

VENTURE INVESTMENT

ベンチャー投資

部門長メッセージ

取締役社長
パートナー
三好 啓介



① パートナー 坂 祐太郎
② 西日本支社長 パートナー 高原 瑞紀
③ 取締役社長 パートナー 三好 啓介
④ パートナー 藤井 淳史
⑤ パートナー 北澤 知丈
⑥ パートナー 井坂 省三



強みと戦略

強み

- 新しい潮流を探し、それに挑む起業家と早期に接点をつくる開拓力
- 起業家とともに事業の立ち上げに取り組んできた知見と、CO-FOUNDERとしての当事者意識
- それらの強みを組織的に伝承していく人材開発力

戦略

- 「厳選集中投資」のさらなる追求
 - より早いフェーズへ投資領域を広げ、事業の立ち上げに必要なリソースを供給
 - 事業価値を最大化する追加投資、EXITへの主体的な関与
 - 多様な変化を捉えるための多様な人材・体制の構築

社会的な役割（価値創造・実績）

社会の変化を捉え、社会の進化を促進する

ベンチャー投資部門は、当社設立以来の中核事業であり、起業家とともに新しい産業を創造する挑戦を続けてきました。国内を中心に、1984年から米国、1986年からアジア地域での投資を行っています。

ベンチャー投資の継続・拡大は、社会の変化を捉え挑戦する起業家の増加、より豊かな社会をつくる産業の創造・発展へつながり、その成功体験は次の新たな挑戦を生み出します。

国内においてベンチャーキャピタルの先駆けである当社自身

も、ベンチャーキャピタルの立ち上げから継続・発展へと挑戦続けてきました。その中で、現在に至るまで1,000社を超える上場企業を輩出しています。また、「いかなる時も投資を継続し、未上場投資市場を拡大する」といった社会的な責務を持ちつつ取り組んでいる点も特徴です。市況が良い時も悪い時も、ファンドを途切れなく投資を継続することは、新たな挑戦を断続的に生み出すうえで不可欠だと考えています。今後も新たな起業家とともに挑戦を続け、社会の進化の促進に貢献していきます。

ベンチャー投資部門が大切にしてきたこと

投資方針である「厳選集中投資」とアイデンティティとしての「CO-FOUNDER」

厳選した投資を行うためには、対象となる社会の変化・投資機会を追い続ける好奇心・探求心を背景とした開拓力が必要になります。当社では、特定の投資領域に限定せず、社会の変化が生み出す多様な事業機会を捉えることを重視していました。その中でも社会へのインパクトが大きい変化率の高い事業に対する挑戦を厳選し、投資を行っています。

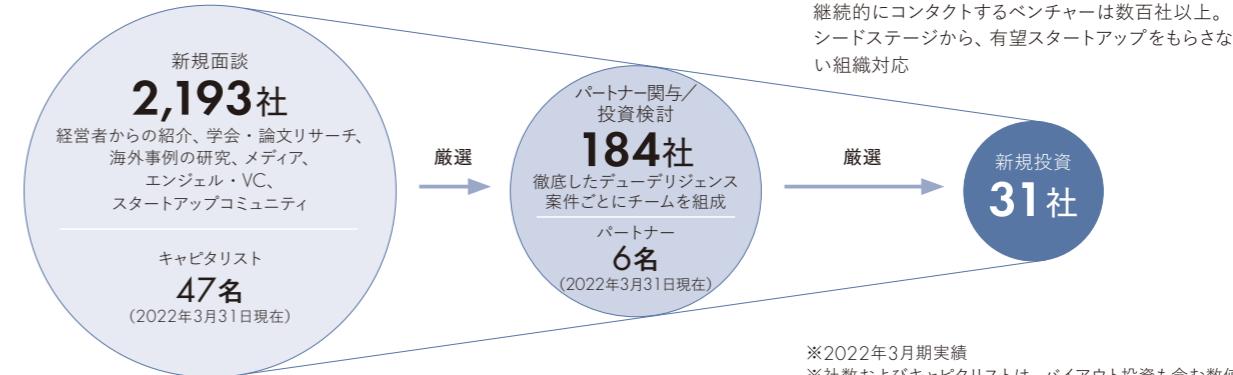
投資を厳選することで、投資金額および投資先関与の「集

中」を可能にします。投資先の事業成長を加速する追加投資を含めた必要リソースの提供を行い、事業価値の最大化を図っていきます。

また、新たな事業機会の開拓から投資先関与まで、起業家と同じ目線で、当事者として関与していくという姿勢を持ち続ける「CO-FOUNDER」のアイデンティティを組織として共有し、伝承することも、私たちが大切にしてきたことです。

厳選された案件開拓

47名のキャビタリストが未来のビジネスチャンスを考え抜く良質なディール開拓、徹底した選別が、成功の再現性を生む



※2022年3月期実績
※社数およびキャビタリストは、バイアウト投資も含む数値

事業環境と課題

スタートアップエコシステムの発展・本格化

この10年で最も大きな事業環境の変化は、国内の起業家の増加・多様化です。シリアルアントレプレナー（連続起業家）やハイキャリア層の起業増加、大企業からスタートアップへの転職など、スタートアップがキャリア選択として幅広い層に定着してきました。VUCA*の時代といわれる中、起業の機会ともなる

*Volatility (変動)、Uncertainty (不確実)、Complexity (複雑)、Ambiguity (曖昧) の4つの頭文字をとった造語で、社会や経済情勢が予測困難な状況を表す。

これからの戦略

「厳選集中投資」のさらなる進化～より早く・より深く～

多様な変化の中から投資機会を捉えるためには、各キャビタリストの専門領域や興味・関心の多様化が必要になります。キャビタリスト人材開発・採用の多様化により、より早く、広く投資機会にアプローチすることを目指します。また、従来の当社からアプローチをかける開拓手法に加え、起業初期・起業予備軍の層を呼び込む取り組みを強化していきます。

より早いステージへの投資はEXITまでの成長率（投資リターン）を期待できる一方、事業立ち上げのリスクを負うことになります。そのリスクに対応するのが、従前から取り組んできた投資先関与です。これまでの成功体験を活かし、事業立ち上

げにより深く関与することで、さらに経験を蓄積していきます。

「CO-FOUNDER」の精神のもと、投資実行からEXITまでより当事者として関わることが投資の成功確率を上げるとともに、ダウンサイドリスクを低減することにつながると考えています。

