

スタートアップ支援型ベンチャーキャピタルの機能

長谷川 博 和

The importance in Japan of startup and early stage venture capitalists to be actively involved in supporting management

Hirokazu HASEGAWA

キーワード；ベンチャーキャピタリスト（venture capitalists）、経営支援（management support activities）

英文；

On the assumption that venture capitalists are critical to helping accelerate the growth of venture business, the current research addresses the question of whether there are any differences between the approaches of Japanese and US venture capitalists in supporting venture businesses.

In other words, the focus of this research is whether the US model of active involvement by US venture capitalists in the management of venture businesses is also applicable to Japan.

Judging from the fact that many well-known US venture capital funds that entered Japan in the latter half of the 1990's have withdrawn after only a few years, it can be said that simply applying the US approach is no guarantee of success in Japan.

If that is the case, what is the exact nature of the active involvement in management of venture businesses that should be emphasized in order to be successful in Japan?

To address these questions, this research compares the US and Japanese approaches to supporting the creation and growth of technology R&D and technology commercialization venture businesses. In doing so, it is important to point out that the priority given to different types of management support activities by the venture capitalist must differ based on industry factors such as hi-tech versus low-tech and the growth stage of the venture such as startups, early stage ventures and late stage ventures.

For that reason, this paper will focus on the importance in Japan of venture capitalists active support of the management of startup and early stage hi-tech companies.

はじめに

本研究においては、ベンチャー企業の成長を加速するベンチャーキャピタルが重要であるが、その支援する機能は日本と米国とでは異なるものであろうか？すなわち、米国で活発な活動を続けている VC の手法が日本でも同じように通じるのであろうか？というリサーチクエッションに答えることを主眼としている。1990 年代後半に日本に進出してきた有名な米国 VC が僅か数年で行き詰まり、日本から撤退している事実からしても、必ずしも米国流の支援機能をそのまま適用しても日本のベンチャー企業に対してはうまくいかないことを表している。それでは日本の VC の支援機能として、どのような機能を重視したらよいのであろうか？

その為に、日本で技術企画型ベンチャー企業、研究開発型ベンチャー企業が続出し、成長を続けるために必要な創業および育成プロセスを日米比較するとともに、そのなかでベンチャーキャピタルの果たすべき機能がハイテク型企業・従来型企業という業種別、アーリー・スタートアップステージの企業・レイターステージの企業というステージ別によって優先度合いが異なることを明確にしたい。その結果として、日本でのスタートアップ経営支援型 VC の重要性を提示したい。

第1章 期待される日本の技術イノベーションベンチャー企業

第1節 激減する新事業創造の担い手

追いつき追い越せのキャッチアップ型ビジネスモデルが制度疲労を起こし、新しいイノベーションの担い手としてベンチャー企業に求められている役割は大きい。松田修一(2001)はベンチャー企業を、流通・サービス企画型ベンチャー企業、技術企画型ベンチャー企業、研究開発型ベンチャー企業の3つに分類している¹⁾。しかし、株式上場してきている日本のベンチャー企業は、これまで流通・サービス企画型ベンチャー企業ばかりであり、最近になって技術企画型ベンチャー企業が生まれてきているが、研究開発型ベンチャー企業は未だごく僅かである。この理由は、大企業を中心とした日本のピラミッド型産業構造や、敗者復活の風土の欠如からくる新規取引の難しさなど多数ある。本格的な研究開発型ベンチャー企業が続出、高成長を続けていないことが問題である。

さらに、これまでは大企業が景気変動に伴い、雇用を増加・減少したときに、ベンチャー企業を中心にした中小企業がそれを上回る雇用創出してきた社会システムが1996年以降、崩れてきていることが深刻な問題を引き起こしている。森下正(2003)は図表1の1969年～2001年までの従業者規模別従業者の増加数および減少数を使い、この問題を指摘している²⁾。第一次オイルショック後の73年から75年に、従業員数50人以上の事業所で従業員数を減らしていたにもかかわらず、従業員49人以下の事業所全てで従業員数を増やした。この事実は、まさに中小企業が新たな事業を創造することで、大企業よりも多くの雇用を創出した証拠といえる。

しかし、1985年のプラザ合意以降、従業員規模1～4人の中小企業が従業者数を減少し始めた。その後、97年以降になると全従業者規模で従業者数が減少する。新規開業が皆無になったわけではないので、新たな雇用は常に創出され続けているのだが、それが雇用喪失分に大きく満たない状況に陥ったといえ、大いなる問題である。

日本経済が活力を取り戻すために、国内外の市場に向けた高付加価値商品を生み出し、自主・独立・独創型の自活型人材を輩出する、イノベーションを起こすベンチャー企業群の登場が社会的に強く求められているのである。

