

# ベンチャーキャピタルの 次世代情報産業への投資

Global IPv6 Summit in Japan 2002

2002年12月19日

株式会社ジャフコ

山口 哲史

# 内容

- 新規事業、ベンチャー企業をサポートする  
ベンチャー・キャピタルについて
- JAFCO会社概要

# 日本のベンチャー企業を取り巻く環境の変化

- 高い“起業”の障壁
- 低い人材（経営者層、ハイレベルな社員）流動性
- ベンチャー企業評価・未上場株式評価の難しさ
- 強い間接金融、未整備な直接金融

結果、難しい（急）成長・高い倒産可能性



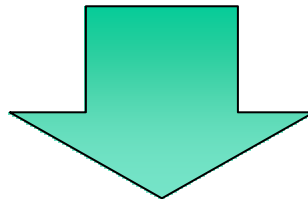
- IT、バイオ、環境関連など古くて新しい市場の大変化
- リスクマネーの流入
- 大企業等から人材流動化の波
- 大規模な商法改正
- ベンチャー企業向け新上場市場の創設

結果、日本型アントレプレナーの登場  
独創性とリスクを併せ持つベンチャー企業の登場

# IT産業の成長とベンチャー企業

---

- 技術革新によるブレークスルー



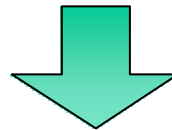
- ITのコア技術を提供するベンチャー企業
- ITを利用したニューサービスを提供するベンチャー企業

# ベンチャー・キャピタルとは

---

一般的に…

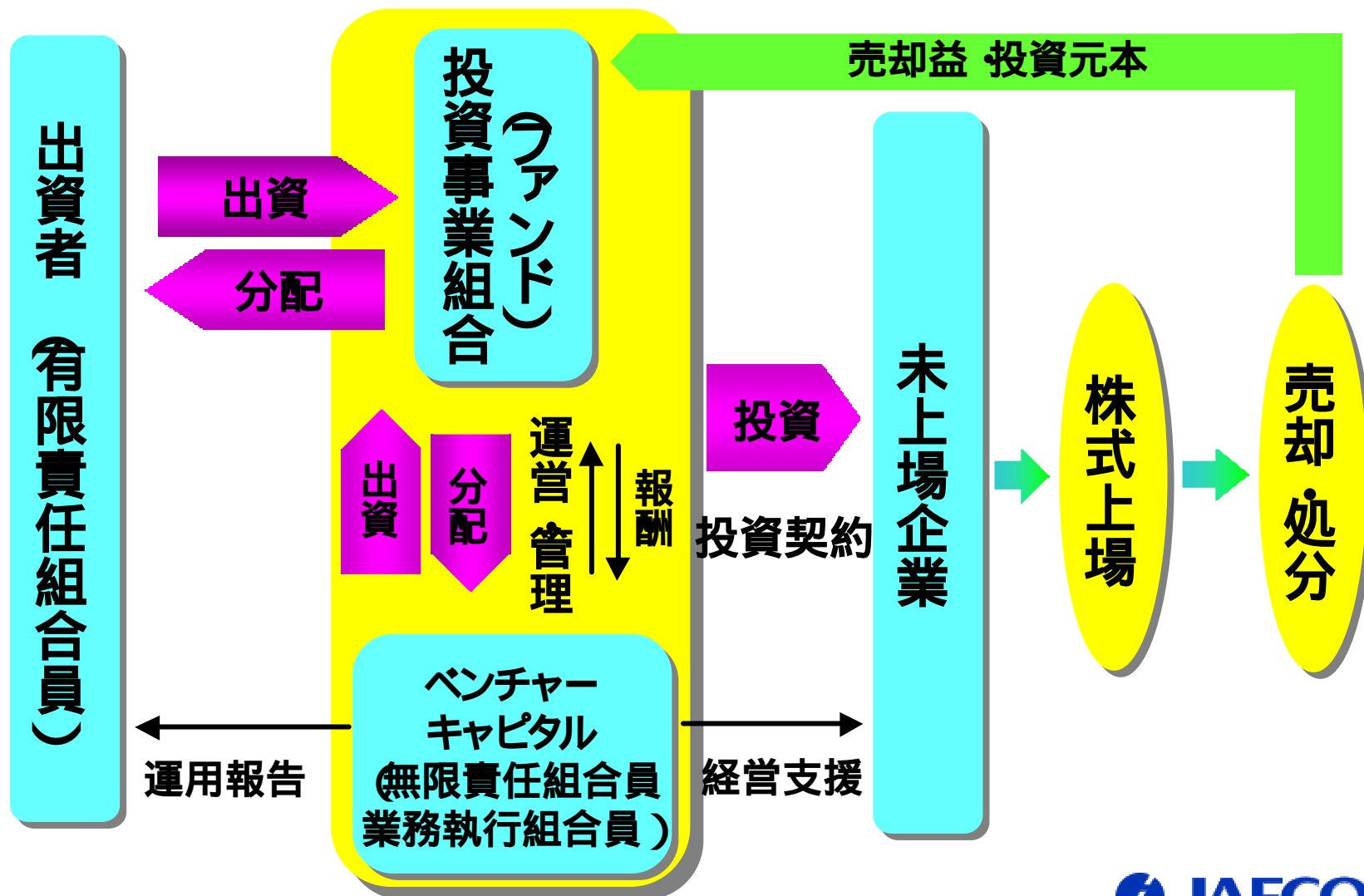
- 未公開 (プライベート)の成長企業へエクイティによる資金提供 = 投資を行い、キャピタル・ゲインを得る
- ベンチャー企業経営 (技術・市場・ファイナンス・法務など)に関する専門性を持ち、社外取締役就任などを通じて経営のサポートを行うことで、投資先企業価値の創造や付加を行う



