

大学発ベンチャーへの支援と 今後の可能性

日本の大学発ベンチャーについて、設立数や起業意欲は、いまだ世界をリードする立ち位置とはなっていないものの、経済産業省の「令和2年度大学発ベンチャー実態等調査結果概要」によれば、1年間に過去最多の約200社の大学発ベンチャーが新設されたとされ、増加傾向にある。また、東京大学は、同学関連スタートアップを2030年までに累積で700社創出、600億円規模のファンド設置を目標とすることを公表した。

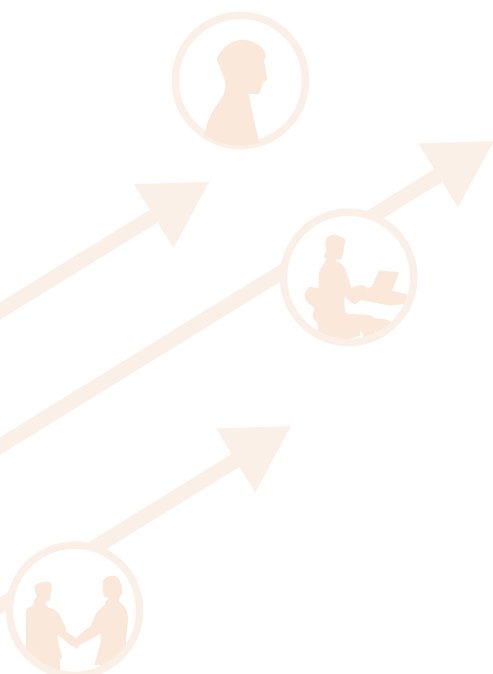
経済産業省も、「我が国の経済が持続的な発展を続けていくためには、イノベーションの連続的な創出が必要」であり、「大学発ベンチャーは、大学に潜在する研究成果を掘り起こし、新規性の高い製品により、新市場の創出を目指す『イノベーションの担い手』として高く期待される」と



し、大学発ベンチャーに関する後押しを進めている。

こうした背景もあり、近年、大学の社会的使命は、教育と研究だけにとどまらず、その成果を社会のために役に立てることにもまで、広がりを見せる。

本企画では、大学発ベンチャー創出を推進する大学において、学生の取り組みを支援する体制、目的、成果および課題等を報告いただき、大学等教育機関のみならず、社会へ広く発信していく機会としたい。



CONTENTS

大学発ベンチャー育成への3つの柱

―これまでとこれからのDegree―

加藤 将樹 同志社大学リエゾンオフィス所長・
理工学部教授

地方における大学発ベンチャー支援

中武 貞文 鹿児島大学

産学・地域共創センター准教授

社会共生価値の創造を目指して

―学校法人立命館・起業・事業化の取り組み―

酒井 克也 学校法人立命館総合企画部次長

富田 沙樹 学校法人立命館総合企画部

起業・事業化推進課

ベンチャーキャピタルの設立とその成果

山岸 広太郎 株式会社慶應イノベーション・

イニシアティブ代表取締役社長、

慶應義塾常任理事

大学発ベンチャー育成への

3つの柱

—これまでとこれからのDiegg—

加藤 将樹

同志社大学リエゾンオフィス所長・
理工学部教授

はじめに

同志社大学が、独立行政法人中小企業基盤整備機構（中小機構）、京都府、京田辺市と一体となり、京田辺キャンパスに設立されたDiegg（同志社大学連携型起業家育成施設）の運営に参画して15年となる。大学のミッションとしては、教育を通じた次世代を担う人的資産の創出、学術研究を通じた知的財産の創造等が挙げられるが、これらを社会に還元し持続可能社会へ貢献することも重要な使命である。本学ではDieggを社会貢献の使

命を果たす実装機関として位置付け、インキュベーションマネージャー（IM）^{※1}を配置し、施設の効率的運営に携わってきた。

Dieggとは3つの柱となる事業活動、「大学のシーズ（エッグ）の事業化」、「有望な起業家（エッグ）の育成」、「地域資源（エッグ）から新たな地域活性化事業の創出」を意味する愛称である。以下、事業活動ごとにDieggおよびリエゾンオフィス^{※2}の取り組みと連携企業の活動事例を紹介し、本学の大学発ベンチャーへの取り組み報告とする。



同志社大学京田辺キャンパス

1 大学のシーズ(エッグ)の事業化

大学のシーズの事業化は、本学の研究成果を基にした大学発ベンチャーの立ち上げそのものである。その際、京田辺キャンパス内というDegreeの立地は重要な要素となる。企業にとって専門担当のIMへの経営相談を行いつつ、大学リエゾンオフィス産官学連携コーディネーターを通じて研究者とつながることも可能にする。

ここでは、大学研究者の研究シーズの製品化を目的として入居したアクチュアライズ株式会社、起業した大学研究者が社会実装化を目的として入居したアイ、エムセツプ株式会社の事例を紹介する。

アクチュアライズ株式会社は、生命医科学部の小泉範子教授、奥村直毅教授らの研究シーズを基に角膜内皮疾患に対する治療薬と再生医療の研究・開発を行うバイオベンチャーであり、「フックス角膜内皮ジストロフィに対する点眼薬」と「角膜内皮再生医療用細胞製品」の製品化を目指している。前者は前臨床試験で有効性・安全性を確認し、後者は臨床研究で良好な視力改善が認められ、企業治験実施に向けた研究開発が進め

