国内スタートアップ企業を取り巻く環境の変化について
～「スタートアップ育成5か年計画」の実効性への期待を込めて～

高橋　一徳
筑波総研株式会社 主任研究員

目　次

はじめに　失われた〇〇年 …… 26
第１章　スタートアップ企業とベンチャー企業の概念 …… 26
第２章　日本のスタートアップの現状 …… 27
第３章　スタートアップ育成５か年計画 …… 29
おわりに …… 31

はじめに　失われた〇〇年

「失われた10年」。この表現を筆者が耳にしたのは2000年前半と記憶している。だが、筆者はあえて「失われた〇〇年」と表現したい。なぜなら、現在においてもなお進行形にあると思われるためである。

現在では「失われた30年」と言われているが、その起点となるのは、いわゆる「バブル経済」の崩壊であろう。バブル経済当時の日経平均株価は現在の水準をはるかに上回る「38,915円87銭」という史上最高値を1989年12月29日の大納会でつけた。しかし、1990年１月４日の大発会では200円以上値下がりし史上最高値から１年後となる1990年12月28日の大納会では「23,848円71銭」と、１年で「15,067円16銭」の値を消した。下落率は38. 7％である。1990年の大納会以降も株価は回復せず、「失われた20年」「失われた30年」を歩むことになる。

2023年に入り、日経平均株価史上最高値から34年目になった。このまま「失われた40年」に向かうのだろうか。少子高齢化の社会問題など楽観視できる状況にない中、2022年11月28日に開かれた「新しい資本主義実現会議（第13回）」において「スタートアップ育成５か年計画」が決定された。同計画では、「スタートアップは、社会的課題を成長のエンジンに転換して、持続可能な経済社会を実現する」として、スタートアップの創業の数や投資額の規模などを目標として掲げている。実際にベンチャーファンド運営業務に携わらせていただいている筆者は、同計画により「失われた40年」が回避されることを期待し、本稿では「スタートアップ企業」を取り巻く環境を考察する。

第１章　スタートアップ企業とベンチャー企業の概念

１．スタートアップ企業

はじめに、「スタートアップ企業」の概念を確認していく。ここで概念と表現しているのは、スタートアップ企業に対する明確な定義は今のところ存在していないと言われているためである。

一般論として、スタートアップという言葉はシリコンバレーで使われ始めた英語として日本に入ってきたとされる。創業から３年～５年程度の短期間で急成長する企業を指し、「Google」、「Apple」、「Facebook（現在は Meta）」、「Amazon」（いわゆる GAFA）などがスタートアップ企業と言われている。今までにない革新的なアイデアでイノベーション（物事の新しい捉え方、生産技術の革新、資源の開発などの技術革新）を起こし新規ビジネスを創出し、IPO（新規株式公開）や M&A などの Exit 戦略があることも特徴である。

これらを踏まえ、本稿ではスタートアップ企業を以下全ての要素を持つ企業と位置付け、中小企業等と区別する。

- **イノベーションを起こすこと**
- **短期間で急成長を遂げること**
- **明確な Exit 戦略を持っていること**

２．ベンチャー企業

スタートアップ企業と混同されやすいものとして「ベンチャー企業」があるが、スタートアップ企業とは違った特徴を持つ企業である。

一般論として、ベンチャー企業という言葉は日本人が作った和製英語とされる。英語のベンチャー

（Venture）を和訳すると「冒険」「危険」「投機」などの意味があり、単にベンチャーと言った場合はVentureCapital（以下、VC）といった投資を行う企業を指す。このVCから投資を受けている企業がベンチャー企業と言われるが、創業間もない企業や社員数が少ない企業を指す場合もあるなど非常に広範囲で使われる。

既述のスタートアップ企業がイノベーションを起こして短期間で急成長を遂げることに対し、ベンチャー企業は既存のビジネスモデルをベースに独自の手法で収益性を高める。創業から３年～10年程度の継続的な成長によりIPOを目指す点も特徴で、「LINE」、「メルカリ」、「ぐるなび」などがベンチャー企業と言われている。これら両者の特徴を簡単にまとめたものが【表１】である。

これらを踏まえ、本稿では「ベンチャー企業」を以下全ての要素を持つ企業と位置付け、中小企業等と区別する。

- **VCから投資を受けていること（投資を受ける資本戦略を持っている企業を含む）**
- **既存のビジネスモデルに新しい技術など改良を加えていること**
- **継続的な成長ができること**

