

VC プリンシプルの基本的な考え方に関する意見

2024年5月28日

一般社団法人 Fintech 協会

先般開催されましたベンチャーキャピタルに関する有識者会議（第1回）において議論されました「ベンチャーキャピタル向けプリンシプル（VC プリンシプル）」の基本的な考え方に関しまして、オブザーバーではありますが、以下のとおり当協会（**概要は添付資料1を参照**）の意見をまとめさせていただきましたので、以下表明させていただきます。

まず、当協会としては、スタートアップ政策においては、グローバルスタートアップの育成等も含めて、ユニコーンを輩出するようなエコシステム整備に向けたスタートアップ育成政策が重要であると考えております。スタートアップの選択肢の多様化は尊重されるべきではありますが、敢えて金融・産業政策としてスタートアップに着目するのであれば、日本社会全体の経済成長にも資するグローバル企業を今後増加させるための仕組みを整備することが重要です。そうした観点から、当協会としては「長期運用に資するアセットクラスとしての魅力を高め、VC 業界の発展を後押しするため、グローバルな実務等を踏まえ、VC の運営に求められる基本的な考え方を示すプリンシプルを定める」という本有識者会議の目的に賛同しております。

さて、我が国における VC 実務においては、複数ファンドの運用時におけるファンド間の利益相反の整理や保有資産の公正価値評価の論点など、海外の機関投資家からのリスクマネーの流入を促進する上で検討を要するプラクティスが存在すると認識しております。こうしたプラクティスが契約慣行として当事者間の交渉において形成されてきたものであるとすれば、グローバル・スタンダードと平仄を合わせるための一つの指標として、VC プリンシプルの存在意義は肯定されるべきと考えます。

繰り返しにはなりますが、より広い見地から、我が国の成長エンジンとなり得るスタートアップをいかに輩出していくか、そのために国内のスタートアップ・エコシステムを全体としてどのように底上げしていくかという視点が重要と考えます。VC プリンシプルはその一環として捉えられるべきであり、発行体であるスタートアップのガバナンス強化や LP 側で改善すべき点はないか等の施策もトータルで考えるべきと存じます。本会議が金融庁と経済産業省の共催であることもこの趣旨を踏まえたものであると理解しております。

当協会においても、スタートアップの投資活動について諸外国のプラクティスと比較して適切な実務を形成し、事業成長を促進する観点から**投資契約書等の雛形（添付資料2）を公表**しております。また、我が国のスタートアップ・エコシステムの拡大を図るため、レイター期に至らないスタートアップに向けた**無担保転換社債型新株予約権付社債の引受契約書の雛形（添付資料3）も公表**しているところです。こうした取組により、エコシステム全体の底上げに資する貢献を微力ながら継続して参りたいと考えております。

なお、VC プリンシプルの位置づけに関しては、ご説明いただいたとおり、ルールベースではなくプリンシプルベースで機関投資家にとってのベストプラクティスを提示するものであるという位置づけに異論はありません。対象に関して、コーポレート・ベンチャーキャピタル等について適用対象から外すといった考え方もあり得るところと思いますが、あくまでプリンシプルベースであれば究極的には LP が納得していればよいと考えられますので、対象範囲について慎重に議論する必要性は然程高くはないものと存じます。もっとも、初期段階の VC については、VC 自体の育成的な観点で機関投資家の期待値を調整しておくことの有用性は一定程度あると考えられますので、この点については言及しておくことが望ましいものと存じます。

また、個別の論点については今後議論される事柄であると思いますが、我が国における海外からのリスクマネー供給のボトルネックとなり得るプラクティスの見直しという検討軸で必要な項目については盛り込む、という考え方をベースとすべきと存じます。その上で、スタートアップ育成、スタートアップ・エコシステムの拡大という目的に資する項目については、適切な合理的配慮は行いつつ盛り込んでいくことが望ましいと考えます。個別論点について現段階で以下若干のコメントをさせていただきます。

まず、ご提示いただいた「論点⑩：スタートアップへの投資実行」、「論点⑫：投資先の資本政策支援」で触れられている上場努力義務やスモール IPO の誘発という課題については、ファンド期限との関連で LP 持分のセカンダリー取引の増加に資する市場形成が重要であり、セカンダリー仲介業、あるいはポートフォリオを構成する非上場株式の仲介業（非上場有価証券特例仲介等業務として改正金商法で措置されているところと存じます）の活性化、育成及び発行体に過度に負担が生じない範囲での情報の開示の促進が課題解決の鍵となり得るものと存じます。

また、「論点⑭：ESG 対応等」について、ジェンダーダイバーシティに取り組むことによってスタートアップの生産性向上や課題解決アプローチへの好影響が見込まれる場合には、VC プリンシプルにおいても視点として取り入れられるべきと考えます。

以上

沿革



日本を起点にしたfintechエコシステムの拡大を
支援するためMeetupから発足し現在第9期

2014年

FINTECH MEETUP



カジュアルなMeetupが
協会の前身

2015年

FINTECH ASSOCIATION



ベンチャー、大手企業の
賛同を得て法人化

Mission

イノベーションが生まれ続ける
豊かな社会を実現するべく、
新しい金融サービスが生まれ育つ
エコシステムを創ること

活動指針

スタートアップが中心となり、
マルチステークホルダーとの
オープンイノベーションや
法制度も含めた金融取引環境の
整備を通じ、国内外の金融業界の
持続的かつ健全な発展を推進

(C) 2024 Fintech Association of Japan

体制（第9期）



■理事(15名)

代表理事会長 沖田 貴史（ナッジ株式会社代表取締役）
代表理事副会長 木村 康宏（freee株式会社 執行役員 社会インフラ企画部長）
代表理事副会長 落合 孝文（渥美坂井法律事務所・外国法共同事業シニアパートナー）
常務理事 吉川 徳明（株式会社メルカリ執行役員 VP of Public Policy 兼 株式会社メルベイ Public Policy担当）
常務理事 貞志 優紀（サステナブル・ラボ株式会社CFO）
常務理事 柳 志明（株式会社バйлルド代表取締役社長兼CEO）
常務理事 武田 修一（OLTA株式会社 取締役副社長兼CSO）
常務理事 高尾 知達（ファンズ株式会社取締役CLO/弁護士）
理事 河合 祐子（高知銀行 取締役副頭取）
理事 西井 健二郎（株式会社セブン銀行執行役員 金融戦略推進部担当 兼 セブン・ラボ部長）
理事 Chang Li (李 暢) (Plug and Play Japan株式会社VP, Fintech/Insurtech)
理事 三輪 純平（株式会社リクルートプロダクト統括本部シニアエキスパート）
理事 小野沢 宏晋（GMOあおぞらネット銀行株式会社執行役員ールス&マーケティンググループ長）
理事 小村 和輝（Siiibo証券株式会社代表取締役CEO）
理事 齊藤 健一（Sozo Ventures シニアディレクター）

■監事・事務局

監事 藤武 寛之（リンクパートナーズ法律事務所パートナー弁護士）
監事 佐野 史明（弁護士法人片岡総合法律事務所パートナー弁護士）
監事 五島 淳（有限責任あずさ監査法人ディレクター）

■事務局

事務局長 小田 徹（一般社団法人Fintech協会）



(C) 2024 Fintech Association of Japan

ベンチャー会員

様々な事業を展開するintechベンチャー130社*が参加 *2024/1/31時点でHP掲載分



▼ベンチャー会員企業社一覧



法人会員

日本を代表する大手企業を含め130社*が参加 *2024/1/31時点でHP掲載分



▼法人会員企業社一覧



添付資料2 投資契約書等雛形

スタートアップに対する株式投資にかかる契約書雛形の公表について

令和5年12月8日
一般社団法人 Fintech 協会

Fintech 協会は、新しい金融サービスが生まれ育つエコシステムの創設を目指し、オープンイノベーションや法制度も含めた金融取引環境の整備を通じ、国内外の金融業界の持続的かつ健全な発展を推進している。当該取組の一環として、スタートアップに対する株式投資を念頭に置いた「投資契約書」、「株主間契約書」、「買収にかかる株主分配等に関する合意書」の雛形を作成し、公表する。なお、今回の公表にあたり、本協会の理事、会員企業の役職員からなる以下のメンバーで検討を行った。

検討会メンバー

- 落合 孝文* (渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 シニアパートナー弁護士・プロトタイプ政策研究所 所長)
- 木村 康宏* (freee 株式会社 執行役員社会インフラ企画部長)
- 小林 豪 (株式会社メルカリ 戦略投資チーム マネージャー)
- 甚野 広行 (HIRAC FUND ディレクター)
- 高尾 知達* (ファンズ株式会社 取締役 CLO)
- 原 昌大 (freee 株式会社 CFO)
- 前川 寛洋 (ファンズ株式会社 取締役 CFO)
- 安井 暢高 (株式会社メルカリ 経営戦略室政策企画マネージャー)

(敬称略・五十音順)

* 当協会理事

検討会事務局 (渥美坂井法律事務所・外国法共同事業)

- 弁護士 谷崎 研一 (シニアパートナー・プロトタイプ政策研究所 副所長)
- 弁護士 石原 一樹 (シニアパートナー)
- 弁護士 町田 行人 (パートナー)
- 弁護士 臼井 康博 (A&S 福岡法律事務所弁護士法人 パートナー)
- 弁護士 藤原 理 (パートナー)
- 弁護士 平山 達大
- 弁護士 松田 一星 (アソシエイト・プロトタイプ政策研究所 主任研究員)

投資契約書

20[YY]年[MM]月[DD]日

株式会社●●

投資契約書

この投資契約書(以下「本契約」という。)は、20[YY]年[MM]月[DD]日付で、XXXX、YYYY、及び ZZZZ(各[組合及び]株式会社を総称して以下「引受人」といい、各々を個別に以下「各引受人」という。)、甲及び乙(以下、総称して以下「経営株主」という。))並びに株式会社●●(以下「発行会社」という。))の間において、引受人が発行会社に投資することに関して締結された。

第1条 定義

本契約において使用される以下の各用語は各々以下に定める意味を有する。

- (1) 「株式上場」とは、株式が、金融商品取引法(昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含む。)第 2 条第 16 項に規定する金融商品取引所又はこれに類似するものであって外国に所在するものに上場されることを意味する。
- (2) 「株主間契約書」とは、発行会社、経営株主、引受人及び投資者の間で締結された 20[YY]年[MM]月[DD]日付「株主間契約書」を意味する。
- (3) 「株主分配等合意書」とは、引受人、経営株主、発行会社及び投資者の間で締結された 20[YY]年[MM]月[DD]日付「買取にかかる株主分配等に関する合意書」を意味する。
- (4) 「子会社」、「関連会社」、「関係会社」及び「関連当事者」とは、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和 38 年大蔵省令第 59 号、その後の改正も含む。)第 8 条で定義されるところによるものを意味する。
- (5) 「潜在株式」とは、新株予約権、新株予約権付社債その他株式への転換、株式との交換、株式の取得が可能となる証券又は権利(会社法その他の法令の改正により本契約締結後に発行又は付与が可能となったものを含む。)を意味する。
- (6) 「投資者」とは、本契約の締結日前後を問わず、発行会社の既発行株式(普通株式又は種類株式の有無問わず、潜在株式を含まない。)を 1 株以上保有する、経営株主を除く、全ての株主を意味する。
- (7) 「特定投資家」とは、投資者のうち、発行会社の既発行株式(普通株式又は種類株式を問わず、潜在株式を含まない。)を●株(本契約締結日の後にその効力が発生した株式の分割、株式の併合、株式無償割当て又は株式の内容の変更がある場合は、当該株式の分割、株式の併合、株式無償割当て又は株式の内容の変更による調整後のものをいう。以下本条において同じ。)以上保有する投資者(但し、発行会社の取締役及び取締役であった者並びにそれらの者の資産保有会社を除く。)を意味する。
- (8) 「特別利害関係者等」とは、企業内容等の開示に関する内閣府令(昭和 48 年 1 月 30 日大蔵省令第 5 号。その後の改正を含む。)第 1 条第 31 号に定義される特別利害関係者等を意味する。
- (9) 「発行会社株式等」とは、発行会社が発行する株式及び潜在株式の総称とする。
- (10) 「反社会的勢力等」とは、以下のいずれかに該当するものを意味する。
 - ① 暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律(平成 3 年法律第 77 号。その後の改正を含む。)第 2 条で定義される暴力団、指定暴力団、指定暴力団連合、

暴力団員及びこれらの者と取引のある者。

- ② 無差別大量殺人行為を行った団体の規制に関する法律(平成 11 年法律第 147 号。その後の改正を含む。)に基づき処分を受けた団体に属している者及びこれらの者と取引のある者
 - ③ 風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律(昭和 23 年法律第 122 号。その後の改正を含む。)第 2 条第 1 項に定義される風俗営業及び同法第 2 条第 5 項に定義される性風俗関連特殊営業を行う者。
 - ④ 人を威迫し、又はその私生活若しくは業務の平穩を害するような言動により人を困惑させるおそれのある者。
 - ⑤ 総会屋、その他企業等を対象に不正な利益を求めて業務の平穩を害するような言動により企業等を困惑させるおそれのある者。
 - ⑥ 組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律(平成 11 年法律第 136 号。その後の改正を含む。)に定める犯罪収益等隠匿及び犯罪収益等收受を行い又は行っている疑いのある者。
 - ⑦ 貸金業法(昭和 58 年法律第 32 号。その後の改正を含む。)第 24 条第 3 項に定義される取立て制限者。
 - ⑧ 集団的又は常習的に暴力的行為等を行い、又は行うことを助長するおそれのある団体に属している者及びこれらの者と取引のある者。
 - ⑨ 公序良俗に反する団体又はその関係先及び著しく信用に欠けると判断される者。
 - ⑩ その他上記に準じる者。
- (11) 「法令等」とは、法律、政令、通達、規則、命令、条例、ガイドラインその他の規制の総称とする。
 - (12) 「本件株式」とは、第 2 条で定義される本件株式を意味する。
 - (13) 「本件株式発行」とは、第 2 条に基づき実施される本件株式の発行を意味する。
 - (14) 「役員等」とは、会社法第 423 条第 1 項に定める「役員等」を意味する。
 - (15) 「書面等」とは、書面及び電磁的記録を意味する。

第 2 条 本件株式の発行及び取得

発行会社は、別紙 1 記載の条件で引受人に対して、別紙 1 記載の内容の[[A]種優先株式/普通株式]¹●株(以下「本件株式」という。)を 1 株当たり金●円の払込金額(総額金●円)で発行し、引受人はこれを取得する。

第 3 条 発行決議

¹ 「ストックオプションに対する課税(Q&A)」(国税庁、令和 5 年 5 月(最終改訂同年 7 月)) (<https://www.nta.go.jp/law/tsutatsu/kihon/shotoku/kaisei/230707/pdf/02.pdf>) の内容を踏まえると、優先株式により調達した方が、発行会社にとって、より有利な内容の新株予約権を発行できる可能性があることに留意されたい。

発行会社は、20[YY]年[MM]月[DD]日までに本件株式発行に関する取締役会の承認決議(取締役会非設置会社の場合は取締役の決定)及び株主総会の承認決議(種類株式の発行のため必要となる定款の変更の決議を含む。)を取得し、その取締役会議事録(取締役会非設置会社の場合は取締役の決定書)及び株主総会議事録の真正な写しを各引受人に提出する。

第4条 払込手続

1. 各引受人は、第7条その他の本契約の条項に従い、別紙1記載の払込期日までに発行会社の指定する口座への振込送金の方法により、自己が引き受ける本件株式の払込金額全額を払い込む。
2. 前項により各引受人が払込をした場合、発行会社は以下の手続に従うものとする。
 - (1) 発行会社が株券発行会社である場合、速やかに本契約に基づく本件株式の発行にかかる変更登記申請をし、払込期日後速やかに、各引受人に対し、本件株式に係る株券を交付するとともに、当該変更登記手続後の商業登記簿謄本及び各引受人による本件株式の保有及び各引受人へ発行した株券の株券番号を記載した株主名簿の写し(発行会社による交付日現在の原本証明付き)を提出する。
 - (2) 発行会社が株券不発行会社である場合、速やかに本契約に基づく本件株式の発行にかかる変更登記申請をし、払込期日後速やかに、各引受人に対し、当該変更登記手続後の商業登記簿謄本、各引受人による本件株式の保有を記載した株主名簿の写し(発行会社による交付日現在の原本証明付き)及び株主名簿記載事項証明書を提出する。

第5条 発行会社及び経営株主による事実の表明及び保証

1. 発行会社及び経営株主は、各引受人に対し、本契約締結日及び払込期日現在において、別紙2記載の事実が真実であることを表明し、保証する。²
2. 発行会社及び経営株主は、前項による表明及び保証の内容が真実又は正確でないことが判明した場合には、その内容の如何にかかわらず、直ちに各引受人に対してその旨書面等により通知するものとする。

第6条 経営株主による事実の表明及び保証

1. 経営株主は、各引受人に対し、本契約締結日及び払込期日現在において、別紙3記載の事実が真実であることを表明し、保証する。
2. 経営株主は、前項による表明及び保証の内容が真実又は正確でないことが判明した場合には、その内容の如何にかかわらず、直ちに各引受人に対してその旨書面等により通知するものとする。

² 「発行会社又は経営株主の本項による表明及び保証の内容が真実又は正確でなかった場合には、各引受人は本件株式の引受及び払込に関し、詐欺又は錯誤に基づく無効を主張する権利を留保する。」といった規定を織り込む例があるが、株式発行の無効については、新株発行無効の訴えによることとする会社法に抵触する可能性があることに留意する必要がある(会社法828条1項2号)。

第7条 払込の前提条件

各引受人の払込期日における払込義務は、各引受人が書面等により放棄しない限り、以下の全ての条件が充足されることを条件とする。

- (1) 発行会社及び経営株主の第5条第1項における事実の表明及び保証、経営株主の第6条第1項における事実の表明及び保証において記載された事項が、払込期日現在においても、重要な点において正確であること。
- (2) 本契約締結日以降払込期日までに、発行会社の運営、財政状態、経営成績、信用状況等に重大な悪影響を及ぼす事態が発生していないこと。
- (3) 株主間契約書が引受人の合理的に納得する内容及び様式により締結されること。
- (4) 株主分配等合意書が引受人の合理的に納得する内容及び様式により書面等により締結されること。
- (5) 発行会社が、払込期日までに、以下の書面等を引受人に対し交付したこと。
 - ① 発行会社の履歴事項全部証明書、[印鑑証明書、]定款、株主名簿及び新株予約権原簿
 - ② 本件株式発行を決議した発行会社の取締役会の議事録(取締役会非設置会社の場合は取締役の決定書)及び株主総会の議事録の写し
 - ③ 本契約、株主間契約書及び株主分配等合意書の締結を決議した発行会社の取締役会(取締役会非設置会社の場合は株主総会)の議事録の写し
 - ④ 各引受人が合理的に要求する発行会社又は経営株主に関する証明書、報告書その他の書面等

[

第8条 資金使途

1. 発行会社は、本件株式発行によって取得した資金を以下の目的に充当するものとし、その他の目的で使用しないものとする。
 - (1) [開発費/広告宣伝費/事業運営費]
 - (2) 特定投資家が事前に書面等により承諾した目的
2. [発行会社は、各引受人が要求する場合には、各引受人に対し、前項に従って資金を使用したことを証する一切の書類を速やかに提出するものとする。]]³

第9条 発行会社による株式の買取り⁴

³ 資金使途条項は、発行会社の機動的な業務転換、事業提携等の支障になることがあることから、投資契約に盛り込まないことが推奨される。

⁴ 株式上場を行わないことを理由する株式買取条項(例えば「発行会社の経営成績及び財政状況の点で発行会社の株式上場の要件を充足しているにもかかわらず、発行会社が、市場環境・動向等を踏まえた上場時期の調整等の合理的な理由なく株式上場を行わない場合」といった内容が想定される)については、

1. 各引受人は、以下の各号のいずれかの場合には、本条の定めに従いその保有する発行会社の株式の全部又は一部を買い取ることを、発行会社に対して請求する権利を有する。但し、発行会社は、各引受人の事前の書面等による承認がある場合には、買い取る第三者を斡旋することにより本条に定める買取義務を履行することができる。なお、本条に基づく発行会社の買取義務は、法令上可能な範囲に限るものとする⁵。
 - (1) 第5条第1項又は第6条第1項に定める発行会社又は経営株主の表明及び保証の内容が真実又は正確でなかった場合(但し、重大な内容に限る。)
 - (2) 第7条第5号により発行会社が引受人に交付した書面等の内容が交付時点において真実又は正確でなかった場合(但し、重大な内容に限る。)
 - (3) 第7条各号に定める払込の前提条件が充足されていなかったことが判明した場合(但し、重大な条件に限る。)
2. 前項に基づき各引受人が発行会社又は発行会社が斡旋した第三者に発行会社の株式を譲渡する場合における1株当たりの譲渡金額は、以下の各号に定める金額のうち各引受人が指定する金額とする。但し、第1号及び第3号については、発行会社において株式分割、株式併合、株主割当の方法による株式若しくは潜在株式の発行若しくは処分、又は株式若しくは潜在株式の無償割当てが行われた場合その他必要と認められる場合には、各引受人により適切に調整されるものとする。
 - (1) 各引受人が当該株式を取得した際の1株当たりの払込金額
 - (2) 財産評価基本通達に定められた「類似業種比準価額方式」に従い計算された当該株式1株当たりの金額
 - (3) 発行会社が解散し、かつ発行会社の直近の監査済貸借対照表上の簿価純資産が残余財産であると仮定した場合に、当該株式1株に分配されるべき金額
 - (4) 発行会社の直近の株式の譲渡事例又は増資事例(潜在株式の付与又は発行を含む。)における1株当たりの譲渡金額又は株式発行価額(潜在株式の場合には、その発行価額及び行使価額に基づき、1株当たりの株式発行価額として各引受人が合理的に算定する金額とする。)
 - (5) 各引受人が選任し、発行会社が同意した第三者の鑑定による当該株式の1株当たりの公正な時価
3. 第1項に基づく各引受人の請求がなされたときは、発行会社の意思表示を要することなく、請求を受けた発行会社(本項から第5項までにおいて「買取人」という。)は請求を行った各引受人(本項から第5項までにおいて「買取請求引受人」という。)から、請求のあった数の発行会社の株式を本条の定めに従って買い取る義務を負うものとする。買取人は、第1項に基づく請求がなされた後直ちに、前項に基

スモール IPO や IPO 前の海外展開等を阻む等の弊害につながる可能性があり、買取条項のトリガーとして記載しないことが強く推奨される。

⁵ 「発行会社又は経営株主が本契約に違反した場合」との内容を記載することが比較的好くみられる。しかし、契約違反の場合に株式の買戻しを要求できる内容は、そもそも買戻請求権を認めるべきではないという考えもある中で、スタートアップ側に不利に過ぎるのではないかとこの考慮から、本雛形では記載していない。

づく譲渡金額全額を買取請求引受人に支払い、当該支払以後については以下の定めに従う。

- (1) 発行会社が株券発行会社である場合、買取請求引受人は譲渡代金全額の受領確認後速やかに、買取人に株券を交付する。買取人はその後速やかに株主名簿の名義書換手続を行うものとする。
 - (2) 発行会社が株券不発行会社である場合、譲渡代金全額の支払完了の時をもって、発行会社の株式の権利の移転の効力が生じるものとし、買取請求引受人はその後買取人の請求に基づき、株主名簿の名義書換手続に協力するものとする。
4. 本条に基づく発行会社の株式の譲渡により発生するみなし配当課税相当額については、発行会社が負担するものとし、発行会社は譲渡代金の支払に伴いみなし配当課税相当額を控除しないものとする。
 5. 発行会社は、本条に基づく株式譲渡が有効及び適法となるために必要な社内手続（譲渡承認、及び発行会社が株式を買い受ける場合における株主総会決議、分配可能額創出のための減資等を含む。）を行うとともに、経営株主は発行会社のかかる社内手続に最大限の協力をするものとする。

第10条 有効期間

1. 本契約は、本契約締結日に発効し、以下のいずれかの場合に終了する。なお、引受人の一部について第3号又は第5号の事由が生じた場合には、当該事由の生じた各引受人との関係においてのみ本契約が終了する。
 - (1) 発行会社特定投資家が書面等により承認した株式市場において株式上場した場合
 - (2) 発行会社が解散（合併による解散を除く。）した場合
 - (3) 引受人が発行会社株式等を全く保有しなくなった場合
 - (4) 本契約の当事者が本契約の終了を全員一致で書面等により合意した場合（本契約の全当事者によって本契約に代わる新契約が締結され、本契約を含む従前の合意が失効する旨の規定が新契約に設けられた場合を含む。）
 - (5) 引受人が第4条第1項に定める払込期日が経過した後に発行会社の株主とならなかった場合
2. 本契約の終了は将来に向かって効力を生じ、本契約に別段の定めがある場合を除き、終了前に本契約に基づき具体的に発生した権利及び義務は終了による影響を受けないものとする。
3. 発行会社について、株式交換、株式移転、株式交付、合併、会社分割（但し、本項においては、会社分割に伴い承継会社又は新設会社の株式を剰余金として分配する場合を意味する。）又はこれらに類する組織再編行為が行われ、これに基づき本株主が発行会社以外の会社（以下「組織再編対象会社」という。）の株式を取得することとなった場合（株主分配等合意書第9条第1項第5号に該当する場合を除く。）には、本契約は、当該組織再編対象会社の株式を発行会社の株式とみなして本契約の当事者間で有効に存続するものとし、本契約の当事者は、本契約における発行会社の契約上の地位を、組織再編対象会社に移転するよう最善の努力を尽くすものとする。但し、会社分割の場合には、発行会社と発行会社の株式を対象とする本契約

と、組織再編対象会社と組織再編対象会社の株式を対象とする本契約（以下「新契約」という。）の二つに分かれて両契約が併存するものとし、本契約の当事者は、組織再編対象会社についても新契約の当事者とするよう最善の努力を尽くすものとする。

