

# 東南アジアで盛り上がるスタートアップ

調査部

上席主任研究員 岩崎 薫里

## 要 旨

1. 近年、東南アジアでスタートアップの立ち上げが急増している。世界的にみるといまだ低水準ではあるものの、それ以前が極めて低調であったことを踏まえると大きな変化といえる。ベンチャーキャピタル（VC）の東南アジアでの投資額はすでに日本を追い抜いた。国別ではシンガポールが中心ながら、マレーシア、インドネシア、ベトナムなどでも増加している。総じてみれば、インドネシアとベトナムは市場の高成長への期待、シンガポールとマレーシアは政策効果が主な押し上げ要因となっている。
2. 東南アジアのスタートアップの特徴としては、①インターネットやスマートフォン関連の業種が中心、②多くは先進国で成功したビジネスモデルを取り入れている、③事業展開が自国にとどまらず、広く東南アジア域内に及ぶケースが多い、④エグジットのほとんどがM&Aであり、IPOが極端に少ない、の4点が挙げられる。
3. 東南アジアでスタートアップが急増しているのは、経済・社会面からの追い風が吹いているためである。VCやアクセラレーターなどもこの点に着目してスタートアップのサポートに乗り出し、スタートアップの成長を後押ししている。
4. シンガポール、マレーシアでは、政府がスタートアップ向けに手厚い支援策を講じている。シンガポール政府は、スタートアップのみならず投資家をも支援し、スタートアップ・コミュニティの形成や起業家の育成にも注力している。一方、マレーシア政府はASEAN全体でスタートアップを盛り上げてその中心的役割を担うことを目指し、内外のスタートアップのASEAN域内での展開を支援するなどしている。
5. 東南アジアのスタートアップは基盤が脆弱なだけに、現在の活況が一過性に終わる可能性を否定出来ない。スタートアップの動きが定着していくためには、スタートアップのエコシステムが形成されること、とりわけ、①シンガポール、マレーシア以外の国でビジネス環境の改善が進む、②スタートアップの成功事例が増加し、スタートアップの立ち上げを目指す若者の増加やVCの裾野の広がりを促す、の2点が重要になる。
6. 東南アジアの将来性に着目して当地に渡りスタートアップに挑戦する日本人が相次いでいる。日本企業も、投資先や買収先の対象にスタートアップを加える、日本人起業家が設立したスタートアップと連携するなど、東南アジアでこれまでとは異なる新たなかかわり方を模索することが期待される。

## 目次

## はじめに

## 1. 近年における東南アジアのスタートアップの動向

- (1) スタートアップとは
- (2) ここ数年間で活発に
- (3) 四つの特徴

## 2. 東南アジアのスタートアップ活況の背景

- (1) スタートアップの立ち上げコストが低下
- (2) 経済・社会面から後押し
- (3) サポート組織の増加

## 3. シンガポール政府のスタートアップ支援策

- (1) 2000年代半ばから本格化
- (2) 投資家も支援
- (3) 自国民に限定せず
- (4) スタートアップ・コミュニティを育成
- (5) スタートアップ起業家を育成

## 4. マレーシア政府のスタートアップ支援策

- (1) 過去数年間で本格化
- (2) MaGICがけん引
- (3) ASEAN全域を展望

## 5. 今後の留意点

- (1) スタートアップの定着に向けて
- (2) 日本企業にビジネスチャンス

## おわりに

## はじめに

東南アジアではここ数年間、スタートアップの立ち上げが活発化している。インターネットやスマートフォンを活用したビジネスが次々と立ち上がり、それに着目したベンチャーキャピタル（VC）による投資資金の流入との相乗効果で、スタートアップの活動が大きく押し上げられている。世界的にみるといまだ低水準ながら、それ以前が極めて低調であったことを踏まえると特筆すべき動きである。東南アジアでのVCの投資額はすでに日本を追い抜いた。しかも、事業はもとよりスタートアップにかかわるヒトやカネが国内に限定されず、東南アジア域内、さらには東南アジアを越えて活発に行き交うようになっている。

東南アジアでのスタートアップの盛り上がりとは具体的にどのようなものか。その要因は何か。この先、順調に拡大を続けられるのか。この動きを日本企業がビジネスチャンスとして活用出来ないか。本稿ではこのような問題意識のもと、東南アジアでのスタートアップの動向について考察する。

第1章では、そもそもスタートアップとは何かを明確にしたうえで、近年の東南アジアにおけるスタートアップの状況と特徴について整理する。第2章では、スタートアップの活況の要因を経済面および社会面に分けてみていく。インドネシアやベトナムでは、市場

の高成長への期待がスタートアップを押し上げていますが、市場規模が小さいシンガポール、マレーシアでもスタートアップが活発化しているのは、政府による手厚い支援策が奏功しているためである。そこで、第3章ではシンガポール、第4章ではマレーシアで実施されているスタートアップの支援策についてまとめる。第5章では、東南アジアのスタートアップの盛り上がりが一過性のもので終わるか、それとも持続する可能性が高いのかを判断する際の留意点を挙げ、そのうえで日本企業がこの動きをビジネスチャンスとして活用出来るかどうかを検討する。

## 1. 近年における東南アジアのスタートアップの動向

### (1) スタートアップとは

「スタートアップ」(注1)の定義は定まっておらず、図表1の通り各人各様である。このうちしばしば引用されるのが、アメリカの著名なベンチャーキャピタル(VC)、Y Combinatorの創業者で起業家でもあるPaul Graham氏による「高成長することを企図した企業(a company designed to grow fast)」(注2)という定義であり、本稿でもこれに従うこととする。

図表1 「スタートアップ」の代表的な定義

#### <Paul Graham>

スタートアップとは、高成長することを企図した企業である。  
新規に設立されたことそれ自体は企業をスタートアップたらしめない。  
同様に、テクノロジー分野でなくても、ベンチャーキャピタルからの資金調達やエグジット戦略がなくてもよい。  
成長だけが必須である。  
スタートアップを連想させるそのほかの事象は成長から派生する。

(注) Paul Grahamは著名ベンチャーキャピタルY Combinator創業者、起業家、プログラマー、エッセイスト。  
(資料) Paul Grahamウェブサイト (<http://www.paulgraham.com/growth.html>、2016年5月30日アクセス)

#### <Eric Ries>

スタートアップとは、著しく不確かな状況の下で新製品・サービスを提供することを企図して設立された組織である。

(注) Eric Riesは「リーン・スタートアップ」の提唱者で起業家。  
(資料) Eric Riesウェブサイト ("Startup Lessons Learned: What is a startup?" June 21, 2010、(<http://www.startuplessonslearned.com/2010/06/what-is-startup.html>、2016年5月30日アクセス)

#### <Blan & Dorf>

スタートアップとは、規模を拡大出来、繰り返し行うことが出来、収益を確保出来るビジネスモデルを模索する暫定的な組織である。

(資料) Blan, Steve and Bob Dorf, *The Startup Owner's Manual: The Step-by-Step Guide for Building a Great Company*, K&S Ranch, 2012

#### <アメリカ中小企業庁>

ビジネスの世界では、「スタートアップ」は設立されたばかりの企業という意味にとどまらない。  
典型的にはテクノロジー指向で、高成長する潜在力を有する。

(資料) United States Small Business Administration ウェブサイト (<https://www.sba.gov/starting-business/how-start-business/business-types/startups-high-growth-businesses>、2016年5月30日アクセス)

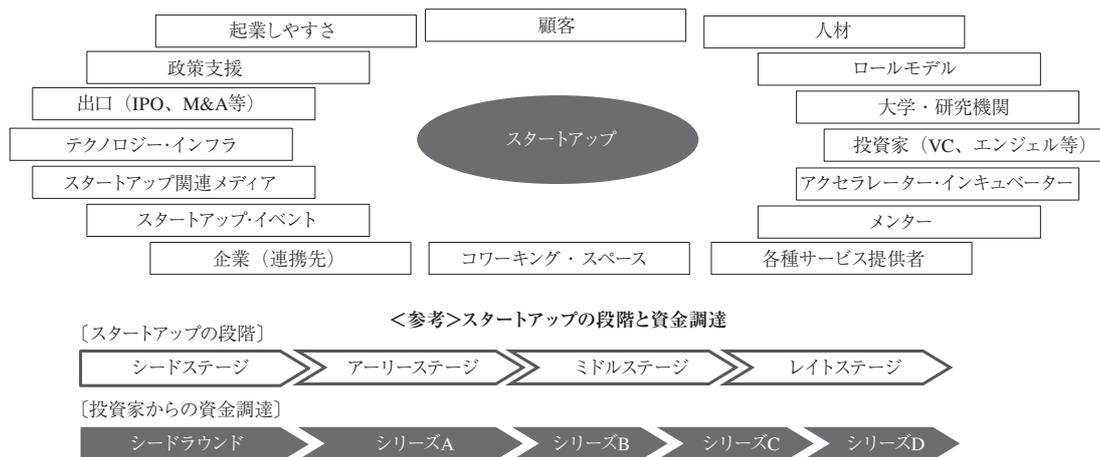
Graham氏は、ここでの「高成長」は具体的な閾値を超えることではなく、あくまでも起業家の意志の表明であると説明している。例えば街角に近隣住民をターゲットとした伝統的な酒屋を開業してもスタートアップとは言い難いが、ネット上で酒屋を開業し日本酒を世界中に販売して高成長を目指すのであればスタートアップと呼べる。

企業が高成長するためには大きな市場を狙う必要があり、また、そのなかで成功するにはデジタル・テクノロジーを利用し、新規のアイデアで勝負しようとする。こうしたことから、スタートアップはデジタル・テクノロジー関連企業である必要はないものの、結果としてそうなることが多い。そして、短期間で高成長を目指すのであればその分リスクも

大きく、したがって多くの場合、資金調達をエンジェル投資家やVCに依存することになる。一方、スタートアップがそうした投資家から資金を調達すると、彼らにリターンを提供するために、株式公開（IPO）、合併・買収（M&A）、投資資金の買い戻し、清算、といったエグジット（出口）が必要になる。

スタートアップが常に活発に立ち上がっている国・地域に共通するのは、スタートアップをサポートする人材、組織、制度が周辺に手厚く存在すること、すなわちスタートアップのエコシステム（生態系）が形成されていることである。エコシステムの主な構成要素は図表2の通りである。アメリカのシリコンバレーがスタートアップの世界的な中心地となっているのは、充実したエコシステムが出

図表2 スタートアップのエコシステム例



(注) 投資家からの資金調達：シードラウンドとは、アイデア段階、事業準備や会社設立を行う段階での資金調達。シリーズAとは、シードラウンドを含めない、投資家からの資金調達の第1回目。シリーズB以降は第2回目以降。シリーズD（第4回目）より先もあり得る。  
 (資料) 日本総合研究所作成

来上がっていることと関係が深い。逆に、自国・地域にシリコンバレーのような場を構築する試みが世界中で行われてきた（注3）にもかかわらず成功するケースが少ないのは、一つにはエコシステムの形成が不十分なためと言われている。

スタートアップの定義が定まっていない以上、スタートアップについて定量的に把握するのは困難である。前述の「高成長することを企図した企業」の定義に従うと、たとえ客観的にみて高成長が難しいと判断される企業であっても、当事者である起業家が高成長を企図していればスタートアップと名乗ることが出来る。またそもそも、法人登記をしていなくてもスタートアップとなり得る。例えば、後述のマレーシアで実施されているスタートアップ向けのアクセラレーション・プログラム（注4）（MaGIC Accelerator Programme）に参加するのに法人登記済みである必要はない。

こうした事情もあって、スタートアップの動きをVCによる投資状況から把握する手法がしばしば用いられる。VCから投資を受けることは外部から評価されたことであり、スタートアップが一定の水準をクリアしたとみなされるためである。もっとも、VC投資が非公表で行われる場合も少なからずあり、投資状況を数値として正確に掴むことは難しい。実際、VCの投資額や投資件数の集計値は調査媒体によって異なり、スタートアップの歴史が浅い東南アジアではなおさらその傾

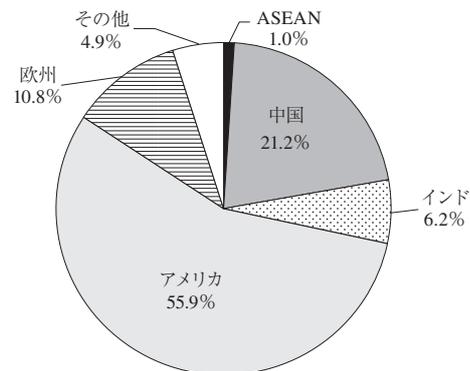
向が強い。

本稿ではこうした制約から、整合性に問題のある複数のソースの公表データを織り交ぜて利用せざるを得ず、したがってそれぞれのデータは幅をもってみていく必要がある。

## (2) ここ数年間で活発に

従来、アジアにおけるスタートアップの中心地は中国、次いでインドであった。とりわけ中国では、2000年代半ば頃からスタートアップの立ち上げ機運が高まり、それに着目した海外のVCによる投資資金の流入増との相乗効果によってスタートアップが急速に増加していった。2015年の世界のVC投資額（KPMG・CB Insights集計）を投資先国・地域別にみると、中国がアメリカに次いで二番目に多かった（図表3）。ただし、足元では景気減速や株式市場の不安定化などを背景に

図表3 世界のベンチャーキャピタル投資額の投資先国・地域別シェア（2015年）



（資料）KPMG, CB Insights, "Venture Pulse Q4 2015," January 19, 2016

中国のスタートアップの動きも鈍化している。

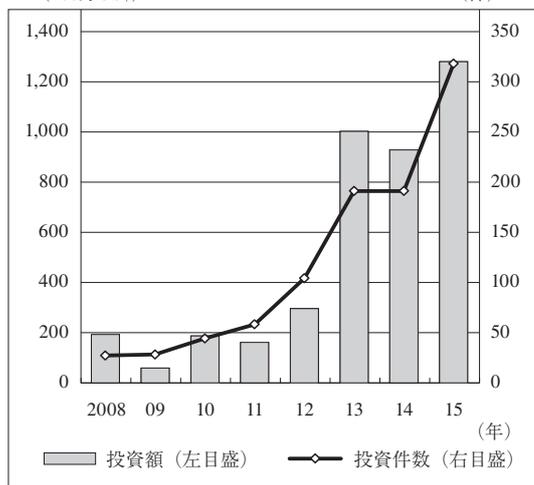
中国から10年近く遅れて、東南アジアでもスタートアップが盛り上がりを見せている。これをVCによる投資（Preqin集計）の観点からみていくと、2008～2011年に年間US\$ 2億（約220億円（注5））を下回って推移していたVCの東南アジアでの投資額は、2012年にUS\$ 3億（約330億円）近くに増加した後、2013年、2014年にUS\$10億（約1,100億円）前後に跳ね上がり、2015年もUS\$13億（約1,430億円）近くへ一段と増加した（図表4）。世界全体でみると、東南アジアでのVC投資額は1.0%にすぎず、中国の21.2%はもとよりインドの6.2%をも大幅に下回る（前掲図表3）。

このように水準的にはいまだ低いものの、それ以前が極めて低調であったことを踏まえると大きな変化といえる。ちなみに、2015年における日本のVCの国内向け投資額は738億円（約US\$6.1億）（注6）であり、東南アジアがすでに日本を上回っている（注7）。

