

NEWS LETTER No.49

謹んで新春のお慶びを申し上げます

2021年 年頭所感

明けましておめでとうございます。

会員企業及び関係各位には平素より格別のご高配を賜り厚く御礼申し上げます。

2020年はコロナ感染拡大による大きな変革の波に否応なく飲み込まれた1年でした。JVCAも協会としての活動が一旦止まりかけ、2月のイベントを最後に集合型イベントは全て中止とし、VC協会の国際会議であるGlobal Venture Capital Congressの日本開催も長い時間をかけて準備して参りましたが延期とし、その後中止に至りました。会員企業の皆様におかれましては多くのご心配とご不便をおかけしたと思います。

しかし、すぐに政府省庁への働きかけを開始し、4月には「我が国ベンチャーエコシステムが新型コロナウイルス危機を乗り越えるための措置に関して」と題したプレスリリースを配信。会員各社のご協力により「コロナと戦うベンチャーリスト」を作成し、政府への要望を取り纏めました。

さらに、機関投資家周辺での活動も大きく前進した1年でした。5月には経済産業省委託事業として執筆を行っていた「投資家向けデューデリジェンスQ&A (DDQ)」ならびに四半期レポート（QR）雛形を発表。6月には機関投資家の投資対象となるファンドに限定したベンチマークとしては国内初となる「国内VCパフォーマンスベンチマーク」を会員24社のご協力により76ファンドのデータを掲載して発表しました。年末には、2019年末に時点を洗い替えた第2回調査も公開でき、101ファンドのデータを提供いただくに至っております。

加えて、政府省庁等からスタートアップ業界ならびにVC/CVC業界への期待も高まりました。政府や各省庁からの各種要請に対応するとともに、昨年10月には金融庁による「金融審議会 市場制度ワーキンググループ」へのオブザーブ参加を求められ、日本証券業協会の「非上場株式の発行・流通市場の活性化に関する検討懇談会」にも委員として参加しております。昨年一年で34社に新たにご加入いただき、年末時点で会員数257社を数える団体となったこともあり、JVCAのプレゼンスがさらに高まった1年でした。

2021年も変わらぬウィズコロナ時代となりましょうが、この変化の時代において、JVCAとしてはVC/CVCによる社会への貢献割合を益々増やして参りたいと考えています。その為にはお預かりする資金量の増大を図ることが必要です。いくつかの機関投資家からの資金を呼び込むことに成功した2020年に対し、2021年はそれをさらに加速するために国内・海外機関投資家の皆様との関係をより一層進めることが重要となります。

大企業による未公開企業投資も変わらず高い水準にあります。昨年春施行されたオープンイノベーション促進税制なども活用いただきながら、大企業によるオープンイノベーションやM&Aを更に進める支援をしたいと考えます。

金融庁・日本証券業協会等の取組もあり、未上場マーケットの可能性に注目が集まる中、本年は未上場マーケットに変革が起きる年となるのではないのでしょうか。JVCAとしてはスタートアップと投資家双方にとってより良い市場環境となるよう提言を行って参ります。

上記の活動を行う一方、投資家としての法令順守やガバナンスを今一度徹底すべく、協会としてのハンドブック制作にも着手いたしました。夏頃には会員企業の皆様にご案内できる予定です。

そして、年度方針に掲げております通り、2021年も引き続き政官民一体となって我が国の新産業を創出すべくJVCAからの提言・活動を行って行く中で、まずは、VC/CVCによる国内スタートアップへの投資を継続的に拡大させていく所存です。これに加え、我が国の経済成長に貢献するスタートアップのグローバルな発展等を支援するため、海外投資も含め、海外機関投資家・事業会社・海外スタートアップ等とのネットワークの拡大を図っていくことが重要と考えております。



本年も協会活動へのご支援をお願い申し上げますとともに、会員企業・関係各位の益々の発展をお祈り申し上げ、年頭のご挨拶とさせていただきます。

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会

会長 赤浦 徹
中野慎三

国内VCパフォーマンスベンチマーク第2回調査を発表しました

機関投資家の投資対象ファンドに限定したVCベンチマークの第2回調査の結果を2020年12月に公表しました。前回は大きく上回る39社から101ファンドのデータを提供いただき、引き続き海外ベンチマークと比較しても好調な運用成績といえる結果となりました。

