

國學院大學学術情報リポジトリ

シード・アクセラレーター出現の背景と意義：
シード・アクセラレーターがベンチャー育成に与える影響

メタデータ	言語: Japanese 出版者: 公開日: 2023-02-07 キーワード (Ja): キーワード (En): Seed Accelerator, Incubator, Angel investor, Ventures, Entrepreneurship support organization 作成者: 西戸, 雄太 メールアドレス: 所属:
URL	https://doi.org/10.57529/00001678

國學院大學経済学研究 第51輯

〈論 説〉

タイトル：シード・アクセラレーター 出現の背景と意義 ーシード・アクセラレーターがベンチャー育成に与える影響ー

國學院大学大学院経済学研究科 特別研究生

西 戸 雄 太

目 次

第Ⅰ章 シード・アクセラレーターの定義……………	5
第Ⅱ章 米国でのアクセラレーターの概況……………	12
第Ⅲ章 日本のアクセラレーターの現状……………	23
第Ⅳ章 シード・アクセラレーターがベンチャー育成に果たす役割と機能 ……………	29
結論……………	32

キーワード シード・アクセラレーター、インキュベーター、エンジェル
投資家、ベンチャー、起業支援組織

【論文要旨】

シード・アクセラレーターは、創業期のベンチャーに対して投資と支援を数ヶ月間の期限付きのプログラムに仕組み化して、同時期に複数のベンチャーの支援を実施する。

このシード・アクセラレーターの新しい支援手法は、従来のインキュベーターやエンジェル投資家が個別で実施していたベンチャー支援を効率的に仕組み化し、さらに規模を拡大したという意味で評価することが出来る。

旧来のエンジェル投資家、インキュベーターだけでは不足していた、潜在

的な起業家候補が挑戦する機会の増加をもたらす意味で、非常に意味がある形態の^{きぎょうしえんそしき}起業支援組織といえるだろう。

日本では創業期のベンチャーを支援するエンジェル投資家などの更なる増加が求められる。さらには、シード・アクセラレーターのような投資と支援を同時に行う起業支援組織が増加することは、日本のベンチャー育成のエコシステムを強化する意味でも重要であろう。

ただし、シード・アクセラレーターが継続的に機能するためには、M&Aによる早期での資金回収方法の整備や、運営資金の確保といった問題を解決する必要があることを、本研究では明らかにした。

英語キーワード

Seed Accelerator, Incubator, Angel investor, Ventures, Entrepreneurship support organization

【英語要旨】

Seed Accelerator organizes investment and support for start-up ventures into a program with a time limit of several months, and supports multiple ventures at the same time.

The new support method of this seed accelerator can be evaluated in the sense that the venture support that has been implemented individually by conventional incubators and angel investors is efficiently structured and further expanded.

It can be said that it is a very meaningful form of entrepreneurship support organization in the sense that it will increase the opportunities for potential entrepreneurs to challenge, which was lacking only by traditional angel investors and incubators.

In Japan, further increase in angel investors is required. Furthermore, increasing the number of entrepreneurship support organizations that

simultaneously invest and support, such as seed accelerators, will be important in terms of strengthening the Japanese venture development ecosystem.

However, in this study, it was clarified that in order to make the seed accelerator function continuously, it is necessary to solve problems such as the establishment of an early fund collection method by M & A and securing operating funds.

はじめに

創業期やシード期のベンチャーを複数集め、数ヶ月間の資金提供を伴う育成プログラムを実施しベンチャーの事業成長を導く、新しい形態の起業支援組織である Accelerator（以下、アクセラレーター）に大きな関心が集まっている。

注目が集まった要因の一つは、2005年に創業した米国の Y Combinator⁽¹⁾（以下、YC）や、2006年に創業した Techstars⁽²⁾などのアクセラレーターが、数千社近くのベンチャーを輩出した実績の影響が大きい。

例えば YC の卒業生には、Dropbox⁽³⁾（クラウド型ファイル共有ストレージサービス）や、Airbnb⁽⁴⁾（民泊サービス）、Stripe⁽⁵⁾（決済サービス）などの有力なベンチャー企業が数多く存在する。プログラムに参加したベンチャーの多くは、プログラムの期間中に製品プロダクト開発と顧客開発を進め、プログラム最終日に実施される Demo day（以下、デモ・デー）に集まったベンチャーキャピタル（以下、VC）などの投資家に向けてプレゼンテーションを行う。そして VC から投資を獲得し、次の事業段階へ歩を進めている。

¹ <https://www.ycombinator.com>（参照日：2018年10月9日）

² <https://www.techstars.com>（参照日：2018年10月9日）

³ <https://www.dropbox.com>（参照日：2019年1月12日）

⁴ <https://www.airbnb.com>（参照日：2019年1月12日）

⁵ <https://stripe.com>（参照日：2019年1月12日）

YC のプログラム卒業生の中からは、2005年の卒業生であるソーシャルニュースサイトの Reddit⁽⁶⁾ が2006年に M&A で買収されたことを皮切りに、数多くの卒業生ベンチャーが M&A での Exit を果たしている。

アクセラレーターはベンチャー先進国の米国だけに留まらず世界各国に広がっており、各国のアクセラレーターの事業者を集めた民間団体も存在する。アクセラレーターは非常に歴史が浅い組織であるため、存在自体も成長途上であり組織は流動的である。そのためアクセラレーターの組織や機能について明確に定義することは難しい。

とはいえ実は、アクセラレーターをその目的に応じて大きく二つの種類に分けることが可能である。1つ目は、米国の YC など創業期やシード期のベンチャーに対する育成支援を目的とする「シード・アクセラレーター」と呼ばれるアクセラレーターである。「シード・アクセラレーター」は、あくまで革新的な事業を開発するベンチャーの育成支援を目的としたプログラムを実施するアクセラレーターの中の一つの種類の業者である。

2つ目は、シード・アクセラレーターの手法を取り入れ、大手企業の新規事業開発やオープンイノベーションの一貫としてベンチャーとの協業の実現を仲介する事業を行う「コーポレート・アクセラレーター」と呼ばれるものである。「コーポレート・アクセラレーター」は大企業の新規事業開発支援に目的がある。そのため大企業側が考えるプログラムの企画及び実践をサポートする業者として理解していいように思う。

本稿では、上記の区分の中で「シード・アクセラレーター」を対象とする。それは、アクセラレーターの起業家育成、ベンチャー育成という面に重点を当てて議論したいためである。そのため「コーポレート・アクセラレーター」に関しては概況等を示す程度に留めたい。

以下本稿の章立ては以下の通りである。

第 I 章では、米国の研究者等が示した、「シード・アクセラレーター」と

⁶ <https://www.reddit.com>（参照日：2019年1月12日）

インキュベーター、エンジェル投資家とを比較した先行研究の検討等を行う。それらの分析に基づいて、一般的な「シード・アクセラレーター」の機能や役割についての理解を深める。

第Ⅱ章では、米国で活動を行う「シード・アクセラレーター」の概況について示す。中でも「シード・アクセラレーター」の原型を作ったYCに関する活動状況の整理等を主に行う。

第Ⅲ章では、日本のアクセラレーターの概況と、「シード・アクセラレーター」の事例を示す。

第Ⅳ章では、第Ⅰ章から第Ⅲ章までに整理した事実に基づき、「シード・アクセラレーター」がベンチャー育成に果たす役割等について考察を行う。

最後に全体から導きだされた結論を示し、本稿のまとめとする。

なお本稿で示した見解等のすべては筆者個人の見解であり、筆者の所属する組織等の見解を示すものではない。

第Ⅰ章 シード・アクセラレーターの定義

本章では、シード・アクセラレーターの定義に関して先行研究等を基に整理を行う。先行研究で示されたシード・アクセラレーターとインキュベーター、エンジェル投資家等との比較表を基にして、アクセラレーターの機能と役割について考察する。

第1節 シード・アクセラレーターの定義に関する先行研究

経済産業省の委託調査を実施したウィズグループ（2017）⁽⁷⁾によるシード・アクセラレーターに関する調査報告書では、シード・アクセラレーターの定義を米国の研究者から引用し次のように示している。

その1つが、米国のシード・アクセラレーターを調査するSeed Accelerator Rankings Project（SARP）⁽⁸⁾の調査メンバーであるSusan G.

