金融庁「ベンチャーキャピタルに関する
有識者会議（第１回）」資料

資料２－３

協会の取組み等のご説明資料

一般社団法人　日本ベンチャーキャピタル協会

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

日本ベンチャーキャピタル協会（JVCA）概要①

商号　：　一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会　（英文名：Japan Venture Capital Association）
所在地：　東京都港区虎ノ門5-9-1　麻布台ヒルズ　ガーデンプラザB　5階
設立日：　2002年11月28日

理事：

会長	郷治 友孝	株式会社東京大学エッジキャピタルパートナーズ(UTEC) 代表取締役社長CEO･マネージングパートナー
会長	田島 聡一	株式会社ジェネシア・ベンチャーズ 代表取締役・General Partner
副会長	渡辺 洋行	B Dash Ventures株式会社 代表取締役社長
専務理事	高野 真	D4V合同会社 CEO兼GP/リンクタイズ株式会社 代表取締役CEO兼Forbes JAPAN Founder
常務理事	松本 季子	ジャフコ グループ株式会社 執行役員
常務理事	林 龍平	ベータ・キャピタル株式会社 代表取締役パートナー
常務理事	山岸 広太郎	株式会社慶應イノベーション・イニシアティブ 代表取締役社長
理事	山中 卓	i-nest capital株式会社 代表取締役社長/代表パートナー
理事	今野 譲	グロービス・キャピタル・パートナーズ株式会社 代表パートナー
理事	南場 智子	株式会社デライト･ベンチャーズ　代表取締役/株式会社ディー・エヌ・エー　代表取締役会長
理事	近藤 裕文	株式会社サイバーエージェント・キャピタル 代表取締役 / 株式会社サイバーエージェント 執行役員
理事	諸永 裕一	株式会社産業革新投資機構(JIC)　取締役 CSO
理事	白木 信一郎	あいざわアセットマネジメント株式会社 代表取締役社長 / アイザワ証券グループ 取締役
理事	西條 晋一	XTech Ventures株式会社　代表パートナー
理事	キャシー松井	MPower Partners　ゼネラル・パートナー
理事	新美 正彦	DBJキャピタル株式会社　代表取締役社長
理事	村田 祐介	インキュベイトファンド 代表パートナー
理事	松本 真尚	株式会社WiL　ゼネラルパートナー 兼 共同創業者
理事	岡橋 寛明	みやこキャピタル株式会社　代表取締役社長 パートナー
理事	佐藤 真希子	株式会社iSGSインベストメントワークス　代表パートナー
理事	井上 智子	Infinite CORE株式会社　代表取締役
理事	頼 嘉満	株式会社UB Ventures　マネージング・パートナー
理事	服部 結花	インクルージョン・ジャパン株式会社　代表取締役
理事	小池 藍	THE CREATIVE FUND, LLP　代表パートナー
理事	木村 亮介	ライフタイムベンチャーズ合同会社　代表パートナー

