

日本的创业风险投资与政府的扶持政策

吴 松

(海南省科学技术厅, 海口 570203)

摘 要: 按企业成长阶段划分, 风险企业可利用的直接金融风险资金筹措手段可分为个人投资者的投资、创业版新兴股票市场上市筹资等。政府应该创造与完善各方面条件与环境, 使风险企业能够方便地利用前述手段筹措其成长所需资金。日本创业风险投资仍处于模仿美欧、顽强生长的阶段。本文分析了日本创业环境、创业风险投资及政府相关扶持政策的现状与存在问题, 为我国发展创业风险投资事业提供借鉴。

关键词: 日本; 创业环境; 风险投资公司; 天使优惠税制

中图分类号: F13/17 **文献标识码:** A **DOI:** 10.3772/j.issn.1009-8623.2011.01.006

一、日本的创业环境

(一) 创业活动的特点——低创业率、高存活率

《全球创业观察(GEM)》报告的数据表明, 2008年度日本的创业活动率为5.4%, 在参加调查的43个国家中倒数第八, 属于创业率较低的国家。总体上看, 发达国家创业率比发展中国家低, 主要发达

国家中, 美国位居第一, 为10.8%, 其次是英国(5.9%)、法国(5.6%)、日本(5.4%)。值得注意的是, 大部分发达国家创业活动率相对稳定, 而日本自2004年(1.5%)以后一直稳步上升, 说明日本近年的创业支持政策产生了积极的作用(图1)。

