



研究レポート

No.365 January 2011

大手 ICT 企業がベンチャー企業を活用すべき理由

—エコシステムからみた我が国大手 ICT 企業とベンチャー企業の関係構造—

主任研究員 湯川 抗

大手 ICT 企業がベンチャー企業を活用すべき理由 —エコシステムからみた我が国大手 ICT 企業とベンチャー企業の関係構造—

主任研究員 湯川 抗
kou.yukawa@jp.fujitsu.com

【要旨】

1. 大手 ICT 企業はイノベーションを創出して成長を果たすために、ベンチャー企業を活用する必要がある。本稿は、イノベーションのエコシステムの観点から大企業とベンチャー企業の間を考察し、大手 ICT 企業がベンチャー企業を活用する必要性に関して考察した上で、データを基に我が国大手 ICT 企業と ICT ベンチャー企業との関係を明らかにした。
2. 本稿の分析結果は、大手 ICT 企業は必ずしも国内の ICT ベンチャー企業を活用することに積極的とはいえないことを示唆している。しかし、グローバル化に伴い、イノベーションのエコシステムは新興国を巻き込んで急速に進展しつつある。大手 ICT 企業は、ベンチャー企業と共にイノベーションを創出し、成長するためのコーポレートベンチャーリングの方法論を速やかに構築する必要がある。

キーワード：ICT ベンチャー企業、大手 ICT 企業、イノベーション、CVC、エコシステム

目 次

1.	問題意識と研究の目的	1
2.	大企業がベンチャー企業と関わる理由	2
2.1.	イノベーションのエコシステム	2
2.2.	大企業がベンチャー企業と関わらなければならない理由	6
2.3.	CVCから考察するコーポレートベンチャリング	7
2.4.	エコシステムの一部としての役割を果たすIBM	10
3.	わが国におけるCVC投資とアライアンスの実態	12
3.1.	調査方法	12
3.2.	調査対象企業の全体像	14
3.3.	投資に関する分析	14
3.4.	アライアンスに関する分析	18
3.5.	分析結果のまとめ	21
4.	グローバル化するエコシステム	21
5.	まとめ	24
6.	今後の研究課題	26
	参考文献	27

1. 問題意識と研究の目的

我が国ではベンチャー企業が育たないといわれて久しい。もちろん、これには様々な理由があるが、最大の理由のひとつは、これまで我が国の大企業が積極的にベンチャー企業を活用してこなかったためである。しかし、現在大手ICT企業が置かれる状況を考えると、今後は積極的にベンチャー企業を活用し、共に成長する道を検討せざるをえないであろう。

ベンチャー企業が大企業との関係を模索するのは、極めて当たり前であるが、なぜ大企業、特に大手ICT企業はベンチャー企業を活用すべきなのだろうか。それは、ベンチャー企業を積極活用することが、大手ICT企業のイノベーションを促進し、ひいては我が国ICT産業全体の競争力を高める可能性が高いためである。ICTの利用環境がクラウドコンピューティングの時代に移行し、継続的イノベーションと市場への迅速な参入が必要とされる中、大手ICT企業はこのことを喫緊の課題と捉えるべきであろう。

それでは、ベンチャー企業を活用することは大手ICT企業がイノベーションを促進する上で、どのような意味をもつのだろうか。そして、世界的にグローバルに事業展開を行うICT企業はどの程度ベンチャー企業と関わっているのだろうか。それに対して、我が国の大手ICT企業はベンチャー企業とどのような関わりを持っているのだろうか。また、急速に進展するグローバル化は、大企業によるベンチャー企業の活用にどのような影響を及ぼす可能性があるだろうか。これらが本稿の問題意識である。

本稿は、イノベーションのエコシステムの観点から大企業とベンチャー企業の間を考察した上で、データを基に国内大手ICT企業の国内ICTベンチャー企業との関係を分析し、その問題点を議論すると共に、我が国大手ICT企業が今後取り組むべき喫緊の課題としてのコーポレートベンチャーリング（アライアンス等を通じてベンチャー企業を活用すること）のあり方を考察することを目的とする。

以下では、まず、既存の文献調査を基にイノベーションのエコシステムの観点から大企業とベンチャー企業の間を概念化し、大企業がベンチャー企業と積極的に関わる意義を確認した上で、グローバルに事業展開する大手ICT企業のベンチャー企業との関係を考察する。

次に既にIPOを果たした我が国ICTベンチャー企業の上場までのデータを用いて、事業会社とICTベンチャー企業の間を資本・業務提携の関係に関する定量的分析を行って、わが国大手企業とベンチャーとの関係の問題点を明らかにする。

最後に、グローバル化の傾向を見せるイノベーションのエコシステムに関して最新の調査を基に考察を行い、今後の我が国大手ICT企業のベンチャー企業との関係構築が早急に取り組むべき課題であることを指摘する。

2. 大企業がベンチャー企業と関わる理由

以下では、イノベーションのエコシステムを考察した後に、大企業がベンチャー企業と積極的に関わる必要性に関して述べる。そして、実際にグローバルに事業を展開する大手ICT企業がベンチャー企業とどの程度積極的に関わろうとしているのかをCVC(Corporate Venture Capital)のデータ、及びVCを活用して間接的にベンチャー企業を活用するIBMの事例を基に検証して、大企業がイノベーションのエコシステムの一部となることの意味を確認する。

2.1. イノベーションのエコシステム

一般にベンチャー企業は、イノベーションを創出することで急成長する。実際、ベンチャー企業の定義は様々であるが、アントレプレナーの存在と並んで、イノベーションの創出がその定義自体に含まれていることは多い。我が国において、「ベンチャー・ビジネス」という言葉を普及させるきっかけともなった清成・中村・平尾（1971）では、ベンチャー・ビジネスを「リスクを伴うイノベーター」としており、その後行われてきたベンチャー企業の定義においても新規性や独創性といった言葉でイノベーションを表現することで、ベンチャー企業とイノベーションに密接な関係があることを指摘されている¹。

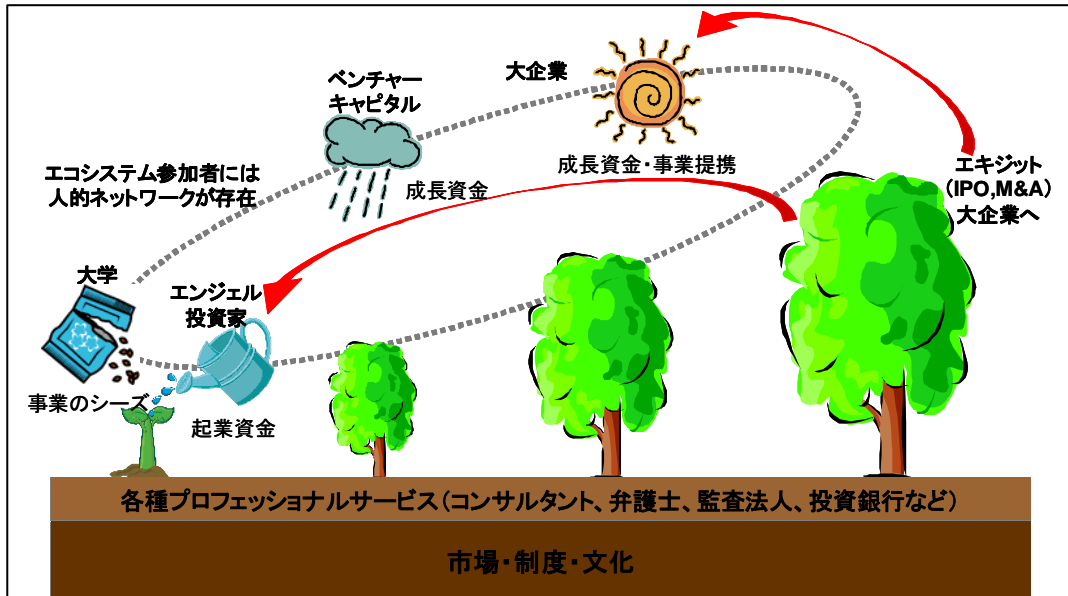
ベンチャー企業は、外部に存在する様々な組織との連携や協力を経てイノベーションを創出して成長を果たす。こうしたベンチャー企業が成長するために外部環境全体は、エコシステムと呼ばれるが、ベンチャー企業の成長がイノベーションの創出と密接に関連していることを考えれば、ベンチャー企業のエコシステムというよりは、むしろイノベーションのエコシステムと捉える方が妥当だろう（原山、氏家、出川、2009）。ベンチャー企業の成長を、起業家や投資家、あるいはマーケットの拡大といった観点ではなく、外部環境全体から捉えそれを生態系（エコシステム）として理解しようとする研究は数多く、特にシリコンバレーの発展に関する研究を中心に、様々な観点からの数多くの分析がなされてきた²。

¹ 例えば、松田(1994)等。また、イノベーションやアントレプレナーシップをベンチャー企業と結びつける考え方は、企業家による「創造的破壊」を通じて新産業が生まれ出されるという仮説を提示したシュンペーターにまで遡る。シュンペーター(1926)によればアントレプレナーとは、「新結合の遂行を自らの機能とし、その遂行にあたって能動的要素となるような経済主体」である。新結合とは利用しうる様々な物や力を結合することであり、シュンペーターは新結合の遂行によってイノベーションが起こると指摘する。つまり、こうしたイノベーションを起こす経済主体としての企業家の存在が新たな産業を生み出す原動力ということになる。また、Timmons (1994)はベンチャー企業にとってのアントレプレナーシップの重要性を指摘し、「実際に何も無いところから価値を創造する過程である」と定義している。

² 例えば、Kenny (2000)、Lee, et al. (2000)等。

図表 1は、これまで既存の文献などで明らかにされてきたイノベーションのエコシステム全体を一般化して表したものである。

図表 1 イノベーションのエコシステム



(出所) 富士通総研作成

創業者、あるいは創業者に率いられた経営チームは大学をはじめとする研究機関で行われた研究成果などによる事業シーズを基に、エンジェル投資家から創業資金を獲得して起業する。事業が軌道に乗り始めると、その後の成長資金をVC(Venture Capital)から調達して更なる成長を遂げる。こうした過程において大企業との事業的提携や大企業の資本参加により、販路の拡大や 安定株主からの資金を獲得し、IPO(Initial Public Offering : 新規株式公開)、あるいはM&Aで大企業に買収されるというエキジットを果たす。

