ミネルヴァ・ホールディングス株式会社

～ Ｅコマースを通じて、人々が心の豊かさを実現するための良きパートナーとなる ～

事業内容	・インターネットによる情報提供、通信販売 ・Ｅコマースのための各種ソリューションサービス				
本社所在地	大阪府大阪市中央区農人橋 1 丁目 1 番 22 号大江ビル 10 階		ＵＲＬ	http://www.minerva-hd.com/	
設立年	2000 年	株式公開年	2007 年	市場名	大証ヘラクレス
資本金（設立年）	20 百万円		資本金（2008 年）	602 百万円	
売上高（設立年）	302 百万円		売上高（2008 年）	4,266 百万円（1 月期）	
従業員数（設立年）	12 人		従業員数（2008 年）	49 人（7 月現在）	
ファンド事業	ベンチャーファンド出資事業				
同社に投資を行った出資先ファンド名（無限責任組合名）					
ジャイク・インキュベーション一号投資事業有限責任組合（日本アジア投資株式会社）					

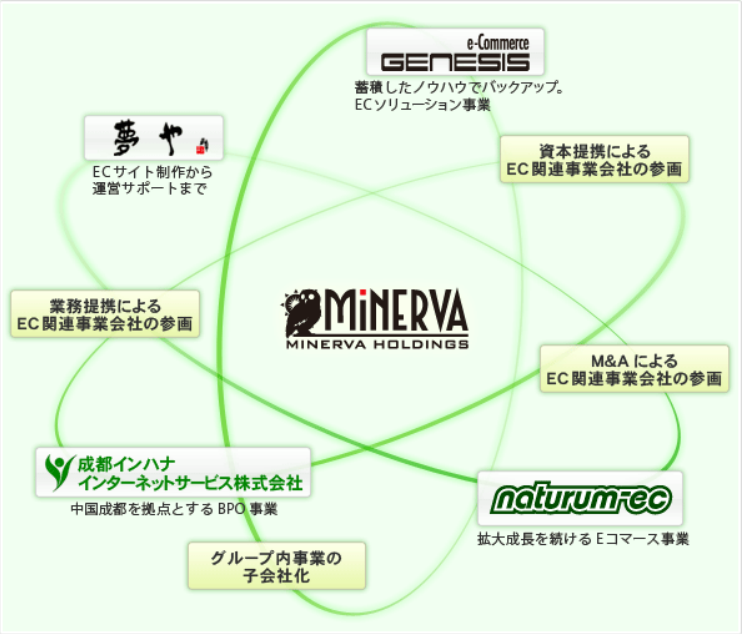
事業概要

■Ｅコマースと EC ソリューション

当社（及び傘下のグループ会社）の事業ドメインとしては、「Ｅコマース事業」と「EC ソリューション事業」に大別される。

売上構成から見たコア事業は Ｅ コマース事業（インターネットによる情報提供、通信販売）であり、中でも、現在のホールディングス体制にまで当社を発展させたビジネスモデルである「ナチュラム（アウトドア・フィッシングに関する EC サイト）」がＥコマース事業の中核と位置付けられる。

マーケティング、マーチャンダイジング、EC サイト運営など、Ｅコマースのフロントヤード業務に特化したナチュラム・イーコマース株式会社は、「ナチュラム」の他に「健康計画」、「オタクの電脳街」と 3 つの EC サイトを運営しているが、これらは「ロングテール商材」という点で共通しており、「健康計画」及び「オタクの電脳街」も基本的に「ナチュラム」の手法を踏襲している。当社の Ｅ コマースのビジネスモデルは、売れ筋（ショートヘッド）ばかりを追求するのではなく、多品種少量（ロングテール）の商品を広く展開する独自の方法を採っているが、日本における B to C 電子商取引の先駆である当社ならではのノウハウによって、実店舗型の従来の発想では「死に筋」と考えられていたロングテール商材を新たな収益源に変換できる強みを有する。



http://minerva-hd.com/enterprise/

創業からVCに出会うまでの経緯

■母体企業の小売事業部門から独立

当社は出身母体である株式会社ナカジマ（釣漁具・アウトドア製品製造業、1965 年設立）の小売事業部門から 2000 年に独立して設立された。ナカジマ社では、1990 年にアウトドアレジャー大型専門店ナチュラム（実店舗）を開店し、運営していたが、1995 年頃にインターネットが流行し始める中で、新たな集客ツールの 1 つとして実験的にインターネットを試用することとなった。

