

## 事務局説明資料（VCを取り巻く環境、足下の金融庁の取組）

---

2026年6月18日



金融庁

Financial Services Agency, the Japanese Government

# 目次

---

- I. VCを取り巻く環境..... P2
- II. 足下の金融庁の取組..... P9

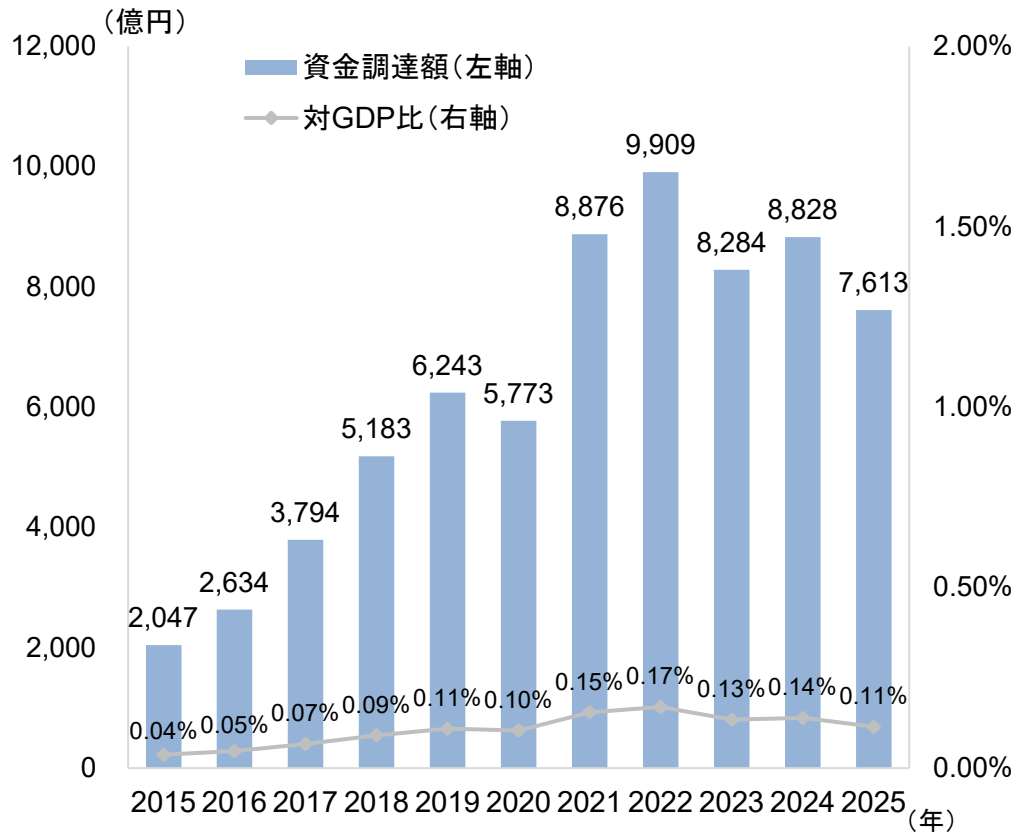
## I. VCを取り巻く環境

## II. 足下の金融庁の取組

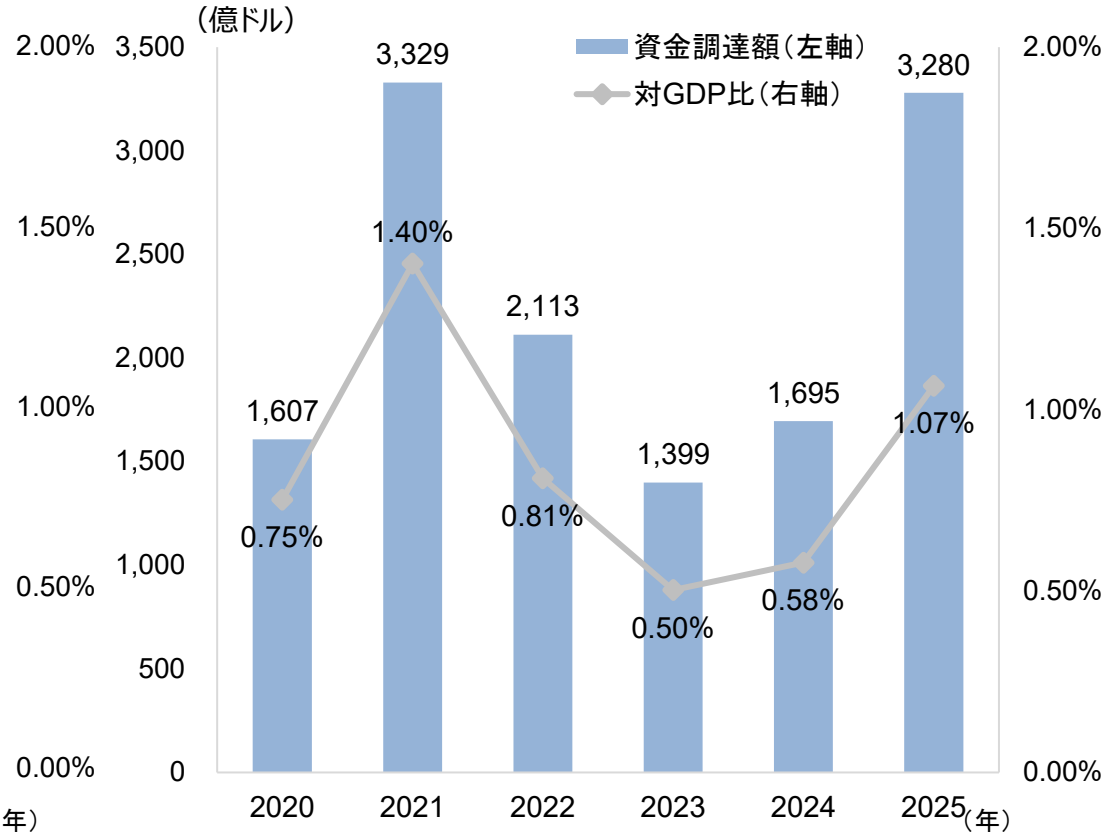
# スタートアップによる資金調達の状況

- 我が国スタートアップの資金調達額は2022年にかけて増加したが、足踏みの状態
- また、資金調達規模や対GDP比を見ると、日米で大きな差が見られ、より一層の拡大が必要

## 国内スタートアップの資金調達状況(注1)



## 米国スタートアップの資金調達状況



(注1)「国内スタートアップの資金調達額の推移」は、各スタートアップによる「資金調達額」を基に算出されており、「資金調達額」には買収・子会社化や株式の移動、事業証券化、債券発行、負債による調達額は含まれない。今後の調査進行により過去含めて数値が変動し得る。

(出所)【資金調達額】日本:スピーダ スタートアップ情報リサーチ「Japan Startup Finance 2025」、米国(2020~2024年):CB Insights, “State of Venture, 2024”.、米国(2025年): <https://www.cbinsights.com/research/report/venture-trends-2025/>