**ベンチャー企業とリスク・マネーを結びつける  
プロバイダー**

- アメリカに500法人以上?存在  
アメリカ型資本主義経済の根幹を支えるメカニズムの一つ
- 日本には100法人以上?  
その役割は…!?

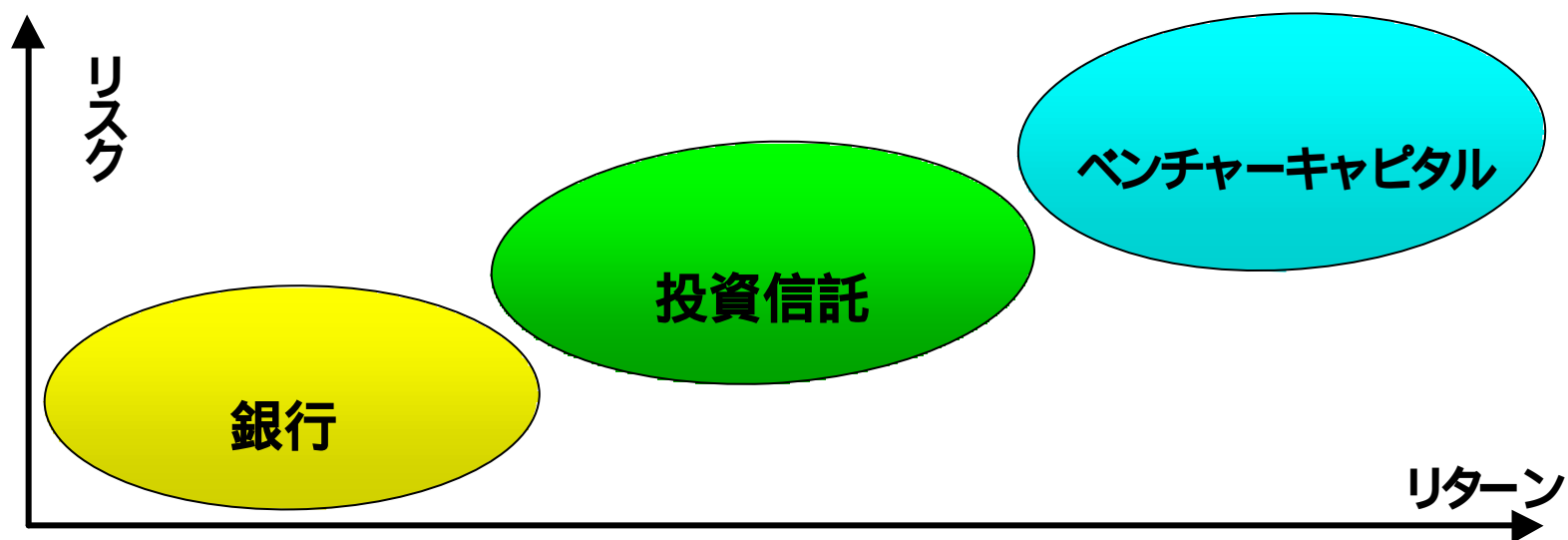
# ベンチャー・キャピタルの投資の源泉



# ベンチャー・キャピタルと他の投資家の違い

	資金源	出資の際のポイント	長所	懸念される点
事業会社	<ul style="list-style-type: none"> <li>株主</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>自社事業との相乗効果</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業上の相乗効果を期待できる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業戦略転換時の影響大</li> <li>資本関係と取引関係が混在</li> </ul>
個人	<ul style="list-style-type: none"> <li>自己資金</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>創業者等との人的関係</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>信頼関係のみで資金が調達可能な場合がある</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>まとまった資金調達が困難</li> <li>相続時の対策</li> </ul>
ベンチャーキャピタル	<ul style="list-style-type: none"> <li>投資事業組合</li> <li>株主</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>企業の成長性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>プロフェッショナルな企業成長支援を期待可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>成長が見込めない場合の処理が困難</li> <li>期間の制約</li> </ul>

# ベンチャー・キャピタルがファンドの 出資者から求められるパフォーマンス



ベンチャーキャピタルがファンドの出資者から  
求められるパフォーマンス (期待収益) は銀行、投資信託を上回る

ベンチャーキャピタルが投資対象企業に求めるパフォーマンスは、成功確率 (リスク) を勘案し、ファンド目標パフォーマンス (通常15~30%程度) より高く設定

例) 成功確率30%、期間5年で、年率20%の収益率を達成するために必要な倍率は？

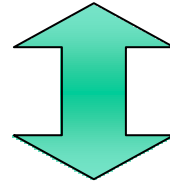
$$1.2^5 \div 30\% = \text{約 } 8.29\text{倍 (5年間)}$$



