

From Start-up Nation to Scale-up Nation: イスラエルへの招待

イグニション・ポイント株式会社 竹岡 紫陽 氏
TMI総合法律事務所 弁護士 田中 真人 氏

はじめに

イスラエルは、旧約聖書の時代から続く、長い歴史、文化が存在し、現在もユダヤ教、イスラーム、キリスト教にとって重要な意味を持つ場所が数多く残る伝統的な価値観を持つ国である一方で、次々と革新的な「イノベーション」、「テクノロジー」を生み出している。イスラエル企業はこれまで、情報通信、暗号、農業、医療/ヘルスケア、自動運転等の幅広い領域で多くの技術革新をもたらすとともに、世界的な企業を輩出してきた。イスラエルは「中東のシリコンバレー」、「シリコン・ワディ」（ワディはヘブライ語およびアラビア語で「枯れ川」を意味する）とも呼ばれている。

イスラエルは、過去にStart-up Nation、起業国家として多くのスタートアップが輩出される国として有名であったが、近年はスタートアップのスケールアップを狙うScale-up Nationとして国家的な政策が打たれていることもあり、多くの企業が大きく成長するようになっている。

筆者らは、2014年頃からイスラエル企業との連携を進め、また、日本企業とイスラエル企業の連携・投資を様々な形で支援してきた。筆者の一人である田中は、2018～2020年までイスラエルの大手法律事務所に勤務した経験もある。

イスラエルの概観

イスラエルは、中東に位置し、2.2万平方キロメートル（日本の四国程度）の国土である。人口は約934万人（2021年4月イスラエル中央統計局）であり、大阪府よりやや多い程度である。OECD（経済協力開発機構）の発表するマクロ経済統計では、GDPは3,820億米ドルで、一人あたりGDPは4.2万米ドルとなっている。人口が少ないために、GDPの絶対額は少ないが、日本の一人あたりGDPは4.3万米ドル程度であり、同程度の経済水準とも言える。民族構成は、75%程度がユダヤ人、20%がアラブ系、残りが5%程度と言われている。

ビジネスやテクノロジーの観点から見た場合には地中海に面するテルアビブを中心として、北部のハイファ、南部のベエル・シェバ、そしてエルサレムが主要な産業の集積地である。これらの都市はテルアビブからそれぞれ1時間から1時間半程度で移動することが可能である。

イスラエルへの投資トレンド

イスラエルの投資トレンドをみると、イスラエルハイテク企業への投資金額は、2019年で77億9,900万米ドル、2020年で101億7,800万米ドルであったのが、2021年では、第三クォーターまでの集計で既に177億8,000万米ドルに至っており、コロナ禍においてもイスラエルスタートアップの注目度は年々増しており、非常に多くの資金を集めていることが分かる（図表1）。日本のベンチャーキャピタル（VC）投資総額は2020年で2,243億円とされているので、これと比較すると、東京都より少ない人口のイスラエルにいかにより多くの資金が集まっているかを理解していただけるだろう。直近の数年間で投資金額が大きくなっている一方で、投資件数は年間に500～600件程度で安定的に推移しており、1件あたりの投資金額が大きくなっていることが示唆される。特に2021年については、レイターステージにおける1億米ドル以上の資金調達ラウンドが多く、上記の急激な投資金額総額の上昇の大きな要因となっている。

このような、投資金額の拡大を支えているのが海外投資家である。イスラエルでは、国内の投資家(VCや事業会社)が投資をするよりも、はるかに多くの金額が海外投資家によってもたらされている点は特徴的である(図表2)。

イスラエルのスタートアップエコシステムを支えるもの

イスラエルのスタートアップエコシステム成立は、ソ連崩壊前後のソ連からのユダヤ人移民の流入がきっかけである。研究者、技術者、医師など高い知識や技能を持った多くの移民が、イスラエルに多く流入した。ソ連崩壊当時、イスラエルには産業がほとんどなかったが、これをきっかけとして、政策的に高度移民のスキルを活かした起業を促す政策が導入された。例えば、創業前後の企業を支援するテクノロジーインキュベータを整備するプログラムや、海外からの投資資金を集

