

スタートアップ税制の効果検証について

ストックオプション税制
エンジェル税制

2025年6月18日

イノベーション・環境局 イノベーション創出新事業推進課

目次

1. スタートアップ政策の概要
 - 1-1. スタートアップとは
 - 1-2. スタートアップ育成5か年計画
2. スtockオプション税制
 - 2-1. 税制の概要
 - 2-2. 令和5・6年度税制改正の内容
 - 2-3. 令和5・6年度税制改正の目的と期待効果
 - 2-4. 本税制改正の効果検証
3. エンジェル税制
 - 3-1. 税制の概要
 - 3-2. 令和5・6年度税制改正の内容
 - 3-3. 令和5・6年度税制改正の目的と期待効果
 - 3-4. 本税制改正の効果検証

1 - 1. スタートアップとは

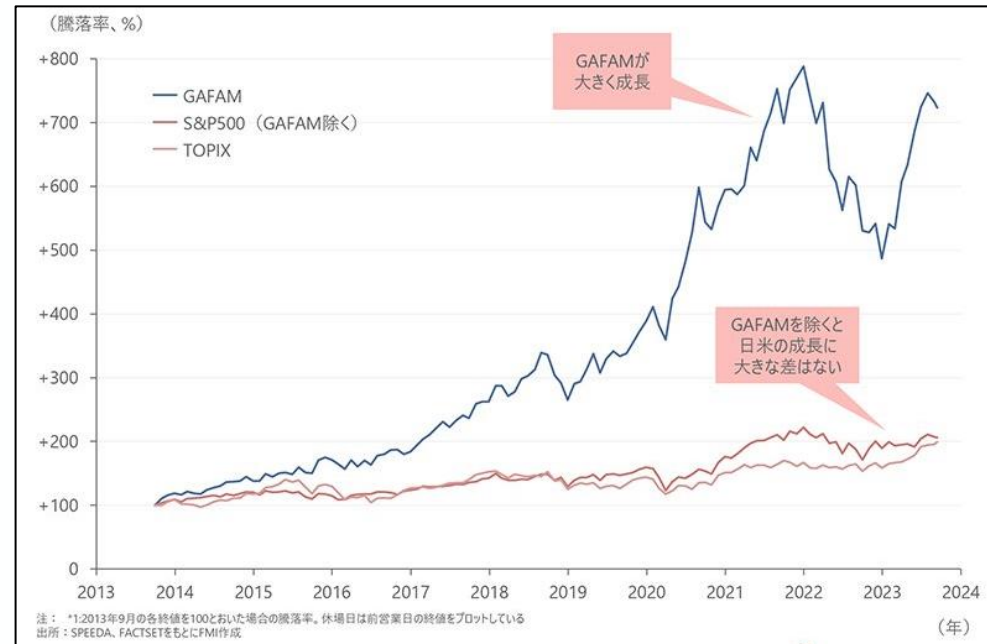
① スタートアップとは、一般に、以下のような企業をいう。

1. 新しい企業であって、
2. 新しい技術やビジネスモデル（イノベーション）を有し、
3. 急成長を目指す企業

② スタートアップの意義

- スタートアップは、**経済成長**のドライバー。将来の所得や財政を支える新たな担い手。
- スタートアップは、**雇用創出**にも大きな役割。
- スタートアップは、**新たな社会課題を解決**する主体としても重要。

日本（TOPIX）と米国（S&P）における直近10年間の株式市場のパフォーマンスの推移*1



出所) ダイヤモンドオンライン「『GAFAM』 除けば日米の株価成長は同じ？ 企業再編から考える米国経済の強さ」*1：2013年9月の各終値を100とおいた場合の騰落率。

1 - 1. 社会課題解決・社会貢献の担い手としてのスタートアップ

- スタートアップによる社会課題解決・社会貢献の事例。

新型コロナワクチンの開発



海外ではビオンテック（独：2008年設立）やモデルナ（米：2010年設立）などのスタートアップ企業が、新型コロナワクチンをいち早く開発・実用化。

断水中の被災地へのシャワー、手洗い設備の提供



WOTA株式会社（2014年設立）は、自社が開発した、断水時でも機能する小規模分散型水循環システムによる、使用した水を再生し循環利用するシャワー、手洗い設備を能登半島地震の被災地に提供。

1-2. 「スタートアップ育成5か年計画」

- 2022年1月の岸田前総理の「スタートアップ創出元年」宣言を受けて、同年11月に、今後5年間の官民によるスタートアップ集中支援の全体像をとりまとめ。人材、資金、オープンイノベーションを計画の柱として位置付け、網羅的に課題を整理。

スタートアップへの
投資額を
5年で10倍に



人材・ネットワークの構築

スタートアップで最も大切なのは人。
スタートアップの担い手を育成し、起業を加速。



資金供給の強化 と 出口戦略の多様化

スタートアップが大きく成長するのに必要な資金。
ベンチャーキャピタルや個人からの投資を拡大。

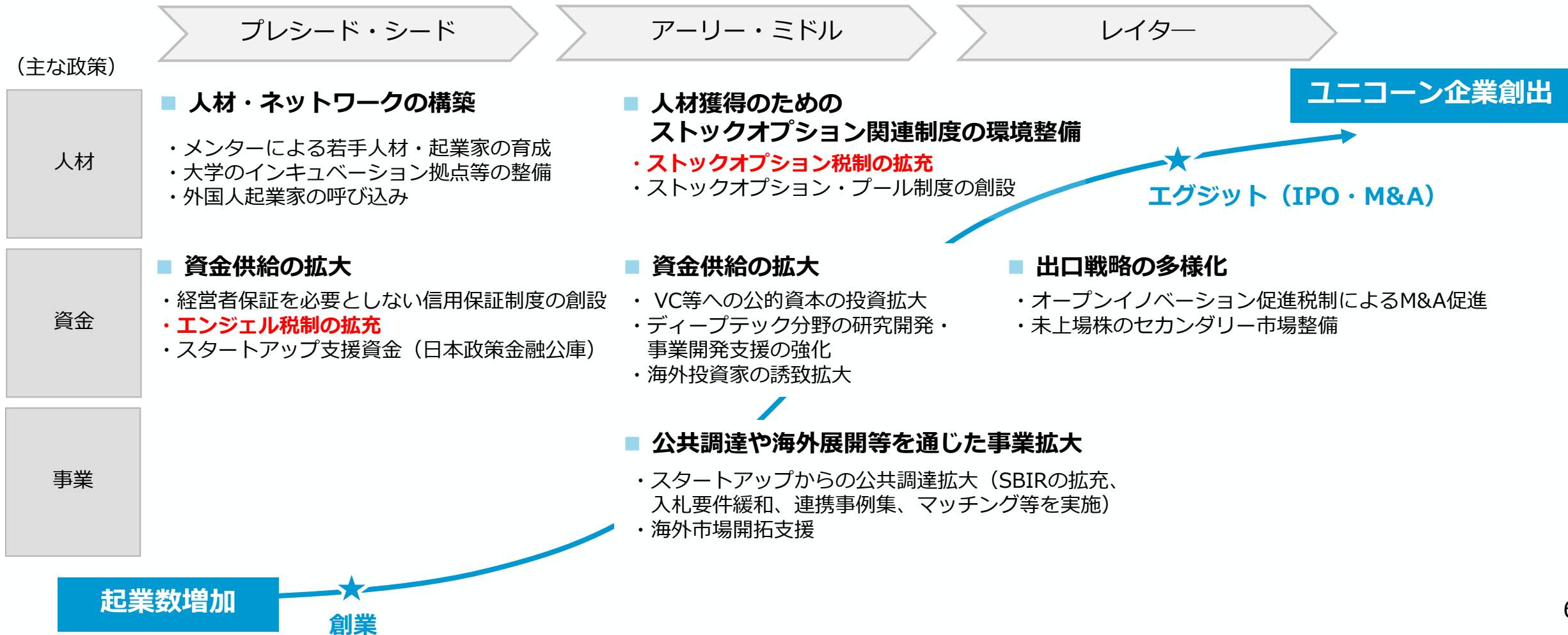


オープンイノベーションの推進

エグジットとしてM&Aを増やすなど
大企業とスタートアップとの
オープンイノベーションを推進。

1-2. 「スタートアップ育成5か年計画」 主な施策

- 「スタートアップ育成5か年計画」を2022年11月に策定。
- 主に、人材・資金・事業の3つの柱に沿って各施策を総動員。スタートアップのステージに応じた支援を展開。



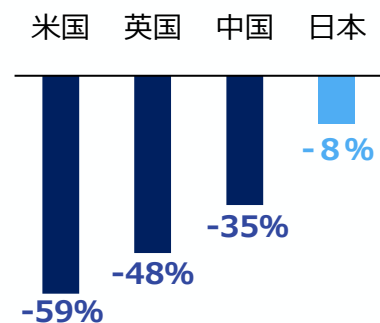
(参考) 5 年計画策定後の状況: エコシステムの「裾野」の拡大

- 集中的に政策が充実化。世界的に資金調達環境が厳しくなる中であっても、スタートアップの数などエコシステムの「裾野」は拡大。大型IPOの発生やユニコーンの数も徐々に増えるなど、スタートアップの「芽」は着実に成長。

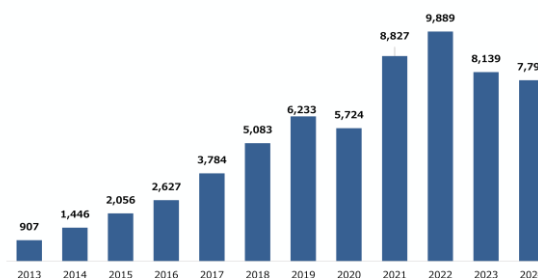
国内スタートアップの資金調達額

海外の主要国は対2021年比で大きく下げる中で堅調に推移

(2021年: 8,827億円 → 2023年: 8,139億円程度*)



(出典) dealroom, スピーダスタートアップ情報リサーチ



(出典) INITIAL 「Japan Startup Finance」 (2025年1月21日時点)

スタートアップ数

対2021年比で約1.5倍に増加

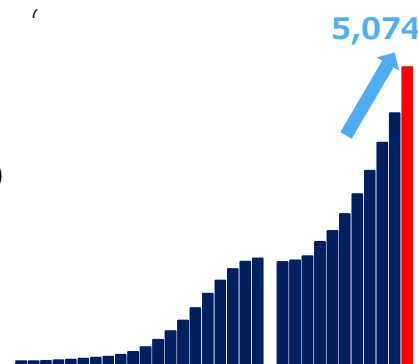
(2021年: 16,100社 → 2025年: 25,000社)

大学発スタートアップ数*

毎年増加傾向で、
2023年は過去最高の伸び。

(2021年: 3,305社 → 2024年: 5,074社)

(出典) 株式会社ユーザベース「スピーダスタートアップ情報リサーチ」2012年からのスタートアップ創出数の累積として算出。
*2024年10月末日現在で設立されている大学発ベンチャーが対象。(出典) 経済産業省「令和6年度大学発ベンチャー実態等調査」



大型IPOが複数発生

対2021年比でIPO数が減少
する中でも大型IPOは発生

(2021年: 125社 → 2023年: 96社)

(出典) 日本取引所グループ
(出典) 株式会社ユーザベース「スピーダスタートアップ情報リサーチ」
(2024年1月23日時点)

2021年～2024年の 主なスタートアップのIPO

年	企業名	初期 時価総額 (億円)
2024	タイミー	1,760
2024	アストロスケール ホールディングス	1,448
2023	ispace	804
2021	ビジョナル	2,545
2021	セーフィー	1,646

国内ユニコーン数

時価総額10億ドル以上の
ユニコーンが増加

(2021年: 6社 → 現在: 8社)

上場企業と合計すると、
累計ユニコーンは70社強。

(2022年時点。2013年～2022年の上場スタートアップ
463社中、68社が一時的に時価総額1,000億円超え。)

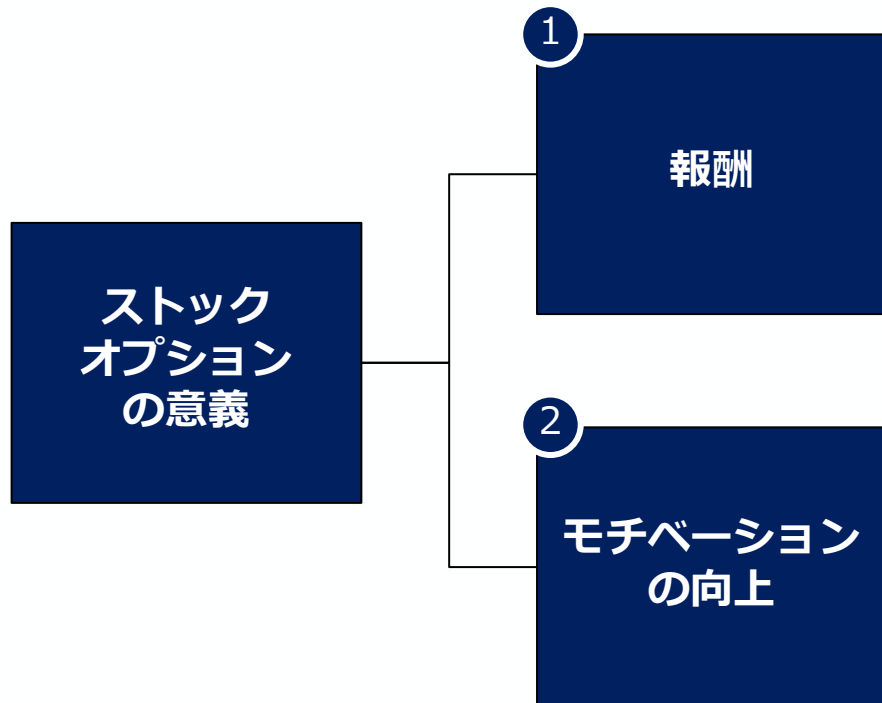
(出典) CB Insights 「現在」は2024年12月現在の数値。
上場含む累計: JVCA資料 (海外機関投資家向けPR資料: 急成長を遂げる日本のスタートアップ市場) 次頁参照

国内のユニコーン企業

-	企業名
1	Preferred Networks
2	スマートニュース
3	Playco
4	SmartHR
5	Spiber
6	Opn
7	GO
8	Sakana AI

2-1-1. ストックオプション

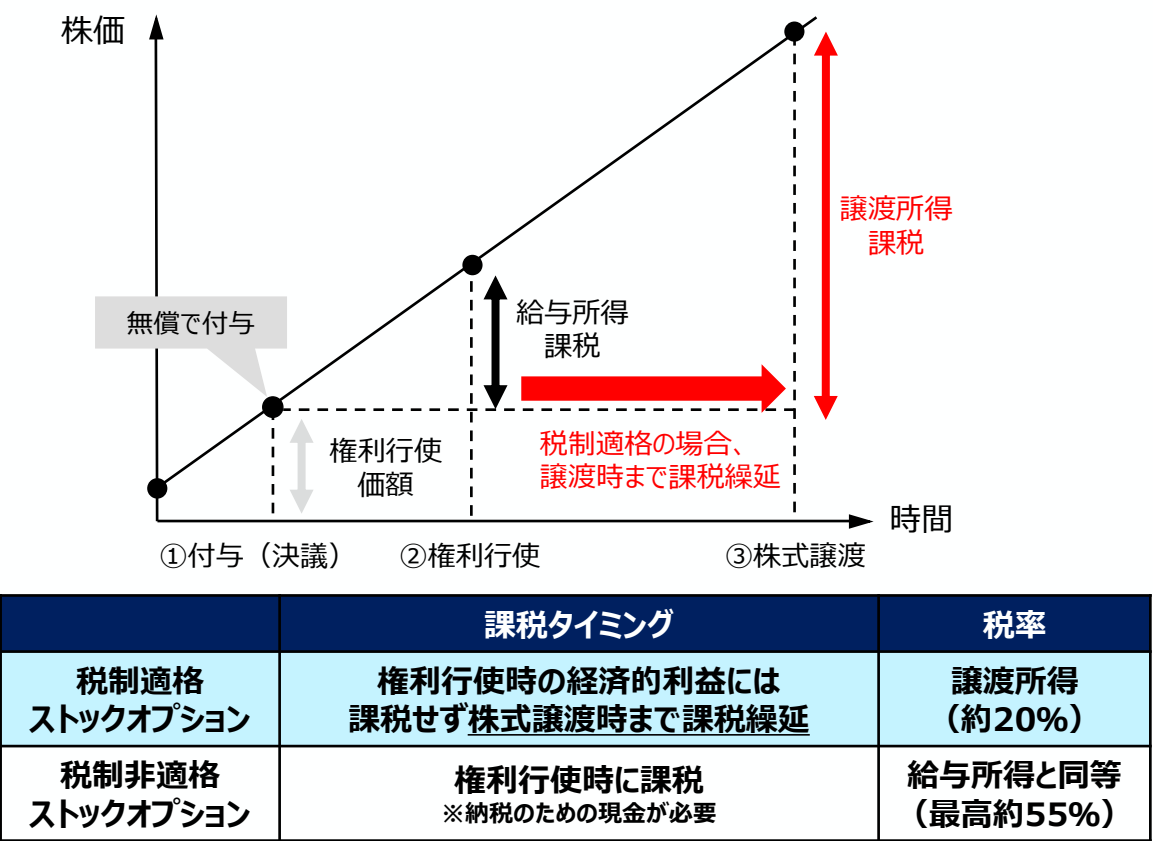
- ストックオプションとは、会社の役員や従業員に対してインセンティブ報酬として付与される、将来、あらかじめ定めた価額（権利行使価額）で会社の株式を取得できる権利（会社法上は新株予約権）。
- 通常、権利行使価額は比較的低い金額になるよう設計されるため、将来、株式を上場した後にストックオプションを行使して株式を取得し、当該株式を市場で売却すれば、役員や従業員は、会社の成長に伴って株式価値が向上したことで生じる差額を手にすることができる。



