

# オープンイノベーションにおけるベンチャーキャピタルの存在



徳重 剛

## CONTENTS

- I ベンチャー企業とのオープンイノベーション
- II 事業化検討で陥りやすい2つの問題
- III ベンチャー企業とベンチャーキャピタル
- IV ベンチャーキャピタルを活用した問題の解決策

## 要約

- 1 昨今、ベンチャー企業の成長エコシステムが形成されつつあることに加え、大企業側ではオープンイノベーションの機運が高まっている。このことから、大企業が新規事業や新サービスを開発する際に、「ベンチャー企業とのオープンイノベーション」という方法を選択するケースが急速に増加している。
- 2 オープンイノベーションによる事業化を阻害する代表的な問題（トラップ）として、「ベンチャー企業の評価ができない」「ベンチャー企業のキャッシュスタンスが分からない」という2つが存在する。
- 3 ベンチャー企業とのオープンイノベーションを推進する上で、トラップの回避の際に重要な鍵を握るのがベンチャーキャピタルである。ベンチャーキャピタルは、今後成長していくであろうベンチャー企業の「目利き」であり、またベンチャー企業が成長していく上で必要不可欠なパートナーであるため、ベンチャー企業とのオープンイノベーションの際に巻き込むことが有効となる。
- 4 ベンチャー企業とのオープンイノベーションにおける事業化検討において、「ベンチャー企業の評価にベンチャーキャピタルの声を取り入れる」「共同事業化検討の議論にベンチャーキャピタルに加わってもらう」ことで、前述の2大トラップを解消し、事業化検討を前に進めることが可能となる。

# I ベンチャー企業との オープンイノベーション

昨今、国内に優れた技術シーズやビジネスシーズを保有するベンチャー企業が多く生まれ、またそれらのベンチャー企業の資金調達環境が大幅に整備されたことから、国内のベンチャー企業の成長エコシステムが形成されつつあるといえる。

また、昨今では、多くの企業において「オープンイノベーション」を推進する機運が急速に高まっている。そもそもオープンイノベーションとは、カリフォルニア大学バークレー校のヘンリー・チェスブロウ氏によって提唱された概念で、イノベーションを起こすために企業は社内資源のみに頼るのではなく、大学や他企業との連携を積極的に活用するものである。従来、企業は自社の中だけで研究者を囲い込み研究開発を行ってきた。こうしたクローズドイノベーションの研究開発は、競争環境の激化、イノベーションの不確実性、研究開発費の高騰、株主から求められる短期的成果などから困難になってきた背景がある。そのため大学や他社から技術ライセンスを受けたり、外部から広くアイデアを募集するなど、社外との連携を積極活用するオープンイノベーションを選択する企業が増えて

いる。

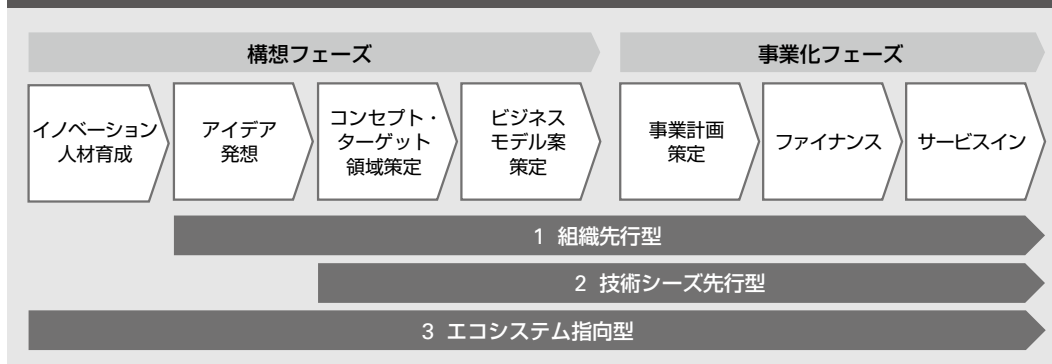
たとえば、大和ハウス工業株式会社と介護・福祉用自立支援ロボットスーツ「HAL」の研究・開発を手掛けているサイバーダイナミクス株式会社の例がこれに当たる。大和ハウス工業はサイバーダイナミクスと、住宅や介護・福祉施設、スポーツ施設でのロボットスーツの活用について業務提携、のちにロボット事業における総代理店契約を締結、大和ハウス工業が保有する経営資源（住宅、商業施設、介護・福祉施設の建設事業をはじめ、リゾート・スポーツ施設事業など）などをサイバーダイナミクスのロボット技術と組み合わせ、ロボットスーツ「HAL」の市場への供給体制の整備を図った。

