

日本スタートアップ業界の 長期的な発展に向けて

2022年11月7日

伊佐山 元





スタートアップ振興策の意義と役割

スタートアップ振興は経済成長と社会の活性化に繋がる

経済の活性化・企業の新陳代謝を促進

米国の大手企業は軒並み過去にVC出資で成長を遂げた企業



雇用の創出・生産性の向上



~3百万人

米国ベンチャー企業の雇用創出数¹ (2021年)

知財の創出・移転 (スピルオーバー)



9倍

ベンチャー企業による特許スピルオーバーと大企業の研究開発によるスピルオーバーの効果差²

日米対比



59社 VS **3社**

世界の時価総額上位100社のうちの米国及び日本の企業数³

29% VS **0%**

米国及び日本の上位企業が過去にVC出資を受けた割合⁴

1位 VS **24位**

OECD加盟国中の平均賃金ランキング⁵

2.6倍 to **4.1倍**
(1995) (2019)

日米の実質GDP格差⁶

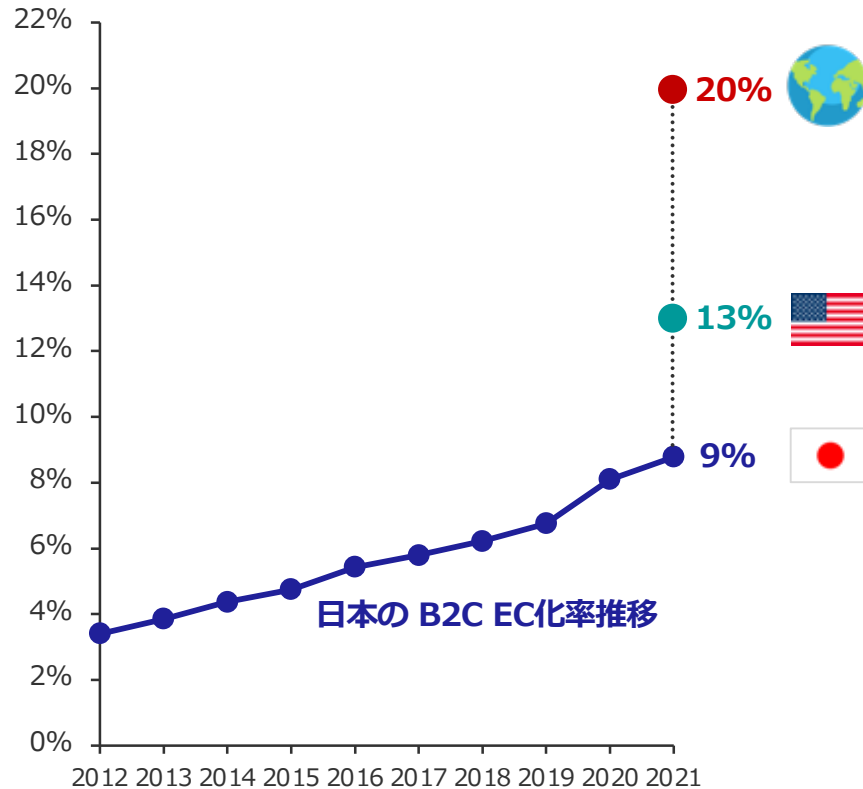
**VC活動の活発化と安定的な資金供給は
スタートアップ振興に不可欠**

1. "Table 6. Private sector employment by establishment age", Bls.gov
2. "Spillovers from venture capital investment", Schnitzer M., Watzinger M, 2017
3. "Global top 100 companies by market capitalization", PwC, 2021
4. "The Economic Impact of Venture Capital: Evidence from Public Companies", Gornall W., Strebulaev, updated 2021

5. OECD (2021), Average wages (indicator). doi: 10.1787/cc3e1387-en (Accessed on 03 November 2022)
6. WiL calculation based on Penn World Table, IMF data

DX（デジタルトランスフォーメーション）もまだ始まったばかり

B2C EC化率の比較¹



デジタル化が進む様々な領域²

ワークツール

Clubhouse, Airtable, Frame.io, TEAMWORKS, loom, webflow, CONFLUENT, DISCORD, GitLab, Hive, vision, Mavertik, Other, DocSend, airbase, Figma, GURU, asana, onelogin, notion, RAINIE