- (手元キャッシュが乏しいスタートアップ企業において) 現金で賄えない報酬を (将来の追加報酬という形で) 埋め合わせる
- 発行体 (会社) と従業員が企業価値向上という目的を共有し、従業員の (企業価値向上の) モチベーションを高める

2-1-2. ストックオプション税制の概要

- 一定の要件を満たすストックオプション（税制適格ストックオプション）に対して、
①課税タイミングを権利行使時から株式譲渡時まで繰り延べ、
②株式譲渡時の税率を優遇（売却価格と権利行使価格との差額を譲渡所得として課税）する制度（租税特別措置法第29条の2）。



ストックオプション税制の要件（令和5・6年度改正前）

1.付与対象者の範囲	・ 自社及び子会社（50%超）の取締役、執行役及び使用人 ・ 一定の要件を満たす社外高度人材 ※大口株主及びその特別関係者、配偶者を除く
2.所有株式数	発行済み株式の1/3を超えない
3.権利行使期間	付与決議日の2年後から10年後まで
4.権利行使価額	権利行使価額が契約締結時の時価以上
5.権利行使限度額	権利行使価額の年間の合計額が1200万円を超えない
6.譲渡制限	他人への譲渡禁止
7.発行形態	無償であること
8.株式の交付	会社法に反しないこと
9.保管・管理など契約	証券会社等と契約していること
10.その他事務手続き	法定調書、権利者の書面等の提出

2-2. 令和5・6年度税制改正の内容

- ・ ストックオプションの利便性向上のため、**①社外高度人材への付与要件を緩和・認定手続を軽減／②権利行使期間を延長／③年間権利行使価額の限度額を最大で従来の3倍となる3,600万円へ引き上げ／④発行会社自身による株式管理スキームの創設等の拡充**を行った。

ストックオプション税制の要件（令和5・6年度改正前）

令和5・6年度税制改正内容

1.付与対象者の範囲	・ 自社及び子会社（50%超）の取締役、執行役及び使用人 ・ 一定の要件を満たす社外高度人材 ※大口株主及びその特別関係者、配偶者を除く
2.所有株式数	発行済み株式の1/3を超えない
3.権利行使期間	付与決議日の2年後から10年後まで
4.権利行使価額	権利行使価額が契約締結時の時価以上
5.権利行使限度額	権利行使価額の年間の合計額が1200万円を超えない
6.譲渡制限	他人への譲渡禁止
7.発行形態	無償であること
8.株式の交付	会社法に反しないこと
9.保管・管理など契約	証券会社等と契約していること
10.その他事務手続き	法定調書、権利者の書面等の提出



①

新たに、**非上場企業の役員経験者**等を追加し、国家資格保有者等に求めていた**3年以上の実務経験の要件を撤廃**するなど、対象を拡大（R6改正）



②

設立から5年未満の未上場企業においては、付与決議日の2年後から**15**年後までに延長（R5改正）



③

設立5年未満の会社が付与したものは、**2,400万円/年**
設立5年以上20年未満の会社*が付与したものは、**3,600万円/年**
（R6改正）

*非上場又は上場後5年未満の上場企業



④

新たな**株式管理スキーム**を創設し、発行会社による株式の管理も可能とする（R6改正）

(参考)

改正①：社外高度人材への付与要件を緩和・認定手続を軽減

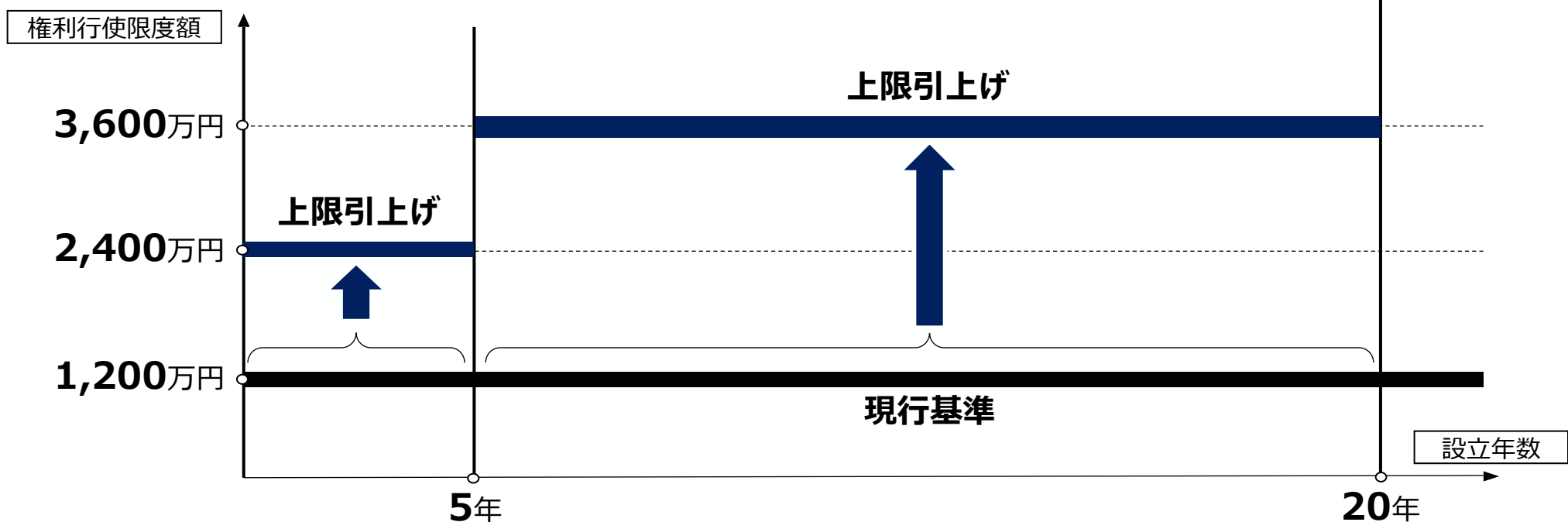
- スタートアップが社外人材を円滑に活用できるよう、ストックオプション税制の対象となる社外高度人材の範囲を拡充。新たに、非上場企業の役員経験者等を追加し、国家資格保有者等に求めていた3年以上の実務経験の要件を撤廃するなど、対象を拡大する。また、計画認定に際して必要な申請書類を簡素化するなど、手続き負担を軽減。

	改正前			改正後		
国家資格 (弁護士・会計士等)	国家資格を保有		3年以上の実務経験	国家資格を保有	削除	
博士	博士の学位を保有		3年以上の実務経験	博士の学位を保有	削除	
高度専門職	高度専門職の在留資格 をもって在留		3年以上の実務経験	高度専門職の在留資格 をもって在留	削除	
教授・准教授	なし			教授及び准教授		
企業の役員等経験者	上場企業で		3年以上の役員経験	上場企業 又は 一定の非上場企業で	役員・執行役員等 (重要な使用人)の 経験が1年以上	
先端人材	将来成長発展が期待される分野の 先端的な人材育成事業に選定され従事していた者			将来成長発展が期待される分野の 先端的な人材育成事業に選定され従事していた者		
エンジニア・ 営業担当者・ 資金調達従事者等	過去 10年間	製品又は役務の開発に2 年以上従事	一定の売上高要件を満たす	過去 10年間	製品又は役務の開発に2年以上従事	一定の売上高要件を満たす
					製品又は役務の開発に2年以上従事	一定の支出要件を満たす
					製品又は役務の販売活動に2年以上従事	一定の売上高要件を満たす
					資金調達活動に2年以上従事	一定の資本金等要件を満たす

(参考)

改正③：年間権利行使価額の限度額引き上げ

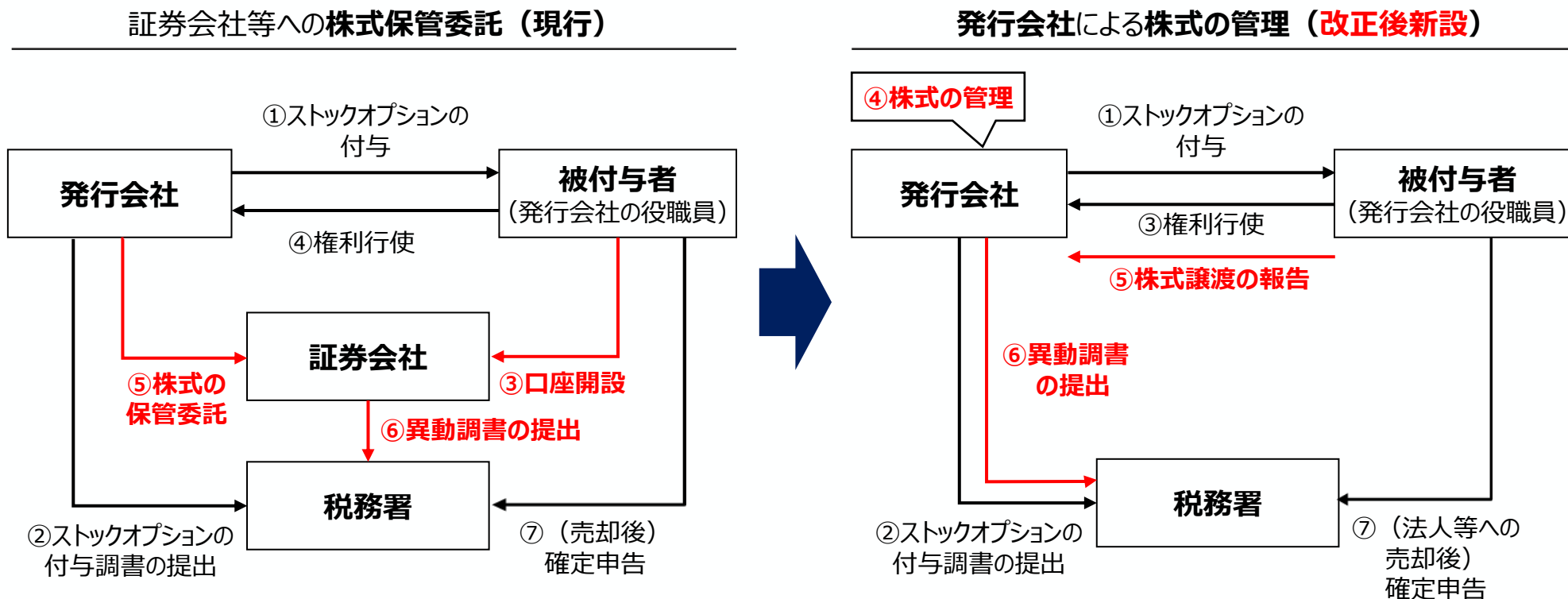
- ユニコーン企業を目指して**スタートアップが大きく成長するためには**、レイトー期から上場前後の**企業価値が高く**なった時期に更なる成長に必要な優秀な人材を採用する必要がある。
- スタートアップの人材獲得力向上のため、一定の株式会社が付与するストックオプションについて**年間の権利行使価額の限度額を引き上げる**。
 - **上限2,400万円/年**への引き上げ：**設立5年未満の株式会社が付与するストックオプション**
 - **上限3,600万円/年**への引き上げ：**設立5年以上20年未満の株式会社のうち、非上場又は上場後5年未満の上場企業が付与するストックオプション**



(参考)

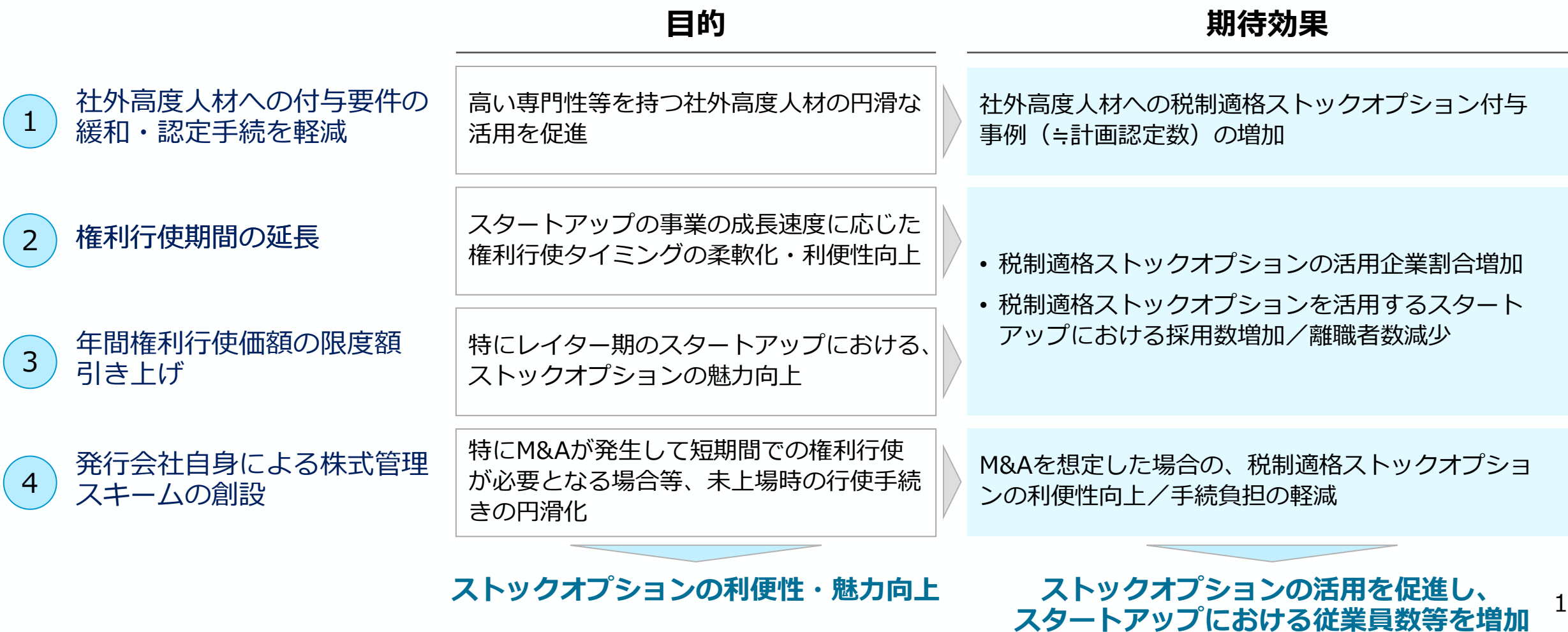
改正④：発行会社自身による株式管理スキームの創設

- ・ 非上場の段階で税制適格ストックオプションを行使し、株式に転換した場合、税制の対象となるには、証券会社等と契約し、専用の口座を従業員ごとに開設した上で当該株式を保管委託する必要がある。
- ・ こうした対応には、金銭コスト・時間・手続負担がかかるとの声がある。特にM&Aについては短期間での権利行使が必要となる場合もあり、スタートアップの円滑なM&AによるEXITを阻害するとの声もある。
- ・ このような状況を踏まえ、譲渡制限株式について、発行会社による株式の管理等がされる場合には、証券会社等による株式の保管委託に代えて発行会社による株式の管理も可能とする。



