

日本のスタートアップを巡る負の循環

- ・新卒一括採用制度
- ・教育
- ・失敗を許容できない価値観 等

起業する人が出てこない
(①)

世界で通用する大きな成功を
収めるスタートアップがない

成功するスタートアップが
少ない

(成功したとしても)
成功が小さくまとまる (④)
(IPOが小規模など)

・スタートアップに人が流れこ
まない (②)

- インセンティブ
- 長期に同一社に在籍するこ
とが有利となる制度や慣行
等

・柔軟な運営ができない (③)

- 株式に関する諸制度・慣行
- 各種税制
- 政府調達による戦略的支援
がない 等

- ・VCの質、規模の問題
- ・容易なマザーズ上場に偏る（深いデスバ
レーに付き合う大きいVCがない、企業に
よる大型MAがない）

スタートアップエコシステムを循環させるために解決すべき課題

課題項目		概要	主な要因	緊急性	目指す世界観
① そもそも起業しにくい 起業する人が出てこない	新卒一括採用制度	大学在籍中の学生を対象とした一括採用が企業の人材採用の主流となっているため、若者のキャリアに多様性が生まれにくい。若者がリスクをとってスタートアップに参画したり起業したりするのを妨げている。また企業が新卒社員の職業訓練を行うため、社員の囲い込みが生じ、人材が流通しない要因に。	企業スタンス	A	・一流大学を卒業する優秀人材にとって、最も合理的なキャリアゴールが「起業」になる。 ・大企業は人材を囲い込むのではなく、独立起業を促進したり、スタートアップとの協業を積極的に行う。そのことで優秀な人材を獲得し、イノベーションも促進される。 ・変人が受け入れられ、チャレンジの失敗が祝福される社会風潮。 ・特異な経験を積んだ人材を企業が歓迎するため、リスクを恐れずにチャレンジできる。
	終身雇用制度	終身雇用が雇用の流動化を妨げている。一度退社してチャレンジした社員が、復帰しにくい。退職金の仕組みも、チャレンジせずに同じ組織に長期間安住するインセンティブを生んでいる。	企業スタンス 法制度	A	
	受験偏重教育・画一教育	問題解決する力や、得意な才能を伸ばす教育が浸透していない。間違えない達人を初等教育から育てる教育システム、教育に対する考え方全般が課題。	法制度・政策	A	
	既存業者に対する保護的枠組み	様々な業態で、既存産業を保護するなどの目的で、他先進国に比べてイノベーションを妨げる規制が多いのではない。道交法、弁護士法、各種免許制など。	法制度・政策	A	
	連帯保証人制度	法人契約（貸金・リース・投資など）において代表者の連帯保証を要求する風土が残る。本来リスクの高いスタートアップビジネスにも関わらず、失敗とやり直しを許容しない仕組みになっている。	法制度 取引慣行	A	
	社員の起業	大企業内で継続しないことになった事業を、社員が独立起業して継続を試みようとする際、企業側にとってはやや重要ではない商業秘密やIPが社員側の大きなリスクになり踏み切れない。	企業スタンス	C	
	外国人に対する制度適用の不均衡	外国人起業家を強力に呼び込む力の不足。外国人が憧れるような環境は日本国内にもあるが、言語、ダイバーシティ、ビザ、教育、医療などの面で課題があり、吸引する力が非常に弱い。	法制度・政策	C	

課題項目		概要	主な要因	緊急性	目指す世界観
② スタートアップ に人が流れ込まない	魅力的なインセンティブ制度が作りにくい	大企業並の給与や福利厚生を提供できないスタートアップにとって、本来最も有効で合理的な報酬制度であるエクイティインセンティブを効果的に使えない法制度。 ・米国で一般的なオプションプールの仕組みが使えない。（後述の「普通株の時価評価」とも関連） ・エグジット時に在籍していないとSOの価値が無い／行使できない／失効する。	法制度・政策	A	・大企業で経験を積んだ人材が、そのスキルをもってスタートアップで挑戦したり、スタートアップ経験者がそのスキルを大企業に持ち込む、ということが常にあらゆる産業で起こる。
	年功序列制度	・起業経験者（特に失敗経験者）が企業の中途採用で評価されない。 ・年齢を重ねるごとに一定賃金が上がる／下がることはないという賃金体系のため、チャレンジを抑止する。	企業スタンス	A	
	長期同一社勤務を善とする制度や慣行	1社での勤務経歴の長さをことさらに重視・有利に扱う各種制度や慣行 e.g. ・「審査」と名がつくものの多く（住宅ローン、住宅賃貸等） ・退職金税制	取引慣行 法制度・政策	B	
	副業・兼業の禁止	スタートアップからの需要が大きいのに関わらず、大企業の社員が自らのスキルを社外の多様な環境で活かす機会が奪われている。企業が社員の業務時間外の活動までを支配する文化。	企業スタンス 法制度	B	
	同業他社に就職・起業しない約束を強いられる	社員が退職する際に一定期間は同業他社に行かない・起業しないという約束をさせられる習慣。自らのスキルを生かしたスタートアップへの参加が難しくなる。	企業スタンス 法制度	B	
	英語教育	先進国最低の英語スキル。外国人登用が進まないだけでなく、欧米のベストプラクティスへのアクセスが貧弱・遅れている。	政策	B	

