

現代経営学応用研究（アントレプレナーファイナンス）

2009 年後期 金 5・6 限（18:20-21:30）

担当教員 忍那憲治 単位数 1

授業のテーマと目標

ベンチャー企業のアントレプレナーは、不確実性の高い事業環境で高度な経営的意思決定を行うために、ビジネスプランニングとそのためのファイナンスに関わる知識の習得が不可欠です。もちろん、こうした知識は独立系ベンチャー企業のアントレプレナーのみに求められるものではなく、企業のなかで新規事業を創造するコーポレート・アントレプレナーや、大学発ベンチャーを経営するアカデミック・アントレプレナーにとっても不可欠なものです。いくら素晴らしい事業アイデアや技術を持っていても、ファイナンスの知識なくしては、成長のための資金を調達することも、株式公開に向けた有効な資本政策を考えることもできません。

ベンチャー企業にリスク資金を供給するベンチャーキャピタリストにおいても、投資先企業に対して付加価値の高いサービスを提供するためには、ビジネスプランニングやファイナンスに関する理論に基づいた行動が重要です。

本講義では、ビジネスプランニングから、ベンチャーキャピタルの投資を経て IPO に至るまでの一連のプロセスにおけるファイナンスの基礎知識を習得してもらうことを目的としています。本講義の内容についてのより踏み込んだ学習を希望する人は、担当教員が指導するベンチャーファイナンス実践塾、および CFO 人材育成実践塾のプログラムを参照して下さい。 <http://www.b.kobe-u.ac.jp/kutsuna/entre>

授業の概要と計画

■第1回（10月2日） ビジネスプランニングの基礎

【テーマ】

1. 優れたビジネスプランニングとは、どのようなものか。
2. 競争力のあるビジネスモデルを構築するにあたって、どのような要素を検討する必要があるのか。
3. 競争力のあるビジネスモデルかどうかをチェックするにあたって、どのような方法を用いればよいのか。

ハーバードビジネススクールの William A. Sahlman 教授のビジネスモデル分析のフレームワークと、コロンビア大学ビジネススクールの Rita McGrath 教授とペンシルバニア大学ウォートンスクールの Ian MacMillan 教授のアトリビュート分析の2つの方法について学習します。

これらの知識を元にして、光・レーザー技術のベンチャー企業であるスペクトロニクス株式会社（2004 年設立）のビジネスモデルについて討論します。岡田穰治社長の講演 45 分、質疑応答 45 分を予定しています。

<http://www.spectronix.co.jp>

■第2回（10月9日） ビジネスプランニングのリスク分析

【テーマ】

1. ビジネスプランのリスクを、どのように分析すればよいのか。
2. シミュレーションの技術を使って、どのようにリスク分析を実践すればよいのか。

電動スクータープロジェクトの実施（ケース分析）にともなうリスクを、感応度分析とモンテカルロ・シミュレーションの手法を用いて分析します。

モンテカルロ・シミュレーションの実施には、専用ソフトのクリスタルボールを使用します。同ソフトおよびエクセルのノートパソコンへのインストールが必要となります。第1回講義においてクリスタルボールのソフトウェアとライセンスコードのファイルをお渡ししますので、第2回講義までに各自インストールをすませておいて下さい。

■第3回（10月16日） ベンチャーキャピタル（VC）投資とバリュエーション

【テーマ】

1. VC から出資を受けることは、銀行から融資を受けることと何が違うのか。
2. VC は、どのような点に注目して投資決定を行うのか。
3. アントレプレナーは、必要な資金を VC から一括で調達する方がよいのか、それとも段階的に分割して調達する方がよいのか。
4. 投資を行う前の価値評価（プレマネーバリュエーション）は、なぜ重要なのか。
5. ベンチャー企業のバリュエーション（企業価値評価）を行う方法には、どのようなものがあるのか。

例題、練習問題を解きながら、バリュエーションの方法、アントレプレナーにとってのバリュエーションの知識習得の重要性について学習します。

■第4回（10月23日） 新規株式公開（IPO）の基礎

【テーマ】

1. 新規株式公開のコストは、どの程度なのか。
2. 新規公開時に初値が公開価格を大きく上回る状況は、アントレプレナーにとって好ま

しいのか。

3. 新規公開企業の公開価格は、どのようなプロセスを経て決定されるのか。
4. 新規株式公開にあたって、アントレプレナーと VC は、どのような点に配慮しておく必要があるのか。

ケンコーコム社（2004年6月に東証マザーズ公開）のデータを用いて、IPO市場のメカニズムや価格形成プロセスを学習します。分析に用いるデータは下記になりますが、受講生にはすべてファイル形式で配布致します。

- ①新規株式発行並びに株式売目論見書（以下、目論見書）と新規株式発行並びに株式売目論見書の訂正事項分（以下、訂正目論見書）→PDFファイル4つ
- ②同社の株価データ→エクセルファイル1つ

成績評価方法と基準（注意：シラバス掲載の内容から変更になっています。）

第1回から第3回の講義内容の復習として課題を出します（A4 5枚程度のレポートの提出）。

課題提出についての評価が 15点×3回=45点（0、5、10、15点の4段階で評価）

出席点が、5点×4回=20点

最終レポート（第4回の講義終了後に提出）の評価が 35点（0、10、20、30、35点の5段階で評価）

期末試験は実施しません。

参考書・参考資料等

（1）リチャード・L・スミス、ジャネット・K・スミス著（山本一彦総監訳、岸本光永、忽那憲治監訳）『アントレプレナーファイナンス』中央経済社、2004年。

（2）忽那憲治、長谷川博和、山本一彦編著『ベンチャーキャピタルハンドブック』中央経済社、2006年。

（3）忽那憲治『IPO市場の価格形成』中央経済社、2008年。

講義ではテキストは使用しません。担当教員が作成したパワーポイントのスライド（スライド数100枚程度）を使用します。このファイルについても、受講生にはファイル形式で配布致します。紙ベースでの配布はしませんので、各自印刷して講義に出席して下さい。

質問があれば、kutsuna@kobe-u.ac.jp まで連絡を下さい。