東南アジアのスタートアップはシンガポールがけん引している。これには政府によるスタートアップへの手厚い支援策が奏功した点が大きいが、そのほかにも、シンガポールが経済や金融市場の発展段階において他国に先行している、大学や研究機関の研究開発レベルの向上が著しい（注8）、外国人高度人材に対して開放的である、などの点もスタートアップの立ち上げをしやすいしている。シンガポール国民のみならず世界中の起業家が同国に集まり、スタートアップを立ち上げていることから、後述の通り人口対比でみたスタートアップ数は東南アジアでも突出して多い。

近年の傾向として、シンガポールが引き続き東南アジアにおけるスタートアップの中心地であることに変わりはないながらも、マレーシア、インドネシア、ベトナムなど東南アジア域内のほかの国でも増加している点が挙げられる。総じてみれば、マレーシアはシンガポールと同様に政策効果、インドネシアやベトナムは市場の高成長への期待が主要な押し上げ要因となっている。シンガポールでは近年、オフィス賃料や人件費が大幅に上昇し、生活コストの高さも世界最高水準となっ

図表4 ASEANにおけるベンチャーキャピタル案件  
（100万US\$） （件）



（注）値にはアドオン、助成金、合併、株式市場からの株式購入、ベンチャーデットは含まず。

（資料）Preqin Private Equity Online (<https://www.preqin.com/docs/reports/Preqin-Private-Equity-SVCA-April-2016.pdf>、2016年5月23日アクセス)

ていることから、シンガポールを避けてマレーシアなど周辺国でスタートアップを立ち上げる動きが生じており、それもスタートアップの分散化の一因になっている。

東南アジアで現在、脚光を浴びているスタートアップをみても、シンガポールが多いながらもほかの国でも設立されている。シンガポールはGarena（ゲーム、2009年設立）、マレーシアはGrab（注9）（配車サービス、

2011年設立、現在はシンガポールに本社）、タイは2C2P（決済サービス、2003年設立、現在はシンガポールに本社）、インドネシアはTokopedia（C2Cマーケットプレイス、2009年設立）やTraveloka（旅行予約サイト、2012年設立）、フィリピンはKalibrr（人材マッチング・サイト、2012年設立）、ベトナムはCocCoc（ブラウザ検索エンジン、2010年設立）を輩出した（図表5）。

図表5 東南アジアの主なスタートアップ

企業名	設立国	設立年	業種	資金調達額合計	推定評価額	日本の主な投資家	事業展開国	備考
2C2P	タイ	2003年	決済サービス	US\$1,000万	—	GMOインターネット	シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、カンボジア、ミャンマー、香港	現在、シンガポールに本社。クレジットカード決済処理、現金取納代行、プリペイドカード提供などを展開。創業者のAung Kyaw Moe氏はミャンマー出身。
VNG	ベトナム	2004年	ゲーム、SNS	非公表	US\$10億	サイバーエージェント	ベトナム	ベトナムのインターネット・コンテンツ企業トップ。ベトナム初のユニコーン。2016年、ベトナムのAmazonと呼ばれるTikiの発行済株式38%を取得。
Garena	シンガポール	2009年	ゲーム	US\$5億	US\$37.5億	ソフトバンク	シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム、台湾、ロシア	東南アジアにおけるウェブおよびモバイル・プラットフォーム大手。創業者（Forrest Li氏、中国出身）はアメリカ留学で触発されてシンガポールで起業。
Tokopedia	インドネシア	2009年	C2Cマーケットプレイス	US\$1億	US\$2.5億	ソフトバンク、サイバーエージェント	インドネシア	インドネシア最大級のECサイトに成長。創業者（William Tanuwijaya氏）は大学の学費調達のために働いていたネットカフェでデジタル・スキル習得。
CocCoc	ベトナム	2010年	ブラウザ検索エンジン	US\$1,400万	—	—	ベトナム	ベトナムに特化したブラウザ検索エンジンにより、国内でGoogle Chromeに次ぐシェア第2位を確保。
Grab	マレーシア	2011年	配車	US\$7億	US\$15億	ソフトバンク	シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム	現在、シンガポールに本社。タクシー（GrabTaxi）、オートバイ・タクシー（GrabBike）、自家用車（GrabCar）の配車などを展開。
Lazada	シンガポール	2011年	Eコマースのプラットフォーム	US\$7億	US\$15億	—	シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム	ドイツのインキュベーターRocket Internetによって設立。2016年4月、中国のAlibabaが10億ドルでLazadaの経営権取得を発表。
Traveloka	インドネシア	2012年	旅行予約サイト	非公表	US\$10億	—	シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム	インドネシアでの出張・旅行ブームに乗って急成長。共同創業者3名は起業のためアメリカから帰国。
Kalibrr	フィリピン	2012年	人材マッチング・サイト	US\$2,770万	US\$8万	—	フィリピン	フィリピンで生じている雇用のミスマッチに着目し、人材のマッチングのプラットフォームを提供。スキル不足の人材には訓練も。
Kudo	インドネシア	2014年	O2Oコマース	非公表	—	グリーンベンチャーズ、IMJ	インドネシア	銀行口座を持たない消費者が、エージェントを通じてEコマースでショッピングが可能になるサービスを提供。

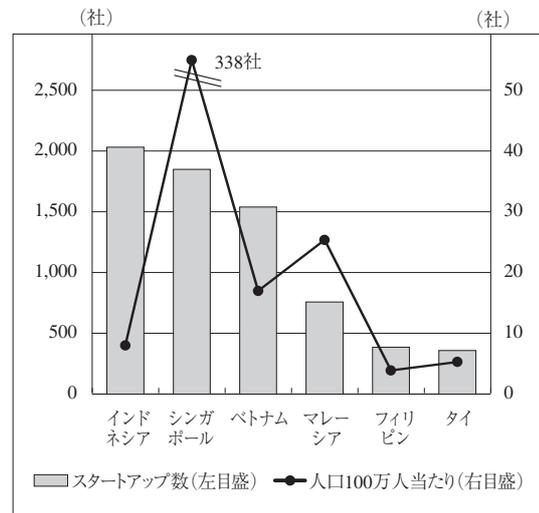
（注）資金調達額合計には推定額も含まれる。

（資料）各社ウェブサイト、報道記事などを基に日本総合研究所作成。

一方、地域の社会的課題を解決するためのスタートアップも着実に増加している。インドネシアのRuma（2009年設立）は、農村部のインターネット・アクセスの低さと貧困の問題に取り組むため、日収2.5ドル以下の個人事業主がモバイル端末で電気代の支払いや求人広告の閲覧などのサービスを提供出来るようにする仕組みを構築した。それによって個人事業主には追加収入、利用者には利便性とインターネットに触れる機会を提供する。また、マレーシアの100% Project（2015年設立）は、学校や教師が特定のプロジェクトのために資金を集めることが出来るクラウドファンディング（注10）のプラットフォームを提供している（注11）。資金不足の学校現場で教育熱心な教師が自分のポケットマネーで教材を購入しているのを目の当たりにした三人の若者（Andrew Yong 氏、Karthrik Karunanithy 氏、Amelia Tan氏）によって創業された（注12）。

各国でスタートアップが全部で何社あるかを把握するのは、前述の理由から困難である。GoogleとTemasek（注13）の共同レポート（注14）での集計値では、インドネシアが東南アジアで最も多く2,033社、次いでシンガポールが1,850社、3番目がベトナムで1,541社、4番目がマレーシアで759社、フィリピン、タイは400社以下である（図表6）。これを人口対比で見ると、シンガポールが100万人当たり338社と突出しており、そこから大きく差をつけてマレーシアの25社、ベトナムの17

図表6 東南アジア主要国におけるスタートアップ数



（資料）Google, Temasek, "e-economy SEA," May 2016, World Bankデータベース

社が続く、インドネシアは8社にとどまる。

なお、シンガポール政府は「スタートアップ=設立5年以内の新興企業」と捉え、その数は55,000社としている（注15）。Google・Temasek集計の1,850社に比べて桁違いに多く、スタートアップを定量的に捉える難しさがここからも確認出来る。

### (3) 四つの特徴

東南アジアにおけるスタートアップの主な特徴としては、①デジタル・テクノロジー関連業種が中心、②先進国企業のクローンが目立つ、③事業展開が自国にとどまらないケースが多い、④エグジットの中心がM&A、の4点が挙げられる。以下でそれぞれについて

みていくこととする。

#### (a) デジタル・テクノロジー関連業種が中心

世界のスタートアップを見渡すと、デジタル社会の到来を映じてデジタル・テクノロジーに直接的ないし間接的にかかわる業種が多いが、東南アジアでも例外でない。後述するマレーシア政府によるスタートアップ支援機関（MaGIC）のアクセラレーション・プログラムのASEANトラックで採択されたスタートアップをみても、ほとんどがインターネットやスマートフォンなどデジタル・テクノロジーを活用したビジネスを打ち出している（図表7、8）。

例えば、同プログラムの第1回に採択されたDoor2Door Doctor（マレーシア、2014年設立）は、緊急を要さない患者を病院に送迎するサービスの提供で出発し、現在は医師、看護師、理学療法士の自宅への派遣、自宅での血液検査など、緊急でない治療を自宅で行うことを可能にするサービスにまで手を広げている。それらに欠かせないのが、オンライン予約およびその管理、送迎車の効率的な利用、患者と医療提供者のマッチングなどのための各種デジタル・テクノロジーである。

別の例として、第2回に採択されたCookly（タイ、2015年設立）はタイ、ベトナム、インドネシアで旅行者に提携先の料理教室を紹介するというプログラムを運営しており、一見するとデジタル・テクノロジーとは無縁である。しかし、紹介はインターネット上で行っ

ており、それだからこそ世界中の旅行者と現地の料理教室を結び付け、従来型の観光名所巡りでは飽き足らない旅行者には新たな体験を、料理教室には顧客を世界に広げる機会を提供することが可能になっている。

#### (b) 先進国企業のクローンが目立つ

東南アジアのスタートアップをみると、これまで存在しなかった新しいテクノロジーやビジネスモデルを生み出している企業は少なく、多くは先進国で成功したビジネスモデルを取り入れて展開する、いわゆるクローン企業である。TokopediaはインドネシアのeBayとしばしば形容され、また、Garenaが提供するBeeTalkアプリはFacebook、Tinder（Facebook上の出会いアプリ（注16））、WhatsApp（スマートフォンで利用可能な無料メッセージアプリ（注17））の合体版と言われている。Eコマースのプラットフォームを展開するLazada（シンガポール）に至っては、ドイツのインキュベーター、Rocket InternetがAmazonのクローンをつくることを明確に意図して設立したスタートアップである（注18）。先進国で起こった事象がこれから東南アジアでも起こることを見越して、その時流に乗るケースのほか、東南アジアで生じている課題を解決するのに先進国で用いられているビジネスモデルを取り入れるケースがある。

後者の代表例がGrabである。Grabは現在では個人ドライバーによる配車も行っているものの、もともとはタクシーの配車サービスを

図表7 マレーシアのアクセラレーション・プログラム:MAP ASEANトラック 第1回採択企業(2015年)

＜消費者向け＞		
ソーシャル・ネットワーク		
PickId	フィリピン	写真投稿プラットフォーム
RecomN	マレーシア	地元各種サービス提供者推薦プラットフォーム
Weaver	アメリカ	メッセージ・アプリ
電子商取引		
BloomThis	マレーシア	花の宅配
Fooddit	マレーシア	食材の定期配送
Four Eyes	フィリピン	眼鏡の販売
Game Taiko	マレーシア	モバイル端末向けゲーム開発
Golfreserv	マレーシア	ゴルフ・コースの予約プラットフォーム
Good Meal Hunting	フィリピン	食材の販売
Printcious.com	マレーシア	カスタマイズ・ギフトの販売
Sometime	マレーシア	アジアのデザイナーによるバッグ販売
Wonderlist	マレーシア	不動産売買・賃貸情報
Zoposh	マレーシア	不動産賃貸物件情報
イスラム教徒向け		
Foodbits	マレーシア	ハラール用料理レシピのアプリと食材のネット販売
IslamicTunes	マレーシア	ハラール向けエンターテインメントのネット紹介・販売
Qur'an Academy	アメリカ	コーランの暗記サポート
Trip on Halal	インドネシア	イスラム教の旅行者向けモバイルアプリ
その他		
Door2Door Doctor	マレーシア	患者の病院への送迎、在宅での各種医療サービス
Katsana	マレーシア	GPSを利用した車両の位置情報追跡(盗難時用)
MoneyLover	ベトナム	金銭管理のプラットフォーム
PLink	フィリピン	電気代節約のための住宅・オフィス用エネルギー管理システム
SPOT News	マレーシア	スマートフォン向けニュース配信
＜事業所向け＞		
業務サポート		
Cloudjet Solutions	ベトナム	クラウドによる人材管理
iKargo	マレーシア	中小企業向けオンライン物流マーケットプレイス
JOBi	マレーシア	企業とパートタイマーのマッチング
QTIX	マレーシア	モバイルによる順番待ち管理システム
Second CRM	マレーシア	中小企業向けクラウドによる顧客サポート・ソフトウェア
vLance.vn	ベトナム	中小企業向けクラウドソーシング・マーケットプレイス
プラットフォーム		
AZStack	ベトナム	ソフトウェア会社・モバイル開発者向けオープンコミュニケーション・プラットフォーム
iKnewIt	ウルグアイ	顧客参加型ディスプレイ・プラットフォーム
MilkADeal	マレーシア	オンライン販売用キャッシュバック・プラットフォーム
mobile9	マレーシア	モバイル向けコンテンツ・プラットフォーム
SimiCart	ベトナム	オンライン事業者向けモバイルアプリ構築プラットフォーム
Trouver	マレーシア	Wi-Fi、BLEビーコンによる位置情報追跡プラットフォーム
特定業種向けサービス		
Gamurai	シンガポール	ヘアスタイリスト・ヘアサロン向けビジュアル・ツール
HappyChef App	マレーシア	レストラン向けアイパッド・アプリ
MyStay	チェコ	ホテル向けモバイル・タブレット・アプリ
TABLEAPP	マレーシア	レストラン向け予約システム
Cropital	フィリピン	農家向けクラウドファンディング・プラットフォーム
Tanimac	マレーシア	農家向け自動種まき
製造業		
DF Automation & Robotics	マレーシア	無人搬送ロボットの製造
その他		
BorderPass	マレーシア	ASEAN域内旅行者の空港での入国審査書類のオンライン化
DNSVault	マレーシア	DNSアプライアンスとDNSクラウド・サービス
Playme AR	マレーシア	拡張現実ソフトウェア
QSearch	シンガポール	ソーシャルメディアのモニタリング・ソフトウェア
＜生徒・学生向け＞		
amassistant	マレーシア	大学生向け課題サポートプラットフォーム
flipped	タイ	高校向けオンライン学習プラットフォーム
SkolaFund	シンガポール	大学生の学費クラウドファンディングのためのオンライン・プラットフォーム
SmallCourses	カンボジア	地方の若者向けモバイル学習
UniSTAY.co	マレーシア	大学生向け大学近辺の下宿先サーチ・エンジン

(注) DNS : Domain Name System。インターネット上のドメイン名を管理・運用するシステム。

BLE : Bluetooth Low Energy。近距離無線通信技術Bluetoothの拡張仕様の一つ。

(資料) MaGIC (Malaysian Global Innovation & Creativity Centre) ウェブサイト

図表8 マレーシアのアクセラレーション・プログラム:MAP ASEANトラック 第2回採択企業(2016年)

