

【研究ノート】

起業の多様化と社会性強める企業価値

坂 本 恒 夫

目次

1. ベンチャービジネスの概念
 - (1) 起業の概念規定
 - (2) 産業構造における情報産業および AI の進展
 - (3) 金融構造における資金供給の過剰化
 - (4) 企業価値における社会的価値
2. ビジネスプランからスタートアッププランへ
3. イノベーション
4. スタートアッププランにおける留意点
 - (1) 事業目的
 - (2) 起業資金
 - (3) 経営サポーター
 - (4) 共感対象
 - (5) IT および AI との関係
 - (6) 大企業との関連
 - (7) 出口戦略
5. 社会的価値の実現とその課題
 - (1) 社会的価値の実現
 - (2) 求められる新ベンチャービジネス起業家の倫理観

1. ベンチャービジネスの概念

(1) 起業の概念規定

ベンチャービジネスの概念の基本的・根本的なものは、「ベンチャーキャピタルから資金の提供を受けている」というものであった。

それまで小規模企業の起ち上げは、創業者の個人資金かもしくは銀行からの融資によって成り立っていた。しかしベンチャーキャピタルが出現し、ベンチャーキャピタルの投資で起業が行われるようになると、それまでの小規模企業は、従来からの小規模企業とベンチャービジネスに分類されるようになった。

ベンチャービジネスは、起業家が投資事業組合や投資運用会社、つまりベンチャーキャ

ピタルから投資を受けて設立するもので、そのベンチャーキャピタルは保険会社や年金会社などの機関投資家から出資を受けている。

ベンチャービジネスは、通常、起業後3年から5年ぐらいで、当初の投資資金にプラスしてプレミアムを付加して回収されるという想定のもとに設立される。したがって、起業家にとって、当初作成のビジネスプランも大事だが、3から5年後の上場プランも重要で、とくにベンチャーキャピタルはここに強い関心を寄せて投資をしている⁽¹⁾。

ところで最近、新規起ち上げ起業は、小規模企業およびベンチャービジネスだけではない。中には「クラウドファンディング」で資金を調達する起業がでてきた。

これを従来と同じようにベンチャービジネスと呼ぶには違和感があるので、これをクラウドファンディングビジネスと呼びたいが、しかしいまだそのような呼び方は定着していないので、一般にはクラウドファンディング企業も含めて、「スタートアップ企業」と呼んでいる。

したがって、スタートアップ企業の中には、起業家自身の資金で起業するもの、銀行の融資を基に起業するもの、ベンチャーキャピタルからの投資を受けて起業するもの、そしてクラウドファンディングで起業するものと、様々な形態が出現した⁽²⁾。

さらにクラウドファンディングで起業した企業に、その資金調達の実績・成果を見て融資する銀行あるいは投資するベンチャーキャピタルが登場して、クラウドファンディングでの起業は、複合的な資金調達形態を生み出す、新たな「スタートアップ企業」概念を生み出しているのである⁽³⁾。

われわれは、ここでは六つの要素から、新ベンチャービジネスを規定している。

図表1 起業（スタートアップ企業）の多様化

企業形態	資金調達先
中小企業	個人・銀行
ベンチャービジネス	ベンチャーキャピタル(ファンド)
新ベンチャービジネス	クラウドファンディング (社会的投資家、公衆)

①デザインシンキング

まずは、「Design thinking デザインシンキング」である。この原語は、デザイナーが、デザインを行う過程で用いる認知的活動であるが、これがビジネスに転じて、社会的課題を解決する企業起ち上げの手法として用いられるようになった。

株主価値経営の時代では、企業起ち上げの目的は、株主価値最大化の実現であったが、リーマンショック以降は、株主価値実現の前提として、あるいは共通の目的として「社会的価値の実現」、「社会的課題の解決」が重要な企業経営や企業起ち上げの目的となった。

したがって、近年の新ベンチャービジネスにおいては、「どのような社会的課題・問題を解決するのか」が、まず最優先に明確化すべきこととなったのである。

②共感

投資動機は、これまで、株主価値の最大化、つまり投資リターンの最大化であった。投資資金の回収に際して、多くのプレミアムが付加されるということ、これが主要な投資動機であった。

2007年のリーマンショックまで、多くの投資家は投資リターンの最大化を求めて投資してきたのである。しかし株主価値経営の宴が終わった時、そこには多くの失業者とホームレスが巷をさまよっていた。