宅配

UPFIT, goldbelly, Snackpass, Postmates, instacart

食品

FRESHLY, TERRITORY, yumby, The Farmer's Guy, foodstirs, YUMI, Luke's, IMPERFECT FOODS, GOLF HARVEST

教育

BrightBytes, Altitude LEARNING, BenchPrep, MASTERCASS, ELEVATE, ClassDojo

エンタメ

Luminary, TELLY, Quibi, NEROPPT, caffeine, PLEX, Ceebox, SLIVER.tv

フィットネス

TEMPO, Aaptiv, classpass, MIRROR, ATHOS, NAKED, noom, ZWIFT

ヘルスケア

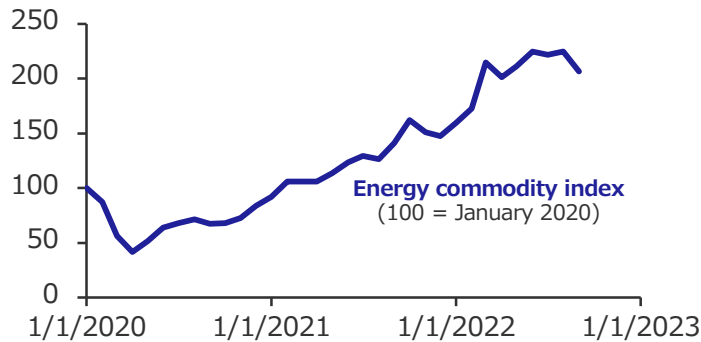
alto, Arista, MD, Woebot, HAVEN, PHYSERA, Flo, slite, talkspace, Modern Health, Grokker, Suki, headspace, ginger, lyra, cohera health, SIMPLE HABIT, zipdrug, Quartet

1. 令和3年度 電子商取引に関する市場調査 | 経済産業省
 (日本のB2C EC化率の推移は物販系分野のEC化率を表している)
 2. PitchBook Data, Inc