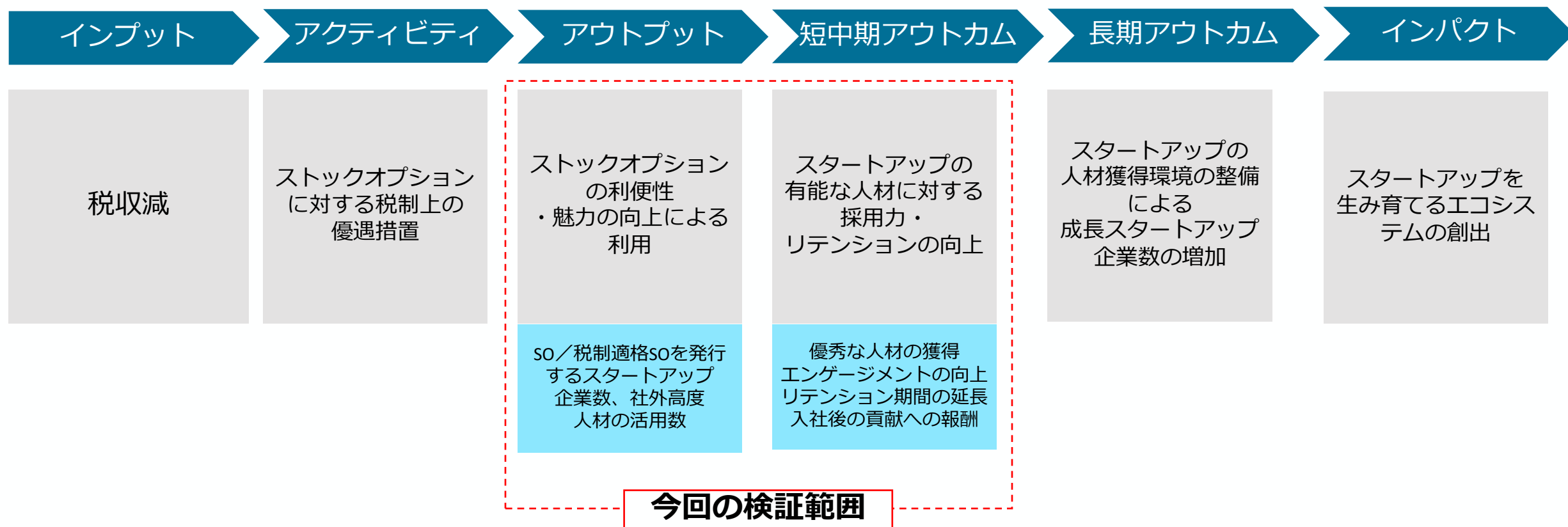
2－3．令和5・6年度税制改正の目的と期待効果

- ストックオプションの利便性・魅力を向上させ、スタートアップの人材確保や従業員等のモチベーション向上に資するため、令和5年度及び令和6年度にストックオプション税制を改正。



効果検証におけるロジックモデル

- 税制措置の効果を検証するための測定指標を下記の通り設定した。今回の報告では、短中期アウトカムまでの効果を検証する。



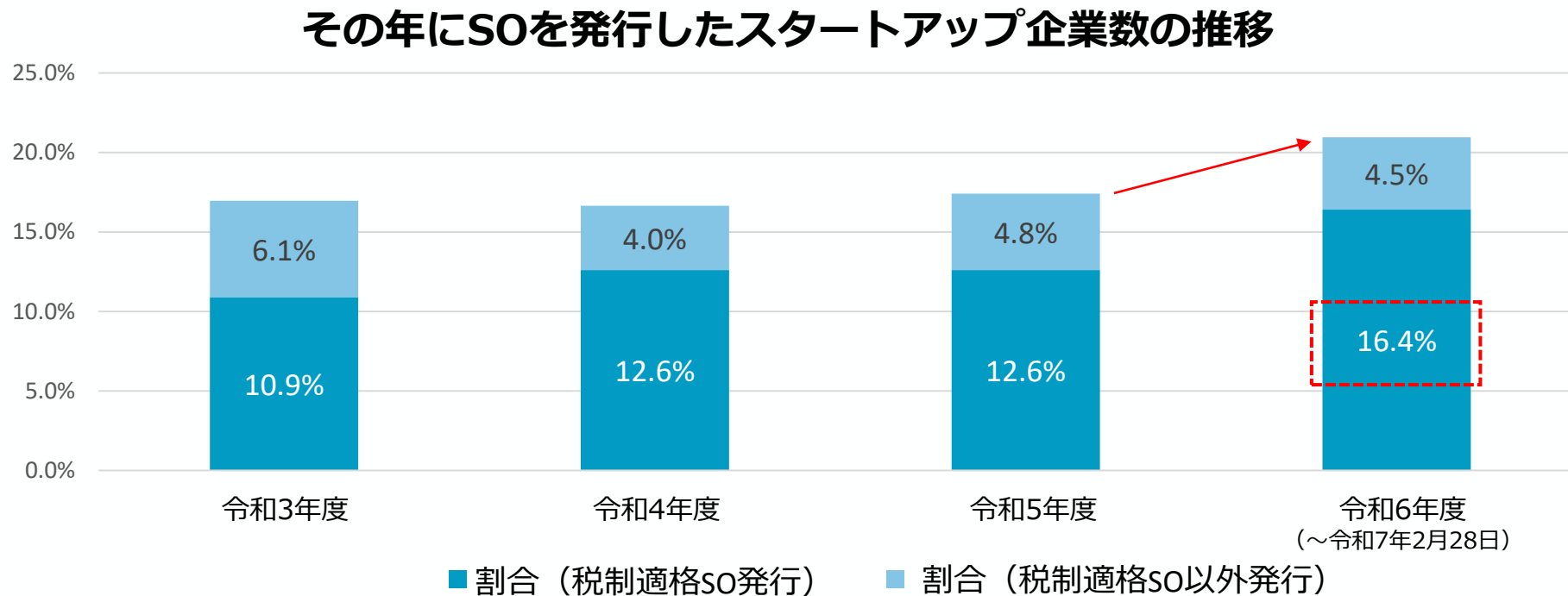
(参考) アンケート調査概要

調査目的	・ スタートアップにおけるストックオプション税制の活用に関する実態を把握
調査期間	2025年3月4日（火）～2025年3月24日（月）
調査対象（※1）	国内のスタートアップ*
調査方法	オンラインアンケート調査
回収状況	有効回答数：396件 ※ 設問によって差異あり

* J-Startup認定企業・J-StarX採択企業の他、各種関係団体・委託先のネットワークを通じて、スタートアップにアンケートを配布。

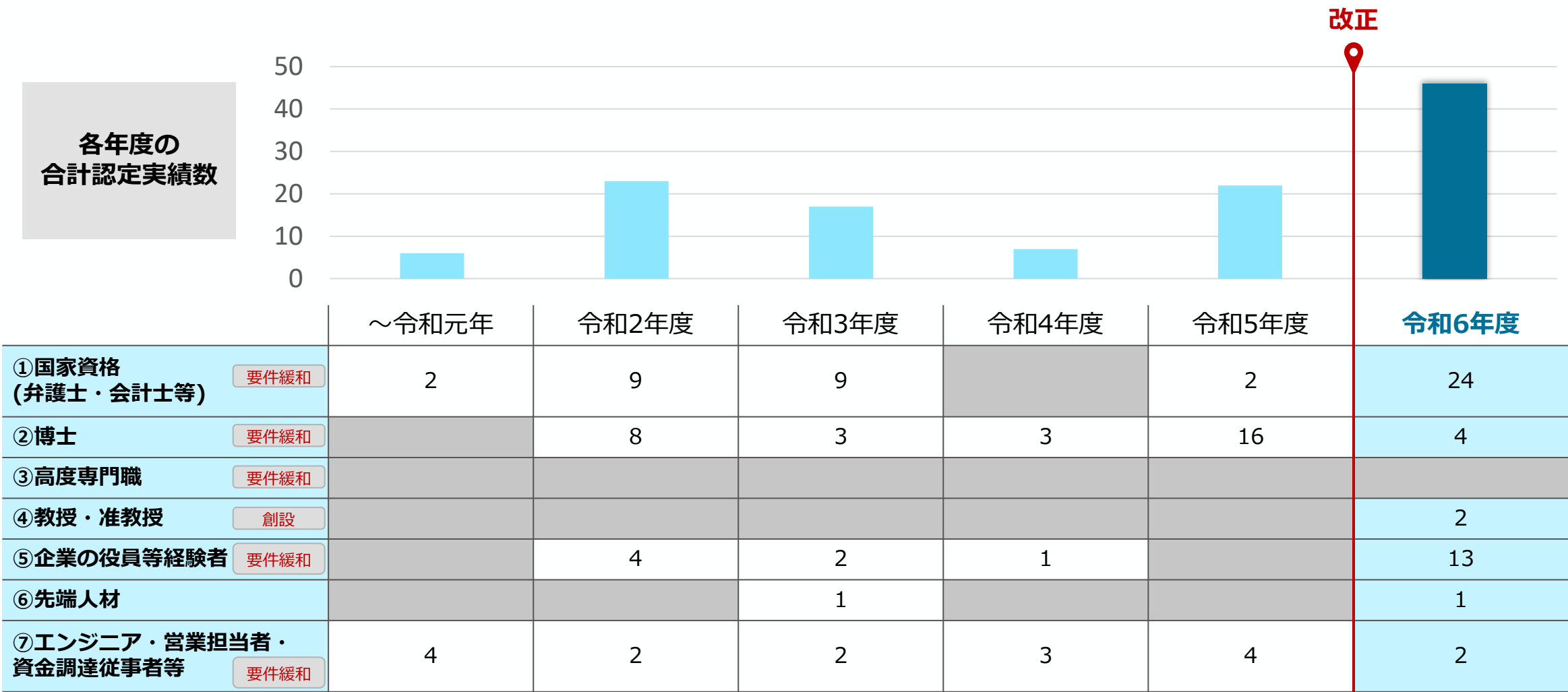
2-4-1. 本税制改正の効果検証① (1/2)

- アンケート調査回答数に占めるその年にSOを発行したスタートアップ企業数の割合とその推移を把握した。
- 令和6年度に税制適格SOの発行割合が増加**しており、全体としてその年にSOを発行したスタートアップ企業数の割合が増加。こうしたことから、令和5年度／6年度の税制改正がポジティブに働いた可能性が示唆される。



2-4-1. 本税制改正の効果検証① (2/2)

- 税制改正が施行された令和6年度では、認定実績数が大きく増加。



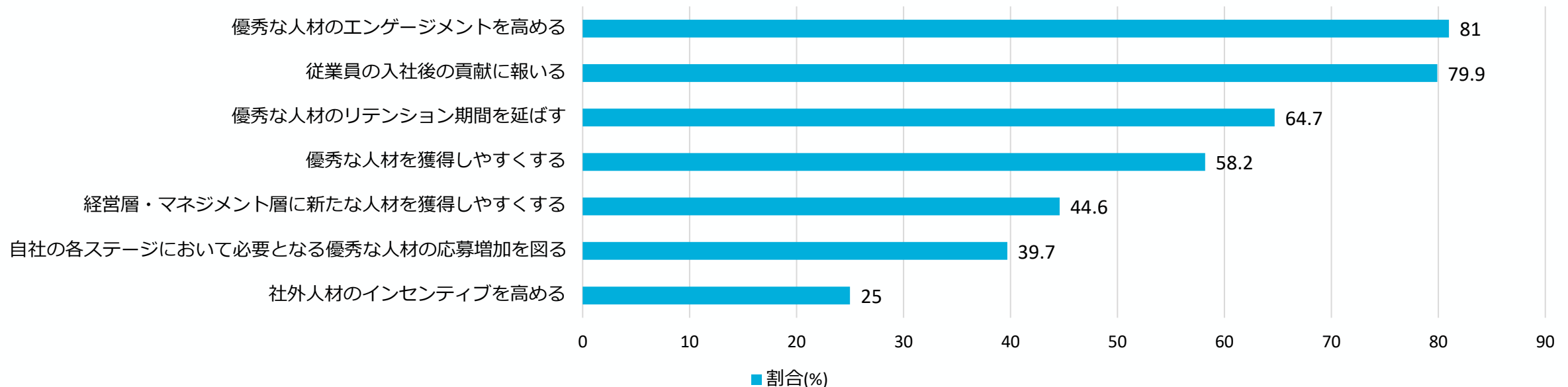
2-4-2. 本税制改正の効果検証②（前提）

- 税制適格SO発行スタートアップ企業について、発行目的を回顧的に調査した結果、スタートアップの人材確保や従業員等のモチベーション向上に資するといった本税制の狙いに合致する活用目的を挙げていることが確認できた。

無償ストックオプション（税制適格）の発行目的

無償ストックオプション（税制適格）を発行した目的について、あてはまるものをすべて選択してください。

（観測数：184）

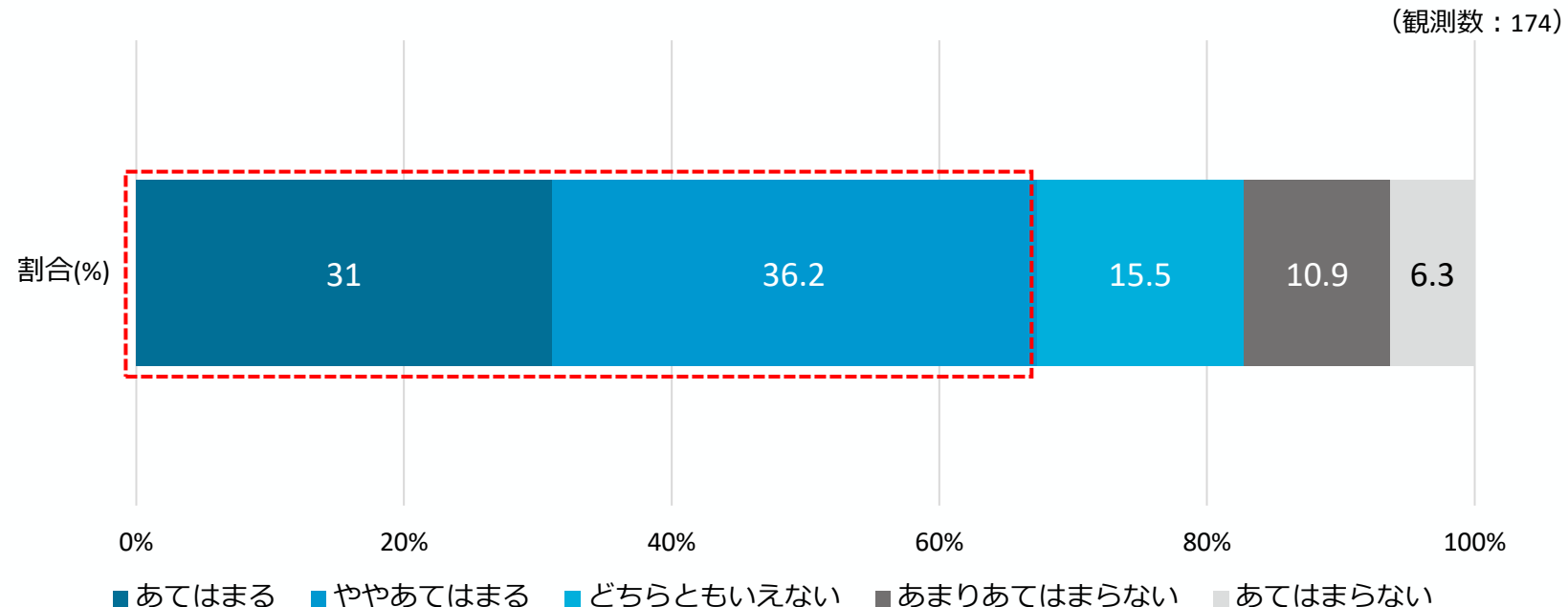


2-4-2. 本税制改正の効果検証② (1/2)

- 税制適格SO発行スタートアップ企業について、SOの想定活用目的である人材確保や従業員等のモチベーション向上に対し、本税制改正によって目的達成がしやすくなったか調査した結果、「あてはまる」「ややあてはまる」と肯定的な回答が3分の2を超えた。