当社では10年以上のキャビタリスト経験を持つ人材、新卒から在籍する若手人材、キャリア採用による専門的な知見を持つ人材の多層構造となっていることが強みになっています。「厳選集中投資」の進化の中で得られた経験・知見を共有・伝承し、さらなる拡大を図っていきます。

TOPICS | 西日本支社の開設

2021年9月、中部支社および九州支社を関西支社に統合し、西日本支社を開設しました。両支社は少人数で運営していましたが、西日本支社に首都圏以外の投資経験豊富な人材を集約するほうが地域発のスタートアップ支援の強化につながると判断し、統合することとしました。

コロナ禍で投資先とのオンラインでのコミュニケーションが増える中では、むしろリアルなコミュニケーションを通じて高度な信頼関係を築くことが競合先のベンチャーキャピタルとの差別化につながると考えています。今後は、リアルとオンラインのコミュニケーションを巧みに使い分け、起業家とのコミュニケーションのさらなる充実、ひいてはそこから生まれる独自色ある投資案件の獲得を目指します。

首都圏以外のスタートアップ 資金調達額



出所：(株) INITIAL (2022年7月20日時点)
※各年の値は基準日時点までに観測されたもののが対象。
※1都3県(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県)を除く。

BUYOUT INVESTMENT

バイアウト投資

部門長メッセージ

事業投資部長
マネージング・ディレクター(BO7)
パートナー (SV6)

南黒沢 晃



強みと戦略

強み

- 前例のないチャレンジに果敢に挑む企業文化
- ベンチャー投資で蓄積された知見の活用
- 投資からEXITまで一気通貫での取り組み

戦略

- 投資実行、投資先の企業価値向上などを円滑に進める仕組みづくり
- 安定したパフォーマンスを発揮できる体制の構築

社会的な役割（価値創造・実績）

経営権を取得して経営課題を解決し、投資先の企業価値を高める

バイアウト投資とは、投資先企業の株式シェアの50%超を取得して経営権を持ち、経営戦略の見直しや各種施策の実行によって企業価値向上を図る投資スタイルを指します。当部門が行うバイアウト投資は、ベンチャーキャピタルとしてのスピリットやナレッジを活用して投資先企業と協働することができる点に強い独自性があります。ベンチャー投資での豊富な実績により蓄積されたナレッジやバリューアップ施策を投資先に提供することで、投資先企業のビジネスモデルを変革し、新たな成長曲線を描くことが可能となります。

中小企業が企業数の大半を占め、経営者の高齢化、後継者不足が進む日本において、事業承継問題への対応は喫緊の重要課題です。当部門のバイアウト投資は、後継者不在の中小企業から経営権を取得し、企業価値を高めながら第二創業を実現していくことで、事業承継問題の一つの受け皿となっていくことを目指しています。

バイアウト投資部門が大切にしてきたこと

ベンチャーキャピタルとして培ってきた価値観がバイアウト投資を成功に導く

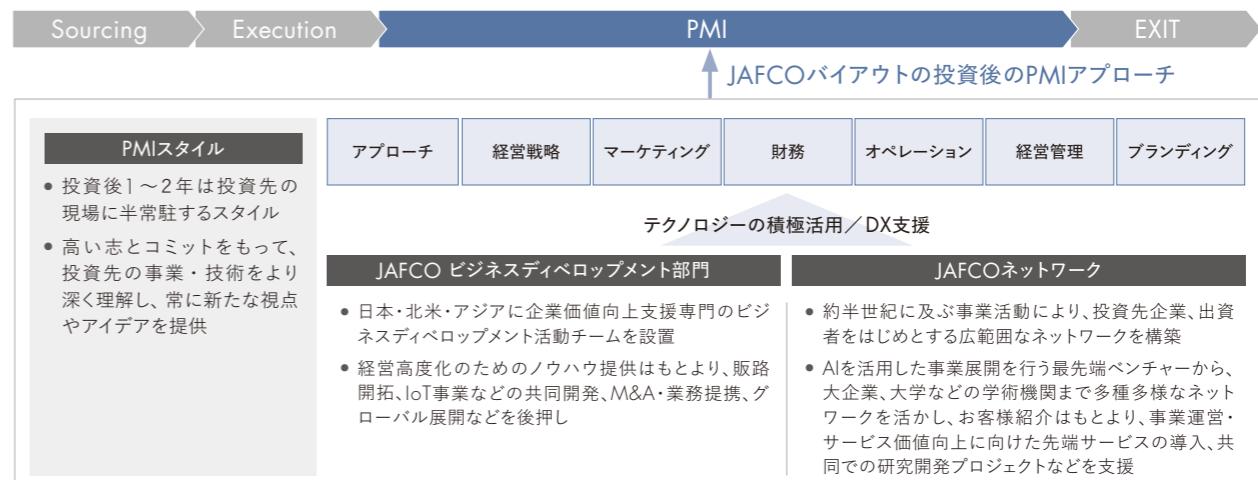
当部門のバイアウト投資には24年の歴史があり、2022年3月期時点での投資実績は累計52社、うち6社のIPOを含む38社のEXITを実現しています。ベンチャー投資の豊富な実績で獲得したナレッジや、業界での高いプレゼンスと社会的信頼に基づくビジネスが展開できる点が当部門の強みです。

当社のベンチャー投資部門には、スタートアップ企業などが持つ最先端のテクノロジーやサービスに関する情報、直面する経営課題など、様々な情報が蓄積されています。また、49年間にわたり投資活動を続け、ファンダム運用業務を担ってきた過程で蓄積してきた膨大な企業ネットワークを有しています。当部門がこれらにアクセスし、活用することが可能であり、これは当部門のバイ

アウト投資における大きなアドバンテージとなっています。

そして、リスクの本質を見極め、事業機会に対して果敢にチャレンジしていく姿勢は他のバイアウト投資ファンドに勝ると自負しており、こうしたマインドは当社がベンチャーキャピタルとして長年培ってきた社風と言えます。私たちは投資先の経営陣、従業員と同じ立場で経営やオペレーションを実行していくことを重視しており、特に「現場」「現物」「現実」の「三現主義」を重視して変革を進めています。こうした考え方多くのベンチャー企業を成功に導いてきた当社ならではの特徴と言えます。投資先企業の経営改革を成功に導くうえでは、「常に当事者意識を持って取り組む」ことが大切です。投資先企業のオーナーとし