このように、ベンチャー企業はその外部環境をうまく活用して自らが株式公開を行って大企業になるか、あるいは既存の大企業の一部となり、自ら新たなベンチャー企業に対して支援を行う。また創業者などの経営チームは自社のエキジットの際に獲得した資金を基にエンジェル投資家として、新たなベンチャー企業の育成に関与する。

イノベーションのエコシステムにおいては、成功した、言い換えればエキジットを果たしたベンチャー企業が立場を変えてエコシステムの一部となり、新たなベンチャー企業を支援することになる。そして、こうした循環こそが、エコシステムといわれるゆえんであろう。もちろん、エコシステムをきちんと機能させているのは、証券市場をはじめとする市場、例えばエンジェル税制のようなベンチャー企業が様々な外部環境を活用することが当事者達にとって有利となるような制度、起業することを称賛するような文化といった、リスクをとることに対する土壌があるためである。

このような土壌は、ベンチャー企業が成功するために必要とされるコンサルタント、弁護士、監査法人、投資銀行のような各種プロフェッショナルサービスという、インフラの発展も促している。そして、エコシステムの参加者の間に、組織間とは別に人的なネットワークが生まれ、拡大するのも、シリコンバレーのような地域における特徴である。

シリコンバレーの成功から、我が国においてもクラスターの創出に関して、政策的取組みが行われたが、これはイノベーションのエコシステムを発展させるためのものとみることでも可能だろう。しかし、テクノロジー企業の地域における産業集積の形成に対して、無批判に過度な期待を込めたクラスター関連の政策は必ずしも適切とはいえず、むしろ国全体としてイノベーションのエコシステムを整備するような観点からの分析が重要だと思われる(西澤、2010)。

特にICT産業において、エコシステムは国家の興亡に関わる問題との認識があり、発展したエコシステムを基にICT分野でのイノベーションをリードしてきた米国においても2009年に全米研究評議会は経済危機やグローバル化の進展の中、米国の優位性の点検を行う等、国家的な関心が寄せられている(National Research Council、2009)³。

残念ながら、我が国においてベンチャー企業の振興が長い間議論され続けながらも大きな成果を収めていないのは、先に述べたような、その土壌も含めたエコシステム全体が十分に発展しておらず、エコシステム全体を発展させるための議論も不十分であったためであろう。

確かに、我が国においても2000年以降は新興市場も生まれ、エンジェル税制をはじめとする各種の制度整備も進みつつある。まだリスクをとって起業することが称賛されるような文化があるとはいえないが、ベンチャー企業に関わる各種の専門家は増加傾向にあると考えられる等、エコシステムを構成する要素は徐々に進展を見せている。しかし、ベンチャー企業を主体としたイノベーションのエコシステム全体は米国と比較すると、依然未成熟であり、図表 1のような姿になるにはまだまだ長い時間が必要だと思われる。

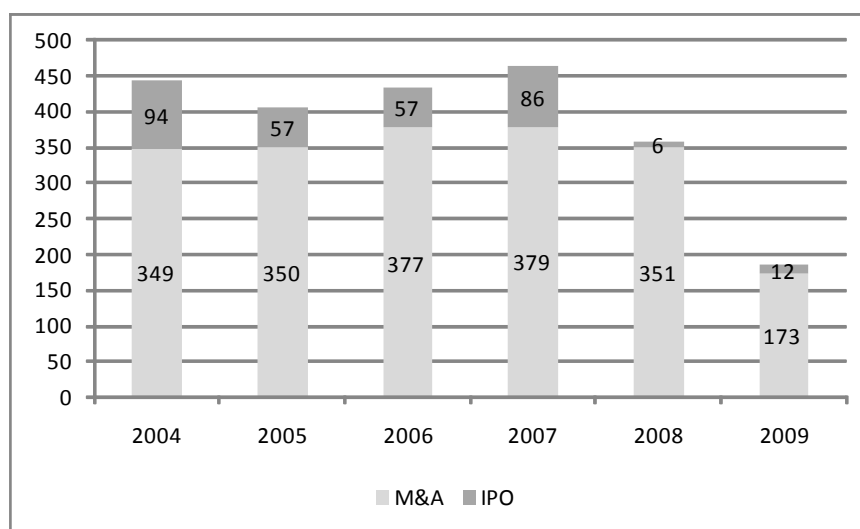
特に、我が国におけるイノベーションのエコシステムが米国のように発展しない最大の理由の一つは、エキジットがIPOに限られている、つまり既存の大企業によるベンチャー企業の買収がほとんどないということである(後述)。つまり、上に述べてきたイノベーションのエコシステムにおいて、大企業がその一部として機能しているとはいいがたい。

このことは、米国におけるベンチャー企業のエキジットと我が国の現状を考えると、より明確になる。図表 2は2004年から2009年までにVCが投資を行った企業のエキジットの件

³ National Research Council は米国の議会や規制省庁に対して専門的な助言や勧告、評価を行う機関

数を、IPOとM&Aに分けて示したものである。2009年は不況のためにM&Aの件数は激減しているものの、2008年までは毎年300件を超えるM&Aが成立しており、例年IPOの5倍近いエクジットをベンチャー企業に供給している。また、金額でもM&Aは毎年IPOを大きく上回っている。

図表 2 米国における IPO と M&A の推移



出所：Thomson Reutersのデータを基に富士通総研作成

こうした米国のデータと完全に比較可能な我が国におけるベンチャー企業のエクジットに関するデータは存在しないが、毎年財団法人ベンチャーエンタープライズセンターが公表している「ベンチャーキャピタル等投資動向調査報告」をみると、我が国では毎年エクジットの手段としてはベンチャー企業がIPOに至って初めて投資家にリターンが生まれるケースが多く、実質的にはベンチャー企業のエクジットの手段としてはIPOしか存在していないと考えてよいだろう（長谷川、2010）。

このような問題点は、既に公に認識されており、2008年に公開された経済産業省の「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会最終報告書」においても、我が国においてはM&Aが少ないことを指摘し、IPO至上主義からの脱却が必要であるとしている。

経済産業省は、この問題に対する具体的な対応策として「コーポレートベンチャリングの推進」を挙げている。ここではコーポレートベンチャリングを、大企業を中心とする既存企業による、ベンチャー企業を活用した戦略的新規事業・新規技術開発と捉えており、その推進のためのインセンティブを検討すべきとの結論に至っている。

2.2. 大企業がベンチャー企業と関わらなければならない理由

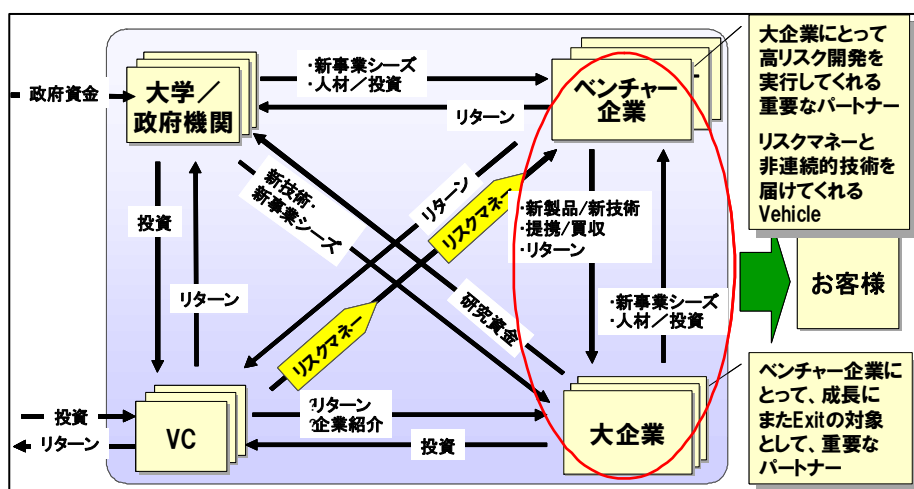
確かに、経済産業省の提言のように、大企業がベンチャー企業に対して積極的に関わることを推進することはM&Aの増加につながる可能性は高いだろう。逆に考えれば、ベンチャー企業と関わる経験がないまま、ベンチャー企業の買収を行うことは大企業にとってもリスクが高いものといえる。しかし、我が国では大企業がベンチャー企業と積極的に関わるような現象はみられない（この点に関しては本稿の3章以降にデータを用いて検証する。）。

経済産業省はコーポレートベンチャリング推進の理論的背景としてオープンイノベーションを挙げている。Chesbrough(2003)以降、社外のオープンイノベーションのコンセプト自体は広く普及し、社内のR&Dに固執したクローズドイノベーションのための方法論だけではもはや通用しないとの認識は浸透しつつある。そして、大企業にとって、ベンチャー企業はオープンイノベーション推進のためには欠かせないパートナーだといえよう。

実際に、こうした認識は大企業でも一般的になりつつある。中村（2008）はシリコンバレーにおける大企業とベンチャー企業とのアライアンスによってイノベーションが創出されていることに注目し、その過程で大企業が果たす役割が大きいことを指摘している。その概念をまとめたのが図表 3であり、先に概念化した図表 1と比較すると参加者は少ないものの、これをシリコンバレーのエコシステムとして提示している。

中村（2008）の考察からは、大企業はベンチャー企業を活用することにより、大学の研究成果やVCからのリスクマネーを活用した高リスク開発を行う機会が生まれ、一方ベンチャー企業は大企業と提携することで、販路の提供などの具体的な成長機会を得ることができると示唆されている。つまり、双方ともにイノベーションを活性化するうえでは欠くことのできない重要なパートナーとして位置づけられる。

図表 3 大企業がベンチャー企業を活用してイノベーションを活性化するフレームワーク



出所：中村（2008）

このような考え方に従えば、シリコンバレーはベンチャー企業のためのものではなく、大企業のためのものでもあるとも解釈でき、大手ICT企業は、国によるコーポレートベンチャリングに対するインセンティブなどなくても、イノベーションを生み出して成長するためには、必ずベンチャー企業と何らかのアライアンスを考えるべきであろう。