図表1 従業者規模別従業者増加および減少数（全産業、公務を除く）（単位；千人）

年次	総数	従業者規模							
		1～4	5～9	10～29	30～49	50～99	100～299	1～300	300
1969～1972	3,761	677	783	810	356	476	586	3,388	373
1973～1975	853	410	464	621	93	-41	-276	1,271	-418
1976～1978	2,668	672	784	942	268	275	149	3,088	-420
1979～1981	3,440	736	637	919	394	388	328	3,405	35
1982～1986	3,264	89	444	1,018	402	369	596	2,916	348
1987～1991	5,789	-302	666	1,990	783	825	911	4,874	915
1992～1996	2,569	-339	123	1,025	438	461	562	2,268	301
1997～2001	-2,641	-587	-394	-576	-209	-206	-196	-2,167	-475

（出所）総務省統計局統計調査部経済統計課事業所・企業統計室による「事業所統計調査報告」「事業所・企業統計調査報告」より作成。

第2節 シュンペーターとドラッガーのイノベーション

ベンチャー企業の創出が求められているが、これは単に創業率を上げることに留まらず、継続的に成長し続けることが重要である。その為には、何某のイノベーションの要素がないと人、モノ、金という経営資源の劣ったベンチャー企業においては生き残れない。筆者が多くのベンチャー企業を見てきた経験からも、立ち上げの段階では非常に競争力を持っていたものの、業界におけるイノベーションと呼べる要素を持ち合わせず、やがては大企業に真似され、同類の製品・サービスが出現し、競争に敗れていった企業が散見される。大企業の新規事業開発においても同様のことは言えるが、ベンチャー企業においてはなおさら1つでもイノベーションの要素を持って企業を運営することが企業継続の絶対条件であると考ええる。

イノベーションの要素の研究については、シュンペーターとドラッガーが有名である。

J.A.シュンペーター(1977)は『経済発展の理論』のなかで、経済発展は生産手段の新結合の遂行によってもたらされ、新結合には次の5つの場合が含まれるとしている³⁾。

- ①新しい財貨。すなわち消費者の間でまだ知られていない財貨、あるいは新しい品質の財貨の生産
- ②新しい生産方法。すなわち当該産業部門において實際上未知な生産方法の導入。

③新しい販路の開拓。すなわち当該国の当該産業部門が従来参加していなかった市場の開拓。ただしこの市場が既存のものであるかどうかは問わない。

④原料あるいは半製品の新しい供給源の確保。

⑤新しい組織の実現。すなわち独占的地位の形成あるいは独占の打破

また、P.F.ドラッカー(1997)は、『イノベーションと企業家精神』の中で、イノベーションは目的意識に基づいて行うべき1つの体系的な仕事であり、イノベーションを行うのは企業化である、イノベーションは資源を創造するが、それは人間が利用の方法を見つけ、経済的な価値を与えない限り、何ものも資源とはなりえない、既存の資源から得られる富の創出能力を増大させるのも、全てイノベーションである、と述べている⁴⁾。

そしてドラッカーは、「社会的イノベーション」「供給サイドのイノベーション」「需要サイドのイノベーション」の3つにイノベーションを分類している。

また、イノベーションの機会として、以下の7つをあげている。

①予期せぬことの生起(予期せぬ成功、予期せぬ失敗、予期せぬ出来事)

②ギャップの存在(現実にあるものと、かくあるべきものとのギャップ)

③ニーズの存在

④産業構造の変化

⑤人口構造の変化

⑥認識の変化(ものの見方、感じ方、考え方の変化)

⑦新しい知識の出現

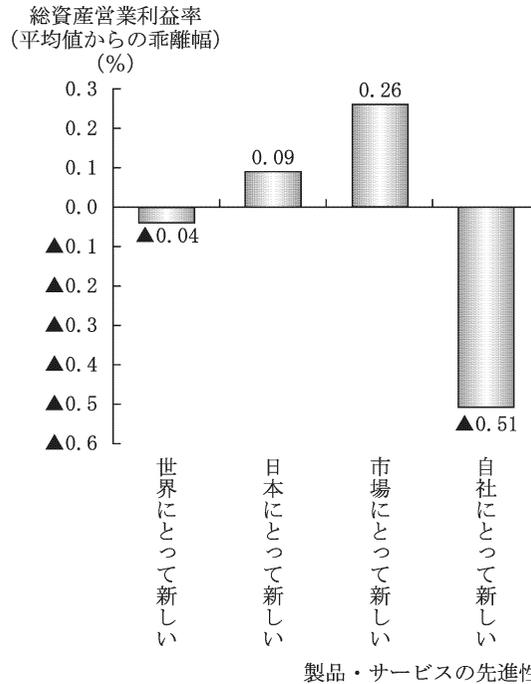
イノベーションを行うものが企業家であり、企業家がイノベーションを行う。成功した新しいビジネスモデルは、新しい顧客、新しい市場、新しい業態を生み出し、新しい事業を創造するものである。日本で今、求められているのはこのようなイノベーションの出現である。

