

ニューヨーク
NY発



海外ビジネス ソリューション



IZUMIビジネスソリューションズ
代表 オガスタス 今泉 江利子

2004年、アメリカ・ニューヨーク州で、主に中小企業の経営コンサルティングを行う会社としてIZUMI ビジネスソリューションズを設立。日本の中小企業の海外進出、または海外企業の日本進出のアドバイスを手がける。

URL <http://www.izumibusiness.com/>
E-mail info@izumibusiness.com

個人投資家 第8回 欧米ビジネスエンジェルの実態 (その3)

企業の各成長段階での ビジネスエンジェルの投資



8月号ではエンジェル投資の意義、役割、その投資理由を取り上げました。このシリーズ最後となった今月号は、企業の各成長段階におけるエンジェルの投資、VC（ベンチャーキャピタル）との連携、確執。欧米ビジネスエンジェルネットワークのシステムなどについて説明します。

●エンジェル投資の エグジット（出口）と失敗例

表1は企業の各成長段階における資金供給元とその特徴を示しています。資金供給はそれぞれ、シード、ファーストラウンド、セカンドラウンド、（サードラウンド）とも呼ばれます。通常、A、Bがシードマネーを供給し、B（まれにCも）がファーストラウンド、そして、Cがセカンドラウンド（サードラウンド）というように、当然ながら資金が供給されることに会

社自体も大きくなり資金供給額も増大します。BからCに資金供給先が動く会社は、成功した会社と書いていいでしょう。その理由は、先月号にも書いたとおりBの投資段階において70%以上の会社が、倒産あるいはリビングデッド（Living Dead）といって投資効率をまったく上げない会社になるからです。このような場合、ビジネスエンジェルはその投資先の他の会社への売却を勧め、投資資金の回収（エグジット）に動きます。しかし、うまく資金が回収できる場合はまれで、リビングデッドは「会社は生きているけれども資金回収ができない」という一番避けたい

状態のことを指します。

また、VCからの資金供給後、その会社がIPO（Initial Public Offering）株の新規公開、新規上場）されれば、もちろん他の未公開株投資家（創業者、エンジェル、VCなど）と共にエグジットのチャンスとなります。

●VCとの連携、確執

米国の西海岸と東海岸ではその投資文化が多少違うことからエンジェルとVCとの関係も微妙に違ってきます。

西海岸ではVCとの連携があり、エグジットに対してもお互いの利益を相談する文化があるようですが、東海岸ではVCとエンジェルの確執の方が多く聞かれます。特に、エンジェルのファーストラウンドの投資だけでは成長への資金が足りなくなつた場合、VCの参加を避けたいとするエンジェルが多く見られます。

これは、エンジェルが長年投資して評価額が上昇したものをVCが資金注入のときに割り引いて評価し、その資金力をテコに、より多く持ち株比率を得ようとするCrash Downを行うことが多いからです。このため、最近のエンジェルネットワークはセカンドラウンドのための資金をファンドの中に残しておくものが増えてきています。

表1 企業の成長段階における資金供給元とその特徴

A 親類、友人、その他	
典型的な1回の投資総額：\$10,000 一人当たりの投資額：\$2,000 (出所：ACAの推定)	<ul style="list-style-type: none"> アマチュアの投資家 友人に頼まれて投資 経営には参加しない 人生に1~2回の投資 (\$100~\$5000のレンジで)
B ビジネスエンジェル	
典型的な1回当たり投資総額：\$600,000 一人当たりの投資額：\$40,000 (出所：Center of Venture Research)	<ul style="list-style-type: none"> プロの投資家 個人の資産を投資 起業家に投資 知識と経験がある 積極的に経営に参加 複数社にポートフォリオ投資
C ベンチャーキャピタル (VC)	
典型的な1回当たり投資総額：\$7,000,000 一社当たりの投資額：\$3,000,000 (出所：PWC Money Tree)	<ul style="list-style-type: none"> 有限会社として投資 機関投資家の代替投資としての資金を投資 大株主として積極的に経営参加 (海外の場合) 企業に投資 多数の会社にもポートフォリオ投資
C 株式公開またはプライベートエクイティ	
日本ならマザーズ、ヘラクレス、ナスダックジャパン、米国ならばナスダックなどへの上場	<ul style="list-style-type: none"> 不特定多数の投資家が資金供給 A、B、Cの投資家はこの段階で一部保有株式を売却することも。

