

## 死の谷を超えるためのベンチャー経営の課題

— 3社のケーススタディから —

○出川 通（テクノ・インテグレーション／早大知財戦略研），  
田辺孝二（東工大イノベーションマネジメント研）

## 1. はじめに：

前報（2G21）で、ベンチャー企業の「日本的な死の谷」に関する考え方や、視点について考察した。本報においては、筆者らが事業化の開始から展開まで比較的内容を知っているいわゆる大学発ベンチャー企業群のなかから死の谷に直面したと思われる、設立後3年以上の3社をモデル（各社の概要については図1参照、各社とも実際のベンチャー企業をもとにしているが、類似の症状をもつ企業の例をミックスして、典型的はモデル会社にしてある）として設定して経過と対応策の例を取り上げる。

これらの3社をもとに、その死の谷への直面している状況の課題と原因をまとめてみる。また、実際にどのようにしてその死の谷から抜け出すかを試みているかを、ベンチャー企業のマネジメントの側からケーススタディすることを目的とする。

図1 大学発ベンチャー事例モデルA、B、C社のサマリー

|    | 経営者       |           |           | 業界<br>(分野) | 資本金                  | 創業<br>年数<br>(年) | 事業化の<br>ステージ                | 主な死の谷の<br>課題(資金以外)                                 |
|----|-----------|-----------|-----------|------------|----------------------|-----------------|-----------------------------|----------------------------------------------------|
|    | CEO       | CTO       | CFO       |            |                      |                 |                             |                                                    |
| A社 | 官<br>(管理) | 大学        | 不在        | 半導体<br>装置  | 3億円                  | 2001年<br>(5年)   | 開→事<br>(死の谷)                | ・売り上げ<br>・ビジネスプランの明確化<br>・アライアンス                   |
| B社 | 産<br>(研開) | ←<br>(大学) | 不在        | ナノテク       | 1億円                  | 2003年<br>(3年)   | 研→開→<br>産<br>(腹の川)<br>(死の谷) | ・補助金だけの売り上げ<br>・顧客<br>・マネジメント<br>・ビジネス意思確認         |
| C社 | 産<br>(商社) | (大学)      | 産<br>(銀行) | 環境エネ<br>ルギ | 5千万円<br>(5千万円<br>借金) | 2002<br>(4年)    | 開→事<br>(死の谷)                | ・サンプルのみの売り上げ<br>・ビジネスモデルの変化<br>・マーケティングに基づくビジネスプラン |

## 1. ベンチャー企業3社の共通の課題：

3社に共通していえることは、ベンチャー支援の各種制度の活用により、下記のような起業時の立ち上げメリットを受けていることである。

- ① 早期でスムーズなベンチャーの設立と補助金獲得
- ② 大学の技術のスムーズな移転と各種バックアップ
- ③ インキュベーション施設の活用などの自治体の支援

しかしながら、モデル3社はいずれも、昨年（2005）の時点で、資金不足

による経営危機という死の谷に直面していた。この原因は単純に資金獲得が出来ていないというよりも、ベンチャー企業内部の経営的課題が大きい問題であり、予定より多い資金の流失と予想外の低売り上げにより資金ショートを起こしていたといえる。

ここでは3社に比較的共通している課題と原因について挙げてみるが、これらを整理したのが図2となる。

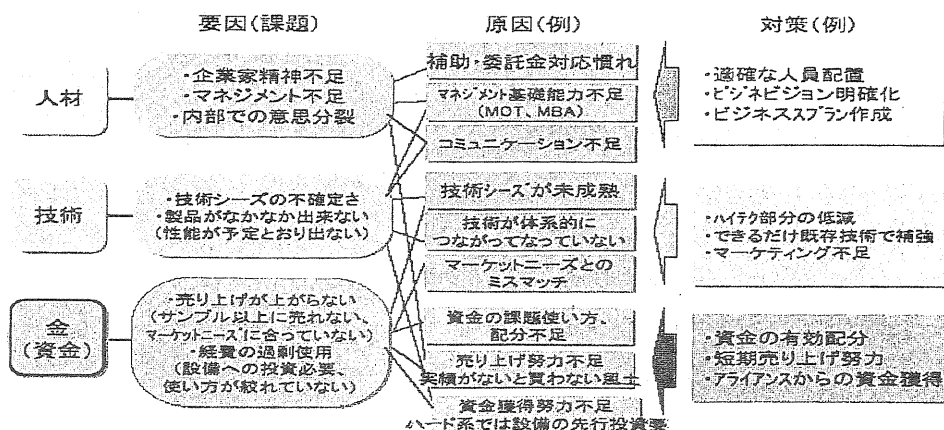
#### (ベンチャー企業自身の課題)

- ・株主間のビジネスに関するターゲットやビジネスに対する認識の不一致
- ・大学教官の関与の仕方が中途半端でポジションが迷走し人間関係が悪化
- ・各種助成金の受領体質により、ベンチャー精神の欠如などの発生
- ・大学のデータの不確定さ、そのままではビジネス上のシーズにはならない
- ・ビジネスプランの欠如（とくに技術シーズ展開でのBPのみで見直しなし）
- ・顧客のビジネス上の時間軸の認識の違い
- ・顧客のターゲットが研究志向により売り上げに上がらない仕事が増
- ・マーケットの製品ターゲット拡散により手を広げ全体のポテンシャルは低下
- ・サンプルだけの出荷（小額売り上げ）に留まり、縮小均衡型の悪循環
- ・知的財産のベンチャー企業への集約化が出来ていないため、各種契約やアライアンス獲得の遅れ

