



第1回スタートアップ政策推進分科会 経済産業省資料

イノベーション・環境局
2026年2月4日

柱1：スタートアップのスケールアップ

＜意義・狙い＞ 大きな成長ポテンシャルを通じて成長を牽引。「強い経済」の実現に向けた貢献。

＜課題＞

- ① 日本のスタートアップへの資金供給は、米国等に比べて極めて小規模で、国内のVC・CVCによる資金供給に依存。VCが機関投資家や海外投資家から資金調達できており、米国と比較してファンド規模が小さいため、特に成長段階（ミドル・レイター期）のスタートアップへの資金供給力が低い。国内に閉じた成長戦略とオーバーバリュエーション（先行投資者の過大評価）により後続の海外投資家等の大型資金供給者が参入できないとの指摘も存在。
- ② EXITはIPOが中心であり、IPO時の時価総額・資金調達額は欧米と比べて小規模であり、上場後の成長も停滞。大企業によるM&Aや、セカンダリー取引も欧米と比べて件数・規模ともに低調。
- ③ 海外プレイヤーとのネットワーク形成が不十分。プラクティスがグローバルスタンダードになっていないとの指摘もある。

＜これまでの主要な施策＞

※番号は施策の説明スライドに対応

① 内外からの成長資金の供給拡大

- PE課税特例 ①-1
- JIC等からの資金供給の強化 ①-2
- 中小機構による債務保証制度の拡充 ①-3

② 出口の多様化

- オープンイノベーション促進税制 ②-1
- M&Aガイダンス ②-2
- 投資契約ガイドライン ②-3

③ グローバルネットワークの強化

- J-StarX（起業家等の海外派遣） ③-1
- LP出資を通じた海外VC誘致・連携 ③-2
- Global Startup EXPO ③-3

＜対応の方向性＞

- 成長段階のスタートアップへの資金供給の強化
- 機関投資家・海外投資家からVC・スタートアップへの資金供給の拡大
- 個人等多様な主体からの資金供給の拡大

- IPOとM&Aの両方のエグジット見据えたスタートアップ・VCのエコシステム形成
- M&A・セカンダリー取引の活性化

- 日本のスタートアップのグローバル展開強化、ボーングローバルの創出
- 海外VC・海外機関投資家とのネットワーク強化、日本への誘致
- 海外スタートアップの東証上場の推進

①参考資料（データ類）

②参考資料（施策類）

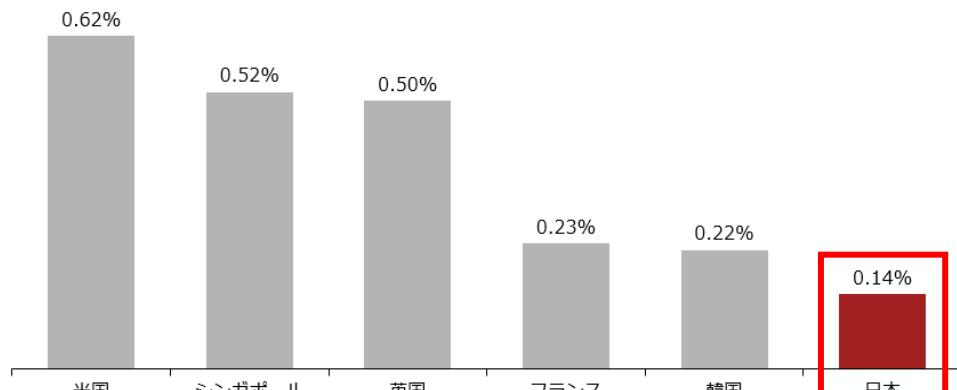
(参考) 我が国のスタートアップへの資金供給環境

参考 (データ類)

- リスクマネー層が薄く資金供給が小規模。海外からの投資が少なく、国内VCも小規模であるため、特にレイター期に必要となる大型資金供給が不足。
- このような環境から後続の大型投資を前提としない資本政策・事業戦略をとっていること、またシナジー目的の投資等によるオーバーバリュエーションが、後続の大型投資家の参入障壁となっている可能性も指摘される。

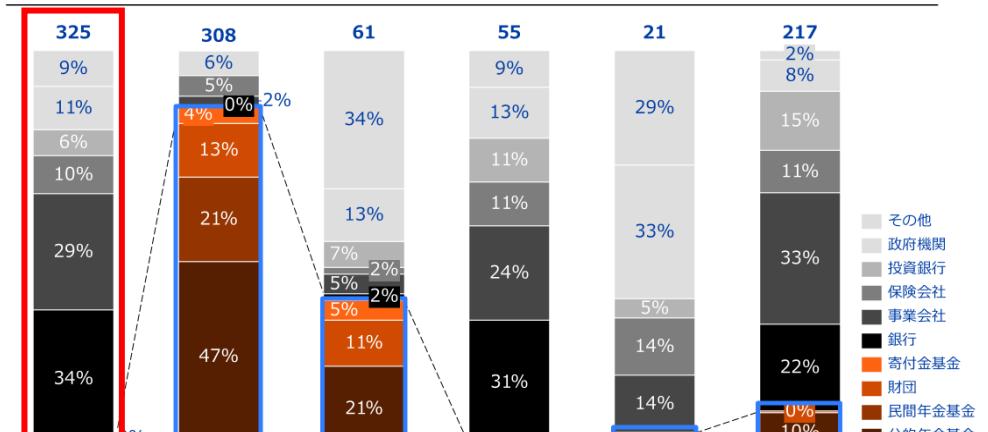
国内スタートアップに対する資金供給不足

スタートアップの資金調達額（対GDP比、2024年）



(出典) 第4回 研究開発税制等の在り方に関する研究会「資料8 事務局資料（スタートアップへの成長資金供給用に係る税制の論点について」（2025年7月9日、経済産業省）
IMF「World Economic Outlook」、PitchBook Data, Inc.のデータを基に作成。データは2025年6月取得時点。

