

株式会社ドリームインキュベータ  
2020年3月期 第20回定時株主総会  
質疑要旨

2020年6月29日

於： 霞が関ビルディング 35階 阿蘇の間

**質問者 1：**

経営体制についてお伺いしたいと思います。一度「堀さんと山川さんが取締役になります」と発表された後、5月に取り下げ、3人の取締役から社長を選ぶと発表がありました。

産業構造が急速に変革していることや、新型コロナウイルスの状況で一変したことなどが理由と発表していましたが、御社は従前からAIやエンタメなど、先の知見を持っていたにも関わらず、なぜ新型コロナウイルスによって新陳代謝が必要になり、急に経営体制を変えてしまうのでしょうか？

原田さんが相当ご苦労されているのは堀さんの著書で拝見していますので、原田さんが社長になられるのは納得します。本当に修羅場をくぐってきているため、資質としては素晴らしいと感じています。

経営陣が交代することはすごく大きなことだと思うのですが、内部で何かあったのではないかと勘ぐってしまいます。少し本音の部分でお話いただきたいと思います。

**山川：**

私からお答えしてもよいのですが、こちらに関しては監査等委員長がお答えしたいということですのでお願いします。

**那珂：**

世代交代や経営陣の交代については、当事者の方はなかなかお答えしづらいかと思いますので、私からお話しします。いつの時代でも、またどんな会社でも組織でも、経営トップの世代交代は大変重要なテーマであり、同時に大変デリケートで難しい問題だと思います。

とりわけ、当社のように創業以来長く続いてきた強力な経営陣の交代については、その対象、あるいは規模、タイミング等々についていろいろな考え方があり、さまざまな議論があるのは当然です。また、そのプロセスにおいてもある種の迷いがありますし、若干の軋轢、混乱も止むを得ないと思います。そのような「産みの苦しみ」を後継と目する人たちが連携し、しっかりと乗り越えてこそ本物の世代交代だと思います。

ご指摘のように、今回のコロナ禍の中で若干は混乱もあったのですが、慎重で真剣な議論を重ねた上で、かねてから取締役として次代を担う自覚を持ち、準備をしてきた原田、三宅、細野の3名の「トロイカ体制」への世代交代を思い切っを行なう決断がされたことは、社外取締役としても一定の評価をしたいと思います。

先ほど、この3名による決意表明がありましたが、その決意どおりに3名が信頼し合い、連携して新しいドリームインキュベータを切り開き、立派な業績を上げてもらえるよう、社外取締役、広報としてもしっかりと監督して見守っていきたいと思います。どうか株主のみなさまにも、本日の提案にご賛同いただくとともに、新体制による新ドリームインキュベータに対して、一層のご支援を賜りますようお願い申し上げます。

**山川：**

私から少しだけ付け加えたいと思います。今回の新型コロナウイルスは、今までのリーマンショックや「9.11」「3.11」とはまったく違うものだと思っています。同じように経済状況は悪くなりますが、今までとは人間の行動パターンが根底から違ってくるものであると考えています。

戦後の日本も世界も、産業構造は鉄を中心いろいろな業界が発展してきました。移動したいという気持ちが大きいため、自動車やエアラインも発展してきました。このような戦後の発展の構造が、新型コロナウイルスで大きく変革していきます。そうすると、まったく違う産業構造になります。そこまで世の中が認識しているかはわかりませんが、私は強く意識しました。

私や堀がそのままでは社員たちの頭の中がいつまで経っても延長線上から変わりません。新聞にそのようなことは記載していませんが、私自身は世の中が完全に変わるということを強く認識しています。

実は4月に社内で、「新型コロナウイルスで産業構造は根底から変わる」と発表しています。他のコンサルティング会社もいろいろとコロナレポートを出されていましたが、どのくらい下がってどのくらい戻ってくるのかというお話が中心です。私は「産業構造が根本的に変わるから、社員も脳味噌を全部入れ替えなきゃだめだ」と思っています。これをしっかり把握して実行するためには経営陣も変わらなければなりません。新しい経営陣になったら、さすがにメンバーも「これは変わっていかざるを得ないんだ」という認識になると思います。

