

日米のベンチャーキャピタルの現状

～CVCの動向を中心として～

松尾 順介

はじめに

最近、ベンチャー企業の資金調達手段として、投資型クラウドファンディングに対する注目が高まっている。例えば、二〇一六年二月に投資家登録を開始した、株式会社日本クラウドキャピタルの運営するFUNDIN NOは、現在、第五三号案件の募集を予定しており、その累計成約額は一五億六九三〇万円に達している。また、二〇一七年九月に開設された、DANベンチャーキャピタル株式会社の運営するGoAngelは、現在、第一〇号案件の募集を行っている。さらに、同年九月に第一種少額電子募集業者に登録を完了した、エメラダ株式会社の運営するエメラダ・エクイティは、第九号案件の募集を完了している(二〇一八年一月一七日現在)。市場全体としては、二〇一七年、取扱件数一七件、発行価格の総額四億七二七四万円だったのが、二〇一八年一〇月末現在、それぞれ四三件(うち成立案件三二件)、一一億四八七二万円と急増している。⁽¹⁾

その一方で、ベンチャー企業の資金調達手段として、コーポレート・ベンチャーキャピタル(以下CVC)の動向も注目される。近年、グーグル、インテル、マイクロソフト、GEなど海外企業だけでなく、国内大手企業によるCVCの設立が相次ぎ、今年度上半期は、前年同期比二・四倍の五〇九億円に達したとされ、一種のブー⁽²⁾

ムとなっているように見受けられる。ただし、日本企業のCVC投資は、米国一六七億ドル（二〇一六年）に遠く及ばず、中国三〇億ドル（同）にもかなりの遅れをとっていると報じられている。³⁾

投資型クラウドファンディングとCVCとを比べると、前者は不特定多数からの出資を募るのに対し、後者は特定の事業会社からの出資を基盤としている点や、前者が資金提供者と資金調達者との間で、一種のコミュニティが形成されるのに対し、後者は資金提供者のサプライチェーンなどのネットワークを基盤としている点において、顕著な相違が見られるが、両者ともに、今後のベンチャー支援スキームとしての役割が期待される。

そこで本稿では、米国でのCVCの動向を概観した上で、日本の現状についても紹介するとともに、具体的な事例について紹介する。

1 米国のCVCの動向

米国のCVCの動向について、National Venture Capital Association, "Venture Monitor 3Q"によると、米国のCVC投資は、二〇一八年も引き続き増加しており、ベンチャー資金調達に占める割合は、すでに二〇一七年の三六三億ドルを上回り、三九三億ドルに達し、二〇一三年の一五二億ドルの約二倍となっている。ただし、案件数は、二〇一五年の一四八一件から徐々に減少し、二〇一七年には一四〇三件となっており、二〇一八年はさらに減少することが予想される。また、このような資金調達の活発化と金額規模の拡大の背景として、米国の税制改正による投資減税、資金の米国への還流、さらに新技術投資への戦略的取組などが挙げられるとしている。⁴⁾

また、同レポートでは、CVCによる投資は、より規模の大きなレート・ステージに中心が移りつつあることが指摘されており、二五〇〇万ドル以上の案件の割合は、二〇一〇年前後では、一五%程度に過ぎなかったが、

二〇一六年二二・四％、二〇一七年二四・八％となり、二〇一八年には三四・五％になると予想されている。逆に、一〇〇万ドル以下の案件は、二〇一二～三年ごろ、一〇％を上回っていたが、最近では五％を下回る水準に低下している。いずれにせよ、戦略的な投資とパートナーシップが、企業成長、新たな事業展開および技術革新の王道であることには変わりないと指摘している。⁽⁵⁾

さらに、同レポートは、CVC投資動向をみると、企業がどのようなベンチャー企業に目を向けているのかが示唆されると同時に、大規模な産業がどのような新技術に目を向けているかが明らかになると指摘している。具体的には、ベンチャーキャピタルとCVCの合計件数ベースで見ると、ソフトウェア関連は、二〇一〇年前後では、三〇％程度であったが、最近では四〇％程度に上昇しているが、バイオ関連は、ほぼ一〇％程度で推移している。なお、この変化は、金額ベースでもほぼ同様である。したがって、ソフトウェアおよびバイオ関連がCVC投資の主流となっている。⁽⁶⁾