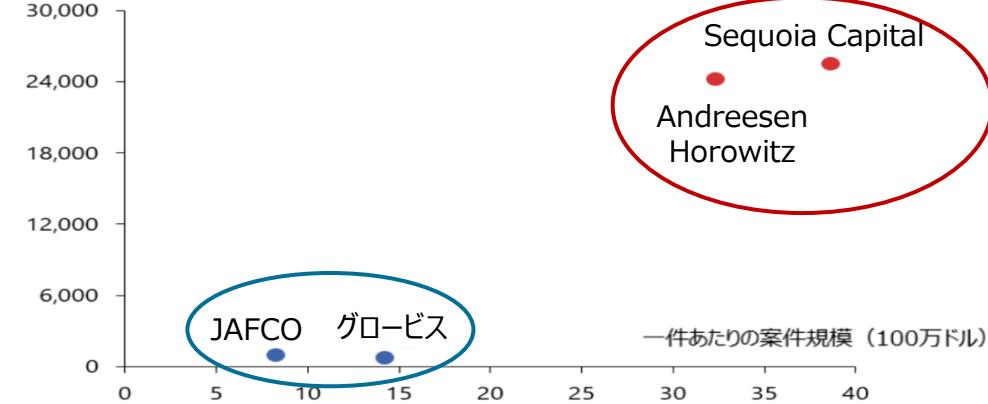
各国VCファンドの出資者の構成（タイプ別）



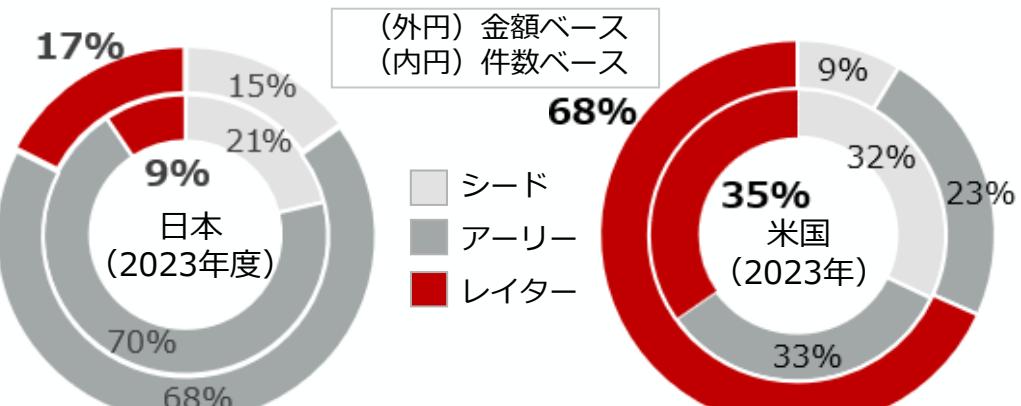
(出典) JETRO「日本と東南アジア等諸外国とのスタートアップエコシステムの比較調査報告書」（2025年6月） JVCA協力の下、Prequin Proのデータを基に調査チーム作成

