

經濟産業省 説明資料

2024年4月30日
産業資金課・産業組織課・新規事業創造推進室

スタートアップへのリスクマネー供給の促進

- スタートアップは、経済成長のドライバーであり、雇用創出や社会課題解決の担い手として重要。
- スタートアップの資金調達環境は改善しているが、海外との格差は引き続き大きい（例えばVCによる国内スタートアップへの投資額は米国の1/50、欧州の1/10）。また、レイターステージのスタートアップへの資金供給が不足している状況。世界と戦えるメガスタートアップの創出・育成に向けて、大規模な投資が可能な機関投資家や海外の投資家の呼び込みが重要であるが、国内外の機関投資家から資金受託できている国内GPは少ない。
- こうした状況を踏まえ、官民ファンドによるLP出資や公正価値評価の促進等を通じて、内外の機関投資家からの投資の促進に取り組んでいる。

スタートアップへのリスクマネー供給促進に資する取組の例

リスクマネーの供給

- 産業革新投資機構を通じたLP出資
- 中小企業基盤整備機構を通じたLP出資

公正価値評価の促進

- LPS会計規則により、LPSが投資する資産の評価について、公正価値評価を原則に位置付け

投資契約の留意事項・モデル契約書の策定

- 適切なベンチャー投資の促進を図ることを目的として、「我が国における健全なベンチャー投資に係る契約の主たる留意事項」の策定
- 「投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説」の策定を通じた組合契約締結の効率化



後段で説明

スタートアップと投資家との間の投資契約に関する主な取組

平成30年3月

- 適切なベンチャー投資の促進を図ることを目的として、「我が国における健全なベンチャー投資に係る契約の主たる留意事項」を策定（経済産業省、一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会、みずほ情報総研株式会社（協力：リンクパートナーズ法律事務所））

令和3年6月

- 成長戦略実行計画において「スタートアップ企業と出資者との契約の適正化に向けて、新たなガイドラインを策定する」とされたことを受け、公正取引委員会が実態調査を開始

令和3年10月～12月

- 「我が国における健全なスタートアップ投資契約の在り方に係る検討会」を開催

令和4年3月

- 公正取引委員会と経済産業省の連名で「スタートアップとの事業連携及びスタートアップへの出資に関する指針」を策定
- 「我が国における健全なベンチャー投資に係る契約の主たる留意事項」の改訂

令和6年2月～

- 「我が国のスタートアップへの海外投資拡大のための環境整備に係る検討会」を開催

スタートアップへの出資に関する指針の概要①

	営業秘密の開示	NDA違反	無償作業	委託業務の費用負担	不要な商品等の購入
問題の概要	<ul style="list-style-type: none"> ■ NDA（秘密保持契約）を締結しないまま、営業秘密の無償での開示を要請された。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ NDAに違反して営業秘密を他の出資先に漏洩し、当該他の出資先が競合する商品等を販売するようになった。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 契約において定められていない無償での作業を要請された。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 出資者が第三者に委託して実施した業務に係る費用の全ての負担を要請された。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 他の出資先を含む出資者が指定する事業者からの不要な商品等の購入を要請された。
独禁法上の考え方	<ul style="list-style-type: none"> ■ 優越的地位の濫用のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 競争者に対する取引妨害のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 優越的地位の濫用のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 優越的地位の濫用のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 優越的地位の濫用のおそれ
解決の方向性等	<ul style="list-style-type: none"> ■ SU（スタートアップ）側のリテラシー不足、出資者側のリテラシー不足 	<ul style="list-style-type: none"> ■ SU側のリテラシー不足、OI（オープンイノベーション）推進上望ましくない慣習 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 	<ul style="list-style-type: none"> ■ SU側のリテラシー不足、出資者側のリテラシー不足 	<ul style="list-style-type: none"> ■ SU側のリテラシー不足、出資者側のリテラシー不足
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 出資についての具体的な検討が始まる際に、必要に応じて、双方が管理可能な方法でNDAを締結することが重要。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ NDAに違反した場合の法的責任の追及が具体的にできるように、責任追及の場面から逆算してNDAの各規定を検討することが重要。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 出資の契約交渉において、双方がSUの経営状態に応じて発生する作業等について調整・協議をすべき。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 双方が、委託業務等の内容を調整、協議した上で、費用負担についての共通認識を持つことが重要。 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 出資者の紹介等で購入する商品・役務が、SUの業務に必要なものか、費用負担をどうするかについて調整し共通認識を持つことが重要。