昨年10月には機関投資家の私的勉強会にて第1回のベンチマークもご紹介しております。貴重なデータを提出いただいた下記VC各社には厚く御礼申し上げますと共に、引き続きご協力をお願い申し上げます。

＜ファンドデータご提供会員企業39社（社名五十音順）＞

アーキタイプベンチャーズ、i-nest capital、アコード・ベンチャーズ、朝日メディアラボベンチャーズ、ANOBKA（旧KVP）、Abies Ventures、ANRI、伊藤忠テクノロジーベンチャーズ、インキュベイトファンド、Eight Roads Ventures Japan、SBIインベストメント、環境エネルギー投資、gumi ventures、グロービス・キャピタル・パートナーズ、慶應イノベーション・イニシアティブ、Coral Capital（500 Startups Japan）、サムライインキュベイト、ジェネシア・ベンチャーズ、ジャフコグループ、STRIVE、スパークス・アセット・マネジメント、Spiral Capital、栖峰投資ワークス、大和企業投資、TNPオンザロード、D4V、ディーブコア、東京大学エッジキャピタルパートナーズ（UTEC）、ドーガン・ベータ、DRONE FUND、日本ベンチャーキャピタル、Beyond Next Ventures、ファストトラックイニシアティブ、フェムトパートナーズ、ベンチャーユナイテッド、Bonds Investment Group（旧オプトベンチャーズ）、UB Ventures、ユニバーサル マテリアルズ インキュベーター、リアルテックジャパン

詳細はこちら▶ <https://jvca.jp/news/20614.html>

VCパフォーマンスベンチマーク発表記念ウェビナー（2020/09/03）

2020年9月3日には、国内VCベンチマークの初リリースを記念したウェビナーをブレキン社と共催で行いました。「LP/機関投資家からみたベンチマークの意義とVC-GPへの期待」と題し、ベンチマークの解説の後、産業革新投資機構 久村俊幸氏、三井住友信託銀行 増田徹氏のお二方にご登壇いただき、ベンチマークの意義やVCアセットクラスへのご期待などをパネル形式でお話いただきました。JVCAでも初のGPとLPの双方が集う、大変貴重な機会となりました。

2020年政府省庁との連携について

2020年は政府・省庁から当業界へのご期待を多くいただいた1年でした。JVCA会長を始め、理事・委員が政官民連携のため各種役職に就き、意見表明しております。今後も我が国のスタートアップエコシステム発展の為に提言を行って参ります。

- ・自由民主党 スタートアップ推進議員連盟（赤浦会長、村田企画部長）
 - ・内閣府 スタートアップ・エコシステム拠点都市選定委員会（赤浦会長）
 - ・内閣府 ムーンショット型研究開発制度に係る戦略推進会議（郷治常務理事）
 - ・金融庁による業界ヒアリング（赤浦会長、中野会長、郷治常務理事）
 - ・金融庁 IPO監査に係る監査事務所の選任に関する連絡協議会（村田企画部長）
 - ・金融庁 金融審議会 市場制度ワーキンググループ（赤浦会長、中野会長）
 - ・経済産業省 J-Startupオンラインピッチ審査員（中野会長）
 - ・経済産業省 スマートかつ強靱な地域経済社会の実現に向けた研究会（林理事）
 - ・国土交通省 i-Construction推進コンソーシアム企画委員会（岡橋委員）
 - ・環境省 環境スタートアップ支援に関する意見交換会（赤浦会長）
 - ・日本証券業協会 非上場株式の発行・流通市場の活性化に関する検討懇談会（松本理事、村田企画部長）
 - ・東京都 スタートアップ・エコシステム 東京コンソーシアム（郷治常務理事、山岸理事）
 - ・東京都 イノベーション・エコシステム形成促進支援事業（中野会長）
- （ ）内は委員就任者