JAFCOの強みを活用した、第二創業に向けたPMI*



*PMI (Post Merger Integration) : M&A実施後の経営統合プロセス

ての自覚と高い志を持ち、ソーシング（投資案件の発掘）から投資スキームの検討、売り手との交渉、投資実行、投資後のバリューアップ、EXITまでを一気通貫で当部門メンバーが担当して

います。当部門だけで解決できない課題は、ビジネスディベロップメント部門との連携など、多彩な専門性を持つメンバーとコラボレーションができることも強みの一つと言えます。

事業環境と課題

「バイアウト専門ファンド」で成長市場を捉える

日本企業のM&A市場は、中小企業経営者の事業承継に係る案件の増加や、DX（デジタルトランスフォーメーション）化・経営変革に伴う大企業の子会社・関連会社に関するカーブアウト案件の安定推移などにより拡大傾向にあり、2022年3月期における国内のM&A件数も前期を上回りました。また、日本のプライベートエクイティ（PE）ファンド市場の規模も拡大が続いている。こうした市場環境の見通しを踏まえ、当部門においてもバイアウト投資のさらなる拡大に向けて経営リソース

を投入します。

当面の重要な課題は、2022年6月に設立した「ジャフコBO7投資事業有限責任組合（BO7）」の運用です。日本国内の未上場企業が発行する有価証券などを投資対象とし、LBO*スキームなどを活用して株式の過半数を取得するバイアウト投資を実行していくファンドとなります。専用ファンドの運用を成功に導くためにも人材の確保・育成が必要不可欠です。

*LBO (Leveraged Buyout) : 借入金を活用した企業・事業買収

これからの戦略

バイアウトファンドの安定したパフォーマンスと持続的な成長を実現する

バイアウトファンドにおける安定したパフォーマンスの実現と、持続的な成長に向けて、①投資実行、投資先の企業価値向上などを円滑に進めるための仕組みづくり、②優れた人材を育成し、安定したパフォーマンスを発揮できる体制を構築します。

当部門のバイアウト投資では、スマール・ミッドサイズの成

長が見込まれる事業承継の事案が中心ですが、アーリーステージ企業を買収するベンチャー投資とバイアウト投資をミックスさせた投資も対象となります。投資対象となるインダストリーやセクターは特に設けず、以下のテーマ・アングルに該当する企業を開拓します。

投資対象のアングル

- 競争力を有するブランド、知的資産、ネットワーク、オペレーションノウハウを有する企業
- 拡大しているマーケットで相応のポジションを築き始めている企業
- ニッチマーケットすでに相応のポジションを築いている企業
- グローバル展開ができるプロダクト・サービスを有する企業
- 当社のリソースを活用した成長が見込める企業

投資先事例のご紹介

ベンチャー投資（EXIT先）

ビジョナル株式会社



ビジョナル株式会社
代表取締役社長
南 壮一郎 氏

「新しい可能性を、次々と。」をミッションに、HR Tech領域をはじめ、産業のDXを推進する様々な事業を展開。ハイクラス転職サイト「ビズリーチ」や人財活用プラットフォーム「HRMOS」シリーズを中心、企業の人材活用・人材戦略（HCM）エコシステムの構築を目指すとともに、M&A、物流Tech、サイバーセキュリティ、Sales Techの領域においても、新規事業を立ち上げています。

※2021年4月 新規上場（IPO）

名もない数名のチームの頃から、礎づくりに伴走し続けてくれた「戦友」

2010年にJAFCOから2億円の投資をしていただいたことが、ビズリーチとして初めての資金調達でした。当時はリーマンショック後の市場低迷期であり、国内スタートアップで1億円を超える資金調達は非常にめずらしい時代。JAFCO以外すべてのベンチャーキャピタルに投資を断られた中で、JAFCOには、我々のオフィスであったワンルームマンションを改造した雑居ビルの一室に来社いただき、そこで頂戴した「私たちは貴社のチームに投資したいです」という言葉は、今でも鮮明に覚えています。

それ以降、JAFCOとは10年以上のお付き合いになります。2010年12月には新たに設立した子会社・株式会社ルクサにも5億円の投資を決断いただき、2015年の事業会社への売却に至るまでともに取り組みました（その間、約200名の組織へと成長）。

何もない数名のチームから、現在の売上高439.5億円、営業利益83.2億円（2022年7月期）の会社へと発展するまで、語りつくせない数の物語がありますが、顧客・投資家まわりや、事業展開から資金調達まで、その礎づくりに伴走し続けてくれたJAFCOは、我々にとって戦友のような存在です。

JAFCOは、常に私や経営チームの考えを尊重し、信頼し続け、成長を後方支援してくれました。今後も、JAFCOには社会にインパクトを与えるような新事業の創造にコミットしていただき、多くのスタートアップ企業のかけがえのないパートナーとして、日本やアジアの未来を切り開いていってほしいと願っています。

バイアウト投資（EXIT先）

株式会社五鈴精工硝子



株式会社五鈴精工硝子
代表取締役
池田 幸一郎 氏

五鈴精工硝子は、光学ガラス部品のメーカーです。①ガラス溶融技術、②ガラス成型技術、③光学設計技術の3分野の技術をベースに、光学フィルターなどを製造する成型事業、光学設計・製造（外部を含む）・評価までのワンストップソリューションを提供する光デザイン事業を展開しています。

「最後は人が大事」という方針がきっかけに

苦境に陥っていた2014年、事業再生のため新たなスポンサー探しをする中で、当社の事業に興味を持っていたことが縁でした。デューデリジェンスの際に事業評価はもちろんですが、「最後は人が大事」という方針を示されたことが大きなきっかけとなりました。

投資を実施いただいた直後は、事業継続のために解決しなければならない課題が山積しており、予断を許さない状況で、その課題の一つひとつに対して様々な選択肢や提案と、改革の実行をともにしていただきました。特にプライシング、事業内容の再構築、内製化推進など様々な場面で成長のための基盤づくりを力強くサポートしていただきました。

さらに、当社が出展する国内外の展示会や、時には海外の顧客訪問にもご同行くださるなど、リアルな現場にもともに足を運んでくださいり、温度が伝わる距離で、当社事業の特殊性と成長可能性を感じていただけたことが大きな力になりました。

構造改革の成果は成長を支える強固な基盤となり、成長フェーズに入って以降、強みを活かした新事業の展開の際にも、JAFCOが持つネットワークを活用させていただくなど、多方面で様々な支援をいただきました。そして、JAFCOによる投資実行前とはまったく異なる高い収益構造を実現することができました。