さて、このようなオープンイノベーションを推進するためのパターン、プロセスは、企業によってさまざまであるが、大きく「1 組織先行型」「2 技術シーズ先行型」「3 エコシステム指向型」の3つのパターンに整理され、パターンごとにベンチャー企業の位置付けが少しずつ異なる。以下、各パターンについて説明する（図1）。

## 1 組織先行型

組織先行型とは、オープンイノベーションを推進するための主体的実行組織（イノベ-

図1 イノベーションのプロセスと各パターン



ション推進部、新規事業開発部、アライアンス推進部など)を設置したものの、新規事業・サービス開発の対象領域がはっきりしないケースを指す。最近の特徴として、この「組織先行型」が最も多い。プロセスとしては、組織は決まっているので、新規事業・サービス開発のためのアイデア発想から始まり、コンセプト、ビジネスモデルを策定し、事業化フェーズに進んでいく。

「組織先行型」は、オープンイノベーションの主体的実行組織が明確なので、推進力がつきやすいという利点がある一方で、新規事業・サービス開発の対象領域の絞り込みに苦勞しているケースが散見される。また外部とのアライアンスありきのアプローチ方法なので、比較的早いタイミングでアライアンス候補となるベンチャー企業のリスティングを行うことが多い。

## 2 技術シーズ先行型

技術シーズ先行型とは、自社の技術シーズありきで新規事業・サービス開発を実施し、事業化のために、自社では賄えない機能をベンチャー企業などとのオープンイノベーションにより補完するケースを指す。従来型の国内製造業は「技術シーズ先行型」が多い。プロセスとしては、特定の技術シーズをベースに検討を進めるので、ターゲット領域の策定から始まり、ビジネスモデルを策定し、事業化フェーズに進んでいく。

「技術シーズ先行型」は、対象領域の絞り込みが比較的容易であるという利点がある一方、検討範囲が小さくまとまったり、アライアンス候補が限定的になってしまったりするケースが懸念される。また事業化領域や社内

ケイパビリティを精査してから、補完機能としてのベンチャー企業とのアライアンスを検討するため、アライアンス候補となるベンチャー企業のリスティングは比較的遅いタイミングとなる。

## 3 エコシステム指向型

エコシステム指向型とは、イノベーション人材の育成などの自社内エコシステム構築を優先的に着手するケースを指す。特にオープンイノベーションは「一過性ではない、継続的な活動として自社内エコシステムにインストールすべき」という考えが強い場合、このケースをとる。プロセスとしては、イノベーション人材育成から丁寧な構想フェーズ、事業化フェーズに至るまで、すべてのプロセスを経由していく。

「エコシステム指向型」は組織への仕組みの定着という面で利点がある一方で、事業化実現までのスピード感がやや鈍るケースが存在する。また、ベンチャー企業とのアライアンスは具体的な事業化を検討するための手段と位置付けられるので、アライアンス候補となるベンチャー企業のリスティングはかなり遅いタイミングとなる。

ベンチャーエコシステム形成に加え、オープンイノベーションの機運が高まってきたことに伴い、大企業が新規事業・新サービスを開発する際に「ベンチャー企業とのオープンイノベーション」という方法を選択するケースが急速に増加している。前述した大和ハウス工業とサイバーダインのケースは、この典型例でもある。