＜消費者向け＞		
ソーシャル・ネットワーク		
EasyMom	マレーシア	母親のためのオンライン・コミュニティ、販売
golazo Football	マレーシア	サッカーチームや審判などのソーシャル・プラットフォーム
GoYeppey	タイ	旅行コミュニティ
SurvivalTravel	マレーシア	旅行写真の共有
電子商取引		
Auto Craver	マレーシア	中古車販売の仲介
BuildEasy	マレーシア	住宅リフォーム
ClosetStyles	マレーシア	女性ファッション用品のマーケットプレイス
dapper&co.	マレーシア	男性用シャツの販売
dobybox	マレーシア	モバイルとロッカーを活用した洗濯サービス
DoYouShoe	マレーシア	靴のパーツ販売
Eat Cake Today	マレーシア	ケーキの販売
Enparty Innovation	マレーシア	果物・菓子の生産・販売
Fittinger	ロシア	スタイリストによる自分に似合う服の販売・紹介
Flatpebble.com	インド	結婚式等のためのカメラマンの紹介
Happy Bunch	マレーシア	花の宅配
LocalUsher	マレーシア	珍しい旅行体験
MobileWaiter.my	マレーシア	食事の宅配
Nuazure Innovative Technology	台湾	電子書籍の出版
PostCo	マレーシア	オンライン購入での自宅以外向け配達
Proper Mobile	マレーシア	不動産販売・賃貸
PropHunter.asia	マレーシア	不動産業者のマッチング
SCHUHSTER	マレーシア	男性用シークレットブーツ
SwiftCow	マレーシア	食品の宅配
Tripovo	マレーシア	旅行予約プラットフォーム
We Got U Catered	マレーシア	ケータリングのマーケットプレイス
その他		
Cookly	タイ	旅行者と料理教室とのマッチング
RocketValet	マレーシア	SMSを用いた自動車ドライバー手配
StockHut	マレーシア	株式情報のモバイル・アプリ
Zinmed	ベトナム	糖尿病治療に関するウェブサイト、アプリ、ネットワーク
＜企業向け＞		
業務サポート		
ADPartner	台湾	中国本土向けデジタル広告
Biztory	マレーシア	クラウドによる請求・在庫管理用ソフトウェア
CrowdMove	デンマーク	購入者・利用者へのアンケート調査
DingGo	シンガポール	飲食店、娯楽施設の空席時の顧客勧誘
iCommerce Asia	シンガポール	オンライン販売のためのソリューション
Kakitangan.com	マレーシア	中小企業向け人事管理システム
QueQ	タイ	モバイルによる順番待ち管理システム
プラットフォーム		
CatJira	マレーシア	マーケターとコンテンツ・クリエイターをつなぐマーケットプレイス
Pokemall	スウェーデン	モバイル向けC2C・B2Cの物販プラットフォーム
Worktrees	インドネシア	フリーランサー向けマーケットプレイス
SushiVid	マレーシア	ブランドや企業とYouTuberをつなぐYouTube上マーケットプレイス
特定業種向けサービス		
Beeketing	ベトナム	中小オンラインストア向けマーケティング
BookMEDS	インド	零細薬局のオンライン注文支援等
Design Make Produce	オーストラリア	ファッション関連スタートアップ企業支援
INTELLLEX	シンガポール	法律専門家のための各種ツール
SparePartsAsia	フィリピン	フォークリフト用スベアパーツ販売
WHENSO	マレーシア	物流会社向けSaaS
＜生徒・学生向け＞		
ALFA and Friends	マレーシア	子供向けネット上の学習プラットフォーム
Eggbun Education	韓国	言語の学習アプリ
Keenobot	マレーシア	子供向けコンピューター・プログラム学習システム
My AOne	マレーシア	各種習い事のマーケットプレイス

(資料) MaGIC (Malaysian Global Innovation & Creativity Centre) ウェブサイト

提供するために設立された。これは、東南アジアのタクシー事情に課題が多いことに着目してのことである。東南アジアでは、公共交通機関が発達しておらずタクシーへのニーズが高い一方で、タクシーがなかなか捕まらない、メーターのないタクシーがあり不当な料金を請求される、夜遅くに女性が一人で乗るのは危険など安全面で問題がある、といった課題がある。Grabはこうした課題を解決するためにUberに類似したビジネスモデルを活用している。まず、プログラムに参画出来るのはメーターを設置したタクシーのみとした。そのうえで、Uberと同様にスマートフォンのアプリを通じて利用者がタクシーを捕まえやすくすることに加えて、利用者がドライバーの情報を把握出来る、走行中にスマートフォン上でリアルタイムに位置情報がわかり、それを家族や友人に送信出来る、などの機能によって、ドライバーの不正・悪徳行為の抑制と利用者の利便性・安全性の向上を図っている。

一方、先進国企業のクローンのスタートアップであっても、ビジネスモデルをそのまま採用するのではなく、現地の事情に合わせて修正している。例えばCocCocは、Google Chromeのようなブラウザ検索エンジンを提供している。しかし、文字や発音が複雑なベトナム語に配慮し使い勝手が良い、ファイルを最大8分割したうえで同時にダウンロード出来、通信回線が細いベトナムのネット環境

のもとでも比較的短時間でダウンロードが完了する、などの工夫がなされている（注19）。これらが支持され、CocCocは現在ではGoogleに次いで国内第2位のシェアを確保するまでに成長している（注20）。

別の例として、Eコマース関連のスタートアップが挙げられる。この分野には多くのスタートアップが参入しているが、各社とも先進国とは異なるオペレーションを行っている。支払い一つとっても、先進国ではクレジットカード決済が一般的であるのに対して、東南アジアではクレジットカード普及率が低い。たとえクレジットカードを保有していてもカード情報の漏えいを恐れて利用したくない消費者、あるいは商品を受け取る前に支払いを済ませることに不安を感じる消費者が多い。このため、支払い方法として代金引換（cash on delivery）が銀行振り込みとともに消費者に支持されている。ところが、日本のように宅配便が発達しておらず、コンビニエンス・ストアが全国の隅々まで行き渡っているわけではないことから、独自の工夫が求められている。確実に代金を回収する仕組みのほか、配送担当者や外部の配送業者による受取代金の横領リスクへの備えが必要になる。自宅配送でなく近隣の店舗で商品の受け渡しを好む地域では、提携店舗を1軒1軒開拓しなければならない。

### (c) 事業展開が自国にとどまらないケースが多い

東南アジアのスタートアップのなかには、

自国市場に加えて周辺国でも事業を行っている企業や、将来的にそれを目指す企業が少なからずある。シンガポールやマレーシアのように人口が少なく自国のみでは市場規模が小さい国ではなおさらその傾向が強い。インターネット関連ビジネスであれば国境を越えて事業展開するのが相対的に容易であるという点も見逃せない。東南アジアの主要なスタートアップ企業をみても、2C2PやGarenaのように6～8カ国で展開しているケースがある（前掲図表5）。

もっとも、東南アジアの国はそれぞれ独自の規制で分断されているうえ、言語、宗教、歴史、文化、さらには経済の発展段階も異なる。2015年末にASEAN経済共同体（AEC）が発足したとはいえ、この先もASEAN域内の経済統合は緩やかなものにとどまると見込まれている。このため、たとえ地域展開していても各国の規制に対応する必要があることに加えて、国ごとにビジネスモデルや事業内容を変えていくことが求められている。この点は、文化や宗教の面で類似性を持ち経済水準もほぼ同じであり、EUという比較的強固な経済統合の仕組みが導入されている西欧地域とは大きく異なる。

スタートアップが国ごとの差異を踏まえて拠点の設置国を決めるケースもある。ビジネス・インフラが整備され資金調達も比較的容易なシンガポールに本社を設置するのがその典型例である。日本人の深田洋輔氏が2012年

に設立した、スマートフォン向けリワード・プラットフォームを運営するyoyoはフィリピンが主な活動場所であるが、本社はシンガポールに設置している。一方、前述の2C2P、Grabはそれぞれタイ、マレーシアで設立されたが、その後、両社ともシンガポールに本社を移転している。

マレーシアを東南アジアの地域展開の足がかりとするスタートアップもある。政府による支援策、生活費や人件費が高騰したシンガポールを避けたいとの意図に加えて、経済の発展段階でやや先行する、国民のデジタル・リテラシーが高い、多民族国家であるといった点に着目し、まずはマレーシアで事業を展開し、その反応を確認してから他国に進出することが意図されている。日本人の廣瀬肇氏が、位置情報を活用したO2O（注21）プラットフォームをショッピングモールで提供するBuzzElementを2013年にマレーシアに設立したのも、政府による支援策に加えて、多民族国家で多様性に富む人材を確保出来る、英語が通じる、などの理由による。廣瀬氏はインタビュー（注22）で、「まずはクアラルンプールのパブリカ（ショッピングモール名）で成功例を作り、その後東南アジアトップ6のショッピングモールへ拡大していきたいと考えております」「東南アジアへの入り口、拠点としてクアラルンプールは最適だと考えました」と語っている。

将来的には、スタートアップが国ごとの特

性を考慮した拠点展開を本格化させることが考えられる。例えば、まずビジネス・フレンドリーなシンガポールで起業し本社を設置したうえで、デジタル・テクノロジーの普及率が高いマレーシアで新製品・サービスを試行し、手ごたえを感じると市場が大きいインドネシアやフィリピンで本格展開する、というケースである。あるいは、マレーシアで起業した後、シンガポールに本社機能、ベトナムに開発拠点、フィリピンにサービスセンターや配送センターを置く、といった事例もあり得る。

#### (d) エグジットの中心がM&A

東南アジアでは株式市場が総じて未発達な

こともあり、スタートアップのエグジットとしてM&Aがほとんどを占め、IPOが極端に少ない。2015年における東南アジアのB2Cのデジタル・テクノロジー関連企業の売却件数が45件であったのに対して、IPOは1件にすぎず、2001～15年の15年間でみても、IPOはわずか14件にとどまっている（注23）（図表9）。これらは業種が限定的でスタートアップ以外も含まれるため幅を持つてみる必要があるが、その点を踏まえてもIPOの少なさが顕著といえよう。ちなみに、比較するベースが異なるが、中国において2015年にVCおよびPE（プライベート・エクイティ）が支援したスタートアップによるIPOは119件、売却（M&A

図表9 東南アジアにおけるテクノロジー関連企業のIPO（2001～15年上場）

企業名	設立国	設立年	上場年	上場先（コード銘柄）
Asiatravel.com Holdings Ltd.	シンガポール	1995	2001	SP (AST)
Silverlake Axis Ltd.	マレーシア	1989	2003	SP (SILV)
Jobstreet Corp Berhad	マレーシア	1995	2004	MK (JOBS)
MyEG Services Berhad	マレーシア	2000	2005	MK (MYEG)
FPT Corporation	ベトナム	1988	2006	HOSE (FPT)
iProperty Group（注3）	マレーシア	2003	2007	ASX (IPP)
REV Asia Berhad	マレーシア	2004	2011	MK (REV)
iCar Asia Ltd.	マレーシア	2012	2012	ASX (ICQ)
Ensogo Ltd.	シンガポール	2013	2013	ASX (E88)
MOL Global Inc.	マレーシア	2000	2014	NASDAQ (MOLG)
Migme Ltd.	シンガポール	2006	2014	ASX (MIG)
Xurpas Inc.	フィリピン	2001	2014	PH (X)
Mobile World Com. Ltd.	ベトナム	2004	2014	HOSE (MWG)
Netecentric Ltd.	シンガポール	2006	2015	ASX (NCL)

（注1）B2Cのテクノロジー関連企業が対象。テクノロジー・インフラ、通信、バイオテクノロジー関連企業は含まず。

（注2）上場先の略称は以下の通り。

SP：シンガポール証券取引所

MK：マレーシア証券取引所

ASX：オーストラリア証券取引所

PH：フィリピン証券取引所

HOSE：ホーチミン証券取引所

（注3）iPropertyはREA（オーストラリア）に買収され、2016年2月に上場廃止。

（資料）“List of Southeast Asia’s tech IPO (Infographic),” Tech In Asia January 25, 2016 (<https://www.techinasia.com/list-southeast-asias-tech-ipos-infographic>), 2016年6月1日アクセス、各社・各証券取引所ウェブサイト

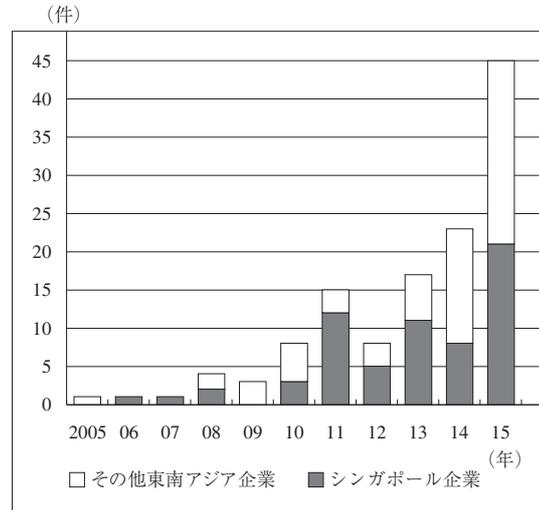
等)は100件と、IPOがやや上回った(2015年)(注24)。

前述の15年間に実施されたIPO14件のうち、オーストラリア証券取引所での上場が5件と最も多かったのも、東南アジアの株式市場の未発達を反映している(注25)。オーストラリア証券取引所はこれまで上場要件や報告義務が相対的に緩く、上場までの期間も短期間で済むうえ、比較的高いバリュエーションがつくことが多く、上場先を探す東南アジアのスタートアップにとって魅力が高かった。ただし、あまりに小規模の企業や設立から間もない企業を上場させるのは市場の健全性の観点から不適切との判断により、現在、上場基準を厳格化する動きがある(注26)。その帰趨によってはスタートアップの上場先としてオーストラリア証券取引所の敷居が高まる可能性がある。

一方、東南アジアにおけるデジタル・テクノロジー関連のM&Aに関しては、2010年以降次第に増加し、2015年には45件に達した(図表10)。買収されるのがシンガポール企業である案件が約半数を占め、残りは東南アジアのその他の国の企業であった。

2010～15年に実施されたM&A116件のうち、買収元企業が自国内の企業であった(例えばシンガポール企業が別のシンガポール企業を買収)のが38件(32.8%)、東南アジア域内の別の国の企業であった(例えばマレーシア企業がシンガポール企業を買収)のが24

図表10 東南アジアのテクノロジー関連企業の買収案件数



(注) 買収された東南アジア企業の数を集計。対象はシンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナムの企業。

(資料) "Cheatsheet of startup acquisitions in Southeast Asia," Tech in Asia, December 24, 2015 (<https://www.techinasia.com/cheatsheet-of-technology-startup-acquisitions-in-southeast-asia>, 6月1日アクセス)

件(20.7%)、東南アジア域外の企業であった(例えばアメリカ企業がシンガポール企業を買収)のが49件(42.2%)、の三つのパターンにはほぼ分散していた(図表11)。スタートアップを買収するのが自国内の企業にとどまらず、東南アジア域内、さらには域外にまで広がっていることが確認出来る。東南アジア域外からはアメリカ企業による買収が最も多いが、最近では日欧をはじめそのほかの国の企業も買収に乗り出している。

(注1) 日本では「スタートアップ」を「ベンチャー企業」と呼ぶこともある。ただし、「ベンチャー企業」(venture company)は和製英語であり、それもあって最近では「スタートアップ」と呼ぶことが増えている。

