

# PEファンドによる投資に関する実態調査 (中間報告)

2022年3月30日

中小企業庁

# 調査概要

- PEファンドの投資実態について、以下のとおり調査を行った。

## 調査方法

- 実施時期：3月10日（木）～3月25日（金）
- 調査対象：PEファンドの運営会社（GP）
- 有効回答数：43社  
    ファンド数では90件  
    （うちベンチャー・キャピタル43件、グロース・キャピタル4件、メザニン・ファンド3件、  
    バイアウト・ファンド38件、その他2件）

## 調査内容

- 各社が2010年以降に直近に組成したファンド3件について、ファンドの概要、投資案件、投資手法等を調査

ファンドの概要	投資案件の概要	投資手法
<ul style="list-style-type: none"><li>• ファンドIRR</li><li>• ファンドの出資約束総額</li><li>• LP構成</li><li>• 地銀の出資比率</li><li>• 投資件数 等</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 投資対象企業の投資時点のEBITDAや売上高</li><li>• 従業員規模</li><li>• 業種</li><li>• ソーシングルート 等</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• 投資期間</li><li>• 取得株式の種類</li><li>• LBOローン、メザニンの利用</li><li>• 投資後のEBITDA成長率</li><li>• エグジット先 等</li></ul>

# 回答ファンドの概要①（出資約束総額、LP出資者）

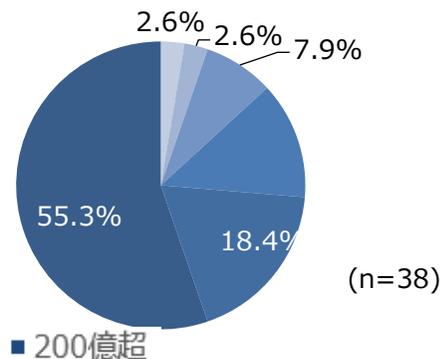
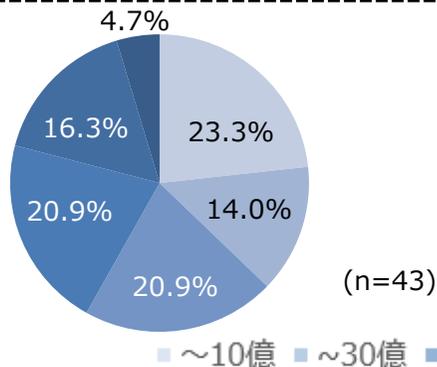
- 回答ファンドの**出資約束総額**は、**ベンチャー・キャピタル**では10億円以下が23.3%であるなど**比較的小規模**である一方、**バイアウト・ファンド**では200億円超が55.3%であるなど**比較的大規模**。
- また、**LP出資者の属性**については、**ベンチャー・キャピタル**では**事業会社が参画している場合が比較的多い**一方、**バイアウト・ファンド**では**地域金融機関やメガバンクが参画している場合が比較的多い**。

