

第 5 テーマ

日本のベンチャー企業における資金調達について

5

10

15

20

25

石巻専修大学

大坂ゼミナール

30

目次

	第 1 章はじめに	
5		
	第 2 章ベンチャー企業の資金調達における現状	
	2-1 成長ステージに適した資金調達	
	2-2 資金調達における公的支援の在り方	
10	第 3 章ベンチャー企業の資金調達の課題	
	3-1 資金調達の課題	
	第 4 章日米の VC 環境の比較	
	4-1 日米 VC の投資額推移	
15		
	第 5 章ベンチャー企業の資金調達の解決策	
	5-1 シンジケートローンの役割	
	5-2 直接金融（エンジェル税制）	
	5-3 間接金融（ベンチャーキャピタル）	
20	5-4 知的財産における資金調達	
	第 6 章おわりに	
25		
30		

第1章 はじめに

我が国産業のイノベーションを促進し、日本経済全体の成長と活性化を図る
5 ためには、新しい技術やビジネスモデルを有し、大きなビジネスリスクをとって新規事業に挑戦するベンチャー企業の創出、成長が不可欠である。

しかしながら、米国等、ベンチャー企業が国家の経済効果やイノベーションに大きな役割を果たしている国と比較すると、我が国のベンチャー企業は、一層の発展、拡大の余地がある。

10

第2章 ベンチャー企業の資金調達における現状

2-1 ベンチャー企業の成長ステージに適した資金調達

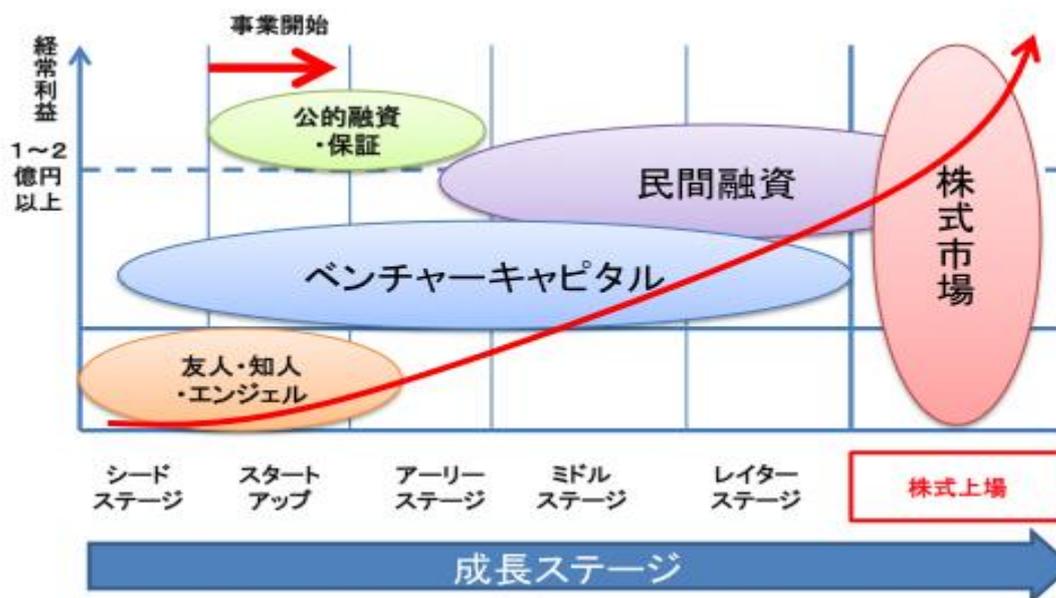
15 ベンチャー企業の資金調達は成長段階によって様々な手段が考えられる。その成長段階は概ね以下のように分けられることが多い。第1段階は創業（シーズステージ・スタートアップステージ）。第2段階は事業化（アーリーステージ）。第3段階は成長初（ミドルステージ）。第4段階は後期（レイトーステージ）。第5段階は株式公開（IPO）である。

20

25

30

図表 1



5 「出典 信金キャピタル株式会社 HP」

スタートアップ期（設立～5年程度）とは、会社設立後で事業が軌道に乗るまでの時期である。この時期は、通常の事業活動を営む上で必要な運転資金や設備投資資金が必要となる。研究開発型のベンチャー企業ならば、特許権などの取得費用も必要になる。また、他社の技術・販売権等を使用する場合には、そのライセンス料も必要となり、ビジネスモデルによっては、販売促進費も必要になる。この時期の資金提供者は通常は経営者自身か、その親戚、友人等である。いわゆる「スイートマネー」である。しかし、この時期は営業キャッシュフローがマイナスであることが多いため、追加出資を行うか、融資が必要となる。政府系金融機関ならば、融資に応じてくれることもあるが、会社のリスクが非常に大きいため、出資が中心となる。ビジネスプランが良ければ、エンジェル（個人投資家）やベンチャーキャピタル（VC）が出資してくれることもある。

