

ハイテクベンチャーの起業

第1回 JASVAファイナンスセミナー

2001年5月17日

ブレークスルー パートナーズ

赤羽 雄二

akaba@b-t-partners.com

<http://www.b-t-partners.com>

内 容

1. **ベンチャー起業環境の変化**
・・・2000年がターニングポイントに

2. **ベンチャー自身の課題**
・・・ベンチャー自身の課題はどこにあるのか

3. **新しい取り組み**
・・・真のハイテクベンチャーを目指して

* 知的財産など、他社の真似のできない技術的優位性を持ったベンチャー。4～5年以内の上場、あるいは他企業への成功的Acquisitionを通じた株式売却益の獲得を目指す。家業は対象としない

2. ベンチャー起業環境の変化 ・・・2000年がターニングポイント

2000年以前*

- ◆ 適切な上場市場が存在しなかった
- ◆ 大企業に固定された人材
 - 技術者の終身雇用制、強い帰属意識
 - 転職・退社を、脱落・人生の失敗と見る社会的風潮
- ◆ 大企業の横並び主義
 - 横並びで広範(百貨店的)な、事業・研究領域
 - 事業性・将来にかからわず、当面は維持



2000年以降*

- ◆ マザーズ、ナスダックジャパンの導入、店頭市場の上場条件緩和
- ◆ 人材の流動化
 - 意識の変化、多様化
 - 会社人間への見切り
 - 自己啓発への投資(例:グロービス・ビジネススクール)
- ◆ 「選択と集中」の進展... 大企業からのスピンアウト、退職者の増大
- ◆ 資本市場からの牽制
- ◆ バイアウトファームの活発化

* 項目ごとに時期は若干異なる

2. ベンチャー起業環境の変化(つづき) ……2000年がターニングポイント

2000年以前

- ◆ すぐには売上げの立たない(技術開発型)ハイテクベンチャーへのリスクマネーが不足していた*(本来的なベンチャーキャピタルの不足)
- ◆ 大学での研究成果の活用が困難
- ◆ 関連分野での創業経験のあるエンジェルが不足



2000年以降

- ◆ ハイテクベンチャーを対象とする、ハンズオン型外資系ベンチャーキャピタルの活動本格化(ウォーバーグピンカス、イグナイト、テックファームなど)
- ◆ 日系大手ベンチャーキャピタルでの改革が徐々に進展
- ◆ 国立大学教員のベンチャー取締役兼任が可能に
- ◆ 主要大学がTLOを設立、活発化
- ◆ 北九州市、福岡市など、大学を巻き込んだベンチャー環境の整備
- ◆ 1999~2000年上場ベンチャーの創業者がベンチャー投資・支援を開始




ベンチャー起業環境は大幅に好転しつつある

* インターネットバブル期を除く

マザーズ、ナスダックジャパン、店頭市場 での上場企業例

企業名	分野	株式時価 総額*	公開までの 期間
◆ 鷹山	◆ 3G携帯電話向け半導体の開発	1,307億円	10年1ヶ月
◆ リアルビジョン	◆ 3次元グラフィックLSI開発	354億円	4年6ヶ月
◆ オープンループ	◆ 情報セキュリティ技術開発	480億円	3年5ヶ月
◆ ACCESS	◆ 携帯電話向けブラウザ開発	574億円	4年4ヶ月
◆ サイバード	◆ 携帯電話向けコンテンツ制作	252億円	2年3ヶ月
◆ インターネット総研	◆ インターネットシステム運用技術支援、受託開発	745億円	3年
◆ 楽天	◆ インターネット仮想商店街運営	953億円	3年2ヶ月
◆ マネックス証券	◆ オンライン証券	840億円	1年4ヶ月
◆ イー・トレード証券	◆ オンライン証券	855億円	2年3ヶ月
◆ ベクター	◆ パソコン用ソフトウェアダウンロードサイト運営	389億円	3年9ヶ月

-  1. インターネットバブルのクラッシュ後、むしろ米国NASDAQよりも上場が容易、株式時価総額上も有利ではないか
2. 「ハイテクベンチャー」は少数... 投資家の注目を集めることは相対的に容易ではないか

* 2001年5月14日現在

3. ベンチャー自身の課題*

・・・ベンチャー自身の課題はどこにあるのか

明確なビジョン・戦略がない、あるいは目標がずれている

- ◆ 自社技術の優位性が、グローバルな視点から吟味されていない
- ◆ 事業・商品の姿、差別化ポイントが見えにくい(説明を求めても、なかなか出てこない)。収益モデルが不十分
- ◆ 下請的(技術・商売とも「親会社」に依存しているケースが多い)

偏った経営チーム

- ◆ 技術だけ分かる人を主体として経営されることが多い
- ◆ 一流人材に乏しい(特に論理的・戦略的な考えができ、それを分かりやすく説明できる人)
- ◆ ほとんどのケースは日本人のみで構成され、脆弱なことが多い(起業家精神、グローバルな視野、ダイナミックさ)

ベンチャーキャピタル・社外取締役など外部リソースの活用不足

- ◆ ベンチャーキャピタルへの不信感が強く、あるいはなじみが薄く、「資金提供者」としてのみ接することが多い
- ◆ 社外取締役、アドバイザリーボードなどは、ほとんど活用されていない

* 日系、外資系ベンチャーキャピタル、ベンチャー企業との数十のミーティング、ディスカッション結果に基づきまとめた(2000～2001年)

4. 新しい取り組み

・・・真のハイテクベンチャーを目指して

明確なビジョン・戦略
がない、あるいは目標
がずれている

取り組み例

- ◆ 当たり前であるが、基本的な項目を常に把握し、四半期に1回アップデートする。「先のことは分からない」ではなく、複数のシナリオを想定して、それぞれの場合ごとに検討する
 - 自社技術のグローバルな競争優位性
 - 商品の具体的イメージ(顧客ニーズ・対象市場・競争状況・商品イメージ)
 - 売上げと利益の確保方法
 - 外部の活用方法
- ◆ 何社か集まって、ビジョン・戦略案を半年に1回たたき合う(例えばJASVA内で)。部分ごとにロールモデルを作る
- ◆ シリコンバレー、韓国、台湾などのハイテクベンチャーと定期的に意見交換する

4. 新しい取り組み(つづき)

・・・真のハイテクベンチャーを目指して

取り組み例


偏った経営チーム

- ◆ 外資系企業でのマーケティング・営業経験者を採用する（日本以外のモデルに馴染みがあり、流動性が高いため採用しやすい）
- ◆ 日系アメリカ人、韓国人、中国人、インド人、ロシア人エンジニアやマネジメントの積極的登用を通じ、チームのレベルアップ・価値観の多様化を図る
- ◆ サーチファームの積極的な活用により、経営チームを補強する。場合により、CEOはステップダウンする*

ベンチャーキャピタル・社外取締役など外部リソースの活用不足

- ◆ ベンチャーキャピタルとの仕切り直し(価値観を共有できる、支援能力・問題解決能力の高いベンチャーキャピタルおよび担当者を体系的かつ真剣に探す。妥協しない)
- ◆ 取締役会の正常化・本来機能化を図る

 どの項目も十分実行可能。トップのコミットメントが鍵

 ベンチャーキャピタルは、現在でも有望な投資先の発掘に必死

* シリコンバレーのベンチャーの半数以上は、発展過程でCEOが交代すると言われる