

～関西企業フロントライン～
第4回

関西ベンチャー企業の創業・成長環境における 資金調達の実態

平成30年1月17日

近畿経済産業局
中小企業政策調査課

0. サマリー

1. 資金調達面からみた関西ベンチャー企業の創業環境の実態

- (1) データでみる関西の創業実態
- (2) 創業期の企業が抱える経営課題
- (3) 関西の金融機関による活発な創業支援の取組 ①②③④⑤
- (4) 政府系金融機関による創業期企業への成長支援

2. 資金調達面からみた関西ベンチャー企業の成長環境の実態

- (1) 成長過程のベンチャー企業が抱える経営課題
- (2) 関西における資金調達と上場件数の現状
【参考】関西で活動するベンチャーキャピタル（一部抜粋）
- (3) 関西における成長期の資金調達環境の実態
①ベンチャー経営者の生声 / ②ベンチャーキャピタルの生声 /
③金融機関の生声
- (4) 資金調達面からみる関西ベンチャー企業の成長実態の現状まとめ
【参考】明治初期における関西の投資家（キャピタリスト）の歴史
【参考】昭和初期における中小企業の資金調達先の実態
- (5) 関西ベンチャー企業の資金調達の実態
①急成長型ベンチャーモデル / ②堅実成長型ベンチャーモデル
- (6) 関西のベンチャー環境の現状まとめ <資金調達環境における関係者間の要望>
- (7) 関西ベンチャー企業に必要な要素とは
①アクセラレーターの存在 / ②ベンチャーの原点回帰

3. 関西で拡がるベンチャー企業の成長をサポートする取組

- ①大阪府、大阪市 / ②神戸市、京都市
- ③民間の取組
(一般社団法人日本スタートアップ支援協会、一般社団法人にしなかバレー)

4. おわりに <関西ベンチャー企業のより一層の成長に向けて>

<本レポートのヒアリング対象>

- ベンチャー企業：23者
(主に、ITサービス系ベンチャー企業)
- 支援機関：19者
(金融機関、ベンチャーキャピタル、証券関係者、コンサルティング会社、法律関係者等)

0.サマリー

1. 関西の創業環境の実態

- (1)近年、関西の都市部を中心として開業率が改善傾向に向かっている。特に、創業において経営者の大きな課題となっている「資金調達」の現状についてみると、関西を地盤とする民間金融機関において、政府系金融機関と連携して組成した創業支援商品の拡充などベンチャー企業の創業期を支援する取組が活発化。
- (2)また、民間金融機関の中には、ファンドへのLP(有限責任組合員)出資や行政の取組と連携した助成金創設など、融資以外のツールで、資金調達の課題を抱える創業期のベンチャー企業を支える取組をより強化している所も存在。

2. 関西のベンチャー企業の成長環境の実態

- (1)創業から成長へのステージにおいても、「資金調達」、特に融資だけでなく出資の獲得は大きな課題。しかし、関西においては、VC(ベンチャーキャピタル)数、投資実行額も対全国比でおよそ10%前後であり、結果として株式上場(IPO)数も低調に推移。
- (2)このような資金調達環境のもと、関西では、①VCや、事業会社からエクイティ(出資)を調達し、積極的に先行投資をしてスケールを狙う「急成長型ベンチャー企業」と、②売上を立て利益黒字化を図りつつ、早いステージから金融機関からのデット(融資)の調達を実行しながら、着々とスケールのタイミングを伺っている「堅実成長型ベンチャー企業」とが存在。
- (3)①②の類型差は、企業成長初期(主にアーリー期)の主たる資金供給元が影響すると推察。ヒアリングの結果、関西においては、創業が高まっている一方、成長段階において出資よりも、融資を受ける傾向があることから、「堅実成長型ベンチャー企業」が多い傾向にあることが判明。
- (4)上記実態の中より、関西のベンチャー企業(経営者)、VC、金融機関の3者間には、それぞれの立場で抱えている意見や要望にギャップが存在。特に、VC側は経営者に対し、より事業計画・資本政策の充実を求める一方、経営者はVCに対しハンズオン支援を求めている声も多く挙がる。また、VCと金融機関の間にもエクイティとデットの好循環が生まれていないという指摘が存在。

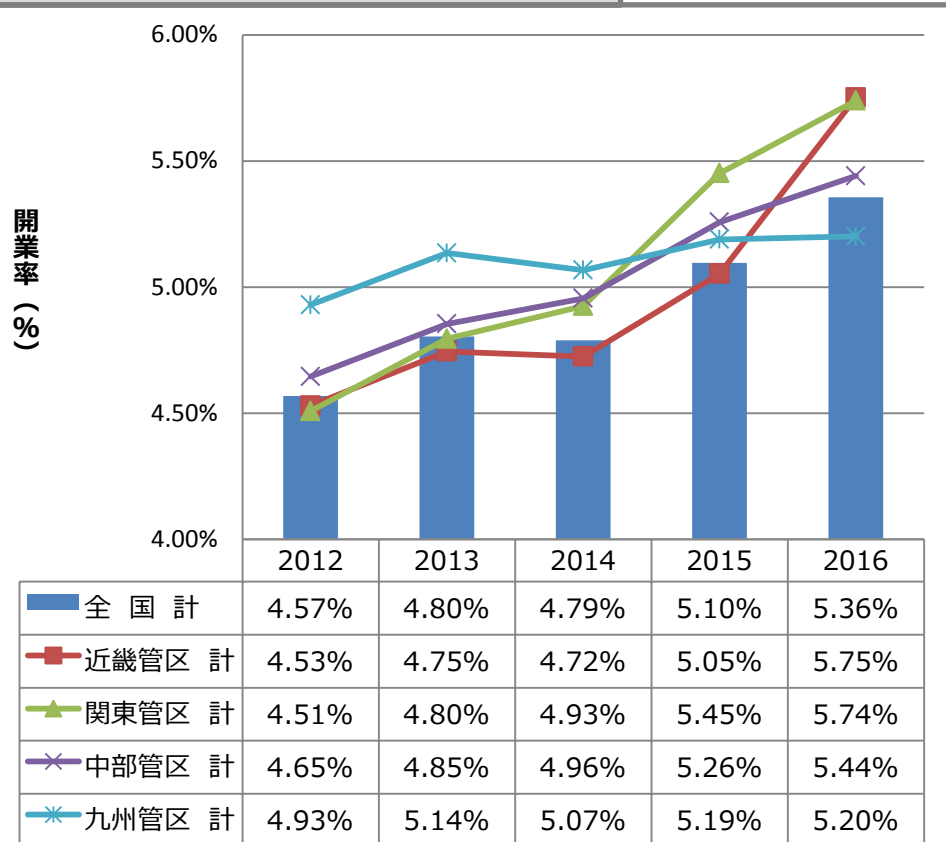
3. 関西ベンチャー企業のより一層の成長に向けて

- (1)ベンチャー企業にとって資金調達は大きな課題であり、ファイナンスリテラシーの向上とビジネスモデルに応じた適切な資金供給先と繋がるのが重要。また、ベンチャー企業の成長を加速する「アクセラレーター」プログラムが充実しつつある中、今後、より機運を醸成するためには、関係機関の連携をより強化し、「アクセラレーター機能の一層の充実」と「ベンチャー企業の発掘強化」が必要である。

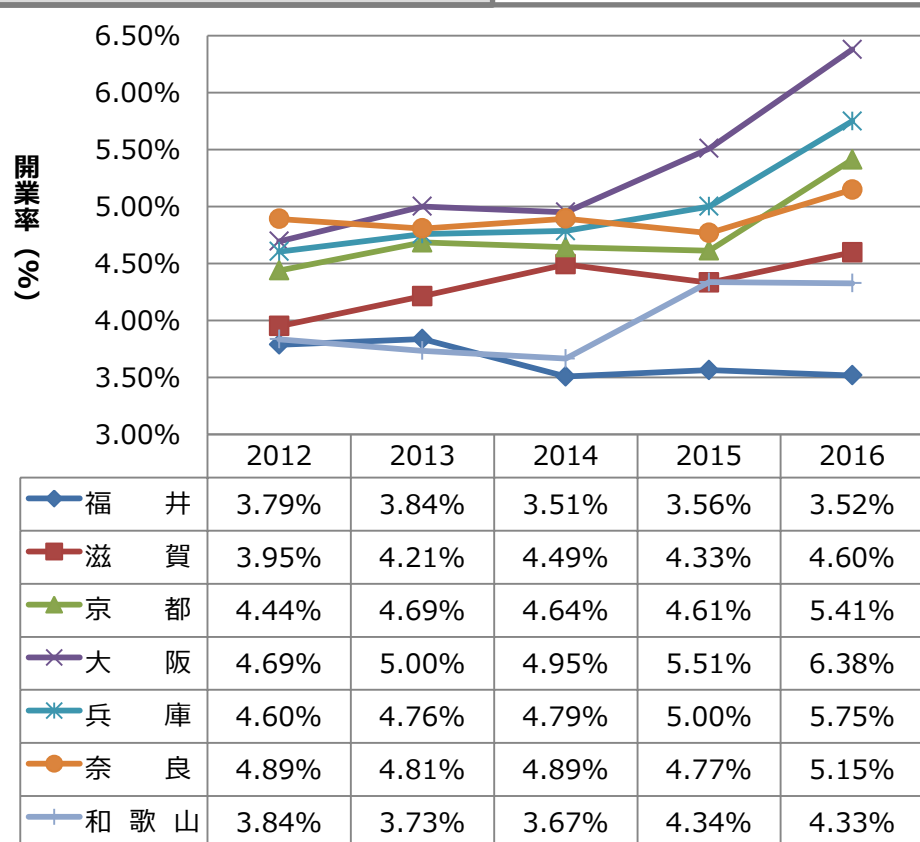
1-(1).データでみる関西の創業実態について

- 直近5年の開業率について、特に関西（2府5県：福井県、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県）においては、**2016年で5.75%**となり、関東エリアとの大差がなくなってきたところ。
- 関西2府5県別の開業率を比較すると、大阪府、次いで兵庫県、京都府、奈良県において、2015年より開業率が高まっている傾向にある。

近畿・関東・中部・九州の開業率推移 [暦年]



関西の開業率推移 [府県別/暦年]



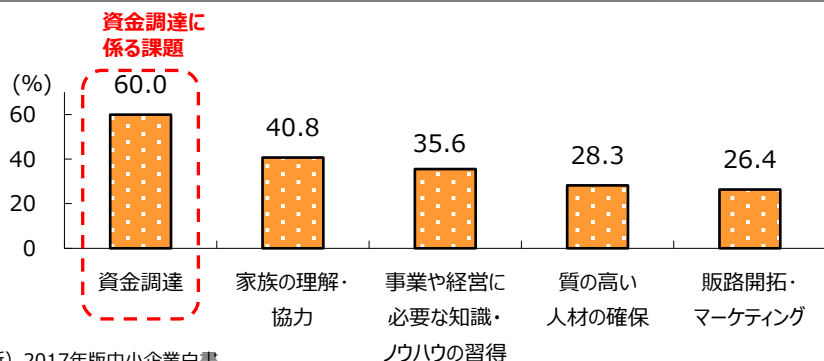
(出所) 厚生労働省「雇用保険事業月報」を当局再編加工。年報は年度推計のため、各年月報の足し上げにより暦年の数値を推計。

(※) 「雇用保険事業年報」による開業率の定義「当該年度に雇用関係が新規に設立した事業所数 / 前年度末の適用事業所数 (各年月報の適用事業所数の和を月数(12)で除した値を使用)」に基づいて開業率を計測。