## 出資約束総額 と LP出資者の属性

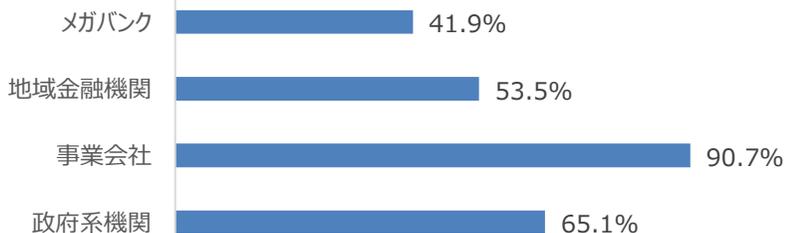
### ベンチャー・キャピタル

### バイアウト・ファンド

Q. 出資約束総額をご教示ください。



Q. LP（有限責任組合員）として当てはまるものを全て選択してください。【複数選択可】



出資約束総額

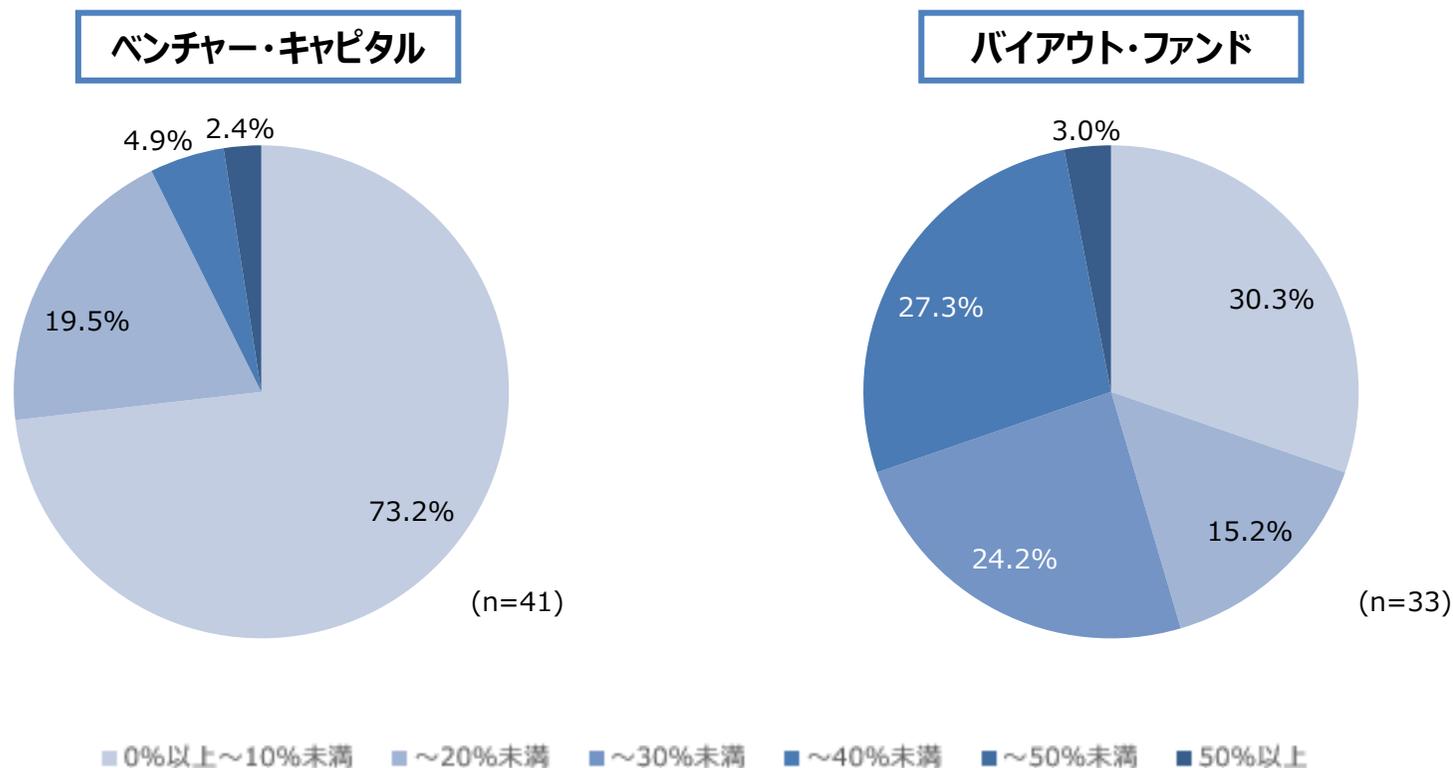
LP出資者の属性

## 回答ファンドの概要②（地域金融機関の出資比率）

- 回答ファンドの出資約束総額のうち地域金融機関の出資比率は、ベンチャー・キャピタルでは約7割のファンドにおいて10%未満であり、出資比率が比較的低い。
- バイアウト・ファンドでは約7割のファンドにおいて10%以上であり、出資比率は比較的高い。

### 地域金融機関の出資比率

Q. LPのうち出資額ベースで地域金融機関が占める割合をご教示ください。



# 回答ファンドの概要③（運用期間、投資期間）

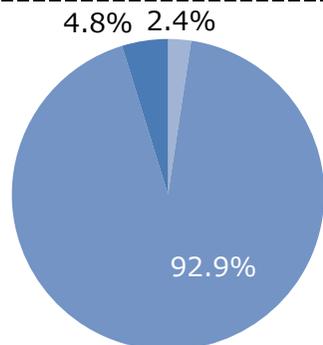
- 回答ファンドはベンチャー・キャピタル、バイアウト・ファンドとともに、運用期間8～10年、投資期間4～5年が多い。

## ファンドの 運用期間 と 投資期間

### ベンチャー・キャピタル

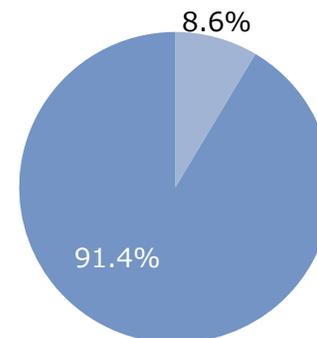
### バイアウト・ファンド

Q. ファンドの運用期間（＝ファンド組成からファンド清算までの期間）をご教示ください。



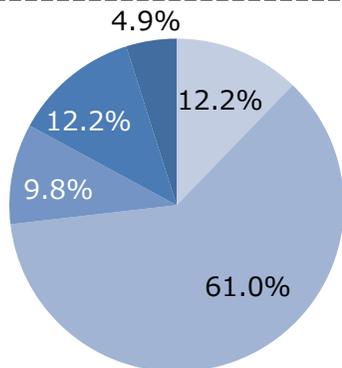
(n=42)

■～5年 ■～7年 ■～10年 ■10年超



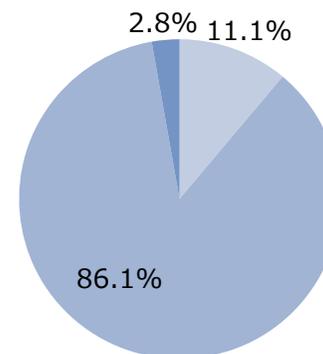
(n=35)

Q. ファンドの投資期間（＝ファンド組成から個別企業への最後の投資までの期間）をご教示ください。



(n=41)

■～3年 ■～5年 ■～7年 ■～10年



(n=36)