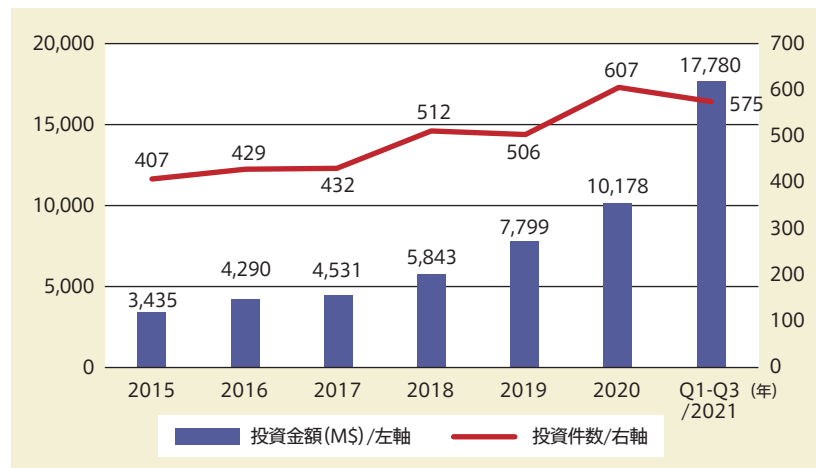
めVCファンドを組成するプログラムが導入された。これによって、高度な技能を持った人材が起業するという枠組みが整備され始めた。今日では、大学、国防軍、多国籍企業の役割も欠かせなくなっている。イスラエルでは、ヘブライ大学、イスラエル工科大学(テクニオン)やワイツマン科学研究所など国際的に極めて高い研究水準と名声を有する大学が複数存在している。これらの大学の技術シーズの事業化も多い。

国民皆兵制をとるイスラエルでは高校卒業後に従軍することになる。この時に厳しい選抜を通り抜けた者は、技術開発部門に配属されることもある。除隊後には、軍で培われた技術力とネットワークを活かして起業する者も多く、いくつかの部隊は、多くの起業家を輩出していることで広く知られている。最も有名な事例ではシグナルインテリジェンス(信号、通信等を利用した諜報活動)を担当する8200部隊の退役者がCheckpoint Technologies、CyberArk、Palo Alto Networks等の創業者となっている。

日本企業とイスラエル企業のアライアンス構築に向けて

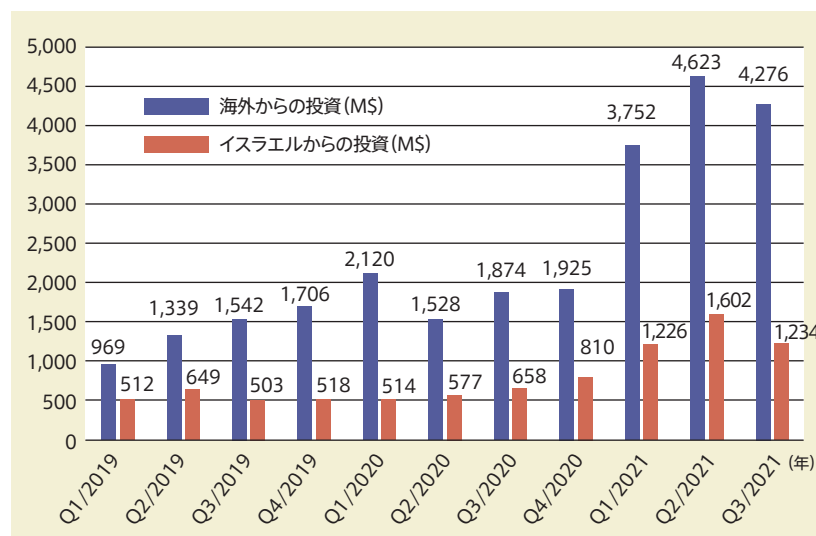
近年、日本企業とイスラエル企業の協業も拡大傾向にある。2021年にあった大きな話題でも、例えばNTTグループのイスラエル法人の開設^{*1}、日野自動車とREE Automotiveとの協業^{*2}、ミットヨのKitovへの出資およびパートナーシップ契約の締結^{*3}、ソフトバンクグループのOurCrowdへの出資^{*4}、三井住友海上火災保険によるイスラエル拠点開設およびUpstream社への出資^{*5}、ルネサスエレクトロニクスによるCeleno Communicationsの買収^{*6}等、日々多くの投資や協業に関するニュースが出ている。