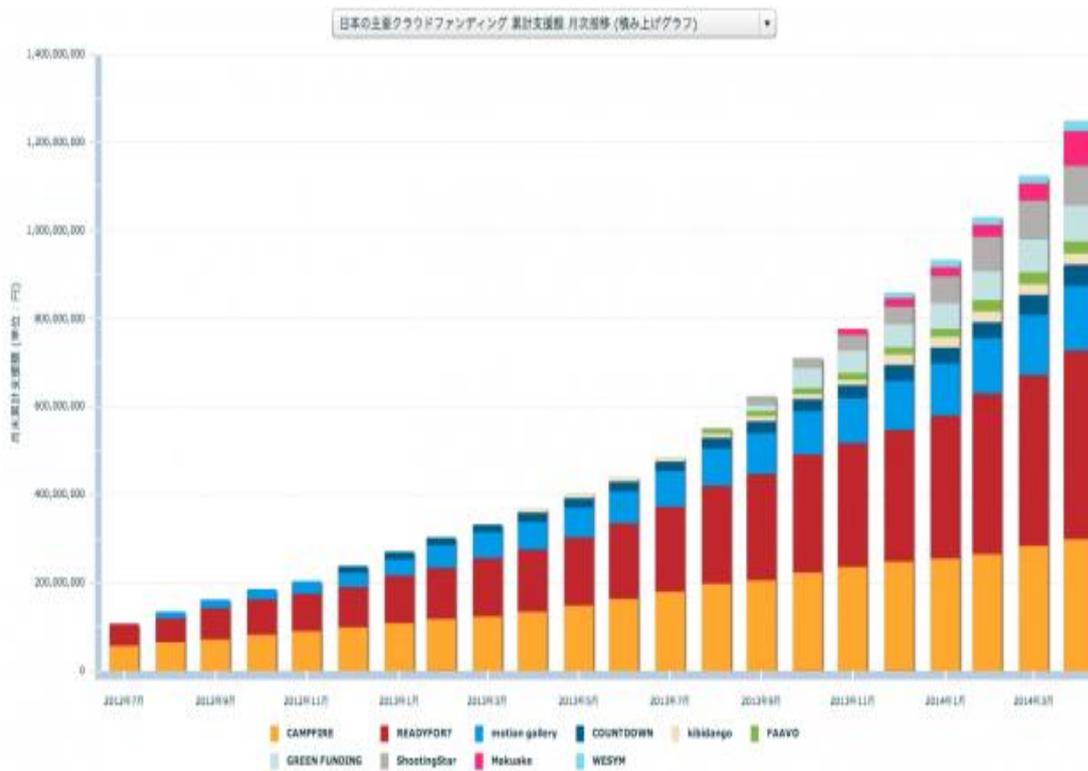
従い、ビジネスプランの巧拙は非常に重要である。

エンジェル投資家とは創業段階の企業に投資する個人投資家である。事業化段階ではこれらに加えてベンチャーキャピタルや事業会社による投資、政府系金融機関などによる制度金融、信用保証協会による信用保証、リースなどが用いられる。成長初期の段階になると、自己資金やエンジェル投資に代わって銀行融資が新たに用いられる。後期や株式公開の段階になると制度金融や信用保証が用いられることが少なくなる。ベンチャー企業成長段階の最後に位置づけられる株式公開も重要な資金調達手段である。ベンチャー企業にとって起業段階や成長段階における資金調達は困難であることが多い。特にベンチャー企業の多くは、特段の資産を有しておらず担保能力に限界があること、元本返済や利子の支払いに充てる原資となる売上が十分でないこと、売上があると仮定しても成長するための資産をできるだけ留保しておく必要があることなどから、間接金融による資金調達には、限界があり、投資などの直接金融によるリスクマネーの調達がどれだけ可能であるかが、ベンチャー企業の初期の成長の鍵を握っているといっても過言ではない。一方、直接金融によるベンチャー企業のリスクマネー調達は、ベンチャー企業の成長段階や事業リスクの度合いに応じて、個人投資家（エンジェル投資家）からの資金調達、ベンチャーキャピタルからの資金調達、新興株式市場上場による資金調達などの多様な資金調達手段があり、これからの資金調達手段がベンチャー企業の成長に合わせて切れ目なく提供される環境を構築することが重要である。シード期とは、設立準備段階である。ビジネスモデルやコンセプトを固めている段階なので、資金需要はそれほど必要ない。しかし、会社設立までの諸費用や人件費は最低限必要になる。また、ビジネスモデルが本当に実現可能かを調査する市場調査費などの資金が必要となる場合もある。一方で、会社設立後にビジネスモデルを実行するための資金需要の全体像を把握し、その検討を行う必要がある。

アーリーステージでは、会社の歴史が短く、まだ事業が安定していないので金融機関からの信頼があまりなく、金融機関からの借り入れなどは難しいのが現状である。これに対する一つの方法がベンチャーキャピタルである。アーリーステージではなかなか応じてくれない。アーリーステージの企業に比較的積極的に投資するところもあるが、あまり多くないのが実情である。そのほかにクラウドファンディングという方法もある。クラウドファンディングでは自分

が発信していくものであり、見ている人が共感してくれれば、資金調達することができる。

図表 2



5

出典 <http://anipipop.com/what-is-crowdfunding/>

図表 2 を見ると日本のクラウドファンディングは年々上昇傾向にあり、アーリーステージでの資金調達に期待できるものである。アーリーステージではクラウドファンディングや、ベンチャーキャピタルで資金調達するのが好ましいと考える。

10

ミドルステージでは、制度や機構が整備され、会社らしくなった段階。「会社の核」となる商品やサービス、技術などが確立されている。この独自性の有無は、以降のステージを生き残るための絶対条件である。