運用期間

投資期間

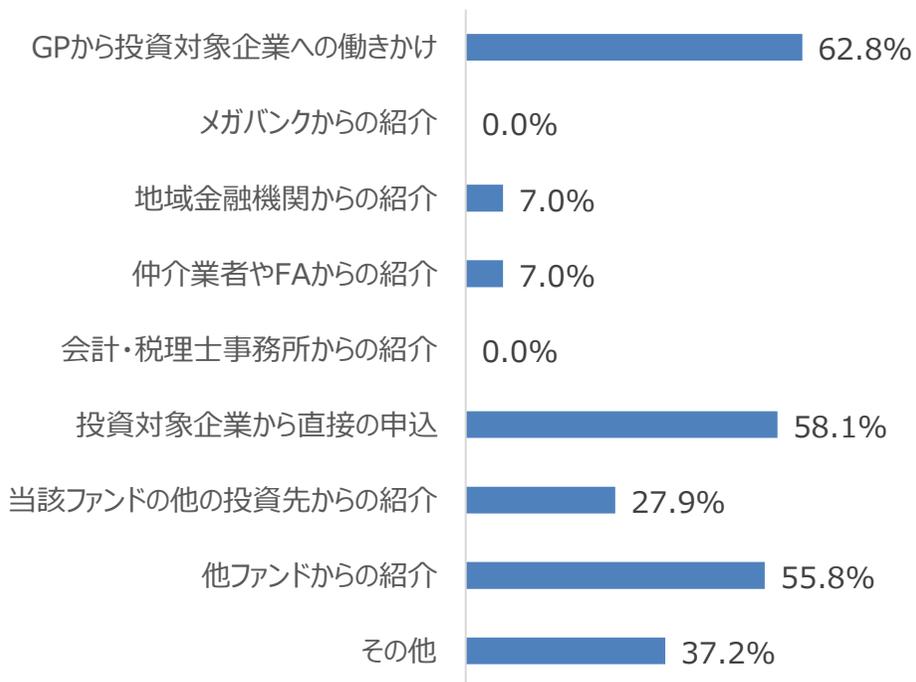
# 案件探索の方法（ソーシング）

- ベンチャー・キャピタルのソーシングは、GPからの直接の働きかけや投資対象企業からの直接の申込、他ファンドからの紹介によることが多い。
- バイアウト・ファンドのソーシングは、仲介業者やFA、金融機関からの紹介が多い。