先ほど原田、三宅、細野からも決意表明がありましたが、今までと少し違ったタイプのドリームインキュベータになっていくと感じたのではないかと思います。

ビジネスプロデュースの概念はもともとドリームインキュベータで作りましたが、コンサルティングとベンチャーインキュベーションをそれぞれ融合して、これからはアセットをうまく使ってビジネスインキュベーション、ビジネスプロデュースを行っていくという戦い方をします。

株主総会の日程等を変えて、みなさまにいろいろとご心配をおかけして大変申し訳なく思うのですが、来年の3月ぐらいになると「1年遅らせたら大変なことになっていたな」「結局、リスクとチャンス両方を失うことになっていたな」という反省になると強く思いました。6月1日はドリームインキュベータ創業20周年ですので、この機会に私と堀の退任を発表した次第です。

## 質問者 2 :

堀さんについて「退任取締役ファウンダー」と記載されています。これは、堀さんが取締役を退任されてもファウンダーの立場は変わらない、大株主という立場でのコメントは今後あるかもしれないが、経営には直接関与しないという解釈でよいでしょうか？

## 山川 :

ファウンダーであることに変わりはありません。2000年に設立したのは堀であり、ファウンダーそのものですので、今回は取締役として私と堀は退任しますが、2人ともOBとしてドリームインキュベータを支えていくつもりです。

自分の会社の社員だけで仕事をする時代は終わると思います。みなさまは、ハードディスクもバーチャルで使っていますし、メモリもバーチャルメモリを使っていると思います。そのようなかたちで、これからはバーチャルリソースの概念が出てくるはずですよ。

私は、ドリームインキュベータのOBである約300人をよく知っていますので、そのようなリソースや、もっと言えば、最初に勤務した横河ヒューレット・パッカートのSEの仲間たち、ボストンコンサルティンググループを辞められたコンサルタントの方々といったリソースも含めて、社外のアルムナイとして、堀と私はドリームインキュベータとともにいろいろな取り組みでいきたいと思っています。

### 質問者 3 :

今後の体制についてコメントさせてください。「トロイカ」という言葉が出ましたが、これはまさに3名に代表権があるということで、トロイカ体制だと解釈しています。トロイカ体制は、歴史的にはかつての旧ソ連、東欧諸国でよく行なわれたのですが、その結果、3名のうちの最も権謀術数に長けた1人が他の2人を粛正するということが起こってきました。例えばレーニンが倒れた後に、スターリンがトロツキーを追放して3人体制を組むのですが、2人を「トロツキスト」だと言って処刑しています。

その後、ソ連がどうなったのかはみなさまもよくご存知だと思います。スターリンが死んだ時にも同じことが起こりました。フルシチョフ、マレンコフ、ブルガーニンという3人体制になったのですが、フルシチョフが実権を握りました。

私は、この3名の中にスターリンがいるとは思いません。むしろ「三すくみ」になって決定できないのが一番恐ろしいことだと思います。これからドリームインキュベータが変わっていかねばいけない時代に、誰がリーダーシップを取って、どのように決めていくのかといったときに、「三すくみ」になって何も決められない組織になることが最悪の結末だと思います。

3名についてはよく知っていますので、そのようなことはなく、これから発展していくだろうと確信はしていますが、そのような「三すくみ」も起こる可能性があるため、そうならないように発展していただきたいと思います。

幸いと言いますか、細野さんがおられたベトナムはトロイカ体制が意外とうまくいっています。ですから、アジアとヨーロッパでは違うのかもしれませんが、そのような意味では、ぜひトロイカ体制でうまく発展していただきたいと心から願っています。

### 山川 :

トロイカ体制は「三すくみ」になるのではないかというご指摘だと思いますが、私はまったくそのようには思いません。3名ともにそれぞれの個性を生かして、しっかり取り組んでいけると思います。

原田がCEOですから、最終的な責任は彼が取ることになるため、個々人が今までとはまったく異なることを行なっていかなければ困るわけです。そちらをご理解いただければと思います。

### 質問者 4 :

個人的なところになりますが、ドリームインキュベータの株を売ったり買ったりはしていますが、投資家として最大の損失を被ったのがこのドリームインキュベータの株です。今からする質問は、山川さんと堀さんにぜひお答えいただきたいと思います。ディメンションという会社がありますよね？

宮宗さんという方が社長ですが、宮宗さんがインタビューの中で「伸びる企業と伸びない企業があり、そのケーススタディをたくさん積み重ねてきたため、伸びる企業はわかる。定石があるため、そのような会社に対してディメンションは投資を行なっていく」ということが記載されていました。