15

2-2 ベンチャー企業の資金調達における公的支援のあり方

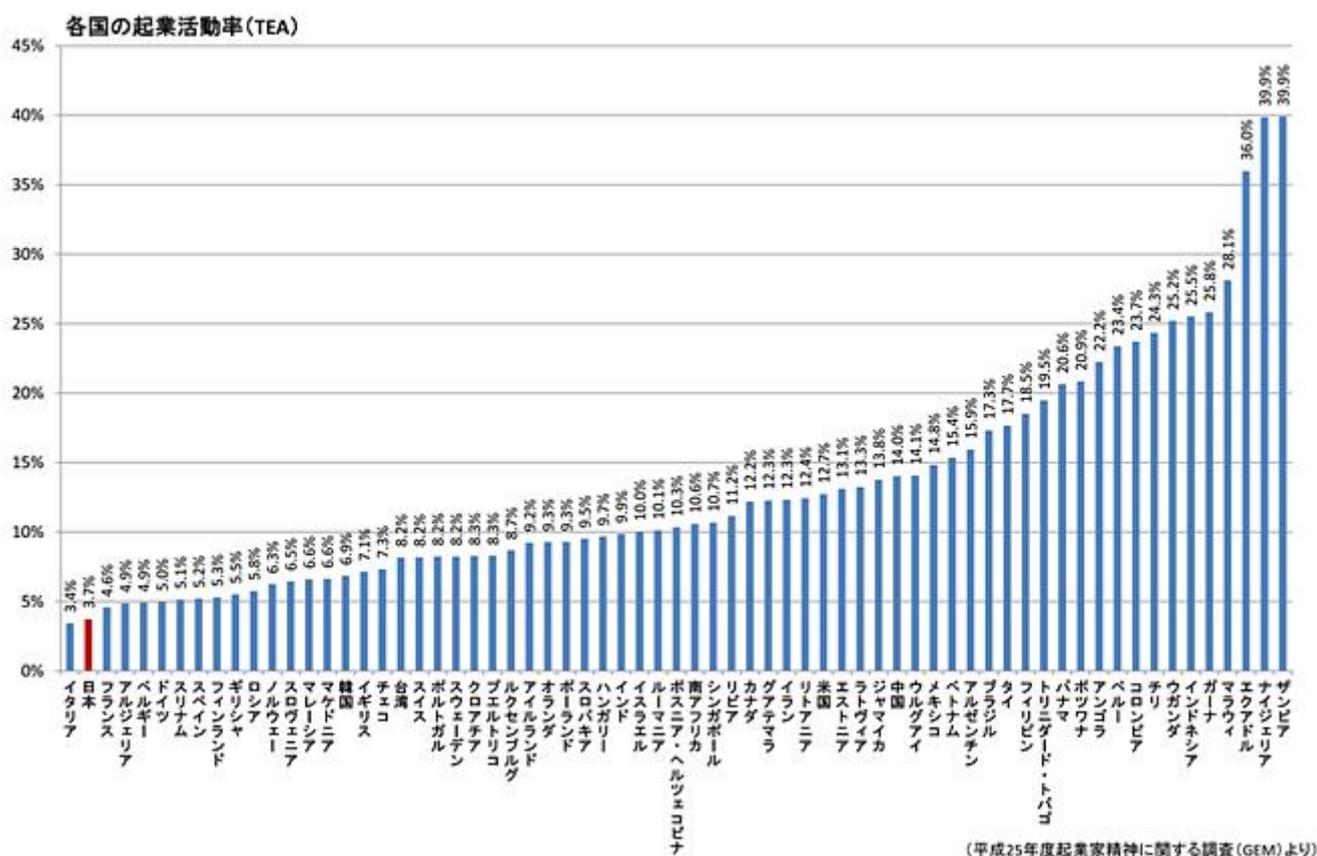
- 資金計画を立て、いつどのくらい資金が必要かを明確にした次の段階として、
- 5 どのように資金を調達するかを検討しなければならない。ベンチャー企業の資金調達など、ベンチャーの資金・財務に関係する諸問題の事を総称して、ベンチャーファイナンスという。
- ベンチャーファイナンスとは、「ベンチャー企業の起業、およびその成長に必要なリスクマネーの提供システム全体」を意味する。ベンチャーファイナンスは、
- 10 エクイティファイナンス、融資、助成金の3つに大別する事が出来る。エクイティファイナンスとは、ベンチャー企業の基本的な資金調達方法で、株式の公募、私募のほか増資、将来の株式発行を前提にしている債券である転換社債、新株引受権付社債（ワラント債）の発行による資金調達を指す。逆に、銀行から借入金など他人資本による資金調達は「デットファイナンス」という。創業
- 15 間もない企業は、信用力や担保力の不足により民間金融機関から融資を受ける事は難しい。これに比べて公的機関は、産業政策的見地から中小・ベンチャー企業に対し資金援助を行うため、融資を受けやすく条件も有利である。国民金融公庫、商工組合中央公庫、地方自治体の新産業育成基金からは、開業資金の融資を受けられる。規模拡大し担保がある場合には、中小企業金融公庫の融資
- 20 もうけられる。公的助成金は原則的に返済の義務がないが、資金交付は申請事業の実施後、完了検査を受けた後の後払いである事、助成限度額が高額ではない事、申請してから審査書類、面接審査を経て交付されるまでの期間が長い事などの制約があるため注意して利用する事が必要である。公的機関による制度金融や信用保証は、事業化、成長段階において有効な手段である。日本では、
- 25 主に日本政策金融公庫や地方自治体が制度金融を担っている。

3-1 資金調達課題

今現在の日本の投資状況は2012年度から比べると、年々上がってきている。しかしアメリカのベンチャーキャピタルの投資状況を見ると日本の投資金額は圧倒的に小さく、2012年の1社当たりの投資金額は5,800万円であり、アメリカの5億300万円と比べるとわずか12%に過ぎず、大きな差があることがわかる。

また図表3を見てもらうと日本の起業活動率が世界の中で低いことがわかる。その原因としては、起業する資金がなく資金調達しようとしても上手くいく可能性が低く、起業するものが少ないことが原因の一つである。