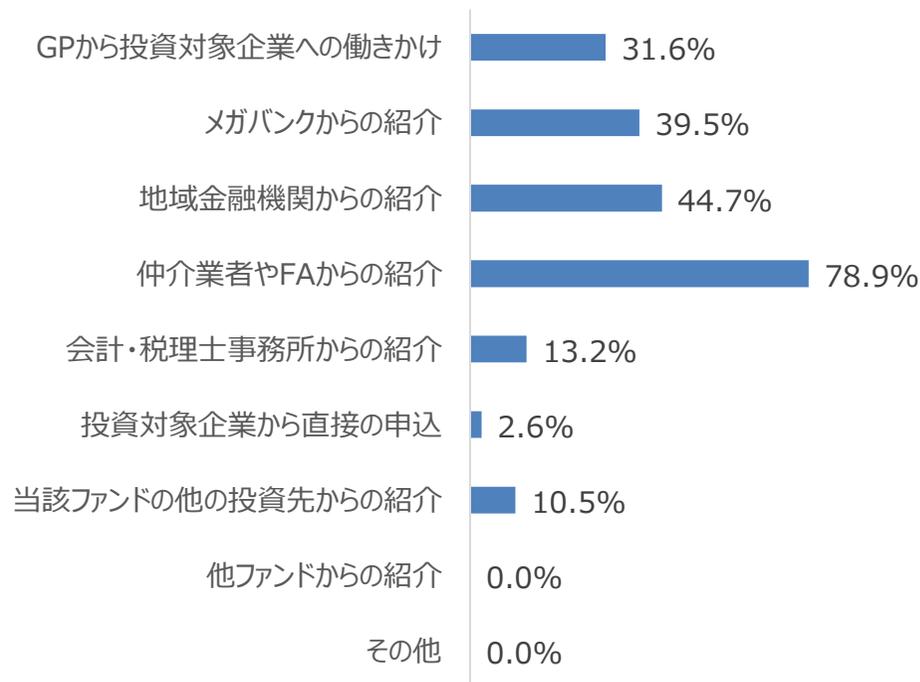
## 案件探索の方法

Q. 実際に出資に至った投資対象企業のソーシングルート（探索の経緯）として多いものから上位三つを選択してください。  
【複数選択式】

### ベンチャー・キャピタル



### バイアウト・ファンド



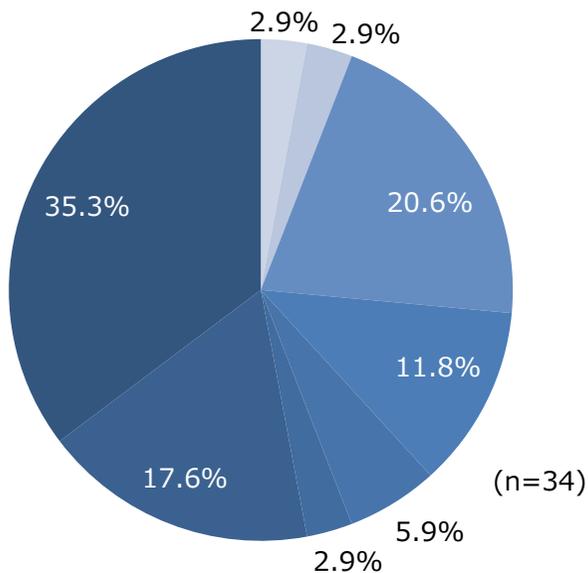
# 投資対象企業の規模①（資本金額）

- 投資企業のうち資本金1億円以下の企業が半数以上を占めるファンドの割合は、ベンチャー・キャピタルでは73.5%、バイアウト・ファンドでは80.8%であり大半を占める。

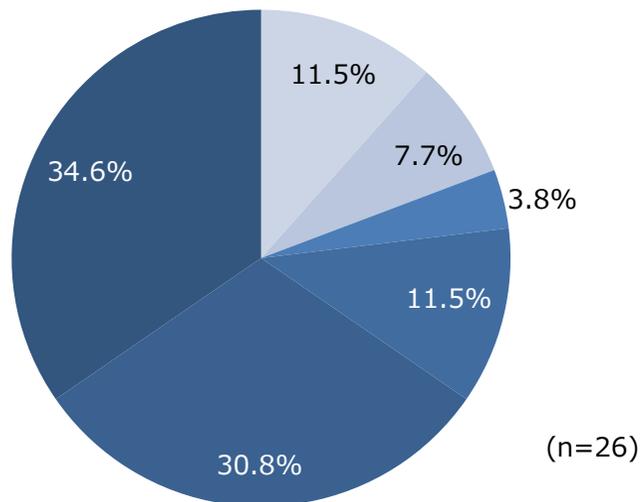
## 投資決定時点における投資先の資本金額の分布

Q. 投資対象企業のうち、投資決定時点の資本金が1億円以下であった企業が占める割合をご教示ください。

### ベンチャー・キャピタル



### バイアウト・ファンド



■ 0%以上～10%未満 ■ ～20%未満 ■ ～30%未満 ■ ～40%未満 ■ ～50%未満  
■ ～60%未満 ■ ～70%未満 ■ ～80%未満 ■ ～90%未満 ■ ～100%

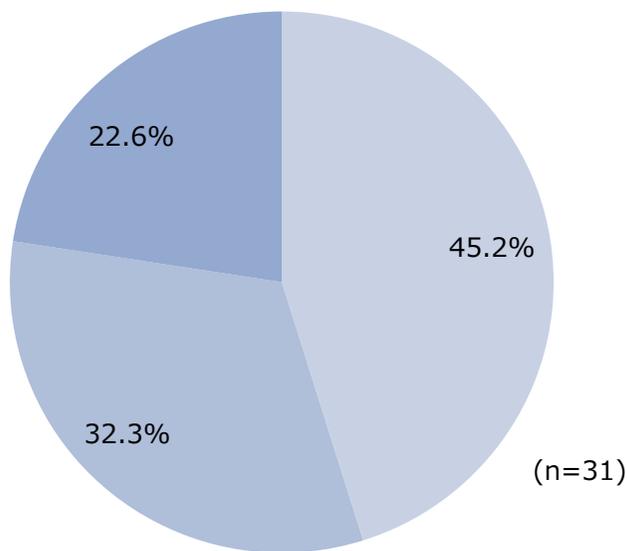
## 投資対象企業の規模②（売上高）

- ベンチャー・キャピタルでは、売上が立っていない企業への投資が45.2%と多く、売上高の比較的小さい企業への投資が中心。
- バイアウト・ファンドでは、売上高10億円超の企業への投資が96.0%と多く、売上高の比較的大きい企業への投資が中心。