インターネット活用の方法については社内で独自に知識を収集し、小売店舗ナチュラムのインターネットサイトを 1996 年に構築したが、サイト運営が実際のビジネス（ある程度の受注高の計上）となり始めたのは1997～98年頃で、1997 年のネット販売の月商が 100～200 万円というオーダーであった。

しかし、当時のネット販売については、売り上げは急増しているものの、それに伴い煩雑な作業も増加するという難点があった。受注はオンラインで処理できるが商品の梱包、物流等の作業が発生し、また顧客とのメール対応等があるなど、ネット販売は実店舗販売よりも手間がかかった。ネット販売によって売り上げが増加することは経営的には歓迎すべき兆候であったが、作業量が増加して 1999 年頃には人員に比して業務が超過状態に陥ってしまった。

1999 年には売り上げが前年比 2～3 倍に急増し、同年の 7 月には月商 1,000 万円を超えて、スタッフが何日も帰宅できないという状態が続いた。なお且つ、それまでの販売トレンドから翌年の 2000 年にも前年比 2 倍程度の売り上げを予測しているような状況で、そのままの人員体制や運営形態では、サイト運営が不可能となることは明らかであった。

■新会社設立と同時に VC の出資受入れ

こうした状況を迎えるに及び、本格的なシステム投資と社内体制整備が必須であると当社では判断し、1999 年秋頃から体制構築に本格的に取り組み始めた。当時はインターネットのシステム構築を手がける開発会社はそれほど多くなく、現在のような競争環境に開発会社が置かれていないこともあり、システム開発費が 2,000～3,000 万円程度と高額であった。

また、本体のナカジマ社の経営状態が芳しくなく、折しも 1995～2000 年頃は銀行融資が厳しい時期だったこともあって、売り上げ急増が見込めても新規事業に融資を受けることが容易ではなかった。その一方で、翌年の受注増の時期は刻々と迫ってきており、ベンチャーキャピタル（以下、VC）からの出資受け入れが唯一可能な選択肢であった。

しかし、VC から投資を受けるにしてもナカジマ社の財務状況が思わしくなかったため、ナチュラムの EC コマース事業部門を分社・独立させ、新会社設立（旧ナチュラム社）と同時に VC に対して第三者割当を実施した。こうした経緯が、設立と同時に VC による投資引き受けがなされるという、当時の我が国では極めて珍しいファイナンス形態になった所以である。ナチュラム社はナカジマ社から営業譲渡を受けて独立・設立された。

VC等を活用した事業の拡大と成長

■VC との関わりが企業・事業のあり方を根本的に見直す機会に

当社は分離・独立前の 1999 年にオンラインショッピング大賞（大規模部門ベスト EC ショップ賞）を受賞したことなどから、割と早い段階からビジネスモデルが注目されていたように思われる。実際、当時様々な VC から接触を

受けており、最初に日本アジア投資社（以下、JAIC）と日本ベンチャーキャピタル社（以下、NVCC）がほぼ同時期に当社へアプローチしてきた。

当初 VC からアプローチを受けた時点では、当社には資本政策や資金調達関連の知識が乏しく、融資と投資の違いも厳密には判断しかねる程度の知識であったが、JAIC、NVCC 両社と何度か協議する機会を得た中でVCの役割や株式上場等について理解を深め、VC による資金調達が最善・唯一の方法であると納得・判断するようになった。

資本政策の立案を始め、両社からは資金以外でも各種の支援を受けており、上場を目指すことになる中で企業・事業のあり方を根本的に見直す機会を得た。また、当社の創業者である中島にとっては、個人的にも人生観が変わるものでもあった。VC との関わりがなければ、このような変化は起こらなかったであろう。

ナカジマ社から独立して現在の業態となる最初の方向性を決定する際にVCの果たした役割は大きかったと当社では認識している。JAIC と NVCC の担当者は当社の事業に対して熱心にアドバイスしてくれ、そのことが大きな助けとなった。

2007 年 10 月のヘラクレス上場を経た現在でも JAIC、NVCC の担当者とは懇意にさせてもらっている。特に、リード VC であった JAIC は当社の管理体制構築のための各種支援を頂いているが、JAIC はそのような支援を行うためのビジネスインフラが非常に優れていると感じる。

■「E コマース総合企業グループ」を標榜した商号変更と持株会社体制への移行

当社は IPO 後、2008 年 8 月にホールディングス体制（持株会社体制）に移行した。ネット通販の会社から「E コマース総合企業グループ」への変貌を当社が目指す中で、これをスピーディーに実現し効率的に事業運用していくためにはホールディングス体制が最適だと判断したからである。

