

J-Bridge オープンイノベーション推進ウェビナー
主催:ジェトロNY、開催日:2024年6月27日

新規事業を推進する優秀人材の獲得と “アクハイア”の考え方

Monozukuri Ventures (monozukuri.vc)

取締役 最高投資責任者

関 信浩 (nseki@monozukuri.vc)



KDDIのアクハイア成功事例 と思っています

ソラコム (IoT)

- 2015年創業
- 2017年KDDIが200億円で買収
 - 株式の「過半数」を取得
 - 当時、回線数は8万
- 2020年 スイングバイIPO宣言
 - 回線数は200万まで増加
- 2024年3月 東証グロースに上場 (680億円)



自己紹介

自己紹介（サイト掲載のもの）

1969年、東京生まれ。1994年、東京大学工学部卒。2002年、カーネギーメロン大学経営大学院卒。2001年、ロンドンビジネススクールの起業サマースクールに参加。1994年から2003年まで、日経BP社で編集や事業開発に従事。2003年にシリコンバレーのソーシャルメディア企業Six Apartに初期メンバーとして合流し、執行役員として製品統括やアジアでの事業開発を担当。2011年にSix Apartが買収されるとニューヨークに移住し、2015年にハードウェア特化のスタートアップ支援企業FabFoundry（現 Monozukuri Ventures）を設立。日米で開催するハードウェア・アクセラレーターMonozukuri Bootcamp や、ピッチコンテストMonozukuri Hardware Cup などを手掛ける。2017年より Darma Tech Labs（2020年にFabFoundryと経営統合し Monozukuri Ventures）取締役 最高投資責任者。

自己紹介（スタートアップ編）

- 記者としてシリコンバレーのドットコム創業者を何人も取材
- なぜIPO?が分からず、創業者がたくさんいるビジネススクールへ
- 誘われて事業計画を書く。誘った側は抜け、一人で起業したが失敗
- シリコンバレーのスタートアップにジョイン
- 資金調達、スタートアップ買収、事業売却、M&A（米・日）を経験
- 社員5人から200人超になったがリーマンショック。レイオフをした体験
- エンジェル投資（→ 上場）、日本で起業、渡米して起業
- VCファンド立ち上げに参画、今に至る

自己紹介（オープンイノベーション編）

- Six Apart時代の投資家は、VC（August Capital）に加えてCVC（Intel Capital）も。取締役会での動きも全然、異なっていました
- Six Apart時代には、インターネットを利用したい当時の日本の家電メーカーと複数のプロジェクトを立ち上げながら、いまでいうオープンイノベーションの体制がまったく整っていないため、ほとんどのプロジェクトが頓挫した経験を何度もしました
- 2011年に帝人グループのインフォコムに一部事業を売却した後、インフォコムの米国事業担当として、米国スタートアップとのプロジェクトに携わりました。売却した事業の米国でのスピニアウトを目論みました
- 日経グループに在籍していた20年前には、米国のメディア（MIT Technology Review誌）との事業提携プロジェクトに従事し、立ち上げから店じまいまでを、事業面と契約面の両方で体験しました