図表3



「出典 http://www.vec.or.jp/report_statistics/gem/」

第 4 章 日米 VC 環境の比較

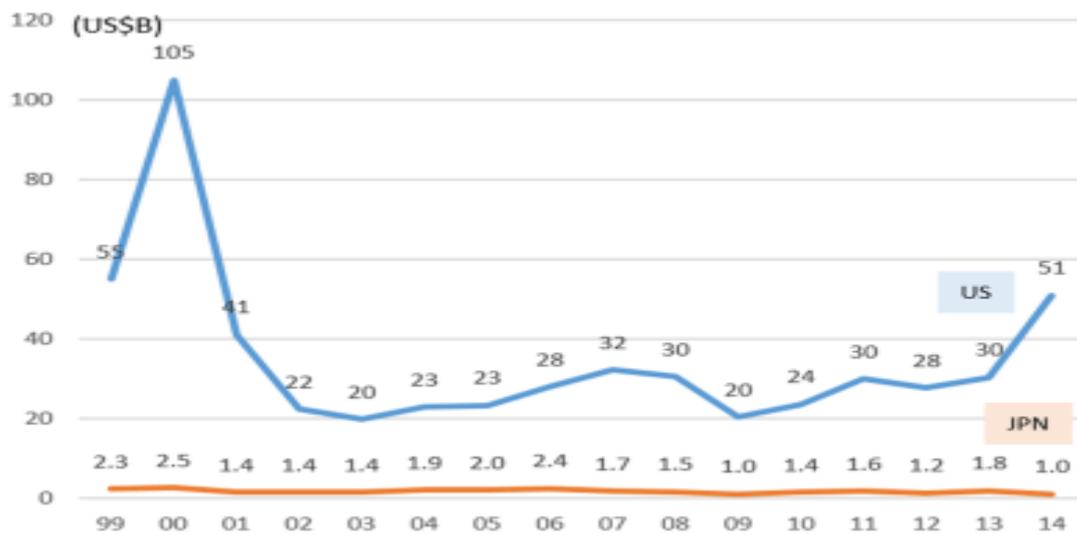
4-1 日米 VC 投資額推移

5

図表 4

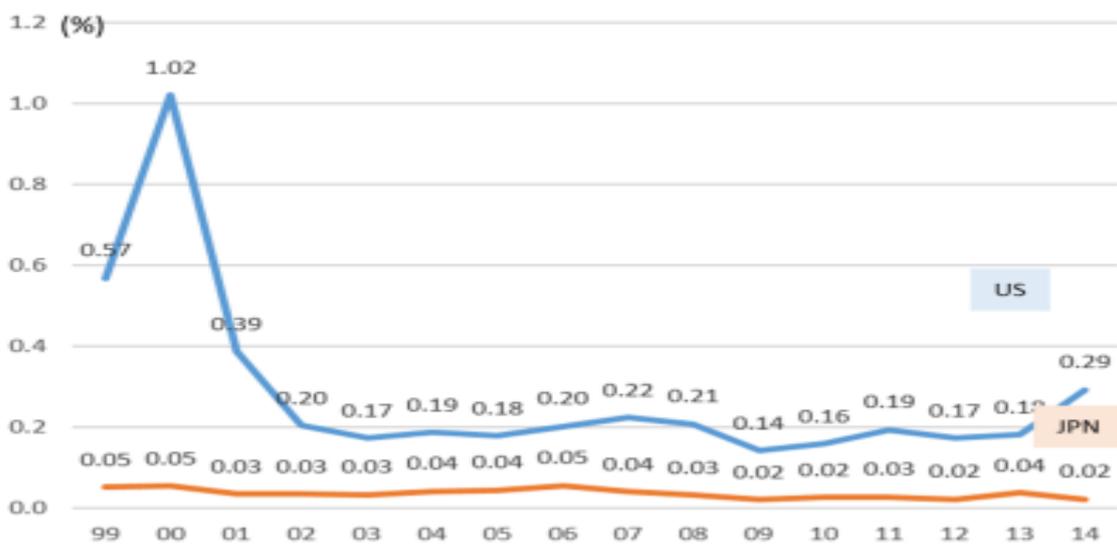
< 日米 VC 投資額推移 (1999~2014) >

< 日米 VC 投資額推移 (1999~2014) >



10 図表 5

VC 投資額の対 GDP 推移 (1999~2014)



