経済産業省

資料８

事務局資料

（スタートアップへの成長資金供給等に係る税制の論点について）

令和７年７月９日

イノベーション・環境局

イノベーション創出新事業推進課

１．スタートアップ政策と現状認識

２．オープンイノベーション促進税制

３．外国組合員特例税制（ＰＥ課税特例）

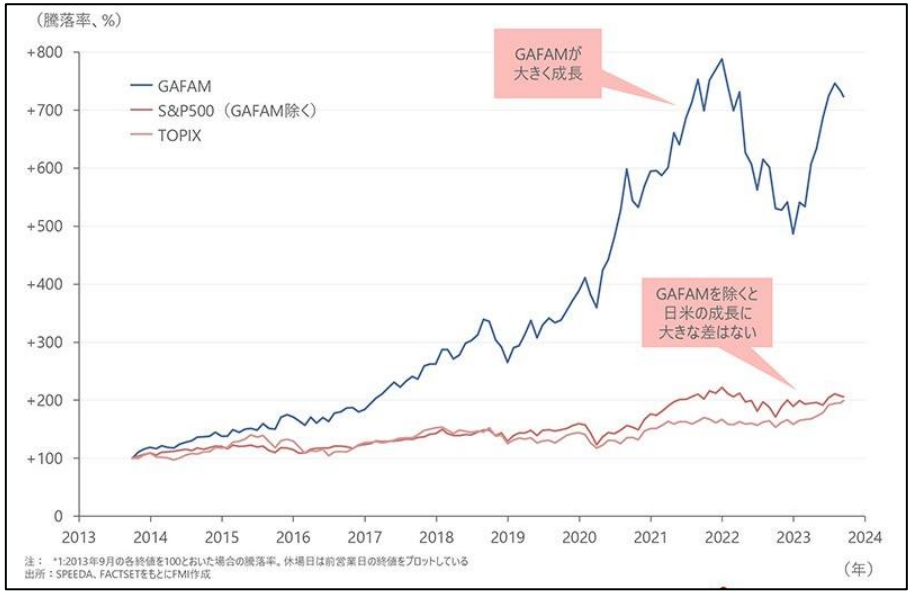
「 2025年度版　スタートアップ育成に向けた
取組の解説資料」から抜粋

スタートアップとは

① **スタートアップとは**、一般に、以下のような企業をいう。
1. **新しい企業**であって、
2. **新しい技術やビジネスモデル（イノベーション）**を有し、
3. **急成長**を目指す企業

② **スタートアップの意義**
- スタートアップは、**経済成長**のドライバー。将来の所得や財政を支える新たな担い手。
- スタートアップは、**雇用創出**にも大きな役割。
- スタートアップは、**新たな社会課題を解決**する主体としても重要。

■ **日本（TOPIX）と米国（S&P）における直近10年間の株式市場のパフォーマンスの推移*1**



出所）ダイヤモンドオンライン「『GAFAM』除けば日米の株価成長は同じ？企業再編から考える米国経済の強さ」
*1：2013年９月の各終値を100とおいた場合の騰落率。

「スタートアップ育成５か年計画」 政策の進捗

- 「スタートアップ育成５か年計画」を2022年11月に策定。
- 主に、**人材・資金・事業の3つの柱**に沿って**各施策を総動員**。スタートアップの**ステージに応じた支援を展開**。

プレシード・シード　アーリー・ミドル　レイター

（主な政策）

人材・ネットワークの構築

・メンターによる若手人材・起業家の育成
・大学のインキュベーション拠点等の整備
・外国人起業家の呼び込み

資金供給の拡大

・ VC等への公的資本の投資拡大
・ディープテック分野の研究開発・事業開発支援の強化
・ストックオプション関連制度の環境整備

資金供給の拡大

・経営者保証を必要としない信用保証制度の創設
・エンジェル税制の拡充
・スタートアップ支援資金（日本政策金融公庫）

ユニコーン企業創出

更なる事業拡大
エグジット（IPO・M&A）

出口戦略の多様化

・オープンイノベーション促進税制によるM&A促進
・未上場株のセカンダリー市場整備（令和６年金融商品取引法等改正に係る政令・内閣府令　施行）

事業拡大

公共調達や海外展開等を通じた事業拡大

・スタートアップからの公共調達拡大（SBIRの拡充、入札要件緩和、連携事例集、マッチング等を実施）
・海外起業家・投資家の誘致拡大、海外市場開拓支援

起業数増加

創業

5か年計画 策定後の状況: エコシステムの「裾野」の拡大

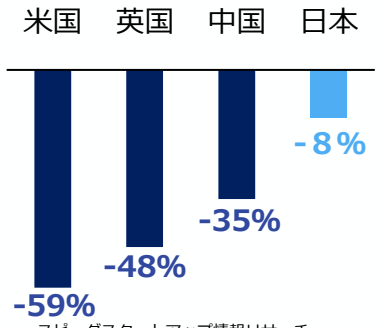
産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 イノベーション小委員会（第６回）
資料３（2025年2月13日）を一部更新

- 集中的に政策が充実化。世界的に資金調達環境が厳しくなる中にあっても、スタートアップの数など**エコシステムの「裾野」は拡大**。大型IPOの発生やユニコーンの数も徐々に増えるなど、**スタートアップの「芽」は着実に成長**。

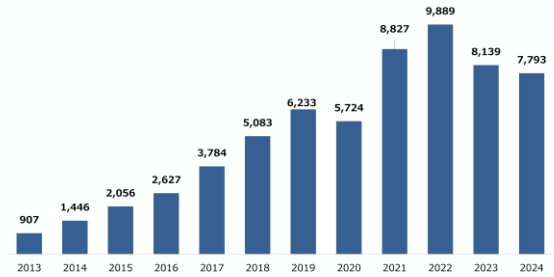
国内スタートアップの資金調達額

海外の主要国は対2021年比で大きく下げる中で堅調に推移

（2021年：**8,827**億円　→ 2023年：**8,139**億円程度*）



（出典）dealroom, スピーダスタートアップ情報リサーチ



（出典）INITIAL「Japan Startup Finance」（2025年1月21日時点）

大型IPOが複数発生

対2021年比でIPO数が減少する中でも大型IPOは発生

（2021年：**125**社→2023年：**96**社）

（出典）日本取引所グループ
（出典）株式会社ユーザベース「スピーダスタートアップ情報リサーチ」（2024年１月23日時点）

2021年～2024年の主なスタートアップのIPO

年	企業名	初期時価総額（億円）
2024	**タイミー**	**1,760**
2024	**アストロスケールホールディングス**	**1,448**
2023	**ispace**	**804**
2021	ビジョナル	2,545
2021	セーフィー	1,646

スタートアップ数

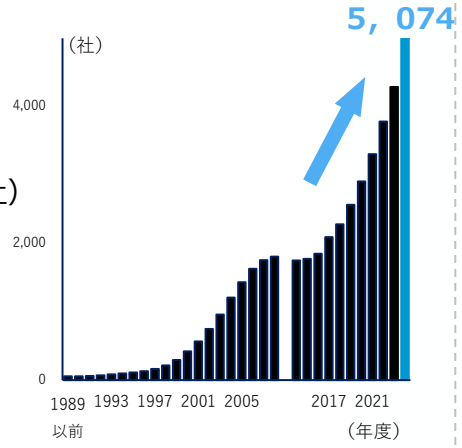
対2021年比で約1.5倍以上に増加

（2021年：**16,100**社→2025年：**25,000**社）

大学発スタートアップ数*

毎年増加傾向で、2024年は過去最高の伸び。

（2021年：**3,305**社→2024年：**5,074**社）



*2024年10月末日現在で設立されている大学発ベンチャーが対象。（出典）経済産業省「令和6年度大学発ベンチャー実態等調査」

国内ユニコーン数

時価総額10億ドル以上のユニコーンが増加

（2021年：**6**社→現在：**8**社）

上場企業と合計すると、
累計ユニコーンは**70**社強。
（2022年時点。2013年－2022年の上場スタートアップ463社中、68社が一時的に時価総額1,000億円超え。）

国内のユニコーン企業

-	企業名
1	Preferred Networks
2	スマートニュース
3	Playco
4	SmartHR
5	Spiber
6	Opn
7	**GO**
8	**Sakana AI**

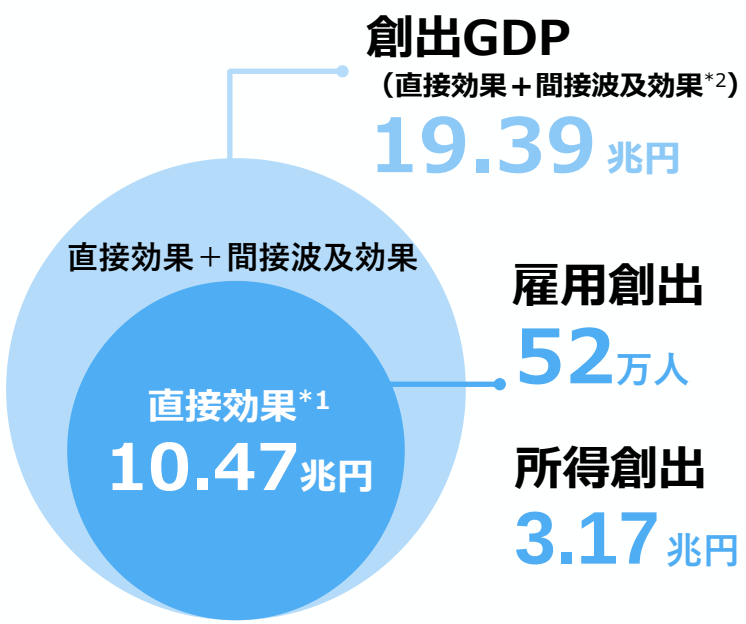
（出典）CB Insights　「現在」は2024年12月現在の数値。
上場含む累計：JVCA資料（海外機関投資家向けPR資料：急成長を遂げる日本のスタートアップ市場）次ページ参照

（参考）スタートアップはマクロ経済に一定のインパクト

産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 イノベーション小委員会（第６回）資料３（2025年2月13日）

- スタートアップによる**GDP創出額は直接効果で10.47兆円**、間接波及効果まで含めると19.39兆円（試算）
- スタートアップへの転職者は増加し、**人材面でも存在感を発揮**

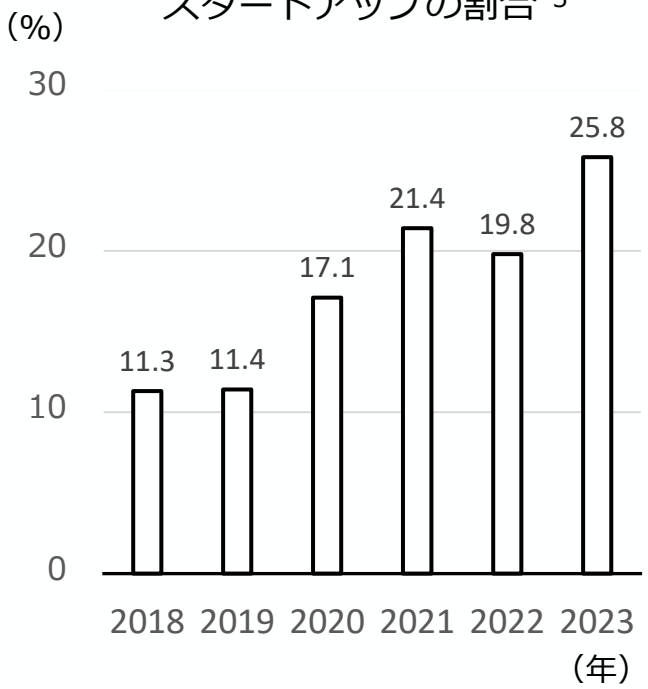
スタートアップによる経済効果



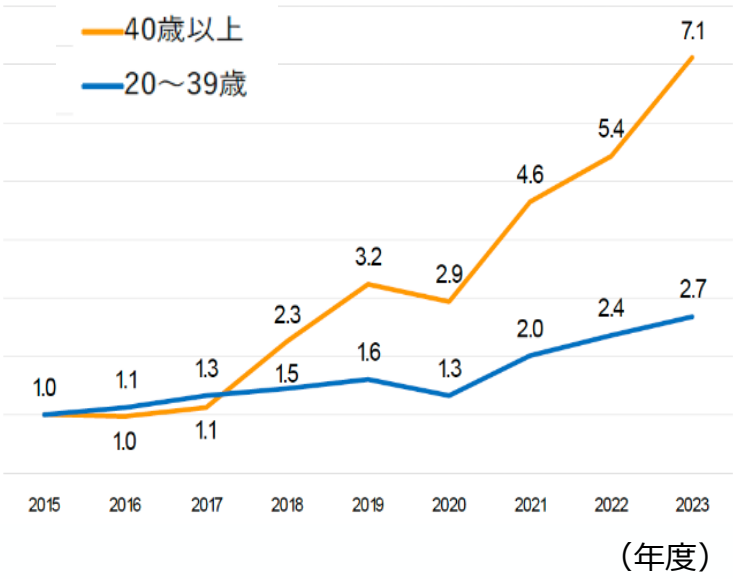
※1.直接効果とは、スタートアップの経済活動により創出される付加価値を指す（ 産業連関表を用いた数値ではない ）
※2.間接波及効果とは、スタートアップに対するサプライヤーの経済活動や所得創出に伴う消費支出が引き金となり連鎖的に創出される経済効果を指す。本調査では産業連関表を用いて 2 次波及効果まで推計

転職市場でもスタートアップのプレゼンスが高まる

転職者のうち、大手企業→スタートアップの割合*3



スタートアップへの転職者数の推移
（年代別。2015年度を1）*4



*3.（出典）エン・ジャパンの転職サイト「AMBI」を利用して転職した34歳以下を対象に集計したもの。スタートアップは創業20年未満、大手は創業20年以上かつ従業員1000以上と定義。
*4.（出典）リクルートエージェント　スタートアップ（株式未公開、設立10年以内、大企業の関連企業などを除外）への転職に関する動向の調査結果。

