

# ベンチャーキャピタルがつなぐ大企業 とベンチャー企業のコラボレーション



日本ベンチャーキャピタル協会

理事 齋藤茂樹

**蒸気機関車と大陸横断鉄道の  
どちらが人類のために  
役立ったのだろうか？**

## インベンション・フェーズ

## イノベーション・フェーズ

発展  
段階

# R

リサーチ

基礎技術の研究から派生する  
応用技術の洗出し

# D

デベロップ  
メント

コア技術とアプリケーションの紐  
付けと有望市場への商品化

アーリー・  
ステージ

ビジョナリーユーザー向け  
のコア・プロダクトのマー  
ケット参入

マーケット  
イン

グロース

一般大衆ユーザー向け  
の大規模販売と  
そのためのホール・プロ  
ダクトへの商品改善

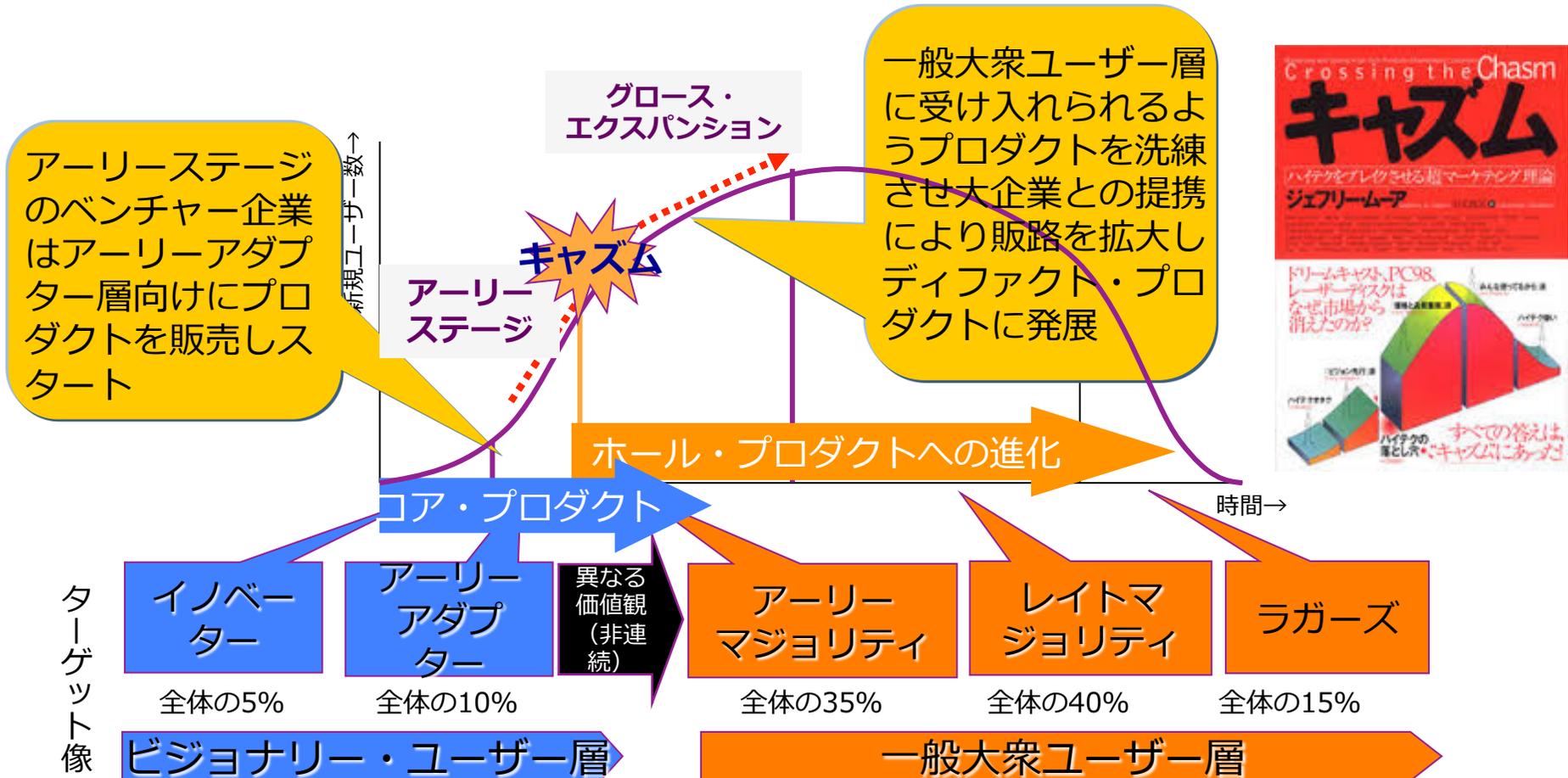
エクспан  
ション

イノベーション・  
エコシステムと  
新成長戦略

齋藤茂樹 著

イノベーションについて、ベンチャービジネスに精通  
した著者による徹密かつ明快な分析が提示されて  
いる。面白い。東京大学教授 伊藤元重

丸善出版



\* 出所：“Crossing the Chasm” by G.A. Mooreに加筆

# インベンション・フェーズ

# イノベーション・フェーズ

コア技術とアプリケーションの紐付け

ビジョナリーユーザー向けのコア・プロダクト

マジョリティー・ユーザー向けのホール・プロダクト  
トカーニライゼーション  
イノベーション・ジレン

リサーチプロジェクト

開発プロジェクト

アーリーステージプロジェクト

エクспанションプロジェクト

大企業

大企業とベンチャーの提携

ベンチャー

CVC①  
技術開発  
アウトソース

死の谷

CVC②  
サービス開発  
アウトソース

シード・ベンチャー

アーリーステージベンチャー

公開後の第2成長

グローバル・コンシューマー市場

グローバル・プラットフォーム

## 研究開発の内製とアウトソース

日本の研究開発費/GDP 3.39% (2011年)