両方の立場を経験した上で
米国のスタートアップと寄り添う中で
感じたことと
体験を生かした考えをお話します

アクハリアは何を効率的に進める手法だと思いますか？

1. 新規事業

2. 人材採用

3. 事業拡大

オープンイノベーションとユニコーン

企業価値が10億ドル（約1600億円）以上あり、
なおかつ急成長を続けているのがユニコーン

大企業であっても、自社の競合として、マーケットシェアを奪っていくユニコーン企業に打ち勝ったり、飲み込んだりするのには容易ではない

ユニコーンは「脅威」

オープンイノベーションは「ユニコーン対抗戦略」



オープンイノベーションとは？

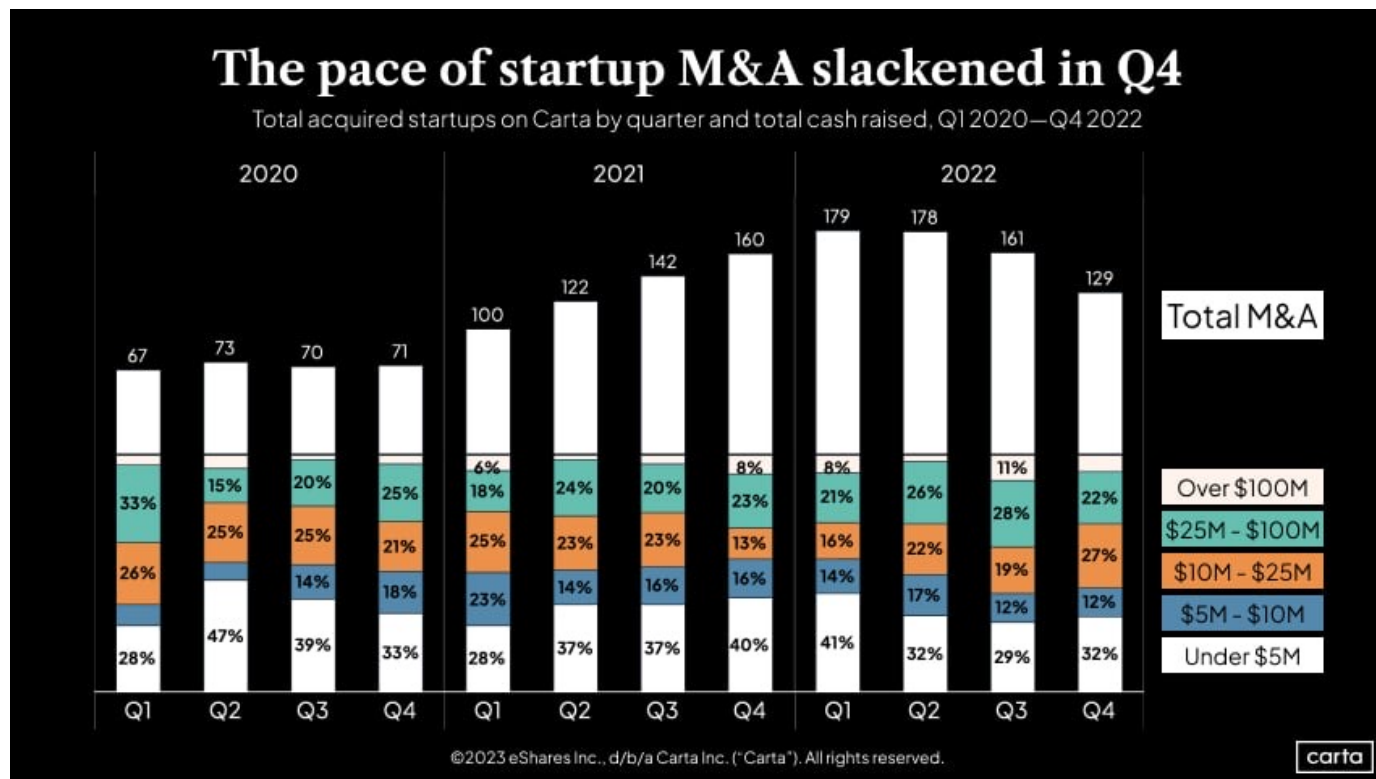
「意図的かつ積極的に内部と外部の技術やアイデアなどの資源を活用することで、組織内で創出したイノベーションを組織外に展開する市場機会を増やすこと」

(提唱者のヘンリー・チェスブロウ氏)



アクハイア=イノベーションを社外展開する手法

アクハイア=買収 (アクワイア) + 採用 (ハイア)