スタートアップを支えるVCのファンドサイズと投資フェーズ

2018～2022年の5年間のファンドレイズ（100万ドル）

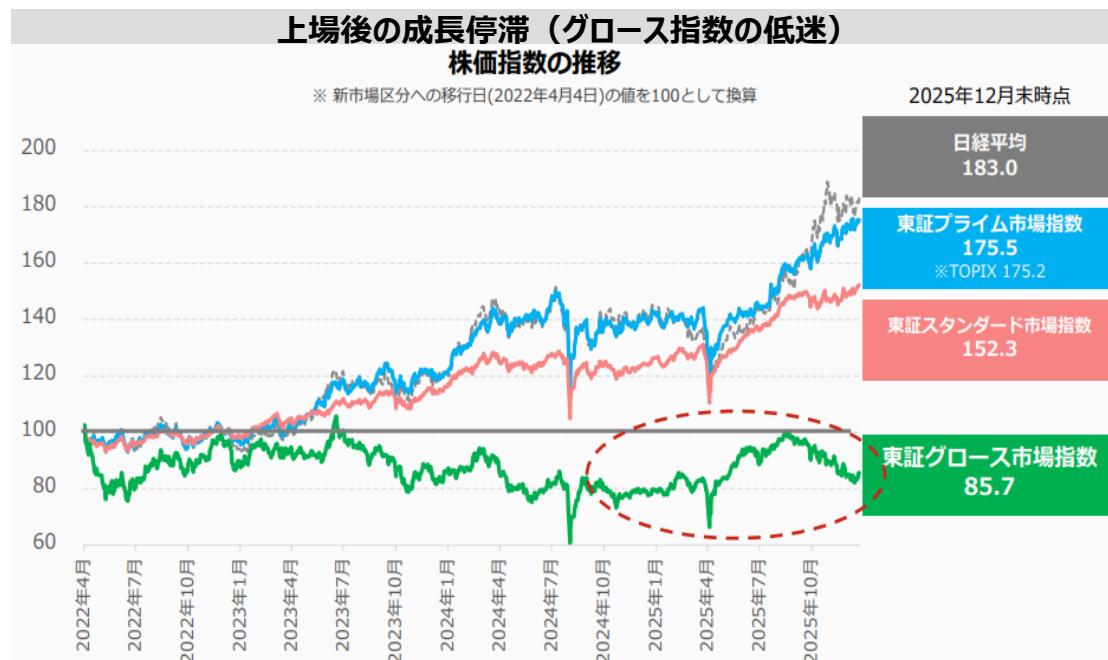


(出典) 第3回スタートアップファイナンス研究会「資料3 事務局資料」（2024年2月8日、経済産業省）
各社公開情報よりNRI推計。あたりの案件規模は、2018年～2022年の5年間のファンドレイズを投資件数で割る形で算出（1ドル=148円として計算）



(参考) 我が国のスタートアップのIPOの状況

- スタートアップの上場後の成長が停滞し、グロース市場は低迷している状況。IPO数は64社（2024年）から41社（2025年）に減少。新規上場時の時価総額や資金調達額は増加が見られるものの、未だ小規模な状況。
- グロース市場の上場維持基準の見直しが2030年3月1日より適用されるにあたり、今後はさらに、スタートアップのIPO以外の出口の多様化と、上場スタートアップの更なる成長の促進が必要。



(出典) 市場区分の見直しに関するフォローアップ会議（第25回）「資料2 2026年の方針・取組みについて」
(2026年1月14日, 東京証券取引所)

上場後の動向（中央値）^{1 3 4}

	2024年	2025年
売上高	17億円	33億円
経常利益	1億円	4億円
純資産の額	8億円	17億円
初値時価総額	88億円	135億円
新規上場時 ファイナンス規模 ²	15億円	31億円

(出典) 株式会社東京証券取引所 「2025年のIPO動向」

*1 市場区分の変更及びTOKYO PRO Marketを経由した上場を除く

*2 新規上場時のファイナンス規模=公募+売り出し（OA含む）。なお、TOKYO PRO Marketの新規上場時のファイナンス規模は、特定投資家向け取得勧誘または特定投資家向け売付勧誘等を指す

*3 1億円未満四捨五入

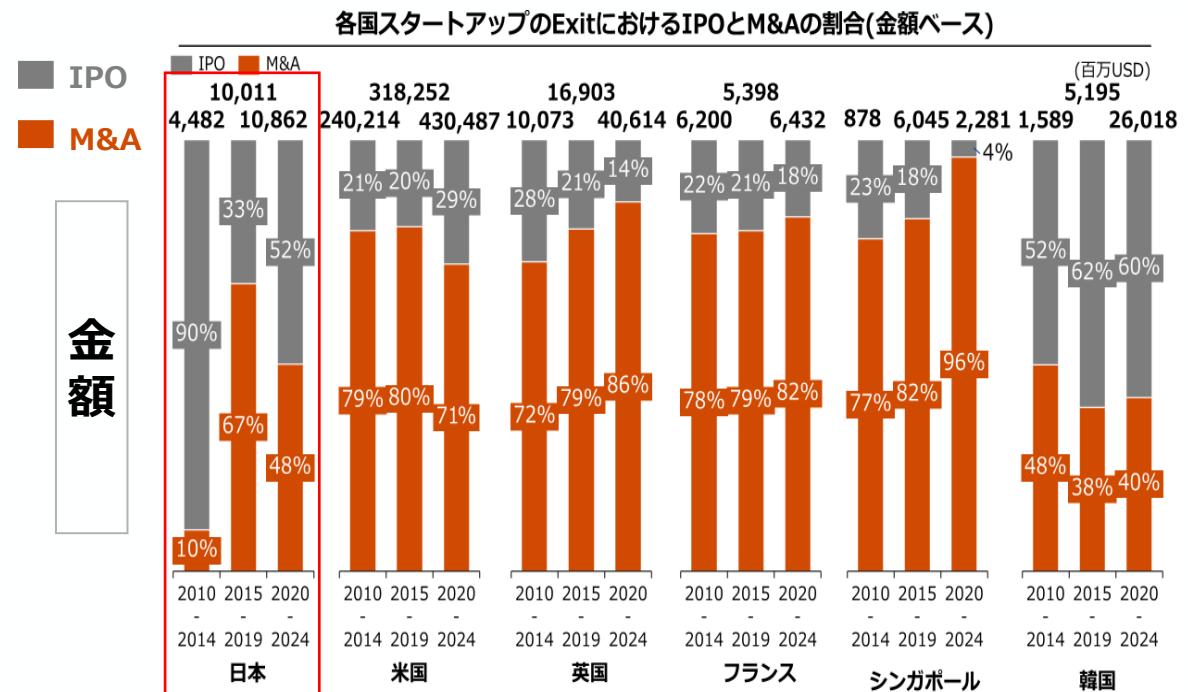
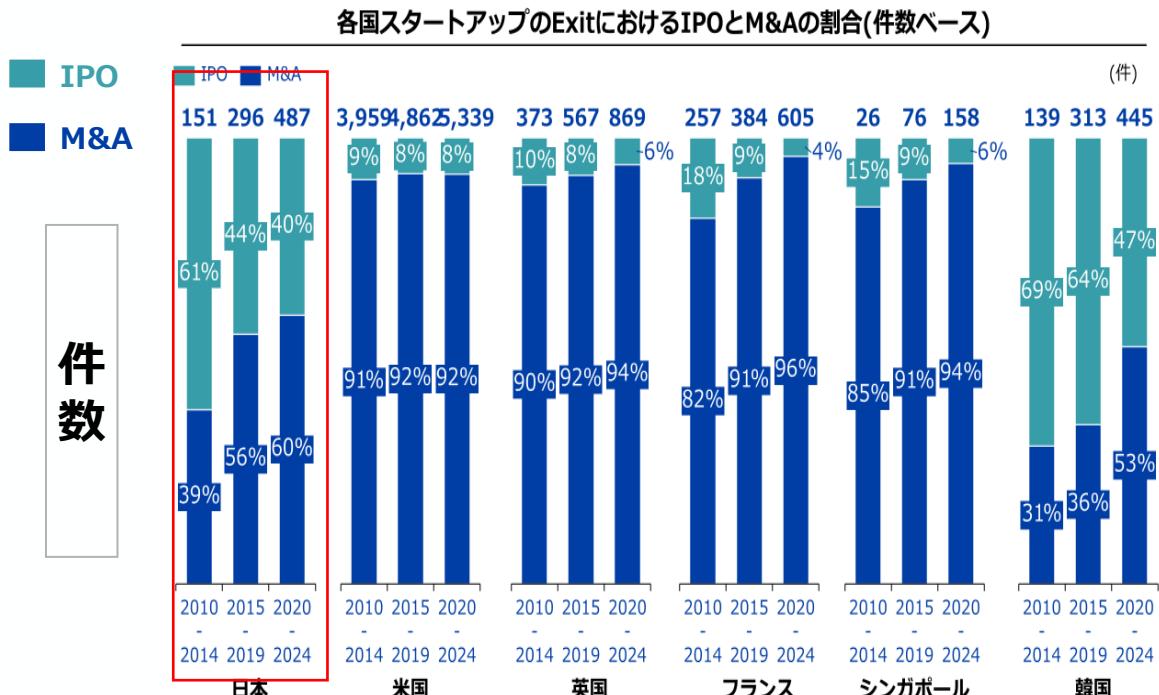
*4 IFERS採用企業については、「売上高」=「売上収益」「経常利益」=「税引前利益」「純資産の額」=「資本合計」を記載

