

中小企業総合展2007 in Tokyo

# ベンチャーキャピタルから見た成長企業

*NFP*

ニュー・フロンティア・パートナーズ(株)  
取締役 社長 早野 利人

# 1-1. ベンチャーキャピタル(VC)とは？

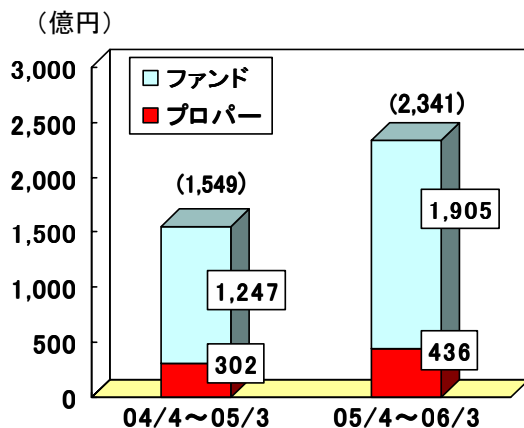
## 定義

- 成長が見込める未公開の有望企業に成長のための資金(リスクマネー)を供給し、経営支援を行いながら企業価値を高め、IPOやM&Aを通じて投資資金を回収することを目的とする投資会社。キャピタルゲインを獲得し出資者に還元するのがミッション。

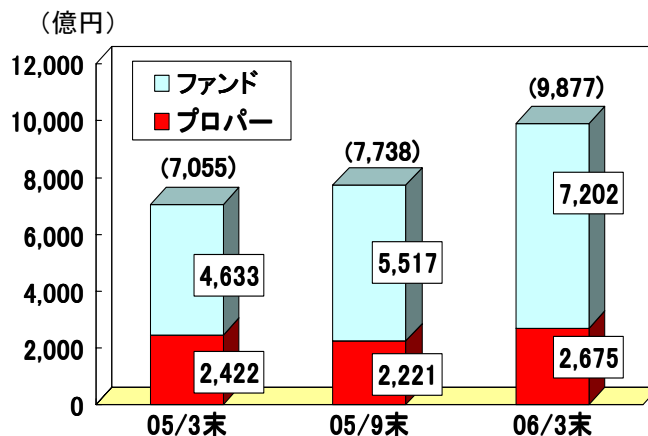
## 特徴

- VCの資金は、ファンド資金と自己資金(プロパー)の二種類がある。ファンド資金による投資の場合、VCはファンド出資者に対してGP(業務執行組合員)として受託者責任(運用責任)を負う。説明責任も重要。
- ファンド出資の場合、資金に期間的制限有り。(例:満期10年)

