

「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」(案)に対する意見の概要とこれに対する考え方

原案該当箇所	意見の概要	考え方
第 1 の 2 (本指針の構成) 及び 第 2 の 1 (2) ア ① (独占禁止法上の考え方)	<p>脚注 7 でいう「行為者が事例の直前の考え方に記載された地位にあること」とは、脚注 12 でいう「連携事業者又は出資者の取引上の地位がスタートアップに優越していること(スタートアップが取引先である連携事業者又は出資者との取引の継続が困難になることが事業経営上大きな支障を来すため、連携事業者又は出資者がスタートアップにとって著しく不利益な要請等を行っても、スタートアップがこれを受け入れざるを得ないような場合)」を意味するとの理解で良いか。</p> <p>また、脚注 7 でいう「同考え方に記載された公正な競争を阻害するおそれが生じること」とは、脚注 12 でいう「公正な競争を阻害するおそれ(スタートアップの自由かつ自主的な判断による取引を阻害するとともに、スタートアップはその競争者との関係において競争上不利となる一方で、連携事業者又は出資者はその競争者との関係において競争上有利となるおそれ)が生じること」を意味するとの理解で良いか。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>優越的地位の濫用として問題となり得る事例については、御理解のとおりです。他の事例については、「行為者が事例の直前の考え方に記載された地位にあること」として、行為者が「市場における有力な事業者である」ことを前提としているもの、「同考え方に記載された公正な競争を阻害するおそれが生じること」として、「市場閉鎖効果が生じるおそれがある」ことを前提としているもの等があります。</p>
第 2 の 1 (2) ア ① (独占禁止法上の考え方)	<p>脚注 12 は、他の事例における優越的地位の濫用の成否についても共通する考え方との理解で良いか。</p> <p>また、脚注 12 でいう「連携事業者又は出資者の取引上の地位がスタートアップに優越していること(スタートアップが取引先である連携事業者又は出資者との取引の継続が困難になることが事業経営上大きな支障を来すため、連携事業者又は出資者がスタートアップにとって著しく不利益な要請等を行っても、スタートアップがこれを受け入れざるを得ないような場合)」や、「公正な競争を阻害するおそれ(スタートアップの自由かつ自主的な判断による取引を阻害するとともに、スタートアップはその競争者</p>	<p>御理解のとおりです。</p>

	<p>との関係において競争上不利となる一方で、連携事業者又は出資者はその競争者との関係において競争上有利となるおそれが生じること」といった優越的地位の濫用の各要件については、公正取引委員会「優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方」（優越ガイドライン）に準拠して検討されるとの理解でよいか。</p> <p>（弁護士）</p>	
第3	<p>指針改定案は、スタートアップが大企業などから一方的な契約上の取決めを求められないよう「出資」に着目した記述を追加したものであり、独占禁止法の運用の明確化を図る観点から歓迎する。また、大企業側において、スタートアップとの連携を拡大し、深化させるために求められる適正な出資のあり方について、改めて見直すに良い契機にもなると期待される。</p> <p>ただし、事業者間の交渉・契約においては様々な考慮要素や環境、背景があることから、これらの個別事情にも十分配慮されたい。</p> <p>また、指針案においても明らかにされているとおり、問題事例はスタートアップ側の法務リソースの不足、契約交渉能力の欠如が一因となるケースも多い。こうした状況に鑑み、今後の大企業とスタートアップの連携に際し指針の遵守を促すとともに、国費負担によるスタートアップへの専門人材の派遣など、契約当事者の能力の非対称性を是正するための支援措置を併せて講じられたい。</p> <p>（団体）</p>	<p>脚注9に述べているとおり、掲載されている個別の条項例・考え方等を硬直的に適用するのではなく、当事者が積み上げてきた案件の経緯や互いの背景など諸事情を十分勘案して現実的な妥協点を協力して探ることが、オープンイノベーションの実現、ひいては出資契約の適正化の実現に資するものと考えています。</p> <p>また、指針遵守の要請、専門人材派遣を含む施策等に関する御指摘の点につきましては、今後の政策検討の参考にさせていただきます。</p>