#### (その他の一般的な課題)

- ・サンプルの評価はよいが、実績不足のため、本格販売までにはいかない。
- ・実績づくりと安定な技術の証明・確立のためベンチャーの規模としては過大な設備投資が必要
- ・開発から事業化ステージでは必要資金が多額となり、その費用が簡単に集まりにくくなる。

図2 死の谷の発生要因と対策は



### 3. 各企業別の死の谷を超える対応策の例：

特に死の谷へ直面しているなかで、実際に対策を行なった特徴的な項目と改善点を、それぞれ3社別にピックアップした。

#### ①A社：自前展開型からの脱皮・・・プロセス装置関係ベンチャー

- ・連携型ビジネスモデルの確立：全部自前でやるというビジネスモデルから既存企業との連携により装置の開発速度の確保、販売品のメンテナンス体制などの役割分担を明確化。

- ・社長の交代：兼任の団体役員OBからビジネス指向と実際に専念でき、情熱ある若手人材に変更

- ・知的財産の集約化、整備：これまで、教官個人所有の知的財産の会社への正式譲渡、共同出願特許のベンチャー企業への集約化などを実施

- ・資本政策の見直し、補充、返済：資本政策の再作成、株主の集約、連携企業への出資要請、各種VCからの出資などの実施

#### ②B社：夢追い研究型からの脱皮・・・ナノテク材料関係ベンチャー

- ・研究業務内容の仕分け：基礎や時間のかかる研究は大学や公的研究機関、大企業の連携研究へ。ベンチャー企業でやる範囲は開発と事業化に特化

- ・補助金体質の排除：売れるものは、何でも売ることにして、必死でマーケティングを実施（補助金がいっていたので、顧客対応が切実ではなかった面、企業家精神の減退の改善）

- ・実現可能なビジネスモデルの確立：事業内容の整理と時間軸での分配、振り分けにより事業可能性の再評価を実施

#### ③C社：サンプル出荷型からの脱皮；環境・エネルギー部品関係ベンチャー

- ・ビジネスモデルの再確立：サンプル以外の製品の装置、プロセスも含めて売れるものは何でも売っていく体制とビジネスプランを作成

- ・社長の専任化を行ない、補助金受託体質による社内の大企業病を退治

- ・マーケティング主体の会社に変身。社長の率先垂範による行動と、営業に実績のある人材の確保

- ・知的財産の集約化、整備：これまで、教官個人所有や別会社所有、共願特許などばらばらの知的財産を集約化、アライアンスの確保

### 4. 大学発ベンチャー企業の成功へのチェックシートの作成

大学発ベンチャー企業については、MIT発ベンチャー企業を例にしたシェーンの詳細な分析結果がある（参考資料1）。そこで、死の谷に直面しているときの状況をベースに、今回の対策のいくつかの項目を追加してチェックシートにして3社の実情と対策（網がけ部分）を含めてまとめた（図3）。このチェ

ックシートはであるともいえるが、結果的にかなりのポイントが一致し死の谷を超えるためのヒントとなっていることが期待される。

これらの各社については、現在ベンチャー企業内部のマネジメントの課題として、人、技術、マーケットなどの付随する課題を一つずつ解決する努力をすることで、一応の危機を脱することが出来ている。その主要な対策は図に示したように、マネジメントレベルの意識と変更、マーケティングの強化による顧客重視、リソースを補完するアライアンスである。

しかしながら、開発ステージから事業化ステージへの移行には、これらも息の長い顧客とのやりとりが必要であり、なを予断を許さない状況である。

図3 大学発ベンチャー企業の死の谷を超えるポイント(対策は下線)

(筆者らがS. シェーン著、「大学発ベンチャー、新事業創出と発展のプロセス」中央経済社刊(2005)を参考にして作成)

|    | 人材       |                      |           | 技術   |          |            | 知財の確保と集約 | 明確な戦略(BP)の存在 | 市場に関する知識 | アライアンスの有無 |
|----|----------|----------------------|-----------|------|----------|------------|----------|--------------|----------|-----------|
|    | 常勤起業家    | 発明者コミット              | マネジメントチーム | コア技術 | 製品開発技術   | プラットフォーム技術 |          |              |          |           |
| A社 | <u>×</u> | ○                    | <u>×</u>  | ○    | <u>×</u> | △          | <u>×</u> | <u>×</u>     | ○        | <u>×</u>  |
| B社 | ○        | △                    | <u>×</u>  | ⊙    | ×        | <u>×</u>   | ○        | <u>×</u>     | <u>×</u> | △         |
| C社 | <u>×</u> | <u>△</u><br><u>×</u> | △         | ⊙    | <u>×</u> | <u>×</u>   | <u>×</u> | ×            | △        | <u>×</u>  |

## 5. まとめ：

日本のベンチャー起業に対する環境条件としてよいところは、各種制度の活用により、早期でスムーズなベンチャーの設立と展開、知名度の向上、大学や自治体の支援とデータの利用、インキュベーション施設の活用などをうまく利用できることである。

一方では共通していえるのは、ベンチャー企業自体の経営上の課題が多く発生し、安易に作られたベンチャー企業ほど死の谷に直面している状況であるということである。まずはベンチャー企業自体での自助努力での対応が必要であるが、それを行なっている企業に対しては、顧客の不確定さや、製品を商品とするための不確定さを担保するためのインフラ整備の面での適切な施策が求められる。

(参考資料1)

・ S シェーン著、大学発ベンチャー；新事業創出と発展のプロセス（中央経済社刊）