

ベンチャーキャピタリストから見た京都

— 京都を日本のシリコンバレーにするために

フューチャーベンチャーキャピタル株式会社
インベストメント・オフィサー

富田 賢

1. ベンチャー・インフラが整っている京都

京都にはベンチャー企業が育ちやすい風土があると一般的に言われています。事実、京セラ、オムロン、ローム、日本電産等世界レベルで認められているベンチャーからスタートした企業が数多くあります。

私も当地で約1年間、ベンチャーキャピタリストとして活動して、そのことを実感しています。ベンチャー企業を生み出すためのインフラ、すなわち大学や、会計士・弁護士等の専門家、ベンチャーインキュベーション施設、独創的な新しいことを重んじる気質等が京都には整っています。

ベンチャーインキュベーション施設の京都リサーチパーク（KRP、下京区）に行くと、特別にアポイントメントを設定していなくても、ベンチャー起業家や会計士、コンサルタントなどにばったり会って、新しいビジネスの情報が入ったり、役に立つアイデアをもらえたりすることがたびたびあります。

京都は適度に小さなコミュニティであるために、ベンチャー関係者が皆、顔見知りで、インフォーマルに繋がっているという米国のシリコンバレーと同じような環境にあり、これがベンチャー企業を生み出す素地になっていると言えます。

私どもの会社が設立されるまでは、リスクマネーを提供するベンチャーキャピタルだけが存在しませんでした。現在ではその役割を私どもが担わせていただいています（かつては旦那衆と呼ばれる資産家が有望な事業家に資金を提供したという歴史が京都にはあるようですが……）。まだまだ不完全な面はあるものの、基本的にベンチャー企業を育成するために必要なパーツは揃っています。

このようなインフラの上を走る起業家（アントレプレナー）の輩出の面でも、京都において最近、優れた若い起業家が多く見受けられるようになり、活性化してきています。彼らは柔軟な発想で新しいことを生み出し、経営全般について猛烈に勉強をして、ひたむきな姿勢で企業経営をしています。

2. ベンチャー企業を成長させるための7つのポイント

次に、私が日頃、ベンチャー企業が成長するにあたって大切だと考えているポイントを7つほど述べてみたいと思います。

① エクイティ・ファイナンスで資金調達し、自己資本比率を高める。

日本の金融システムはこれまで、間接金融中心であったため、事業というものは銀行から資金を借りてやるものだという意識が強くありました。そのため、日本の場合、従来型の中小企業のみならず、上場を目指している若くて新しいベンチャー企業でも、米国に比べて格段に自己資本比率が低い企業が多いのが実情です。そもそもベンチャー企業にはリスクは付きものであるため、元本保証の預金を元に薄いスプレッドをとる銀行では、ベンチャー企業に十分な資金を供給することは、そのしくみ上、無理があります。したがって、銀行の融資姿勢を批判するより、まず縁故やベンチャーキャピタルから株式で資金調達をする道を模索することが賢明です。

自己資本比率が高くなれば、財務の安定性の向上を理由に銀行から融資を追加的に受けることができるようになりますので、銀行取引の面でも大きなメリット

があります。

② 組織化された経営チームを構築する。

私たちベンチャーキャピタリストは投資を決定するに際して、社長の資質を最も注意深く審査します。しかし、私は最近、より大切なことは、社長一人の能力だけでなく、その社長が相互に補完し合えるバランスのよい経営チームを構築できるかどうかではないかと感じ始めています。

社長も人間である以上、100%完璧な社長は存在しません。問題は、自分の長所・短所をよく認識して、自分に足りない部分を持っている人を集めて組織化できるかどうかということです。気が合う、合わないということだけでなく、自分に欠けている部分を補ってくれる人かどうかという視点で人を集めて、バランスのとれた経営チームを構築することが企業を成長させていくために不可欠です。その際、会社経営の経験のある人に一人でも入ってもらうことがポイントです。そうすれば、経験さえあれば乗り越えられる簡単な障害で躓かなくて済み、企業の立ち上がりスピードを速めることができます。

優れた人材を自分のもとに集められるかどうかということも、突き詰めて言えば、社長の能力と言えるかもしれません。社長の能力以上の方が下に付くことは考えられないので、その意味でも、起業家は高い能力を有していなければなりません。

③ 販路を戦略的に確立する。

企業はまず、モノを売るなり、サービスを受けてもらうなりして、売上を増加させなければ成長できないわけですが、研究開発型のベンチャー企業の社長は開発者であることが多く、良い技術を持っていても、売上を伸ばせないということがよくあります。素晴らしい製品を開発すれば、どこかの大企業が商品化して売ってくれるだろうと安易に考える方もいますが、研究開発が完了しても、どう売っていくかで苦労している会社が多いのが現実です。どんなに高尚な研究を行ったとしても、売上を伸ばし、利益を上げられなければ、ビジネスとしては失敗に終わります。戦略的に販路を確立することは研究開発と並ぶ極めて重要な課題です。