特に、バイオ関連の投資で注目を集めたのが、グーグル・ベンチャーズ（現在、GV）であり、そのCEOの発言であろう。同社は、バイオ関連、特に生命科学分野に投資しており、当時の同CEOのビル・マリスは、二〇一五年一月、インタビューで、「五〇歳まで生きることが可能かと問われたら、答えはイエスだ」と語り、話題となった。⁽⁷⁾

2 日本のベンチャーキャピタルの現状

日本のベンチャーキャピタルの現状について、一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書二〇一八」において、国内ベンチャーキャピタルの二〇一七年度投資額が一九七六億円に達し、前年度比

二九%増となるとともに、投資件数は一五七九件と同一四%増となったことが報じられている。⁽⁸⁾

他方、ジャパンベンチャーリサーチの調査では、スタートアップによる資金調達額は、年々顕著に増加しており、二〇一七年には、二九二一億円に達し、さらに二〇一八年一～六月は、一七三一億円となり、年間では四〇〇億円に達すると予想されるとともに、一社あたりの平均調達額は三億二二一〇億円で、前年を二一%上回り、大型化していることが報じられている。⁽⁹⁾

最近のスタートアップにおいて注目された案件として、今年六月、フリーマーケットアプリのメルカリが東証マザーズに上場したことが挙げられる。同社は、日本での数少ないユニコーンとして注目を集めていたが、同社の上場時の初値は、公開価格三〇〇〇円を六七%上回り、五〇〇〇円となり、一時はストップ高の六〇〇〇円をつけ、時価総額は八一・九億円に達した。⁽¹⁰⁾

また、スタートアップによる資金調達額の大きな案件としては、配車アプリのジャパントクシーは、トヨタ自動車などから総額八五億五〇〇万円、インターネット証券のフォリオは、LINEなどから総額六九億八〇〇万円を調達したと報道されている。⁽¹¹⁾

さらに、最近では、宇宙資源探査関係のスタートアップによる資金調達も注目されている。例えば、月探査のアイスペースは、KDDI、日本航空、清水建設などから今年二月までに総額一〇三億円を調達したほか、超小型衛星開発のアクセルスペースは、三井物産、スカパーJ SATなど、宇宙ごみの観測除去のアストロスケールは、ANAホールディングスなどからそれぞれ資金調達したことが報道されている。⁽¹²⁾

このように国内スタートアップに対する投資が増加する状況において、日本ベンチャーキャピタル協会は、ベンチャー投資について、以下の点を指摘している。⁽¹³⁾

まず、新規・成長企業に対する投資時のデュー・デリジェンスについて、多様な判断基準が重要であることを指摘している。つまり、新規・成長企業といってもそれぞれ個性的であり、様々な特長を有している。そこで、画一的な投資判断が行われると、個性が生かされなくなる。したがって、多様な判断基準が健全な投資環境を育む上で重要な要因となる。

次に、VCは優先株で投資することが一般的とされているが、その価格算定については、個別銘柄によって異なるため、一概には言えない。例えば、通常時は普通株と議決権の内容が同じ優先株であっても、M&Aが発生した場合には、議決権が二倍になる等の条項が付けられるものもあり、優先株に付される条項によって価格が非常に高くなる場合がある。

第三に、ベンチャーキャピタルが出資先企業の未公開株を保有するには、未公開株式市場の様々な制度や規制について十分理解しておく必要がある。その中には、流動性リスクや価格透明性の確保なども含まれる。

3 日本のCVCの動向

このように、スタートアップへの投資が拡大する中、CVCによる投資も拡大している。レコフの集計によると、二〇一八年上期は、前年同期比二・四倍の五〇九億円に達し、対前年比は微増ながらも過去最高となるとともに、投資先は、国内のスタートアップ三三一億円、海外一七七億円、投資総数一二二件、一件あたりの平均投資額は四億円強であったことが報道されている⁽¹⁴⁾。

その背景には、企業の利益準備金（いわゆる内部留保）が四四六兆四八四億円と、対前年比九・九%増となり、過去最高を記録したことも要因となっていると思われるが、その一方で、大企業の新規事業創出や本業との