日本のものづくりを盛り上げるために、中小製造業の成長は必須と思っています。世界で戦えるものづくり企業の創出を今後も投資を通じて支援いただけることを期待しています。

ベンチャー投資（投資先）

株式会社JEPLAN



アイデアに対して、真っ先に評価し出資決定してくれたのがJAFCO

ゴミに資源としての価値を持たせる、あらゆるもの循環させるという理想を胸に、私は2007年に株式会社JEPLANを創業しました。当時はまだ、サステナビリティやサーキュラーエコノミー、ESGという言葉は一般的ではなく、環境をテーマにしたビジネスで利益を得るなどありえないという厳しい声をいただくこともありました。こうした中、循環型社会の形成に貢献し、かつ利益と成長を実現するビジネスと技術の開発に努め、創業から8年後の2015年によく現在の骨格となるアイデアが出来上がりました。そのアイデアに対して、最初に価値を評価し出資を決定したのがJAFCOでした。

以来、当社はアイデアの実現に向けて様々な波を乗り越え、JAFCOの出資からさらに7年をかけて循環型社会の形成への貢献と利益成長を達成しました。次の7年は、このビジネスの実績と技術をもって、循環型社会の形成に向けて日本だけでなく世界に当社の貢献範囲を拡大する所存です。振り返るにはまだ早いですが、この7年間、JEPLANは初めての出資受け入れとなるJAFCOとの契約の趣旨を堅持することで、ともすれば迷い諦めてしまうかもしれない様々な波を乗り越えてきました。とかく変化を求める声が大きい世の中ですが、当然に変わらないことも必要です。私はJAFCOが今後も変わらずにその契約の趣旨を堅持することを期待します。そして、それが多くの創業者が直面するであろう様々な波を乗り越える羅針盤になると信じています。

株式会社JEPLAN
代表取締役 執行役員社長
高尾 正樹 氏

「あらゆるもの循環させる」というビジョンの実現に向けて、サプライチェーンの仕組みづくりに加えて独自のケミカルリサイクル技術「BRING Technology™」を用いた再生PET樹脂の商用生産を強みに、「ボトルからボトル」「服から服」の水平リサイクルに取り組んでいます。

バイアウト投資（投資先）

伊澤タオル株式会社



役割が明確になり、事業の成長戦略・実行に集中できる環境へ

タオル業界は旧態依然としており、多くの企業は過去の成功例やヒット商品を生み出すことに目が向いています。私たちはマーケット全体を捉えて研究し、どこに業界の問題点があるか、エンドユーザーに果たし得ていない部分があるのかを見つけることが大事だと考えました。

我々が属するタオル業界は、幸運にもマスマーケットが構築されていませんでした。そこを我々の力で構築できるのではないかと取り組みを始めた結果、株式上場を目指せるステージに立つことができました。数多くの上場支援会社からご提案を受けましたが、IPOおよびその先の戦略を最も明確に示してくれたのがJAFCO。成長へのこだわり、濃度のようなものを一番強く感じました。資本提携により役割が明確になり、IPOに向けたロードマップ策定やIPO人材の採用はJAFCOを中心に進めていただき、私は事業の成長戦略・実行に集中しています。

タオルの世界市場は、製造コスト基準で約1兆円。その2割である2,000億円の売上を達成することができれば、世界のマスマーケットのトップシェアを誇れます。上場後はM&Aなどを実行し、マーケットシェア拡大のスピードを圧倒的に加速させていきたいので、JAFCOの知見やグローバルネットワークを活用したいと考えています。

伊澤タオル株式会社
代表取締役
伊澤 正司 氏

伊澤タオルは、タオルの製造と販売の会社です。大手小売店を中心にOEM（受託生産）およびODM（受託設計生産）製品の提供を行っています。マスマーケットに向けたタオルの「グローバルスタンダード」をつくることをミッションに掲げ、適正価格で使い心地にこだわるタオルを徹底的に追求しています。

BUSINESS DEVELOPMENT

ビジネスディベロップメント

部門長メッセージ

執行役員
ビジネスディベロップメント担当
パートナー（SV6）

佐藤 直樹



強みと戦略

強み

- 投資先支援での圧倒的な経験と充実したリソース
 - 人材採用／マーケティング・営業支援／バックオフィス構築／IPO準備などの20数名のスペシャリスト
 - JACCO独自のネットワークとノウハウ（過去の蓄積と実績）
- 「現場感」を重んじるスタートアップ起業家支援

戦略

- 投資先の成功確度向上
 - スタートアップ市場の拡大、およびエコシステムの構築
 - スタートアップや大企業のイノベーション創出に向けた課題解決
 - カンファレンスやコミュニティ運営などを通じた新事業創出支援

社会的な役割（価値創造・実績）

多くの投資先企業のバリューアップに貢献

企業価値向上のために必要となる支援は、投資先企業の成長ステージによって異なります。ビジネスディベロップメント部門では、事業が構想段階にあるようなスタートアップ企業に対しては、経営者をサポートする人材の採用や販路の拡大、製品・サービスの開発・マーケティング戦略の策定に際しての良き相談相手となり、事業化が進んでいく段階では、事業提携先の開拓、管理体制整備や上場準備の支援を行うなど、投資先企業の成長ステージに応じて必要なリソースを補完し、投資先企業のバリューアップに向けて取り組んでいます。

投資先企業のバリューアップに向けた活動では、主にセー

ルスマーケティングに関する取り組み、採用など人材面に関する取り組み、そしてバックオフィスに関する取り組みが重要です。投資先へのバリューアップに向け、当部門では20名（2022年4月1日時点）のスペシャリストが在籍しています。

また、1,000社を超えるIPOを見届けてきた当社でしか持ち得ない、スタートアップ企業を成功に導くためのノウハウや、経営幹部クラスのCxO人材の採用、ステージごとの組織構築支援体制、15,000社を超える大企業ネットワークも、投資先企業のバリューアップに大きく貢献しています。

ビジネスディベロップメント部門が大切にしてきたこと

過去のベンチャー投資で培ったナレッジを投資先の成功に結びつける

ビジネスディベロップメント部門は、20年以上の支援実績を通じて有形・無形のナレッジを蓄積しています。当部門が大切にしていることは、一つは「現場感」です。近年の起業家の多くは、陳腐化した既存の価値観より、自分たちが共感できる考え方や納得感を重んじます。私たちはこうした起業家とともに共感する姿勢、すなわち「現場感」を持って接しています。