グロース市場の上場維持基準の引き上げ

上場維持基準を、**上場5年経過後から、時価総額100億円以上**へと変更
(旧：上場10年経過後から、時価総額40億円以上)

IPO以外のEXIT (M&A)

- IPOとM&Aの割合は、日本と韓国がIPOの比率が他国に比べて明らかに高い傾向。
- 件数ベースでみると、IPO比率の高い日本・韓国においても近年M&AによるExitの比率が上がっているものの、金額ベースでみると、近年においても日本・韓国ではIPOの方がM&Aよりも多い。



(出典) JETRO「日本と東南アジア等諸外国とのスタートアップエコシステムの比較調査報告書」(2025年6月)
PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.
* データは2025年3月時点での取得したもの
* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にIPOまたはM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている
* M&AはPitchbookによる分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さま合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている

(出典) JETRO「日本と東南アジア等諸外国とのスタートアップエコシステムの比較調査報告書」(2025年6月)
PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.
* データは2025年3月時点での取得したもの
* 本分析の対象スタートアップは2010-2024年にIPOまたはM&A取引を行った企業のうち、取引時点までにVCからの出資を受けたことがある企業としている
* M&AはPitchbookによる分類「合併/買収」、「買収/LBO」、「経営陣による投資家買収」、「対等合併」、「逆さま合併」のうち、「合併/買収」のみを対象としている
* USD以外の通貨で完了した取引については、取引成立日の為替レートでUSDに変換している

①参考資料（データ類）

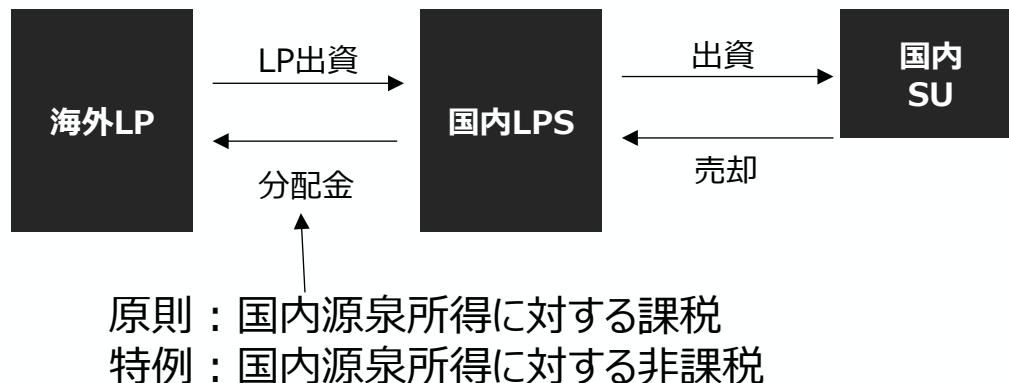
②参考資料（施策類）

(参考) PE課税特例 (外国組合員に対する課税の特例) の見直し

- 日本にGP(無限責任組合員)がいるファンドに対して、海外投資家(非居住者・外国法人)がLP(有限責任組合員)として出資する場合、ファンドを通じて得た国内源泉所得に対して課税されるのが原則であるところ、一定の要件を満たす者については非課税とする特例。
- 当該特例について、国内への投資の障壁となっているとの指摘があることから、出資上限の引き上げを含めた必要な見直しを行う。