これまで「裾野」の拡大　今後は「高さ」の創出と「継続」へ

産業構造審議会イノベーション・環境分科会イノベーション小委員会（第６回）資料５
（2025年2月13日）

これまでのスタートアップ政策

「裾野」の拡大

⇒　**前向きな萌芽**
　　マクロ経済に一定の存在感

・スタートアップ数　**25,000**社
・大学発スタートアップ数　**5,074**社
・創出GDP（直接効果）　**10.47**兆円

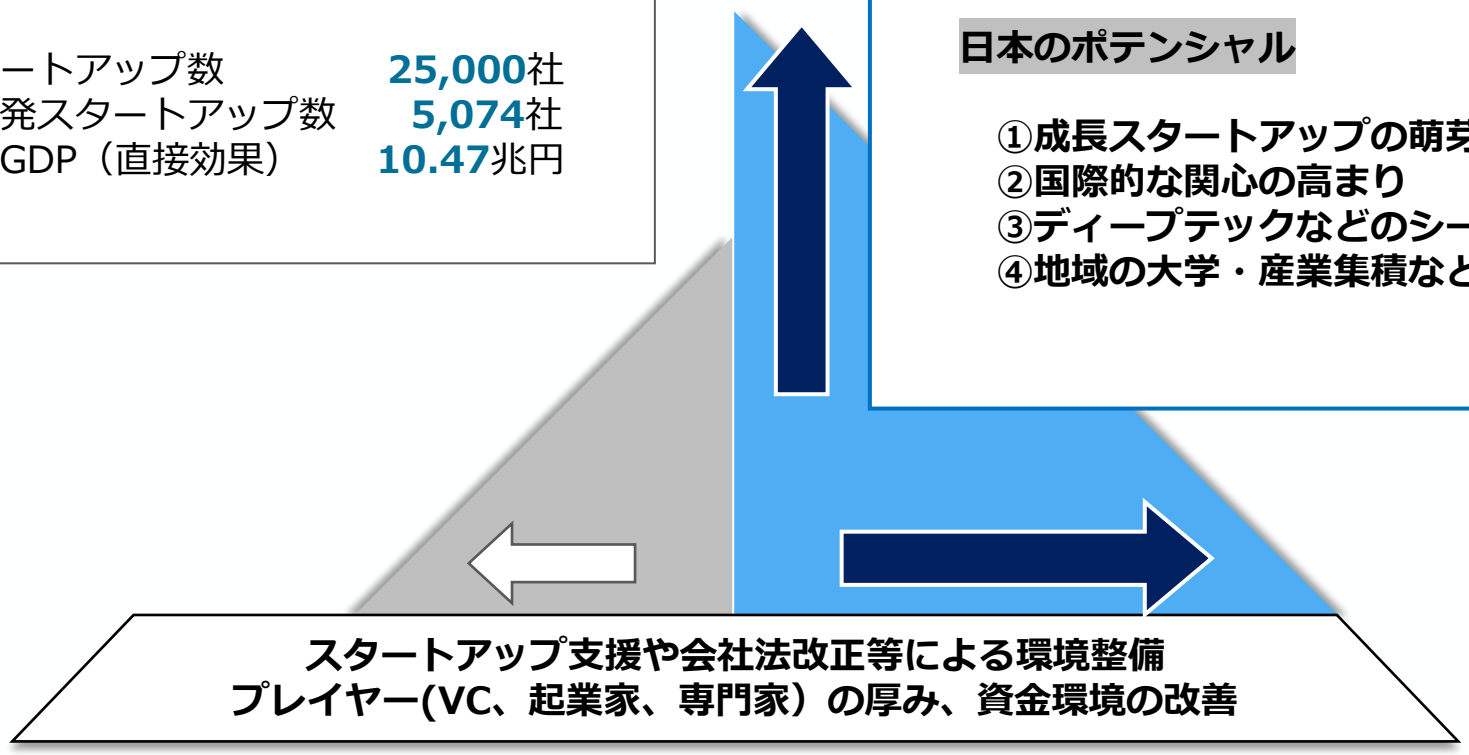
今後のスタートアップ政策

「高さ」の創出と「継続」に重点化

⇒　**イノベーション創出、経済構造改革推進**

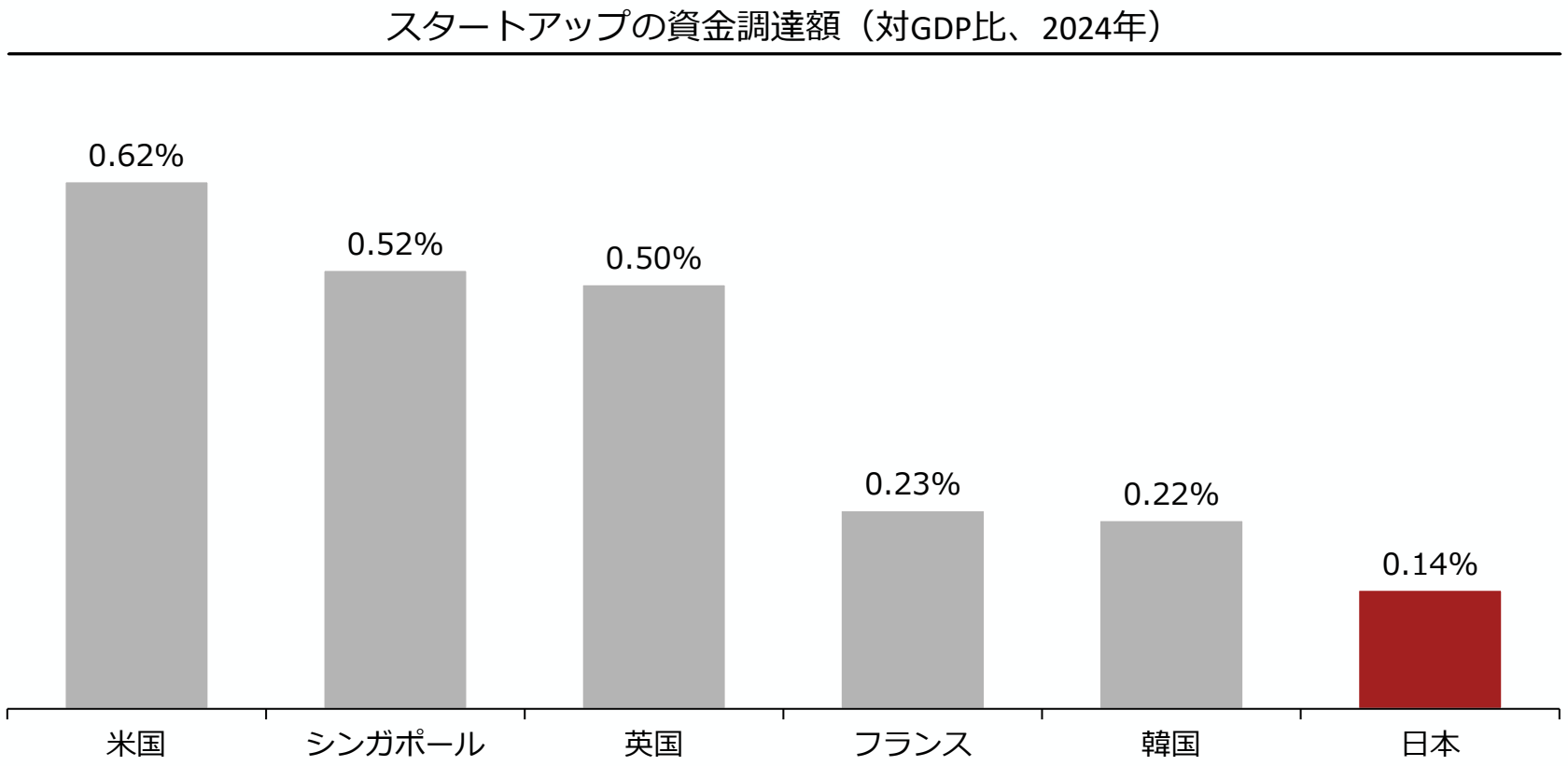
日本のポテンシャル

①成長スタートアップの萌芽
②国際的な関心の高まり
③ディープテックなどのシーズ
④地域の大学・産業集積などの強み



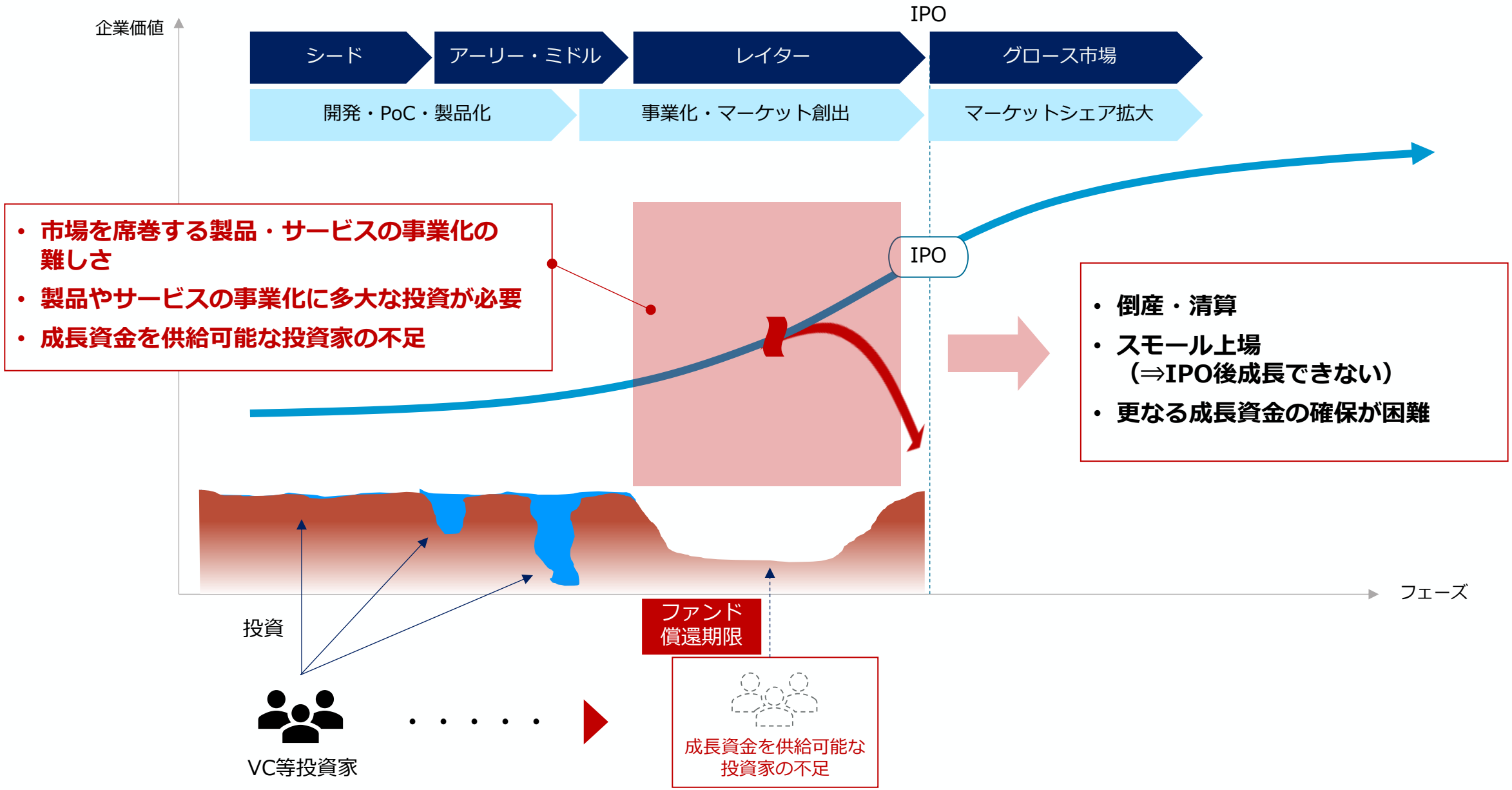
各国のスタートアップの資金調達額（対GDP比）

- 日本のスタートアップの資金調達額の対GDP比は諸外国と比べて低い水準。



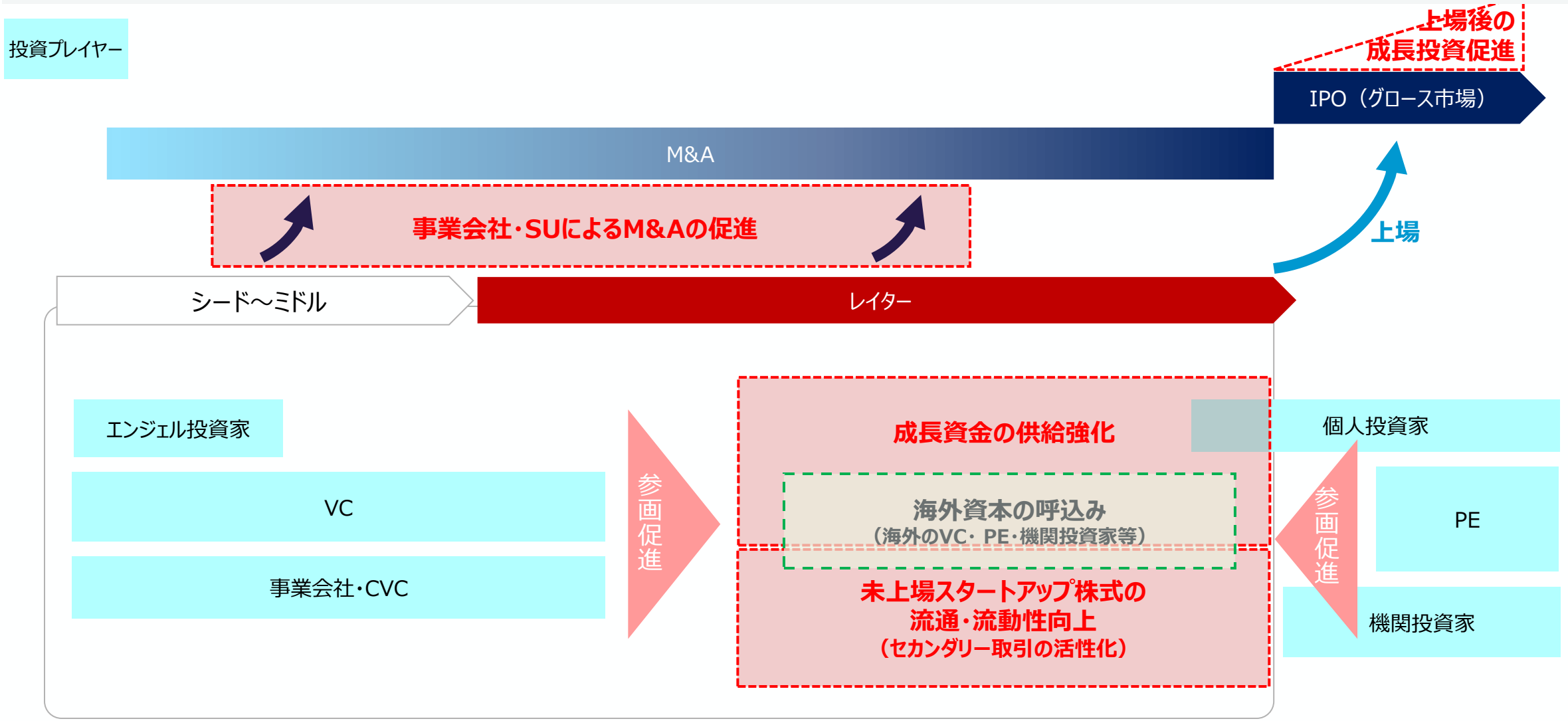
（出所） IMF 「World Economic Outlook」 、PitchBook Data, Inc.のデータを基に作成。データは2025年6月取得時点。