1-(2).創業期の企業が抱える経営課題

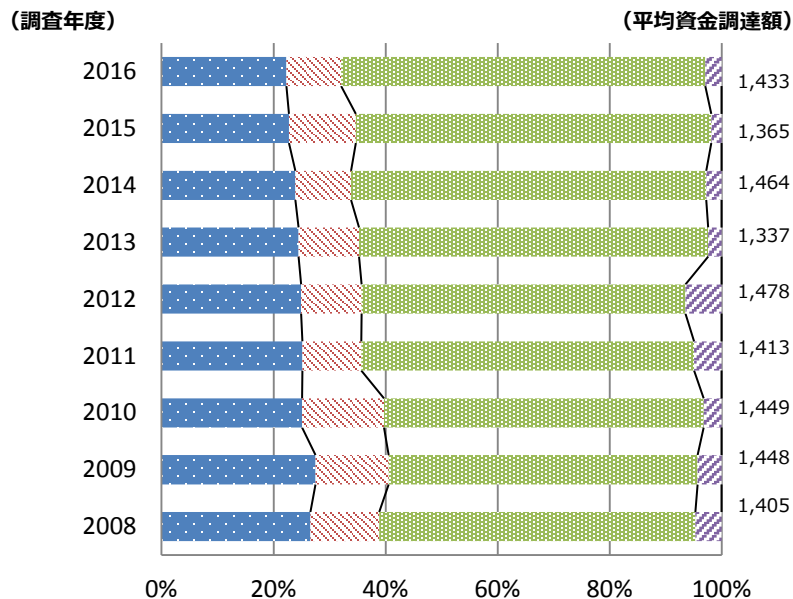
- 創業期における企業の経営課題としては、「資金調達」が最も大きな比率を占めている。
- 資金調達先については、「金融機関等からの借入」の割合が比較的增加しており、金融機関が創業期企業に対し、積極的に資金を供給する傾向に変化してきたことが推察される。

創業期における経営課題 (n=2,781) (全国)



(出所) 2017年版中小企業白書
中小企業庁委託「起業・創業に関する実態調査」(2016.11、三菱UFJリサーチ&コンサルティング)

資金調達額の内訳 (全国)



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
■ 自己資金	374	398	364	356	369	327	350	311	320
▨ 親族・知人	172	189	211	148	159	145	145	163	140
■ 金融機関等からの借入	793	798	827	840	855	833	928	866	931
▨ その他	66	62	46	69	95	32	40	25	42

(単位:万円)

(出所) 2016年度新規開業実態調査 (2016.12 日本政策金融公庫 総合研究所) を当局再編加工

創業時の資金調達について [経営者の生声]

- ベンチャー企業に積極的に融資を検討する金融機関も増えつつあると感じている。あくまで感覚であるが、**1,000万円から3,000万円の幅であれば、無担保でも融資を受けやすい環境**になっているのではないか (経営者の個人保証は別) 。【ITサービス系VB】
- 最近では**関西以西 (特に、四国・中国地方) の金融機関も新たな融資先を求めて、在阪のベンチャー企業を中心としたアプローチが活発化している話もよく聞**くところ。【人材サービス系VB】

1-(3).関西の金融機関による活発な創業支援の取組①

- 関西の金融機関の中には、創業融資商品の拡充のみならず、**ファンドへのLP（有限責任組合員）出資、関連会社をGP（無限責任組合員）として組成したファンドからの出資、行政の取組と連携した助成金の創設**などを実施するところも存在。金融機関も融資のみならず、創業期企業、ベンチャー企業を支援するために、様々な支援ツールを用意しており、より一層の起業家創出に向けた機運醸成が高まりつつある。

<関西の地方銀行、第二地方銀行、信用金庫において、HP上で掲載されている創業商品（例）>

金融機関名	本社所在地	機関種別	商品名（ファンドはLP参加分を含む）	ジャンル	形態	用途	金額	特徴
福井銀行	福井県福井市	地方銀行	①ふくぎん創業支援ファンド ②福井県内自治体による制度融資	①②資金調達	①②融資	①事業資金 ②-	①1,000万円以内 ②各自治体別	-
福邦銀行	福井県福井市	第二地方銀行	①勇士500	①資金調達	①融資	①事業資金、創業資金	①300万円以内	-
福井信用金庫	福井県福井市	信用金庫	①ふくしん「創業支援資金」	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	-
敦賀信用金庫	福井県敦賀市	信用金庫	①つるしん新規開業ローン	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	①日本公庫との協調融資商品
小浜信用金庫	福井県小浜市	信用金庫	①はましん創業支援資金	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	-
越前信用金庫	福井県大野市	信用金庫	①各種制度融資	①資金調達	①融資	①-	-	-
滋賀銀行	滋賀県大津市	地方銀行	①『しがぎん』ニュービジネスサポート資金 ②しがぎん成長戦略ファンド	①②資金調達	①融資 ②出資	①事業資金 ②事業資金等	①1億円以内 ②案件別	①対象は新技術の開発や新分野への進出または新しい手法で事業展開を企図する方 ②REVICキャピタル(株)、しがぎんリースキャピタルをGP、同銀行をLPとしたファンド
滋賀中央信用金庫	滋賀県近江八幡市	信用金庫	①しがちゅうしん創業サポート資金「未来」	①資金調達	融資	①事業資金	①2,000万円以内	①日本公庫、滋賀県信用保証協会との協調融資にも対応

(出所) 各金融機関公式ホームページ・プレスリリース・ディスクロージャーをもとに当局にて作成
(※) 詳しい商品内容等は各金融機関のホームページ等で御確認下さい

1-(3).関西の金融機関による活発な創業支援の取組②

<関西の地方銀行、第二地方銀行、信用金庫において、HP上で掲載されている創業商品（例）>

金融機関名	本社所在地	機関種別	商品名（ファンドはLP参加分を含む）	ジャンル	形態	用途	金額	特徴
長浜信用金庫	滋賀県長浜市	信用金庫	①創業支援サポートローン「近江翔人」 ②ながしん創業助成金 ③「近江翔人・W」	①②③ 資金調達	①融資 ②助成金 ③融資	①事業資金 ②その他 ③事業資金	①1,000万円以内 ②融資額の1% ③1,000万円以内	③日本公庫との協調融資商品
湖東信用金庫	滋賀県東近江市	信用金庫	①「スタートライン」 ②「ニュービジネス」	①②資金調達	①②融資	①②事業資金	①1,000万円以内 ②3,000万円以内	-
京都銀行	京都府京都市	地方銀行	①京銀輝く未来応援ファンド ②MBC Shisakuファンド ③京銀活き活きベンチャー支援ネットワーク ④京都府・京都市の制度融資	①② 資金調達等 ③成長支援 ④資金調達	①②出資 ③紹介 ④融資	①②事業資金等 ③経営・技術・営業面等のサポート ④事業資金	①②案件別 ②-、③各自治体別	①2016年設立。京銀リース・キャピタル(株)をGP、同銀行をLPとしたファンド。2017年には日本公庫の創業融資を組み合わせたスキームを構築。 ②(株)Darma Tech LabsをGP、同銀行やメガバンク、事業会社等をLPとしたIoT,モノづくりスタートアップに特化したファンド ③公的支援機関や大学等と連携
京都信用金庫	京都府京都市	信用金庫	①「ここから、はじまる」 ②「公庫から、はじまる」 ③「公庫から、はじまる～インキュ版～」 ④京都市スタートアップ支援ファンド	①②③④ 資金調達	①②③ 融資 ④出資	①②③事業資金 ④事業資金等	①所要金額の80% ②③2,000万円以内 (同金庫分) ④案件別	②③日本公庫との協調融資商品 ④2016年設立。フューチャーベンチャーキャピタル(株)をGP、同金庫、京都中央信用金庫、京都リサーチパーク(株)をLP、京都市を協力者としたファンド。
京都中央信用金庫	京都府京都市	信用金庫	①京都中信創業スタートダッシュ ②スタートダッシュツイイン ③中信ベンチャーローン ④保証協会連携融資 ⑤中信ベンチャー・投資ファンド ⑥京都市スタートアップ支援ファンド	①②③④⑤⑥ 資金調達	①②③④ 融資 ⑤⑥出資	①②事業資金 ③事業資金、研究開発資金等 ④開業・創業資金 ⑤⑥事業資金等	①②1,000万円以内 (同金庫分) ③1億円以内、④- ⑤⑥案件別	②日本公庫との協調融資商品 ⑤中信ベンチャーキャピタル(株)をGP、同金庫をLPとしたファンド。 ⑥2016年設立。フューチャーベンチャーキャピタル(株)をGP、同金庫、京都信用金庫、京都リサーチパーク(株)をLP、京都市を協力者としたファンド。
京都北都信用金庫	京都府京都市	信用金庫	①はくと創業・経営革新支援ローン「ドリーム」	①資金調達	①融資	①事業資金	①1,000万円以内	①日本公庫との協調融資も可能
近畿大阪銀行	大阪府大阪市	地方銀行	①創業支援ファンド「トライG」 ②大阪信用保証協会提携型創業支援融資「テイクオフ」③開業サポート資金AB	①②③ 資金調達	①②③ 融資	①②③事業資金	①原則500万円以内 ②③2,500万円以内	①日本公庫との協調融資型商品 ②③大阪信用保証協会との連携型商品
池田泉州銀行	大阪府大阪市	地方銀行	①創業応援ローン「夢ひろがる」 ②創業応援ローン「夢ひろがる+」 ③ニュービジネス助成金 ④夢仕込ファンド ⑤ニュービジネスファンド ⑥産学連携ファンド	①②資金調達 ③コンテスト ④⑤⑥ 資金調達	①②融資 ③助成金 ④⑤⑥ 出資	①②事業資金 ③④⑤⑥事業資金等	①1,000万円以下 ②1,500万円以下 ③各賞別 ④⑤⑥案件別	①②大阪信用保証協会との連携型商品 ③④⑤池田泉州キャピタル(株)をGP、同銀行をLPとしたファンド。
関西アーバン銀行	大阪府大阪市	第二地方銀行	①大阪トップランナー育成事業 サポートプロジェクト	①資金調達	①助成金	①事業資金等	①総額500万円	大阪市による成長産業分野サポートプロジェクト「大阪トップランナー育成事業」を支援
大正銀行	大阪府大阪市	第二地方銀行	①たいしょう創業・第二創業対策融資	①資金調達	①融資	①事業資金	①2,000万円以内	①日本公庫との協調融資にも対応

(出所) 各金融機関公式ホームページ・プレスリリース・ディスクロージャーをもとに当局にて作成

(※) 詳しい商品内容等は各金融機関のホームページ等で御確認下さい 6

1-(3).関西の金融機関による活発な創業支援の取組③

<関西の地方銀行、第二地方銀行、信用金庫において、HP上で掲載されている創業商品（例）>

金融機関名	本社所在地	機関種別	商品名（ファンドはLP参加分を含む）	ジャンル	形態	用途	金額	特徴
大阪信用金庫	大阪府大阪市	信用金庫	①だいしん創業支援資金「誕生」 ②「誕生3」 ③創業支援ファンド「この街のホームドクター」 ④おおさか社会課題解決ファンド	①②③④ 資金調達	①②融資 ③④出資	①②事業資金 ③④事業資金等	①500万円以内 ②1,000万円以内 ③④案件別	②信用保証協会との連携型商品 ③2014年設立。フューチャーベンチャーキャピタル(株)をGP、同金庫をLPとしたファンド。日本公庫との協調融資を組み合わせたスキームを構築。 ④2017年設立。③スキームと大阪府が連携。
大阪厚生信用金庫	大阪府大阪市	信用金庫	①既存商品で対応	①-	①-	①-	①-	①-
大阪シティ信用金庫	大阪府大阪市	信用金庫	①新規創業支援融資「スタート」	①資金調達	①融資	①事業資金	①1,000万円以内	①日本公庫・大阪信用保証協会と連携・協調商品
大阪商工信用金庫	大阪府大阪市	信用金庫	①開業サポート資金	①資金調達	①融資	①事業資金	①不明	①大阪府・大阪市の制度融資
永和信用金庫	大阪府大阪市	信用金庫	①スーパードワフサポート・エンジェル	①資金調達	①融資	①事業資金	①1,000万円以下	①日本公庫との協調融資型商品
北おおさか信用金庫	大阪府茨木市	信用金庫	①北おおさか創業支援融資「ゆめのつばさ」	①資金調達	①融資	①事業資金	①1,000万円以内	①日本公庫との協調融資型商品
枚方信用金庫	大阪府枚方市	信用金庫	①創業支援対応型融資「アシスト」	①資金調達	②融資	①事業資金	①1,000万円/500万円以内（担保有無による）	-
但馬銀行	兵庫県豊岡市	地方銀行	①たんぎん創業サポートローン	①資金調達	①融資	①事業資金	①1,000万円以内	①日本公庫との協調融資型商品
みなと銀行	兵庫県神戸市	第二地方銀行	①創業・第二創業支援貸付 ②みなと創業者向けローン「船出」 ③みなとビジネスリレーファンド(2号) ④みなと成長企業みらいファンド ⑤みなとIPOサポートサービス ⑥みなとイノベーションサポートサービス	①②③④ 資金調達 ⑤IPO支援 ⑥技術支援	①②融資 ③④出資 ⑤⑥サポート	①②事業資金 ③④事業資金等 ⑤⑥-	①3,000万円以内 ②500万円以内 ③④案件別 ⑤⑥-	①要外部機関による技術・ビジネスモデル等の評価 ②日本公庫との協調融資型商品 ③2015年設立。みなとキャピタル(株)をGP、同銀行をLPとしたファンド。 ④2017年12月設立。みなとキャピタル(株)をGP、同銀行をLPとしたファンド。 ⑤外部株式公開専門機関と連携してIPO支援を実施 ⑥神戸大学等と連携し、技術革新等の支援を実施
神戸信用金庫	兵庫県神戸市	信用金庫	①こうべしんきん「創業サポートローン」 ②こうべしんきんステップアップファンド	①②資金調達	①融資 ②出資	①事業資金 ②事業資金等	①500万円以内 ②案件毎	①日本公庫との協調融資型商品 ②2016年設立。フューチャーベンチャーキャピタル(株)をGP、同金庫をLPとしたファンド。日本公庫との協調融資を組み合わせたスキームを構築。