ホールディングス体制のもと、EC ソリューションサービスの分社化を当社が実行したのは、E コマース分野で当社（ナチュラム・イーコマース社）と競合している企業に対して EC ソリューションサービスを提供することを想定した場合、利益相反を防止するグループ体制が必要だと判断したためである。EC ソリューションサービスを含めた「E コマース総合企業グループ」の確立が、「E コマースを通じて、人々が心の豊かさを実現するための良きパートナーとなる」という当社の経営理念を実現する上で不可欠なプロセスであると考えている。

「ミネルヴァ」は古代ローマおよびギリシャにおいて知恵、技術、戦いを司る女神と知られ、「E コマース総合企業グループ」を目指す当社にとって、象徴とするに相応しいと考えて、ホールディングカンパニーの商号に採用した。

IPOによる経営効果と今後の展望

■事業戦略面での選択肢が増加

IPO は 1 つの通過点であり、当社自身、あるいは当社の事業が IPO 前後で大きく変化したことはないと考えている。但し、業界の中において、仕入先・新規取引先に対して上場会社であることは絶大な信頼となり、その面では大きなメリットを享受している。

また、今後の事業展開を考える中で、M&A や事業提携等の幅が大きく広がり、事業戦略面での選択肢が増えた。人材獲得面においても良好な影響が見られ、以前と比較して IPO 後では採用者の応募人数が明らかに増加している。

■EC ソリューション事業の拡大に注力

Ｅコマース事業については「健康計画」、「オタクの電脳街」の成長に注力する予定で、この2サイトの売上規模を現在の「ナチュラム」程度にする、ということが当面の目標である。

また、企業の Ｅ コマース参入が本格化するのはこれからであるため、その意味で今後最も期待している分野はECソリューション事業である。当社としてはシステム提供、物流サービス、商品登録等を行っているが、今後はパートナー企業と協力してトータルソリューションを提供できるようにサービス強化に取り組んで行く予定である。

「ミネルヴァ」に導かれながら、ホールディングスグループとして、経営理念の実現に向けて、シナジーを発揮しながら Ｅ コマース市場の活性化に永続的に貢献して行きたい。

【プロフィール】

1963 年 1 月 4 日生
1981 年 大阪工業大学高等学校　卒業
1986 年 株式会社ナカジマ　入社
1995 年 株式会社ナカジマ　取締役
2000 年 株式会社ナチュラム　設立　代表取締役就任
2008 年 ミネルヴァ・ホールディングス株式会社　設立

代表取締役会長兼社長
中島　成浩

【将来の夢と起業家を志す方へのアドバイス】

かつてのような高度経済成長時代に上場を目指すことはむしろ難しいと考えます。好況期には大企業が活況を呈するため、ベンチャー企業が入り込む余地は少ないからです。しかし、現在のような世界的な経済混乱期では各種業界に「ひずみ」が生じており、このようなひずみはベンチャー企業にとってのチャンスだと考えられます。ベンチャー企業が盛り上がらなければ日本経済に先行きはないとも考えられ、その意味でも、昨今の経済情勢を恐れることなく、目を凝らしてチャンスを拾い上げて欲しいと、起業家精神のある方が続くことに期待を寄せています。

また、ベンチャー企業の経営においては、売り上げが急速に拡大すると、「地に足が着かない感じ」になり成長がコントロールできなくなることがあります。当社の場合は当初売り上げを優先して事業を行っていましたが、資金ショートの危機に対応するための増資の後、利益優先の戦略へ方向転換を行い、管理体制を固めていったという経験をしています。事業が成長している時期にこそ、成長を持続可能なものにコントロールすることに注意すべきかも知れません。

《ベンチャーキャピタルの声》

【同社に投資をするに至った判断のポイント】

同社は、スタートアップ段階ではあったが国内 EC 事業者の先駆けとして評価が高く、アウトドア･フィッシング用品の EC 分野において地位を確立できると考えたこと、同社中島社長は、当時の IT バブルに浮かれることなく、地に足の着いた経営感覚を持っており、中長期に資金を託すに足る経営者であると評価できたことから、投資を実行した。

【ＶＣの視点からみた同社の成功要因】

設立から上場に至るまでの 8 年弱の間に、経営環境は大きく変化したものの、早期から適切な経営チームを構築し、随時質の高い社外支援者を活用したこと、地道に本業強化に努めたこと、上場し事業拡大することへの強い執着心を持ち、幾度とあった逆境を諦めず乗り越えたことが、主な成功要因であると考える。

この事例は 2008 年度において取材した内容をもとにとりまとめを行っているものです。
従いまして、現在の企業様の事業内容等と異なる場合がございますので、予めご了承くださいますようお願いいたします。