⁷ 株式会社ウィズグループ〔8〕

Cohen,V. Hochberg (2014)⁽⁹⁾によるシード・アクセラレーターの定義の引用である。彼らはシード・アクセラレーターの定義について「公開のピッチイベントやデモ・デーに向け、期間を定めたメンタリングや教育を集団で受けるプログラムを提供する組織」としている。

もう一つがCohen,Susan L. (2013)⁽¹⁰⁾によるシード・アクセラレーターの定義で、以下のように引用し示している。

「大まかに言えば、アクセラレーターは、ベンチャーが初期製品を定義して構築し、有望な顧客セグメントを特定し、資本や従業員を含むリソースを確保するのを助ける。より具体的には、アクセラレータープログラムは、新興ベンチャーを支援する約3ヶ月間の期間限定のプログラムであり、彼らは通常、少量のシード資本と作業スペースを提供する。彼らはまた、同期のベンチャーに加え成功した起業家、プログラムの卒業生、ベンチャーキャピタリスト、エンジェル投資家、または企業のエグゼクティブなどによるメンターの両方とのネットワークチャンスを数多く提供する。最後に、大部分のプログラムは、ベンチャー企業が資格のある投資家の多くを対象としたデモ・デーとなる大イベントで終わる」というものである。

Susan G. Cohen,V. Hochberg (2014) とCohen,Susan L. (2013) の提示したシード・アクセラレーターの定義を基に、シード・アクセラレーターの構成要素を整理し直すと、次の4つにまとめることが可能であろう。

それらは、①複数のベンチャー企業が参加するプログラムを提供すること、②ベンチャー企業に対して数ヶ月間の教育プログラムやメンタリング等の支援を実施すること、③ベンチャー企業に対してシード資金やオフィススペースの提供等を行うこと、④投資家等を集めベンチャー企業の成果を発表するデモ・デーを実施すること。

⁸ The Seed Accelerator Rankings Project [11]

⁹ Susan G.Cohen, V.Hochberg [5], pp4.

¹⁰ Cohen, Susan L. [4], pp19.

以上、4つの要素を提供する組織をシード・アクセラレーターと捉えることが出来るだろう。

第2節 シード・アクセラレーター、インキュベーター、エンジェル投資家の比較

次にシード・アクセラレーターが、旧来のエンジェル投資家やインキュベーター等と比較して、どのような点が異なるかについて検討を行う。ここでも、Susan G. Cohen, V. Hochberg (2014)⁽¹¹⁾による分析を示す。彼らは、インキュベーター、エンジェル投資家とシード・アクセラレーターを8つの要素で比較検討を行った。その結果をまとめたものが図表1である。

図表1の構成要素は、① Duration (期間)、② Cohorts (同期生)、③ Business model (ビジネスモデル)、④ Selection frequency (選抜の頻度)、⑤ Venture stage (ベンチャー企業の成長ステージ)、⑥ Education offered (教育の提供) ⑦ Venture location (ベンチャーの所在地)、⑧ Mentorship (助言支援) の8つである。

まず① Duration (期間) での相違点は、シード・アクセラレーターは期間を設けたプログラムを提供しており、多くの期間は3ヶ月という単位である。インキュベーターの場合は、オフィススペースの貸出を主として行っているため、入居期間は1年から5年という長期となる。エンジェル投資家の場合は、個別で投資先企業の支援を行うため明確な期間は存在せず継続的な関係という特徴を持っている。

② Cohorts (同期生) での相違点は次の通りである。シード・アクセラレーターの多くは、プログラムの開催期間等を Batch (バッチ) と呼ぶことが多い。つまり期毎の区分けでプログラムの参加時期を表示する。つまり Batch に複数社が同時に参加するため、同期生というものが明確に存在する。そのため同じ Batch の同期生とのネットワーク構築や協力関係、起業家同士、

¹¹ Susan G.Cohen, V.Hochberg [5], pp8-15.

会社同士の横の繋がりが形成しやすいという利点が存在する。

インキュベーターの場合は、同時期にインキュベーターのオフィスに入居することはあるにせよ、そのベンチャー企業等の成長ステージも異なるため、同期生というものは存在しない。

同様に、エンジェル投資家の場合も、出資時期などが異なるため明確な同期生が複数存在することはない。またエンジェル投資家個人の人的なネットワークを活かした支援が多い。そのためエンジェル投資家の投資先ベンチャー企業間で協力体制を構築するのはコミュニケーションの問題もあり非常に難しい面がある。

VC の場合でも、ベンチャー企業間のコミュニケーションには同様の問題が存在する。かつて米国の有力 VC である Kleiner Perkins⁽¹²⁾ が日本の大企業の系列経営を評価し、投資先ベンチャー企業の協業と投資先ベンチャー全体のポートフォリオの企業価値向上を導くための一つの方法として系列経営の考え方を打ち出し、英語で「Keiretsu」と表現してその効果を強調したことがあった。そして投資先ベンチャー同士の協力体制やシナジーを生み出すことを推し進めた。

VC は、投資先ベンチャー企業の幹部同士を紹介し、少しでも事業進展のための協力体制を構築しようとするが、残念ながら投資先企業への影響力をかなり持つ VC でも中々上手くいかないことが多いようだ。現に「Keiretsu」を打ち出した Kleiner Perkins から最近では「Keiretsu」という言葉を聞かなくなっている。

シード・アクセラレーターにおける、プログラムを同時期に経験した体験を持つ同期生という仕組み、つまり投資先の起業家同士のコミュニケーションの促進、起業家同士の相談や協力、といった同期生に由来する面は、VC の投資先企業への関与より優れていると考えることが出来るだろう。想定外の出来事が数多く発生する起業の現場では、このような起業家同士、ベン

¹² <https://www.kleinerperkins.com>（参照日：2019年1月13日）

チャー同士が気軽に相談が出来る関係を構築する環境作りは、目には見えづらいが実は非常に重要なことなのだ。

③ Business model（ビジネスモデル）という面で見た場合、三者の相違点は以下の通りである。シード・アクセラレーターは、参加ベンチャーから参加費用は徴収しない。シード・アクセラレーターは資金提供を行い、その代わりに参加する会社から5%から7%弱の株式を取得する。つまりベンチャーがM&AやIPO等でのExitを実現しない限り収益を獲得することが難しいビジネスモデルである。他の投資家からシード・アクセラレーター自体がベンチャーへの投資資金のファンドを組成して調達している場合は、管理運営手数料がもらえるので運営費用を賄うことが可能である。しかし、そのような資金調達をしていない場合には、シード・アクセラレーターは別の方法で資金確保を行う必要がある。

インキュベーターの場合は、その多くは大学等の施設等で展開されており、公的な機関が運営に関わっていることが多い。賃料などの収入によって運営は賄われるが、運営は非営利的な側面が強い。

エンジェル投資家の場合は、純粋な投資収益狙いと言っていいであろう。ただ、エンジェル投資家は元起業家で一定以上の資産を持っている人になることが多い。そのため投資に対するリターンより後輩の起業家支援を目的にしている人も多い。