### NTTの研究開発投資とベンチャー投資

#### 内製研究開発投資

NTTの研究開発公式発表値

2.55% (対営業収益比率)

NTTの研究開発費 2679億円 (2012年)

NTTの営業収益 10兆5,074億円 (2012年)

89.9%

#### アウトソース研究開発投資

NTTインベストメント・パートナーズファンド投資事業組合 150億円

ドコモ・イノベーションファンド投資事業組合 100億円

他のVCへの投資(モバイル・インターネットキャピタル・ウィルキャピタル  
etc.)50億円想定して 合計300億円 (概算推定)

10.07%

【参考】 ソフトバンク

売上高 3兆3783億円

研究開発費 7億7800万円

# オープン・イノベーションとイノベーション・ジレンマ

## 大企業

イノベーションはリスクと失敗があってはじめて成り立つ。大組織はR&D機能があっても組織が大きくなるとよりリスク回避的になるため、R&Dはリスク回避コーポレート・カルチャーで止まってしまふ。

## ベンチャー企業

ベンチャーは本質的にリスク・テイクし、破壊的イノベーションを起こし得るテクノロジーを生み出すR&Dの源泉。

## アウトソースR&D

大企業はプロダクトを手にし、会社を買収することもできる。

## Win-Win の関係

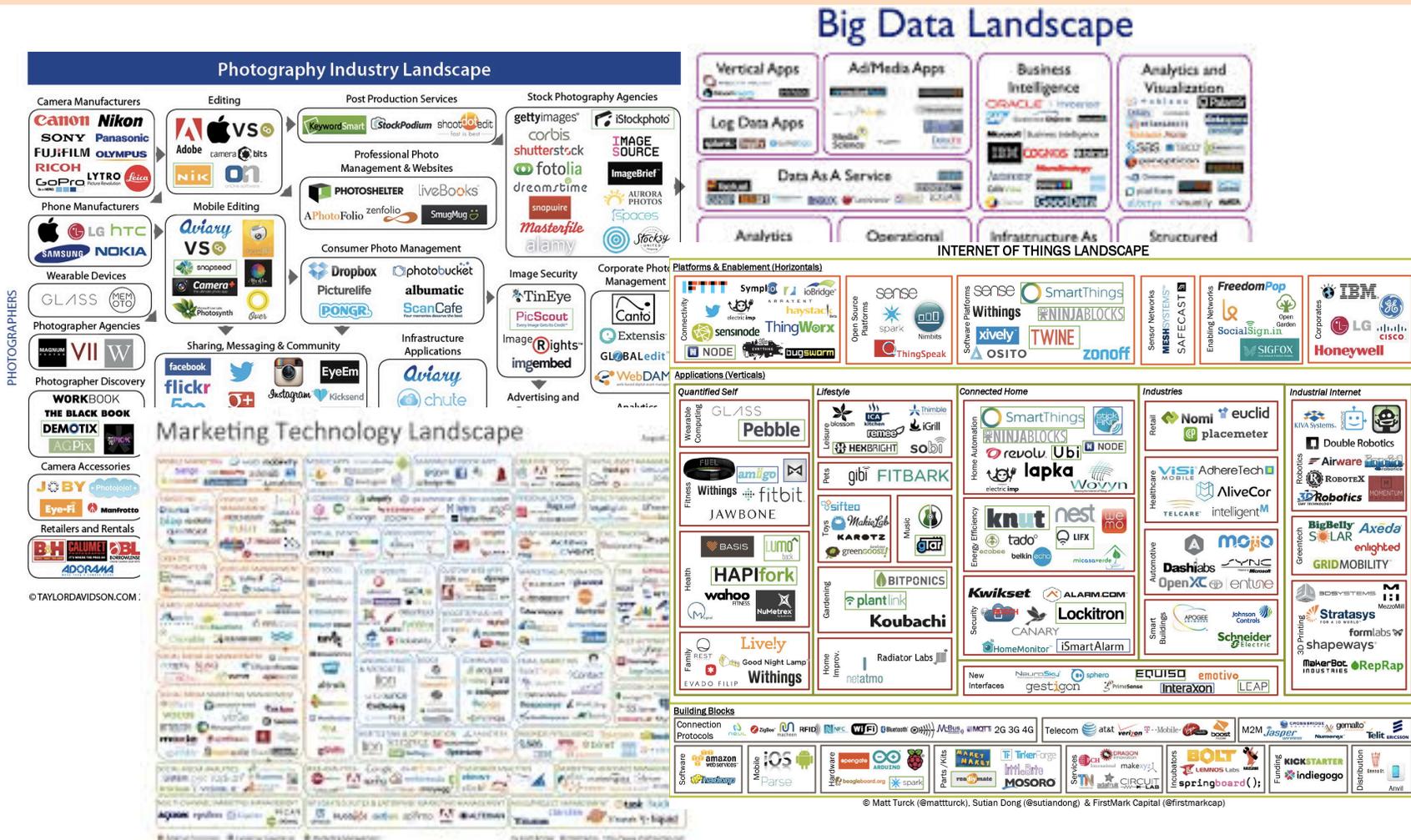
アメリカ・シリコンバレー・バイオテクベンチャー・イスラエル・ベンチャー等の豊富なケース。