さて、約20年続いてきたドリームインキュベータですが、現在の時価総額を見るとドリームインキュベータが145億円、アイペット損害保険が215億円、またドリームインキュベータが支援して、株も持っているのか、今は持っていないのかはわかりませんが、LTSが123億円という状況です。

20年経営してきて、ドリームインキュベータが145億円で、子会社のアイペット損害保険が上場して数ヶ月で親会社を抜いていきましたが、この現実に対して山川さんや堀さんはどう感じていますか？僕は株主として、非常に悔しかったです。

僕は何年か前の株主総会で、アイペット損害保険の上場を提案した者です。あくまで投資家ですので株価という観点ではありますが、それなら、ドリームインキュベータの株を売ってアイペット損害保険の

株を買った方がよかったですと思います。伸びる企業と伸びない企業があるのであれば、はっきり言って、ドリームインキュベータは20年間伸びなかった企業に属していると思います。

何年前の株主総会で堀さんに「ドリームインキュベータの目標とする時価総額はいくらぐらいですか」と漠然と質問しました。その時に「5,000億円、将来的には1兆円を目指していきたい。ある数字を超えると、そこから先はどんどん株価は上がっていく」というお話もされたように記憶しています。その時に堀さんからは、「現状ではまだ1,000億円も届かない状態のため、しっかり取り組まなければいけない」というお答えをいただきました。

話がもとに戻りますが、なぜドリームインキュベータはアイペット損害保険にも抜かれる惨憺たる状況なのでしょう。この先もこのような状況が続くということであるならば、3名の新しい取締役候補の方にも失礼な話になってしまいますが、投資家として株を持つ価値がないなと思います。

ベンチャースピリットはすごく素晴らしいと思います。私も心意気を感じて投資したいという気持ちがありますが、20年経って時価総額145億円という状態がずっと続くのであるならば、上場会社ですから、投資家として投資するメリットがまったくないということです。繰り返しになりますが、この20年間でのこの失態ということで、なぜ伸びない企業に属してしまったのでしょうか？では、伸びる企業にするにはどうしたらよいのでしょうか？ここを総括して、前向きな展望をお話しいただきたいと思います。

#### 山川：

いろいろとご迷惑をおかけしまして本当に申し訳ございません。おっしゃるとおり株価は大して伸びもせず、低迷したままです。いろいろと紆余曲折がありながらここまでできましたが、売上は伸びたものの、それに対して時価総額は連動しておらず、一方でアイペット損害保険は実際に上場でき、現在200億円の時価総額がついています。

ドリームインキュベータ自身は、ビジネスモデルがまだカチッと固まっていなかったころから始まり、徐々に固まってきたとはいえ、まだ途中の段階だと思います。結果的に現在は、コンサルティングとベンチャー投資、事業投資とそれぞれ取り組んでいます。なかなかそれが完全に融合して戦えておらず、独自のものを完全にブランド化できてないのが一番大きな原因ではないかと思います。これがきちんとブランド化されていけば、自ずとみなさまが集まってきますし、お金も集まってきますし、その後、人も集まってきます。

そのようなかたちになれば、もっともっと成長していくと思うのですが、20年間でまだそこまで至っておらず、現在はその途中の状況であり、十分にブランド化されていないというのが、私の現在の感想です。

そして、今後、次の3名の経営陣にどういうことを期待するかですが、先ほど少し細野取締役がお話ししましたが、昭和の時代というのはサラリーマンであることが一番よい時代で、堀の書籍にも『一番いいのはサラリーマン』という本がありましたが、一方で『サラリーマンなんか今すぐやめなさい』という書籍もあります。

これは、平成の時代になるとスペシャリストの時代になり、サラリーマンよりもスペシャリストがよいということかだと思います。ただし、令和の時代は、プロデューサーの時代になると私は思っています。今までは、それぞれのスペシャリストがあちらこちらに行ってサービスを提供していたわけですが、コンピュータだけではなく人間もつながってしまったため、必要な機能だけを使えばよくなってきます。一方で、それを取りまとめるプロデューサーの力がもっと強くなってきます。

私は、ビジネスプロデュースや産業プロデュースといったものが、これからブランド化する余地が十分にあると思います。現在の段階では、こうした概念は一般化しておらず、ブランド化もしていませんので、今後ビジネスプロデュースといえばドリームインキュベータだ、となっていければと思っています。ビジネスプロデュースはこれからの世の中に必要だということを広め、それによって人もお金も集まってくるような会社にしてもらいたいと思っています。