第11条 秘密保持⁶

1. 引受人、発行会社及び経営株主は、本契約の内容及び存在を、他の本契約当事者による事前の承諾なしに第三者に提供、開示又は漏洩しないものとする。但し、法令等又は裁判所若しくは行政機関の命令に基づき開示する場合はこの限りではない。
2. 本件株式の発行に関して対外的な公表を行う場合には、公表内容、公表時期及び公表の方法について、本契約当事者間で協議の上、合意するところに従い、これを行う。但し、法令等又は金融商品取引所の規則に基づき公表が義務づけられる場合はこの限りではない。
3. 第1項の定めに関わらず、引受人、発行会社及び経営株主は、自らの親会社を含むグループ会社又は自ら若しくはそのグループ会社の役職員（当該引受人が投資事業有限責任組合、パートナーシップその他これらに類するものである場合、自己の無限責任組合員、ジェネラルパートナー等及びこれらの者の業務を執行する組合員等の役員及び従業員並びに有限責任組合員（引受人が行う発行会社に対する投資に関連又は起因して有限責任組合員に開示する場合に限る。）を含む。）若しくは弁護士、公認会計士、税理士その他の法令上当然に守秘義務を負う専門家（以下「役職員等」という。）に対し、本契約の内容及び存在を開示することができる。この場合、引受人及び発行会社は、役職員等に対して本契約における自己の義務を遵守させるものとし、かかる違反について責任を負う。
4. 第1項の定めに関わらず、発行会社は、発行会社の資金調達、株式上場、買収に関する交渉に必要な範囲で本契約の内容及び存在を開示することができる。
5. 第1項の定めに関わらず、引受人、発行会社及び経営株主は、法令等に基づき、合理的に必要な範囲内において本契約の内容及び存在の開示を行うことができる。この場合、引受人、発行会社及び経営株主は、当該開示に先立ち相手方に通知するものとする（但し、法令等による制限又は時間的制約その他やむを得ない事由により事前の通知をすることができない場合、事後の通知で足りる。）。
6. 第1項に基づく秘密保持義務は、本契約の終了後も[2]年間存続する。

第12条 株式上場に関する効力停止等

1. 発行会社が、特定投資家が書面等により承認した株式市場に株式の上場申請を行った場合には、当該申請日以降、本契約に定める各当事者の権利及び義務は効力を停止し、適用されなくなるものとする。但し、当該上場申請に基づく株式上場が延期又は中止となった場合には、当該申請日に遡って各当事者の権利及び義務は有効になるものとする。発行会社は、当該上場申請を行った場合、及び株式が上場されないことが判明した場合には、直ちに各引受人にその旨を通知するものとする。

⁶ なお、各種 DD（マネージメントインタビューを含む。）を行う際には、発行会社側としては、NDA を締結してから DD を行うべきである。

2. 発行会社の株式上場に関して発行会社の株式上場に関する引受主幹事証券会社から本契約の全部又は一部の解除又は修正が要求され、かつ、引受人がその要求を合理的なものと認めた場合には、本契約の当事者は直ちにかかる要求の対象となった本契約の条項を要求に従い解除又は修正するものとする。
3. 発行会社が株式上場されることを前提にして、各引受人がその保有する[A]種優先株式につき普通株式と引換えにする取得請求権を行使し、又は発行会社の定款に基づき各引受人が有する[A]種優先株式にかかる取得条項が発動され、その結果、各引受人が[A]種優先株式を保有しなくなった場合において、その後、当該株式上場が延期又は中止された場合は、発行会社は、当該取得請求権の行使又は取得条項の発動が行われる前の当該各引受人の株式保有状態を回復（前項に基づく本契約の条項の解除又は修正の取り消しを含む。）させなければならないものとし、経営株主及び他の引受人は、かかる効果を達成するために必要な措置を執るものとする。

第13条 他の契約の制限

1. 発行会社及び経営株主は、引受人以外の第三者との間で、本契約のいずれかの条項の履行を妨げる契約の締結又は合意をしてはならないものとする。
2. 発行会社又は経営株主が引受人以外の第三者との間で、本契約の引受人に対する内容よりも当該第三者に有利であると特定投資家が判断する契約（以下「有利契約」という。）を締結する場合には、特定投資家からの要請に基づき特定投資家が指定した範囲において、本契約の内容は有利契約の内容に変更され、又は、有利契約の内容が本契約に追加されるものとする⁷。

第14条 当事者間の関係

1. 本契約の当事者は、本契約において明示されている場合を除き、他の当事者を拘束し、他の当事者のために又は他の当事者の名義で債務、責任を負担し、又は負担させるいかなる権利、権限をも有することなく、かつ、有する旨表明することもしない。
2. 本契約の当事者はそれぞれ独立した契約の当事者であって、本契約により、当事者間に組合の関係がつけられるものではない。

⁷ 最恵待遇条項は、他者が獲得した有利な条件にフリーライドすることを可能にする条項であり、独禁法上の問題があり得る。すなわち、「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」（令和4年3月31日、公正取引委員会、経済産業省）第3、2(9)最恵待遇条件において、「出資者が、取引の相手方であるスタートアップに対し、最恵待遇条件を設定することは、直ちに独占禁止法上問題となるものではない。しかしながら、市場における有力な事業者である出資者が、取引の相手方であるスタートアップに対し、最恵待遇条件を設定することは、それによって、例えば、出資者の競争者がより有利な条件でスタートアップと取引することが困難となり、当該競争者の取引へのインセンティブが減少し、出資者と当該競争者との競争が阻害され、市場閉鎖効果が生じるおそれがある場合には、拘束条件付取引（一般指定第12項）として問題となるおそれがある。」とされる。

第15条 費用

1. 発行会社は、本契約の締結、本件株式の発行、本件株式の配当の支払について支払われるべき印紙税その他の公租公課（引受人の所得に係る税を除く。）を全て負担し、これを支払う。
2. 前項その他本契約に別段の定めがある場合を除き、本契約の当事者は、それぞれ本契約の交渉、作成、署名捺印及び義務の履行に関連して自己が負担した全ての費用（弁護士、公認会計士等の第三者に対する報酬及び費用を含む。）を各自負担する。

8

第16条 通知

1. 本契約に基づく又はこれに関連する全ての通知は、手交、書留郵便又はEメールにより別紙4記載の各当事者の住所又はEメールアドレスに対して行うものとする。なお、本契約の当事者は、他の全ての当事者に通知することにより、別紙4記載の住所又はEメールアドレスを変更することができる。
2. 前項に基づく通知が、所在不明等通知の相手方である当事者の責に帰すべき事由により、到達しなかった場合には、その発送の日から[1]週間を経過した日に、当該通知が到達したものとみなす。

第17条 契約内容の変更

本契約の内容は、本契約の当事者全員の書面等による合意によってのみ変更することができる。

第18条 表題

本契約の各条項の表題は、単なる参照の便宜のために挿入されており、本契約の解釈にいかなる方法によっても影響を与えないものとする。

第19条 権利不放棄

各引受人による本契約に基づく権利の放棄は各引受人の署名した放棄の書面等によってのみ行うことができる。各引受人によるいかなる権利の行使の遅れもその放棄とはならず、各引受人による本契約に基づくいかなる権利の放棄又は部分的行使も、本契約の他の権利又は行使されなかった権利の一部の行使を排除するものではない。

第20条 譲渡禁止

本契約の当事者は、本件株式の移転等の処分に伴い、その必要な範囲で処分を行う場合を除き、他の当事者全員の書面等による事前の承諾なくして、本契約の契約上の地位又は本

8 近時、各種 DD や契約書作成の助言等に関する専門家報酬について、発行会社負担とする例が散見されるようになっている。そのような規定を置く場合、発行会社負担となる金額の上限を設定することが望ましい。

契約に関して発生する権利若しくは義務につき、第三者に対する譲渡、担保設定、その他の処分をしてはならないものとする。なお本条の定めは、投資者による本件株式の譲渡、担保設定、その他の処分を制約するものではない

第21条 完全合意

本契約は、本契約に含まれる事項に関する本契約の当事者間の完全な合意を構成し、口頭又は書面等によるかを問わず、当事者間の本契約に定める事項に関する本契約締結前の一切の合意に優先する。

第22条 不可抗力

いずれの当事者も、自らの合理的な支配の及ばない状況(火事、停電、ハッキング、コンピューターウィルスの侵入、地震、洪水、戦争、通商停止、暴動、物資及び輸送施設の確保不能、又は政府当局による介入を含むがこれらに限定されない。⁹⁾)により本契約上の義務の履行が遅延した場合、その状態が継続する期間中他の当事者に対し債務不履行責任を負わないものとする。

第23条 分離可能性

本契約のいずれかの条項又はその一部が無効又は執行不能と判断された場合であっても、本契約の残りの規定及び一部が無効又は執行不能と判断された規定の残りの部分は、継続して完全に効力を有し、本契約の当事者は、当該無効若しくは執行不能の条項又は部分を適法とし、執行力を持たせるために必要な範囲で修正し、当該無効若しくは執行不能な条項又は部分の趣旨並びに法律的及び経済的に同等の効果を確保できるように努めるものとする。発行会社が当事者であることにより無効と判断される規定については、発行会社は当事者ではないものとして解釈し、発行会社以外の当事者については有効なものとする。

第24条 存続規定

第5条、第6条、第9条、第11条第6項、第15条、並びに第18条から第26条までの規定は、本契約終了後も有効に存続する。

第25条 言語

本契約は日本語により締結され、日本語が支配するものとし、他の言語によるいかなる翻訳も参考のためのみであり、当事者を拘束するものではない。

第26条 準拠法及び合意管轄

本契約の準拠法は日本法とし、本契約に関連して生じた紛争については、[東京]地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

⁹⁾ ストライキや疫病を記載する例もあるが、特に前者については実質的に不可抗力と言えるのか、論点となり得る。

第27条 協議

本契約に定めのない事項及び解釈の疑義については、法令の規定並びに慣習に従うほか、全当事者誠意をもって協議解決を図るものとする。

第28条 契約内容の了解

本契約の各当事者は、本契約の各条項を確認し、その内容を十分に理解した上で、本契約を締結したことをここに確認する。

(以下余白)

本契約の成立を証するため、本書[]通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上
各 1 通を保有する。

20[YY]年[MM]月[DD]日

引受人： [住所]
[会社名]
[肩書] [氏名]

本契約の成立を証するため、本書[]通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上各1通を保有する。

20[YY]年[MM]月[DD]日

引受人： [住所]
[会社名]
[肩書] [氏名]

本契約の成立を証するため、本書[]通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上各1通を保有する。

20[YY]年[MM]月[DD]日

発行会社： [住所]
[会社名]
[肩書] [氏名]

経営株主： [住所]
[会社名]
[肩書] [氏名]

[住所]
[会社名]
[肩書] [氏名]

発行概要及び A 種優先株式の内容¹⁰I. 発行概要

1. 募集する新株式の種類

[A]種優先株式

2. 募集する新株式の数

[]株

3. 払込金額

1 株当たり金[]円

4. 払込金額の総額

金[]円

5. 増加する資本金及び資本準備金の総額

増加する資本金の総額:金[]円

増加する資本準備金の総額:金[]円

6. 払込期日¹¹

20YY 年 MM 月 DD 日

7. 募集方法

第三者割当の方法により、第三者割当ての方法により、以下の者に次のとおり割り当てる。

[投資家名]:[]株

[投資家名]:[]株

[投資家名]:[]株

¹⁰ 普通株により資金調達する場合、本別紙は不要となる。なお、普通株式を発行した場合であっても当該普通株を引き受けた投資家が株主間契約上の権利を主張することは、当然にあり得る。優先株を発行した場合のみ株主間契約が必要になるとの誤解が一部に存在するので、明確化しておく。

¹¹ 実務上、払込期間を定める例もある（会社法 199 条 1 項 4 号）。

II. [A]種優先株式の内容

(1) 発行可能株式数

発行可能株式総数:[]株

普通株式:[]株

A 種優先株式:[]株

(2) 内容¹²

I 剰余金の配当

1. [A 種優先株式の剰余金の配当の支払順位は、普通株式の配当の支払順位と同順位とする。]

(1) 当社は、剰余金の配当をする場合、当該剰余金の配当に係る基準日(以下「配当基準日」という。)の最終の株主名簿に記載又は記録された A 種優先株式を有する株主(以下「A 種優先株主」という。)又は A 種優先株式の登録株式質権者(以下「A 種優先登録株式質権者」という。)に対し、配当基準日の最終の株主名簿に記載又は記録された普通株式を有する株主(以下「普通株主」という。)又は普通株式の登録株式質権者(以下「普通登録株式質権者」という。)に先立ち、A 種優先株式 1 株につき、【年[]円】【A 種優先株式 1 株当たりの払込金額に対し[]パーセント】(但し、A 種優先株式につき、株式の分割、株式無償割当て、株式の併合又はこれに類する事由があった場合には、適切に調整される。また、当該配当の基準日が A 種優先株式の払込期日が属する事業年度内である場合は当該払込期日から当該配当の基準日(いずれも同日を含む。)までの期間の実日数について、1 年を 365 日として日割計算により算出される額とする(但し、計算の結果、1 円未満の端数が生じた場合、1 円未満の端数は切り捨てる。))の配当金(以下「A 種優先配当金」という。)を支払う。但し、すでに当該事業年度に属する日を基準日として A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対して配当を行っている場合、かかる配当の累積額を控除した額とする。

(2) ある事業年度において A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対して支払った剰余金の配当の額が A 種優先株式 1 株につき、【年[]円】【A 種優先株式 1 株当たりの払込金額に対し[]パーセント】に達しないときでも、その不足額は、翌事業年度以降に累積しない。

(3) A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対して、A 種優先配当金の全額を支払った後、普通株主又は普通登録株式質権者に対して剰余金の配当をする場合には、当社は、A 種優先株主又は A 種優先登録株式質権者に対し、A 種優先株式 1 株あたり、普通株式 1 株あたりの配当額に、IV(1)に基づき A 種優先株式 1 株の取得と引換えに交付すべき当社の普通株式の数(以下「A 種取得比率」という。)を乗じた金額と同額(なお、計算の結果、1 円未満の端数が生じた場合、1 円未満の端数は切り捨てる。)の剰余金の配当をする。

II 残余財産の分配

1. 当社は、残余財産を分配するときは、A 種優先株主又は A 種優先登録質権者に対し、普通株主又は普通登録質権者に先立ち、A 種優先株式 1 株につき、金

¹² 便宜上、A 種で最も多くみられる類型(非累積、参加型、希釈化防止条項でのブロードベース加重平均)を記載する。

[]円¹³（以下「A種優先分配額」という。）を支払う。

2. 前項による分配の後なお残余財産がある場合には、普通株主又は普通登録質権者及びA種優先株主又はA種優先登録質権者に対して分配を行う¹⁴。この場合、当社は、A種優先株主又はA種優先登録質権者に対しては、前項の分配額に加え、A種優先株式1株につき、普通株主又は普通登録質権者に対して普通株式1株につき分配する残余財産に「IV 普通株式と引換えにする取得請求権」に定めるA種取得比率を乗じた額と同額の残余財産を分配する。
3. A種優先分配額は、下記の定めに従い調整される。

- (1) A種優先株式の分割、併合又は無償割当てが行われたときは、A種優先分配額は以下のとおり調整される。なお、「分割・併合・無償割当ての比率」とは、株式の分割、併合又は無償割当て後の発行済A種優先株式総数(自己株式を除く。)を株式の分割、併合又は無償割当て前の発行済A種優先株式総数(自己株式を除く。)で除した数を意味するものとし、以下同じとする。

$$\text{調整後分配額} = \text{当該調整前の分配額} \times \frac{1}{\text{分割・併合・無償割当ての比率}}$$

- (2) A種優先株主に割当てを受ける権利を与えてA種優先株式の発行又は処分(株式無償割当てを除く。)を行ったときは、A種優先分配額は以下のとおり調整される。なお、下記算式の「既発行A種優先株式数」からは、当該発行又は処分の時点における当社が保有する自己株式(A種優先株式のみ)の数を除外するものとし、自己株式(A種優先株式のみ)を処分する場合は下記算式の「新発行A種優先株式数」は「処分する自己株式(A種優先株式)の数」と読み替えるものとする。

$$\text{調整後分配額} = \frac{\text{既発行A種優先株式数} \times \text{当該調整前の分配額} + \text{新発行A種優先株式数} \times \text{払込金額}}{\text{既発行A種優先株式数} + \text{新発行A種優先株式数}}$$

- (3) 第1号及び第2号における調整額の算定上発生した1円未満の端数は切り捨てるものとする。

III 金銭と引換えにする取得請求権(みなし清算型)

1. A種優先株主は、当社が、事業譲渡又は会社分割により、当社の全部又は実質的に全部の事業を第三者に移転させた場合には、かかる移転の効力発生日を初日として、同日から[30]日を経過するまでの期間(以下、本条において「取得請求期間」という。)に

¹³ 通常はマルチプル1倍～2倍の金額が優先部分と規定されることが多いように思われる。

¹⁴ 日本では参加型が多い。他方、米国では非参加型が主流であるとされている。海外投資家からの投資を受け入れるのであれば、非参加型を検討する価値があるように思われる。

- 限り、保有する A 種優先株式の全部又は一部を取得しその取得と引換えに本条の定めにより金銭を交付することを当会社に請求することができる。
2. 前項の請求は、対象とする株式を特定した書面等を当会社に交付することにより行うものとし、取得請求期間の満了時に効力が生じるものとする。
 3. 本Ⅲによる A 種優先株式 1 株の取得と引換えに交付される金銭は、第 1 項に定める移転の効力発生日において、当該移転の効力発生の直後における当会社の純資産額(当該移転の対価も、その支払時期にかかわらず、全額が資産に含まれるものとみなす。)を残余財産とみなして、当会社を清算したと仮定した場合に、定款の定めに基づいて分配される A 種優先株式 1 株当たりの金額とする。
 4. 本Ⅲによる取得の請求があった場合、当会社は取得請求期間の満了時において請求の対象となった A 種優先株式を取得するものとし、直ちに第 3 項に定める 1 株当たりの金額に対象となる株式数を乗じた金額を A 種優先株主に支払うものとする。但し、法定財源を超える場合には、法定財源を第 3 項で定める 1 株当たりの交付される金銭の額で除した株式数(1 株未満の端数は切り捨てる。)についてのみ本条に基づく取得請求権の効力が生じるものとし、その他の株式については取得請求権の行使の効力は生じないものとする。また、複数の A 種優先株主が同時に本条に基づく取得請求権を行使し、かつ、上記但書の適用を受ける場合には、各 A 種優先株主について取得請求権の効力が発生すべき株式の数は、各 A 種優先株主が取得請求権を行使した株式の数に応じて按分するものとする(なお、按分にあたり生じる 1 株未満の端数は切り捨て本条に基づく取得の請求の対象とはしないものとする。)
 5. 前各項に定めるほか、当会社が会社法第 156 条から第 165 条まで(株主との合意による取得)の定めに基づき自己株式の有償での取得を行う場合には、A 種優先株主は、普通株式に優先して A 種優先株式を取得の対象とすることを請求できるものとする。

IV 普通株式と引換えにする取得請求権

A 種優先株主は、A 種優先株主となった時点以降いつでも、保有する A 種優先株式の全部又は一部につき、当会社が A 種優先株式を取得するのと引換えに普通株式を交付することを当会社に請求することができる権利(以下「取得請求権」という。)を有する。その条件は以下のとおりとする。

(1) A 種優先株式の取得と引換えに交付する普通株式数

A 種取得比率は次のとおりとする。かかる取得請求権の行使により各 A 種優先株主に対して交付される普通株式の数につき 1 株未満の端数が発生した場合はこれを切り捨て、金銭による調整は行わない。

$$\text{A 種取得比率} = \frac{\text{A 種優先株式の基準価額}}{\text{取得価額}}$$

(2) 前号に定める A 種優先株式の基準価額及び同号に定める取得価額(以下「取得価額」という。)は、当初[]¹⁵円とする。

V 取得価額等の調整

「IV 普通株式と引換えにする取得請求権」に定める A 種優先株式の基準価額及び取得価額は、以下の定めにより調整される。

¹⁵ 通常、1 株当たり払込金額が記載される。

(1) 株式等の発行又は処分に伴う調整

A 種優先株式発行後、下記①又は②に掲げる事由により当社の発行済普通株式数に変更を生じる場合又は変更を生じる可能性がある場合は、取得価額を下記に定める調整式に基づき調整する。調整額の算定上発生した 1 円未満の端数は切り捨てるものとする。

- ①調整前の取得価額を下回る払込金額をもって普通株式を発行又は処分する場合。
但し、株式無償割当てによる場合、A 種優先株式の普通株式と引換えにする取得請求権の行使その他潜在株式等(下記②において定義する。)の取得原因(下記②において定義する。)の発生による場合を除く。調整後の取得価額は、募集又は割当てのための基準日があるときはその日の翌日、それ以外のときは株式の発行又は処分の効力発生日(会社法第 209 条第 1 項第 2 号が適用される場合は、同号に定める期間の末日)の翌日以降にこれを適用する。
- ② 調整前の取得価額を下回る潜在株式等取得価額をもって普通株式を取得し得る潜在株式等を発行又は処分する場合(無償割当てを含むが、株式無償割当てを除く。また潜在株式等の取得原因の全部又は一部の発生による場合を除く。)。調整後の取得価額は、募集又は割当てのための基準日がある場合はその日、それ以外のときは潜在株式等の発行又は処分の効力発生日(会社法第 209 条第 1 項第 2 号が適用される場合は、同号に定める期間の末日)に、全ての潜在株式等につき取得原因が発生したものとみなし、このみなされる日の翌日以降これを適用する。なお、上記における「潜在株式等」、「取得原因」及び「潜在株式等取得価額」の意味は以下のとおりとし、以下同様とする。

「潜在株式等」とは、取得請求権付株式、取得条項付株式、新株予約権、新株予約権付社債、その他その保有者若しくは当社の請求に基づき又は一定の事由の発生を条件として普通株式を取得し得る地位を伴う証券又は権利(A 種優先株式を目的とする新株予約権のように、複数回の請求又は事由を通じて普通株式を取得し得るものを含む。)を意味する。

「取得原因」とは、潜在株式等に基づき当社が普通株式を交付する原因となる保有者若しくは当社の請求又は一定の事由を意味する。

「潜在株式等取得価額」とは、潜在株式等の保有者が普通株式 1 株を取得するために当該潜在株式等の取得及び取得原因の発生を通じて負担すべき金額を意味する。

$$\begin{array}{r}
 \text{1 株当たり} \\
 \times \text{ 払込金額} \\
 \text{調整後取得価額} = \frac{\text{既発行株式数} \times \text{当該調整前取得価額} + \text{新発行株式数} \times \text{払込金額}}{\text{既発行株式数} + \text{新発行株式数}}
 \end{array}$$

なお、上記の調整式で使用する「既発行株式数」は、調整後の取得価額を適用する日の前日における、(i)当社の発行済普通株式数(自己株式を除く。)& (ii)発行済 A 種優先株式(自己株式を除く。)の全てにつき取得原因が当該日において発生したとみなしたときに交付される普通株式数との合計数を意味するものとする(但し、

当該調整を行わせる事由である普通株式又は潜在株式等の発行又は処分の効力が上記適用日の前日までに生じる場合、当該発行又は処分される普通株式及び当該発行又は処分される潜在株式等の目的たる普通株式の数は算入しない。)。当社が自己の保有する株式又は潜在株式等を処分することにより調整が行われる場合においては、上記の調整式で使用する「新発行株式数」は「処分する株式数」と読み替えるものとする。

当社が潜在株式等を発行又は処分することにより調整が行われる場合においては、上記の調整式で使用する「新発行株式数」とは、発行又は処分される潜在株式等の目的たる普通株式の数を、「1株当たり払込金額」とは、上記②に定める潜在株式等取得価額を、それぞれ意味するものとする。

上記①又は②に定める普通株式又は潜在株式等の発行又は処分が、株主割当て又は無償割当て(株式無償割当てを除く。)により行われる場合は、「IV 普通株式と引換えにする取得請求権」に定める A 種優先株式の基準価額も、取得価額と同様に調整されるものとする。

上記の定めにかかわらず、本号に基づく調整は、(i)当社又は当社の子会社の役員及び使用人に対して、ストックオプション目的の新株予約権を発行する場合(当該発行直後において、当社の発行する全ての新株予約権(新株予約権付社債に付されたものを除く。)の目的たる株式数の合計数が発行済株式総数の[]%¹⁶を超えない場合に限る。)、又は(ii)A 種優先株式の発行済株式総数の過半数を有する A 種優先株主(複数名で当該割合以上の保有比率となる場合を含む。)が書面等により調整しないことに同意した場合には行われぬ。

(2) 株式の分割、併合又は無償割当てによる調整

A 種優先株式発行後、株式の分割、併合又は無償割当てを行う場合は、取得価額は以下の調整式に基づき調整される。調整後の取得価額は、株式分割、株式併合又は株式無償割当ての効力発生日(割当てのための基準日がある場合はその日)の翌日以降、適用されるものとする。調整額の算定上発生した 1 円未満の端数は切り捨てるものとする。また、この場合 A 種優先株式の基準価額も、取得価額と同様に調整されるものとする。

$$\text{調整後取得価額} = \text{当該調整前取得価額} \times \frac{\text{発行済株式総数}}{\text{発行済株式総数} + \text{分割・併合・無償割当ての比率} \times \text{発行済株式総数}}$$

(3) その他の調整

上記に掲げた事由によるほか、次に該当する場合には、当社は取締役会の決議(取締役会設置会社でない場合には株主総会の決議)に基づき、合理的な範囲において取得価額及び A 種優先株式の基準価額の双方又はいずれかの調整を行うものとする。但し、かかる調整は、当該調整事由が生じる前の A 種優先株式の経済的価値を損なわない範囲でのみ行われるものとする。

¹⁶ 一般に、5-25%程度が多い。なお、ストックオプションの付与については、ベスティングの対象とすることが海外では少なくない。その場合、4-5 年程度のベスティング期間であることが多い。

- ① 合併、会社分割、株式移転、株式交換又は株式交付のために取得価額の調整を必要とする場合。
- ② 潜在株式等の取得原因が発生する可能性のある期間が終了した場合。但し、潜在株式等の全部について取得原因が発生した場合を除く。
- ③ 潜在株式等にかかる第1号②に定める潜在株式等取得価額が修正される場合。
- ④ 上記の他、当会社の普通株式数に変更又は変更の可能性を生じる事由の発生によって取得価額の調整が必要であると取締役会(取締役会設置会社でない場合には取締役)が判断する場合。