もう一つが「再現性」です。投資先も投資家も、常に失敗するリスクに晒されています。当社グループに蓄積された有形・無形のナレッジはスタートアップ企業にとっても貴重な情報で

す。こうしたナレッジを駆使して成功の「再現性」を高めていくことも重要と捉えており、業績面・人材面・管理面それぞれにおいて起業家、キャピタリストとナレッジを共有し、取り組むべき重点課題分野を設定しています。また、投資先企業同士のコミュニティのような、それぞれの成功体験・失敗体験などを語り合う場についても積極的に設け、投資先の成長とスタートアップ・エコシステムの発展に向けた取り組みを推進しています。

もう一つが「再現性」です。投資先も投資家も、常に失敗す

投資先の事業を早く、広く、世の中に

経営判断にも主体的に踏み込み、事業展開と資金調達を支援
起業家が事業コアに集中できる環境整備を担うキャピタリストとともに、20名^{*}のプロフェッショナルが立ち上げを支援

2022年3月期実績

45名



採用決定



ビジネスマッチング



上場準備コンサルティング

30社

*2022年4月1日時点

事業環境と課題

ベンチャー投資が過熱する中で、他の投資会社との差別化が不可欠

国内のベンチャーキャピタル市場は拡大傾向にあり、当社グループのような独立系ベンチャーキャピタルのほかにも、金融機関系、政府系、大学系など多様化する傾向にあります。また、CVC（コーポレートベンチャーキャピタル）として、主に大企業がベンチャー企業に対して出資やその他の支援を行うことを目的に自らの資金で組成するファンドも台頭し、大規模な投資ファンドも増加しています。

こうした中で、他のベンチャーキャピタルなどとの差別化を図るうえで、投資先企業の成長ステージに応じた助言やサー

ビスをタイムリーに提供する当部門の取り組みは重要な位置づけにあります。

また近年は、サステナビリティに対する注目が集まる中で、投資先企業や候補企業においても、社会課題の解決を念頭に置くビジネスモデルを描く企業が増えています。当社グループでも、近年は投資活動の初期段階である有望企業の発掘に際して、ESGやSDGsの側面からのリスクや社会のニーズを加えて事業ポテンシャルの評価を行っています。

これからの戦略

多様化する投資先企業の課題解決に向け、エコシステムの構築を目指す

投資先企業の様々なニーズに継続的に対応していくべく、あるべき投資先支援の構築と、時代要請を踏まえた進化を進めます。そのためには、投資先企業の要請にいち早く応え、投資先の成長シナリオを構築し、提案・実行する必要があります。

営業・マーケティング、資本・業務提携の支援では、引き続き、投資先企業と大企業などとのビジネスマッチングを支援し、商談率・成約率の向上を図ります。

人材採用のサポートでは、経営幹部クラスのCxO人材やエンジニアの採用に注力します。また、急成長するスタートアップ企業の組織フェーズに合わせた支援活動を通じ、スタートアップの陥りがちな組織構築上の課題解決につなげます。

上場支援では、上場が視野に入っている投資先企業に対して、公認会計士や税理士の資格を持ったスタッフによる体制

整備、上場準備のサポートを行います。

このような投資先企業の課題は、年々多様化しており、JACCOだけでは解決できない可能性もあります。そのため、プロフェッショナルによる高いコミットメントのもとで、多様な知恵や経験則を循環させ、成功の再現性をつくりだす、エコシステムの構築が求められています。

当部門は、イノベーションの創出を視野に入れた大企業が抱えるジレンマや社会課題に向き合うほか、カンファレンスやコミュニティなどの運営、スタートアップ企業とのマッチングを通じて、新事業創出へのチャレンジを後押しします。また、スタートアップに多くの人が関心を持つ基盤づくりとして、スタートアップに関心のある個人を対象とした「キャリアアカデミー」の運営についても拡大を目指しています。

FUND MANAGEMENT

ファンド運用

部門長メッセージ

執行役員
ファンド運用担当、
管理担当
松本 季子



- ① ファンド運用部 部長 伊藤 慶紀
- ② 執行役員 ファンド運用担当、管理担当 松本 季子
- ③ ファンド運用部 プリンシパル 澤本 仁

強みと戦略

強み

- 過去の運用実績が示す高いファンドパフォーマンス
- 300社に上る幅広い出資者ネットワーク
- 出資者に対する丁寧な報告と説明責任の徹底

戦略

- 既存の出資者との信頼関係の強化
- 出資者層における多様化の実現

社会的な役割（価値創造・実績）

投資事業組合のパイオニアとして、リスクマネーを調達し、世の中に役立てる

投資事業有限責任組合という出資形態は、今でこそ国内の未上場企業投資ファンドの多くが投資ビークル（資産と出資者を結ぶ機能）の一つとして活用していますが、その始まりは1982年、当社が日本で初めて立ち上げた民法組合によるベンチャーキャピタルファンドにさかのぼります。その後は、関係各省庁と調整を図りながら、出資者が安心して運用を任せられるように体制整備を進めつつファンド規模の拡大に努めました。未上場投資運用業務に関する法整備によって年金出資が可能な要件も整い、2007年の金融商品取引法施行後は金融商品取引業者として受託者責任をより強く意識した運営体制をいち早く整えるなど、国内の投資事業組合のパイオニアとして、リスクマネー市場の整備・拡大をリードしてきました。

未上場企業投資ファンドの社会的な役割は、広く出資者を募ってリスクマネーを調達し、その資金を成長のための資金や経営支援を必要とする企業に振り向けることで企業価値を

高め、経済・社会を活性化することにあります。当部門の存在意義は、一義的には当社のミッションに掲げられている「新事業の創造」のために、リスクマネーを安定的に調達することにありますが、当部門を介して出資者と未上場企業が有機につながることで、事業上の連携が生まれ、より高い価値を実現することができます。また、そのリターンを還流させることで、リスクマネーをさらに拡大させることができます。つまり当部門は、企業や家計に眠る余剰資金を世の中に役立つ成長企業につなげる、リスクマネーのハブとしての役割を果たしていると言えます。