なお、本稿におけるスタートアップ企業の位置づけに「VCから投資を受けていること」は含んでいないが、実際は多くのスタートアップ企業がVCから投資を受けていることを記しておく。

【表１．スタートアップ企業とベンチャー企業の特徴】

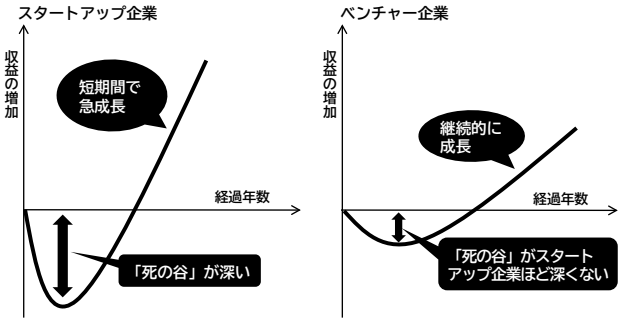
	スタートアップ企業	ベンチャー企業
特徴	社会課題を解決するイノベーションを起こす新たなビジネスモデル	既存のビジネスモデルをベースに独自の手法で収益性を高める
創業時からの成長速度	３年～５年程度の短期間で急成長	３年～10年をかけて継続的に成長
Exit戦略	IPO、M&A　など	

３．スタートアップ企業とベンチャー企業のビジネスモデルと成長スピードの違い

スタートアップ企業は「イノベーション」を起こし新たなビジネスモデルを生み出すことで急成長を遂げる特徴がある。サービスや商品が世に認知・浸透され収益を生み出すまでは多額の研究開発費用やPoC（Proof of Concept）と言われる概念実証の費用等が先行し赤字が続く（創業してから収益を生み出すまでの赤字期間を「死の谷（Valley of Death）」という）。ベンチャー企業も赤字が先行するケースが多いことは同様であるが、既存のビジネスモデルをベースとするベンチャー企業に対し、スタートアップ企業はこれまでにない技術やアイデアによる概念実証を要することから多額の開発費用を必要とするため、赤字は【図１】の通り大きくなる。

このように、スタートアップ企業とベンチャー企業はビジネスモデルや成長スピードに違いがあるが、ともに高い収益性や成長力を持つという共通点がある。

【図１．スタートアップとベンチャーの成長曲線】



出所：筆者作成

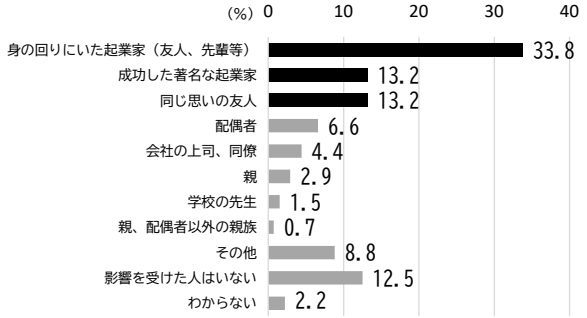
第２章　日本のスタートアップの現状

本章以降はスタートアップ企業（以下、「スタートアップ」という）について考察を進めていく。

１．起業家の存在

【図２】は、スタートアップの創業者が起業するにあたり最も影響を受けた人は誰かというアンケート結果である。調査対象は設立５年以内のスタートアップの創業者で、「身の回りにいた起業家（友人、先輩等）」に影響を受けたという回答が33.8%と全体の３分の１を占めていることがわかる。続いて、「成功した著名な起業家」「同じ思いの友人」がともに13.2％と、ここまでで全体の６割を占める。一方、１割程度ではあるが「影響を受けた人はいない」という回答が12.5%あることも確認できた。