2000年6月に堀から「コンサルタントではなく、違う言葉を考えろ」と言われた時に「ビジネスプロデュース」という言葉を作りました。そこでは作っただけで、世の中にビジネスプロデュースというのが浸透していませんし、我々もそのようなことができているわけではありませんでした。

ただし、原田、三宅、細野は、実際にこれを体現しつつあります。我々ができなかったことを実際に体現して、社会、いわゆる官僚の世界からビジネスの世界まで、そのようなものを融合してサービスを提供していくという流れを作り出しています。

私の期待として、今後新型コロナウイルスの影響が続けば、国の影響もより強くなってきますし、いろいろなものが融合して戦わなければ単一の産業では厳しくなってくると思っています。そこで、ビジネスプロデュースという概念を盛り立てて、そのトップの企業であるというブランドを作っていたきたいと思っています。

#### 堀：

今のご質問は、極めてもっともだと思います。実は今日の後半でお時間をいただいて、お詫びを申し上げたいと思っていたのですが、今の質問にお答えするかたちの方がタイミング的によいと思いますので、後半のご挨拶は中止して、この質問にお答えする形にしたいと思います。

簡単に言えば、これはもう謝るしかなく、株主のみなさまには本当に申し訳ないと心の底から思っています。毎年株主総会に参加してくださるということは、株を持っているということですし、本日お集まりいただいた方の中で、当社の株を持ったことでキャピタルゲインを受けた、あるいは潜在的にプラスだという方は、ほぼゼロだと思います。

俗に「命の次に大事なお金」と言われますが、みなさまの貴重なお金をすり減らしてしまったのは私たちです。そのような意味では、私は大変責任を感じており、申し訳ない気持ちでいっぱいです。

簡単に歴史を振り返ってみます。この会社は2000年4月に設立して、会社を設立してから8ヶ月の翌年の2月に、第三者割当てで十何社から株を買っていただきました。その時の値段が80万円で、やや複雑ですがそのあとに6分割して100分割するため、「600分の1」を掛けると今の株価になるわけです。

80万円は現在の株価で1,300円ぐらいで、かろうじて今の株価よりも高いです。その次に、3月19日に第三者割当てを行ないましたが、その時の株価はたった1ヶ月の違いでも130万円でした。これも同じように6分割すると、約22万円で、「600分の1」を掛けると約2,200円という数字になります。今日現在の株価は正確にはわからないのですが、1,500円を切っているくらいかと思います。それと比べると、上場前の株価の方が今の株価よりも高く、時価総額が高いわけです。いかにいろいろな方が期待してくれて、また熱い支援をお寄せいただいたかということだと思います。

そして2002年5月、会社ができるはずか2年で東証マザーズに上場させていただきました。その時の公募価格が23万円で、この時は6分割は終わっており、100分割はそのあとですので、100で割って今の値段で言えば2,300円となり、時価総額もだいたい230億円です。つまり、今よりもマザーズに上場した時の方が時価総額が大きいわけです。そして、初値が28万円となり、ホッとしました。公募価格よりも初値が安いとなると、せっかく買ってしまったみなさまにご迷惑をおかけすることになるため、その時は安心しました。その時に、まさか今のような体たらくで恥ずかしい株価の会社になると

は夢にも思っていないませんでした。

2005年、会社ができて5年と数ヶ月が経ったところで東証一部に昇格させていただくことになりました。その時の主幹事の野村證券から、「このようなことはそんなに頻繁にあることではないため、東証一部に昇格させてもらって、公募しましょう」と言われて、公募価格はその時の時価から3パーセントぐらい安いところで決めたと思うのですが、58万9,760円で、1株約59万円だったのです。

そのあとに100分割するため、今の値段で5,900円です。東証一部に昇格した時の時価総額で言うと、今の4倍だったわけです。そこから14年、15年をかけて時価総額が4分の1に減っていきました。まず第一に本当に情けない、そして第二に申し訳ないということで、どうすればよいのかを随分考えました。

オフィシャル、またアンオフィシャルで株主のみなさまからはいろいろなお叱りを受けました。例えば「ドリームインキュベータは、社員にはたくさんボーナスを出して優遇するかもしれないが、株主にはまったく冷たい会社だ」というご批判をいただきましたが、それは当たっています。