「(参照：NVCA”2015 NVCA Yearbook”、VEC“ベンチャー白書 2015”、世界銀行 DB。日本の数値は各年最終日の為替レートでドル転)」

ドルベースにするとここ数年の円安傾向の影響を受けた（円建てでは投資額が
5 増加しているが、ドル建てでは増えていない）見え方となる。

- ・日米差は絶対額ベース、対 GDP 比ベース共に大きく、差は一向に改善されていない

- ・米国の方が VC 投資額のブレが大きい

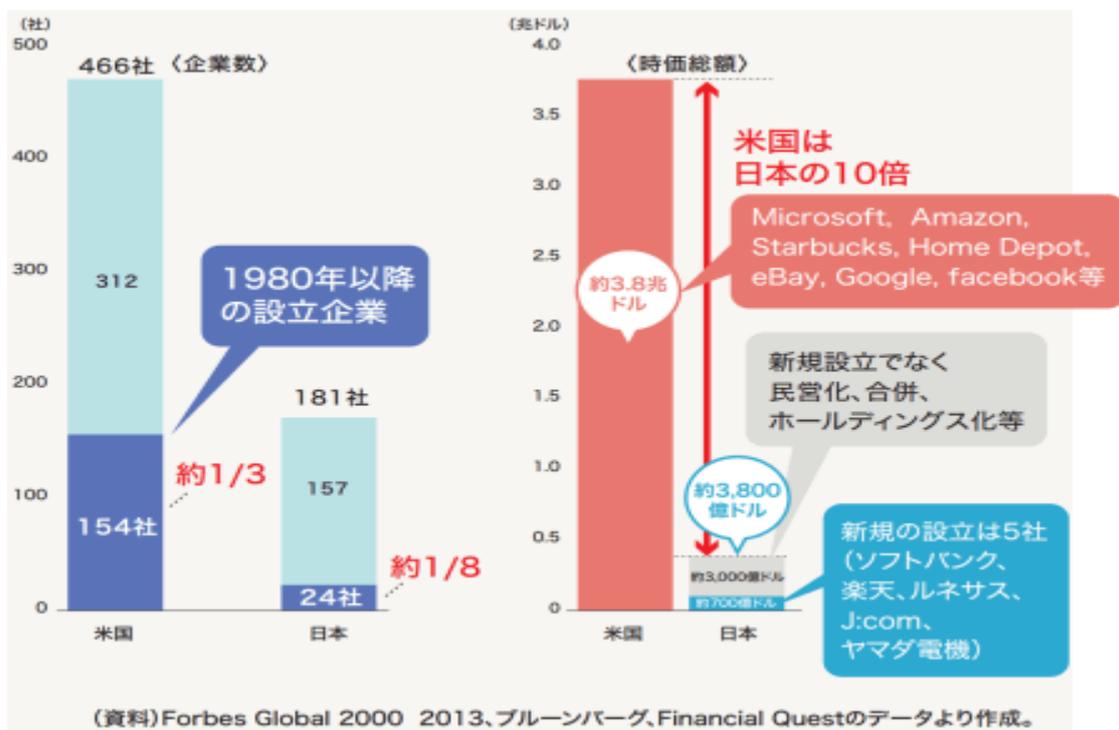
日米の経済活動に対してスタートアップ企業が与えるインパクトの比率には、
10 日本と米国で大きな差が生じています。2013 年～2014 年にかけて経済産業省
が主導して行った「ベンチャー有識者会議」にて提出された資料では、世界を
代表する企業として「Forbes Global 2000」に取り上げられた（金融機関を除く）企業（米国 466 社、日本 181 社）のうち、1980 年以降に設立された企業が米国では約 3 分の 1、時価総額 3.8 兆ドル弱であるのに対し、日本では約 8
15 分の 1、時価総額 0.38 兆ドル（民営化等を除いた本当の新設企業はわずか 5 社、
約 40 分の 1 時価総額 0.07 兆ドル）、という結果となった。

20

25

30

図表 6



(参照： 「ベンチャー有識者会議とりまとめ」、経済産業省)

時価総額上位 100 社の合計時価総額は、米国が 14.7 兆ドル、日本が 2.6 兆
 5 ドルだったが、そのうち 1970 年以降に新設された企業の時価総額が占める割合は、米国が 22.4%、日本が 7.1%、であった。米国では、Apple Google Microsoft Facebook Amazon といったような時価総額が 1000 億ドルを超える巨大企業が複数生まれているというのが最も大きな違いではないかと思う。

10

第 5 章ベンチャー企業の資金調達の実践

5-1 シンジケートローンの役割

15 シンジケートローンとは、資金調達ニーズに対し複数の金融機関が協調してシンジケート団を組成し、一つの融資契約書に基づき同一条件で融資を行う資金調達手法である。

参加金融機関をアレンジャー（幹事金融機関）が募集する点において社債発行

と似た面があるが、シンジケートローンは金融機関からの借入取引である。

アレンジャーは、契約条件の検討、シンジケート団を構成する貸付人となる金融機関の募集、契約締結手続等を行う。

契約締結後、エージェントは各貸付人の代理人となり、契約期間中の借入人・

- 5 貸付人間の通知取次や、元利金の受け払い等の資金決済に関する事務の取りまとめを行う。シンジケートローンは、「市場型間接金融」といわれる金融形態を代表する調達手段で、直接金融の特徴である「市場性」と「柔軟性」を併せ持つ手法といえる。柔軟な条件・返済スケジュール 社債と比べ、柔軟な借入条件・返済スケジュールの設定を行うことができる。変動金利を含めた柔軟な
- 10 金利設定が可能で、元金均等返済や一定期間据置き後の元金均等返済なども選択することができる。また、コミットメントラインと複合したコミット型タームローンの契約も可能。事務負担の軽減 多数の金融機関との融資取引にもかかわらず、原則、契約締結前の条件交渉はアレンジャーが行い、契約締結後の事務管理はエージェントに一本化するため、借入側の負担が軽減される。

- 15 1つの融資契約に複数の金融機関が契約することで、複数の金融機関から同一の取引条件（金利、返済期間、担保等）での資金調達が可能となる。

調達窓口・調達余力の拡大

新規取引となる金融機関をシンジケート団に入れることで、調達窓口（取引金融機関）を拡大することができ、また調達手段の多様化の観点からも調達余力

20 の拡大につながる。

シンジケートローンの形態

(1) コミットメントライン

- 25 予め設定した融資枠金額・期間の範囲内で、借入人の請求に基づき、短期の融資を実行することを約束（コミット）する契約。安定的な運転資金枠や緊急時の保険的な資金枠として利用される取引である。

(2) タームローン

- 30 証書貸付形態とし、主に長期的な運転資金、設備資金、リファイナンス資金

として利用される取引である。

(3) コミット型タームローン

- 5 予め設定した融資枠金額・期間で、借入人の請求に基づき、長期の資金を実行することを約束（コミット）する契約。資金調達時期が未確定な、長期的な運転資金、設備資金、リファイナンス資金の資金枠として利用される取引。出資について言えば、この段階でVCの出資を受ける場合もあるが一般的には取引先や金融機関に第三者割当増資を行い、IPOを前提とした安定株主対策
- 10 を行う場合が多いと思います。VCから出資を受けている企業では、この段階でIPOを行うことが一般的である。

- 発行会社の従業員や親会社、業務提携の相手先、取引先、金融機関等、発行会社と関係のある特定の者に新株式の割り当てを受ける権利を与えて行う増資。特定の縁故者に割り当てることから「縁故割当増資」ともいう。払込金額は時
- 15 価より多少割り引かれるのが一般的であるが、時価より特に有利な価格で発行する場合には、公募増資と同様に、株主総会でその理由を開示して、特別決議を経なければならない。この増資方法は、業務提携先との関係強化や資本提携を行う場合、また、発行会社の経営状態が悪く株価が低いため普通の増資ができない場合の事業支援や会社再建の際に利用される。