本税制改正の効果

税制改正によって、ストックオプション発行の目的達成がしやすくなったと感じるか、あてはまるものを選択ください。

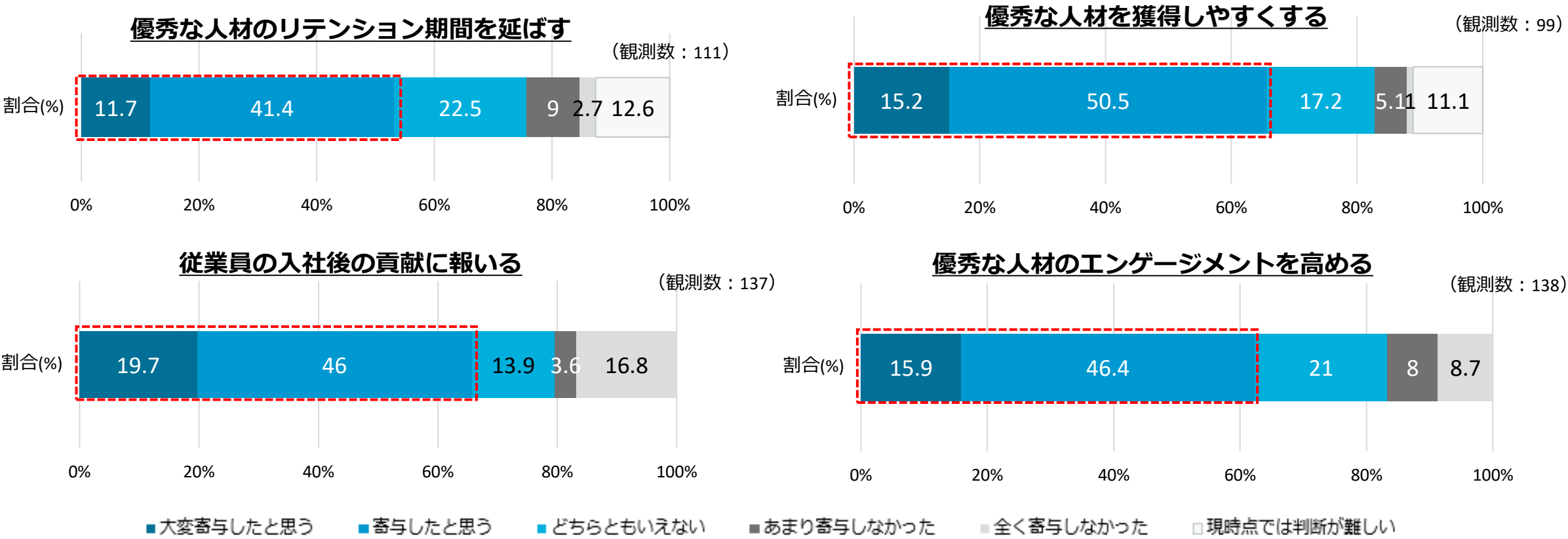


2-4-2. 本税制改正の効果検証② (2/2)

- 税制適格SO発行スタートアップ企業について、想定される活用目的に対する実際の効果を調査した結果、「大変寄与したと思う」「寄与したと思う」と肯定的な回答が過半数を超えた。

税制適格SO発行企業の活用目的と効果

無償ストックオプション（税制適格）発行後、実際に目的達成にどの程度寄与したか、もっともあてはまるものを選択してください。

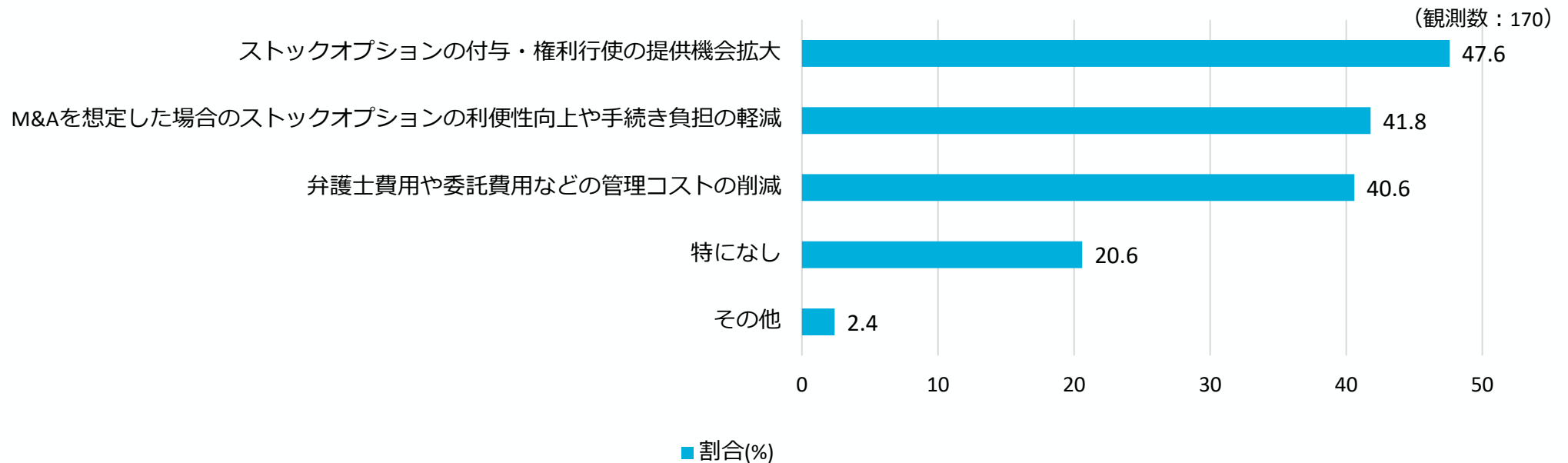


2-4-2. 本税制改正の効果検証②（発行会社管理スキーム）

- 税制適格SO発行スタートアップ企業について、本税制改正の目的の1つである「未上場時の行使手続きの円滑化」に資する効果を調査した結果、**40%程度が負担軽減による効果につながる**と回答した。

発行会社自身による株式管理スキームの創設の効果

譲渡制限株式について、発行会社自身による株式管理スキームの創設はどのような効果につながるとお考えですか？



(参考) 本税制改正の効果検証 (差の差推定法の検討)

- スタートアップを対象としたアンケート*1により、各年度*2の税制適格SOの発行有無、従業者数、新規採用数*3、離職者数を把握した。税制適格SO発行有企業と発行無企業の各指標の推移を分析し、発行有無による傾向の差があるか検証を試みた。(差の差推定法*4)
- 検証に際して、アンケート結果を基に処置群1・2、および対照群の3群に分けて分析を試行したが、処置群については分析に十分な数を集計することができなかった。

各群の定義、および観測数

		税制適格SO発行	
		未発行	発行
税制適格SOを初めて発行した年度	2022年度 (R4) 以前	0	160
	2023年度 (R5)	0	18 処置群1
	2024年度 (R6)	0	19 処置群2
	NA	166 対照群	33

処置群1

税制改正後、令和5年度に初めて税制適格SO発行

処置群2

税制改正後、令和6年度に初めて税制適格SO発行

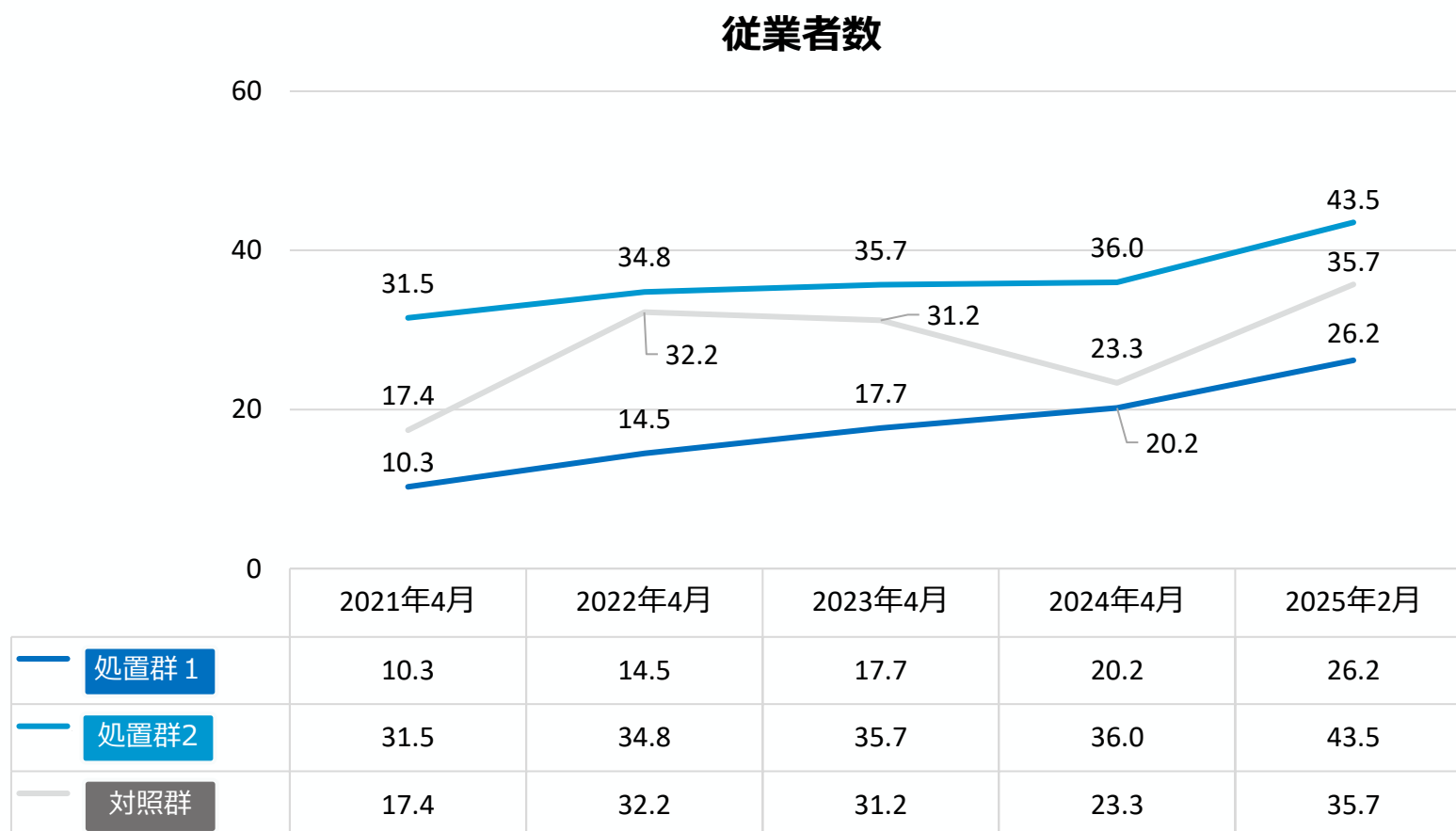
対照群

税制適格SO未発行

*1 本資料の「(参考) アンケート調査概要」を参照。
*2 令和4年4月1日、令和5年4月1日、令和6年4月1日、令和7年2月28日(最新)を分析時点とする。
*3 新規採用数とは役員および労働契約の期間の定めがなく、所定労働時間の上限まで労働し、直接雇用である正規雇用者(アルバイトは除く)を対象とし、年間の採用活動を通じ募集があった人数。
*4 処置群と対照群において、「処置群の実施前後の結果の差」と「対照群の実施前後の結果の差」の比較によって効果を推定する手法。両群に平行トレンドの仮定や共通ショックの仮定が成立していることが前提となる。
平行トレンドの仮定：仮に処置がなかったら、両群の変化は共通であること
共通ショックの仮定：対象期間内に別のイベント(ショック)は発生していないこと。または、仮に何らかのショックが発生していても両群への影響は同じであること。

(参考) 本税制改正の効果検証 (差の差推定法) (1 / 4)

- 令和6年度中に、いずれの群も従業者数が右肩上がりの傾向が見られた。
※処置群が十分なサンプルサイズを得られなかったこともあり、傾向を見るにとどまる。



処置群 1

税制改正後、令和5年度に初めて
税制適格SO発行

処置群 2

税制改正後、令和6年度に初めて
税制適格SO発行

対照群

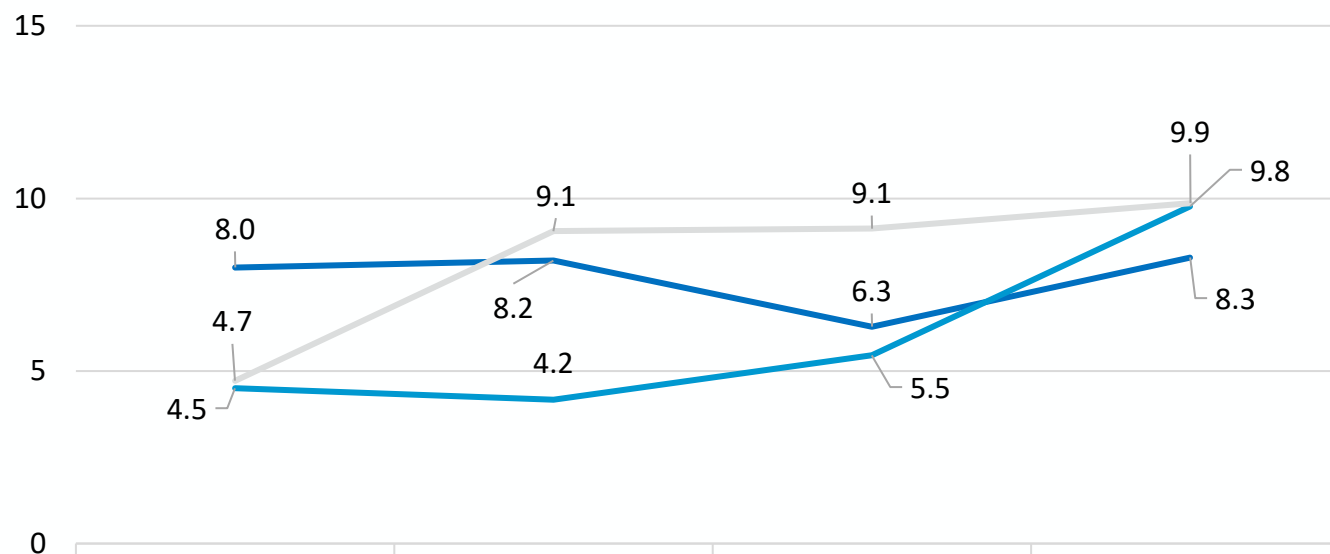
税制適格SO未発行

(参考) 本税制改正の効果検証 (差の差推定法) (2 / 4)

- 処置群1・2について、令和5年度から令和6年度にかけて、新規採用数が右肩上がりの傾向が見られた。

※処置群が十分なサンプルサイズを得られなかったこともあり、傾向を見るにとどまる。

新規採用数



処置群1

税制改正後、令和5年度に初めて
税制適格SO発行

処置群2

税制改正後、令和6年度に初めて
税制適格SO発行

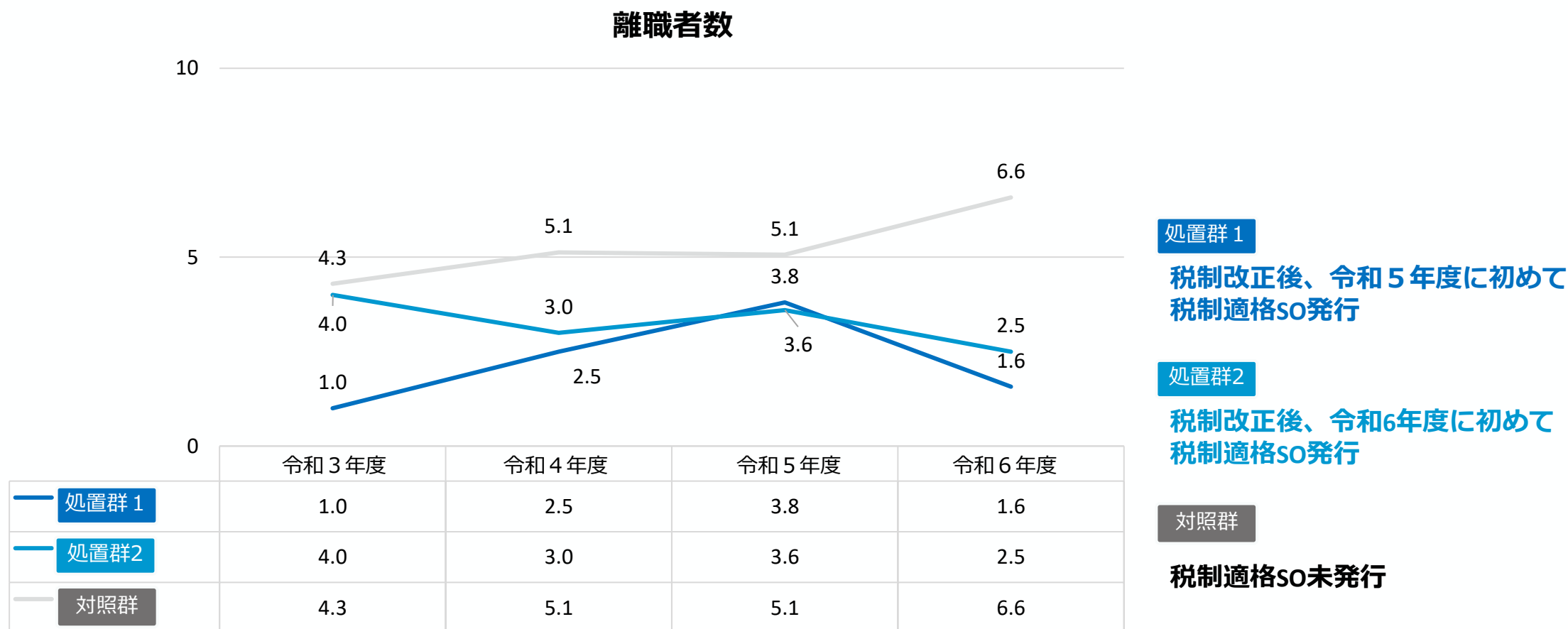
対照群

税制適格SO未発行

	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
処置群1	8.0	8.2	6.3	8.3
処置群2	4.5	4.2	5.5	9.8
対照群	4.7	9.1	9.1	9.9