それでは、ベンチャー企業にとって、どの程度のイノベーションを起こすのが良いのであろうか?企業が持つ主力製品・サービスの先進性を、1)ターゲットとする市場にとって新しい、2)自社にとって新しい、3)日本にとって新しい、4)世界にとって新しい、の4つに分類してみる。2002年に中小企業庁が全国の中小企業約3000社にアンケートをした結果では、全体の構成比は1)ターゲットとする市場にとって新しい(55.3%)、2)自社にとって新しい(29.1%)、3)日本にとって新しい(9.2%)、4)世界にとって新しい(6.4%)という結果となった。従業員数規模で見ると、規模が大きくなるにつれて先進性のレベルも高まることがわかった。しかしながら、この先進性はそのまま業績につながるものであろうか?

そこで、先進性と企業パフォーマンスとの相関について分析を行うと(図表2)、必ずしも高い先進性がパフォーマンスにつながっているわけではなく、特に収益性については「市場にとって新しい」レベルが企業に最も好影響を与えていることが分かる⁵⁾。

図表2 製品・サービスの先進性と総資産営業利益率

～企業収益から見れば、先進性は必ずしも高度である必要はない～



資料：中小企業庁「経営戦略に関する実態調査」（2002年11月）

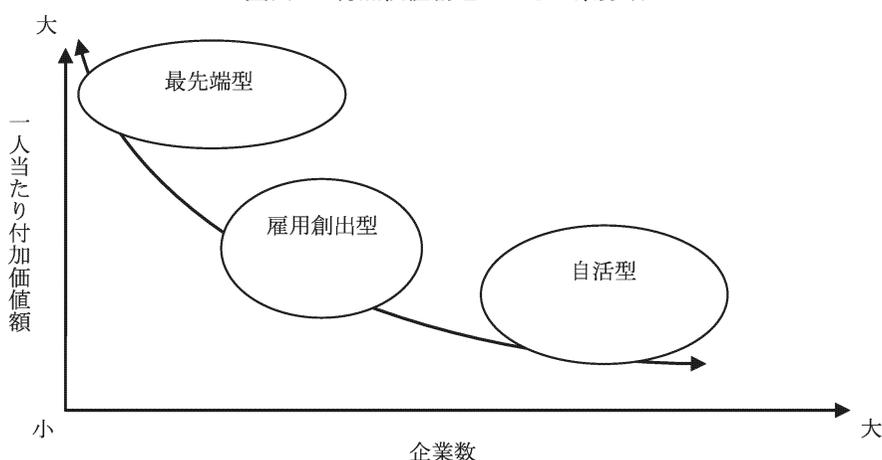
また、売上高シェアと製品・サービスの先進性の関係を見ても、売上高シェアトップ企業の56.0%が「市場にとって新しい」レベルの製品先進度としており、「市場での勝者＝卓越したレベルの技術や製品を追い求める必要性」という仮説は説得力に欠けるものと言えそうである。この解釈としてどのようなことがいえるだろうか。東大阪商工会議所が東大阪市のトップシェア企業を対象に行った調査「トップシェア企業の経営実態調査」によれば、トップシェア製品の技術に関しては、「それほど高度な技術ではないが、他社には容易にまねできない」（46.4%）という回答が最も多く、約86%の企業は「他社には容易にはまねできない」としているが、技術そのものは、それほど高度ではない、標準的技術であるという企業が過半数を占めている。トップシェア製品を産み出すために必要な技術とは必ずしも高度または独創的な技術である必要はないのである。つまり、企業は高い技術や品質だけをむやみに追い求める必要はなく、自社の商品レベルを把握し、その魅力をいかに市場で活かせるか努力を払うことが重要であるといえる。そのためには絶えず市場に目を向け、市場への適応力を高める取組を惜しまないことが必要であることを示唆しているのであろう。

第3節 日米の技術ベンチャーの発生パターンの違い

1. 米国の技術ベンチャーの発生パターン

それでは技術ベンチャーが生まれるパターンはどのようなものであろうか？それを考えるために、ベンチャー企業を社会貢献の観点から付加価値による分類を試みる。付加価値（人件費、支払金利、賃借料、減価償却費、法人税など、配当金、内部留保など）を従業員数で割った、1人当たりの付加価値創造額と企業数で分類すると、先端企業型、雇用創造型、自活型の三つに分類することができる（図表3）。

図表3 付加価値創造による企業分類



（出所）筆者作成

先端技術型ベンチャーとは、研究開発企画型あるいは技術企画型に多く、独創的かつ世界に通用する製品やサービスによって、市場のシェアが高く、高収益かつグローバルになる可能性がある企業を指す。このような企業数は米国でも日本でも限られた企業であるため非常に少ない状況である。

