

# スタートアップ政策推進分科会 議論用資料

---

2025.02.04

レオス・キャピタルワークス株式会社



RHEOS CAPITAL WORKS

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1151号  
加入協会：一般社団法人 投資信託協会  
一般社団法人 日本投資顧問業協会

【日本列島を強く、豊かに。】

- ✓ 挑戦する人が評価され、頑張る人が報われ、困ったときには助け合い、安心して家庭を持ち、夢を持って働ける国へ。



挑戦する人、頑張る人とは、まさに「起業家」



地域まで行き届く起業家への支援強化が必要ではないか？

## 3つのテーマ

①スタートアップの資金循環

②ディープテックを  
どうやって育成するか

③ローカルスタートアップの育成

## 取り組むべき課題

- ✓ レイター・新興市場への資金流入を促す政府主導の後押し
- ✓ 好循環、持続可能性を生むための投資の主体性、当事者意識の醸成
- ✓ 地方を中心とした国主導の明確な目標の設定。具体的なアイデアを基にした雰囲気醸成
- ✓ 中長期目線での人材育成、マインド醸成

# 現状認識：東証3市場のなかで、グロース市場が低迷

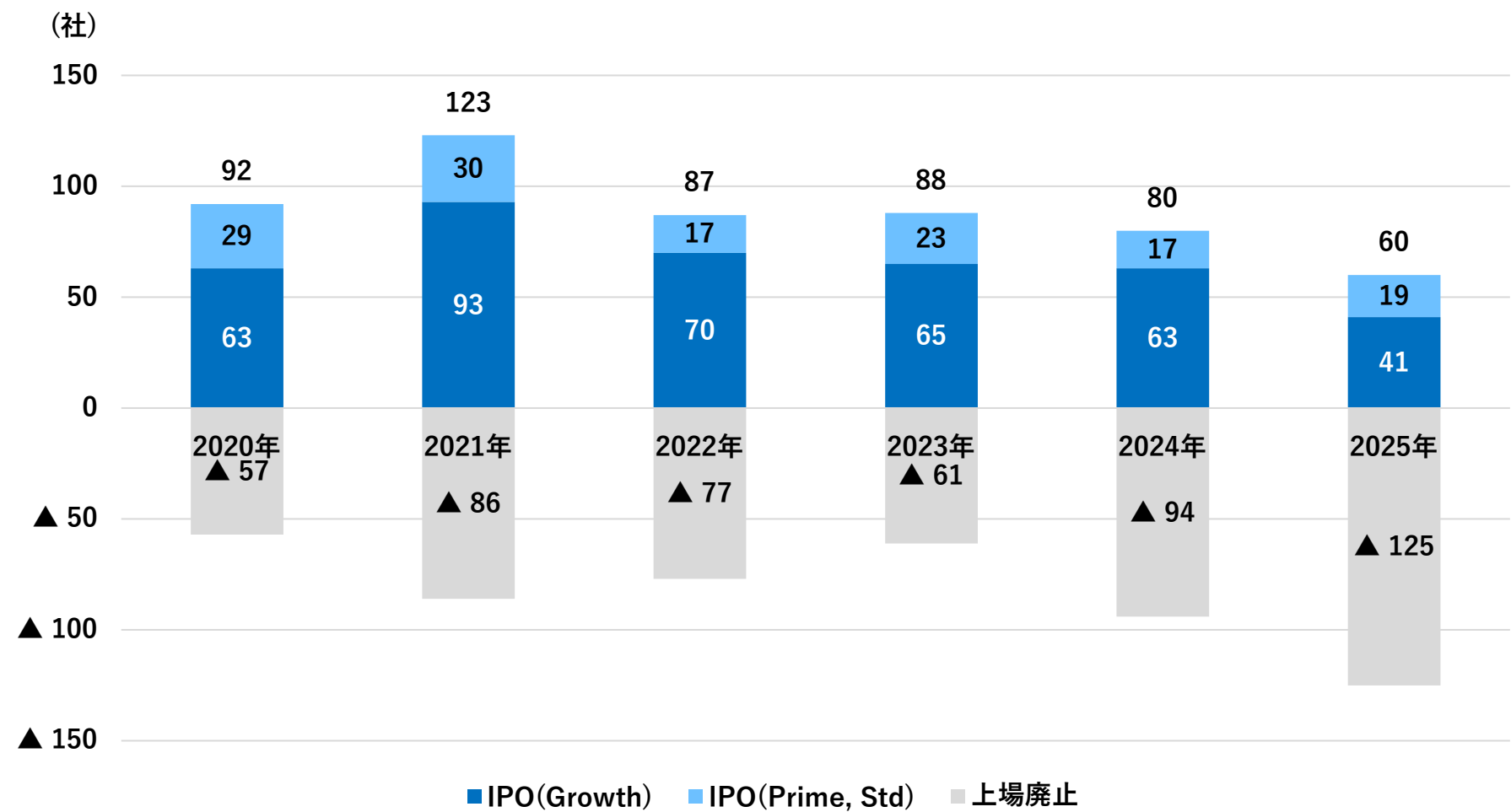


2018年6月末～2025年12月末、2018年6月末＝100として指数化  
市場区分変更(22年4月)時にそれぞれ、2部⇒スタンダード指数、マザーズ⇒グロース指数に変更  
出所: Bloombergデータに基づき、レオス・キャピタルワークス作成