- 20 ちなみに、上場企業の場合、新株発行という資金調達的手段としては公募増資の方が一般的。つまり不特定多数の投資家を公に広く募り、新たな株主となる投資家より資本の払込を受けて資金調達を行う方法である。

しかし未上場企業の場合、株式を公開していないことから公募増資によって資金を調達することは難しく、よって第三者割当増資が活用されている。

25

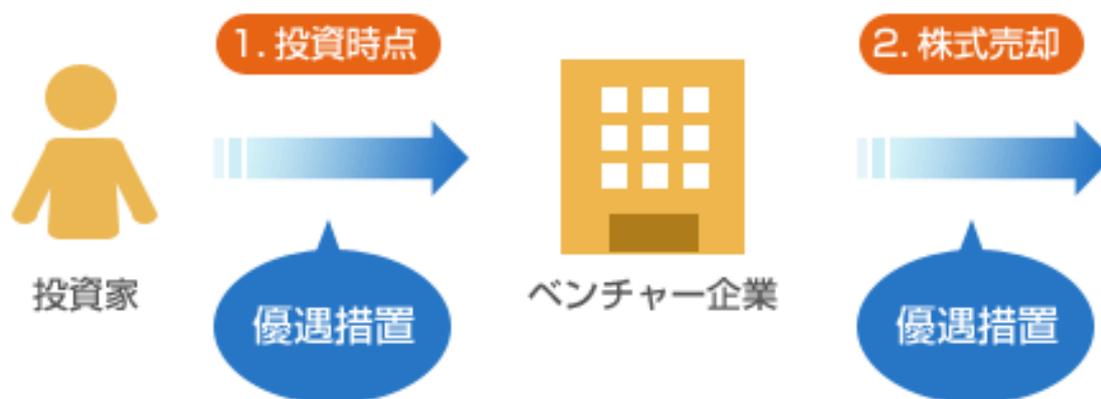
5-2 直接金融（エンジェル税制）

- 日本のベンチャー企業の資金調達における課題の解決策として様々な方法がある。その一つで、日本がベンチャー企業の支援で行っているものにエン
- 30 ジェル税制というものがある。エンジェル税制とはベンチャー企業への投資を促進

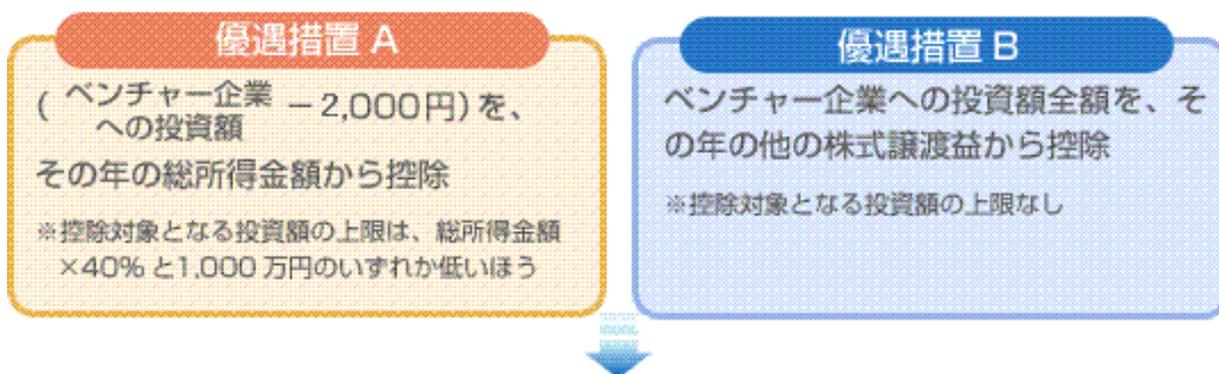
するためにベンチャー企業へ投資を行った個人投資家に対して税制上の優遇措置を行う制度である。この制度では、投資家のリスクが減ることになるため、投資機会の創出になり企業にも投資家にもメリットがうまれる。企業と投資家の双方に有利に働く制度であることから、より多くの投資機会を生み出すことができる制度であり、資金調達の活性化につながる。

5

図表 7



10



「出典 <http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/angel/structure/>」

この図のような優遇を投資家はうけることができます。しかし日本におけるエンジェル資家の状況を見ると、2008 年度のエンジェル投資家の数は約 1 万人であり、アメリカの約 23 万人のわずか 4% 程度である。またエンジェル投資家による投資案件 1 件あたりの平均投資額は日本が 100~300 万円とアメリカの同 5000 万円程度の 2~6% に過ぎない。一般的に、事業化段階のベンチ

15

ベンチャー企業は 100～300 万円では不十分であり、数千万円の資金が必要である。日本のエンジェル投資家の年間投資総額を見ると、200 億円とアメリカのエンジェル投資家の同 2.5 兆円のわずか 0.8%程度に留まっている。やはり日本のエンジェル投資家はアメリカと比べてしまうと大きな差があり、これに追いついていくにはまだまだ考えなければいけないことがたくさんある。これから投資しやすい環境に整えることが重要である。制面から個人投資家を支援すれば、投資家が積極的にベンチャー企業へ投資するようになり、それによって起業が促進され、生まれて間もないベンチャー企業を支える環境ができ、我が国の産業の新陳代謝を促すことでイノベーションを促進し、ベンチャー企業が資金調達しやすい環境になる制度である。しかしエンジェル税制があってもベンチャー企業へ投資するものはまだまだ少ない。今後エンジェル税制を使う投資家などが増えていくことによってベンチャー企業はより成長しやすい環境になっていくことができる。