シナジー獲得に対する強い関心やニーズがあることも要因となっていると推測される。

最近の大手企業によるCVCの取組についてまとめたものが、図表1である。これらの事例からは、様々な分野の大手企業が積極的に多額の資金を投じて、CVCに取り組んでいることがうかがえる。

ただし、このような状況について、PWCアドバイザリーの「CVC実態調査二〇一七」では、国内のCVCの活動には、かなりの困難さもあることが指摘されている。

同報告書では、オンラインによる選択式アンケート調査結果（二〇一七年一〇月実施、対象者は、各種の産業部門に属する国内CVC実務者五七名）が示されている。

このうち特に注目されるのは、「自社のCVCファンドの運用は順調であると思うか」という質問に対して、①非常に順調…一四％、②おおむね順調…五三％であるのに対し、③あまり順調でない…二六％、④全く順調でない…四％と、否定的な回答が三〇％に達していることである。さらに、①と②の合計は、回答者の年数別集計では、一年未満…一九％、一〜三年未満…三五％、三年以上…四五％と高くなる傾向を示しており、三年以上経つと、半数が運用に関して不満を持っていることがわかる。¹⁵⁾

また、CVCで感じている課題としては、①適正な投資条件で出資できているか、自信がない…三七％、②なかなか良い投資先を見つけない…二八％、③投資担当者の熱意に押し切られ、ほぼ全案件が投資委員会を通過してしまう…二六％、④財務リターンが厳しい、思ったほど実現できていない…二二％、⑤投資後、投資先ベンチャー起業のモニタリングができていない…一九％、⑥事業シナジーが思ったほど実現できていない…一四％、⑦投資先との協業を推進しようとしても、関連する事業部から協力を得ることができない…九％などとなっており、特に課題は感じていないという回答は、一一％に過ぎない（複数回答）。これらの回答からは、

図表 1 国内大手企業のCVCの事例

業種	社名	CVC名称	取組内容など
製造業	コカ・コーラウエスト	CQベンチャーズ	2016年設立。外部技術を活用した新商品や新規事業の開発を目的。投資総額13億円（子定）。
製造業	阿波製紙	イノベーション創出投資事業有限責任組合	2017年設立。国内外の特色ある技術を持ったベンチャー企業に投資。関連分野の情報収集、事業連携や将来的な買収などを模索。
製造業	旭化成		米国各州で複数のCVCを設立し、医療用機器や医薬品などの「ハルスケア」分野に投資。投資枠40億円。
製造業	大鵬薬品工業	大鵬ベンチャーズ	2016年設立。がん領域のベンチャー（米国のスタートアップを含む）に出資。投資枠55億円。
製造業	アステラス製薬	アステラスベンチャー・マネジメント	米、ボストンに拠点。投資枠220億円。
製造業	大日本住友製薬		2つの投資ファンドを通じて米国や欧州で4億円以上の投資枠を設定。再生医療や細胞医薬のほか、あらゆるモノがネットにつながる「IoT」分野などでの事業拡大を検討。
製造業	ポーラホールディングス	ポーラ・オルビスホールディングス	女性起業家に特化。
製造業	パナソニック	パナソニック・ベンチャー	2017年設立、シリコンバレーに拠点を置き、米国のスタートアップに投資。投資枠10億円。
製造業	ソニー	ソニーイノベーションファンド	2016年設立、AI、サイバーセキュリティ関連、訪日外国人向けアプリのスタートアップに出資。
製造業	オムロン、リコー	テックアタセル 1号投資事業有限責任組合	2016年、50億円規模の共同ファンド設立。IoTやロボットなど将来の有望技術に投資。
電気・ガス	東京電力	東京電力フロンティアパートナーズ	2018年設立。2020年までに総額8億円を出資する計画。
電気・ガス	東京ガス	フカリオ・イノベーション・フロンティア	2017年設立。ベンチャー企業およびエネルギー関連ベンチャー企業への投資。
情報通信	TBSホールディングス	TBSイノベーションパートナーズ	2018年、米国ベンチャーファンド WIL Rund II, L.P.（イノベーションを目指す日本の大手企業15社超が出資するベンチャー・投資ファンド）に出資。
情報通信	フジ・メディア・ホールディングス	フジ・スタートアップ・ベンチャーズ	メディアやコンテンツ、エンターテインメント、IT分野などの国内外のスタートアップに投資。
情報通信	朝日放送グループホールディングス	ABCドリムベンチャーズ	2013年設立。インターネット・モバイル分野ビジネスに特化。今後高い成長が見込まれる国内外のスタートアップ企業に積極的な投資活動を行う。
情報通信	KDDI		2015年設立。動画配信、動画広告、VR、AR、近未来エンターテインメントなど、将来のメディアについて大きな可能性を秘めたサービス・最新技術分野に投資。
情報通信	NTT	NTTイノベーション・パートナーズ	2018年、独立系ベンチャーキャピタル、グローバル・アライアンスと共同で設立。投資枠2000億円、次世代通信規格「5G」や「IoT」関連のスタートアップに出資。
情報通信	NTT	NTTイノベーション・パートナーズ	2018年、第3号ファンド設立。AI、セキュリティ、ロボット関連に出資。総額200億円。