図表1. イスラエルのハイテクセンターへの投資



(出所) IVC Research Center Israeli tech reviewより、筆者作成

図表2. 投資家属性別による投資金額



(出所) IVC Research Center Israeli tech reviewより、筆者作成

筆者らの実感として、イスラエル企業は他の先進国と比しても日本企業との連携に積極的であるように思われる。カジュアルでオープンなイスラエル気質と、国内市場に限界があるために海外展開に積極的であるという実務上の課題からも、日本企業をパートナーとして見てくれる余地が大きいと感じる。日本-イスラエルの連携を進めるにあたって、特に筆者らが考える留意点としては、以下のようなものがあげられる。

(1) 技術探索のポイント

イスラエルに拠点を有する、または出張に訪れる日本企業の活動で最も多いのが「技術探索」である。技術探索活動を成功させるポイントは、優良なスタートアップの情報をいかに効率的かつ効果的に集めアクセスできるか(機会の最大化)と、自社が求める技術をいかに明確化できているか(機会の明確化)である。特に機会の明確化については社内での体制整備がカギを握る。イスラエルに何を求めるのかが現場・各部署レベルにまで具体化できていない場合には、有望な具体的な協業機会があってもスムーズに本社承認を得ることができない。自社の課題は何か、その解決のために何をイスラエルに求めるのかについて全社的な検討を行い、実際に技術探索を行う担当者をサポートする体制を構築する必要がある。

また、誌面の関係で詳述はしないが、進出方法についても簡単に紹介する。イスラエル進出の目的によって、進出の方法は異なり得るし、イスラエルスタートアップへのアプローチの仕方も異なる。

まず、現地に拠点を開設する方法については、日々イスラエル・エコシステムの中に物理的に身を置く駐在者がいることで、現地におけるネットワークを形成し、多くのスタートアップと面談することが可能となったり、現地の最新のトレンドを把握できたりするメリットがある。また、本社が求める技術をより正確に把握したうえで活動することが可能となるし、実際の協業案件を進める際の本社との連絡調整も容易になる。コストがかかってしまうことが一番のデメリットである。

次に、コンサルティングファーム等の起用は、イスラエル人のネットワークにより深く入っていくのに有益な可能性がある。Start-Up Nation Centralが無料で提供しているStart-Up Nation Finder等のデータベースを活用すれば、多くのスタートアップの情報を取得することができ、また、イスラエル企業はオープンであり、ミーティングを設定することも容易である。そのため、情報が公開されているスタートアップにリーチするだけであれば、(対応できるだけのリソースが社内があれば)コンサルティングファーム等を起用する必要性は乏しいかもしれない。コンサルティングファーム等を起用する大きなメリットは、データベース上のどのスタートアップが、本社が求める優れた技術を有しているか、信頼できるチームを有しているか、という目利き情報の取得と、データベースに掲載されていないステルス企業にアクセスできるネットワークを利用できる点にあるのではないかと考える。

スタートアップの情報が最も集まるのがVCである。そのため、イスラエルスタートアップに投資するVCファンドに出資を行うことで、当該VCから情報を得ることも有益なオプションとなる。イスラエルVCに出資をすることで、通常日本企業ではアクセスできないような優良な案件の情報を得ることができる可能性がある(そのため、VCファンドに出資する際には、出資契約書のレビューを行うとともに、Side Letterを締結して、当該ファンドを通して実現したい内容を合意しておくことも重要である)。VCを通じた情報収集という観点で興味深いのが前述したOurCrowdというイスラエルVCである。クラウドファンディング型VCと称するOurCrowdは、ファンドを通じたスタートアップへの投資という通常のVCとしての活動に加え、彼らが投資を決めたスタートアップに関する情報をパートナーシップを結んだ企業(一定の料金を徴収する)に対して提供し、興味があればミーティングをアレンジするとともに、共同投資の機会を与えている。つまり、ファンドに出資をせずとも、VCとしての選別眼にかなったスタートアップの情報を得ることができる仕組みで、複数の日本企業が同社のパートナーとなっている。イスラエルVCへの出資に加え、イスラエルスタートアップへの投資を行う日系VCへの出資も選択肢となる。最近では、こうした日系VCも増えてきており、イスラエルスタートアップに投資する専用ファンドを組成しているVCやイスラエルに人を置いて有望案件の発掘に取り組んでいるVCも複数ある。加えて、これら日系VCは、LP(Limited Partner)出資を行った日本企業とイスラエルスタートアップとの協業支援に力を入れていることが多い。