2008年度日本创业企业的失败率仅为0.58%,

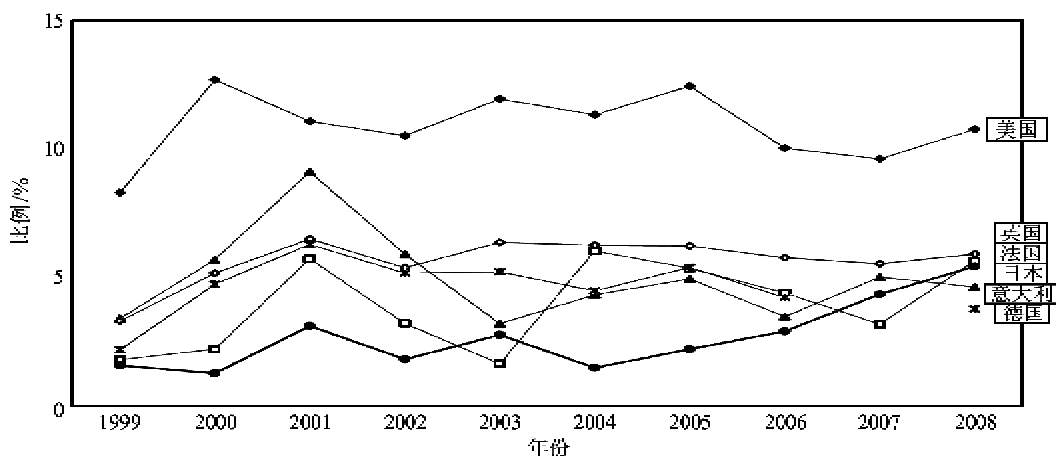


图1 主要发达国家创业活动率(TEA)的推移

注: TEA (Total Entrepreneurial Activity): 18~64岁人口中进行创业活动者(创业准备中或创业后3年半以内者)的比例。

本图引自:《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

作者简介: 吴松(1963-), 男, 工学硕士, 海南省科学技术厅 副处长; 研究方向: 日本科技政策与管理、产业技术与管理、国防科技合作。

收稿日期: 2010年11月10日

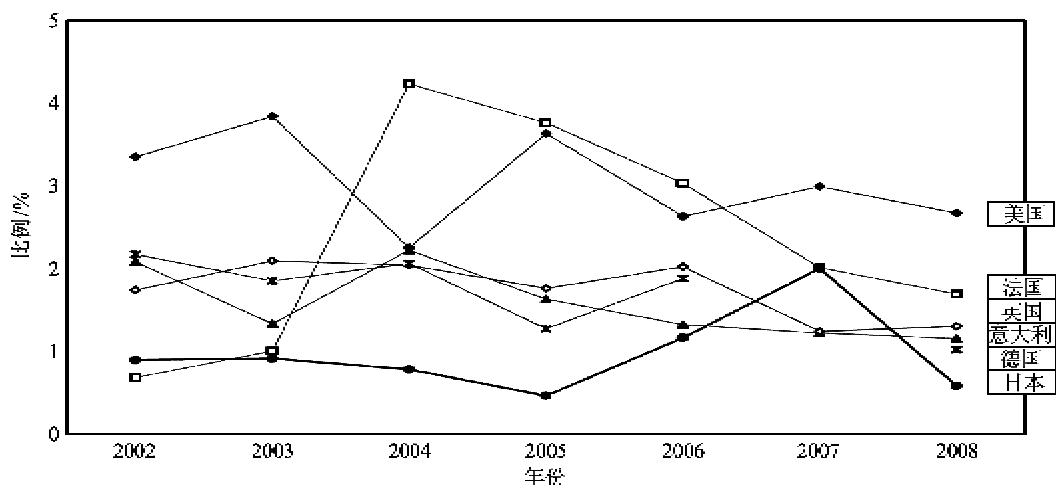


图2 主要发达国家创业失败率的推移

注：对于“过去12个月内所经营的自营业、物品销售业或服务停业或废止了吗”问题的回答为肯定者的比例。

本图引自：《平成20年度創業・起業支援事業（起業家精神に関する調査）報告書》。

是参加调查国家中最低的，说明虽然日本创业活动率处于较低水准，但其成功率却比较高（图2）。

（二）风险企业的资本来源

对于挑战高风险事业的风险企业来说，创业阶段和成长阶段的资金筹措是相当困难的问题。大多数风险企业并不拥有能用于担保的资产，亦无足够的销售额用于还本付利，即使有一定的销售额也必须将其留存以确保成长所需。因此，利用间接金融筹措

资金的可能性是很低的，其利用风险投资等直接金融筹措风险资金的能力将左右其初期成长的命运。

按企业成长阶段划分，风险企业可利用的直接金融风险资金筹措手段可分为个人投资者（天使投资者）的投资、风险资本的投资、新兴股票市场上市筹资等。政府应该创造与完善各方面条件与环境，使风险企业能够方便的利用前述手段筹措其成长所需资金（图3）。

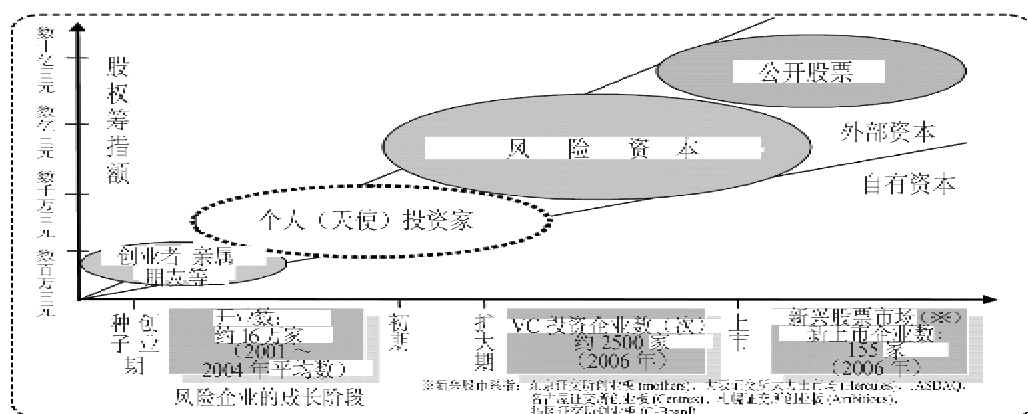


图3 风险企业各成长阶段的资金筹措

注：新兴股市系指：东京证交所创业板（Mothers）、大阪证交所大力士市场（Nippon New Market Hercules）、JASDAQ、名古屋证交所创业板（Centrex）、札幌证交所创业板（Ambitious）、福岡证交所创业板（Q-Board）。