こうした状況の中で心ある者は、NPOなどを通じて社会的活動を展開した。

株主価値経営の牙城・ハーバード大学ビジネススクールでは、新しい経営原理—共通価値経営が提唱された。日本でも、明治大学の坂本恒夫が調和型経営を問題提起した。

こうした中で、収益性よりも社会性が重視され、社会的価値が定着していった。国連のESG投資の提唱やSDGsへの働きかけが一定の成果をあげた。そして「共感」という言葉が語られるようになってきた。

「共感 empathy」とは、一般的には「他人の意見や感情などに、全くそのとおりだと感ずること」であるが、共通の社会的な問題や課題について、共に解決しようとか、共に取り組もうとすること、これがここでいうところの共感である。

次に説明するクラウドファンディングでは、資金調達を群衆・大衆に呼びかけるのであるが、その際大切なのが、その事業への投資家の共感である。

したがって共感なき資金調達は在りえず、クラウドファンディングは共感を基盤としているのである。

ところで共感については、指摘しておかねばならないことがある。それは「共感ビジネス」というものである。これは社会的価値の実現を目的とするのではなく、社会的価値を目指すことを<手段化>して資金を動員するという詐欺まがいのビジネスである。静岡県沼津市に本店をおくスルガ銀行は、地方出身の低所得向け女性専用シェアハウス「かぼちゃの馬車」を低額で供給するということをうたい文句に、資産形成で将来に備えたい中高年サラリーマン、年金生活者を巻き込み、投資資金を大量に動員した。この低額の住宅は品質的に問題があるだけでなく、賃貸ビジネスとしては成立しない甘い計画のものであった。時間が経過し共感を売り物にした詐欺まがいのビジネスであったことが発覚し、多くの投資家が被害を被った。このような共感は、いわば煽りを助長するもので、その確実性や計画性を吟味しなければならない⁽⁴⁾。

③クラウドファンディング

クラウドファンディングとは、群衆 (crowd) と資金調達 (funding) を組み合わせた造

語である。クラウドファンディングは、アーティストの支援、映画、発明品の開発など幅広い分野への出資に活用されている。これは、特定のプロジェクトまたはベンチャーに、多くの人々から少額の寄付を通して出資を集めるというコンセプトが基本になっている。

東日本大震災をきっかけに広く知られるようになり、支援者から高い共感を得た社会貢献事業への寄付、事業化初期段階の製品やサービス開発への出資など、今まで資金調達が難しかった小規模プロジェクトへの資金供給が拡大している。

クラウドファンディングは、投資家と資金調達者をプラットフォームというネット上のサイトを介して結びつけ、そこで資金のやり取りを行うものである。いずれのクラウドファンディングのタイプにもプラットフォームが存在し、それを運営する会社が存在する。資金調達者は自分のビジネスプランをプラットフォームで説明し、調達目標金額、資金使途やリターンなどを明示する。

④プラットフォーム

それではプラットフォームとは何か。プラットフォームとは、通常、鉄道の駅などで電車の乗り降りをする土台のことを指すことが、ITの分野では、ある機器やソフトウェアを動作させるのに必要な、基盤となる装置やソフトウェア、あるいはそれらの組み合わせのことを、プラットフォームと呼んでいる。

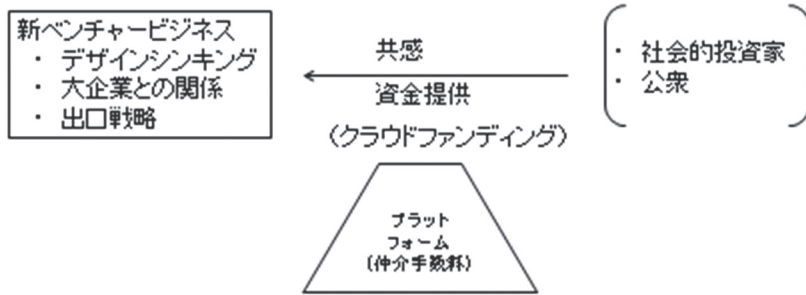
起業家は、事業を始めるに際しての資金調達を、仲介するプラットフォーム会社に依頼する。仲介手数料は、ビジネスモデルにより異なるが、10%から20%の幅の中であると言われている。

ベンチャービジネスの場合、ベンチャーキャピタルが資金を提供して、ゼネラルマネージャーが、起業家にアドバイスして、助言料・成功報酬を獲得するが、クラウドファンディングの場合は仲介手数料ということになる。