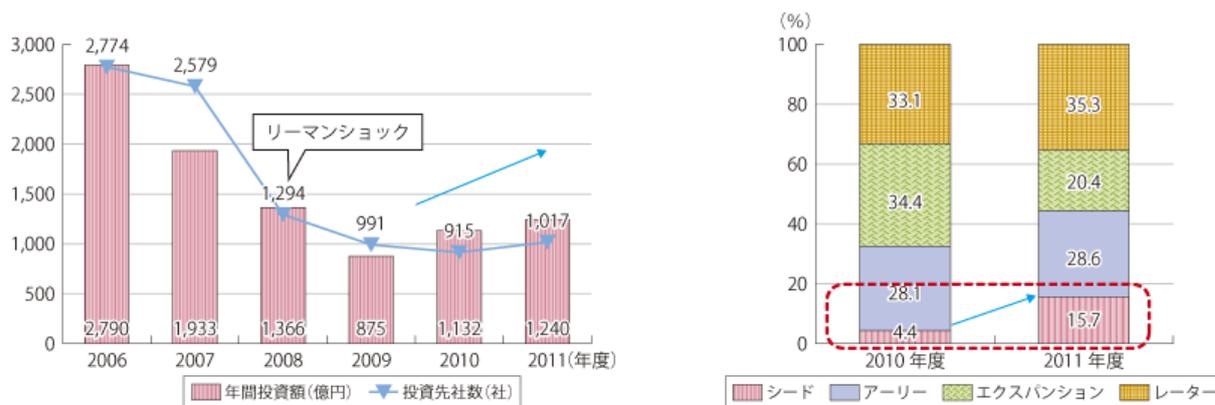
15 5-3 間接金融（ベンチャーキャピタル）

ベンチャーキャピタルは、ベンチャー企業の資金調達の一つであり、株式公開前のベンチャー企業の株式などに投資をし、投資先ベンチャー企業が株式公開した後に、株式などを売却し、キャピタルゲインを獲得する投資会社のことである。このベンチャーキャピタルは、これからのベンチャー企業にとって大事な資金調達方法である。ベンチャーキャピタルによる出資は事業化や成長初期、後期において有効な資金調達手法である。ベンチャーキャピタルは出資の回収のために出資先企業の株式上場を最終目標とする場合が多い。そのため、将来上場を視野に入れるほどの成長が見込まれるベンチャー企業でなければ、ベンチャーキャピタルからの資金調達は困難である。また、ベンチャー企業 34 社の上場までの資本調達額のうち、その半分以上がベンチャーキャピタルによる出資である。上場が実現可能な急成長するベンチャー企業の資金調達には、ベンチャーキャピタルの出資が重要であると言える。近年はベンチャー企業が上場する新興株式市場の株価が低迷しており、売買高が少なく、上場企業数も 30 減少している。そのためベンチャーキャピタルが投資した資金の回収が困難に

なり、収益性が低下している。またグラフを見ると、投資額は、2006年度の2,790億円をピークに減少傾向にあり、リーマンショックが起こった2009年度の875億円を底に、2010年度以降は緩やかな増加傾向にある。減少している要因としては、リーマンブラザーズの倒産後、景気が回復していないことなどがある。しかし、2010年度以降は回復傾向にあり2011年度の投資は1,017社、1,240億円に回復している。また、投資先企業の段階については、シードステージが2010年度の4.4%から2011年度は15.7%に増加しており、ベンチャーキャピタルが将来性のある企業に対し早い段階で投資する方向にシフトしていることがうかがえる。しかし、2012年4月から2013年3月までの1年間(2012年度)で、ベンチャーキャピタルによる投資は1,026億円で、前年度の1,240億円から約17%減少している。このようにベンチャーキャピタルは、不安定な状態が続いている。

図表 8

15



出典

[http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h25/html/nc112140.h](http://www.soumu.go.jp/johotsusintokei/whitepaper/ja/h25/html/nc112140.html)

20 [tml](#)

しかし2012年度以降は徐々に投資額が上がってきているのでベンチャーキャピタルが積極的な投資を行い、ベンチャー企業が資金調達しやすくなる。

5-4 知的財産による資金調達

① 知的財産評価の背景

5

米国は、1980年代の経済停滞に対し、知的財産に注力する「プロパテント」政策を実施した。これにより、シリコンバレーから数多くの大学発ベンチャーを創出して国際競争力を回復することに成功した。これらの米国企業はグローバル化を前提として、アライアンスとインターネット活用によるスピードアップと低コスト化という新しいビジネスモデルを構築した。これによりイノベーションの重要性が増し、強い特許で守られた新技術を核とし、ネットワーク活用等により標準化を図り、一気に立ち上げを果たし世界市場を席卷する戦略が、成功の要因となった。これにより、企業競争力を高める上で知的財産の重要性が増すことになった。このような環境の変化に対し、日本では2002年に「知的財産戦略会議」が開催され、「知的財産高等裁判所」を設置、「職務発明」の規定見直しが行われ、「知的財産報告書」が発行され、「知的財産の信託」が可能になるなど、体制整備が図られた。

10

15

② 価値評価について

20

知的財産の価値評価手法の確立等に向けて、官民ともに議論を展開してきた。知的財産の評価は、一部の知的財産を除き、それ単体の評価は困難であり、事業性とセットで考慮する必要がある。加えて、知的財産はその使用者を選ぶ性質があることにも留意する必要がある。例えば、A社で100億円を生み出す事業の中心的な技術（知財）であったとしても、それがB社で同じようにキャッシュフローを生み出せるとは限らない。その技術を使用する者のノウハウやその者が有するネットワークなど、他の知的財産との組み合わせの中でキャッシュを生み出しているからである。このように事業評価（知的資産経営の評価）の視点を無視しては、知的財産の価値評価は困難であることに留意する必要がある。