VI 普通株式と引換えにする取得

当会社は、A種優先株式の発行以降、当会社の株式のいずれかの金融商品取引所への上場(以下「株式公開」という。)の申請を行うことが取締役会(取締役会設置会社でない場合には株主総会)で承認され、かつ株式公開に関する主幹事の金融商品取引業者から要請を受けた場合には、取締役会(取締役会設置会社でない場合には株主総会)の定める日をもって、発行済のA種優先株式の全部を取得し、引換えにA種優先株主に当会社の普通株式を交付することができる。かかる場合に交付すべき普通株式の内容、数その他の条件については、「IV 普通株式と引換えにする取得請求権」及び「V 取得価額等の調整」の定めを準用する。なお、A種優先株主に交付される普通株式の数に1株に満たない端数が発生した場合の処理については、会社法第234条に従うものとする。

VII 議決権

A種優先株主は、当会社株主総会及びA種優先株主を構成員とする種類株主総会(以下「A種種類株主総会」という。)において、A種優先株式1株につき1個の議決権を有する。

VIII A種種類株主総会

1. A種種類株主総会の決議は、法令又は定款に別段の定めがある場合を除き、出席した議決権を行使することができるA種優先株主の議決権の過半数をもって行う。
2. 会社法第324条第2項の定めによるA種種類株主総会の決議は、議決権を行使することができるA種優先株主の議決権の3分の1以上を有するA種優先株主が出席し、その議決権の3分の2以上をもって行う。
3. 株主総会に関する定款の定めのうち、招集権者、議長、株主総会参考書類等のインターネット開示とみなし提供、議決権の代理行使、及び議事録に関する規定はA種種類株主総会に準用する。
4. 普通株式及びA種優先株式については、法令に別段の定めがある場合を除き、会社法第322条第1項各号に定める種類株主総会の決議を要しない。
5. 普通株式及びA種優先株式については、法令に別段の定めがある場合を除き、会社法第199条第4項、第200条第4項、第238条第4項、第239条第4項、第795条第4項又は第816条の3第3項に規定する事項その他会社法に規定する一切の事項について、種類株主総会の決議を要しない。

IX 株式の分割、併合及び株主割当て等

1. 当会社は、株式の分割又は併合を行うときは、全ての種類の株式につき同一割合でこれを行う。
2. 当会社は、株主に株式無償割当て又は新株予約権(新株予約権付社債に付されたも

の含む。以下本Xにおいて同じ。)の無償割当てを行うときは、普通株主には普通株式又は普通株式を目的とする新株予約権の無償割当てを、A種優先株主にはA種優先株式又はA種優先株式を目的とする新株予約権の無償割当てを、それぞれ同時に同一割合で同一の条件にて行うものとする。

3. 当社は、株主に募集株式の割当てを受ける権利又は募集新株予約権の割当てを受ける権利を与えるときは、普通株主には普通株式又は普通株式を目的とする新株予約権の割当てを受ける権利を、A種優先株主にはA種優先株式又はA種優先株式を目的とする新株予約権の割当てを受ける権利を、それぞれ同時に同一割合で同一の条件にて与える。

以 上

発行会社及び経営株主の表明及び保証

(1) 発行会社の設立及び資格

発行会社は、日本法の下で適法に設立され、有効に存続している株式会社であり、また、その財産を所有しかつ現在行っている事業を遂行するために必要な権利能力、行為能力その他の能力を有している。

(2) 本契約の有効性及び執行可能性

発行会社は、本契約を締結し、本契約に従ってその義務を履行する完全な権限を有しており、また、本契約の締結に必要な全ての法令等及び定款その他の社内規則に従った必要な社内手続を全て履行しており、必要な許認可、届出等の手続が完了しており、何らかの条件が付されている場合にはかかる条件に違反していない。本契約は、発行会社の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、発行会社に対し、その条項に従った強制執行が可能である。

(3) 違反の不存在

発行会社による本契約の締結及び履行は、発行会社に対して適用のある法令等又は定款その他の社内規則のいずれにも違反せず、発行会社を当事者とし又はその資産を拘束する契約に現在若しくは将来違反せず、かつ、発行会社に対する又はこれを拘束する司法・行政機関等（裁判所、仲裁人、仲裁機関、監督官庁その他の司法機関、行政機関及び自主規制機関の総称とする。以下同じ。）の判断等（判決、決定、命令、裁判上の和解、免許、許可、認可、通達、行政指導その他の判断の総称とする。以下同じ。）に違反するものではない。

(4) 資本構成

発行会社は種類株式発行会社ではなく、その発行可能株式総数は、[]株であり、本契約締結日現在そのうち[]株が発行済みである。発行会社の発行済株式は全て適法かつ有効に発行されたものであり、これらに質権、留置権、譲渡担保権その他の担保権、売買予約、その他の制限（以下「担保権等」という。）は設定されていない。発行会社は、●を除き、それ以外の株式、又は潜在株式の発行若しくは付与又はその決議を行っておらず、いかなる者との間でも株式又は潜在株式を将来発行する旨の約束をしていない。

(5) 本件株式の発行手続

発行会社は、本件株式発行に関し、必要な全ての法令等及び定款その他の社内規則に従った必要な社内手続を全て履行しており（但し、第 3 条に基づき本契約締結後行われる予定の取締役会決議（取締役会非設置会社の場合は取締役の決定）及び株主総会決議を除く。）、必要な許認可、届出等の手続が完了しており、何らかの条件が付されている場合にはかかる条件に違反しておらず、払込期日において、何らの担保権等の負担なしに本件株式にかかる完全な権利を引受人に取得させる。

(6) 文書の交付

発行会社は、各引受人に対し、本契約締結以前に発行会社に関する以下の文書を交付しており、それらの文書は、本契約締結日現在においても有効であり、かつ発行会社に関する情報を正しく記載しており、誤解を生じさせないために必要な事実を

欠いていない。

- ① 定款（発行会社による交付日現在の原本証明付き）
- ② 本契約締結直前の商業登記簿謄本（履歴事項全部証明書）
- ③ 本契約締結直前の株主名簿（発行会社による交付日現在の原本証明付き）
- ④ 直近 20YY 年 3 月期の貸借対照表及び損益計算書並びに直近の決算期から本契約締結日までの期間の各月次決算書
- ⑤ 最新の事業計画書（収支計画を含む。）
- ⑥ 発行会社の組織図及び企業集団の概況図
- ⑦ 発行会社と経営株主その他の関連当事者との間の取引の概要書

(7) 登記事項

上記(6)②記載の商業登記簿謄本には、発行会社が本契約締結日現在において登記すべき全ての事項が記載されており、本契約締結日現在において、本件株式の発行にかかる事項を除き、商業登記簿謄本の記載事項に変更が生じる事情は存在しない。

(8) 財務諸表等の適正

上記(6)④記載の貸借対照表、損益計算書及び月次決算書（以下「本財務諸表等」という。）は、法令等及び定款に適合し、かつ一般に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して作成され、発行会社の財務状況及び経営成績を適正に表示しており、本財務諸表等に記載されていない重要な簿外取引又は債務（保証債務、偶発債務を含み、支払期限が到来しているか否かを問わない。）は存在せず、また、発行会社の知りうる限り、発行会社の運営、財務状況、経営成績、信用状況等に重要な悪影響を及ぼすべき後発事象は発生していない。発行会社には、不良債権がなく、また固定資産の減価償却（法人税法上の規定に基づく限度額全額の償却）の不足がない。

(9) 事業計画書及び取引概要書

上記(6)⑤記載の事業計画書は、発行会社及び経営株主が真実その事業計画書に沿って発行会社の運営を行うことを予定しているものであり、そこに記載されている事項は、現在の発行会社の状況及び市場環境等の外部要因に照らして一般的に合理的であると判断される事実又は予測に基づいて作成されており、発行会社の取締役会（取締役会非設置会社の場合は取締役）により適正なものとして承認されている。上記(6)⑦記載の取引の概要書に記載されていない発行会社と経営株主その他の関連当事者との間の取引は存在しない。

(10) 事業

引受人が発行会社から受領した直近の計算書類にかかる事業年度の末日以降、発行会社は、その事業を通常の業務範囲の中で行っており、合併、会社分割、株式交換、株式移転、株式交付及び事業譲渡その他発行会社の事業又は資産に対して悪影響を及ぼす可能性のある債務又は負債を負担する行為をしていない。

(11) 許認可及び法令等の遵守

発行会社は、現在行っている事業の運営に関し法令等により要求される全ての免許、許可又は認可の取得、登録又は届出を行っており、全ての適用ある法令等を遵守して事業を行っている。発行会社は、現在及び過去において、監督官庁により営業停

止、営業許認可若しくは登録の取消処分、指導又は調査を受けていない。発行会社は、外国為替及び外国貿易法第 27 条に基づき外国投資家が対内直接投資等を行うにあたり事前届出を必要とする事業を営んでいる場合、その旨を事前に引受人に告知している。発行会社において勤務している全ての外国人労働者については、発行会社において勤務することに関し、必要なビザの取得、許認可、届出等の手続が完了しており、何らかの条件が付されている場合にはかかる条件に違反していない。

(12) 担保及び保証

本契約締結日現在発行会社が保有している資産に担保権等は設定されておらず、当該資産につき発行会社による現行の態様での使用を制限し又はその支障となる事由は一切存せず、発行会社の知りうる限り、そのおそれもない。本契約締結日現在、発行会社は保証債務を一切負担していない。

(13) 所有権及び知的財産権等

発行会社は、本契約締結日現在行っている事業を適正に遂行するために使用している全ての有形又は無形の資産につき、その使用のために必要な有効かつ対抗要件を備えた所有権、特許権、実用新案権、商標権、意匠権、著作権、その他の知的財産権、賃借権又は使用权を保有している。発行会社は、本契約締結日現在、第三者の特許権、実用新案権、商標権、意匠権、著作権その他の知的財産権を侵害しておらず、過去に侵害した事実又は侵害を主張された事実は存在しない。

(14) 資産

発行会社が本契約締結日現在行っている事業を適正に遂行するために使用している全ての有形又は無形の資産は、通常の使用による損耗を除き、通常業務過程において支障なく稼働しているか、現行の態様での使用に適した状態にある。発行会社が所有する資産については、発行会社が単独で処分し得る。発行会社が所有し、又は適法に使用する権利を有している資産については、当該権利を基礎付ける契約について債務不履行事由等（契約の解除、解約、取消若しくは終了の事由、期限の利益喪失事由若しくは債務不履行に該当する事由、又は通知、時間の経過若しくはその双方によりこれらの事由に該当することとなる事由（契約期間の満了による終了を除く。）の総称とする。）、第三者からの訴訟等、クレーム等、司法・行政機関等の判断等その他発行会社による現行の態様での使用を制限し又はその支障となる事由は一切存しない。

(15) 契約

発行会社が当事者となっている全ての契約は、有効かつ執行可能であり、契約当事者に義務違反が生じているもの又は解除事由その他の終了事由（更新拒絶の通知を含む。）が生じているものは存在せず、発行会社の知りうる限り、そのおそれもない。

(16) 既存契約

[●¹⁷を除き、]本契約以外に、発行会社とその役員等、従業員又は株主の全て又は一部との間で締結されている契約は存在しない。但し、役員等の就任に関する契約及び雇用契約を除く。

¹⁷ 典型的には、創業株主間契約があり得る。

(17) 役員等、従業員の報酬、賃金／退職金

発行会社は、全ての役員等に対して法令等に定める範囲内において報酬等（退職金を含む。）を適正に支給し、かつ、従業員に対して法令等及び発行会社の社内規程において定められている賃金（退職金を含む。）を全額適正に支給し、また、法令等及び発行会社の社内規程において定められている退職金（退職手当、退職一時金、退職年金、その他あらゆる種類の退職に関連して支給される金銭その他のものを含む。本(17)において同じ。）の積み立てを適正に行っており、支給を怠っている報酬等、賃金又は積み立てを怠っている退職金は存在しない。

(18) 労使関係

発行会社とその従業員との間で、労働罷業、ピケッティング、業務停止、怠業等の労働紛争、労働争議を含む人事に関する紛争は一切存在せず、かかる労使紛争発生の原因となり得る具体的な事情は存在しない。発行会社において、セクシャルハラスメントその他法令等の違反となるような労働関係は存在せず、また、業務上疾病その他の労働災害は存在しない。

(19) 環境

発行会社は、発行会社が所有、占有又は使用する資産につき、環境関連法規に違反していない。発行会社は、発行会社からの物質の排出、放出又は廃棄については、環境関連法規を遵守してこれを行っている。また、発行会社は、司法・行政機関等又はその他第三者から、環境関連法規に違反し又は違反するおそれがある旨の通知又は連絡を受けたことがない。

(20) 税務申告

発行会社は、これまで適法に納税申告書を作成、提出しており、支払うべき税金の不払い、滞納等の事実は存在しない。

(21) 訴訟等

発行会社を当事者とする、又はその資産に関する訴訟、仲裁、その他の司法上若しくは行政上の手続、又は司法・行政機関等の調査は係属しておらず、かつ、発行会社の知りうる限り、開始されるおそれもない。発行会社を当事者とする、又はその資産に関する判決、仲裁判断、その他の司法・行政機関等の判断等で発行会社の財産又は事業運営に重要な影響を及ぼすものは、現在及び過去に存在しない。発行会社は、顧客又は取引先等より、現在又は過去の注文、取引又は契約に関して重大なクレーム等（製造物責任に関するクレーム等を含むがこれに限られない。）を一切受けていない。

(22) 刑事罰

発行会社は、日本国の内外において、過去に刑事罰又は行政罰を受けたことは無い。

(23) 反社会的勢力等

発行会社、並びに発行会社の役員等、従業員、株主、取引先、顧問その他のアドバイザー及び特別利害関係者等は、反社会的勢力等ではなく、また、資金提供その他を通じて反社会的勢力等の維持、運営又は経営に協力又は関与しておらず、その他いかなる交流又は関与も行っていない。

(24) 破産手続等の不存在

発行会社は、本契約締結日現在支払不能ではなく、自らに対する破産手続開始、特別清算手続開始、民事再生手続開始若しくは会社更生手続開始又はこれらに類似の倒産手続開始の申立ては行われておらず、またかかる申立ての原因も存しない。

(25) 子会社等の不存在

[株式会社●を除き、]発行会社に子会社、関連会社及び関係会社は存しない。

(26) 調査に関する事項

発行会社が、引受人による発行会社に関するデュー・ディリジェンスその他の調査において提出した資料及び説明した内容は、全て真実かつ正確であり、誤解を生じさせないために必要な事実を欠いていない。発行会社は、上記調査において、情報の隠蔽その他上記調査を妨げる行為を行っておらず、引受人の質問に誠実に回答した。また、発行会社が引受人に対して開示した情報に含まれる一切の個人情報については、適法に入手され、適法に引受人に提供されたものである。

(27) 重要事実の欠如の不存在

上記(1)乃至(26)の事実は、引受人による本契約の締結及び履行に合理的に必要なと考えられる必要かつ十分な情報を含んでおり、これら以外に引受人による本契約の締結及び履行に重大な影響を及ぼすと合理的に考えられる事実は存在しない。

経営株主の表明及び保証

(1) 経営株主の権能

経営株主は、日本国籍又は日本法に基づく法人格を有し、単独で、本契約を締結し、本契約に基づく義務を履行する完全な権利能力、行為能力その他の能力を有している。

(2) 本契約の有効性及び執行可能性

本契約は、経営株主の適法、有効かつ法的拘束力のある義務を構成し、経営株主に対し、その条項に従った強制執行が可能である。

(3) 株式保有

経営株主は、発行会社の普通株式[]及び新株予約権（目的たる株式数の合計普通株式 []株）を適法かつ有効に保有しており、その保有している株式及び新株予約権に質権、留置権、譲渡担保権その他の担保権、売買予約、その他の制限は設定されていない。

(4) 兼任／兼職

[●]は、発行会社の代表取締役であり、[●]を除き、他のいかなる会社、団体、組織の役員等若しくは従業員を兼任又は兼職していない。

(5) 刑事罰等の不存在

経営株主は、日本国の内外において、過去に刑事罰又は行政罰を受けたことは無く、また、他のいかなる会社、団体、組織の役員等若しくは従業員を解任又は解雇されたことは無い。

(6) 反社会的勢力等

経営株主並びに経営株主の株主及び役員は、反社会的勢力等ではなく、また、資金提供その他を通じて反社会的勢力等の維持、運営又は経営に協力又は関与しておらず、その他いかなる交流又は関与も行っていない。

(7) 破産手続等の不存在

経営株主は、現在支払不能ではなく、自らに対する破産手続開始若しくは民事再生手続開始又はこれらに類似の倒産手続開始の申立ては行われておらず、またかかる申立ての原因も存しない。

(8) 調査に関する事項

経営株主が、引受人による経営株主に関するデュー・ディリジェンスその他の調査において提出した資料及び説明した内容は、全て真実かつ正確であり、誤解を生じさせないために必要な事実を欠いていない。経営株主は、上記調査において、情報の隠蔽その他上記調査を妨げる行為を行っておらず、引受人の質問に誠実に回答した。また、経営株主が引受人に対して開示した情報に含まれる一切の個人情報については、適法に入手され、適法に引受人に提供されたものである。

当事者一覧

【引受人】

[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

E メールアドレス : ●

[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

E メールアドレス : ●

[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

E メールアドレス : ●

【経営株主】

[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

E メールアドレス : ●

[住所]

[氏名]

E メールアドレス : ●

【発行会社】

[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

E メールアドレス : ●

重要関連資料：

- (1) 「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」（令和4年3月改訂）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
https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/data/ryuizikou_r.pdf
- (2) 「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」（令和4年3月31日）公正取引委員会、経済産業省
<https://www.meti.go.jp/press/2021/03/20220331010/20220331010-1.pdf>
- (3) 「（令和4年12月23日）スタートアップをめぐる取引に関する調査結果について」（令和4年12月23日）公正取引委員会
https://www.jftc.go.jp/houdou/pressrelease/2022/dec/221223_startupchousa.html
- (4) 「中小企業者のためのエクイティ・ファイナンスの基礎情報」（令和4年12月22日更新）中小企業庁
<https://www.chusho.meti.go.jp/kinyu/shikinguri/equityfinance/index.html>

株 主 間 契 約 書

20YY年MM月DD日

株式会社●

株主間契約書

別紙1「当事者一覧」記載の者¹⁸は、20YY年MM月DD日¹⁹付けでこの株主間契約書（以下「本契約」という。）を締結するものとする。

第1章 目的及び定義

第1条 目的

1. 本契約は、投資者が発行会社に出資をするにあたり、発行会社の株主間の権利義務及び発行会社の経営体制に関する事項を定め、もって発行会社の円滑な運営と発展を期することを目的としている。
2. 本契約において別段の定めがない限り、第三者からの出資の受入、株式譲渡などにより本株主（第2条第16号に定義）間の持株比率（第2条第17号に定義）に変動があった場合にも、本契約の効力には影響を及ぼさないものとする。
3. [なお、本契約の効力は本契約の当事者の全部又は一部の間の本契約と主題を同一にするいかなる契約にも優先するものとする。]²⁰

第2条 定義

本契約において使用される以下の各用語は各々以下に定める意味を有する。

- (1) 「A種多数投資者」とは、その時々A種優先株主のうち、その保有する発行会社の既発行A種優先株式を単独又は複数で最も多く保有する者を意味する²¹。

¹⁸ 「買取にかかる株主分配等に関する合意書」では、全株主が当事者になることが想定されている反面、本契約では必ずしも全ての株主が当事者になることは想定されていない。しかし、全株主を契約当事者とし、買取にかかる株主分配等に関する合意書に記載される内容を株主間契約に含める対応もあり得る。海外の投資家からは、そのような扱いの方が理解を得やすいように思われるが、ここでは、(1)「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」における契約構成を尊重し、株主間契約とは別に「買取にかかる株主分配等に関する合意書」を作成することを前提とする。

¹⁹ 株主間契約は、投資契約と同日付けで締結されることが多いが、投資実行の前提条件として株主間契約が締結されていること、が記載されることが少なからずある。厳密には、クロージング日においては、株主間契約の全サインページが収集されていることを確認してから資金送金手続を行うことになる。

²⁰ このような条項を置く例もあるが、交渉の末、他投資家がサイドレターにより個別に権利を取得することを禁止することにもなりかねず、発行会社の将来の事業の発展の観点からも望ましくない場合があり得る。

²¹ A種に加えてB種優先株式を発行している場合には、B種多数投資者に同様の権利を持たせることができる。日本では、A種優先株式のリード投資家が一度確保した権利を、B種やC種発行された後も確保し続ける例が多いが、議決権ベースでみるとかなり希釈化されている場合にもそのような投資家を代表するような地位を与えることが妥当なのかについては、議論の余地がある。シリーズAの段階で、リード投資家を1社のみとする建付けとしておくことも考えられる。この場合には、多数投資者の権利として規定しておくことで、将来的にA種のリード投資家に対して説明しやすくなると思われる。

また、リード投資家の権利を望まない投資家が最大のポジションを取得する場合には、当該権利を希望する投資家の中での最大の議決権割合を有する投資家の個社名を記載し、個別にリード投資家の権利を付与する場合もある。

- (2) 「A 種優先株主」とは、発行会社の発行する A 種優先株式を保有する者をいう。
- (3) 「各投資者」とは、各々の投資者を意味する。
- (4) 「株式上場」とは、株式が、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号。その後の改正を含む。）第 2 条第 16 項に規定する金融商品取引所又はこれに類似するものであって外国に所在するものに上場されることを意味する。
- (5) 「株主分配等合意書」とは、投資者、経営株主及び発行会社の間で締結された 20YY 年 MM 月 DD 日付け「買収にかかる株主分配等に関する合意書」を意味する。
- (6) 「経営株主」とは、別紙 1「当事者一覧」に記載された●及び●を意味する。
- (7) 「子会社」、「関係会社」及び「関連当事者」とは、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和 38 年大蔵省令第 59 号、その後の改正も含む。）第 8 条で定義されるところによるものを意味する。
- (8) 「書面等」とは、書面及び電磁的記録を意味する。
- (9) 「潜在株式」とは、新株予約権、新株予約権付社債その他株式への転換、株式との交換、株式の取得が可能となる証券又は権利（会社法その他の法令等の改正により本契約締結後に発行又は付与が可能となったものを含む。）を意味する。
- (10) [「多数投資者」とは、その時々々の投資者のうち、その保有する発行会社の議決権総数の最大の割合を単独又は複数で保有する者を意味する。]
- (11) 「投資契約書」とは XXXX、YYYY、ZZZZ、経営株主及び発行会社の間で締結された 20XX 年 MM 月 DD 日付け「投資契約書」を意味する。
- (12) 「投資者」とは、別紙 1「当事者一覧」に記載された●、●、●、XXXX、YYYY 及び ZZZZ を意味する。
- (13) 「発行会社」とは、別紙 1「当事者一覧」に記載された株式会社●を意味する。
- (14) 「発行会社株式等」とは、発行会社の発行する株式及び潜在株式の総称とする。
- (15) 「反社会的勢力等」とは、以下のいずれかに該当するものを意味する。
 - 1 暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成 3 年法律第 77 号。その後の改正を含む。）第 2 条で定義される暴力団、指定暴力団、指定暴力団連合、暴力団員及びこれらの者と取引のある者。
 - 2 無差別大量殺人行為を行った団体の規制に関する法律（平成 11 年法律第 147 号。その後の改正を含む。）に基づき処分を受けた団体に属している者及びこれらの者と取引のある者。
 - 3 風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和 23 年法律第 122 号。その後の改正を含む。）第 2 条第 1 項に定義される風俗営業及び同法第 2 条第 5 項に定義される性風俗関連特殊営業を行う者。
 - 4 人を威迫し、又はその私生活若しくは業務の平穩を害するような言動により人を困惑させるおそれのある者。
 - 5 総会屋、その他企業等を対象に不正な利益を求めて業務の平穩を害するような言

- 動により企業等を困惑させるおそれのある者。
- 6 組織的な犯罪の処罰及び犯罪収益の規制等に関する法律（平成 11 年法律第 136 号。その後の改正を含む。）に定める犯罪収益等隠匿及び犯罪収益等収受を行い又は行っている疑いのある者。
- 7 貸金業法（昭和 58 年法律第 32 号。その後の改正を含む。）第 24 条第 3 項に定義される取立て制限者。
- 8 集团的又は常習的に暴力的行為等を行い、又は行うことを助長するおそれのある団体に属している者及びこれらの者と取引のある者。
- 9 公序良俗に反する団体又はその関係先及び著しく信用に欠けると判断される者。
- 10 その他上記に準じる者。
- (16) 「法令等」とは、法律、政令、通達、規則、命令、条例、ガイドラインその他の規制の総称とする。
- (17) 「本株主」とは、本契約の当事者のうち発行会社以外の者を意味する。なお、かかる者が潜在株式のみを保有している場合も、本契約における用語の定義としては「本株主」に含まれるものとする。
- (18) 「持株比率」とは、発行済みの発行会社株式等（発行会社が保有するものを除く。）の数の合計数に占める、特定の者の保有する発行会社株式等の数の合計数の割合を意味する。なお、潜在株式の数は、潜在株式の目的となる発行会社の株式の数を意味するものとして計算する。
- (19) 「役員等」とは、会社法第 423 条第 1 項に定める「役員等」を意味する。
- (20) 「優先株式」とは、発行会社の発行する、普通株式以外の株式を意味する。

第 2 章 発行会社の運営

第3条 [エグジット努力義務²²]

発行会社及び経営株主は、20XX 年 MM 月期（以下「エグジット努力期限」という。）までに、投資者に対して以下のいずれかの方法により投資者の保有する発行会社株式等の全部についてのエグジットの機会を提供するよう最善の努力を尽くすものとする。なお、発行会社及び経営株主は、エグジット努力期限までに上記エグジットを実現できない場合でも、引き続きかかるエグジットを実現すべく最大限の努力を尽くさなければならない。

²² このような規定を置く例が多く見られるが、結果として Small IPO の原因となっていることを指摘されている。アーリーでの投資を企図する VC ファンドが多い日本のマーケットでは、ファンド存続期間との兼ね合いもあり、やむを得ないのではないかとの見解もある。規定を設けないことが推奨されるものであり、仮にやむを得ない理由があり規定を置く場合であっても、努力義務とすることが妥当であると思われる。

- (1) 株式上場
- (2) 株式上場を行った場合と同等以上の経済条件を投資者にもたらず、株式譲渡、事業譲渡又は合併、株式交換、株式移転、株式交付、会社分割その他の組織再編]