本图引自：《ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会最終報告書》。

（三）个人投资者与风险投资的基本情况

目前日本个人投资者约有1万人（约为美国的1/23），年投资总额约200亿日元（约为美国的1/

125）。2008年度日本个人投资者活动率为1.8%，居主要发达国家中倒数第五位，但却是自1999年开始该调查以来最好的数字（图4）。个人投资者出资

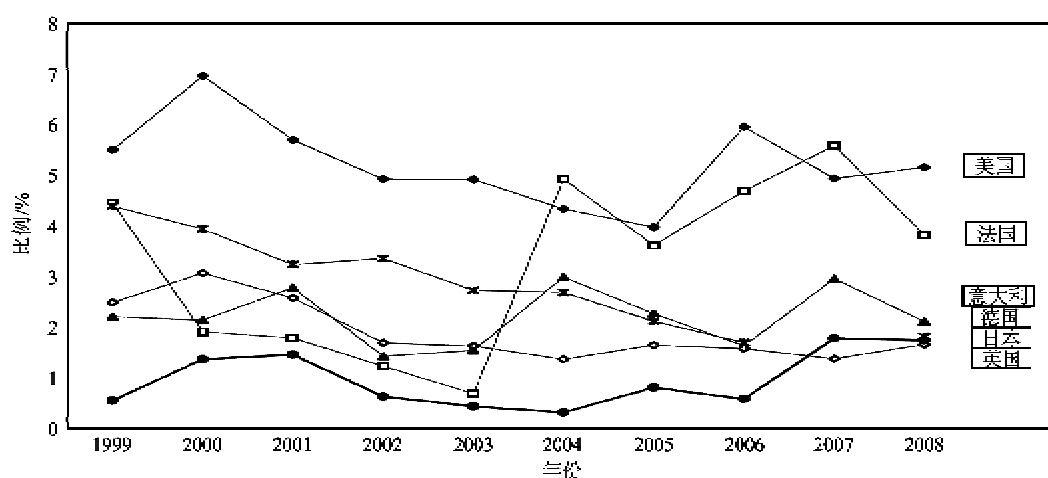


图4 主要发达国家个人投资家活动率的推移

注：对于“过去3年中对他人创业活动提供过资金吗”问题的回答为肯定者的比例。

本图引自：《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

金额占GDP比例，日本仅为0.77%(中国最高，为16.9%)，属垫底国家。

2008年3月末日本的风险投资余额为10406亿日元，比2007年同期增加2.3%，但全年(2007.4~2008.3)投资额为1933亿日元，比上年度大幅减少33%。2008年4月以后各风险投资企业的投资活动持续低迷。其背景：一是新上市企业发生丑闻，及其由

此导致的上市审查严格；二是全球金融危机的影响。

2007年度(2007.4~2008.3)风险资金投资占GDP比率为0.0267%，投资企业数为2577家(同比减少9.0%)，企业平均接受投资金额为7556万日元。风险资本投资占GDP比率和企业平均接受投资金额均属主要发达国家中最低水平(参见图5、6、7)。