られている。

2021年5月には角膜内皮再生医療用細胞製品 AE-101(アール、Arctic Vision社)と中華圏および韓国における角膜内皮再生医療の開発および商業化に関する独占ライセンス契約を締結し、これら地域の角膜疾患に苦しむ患者へ画期的な治療法を届けることを可能とした。このライセンス契約は、同志社大学発のベンチャー企業としては初の大規模な契約であり、日本の大学で行われた再生医療の研究成果の産業化モデルとして世界的に評価された例と言えるものである。現在、同志社大学生命医科学部での研究を進めるとともに小泉教授はアクチュアライズ株式会社の最高科学責任者、奥村教授は取締役・研究開発本部長として手腕を発揮している。

アイ、エムセツプ株式会社は、本学理工学部に在籍中から「熔融塩電解技術」の第一人者であった元教員の伊藤靖彦氏が研究成果の実用化、事業化を目的として創設した企業である。Degree入居後も熔融塩電気化学プロセス(MSEP)をコア技術とした研究開発を進め、機能性炭素メッキ、金属リサイクル、二酸化炭素資源化、

ナノ粒子製造、常圧アンモニア電解合成などの独創的な技術シーズの創出と開発を続けている。

MSEPの事業化には、安定供給のための製造設備、顧客ニーズに対応する製品化が欠かせない。Deggでは研究から開発まで一貫した連携と協働が図れるよう、MSEPの事業化に取り組むSECカーボン株式会社、理研ワールド株式会社にも施設提供を行うなど、パートナーとしてのビジネス支援を行ってきた。3社間での連携結果の結果、2021年10月にはSECカーボン株式会社、国立研究開発法人産業技術総合研究所とともに「二酸化炭素を原料とする黒鉛粒子およびその製造方法」等について、複数の特許出願を行っている。この技術は、コークス、ピッチ等の石油化学製品に頼らず二酸化炭素を原料としたカーボン製造を可能とするものであり、「2050年カーボンニュートラル」、「脱炭素社会の実現」にも応える技術として注目を集めている。

2 有望な起業家(エッグ)の育成

Deggでは、入居審査に当たり、卒業後の事業展開

像を重要な指標としている。それは、将来的な事業目標をDeggのIMと共同で目標化することで、達成に向けた効果的なサポートを行うためである。双方で年度ごとの進捗状況を共有し、支援要望と経営アドバイスを交換しながら活動に反映していくことで自走化を果たし、卒業後に活躍し続ける企業も多い。

その一例が株式会社吉蔵エックスワイゼットソリューションズである。同社は、本学卒業生の澁山晃年氏が設立したITソリューション企業である。澁山氏は本学工学部在籍中に前身となる合資会社レアシステムを立ち上げ、卒業と同時にDeggに入居した。Webアプリケーションの開発、レンタルサーバー運営事業に本格的に乗り出し、ソフト開発からサーバー運営まで完全自社内での提供を徹底し、質の高いサービスを実現している。

現在も事業の主力であるスマートフォン向けアプリ『i:ours』は、同社、京田辺市、本学他による産官学連携(京たなベスマートフォンプロジェクト)による共同開発から生み出された。この共同開発のきっかけとなったのがDeggで開催される「Deggカフェ

会」イベントでの瀧山氏と京田辺市の出会いであった。『ITours』は「1人で初めて訪れた方でも迷わず、安心してまち歩きができる」をテーマにした、パンフレットではできない、全く新しいスタイルの観光案内ツールとして全国各地での導入が進む。活用範囲も観光地紹介のみにとどまらず、グルメ、ショッピングまで拡大し、地域活性化への貢献度も大きい。



D-egg (同志社大学連携型起業家育成施設)

瀧山氏が起業拠点としてD-eggを選択した理由は、京都府や京田辺市からの賃料補助、同志社大学連携型インキュベーションという対外信頼、IM室を通じて得られる経営アドバイスや異業種交流セミナーなどの機会提供など、多様なサポートがあるからとのこと。支援活用とIMサポートを糧に経営を軌道に乗せ、卒業後の成長基盤を創り上げた好例である。

3 地域資源(エッグ)から 新たな地域活性化事業の創出

入居企業の多くはD-egg内に本社住所を置き、市役所や商工会とも強固なつながりを築いている。事業振興補助制度の積極活用にとどまらず、地域行事への参加を通じ、入居企業間や地元企業間で相互理解を深めることから新たな連携に至る機会も多い。これらも、京都府・南山城エリアの方がD-eggを起業拠点として選択する一因となっている。

そうした地域に根づく企業例として株式会社京都山城スポーツクラブを挙げる。同社は、山城地域の創

生や社会課題解決に貢献する総合型スポーツクラブ運営会社である。主宰する「マッチャモレー京都山城」は2030年のJリーグ昇格を目指しており、2021年度は全国社会人サッカー選手権京都大会で優勝するなど順調に実績を残し、山城地域の方々に元気を与えている。同時にクラブ理念に基づき、子どもたちが平等にスポーツを楽しめる機会として完全無料サッカー教室も開校。コーチによる一方通行的な指導ではなく、子ども自身が遊びの延長でサッカーを楽しむことで向上心や自発性を伸ばす場を提供し、地域活性化に不可欠の存在となりつつある。