スタートアップM&A の大部分はアクハイア

90%以上が\$100M未満
75%以上が\$25M未満

最大の実践者/成功者の1社がGoogle



Googleは20年で250社以上を買収
そのほとんどがアクハイア

Google Workspace



Android



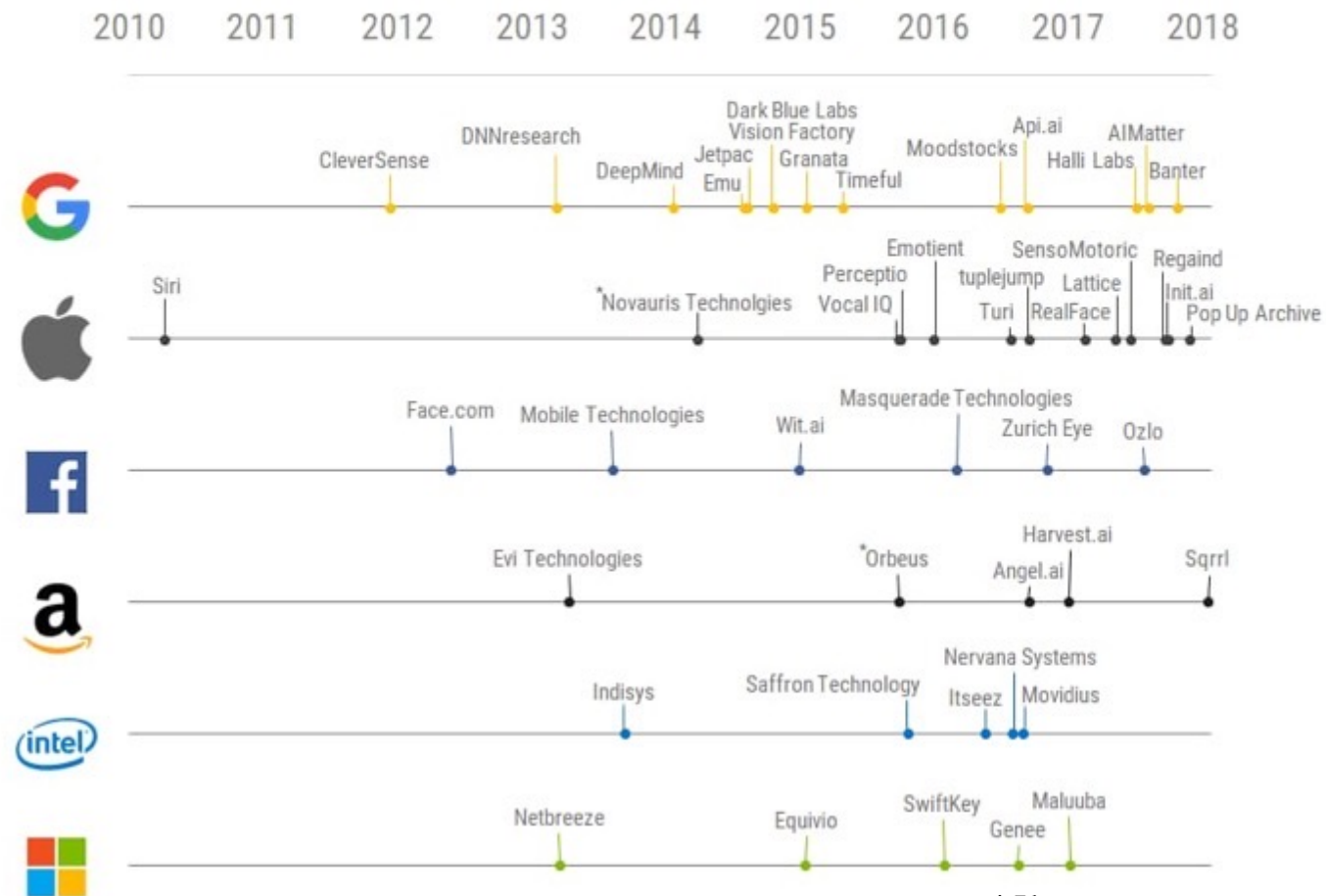
例えば「Android」。買収した2005年には、社員数22人の小さなスタートアップで、買収額も約5000万ドル（当時の為替レートで約55億円）に過ぎなかった



2017年以前にもAI関連のアクハイアが多数

Race To Acquire Top AI Startups Heats Up

Date of acquisition (only includes 1st exits of companies)



最大の実践者/成功者の1社がGoogle

Googleが成功者となった理由

- ブランドイメージ（入りたい）
- 社員を辞めさせない福利厚生（辞めない）
- 魅力的な社内配置転換先（辞めない）
- 厚待遇（辞めない）
- ...

アクハイアされた社員が辞めない努力

アクハイアは採用活動？

- スタートアップをアクハイアするのは効率的な人材獲得のため
- スタートアップの事業にフィットした人材をチームごと「効率的」に採用できる
- アクハイアで獲得した人材をバラバラに配置転換するのは難しい（辞めてしまう）