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

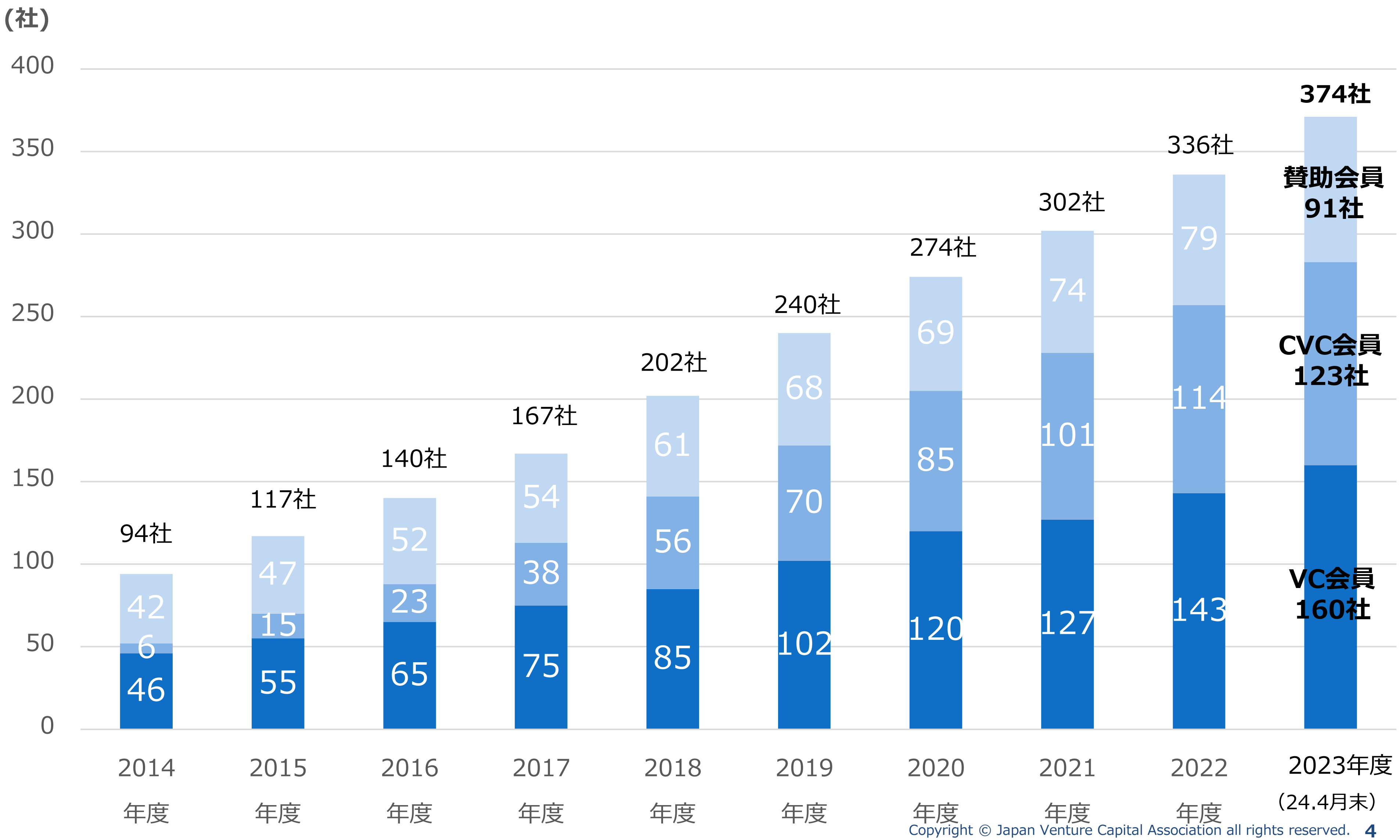
JVCA概要②

監事	阿部 博	有限責任あずさ監査法人 常務執行理事 企業成長支援本部 インキュベーション部長 パートナー /KPMGジャパン プライベートエンタープライズセクター スタートアップ統轄パートナー/公認会計士
監事	齊藤 直人	EY新日本有限責任監査法人 企業成長サポートセンター長　IPOグループ統括 パートナー/公認会計士
監事	只隈 洋一	有限責任監査法人トーマツ パートナー IPO戦略推進室長/公認会計士
最高顧問	仮屋薗 聡一	グロービス・キャピタル・パートナーズ株式会社 共同創業パートナー
特別顧問	赤浦 徹	インキュベイトファンド 代表パートナー
特別顧問	中野 慎三	伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社 代表取締役社長

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員数推移

VC/CVC会員で283社、計374社の団体



Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

活動方針（2023-2024）

VCが我が国の新産業創出の牽引者となり、多様で持続可能なスタートアップエコシステムの実現に貢献する

１.投資マネーの拡大

国内外の機関投資家から必要とされる情報の提供やデータの整備に取組みつつ、投資マネーの調達とそのスタートアップへの供給を大規模に拡大する。

2.資金循環の促進

スタートアップの資金調達手段及び投資家のエグジット手段の多様化を図るとともに、大企業のCVC活動やスタートアップM&Aを支援することを通じ、新産業創出のための資金循環を促進する。

3.スタートアップエコシステムの拡充

スタートアップから次世代を代表する企業が持続的に創出されるエコシステムを拡充するべく、中長期を見据えた政策に官民一体となって関与するとともに、活動の成果を可視化する。

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

2027年までに、
上場・非上場含むスタートアップの株式時価総額の
合計額を100兆円規模とする

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

委員会・部会体制

委員会	部会	活動内容
ベンチャーエコシステム委員会	VCナレッジ部会	ベンチャーキャピタリスト能力育成に関する活動
ベンチャーエコシステム委員会	VC広報部会	VC及びベンチャーの認知度向上を目指したメディアコミュニケーション活動
ファンドエコシステム委員会	政策部会	規制や基準などに関する政策提言活動
ファンドエコシステム委員会	LPリレーション部会	LPとのエコシステム構築に関する活動
オープンイノベーション委員会	大企業連携部会	ベンチャーと大企業との連携推進、CVCベストプラクティス共有に関する活動
オープンイノベーション委員会	産学連携部会	VCと大学との連携推進、大学発ベンチャー創出に関する活動
オープンイノベーション委員会	地方創生部会	地域のスタートアップエコシテム活性化に関する活動
オープンイノベーション委員会	グローバル部会	グローバルから学ぶ機会創出、海外各組織との連携に関する活動
	企画部	受託事業、政府省庁対応ならびに政策提言支援活動、機関投資家対応支援活動、研修企画
	コンプライアンス推進室	法令順守やコンプライアンスに対する意識向上に関する活動
	ダイバーシティ・エクイティ＆インクルージョン室	業界のダイバーシティ・エクイティ＆インクルージョン推進に関する活動