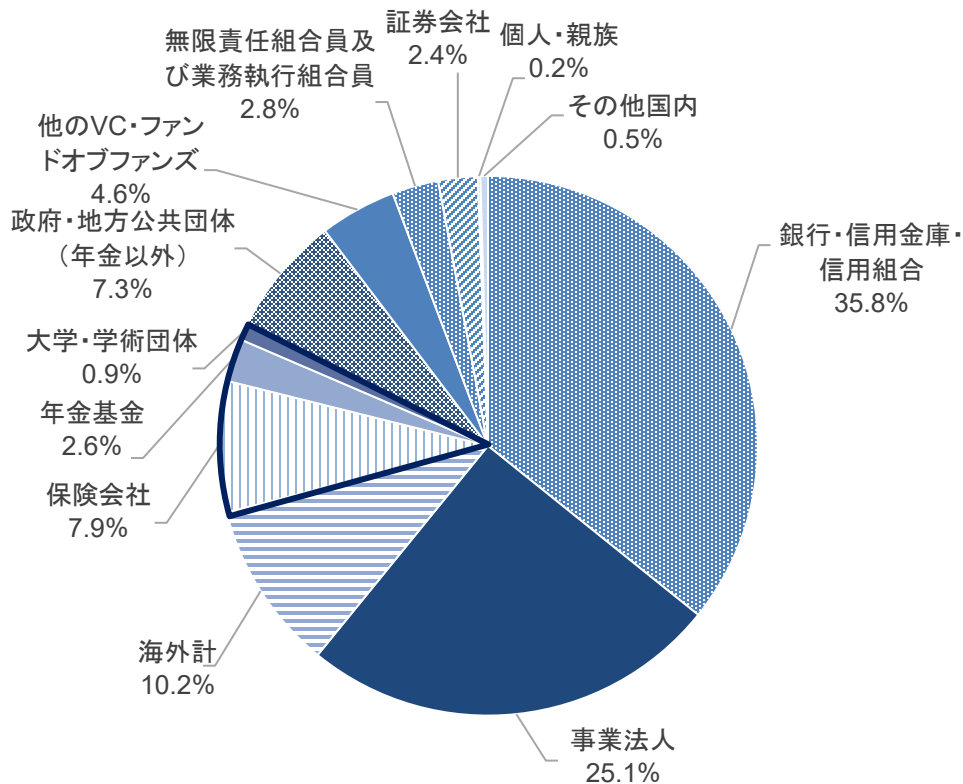
【GDP】日本:内閣府「国民経済計算(GDP統計)」、米国:IMF

# 機関投資家からVCに対する投資

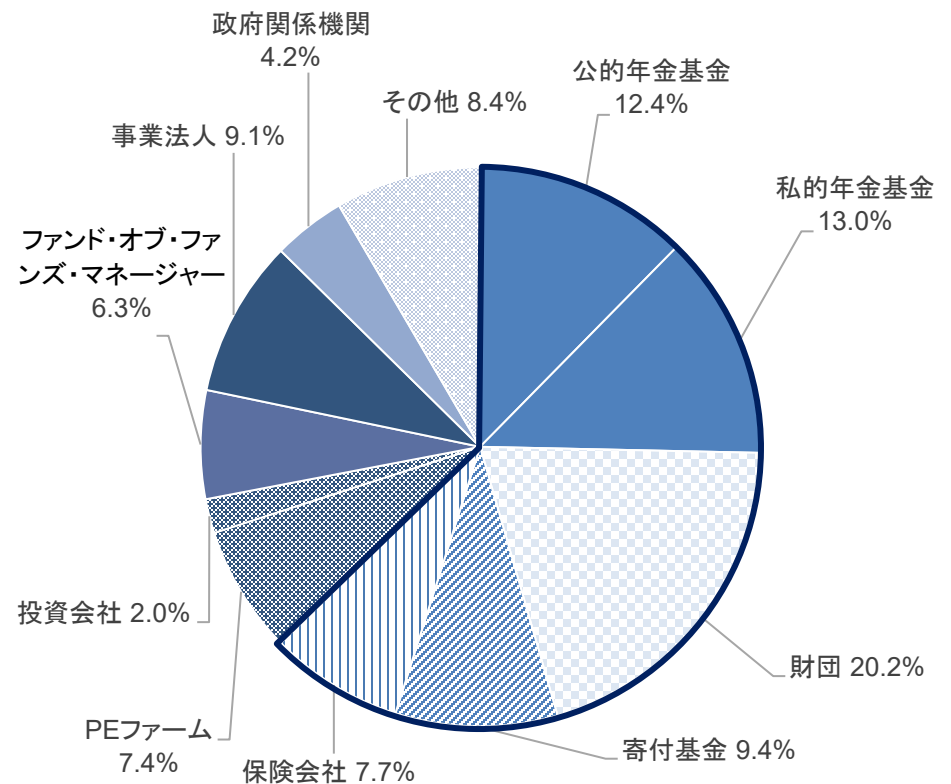
□ VCへの資金供給者を日米で比較すると、日本では銀行等の預金取扱金融機関や事業法人が半数以上を占めている。一方、米国では年金基金や財団、寄付基金、保険会社が6割程度を占めている。

## VCファンドへの資金供給主体

日本(2025年)



米国(2020年)



(出所)一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル等投資動向調査」より四半期ごとの各主体による資金供給額を加算して金融庁算出

(注)非開示分を除く割合

(出所)Preqin (2020) 「Preqin and First Republic Update: US Venture Capital in Q1 2020」

(注)集計対象は2010年~2020年ビンテージの米国VCファンド