## グローバルな技術カバー

ベンチャー投資により世界の最高レベルの技術から自社のプロダクトラインを揃えることができる。

# テクノロジー・ランドスケープ・マネジメント

CTOチームの役割は、自社の関連技術分野において世界中のどこの研究チームがどういう技術方式をどのクォリティーレベルで行っているかを調べ、それを自社リソースに組み入れていくこと。



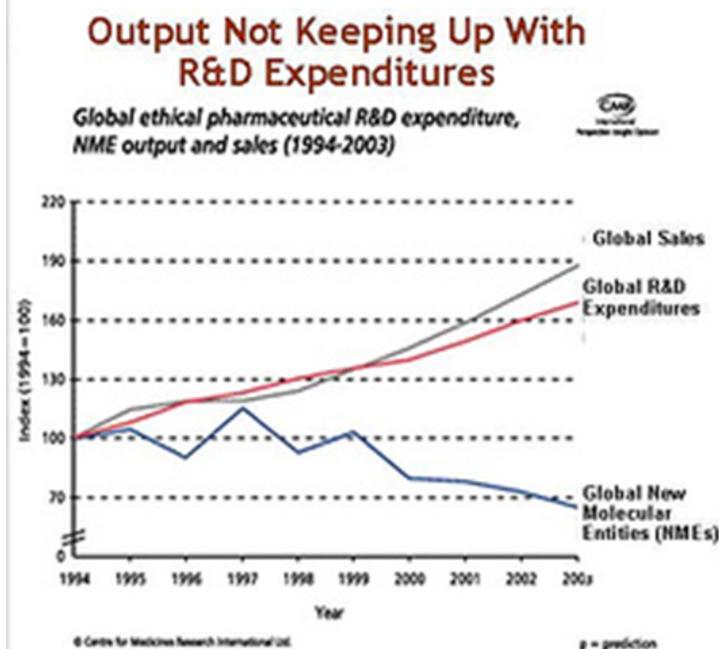
# 医薬品業界における内製研究開発からコーポレートVC投資への変換のケース

## 結果のでない内製研究開発の拡大

- 1990年代中期、研究開発投資が増加しながら新薬の承認数は増えなくなった。
- 研究開発投資をリスクマネーにシフトする経営上の必要性。

## 基礎研究の中止

1995年、Rocheは1967年設立以来世界で最も成果を出していたThe Roche Institute of Molecular Biologyを解散。2013年拠点閉鎖。



© Global Innovation 1000, 2006

## メガファーマ化の始まり

薬品業界は、研究より下流の「開発」フェーズ（治験）に巨額の投資を行うため盛んにM&Aを行い拠点の再配置で投資体力を維持。1995年頃からメガファーマの時代に突入。

## ベンチャー投資の増加

1995～2000年にかけて製薬メーカーのCVCによるベンチャー投資の増加・ハイリターン

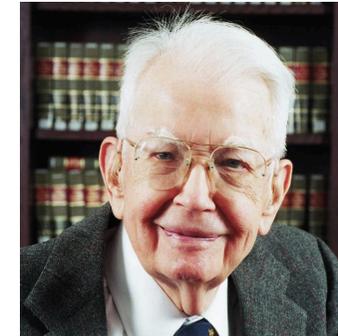
# 市場と内部組織の横断的な組織形態



オリバー・ウィリアムソン  
(2009年ノーベル経済学賞)

ロナルド・コース

コースの定理：市場と企業組織は取引コストの違いによる横断的なものであることを証明



市場取引

内部組織

取引  
パート  
ナー

取引  
パート  
ナー＋  
資本提携  
(株主ポジ  
ション)

関連企業  
(連結持分  
法適用)