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために 業界をあげての５つの取組み

国内VCファンドが国内外機関投資家からの資金をお預かりするために、10年間、業界をあげて以下の取組みを行ってきた

①ファンドの公正価値評価導入への取組み

②VCパフォーマンスベンチマークの継続実施

③DDQの作成

④コンプライアンスハンドブック・LPA契約（例）の作成

⑤海外機関投資家へのPR活動

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために
①ファンドの公正価値評価導入への取組み

公正価値評価の実務レポートを継続して作成し、会員への啓蒙活動も積極的に実施するなど、VCファンドの公正価値評価の普及を長年に亘り促進

■経済産業省よりインフラ整備のための調査研究を受託し、ファンドの公正価値評価に関するレポートを作成。
経済産業省のWEBサイト上に現在も掲載中

・2015年度：「VCファンドのパフォーマンス評価に係る調査報告書」
・2016年度：「国内ＶＣファンドの時価評価に係る実務指針」

■業界内での公正価値普及を目指し、会員向け勉強会を継続的に実施

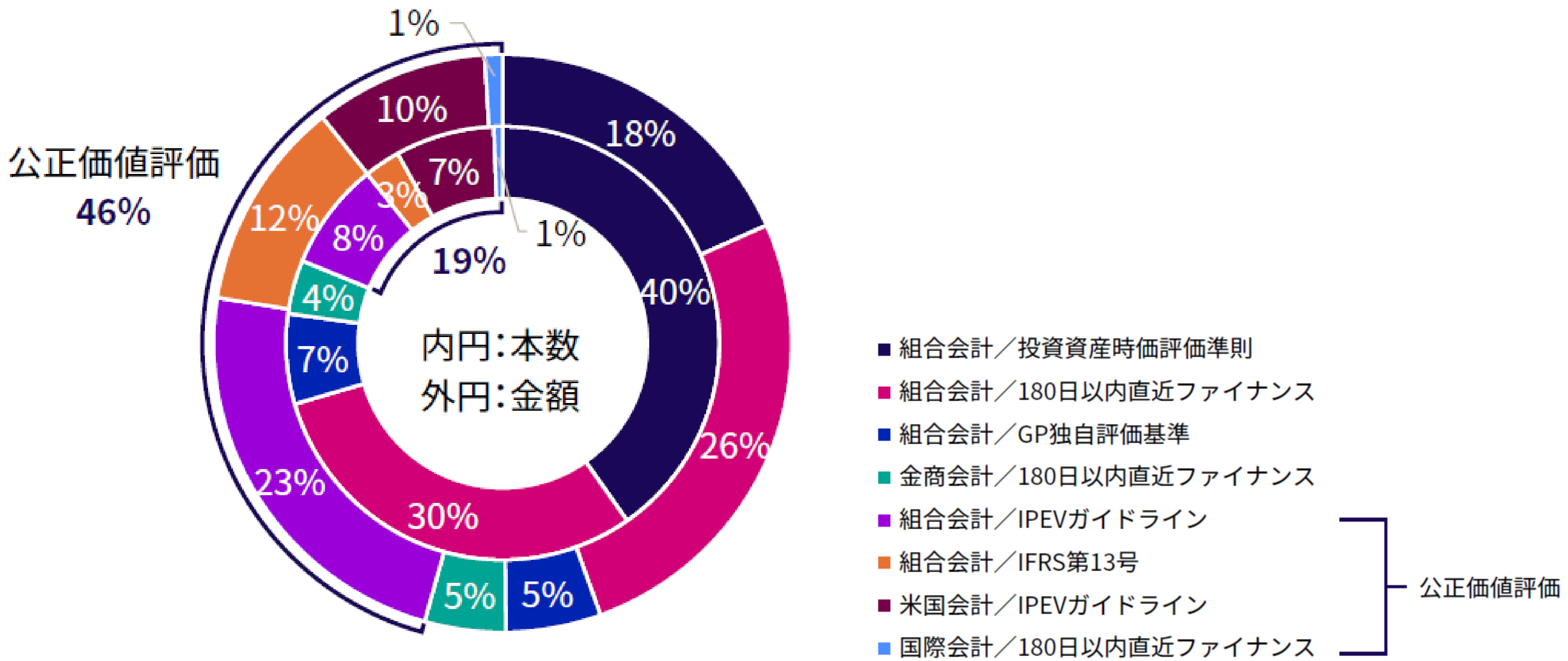
・2022年9月「機関投資家からみたリセッション下におけるVCアセットクラス」（LP研究会・JVCA共催）
・2022年12月「公正価値評価勉強会」
・2023年　4月「公正価値評価勉強会」
・2023年　4月「機関投資家からみた国内VC-GPへの期待とは」　（Preqin社・JVCA共催）
・2023年11月「機関投資家からみた国内VC-GPへの期待とは」　（LP研究会・JVCA共催）
・2023年12月「公正価値評価勉強会」

■2023年には公正価値評価を原則とするよう・内閣府・金融庁・経済産業省・日本公認会計士協会・投資信託協会等と連携し、ASBJ（企業会計基準委員会）へファンドの公正価値評価促進のための提案書をJVCAより提出。
経済産業省においても2023年12月5日付で、投資事業有限責任組合が保有する金融商品の評価について、原則として公正価値により評価するものと定めた投資事業有限責任組合会計規則が公表された

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

業界内における公正価値評価導入は、金額ベースで46%、件数ベースで19%まで伸長している

図表10：参加ファンド（会計・時価評価基準別）*



出所：Preqin-JVCA国内VCベンチマーク調査（2023年5月実施）

*清算済みのファンドは本分析から除外。会計・時価評価基準に関する詳細はレポート本文を参照

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために
②VCパフォーマンスベンチマークの継続実施

機関投資家にとって"ものさし"となる「国内VCパフォーマンスベンチマーク」を継続実施・発表している

■2020年6月にJVCAが、オルタナティブ投資業界におけるデータ提供会社であるPreqin社と共同で初めて作成・発表した「国内VCパフォーマンスベンチマーク」は毎年継続的に改訂を行い、2023年8月には第5回データをリリース

■JVCA会員企業で当ベンチマークの対象となるGPのうち、54社から1177ファンド（第4回の49社150ファンドより更に増加し、市場カバー率は71%に至る）の協力を得て、2010～2020年組成のファンドについて、IRR、ネットマルチプル等のパフォーマンスデータの中央値を年毎に公開

図表1：ベンチマークカバレッジ（2000年～2022年ビンテージ）＊

	当ベンチマーク	国内VC市場	カバー率
ファンド数	177	496	36%
コミットメント総額	2.3兆円	3.3兆円	71%

出所：Preqin Pro、Preqin-JVCA国内VCベンチマーク調査（2023年5月実施）

図表2：中央値ベンチマークテーブル（2022年12月末時点）＊＊

ビンテージ	ファンド数	PIC (%)	DPI (%)	RVPI (%)	ネットIRR (%)	ネットマルチプル (X)
2010年	3	100.0	214.6	0.0	11.7	2.15
2011年	7	100.0	133.0	20.7	22.0	3.16
2012年	3	100.0	323.6	109.7	28.7	4.62
2013年	7	100.0	159.8	49.1	14.4	2.27
2014年	6	100.0	98.3	103.9	12.8	1.98
2015年	18	100.0	42.8	112.2	14.1	1.98
2016年	15	100.0	15.6	99.5	10.7	1.55
2017年	11	100.0	2.9	133.8	9.6	1.43
2018年	22	100.0	5.7	130.1	16.7	1.52
2019年	16	90.0	2.5	100.8	3.7	1.05
2020年	17	50.3	0.0	95.1	n/m	0.95
2021年	11	39.8	0.0	91.2	n/m	0.91
2022年	18	17.4	0.0	96.5	n/m	0.97

■ファンドデータご提供会員企業54社

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/ANOBAKA/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/
SBIインベストメント/Mpower/Angel Bridge/
大阪大学ベンチャーキャピタル/環境エネルギー投資/
京都大学イノベーションキャピタル/
グロービス・キャピタル・パートナーズ/XTech Ventures/
慶應イノベーション・イニシアティブ/ケップルキャピタル/
Coral Capital/サムライインキュベート/ジェネシア・ベンチャーズ/
ジャフコ グループ/新生キャピタルパートナーズ/STRIVE/
スパークス・アセット・マネジメント/
スパークス・イノベーション・フォー・フューチャー/
Spiral Capital/栖峰投資ワークス/大和企業投資/D4V/ディープコア/
DIMENSION/東京大学エッジキャピタルパートナーズ(UTEC)/
東北大学ベンチャーパートナーズ/ドーガン・ベータ/DRONE FUND/
日本ベンチャーキャピタル/Partners Fund/B Dash Ventures/
Beyond Next Ventures /ファストトラックイニシアティブ/FINOLAB/
フェムトパートナーズ/Bonds Investment Group/みやこキャピタル/
みらい創造機構/MIRAISE/mint/
モバイル・インターネットキャピタル/UB Ventures/ユナイテッド/
ユニバーサル マテリアルズ インキュベーター/
リアルテックホールディングス