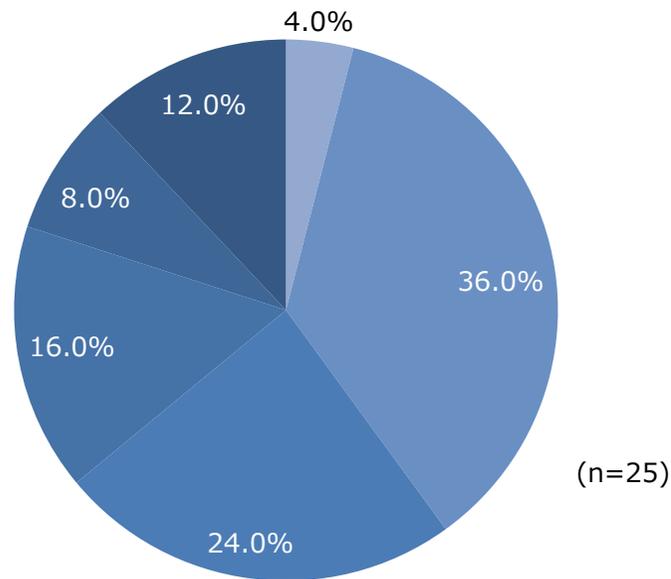
### 投資決定時点における投資先の売上高の分布

Q. 投資対象企業の投資決定時点の平均年間売上額をご教示ください。

ベンチャー・キャピタル



バイアウト・ファンド



■ 0円 ■ ~1億円 ■ ~10億円 ■ ~25億円 ■ ~50億円 ■ ~75億円 ■ ~100億円 ■ 100億円超

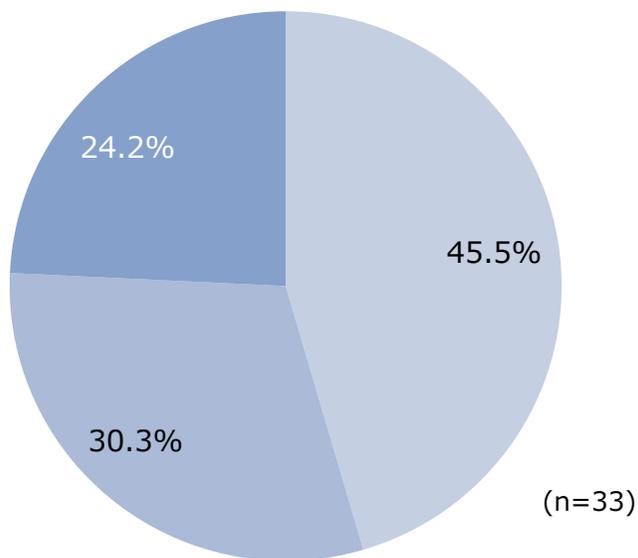
## 投資対象企業の規模③（従業員数）

- ベンチャー・キャピタルでは、従業員数5人以下の企業への投資が45.5%と多く、従業員数の比較的少ない企業への投資が中心。
- バイアウト・ファンドでは、従業員数100人超の企業への投資が45.5%と多く、従業員数の比較的多い企業への投資が中心。

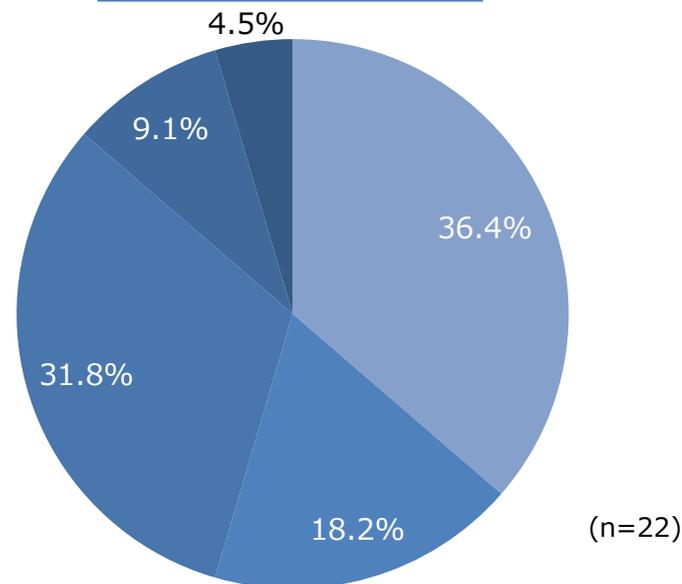
### 投資決定時点における投資先の従業員数の分布

Q. 投資対象企業の投資決定時点の平均従業員数をご教示ください。

ベンチャー・キャピタル



バイアウト・ファンド



■～5人 ■～10人 ■～50人 ■～100人 ■～300人 ■～500人 ■500人超

# 案件毎の投資額と投資期間

- ベンチャー・キャピタルでは、案件毎の投資額は0.6～3.4億円で、投資期間は5～10年が標準的。
- バイアウト・ファンドでは、案件毎の投資額は8.7～36.4億円で、投資期間は3～5年が標準的。

## 案件毎の平均的な 投資額 と 投資期間

### ベンチャー・キャピタル

### バイアウト・ファンド

投資額の範囲

Q. 投資対象企業への標準的な投資金額の範囲をご教示ください

0.6～3.4億円

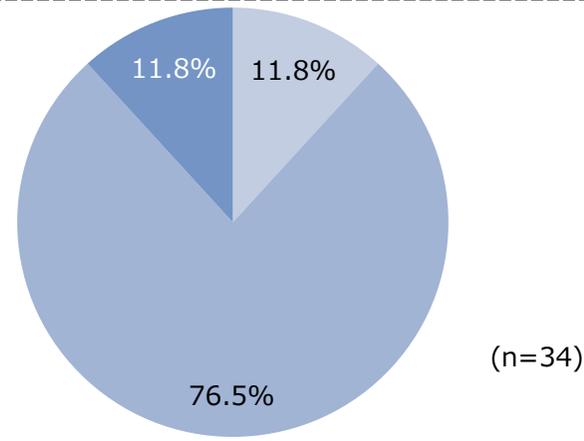
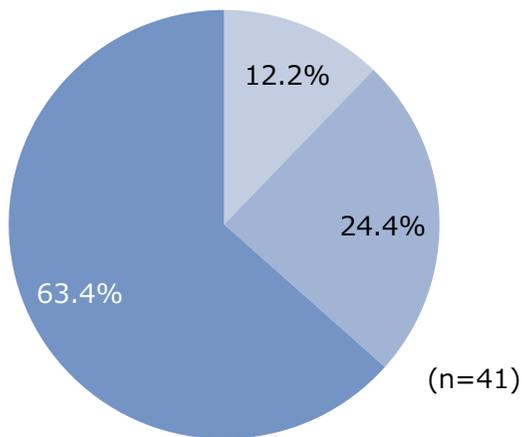
※下限・上限のそれぞれ平均