雇用創造型ベンチャーは、ソフト開発型や小売業のように、商品やサービスを生み出すに当たり、多くの人を必要とし、その規模の拡大が多くの雇用を生み出す企業である。事業自体は既存事業の変革領域に属していることが多く、その事業規模の拡大に、最先端技術を活用し、着実に成功することができる。しかし、既存事業領域であるだけに、成功するためにはビジネススピードと経営システムの革新性が不可欠である。

自活型ベンチャーとは、自主独立意欲の強い起業家が、家族や少人数の友人と事業を起こした企業をいう。こうした企業では規模拡大は当面は主目的ではない。企業からの受託を引き受けたり、パートタイマーを活用した各種サービスの提供をする SOHO ビジネスがその典型的なケースである。規模の拡大を追わないので、それだけリスクが小さく、ローリスク・ローリターン型の企業と言える。

ベンチャーの先進国といわれる米国でも、雇用創出型ベンチャーや自活型ベンチャーの設立数が圧倒的に多い。しかし、米国は日本に比べると、先端技術型ベンチャーの設立数や設立後の成長性に優位性がある。

それでは、先端技術型ベンチャーは米国ではどのように発生するのであるのか？

先端技術型ベンチャーの発生は、多くの場合、大学発と大企業からのスピノフの2つに大別される。

大学発ベンチャーは、大学の教授、研究員など高等教育を受けた者が集中的に研究してきたテーマを大学内のTLO部門の助けを借りながらも特許化し、それを最も有効に活用する手段として技術ベンチャー企業を設立する。シリコンバレー地区では、スタンフォード大学のほか、州立大学、コミュニティ・カレッジという厚い大学の層があり、これらの大学研究者や優秀な出身者が、経営者のみならず、エンジニア、テクニシャンという、企業にとって必要な各人的資源を供給する厚い層を形成している。そのため、大学の教員が創業してもうまく行く、という確信を持つことになり、その層の厚さが大学発技術ベンチャーを続々と創業させる機動力になっている。

大企業からのスピノフとして代表的なのは、1957年にショックレー研究所から8人の社員が独立して、フェアチャイルド・セミコンダクターを設立し、いわゆるICの開発事業を始めたことが有名である。さらにそこから、ショックレー半導体研究所、インテルなどがスピノフして創業されるなど、技術ベンチャー創業の好循環が起こっている。

また、ゼロックス・パルアルト研究所（PARC）も大きな役割を果たしている。マウス、グラフィカル・インターフェイスなど、現在のシリコンバレーのGNPの三分の一はPARCの研究成果から派生していると言われている。PARCにはハードの特許はゼロックスが取るが、ソフト・ノウハウといった研究成果は研究者個人に帰属するという不文律があった。しかも、成功者が独立することを半ば奨励しており、PARCの廊下には歴代の卒業生の写真が上げられているほどであった。日本的な社外流出過敏性からすると、PARCの技術流出に対する寛容性は理解できないが、ゼロックスも関連するハードの特許売り上げが増大することや、スピノフした技術ベンチャーに現物出資などで出資して、キャピタルゲインを獲得するなどのメリットが生じている。

このように米国では、ある特定の分野の大学の研究機関や関連企業が「ぶどうの房（クラスター）」のように地域に集まることで、競争と協力の相乗効果が生まれ、イノベーション（技術革新）が活発になる（図表4）。産業が集積することによって競争が生まれ、競争が研究開発を促進させ、研究成果が新しい産業の芽を生むという循環がもたらされているのである。

図表4 米国先端技術ベンチャーの発生パターン

大学発	大企業からのスピノフ
<ul style="list-style-type: none"> ・ TLO の活用 ・ 手厚い支援人材 ・ 教育・研究と創業・企業経営の時間 バランスの調整、認可 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 独立の奨励 ・ 独立企業と大企業とが関係維持 ・ 先行者の成功 ・ 支援システムの充実

(出所) 筆者作成

2. 日本の技術ベンチャーの発生パターン

これまでの日本では最先端技術を基盤にした技術ベンチャーは極めて少ない状況が続いてきた。これは、米国の発生パターンでみたような大学発ベンチャーや大企業からのスピノフベンチャーが起きにくい環境が続いていたからである。これを、①起業家の側面、②資金の側面、③経営の側面から見てみたい。

①起業家の側面では、米国では個人の独創的なアイデアまたは技術がキーとなる。米国では日本に比べ、ベンチャービジネスの起業家に対する社会的評価が高く、無形のアイデアに対する敬意も高いといえる。この日米の差は、独創性を重視する個人主義と、全体の和を重視する組織主義の対比から来る。また、ベンチャービジネスの起業家のやる気に対しては、たとえ当初は給料が低くても、ストックオプションなどのインセンティブが与えられており、それが大きな機動力を果たしている。