（社名五十音順）

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために
③DDQの作成

機関投資家からのDDを受ける際に必要となる定性的/定量的な情報不足を補う資料として、2020年5月「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ティング（QR）雛形」を作成。アドバイザリーボードに複数の機関投資家の方を招致し、いただいた意見を反映している

経済産業省委託調査

平成31年度 グローバル・スタートアップ・エコシステム連携強化事業

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ティング（QR）雛形

令和2年3月

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会

みずほ情報総研株式会社

目次

概観 1

I　デューデリジェンス Q&A（DDQ）編

1．よくある質問 5

2．デューデリジェンス Q&A（DDQ）雛形 8

2.1 表紙 9

2.2 基本質問 10

2.3 詳細質問 14

3．デューデリジェンス Q&A（DDQ）記載例 28

3.1 表紙（記載例） 29

3.2 基本質問（記載例） 30

3.3 詳細質問（記載例） 34

II　四半期レポート（QR）編

1．四半期報告書 60

2．出資口数別財務諸表 61

3．投資先情報一覧 62

4．キャピタルコール・分配金明細 63

5．個別ポートフォリオ企業サマリー 64

i

出所）「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ティング（QR）雛形」

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

DDQ内において、機関投資家が求める、受託者責任・ガバナンス・情報提供・利害の一致の各項目について雛形を提示している

本稿はこれらの問題を解消すべく、機関投資家を中心とした LP 側と GP 側の双方が標準的に利用可能な DDQ と、LP 向け開示資料として四半期報告書の標準フォーマットを作成したものである。なお、本稿作成にあたっては ILPA（Institutional Limited Partners Association）が策定し国際的に標準化されている DDQ テンプレート（https://ilpa.org/due-diligence-questionnaire/）やレポーティングテンプレート（https://ilpa.org/reporting-template/）の内容を参考にしつつ、国内の実務に合わせて作成している。

本稿前半の DDQ は、以下の主要項目で構成されている。

1. 会社情報全般
2. ファンド情報全般
3. 投資戦略／トラックレコード
4. 投資プロセス
5. チーム
6. 利害の一致
7. 市場環境
8. ファンド条件
9. 企業統治／リスク／コンプライアンス
10. 環境、社会と企業統治（ESG）
11. 会計／バリュエーション（価値評価）／リポーティング
12. 法務／管理

上記のトピックスについてそれぞれ一連の短文の選択回答形式の「基本質問」と長文の記述回答形式の「詳細質問」で構成され、機関投資家 LP によるデューデリジェンスの方向付けに利用されることが意図されている。

本稿後半のクオータリーレポートについては、ファンド全体のパフォーマンス指標（ネット IRR・TVPI・DPI）の推移やファンドのキャッシュフローデータ等を具備している。

出所）「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ティング（QR）雛形」

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために
④コンプライアンスハンドブック・LPA契約（例）の作成

2021年に森・濱田松本法律事務所の協力を得て「コンプライアンスハンドブック」を作成。全会員への配布とともに、会員向け勉強会を継続的に実施している

■コンプライアンスハンドブック

JVCA Compliance Handbook

（コンプライアンスの手引き）

2021年12月

発行　一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会
執筆　森・濱田松本法律事務所、
　　　一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会
監修　森・濱田松本法律事務所

1

出所）「JVCA Complianve Handbook（コンプライアンスの手引き）」

目次

序文・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・7
1. 本書の目的・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・8
2. 利用方法・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・8
3. コンプライアンスとの向き合い方・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・8
第1章　ベンチャーキャピタリストにとってのコンプライアンス・・・・・・・・・・10
1. コンプライアンスとは？・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・10
2. 起業家とベンチャーキャピタリストにとってのコンプライアンス・・・・・・・10
3. コンプライアンス管理システム・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・11
(1) コンプライアンスとは
(2) リーダーシップとコミットメントの重要性
(3) 内部ルール化と役割分担
(4) PDCA を回す
4. ベンチャーキャピタリストにとってのコンプライアンス・・・・・・・・・・・13
第2章　関連法規制の概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・15
1. 金融商品取引法・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・15
(1) 適格機関投資家等特例業務
(2) その他の規制
2. Anti-Money Laundering（犯収法・反社関連）・・・・・・・・・・・・・・・・20
(1) 犯収法の基礎
(2) リスク評価
(3) 顧客管理（カスタマー・デュー・ディリジェンス:CDD)
(4) 疑わしい取引の届出
(5) ペナルティ
(6) 反社会的勢力の排除について
3. 外為法・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・24
(1) 規制の概要
(2) 対内直接投資等
4. 個人情報保護関連・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・26
(1) 個人情報保護に関する各種規定
(2) 具体的に問題となる場面
5. 投資先の上場後の法規制（インサイダー取引規制等）・・・・・・・・・・・・28
(1) ベンチャーキャピタルと上場株式に関する規制
(2) インサイダー取引規制
(3) 短期売買利益等に関する規制
(4) 大量保有報告

2

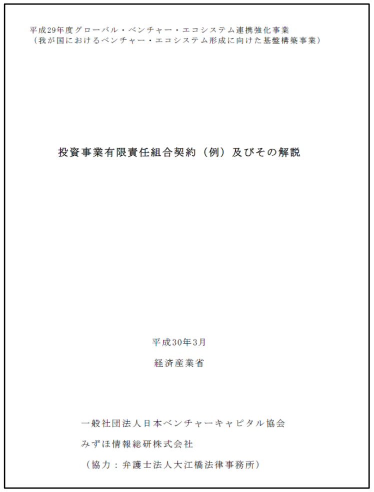
■コンプライアンス意識向上のための会員向け勉強会を継続実施

・2022年 8月「キャピタリストのためのハラスメントに対する実践的なリスクマネジメント」
・2022年12月「VCトップが知っておくべき ファンド運営におけるコンプライアンスの心構え」
・2023年 8月「アフターコロナで求められる、ハラスメントに対する」
・2023年11月「コンプライアンス-近時のアップデート」「明日から取り組める、VCが最低限行うべきコンプラ対応」

