



スタートアップ企業への投資と財務戦略

みずほ銀行 グローバルトランザクション営業部 調査役 工藤 あずさ

オープンイノベーション税制の創設

日本の人材・技術・資本のオープンイノベーション促進および国際競争力強化を目的とし、一定の要件を満たすスタートアップ企業向け投資額の25%が損金算入可能となる税制優遇措置が創設された。本税制は1件あたりの投資額が5億円以上であれば外国企業への投資も適用可能であり、海外スタートアップ企業の技術活用による自社の事業革新や、新たな事業開発を図る企業にとっては朗報と考えられる。ただし、海外子会社等を経由しての出資や、既に50%超出資する会社への追加出資は対象外となるなど、適用要件の充足につき検討が必要である。なお、適用可否については、経済産業省に事前相談も可能である。

図表1. イノベーション促進税制の概要

株式取得期間	・2020年4月1日～2022年3月31日 ※取得の日を含む事業年度終了の日まで引き続き所有しなければならない	
投資方式	・現金払込による出資	
投資金額	・外国法人への払い込み ⇒ 1件あたり5億円以上 ・国内法人への払い込み ⇒ 1件あたり1億円以上(中小企業者からの投資は1,000万円以上)	
適用要件	対象法人 (投資者)	・スタートアップ企業に直接出資または対象法人が一定の国内CVCを経由して出資すること ・スタートアップ企業の革新的経営資源を活用して、自らの事業革新をめざすこと ・スタートアップ企業の成長に資する協力であり、特定事業活動に係るものを伴うこと ・赤字部分につき経済産業大臣の証明を受けていること ・青色申告書を提出する企業であること ・取得株式につき5年以上の保有を予定している
	スタートアップ企業 (投資先)	・既に事業を開始している設立後10年未満の非上場会社 ・同一の法人グループの有する株式数割合が合計1/2以下 ・法人以外の者(個人、LPS、民法上の組合等)が3分の1超の株式を有している ・特定事業活動(高い生産性が見込まれる事業や新たな事業の開拓に向けて取り組む事業活動)に資する事業を行い、または行おうとする会社
所得控除 上限額	・1件あたり25億円以下、対象法人1社1年度あたり125億円以下 ※投資額: 1件あたり100億円以下、対象法人1社1年度あたり500億円以下 ・その事業年度の一定の所得の金額を限度とする	

(出所) 財務省「令和2年度税制改正大綱」を基に、みずほ銀行グローバルトランザクション営業部作成

なお、5年以内に一定の事由が発生した場合は、その事由に応じ、所得控除を受けた金額につき一定の金額を取り戻さなければならない点にも留意したい。

図表2. 所得控除分の取戻しについて

所得控除分の取戻が行われる主な事由(株式取得から5年以内に発生)		所得控除分の取戻なし	
①	1. 経済産業大臣の証明が取り消された場合	②	・5年を超えて左表①の事由が発生した場合
	2. 株式の全部または一部を有しなくなった場合(株式譲渡等)		・スタートアップ企業が上場した場合で、オープンイノベーションの実施が確認される場合
	3. 配当を受けた場合		・対象法人がそのスタートアップ企業を合併した場合
	4. 税務上の株式の帳簿価額を減額した場合		・経済産業省の調査の結果、特段の事由が認められる場合はその事由に応じて取戻なし(または一部取戻)
	5. 株式を有するCVCの出資額割合の変更があった場合		
	6. スタートアップ企業が解散した場合		
	7. 対象法人が解散した場合		