# 規模別・属性別VCの組成・投資状況

- 2025年に組成された我が国のVCファンドのうち、100億円を超えるVCファンドの割合は6.7%（150ファンドのうち10ファンド）である一方、2021年に組成された米国のVCのうち、1億ドルを超えるVCの割合は23.2%に及ぶ
- VCからスタートアップ企業への資金供給額について、資金調達ステージ別での割合を比較すると、米国ではレイターステージへの投資が多くを占める一方、日本ではアーリーステージへの投資が大半

規模別VCのファンド数の割合

ステージ別スタートアップへのVCからの資金供給（注1、2）

日本  
(2025年)

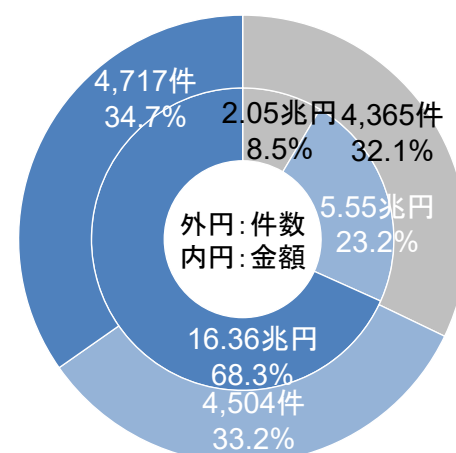
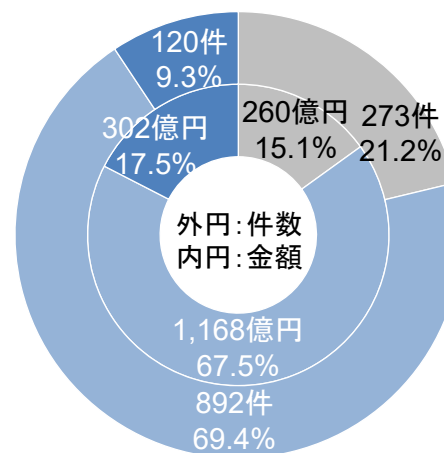
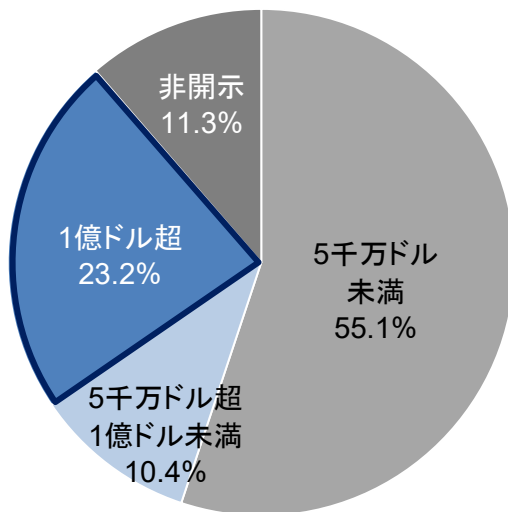
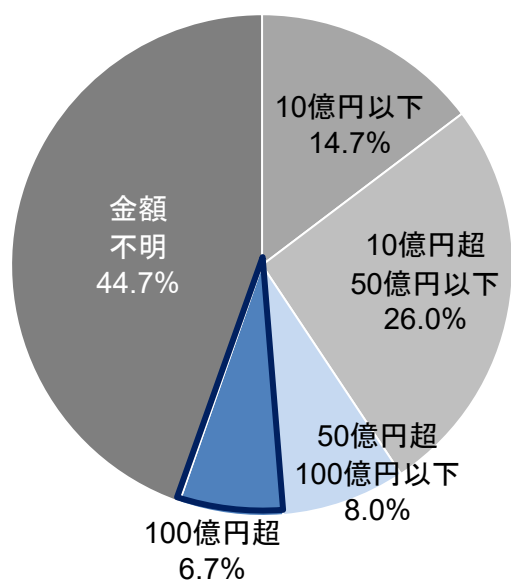
米国  
(2025年)

