

梅ヶ枝中央会計

VC からの調達の要点

Q VC からの出資を受け入れるにあたり、留意すべき点は何ですか？

A 事業計画・資金計画を策定しつつ対応すべきものであり、ファンドの年数・ファンド解散時の対応・投資契約等に留意が必要です。

【投資事業有限責任組合における存続期間】

一般にベンチャーファンドは、投資事業有限責任組合方式であり、ファンド毎の残存存続期間に留意する必要があります(一般に 10 年)。したがって、ファンド解散時の対応についても、事前に留意が必要です。

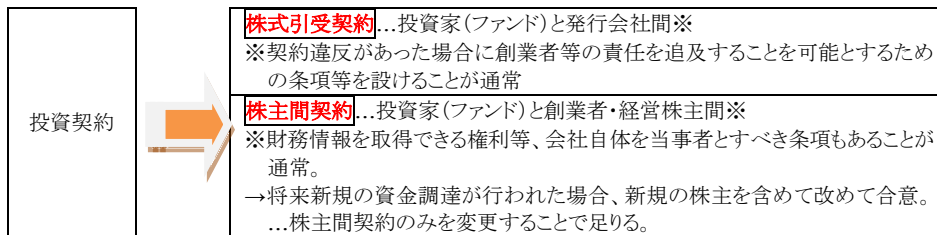
「投資事業有限責任組合契約に関する法律【逐条解説】」(経済産業省経済産業政策局産業組織課編(平成 16 年 5 月 6 日作成))より抜粋

「政令で定める期間(10 年)を超えて組合が株式を所有する場合には、独占禁止法の原則に戻り、公正取引委員会が個別に判断して認可することとなる。」

【ファンド投資における投資契約等】

一般に、ファンドから投資を受ける場合、契約形態・契約項目につき、検討が必要です。

●契約形態



●契約(合意)項目

ファンドとの契約(合意)項目を決定するにあたり、主に以下の項目に留意が必要です。

①取締役の選任に関する合意...投資家として、一定数の取締役を選任する権限があることを、事前に合意

(例)株主間で、他の株主は、「投資家が指名した取締役候補者の選任に賛成の議決権を行使する」→契約当事者間の債権契約として有効であることが、裁判例でも認められる(東京高判平成 12 年 5 月 30 日判時 1750 号)

(合意違反があった場合)合意の実効性確保の手段

<ul style="list-style-type: none"> ・株式買取条項...一般的。 ・取締役の選任に関する種類株式...原則定款への記載により実効性確保(会社法 108 条②)平成 14 年の商法改正で増えつつある。 ・議決権に関する「属人的な定め」(例)普通株式一種類としながら、「投資家 A は、取締役 2 名を選任することができる」といった定めを定款に規定。ただし、登記事項ではない。
--

レイター・ステージ...**オブザーバー条項**

取締役の選任については、オブザーバーを派遣する旨の合意。取締役会で議決権は有しないが、一般には発言することが認められる(傍聴のみもある)。
 →投資家にとっては、自らの指名する者が取締役としての会社法上の責任の回避が可。
 →善管注意義務・忠実義務(守秘義務を含む)を負わないため、**守秘義務契約の締結が必要**。

②拒否権に関する合意...一定の事項(定款の変更、合併等の組織再編行為、自己株式の取得等)について拒否権を有することを、投資家の事前承認が必要であることを合意するよう、企業・創業者側に求める。
 →**対象事項のリストを限定**することがポイント。

(合意違反があった場合)合意の実効性確保の手段

<ul style="list-style-type: none"> ・株式買取条項...一般的 ・定款における決議要件の加重...使い勝手は良くない(全ての株主に適用)(例)投資家の持株比率が 20%である場合、合併につき、投資家に拒否権を与えるため、特別決議ではなく、総株主の議決権の 85%以上と加重する。 ・拒否権付種類株式...平成 14 年の商法改正で幅広く利用。 株主総会または取締役会で決議すべき事項につき、当該決議のほか、ある種類の株式の種類株式の種類株主を構成員とする「種類株主総会」の決議を必要とする株式(会社法 108 条①8 号)。 ・議決権に関する「属人的な定め」(例)普通株式一種類としながら、「事業譲渡の株主総会の決議には、投資家 A の承認を必要とする」といった定めを定款に規定。ただし、登記事項ではない。
--

機動性の阻害(新株発行の拒否・種類株主総会の開催等)
 ...**事前協議**等(事前通知・事後報告の場合有)

③株式の処分に関する合意...創業者らの株式の処分の制限

・持株処分の禁止...最も厳しい制限

(合意違反があった場合)合意の実効性確保の手段

・先買件条項...創業者等と第三者との間で合意した価格、投資家を買取の優先権
 ・共同売却権...創業者等による株式の売却先に、投資家も一定数の株式を同一の条件で売却

④ロックアップに関する合意...上場後の売却期間の制限

・上場後の株価の下落への対応