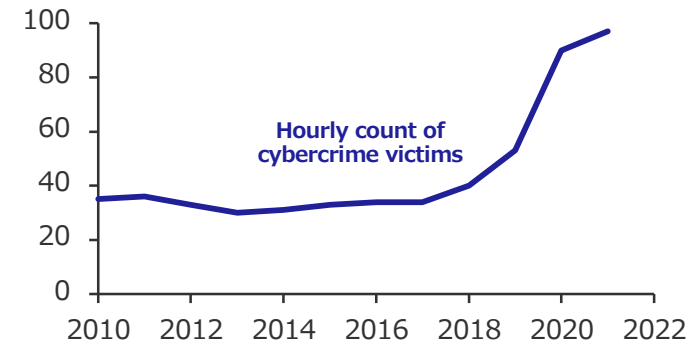
新たなグローバル課題も続々と登場している



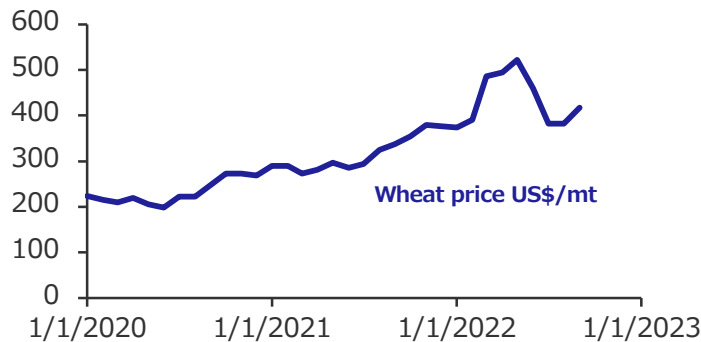
エネルギー価格の高騰¹



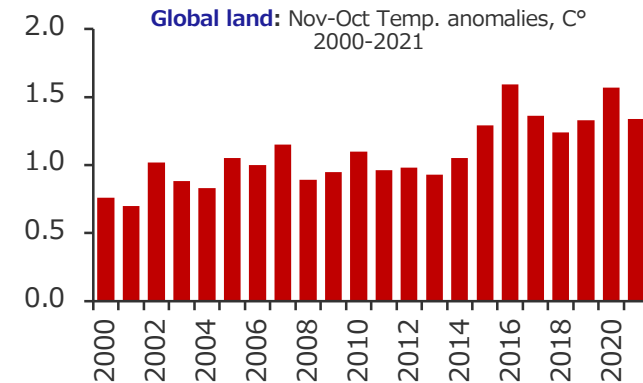
サイバー被害の増大²



小麦価格の高騰¹



温度異常の増加³




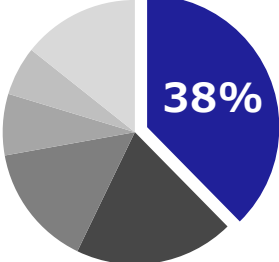

1. "World Bank Group. 2022. Commodity Markets Outlook, October 2022 : Pandemic, War, Recession : Drivers of Aluminum and Copper Prices. Washington, DC : World Bank. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/38160> License: [CC BY 3.0 IGO.](https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/)";
 2. Adapted from Surfshark's [Cybercrime statistics](https://surfshark.com/cybercrime-statistics) under [CC BY-NC-SA 3.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/3.0/)
 3. NOAA National Centers for Environmental information, *Climate at a Glance: Global Time Series*, published October 2022, retrieved on November 3, 2022 from <https://www.ncdc.noaa.gov/cag/>.
- Note: global anomalies are with respect to the 20th century average.



日本のスタートアップの躍進に向けて

- 海外ベンチャーの生態系の活用

国内スタートアップ企業への投資拡大だけでは不十分

課題	規模が小さい ¹	失敗に対する危惧 ²	ロールモデルの不足 ³
内容	 <p>日米の2021年の 資金調達額の差</p>	 <p>日本で起業（家）が少な いと考えられる原因</p>	 <p>シリーズA以下の日本 スタートアップの割合</p>
対応策は？	海外ファンドの日本誘致 により日本のスタート アップへの投資機会を創 出	シリコンバレーに「日本 の出島」を作り、日本発 の起業家が海外に挑戦す る環境を提供	日本進出している海外ベン チャーとの競争を通じ、 海外市場含めグロース戦 略を検討するきっかけに

1. Initial Incの2021年データを基に作成（8月18日2022年の為替レート）
2. 般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書2020」
3. Initial Incの2021年データを基に作成（ラウンド不明の417社を除く）

日本マネーの海外直接投資の活用

概要

海外ベンチャーへの直接投資や、VCへのLP出資を通じた日本への裨益構造の構築

事例

期待できる効果

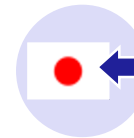
海外ユニコーン企業の日本誘致



大手VCや新興VCへのLP出資



海外有望ベンチャーの日本誘致



- ✓ 成長産業における起業家人材育成効果
- ✓ ベーブルース効果（グローバル人材）
- ✓ 雇用創出

海外VCから日本ベンチャーへの出資事例の増加



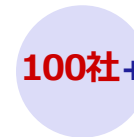
- ✓ 国内ベンチャーの海外展開支援

海外投資家の日本誘致



- ✓ 日本人採用を通じたノウハウ移転効果

10年後のユニコーン数の増加



- ✓ 外資・海外出身者の活躍
(参考データ参照のこと)

最新技術やビジネスモデルの把握



- ✓ 産業政策や規制緩和への示唆

左上段スタートアップ企業はWILの投資先の一例。左下段VCはWILが友好関係/出資関係がある米国大手VCの一例

(参考) 外資系出身の起業家：マッキンゼー出身の事例



「元マッキンゼー」はなぜ強い 相次ぎ巣立つ起業家

2022年2月13日

日本のビジネス界では今、有力企業を退職したアルムナイ（卒業生、同窓生）が注目されている。最強の人材輩出元と呼ばれるのが外資系コンサルティング会社のマッキンゼー・アンド・カンパニーだ。ディー・エヌ・エー（DeNA）創業者の南場智子氏ら著名起業家を次々に送り出している。マッキンゼーの「卒業生」はなぜ強いのか。



「マッキンゼーには起業のテーマを見つけるために入社した」。金属加工仲介スタートアップ企業のキャディ（東京・台東）の最高経営責任者（CEO）の加藤勇志郎氏はこう明かす。同社は町工場の調達改革を支援する企業として急成長中だ。

マッキンゼー出身起業家まとめ (26社以上)

