

第2回 研究開発型スタートアップの無形資産価値の可視化に係る 課題検討ワーキンググループ 議事要旨

日時：令和4年11月18日 15:00-17:00

場所：オンライン開催（Teams）

議題：

- （1）大重委員によるプレゼンテーションについて
- （2）味の素株式会社によるプレゼンテーションについて
- （3）事務局資料において提示された論点について

上記議題について広く意見交換を行い、下記のような議論が行われた。

（1）大重委員によるプレゼンテーションについて

事業会社とスタートアップの連携について

- 事業会社においては、事業戦略・R&D 戦略が描き切れていないことや、意思決定が保守的であること、社内開発部隊優先であることが課題と整理できるだろう。
- 一方で、スタートアップ側も世界市場を見据えた戦略が描けていないことや、価値創造ストーリーが無い/抽象的であることが連携にとってはマイナスである。
- 海外では、スタートアップを一つの「パーツ」として経営に取り入れる企業の事例もある中で、日本では同様の取り組みが進んでいない印象。人材の流動性も徐々に高まってきているので、今後進んでいくことを期待したい。
- 既存の取り組みでは、いわゆる「出島」を作り全体は変えずに部分的に取り入れていく、といったことはあるが、確かにそのような経営戦略はなかなか浸透していないのが現状。
- 事業会社がスタートアップと連携する際には、購買において例外扱いするような取り組みも必要だろう。そうすることで、スタートアップのプロダクトが利用しやすくなるはず。
- 「出島」については、多くの場合コストセンターになってしまっている。そうではなく、「出島」自身が事業を立ち上げ、既存事業と競合するものも含め育てていき、黒字化したら事業部に取り込んでもらう、といった姿勢での取り組みの方が、むしろ企業としてのレジリエンスにつながり、オープンイノベーションが促進されるのではないかと考える。
- スタートアップ側も課題を抱えている中で、海外の事例なども踏まえた具体施策を深掘りしていけると良いと考える。
- 日本でもアメリカのようなスピード感で M&A の取り組みも増えていくことを期待したいが、現状ではその推進力は見えず、今後非線形の取り組みが必要だと考えられる。
- 事業会社がスタートアップと連携し、最終的に M&A まで目指す場合は、どうしても手数を打つことが必要になってくる。数を打つ中でチャレンジし、肌感覚を持っていくことでやっと連携や JV といった取り組みが回っていく、という部分があるので、「成功確率をあげる」という取り組みの前提には数を増やすことが必要であるという意識があるべきと考える。

投資家とスタートアップの関係性について

- 海外を見ると、ディープテック SU のエコシステムは「異端」の連鎖による拡大再生産で成長してきているように見受けられる
- 日本のディープテック SU も育ちつつあるが、それを大きく花開かせ「異端の成功」を生み出し、評価と投資のサイクルを回すことが必要だが、市場環境としては逆風が吹いており、これらの候補を立ち枯れさせない緊急施策が必要
- 日本においてはセカンダリーの仕組みができて参加できる投資家がまだまだいないと考えており、ファンドそのものを作る、といったことも含め検討が必要ではないか。

(2) 味の素株式会社によるプレゼンテーションについて

事業会社によるスタートアップへの投資、オープンイノベーションについて

- 事業会社において事業部の縦割りをどのように乗り越えるのか、投資リターンと事業シナジーの優先度をどうするか、といった点は大きな論点である
- 投資領域と方針は、事業戦略そのものも踏まえながら検討する必要がある。また、それに関連し投資の意思決定をどのような形で、誰が関わって行うのか、という点も論点となる
- 海外の事業会社や CVC のベンチマークは、領域や事業戦略に応じてかなり意義が変わってくる。海外が進んでいる領域については積極的に勉強しに行くべきだが、国内でも取り組める部分は事業会社の位置づけや戦略によっては一定存在。
- 事業部の縦割りを前提に推進しようと思うと、コンセンサスを取ることは簡単ではない。タスクフォース等の形でオープンイノベーションのプロジェクトを推進する受け皿を別に作り、そこに事業部にも入ってもらい、という構造などで工夫をする必要がある。
- CVC としてファイナンシャルリターンを追求することと、親会社にとってオープンイノベーションプロジェクトやスタートアップ自体の買収など戦略リターンを追求することは、すなわち、CVC は高価格で親会社に技術や会社自体を買って貰いたい、一方親会社はそれを抑えたいという形でコンフリクトする場合もある。CVC、事業会社は互いの役割や財務規律を理解して適切に活動することが重要だろう。

(3) 事務局資料において提示された論点について

ディープテックスタートアップの特性について

- 今回の議論はディープテック SU に特化した議論と理解しているが、その場合はやはり通常の SU との差はしっかり意識して議論をすべき。金額としては通常の SU とくらべディープテックは必要な資金の桁がひとつ違い、PMF までに数十億円が必要で、その後の製造段階では 100 億以上が必要、といったこともある。それを乗り越える企業は限られてくるので、逆にそういったところに国としてしっかり注力して支援しなければ、グローバルで叩ける SU は残っていかないのではないか。

ディープテックスタートアップに係る VC の専門性について

- 「専門性の高い VC」がエコシステム内に生まれてくるためには、結局試行錯誤の中で経験を積み重ねていくしかない。実際にこの領域に特化したファンドを立ち上げるなど、そのための場を作っていくこと

が必要。

- 領域によっては、その科学技術が将来齎すであろうインカムを算定するだけでなく、類似技術の取引事例などに基づいたマーケットアプローチなども活用し、買い手に受け入れられる当該技術の価値を定量的に訴求できるか、といったことも重要な専門性となってくる。

ディープテックスタートアップのバリュエーションと事業会社における減損について

- 大企業におけるスタートアップの投資案件はまだ一部であり、どうしても定型的な監査になる部分があるため、事業計画が未達の場合出資した大企業側で減損認識することがある。
- ただ、事業計画が未達ということだけでスタートアップが失敗した、と捉えられることがあるならばその認識は改めていかなければならず、その未達の理由や今後の見通しをコミュニケーションしていくことが重要。スタートアップ企業特有の評価上のポイントや種類株式の評価モデルなどが実務に浸透すれば、解消される部分があるかもしれない。

以上

お問い合わせ先

経済産業省産業技術環境局

技術振興・大学連携推進課／大学連携推進室

電話番号

03－3501－1778（技術振興・大学連携推進課）

03－3501－0075（大学連携推進室）