

新興企業及び投融資を行う事業主体としての金融サービスへの認識  
説明資料

金融審議会「我が国金融業の中長期的な在り方について」WG

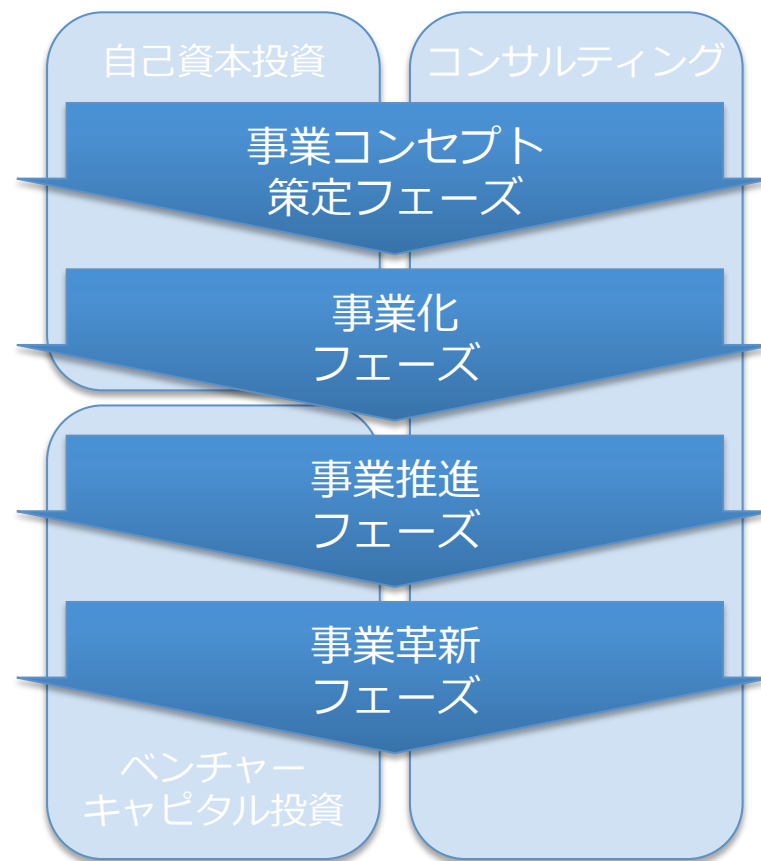
**INSPIRE**

株式会社インスパイア  
代表取締役社長 高槻 亮輔

# 会社概要

自己資本投資、ベンチャーキャピタル投資、事業開発支援サービスにより、新規事業の開発・育成支援を行う。  
弊社は出資のみならず取締役を派遣するなど経営参加・事業支援型の投資を行う。

会社名： 株式会社インスパイア  
本店所在地： 東京都港区南青山5-3-10  
設立： 2000年4月  
資本金： 488百万円  
代表取締役社長： 高槻亮輔  
取締役副社長： 見満周宜  
取締役 Founder： 成毛 眞  
取締役： 板東直樹  
監査役： 石黒 光  
会計監査人： 有限責任監査法人トーマツ  
URL： <http://www.inspirecorp.co.jp/>