第3	<p>『グローバルな観点』にのっとり、海外投資家にも本指針が適用されるよう、域外適用する旨を記載されたい。</p> <p>（個人）</p>	<p>本指針の「出資者」の定義には外国事業者が含まれ、その旨は脚注6に記載しています。</p>
第3	<p>独占禁止法上問題となるおそれがあるという記述が強調されると、出資者の出資行動を委縮させる懸念がある。</p> <p>出資者とスタートアップとの取引は、出資者がリスクを伴う投資の反面、</p>	<p>本指針で取り上げている問題事例の多くは優越的地位の濫用として独占禁止法上問題となり得るとの考え方を示しているところ、優越的地位の濫用として独占禁止法上問題となるのは、スタートアップ</p>

	<p>利益を得て Exit をするインセンティブを与える必要があり、その反面としてスタートアップは出資者を利用して自己の事業を実現し、その事業価値を高めるインセンティブがあることの実態を十分勘案すべきである。したがって、出資に伴う個々の取引を評価するに際し、出資者及びスタートアップが有するインセンティブを十分勘案して独占禁止法上の評価・執行を行うとの記述を指針に入れるべきである。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>の自由かつ自主的な判断による取引を阻害すること等が前提となり、その旨は脚注 12 に記載しています。</p>
<p>第 3</p>	<p>本指針では、独占禁止法上優越的地位の濫用のおそれがあるとした事例においては具体的な公正競争阻害性に関する説明がない。</p> <p>したがって、ある程度具体的な状況を説明すべきである。例えば、一つの考え方であり全ての場合に該当するわけではないとの前提をおいて「有力な VC であって、出資をするインセンティブを勘案しても合理性を欠く出資条件を要請し、そのような出資条件をいくつものスタートアップに適用しているか、または、今後他のスタートアップにも要請する可能性がある場合には公正な競争を阻害するおそれが生じると考えられる。このような場合、当該有力な VC は、不合理な出資条件を課すことにより他の VC より有利な競争力を持つことになり、他方、当該不合理な出資条件を課されたスタートアップは、同種事業に従事するスタートアップに比して不利な競争力を持つことになる。したがって、VC 市場及び同種事業のスタートアップ市場において公正な競争が阻害されることになる。」などの説明を加えることが考えられる。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>本指針では、独占禁止法上の考え方や望ましい契約の在り方等を簡明に取りまとめることとしているため、御指摘のとおり、必ずしも事例ごとに公正競争阻害性に関する説明を記載していませんが、優越的地位の濫用の公正競争阻害性については、脚注 12 に記載しており、事例が問題となり得るのは公正競争阻害性が生じること等が前提となることについては、脚注 7 に記載しています。</p>
<p>第 3</p>	<p>出資契約を通じて出資者が株式取得するのであれば独占禁止法第 10 条第 1 項に言及しなければいけないのではないかと。優越的地位の濫用が不公正な取引方法に該当するのであれば、企業結合規制で捉えられるのではないかと。</p>	<p>御指摘のとおり、不公正な取引方法によりスタートアップの株式を取得し、又は所有することは、独占禁止法上問題となりますが、本指針では、株式の取得又は所有それ自体ではなく、出資契約に伴ってなされる行為について独占禁止法上の考え方等を示すことにより、ス</p>

	<p>会社は、他の会社の株式を取得し、又は所有することにより、一定の取引分野における競争を実質的に制限することとなる場合には、当該株式を取得し、又は所有してはならず、及び<<<不公正な取引方法により他の会社の株式を取得し、又は所有してはならない>>>。</p> <p>(個人)</p>	<p>スタートアップと出資者との契約・取引の適正化を図ることとしています。</p>