特に、クラウドコンピューティング時代には大手ICT企業にとってのベンチャー企業の重要性はこれまでにないほど増している。2009年に富士通総研が実施した、先進的にクラウドコンピューティングに取り組んでいる企業53社に関する調査では、その半数以上がベンチャー企業であることが判明した（湯川、前川 2009）。

これらのベンチャー企業には、既にAmazonやGoogleのような大企業と資本・業務提携を行っているものもあるが、クラウドコンピューティングの時代には、大企業はそのビジネスの本質から、主に2つの点でベンチャー企業との関係を積極的に考える必要に迫られる。

まず、クラウドコンピューティングの時代の企業間の競争とは、言い換えればプラットフォームの拡大競争である。このため、自らの展開するプラットフォームの周辺企業とのネットワークを形成し、価値を創出することが重要になる。ベンチャー企業を活用することは、ユーザーベースを増加させると共に、自社のプラットフォームの利便性を広げるチャンスを提供することになる。

次に、クラウドコンピューティングは基本的にインターネットビジネスであり、簡単に修正が可能であるため、いわゆる「永遠のβ版」（ユーザーの声を聞きながら、常に改良を加えて進化すること）的発想で、簡単にビジネスモデルの修正が可能になる⁴。したがって、クラウドコンピューティングのベンダーにはこれまで以上に、継続的なイノベーションと市場への迅速な参入が必要とされる。

こうした環境の変化を考えれば、大企業といえども今後も自前主義を貫いたままイノベーションを起こして成長することは難しいだろう。必然的に社内で所有するサービスと、社外のパートナーから得られる製品・サービスの統合が重要となるが、この際のパートナーとしてベンチャー企業は大企業にとってかけがえのないものになる⁵。

2.3. CVCから考察するコーポレートベンチャリング

以上に述べてきたように、大企業はイノベーションのエコシステムの一部であり、特に

⁴ O'Reilly(2005)では“Principles of Web2.0”の1つとして“Web as a Platform”を挙げているが、クラウドコンピューティングの世界とは、プラットフォームとなったWeb上での陣取り合戦とも捉えられる。

⁵ こうしたことは、例えばIansiti and Levien(2004)、Gawer and Cusumano(2002)など既に以前から数々の識者によって指摘されてきたが、必ずしも我が国の大手ICT企業は積極的にこのような指摘に取り組んできたとはいえない。

大手ICT企業はその機能を果たすことが、今後は自社の成長のためにより重要である。だとすれば、これまでエコシステムを活用してきたグローバルに事業展開を行う大手ICT企業はどのようにベンチャー企業と関わっているのでしょうか。言い換えれば、大手ICT企業のコーポレートベンチャリングの現状はどのようなものなのでしょうか。

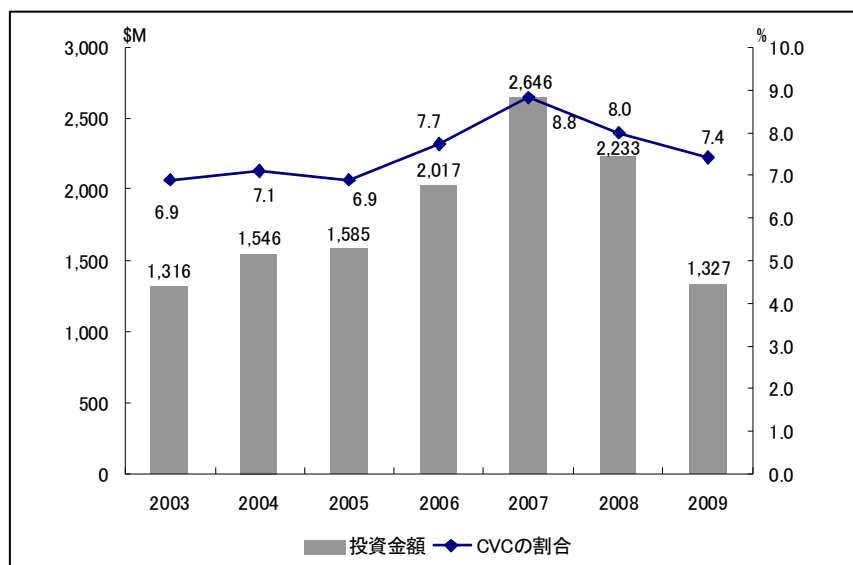
先の経済産業省による定義も含め、コーポレートベンチャリングの定義もベンチャー企業の定義同様に様々であるが、本稿では、「アライアンス等を通じて社外のベンチャー企業を活用すること」とする。もちろん、コーポレートベンチャリングは、社内ベンチャーを育成するためのプログラム、あるいは社内での新規事業創造活動そのものを意味する場合もあるが（例えばBlock and MacMillan, 1993等）本稿では、既存企業にとって重要なのは社外のベンチャーとの関係を構築することであると考える。

アライアンスといってもその形態は様々であるが、ここでは実際にどの程度のコーポレートベンチャリング活動が行われているのかに関し、大企業とベンチャー企業のアライアンスの具体例としてのCVC (Corporate Venture Capital)のデータから考えてみたい。

ここでCVCを考察するのは、大企業がベンチャー企業と共同開発や業務提携といったアライアンスを行うためには、自社の人員の時間や設備等、何らかの自社リソースを割く必要があるため、資金提供を行わない場合であっても、一種の投資と考えられるためである。

図表 4は2003年から2009年にかけての米国におけるCVCの投資金額と全VC投資に占める割合の推移を示したものである。確かにリーマンショック以降、その投資額は減少しているものの、最も少ない2009年でも、1,200億円程度のリスクマネーをCVCが供給している。2009年の我が国VC投資の総額が1,366億円であったことを考えると、アメリカでは事業会社が日本のVC並みの投資を行っていることになる。また、不況でも全VC投資に占めるCVC投資の割合はさほど低下していないことも特徴であり、CVCは安定的にベンチャー企業に資金供給を行っていることがわかる。

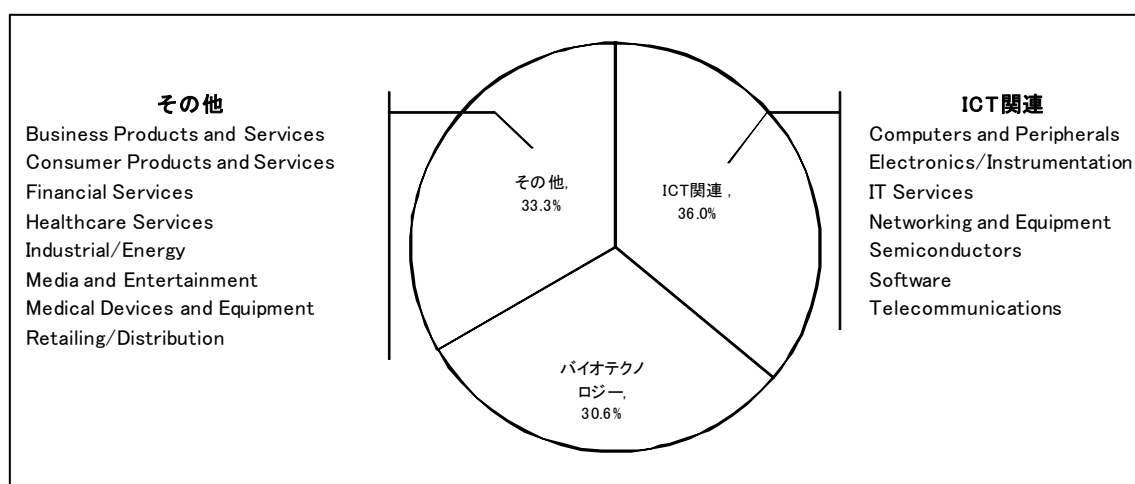
図表 4 米国における CVC の投資金額と全 VC 投資に占める割合の推移



出所：Thomson Reutersのデータを基に富士通総研作成

2009年における、これらCVCの投資先ベンチャー企業の事業分野の割合を整理したのが図表 5である。グラフの外側に記したように、実際はより細かく分類されていたものを、ICT関連、バイオテクノロジー、その他に際分類した。ICT関連ベンチャー企業への投資は全体の36%を占めており、イノベーションのスピードが速い業界で大企業がCVC活動により、積極的にベンチャーを活用しようとしていることが推測できる。

図表 5 投資先ベンチャー企業の事業分野 (2009年)



出所：Thomson Reutersのデータを基に富士通総研作成

図表 6は、2007年から2008年の間に全世界で行われたCVC投資から、最も活発なCVC10社を表したものである。10社中6社が大手ICT企業であり、投資先にはインターネット企業、クラウド関連の技術・サービスを行う企業が目立つ。DisneyやHoltzbrinck Publishingも投資先はインターネット企業であり、広い意味でのICT関連ベンチャーへの投資に大手企業が

積極的に取り組んでいる。またこれらのCVCはほぼ全世界から有望ベンチャー企業を探索して投資を行っていることがわかる。

図表 6 最もアクティブな CVC (2007-2008 年)

CVC	投資回数	投資地域	業種
Intel Capital	85	US, EU, China, Israel	ICT
Novartis Venture Fund	25	US, EU	医薬
Johnson & Johnson Development	21	US, EU	医薬
Motorola Ventures	19	US, EU, Israel	ICT
Innvacom (France Telecom)	17	US, EU	ICT
SAP Ventures	16	US, EU	ICT
Siemens Venture Capital	16	US, EU, China	ICT
Steamboat Ventures (Disney)	16	US, China	サービス
Cisco Systems	15	US, EU, China, Israel	ICT
Holtzbrinck Ventures (Holtzbrinck Publishing)	13	US, EU	出版