スタートアップへの出資に関する指針の概要②

	株式の買取請求権①	株式の買取請求権②	研究開発活動の制限	取引先の制限	最恵待遇条件
問題の概要	<ul style="list-style-type: none"> 知的財産権の無償譲渡等のような不利益な要請を受け、その要請に応じない場合には買取請求権を行使すると示唆された。等 	<ul style="list-style-type: none"> スタートアップの経営株主等の個人に対する買取請求が可能な買取請求権の設定を要請された。 	<ul style="list-style-type: none"> 新たな商品等の研究開発活動を禁止された。 	<ul style="list-style-type: none"> 他の事業者との連携その他の取引を制限されたり、他の出資者からの出資を制限された。 	<ul style="list-style-type: none"> 最恵待遇条件（出資者の取引条件を他の出資者の取引条件と同等以上に有利にする条件）を設定された。
独禁法上の考え方	<ul style="list-style-type: none"> 優越的地位の濫用のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> 競争政策上、請求対象から個人を除いていくことが望ましい 	<ul style="list-style-type: none"> 拘束条件付取引のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> 排他条件付取引又は拘束条件付取引のおそれ 	<ul style="list-style-type: none"> 拘束条件付取引のおそれ
解決の方向性等	<ul style="list-style-type: none"> 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 買取請求権を濫用してはならず、行使条件は十分協議の上、重大な表明保証違反等に明確に限定し、行使を示唆した不当な圧力を阻止すべき。 	<ul style="list-style-type: none"> 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 グローバルスタンダード、融資上の経営者個人保証の制限、起業等インセンティブ阻害等の観点より、請求対象から個人を除くことが望ましい。 	<ul style="list-style-type: none"> 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 多様な成長可能性を有するSUにとって、研究開発活動の制限は事業拡大の障害になる可能性が高く、基本的に望ましくないと考えられる。 	<ul style="list-style-type: none"> 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 SUの事業拡大を考慮した利害調整をした上でのオプションとして、当該制限が合理的に機能するものかの共通認識を持つことが重要。 	<ul style="list-style-type: none"> 出資者側のリテラシー不足、OI推進上望ましくない慣習 SUの今後の資金調達の方向性を見越した、利害調整をした上でのオプションとして合理的に機能するものかの共通認識を持つことが重要。

株式の買取請求権…一定の条件の下（例：スタートアップ側に表明保証違反があった場合、重大な契約違反があった場合等）、出資者がスタートアップに保有株式の買戻しを請求する権利。スタートアップ向け出資契約に定められることがある。

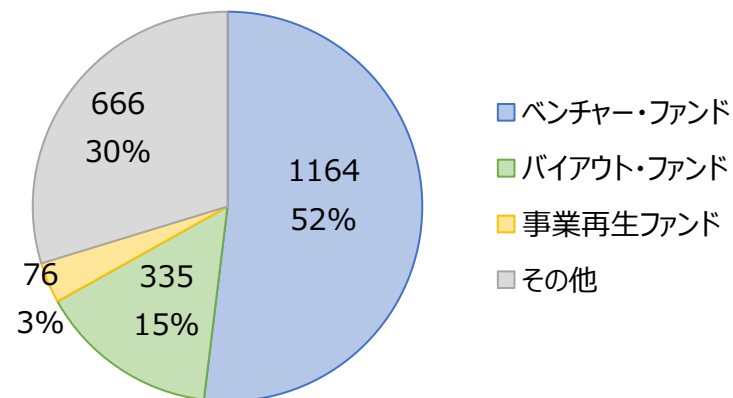
投資事業有限責任組合に係るモデル契約書について

- LPS法を所管する経済産業省は、LPS制度の振興のため、「投資事業有限責任組合モデル契約」（平成22年11月作成）及び「投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説」（平成30年3月作成）（「モデル契約書」）を公表している。
- これらは、投資事業有限責任組合契約書の一つの例を示したものである。当省は、モデル契約書にそのまま依拠して実際の契約書が作成されることを想定してはならず、各事業者・実務家において、必要な調査・検討を経たうえで、案件の内容に応じた契約書の作成が行われることを想定している。
- モデル契約書は、LPSの在るべき姿を示す規範として公表をしているものではない。

投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説

<p>平成29年度グローバル・ベンチャー・エコシステム連携強化事業 （我が国におけるベンチャー・エコシステム形成に向けた基盤構築事業）</p> <p>投資事業有限責任組合契約（例）及びその解説</p> <p>平成30年3月 経済産業省</p> <p>一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会 みずほ情報総研株式会社 （協力：弁護士法人大江橋法律事務所）</p>	<p>（本書の内容）</p> <p>第1章 総則 第2章 出資 第3章 組合業務の執行 第4章 組合員の責任 第5章 組合財産の運用及び管理 第6章 会計 第7章 投資先事業者の育成 第8章 組合財産の持分と分配 第9章 費用及び報酬 第10章 組合員の地位の変動 第11章 解散及び精算 第12章 雑則</p> <p>別紙 1. 組合員名簿 2. 投資ガイドライン（例） 3. 投資資産時価評価準則 4. 累積内部収益率計算方法書</p>
--	--

適格機関投資家等特例業務届出者を 組成しているLPSの内訳



（資料）金融庁「金融商品取引法業者一覧」（令和5年12月31日時点）より経済産業省作成
 （注）プロ投資家向けファンドの運営は、第二種金融商品取引業者として行うこともできるが、第二種金融商品取引業者はファンドの種別や用いているピークルについて公表されていないため、上記集計は適格機関投資家等特例業務の届出者についてのみ集計したものである。また、複数の商品分類の記載がある場合、1つのファンドを重複カウントしている。