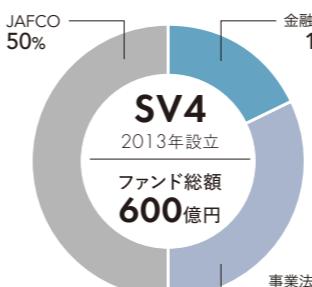
ただし、日本のリスクマネーは欧米、アジアの中でもGDP比でまだまだ規模が小さいこともあり、国内のリスクマネー市場のさらなる拡大は、当社が担う今後の重要な責務であると考えています。

ファンド運用部門が大切にしてきたこと

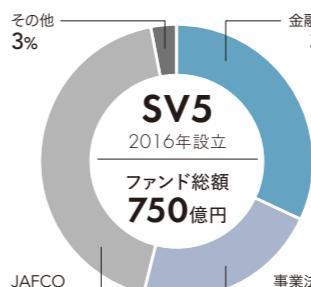
ともに投資先の成長を支えるパートナーとしての信頼関係を築くこと

出資者である顧客の期待に応えるためにパフォーマンスの最大化に最善を尽くすことは私たちの責務です。未上場企業投資ファンドは、募集時にはポートフォリオは存在していないため、運用者の方針・戦略や力量を見極めることで出資を決断していただくことになります。投資の成果が表れるには数年かかるため、具体的な成果が出るまでの間、出資者は投資先に関する情報が得られにくい不安な状態に置かれます。そのため、運用報告では透明性・迅速性を重視し、できるだけ対面による報告の機会を設けています。当社は未上場企業投資ファンドの黎明期から、出資者のニーズに応える報告に努めて

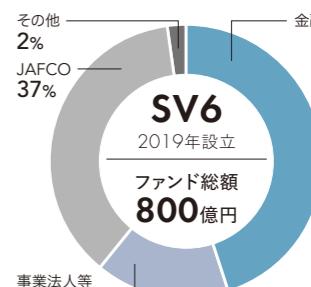
ファンドの出資者構成



運用期間	2013/3 ~ 2024/12 (運用中)
出資者構成	金融機関 108億円 事業法人等 195億円 JAFCO 297億円



運用期間	2016/8 ~ 2026/12 (運用中)
出資者構成	金融機関 243億円 事業法人等 183億円 JAFCO 324億円



運用期間	2019/6 ~ 2029/12 (新規組み入れ中)
出資者構成	金融機関 362億円 事業法人等 147億円 JAFCO 291億円

きました。法定の財務諸表、運用報告以外のレポートングが充実していることには、こうした背景があります。

当社ファンドの主な出資者は金融機関や事業会社です。出資者は運用成果への期待のほか、投資先企業の事業自体に関心を寄せることも少なくありません。そのため、出資後に投資先企業の事業説明会を開催したり、出資者と投資先企業とのマッチングを行ったりすることは私たちファンド運用部の重要な機能です。出資者にとっての良き相談相手になることで、出資者ですら気づかないニーズを見つけ、投資先企業とマッ

チングさせ、それがビジネスにつながるケースもあります。

多様な出資者が存在するファンドから投資を受けられることは、投資先企業にとっても事業面で大きなプラスとなります。事業経験が豊富な大企業と接点を持つことが事業戦略上のヒントの獲得や販路拡大にもつながり、成長スピードを加速することもできます。

当部門の活動を通じて、出資者、投資先、当社が互いに連携し、投資価値を高めていく流れを生み出すことにもつながります。

事業環境と課題

IPO市場が伸び悩む中でも、新たなファンド出資者の開拓が課題

2021年末頃からの金融引き締めにより、加熱していた米国のスタートアップ投資に大きくブレーキがかかり、日本市場に流入・拡大していた海外機関投資家の動きにも変化が見られます。足元では国内のIPO企業数は減少し、IPO時の時価総額も縮小が見られます。

当社のファンド募集は約3年に1回のタイミングで行っており、その規模は募集時の株式市場や経済環境に大きく左右されます。投資の成果が出るまでには数年を要するため、株式市場の低迷がすぐさまファンドの運用成果にネガティブに作用

することにはつながりませんが、既存ファンドの運用成績の伸び悩みや、流動性が低い長期運用商品であることから、出資の判断は株式市場の影響を受けます。当部門では、こうした環境変化を見据えながら、既存出資者との関係を強化し、新規出資者層にアプローチを続けています。

また、当社ファンドへの出資者は、現状ではその約3分の2は金融機関、約3分の1が事業会社となっていますが、これらに加え、今後は機関投資家など、新たな出資者の開拓も課題の一つと言えます。

これからの戦略

金融機関、事業会社からの新たな出資ニーズを拾い上げる

リスクマネーの安定調達に向けて、金融機関や事業会社など、これまで築き上げてきた出資者との信頼関係を維持・向上させていくこと、さらには新たな出資者層の開拓を進め、出資者の多様性を高めていくことに取り組みます。

当社のファンドは、大手の金融機関からはすでによく理解されているものの、中小の金融機関の認知度は低いことから、丁寧な説明による関係強化に注力します。また、地方の金融機関では、地方創生を目的とした地域社会の活性化に向け、

イノベーションの創発が期待できるスタートアップ企業へのアプローチを強化します。

事業会社では、上場会社に加え、資金的に余裕のあるオーナー系企業でファンド出資に関心を持つ非上場会社へのアプローチを強化します。非上場会社には資金運用手段の一つとしてファンド出資を考える企業に加え、新規事業立ち上げのヒントとなるようなスタートアップ企業との出会いに期待する企業もあり、こうしたニーズも確実に汲み取っていく考えです。

グローバル投資

ジャフコ グループの3極体制と今後の海外戦略

当社グループでは、日本、アジア、米国の投資チームが、それぞれの投資戦略に基づき独自のファンドを運用しています。当社は、ホームグラウンドである日本、成長著しいアジア、先端のテクノロジーをリードする米国の3拠点で投資機会を捉えることで、地域的なリスク分散を実現しています。

海外投資のスタートは、ファンド募集をきっかけに米国に現地法人を設立した1984年にさかのぼります。海外投資家を介して現地のファンドと“Co-Invest”することから始まり、1986年には、国内に海外投資の専門部隊を発足しました。

米国投資は当初、米国法人と国内の海外投資部門が連

携して投資案件をカバーしていました。2000年前後に米国を対象としたIT特化ファンドが歴史的大成功を収めて以降は、現地採用チームが投資の意思決定を行い、米国ベンチャーキャピタルと変わらないスタイルでファンドを運用する方法に切り替えました。ローカル性が高いベンチャー投資において、チームの能力を最大限に發揮するためにファンド運営を任せる方針は、シリコンバレーを拠点とする現在のIcon Venturesにおいても引き継がれています。