起業家名	企業名	設立年	分野
重松路威	ニューラルポケット	2018	ファッション
佐々木祐子	リクシス	2018	医療・介護
加藤勇志郎	キャディ	2017	製造
朝倉 祐介	シニフィアン	2017	業務支援
岡田祥吾	GRIT	2016	教育
口石幸治	サイフューズ	2016	医療・介護
柴山和久	ウェルスナビ	2015	金融
都谷康士	Tvision	2015	広告
中村陽二	サイシード	2015	教育
菊池里紗	SenSprout	2015	農業
石崎優	Empag	2014	農業
曾原健太郎	センジュ	2014	教育
加藤エルテス聡志	JDSC	2014	教育
西山浩平	エレファントデザイン	2013	その他
岡田光信	Astroscale	2013	航空・宇宙
本蔵俊彦	クオントムバイオシステムズ	2013	環境・エネルギー
田中裕輔	ロコンド	2011	ファッション
金田修	Yo-ren	2011	マーケティング
岡田祥吾	グリット	2010	教育
武藤真祐	インテグリティ・ヘルスケア	2009	医療・介護
林厚見	スピーク	2004	不動産
高島宏平	オイシックス	2000	食
谷村格	エムスリー	2000	医療・介護
木南陽介	レノバ (旧社名: リサイクルワン)	2000	環境・エネルギー
南場智子	DeNA	1999	コンテンツ
川崎一朗	JapanTaxi	1977	自動車

WiLの投資先: CADDO LOCONDO MICIN UPSIDER

(参考) 外資系出身の起業家：グーグル出身の事例

日本経済新聞

なぜグーグル出身の起業家が多いのか？

前グーグル日本法人名誉会長・村上憲郎氏（日経STARTUP X）
2019年8月30日

世界的な人材輩出企業である米グーグルからは多くの起業家が生まれている。動画配信サイト「Paravi（パラビ）」の日経オリジナル番組「日経STARTUP X」が開催した公開収録イベント「ex-Gogler起業家大集合 僕らがグーグルで学んだこと」で登壇した前日本法人名誉会長の村上憲郎氏は、その理由を同社ならではの「社員と会社の距離感」にあると指摘した。村上氏は産業構造が大きく変化するなかでIT（情報技術）人材に求められる能力についても持論を語った。



グーグル出身の有名な起業家

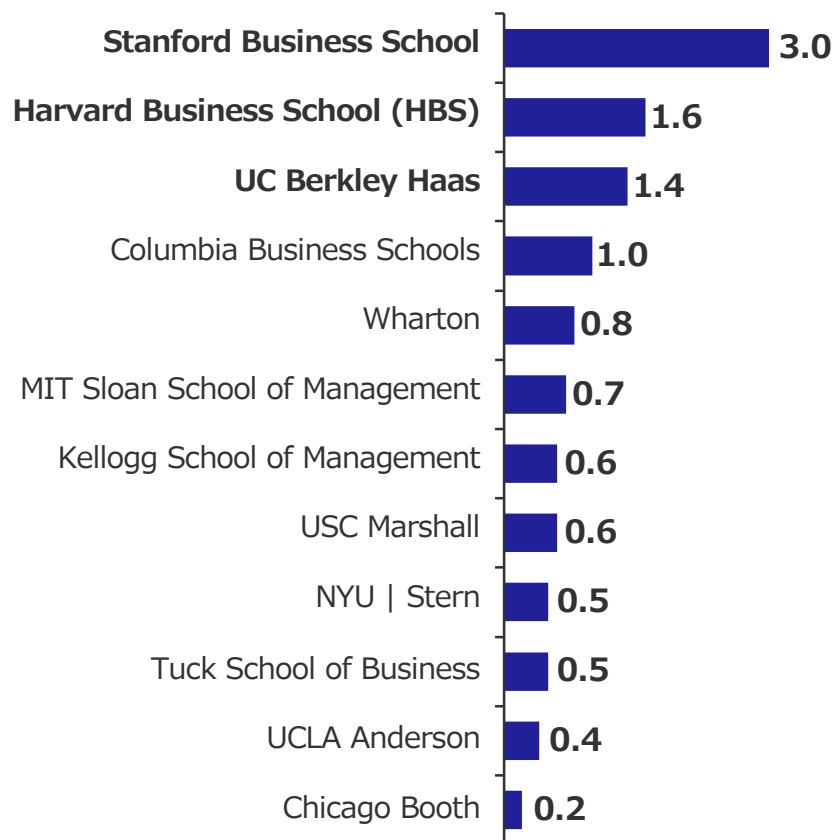
* 米国Google本社

氏名	現在の肩書
佐々木 大輔	freee 代表取締役社長
佐藤 裕介	フリークアウト・ホールディングス 取締役国内広告事業管掌 兼 新領域事業管掌
倉岡 寛	クービック 代表取締役社長
杉原 剛	アタラ 代表取締役CEO
平山 幸介	サイコス エグゼクティブディレクター
伊丹 順平	FEZ 代表取締役
辻野 晃一郎	アレックス 代表取締役社長兼CEO
井上 真大*	ミライセルフ 代表取締役
名取 将之	ビッツアー 代表取締役
福山 誠	マイケル 代表取締役