Dieggでは、こうした地域貢献活動を幅広く認知啓蒙するため、公式HP等での紹介、市役所ロビーでのユニフォームなどの常設展示、京田辺農福観地域づくり協議会(Dieggは支援団体)主催イベントへの誘致などを行ってきた。さらにSDGs推進企業として中小機構内へ推奨を行うなど、直接的、間接的にサポートしている。

さらに本学学生への起業支援の一環として、Difab(京田辺ものづくり工房)の利用を推進している。Difab

は3Dプリンターやレーザー加工機などの工作機械を配し、入居企業のみならず、けいはんな学研都市の研究機関や京田辺市内企業へも開放したものづくり工房(2021年4月オープン)である。所属や世代を超えた横断型コミュニティへの参画から、視野拡大と起業スキル獲得も期待できることもあり、利用学生は順調に増加している。



D-fab(京田辺ものづくり工房)

おわりに

以上、Dieggが取り組む3つの事業化の観点から、本学が推進する大学発ベンチャーの取り組みやDieggを中心とした活動状況を紹介した。Dieggでは紹介した企業以外にも多数のベンチャーを受け入れ、飛躍に向けての支援、卒業までのナビゲートを行ってきた。15年にわたる活動からは多くの知見が蓄積され、本学にとって有益な資産となっている。これらの資産は、今後入居が見込まれる企業に対し有益であるとともに、

生きた教材として学生起業への意識醸成にも有効である。今後は、これまで取り組んだ3つの事業化に加え、本学学生の起業支援も含めた、幅広い産官学連携活動を積極的に推進していく所存である。

※1 インキュベーションマネージャー（IM）は、起業しようとする人、起業はしたが知識や経験が乏しい人たちの相談相手となり、起業ノウハウや経営資源など不足するものを補うことを支援し、事業達成まで導く。

※2 リエゾンオフィスは、大学と企業、地域社会とを結ぶ「窓口」となり、本学の教職員が有する知的資源を公開し、研究成果を基に広く社会と連携することを目的としている。

地方における

大学発ベンチャー支援

中武 貞文

鹿児島大学 産学・地域共創センター准教授

はじめに

鹿児島県は、北は熊本県天草と接する長島町から南は沖縄本島を望む与論町(与論島)まで南北約600kmにわたる。幕末期には、当時の薩摩藩から開国に向けていち早く英国へ留学生を送り出し、世界の先端の知に触れた地域でもある。英国留学生には、後の初代文部大臣であり一橋大学前身の商法講習所設立者でもある森有礼や実業家として活躍した五代友厚らがいる。さらに、京都賞の主宰、稻盛経営哲学として知られる京セラ名誉顧問の稲盛和夫氏は、鹿児島大学の卒業生である。鹿児島大学は、これら英傑を輩出した鹿児島の地にて、「進取の気風」を掲げ、教育、研究、社

会貢献に邁進している。その中でも、社会貢献活動は、産学・地域共創センターにおいて研究成果を活かした事業化・起業の支援を行っている。以下に本学の①人材育成 ②事業化支援プロジェクト ③認定ベンチャー制度について紹介する。

① 人材育成

本学では、起業教育に力を注いでいる。共通教育科目では、「進取の気風・起業マインド」を有する人材の育成およびその人材間・支援者間の交流ネットワーク形成を目的として「起業・ビジネスの発見と創出」を開講している。ベンチャー(スタートアップ)の実践的知見を有する野村證券株式会社および株式会社鹿児島銀行と連携し、経験豊富な講師派遣を受けることで、実践的な内容の講義となっている。この講義の最終では、学部学生(18件)や大学院生(4件)によるビジネスアイデアの発表会を実施した。また、大学院では理工学研究科において「技術経営と社会連携」を開講している。

② 事業化支援プロジェクト

一方、具体的に起業を構想する教職員に向けては、事業化が見込まれる又は期待できる学内の研究シーズや研究活動に対して、学内のプロジェクトルームや備品の貸出、事業化に向けた相談・助言支援を行っている。プロジェクトルームの利

用期間を2年とすることで、新陳代謝の促進並びにプロジェクトからのステップアップ(起業)に繋げるよう工夫している。現在、7プロジェクトが進められており、その中でもユニークな取り組みとして「こどものけんちくがっこう」を紹介する。このプロジェクトは、「地域に根ざしたひとつづくり・ものづくり・ことづくり」をテーマに、子供たちが「ものづくり」を通して自分達が暮らす地域の環境について、また、そこに住まうことについて、体験的に学ぶこれまでにない「習い事」としての建築教育プログラムである。この活動は、本学工学部建築学科環境建築研究室(鷹野研究室)と株式会社ベガハウス(工務店)の産学協同により2016年4月に設立されたものであり、2018年度からNPO法人として活動を展開している。