# ベンチャー・キャピタルの投資

---

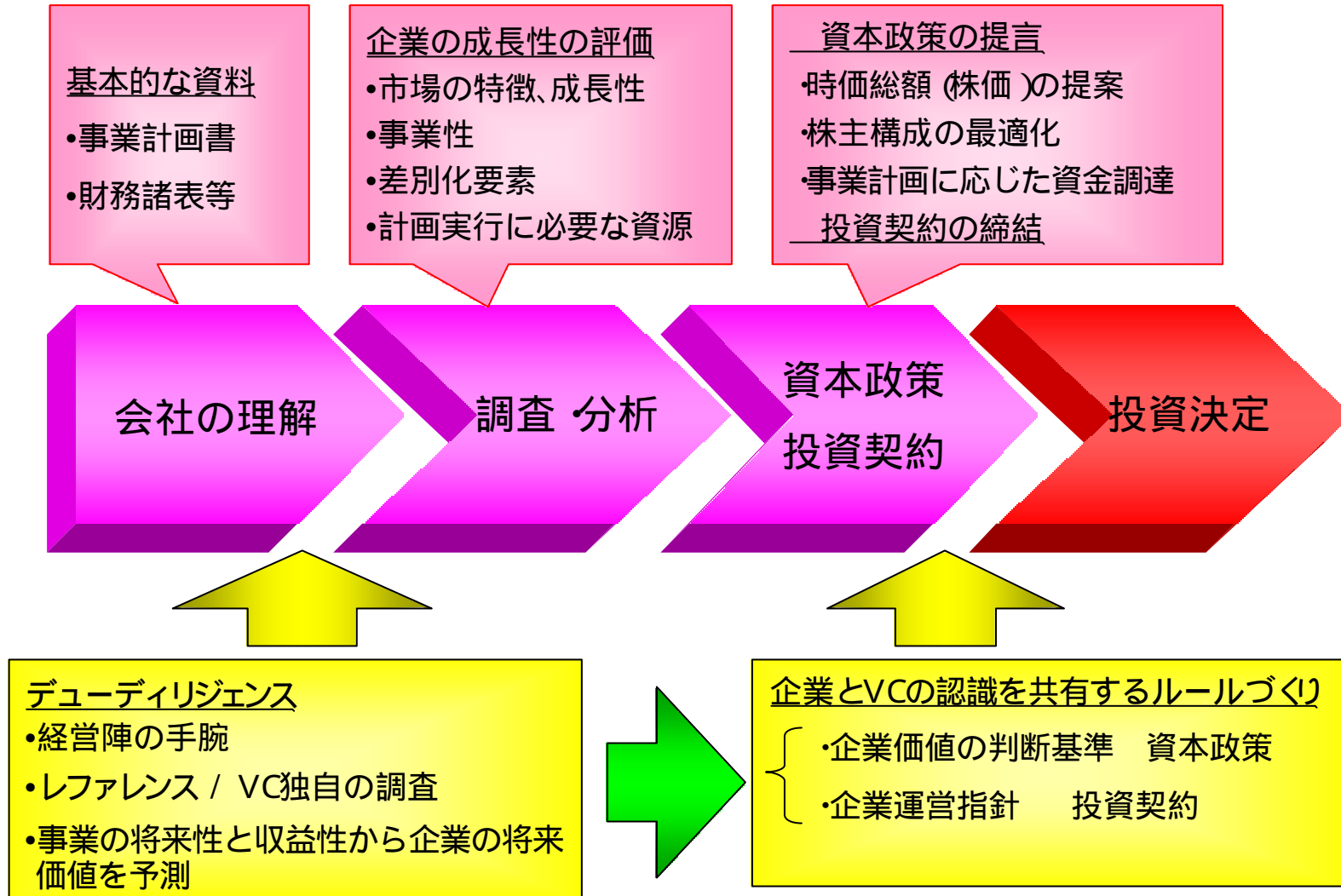
投資リターンの最大化



投資リスクの最小化

- **高成長 (売上、利益)が見込まれる事業に集中**
- **企業成長段階、業種、地域の集中 / 分散**
- **事業創出型投資への取組み**
- **積極的な経営支援 (ハズオン)**  
VA (Value Added: **企業価値の付加向上**)活動

# 投資決定プロセス



# ベンチャー企業の評価基準例

## 市場

- 市場の規模と成長性