(出所) 各金融機関公式ホームページ・プレスリリース・ディスクロージャーをもとに当局にて作成
(※) 詳しい商品内容等は各金融機関のホームページ等で御確認下さい

1-(3).関西の金融機関による活発な創業支援の取組④

<関西の地方銀行、第二地方銀行、信用金庫において、HP上で掲載されている創業商品（例）>

金融機関名	本社所在地	機関種別	商品名（ファンドはLP参加分を含む）	ジャンル	形態	用途	金額	特徴
姫路信用金庫	兵庫県姫路市	信用金庫	①ひめしん研究開発支援助成金	①資金調達	①助成金	①事業資金等	①50万円（上限）	①兵庫県立大学と共同で行う研究開発等にて起業化・事業化を目指す事業者が対象
播州信用金庫	兵庫県姫路市	信用金庫	①ばんしん創業支援融資 「ばんしん夢サポート」	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	-
兵庫信用金庫	兵庫県姫路市	信用金庫	①創業融資	①資金調達	①融資	-	-	①日本公庫、信用保証協会との協調融資も可
尼崎信用金庫	兵庫県尼崎市	信用金庫	①あましん「創業支援融資」 ②創業支援融資「未来への挑戦」 ③あましん創業・成長サポートファンド	①②③ 資金調達	①②融資 ③出資	①②事業資金 ③事業資金等	①3,000万円以内 ②1,000万円以内 ③案件毎	①- ②大阪信用保証協会との連携商品 ③2015年設立。信金キャピタル(株)をGP、同金庫をLPとしたファンド。
日新信用金庫	兵庫県明石市	信用金庫	①につしん創業サポート資金	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	①日本公庫との協調融資型商品
淡路信用金庫	兵庫県洲本市	信用金庫	①淡信創業サポートローン	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	①日本公庫との協調融資型商品
但馬信用金庫	兵庫県豊岡市	信用金庫	①たんしん創業サポートローン	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	-
西兵庫信用金庫	兵庫県宍粟市	信用金庫	①にししん新事業支援融資 ②にししん創業サポート融資	①②資金調達	①②融資	①事業資金	①②500万円以内	①- ②日本公庫との協調融資型商品
中兵庫信用金庫	兵庫県丹波市	信用金庫	①既存商品で対応	①-	①-	①-	①-	①-
但陽信用金庫	兵庫県加古川市	信用金庫	①たんよう創業応援ローン ②たんよう創業応援ローンサポート	①②資金調達	①②融資	①②事業資金	①500万円以内 ②1,000万円以内	①②-

（出所）各金融機関公式ホームページ・プレスリリース・ディスクロージャーをもとに当局にて作成

（※）詳しい商品内容等は各金融機関のホームページ等で御確認下さい 8

1-(3).関西の金融機関による活発な創業支援の取組⑤

<関西の地方銀行、第二地方銀行、信用金庫において、HP上で掲載されている創業商品（例）>

金融機関名	本社所在地	機関種別	商品名（ファンドはLP参加分を含む）	ジャンル	形態	用途	金額	特徴
南都銀行	奈良県奈良市	地方銀行	①<ナント>事業化支援ファンド80 ②元気企業2号投資事業有限責任組合 ③ナントCVCファンド ④ナント地域活力創造ファンド ⑤株式上場支援（市場誘導業務）	①②③④ 資金調達 ⑤上場支援	①融資 ②③④ 出資 ⑤サポート	①事業資金 ②③④事業資金等 ⑤-	①3,000万円以内 ②③④案件毎 ⑤-	①- ②オリックス・キャピタル(株)をGP、同銀行、オリックス(株)をLPとしたファンド。 ③(株)ベンチャーラボインベストメントをGP、同銀行をLPとしたファンド。 ④南都リース(株)をGP、同銀行をLPとしたファンド。 ⑤証券会社、VC等と連携し、資本政策や事業計画策定等の支援を実施
奈良信用金庫	奈良県大和郡山市	信用金庫	①ならしんベンチャーファンド	①資金調達	①融資	①事業資金	①ステージ毎に異なる	①-
大和信用金庫	奈良県桜井市	信用金庫	①既存商品で対応	①-	①-	①-	①-	①-
奈良中央信用金庫	奈良県田原本町	信用金庫	①Ready Go!!（レディゴー） ②Ready Go Lady!!（レディゴーレディ）	①②資金調達	①②融資	①②事業資金	①500万円以内 ②300万円以内	①②日本公庫、奈良県信用保証協会との協調融資型商品
紀陽銀行	和歌山県和歌山市	地方銀行	①紀陽創業者支援ローン ②紀陽イノベーションサポートプログラム	①資金調達 ②資金調達・事業計画サポート	①融資 ②奨励金・サポート	①事業資金 ②事業資金等	①1,000万円以内 ②案件別	①日本公庫との協調融資型商品 ②-
新宮信用金庫	和歌山県新宮市	信用金庫	①新宮しんさん創業支援サポートローン～夢つながりローン～	①資金調達	①融資	①事業資金	①500万円以内	①日本公庫との協調融資型商品
きのくに信用金庫	和歌山県和歌山市	信用金庫	①きのくに創業・新事業支援ローン ②きのくに創業サポート融資	①②資金調達	①②融資	①②事業資金	①500万円以内 ②200万円以内	①- ②日本公庫との協調融資型商品

1-(4).政府系金融機関による創業期企業への成長支援

- 関西のベンチャー経営者によると、関西の創業環境は近年改善傾向にある。特に、政府系金融機関が、創業当初に積極的に支援してくれている、役に立った、という声が多くあがっているところ、ベンチャーの創業に対し、政府系金融機関が存在感をもって一定の役割を果たしていることが示唆される。
- 一方、制度融資については、保証協会付の融資実行については、実行までに比較的時間がかかることから、スピード感をもった経営を志向するベンチャーにとって少し使いづらいといった指摘の声も上がる。

政府系金融機関や公的制度に対する生声 [経営者]

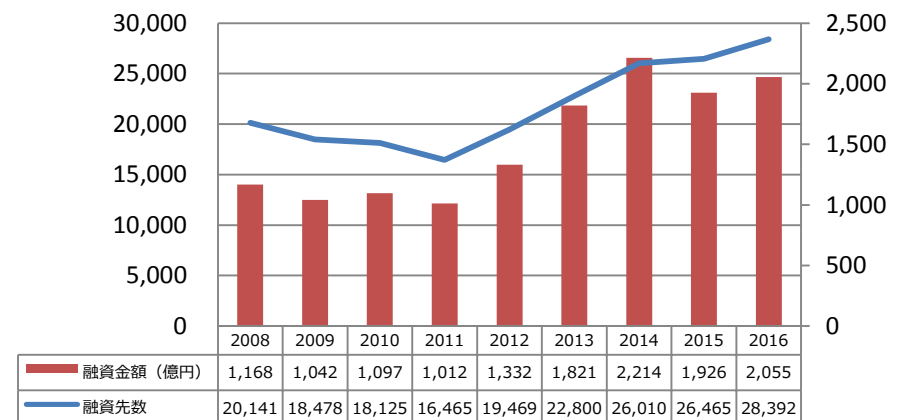
- 最近は特に、**日本政策金融公庫（以下、日本公庫）**が**創業時の融資について積極的に支援**してくれている。【IT系VB】
- 創業時の事業資金は、国の創業補助金と日本公庫の融資で調達した。**日本公庫の担当者が、非常に親身になって対応してくれた**ため、早いタイミングでの融資実行となり、非常に恩義に感じている。【IT系VB】
- 制度融資（※）について、**信用保証協会の審査が9ヶ月もかかったため、融資実行まで大幅なタイムロスを経験**した。様々な事情があるのは分かる一方、ベンチャー企業にとっては使いづらい一面もある。【IT系VB】

（※）「制度融資」とは、自治体、信用保証協会、金融機関の3者が協力をして中小企業の資金調達の円滑化を図る制度。自治体によって制度が異なるが、いずれも信用保証協会の債務保証があって初めて実行される制度。
（出所）「DREAM GATE」より一部抜粋

金融機関の生声

- 創業時のベンチャー企業に対して、プロパーでの通常融資は難しいので、日本公庫との協調融資や自治体による制度融資商品をおすすめすることが多い。
- この2,3年で日本公庫などと連携して、やっとベンチャー企業に対する商品やツールが揃いはじめた。

日本公庫の創業支援融資実績 [全国]

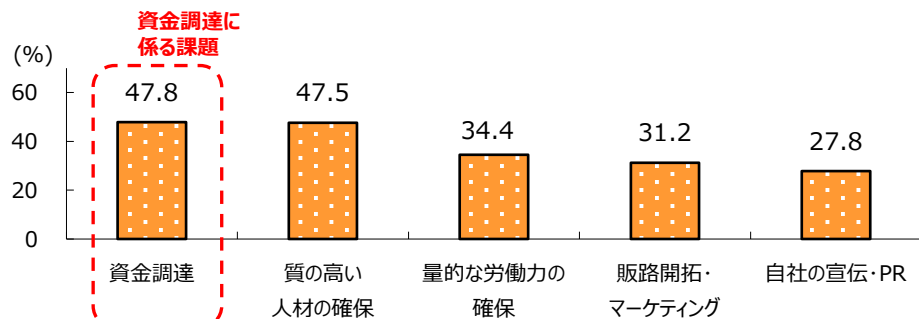


（出所）日本政策金融公庫ニュースリリース（2017.5.2）より当局再編

2-(1).成長過程のベンチャー企業が抱える経営課題とは

- 成長初期（シード、アーリー期）企業においても「**資金調達**」という課題に継続して直面している。また資金調達先については、希望する資金調達と実際の資金調達には乖離が存在しており、**特にベンチャーキャピタル（VC）や個人投資家からの出資を求める傾向**にある。
- 一方、実態として**ベンチャーキャピタルの約70%は東京都に集中**しており、関西では、ベンチャーキャピタルによるエクイティ資金調達は有利な環境とはいえない。

成長初期における経営課題（n=2,762）[全国]



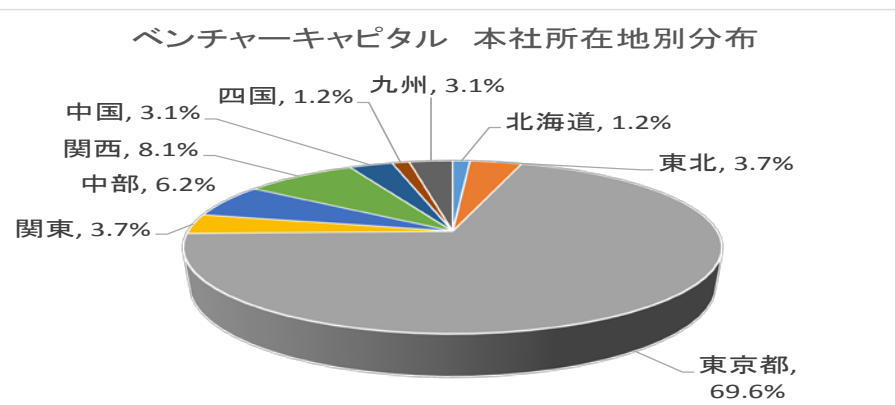
(出所) 2017年版中小企業白書
中小企業庁委託「起業・創業に関する実態調査」(2016.11、三菱UFJリサーチ&コンサルティング)