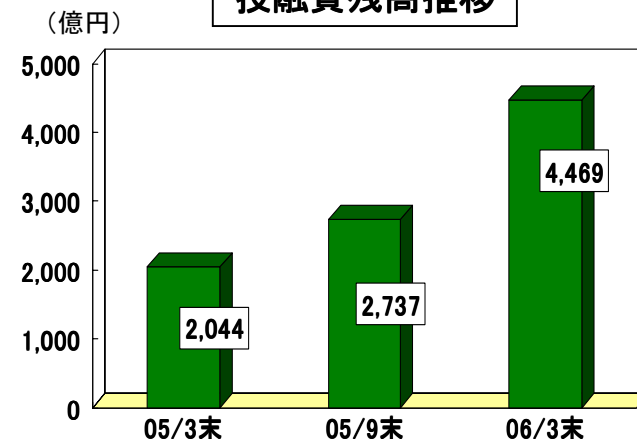
VC年間投資額推移



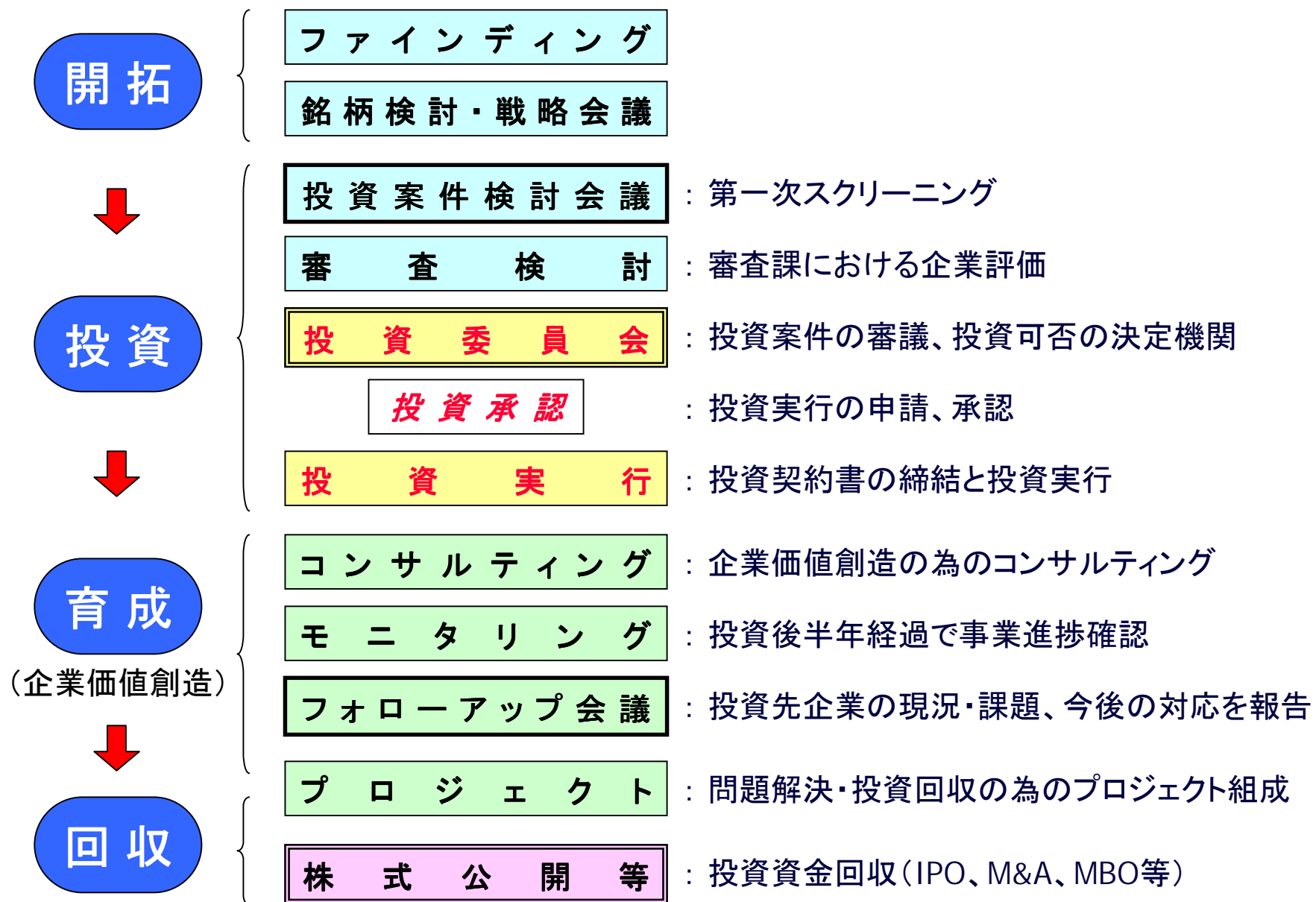
VC投資残高推移



再生・バイアウト  
投融資残高推移



# 1-2. VCの活動内容(NFPのケース)



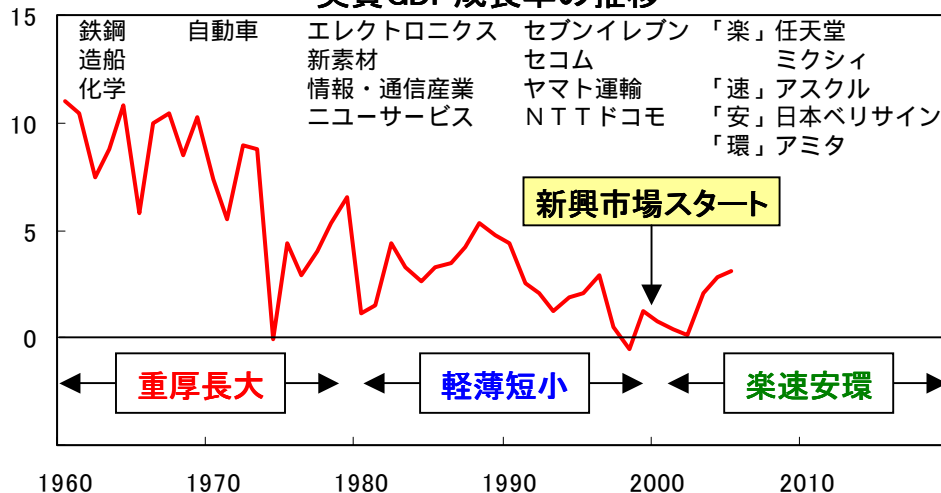
# 2-1. どのような企業に投資をするか

## 21世紀の成長企業

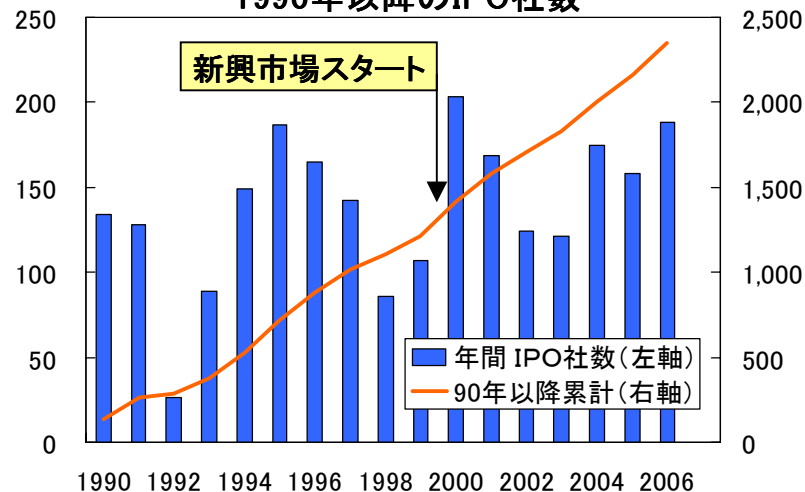