④ Selection frequency（選抜の頻度）は、ベンチャー企業を選ぶ選択方法、選択回数を示したものである。

シード・アクセラレーターは、定期的にプログラムに参加するベンチャー企業を募集し選抜する方法を取っている。ベンチャーにとっては競争的な環境である。インキュベーターは、ベンチャーがオフィススペースを借りるという方法のため、その選択権はベンチャー側にある場合が多い。入居を希望するベンチャー企業にとっては非競争的な環境といえる。エンジェル投資家の場合は、エンジェル投資家がベンチャー企業を選択しており、ベンチャー企業にとっては競争的な環境にある。

⑤ Venture stage（ベンチャー企業の成長ステージ）では、次のような相違となる。シード・アクセラレーターは Early（アーリー）ステージ、インキュベーターが Early or later（アーリーあるいはレイター）ステージ、エンジェル投資家は Early（アーリー）ステージである。なおベンチャー企業に関する成長ステージの区分は必ずしも統一されていないため、ここでの Early（アーリー）ステージには、Seed（シード）段階、すなわち創業直後のベンチャーも含まれていると考えるのが妥当であろう。

⑥ Education offered（教育の提供）については、シード・アクセラレーターはセミナー等を通じて提供を行う。インキュベーターの場合は随時対応で、主に法律面などのアドバイスを実行する。エンジェル投資家の場合は、いわゆる教育プログラムはないが、メンター的な時宜に応じたアドバイスを行っていると考えられる。

⑦ Venture location（ベンチャーの所在地）については、シード・アクセラレーターの場合は、プログラムの開催地での参加、インキュベーターの場

図表 1 Summary of the Differences between Incubators, Investors, and Accelerators
(インキュベーター、投資家、アクセラレーターの主要な相違点について)

	アクセラレーター	インキュベーター	エンジェル投資家
1 Duration (期間)	3 months (3ヶ月)	1-5 yrs (1～5年)	Ongoing (継続的)
2 Cohorts (同期生)	Yes (あり)	No (なし)	No (なし)
3 Business model (ビジネスモデル)	Investment; non-profit (投資、非営利)	Rent; non-profit (賃料、非営利)	Investment (投資)
4 Selection frequency (選抜の頻度)	Competitive, cyclical (競争的、周期的)	Non competitive (競争的ではない)	Competitive, ongoing (競争的、継続的)
5 Venture stage (ベンチャー企業の成長ステージ)	Early (アーリー)	Early, or late (アーリー、レイター)	Early (アーリー)
6 Education offered (教育の提供)	Seminars (セミナー)	Ad hoc, hr/legal (随時、法律面)	None (なし)
7 Venture location (ベンチャーの所在地)	Usually on-site (通常は現地で実施)	On-site (現地)	Off-site (非常駐)
8 Mentorship (助言支援)	Intense, by self and others (アクセラレーター運営者、協力者によって)	Minimal, tactical (最小、戦術的)	As needed, by investor (必要に応じて、投資家による)

出所：Susan G. Cohen, V. Hochberg [5] を基に筆者が和訳を追加。

合も入居するインキュベーター施設、エンジェル投資家の場合は、決まった場所等ではなく随時という形になる。

⑧ Mentorship（助言支援）は、シード・アクセラレーターの場合は運営者、および協力者が中心になって行うことが多い。インキュベーターの場合は、インキュベーションマネージャーが様々な相談に乗る形となる。なおエンジェル投資家の場合は、エンジェル投資家個人が必要に応じて相談に応じる、またエンジェル投資家によっては、メンタリングの濃淡の差が大きくなる。

第3節 まとめ

この章ではシード・アクセラレーターの定義及び、インキュベーター、エンジェル投資家との相違点に関して先行研究を基に示してきた。それらを基に改めてシード・アクセラレーターの構成する要素を示す

シード・アクセラレーターの構成する要素は、①複数のベンチャーが参加する一定期間のプログラムを提供すること、②そのプログラムではベンチャーに対して数ヶ月間の教育やメンタリングを行うこと、③ベンチャーに対してシード資金やオフィススペースの提供を行うこと、④プログラムの成果を発表する投資家等を集めたデモ・デーを実施すること、という4つである。

特に旧来のエンジェル投資家、インキュベーターとの大きな違いは、ベンチャーに対する支援期限を区切り、支援をプログラム化して、複数のベンチャーに対して同時に支援を実施するという点が大きな違いと言えよう。

さらにシード・アクセラレーターのプログラムに参加するベンチャーの成長ステージの属性を付け加えるならば、創業期、プレシード期、シード期、アーリーステージ期の状態にあり、開発する製品・サービスのアイデアや計画案、もしくは製品・サービスの初期的な機能を持つ試作版（ β 版）を保有する状態にあるベンチャーが参加するプログラムと言えるだろう。

投資段階で見た場合は、VCやエンジェル投資家との比較で言えば、VCの投資対象としては早すぎる成長ステージのベンチャーであり、エンジェル投資家が対象とする段階のベンチャーを対象としていることが、シード・ア

クセラレーターの特徴であると言えるだろう。

第Ⅱ章 米国でのアクセラレーターの概況

本章では、アクセラレーターの発祥地である米国でのアクセラレーターの概況、中でもアクセラレーターの開祖である YC の特徴等を明らかにしたい。

第 1 節 米国のアクセラレーターの状況について

アクセラレーターという存在に注目が集まったのは、YC や Techstars などの事業者が、数多くの有力なベンチャー企業を輩出し始めたことに起因する。彼らがまずアクセラレーター、ないしはシード・アクセラレーターと呼ばれ始めた。米国でも大企業の新事業開発を支援するコーポレート・アクセラレーターと呼ばれる業者が出て来るのは少し後になってからである。

アクセラレーターの歴史は、それほど古いものではなく新しい形態の起業支援組織と言える。例えば主要なアクセラレーターである YC の創業は2005年、Techstars は2006年、日本に進出している Plug and Play⁽¹³⁾ は2006年、500 Startups⁽¹⁴⁾ は2010年の創業である。アクセラレーターは10数年前に誕生し、そして拡大してきた組織なのだ。

米国のアクセラレーターに関する調査を実施する Seed Accelerator Rankings Project の2017年度の米国のアクセラレーターのランキング表を参照し、どのようなアクセラレーターが活動を行っているのかを確認したい。

このランキングは150以上のアクセラレーターのプログラムを対象に次の条件に当てはまるアクセラレーターに対して調査を実施している。選出条件は、①期限のある期間の中で、複数のベンチャーが参加するプログラムでメンタリングや教育レクチャーが含まれており、プログラムの最後ではピッチイベントやデモ・デーでのプレゼンが行われるもの、②少なくとも1つ以上

¹³ <https://www.plugandplaytechcenter.com>（参照日：2019年1月13日）

¹⁴ <https://500.co/>（参照日：2019年1月13日）

の集団が参加したプログラムを実施した実績があり、同期生が10以上いること。③米国に拠点を置くもの、というものである。またランキングの評価基準は、プログラム参加ベンチャーのその後の企業価値、Exit 数、資金調達回数、生存率、参加起業家の満足度などで、それぞれ評価指標を採点して、それを合算して算出したものである。

なおランキングでは30社が選出されているが、ここではその中で上位8社を記載した図表2を参照する。なお図表2には筆者が、各アクセラレーターの設立時期、プログラム期間、累積参加社数の3つの項目を追加した。

例えばYCと同じランクのPlatinum Plusに評価されるAngelPad⁽¹⁵⁾は2010年に元GoogleのメンバーであるThomas Korteと起業経験のあるCarine Magescasの夫婦2名が設立した。拠点はニューヨークとサンフランシスコに存在する。なお二人の経歴を活かし支援対象ベンチャーはインターネット関連領域である。

AngelPadのプログラムには、過去140社以上のベンチャーが参加した。毎回のプログラムへの応募総数は2000を超え、その中から15社弱が選ばれるプログラムとなっている。応募時の選抜方法は、基本的な事業に関する書面や面談なども実施されるが、特にその起業家が事業をやり抜くか、また共同創業者はいるかなどの人間性を見る点もかなり重視している。参加時点でベンチャーの多くは製品プロダクトのβ版などを持った状態でプログラムに挑むが、プログラムの途中で大きく方向転換（ピボット）することも多い。

