

ベンチャーファイナンス市場の動向と現状 —この20年を振り返る—

小野 正人

目 次

- 1. はじめに
- 2. 世界からみたベンチャーファイナンス
- 3. ベンチャー投資の構造変化
- 4. 小括と課題

日本国内のベンチャー投資はリーマンショック後の低迷から回復し過去最高水準にあるが、主要国は日本を上回る成長を実現している。しかし、ベンチャーキャピタル（VC）の世代交代、投資スタイルの変化、コーポレートベンチャーキャピタル（CVC）の盛り上がり、ファイナンス情報の発展や投資実務の進化によってポジティブな構造変化が進んでいる。今後は機関投資家資金の拡大、VCファンドの情報公開、イグジットの多様化、IPO後も成長し続ける企業を輩出することが課題である。

1. はじめに

数十年前の日本では、ベンチャーファイナンス（注1）という新興企業向けの金融は、伝統的な中小企業金融以外にほとんど何もない状態から始まった。米国の仕組みを導入して新しい制度や手法を作り新しいプレーヤーが参入してきた。ベンチャーファイナンスは、当然ハイリスクであり、大企業や中小企業の資金調達マーケットに比べて発展途上で公開情報が少ないために小規模な市場構造が長く続いた。また、ベンチャー企業に対する期待が高まると一大投資ブームとなるが、金融

不安や企業の不祥事によって期待が剥落するとバブルが崩壊して長く停滞するような変転が繰り返されてきた。

1990年代末から2000年代初頭にかけての一連の商法改正、マザーズ（1999年11月開設）やナスダック・ジャパン（2000年5月開設）の新興企業向け株式市場に代表されるように、日本のベンチャーファイナンスの振興に向けた制度改革は2000年前後に始まった。本稿ではそれ以降現在までの20年を俯瞰的に考察し、リスクマネー供給の現状と課題を示したい。



小野 正人（おの まさと）

國學院大學経済学部教授。博士（経済学）。1982年東京大学経済学部卒業。日本生命保険、日本ベンチャーキャピタル、スタンフォード大学客員研究員、慶應義塾大学総合政策学部特別招聘助教授、城西大学経営学部教授を経て、2020年4月より現職。著書に『ベンチャー 起業と投資の実際知識』（東洋経済新報社、1997年）、『起業家と投資家の軌跡』（中央経済社、2013年）など。