②資金の側面では、米国ではリスクを覚悟して資金を提供するエンジェル投資家やベンチャーキャピタルが充実している。それに比べて日本では、有担保主義に基づく融資中心で、創業直後に機敏に資金調達できず、成長性に限界が出ている。また、担保主義だと倒産は人生の致命的ダメージにもなる。米国では、リスクを恐れずチャレンジしてもまた出直せる風土と社会的寛容さが感じられる。

③経営の側面では、個人の職能を重視して人材の流動性の高い経営形態の米国と、終身雇用・年功序列に代表されるような静止的な経営形態の日本の違いが大きく影響する。特に、日本の既存企業の場合、従来からの取引慣行を重要視するために、技術ベンチャー企業が開発した新製品・新サービスを採用する気風が米国に比べて極めて乏しいことが日本の技術ベンチャーの成長を阻害しているといえる。

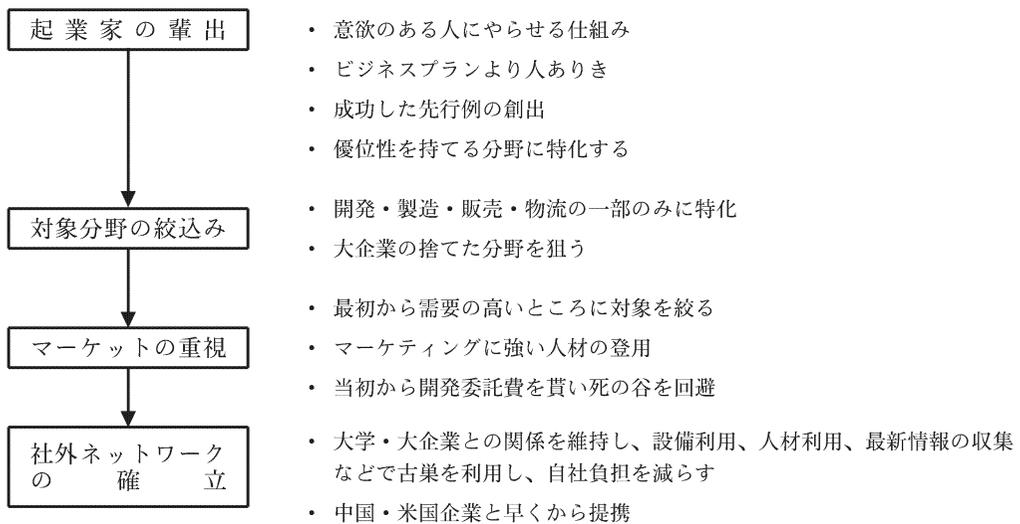
このような問題の多い日本の技術ベンチャーを取り巻く環境であるが、最近では、大学発と大企業からのスピノフの両方とも活発化している。大学発ベンチャーは、産学連携プログラムのなか、大学発ベンチャーを全国で1000社創出する目標を立ててTLOも活用しながら積極的に創業されている。

また、大企業からのスピノフも、ストックオプションの活用などもあって増加している。加えて大企業が開発・生産などの集中と選択を進める過程で、非中核的事業分野を分社化また

は他社に売却したり、従来の社員の買収要求に応じる MBO に応ずることで、技術ベンチャーの創業が増加している。

技術イノベーションの発生パターンとしては、大学と大企業からのスピノフを起因として、意欲のある起業家を中心にして、大企業が開発テーマを集中と選択する過程で捨てられた技術に特化したり、開発・生産・販売・物流の一部のみに特化した分野を対象を絞り、それをマーケティングを重視しながら、外部とのネットワークを保ちながら、開発スピードの早さでイノベーションを起こすベンチャー企業が多いと言える（図表5）。

図表5 日本の技術ベンチャー創出のポイント



(出所) 筆者作成

第2章 ベンチャーキャピタル (VC) の提供する機能

第1節 主なVCの機能分類

ベンチャー企業のリスクの取り手としてベンチャーキャピタルが挙げられるが、技術企画型ベンチャー企業、研究開発型ベンチャー企業に対するリスクのとり方については経験とノウハウが不足している。ベンチャーキャピタルのあり方については、これまで米国東海岸、米国西海岸、欧州を手本として分析、研究が進んできた。しかし日本においては、各種税制や制度からエンジェルやメンター、コーディネーターの存在が稀有であり、その存在の上に成り立つ欧米のベンチャーキャピタルの機能だけでは不十分である。日本の産業構造と社会体制に適したベンチャーキャピタルの機能が必要である。その解決策として精神的な支えと戦略立案に特化したファンドの役割や、大企業とのアライアンスと人材の採用支援に特化したファンドの役割を明確にすれば1つの課題解決になると考える。