- 新たな需要が出現するか？
- どのぐらいの成長が見込めるか？
- どのぐらいの需要が見込めるか？

## 事業性

- ユーザーのニーズに合致しているか？
- 直接/間接販売 (チャネル・パートナーの選択)
- 困難な前提事項はないか、クリアできるか？
- 競争状況
- キャッシュフローの意識

## 差別化要素

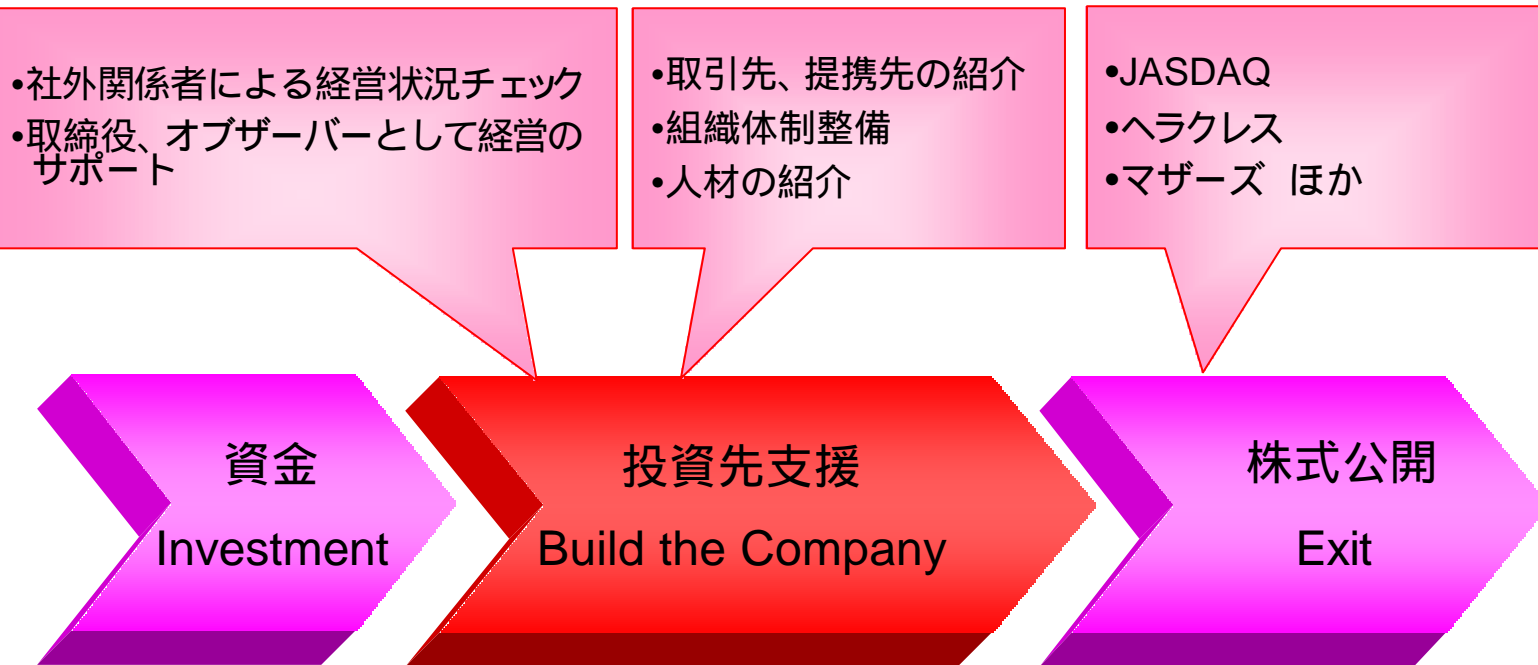
- 価格・オペレーション優位
- 品質・技術、ノウハウ
- 利便性・ノウハウ、システム
- 機会創造・マーケティング施策
- 差別化を実現する根拠となる根拠は？