AngelPadのプログラムでは参加時点で1社当たり12万ドル（1ドル＝110円換算で1300万円）の投資をAngelPadがベンチャーへ実施し、7%の株式を保有する。つまり、ここでは投資時点の参加ベンチャーの企業価値（post-valuation）を一律約170万ドル（1ドル＝110円換算で約2億円弱）と評価した上で投資を実施している。

AngelPadは基本的にはハンズオン型でベンチャーの支援を行い、

¹⁵ <https://angelpad.com>（参照日：2019年1月19日）

AngelPad のオフィスにベンチャーは常駐する。週 1 回のメンタリングによる進捗や目標設定などを AngelPad の創業者 2 人と確認しながら、その成果を毎週毎に共有していく方法が取られている。さらには資金調達方法などのレクチャーも提供する。AngelPad は、同期生の横の繋がりと、卒業生との縦の繋がり、つまりコミュニティにも非常に価値を置いている。同じ分野のベンチャー同士の相談をアレンジするなど、親身に相談やアドバイスをを行う。なおプログラム卒業後にも卒業生ベンチャーに定期的に連絡を取り資金調達や事業相談に応じ、事業成長の後押しを続けている。直近ではデモ・デーに代わりに、米国内での有力 VC 複数社との個別面談機会を設けている。

他の図表 2 に示した有力な米国のアクセラレーターを見ても、設立年度やプログラムの期間等多種多様である。プログラム期間は 3 ヶ月程度のものから最長 1 年程度のものまである。累積参加社数を見ると、YC、Techstars

図表 2 2017 ACCELERATOR RANKINGS

ランキング	名称	設立年	累積参加社数推定値	プログラム期間
Platinum Plus	AngelPad	2010年	140	12週間
	Y Combinator	2005年	1,900	12週間
Platinum	Alchemist	2012年	175	24週間
	Amplify LA	2011年	75	不定期
	MuckerLab	2011年	45	48週間
	StartX	2010年	600	24週間
	Techstars	2006年	1581	12週間
	New Venture Challenge	1996年	230	16週間

出所：The Seed Accelerator Rankings Project (SARP) [11]
 ※なお各社ホームページ情報を基に設立年、累積参加社数推定値、プログラム期間を筆者が追加。各社の情報は2018年10月9日時点のものである。

の2社が1000社以上の会社が参加しており、参加社数としては他のアクセラレーターと比べても飛び抜けている。図表2から読み取れることは、米国でアクセラレーターが活発に活動しており、ベンチャーの育成、輩出という点では、アクセラレーターがある一定の範囲で機能を果たしているということである。

第2節 米国でアクセラレーターが出現した背景

ここでは、米国でアクセラレーターないしはシード・アクセラレーターが出現した背景や要因についての仮説を示したい。要因として考えられるのは、①起業環境の変化、②VCに比べて小さな規模での創業が可能、③ベンチャー投資のExit方法の変化、という3つの要因がアクセラレーターの出現に影響を与えていると考えられる。

第1項 起業環境の変化

2000年代の中盤は1990年代後半のインターネットバブルから数年が経過した時期であり、インターネット関連のサービスを手がけるベンチャーの場合にはWebサービスなどの開発時間が短縮されインフラ費用などのコストも低下し始めた時期であった。数ヶ月間という短い期間でも能力の高い開発者が2~3人いれば、製品プロダクトの試作版や限定的な機能でのサービスの公開が行える状況になっていた。このように創業に当たって必要となる開発コスト全体の低下が、ベンチャーの創業を考える起業家にとっては創業がしやすい環境をもたらしたといって過言でないだろう。つまり創業コストの低下と開発期間の短縮化が数ヶ月間の期限を区切って支援プログラムを実施することを意義付け、アクセラレーターを運営する上でのハードルを下げた要因の一つと考えることが出来るだろう。

第2項 VCに比べて小さな規模での創業が可能

シード・アクセラレーターが生み出した創業期のベンチャーに対する新し

い投資育成方法が広がった理由の2つ目は資金面と支援内容にあると考えられる。

資金面で言えば、創業前後のベンチャーを対象とするため VC ファンドのように数十億円、数百億円規模の投資資金が必要ない点である。勿論ファンド資金はファンド出資者によって拠出される資金ではあるが、出資者募集の手間とファンド組成者自身も通常ファンド総額の最低1%を出資する必要があることを考えると VC 事業を始めることはかなり難しい。その点アクセラレーターであれば、起業支援に関心や興味を持つ複数人の支援者が集まれば賄える金額だと考えられる。

次に支援の面でいえば、外部アドバイザーなどの協力者や、デモ・デーに参加する投資家を集めることは、ある程度の人的ネットワークをベンチャーの世界に持っている人ならばそんなに難しくはない。その点も新しくアクセラレーターを始める人の障壁を下げたと言えるだろう。

つまりアクセラレーターは、最初から大規模に運営することを考えなければ、VC を始めるよりは資金面でのハードルが低く、ある程度の人的なネットワークを持っていれば、それらの要素を組み合わせて実施することが出来ると考えられる。

これがアクセラレーターが後発者を生み出しやすい仕組みの2つ目の背景だったのではないだろうか。ただし、模倣することは簡単かもしれないが、シード・アクセラレーターを運営し有力なベンチャーを輩出し育成するには、それ相応な能力が必要であることは言うまでもない。

第3項 ベンチャー投資の Exit 方法の変化

米国におけるベンチャー投資の Exit 方法は、この20年弱で大きく変化した。2000年以前の米国での VC 投資の Exit、つまり資金回収方法は、まずは通常 M&A より高い株価で売却できる可能性のある IPO による回収が行われ、株価が低迷し IPO が難しい場合には M&A による回収が行われてきた。しかし、2000年以降においては、エンロンやワールドコムといった上場

大企業の粉飾決算、それに続く倒産を契機に、内部統制、内部監査の徹底を目指した SOX 法の制定で上場することのコストが大きくなったこともあり、現状は90%以上が M&A による回収となっている。この変化によって、シード期のベンチャーに対してアクセラレーターが投資を実行しても、M&A での資金回収を選択肢に入れば投資回収の目処が立ちやすくなったと言えるように思う。このような要因もアクセラレーターの増加要因の1つになっているといていいだろう。

第3節 YC の事例

ここでは2005年に創業された YC の歴史や特徴に関して整理を行う。なお整理を行う事項は、① YC の設立経緯、② YC のプログラム開催数と参加社数の推移、③ YC のプログラム内容、④ YC の資金提供方法、の4つの事項についてである。

第1項 YC の設立経緯

YC は2005年にプログラマー兼シリアルアントレプレナーとして有名な Paul Graham⁽¹⁶⁾ と友人である Robert Morris、Trevor Blackwell、そして Paul Graham の夫人である Jessica Livingston の4人が始めた小さな試みであった。なお Paul Graham は2014年の夏に YC を引退し、現在は YC に顧問として関わっている。

YC の創業者である Paul Graham は元々ソフトウェアのプログラマーである。1995年、インターネットビジネスの黎明期に Paul Graham は Robert Morris と Viaweb 社を創業した。Viaweb 社は、Web ブラウザー上でネットショップを開設出来るというアプリケーションソフトウェアを開発する会社であった。Paul Graham らは1998年に Viaweb 社を Yahoo に売却している。