【図表1：ベンチマークカバレッジ（2000年～2019年ビンテージ）】*

	ベンチマーク	国内VC市場	カバー率
ファンド数	101	605	17%
ファンドコミットメント総額	1.5兆円	2.7兆円	57%

出所：Preqin Pro、Preqin-JVCA国内VCベンチマーク調査（2020年9月実施）

【図表2：中央値ベンチマークテーブル（2019年12月末時点）】**

ビンテージ	ファンド数	PIIC (%)	DPI (%)	RVPI (%)	ネットIRR (%)	ネットマルチプル (X)
※必ずしもIFRS、US GAAP、IFAS 157、またはIFEVガイドラインに基いた公正価値に基づく指標ではないため、これらの指標は他国または他地域との国際比較には適さない。						
2010 年	3	100.0	87.3	92.0	16.9	2.66
2011 年	6	100.0	110.1	84.3	19.4	2.23
2012 年	3	100.0	132.6	202.9	38.4	5.11
2013 年	7	100.0	32.8	146.0	15.2	2.03
2014 年	6	100.0	48.2	139.8	26.2	2.32
2015 年	13	100.0	2.0	133.0	16.9	1.38
2016 年	9	91.2	0	112.4	7.2	1.14
2017 年	10	78.5	0	97.4	n/m	1.01
2018 年	12	50.0	0	96.3	n/m	0.96
2019 年	9	11.4	0	92.7	n/m	0.93

出所：Preqin-JVCA国内VCベンチマーク調査（2020年9月実施）

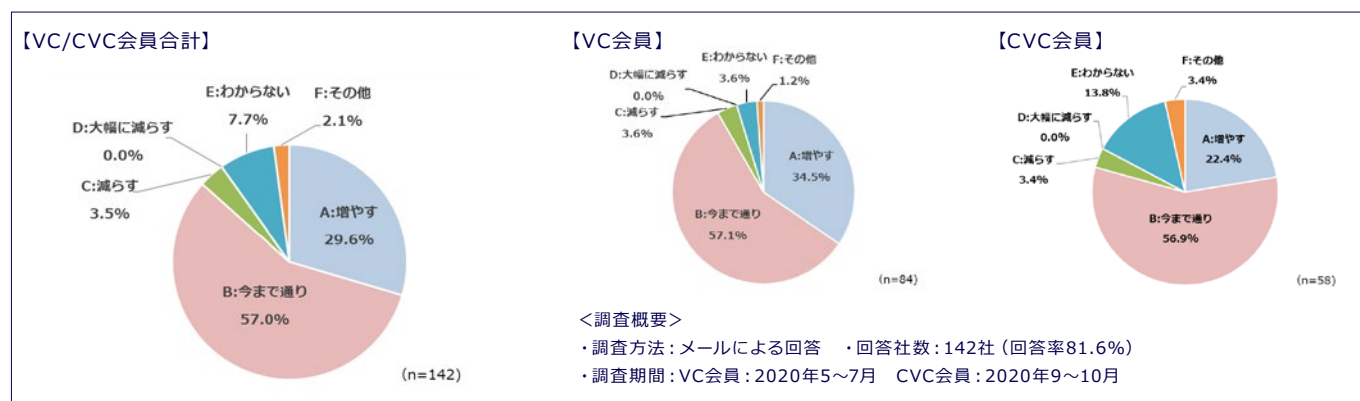
*国内VC市場の統計は、2020年11月時点におけるPreqin Proのデータに基づき推定。国内GPにより運用される日本特化型VCファンド（2000年～2019年ビンテージ/コミングル/ブライндаール）を対象としている。

**2010年以降のビンテージファンドを対象（N=76本）。ファンド結成から年数が浅い時点でのIRRの高低にあまり意味はないため、直近3年間のIRRは非開示（n/m = Not Meaningful）。

会員への投資方針アンケートを実施（2021/1/7）

新型コロナウイルス感染症の流行を受け、我が国の成長を担う国内ベンチャー企業ならびにそれを支援する投資家を取り巻く環境も変化しております。特にVC/CVCの投資減速による国内ベンチャーへの資金供給の減少等が指摘・懸念され、かかる状況下、会員企業に対するアンケート調査を実施し、各社の投資方針について確認いたしました。