現行制度

- 組合契約事業は組合員の共同事業であることから、国内にある恒久的施設(PE)を通じて事業を行う組合の組合員は、国内にPEを有するものとして扱う(所基通164-4)ため、LPは国内源泉所得に対する所得税・法人税が課税されるところ。
- 当該特例制度は、外国LPのうち、一定の要件を満たすものについて、国内源泉所得に対する所得税・法人税を非課税とするもの。



改正概要

本特例の適用にあたり海外投資家が満たすべき要件について、以下の通り見直しを行う。

要件	改正内容
①持分割合要件	持分割合を25%未満から <u>50%未満に引き上げ</u> 。 ※諮問委員会を設置している場合に限る
②業務執行要件	税法上の業務執行行為から <u>利益相反取引の承認等を除外</u> 。
③他にPE 帰属所得を有さない旨の要件	本要件を <u>廃止</u> 。

(参考) JICによるスタートアップへの資金供給

- 2023年1月、産業革新投資機構（JIC）の子会社であるベンチャー・グロース・インベストメンツ（VGI）が運用する2号ファンドを設立（ファンドサイズ2,000億円）。
- また、2023年9月、セカンダリーマーケットや上場済みスタートアップに対する資金供給を行うJIC VGIオポチュニティファンド1号（400億円）を設立。

実績

JIC VGI 1号ファンド

投資件数 **47** 件

投資金額 **758.1** 億円

※2024年3月末時点

JIC VGI 2号ファンド

投資件数 **18** 件

投資金額 **63.9** 億円

※2024年3月末時点

JIC VGIオポチュニティファンド

投資件数 **3** 件

投資金額 **約 140** 億円

※2025年3月末時点

- ▶ また、JICは民間VCに対して、2025年3月末時点で**累計45件、1,903億円**を出資約束。
国内VCやスタートアップとの連携強化等を目的として、海外VCへの出資も実施。

(参考) ディープテックスタートアップ向け債務保証制度

- 設備投資等により資金ニーズが大きく、安定した収益事業に成長するまでに時間がかかる課題を有しているディープテックスタートアップの資金調達手段の多様化の観点から、中小企業基盤整備機構が実施するディープテックスタートアップ向け債務保証制度の対象を拡充し、上場後も含めた成長を支援。