「技術革新 (IT、バイオ、ナノテクノロジー等)」と「ライフスタイルの変容」の交差点で成長する企業に注目。

特に、「楽速安環 (※)」を体現した新興企業に期待。( ) 「楽」=利便性・娯楽性のニーズに応え、「速」=迅速性を尊び、「安」=安全かつ安価で、「環」=環境と経済の共生を追求する

実質GDP成長率の推移



1990年以降のIPO社数



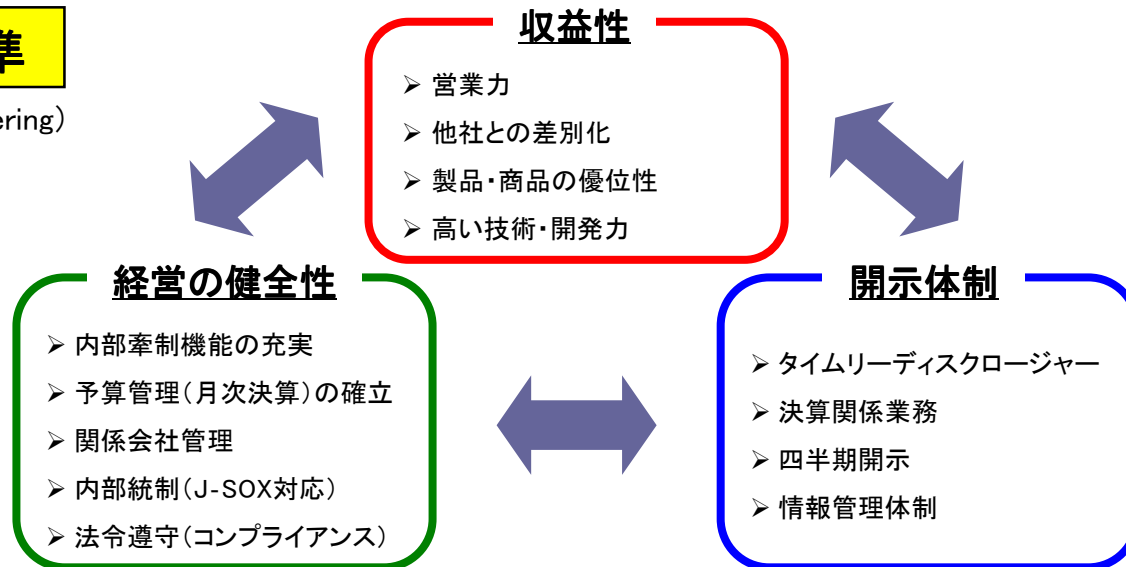
## NFPの投資対象企業像 (NFP案件評価シートより)