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家が求める、受託者責任・ガバナンス・情報提供・利害の一致・企業の価値向上の各項目について契約（例）を提示している

- 経済産業省より調査研究を受託し、2018年3月、機関投資家LPとGP間を前提としたLPA（投資事業有限責任組合契約）の例を示すレポートを作成。
  作成にあたっては、大手監査法人各法人に加え、機関投資家、ゲートキーパーの方にもアドバイザリーボードにて意見をいただいた。
  経済産業省のWEBサイト上に現在も掲載中
  - 「投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説」


平成29年度グローバル・ベンチャー・エコシステム連携強化事業
（我が国におけるベンチャー・エコシステム形成に向けた基盤構築事業）

投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説

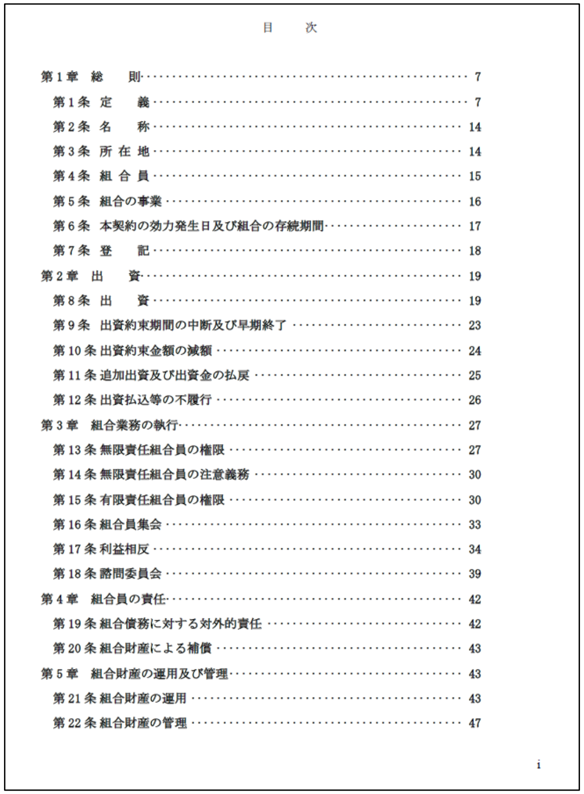
平成30年3月

経済産業省

一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会

みずほ情報総研株式会社

（協力：弁護士法人大江橋法律事務所）


目　次

第1章　総　　則 ……… 7
第1条　定　　義 ……… 7
第2条　名　　称 ……… 14
第3条　所 在 地 ……… 14
第4条　組 合 員 ……… 15
第5条　組合の事業 ……… 16
第6条　本契約の効力発生日及び組合の存続期間 ……… 17
第7条　登　　記 ……… 18
第2章　出　　資 ……… 19
第8条　出　　資 ……… 19
第9条　出資約束期間の中断及び早期終了 ……… 23
第10条 出資約束金額の減額 ……… 24
第11条 追加出資及び出資金の払戻 ……… 25
第12条 出資払込等の不履行 ……… 26
第3章　組合業務の執行 ……… 27
第13条 無限責任組合員の権限 ……… 27
第14条 無限責任組合員の注意義務 ……… 30
第15条 有限責任組合員の権限 ……… 30
第16条 組合員集会 ……… 33
第17条 利益相反 ……… 34
第18条 諮問委員会 ……… 39
第4章　組合員の責任 ……… 42
第19条 組合債務に対する対外的責任 ……… 42
第20条 組合財産による補償 ……… 43
第5章　組合財産の運用及び管理 ……… 43
第21条 組合財産の運用 ……… 43
第22条 組合財産の管理 ……… 47

i

- その後書籍化を行い、第５刷まで増刷
  書籍名：ベンチャーキャピタルファンド契約の実務 ―新契約例と時価評価の解説
  著者：JVCA、弁護士法人大江橋法律事務所、EY新日本有限責任監査法人
  出版社：きんざい

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

機関投資家からの資金をお預かりするために
⑤海外機関投資家へのPR活動

国内外機関投資家が集まる国内カンファレンスでの露出ならびに、海外機関投資家への直接PRの為、シンガポール・ロンドンへも遠征。本年秋には米国にも渡航予定

■東京都より「VCファンド等に関する海外機関投資家向け情報発信等業務」を受託
国内外機関投資家からVCアセットクラスへの運用資金流入を目的として、海外機関投資家の方が多く参加する国際カンファレンス への登壇ならびに国際メディアへの出稿を実施

【登壇・出稿一覧】
- 2021年10月　THE 22ND ANNUAL AVCJ JAPAN FORUM（主催：The Asian Venture Capital Journal）
- 2021年12月　SuperReturn Japan 2021 （主催：Informa Connect）
- 2022年1月　Preqin Global Alternatives Reports 2022（主催：Preqin）
- 2022年3月　Private Equity, Venture Capital and Private Debt in 2022 Webinar（主催：Preqin）
- 2022年3月　Asia Venture Capital Forum 2022（主催：Hong Kong Venture Capitaland Private Equity Association）

■日本のVCアセットクラス/スタートアップエコシステムをPRする海外機関投資家ツアーを実施

・2022年11月　シンガポール
ALTSSG（主催：Markets Group）のパネルディスカッション「Landscape and Investment opportunity to Japan Venture Capital and Start-Ups」への登壇
Roundtableを開催し、ﾌｧﾐﾘｰｵﾌｨｽやﾌｧﾝﾄﾞ・ｵﾌﾞ・ﾌｧﾝｽﾞなど12社が参加
現地投資家10社（ﾌｧﾐﾘｰｵﾌｨｽ、ﾌｧﾝﾄﾞ・ｵﾌﾞ・ﾌｧﾝｽﾞ、政府系VC、資産運用会社、大学基金等）と面談

