

金融財政

ビジネス

Business

時事通信社

昭和23年7月8日 第3種郵便物認可
毎週2回 月・木曜日発行(但し祝日を除く)
購読料金 税抜月額 5,300円

104-8178 東京都中央区銀座5-15-8
©時事通信社2015

2015年(平成27年)
7月9日[木]
第10506号

時事トップ・コンフィデンシャル+

Contents 7.9

.corner	.page	.title	.writer
巻頭言	3	地方創生と観光振興 (株)ちばぎん総合研究所顧問・経済評論家 額賀 信	
外交・国際	4	EUを分裂させる移民問題 各国で台頭する反EU政党 アメリカン・エンタープライズ公共政策研究所客員研究員 加瀬みき	
column 照一隅	8	責任分担のルール 峯瑠波	
column 藤原作弥のカラム・コラム	9	「満洲難民」を読む	
キーパーソン	9	維新の党	
インタビュー	10	投信ナウ④ 退職者の半数が金銭面で不安 フィデリティ退職・投資教育研究所の野尻所長に聞く	
経済東奔西走	12	産業界に研究開発力を(エジプト) 日本支援の大学、開校5年	
column スポーツサロン	13	ともあれ、グッドルーザー	
News Eye	14	注目集まる日本企業の「稼ぐ力」 株価押し上げに一役	
インタビュー	16	シリコンバレー流ファンドで大企業を変革 GCP共同創設者の大澤弘治氏に聞く	
1カ月の出来事	19	6月(G7サミットなど)	
column ジャパン・コード	20	ニッポンのお父さん 明治大学国際日本学部専任講師 眞嶋亜有	

シリコンバレー流ファンドで大企業を変革

聞き手
中浜利太郎
経済部

機動力に勝るベンチャー企業（VB）が業種を問わず既存大手企業に「創造的破壊」を迫る中、大企業がVBに対抗するのではなく、「共生・共創」を目指す取り組みが広がりつつある。日本で、大企業自らがVBを育成して共同事業化を探る

「コーポレート・アクセラレーター」の開設が相次ぐのは、起業家精神を取り戻そうと社内文化の変革を急ぐ経営陣の危機意識の表れでもある。米西海岸シリコンバレーを拠点に世界展開する独立系ベンチャーキャピタル（VC）「グローバル・カタリスト・パートナーズ（GCP = Global Catalyst Partners）」の共同創設者で三菱商事出身の大澤弘治氏に、技術革新を育む上で、大企業が抱える課題を聞いた。

新事業創造型ファンド

——東京で4月、GCPの日本版で50億円規模の運用を目指す「GCP Japanファンド（GCP-J）」設立を発表した。

大澤氏 NEC、ヤマ

ハ発動機、朝日新聞社などに加えて、中小企業基盤整備機構を当初、有限責任組合員（LP）に迎えた。現在、製造業にとどまらず非製造業、金融機関にも出資を呼び掛けている。とりわけ新たな事業創造を模索している大手企業から資金を募り、その新規案件がバイアブル（Viable）発展可能性がある）かどうかを精査した上で、事業化に際してリスクマネーを提供する。投資先VBについても、社外取締役就任に留まらず日々の経営サポートまで踏み込んだスーパード・ハンズオンで鍛え上げるのが特長だ。北米やアジアといったグローバルな事業展開に必要なブリッジ機能も提供する。シリコンバレーの思想を体現する新事業創造型ファンドとして、大企業の人材活性化の「触媒」となり、日本のイノベーション活性化に貢献したい。

——既存のコーポレート・ベンチャーキャピタル（CVC）やコーポレート・アクセラレーターと何が違うのか。

大澤氏 LP出資者となった企業は、新規事業のアイデアや提携候補のVBを自ら持ち込むことができ、それが第一のポイントだ。その上で、GCP-Jが第三者の立場でそのビジネスモデルや将来性をまず判定する。大手企業の新規事業のアイデアに対して、また、創業後の本格的な事業展開期を迎えた「アーリーステージ」のVBに対しても、それぞれ多面的に検証し、是々非々で評価する。VCファンドの多くはハンズオンだとアピールするが、GCP-Jは特に事前に想定顧客を対象に、サービスやプロダクト（製品）の潜在需要をLP出資者と調べる「バリュエーション」を通して、案件を一から作り上げていくところが違う。日本の大企業が抱える組織的な課題を熟慮した上で、こうした運営が最適な「解」なのではないかと着想した。手間がかかるし、グローバルでもみても異例だ。