VCの主な機能としては、①戦略立案機能、②ファイナンス機能、③精神的支援機能、④人

材支援機能、⑤営業支援機能、⑥経営管理機能の6つが上げられよう(図表6)。従来からVCの機能として指摘されているファイナンス機能に加えて、各種の経営支援的な機能を果たすことがVCの役割として近年、特に求められている。

図表6 ベンチャーキャピタルの主な機能

戦略立案機能	精神的支援機能	営業支援機能
<ul style="list-style-type: none"> ・ビジネスプランの進化促進 ・業務提携斡旋 ・マクロ的分析 	<ul style="list-style-type: none"> ・指導者として ・友人として ・勇気・モチベーションづけ 	<ul style="list-style-type: none"> ・営業支援提携 ・マーケティング支援、販路拡大
ファイナンス機能	人材支援機能	経営管理機能
<ul style="list-style-type: none"> ・資金提供 ・資本政策の策定 ・ファイナンスアドバイス 	<ul style="list-style-type: none"> ・人材の斡旋 ・外部専門家の紹介(リクルーター、会計士、弁護士、証券) ・業界の付き合い、人脈拡大支援 ・起業家の個人的な問題の相談 ・経営陣の入れ替え 	<ul style="list-style-type: none"> ・予実管理 ・経営意思決定のモニタリング ・仮説の立案・検証、マイルストンの管理、儉約志向のモニタリング ・一時的な企業危機への対応

(出所) 筆者作成

第2節 日米の支援優先度合いの違い

それでは、ベンチャー企業をVCが支援する機能は日本と米国とでは異なるものでしょうか？すなわち、米国で活発な活動を続けているVCの手法が日本でも同じように通じるのでしょうか？1990年代後半に日本に進出してきた有名な米国VCが僅か数年で行き詰まり、日本から撤退している事実からしても、必ずしも米国流の支援機能をそのまま適用しても日本のベンチャー企業に対してはうまくいかないことを表している。それでは日本のVCの支援機能として、どのような機能を重視したらよいのでしょうか？

図表7には米国と日本のVCの支援機能のうち、ハイテク型企業・従来型企業という業種別、アーリー・スタートアップステージの企業・レイターステージの企業というステージ別に分けた場合に、どの機能が重要となるか、ということと比較したものである。

1. 米国の場合のVCの機能

米国の従来型企業(例えばレストランチェーンとか、自動車販売チェーンなど)の場合とレイターステージの場合には、ビジネスモデルを一段と強固なものにするためのディスカッションを実施する戦略支援機能と、他社との販売提携・資本提携を推進する営業支援機能が最も重視される。逆に経営者の経営的悩みをサポートする精神的支援機能や月次決算・原価計算システムの構築などをサポートする経営管理機能は、公認会計士やコンサルタントなど他の支援者で十分に代替可能である。

一方、ハイテク型企業(バイオテクノロジー、ナノテク、ITなど)の場合、従来型企業に

比べて初期先行投資が重く、いわゆる「死の谷」を克服する、または軽減するための資金提供機能、および悩みを解決する精神的支援機能がより重視して VC は支援する必要があるといえよう。逆に人材支援の側面では、ベンチャー企業ならではの人材難はあるものの、特殊分野での技能者が必要となるため、比較的人材が特定しやすく、ヘッドハンターなどの支援で十分で、VC の役割は低いものといえよう。

図表 7 日米 VC の支援機能の優先度比較

	米国－ハイテク	米国－従来型	米国－アーリー	米国－レイター		日本－ハイテク	日本－従来型	日本－アーリー	日本－レイター
戦略支援	◎	◎	◎	◎	戦略支援	◎	◎	◎→◎	◎
資金提供	◎	○	◎	○	資金提供	◎	○	◎	○→▲
精神支援	◎	△	○	△	精神支援	◎	△	○→◎	△→◎
人材支援	△	○	○	○	人材支援	△→◎	○	○→◎	◎
営業支援	◎	◎	△	◎	営業支援	◎	◎→△	△→◎	◎
経営管理	◎	△	▲	○	経営管理	◎	△	▲	○

◎非常に重要 ○重要 △普通 ▲劣後
(出所) 筆者作成

また、米国でのアーリー・スタートアップ期のベンチャー企業においては、急成長期、安定成長期などと呼ばれるレイターステージの企業に対するよりも資金提供機能、精神的支援機能が更に重要となっている。米国においてもアーリー・スタートアップ期のベンチャー企業の資金調達は大変でエンジェル、VC の資金提供する役割が高いものとなっている。また、資金調達や人材調達などの苦労も多く精神的に悩みの多いベンチャー経営者に対し、株主であるとともに、同じ企業成長過程の痛みを分かち合う VC が他の支援者とは圧倒的に異なる精神的支援機能を果たすことが重要であり、期待されている。