8.7～36.4億円

※下限・上限のそれぞれ平均値

投資期間

Q. 投資対象企業への平均的な出資期間として当てはまるものを一つ選択してください。



■ 3年未満 ■ 3年以上～5年未満 ■ 5年以上～10年未満

# 取得株式の種類等

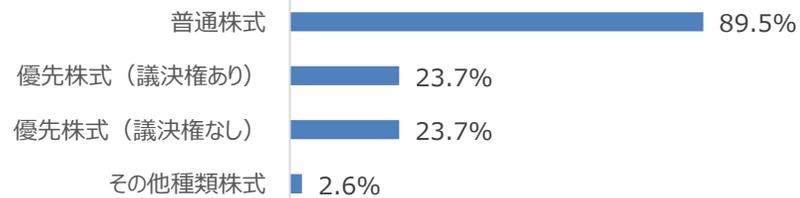
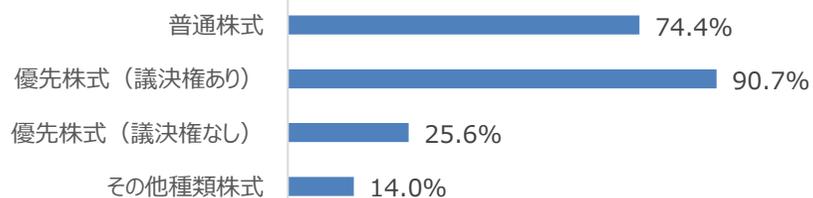
- ベンチャー・キャピタルでは、普通株式だけでなく、優先株式（議決権あり）を活用した投資が多く、出資に伴うLBOローン等のファイナンスの活用は少ない。
- バイアウト・ファンドでは、普通株式の取得のみの案件が多く、LBOローン等のファイナンスの活用は多い。

## 取得株式の種類等

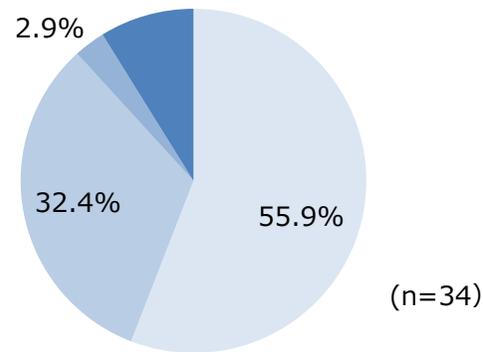
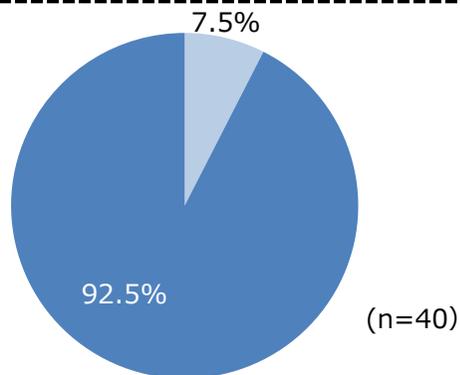
### ベンチャー・キャピタル

### バイアウト・ファンド

Q. 出資に当たっての取得株式の種類について当てはまるものを全て選択してください。【複数選択式】



Q. ファンドの資金調達に当たってのLBOローン及びメザニンファイナンスの利用状況について当てはまるものを一つ選択してください。



- LBOローン及びメザニンファイナンスを利用している
- LBOローンを利用しているが、メザニンファイナンスは利用していない
- メザニンファイナンスを利用しているが、LBOローンは利用していない
- いずれも利用していない