——既存の多くのCVCやコーポレート・アクセラレーターでは、権限委譲を行い、機動性を高めているが、事業責任の問題が残るために時間軸



の長い取り組みが担保されにくい。孫正義氏（ソフトバンク社長）や柳井正氏（ファーストリテイリング会長兼社長）、藤田晋氏（サイバーエージェント社長）のようなオーナー企業は別だが、通常の会社では事業責任者が異動に伴って交代するケースも少なくない。継続性がチャレンジとなるが、GCPJのような外部組織と組むことで事業創造に腰を据えて取り組むことができる。

ガバナンスからの切り離し

——大企業は組織内のがらみも多く、新規事業を機動的に展開できないとの指摘がある。

大澤氏 日本でCVCや社内VB、VB提携の窓口となるのは、経営企画部であり、社長室、新規事業開発室、R&D（研究開発）部門と様々だが、今回のファンドに関しては、LP出資者である大企業は、新規事業、提携候補のVBのいづれについても、いったん自身のガバナンス（企業統治）から切り離してもらおうのが第二のポイントだ。本来のVBがそうであるように、大胆に軌道修正を図りながら、GCPJが責任と権限を持って、その持ち味を最大限に

引き出す独自のプラットフォーム（基盤）を提供する。

——大企業のガバナンスから切り離すとは。

大澤氏 不確実性の高い新規事業を社外の独立したVBとして設立することにより、通常のVBと同様の企業統治を可能にする。LP出資者の新規事業VB設立に際して、GCPJが当初のリスクマネーを100%提供するのもこのためだ。

加えて、シリコンバレーの創業VBに大手製薬会社がよく使う「ストラクチャード・スピン・イン」という手法を使う。かつて米IT大手シスコシステムズが活用した仕組みでもある。米ファイザーなどの製薬会社にとつて、創業VBは売り上げや利益が極めて見通しにくい。とはいえ、将来の成長の糧になるかもしれない創業をライバルに取られてしまふのは経営上避けたい。創業VBと、その投資家と取締役を兼ねるVCとの合意が前提だが、例えば、米食品医薬品局（FDA）の臨床試験の第1段階（フェーズ1）が終了すれば現在評価額の2倍で、第2段階（フェーズ2）終了なら現在評価額の10倍で、それぞれ買取するか買取

を拒むかどうかの権利「ファースト・リフューザル・ライト（優先交渉権）」を事前に付与する。開発の難しさや潜在市場の規模に応じて倍率は異なるが、権利を与えられたLP出資者は、マイルストーン（段階）を確認しながら、ヒトやIP（知的財産権）、ノウハウを自社に取り込むかどうかを判断できる。GCPJはこれとほぼ同じ仕組みを提供する。

——疑似的に社外に切り出し、自社に取り込まない選択肢も残すということか。

大澤氏 出向・転籍の形で、人材はGCPJに預けてもらうのが第三のポイントだ。つまり片道切符ではなく、本籍地に戻る道をきちんと残しておく。企業から優秀な人材を預かることができれば、シリコンバレーと同様に徹底的に鍛え抜く。

大企業にとつては、アイデアは面白そうだが果たして軌道に乗るのかどうかや、採算性が不透明で決断するにはハードルが高過ぎたり、あるいは機関決定しても社内フォローできる人材が不足していたりと、懸念が尽きない。ファンドを触媒に、成功した暁には権利を使って買い戻

していいですよ、という建て付け。後で会社のプロジェクトとして紐付けできることをしつかり最初から担保する。

——成功するとは限らないのではな

いか。
大澤氏 もちろんだ。だからこそ、バリュープロモーションにとどまらず、サービス・製品のポジショニングを潜在顧客にヒアリングしながら再検証してみたり、将来顧客になる可能性のある企業と組んでみたりと、試行錯誤を繰り返す。また、企業から預かった人材は、収支管理を含むマネジメントやマーケティングの能力、GCPの北米やアジアのグローバル・コネクション、起業経験のあるIT企業の幹部、大学教授、弁護士、会計士、経営コンサルタンのメンター（指導・助言層）といった才能とも交わってもらう。仮に失敗したとしても、「Nothing to lose（ナッシング・トゥー・ルーズ）失うものは何もない」。海外のビジネススクールで経営学修士（MBA）を取得するより、キャリア形成上、はるかに実りのあるプロセスだ。元の会社に胸を張って戻れるようにする。

