

日の丸
キャピタリスト
風雲録

第71回

独立ベンチャーキャピタリストの活動 驚きの松田修一賞を受賞して

日本テクノロジベンチャー
パートナーズ投資事業組合
代表
村口和孝

Kazutaka Muraguchi

驚きの松田修一賞受賞と理由

2019年12月7日広島において、ベンチャー学会から松田修一賞を受賞した。私は61歳であり、ベンチャーキャピタル投資を始めて36年が経過している。誰よりも長期に渡り多くの経験をして来たために、私が賞を差し上げることはあっても、まさか私が誰かから賞を受けることは全く想像していなかった。こんな賞をこんなタイミングで受けられることが、素直に大変うれしかった。

推薦をしてくれた秦信行さんも、松田修一先生も、私が三十歳位から、何かのことでお世話になっている、ベンチャー支援の世界の先輩方である。私の活動を理解できないだろう人からの表彰なら私も辞退しただろう。ほかならぬ、私の活動を、長期で気にかけてよく知っているお二人から賞をもらえるのであれば、それは大変嬉しい事である。

受賞の理由は、次の3つであった。

1・日本にベンチャーキャピタリストと言う職業を、契約面税制面から再定義し、確立した功績。

2・多くの若手キャピタリストの独立を啓蒙し、積極的に支援した功績。

3・起業体験プログラムで、20年に渡り、多くの中高大学生青少年等の自立起業教育に尽力して来た功績。

日本初の個人GPPという構造

ベンチャーキャピタリストと言う職業を制度税制面から再定義した功績について、日本のベンチャーキャピタルの世界に革命を起こすことが出来たのは、振り返れば1998年と06年と2年の出来事を振り返ればよい。

まず98年11月2日朝8時40分、東京の大手町法務局において、独立ベンチャーキャピタリスト個人(村口)が主人公つまり業務執行組合員(GP)になる構造の投資事業組合(NTVPII号)を、日本で初めて法務局に登記成立した。歴史的な瞬間だった。その夜仲間と六本木のタワー東京二階でお祝いした。

それまでの日本のベンチャーキャピタル(VC)は、ジャフコモデルと言って、「株式会社を、VC

投資事業組合の業務執行組合員GPとする」のが業界の常識であった。これはやや歴史的経緯があ

って、80年頃金融機関の当時グループ企業であるジャフコが日本に翻訳(意識)して輸入した結果であった。そもそも本場のシリコンバレーのVC(KPCBやセコイア)が運用する投資事業組合(LPS)は、GPを個人(ジョンドアやマイケルモリッツ)のパートナーのチーム(多くはLLC)にしているから、誤訳と言っても言い過ぎではない。なぜ日本でそうなってしまったのか?個人を責任者にしたのでは、人事異動が出来ないからだ。わざわざGPを株式会社にして、VC投資をサラリーマン組織でも運営が出来る組織にしたのだ。そのために、VC株式会社には、投資営業部、審査部、組合業務部、コンサルティング部と言った風に、分業組織が置かれ、担当取締役、部長、課長と階層組織にした。そんな事情で、シリコンバレーのGPパートナー制を、日本の株式会社組織に意識したのだった(私はそれをVC1.0と呼ぶ)。

私はジャフコの投資営業の社員として、84年から98年までサラリーマンキャピタリストとして、

がついています。

別名はスマイル・シンデレラ。いずれにしてもシンデレラ・ガールだと思われ、しかも活躍したのが令和元年・令和2年の現在。一番注目されていますから令和のシンデレラも当たっている。

このあだ名が付くか付かないかということ

「渋野選手に見る第一印象で人を惹きつける非言語表現要素」	
対人距離	パフォーマンス要素
30m～5m	① 姿勢や仕草は30m前から印象を決定する。 ② 歩くときは背筋を伸ばし大股で。 (歩幅: 男性→60cm以上 女性→55cm以上) ③ 動線: ビーライン(ミツパチが飛ぶような最短直線) ④ 手のひらの動作や背骨などの身体表現
5m～50cm	① 顔つきや表情 ② 笑顔量(対面中1分間当たり34秒以上)

が実はビジネスでも政治家が投票してもらうのにも大きなポイントです。

例えば「リングの皮むき工法のベステラ」とか吉野社長が率いるベステラには「皮むき工法」という一つの大きな売りの言葉があります。

どのような会社でも、その会社を何も知らない人に説明する時に一つの言葉で「〇〇の誰々さん」「〇〇の何々社」というふうに一言でその人を説明する特徴を持った人が勝ち。よく覚えてもらうことが仕事をとるとき、人脈を作る時の第一歩です。

属性のキャッチフレーズ化とパフォーマンス学では呼びびます。

4. 後付け目標OK

ゴルフの石川選手の小学校や中学校の発言や日記帳のコピーを見ると、大人になったらマスターに出場するなど、いくつか年数ごとにくつきりはつきり目標が書いてあるのが特徴です。

