

スタートアップの資金調達の実務と少額免除の引き上げ



スタートアップは「少人数私募」の枠組み内で段階的に資金調達をしている

	シード	アーリー	ミドル	レイトー
状態	PoC	PMF	スケール	多角化
時価総額	数億円	数十億円(前半)	数十億円(後半)	数百億円
調達規模	0.1~2億円	5億円	20億円	50億円
投資家	エンジェル シードVC	VC スーパーエンジェル	VC CVC(事業会社)	VC PE
方法	普通株式 J-KISS新株予約権 みなし優先株式	優先株式	優先株式	優先株式

- 創業者持分の希薄化を避け、事業成長に合わせ次のマイルストーン達成までに必要資金を段階的に調達していく
- 投資家はそれぞれ得意としているステージがあり、ステージによってリスクも異なるため投資条件が違う
- 投資条件は会社法に基づき管理される種類株式の内容と、民法に基づき個別に締結される投資契約の内容がある

シード・ラウンドと少額免除の引き上げの効果

問題点

金商法上の「勧誘」に関する解釈が不明確であり、例えばピッチイベント等不特定多数の投資家がいる場面において、発言内容によっては投資家とのコミュニケーションが「勧誘」に該当すると判断され、「有価証券の募集」に該当してしまうおそれがある

当初の協会要望

米国のスタートアップに最も活用されている登録免除制度である「レギュレーションDルール506(b)」を参考に、少人数私募・私売出しの投資家の人数要件を「勧誘基準」から「取得基準」にしてほしい

方向性と反応

少額免除の上限を1億円から引き上げる方向性でご検討いただいていると理解しており、シードのスタートアップが意図せず金商法に抵触するリスクが減るのでありがたい

懸念事項

有価証券届出書の提出免除基準を上げた場合でも、有価証券通知書の提出が必要となるため、一定の負荷が生じ得る