図表11 東南アジアのテクノロジー関連企業の買収案件数（買収元企業の国籍別）

買収元企業	2010～15年合計						
	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	
全体	116	8	15	8	17	23	45
自国内企業	38	2	2	5	5	10	14
東南アジア域内企業	24	1	6	1	3	4	9
東南アジア域外企業	49	5	7	2	7	8	20
日本	7	0	0	0	2	3	2
アメリカ	21	4	5	1	4	3	4
欧州	11	1	0	0	1	1	8
その他	10	0	2	1	0	1	6
その他（注2）	5	0	0	0	2	1	2

（注1）買収された東南アジア企業について、買収した企業の国籍別に件数を集計。対象はシンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナムの企業。

（注2）「その他」は買収元企業が不明または複数国にわたる場合。

（資料）“Cheatsheet of startup acquisitions in Southeast Asia,” Tech in Asia, December 24, 2015 (<https://www.techinasia.com/cheatsheet-of-technology-startup-acquisitions-in-southeast-asia>, 2016年6月1日アクセス)

- （注2） Paul Grahamウェブサイト (<http://www.paulgraham.com/growth.html>, 2016年5月30日アクセス)
- （注3） 最近の事例としては、日本の筑波大学が起業を目指す学生を対象とするサマーセミナーを2014年に始めた際、開催を発表するニュースリリースで筑波が「毎年多くの起業家を生み出す日本のシリコンバレーとなること」を目指すことを表明している。（筑波大学「Tsukuba Creative Camp」、〈ニュースリリース〉2014年5月15日、<https://www.tsukuba.ac.jp/wp-content/uploads/p201405161134.pdf>, 2016年6月10日アクセス)
- （注4） スタートアップの事業の成長を加速させる（accelerate）ために必要なサポートを行うプログラム。なお、アクセラレーターは、そうしたサポートを行う組織。
- （注5） 2016年5月末の円ドル相場（US\$1=110円）を使用。以下同じ。
- （注6） 一般社団法人ベンチャーエンタープライズセンターの集計値。なお、ドル換算に当たっては2015年の平均為替レート（121.0円）を使用した。
- （注7） Tech in Asiaの集計でも、2015年のVCの日本での投資額はUS\$5.7億と、シンガポールのUS\$9.7億を下回った。（“What is venture capital?” Tech in Asia, January 26, 2016, <https://www.techinasia.com/what-venture-capital-definition>, 2016年6月21日アクセス）
- （注8） Times Higher Education（イギリス）によるアジアの大学ランキング（2016年）でも、シンガポール国立大学が第1位、南洋理工大学が北京大学とともに第2位と、シンガポールの大学2校が上位を占めた。（Times Higher Educationウェブサイト、[https://www.timeshighereducation.com/world-university-rankings/2016/regional-ranking#!/page/0/length/25/sort\\_by/rank\\_label/sort\\_order/asc/cols/rank\\_only](https://www.timeshighereducation.com/world-university-rankings/2016/regional-ranking#!/page/0/length/25/sort_by/rank_label/sort_order/asc/cols/rank_only), 2016年6月21日アクセス）
- （注9） 2011年の設立時の名称はMyTeksi。その後、GrabTaxi

- に名称変更した後、2016年1月にGrabに再変更した。
- （注10） 何らかの目的や志を持つ人・組織が、それを実現するための資金をインターネット経由で不特定多数の人から収集すること。
- （注11） 100% Projectのウェブサイトをみると、「洪水で破壊されたコンピューター・ラボの修繕」「Sarawak州の地方学校で英語ラボの設置」といったプロジェクトが掲載されている（<https://www.100percentproject.org/>, 2016年6月17日アクセス）。
- （注12） なお、100% Projectは後述のマレーシア政府によるスタートアップ向けのアクセラレーション・プログラム（MaGIC Accelerator Programme）の社会的起業家を対象とするSEIトラックに採択された。
- （注13） Temasekはシンガポールの政府系投資会社。
- （注14） Google, Temasek, “e-economy SEA,” May 2016。なお、同レポートではここで集計したスタートアップの集計基準を明らかにしていない。
- （注15） 例えば、リー・シェンロン首相は2015年に行ったスピーチの中で「シンガポールのスタートアップは2005年の24,000社から昨年（2014年）には55,000社へ、過去10年間で倍増した」と述べている。（Prime Minister’s Office, “Speech by Prime Minister Lee Hsien Loong at the Opening of Fusionopolis Two,” October 20, 2015, <http://www.pmo.gov.sg/mediacentre/speech-prime-minister-lee-hsien-loong-opening-fusionopolis-two>, 2016年6月11日アクセス）
- （注16） Match Group（アメリカ）が運営。
- （注17） Facebookが運営。なお、Facebookは2014年にWhatsApp社を買収。
- （注18） なお、Alibaba（中国）は2016年4月、US\$10億（約1,100億円）でLazadaの経営権を取得したと発表した。
- （注19） 「ベトナムでグーグルに対抗—現地大手のブラウザ検索エンジン『CocCoc』の三つの強み」 CNET Japan、

- 2016年1月27日 ([http://japan.cnet.com/sp/startup\\_asia/35076153/](http://japan.cnet.com/sp/startup_asia/35076153/)、2016年6月14日アクセス)
- (注20) “Vietnamese upstart CocCoc gaining on Google,” Nikkei Asian Review, November 12, 2015 (<http://asia.nikkei.com/magazine/20151112-THE-NEW-GREAT-GAME/Business/Vietnamese-upstart-Coc-Coc-gaining-on-Google?page=1>、2016年6月28日アクセス)
- (注21) O2O (Online to Offline) とは、オンライン店舗とオフライン店舗の融合のこと。
- (注22) マレーシアビジネス情報サイトMatch Point 「進出列伝・マレーの虎たち: BuzzElement Sdn.Bhd.廣瀬肇氏」2014年10月8日 ([http://www.matchpoint.asia/malaysia\\_tiger/%E5%BB%A3%E7%80%AC%E8%82%87/](http://www.matchpoint.asia/malaysia_tiger/%E5%BB%A3%E7%80%AC%E8%82%87/)、2016年6月14日アクセス)
- (注23) “Cheatsheet of startup acquisitions in Southeast Asia,” Tech in Asia, December 24, 2015 (<https://www.techinasia.com/cheatsheet-of-technology-startup-acquisitions-in-southeast-asia>、6月1日アクセス)、“List of Southeast Asia’s tech IPO (Infographic),” Tech In Asia January 25, 2016 (<https://www.techinasia.com/list-southeast-asias-tech-ipos-infographic>)、2016年6月1日アクセス)
- (注24) PricewaterhouseCoopers, “PwC M&A 2015 Review and 2016 Outlook,” January 26, 2016。VCだけでなくプライベートエクイティ支援分も含まれる。
- (注25) なお、東南アジアで新興・成長企業向けの株式市場を拡充・開設する動きがある。シンガポールでは2007年、新興・成長企業向けにSesdaq (1987年開設) が改組される形で「Catalyst」が開設された。インドネシアも、そうした市場を創設する計画が持ち上がっている (“Indonesia plans to create startup IPO market to draw investors,” Bloomberg, March 4, 2016 <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-03-03/indonesia-plans-to-create-startup-ipo-market-to-draw-investors>、2016年6月10日アクセス)。
- (注26) “ASX to restrict small start-ups from listing too early,” Australian Financial Review, May 12, 2016

## 2. 東南アジアのスタートアップ活況の背景

なぜここに来て東南アジアでスタートアップの動きが盛り上がっているのか。この点については、①世界的な要因としてスタートアップの立ち上げコストが低下したこと、②東南アジア独自の要因として経済・社会面か

らの追い風が吹いていること、の二つが考えられる。後者については、VCやアクセラレーターなども着目してスタートアップのサポートに乗り出し、スタートアップの成長を後押ししている。これらに関し以下で詳しくみていく。

### (1) スタートアップの立ち上げコストが低下

近年、東南アジアに限らず世界的にスタートアップの立ち上げコストが低下している。

まず、スタートアップに多いデジタル・テクノロジー関連業種では、事務所、設備、仕入れなどの必要コストを低く抑え、極端な例ではパソコン1台で起業することが可能な事業領域が増加している。パソコン価格自体、通信費用とともに大幅に低下した。事務所の賃借料も、着実に広がっているコワーキングスペース(注27)を利用すれば抑制可能である。

また、開発コストやマーケティング・コストの低下も、スタートアップ立ち上げのハードルを押し下げている。ハードウェアおよびソフトウェアはデジタル・テクノロジー関連業種でなくても利用するが、その利用コストの低下が著しい。例えばクラウド・コンピューティングによって、従来は所有する必要のあったコンピューティング・リソースがいまや必要な時に必要な分だけ利用可能になる一方、様々な無償ソフトウェアが流通するよう

になっている。シミュレーション・ソフトウェアや3Dプリンターなどの普及により、商品・サービスの開発コストも従来に比べて格段に低下している。検索エンジンやソーシャル・ネットワーク・サービス（SNS）を活用すれば、多額の広告宣伝費を費やさなくても広範にわたる顧客に迅速にアクセス出来る。

さらに、各国とも自国での起業を促進するために、起業費用や最低資本金額を競って引き下げたり多岐にわたる起業支援策を講じたりしており、このことがスタートアップに追い風となっている。

## (2) 経済・社会面から後押し

東南アジアでのスタートアップに対して、経済・社会面から追い風が吹いている。

### (a) 経済面

スタートアップの立ち上げを経済面で後押

しているのが、着実な経済成長に伴い消費者の購買力が増し中間層が台頭していること、およびインターネットとスマートフォンの急速な普及が新たなビジネス需要をもたらしていることである。

東南アジア主要6カ国についてみると、インターネットの普及率（100人当たり利用者数）はいずれの国も日本（91%）を下回るものの、携帯電話の普及率（100人当たり契約者数）は100%を超えるうえ、フィリピン（111%）以外は日本（120%）を上回る（図表12）。

携帯電話の少なからぬ割合はスマートフォンである。これは一つには、中国製を中心に格安のAndroidスマートフォンが出回っていることの影響が大きい（注28）。それに加えて、途上国でしばしばみられる“leapfrog effect”（カエル跳び効果）、すなわち、通常であれば

図表12 東南アジア主要国の基礎統計およびインターネット等利用状況

	人口 (100万人)	一人当たり 名目GDP (US\$)	インターネット 普及率 (100人当たり 利用者数、%)	携帯電話 普及率 (100人当たり 契約者数、%)	インターネットの 利用時間 (1日当たり、時間)		ソーシャルメディア の利用時間 (1日当たり、 時間)	ウェブ トラフィックに 占めるモバイル の割合 (%)	Eコマース利用率 (過去1カ月で オンライン購入した 人の割合、%)
					PC	モバイル端末			
シンガポール	5.5	56,284	82	147	4.2	2.1	1.6	41	57
マレーシア	29.9	11,307	68	149	4.6	3.6	3.0	47	50
タイ	67.7	5,977	35	144	4.7	3.9	2.9	45	44
インドネシア	254.5	3,492	17	129	4.7	3.5	2.9	70	27
フィリピン	99.1	2,873	40	111	5.2	3.2	3.7	29	29
ベトナム	90.7	2,052	48	147	4.6	2.4	2.3	24	37
<参考>日本	127.1	36,194	91	120	2.9	0.6	0.3	36	55
出典 (調査時期)	世界銀行 (2014年)	世界銀行 (2014年)	世界銀行 (2014年)	世界銀行 (2014年)	Global Web Index (2015年4Q)		Global Web Index (2015年4Q)	StatCounter (2016年1Q)	Global Web Index (2015年4Q)

(注) インターネットの利用時間、ソーシャルメディアの利用時間、Eコマース利用率は16歳～64歳のインターネット利用者が対象。ソーシャルメディアの利用時間はソーシャルメディアの非利用者分も含む。

(資料) World Bankデータベース、We Are Social Singapore, “Digital in 2016,” (<http://wearesocial.com/sg/special-reports/digital-2016>、2016年6月1日アクセス)

技術を段階的に取り入れて徐々に進化していくところを、遅れていたために途中段階を飛び越えて最先端の技術を取り入れて一気に進化すること、がこの分野でも生じている点を見逃せない。日本を含め先進国では、まずパソコンが普及し、その後、フィーチャーフォン、スマートフォンの順番で普及が進んだものの、東南アジアではここ数年間でパソコン、フィーチャーフォンを経ずに一足飛びにスマートフォンを手にする消費者が増えている。

東南アジアの多くの国ではウェブトラフィック（ウェブサイトのデータ通信量）に占めるモバイルの割合は日本（36%）を上回り、また、6カ国すべてでインターネットおよびソーシャルメディアの利用時間のどちらも日本を大幅に上回る（注29）（前掲図表12）。こうした環境が、スマートフォンに関連するサービスや、スマートフォンの保有を前提としたサービスを提供するスタートアップを生み出す大きな原動力となっている。

さらに、東南アジアにおけるインターネットやそれに関連するサービスの将来性に高い期待が寄せられている。GoogleとTemasekの予測（注30）では、ASEAN主要6カ国（注31）におけるインターネット・ユーザー数は2015年から2020年にかけて年平均14%と、インド（14%）と同じ、また中国（4%）、アメリカ（1%）を大幅に上回るペースで増

加する。また、eコマースの取扱額も、2015年のUS\$55億（約6,050億円）から2025年にはUS\$880億（約9兆6,800億円）へ16倍（年平均32%増）に拡大する。このように市場の高成長が見込まれるもとではスタートアップの成功確率も高まることから、VCの投資資金が流入し、スタートアップの成長に寄与するとともに、スタートアップの新たな立ち上げを促進している。

#### (b) 社会面

社会面からスタートアップの立ち上げを後押しする要因としては、主に以下の4点が挙げられる。

第1に、解決すべき課題が多いことである。シンガポールを除く東南アジア諸国では経済成長に諸インフラの整備が追いついていない、経済成長の果実が国民に均しく行き渡らず依然として深刻な貧困問題を抱える、民間・行政のサービスの質が先進国に劣る、など多くの課題がある。そうした課題はその解決に向けたビジネスチャンスを引き起こし、スタートアップの立ち上げのきっかけとなる。例えば、インドネシアでは公共交通網が未整備であり、とりわけ交通渋滞が激しい都市部では買い物に行くのに時間がかかる。これがEコマースに対する潜在的ニーズの高さとなって、それに関連するスタートアップの台頭を惹起している。また、前述の通りGrabが設立されたのも、タクシーにかかわる課題を解決するためであった。

第2に、既存プレイヤーが少ないことである。東南アジアの伝統的な事業分野では財閥系の大企業の影響力が大きい。しかし、経済成長に伴い大企業がいまだ基盤を築いていない、あるいはコントロールが及ばない新しい事業分野が次々と誕生しているもとの、スタートアップの参入余地も大きくなる。

第3に、アメリカ留学経験者が増加していることである。東南アジアでは所得の向上による経済的余力の高まりに伴い、アメリカなどへの海外留学が増加している。東南アジアの若者がアメリカ留学中にスタートアップ文化や、自国にはない商品・サービス、ビジネスに触れて刺激を受け、帰国後にスタートアップに携わるケースが数多く見受けられる。

Grabの共同創業者とともにマレーシア人のAnthony Tan氏とHooi Ling Tan氏（苗字は一緒だが他人）はハーバード・ビジネス・スクールに留学中、校内で開催されたビジネスプラン・コンテスト（2011年）にタクシーの配車サービスのアイデアで参加して準優勝し、それが契機となって母国でスタートアップの立ち上げに乗り出した。