日本(2023年度)

米国(2023年)

総額1,730億円(1,285件)

総額23.96兆円(13,586件)



■ シード ■ アーリー ■ レイター

(注1) 1ドル=140.49円、日本における「アーリー」には、出所の分類のうち「エクспанション」を含み、米国における「レイター」には、出所の分類のうち「ベンチャーグロース」を含む  
 (注2) 日米ともに国内VCによる海外スタートアップへの投資額は含まれない  
 (出所)【規模別VCのファンド数の割合】日本:スピーダ スタートアップ情報リサーチ「Japan Startup Finance 2025」、米国:PitchBook-NVCA, "Venture Monitor(Q1 2026)".  
 【ステージ別スタートアップへのVCからの資金供給】日本:一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャー白書2024」、  
 米国:The National Venture Capital Association, "NVCA 2024 Yearbook".

# 東証グロース市場活性化に向けた今後の取組

- 東証では、上場後の高い成長を促すことに主眼を置き、グロース市場をまさに「グロース」らしくしていくため、以下のような取組を実施中。上場前においても、高い成長につながるIPOを生み出すため業界一体で推進

## 上場後

### I. 上場維持基準の見直し

- ◆ 「上場5年経過後、時価総額100億円以上」に見直し（2030年から）（現在は、上場10年経過後、時価総額40億円以上）【**2025年12月施行**】
- ✓ 上場後の高い成長や企業間のM&Aを促す
- ✓ 新規上場基準は変えず、引き続き、100億円未満の規模で上場し、高い成長を目指すことが可能
- ※ 企業の成長機会確保のため、経過措置を設定するとともに、スタンダードへの市場区分変更基準を見直し

### II. 「高い成長を目指した経営」の働きかけ

- ◆ グロース全上場企業を対象に、投資家の期待を踏まえた成長状況の分析・評価、成長戦略・開示のアップデートを要請【**2025年9月～**】
- ✓ 時価総額100億円以上の企業も含め、高い成長の実現に向けた積極的な取組を促す
- ⇒ 今後、対応状況について継続的にフォローアップ

### III. 積極的に取り組む企業のサポート、メリットの創出

- ◆ 取組の検討材料の提供や、機関投資家との接点づくりのサポートなどを推進
- ① 投資家が評価しているグロース上場企業の取組事例（好事例）を提供【**2025年12月**】
- ② 積極的に取組を進める企業の投資家への見える化（一覧化）をスタート【**2026年2月**】
- ③ グロース上場企業にフォーカスしたセミナー、機関投資家との対話イベント等を開催【**順次**】
- ④ スタートアップの成長性に着目した「JPXスタートアップ急成長100指数」を開発【**2026年3月**】
- ⇒ 今後の効果的なサポート施策の検討に向けて、4月よりグロース上場企業・上場検討スタートアップへのアンケート・ヒアリングを実施中。引き続き市場関係者とも連携・協働し、各種施策を推進