第4条 取締役及びオブザーバーの選任

1. [多数投資者/A 種多数投資者]は、発行会社の取締役 1 名を指名する権利を有するものとする。但し、[多数投資者/A 種多数投資者]が本項に基づき指名できる取締役は、経営株主に対してその者の氏名及び経歴等を通知し、予め承諾（当該承諾は、経営株主がその者を発行会社の取締役として明らかに不適格とする合理的理由を示さない限り留保されないものとする。）を得た者に限るものとする。本項の指名権が行使された場合、発行会社及び経営株主は指名された者が取締役として速やかに選任されるために必要なあらゆる措置をとる。
2. 発行会社及び経営株主は、[多数投資者/A 種多数投資者]からの要請に基づき、[多数投資者/A 種多数投資者]が指名した取締役（以下「派遣取締役」という。）の責任を法令上可能な範囲で最大限免責又は軽減する措置（社外取締役の責任限定契約を含む。）をとるとともに、発行会社の費用負担で、派遣取締役の責任に関して[多数投資者/A 種多数投資者]の指定する役員賠償責任保険に加入する。
3. 本契約の当事者は、[多数投資者/A 種多数投資者]の書面等による承認を得なければ、派遣取締役を解任することができないものとする。但し、当該取締役の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは定款に違反する重大な事実があった場合はこの限りではない。
4. 第 1 項に基づく指名の有無にかかわらず、各投資者（但し、本項において、普通株式を含めてどの種類株式であるかを問わず、発行会社の発行済株式を●株（本契約締結日の後に、その効力が発生した株式の分割、株式の併合、株式無償割当て又は株式の内容の変更がある場合は、当該株式の分割、株式の併合、株式無償割当て又は株式の内容の変更による調整後のものをいう。）以上保有する者に限る²³。）が発行会社に請求したときは、発行会社は各投資者の指名する者 1 名を発行会社のオブザーバーとして扱うものとする。かかるオブザーバーは、発行会社の取締役会（取締役会非設置会社の場合は取締役の会議に読み替えるものとする。）の招集通知を受ける権利を有し、取締役会に出席することができるが、議決権を有しない。
5. 本条に定める取締役及びオブザーバーの指名権は、[多数投資者/A 種多数投資者]に指名された取締役及び各投資者に指名されたオブザーバーが退任した場合（任期満了、

²³ オブザーバー権の付与の形態には様々なものがあるが、本契約では、一定の株式数以上を持つ者に限定している。わずかでも株式を保有する外部投資家であってもオブザーバーとしての権利を認める例も少なからずある。

辞任、解任その他退任の理由を問わない。)においても引き続き適用されるものとし、[多数投資者/A 種多数投資者]及び当該各投資者は改めて後任者を指名することができるものとする。

6. 発行会社は、20XX 年 MM 月に取締役会設置会社に変更する。
7. 発行会社は●か月に 1 回以上定例取締役会（取締役会非設置会社の場合は第 4 項に規定する読み替えを行う。以下本条各項において同じ。）を開催し、各取締役の業務執行の状況報告、及び月次試算表（貸借対照表、損益計算書、資金繰表を含む。）の報告を行う。
8. 発行会社は、各投資者が取締役会の開催を合理的に必要と判断して、その旨書面等で通知した場合には、かかる書面等の受領後 14 日以内に取締役会を開催しなければならない。経営株主は、かかる取締役会の開催に最大限の協力をするものとする。
9. 発行会社は、本条に基づき指名された取締役及びオブザーバーが発行会社の取締役会で得た情報を[多数投資者/A 種多数投資者]及び当該オブザーバーを指名した各投資者に開示することについて、同意する。

第5条 誓約事項²⁴

1. 発行会社は、常に適正な会計帳簿を維持するものとする。
2. 発行会社は、各投資者の事前の書面等による承認がない限り、経営株主その他の関連当事者との間で、独立の第三者間の取引において合理的に設定されるべき条件よりも発行会社に不利な条件で取引を行わないものとする。
3. 各投資者は、本契約又は自己の保有する発行会社株式等にかかる権利を確保するため必要があると認めるときは、発行会社及び経営株主に対し、その業務又は財産の状況に関し報告又は資料の提出を求めることができ、質問に対する回答を求めることができる。
4. 発行会社は、発行会社の他の株主又は経営株主に送付される全ての通知及び書面等を、他の株主又は経営株主に対する送付と同時に、投資者に対しても送付する。
5. 発行会社は、以下の各号の書類の写しを、それぞれ各号記載の時期までに、各投資者に対して書面等により交付する。
 - (1) 各事業年度の計算書類（会社法第 435 条第 2 項に定める計算書類を意味し、同法第 444 条第 1 項に定める連結計算書類を作成した場合はこれを含むものとする。）及び事業報告書並びにこれらの附属明細書
各事業年度終了後 90 日以内

²⁴ 出資者により、他の事業者との連携その他の取引を制限される場合があるが、独禁法上、排他条件付き取引又は高速条件付取引として問題になるおそれがあると指摘されている（(2)「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」の第 3 の 2「出資契約に係る問題について」(8)取引先の制限）。

- (2) 第4四半期を除く四半期毎の財務諸表
当該四半期終了後45日以内
 - (3) 月次財務諸表
各月の末日から30日以内
 - (4) 次期事業年度の事業計画書及び予算計画書
各事業年度終了後30日以内
 - (5) 臨時計算書類（会社法第441条第1項に定める臨時計算書類を意味する。作成した場合に限る。）
臨時決算日から30日以内
 - (6) 税務申告書及び勘定科目明細
毎期の税務申告完了後30日以内
 - (7) 株主名簿
発行会社の株主に変更が生じた直後
6. 発行会社は、[多数投資者/A種多数投資者]²⁵が必要と認めて請求したときは、[多数投資者/A種多数投資者]の費用負担で、[多数投資者/A種多数投資者]の同意する公認会計士による短期調査又は監査を受けるものとする。発行会社は、当該短期調査又は監査の結果、是正が必要であると認められた事項があった場合、本項に基づき[多数投資者/A種多数投資者]の負担した費用を償還し、また、当該事項について速やかに是正措置を実行するものとする。
 7. 発行会社は、発行会社の知的財産権を適切に確保し維持するものとし、役員等及び従業員並びに取引先との間の契約において発行会社はその業務に必要な知的財産権を確保できるように適切な定めを置くものとする。
 8. 発行会社及び経営株主は、反社会的勢力等と一切の関係を持たず、また、発行会社の役員等及び従業員が反社会的勢力等と関係を持たないように適切に指導するものとする。
 9. 発行会社及び経営株主は、会社法、金融商品取引法その他の全ての法令及び定款その他の社内規則を遵守するものとし、現在行っている事業の運営に関し法令等により要求される全ての免許、許可若しくは認可の取得、登録又は届出を維持するものとする。
 10. 発行会社は、発行会社において勤務している全ての外国人労働者について、発行会社において勤務することに関し、必要なビザの取得、許認可、届出等の手続を適切に

²⁵ A種に加えてB種優先株式を発行している場合には、B種多数投資者に同様の権利を持たせることがある。日本では、A種優先株式のリード投資家が一度確保した権利を、B種やC種発行された後も確保し続ける例が多いが、議決権ベースで見るとかなり希釈化されている場合にもそのような投資家を代表するような地位を与えることが妥当なのかについては、議論の余地がある。シリーズAの段階で、リード投資家を1社のみとする建付けとしておくことも考えられる。

行い、何らかの条件が付されている場合にはかかる条件を遵守するものとする。

11. [本契約締結日付け以降に発行会社が役員又は従業員に対してインセンティブ目的で新株予約権の付与を行う場合、当該新株予約権は、(i)25%の数の新株予約権は当該付与後 12 か月後に権利行使可能になるものとし、残りの株式は次の[36-48]か月間²⁶にわたって毎月均等に権利行使できるものしなければならない。発行会社は、その他の新株予約権の条件について、[多数投資者/A 種多数投資者]と協議を行い決定するものとする。]

第6条 重要事項の通知及び承認

1. 発行会社及び経営株主は、発行会社が別紙 2 記載の事項を決定する場合には、遅滞なく（可能な場合はその決定の[2]週間前までに）決定すべき事項の概要を各投資者に書面等にて通知し、事前に[多数投資者/A 種多数投資者/派遣取締役]の書面等による承認を得るものとする。なお、「事前」とは、発行会社の取締役会（取締役会非設置会社の場合は取締役の決定）及び/又は株主総会により承認を行う場合には、そのいずれか早い方の承認より前を意味する。
2. 発行会社及び経営株主は、発行会社につき別紙 3 の事項が発生した場合には、速やかに発生事項の概要を各投資者に書面等で通知する。

第7条 経営株主の専念義務等

1. 経営株主のうち●●は、[多数投資者/A 種多数投資者/派遣取締役]の事前の書面等による承認なく、発行会社の取締役を辞任せず、かつ、任期満了時に発行会社の取締役に再任されることを拒否しないものとする。発行会社及び経営株主は、[多数投資者/A 種多数投資者/派遣取締役]が異なる指示をした場合を除き、●●が任期満了時に発行会社の取締役に再任されるために必要な手続をとるものとする。
2. ●●は、発行会社の業務に専念し、[多数投資者/A 種多数投資者/派遣取締役]の事前の書面等による承認なく、他の会社、団体、組織の役員等又は従業員を兼務又は兼職しないものとする。また、経営株主は[多数投資者/A 種多数投資者/派遣取締役]の事前の書面等による承認なく、●●が発行会社の役員等又は従業員としての地位にある間、及び発行会社の役員等又は従業員のいずれでもなくなった日から[1/2]年間を経過する日まで、自ら又は第三者を通じて、発行会社の事業と競合する事業（以下本項にお

²⁶ 米国では、1年後から権利行使が可能となり、その後さらに 36 か月・48 か月の期間で 1 か月ごとに権利が確定していくのが一般的である（NVCA モデルドキュメント「Investors Rights Agreement」第 5.3 条）。日本では、海外実務に通じない VC や弁護士のアドバイスに基づき当該期間よりも数年長い期間を設定することもあるが、海外の有為な人材を集めることに支障を来す可能性があり、また、事後的にベストタイミングピリオド（権利確定期間）を短くする交渉が発生する可能性がある。

いて「競合事業」という。)を直接又は間接に行わず、出資、コンサルティングその他の方法で競合事業から利益を取得せず、競合事業を直接又は間接に行う事業者の役員若しくは従業員又は顧問等のアドバイザーに就任又は就職せず、また、発行会社の役職員に転職の勧誘を行わないものとする。

3. 発行会社は、経営株主以外の取締役との間で、[多数投資者/A 種多数投資者]が満足する内容の雇用契約又は委任契約並びに競業禁止についての契約を締結するものとし、経営株主は、発行会社をしてかかる契約を締結させるものとする。

第8条 経営株主の取締役の地位喪失

1. ●●が何らかの事由で発行会社の取締役の地位を失った場合であっても、●●の本契約の当事者としての権利義務には何らの影響も及ぼさないものとする。
2. ●●が何らかの事由で発行会社の取締役の地位を失った場合で、かつ、[多数投資者/A 種多数投資者]が要請した場合においては、経営株主は本契約の当事者としての地位を新しい取締役に移転するよう最善の努力を尽くすものとする。
3. ●●が発行会社の取締役を退任する場合（任期満了、辞任及び解任を含む。）には、経営株主は、[多数投資者/A 種多数投資者]の請求に基づき、その保有する発行会社株式等の全部を、[多数投資者/A 種多数投資者]が同意し、かつ発行会社の取締役会（取締役会非設置会社の場合は株主総会に読み替えるものとする。）で承認された者に譲渡しなければならないものとする。但し、疾病等で退任した場合で、[多数投資者/A 種多数投資者]が認めるときは、この限りではない。
4. 前項に基づき譲渡される発行会社株式等の譲渡価額は、1株当たり純資産価格又は第三者の鑑定による発行会社株式等の1株当たりの公正な時価の低い方とする。但し、[多数投資者/A 種多数投資者]が同意した場合はこの限りでない。

第3章 株式関連事項

第9条 投資者の新株引受権

1. 発行会社が発行会社株式等の発行等を行う場合、発行会社は、その旨を発行等の[30]日前に各投資者に対して書面等により通知する。各投資者は、法令上可能な範囲内において、その発行等が行われる直前の各投資者の持株比率（種類株式については、取得請求権の行使により普通株式が交付されたものと仮定して計算する。）を維持するために必要な数量の当該発行会社株式等の割り当てを、当該発行会社株式等の払込金額又は行使価額と同一の価額において受ける権利を有する。
2. 各投資者は、前項の通知の受領後[14]日以内に、発行会社に対して前項の権利を行使する旨の通知を書面等により行うものとし、各投資者がかかる期間内に権利を行使する旨の通知を行わない場合、当該投資者は当該発行会社株式等の発行等に関し前項の権利を失うものとする。

第10条 経営株主による発行会社株式等の譲渡

1. 経営株主は、その保有する発行会社株式等につき、発行会社を含む第三者に対する譲渡、担保の設定、その他の処分をしないものとする。
2. 前項の定めにかかわらず、経営株主は、[多数投資者/A種多数投資者]の事前の書面等による承諾を得た場合、第12条及び第13条の規定及び手続に従うことを条件として、その保有する発行会社株式等を第三者（反社会的勢力等を除く。）に譲渡することができるものとする。

第11条 投資者による株式の譲渡

1. 各投資者は、第12条の規定及び手続に従うことを条件として、その保有する発行会社株式等を第三者（反社会的勢力等を除く。）に譲渡することができるものとする。
2. 前項の定めにかかわらず、いずれの各投資者も、当該各投資者の支配下にあり、又は当該各投資者と共通の支配下にあるその他のファンド又は会社（単独又は複数を問わない。）に対して、当該各投資者の保有する発行会社の株式の全部又は一部を、第12条の規定及び手続に服することなく、譲渡することができるものとする。

第12条 投資者の発行会社株式等の優先買取権

1. 経営株主又は各投資者が、その保有する発行会社株式等の全部又は一部を、第三者（他の本株主を含む。）に対して譲渡することを希望する場合、当該経営株主又は当該各投資者（以下本条及び第13条において「譲渡予定株主」という。）は、事前に譲渡予定株主を除く各投資者（以下本条及び第13条において「他の各投資者」という。）及び発行会社に対し、①譲渡を予定している発行会社株式等（以下本条及び第13条において「譲渡予定株式等」という。）の種類及び数、②譲渡を予定している相手方（以下本条及び第13条において「株式等譲受予定者」という。）の氏名/名称及び住所、③株式等譲受予定者が真実、譲渡予定株式等を購入する意図があること、及び④1株当たりの譲渡予定価格その他の条件を書面等により通知（以下本条及び第13条において「譲渡予定通知」という。）するものとする。
2. 他の各投資者は、譲渡予定株式等のうち、譲渡予定株式等の数に自らの持株比率（各優先株式については、発行会社の定款に定められるそれぞれの転換比率に基づき全て普通株式に転換されたものとしてその株式数を計算するものとする。）を乗じた株式数の範囲内で、譲渡予定株式等の一部の優先買取権を有する²⁷。但し、かかる優先買

²⁷ 本雛形では、スタートアップの株式のセカンダリーマーケットでの参入を肯定的に考える立場に基づき、他の投資者からの買取請求権を、各投資者の株式保有割合に応じた株式数に留める内容としてい

取権が一度行使された後の残部については、いかなる場合であっても再度の買取権は発生しない。当該優先買取を請求する他の各投資者は、譲渡予定通知の記載と同一の価格及び条件で買い取することを請求することができ、かかる買取を希望する場合には、譲渡予定通知の受領後[14]日以内に、譲渡予定株主に対しその旨書面等にて通知するものとする。なお、他の各投資者のいずれかが株式等譲受予定者である場合には、当該他の各投資者に対しては別段の通知を要せず、当該他の各投資者は自己が譲り受ける予定の譲渡予定株式等全部の買取希望の通知を行っているものとみなす。

3. 他の各投資者が前項に基づく買取の通知を行った場合には、譲渡予定株主の意思表示を要することなく、譲渡予定株主は当該買取の通知を行った他の各投資者に対し、対象となる譲渡予定株式等を下記の定めに従って売り渡す義務を負うものとする。また、発行会社は当該譲渡が有効となるために必要なあらゆる社内手続（取締役会における譲渡承認の決議を含むがこれに限定されない。以下同じとする。）を行い、本契約の当事者は発行会社のかかる社内手続に最大限の協力をするものとする。

- (1) 譲渡予定株式等の譲渡において法令上証券の交付が必要な場合、譲渡予定株主は直ちに株券その他対象となる譲渡予定株式等を表章する証券を買取の通知を行った他の各投資者に交付するものとし、買取の通知を行った他の各投資者は株券その他当該証券受領後 1 週間以内に譲渡の対価を譲渡予定株主に支払う。譲渡予定株主は買取の通知を行った他の各投資者の要求がある場合には、株主名簿その他当該譲渡予定株式等にかかる名簿の名義書換に必要な手続に協力する。
- (2) 譲渡予定株式等の譲渡において法令上証券の交付が必要とされない場合、買取の通知を行った他の各投資者が前項に基づく買取の通知を行うと同時に譲渡予定株式等の権利の移転の効力が生じるものとし、譲渡予定株主は直ちに株主名簿その他当該譲渡予定株式等にかかる名簿の名義書換に必要な手続をとる。買取の通知を行った他の各投資者は、名義書換の完了後[1 週間]以内に譲渡の対価を譲渡予定株主に支払う。

第13条 投資者の共同売却請求権

1. 第 10 条第 2 項に定める経営株主による発行会社株式等の譲渡の場合であって、前条に基づいて買い取られることにならなかった譲渡予定株式等が存在するときは、譲渡予定株主は、前条第 2 項に定める[14 日]の期間の満了後[2 か月間]（以下本条において「譲渡可能期間」という。）に限り、譲渡予定通知に記載された条件よりも株式等譲受予定者にとって有利でないとの他の各投資者が判断する条件で、他の各投資者による買取の対象とならなかった譲渡予定株式等の全部又は一部を株式等譲受予定者に

る。これに対し、譲渡予定株式数の全てを既存株主が優先的に買い取れる買取請求権を規定する例も少なくない。

譲渡することができるものとする。但し、本条に定める投資者の共同売却請求権により、かかる譲渡は一定の制約を受けるものとする。

2. 譲渡予定株主は、前項により譲渡予定株式等の譲渡を行おうとする場合には、①かかる譲渡を行う旨、②譲渡を行おうとする譲渡予定株式等（以下本条において「残存譲渡予定株式等」という。）の種類及び数、③株式等譲受予定者が真実、残存譲渡予定株式等を購入する意図があること、④1株当たりの譲渡予定価格その他の条件、及び⑤他の各投資者が第3項に定める売渡の権利を有する旨を、他の各投資者に対して当該譲渡の実行の[30]日前までに書面等にて通知するものとする。
3. 他の各投資者は、前項に定める通知を受領した場合、譲渡予定株主に対して、自己の保有する発行会社株式等を前項に定める通知の記載と同一の条件及び価格で株式等譲受予定者に売り渡すことを請求することができ、かかる売渡を希望する場合には、前項に定める通知の受領後[14]日以内に、譲渡予定株主に対して書面等にて通知するものとする。当該他の各投資者が売り渡すことができる発行会社株式等の数は、本項に定める通知の発送日における下記の算式により算出される売渡可能株式数（1株未満の端数は切り捨てる。）又はそれ以下の数とする。譲渡予定株主は、本項に定める通知を受領した場合、当該他の各投資者が売渡を希望する株式につき、他の各投資者と株式等譲受予定者との間で上記の価格及び条件で譲渡が行われるよう必要な一切の措置を執るものとする。また、発行会社は、かかる譲渡が有効となるために必要な全ての社内手続を行い、本株主は発行会社のかかる社内手続に最大限の協力をするものとする。なお、株式等譲受予定者が譲り受ける発行会社株式等の数を増加することに同意した場合には、以下の算式において、かかる増加した発行会社株式等の数を「残存譲渡予定株式等の数」に加えるものとする。

記

売渡可能株式数＝残存譲渡予定株式等の数×当該他の各投資者が保有する発行会社株式等（譲渡予定株式等以外の種類の株式及び潜在株式を含む。以下本項において同じ。）の数÷（譲渡予定株主が保有する発行会社株式等の数＋本項に基づく売渡を希望する全ての他の各投資者が保有する発行会社株式等の数）

4. 譲渡予定株主は、前項に定める売渡の権利を他の各投資者が行使した場合には、譲渡予定株主が株式等譲受予定者に対し譲渡することができる発行会社株式等の数が減少することにつき、何らの異議を述べないものとする。
5. 譲渡可能期間内に譲渡されなかった譲渡予定株式等については、譲渡予定株主は再度前条及び本条に規定する手続を経ない限り、これを株式等譲受予定者を含む第三者（株式等譲受予定者及び他の本株主を含む。）に売却することはできないものとする。

第14条 適用除外

1. 第 6 条に基づく事前承認事項のうち別紙 2 の(2)及び第 9 条の定めは、発行会社の株式上場に伴う株式の募集については適用されないものとする。
2. 第 10 条から第 13 条までの定めは、以下については適用されないものとする。
 - (1) 発行会社及び経営株主が発行会社の株式上場に伴って行う株式の売出
 - (2) 第 8 条第 3 項に基づく株式の譲渡
 - (3) 第 15 条第 1 項の買取請求権の行使に基づく株式の譲渡
 - (4) 投資契約書に基づく各投資者の買取請求権の行使に基づく株式の譲渡
 - (5) 株主分配等合意書に基づく買取予定者に対する株式の譲渡

第 4 章 その他一般条項等

第15条 発行会社による株式の買取り²⁸²⁹

1. 各投資者は、発行会社[又は経営株主]が本契約又は株主分配等合意書に違反した場合（但し、重大な違反により信頼関係が破壊され本契約の継続が著しく困難となった場合に限る³⁰。）には、本条の定めに従いその保有する発行会社株式の全部又は一部を買い取ることを、発行会社に対して³¹請求する権利を有する。但し、発行会社は、各

²⁸ なお、(3)（令和 4 年 12 月 23 日）スタートアップをめぐる取引に関する調査結果について、において、
「L 社は、投資契約書に規定の行使条件を満たしていないにもかかわらず、出資先スタートアップに対し、保有株式の全ての買取りを請求した。その際、当該スタートアップに十分な説明・協議をせず、合理的な算出根拠に基づかない買取価格を設定した。」との事例が問題につながるおそれのある事例として指摘されている。

²⁹ 本条の責任や損害賠償責任を、経営株主と発行会社の連帯責任とする例が散見されるが、経営株主に実質的な連帯保証を求めるのに近い状態となるため、本雛形ではそのような規定を置いていない。

³⁰ (2)「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」の第 3 の 2「出資契約に係る問題について」(6)アでは、「契約違反時の責任追及の手段として買取請求権の条項が規定されるが、一方で、出資者は買取請求権を濫用してはならない。買取請求権の規定については、出資者とスタートアップ側が十分な協議の上、その行使条件については重大な表明保証違反や重大な契約違反に明確に限定すべきであり、また、行使を示唆しての不当な圧力を阻止するべきである。」とされている。本雛形では、買取請求権の行使事由を重大な違反に限定している。

³¹ 経営株主に対する株式買取請求（いわゆるプットオプション）は、実際には行使されることは殆どないにもかかわらず、置かれることが多い。しかし、特に米国ではこのような経営者保証のような条項を置くことは一般的とはいえず、このようなスタートアップ側からみて不利な規定を置かれていることを確認した米国の投資家は、スタートアップ企業側に何か問題があると考えきっかけとなってしまう、結果として米国投資家からの調達を困難ならしめているとの指摘がある。したがって、本雛形では、経営株主による株式の買取請求の規定を選択肢としても提示しないこととする。

(3)（令和 4 年 12 月 23 日）スタートアップをめぐる取引に関する調査結果について、第 3 調査結

投資者の事前の書面等による承認がある場合には買い取る第三者を斡旋することにより本項に定める買取義務を履行することができる。なお、本条に基づく発行会社の買取義務は、法令上可能な範囲に限るものとするが、必要な範囲において、減資等により配当可能利益を最大限確保する³²ものとする。

2. 前項に基づき各投資者が、発行会社、経営株主、又はこれらの者が斡旋した第三者に各投資者が保有する発行会社株式を譲渡する場合における1株当たりの譲渡金額は、以下の各号に定める金額のうち各投資者が指定する金額とする。但し、第1号及び第3号については、発行会社において株式分割、株式併合、株主割当の方法による株式若しくは潜在株式の発行若しくは処分、又は株式若しくは潜在株式の無償割当てが行

果、「4 個人への買取請求が可能な株式の買取請求権」において以下のとおり公正取引委員会から指摘されている (https://www.iftc.go.jp/houdou/pressrelease/2022/dec/221223_startupchousa.html)。

経営株主等の個人に対する買取請求が可能な株式の買取請求権については、(2)「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」の第3の2(6)エ(47頁)において、「スタートアップの起業後に経営株主となることが多い創業者にとって、出資者からの出資を受けて起業しようとするインセンティブを阻害することとなると考えられる。このため、スタートアップの起業意欲を向上させ、オープンイノベーションや雇用を促進していく観点からは、出資契約において株式の買取請求権を定める場合であっても、その請求対象から経営株主等の個人を除いていくことが、競争政策上望ましいと考えられる。」としている。

本調査におけるスタートアップからの回答や出資者への立入調査により確認した限りでは、出資者が出資を検討しているスタートアップに提示する多くの投資契約書案において、経営株主等の個人に対する買取請求が可能な株式の買取請求権が含まれていた。出資者とスタートアップの交渉の結果、請求対象から経営株主等の個人が除かれた事例や請求対象の個人を限定した事例もみられたが、株式の買取請求権やその請求対象に個人が含まれることの意味をスタートアップに十分説明したとはいえない事例もみられた。

なお、経済産業省は、指針の策定を受け、指針の趣旨と整合性を確保する観点から、令和4年3月に、(1)「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」を改訂し、「買取請求の対象は発行会社に限定し、創業株主等の個人を除いていくことが望ましい。」としているところ、中小企業庁が同庁のウェブサイトに掲載している投資契約書の雛形には、買取請求の対象に経営株主が含まれている。本調査において、この雛形を根拠に個人に対する買取請求が可能な株式の買取請求権の設定を要請したと思われる事例がみられたことから、本年11月、経済産業省を通じて指針の趣旨と整合性を確保することを申し入れたところ、中小企業庁において、指針に沿う契約書の新しい雛形として、改訂された(1)「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」を注意書きにより同庁のウェブサイトに追加した。」