(参考) 米国でのMBA取得者の起業家

学校別ユニコーン輩出ランキング¹

Number of Unicorn Founders per 1000 MBA Alumni



米国で起業した日本人MBAリスト²

名前	会社名	卒業校	創業年	資金調達額
Ken Miura	DouZen	UCLA Anderson	2011	\$3M
森田 博和	Origami	Chicago Booth	2013	不明
古賀 洋吉	Drivemode	HBS	2014	\$12M
塩出 晴海	Nature Remo	HBS	2014	\$6M
富田 龍起	Orbweb	UC Berkeley Haas	2014	不明
古賀 大貴	Oishii	UC Berkeley Haas	2016	\$50M
真田 諒	WeAdmit	Michigan Ross	2017	\$0.4M
阿部川 明優	Genial AI	CMU Tepper	2017	不明
朝谷 実生	Curina	Columbia Business School	2019	\$1M









1. Ilya Strebulaev, Venture Capital Initiative, Stanford Graduate School of Business, 2021
 2. Coral Capital, Temma Abe, "米国MBAは起業に役に立つのか?"



日本のVC産業の活性化に向けて

- 安定的な資金供給としての年金・基金の活用

今日における日本VCの主な資金提供先

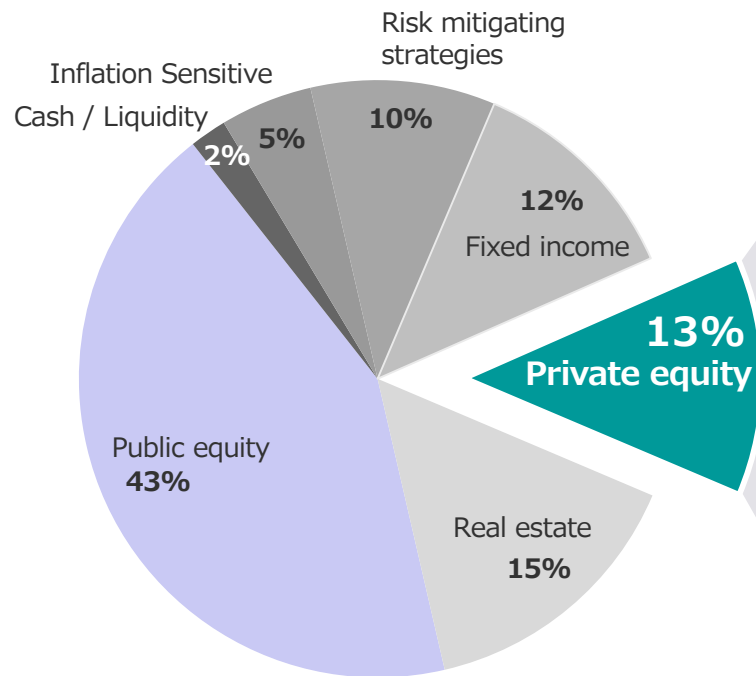
投資家	安定性	課題
 金融機関		<ul style="list-style-type: none"> ■ 銀行はバーゼル規制により制限あり ■ 信託銀行やアセマネ会社等のVCゲートキーパーとしての役割
 事業会社		<ul style="list-style-type: none"> ■ 定期的な人事異動でVCノウハウが定着しないため、継続性が弱い ■ 会社の業績や経営方針で一貫性がない
 政府系		<ul style="list-style-type: none"> ■ 人材不足のため出資判断に時間がかかる ■ 税金等の政府資金への依存
 年金基金		<ul style="list-style-type: none"> ■ VCに対してほとんど出資ができていないのが現状 ■ 専門性を持つ人材不足

