

## Ⅲ. ベンチャー企業の資金調達

鵜崎 清 貴

目次

はじめに

ベンチャー企業の資金調達方法

1. 自己資金

2. 直接金融

3. 政府のベンチャー企業支援

4. ベンチャーキャピタルの国際比較

おわりに

### はじめに

1996年版経済白書において、ベンチャー企業を「わが国経済の次世代を担う産業」とし、同年末の「経済構造の変革と創造のためのプログラム」では「豊富な民間資金を活用し、リスクマネーが新規産業分野に円滑に供給される環境整備が不可欠、特に創業5年以内のベンチャー企業への資金供給の円滑化に配慮する。」と述べ、ベンチャー企業育成に国としての方針を打ち出している。70年代初め及び80年代初めの第1次、第2次ベンチャー・ブームが好景気時に発生し、不況の到来とともに消えていったのに対し、ここ数年間の第3次ブームは不況下において発生している<sup>1)</sup>。これは日本経済が高度成長期から安定成長をへて成熟期を迎え、マイナス成長においてアメリカ的産業振興策を用いて、日本経済の復活を目指そうとするものと考えられる。

しかしながら、国や地方公共団体を始めベンチャーキャピタル等の金融支援ばかりが目立ち、肝心のベンチャー企業の設立ブームには到っていないようである。

本稿では、ベンチャー企業の資金調達の方法及びその現状そしてこれからの課題を述べたい。

## ベンチャー企業の資金調達方法

ベンチャー企業の資金調達には、自己資金、直接金融そして間接金融がある。

日本の資金調達方法としては従来、間接金融が主であった。銀行等は元本を保証している預金を原資としているため、担保能力や信用力を重視しており、ローリスク・ローリターンとならざるを得ない。リスクの高いベンチャー企業への資金融資自体この銀行の性質から難しいと言える。

しかし直接金融に関しても簡単に投資されるかと言うと必ずしもそうでもない。

投資家保護の立場から、株式公開の基準が厳しく設立から公開まで長い時間がかかり、投資家の資金回収リスクが高くなり、投資採算が悪化しがちとなる。

したがって、ベンチャー企業にはリスクの少ない融資の形しか残らなくなり、しかもさらにリスクの少ない株式公開間近の「レーターステージ企業」が主の投資先となり、役員派遣等の経営指導も必要で、リスクの高い「ファーストステージ企業」にはますます融資さえも行わないという構造が生じていた。しかしながら、徐々にではあるが、政府や地方公共団体の力により、ここ数年間で基盤整備が進んできたようである。

ここでは株式会社の一般的な資金調達方法を述べながら、ベンチャー企業の資金調達方法についてのべる。

1998年の大蔵省直接間接投資の資料を見ると、資金調達の大部分を内部資金、特に減価償却によって賄っている。

図表1 株式会社の資金調達方法

区 分	5 年		6 年		7 年		8 年		9 年	
資金調達	496,268	100%	486,833	100%	476,895	100%	483,481	100%	483,189	100%
外部資金	112,872	22.7	69,355	14.2	36,661	7.7	29,237	6.0	62,494	12.9
増資	21,926	4.4	21,496	4.4	17,958	3.8	37,942	7.9	22,337	4.6
社債	25,781	5.2	-2,700	-0.6	-20,953	-4.4	-11,396	-2.4	434	0.1
長期借入金	107,706	21.7	-20,148	-4.1	6,524	1.4	-22,119	-4.6	-7,552	-1.6
短期借入金	-42,541	-8.6	70,706	14.5	33,132	6.9	24,810	5.1	47,275	9.8
内部資金	383,396	77.3	417,479	85.8	440,234	92.3	454,244	94.0	420,695	87.1
留保利益	-16,006	-3.2	15,782	3.2	37,444	7.9	47,327	9.8	10,156	2.1
減価償却	399,402	80.5	401,696	82.6	402,790	84.5	406,917	84.2	410,539	85.0