³² 減資により配当可能原資を確保させる規定を置かない場合、株式買取請求が殆ど機能しないケースもあり得るため、ここでは、減資を義務付けている。

われた場合その他必要と認められる場合には、各投資者により適切に調整されるものとする³³。

- (1) 各投資者が当該株式を取得した際の 1 株当たりの払込金額
 - (2) 財産評価基本通達に定められた「類似業種比準価額方式」に従い計算された当該株式 1 株当たりの金額
 - (3) 発行会社が解散し、かつ発行会社の直近の監査済貸借対照表上の簿価純資産が残余財産であると仮定した場合に、当該株式 1 株に分配されるべき金額
 - (4) 発行会社の直近の株式の譲渡事例又は増資事例（潜在株式の付与又は発行を含む。）における 1 株当たりの譲渡金額又は新株発行価額（潜在株式の場合には、その発行価額及び行使価額に基づき、1 株当たりの株式発行価額として各投資者が合理的に算定する金額）
 - (5) 各投資者により選任し、経営株主が同意（但し、かかる同意は不合理に留保、遅延又は拒絶できないものとする。）した第三者の鑑定による当該株式の 1 株当たりの公正な時価
3. 第 1 項に基づく各投資者の請求がなされたときは、発行会社又は経営株主の意思表示を要することなく、請求を受けた発行会社（本項から第 6 項までにおいて「買取人」という。）は請求を行った各投資者（本項から第 6 項までにおいて「買取請求投資者」という。）から、請求のあった数の発行会社の株式を本条の定めに従って買い取る義務を負うものとする。買取人は、第 1 項に基づく請求がなされた後直ちに、前項に基づく譲渡金額全額を買取請求投資者に支払い、当該支払以後については以下の定めに従う。

³³ (2) 「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」の第 3 の 2 「出資契約に係る問題について」(6)イでは、「株式の買取請求権の設定は、その内容・方法によっては、スタートアップにとって著しい不利益となる可能性がある。また、出資額よりも著しく高額な価額での買取請求が行われた場合には、スタートアップは出資額を著しく超えた価額の金銭を出資者に償還する義務を負い、出資者は出資額を著しく超えた価額の金銭の償還を受ける権利を得る。取引上の地位がスタートアップに優越している出資者が、取引の相手方であるスタートアップに対し、十分に協議することなく出資額よりも著しく高額な価額での買取請求が可能な株式の買取請求権の設定を押し付けるなど、一方的に、出資額よりも著しく高額な価額での買取請求が可能な株式の買取請求権の設定を要請する場合であって、当該スタートアップが、更なる出資を受けられなくなるなどの今後の取引に与える影響等を懸念してそれを受け入れざるを得ない場合には、正常な商慣習に照らして不当に不利益を与えることとなるおそれがあり、優越的地位の濫用（独占禁止法第 2 条第 9 項第 5 号）として問題となるおそれがある。」との指摘がある。本雛形は実務上一般的に用いられる計算方法を規定しているが、払込価額よりも高額な買取請求となる計算方法もある。基本的には実勢価格（取引価格）であれば問題はないと思われるが、ここまで乖離が許されるのかは慎重に検討すべきであると思われる。

- (1) 発行会社が株券発行会社である場合、買取請求投資者は譲渡代金全額の受領確認後速やかに、買取人に株券を交付する。買取人はその後速やかに株主名簿の名義書換手続を行うものとする。
 - (2) 発行会社が株券不発行会社である場合、譲渡代金全額の支払完了の時をもって、発行会社の株式の権利の移転の効力が生じるものとし、買取請求投資者はその後買取人の請求に基づき、株主名簿の名義書換手続に協力するものとする。
4. 発行会社の株式の譲渡につき発行会社の譲渡承認が必要である場合においても、当該譲渡承認の有無は買取人の買取請求投資者に対する前項の義務に影響を及ぼさないものとする。発行会社に対する譲渡承認の請求その他かかる譲渡承認にかかわる手続は、買取人が自己の費用及び責任において実行するものとする。
 5. 本条に基づく発行会社の株式の譲渡により発生するみなし配当課税相当額については、発行会社が負担するものとし、発行会社は譲渡代金の支払に伴いみなし配当課税相当額を控除しないものとする。
 6. 発行会社は、本条に基づく株式譲渡が有効及び適法となるために必要な社内手続（譲渡承認、及び発行会社が株式を買い受ける場合における株主総会決議、分配可能額創出のための減資等を含む。）を行うとともに、本株主は発行会社のかかる社内手続に最大限の協力をするものとする。

第16条 有効期間

本契約は、本契約締結日に発効し、以下のいずれかの場合に終了する。なお、投資者の一部について第3号の事由が生じた場合、当該事由の生じた各投資者との関係においてのみ本契約が終了する。

- (1) 発行会社が[多数投資者/A種多数投資者]が書面等により承認した株式市場において株式上場した場合
- (2) 発行会社が解散（合併による解散を除く。）した場合
- (3) 投資者が発行会社株式等を全く保有しなくなった場合
- (4) 本契約の当事者が本契約の終了を全員一致で書面等により合意した場合（本契約の全当事者によって本契約に代わる新契約が締結され、本契約を含む従前の合意が失効する旨の規定が新契約に設けられた場合を含む。）

本契約の終了は将来に向かって効力を生じ、本契約に別段の定めがある場合を除き、終了前に本契約に基づき具体的に発生した権利及び義務は終了による影響を受けないものとする。

発行会社について、株式交換、株式移転、株式交付、合併、会社分割（但し、本項においては、会社分割に伴い承継会社又は新設会社の株式を剰余金として分配する場合を意味する。）又はこれらに類する組織再編行為が行われ、これに基づき本株主が発行

会社以外の会社（以下「組織再編対象会社」という。）の株式を取得することとなった場合（株主分配等合意書第9条第1項第5号に該当する場合を除く。）には、本契約は、当該組織再編対象会社の株式を発行会社の株式とみなして本契約の当事者間で有効に存続するものとし、本契約の当事者は、本契約における発行会社の契約上の地位を、組織再編対象会社に移転するよう最善の努力を尽くすものとする。但し、会社分割の場合には、発行会社と発行会社の株式を対象とする本契約と、組織再編対象会社と組織再編対象会社の株式を対象とする本契約（以下「新契約」という。）の二つに分かれて両契約が併存するものとし、本契約の当事者は、組織再編対象会社についても新契約の当事者とするよう最善の努力を尽くすものとする。

第17条 秘密保持

1. 投資者、発行会社及び経営株主は、相手方の事前の書面等による同意がある場合を除き、本契約の内容及び存在並びに相手方に関する情報（以下「秘密情報」という。）を厳守し、本契約の締結及び履行のみにこれを使用するものとする。但し、以下の各号に掲げる情報について、本項は適用されない。
 - (1) 受領当事者が知得した時点で、受領当事者が保有していた又は公知の情報
 - (2) 受領当事者が知得した後に、受領当事者の過失によらず公知となった情報
 - (3) 受領当事者が、正当な権限を有する者から、秘密保持義務を負わずに別途正当に受領した情報
 - (4) 受領当事者が、本件秘密情報に依拠せず独自に開発した情報
2. 前項の定めに関わらず、投資者、発行会社及び経営株主は、自らの親会社を含むグループ会社又は自ら若しくはそのグループ会社の役職員（当該投資者が投資事業有限責任組合、パートナーシップその他これらに類するものである場合、自己の無限責任組合員、ジェネラルパートナー等及びこれらの者の業務を執行する組合員等の役員及び従業員並びに有限責任組合員（投資者が行う発行会社に対する投資に関連又は起因して有限責任組合員に開示する場合に限る。）を含む。）若しくは弁護士、公認会計士、税理士その他の法令上当然に守秘義務を負う専門家（以下「役職員等」という。）に対し、秘密情報を開示することができる。この場合、投資者及び発行会社は、役職員等に対して本契約における自己の義務を遵守させるものとし、かかる違反について責任を負う。
3. 第1項の定めに関わらず、発行会社は、発行会社の資金調達、株式上場、買収に関する交渉に必要な範囲で本契約の内容及び存在を開示することができる。
4. 第1項の定めに関わらず、投資者、発行会社及び経営株主は、法令等に基づき、合理的に必要な範囲内において秘密情報の開示を行うことができる。この場合、投資者、発行会社及び経営株主は、秘密情報の開示に先立ち相手方に通知するものとする（但し、法令等による制限又は時間的制約その他やむを得ない事由により事前の通知をす

ることができない場合、事後の通知で足りる。) 。

5. 第1項に基づく秘密保持義務は、本契約の終了後も2年間存続する。

第18条 株式上場に関する効力停止等

1. 発行会社が株式市場に株式の上場申請を行った場合には、当該申請日以降、本契約に定める各当事者の権利及び義務は効力を停止し、適用されなくなるものとする。但し、当該上場申請に基づく株式上場が延期又は中止となった場合には、当該申請日に遡って各当事者の権利及び義務は有効になるものとする。発行会社は、当該上場申請を行った場合、及び株式が上場されないことが判明した場合には、直ちに各投資者にその旨を通知するものとする。
2. 発行会社の株式上場に関して発行会社の株式上場に関する引受主幹事証券会社から本契約の全部又は一部の解除又は修正が要求され、かつ、[多数投資者/A種多数投資者]がその要求を合理的なものと認めた場合には、本契約の当事者は直ちにかかる要求の対象となった本契約の条項を要求に従い解除又は修正するものとする。
3. 発行会社が株式上場されることを前提にして、各投資者がその保有するA種優先株式につき普通株式を引換えとする取得請求権を行使し、又は発行会社の定款に基づき各投資者が有するA種優先株式にかかる取得条項が発動され、その結果、各投資者がA種優先株式を保有しなくなった場合において、その後、当該株式上場が延期又は中止された場合は、発行会社は、当該取得請求権の行使又は取得条項の発動が行われる前の当該各投資者の株式保有状態を回復(前項に基づく本契約の条項の解除又は修正の取消しを含む。)させなければならないものとし、本契約の当事者は、かかる効果を達成するために必要な措置を執るものとする。

第19条 他の契約の制限

1. 発行会社及び経営株主は、本株主以外の第三者との間で、本契約のいずれかの条項の履行を妨げる契約の締結又は合意をしてはならないものとする。
2. [発行会社又は経営株主が本株主以外の第三者との間で、本契約の本株主に対する内容よりも当該第三者に有利であると[多数投資者/A種多数投資者]が判断する契約(以下「有利契約」という。)を締結する場合には、[多数投資者/A種多数投資者]からの要請に基づき[多数投資者/A種多数投資者]が指定した範囲において、本契約の内容は有利契約の内容に変更され、又は、有利契約の内容が本契約に追加されるものとする]³⁴。

³⁴ 最惠待遇条項は、他者が獲得した有利な条件にフリーライドすることを可能にする条項であり、独禁法上の問題があり得る。すなわち、(2)「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」の第3の2「出資契約に係る問題について」(9)において「出資者が、取引の相手方であるスタ

第20条 他の株主等の参加

発行会社につき、本契約の当事者以外の株主（以下「新株主」という。）が発行会社の株主となる場合には、発行会社は新株主を本契約の当事者として参加させなければならない。この場合、発行会社は、本契約の他の当事者全員の代理人として、新株主を本契約に参加させるための大要別紙4の様式及び内容の契約を締結しなければならない。

第21条 反社会的勢力の排除

1. 本契約の当事者は、現在、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下これらを「反社会的勢力」という。）のいずれにも該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ、将来にわたっても該当しないことを確約する。

- (1)反社会的勢力が経営を支配していると認められる関係を有すること
- (2)反社会的勢力が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
- (3)自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に反社会的勢力を利用していると認められる関係を有すること
- (4)反社会的勢力に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をし、反社会的勢力の維持運営に積極的に協力していると認められる関係を有すること
- (5)役員又は経営に実質的に関与している者が反社会的勢力と社会的に非難されるべき関係を有すること

2. 本契約の当事者は、自ら又は第三者を利用して次の各号の一にでも該当する行為を行わないことを確約する。

- (1)暴力的な要求行為

ートアップに対し、最恵待遇条件を設定することは、直ちに独占禁止法上問題となるものではない。しかしながら、市場における有力な事業者である出資者が、取引の相手方であるスタートアップに対し、最恵待遇条件を設定することは、それによって、例えば、出資者の競争者がより有利な条件でスタートアップと取引することが困難となり、当該競争者の取引へのインセンティブが減少し、出資者と当該競争者との競争が阻害され、市場閉鎖効果が生じるおそれがある場合には、拘束条件付取引（一般指定第12項）として問題となるおそれがある。」との指摘を受けている。公表されているJ-KISS型新株予約権の雛形にも同様の文言は存在しているが、妥当であるといえるのか、疑義がある。海外の資金調達契約では、このような条項は置かれなことが一般的であるため、特に将来的に海外での資金調達をも視野に入れる場合、当該海外の投資家からデューディリジェンスの過程で最恵待遇条項に違和感を示される可能性がある。従って、将来海外での資金調達を視野に入れている場合、削除することが望ましい。

- (2)法的な責任を超えた不当な要求行為
 - (3)取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
 - (4)風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
 - (5)その他前各号に準ずる行為
3. 本契約の当事者は、他の当事者が、反社会的勢力若しくは第1項各号のいずれかに該当し、若しくは前項各号のいずれかに該当する行為をし、又は第1項の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合には、何ら催告することなく、本契約を解除することができるものとし、他の当事者はこれに異議を申し出ないものとする。
 4. 本契約の当事者は、自らの下請業者又は再委託先業者（下請又は再委託が数次にわたるときには、その全てを含む。以下同じ。）が反社会的勢力若しくは第1項各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ、将来にわたっても該当しないことを確約し、また、当該業者が第2項各号のいずれかに該当する行為を行わないことを確約する。
 5. 本契約の当事者は、自らの下請業者又は再委託先業者が、反社会的勢力若しくは第1項各号のいずれかに該当し、若しくは第2項各号のいずれかに該当する行為をしたことが判明した場合には、直ちに当該業者との契約を解除し、又はその他の必要な措置を採る。
 6. 本契約の当事者は、他の当事者が、正当な理由なく前項の規定に違反した場合には、何ら催告することなく、本契約を解除することができるものとし、他の当事者はこれに異議を申し出ないものとする。
 7. 第3項及び第6項の規定により、本契約を解除された当事者に損害が生じた場合であっても、当該当事者は他の当事者に何らの請求もしない。

第22条 費用

本契約に別段の定めがある場合を除き、本契約の当事者は、それぞれ本契約の交渉、作成、署名捺印及び義務の履行に関連して自己が被った全ての費用（弁護士、公認会計士等の第三者に対する報酬及び費用を含む。）を各自負担する³⁵。

³⁵ 近時、各種デューディリジェンスや契約書作成の助言等に関する専門家報酬について、発行会社負担とする例が散見されるようになっている。そのような規定を置く場合、発行会社負担となる金額の上限を設定することが望ましい。海外でも、発行会社負担とする例は存在する。但し、そのような場合、リード投資家を実施する各種デューディリジェンスや契約書作成コストを、投資家側で按分して負担する事例もある。発行会社としては、自らが費用負担する方向で交渉がなされている場合であっても、その費用負担を減額するための方法は検討の余地がある。

第23条 通知

1. 本契約に別段の定めがある場合を除き、本契約に基づく又はこれに関連する全ての通知及び交付は、手交、書留郵便又は電子メールにより別紙1「当事者一覧」記載の各当事者の宛先に対して行うものとする。なお、本契約の当事者は、他の全ての当事者に通知することにより、別紙1「当事者一覧」の宛先を変更することができる。
2. 前項に基づく通知が、所在不明等通知の相手方である当事者の責に帰すべき事由により、到達しなかった場合には、その発送の日から[●]日を経過した日に、当該通知が到達したものとみなす。

第24条 契約内容の変更

本契約の内容は、発行会社、経営株主及び投資者が保有する議決権総数のうち[3分の2]を超える議決権を有する投資者[（以下「特別多数投資者」という。）]の書面等による合意によって変更することができる³⁶。

第25条 表題

本契約の各条項の表題は、単なる参照の便宜のために挿入されており、本契約の解釈にいかなる方法によっても影響を与えないものとする。

第26条 権利不放棄

本契約の当事者による本契約に基づく権利の放棄は本契約の当事者の署名した放棄の書面等によってのみ行うことができる。本契約の当事者によるいかなる権利の行使の遅れもその放棄とはならず、本契約の当事者による本契約に基づくいかなる権利の放棄又は部分的行使も、本契約の他の権利又は行使されなかった権利の一部の行使を排除するものではない。

第27条 譲渡禁止

本契約の当事者は、発行会社株式等の移転等の処分に伴い、その必要な範囲で処分を行う場合を除き、他の当事者全員の書面等による事前の承諾なくして、本契約の契約上の地位又は本契約に関して発生する権利若しくは義務につき、第三者に対する譲渡、担保設定、その他の処分をしてはならないものとする。なお本条の定めは、各投資者による発行会社株式等の譲渡、担保設定、その他の処分を制約するものではない。

³⁶「特別多数投資者以外の本株主の権利を剥奪若しくは縮小し、又は義務を新設若しくは加重する場合（以下「剥奪等」という。）には、当該剥奪等される本株主の書面による合意を要する。」とする規定を置く場合もあるが、当該規定を置く場合、実質的に全投資家の同意が必要になってしまうため、臨機応変な株主間契約の修正のためには、このような但し書きを置かないことが望ましい。

第28条 完全合意

1. 本契約は、本契約に含まれる事項に関する本契約の当事者間の完全な合意を構成し、口頭又は書面等によるかを問わず、当事者間の本契約に定める事項に関する事前の合意、表明及び了解に優先する。
2. [本契約の締結により、発行会社、経営株主、●、●及び●の間で締結した YYYY 年 MM 月 DD 日付け株主間契約は、その効力を失うものとする。但し、同契約に基づき発行会社が既に発行した株式、新株予約権、新株予約権付社債等の引受けの効力を妨げるものではない。]³⁷

第29条 不可抗力

いずれの当事者も、自らの合理的な支配の及ばない状況（火事、停電、ハッキング、コンピューターウイルスの侵入、地震、洪水、戦争、通商停止、ストライキ、暴動、物資及び輸送施設の確保不能、又は政府当局による介入を含むがこれらに限定されない。）により本契約上の義務の履行が遅延した場合、その状態が継続する期間中他の当事者に対し債務不履行責任を負わないものとする。

第30条 分離可能性

本契約のいずれかの条項又はその一部が無効又は執行不能と判断された場合であっても、本契約の残りの規定及び一部が無効又は執行不能と判断された規定の残りの部分は、継続して完全に効力を有し、本契約の当事者は、当該無効若しくは執行不能の条項又は部分を適法とし、執行力を持たせるために必要な範囲で修正し、当該無効若しくは執行不能な条項又は部分の趣旨並びに法律的及び経済的に同等の効果を確保できるように努めるものとする。発行会社が当事者であることにより無効と判断される規定については、発行会社は当事者ではないものとして解釈し、発行会社以外の当事者については有効なものとする。

第31条 存続規定

第 12 条及び第 13 条（本契約終了前に第 12 条第 1 項に定める譲渡予定通知がなされた場合に限る。）、第 15 条（本契約終了前に同条第 1 項に定める投資者の請求がなさ

³⁷ 仮に B 種優先株式を発行する際に本契約を締結する場合、既存の株主間契約は明示的に解除するのが日本におけるプラクティスである。海外では、国によっては、過去の合意の権利を取り消さないプラクティスもあるが、ひとまず日本のプラクティスを尊重した内容としている。過去の投資家が獲得した権利に追加していく形で後のラウンドの投資家が権利を上乗せしていくのが、あるべき姿なのかは、議論の余地があるように思われる。これは、最恵待遇条項と同様の指摘があり得る。

れた場合に限る。)、第16条第3項、第19条、第21条、第22条、並びに第25条から第33条の規定は、本契約終了後も有効に存続する。

第32条 言語

本契約は日本語により締結され、日本語が支配するものとし、他の言語によるいかなる翻訳も参考のためのみであり、当事者を拘束するものではない。

第33条 準拠法及び合意管轄

本契約の準拠法は日本法とし、本契約に関連して生じた紛争については、[東京]地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第34条 協議

本契約に定めのない事項及び解釈の疑義については、法令の規定並びに慣習に従うほか、全当事者誠意をもって協議解決を図るものとする。

(以下余白)

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者：[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者：[住所]

[名称]

[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者：[住所]
[名称]
[肩書][氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者（既存投資者）：[住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者（既存投資者）：[住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

投資者（既存投資者）：[住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

発行会社： [住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

経営株主： [住所]
[氏名]

[住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

当事者一覧

氏名又は名称	連絡先 (住所、担当者名、電話、E-mail)
株式会社● (発行会社)	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
● (経営株主)	[住所] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
株式会社● (経営株主)	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
株式会社● (既存株主)	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
株式会社● (既存株主)	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
株式会社● (既存株主)	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
[名称]	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
[名称]	[住所] 担当者名 : [●] 電話番号 : [●] E-mail : [●]
[名称]	[住所]

担当者名 : [●]

電話番号 : [●]

E-mail : [●]

第 6 条第 1 項による事前承認事項³⁸

- (1)定款の変更
- (2)当会社の株式、新株予約権、新株予約権付社債、又は社債の発行又は処分。但し、発行会社が発行会社の役員又は従業員に対して行う新株予約権の発行又は処分であつて、発行会社の発行済みの新株予約権（当該発行又は処分される新株予約権を含む。また取締役又は従業員以外に対して発行又は処分された新株予約権を含む。）の目的となる株式の合計数が発行会社の発行済株式総数の[●]%以内となる範囲に留まる場合を除く。
- (3)子会社の設立、第三者への資本参加、又は当会社の事業の全部若しくは重要な一部の廃止
- (4)合併、株式交換、株式移転、株式交付、事業譲渡、事業譲受、会社分割、その他の企業結合又は第三者との資本提携
- (5)役員等の選任又は解任
- (6)自己株式の取得、株式消却、資本金の額の減少、準備金の額の減少
- (7)剰余金の配当
- (8)発行会社又はその子会社の解散又は破産、民事再生、会社更生、特別清算その他これらに類する手続の開始の申立ての決定
- (9)株式分割及び株式併合
- (10)代表取締役の選任又は解任
- (11)[役員等の報酬（役員等の使用人給与及び賞与も含む。）の改定又は決定]
- (12)事業計画、設備投資計画、収支計画又は予算計画（資金使途を含む。）の策定又は変更
- (13)[株式上場に関する公開予定時期、公開予定市場、引受主幹事証券会社、監査法人の決定又は変更]
- (14)新規事業の開始、通常業務以外の業務執行、事業内容の変更、業務上の提携若しくは解消但し、当社の支出金額が[●]百万円以下のものは除く

³⁸ ケースバイケースではあるが、この例では、比較的多めの事前承認事項を記載している。実質的な拒否権を外部投資家に与えることになるが、特に、当該拒否権を持つ投資家が低い議決権割合しか保有しないのであれば、本来例示された事項の多くは株主総会における通常決議又は特別決議事項とされており、過半数又は 1/3 超を保有する株主にしか拒否権は存在しないこととの均衡を考慮し、あまり多くの事由を記載することでスタートアップ側の自由度を下げるような取扱いは望ましくないように思われる。特に、重要な財産の取得や負債を負うこと等の記載も近時増えているが、そのような場合、極力、一定の金額のハードルを設け、スタートアップ側の自由度を確保すべきであると思われる。

- (15) 第三者から発行会社又は経営株主に対してなされた発行会社の買収（発行会社株式等の取得等の資本参加、発行会社の事業譲受を含むが、これに限られない。）、合併、会社分割、株式移転、株式交換、株式交付の提案の受諾又は拒絶
- (16) 仮想通貨又はこれに類するトークン、権利若しくはデジタルデータの発行若しくは処分その他の様態による一切の資金調達

第 6 条第 2 項に基づく事後通知事項

※以下各号とも、本契約の規定に基づき投資者の事前承認又は事前協議を要するものとされている事項を除く。

- (1)発行会社事業、発行会社の業務、資産、負債、財政状態、経営成績、損益の状況、キャッシュフロー又は将来の収益計画に重大な悪影響を及ぼすおそれのある事象の発生
- (2)支払停止若しくは支払不能、手形若しくは小切手の不渡り、又は破産、民事再生、会社更生、特別清算の申立て
- (3)差押、仮差押、仮処分、強制執行又は競売の申立て
- (4)訴訟、仲裁、調停その他の紛争解決手続の提起若しくは終結又は司法上若しくは行政上の手続の開始
- (5)金融機関との取引停止
- (6)[監督官庁による営業停止、営業許認可若しくは登録の取消処分、指導、又は調査]
- (7)災害若しくは業務に起因する重大な損害又はかかる損害を招来するおそれのある事象
- (8)発行会社、経営株主、発行会社の関連当事者、株主又は取引先等と反社会的勢力等との関係について得た情報
- (9)その他各投資者が合理的に報告を請求した事項

参加契約書（株主間契約書）

この参加契約書（以下「本契約」という。）は、●年●月●日（以下「本締結日」という。）付けで、下記署名欄記載の参加当事者（以下「参加当事者」という。）及び別紙「株主間契約書」（以下「原契約」という。）の当事者（原契約締結後に原契約の当事者に加わった者を含み、以下「既存当事者」という。）の間において、原契約の当事者の追加に関して締結された。なお、株式会社●（以下「発行会社」という。）は、自らのために本契約を締結するとともに、発行会社以外の既存当事者の代理人として、本契約を締結するものとする。

第1条 参加

参加当事者は、本締結日において、原契約に定める「投資者」及び「A種優先株主」として原契約の当事者になるものとし、原契約の適用を受けるものとする。

第2条 通知

参加当事者にかかる原契約に定める通知先は、以下のとおりとする。

住所 : [●]
名称 : [●]
担当者名 : [●]
電話番号 : [●]
E-mail : [●]

第3条 準拠法及び合意管轄

本契約の準拠法は日本法とし、本契約に関連して生じた紛争については、[東京]地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

