

2023年12月13日

Progm at, Inc.

「スタートアップ投資を5年で10倍」とする政府方針実現に向けた、 “ベンチャーキャピタル×デジタル証券化”の共同検討の開始について

Progm at, Inc. (代表取締役: 齊藤 達哉^{さいとう たつや}、以下 Progm at) が主催する「デジタルアセット共創コンソシアム」(略称 DCC、会員組織数 233) は、“スタートアップ投資を5年で10倍”とする「スタートアップ育成5か年計画」実現に貢献することを目的に、「スタートアップ投資促進ワーキング・グループ (WG)」を設置し、共同検討 (以下、本共同検討) を開始いたします。

本共同検討では、スタートアップの成長に必要な資金の出し手となる「ベンチャーキャピタル」と、個人の資産形成の選択肢を広げる「デジタル証券化*1」の手法を組み合わせ、個人からスタートアップへの投資を促進する枠組みをデザインし、具体的な商品組成や必要な規制改正要望の抽出に繋げることを目指します。

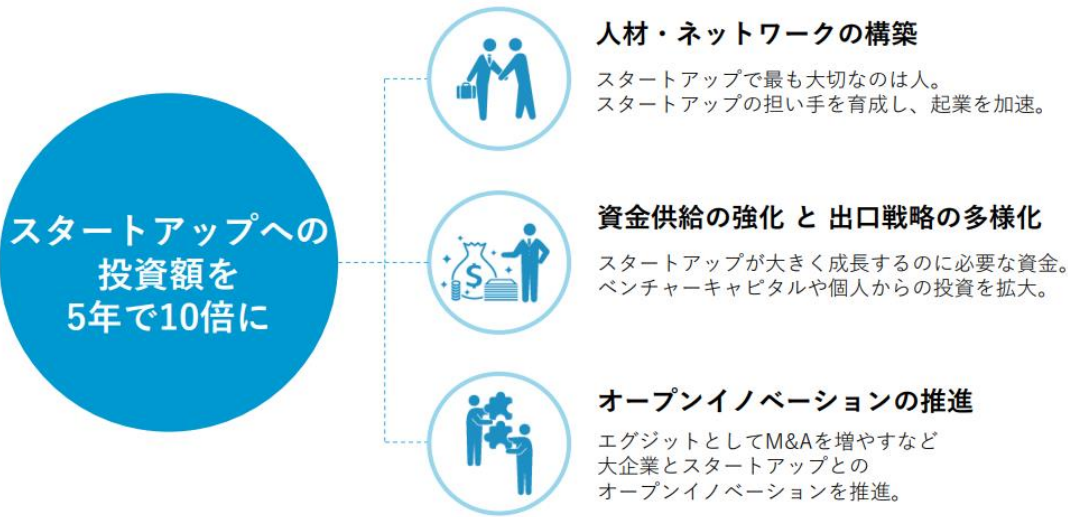
スタートアップへの
投資額を
5年で10倍に

「デジタル証券×個人」の力で
「スタートアップ育成5か年計画」実現へ



1. 背景と目的

日本政府では、“スタートアップこそ、課題解決と経済成長を担うキープレーヤーである”との認識の下、2022年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 (以下、骨太の方針)」において“スタートアップへの投資”を重点投資分野の柱の1つとし、同年11月に発表された「スタートアップ育成5か年計画」において“スタートアップへの投資を5年後の2027年度に10倍を超える規模 (10兆円規模)”とする目標を掲げています。目標達成に向けた柱の1つは、“資金供給の強化と出口戦略の多様化”とされ、ベンチャーキャピタルや個人からの投資を拡大する必要性が認識されています。



(出典) 経済産業省「スタートアップ育成に向けた政府の取り組みの解説資料」より抜粋
https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/meti_startup-policy.pdf

「デジタルアセット共創コンソーシアム (DCC)」は、2019年11月にデジタル証券 (セキュリティトークン、ST) の迅速な社会実装・普及を目的に「ST 研究コンソーシアム」として設立され、2022年4月から DCC として改組し、広範なデジタルアセットを対象とした各種共同検討や個別プロジェクトを促進する枠組みとして機能しています。2023年10月の Progmatic 独立会社化にあわせて、DCC の事務局を三菱 UFJ 信託銀行から Progmatic に継承したことで、より中立的/業界横断的立場から情報公開等を積極化しており、現時点で会員組織数は 233 となっています。

デジタル証券化ファンド等の運用/発行残高 (有価証券届出書提出後、償還前の案件) は業界全体で 1,450 億円を突破する見込みとなっており、1 口 10 万円からオルタナティブアセットへ投資する機会の拡大、2 次流通市場の開設による流動性の向上や、デジタル通貨の社会実装による決済リスクの極小化等、更なる市場の裾野拡大が見込まれています。