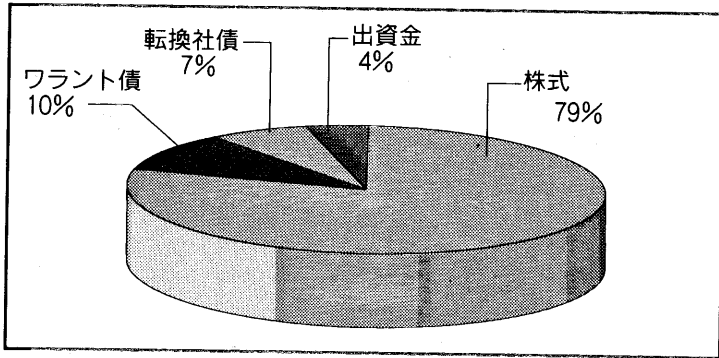
資料：大蔵省 平成9年度「法人企業統計調査」

(3) Ⅲ. ベンチャー企業の資金調達

しかしながら、創業から間もない企業または今から創業しようというベンチャー企業は何によって資金を調達すればよいのであろうか。

(財)ベンチャーエンタープライズセンターの1998年度版『ベンチャーキャピタル投資状況調査要旨』<sup>2)</sup>によれば図表2のとおりである。

図表2 ベンチャー企業の資金調達方法



資料：(財)ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル投資状況調査要旨」, 1998 から著者が作成

ベンチャー企業の場合、出資金よりも外部資金に依存する傾向にある。

それでは、ベンチャー企業の資金調達方法は一般企業とどのように異なるかを見てみよう。

## 1. 自己資金

自己資金とは、各種支払いが必要になった場合、企業自身が経済活動を行うことにより調達した支払可能な資金である。

内部留保

- ①企業が経済活動を行うことによる、税引き後利益
- ②減価償却費

(注) 売掛金や受取手形が長期化したものは資金として利用不可  
 当然のことではあるが、ベンチャー企業ではこのような内部留保資金はない  
 し、もし有ったとしても少額に過ぎないため余り期待できない。

## 2. 直接金融

### 2. 1 増資

新規に株式を発行し資本金を増加させる。

#### ① 通常の有償増資

- 株式割当増資—— 一般の中小企業や同族会社においては、取締役会の決議で容易に行うことができる。
- 第三者割当増資
- 一般公募—— 一般の中小企業では、公募を行うことは不可能である。

ベンチャー企業と呼ばれる企業は、今のところは株式未公開であるが、様々な形で支援を仰ぎながら自らの企業価値を高め、将来株式を公開しそれにより一層の成長・発展を望んでいる企業である。そのため図表2で見るように株式による資金調達には重要な役割を担っている。

株式の公開とは、株主が少数の者あるいは特定の同族関係者で構成されているいわゆる閉鎖的会社が、一般から株主を募集し、あるいはその株式を一般に売り出すことによって、広く一般の投資家に資本参加を求めることである。

株式の公開の方法として、証券取引所に上場する方法と、店頭公開市場に登録銘柄として登録する方法がある。証券取引所に上場する方法と店頭公開市場に登録銘柄として登録する方法とは特に公開前の審査が異なる。

審査の対象となる申請書類の内容については大差ないが、店頭公開の方がその基準等が緩やかである。上場の審査は証券取引所が行うのに対し、店頭公開

(5) Ⅲ.ベンチャー企業の資金調達

の場合は幹事証券会社が行う。

①証券取引所

証券取引所は、東京・大阪・名古屋・札幌・新潟・京都・広島・福岡の全国8カ所設置されている。東京・大阪・名古屋には市場第二部が設けられており、さらに大阪・名古屋の両証券取引所には特別指定銘柄が設けられている。また、東京・大阪・名古屋を除く各取引所では地域産業育成部銘柄（育成部銘柄）が設けられている。

証券取引所	周 辺 地 域
東 京	関東地方・東北地方・静岡県・長野県・山梨県
大 阪	近畿地方(三重県を含む)・北陸地方(新潟県を除く)・中国地方・九州地方および四国地方(ただし京都府、広島県、山口県、島根県、九州地方の場合は同時上場のみ受理)
名古屋	東海地方・北陸地方(新潟県を除く)・静岡県・長野県・滋賀県
広 島	中国地方・四国地方
福 岡	九州地方・山口県・沖縄県
京 都	京都府・滋賀県
新 潟	新潟県・東北地方・群馬県・長野県・富山県・石川県
札 幌	北海道・青森県