本契約成立の証として、本書2通を作成し、各当事者署名又は記名捺印の上、各1通を保有する。

●年●月●日

参加当事者：[住所]●
[名称]●
[肩書]●[氏名]●

発行会社：[住所]●
[名称]●
[肩書]● [氏名]●

買取にかかる株主分配等に関する合意書

別紙 1「当事者一覧」記載の者は、以下のとおり合意したので、20[YY]年[MM]月[DD]日付けで本買取にかかる株主分配等に関する合意書（以下「本合意書」という。）を締結するものとする。

第 29 条 定義

本合意書において使用される以下の各用語は各々以下に定める意味を有する。また、本合意書におけるその他の用語は、本合意書に別段の定めがない限り、発行会社の定款の定めに従うものとする。

- (1) 「A 種多数投資者」とは、その時々 A 種優先株主のうち、その保有する発行会社の既発行 A 種優先株式を単独又は複数で最も多く保有する者を意味する。³⁹
- (2) 「A 種優先株主」とは、発行会社の発行する A 種優先株式を保有する者をいう。
- (3) 「株式取得買取」とは、第 9 号の①及び⑤に定める買取をいう。
- (4) 「経営株主」とは、●及び株式会社●を意味する。
- (5) 「潜在株式」とは、新株予約権、新株予約権付社債その他株式への転換、株式との交換、株式の取得が可能となる証券又は権利(会社法その他の法令の改正により本合意書締結後に発行又は付与が可能となったものを含む。)を意味する。
- (6) 「多数投資者」とは、その時々投資者のうち、その保有する発行会社の議決権総数の最大の

³⁹ A 種に加えて B 種優先株式を発行している場合には、B 種多数投資者に同様の権利を持たせることがある。日本では、A 種優先株式のリード投資家が一度確保した権利を、B 種や C 種発行された後も確保し続ける例が多いが、議決権ベースで見るとかなり希釈化されている場合にもそのような投資家を代表するような地位を与えることが妥当なのかについては、議論の余地がある。シリーズ A の段階で、リード投資家を 1 社のみとする建付けとしておくことも考えられる。この場合には、多数投資者の権利として規定しておくことで、将来的に A 種のリード投資家に対して説明しやすくなると思われる。

また、リード投資家の権利を望まない投資家が最大のポーションを取得する場合には、当該権利を希望する投資家の中での最大の議決権割合を有する投資家の個社名を記載し、個別にリード投資家の権利を付与する場合もある。

割合を単独又は複数で保有する者を意味する。]⁴⁰

- (7) 「投資者」とは、別紙1「当事者一覧」に記載された●、●、●、XXXX、YYYY 及び ZZZZ を意味する。
- (8) 「発行会社」とは、別紙1「当事者一覧」に記載された株式会社●を意味する。
- (9) 「買収」とは、発行会社が以下のいずれかに該当することを意味する。
- ① 第三者(発行会社以外の者を指し、本株主を含む。以下同じ。)が、単独又はその子会社もしくは関連会社と共同して発行会社の株式を取得することにより、当該第三者が、単独で又はその子会社及び関連会社の保有分と合計して、発行会社の発行済株式の議決権総数の 50%超を保有するに至ること。なお、「子会社」及び「関連会社」とは、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則(昭和 38 年大蔵省令第 59 号、その後の改正も含む。)第 8 条で定義される「子会社」及び「関連会社」を意味する。
 - ② 発行会社が第三者と合併することにより、合併直前の発行会社の総株主が合併後の存続会社又は新設会社に関して保有することとなる議決権総数が、合併後の会社の発行済株式の議決権総数の 50%未満となること。
 - ③ 発行会社が第三者と株式交換を行うことにより、株式交換直前の発行会社の総株主が株式交換後の完全親会社に関して保有することとなる議決権総数が、株式交換後の完全親会社の発行済株式の議決権総数の 50%未満となること。
 - ④ 発行会社が第三者と株式移転を行うことにより、株式移転直前の発行会社の総株主が株式移転後の完全親会社に関して保有することとなる議決権総数が、株式移転後の完全親会社の発行済株式の議決権総数の 50%未満となること。
 - ⑤ 発行会社が第三者と株式交付を行うことにより、株式交付直前の発行会社の総株主が株式交付後の株式交付親会社に関して保有することとなる議決権総数が、株式交付後の株式交付親会社の発行済株式の議決権総数の 50%未満となること。
 - ⑥ 発行会社が事業譲渡又は会社分割により発行会社の事業の重要部分を第三者に移転させること(会社法第 467 条第 1 項第 2 号の 2 に規定する子会社の株式又は持分の全部又は一部の譲渡の場合を含み、以下「事業移転買収」という。)。なお「発行会社の事業の重要部分」の移転とは、発行会社の直近の監査済みの計算書類(但し、監査済みの計算書類がない場合には、最終事業年度の計算書類とする。)における総資産の 50%超の資産の移転を伴う場合又は発行会社の直近の監査済みの計算書類において

⁴⁰ 脚注 1 参照。

当該移転した事業にかかる発行会社の売上が総売上の 50%を超える場合を意味する。

- (10) 「普通株式」とは、発行会社の株式のうち普通株式を意味する。
- (11) 「普通株主」とは、発行会社の株主のうち普通株式を保有する者を意味する。
- (12) 「本株主」とは、本合意書の当事者のうち、発行会社を除く者を意味する。
- (13) 「優先株式」とは、発行会社の株式のうち普通株式以外の種類株式を意味する。
- (14) 「優先株主」とは、発行会社の株主のうち優先株式を保有する者を意味する。

第 30 条 売却請求権

1. [A 種多数投資者/多数投資者]は、経営株主の同意を条件として、本株主及び発行会社に対し、買収に応じるべき旨を請求する権利（以下「売却請求権」という。）を有する。
[A 種多数投資者/多数投資者]が売却請求権を行使する場合には、(i)対象となる買収の内容並びに(ii)売却請求権を行使する旨を記載した書面（以下「売却請求通知」という。）を他の本株主及び発行会社宛に送付するものとする。[A 種多数投資者/多数投資者]が、本項に基づき売却請求権を行使した場合には、本株主⁴¹及び発行会社は、売却請求通知に記載された条件で、買収に応じるものとし、買収を実行するために必要なあらゆる手続を行うものとする。⁴²
2. 本合意書の当事者は、前項に基づき行使された売却請求権にかかる買収が株式取得買収であり、買収により譲渡される株式の数（以下「買収株式数」という。）が、発行会社の発行済株式の全てで

⁴¹ なお、「本株主」の定義には、経営株主も含まれる。

⁴² 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）「我が国における健全なベンチャー投資にかかる契約の主たる留意事項 令和 4 年 3 月 経済産業省 改訂」では、売却請求権（同時売却請求権、ドラッグ・アロング・ライト）が適用される場合として、優先株式の過半数又は 3 分の 2 を保有する株主が同意する場合は例示されており、また実務上一定期間を経過した場合（事業計画が達成されていない場合や IPO の目標時期が経過した場合）に発動可能とすることが少なくないことが指摘されている。しかし、経営株主の同意を必要としない売却請求権は、一定の期限を区切っているとはいえ、発行会社の身売りを迫ることになるため、経営への関与の度合いがかなり大きいといえる。M&A を行わず、IPO もせずにリスクを取って経営していく選択肢を経営者から奪うことになるため、基本的に置くべきではなく、本雛形では規定していない。

はない場合には、以下の順序で買収により譲渡される株式が決定されることに合意し、これにより決定された株式の譲渡が実現するよう必要な手続をとるものとする。

- (1) まず、買収に応じることを希望する優先株主(以下「買収希望優先株主」という。)の保有する優先株式が優先的に譲渡の対象となる。買収株式数が買収希望優先株主の保有する優先株式の合計数に足りない場合、買収希望優先株主の間で、その保有する優先株式数に応じて按分することにより譲渡対象株式数を決定する。
- (2) 上記(1)により決定される譲渡対象株式数が買収株式数に満たない場合、買収に応じることを希望する普通株主(以下「買収希望普通株主」という。)の保有する普通株式が優先的に譲渡の対象となる。買収株式数の残余が買収希望普通株主の保有する普通株式の合計数に足りない場合、買収希望普通株主の間で、その保有する普通株式数に応じて按分することにより本号に基づく譲渡対象株式数を決定する。
- (3) 上記(1)及び(2)により決定される譲渡対象株式数が買収株式数に満たない場合、買収希望優先株主及び買収希望普通株主以外の優先株主及び普通株主の保有する優先株式及び普通株式が譲渡の対象となり、買収株式数の残余を当該株式数に応じて按分することにより本号に基づく譲渡対象株式数を決定する。

かかる按分により生じる1株未満の端数の取扱いについては、売却請求権を行使した投資者が決定するものとする。

第31条 買収に伴う分配

1. 発行会社について買収(事業移転買収を除く。以下本条において同じ。)が行われる場合(売却請求権の行使に基づくものか否かを問わないものとする。)には、その買収の対価については、買収に応じた本株主の間で以下の定めに基づき分配を行うものとする⁴³。

⁴³ 買収に応じ、株式を売却した者の間での売却代金の精算条項である。売却に応じなかった株主は、引き続き株式を保有し続ける投資家は売却代金の精算を受けることができない。発行会社の支配権が移転する取引が発生した際に、支配権を有する者が変化するにもかかわらずマイノリティ投資家として残り続けることを選択する場合、通常は、当該出資持分は、いわゆる塩漬け状態になってしまうことが危惧されるため、他の株主の株式売却取引により支配権移転取引が生じる場合には、当該株主以外の株主に対して、強力な売却圧力が生じることになる。その意味で、投資家に対して先買権及び共同売却請求権を与えることは重要である。

- (1) 買収の対価が現金の場合、買収の対価の合計額を残余財産とし、買収に応じた本株主のみが発行会社の株主である前提で発行会社を清算したと仮定した場合に、定款の定めに基づき優先株主及び普通株主がそれぞれ分配を受けられる金額に基づいて、各本株主が分配を受けられる金額を算出し、その金額と同額の現金を買収の対価の分配として各本株主の間で分配する。
 - (2) 買収の対価が現金以外の場合、買収の対価について、以下に従って評価額を算定し、買収の対価の合計額を残余財産とし、買収に応じた本株主のみが発行会社の株主である前提で発行会社を清算したと仮定した場合に、定款の定めに基づき優先株主及び普通株主がそれぞれ分配を受けられる金額に基づいて、各本株主が分配を受けられる金額を算出し、その金額と同額の対価を買収の対価の分配として各本株主の間で分配する。
 - ① 買収の対価が金融商品取引所に上場されている株式である場合

評価額を決定すべき日の[5]営業日前の日(同日を含む。)までの[30]営業日(終値のない日を除く。)の当該金融商品取引所における当該株式の普通取引の終値の平均値
 - ② 上記①以外の場合

合理的な数値として、[A 種多数投資者/多数投資者]が定め、かつ、経営株主が承認した金額(但し、当該経営株主は、正当な理由なくかかる承諾を拒絶することはできない。)
2. 発行会社について会社分割の方法による事業移転買収が行われる場合(売却請求権の行使に基づくものか否かを問わないものとする。)において、会社法第758条第8号口もしくは同法第760条第7号口に規定する剰余金の配当をするとき、又は同法第763条第1項第12号口もしくは同法第765条第1項第8号口に規定する剰余金の配当をするときには、当該配当される承継会社又は新設会社の株式について、合理的な評価額として[A 種多数投資者/多数投資者]が算定し、かつ、経営株主が承認した(但し、当該経営株主は、正当な理由なくかかる承諾を拒絶することはできない。)、配当される株式の価額の合計額を残余財産として発行会社を清算したと仮定した場合に、定款の定めに基づき優先株主及び普通株主がそれぞれ分配を受けられる金額に基づいて、各本株主が分配を受けられる金額を算出し、その金額と同額の株式を各本株主に配当する。
 3. 発行会社及び本株主は、本条に定める分配又は配当が実現される内容にて、買収の相手方との契約の締結、分割計画の作成等を行うよう最大限努力するとともに、かかる分配又は配当の実現に必要なあらゆる手続を行うものとする。また、本株主は、株式買取請求権の行使等、かかる分配又は配当の実現を妨げ得る行為を行わないものと

する。

第32条 事業譲渡等

1. 発行会社について事業移転買収が行われた場合（売却請求権の行使に基づくものか否かを問わないものとする。）、[A 種多数投資者/多数投資者]は、発行会社及び他の本株主に対して通知することにより、発行会社の解散及び清算を要求することができる。当該要求が行われたときには、本株主及び発行会社は、発行会社の解散及び清算を実行するために必要なあらゆる手続を行うものとする。
2. 前項に定める場合において、[A 種多数投資者/多数投資者]は、前項に定める要求に代えて、発行会社及び他の本株主に対して通知することにより、優先株主が保有する優先株式について、発行会社が自己株式の取得を行うことを要求することができる。当該要求が行われた場合、各本株主が保有する発行会社の株式の取得の対価の額は、前項の事業移転買収の効力発生直後における発行会社の純資産額（当該事業移転買収の対価も、その支払時期にかかわらず、全額が資産に含まれるものとみなす。）を残余財産とみなして、発行会社を清算したと仮定した場合に、定款の定めに基づき優先株主が分配を受けられる金額に相当する額とする。
3. [A 種多数投資者/多数投資者]から前項に規定する要求がなされた場合、発行会社及び本株主は、自己株式取得にかかる株主総会議案に賛成すること、及び発行会社の分配可能額（会社法第461条第2項に定義される分配可能額を意味する。）を前項に基づき優先株主に分配されるべき金額の合計額に相当する額以上（但し、法令上可能な最大の額を限度とする。）とする措置（臨時決算の実施、資本減少等を含む。）をとることその他前項に従った自己株式の取得をするために必要なあらゆる手続を行うものとする。
4. 発行会社において、発行会社の定款第●条（以下「事業譲渡等取得請求権条項」という。）に定める事業譲渡又は会社分割が行われる場合、[A 種多数投資者/多数投資者]は、発行会社及び他の本株主に対して通知することにより、発行会社の分配可能額（会社法第461条第2項に定義される分配可能額を意味する。）を、全ての優先株主から事業譲渡等取得請求権条項に定める取得請求権が行使された場合に、優先株主に対して取得対価として交付されるべき金額の合計額に相当する金額以上（但し、法令上可能な最大の額を限度とする。）とする措置（臨時決算の実施、資本減少等を含む。）をとることを要求できる。この場合、本株主及び発行会社は、(1)かかる要求された措置を実行するために必要なあらゆる手続、及び(2)事業譲渡等取得請求権条項に定める取得請求権の行使の効力の発生がかかる措置の効力発生後となるために必要なあらゆる手続（必要がある場合は定款の変更を含む。）を行うものとする。

5. 発行会社は、本合意書の締結日以降定款に新たな種類株式にかかる規定を置く場合には、当該種類株式について A 種優先株式にかかる定款第●条の規定と同等の規定を置くために必要な措置をとるものとする。また、普通株主及び優先株主、発行会社の株主総会において定款に当該規定を置くことにかかる議案に賛成するものとする。かりに当該規定が定款に置かれた場合、当該規定は前項にいう事業譲渡等取得請求権条項に含まれるものとする。

第 33 条 他の株主等の参加

発行会社につき、本合意書の当事者以外の株主又は潜在株式の保有者(以下「新株主等」という。)が存在している場合又は出現した場合には、本合意書の当事者は新株主等を本合意書の当事者として参加させなければならない。この場合、発行会社は、本合意書の他の当事者全員の代理人として、新株主等を本合意書に参加させるために大要別紙2の様式の契約を締結しなければならない。なお、各本株主は、本合意書以外の契約書に従い、自己の保有する株式を第三者に譲渡する場合は、本合意書における自らの地位を譲受人に承継させることを条件とし、かかる条件が満たされない限り、自己の保有する株式を第三者に譲渡しないものとする。

第 34 条 通知

1. 本合意書に基づく又はこれに関連する全ての通知は、手交、書留郵便又は電子メールにより別紙1「当事者一覧」記載の各当事者の宛先に対して行うものとする。なお、本合意書の当事者は、他の全ての当事者に通知することにより、別紙1「当事者一覧」の宛先を変更することができる。
2. 前項に基づく通知が、所在不明等通知の相手方である当事者の責に帰すべき事由により、到達しなかった場合には、その発送の日から2週間を経過した日に、当該通知が到達したものとみなす。

第 35 条 税務

本合意書に基づく取引に関して生じる税金については、各当事者が法令に基づき負担するものとする。

第 36 条 有効期間

1. 本合意書は、本合意書締結日に発効し、以下のいずれかの場合に終了する。なお、本株主の一部について第 3 号の事由が生じた場合には、当該事由の生じた本株主との関係においてのみ本合意書が終了する。
 - (1) 発行会社が[A 種多数投資者/多数投資者]が書面により承諾した株式市場において株式公開した場合
 - (2) 発行会社が解散(合併による解散を除く。)し、清算が終了した場合
 - (3) 本株主が発行会社株式等(発行会社が発行する株式及び潜在株式を意味する。)を全く保有しなくなった場合。但し、買収に基づく場合を除く。新株予約権、新株予約権付社債その他株式への転換、株式との交換、株式の取得が可能となる証券又は権利(会社法その他の法令の改正により本合意書締結後に発行又は付与が可能となったものを含む。)を意味する
 - (4) 本合意書の当事者が本合意書の終了を全員一致で書面により合意した場合(本合意書の全当事者によって本合意書に代わる新契約が締結され、本合意書を含む従前の合意が失効する旨の規定が新契約に設けられた場合を含む。)
 - (5) 発行会社について買収が発生し、当該買収について、本合意書に基づく対価の分配が完了した場合
2. 本合意書の終了は将来に向かって効力を生じ、本合意書に別段の定めがある場合を除き、終了前に本合意書に基づき具体的に発生した権利及び義務は終了による影響を受けないものとする。
3. 発行会社について、株式交換、株式移転、合併、会社分割(但し、本項においては、会社分割に伴い承継会社又は新設会社の株式を剰余金として分配する場合を意味する。)又はこれらに類する組織再編行為が行われ、これに基づき本株主が発行会社以外の会社(以下「組織再編対象会社」という。)の株式を取得することとなった場合(第 1 項第 5 号に該当する場合を除く。)には、本合意書は、当該組織再編対象会社の株式を発行会社の株式とみなして本合意書の当事者間で有効に存続するものとし、本合意書の当事者は、本合意書における発行会社の契約上の地位を、組織再編対象会社に移転するよう最善の努力を尽くすものとする。但し、会社分割の場合には、発行会社と発行会社の株式を対象とする本合意書と、組織再編対象会社と組織再編対象会社の株式を対象とする本合意書(以下「新合意書」という。)の二つに分かれて両合意書が併存するものとし、本合意書の当事者は、組織再編対象会社についても新合意書の当事者とするよう最善の努力を尽くすものとする。

第 37 条 反社会的勢力の排除

1. 本合意書の当事者は、現在、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下、これらを「反社会的勢力」という。）のいずれにも該当しないこと、及び次の各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ、将来にわたっても該当しないことを確約する。
 - (1) 反社会的勢力が経営を支配していると認められる関係を有すること
 - (2) 反社会的勢力が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
 - (3) 自己、自社第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってするなど、不当に反社会的勢力を利用していると認められる関係を有すること
 - (4) 反社会的勢力に対して資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をし、反社会的勢力の維持運営に積極的に協力していると認められる関係を有すること
 - (5) 役員又は経営に実質的に関与している者が反社会的勢力と社会的に非難されるべき関係を有すること
2. 本合意書の当事者は、自ら又は第三者を利用して次の各号の一にでも該当する行為を行わないことを確約する。
 - (1) 暴力的な要求行為
 - (2) 法的な責任を超えた不当な要求行為
 - (3) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
 - (4) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
 - (5) その他前各号に準ずる行為
3. 本合意書の当事者は、他の当事者が、反社会的勢力もしくは第1項各号のいずれかに該当し、もしくは前項各号のいずれかに該当する行為をし、又は第1項の規定にもとづく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合には、何ら催告することなく、本合意書を解除することができるものとし、他の当事者はこれに異議を申し出ないものとする。
4. 本合意書の当事者は、自らの下請業者又は再委託先業者（下請又は再委託が数次にわたるときには、その全てを含む。以下同じ。）が反社会的勢力もしくは第1項各号のいずれにも該当しないことを表明し、かつ、将来にわたっても該当しないことを確約し、また、当該業者が第2項各号のいずれかに該当する行為を行わないことを確約す

る。

5. 本合意書の当事者は、自らの下請業者又は再委託先業者が、反社会的勢力もしくは第1項各号のいずれかに該当し、もしくは第2項各号のいずれかに該当する行為をしたことが判明した場合には、ただちに当該業者との契約を解除し、又はその他の必要な措置を採る。
6. 本合意書の当事者は、他の当事者が、正当な理由なく前項の規定に違反した場合には、何ら催告することなく、本合意書を解除することができるものとし、他の当事者はこれに異議を申し出ないものとする。
7. 第3項及び第6項の規定により、本合意書を解除された当事者に損害が生じた場合であっても、当該当事者は他の当事者に何らの請求もしない。

第38条 変更権

本合意書の内容は、発行会社、経営株主及び投資者が保有する議決権総数のうち[3分の2]を超える議決権を有する投資者の書面による合意によって変更することができる⁴⁴。

第39条 株式公開に関する効力停止等

1. 発行会社が株式市場に株式の上場申請を行った場合には、当該申請日以降、本合意書に定める各当事者の権利及び義務は効力を停止し、適用されなくなるものとする。但し、当該上場申請に基づく株式上場が延期又は中止となった場合には、当該申請日に遡って各当事者の権利及び義務は有効になるものとする。発行会社は、当該上場申請を行った場合、及び株式が上場されないことが判明した場合には、ただちに本株主にその旨を通知するものとする。
2. 発行会社が株式公開されることを前提にして、優先株主がその保有する優先株式の取得請求権を行使し、又は発行会社の定款に基づき優先株主が有する優先株式にか

⁴⁴ 「特別多数投資者以外の本株主の権利を剥奪若しくは縮小し、又は義務を新設若しくは加重する場合（以下「剥奪等」という。）には、当該剥奪等される本株主の書面による合意を要する。」とする規定を置く場合もあるが、当該規定を置く場足、実質的に全投資家の同意が必要になってしまうため、臨機応変な株主間契約の修正のためには、このような但し書きを置かないことが望ましい。

かる取得条項が発動され、その結果、優先株主が優先株式を保有しなくなった場合において、その後、当該株式公開が延期又は中止された場合は、発行会社は、当該取得請求権の行使又は取得条項が発動が行われる前の当該各投資者の株式保有状態を回復（前項に基づく本合意書の条項の解除又は修正の取り消しを含む）させなければならないものとし、本合意書の当事者は、かかる効果を達成するために必要な措置を執るものとする。

第40条 準拠法及び合意管轄

本合意書の準拠法は日本法とし、本合意書に関連して生じた紛争については、[東京]地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

(以下余白)

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者： [住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者： [住所]
 [名称]
 [肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者： [住所]
 [名称]
 [肩書] [氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者（既存投資者）：

[住所]

[名称]

[肩書]

[氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者（既存投資者）：

[住所]

[名称]

[肩書]

[氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

投資者（既存投資者）：

[住所]

[名称]

[肩書]

[氏名]

本契約成立の証として、本書●通を作成し、各当事者署名又は記名押印の上、各1通を保有する。

20YY年MM月DD日

発行会社： [住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

経営株主： [住所]
[氏名]

[住所]
[名称]
[肩書] [氏名]

当事者一覧

氏名又は名称	連絡先 (住所、代表者、担当者、電話、E-mail)
株式会社● (発行会社)	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
● (経営株主)	住所 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
株式会社● (経営株主)	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
● (既存株主)	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
● (既存株主)	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
● (既存株主)	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
XXXX	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
YYYY	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●
ZZZZ	住所 : ● 担当者 : ● 電話番号 : ● E-mail : ●

参加契約書

本参加契約書（以下「本契約」という。）は、YYYY年MM月DD日（以下「本締結日」という。）付けで、●（以下「参加当事者」という。）及び別紙「買収にかかる株主分配等に関する合意書」（以下「原合意書」という。）の当事者（原合意書締結後に原合意書の当事者に加わった者を含み、以下「既存当事者」という。）の間において、原合意書に関して締結された。なお、株式会社●（以下「発行会社」という。）は、自らのために本契約を締結するとともに、発行会社以外の既存当事者の代理人として、本契約を締結するものとする。

第1条 参 加

参加当事者は、本締結日において、[A種優先株主/普通株主]として原合意書の当事者になるものとし、原合意書の適用を受けるものとする。

第2条 通 知

参加当事者の宛先として、原合意書別紙1「当事者一覧」に以下の内容を追加する。

住所：

電子メールアドレス：

会社名：

通知の宛先： 宛

第3条 準拠法及び合意管轄

本契約の準拠法は日本法とし、本契約に関連して生じた紛争については、[東京]地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

本契約の成立を証するため、本書 2 通を作成し、各当事者署名又は記名捺印の上各 1 通を保有する。

20YY 年 MM 月 DD 日

参加当事者：〔住所〕 ●
〔名称〕 ●
〔肩書〕 ● 〔氏名〕 ●

発行会社：〔住所〕 ●
〔名称〕 ●
〔肩書〕 ● 〔氏名〕 ●

添付資料3 無担保転換社債型新株予約権付社債の引受契約書雛形

無担保転換社債型新株予約権付社債の引受契約書<アーリー用 >
雛形の公表について

2024年3月6日

一般社団法人 Fintech 協会
社債の活用促進に関する研究会

Fintech 協会は、新しい金融サービスが生まれ育つエコシステムの創設を目指し、オープンイノベーションや法制度も含めた金融取引環境の整備を通じ、国内外の金融業界の持続的かつ健全な発展を推進している。当該取組の一環として、当協会が設置する「社債の活用促進に関する研究会」は、2024年3月6日付で「無担保転換社債型新株予約権付社債の引受契約書<アーリー用 >」を作成し、公表する。

「社債の活用促進に関する研究会」委員名簿

落合 孝文* (渥美坂井法律事務所・外国法共同事業 シニアパートナー弁護士・プロトタイプ政策研究所 所長)
木村 康宏* (freee 株式会社 執行役員社会インフラ企画部長)
久保 彰史 (あおぞら企業投資株式会社 代表取締役 CEO)
小村 和輝* (Siiibo 証券株式会社 代表取締役 CEO)
高尾 知達* (ファンズ株式会社 取締役 CLO)
内藤 裕 (EY 新日本有限責任監査法人 金融事業部パートナー)
福田 拓実 (SDF キャピタル株式会社 代表取締役)
松尾 健一 (大阪大学大学院高等司法研究科教授)
森下 哲朗 (上智大学法学部教授)