ただし、社員に温かくしたことには理由があり、社員を「猫可愛がり」したのではなく、それだけの対応をしなければ競争相手に引き抜かれてしまうわけです。競争相手によりメンバーが引き抜かれていけば、会社はその先、ますます先細っていくことになるため、それは対抗する措置を取らざるを得ないということです。今でも、大学卒の初任給はマッキンゼーやBCGと同じ金額ですが、業績が悪いためそのあとの昇給が思うように伸びず、他との差がどんどん開いていきます。結果としては「負のループ」に入ってしまったわけです。

ただ、個人投資家には人気がないのは事実ですが、海外の機関投資家は「これは面白いのではないか」と思ってくれています。「この会社のブックにはこのような数字が載っていて、もう少し中身を聞くと、そこに載っていないようなポテンシャルがあり、キャピタルゲインのある銘柄も持っている」「PERもこれくらいだから、投資したら儲かるのではないか」と考えてくださる海外の機関投資家があり、簡単に言えば国内の個人投資家がここ十何年で株を売って、海外の機関投資家を買ってくださっています。国内の投資家が見切りをつけるスピードの方が、海外の機関投資家を買ってくれるよりも速かったわけですから、需給の法則で株価はどんどん落ちて、東証一部に上場した時の「4分の1」になっています。本日、ここにいらっしゃる方で「ドリームインキュベータの株で損をした」「莫大な含み損を抱えている」という方はいらっしゃると思います。「お前らのおかげで儲けた」「いい思いしたよ」という方は、ゼロとは言いません。「高い時に売って、安い時に買ってというのを7回繰り返したから、ドリームインキュベータの株は得意中の得意で儲かっている」という方もいるかもしれませんが、一般論で言えば、そのような方はあまりいないと思いますので、みなさまに大損させたのが実態だと思っています。

これだけ迷惑をかけて、このような高いステージの上でお話をするような立場ではないと思っています。現代だから切腹しないだけのことで、武士の社会であれば切腹ものです。内容的には、みなさまにただひたすらにお詫びを申し上げて、切腹に値するということを認識して静かに去っていくということです。もちろん、次の経営者に対する期待はありますが、私はもう辞めた人間のため、心密かに期待していません。それをあからさまに言ったり、指導や命令をするようなことはあり得ないわけです。私たちが散々株主さまにご迷惑をおかけしたため、それでもまだ株を持ってくださっている方に少しはよい思いをしてもらえるようにがんばってほしいという気持ちをかかり持っています。

ここで区切りをつけて、辞めるしかないと思っていますが、今回のお詫びですべてを清算できるとは思っていません。しかし「土下座をしろ」と言われれば土下座もします。腹を切ったら物騒です。株主の方に言われて代表の1人が腹を切ったなどとなれば、新聞に載ってしまいますので、今のところ切腹はしませんが、お詫びはしたいと思います。多大なご迷惑をおかけしまして、申し訳ございませんでした。

#### 質問者 5 :

堀さんに頭を下げられた後でこのようなことを言うのは失礼なのですが、5号議案のファウンダー功労金6,000万円はあまりに少ないと思います。個人的に、堀さんにはこの10倍、100倍ぐらい受け取っていただいてもよいのではないかと考えています。

私自身は、十数年前に堀さんの本を読んで、「この会社の株はおもしろいな」と思って株式を買いました。その後、何回か売ったり買ったりして儲けたこともあるのですが、結局は今のところ、堀さんがおっしゃった大多数に属しています。

2、3年前の株主総会の際、「このごろ元気がなく、ドリームインキュベータなのに夢がないのではないか」というお話をしました。まさにこのあたりのところがマーケットの評価ではないかと感じています。堀さんは東大法学部を出られて大変秀才な方でありながら、やんちゃな一面もお持ちで、外から見ると「この人、何をやるかわからないな」というワクワク感が書物の中からも感じられ、そこに惚れ込んで株主になって今日に至っています。

今回、一線を退かれて、新経営陣3名体制になるということですが、創業者から引き継ぐというのはなかなか難しい局面だと思います。ユニクロや日本電産もそうですが、いろいろな会社が試行錯誤しています。