市場拡大には米国では50%以上を占める公的年金や企業年金のLP参加を促す仕組みが必要

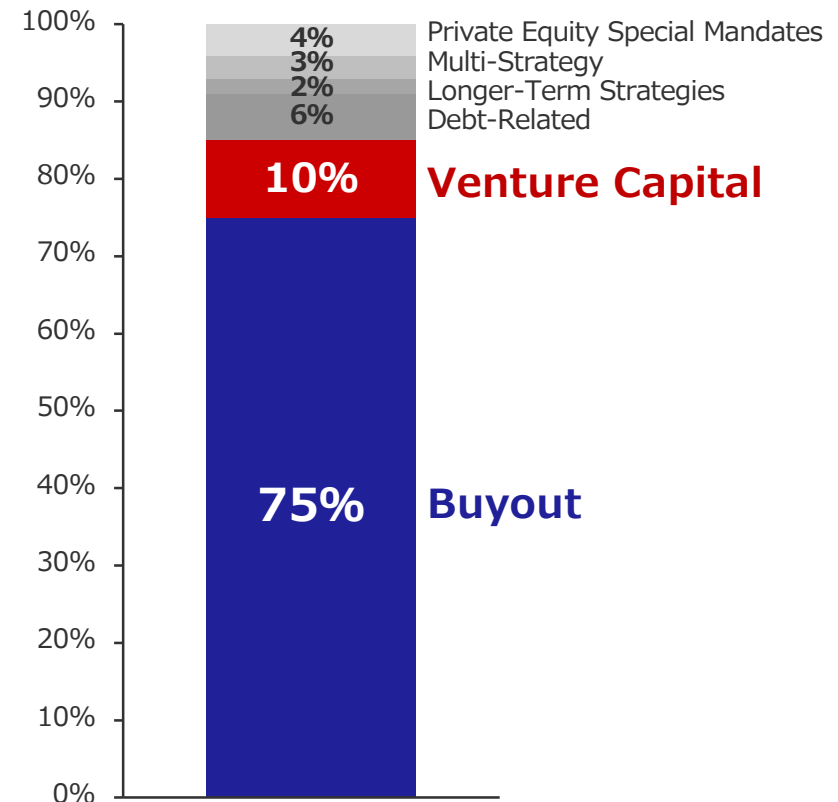
公的年金：CaSTRSもPEの比率は1割近い

CaSTRSの目標ポートフォリオ (2022)

CaSTRS = カリフォルニア州教職員退職年金基金

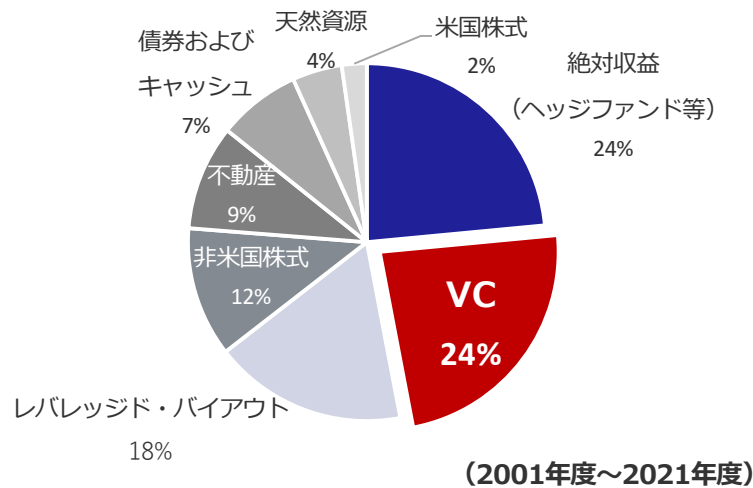


PEの内訳 短期的目標 (2022)