# 投資先企業紹介1 ユーグレナ

ユーグレナは2005年に東京大学の学生によって設立。2010年度東京都ベンチャー技術大賞受賞。

藻類であるユーグレナの培養技術を元に食品事業、バイオ燃料事業を開発。

## 「ユーグレナ」の特徴と有用性

### ○「ユーグレナ」とは

繊毛運動で自ら動く、動物的性質を持ちながら、植物として葉緑体を持ち光合成を行う、地球上で唯一の植物と動物の中間的微生物



×

## ユーグレナ社の保有技術

### 「ユーグレナ」大量培養技術



### 「ユーグレナ」培養ノウハウ

### 「ユーグレナ」遺伝子知識の備蓄

=

## 「ユーグレナ」を利活用した産業用途

### ①バイオ燃料としての活用

「ユーグレナ」から抽出される脂質から精製される燃料は非常に軽質でジェット燃料としての利用が可能。

### ②食品としての活用

人間の必須アミノ酸、ビタミン、ミネラルなどを多く含有しており、サプリメントとしての製品化を実現。



### ③有用成分・素材としての活用

「ユーグレナ」由来のユーグレナエキスや独特の含有成分であるパラミロンの利用による化粧品の開発。この他にも用途開発を推進。

# 投資先企業紹介2 IID

IIDはWebメディア事業を中心とする、ネットビジネスの複数のビジネスモデルを社内に抱える新興企業。

## 自社エンジニアリングリソース

iDC運営、システム開発で蓄積したエンジニアリングのノウハウを各事業に提供し、安定的なシステムを運用

### ◆リサーチ事業

マーケティングリサーチ&コンサルティング  
ユーザビリティ、データ解析



### ◆システム事業

iDC機能、SI機能、Web制作機能を  
プラットフォームとして、  
WebアプリやWebASPのサービスを提供



etc.

### ◆Webサービス事業

自社開発のEC ASPシステムを提供。  
また、自社でもECサイトを運営し、  
アプリエイトでメディアと連動



メディア事業で収集した様々な情報をプラットフォーム、EC、リサーチ・コンサルティングで活用し展開。  
異なる事業セグメントを組み合わせることにより事業の発展性と安定性を強化。

### ◆メディア事業

RBBTODAY/レスポンス 2つのカテゴリNO.1サイトを中心にWebサイト、携帯サイトを運営、業界内でのブランド確立



### ◆携帯コンテンツ事業



情報の提供 ↓ ↑ 情報の収集  
一般ユーザー

# 新興企業への経営参加者として

## □新興企業に求められること

成長ステージの新興企業にあっては、ヒト、モノ、カネ、すべてが不足するが、売上（利益）がすべてを癒す。

- そのためには売上を計上することができる経営者が第一に重要。
- 経営という観点では、CFO人材も重要。ただし、財務諸表が読めるだけという人材ではなく、財務諸表を作り、銀行との折衝、証券会社との折衝もできる人材。

## □新興企業として金融サービスに求めたいこと

国家としての成長率が低下する中で、新興企業といえども海外展開が成長に不可欠な状況となっている。

- 金融サービスとして期待したいのは、海外での事業展開に資する情報の提供。
- 現地企業の保有するビジネスリソースをベースにした情報提供であり、単純な類似製品取扱業者という切り口ではなく、販路、サービスネットワークなどの現況を含めた情報提供が求められる。

Cf.安心できる倉庫業者などの情報

# ベンチャーキャピタル

金融関連の主な投資類型と資金回収パターンは以下のとおり。ベンチャーキャピタルは、金融機関の1類型として、主に新興企業や未公開企業へEquity出資を行い、その成長を支援して投下資金の最大化を図る。