从风险资本的构成来看，美国风险资本最大的

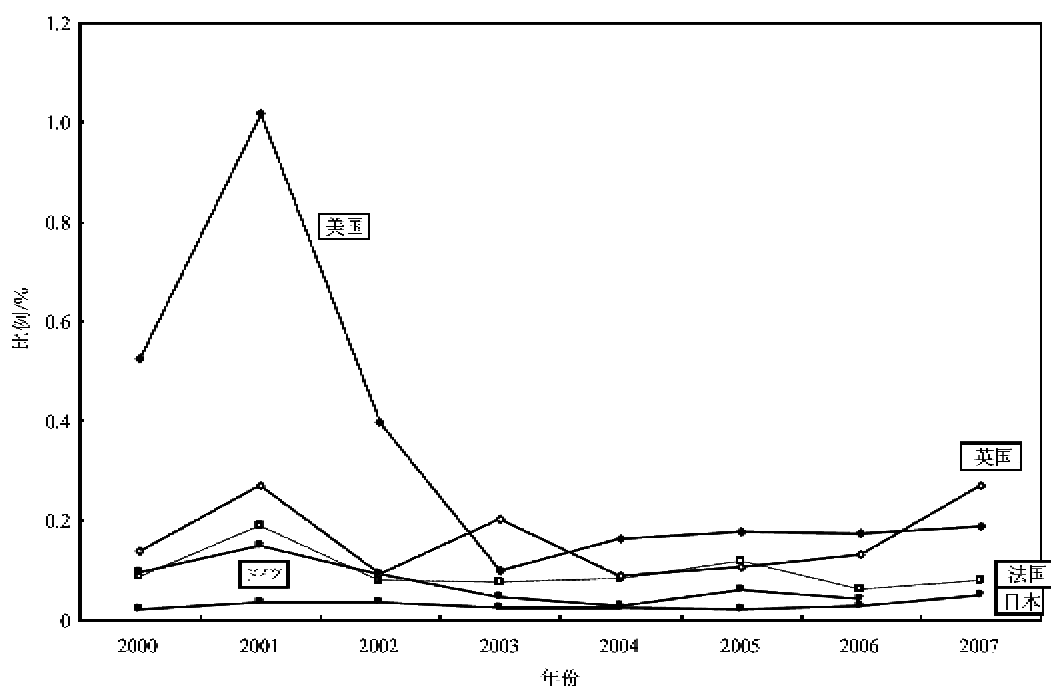


图5 主要发达国家风险投资占GDP比例的推移

本图引自：《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

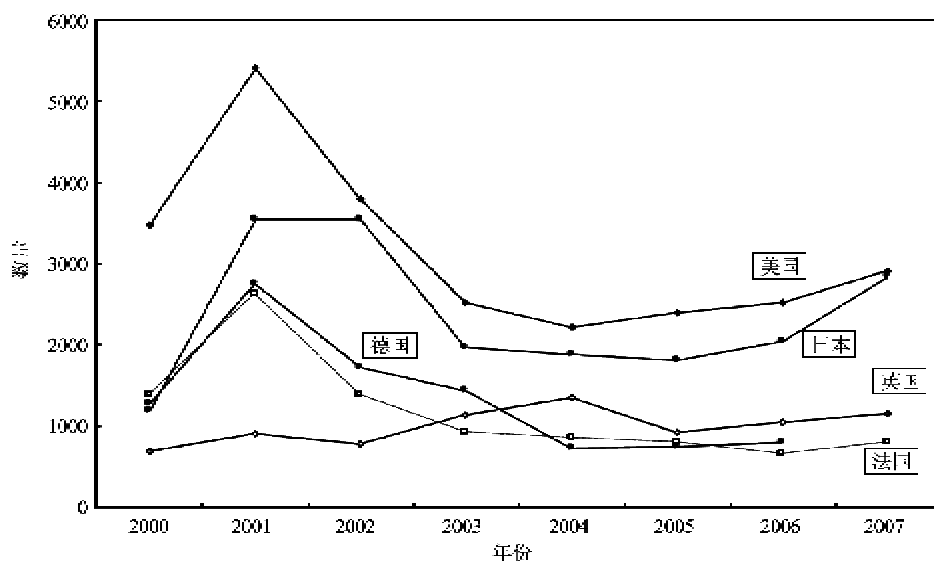


图6 主要发达国家风险投资出资对象企业数的推移

本表引自:《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

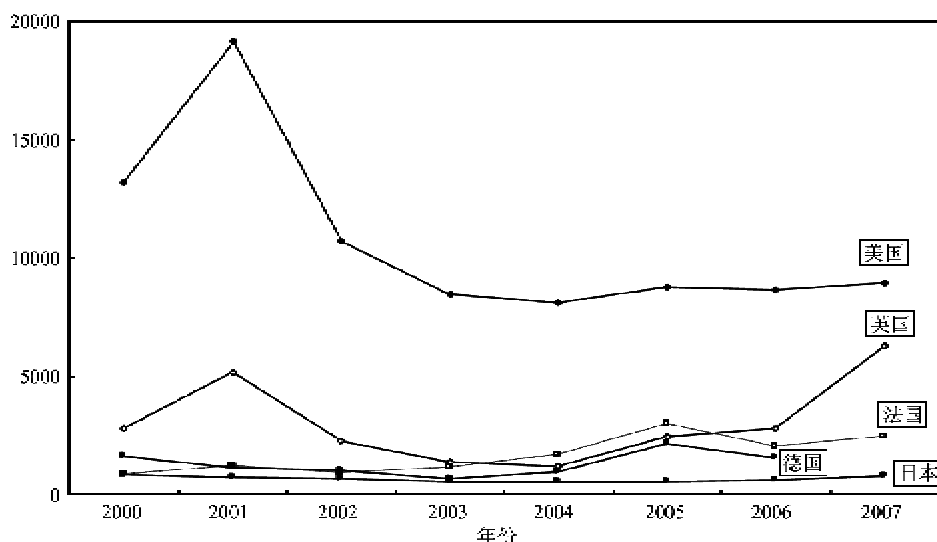


图7 主要发达国家企业接受风险投资出资平均额的推移

本表引自:《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

来源是养老金基金(42%),日本则主要由证券公司、银行等金融机构、以及企业出资成立的子公司进行风险投资(参见表1)。

尽管风险资本投资收益率很大程度上受各年度股市动向所左右,很难一概而论,但总体上看,与欧美相比,日本风险资本投资收益率处于较低水平(参见图8)。

二、政府对个人风险投资的扶持

(一)天使优惠税制

日本自1997年起创设天使税制,历经数次修订完善,2008年以后进一步扩充了对个人投资者的税制优惠政策,投资者可选择以下的A或B税制优惠政策。

表 1 各国与地区风险资本来源情况

(单位:%)

来源	亚洲地区	日本	韩国	中国台湾	中国	中国香港	欧洲地区	德国	英国	法国	美国
养老基金	21	10	9	4	4	17	18	4	27	9	42
金融/保险	35	41	34	22	31	43	20	31	17	18	25
银行	18	(28)	(22)	(14)	(23)	(13)	(12)	(15)	(9)	(3)	
保险公司	17	(13)	(12)	(8)	(8)	(30)	(8)	(16)	(8)	(15)	
公司法人	30	44	43	59	41	35	3	6	1	1	2
政府机构	11	2	13	6	17	4	5	4	8	4	-
个人	3	3	1	9	7	1	5	5	6	3	9
其他	0	0	0	0	0	0	42	48	32	63	21

数据来源:①AVCJ「The 2008 Guide to Private Equity & Venture Capital in Asia」

②EVCA Yearbook 2008「Annual Survey of Pan-European Private Equity & Venture Capital Activity」

③National Venture Capital Association Yearbook 2008

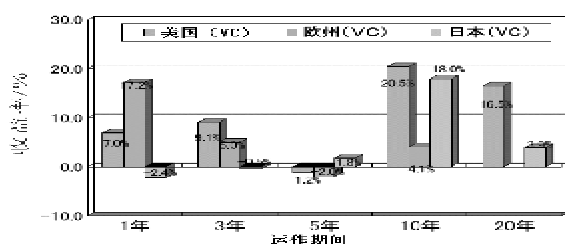
注1:亚洲、欧洲、美国的数据分别来自①、②、③。

注2:亚洲地区数据系2006年数据,日本、韩国、中国台湾、中国、中国香港数据系2001年数据,欧洲地区、德国、英国、法国数据系2007年数据,美国数据系2002年数据。

注3:亚洲地区数据系17个国家与地区(澳大利亚、孟加拉、中国、中国香港、印度、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、新西兰、巴勒斯坦、菲律宾、新加坡、斯里兰卡、中国台湾、泰国、越南)的统计数据。