その中で、ドリームインキュベータも創業者から引き継いで新しい世界に入るわけです。正直なところ、みなさまはとてがんばっており、業績自体もそこまで悪くはないと思いますが、先ほどお伝えしたように少し夢が足りません。「ドリーム」を見せてもらいたいと思っています。

新経営陣のどなたからでもよいのですが、「堀さんに10倍、100倍の功労金を払えなかった代わりに、一番の大株主である堀さんが大喜びするような株価に引き上げるんだ」「配当金も出して、一番の株主の堀さんに報いるんだ。これは俺たちに任せろ」という決意表明のお言葉をいただきたいと思います。

#### 原田 :

おっしゃるように、会社を立ち上げて創業時から引っ張ってきた2人の創業者および創業メンバーが同時に抜けて、そのバトンを引き継ぐのは本当に大変だと感じています。先ほどの株価の話もそうですが、我々が受け取るバトンの重さと責任の重さを感じています。受け取るからには、株主のみなさまや筆頭株主としてこれからも株を持たれる堀を含めて、必ず「持っていてよかった」と思ってもらえるように、何が何でもがんばっていきたくて考えています。

どのようにがんばるのかという戦略は、先ほど三宅、細野からも少しお話がありましたが、さらにその根本については、先ほど私がお話ししたときに少し触れた社是だと思っています。今回、社内で「ミッション・ビジョン・バリュー」を再構築する中で、社是についても見直す必要があるかを検証したのですが、これは変更しようがないというのが結論です。

これからのドリームインキュベータが株主のみなさまのご期待に沿うためにも、一番大事なことは何かを煎じ詰めると、ドリームインキュベータが社会の役に立ち続けることが一番です。二番は、やはり利益を上げることです。その二つが社是の第1条、第2条に記載されています。ですので、そこに取り組んでいくことが新経営陣の最大のミッションであると肝に銘じています。ご支援いただければありがたいと思っていますので、よろしくお願いいたします。

#### 質問者 6 :

堀さん、山川さんには、こういったかたちの決断をされたことに関しては、残念ではありますが、次のトロイカ体制を率いるみなさまには大変期待しています。私は18回目の出席になるのですが、来年以

降も、厳しくも示唆に富んだ株主総会になってくれることを願っていますので、トロイカ体制のみなさまにはぜひがんばっていただきたいと思います。

些末な話で恐縮なのですが、今年度も含め、これまでさまざまな IR を拝見していく中で、最近では C Channel の TOKYO PRO Market への上場の話なども出ていますが、御社の持分は非常に少ないと思います。

リリースが出て、初めて持分などがわかっていくところがあります。クライアントや法令も関わってくるところではありますが、投資金額や持分について、丁寧な事前アナウンスを行なっていただきたいと思います。

私の邪推ですが、正直なところ、業績の振るわない時期が続いているため、キャッシュがある程度減ってきて、新規投資に対する部分がどうしても少なくなってくるため、小粒な案件が増えてしまっているのではないかという懸念があります。今後の IR など、より適切なアナウンスを期待していますので、改善策も含めてお答えをいただきたいと思います。

#### **山川：**

持分等についての開示をもう少し丁寧にお願できないかというお話と、投資金額が小粒になっているのではないかというご指摘だと思います。こちらについては、投資の責任者である細野からお答えしたいと思います。

#### **細野：**

まずは開示についてですが、現状では投資した案件は、投資の直後に、その都度開示を行なっています。売却については、持分や実際の金額、リターンなどの損失も含めて、現状では個別の開示を控えています。投資先との関係や他のベンチャーキャピタル、投資する側の企業も、金額やパーセンテージに関する開示を控えていることが多く、それに平仄を合わせるかたちになっています。

ただし、ご指摘のとおり、我々の中でどのような投資先があり、実際に Asset Value にどれくらい貢献できているのかという開示は進めていきたいと思いますので、引き続き可能な限り対応したいと思っています。

投資の規模に関しては、直近では投資金額が小さくなっているということはありません。我々は、自己資本以外に日本で 50 億円規模の投資ファンドである DIMENSION ファンドを、またインドで 15 億円規模の投資ファンドを一昨年に立ち上げました。現在、自己資金の金額に加えてファンドの投資分が増えてきているため、実際の投資金額は一定程度の金額になってきています。