成長初期において希望した資金調達先と実際の資金調達先 [全国]

	第1位	第2位	第3位	第4位	第5位
成長初期に利用した資金調達方法 (n=119)	民間金融機関からの借入 (71.4%)	経営者本人の自己資金 (45.4%)	政府系金融機関からの借入 (43.7%)	公的補助金・助成金の活用 (23.5%)	家族・親族、友人・知人等からの借入 (20.2%)
成長初期に利用しなかった資金調達方法 (n=31)	ベンチャーキャピタル、投資組合、ファンド等からの出資 (61.9%)	個人投資家からの出資 (61.9%)	民間企業、その他の団体からの借入 (61.9%)	民間企業、基金、財団その他団体からの出資 (57.1%)	クラウドファンディングの活用 (47.6%)

(出所) 2017年版中小企業白書
中小企業庁委託「起業・創業に関する実態調査」(2016.11、三菱UFJリサーチ&コンサルティング)

ベンチャーキャピタルの本社所在地



本社所在地	社数	構成比 (%)
北海道	2	1.2%
東北	6	3.7%
東京都	112	69.6%
関東	6	3.7%
中部	10	6.2%
関西	13	8.1%
中国	5	3.1%
四国	2	1.2%
九州	5	3.1%
総計	161	100.0%

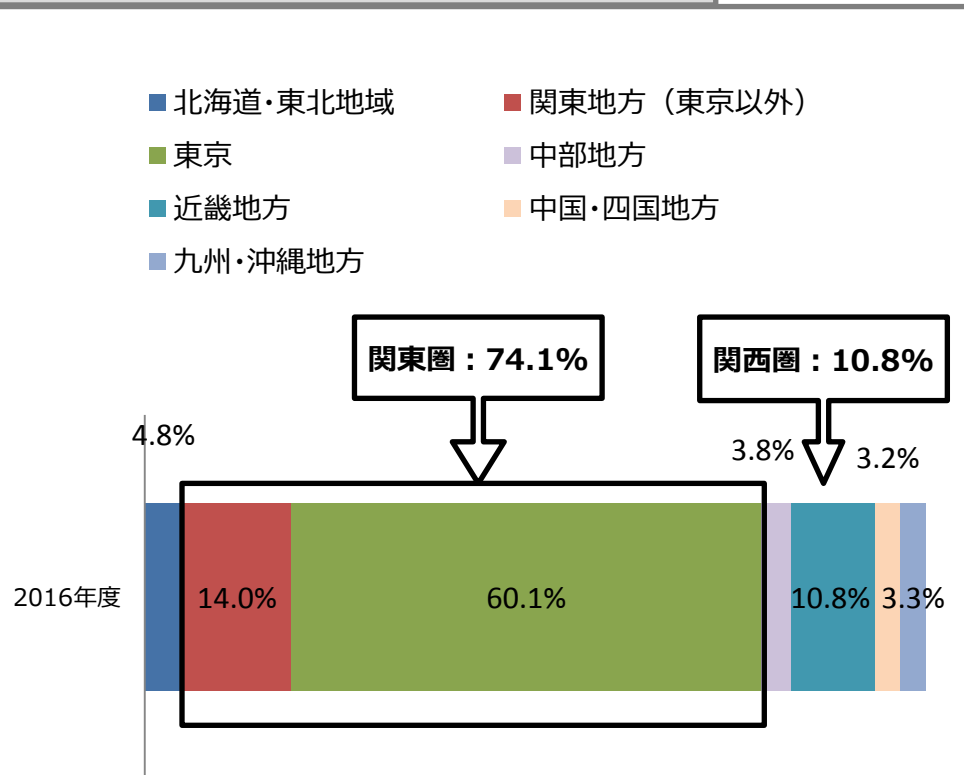
ベンチャーキャピタルの約70%が東京都に集中している。

(出所) (株) 帝国データバンクの企業概要データベース「COSMOS2」(147万社収録)を用いて、商号および業種よりベンチャーキャピタルと判断される企業を抽出。

2-(2).関西における資金調達と上場件数の現状について

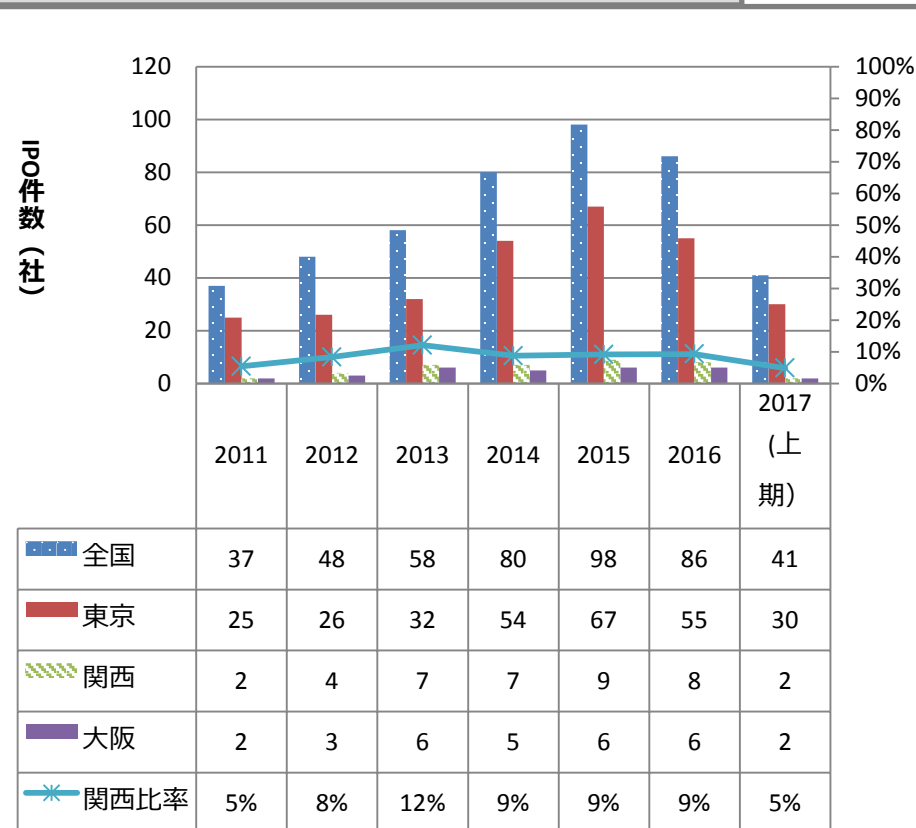
- 上述のとおり、ベンチャーキャピタルの立地数を見ると東京都に集中している。また、2016年度における新規及び追加投資金額の地域分布においても、**約75%の資金が東京・関東圏へ集中**しており、関西では出資による調達がより難しいことが推察される。
- ベンチャー企業のEXITの一つである**IPO（株式公開）**についてみると、**関西に本社所在地を有する企業のIPOは全体の10%前後で推移**しており、同様に成長環境が厳しいことが予想される。

新規及び追加投資金額の地域分布の変化 [国内]



(出所) 2016年度ベンチャーキャピタル等投資動向調査年度速報 (VEC) より当局再編加工

2011年から2017年上期まで見る関西のIPO件数推移



(出所) EY Japan 国内上場トピックス等各種資料より当局再編加工

2-(2).【参考】関西で活動する主なベンチャーキャピタル（一部抜粋・五十音順）

関西に本社がある主なベンチャーキャピタル名	本社所在地	組成している主なファンド（公式ホームページ・プレスリリース等より作成） （※受付中、終了ファンドも含む）
池田泉州キャピタル株式会社	大阪府大阪市	<ul style="list-style-type: none"> ・夢仕込ファンド投資事業組合 ・ニュービジネスファンド5号投資事業有限責任組合 ・産額連携ファンド投資事業組合 ・SI創業応援ファンド投資事業有限責任組合
エンゼルキャピタル株式会社	大阪府大阪市	<ul style="list-style-type: none"> ・創業起業支援「志」投資事業有限責任組合 ・ひょうごエンジェルファンド「魁」投資事業有限責任組合 ・大阪エンジェルファンド「棧」投資事業有限責任組合
株式会社サンブリッジグローバルベンチャーズ	大阪府大阪市	<ul style="list-style-type: none"> ・梅田スタートアップファンド1号投資事業有限責任組合
株式会社Darma Tech Lab	京都府京都市	<ul style="list-style-type: none"> ・MBC Shisaku 1号投資事業有限責任組合
ハックベンチャーズ株式会社	大阪府大阪市	<ul style="list-style-type: none"> ・ハック大阪投資事業有限責任組合
フューチャーベンチャーキャピタル株式会社	京都府京都市	<ul style="list-style-type: none"> ・京都市スタートアップ支援ファンド ・こべしんきんステップアップファンド ・おおさか創業ファンド ・おおさか社会課題解決ファンド
みなとキャピタル株式会社	兵庫県神戸市	<ul style="list-style-type: none"> ・みなとビジネスリレーファンド2号 ・みなと成長企業みらいファンド投資事業有限責任組合
関西に支店等がある主なベンチャーキャピタル名	本社所在地	組成している主なファンド（公式ホームページ・プレスリリース等より作成） （※受付中、終了ファンドも含む）
SMBCベンチャーキャピタル株式会社	東京都中央区	<ul style="list-style-type: none"> ・SMBCベンチャーキャピタル3号投資事業有限責任組合 ・SMBCベンチャーキャピタル産学連携2号投資事業有限責任組合 ・イノベティブ・ベンチャー投資事業有限責任組合
株式会社ジャフコ	東京都千代田区	<ul style="list-style-type: none"> ・ジャフコSV5シリーズ ・JAFCO Asia Technology Fund VI L.P. ・Icon Ventures V, L.P.
日本アジア投資株式会社	東京都千代田区	<ul style="list-style-type: none"> ・JAIC - IF4 号投資事業有限責任組合 ・JAIC企業育成投資事業有限責任組合
日本ベンチャーキャピタル株式会社	東京都千代田区	<ul style="list-style-type: none"> ・NVCCスタートアップファンド投資事業有限責任組合 ・NVCC投資事業有限責任組合 ・京大ベンチャーNVCC1号投資事業有限責任組合 ・けいはんな学研都市ATRベンチャーNVCC投資事業有限責任組合
みずほキャピタル株式会社	東京都千代田区	<ul style="list-style-type: none"> ・みずほ成長支援ファンド
三菱UFJキャピタル株式会社	東京都中央区	<ul style="list-style-type: none"> ・三菱UFJキャピタル6号投資事業有限責任組合 ・三菱UFJライフサイエンス1号投資事業有限責任組合 ・OiDEファンド投資事業有限責任組合（略称：OiDEファンド） ・Golden Asia Fund II, L.P.
りそなキャピタル株式会社	東京都中央区	<ul style="list-style-type: none"> ・りそなキャピタル4号投資事業組合 ・近畿大阪4号投資事業組合 ・りそなグロース1号投資事業組合

（出所）各社公式ホームページ、プレスリリース等より当局再編加工

（※）詳しい内容等は各機関のホームページ等で御確認ください。

2-(3).関西における成長期の資金調達環境の実態① <ベンチャー経営者の生声>

- 急成長を志向するベンチャー経営者は、シード・アーリー期に資金に加え**事業パートナーの発掘、アイデアのブラッシュアップ等のハンズオン支援**を行うリードVC(※) (ベンチャーキャピタル) を求める傾向だが、関西にはリードVC(※)はほぼいない。
- 急成長を図るようなベンチャー企業もいる一方、関西では、**堅実に利益を積み上げながら事業を続け、手元にキャッシュを確保しながらスケール**の機会をうかがっているベンチャー企業の存在も把握。