8割を超える142社の会員から回答（アンケート実施時点VC/CVC会員数は174社）を得て取り纏めた結果、投資金額を「増やす」と回答した企業は全体の29.6%、「今まで通り」と回答した企業は57.0%と、9割近い会員が「現状維持もしくは増加」と回答いたしました。アンケートにご協力いただきました会員各社にこの場を借りまして厚く御礼を申し上げます。



JVCA 地方創生スタートアップエコシステムフォーラム（2020/10/30）

地域のベンチャーキャピタル各社及び関係者との関係強化を目指し毎年開催している、地方創生VCトップ懇談会について、今年度は地域を限定せずにオンラインにて開催いたしました。

スタートアップ・エコシステム拠点都市に選定されている自治体から浜松市長 鈴木康友氏・広島県知事 湯崎英彦氏・福岡市長 高島宗一郎氏、地域に投資を行っているVCとしてJR東日本スタートアップ 柴田裕氏・ジャフコグループ 佐藤直樹氏・リアルテックファンド/ユークレナ 永田暁彦氏、コロナ下でビジネスを進化させているスタートアップの一平ホールディングス、坂ノ途中、ユニファの各代表者にご登壇いただき、会員・関係省庁・地方自治体・経済団体・起業家など総勢180名を超える方にオンライン参加いただきました。



第125回定例勉強会「投資先のハラスメントに対するVCとしてのリスクマネジメント」（2020/8/11）

第125回定例勉強会はハラスメントをテーマとして取り上げ、オンライン形式で勉強会を開催いたしました。同テーマは今回で3回目ですが、VC会社として必要不可欠の知識であり、業界全体として意識を高めていく必要があることから、昨年に引き続き内容も見直しての開催となりました。

当日は弁護士であるAZX 雨宮美季氏から、セクシャルハラスメント・パワーハラスメントの法律の整備状況や防止策、事例等をお話いただき、五嶋一人VCナレッジ部会委員との対談では、起こりがちな事例を共有しつつ、キャピタリストのリアルな悩みにも踏み込み、充実した内容となりました。



「オープンイノベーションを成功させる大企業／スタートアップに選ばれるCVCの在り方とは？」(2020/09/11)

毎年開催していたCVCに関するセミナーを今年度はオンライン形式にて複数回開催いたします。

第1回目は「オープンイノベーションを成功させる大企業／スタートアップに選ばれるCVCの在り方とは？」と題して開催いたしました。オープンイノベーションの取り組み方法が異なる3社、JR東日本スタートアップ 柴田裕氏、TBSイノベーション・パートナーズ 片岡正光理事/大企業連携部会長、三井不動産 小玉丈大企業連携部会委員をお迎えし、モデレーターを田島聡一理事/大企業連携部会長が務め、3社3様のCVCの取り組みや運営のポイント等を、具体的な事例を交えパネル形式で語っていただきました。



JVCA産学連携/技術投資セミナー～近年のテックIPOを支えたキャピタリストに聞く～(2020/10/14)

2019・2020年にIPOを果たしたモダリス社、AI inside社、ステムリム社の担当キャピタリストであるファストトラックイニシアティブ 安西智宏氏、東京大学エッジキャピタルパートナーズ(UTEC) 井出啓介氏、みやこキャピタル 三澤宏之氏をパネリストとしてお迎えし、オンラインにて開催いたしました。山岸広太郎理事/産学連携部会長がモデレーターを務め、各社のテック投資におけるソーシングの方法や投資判断、バリュエーション等、焦点を絞り、実体験に基づいた貴重なお話をいただきました。



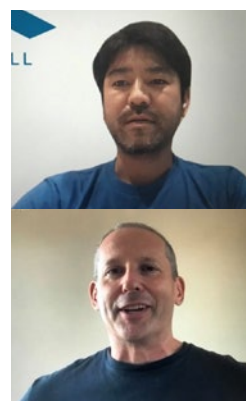
第14回ナレッジ勉強会「スタートアップにおける労務管理の潮流」(2020/11/27)

新型コロナウイルス感染症拡大によりリモート勤務が一般化するなど労働環境等が変わる中、「スタートアップにおける労務管理の潮流」をテーマに第14回ナレッジ勉強会をオンライン形式にて開催しました。前半は「上場審査の視点からみた労務管理の在り方」と題して、東京証券取引所 宇壽山図南氏、野村證券 草野剛志氏にご登壇いただき、上場審査時の労務管理の在り方についてお話しいただきました。後半は「リモート化を進めるスタートアップの労務管理の実態」と題し、リモートでの業務遂行を行っているキャスター 勝見彩乃氏から実例を、社会保険労務士であるAZX 岡田章子氏から法律的な観点をお話しいただきました。