第3	<p>出資者から、スタートアップの資金が切れるぎりぎりのタイミングに、出資契約の締結を迫られた。出資契約には、出資者が、単独で会社売却の行使が可能な権利である「強制売却請求権」の設定が条件となっていた。スタートアップとして、他の出資者に変更する時間もなく、受け入れざるを得ない状況で出資契約を迫るのは、優越的地位の濫用に抵触するのではないか。また、「強制売却請求権」には、行使の時期や対価、どういう場合に行使可能となるのかの記述がなく、経営株主個人の都合やその利益、権利が顧みられることがない。スタートアップの自主性や自由なエグジットの時期や構想などが妨げられることにつながる。</p> <p>(個人)</p>	<p>御指摘の情報のみで独占禁止法上の評価をするのは困難ですが、取引開始時であっても、例えば、出資契約がスタートアップの資金が尽きる直前に締結され、その時点で他の事業者と出資契約の締結に向けた交渉を開始することが困難であるなど、スタートアップにとって出資者を他の事業者に変更することは困難であるような場合は、当該出資者の取引上の地位が当該スタートアップに優越していることにつながり得ると考えられます。また、本指針では、「強制売却請求権」に係る事例を取り上げていませんが、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、一方的に、取引の条件を設定し、当該スタートアップに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るときは、優越的地位の濫用として問題となるおそれがあります。</p>
第3の1	<p>出資契約の概要として、「出資契約は、出資者がスタートアップへの出資に際して株式を取得する際の出資実行条件を中心に定めた契約である。」と定義されているが、このような出資契約を締結した場合であっても、独占禁止法2条9項5号イ及びロの「継続して取引する相手方」に常に該当するわけではないと考えているが、そのような理解で良いか。</p> <p>例えば、当該出資契約のみに基づいて行う1回限りの出資しか予定していない場合には、当該出資者は「継続して取引する相手方」に該当しないと考えているが、そのような理解でよいか。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>1回限りの出資であっても、出資契約はその後継続するため、1回限りの出資を受けるスタートアップが独占禁止法第2条第9項第5号イ又はロの「継続して取引する相手方」に該当すると考えられます。</p>

第3の2(1)	NDAについて、スタートアップ側から締結を要請した場合、VCからは基本的に断られ、事業会社からはスタートアップ側にとって圧倒的不利な内容を求められることがある。 (個人)	本指針では、出資契約の適正性を向上する観点から、取引に当たって双方が秘密情報の管理に関するリテラシーを向上させ、秘密情報の使用目的・対象・範囲や法的責任を明確にしたNDAの締結が重要であるという考えを示しています。
第3の2(1)① (独占禁止法上の考え方)	「取引上の地位がスタートアップに優越している出資者」とあるが、公正取引委員会の「優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方」(平成22年11月30日)によると、優越的地位の判断について、乙の甲に対する取引依存度、甲の市場における地位、乙にとっての取引先の変更可能性、その他甲と取引することの必要性を示す具体的事実を総合的に考慮するとされているところ、出資契約の出資者との関係においては、取引依存度や市場における地位は観念しがたいため、専ら取引先の変更可能性によって、優越的地位を判断することになるとの理解でよいか。 (弁護士)	スタートアップと出資者との取引についても、スタートアップの出資者に対する取引依存度や、出資者の市場における地位は観念されます(スタートアップの出資者に対する取引依存度等については、「スタートアップの取引慣行に関する実態調査報告書」(令和2年11月公正取引委員会)第3の3(5)アを御参照ください。)。出資者がスタートアップに対して優越的地位にあるか否かの判断に当たっては、スタートアップの出資者に対する取引依存度、出資者の市場における地位、スタートアップにとっての取引先変更の可能性、その他出資者と取引することの必要性を示す具体的事実が総合的に考慮されます。
第3の2(1)① (独占禁止法上の考え方)	「取引上の地位がスタートアップに優越している出資者」とあるが、「優越している」か否かの判断基準を示していただきたい。公正取引委員会発行「優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方」における第2の考え方と同様であれば、その旨を注記していただきたい。 (弁護士)	御意見を踏まえ、脚注12に次の1文を追加します。 脚注12:「自己の取引上の地位が相手方に優越していることを利用して」の考え方については、「優越的地位の濫用に関する独占禁止法上の考え方」(平成22年11月30日公正取引委員会)の第2に記載のとおりである。