※後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# 現状認識：東証3市場でのIPO・上場廃止の状況

■ 2025年にIPO件数は減少。反対に、上場廃止は大幅増加。

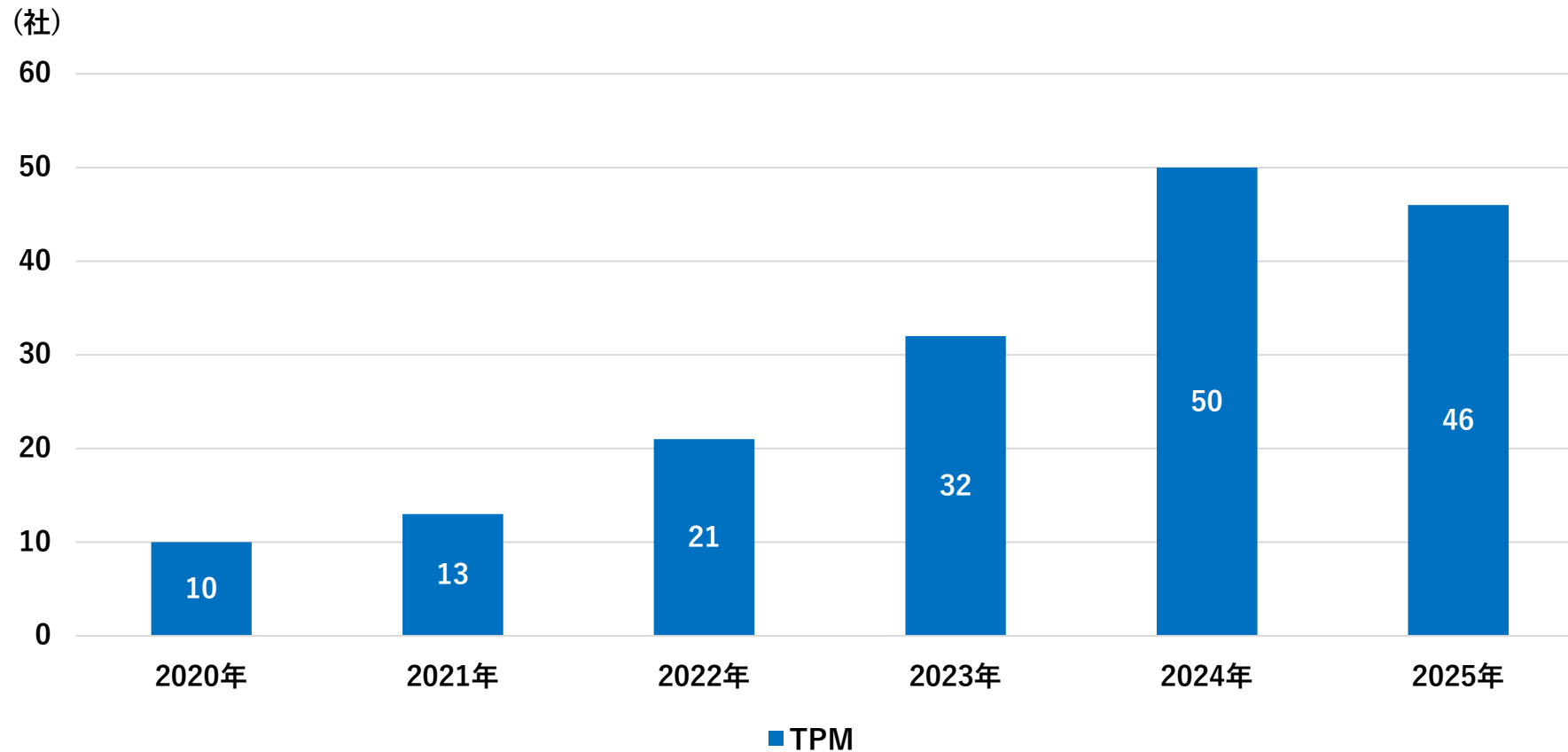


出所) JPX上場会社情報よりレオス・キャピタルワークス作成  
※上場社数はテクニカル上場を含まない。廃止数は「上場廃止銘柄一覧」より集計している。  
※2023年以前は、マザーズへのIPOをIPO(Growth)、市場第一部、市場第二部、JASDAQへのIPOをIPO(Prime, Std)として集計