(出所) 財務省「令和2年度税制改正大綱」を基に、みずほ銀行グローバルトランザクション営業部作成

オープンイノベーション実現に向けた財務戦略

投資戦略というと、一般的には自社の事業戦略との整合性やシナジー等にスポットが当たるが、財務戦略も投資戦略の中で重要な役割を担っている。

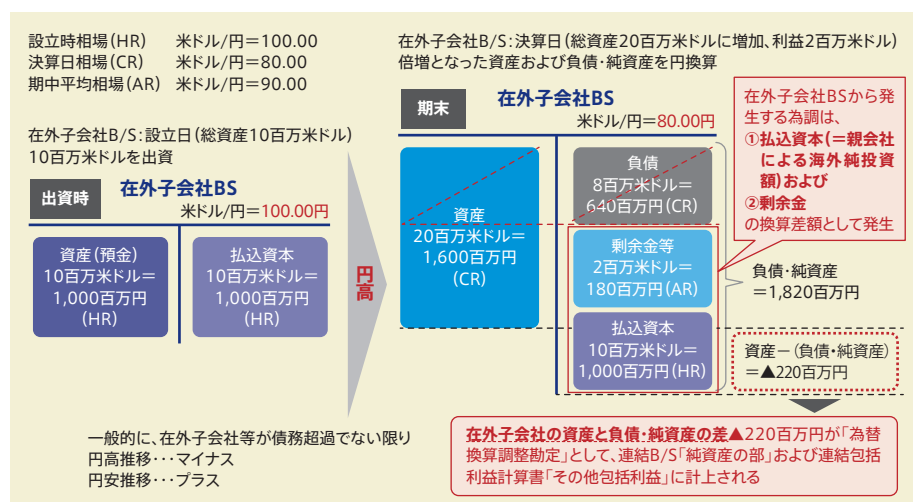
第一に、出資前には投資資金の捻出を目的とした本社への資金還流およびグループ全体の資金効率化を図る。本社単体に十分な投資資金があればよいが、そうとは限らず、また、本投資が本社単体の資金繰りを圧迫する可能性もある。そのため、グループ全体のキャッシュポジションを俯瞰し、各グループ会社に散在する余剰資金をいかに還流・集約するかを検討する。還流手法としては、配当、子親ローン、クロスボーダーキャシュプーリング等があるが、海外子会社から還流する場合は、各国の規制・税制等を勘案し、費用対効果や実現可能性につき検証することが重要である。

次に出資時の論点として、出資金に係る為替リスクがある。一般的に子会社への出資金は出資時の為替レートで固定され、期末時に換算しないことから、損益計算書上で為替評価損益を認識しないため、リスクと捉えない会社が多い。一方、上場会社にとっては株主資本の毀損やROEといった財務指標に影響することから、金融・総合商社を中心に為替調整勘定を対象とした純投資ヘッジの導入が進んでいる。

為替換算調整勘定とは、連結時に在外子会社の貸借対照表の資産負債を期末時レートで換算する一方、資本金は出資時レート、利益剰余金は期中平均レートで換算する。つまり、連結時に在外子会社は3種類の為替レートで換算されるため、その貸借は必ずしもバランスせず、通常は差異が生じる。その差異が為替換算調整勘定として、連結貸借対照表の純資産の部に計上されることから株主の投資判断基準となる財務指標にも影響することになる。

一方で、為替換算調整勘定は未実現損益であることから、会社

図表3. 為替調整勘定の仕組み～全体像



(出所) みずほ銀行グローバルトランザクション営業部作成

によってはリスクと捉えないこともある。ただし、本税制適用には株式保有期間5年超という制限はあるものの、スタートアップ企業への出資はIPOやEXIT戦略としての株式譲渡の可能性が伴う。海外子会社の株式譲渡については、その際に実現損益となる為替調整勘定により、企業価値自体は増加していたとしても、投資損益がマイナスとなる可能性がある。そのため、将来的な株式売却が見込まれる海外スタートアップ企業への投資は、投資戦略として、出資時の純投資ヘッジ実施が望ましいと考えられる。

出資が完了すると、その資金をもって新規事業開拓や技術開発が開始され、攻めのフェーズに入る。一方で、その資金が正しく有効に使われているかをチェックする、守りとしての財務戦略に資金管理がある。出資比率によっては決算書が渡されるのみということもあるが、貴社の出資比率割合が高ければ高いほど、かつ投資金額が大きければ大きいほど、資金管理の重要性は高くなる。特にスタートアップ企業は事業の革新性があっても財務管理体制は脆弱なことが少なくない。その場合、投資資金が事業と関係ないものに使われたり、横領されるリスクも残る。また、キャッシュフローが把握できていれば、不正会計を見抜けられることもある中、資金管理体制が構築できていなければそれもかなわない。よって、出資比率や投資金額に応じて、投資先の資金管理体制についても考え、ときには投資者として体制構築を支援する必要があるものとする。

一般的に、M&Aや投資は事業部主体で行われており、財務部は大枠が決定した後に資金調達等の役割を担うのみとなることが少なくない。そのような中で、「攻め」としての事業戦略を基軸とした投資戦略に、投資前からの財務戦略による「守り」のエッセンスを付加することで、貴社にとって、より効果的な投資が達成可能になるものと思料する。