次ページへ続く

業種	社名	CVC名称	取組内容など
金融・保険	みずほ銀行/みずほキャピタル	みずほFinTechファンド	2016年設立。FinTechの事業領域に強みを持つベンチャー企業等の資金調達ニーズにキャピタル投資にて対応。
金融・保険	南都銀行	チントCVC7ファンド	2017年設立。当行営業地域の枠を超え、全国で経済・産業・地域振興への貢献が大きく期待できる創業段階や成長段階にある企業への投資を目的に設立。投資枠10億円。
金融・保険	SOMPOホールディングス	Translink Capital Partners (SOMPO) L.P.	2016年設立。投資枠44億円規模。保険と最新テクノロジーが融合した「イノステック」の領域に投資。
不動産	三井不動産	31VENTURES Global Innovation Fund	2018年設立。不動産テック、IoT、サイバーセキュリティ、Eコマース、フィンテック、ロボティクス、AIなどに投資。投資枠300億円。ドローン技術で撮影した写真をもとに3Dデータを作成するスタートアップに投資。
サービス	旺文社	旺文社ベンチャーズ	2018年設立。教育関連のスタートアップ企業を対象に、1社あたり数千円から最大で5000万円を投資。
サービス	パーソルグループ	パーソル・イノベーション・フアンク (PIF)	2015年設立。人事や総務に関係する分野に集中して投資。運用額約10億円。
サービス	TIS	AI特化コーポレートベンチャーキャピタル	2018年設立。AI特化型。
サービス	DLE	DLEキャピタル	2018年設立。シンガポールのスタートアップ企業、プロダクトバンクに1000万円弱を出資。プロダクトチェーン技術を活用してアニメ作品を制作・配信する新事業を共同で展開。
サービス	浜松ホトニクス		2018年設立。スタートアップ段階の光技術関連のベンチャー企業に特化。投資枠10億円。

(資料) 各社HPおよび各種メディア報道などをもとに作成。

多岐の課題があることがうかがえる。⁽¹⁶⁾

⁽¹⁷⁾ このような課題について、同報告書では、事業シナジーを実現するための要点として、以下の五点を挙げている。

- ① 目標は明確になっているか、
- ② しっかりした体制で臨めているか、

- ③ 投資先経営者との信頼関係を構築できているか、
 - ④ 目標達成までのストーリーを描けているか、
 - ⑤ マーケットサイクルを意識できているか、
- なお、⑤のマーケットサイクルとは、株式市場での株価変動を指しており、ドットコムバブル崩壊やリーマンショック等の上場株式市場の相場変動に、ベンチャー企業の非上場株式の価格も変動することを意味している⁽¹⁸⁾。
- 次節では、具体的な取組事例を見てみよう。

4 富士通の事例

富士通は、コーポレート・ベンチャーリング活動に注力しており、その活動は、①ベンチャー企業への投資（事業部のアライアンス構築支援）、②ベンチャーキャピタルへの投資（ベンチャー企業の情報収集）、③社内ベンチャーの設立（社内リソースの活用）、④ベンチャー企業との協業推進、エコシステム形成（新規事業開発）、である。