アクハイアは新規事業の効率的なスタート方法

社内で新規事業を始めるとき、何が重要ですか？

1. 人選

2. 予算

3. ルール

「新規事業」の人材

スタートアップ

その新規事業をリードする
精鋭が集まっている

課題

「リソースが足りない」

ヒト・モノ・カネ・信頼

大企業

新規事業を立ち上げられる、
エースやホープが存在する

課題

「会社の常識」

しがらみ・コスト構造・製
品クオリティ・社内の製品
カニバリゼーション

アクハイア

最大のリスクは、人が辞めること

人が辞める理由は待遇だけではない

ソラコムの場合
経営陣は何を恐れたか？

独立維持

アクハイア

世界に打って出られるか？

チームの士気が保てるか？

→ できなければ優秀な社員
が辞める

→ できなければ優秀な社員
が辞める

スタートアップのPMI

企業文化の維持

主要人員（キーパーソン）の確保

柔軟性の確保

何がモチベーションなのかを知る

製品開発に専念したい

海外で製品販売したい

お金がほしい

などなど

実際には、答えは一つではない

存在する仕組みには理由がある 一面だけを見て判断しない

例: 業界水準より待遇がよいので、アクハイアを機に親会社と同じにした。代わりに人員整理はしない方針に

実際には、待遇はダイナミックで、挑戦して結果を出した人は高く、そうでない人はそうでなかったが、変更したために、会社に残るためにスタートアップ的な挑戦がなくなり業績が停滞し、業績が停滞したので優秀な人から辞めてしまった

実際には、答えは一つではない

Googleが成功者となった理由

- ブランドイメージ（入りたい）
- 社員を辞めさせない福利厚生（辞めない）
- 魅力的な社内配置転換先（辞めない）
- 厚待遇（辞めない）
- ...

待遇は一つの側面ではない

スタートアップの評価で最重視するのは？

1. 製品（技術）

2. チーム（経営陣）

3. ビジネスモデル

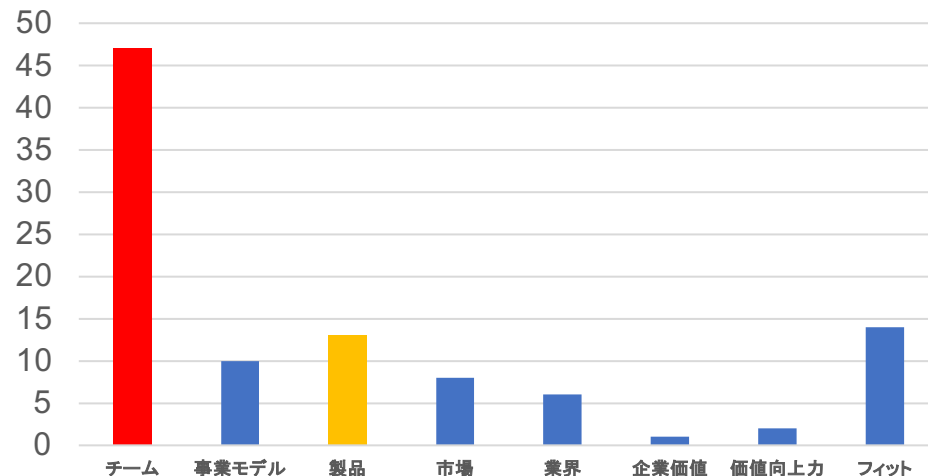
アクハイア前から準備は始まっている

- 投資前審査
- 投資後の付き合い

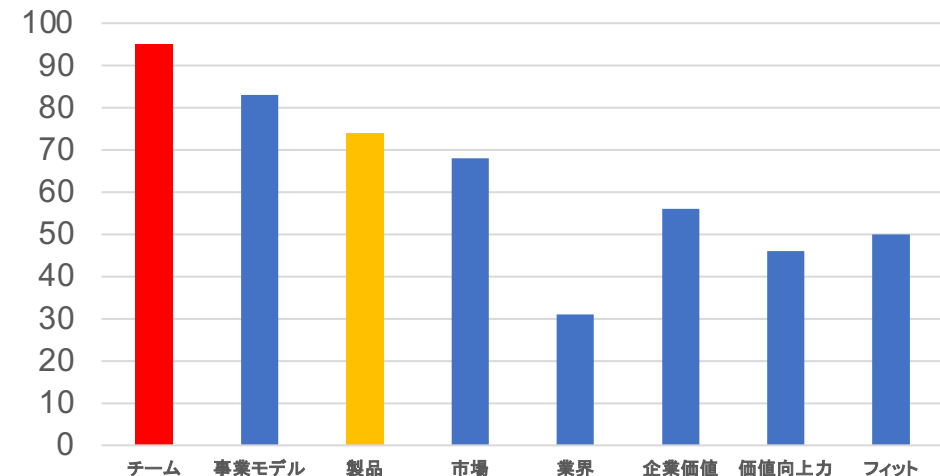
「製品・技術の優劣」よりも「チーム」評価を重視

- VCは「製品の優劣」（マルバツ）だけで企業を評価しない
- 米国のVCが最重視するのは「チーム」
 - チーム（47%）、ファンドとのフィット（14%）、製品（13%）
 - 製品、事業モデル、営業、…。実行する「チーム」が最重要