評価項目	主な個別項目	評価項目	主な個別項目
①事業モデルの優位性	事業素質(適正性・独自性・革新性) 事業の成長性、事業の収益性	⑥財務諸表	ショートレビュー等の有無、監査法人指摘事項の改善状況 債務超過の有無、P/L、B/S等の異常項目の精査
②経営者の資質	リーダーシップ/オーナーシップ 経営能力/人格/責任感/公私峻別/資本市場への理解力	⑦EXITの確実性	監査法人選定、主幹事証券選定、IPO組織・責任者の有無 IPO基準決算期の妥当性、M&A等他のEXIT
③マネジメント能力	問題解決能力、事業拡大への戦略・創意工夫 コンプライアンス意識、コーポレートガバナンス	⑧内部管理体制	試算表有無/決算処理能力/管理組織(ディスクロ体制) 予・実管理/諸規程の整備・運用/内部監査実施
④事業計画の実現性	策定根拠の妥当性、資本政策の妥当性 整合性(収益・資金・採用・設備等)	⑨株価(投資コスト)	算定根拠の有無・妥当性、時価総額等の妥当性 直近増資・移動株価との整合性、IPO市場の反映・比較
⑤資金計画の妥当性	足元の資金繰り状況 資金計画の妥当性、資金調達力	⑩投資採算	類似上場企業との比較(PER等)、減損リスク(PBRの検討) クライテリオンとの比較(投資倍率、IRR等)