関西ベンチャー経営者がみた成長期における資金調達環境 [生声]

<ベンチャー経営者の視点>

- 数多くのVCや事業会社から資金調達をしたが、**リードインベスター(※)は東京のVC。関西のVCはリードを積極的に取りに行くイメージはなく、少額の投資が比較的多い**イメージを持っている。【ITサービス系VB】
- **日本のVCは金融機関の延長であり、「可能性」に資金を出す仕組みではなく、マネタイズがしっかりなされた事業計画がないと資金を出さない**ため、絶望的に日本のベンチャーが成長する素地が弱くなっている。**海外は資金回収可能性より、企業が生み出す事業の付加価値を見極めてくれる**ため、海外のVCより資金を調達した。【ITサービス系VB】
- **大学経由で紹介を受けて、大手VCと接触。接触から調達まで短期間で成功。**シード期は資金だけでなく**事業アイデアの相談などのハンズオン支援**も非常に役に立った。次の調達では**行政主催のイベントで接触**した事業会社からの調達に成功した。**エクイティを求めるならば積極的にVCがいるような場で露出**することが重要。【ITサービス系VB】
- **ベンチャーキャピタルには、資金調達だけでなく国内外の事業パートナーマッチングも行ってもらい、海外のとのマッチングを契機に、一気に当社のプレゼンスが向上した。**【技術開発系VB】
- **関西ではVCが少ないうえに、シード・アーリー期のベンチャー企業に対する出資者がほぼいないことが大きな問題。**そのため、一気に急成長を図るベンチャーよりも、**堅実に利益を積み上げるベンチャー企業**が関西には多いイメージ。【ITサービス系VB】
- 投資額で比較すると、大阪:東京では1:100くらいのイメージを持っている。しかし、その分**堅実に利益を蓄積するベンチャー企業が関西には多くいるのではない**か。**同時期に関西で起業したベンチャーもまだまだ倒産していないところが多い。**一方、**東京は追加の資金調達(出資)に失敗すると、手元のキャッシュが少ないため倒産してしまうベンチャーが多い。**【ITサービス系VB】
- **日本公庫の「資本性ローン」**は非常に役に立っている。公庫担当者非常に熱心に対応していただいたおかげで事業が軌道に乗ったといっても過言ではない。【ITサービス系VB】

(※)「リードインベスター」「リードVC」とは、一般的に各ベンチャー企業に対する各投資ラウンドでの最大の投資を実施する投資家/ベンチャーキャピタルのこと。

(出所)ベンチャーキャピタルの共同投資と企業ダイナミクス (日本政策金融公庫論集 第31号(2016.5))

2-(3).関西における成長期の資金調達環境の実態② <ベンチャーキャピタルの生声>

- 関西のベンチャー企業について、**比較的ビジネススピードが遅いことや、堅実さ故に先行投資をしてまで急拡大させるような企業が少なく**と感じている。結果として、VCの投資レベルに至る企業が少なく指摘。
- 関西のキャピタルがシード・アーリー期になかなかリード投資に踏み切れていないことも事実としてあるものの、**ベンチャー企業に対する金融機関による融資のタイミングが比較的早い傾向**にあることも課題として示唆される。

ベンチャーキャピタルがみた成長期における資金調達環境 [生声]

<ベンチャーキャピタルの視点>

- 関西のベンチャー企業は**VCの投資レベルに至っている企業がまだまだ少ない**と感じている。特に**ビジネススピードが遅い**。IPOまでにかかる年数も東京と大阪では2～3年違うイメージ。
- 企業家と投資家のレベルが一致しないと投資は難しい。2,3年前は東京のVCが関西にきて投資しないまま終わっていたが、**近年は関西の企業家レベルが上昇していると感じている**ので出資者も増えるのではないかな。
- **関西のベンチャー企業は積極的に赤字を出して投資しない**ため、**売上・利益がたちやすい**。堅実な成長を図る結果として銀行からの融資が多くなったり、キャッシュも回るため、追加調達の必要性について判断することが難しい。
- **企業家のファイナンスに関する知識が乏しい**。関西の気質かもしれないが、ファイナンスは自分でもできると思いがちな経営者が非常に多い。IPOを目指すのであれば、管理と財務をしっかりと区別する必要があり、そのためにもCFO人材が重要になる。
- 関西に限らず、地方のベンチャーはIPO成功率が極端に低いと認識している。
①マーケットサイズ、②リスクマネー規模、③リード投資に消極的、という現状では、東京に一極集中する現状は否めない。
- **投資基準として重要なのは、業種よりも経営チームの構成**。ベンチャー経験者やメガベンチャー・外資系出身などの経歴を持つ人材がチームに入っていると、投資家としても目が向きやすくなる。
- 関西のVCがリードインベスターとして機能できていないことも原因はあるが、**ベンチャー企業が金融機関からの借入タイミングが早いのではないかな**。メガバンク担当者が融資できないような企業にも地銀が融資を実行している、本当に企業を育てようと思うならば、しっかりと企業を見て、出資に流すべきか、融資に流すべきかを判断しなければならない。
- **ローカル（東京以外）でしか成り立たないモデル**を模索するべきかもしれない。例えば出資のみに頼るのではなく、出資・融資を織り交ぜた資金調達モデルも地方のベンチャーの可能性としてあるのではと史料。
- **関西の事業会社がエンジェル投資家として関西のベンチャー企業に投資を行っていくことも重要**ではないかな。関西には大企業もしかり儲かっている中小企業も多いので、彼らの資金をシード・アーリー期のベンチャーへの投資に向かすことも必要だと思う。
- ベンチャー企業側からキャピタルに来てもらわないと話が始まらないので、最初から無理だとあきらめる前に、**積極的にVCと接触してほしい**。

2-(3).関西における成長期の資金調達環境の実態③ <金融機関の生声>

- 関西のベンチャー経営者の中には、エクイティ投入によって**社外に経営の舵取り（EXITの期限切り）をされたくないといった気質を持つ人も多い**。そこには、経営者に資本政策など**ファイナンスの知識や身近な実例が不足している傾向**があるとともに、**CFO（最高財務責任者）などファイナンスに長けた人材が東京に偏在**しており関西には少ない、という実態が存在。
- また、金融機関担当者によると関西のVCはシード・アーリー期のベンチャー企業に対して、**積極的にリード投資を行わない点**も課題であると指摘。そういう現状の中、**関西の事業会社やオーナー等のエンジェル投資家が成長途上のベンチャー企業に積極的に出資を行う必要性**も感じているところ。

金融機関がみた成長期における資金調達環境 [生声]

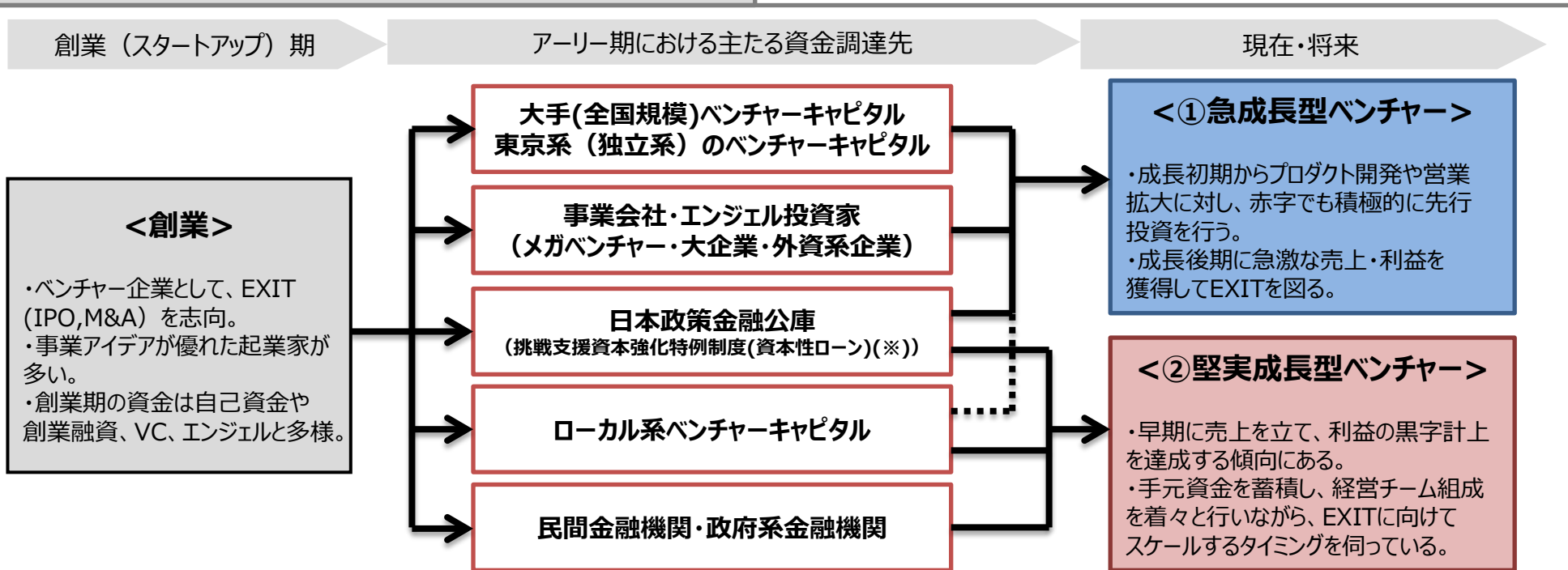
<金融機関の視点>

- 一般的に**ファイナンスに強い経営者は稀な存在**。そのため、CFO（最高財務責任者）が重要となるが、**東京と関西で圧倒的に違う点は、CFO人材が東京に偏在している点**と史料。
- 関西のベンチャー経営者の気質として、経営権を渡さず、**出資以外で資金調達方法があればそちらを重視して調達**しにくいイメージがある。因果は不明だが日本公庫の資本性ローン活用が多いこともその影響ではないか。
- 企業成長を加速させるためにはエクイティの調達が必要。金融機関からすると資本増強された企業にはデットを入れやすい。**成長のためにはエクイティとデットによる資金の好循環が生みだすことが必要**。
- ベンチャー企業の事業計画書にかかる数値に対しては、精緻なブラッシュアップが必要。特に、**資本調達が不成立に終わったり、予定通りに進まなかった際を想定した事業計画をたてることの重要性を経営者に説いて**、リスクに対する意識をより強くもって頂くことを啓発している。
- 関西のベンチャー企業は、VCによるエクイティによって、**企業の成長スピードを外部に舵取りされたくない（EXITの期限を切られたくない）気質があるのではない**か。
- 関西のベンチャーキャピタルは東京のキャピタルに比べて、**まだまだリードインベスターを取りに行くような傾向にはない**。また、資金を出すだけでなく、資本政策を熟考したり、事業パートナーを厳選するような**ハンズオン支援を積極的に行うキャピタリストもまだまだ少ない**と感じている。
- 関西の**大企業が関西のシード・アーリー期ベンチャーを育む（投資）一連の流れやスキームが必要**ではないか。
- 関西のベンチャー機運は高まっていると認識しているが、**銀行の1番の問題点は、ベンチャー促進を掲げる本部と実働部隊である営業店との温度差**であると認識している。この差を埋めなければ金融機関がベンチャーの成長支援を行うことは難しい。

2-(4).資金調達面からみる関西ベンチャー企業の成長実態の現状まとめ

- 関西のベンチャー経営者をはじめとした関係者へのヒアリングにより、関西のベンチャー企業の成長初期における主な資金調達先によって、企業の成長志向やその後の成長速度に影響する可能性が示唆された。
- 関係者とのネットワークなどを有する**大手ベンチャーキャピタルや事業会社をリードインベスターとするベンチャー企業は先行投資を積極的に行い急成長を狙う傾向**にあるが、**関西にはローカルなベンチャーキャピタルや金融機関からの融資により資金調達を行うベンチャー企業が多く、堅実に売上・利益を積み上げることで、企業体力を強化しつつ、スケールを狙う傾向**にある。また、日本政策金融公庫の「**資本性ローン**」が**関西のベンチャー企業にとって非常に活用**されている実態も推察される。