¹⁶ <http://old.ycombinator.com/start.html>（参照日：2019年1月19日）

YC を運営するための当初資金は、Paul Graham、Robert Morris、Trevor Blackwell の 3 人が出したものであった。その当初資金は約20万ドル、この約20万ドルという資金規模はベンチャー投資を行う投資資金としては非常に規模の小さな金額であった。YC は、現在の規模が拡大した姿からは想像がつかないが、Paul Graham らが2005年の夏に大学生や大学院生などを対象として始めた小さなプロジェクトベースの試みであった。

第2項 YC のプログラム開催数と参加社数の推移

YC のプログラムは夏と冬の年 2 回開催される。時期は夏期の 6 月から 8 月の 3 ヶ月間と、冬期の 1 月から 3 月の 3 ヶ月間の 2 つである。

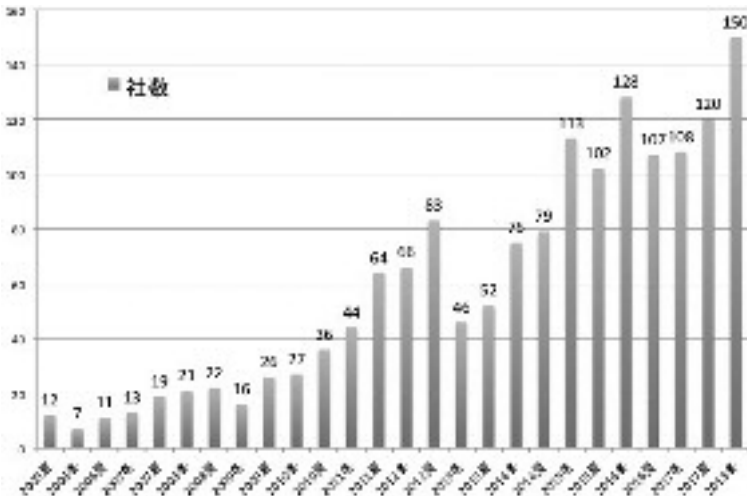
YC は2005年夏に開始以来、1900社以上のベンチャーがプログラムに参加し、4000名を越える創業者を持つコミュニティを形成するまでになった。YC が資金提供を行ったベンチャー企業の合計時価総額は10兆円を越える。YC のプログラムの参加会社の推移を図表 3 によって見てみたい。これを見ると YC が如何に多くのスタートアップを輩出したのかが分かる。

YC では2005年の夏期に最初の Batch が開催されてから、2018年末の時点で26の Batch のプログラムが開催されている。先の図表 3 は、それら26の Batch それぞれに参加したチーム数の推移をまとめたものであるが、プログラム途中で解散になったチームや非公表のチームも存在すると推定されるため、YC の公表している会社数と、図表 3 に掲載されている参加ベンチャー数には若干の差違があることは断っておきたい。

図表 3 のデータを基にすると、2005年夏期では参加会社数は12社であった。それが2009年夏期では約 2 倍の26社まで増加している。

2011年夏期では YC 自体も運営体制を強化し、卒業生をパートタイムのパートナーとして採用し参加社数の増加への対応を図った。そして2011年夏期には64社が参加する規模のプログラムとなった。2011年夏期から2014年夏期までは60社後半から80社程度であったが、2015年冬期に113社を参加させたことを皮切りに直近の2018年冬期では150社の会社が参加するプログラム

図表3 YC のプログラム参加会社推移



出所：https://www.ycombinator.com [12] を情報を基に、筆者作成。

に拡大している。つまり100社以上が同時期のプログラムに参加し一括で投資と支援を受ける、すなわち複数社への一括投資支援モデルのプログラムとなっている。なお近年のプログラムの応募数は各バッチで7000件程度⁽¹⁷⁾であり、プログラムへの合格率は150社の採用でも2%程度とかなり難しくなっている。

第3項 YC のプログラム内容

YC のプログラムの最終目標は、製品プロダクトをリリースし初期顧客やユーザーを掴まえ売上を上げ、それらの実績を基にして、投資家向けのデモ・デーの3日間で発表し、参加した投資家から次ラウンドの資金調達の見込を付けることにある。

¹⁷ https://fortune.com/2015/08/26/meet-y-combinators-new-coo (参照日：2019年1月19日)

プログラムに参加するベンチャーのメンバーは、YC が拠点を構えるシリコンバレー周辺に引っ越すことが求められる。その人数は2～3人で開発宿のような色彩が強いといえるだろう。プログラム期間中の3ヶ月、そして前後の1～2ヶ月の合計5ヶ月程の期間は、YC の事務所近辺にいないといけない。その理由は、シリコンバレーのような VC や各種スタートアップ支援者を含めた重層的な人的ネットワークが出来上がっている地域が、ベンチャーにとって資金調達や事業展開、色々な相談を行うのに有利であると YC が考えているためである。

プログラム中に参加ベンチャーに提供されるものを列挙すると、①毎週の夕食会での起業家の講演等、②オフィスアワーでの定期的な面談、③投資家向けのデモ・デー、④資金提供、⑤各種 Web サービス等の無償使用权提供、⑥初期顧客等の紹介、というような内容である。特に定期的な面談では YC のスタッフがベンチャーに対して、週次で製品プロダクトの開発や顧客開発を進める中での何らかの新しい発見があったか、もしくはユーザー獲得数の伸びやユーザーのサービス利用率などの KPI の達成状況に変化があったかなどの質問を行う。

また YC は、参加者同士の横の繋がりを重視している。それは同じ状況の起業家同士だから話せることや相談出来る場所を起業家に持ってもらうためである。さらに YC は、卒業生コミュニティの形成にも力を入れており、M&A 等で Exit した卒業生起業家などが講演する機会も設けている。つまり YC は、参加ベンチャーの横の繋がりと、卒業生コミュニティという縦の繋がりを基にした人的ネットワークの形成に大きな意義・意味を見出しているのだ。このコミュニティこそが YC が持つ強みと言えるだろう。

第4項 YC の資金提供方法

YC の資金提供はプログラムの回数が増加するに連れ変化してきた。公開されている情報の範囲内で資金提供方法の変化を示す。

YC の当初資金が20万ドル程度であったことは既に述べた。そのため創業

時2005年当時の参加チーム1社当たりの資金提供額は1万ドルから2万ドル程度であり、出資と引き替えに2～7パーセント弱の株式取得が設計された転換社債をスキームとして用いていた。2011年前後の期間では、エンジェル投資家がプログラムに参加し、投資する企業には一律で15万ドルの投資を行うなどの試みを導入した。しかし投資家間の利害調整等の問題も発生したため試みは取り止めとなった。

2018年の時点では1社当たりの資金提供額は15万ドル（1ドル＝100円換算で1,500万円）でYCが7%程度の株式を取得する形となっている。先述したAngelPadと比較すると、提供金額が少し大きいため資金提供時の参加ベンチャーの企業価値評価はpost-moneyベースで200万ドル強（日本円で2億円強）とAngelPadより少し高くなっている。

なお2013年以降には、YCが開発したSAFE（Simple Agreement for Future Equity）⁽¹⁸⁾という新しい資金調達スキームでの出資が実施されている。SAFEは、将来一定規模の株式発行を伴う資金調達が実施された場合（通常それは最初のVCラウンド）に、優先株式へある一定の割合で割り引いて転換することが可能となるように設計された有償新株予約権と言えるだろう。旧来の転換社債での資金提供時に取扱いが問題となった負債として計上される点や金利の発生、償還期限などの問題を解決した方法で、いわゆるコンバーティブル・エクイティと称されるものである。

SAFEを使用することの利点は、資金調達に関する投資家と起業家の間の交渉時間やコスト、契約書を作成するための弁護士費用を大幅に短縮出来る点である。具体的に言えば、YCとベンチャーが合意の元に、SAFEの標準的な雛形の契約書に、企業価値の上限の設定値と、株式への転換時の株価の割引率の2つの事項を埋めるだけの作業で済む。これは一般的なVCから資金調達を実施する場合にベンチャーが準備する様々な書面や契約手続きと比べても格段に省略化された手続き方法と言っている。