「Let's Go Global Fireside Chat～グローバル市場に向けたWHILLの挑戦～」(2020/9/23)

国内スタートアップの海外進出のきっかけとしていただくため、海外展開を実行し事業を成長させている起業家をお招きして体験談をお話しいただくオンラインセミナーを、複数回開催することにいたしました。初回は、日本・北米・欧州でパーソナルモビリティの販売を展開しているWHILL 杉江理氏をお招きし、デービッド・ミルスタイン理事/グローバル部会委員が聞き手となり、会員に加え投資先の方々にもお声がけし、海外投資家から資金を調達したいきさつや、現地での採用やチームづくり、カナダやヨーロッパへ販路拡大する上での文化の違いなど、現在も進行中のグローバル展開への挑戦と課題などをお話しいただきました。



大企業連携/CVCセミナー～大企業によるスタートアップM&Aを進めるには～(2020/11/13)

オンライン形式で開催するCVCに関するセミナーの第2回目は「大企業によるスタートアップのM&A」をテーマに取り上げました。

Honda初のスタートアップM&Aを実現したHonda Innovations, Inc./本田技研工業 杉本直樹氏と国内屈指の大型案件の買収を行なったKDDI 松野茂樹氏をお招きして、片岡正光理事/大企業連携部会長がモデレーターを務め、案件を進めるにあたっての課題や買収側企業のM&A戦略等をパネル形式で語っていただきました。GCA テクノバケーション 久保田朋彦氏によるM&Aアドバイザーの視点も加わり、大企業によるスタートアップのM&Aについて理解を深める機会となりました。



「Let's Go Global Fireside Chat～トレジャーデータの成長と成功の軌跡～」(2020/12/3)

海外展開を実行し事業を成長させている起業家をお招きして体験談をお話いただくセミナーの第二弾は、シリコンバレーで創業し、シリコンバレーのエンジェルやVCからの資金調達にも成功、米国を中心に事業展開・拡大後、事業をARMに売却されたTreasure Data創業者 芳川裕誠氏をお招きし、久保田雅也グローバル部会委員が聞き手となり開催いたしました。アメリカで事業を行う意義や資金調達で出会ったシリコンバレーのキャピタリストの印象、現地採用についてのインセンティブ設計・マネジメントや権限移譲について、売却を決めた時の投資家の反応、また現在のカリフォルニアの状況などオンラインならではのお話もいただきました。



第126回 定例勉強会&Zoom懇親会～2020年 VC業界を振り返り～(2020/12/22)

2020年最後の会員向けイベントとして、定例勉強会&Zoom懇親会を行いました。ベンチャーエンタープライズセンター 黒田啓征氏より「2020年の投資動向概況」と題し、2020年第3QまでのVC投資動向についてお話いただきました。続くパネルディスカッションでは「2020年度VC業界を振り返り」と題し、コロナ禍のスタートアップ業界への影響や対応、JVCAの掲げる今年度方針に向けた取り組みとして、DDQ/QR型・国内VCパフォーマンスベンチマークのリリースと機関投資家とのコミュニケーション、業界から政官への政策提言の働きかけ、大企業・地方・産学連携への引き続きの取り組み、またコンプライアンス推進室立上げのご報告などを行いました。その後Zoom懇親会にご参加いただいた方にて近況報告や来る新年への抱負を語りあっていただきました。



日経NEXTユニコーン調査 (2020/11/29)

日本経済新聞社にて日本の有望スタートアップ企業の実態を調査する「NEXTユニコーン調査」が実施されました。JVCA協力のもと会員企業等より有望なスタートアップ企業を推薦いただき、未上場企業170社の情報をもとに、11月29日に日本経済新聞、日本経済新聞電子版、日経産業新聞に掲載されました。

