

専 門 委 員 提 出 資 料

- ・ ミルスタイン委員
- ・ 若林委員

Corporate Governance

The Cornerstone for Building the Corporate and Human Infrastructure for
Growing Technology Ventures

研究開発型ベンチャー
プロジェクトチーム

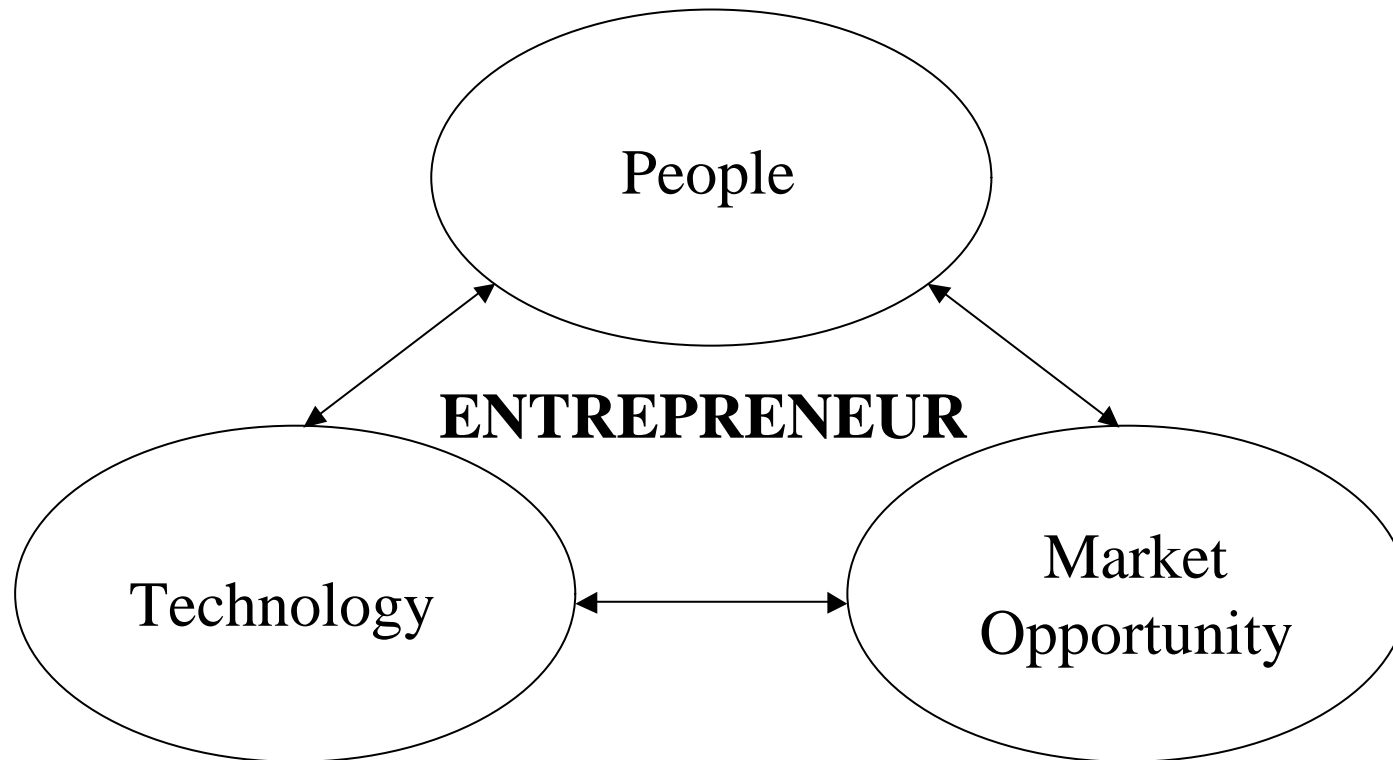
David S. Milstein

dmilstein@mba1994.hbs.edu

December 20, 2002

It's the People

“I manage people.” – best CEO in the Fidelity Ventures Portfolio



There are no great businesses with bad management.
There are many with bad technology.