同社は、一九九四年に社内ベンチャー制度を導入し、翌一九九五年にはベンチャーキャピタルへの投資を開始するなど、早くからコーポレート・ベンチャーリングの仕組みを取り入れるとともに、二〇〇六年には、一号CVCファンドを設立し、二〇一〇年および二〇一五年、それぞれ二号ファンドおよび三号ファンドを設立している。なお、新規のファンドを起ち上げる際には、既存のファンドからの投資を実質的に終息している。その理由は、ファンドの規模が大きくなると、その分会社の財務状況に対するインパクトが大きくなるためであり、新規ファンドを起ち上げる際には、投資目的や投資対象について、社内で合意形成が図られるとされる。

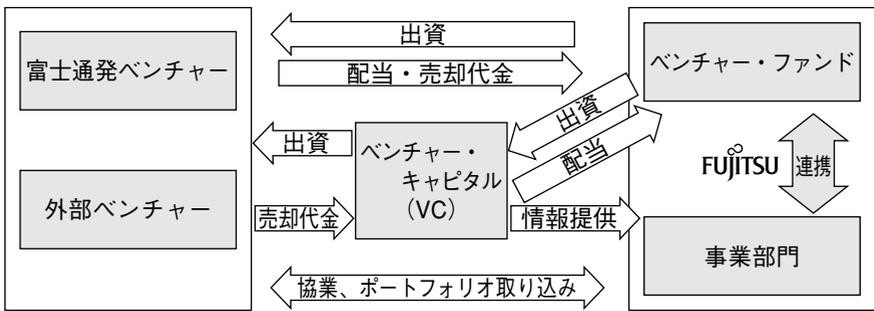
これらのCVCファンドは、同社事業部門と連携しながら、ベンチャーキャピタル経由または直接、富士通発ベンチャーおよび外部ベンチャーに出資している（図表2参照）。

出資からエグジットまでの流れは以下の通りである。まず、出資検討時のデュー・デリジェンスは、次の手順で行われる。

- ① 秘密保持契約の締結・同社指定フォーマットを利用すれば、法務部門の審査を省略できる。
- ② デュー・デリジェンス・リストの提示と資料入手・分析・会社全般の事項、技術関連の事項、既存の契約および法務関連の事項、業績、財務、事業計画関連の事項、株主・資本政策・出資条件・契約書関連の事項などを分析。
- ③ 関係者へのヒアリング・経営チーム、既存株主、主要な出資先、同社事業部門などが対象となる。
- ④ 同社事業部門との協業の可能性についての確認・実現・継続可能性の見極めた上で、これについて協業契

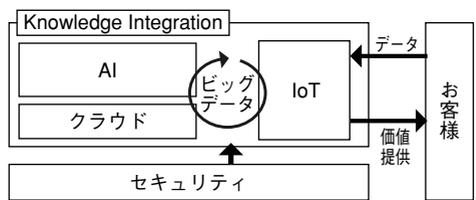
図表2 富士通のCVC

■ベンチャー・ファンドの仕組み



■投資領域

当社は、お客様の新たな価値創造サイクル実現のため『つながるサービス』を推進しております。このサービスで重要な役割を果たすデジタル技術分野（AI、IoT、クラウド、ビッグデータ、セキュリティ）を中心にベンチャー企業投資を行います。



(資料) 同社資料。

約書に明文化する。

なお、このデュー・デリジェンスでは、事業部門が協業によるシナジー効果や事業計画を調査・分析し、コーポレート部門は会社全体のデュー・デリジェンスおよび最終的な投資判断に関与している。

次に、出資先企業に関する情報取得については、株主間契約書の規定に即して取得される場合が多い。同契約書の規定には、①計算書類、事業計画書、資金繰り表、定款、株主名簿などの情報提供義務、②解散、合併・事業譲渡、買収等の提案の受諾および拒絶、株式併合等、増減資、配当、定款変更、役員等の選任・解任、株式譲渡、事業計画等の策定。変更などの重要事項に関する通知と事前承認、③その他の事前通知または事後通知事項、などが盛り込まれるとともに、取締役会への取締役またはオブザーバー参加によって、事業や財務状況の把握が可能となる場合もある。ただし、これらの規定には、実行面で課題が生じることもあるという。また、これらの情報は、同社の事業部門と共有され、協業プロジェクトの進捗状況を把握するために利用されるとともに、課題等もフィードバックされる。