——失敗したらどうなるのか。

大澤氏 このファンドを東京で立ち上げた動機は二つ。逆説的だが、大企業に対して失敗を許容する環境を提供する、ということと、本当に優秀な若手が活躍できる場を提供できるかどうか、だ。リスクを取ってきつちりとプロセスを踏んでいれば、結果がダメでも評価する。失敗を許容し、再チャレンジを可能にする文化だ。日本ではいずれも道半ばという問題意識を持っている。

「恐れず、失わず」

——LP出資者、VBのどういう取り組みを支援するのか。

大澤氏 金融、メディア、インターネットサービス、モバイル、ヘルスケア、エネルギーの各分野を中心に、ICT（情報通信技術）、ビッグデータ、人工知能（AI）といったフロンティア・テックが囁み合う創業支援だ。

スマートフォン、タブレットの次はウェアラブルと端末開発の勢いに加えて、家電や自動車、事業所などあらゆる産業インフラをインターネット経由で制御する「モノのインターネット（IoT）」の世界では、

業種を問わずあらゆる産業がネットビジネス化されていく。つまり、業種を問わず、既存産業にディスプレイ（破壊的革新）の波が襲う時代が日本にも遠からず訪れるということだ。だからこそ、安倍政権の経済政策「アベノミクス」の成長戦略は、「産業の新陳代謝とベンチャーの加速」と銘打っている。

——大企業がアーリーステージVBと組む意義は。

大澤氏 人材が潜在しているところで、何もないところから新たな価値を生み出す「ゼロ・トゥー・ワン」にはかならないからだ。日本の大企業は一般的に、大きなマーケット（市場）やサプライチェーン（流通網）を丸ごと取り込むという案件であれば、1000億円をドーンと投じることが出来るだろう。

しかし、ビジネスや技術の種を10億円、20億円くらいで買うという行為は、恐らく当該企業とは似て非なる事業領域であるケースが多い。大企業組織の中での発案者や、社内でお伺いを立てる中堅幹部は自己否定が必要になるという問題がある。それに「自社で手掛けるよりあのVBの方が速い」という理屈は、日本的

に解釈すれば「では、あなたはダメだったのか」という反動に陥りやすい。

報酬が悪くなく、定年まで勤め上げようという動機が強く働く中で、10億円くらいでVBを買収する合理性は、頭で理解できても個人的な合理性が発生しない。自己否定してまでVBを買収したとしても、キャリア上、「バツ」が付く恐れもある。

業種を問わず、組織が大きくなればなるほど有能な人材を抱えているのに、組織として二の足を踏む実態がある。それでもファンドを活用すれば、社内カルチャーの変革装置として機能するという成果を出していきたい。

——社内での新規事業立ち上げには限界があるということか。

大澤氏 断定はしない。現状でも、本業に近い分野では十分機能している。しかし、本業から「飛び地感」のある新領域へのチャレンジについては、一般論として二つの共通した問題があると考えている。一つは既存のガバナンス。これは、本業が間違わないように設計されており、こ

とさら革新的で経験値がないような分野に関して機能しているとは言いがたい。

報酬が悪くなく、定年まで勤め上げようという動機が強く働く中で、10億円くらいでVBを買収する合理性は、頭で理解できても個人的な合理性が発生しない。自己否定してまでVBを買収したとしても、キャリア上、「バツ」が付く恐れもある。業種を問わず、組織が大きくなればなるほど有能な人材を抱えているのに、組織として二の足を踏む実態がある。それでもファンドを活用すれば、社内カルチャーの変革装置として機能するという成果を出していきたい。

——もう一方の課題とは。

大澤氏 新規事業を担う若手は相応に優秀で、プランにゴーサインが出てカネとヒトと時間が張られた方がいいが、そうした次代のホープが既存のガバナンスのなかで結果的に失敗してしまうと、負のロールモデル（見本）になりかねない。「頑張っていたのに大変な目に遭って最後は怒られた」のでは、予備軍は「アグレッシブ（攻撃的）」ではダメだな。静かに過ぎなきや」という選択が実に賢明となる。これではアニマル・スピリットが育たない。この二つを何とかしたいというのがGCPIJのチャレンジだ。

この点、GCPIJは新たなチャ

1日(月) ◇東京株式市場は、根強い先高観など良好な投資環境を受け、銀行株などを中心に買い注文が集中。NTTなどの政府保有分を除いた東京証券取引所第1部の時価総額は、終値ベースで初めて600兆円を突破。