True entrepreneurs – what do they look like?

- Clear vision of the future
- Willing to challenge the status quo
- Poor management skills
- Started many companies – successes and failures
- Great human network in the industry
- Ability to use resources which belong to others

Can't make good apple pie with bad apples

- Strong profit focus creates great people
- Increase individual responsibility
- Rewards which reflect accomplishments
 - Not always monetary
- Leadership focus
- These are the people who can be the life blood of new ventures (not necessarily the entrepreneurs)

Only large corporations can force the VCs to improve governance

- Should most local VC firms be able to raise money?
- Who is responsible for their investments?
- Few individuals at local VC firms put their own money in to deals
 - Upside alone is poison, deal-by-deal upside is worse
- What do bankers and stock brokers know about building technology businesses?
- LPs can require drastic changes

Where the help is – Spread the word

- Typical deal catalysts – lawyers, accountants, bankers, other entrepreneurs
 - What’s the secret?
- VC industry association
 - Vertical and stage focus
 - Education of both VCs and entrepreneurs
 - JVCA – is this promoting anything beyond the status quo?

Safety net – an ugly word?

- Best entrepreneurs tend to come from other successful ventures
- Does this encourage the right people to become entrepreneurs?
- Does it matter to true entrepreneurs?
- Safety net makes us feel good today, but is it truly an effective policy?

Failure = seeds of success

- We learn the most from our failures
 - Trite but true
 - FV portfolio review process example
 - I started a failed business and then a successful one
- Unfortunately, Japanese companies, except a very few, look down on failure
- Failed entrepreneurs understand the traps of building a new business
 - Cash flow, people, expenses, partnering, product development, fund raising, personal guarantees

Other thoughts

- Personal guarantees
- Qualified investors
- Acceleration of write-offs
- Don't lose site of the big picture

Action items

- Publicized principles of best corporate governance
 - We can draft these to fit Japanese corporations, there are lots of examples
 - Current governance isn't working effectively
- Publicly encourage corporate investors to challenge VC firms to change
 - Embarrass them in to change
- Get successful entrepreneurs to talk about their own failures
 - Reduce the stigma for those people with ideas
 - Unfortunately, there must be more failures to have more successes