第3の2(1)① (独占禁止法上の考え方)	スタートアップ側が自らの事情で差し迫った時期に交渉を始めた際に、NDA契約の交渉が詰まりきる前に出資交渉が進み、その出資契約の交渉過程でスタートアップの営業秘密にかかわる事項を開示してもらう必要性が生じることもある。そのようなケースで、NDAが未締結であっても営業秘密が保持される限りにおいて、NDAなしでの出資契約締結は必ずしも「優	優越的地位の濫用として問題となるおそれがあるとしているのは、NDAを締結しないこと自体ではなく、出資者が、正当な理由がないのに、スタートアップに対し、NDAを締結しないまま営業秘密の無償開示等を要請する場合であって、当該スタートアップが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です。た

	<p>越的な地位の濫用」に当たらないとの理解で良いか。</p> <p>(団体)</p>	<p>だし、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、一方的に、取引の条件を設定し、又は取引を実施し、当該スタートアップに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るときは、優越的地位の濫用として問題となるおそれがあります。</p>
<p>第3の2(1)②</p> <p>(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>「融資の延長線上にあるような商慣行」や「スタートアップの成長過程についての理解不足による商慣行」とあるところ、これらが具体的に何を指すかを明らかにされたい。</p> <p>(団体)</p>	<p>前者においては、(6)エ個人への買取請求が可能な買取請求権で述べているとおり、経営株主に対して発行会社との連帯責任を求める商慣行等を指しています。また、後者は、例えば最恵待遇条件の設定が、スタートアップのエクイティ投資による成長戦略を阻害するおそれがあるなど、特に出資者側がスタートアップの成長過程をよく理解しないままに行う商慣行などが発生することがあることを指しています。</p>
<p>第3の2(1)②</p> <p>(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>『日本のスタートアップに対する出資に係る商慣行を改善し、グローバルな観点からも合理的なものとする必要がある』と記載があるところ、本指針が『グローバルな観点から合理的である』理由を示されたい。</p> <p>(個人)</p>	<p>スタートアップを巡る環境がグローバル化し、日本スタートアップの海外展開や海外スタートアップの日本進出が増加しています。これを受けて出資など資金面において海外投資家等の出資の受入れなど資金の流れが阻害されると日本のスタートアップエコシステム形成が遅れるものと考えられます。よって出資等に係るグローバルなルールとの整合性を向上することが重要です。</p> <p>一方で、必ずしも我が国と米国等の他国とでは市場原理等が同一ではないため、合理的である基準は幅広いビジネス環境等に左右される可能性があります。そこで、少なくとも独占禁止法等の下、問題となりうる事例を整理し、合理的な解決方針を示していくことが、本指針においては重要であると考えています。</p>
<p>第3の2(3)①</p> <p>(独占禁止法上の考え方)</p>	<p>スタートアップと出資者との間で共同での新規事業等を行う場合など、双方の役割分担の中で、スタートアップ自身の役割に属すると考えられる作業を無償で行うことは、たとえ出資者から当該作業の遂行を要請されたと</p>	<p>御指摘のような「双方の役割分担の中で、スタートアップ自身の役割に属すると考えられる作業」であっても、出資者が、正当な理由がないのに、取引の相手方であるスタートアップに対し、契約において定</p>