オープンイノベーションでは、どのパター

ンでも、ベンチャー企業が関与しうるが、大企業においては、パターンごとの利点と注意事項や、各社の業種、組織の特徴、その他事業環境などを勘案しながら、「ベンチャー企業をどのようにイノベーションに取り込むか」について柔軟に選択すべきと考える。

## II 事業化検討で陥りやすい 2つの問題

第I章で述べたように、オープンイノベーションを推進する際には、ベンチャー企業の活用が必要不可欠である。しかしながら、ベンチャー企業を活用するシーンはこれまで限定的であったため、実際には大小さまざまな問題（トラップ）が顕在化している。とりわけ事業化を阻害する代表的なトラップとして、「1 ベンチャー企業の評価ができない」「2 ベンチャー企業のキャッシュスタンスが分からない」という2つが存在する。ベンチャー企業とのオープンイノベーションの取り組みの経験値がない、もしくは少ない企業では、この2つのトラップに陥る可能性が高い。

ベンチャー企業を活用してオープンイノベーションを推進しようとする大企業などにおいては、まず、このトラップの存在を認知するとともに、問題の構造を把握しておくことが望ましい。

### 1 ベンチャー企業の評価ができない

昨今のベンチャーブームで、大企業とベンチャー企業のマッチングイベントは盛んに行われており、大企業にとってはこれらのイベントの「場」が、ベンチャー企業のソーシングの「場」となっている（表1）。イベントのオープンミートアップの中で、大企業とベンチャー企業が名刺交換をし、互いに興味を持ち、次回の面談アポイントメントを取り付ける、これが典型的なベンチャー企業のソーシングである。

仮に双方による協業検討が順調に進み、大企業側で社内決裁をとるときに必ずハードルとなるのが「そのベンチャー企業以外にもっといいベンチャー企業はないのか」「そのベンチャー企業との協業リスクは大丈夫か」である。オープンイノベーション推進担当者は「ベンチャー企業の評価ができない」という

表1 代表的な大企業とベンチャー企業のマッチングイベント

トーマツベンチャーサミット (トーマツベンチャーサポート)	完全招待制による大企業新規事業担当者・経営企画担当者とベンチャー企業経営者とのマッチングイベント
Morning Pitch (トーマツベンチャーサポート、野村証券)	毎週1回朝7時からのベンチャー企業による大企業向けプレゼンテーション。毎週テーマを設定、テーマに合うベンチャーが登壇
TOKYO Innovation Leaders Summit (プロジェクトニッポン)	大手企業とベンチャー企業の国内最大級のマッチングイベント。1日で1,800件以上の商談を実施
Connect! (東京ニュービジネス協議会)	大手企業とベンチャーキャピタル、ベンチャー企業の3者の交流を促し、業務提携、資本提携、M&Aなど連携のきっかけを作るイベント
サムライベンチャーサミット (サムライインキュベーター)	100社を超えるスタートアップ、インキュベーター、ベンチャーキャピタリスト、メディア、大企業が一同に集まる国内最大級のカンファレンス
ベンチャープラザ (中小企業基盤整備機構)	ベンチャー企業が、ベンチャーキャピタルや投資家、大企業などに対してビジネスプランを発表。個別商談コーナーあり

トラップに陥ってしまうのである。

社内説得に時間を取られている間に、ベンチャー企業との協業検討や事業化検討を少しでも前に進めたいと考えるのが、オープンイノベーション推進担当者の立場ではあるが、一方で大企業では、一定の社内ルールに則った社内決裁をクリアしていくことが、事業化を実現するためには必要不可欠な手続きとなる。オープンイノベーション推進担当者にとって、社内決裁をクリアするための「ベンチャー企業の評価」は避けては通れないプロセスといえる。

## 2 ベンチャー企業の

### キャッシュスタンスが分からない

ベンチャー企業との協業検討を進める中で、次に陥るトラップが「ベンチャー企業のキャッシュスタンスが分からない」ということである。一般的にベンチャー企業は大企業に比べて資金が潤沢ではなく、常にキャッシュフローを強く意識した経営を行っているので、協業検討の中の実証実験などで、ベンチャー企業に対し、過度な資金負担を求めてはいけないことは容易に想像できるだろう。