研究開発型ベンチャー企業の インキュベーション(支援)機能について

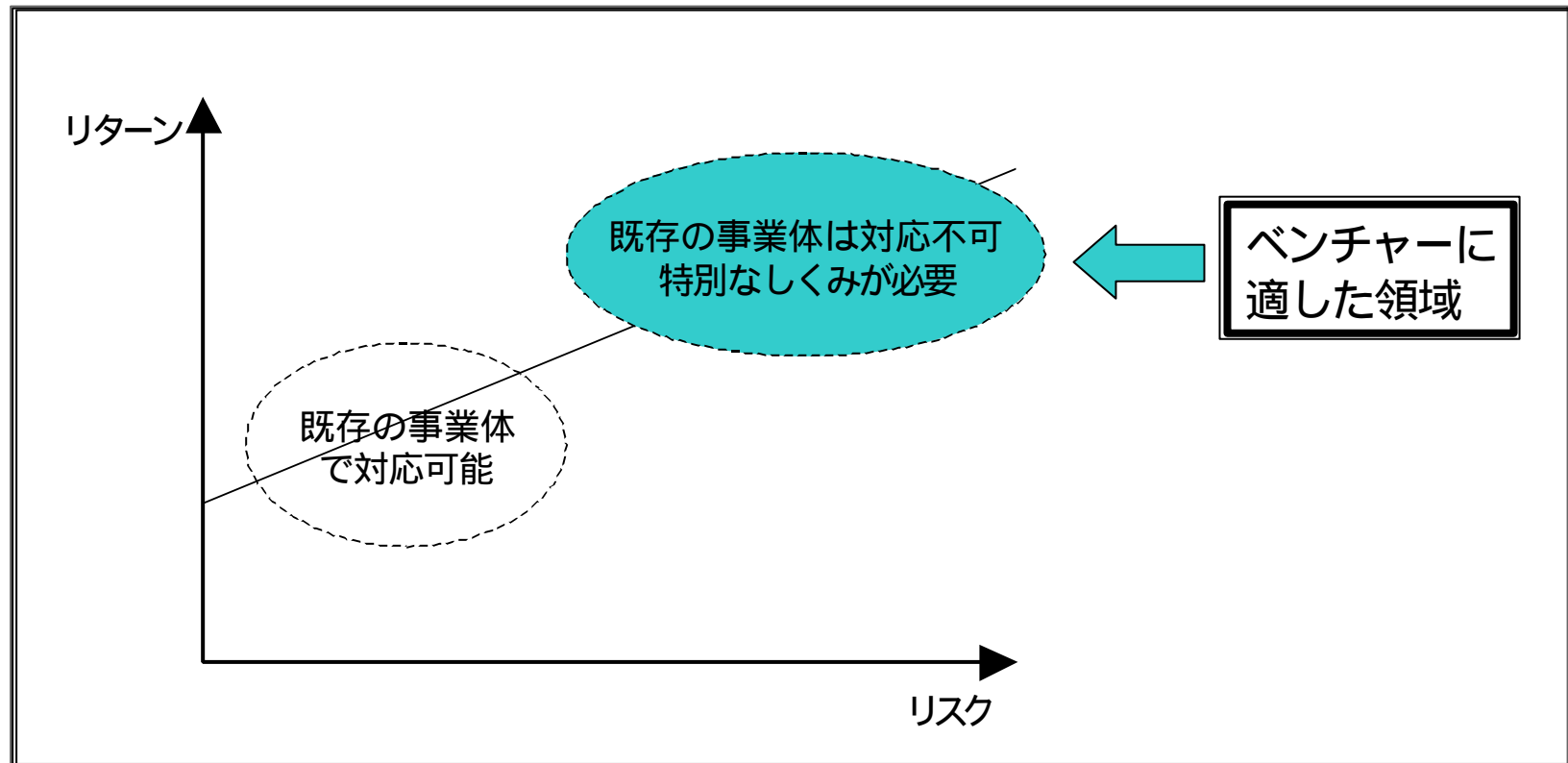
2002年12月20日

先端科学技術エンタープライズ(株)

若林拓朗

研究開発型ベンチャーの社会的意義

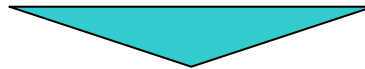
- 新しいアイデアを試すしくみ。
- 社会全体としての健全なスクラップ&ビルドを促すしくみ。