	<p>しても、優越的地位の濫用の問題は生じないものもあると考えられる。</p> <p>そのため、出資者又はスタートアップ以外の第三者が遂行すべき作業のうち、スタートアップが当該作業を無償で遂行することにより、専ら出資者又は当該第三者が利益を享受するもの等、本項目において問題視される無償での作業の内容又は外延を明確化して頂きたいと考える。</p> <p>(事業者)</p>	<p>められていない無償での作業を要請する場合であって、当該スタートアップが、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、優越的地位の濫用として問題となるおそれがあると考えられます。また、優越的地位の濫用として問題となるおそれのある無償での作業の要請の内容は様々であると考えられるため、本指針でその内容や外延を明確化することは困難です。</p>
<p>第3の2(6)ア②(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>出資者と発行会社間の信頼関係が損なわれるのは、必ずしも「重大な表明保証違反や重大な契約違反」の場合に限られず、複数の表明保証違反や契約違反が存在するなどの場合にも生じ得るものである。また、「重大な表明保証違反や重大な契約違反」についても、例示されているもののほか、スタートアップの営む事業内容やデューデリジェンスの結果等に基づき、事業に必要な許認可の取得等、多種多様なものが存在する。</p> <p>したがって、「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限定することも考えられ、」とするなど、断定的な表現を避ける記載とされたい。</p> <p>(団体)</p>	<p>脚注9に述べているとおり、掲載されている個別の条項例・考え方を硬直的に適用するのではなく、当事者が積み上げてきた案件の経緯や互いの背景など諸事情を十分勘案して現実的な妥協点を協力して探ることが、オープンイノベーションの実現、ひいては出資契約の適正化の実現に資するものと考えています。</p> <p>一方で、行使を示唆した不利益の要請、行使条件を満たさない一方的な買取請求権の行使等の買取請求権の濫用を防ぐという趣旨から、重大な表明保証違反、契約違反に限定して両者が検討していき、何が重大なものであるかは両者協議の上で明確に規定していくことが必要であると考えています。</p>
<p>第3の2(6)ア②(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>(解決の方向性)で述べている「行使を示唆しての不当な圧力を阻止する方法を、想定される具体例を挙げて示されたい。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>買取請求権の行使を示唆した不当な圧力については、その行使条件が明確でなく、行使されうるか不明確な状況の中で、スタートアップ側が不利益を被る場合などが予見されるものであり、その趣旨から、スタートアップ側も当該条項の行使条件や趣旨をよく理解し、両者が十分な協議の上、買取請求権の規定(条件)を明確化することが、その不当な圧力を阻止することにつながるものと考えています。</p>
<p>第3の2(6)ア②(問題の背景及び解決の)</p>	<p>株式買取請求権の条項は、スタートアップの事業から出資者が離脱する機会を確保するために重要な規定である。</p> <p>株式買取請求権の条項は、出資者とスタートアップ間の十分な協議による</p>	<p>脚注9に述べているとおり、掲載されている個別の条項例・考え方を硬直的に適用するのではなく、当事者が積み上げてきた案件の経緯や互いの背景など諸事情を十分勘案して現実的な妥協点を協力し</p>

<p>方向性の整理)及び イ①(独占禁止法上の考え方)・②(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>合意に基づき規定されるべきものであり、その行使条件及び買取請求権の行使に至る背景も千差万別であることから、一律に重大な表明保証違反や重大な契約違反に限定するのではなく、両者間の十分な協議により合意に至った買取請求権の行使条件、及び当該条件に基づく権利行使は、特段の事情がない限り正当である旨を明確化して頂きたいと考える。</p> <p>そのうえで、価額の妥当性の判断については、一律の基準を設けるものではなく、買取請求権の行使条件やスタートアップとの協議の状況等も踏まえ、個別具体的な事例に即して判断して頂きたいと考える。</p> <p>(事業者)</p>	<p>て探ることが、オープンイノベーションの実現、ひいては出資契約の適正化の実現に資するものと考えています。</p> <p>一方で、行使を示唆した不利益の要請、行使条件を満たさない一方的な買取請求権の行使等の買取請求権の濫用を防ぐという趣旨から、重大な表明保証違反、契約違反に限定して両者が検討していき、何が重大なものであるかは両者協議の上で明確に規定していくことが必要であると考えています。</p> <p>優越的地位の濫用として問題となるおそれがあるとしているのは、出資額よりも高額な価額での買取請求が可能な株式の買取請求権それ自体ではなく、出資者が、スタートアップに対し、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です。また、脚注7に記載のとおり、具体的な行為が優越的地位の濫用として問題となるかどうかは、独占禁止法の規定に照らして個別の事案ごとに判断することとなります。</p>