ところが渋野選手については全英オープンで優勝するとか具体的な目標を明示しないで次々と自分が成長すること高い目標をクリアしています。

一つの目標をクリアしたことで自己肯定感があり、更に強い目標を言うことができる。このやり方で目標が時間に沿って変わっていくのが渋野選手。

実は企業にもこの2種類があります。

老舗企業など、例えば『にんべん』や『文明堂』のように初代からお店の目標が設定され、それを皆で伝承していくやり方が一つ。

例えば自分自身が興味あって何かを開始した。そしてやっている内にそれが社会貢献することがわかり、目標は社会貢献意識のある高いビジョンに言い変わった。実名は出さないけれどベンチャーではよくあるのが目標の後付けです。自分が激しく成長していくから目標が後付けで、次第に変わるのではありません。

実はパフォーマンス心理学も学問のベンチャーです。40年前日本で開始したときに、私が掲げた目標は人間関係づくりでした。そして途中から更に日本人の自己表現力養成による社会貢献というビジョンが加わり今に至っています。

自分の成長や仕事の成長につれ、目標もステップアップしていくのを渋野選手が教えてくれた「それはありだ」という感動です。

Profile

佐藤綾子
(さとうあやこ)



博士(パフォーマンス心理学)。日大芸術学部教授を経て、ハリウッド大学院大学教授。自己表現研究第一人者。累計4万人のビジネスマン、首相経験者など国会議員のスピーチ指導で定評。「佐藤綾子のパフォーマンス学講座®」主宰。『部下のやる気に火をつける33の方法』(日経BP社)など単行本194冊、累計323万部。

アインフアーマシーズ、PALTEKをはじめとして多くの投資とIPOを成功させてきた。当時その話をシリコンバレーのキャピタリストたちに説明して祝福を受けた後で、彼らから必ず言われることがあった。「You are NOT Venture capitalist」所詮、組織の職務権限の中でオペレーションをするサラリーマンだからだった。当時は意味が分からず、理解するのに数年かかった。

98年11月に設立したNTV P i r e 1号投資事業組合では、キャピタリストと言う職業のプロフェッショナル個人が、日本で初めてVC投資事業組合の運営責任を、契約上一身に背負う構造にした。それは一見過酷なようだが、株式会社においても誠実責任を負っているのは取締役という個人である。(考えてみれば個人が責任を負うべき



「日本ベンチャー学会第22回全国大会」授賞式にて

投資事業組合の責任を、人事異動が可能な株式会社で背負うという方が、無責任である。)

こういう構造にして始めて見ると、良いことがすぐに分かった。新しい個人GP構造の投資組合においては、個人がGPになるため、意思決定が投資委員会などで統一的に行われ、右往左往するということがなくなったのだ。VC I Oの世帯では、投資を検討する過程で、組織の中で審査部と投資部が意思決定のプロセスでもめて、何か月も結論が出せないと言うことがよくあった。

組織都合の迷惑を起業家に押し付けていたのだ。重要な変化は、意思決定スピードだけではなかった。組織が求めるエビデンスが乏しい早すぎる段階である会社の立ち上げ期(シード期)への投資が飛躍的にしやすくなったことだ。99年シード(創業)期のアステリアや、DeNAに思い切った投資をすることが出来るようになった。GPが会社であるVC I Oの構造ではこうは、スムーズに投資の意思決定が出来なかっただろう。

さらに、DeNAの立ち上げ時に陥ったシステムトラブル直面への迅速な対応(南場さんの「不格好経営」参照)は、NTVPのGP構造が個人を基盤としたシンプルな構造だったから行えた対応だったことは間違いない。

個人GPに税務調査はいる!

さて、GPが投資組合から受け取る報酬は、シリコンバレーではキャリードインタレストと呼ばれ、組合の投資成果のキャピタルゲインの一定割

合の分配である。VC I Oのジャフコモデルでは、キャリイは成功報酬と意識(誤訳)され、GPであるVC株式会社の上上に計上され法人税が課された。それに対し、シリコンバレーのキャピタリスト個人GPのキャリイは、キャピタルゲイン

分配の割増し割合分(20~30%)が上乘せされる構造のため、キャピタリストGP個人としては、その受け取ったキャリイをキャピタルゲインとして確定申告できる。したがって、通常税率20%(税引き後手取り80%)となり、法人税の構造よりもはるかに有利なのである(これが大きい)。日本のベンチャーキャピタル産業は、すべてジャフコモデルで運営されてきたために、同じ投資成功に対して構造が違うために、多額の法人税を納めてきたが、元々何と半分良かったのだ。