生声から把握した関西ベンチャー企業と資金調達の関係モデル（例）



(※)「**挑戦支援資本強化制度(資本性ローン)**」とは、日本政策金融公庫において、新規事業や企業再建等に取り組む中小・ベンチャー企業の財務体質強化を図るため、資本性資金を供給する制度。本制度に基づく借入金は、**金融機関が行う債務者区分判定において自己資本と見なす**ことが可能な点が特徴。
(出所)日本政策金融公庫公式ホームページ並びにプレスリリース

※**関西に比較的多い傾向にあると指摘多数**

2-(4).【参考】 明治初期における関西における投資家（キャピタリスト）の歴史

- 明治初期における関西では、金融機関の創設者が投資家として鉄道や紡績等の様々な新興企業へ多角的に投資を行うことで、関西の産業基盤の強化に大きく貢献した。

まつもと じゅうたろう 松本 重太郎 (1844~1913)



- 松本重太郎 (1844~1913) は、明治を代表する関西の銀行家。「東の渋沢栄一、西の松本重太郎」と称される。松本は明治11年に第百三十国立銀行を設立、明治29年には預金量・貸出量が住友銀行と肩を並べ、在阪銀行のトップの座を占める。同行の豊富な資金は、松本の多角的な投資活動と多数の企業経営を支えていた。
- 松本は、日本初の私鉄である阪堺鉄道（後の南海電鉄）や山陽鉄道（後のJR西日本）、大阪紡績（後の東洋紡績）、大阪麦酒（後のアサヒビール）など様々な企業の経営に関与。明治30年時点での関係会社は、銀行・保険、紡織・製紙、鉄道・汽船、精糖・ビールなど約30社に及び、関西ベンチャービジネスのエンジェルの草分け的な存在。

(出所) 国立国会図書館「近代日本人の肖像」

いわした きよちか 岩下 清周 (1857~1928)



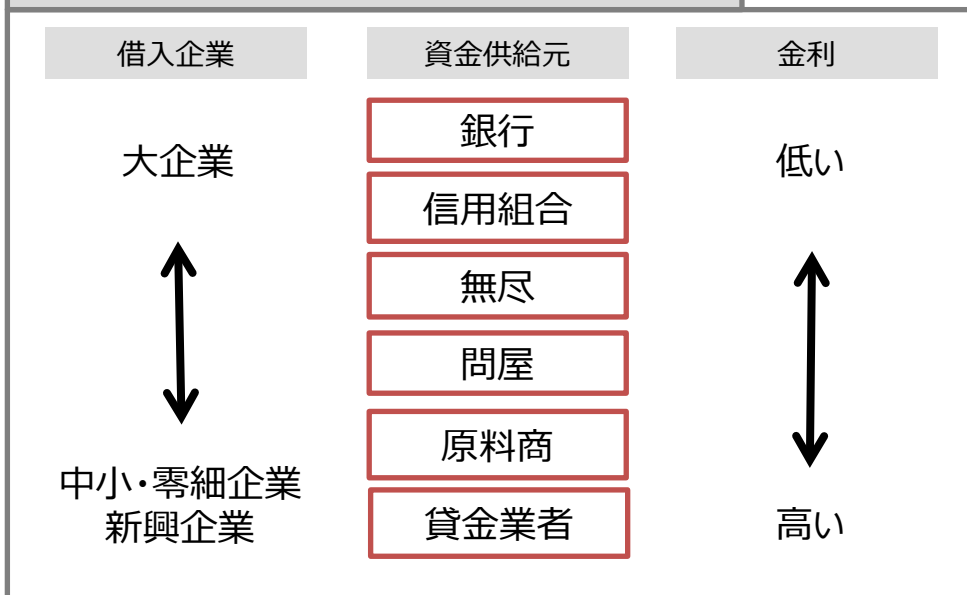
- 岩下清周 (1857~1928) は、明治を代表する関西の銀行家。明治30年に北浜銀行の設立に参画。明治36年に頭取に就任し、大阪電気鉄道（後の近畿日本鉄道）、箕面有馬電気鉄道（後の阪急電鉄）、大林組などを育て（投資等）、経営にも関与した。
- このほか、豊田式自動織機を発明した豊田佐吉、森永製菓を創業した森永太一郎、後に小田急を開通させる鬼怒川水力電気当時の利光鶴松など、多くの明治時期の起業家を育てた。

(出所) 国立国会図書館「近代日本人の肖像」

2-(4).【参考】 昭和初期における中小企業の資金調達先の実態

- 昭和初期の大阪では、大正7年に創業した松下電気器具製作所（※創業者の単独出資による個人企業形態）が事業拡大を図るため、松下電器産業(株)（昭和10年設立・資本金1000万円）として会社形態に転換。当時は昭和2年からの金融恐慌の影響を受け、一部の金融機関が破綻・休業するなど、大阪の金融市場が混乱。上記環境下の中、当時の大阪は、財閥系銀行（住友、三井、野村等）に加え、昭和8年には三十四、山口、鴻池の地場銀行3行が合併し、三和銀行が誕生。
- 同時期の資金調達環境について、上記の銀行群が産業資金の供給の一翼を担う一方、融資対象は大手企業に偏在する傾向にあった。対して、**中小企業・新興企業等は信用力、担保力の不足により大きな制約を受け、問屋、原料商、貸金業者等の非機関貸手に借入を依存する傾向**であった。
- 戦後、**大阪の中小企業金融の円滑化を目的とし、大阪通商産業局・大阪府による銀行新設構想**が浮上。それを受け、昭和25年に地元有力財界人の発起により、大阪不動銀行（現：近畿大阪銀行）が設立。翌26年には池田銀行、泉州銀行（現：池田泉州銀行）、29年には河内銀行（39年に住友銀行が吸収合併）と中小企業向け銀行が相次ぎ設立。

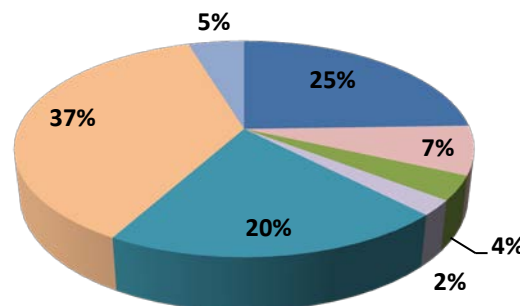
昭和初期における企業の資金調達の実態



昭和初期における貸手別借入比率

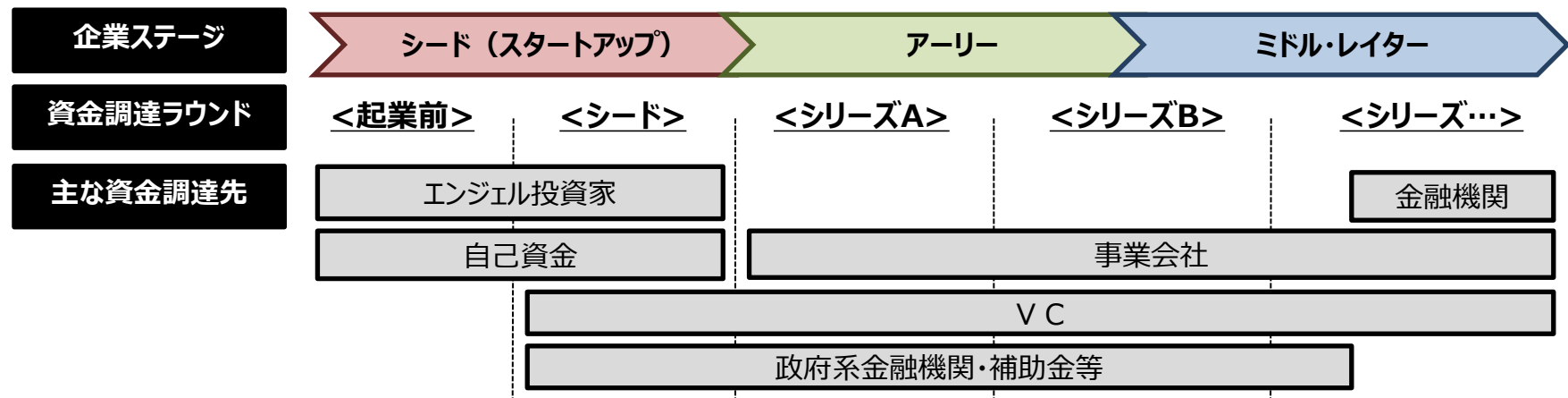
- 昭和7年に実施された、全国八工業組合（播州織、兵庫ゴム等）への調査によると、貸手の割合として非機関系の貸金業者が大きな割合を占めている。

■ 銀行 ■ 信用組合 ■ 無尽 ■ 問屋 ■ 原料商 ■ 貸金業者 ■ その他



2-(5).関西ベンチャー企業の資金調達の実態① <急成長型ベンチャーモデル>

- 経営者へのヒアリングを通じて、エンジェル投資家やVC（ベンチャーキャピタル）など、投資家からエクイティ（出資）による資金調達に成功するベンチャー企業の資本調達モデルは以下のようなイメージと推察。
- 急成長志向のベンチャー企業は、**プロダクト開発や営業拡大など積極的に先行投資を行う傾向**が強い。そこに必要な資金調達のため、ピッチイベントなどで**積極的に全国のVC等と接触**することが重要である。



急成長型ベンチャーのポイント

1. 早期から先行投資を行うため、エクイティ（出資）調達を実施。事業スピードも早い

- 売上がたたない早期にプロダクト開発・完成を行い、広報、営業拡大など、積極的な先行投資を行う（赤字をだす）傾向にある。
- デット（融資）では、事業評価もできず、リスクもとれないため、VCや事業会社からのエクイティ（出資）が強く求められる。

2. 露出を増やして企業の知名度向上と有能な経営チーム（CFO（最高財務責任者）など）を招聘

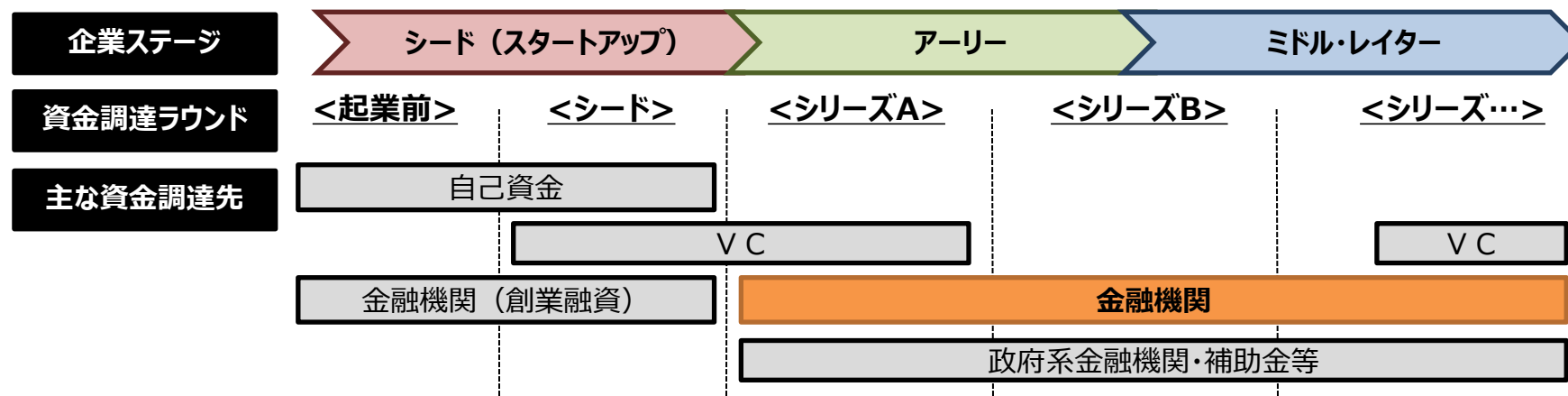
- 積極的な情報発信や、VCなど投資家が集まるイベントへ参加するなど、外部への露出を増やすことに努めている。
- 東京への露出も増やすことで、東京のメガベンチャーや外資系で働きながら関西へUターンしたい有能な人材を確保している。