<p>第3の2(6)イ①(独占禁止法上の考え方)</p>	<p>出資者・スタートアップ間で十分な交渉が行われた結果、双方の利害の調整として設定された契約条件に基づき価額が合理的な範囲にて計算される場合は、優越的地位の濫用に当たらないとの理解でよいか。</p> <p>(団体)</p>	<p>優越的地位の濫用として問題となるおそれがあるとしているのは、出資額よりも高額な価額での買取請求が可能な株式の買取請求権それ自体ではなく、出資者が、スタートアップに対し、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であり、「出資者・スタートアップ間で十分な交渉が行われた結果、双方の利害の調整として設定された契約条件に基づき価額が合理的な範囲にて計算される場合」は、通常、優越的地位の濫用としては問題に</p>

		ならないと考えられます。
第 3 の 2 (6) イ ② (問題の背景 及び解決の方 向性の整理)	<p>「上記ア②に同じ」とあるが、著しく高額な価額での買取請求が可能な買取請求権が設定されるという問題の解決方法として、行使条件について重大な表明保証違反や重大な契約違反に限定するという方法を想定しているという理解で良いか。</p> <p>かかる限定がなされた場合であっても、その買取価額が著しく高額な価額として設定された場合には必ずしも上記問題の解決にはならないようにも思われるため、上記記載の趣旨をより具体的に明らかにされたい。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>買取請求権の行使に関しては、スタートアップ側が不利益を被る場合などが予見されるものであり、その趣旨から、スタートアップ側も当該条項の行使条件や趣旨をよく理解し、買取価額を含め両者が十分な協議の上、買取請求権の規定(条件)を明確化することが、その不当な圧力を阻止することにつながるものと考えています。</p>
第 3 の 2 (6) ウ ① (独占禁止法 上の考え方)	<p>「株式の買取請求権の行使条件が満たされていなかったにもかかわらず、保有株式の一部の買取りが行われた場合には、スタートアップが本来使用し続けられる資金が出資者に回収されることになる」とあるが、これは保有株式の全部の買取りが行われた場合には、出資契約の解消と評価できるので、優越的地位の濫用の可能性はないという理解で良いか。</p> <p>そのような理解でないのであれば、「保有株式の全部又は一部の買取りが行われた場合」と修正すべきである。</p> <p>なお、事例 51 についても同様である。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>保有株式の全部の買取りが行われた場合については、個別事案ごとに判断する必要があります。</p>
第 3 の 2 (6) ウ ② (問題の背景 及び解決の方 向性の整理)	<p>「上記ア②に同じ」とあるが、行使条件を満たさない買取請求権の行使という問題の解決方法として、行使条件について重大な表明保証違反や重大な契約違反に限定するという方法を想定しているという理解で良いか。</p> <p>かかる限定がなされた場合であっても、行使条件を満たさない買取請求権が行使されることを直接的には防ぐことはできず、必ずしも上記問題の解決にはならないようにも思われるため、上記記載の趣旨をより具体的に明らかにされたい。</p> <p>(弁護士)</p>	<p>買取請求権の行使条件が明確でなく、行使されうるか不明確な状況である場合などに、スタートアップ側が不当に不利益を被ることが予見されるものであり、その趣旨から、スタートアップ側も当該条項の行使条件や趣旨をよく理解し、両者が十分な協議の上、買取請求権の規定(条件)を明確化することが、当該不当な行使を阻止することにつながるものと考えており、行使条件を満たさない買取請求権の行使に係る問題の解決の一助となるものと考えているものです。</p>