アジアについては、1990年に野村證券株式会社と合弁会社を設立以降、投資が本格化し、東南アジアおよび東ア

ジアにおいて投資活動を展開しました。1999年に合弁は解消され、その後は、東アジアのテクノロジー・ベンチャー企業に投資対象をシフトしました。アジアも米国同様、ローカルチーム主体でファンドを運営しています。

さらに、2000年以降は、国内にビジネスディベロップメントの専門チームを設置し、アジア・米国の投資先企業に対し、日本法人の設立、販売ルートの開拓、資本業務提携などを支援してきました。米国投資もアジア投資も、この投資先企業の日本市場参入支援を強みとし、優良な投資機会の獲得につなげています。

2022年3月期実績		
JAFCO		
日本	アジア	米国
1,102億円／151社	248億円／54社	503億円／31社
ベンチャー 137社 バイアウト 14社	投資チーム 10名 BDチーム 2名	投資チーム 6名 ベンチャー 2名 パートナー 2名 BDチーム 2名
ベンチャー 35名 バイアウト 16名 BDチーム 13名		

※BD：ビジネスディベロップメント
※人員数は2022年4月1日時点 (BDチームは、投資調査・コンサル担当を除く)

JAFCO ASIA

中長期で急拡大が見込まれる複数地域の新興マーケットで最先端領域への投資を加速

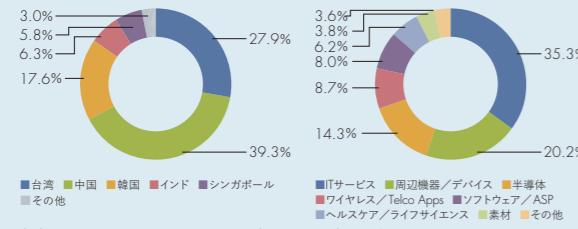
世界第2位の経済規模を誇る中国・台湾を含む中華圏、人口増と経済成長が加速するインドを含む、アジア未上場投資市場は規模が大きく、今後も拡大が見込まれる魅力的な投資対象です。対人口の若年層比率の高さ・中間消費者層の絶対的な需要の大きさ・技術の後発優位性を伴う社会インフラの急速な発展もあり、激しい競争の中で社会構造の変革を担う数多くのベンチャー企業が輩出されています。近年は、ベトナム・インドネシアなど、東南アジア諸国も膨大な潜在需要を持つ新興マーケットとして存在感を増しています。JAFCO Asiaはこれまで30年間、アジアマーケットに一貫してコミットしてきました。日本に強いコネクションを持つアジアのローカルベンチャーキャピタルとして、現地キャピタリストたちによる独自の投資判断、ファウンダーへのハンズオンを基軸とし

て、アジアエンター、ジャパンエンター両方の知見を持つビジネスディベロップメントを強力に推進しています。

2000年以降、累計13億米ドルのアジア専用ファンドから300社への投資を実行し、200社以上のEXIT、うち約50社が上場した豊富な実績と、再現性の高い投資運用力を築き上げました。Medical System社の中国オンラインショア株式市場への大規模上場（投資倍率ROI 11.9倍）、SHEIN社のホームランディール（投資倍率ROI 56.5倍）は、JAFCO Asiaの代表的な成果です。今後は、主にモバイル・インターネット、ヘルスケア、ディープテック・SaaS*領域を中心に、大きなリターンで実績のある中国と並行して、インド・東南アジアにおける投資も積極的に推進していきます。

*SaaS (Software as a Service)：クラウドに提供されるソフトウェアをインターネットを介してユーザーが利用できるサービス

投資先の地域／業界内訳（金額ベース）



代表的な投資先企業

SHEIN

MEDICALSYSTEM
麦道斯医疗科技

土豆网
tudou.com

Appier

Icon Ventures (米国)

世界最大・最先端のスタートアップ市場での投資実行とアジア事業展開の支援強化を推進

世界最大の未上場投資市場である米国においても、当社は成長の可能性を早期に見出し、1984年にJAFCO America Ventures社を設立。2015年からはIcon Venturesの名称で活動し、米国のトップティアベンチャーキャピタル(VC)とのネットワークを活かしたシリーズB、Cステージへの投資を強みとするローカルVCとして認知されています。日本のJAFCOとも連携しながら独立した経営を進めており、現在管理しているファンドサイズの累計は13億米ドルとなりました。現運営体制に移行した後の実績は、8社のIPOを含む34件のEXITに成功、EXIT VALUE総額は930億米ドルを超えていました。代表的な投資先にはBill.com社、Teladoc社、Palo Alto Networks社、FireEye社、Proofpoint社、Infinera社といったIPOに成功した企業や、AsterData社(Teradata社買収)、MoPub社(Twitter社買収)、ClairMail社(Monitise社買収)など

が挙げられます。また、日本のJAFCOと連動した投資先のアジア事業展開支援や、投資先のカナダでのエンジニア採用支援も展開。これらの取り組みはIcon Venturesの差別化要因となり、有望投資先の獲得に役立っています。クラウド/データ、消費者向けITサービス、フィンテック、デジタルヘルスを今後の重点投資領域とし、引き続き米国での投資実績を積み重ねていきます。

Icon Ventures 運営体制

Joe Horowitz
Managing General Partner

Tom Mawhinney
General Partner



Jeb Miller
General Partner

Preeti Rathi
General Partner



主な投資先

EXITS	SECURITY	CONSUMER / SaaS	DATA & AI	DIGITAL HEALTH
UNICORNS	exabeam	at bay	Quizlet	TELADOC
UP & COMERS	Synack	SEQUENCE SECURITY	Reputation	fuzzy PATH

人材戦略

基本的な考え方

当社において、パーサスの実現および持続的な成長に向けた最も重要な経営資源は、人材です。40年にわたり一貫して新卒採用活動を継続し、キャピタリストの養成に取り組んできました。また、キャピタリストという「個」を重視するとともに、「個」をバックアップする組織体制を築いている点も、当社の人材戦略における大きな特長です。