一方で前述の通り、ベンチャー企業の資金調達環境は大幅に改善されており、大型の資金調達を実現するベンチャー企業も少なくない。これらのベンチャー企業は、キャッシュフローを意識しないわけではないが、目先の売り上げ、キャッシュインよりもユーザー獲得やインフラ獲得が最優先課題であるケースが多々ある。売上、キャッシュ以外のKPI（重要業績評価指標）達成を投資家から要請されていることによるものである。

ベンチャー企業は資金繰り状況、ファイナ

ンス状況によって「キャッシュスタンス」が時々刻々と変化するものであること、そして協業検討をしているベンチャー企業は今、どのようなキャッシュスタンスなのかを、オープンイノベーション推進担当者は理解する必要がある。

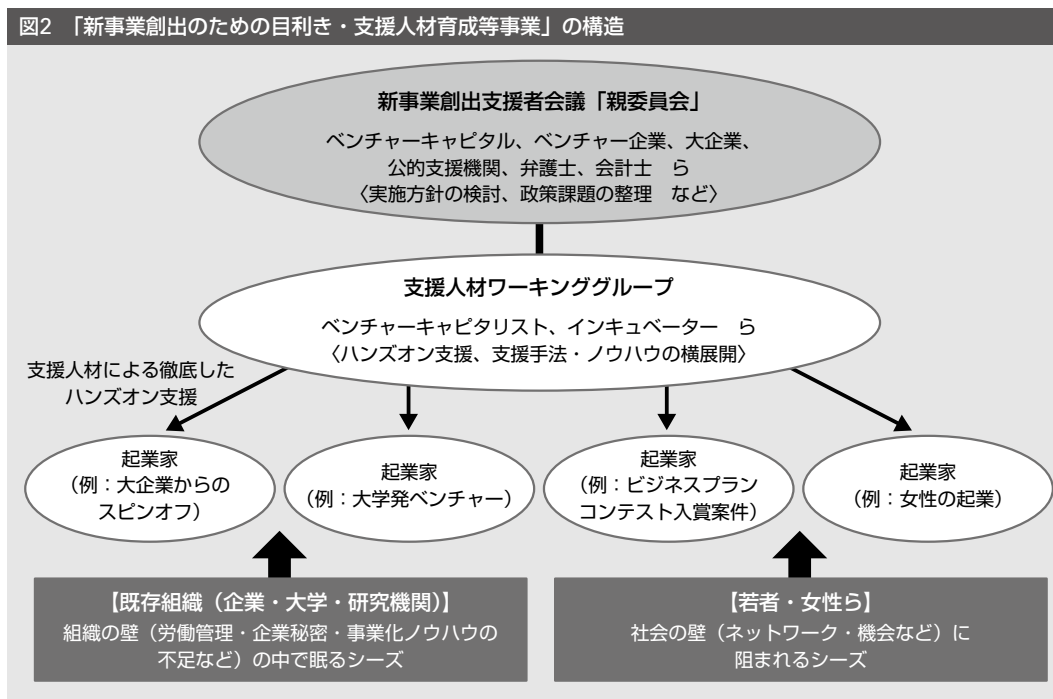
## III ベンチャー企業と ベンチャーキャピタル

ベンチャー企業を活用したオープンイノベーションを推進する上で、前述の2つのトラップを回避することが喫緊の課題であるが、その重要な鍵を握るのがベンチャーキャピタルであると、筆者は考えている。

ベンチャー企業は、成長とともにベンチャーキャピタルとさまざまな強いリレーションを持つようになる。それは資金調達にとどまらず、経営理念・ビジネスモデルのディスカッションパートナー、事業計画作成の支援、マーケティングやチャネル開拓支援、経営チーム組成支援、資本政策助言など、その支援カテゴリは極めて多岐にわたる。以下、ベンチャーキャピタルによる支援がベンチャービジネスに大きな影響を与える、というデータを紹介する。