（参考）本税制改正の効果検証（差の差推定法）（3 / 4）

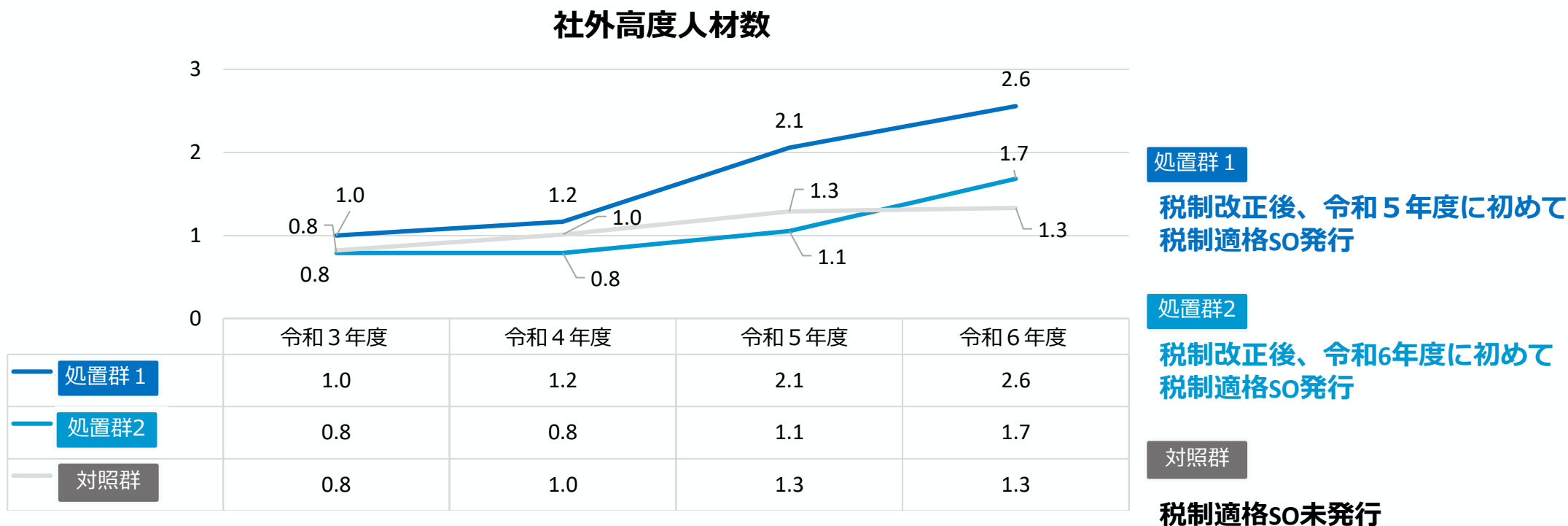
- 令和5年度から令和6年度にかけて、対照群と処置群1・2とで異なる傾向が見られた。
※処置群が十分なサンプルサイズを得られなかったこともあり、傾向を見るにとどまる。



(参考) 本税制改正の効果検証 (差の差推定法) (4 / 4)

- アンケートにより把握する税制適格SOの発行有無、およびスタートアップにおける社外高度人材^{*1}獲得数（一部加工後^{*2}の値）の推移を分析した結果、**令和5年度から令和6年度にかけて、対照群と処置群1・2とで異なる傾向が見られた。**

※処置群が十分なサンプルサイズを得られなかったこともあり、傾向を見るにとどまる。

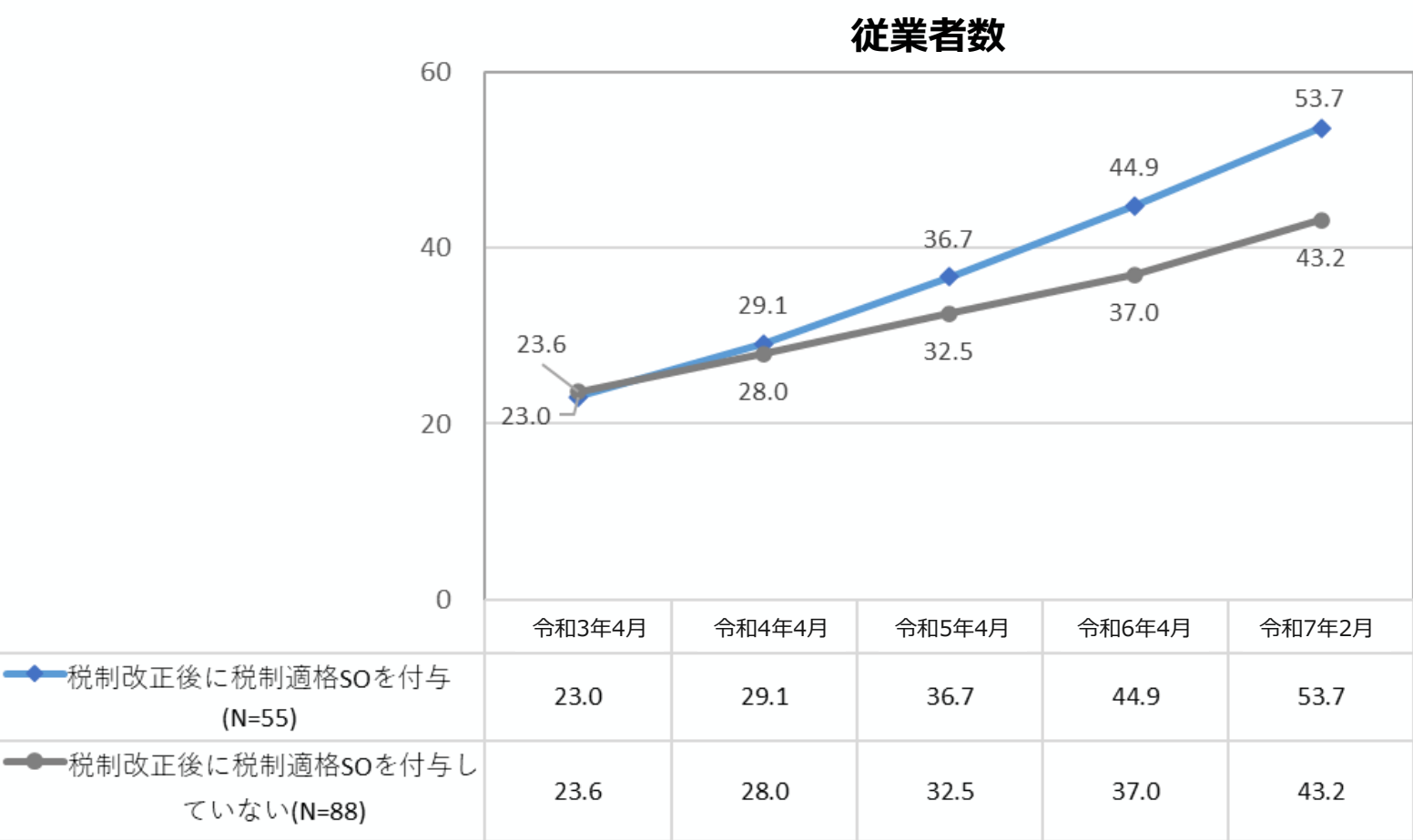


*1 社外高度人材とは、スタートアップの成長に貢献される国家資格保有者・博士・上場会社OB等の高度な知識又は技能を有する外部協力者とした。

*2 選択肢に0名を設けなかったことを考慮し、集計した回答のうち空欄となっていたものについては0名と回答したものと仮定をし、データを加工した。

2-4-3. 本税制改正の効果検証③（1/4）

- 税制改正後に税制適格SOを付与した企業の方が付与していない企業と比べ、令和5年から令和7年にかけての従業員の増加傾向が大きい。



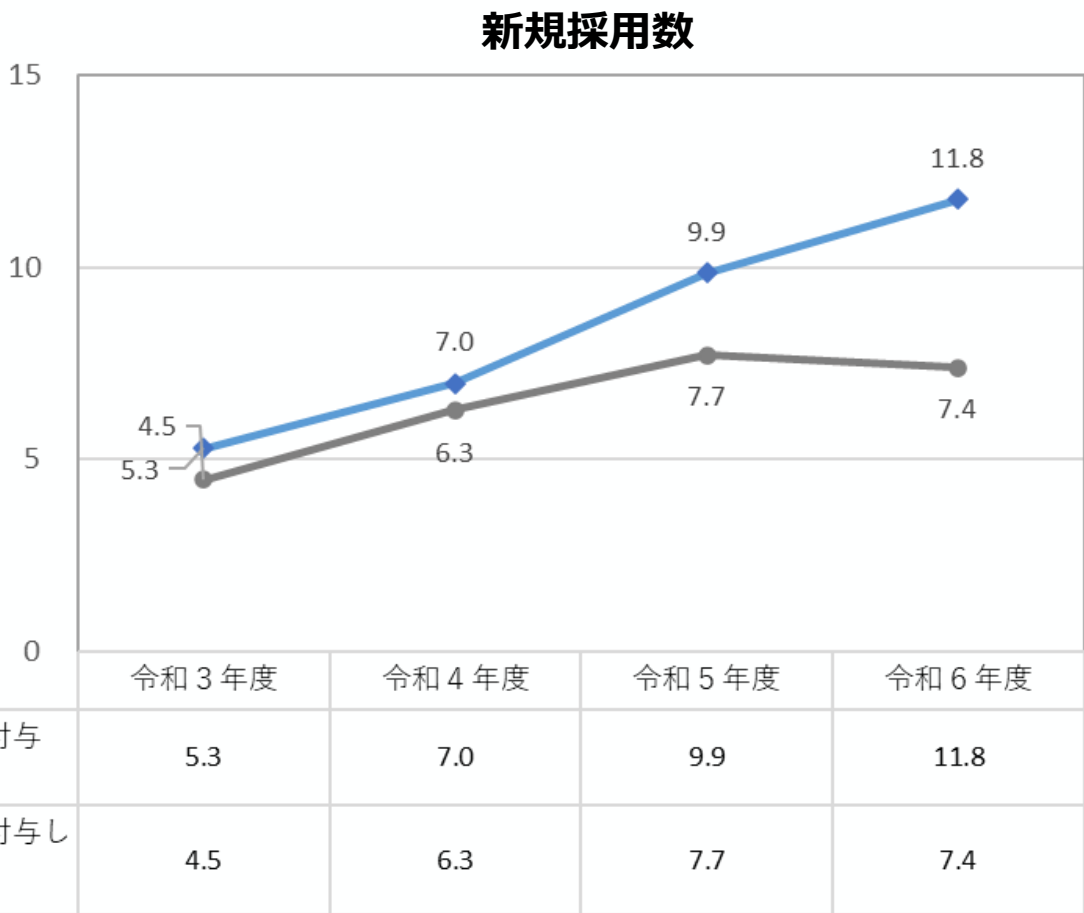
*1 「これまでに発行したことのあるストックオプション」の設問に回答（「発行したことがない」を含む）かつ、5時点の従業員数の回答があった企業を対象に集計。

*2 「税制改正後に税制適格SOを付与」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2023年度」または「2024年度」と回答した企業の1社あたり従業員数

*3 「税制改正後に税制適格SOを付与していない」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2022年度以前」と回答した企业及び税制適格SOを発行したと回答していない企業の1社あたり従業員数

2-4-3. 本税制改正の効果検証③（2/4）

- 税制改正後に税制適格SOを付与した企業の方が付与していない企業と比べ、令和5年度から令和6年度にかけての新規採用数の増加傾向が大きい。



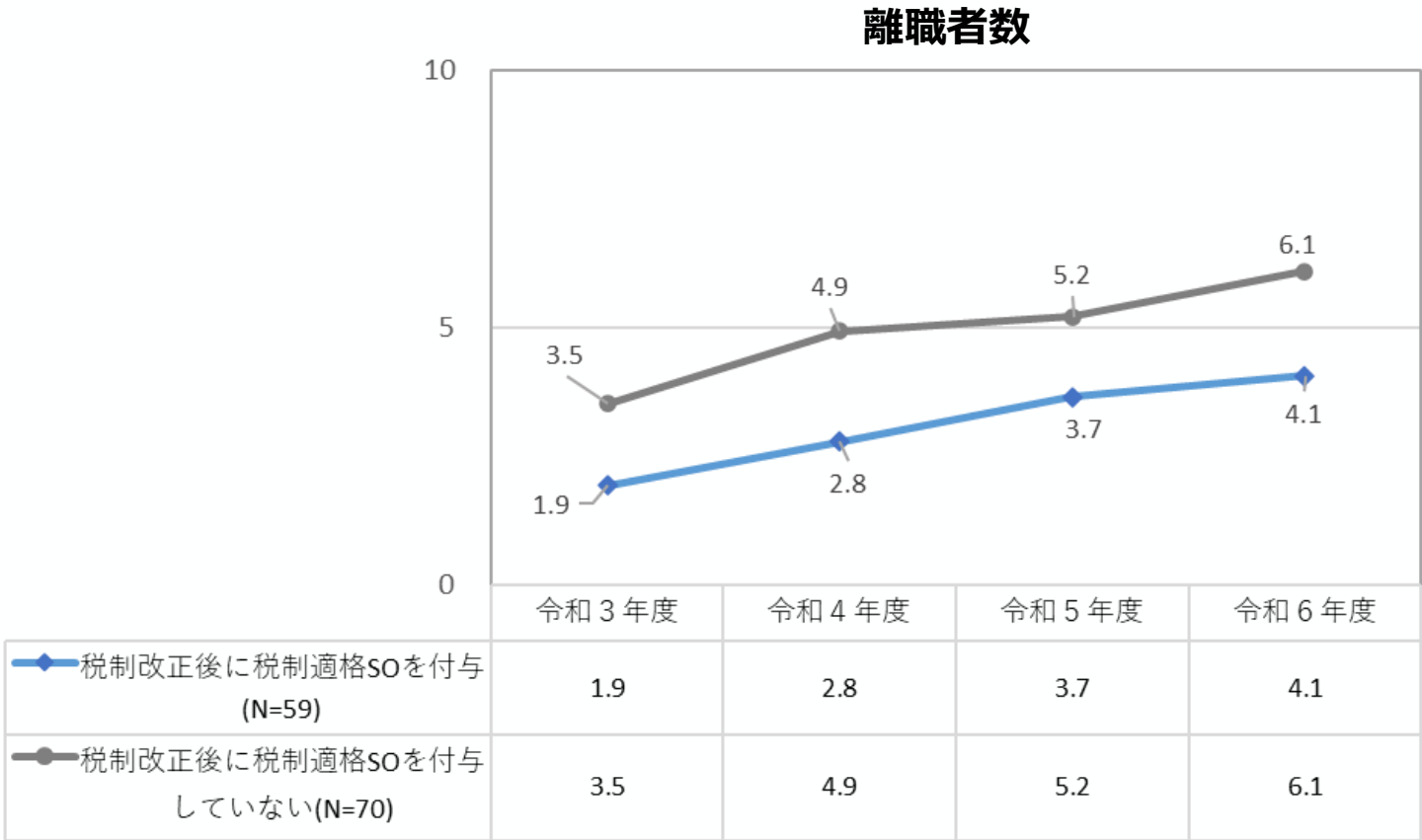
*1 「これまでに発行したことのあるストックオプション」の設問に回答（「発行したことがない」を含む）かつ、1時点でも新規採用者数の回答があった企業を対象に集計。