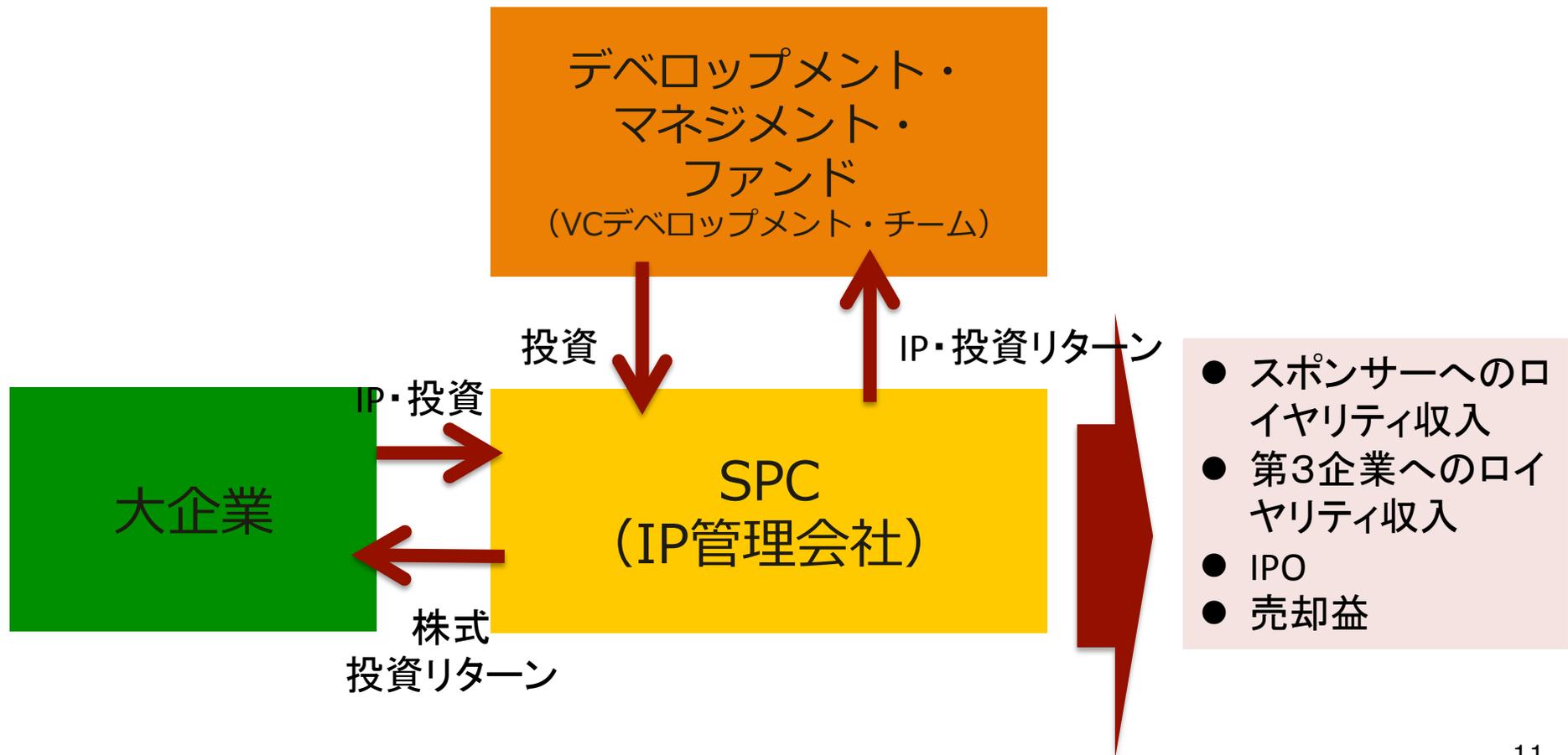
子会社  
(50%株  
式保有)