## 経営陣

- 経営者の総合的マネジメント能力
- 創業者社長をサポートする優秀な人材の有無
- ガバナンス、コンプライアンスの意識、実践

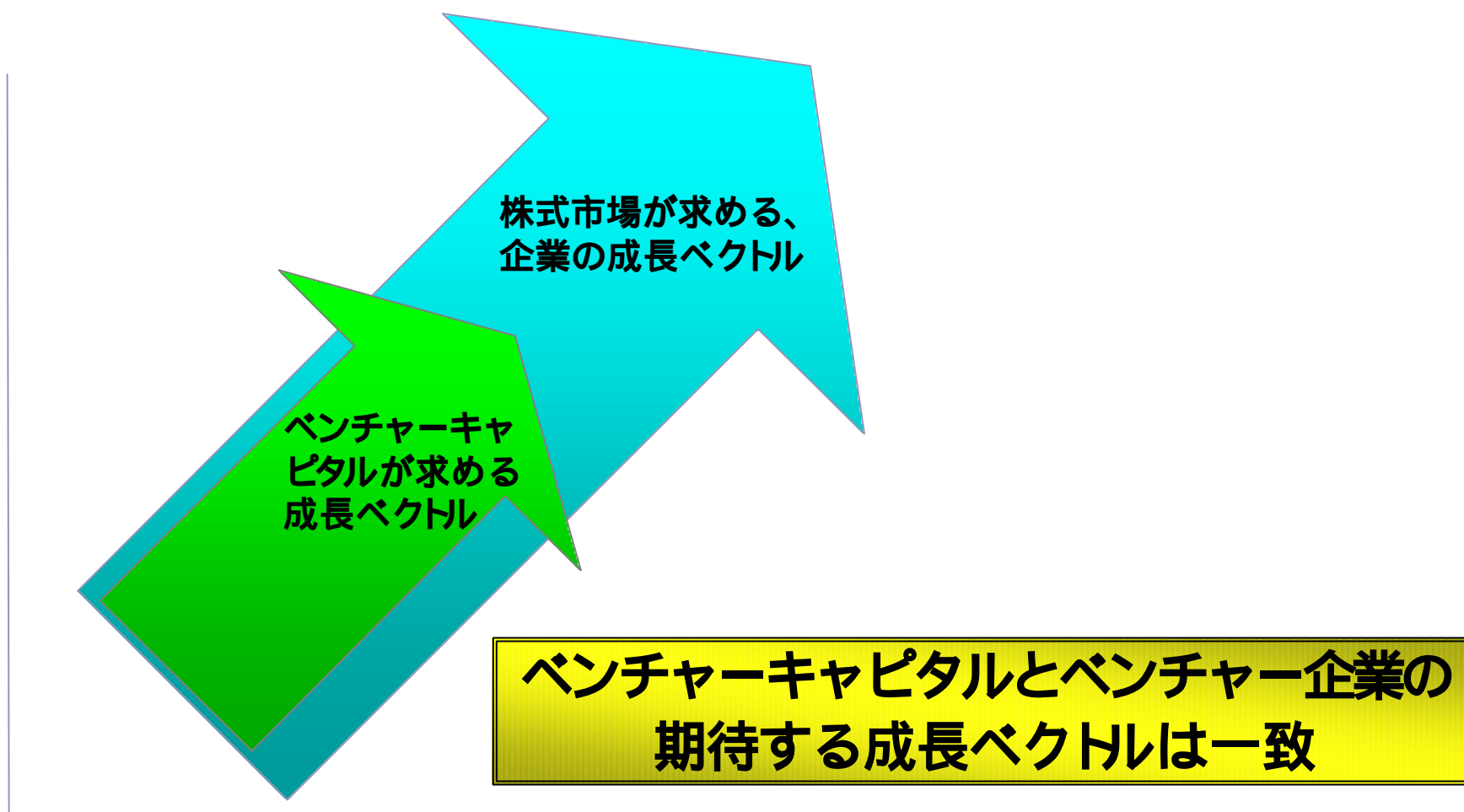
# 投資後のフォロー体制

企業価値を高めるために、企業 ベンチャーキャピタル間で共有されたルール 事業計画に基づいて実行



成長の促進と成長阻害要因の除去

# 成長企業とベンチャー・キャピタルの針路



# JAFCOの会社概要

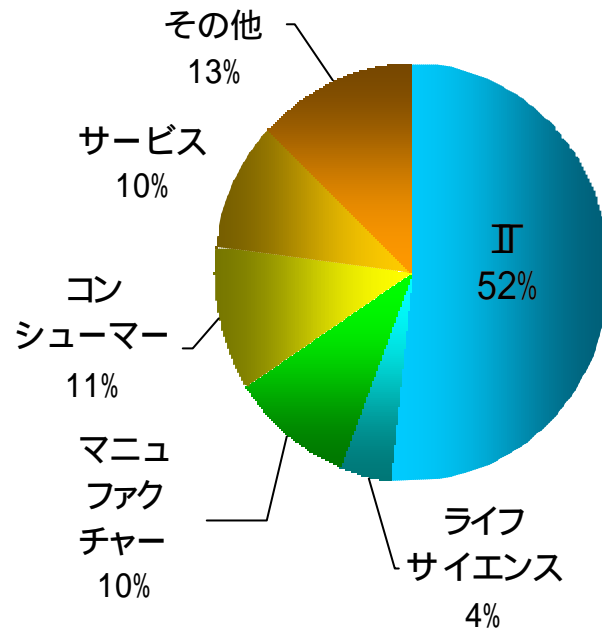