課題項目		概要	主な要因	緊急性	目指す世界観
③ スタートアップ の柔軟な運営が できない	普通株の時価評価	資金はないが特定分野への知見と才能のある起業家、知見と才能はないが資金のある資本家、スタートアップ資金調達においてこの2者を結びつける最も効果的な仕組みが、普通株・優先株の区別と言ってもよい。日本では普通株の価格評価の有効な仕組みがないことで税務リスクを生むことが多いため、有効なエクイティインセンティブを作りにくい。	法制度・政策 取引慣行	A	・事業の失敗が起業家個人の金銭的窮地に直結することなく、スタートアップの健全な新陳代謝が起こる。 ・投資家と起業家に情報の非対称性がなく、対等な立場で取引でき、双方リスクに見合った対価や保護を受ける。 ・少なくとも他先進国に比べて、手続き上の無駄がなくスムーズに企業、資金調達できる。
	創業者ベスティング	スタートアップによる創業者株の買取が現実的には出来ないため、創業者ベスティングの仕組みが整っていない。創業者が離職する際にトラブルが発生しやすく、投資家のリスク要因にもなっている。	法制度・政策 取引慣行	A	
	ストックオプションによる専門家のサポートが受けにくい	イノベーションが法的解釈の不明瞭な領域で起こることは常。米国では弁護士や会計士にストック・オプションを発行することで、専門家を交えた戦略立案や事前のリスク対応が低コストで可能。日本ではこれができないため、法的解釈の不明瞭な領域でスタートアップが挑戦することが妨げられている上に、挑戦した際の法的リスクが大きい。	法制度・政策	A	
	コンバーティブルエクイティ	ストック・オプションの仕組みを用いてコンバーティブルエクイティ（米国のSAFEやKISSに相当）を実現せざるを得ず、契約が複雑で起業家が理解しにくい。またコーポレートVCなどにとっても扱いに抵抗がある。株主総会や事前登記も必要。	法制度・政策 取引慣行	B	
	種類株発行	種類ごとに登記・株主総会開催の必要があり複雑で面倒。書面による株主総会では全株主からの書面回収を必要とするなど、無駄が多い。上場審査のリスク増えるなど。	法制度・政策	B	
	株式買取条項	投資契約で、保証条項違反、期限以内に上場しない場合に、投資家から創業者に株式を買い戻す条項が見られる。	取引慣行	B	
	登記申請と登録免許税	役員変更、増資減資（新株発行・償却）、定款変更、など色々なコーポレートアクションの都度登記が必要で煩雑。しかも、登録免許税も徴収される。滅多に見られないスキームなどを行うと、法務局によっては前例を持たない・知識が無いため、登記が遅延したり無駄な確認作業を要求されることもある。	法制度・政策	B	
	公証人	会社設立時に公証が要求される項目では、無駄が多い。ほぼ定形の定款認証なども。	法制度・政策	B	

課題項目		概要	主要要因	緊急性	目指す世界観
③つづき スタートアップの柔軟な運営ができない	ベンチャーデットの業法上の障害	VCがCB（転換社債）やデットファイナンスを継続的に行うと、貸金業免許が必要となる可能性がある。エクイティの希薄が適切でなく、銀行からの借り入れが難しい資金需要（スタートアップの運転資金など）において、VCがリスクマネーを供給することを承知しているにも関わらず、業法上無駄な障害が起こることがある。	法制度・政策	C	
	会社分割	会社分割するのに、日数と手間がかかり過ぎる。大企業が大型の会社を分割や吸収合併するのと、スタートアップサイズのビジネスを分割するのは、分けて考えられるはず。	法制度・政策	C	
	ディープテック系スタートアップの調達難	スタートアップによる技術開発に民間VCの資金が流れにくい。 ・アメリカのSBIR（中小企業の技術支援予算枠）には、起業初期に支援して成長した超成功事例あり（23andMe、Qualcomm、Illuminaなど）	法制度・政策	C	
④成功した会社が伸びない・（成功したとしても）成功が小さくまとまる	小さい上場を目指しがち	日本は上場が比較的しやすい。一方大企業によるスタートアップのアクイジションが少ない。結果、起業家も投資家も小さな上場を目指してしまう。いったん上場すると市場からの利益プレッシャーを受け、海外展開や事業拡大など思い切った投資がしにくくなる。結果グローバルに活躍するスタートアップが生まれにくい。	政策 企業スタンス	A	・日本からも、GAFAに相当するような世界で活躍するスタートアップが生まれる。 ・上場企業時価総額の上位に、創業後20年以内の新しい企業が現れ、日本経済の成長に実質的に貢献する。 ・VCへの投資が、機関投資家の定常的なアセットクラスとして確立。
	VCの規模が小さい	VCの金主である機関投資家やファミリーオフィスが大規模・継続的にVCに資金提供しない。結果、VCとしてもレイターステージの資金需要に応えきれず、上述の「小さい上場」を促進する。	政策	A	
	新経営陣向けストックオプションが設定しにくい	創業時と成長時には必要とされる経営陣のスキルセットも異なる場合が多い。前述したストックオプションプールは、成長に応じて新しい経営陣を召喚する際にも有効。日本では効果的に行えない。	法制度	A	
	失敗事業を見切りしにくい	CVCなどが投資先企業の失敗（清算・償却）を嫌い、受託開発させてでもスタートアップの延命を試みる習慣。特に既述のように起業家が連帯保証や株式買取条項を飲んでいる場合は従わざるを得ない。その結果優秀な人材が二流のビジネスから離れられなくなる。	企業スタンス 取引慣行	B	
	起業を経験したVCが少ない	VCメンターが少ない。起業したという人口がそもそも少ない。	取引慣行	B	
	ベンチャーデット産業が未発達	金融機関がスタートアップの運転資金を手当できるベンチャーデットに後ろ向きで、スタートアップの多様な資金需要に対応できていない。米国のSilicon Valley Bankのようなプレイヤーがいない。	取引慣行 企業スタンス	C	