

西村あさひ法律事務所

スタートアップ・エコシステムの形成に関する政策的取組み
ーイノベーション・エコシステム専門調査会報告書の金融分野への影響ー

金融ニューズレター

2022年6月8日号

執筆者:

E-mail  [有吉 尚哉](mailto:hasahi@nishimura-asahi.com)

1. イノベーション・エコシステム専門調査会

スタートアップの育成は岸田内閣においての中心的な政策課題となっており、近時、スタートアップの育成や成長資金の供給を促進するための政策的な取組みが各所で進められています。その一環として、内閣府 総合科学技術・イノベーション会議は、科学技術・イノベーション政策の観点から、成長志向の資金循環形成、「人材」の基盤強化などイノベーション・エコシステム構築に向けた調査・検討を行うことを目的として「イノベーション・エコシステム専門調査会」(会長: 上山隆大元政策研究大学院大学教授。以下「本専門調査会」)を設置し、本専門調査会は2022年5月18日までに5回の会合を開いてイノベーション・エコシステム形成のため、国内外の有識者のヒアリングや検討を行いました。そして、2022年6月2日に、本専門調査会は、報告書「世界に伍するスタートアップ・エコシステムの形成について」¹(以下「本報告書」)を取りまとめ、公表しました。

本報告書の提言については、「新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画」(2022年6月7日閣議決定)の中で「スタートアップの起業加速及びオープンイノベーションの推進」として掲げられた項目と重なる内容も多く、今後、新しい資本主義実現会議が2022年末に取りまとめることが予定されているスタートアップ育成のための5か年計画の中に盛り込まれるなど、政策的な取組みが進められていくことが見込まれます。

本稿では、本報告書の内容のうち、特に金融分野への影響が予想される項目を紹介します²。なお、筆者は本専門調査会のメンバーを務めました。本稿の意見に亘る部分は筆者の私見であり、本専門調査会やその他の組織の見解を示すものではないことを申し添えます。

2. 本報告書の全体像

本報告書は、①成長資金の強化、②ベンチャー・キャピタル(VC)の機能の強化、③起業家の徹底支援、④スタートアップ・エコシステムの中核となる都市や大学等の機能強化、⑤スタートアップ向けの研究開発の強化や政府調達を通じた市場創出の促進という5つの要素について、これまでの延長線ではない大胆かつ効果的な政策を打っていくことが必要であるとの認識を前提に、イノベーション・エコシステム構築に関わる多様な項目に関する現状認識と今後の方向性についての提言をまとめたものです。ユニコーンなどのグローバルに展開するメガ・スタートアップの育成が中心的な課題となっていますが、同時にローカルな経済の牽引や社会課題の解決に資するローカルスタートアップやソーシャルスタートアップの創出の必要性も指摘されています。そして、取り扱う課題は多岐に亘っており、内閣府、経済産業省、文部科学省、金融庁など多くの省庁の所管事項に跨がる内容となっています。

¹ https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/about_ecosystem.pdf

² 内閣府のホームページ(https://www8.cao.go.jp/cstp/tyousakai/innovation_ecosystem/index.html)では本報告書だけでなく本専門調査会の配付資料(一部非公開)や議事概要も公表されています。特に海外の大学・都市のスタートアップ育成に関する取組みやVC市場の状況など和文での資料が乏しい領域について、海外の有識者のヒアリング結果が公表されていることは、実務的にも有益な資料となると考えられます。

本報告書の構成は以下のとおりです。

はじめに

I. 成長資金の強化～長期投資が成長に、成長の果実が次の投資に回る好循環の形成～

1. 投資目標の設定
2. 機関投資家からの VC 投資促進とそのための環境の整備
3. 呼び水としての公的資金の活用
4. エンジェル投資家等の個人からの投資の促進

II. ベンチャー・キャピタル(VC)の機能の強化

1. 海外 VC の活用の促進
2. 公的機関や官民ファンドによる民間 VC 育成強化

III. 起業家の徹底支援

1. 起業家・従業員へのインセンティブ付与
2. 未上場市場創設に向けた環境整備
3. 初等中等教育段階からのアントレプレナーシップ教育/STEAM 教育の抜本強化
4. 企業からの人材流動化等
5. 外国人等の起業家のための環境整備の充実
6. グラウンド・チャレンジ等を通じた支援