3. ラウンド毎の資金調達の成否が事業存否に影響

- エクイティ（出資）の調達をするためには、経営者が資本政策を十分に理解する、もしくは有能なCFOを確保することが重要。
- 上場することから逆算して、自社（非上場）の株価や発行株数をしっかりと検討しなければ、追加調達が失敗し事業存続の危機に陥る。

2-(5).関西ベンチャー企業の資金調達の実態② <堅実成長型ベンチャーモデル>

- 経営者へのヒアリングを通じて、ベンチャーキャピタルからの資金調達よりも、民間・政府系金融機関からのデット（融資）を上手く用いて成長を志向するベンチャー企業の資金調達モデルは以下のようなイメージと推察。
- **早期に売上をたて、利益の黒字計上を達成**することで、比較的**早いステージから金融機関からのデッド資金の調達**に成功。手元資金を蓄積し経営チーム組成を着々と行いながら、スケールのタイミングを伺っている。



堅実成長型ベンチャーのポイント

1. 早期の利益黒字化が得意

- 顕在化している社会ニーズや市場に対して、AIなどの最新技術を駆使した優れたビジネスモデルを有する企業が多い。
- スケール（急成長）のタイミングを慎重に計りながら、堅実に利益の蓄積に努めている。

2. 継続的なデット（融資）による資金調達が上手。事業スピードは堅調に推移

- 保守的な事業計画で、キャッシュフローが回るビジネスモデルを構築することで、金融機関からの評価が高い。
- 一方、融資の性質上、返済のためのキャッシュを継続的に生み出すことが重要となるため、事業スピードは比較的堅調に推移する傾向。

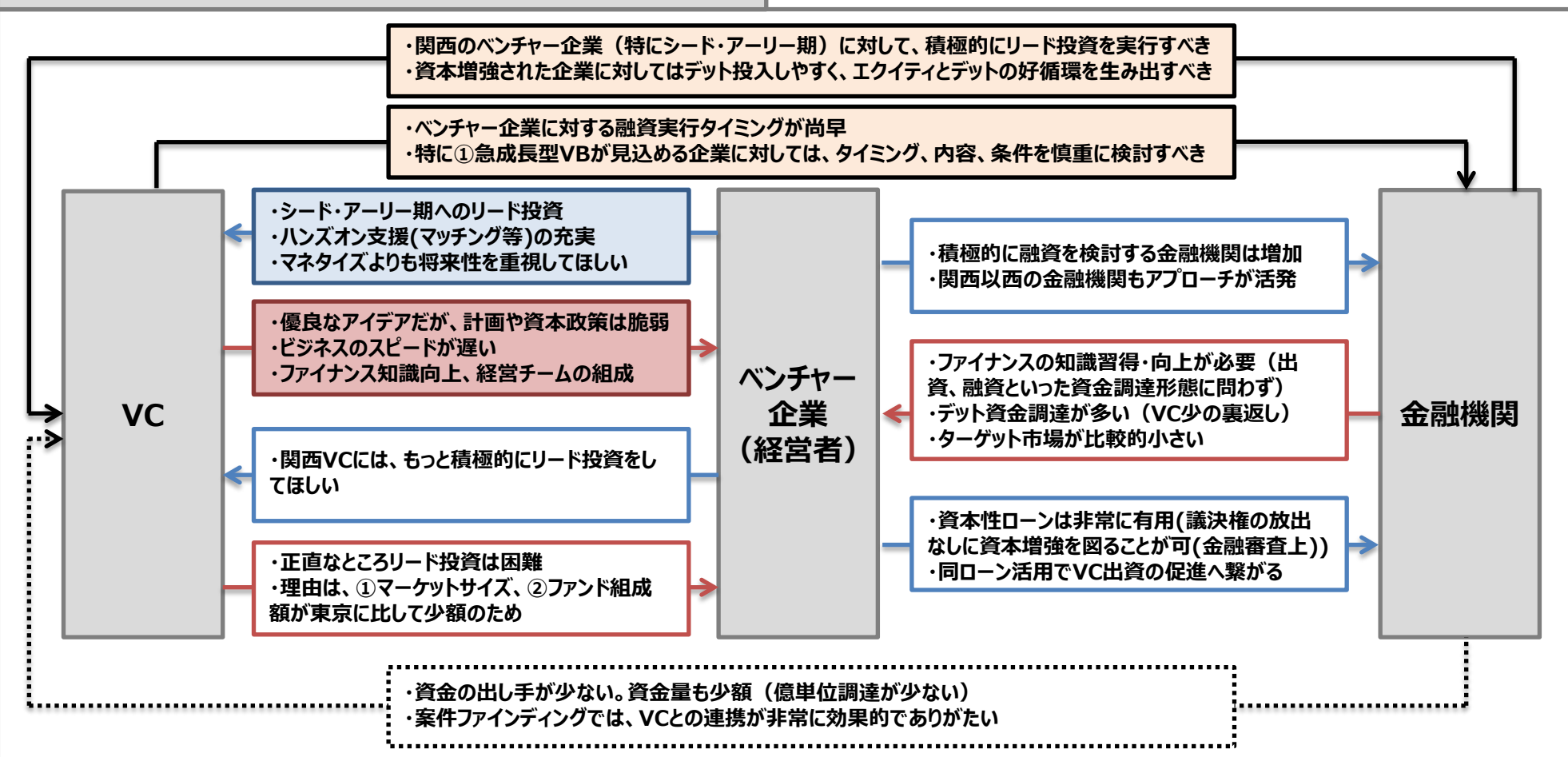
3. 組織力の向上や体制の強化、社員の人材育成にも積極的に投資

- 経営幹部層をはじめ、内部人材の育成にも積極的に投資し、組織力の向上に努める。
- 人事評価制度や福利厚生などの体制を構築して、スケールのタイミングで困らないように努める。

2-(6).関西のベンチャー環境の現状まとめ <資金調達環境における関係者間の要望>

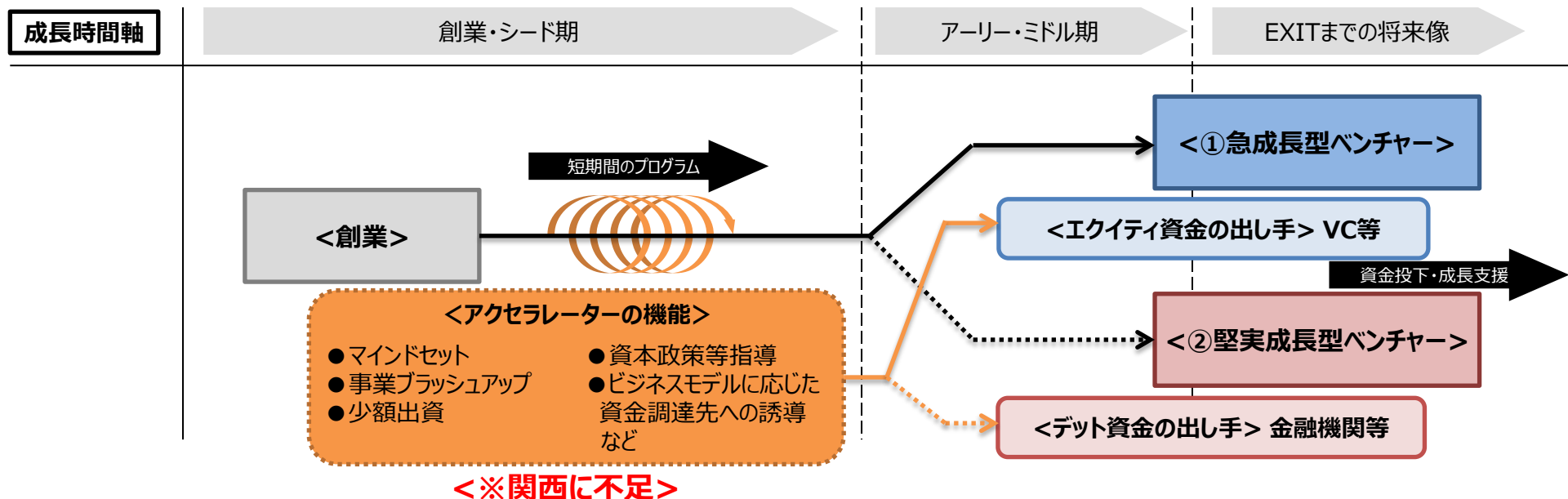
- ヒアリングの結果より、関西のベンチャー周辺の資金調達環境下において、ベンチャー経営者、VC（ベンチャーキャピタル）、金融機関の3者の立場からみた、それぞれが抱えている意見や要望にギャップが存在。
- 関西の現状として、ベンチャー企業にはビジネスのスピードアップやファイナンス知識向上が要望として高まっている。また、VCと金融機関の間でも資金調達タイミングに係る意見のギャップが存在している状態。

資金調達環境におけるベンチャー関係者間の意見要望マップ



2-(7).関西ベンチャー企業の成長に必要な要素とは ①アクセラレーター機能の強化

- 有識者によると、関西のベンチャー企業の成長をより加速させるためには、企業のシード・アーリー期において、経営者（もしくはチーム）を徹底的に育成し、資金調達や人材などの適切なリソースを繋ぎながら事業の成長を加速させるアクセラレーターの機能が重要と示唆。また、ビジネスモデルに応じた適切な資金供給先への誘導も重要。



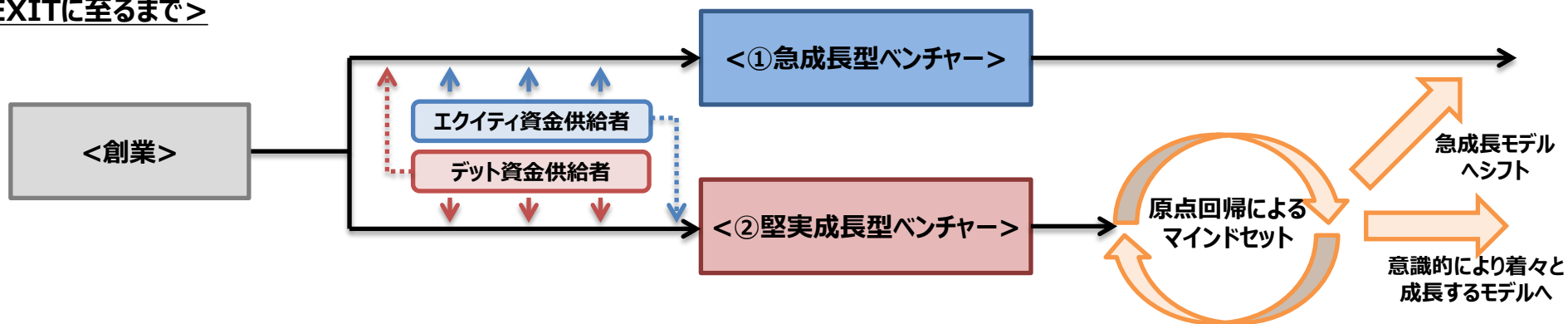
有識者から聞く、関西ベンチャーのための「アクセラレーター」の必要性

- ベンチャー企業の成長をより加速させるには、**起業家が描く事業ビジョンや成長曲線に対して、伴走してサポートする組織やプログラムが必要**。アメリカなどでは、ベンチャー企業に伴走し、事業化をサポートする「アクセラレーター」が存在。関西では行政主体で一部始まっているところだが、まだ少数。【学識者】
- アクセラレーターの優れている点は、**短期間でマインドセット、資本政策などの経営力育成、事業ブラッシュアップ等を行うことで、事業化を加速させ、ビジネスモデルに応じて、次ステージの適切な資金調達先にパスすることが出来る点**。アクセラレーターには、事業をスクリーニングする能力など、非常に高いノウハウが求められるので、大規模で実装するのは難しい。バイオやIoTなど、**関西の業種特性に特化したアクセラレーターを設置することが関西に必要**ではないか。【学識者】
- **関西と東京の違いは、ファイナンスリテラシーに強く、CFO(最高財務責任者)人材となり得る若手人材がプールされているか否か**だと思料。ベンチャーの中で急成長を遂げる会社と堅実な成長を遂げる会社とで分かれる根底は、エクイティ資金調達が出来人材が自社に確保できているかが大きな要因となっている。**アクセラレーターに求められる機能は、上記の東京にプールされているCFO人材を如何に関西のベンチャー企業に繋げるか**ではないか。【法律関係者】