## [類型]

## [資金源]

## [事業者例]

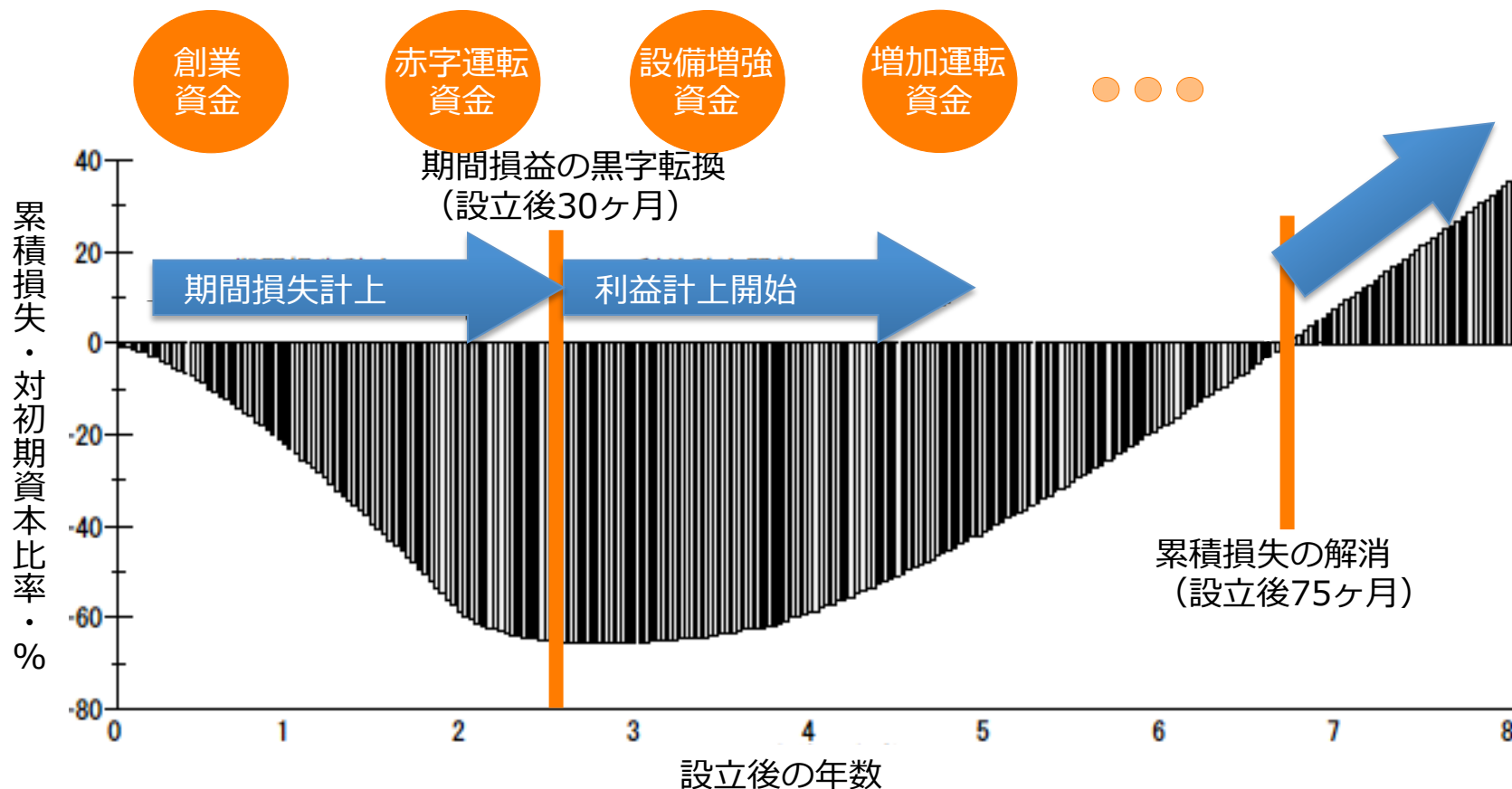
・ Venture Capital	ファンド	弊社・JAFCO
・ Private Equity	ファンド	The Carlyle Group
・ Principal Investment	自己資本	野村プライシパル・ファイナンス
・ Investment Banking	他人資本	Morgan Stanley

## [EXIT (回収) のパターン]

IPO	Trade Sale	Refinance	Living Dead	Dead
-----	------------	-----------	-------------	------

# 一般的な新興企業の必要資金

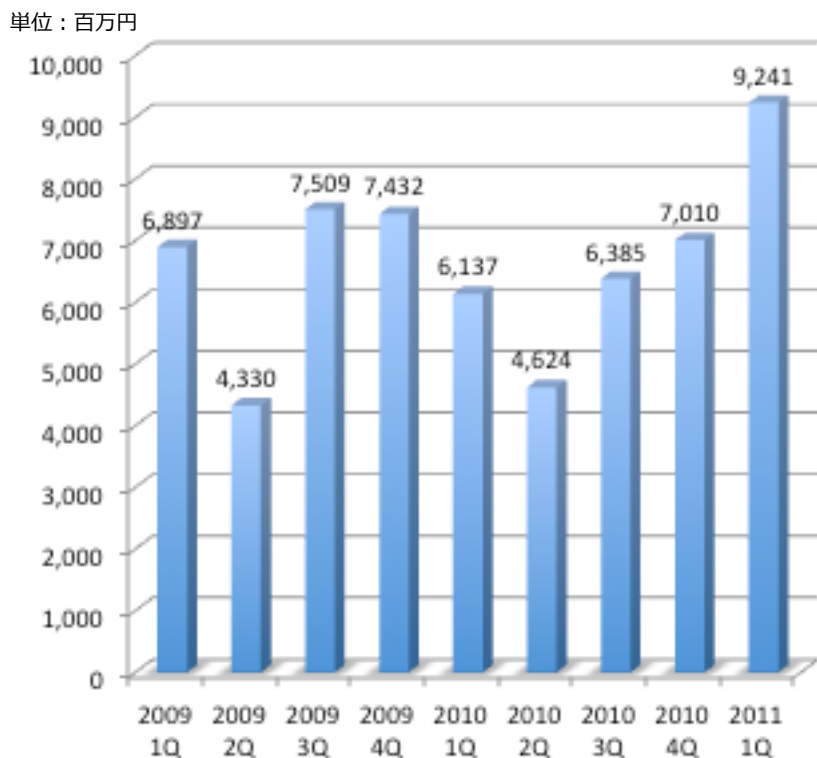
新興企業の成長までの各ステージにおいては、異なるタイプの資金ニーズがあり、一般的には投資（資本）と融資のそれぞれのニーズにあった活用が財務のマネジメントとしては求められる。