# 2-2. Going Public – IPOは社会的存在へのパスポート –

## IPO の 実質基準

IPO (Initial Public Offering)  
→ 新規株式公開

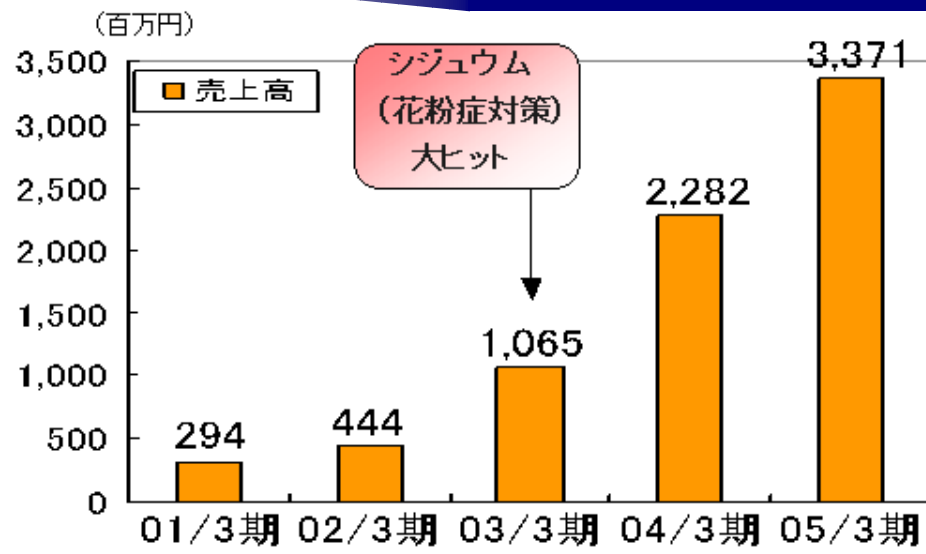


## IPO の 形式基準

➢ 各証券取引所HPより、一部の概要のみ抜粋

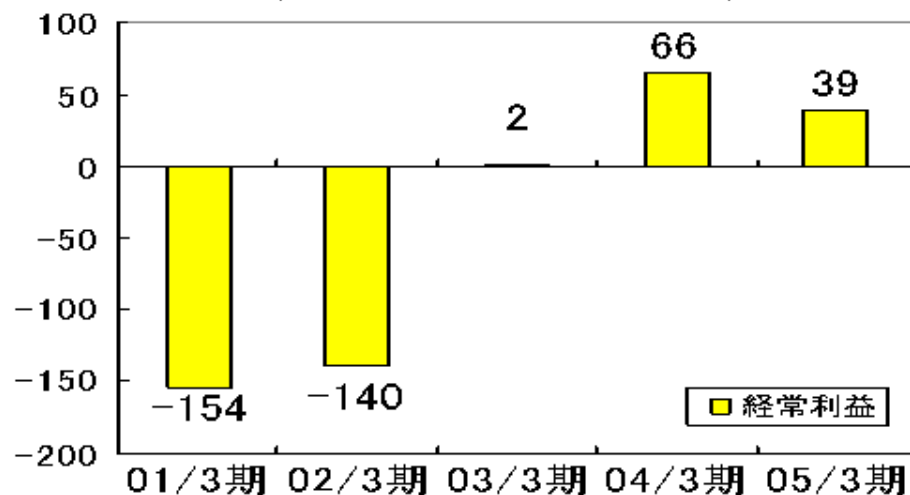
	東京証券取引所		大阪証券取引所		ジャスダック証券取引所			
	東証二部	マザーズ	ヘラクレス (グロース基準)		JASDAQ	NEO		
最低公開株式数	4000単位 (少数特定者持株比率75%以下)	1,000単位 (うち最低500単位の公募)	500単位、浮動株1,000単位		-			
株主数	800人～ ※株式数に応じ増加	上場時、新たに300人～	300人～		300人～ ※株式数に応じ増加	300人～		
事業継続年数	3年～	1年～	1年～	-	1年～ ※NEO:コア事業の売上計上後10年未満			
上場時価総額	20億円～   1,000億円～	10億円～	浮動株5億円～	50億円～	10億円～	50億円～	10億円～	
利益 (必要額)	a. 2年前1億円、直前期4億円 b. 3年前1億円、直前期4億円、3年合計6億円	- ※直近売上高が100億円以上	- ※上場対象の事業について売上高が計上されていること	-   7,500万円   -	-	当期利益計上 又は、経常5億円	-	-
純資産の額	10億円～	-	4億円～	-	2億円～		負でないこと	
監査報告書の 監査意見	直前期:無限定適正 直近2年間:適正、虚偽記載なし (「利益b.」の場合、直近3年間)	直前期:無限定適正 有価証券報告書において適正 虚偽記載なし	直前期:無限定適正、 又は、有用な情報を表示 直近2年間:適正、虚偽記載なし		直前期:無限定適正、又は、有用な情報を表示 直近2年間:虚偽記載なし			

# 2-3. ケンコーコム(株)のケーススタディ



NFP 50百万出資  
(01年9月)

IPO  
(04年6月)



## ◆ NFPの投資決定要因

- EC市場の成長性
- 独創性、革新性
  - ① ECビジネス展開のための総合プラットフォームの確立(高いユーザビリティ)
  - ② 最新のマーケティング手法とテクノロジー(SEO)
- 優れたマーチャンダイジング
- アライアンスによる事業基盤の拡大

## ◆ NFPの企業支援の主な内容

- 経営マネジメントチームと、毎週課題解決のための打ち合せ
- 人材(マネージャー等)の紹介
- 主幹事証券の紹介
- OS工業・青い鳥物流等、取引先の紹介
- コバショウとの資本業務提携