「起業家・投資先をリスペクトする」という変わらない力

人材の多様性について

社会的ニーズが多様化・複雑化するほど、キャピタリストにも多様性が求められます。投資事業の価値を理解している、多様な価値観や経験を持った人材がいるからこそ、将来の社会的価値をいち早く発見し、投資機会をつくりだすことにつながります。

継続的新卒採用に加え、業界の経験・未経験を問わず優秀な人材を獲得するためのキャリア採用にも力を入れています。キャピタリストにおけるキャリア採用比率は年々高まっており、「新卒採用からの育成」と「キャリア採用による専門性」の融合により、さらなる投資機会の発掘へつながっています。

また、現状では男性の投資担当者が多い状況ですが、母集団を増やす中で、女性投資担当者の採用も強化していく

ルチャーを組織全体で受け継ぎつつ、多様化する起業家・投資先や市場を見据えて柔軟に変化していくことは、当社における重要課題です。そのため、当社では従業員の多様性を尊重するとともに、一人ひとりの成長・挑戦の機会を提供し、生産性を高める働き方を構築することで、従業員のパフォーマンスを最大化し、「CO-FOUNDER」としての挑戦を追求していきます。

ます。全社的には性別・国籍・年齢にかかわらず多様な人材を採用・育成する方針です。

在籍キャピタリスト（ベンチャー投資・バイアウト投資）における キャリア採用者の比率



人材の育成について

当社では、長年培った経験に基づき独自のキャピタリスト育成モデルを構築しています。新卒採用で優秀な人材を採用し、高い成果を継続して創出できる、強い「個」の育成に向けて取り組んでいます。

近年ではOJTに加え、インストラクター制度・メンター制度を充実させ、より早い成長を促すとともに心理的安全性の確保にも力を入れています。若手従業員とインストラクター、メンターがそれぞれ定期的に1on1ミーティングを行い、

成長に向けた支援や、挑戦しやすい環境づくりを行っています。マネジメント層に対しても育成力強化に向けたコーチングやフィードバック研修なども実施しています。

また、当社では、副業についても推奨しています。従業員の挑戦機会・個の成長を促進するだけでなく、社外で得た経験を社内および投資先に還元することで、当社および投資先の成長にも寄与すると考えています。

ウェルビーイングへの取り組み

従業員が健康で、働きやすい環境を整えることは、一人ひとりのパフォーマンス向上につながるものと考えています。

健康経営の取り組みとして、健康診断と受診後のフォロー、感染予防対策、産業医・保健師との連携をはじめ、ヘルスリテラシー向上や健康への気づきとなるアナウンスなどを定期的に行ってています。健康診断の早期受診率も高まりつつあり、ストレスチェック受検率は100%を達成しています。

また、テレワークの活用も浸透しており、フレックスタイム制による「柔軟な時間」での働き方に加え、自宅とオフィスのハイブリッド型など状況に応じた「柔軟な場所」での働き方が可能です。さらに、育児や介護など各自のライフスタイル、ライフステージに合わせた支援制度も設けており、性別を問わず、育児休業については男性も長期間取得するなど、実績が上がっています。

人事担当メッセージ

起業家をリスペクトする人材、人を育てる企業文化をともに受け継いでいく



管理部
人事企画グループ グループリーダー
荒木 裕一郎

人事企画グループでは、人材の採用に関するすべての業務のほか、入社者のオンボーディングから育成および活躍支援まで、さらには組織としてのパフォーマンス最大化のための戦略の推進に取り組んでいます。

採用面では新卒のハイクラス人材の採用に取り組み、ベンチャー投資に関する深い理解を図り、強く動機づけをしつつ、幾重にもスクリーニングをかける厳選採用を行っています。

新卒入社後については、若手人材をキャピタリストに育成する独自の伝統・文化が社内に根づいており、高い定着率を誇ります。パートナーをはじめとするベンチャー投資部門をリードするのは、このような経験豊富なプロパー人材です。この点は当社の人材面における特長ですが、あわせて、人材の多様化を狙いとしたキャリア採用も積極的に展開しています。昨今のような、社会を取り巻く環境、価値観が大きく変化する時代においては、異なる価値観を持つ多様な人材が不可欠であり、当社の事業を持続的に成長させていくためにも、新卒のハイクラス厳選採用とキャリア採用とをバランスよく行い、多様性にあふれ、高度に自律しつつ有機的に機能する組織づくりを目指しています。

また、人材開発面においては、プロフェッショナルファームとしての高いコンプライアンス意識・規律性はもちろんのこと、全組織で起業家・経営者をリスペクトする基本スタンスが徹底されており、起業家・経営者に寄り添い、事業を成功に導くことへの情熱と高い当事者意識が醸成されていることも、当社の人材面での大きな強みと言えます。加えて、個の強さがハイライトされがちなファンドビジネス領域において、当社は個と組織の両面でのパフォーマンス最大化を追求しており、それを実現する人材開発・組織開発に取り組んでいます。

従業員の健康に配慮し、職場全体のパフォーマンスを向上させていく



管理部
人事業務グループ グループリーダー
内田 徳子

人事業務グループは、福利厚生、社会保険、給与や評価など、入社後の従業員各自の様々な動きに対応する部門です。従業員が安心して働けるよう、会社として必須の手続きはもちろん、働きやすい環境を維持し、パフォーマンスをより高めるための施策も必要です。当社の事業は、投資先企業の成長・価値創造を最も身近なところで支え、より豊かな未来に貢献する、社会的な意義が大きい事業です。そのため、従業員は熱意を持って真摯に業務に取り組みますが、投資先の開拓・成長支援は際限がない業務のため、ともすると無理をしがちです。自己規律・自己管理が強く求められる分、従業員の心身の健康に配慮し、テレワークの活用などを含めた柔軟な働き方を促進することが重要だと考えています。最近は健康管理に対する従業員の意識も高まりつつあり、各自のスタイルに合わせて業務に取り組む姿が見られます。

時代の要請を受けて起業家や投資先企業が絶えず変化していく中、当社も常に変化していくことが求められており、継続的な新卒採用と同時に、キャリア採用も増えています。新しい環境にいち早く慣れ、中核を担う戦力となつてもらうために、研修プログラムやコミュニケーション施策など、オンボーディングサポートについても工夫が必要です。組織面でも、新卒採用とキャリア採用を組み合わせ、バランスのとれた人材構成に配慮していくことが重要ですが、既存メンバー、新メンバーを問わず多様なバックグラウンドを持つ人材がそれぞれの経験値を活かし、相乗効果を高められる組織が理想です。