経済産業省は、2012年度から、ベンチャーキャピタル等支援者によるベンチャー企業の支援のモデル実証事業として、「新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業」（以下「目利き事業」）を実施している。目利き事業は図2の通り、ベンチャー企業（起業家）に対し、ベンチャーキャピタル等支援者がハンズオン支援を実施し、そのプロセス、ノウハウの共有や形式知化を行うものであ

図2 「新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業」の構造



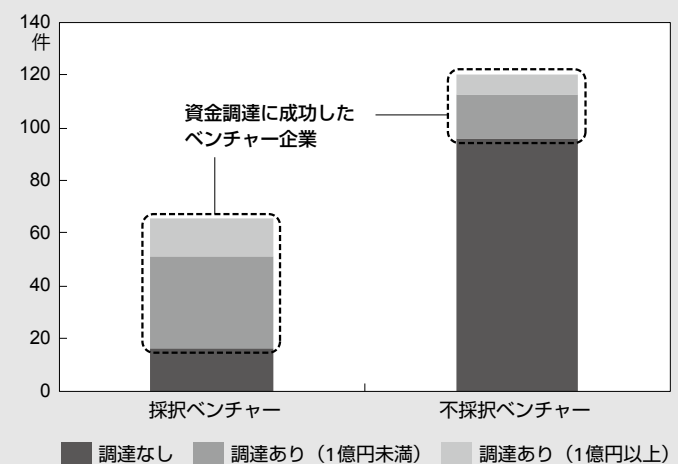
る。ベンチャーキャピタル等支援者は、本実証事業の中でハンズオン支援を行うベンチャー企業を選定（目利き）することにより、ベンチャー企業とのマッチングが図られる。

野村総合研究所（NRI）は、経済産業省から同事業を受託し、①本実証事業で採択され、ベンチャーキャピタル等支援者のハンズオン支援を受けたベンチャー企業（採択ベンチャー）と、②本実証事業で不採択となり、少なくとも目利き事業の範囲ではベンチャーキャピタル等支援者の支援を受けることができなかったベンチャー企業（不採択ベンチャー）のそれぞれの成長実態について比較を行った。目利き事業ではシードステージのベンチャー企業を対象としているので、成長の指標として、本事業採否決定時以降の資金調達額を採用した（シードステージベンチャー企業は、売上や営業利益などの一般的な財務指標は、企業の成長との指標として適正ではな

いと考えた）。

図3の通り、本実証事業の採択ベンチャー66社のうち、50社が採択後、つまりベンチャーキャピタル等支援者によるハンズオン支援を受けた後に資金調達に成功しており、うち16社は1億円以上の大型資金調達に成功している。一方、不採択ベンチャー120社のう

図3 目利き事業の採択ベンチャー・不採択ベンチャーの資金調達状況



出所) 経済産業省「新事業創出のための目利き・支援人材育成等事業」2012、2013年度データより集計)

ち、不採択決定後、資金調達に成功したベンチャー企業は24社となっており、うち1億円以上の大型資金調達に成功したベンチャー企業は7社にとどまっている。

このことから、ベンチャーキャピタル等支援者は「今後成長するベンチャー企業に対する目利き能力に長けている」「ハンズオン支援を通じて、ベンチャー企業の成長を支援する能力に長けている」という2つの仮説を傍証することができる。

## IV ベンチャーキャピタルを活用した問題の解決策

ベンチャーキャピタルが有する「今後成長するベンチャー企業に対する目利き能力に長けている」「ハンズオン支援を通じて、ベンチャー企業の成長を支援する能力に長けている」といった特徴は、ベンチャー企業とのオープンイノベーションによる事業化検討の際、トラップに対する解決策を検討・実行する上で極めて有効な要素となる。