○東京証券取引所上場基準

○大阪証券取引所上場基準

○名古屋証券取引所上場基準

○広島・福岡・京都・新潟・札幌証券取引所上場基準

○店頭登録基準

②店頭登録銘柄

店頭公開には通常の店頭本則銘柄と、公開基準の緩やかな特別銘柄がある。従来日本において株式を公開するためには様々な条件が必要で、これがベンチ

(6)

チャー企業の資金調達を妨げていると考えられてきた。そのため、政府はアメリカのNASDAQに習い、1995年店頭特則銘柄として第二店頭株市場を創設し、従来の店頭株登録基準を大幅に緩和した。

この店頭特則銘柄は、研究開発型のベンチャー企業やニュービジネス企業に株式公開の道を開くものである。

ここではベンチャー企業に最も関係の深い店頭登録基準をあげる。

#### 店頭登録基準

	本 則	特 則
発行済株式数	直前期平均100万株以上 かつ登録時200万株以上	
株主数（登録時） 株式数2千万株未満 2千万株以上	200人以上 400人以上	株式数にかかわらず50人以上
純資産額	直前期末2億円以上	登録時2億円以上
利益の額	1株当たり税込み10円以上	
財務諸表の監査意見	財務諸表の監査意見	1年間「無限定、適正」
株券の様式	協会の定める様式に適合していること	
株式の名義書換	名義書換代理人を設置すること	
株式の譲渡制限	譲渡制限を行っていないこと	
その他	1. 単位株制度を採用していること 2. 公告を一般日刊誌に掲載することとなっていること 3. 株式が申請日前3年間に登録を取り消されたものでないこと 4. 株券が証券取引所に上場されていないこと	

#### 特則における対象企業について

1. 利益基準または純資産基準が本則銘柄の登録基準に達していないこと
2. 事業の内容に新規性があり、将来性があると申請会員が認めたものであること
3. 当該新規事業の企業化に要する費用の売上高に対する比率が3%以上であること

増資は融資と異なり金利負担や返済義務も無いことから、担保力・信用力に乏しいベンチャー企業にとって魅力的な資金調達方法といえる。しかしながら、公開後には広く一般に取り引きされることとなり、M&Aや株式買い占め等の

### (7) Ⅲ. ベンチャー企業の資金調達

問題に直面する危険性があるため、公開価格・株式数・株主構成等総合的な資本政策を採ることが重要となる。

## 2. 2 社債

ベンチャー企業は資金調達の17%を社債（転換社債・ワラント債）によって賅われている。そのメリット・デメリットは以下の通りである。

（メリット）

- ①不特定多数の個人および機関投資家から直接に大量の資金を調達できる。
- ②社債は6年、7年、10年、12年そして15年の5種類があり、長期安定資金として使用できる。
- ③資金調達コストは長期借入資金と遜色なく、株式による資金調達に比べても、課税負担や配当負担を考慮すれば、有利である。
- ④市場秩序を維持するために、一定水準以上の優良企業でなければ発行できない。このため企業のイメージを向上させる。

（デメリット）

- ①発行企業に資格要件があり、利用者が限られる。
- ②社債発行には4、5ヶ月かかる。
- ③公募事業債は1回の発行が20億以上と決められており、小回りのきく調達ができない。
- ④社債発行には担保が必要

### ワラント債

ベンチャー企業にとっては社債よりもワラント債が一般的となっている。

ワラント債とは、発行会社の新株引受権(ワラント)が付されている社債である。

株価の時価が比較的低い時ワラント債を発行し、ワラントを取得すれば、株式公開にむけて成長する過程で時価が上昇しても、ワラント債発行時の行使価

格により株式を取得できる。また、ワラントは社債の償還期限かつ制限期間の最終までに権利を行使すればよいので、行使資金を借入金で調達する場合金利負担が軽減される。

上場や店頭株式市場に公開できれば資金調達が比較的容易にできるが、株式公開前のベンチャー企業はどのようにして資金調達を行うのか。これら新株や社債・ワラント債を誰が引き受けてくれるかが問題となる。