Travelokaの共同創業者のインドネシア人、Ferry Unardi氏、Derianto Kusuma氏、Albert Zhang氏はいずれもアメリカの大学を卒業し、アメリカ企業での勤務経験がある（注32）。三人はアメリカで学んだことを生かしたビジネスを模索し、インターネットでの旅行予約

サイトがいずれインドネシアでも普及することを確信して、母国に戻りTravelokaを設立している。

Kudoの共同創業者のインドネシア人、Albert Lucius氏とAgung Nugroho氏はともにカリフォルニア大学バークレー校ハース・スクール・オブ・ビジネスの卒業生である。アメリカのほか、在学中に旅行した様々な国ごとにペイメントの仕組みが異なることに着目し、先進国の優れた技術を取り入れることで途上国におけるペイメント上の課題を解決しようと、帰国後にKudoを設立した。

第4に、多様な国籍の人材との交流が活発化していることである。シンガポール、マレーシア、インドネシアは元来が多民族国家であり、外国人を受け入れる土壌がある。それに加えて近年、シンガポールは無論のこと、それ以外の国であっても、都市部では高度人材を中心に域内および域外との人的交流が活発化し、国籍や人種を問わないオープンなカルチャーが形成されつつある。例えばベトナム人の高度人材がシンガポールやマレーシアで働くといった事態はすでに日常化している。それに伴い、ビジネスの場で英語が共通言語として使われるようになり、言葉の壁が大きく低下している。こうした点が、東南アジアの若者が域内のほかの国に渡ってスタートアップを立ち上げる動き、さらには、日本を含め世界の若者が東南アジアでスタートアップにチャレンジしようという動きにつながっ

---

ている。アメリカでの活発なスタートアップ文化に外国人が大きな役割を果たしている（注33）のと同様の事態が、東南アジアでも生じつつあるといえよう。

2C2Pの創業者Aung Kyaw Moe氏はミャンマーの出身であるが、タイでコンピューター・プログラマーとして勤務した後にそのままタイでスタートアップを興している。一方、Garenaの創業者のForrest Li氏は中国出身である。モトローラの中国拠点での勤務、スタンフォード大学でのMBA取得の後に（注34）、同級生のシンガポール人女性（後に結婚）を追ってシンガポールに渡り、外資系企業（MTV Networks）勤務を経てGarenaを設立した。そのほか、前述のCocCoc（ベトナム）の共同創業者の一人（Victor Lavrenko氏）はロシア、やはり前述のCookly（タイ）の共同創業者（Etienne Marleau-Rancourt氏とBenjamin Ozsany氏）はそれぞれカナダとドイツ、後述のLuxola（シンガポール）の創業者（Alexis Horowitz-Burdick氏）はアメリカの出身であるなど、外国人創業者によるスタートアップの例は枚挙に暇がない。創業者にとどまらずスタートアップで働くスタッフをみても、多岐にわたる国の出身者で構成され、自国民だけで固めているほうが逆に珍しい。

### (3) サポート組織の増加

こうした経済・社会面での追い風に着目し、VC、インキュベーター（注35）、アクセラレー

ターなどスタートアップのサポート組織が東南アジア域内で新たに設立されたり、域外から進出したりしている。その結果、例えばマレーシアでは2013年までアクセラレーターは1337 Acceleratorのみであったのに対して、2016年初時点で八つに増えた（注36）。こうしたサポート組織の拡充によって東南アジアのスタートアップの成長が後押しされ、スタートアップの盛り上がりには拍車をかけている。

とりわけ顕著なのがVCのプレゼンスの高まりである。東南アジアでは元来、政府系のVCや大企業傘下のコーポレートVCが中心的役割を果たしていたものの、近年、シンガポールを中心に独立系のVCが相次いで登場し存在感を高めている。主要な独立系VCとしては、Golden Gate Ventures（シンガポール、2011年設立）、Jungle Ventures（シンガポール、2012年設立）、Monk's Hill Ventures（シンガポール、2014年設立）、Asia Venture Group（マレーシア、2013年設立）などがある。Jungle Venturesの二人の創業者（Anurag Srivastava氏とAmit Anand氏）はインド出身、Asia Venture Groupの創業者（Tim Marbach氏）はドイツ出身であり、また、スタッフも多国籍であるなど、VCもスタートアップと同様に国際色豊かである。

さらに、アメリカ、日本、中国、インドなど東南アジア域外のVCによる投資が顕著になっている。特にSequoia Capital、500 Startups

(シードVC兼アクセラレーター)、Fenox Venture Capitalなどシリコンバレーを拠点とする著名VCによる投資は、東南アジアのスタートアップの認知度の向上と、スタートアップの場としての東南アジアの地位の向上に寄与している。スタートアップがVCから投資を受けることは単に資金を調達するにとどまらず、事業の将来性を高く評価されたことを意味する。とりわけ著名なVCから投資を受けると信用力が向上し事業展開で有利になるうえ、資金の追加調達もしやすくなる。著名VCであれば、有する経営ノウハウや各種リソース、人的ネットワークの水準も高く、それらにアクセスすることによるスタートアップの底上げも期待出来る。

(注27) 独立した事業を行う者同士が共有する仕事場。コスト削減のみならず共有者同士が刺激し合ったり助け合ったりすることが出来るなどのメリットがある。

(注28) ドイツの市場調査会社GfKの調査によると、2015年前半に東南アジアで販売されたスマートフォンの35%はUS\$100以下であった。(GfK, "Nearly 40 million smartphones sold across Southeast Asia in the first half of 2015: GfK," < press release > August 31, 2015, <http://www.gfk.com/en-il/insights/press-release/nearly-40-million-smartphones-sold-across-southeast-asia-in-the-first-half-of-2015-gfk/>, 2016年6月2日アクセス)

(注29) これは一つには、この調査がインターネット利用者を対象としており、そうした層が東南アジアでは若年層に集中しているためと考えられる。例えば日本ではインターネット利用者の年齢層がより幅広いことから、インターネットやソーシャルメディアの利用時間も平均すると短くなると推測される。

(注30) Google, Temasek, "e-economy SEA," May 2016

(注31) シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、ベトナム。

(注32) Unardi氏とZhang氏はパデュー大学卒、Kusuma氏はスタンフォード大学卒で、Unardi氏とKusuma氏はMicrosoft、Kusuma氏はMicrosoftに加えてLinkedInで勤務、Zhang氏はNetsuite (クラウドERP企業) で勤務した。

(注33) 例えば、National Foundation for American Policyが最近発表した調査で、評価価値US\$10億以上のアメリカのスタートアップ87社のうち、51%に相当する44社で外国出身の創業者が最低1名いた。(Stuart Anderson, "Immigrants and Billion Dollar Startups," National Foundation for American Policy, *NFAP Policy Brief*, March 2016)

(注34) なお、Li氏はスタンフォード留学中に刺激を受けて起業家を目指すようになったと、日本の幕張メッセで行われたスタートアップ・イベントで話している (Slush Asia in Tokyo, 2016年5月14日)。

(注35) 孵卵器 (incubator) のように、立ち上がって間もないスタートアップなどに資金、作業場、経営指導など多岐にわたる支援を行い成長を手助けする組織。

(注36) "MaGICal touch: Yeoh on building Malaysia's startup ecosystem," Deal Street Asia, January 12, 2016 (<http://www.dealstreetasia.com/stories/magic-touch-yeoh-on-building-the-malaysian-startup-ecosystem-26485/>, 2016年6月15日アクセス)

### 3. シンガポール政府のスタートアップ支援策

前述の通り、シンガポールとマレーシアは国内市場が小さいにもかかわらずスタートアップが盛り上がっている。その大きな要因として指摘出来るのが、政府による積極的な支援策である。東南アジアのほかの国でも、政府要人がスタートアップの重要性について発言し、また、実際にスタートアップに対する支援策が打ち出されているものの、シンガポール、マレーシアほど本格的な取り組みに至っていないのが実情である。そこで、まずはシンガポール、次章ではマレーシアにおけるスタートアップの支援策をそれぞれ具体的にみていく。

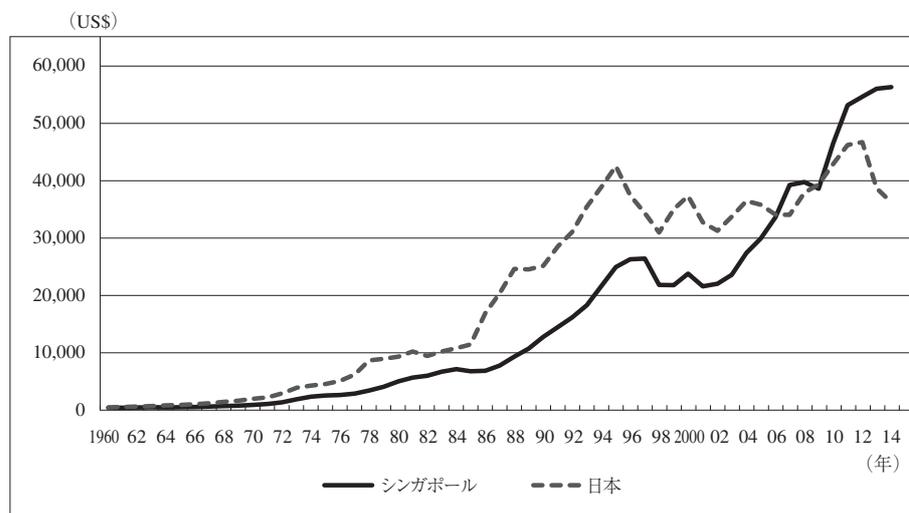
## (1) 2000年代半ばから本格化

シンガポールは労働集約型経済から出発して、一人当たりGDPを着実に増やしつつ経済構造の高度化を段階的に進めていった(図表13)。そのなかで、内外企業にとってビジネス・フレンドリーな環境となるために多岐にわたる取り組みを実施し、その成果は世界銀行による「ビジネスのしやすさ」ランキングで189カ国中第1位、「起業のしやすさ」ランキングでも第10位になる(2016年)などの形で顕在化している(図表14)。ちなみに、日本の順位はそれぞれ34位、81位であった。

シンガポール政府によるスタートアップ支援策は1990年代に遡ることが出来る。1991年、経済開発庁(Economic Development Board)のなかに投資部門としてEDB Investments(EDBI)が設立され、スタートアップを中心にICT分野など高成長が期待出来る業種への投資が行われてきた。もっとも、この時期、政府は必ずしも本腰を入れてスタートアップを支援していたわけではない。

シンガポール政府がスタートアップの支援に向けて本格的に乗り出したのは2000年代半ば頃からである。“Smart Nation”、すなわち知識・イノベーション集約型経済を目指すも

図表13 シンガポールと日本の一人当たり名目GDP



(資料) World Bank, “World Development Indicators,”  
Yeo, Philip, “Singapore’s Experience in Economic Development” (presentation), Panama Conference, *Where the World Meets*, February 24, 2011, p.9.

図表14 世界銀行「ビジネスのしやすさ」  
ランキング (2016年)

＜ビジネスのしやすさ(総合)＞		＜起業のしやすさ＞	
順位	国・地域名	順位	国・地域名
1	シンガポール	1	ニュージーランド
2	ニュージーランド	2	マケドニア
3	デンマーク	3	カナダ
4	韓国	4	香港
5	香港	5	アルメニア
6	イギリス	6	ジョージア
7	アメリカ	7	アゼルバイジャン
8	スウェーデン	8	リトアニア
9	ノルウェー	9	ジャマイカ
10	フィンランド	10	シンガポール
...	...	...	...
18	マレーシア	14	マレーシア
...	...	...	...
34	日本	49	アメリカ
...	...	...	...
49	タイ	81	日本
...	...	...	...
90	ベトナム	96	タイ
...	...	...	...
103	フィリピン	119	ベトナム
...	...	...	...
109	インドネシア	165	フィリピン
...	...	...	...
		173	インドネシア

(注1) 「ビジネスのしやすさ」は、「起業のしやすさ」「建設許可」「電力確保」「不動産登記」など10項目について評価して算出。

「起業のしやすさ」は、①手続き数、②所要日数、③費用、④最低資本から算出。

(注2) 対象は189カ国。網掛けはASEAN加盟国。

(資料) World Bank, "Doing Business" ウェブサイト (<http://www.doingbusiness.org/rankings>, 2016年6月21日アクセス)

とで、それを実現するための方策の一つとしてスタートアップの重要性を認識し、出資、助成金、融資、税制優遇など、様々な支援策を講じるようになった。管轄は複数の政府機関に跨るが、首相府傘下のシンガポール国立研究財団 (NRF) と貿易産業省傘下のシンガポール規格生産性革新庁 (SPRING Singapore) の取り組みが顕著である (図表15、16)。目

指すのはスタートアップのエコシステムの形成であり、それによってシンガポールがスタートアップのハブとして、世界中から起業家が集まりスタートアップを継続的に立ち上げていくことが企図された。

シンガポールにおけるスタートアップの支援策の特徴としては、①スタートアップのみならず投資家をも支援している、②しかも、スタートアップ起業家、投資家とも自国民に限定しない、③スタートアップのコミュニティを形成しようとしている、④スタートアップ起業家の育成に力を入れている、の4点を指摘出来る。それぞれについて以下でみていく。

## (2) 投資家も支援

自国内でスタートアップを活発化させるためには、スタートアップに投資するVC市場の形成が不可欠であることが、イスラエルのヨズマ・プログラム (注37) の成功などを受けて広く認識されるようになっていく。シンガポール政府も、スタートアップを直接支援するだけでなく、VCなどがスタートアップに投資しやすい環境を提供することで、リスクマネーが国内に増え、スタートアップの育成につながることを狙っている。政府が投資家を支援するのは、彼らのほうが政府よりもスタートアップに対する目利き力が高いためという側面もある。

VC支援の代表例が、Technology Incubation

図表15 シンガポール国立研究財団（NRF）「イノベーションと事業のための国家フレームワーク」の概要（スタートアップ企業支援関連）

<p><b>Early Stage Venture Fund (ESVF)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・シンガポールに拠点を置くハイテク・スタートアップ（アーリーステージ）に投資する提携VCに、NRFが出資の形でシードマネーを1対1のマッチングで提供。</li> <li>・NRFの各VCへの出資額の上限は\$1,000万。</li> <li>・VCは出資後5年以内に、NRFの出資持分を、利子相当額を上乗せした金額で取得可能。</li> </ul> <p><b>Proof-of-Concept Grants (POC)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・テクノロジー分野での概念実証プロジェクトに\$25万を上限に提供。</li> <li>・NRFは大学研究者、SPRING Singaporeは企業のプロジェクトを管轄。</li> </ul> <p><b>Disruptive Innovation Incubator</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・シンガポールに拠点を置く破壊的イノベーションを打ち出したスタートアップに投資するインキュベーターを支援。</li> </ul> <p><b>Technology Incubation Scheme (TIS)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・シンガポールに拠点を置くスタートアップに対して、NRFが提携インキュベーターと共同出資するスキーム。</li> <li>・NRFの出資比率は最大85%、最大出資額は\$50万。</li> <li>・インキュベーターは出資以外に物理的な場所、助言などを提供。</li> <li>・インキュベーターは出資後3年以内に、NRFの出資持分を、金利相当額を上乗せした金額で取得可能。</li> </ul> <p><b>Global Entrepreneur Executives (GEE)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ICT、メディカル・テクノロジー、クリーンテクノロジー分野において、VCの支援を受けたハイテク企業をシンガポールに誘致するための共同出資スキーム。</li> <li>・NRFは\$300万を上限にコンバーチブルノートの形でマッチングで出資。</li> </ul>
---