(敬称略・五十音順)

* 当協会理事

研究会事務局 (渥美坂井法律事務所・外国法共同事業)

弁護士 鈴木 由里 (シニアパートナー)
弁護士 谷崎 研一 (シニアパートナー・プロトタイプ政策研究所 副所長)
弁護士 町田 行人 (パートナー)
弁護士 橋本 円 (パートナー)
弁護士 臼井 康博 (A&S 福岡法律事務所弁護士法人 パートナー)
弁護士 藤原 理 (パートナー)
弁護士 松田 一星 (アソシエイト・プロトタイプ政策研究所 主任研究員)

第●回無担保転換社債型新株予約権付社債の引受契約書<アーリー用⁴⁵>

●（以下「発行会社」という。）及び●（以下「投資者」という。）は、投資者による発行会社の発行する無担保転換社債型新株予約権付社債の引受に関して、以下のとおり合意する（以下「本契約」という。）。

第1章 定義

第1条 （定義）

本契約において、以下の各用語は、次の定義に従い使用されるものとする。

1. 「クレーム等」とは、クレーム、異議、不服及び苦情を総称していう。
2. 「契約等」とは、契約、取り決めその他の合意（書面によるか、口頭によるかを問わない。）を総称していう。
3. 「子会社」、「関連会社」及び「関係会社」とは、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号、その後の改正も含む。）第8条に定義される場所によるものをいう。
4. 「債務不履行事由等」とは、契約等にかかる解除・解約・取消・終了事由、期限の利益喪失事由若しくは債務不履行事由、又は、通知、時間の経過若しくはその双方によりこれらの事由に該当することとなる事由を総称していう。
5. 「訴訟等」とは、訴訟、仲裁、調停、仮差押、差押、保全処分、保全差押、滞納処分、強制執行、仮処分、その他裁判上又は行政上の手続を総称していう。
6. 「特別利害関係者」とは、企業内容等の開示に関する内閣府令第1条第31号イに定義される場所によるものをいう。
7. 「反社会的行為」とは、以下の各号に掲げる行為をいう。
 - (1) 暴力的な要求行為
 - (2) 法的な責任を超えた不当な要求行為
 - (3) 取引に関して脅迫的な言動をし、また暴力を用いる行為
 - (4) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて、第三者の信用を毀損し、又は第三者の業務を妨害する行為
 - (5) その他前各号に準ずる行為

⁴⁵ 転換型新株予約権付社債がレイト期や株式上場（IPO）後まで転換されず残存することもありうるが、現在のところ、アーリー期に近時に株式に転換されることを想定して発行されることが多いと考えられるため、本雛型はアーリー期に発行されることを想定して作成している。レイト期に発行される場合や株式上場（IPO）後まで残存されることが想定される場合には、状況に合わせて個別に本契約を修正することが必要である。

8. 「反社会的勢力等」とは、以下の各号に掲げる集団又は個人をいう。
- (1) 暴力団、暴力団員、暴力団でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（以下これらを「暴力団員等」という。）
 - (2) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有する者
 - (3) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有する者
 - (4) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有する者
 - (5) 暴力団員等に対して故意又は過失により資金等を提供し、又は便宜を供与するなどの関与をしていると認められる関係を有する者
 - (6) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有する者
 - (7) 風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和23年法律第122号）第2条第5項に定義される性風俗関連特殊営業を営む者、又はこれらの関連者
 - (8) 公序良俗に反し又はそのおそれのある事業を行う者
 - (9) その他前各号に準ずる者
9. 「法令等」とは、法律、政令、通達、規則、命令、条例、ガイドラインその他の規制を総称していう。

第2条 （新株予約権付社債の発行及び引受）

発行会社は、本契約の規定に従い、別紙1記載の新株予約権付社債発行要項により、投資者に対し、第●回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」という。）総額金●円分の発行を行い、投資者はこれを引き受けるものとする。

第3条 （本新株予約権付社債の内容に関する告知事項）

1. 発行会社及び投資者は、発行会社が、投資者に対し、本新株予約権付社債に関し、以下の事項をあらかじめ告知したことを確認する。
 - (1) 本新株予約権付社債に関しては、本新株予約権付社債の引受の申込みの勧誘が、金融商品取引法第2条第3項第2号ハに該当し、いわゆる少人数私募⁴⁶に該当するため、かかる勧誘について、同法第4条第1項に基づく届出が行われていないこと。

⁴⁶ 本契約においては、本文柱書に記載のとおり、取得勧誘を行う相手方が少人数である場合（少人数私募）を前提に作成しています。取得勧誘を行う相手方が適格機関投資家のみである場合（いわゆるプロ私募、金融商品取引法第2条第3項第2号イ）を利用する場合の告知事項は、金融商品取引法第23条の13第1項、企業内容等の開示に関する内閣府令第14条の14をご参照ください。

- (2) 本新株予約権付社債に、本新株予約権付社債を取得し又は買付けた者が本新株予約権付社債を一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止される旨の制限が付されていること。
 - (3) 本新株予約権付社債に、本新株予約権付社債に表示されている単位未満に分割できない旨の制限が付されていること。
2. 投資者は、本新株予約権付社債を譲渡する場合、前項に記載の事項をあらかじめ又は同時に、当該譲渡の相手方に対し、書面をもって告知するものとする。

第4条 (発行会社による表明及び保証)

1. 発行会社は、投資者に対し、本契約締結日及び別紙 1 に記載の本新株予約権付社債の払込期日（以下「払込期日」という。）において、別紙 2 記載の事実が、発行会社の知る限り全ての重要な点において真実かつ正確であることを表明し保証する。
2. 発行会社は、第 1 項による表明及び保証の内容が真実若しくは正確でないことが判明した場合、又はこれに反することになるおそれが生じた場合には、その内容の如何にかかわらず、直ちに投資者に対してその旨書面により通知するものとする。

第5条 (情報請求権)⁴⁷

発行会社は、投資者に対し、以下の各号に定める情報請求権を付与するものとする。

- (1) 発行会社は、年次 [及び四半期] の発行会社の財務諸表等（貸借対照表、損益計算書、キャッシュフロー計算書、主要な重要業績評価指標を総称していう。以下本条において同じ。）を、作成後可能な限り速やかに投資者に対して交付する。なお、財務諸表等は、合理的に詳細であり、かつ、一貫した方針に基づき作成されなければならない。
- (2) 発行会社は、別紙 1 新株予約権付社債発行要項第 12 項第(5)号③にて定義される「支配権移転取引等」が発生した場合には、投資者に対して、その旨を 14 日以内に通知しなければならない。
- (3) 前各号に加えて、発行会社は、投資者に対して、投資者が随時合理的に要求する発行会社の財務状態及び事業運営に係る情報を開示するものとする。

第6条 (払込の条件)

投資者の第 7 条第 1 項に定める払込義務は、払込期日までに、以下の全ての条件が充足されることを条件とする。なお、払込期日までに以下の条件が一部でも満たされていない

⁴⁷ IPO（株式上場）前においては、本項のとおり、会社と投資家間の個々の契約関係に基づいて情報を取得することになるものと思われる。一方で、IPO（株式上場）後においては会社法や金融商品取引法に基づく開示や証券取引所の規則に基づく開示が行われるが、債権者間の情報格差につきより配慮の必要が高まるので、それを踏まえての検討が必要となる条項である。

場合には、投資者は、第 7 条第 1 項に定める投資者の義務の履行を拒否することができるものとするが、投資者は、その任意の裁量により、当該投資者の義務の履行を選択することもできるものとする。但し、この場合であっても、第 9 条に基づく投資者による賠償又は補償の請求を妨げない。

- (1) 発行会社の第 4 条における事実の表明及び保証並びに、本契約締結に関して発行会社が交付した書面及び提供した情報が、発行会社の知る限り、全ての重要な点において、払込期日現在においても真実かつ正確であり、誤解を生じさせないために必要な事実を欠いていないこと。
- (2) 発行会社が、払込期日までに、本契約上の発行会社の義務を全て適切に遵守及び履行しており、その他本契約上の義務に違反していないこと。
- (3) 発行会社が払込期日の 3 営業日前までに以下の書面を投資者に交付したこと。
 - (a) 本新株予約権付社債の発行に際して決議が必要となる発行会社の株主総会の議事録及び取締役会の議事録又は取締役決定書の一切（いずれも発行会社の代表取締役による原本認証がある写し）
 - (b) 投資者が合理的に請求する発行会社又は経営株主に関する証明書、報告書その他の書面

第7条 （払込）

1. 投資者は、本契約の規定するところに従い、払込期日までに、別紙 3 記載の銀行口座への振込送金の方法により、その引き受ける本新株予約権付社債の払込金額を支払う。なお、振込送金に係る手数料は、投資者の負担とする。
2. 発行会社は、第 1 項により投資者が払込をした場合には、会社法（平成 17 年法律第 86 号）第 915 条の規定にかかわらず、投資者が払込をした日から●営業日以内に本新株予約権付社債の発行に係る変更登記を申請するものとし、その変更登記申請に対して登記所が発行した登記申請受理書を投資者に対して交付するものとする。

第8条 [（次回株式資金調達等の本新株予約権付社債の取扱い）]

投資者は、その保有する本新株予約権付社債に係る社債が償還されていない場合において、発行会社において次回株式資金調達（別紙 1 新株予約権付社債発行要項第 12 項第(1)号①にて定義される「次回株式資金調達」をいう。以下同じ。）が発生するときには、当該次回株式資金調達の払込期日（払込期間が設定された場合には、払込期間の初日）に、投資者の保有する本新株予約権付社債に係る新株予約権を行使しなければならない。但し、かかる場合において、次回株式資金調達が、転換期限（別紙 1 新株予約権付社債発行要項第 12 項第(3)号①にて定義される「転換期限」をいう。以下同じ。）までに発生しないときには、投資者は、その保有する本新株予約権付社債に係る新株予約権を当該転換期限に行使する

ものとする。] ⁴⁸

※「次回株式資金調達等の本新株予約権付社債の取扱い」を記載しない場合には、条文番号を修正する必要があります。

第9条 （発行会社及び投資者の賠償及び補償等）

1. 発行会社は、本契約に規定する発行会社の義務に重大な違反があった場合は、第10条の規定に基づく本契約の解除の有無にかかわらず、これに起因又は関連して投資者が被った通常の損害、損失及び費用（弁護士費用を含む。以下「損害等」という。）を賠償するものとする。
2. 発行会社は、第4条において発行会社が行った表明及び保証が、その責に帰すべき事由の有無にかかわらず、重要な点において正確でなかった又は真実でなかったことにより投資者に損害等が生じた場合には、これを補償する。
3. 投資者は、本契約に規定する投資者の義務に重大な違反があった場合には、第10条の規定に基づく本契約の解除の有無にかかわらず、これに起因又は関連して発行会社が被った損害等を賠償するものとする。

第10条 （投資者による解除）

1. 投資者は、本新株予約権付社債が発行される前に以下の事項が発生した場合に限り、発行会社に対する書面による通知により、本契約を解除することができる。
 - (1) 発行会社につき、破産手続、民事再生手続、会社更生手続、特別清算その他これらに類する法的倒産手続の申立てがなされた場合。
 - (2) 発行会社が、合併、会社分割、株式交換、株式移転、株式交付、事業の一部又は全部の譲渡及び譲受を行うことを決定し、又は行った場合。
 - (3) 発行会社が、仮差押、仮処分、強制執行、競売申立て又は租税滞納処分による差押を受けた場合。
 - (4) 発行会社が、営業の変更、停止又は廃止を行った場合。
 - (5) 発行会社が、手形若しくは小切手につき、不渡処分を受けた場合。
 - (6) 発行会社が、投資者の承諾を得ることなく、第三者に対して、発行会社の株式、新株予約権若しくは新株予約権付社債を発行し、又は、発行会社の株式若しくは新株予約権（新株予約権付社債に付されたものを含む。）の譲渡につき承認を与えた場合。

⁴⁸ 次回株式資金調達の発生時又は次回資金調達が転換期限までに発生しなかった場合の転換期限内に、投資者が本新株予約権付社債に係る新株予約権を行使する契約上の義務を負わせる場合には、本条を挿入することが考えられます。投資者に当該義務を負わせないことも考えられますので、括弧書きとしています。

- (7) その他、発行会社が本契約上の義務又は表明及び保証に重大な違反をした場合。
2. 第1項の規定にかかわらず、投資者は、発行会社が別紙1記載の払込期日以後に本契約に重大な違反をし、投資者からの当該違反の是正を求める書面による通知後、●日以内に当該違反が是正されない場合には、会社法の規定に従い本新株予約権付社債の引受け申込み若しくは払込みの無効又は取消を主張することができる間に限り、本契約を解除することができるものとし、又、法令等の定めに従って本新株予約権付社債の引受け申込み若しくは払込みの無効又は取消を主張することができるものとする。
 3. 前各項に基づく解除権の行使は、投資者による発行会社への損害賠償の請求を妨げない。

第11条 (契約の終了)

1. 本契約は、以下に定めるときに終了するものとする。
 - (1) 本契約当事者全員で書面により本契約を終了することに合意したとき。
 - (2) 投資者が本新株予約権付社債又は本新株予約権付社債に付された新株予約権の行使により取得した発行会社の株式を一切保有しなくなったとき。
2. 本契約の終了前に本契約に基づき発生した権利及び義務は、その終了により影響を受けることがないものとする。

第12条 (公表)

本新株予約権付社債の発行に関して対外的な公表を行う場合には、公表内容・公表時期及び公表の方法について、本契約当事者の間で協議の上、合意するところに従い、これを行う。但し、法令等又は金融商品取引所の規則に基づき公表が義務付けられる場合はこの限りではない。

第13条 (秘密保持)

1. 本契約において「秘密情報」とは、当事者の一方（以下「開示当事者」という。）が他の当事者（以下「受領当事者」という。）に対して、本契約の検討、締結及び履行の目的のために、文書、口頭、電磁的記録媒体その他開示の方法及び媒体を問わず、また、本契約締結の前後を問わず、開示した一切の情報、並びに、本契約の存在及び内容をいう。但し、次の各号のいずれかに該当する情報は、秘密情報には含まれないものとする。
 - (1) 開示された時点において、受領当事者がすでに了知していた情報
 - (2) 開示された時点において、すでに公知であった情報
 - (3) 開示された後に、受領当事者の責めに帰すべき事由によらずに公知となった情報
 - (4) 開示当事者に対して秘密保持義務を負わない正当な権限を有する第三者から、受領当事者が秘密保持義務を負うことなく適法に入手した情報
 - (5) 受領当事者が秘密情報によることなく独自に開発活動を行った結果取得した情報
2. 本契約当事者は、本契約に関し、秘密情報の一切を相手方の書面による事前承諾なく、

第三者に開示又は漏えいしてはならない。但し、法令又は裁判所、監督官庁、金融商品取引所その他受領当事者を規制する権限を有する公的機関の規則、裁判、決定若しくは命令に従い必要な範囲において開示する場合を除く。

3. 前項の規定にかかわらず、受領当事者は、合理的かつ必要最小限の範囲において、受領当事者の役員、従業員、出資者及び出資者になろうとする者、受領当事者の親会社又は子会社の役員及び従業員並びに事業に関連して受領当事者又はその親会社若しくは子会社が依頼する社外の業務受託者及び弁護士、公認会計士、税理士、コンサルタント、ファイナンシャルアドバイザーその他のアドバイザー（これらを総称して以下「役員等」という。）に対して、秘密情報を開示することができる。この場合において、秘密情報の開示を受ける第三者が法律上守秘義務を負う者でないときは、受領当事者は、本条に定める秘密保持義務と同等の秘密保持義務を当該第三者に課して、その義務を遵守させるものとし、かつ、当該第三者においてその義務の違反があった場合には、受領当事者による義務の違反とみなして、開示当事者に対して直接責任を負うものとする。
4. 受領当事者は、本条第2項の規定に違反して、秘密情報が第三者に対して開示され又は漏えいし、若しくは秘密情報を紛失し又は盗取された疑いがあることが明らかになった場合には、速やかに、開示当事者にその旨を連絡し、開示当事者と協議を行った上で、開示当事者の合理的な指示に従って、秘密情報の拡散を防ぐために合理的な措置を自己の負担でとらなければならない。
5. 受領当事者は、相手方から事前の書面による承諾を得た場合を除き、秘密情報を複写又は複製してはならない。但し、利用目的のために必要最小限の範囲で複写又は複製を行う場合は除く。
6. 受領当事者は、事前の書面による開示当事者の承諾を得ることなく、秘密情報を本契約の検討、締結及び履行の目的以外のために使用してはならない。
7. 受領当事者は、本契約の有効期間中であるか、本契約終了後であるかを問わず、開示当事者からの書面等（電子メールを含む）による要求があった場合には、開示当事者の指示に従って、受領当事者の費用負担にて、受領当事者及び第2項の規定に基づき受領当事者が開示した役員等が保持する秘密情報を、速やかに返還又は破棄しなければならない。
8. 本条の規定は本契約の終了後も1年間は有効に継続する。

第14条 （契約上の地位の移転）

本契約当事者は、他の当事者全ての事前の書面による同意なくして、本契約上の地位及び権利義務の全部又は一部を第三者に譲渡、担保設定その他一切の処分をしてはならず、又、第三者に承継させてはならない。

第15条 （他の契約の制限等）

発行会社は、投資者以外の第三者との間で、本契約のいずれかの条項の履行を妨げる契約の締結又は合意をしてはならないものとする。

第16条 (通知)

本契約に別段の定めがある場合を除き、又は、本契約当事者が別途合意しない限り、本契約に関連する全ての通知、同意、承諾、要求及びその他の意思の伝達は書面、ファクシミリ又は電子メールによるものとし、別紙4に定める住所（メールアドレスも含む。）等に宛てて行われなければならない。なお、本契約当事者は、他の当事者に通知することにより、別紙4記載の住所（メールアドレスも含む。）等を変更することができる。また、通知又は催告は、その通知又は催告が通常到達すべきであった時に、到達したものとみなす。

第17条 (遅延損害金)

いずれかの当事者が、本契約に基づく金銭の支払義務を支払期限までに完全に履行することを怠ったときには、当該当事者は支払を怠った金額につき当該支払期限の日から支払済に至るまでの期間につき年率 14.6%の割合で計算される遅延損害金を支払わなければならない。

第18条 (費用の負担)⁴⁹

1. 発行会社は、本契約の締結、本新株予約権付社債の発行について支払われるべき印紙税その他の公租公課を全て負担し、これを支払う。
2. 第1項その他本契約に別段の定めがある場合を除き、本契約当事者はそれぞれ、本契約の交渉、作成、署名捺印及び義務の履行に関連して自己が被った全ての費用（弁護士、公認会計士等の第三者に対する報酬及び費用を含む。）を各自負担する。但し、他の当事者の債務不履行又は表明保証違反を原因とする損害の賠償、補償等を求める場合の費用についてはこの限りではない。

第19条 (完全合意)

本契約は、本新株予約権付社債の発行を含むその主題事項に関する本契約当事者間の完全な合意を構成するものであり、かかる主題事項に関する従前のいかなる契約、合意、約束及び約定（書面であると口頭であるとを問わない。）も、無効とする。

⁴⁹ シード・アーリーステージのスタートアップ企業において、株式による資金調達の間をつなぎの目的等で使われる J-KISS 型新株予約権 投資契約書 (version2.0) においては、引受契約に基づき発行会社の投資家に対する支払期日が到来した支払義務を履行させるために投資家が負担した合理的な弁護士費用及び法務に関連して生じた費用を含む全ての費用を発行会社側が負担するという建付けとなっている（第 5.5 条第 1 項）。

第20条 (変更・修正)

本契約は、本契約当事者の事前の書面による合意なくして変更又は修正され得ないものとする。

第21条 (分離可能性)

本契約のいずれかの条項が無効又は違法となったときは、その無効又は違法は、いかなる意味でも本契約の他の条項に影響せず、有効性を損なわず、無効としないものとし、本契約の他の条項は全て全面的に有効性を維持するものとする。

第22条 (言語)

本契約は、日本語で作成され、締結されるものとする。本契約が日本語以外の言語に翻訳された場合においても、かかる翻訳は本契約の条項の解釈に一切影響しないものとする。かかる翻訳と日本語により作成された本契約との間に矛盾又は抵触がある場合は、いかなる場合においても日本語により作成された本契約が優先するものとする。

第23条 (準拠法)

本契約並びに本契約に基づき、又はこれに関連して生じる本契約当事者の一切の権利及び義務は、日本国の法律に準拠し、それに従い解釈される。

第24条 (管轄裁判所)

本契約並びに本契約に基づき又はこれに関連して生じる本契約当事者の一切の権利及び義務に関する訴訟は、●●地方裁判所を第一審の専属的合意管轄裁判所とする。

第25条 (誠実協議)

本契約当事者は、本契約の条項について疑義が生じた場合又は本契約に定めのない事項については、誠実に協議し、その解決に努めるものとする。

<以下、余白>

以上の合意を証するため、本契約書 2 通を作成し、発行会社及び投資者がそれぞれ記名押印又は署名の上、それぞれ各 1 通を保有する。

●年●月●日

発行会社： ●

【住所】

代表取締役社長 ●

以上の合意を証するため、本契約書 2 通を作成し、発行会社及び投資者がそれぞれ記名押印又は署名の上、それぞれ各 1 通を保有する。

●年●月●日

投資者： ●

【住所】

代表取締役社長 ●

別紙 1

新株予約権付社債発行要項

本要項は、●（以下「当社」という。）が発行する第●回無担保転換社債型新株予約権付社債（以下「本新株予約権付社債」といい、うち社債部分を「本社債」、新株予約権部分を「本新株予約権」という。）にこれを適用する。

1. 社債の総額

金●円

2. 各社債の金額⁵⁰

金●円の1種。各社債の口数は●口とし、本社債は、各社債の金額未満に分割することはできない。⁵¹

3. 各社債の払込金額

額面●円につき金●円

4. 各新株予約権の払込金額

本新株予約権と引換えに金銭の払込みは要しない。

5. 新株予約権付社債券

本新株予約権付社債については、新株予約権付社債券は発行しない。なお、本新株予約権付社債は会社法第 254 条第 2 項本文及び第 3 項本文の定めにより本社債又は本新株予

⁵⁰ 転換社債型の場合には、会社法の現物出資の検査役の選任・調査を不要とするため、(i)新株予約権 1 個当たりの社債金額を 500 万円以下とする、(ii)新株予約権が行使された場合には社債の期限の利益が失われたとみなす旨の規定、(iii)行使された新株予約権の権利者が交付を受ける株式総数が発行済株式総数の 1/10 を超えない場合のいずれかの要件を満たす必要がある（会社法第 284 条第 9 項、同項第 1 号）。また、社債管理者を不設置とするための要件につき、第 7 項「社債管理者の不設置」及びその脚注をご確認ください。

⁵¹ 少数者私募の場合には、主に①新株予約権付社債の取得勧誘の相手方が 49 名であること（但し、3 か月の通算規定（金融商品取引法施行令第 1 条の 6）にご留意ください。）、の他に②-1、新株予約権付社債を取得し、又は買い付けた者が、その取得又は買付けに係る新株予約権付社債を一括して譲渡する場合以外に譲渡することが禁止される旨の制限が付されていること（金融商品取引法第 2 条第 3 項第 2 号ハ、金融商品取引法施行令第 1 条の 7 第 2 号ロ、ハ、金融商品取引法第 2 条に規定する定義に関する内閣府令第 13 条第 1 項、第 3 項第 1 号イ(1)）、又は②-2、新株予約権付社債の枚数又は単位の総数が 50 未満であり、表示されている単位未満に分割できない旨の制限が付されていること（金融商品取引法第 2 条第 3 項第 2 号ハ、金融商品取引法施行令第 1 条の 7 第 2 号ロ、ハ、金融商品取引法第 2 条に規定する定義に関する内閣府令第 13 条第 2 項、第 3 項第 1 号イ(2)）を満たす必要がある。本項は②-2 の後段の要件を満たすための記載である。

約権の一方のみを譲渡することはできない。

6. 社債の利率

- (1) 年利率[0/●]%とする⁵²。

【社債の利率を定める場合（0%でない場合）には以下を挿入する。】

- (2) 本社債の利息は、各社債につき、当該社債が●年●月●日【償還期日の前日】において残存していることを条件として、同日において残存する本社債についてのみ、●年●月●日【償還期限】に支払われるものとする。
- (3) 前号にかかわらず、転換期日までに本新株予約権が行使されたことにより、株式に転換された場合には、当該転換の効力発生日に、同日までの利息を支払うものとする。
- (4) 利払日が銀行休業日にあたる時は、その支払は当該利払日の前銀行営業日にこれを繰り上げるものとする。
- (5) 本社債の利息を計算するときは、各本社債の金額に、●年●月●日【本社債の払込期日及び本新株予約権の割当日の翌日】（当日を含む）から●年●月●日【償還期日又は転換期日】（当日を含む）までの期間の実日数につき1年を365日とする日割計算によりこれを計算する（各本社債の利息につき、1円未満の端数は切り捨てる。）。

7. 社債管理者の不設置⁵³

本新株予約権付社債は、会社法第702条但書の要件をみたすものであり、社債管理者は設置しない。

8. 本社債の払込期日及び本新株予約権の割当日

●年●月●日

但し、各本社債の払込金額が払込期日に当社に払い込まれていることを本新株予約権の割当ての条件とする。

9. 償還の方法及び期限

- (1) 本社債は、●年●月●日⁵⁴（償還期限）に、本社債を償還期限まで保有した場合に限り、額面金額の100%の金額で償還する。

⁵² 社債の年率は、市況、発行会社の信用力及び戦略、社債権者候補者の意向によって異なる。

⁵³ 社債管理者を不設置とするためには、各社債の金額を1億円以上とするか、又は社債の総額を当該種類の各社債の金額（複数種の場合はその最低額）で除して得た数が50を下回る場合のいずれかを満たす必要がある（会社法第702条、会社法施行規則第169条）。なお、本契約においては、社債管理者を不設置としているが、発行会社がレイターステージの場合やIPO（株式上場）前では社債の規模や社債の引受人の数等によっては社債管理者を設置せざるを得なくなる可能性が高いと考えられ、それを踏まえた検討が必要である。