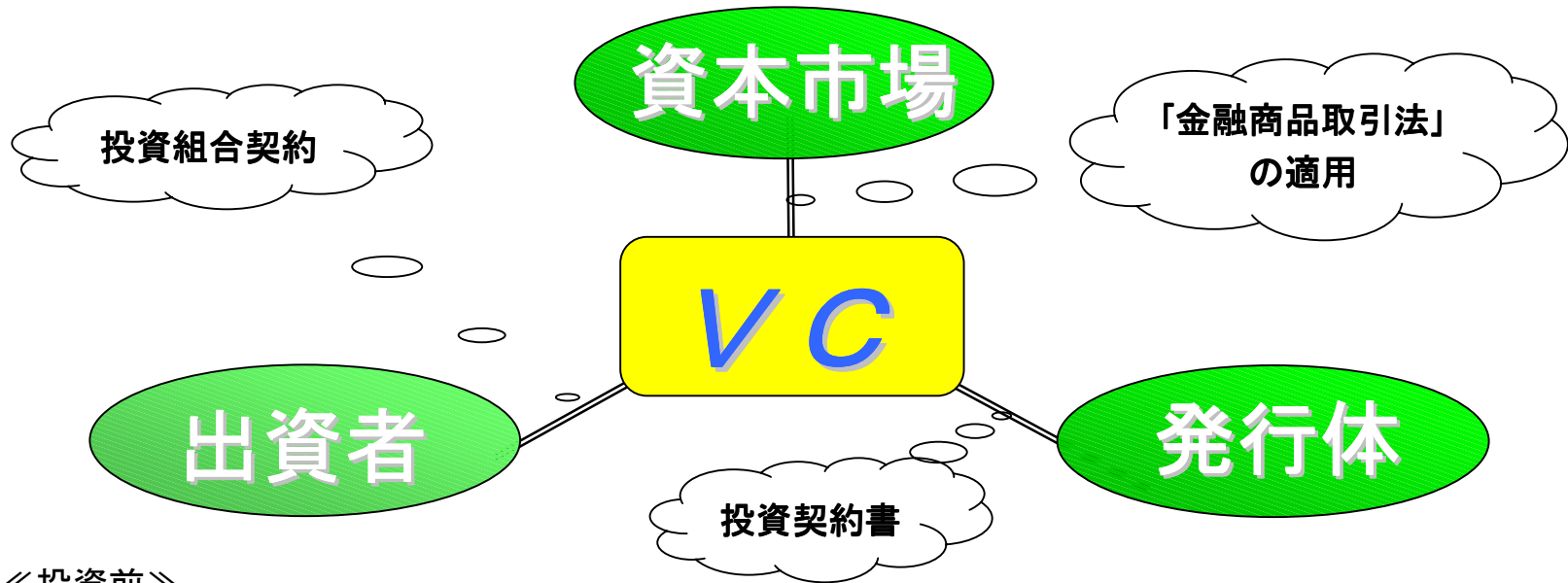
# 2-4. NFP直近投資先リスト

会社名	事業内容
(株) ニューベルテック	特殊清掃サービス事業
IPLocks, Inc	データベースセキュリティソリューションの開発・販売
(株) ギャザーズ・ジャパン	オーダーカーテン、ブラインド等のファブリック製品の販売
(株) プレステージダイナー	店舗再生・店舗支援サービス事業
(株) サイモンズ	共通ポイントカードの発行・運営
(株) クイックサン	液晶テレビ、PC、テレビ用Webサイト・リモートコントローラー等の製造販売事業
(株) ウェブベース	インターネットPOSシステムの開発・販売
(株) スープレックス	映画のプロデュース、オンラインゲーム運営
(株) エスクリ	ハウスウェディング、レストランウェディングの運営事業
(株) サイトパスファインダー	遺伝子のネットワーク解析等
(株) ザックコーポレーション	コンサート、映画製作、アーティスト・エージェント事業
(株) エグゼキューブ	ギフトパッケージの企画制作販売、第三者前払式証票発行・管理
フジセラテック (株)	発電機の開発・生産・販売
(株) デバイスタイルホールディングス	家庭用・業務用電機製品の企画・開発・販売
日本複合医療施設 (株)	医療モールの運営事業