出所： Ernst & Young (2009) を基に富士通総研作成

このようなことから、グローバルに活動を行う大手ICT企業がベンチャー企業を積極的に活用しようとしていることが推測できる。

2.4. エコシステムの一部としての役割を果たすIBM

先に述べたようにクラウドコンピューティング時代への対応という側面から考えると、この数年のICT業界は大手ICT企業が自社のクラウド環境の充実を目指すためのベンチャー企業の買収合戦の様相を呈している。そして、特にIBMがBAO(Business Analytic Optimization)のコンセプトのもと、“IBM Smart Analytics Cloud” (ビジネス分析用のプライベートクラウド環境)の完成度を高めるための買収を繰り返していることは明らかである。

IBMはこうした目的を達成するため、Netezzaのような上場企業も買収しているが、本稿ではベンチャー企業の買収に注目して考察する。図表 7は、2009年9月以降のIBMのベンチャー買収案件を整理したものである。1年あまりの間に、未公開のベンチャー企業だけで11社もの企業買収を行っている。また、買収先のベンチャー企業の事業内容から考えると、データセンター関連、セキュリティ、システム統合、自動化等、自社のクラウド環境の充実のための案件が目立っており、自社開発+αの部分に関してベンチャーで開発された技術を積極的に獲得しようとしていることがわかる。

図表 7 IBM によるベンチャー企業の買収案件

日付	買収したベンチャー企業	事業内容
2009年9月	RedPill Solutions	ビジネス分析ソフトウェア（顧客情報の分析ソフト）開発
2009年11月	Guardium	DB監視ソリューション（データベースセキュリティ。リアルタイムの接続遮断やアラート通知等）提供
2009年12月	Lombardi	BPMソフトウェア（ビジネス・プロセス自動化による企業の意味決定やコスト効率の向上のためのソフト）開発
2010年1月	National Interest Security	公共部門コンサルティング（政府への情報管理ソリューション）提供
2010年2月	Initiate Systems	データ統合ソフトウェア（異なるシステム間にまたがるヘルスケア情報の処理ソフト）開発
2010年2月	Intelliden Inc	ネットワーク自動化ソフトウェア（ハブ、ルータ、スイッチの構成の自動化と最適化ソフト）開発
2010年3月	Cast Iron Systems	クラウドインテグレーション（クラウド基盤やSaaSアプリケーションの他社システムとの統合）技術開発
2010年5月	Sterling Commerce	ビジネスソフトウェア（B2Bデータ統合ソフト）開発
2010年6月	Coremetrics	ビジネス分析（インターネット経由の消費者調査）
2010年7月	BigFix	IT管理プラットフォーム（データセンター向け総合的なITインフラ管理ツール）提供
2010年7月	Storwize	データ圧縮技術（リアルタイムのデータ圧縮、解析アプリケーションで使用可能な状態にする技術）開発

出所：IBMのプレスリリース等各種情報を基に富士通総研作成

無論、これらの買収が実際にIBMの成長にどの程度寄与するのかは時を待たなければならぬ。しかし、クラウドの時代に向けて短期間にこれだけの案件をまとめることのできるIBMの方法論には日本の大手ICT企業も大いに学ぶべきであろう。

IBMは、ベンチャー企業から技術を獲得する際に、直接投資をするのではなくVCを通じた資金供給を主体に行う。こうした方法は、先に見たCVC部門を保有して直接投資を行うインテルやデルのような大企業とは一線を画している。

こうしたIBMの活動主体はVenture Capital Groupというセクションであるが、この部署では直接投資の予算は持っていない代わりに、自社のロードマップ・長期戦略をVCに公開する。VCにとっては、IBMが事業パートナーとなる可能性、IBMによる買収の可能性はVCにとって魅力的であるためIBMの戦略に沿って投資やインキュベーションを行う傾向が強まることになる。

特に、買収の可能性はVCにとって大いに魅力的だといえる。IBMは確かに多くの名門VCファンドに投資を行っているものの、非常に小額の投資しか行っていない。それでもなお、VCがIBMの意に沿った投資を行うのは、買収の実績があるためである。

先にみたように米国では、ベンチャー企業のエクジットは毎年M&AによるものがIPOを大きく上回っており、起業家も大企業による買収を望む傾向がある。したがってIBMの方法はベンチャーにとってはVC経由の資金供給だけでなく、IBMによる買収可能性を生み出し、VCにはIBMからの資金の獲得と出口戦略の明確化というメリットをもたらす。そして

IBMにとっては自社に必要な技術・サービスをもつベンチャーに関する情報収集と自らが望む方向へのビジネス展開を促すことができる。

こうしてみると、IBMはTriple-Win（IBM、ベンチャー、VC）の構造を構築して、ベンチャー企業の技術を自社のイノベーションに効率的に活用しているといえる。そして、このことはIBMがイノベーションのエコシステムの一部としての役割を果たしているからこそ可能になっているといえよう。

3. わが国におけるCVC投資とアライアンスの実態

これまで、イノベーションのエコシステムの全体像、その中で大手ICT企業がベンチャー企業と関わらなければならない理由、そして実際にグローバルにビジネスを展開する大手ICT企業がどのようにベンチャー企業と関わっており、どのようにエコシステムを活用して自社のイノベーションを促進しようとしているのかを考察してきた。

一般的には、こうしたベンチャー企業と関わる理論的な背景や、競合企業と考えられるグローバル企業の動向と比べてみると、我が国の大手ICT企業のCVC活動は活発とはいえ、アライアンス活動もベンチャー企業を下請けとして捉えがちだといわれている。それでは、これらの大企業は実際にはどの程度ベンチャー企業と関係を持っているのであろうか。

以下では、わが国大手ICT企業はどの程度積極的にCVC活動を行っているのか、そして国内ベンチャーに対するわが国大手ICT企業の資本・業務提携のあり方はパートナーとしてイノベーションに取り組む傾向があるのかをデータを用いて検証する。

3.1. 調査方法

我が国には、先に示してきたようなCVC投資に関するデータの整備がなされていないため、以下では独自にデータ収集・分析を行い我が国大手ICT企業のCVC投資とアライアンスの実態を明らかにする。

具体的には、Japan Venture Research(JVR)が保有する資本政策データベースから、1995年以降設立され、2003年以降2010年6月までに新興市場に上場を果たしたICT企業のうち、VC、事業会社の双方から投資を受けている企業を抽出し、これらの企業が上場に至るまでの過程に関して分析を行った⁶。ここで挙げたような条件の企業を抽出して分析を行ったのは、公開情報からデータを利用することが可能である点の他、VCのような目利きからも評価され、ある程度の期間内に成長し、自社株式を公開したということは、なんらかのイノベ

⁶ ここではJASDAQ、東証 Mothers、(旧)大証ヘラクレス、福証 Q-BOARD、名証セントレックス、札証アンビシャスの6市場を新興市場とした。

ーションに関与していると考えられるためである。

以上のような条件に当てはまる企業は129社であり、これらの企業に対し、投資とアライアンスの両面から分析を行った。投資に関する分析に関しては、上場に至るまでの間に投資を受けた事業会社、業種、投資金額などを調査項目とし、アライアンスに関する分析は、事業会社との提携内容を調査項目としている。提携内容は、上場前に提出する目論見書の「重要な契約」、「企業の沿革」から抽出している。

なお、提携に関する分析に関し、本稿では特にベンチャー企業の収益性よりも、その将来の可能性やイノベーションを創出するためのパートナーとしてのビジネスに注目して分析を行うため、提携時の当期利益が3000万円未満までのステージに関してのみ分析を行っている。

一般的には、ベンチャー企業の成長ステージは創設後の時間の経過と売上高、あるいは従業員数の推移から、シード期、スタートアップ期、急成長期、安定成長期等と定義される (Timmons, 1994等)。しかし、こうした定義を行うためには、分析対象としたベンチャー企業の各業種について、設立以来の売上高、あるいは従業員数の推移を把握した上で、成長ステージを定義しなければならないため、利用可能なデータの制約から考えると現実的とはいえない。

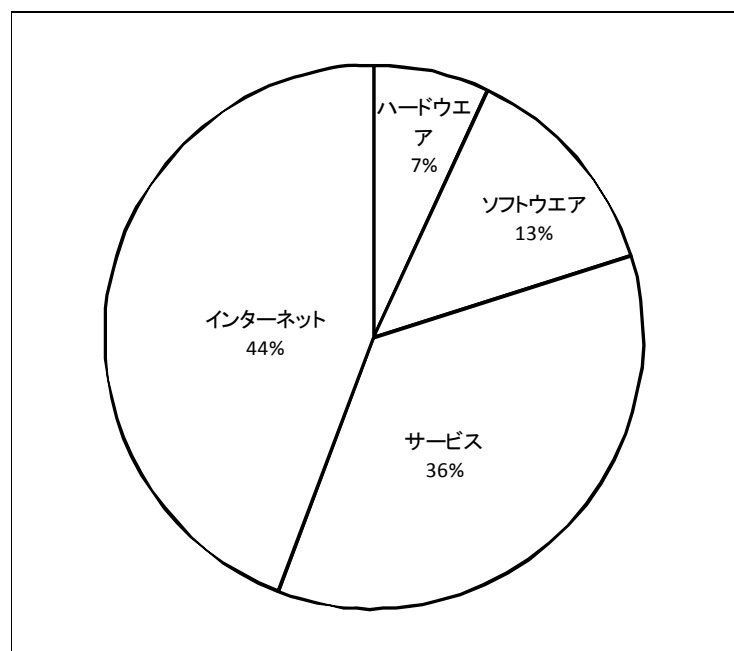
また、国内のICTベンチャー企業に対する大手ICT企業の関わり方を明らかにするという本稿の目的から考えれば、一般的な成長ステージよりも当期利益から成長ステージを考える方が、仮に利益を生んでいなくても自社のイノベーションのためにベンチャー企業と関係を構築するという既存企業の立場に近い分析が可能になる可能性が高いと思われるためである⁷。

⁷ 本稿では、利益を生んでいる基準として 3000 万円という当期利益を設定した。

3.2. 調査対象企業の全体像

図表 8は今回分析対象とした129社の主要事業をハードウェア、ソフトウェア、サービスインターネットの4つに分類したものである。これをみると、インターネット企業の割合が最も高く、これらインターネット企業にはGREEやmixiといった現在でも注目を集める企業も含まれている。次に多いのがサービスであるが、これらには企業向けSI(System Integration)サービスも含まれる。ソフトウェアに分類される企業は1割強であり、これらソフトウェア企業はビジネス用、個人用が半数ずつ程度である。ハードウェアを扱うベンチャー企業は少ない。