③ 認定ベンチャー制度

では、プロジェクトから発展した企業体にはどのような支援をするべきか。我々は本学の大学発ベンチャーに対する認定や手続きを公平かつ明確にし、ベンチャービジネスの効率的な経営に資するとともに、大学への利益還元と社会への貢献活動に寄与することを目指し、「鹿児島大学認定ベンチャー制度」を2016年に制定した。2021年10月末現在、個人事業(i-Analyze)、株式会社4社(株式会社BMT、

株式会社スディックスバイオテック、株式会社食品安全推進センター、株式会社ウィック・バイオテック・ファーマ)が認定されている。このうち、株式会社スディックスバイオテックは、本学大学院理工学研究科(工学系)の隅田泰生教授の研究成果によって立ち上げられたベンチャーであり、JST事業や本学の事業化支援プロジェクトを経て、2020年10月に「インフルエンザと新型コロナウイルスを同時検出可能なPCR検査キット」が製造販売承認を得るまで成長した。

「大学時報」読者の中にもいられない
産学連携のパートナーに向けて

起業環境「ヒト・モノ・カネ・情報」は都市部に偏在し、それを活用して大規模なアントレプレナーシッププログラムを展開する大学もある。地方にはこれらが整っているとは言い難い。しかしながら、地方であっても社会に価値提案を行う教職員・学生が存在する以上、これら提案を後押しすることは大学の責任であり、地方を活性化する重要な機能であると考える。これらの取り組みを今後進めるためにも、我々は産学連携のネットワークを拡大・強化していきたい。

社会共生価値の 創造を目指して

—学校法人立命館・起業・事業化の取り組み—

酒井 克也

学校法人立命館 総合企画部次長

富田 沙樹

学校法人立命館総合企画部起業・事業化推進課

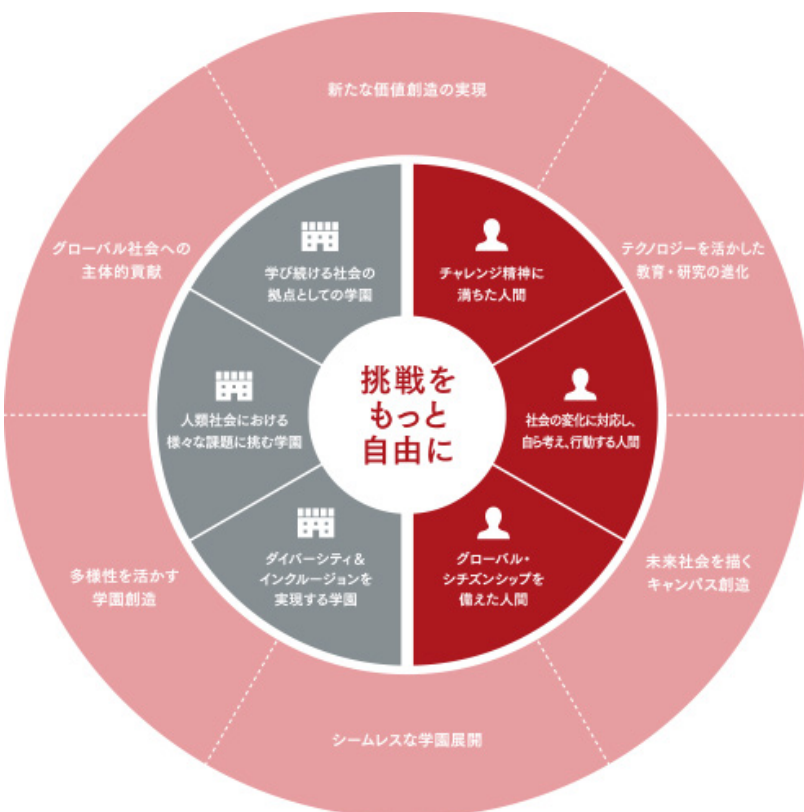
1 社会への新たな価値創造に貢献

2018年、学校法人立命館は、学園ビジョン「R2030」を策定した。ここでは「挑戦をもっと自由に」をキーワードに、「新たな価値創造の実現」「グローバル社会への主体的貢献」「テクノロジーを活かした教育・研究の進化」「未来社会を描くキャンパス創造」「シームレスな学園展開」「多様性を活かす学園創造」の6つの政策目標を掲げている。

R2030の策定を受け、立命館大学は2030年までの中長期計画「R2030立命館大学チャレンジ・デザイン」に

において、社会課題の解決に向けて価値創造とイノベーションを実現する「次世代研究大学」を目標として掲げた。

その根底にあるゴールは、「社会共生価値の創造」である。すなわち、研究成果や知の集積などを社会課題の解決に活かすこと、また社会課題を解決する人材の育成と輩出をはじめとして、大学の持つリソースをフルに活用して社会の革新やイノベーションの創出に寄与し、社会における新たな価値



[図1] 学園ビジョンR2030概念図

価値創造に貢献していくことを目指している。

2 起業・事業化推進室の発足

この流れを受けて、2021年6月に「起業・事業化推進室」が設置された。起業・事業化推進室は、起業・事業化促進に関する立命館学園内の取り組みを横断的に連携させ、学内外の多様なアクターとの協働を進める共創事業プラットフォームとなることを目指している。学園の社会共生価値の創造に向けて、グラスルーツイノベーションを通じた多元的な連携の構築を担う。ここで言うグラスルーツイノベーションとは、身近な社会課題を基にしながら、理論や技術、ビジネスモデルなどの力によって、複数の分野や地域で価値を生むようなイノベーションをイメージしている。