スタートアップの成長経路におけるレイター期の課題



日本のスタートアップ・ファイナンスを巡る課題

- スタートアップの更なる成長に向けて、ファイナンス環境をめぐる各種課題が存在。



１．スタートアップ政策と現状認識

２．オープンイノベーション促進税制

３．外国組合員特例税制（ＰＥ課税特例）

オープンイノベーション促進税制の概要

- 国内の事業会社が、**オープンイノベーションにより新事業開拓・生産性向上を図ることを目的**に、スタートアップ企業の株式を取得する場合、**取得価額の25%を課税所得から控除**。

制度概要　【適用期限：令和７年度末まで】

対象法人：事業会社
（国内事業会社又はその国内CVC）

資金などの経営資源
⇄
革新的な技術・ビジネスモデル

スタートアップ
（設立10年未満の国内外非上場企業※）

	新規出資型（R2年度創設）	M&A型（R5年度拡充）
制度目的	**スタートアップへの新たな資金の供給を促進**し、生産性向上につながる事業革新を図るための事業会社による**オープンイノベーションを促進**	スタートアップの**出口戦略の多様化**を図るため、**スタートアップの成長に資するM&Aを後押し**
対象株式	新規発行株式	発行済株式 (50%超の取得時)
株式取得上限額	50億円/件	200億円/件
	年間500億円/社	
株式取得下限額	大企業1億円/件 中小企業1千万円/件 ※海外スタートアップの場合、一律5億円/件	5億円/件
所得控除	**取得株式の25%を所得控除**	
将来の益金算入	３年経過後の株式譲渡等の場合 **益金算入不要**	５年経過以降も株式譲渡等の場合 **益金算入**

※売上高研究開発費比率10%以上かつ赤字企業の場合設立15年未満の企業も対象
※発行済株式を取得する場合(50%超の取得時)は海外スタートアップを除く

M&A型については、5年以内に成長投資・事業成長の要件を満たさなかった場合等にも、所得控除分を一括取り戻し

成長要件の全体像

- M&A後、５年以内にスタートアップが成長要件を達成した場合、所得控除を継続して受けられる。
- スタートアップの成長段階に応じⒶ売上高成長、Ⓑ成長投資、©研究開発特化の３類型。

	類型	対象となるスタートアップ（M&A時点の要件）	5年以内に満たすべき要件	
			成長投資	事業成長
Ⓐ	売上高成長類型	–	–	●**売上高**≧33億円 ●**売上高成長率**≧1.7倍
Ⓑ	成長投資類型	●**売上高**≦10億円 ●**（研究開発費＋設備投資）÷売上高**≧5%	●**研究開発費**≧4.6億円 **研究開発費成長率**≧1.9倍 又は ●**設備投資**≧0.7億円 **設備投資成長率**≧3.0倍	●**売上高**≧1.5億円 ●**売上高成長率**≧1.1倍
©	研究開発特化類型	●**売上高**≦4.2億円 ●**研究開発費÷売上高**≧10% ●**営業利益**＜0	●**研究開発費**≧6.5億円 ●**研究開発費成長率**≧2.4倍 ●**研究開発費増加額** ≧株式取得価格の15%	–

オープンイノベーション促進税制（M&A型）の活用例

三菱地所

オフィスビルの
開発・賃貸

×

事業シナジー

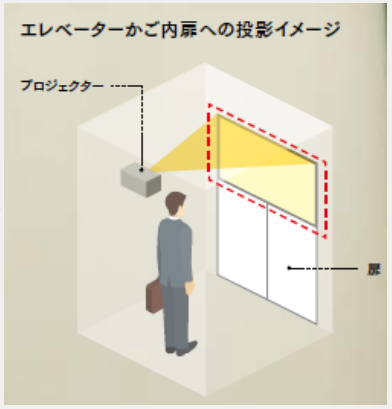
GRAND
（旧名：東京）

オフィスビル向け
エレベーター広告事業

（東京大学発の
スタートアップ）

エレベーターにて映像の投影が可能なプロジェクター等を設置する
ことで、オフィスビルの価値向上や環境認証評価アップ、管理コストの低減

三菱地所等所有
オフィス



GRAND社の
プロダクト

（出典）各社HPより

オープンイノベーション促進税制を巡る論点

産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 イノベーション小委員会 中間とりまとめ（令和７年４月17日）（抄）

２ イノベーションを巡る我が国の現状と課題　②我が国の研究開発インセンティブの現状と課題

高付加価値無形資産投資の強化を促す仕組みの構築、イノベーション拠点として選ばれるために国際的に競争力のあるインセンティブ措置、**スタートアップのM&Aを含めたオープンイノベーションの加速**や、産業界と大学・国研等との大型連携、高度な研究開発人材の活用を促進するような措置も必要であり、予算措置と税制措置の仕組みの効果や特性の違いを踏まえつつ、双方を適切に組み合わせ、取り組みを進めることが重要である。

３．政策の方向性と具体的施策（３） アジア最大のスタートアップ・エコシステムの形成　②国内ファイナンス機能の強化と需要創出による成長支援

欧米では、スタートアップやVC等のスタートアップ関係者が、出口にIPOだけでなくM&Aを含めて考えることは一般的となっていることもあり、欧米と比べると、我が国のスタートアップに対するM&Aの件数・金額規模は少ない。**有望なスタートアップの多様な成長経路と投資家にとっての出口を確保するべく**、大企業のみならずスタートアップによるものも含め、**スタートアップのM&Aの促進に向けた環境整備を検討する**とともに、上場前の成長のみならず、上場後にも大きくスタートアップが成長するための環境整備を進める。

＜具体的施策＞

スタートアップとのオープンイノベーションの促進やM&A促進に向けたインセンティブの強化（予算、税制、のれんの財務報告に関するあり方の検討等）

論点（案）

■事業会社において、**革新的な技術や製品・サービスを導入**するため、スタートアップとのオープンイノベーションは重要。また、**スタートアップ・エコシステムの持続的な発展の観点**においても、事業会社との連携は不可欠。

■こうしたエコシステムの形成において、米国等との比較も踏まえ、スタートアップへの成長資金の供給やM&A、未上場株式の流通等の出口・成長経路多様化の重要性が一層高まる中、**事業会社が果たすべき役割やその意義は大きい。**

■上記の状況も踏まえ、令和２年度に創設（現在の新規出資型）し、その後令和５年度にM&A型創設の改正がなされたオープンイノベーション促進税制について、効果的に事業会社とスタートアップの連携を促す観点から、M&A等の多様な連携手法が活用されることに対して、**適切なインセンティブ設計になっているか**