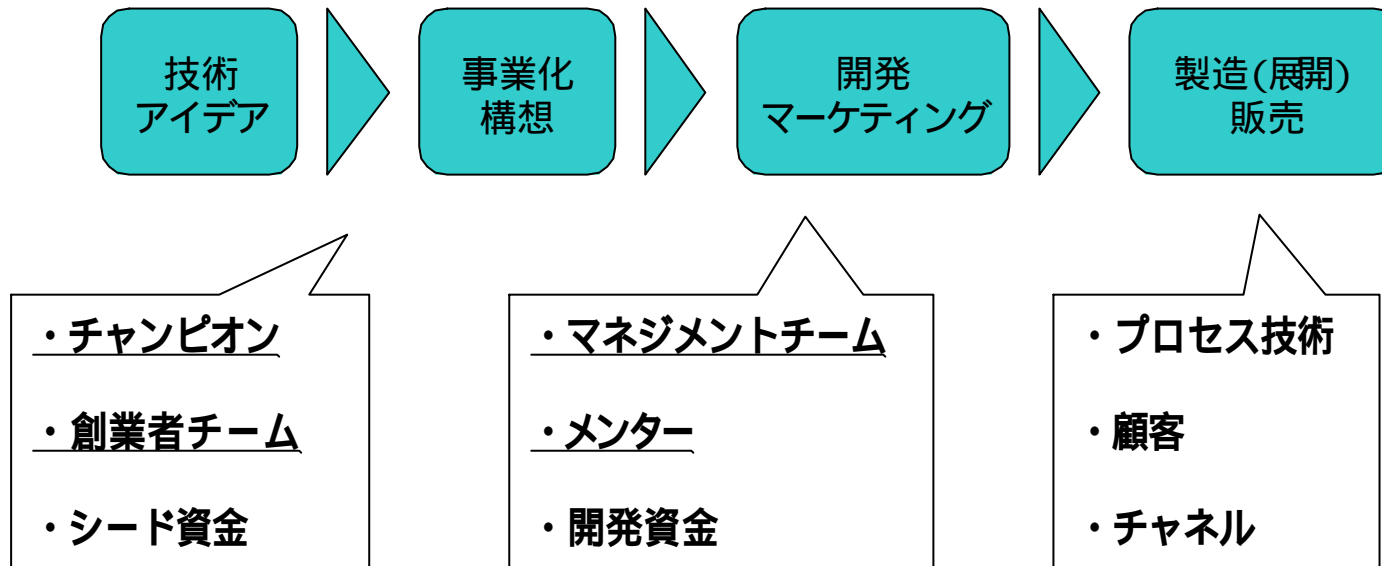
研究開発型ベンチャー企業 創出促進・支援を行うべきなのか？

- ベンチャーは「儲ける」という目的があって初めて成立する
 - 原則的には当事者責任の世界
- 徐々にではあるが、追い風環境が出現しつつある
 - 株式市場の整備、商法改正、大企業のリストラ etc.



- レッセフェールという考え方もあり得る
 - シリコンバレーの伝統的スタンス
- まず考えるべきは、ボトルネックの解消による社会システムの自律的調整の促進ではないか？

研究開発型ベンチャー企業のボトルネック ～ 成長段階の視点から～



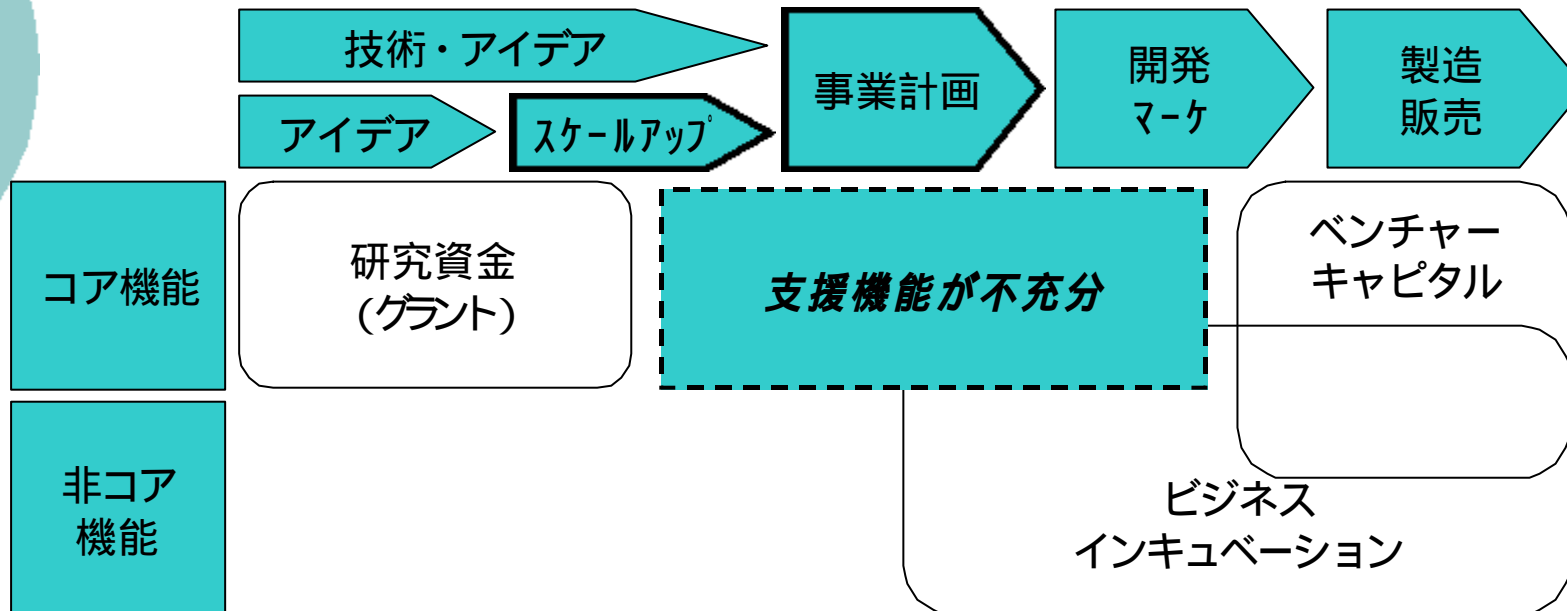
1. 少なくとも初期段階では『コア人材』が最大のボトルネック
2. 「人」としての人材だけではなく「機能」としての人材にも着目すべき
組織的サポートにより個人の能力を補う