IV. 都市や大学等の機能の強化

1. 都市の機能の強化
2. 大学等の機能の強化

V. スタートアップ向けの研究開発の強化や政府調達を通じた市場創出の促進

1. 日本版 SBIR 等の強化
2. 政府や自治体調達を活用したスタートアップ支援

フォローアップ

3. 金融分野に関わる主な提言

スタートアップの育成や成長資金の供給というテーマは、いずれにしても金融と無関係なものではありませんが、本報告書の提言のうち特に金融分野への影響が予想される項目としては、以下の項目があげられます。

- 公的年金を含む機関投資家のプライベート・エクイティ投資の推進のための環境整備
- プライベート・エクイティの公正価値評価の導入、当該評価に係る監査実務の共有等の推進、評価実務の高度化・充実
- 呼び水としての公的資金³によるリスクマネーの抜本強化
- 手続の簡素化などエンジェル税制の更なる利用の促進
- 国内外の優れた人材の獲得の観点からのストックオプション制度の見直し
- 特定投資家等による未上場株式への投資促進に向けた環境整備⁴
- 適切な投資家保護の枠組みの下、一定のリスクを許容できる一般の個人投資家による国内ファンドを通じたスタートアップへの投資の促進
- 公的機関からの海外 VC への LP 投資を実施する枠組み⁵の推進
- 海外 VC の呼び込み、海外 VC の招致の障壁になり得る制度への対応の必要性について検討

³ 例として、科学技術振興機構(JST)、新エネルギー・産業技術総合開発機構(NEDO)、日本医療研究開発機構(AMED)などによる研究開発費などの補助や、産業革新投資機構(JIC)や中小企業基盤整備機構による民間のファンドへの LP 出資があげられています。

⁴ 特定投資家制度の見直しの動向については 2022 年 4 月 14 日付けのニューズレター(https://www.nishimura.com/ja/newsletter/s/finance-law_220414.html)をご参照ください。


⁵ イスラエルの Yozma プログラムや韓国などの諸外国の経験を参考にすべきことが述べられています。

- 専門性の高い VC 育成の観点から、全ての官民ファンドの LP 出資の際の観点として、キャピタリストの投資リターンに対するインセンティブ設計等の追加を検討
- 未上場株式の取引を目的とした市場等の創設に向けた環境整備
- 「地域中核・特色のある研究大学総合振興パッケージ」の強化による、世界トップレベルの研究拠点や産学官共創拠点の形成の促進と、地域・社会課題の解決に資するスタートアップ創出のための環境整備
- 自己収入増加に取り組む国立大学等が地方銀行等による地域ファンドへの出資を拡大し、ローカル・スタートアップへの投資を拡大
- 知財専門家をベンチャーキャピタルに派遣し、スタートアップへの知財戦略構築支援を強化
- 日本版 SBIR 制度⁶に基づく「指定補助金等」の対象・規模を抜本的に拡充、制度の「使いやすさ」を抜本的に改善

これらの提言のうち、特定投資家等による未上場株式への投資促進に向けた環境整備や未上場株式の取引を目的とした市場等の創設に向けた環境整備などについては、既に金融審議会 市場制度ワーキング・グループにおいて具体的な施策の検討が進められています。その他の項目も含めて、今後、本報告書の提言を踏まえた政策的な取組みが進められていくことが見込まれます。一方で、市場参加者には、制度改正などの取組みの結果を活用して、成長資金の供給を活性化していくことが期待されることとなります。

当事務所では、クライアントの皆様のビジネスニーズに即応すべく、弁護士等が各分野で時宜にかなったトピックを解説したニュースレターを執筆し、随時発行しております。N&A ニュースレター購読をご希望の方は [N&A ニュースレター 配信申込・変更フォーム](#) よりお手続きをお願いいたします。また、バックナンバーは [こちら](#) に掲載しておりますので、あわせてご覧ください。

本ニュースレターはリーガルアドバイスを目的とするものではなく、個別の案件については当該案件の個別の状況に応じ、日本法または現地法弁護士の適切なアドバイスを求めている必要がある場合があります。また、本稿に記載の見解は執筆担当者の個人的見解であり、当事務所または当事務所のクライアントの見解ではありません。

西村あさひ法律事務所 広報室 [E-mail](#) 

⁶ Small Business Innovation Research 制度のことで、スタートアップ等による研究開発を促進し、その成果を円滑に社会実装し、我が国のイノベーション創出を促進するための制度を意味します。