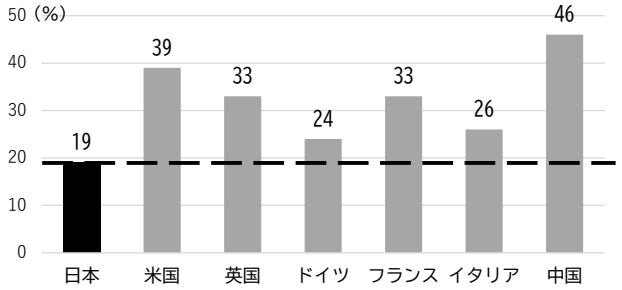
【図２．起業にあたり最も影響を受けた人】



出所：中小企業庁「2022版中小企業白書・小規模企業白書概要」より筆者作成

【図３】は、【図２】で最も回答が多かった「身の回りにいた起業家」に着目し、周囲に起業家がいる人の割合を国別に示したものである。ここでいう「周囲に起業家がいる」とは、過去２年間に新しくビジネスを始めた人を知っている」とした2018年の割合である。調査対象国の中で日本は起業家が周囲にいる人の割合が相対的に低い結果となった。

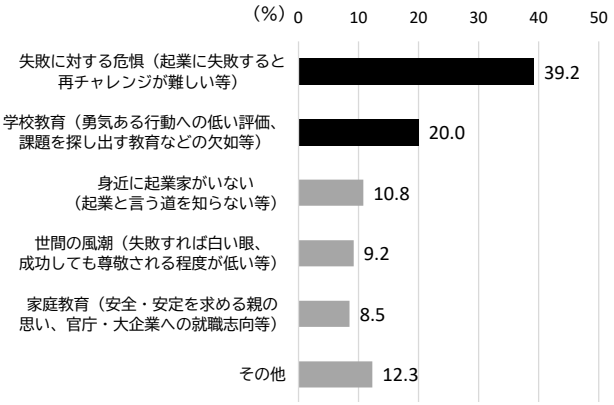
【図３．周囲に起業家がいる人の割合】



出所：中小企業庁「2022版中小企業白書・小規模企業白書概要」より筆者作成

諸外国に比べると日本の起業は少ないと言われている。【図４】は､設立５年以内のスタートアップへ「日本で起業が少ない最大の原因」についてアンケートした結果である。「失敗に対する危惧」が39. 2％と再チャレンジが難しい環境が心理的ハードルを高くしていると考えられる。一方、学校教育の必要性を原因と指摘した回答が20% あった。これらが全体の約６割を占めることから、起業を促すための環境整備が必要である。

【図４．日本で起業家が少ない原因】



出所：中小企業庁「2022版中小企業白書・小規模企業白書概要」より筆者作成

２．スタートアップの資金調達

スタートアップが死の谷にいる間は多額の資金が必要になる。補助金や助成金による調達方法はあるが、補助率３分の２など一部自己資金を必要とする「マッチングファンド」が多い。

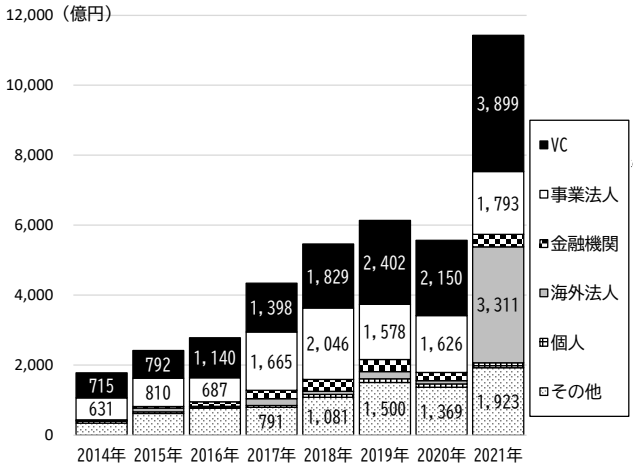
補助金活用時の自己資金や事業継続上の運転資金、開発資金の調達手段の１つとして金融機関借入が考えられるが、収益がまだ生み出せていない状態では融資を受けようにも返済財源が充足せず難航するケースがある。そのため、スタートアップへ資金提供を行うVC、エンジェル投資家と呼ばれる個人投資家、事業法人などから調達を行う方法が一般的である。

【図５】に国内におけるスタートアップへの投資額の推移を示した。

2014年から2018年までは、2014年及び2016年を除いて最上段にあるVCよりも上段２番目の事業法人による投資額が多い。2019年以降は事業法人による投資額をVCの投資額が上回ることが確認できる。2019年以降2021年まで事業法人による投資額がほぼ同水準で推移しているのは、新型コロナウイルスによる本業への影響が投資額に影響を与えていると考えられる。2021年は国内で投資ファンド設立が多かったことから新規投資が増加したと推測されるが、これまで投資額が少なかった海外法人が3,311億円とVCの3,899億円に次ぐ規模であることも判明した。