共同研究等に重きを置いている場合には、イスラエルの大学との連携もオプションになる。イスラエルの大学のTTO (Technology Transfer Organization、技術移転機関) は技術移転や大学発スタートアップの支援に非常に積極的で、大学やTTO自身がスタートアップを育成するためのVCファンドやアクセラレーション・プログラムを有していることも一般的なので、大学やTTOとコンタクトを持って良好な関係を保っておくことは、スタートアップに関する技術探索の機会ともなる。大学は、国防軍と並んで、イスラエル・エコシステムにおける人材と技術の最大の供給源なので、ここに網を張っておくことは、イスラエルにおける協業機会を探すうえでも非常に有効な手段と言える。

(2) 迅速な意思決定 ～イスラエル企業への投資～

イスラエルスタートアップへの投資において特に留意すべきなのは、迅速な意思決定体制の構築である。イスラエルのスタートアップは意思決定が迅速である一方、日本企業は大企業であることも多く、複数の決裁を要し、また保守的な検討からなかなか決裁が進まないということもある。そのため、現地での交渉自体は順調だったものの、本社の意思決定のスピード感が合わず、協業が失敗したり、他の外国企業に持っていかれたりするケースも少なくない。日本企業としては、意思決定権者を明確にして数を絞る、イスラエル企業と本社の間でバランスよく調整できる人を現地に置き、ある程度の裁量を与える等の意思決定スピードを加速させる体制を整備することが求められる。また、社内で決定権を有する方、強い発言力がある方をプロジェクトに巻き込み、現地を訪問してもらうことも有効かもしれない。イスラエルに駐在されている方はこの点に注力されており、テルアビブの美しいビーチ、リゾート的な開放的な雰囲気も手伝って、決裁者の方がイスラエルに訪れたことにより、プロジェクトが一気に進んだという話も聞いたことがある。

(3) 法的留意点

a. イスラエルスタートアップへの投資

誌面の関係で、イスラエルにおける投資実務を詳述することはできないが、外資規制、投資関連書面の種類等について簡単に触れておきたい。

イスラエルには、防衛・通信・メディア・放送、電気事業、銀行、保険等の特定のセクターに適用される個別の法令に基づく規制はあるものの、一般的な外国投資規制はなく、外国企業は、係る個別の法令の適用がない限りは、自由にイスラエル企業の証券を取得することができる。

また、イスラエルの会社における株式は、日本の株式会社や米国のC-Corporationと同様に、大きく分けて普通株式と優先株式(日本でいう種類株式)に分けられる。

両株式のラウンドごとの使い分けについて、シードラウンド以前は、普通株式で調達されることも少なくないが、それ以降のラウンドの投資においては、米国、日本の実務同様、優先株式が発行されることが多い。普通株式が特段の権利等が付されないシンプルな株式である一方、優先株式については(設計の自由度に違いはあるものの)様々な設計が可能である点も日本、米国と共通する。

イスラエルでは、米国のNVCA (National Venture Capital Association) および英国のBVCA (British Private Equity and Venture Capital Association) の各モデルドキュメントやシンガポールのVIMA (Venture Capital Investment Model Agreements) のような普及している雛形が存在しないこともあり、様々な形式・内容の契約書を目にするのが特徴的である。優先株式投資において通常必要となる書面についても、日本では、(1) 定款、(2) 投資契約書、(3) 株主間契約書(および、エンジェル等の個人投資家が複数いる場合等に定められることのある(4) 財産の分配等に関する契約書) が用いられ、米国では、(1) 定款 (Certificate of Incorporation (COI))、(2) 投資契約書 (Stock Purchase Agreement (SPA))、(3) 投資家の権利に関する契約書 (Investors' Rights Agreement (IRA))、(4) 先買権および共同売却権に関する契約書 (Right of First Refusal and Co-Sale Agreement (RoFR Agreement))、(5) 議決権行使に関する契約書 (Voting Agreement (VA)) の5点セットが用いられるが、イスラエルにおいては、(1) 定款 (Articles of Association)、(2) 投資契約書 (Share Purchase Agreement) のみが利用されるケー