※後述の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご確認ください。

# 現状認識：TOKYO PRO MarketでのIPOの状況

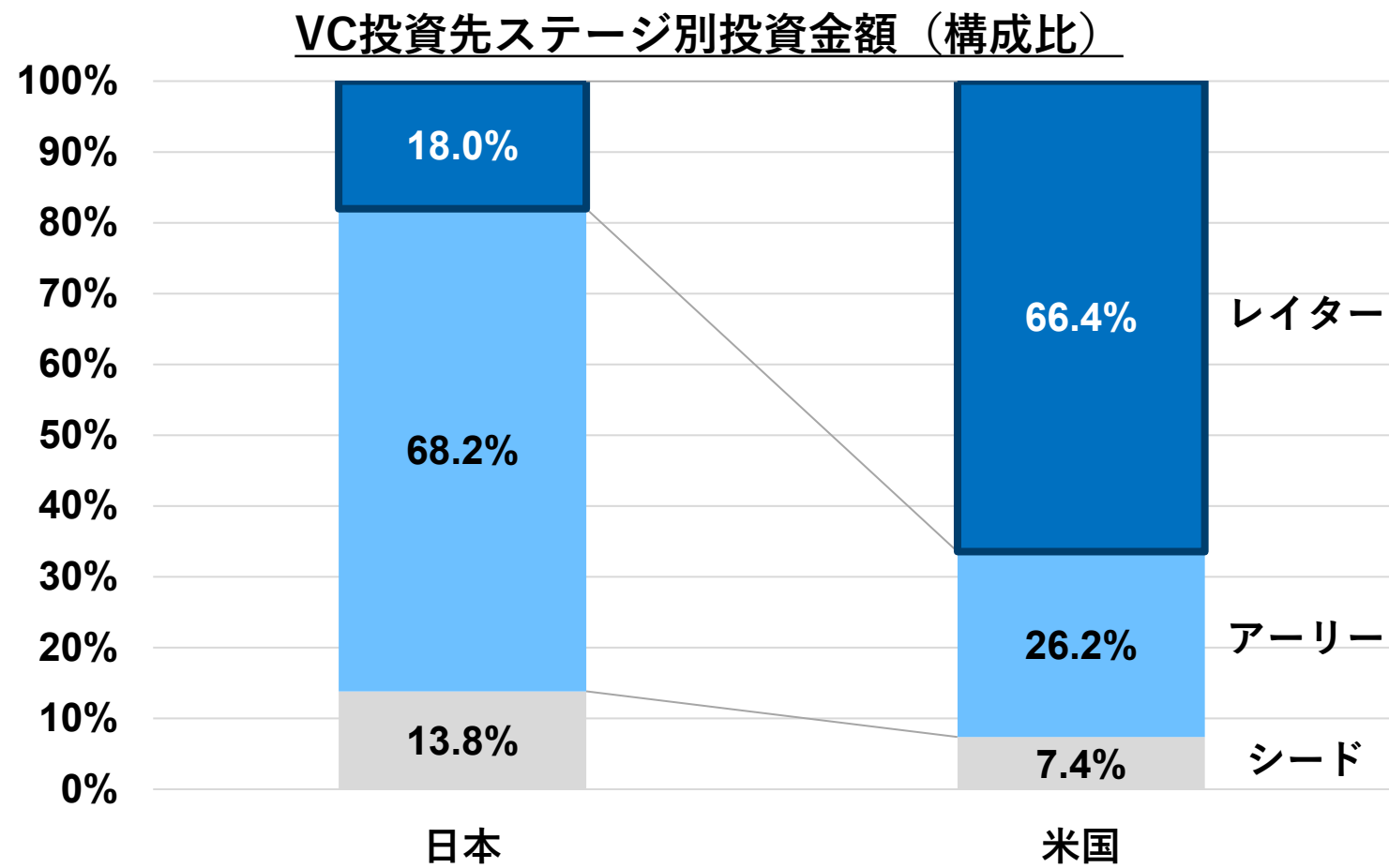
■ IPO件数は徐々に増加しつつあり、直近2年では50社前後が上場している。



出所) JPX上場会社情報よりレオス・キャピタルワークス作成

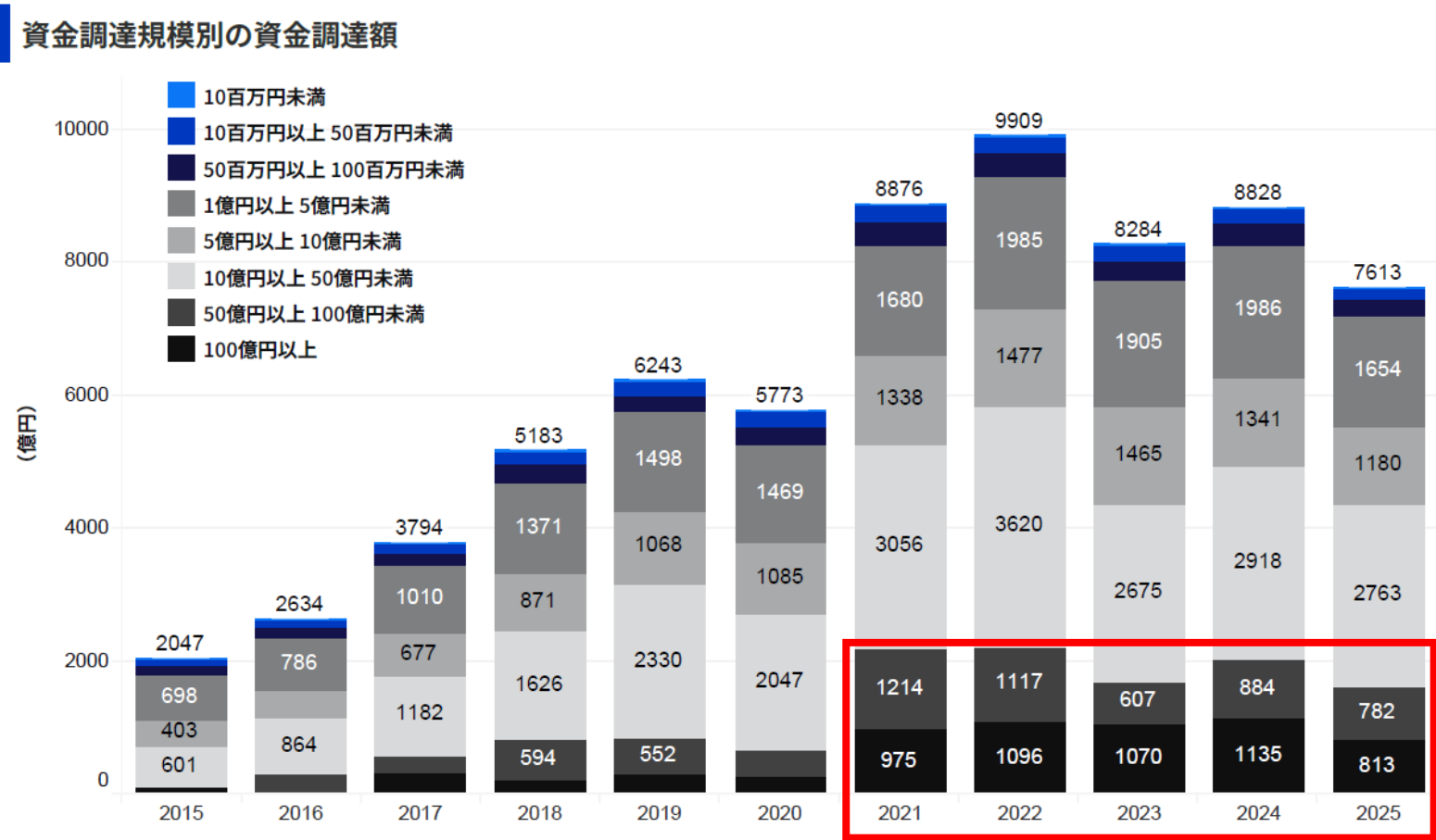
# 現状認識：日米のベンチャーキャピタル投資先ステージ

■ 日本では、本来より大きな金額を必要とするはずのレイターステージへの投資金額が少ない。



# 現状認識：未上場市場における資金調達動向

■ 50億円以上の資金調達規模での資金調達額は、過去5年で概ね横這いにとどまる。



注1) 集計時点までに観測された該当年の企業ごとの資金調達が対象  
注2) 今後の調査進行により過去含めて数値が変動し、その影響は直近年や金額が小さい案件ほど受けやすい  
注3) 登記簿の金額を優先とするため企業が公表する金額とは必ずしも一致しない  
出所) スピーダスタートアップ情報リサーチ (2026年1月18日時点)

「挑戦する人が評価され頑張る人が報われる」を体現する目標設定が重要

□ 新興市場の市場規模

👉 東証グロース市場 時価総額 20兆円

□ 新興市場への資金流入目標

👉 非課税投資枠等により、年間1兆円