この驚くべき事実を知ったのは、98年4月ジャフコを独立し、5月下旬シリコンバレーを訪問し、新しい投資事業組合を創設しようと現地のあらゆる契約を牛耳っているWSGR法律事務所の本担当チーム(森濱田松本から出向の棚橋先生らがいた)を訪問した時だった。しかもWSGRによると日本では出来ないはずだと言う。ほんとは日本の方が規制らしい規制がなく、自由であることを知って二度びっくりした。分配割合をキーワードにすればキャピタルゲイン税として認めて貰えそうなのもいろいろ勉強していて発見した。半年後に堀場製作所の創業者堀場雅夫さんや、PALTEK高橋さんに出資してもらって、GPを私個人にしてキャリイを分配割合として契

約を明確化し、作ったのがNTVPII号投資事業組合だったのだ。

この個人GPの税金問題がはつきりして確立した年が、もう一つの日本のVC業界にとって革命の年、2006年だ！ちょうどその前の年05年DeNAがIPO成功し、NTVPII号投資組合の投資収益によるGPにキャリアが発生した翌年だ。GPの私が、3月にキャリアをキャピタルゲインとして確定申告したのである。仲間の間にも、通る訳がないと言う悲観論者がむしろ多かった。所得税の確定申告から半年たった「06年9月13日午後一時」、いよいよ三税務署が十人のチームを組んで、NTVPII事務所に税務調査で押し寄せて来た（アポイントを取ってだが）。

ポイントはキャリアに当たる組合で生じたDeNAの投資収益をGPにキャリア分上乗せして分配したものが、事業所得（累進課税）ではなくてキャピタルゲイン（税率が安い）として認められるかどうかの、解釈の問題だった。NTVPIIの組合が、ジャフコ（VCIO）と同じ構造であるならば、成功報酬などから事業所得税じゃないか、と言う質問が、何度も何度も税務調査の担当者から時間を変えて、日を変えて、担当者を変えて繰り返し質問してくる。私はそのたびに、「私の組合は、日本の従来の投資事業組合と根本的に構造が異なる。これは報酬ではなくて、シリコンバレーで言う所のキャリア、日本で言えば分配割合に基づいて分配されたキャピタルゲインである」と言う説明を、何か月も断続的に繰り返し返した。最後は、国税庁から呼ばれ、やたら広い部

屋で国税課長二人の前で説明させられ、ほどなくキャリアは事業所得税ではなくて、キャピタルゲイン税で申告したGPである私の確定申告で間違いないことが、認められた。ここに初めて、ベンチャーキャピタリストが職業人として、いかに税務申告して社会の中で生きていくか、歴史的日本の事例が作られたのである。これでようやくシリコンバレーのキャピタリストと肩を並べて戦える制度的基盤が歴史的に確立されたのだ。

2006年独立キャピタリスト時代の到来

06年、独立個人キャピタリストの制度的な背景が確立して、私は安心して、若手のキャピタリストを目指す学生たちに、明るい気持ちで声を掛けられるようになった。06年以前と以降は、VC産業の景色が全く違うのだ。ここから新しい独立キャピタリストが活躍するスタートアップの時代が到来するはずだ！

ところが、その後ホリエモン事件やリーマンショックによって日本のIPOは5年に渡る氷河期に突入してしまうことになる。証券取引所や証券会社は、06年にVC産業が新しい時代に突入したことなど知る由もない。それがようやく13年頃からIPOに少し明るさが戻って来つつある。今こそ、独立キャピタリストとスタートアップの日本における発展期に入ったと考えている。残念ながらと言うべきだと思うが、日本は世界の中でも早い時期からVCの重要性に注目して導入してきたながら中国に追い越され、ようやく今頃VC

本格的発展期に入るのだが、発展を祈らずにはいられない。

また授賞の理由にもなっているが、NTVPIIでは98年の創業期から、VC投資だけではなく、ゼロからの起業社会を育てる社会貢献活動に注力してきた。具体的には、若手のキャピタリストを育てるVC塾や、青少年向け起業体験プログラムを開催して、既に20年が経過する。その学生時代の参加者の中から、知っているだけでも若手キャピタリストとして活躍している、佐俣アンリ君、木下慶彦君、藤田英輝君、菅原康之君ら最前線で活躍する人が登場してきているのは、嬉しい事である。

起業体験プログラムは、東京証券取引所（JPX）の社会貢献活動や、慶應義塾大学、九州大学、品川女子学院、郁文館夢学園などが導入するなど、あちこちに広がって発展してきている。カリキュラムの厳格な教育界で、独立自由な経済活動を青少年に体験させてあげられるユニークなプログラムとして、ますます注目されている。



■著者略歴
日本テクノロジベンチャー
パートナーズ投資事業組合
代表 村口和孝
《むらぐちかずたか》
1958年徳島生まれ

慶應大学経済学部卒。84年ジャフコ入社。98年独立、日本初の独立個人投資事業有限責任投資事業組合設立。06年ふるさと納税提唱。07年慶應ビジネススクール非常勤講師。19年松田修一賞受賞。社会貢献活動で、青少年起業体験プログラムを、品川女子学院、JPX等で開催。投資先にDeNA、PTP、モーテック、IPS、グラフ、電脳交通等がある。