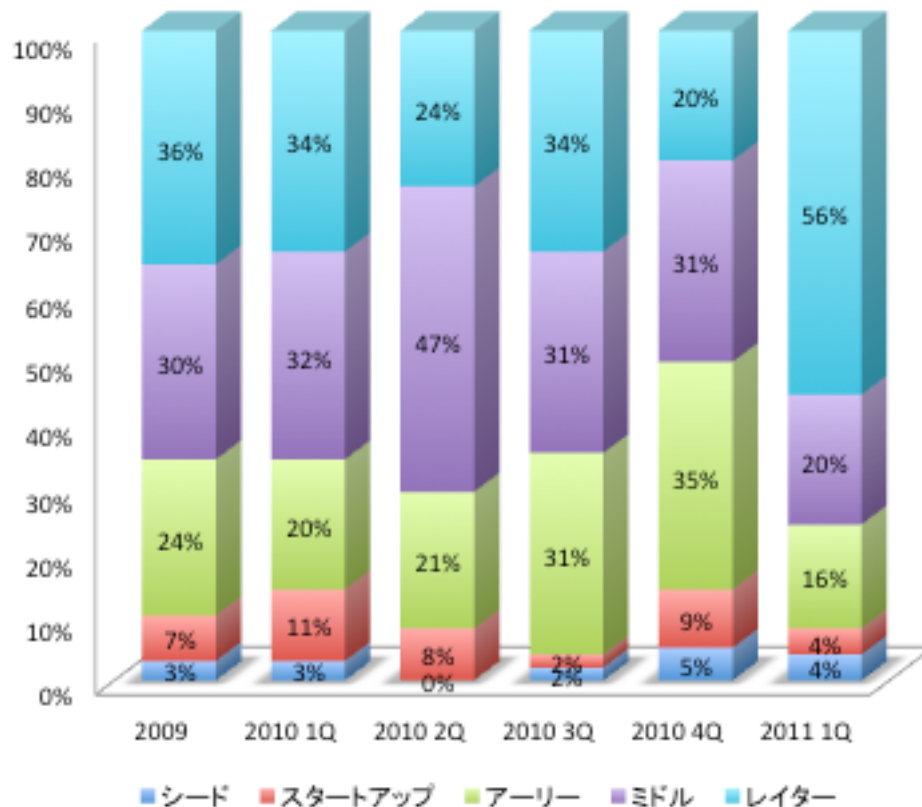
# ベンチャーキャピタル業界の動向

VCによる投資金額は増加基調にあるものの、レイトステージへの投資が目立つ状況である。

グラフ1：ベンチャーキャピタル投資金額推移



グラフ2：ステージ別投資比率推移



【出典：日本ベンチャーキャピタル協会2011年第1四半期レポート】



# 投融資の主体として

長期リスク資金を調達する立場から、国内投資家の特性の認識については以下の通り。

## ①融資の際の連帯保証の問題

- 融資の場合だけでなく、投資の場合でも、代表者の個人連帯保証を徴するケースがままある。
- 議決権の3分の2以上を（創業）代表者が実質的に保有している状況ならまだしも、3分の1未満のシェアしか保有していないケースでも連帯保証を徴している。
- 若い優秀な人材を呼び込むためにも、経験豊富なビジネスパーソンをプロ経営者として招聘するためにも、この点の改善は必要。