---

・商号	:株式会社ジャフコ
・設立年月日	:1973年4月
・従業員数	:318名 (連結389名)
・資本金	:332億円
・事業概要	:ベンチャー・キャピタル業務 マネジメント・バイアウト業務
・累計投資先社数	:2,553社
・累計公開社数	:665社

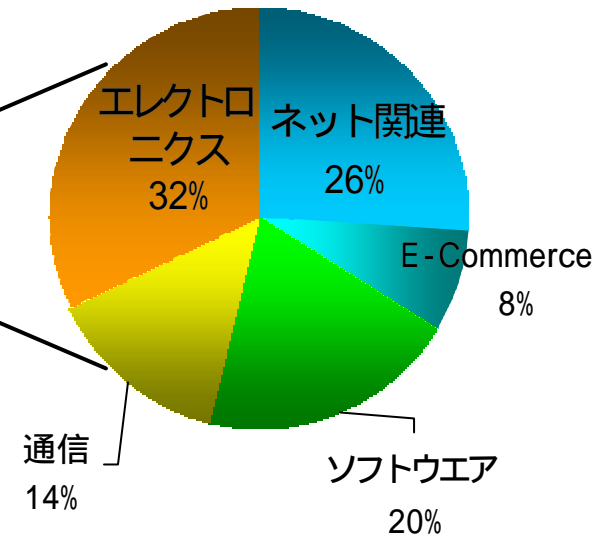
# 業種別ポートフォリオ 比較

2001年3月末  
日本 未公開  
(金額ベース)