注4:欧洲地区数据系20个国家(奥地利、比利时、捷克、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、意大利、荷兰、挪威、波兰、葡萄牙、罗马尼亚、西班牙、瑞士、英国)的统计数据。

本图引自:《我が国の産業技術に関する研究開発活動の動向・主要指標と調査データ》第9版。



注:美国为2005年10月至2005年9月,欧洲为2006年,日本为2005年数据

图 8 日美欧风险资本投资收益率比较

本图引自:《平成 20 年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》。

A: 从个人投资者应纳税总收入金额中扣除其风险投资额

(1)在投资之时,将其(出资额-5 千日元)从其当年应纳税总收入金额中扣除。但扣除金额上限小于总收入金额的 40%或 1000 万日元。

(2)在卖出股权时,如出现亏损,其亏损金额可转计,从其之后 3 年的应纳税总收入金额中扣除。

B: 从个人投资者应纳税的其他投资收益中扣除其风险投资额

(1)在投资之时,将其出资额从其当年应纳税的其他投资收益中扣除。

(2)在卖出股权时,如出现亏损,其亏损金额可

转计,从其之后 3 年的应纳税总收入金额中扣除。

(二)促进天使网络的形成与扩大

为更好的获得投资信息、开展实践经验与诀窍等信息的交流,部分天使投资者已自发形成了被称作天使网络的投资者网络。目前美欧均已分别形成了 200 个以上的天使网络,对天使投资产生了重要的作用。相比之下,日本的天使网络仍处于萌芽期。为此日本政府除在制度上创造条件,促进民间个人投资者建立 NPO 法人和有限责任中间法人性质的天使网络外,还鼓励各地的商工会议所、地方产业技术振兴财团等机构设立天使论坛等交流机制,同时号召大学等研究机构、金融机构和风险资本投资机构等利用各自优势建立天使网络。

三、政府对风险投资的扶持

(一)官民并举设立风险投资公司

1963 年依据《中小企业投资育成公司法》、由政府出资设立的东京、大阪和名古屋 3 家中小企业投资培育公司系日本最早的风险资本。民间最初的风险资本投资公司则是 1972 年成立的京都企业发展公司。此后,为促进风险投资的发展,政府采取禁止控股公司等反垄断法相关措施,创设投资事业有限

责任合伙制度等政策,不断完善相关的法律与制度建设,有效促进了风险投资的发展。2000年东京和大阪中小企业投资培育公司分别与当时的中小企业综合事业团共同组成投资育成1号和2号投资事业有限合伙公司,主要投资创业7年内的创新企业。在地方层面,各地自1995年起根据《中小企业创造活动促进法》成立创新财团,对有技术、有潜力但资金和信用不足的新兴公司,以认购股票、公司债等直接投资方式,或通过创投公司的间接投资方式,解决其资金问题。

(二)政府与民间共同出资成立风险基金

日本政府通过独立行政法人中小企业基盘整備机构出资,与民间投资者共同设立投资事业有限责任公司制的风险基金,引导民间成立了大批风险基金。成立这类风险基金的目的是对设立未满7年的、处于创业初期的风险企业进行投资,中小企业基盘整備机构对基金的出资可达1/2。至2009年3月底,日本共设立了83个风险基金,资金规模达1325亿日元,其中中小企业基盘整備机构出资额为521亿日元。

(三)改革税制以吸引海外风险资金

为促进海外投资者通过风险企业或风险基金等方式进行的对日投资活动,日本政府在2009年度推行税制改革:一是对符合规定条件的、出资参与注册地在日本的投资事业有限责任公司的外国人非居住者或外国法人,免征股权转让收益税(1号PE征税的特例);二是对符合规定条件的、通过海外基金对日本企业进行一年以上长期投资,但持股不超过25%的海外投资者,免征股权转让收益税(事业转让类似征税的特例)。

(四)通过“产业革新机构”提供风险资金

2009年6月日本政府通过新的“产业活力再生特别措置法”,由政府提供8000亿日元的担保额度,国家财政出资420亿日元,并吸收民间出资,设立股份公司制的“产业革新机构”,为风险基金出资和投资风险企业。该机构的设置年限为15年,从产业界等聚集经营人才设置董事会,主要任务是将分散于大学、研究机构、大企业 and 中小风险企业等的技术、人才等资源进行组合,致力创造新产业。

(五)发展企业创业投资

日本优秀人才和研究开发资源多集中于大企

业。因此,发展企业创业投资(corporate venture capital,CVC)便成为政府促成新产业发展的重要政策手段。政府鼓励大企业在进行其事业结构调整过程中,将其非核心业务或风险大但未来前景看好的技术开发剥离,由大企业直接出资、扶持,或通过企业设立的风险资本投资公司等间接投资,创立风险企业。政府采取的主要支持措施包括:一是通过日本政策投资银行、独立行政法人中小企业基盘整備机构等与大企业共同出资设立“剥离基金”,支持从大企业脱颖而出的创新型风险企业;二是通过举办相关主题的论坛、出版《spin off 风险企业手册》等方式宣传推广,提高大企业的创业风险投资与技术经营意识;三是通过出台“营业秘密管理指针”等,规范指导企业建立企业与创业者双赢的知识产权制度;四是通过出台鼓励母公司出资的相关税制优惠政策,改革退休金税制等制度创新,为发展企业创业投资创造良好政策环境。