(注) NRF：シンガポール国立研究財団。首相府の下部機関。

VC：ベンチャーキャピタル。

Proof-of-Concept（概念実証）：新しい概念などの実現可能性や有効性を調べるための簡易な試行。

SPRING Singapore：シンガポール規格生産性革新庁。貿易産業省の下部機関。

(資料) National Research Foundation, "National Framework for Research, Innovation and Enterprise"

Scheme (TIS) およびEarly Stage Venture Fund (ESVF)である。どちらも2008年にNRFによって始まった(注38)(前掲図表15)。TISは、NRFが提携インキュベーターと共同でスタートアップに出資するスキームであり、イスラエルにある同様のスキーム(注39)がモデルとなっている。NRFの1社当たりの出資比率は最大85%(上限は\$50万<約4,000万円>(注40))であり、インキュベーターは残りを出資するとともに、スタートアップに対して助言などを行うことが義務付けられている。インキュベーターは出資後3年以内にNRFの出資持分を、利子相当額を加えた金額で取得

することが可能である。

一方、ESVFは、NRFがスタートアップに直接出資するのではなく、スタートアップに投資するVCに出資するスキームである。アーリーステージのハイテク・スタートアップに投資する提携VCに対して、NRFが\$1,000万(約8億円)を上限に1対1のマッチングの形で出資する。VCは、スキームがない場合に比べて2倍の金額をスタートアップに投資出来ることになる。VCは出資後5年以内にNRFの出資持分を、利子相当額を加えた金額で取得することが可能である。

こうしたスキームは、投資家のリスクを軽

図表16 SPRING Singaporeによる主なスタートアップ支援策

スタートアップ向け	
出資	<p><b>Business Angel Scheme</b> ・エンジェルから投資を受けるスタートアップに対し、S\$200万を上限に1対1のマッチングで出資。</p> <p><b>SPRING Startup Enterprise Development Scheme (SPRING SEEDS)</b> ・外部投資家から投資を受けるスタートアップに対し、S\$200万を上限に1対1のマッチングで出資。</p> <p><b>Sector Specific Accelerator (SSA) Programme</b> ・医療テクノロジーやクリーンテクノロジーなどの特定分野におけるスタートアップへの出資と支援。</p>
助成金	<p><b>ACE Startups Grant</b> ・S\$5万を上限に、起業家による調達額S\$3ごとにS\$7の助成金をマッチング。</p>
事業の商業化	<p><b>Technology Enterprise Commercialisation Scheme (TECS)</b> ・テクノロジー企業の実証プロジェクトまたは価値実証プロジェクトに対して助成。</p>
インキュベーター向け	
支援	<p><b>Incubator Development Programme (IDP)</b> ・インキュベーター、アクセラレーターによるスタートアップ向け支援費用の最大70%を助成。</p>
税制優遇	<p><b>Angel Investor Tax Deduction Scheme (AITD)</b> ・適格スタートアップにS\$10万以上を投資するエンジェルに対して、2年間の投資期間の後に投資額の50%を税額控除。上限S\$25万。</p>
学校向け	
起業家精神の促進	<p><b>Young Entrepreneurs Scheme for Schools (YES! Schools)</b> ・学校の起業に関する授業プログラムに対して最大S\$1万を助成。</p>

(注) SPRING Singapore: シンガポール規格生産性革新庁。貿易産業省の下位機関。  
(資料) SPRING Singaporeウェブサイト

減する一方でリターンを増大させる効果がある。TISであれば、例えばインキュベーターがスタートアップにS\$9万（15%）出資すれば政府はS\$50万（85%）出資してくれるため、スタートアップはS\$59万と、S\$9万に比べて潤沢な資金を手にする事で事業の成功確率が高まり、インキュベーターにとってもリスクが軽減されることになる。そして、スタートアップの事業が実際に成功すると、インキュベーターは政府の出資分S\$50万を取得することで、出資したS\$9万から得られる以上のリターンを手にすることが出来

る。一方、仮にスタートアップの事業が失敗したとしても、インキュベーターはS\$9万分の損失を被るにとどまる。

シンガポール政府はこれらのほかにも、エンジェル投資家向けの税制優遇（Angel Investor Tax Deduction Scheme）、インキュベーターやアクセラレーター向け助成金（Incubator Development Programme）などを通じて、スタートアップのエコシステムの形成者の充実を図っている（前掲図表16）。

### (3) 自国民に限定せず

シンガポールはスタートアップのエコシステムを形成するプレイヤーを自国民に限定していない。人口がわずか550万人の同国では、自国の発展に役立つのであれば外国人であっても積極的に活用しようという合理性が随所でみられ、スタートアップの支援策においても例外でない。シンガポールに居住する外国人起業家、あるいはシンガポールに拠点を設置するスタートアップはシンガポール国民・企業と同様に支援策を受けられるケースが多い。

一方、就労許可証がネックとなって外国人の起業を妨げることはないように、起業家向けの就労許可証としてEntre Pass（起業家パス）が2004年に導入されている。シンガポールでは外国人労働者の技能レベルに応じて各種の就労許可証が用意されているが、例えば高技能労働者向けの“Employment Pass（雇用許可証、EP）”であっても、高技能労働者のうちトップクラス向けの“Personalised Employment Pass（個人雇用許可証、PEP）”であっても、取得には雇用主が必要である。その点、Entre Passの対象となるのは起業準備中、または起業して間もない外国人であり（注41）、雇用主の問題はクリア出来る。

### (4) スタートアップ・コミュニティを育成

シンガポール政府はスタートアップを支援

するためのコミュニティの形成に乗り出している。起業家同士が交流し刺激し合うとともに、インキュベーター、アクセラレーター、VC、政府機関などの関係者が集うことでスタートアップの活性化が企図されている。

2011年に政府主導（注42）でインキュベーション施設「Plug-in@Block 71」（Blk71）が設立され、情報通信・メディア関連の、設立5年以内のスタートアップに相場よりも大幅に低い賃料でオフィス・スペースを貸し出すほか、無償で利用出来るシェアデスクの提供、各種イベントの開催などが行われている。現在、Blk71には250のスタートアップと30のインキュベーター、アクセラレーター、VCが入居し、毎月20以上のイベントが開催されている（注43）。Blk71の成功に触発され、その周辺にバイオ医療科学、電子、エンジニアリングなどのスタートアップを対象とした同様の施設が5棟追加され、2015年にそれらが一体となって「JTC LaunchPad@one-north」として正式にオープンした。通商産業省傘下のJTCコーポレーションが複数の政府機関（注44）の支援を受けて運営している（注45）。

同じ2015年、JTC LaunchPad@one-north内にスタートアップの新たな活動拠点として、総面積約2,300㎡のBASH（Building Amazing Startups Here）が開設された。情報通信開発庁（IDA）傘下のVC（Infocomm Investment）が所有し、スタートアップがコワーキングスペースとして利用出来るほか、ワークショップ

プ、イベント、ブートキャンプ（集中講座）の開催、打ち合わせなどの場となっている。

### (5) スタートアップ起業家を育成

シンガポールでスタートアップの担い手を育成する中心組織が、2001年にシンガポール国立大学傘下に設立されたNUS Enterpriseである。NUS Enterpriseでは起業家の育成や起業文化の促進などを目的に、①起業を目指す学生、自分の発明を商業化したい研究者、社会的起業家などを対象とした教育プログラムの提供、②大学の研究成果を企業へ技術移転するための支援、③スタートアップ向けのインキュベーション／アクセラレーション・プログラムの提供、④スタートアップに関連する調査研究、などを行っている。

とりわけ注目されているのが、シンガポール大学の学生を対象とした「NUS Overseas Colleges Programme」である。1年コース（注46）であれば、シリコンバレーほかスタートアップの集積地（注47）の企業でインターンとして働くとともに現地の大学（例えば、シリコンバレーであればスタンフォード大学）で学ぶという内容である。提携先大学の増加とともに送り出される学生の数も増加傾向にあり、最近2校が加わったことで今後、参加学生が年350名程度になると見込まれる（注48）。これまでに2,000人以上の学生が参加し（注49）、参加経験者によって約200社の企業が設立されている（注50）。例えば、

2008年に設立されたチャットサポート・ソフトウェア企業のZopimの四人の創業者は、このプログラムへの参加中に出会っている（注51）。

- (注37) ヨズマ・プログラム（1993～98年）は、イスラエル政府が同国のスタートアップ・インフラを構築することを目的に導入したプログラムである。政府はUS\$1億（約110億円）を投じてVCに出資するためのファンドを立ち上げた。それぞれのVCには、政府が最大40%を出資し、残りは内外の投資家が出資した。VCの投資方針は主に海外投資家が策定した。投資家には、出資後5年以内に政府ファンドの出資分を、利子相当額を加えて買い取ることが出来るなどの特典を付与することで参加を促した。ヨズマ・プログラムによってイスラエルでVC市場が形成され、それがスタートアップの盛り上がり<sup>9)</sup>と定着に寄与したとして高く評価されている。なお、「ヨズマ（Yozma）」はヘブライ語で「イニシアチブ」を意味する。
- (注38) これらは、シンガポールでイノベーションと起業を促進するために2008年に導入されたプログラム“National Framework for Research, Innovation and Enterprise”を形成するスキームのうちの二つである。
- (注39) Technological Incubators Program。1991年に導入され、産業貿易労働省傘下のOffice of the Chief Scientist (OCS) が運営している。認定インキュベーターによるスタートアップへの投資案件について、OCSが助成金の形で最大85%、インキュベーターが残り15%を拠出する。
- (注40) 2016年5月末のシンガポールドル・円相場（S\$1=80円）を使用。以下、同じ。
- (注41) Entre Passの対象者はどんな起業家でもよいわけではなく、①政府認定のVCまたはエンジェルの投資・出資を受けている、②登録済みの知的財産権を保有している、③科学技術研究庁（A\*STAR）傘下の研究機関もしくはシンガポール国内の大学と提携している、④政府支援インキュベーターの支援を受けている、のいずれかの条件をクリアする必要がある。払込資本金がS\$50,000（約400万円）以上であること、申請者が少なくとも30%出資していること、などの要件もある。
- (注42) シンガポール国立大学傘下のNUS Enterprise、メディア開発庁、シンガポール・テレコム傘下のVCである Singtel Innov8が共同出資した。
- (注43) Blk71ウェブサイト（<http://www.2.blk71.com/>、2016年6月7日アクセス）
- (注44) 具体的には、シンガポール科学技術研究庁（A\*STAR）、情報通信開発庁（IDA）、メディア開発庁（MDA）、国立研究財団（NRF）、シンガポール規格生産性革新庁（SPRING）。
- (注45) なお、2015年にはアメリカのサンフランシスコにBlock 71 San Franciscoが設立された。シンガポールのスタートアップによるアメリカでのビジネス展開を支援するとともに、

アメリカの起業家や投資家に対してシンガポールや東南アジア市場への理解を深めてもらうことを目的とする。コワーキングスペース、ブレインストーミングのための会議室、イベント開催のためのスペースなどが用意されている。

- (注46) ほかに6カ月間の短期プログラムがある。こちらのプログラムの行先はイスラエル、北京、シンガポール国内の3カ所。
- (注47) シリコンバレーのほかニューヨーク、上海、北京、ストックホルムの5カ所。
- (注48) “NUS to partner 2 more unis in entrepreneur programme,” *Strait Times*, March 11, 2016
- (注49) NUS Enterprise, “Enterprise Sparks,” Issue 9, January-May 2016, p.5
- (注50) “NUS to partner 2 more unis in entrepreneur programme,” *Strait Times*, March 11, 2016
- (注51) なお、Zopimは2014年にアメリカのカスタマーサービスソフトウェアプロバイダのZendeskに買収された。

## 4. マレーシア政府のスタートアップ支援策

### (1) 過去数年間で本格化

マレーシアでは、スタートアップに対する支援策は従来から行われてきた。代表例は2003年に財務省の傘下に設立された「Cradle Fund Sdn Bhd」であり、アーリーステージのスタートアップへの助成金の提供や、起業家へのコーチング（Coach and Grow Programme（注52）、2010年開始）などが実施されてきた。もっとも、支援策の規模は限定的にとどまり、それもあってスタートアップの盛り上がりはみられなかった。

マレーシア政府が本腰を入れてスタートアップの支援に乗り出したのはここ数年のことである。2020年までに先進国の仲間入りを

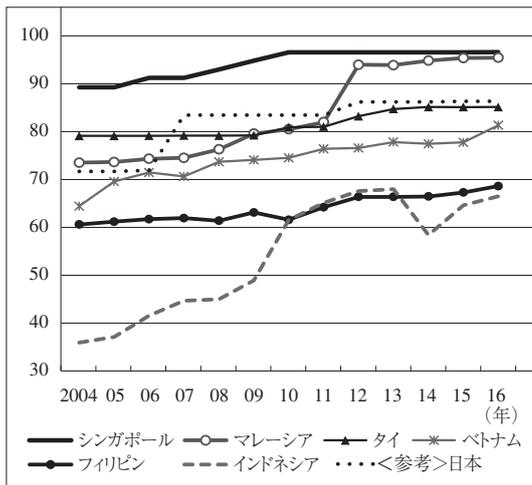
果たすという国家目標を実現するためには民間部門の強化が不可欠であり、その一つの方向としてICT業種を中心とするスタートアップの活性化が重要との認識が強まったことが背景にある。

政府の取り組みにより、マレーシアの起業環境は大幅に改善している。世界銀行の「起業のしやすさ」のフロンティアまでの距離指標（注53）をみると、起業のための手続き数と所要日数の大幅な引き下げを主因に、2012年以降、シンガポールと遜色ないレベルで推移している（図表17）。こうしたなか、VCもマレーシアに対する評価を高めている。VC・PEが魅力的と感じる国のランキング（IESE Business School・Emlon Business School調査）（注54）において、2011年に18位であったマレーシアは2015年には12位へ順位を上げた（図表18）。それでもシンガポールの4位には及ばないものの、この間、タイ、インドネシアがそれぞれ30位、44位で横ばい、フィリピンは64位から順位を上げたとはいえ依然として42位、ベトナムが49位から56位へ逆に順位を下げた点を踏まえると、東南アジア域内でのマレーシアの健闘ぶりが際立つ。

### (2) MaGICがけん引

マレーシア政府は2013年、ICT産業の集積地となることを目指して建設した人工都市Cyberjaya（1999年正式開設）を、そこから一歩進めて世界のテクノロジー・ハブにする

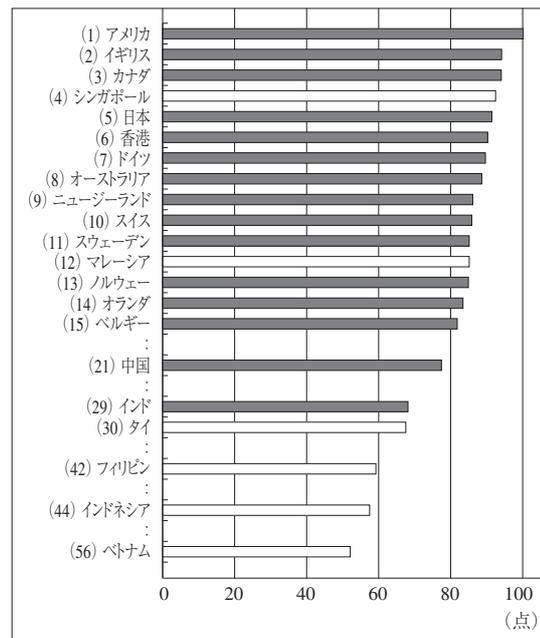
図表17 東南アジア主要国の起業のしやすさ  
(世界銀行「起業のしやすさ：フロンティアまでの距離指標」)