（参考）スタートアップとの資本連携の類型

少額株式取得
（新規出資・
発行済株式取得）

持分法
適用会社化

マジョリティ
株式取得

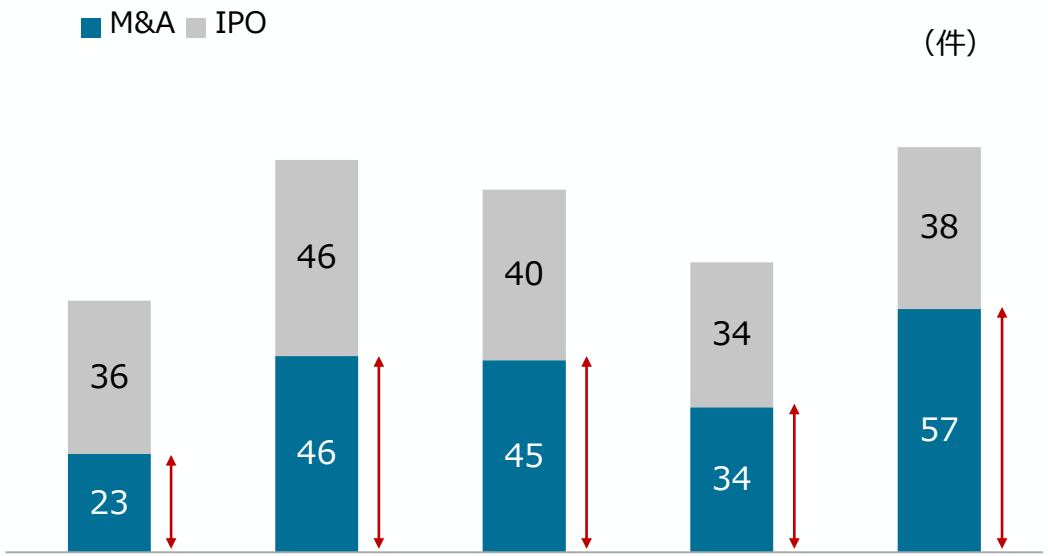
合併

マイノリティ

マジョリティ

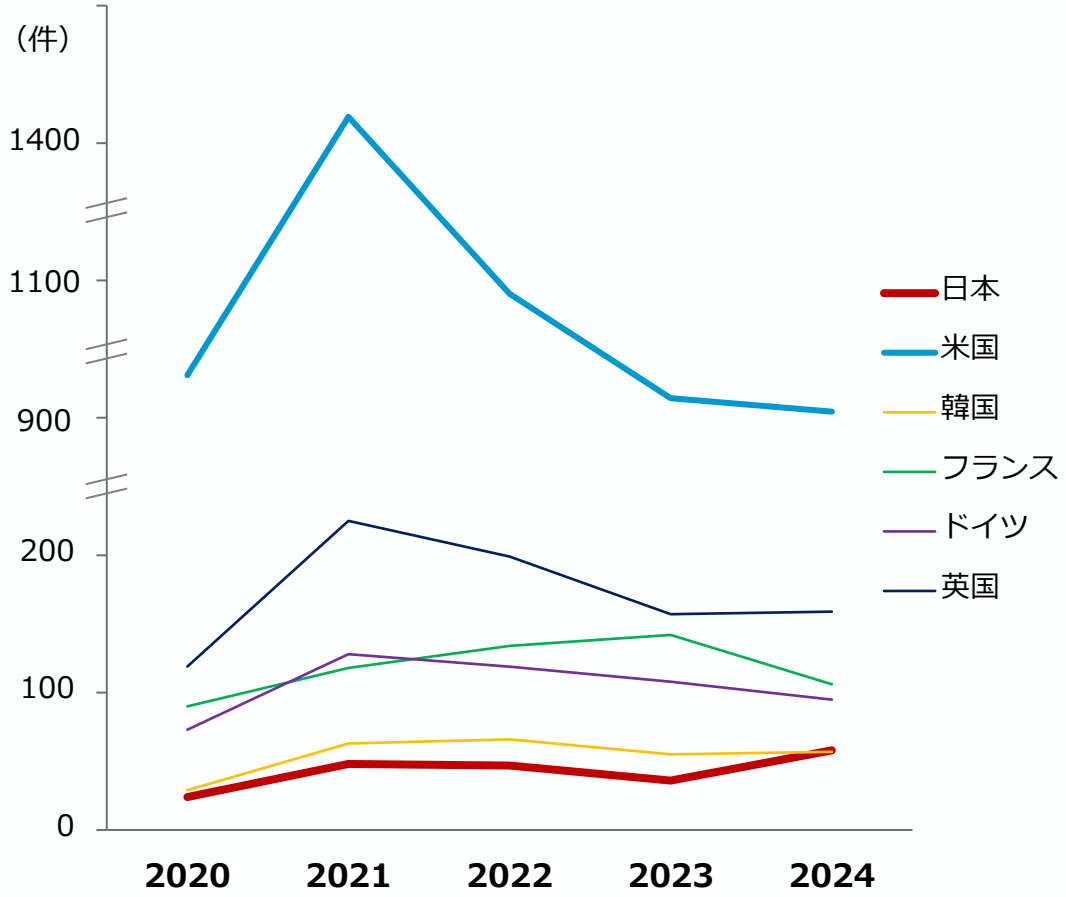
M&A Exitは徐々に増加するも、各国と比べ未だ少ない

日本のスタートアップにおけるM&A Exitの割合



M&Aの比率	2020	2021	2022	2023	2024
	39%	50%	53%	50%	60%

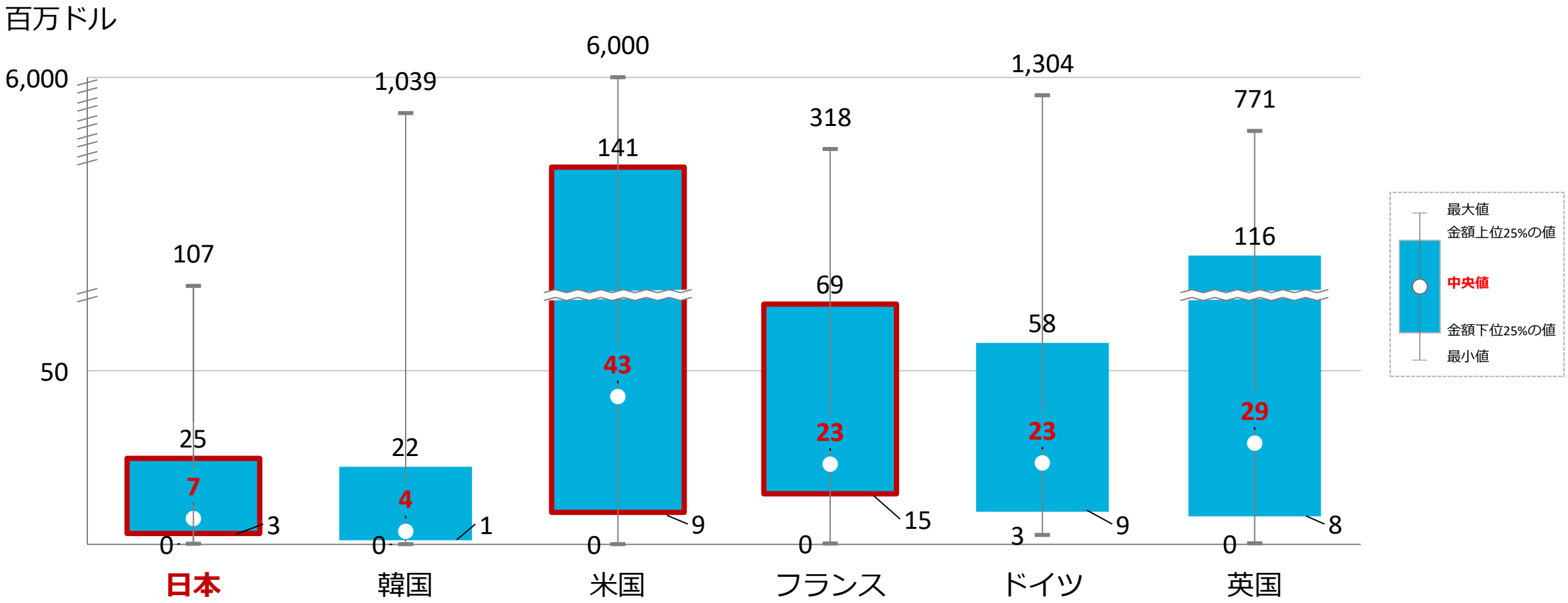
スタートアップのM&A Exit数



（参考）スタートアップは被買収時点でVC、CVC、エンジェル投資家等から出資を受けていた企業。
M&Aは被買収・子会社化・主要株式取得を指す。
（出典）日本：スピーダスタートアップ情報リサーチ（2025年3月27日時点）　日本以外：PitchBook Data, Inc.; *Data has not been reviewed by PitchBook analysts.

諸外国と比して、M&Aの金額規模も小さい

スタートアップ*のM&A金額の分布（2023年）



（参考）ボストンコンサルティンググループが作成した資料より引用。M&Aディール金額が公表されている案件に限って集計。
スタートアップはVCから投資資金支援を受けている企業
本データはPitchbookを用いて独自に集計を実施したものであり、引用の際には下記の文言を併記すること。
「引用されたデータはPitchBookのアナリストによるレビューを受けておらず、一部PitchBookの方法論と合致しない可能性がある点に留意。」
（併記する場合は右記英語版を利用）

（出典） PitchBook Data, Inc.

Note; This page is quoted from materials created by Boston Consulting Group. The data only includes M&A deals where the deal amount has been disclosed. Startups are defined as companies that have received investment funding from venture capital. This data may be inconsistent with PitchBook methodology, and the following must be added to the citation: The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

Source: PitchBook Data, Inc.;

（参考）大企業によるスタートアップのM&Aの意義

- 企業文化融合や人材保持など課題はあるものの、**大企業とスタートアップの双方にメリット**をもたらしうるもの。
  事例も生まれ始めているが、**CVCからの投資にとどまらない、スタートアップのM&A推進**が期待される。
  - 大企業：革新的な技術等の迅速な獲得による新規事業・既存事業の高度化・効率化、人材、競争優位性
  - スタートアップ：成長加速、安定資金による事業への集中、販路・技術力、企業価値向上
- また、**IPOと比較し、人材や資金の循環の面から、エコシステム発展にも寄与**。

Honda × Drivemode

- ドライバー向けアプリ開発・提供を行うDrivemodeと共同開発を経て2019年にM＆A。コネクテッド・モビリティーサービス領域の新価値創造の加速を図る

三菱地所 × 株式会社東京

- 合弁会社spacemotion社の設立(2019年) によるエレベーター内プロジェクション型メディア事業展開を経て、2024年にM&A。弱電波環境での配信専用ハードウェアの開発、顧客ニーズに応じたエレベーターメディアソリューションの提供を拡大

（出典）各社HPより

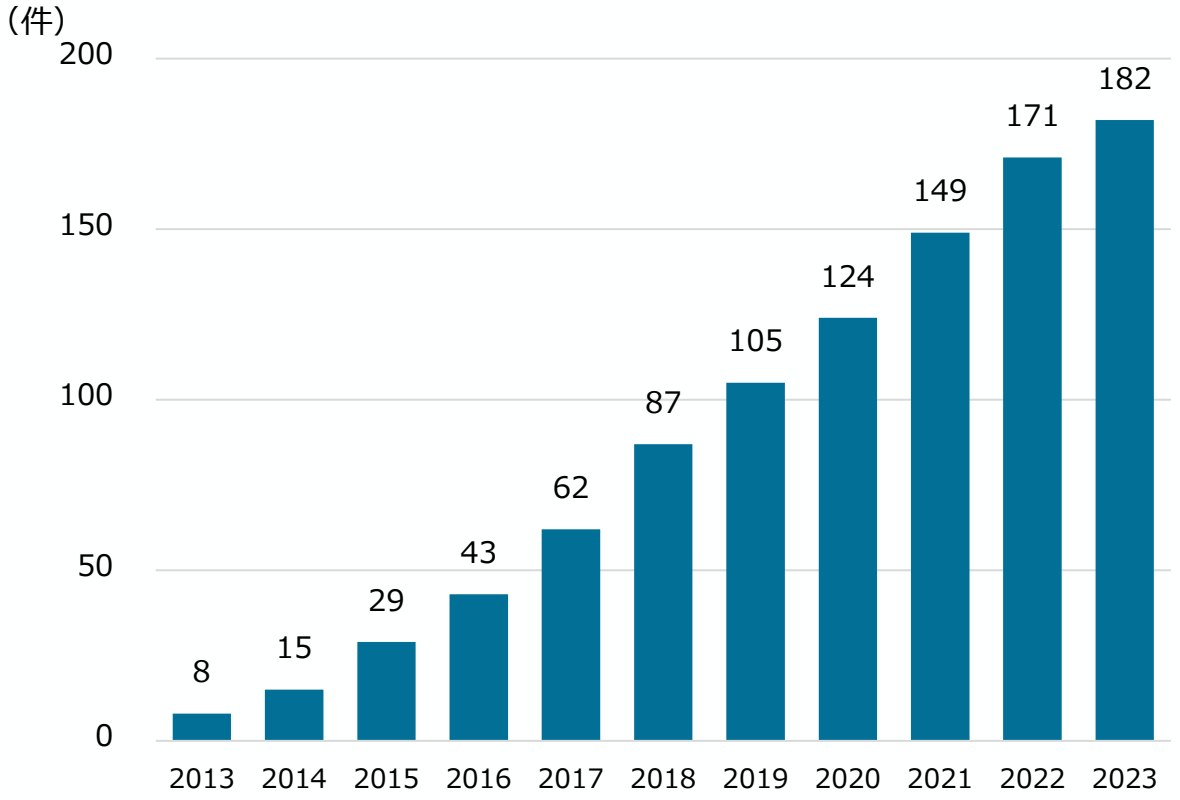
M&AによるEXITの意義

	人材の循環	資金の循環
IPO	□ IPO後も経営から離れられず、シリアルアントレプレナーとなることやその他の領域への転身ができない ➡▼**人材が循環しにくい**	□ IPOでは起業家がキャッシュを得にくいため、新たにエンジェル投資家となることによるスタートアップへの投資につながらない ➡ ▼**資金が循環しない**
M&A	□ M&Aにより買収した企業がビジネスを継承すると、起業家が経営から離れることができるため、**シリアルアントレプレナーになることやその他の領域への転身が可能** ➡ ▲**人材が循環する**	□ **起業家が**キャッシュを得られるため、**エンジェル投資家**となり、次の投資につながる □ VCは**早くトラックレコード**を積み上げ、**次のファンドレイズがしやすくなる** ➡ ▲**資金が循環する**

（出典）経済産業省　第4回産業構造審議会　経済産業政策新機軸部会　資料３より抜粋

事業会社等とスタートアップとの連携は活性化（CVC設立・投資）

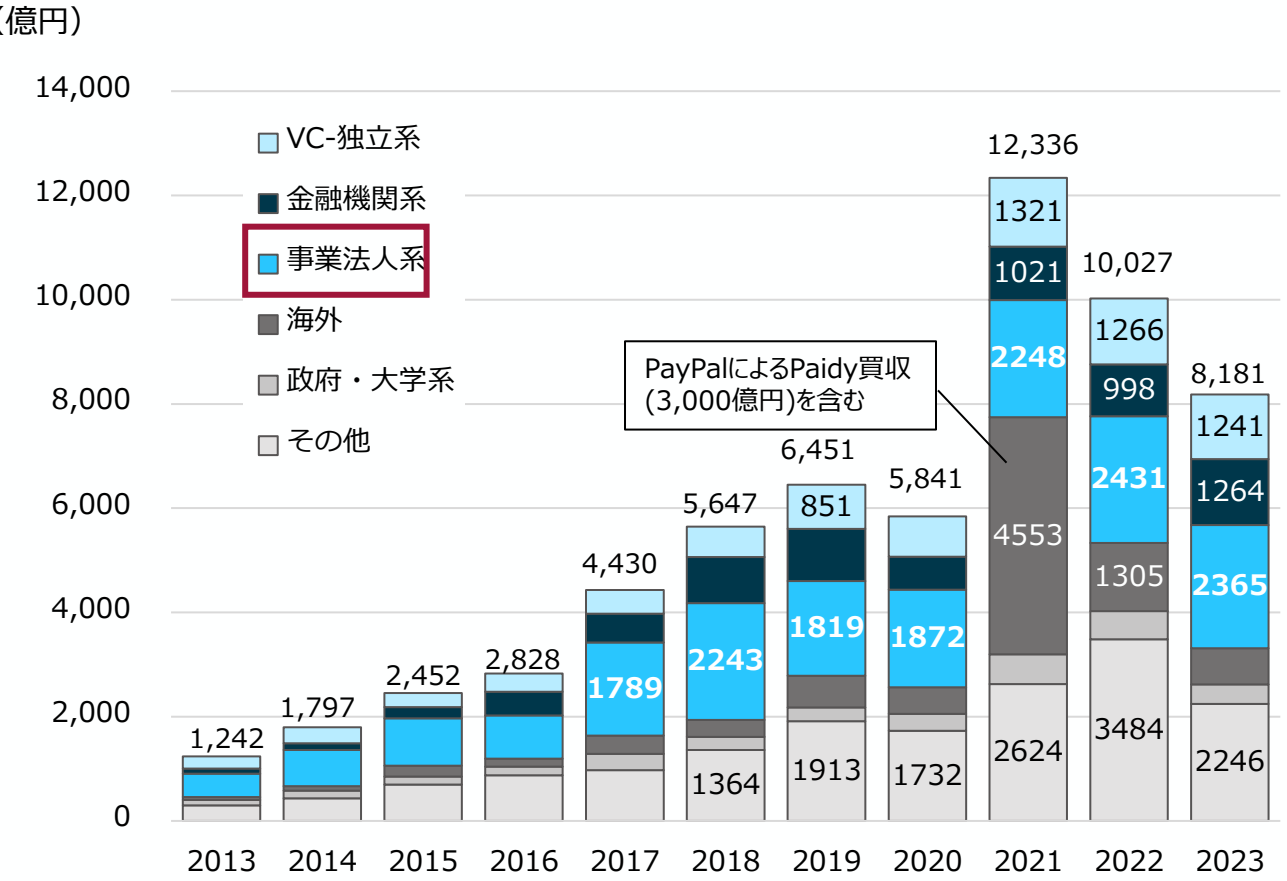
CVCの新設数（2013年～の累計）



※投資を本業としない事業会社によって設立されたスタートアップ投資を行う関連会社をcvcとする
※各年の値は集計時点までに観測されたものが対象でデータの特性上、調査進行により過去含めて数値が変動する