2日(火) ◇東京外国為替市場の円相場が、前日発表の米経済指標が良好だったことを背景に1ドル=125円台前半に下落した。東京市場での125円台は2002年12月6日以来。

6日(土) ◇日本と中国の財政当局が、北京で3年2カ月ぶりに「日中財務対話」を開き、経済・金融協力を強化するとともに、アジアのインフラ整備を推進していくことで一致。

7日(日) ◇ドイツ南部エルマウで開幕した先進7カ国(G7)首脳会議(サミット)が初日の討議で、中国が主導するアジアインフラ投資銀行(AIIB)に関して、運営の透明性確保に向け情報を共有していくことで一致した。

8日(月) ◇内閣府が発表した15年1～3月期の国内総生産(GDP、季節調整済み)改定値は、物価変動の影響を除いた実質で前期比1.0%増、年率換算で3.9%増となり、速報値(前期比0.6%増、年率2.4%増)から大幅に上方修正された。

10日(水) ◇東京商工会議所は、会員企業などの個人情報流出した可能性があると発表。事務局職員が使用しているパソコンがメールを介して、ウイルスに感染したことが判明。最大で延べ1万2139件に上る可能性。

16日(火) ◇トヨタ自動車株主総会に、取得後5年以上保有すれば発行価格での買い取りを会社に請求できる新型株発行を提案し、承認された。議決では賛成が可決に必要な3分の2を超えた。

17日(水) ◇大手電力会社の送配電部門を別会

社化する「発送電分離」を20年4月に行うことを明記した改正電気事業法と、都市ガスの小売りを17年をめどに全面自由化する改正ガス事業法が、参院本会議で与党などの賛成多数で可決、成立。1951年に始まった大手電力が発電・送配電を一貫して行う現行体制は抜本的に変わる。

23日(火) ◇東洋ゴム工業が、免震ゴムの性能データを改ざんしていた問題の責任を取り、信木明会長と山本卓司社長が辞任すると発表。経営陣の刷新で、失墜した信頼の回復を目指す。

24日(水) ◇東京株式市場で、日経平均株価が一時2万0952円71銭まで上昇し、取引時間中で96年12月以来、18年半ぶりとなる2万1000円に迫る。終値は前日比58円61銭高の2万0868円03銭と、2000年4月12日に付けたITバブル期の高値超える。

25日(木) ◇タカタの高田重久会長兼社長が記者会見し、同社製の欠陥エアバッグのリコール(回収・無償修理)問題について、「多大なるご迷惑をお掛けしている皆さまに改めておわびする」と陳謝。エアバッグ問題で創業家の高田会長が会見するのは初めて。

29日(月) ◇東京株式市場は、ギリシャのデフォルト(債務不履行)懸念の高まりを受け、全面安の展開に。日経平均株価の終値は今年最大の下げ幅となる前週末比596円20銭安を記録し、2万0109円95銭と18日以来約1週間ぶりの低水準に落ち込んだ。日経平均の下げ幅は一時600円を超える場面も。

30日(火) ◇日本郵政と、完全子会社のゆうちょ銀行、かんぽ生命保険の金融2社が東京証券取引所に株式上場を本申請した。上場審査が順調に進めば、10月にも上場する見通し。

レンジャーに「恐れず、失わず」という環境を提供できるし、送り出す企業側にとっても、仮に失敗したとしてもVBへのリスクマネーは当初GCPJが拠出するので、「直接投資」として関与せず、あくまでファンド全体のLP出資者との位置付けになる。既存のガバナンスとの整合性を確保できるし、失敗したとしても、出向社員の数年間分の人件費程度の毀損にとどまり、リスクテークしやすい仕組みとなっている。

【略歴】

大澤弘治氏(おおさわ・こうじ)
慶大理工卒。東北大工学研究科博士課程修了。1985年三菱商事入社。93年に同社米国法人シリコンバレー支店で半導体、通信、コンピュータシステム関連ベンチャー企業への投資と事業開発、グローバル提携業務を担当。99年退社し現地起業家らとGCPを設立。米欧やアジアでソフトウェア全般、ICT、金融決済などを対象に、アーリーステージのVBを中心に累計50社以上に投資。総額約3億ドルを運用している。2011年に東京工業大学グローバルリーダー教育院のプログラム担当。