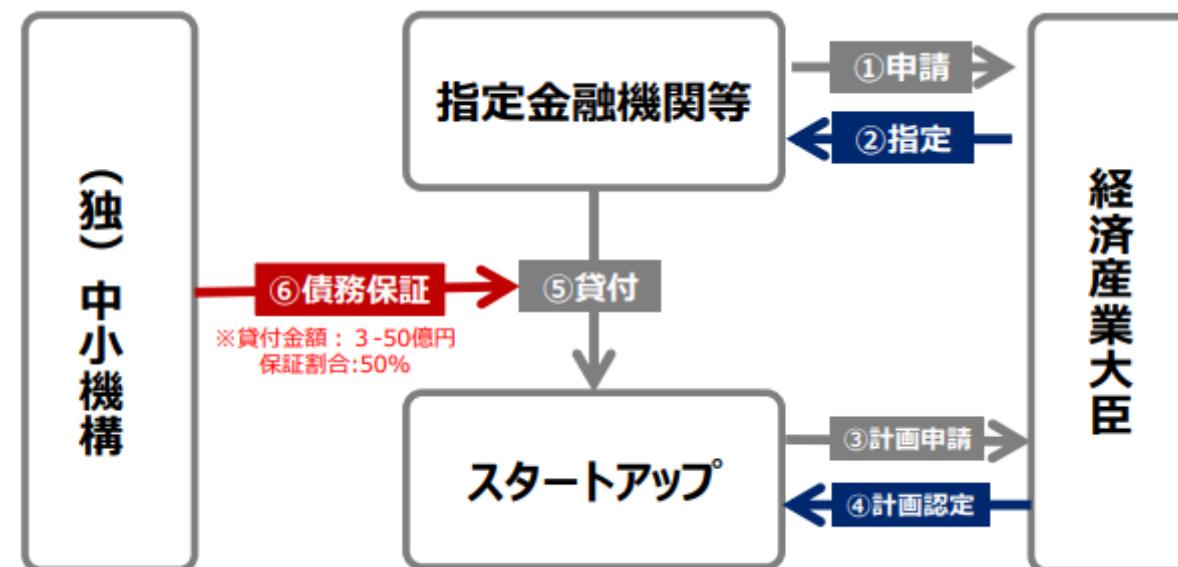
【事業概要】

1. 革新的技術円滑化債務保証制度の対象の拡充

現行の債務保証制度の対象は、非上場のディープテックスタートアップに限定されているが、これを一定の上場ディープテックスタートアップに拡充。

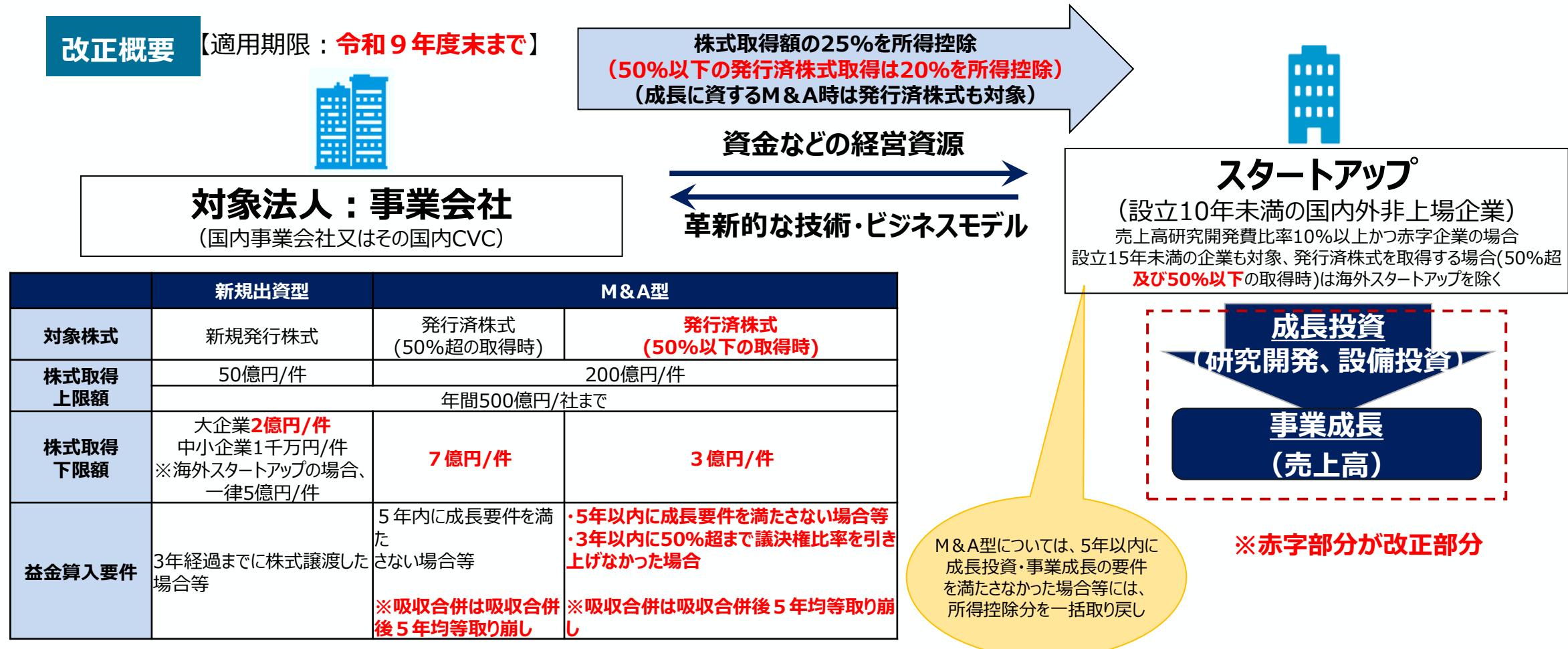
2. 中小企業基盤整備機構に対する出資金の積み増し（R7補正：19億円）

制度の拡充に伴い、必要な出資金を確保するために中小企業基盤整備機構に対する出資金の積み増しのための予算要求。



(参考) オープンイノベーション促進税制の延長等

- 事業会社とスタートアップの協業の更なる促進や、スタートアップの出口戦略の多様化を後押しする観点から、M&A型について、マイナリティ取引（50%以下の発行済株式取得）の対象化及び吸收合併時の5年間での均等取り崩しを可能とするとともに、本税制の適用下限額を引き上げた上で適用期限を2年間延長する。



(参考) M&Aガイダンス (案)

- スタートアップによるEXITとしてのM&Aをより加速・活性化していくうえで、スタートアップの経営者が留意すべき事項、買手側（大企業等）が留意すべき事項をそれぞれ体系的ガイダンスを作成。今年度内の公表を予定。

