

# 論壇

## 米国は売却、日本は上場

ベンチャーで新しい企業を起す場合に、重要な課題となるのが出口（exit）である。出口とは、企業を軌道に乗せた後、その企業をどうするのかということである。世の中で話題になることが多いのは、株式上場という形の出口だ。ベンチャー経営者の中には上場を目標とする人が少なくない。現実には、ベンチャー企業を上場させて大きな資産を形成した人も少なくない。

ただ、米国で多くのベンチャーを出しているシリコンバレーなどを話を聞くと、ベンチャーで成功

伊藤 元重 学習院大教授(国際経済学)

した人で株式上場までいくのは1割程度にすぎないという。ベンチャーの成功事例の9割近くは、大企業などに技術や企業ごと買収されるという。上場することで一般株主の評価を集めて資産を形成するのではなく、大企業などに技術や企業を売り込むことの方が多いというのだ。

日本の実情をみると、ベンチャー

### 自前主義脱却で好循環を

なぜ日本では企業がベンチャーを買収するということが少ないのだろうか。この点については丁寧な分析が必要だろうが、日本の企業の自前主義がその大きな原因と考えられる。日本の多くの企業、とくに大企業は、必要な技術やビジネスを全て自前でやろうという傾向が非常に強い。米国などに比べてM&A（企業買収や合併）が

少ないという点などにも、そうした傾向が現れている。

技術が大きく変化を続け、そして異質なものを、新しい取り組みをどんどん取り込んでいかなければ、ビジネスを進化させることは難しい時代である。最近になってオープンイノベーションの重要性が言われるようになってきたが、少し遅すぎる感もある。大企業といえども、自前主義では生き残ることが難しい時代になったのだ。企業がもともとベンチャーの技術やビジネスを買収する意欲を持つようになれば、企業に買ってもらえるという期待で、より多くのベンチャーが生まれるはずだ。企業はベンチャーを活用し、ベンチャーは企業に買ってもらえるという好循環が生まれることを期待したい。

## ベンチャーに重要な「出口」

これはおかしなことではない。ベンチャーは新しいことに挑戦する。多くの若者がそれに挑戦することは好ましい。ただ、そうしたベンチャーがある程度軌道に乗ってきたら、そのビジネスや企業をしっかりと経営して、さらに大きくしていくのは大企業の方が優れ

ていられるかもしれない。企業を株式市場に上場させるためには、いろいろな制約を受ける。それだけ、株主に対する社会的な責任が生まれるということでもある。注目を浴びていたベンチャー企業でも、上場した後は経営がうまくいかないケースも少なくない。

この出口としては圧倒的に上場の方がよい。上場を目標にベンチャー経営者が頑張っているという意識では好ましいことだが、企業に買ってもらおうという選択肢が限られていくことは大問題である。よいアイデアや技術がある程度まで発展させれば、企

\*この記事は静岡新聞社編集局調査部の許諾を得て転載しています。無断転載、複製を禁じます。