欧米ビジネスエンジェルネットワーク

●エンジェルネットワークの増加
表2でも見られるように、2005年にはエンジェルネットワークの数は6年で2倍以上に増えました。この増加の理由としては、ドットコム時代の成功からエンジェル投資家に対しての人



表2 エンジェル投資団体数推移

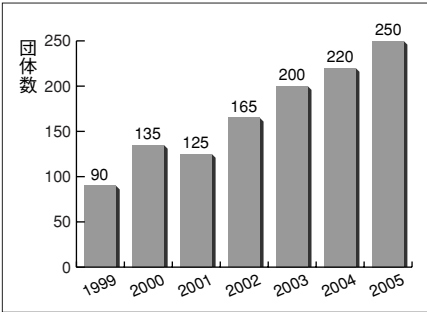


表3 その他のエンジェルネットワーク

名称	所在地
Beacon Angels	Boston, MA
128 Unnovation Capital Group	Boston, MA
IncTANK	Cambridge, MA
ECS Capital Partners	Bar Harbor, Maine
New Vantage Group	Vienna, Virginia
Orange County Partnership	Goshen, NY
Harrel Capital Partners	Chevy Chase, MD
Golden Seeds	Wilton, CT

●エンジェルネットワークの種類
エンジェルネットワークには、地域

気が高まったことが上げられます。ネットワークの団体組織としては営利企業が48%、非営利が35%、グループとしての組織を作っていないものが17% (ACA 2006-07) となっています。

Column

日本のエコ、アメリカのエコ

夏に日本に長期滞在して、その環境に対する意識が以前よりもぐんと上がっているのを感じました。
特に、この原油高の最中、夏のドライブを控え、夏休みもできるだけ家にいる人が増え、冷房は28度に設定、午後の打ち水大作戦で大気温度を下げ、エコバッグを持つことが環境意識の高さを示す尺度に使われ、ネクタイを締めないクールビズはもう当たり前 (福田首相はあまりやっていないようですが…)。
こんなことを書くと、だからアメリカかぶれの人は話にならないと言われそうですが、傍から見ていると日本の環境に対する取り組み方は、なんだか戦争中のようなちょっと悲壮感を感じさせるものがあります。日本人のいいところではあるのですが、日本国中が一丸となって社会を環境対策に迫り立て、その価値観を押し付けているような感じがします。そして、環境意識も人々が何かを我慢しなければいけないと思わせるものが多く「暑がりません、エコならば」「疎いませぬ、面倒なことでも、エコのためならば」という感じです。
驚くべきことですが、アメリカ東海岸では、まだ洗濯物の乾燥にガス式や電気式の衣服乾燥機を使っている家庭がほとんどです。私などがバルコニーで洗濯物を干すときには (けっこう勇気がある) 近所の目と美観を気にしてできるだけ短時間で取り込むようにしている程です。ひょっとして、日本のエコバッグよりも (アメリカでもエコバッグは流行っています) アメリカの乾燥機の利用度を減らしたほうが環境に対する影響度は高いのではないかと思います。アメリカ人の環境意識ももう少し日本に近づくると全市民的な環境対策になると思うのですが、日本発で市民運動でも仕掛けますか…?。

の産業振興団体が組織したもの、地域のビジネスマンが集まって組織したものの、業界や投資先の特徴によってエンジェルを募ったものなど多くの種類があり、それぞれが投資基準を設け、経営団体として機能しているものが多いといえます。
その中でもエンジェルネットワークとしては最も古く、また、もっとも高い評価を受けているBand of Angels (サンフランシスコ) は1994年からネットワークとしての投資活動を行っています。現在122人のメンバーを擁しています。過去の累計投資額は1億7600万ドル、2011件のデイルールを成功させ、そのうち9社がIPO、3千

人以上の雇用創出を実現したとしています (www.bandofangels.com)。その他にも私が会ったネットワークでは表3のようなものがあります。
このように、欧米では (イギリスの方がアメリカよりもビジネスエンジェルの歴史、組織共に古いと言われる) 企業のどの成長部分においても資金が潤沢に用意されているシステムがあります。日本でも日本エンジェルフォーラム (東京都港区) がすでに8年の歴史を持ち、4社をIPOに導いています。このような組織が日本でも確実に育ち、日本のイノベーションを支えていく柱となることが期待されています。

※先月号で予告しましたコラム「米中小企業庁の調査 (その2)」は来月号に掲載します。