

大学等におけるスタートアップの株式・新株予約権等の取得実態と課題

株式会社 野村総合研究所

社会システムコンサルティング部 コンサルタント 森谷 美祐

昨今、政府のスタートアップ政策による後押しおよび、大学等の外部資金獲得の必要性の高まりを受け、研究成果の社会実装の手段として大学発ベンチャーの創出に意欲的な大学が増えている。

2023 年度時点で大学発ベンチャーの約半数は、大学等から移転された技術の事業化を目的とした研究成果ベンチャーとなっている^{※1}。限定的な資金を研究開発および事業開発に集中的に投じる必要がある研究成果ベンチャーにとって、技術移転の対価支払いにおいて多額の現金を用いることが好ましくない場合も多い。そのため、株式または新株予約権（以下、株式等）を活用する有用性が指摘されている^{※2}。大学等にとっても、スタートアップがエグジットした場合には、最終的に得られる金銭的価値が大きくなる可能性がある。

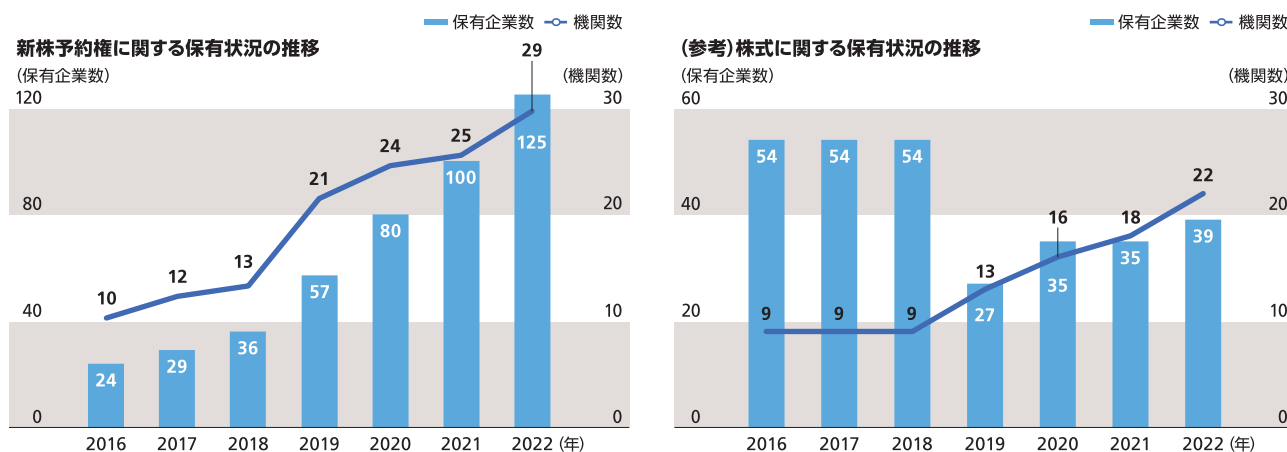
2019 年以降、大学等の機関が新株予約権を保有している企業数は増えており、22 年には 125 に上っている。一方、保有機関数はそれほど伸びていない。今後、より多くの大学等により株式等を対価とする技術移転が行われるようになることが、日本全体での大学発ベンチャー創出の促進においては必要である。

現状、大学等によるスタートアップの株式等の取得には課題もある。たとえば、未上場であるスタートアップの株式等は価値算定が難しいため、取得する適切な数量について、大学等・スタートアップ、およびベンチャーキャピタル（以下、VC）間での交渉が難航するといった点がある。新株予約権の発行は、スタートアップの将来的な株主構成に影響する上に、新規人材獲得のインセンティブ付与の手段でもあるため、大学等はスタートアップの資本計画を十分に考慮しつつ、適切な対価を受け取れるよう検討しなくてはならない難しさがある。

今後、株式等を対価とする技術移転をより促進するためには、大学等が、株式等取得における方針やスタンスを周知するなど、大学発ベンチャー・VC 側の懸念の解消に資する情報を事前に提供し、スピーディーな交渉を実現していくことが重要である。大学等に加え、大学発ベンチャー、VC など、エコシステムに参画する多様なステークホルダーにより、技術移転の対価としての株式等の取り扱いについて、議論が成熟していくことを期待したい。

（監修：駒村 和彦）

図表 大学・法人発ベンチャー企業の新株予約権・株式の保有状況



出所) 内閣府「大学・研究開発法人等の外部資金・寄付金獲得に関する調査」

※1 経済産業省「令和5年度産業技術調査（大学発ベンチャー実態等調査）報告書」において、研究成果ベンチャーが49%となっている

※2 内閣府・文部科学省・経済産業省「大学知財ガバナンスガイドライン」（2023年）においても、プリンシプルの一つとして「スタートアップのエクイティ（株式・新株予約権）引受けの積極検討」が示されている