4回目となる今年度は宇宙開発企業の躍進が目立つとともに海外で事業展開する企業も上位に入る結果となりました。

企業価値100億円超 3割増	
未上場スタートアップ コロナ下で成長	
順位	企業名(業種)
1	プリファード・エナジー・システムズ(再生エネルギー)
2	スペース・エナジー・システムズ(宇宙開発)
3	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
4	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
5	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
6	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
7	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
8	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
9	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)
10	アストロ・エナジー・システムズ(宇宙開発)

Forbes Japan「最も影響力のあるベンチャー投資家ランキング」発表 (2020/11/25)

Forbes Japan 1月号(11月25日発売)にて日本版MIDAS LIST(日本で最も影響力のあるベンチャー投資家ランキング)が掲載されました。2019年11月から2020年10月の1年間のIPO・M&Aのキャピタルゲインを対象としたランキングでは、1位は山形修功氏(ジャフコ グループ)、2位は安西智宏氏(ファストトラックイニシアティブ) 3位は坂本教晃氏(東京大学エッジキャピタルパートナーズ(UTEC))と発表されました。



『Forbes JAPAN』2021年1月号(発行:リンクタイズ株式会社)

事務局からのお知らせ

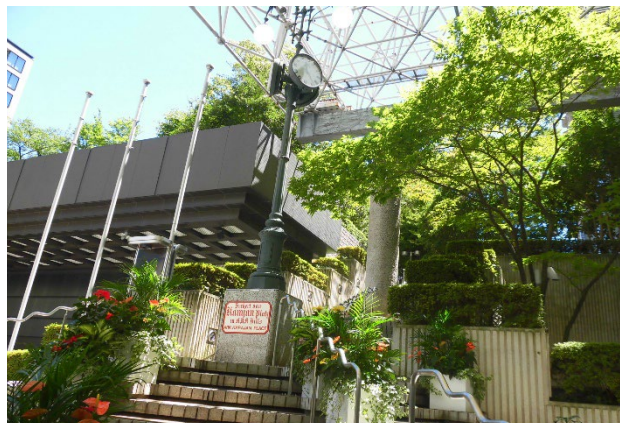
[1] コンプライアンス推進室を設置しました

VC/CVC業界におけるコンプライアンス意識を高めるため、JVCAに新たにコンプライアンス推進室を設置いたしました。推進室では、会員各社に活用いただけるガイドブックを作成するとともに、コンプライアンス意識向上のための勉強会等を企画いたします。

[2] 今後の予定

新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、現在JVCA主催イベントはオンライン（ZOOM）での開催となっております。以後感染状況を鑑みてオンライン/オフライン開催の判断をさせていただきます。開催方式はイベント毎にお知らせいたしますので、個別のご案内メールにてご確認ください。

- グローバルセミナー：2021年2月頃
- ナレッジ勉強会：2021年2月頃
- JVCAトップ懇談会：2021年3月上旬～中旬
- 産学連携/技術投資セミナー：2021年3月頃
- 大企業連携/CVCセミナー：2021年3月頃



[3] 各種変更のお手続きについて

①ご登録情報変更につきまして

社名、住所、代表者、担当者等、ご登録情報に変更がございましたら、下記WEBページより「変更届」をダウンロードいただき、変更情報を記載・押印の上、JVCA事務局までご郵送ください。

- 「変更届」ダウンロード ページ：<https://jvca.jp/download>

②メール配信先アドレスの変更につきまして

会員限定の各種ニュース、セミナー、イベント等をメールにてご案内しております。アドレスの追加・削除等ございましたら、下記までメールにてご連絡ください。（1社につき5メールアドレスまで）

- メール配信先変更連絡先 : info@jvca.jp



日本ベンチャーキャピタル協会 ニュースレター No.49

■発行 2021年1月

■発行 一般社団法人 日本ベンチャーキャピタル協会

■編集 JVCA事務局

〒107-6003 東京都港区赤坂1丁目12番32号 アーク森ビル3階

☐TEL: 03-5114-6667 ☐FAX: 03-5114-6668

☐E-mail: jimukyoku@jvca.jp ☐URL: <http://www.jvca.jp>

（新型コロナウイルス感染症拡大中はリモートワークをしております。

可能でしたらE-mailにてご連絡をお願いいたします。）