会社名	事業内容
(株) リサイクルワン	廃棄物処理仲介、リサイクル関連のコンサルティング
(株) フォワード・ジャパン	タコスの製造・加工・販売
マッチングワールド (株)	在庫マッチングサービスの企画・運営
(株) フルッタフルッタ	ブラジル産果物を原料とした製品の開発販売
KLab (株)	携帯電話関連アプリケーション開発事業
阪神酒販 (株)	食料・飲料のダイレクト販売
マークスホールディングス (株)	ホテル・旅館・教会式結婚式場等の運営および不動産投資・企画・開発事業
ペットゴー (株)	ペット関連のインターネット販売
ANTI-AGING DOCTORS (株)	予防医学・抗加齢医学事業の展開
(株) ジェノラックBL	医薬品開発及び機能性食品素材販売
ゴマ・ホールディングス (株)	書籍・雑誌の企画、編集、制作および販売事業
(株) アクリス	集合住宅向け高圧電流の一括受電・配電事業
(株) 日本医療データセンター	レセプトDB化による製薬会社、健康保険組合への各種ソリューションの提供
もしもん (株)	携帯電話販売事業
(株) フォー・ディー・コーポレーション	Webを活用した家具・インテリアのコーディネート販売事業

※ (独) 中小企業基盤整備機構の出資を受けた最新ファンド“ストラテジックパートナーズファンド”からの投資先 (2006年4月以降)

# 3. VCと付き合う為に



## 《投資前》

- 事業説明・計画説明の際はいい話ばかりではダメ。リスク分析・説明も必要。
- 抽象的な説明だけでなく、必ず計数に落とし込んで説明する習慣をつける。
- VCは債権者ではなく、株主であり、支援者である。— *on the same boat* —

## 《投資後》

- 環境変化への機敏な対応。経営課題は早めに相談する。
- 良くない話ほど即、連絡・報告する。
- 約束を果たす＝投資契約書の履行（表明保証、試算表等定例書類の提出）

## 《経営者の心構え》

- 誠実であること。うそはつかない。公私の峻別を明確にする。
- 利益が経営のボトムライン。だが営業のみならず、管理も重要。
- 資本市場の十分な理解。



## ニュー・フロンティア・パートナーズ

## データファイル

No.015

## 「同じ船」の精神で投資

▽設立	1985年
▽社長	早野利人
▽人員	25人
▽ファンド数	13
▽ファンド出 資金総額	239億円
▽最近の主な 投資先の公 開企業	オプト、ケンコー コム、そーせい、シス テムリサーチ、東洋 炭素、スタイライフ
▽本 社	東京都千代田区有楽 町1-2-2 東宝 日比谷ビル5階
▽電 話	03-4503-6400

「オン・ザ・セイム・ボートの精神でいこう」。ベンチャーキャピタルのニュー・フロンティア・パートナーズの早野利人社長の口癖だ。投資先企業とリスクもリターンも共有し、同じ船に乗ったつもりで信頼関係を構築していく。

健康食品通販サイトのケンコーコムは2004年6月に東証マザーズ市場に株式を公開した後、関東圏で物流拠点の拡充を目指していた。未公開時に保有していた株式は売却済みだったが、野村証券出身である早野社長はかつての人脈を生かし、小林製薬の子会社との業務・資本提携をおっせんした。

投資先は毎週開く投資委員会（写真、中央奥が早野氏）で決める。役員会は投資先を決める権限を持たない仕組みにすることで、



株主と投資組合の投資家とに利益相反が起きないようにしている。

クリーク・アンド・リバー社やYOZANなど、上場の新興企業の経営者が加わった投資アドバイザリーボードを設置。順調にビジネスが進まない企業に対しては、資本・営業を支援する。例えば女性向けファッション誌のスタイライフでは、上場前にネット広告代理店のオプトに資本提携をも

ちかけ、06年6月に株式公開した。

国際証券グループだったが、04年にアイフルの子会社に。その後は、ライフなどアイフルグループ企業の経営資源を活用したベンチャーの営業支援も増えてきた。06年度は東洋炭素やティア、アマタなどが株式を公開、投資倍率は平均で4.1倍だった。07年3月末の投資残高は68億円、181社に投資している。

社員は年俸制である一方、長期間収益に寄与した場合により成功報酬が得られるため定着率は高い。どの案件も一人の担当者が開拓から投資、育成、回収まで一環して責任を果たす仕組みを採用、「ホームドクターの心を大切にしたい」（早野社長）という。

（藤原隆人）

ご静聴 有り難うございました

New Frontier Partners Co.,Ltd

- H P : <http://www.nf-partners.co.jp/>
- Mail : [info@nf-partners.co.jp](mailto:info@nf-partners.co.jp)