（出典）株式会社ユーザベース「Japan Startup Finance 2023」より経済産業省作成

投資家系統別のスタートアップへの投資額

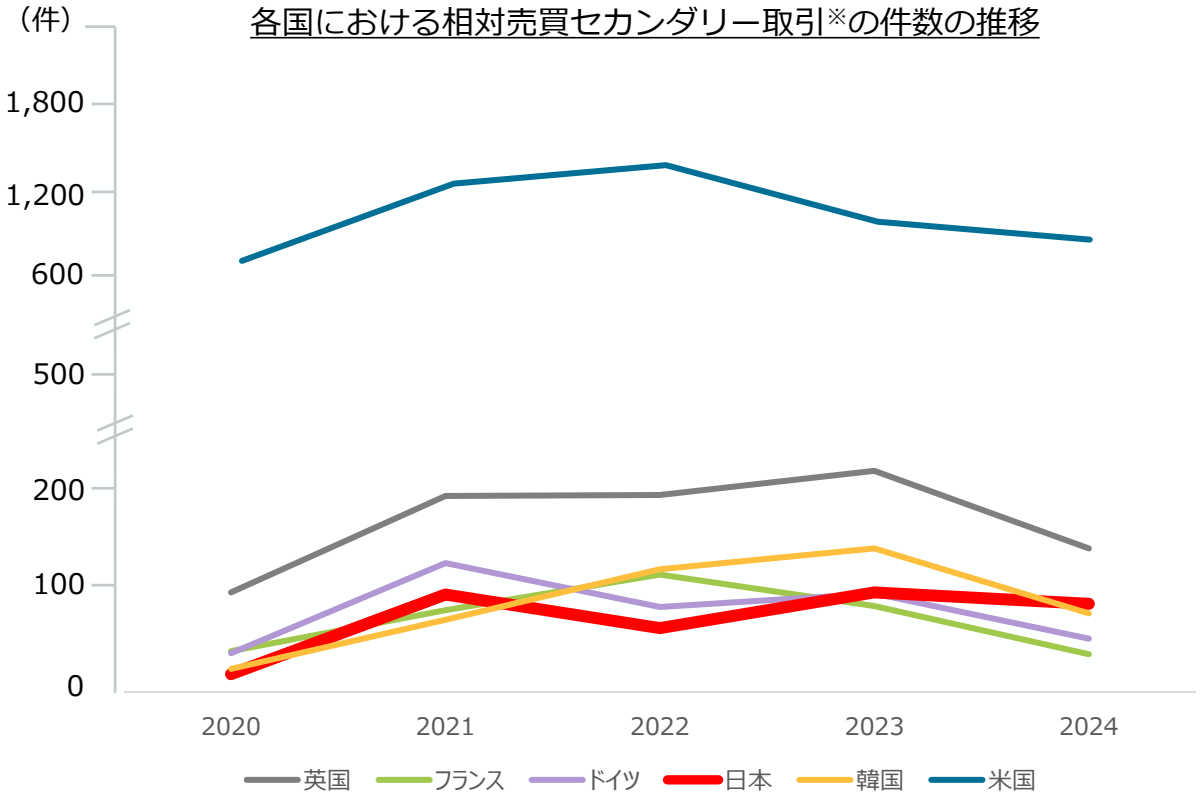


※各年の値は集計時点までに観測されたものが対象
※データの特性上、調査進行により過去含めて数値が変動する。調査進行による影響は金額が小さい案件ほどうけやすく、直近年ほど受けやすい
※「vc-独立系」：独立系ＶＣ、「金融機関系」：金融機関及びその傘下のＶＣ、「事業法人系」：事業法人、ＣＶＣ、「政府・大学系」：政府・地方自治体、政府・地方自治体に紐づくＳＵ投資を行う投資組織、大学または大学に関連した基金を受け設立し投資を行う組織、「海外」：海外金融機関、海外法人、海外ＶＣやプライベートバンク（ＨＱが海外にある日本法人も含む）、「その他」：上記以外、未分類・不明を含む
※投資額はスタートアップへの「資本参加」を対象とし、第三者有証割当などによる出資だけでなく、「株式の移動」や「企業買収・子会社化」、その後のＥＸＩＴまでの投資なども含め、INITIALによる推測を含む。

各国の未上場スタートアップ株式のセカンダリー取引の状況

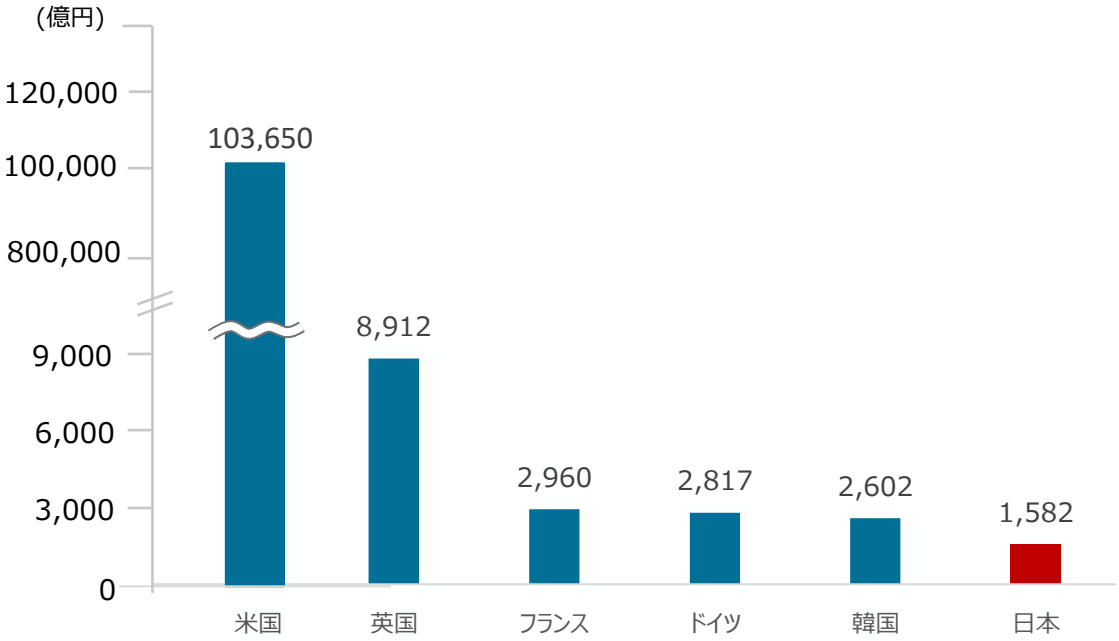
- 欧米の取引状況に比べ、日本は取引件数・取引総額ともに見劣り。

各国における相対売買セカンダリー取引※の件数の推移



※同資金調達ラウンド内で発行済株式の取得と同時に実施された新規発行株式の取得取引を一部含む

各国におけるセカンダリー取引※の総額（2020-2024年の5年間合計）



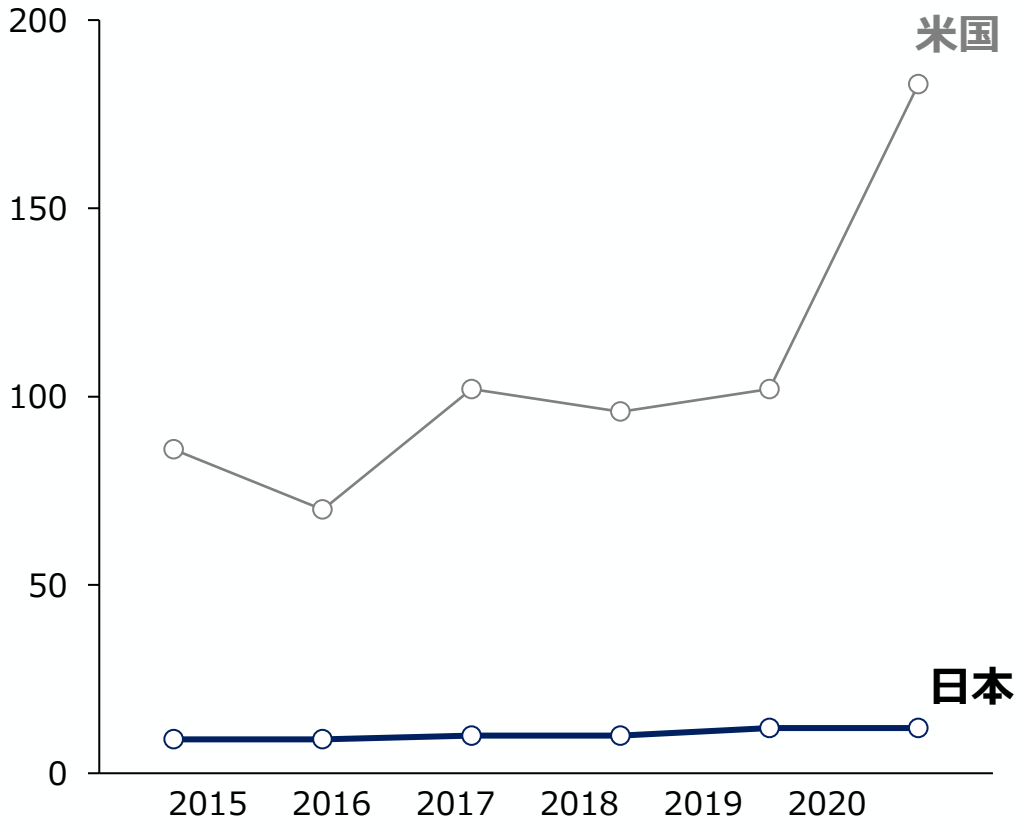
※同資金調達ラウンド内で発行済株式の取得と同時に実施された新規発行株式の取得取引を一部含む

（参考）スタートアップは取引時点でVC,CVC,エンジェル投資家等から出資を受けているものを指す。
株式発行体のスタートアップが日本である取引を集計。投資家の所在地は日本以外も含む。
VCセカンダリー取引は、ラウンドにて取引されたもの、及びラウンド以外の任意のタイミングで取引されたものを集計。また、VCや事業会社がスタートアップの発行済株式を過半を超えない範囲で取得する取引を対象に集計。
経営者買収や清算、ファンドの償還期限を延長するため、次号ファンドに譲渡するケースは含まない。
買手、売り手が不明の場合は、売り手は１社と仮定し集計。
取引金額は、金額が公開されている取引のみを対象に集計。また、取引総額は、発行済株式の取得と同時に実施された新規株式取得の金額を含む。
2025年6月16日終値　144.72ドル/円で換算。
（出典）PitchBook Data, Inc. （2025年6月18日時点）のデータを基にPwCコンサルティング作成。*Data has not been reviewed by PitchBook analysts.

IPO時の資金調達額や時価総額は小規模な傾向

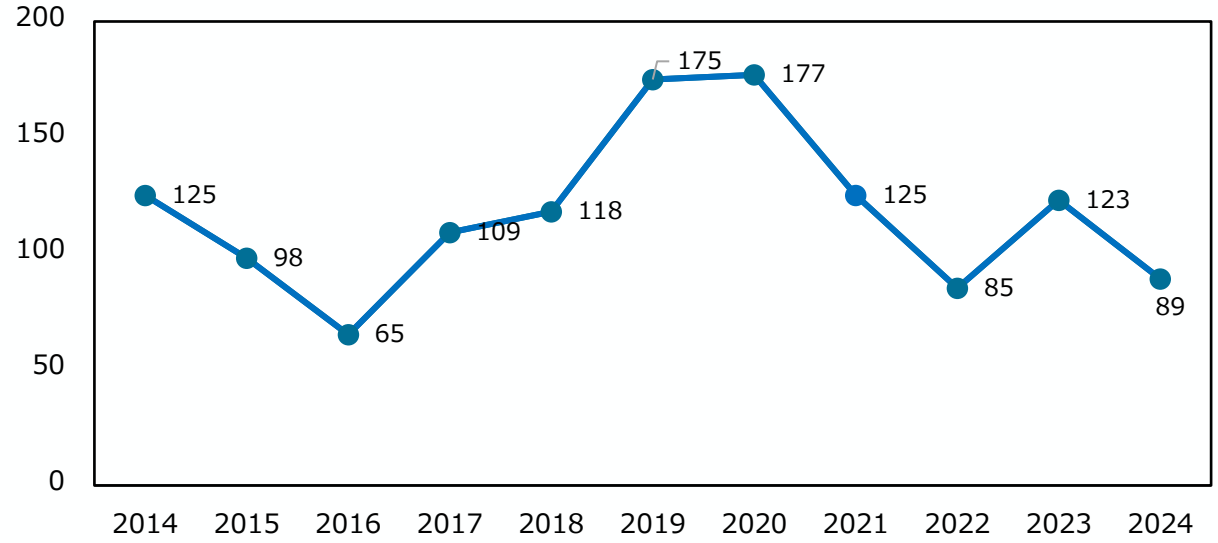
日米のIPO調達額の比較（中央値）

単位：100万ドル



（出典）Capital IQ、Dealogic、赤石篤紀「新規株式公開前後の業績パフォーマンスと株式所有構造の変化」

スタートアップの初値時価総額（中央値）



※国内の市場へ上場した企業が対象でテクニカル上場や鞍替えは含まず。
（出典）株式会社ユーザベース「スピーダスタートアップ情報リサーチ」（2025年1月20日時点）

（参考）各都市におけるIPO時の時価総額（平均値、中央値）※億円

シリコンバレー（8,663、2,515）
ボストン（1,543、751）
テルアビブ（1,994、600）
ベルリン（3,175、4,589）
ロンドン（998、73）
シンガポール（3,723、115）
東京（237、131）

※調査対象は、2010年以降にIPOを実施したスタートアップ
※国際通貨基金（IMF)の2023年11月7日時点のレート表を参照、各国の通貨を円に統一。
（出典）2024年3月18日　内閣府科学技術・イノベーション推進局
「令和５年度 グローバル・スタートアップ・キャンパス構想関連調査 成果報告書」

（参考）東証によるグロース市場の上場維持基準の見直しの検討

- 本年4月22日に開催された東証の「市場区分の見直しに関するフォローアップ会議」において、東証がグロース市場の上場維持基準の見直し（案）を公表（以下）。

グロース市場の上場維持基準見直し（案）

【見直し案】

- **上場維持基準を、**上場**5年**経過後から、時価総額**100億円**以上　へと変更
  （現行：上場**10年**経過後から、時価総額**40億円**以上）
- **2030年以降、上場５年経過している上場企業に適用**（十分な助走期間を確保）