### 1 ベンチャー企業の評価にベンチャーキャピタルの声を取り入れる

ベンチャー企業との協業検討の際、社内決裁をクリアするための「ベンチャー企業の評価」は不可避であるが、その際にベンチャーキャピタルの声を取り入れることが有効であると考えられる。ベンチャーキャピタルはさまざまなベンチャー企業を見てきており、「ベンチャー企業に関する総合的な相場観を有している有識者である」こと、そして、前章で確認した通り、「今後成長するベンチャー企業

の目利き能力に長けている」ことから、ベンチャーキャピタルの声は、社内説得の際の強力な客観的材料になる。

ある大手企業（通信）の事例を紹介する。同社では、ベンチャー企業とのアライアンスを前提に、いくつかのベンチャー企業との協業模索のための議論を進めていた。アライアンス推進担当者は、経営層に対し活動の中間報告を行ったところ、「なぜ、そのベンチャー企業とアライアンスを検討しているのか」と問われた。担当者は自社内で整理したベンチャー企業のスクリーニングロジック（領域、ベンチャー企業のステージ、同業他社とのカニバリゼーションなど）について説明したが、経営層からは「そのベンチャー企業を有識者に評価してもらい、その結果を反映すべきではないか」と課題を突きつけられることとなった。

担当者は、なんとか社内を説得するために、そのベンチャー企業と現時点で資本関係がないベンチャーキャピタリストに依頼をして、ベンチャー企業の客観的評価をしてもらった。評価結果は、事業の成長性、自社との事業親和性ともに極めて良いものであり、ベンチャーキャピタルによる評価結果を経営層に再度説明したところ、協業を進めることについての決裁をとることができた。

### 2 共同事業化検討の議論にベンチャーキャピタルに加わってもらう

ベンチャー企業との協業検討を行う際に「ベンチャー企業のキャッシュスタンスが分からない」ことにより、コミュニケーションミスが発生するケースがよくあるが、これら

の溝を埋めるため、ベンチャーキャピタルに議論に加わってもらうことが有効であると考え。ベンチャーキャピタルは、投資家として「ベンチャー企業のキャッシュスタンス」を十分に理解しており、さらに前章で確認した通り「ハンズオン支援を通じて、ベンチャー企業の成長を支援する能力に長けている」ことから、共同事業化検討の際にベンチャーサイドのビジネス成長という観点からの助言・アドバイスが期待できる。

もう一つ、ある大手企業（小売）の事例を紹介する。同社では経営層の承認を得て、ベンチャー企業と協業を具体的に検討していた。同社はとにかく協業の実績を作ることに注力しており、まずは小さなビジネスサイズではあるが、早期の上市優先で議論を進めた。ベンチャー企業側も当然その目線は同じであろうという前提で、上市時期に関しては特に確認を取っていなかった。

ところが、そのベンチャー企業側は直近、ベンチャーキャピタルより大型の資金調達に成功しており、資金繰りには全く問題を抱えていなかった。それどころか、出資者であるベンチャーキャピタルからは目先の売上より

も、無償提供でも構わないのでユーザー数を少しでも増やして、サービスの精度の早期向上を求められていた。大企業側がこのことを知るのは、このベンチャーキャピタルを含めてベンチャー企業との協業検討ミーティングをしたときだった。その後、相互のビジネスモデルを擦り合わせるために、相当な時間と労力を費やすこととなった。

事業化検討の議論の際にベンチャーキャピタルを巻き込み、活用することで、このようなコミュニケーションミスを回避でき、その結果、事業化検討を円滑に前に進め、事業化実現の可能性を高めることが期待できる。

NRIでは、国内トップレベルのベンチャーキャピタルとのネットワークを活かし、ベンチャーキャピタルをうまく巻き込んだ「ベンチャー企業とのオープンイノベーションによる事業化実現」の支援を通じて、企業の新事業創出に貢献していきたいと考えている。

#### 著者

徳重 剛（とくしげごう）

コンサルティング事業開発部プリンシパル

専門はベンチャー企業とのオープンイノベーション、ベンチャー政策実行支援