図表 8 分析対象としたベンチャー企業の業種分類

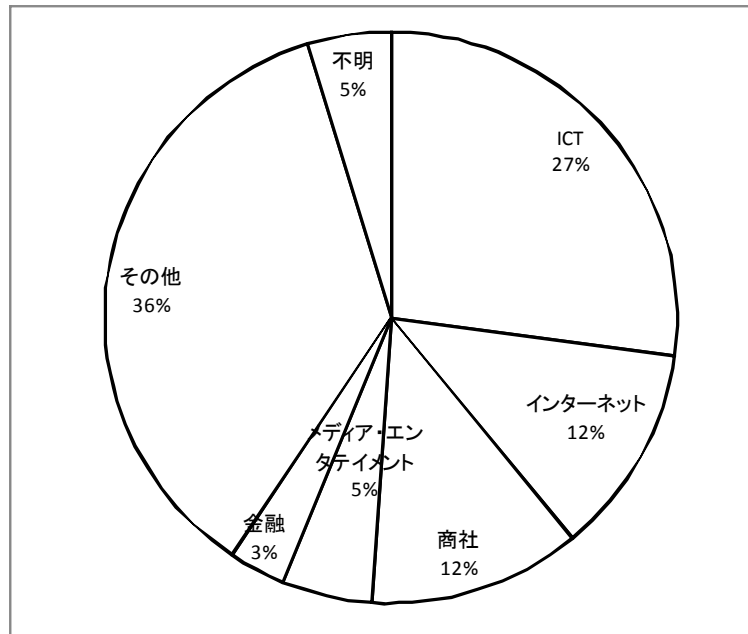


出所：JVRデータを基に富士通総研作成

3.3. 投資に関する分析

これらベンチャー企業に対して投資を行った国内の事業会社は、丁度700社であり、この700社から約1,528億円の投資が行われている。図表 9は投資を行った事業会社700社の業種を投資金額からみて示したものである。

図表 9 投資金額からみた事業会社の業種分類



出所：JVRデータを基に富士通総研作成

ICT企業、インターネット企業、商社の投資が、これらベンチャー企業が上場するまでに国内の事業会社から調達した資金の約半数を占める。商社の投資目的は様々だが、以前より国内のインターネット企業に対しては積極的に投資を行っており、自社のパートナー企業とのシナジー効果を模索しているものと考えられる（湯川、2004）。また、メディア・エンタテインメント系の企業、金融業の企業の投資も主にインターネット企業に対するものであり、これらの企業の投資もインターネットというメディアの積極活用のためと捉えるのが妥当と思われる。

投資金額からみて、ICTベンチャー企業に対して資金を供給していた事業会社のうち、最も多くの割合を占めているのは、その他に分類されている企業であるが、これらの企業とは「その他」と分類せざるをえなかったほど、多岐にわたる業種の企業から構成されている。具体的には、食品、衣料品、自動車といった様々な製造業、流通業、外食業、建設業、不動産など様々な業種の事業会社が投資を行っていることがわかった。こうした投資は、ベンチャー企業が安定株主として取引先の既存企業に対して第三者割当増資を実施したと思われるものが多い。また、ICTのビジネスへの活用は多岐に及んでいるため、様々な事業分野において、ICTベンチャーとのシナジー効果が生まれ始めているともいえるだろう。

その他に分類される企業を除けば、最も多くの資金を供給しているICT企業と、インターネット企業に関しては、一般的には自らのビジネスと密接な関係をもつICTベンチャー企業

を活用してイノベーションを加速させるために投資を行っていると考えられる。しかし、既存のICT企業やインターネット企業によって行われてきた投資のみを、純粋に自社の成長、つまりICT分野におけるイノベーションの加速を目的とした投資と推測するとすれば、そうした投資は分析対象としたICTベンチャー企業に対する投資の約4割程度にすぎない。

この結果からは、ICTベンチャー企業を活用してイノベーションを創出しようとする既存のICT企業に比べ、ICT関連ビジネスを直接の事業領域としない企業がICTを活用しようとするために先進的なベンチャー企業を活用するために投資を行うことが多く、全体としてみると、ICTベンチャー企業への投資はそうした企業に支えられていると解釈できる。また、こうした企業に比べて、必ずしも既存のICT企業はベンチャー企業を積極的に有効活用して自社の成長を促そうとはしていないことが推測できる。

本稿は、我が国大手ICT企業の国内のICTベンチャー企業との関係を明らかにすることを目的としているため、以下では、投資額でみると全体の約4割を占めるICT企業、インターネット企業をさらに大手ICT企業、その他ICT企業、大手インターネット企業、その他インターネット企業の4つに、投資額の割合で分類した（図表 10）。

インターネット系の情報サイトに日々触れていると、ヤフーや楽天のような大手インターネット企業による投資や提携のニュースが多いように思われるが、調査対象企業のデータを見る限り、実際はICT企業による出資が約7割を占めており、既存の大手ICT企業や中小規模のICT企業の方が短期間に成長したインターネット企業よりは多くの金額をベンチャー企業に供給していることがわかる。

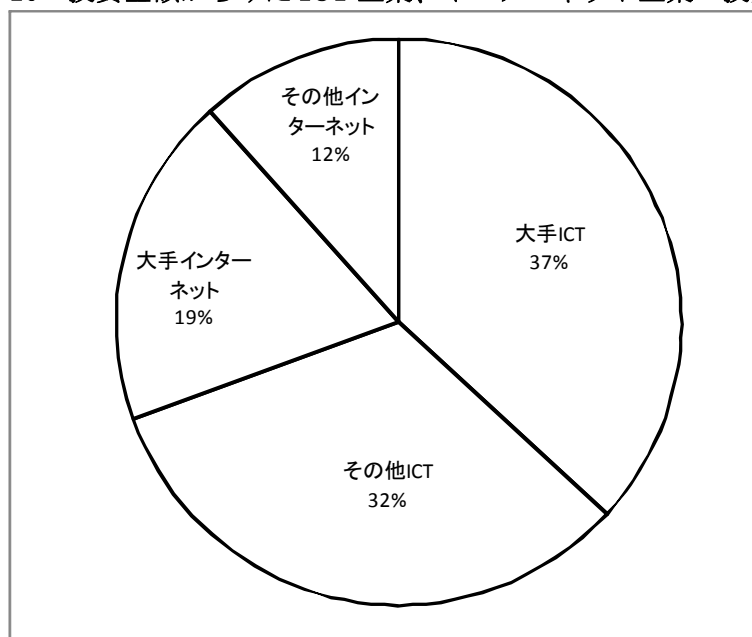
本稿で大手ICT企業に分類したのは、富士通、日本電気、日立、東芝、パナソニック、ソニー、NTTグループ、KDDI等17社である。大手ICT企業に分類した企業は、図表 6で示したようなグローバルにICTビジネスの事業展開を行う大企業、あるいはIBMのような企業をイメージしたうえで選定している。

その他ICT企業に分類したのは、大手ICT企業に分類した企業よりは小規模のICT企業、あるいは、「その他」には分類するのは適当ではないものの（図表 9）、ICT分野のビジネスが必ずしも主要な事業ではないと考えられる企業であり⁸、これらの企業にはICTベンチャー企業も含まれる。なお、大手ICT企業の子会社もその他ICT企業としているが、これは、多くの場合、これらの子会社は親会社の事業とは必ずしも関係なく自社のビジネスの関連する事業を行うベンチャー企業に投資を行っているケースが多いと捉える方が現実的であり、その場合は規模の点から大手ICT企業と同列に扱うことが適当ではないと思われるためである。

⁸ 例えば東京電力等

大手インターネット企業は主に2000年以降に上場を果たした新興企業である。これらには、ヤフー、楽天、サイバーエージェント、GMOなどが含まれている。その他インターネット企業は主にインターネットベンチャー企業であり、これらには、既に上場を果たしているものの、規模が大手インターネット企業と比較すると圧倒的に小さく、未だに成長過程と捉えられるような企業も含まれている。

図表 10 投資金額からみた ICT 企業、インターネット企業の投資割合



出所：JVRデータを基に富士通総研作成

図表 11は、これら4業種に分類される企業数、総投資額、平均投資企業数、平均投資回数、一回あたりの平均投資額（ラウンド中央値）から整理したものである。

図表 11 投資金額からみた ICT 企業、インターネット企業の投資状況

	企業数	総投資額	平均投資企業数	平均投資回数	ラウンド中央値
大手 ICT 企業	17 社	220 億円	2.7 社	4.9 回	48 百万
その他 ICT 企業	164 社	194 億円	1.3 社	1.9 回	20 百万
大手インターネット企業	26 社	113 億円	2.3 社	4.8 回	32 百万
その他インターネット企業	68 社	70 億円	1.4 社	2.1 回	16 百万

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

ICTベンチャー企業に投資をしている事業会社全体からみると、2.4%に過ぎない大手ICT企業が事業会社の投資額全体の14%にあたる220億円の投資を行っており、投資企業数や一回あたりの平均投資額も他の3業種と比べて多いため、存在感を示しているように思われる。

しかし、これら大手ICT企業の実績から、分析対象としたICTベンチャーに対して約68億円にも上る投資を行っているソフトバンクの実績を除くと大手ICT企業の投資総額は220億円から152億円に低下し、投資総額ではその他ICT企業以下を下回る。4業種でみた投資割合でも現在の37%から25%まで下がり、全体では、14%から10%へと低下する⁹。また、一回当たりの平均投資額も48百万から35百万と13百万も減少する。

今では、ソフトバンクを大手ICT企業と分類すること自体に問題はないと思われるが、本稿の目的から考えると、事業会社がICTベンチャー企業に対して行った投資の全体構造を考察する際には、ソフトバンクの抜きんでた積極性を考慮しておく必要があるだろう。