¹⁸ <https://www.ycombinator.com/documents>（参照日：2018年10月9日）

つまり SAFE の最大の貢献は、ベンチャーの企業価値評価が難しいシード期などのステージで、投資家とベンチャーの双方が「企業価値の上限値と株価の割引率」の2つの変数を合意するだけで、迅速な資金調達が可能となる方法を編み出した点にある。

YC の投資手法は過去10年間のプログラムの回を重ねる度に、そして参加するベンチャーの数が多くなるにつれて効率化されたと捉えることが出来る。同時にベンチャーに提供される資金も1社あたり2万ドルから15万ドルへ増加した。

とはいえ、YC の基本的な方針は変わっていない。それは創業期、シード期のベンチャーや起業家に対して資金調達の交渉を既存 VC のような方法で時間を掛けて行うのはあまり意味がなく時間のロスにつながる、それよりもベンチャーは、製品開発と顧客開発に集中すべきであるという基本的な考え方である。このような基本的な考え方に基づいて、同時一括で複数のベンチャーに対して資金提供を行うための効率的な資金提供方法である SAFE が考え出されたと理解することが出来る。

第4節 まとめ

この章では、米国でのアクセラレーターの状況についての概略を示した。中でもその嚆矢と考えられる YC について詳述した。

YC は、シード期などの立ち上げ時期でメンバーは2～3人、事業がまだ固まっておらず方向転換が頻繁に起こる段階、そのような状態のベンチャーを3ヶ月間という期限付きのプログラムを用いて複数社同時に支援している。そのため、既存 VC 等が用いるような投資手法と手順では投資を行っていない。

加えて、YC を代表とするシード・アクセラレーターは、規模を拡大することにおいて決して闇雲にリスクを負っているわけではない。募集段階で事前選抜をかなり厳密に行っており、リスクを限定した投資モデルといえるだろう。

第Ⅲ章 日本のアクセラレーターの現状

この章では日本国内でのアクセラレーターの運営状況についての整理を行う。特に日本の中で豊富なプログラム運営実績を持つシード・アクセラレーターの事例を示し、どのような活動を行っているのかを明らかにしたい。

第1節 日本でのアクセラレーターの登場とその背景

ここでは日本でのアクセラレーターが出現した時期、そして出現した背景について考察を行う。

第1項 日本でのアクセラレーターの出現

2010年代に入り日本でも、YC をモデルとしたシード・アクセラレーターを意識した取り組みが開始された。例えば MOVIDA JAPAN(現 Mistletoe⁽¹⁹⁾)、サムライインキュベート⁽²⁰⁾、Open Network Lab⁽²¹⁾(以下、Onlab)、Incubate Camp⁽²²⁾などである。彼らはシード・アーリーステージ段階のベンチャーへの支援を目的としたアクセラレーションないしインキュベーションを始めている。

ただ、日本では現在、上記の「シード・アクセラレーター」より、大企業のオープンイノベーションの一貫としてのベンチャーとの協業を目的とした「コーポレート・アクセラレーター」の動きが活発である。それらは大企業に広がりを見せている。

大企業では、これまで新規事業開発において自前主義の考え方が強く、自社内を中心に新規事業開発に取り組んできたが、残念ながら1990年代以降大きな成果を上げられなかった。その反省の上にベンチャーとの協業による新規事業の模索や取り組みが進んでいる。

¹⁹ <http://mistletoe.co> (参照日：2019年2月3日)

²⁰ <https://www.samurai-incubate.asia> (参照日：2019年2月3日)

²¹ <https://onlab.jp/> (参照日：2019年2月3日)

²² <http://incubatefund.com/> (参照日：2019年2月3日)

多くの「コーポレート・アクセラレーター」のプログラムでは、参加するベンチャーに対して、プログラム参加時点では出資は伴わないのが一般的なのである。参加ベンチャーは自社の製品プロダクト等の検証や実証実験を大企業の組織や部署との協力を通じて検証出来るといった特徴を有する。

「コーポレート・アクセラレーター」は、2015年頃以降において取り組みが広がっている。2018年には数十以上のアクセラレータープログラムが大企業で実施されている。その中には継続的に「コーポレート・アクセラレーター」のプログラムを実施する大企業も存在する。

本稿はアクセラレーターの中でも「シード・アクセラレーター」に焦点を当てており、「コーポレート・アクセラレーター」については、この程度の概要紹介に留め、本格的な分析に関しては今後の研究課題とさせていただきたい。

第2項 日本でシード・アクセラレーターが登場した背景

先に米国でシード・アクセラレーターが2000年代半ば以降に登場し増加していった背景について以下の3点を挙げた。

まず、特に最近の起業業種の主流を占めるインターネット関連のビジネスに関しては、サーバーなどの価格低下や Web サービスの開発期間の短縮化などで創業コストが低下したためより少額での起業が可能になり、その結果多数のスタートアップを少額の投資で支援することの意味が出て来たこと、続いて VC に比べて少額、小規模で数多くのベンチャーを大きなリスクを取ることなく支援することが従前より可能になったこと、さらに米国では VC の投資回収手段が M&A に偏ることになったことで早期の資金回収の目途が立つようになったこと、の3点を挙げた。このうち最後の3点目は別にして最初の2点は日本にも当てはまることだといえる。

しかし日本ではシード・アクセラレーターの数があまり増加していないのも事実である。その理由としては、次のような要因が働いていると考えられる。

シード・アクセラレーターの事業モデルは、VC と同じように投資先ベンチャーが IPO か M&A での Exit を果たさない限り収益が生まれない事業である。日本のベンチャーの Exit の大半は未だ IPO が主流を占めており、M&A での Exit の割合はまだ低い。そのため M&A による Exit による収益獲得を想定したシード・アクセラレーターの事業運営を行うことは非常に難しい。このような要因が作用し、日本ではシード・アクセラレーターの数が少ないと考えられる。

しかし日本では、新しく若い企業が生まれにくいなどの起業環境に関する問題が依然として存在しており、その点を補う上でシード・アクセラレーターの役割には大きな意義があるということを強調しておきたい。

第2節 国内シード・アクセラレーターの代表的な事例－ Onlab のケース

ここでは、日本の中で2010年からシード・アクセラレーターを継続して運営する Onlab の事例を取り上げ、シード・アクセラレーターが日本の起業環境の中でどのような活動を実施しているのかを明らかにしたい。

第1項 デジタルガレージの概要

Onlab はデジタルガレージ⁽²³⁾の CVC である DG インキュベーション⁽²⁴⁾が運営するシード・アクセラレーター・プログラムである。

デジタルガレージは、1994年の個人用ホームページの作成事業から会社の歴史が始まり、創業者の林郁氏（現代表取締役）と共同創業者の伊藤穰一氏（現取締役）が設立した会社である。日本でのインターネット黎明期から事業を展開し2000年に JASDAQ に株式上場を果たした。なおグループ会社として「食べログ」等のサービスを展開するカカコムが存在する。

投資事業では、2008年に創業から1年弱の Twitter への投資を実行。日

²³ <https://www.garage.co.jp/>（参照日：2019年2月9日）

²⁴ <https://www.dgincubation.co.jp/>（参照日：2019年2月9日）

本での Twitter のサービス展開支援を行い国内利用ユーザー数の増加へ大きな貢献を果たした。また Twitter への投資実績による評価や、共同創業者伊藤 穰一氏の海外人脈等を活用し、積極的に海外へ事業及び投資も展開している。なおデジタルガレージ社の2018年3月期の売上高は364億円、グループ全体の社員数は949名、拠点を日本、中国、米国に置いている。