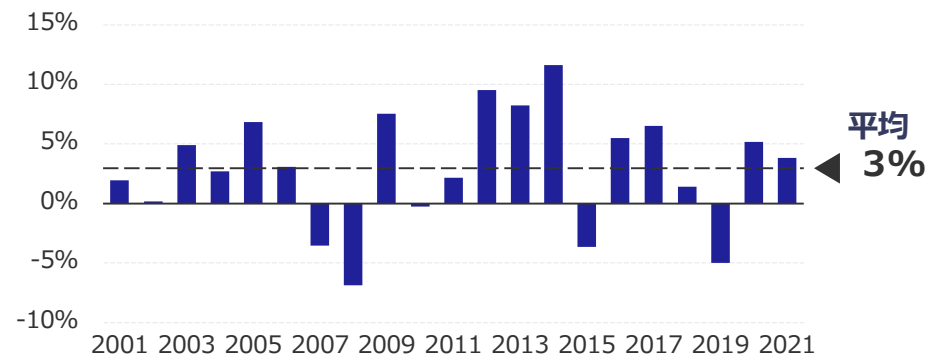
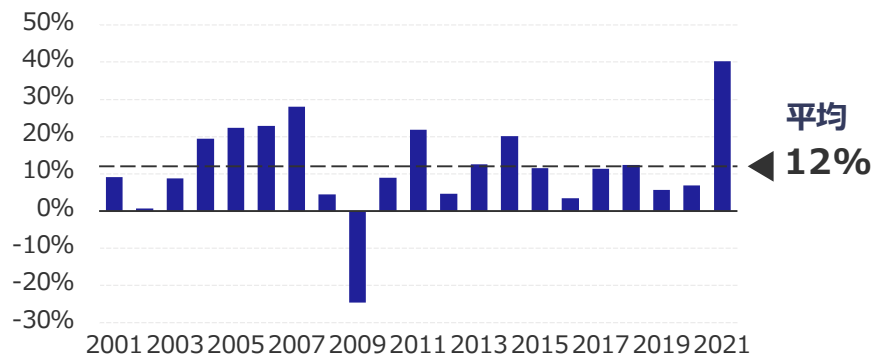
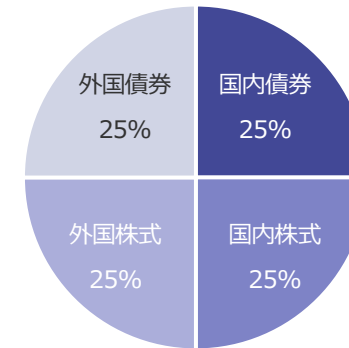


大学基金：Yaleのポートフォリオは世界の基金のロールモデル

Yale大学の2021年度の目標ポートフォリオ



GPIFの基本ポートフォリオ/パフォーマンス推移



出典: GPIF - "Annual Report Fiscal Year 2021", Yale: Annual reports for 2021, 2017, 2013, 2009, 2005

* GPIFは、オルタナティブ資産（インフラストラクチャー、プライベートエクイティ、不動産等）について、リスク・リターン特性に応じて国内債券、国内株式、外国債券及び外国株式に区分した上で資産全体の5%を上限として投資可能

総括

- 1 スタートアップ振興策には新産業育成と社会活性化という公的な意義がある
- 2 海外のスタートアップ生態系への投資を通じ日本への裨益を実現する
- 3 VC業界の長期的発展には年金基金・民間資金等の安定的な資金供給が必須
- 4 日本の未来のために個人も組織も適切なリスクを取る文化が求められる

Disclaimer

This material does not constitute an offer, solicitation or recommendation to sell or an offer to buy any securities, investment products or investment advisory services. Any offer or solicitation will be made only pursuant to a confidential private placement memorandum and subscription documents (the “Offering Materials”) and will be subject to the terms and conditions contained in such Offering Materials.

The logos featured throughout this presentation are trademarks and service marks belonging to the respective companies shown. None of these entities has reviewed or approved any investment considered by the Funds and none of these entities is endorsing WiL or any affiliate or fund or client thereof.

Certain information contained herein constitutes “forward-looking statements” which can be identified by the use of forward-looking terminology such as “may,” “will,” “should,” “expect,” “anticipate,” “target,” “intend,” “continue,” or “believe,” or the negatives thereof or other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties, actual events or results or the actual performance of any entity or transaction may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements. The information contained herein is believed to be reliable but no representation, warranty or undertaking, express or implied, is given as to the accuracy or completeness of such information by WiL, its directors, partners or employees and no liability is accepted by such persons for the accuracy of completeness of any such information.

Certain information set forth in this presentation is based upon data, documentation and/or other information obtained from various sources believed by WiL to be reliable. Neither WiL nor any of its affiliates has independently verified any such information and they shall not have any liability associated with the inaccuracy or inadequacy thereof. All of the information herein is subject to change without notice. Portfolio characteristics and other information are provided as of the dates set forth herein. Current or future characteristics and other information may vary significantly from those provided herein and the firm undertakes no obligation to notify the recipient of any such variances.