(六)人才培训及信息服务等

政府通过对相关团体给予财政补助等方式,支持开展面向风险资本家的海外及国内研修培训事业。2009年度还新增财政预算,用于构建风险资本投资动向数据库,收集与提供日本风险投资相关信息,为机构投资者、海外投资者提供可靠的信息服

(七)培育风险投资对象种子

大学等研究机构是技术创新种子的重要来源。日本经济产业省自2001年起推进“1000家起源大学风险企业计划”,与文部科学省共同实施一揽子扶持政策措施,鼓励大学积极创立风险企业,将研究成果产业化。迄今为止,起源大学的风险企业设立总数达2121家,其中目前活动中的有1809家(2008年底)。为帮助这些企业解决创业资金问题,1997年以来,各大学纷纷采取与大型风险资本企业联手或筹资建立基金等方式设立大学风险基金。大学风险基金开展“创业支援型风险资本”业务,参与风险企业的管理与上市运作等活动,对于缺乏创业和企业经营管理经验的大学创业者来说不啻是坚强后盾。

(八)完善相关制度环境

1. 制定与完善基金法

1998年日本制定《中小企业等投资事业有限责

任组合契约法》(简称基金法),允许投资者出资成立有限责任制合伙投资基金。2002年修改该法,将投资对象由原来的限于股份公司扩大到有限公司和合伙企业,投资业务范围也从原来的限于股票投资扩大到项目投资。2004年再次修订该法,并将其更名为《投资事业有限责任组合契约法》,进一步促进风险资本对高风险的风险企业的投资。

2. 修订商法

2001年11月修订商法,放宽对职工优先认股权的管制,创建投票权限制股制度,为促进创业支援型风险资本投资的发展扫清法制障碍。

放宽职工优先认股权管制的内容包括:创设新股认股权;可转换债券和附带新股承担权的公司债券可成为附带认股权的公司债券;董事会决议即可发行新股认股权;发行对象扩大到董事和雇员以外;取消对发行此类股权数和行使期间的限制。

旧商法不允许发行涉及投票权的种类股权,持股不过半数的股东无权参与公司经营。新商法扩大了种类股的种类(2006年实施的新公司法扩大到9种),增设“投票权限制股”,允许持股不过半数的股东获得特定的投票权,使得一般情况下持股不过半数的外部风险投资家得以参与风险企业内部的经营管理活动。

3. 完善新兴股票市场

风险资本投资的回收与收益很大程度上取决于其所投资的风险企业能否成功上市及上市后的收益情况。在政府积极推动下,日本已形成了较完备的创业版新兴股票市场。1963年,大阪证券交易所开设了日本第一个面向风险企业的二板市场JASDAQ。2000年前后日本形成又一波风险投资,集中在全国各主要经济区域开设了5个创业版新兴股票市场(东京证交所创业板、大阪证交所大力士市场、名古屋证交所创业板、札幌证交所创业板、福岡证交所创业板)。日本证券协会还在1997年开设了进行风险企业未上市股权交易的有价证券交易市场“Greenshee”。

随着新兴股票市场的开设以及新股上市(IPO)标准的放宽,风险企业上市机会增多,对风险资本投资起到了极大的促进作用。但标准与管制的放宽亦会增加投资的风险,近年由于股市持续低迷使上市筹资越来越困难,加上部分上市企业违规丑闻频

发,各市场不得不提高了上市审查标准。政府也要求企业严格按照《金融商品交易法》实施“内部统制报告制度”,增加了准备上市企业的负担。因此,2007年以来风险企业在创业版新兴股票市场上上市率聚减,上市企业的股价亦相当低迷。

为改变这一不利局面,日本又开始了新的尝试。2007年8月13日在JASDAQ证券交易所内新设面向新兴企业的股市“NEO”。NEO上市标准比JASDAQ宽松,其审查更重视的是评估申请上市企业的新技术与新商务模式,而不是短期利益。2009年4月颁布修订后的新《金融商品交易法》,批准东京证券交易所集团与英国LSE共同开设运营面向专业投资家的新市场“TOKYO AIM”。TOKYO AIM 2009年6月1日开张,其目标是向专业投资者推荐具有坚实商业规模和长远发展前景、但在现有股市上却难以筹集资本的日本风险企业,以及发展迅猛、对风险资本需求旺盛的亚洲新兴风险企业。