最重視する要素



重視する要素



チーム評価の際にも、見方に気をつける

- ・ 創業者やメンバーの「出身」（企業、大学）を見がち
 - ・ 例: グーグル出身、スタンフォード出身
- ・ 「どこにいた」より「なにをした」が大事
 - ・ リファレンスが重要
- ・ ではVCは何を評価するのか？
 - ・ 業界経験: 60%
 - ・ パッション: 54%
 - ・ 起業経験: 50%

出資前後にも、アクハイア後を想定してみる

- ・ アクハイア後のイメージができるか？
 - ・ チームの雰囲気自社に合うか？
- ・ 出資前と出資後で見えるものが違う
 - ・ 情報の非対称性
- ・ 人付き合いは重要
 - ・ 新規事業を推進する部門と考える

アクハイアではスタートアップの良さを大企業に取り入れるより、スタートアップの良さを維持することが重要

いきなりのアクハイアは難しい

情報の非対称性

コミュニケーションを重ねないと、競争力の源泉、特に人や組織については分からない



出資前のDDでは分からなかったことが、出資後に分かるのは当たり前



出資後にチーム、特に経営陣との相互理解を深めるのが重要

経営者とのワン・オン・ワンの重要性

経営者との定期的な個別ミーティングは、VC
が投資契約書に盛り込むほど重要



取締役会のような第三者がいる場では話せないようなことを話すことが肝要

「何がモチベーションなのか？」

「会社をどうしたいのか？ 売りたいのか？」

「何に困っているのか？」

他の株主との意見交換

投資家は少数株主なので、基本的にはCEOの判断を支援する立場。また会社の成功を願うという意味では、株主も経営陣も利益が一致

ただしExitなど各論のイメージは異なる

アクハイアしたい場合、支援するのか、対立するのか、温度感を知っておく必要がある

そのスタートアップの価値は何なのか？

スタートアップ投資でVCは経営陣の「業界経験」をもっとも評価する。



スタートアップとして数年、その業界の最前線にいた経験が貴重な財産。何が強みで、何が弱みと経営陣が判断しているのかが重要



製品や技術なのか？
売り方なのか？
会社の制度なのか？

アクハイア後、何を残すべきなのか

アクハイア後、製品をスクラップすることは
少なくない（例: Picasa → Google Photos）

むしろスタートアップが、親会社の何を活用
したいのかから考えるべき

しかし親会社のリソースを使うことでどう変
えるのかはアクハイア前に合意しておくべき

最も気になる話

待遇をどうすればいいのか？

ふつうにやったらできないことをやるためには

アクハイアで最も重要なのは、その事業の最先端で日々、経営判断をしてきた経営陣が、引き続き新規事業を率いて全力を出すこと

契約で〇年の在籍をしばるのは最低条件

むしろ、ずっと残ってその事業を伸ばし続けたい、と思ってもらうことが重要

ソラコムとスイングバイIPO

2017年の買収時、評価額は大型ながら過半数の取得に留めることで「余白」を残しました。成長期待の手法としてはアーンアウトなど他の手法もありますが、この余白の設計が後々の成長に寄与した部分は大きかったのではないのでしょうか？

“ アーリーステージのテックスタートアップにおいては、買収されたチームがモチベーションを失うことなくビジョンに邁進することをどう担保できるかっていうのがやはり重要だと思うのです。結果論ですが、この余白の設計がやはり上手でした。

あと信頼関係も大きいですね。高橋（誠氏・KDDI代表取締役社長）さんはもちろんですが、前田（大輔氏・KDDI技術企画本部副本部長）さんや新居（眞吾氏・ロイヤリティマーケティング代表取締役副社長）さん、松野（茂樹氏・KDDI経営戦略本部副本部長）さんなどの担当いただいたみなさんとの信頼関係があって、チームとしてはやっぱりこう責任を果たしたい、成功させたいっていう思いが凄く、そういったものが集結した感じですかね。

玉川氏

2017年の買収時、KDDIはソラコムを100%買収したのではなく、過半数の取得だった。これは投資家の全株と、社員の株の一部を買収したと考えられる。つまり経営陣は引き続き、株式を持っていた＝現金化されていなかった。アーンアウトという巨大なボーナスより、IPOの方がKDDI本体からの反発をおさえやすかったのではないかと