⑤大企業との関係

新ベンチャービジネスについて、さらに触れておかねばならないことがある。それは、大企業との関係である。これまで、ベンチャービジネスと大企業との関係についてはあまり触れられてこなかった。それは当然のこととしてベンチャービジネスの規模があまりにも小規模であったために問題にならなかったのである。ところが、近年のベンチャービジネスは、高度な知的集団として大企業と対等にわたりあうところが出てきた。よく事例として取り上げられるのが、(株)プリファード・ネットワークスである。ディープラーニングの研究と開発を行うベンチャービジネスで、デバイスが生み出す膨大なデータをネットワークのエッジで分散協調的に処理する技術を提唱し、交通システム、製造業、バイオ・ヘルスケアの3つの重点事業領域を中心に、様々な分野でイノベーションの実現を目指している。トヨタ自動車、ファナック、国立がん研究センターなど対等に事業に取り組み、従来のベンチャービジネスとは異質の動きを示している。

図表2 新ベンチャービジネスの構造



⑥ 出口戦略

最後に出口戦略について説明しておきたい。

ベンチャービジネスの場合は、ベンチャーキャピタルから投資を受けている関係上、出口はただ一つであった。それは上場して、投資家の資金回収を可能にすることであった。

新ベンチャービジネスの出口も上場であるが、近年目立つのは大企業とのM&Aである。これは投資をしているクラウドファンディング資金やベンチャーキャピタルが、資金の回転を速めたいという要望が強いためだと言われている。

また、クラウドファンディングやベンチャーキャピタルの資金が実際は、大企業から提供されていて、ビジネス採算の見通しが立てば、大企業本体が自らの本業として編入する場合も多いからだとも言われている。

さらに、上場を待たず途中でビジネスを売却する場合もある。上場の条件が整わなければ、それを他のベンチャービジネスや大企業に身売りするのである。こうした市場のことを「ミドルマーケット」と呼び、アメリカなどでは早くから存在したが、日本でも最近ようやく件数が増加してきた。資金コストを意識する投資家は、上場を待たず、M&Aによって資金の回転を速めようとしていると思われる（「図表2 新ベンチャービジネスの構造」を参照）。

(2) 産業構造における情報産業およびAIの進展

こうした<新ベンチャービジネス>が登場してくるには、それなりの理由や背景がある。

ここでは、産業構造、金融構造、そして企業価値の三つの側面から説明しておこう。

周知のように、産業構造は歴史的・基本的には、一次産業、二次産業、三次産業と発展してきた。特にイギリスで展開された「産業革命」は、蒸気機関の発明によって、社会・経済構造を大きく変容させた。まず動力が、牛馬から蒸気機関になり、従来の自然的限界を越えて、大量かつ速くモノやヒトを移動することが出来るようになった。またエネルギーも同様で、木材から石炭・石油を中心とする化石燃料に変換していった。このことは経済的・経営的側面から評価すると、時間とコストを大きく削減するもので、自動車や汽船

などは大量のものを速く運ぶことによって、時間とコストを大きく節約したのである。

「産業革命」に匹敵する次の動きは「情報革命」である。情報産業は二次産業から、そして情報サービス産業は三次産業から誕生したが、いわゆるこのIT産業は、大量の情報を瞬時に処理し、また低コストで伝達する、このことによって、さまざまな情報派生産業が生まれてきたのである。

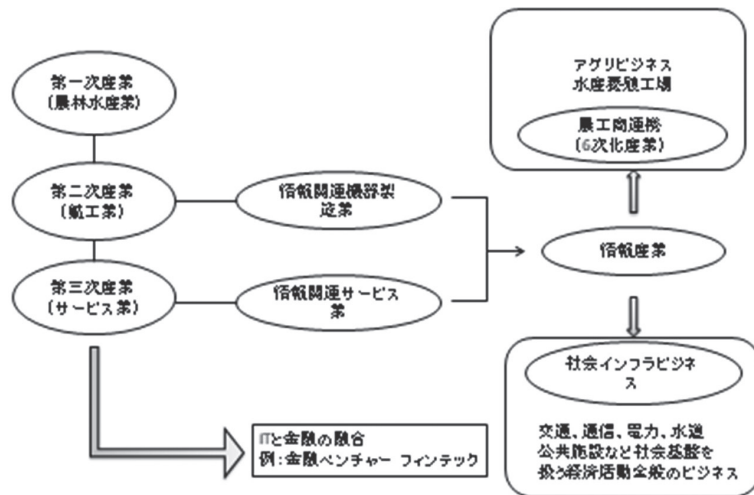
情報産業とは、情報を生産、収集、加工、提供する業務だが、たとえばコンピューターのハードウェア、ソフトウェア、そして情報通信を活用したサービスもこれに含まれる。情報産業はそれ自体でも進化するが、それが第一次産業の農林水産業と結びついて、アグリビジネスやIT水産業の新ビジネスを生み出したりする。また第三次産業のサービス業と結びつくと、フィンテックのような新たな金融産業が生み出されてくる。さらに交通、通信、電力、水道、公共施設など社会基盤を扱う社会インフラビジネスも誕生する。