第三に、新規出資について、案件ソースは、①マッチングイベントでのコンタクト、②事業部門、VC、金融機関等からの紹介、③先方からの売り込み、などである。また、出資の形態は、①シリーズAまたはBへのマイノリティ出資、②注力領域の「テック・ベンチャー」への出資などであるが、多くの場合、出資と同時に事業部門が協業契約を締結している。

また、出資に際しての課題としては、以下の点が挙げられる。まず、出資先によって出資元が選別される状況となっており、出資先に対して資金以外のメリットなどを提供する必要がある。次に、技術とビジネスは必ずしも一致するとは限らず、経営チームの見極めが重要となる。第三に、事業会社の時間感覚とスタートアップの時

間感覚に乖離があり、スタートアップの意思決定や事業展開の速さに事業会社が対応できない場合もある。

なお、出資を行う場合の株価の算定は、DCF法や類似企業比較法などで算定しつつ、最終的には出資先企業との協議によって決定するという。

最後に、エグジットに際しては、①出資先の事情、②理想的な譲渡先の見極め、③事業部門との関係性などが課題となる。エグジットについては、出資後五年をひとつの目安としているが、あくまでも目安であり、協業がうまく進んでいる場合にはエグジットを行わないこともある。他方で、協業がうまくいかない場合や、出資先企業が新たなパートナーを見つけた場合には、エグジットを検討する。理想的な譲渡先は当該出資先企業の新しいパートナーとなる企業であるが、多くの場合は、経営者や既存株主への譲渡によりエグジットを行っているという。

主な投資先は、AI、IoT、クラウド、ビッグデータ、セキュリティなどのデジタル技術分野などであり、同社と出資先ベンチャーとの提携が図られている。例えば、同社は「ロボットAIプラットフォーム」を開発している。これは、自然な対人コミュニケーションを実現するサービスプラットフォームであり、自然対話、表情認識、音声感情分析、顔認識などのコミュニケーションに関わるAI技術を搭載し、ロボットなどのデバイスと接続したクラウドサービスとして提供されるものである。そこで、同社は、ユニロボット株式会社の提供する、コミュニケーションロボット「unibo」と連携し、マルチデバイス対応を目指しており、実証実験を開始している。¹⁹⁾また、同社ファンドの出資先VCとの取組事例としては、Draper Nexusの運営するファンドの出資先である、mobingi社の展開するダッシュポートサービス「Mobingi ALM」(アプリケーションのライフサイクルを自動化するサービス)が同社のクラウドサービスをサポートするとともに、同社のデジタル・マーケットプレイス

「MetaArc Marketplace」にて拡販されている。⁽²⁰⁾

さらに、このような提携関係の構築には、二〇一五年六月に開始された、同社の「アクセレータープログラム」が寄与している。同プログラムでは、書類審査、面談、ピッチコンテストによりマッチングされた、スタートアップと同社の事業部門がチームを組み、新たな事業創出に取り組むことが目的とされている。このプログラムにおいて、協業契約が締結された場合は、同社のCVCによる出資を受ける可能性⁽²¹⁾がある。

このような富士通の取組は、メーカーのビジネスモデルが単なる「モノづくり」ではなく、ベンチャー企業とのエコシステムを形成するものとなっており、注目される。

まとめ

以上のように、米国および日本のCVCの動向を見てきたが、今後日本においてCVCがさらに拡大・定着するためには、案件を発掘するためのネットワークや仕組みづくり、投資先に対する審査の人材とその体制づくり、投資先とのコミュニケーション形成、シナジーを発揮するための体制、さらに出口戦略などが指摘され、前掲のPWC「CVC実態調査二〇一七」などで、様々なアドバイスが提案⁽²²⁾されている。

特に、今後の日本のCVCの展開を考えると、上記の中で出口戦略が重要になってくると考えられる。投資先企業の中には、IPOによる出口戦略が構築できる場合もあるかもしれないが、逆に当初のシナジーが実現できない場合やフィナンシャル・リターンが実現できない場合など、ポートフォリオの入れ替えが必要となる可能性がある。