## 上場前

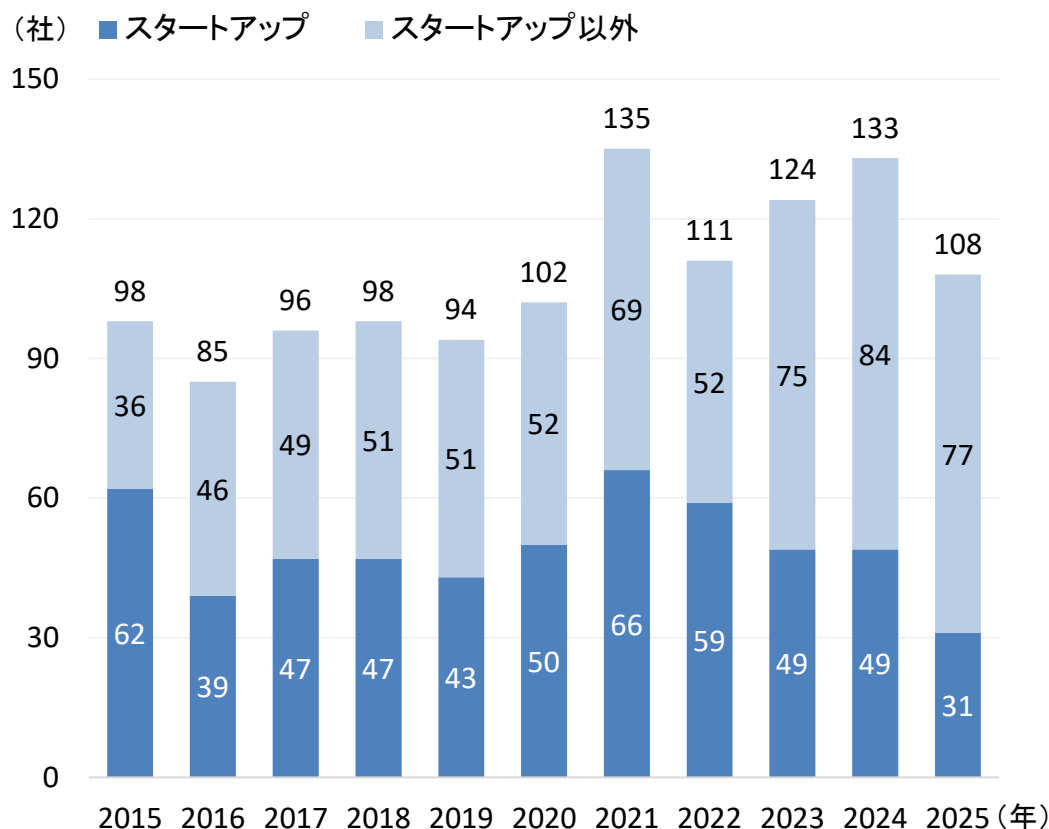
### 上場後の高い成長を見据えたIPOの推進

- ◆ 上場後の高い成長につながるIPOを生み出すための取組を業界一体（取引所、証券会社など）となって推進
- ✓ IPOを目指す企業（経営者）に知っておいていただきたい内容等について、引受証券会社の責任者と認識を共有し、その内容を取りまとめて発信。ベンチャーキャピタルや監査法人などの市場関係者とも連携

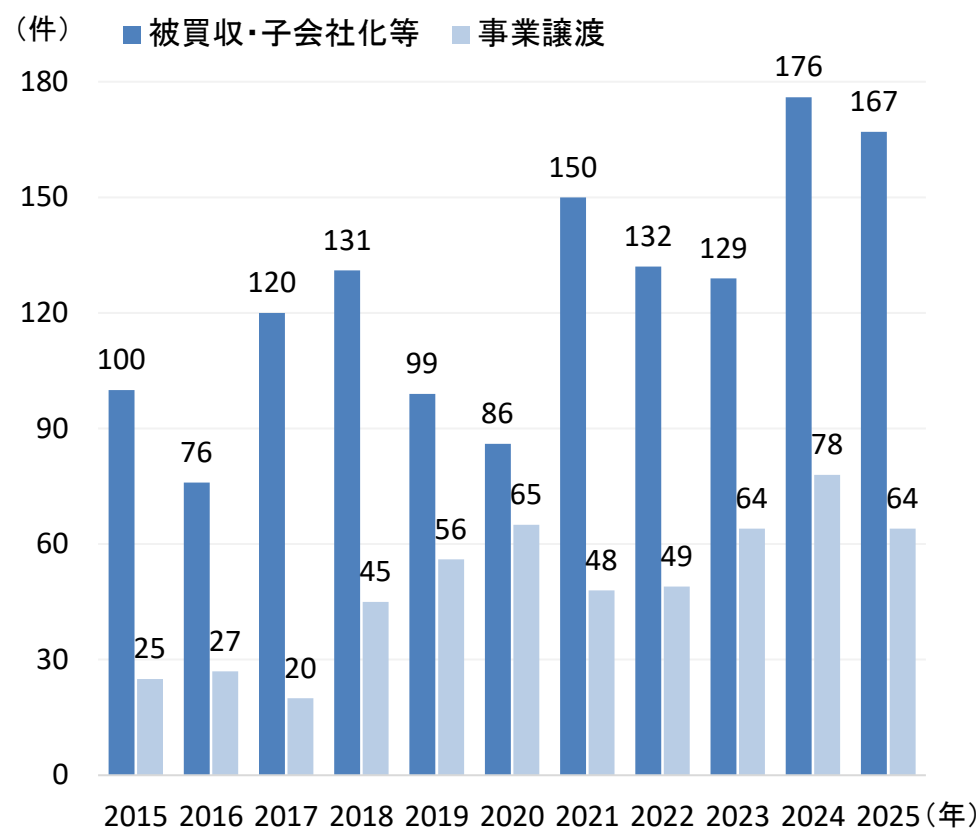
# スタートアップのエグジットに関する状況

- スタートアップの新規上場数について、2025年は31件と、昨年に比べて減少している
- スタートアップの被買収・子会社化、事業譲渡については、中長期に増加傾向にあり、エグジットの手段として活用されつつある

