

第 256 回(2 月)

ベンチャー企業の資金調達―物的担保なしのケース

日本開発銀行 産業企画審議役室 副長 山本直人氏

まず、ベンチャーを育てるネットワークが、日本よりも良く出来ている米国の例を検証してみると①成功した起業家達を中心とした **Angels** と呼ばれる資金供給ネットワークがある。彼らは、自分の経験を生かせる専門分野に投資し、助言も行う。リスクも当然覚悟している。②数万社が加入しているピンクシートと呼ばれるコンピュータネットワークの店頭市場が出来ている。③更にその上に、投資家の自己責任原則を背景に投資を早期に回収出来る **NASDAQ** のような公開市場がある。

日本の場合は、①公的機関が直接出資する新規事業投資(株)、間接出資する中小企業投資育成(株)②民間機関が直接投資するベンチャーキャピタル、間接出資する店頭市場があるが、いずれも査定条件が厳しい。実態は、評価基準が無いに等しい。

査定は、高度性、独自性、専門性、積極性をもとに行い、市場での地位を既に確立している企業を対象とするので、実態は中堅企業に絞られる。日米の大きな差は、米国が失敗のリスクを投資家が覚悟するが、日本は担保融資が中心であるために投資家保護を意識しすぎ、リスクを起業家に帰属させる。このため失敗すると全てを失いやすい。他に、債務保証を行う **VEC** (研究開発型企業育成センター) が、新規性・先導性・業績・経営力をもとに評価を行っている。本田宗一郎氏が **VEC** の審査委員長の時代には“面白い”案件なので採りあげたこともあるが、今は評価力に劣る。