研究開発型ベンチャーのコア人材

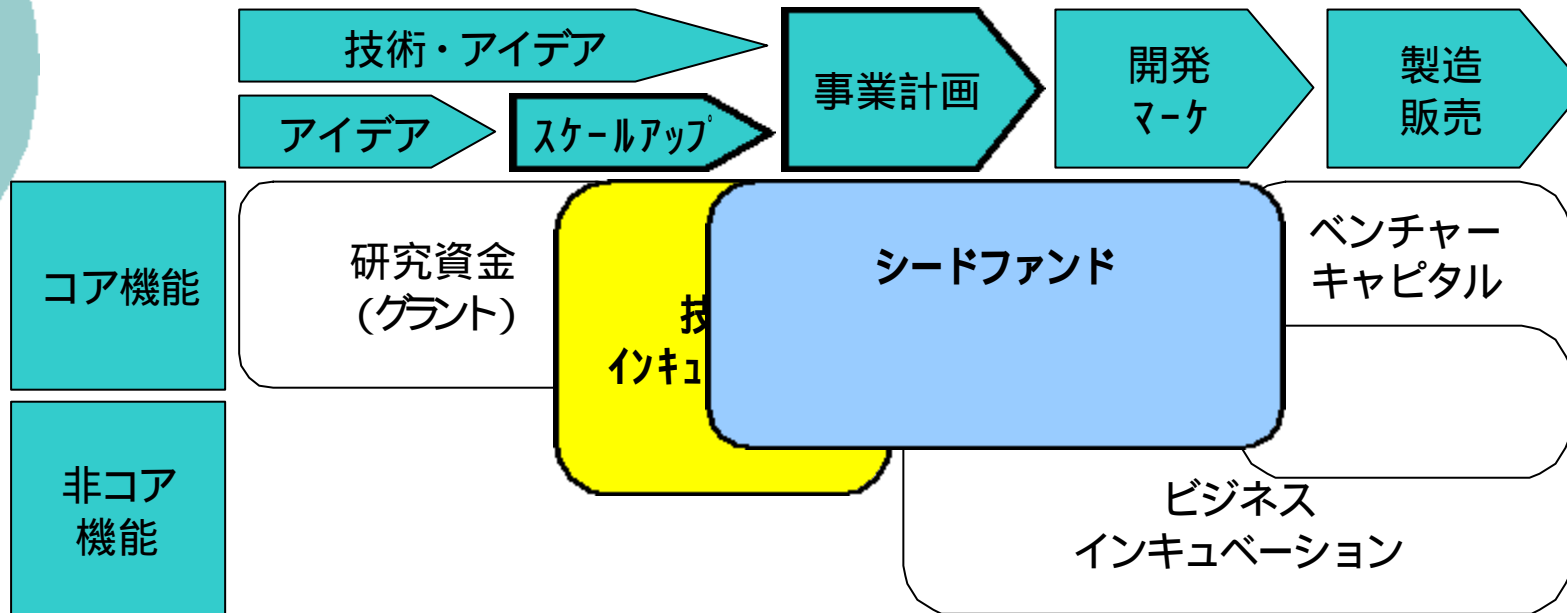
- チャンピオン
 - 事業アイデアの主唱者
 - 発明者であるケースが多い
- 創業者チーム
 - 事業アイデアの検証を行い事業計画を作成
- マネジメントチーム
 - 事業計画の遂行、見直し
 - 組織としてのベンチャーの管理
- メンター
 - 中長期的観点からの戦略的助言