そうした考え方に基づいて考えれば、分析対象としたICTベンチャー企業に対して行われた投資は、多数の中規模以下のICT企業による比較的小額投資が最も多いということになり、我が国におけるICTベンチャー企業に対する事業会社の投資は、構造的にはこれらの企業によって支えられていることがわかる。また、これら中規模の既存のICT企業は、ベンチャー企業が創出しようとしているイノベーションに対して積極的に関与しようとしているとも考えられる。

短期間に急成長した大手インターネット企業は一回の投資額が32百万程度でソフトバンクを除く大手ICT企業と同程度の投資を実施しており、投資を行う企業数、投資回数も多いことがわかる。図表 8でみたように、分析対象としたICTベンチャー企業の44%はインターネットベンチャー企業であるため、上場後に急成長を果たしたインターネット企業が、ベンチャー企業の買収なども視野にいれながら、新たな成長領域を模索している。

3.4. アライアンスに関する分析

以下では、本稿で分析対象とした129社のICTベンチャー企業に関し、赤字、利益を生みだしていない、もしくは当期利益が3000万円以下程度の段階までに、事業会社と締結した提携に関する契約の内容を分類し、事業会社とベンチャーの関係を考察した。

これらのベンチャー企業は、様々なアライアンスに関する契約を既存企業と締結しており、上記の定義に当てはまる契約全体は、501件に上る。これらの契約のうち、本稿が分析対象とする、これまで投資に関する分析で分類を行ってきたICT企業、及びインターネット企業との関係に関する契約のみを抽出すると、その件数は282件となる。これらの契約から提携関係が目論見書を始めとする利用可能なデータからは判断できないような提携関係を除くと、205件の提携に関する契約関係を発見した。本稿では、これら205件の提携関係に

⁹ 本稿ではソフトバンク、ソフトバンクテレコム（旧ソフトバンクファイナンス）を大手ICT企業として分類している。

関して、パートナー的な関係かどうかに関して分析を行う。

図表 12は、ICTベンチャー企業と既存企業の提携に関する契約をパートナー的ではないとみるか、パートナー的提携関係にあるのかを分析する際に用いたフレームワークである。ここで、「ソリューションパートナー契約、パートナーシッププログラム」を「パートナー的ではない」ものとしているのは、ベンチャー企業が大企業の顧客に対する「パートナー」とされる場合、多くは実質的にはパートナー的ではない業務であることが多いためである。

図表 12 契約内容と事業会社との関係：フレームワーク

契約内容	契約から考える関係
コンテンツ提供、ソフトウェアの提供	パートナー的ではない 契約 (53%)
ソリューションパートナー契約、パートナーシッププログラム	
業務委託、BPO、開発業務の受注	
システム構築、運用業務の受注	
製造加工の受注	
共同開発	パートナー的契約 (47%)
OEM 提供・自社の製品、テクノロジー、サービスの提供	
自社開発の製品を他企業に販売してもらう販売代理店契約	
共同の新規事業、製品開発・サービスを開始するなどに関する業務提携	
他企業からの開発支援	

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

分析対象とした129社のベンチャー企業が3000万円以下しか利益を計上できていない段階で事業会社と結んだ提携関係の契約は、全体としてみると、パートナー的ではない関係とパートナー的な関係がそれぞれ約半数となることがわかった。これを更に事業会社の業種からみたものが、図表 13である。

大手ICT企業がベンチャー企業と結んだ提携関係の契約はパートナー的ではない契約の割合が多い一方で、その他ICT企業の場合はパートナー的な契約の割合が多いことがわかる。大手インターネット企業、その他インターネット企業は、両業種を合わせた提携に関する契約は37件であり、契約全体に占める割合も18%程度に過ぎない。このことから、既存のICT企業の方がよりフォーマルな提携関係を結ぶ傾向にあり、そもそも新興のインターネット企業は、契約のようなフォーマルな形ではなくベンチャー企業と、緩やかに提携関係を結んでいる可能性も示唆される。

図表 13 事業会社の業種からみた契約の分類

	大手 ICT	その他 ICT	大手インターネット	その他インターネット
パートナー的ではない契約の件数(割合)	42(67%)	47(45%)	8(57%)	11(48%)
パートナー的契約の件数(割合)	21(33%)	58(55%)	6(43%)	12(52%)

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

図表 14は、こうした提携関係に関する契約をICTベンチャー企業の業種からみたものである。ICT関連の事業分野でもサービスに分類されているようなベンチャー企業はパートナー的ではない契約を結ぶ傾向があることがわかる¹⁰。

図表 14 ICTベンチャー企業の業種からみた契約の分類

	インターネット	サービス	ソフトウェア
パートナー的ではない契約の件数(割合)	54(51%)	21(72%)	33(52%)
パートナー的契約の件数(割合)	52(49%)	8(28%)	31(48%)

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

以上のような全体の分析結果を踏まえ、大手ICT企業、及びその他ICT企業がICTベンチャーと結んだ提携関係に関して更に分析したのが図表 15、図表 16である。

図表 15 大手 ICT 企業の契約の分類と契約相手の ICT ベンチャーの業種

	パートナー的ではない契約の件数	パートナー的契約の件数
インターネット	28	14
サービス	10	1
ソフトウェア	4	3

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

図表 16 その他 ICT 企業の契約の分類と契約相手の ICT ベンチャーの業種

	パートナー的ではない契約の件数	パートナー的契約の件数
インターネット	12	23
サービス	8	4
ソフトウェア	27	28

出所：JVRデータを基に富士通総研作成

分析対象を絞っているために件数自体が少なくなるが、大手ICT企業は、ここで挙げた3業種のベンチャー企業全てに関して、パートナー的な契約よりも、パートナー的ではない契約を結ぶ傾向がみられた。こうした結果はインターネット企業に対する、様々な携帯向けコンテンツの提供に関する提携や、サービス、ソフトウェア企業に対するソリューションパートナー契約、システムやソフトウェアの受託開発的なものが多いためである。一方、その他ICT企業は、サービスに分類されるICTベンチャー企業以外とは、パートナー的な契約を結んでいる割合が多い傾向にあった。

¹⁰ ハードウェアに分類される企業は、そもそも明らかになった契約の件数自体が少なかったため、ここでは分析していない。

3.5. 分析結果のまとめ

以上にみてきたように、我が国ICTベンチャー企業への投資は、既存の大企業ではなく、中規模以下のICT企業による比較的小額投資が最も多く、先に見たようなグローバルに事業展開を行う我が国の大手ICT企業が積極的にベンチャー企業と関わっているとはいいがたい。

また、アライアンスに関しても、分析結果からは、黒字化する以前、あるいは利益がほとんどない段階で大手ICT企業がベンチャーと提携を行う場合、パートナー的ではないアライアンスしか行わない傾向が強いことが示唆されている。これは、その企業が将来的に上場するような企業であっても、イノベーション活動のパートナーとは扱わない傾向があることを示している。また、投資を行った場合も、提携関係がはっきりしない場合も多い。

一方で、分析対象としたICTベンチャー企業のデータを基に考察する限り、中小規模のICT企業は国内のICTベンチャーに対する投資では存在感を示しており、ベンチャーをパートナーとして扱う傾向がある。むしろ、大企業よりも中規模以下の企業が積極的にコーポレートベンチャリングを行い、イノベーションを創出しようとしているかどうかに関しては、更なる分析が必要であるが、大企業はこれらの企業に学ぶ必要があるだろう。

4. グローバル化するエコシステム

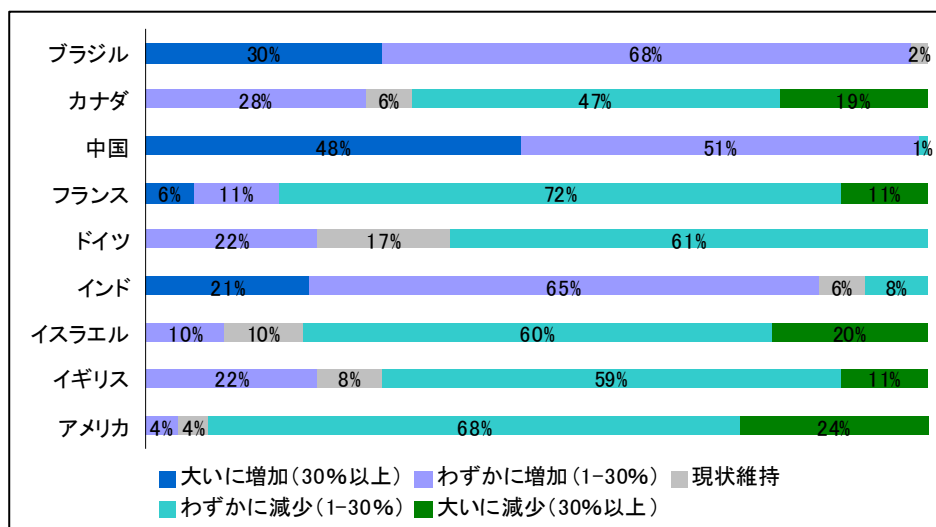
以上の調査から、全体としてみれば我が国の大手ICT企業は、海外のグローバル企業と比較した場合、少なくとも国内のICTベンチャー企業に対して積極的に投資を行い、パートナーとしてイノベーションを創出していく姿勢がないと結論づけることができる。こうした大企業のベンチャー企業に対する消極的な姿勢が我が国におけるイノベーションのエコシステムの発展の妨げとなっている。

このことは我が国全体の問題ともいえるが、企業経営の観点からみてより大きな問題と考えられるのは、我が国大手ICT企業がコーポレートベンチャリングを行い、ベンチャー企業との関係を構築するための方法論を未だに持たない状況にある一方で、急激に進展する世界経済のグローバル化に伴いイノベーションのエコシステムもグローバルに展開しようとしているということである。

2009年7月にDeloitteとNVCA(National Venture Capital Association:全米ベンチャーキャピタル協会)は毎年実施している“Global Venture Capital Survey”の結果を公表した(Deloitte and NVCA, 2010)。この調査結果は世界9カ国(ブラジル、カナダ、中国、フランス、ドイツ、インド、イスラエル、イギリス、アメリカ)における516社のVCを対象に行われたアンケートを基にしたものである。