スも多い。また、(1)、(2)に加えて、(3)株主間契約やInvestors' Rights Agreementが締結されるケースもよくあり、中には米国式の5点セットが準備されるケースもある。

b. イスラエルでの投資・M&A・協業特有の法的留意点

以下では、イスラエルでの投資・M&A・協業において特に留意すべき法的問題点を概説する。

(a) R&D法関連の留意点

多くのイスラエルの企業は、産業研究開発奨励法(R&D法)に基づいて、イノベーション庁(Israel Innovation Authority (IIA))が提供する助成金(IIA助成金)を受領している。IIA助成金で研究開発を行った企業(被支援企業)には、様々な制限や義務が課されるが、日系企業がこれらの企業を対象会社として投資・M&A・協業を行う場合には、特に以下の規制に留意する必要がある。

i. ノウハウの国外移転

IIA助成金を利用して開発されたノウハウ(対象ノウハウ)を非イスラエル居住者に移転する場合にはIIAからの事前許可の取得および移転料の支払いが必要となる。ここでいう「移転」は幅広く定義されており、対象ノウハウの譲渡だけでなく、対象ノウハウのライセンスアウト、エスクロー・エージェントへの預託等も含まれる。IIAが対象ノウハウの移転を拒否することは基本的にはないが、移転料の上限額は対象ノウハウに係るIIA助成金額の6倍相当額(および利息)にも及ぶ。移転料の計算方法については、R&D法が計算式を定めている。

IIAは、「ノウハウ」の定義を単なる「知的財産」よりも広く捉えており、ソースコードだけでなく、技術要素については基本的にすべて含むものと整理している。対象ノウハウに該当するかどうかは、当該IIA助成金の対象となった事業・技術であるかによって判断されるため、承認された研究開発プログラムの内容や関連書類を基にした事実評価も重要となり、法務デューデリジェンス(法務DD)においては、IIAへの申請内容、IIAの承認内容、会社が提出する報告書等を詳細に確認する。

上記移転料を減額する方法としては、移転するノウハウの範囲を狭める、相互にノウハウを交換する、移転料より低額の手数料の支払いで代替するノウハウのライセンスに係る制度を利用する等、様々な実務的な対応があるので、専門家に相談しながら事業計画を検討するのが望ましい。また、移転料を当事者間でどのように負担するかという点についても、契約交渉において検討すべき事項である。

なお、近年、被支援企業が、連結売上高が20億米ドルを超える多国籍企業または当該多国籍企業と完全支配関係のある会社である場合に、(1)ライセンスの利用が、被支援企業が属するグループ内のライセンシーの用途に限定され、(2)被支援企業の活動を制限しない、といった条件を満たすことを前提に、当該多国籍企業(またはその完全子会社)に対するライセンスが、IIAへの安価なライセンス料の支払いのみで例外的に認められる制度が設けられた。この制度の下では、被支援企業は、IIAに対し、上記の移転料を支払う必要はなく、被支援企業が多国籍企業から受領するロイヤルティの5%相当額(対象ノウハウに係るIIA助成金額の1.5倍および利息を上限とする)のみを支払うこととなる。

ii. 製造拠点の国外移転

対象ノウハウに係る製品の製造を非イスラエル居住者に行わせる場合には、IIAからの事前許可の取得およびIIA助成金額の3倍相当額(および利息)を上限とするロイヤルティ支払いが必要となる。2011年1月1日以降にIIA助成金を受け取った会社には、以下の通りロイヤルティの上限が定められている。

なお、製造能力10%未満の移転である場合には、ロイヤルティ上限の増加はなく、IIAに対する届け出のみで足りる。

国外移転される製造能力	支払義務のあるロイヤルティの上限
50%以下	IIA助成金額の120%
50% - 90%	IIA助成金額の150%
90% - 100%	IIA助成金額の300%