このように「情報革命」は、第2次産業革命と呼ばれるように、新たな産業・ビジネスを生み出してくるのである。

こうした「情報革命」こそが、新ベンチャービジネスの背景に存在するのである。

さらに情報革命はAI（人工知能）を生み出し、新ベンチャービジネスはこの分野でも急激に展開している。AIは複数のコンピューターを組み合わせることによって、膨大な情報を処理し、それを有機的に加工し、あたかも人間のように判断し、さらにそこから新たな情報を創り出し、さらに進んだ有用な判断を行う能力のことである。特に、ディープラーニング（深層学習）の技術的進展により、与えられたデータを基礎に、自ら学習する機能は精度を大きく高めてきている。そして、このAI分野でも新ベンチャービジネスが次々に誕生している。したがってこの情報革命の時間とコストの削減も重要な背景として認識しておかねばならない（「図表3」を参照）。

図表3 情報産業の進展と新ビジネス



(3) 金融構造における資金供給の過剰化

新ベンチャービジネス登場の背景は、情報産業の進展だけではない。金融面における、資金供給の過剰化も、重要な要因・背景の一つである。

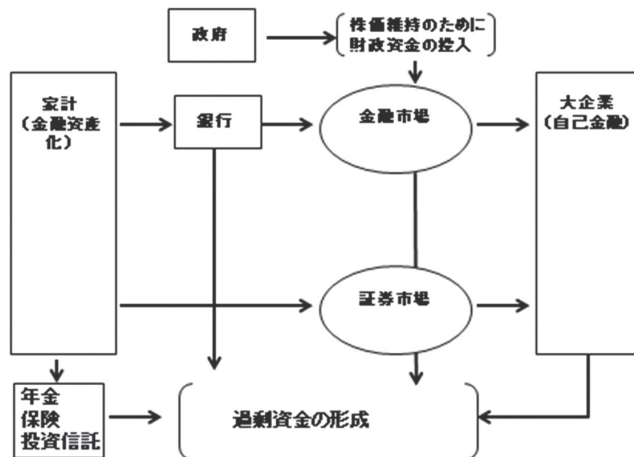
歴史的に見た場合、資金供給過剰化の歴史は三段階に分類することが出来る。第一段階は、家計資金の規模が生活資金を大幅に上回り、その余剰資金が銀行を設立・形成し、それが企業に貸し出された時代である。こうした現象は、部分的にはいたるところで見られたが、このことが例えばヨーロッパではソキエタス、コメンダという企業形態を生み出し、全欧州に一般化していった。こうした事業資金は、さらに海洋ビジネスにも進出し、オランダ、イギリスの東インド会社(株式会社)によるアジア貿易にも進展していった。

資金過剰化の第二段階は、企業とりわけ巨大企業における自己金融化である。巨大企業は、巨額の利益と膨大な減価償却資金で必要事業資金を賄うことが可能となり、過剰資金は株式市場に流れ込んで、M&A 資金として活動するようになった。大型の水平・垂直合併が展開されたのは、これらの背景が存在するからである。特にコングロマリット合併は、事業活動とは無縁な無差別合併であり、資金の過剰化がそうした現象を作り出していった。

資金過剰化の第三段階が今日である。まず個人の家計ベースにおける過剰資金は年金・保険・投資信託に流れ込んで、その資金がファンド化している。また企業の過剰資金もファンド化して、新産業・新ビジネスを求めて、大きな資金のうねりを形成している。さらに肥大化した国家資金は日銀ルート、国家ファンドルートを通じて、新ビジネスを求めている。

このように資金過剰化の第三段階は、家計の過剰資金、企業の過剰資金、国家の過剰資金がファンド化し、いっせいに新規ビジネスに流れこんでいるのである。新ベンチャービジネスはこうした金融構造の変化が背景にあることも見逃してはならない。

図表4 過剰資金の形成

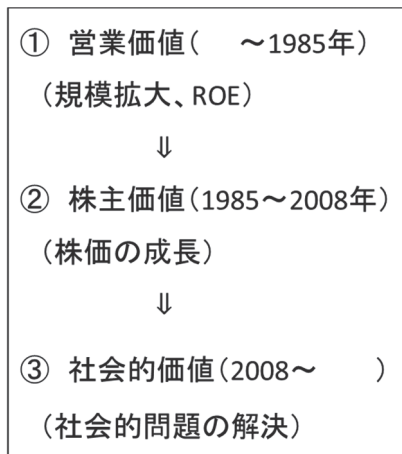


(4) 企業価値における社会的価値

新しいベンチャービジネスは、ベンチャーキャピタルの投資だけではなくクラウドファンディング投資など多様な投資で成り立っている。

したがってここでは、従来のような「株主価値」のみの追求をするのではなく、社会問題を解決し、雇用を創出することを目指す起業が行われ、企業と地域のバランスある発展がはかられなくてはならない。