## 国内新規上場数(注)



## スタートアップの被買収・子会社化、事業譲渡の状況

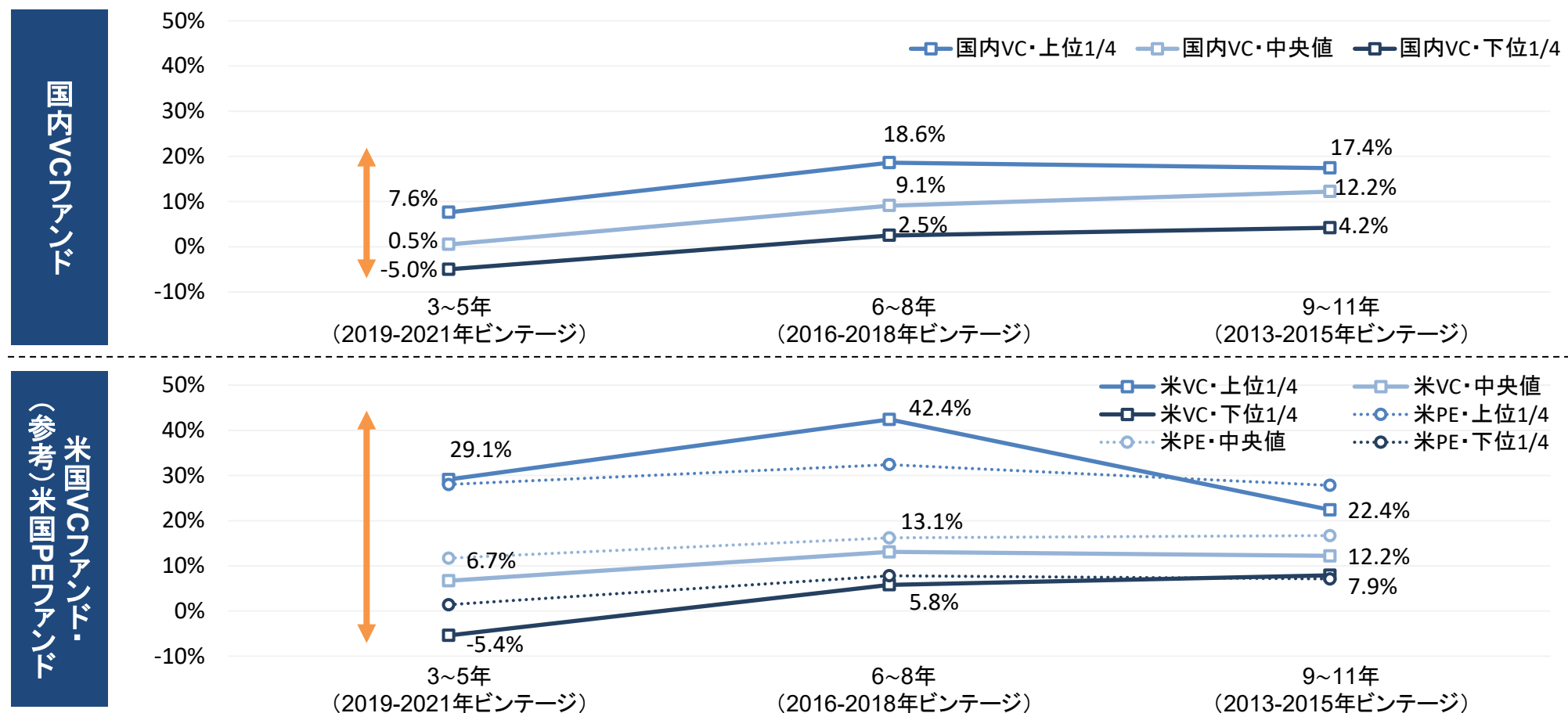


(注) 国内の市場へ上場した企業が対象。鞍替えや同一法人としての再上場等は含まない  
 (出所) スピーダ スタートアップ情報リサーチ「Japan Startup Finance 2025」

# VCの投資パフォーマンス状況

- 日米におけるスタートアップへの投資環境等の違いはあるものの、国内VCファンドに対して、米国VCファンドは、投資パフォーマンスのボラティリティが高く、上位1/4に属するVCファンドのパフォーマンスは中央値と比べて、大きくアウトパフォーマンスしている

ビンテージグループ別四分位ベンチマーク(設定来ネットIRR)



(注) ネットIRRとは、運用報酬や成功報酬等の全てのコスト控除後に、投資家に帰属するキャッシュフローに基づいて算出される内部収益率を指す。

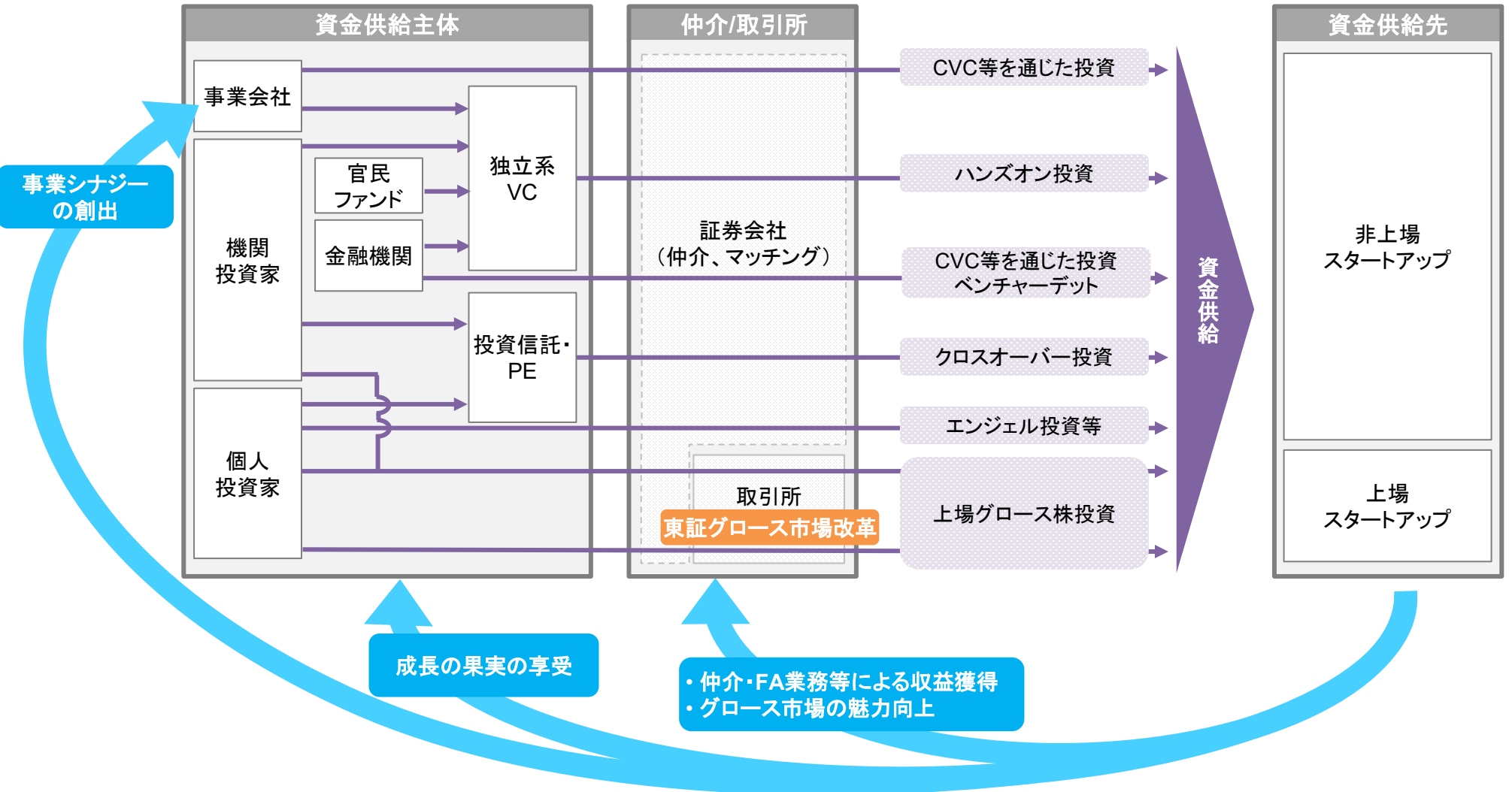
(出所) 【国内】Preqin-JVCA国内VCベンチマーク調査(2025年6月実施)、【米国】Preqinデータベースを基に金融庁作成