(注) 「起業のしやすさ」は、①手続き数、②所要日数、③費用、④最低資本から集計。フロンティアまでの距離指標は、パフォーマンスが最も良い国からの乖離度を計測して算出。最も遠いのが0、最も近いのが100。  
(資料) World Bank, "Doing Business: Distance to Frontier" ウェブサイト (<http://www.doingbusiness.org/data/distance-to-frontier>)

ことを表明した。その一環として2014年に、Cyberjaya内にスタートアップ支援のためのワンストップ・ショップとしてMalaysian Global Innovation and Creativity Center (MaGIC) を設立した。MaGICは、起業家向けに教育、啓蒙、アクセラレーションなどのプログラムを提供するほか、スタートアップへの社会的な理解と支持を高め、また、東南アジア、さらには世界中の投資家やアクセラレーターにマレーシアのスタートアップに対する関心を高めてもらうための活動を行ってきた。それによってマレーシアでスタート

図表18 ベンチャーキャピタル、プライベートエクイティによる国別魅力度指標 (2015年)



(注1) 魅力度指標は①経済活動、②資本市場の拡充度、③税制、④投資家保護とコーポレートガバナンス、⑤人的・社会的環境、⑥起業文化と案件機会、の六つの大項目それぞれについて複数の小項目ごとの値を合計して算出。  
(注2) 国の前の数字は順位。全120カ国。白抜きはASEAN加盟国。  
(資料) IESE Business School, EMILON Business School, "The Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index 2015"

アップにかかわる各種プレイヤーがクリティカル・マスを超えて集積し、スタートアップのエコシステムが形成されることを目指している。

MaGICのプログラムの中でも特に注目されるのが、高成長のポテンシャルを有するアーリーステージのスタートアップを対象に実施している、MaGIC Accelerator Programme

(MAP) である。南米のチリで実施されている同様のプログラム（注55）に触発されて導入され、現在、東南アジアで最大規模のアクセラレーション・プログラムとなっている。MAPには、①国籍を問わずASEAN市場での成長を目指すスタートアップを対象とするASEANトラック、および②マレーシア国籍の社会的起業家を対象とするSE（Social Enterprise、社会的企業）トラック、の2種類がある（図表19）。ASEANトラックでは毎回、マレーシア企業30社、外国企業20社を目安に採択される。第1回および第2回の採択企業の顔ぶれをみると、消費者向けではEコマースやソーシャル・ネットワーク関連のサービス、事業所向けでは業務サポートやインターネットの各種プラットフォームの提供サービスが多い（前掲図表7、8）。

一方、MaGICはグロースステージのスタートアップを対象としたアクセラレーション・プログラムとしてDistro Dojo MaGIC（注56）を実施している（前掲図表19）。ASEANのい

ずれかの国をコア市場とし、最低US\$15万（約1,650万円）の資金を調達済みのスタートアップに対して、グロース目標の達成を支援する10週間のプログラムである。採択されたスタートアップは、提携先の500 StartupsからUS\$ 5万（約550万円）の出資を受け、うちUS\$2.5万（約275万円）は訓練費用として支払い、残りUS\$2.5万はマーケティング費用に充当出来る。

マレーシアにおけるそのほかの代表的なスタートアップ支援策としては、2015年に導入されたMSC Malaysia for Startupsが挙げられる。マレーシアでは、ICT関連業種のうち一定の要件をクリアした内外企業はMSCステータス（MSC Malaysia Status）が付与され、法人税が最長10年間にわたり100%免除されるなど各種の優遇措置（注57）を受けることが出来る。しかしその一方で、指定された39の地域（CybercitiesおよびCybercentres）に拠点を設置することが求められる。この制度により、世界のICT企業が主にBPO（注58）先

図表19 MaGICのアクセラレーション・プログラム

プログラム名	対象	期間	備考
<b>MaGIC Accelerator Program (MAP) &lt;アールステージ向け&gt;</b>			
ASEAN Track	ASEAN市場での成長を目指す世界のスタートアップ。	4カ月	2016年8月回には50社（マレーシア企業30社、外国企業20社）が参加。
SE Track	マレーシア国籍の社会的起業家。企業未設立段階でも可。	15週間	2016年8月回には25社が参加。
<b>Distro Dojo &lt;グロースステージ向け&gt;</b>	ASEAN域内のいずれかの国をコア市場としている世界のスタートアップ企業。最低US\$15万を調達済み。顧客基盤を確立済み。	4週間	500 StartupsからUS\$ 5万の投資を受け入れ。うちUS\$2.5万は訓練費用として支払い。残りUS\$2.5万はマーケティング費用に充当可能。第1回：7社、第2回：6社、第3回：7社が参加。

（資料）MaGIC (Malaysian Global Innovation & Creativity Centre) ウェブサイト

としてマレーシアに進出するなど大きな効果をもたらされる一方、拠点の設置場所に自由度がない点がネックとなりスタートアップの利用は低調であった。新たに導入されたスタートアップ専用（注59）のこの制度では、法人税が100%でなく70%免除でその期間も10年でなく5年になるなど優遇措置はやや縮小したものの、指定地域に拠点を設置する必要がなくなり、スタートアップにとって使い勝手が大幅に改善された。

### (3) ASEAN全域を展望

マレーシア政府のスタートアップ支援策の大きな特徴は、自国の枠にとどまるのではなくASEAN全体を見据えている点である。シンガポールほどでないにせよ、人口が3千万人弱の小国であるマレーシアでは、自国民や自国企業にこだわる、あるいは事業展開を自国市場に限定するのであれば限界があることを十分認識している。ASEAN全体でスタートアップが盛り上がるなかで、マレーシアがその中心となることを目指している。すなわち、マレーシアがASEAN内のスタートアップのハブとなり、①自国民のみならず外国人、とりわけASEAN諸国の出身者がマレーシア国内でスタートアップを立ち上げる、②そうして誕生したスタートアップがマレーシア国内で事業を軌道に乗せた後にASEANで地域展開していく、③ほかの国で立ち上がったスタートアップがASEANでの地域展開の一環

としてマレーシアに進出する、などの動きが活発化する姿をマレーシア政府は展望している。

MAPのASEANトラックがASEAN市場で事業を拡大するポテンシャルの高いスタートアップを対象とし、しかもスタートアップの国籍は問わない点、Distro Dojo MaGICが対象とするスタートアップもマレーシアに拠点を置いている必要がなく、コア市場がASEANのいずれかの国であればよい点、さらにMSCステータスがスタートアップも含め外国企業にも開放されている点がその好例であろう。

2015年にMaGIC内に開設されたASEAN Centre of Entrepreneurship (ACE) も、マレーシア政府のこうした姿勢を映じたものである。ACEはASEAN域内のスタートアップの地域展開を支援する組織であり、それによってASEAN域内でスタートアップの立ち上げが活発化し、ひいては域内経済の活性化につながることを期待されている。ACEでは、例えば外国人がマレーシアでスタートアップを立ち上げたり、海外のスタートアップがマレーシアに進出したりする場合に有益な情報を提供する。それに加えて、提携先企業・銀行の紹介を通じて銀行口座の開設、法律・会計事務、秘書の確保などが円滑に行えるように支援する。マレーシアのスタートアップがASEANでの地域展開を検討する際に必要となる各国情報の提供も行っている。

- (注52) ①minimal viable productを有する起業家、②すでに収益を確保しているものの事業拡大を狙う企業、③地元ですでに根を張っていて、これから東南アジア地域または世界展開を狙う企業、を対象とする12カ月にわたるコーチングのプログラム。
- (注53) フロンティアまでの距離指標とは、パフォーマンスが最も良い国からの乖離度を計測して算出する。最も遠いのが0、最も近いのが100。(World Bank, "Doing Business: Distance to Frontier" <http://www.doingbusiness.org/data/distance-to-frontier>, 2016年6月21日アクセス)
- (注54) IESE Business School, Emylon Business School, "The Venture Capital & Private Equity Country Attractiveness Index"
- (注55) チリ政府によって2010年に導入されたStartup Chileは、世界中からアーリーステージのスタートアップをチリに招いて成長を手助けすることで、チリをラテンアメリカのイノベーションと起業のハブにすることを目指している。そのなかのSeedプログラムは年2回、毎回80～100のスタートアップ(国籍を問わず)を対象とする6カ月のアクセラレーション・プログラムであり、MAPはこれを手本としている。
- (注56) "Distro Dojo"の"Distro"はdistribution(配布)の略で、顧客に自社の商品・サービスを広く使ってもらうこと、"Dojo"は道場。
- (注57) そのほか、100%外資保有が可能、外国人高度人材への就労ビザが無制限に発給、マルチメディア関連機器の輸入関税免除などの優遇措置がある。
- (注58) Business Process Outsourcing。コールセンター、人事・労務・会計など自社の業務プロセスのアウトソーシング。
- (注59) 対象となるのは、法人登記後3年以内で、①規模を拡大出来る、②継続的に行える、③収益を上げられるビジネスモデルの確立に向けて取り組んでいる企業。(MSC Malaysiaウェブサイト、<http://www.mscomalaysia.my/msc4startups>、2016年6月18日アクセス)

## 5. 今後の留意点

### (1) スタートアップの定着に向けて

2015年秋頃からスタートアップに対する投資が世界的に足踏みするなかでも、東南アジアに限ると引き続き活発な模様である。香港の調査会社AVCJ Researchによると、2016年1～3月期のVC投資額はシンガポールで前

年同期比3.7倍、インドネシアで同2.4倍となったほか、マレーシア、ベトナム、タイでも増加している(注60)。同じ時期に中国が同28%減、インドが同17%減、韓国が同37%減となったのとは対照的である(注61)。

これまでみてきた通り、東南アジアでのスタートアップの盛り上がりはここ数年のことであり、水準も世界的にみてまだまだ低い。スタートアップの押し上げ要因があるとはいえ、一過性のブームに終わる可能性も否定出来ない。

シンガポールとマレーシアでは政府の支援策によって押し上げられている面もあり、自律的な動きへ円滑にバトンタッチ出来るかどうかは予断を許さない。そのほかの国でも、先進国でみられるインターネット関連ビジネスが一通り出揃った後は、スタートアップの立ち上げ機運が萎む恐れがある。世界的なりスク回避姿勢の強まり、もしくはアメリカの本格的な金融引き締め局面への転換によって世界の資金フローが大幅に縮小し、東南アジアのスタートアップが資金調達面から苦戦する可能性もある。日本でも過去に何度かスタートアップ・ブームが到来したものの、定着しないままブームが去ってスタートアップの立ち上げ機運が再び冷え込むという事態が繰り返されている。スタートアップの基盤が脆弱なだけに、日本でみられたライブドア事件(注62)や村上ファンド事件(注63)(いずれも2006年)でスタートアップに対する社会

的な信用が失墜し、立ち上げ機運が冷え込むといった事態が東南アジアで生じることも考えられる。

景気変動や注目分野の変化による振れはあるにせよ、スタートアップの動きが東南アジアで定着していくためには、スタートアップのエコシステムが形成されるかどうか大きく依存する。エコシステムの形成にとりわけ重要になるのが、以下2点である。

第1に、シンガポール、マレーシア以外の国での起業環境を含むビジネス環境の整備である。いずれの国も従来に比べて改善しているとはいえ、依然として改善余地が大きい。例えば、世界銀行の「ビジネスのしやすさ」ランキングでタイは189カ国中49位と健闘しているものの、ベトナム（90位）、フィリピン（103位）、インドネシア（109位）は100位前後にとどまる（前掲図表14）。特に「起業のしやすさ」項目では、起業のための手続き数や所要日数が多く、費用も割高なことなどがネックとなり、フィリピンは165位、インドネシアは173位と、189カ国中、下から数えたほうが早い。これらの国でビジネス環境が改善することは、市場としての魅力を高めるとともに、東南アジアでスタートアップの裾野が拡大している現在の流れを確固なものとするにつながるであろう。

第2に、スタートアップの成功事例の増加である。たとえ政策支援によるものであっても、順調に成長するスタートアップが相次いで

で出現することは、①起業家人材の育成、②VCの裾野の拡大、の二つの観点から高い効果が得られる。

まず、起業家人材の育成について、シンガポール、マレーシアでは国民のリスク回避姿勢、安定志向が相対的に強く、スタートアップや起業に対する社会的評価が必ずしも高くない。例えばシンガポールでは数年前まで、大学を卒業後は外資系の多国籍企業か政府系企業に就職する、あるいは官僚になるのがエリートコースとみられていた。現在、こうした認識は若年層の間ではやや後退したものの中老年層の間では依然として根強く、若者が親の反対でスタートアップの立ち上げをあきらめるといった事態を惹起している。

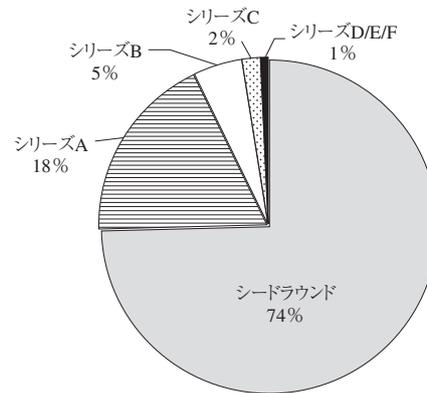
無論、起業家人材を確保するために海外から呼び寄せるのも有効であるが、それと同時に自国民の育成も不可欠である。東南アジアに限らず自国内で起業家を増やすのに効果的なのは、ロールモデルとなるような起業家が周囲に存在することである。その意味で、スタートアップが相次いで輩出されている最近の東南アジアの環境は望ましく、スタートアップが大きく成長し創業者とともに脚光を浴びることで、スタートアップや起業家に対する社会的な評価が向上し、スタートアップの立ち上げを目指す若者が増えることが期待される。

次に、VCの裾野の広がりについて、東南アジアではVCの投資はシードラウンド、つ

まり起業のごく初期段階に集中している。こうした投資は1件当たりが少額であることからVCとしても投資しやすい。前述のシンガポールのTISやESVFのようなアーリーステージの支援策が充実していることも、シードラウンドの投資を支えている。ところが、スタートアップがユーザーやトラフィックの拡大を目指すシリーズA以降は投資金額も増えていくためVCとしても慎重にならざるを得ず、その結果、東南アジアの多くのスタートアップはシードラウンド以降の資金調達に苦労している。GoogleとTemasekの集計によると、VCの支援を受けた東南アジアのスタートアップ（681社）のうち74%をシードラウンドが占め、シリーズAは18%、シリーズB以降は1割に満たない（図表20）。

この背景には、東南アジアのスタートアップ・ブームがここ数年のことであり、多くのスタートアップがいまだアーリーステージにとどまっているという事情もある。しかしそれに加えて、VCの数が増えたとはいえ、世界的にみると絶対数がいまだ少ないことが影響していると推測される。シードラウンド以降の資金調達に苦労するのは世界のスタートアップに共通するものの、VCの層の薄さから東南アジアではなおさらその傾向が強いであろう。ちなみに、アメリカに拠点を置くVCは1,000以上、中国は約600、インドは約400である（注64）のに対して、シンガポールに拠点を置くVCは50前後と（注65）圧倒