増資には

- ①既存株主からの追加出資
- ②取引先からの出資
- ③新たな投資家からの出資

①と②は資金額に限られるから、③について考察する必要がある。

また、融資には

- ①民間機関による融資
- ②公的資金
- ③債務保証がある。

### 3. 政府のベンチャー企業支援

ベンチャー企業への投資はハイリスクと考えられるため、民間機関にはなかなか馴染みにくいものがある。そこでこれを支えているひとつが政府系金融機関である。

1989年に施行された新規事業法（特定新規事業実施円滑化臨時措置法）は画期的技術等をもつ企業が商業化ベースにのりよう資金面で支援しようと施行されたものである。

主な支援措置としては、

- 1. 産業基盤整備基金による債務保証



(9) Ⅲ.ベンチャー企業の資金調達

2. 新規事業投資株式会社の出資
3. 知的財産権担保融資に係わる保証
4. ストックオプション制度の活用

があげられるが、特に注目すべきはストックオプション制度を導入したことである。

98年にはストックオプションが上場企業にも解禁されたが、優秀な人材を確保するために新たな政策を導入したことは注目に値する。

また1996年には「中小企業創造活動促進法」が成立した。

「中小企業創造活動促進法」とは、正式には「中小企業の創造的事業活動の促進に関する臨時措置法」(平成7年法律第47号)といい、創造的事業活動を行う中小企業の方を支援することを目的としている。

「創造的事業活動」とは、創業や研究開発・事業化を通じて、新製品・新サービス等を生み出そうとする取り組みを言い、中小企業庁が都道府県と連携し、税制、金融支援等の幅広い施策を行っている。

また、平成8年4月に一部改正が行われ、ベンチャー財団を通じた直接金融の促進のために再保険制度の創設等を行った。

さらに平成9年5月にも一部を改正され、中小企業の株式による資金調達を一層図るために、いわゆるエンジェル税制を創設した。この支援は以下の通りである。

①エンジェル税制

個人投資家(エンジェル)が創造的中小企業に株式投資を行った結果生じた損失については、一定の要件の下、3年間にわたって繰越控除の特例等(エンジェル税制)が適用される。

②ベンチャー財団を通じた直接金融支援

都道府県の財団等(「ベンチャー財団」)を通じて行う直接金融支援制度のうち、創造的中小企業が発行する社債の引受けの再保険。

### ③リース等による設備投資

中小創造法の認定中小企業について、機械類信用保険のてん補率を引き上げる(50%→70%)。

### ④債務保証制度の拡充

計画の実施に要する資金の借入れに際し、信用保証協会が行う債務保証についての債務保証限度額の拡充、無担保枠の拡充。

債務保証限度額 2億円→ 3億円(拡充)

うち無担保枠 5千万円→ 7千万円

うち無担保・無保証人枠 2千万円

### ⑤創造技術研究開発費補助金の拡充

認定計画に基づく研究開発には、研究開発に要する経費の一部を補助する創造技術研究開発費補助金の適用が受けられる。

補助率：2/3

補助単価：1件当たり500～3000万円で都道府県が定める金額。

### ⑥設備投資減税

1台又は1基の価額が250万円以上(リースの場合は総額が340万円以上)のものについて、初年度取得価格の7%税額控除又は30%の特別償却(リースの場合はリース費用総額の60%相当額について7%の税額控除)を受けることができる。

### ⑦設備近代化資金制度の充実

中小企業の設備の近代化を図るため、設備の購入に必要な資金の1/2について無利子の貸付等を行う設備近代化資金制度について、認定計画を実施する方が借り入れた資金等の償還期間を5年から7年に延長する。