I. VCを取り巻く環境

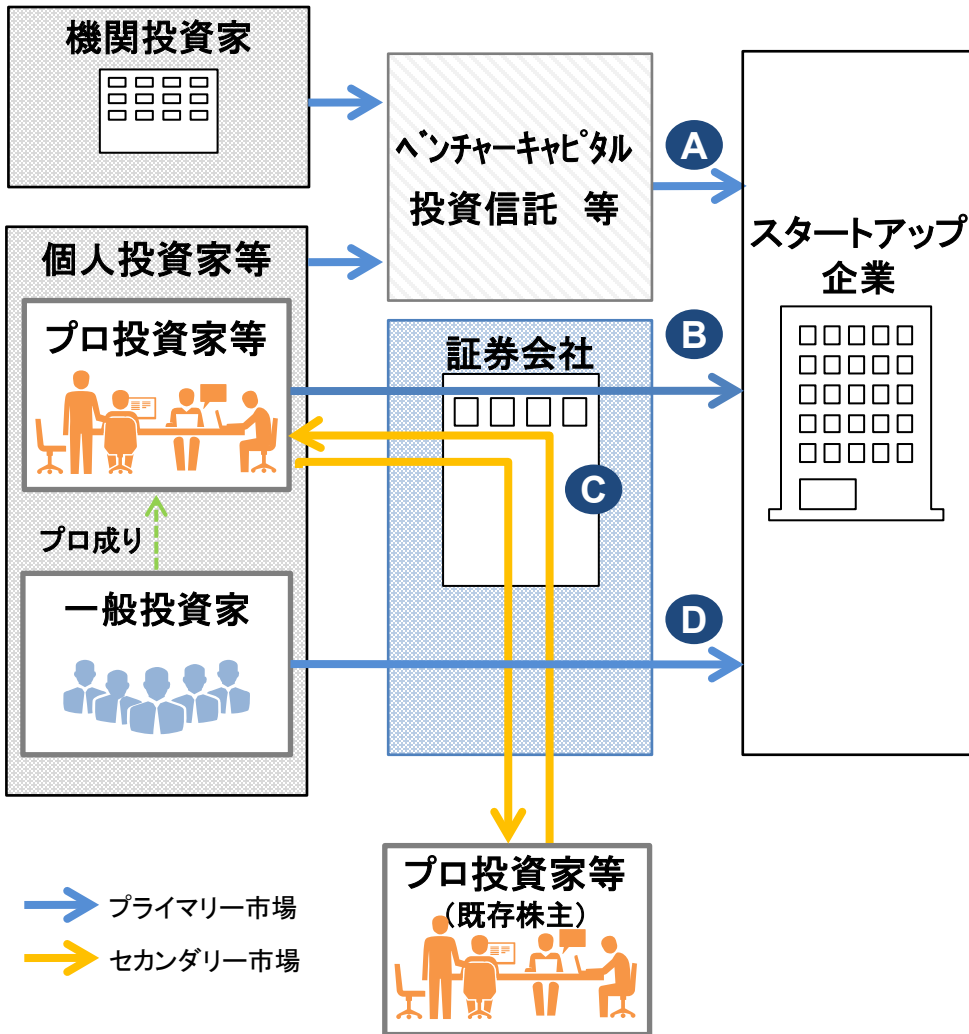
II. 足下の金融庁の取組

## スタートアップへの資金供給における目指すべきエコシステムの姿

- スタートアップへの資金供給にかかる各主体において、**目指すべきエコシステムの姿について認識の共有**を図ることで、スタートアップへの資金供給を活性化し、成長を後押しするとともに、関係する各主体にも裨益するエコシステムを創出していく。



