

スタートアップ育成5か年計画に係る 政策の要望(第3弾)

2023年4月25日



本提言の位置づけ

- スタートアップ育成5か年計画作成に関して、新経済連盟がこれまで行ってきた提言は、下記の通り。

2022年3月17日

<https://jane.or.jp/proposal/theme/16717.html>

2022年11月2日

<https://jane.or.jp/proposal/advocacy/18091.html>

- 今回の提言では、以下の事項などを中心に緊急提言。
 - ・過去の提言（上記）で要望した施策の深堀り
 - ・スタートアップ育成5か年計画には盛り込まれていない新規事項
- 今後も、スタートアップの育成環境を改善する観点から、現状分析や会員からの要望等を踏まえ、これまでの各提言内容の達成を目指すとともに、必要な税制改革、規制改革等の提言を別途行っていく。

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

スタートアップを始めとした企業による資本や人の調達環境の改善等による経済構造改革の推進(『日本版ピンク・シート・マーケット構想』の推進)

(概略)

リスクマネーを成長企業に供給できるような企業の資本調達環境の改善(バンクベースからマーケットベースへの転換)を図るとともに、成長企業が優秀な人材を獲得できるようにするため、日本では十分整備されていない未上場株式市場を整備する(日本版ピンク・シート・マーケット構想)こととする。

(留意点)

- ①プライマリー市場及びセカンダリー市場の双方の取引活性化に向けて、日米欧等で制度比較(投資家、募集・勧誘、投資上限、情報開示、事業者等に係る要件等)を行い、諸外国で最先端の事例を取り込む形で必要な制度改革を行うとともに、制度改革等の状況をフォローアップし、追加措置が必要かも含めて適時に検討できる体制を整える。
- ②マーケットプレイスの整備においては、最先端のセキュリティトークンテクノロジーを活用することで、投資家保護及び市場の公正性を担保し、世界水準を目指す。

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

(具体的な要望事項)

○プライマリー市場の活性化

1. 小規模公募(少額の募集)の上限を引き上げる。
2. 株式投資型クラウドファンディングを抜本的に拡充する。(年間資金調達上限の引き上げ、投資家の投資上限の引き上げ、特定投資家への勧誘の見直し、それらに応じた簡易開示の実施など)
3. 少数私募の対象を「勧誘先49名(社)以下」から「勧誘先は無制限、購入者49名以下」にする。適格機関投資家私募、特定投資家私募も、「勧誘先」でなく「購入者」を限定する。これにより募集・勧誘でインターネット等による広告宣伝の活用を可能とする。
4. 適格機関投資家は、現状、機関投資家や大企業、超富裕層にほぼ限定されているが、これを中小企業や一定の資力のある個人に拡大する。金融庁長官への届出・公表や証券会社による事前の承諾制は廃止し、発行企業又は証券会社取引実行時の確認義務を課す。
また、特定投資家については、2022年7月に類型が拡大されたところであるが、その後の状況をフォローアップし、必要に応じて更なる類型の拡大を検討する。
5. 証券会社(第一種金融商品取引業者)が未上場株式の投資勧誘を行うことを解禁する。
6. 特定投資家私募制度については、2022年7月に日本証券業協会の規則が整備され、未上場有価証券に関しても特定投資家私募制度の利用が可能になった。他方で、仲介を行う証券会社の負担が重いことや特定投資家が増えないことから、利用が進んでいないとの声がある。これを踏まえ、制度の活用状況をフォローアップしつつ、実際のニーズや投資家保護の観点も踏まえながら、必要に応じて見直しを図る。

要望事項① 日本版ピンク・シート・マーケット構想の推進

(具体的な要望事項)

○セカンダリー市場の活性化

7. PTS（私設取引所）該当性の整理を行い、PTSの認可対象を自動オークション形式(コンピュータシステムで人の手を介さずに大量の売りと買いをマッチングさせ市場価格を決定するもの)の場合に限定する。これにより、PTSの認可がなくても、証券会社によるマーケットプレイスの開設や、クラウドファンディングがセカンダリー市場を併設することを可能にする。
また、現在制度整備が進んでいる未上場株式を扱うPTSについては、認可基準や開示義務を緩やかにし、活用される市場を整備する。
8. 特定投資家私募制度のセカンダリー取引である特定投資家私売出しを制度化する。
9. 株主コミュニティにおける運営会員（証券会社）による新規会員勧誘を解禁する。会員間で転売する買い手を探すときにプラットフォームを用いることをPTSの認可の対象外とする。

要望事項② ベンチャー・フィランソロピーの促進

諸外国との制度比較も行いながら、所要の公益法人制度改革と税制改革等を検討していくべき

(具体的な主な要望事項)

1. 認証を受けた社会的企業に対する寄附や個人の遺贈などに対する優遇税制の検討
2. 公益法人の収支相償原則の見直し等による経営の自由度の拡大
3. 公益法人の公益目的事業として投資も可能であることを明確化
4. 社会的機運の醸成と人材育成によるエコシステムの形成(民間イニシアティブの組成の推進や社会的運動の促進、専門アドバイザーなどエコシステムを支える人材の育成・養成など)