逆に営業支援機能、経営管理機能において VC の果たすべき機能としての優先度は高くない。これは、アーリー・スタートアップ期においては、事業を軌道に乗せ、ビジネスモデルを確立するのに重点が置かれるため、それ以外の要素は後回しにされがちであることが指摘できる。また、アーリー・スタートアップ期を中心的な支援対象としている公認会計士、コンサルタント、銀行、NPO など、VC 以外の周辺支援組織が営業支援機能、経営管理機能を果たしていることも VC の役割の優先度が低い理由といえよう。

2. 日本の場合

日本の VC の機能は米国の場合に比べてどの部分の機能が違い、その相違が発生する原因はどこにあるのであろうか？

まず、日本の従来型企业に対する支援においては、米国の支援に比べて営業支援機能がより重視されるべきである、これは、日本のベンチャー企業の商品、製品を積極的に購入する意識

が大企業、政府自治体に加えて、個人消費者も低いためであると考えられる。商品の選別眼・評価能力が未だ低く、同じ製品、サービスを購入するのであれば、知名度の高い大企業の製品・サービスを購入する傾向が米国に比べて高い。系列企業のグループ内取引比率も依然として高い。いくら品質・価格・サービスの点で優位性のある商品でも、ベンチャー企業と取引を始めるにあたっての「口座開設」が難しく、取引が開始できないことが多い。そのため、米国では考えられないほどの「暗黙的な取引規制」が実際的には打ち破れずに伸び悩むベンチャー企業が多い結果となっている。これを打破する意味で、企業成長に意欲を燃やす VC が大手企業や主要個人消費者へのアプローチを支援し、「口座開設」を容易にするという営業支援機能が日本の VC には米国に比較して大きく期待されている。実際に筆者の経験でも、ベンチャー企業を大企業の経営陣と引き合わせて説明する機会を設定すると同時に、熱心に採用を推奨することで営業提携、共同研究提携、資本提携などが実現した事例が多くある。それまで「門前払い」の取り扱いをされていたベンチャー企業がよみがえった例もある。

日本のハイテク型ベンチャー企業の場合には、人材機能が米国に比べて重要である。米国の場合にはベンチャー企業に対する社会的な尊敬、理解が進んでおり、また、ベンチャー企業のリスクリターンがある程度、明確に判断できることから、ベンチャー企業への人材の流動化が比較的容易である。多くの優秀な人材が自分の能力を存分に発揮できる場所を求めて大企業や政府自治体からベンチャー企業に飛び込み、自己実現を図り、更に株式公開した暁には億万長者になり、また次のベンチャー企業を創業・転職していくという好循環が生じている。日本の場合には、このような人材の好循環が働いておらず、人材調達は非常に困難である。特にバイオテクノロジー、ナノテクノロジー、ITなどのハイテク産業の場合、専門的な技能をもった専門家の採用が不可欠であるが、日本のベンチャー企業にはヘッドハンティング会社に依頼しても専門家の調達は難しい。VC が業界での人脈を生かして適切な人材の紹介をするとともに、会社幹部の適任を判断し、入れ替えなどを取締役会に進言することも日本では重要である。ベンチャー企業においては、社長の独断で人事および組織の編成が行われていることが多く、能力の伴わない配置をする場合も散見される。外部者でありながらベンチャー企業の成長に貢献する VC は、中立的な人事の発言ができ、今後、日本でも必要な機能であろう。

日本のレイターステージの企業に対しての機能で米国と異なるところは、資金提供機能と精神的支援機能である。まず、資金提供機能については、日本のレイターステージのベンチャー企業で株式上場のスケジュールが1年程度に迫っており、キャッシュフローがプラスの企業については、銀行融資もつきやすく、また、ベンチャーキャピタルも競って増資を申し込んでくることから、VC があえて果たすべき役割は少ないと思われる。特に2003年後半からは、銀行の中小企業向け融資を増加させる義務から、返済の心配のない優良ベンチャー企業に対する融資は増加しており、その段階での資金調達環境は米国を凌ぐものといえよう。