取得株式の種類

LBOローン等

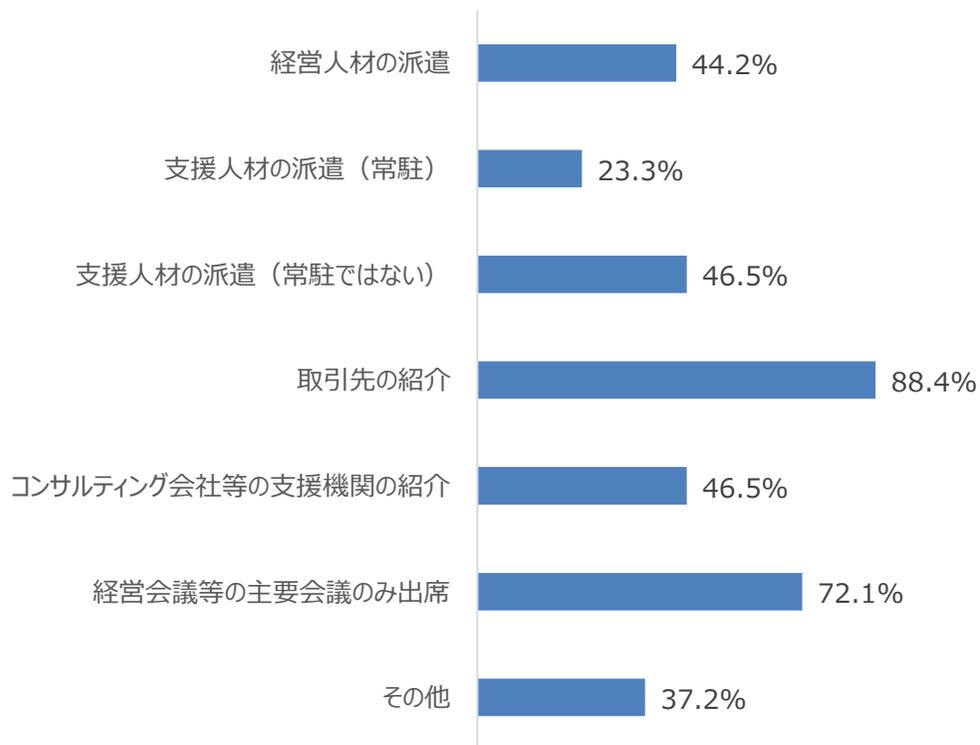
# 経営支援の実施状況

- ベンチャー・キャピタルでは、取引先の紹介や経営会議等の主要会議への出席を通じた支援が多い。
- バイアウト・ファンドでは、経営人材や常駐型の支援人材の派遣など人材の派遣を伴う支援が多い。

