

第4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5年1月25日 11:00-13:00

場所：オンライン開催（Teams）

議題：

- （1）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）事務局資料において提示された論点について

「手引き」全体の更新方針について

- 「手引き」案における内容は、関連の発行・検討内容とも連動を取るべき。
- 例えば、同経産省「モデル契約書」の議論における「マナー」5カ条や、経団連にて検討している「スタートアップフレンドリースコアリング」は関連領域であり、適宜参照すべき。

「手引き」の具体項目 – 事業会社が意識すべきポイントについて

- 今回まとめられているポイントの中では、やはり大企業において「この領域において、このような方法でオープンイノベーションに取り組む」という事業戦略があること、そしてそれを実現するための権限委譲や体制が決まっていることが最重要だと考える。
- もちろん、先に現場での取組が成功し、遡及的に権限委譲も進み事業戦略におけるオープンイノベーションの位置づけがよりはっきりする、という「棟上げ」のような場合もあり、どちらが先かは鶏卵である。
- また、前提としてスタートアップの事業やオープンイノベーション、ひいてはイノベーションの試み自体が、ハイリスク・ハイリターンである、という点が共有されていることも重要。
- 100社連携してM&Aにつながるのは1社、という世界であるのに対し、大企業において減点主義が強いと「10社投資して5社も失敗するとは何事か」となってしまうが、本来は大成功であり、この前提の考え方を改めて強調したい。
- スタートアップ投資においては、「事業戦略リターン」と「キャピタルゲイン」が対立概念として語られることもあるが、そもそもこれらは矛盾するものではなく、むしろ両方生じうるものとして合わせて評価、検討すべきである。
- 事業戦略リターンは事業の売り上げやコスト減を通じて、キャピタルゲインは直接的な投資益として、いずれも財務リターンとなるものであり、二者択一ではない。
- 事業戦略リターンの検討においては、まさに事業戦略が定まっており、それに基づき一定主観的に事業計画等を検討することが重要。検討初期においてはeNPVがポジティブになりきらない場合でもうまくいく事例はあり、むしろ事業戦略リターンをいかに財務リターンとして結実させていくか、というプロセスにおいて企業の経営力が試される。
- 事業戦略やそれに基づく事業評価は、インベストメントチェーン全体の観点からも重要。監査上の

減損テストや公正価値においてもそれらの観点は求められるものであり、しっかり議論され、判断するための情報が揃っている、という点は意識すべき。

- インベストメントチェーンの上流における VC の評価では、投資時の評価をする際に「このスタートアップにとっての決定的な技術開発の挫折はどの点にあるのか」という基準を設け、それに基づき減損を判断することが一般的である。
- また、オープンイノベーションを通じ獲得した技術等は資産計上ができる、という面もあり、この点は自社開発よりも会計上の柔軟性をもたらす場合があるため、メリットとして提示してもよいかもしれない。

「手引き」の具体項目 - 「12か条(仮)」やチェックリストについて

- 現場レベルで合意したものが、法務・知財部署が提示する条件や契約書によって白紙に戻ってしまう、といった課題にも言及すべき。従来の事業はリスクヘッジ重視でも良かったが、イノベーション創出に向けてはハイリスク・ハイリターンな取組も必要であり、その感覚を変えていく必要がある。
- 事業会社において、オープンイノベーションの件数が「ノルマ」となってしまう本質的な取組ができていないケースも見受けられるため、注意喚起をすべき。
- 大企業の「自前主義」に対しては、時間・コストを考えると実はスタートアップ等外部からアイデアや技術、事業を取り込むことが効率的である、という観点を提示したい。この点は欧米では成功事例も見られており、日本企業の経営の質向上に向けても是非提示したい。
- また、オープンイノベーションの初期においては初めての相手や技術に対面する中で不安に感じることも多いが、それを乗り越えると加速度的に成果が出ていく、という性質のもの。初期の違和感だけで取組の意義を過小評価しないことも重要。
- 意思決定のスピードについては、「多層的な合議」のみならず、「全員賛成型」であることも大きな課題であり、追記すべき。
- スタートアップとの連携検討・評価プロセスにおいて、事業会社側が既存の関係ない基準や社内プロセスを流用しない、という点も注意点として追記すべき。
- スタートアップとの連携においては、開始時にどう評価するか、という論点に加え、連携中、どのようなマイルストーンを置いたり、モニタリングをすべきか、まさにうまくいかない案件の方が前提として多い中で、どう対応していくか、という観点も加えるべき。
- 事業会社においてミドルマネジメントはどうしても様々なステークホルダーの板挟みになってしまう。その時に、社内の評価だけではなく、特にオープンイノベーションにおいては連携先を含めた外部・スタートアップエコシステム全体における評価も意識することで、より本質的な意思決定をするきっかけになるのではないか。

「手引き」の具体項目 - 政策提言について

- インベストメントチェーンを通じた一貫した評価を実現するためには、スタートアップ側のより積極的な開示も求められるはずであり、その点は是非強調したい。
- 政策提言においても改めて、ディープテックはハイリスク・ハイリターンであり、だからこそ投資する、チャレンジする価値がある、ということを明確に打ち出すべき。
- この領域、エコシステムの人材が質・量ともに増えるためには、やはりチャレンジする量を増やし、

経験を通じ知見を蓄積していくしかない。ファンドの拡充等を通じた量の施策が、人材にも効いてくる、という位置づけで整理すべき。

- セカンダリーマーケットの活性化も極めて重要。スタートアップの評価も、その先の流動性がないことが保守的な評価の背景になっているということもある。特にディープテックスタートアップは必要な期間が長いため、成果が段階的に出ていくタイミングに合わせてバリュエーションを改めてつけられる、という環境があることが重要。

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）