カンパ  
ニー制

内部部門  
組織

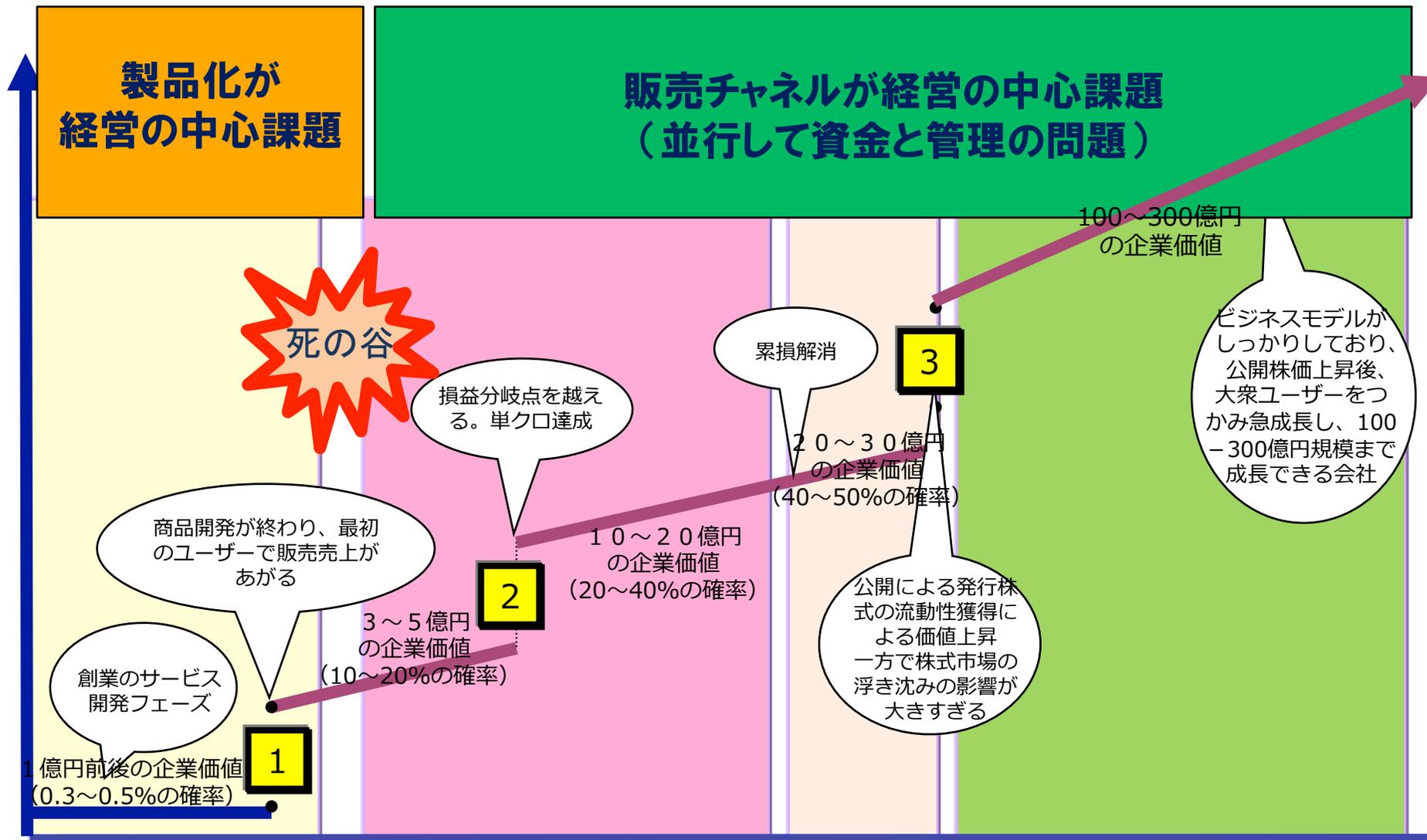
# デベロップメント・ファンドのビジネスモデル

大企業のデベロップメントの問題点は、内製リソースに頼っている場合、デベロップメント費用が実用化の過程のなかで自社商品にこだわるため甘くなり青天井に陥りやすい。テクノロジーVCのGPチームにより自社事業の枠を超えた技術の応用ビジネス化を実行する。