また、精神的支援機能については、日本のレイターステージだけでなくアーリー・スタートアップ期においても、米国に比べてはるかに重要性が高い。これは米国においては起業家が創業する前に、大学や大学院でベンチャービジネスやビジネスプランの作成教育を受けたり、勤務経験でも新規事業運営や子会社経営を経験したり、また、コーポレートベンチャー・プログラムが充実していたりするのに比べて、日本では事前準備もそこそこにいきなり創業してしまう傾向が高いことに起因すると思われる。例えば、松田修一（1997）らが行った起業家の国際比較調査でも、起業家の大学院進学者の企業割合は日本が2.8%であるのに対し、米国で33%、ドイツで41%、韓国でも23%と格差がある⁶⁾。日本を除けば、高学歴になるほど自己の能力を高め、自主独立意識が高まっているので、起業家になる確率が高くなるといえる。また、起業スキルを学べる経営大学院（MBA）が多く、理工系に大学を卒業し、勤務経験後に大学院で起業スキルを更に高めた上で会社を設立することができる。また、起業前の経験会社数も、欧米では3~4社だが、日本と韓国は2社であり、長期勤務希望者が多いことがわかる。米国では、大学卒業後就職し、3~4年後に経営学修士（MBA）過程で学び、その後、起業したいと考える業種で成長している100~200人規模の企業に、マネージャーで就職し、幅広い経験を積むことになる。その過程で、起業時の仲間とエンジェルを探しながら、大学卒業後10年前後で2~3社転職して、その後に起業する、というのが通常のパターンである。起業予備軍は、自己の明確なキャリアパスを描いた体験を経験してきているケースが多く、経営技術的にも精神的にも予めレベルが高いといえる。このようなアーリー・スタートアップ期の企業に対しては、VCは精神的な支援機能はそれほど求められないが、日本ではこのような創業前の事前経験に乏しく、創業後に弱音を吐く経営者が多い。その意味で日本ではVCが米国以上に相当な経営者教育やモチベーションの維持・向上に努めなければならない。これは人材支援機能、営業支援機能においても日本のVCが米国以上に機能を果たす必要がある要因にもなっていると考える。

第3章 まとめ スタートアップ経営支援型VCの重要性

本稿では、日本の経済活性化のために、技術企画型・研究開発型ベンチャー企業の増加が必要であり、その為にはシュンペーター、ドラッカーのいうイノベーションがなんらか必要であることを検討してきた。次いで、米国では、大学と大企業からのスピノフが続出するパターンが出来上がっているのに対し、日本では、起業家の側面、資金の側面、経営の側面の3つの側面から障害が存在しており、ベンチャー企業創出の好循環が出来上がっていない。その技術ベンチャー創出の為のポイントとして、起業家輩出のポイント、対象分野の絞込みのポイント、マーケット重視のポイント、社外ネットワークの確立のポイントを提案した。

また、ベンチャーキャピタル（VC）が提供する機能としては、戦略立案機能、ファイナン

ス機能、精神的支援機能、人材支援機能、営業支援機能、経営管理機能があるが、日本と米国ではVCが果たすべき機能が、ハイテク型企业・従来型企业という業種別、アーリー・スタートアップステージの企業・レイターステージの企業というステージ別によって優先度合いが異なることを明確にした。特に、日本の人材の流動性の欠乏と、自己の明確なキャリアパスに基づく大学院などの創業前教育や職業経験に培われた経営技術と精神力の欠乏の理由により、日本のVCでは営業支援機能、精神的支援機能と人材支援機能が米国に比べて、より重要になることを強調した。

以上の議論を踏まえ、日本でのスタートアップ経営支援型VCの重要性を提示したい。日本でも既に200社を上回るベンチャーキャピタルが存在しており、資本関係で分類すると、証券系、銀行系、事業会社系、外資系、独立系などがある。これまでの日本のベンチャーキャピタルは、主に従来型ベンチャー企業で、かつ、レイターステージに投資してきたことから、果たすべき機能としては資金提供機能に限定されてきた。せいぜい、公開準備指導などの経営管理機能の一部を代行しているに過ぎなかった。

しかし、今後の日本の成長性を考えると、ハイテク型で、アーリー・スタートアップ期の企業への投資が増え、つれて、戦略支援機能、人材支援機能、精神的支援機能、営業支援機能を果たすことが期待される。経営支援を本格的に実施し、投資先のベンチャー企業の成長を加速させ、イノベーションを継続的に起こさせることがVCの役割として重要になってくることであろう。しかし、日本ではハイテク型で、アーリー・スタートアップ期の企業への投資経験が圧倒的に少なく、その支援手法についても体系化が全くされていない。今後、スタートアップ経営支援型VCが増えるとともに、まちまちに行われていた支援活動が科学的な手法として体系化され、その効果測定をする必要性が高まるものとする。今後は、本稿を踏まえ、更なる体系化と、その効果測定の研究を進めていく所存である。

【注記】

- 1) 松田修一『ベンチャー企業』日本経済新聞社、2001年、pp32-35
- 2) 森下正『新事業創造論』東洋経済新報社、2003年、pp47
- 3) J.A.シュンペーター／塩野谷祐一・中山伊知郎・東畑精一訳『経済発展の理論』(上)、岩波文庫、1977年、pp161-248
- 4) P.F.ドラッカー／上田惇生訳『イノベーションと起業家精神』(上)、ダイヤモンド社、1997年
- 5) 『中小企業白書 2003年』経済産業省、2003年
- 6) 松田修一『ベンチャー企業』日本経済新聞社、2001年、pp40-47