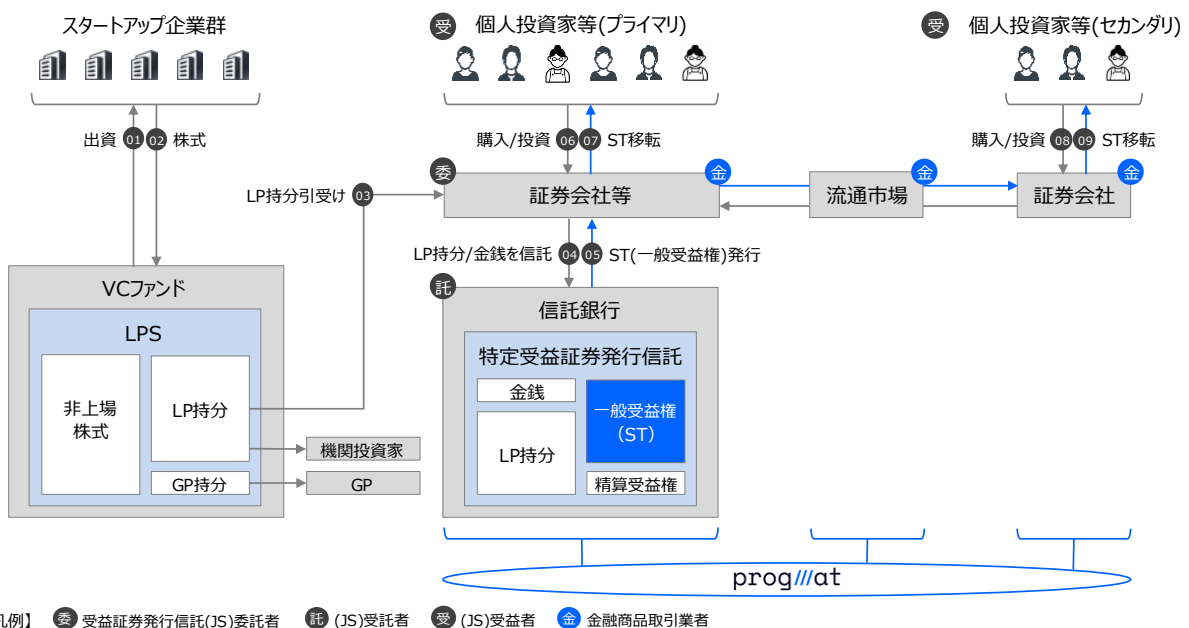


本共同検討は、スタートアップへの資金提供量の拡大と、個人の資産形成手段の多様化を両立する方法として、非上場有価証券でも小口化や必要十分な流動性付与が可能な「デジタル証券化*1」の手法を用いることで、「ベンチャーキャピタル」と個人投資家を結びつける枠組みをデザインしたうえで、具体的な商品組成や必要な規制改正要望の抽出に繋げることを目的とします。

2. 初期的スキームと想定論点

デジタル証券化のスキームや論点は、本共同検討開始時点で以下のように想定しています。

- 【 信 託 財 産 】 任意の投資事業有限責任組合(LPS)の有限責任出資組合員(LP)持分および金銭
- 【 委 託 者 】 任意の証券会社等 ※JDR(日本版預託証券)と同様の扱いを想定
- 【 受 託 者 】 任意の信託銀行
- 【 トークン化対象 】 特定受益証券発行信託の一般受益権
- 【 仲 介 者 】 任意の証券会社
- 【 一 般 受 益 者 】 証券会社に口座を有する個人投資家等