（※）本件見直しにより影響を受ける上場会社（時価総額40億円以上100億円未満）は、スタンダード市場への市場区分変更の対象となるよう手当て

（出典）株式会社東京証券取引所　市場区分の見直しに関するフォローアップ会議　第21回資料３より抜粋

１．スタートアップ政策と現状認識

２．オープンイノベーション促進税制

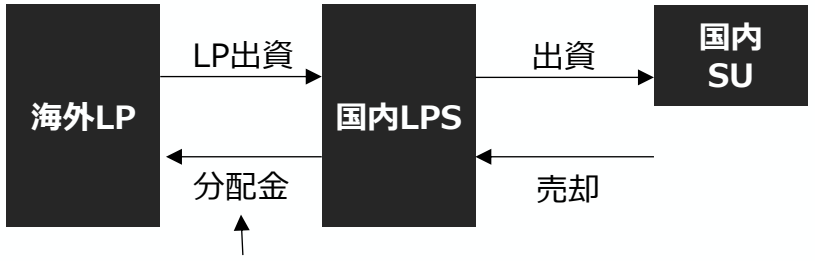
３．外国組合員特例税制（ＰＥ課税特例）

投資組合のPE認定と外国組合員に対する課税の特例（PE課税特例）

- 日本にGPがいるファンドに対して、海外投資家（非居住者・外国法人）がLP出資する場合、「組合契約事業（中略）は、組合員（中略）の共同事業であるから、組合員である非居住者が恒久的施設を有する非居住者に該当するかどうかについては、各組合員がそれぞれ組合契約事業を直接行っているものとして判定する」(所得税基本通達（所基通）164-4)との考え方から、**ファンドを通じて得た所得は恒久的施設（PE）を介して得た所得とみなされる。**
- 他方で、その際、当該投資家のうち、**一定の要件を満たす者については、国内源泉所得に対する所得税・法人税を非課税とするPE課税特例制度**がある。平成21年度改正で創設。

PE課税特例制度の概要

- 組合契約事業は組合員の共同事業であることから、国内にある恒久的施設（PE）を通じて事業を行う**組合の組合員は、国内にPEを有する**ものとして扱う（所基通164-4）ため、LPは**国内源泉所得に対する所得税・法人税が課税**されるところ。
- 当該特例制度は、外国LPのうち、**一定の要件を満たす**ものについて、**国内源泉所得に対する所得税・法人税を非課税**とするもの。



原則：国内源泉所得に対する課税
特例：国内源泉所得に対する非課税

PE課税特例制度の要件※

・投資組合に出資する外国組合員である

・下記の全てを満たしている*

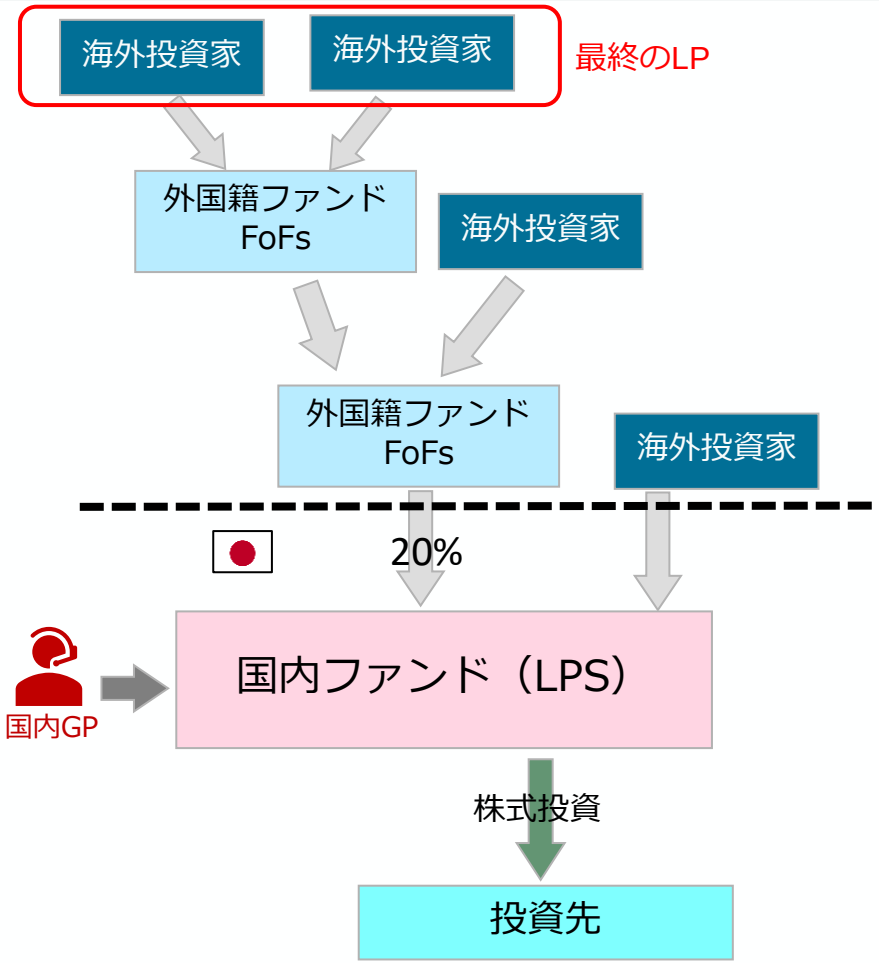
1. この投資組合の有限責任組合員であること
2. この投資組合の業務執行行為を行わないこと
3. この投資組合の組合財産に対する持分割合が25%未満であること
4. この投資組合の無限責任組合員と特殊の関係にないこと
5. この投資組合契約に基づいて恒久的施設を通じて事業を行っていないとした場合には、恒久的施設帰属所得を有しないこととなること

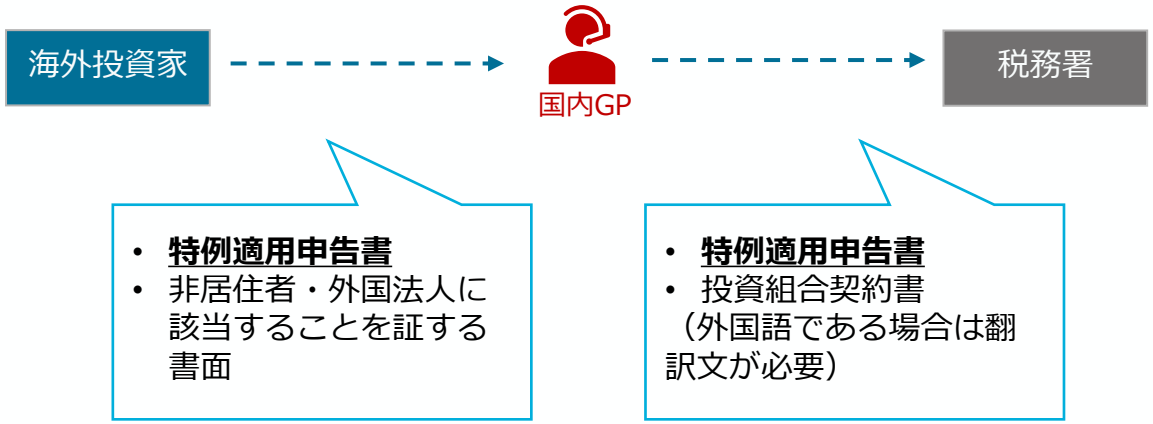
*全ての要件を組合契約締結の日から継続して満たす場合に、書類の提出日以降に適用。

※租特法 第41条の21（所得税）、第67条の16（法人税）に規定

（参考）PE課税特例制度の申告手続について

- 本特例の適用を受けようとする外国LP（LPがファンドオブファンズの場合は、非居住者・外国法人たる最終のLP）は、**特例適用申告書を提出することが必要に**なっている。その後、申告内容の**変更時**、及び**5年経過時**にも提出が必要。
- 令和５年の日本証券業協会（日証協）等からの事務連絡により、外国LPとGPの間で代理人契約が締結されている場合には、**GPが代理申告を行うことができる**と整理。





なお、GPは、各組合員別に、一定の事項を記載した計算書（**当該各組合員の出資金額の記載も含まれる**）を、組合の計算期間の終了の日の属する年の翌年1月31日または計算期間の終了の日の翌日から2月を経過する日とのいずれか遅い日までに、所轄税務署長に提出する必要がある。

（参考）事業譲渡類似株式の譲渡益課税について

- 日本に恒久的施設を有しない海外投資家が日本企業の株式を譲渡した場合、**原則として譲渡益は非課税とされる**が、**一定期間内に日本企業の株式の25%以上を所有**し、その株式を**年間5%以上譲渡した場合には、その株式譲渡益について課税され、日本での申告義務を負う**。
- 平成21年度の税制改正によって、一定の要件（下記）を満たす場合には、**組合を一体として判定するのではなく、組合員単位で判定する**こととされた。

事業譲渡類似株式の譲渡益課税

日本にPEを有しない海外投資家（投資組合含む）が日本企業の株式を譲渡した場合、原則として譲渡益は非課税とされるが、下記の条件に当てはまる場合には譲渡益について課税され、日本での申告義務を負う。

- 一定期間内に日本企業の株式の**25%以上を所有**し、その株式を**年間5%以上譲渡**した場合（25%・5%ルール）

特例要件（組合員単位での判定）

◘ 原則、上記ルールは投資組合（ファンド等）単位での判定となるが、組合員である海外投資家が以下２要件のいずれかを満たせば組合員単位での判定となる。（H21税制改正）

1. 「PE課税特例」を満たす場合
2. 過去3年の投資組合契約を締結している期間を通じて、当該組合員が「LPであること」「業務執行行為を行わないこと」「内国法人株式の保有割合が25%未満であること」を満たす場合

外国組合員特例税制（ＰＥ課税特例）を巡る論点

産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 イノベーション小委員会 中間とりまとめ（令和７年４月17日）（抄）

2 イノベーションを巡る我が国の現状と課題　⑤ スタートアップのグローバル連結の強化と更なる資金供給の拡大の必要性

裾野が広がりつつある中で、**「高さ」の創出と継続に向けて、更なる施策を講じる必要**がある。

その 1 つ目が**グローバル・エコシステムとの連結の強化**である。海外のベンチャーキャピタル （以下「VC 」という。）や機関投資家による日本のスタートアップへの注目は高まっているが、**投資額全体における海外比率でみると、わずか 8%程度**となっており、更なる増加の余地があると考えられる。（略）海外投資家は、投資金額が大きいのみならず、グローバルなネットワークを有する等、日本のスタートアップの更なる成長に向けた重要なステークホルダーであり、更なる投資や拠点設立の促進が必要である。

３．政策の方向性と具体的施策（３） アジア最大のスタートアップ・エコシステムの形成　① グローバル・エコシステムとの連結強化

我が国からグローバルに活躍するスタートアップを生み出すため、投資金額が大きく、グローバルなネットワークを有する海外投資家の日本への呼び込み環境・体制を強化する。

＜具体的施策＞

海外投資家の外国組合員特例税制（PE 課税の特例）について、海外 LP（Limited Partner:有限責任組合員）から国内 GP（General Partner:無限責任組合員）Aへの投資を促す上での税制の在り方等について、政策ニーズや課題を踏まえつつ、必要な措置を検討

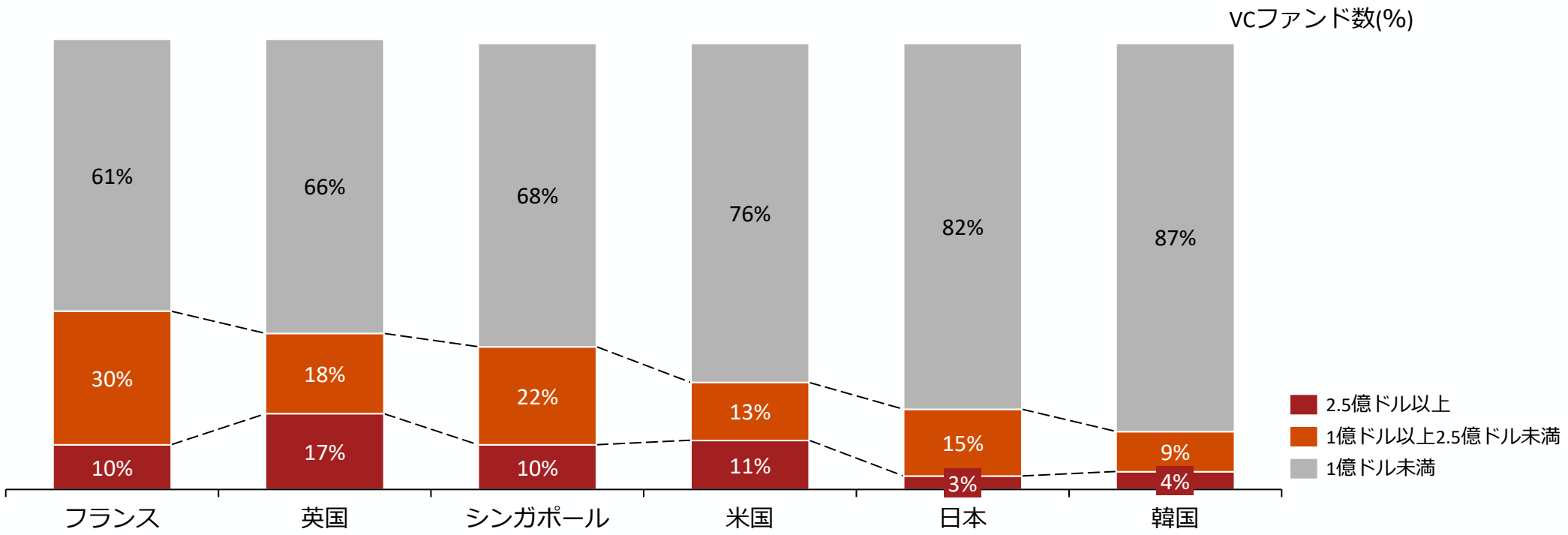
論点

- 「高さ」のあるスタートアップの創出に向けて、**大規模な成長資金供給の強化**は重要。
- 海外のVCや機関投資家といった海外投資家は、大規模な成長資金の供給主体の一つであり、日本のスタートアップへの注目を高めているものの、**日本のVCへのLP出資は未だ限定的**であり、更なる増加の余地があると考えられる。
- 海外LPから国内VCへの投資を促す観点から、外国組合員特例税制（PE課税特例）等が投資の障壁となっているとの指摘があるところ、諸外国とのレベルプレイングフィールド、実務慣行の蓄積、我が国における海外投資家の重要性の高まり等の政策ニーズや課題を踏まえつつ、**特例の要件や手続き等について、必要な見直しを行うべき**ではないか。