四、存在问题与政策课题

日本的创业风险投资制度是参照美欧的相关制度建立起来的,其特点是“中央主导、移植外国系统”。二战以后,日本政府围绕恢复经济、发展中小企业,特别是为了给中小企业提供形成资本的资金,形成了以政府为主导、以银行和证券公司为主体的风险投资业。由于从欧美引进的中小企业创新政策短期内“水土不服”问题难以解决,战后形成的“大企业体制”的束缚,加上20世纪90年代以来经济持续低迷、制造业大量外移等,中小企业经营环境持续恶化,风险投资业的发展也不尽如人意。

在天使投资方面,由于社会上培育创业者的“孵化文化”欠缺,天使投资者群体仍势单力薄。虽然政府不断完善天使税制,采取诸多优惠措施,但这一制度的利用率却不高。因此,政府必须下大力气促进天使网络的形成与扩大,支持发展投资支援型风险投资天使投资业,同时需要加强宣传力度,采取更多措施提高天使税制利用手续的便捷性。此外天使投资失败率高,如何更简便地提供投资失败亏损的税务处理服务也是政府需要研究的课题。

在风险投资方面,主要存在以下三大问题:一是风险资本供应不足。风险资本规模小,不及欧美之1/5,对风险企业投资的平均额亦较小,未能培育

出世界级的风险企业。为此,政府正积极探索扩大风险资本来源渠道的办法,如解除禁令,允许负责养老金公积金管理运用的独立行政法人(GPIF)用养老金基金投资未上市股票;构筑提供风险资本投资回报率实际成绩和投资状况的数据库,强化风险资本投资信息服务,以扩大来自机构投资者的风险资本等。二是新兴股市鲜有机构投资者进入,造成流动性不足和股价不稳。新兴股市如不能在形成合理价格的基础上进行适当规模的股票交易,就不能发挥其风险资本退出功能,影响风险投资的运作。为此,政府正积极推动开设面向专家投资者的新股市,完善分析者介绍和基准指标等制度,强化为机构投资者提供新兴股市上市公司的信息服务等。三是IPO至上主义的束缚。日本风险型企业普遍以IPO为目标,风险资本也有以IPO为前提投资的倾向。一旦新兴股市的IPO有困难,则未上市风险型企业的资金筹措也变得困难。如何提高企业创业投资积极性,促进大企业支持风险企业开发战略性新业务和新技术开发,已成为重要政策课题。此外,目前风险资本与风险企业间的投资契约亦存在某些不合理的规定。如契约通常规定,如在一定期间内不能IPO,创业者必须回购一定额度的股份。然而,向其它企业出售股份的价格往往会低于回购价,故而使创业者与其他企业间进行股票转让变得困难。因此,有必要研究政策,以改善风险资本与风险企业的契约关系。

五、结束语

日本创业风险投资仍处于模仿美欧、顽强生长的阶段。由于受社会风土不同和市场环境、国际经济形势等外部因素影响,日本创业风险投资并非一帆风顺。但日本政府积极进取、不断完善各种法律制度环境,采取多管齐下措施,努力推动创业风险投资发展的作法仍是非常值得我们认真学习和借鉴的。■

参考资料:

- [1] 経済産業省「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会」,《ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会最終報告書》,2008年4月30日
<http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/saishuhoukokuzenbun.pdf>
- [2] (財)ベンチャーエンタープライズセンター、経済産業省委託調査《平成20年度創業・起業支援事業(起業家精神に関する調査)報告書》,2009年3月
<http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/2008gemhoukokusyo.pdf>
- [3] 財団法人 ベンチャーエンタープライズセンターベンチャービジネス動向調査研究会,《2008年ベンチャービジネスの回顧と展望(ベンチャー白書)》,2009年1月
<http://www.vec.or.jp/download/44/>
- [4] 財団法人 ベンチャーエンタープライズセンターベンチャービジネス動向調査研究会,《2008年日本ベンチャーキャピタル等要覧》,2009年1月
<http://www.vec.or.jp/download/47/>
- [5] 経済産業省,《我が国の産業技術に関する研究開発活動の動向-主要指標と調査データ-第9版》,2009年3月
http://www.meti.go.jp/policy/tech_research/index.htm
[http://www.meti.go.jp/policy/tech_research/20_indicator/japanese\(h21.03\).pdf](http://www.meti.go.jp/policy/tech_research/20_indicator/japanese(h21.03).pdf)
- [6] (株)テクノリサーチ研究所、平成20年度経済産業省委託調査「エンジェルネットワークの形成促進に関する調査報告書」,2009年3月
<http://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/angelnetworkhoukokusyo.pdf>
- [7] 李政、李玉玲,“日本中小企業創業金融支援体系研究与借鉴”,《现代日本经济》,2006年第2期
- [8] JETRO,「2009年度ファンド税制の改正について」,2009年6月8日
<http://www.jetro.go.jp/invest/newsroom/detail/b2009004.html>
・経済産業省,「2009年度税制改正によるファンドを通じた海外資金の呼び込み」
http://www.jetro.go.jp/invest/newsroom/detail/pdf/tax_reform_j.pdf
- [9] 経済産業省,「産業活力の再生及び産業活動の革新に関する特別措置法について」,2009年6月
<http://www.jraia.or.jp/member/oshirase/meti090611.pdf>
- [10] 内田衡純,「産業における「再生」と「革新」の時代へ-我が国における産業活動の革新等を図るための産業活力再生特別措置法等の一部を改正する法律案-」,立法と調査 2009.4 No.291
http://www.sangin.go.jp/japanese/annai/chousa/rippou_chousa/backnumber/pdf/20090401052.pdf
- [11] 忽那憲治、長谷川博和、山本一彦,《ベンチャーキャピタル ハンドブック》,中央経済社,2007年1月25日