起業・事業化推進室の具体的な業務内容は以下の通りとなる。

- ① 起業・事業化戦略の検討及び戦略に基づく業務推進
- ② 一貫教育型アントレプレナープログラムRIMIX(後述)の推進
- ③ 研究シーズ型ベンチャー創出支援プログラムBRITZ



[図2] 起業・事業化推進室図

の推進

- ④ 起業・事業化推進に関わる専門的アドバイス
- ⑤ 起業・事業化推進に関わる調査・研究ならびに外部ネットワークの形成

これまでは研究シーズ型の起業支援、アントレプレナー型の教育的支援は様々なセクションで推進されてきた。社会共生価値を学園として創造していくに当たり、複数の取り組みを相乗的に活用することが重要となり、情報やリソースが集積した総合的な起業・事業化支援策の策定を行う拠点が必要となったという背景がある。

体制としては、室長である学校法人立命館副総長・立命館大学副学長の徳田昭雄を筆頭に、現在には3名の職員と各部署職員との協力体制で運営されている。立命館では、立命館グローバル・イノベーション研究機構や共通教育など、分野、学部・研究科、部署間を連携しながら各種のプログラムや教育を実施してきた実績がある。この文化を引き継ぎ、当面はメインの体制は少人数としつつも、部局間の連携体制を効果的に構築して学園全体での取り組みを推進していく。

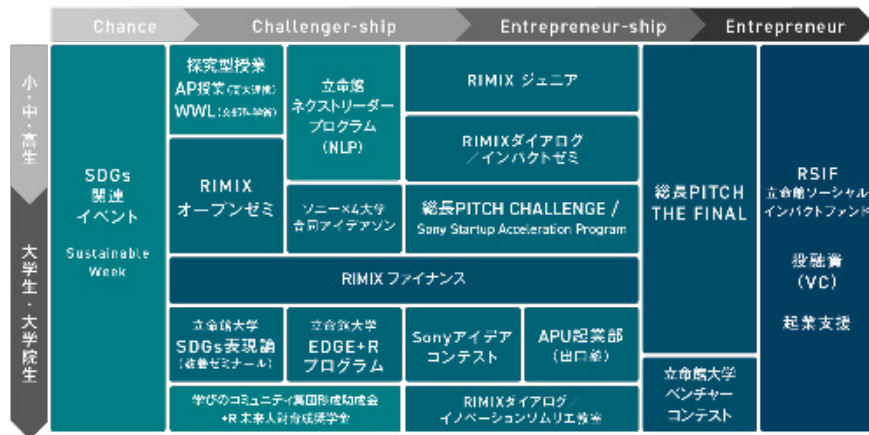
3 一貫教育型アントレプレナー プログラムRIMIX

起業・事業化推進の一方のエンジンとなるRIMIXは、推進室発足に先行した2019年9月にスタートし今年で3期目を迎える。世界でSDGs、ESGを重視する流れが強まる中で、大学が社会に提供できる価値とは何か。立命館は「未来のあるべき姿を積極的に社会に示せるイノベーションの場の創造」「変革の担い手となる多様性ある人材の育成」「日本ではまだ新しい社会起業家というキャリアパスの提示」と考え、Impact Maker II 社会にインパクトを与える人材、社会起業家、を支援する「立命館社会起業家支援プラットフォーム(Ritsumeikan Impact-Makers Inter X (Cross) Platform : RIMIX)」を立ち上げた。

RIMIXでは学園における、学生・生徒対象のマイナード養成から起業支援までのプログラムを一つのプラットフォームとして見える化し、それぞれのプログラムを支援。アクセラレーションのプログラムとしては「総長PITCH CHALLENGE」を用意し、スキルセットから実際の起業まで学生・生徒の起業をサポートしている。

また、立命館単独出資の「立命館ソーシャルインパクトファンド」を創設し起業を後押ししている。本ファンドでは、社会共生価値の創造に軸足を置き、経済的リターンだけでなく社会インパクトも重視する。ファンド投資先分野に合わせた各教育研究との連携によって、さらに社会への価値づけを行うことも進めている。ファンドでは、2021年11月現在、卒業生の企業6件に出資しており、立命館学園の出身者がどのように社会共生価値を作り上げていっているのかを知るための重要な手段にもなっている。

またRIMIXは、ファンド投資先だけでなく、理念に共感いただいた外部機関や卒業生の専門家等との



[図3] 2021年RIMIX プログラム体系

連携と、小学校から大学院までの教育機関を備える強みを活かして学校・世代を超えた交流をセッティングすることで、社会起業家コミュニティを形成するベースともなっている。

RIMIXは当初、立命館におけるSDGs推進の実現策として立命館SDGs推進本部の元でスタートしたが、この度の起業・事業化推進室設置において、社会共生価値の創造の実現として位置づけし直された形になる。今後は、研究支援セクションとの協力体制のもと準備が進みつつある研究シーズの社会実装化支援と、相乗効果を出すしくみを構築していく。「社会共生価値の創造」をキーワードにした、教育と研究の循環、それに関係する人々のネットワークを形成することを目指す。