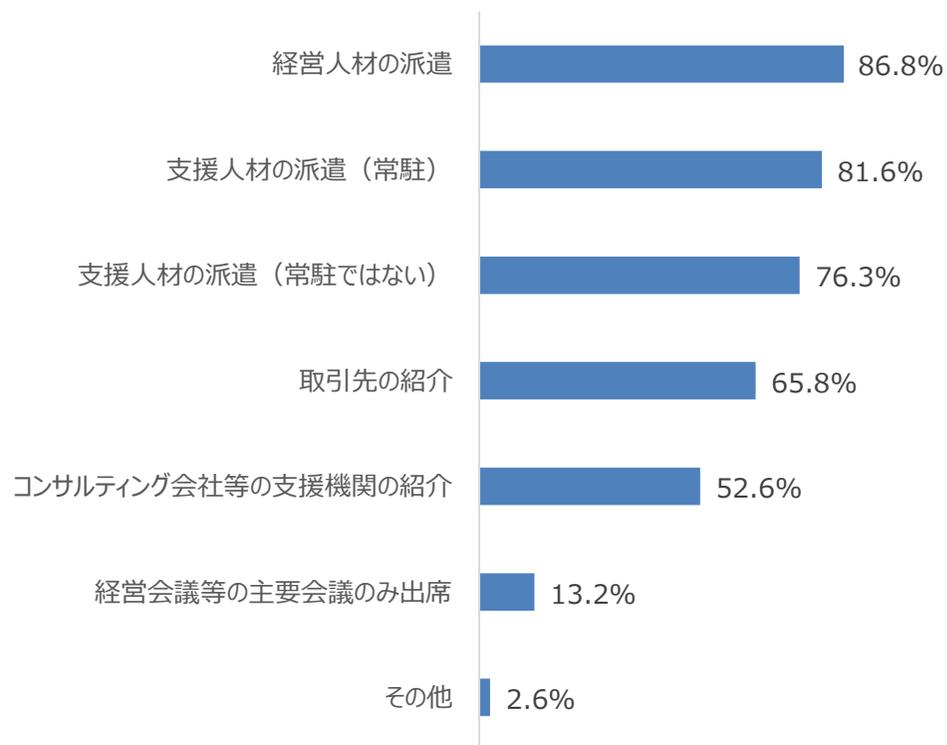
## 経営支援の実施状況

Q. 投資対象企業に対して実施する経営支援について当てはまるものを全て選択してください。

### ベンチャー・キャピタル



### バイアウト・ファンド



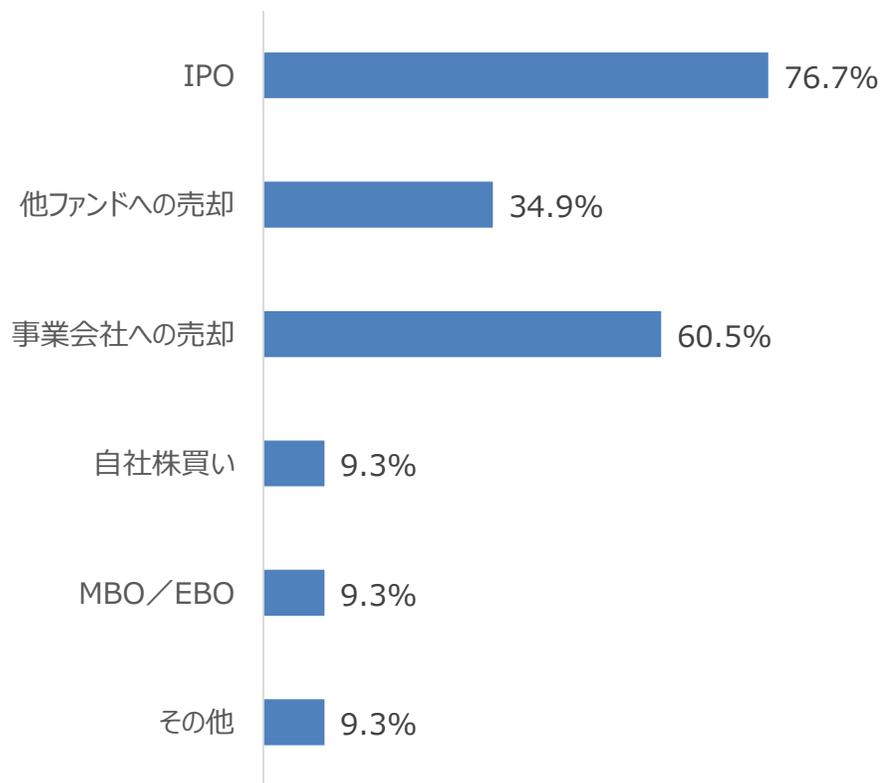
# 投資回収の方法（EXIT）

- EXITの方法は、ベンチャー・キャピタルでは、「IPO」や「事業会社への売却」が多い。
- バイアウト・ファンドでは、「事業会社への売却」が多い。

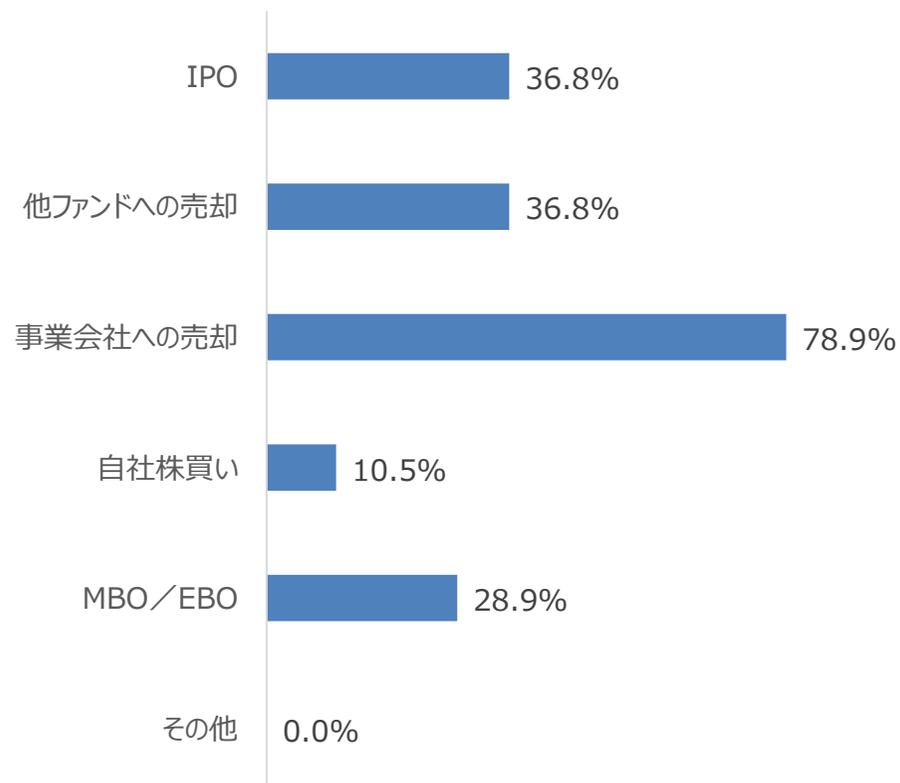
## EXITによる投資回収

Q. 取得株式のエグジットについて多いものから上位3つを選択してください。【複数選択式】

### ベンチャー・キャピタル



### バイアウト・ファンド



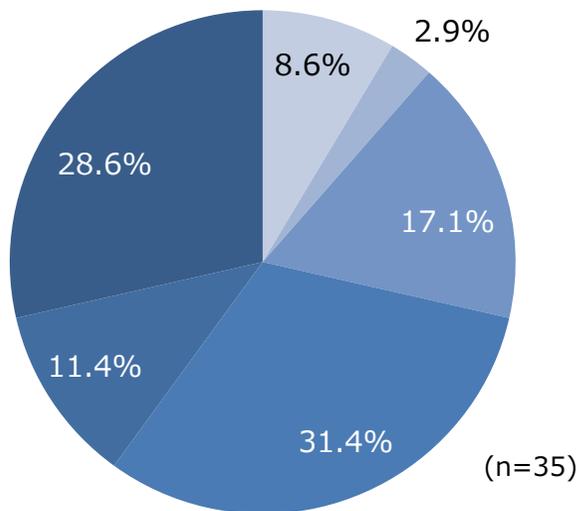
# 案件毎の投資リターン（IRR）

- 案件毎の投資リターン（IRR）は、ベンチャー・キャピタルの7割超、バイアウト・ファンドの6割超が15%以上となっている。

## 案件毎の平均的なIRRの水準

Q. 投資対象企業ごとの平均グロスIRRをご教示ください。

ベンチャー・キャピタル



バイアウト・ファンド