各国の規模別のVCファンド数の割合

- 国内スタートアップの資金供給源となる日本のVCのファンドサイズは、諸外国と比較して小規模。

規模別のVCファンド数の割合（2020-2024年）



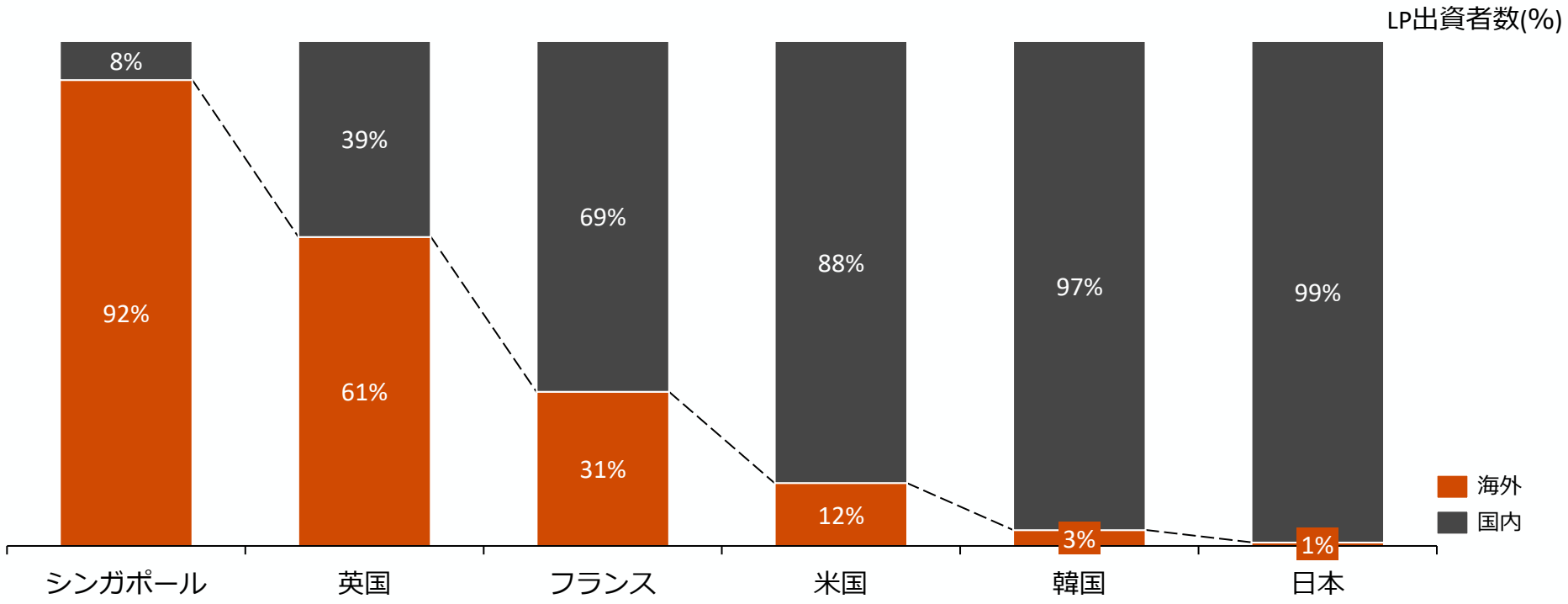
- データは2025年5月時点で取得したもの。
- 分析対象は各国の2020～2024年に設立された国内VCファンドのうち、ファンドサイズのデータが入手できたもの。
- ファンドの国はGPの所在地によって判定。
- データの桁数の関係で、必ずしも各国内の合計値が100%とは限らない。

（出所）PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

各国のLP出資者構成に占める海外投資家の割合

- 資金供給源となる海外投資家による国内VCへのLP投資割合が小さく、ファンド規模を拡大できていない可能性がある。

各国VCファンドの出資者の構成（地域別、 2022～2024年）



- データは2025年5月時点で取得したもの。
- 分析対象は各国の2022～2024年に設立され現在もOpenであるVCファンドであり、LP出資者の情報が取得できたものとした。
- ファンドへの出資者の数の構成であり、出資金額の大きさは考慮していない。
- LPが海外/国内どちらに該当するかはLPの本拠地によって判定している。

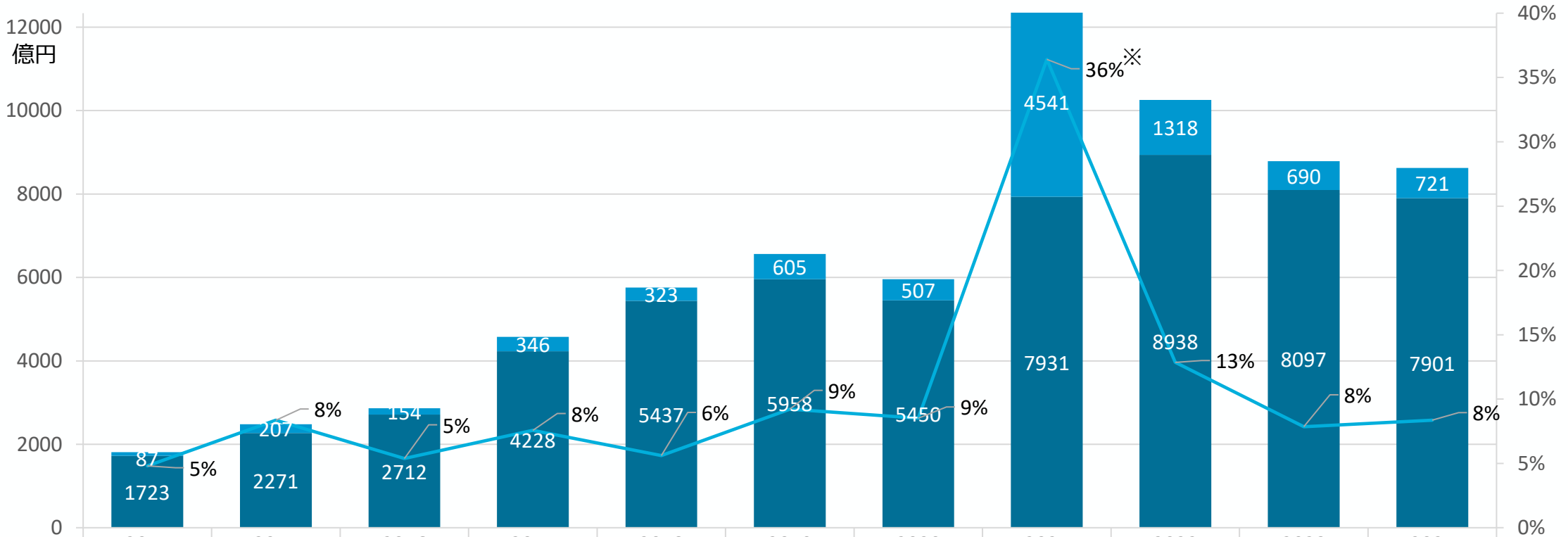
（出所）PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

海外投資家から日本のスタートアップへの投資額の推移

産業構造審議会 イノベーション・環境分科会 イノベーション小委員会（第６回）資料５（2025年2月13日）を一部改変。

- 日本のスタートアップへの投資額のうち、海外投資家からの投資が占める比率は8%。

海外からの日本のスタートアップへの投資額の推移



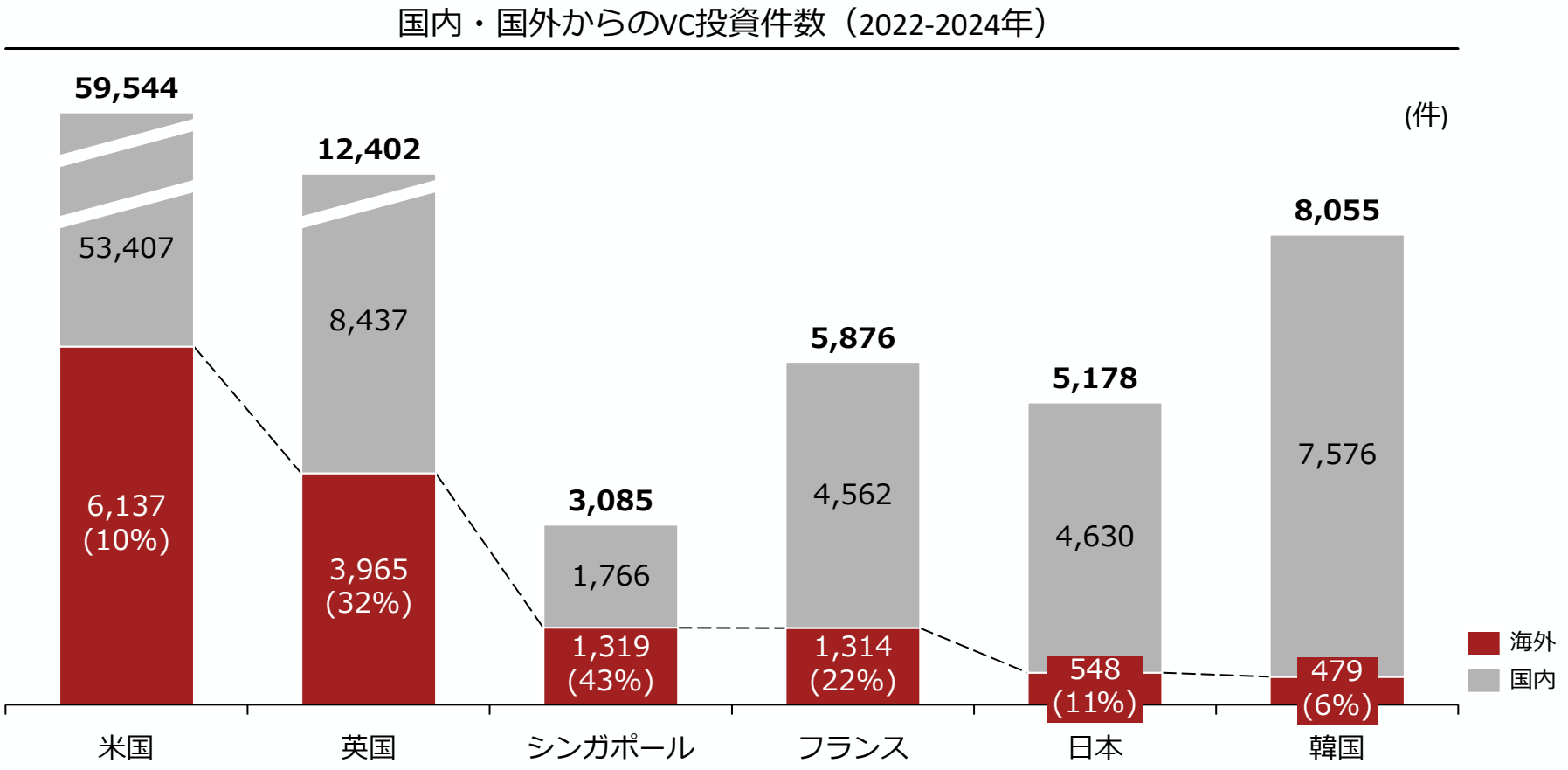
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
海外	87	207	154	346	323	605	507	4541	1318	690	721
国内	1723	2271	2712	4228	5437	5958	5450	7931	8938	8097	7901
海外比率	5%	8%	5%	8%	6%	9%	9%	36%	13%	8%	8%

※「投資額」はスタートアップへの「資本参加」を対象とし、第三者有償割当などによる出資だけでなく、「株式の移動」や「企業買収・子会社化」、その後のEXITまでの投資なども含まれる。
※2021年の海外投資はPaidyのPayPal Holdingsによる買収（約3,000億円）が含まれている。当該3,000億円を除いた場合の海外比率は16.6%

（出典）株式会社ユーザベース「Japan Startup Finance 2024」を基に作成

海外投資家による日本のスタートアップへの投資割合

- 日本は他国と比較して、海外VCからの投資件数、割合が低水準



*データは2025年6月時点で取得したもの
*VC投資件数は、Pitchbook上にてプレ/アクセラレーター/インキュベーター、エンジェル、シード、アーリーステージVC、レイターステージVCに分類された取引件数を合計したもの
*VCが海外/国内どちらに該当するかはGPの本拠地によって判定

（出所） PitchBook Data, Inc.; *The cited data has not been reviewed by PitchBook analysts and may be inconsistent with PitchBook methodology.