それから、事業投資に関しては銀行やファイナンスを含めて投資していく領域ですので、資金面は確保していきたいと思っていますのですが、今のところ、それほど金額は大きくないため、より社会を大きく変えていくような事業にはなかなか成長できていないことを痛切に感じています。私自身のミッションとしては、どのように投資規模をより大きくしていけばよいのかということで、今後集中的に取り組んでいきたいと思っています。

#### **質問者 7：**

先ほど堀さんから、過去の資金調達時の株価より低い時価総額であることに対して「申し訳ない」という言葉をいただいたため、大変申し上げにくい提案なのですが、第 5 号議案の撤回をお願いしたいです。理由はシンプルで、現在、増資時より時価総額が安くなってしまったためです。

今の株主構成を見ますと、堀さんが筆頭株主であることは事実なのですが、ドリームインキュベータは明らかに経営陣以外の株主が多くなっています。今は社会の公器にもかかわらず時価総額が低く、ネットキャッシュはマイナスになっています。そのような状況でファウンダー功労金を支払うことには、正直なところ非常に違和感がありました。

現在の時価総額が低いことに対して謝罪の言葉をいただいたため、現在の時価総額に対する見解と行動を一致させるという意味では、謝罪と第 5 号議案の提案を同時に行なうことに、個人的に大きな矛盾を感じています。そのため、第 5 号議案に関しては、提案そのものが合理的ではないとあらためて感じたため、撤回をお願いしたいというのが個人的な提案です。

そして第 5 号議案について、今後の経営体制にも関わるため那珂さんにおうかがいしたいのですが、今後の経営陣の方たちが第 5 号議案についてどのような審議をしたのか、その過程についておうかがいしたいと思います。

**山川：**

第 5 号議案について撤回した方がよいのではないかというご意見と、その審議の過程についてご説明いただきたいということですね。一つ目はご意見ということで頂戴してよろしいでしょうか？

**質問者 7：**

はい、問題ありません。

**山川：**

それでは、審議の過程について那珂から簡単にご説明したいと思います。

**那珂：**

当初、取締役会として「従前の体制をそのまま次期も継続する」という議論があったため、一旦はそのように開示しましたが、その後、山川社長や他の方からいろいろな経緯の説明があり、「この際、やはり思い切った世代交代をやるんだ」ということになったわけです。その過程で、堀に対する功労金の話も出てきまして、新体制等を含め、取締役会において議論を経て決定されたわけです。

**山川：**

私からも少しご説明します。私も現在は取締役ですので、この議論に参加しています。堀に対してですが、取締役に対しては退職規定がありません。ですから、取締役の退職金はありません。私も、そして過去の取締役の方も退職金はありません。

堀に関しては、会社がなければ人材も集まってこないため、会社を創ってくださったことに対する我々の感謝と敬意ということで、取締役会の方で決定しました。ご意見は頂戴しますが、取締役会としては、本件は撤回せずにこのまま功労金をお渡ししたいと思っています。

**質問者 8：**

提案なのですが、招聘する顧問の方にもっとバリエーションがあったほうがよいのではないかと思います。私は官公庁に勤めているのですが、官公庁は体質として非常に堅く、やはり柔軟な発想ができていません。

経産省も同様で、有名な逸話があるのですが、小泉内閣時代に竹中平蔵氏が総務大臣だったころ「岩盤規制を破ろうと欲しているいろいろやったんだけど、みんな反対。ところが、小泉氏が、『これはおもしろいじゃないか。やってみよう』と言った後、官僚がみんな手の平を返したように『実はやりたかったです』と言い出す」とおっしゃっていました。

その体質はやはり変わっておらず、実は最近、リクルートから出向されている方にお話をうかがったところ、「国の官僚組織は堅く、これでは全然、世界と伍してはいけなさと実感した」「決まったことがいつの間にか変わっていて駄目になることが多い」と言っていました。ですので、招聘する方も、たとえば竹中平蔵氏に近い考え方を持った方々にすることで、初めて国を変えることができるのではないかと考えていますが、いかがでしょうか。

### 山川：

顧問が少し偏りすぎているのではないかというお話かと思います。今回、新しく就任する方は2名ですが、他にも技術的な顧問の方、それからエンターテインメント分野の顧問の方もいらっしゃいますので、顧問の就任はバランスを考えて行なっており、こちらの2名はたまたま官僚出身でこの機に就任していただきます。