日本の場合、ベンチャー企業は大企業とうまく組んでいけないうちになかなか売上を伸ばしていけない面があります。したがって、いかにうまい形で大企業と組め

るかが成否を左右する大きなポイントとなります。その際、下請けのように大企業の傘下に入ってしまうないようにすることに留意が必要です。

④ 上場・公開を明確に目指す。

ベンチャー企業向けの新市場である「マザーズ」や「ナスダック・ジャパン」の創設により、ベンチャー企業を取り巻く環境は、劇的に変わったと言えます。かつて上場と言えば、業歴の長い大企業が行うものでしたが、現在では売上規模や利益水準に関係なく、成長性がある、監査とディスクロージャー体制が整っていさえすれば、上場することができます。

「上場を明確に目指し、上場に向けて一気に駆け登る中で、人も資金も集めていく」、これしか単なる中小企業で終わらず、次世代の経済を担う革新的なベンチャー企業として成長する道はありません。言うまでもなく、ベンチャーキャピタルは上場を目指している企業にしか投資をしませんので、上場を目指さないと、ベンチャーキャピタルから資金を調達することもできないことになります。

上場を目指すためには、成長性のある魅力的な事業計画を有していることが必須ですが、上場までの道筋（ストーリー）、戦略（ストラテジー）をベンチャーキャピタル等の投資家に論理的に説明し、理解を得ることで、事業拡大資金を調達していくことができます。そして、ストック・オプションにより上場時に大きなキャピタル・ゲインを取れる可能性を提供することで、発展のために必要な人材を獲得することができるようになります。

上場を目指しているか否かで、単なる中小企業か、いわゆるベンチャー企業かを区別することもでき、ベンチャー企業として成長していくためには、上場に向かって勢いをつけて、事業展開することがどうしても必要なことと言えます。また、起業家は、新しいことに挑戦したりリスクを取っているのだから、それに見合ったリターンを上場によるキャピタルゲインで享受することは、極めて合理的なことと言えます。

⑤ ディスクロージャーの大切さを理解する。

上場・公開にあたっては、公認会計士から監査を受け、またディスクロージャーをタイムリーに的確に行える体制を整備することが求められます。特に、ベンチャー企業向けの2つの新市場は、上場・公開基準が

低い一方、投資家の自己責任原則を貫徹する方針のため、厳しいディスクロージャーを求めています。したがって、ディスクロージャーの大切さを十分認識することがより一層重要になってきています。経営者は、情報を包み隠さず開示し、公明な会社運営をすると共に、公認会計士のアドバイスを素直に受け入れる姿勢を持つことが必要です。上場・公開のためだけでなく、従業員や支援者からの理解を得るためにも、ディスクロージャーを大切にすることは意義があります。

ベンチャーキャピタリストとしても、投資判断において、ディスクロージャーに対する経営者の姿勢を重要な判断材料の1つにせざるを得なくなってきています。なお、ベンチャーキャピタルから投資を受けた場合、ベンチャーキャピタルに対し、原則としてすべての情報を上場したのと同じように開示することが要求されます。

⑥ 京都の不必要なしがらみを断ち切る。

先に、京都は適度に小さなコミュニティーであるため、ベンチャーが育ちやすいと述べましたが、逆にこのことが京都で起業することを阻害している面があることも指摘しておかなければなりません。伝統ある京都の風土やしがらみが、特に京都で生まれ、育った方が京都で起業するにあたっての1つの阻害要因になっていることは確かです。何か新しいことを考え出し、起業しても、すべての企業が順調に軌道に乗るわけではなく、その苦難の時期に、近所の人などから後ろ指を指されたというのはよく聞く話です。

最近はしがらみがあまりなくなっているとは言え、依然として周囲の目に萎縮して起業できない方は存在すると思います。京都出身の起業家にとっては、京都での人と人とのつながりを大切にしながらも、もともとのしがらみを断ち切って、自分の考えを信じて努力する意思の強さを持ち続けていくことが、必要なことだと言えます。

⑦ 月次で事業計画とのズレをこまめに分析・修正する。

ある公開を達成した企業の社長が、「私は特別に高い能力があったわけではないが、事業計画と実績とのズレを毎月、毎月チェックし、その原因を分析して、事業計画を達成できるように、こまめにやった結果、公開できた」と言っておられました。この話には大きな示唆があります。すなわち、上場・公開というのは