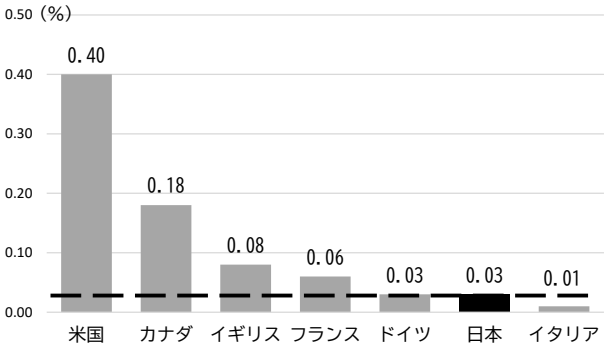
国内スタートアップへの投資額が増加傾向であることが確認できるものの、スタートアップが多い米国と比較すると【図６】の通りGDP（日本は2016年、他国は2017年）対比でまだ差があり、スタートアップの資金調達環境の整備は今後も必要になろう。

【図５．国内におけるスタートアップへの投資額の推移】



出所：中小企業庁「2022版中小企業白書・小規模企業白書概要」より筆者作成

【図6．ベンチャーキャピタル投資の国際比較（対GDP比）】



出所：中小企業庁「2022版中小企業白書・小規模企業白書概要」より筆者作成

3章　スタートアップ育成５か年計画

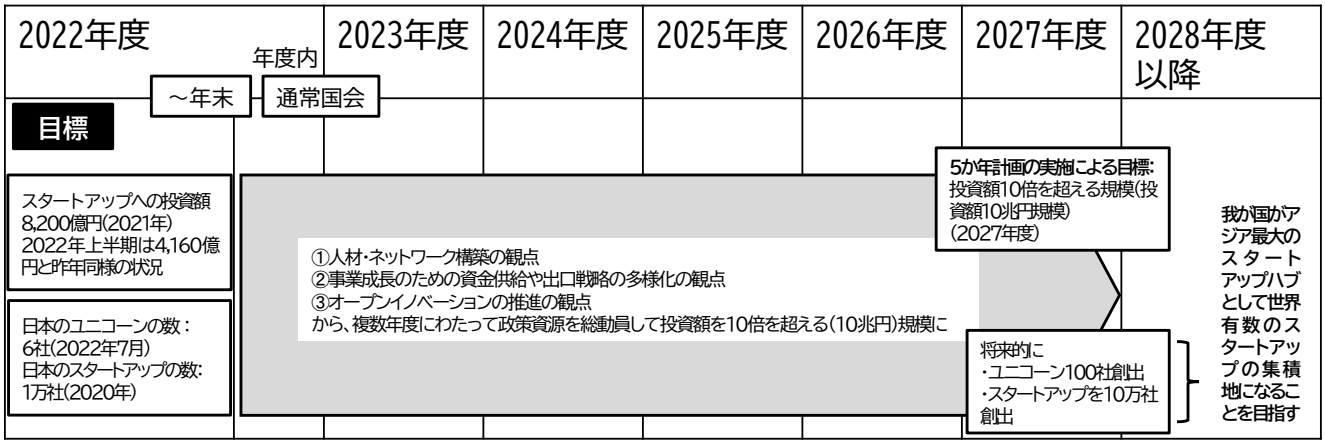
1．スタートアップ育成５か年計画の概要

政府は2022年を「スタートアップ創出元年」と位置づけスタートアップ担当大臣を設定し、戦後の創業期に次ぐ第２の創業ブームを実現することを目的として、2022年11月24日に「スタートアップ育成５か年計画」を発表、同28日に決定した。

同計画では具体的な目標として、スタートアップへの投資額を2027年度に10兆円規模にするほか、将来においてユニコーン（時価総額1,000億円超の未上場企業）を100社創出、スタートアップを10万社創出し、日本がアジア最大のスタートアップハブとして世界有数のスタートアップの集積地になることを目指すと掲げている。