・2023年5月　ロンドン
Private Capital Symposium（主催：London Business School）のパネルディスカッションに登壇
現地投資家11社（ﾌｧﾐﾘｰｵﾌｨｽ、ﾌｧﾝﾄﾞ・ｵﾌﾞ・ﾌｧﾝｽﾞ、資産運用会社等）と面談

・2024年秋　米国へ渡航し、エクスポージャーの確保と海外機関投資家との接点創出を行う予定

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

当有識者会議に望むこと

「VCプリンシプル(仮称)」は、金融審 市場制度WG 資産運用TF(2023年12月報告書とりまとめ)の議論の中で、アセットオーナーに関する機能強化の文脈で登場してきた概念。
一方、VCファンドは、投資事業有限責任組合契約に関する法律(LPS法)に基づき、LP・GPの共同事業(同法3条1項)として、双方合意された投資事業有限責任組合契約(LPA)に基づき運営される。金商法保護対象外のプロ機関投資家等のアセットオーナーがLPとなる場合、LPAやそれに基づくGPのプラクティスは、LP-GP間で規律されることが各LPの出資目的や利益に叶う。

アセットクラスとしてのVCが日本より発展している米国等の海外においては、規制当局がVCの行為規範(プリンシプル等) を定める例はなく、LP・GP間の規範作りはプロフェッショナルな民間において行われている (ILPA[Institutional Limited Partners Association] によるPrinciple等)。にもかかわらず、我が国においてのみ規制当局が、GPとなるVCのプラクティスを実質的に規制しかねない「VCプリンシプル」なるものを策定することは、グローバルなスタンダードに反するだけでなく、多様なLPやGPの健全な発展を阻害しかねず、「スタートアップ推進5か年計画」(2022年11月)の方向性にも反する。

かかる状況認識を踏まえ、当有識者会議では「アセットオーナーがVCファンドにLP出資する際の留意事項」について議論することとし、当局として「VCプリンシプル」なるものを策定するための検討は控えられたい。アセットオーナー・VC間で健全なLP・GP関係が形成されるための留意事項を検討しつつ、VCプラクティスの規範形成は民間に委ねられることを再確認されたい。

基本的な考え方について

- 日本のVCファンドに出資する投資家には、当有識者会議が想定するアセットオーナーの範疇に属さないか、属していても当該想定とは異なる目的で出資している者も数多い。本来、VCの運用の在り方は、各々の出資者(LP)の出資目的と利益にかなうよう、各LPの属性や目的に応じるべきもの。
- 想定するアセットオーナーが資産をVCファンドにLP出資し、GPとなるVCに運用を委任する場合でも、そのベストプラクティスは、LP・GP間でグローバルに進化、変化する。かかるアセットオーナーから受任するVCが良いリターンをもたらすためのプラクティスは、その投資対象に係る国/地域・法制度・契約慣行・投資対象企業のプラクティス・エグジット環境・時機等によって適切に異なるべきもので、海外でも、規制当局がVCの行為規範を一律に定めている例はない。

当有識者会議で議論されるべき論点について

- 当有識者会議が想定するアセットオーナーやその機能の範疇を確認し、対象となる出資者の属性や出資目的、対象となるVCやその事業について明確にする。
- 対象となるVCやその事業について、VCがアセットオーナーの出資目的に沿って、アセットの毀損を防ぎ良い成果をもたらすために行うプラクティスの創意工夫を規制しかねないような、各論の行為規範をここで定めてはならない。
- 以上を踏まえつつ、「アセットオーナーがVCファンドにLP出資する際の留意事項」 として、①受託者責任・ガバナンス、②情報提供、③GPとLP投資家の利害の一致、④投資先企業の価値向上のそれぞれについて、これらの価値を追求することの意義と目的をしっかりと議論いただきたい。それらを踏まえてLP・GPの民間プロフェッショナル間においてVCプラクティスの規範(プリンシプル等)の内容が適切に検討されるよう、議論の土台を提供いただきたい。

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

Appendix　（JVCA会員リスト）

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（ベンチャーキャピタル会員①）

アーキタイプベンチャーズ株式会社
株式会社iSGSインベストメントワークス
IMM Investment Group Japan株式会社
あいざわアセットマネジメント株式会社
i-nest capital株式会社
あおぞら企業投資株式会社
株式会社アコード・ベンチャーズ
朝日メディアラボベンチャーズ株式会社
株式会社ANOBAKA
Abies Ventures株式会社
阿波銀キャピタル株式会社
ANRI株式会社
イグニション・ポイントベンチャーパートナーズ株式会社
池田泉州キャピタル株式会社
伊藤忠テクノロジーベンチャーズ株式会社
イノベーション・エンジン株式会社
いよぎんキャピタル株式会社
いわぎん事業創造キャピタル株式会社
インキュベイトファンド
インクルージョン・ジャパン株式会社
Infinite CORE株式会社
インベストメントLab株式会社
Vertex Holdings
株式会社WiL
ウエルインベストメント株式会社
株式会社エースタート
エス・アイ・ピー株式会社
ＳＭＢＣ日興証券株式会社
SMBCベンチャーキャピタル株式会社
SBIインベストメント株式会社
NECキャピタルソリューション株式会社
株式会社NCBベンチャーキャピタル
MCPアセット・マネジメント株式会社
株式会社FFGベンチャービジネスパートナーズ
株式会社FGN ABBALab
株式会社MPower
Angel Bridge株式会社
大分ベンチャーキャピタル株式会社
大阪大学ベンチャーキャピタル株式会社
岡三キャピタルパートナーズ株式会社
沖縄振興開発金融公庫
オリックス・キャピタル株式会社
株式会社海外需要開拓支援機構
株式会社環境エネルギー投資
かんぽNEXTパートナーズ株式会社
Catalys Pacific, LLC
一般財団法人KIBOW
株式会社キャピタルメディカ・ベンチャーズ
QBキャピタル合同会社
京都キャピタルパートナーズ株式会社
京都大学イノベーションキャピタル株式会社
きらぼしキャピタル株式会社
株式会社gumi
グリーベンチャーズ株式会社
株式会社Global Hands-On VC
グローバル・ブレイン株式会社
グロービス・キャピタル・パートナーズ株式会社
XTech Ventures株式会社
株式会社ケイエスピー
株式会社慶應イノベーション・イニシアティブ
株式会社ケップルキャピタル
ごうぎんキャピタル株式会社
合同会社PKSHA Technology Capital
Coral Capital
Saisei Ventures LLC
株式会社サイバーエージェント・キャピタル
THE CREATIVE FUND, LLP
株式会社サムライインキュベート
GxPartners有限責任事業組合
JPインベストメント株式会社
株式会社ジェネシア・ベンチャーズ
静岡キャピタル株式会社
一般財団法人社会変革推進財団(SIIF)
ジャフコ グループ株式会社
株式会社常陽キャピタルパートナーズ
信金キャピタル株式会社
新生企業投資株式会社
新生キャピタルパートナーズ株式会社