投資ポートフォリオ



うちII分野の内訳

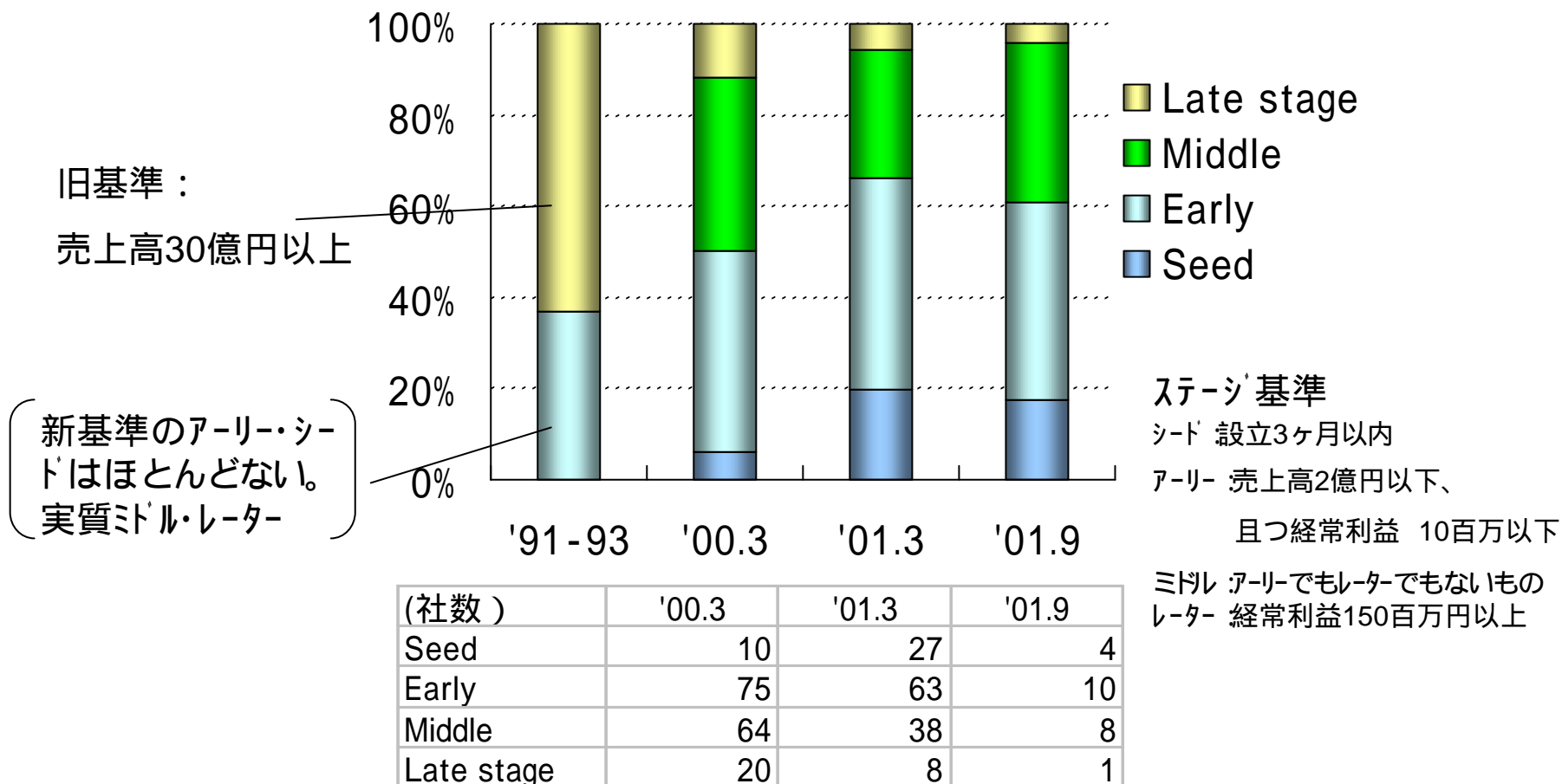


2001年の年間投資金額は136社、投資金額(エクイティベース)1,910億円、うちII分野は1,680億円(88%)

# JAFCOの投資

## 1.より早い段階での投資

ステージ別投資実行推移 (初回投資)