対象者：主として従業員100人以下の中小企業者

限度額：4,000万円以下

利子等：無利子

(11) Ⅲ.ベンチャー企業の資金調達

⑧低利融資制度の充実

中小企業金融公庫，国民金融公庫，商工組合中央金庫等の低利融資制度。

⑨中小企業投資育成株式会社の投資制度の充実

中小企業の中で優良企業は，中小企業投資育成会社から資本参加を受けることができる。現在この中小企業投資育成会社は，東京中小企業投資育成会社・名古屋中小企業投資育成会社・大阪中小企業投資育成会社がある。この制度により資本参加を受ける場合には，中小企業投資育成会社に対し，新株引受権の割り当てを行う形での増資となる。

⑩政府系金融機関の特別貸付制度及び債務保証制度

新規開業者や創業間もない事業者を対象とした政府系金融機関の特別貸付制度は，通常の一般貸付（普通貸付）制度よりも限度額，金利等で優遇される。

債務保証制度についても新規開業者を対象とした新事業開拓保証制度がある。

- ・新事業育成貸付（中小企業金融公庫）
- ・地域中小企業活性化貸付（中小企業金融公庫）
- ・経済構造改革特別貸付（中小企業金融公庫）
- ・小企業等経営改善資金貸付（国民金融公庫）
- ・新事業支援貸付（国民金融公庫）
- ・新規開業支援特別貸付（国民金融公庫）

さらに上記法律にもとづき創造的中小企業創出支援事業が展開されている。

「創造的中小企業創出支援事業」とは，創造的中小企業の資金調達の一手段として，都道府県に設置されるベンチャー財団等と契約を結んだベンチャーキャピタルが，同財団等から預託された資金（中小企業事業団と都道府県が一定の割合で財団等に預託原資を提供）を原資として株式又は社債を引き受ける制度である。これには大きく分けて①間接投資事業，②直接投資事業そして③債

務保証事業がある。

### ①間接投資事業

財団等が、創造的中小企業の方が発行する株式又は社債の引き受けを行うベンチャーキャピタルに対して、投資の原資を預託する事業。

### ②直接投資事業

財団等が、創造的中小企業の方の発行する株式又は社債の引き受けを直接行う事業。

### ③債務保証事業

間接投資事業により社債の引き受けを行ったベンチャーキャピタルに対し、社債元本について債務保証する事業。

全国のベンチャー財団は、以下の通りである。

ベンチャー財団名	所在地	ベンチャー財団名	所在地
(社)北海道中小企業振興基金協会	札幌市	(財)滋賀県中小企業振興公社	大津市
(財)21あおもり創造的企業支援財団	青森市	(財)京都産業技術振興財団	京都市
(財)岩手県高度技術振興協会	盛岡市	(財)奈良県中小企業振興公社	奈良市
(財)宮城県企業振興協会	仙台市	(財)大阪府研究開発型企業振興財団	大阪市
(財)秋田県中小企業振興公社	秋田市	(財)兵庫県中小企業振興公社	神戸市
(財)山形県企業振興公社	山形市	(財)和歌山県中小企業振興公社	和歌山市
(財)福島県産業振興センター	福島市	(財)鳥取県工業技術振興協会	鳥取市
(財)茨城県科学技術振興財団	水戸市	(財)しまね技術振興協会	松江市
(財)栃木県産業技術振興協会	宇都宮市	岡山県新技術振興財団	岡山県
(財)群馬県中小企業振興公社	前橋市	(財)広島県産業振興公社	広島市
(財)埼玉県創造的企業投資育成財団	浦和市	(財)山口県産業技術開発機構	山口市
(財)千葉県工業技術振興センター	千葉市	(財)徳島県中小企業振興公社	徳島市
(財)新潟県中小企業振興公社	新潟市	(財)香川県企業振興公社	高松市
東京都中小企業振興公社*	千代田区	(財)愛媛県産業技術振興財団	松山市
(財)神奈川中小企業センター	横浜市	(財)高知県産業振興センター	高知市
(財)長野県中小企業振興公社	長野市	(財)福岡県産業・科学技術振興財団	福岡市
(財)山梨21世紀産業開発機構	甲府市	(財)佐賀県地域産業支援センター	佐賀市
(財)静岡県科学技術振興財団	静岡市	(財)長崎県産業技術振興財団	大村市
(財)愛知県中小企業振興公社	名古屋	(財)熊本県起業化支援センター*	熊本市
(財)岐阜県中小企業振興公社	岐阜市	(財)大分県技術振興財団	大分市
(財)三重県企業振興公社	津市	(財)宮崎県産業技術情報センター	宮崎県佐土原町
(財)富山県中小企業振興財団	富山市	(財)鹿児島県新産業育成財団	鹿児島市
(財)石川県創造的企業支援財団	金沢市	(財)沖縄県産業振興公社	那覇市
(財)福井県産業振興財団	福井市		