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（ベンチャーキャピタル会員②）

スカイランドベンチャーズ株式会社
スクラムベンチャーズ合同会社
STATION Ai株式会社
STRIVE
スパークス・アセット・マネジメント株式会社
スパークル株式会社
Spiral Capital株式会社
西武しんきんキャピタル株式会社
栖峰投資ワークス株式会社
株式会社ゼロワンブースターキャピタル
大和企業投資株式会社
W株式会社
地域創生ソリューション株式会社
千葉道場株式会社
筑波総研株式会社
株式会社TNPパートナーズ
株式会社DG Daiwa Ventures
株式会社DGベンチャーズ
D3 LLC
DBJキャピタル株式会社
D4V合同会社
株式会社ディープコア
DIMENSION株式会社
株式会社デライト・ベンチャーズ
株式会社東京大学エッジキャピタルパートナーズ
東京大学協創プラットフォーム開発株式会社
東京理科大学イノベーション・キャピタル株式会社
東北大学ベンチャーパートナーズ株式会社
とっとりキャピタル株式会社
DRONE FUND株式会社
新潟ベンチャーキャピタル株式会社
ニッセイ・キャピタル株式会社
日本アジア投資株式会社
一般社団法人日本スタートアップ支援協会
日本プライベートエクイティ株式会社
日本ベンチャーキャピタル株式会社
New Commerce Ventures株式会社
Newton BioCapital S.A.

農林中金キャピタル株式会社
Partners Fund
八十二キャピタル株式会社
B Dash Ventures株式会社
肥銀キャピタル株式会社
HiJoJo Partners株式会社
Beyond Next Ventures株式会社
株式会社広島ベンチャーキャピタル
株式会社ファストトラックイニシアティブ
株式会社 FINOLAB
フェムトパートナーズ株式会社
フォースタートアップスキャピタル合同会社
株式会社福井キャピタル＆コンサルティング
フューチャーベンチャーキャピタル株式会社
プライマルキャピタル（佐々木浩史）
株式会社 プライムパートナーズ
Plug and Play Japan株式会社
フリーバンクキャピタル株式会社
株式会社フレイ・ホールディングス
株式会社basepartners
ベータ・キャピタル株式会社
ヘッドライン(インフィニティ・ベンチャーズ有限責任事業組合)
北海道ベンチャーキャピタル株式会社
Bonds Investment Group株式会社
マネーフォワードベンチャーパートナーズ株式会社
みずほキャピタル株式会社
Mitsui & Co. Global Investment, Inc. 東京支店
三井住友海上キャピタル株式会社
三菱UFJキャピタル株式会社
みやこキャピタル株式会社
合同会社MIRAISE
株式会社みらい創造機構
株式会社mint
MedVenture Partners 株式会社
モバイル・インターネットキャピタル株式会社
山口キャピタル株式会社
株式会社UB Ventures
ユナイテッド株式会社

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（ベンチャーキャピタル会員③）

ユニバーサル マテリアルズ インキュベーター株式会社
横浜キャピタル株式会社
ライフタイムベンチャーズ合同会社
リアルテックホールディングス株式会社
りそなキャピタル株式会社
早稲田大学ベンチャーズ株式会社

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（コーポレートベンチャーキャピタル会員①）

ARKRAY & PARTNERS PTE. LTD.
株式会社アイキューブドベンチャーズ
株式会社Akatsuki Ventures
アグリビジネス投資育成株式会社
味の素株式会社
Aflac Ventures Japan株式会社
株式会社アミューズ
アルコニックスベンチャーズ株式会社
イオン株式会社
いわぎん未来投資株式会社
株式会社インテック
インフィニオン テクノロジーズ ジャパン株式会社
AGキャピタル株式会社
株式会社 S Ventures
SMNベンチャーズ株式会社
SGインキュベート株式会社
株式会社NTTドコモ・ベンチャーズ
ENEOSホールディングス株式会社
MLCベンチャーズ株式会社
株式会社MOL PLUS
株式会社MTG Ventures
LG Technology Center Japan
小川グループ株式会社
株式会社オセアTGB
小野薬品工業株式会社
オムロンベンチャーズ株式会社
株式会社オリエンタルランド・イノベーションズ
株式会社CARTA VENTURES
キャナルベンチャーズ株式会社
九州電力株式会社
キリンホールディングス株式会社
近鉄ベンチャーパートナーズ株式会社
株式会社quantum
グローウィン・パートナーズ株式会社
京王電鉄株式会社
KDDI株式会社
合同会社K4 Ventures
株式会社講談社
株式会社ゴールドウインベンチャーパートナーズ
株式会社Cygames Capital
山陰酸素工業株式会社
サントリーホールディングス株式会社
GMO Venture Partners 株式会社
株式会社JR西日本イノベーションズ
JR東日本スタートアップ株式会社
株式会社JERA
清水建設株式会社
松竹ベンチャーズ株式会社
株式会社スプリックス
住商ベンチャー・パートナーズ株式会社
住友生命保険相互会社
住友林業株式会社
株式会社セールスフォース・ジャパン
セガサミーホールディングス株式会社
Z Venture Capital株式会社
株式会社セレス
株式会社ゼンリンフューチャーパートナーズ
双日株式会社
ソニーフィナンシャルベンチャーズ株式会社
ソニーベンチャーズ株式会社
ソフトバンク株式会社
SOLIZE株式会社
SOMPOホールディングス株式会社
ダイキン工業株式会社
大日本印刷株式会社
大和ハウス工業株式会社
Chatwork株式会社
中京テレビ放送株式会社
中国電力株式会社
常石商事株式会社
TIS株式会社
DIC株式会社
TEL Venture Capital, Inc.
株式会社ティーガイア