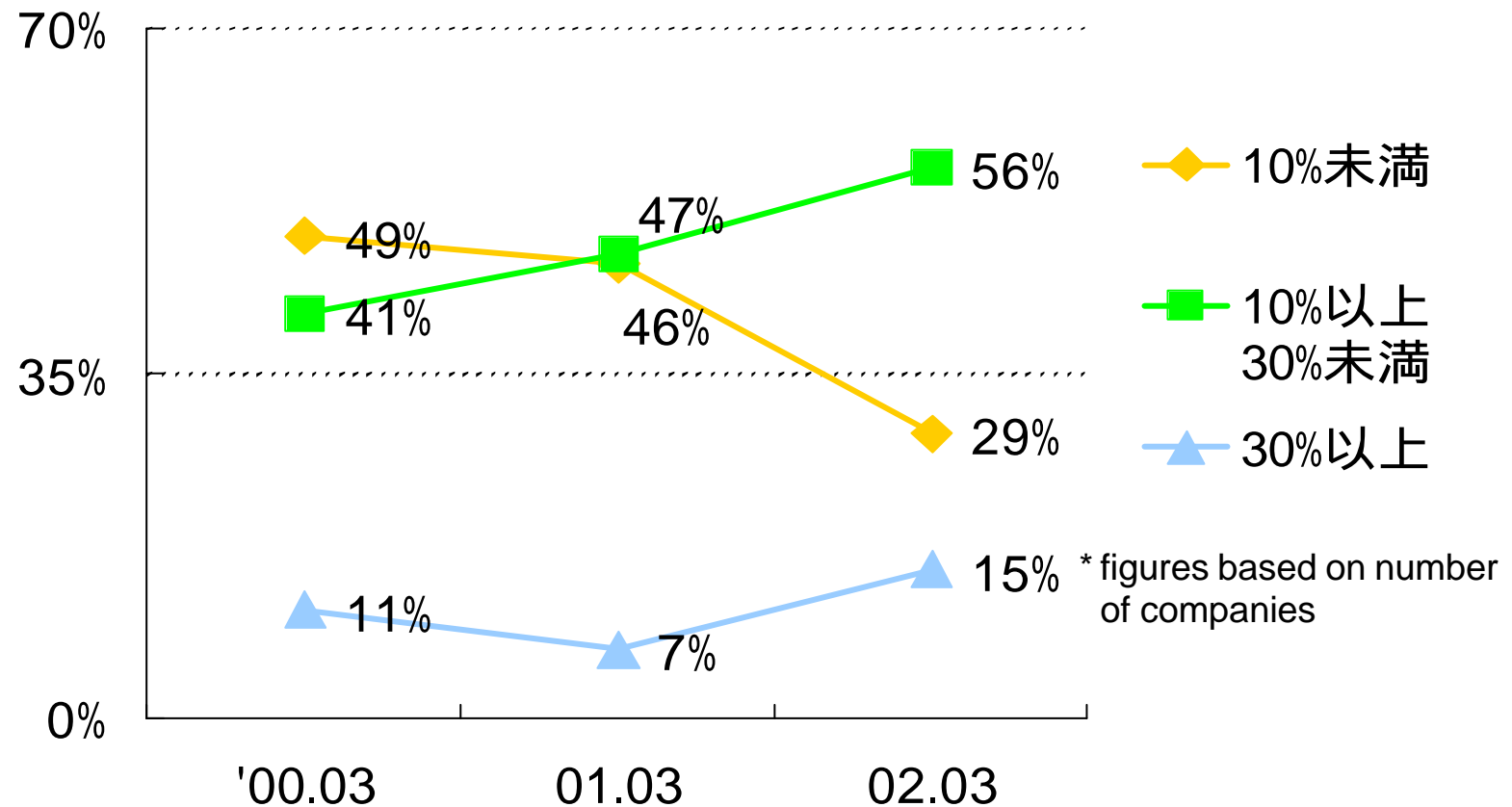


# JAFCOの投資

## 2.より高い株式保有比率

### 初回投資時シェア推移（社数ベース）

JAFCO's shares (Initial investments, number of companies basis)



# JAFCOの投資

## 3.より深いコミットメント

社数 取締役派遣、オブサベーションライト取得社数 (残高ベース、一部重複あり) / 98/05以降の  
新規投資社数 390社