図表 17はこの調査結果の一部であり、VCの数の点から今後5年間の成長予測をみたものである。VCの数の点から市場を考えるとすれば、ここではアメリカやヨーロッパでの市場は縮小し、中国、インド、ブラジルといった新興国で拡大するとの見方が示されている。アメリカ市場が拡大するとの予測を示したのは、わずか4%であり、逆に縮小すると予測したVCのは92%にも上る。しかも、内24%以上は、市場が30%以上も縮小するとみている。

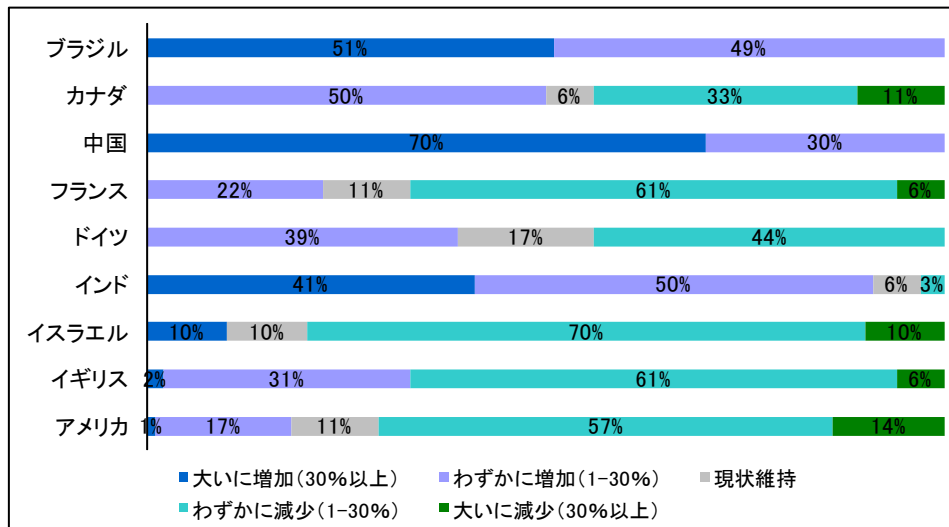
図表 17 今後5年間の成長予測：VCの数



出所：Deloitte and NVCA(2010)を基に富士通総研作成

図表 18は図表 17と同様に、VCが利用可能な資金の点からみた各国のVCによる自国の市場に関する今後5年間の成長予測であるが、ここでも同様の結果が表れている。アメリカでは、わずか1%のVCが急激に拡大すると予想しているのに対し、ブラジルは51%、中国は70%、インドは41%のVCが急激に拡大すると予想しており、新興国のVCは自国の市場に対して非常に強気な見方をしていることがわかる。

図表 18 今後5年間の成長予測：利用可能なVC投資の資金



出所：Deloitte and NVCA(2010)を基に富士通総研作成

この調査では、回答したVCの名称や国別の回答者数が明らかにされていないため、調査結果に偏りがある可能性があるものの、VCがアメリカ以外に投資機会と成長可能性を見出し始めているのは明らかだろう。このことは、発展したイノベーションのエコシステムと、流入する巨額のリスクマネーを基に次々と新たなイノベーションを生み出してきたシリコンバレーの活力すら減退させる可能性を示唆している。シリコンバレーの状況だけ見ていれば、ICTの新たな技術革新の動向がわかる時代は終焉しつつある。

こうした予測は、既に現実化し始めている。2010年最大のVCファンドは、セコイア・キャピタルのセコイア・チャイナが中国での投資のために10億ドルを調達したものである。これは、アップル、シスコ、ヤフー等にアーリーステージで投資を行った、世界で最も実績があるVCがアメリカ国内よりも中国での投資機会に積極的に取り組もうとしていることを示している。アメリカ国内における2010年の実績をみると、第二四半期(Q2)のVC投資額は、前四半期(Q1)と比較すると増加しているものの、調達した金額は、わずかに19億ドルであり、過去に例のない低水準にとどまった。

アメリカのVCが将来に対して悲観的な見方をしている一因に、IPOの市場が弱いことが挙げられる。2009年におけるIPOの世界的動向をみると、中国／香港市場での上場が圧倒的に多く、全世界のIPOの34%を占め、次いで韓国(11%)、アメリカ(10%)と続く(Ernst & Young, 2009)。

“Global Venture Capital Survey”では、アメリカとヨーロッパでは市場の縮小が懸念されているものの、VC全体の57%は今後投資案件の量は増大し、56%がその質も良くなる

と期待している。投資先企業の企業価値も増加するとの見方も多い。この傾向は、今後投資の増加が期待されているブラジル、中国、インドのVCに特に顕著に見られる。要するに、今後5年間に新興国を中心に投資案件の質自体は世界的にみても向上すると見られていることになる。

最も多くのVCが今後5年間に増加すると予測している投資分野は、クリーンテクノロジー(80%)であり、ヘルスケア(63%)、ニューメディア/ソーシャルネットワーキング(56%)と続く。クリーンテクノロジーに関しては、ブラジルとイスラエルを除く7カ国のVCが最も投資が増加する分野になると予測しており、この予測が正しければ、この5年間で環境問題を解決するためのイノベーションが進展する可能性が高い。こうした新興国は消費や生産の拠点としてだけでなく、イノベーションの発生地としても今後存在感を強めるだろう。

わが国VCが積極的に新興国ベンチャーに対して投資をせざるを得ないことは言うまでもない。ただ、より重要なのは、我が国の大手ICT企業も新たなイノベーションの発生拠点として世界的にベンチャー企業の動向を見守ることである。

先にみたように活発にCVC活動を行うグローバル企業の多くは全世界でベンチャー企業に投資を行っている(図表6)。我が国大手ICT大企業も、リスクマネーの流入により新興国で活発化する可能性が高いイノベーションに注目していく必要があるだろう。

5. まとめ

我が国においてICTベンチャー企業が発展しないのは、イノベーションのエコシステム全体が未成熟なためであり、特に大手ICT企業はエコシステムの中で積極的な役割を果たしていない。特に大企業によるベンチャー企業のM&Aが少ない理由のひとつは大手ICT企業による積極的なコーポレートベンチャリングが行われていないことである。成長過程において資本関係を結ぶ、あるいは、パートナーとしてビジネスを行うといったことに積極的に取り組んでいないと、大企業はベンチャー企業の実態やそのスピード感の共有は不可能であり、買収に結びつくことが少ないのは当然だろう。

したがって、コーポレートベンチャリングの推進は国全体として取り組む余地がある。先に挙げた経済産業省の報告書では、大企業によるコーポレートベンチャリングの推進のために、研究開発目的のベンチャー企業への出資に係るインセンティブの検討や大企業の関係者にとっての支援メニューの充実、国の研究開発制度の運用の見直しなど、国の制度改革の必要性が指摘されているが、これらはどれもある程度有効な施策であろう。

そして、最近のベンチャー企業を取り巻く状況を考えると、できるだけ早くこうした課題に政策的に取り組むべきである。米国におけるVC投資の状況の悪化に関して先に述べた

が、わが国のVCはより悲惨な状況にある。2009年にわが国でIPOを果たした企業は、わずか19社（アメリカは46社）であり、1978年以来の超低水準であった。IPOの大幅な減少と比例し、2009年の国内VC投資額は前年比30%減の1,366億円にとどまり、投資件数も1,294件と前年から半減した。

これまで、国内のVC投資はIPO以外にエキジットの選択肢はなかったが、もはや、国内でのIPOに頼った投資活動は不可能だろう。しかし、もうひとつのエキジットであるベンチャー企業のM&Aが簡単に活性化するとは考えられず、短期的には国内でのVC経由のリスクマネーが増加することはないだろう。もちろん、リスクマネーによるファイナンスを実施することのできないベンチャーがすぐに全滅することはないだろうが、国内でのリスクキャピタルの減少が、ただでさえ厳しい国内ベンチャーのおかれた状況を更に困難ものになっている。

こうした状況から、国内の優良ベンチャーには海外のVCや大企業からの資金調達を始めている企業もあり、むしろ、国内優良ベンチャー企業の方が、うまくグローバルなイノベーションのエコシステムの一部となりつつある可能性もある¹¹。また、日本国内でも、国内ベンチャーのグローバル展開を考えるようなイベントが開催される機会も増えつつあり、イノベーションのエコシステムの関係者のグローバルコミュニティも形成されつつある¹²。

日本国内で起こりつつあるベンチャー企業のイノベーションを国内の大企業がうまく取り込めないことは、我が国の産業競争力を損なうことになりかねない。また、国内でのIPOをあきらめたベンチャー企業がKOSDAQで上場するケースも増加しており、市場関係者を巻き込んだ政策形成が望まれる。

国の取組みも重要であるが、より問題なのは大企業のベンチャー企業に対する考え方であろう。本稿で行った分析結果からは、大手ICT企業は国内ベンチャー企業に関する限りは共にイノベーションの創出に取組もうという積極的な姿勢をみることはできなかった。

しかし、今後は国内の大手ICT企業も考え方を変えなければならない。クラウドコンピューティング時代に向け、大手ICT企業は改めてベンチャー企業が開発する技術・サービスを

¹¹ 例えば、米国の名門VCであるDCM (Doll Capital Management)は、2008年にサイジニア (2007年設立、リコメンデーションエンジンの開発)、頓知 (2006年設立、AR (セカイカメラの技術開発)といったベンチャー企業に相次いで投資をしている。また、ノキアは2008年にモルフォ (2004年設立。画像処理、大学発ベンチャー) に、インテルキャピタルは2009年にブイキューブ (1998年設立、ウェブ会議システム) に出資を行っている。買収案件を見れば、2010年にはZingaによるウノウ (2001年設立、ソーシャルゲーム) の買収、GrouponによるQpod (2002年設立、デジタルクーポン・グループ購入) の買収といった海外企業による国内のベンチャー企業の大規模買収案件も生まれている。

¹² 例えば、Red Herringは米国外では初めてのイベントを2007年に京都で行っており、VCの養成機関として有名なKauffman Fellowsは2009年に東京でKauffman Fellows Program JAPAN SUMMIT 2009を開催して人的ネットワークの形成を図っている。