図表5 企業価値の変遷



リーマンショックまでの企業は株主価値経営が基本的な経営原理とされ、すべての行動が株主利益に収斂されてきた

したがってベンチャーキャピタルの投資を受けたベンチャービジネスは、第一に設立3から5年後の株式上場を強いられた。なぜなら、ベンチャーキャピタルの投資家は、高額のプレミアム付き資金回収を強く求めたのである。また株式上場が不可能であれば「転売市場」で投資資金を回収しようとした。さらに、株式上場や企業転売も不可能な場合は、起業家経営者の首を挿げ替えて、資金回収をはかろうとした。したがって、そのプロセスでは、従業員の解雇などは平然と行われたのである。

しかしクラウドファンディングで資金を集めた「新ベンチャービジネス」は、まず社会的課題を解決、または解決しようとしているかが問われる。社会的課題の解決がうまくいっていなければ、追加投資は受けられないし、銀行からの追加融資も受けられない。ましてや雇用を確保することも難しいであろう。したがって、こうした「新ベンチャービジネス」は活動を中断するか、CSRの一環として社会活動をしている大企業の軍門に下るよりしかたないであろう。しかし社会的な課題を解決し社会や地域で受け入れられた新ベンチャービジネスは、その後もクラウドファンディングで資金調達が可能であるし、銀行などの融資も受けられるであろう。そして雇用も拡大して、社会的・地域的に信頼を確保

していくに違いない。

新ベンチャービジネスのこのような動きは、「旧ベンチャービジネス」にも、自らの社会性の欠如、過度な株主価値への依存に気付かされるであろう。そして社会的価値に配慮して雇用維持を出来るだけ確保するに違いない。

そしてそれだけではない。大企業にも大きな影響を与えるであろう。大企業の共通価値経営は、一見社会的価値にも配慮しているようだが、これは欺瞞に満ちたものである。限られた大企業の独占体制の中で社会的な資金をばら撒いたとしても、それは大企業の果実として還流して、大企業の利益となり、結果的には株主価値に還元されてしまう。こうした共通価値経営の限界の構造が「新ベンチャービジネス」の存在によって明らかになるのである。クラウドファンディング社会でのベンチャービジネスには、こうした大企業の経営行動にも警鐘を鳴らすものになるのである。

2. ビジネスプランからスタートアッププランへ

スタートアッププランは、社会的な課題をどのように把握し、そしてそれをどのように解決するかが、具体的に明示されていなければならない。

クラウドファンディングを含む多様な資金調達が可能になった新規企業の起ち上げは、投資家の投資価値の向上を示しただけでは、資金提供者の満足は得られない。

幅広い資金提供者を納得させねば、共感を得ることは出来ないし、資金調達の目標金額も達成することは出来ない。

そこで、まずプランニングで示すべきことは、いかなる課題を取り上げるかを提起することである。

例えば、地球温暖化を問題とし、CO₂の削減・除去を目指す。そしてそのための開発した技術を、多くの企業や人々に利用してもらいたいという課題と解決策を示すならば、課

図表6 スタートアッププラン

項目	新ベンチャービジネス	旧ベンチャービジネス
1. 事業目的	社会的問題の解決	株主価値向上
2. 起業資金	クラウドファンディング	ベンチャーキャピタル
3. 経営サポーター	プラットフォーム	ジェネラルマネージャー(GM)
4. 共感対象	社会的投資家・公衆	(特になし)
5. ITおよびAIとの関連	活用に積極的	一部の企業は積極的
6. 大企業との関連	協調関係	(特になし)
7. 出口戦略	途中売却、M&A、上場、継続	上場

題の深刻さとその技術の有効性を提示しなければならない。

またプラスチックの素材利用の削減や海洋投棄の縮減を求めるのであれば、プラスチックに代わる素材を提案しなければならないし、海洋投棄を禁止・縮減する手立てを提起しなければならない⁽⁵⁾。

したがって、これまでのビジネスプランは、株主・投資家の起業時の投資価値にたいして、出口である上場後の投資価値（実現価値）が大きいということを示せば、それで資金調達が可能であったが、スタートアッププランでは、株主・投資家の投資価値がいかなる社会的価値を生み出すかを具体的に示さなければならないのである。