# スタートアップ企業等への成長資金の供給促進に向けた取組(全体像)



※赤枠は、2026年春以降に改正を予定する施策  
 ※★は、法改正事項

## A 投資運用の専門家を通じた資金供給の強化

### ■ ベンチャーキャピタル(VC)を通じた投資

- ① 「VCにおいて推奨・期待される事項」(VCRHs)を策定・周知
- ② 金融・資産運用特区において、VCへの出資要件を緩和
- ③ 銀行の投資子会社による投資先企業の要件を緩和
- ④ 新興運用業者促進プログラム(日本版EMP)を策定

### ■ 投資信託等を通じた投資

- ⑤ 非上場株式に投資する投資信託の枠組みを整備・柔軟化
- ⑥ 非上場株式に投資する上場投資法人の規制を緩和

## B プロ投資家等の直接投資による資金供給の強化

- ⑦ 米国並みの資金調達環境の整備(日本版Rule506)による更なる活性化(インターネット等による勧誘緩和等)
- ⑧ J-Ships等の勧誘の相手方を潜在的特定投資家にも拡大★  
潜在的特定投資家に対する投資勧誘制度を整備
- ⑨ 個人がプロ投資家になるための移行要件を緩和

## C (プロ投資家等による)非上場株式の流通市場の整備

- ⑩ 非上場株式の流通プラットフォーム創出のための参入規制を緩和
- ⑪ 特定投資家向け有価証券の譲渡の相手方を拡大

## D 一般投資家の直接投資による資金供給の強化

- ⑫ 株式投資型クラウドファンディングの規制を緩和
- ⑬ 株主コミュニティへの勧誘対象を拡大
- ⑭ 有価証券届出書の提出免除基準の引上げ★
- ⑮ 少額の資金調達に係る届出様式簡素化と金額基準引上げ★

# 2026年春以降に改正を予定する施策の概要

## A 投資運用の専門家を通じた資金供給の強化

### ■ VCを通じた投資の活性化

- 「VCにおいて推奨・期待される事項」(VGRHs)の改訂を通じて、VCからスタートアップへの資金供給・支援強化等を推進 (26年秋頃予定)

### ■ 非上場株式に投資する投資信託等の枠組みを整備・柔軟化

- 投資信託の非上場株式の組入れ比率(公募:原則15%まで)に係る**上限超過時の対応を柔軟化**(運用協規則改正/26年4月施行)  
また、**非流動性資産に特化した公募投資信託の枠組み**を今後検討
- 東証上場ベンチャーファンド**に係る**運用の自由度の向上等**を図る(上場後のポートフォリオ構築期間の延長等)  
(東証規則改正/26年夏頃施行予定)
- 国家戦略特区**において、**プロ向けの少額ベンチャーファンドの監査要件を投資家同意の下で不要**にする(府令改正/26年4月施行)

## B プロ投資家等の直接投資による資金供給の強化

### ■ J-Ships等の勧誘の相手方を潜在的特定投資家にも拡大

- 特定投資家私募(J-Ships<sup>(注1)</sup>等)**の勧誘の相手方の範囲を拡大し、**潜在的特定投資家<sup>(注2)</sup>**を追加(金商法改正案/27年4月施行予定)  
(注1)非上場企業の株式や投資信託等を特定投資家向けに発行・流通することを可能にする制度  
(注2)特定投資家要件を満たし、高い情報分析能力を有するものの、特定投資家への移行手続を行っていない者

### ■ 潜在的特定投資家に対する投資勧誘制度を整備

- 潜在的特定投資家に対する勧誘の仕組みを新たに整備**  
(日証協規則改正/26年6月施行)

### ■ 個人がプロ投資家になるための移行要件を緩和

- 平均取引頻度要件を現行の月4回以上から**年1回以上に緩和**  
(府令改正/26年春頃施行予定)
- スタートアップ等への投資経験を有する**中小企業の役員等が特定投資家に該当し得る旨を明確化<sup>(注3)</sup>**(Q&A改訂/26年春頃予定)  
(注3)25年春にも、上場会社やスタートアップの役員等、M&Aの業務経験者等が該当し得る旨をQ&A改訂で明確化

## C (プロ投資家等による)非上場株式の流通市場の整備

### ■ 特定投資家向け有価証券の譲渡の相手方を拡大

- 特定投資家向け有価証券<sup>(注4)</sup>**を、特定投資家、潜在的特定投資家等に加え、**当該有価証券の発行会社の役職員、既存株主及び発行会社との間でM&A等を実施する相手方にも、有価証券届出書なく譲渡可能に**(府令改正/27年春頃施行予定)

(注4)特定投資家私募が行われた有価証券、それと同一種類の有価証券等

## D 一般投資家の直接投資による資金供給の強化

### ■ 有価証券届出書の提出免除基準の引上げ

- 有価証券届出書の**提出免除基準**を1億円から**5億円に引上げ**  
(金商法改正案/27年4月施行予定)

### ■ 少額の資金調達に係る届出様式簡素化と金額基準引上げ

- 簡易様式の有価証券届出書**を利用できる**少額の株券等の募集**について、**利用可能額の範囲**(1億円から5億円)を**5億円から10億円に引上げ**  
(金商法改正案/27年4月施行予定)

### ■ 金商業者の仲介促進

- 金商業者における**非上場株式の原則勧誘禁止**を見直し、日証協の自主規制規則に定める取引制度に基づく勧誘へ**規制体系を転換**  
(日証協規則改正/26年6月施行)