\*創造的中小企業創出支援事業を実施していない機関

#### 4. ベンチャーキャピタルの国際比較

ここでは、ベンチャー企業への取り組みが1歩も2歩も進んだアメリカについて見てみる。

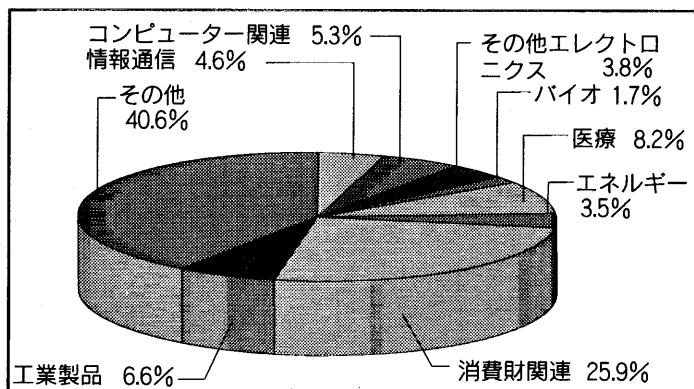
アメリカの業種別投資先を見ると、情報通信・コンピュータ関連合計で約10%となっている。資料の時間的差はあるものの、近年アメリカと日本の業種別投資先はあまり変わらなくなってきつつあるように見える。

資金調達では、年金基金や保険会社等の各種機関投資家が大きなシェアを占めているが、個人投資家も大きなウェイトを占めている。

アーリーステージ企業への投資は、リスクが高いため年金基金等の慎重な運用姿勢からアーリーステージ企業への投資を行い難くし、日本の投資形態と同じようにレターステージ企業への投資比率を上げているように思える。

しかしながら、アメリカの場合アーリーステージ企業への投資はエンジェルと呼ばれる個人資産家に依存してと考えられる。これらのエンジェルは将来有望と考えられる創業間もない企業を資金だけではなく経営支援を積極的に行っている。

図表3 アメリカの業種別投資額の内訳



図表参照 Venture Economics Investor Services, 1995

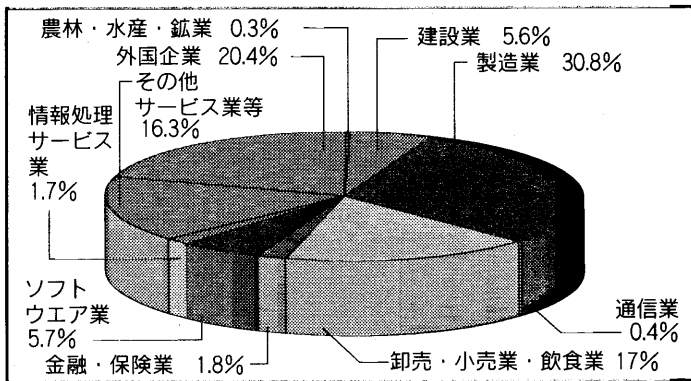
## 日本

(財)ベンチャーエンタープライズセンター『ベンチャーキャピタル投資状況調査要旨』1998 によると、97年度(97年4月～98年3月)の投資先の業種別年間投資額構成比は、「製造業」が23.6%と最も多く、次いで「卸売・小売業・飲食業」が14.6%、「その他サービス業」が14.0%となっている。