おわりに

起業・事業化は現在、大学、政府や自治体、企業などあらゆるところで取り組まれ始めており、今後しばらくホットなテーマになると考えられる。そのような中、立命館では、「社会共生価値の創造」をテーマに、様々な人々が集まるような「挑戦をもっと自由に」を体現する場所を作り、起業・事業化を発展させていきたいと考えている。

ベンチャーキャピタルの 設立とその成果

山岸 広太郎

株式会社慶應イノベーション・イニシアティブ
代表取締役社長、慶應義塾常任理事

はじめに

株式会社慶應イノベーション・イニシアティブ（以下、KII）は、慶應義塾大学の研究成果の社会実装を推進するためのベンチャーキャピタルとして設立された。近年、大学の社会的使命は従来の教育、研究にとどまらず、それらの成果を活用したイノベーション創出の役割も求められている。KIIは大学の成果を活用したベンチャー企業への投資育成を行い、大学としての社会貢献の一翼を担いつつ、外部の投資家から集めた資金を適切に投資して収益を上げることで、社会貢献と収益事業の両立を目指している。

2021年の12月で会社設立から丸6年を迎えるが、設立当初の目標を超えるペースでファンドの組成と投資先の組み込み、投資資金の回収が進んでいる。ベンチャーキャピタルとしての事業の進捗は順調と言える。本稿ではKIIの設立の経緯と現状を紹介し、学校法人の新規事業として成功している背景について、設立時から社長を務めさせていただいている立場から見解を述べさせていただく。

1 KII設立の経緯

KIIは、慶應義塾の営利事業を行う子会社である慶應学術事業会が8割、野村ホールディングスが2割を出資する形で2015年12月に設立された。

筆者は当時、自身が副社長として共同創業したベンチャー企業が上場企業として成長し、その過程で得た資産を元に慶應義塾をはじめとするいくつかの大学に対して、研究資金や奨学金などの提供を通じた支援を行っていた。そういった活動の縁で、大学発ベンチャーにエンジェル投資家として出資をしたり、大学発ベンチャーに投資をするベンチャーキャピタルに出資したりするようになった。そう

した活動の中で、自分同様、慶應義塾大学出身の起業家は多いものの、国立大学等と比べ、慶應義塾大学としてのベンチャー育成の取り組みが遅れていると感じたことから、2015年2月に当時の常任理事に慶應義塾としてベンチャーキャピタルを設立すべきではと提案した。ちょうどその時、慶應義塾では野村證券とベンチャーキャピタルの設立を検討しており、ベンチャー経験のある私に相談に乗ってほしいということで、検討会議に参加するようになった。

当初、慶應義塾と野村證券の担当者の間では、ベンチャーキャピタルを設立することによるさまざまなリスク（金銭的なリスクやレピュテーションリスク）について仔細に議論がされる一方で、どのようにすればベンチャーキャピタルの設立を機関決定できるのかといった決裁プロセスについての議論や、成功するベンチャーキャピタルとはどんなものか、成功した場合のリターンはどれくらいかといった、前向きに進めるための議論が行われていなかった。そこで、筆者の方から2つの提案を行った。1つはベンチャーキャピタルとして成功するために必要なプランの精査。資金の規模、チームの陣容、ガバナンスストラクチャ、投資決定のプロセス、投資判断の基準、期待されるリターンとリスク、リ

スクの管理方法などを提示した。もう1つは、慶應義塾、野村證券双方の決裁プロセスを確認し、機関決定のスケジュールを目標設定し、そこから逆算して検討作業の工程表を作つて進めること。結果、2015年8月頃、慶應義塾と野村證券の親会社である野村ホールディングス双方での大枠の方針が決まり、11月には新会社設立の合意を得るまでになった。当初筆者は社外役員のな位置付けで支援するつもりだったが、慶應義塾の担当理事から社長就任を依頼され、大学の研究成果を活用したベンチャーの育成に社会的な意義を感じて社長を引き受けることにした。