3. イノベーション

社会的価値を生み出す新規企業はどのように生まれるのであろうか。それはイノベーションと呼ばれる考え方の変化、価値観の変化によってもたらされるのである。

社会的に問題になっている課題は、同じ視点や方法によって解決することは難しい。まず視点を変えて問題を俯瞰してみることが大切である。先ほどの地球温暖化の問題も、従来の化石燃料の消費という延長線上で問題の解決をはかろうとした場合、それは消費の若干の削減程度しか提案・提起できないであろう。エネルギーの源泉を化石燃料から他のものへ転換をする大胆な発想が求められる。またプラスチックの利用削減、海洋投棄禁止には、それに代わる素材を提起しなければならない。これまでの化石素材から木材素材やプラスチックそのものの利用の禁止の手立てを示さなければならないのである。

自動車産業を例にとれば、自動車という移動手段を私有から共有へ、化石燃料から水素燃料へ、そして手動運転から自動運転へというように、革命的变化が求められるのである。またプラスチックを例にとれば、その利用についても一時的ラッピングという発想を転換して恒久的ラッピングへ、化石素材から木材素材へ、海洋投棄から循環サイクルへの発送転換が求められる。

したがって、起業家は事業化としての起業ではなく、消費者や地域住民のための起業という発想を持たねばならないのである。それは投資価値の増加ではなく社会的価値の実現という考え方である。

こうした起業はしたがって、NPO やソーシャルビジネスに近い発想だと言っていいかもしれない。

4. スタートアッププランにおける留意点

(1) 事業目的

それでは、具体的に、「図表6」にそって、スタートアッププランを書き上げて見よう。

まず、事業目的だが、旧ベンチャービジネスのそれは、株主価値の向上であり、当初を大きく上回る投資価値の向上、つまり上場に際して売り出し価格が大きく上回ることを説明しなければならない。

それに対して新ベンチャービジネスの事業目的は、社会的問題の解決である。したがって、そこには社会的問題の歴史のかつ社会的な背景と要因を示しておかねばならない。

例えば、「秋田再生プロジェクト」のケースを紹介しよう。

水野千夏氏は、秋田文化リノベーションプロジェクトを起ち上げた。これは、秋田市「千秋公園」内にある、今は使われていない元料亭の建物を秋田舞妓がお茶や踊りを披露する文化産業施設として生まれ変わらせるプロジェクトである。

水野氏は、横浜市の大学を卒業した後、社会人として神奈川県で過ごした後、秋田市にUターンして秋田市の再生を目指した。そのコンセプトは「秋田美人の産業化」である。

その当時、秋田県は都道府県別宿泊者数ランキング全国39位、東北6県でも最下位、そして少子高齢化のトップランナーであったと述べている。つまりすでに秋田自体が限界集落であったと指摘している。

そこで秋田の観光資源としての秋田美人に注目し、これを産業化の起爆剤としようとしたのである。その舞台は秋田市の千秋公園とし、歴史的・桜の美しさで定評のある、ここを活動の拠点とした。しかし、この歴史的深い公園にたたずむ「元・料亭、松下」の建物は廃墟のごとく劣化もすすみ、取り壊し寸前であった。

水野氏は、失われた秋田の魅力を復活させる試みの次のステップとして再建し、人で賑わう、休憩できる、文化を学べる場所、文化産業施設を再建することとした。

(2) 起業資金 および (3) 経営サポーター

次に起業資金であるが、従来のベンチャービジネスでは、ベンチャーキャピタルの投資資金を呼び込むように、周到にビジネスプランを作成する。特に投資資金が、上場時には多額のプレミアムをもたらす可能性について説明する。具体的には、ベンチャーキャピタルのジェネラルマネージャーに相談しながら、共同起業家と綿密に協議する。

これに対して新ベンチャービジネスの水野氏は、再建主体を「株式会社せん」として、改修・初期費用の5,000万円のうち1,000万円をクラウドファンディングで募集した。また地元の秋田銀行、北都銀行も協力をお願いした。

当初、水野氏は地元の銀行に融資を持ち掛けた。しかし、当時、地域創生はきわめて難しいプロジェクトであり、国・県支援の公共事業であればともかくも民間の企画であればほとんど成功の可能性はないということで、前向きな返事は得られなかった。

しかし、こうした厳しい状況のなかで、北都銀行が行っていた再生事業会社食彩プロデュースの佐々木明氏が、水野氏にクラウドファンディングをアドバイスし、Readyforとの交渉が始まった。Readyforは、READYFOR株式会社に運営されているクラウドファンディングサービスの名称である。