*2 「税制改正後に税制適格SOを付与」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2023年度」または「2024年度」と回答した企業の1社あたり新規採用者数

*3 「税制改正後に税制適格SOを付与していない」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2022年度以前」と回答した企業及び税制適格SOを発行したと回答していない企業の1社あたり新規採用者数

2-4-3. 本税制改正の効果検証③（3/4）

- 税制改正後に税制適格SOを付与した企業の方が付与していない企業と比べ、令和5年度から令和6年度にかけての離職者数の増加傾向が小さい。



*1 「これまでに発行したことのあるストックオプション」の設問に回答（「発行したことがない」を含む）かつ、1時点でも離職者数の回答があった企業を対象に集計。

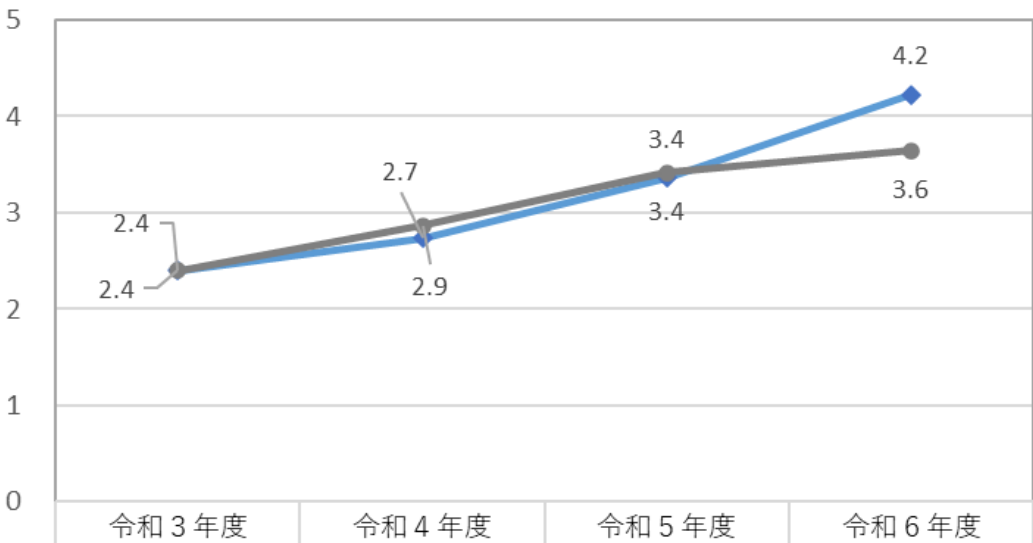
*2 「税制改正後に税制適格SOを付与」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2023年度」または「2024年度」と回答した企業の1社あたり離職者数

*3 「税制改正後に税制適格SOを付与していない」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2022年度以前」と回答した企業及び税制適格SOを発行したと回答していない企業の1社あたり離職者数

2-4-3. 本税制改正の効果検証③ (4/4)

- 税制改正後に税制適格SOを付与した企業の方が付与していない企業と比べ、令和5年度から令和6年度にかけての社外高度人材数の増加傾向が大きい。

社外高度人材数



* 1社外高度人材とは、スタートアップの成長に貢献される国家資格保有者・博士・上場会社OB等の高度な知識又は技能を有する外部協力者とした

* 2「これまでに発行したことのあるストックオプション」の設問に回答（「発行したことがない」を含む）かつ、1時点でも社外高度人材数の回答があった企業を対象に集計。

* 3「税制改正後に税制適格SOを付与」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2023年度」または「2024年度」と回答した企業の1社あたり社外高度人材数

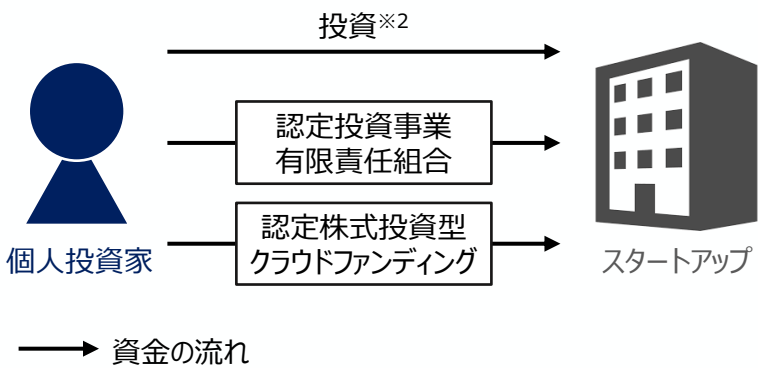
* 4「税制改正後に税制適格SOを付与していない」とは、現在までに最後に無償ストックオプション（税制適格）を最後に付与した年度をお答えください」の間に、「2022年度以前」と回答した企業及び税制適格SOを発行したと回答していない企業の1社あたり社外高度人材数

● 税制改正後に税制適格SOを付与 (N=53)
● 税制改正後に税制適格SOを付与していない (N=82)

3-1. エンジェル税制の概要

- エンジェル税制は、スタートアップ企業へ投資を行い、株式を取得した個人投資家に対して税制上の優遇措置を行う制度であり、投資時点と、売却時点のいずれの時点でも優遇を受けることが可能。

税制措置の概要（※1）



※1：令和7年度税制改正により、令和8年1月1日以降に取得した株式を対象に、再投資期間の延長等の改正がされている。本制度概要は令和6年度改正までの内容を反映したものである。

※2：民法上の組合、投資事業有限責任組合経由又は指定金銭信託の単独運用による株式取得を含む。また、起業特例については、民法組合等を経由する場合は含まれず、対象となる個人は会社を發起設立した発起人に限られる。

※3：スタートアップへ投資した年に優遇措置を受けた場合には、その控除対象金額のうち、課税繰延分を取得価額から差し引いて譲渡損失（譲渡益）を算定。

以下のいずれかの措置を利用可能

投資時点	エンジェル投資	優遇措置A ・(投資額-2,000円)を その年の総所得金額 から控除し課税繰延 ・控除上限は800万円 or 総所得金額×40%のいずれか低い方
		優遇措置B ・投資額を その年の株式譲渡益 から控除し課税繰延 ・控除上限はなし
		プレシード・シード特例 ・投資額を その年の株式譲渡益 から控除し 非課税 ・控除上限はなし（年間20億円までは 非課税 ）
株式譲渡時点	起業	起業特例 ・投資額を その年の株式譲渡益 から控除し 非課税 ・控除上限はなし（年間20億円までは 非課税 ）
		譲渡損失が発生した場合※3、その年の他の株式譲渡益と通算可能 （翌年以降3年にわたり可能）※破産、解散等した場合も可能

3 - 2 - 1. 令和5年度税制改正の内容

- 事業化前段階（プレシード・シード期）は、事業成功の見通しが不透明でリスクが高い投資領域であるが、機関投資家が投資しにくいステージであるため、個人によるエンジェル投資が重要。また、失敗時のリスクに対する懸念などから、我が国の開業率・起業マインドは低く、起業を促進する必要がある。
- このため、令和5年度改正においては、20億円を上限に、①プレシード・シード期のスタートアップへの投資を課税の繰延から非課税にするとともに、②起業家による会社設立のための出資も非課税措置とする拡充を行った。

拡充の主な内容

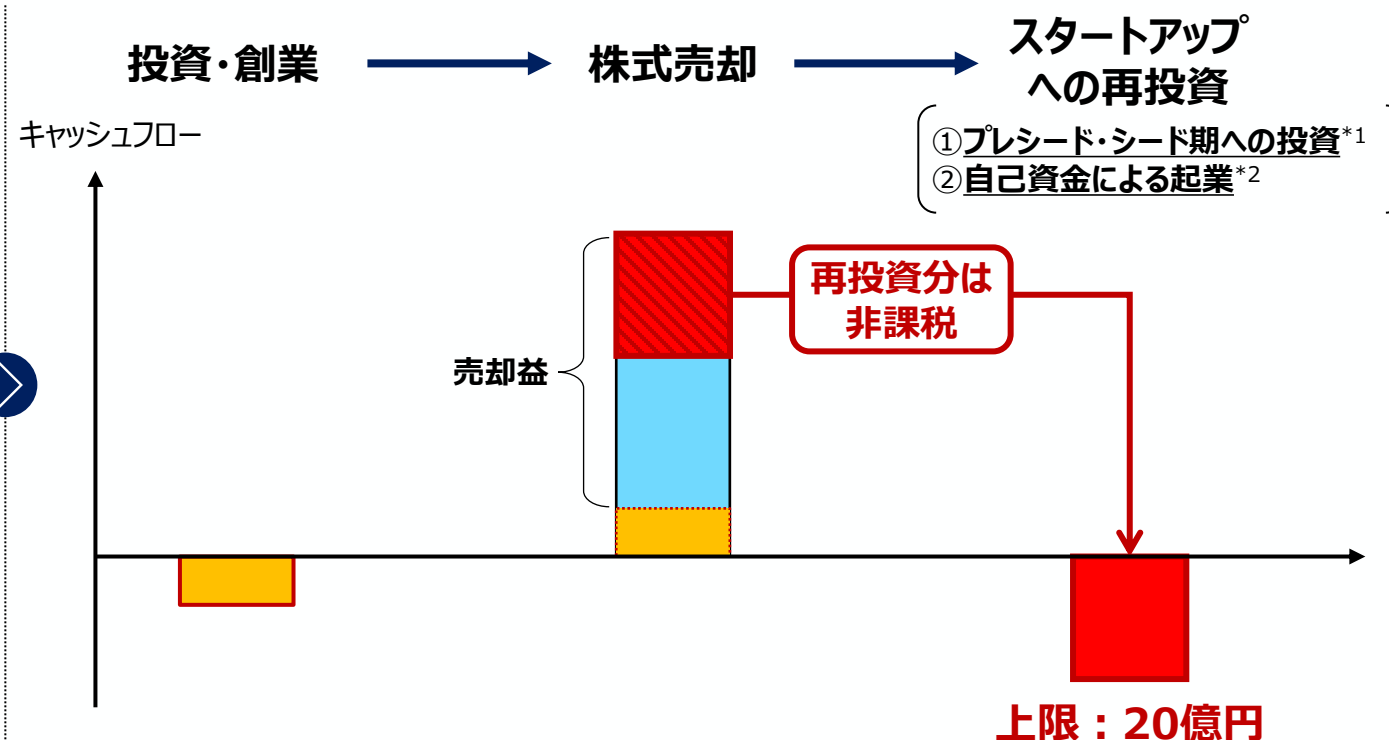
1 繰延措置を非課税措置に

従来制度は実質的には繰延措置であるところ、**非課税の措置**とする。

2 起業時に対象に

従来制度では実質的に自己資金による起業が対象にならないところ、**自己資金による起業も税制の対象**とする。

税制措置の概要



*1: 現行のエンジェル税制の対象である未上場のスタートアップ企業のうち、①設立5年未満、②前事業年度まで売上が生じていない、売上が生じている場合でも前事業年度の試験研究費等/出資金の比率が30%超、③営業損益が赤字等の要件を満たす、などの要件を課す。また、外部資本要件は現行の1/6から1/20に緩和。

*2: 販管費/出資金の比率が30%超などの要件を課す

3-2-2. 令和6年度税制改正の内容

- 令和6年度改正においては、一定の新株予約権の取得金額も対象に加える拡充等を行った。

拡充等の主な内容

1

新株予約権の取得金額も対象に

従来制度は株式の取得のみが対象となっていたところ、**一定の新株予約権を行使して株式を取得した際に要件を満たせば、当該新株予約権の取得金額も税制の対象に加える。**

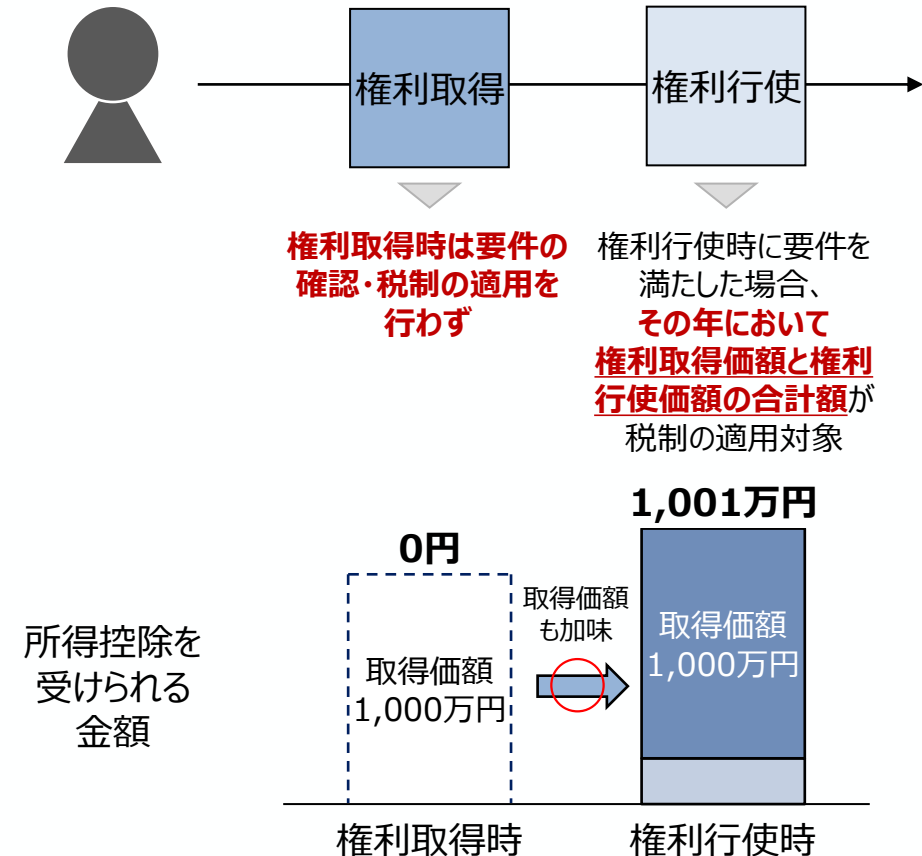
2

信託を通じた投資も対象に

従来制度ではスタートアップへの直接投資のほか、民法上の任意組合や投資事業有限責任組合（LPS）経由の投資が対象となっているが、**指定金銭信託（単独運用）を通じた投資も加える。**