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（コーポレートベンチャーキャピタル会員②）

TBSイノベーション・パートナーズ合同会社
株式会社電通イノベーションパートナーズ
東急株式会社
東急不動産ホールディングス株式会社
東京海上ホールディングス株式会社
東京建物株式会社
東京電力ベンチャーズ株式会社
東芝テック株式会社
株式会社TOKAIベンチャーキャピタル&インキュベーション
TOPPANホールディングス株式会社
戸田建設株式会社
日揮株式会社
日鉄興和不動産株式会社
NIPPON EXPRESSホールディングス株式会社
日本郵政キャピタル株式会社
日本郵船株式会社
株式会社日本能率協会コンサルティング
農林中央金庫
野村不動産ホールディングス株式会社
パーソルベンチャーパートナーズ合同会社
株式会社博報堂DYベンチャーズ
阪急阪神不動産株式会社
阪急阪神ホールディングス株式会社
株式会社日立製作所
ヒューリックスタートアップ株式会社
福岡地所株式会社
富士通株式会社
フリービットインベストメント株式会社
株式会社ブロードリーフ
株式会社プロトベンチャーズ
株式会社ポーラ・オルビスホールディングス
北海道電力株式会社
ホンダ・イノベーションズ株式会社
株式会社マイナビ
マネックスベンチャーズ株式会社
丸紅ベンチャーズ株式会社
三井金属鉱業株式会社
三井住友信託銀行株式会社
三井不動産株式会社
三菱ケミカルグループ株式会社
三菱地所株式会社
三菱重工業株式会社
株式会社三菱ＵＦＪイノベーション・パートナーズ
ヤマトホールディングス株式会社
ヤンマーベンチャーズ株式会社
楽天グループ株式会社
リコーリース株式会社
株式会社Relic
株式会社ロッテベンチャーズ・ジャパン

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（賛助会員・賛助個人会員①）

株式会社AIST Solutions
あいわ税理士法人
株式会社アクシアム
アクセルパートナーズ税理士法人
アクセンチュア株式会社
有限責任あずさ監査法人
渥美坂井法律事務所・外国法共同事業
アマゾンウェブサービスジャパン合同会社
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業
アンテロープキャリアコンサルティング株式会社
アント･キャピタル･パートナーズ株式会社
ESネクスト有限責任監査法人
EY新日本有限責任監査法人
株式会社IKIGAI
弁護士法人内田・鮫島法律事務所
AZX Professionals Group
エー・アイ・キャピタル株式会社
監査法人A&Aパートナーズ
ASAアドバイザリー株式会社
株式会社AGSコンサルティング
エッグフォワード株式会社
EDiX Professional Group 江戸川公認会計士事務所
弁護士法人大江橋法律事務所
大阪商工信用金庫
木村・多久島・山口法律事務所
キャリアインキュベーション株式会社
仰星監査法人
京都リサーチパーク株式会社
グーグル合同会社
監査法人Growth
株式会社クロスポイント・アドバイザーズ
株式会社コトラ
小谷野税理士法人
コラーキャピタル・リミテッド
株式会社産業革新投資機構
三優監査法人
CPAエクセレントパートナーズ株式会社
JSR株式会社
Startup Genome Japan株式会社
株式会社商工組合中央金庫
国立研究開発法人 情報通信研究機構
株式会社Stand by C
株式会社ストライク
ストライプジャパン株式会社
住友不動産株式会社
創・佐藤法律事務所
大和アセットマネジメント株式会社
ダウ・ジョーンズ・ジャパン株式会社
WM Fund Associates株式会社
独立行政法人中小企業基盤整備機構
TMI総合法律事務所
TMF Group株式会社
デロイトトーマツベンチャーサポート株式会社
東京応化工業株式会社
東京共同会計事務所
株式会社東京証券取引所
有限責任監査法人トーマツ
トパーズ・キャピタル株式会社
ななつぼし監査法人
西村あさひ法律事務所
株式会社日本政策金融公庫
日本アイ・ビー・エム株式会社
日本証券業協会
日本証券金融株式会社
一般社団法人日本ベンチャー学会
一般財団法人 日本民間公益活動連携機構
税理士法人NEXPERT
弁護士法人ネクセル総合法律事務所
Bee Alternatives Limited
PwCあらた有限責任監査法人
ヒューレックス株式会社
フーリハン・ローキー株式会社
フォースタートアップス株式会社
ブリッジコンサルティンググループ株式会社

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

会員リスト（賛助会員・賛助個人会員②）

Preqin合同会社
プロトスター株式会社
株式会社プロネクサス
一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター
ホワイト＆ケース法律事務所
みずほ証券株式会社
みずほリサーチ&テクノロジーズ株式会社
三井物産オルタナティブインベストメンツ株式会社
株式会社三菱UFJ銀行
三菱UFJ信託銀行株式会社
森ビル株式会社
株式会社ユーザベース
株式会社ユニヴィストータルサービス
株式会社りそな銀行
株式会社リベリオンズ
令和アカウンテイング・ホールディングス株式会社
レイサムアンドワトキンス外国法共同事業法律事務所

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.

一般社団法人
日本ベンチャーキャピタル協会

〒105-0001
東京都港区虎ノ門5-9-1
麻布台ヒルズ　ガーデンプラザB　5階

■E-mail：jimukyoku@jvca.jp
■Homepage：http://www.jvca.jp

Copyright © Japan Venture Capital Association all rights reserved.