# ベンチャー企業の成長段階

企業価値



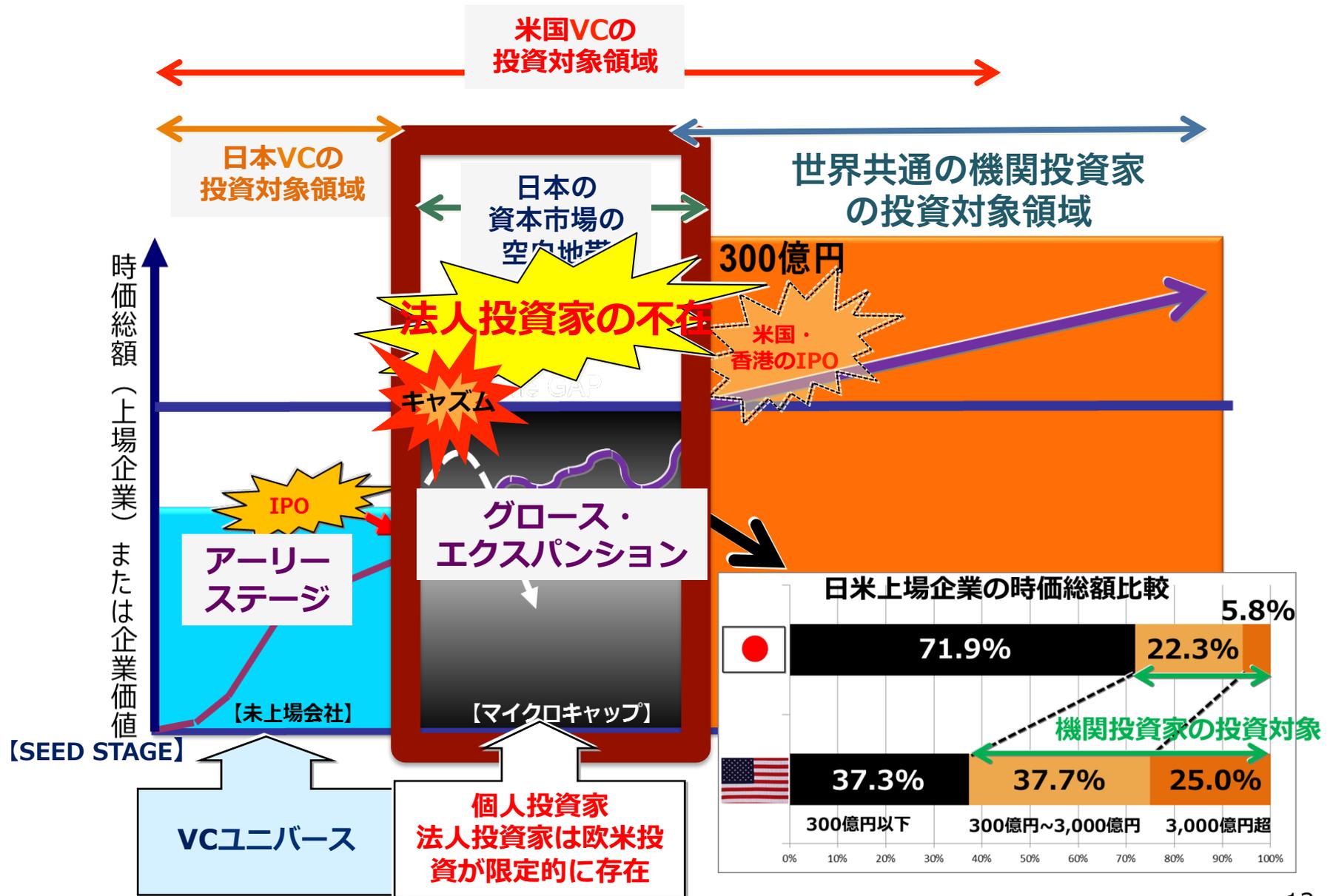
創業

【シード】

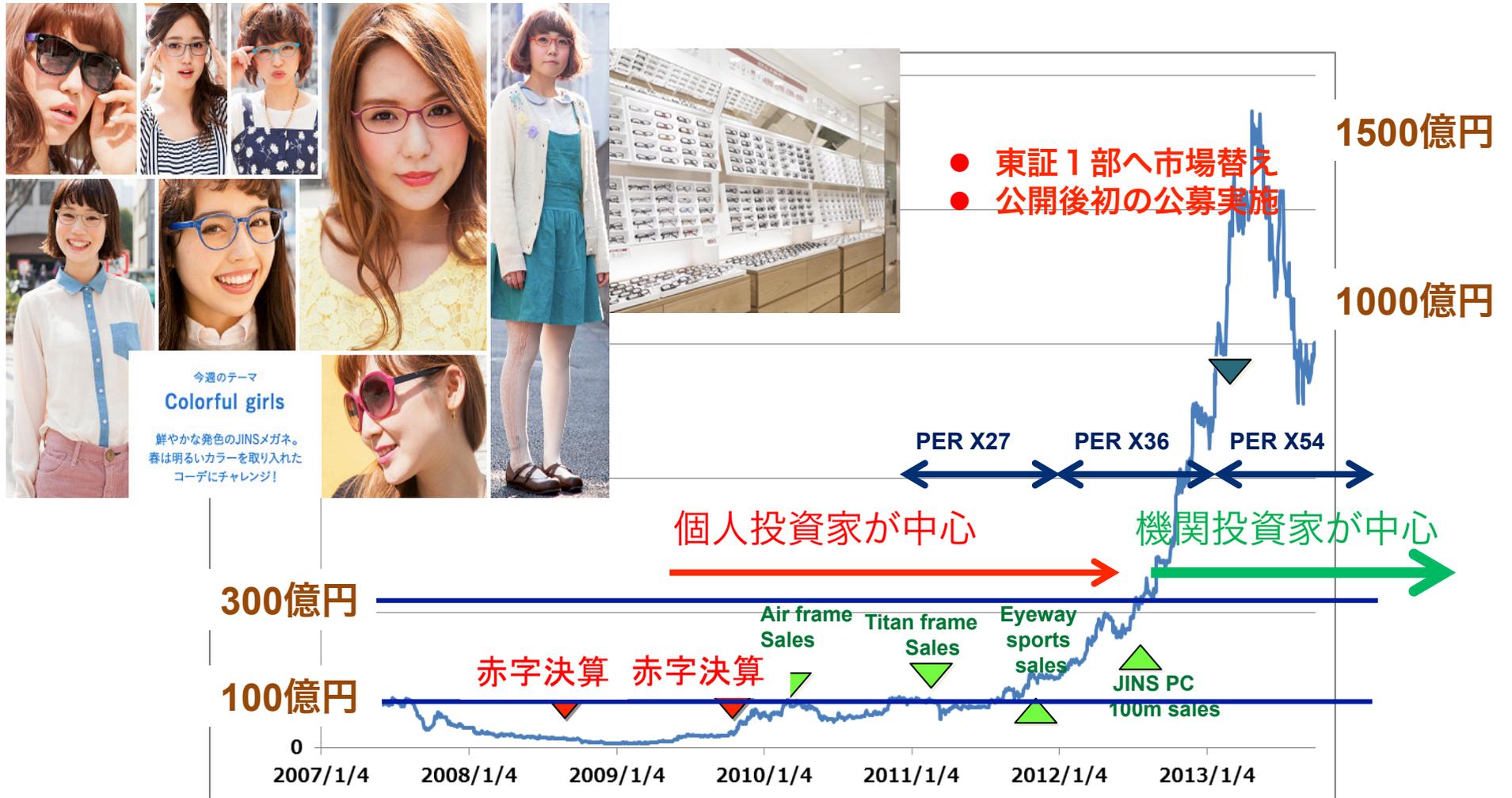
【アーリーステージ】

IPO【グロス・エクспанション】

# 資本市場の構造とベンチャー企業とマイクロキャップ公開企業

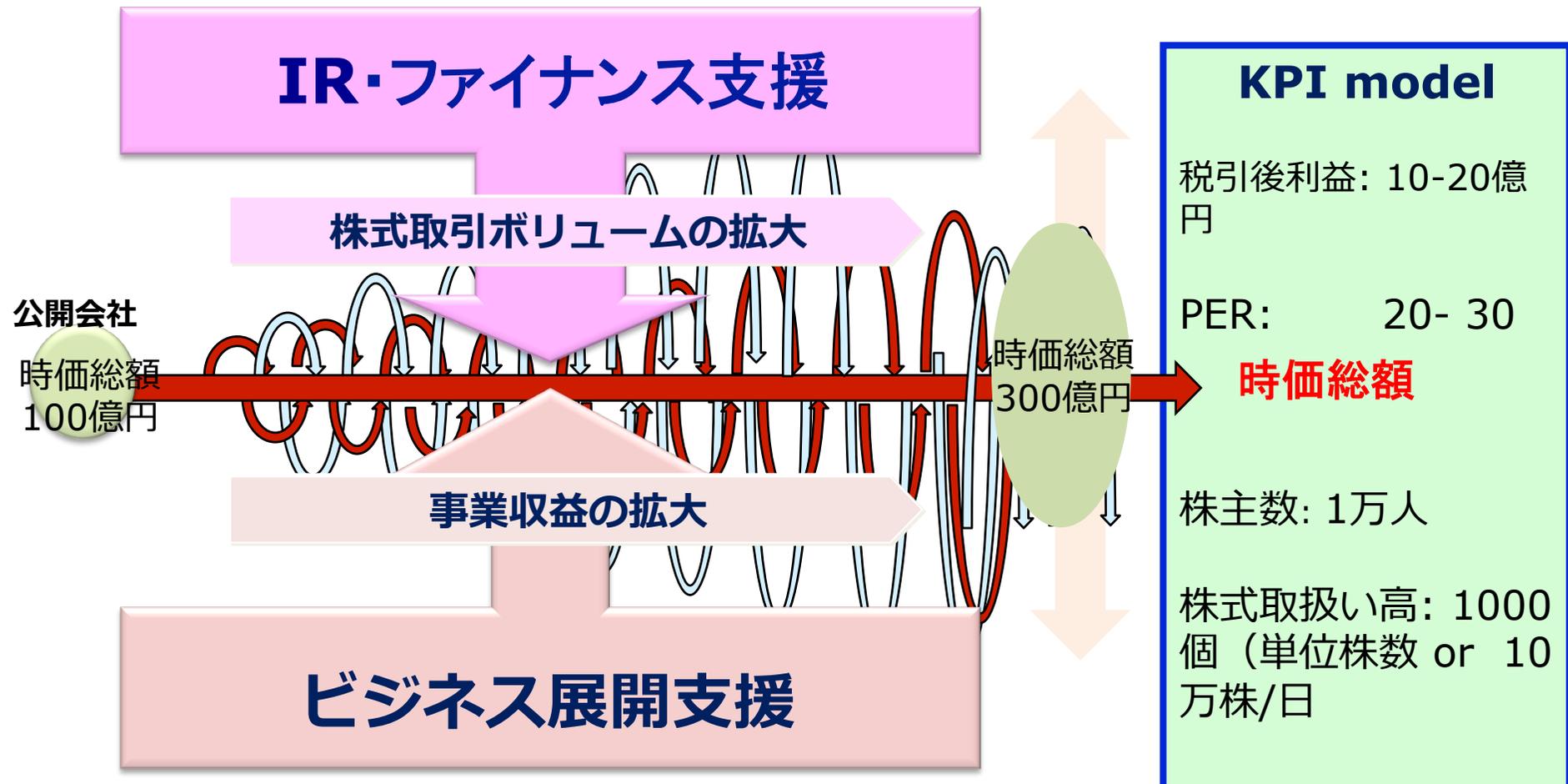


# ケーススタディ：マイクロキャップ企業の株価の飛躍 JIN(TSE3046)

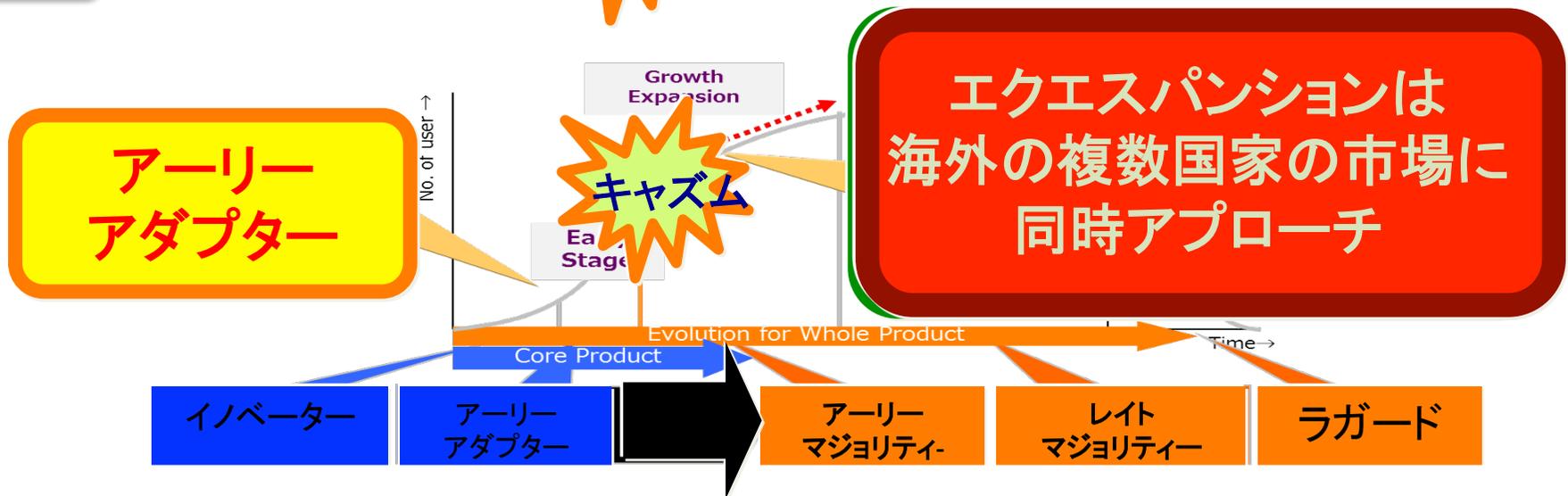


# ベンチャーのビジネス展開と株式取引の拡大の両輪

マイクロキャップの公開企業は大企業の提携による事業面とIR・ファイナンス面の支援を求めている倒産リスクのないグロースステージ・ベンチャー企業。



# ベンチャーのビジネス展開とマルチマーケット・アプローチ



\* Source : "Crossing the Chasm" by G.A. Moore retouched by SIP

# 20世紀のビジネスモデルと21世紀のビジネスモデルへのシフト

## 20世紀型ビジネスモデル

- アメリカ経済が世界を牽引
- 日本がアメリカ経済を追い、ヨーロッパは統一経済圏をつくっていく過程
- 成長を牽引する市場は、通信・パーソナルコンピュータ・ソフトウェア・インターネット



## 21世紀型ビジネスモデル

- リーマン・ショック以降、米日欧経済が弱体化。代わって、中国が低労働賃金の生産大国から中間層が豊かになり消費者大国となる。
- ASEAN、インド、ロシア、ブラジルなどが中国の成長を追いかけ次の経済の主役に参加。
- 成長を牽引する市場は、成長する開発途上国の消費者が購入する商品で大衆向けスマートフォンや食品等広範な分野に成長分野が存在。