活用することは有効な研究開発の手段であり、イノベーションのパートナーとして活用することが効率的に大企業のイノベーションを促すことになることを認識すべきである。

ベンチャー企業とのパートナーシップや、こうした企業のプロダクトやサービスを大企業が積極的に採用することが競争優位につながるという意識を持つことは、M&A市場を形成するための条件ともなる。

わが国大手ICT企業は、ベンチャー企業を活用する方法論を持たない段階で、今後グローバルなエコシステムの一部としてベンチャー企業とつきあっていかなければならない可能性が高い。

イノベーションの速度の速い業界全体において成長するためには、コーポレートベンチャリングを企業戦略の重要な一部と位置づけ、早急にベンチャー企業とのアライアンスの方法論を構築し、積極的に取り組むことが重要だろう。具体的には、経営陣主導で、外部で生まれたイノベーションを有効活用するために、組織を変革する、あるいは従業員の意識を変革するといった方法を講じなければならない。

未だにNIH(Not Invented Here)症候群を克服できない大企業も多いだろう。しかし、クラウドコンピューティングはより迅速なイノベーションを企業に迫ることになる。そして、この流れに対応するために、大企業はベンチャー企業の力を活用しなければならない。

6. 今後の研究課題

本稿では、利用可能なデータの整備が進んでいないため、大手ICT企業とICTベンチャー企業の間関係を明らかにするに当たり、JVRの資本政策データを用い、大手ICT企業等に関して独自の定義を与えて分析を行った。分析結果から明らかになったように、ICTの及ぼす影響は多岐にわたっているため、必ずしも本稿で行ったような一般に認識されている大手ICT企業とその他ICT企業といった業種分類ではなく、例えば、製造業全体を規模別に分類したうえで分析を行うなどといった分析も必要であろう。

また、当然のことながら、データはある特定期間のサンプルに関して分析したものであり、今後時系列に分析を行うと共に、目論見書や有価証券報告書に「重要な契約」として記載されるようなフォーマルな関係ではなく、よりインフォーマルな提携関係にも注目する必要がある。これらの点に関しては、今後とも議論を重ねる必要がある。

参考文献

- Block, Zenas., MacMillan, Ian C. 1993. “Corporate Venturing: Creating New Businesses Within the Firm”. Harvard Business School Press. (松田修一監訳 社内起業研究会訳 『コーポレート・ベンチャリング—実証研究・成長し続ける企業の条件』 ダイヤモンド社 1994年)
- Chesbrough, Henry. 2003. “Open innovation: the new imperative for creating and profiting from technology”. Harvard Business School Press. (大前恵一朗訳 『OPEN INNOVATION』 産業能率大学出版部 2004年)
- Deloitte and NVCA. 2010. “Results from the 2010 Global Venture Capital Survey”. http://www.deloitte.com/view/en_US/us/Insights/browse-by-role/media-role/a8e40f2f800d9210VgnVCM200000bb42f00aRCRD.htm
- Ernst & Young. 2009. “Global Corporate Venture Capital Survey 2008-09” http://www.ey.com/AZ/en/Services/Strategic-Growth-Markets/SGM_Venture-Capital_Global-corporate-venture-capital-survey-2008-09
- Gawer, Annabelle. Cusumano, Michael A. 2002. “Platform Leadership”. Harvard Business School Press. (小林敏男監訳 『プラットフォーム リーダーシップ』 有斐閣 2005年)
- 長谷川博和. 2010. 『ベンチャーマネジメント[事業創造]入門』 日本経済新聞出版社
- 原山優子、氏家豊、出川通. 2009. 『産業革新の源泉—ベンチャー企業が駆動するイノベーション・エコシステム』 白桃書房
- Iansiti, Marco., Levien, Roy. 2004. “Key Stone Advantage”. Harvard Business School Press. (杉本幸太郎訳 『キーストーン戦略』 翔泳社 2007年)
- Kenny, Martin. eds. 2000 “Understanding Silicon Valley: The Anatomy of an Entrepreneurship Region”. Stanford University Press. (加藤敏春, 小林一紀訳 『シリコンバレーは死んだか』 日本経済評論社 2002年)
- 経済産業政策局 新規産業室 2008. 「ベンチャー企業の創出・成長に関する研究会 最終報告書」 <http://www.meti.go.jp/press/20080430004/20080430004.html>
- 清成忠男、中村秀一郎、平尾光司 (1971) 『ベンチャー・ビジネス 頭脳を売る小さな大企業』 日本経済新聞社
- Lee, Chong-Moon. Miller, William F. Gong Hancock, Marguerite, Rowen, Henry S. ed. (2000) “The Silicon Valley Edge: a habitat for innovation and entrepreneurship”. Stanford University Press (中川勝弘訳 『シリコンバレー—なぜ変わり続けるのか (上) (下)』 日本経済新聞社 2001年)
- 松田修一. 1994. 『ベンチャー企業』 日本経済新聞出版社
- 中村裕一郎 2008. 「イノベーションの仕組みとしてのコーポレートベンチャリング」 『テクノロジーマネジメント』 2008 No1 p69-77
- National Research Council. 2009. “Assessing the Impacts of Changes in the Information Technology R&D Ecosystem: Retaining Leadership in an Increasingly Global Environment” http://www.nap.edu/catalog.php?record_id=12174

- 西澤昭夫 2010. 「クラスター政策から Eco-system 構築策へ」 西澤昭夫、若林直樹、佐分利応貴、忽那憲治、樋原伸彦、金井一頼 『NTBFs の簇業・成長・集積のための Eco-system の構築』 RIETI Discussion Paper Series 10-J-204 p28-46
- O'Reilly, Tim. 2005 “What Is Web 2.0: Design Patterns and Business Models for the Next Generation of Software?”
<http://www.oreillynet.com/pub/a/oreilly/tim/news/2005/09/30/what-is-web-20.html>
- シュンペーター、J.A. 1926 『経済発展の理論』 塩野谷祐一、中村伊知郎、東畑精一訳 岩波書店
- Timmons, Jeffrey A. 1994. “New Venture Creation: Entrepreneurship for the 21st Century McGraw-Hill College”. (千本倅生、金井信次訳 『ベンチャー創造の理論と戦略』ダイヤモンド社 1997年)
- 湯川抗. 2004. 「企業間ネットワークからみたネット企業のクラスターと企業戦略-ネット企業における協調と競争の関係構造」 FRI 『研究レポート』 No.214
<http://jp.fujitsu.com/group/fri/report/research/2004/report-214.html>
- 湯川抗、前川徹 2009. 「大企業のクラウドコンピューティングへの取り組みに向けた考察」 FRI 『研究レポート』 No.337
<http://jp.fujitsu.com/group/fri/report/research/2009/report-337.html>

研究レポート一覧

No.365	大手ICT企業がベンチャー企業を活用するべき理由 ーエコシステムからみた我が国大手ICT企業とベンチャー企業の関係構造ー	湯川 抗 (2011年1月)
No.364	中印ICT戦略と産業市場の比較研究	金 堅敏 (2011年1月)
No.363	生活者の価値観変化と消費行動への影響	長島 直樹 (2010年11月)
No.362	賃金所得の企業内格差と企業間格差 ー健康保険組合の月次報告データを用いた実証分析ー	齊藤有希子 河野 敏鑑 (2010年10月)
No.361	健康保険組合データからみる職場・職域における環境要因と健康状態	河野 敏鑑 齊藤有希子 (2010年10月)
No.360	生物多様性視点の企業経営	生田 孝史 (2010年8月)
No.359	クラウドコンピューティングに関するユーザーニーズの調査	浜屋 敏 (2010年7月)
No.358	高齢化社会における「負担と給付」のあり方と「日本型」福祉社会	南波駿太郎 (2010年6月)
No.357	「温室効果ガス25%削減と企業競争力維持の両立は可能か？」	濱崎 博 (2010年6月)
No.356	Global Emission Trading Scheme -New International Framework beyond the Kyoto Protocol-	Hiroshi Hamasaki (2010年6月)
No.355	中国人民元為替問題の中間的総括	柯 隆 (2010年6月)
No.354	サービス評価モデルとしての日本版顧客満足度指数	長島 直樹 (2010年5月)
No.353	健康と経済・経営を関連付ける視点	河野 敏鑑 (2010年4月)
No.352	高齢化社会における福祉サービスと「地域主権」	南波駿太郎 (2009年12月)
No.351	米国の医療保険制度改革の動向	江藤 宗彦 (2009年11月)
No.350	サービスプロセスにおける評価要素の推移 ー非対面サービスを中心としてー	長島 直樹 (2009年10月)
No.349	社会保障番号と税制・社会保障の一体改革	河野 敏鑑 (2009年9月)
No.348	カーボンオフセットと国内炭素市場形成の課題	生田 孝史 (2009年8月)
No.347	中国のミドル市場開拓戦略と日系企業	金 堅敏 (2009年7月)
No.346	企業の淘汰メカニズムはどのように働いているのだろうか	齊藤有希子 (2009年6月)
No.345	情報セキュリティと組織感情、Enterprise 2.0	浜屋 敏 (2009年6月)
No.344	高齢化社会における社会保障給付と雇用政策のあり方 ーグローバル競争力と雇用確保の両立に向けてー	南波駿太郎 (2009年5月)
No.343	森林・林業再生のビジネスチャンス実現に向けて	梶山 恵司 (2009年5月)
No.342	中国経済分析の視座 ーインフレと雇用の政策的意味ー	柯 隆 (2009年5月)
No.341	サービス・プロセスの評価とブループリンティング手法の有効性	長島 直樹 (2009年5月)
No.340	臨床研究における利益相反マネジメントに関する規程の現状と課題	西尾 好司 (2009年4月)
No.339	産学連携拠点としての米国の大学研究センターに関する研究	西尾 好司 (2009年4月)

<http://jp.fujitsu.com/group/fri/report/research/>

研究レポートは上記URLからも検索できます



富士通総研 経済研究所

〒105-0022 東京都港区海岸1丁目16番1号 (ニューピア竹芝サウスタワー)
TEL.03-5401-8392 FAX.03-5401-8438
URL <http://jp.fujitsu.com/group/fri/>