アーンアウトとは？

アーンアウト（Earn out）とは、M&A実行後、条件に応じて追加代金を支払う義務のことを指します。具体的にはM&A実行後の一定期間内に、買収対象となっている売り手企業・事業が定められた目標を達成した場合、あらかじめ両者が合意した計算方法に基づき対価が追加で支払われます。

一般的にM&Aの買収対価は一括で支払われますが、買収対価の一部を買収後の目標達成と連動させることで、リスクを適切に配分し、買収対価における両社の認識の違いを埋めることを目的に用いられます。なお、こうした規定は「アーンアウト条項」と呼ばれ、以下のような財務指標が条件として設定されます。

条件となる財務指標

純利益、売上高、営業利益、**EBITDA**、営業キャッシュフロー、フリーキャッシュフローなど

国内では精通した専門家が少なく、アーンアウトを用いた事例は海外と比べると多く見られませんが、米国やクロスボーダーのM&A取引ではよく利用されています。

アーンアウトには買い手側にリスク

業績連動のアーンアウト条項が 青天井だったためにボーナスが巨額に

マスク氏のテスラ報酬「8兆円」は無効 米裁判所が判断

イーロン・マスク [+フォローする](#)

2024年1月31日 8:54 (2024年1月31日 9:14更新) [会員限定記事]

 保存





高額報酬を無効とする司法判断はマスク氏にとって大きな打撃となる=ロイター

余談: 今月の株主総会でテスラ株主の77%が賛成票

アーンアウトを青天井にしなければよい、というの結果論で、経営陣を引き止めるためには、そうした判断が必要になることも

イーロン・マスクに「8兆円規模の報酬」、テスラ株主による“信任投票”で承認されたことの意味

テスラのCEOであるイーロン・マスクに約500億ドル(約7兆8,000億円)をもたらす報酬パッケージが、株主投票で承認された。実質的な“信任投票”によって、マスクはテスラに対する支配力をさらに強めることになる。



PHOTO-ILLUSTRATION: WIRED STAFF; SARAH SILBERGER/GETTY IMAGES

スイングバイIPOのメリットとデメリット

メリット

- アップサイド（成功報酬分）の買収対価を、買収企業が支払う必要がないため、長期間の高いインセンティブを維持できる。
- 100%を買わないので安く済む
- その会社の独自制度を維持しやすい

デメリット

- スタートアップの事業が成功した場合に、上場企業になりコントロールがしにくくなる（過半数を維持できない）

失敗談（被買収側として）

- 2011年に買収された際に、その後のスピンオフを打診して内諾を得たが、まず100%買収で進んだ
- その後にスピンオフするために、株式構成などを考えたが、税金などの問題から株式でなくストックオプションになったが、デラウェア州のフランチャイズ税の仕組みでは毎年、高額の納税になってしまう

失敗談（被買収側として）

- 1994年に開発したネット系のアプリケーションの買収オファーが来た。コードレビューしたいとのことで開示したところ、先方からの連絡がなくなった
- 別ルートで調べたところ、社内開発できるとの判断で、エンジニアをアサインして開発していた
- こちらは最新版を渡したわけではなかったが誠意がなかったため交渉を打ち切った
- 先方は、こちらが経験した不具合などをすべてトレースしたようで、サービスインまで1年以上かかり、サービスとしての競争力がなくなり業績は低迷した

成功談（買収側として）

- 2006年にサンフランシスコのスタートアップをアクハイア。CEOとCTOを幹部に、既存事業を統括してもらうために同社のサービスは停止する意向
- 私が統括していた事業を半年かけて引き継ぎ（私は当時サンフランシスコと日本の2つの事業部門の統括だったが成長していた日本事業に専念したかった）
- 買収から1年後、親会社のCEOが退任するのにあわせてCEOに抜擢。

スタートアップの成功率、アクハイアの成功率

M&Aの成功率は50%前後と言われるが...

図表 2-4 スタートアップの資金調達失敗率とエグジット失敗率


ステージ	資金調達失敗率	エグジット失敗率
シードステージ - シリーズ A	79.4%	97.0%
シリーズ A (→シリーズ B)	50.0%	88.7%
シリーズ B (→シリーズ C)	55.8%	84.1%
シリーズ C (→シリーズ D)	62.1%	80.7%
シリーズ D (→シリーズ E)	66.4%	78.1%
シリーズ E (→シリーズ F)	55.8%	74.3%
シリーズ F (→シリーズ G)	62.1%	74.5%
シリーズ G (→シリーズ H)	66.4%	72.4%
平均	67.6%	81.2%

出典：Sebastian Quintero "Dissecting startup failure rates by stage"

配置転換で成長を維持したグーグル


 Killed by Google

Search All (295) ▼



Plan smarter, build better, launch faster. One simple platform for better product development.