| 章立て構成（現状の想定）

第1章. スタートアップM&Aを取り巻く状況・課題

- 日本におけるEXITの現状等

第2章. 売り手へのガイダンス（1）

- 経営の早期段階からM&Aも意識するべき理由、EXIT手段の考え方

第3章. 売り手へのガイダンス（2）

- 経営早期から、M&Aも意識する際に具体的に留意すべき事項（資本政策、ガバナンス、事業戦略、人材確保）

第4章. 買い手へのガイダンス

- 買い手側が留意すべき事項（トップによるコミットメント、体制整備、制度的理解等）

第5章. M&A実行時の留意点

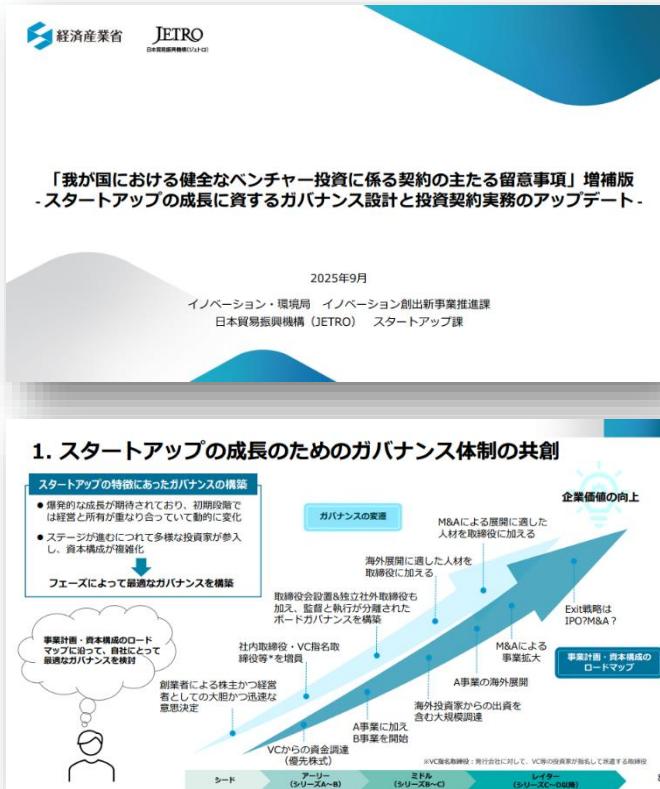
- M&Aの流れ、ストラクチャーの検討、契約時の留意点等、M&A実行時の留意点について

第6章. ケーススタディ

- 実際のM&A事例をもとに、留意事項の解説

(参考) 新スタートアップ投資契約ガイドライン
「我が国における健全なベンチャー投資に係る主たる留意事項」増補版の策定

- ・ 2025年9月、スタートアップの投資契約ガイドラインである「我が国における健全なベンチャー投資に係る主たる留意事項」の増補版を策定。
 - ・ 増補版において、スタートアップの成長に資するガバナンス設計の提示と、海外の契約・慣習との異同を踏まえた投資契約実務のアップデートを推奨。



POINT ①

大規模な資金供給が可能な海外投資家がスムーズに投資参入するための投資環境の整備

POINT ②

M&AによるExitの選択肢にも配慮した実務を周知

投資契約実務のアップデート

- **契約上の広範な拒否権**：
事業やガバナンスの進捗に応じて、適時、適切な範囲に見直すべきことを明示
 - **株式買取請求権の設定**：
設定しないこと、又はトリガーを横領等の背信行為に限定する等明確にすべきことを明示
 - **上場努力義務**：
設定しないこと、又はEXIT手段を上場に限定しないこととすべきことを明示

(参考) 起業家等の海外派遣・育成事業 「J-StarX」

- 起業初期から海外を目指す起業家の育成や、スタートアップの海外での販路拡大・資金調達支援を目的とし欧米やアジアの主要15都市に起業家らを派遣し、人材育成や、現地の投資家や企業とのマッチングを実施。
- 2023年度からスタートし、2024年度末までに791人を派遣。

分類	対象	実施内容	派遣期間	渡航・滞在支援
①Basic (学生)	シード・アーリー期の若手起業家 (CEO)	現地の <u>大学と連携</u> し、スタートアップの <u>経営に関する講義</u> や、将来の海外進出時に必要となる <u>投資家や顧客の紹介・交流</u> を行う。	2週間程度	原則、あり
②Basic	シード・アーリー期の起業家 (CEO)	<u>女性起業家や地域起業家など、特有の課題を抱える起業家らが対象</u> 。現地の起業家育成機関と連携し、スタートアップの <u>経営に関する講義</u> や、 <u>投資家や顧客との交流</u> を行う。	2週間程度	原則、あり
③Intermediate	ミドル・レイター期のスタートアップのCXO	世界の主要都市のうち、 <u>エコシステムが発達した都市</u> にて、特有の産業領域に知見のある起業家育成機関と連携し、 <u>投資家や顧客への個別紹介</u> 。	3週間～3ヶ月	原則、あり (滞在支援のみ)
④Advanced	レイター期のスタートアップのCXO	<u>主要な産業領域のエコシステムが発達した都市</u> にて、現地の起業家育成機関と連携し、 <u>投資家や顧客への個別紹介</u> 。	1週間程度	原則、なし
⑤投資家育成	若手投資家	<u>日本のVCのレベル向上</u> を目的に、将来のファンド組成を目指す <u>若手投資家を全世界のスタートアップ投資の4割が集中するシリコンバレーのVC育成機関に派遣し、集中育成</u> する。	1週間程度	原則、なし

(参考) 海外投資家呼び込みに向けたLP出資

- 海外VCによる日本のスタートアップへの投資や国内VCとの連携を促進するべく、政府系ファンドから海外VCに対するLP出資を通じて、グローバルネットワークの強化を実行。