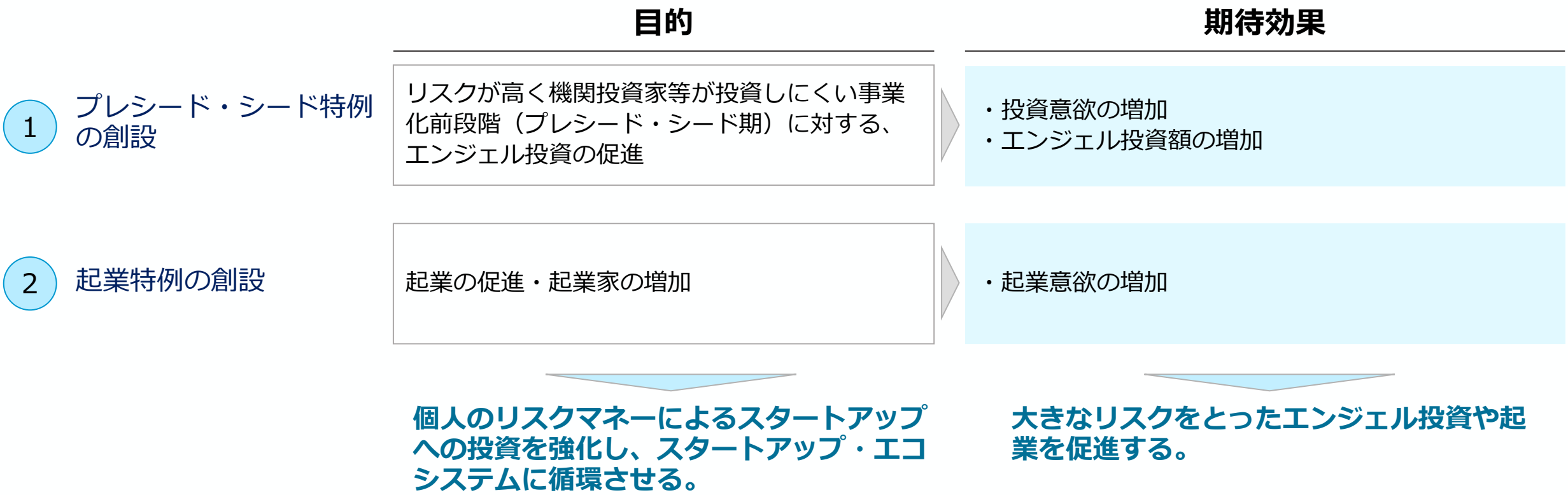
※このほか、都道府県が交付する確認書類の電子化等の利便性向上を行う。

有償新株予約権の取得に係る払込みの対象化



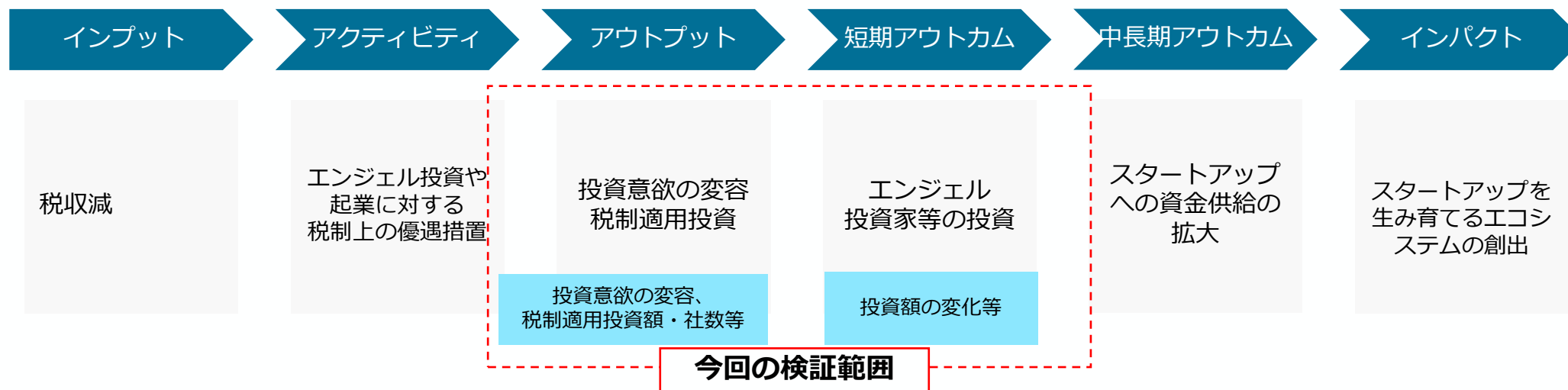
3－3．令和5・6年度税制改正の目的と期待効果

- 令和5年度改正により創設した非課税措置である、プレシード・シード特例及び起業特例についてその効果を検証。



(参考) 効果検証におけるロジックモデル

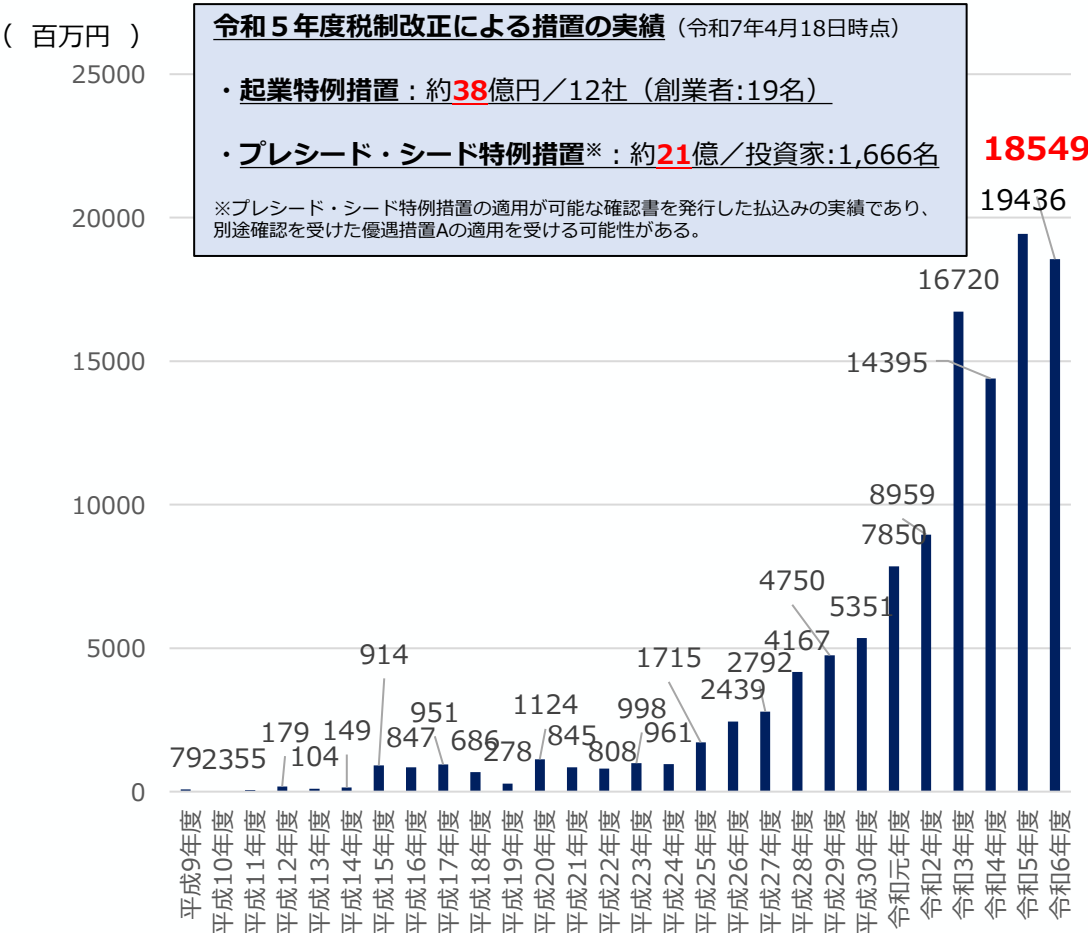
- 税制措置の効果を検証するための測定指標を下記の通り設定した。今回の報告では、短中期アウトカムまでの効果を検証する。



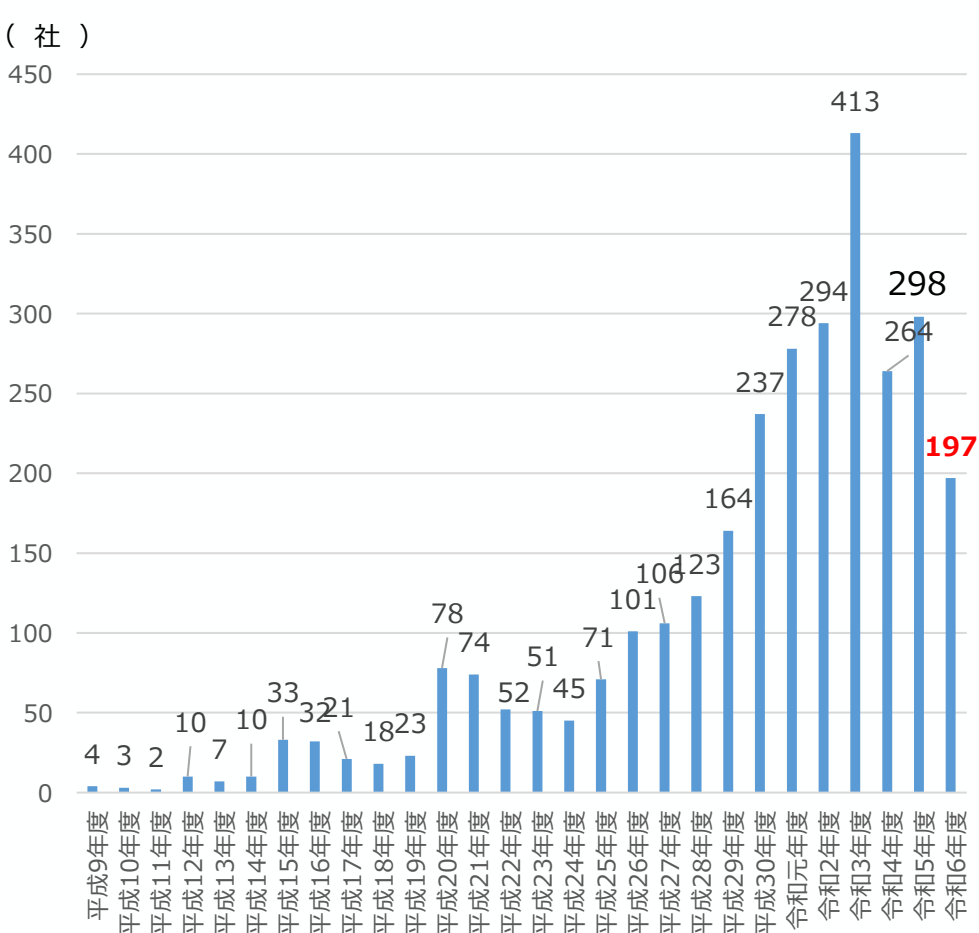
3-4-1. エンジェル税制の実績（投資額・スタートアップ数）

- エンジェル投資は計197社のスタートアップによって活用され、投資家・起業家延べ約7,500人の約185億円の投資に適用（令和6年度）。

エンジェル税制の適用を受けた投資額（百万円）

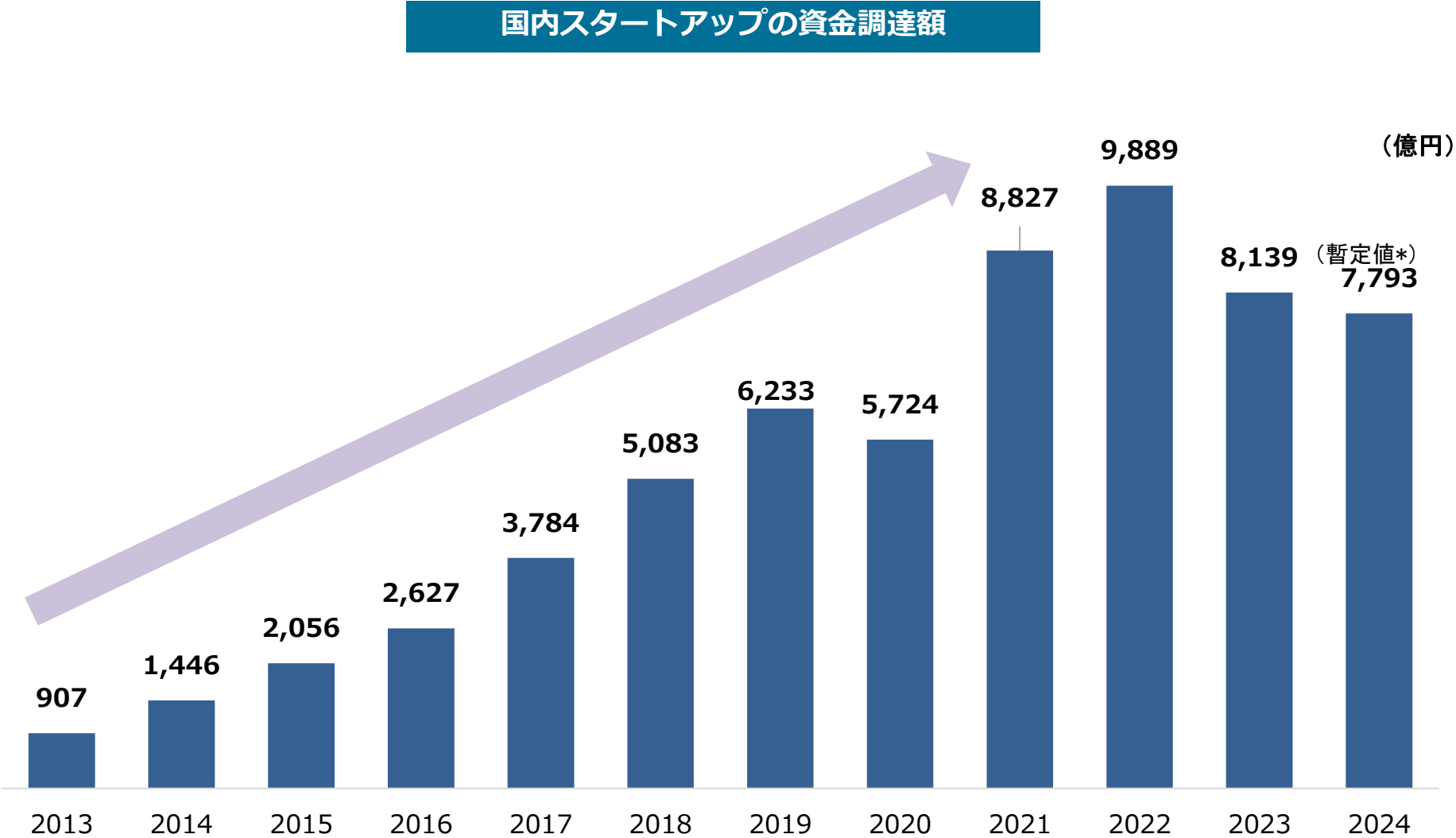


エンジェル税制の適用を受けたスタートアップ数（社）



※過年度申請が行われた場合、上記数値は変動する可能性がある。

(参考) 資金調達額の推移



(出典) INITIAL 「Japan Startup Finance」 (2025年1月21日時点)

*: 今後の集計により上振れの可能性あり

(参考) アンケート調査概要

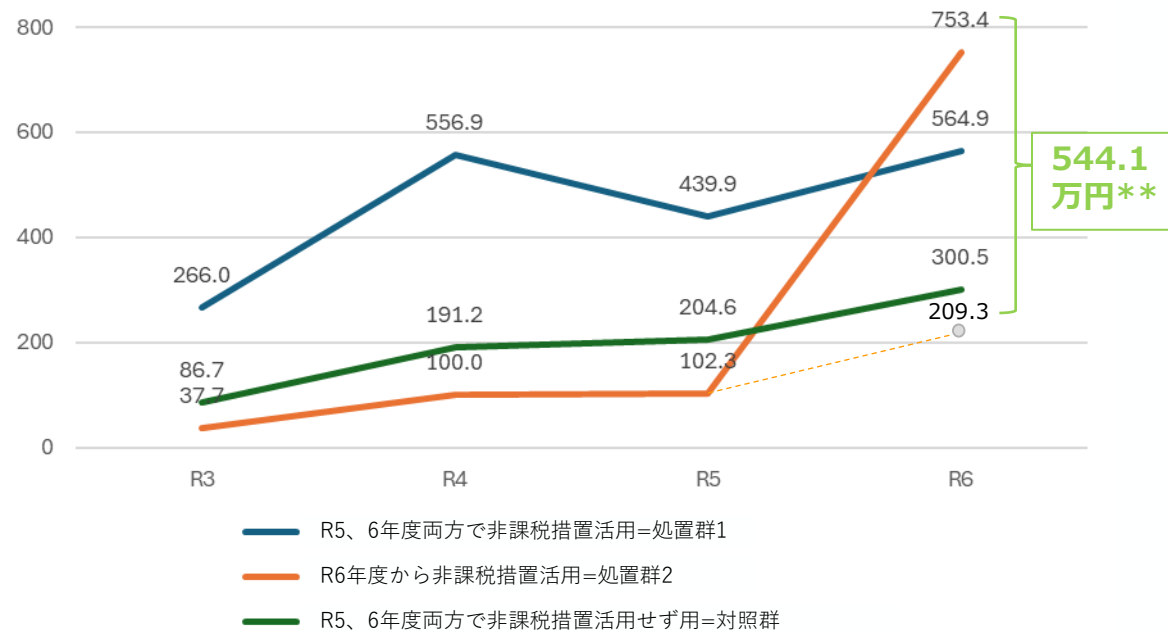
調査目的	・ 個人投資家のエンジェル税制の活用や起業意欲の変容等の実態を把握
調査期間	2025年3月4日（火）～2025年3月16日（日）
調査対象（※1）	令和5年度以降にエンジェル投資を行ったことがあるエンジェル投資家
調査方法	オンラインアンケート調査
回収状況	有効回答数：350件 ※ 設問によって差異あり