投資・M&Aとあわせて、製造拠点の移転も検討している場合には、上記の点を踏まえて、契約交渉を進める必要がある。

(b) 知的財産権関連の留意点

日系企業がイスラエル企業を対象会社として投資・M&A・協業を行う場合には、以下の知的財産権関連の制約等にも留意する必要がある。

- i. 従業員がイスラエル国防軍に勤務している場合、以下の2点に留意する必要がある：
 - (i) 従業員が兵役中に開発したソフトウェア等の発明や著作物に係る権利は国防省に属する可能性がある。
 - (ii) 従業員が兵役中または兵役後1年以内に生み出した発明に関して対象会社が特許出願を行う場合には、当該発明が当該従業員の国防軍での業務分野に関連する範囲において、国防省の許可が必要な場合がある。
- ii. イスラエルの大学またはその他の学術機関は、IPガイドラインを有しており、当該ガイドラインでは、学生または学術機関で勤務する研究員による発明等に係る権利は、当該学術機関に帰属するとされていることが多い。そのため、法務DDにおいては、学術機関に關与する従業員の存在、当該従業員によって生み出された知的財産、当該学術機関との別途の合意の有無等を確認する。
- iii. イスラエルでは、従業員の職務発明や業務の過程で生成された著作物に係る権利は使用者に帰属するが、この規律は、ノウハウや技術に係る企業秘密には適用されない。したがって、雇用契約書上、著作権および職務発明に係る権利(特許を含む)以外の知的財産権等について使用者に譲渡する旨の文言が存在しない場合には、これらの権利が使用者に適切に帰属していない可能性がある。
- iv. イスラエルの特許法では、職務発明をした従業員は、明確な権利放棄をしていない限り、当該発明の商品化によって生み出された利益について使用者に対してロイヤリティを請求する権利がある。したがって、法務DDにおいては、雇用契約書等に当該ロイヤリティ請求権に係る明確な権利放棄文言があるかを確認する。
- v. イスラエルの著作権法では、日本と同様、著作者人格権が譲渡不可とされており、従業員は雇用期間中に生み出した著作物について著作者人格権を有する(ただし、ソフトウェアには著作権人格権は存在しないとされている)。業務受託者の著作者人格権も同様である。したがって、従業員または業務受託者がソフトウェア以外の著作物の創作に關与している場合には、法務DDにおいて契約書等で著作者人格権の行使が明確に放棄されているかを確認する。
- vi. イスラエル著作権法上、委託された業務によって生み出された著作物に係る著作権の帰属は、「明示的または黙示的に」当事者によって合意できるとされている。一方で、受託者によって生み出された特許、ノウハウ等に係る権利については、「明示的に」委託者に譲渡されなければ、受託者に帰属することになる。したがって、法務DDにおいては、上記を踏まえて、契約書上の権利譲渡に係る規定の有無を確認する。

最後に

前述の通り、日系企業によるイスラエルスタートアップへの投資は、このコロナ禍においても非常に順調で、2020年の日系企業によるイスラエル企業への投資総額は約11億米ドルで、2020年のイスラエル企業の資金調達総額の1割以上を占めているとされる。国境をまたぐ往来が再開した先には、イスラエル・日本間の定期直行便の就航も予定されており、今後ますます、日系企業によるイスラエルスタートアップを対象とした投資・M&A・協業が活発に行われることが予想される。本稿が今後ますます増加することが予想される日本・イスラエル間のビジネスにおいて参考になれば幸いである。

- *1 <https://group.ntt.jp/newsrelease/2021/05/12/210512f.html>
- *2 <https://www.hino.co.jp/corp/news/2021/20210427-002886.html>
- *3 <https://www.mitutoyo.co.jp/news/20210202/>
- *4 <https://techcrunch.com/2021/10/27/ourcrowd-raises-25m-from-softbanks-vision-fund-2/>
- *5 https://www.ms-ins.com/news/fy2021/pdf/0520_1.pdf
- *6 <https://www.renesas.com/jp/ja/about/press-room/regarding-acquisition-stock-celero-communications-inc>

竹岡 紫陽(たけおか・しろう) 氏 プロフィール

イグニション・ポイント株式会社ヴァイスプレジデント/IGP X株式会社インベストメントプロフェッショナル。早稲田大学イノベーションファイナンス国際研究所招聘研究員。

主に大企業の新規事業創出、スタートアップ連携・投資に関する支援を行い、イスラエルスタートアップの日本進出も支援。主要論文として、「事業化支援を担うテクノロジーインキュベータ創出のための政策対応：イスラエル、シンガポールでの経験」(研究・イノベーション学会、2015年)等がある。

田中 真人(たなか・まさと) 氏 プロフィール

TMI総合法律事務所弁護士。ニューヨーク州、カリフォルニア州弁護士、イスラエル外国弁護士。日本イスラエル商工会議所理事。2018年9月から約2年間イスラエル最大手の法律事務所に出向。主に、イスラエル(および中東)、米国、欧州、アジアを中心とした国外投資・M&A・協業、イスラエル進出等のイスラエル関連業務、国内のVCファンド・CVC(コーポレートベンチャーキャピタル)関連業務、商事訴訟等の紛争等を取り扱う。最近の主な著作として、「イスラエルビジネスガイドブック」(商事法務, 2021)、「Practice Guides Japan M&A 2021 – Recent Trends and changes in M&A in Japan」(Lexology GTDT, 2021)、「イスラエルにおける投資・M&A実務(日米の実務との比較を踏まえて)」(MARR, 2021)。