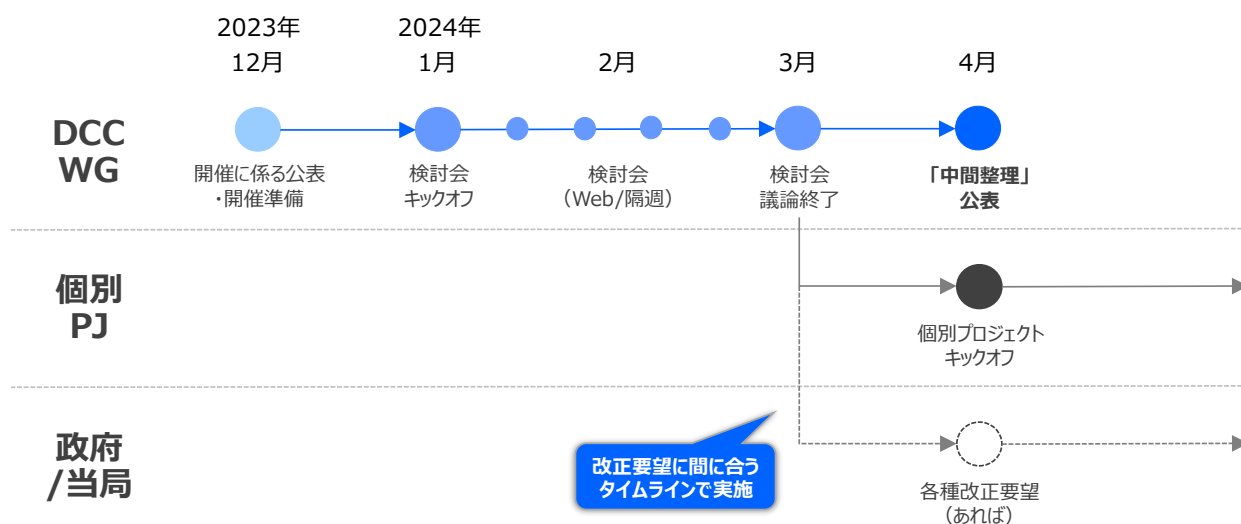


| ＃ | 主要論点（抜粋） | 概要 |
|----|-----------------------|--|
| 01 | LPS の非適格機関投資家特例業務該当性 | LPS 側で適格機関投資家特例業務に係る非適格機関投資家 49 人上限のルールに抵触しないか。 |
| 02 | 情報開示水準 | VC から既存 LP 投資家に提供する範囲を超えての情報提供はできないなかで、ST 側の開示水準として必要十分か。 |
| 03 | 対象投資家の範囲 | 上記 2 点の前提を踏まえ、取引開始基準の設定等、投資家のある程度限定し、基準を段階的に緩和していく必要があるか。 |
| 04 | 取引指標価格の設定方法 | ST 流通市場での取引を可能とする場合に、取引の指標価格は LPS 時価(NAV)を基に算定することで問題ないか。 |
| 05 | ST ファンドのキャッシュフローと運用期間 | VC の資金ニーズ(マージンコールタイミング)と ST 側のキャッシュフローがマッチするか、また十分に長期での ST ファンド設定にするために必要な条件(流動性等)は何か。 |

3. 今後の予定

2024年1月のキックオフ後、2024年春に「中間整理」をまとめて公表することを目標とします。当該「中間整理」は、必要な規制改正要望が抽出された場合に、2024年度の各種政府/当局方針に反映可能なスケジュールで整理することを前提としています。

また、「中間整理」を踏まえた個別の商品組成プロジェクトを、2024年度から実施することを目標としています。



以上

*1) “デジタル証券化（トークン化）”の社会的意義に関する解説は以下をご参照

解説記事：<https://note.com/tatsu_s123/n/n810efe3f421b>

<別紙> 関連組織

(1) デジタルアセット共創コンソーシアム (DCC) 運営事務局

商 号 : Progmat, Inc.

代 表 者 : 代表取締役 Founder and CEO 齊藤 達哉

U R L : <https://progmat.co.jp/>

概 要 解 説 : https://note.com/tatsu_s123/n/n03a291fa52ab

(2) 「スタートアップ投資促進ワーキング・グループ(WG)」参加組織 (開始時点)

| 分類 | 具体名 (五十音順) |
|-------------|---|
| ベンチャーキャピタル | <ul style="list-style-type: none"> ① インキュベイトファンド株式会社 ② WiL, LLC ③ SBI インベストメント株式会社 ④ グローバル・ブレイン株式会社 ⑤ ジャフコグループ株式会社 |
| 銀行・信託銀行 | <ul style="list-style-type: none"> ① あおぞら銀行株式会社 ② 新生信託銀行株式会社 ③ 株式会社日本政策投資銀行 ④ 農中信託銀行株式会社(及び関連会社) ⑤ みずほ信託銀行株式会社 ⑥ 三井住友信託銀行株式会社 ⑦ 株式会社三井住友フィナンシャルグループ ⑧ 三菱 UFJ 信託銀行株式会社 |
| 証券会社 | <ul style="list-style-type: none"> ① あおぞら証券株式会社 ② 株式会社 SBI 証券 ③ 岡三証券株式会社 ④ 株式会社大和証券グループ本社 ⑤ 東海東京証券株式会社 ⑥ みずほ証券株式会社 ⑦ 三井物産デジタル・アセットマネジメント株式会社 |
| デジタル証券流通市場等 | <ul style="list-style-type: none"> ① 大阪デジタルエクスチェンジ株式会社 ② 株式会社 JPX 総研 |
| 法律事務所 | <ul style="list-style-type: none"> ① アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業 ② 渥美坂井法律事務所外国法共同事業 ③ シティユーワ法律事務所 ④ 創・佐藤法律事務所 ⑤ TMI 総合法律事務所 ⑥ 森・濱田松本法律事務所 |

| | |
|-----------------|--|
| 会計事務所 /監査法人等 | ① 東京共同会計事務所 ② PwC 税理士法人 ③ PwC Japan 有限責任監査法人 |
| オブザーバー | 関係する当局、自主規制団体等 |