研究開発型ベンチャー企業創出のボトルネック ～ 支援プログラムの視点から～



- ・「死の谷」におけるリスク主体
- ・米国では歴史的にVCが支援主体となってきた
日本では「ハンズオン」支援を行うVCはごく少数

ベンチャー企業創出のボトルネック ～ 支援プログラムの視点から～




- ・技術インキュベーション
事業化の支援機能・グラント
- ・シードファンド
経営支援機能・リスクマネー(プレシード、シード)



技術インキュベーションの事例 ～ ブリティッシュコロンビア大学 (カナダ) ～

- UILO(大学のTLO組織)が行う『プロトタイプ・ディベロップメント・プログラム(PDP)』
- PDPの目的
 - 技術のスケールアップを行うことにより、ライセンスを促進。
- PDPの機能
 - 開発費用(\$2,000-\$40,000)
 - 詳細な技術評価・市場調査
 - 事業化戦略の策定
 - クリティカルな不足要素の特定
- PDPの実績(1989-1995)
 - 56のプロジェクトを支援
 - 支援総額\$3.2m(直接\$1.8m、間接\$1.4m)
 - 28件のライセンス、21社のスピンアウトベンチャー
 - PDPに投入された\$1が、\$4の政府資金と\$15の民間投資を誘発



シードファンドの事例 ～ヴァンダービルト大学～

- 大学の「Early Stage Capital Program」に基づき、VUTC社(大学の100%子会社)を設立
- VUTC社の機能
 - シードファンド(\$20m)の運用
 - 事業計画段階(Pre-Seed)からの投資と、Seed投資
 - 技術を評価し、事業計画をスピーディーに作り上げる。
 - 数十人の経験豊富な社外協力者チーム
 - チームの人間が「臨時経営陣」としてベンチャーを立ち上げ
 - “Fundable”な状態になった時点で「臨時経営陣」は退任。
 - VCや大企業・大学との広範かつ緊密なネットワーク
 - マーケットニーズの即座かつ正確な把握が可能。
- VUTC社の実績(1999年～)
 - 19社の設立に関与
 - 既に\$30mのリターン(キャッシュ)を実現



施策案 ~コア人材の創出~

- 『リスク・リターンバランスの是正』による優秀な人材の参入促進
 - スウェットエクイティの優遇措置によるリターン向上
 - 最低資本金制度撤廃
 - 種類株制度の活用弾力化
 - 給与補助によるリスク低減
 - 雇用保険制度の変更によるリスク低減

- 初期ベンチャーと人材のマッチング促進
 - 人材紹介会社への紹介フィーの補助



施策案 ~外部支援者によるコア人材の機能補完~

- 既存支援組織の支援機能拡充・強化
 - ベンチャー支援人材の人件費補助
 - ベンチャーキャピタル
 - インキュベーター
 - TLO

- JASMEC等の専門家派遣制度の拡充・強化
 - ベンチャー企業自身による人選
 - 補助対象となる人件費単価と市場価格のバランス



施策案 ~外部支援者によるコア人材の機能補完~

- 技術インキュベーションプログラム
 - 大学(TLO)が実施主体となるプログラムの創設
 - 公募制
 - プログラム自体の支援プログラム
- シードファンド
 - SBIC制度(JASMEC、政策投資銀行)の拡充
 - 大学(TLO)や地方公共団体の参加促進
 - プログラム自体の支援プログラム

(参考)  NASVF

National Association of Seed and Venture Funds