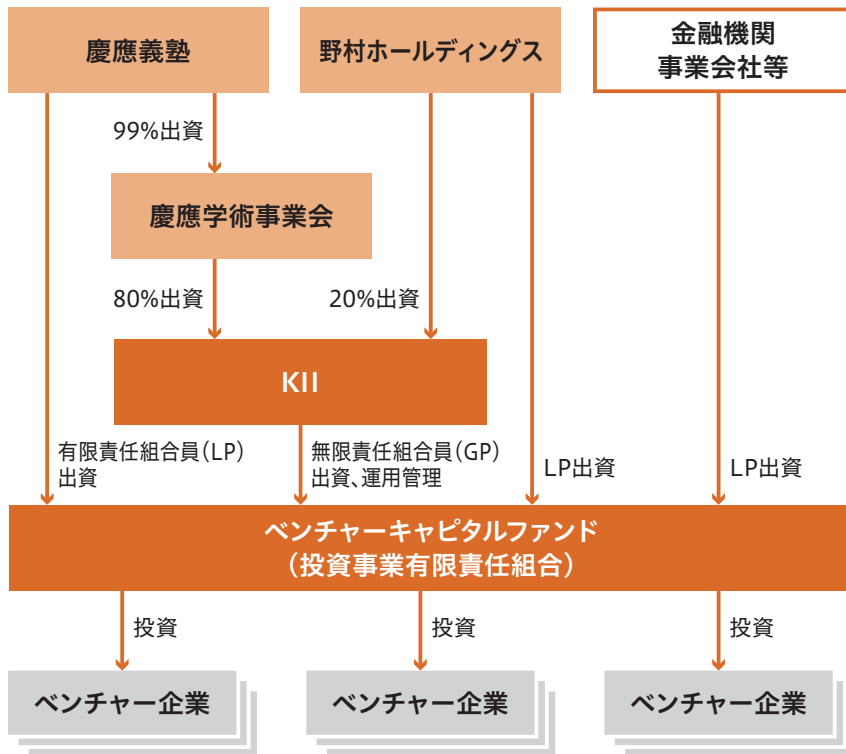
社長としての最初の仕事は資金集めと人材採用だった。慶應義塾と野村ホールディングスは会社設立と資本金1億円（慶應学術事業会8000万円、野村ホールディングス2000万円）の出資については合意したものの、肝心の投資を行うための原資となるベンチャーキャピタルファンド（投資事業有限責任組合）への出資については、双方ともに非常に慎重で、外部から資金を集めてほしいと依頼された。人員に関しては、私の他に野村證券から管理部門担当として執行役員が1名、慶應義塾から経理スタッフが1名の合計2名が派遣されただけだった。

外部からファンドへの投資を募るには、運営体制が重要と
考え、個人的な人脈を総動員してさまざまな人を紹介し
てもらい、2016年4月までに、自分とは異なるバックグ
ラウンドで、技術系のベンチャーや、医薬・医療分野のベン
チャーでの経験がある人材2名の採用に成功した。そこか
らファンド募集を本格化し、15法人、2個人からの出資を
得て、2016年7月1日に44・8億円の1号ファンドの組
成に至った。

筆者は大学の事業に取り組むのが初めてだったので、特
にスピード感が早いとは感じなかったが、大学の中で仕事
をするようになった今、振り返ってみると、大学の新規事
業としては極めて早いスピードで会社設立からファンドの
組成に至ったと言える。この成功のポイントは、外部の法
人として切り出すことで、学校法人としての承認プロセス
を最小限にして、意思決定を素早くできるようにしつつ、
慶應義塾と野村ホールディングスの知名度と社会的信用
をしっかりと活用できたからだと考えている。また、人事制
度についても大学の給与テーブルではなく、市場水準でプ
ロフェSSIONナル人材を採用できたのが大きい。

2 ベンチャーキャピタルの仕組み

KIIは投資対象が主に大学の研究成果を活用した技
術系ベンチャーであることを除けば普通のベンチャーキャピ
タルと大きく変わらない。ベンチャーキャピタルのビジネスモ
デルは、金融機関や機関投資家、事業会社、個人の資産家
等から資金を集めてファンドを組成し、そのファンドの資金
を使って未上場のベンチャー企業の株式を取得し、ベンチャー
企業が成長して、株式市場に上場したり、他の企業に買収
されたりするなどして、株価が高くなったところで株式を売
却して収益を得るというものである。ファンドの収益がファン
ド出資者の元本を超過した後、一定比率（通常は元本超過
分の2割）を成功分配として受け取る。また、毎年ファンド
総額の数%（通常は2%）を管理報酬として受け取り、ベン
チャーキャピタリスト等の人件費や家賃、弁護士や会計士、
その他専門家への支払いに充てる。一つのファンドの運用期
間は通常7〜10年で、運用期間の前半分を投資期間として
ベンチャー企業への新規投資を行い、投資期間終了後は、既
存投資先への追加投資と上場や被買収に向けた資金回収
業務に取り組む。ベンチャー企業への投資を回収するには長



【図1】慶應義塾とKIIの関係

い時間がかかるので、ファンドの前半戦で投資をしないと、ファンド期限までに回収ができなくなるからだ。未上場ベンチャー企業への投資はハイリスク・ハイリターンで、全てが回収に至るわけではない。例えば、回収に至るのが投資先の3割だとして、その3割が10倍のリターンを出すことで、全体

が3倍になる。ベンチャーキャピタルとしては5倍程度のリターンを出せば成功と言われている。ファンド出資者から見ても、元本保証がなく運用期間も長い金融商品という位置付けになるので、成功した場合にそれなりの収益が期待できないとリスク・リターンが合わなくなる。

ファンドには満期があるので、ベンチャーキャピタルは一つのファンドを作って終わりということではなく、継続的にファンドを組成していかなければ永続的な組織にならない。通常のファンドでは、総額の6割を投資するか、投資期間が終了すれば、次のファンドを組成できるようにする。ファンドリターンを安定的に出した実績のあるベンチャーキャピタルは、新しいファンドの組成が比較的容易だが、実績がないベンチャーキャピタルは、キャピタリスト個人の実績や、投資方針など数字以外の定性的なポイントでアピールするなど工夫が必要になる。

3 KIIの現状

2016年7月組成の1号ファンド(44.8億円)は6名のKIIメンバー(キャピタリスト4名、管理部門2名)