もちろん、経産省や環境省の中ではいろいろなことがあるかと思いますが、人物や過去のネットワーク、信頼という面から今回の2名にお願いしています。もちろん、今お話しされたとおり、まったく違う色の方々も、今後は招聘することがあると思いますが、そちらは次の経営陣に任せたいと思います。そのようなかたちでご理解いただければと思います。

### 質問者9：

スライド10ページの重点取組についてです。半分はご質問で、半分はご提案になると思うのですが、今後ドリームインキュベータが重点的に取り組むということで、なかなかすばらしいことが記載されていると思います。その反面、ドリームインキュベータらしくないと言いますか、それこそリクルートなどの他の大企業が記載していても、それほど違和感のないスライドだというのが正直な感想です。

例えば、堀さん、山川さんがおっしゃるように、これからプロデューサーの時代になるのであれば、「100人が100人の社長を知っていれば、それだけで1万人になる」といったように、「これは絶対負けない、このようなことならドリームインキュベータに聞きに行こう」という部分が不明確だと思います。

すぐにP/Lにインパクトはないかもしれませんが、今後の新経営陣3名で、あの時の新型コロナウイルスの中、100人の社長をプロデュースしたということがあれば、3年後や5年後に「あの時の種まきがよかったのではないか？」「あれは失敗だったけれど、あの時の失敗があるから今はこうなれた」ということにつながっていくような気がします。

正直なところ、資料だけを見ると、ビジネスプロデュースではなく、「ビジネスダイレクション」と言いますか、プロデューサーではなくディレクターのような気がするというのが僕の意見であり、提案です。そのようなことに対して、経営陣はどう思っているのかをお聞きしたいと思います。

### 山川：

もちろん、私にも意見はありますが、本日で退任しますので、この話は実際に現場に出ている細野と三宅からご説明します。

### **三宅：**

その部分だけを見るとドリームインキュベータらしくないというのは、なんとなくわかるような気がします。ビジネスプロデュースそのものの中身についてのお話だと思いますが、その中で「ネットワークを拡大していく」「こんな仕組みを入れる」という部分は、まさにビジネスプロデュースの中身の話だと思います。

我々の反省として、どちらかといえばそればかりに取り組んできて、ドリームインキュベータに収益が落ちる仕掛けにはなっていませんでした。しかし、スライド中央にあるビジネスプロデュースという機能は非常にすばらしく、よりよいものに育っていると思いますので、これを活かせる場を作り、ビジネスとしてしっかりと収益が落ちるかたちにしていこうというところが、このスライドの趣旨です。

私は大企業のビジネスプロデュースとして、新規事業や事業創造をどんどん仕掛けてきたため、ビジネスモデルを作るのは非常に得意だと思っているのですが、それをクライアントや他社のためだけに使ってきたと思っています。今度は、ドリームインキュベータという会社のためにそのスキルを使おうということがこのスライドの趣旨であり、ビジネスプロデュースの稼働範囲を広め、ドリームインキュベータのために力を注いでいくという決断を記載したものですので、ご理解いただければと思います。

### **細野：**

今、三宅がお伝えしたと重複する部分がありますが、当社はいろいろなネットワークを作ってもビジネスモデルが弱く、それが利益や収益を生み出せていない要因の一つだと思っています。

当社は、大企業向けのコンサルティング、ベンチャー投資、事業投資など、さまざまなことを行なっていますので、いろいろなネットワーク自体はあります。ただし、選択と集中ということで、きちんとした事業を創っていくための事業モデルをもう一度作り直すことが非常に大事だと思っています。そのような意味での収益作りのモデルとして、スライドに書いてあるような考え方を提示しています。

一方で、先ほどの「100人が100人の社長を知っていれば、それだけで1万人になる」というお話は、山川もお伝えしたとおり、令和の時代では、何か特定の領域にすごく詳しく、分析ができてスライドが書けるということはあまり期待されていません。大きな問題に対して、外のネットワークも中のネットワークも駆使してつないでいき、「その問題を解決するには、A社長、B社長、C社長をつなげばよい」というように、一人ひとりがそうしたケイパビリティとネットワークを持つ必要がある時代になってきていると思います。

その意味で、ドリームインキュベータはいろいろなネットワークを持っているのですが、実はまだ全体としては集約できておらず、個々の役員が、それぞれ個別に持っている状態に近いので、これを全体として集合させて、大きなネットワークとして日本全体を動かしていけるような事業にしていきたいと思っています。

以上