## ②金融機関として事業の戦略・価値への理解度の問題

- 金融機関の場合、オカネをオカネとして増やすことにフォーカスしがち。
- 事業会社の場合、オカネに付随して、販路・工場のライン・研究所、広告宣伝費の肩代わりなど、事業に関連する支援も得られるケースが多く、結果として早期の価値創造につながる。

## ③ファンドの有効活用の問題

- 特に我が国の基幹産業の一つである製造業（モノづくり）においては、新規事業展開や新会社設立においては初期投資が必要なケースが多い。しかしながら上記理由からも初期の投資がかさみ黒字化前の段階では融資は得難く、起業家・事業家の参入を阻む大きな要因の一つとなっている。
- 産業育成の観点から、融資とは異なるリスクリターンのマネジメントを行うファンドの有効活用余地はまだまだ大きいと思料する。

# 注目する領域

成長資金を提供するベンチャーキャピタルとして注目する領域や投資判断基準

## ①注目する領域

- 培養・発酵、光学系処理、水処理、食品加工などがおもしろい技術分野。（ベンチャー、ニッチ領域でも世界市場で勝負できる）
- バイオ技術と農業を掛け合わせた、新たなアグリビジネスの領域（≠遺伝子組換え）。
- スマートフォンの普及により生まれる新たなサービス領域（海外展開できる位置情報活用、O2Oサービス、関連技術など）
- スマートエネルギー関連技術（省エネルギーや代替エネルギーまで大きな範囲で。モーター等も含む）
- いわゆるアクティブシニア層をマネタイズしていくビジネス。（例えば静岡のイーケア社。270人の要介護者（生活保護受給者も多い）を300人の雇用でカバーする事業。都心では難しいが、地価の安い地方では十分に成立する成長産業）

## ②投資判断基準

- アーリーステージの選定基準は、今までにない切り口で事業機会を捉えており、なおかつ、極めて明確・詳細に未来像を描けているかどうか、海外での事業展開ができるかどうか、不足リソースを補うネットワーク（人的魅力）を有しているか、等。
- 新興企業への投資は、特にアーリーステージにおいては、多分に経営陣への投資と同意義であることが多いため、経営陣のチームとしての優秀さは厳しく問う。

# ファンドビジネスの課題解決

最近の潮流におけるベンチャーキャピタルのファンドビジネスとしての主な課題は2つ。

## ①EXITに関する時間と金銭的な制約

- 資金供給者が期待するリスクリターン観点から、10年かけて1.5倍では許されない。結果として、地方の実業型優良未公開企業の資本再構成などには関与しにくい。
- 投資から回収が早いスマートフォン向けアプリやゲーム等に投資が集中しがちで、ベンチャーキャピタルの活動が新産業の幅広い育成につながりにくい。

## ②戦略面・管理面の課題、業界全体の課題、国内規制の弊害

- 国内VCの場合は、業界内ネットワークによる一定の住み分けがあり、奏功している部分もあるが、投資金額が小粒化する傾向を助長している面も否めない。新産業の育成に資する投資規模が必要。

### 課題解決に向けた弊社の取り組み/アイデア

- 従来型の国内VCによる資金供給だけでなく、イノベーションの勃興を意識したVolumeのあるリスクマネー供給態勢を構築したい。
- 製造業大企業が社内に保有するビジネスシーズの中で、想定事業規模が僅少であること等を理由に事業化していないものを、知財・人材を含め数十億円規模のエクイティ性資金でカーブアウトするようなベンチャー創造。
- 地方の資金で（例えば、地方銀行25行×@10億円の出資でファンドを組成し）、大企業からのカーブアウト・ファンドを組成。GP管理報酬の一部を経営人材確保の資金として活用することで、有為の人材をどこからでも確保できる可能性が高まる。
- これは、中央から「価値」を還流させるような仕組みととらえることも可能。