ADS VIA CARBON



Google Jamboard

Sentenced to death in 6 months, Google Jamboard was a web and native whiteboard app that offered a rich collaborative experience. It will be about 8 years old.


December 2024 App



Jamboard

Fading into darkness in 3 months, Jamboard was a digital 4K touchscreen whiteboard device that allowed to collaborate using Google Workspace services. It will be over 7 years old.


September 2024 Hardware



VPN by Google One

Killed 7 days ago, VPN by Google One was a virtual private network service that provided users encrypted transit of their data and network activity and allowed them to mask their IP address. It was over 3 years old.


2020 - 2024 Service



DropCam

Killed 3 months ago, Dropcam was a line of Wi-Fi video streaming cameras acquired by Google in 2014. It was about 15 years old.


2009 - 2024 Hardware



Google Podcasts

Killed 3 months ago, Google Podcasts was a podcast hosting platform and an Android podcast listening app. It was almost 6 years old.


2018 - 2024 App



Keen

Killed 3 months ago, Keen was a Pinterest-style platform with ML recommendations. It was almost 4 years old.


2020 - 2024 App



Google Domains

Killed 9 months ago, Google Domains was a domain name registrar operated by Google. It was over 9 years old.

2014 - 2023 Service



Google Optimize

Killed 9 months ago, Google Optimize was a web analytics and testing tool that allowed users to run experiments aimed at increasing visitor conversion rates and overall satisfaction. It was over 11 years old.