（※1）各種関係団体・委託先のネットワークを通じた個人投資家へのアンケートを配布に加えてSNSでの発信を行った。

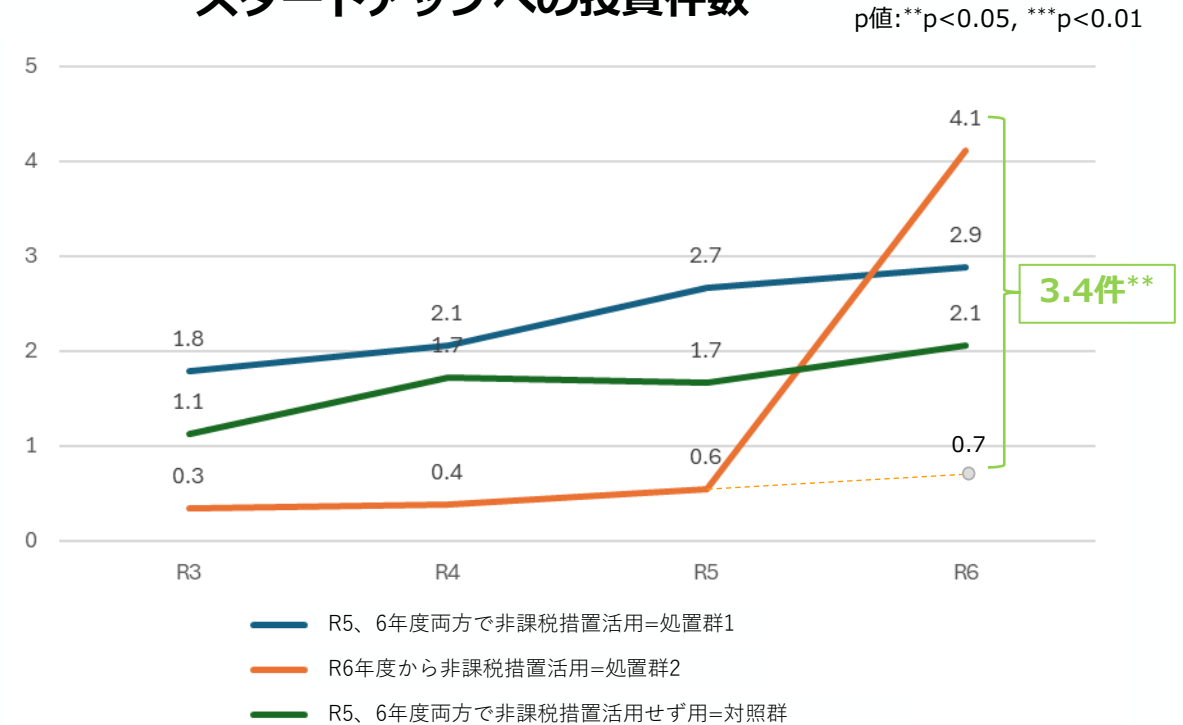
3-4-2. 本税制改正の効果検証①

- スタートアップへの平均投資額や投資件数について、差の差推定法^{*1}により分析を行ったところ、令和6年度において非課税措置によってスタートアップへの平均投資額や投資件数が有意に上昇することが確認された。

スタートアップへの平均投資額



スタートアップへの投資件数



令和5年度以降にエンジェル投資を行ったことがあるエンジェル投資家に対し、R5・R6での非課税措置の活用状況を尋ねた。

令和5年度以降にエンジェル投資を行ったことがあるエンジェル投資家に対し、R5・R6での非課税措置の活用状況を尋ねた。

^{*1} 処置群と対照群において、「処置群の実施前後の結果の差」と「対象群の実施前後の結果の差」の比較によって効果を推定する手法。両群に平行トレンドの仮定や共通ショックの仮定が成立していることが前提となる。
平行トレンドの仮定：仮に処置がなかったら、両群の変化は共通であること
共通ショックの仮定：対象期間内に別のイベント(ショック)は発生していないこと。または、仮に何らかのショックが発生していても両群への影響は同じであること。

(参考) 分析手法

コンジョイント実験の概要

- コンジョイント実験とは、回答者の意思決定に関する要因が影響する度合いを定量的に示す手法。例えば、実際の事業計画に近いシチュエーションで、どのような情報・状況がどの程度事業の選択に影響を与えているかを定量的に示すもの。
- 本調査の場合、投資対象の事業を構成する複数の要因について、それぞれ可能性のある状況をあらかじめ用意し、その中から回答者にランダムに表示した上で、どの状況がより影響が大きいかを定量化する。
- 回答者に事業計画を立てている状況を想像させ、2つの架空の事業案から1つ選択してもらう。
- 事業案には6項目の情報が付与されており、各項目で表示される情報は予め用意した選択肢（次頁参照）からランダムに決定。
- 項目の内容を入れ替え、事業案の選択を5回繰り返す。

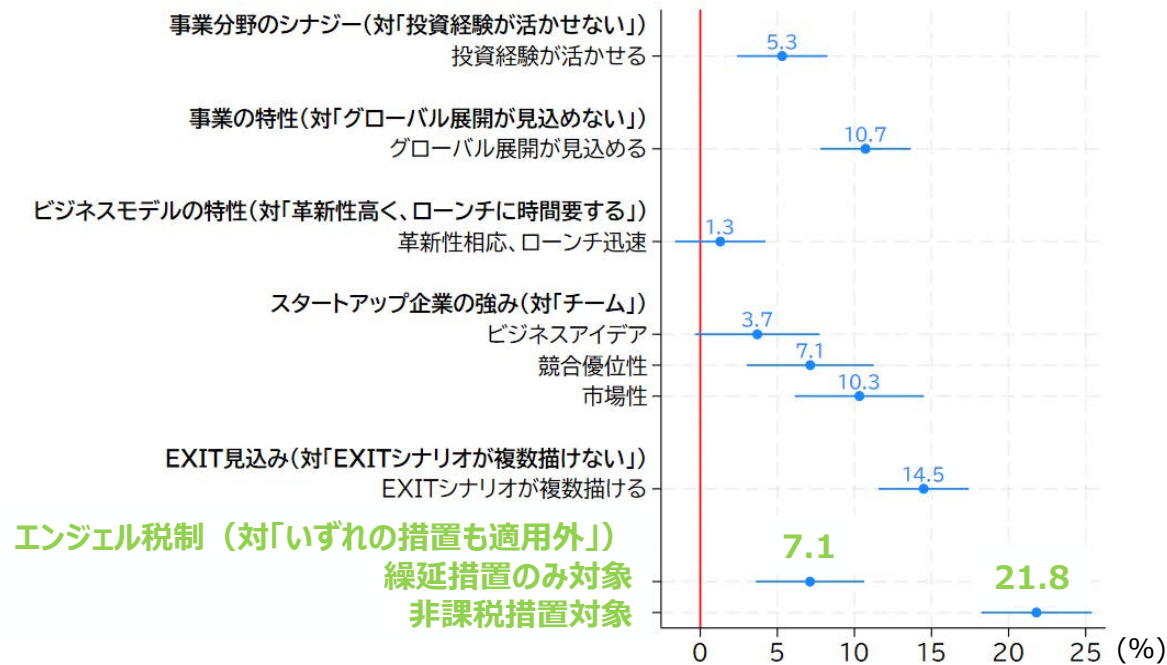
	事業A	事業B
事業分野のシナジー	これまでの投資経験が活かせる事業分野とは限らない	これまでの投資経験が活かせる事業分野である
事業の特性	グローバル展開が見込めない事業である	グローバル展開が見込める事業である
ビジネスモデルの特性	革新性高く、ローンチに時間要すビジネスモデル	革新性相応、ローンチ迅速なビジネスモデル
スタートアップ企業の強み	競合優位性	市場性（市場規模の大きさトコア技術の転用可能性）
EXIT見込み	EXITシナリオが複数描けない	EXITシナリオが複数描ける
その他関連情報	エンジェル税制の非課税措置対象	エンジェル税制の繰り延べ措置のみで非課税措置対象外

3-4-3. 本税制改正の効果検証②

- コンジョイント実験(*1)により、非課税措置がエンジェル投資家の投資確率や投資額に与えるプラスの影響を分析したところ、統計的に有意な結果が得られたことから、非課税措置はエンジェル投資を積極化させる効果があるといえる。

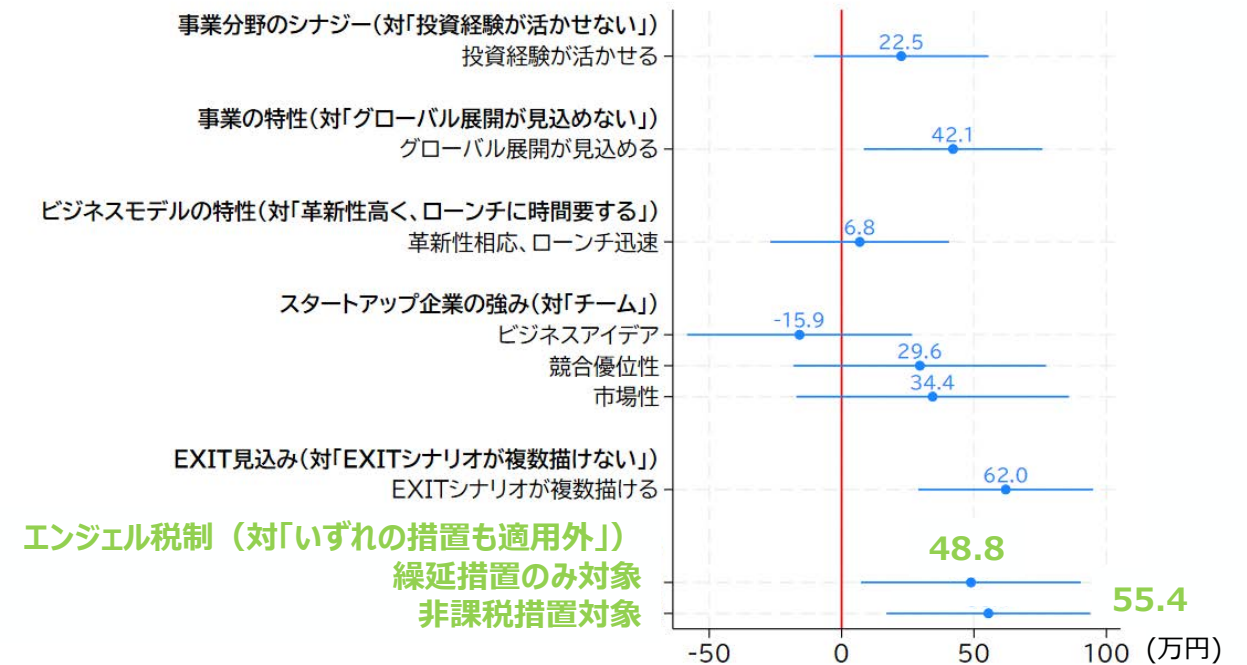
(*1)コンジョイント実験とは、回答者の意思決定に関する要因が影響する度合いを定量的に示す手法。本調査の場合、投資対象の事業を構成する複数の要因について、それぞれ可能性のある状況をあらかじめ用意し、その中から回答者にランダムに表示し、選択させることで、投資においてどの要因がより大きな影響を与えているかを定量化している。

各選択肢が投資確率に与えた影響



コンジョイント実験で示された各選択肢が投資確率に与えた影響を分析した結果である。回帰分析による影響の度合いの推定値と推定の誤差範囲（青線）を示している。

各選択肢が投資額に与えた影響

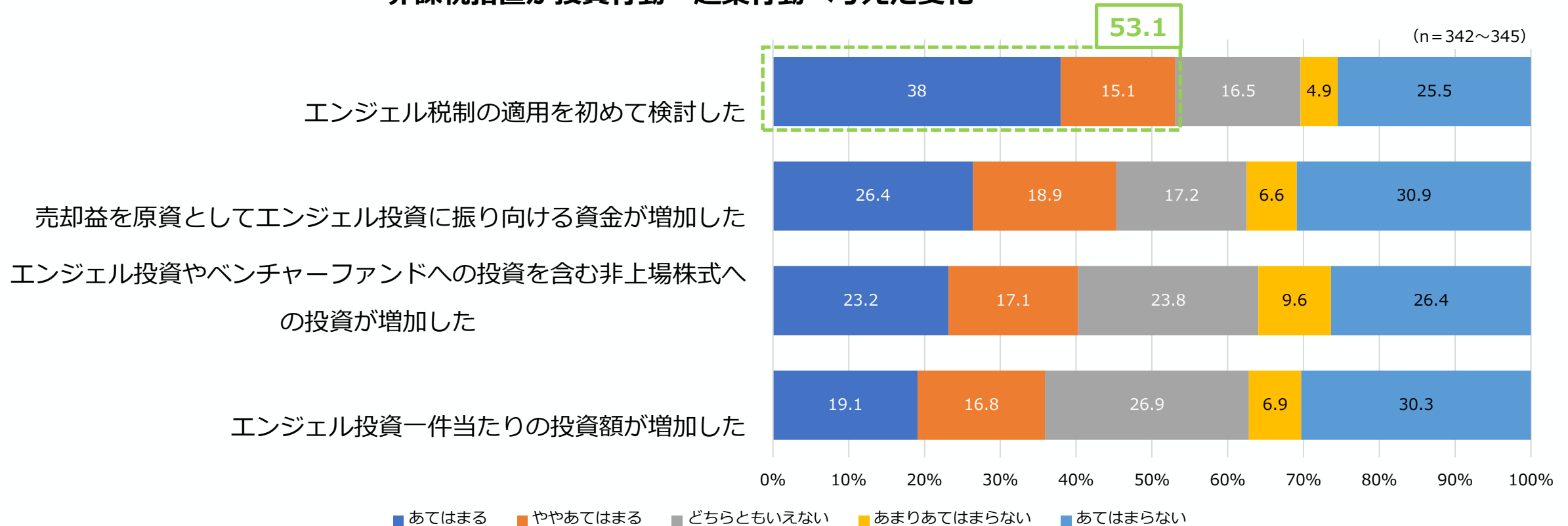


コンジョイント実験で示された各選択肢が投資額に与えた影響を分析した結果である。回帰分析による影響の度合いの推定値と推定の誤差範囲（青線）を示す。

3-4-4. 本税制改正の効果検証③

- 非課税措置は、エンジェル税制の活用促進にプラスの影響を与えた可能性が示唆された。

非課税措置が投資行動・起業行動へ与えた変化

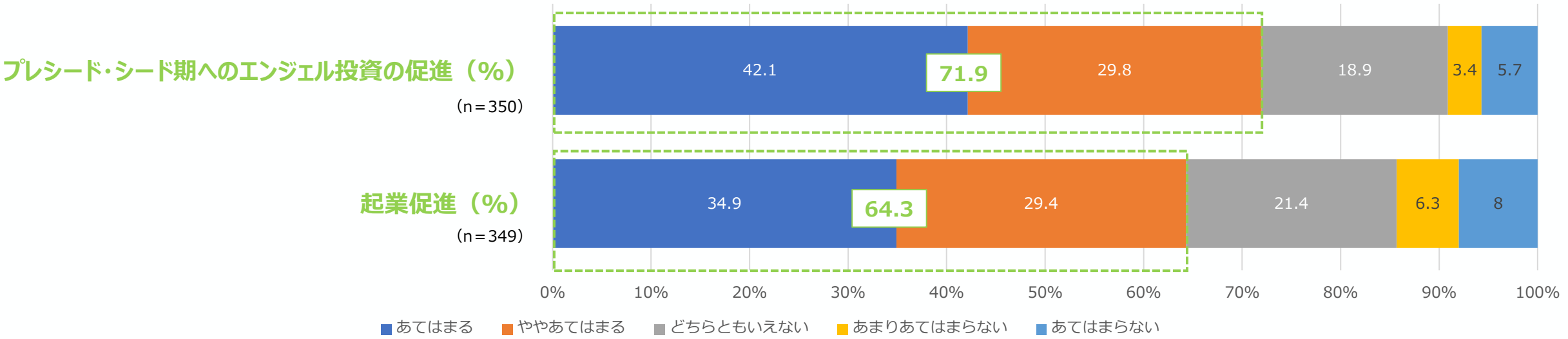


アンケート調査にて「エンジェル税制の非課税措置の導入は、あなたの投資行動・起業行動にどのような変化を与えましたか？」と尋ね、提示した項目について5件法で回答を得た。有効回答数は342~345であった。このうち「エンジェル税制の適用を初めて検討した」については、「あてはまる」と「ややあてはまる」の回答が53.1%を占めており、「あまりあてはまらない」「あてはまらない」の回答よりも22.7%大きく、提示した項目の中では最も差が大きかった。

3-4-4. 本税制改正の効果検証③

- 非課税措置は、プレシード・シード期へのエンジェル投資の促進、エンジェル投資家による起業促進にプラスの影響を与えた可能性が示唆された。

非課税措置の効果



アンケート調査にて「エンジェル税制の非課税措置は、それぞれの程度効果があると思いますか？」を尋ね、提示した項目について5件法で回答を得た。有効回答数は349～350であった。このうち「プレシード・シード期特例」については、「あてはまる」と「ややあてはまる」の回答が71.9%を占めた。「起業特例」については、64.3%を占めた。