第2項 Onlab の実績

Onlab は2010年4月に開始された日本でも古株で活動が継続されているシード・アクセラレーター・プログラムである。2018年12月末までに過去17回実施、累積参加社数は97社にのぼる。Onlab のインキュベーション施設は代官山、鎌倉、サンフランシスコの3箇所にある。なおプログラムへの参加採択チームは、代官山、鎌倉のインキュベーション施設を1年間無償で使用する事が可能である。

Onlab の掲げる目標は「世界に通用するプロダクトを作り上げるスタートアップの育成」である。シード・アクセラレーター・プログラムの応募者と参加チームは、日本国内だけに止まらず、海外からの応募者や参加チームが存在するのも特徴の一つとあって良いだろう。また参加チームに対するアドバイスをを行うメンターには日本人だけではなく、海外の人材が多いのも特色とあって良い。

なお2012年9月にOnlabのHP上で公開された「All About Open Network Lab⁽²⁵⁾」によれば、5期までに参加したチームの特徴を次のように整理している。

それは、①プログラムへの合格通過率は10%、②プログラムに参加後の会社が次の増資を行う比率は62.5%、③ ONL に参加した時点の時価総額を

²⁵ なお2019年3月12日現在では情報は ONL の HP 上では公開されていない。そのため次のサイトを参照した。<https://thebridge.jp/membersinfo/onlab-announces-6th-accelerator-program>（参照日：2019年3月12日）

2000万円と設定した場合、プログラム参加後の時価総額成長率は7.9倍、④資金提供した対象ベンチャーの平均時価総額は2.8億円であった。

なお直近の2018年12月に新たに公開された「Open Network Lab in 2018⁽²⁶⁾」によれば、17期までの参加ベンチャー数は97社、企業価値の成長率は約14倍、次の資金調達の達成比率は56.5%、参加ベンチャーへの投資のExit率は10.5%であるという。2012年、2018年に Onlab が公開した実績数値から読み取れることは、プログラムに参加した会社の時価総額つまり企業価値はプログラム参加後に向上しており、加えて次のラウンドの資金調達にたどり着く可能性が高いということである。例えば、プログラム卒業ベンチャーであるクラウド人事労務ソフトを開発する SmartHR⁽²⁷⁾は直近で60億円弱の資金調達を実施している。

また楽天、Yahoo などの上場企業への M&A で Exit を果たした会社が複数社存在する。Onlab は、日本の中でシード・アクセラレーターとして一定の成果を出していると考えて良いだろう。

第3項 プログラムの内容

Onlab のプログラムは、夏と冬の2回開催される。夏のプログラムは4月から5月にかけての1ヶ月が応募期間で、5月から6月末頃までが選考期間、そして7月から9月末までの3ヶ月間がプログラム実施期間となっている。冬のプログラムは、10月の約1ヶ月の応募期間、11月から12月末頃の2ヶ月の選考期間、1月から3月の約3ヶ月がプログラム実施期間となっている。

プログラム内容は、製品プロダクトの開発と改善と初期顧客を獲得することに重点が置かれている。参加ベンチャーは、顧客にとって必要最低限の機能を備えた製品である MVP (Minimum Viable Product) の開発を進める。それと同時にユーザーインタビューを繰り返し、ユーザーの抱える問題が何

²⁶ <https://www.dgincubation.co.jp/> (参照日：2019年2月9日)

²⁷ <https://smarthr.jp/> (参照日：2019年8月14日)

か、またビジネスとして規模が拡大するかなどの仮説検証作業を繰り返す。

例えば、プログラム卒業生のベンチャーの中には、プログラム期間中にピボット（事業方向の修正）を10回以上繰り返して、成長が見込まれる製品プロダクトを見つけ出したベンチャーも存在する。

つまり Onlab のプログラムの特徴は、ベンチャーが考えている製品プロダクトが提供する価値が、顧客の問題をどのように解決するかを繰り返し問いただすこと、つまり試行錯誤を繰り返し行わせることに特徴があると言ってもよいだろう。

なお、3ヶ月間のスケジュールは、1ヶ月目は顧客課題検証とプロダクト開発。2ヶ月目は、ソリューション検証とビジネスモデル構築。3ヶ月目が、初期顧客獲得とデモ・デーに向けたプレゼンテーションの練習である。

なお Onlab では運営スタッフが2～3人でチームを組み、担当するベンチャーを決めて常時支援を行う体制を組んでいる。また各種の専門家にも相談をすることが出来る体制となっている。

Onlab では週1回の定期報告会に、その期のプログラムに参加する全チームが参加し、事業報告を一齐に行う形式にすることで、他チームの進捗状況を知る機会を作り出している。これによって参加チーム同士の連帯感や、良い意味での競争意識の醸成が図られる。

同期の参加ベンチャー同士のコミュニケーションが活発になることは、目には見えにくいだが Onlab のコミュニティ形成に役に立っていると考えられる。同じ釜の飯を食ったという連帯感の醸成が、困難の多い事業立ち上げ段階では、起業家にとって精神的な拠り所や気軽に相談出来る場として役に立つという面があると言えるだろう。

第4項 資金提供方法

資金提供方法に関しては、プログラムに参加するベンチャーへの先行投資として資金提供を行う形を採っている。資金提供の方法の詳細に関しては非公表であるが、ホームページ上に公開された情報から推測すると、次のよう

な形態がとられていると考えられる。

まず第1回目のプログラムでは、1社当たり最大で30万円の活動資金の提供が行われた。その後、11回のプログラムまでは200万円程度から1000万円程度の資金提供（投資）が実施され、12回のプログラムでは200万円、500万円、1000万円という3種類での資金提供（投資）であった。13回目のプログラム以降は最大で1000万円の資金提供（投資）で5%弱の株式取得という形となっている。

第3節 まとめ

この章では、日本でのアクセラレーターの実体について明らかにしてきた。国内では大手企業の「コーポレート・アクセラレーター」への参入会社が多く、その数は数十社を超えている。逆にいわゆる「シード・アクセラレーター」の数は少ない状態である。

だが Onlab の事例を見る限り、Onlab は、これまでに約100社近くのベンチャーの支援を実施し、およそ半数のベンチャーが次の資金調達に辿りついている。さらに数は少ないかもしれないが卒業生ベンチャーの中から、M&A による Exit を果たすベンチャーも輩出している。これは日本でもシード・アクセラレーターのベンチャー支援手法は有効に機能することを示していると考えることが可能であろう。

第IV章 シード・アクセラレーターがベンチャー育成に果たす役割と機能

本稿では、これまで、アクセラレーターの中でも2000年代半ばに登場したシード・アクセラレーターと呼ばれるベンチャー支援組織について考察を進めてきた。この章では、それらの整理した事項を基にシード・アクセラレーターがベンチャー育成に与える影響に関して考察を進めたい。

第1節 シード・アクセラレーターがベンチャーに提供する機能

シード・アクセラレーターがベンチャー対して提供する機能は大きく2つに分けて示すことが可能である。

第1項 創業期などのベンチャーに対する資金提供

起業家が起業をする時に、潤沢な資金を持っていることは珍しい。数人で始めた場合でも、一般的には数百万円程度の資金規模であることが精々だろう。会社経営を考慮した場合には、いくら起業コストが全体的に下がったとはいえ、数百万円規模の資金では、数ヶ月程度の期間しか経営が維持出来ない可能性が高くなる。起業直後の起業家が直面する大きな問題の一つは、資金不足という問題である。

一般的に、新しい製品プロダクトの開発を進めるための資金を獲得するには、資金調達以外の方法では、例えば受託開発を引き受けることや、なんらかの他の収入を獲得出来る仕事を行いながらキャッシュを得る方法がある。