25

30

③ 知的財産担保融資

知的財産を担保とした融資としては、日本政策投資銀行の「知的財産担保融資」が代表的である。民間の金融機関で知的財産を取り扱うケースもあるが、日本政策投資銀行との協調融資であることがほとんどであり、民間金融機関が単独で行っている事例は少ない。知的財産担保融資以外の資金調達としては、信託業法の改正により、信託を利用した資金調達のほか、組合や SPC、資産流動化法を活用した資金調達も事例確認できる。これらの資金調達は、アニメや映画コンテンツの分野が多く、特許、商標等の事例は限定的である。

日本政策投資銀行の知的財産担保融資が対象とする知的財産は、以下のものである。

- ・ 法的に確立した権利
- ・ 法律上、その権利について担保権の設定が可能
- ・ 権利の流通可能性があり経済的評価に基づき担保価値が認められる。

具体的には、プログラム・音楽・データベース等の著作権、特許権、実用新案権、意匠権、商標権といった工業所有権、商号を知的財産担保融資の対象としている。なお、出願公開前の特許権は、対象とならない。

このほかの権利、商品の表示・形態、植物新品種、半導体回路配線については、対象としていない。登録ができないこと、権利の内容が分かりにくい、商慣行上第三者への担保提供ができない取り決めがなされることがあるなどの問題があるためである。

また、対象となる知的財産権をベースとした「事業」の予想キャッシュフローの現在価値を評価して融資を行うため、売上がまったく上がっていない知的財産権は、対象外となる。

なお、知的財産権があるが、キャッシュフローを生んでいない場合、評価が困難な知的財産権を有する企業等に対しては、知的財産権担保融資ではなく、企業の成長性に着目して新株予約券付融資を実施している。

④信託

5 信託とは、「自分（委託者）の信頼できる人（受託者）に財産権を引き渡し、
一定の目的（信託目的）に従い、ある人（受益者）のために受託者がその財産
（信託財産）を管理・処分する」制度である。

10 信託の基本となる法律は信託法であり、信託法では知的財産も財産権の1つと
して信託が可能とされている。業として信託を行う場合には、信託業法の規制
を受ける。以前の信託業法では限定列挙された6種類の財産（金銭、有価証券、
15 金銭債権、動産、土地及びその定着物、地上権及び土地の賃借権）のみが取扱
い対象と規定されていたが、2004年12月の改正で、受託可能財産の制限が撤
廃され、知的財産も信託が可能となった。信託業を営む場合には、以前は内閣
総理大臣の登録認可または免許取得の必要があり、信託銀行が主な担い手とな
っていた。しかし、改正信託業法では一般企業等も参入ができるようになり、
20 運用型の信託会社の場合は免許制であるが、管理型信託業の場合には内閣総理
大臣の登録（3年ごとの更新制）を受けて営むことができるとされた。また、
特例として、委託者・受託者・受益者が同一の会社集団に属する場合には、内
閣総理大臣への届出のみで可能となった（グループ内信託）。なお、グループ企
業内で行われる信託業については、基本的には企業グループの私的自治に委ね
ることが適当であると考えられるため、特に必要があると認められる場合の報
告の求めや立入検査を除き、規制は課されない。

⑤証券化

25 金融手法の発達に伴い、特別目的会社（SPC: Special Purpose Company）、
組合、信託等のSPV（Special Purpose Vehicle）を活用した、流動化スキ
ームは、多様な企業で資金調達が可能となり、資金調達者や投資家のニーズに
応じ条件の異なる様々な種類のスキームを構築できるため、知的財産を活用し
たファイナンス手法として期待されている。優良な知的財産をベースとしたス
キームであれば、企業が資金調達を実施する場合よりも高格付けとなり安価に
30

資金調達が可能となる場合もありうる。客観的評価が困難な知的財産をベースとするファイナンスは、不動産担保等ある程度確実なリターンが期待できるファイナンススキームに比べ、不安定要素が当然高い。知的財産評価についてはまだ明確な方向性が見えていない。加えて日本の金融機関は、知財ファイナンスというリスクの高いファイナンスに対するノウハウの蓄積が不十分である。

第6章 おわりに

- 10 米国ではインターネットや仲介業者を活用した知的財産の流通がビジネスとして拡大してきており、グーグル等知的財産をベースとし成功した知財ベンチャーも数多く存在している。市場に比較可能な案件が多く存在すれば、インカム・アプローチにより知的財産権を評価するための市場相場観を形成できる環境が整いつつあるといえる。
- 15 日本の国際競争力回復のためには、知的財産の技術面・法律面・ビジネス面からの総合的かつ実践的な評価方法をプッシュアップするとともに、早急に金融機関に知的財産ファイナンスのノウハウを構築し、企業が知財ファイナンスにより多額の資金を容易に調達できるような環境整備が今後必要である。
- また、ベンチャー企業も積極的な知財ファイナンスを行っていくことが今後ベンチャー企業の活性化にも繋がっていくだろう。

25

30

参考文献

<http://anipop.com/what-is-crowdfunding/>

5

http://www.vec.or.jp/report_statistics/gem/

<http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/angel/structure/>

- 10 NVCA” 2015 NVCA Yearbook”、VEC “ベンチャー白書 2015”、世界銀行 DB。日本の数値は各年最終日の為替レートでドル転

「ベンチャー有識者会議とりまとめ」、経済産業省

- 15 経済産業省 HP

<http://www.meti.go.jp/>

<http://www.law.nihon-u.ac.jp/publication/pdf/chizai/1/08.pdf>

- 20 https://www.jpaa.or.jp/activity/publication/patent/patent-library/patent-lib/200704/jpaapatent200704_083-089.pdf