図表20 東南アジアのステージ別スタートアップ数のシェア



(注) シードラウンド：アイデア段階、事業準備や会社設立を行う段階での資金調達。  
 シリーズA以降：シリーズAを1回目として、何回目の資金調達かを指す。企業ごとに事情は異なるものの、資金調達の目的を一般化すると以下の通り。  
 シリーズA：ユーザーやトラフィックの拡大  
 シリーズB：規模の追求  
 シリーズC以降：財務体質やマーケティング体制の強化

(資料) Google, Temasek, "e-economy SEA," May 2016

的に少ない。こうした状況を改善するためには、スタートアップの成功事例が増えることで東南アジアが投資先としての魅力を高め、多様なVCが投資に乗り出すことが重要になる。

## (2) 日本企業にビジネスチャンス

日本でも現在、東南アジアと同様にスタートアップの立ち上げが活発化しており、第4次ベンチャー・ブーム（注66）の最中にあるとも言われている。もっとも、過去3回とも一時的な盛り上がりの後に自律的な動きとして定着しないまま終息しただけに、現在の

ブームが定着するかどうかはなお予断を許さない。

スタートアップの環境として、日本は多くの点で東南アジアに比べて不利と言わざるを得ない。低成長が続き人口も減少している、既存プレイヤーの数が多く新規参入のハードルが高い、アメリカはもとより海外への留学生数が減少し若者の間でスタートアップ文化に触れたり自国を外から客観的にみたりする機会が少なくなっている、国民の間で外国人アレルギーが依然として強く英語も通じない、などである。とりわけ海外留学生数の減少、外国人アレルギー、英語の問題は、スタートアップの立ち上げの大きな障害となる。国内市場の拡大が望めないなかでスタートアップを立ち上げるのであればグローバル展開を見据える必要があるにもかかわらず、それが難しい状況を惹起するためである。

その一方で、日本では諸インフラが整い日々の生活は東南アジアに比べて快適・便利ではあるものの、高齢者介護、独居老人、地方の過疎化などの深刻な問題を抱えている。こうした、東南アジアとは別の課題を抱えるもとの、それを解決するビジネスを編み出すことが出来れば海外でも展開可能である。この点を踏まえると、日本でスタートアップの立ち上げの余地は決して小さくはなく、スタートアップが定着するポテンシャルは十分あるといえる。

したがって、日本でスタートアップの定着

を促進するための努力は引き続き実施すべきであるが、それとは別に、東南アジアのスタートアップを日本が活用する手立てはないか。これについては以下の二つの方策が考えられる。

第1に、日本企業による東南アジアのスタートアップへの投資や買収である。

日本企業はこれまで東南アジアを生産拠点として活用し、大きな成果を収めてきた。しかし近年、消費市場としての東南アジアの重要性が高まるもとの、多くの日本企業は容易に市場に入り込めず、地場企業に加えて欧米企業に対しても市場シェアの面で劣後している。この要因として、商品開発、マーケティング、流通などにおいて日本企業に課題があることがしばしば指摘されている。

そうした課題を克服する一つの方策として、確立された既存企業への出資や買収はすでに行われているものの、対象にスタートアップを加えることは検討に値しよう。スタートアップの買収という方法のほか、まずはスタートアップに投資したうえで買収するという方法もある。投資を通じて当該企業の内部に入り込むことが出来るため、事業の実情をより正確に把握し、買収すべきか否かの判断がしやすくなることに加えて、たとえ買収に至らなくても市場情報の入手や事業展開のノウハウの習得といった利点を得られる。

東南アジアには日本のVCに加えてコーポレートVCがすでに参入している（図表21）。

図表21 東南アジアのスタートアップに積極的に投資している日本のベンチャーキャピタル

ベンチャーキャピタル名	親会社	主な投資ステージ					主な投資先国					
		シード	シリーズ A	シリーズ B	シリーズ C以降	融資	シンガ ポール	マレー シア	タイ	インド ネシア	フィリ ピン	ベトナム
イースト・ベンチャーズ	(独立系)	○	○			○	○		○	○		
サイバーエージェント・ベンチャーズ	サイバー エージェント	○	○	○					○	○		○
グローバル・ブレイン	(独立系)	○	○				○			○		
グリーベンチャーズ	グリー		○	○			○			○		
GMOベンチャー パートナーズ	GMO インターネット	○	○		○		○		○	○		
IMJインベストメント・ パートナーズ	アイ・エム・ジェイ	○	○					○		○	○	
インキュベート・ファンド	(独立系)	○	○				○	○				
JAFCOアジア	(独立系)	○	○	○	○		○	○	○	○	○	○
リプライト・パートナーズ	(独立系)	○	○				○	○		○		
SB ISAT	ソフトバンク(注)		○		○		○			○		
ソフトバンク・キャピタル	ソフトバンク		○	○	○		○			○		○

(注) SB ISATはソフトバンクとIndosat（インドネシア）等との共同出資。

(資料) “Southeast Asia’s top 36 startup investment firms,” Tech in Asia, April 6, 2016 (<https://www.techinasia.com/southeast-asia-active-startup-investment-firms>, 2016年5月25日アクセス) ほか

親企業のほとんどがIT関連企業であり、グリーベンチャーズ（注67）など一部の例外を除き親企業の事業の拡大・深化を狙った戦略的投資を行っている。IT関連以外の業種でもこのような動きが広がる余地は大きいのではないか。

欧米企業による先行事例もすでに生じている。高級ブランド世界最大手LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton（フランス）グループ傘下の美容小売、Sephoraは2015年、美容用品のオンラインストアを提供するスタートアップのLuxolaを買収した。Luxolaは2011年にアメリカ人のAlexis Horowitz-Burdick氏によってシンガポールに設立され、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピンに進出するなどして短期間で急成長した。Sephoraに

よるこの買収は、Luxolaが蓄積した顧客データや構築した物流網を確保し、東南アジアでの本格的な事業展開の足掛かりにすることが狙いと推測されている（注68）。

第2に、日本人起業家が設立したスタートアップとの連携である。

東南アジアの高い将来性を確信して、日本を飛び出し東南アジアでスタートアップを立ち上げる若者が増えている。前述のyoyo（シンガポール）の深田洋輔氏、BuzzElement（マレーシア）の廣瀬肇氏以外にも、オンライン決済のAPI（アプリケーション・プログラミング・インターフェース）を提供するOmise（タイ、2013年設立）を立ち上げた長谷川潤氏、スペースデブリ（宇宙ごみ）（注69）除去システムを研究開発するAstroscale（シンガポール、

2013年設立)を立ち上げた岡田光信氏、などである。辻友徳氏のように、価格比較サイト運営のPricebookを日本で設立し(2013年)、インドネシアで事業展開を行っているというケースもある。

こうした動きは人材の海外流出という捉え方も可能であるが、彼らを東南アジアとの懸け橋と位置づけ、前述の、投資・買収先としての東南アジアのスタートアップ候補に日本人が立ち上げた企業を加えるのは無論のこと、様々な形で彼らと連携を図ることは出来ないか。

この点について、Astroscaleの事例が参考になる。岡田氏がこの宇宙事業のスタートアップの本社としてシンガポールを選定したのは、当時すでにシンガポールに居住していたことに加えて、シンガポールが①宇宙開発で先行するアメリカ、ロシア、中国と等しく友好関係にあるなど政治的に中立色が強い、②航空宇宙大手のAirbus、Boeing、Lockheed Martin 3社の拠点がありコンタクトをとりやすい、③世界中から優秀な人材を集めることが出来る、④政府の支援が得られる、などの理由による(注70)。

Astroscaleで特筆すべきは、研究開発拠点を日本に置いた点である。当初、シンガポールに設置する予定であったが、シンガポールには宇宙機器産業の集積がなくそれに携わる人材も不足するため、宇宙機器の確保は輸入に頼らざるを得ずコストが割高となることが

判明した。そこで、宇宙機器にかかわる高レベルのサプライチェーンが存在する日本に設置することに変更した(注71)。同社は2015年に東京都内に子会社の(株)アストロスケールを設立し、由紀精密(神奈川県、精密部品製造)など複数の企業、および東京大学や九州大学など複数の大学と共同で研究開発を進めている。提携先の企業は、エンジン部分の切削加工に必要な精密技術や、宇宙空間でも変質しない接着剤の技術などを持つ(注72)。シンガポール、あるいは東南アジア全域を見渡しても、そうした高度な技術を提供出来る企業は限られているであろう。

前述の通り、東南アジアのスタートアップのなかには、域内で国ごとの特性を考慮した拠点展開を行っているところもある。そうした地域戦略のなかに日本が組み込まれるように、日本企業がスタートアップに積極的に働きかけるのは検討に値する。その際、スタートアップの創業者が日本人であれば、連携もより円滑に進めることが出来るであろう。

(注60) "Southeast Asia startup scene is sunny, investors say," Wall Street Journal, June 3, 2016

(注61) "Asian startups hit by venture-capital slowdown," Wall Street Journal, May 11, 2016

(注62) 2006年1月、ライブドアが証券取引法違反容疑で東京地検による家宅捜査を受け、その後、堀江貴文社長が逮捕され、ライブドアも上場廃止となった。

(注63) 2006年6月、村上ファンドがインサイダー取引をしていたとして、村上世彰代表が逮捕された。

(注64) "Investor voices concern over lack of post-seed stage funding in Asia," e27, August 6, 2013 (<https://e27.co/investor-voices-concern-over-lack-of-post-seed-stage-funding-in-asia/>, 2016年6月14日アクセス)

(注65) "A list of venture capital firms in Singapore," Tech In Asia, February 10, 2016 (<https://www.techinasia.com/>)

directory-of-early-stage-venture-capital-seed-funds-and-angel-investors-for-startups-in-singapore、2016年6月14日アクセス)

- (注66) 第1次ブーム(1972~73年)では研究開発型の製造技術系の企業、第2次ブーム(1982~83年)では店頭市場の公開基準の緩和により流通・サービス系の企業、第3次ブーム(1993~2000年)では支援策の拡充によりICT関連の企業が多く設立された。(経済産業省「ベンチャーを支援する日本の産業政策」<ベンチャー創造協議会、ベンチャー政策説明資料>平成26年10月)。第4次ブームは2013年頃から生じているとみられ、支援策の一層の拡充や独立系ベンチャーキャピタルの台頭によりデジタル・テクノロジー関連およびサービス業で企業が相次いで設立されている。
- (注67) グリーベンチャーズはプレスリリースで、「事業シナジーの追求を主目的とする通常のコーポレートベンチャーキャピタルとは異なり、グリーベンチャーズはグリーの主力事業であるゲームおよびコンテンツ事業を主な投資対象とはせず、国内外における業界ネットワークを生かした高い案件発掘力でインターネット事業全般を投資対象にしています。」と述べている。(グリーベンチャーズ「グリーベンチャーズ、新ファンドの『AT-II投資事業有限責任組合』を組成」<プレスリリース>2016年5月12日)
- (注68) 「シンガポール発のコスメEC『Luxola』一巨大高級ブランドLVMHが買収」CNET Japan、2015年8月26日([http://japan.cnet.com/sp/startup\\_asia/35069238/](http://japan.cnet.com/sp/startup_asia/35069238/)、2016年6月14日アクセス)
- (注69) 大気圏外には、運用を終えた衛星や打ち上げに使われたロケットの残骸、それらが衝突して飛び散った破片などのデブリが高速で周回しており、その数は、位置が正確にわかっているものだけでも16,000個近く、レーダーで捉えられない数センチ~数ミリのものは数十万~数千万個以上あると言われている(JAXA<宇宙航空研究開発機構>ウェブサイト、<http://fanfun.jaxa.jp/topics/detail/2125.html>、2016年6月17日アクセス)。デブリと衝突するとロケットや衛星が破損したり軌道を外れたりする恐れがある。
- (注70) “Astroscale: The space sweepers in Singapore,” Metaplaneta, August 11, 2015 (<http://www.metaplaneta-sg.com/astroscale/>、2016年6月16日アクセス)
- (注71) Astroscaleの山崎泰教氏(Head of Brand Management)ヒヤリング(2016年6月23日実施)。
- (注72) 「NASAも注目 『門外漢』が挑む宇宙の大掃除」日経カレッジカフェ、2015年8月5日(<http://college.nikkei.co.jp/article/44851411.html>、2016年6月17日アクセス)

## おわりに

これまでみてきた通り、市場としての東南

アジアの将来性に高い期待が寄せられることで、新たなビジネスチャンスを求めてスタートアップを立ち上げたり、それを支援したりする動きが活発化している。しかも、その動きは1国内で閉じられているのではなく、東南アジア域内、さらには域外をも巻き込み、グローバルな色彩が濃い。

東南アジアのスタートアップの多くは基本的に先進国のクローン企業であるものの、例えばセブン・イレブンがアメリカ発祥でありながら日本で独自の進化を遂げ本家を凌ぐまでになったのと同様の事態がこれらの企業でも生じる可能性は十分考えられる。さらに、スタートアップの立ち上げが活発化するにつれて、クローン企業でない、独自のビジネスモデルを有するスタートアップが東南アジアで立ち上がっていくことも期待される。

東南アジアに渡りスタートアップに挑戦する日本人が相次いでいる。日本企業も東南アジアで、これまでとは異なる新たなかかわり方を模索する意義は大きいのではないだろうか。

## 参考資料

1. 石井芳明 [2014] 「ベンチャー政策の新しい展開」一橋大学イノベーションセンター『一橋ビジネスレビュー』2014年秋、62巻2号
2. 北野陽平 [2015] 「シンガポールにおいて活性化するベンチャー育成に向けた取り組み」野村資本市場研究所『野村資本市場クォーターリー』2015年夏号、Vol.19-1
3. 増島雅和 [2012] 「情報技術系スタートアップ企業の起業支援モデルとベンチャーファイナンス実務の進化」資本市場研究会『月刊資本市場』、2012年10月(No.326)

4. みずほ情報総研 [2011] 「平成22年度アジア各国のベンチャー企業投資事例調査報告書」(平成22年度経済産業省委託事業) 2011年2月28日
5. Anthony, Scott [2015] “How Singapore Became an Entrepreneurial Hub,” Harvard Business School, *Harvard Business Review (digital article)*, February 25, 2015 (<https://hbr.org/2015/02/how-singapore-became-an-entrepreneurial-hub>).
6. Avnimelech, Gil [2009] “VC Policy: Yozma Program 15-Years Perspective,” paper presented at the Summer Conference 2009 on Copenhagen Business School, June 17-19, 2009.
7. Baygan, Günseli [2003] “Venture Capital Policy Review: Israel,” OECD STI *Working Paper* 2003/3, January 28, 2003.
8. Golden Gate Ventures [2016] “Southeast Asia Offers Big Exits (Just Not Through IPOs),” *The Bamboo Report*, Q1 2016.
9. Google, Temasek [2016] “e-conomy SEA,” May 2016.
10. Infocomm Investments [2015] “Singapore Startup Ecosystem 2015,” December 2015.
11. Koh, Winston, and Poh Kam Wong [2005] “The Venture Capital Industry in Singapore: A Comparative Study with Taiwan and Israel on the Government’s Role,” NUS Enterprise Centre, Working Papers, May 2005.
12. Russian Venture Capital [2015] “Monthly Review: Markets of Singapore and South East Asia,” July 2015.