⁵⁴ 実務的には、新株予約権付社債の発行日から0.5年から4年程度とされることが多い。

- (2) 当社は、本社債の払込期日の翌日以降いつでも、事前に本新株予約権付社債の社債権者の書面による承諾を得た上で、残存する本社債の全部（一部は不可）を額面金額の100%の金額で、繰上償還することができる。
- (3) 本社債の社債権者は、次回株式資金調達及び転換期限前に支配権移転取引等（下記第12項第(5)号③にて定義される「支配権移転取引等」をいう。以下同じ。）があった場合において、支配権移転取引等が当社の株主総会又は取締役会で決議されたとき（取締役会非設置会社の場合は取締役の過半数の決定があった場合を含む。）には、当該決議又は決定の日後いつでも、その選択により、当社に対し、あらかじめ書面により通知し、当該通知日から[30]日以上[60]日以内の日を償還日として、当該社債権者の保有する本社債の償還を請求することができるものとする。⁵⁵
- (4) 当社は、本社債の払込期日の翌日以降いつでも、社債権者との合意に基づき、本社債の全部（一部は不可）の買入消却を行うことができる。
- (5) 当社は、本新株予約権付社債の発行日後いつでも、前号の定めに従い本社債の買入消却を行うことによって、買入にかかる本社債と一体をなす本新株予約権を同時に無償で取得することができる。
- (6) 本項に定める償還すべき日が銀行休業日にあたる場合は、その前銀行営業日にこれを繰り上げる。

10. 割当の方法

第三者割当の方法により以下のとおり割り当てる。

●【割当先】 金●円

11. 本社債に付する本新株予約権の数

各本社債に付する本新株予約権（以下「各本新株予約権」という。）の数は●個とし、合計●個の本新株予約権を発行する。

12. 本新株予約権の内容

(1) 本新株予約権の目的である株式の種類及びその数の算定方法

① 本新株予約権の目的である株式（以下「転換対象株式」という。）の種類は[普通株式/当社●種種類株式]とする。但し、割当日以降に資金調達を目的として当社が行う（一連の）株式の発行（当該発行に際し転換により発行される株式の発行総額を除く総調達額が●円以上のものに限るものとし、以下「次回株式資金調達」という。）において発行される株式が[普通株式/当社●種種類株式]以外の種類株式である場合には、以下のいずれかとする。

- (a) 当該種類株式の発行価額が転換価額と同一の場合には、当該種類株式
- (b) 当該種類株式の発行価額が転換価額と異なる場合には、当該種類株式の内

⁵⁵ 本契約においては、「支配権移転取引等」が生じた場合には、投資家に期限前償還を請求できる権利が生じる建付けとしている。

容につき、1株あたり残余財産優先分配額及び当該種類株式の取得と引き換えに発行される普通株式の数の算出上用いられる取得価額が転換価額と等しくなるよう適切に調整され、その他必要な調整が行われた当該種類株式とは異なる種類株式

- ② 本新株予約権の行使により当社が転換対象株式を新たに発行し、又はこれに替えて当社の保有する転換対象株式を処分（以下、当社の株式の発行又は処分を「交付」という。）する数は、本新株予約権の保有者ごとに、本新株予約権付社債の発行価額の総額に本新株予約権の行使日までの経過利息を加えた金額を、転換価額で除して得た数とする。但し、本新株予約権の行使により1株未満の端数が生じるときは、1株未満の端数は切り捨てることとし、現金による調整は行わない。
- (2) 本新株予約権を行使することができる期間
 本新株予約権付社債の社債権者は、払込期日の翌日から●年●月●日までの間、いつでも本新株予約権を行使することができる。但し、行使期間の最終日が当社の休業日にあたる場合には、その前営業日を最終日とする。
- (3) 本新株予約権の行使の条件
- ① 本項第(2)号の定めにかかわらず、本新株予約権付社債の社債権者は、次回株式資金調達が発生することを条件として、行使期間中、本新株予約権を行使することができる。但し、次回株式資金調達が割当日の●か月後の応当日（以下「転換期限」という。）までに発生しない場合は、転換期限において本新株予約権を行使することができる。
- ② 上記①の定めにかかわらず、本新株予約権は、次回株式資金調達及び転換期限前に支配権移転取引等があった場合に、支配権移転取引等が当社の株主総会又は取締役会で決議のされた場合（取締役会非設置会社の場合は取締役の過半数の決定があった場合を含む。）には、当該決議又は決定日から当該支配権移転取引等の効力が発生する日後●日が経過するまでの期間、これを行使することができるものとする。
- ③ 各本新株予約権の一部行使はできない。
- ④ 本新株予約権付社債の社債権者は、その保有する各本社債に付された本新株予約権の全部を同時に行使しなければならないものとする。
- ⑤ 本社債につき償還又は買入消却がなされた場合は、以後当該本社債に付された本新株予約権は行使することができず、この場合、行使できなくなった本新株予約権は、会社法第287条の定めに基づき消滅するものとする。
- (4) 本新株予約権の行使に際して出資される財産の内容及びその価額
- ① 各本新株予約権の行使に際して出資される財産は、当該各新株予約権に係る本社債及び行使日までの経過利息に係る債権とし、本新株予約権1個の行使に際

して出資される財産の価額は当該本社債の価額及び行使日までの経過利息の金額と同額とする。但し、本項第(1)号の交付株式数（算定の結果、除して得られる最大の整数を意味する。以下同じ。）の算定にあたり1株未満の端数を生じたときには、交付株式数に本項第(5)号記載の転換価額を乗じて得られる額に相当する部分の本社債及び行使日までの経過利息に係る債権のみを本新株予約権の行使に際して出資するものとし、当該部分以外の本社債（切捨償還額）及び行使日までの経過利息は本項第(1)号に従うものとする。

- ② 本新株予約権の行使に際して出資の目的とされる本社債及び行使日までの経過利息に係る債権については、本新株予約権の行使により期限の利益が放棄されたものとみなす。

(5) 転換価額

- ① 「転換価額」とは、以下のうちいずれか低い額（小数点以下切上げ）をいう。
- (ア) 割当日以降に資金調達を目的として当社が行う（一連の）株式の発行における1株あたり発行価額に●⁵⁶を乗じた額
- (イ) ●円（以下「ポストキャップ」という。）を次回株式資金調達の払込期日（払込期間が設定された場合には、払込期間の初日）の直前における完全希釈化後株式数で除して得られる額

なお、本項第(5)号①及び同②における「完全希釈化後株式数」とは、下記(i)から(iv)に定める、当社の株式、新株予約権、新株予約権付社債及びその他当社の株式を取得できる権利並びに未発行新株予約権（本項第(5)号①(イ)(iii)に定義される。）（以下総称して「株式等」という。）の合計数（但し、当社が保有する株式等を除く。）であって、下記算式によって求められる数（小数点以下切捨て）をいう。但し、当該合計数の算出及び下記算式において、同一の株式等は重複して加算しないものとし、また、普通株式以外の株式等についてはその時点で全て普通株式に転換され又は当該株式等に付された権利が行使され普通株式が発行されたものと仮定する。

また、当該合計数の算出及び下記算式において、本新株予約権及び/又は転換価額の定めを除き本新株予約権と同一の条件を有する新株予約権（但し、完全希釈化後株式数を算出するにあたって、当該新株予約権の数が含まれるものに限る。以下「同種新株予約権」という。）につき、本項第(5)号①(ア)の額及び/又は同種新株予約権におけるこれに相当する額が当該新株予約権の転換価額となる場合は、当該新株予約権は、本新株予約権及び/又は同種新株予約権に含まれないものとし、その時点で全て当該転換価額において普通株式に転換され普通株式が発行されたものと仮定し、当該合計数及び下記

⁵⁶ 0.7 から 0.9 とする例が多い

算式に従って再度算出を行うものとする。

- (i) 発行済みの普通株式及び種類株式
- (ii) 発行又は付与済みの新株予約権(但し、下記(iv)に該当するものを除く。)、新株予約権付社債及びその他当会社の株式を取得できる権利
- (iii) 当会社において発行を予定しているが未発行の新株予約権(以下「未発行新株予約権」という。なお、未発行新株予約権には、未発行のオプション・プール(付与されていないが、株主総会決議、取締役会決議、当会社との新株予約権付与契約等の締結、当会社と当会社の株主との株主間契約等の締結等によって、将来において付与可能な状態で留保され又は付与が約束されている一定数の新株予約権をいう。以下同じ。)を含むが、次回株式資金調達に関連してオプション・プールが増加する場合には、当該増加分を含まないものとする。)
- (iv) 本新株予約権及び同種新株予約権

記

除外完全希釈化後株式数

完全希釈化後株式数＝

$$1 - (\text{本新株予約権転換後下限比率} + \text{同種新株予約権転換後下限比率})$$

なお、上記算式で使用される各用語は以下に定める意味を有する。

- (A) 「除外完全希釈化後株式数」とは、本項第(5)号①(イ)の(i)から(iii)の合計数(但し、当社が保有する株式等を除く。)をいう。
- (B) 「本新株予約権転換後下限比率」とは、本新株予約権の発行価額に本新株予約権の総数(但し、当社が保有する本新株予約権を除く。)を乗じて得られる金額を、ポストキャップで除して得られる数をいう。
- (C) 「同種新株予約権転換後下限比率」とは、同種新株予約権の1個あたりの発行価額に当該同種新株予約権の総数(但し、当社が保有する当該同種新株予約権を除く。)を乗じて得られる金額を、当該同種新株予約権のポストキャップに相当する額で除して得られる数をいう。但し、当該同種新株予約権が複数ある場合は、複数の当該同種新株予約権について、それぞれ本(C)本文に従い得られる数を合計した数をいうものとする。

- ② 前①にかかわらず、次回株式資金調達が、転換期限に生じなかった場合の「転

換価額」は、ポストキャップを転換期限における完全希釈化後株式数で除して得られる価額とする。

- ③ 前①及び②にかかわらず、次回株式資金調達の実行日又は転換期限以前に支配権移転取引等を当会社が承認した場合における転換価額は、ポストキャップを当該支配権移転取引等の実行日における完全希釈化後株式数で除して得られる額（小数点以下切上げ）とする。

なお、本項第(5)号①(イ)にかかわらず、本項第(5)号③における「完全希釈化後株式数」とは、下記(i)から(iii)に定める株式等の合計数（但し、当社が保有する株式等を除く。）であって、本項第(5)号①(イ)に定める算式によって求められる数（小数点以下切捨て）をいう。また、当該算出にあたっては、「除外完全希釈化後株式数」とは、下記(i)及び(ii)の合計数（但し、当社が保有する株式等を除く。）とする。

- (i) 発行済みの普通株式及び種類株式
- (ii) 発行又は付与済みの新株予約権（本新株予約権及び同種新株予約権を除く。以下本(ii)において同じ。）、新株予約権付社債及びその他当社の株式を取得できる権利（但し、支配権移転取引等に伴い、発行又は付与済みの新株予約権、新株予約権付社債及びその他当社の株式を取得できる権利の保有者が、当該新株予約権、新株予約権付社債及びその他当社の株式を取得できる権利の内容に従い、当社の株式以外の対価を当社から受領する場合、当該新株予約権、新株予約権付社債及びその他当社の株式を取得できる権利を除く。）
- (iii) 本新株予約権及び同種新株予約権（但し、支配権移転取引等に伴い、発行又は付与済みの当該新株予約権の保有者が、当該新株予約権の内容に従い、当社の株式以外の対価を当社から受領する場合、当該新株予約権を除く。）

また、「支配権移転取引等」とは、(i)当社の資産の全部又は実質的に全部の売却、譲渡その他の処分⁵⁷、(ii)合併、株式交換、株式移転又は株式交付（但し、かかる行為の直前における当社の株主が、存続会社又は完全親会社の総株主の議決権の過半数を有することになる場合を除く。）、(iii)吸収分割又は新設分

⁵⁷ 本契約においては、アーリー期に発行されることを想定して「会社の資産の全部又は実質的に全部の売却、譲渡その他の処分」が生じた場合には、投資者は、①新株予約権の行使が可能となり（新株予約権付社債発行要項第12項第(3)号②）、さらに②期限前償還請求権が発生する（新株予約権付社債発行要項第9項第(3)号）旨の建付てとしている。もし、転換型新株予約権付社債をレイター期以降にも利用する場合には、「支配権移転取引等」の定義に「重要な財産の譲渡等」や「会社の●%以上の資産の譲渡等」等も含めることで、事実上資産の処分制限に類似する効果を持たせることも考えられる。

割（但し、当会社の事業の全部又は実質的に全部が承継される場合に限り、かかる行為の直前における当会社の株主が、承継会社又は新設会社の総株主の議決権の過半数を有することになる場合を除く。）、(iv)当会社の株式等の譲渡又は移転（但し、かかる取引の直前における当会社の株主が、当該取引の直後において引き続き総株主の議決権の過半数を保有することになる場合を除く。）、(v)当会社の解散若しくは清算、又は(vi)金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）第2条第16項に規定する金融商品取引所若しくはこれに類似するものであって外国に所在するものに上場されることをいう。但し、かかる行為が当会社の持株会社（当会社の完全親会社であり、当会社の株主がかかる行為の直前における当会社の議決権比率と実質的に同比率にて株式を保有することになる会社をいう。）の設立を目的として行われる場合、又は純粋な資金調達を目的として株式の発行又は処分が行われる場合を除く。

13. 株式を対価とする本新株予約権の取得条項

- (1) 当社は、次回株式資金調達を行うことを決定した場合、当該取引の実行日までの日であって当会社の株主総会（当社が取締役会設置会社である場合には取締役会）が別に定める日において、その前日までに行使されなかった本新株予約権を全て取得するものとし、当社は本新株予約権を取得するのと引換えに、当該本新株予約権の発行価額をその時点における転換価額で除して得られる数の転換対象株式を交付する。なお、上記の転換対象株式の数の算出にあたって1株に満たない端数が生じたときは、会社法第234条の規定に従って金銭を交付する。
- (2) 当社は、転換期限が到来した場合には、当会社の株主総会（当社が取締役会設置会社である場合には取締役会）が別に定める日において、その前日までに行使されなかった本新株予約権を全て取得するものとし、当社は本新株予約権を取得するのと引換えに、当該本新株予約権の発行価額をその時点における転換価額で除して得られる数の転換対象株式を交付する。なお、上記の転換対象株式の数の算出にあたって1株に満たない端数が生じたときは、会社法第234条の規定に従って金銭を交付する。
- (3) 前二号の定めにより本新株予約権を取得する場合、当社は、取得日の2週間前までに本新株予約権の保有者に対して、その旨及び転換対象株式の内容その他当該次回株式資金調達における株式発行の条件を書面にて通知するものとする。

14. 担保提供制限

- (1) 当社は、本社債の未償還残高が存する限り、本新株予約権付社債発行後、当社が国内で今後発行する他の転換社債型新株予約権付社債に担保権を設定する場合は、本新株予約権付社債のためにも担保付社債信託法に基づき、同順位の担保権を設定する。なお、転換社債型新株予約権付社債とは、会社法第2条第22号に定義される新

株予約権付社債であって、会社法第 236 条第 1 項第 3 号の規定により、新株予約権の内容として当該新株予約権付社債を新株予約権の行使に際してする出資の目的とする旨定めたものをいう。

- (2) 前号に基づき設定した担保権が未償還の本社債を担保するに十分でないときは、当社は本新株予約権付社債のために担保付社債信託法に基づき担保権を設定する。

15. 担保付社債への切換⁵⁸

- (1) 当社は、いつでも本新株予約権付社債のために担保権を担保付社債信託法に基づき設定することができる。
- (2) 当社が第 14 項又は前号により本新株予約権付社債のために担保権を設定する場合は、当社は、直ちに登記その他必要な手続を完了し、かつ、その旨を担保付社債信託法第 41 条第 4 項の規定に準じて公告する。

16. 担保提供制限に係る特約の解除

- (1) 当社が、第 14 項又は第 15 項により本新株予約権付社債のために担保権を設定した場合は、以後、第 14 項は適用されない。

17. 期限の利益の喪失

当社は、次の各場合には本社債について期限の利益を失う。

- (1) 当社が本社債について所定の利息の支払を怠ったとき。
- (2) 当社が本社債以外の社債について期限の利益を喪失し、又は期限が到来しても弁済することができないとき。
- (3) 当社が本社債を除く金銭債務について期限の利益を喪失し、又は期限が到来してもその弁済をすることができないとき。
- (4) 当社が負担する第三者の金銭債務に係る保証債務について履行義務が発生したにもかかわらず、その履行をすることができないとき。
- (5) 当社が租税公課を滞納して督促を受けたとき、又は保全差押えを受けたとき。
- (6) 当社が支払の停止若しくは支払不能となり又は手形交換所の取引停止処分を受けたとき。
- (7) 当社の所有物件に対して、仮差押、差押又競売の申立てがあったとき。
- (8) 当社につき破産、民事再生手続開始又は会社更生手続開始の申立てがあったとき。
- (9) 当社が解散（合併の場合を除く）の決議をしたとき。
- (10) 当社がその事業の全部又は一部を休止、若しくは廃止又は譲渡等をしようとするとき。

⁵⁸ 担保付社債信託法上は、社債への担保設定にあたり受託会社の設置が求められている等、スタートアップにとっては対応の負荷がある要件が求められている他、スタートアップに限らず対応負担が大きいことが指摘されている。別途当協会において提言を公表しているとおり、社債の担保設定については担保付社債信託法の適用等の問題が生じるため、同法の見直しや検討が進められている事業成長担保権との連携も検討することが重要と考えられる。

きに、本新株予約権付社債の社債権者が本社債の存続を不相当と認めたとき。

(11) 当社、又は当社の特別利害関係者、又は当社の役員・従業員、取引先等が次のいずれかに該当したとき。

- ① 自ら又は第三者をして反社会的行為を行ったこと
- ② 反社会的勢力等又は反市場勢力となったこと
- ③ 反社会的勢力等又は反市場勢力に資金提供若しくはそれに準ずる行為を通じて、反社会的勢力等又は反市場勢力の維持、運営に協力又は関与をしたこと
- ④ 反社会的勢力等及び反市場勢力と交流をもったこと
- ⑤ 反社会的勢力等又は反市場勢力が当社の経営に関与したこと

(12) その他当社が本契約又は本要項に違反し、催告から 30 日以内にその違反が是正又は履行されないとき。

(13) 前各号の他、当社が本社債権者との間で締結する本新株予約権付社債の引受に関する契約、その他当社及び本社債権者を当事者に含む契約において、本社債の期限の利益を喪失するものとして定めた事象が生じた場合

18. 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金及び資本準備金に関する事項

(1) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本金の額は、会社計算規則第 17 条第 1 項の規定に従い算出される資本金等増加限度額の 2 分の 1 の金額とし、計算の結果 1 円未満の端数が生じたときは、その端数を切り上げるものとする。

(2) 本新株予約権の行使により株式を発行する場合における増加する資本準備金の額は、前号記載の資本金等増加限度額から前号に定める増加する資本金の額を減じた額とする。

19. 組織再編行為時の取扱い

当社が、当社が消滅会社となる吸収合併若しくは新設合併、当社が分割会社となる吸収分割若しくは新設分割、又は当社が完全子会社となる株式交換若しくは株式移転（以下これらを総称して「組織再編行為」という。）を行う場合は、組織再編行為の効力発生日の直前において残存する本新株予約権の権利者に対して、手続に応じそれぞれ合併における存続会社若しくは新設会社、会社分割における承継会社若しくは新設会社、又は株式交換若しくは株式移転における完全親会社（いずれの場合も株式会社に限る。以下総称して「再編対象会社」という。）の新株予約権を、下記の方針に従って交付することとする。但し、下記の方針に従って再編対象会社の新株予約権を交付する旨を、組織再編行為にかかる契約又は計画において定めた場合に限るものとする。

この場合、組織再編行為の効力発生日において、本新株予約権のかかる交付に伴って消滅することとなる本新株予約権が付された本社債は再編対象会社に承継されるものとする。

(1) 交付する再編対象会社の新株予約権の数

当該組織再編行為の効力発生日直前において残存する本新株予約権者付社債の所持人が保有する本新株予約権の数と同一の数とする。

(2) 新株予約権の目的たる再編対象会社の株式の種類

再編対象会社の普通株式とする。

【転換対象株式が種類株式の場合】

再編対象会社の●種優先株式（但し、当該権利の内容が、本新株予約権の目的である●種優先株式の権利内容に準じたものに限る。）とする。但し、組織再編行為までに当社が次回株式資金調達を実行した場合には、新株予約権の目的である株式の種類は、第12項第(1)号に定める本新株予約権の目的である株式に準じたものとする。

(1) 新株予約権の目的たる再編対象会社の株式の数

組織再編行為の条件等を勘案の上、第12項に準じて決定する。なお、転換価額は第12項第(5)号に準じた調整を行う。

(2) 新株予約権の行使に際して出資される財産の価額又はその算定方法

承継された本社債を出資するものとし、当該本社債の価額は、その払込金額と同額とする。

(3) 新株予約権を行使することができる期間

組織再編行為の条件等を勘案の上、第12項第(2)号に準じて決定する。

(4) 権利行使の条件、取得事由、その他の新株予約権の内容

本新株予約権の内容に準じて、組織再編行為にかかる契約又は計画において定めるものとする。

(5) 新株予約権の譲渡制限

新株予約権の譲渡について、再編対象会社の取締役会（取締役会非設置会社の場合は株主総会）の承認を要するものとする。

(6) 組織再編行為時の取扱い

本条に準じて決定する。

20. 本新株予約権の行使請求受付場所

当社本店。但し、当社が株主名簿管理人を置いたときには、株主名簿管理人の営業所。

21. 本新株予約権の行使の効力発生

本新株予約権の行使請求の効力は、当該本新株予約権を行使した日（以下に定義する。）に生じるものとする。

なお、本新株予約権において、かかる「新株予約権を行使した日」とは、①本新株予約権を行使する日として行使請求書に記載された日以前に、当該行使請求に必要な書類の全部が行使請求受付場所に到着した場合においては、本新株予約権を行使する日として当該行使請求書に記載された日、②上記①以外の場合においては、当該行使請求に必要な書類の全部が行使請求受付場所に到着した日を意味するものとする。

22. 本新株予約権の行使により発行された株式の配当金

本新株予約権の行使により発行された株式に対する最初の利益配当金又は中間配当金については、本新株予約権行使の効力発生日が属する事業年度の前事業年度の終了時に新株の発行があったものとしてこれを払う。

23. 譲渡による新株予約権付社債の取得の制限

(1) 本新株予約権付社債の譲渡による取得については、当社代表取締役の決定による（取締役会設置会社の場合は当社取締役会の決議による）当社の承認を要するものとする。

(2) 本新株予約権付社債を取得し又は買い付けた者は、その取得又は買付けに係る本新株予約権付社債を一括して譲渡する場合以外は譲渡することはできないものとする。

24. 遅延損害金

当社が本社債を償還期限に償還せず又は本社債について期限の利益を喪失した場合、当社は、その未払金額について償還期限又は期限の利益を喪失した日の翌日から支払完了の日まで、年 14.6%の割合による損害金を本新株予約権付社債の社債権者に対して支払う。

以上

別紙2

発行会社による表明及び保証

- (1) 発行会社は、日本法に基づき適法に設立され、有効に存続している株式会社であり、現在行っている事業を行うために必要な権限及び権能を有していること。
- (2) 発行会社による本契約の締結及びその履行は、発行会社の目的の範囲内の行為であり、発行会社は、本契約の締結及びその履行をするために必要な権限及び権能を有していること。
- (3) 発行会社及び発行会社を代表して本契約に署名又は記名押印する者は、法令等又は発行会社の定款その他の社内規程で必要とされる手続に基づき適法かつ有効に、かかる署名又は記名押印を行う権限を付与されていること。
- (4) 本新株予約権付社債の取得勧誘及び発行に際して、関連する証券法に基づく登録又は届出その他の手続を行うことを要しないこと。発行会社は、本新株予約権付社債の取得勧誘及び発行に際して登録又は届出その他の手続を行うべきこととなる行為を行っていないこと。
- (5) 発行会社は、本契約の締結及びその履行につき、(i)発行会社の定款その他の社内規程、(ii)司法・行政機関の判決、決定、命令、裁判上の和解、免許、許可、認可その他の判断、(iii)発行会社に適用のある法令等、及び(iv)発行会社が当事者となっている契約等に、重要な点において違反するものではないこと。
- (6) 本転換により転換対象株式が発行され投資家に交付された際は、転換対象株式は適法かつ有効に発行され、発行会社の定款、会社法及び関連する証券法に従った譲渡制限の他に何らの制限もなく、転換対象株式の発行は適用ある有価証券に関する法令に違反しない。
- (7) 発行会社は、事業を現在又は将来において運営するために必要な、特許権、意匠権、実用新案、商標権、サービスマーク、商号、著作権、営業秘密、ライセンス、ドメインネームその他の財産的価値のある情報及びプロセス（外国法に基づくこれらに相当するもの及びこれらの権利を受ける権利を含む。）を、第三者の有するこれらの権利への抵触や侵害なく保有し、又は商業的に合理的な条件によりそれらの権利を獲得することが可能である。
- (8) 発行会社が所有し、又は適法に使用する権利を有している資産について、クレーム等、当該権利を基礎づける契約についての債務不履行事由等、訴訟等、司法・行政機関の判断等その他発行会社による現行の態様での使用を制限し又はその支障となる事由は一切存在せず、これらが生じるおそれもないこと。
- (9) 発行会社、その特別利害関係者、株主又は主要な取引先等は、反社会的勢力等ではなく、反社会的勢力等に資金提供又はそれに準ずる行為を通じて、反社会的勢力等の維持、運

営に協力又は関与しておらず、また反社会的勢力等と交流をもっていない。

- (10)発行会社による事実の表明及び保証、並びに本発行会社が本契約の締結に関連して投資家に対して交付した書面及び提供した情報は、重要な点において真実かつ正確であり、投資家の投資判断に誤解を生じさせないために必要な事実を重要な点において欠いていない。

以上

別紙 3

銀行口座（社債の払込金額の払込先）

払込取扱銀行：

口座名義：

預金種類：

口座番号：

別紙 4

通知先の表示

発行会社：

(住所)

(担当者部署・氏名)

(TEL)

(E-mail)

投資者：

(住所)

(担当者部署・氏名)

(TEL)

(E-mail)