

マンスリー・ハイライト 拝啓社長殿

マネジメントのための経営財務情報

テーマ：「高さ」のあるスタートアップの創出と「継続」する成長環境の整備について

日本と米国のユニコーン数の違いは何によるのでしょうか。経済産業省が 2025 年 9 月に公表した「我が国における健全なベンチャー投資に係る契約の主たる留意事項」増補版では、ガバナンスや投資契約の成熟度の違いを指摘しており、最近の IPO 時の日米の相違について、つぎのデータを挙げています。

項目	日本	米国
経営者	2022 年以降に IPO したスタートアップの 87%は、創業者が経営者を継続	IPO 時に創業者が CEO を務めているのは 49%程度
経営株主の持株比率	IPO 時でも、創業時普通株主が 3 分の 1 以上の持ち株比率を有するケースが大半	ソフトウェアサービスを行っている上場企業では、経営株主の持株比率は 15%程度

ガバナンス体制の共創

ガバナンスは、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上を目的とし、会社が透明・公正かつ迅速・果断な意思決定を行うための仕組みです。そのポイントとして、①「企業価値の向上」を目的とした仕組みであること、②創業時から普遍的に必要なものであること、③会社毎、フェーズ毎に様々な形態が存在することが挙げられています。ガバナンス体制の向上にむけて各当事者に期待される役割は、つぎのとおりです。

当事者	役割
取締役会	CEO 個人の能力に頼った経営ではなく、様々な能力の外部人材を要するチームによる経営、経営環境の変化に応じた執行体制の監督
CEO(創業者)	迅速かつ果断な意思決定による事業の遂行と取締役会との適切なコミュニケーション
VC(投資家)	企業価値を最大化するための最適な支援の提供 (例)人材の紹介、ビジネスマッチング など)、適切な能力をもつ取締役の指名
独立社外取締役	客観的かつ俯瞰的に、会社全体の利益のために、取締役会の意思決定に関与

投資契約

増補版では、①事前承認事項、②株式買取請求権、③表明保証、④補償責任、⑤優先残余財産分配、⑥上場に伴う優先株式の転換、⑦Exit 協力義務について、交渉における考え方や方向性が示されています。

《例》事前承認事項(概要)》

項目	内容
交渉における考え方	会社の迅速な意思決定による運営の妨げになる恐れがあり、企業価値向上と整合しないことがあるため、フェーズに応じて、事前承認事項の各項目の必要性について経営者・投資家間で十分な吟味が必要
方向性	会社の性質、ガバナンスや事業の進捗等に応じて、投資家との対話を通じて適時に調整・決定

お見逃しなく！

スタートアップ数は 2021 年の約 16,000 件に対し、2023 年には約 22,000 件と増加しており、このうちユニコーン(企業価値 10 億ドル以上の非上場会社)は 6 件から 8 件に増加しています(出典：経済産業省「スタートアップ政策について～これまでの取組と進捗～」, https://www.meti.go.jp/shingikai/sankoshin/sangyo_gijutsu/innovation/pdf/006_03_00.pdf, 2025 年 2 月 13 日発行)。