2-(7).関西ベンチャー企業の成長に必要な要素とは ②ベンチャーの原点回帰

- 有識者や支援者によると、**関西のベンチャー企業はいいビジネスモデルや優れたアイデアを持っている傾向**にある一方で、**堅実成長に時間をかけて成長していると、アイデアに目をつけた巨大資本に模倣されてマーケットを持って行かれる危険性**も指摘される。
- **ベンチャーを起業した当初の原点に立ち返る機会**を経営者自身が持つことで、よりプロダクトを拡大させるために急成長を目指すのか、より堅実に成長を企図していくのかという、**ベンチャー経営者のマインドセット**を繰り返すことが重要。

<EXITに至るまで>



有識者・関係者から聞く、関西ベンチャーの原点回帰の必要性

- 経営者が考える**会社の成長志向が、「国内向けマーケット向け」「そこそこの成長」「デットでの資金調達優先」であるならば、ビジネスをスケールさせることはなかなか難しい**と考えている。しかし、この**考え方に（意図せず）落ち着いてしまっているのが関西の現状**ではないか。そこから脱却するためには、起業初期に想定していた成長曲線はどういった曲線を描いていたのか、自社のサービスやプロダクトをどういった人達に提供していきたいかなどを再認識する機会や場所が必要。つまり、**ベンチャー経営者のマインドの「原点回帰」が重要と認識している。**【学識者】
- 東京と関西のベンチャー企業をタイプで比較すると、関西には②が多いと思料。一方、**事業のアイデアやビジネスモデルでいうと関西のベンチャー企業のほうが、東京よりも面白く、目を見張るもの**が存在。それ故に、時間をかけて成長すること（意図せず、検討せずに堅実型になっている企業もあるが）に対して危機感を持つべきではないか。**いいアイデア、ビジネスモデルだからこそ、巨大資本に目をつけられモデルを模倣されると負けてしまう。**そのため、現状は堅実に成長を重ねるベンチャー企業も、**どこかのタイミングでマインドや考え方を急成長モデルに転換することは非常に重要。**【金融機関】
- 出資によりVCからEXITの期限を切られたくないベンチャー企業が関西には多い。**EXITは投資家からみたEXITであり、企業にすればスタートラインでしかない。**エクイティ調達は1ツールでしかないことを認識して、**成長曲線をしっかりと練り直すことが重要。**【金融機関】

3.関西で広がるベンチャー企業の成長をサポートする取組① <行政の取組>

- 大阪府・大阪市では、ベンチャー企業の成長ステージにより支援対象企業を差別化することにより、シード期の企業からIPOを目指す段階の企業まで、一体的な支援を実施。特に、大阪市では成長初期企業の事業化加速のために、事業連携や資金調達に向けた事業ブラッシュアップなどのアクセラレーションプログラムを提供している。

大阪府の取組

[Booming! 大阪府ベンチャー企業成長プロジェクト]

- 大阪府では、株式の新規上場などをめざす成長志向のベンチャー企業に対して積極的に支援し、その成長を後押しするとともに、成功した起業家が後輩の起業家を支援する環境が大阪に定着するきっかけづくりを目的とした「成長志向創業者支援事業（Booming!）」を実施。
- 2020年までに、「Booming!参加企業から3社の上場企業を生み出す」「Booming!参加企業の売上を10倍にする」「大阪にベンチャーエコシステムを形成する」という目標を掲げ、同府が関西の若手企業家組織「一般社団法人EO-OSAKA」とともに、2015年にスタート。
- 公募により集まった世界や全国の市場を見据えた成長志向の強いベンチャー企業たちを、成功した先輩起業家のプロデュースによる個別支援を行うプログラムを提供。対象となるベンチャーは①上場等を目指し、②ビジネスプランに基づく売上実績が存在し、③支援により概ね3年以内に上場準備に入ることが可能という3点のクリアが必要。



(出所)「Booming!」公式ホームページより抜粋

大阪市の取組

[OSAP -OIH Seed Acceleration Program-]

- 大阪市では、シード期～スタートアップ期のベンチャー事業者に対し、適切なメンタリングをはじめ、シードアクセラレーターや大企業等との連携をコーディネートすることで、企業の事業化を加速させる取り組みである「OSAP（オーサップ）」を実施。
- 大阪市が、ベンチャー支援に取り組む「デロイトトーマツベンチャーサポート(株)」とともに平成28年度にスタート。対象は、創業前～創業5年以内で、自社サービスリリース前後のシード・アーリー期のベンチャー企業に対して、事業・K P I のディスカッションや進捗の共有、連携先大企業・シードアクセラレーター等とのコーディネート支援を行っている。
- 大企業・メディア・VCなどの約100人で構成されたメンター陣によるアドバイスに加え、大企業のニーズを捉えた事業提携、更にはベンチャーキャピタルからの資金調達に向けた事業計画・ビジネスモデルのブラッシュアップなど、加速的な成長のための実践的なプログラムを用意。



(出所)「大阪イノベーションハブ」公式ホームページより抜粋

3.関西で広がるベンチャー企業の成長をサポートする取組② <行政の取組>

- 神戸市は、シリコンバレーに拠点を置く「500 Startups」とパートナー関係を結び、神戸から日本発のビジネスエコシステムを創出べく、グローバルチームによるアクセラレーションプログラム（対象：日本国内外のスタートアップ）を実施している。
- 京都市は継続的なベンチャー企業発掘に加え、関係機関と連携し、資金供給・ハンズオン支援の両面に取り組んでいる。

神戸市の取組

[500 Startups Kobe Accelerator]

- 神戸市では、米国のシード投資ファンド「500 Startups」（ファイブハンドレッドスタートアップス）と連携して、社会にイノベーションを起こし得るスタートアップ（成長型起業家）の集積・育成を支援する取組みを2016年より進めている。
- シリコンバレーを拠点に世界50カ国1500社以上を支援する、世界で最もアクティブなシード投資ファンドとして知られる「500 Startups」がもつ、本格的なアクセラレーションプログラムを神戸市を舞台に行っている。（※ 500 Startupsによる米国以外での本格的な起業家育成プログラムは世界初。）
- 国内外すべてのスタートアップを対象に、グローバルチームによるマンツーマン指導を含めた5週間(現地プログラム)にわたる実践的なプログラムを通じて、日本発のビジネスエコシステムを神戸から生み出すことを目指している。



(出所)「500 Startups Kobe Accelerator」公式ホームページより抜粋

京都市の取組

[京都市スタートアップ支援ファンド/京都市ベンチャー企業目利き委員会]

- 京都市は、京都信用金庫、京都中央信用金庫、株式会社日本政策金融公庫京都支店国民生活事業、京都 リサーチパーク株式会社、京都に本社を置く独立系VCであるフューチャーベンチャーキャピタル株式会社と協定を締結し、それぞれの機関が有する資源を有効に活用することで、京都市域における創業支援に取り組み、オール京都で、京都経済の活性化、雇用創出に寄与することを目的として2016年4月にスタートアップ支援ファンドを設立。
- 京都市は、1998年から「京都市ベンチャー企業目利き委員会」を通じて、次代の京都経済をリードするベンチャー企業を発掘、育成するため、「Aランク認定企業」を選定し、認定企業に対して、インキュベーションや専任をコーディネーターによるサポートを提供。
- 各機関のリソースを十二分に活用し、成長資金の投下とハンズオン支援の側面から、オール京都でベンチャー支援に取り組んでいる。



(出所)「京都市」公式ホームページ、並びに参画機関各種プレス等より抜粋

3.関西で広がるベンチャー企業の成長をサポートする取組③ <民間の取組>

- 夢展望(株)の創業者である岡氏によってJSSAが2016年発足。また、大阪西中島では(株)i-plugの中野代表を中心に「にしなかバレー」を発足。起業家社会の早期構築に向けて、関西のベンチャー経営者たちが、関西から日本のベンチャーエコシステム構築に向けて、勢力的に活動している。

IPO経験者によるベンチャー支援の取組 [一般社団法人スタートアップ支援協会 (JSSA)]

- 夢展望(株) (東証マザーズ上場) の岡 隆宏取締役会長を代表理事とし、「グローバルで戦える、イノベティブなスタートアップのために、良質なエコシステムを創造すること」、「スタートアップの期待するリソースを提供することで、社会から応援され、大企業から必要とされ、優秀なスタートアップから選ばれる、そのような共存共栄型のプラットフォームを目指すこと」、をビジョンに掲げ、2016年7月に大阪にて設立。
- IPOやM&Aを目指すベンチャー企業 (スタートアップ) だけに特化して、付加価値の高い経営支援を行うのが同協会の特徴。上場創業者にしから分らない上場ノウハウとモチベーションマネジメントの提供を行うために、協会顧問の過半数以上が上場企業の第一線の現役経営者であり、ハイレベルなメンタリングサポートを提供する。(有料)
- 経営者が取得した資金を元手に再度起業に挑戦するシリアルアントレプレナー (連続起業家) が多く出る起業家社会の構築を目指しており、全国の官公庁や地方自治体、大学や研究施設、大学発ベンチャーなどベンチャー支援インフラ、IPOビジネスに関わる全ての企業団体と幅広く連携しながら、スタートアップエコシステムの想起構築に熱量高く取り組んでいる。



(出所)「一般社団法人スタートアップ支援協会」公式ホームページより抜粋

ベンチャー企業同士による成長支援の取組 [一般社団法人にしなかバレー]

- 大阪淀川区、新大阪近辺の西中島エリアを中心としたベンチャー企業のつながりを創出し、経営者同士が交流し、刺激しあって成長を促進することを目的に、(株)i-plug 中野代表、(株)レシード 大江代表、(株)クロノス 山野代表を中心に、2016年に「一般社団法人にしなかバレー」を発足。
- ベンチャー企業発で企業同士が自発的に成長の仕掛け作りに取り組む点が大きポイントであり、日本経済新聞やNHK等各種メディアも、関西のベンチャー企業の地域集積事例として注目度が急上昇している。
- 同団体参画企業のエンジニア同士による勉強会や、融資を得るための重要なポイント、資金調達にかかる情報交換、上場企業やベンチャーキャピタル、金融機関等が介する交流イベント (にしなかバレー春の陣、秋の陣) の開催だけでなく、ベンチャー経営者が起業家予備軍の相談にも対応したりと、経営者が経営者を育てるコミュニティとして連日盛り上がりを見せている。



(出所)「一般社団法人にしなかバレー」公式ホームページ等より抜粋

4.おわりに <関西ベンチャー企業のより一層の成長に向けて>

- (1)本レポートでは、「資金調達」という切り口で、関西ベンチャー企業が置かれている現状やその実態を、経営者、関係者へのヒアリングを通じてまとめました。本調査では、関西のベンチャー企業には「急成長を企図するタイプ」と「比較的堅実に成長を積み重ねるタイプ」の2種が存在することが確認できました。
- (2)周知のとおり、資金調達はベンチャー企業にとって大きな課題であり、出資・融資に問わず、経営者はファイナンスリテラシーの向上が求められています。同時に、ビジネスモデルを評価し、適切な資金供給先（VC、金融機関など）と繋がることが重要です。
- (3)また、資金調達のみならず、人材確保やマーケティング、販路開拓などベンチャー企業が抱える課題は数多く存在しています。このような環境下で、関西のベンチャー企業がより加速的な成長を遂げるためには、彼らに不足する経営資源を補いつつ、成長の加速を支援するアクセラレーターの機能が重要です。近年では、自治体を中心にこのようなプログラムが充実しつつあり、在京VCとのネットワークの創出などを支援することで、関西のベンチャー機運はより高まりを見せています。
- (4)今後、関西でよりベンチャー機運を醸成するためには、VC・金融機関・支援機関・自治体等関係機関の連携をより強化し、「アクセラレーター機能の一層の充実」を図ること、そして、基盤である「ベンチャー企業の発掘強化」を図ることが必要です。
- (5)最後になりましたが、当該調査にかかるヒアリングにご協力頂きましたベンチャー企業、支援機関、金融機関、有識者等の皆様には、心より御礼申し上げます。

平成30年1月

近畿経済産業局 総務企画部 中小企業政策調査課

TEL.06-6966-6057