(参考)民間資金による社会的企業支援の概念図

パターン	支援ルート	特徴や課題
直接寄附型	個人・法人の寄附 ⇒事業型公益法人	■寄附文化の不存在により日本では不活発。 遺贈をいかに促進できるか。
助成型公益法人経由型	個人・法人の寄附 ⇒助成型公益法人 ⇒公募で社会事業へ助成	■単発支援にとどまる。経営支援も通常はない。 ■日本ではこれが中心。
投資型公益法人経由型 (ベンチャーフィランソロピー型)	個人・法人の寄附 ⇒投資型公益法人 ⇒社会的企業へ投資	■経済的リターンをもらう投資で経営支援あり。寄附が原資で返済不要のため、 <u>ディープレックやゼブラ企業等の高リスク案件にも適合</u> 。 ■米国ではプライベート・ファウンデーションという名称で投資を広く実施(<u>ビルゲイツ財団、ロックフェラー財団等</u>)。日本では、 <u>法令やガイドラインで投資が明確に否定されていないが、3例しか認められておらず(新経済連盟調べ)、運用が不透明。自主的に断念せざるをえない場合も</u> 。
社会的インパクト投資	個人・法人の投資 ⇒(ファンド等)⇒社会的企業へ投資	■経済的リターンをもらう投資で経営支援あり。 ■拡大のためには、 <u>ガイドラインの整備や税制優遇等の支援策が必要</u>

(参考)日米比較した場合の日本の問題

- 寄附文化が根付いていない
- 資金配分団体である公益法人の経営の自由度(投資も可にする)
- 資金が配分される事業者についての認証制度の不在

関与者と資金循環

寄附者

資金配分団体

資金が配分される
事業者/事業団体

米 国

篤志家、投資家、アントレプレナー層など幅広い
個人寄附総額(2020年)
34.6兆円(名目GDP比1.55%)

プライベート・ファウンデーション等(ビルゲイツ財団、ロックフェラー財団等) 約9万弱
・毎年総資産の5%を公益支出する(ペイアウトルール)限り、理事会構成は弾力的とすることで自由度も確保(出口規制)
・助成だけでなく投融資も実施

社会的事業に特化した法人格や認証制度も存在
・L3C(社会的利益の追求を優先する低営利型の法人)
・ベネフィットコーポレーション(州政府が認定する社会的事業法人)

日 本

篤志家、投資家、アントレプレナーの層が少ない
個人寄附総額(2020年)
1.2兆円(名目GDP比0.23%)

公益法人 約1万弱
・公益目的事業認定という事前規制の仕組み
※収支相償原則、遊休財産保有制限規制などは現在内閣府で議論中
・理事会等の親族制限あり
・投資まで行っていいかが不明確で実例が3件(新経連で確認できた範囲)しかない

新しい資本主義実現会議で、左記のような制度構築を議論中

要望事項③ デジタルノマドビザの創設

デジタルノマド専用のビザを一定の要件のもとに設けることにより、観光立国の起爆剤とするとともに、日本のイノベーション力向上に向けた日本社会全体のアップデートを図る。

(概要)

現在、デジタルノマド(デジタル技術を活用し場所に縛られず遊牧民のように旅をしながら仕事をする人)が拡大しており、従来の観光ビザとは別にそのような人向けの専用のビザを設ける動きが世界中で活発化している。

観光立国の起爆剤とするとともに、交流等を通じた日本社会のアップデートを図る観点から、諸外国での先行事例も参考にしながら、一定の要件設定をした専用のビザを設けることを検討していくべき。

(参考)

人数：世界で3,500万人

市場規模：110兆円

専用のビザ導入国：44か国※

※直近では、2023年4月に韓国導入

(問題の所在)

日本の既存のビザではリモートワークをしながら長期滞在することができず、デジタルノマドにフィットした在留資格が日本にはない

要望事項④ 例外なき規制制度改革の徹底

スタートアップの段階に応じて障害となる規制制度を突破するため、必要な規制改革の完遂と定期的なモニタリング体制の構築が必要。その際、安易な例外は認めないべき。

デジタル化の徹底

デジタル化の動きは進みつつあるが、徹底されていない場合がある
(例)

要指導医薬品のオンライン服薬指導 (薬機法)

- 第1類～第3類の一般用医薬品は最高裁判決を経てオンライン販売が可能
- 処方箋医薬品など医療用医薬品は既にオンライン服薬指導が可能
- しかし、両者の間に位置付けられている要指導医薬品は対面規制が残ったまま

契約書面の電子交付 (特商法)

- 法律上、消費者が承諾すれば契約書面の電子交付は可能に
- しかし、政令・府令で承諾取得方法などのハードルを上げている
- 電子交付を諦めるよう仕向けており、実質的に書面規制が残っている

対面や紙の書面などを重視する「神話」から脱却し、デジタル化を徹底

要望事項④ 例外なき規制制度改革の徹底

スタートアップの段階に応じて障害となる規制制度を突破するため、必要な規制改革の完遂と定期的なモニタリング体制の構築が必要。その際、安易な例外は認めないべき。

会員企業等からの規制改革要望の昨今の主な事例

- ・ ストックオプションプールの制度構築などストックオプションを活用した人材獲得等の環境整備
- ・ 会社登記や有価証券報告書における個人情報(代表取締役の住所等)開示の見直し
- ・ 種類株の活用促進
- ・ 上場維持基準に係る純資産基準の見直しの検討、上場基準や上場廃止基準及びそれらを踏まえた実務における赤字決算や債務超過状態の評価の在り方の検討