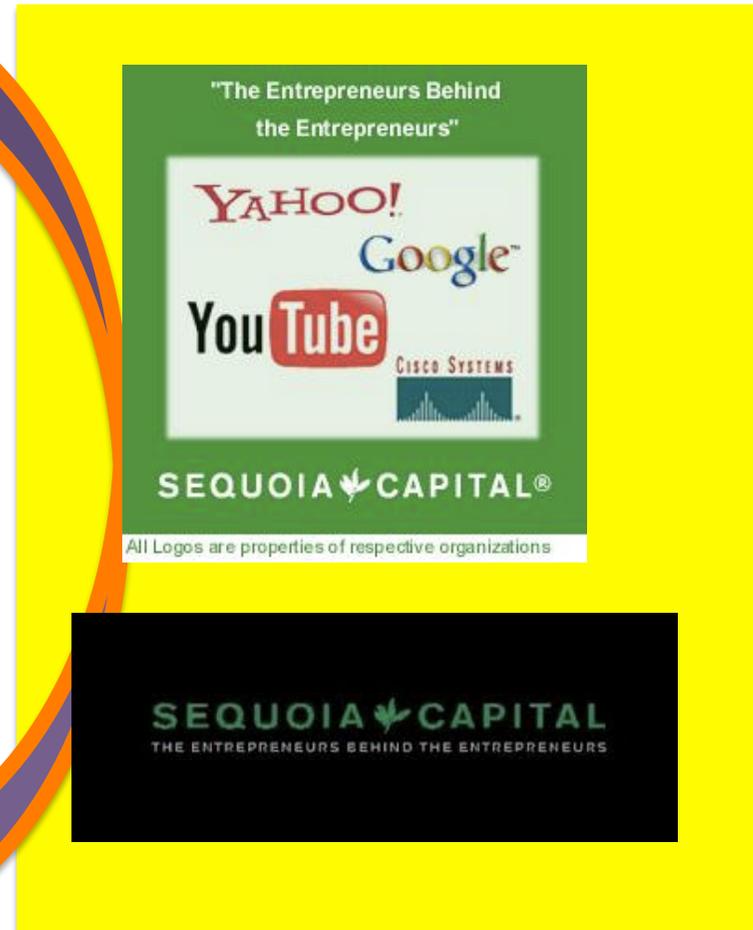
日本の大企業は、日本以外の市場開拓が弱い。ベンチャー支援とともに海外販路拡大戦略を進めていくべき。

# シリコンバレーのトライアングル・パートナーシップ

大企業



ベンチャーキャピタル



ベンチャー企業



where2.0 Inc.

Where 2 Technolo

## Google のビジネスモデルの発展のケース

Googleは、新サービスメニューはベンチャーにパートナーし、自らはひたすらチャンネル影響力を拡大するためのイノベーション・システムの発展に特化。

検索エンジン

ポータル

クラウド

アンドロイド

**Chrome PC/Cast, html5, What is next?**

## ベンチャーキャピタルのストロング・ポイント

---

多くのキャピタリスとは大企業出身。**大企業の組織的な経営が理解**できながら、アントレプレニューアーシップをもっている人間が多い。

ベンチャーと大企業のコラボレーションのケースを数多く知っているので、ベンチャー企業とつきあっているための**インターミディエタリー的な存在**となってくれる。

## 本日のまとめ

---

1. 研究開発について、CTOチームは開発技術情報を**世界中の開発リソース**に巡らせ、**内製投資とベンチャー投資によるアウトソースのバランス**をとって拡大を図っていくべき。
2. 新商品ラインの拡大については、グロース段階を求めている**マイクロキャップ企業**にターゲットして**資本政策・販売事業戦略の両面から拡大**を図るべきである。
3. 現在はアジアを中心とする世界的な新興国の発展により**グローバル・マーケットの時代**に突入。大企業もグローバル・マーケットへの拡大を**ベンチャー企業との提携を機会**に取り組むべき。
4. **大企業とベンチャーのコラボレーション戦略**において、VCのマッチング情報力のインターメディエーション機能を媒介に、**ベンチャー企業はイノベティブな新サービス・プロジェクト**として捉え、大企業は**グローバル・マーケットへのチャネル拡大**を自らの**ビジネスモデルの進化**させる**経営戦略**にリソースを投入していくべきである。

# JVCAからのお知らせ ベンチャーキャピタリスト研修



## 一般社団法人日本ベンチャー キャピタル協会 (JVCA) 主催



投資戦略・デューデリジェンス概論実践論・  
会計不正の事例分析・ディールストラクチャー・  
ベンチャー企業の価値評価手法・投資会社M&A・IPO  
などのテーマについて経験豊富な会員講師がレクチャー

**第一線で活躍する一流キャピタリスト・専門家による4日間の集中講座！**

## JVCAからのお知らせ JVCAの入会

	ベンチャーキャピタル (VC)		会員	賛助会員
	VC会員	CVC会員	法人	個人
入会金	25万円		1口10万円 1口以上	1口1万円 1口以上 ただし、VC会員の社員のキャピタリストは無料
年会費	固定部分 25万円 + 変動部分 投資残高・本体1億円に対し1000円(最低5万・上限200万円)	固定部分 25万円	10万円	1万円 ただし、VC会員の社員のキャピタリストは無料

(注)  
現在一部  
改訂中

皆で、日本発グローバル・イノベーションで日本の元気とリーダーシップを取り戻しましょう！