- [12] 総合科学技術会議、「研究開発型ベンチャーの創出と育成について～日本のもつ技術的潜在的強さを生かすために～」、2003年5月27日
http://www8.cao.go.jp/cstp/output/iken030527_2.pdf
- [13] 日本総合研究所、「わが国成長企業向け投資の促進に向けた環境整備」、金融レポートNo.2008-2、2008年6月19日 http://www.jri.co.jp/press/2008/jri_080619.pdf
- [14] 日本政策投資銀行、「日本のイノベーション能力と新技術事業化の方策-カーブアウト等による新産業創造」、調査第67号、2004年8月
http://www.dbj.jp/reportshift/report/research/pdf_all/67_all01.pdf
http://www.dbj.jp/reportshift/report/research/pdf_all/67_all02r.pdf
- [15] 長谷川克也(早稲田大学)、「コーポレート・ベンチャー・キャピタルに関する一考察～日本の大手電機メーカーのCVC活動を通しての分析」、JAPAN VENTURES REVIEW No.11 March 2008 http://www.f.waseda.jp/katsuya/JVR_No11_p51.pdf
- [16] 株式会社テクノロジーサーチ研究所、「平成20年度産業技術調査「コーポレートベンチャリングに関する調査研究(第1部)」」、2009年3月
http://www.meti.go.jp/policy/economy/gijutsu_kakushin/innovation_policy/pdf/report_c_venturing1.pdf
- [17] 経済産業省、「スピノフ・ベンチャーハンドブック」、2004年(平成16年)3月17日発行
http://www.meti.go.jp/policy/tech_promotion/new_page_4.htm
http://www.meti.go.jp/policy/tech_promotion/spin-off_book.su.pdf
- [18] (株)日本経済研究所、「平成20年度経済産業省委託調査:大学発ベンチャーに関する基礎調査報告書」、2009年3月 http://www.meti.go.jp/policy/innovation_corp/whatsnew/fy20vn.pdf
- [19] 桐畑哲也、「大学発ベンチャー育成とベンチャーキャピタル」、MRI 所報 2003No.42
http://www.mri.co.jp/NEWS/magazine/journal/42/_icsFiles/afieldfile/2008/10/21/jm03112503.pdf
- [20] 東京大学、「東京大学エッジキャピタル(UTEC)の取組みについて」、2007年12月3日
www.ducr.u-tokyo.ac.jp/200712symposium/pdf/10_goji.pdf
- [21] 弁護士法人アヴァンセのホームページ:IPO (株式公開)、「株式公開が可能な証券取引所」
http://ipo.avance-ig.jp/data/ipo_b.html
- [22] 中小企業金融公庫総合研究所、「新興株式市場の現状について」、2005年3月24日
http://www.c.jfc.go.jp/jpn/result/c16_59.pdf
- [23] 株式会社東京証券取引所グループ伊藤豊、「成長企業向け新市場の創設について」、2008年3月
http://www.mof.go.jp/kentoukai/gyouseiune/santouwt/siryout/200327_02.pdf
- [24] グリーンシート市場の概要 <http://dndi.jp/cooperation/clublink.jp/archive/602801.pdf>
- [25] 日本証券協会ホームページGreen Sheet <http://www.jsda.or.jp/html/greensheet/>
 ・「Green Sheet 制度の変遷」 <http://www.jsda.or.jp/html/greensheet/seido/history.html>
 ・グリーンシート制度について <http://www.jsda.or.jp/html/greensheet/seido/leaflet.pdf>
- [26] 濱田康行など、「我が国ベンチャーキャピタルの投資実態」、2006年10月
<http://www.econ.kyoto-u.ac.jp/~chousa/WP/j-55.pdf>
- [27] 日本総合研究所、「わが国成長企業向け投資の促進に向けた環境整備」、JRI 金融レポートNo.2008-2、2008年6月19日 http://www.jri.co.jp/press/2008/jri_080619.pdf

Venture Capital and Support Policy in Japan

WU Song

(Department of Science & Technology of Hainan Province, Haikou 570203)

Abstract: The Methods of venture capital financing for venture capital firms can be divided into individual investors, venture capital investment and venture financing in emerging stock markets. This paper analyzes the business environment, venture capita and support policy in Japan, and gives some suggestions for China to improve venture capital.

Key words: Japan; Business environment; Venture capital firm; Preferential tax