（参考）海外投資家の投資形態の変化

- 海外投資家は、対象国スタートアップへの直接投資を行う前に、新しい市場への理解や現地ネットワーク構築のために、まずは対象国VCへのLP出資を行うことも多い。
- 国内VCへのLP出資額を増やすことが、海外から日本のスタートアップへの投資額を上げることに寄与する可能性。

海外投資家による投資フェーズの例

フェーズ	参入期	定着期
投資対象	**対象国VCへのLP出資** 海外投資家　対象国VC	**対象国SUへの直接投資** 海外投資家　対象国スタートアップ
投資目的	• 新たに参入する市場の理解 • 対象国投資家等との関係構築 • 投資対象企業の発掘	• 有望なスタートアップへの直接投資 • 対象国VCとの連携（共同投資案件の形成等）

投資家からのコメント（ヒアリングより）

年金基金（海外）

- より大きなリターンを求めて直接投資戦略を重視しているが、**ファンド投資は直接投資戦略のために重要**である
- ファンドに投資することで、**現地GPと関係を構築**することができ、**現地企業の情報収集や投資対象企業の紹介を得ること**ができる
- 当基金は**LP出資をしているPEファンドと共同で、日本のスタートアップへの直接投資を行った実績**もある

VC（日米に拠点）

- 直接投資の前段階として、**LP出資を通じて新しい市場の情報収集や現地投資家との関係構築**を行うことはよくある
- GPは資金提供者であるLPに対しては信頼関係があるため、**LPはGPから良い案件の紹介が期待できる**

（出所）投資家へのヒアリング結果を基にPwCコンサルティング合同会社作成

海外からの注目の高まり（海外VC・アクセラレーターの日本進出は増加傾向）

産業構造審議会
イノベーション・環境分科会
イノベーション小委員会（第６回）
資料３（2025年2月13日）

- **<u>海外VCや機関投資家による日本のスタートアップへの投資や拠点設立は増加傾向</u>**。対日直投拡大の観点からも、この流れを加速させる必要がある。

2022年10月 投資事例
CDPQ
ケベック州貯蓄投資公庫
SHIZEN ENERGY

2023年12月 進出事例
techstars_
米国発・出資機能付き
アクセラレーター

2024年6月 進出事例
EURAZEO
フランス最大規模のVC

2024年7月 投資事例
SEQUOIA HERITAGE
（米国の著名なVC）
Loglass

2024年9月 進出事例
BLOCK71
シンガポール発・アジア最大級
のアクセラレーター

2024年10月 投資事例
Bessemer Venture Partners
（米国の著名なVC）
Leaner

2023年6月 投資事例
khosla ventures
TEMASEK
（米国・シンガポールの政府系VC）
TeraWatt TECHNOLOGY

2024年5月 進出事例
vertex VENTURES
シンガポール・Temasek傘下の
アジア最大級VC

2024年7月 投資事例
KKR
ONTARIO TEACHERS' PENSION PLAN
米国NY拠点の投資会社/
オンタリオ州教員年金基金
SmartHR

2024年9月 投資事例
khosla ventures
LUX NEA
（米国の著名なVC）
sakana.ai

2024年9月 投資事例
Bessemer Venture Partners
HILLHOUSE Hillhouse Capital
（米国の著名なVC）
Dinii

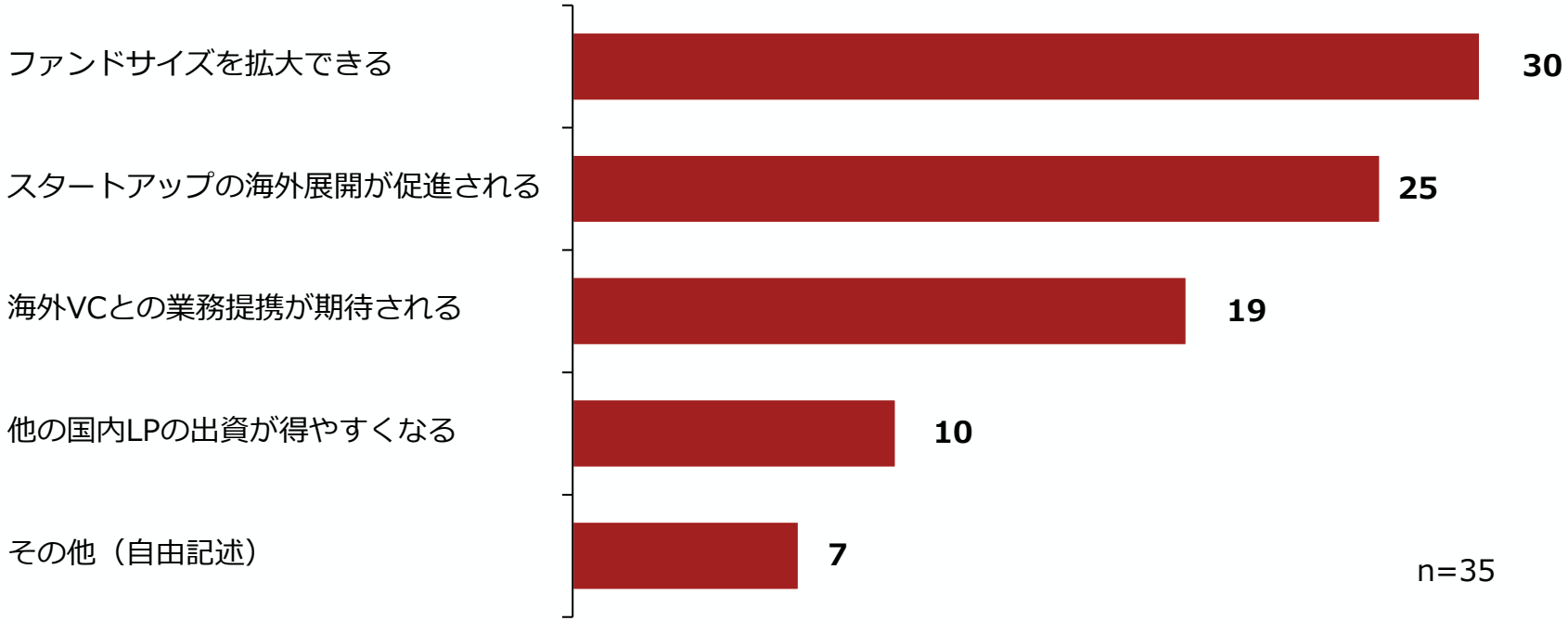
2024年11月 投資事例
QED INVESTORS
（米国の著名なVC）
Habitto

（出典）各社ニュースリリース、報道記事等より作成。

（参考）海外投資家受け入れにより期待される効果（国内VCへのアンケート結果）

- 国内VCへ行ったアンケートによると、LPとして海外投資家を受け入れることの意義として、ファンドサイズの拡大、海外VCとの業務提携や他の国内LPによる出資への期待のほか、スタートアップの海外展開の促進が指摘された。

■海外投資家受け入れに期待される効果



その他自由記述
(一部抜粋)

- ファンドビジネス・運営の知見・ノウハウの蓄積、情報収集力の向上
- 海外VCの知見が得られる
- 海外にファンドを移すことを検討する必要がなくなる
- 海外LPの求めに応じてファンド運営が高度化する

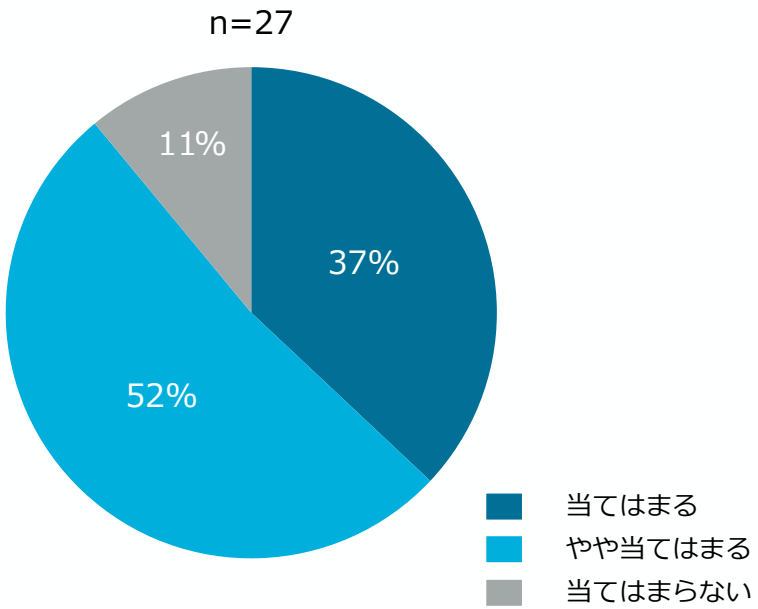
・ 複数回答あり
（出所）vcファンド運営者へのアンケートを基に作成

PE課税特例に関する指摘（国内VCへのアンケート・ヒアリング結果）

- 国内VCが海外投資家からのLP出資を受け入れるにあたり、PE課税特例の要件・手続きが課題として指摘されている。

国内VCへのアンケート結果

海外投資家からのLP出資の受け入れにおいて、外国組合員に対する課税の特例（PE課税特例）の要件や手続が課題に感じる国内VCの割合



- 全体の回答者数は35のうち、「分からない」の回答については集計から除外している。
- 「やや当てはまらない」は回答数０件であった。

（出所）VCファンド運営者へのアンケートを基に作成

投資家・実務家からのコメント（各種ヒアリング）

PE課税特例全体	• 特例手続きが必要なこと自体、海外投資家に理解されない場合が多い。
持分割合（25%）要件	• 一時的にでも25%を超えると特例の適用を受けられないため、ファーストクローズでは海外投資家をLPに入れないようにしている。ファーストクローズで海外投資家に入ってもらうことができれば、他のLPも集めやすくなる 。 • 海外LPから大きな額を受け取れず、結果的にファンドサイズが大きくならないケースもある。
業務執行行為要件	• LPで構成されるアドバイザリーボードについて、海外ファンドで認められているよりも承認権限を制限しなければならない。
他にPE帰属所得を有さないことの要件	• 国内LPSへの投資につき１つでも特例要件を満たさない場合、他の国内LPSについても特例を適用できない。「日本にPEを有さない」という要件から「ファンド投資によるPE」を除外してほしい。
手続	• LPがFoFの場合、最終LPの情報まで出す必要があり、全てのLPから承諾をもらうハードルやコストが高い。 • 事業譲渡類似株式の譲渡益課税の特例手続について、PE課税特例の申告手続とは別途株式譲渡の度に行わなければならない。

各国税制比較（外国LPの所得に対する課税）

精査中

	米国	英国	シンガポール	日本
外国LPが国内のファンドにLP出資した際の課税関係	• **外国法人は、米国内でtrade or businessに従事する場合、米国内でのtrade or businessの遂行に実質的に関連する課税所得**（Effectively Connected Income）**に対して課税**（§882(a)(1)）。 • パートナーシップがtrade or businessに従事する場合、その組合員もtrade or businessに従事するとみなされる（§875(1)）。 • Trade or businessの範囲からは一定の所得が除外されている。**Dealer*ではない者による有価証券tradingはtrade or businessから除外されている**（§864(b)(2)(A)(ii)）ところ、**投資ファンドは通常dealerとは取り扱われない**。また、**過去の判例により、単なる投資はtrade or businessではないと扱われている**。 • よって、外国LPが米国国内のファンドにLP出資する場合、**当該LPの所得については通常非課税となる**と考えられている。 ※Dealerとは、顧客に対して証券を定期的に売買したり、証券取引の締結、引受、相殺、譲渡等の提案を行う者を指す。通常VCやPEファンドはこれらの行為を行わないため、Dealerには該当しない。	• ファンドがパートナーシップとして組成される場合、ファンドが英国国内でtradeを行う場合には、LPもtradeを行うものとされ、英国で課税される可能性がある。 • 過去の判例に基づき、**頻繁に有価証券売買を行わないPEファンドやVCファンドの活動は通常"trading"ではなく"investing"であると解されている**。したがって、**PEファンドやVCファンドのGPが英国内に所在したとしても、そのことによって、外国法人LPが英国内の恒久的施設を通じてtradingを行っているものとして、外国法人LPが英国課税に服することはない**。	• 2以上の者により共同でtrade or businessが行われる場合、パートナーシップの所得は持分に従い各パートナーの所得とみなされ、各パートナーが行うtrade or businessによる所得であるかのように所得計算がされる、との規定がある。 • そこで、**ファンドの所得についての非課税制度**を導入しており、**ファンドおよびその投資家の免税ステータスを確保**している（ファンドは帳簿等の備え付けが求められるが、LPには届出義務等なし）。	• 所得税基本通達により、国内にある恒久的施設（PE）を通じて事業を行う組合の組合員は、国内にPEを有するものとして扱う。 • 所得税法・法人税法により、国内源泉所得について原則として課税される。 • **租税特別措置法により、課税特例の要件を満たせば、PEに帰属する所得について所得税・法人税が課されない。**
関連手続	• 関連の手続はない（GP/LPともに）	• 関連の手続はない（GP/LPともに）	• 所得免税制度について、GPが手続を行うため、LPによる届出等は不要	• LPが申告手続を行う（GPによる代理可）

（出所）各国税理士法人へのヒアリングを踏まえてPwC税理士法人が作成

（参考）経済財政運営と改革の基本方針 2025（骨太の方針2025）

３．「投資立国」及び「資産運用立国」による将来の賃金・所得の増加

（５）スタートアップへの支援

「スタートアップ育成５か年計画」[115]に基づく取組を推進する。

アントレプレナーシップ教育の充実、**起業家の海外派遣・誘致・育成**、**海外への発信強化**に取り組む。

（略）･･･海外の標準的な取組の水準を目指し、**ベンチャーキャピタル（ＶＣ）のガバナンス**や**投資契約実務の向上**、**公正価値評価の導入等**[118]の取組を進める[119]。 ･･･（略）

115 令和４年11月28日新しい資本主義実現会議決定。

118 **海外投資の呼び込みに向けた体制構築**を含む。

119 **外国組合員特例税制（ＰＥ課税特例）**についての政策ニーズや課題を踏まえた措置の検討を含む。

（参考）新しい資本主義のグランドデザイン及び実行計画2025年改訂版

Ⅳ．「スタートアップ育成５か年計画」の強化
２．資金供給の強化と出口戦略の多様化

⑦**ベンチャーキャピタルの投資実務等におけるグローバル・スタンダードに向けた対応**
（略）
　スタートアップへの成長資金供給を加速させる観点から、国内ＶＣへの投資の障壁となっているとの指摘がある**外国組合員特例税制（ＰＥ（恒久的施設）課税特例）等**について、諸外国の運用の実態を踏まえつつ、**税制の在り方について必要な措置を検討**する。
　また、**海外投資家による日本のスタートアップ等への投資の検討・探索・実行までを伴走支援**するため、**JETRO等による体制の組成**を図るとともに、**海外投資呼び込みにあたって必要となるインセンティブ**等について検討を行う。