

慶應義塾大学ビジネス・スクール

日吉エール株式会社

5

2009年の初め、神奈川県港北区日吉に本社と工場を持つ地ビールメーカーの日吉エールの社長の鈴木は、米国マサチューセッツ州ケンブリッジに本社を持つビールメーカーのケンブリッジエールからの提携提案を受けるかについて、同社の筆頭株主でベンチャーキャピタルのKBパートナーズとの打ち合わせに臨もうとしていた。鈴木にとって、この提携とそれに伴う増資受け入れは日吉エールを現状の生産規模の制約を打破し、成長を遂げる上で最高の機会になると考えていた。

10

日吉エールは、2000年に鈴木が立ち上げたベンチャー企業である。大手ビール会社カントリービールの技術者としてキャリアをスタートした鈴木は、1994年4月の酒税法改正により、ビールの最低製造数量基準が緩和されたことを受けて全国各地に地域密着・小規模醸造のビール会社が誕生したのを見て、自らもビール会社を立ち上げようと思い立った。鈴木は、農学部出身の技術者であり、技術者として自分のビールを醸造してみたいという思いで地ビール生産の検討を開始したのだが、同時にビジネスとして成功させたいと願い、まずは経営を学ぶことを志し、慶應義塾大学ビジネススクール（KBS）に入学し、2年間に渡り経営管理を学んだ。一方で、鈴木は以前の勤務先のカントリービールの上司と交渉を重ね、主要な生産設備を、市場で購入すれば4千万円相当の中古設備を実質的には現物出資という形で提供してもらった。さらに、KBSの財務担当教員の紹介で、ベンチャーキャピタルのKBパートナーに出資を要請し、当初資本として4千万円の出資を引き出すことに成功した。その他、鈴木本人と家族が合計2千万円を出資した（添付資料1、日吉エールの資本構成）。日吉ブルワリーは、鈴木の実家が保有していた日吉郊外の空き家となっていた倉庫を使用させてもらい、工場兼本社として操業を開始した。当初は、鈴木と妻、アルバイトのみでの出発だった。

15

20

25

本ケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科 准教授 井上光太郎が、専ら企業価値評価に関するクラス討論のために創作したものである。本文中に記載された全ての会社および人物は実在しない。ただし、添付資料に記載された上場ビール会社は全て実在会社であり、実際の数値を使用している。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は<http://www.kbs.keio.ac.jp/>へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

30

Copyright© 井上光太郎（2010年1月作成）