2011年3月に開始した日本初かつ日本最大のもので、ミッションは「誰もがやりたいことを実現できる世の中をつくる」である。2018年3月現在、7950のプロジェクトの支援が開始され、約56億円の累計支援額が集まっている。

水野氏は、したがって、Readyforのプラットフォームと相談しながら、資金の募集をしたが、支援総額は14,103,000円で、目標金額の10,000,000円を大きく超えるものであった。

(4) 共感対象

次に共感対象であるが、旧ベンチャービジネスの場合は、共感という概念が存在しない。これに近いものは、資本市場の投資家である。しかし投資家は共感を覚えて投資をするのではないので、これの対象ではない。

これに対して、新ベンチャービジネスは、共感はきわめて大切なものである。水野氏のプロジェクトでは、277人が支援してくれたが、秋田および秋田近県、そして秋田の出身者が、このプロジェクトに賛同して資金提供してくれたのである。

また、これには潜在的な資金提供者も存在すると考えられるので、第2次プロジェクトには、さらに多くの賛同者が集まる可能性もある。

(5) ITおよびAIとの関係 および (6) 大企業との関連

このことについて、よく事例として取り上げられるのが、前述した(株)プリファード・ネットワークスである。ディープラーニングの研究と開発を行うベンチャービジネスで、デバイスが生み出す膨大なデータをネットワークのエッジで分散協調的に処理する技術を提唱し、交通システム、製造業、バイオ・ヘルスケアの3つの重点事業領域を中心に、様々な分野でイノベーションの実現を目指している。

そして、トヨタ自動車、ファナック、国立がん研究センターなど対等に事業に取り組み、従来のベンチャービジネスとは異質の動きを示している。

新ベンチャービジネスは、頭脳集団であることが多く、これらの人材および技術は、出遅れている分野では特に強い食指を伸ばしている。

従来、小規模な企業には必ずしも関心を伸ばさなかった大企業だが、現在では、強いアプローチを先進的ベンチャーにかけている。

(6) 出口戦略

従来のベンチャービジネスは、ベンチャーキャピタルから投資を受けている関係上、出口は上場を果して、投資家の資金回収を可能にすることであった。

新ベンチャービジネスの出口は、上場もあるが途中売却およびM&Aも存在する。

近年目立つのは大企業とのM&Aである。これは投資をしているクラウドファンディング資金やベンチャーキャピタルが、資金の回転を速めたいという要望が強いためだと言われている。

また、クラウドファンディングやベンチャーキャピタルの資金が実際は、大企業から提供されていて、ビジネス採算の見通しが立てば、大企業本体が自らの本業として編入する場

合も多いからだとも言われている。

具体的には、例えばソニーは、大和証券と提携して、200億円の投資ファンドを組成する。これはロボティクスや人工知能、フィンテックなどの新興企業に数億円から数十億円を投資するとしている⁽⁶⁾。

さらに、上場を待たず途中でビジネスを売却する場合もある。上場の条件が整わなければ、それを他のベンチャービジネスや大企業に身売りするのである。資金コストを意識する投資家は、上場を待たず、M&Aによって資金の回転を速めようとしていると思われる。

5. 社会的価値の実現とその課題

(1) 社会的価値の実現

ビジネスプランが株主価値経営の原理を下に書かれたのに対して、スタートアッププランは社会的価値を下に書かれている。

株主価値経営とは、すべての利益を株主に収斂する経営である。経営現場では利益率引き上げが重視され、経費の削減、固定費の変動費化、特化戦略などが重視される。そして投資金額にたいして一定のROEが確保されないとすると資本規模の見直しがなされる。また、それでも投資利益が確保されないとすると事業売却、あるいはM&Aが考慮される。さらにこうした経営意思を持たない経営者は解雇されトップは交代される。

したがってビジネスプランは一定程度以上の利益率を想定してまず設定される。そして許される経費や事業分野が選択され、これらが実現しないとなれば起ち上げが中止されるか、アイデアだけが他の起業家に売却される。

ここにおけるベンチャーキャピタルは、利益率の観点からビジネスプランを点検し、改良の余地があればアドバイスを行う。またベンチャービジネスの経営に不安があれば、自らかまたは経営のプロを送り込み、想定ROEが実現するよう、また改善するよう人的支援を行う。

これに対して社会的価値の実現を目指すスタートアッププランは、まずプランニングにおいてこれがいかに社会的課題の解決に役立つか検討される。これが利益率引き上げには役立っても、社会的課題の解決に役立たない場合には却下される。自然環境や社会環境の改善に役立つプランなのかどうかまず吟味される。なんら社会問題の解決につながらないのであれば、そのプランは採用されない。