これらの達成に向け、同計画では【表２】の通り目標を定め、【表３】に示す３本柱の取組を一体として推進していくこととしている。第一の柱は「スタートアップ創出のためのネットワーク構築」という枠組みづくり、第二の柱は「スタートアップへの資金供給や出口戦略」という具体的支援施策、第三の柱は「オープンイノベーション推進」のための施策である。筆者自身が現在ベンチャーファンド運営業務に携わっているため、現場の経験から感じていることを交え次節では『第二の柱』である「スタートアップのための資金供給の強化」に着目し、「資金繰り」に関する実効性を考察したい。

【表２．スタートアップ育成５か年計画の目標】



出所：内閣官房「スタートアップ育成５か年計画」に基づき筆者作成

【表３．スタートアップ育成５か年計画の３本柱の取組】

【第一の柱】 スタートアップ創出に向けた人材・ネットワークの構築
（1）メンターによる支援事業の拡大・横展開 （2）海外における起業家育成の拠点の創設（「出島」事業） （3）米国大学の日本向け起業家育成プログラムの創設などを含む、アントレプレナー教育の強化 （4）１大学１エグジット運動 （5）大学・小中高生でのスタートアップ創出に向けた支援 （6）高等専門学校における起業家教育の強化 （7）グローバルスタートアップキャンパス構想 （8）スタートアップ・大学における知的財産戦略 （9）研究分野の担い手の拡大 （10）海外起業家・投資家の誘致拡大 （11）再チャレンジを支援する環境の整備 （12）国内の起業家コミュニティの形成促進

【第二の柱】 スタートアップのための資金供給の強化と出口戦略の多様化
（1）中小企業基盤整備機構のベンチャーキャピタルへの出資機能の強化 （2）産業革新投資機構（JIC）の出資機能の強化 （3）官民ファンド等の出資機能の強化 （4）新エネルギー・産業技術総合開発機構（NEDO）による研究開発型スタートアップへの支援策の強化 （5）日本医療研究開発機構（AMED）による創薬ベンチャーへの支援強化 （6）海外先進エコシステムとの接続強化 （7）スタートアップへの投資を促すための措置 （8）個人からベンチャーキャピタルへの投資促進 （9）ストックオプションの環境整備 （10）RSU(Restricted Stock Unit：事後交付型譲渡制限付株式）の活用に向けた環境整備 （11）株式投資型クラウドファンディングの活用に向けた環境整備 （12）SBIR(Small Business Innovation Research)制度の抜本見直しと公共調達の促進 （13）経営者の個人保証を不要にする制度の見直し （14）IPOプロセスの整備 （15）SPAC（特別買収目的会社）の検討 （16）未上場株のセカンダリーマーケットの整備 （17）特定投資家私募制度の見直し （18）海外進出を促すための出国税等に関する税制上の措置 （19）Web３.０に関する環境整備 （20）事業成長担保権の創設 （21）個人金融資産およびGPIF等の長期運用資金のベンチャー投資への循環 （22）銀行等によるスタートアップへの融資促進 （23）社会的起業のエコシステムの整備とインパクト投資の推進 （24）海外スタートアップの呼び込み、国内スタートアップ海外展開の強化 （25）海外の投資家やベンチャーキャピタルを呼び込むための環境整備 （26）地方におけるスタートアップ創出の強化 （27）福島でのスタートアップ創出の支援 （28）2025年大阪・関西万博でのスタートアップの活用
【第三の柱】 オープンイノベーションの推進
（1）オープンイノベーションを促すための税制措置等の在り方 （2）公募増資ルールの見直し （3）事業再構築のための私的整理法制の整備 （4）スタートアップへの円滑な労働移動 （5）組織再編の更なる加速に向けた検討 （6）M&Aを促進するための国際会計基準(IFRS)の任意適用の拡大 （7）スタートアップ・エコシステムの全体像把握のためのデータの収集・整理 （8）公共サービスやインフラに関するデータのオープン化の推進 （9）大企業とスタートアップのネットワーク強化

出所：内閣官房「スタートアップ育成５か年計画」に基づき筆者作成

２．スタートアップの声

本節の考察は筆者経験に基づくものであるため、世間一般の認識と一致しない点が含まれることをまず申し上げておきたい。

第２章２.で述べた通り、スタートアップは商品やサービスが世に認知・浸透されるまでの間は創業後赤字期間が続く、深い「死の谷」がある。スタートアップに限らず大企業や中小零細企業とも多種多様な課題はあると思われるが、収益化する前のスタートアップからは「資金繰り」「人員確保」「販路確保」に対する声が多い。