過度に難しいことではなく、きちんとした事業計画を立て、毎月確実にクリアしてしていけば、達成できるのだということを教えてくれています。

起業するにあたって事業計画を全く立てない経営者はいないと思いますが、案外、その後、事業計画をおざなりにしてしまっている方が多いように思います。自分の事業計画に対し、月次で達成できたかどうか、できなかった場合はどこが悪かったのかを、こまめに分析して、事業に取り組んでいくことが大切だと私は思います。日々忙しくしていると数字のチェックというのは、面倒臭くなりがちですが、そこを我慢して、月次での経営管理を実行していくことが、当たり前のことですが、結局は上場・公開達成への近道であることをご理解いただきたいと思います。急成長するベンチャー企業の経営といえども、基本は積み重ねです。

3. フューチャーベンチャーキャピタル(株)の投資について

私の所属するフューチャーベンチャーキャピタル(株)(FVC)の投資について、ご紹介します。

FVCはどこかの金融機関の子会社ではなく、いわゆる独立系のベンチャーキャピタルであり、また、資金を投資するだけでなく、投資後のコンサルティングに力を入れるアメリカ型のベンチャーキャピタルです。

投資判断に際して重視しているのは、経営者の資質とマーケットの成長性の2つです。業種については、特に限定はしていませんが、できるだけ製造業に投資していきたいと考えています。インターネット、情報通信分野への投資は、全体の1/2以下に抑えるようにしています。投資ステージとしては、従来の日本のベンチャーキャピタルに比して、少し早いステージの企業への投資を行っています。実際、京都での案件で、FVCが先行してリスクをとって投資を行い、ビジネスを前に進めた後、大手ベンチャーキャピタルが高い株価で投資をしたという事例がすでに2つほどあります。

FVCは、ベンチャーキャピタルの本質は投資先企業の企業価値を高めることであると考えています。私どもは、投資審査は厳しく行いますが、いったん投資を実行した以上は、投資先企業に対し、何が何でも上場・公開していただけるように、社長を支援する立場を維持しながら徹底したフォローアップを行います。

必要に応じて、非常勤取締役の派遣も行っています。

なお、インベストメント・オフィサーである私個人が投資にあたって、最も重視している視点は、革新性（イノベーション）があるかどうか、そして、そのビジネスが社会に新しい価値を提供しているかどうかということです。これは、社会に新しい価値を提供しない限り、人々に受け入れられていかず、企業が長期的に成長していくことができないという考えに基づいています。ベンチャーキャピタリストとして妙味のある投資をするために、イノベーションという視点をとても大切にしています。

4. 京都を日本のシリコンバレーにするために

相次ぐベンチャー・ファンドの設立や投資家の未公開株式投資への関心の高まり等により、現在は、数十年に一度あるかないかと言ってよいほど、ベンチャー企業にとって資金を集めやすい時期にあります。魅力的な事業計画とやる気・情熱さえあれば、起業し、投

資家から資金を集めて、自分の理想を実現していくことができます。冒頭述べましたように、京都はベンチャー企業が成長するにあたって必要なインフラが基本的に整っています。是非、ベンチャー起業家の方々は、このチャンスと環境を生かして、会社を成長させ、自分の夢を実現していただきたいと思います。

この間、国や地方自治体等ベンチャー企業育成を司る政策当局には、マーケット・メカニズム（市場原理）を阻害しないように、いかにマーケット・メカニズムを円滑に機能させるかという観点からの政策立案を期待したいと思います。

私は、京都を日本のシリコンバレーにすべく、ベンチャー支援のネットワークをより強固なものにし、京都のベンチャー企業を1社でも多く成長させられるように、今後とも努力していききたいと思います。そして、優れた起業家と一緒に社会に新しい価値を提供していきたいと思っています。私は京都が近い将来、米国のシリコンバレーや東京のビットバレーに匹敵するようなベンチャー企業の大集積地域になっていくことを確信しています。

■筆者プロフィール（富田 賢）

1973年10月生まれ。石川県出身。慶應義塾大学総合政策学部卒業。外資系銀行、日系大手ベンチャーキャピタルを経て、1999年2月からFVCにインベストメント・オフィサーとして勤務。

電子メール：s-tomita@fvc.co.jp

■フューチャーベンチャーキャピタル株式会社(FVC) — 概要 —

住 所：京都市中京区室町通御池上ル御池之町314 イトコアパレルビル5階 〒604-0022

電 話：075-257-2511 ファックス：075-211-1601

事業内容：ベンチャーキャピタル業務

代表者：川分陽二 設 立：1998年9月

資本金：2億1千万円 ファンド総額：12億5千万円

社員数：5名