□ IPO数

👉 プロマーケット 年間100社、東証グロース市場 年間70社

# 資金循環に関する政策対応（案）

## 非課税投資枠の追加創設、 エンジェル税制の拡充

- ✓ 新興市場への1兆円の追加資金流入を生むためにも日本国債・日本国内株・グロース市場・クロスオーバー投資に投資をする投資信託やベンチャー上場投資法人などを含めて日本国内投資を進める「未来日本投資枠」（120万円）の追加創設
- ✓ リスクある未上場投資のリスク分散を可能とするファンドを通じた投資を円滑化するためのエンジェル税制の拡充（税制対象のファンドの投資要件の制限緩和（当年→5年以内））

## クロスオーバー投資、 上場投資法人の推進

- ✓ 資金不足が顕著なレイターステージ投資の「クロスオーバー投資」「ベンチャー上場投資法人」等を通じた充実（50億円以上規模での未上場資金調達額を、年間2,000億円から5,000億円へ）。そのために必要となる環境整備の充実。クロスオーバーファンドの未上場部分部分をファンドの15%から20%へ。
- ✓ 地域での資金循環をより活発化させる地域由来の上場株も入れた「地域版クロスオーバーファンド」の組成推進

## グロース市場と連動した プロマーケットの活性化

- ✓ グロース市場と一体となった市場環境整備を通じたベンチャー企業の企業価値向上（含むバリュエーション向上）、資金調達環境の充実。グロース市場の時価総額を倍増（9兆円から20兆円）へ
- ✓ グロース市場につながる東京プロマーケットの活性化、そのための流動性を高める制度改革。東京プロマーケットへの各都道府県一社の上場目標設定（「東京プロマーケット甲子園」）

## 未上場セカンダリーの促進

- ✓ 上場前の事業売却環境整備を通じたシリアルアントレプレナーの育成
- ✓ これを可能とする1,000億円規模の官民連携セカンダリーファンドの創設。促進税制創設等による支援

# 当資料のお取り扱いにおけるご注意

- 投資信託のお取引は、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動を直接の原因として損失が生じることとなるおそれがあり、基準価額の下落により元本欠損が生じる可能性があります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は、預金等や保険契約とは異なります。
- 当資料は、スタートアップ政策推進のための情報提供資料としてレオス・キャピタルワークスが作成したものです。投資信託のお申込みにあたっては、事前に販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 当資料は作成月における信頼できる情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性・完全性を保証するものではなく、また記載されている内容は予告なく変更される場合があります。
- 当社の許可なく、当資料を加工、複製及び再配布することはできません。