VCなど投資家からの資金調達と同様に主な調達方法となるのは各種補助金や助成金（以下､「補助金等」）であるが、実際の現場では補助金等の利用に関して課題を感じているスタートアップの声は少なくない。具体的には、以下２点である。

（1）補助率に対し必要になる自己資金の工面
（2）補助金等の受領方法

（1）補助率に対し必要になる自己資金の工面

補助金等の種類は非常に多く、事業ステージ別に応じたものや長期間の研究開発に対応したものなど、利用するスタートアップにとっては有利である。反面、補助額がスタートアップの必要資金に満たないなどのミスマッチもある。

スタートアップは「死の谷」にいる間は収入が少ないことが多く、開発計画を考慮した当面の事業資金を確保しておく必要があるため、複数の補助金等を同時に申請することがある。

一方、マッチングファンドが複数同時に採択された場合、多額の自己資金が必要になる。VC 1社から全額調達できれば効率的であるが、困難な場合は複数の投資家に対し同時に資金調達交渉を行う。投資家に対し事業の説明を行い、投資家によるDD（デューデリジェンス・投資家が投資検討を行う際、対象企業のリスクやリターンを事前に把握するために調査すること）への対応、株価算定や投資契約書や株主間契約書など投資に関する条件の調整など、膨大な時間と労力を要する。

スタートアップは限られた人員で運営しているケースが多いことから分業されていないことも多く、本業と資金調達交渉を同一人物が担うことが一般的であるため、これらが研究開発など事業に影響することがある。

（2）補助金等の受領方法

補助金等の受領方法は「概算払い（前払）」「精算払い（後払）」に分けられる。

概算払いは、スタートアップが事業経費を支払う前に、事業に必要と思われる金額を事前に概算請求することで受領できるため、経費支払時期よりも前に資金手当てが可能になる。

精算払いは、事業経費を実際に支払った後に支払額を算出して請求、受領する後払いである。そのため、前項（1）で述べた補助金等採択時に必要になる自己資金に加え、当該補助金等を受領するまでの間の立替資金が必要になる。

これらを通じて考えられる課題は、申請する補助金等の利便性であろう。補助額及び支払い方式に合わせた資金計画を立て資金調達交渉を行う必要があり、資金計画に見合った自己資金の確保が出来なければ事業への影響が生じる。つまり、資金調達と事業のスピードを合わせる必要があるため、資金繰りに応じた事業にならざるを得ない「ジレンマ」が生じることになる。

スタートアップ育成5か年計画はスタートしたばかりであるが、スタートアップにとって利便性のよい「実効性」が伴うことを期待したい。

おわりに

政府が戦後の創業期に次ぐ第2の創業ブームを実現させることを目的として決定した「スタートアップ育成5か年計画」であるが、スタートアップは既述の「資金繰り」をはじめ様々な課題を抱えている。課題の一つ一つが大変重いものであるが、スタートアップの経営者をはじめとした役職員は不思議と皆が明るさを持っている。

これまでの体験を通じて感じることは、スタートアップの役職員全員が社会課題を解決するという「夢」を明確に持っているということである。寝る間も惜しんで邁進する姿を目の当たりにすると、戦後の創業期も同じように社会課題を解決するという「夢」を持った経営者たちが日本経済をけん引してきたのではないかと感じる。

国内のスタートアップを取り巻く環境は、起業数や投資額など諸外国に比してまだ低位である。政府が決定した「スタートアップ育成5か年計画」が真に実効性を発揮し戦後の創業期に次ぐ第2の創業ブームを実現させ、「失われた40年」とならないことを切に願うと同時に、ベンチャーファンド運営業務に携わる者として同じ時間を歩めることに感謝したい。

【参考文献・資料】

・中小企業庁「2022年版　中小企業白書・小規模企業白書概要」
https://www.chusho.meti.go.jp/pamflet/hakusyo/2022/PDF/2022gaiyou.pdf
・内閣官房「スタートアップ育成5か年計画」
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/kaigi/dai13/shiryou1.pdf
・内閣官房「スタートアップ育成5か年計画ロードマップ」
https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/atarashii_sihonsyugi/kaigi/dai13/shiryou2.pdf