それから近年の特徴として、顧客・従業員・地域住民など利害関係者への配慮がなされないものは却下される。なぜならスタートアッププランがいかに社会的価値を追求しても、それが新たなコンフリクトを起こしては問題の解決にならないからである。

シリコンバレーを例にとれば、これまで半導体、パソコン、インターネット、スマートフォン、ソーシャルメディア、そしてバイオ・ヘルスケアなどの領域で次々と社会的課題を解決してきたが、起業家やプラットフォーマーのビジネス手法に批判や警戒が集まっていると言う。傍若無人な行いや女性軽視の風土にその成果とは裏腹に底の浅さをさらけ出

しているのである。倫理や道德などバランスある経営行動が求められていると指摘されている⁽⁷⁾。

(2) 求められる新ベンチャービジネス起業家の倫理観

これは、スタートアッププランを書き上げる前提の問題であるが、それは起業家の倫理観である。

株主価値経営を情熱を持って熱心に推し進めたGEのCEOであったジャック・ウェルチは、在任中の1981年から1998年に株主資本利益率を大幅に引き上げ、時価総額を大きく伸ばし、機関投資家からは「経営の神様」とあがめられた。しかし退任後、彼の法外な待遇が問題とされその経営感覚が根本から問題視された。また、ルノーおよび日産自動車の会長およびCEOであったカルロス・ゴーンは、日産をV字回復させたとして名声を博したが、会社の財産を私的な費用に流用したとして、現在係争中である。

どのように事業で成功しても、会社の財産を私的に、また常識を超えて獲得することは、起業家としてだけでなく人間としても、きわめて問題のあることである。とりわけ、新ベンチャービジネスの起業目的は社会的価値であり、多くの投資家・支援者の共感によって成り立っている。個人的にも、また社会的にも、起業家はしっかりとした倫理観を兼ね備えていなくてはならないのである。

注

- 1) 起業家に関して歴史的かつグローバルに詳述したものに、Geoffrey Jones, *Entrepreneurship and Multinationals: Global Business and the Making of the Modern World*, Edward Elgar, 2013 (坂本、鳥居、正田 監修、現代財務管理研究会著『起業家精神と多国籍企業の歴史』中央経済社、2018)がある。

ベンチャービジネスの代表的テキストとしては、田所雅之『起業の科学』日経BP社、2017がある。

- 2) 新ベンチャービジネスへのメガバンクへの接近については、「スタートアップ・銀行接近」『日本経済新聞』2019年4月20日を参照せよ。

- 3) 松田修一『ベンチャー企業(第3版)』日本経済新聞社、2005年および長谷川博和『ベンチャー経営論』東洋経済新報社、2018年。

ベンチャービジネスが社会的に定着・一般化するようになると、大学の講義でも従来の「中小企業論」に加えて新たに「ベンチャービジネス論」が並べられて教育されるようになった。

また近年の安定成長経済と呼ばれる時代にあっては、新規起ち上げのベンチャービジネスの経済効果に大きな期待が寄せられ、その活動的・機動的な経営姿勢は、経済活性化の切り札として期待されている。

ところで、ベンチャービジネスの概念については、特に指摘しておくことがある。それはこの分野での代表的な研究者である松田修一氏の概念規定である。同氏はベンチャービジネスを「成長意欲の強い起業家に率いられたリスクを恐れない若い企業で、製品や商品の独創性、事業の独立性、社会性、さらに国際性を持ったなんらかの新規性のある企業」と定義している。

この定義は経営面、技術面でベンチャービジネスを規定したもののだが、ベンチャービジネスの本質的なものは、ベンチャーキャピタルから投資を受けていると言う資本面、財務面の特徴で、

ここにこそベンチャービジネスの特質が存在する。ROEや上場価格、そしてリスクの重要視は、ベンチャービジネスがベンチャーキャピタルの投資を受けているということを物語っているのである。

- 4) スルガ銀行事件については、「スルガ銀不正融資問題」『日本経済新聞』2018年12月30日を参照せよ。
- 5) 脱プラスチックの動きについては、「なぜ、今、脱プラ運動—海洋流出5兆個問題視」『日本経済新聞』2019年8月19日、を参照せよ。
- 6) 大企業の投資ファンドの組成については、「ソニーが投資ファンド」『日本経済新聞』2019年7月3日参照。
- 7) シリコンバレーの現状については、村山恵一「シリコンバレーが平凡に」『日本経済新聞』2019年8月8日、を参照せよ。