しかし、このような受託開発の業務に時間と人員の大部分が取られてしまうと、本来の目的である、新しい製品プロダクトの開発を行う時間が少なくなる。会社は生き残ることは出来るが、製品プロダクトの開発は進まないという本末転倒な状態に陥るベンチャーも多い。市場変化の早い事業領域で勝負をするベンチャーの場合は、競合他社に先を越されてしまい大きく出遅れる危険性も出てくる。

このような創業期の資金不足の問題に対してシード・アクセラレーターがベンチャーに数百万円から1千万円程度の規模の資金を提供する意味は大きい。

さらにプログラムの最終成果を発表するデモ・デーで、次のラウンドの資金調達を行うために多くのVCや他の投資家の前でプレゼンテーションを行う機会をベンチャーが獲得出来ることはシード・アクセラレーターが提供する機能の利点の一つであろう。

第2項 製品開発に専念出来る環境とメンタリングなどの教育プログラムの提供

シード・アクセラレーターに参加するベンチャーは、最初に思い描いた製品プロダクトの想定顧客に対する提供価値や実装する機能を何度も検証する

ことが出来る。加えて当初の事業案から方向転換（ピボット）、もしくは全く異なる事業機会を見つけるための試行錯誤を続けることも出来る。プログラム期間中に10回以上も方向転換を行うベンチャーも中には存在する。数ヶ月間という短い期間かもしれないが、このようなベンチャー側の試行錯誤に対して、シード・アクセラレーターのスタッフやメンターが寄り添いながらアドバイス、メンタリング、教育プログラムの提供を実施することがシード・アクセラレーターの主要な役割の一つである。つまり製品プロダクトが出来上がる前段階のベンチャーに対して集中的にハンズオン支援を行うのである。

ハンズオン支援の期間は数ヶ月間という短い期間ではあるが、ベンチャーが問題にぶつかった時に、すぐにその場でアドバイスを求めることが出来ることの価値は大きい。

言い換えれば、製品プロダクトの顧客候補検討も含めた開発に没頭するための資金と、そしてメンタリングやアドバイス、さらに言えば同期生、卒業生を含めたコミュニティをシード・アクセラレーターが提供することはベンチャーにとって有形、無形で非常に有益といえる。

第2節 日本のベンチャー育成に与える効果

ここでは、日本でシード・アクセラレーターの存在が、ベンチャーの輩出育成という面でどのような効果を与えるのかについて考えたい。

ベンチャー企業への投資に慣れた、洗練されたエンジェル投資家層が米国などに比べて薄く、東京を中心とした首都圏にエンジェル投資家やVCが集中している日本の状況を考慮に入れると、地方に在住して身近に起業や事業の相談を行える相手がいない地方の起業家にとっては、シード・アクセラレーターに応募しプログラムに参加することでVCなどの投資家や起業家の仲間と知り合える、人的ネットワークに参加出来る機会は貴重であろう。

VCよりも間口が広く、創業期からの支援を受けることが出来るシード・アクセラレーターの存在は、重要な意味を持つといえよう。

育成という面では、起業家・ベンチャー支援者がベンチャーの成長段階毎に適切な支援をワンストップで一括に提供出来れば良いがそれは現実的に難しい。それよりもベンチャーの各成長段階に応じて、適切な支援者が各成長段階に応じた支援を個々に提供することが理想ではないだろうか。なぜならば、ベンチャーは成長段階で、その成長段階特有の経営課題が存在すると考えられるからである。その意味でも、ベンチャーの事業と組織を立ち上げる時期である創業期やシード期の支援者としてシード・アクセラレーターが存在することは、日本でも大きな意義をもっていると言ってよいだろう。

結論

本稿では、アクセラレーター、特にシード・アクセラレーターの実態、さらにはベンチャー育成に与える効果に関して考察を進めてきた。

最後に、それらの整理した事項を基に、シード・アクセラレーターを他の起業支援組織と比べた場合の評価や位置づけ、そして日本での課題等を示し、本稿の結論としたい。

シード・アクセラレーターは2005年に米国のYCが始めた、新しい形態の起業支援組織である。そして現在は、世界各国にも広がっている組織である。

シード・アクセラレーターのベンチャーに対する新しい支援手法は、従来のインキュベーターやエンジェル投資家が個別で実施していたメンタリングや資金提供等を効率的に仕組み化しプログラムという形式に落とし込み、さらに規模を拡大したという意味で評価することが出来るだろう。

そして旧来のエンジェル投資家、インキュベーター、またはVCだけでは不足していた、潜在的な起業家候補が挑戦する機会の増加をもたらす意味で、シード・アクセラレーターは非常に意味がある形態の起業支援組織であると言えるだろう。

なお、新しく若い企業の輩出に依然として問題を抱える日本では、新しいベンチャー企業を、生み出す方法として、シード・アクセラレーターを活用することは有効な方法と考えることは出来ないだろうか。

ただし、日本の中でシード・アクセラレーターの活動を活発に継続させていくためには、次のような環境整備が必要になるであろう。その一つ目は、シード・アクセラレーターの運営資金確保という問題である。二つ目はベンチャー投資の Exit として M&A より早期での資金回収方法の整備である。さらに言えば、創業期、シード期に投資したシード・アクセラレーターやエンジェル投資家などの持株を次のラウンドに参加する投資家に売却するなどの柔軟な資本政策の選択肢をもっと検討することが必要となるだろう。

【参考文献】

- [1] スティーブン・G・ブランク著、渡邊 哲訳、堤 孝志訳『アントレプレナーの教科書』、日経 BP 社、2009年 5月。
- [2] エリック・リース著、井口耕二訳、『リーン・スタートアップ』、日経 BP 社、2012年 4月。
- [3] ランダル・ストロス著、滑川海彦訳、高橋信夫訳、TechCrunch Japan 翻訳チーム訳、『YC シリコンバレー最強のスタートアップ養成スクール』、日経 BP 社、2013年 4月。
- [4] Cohen,Susan L., “What Do Accelerators Do? Insights from Incubators and Angels.”, Innovations:Technology,Governance,Globalization,MIT Press Journals,July,2013.
https://www.mitpressjournals.org/doi/pdf/10.1162/INOV_a_00184（参照日：2018年10月5日）
- [5] Susan G.Cohen,V.Hochberg,“Accelerating Startups: The Seed Accelerator Phenomenon”,SSRN Electronic Journal ,March,2014. <http://seedrankings.com/pdf/seed-accelerator-phenomenon.pdf>（参照日：2018年10月9日）
- [6] 株式会社デジタルガレージ 創業20周年記念プロジェクトチーム 編 著『ファーストペンギンの会社 ― デジタルガレージの20年とこれから』、ダイヤモンド社、2014年 3月。
- [7] 内閣官房 日本経済再生総合事務局（2016年 4月）「ベンチャー・チャレンジ2020」、内閣官房 日本経済再生総合事務局 ベンチャー政策担当 URL:http://www.kantei.go.jp/jp/topics/2016/seicho_senryaku/venture_challenge2020.pdf（参照日：2019年 5月21日）。
- [8] 株式会社ウィズグループ「平成28年度我が国におけるデータ駆動型社会に係る基盤

整備（IoT スタートアップ支援に関するグローバル連携調査事業）調査報告書」、株式会社 ウィズグループ、URL: https://www.meti.go.jp/meti_lib/report/H28FY/000156.pdf、2017年2月。（参照日：2018年10月5日）

[9] リー・ギャラガー著 関美和訳、『Airbnb Story 大胆なアイデアを生み、困難を乗り越え、超人気サービスをつくる方法』、日経 BP 社、2017年5月。

[10] 村上 恭一監修、鈴木 規文 編集、『オープンイノベーションの最強手法 コーポレートアクセラレーター』、中央経済社、2017年9月。

[11] The Seed Accelerator Rankings Project、ホームページ、<http://seedrankings.com/>（参照日：2018年10月9日）。

[12] <https://www.ycombinator.com>、ホームページ、（参照日：2018年10月9日）