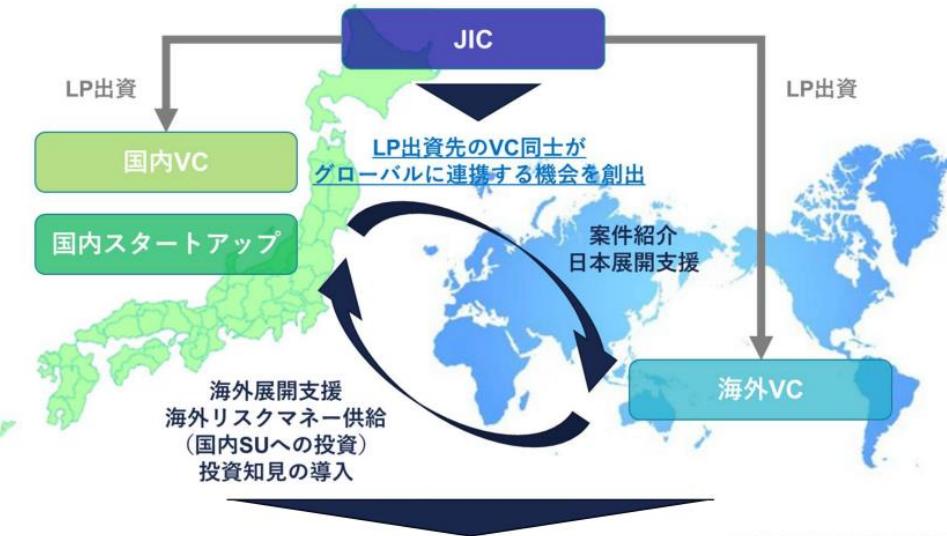
JIC

2-2-1 Go Global戦略の振り返り

JICによるLP出資を通じた海外ファンドとの連携支援



- これまで4件の海外ファンドに投資し、国内VC・国内スタートアップとの間での協業機会の創出を推進。



NEA
2023年1月コミットメント

vertex VENTURES
2023年4月 コミットメント

atomico
2024年2月コミットメント

+ グローバルアクセラレーター
TRANSPOSE PLATFORM
Combinator
2024年6月 コミットメント

(C) JIC. All Rights Reserved.

→ NEA, Atomico, Vertexによる国内VC/SUとの面談数:延べ面談数累計約500件
投資先海外VCによる国内SU検討/投資件数:250件超検討し、7件投資（含む見込）

中小機構

グローバルスタートアップ成長投資事業（令和4年度補正予算額：200億円）

【LP出資先海外ファンド一覧】※出典：中小機構プレスリリースより

名称	特徴・強み
Headline Japan 5号 投資事業有限責任組合	運営主体である Headline Asia は、北米、欧州、南米、アジアにネットワークを構築する Headline グループの一員。ネットワークを活かした出資先スタートアップの海外展開支援に強みを持つ。
4BIO Ventures III LP	先端医療分野特化。優れたスタートアップへのシード・アーリー期の投資によりアンメット・メディカル・ニーズの解決に寄与。無限責任組合員である 4BIO Partners LLP は、関連分野で豊富な知見を持つ研究者や投資実績を有するメンバーで構成。
Pangaea Ventures Opportunity Fund, LP	ヘルスケア、バイオテクノロジー、新素材、半導体等のサイエンステクノロジー企業に投資を行うファンド。各分野の高い専門性を持つメンバーが投資先をリードし、企業価値向上を支援。
Jolt Capital V	ディープテックのグロース投資に特化。主に AI、ロボティクス、先端材料等の先進技術を持つスタートアップに投資を行い、積極的なハンズオン支援を通じて投資先の成長・グローバル化を促進

→ 中小機構出資金額分以上は日本のスタートアップへの投資が条件

(参考) Global Startup EXPO 2025 開催



③-3

- 経済産業省は、近畿経済産業局、日本貿易振興機構（JETRO）、新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）と共同で、ディープテック領域を中心としたスタートアップの技術やサービスの世界への発信、国内外の起業家、投資家等の交流促進などを目的に、大阪・関西万博の会場内で、9月17日及び18日の2日間にわたり、Global Startup EXPO（GSE）2025を開催。

実績

来場者数 (※主催者・スタッフは除く)	9, 560
ブース出展を行った社数 (21の国・地域から出展)	145
セッションの数 (海外スピーカー比率6割)	37
成立したマッチング（商談）の数	1, 194



セッションの様子



赤澤前スタートアップ担当大臣による閉会御挨拶



ブース出展の様子



ピッチの様子
(起業家から投資家への事業説明の様子)

(参考) GSE 2025における海外VCなどからの日本進出等の発表

①Alumni Ventures (米国)

(有力大学卒業生からの出資で運用。'14年設立ながら米国トップ20のVC。)

- ・ 東京オフィスの開設、COOの日本駐在
- ・ 日本と米国のスタートアップへの約150億円の投資



②Jolt Capital (フランス)

(ディープテックへの投資に特化するファンド)

- ・ 東京オフィスの開設
- ・ 直近で運用開始するファンドから日本のスタートアップへの投資



③New Enterprise Associates (NEA) (米国)

('77年設立。約4兆円を運用する世界最大級のVC。)

- ・ 日系スタートアップへの4件目の投資

④SVG Ventures (米国)

(農業テック分野に強みを持つVC。JETROと起業家育成で連携。)

- ・ 日系スタートアップ (EF Polymer社) への投資



⑤Berkeley SkyDeck (米国)

(カリフォルニア大学バークレー校の起業家育成機関)

- ・ 経済産業省、JETROを含めた3者が、ディープテック領域における大学等の研究成果や次世代技術の社会実装の加速、スタートアップの成長促進のための協力深化を目的とする共同声明に署名。

- ← (左から順に) 式典に臨む
- ・ Berkeley SkyDeckのCaroline Winnett氏 (Executive Director)
 - ・ 大串経済産業副大臣 (当時)
 - ・ JETRO石黒理事長