「何をするか」だ。自分の得意なことにあくまでも集中するべきだし、その前に、それが将来価値を持つかどうかを真剣に考えたほうがいい。【ピーター・ティール 「ZERO to ONE」より】

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

ポートフォリオに組み入れたスタートアップの価値が上がり、**上場するか大企業に売却**されるとベンチャーファンドは収益を得ることができる。



投資先企業が業績不振に陥ったとき、大手企業に救済M&Aを求めるが、
あまりうまくいかない・・・
成長を早めるために、前倒して資本提携はできないか？
投資の出口はIPOだけしかないのか？

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

ポートフォリオに組み入れたスタートアップの価値が上がり、**上場するか大企業に売却**されるとベンチャーファンドは収益を得ることができる。

日本の上場市場

東証 1 部、東証 2 部、および地方市場

店頭市場→JASDAQ

東証マザーズ

東京Proマーケット

赤字でもOK

大企業への売却

一部の大企業が、スタートアップに大規模な資本参加する例はあるが、ほとんどは上場したベンチャーの新規事業としてもM&A

未公開株式市場の一層の充実

**最初から、大手によるM&Aをターゲット
大手から資本参加を受け、上場はしない**

ベンチャーキャピタルとは何か

成功しそうなスタートアップを見つけ、資金を提供し、利益を得る

企業が成長し「イグジット」を見つけるまでの期間は、ベンチャーファンドの投資スパンは、**10年ほど**

近年、とりわけこの5年ぐらいは、IPOまでの期間は短くなっているが、・・・

マネーフォワード：設立2012年 上場2017年

メルカリ：設立2013年 上場2018年

サンサン：設立2007年 上場2019年

ラクス：設立2000年 上場2015年

ベンチャーファンドの運用期間内にIPOできない場合？

J A F C Oにおけるホームラン

自分の得意な分野を徹底的に

日本屈指の起業家が設立した会社

192社

グループ(連結子会社)

今後もネットワークを拡大し、
さらなる成長を遂げていきます



16,323人

連結の従業員数

未来創造企業を目指してスタッフ一人一人が
挑戦を続けながら活躍しています。



75,969,236株

発行済株式数

2021年7月6日



8,085億円

連結売上高



212拠点

国内拠点数

お客様の理想の旅を
ご提案いたします。



67カ国**139**都市**218**拠点

グローバル拠点数

世界中のお客様の安心で快適な旅をサポートします。



J A F C Oにおけるホームラン

つづき

自分の得意な分野を徹底的に

’90年 36歳の中途入社社員

「僕は、飛行機会社を作りたい！」

日本航空、全日空、日本エアシステムの3社時代

時はバブル時代、クルーザーやヘリコプターの運行会社が大流行

’92年 HISの担当に

HIS澤田社長は、“飛行機に乗る人”⇒時代の波に乗る人

’96年 日本発のL C A スカイマークエアラインズ の誕生

会長：澤田秀雄 社長：大河原順一



失われた30年の差はVCの差だった

赤浦：次のパラダイムに向けて、日本もベンチャーキャピタルがアメリカのようにレベルアップして行って、**かつての銀行・商社の役割をベンチャーキャピタルが果たして行かなければいけないんじゃないかと思うのです。**もちろん銀行とも連携するし、商社とも連携するかもしれない。経産省と連携することも大いに必要だと思うんです。でも、アメリカと比較すると日本のVC産業は弱いので、もっとレベルアップしてVCが主役となって次のパラダイムを作り、日本の経済を再生して行くということが必要だと思うんです。

かつての日本の仕組みは優秀でした。通産省・銀行・商社という連携、それから系列と言われる製造業のサプライチェーンも含めて、日本には強みがあった時代でした。

ただ、この失われた30年はVCの差だったと。そう思います。

「90年代以降失われた30年は、VCの差」

「日本のDXの遅れは、VCの責任」

日本ベンチャーキャピタル協会 会長 赤浦徹

ベンチャーキャピタルの使命

アメリカのベンチャーキャピタルの投資総額は、GDPの0.2%だが、
ベンチャーキャピタルが支援する企業は
民間雇用の11%を創出している。