その際、個別企業の担当者のネットワークだけで売却先を探し出すことは容易ではなく、流動性供給のための

インフラ整備が必要となるものと考えられる。例えば、BtoCの場合は、個人投資家向けの市場で株主集めをすることも考えられ、株主コミュニティ制度の利用の可能性もある。また、BtoBの場合、個人投資家はその事業内容を訴求しにくい場合は、TOKYO PRO Marketのようなプロ向け市場の利用が考えられる。いずれにしても、どのようなインフラが適当であるのか、今後多角的に検討されるべきであろう。

(謝辞) 本稿を作成する際、呉雅俊氏(株式会社TNPパートナーズ、一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会)、柘植裕人氏(富士通株式会社)、出縄良人氏(DANベンチャーキャピタル株式会社)から貴重なご教示を頂戴しました。厚く御礼申し上げます。

注

- (1) 日本証券業協会の統計 <http://market.jsda.or.jp/shraberu/kabucrowdfunding/toriatukai/index.html> 参照。
- (2) 「企業ファンドのスタートアップ投資二・四倍 一八年上期―過去最高に」『日本経済新聞電子版』二〇一八年八月五日、参照。
- (3) 「VC投資、米中勢が先行 M&Aの呼び水に」『日本経済新聞電子版』二〇一八年一月二日、参照。なお、この報道は、米調査会社CBインサイトによるものとされ、同社の調査では、日本企業のVC投資額はインド(約四五二億円)をやや上回る程度とされている。
- (4) National Venture Association [2018] 一九頁、参照。
- (5) 同上、一九頁、参照。

- (6) 同上、二〇頁、参照。
- (7) Katrina Brooker, 'Google Ventures and the Search for Immortality', Bloomberg, 9 March 2015'. 参照。
<https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-03-09/google-ventures-bill-maris-investing-in-idea-of-living-to-500>
- (8) 「二〇一七年度のVC投資額、二九%増 ベンチャー白書」『日本経済新聞電子版』二〇一八年一月一六日、による。
なお、同白書は、ベンチャーキャピタルなど二二〇社に対して、スタートアップ企業への投資動向を調査したものとされている。
- (9) 「スタートアップ、資金調達額最高、一〜六月一七〇〇億円、フィンテック活況」『日本経済新聞』二〇一八年八月一七日、参照。
- (10) 「メルカリ上場、初値五〇〇〇円、売り出し価格六七%上回る」『日本経済新聞』二〇一八年六月一九日、参照。
- (11) 「スタートアップの資金調達四割増 一八年一〜六月一七三二億円」『日本経済新聞電子版』二〇一八年八月一六日、参照。
- (12) 「国内スタートアップ、宇宙資源探査へ資金調達三倍に、国や大企業が熱視線」『日本経済新聞』二〇一八年九月二七日、参照。
- (13) 一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会「VCにおける新規・成長企業等に対する投資と株主コミュニティ制度への期待」および日本証券業協会「株主コミュニティ制度に関する懇談会」第二回議事録、二〇一八年五月二三日、における呉委員の発言による。
- (14) 「企業ファンドのスタートアップ投資二・四倍 一八年上期―過去最高に」『日本経済新聞電子版』二〇一八年八月五日、参照。

- (15) PWC「CVC実態調査2017」10頁、参照。
<https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/2018/assets/pdf/tnt-cvc.pdf>
- (16) 前掲、一頁、参照。
- (17) 前掲、一四頁、参照。
- (18) 前掲、二〇頁、参照。
- (19) 同社プレスリリース「自然な対人コミュニケーションを実現する「ロボットAIプラットフォーム」を提供開始」、
二〇一七年二月二日。
- (20) 同社MetaArc Marketplace` <https://cloud-direct.jp.fujitsu.com/pages/production/1570>
- (21) 二〇一八年二月二五日、同社アクセラレータープログラム第七期の募集が開始されており、同プログラムは二〇一九
年八月まで続く予定である。
<http://www.fujitsu.com/jp/innovation/venture/fap/entry06/>
- (22) 海外の事例が中心であるが、Andrew Romans, "Corporate Venture Capital", CreateSpace Independent Pub, 2016 (邦訳、
増島雅和・松本守祥監訳『CVC コーポレートベンチャーキャピタル』ダイヤモンド社、二〇一七年)が多数の事
例を紹介しながら、CVCの取組について、アドバイスを提供している。
(まつお じゅんすけ・客員研究員)