投資額の伸び率は通信業、情報処理サービス業は伸びているものの、その他の業種では軒並み減少している。

近年の特徴としては、タイ・台湾・シンガポール等のアジアへの積極的な投資があげられる。昨年から今年にかけて減少はしているものの、金額的には製造業に次ぐものである。

図表4 業種別投資額



## (15) Ⅲ. ベンチャー企業の資金調達

業種	96年度		97年度		伸び率%		構成比(金額)%	
	社数	金額	社数	金額	社数	金額	96年度	97年度
農林・水産・鉱業	10	7	11	7	10.0	0	0.3	0.4
建設業	232	130	115	46	-50.4	-64.6	5.6	2.5
製造業	866	718	765	438	-11.7	-39.0	30.8	23.6
通信業	20	9	35	14	-17.4	66.7	0.4	0.8
卸売・小売業・飲食業	579	396	478	269	-17.4	-32.1	17.0	14.6
金融・保険業	74	42	59	22	-22.3	-47.6	1.8	1.2
ソフトウェア業	281	134	283	124	0.7	-7.5	5.7	6.7
情報処理サービス業	90	39	117	61	30.0	56.4	1.7	3.3
その他サービス業等	530	379	516	258	-2.6	-31.9	16.3	14.0
外国企業	231	477	258	375	11.7	-21.4	20.4	20.3
その他・未記入・不明	-	-	761	230	-	-	-	12.6
合計	2,913	2,332	3,398	1,844	16.6	-20.9	100	100

注) 96年度分は有効回答数86社、97年度分は有効回答102社により集計したものである。

図表参照 (財)ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル投資状況調査要旨」、1998より作成

## おわりに

日本においては、国・地方自治体及び企業がベンチャー企業に支援をしつつあるが、まだ資金提供の範囲を出ず、そのため経営指導等の資金調達支援以外の経営支援のあまり必要の無いレーターステージ企業への支援に偏っているように見られる。

レーターステージへの資金調達支援に多くのベンチャーキャピタルが集まるために、資金力がなく、経営指導能力のないベンチャーチャピタルは、将来性の無いようなアーリーステージ企業に資金調達するようになり、結果としてバブル時期に起ったように不良債権を作り、破産していく可能性が高くなる。

このようなことのないよう、これからのベンチャーキャピタルは、投資査定能力を高め、アーリーステージ企業を株式公開企業になるまで育てる経営指導

ができる能力、他のベンチャーキャピタルとの差別化を図る必要がある。

地方公共団体も、地方企業の育成と収益性との間で難しい立場にしていることは理解しつつも、安易に資金調達することなく、しっかりとした査定能力を付けていくことが必要である。

## 注

- 1) 参照[1]。詳しくは[12]の日本ベンチャービジネス・ベンチャーキャピタル小史。
- 2) 調査の概要  
国内のベンチャーキャピタル167社を対象に郵送によるアンケート調査を行い、108社から回答を得た。(回答率：64.7%) 調査時点は1998年3月31日現在である。

## 参考文献

- [1] 日本興業銀行調査部「わが国ベンチャービジネス成長の現状と今後のあり方—第3次ブームとVC新展開への期待—」『興銀調査』, 日本興業銀行資料センター, 1997
- [2] 秦信行「ベンチャーキャピタルの現状」『エコノミスト』, 1997
- [3] 浜田康行「ベンチャーファイナンスの現状と課題」『中小公庫月報』, 中小企業金融公庫, 1997
- [4] 村本孜「ベンチャー・ファイナンスの現状と課題」『商工金融』, 商工組合中央金庫, 1997
- [5] 丸岡健一「ベンチャーキャピタルの成長要件」『生命保険経営』, 生命保険経営学会, 1997
- [6] 秦信行「日本の大手VCではベンチャー企業は育てられない(特集ベンチャーキャピタルの現状)」『エコノミスト』, 1997
- [7] 中小企業事業団『ベンチャー企業支援』, 1999
- [8] 中小企業庁『中小企業対策の重点』, 1999
- [9] 通産省産業政策局「ベンチャー資金調達環境整備研究会報告書」, 1996
- [10] 平成7年度版中小企業白書
- [11] 中小企業金融公庫『中小企業動向調査』, 1998
- [12] (財)ベンチャーエンタープライズセンター『ベンチャーキャピタル投資状況調査要旨』, 1998
- [13] 大蔵省平成9年度『法人企業統計調査』, 1997
- [14] "National Venture Capital Association", Venture Economics Investor Services, 1995