2012 - 2023 Service

アクハイアで成長したグーグルも「失敗」から学んでいる

企業文化が変わるのを待たずに“担当者レベル”でオープンイノベーションを推進する方法

J-Bridge 「米国発・オープンイノベーション推進ウェビナー（日系企業のご担当者向け）」

オンデマンド配信中



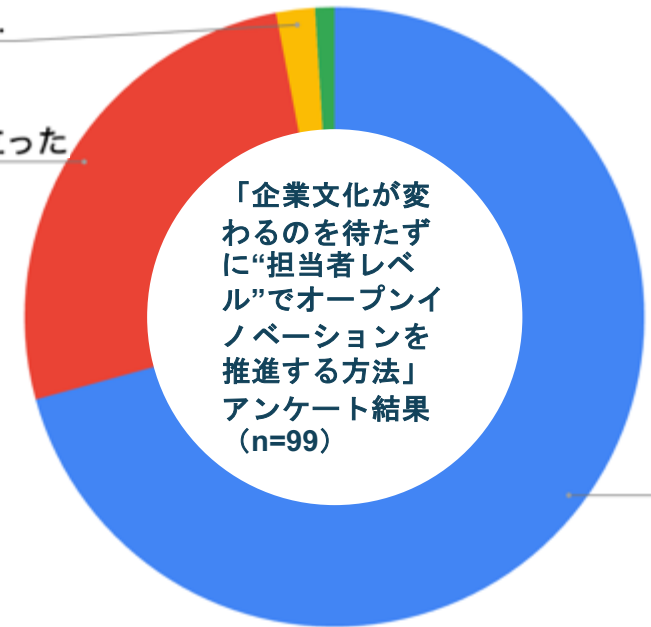
収録日：2023年11月15日

視聴時間：1時間7分18秒

3. あまり役...
2.0%

2. まあ役に立った
26.3%

1. 役に立った
70.7%



日経ビジネスでオープンイノベーション関連の記事を連載

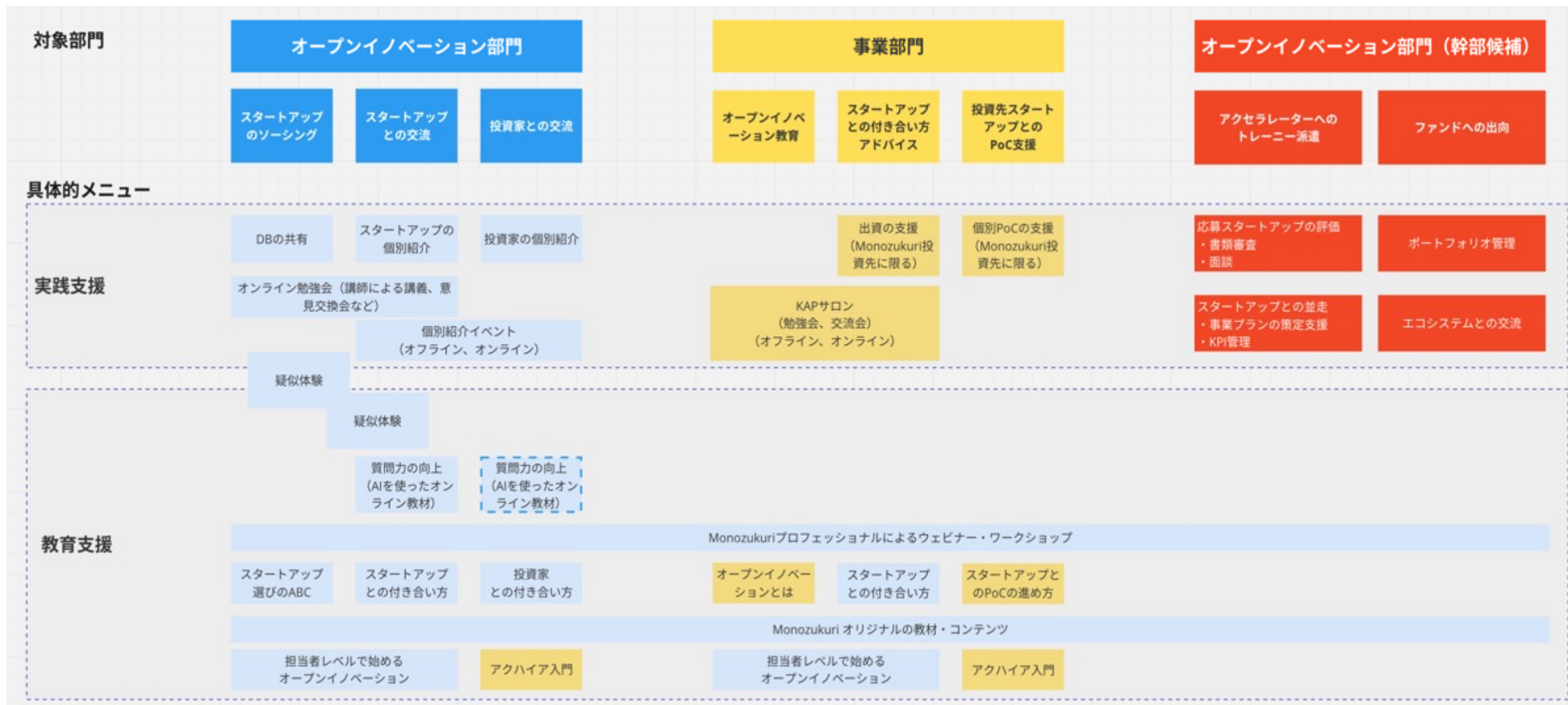
「関信浩」でグーグル検索すると4~5番目ぐらいに出てきます

The screenshot shows the top navigation bar of the Nikkei Business website with a search bar and menu items like HOME, 新着, ランキング, 週刊最新号, VIDEO, AUDIO, キーパーソン, 企業, and タブを編集. Below the navigation is a section titled 'この著者の記事' (Articles by this author) featuring four articles by Nobuhiro Seki. Each article includes a thumbnail image, a title, the author's name, and a 'read time' indicator.

この著者の記事

- 「シリコンバレーの外」から見る米国の風景**
スタートアップからの「アクハイア」で新規事業に変革を起こす
Nobuhiro Seki | 19min read | 2024.06.20
- 「シリコンバレーの外」から見る米国の風景**
ディープテック系スタートアップへの投資が日の丸製造業を救う
Nobuhiro Seki | 14min read | 2024.02.05
- 「シリコンバレーの外」から見る米国の風景**
オープンイノベーション推進のコツ、「相手を知る前に自分を語ろう」
Nobuhiro Seki | 17min read | 2024.01.15
- 「シリコンバレーの外」から見る米国の風景**
「イノベーションのジレンマ」と戦ってきたグーグルへの誤解
Nobuhiro Seki | 9min read | 2023.04.26

オープンイノベーション教育・実践プログラム



ありがとうございました

本日の内容をはじめ、
アクハイアやオープン
イノベーションについ
てまとめた電子書籍を
無料配布する予定

Monzukuri Ventures
のサイトでお申し込み
ください



オープンイノベーション?
それなら「ユニコーン」でなく
「**アクハイア**」を
学びなさい