で、ベンチャー企業19社に対して投資を行った。すでに新規投資は終了し、2020年12月に投資先の創薬ベンチャーであるクリングルファーマ株式会社が東京証券取引所マザーズに上場を果たすなど、投資した資金を回収する段階に入っている。1号ファンドの投資先としては、次世代バッテリーのAPB株式会社、人工衛星の株式会社Synspecive、デジタルセラピューティクス(治療アプリ)の株式会社CureAppなど、日本のスタートアップの中でも特に注目される企業が多数ある。

2020年1月にはKIIの2号ファンドを設立し、2021年1月に総額103億円にて募集を終了した。2号ファンドの組成に合わせて体制も強化し、13名(キャピタリスト9名、管理部門2名、広報渉外2名)まで拡大した。2号ファンドからの出資は17社まで進んでいる(2021年10月末日現在)。

KIIでは慶應義塾大学の産官学連携や知財のライセンス(いわゆるTLO業務)を担当する研究連携推進本部およびイノベーション推進本部と連携し、知財を元にした起業を希望する研究者の紹介を受け、相談に乗っている。また、学内で起業家育成、スタートアップ支援に取り

組むさまざまな組織や活動と連携し、メンターの派遣やビジネスプランの審査、研究者からの相談対応などを行っている。こういった活動を通じて、学内の研究シーズ、起業シーズを把握し、投資先の発掘につなげている。

また、1号ファンドは厳格に慶應義塾大学の研究成果の活用(知財、共同研究等)や卒業生が起業した案件などに投資対象を絞っていたが、1号ファンドの活動の中で他の大学、研究機関からも支援要望を受けることや、ファンドサイズの拡大もあり、慶應義塾以外の大学、研究機関等の研究成果を活用したベンチャー企業にも投資を行うようになっていく。

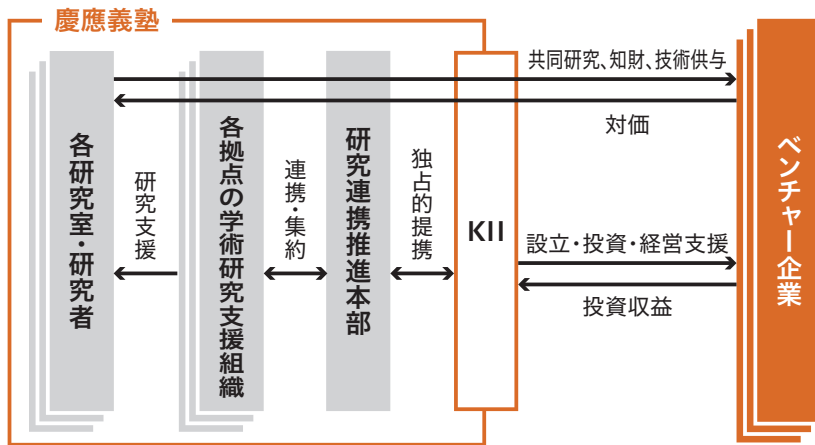
4 KII設立時の目標との比較

KIIを設立する際に10カ年計画を作成した。その計画では4年ごとに新しいファンドを設立し、10年後までに3ファンドで、合計100億円の運用規模になることを目標としていた。実際には、1号ファンドが当初目標の30億円を大きく超える44.8億円の募集を半年で達成し、2号ファンドはさらにその2倍となる103億円となり、合計の運用額は150億円に迫るものとなった。10年で

100億円まで集まればよいと思っていたところ、5年で150億円と、半分の期間で目標の150%の進捗であり、想定以上に順調にしていると言えるだろう。

1号ファンド設立時は、ベンチャーキャピタルとしての実績が全くなく、大学主体のファンドということで、慶應義塾内では本当に30億円も集められるのかという議論が多かった。しかし、実際に

ファンド募集を始めてみると、日本の成長戦略の柱としてスタートアップへの期待が非常に高まっており、その中で大学発スタートアップに対しても、産学連携やインパクト投資の文脈で関心を持ってくれる先進的な投資家がいることが分かった。一方で、それらの投資家からも懸念として出



【図2】慶應義塾とKIIの連携

たのはベンチャーキャピタルとしてのガバナンスだった。特に、投資やビジネスの経験がない大学関係者が関与することに對しては非常にネガティブな意見が多かった。KIIでは、投資判断を行う投資委員会メンバーは全てKII社内でのプロフェッショナルのみにし、指揮命令系統も大学とは全く別（大学は間接的に社長の任命権を持つのみ）とすることで、投資判断の独立性を担保した点が評価された。

2号ファンドの組成に当たっては、1号ファンドの出資者の多くから大幅に増額した追加出資を得ることができた。ファンドサイズが2倍以上になったのにもかかわらず、2号ファンドの出資者15社中、新規の出資者は4社だけである。まだ投資収益という意味では1号ファンドの結果が出ていない中で、ここまで多くの出資者から評価を得られたのは、投資判断の透明性と投資後のレポート体制が評価されたからだと考えている。

もちろん、ベンチャーキャピタルの本分は投資先の成長を支援し、その成果として収益をファンド出資者にもたらすことだ。慶應義塾の中でベンチャーエコシステムを永続的なものにしていくためにも、慶應義塾大学と連携して成功する大学発ベンチャーを一つでも多く生み出せればと考えている。