第3の2(6)エ	<p>転換社債での出資において、個人の連帯保証が付されるケースがある。株式に転換された後も買取請求権が付され、投資家側に圧倒的有利な内容である。</p> <p>(個人)</p>	<p>本指針では、経営株主等個人への連帯責任を求める商慣行が起業や企業経営へのインセンティブを阻害する可能性があるといった観点から、買取請求権は発行会社のみ限定し、経営株主等の個人を除いていくことが望ましいという考えを示しています。</p>
<p>第3の2(6)エ ①(競争政策上の考え方)・② (問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>経営株主等は、議決権を有するスタートアップの経営者であり、スタートアップの経営の過程で買取請求権等の行使条件に該当する契約違反等の事由を生じさせた責任を有する場合がある。</p> <p>また、財源規制等に基づき発行会社が出資者による買取請求権の行使に応じられない場合には、出資者においてスタートアップの事業から離脱する機会が損なわれることから、経営株主等に対して買取請求権を行使することで当該機会を確保せざるを得ない場合や、経営株主等は、出資者によるスタートアップへの出資時に、スタートアップの株式の売主となって当該株式譲渡に際して利益を得ている場合もある(経営株主等に当該利益を確保させたまま発行会社への責任追及のみを図ることが、衡平でない場合もある)と考えられる。</p> <p>以上のことから、一律に経営株主等への買取請求権の設定を避ける必要はなく、買取請求権の設定の余地を残しつつ、個人に対する買取請求権の行使という事情や、起業・企業経営へのインセンティブの阻害を防止する観点から、買取請求権の行使が不当とみられる類型を明確化して頂きたい。</p> <p>加えて、経営株主等に対する連帯責任を軽減する方策としては、スタートアップにおける表明保証違反及び契約違反等に備えて、表明保証保険や、契約違反等に対する補償請求に備えた取引保全(エスクロー)サービスの利用促進等、出資者の利害にも適切な配慮をした実効的な方策を検討して頂きたい。</p> <p>(事業者)</p>	<p>本指針に記載のとおり、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ます。</p> <p>スタートアップを巡る環境がグローバル化して、海外展開促進や海外投資の呼び込みが政策課題となっている中、出資に係る契約をグローバルスタンダードに合わせていく観点からも経営株主等の個人を除いていくことが望ましいと考えます。</p>
第3の2(7)②	出資者においては、出資した結果、それがスタートアップにおいて自社と	脚注9に述べているとおり、掲載されている個別の条項例・考え方等

<p>(問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>競合する製品の開発に使われるリスクを全く回避できないとすると、事業を展開している事業者によるスタートアップへの積極的な投資を阻害する要因にもなりかねない。そのため、限定的な範囲・期間における研究開発の制限については、出資者・スタートアップの双方の利害調整・契約交渉に基づき、一定程度認められるべきと考えられる。</p> <p>したがって、解決の方向性において、例えば、「合理的な範囲・期間を超えた研究開発活動の制限」とするなど、出資者によるスタートアップへの出資条件として「研究開発の制限」が全く認められないとする断定的な表現を避ける記載とされたい。</p> <p>(団体)</p>	<p>を硬直的に適用するのではなく、当事者が積み上げてきた案件の経緯や互いの背景など諸事情を十分勘案して現実的な妥協点を協力して探ることが、オープンイノベーションの実現、ひいては出資契約の適正化の実現に資するものと考えています。</p> <p>御指摘の箇所については、当該制限行為がスタートアップの事業拡大を考慮した利害調整の結果導入されるものではなく、出資者の利益確保の観点のみからなされる場合に、望ましくない慣行である旨を述べています。</p>
<p>第3の2(7)② (問題の背景及び解決の方向性)</p>	<p>研究開発活動の制限の目的には、出資者とスタートアップとの間で行われた共同研究開発活動の成果が、営業秘密を含めて、スタートアップが他事業者と研究開発活動を行う過程で流用又は漏洩等されることを防ぐ趣旨もあることから、一律に研究開発活動の制限条項の設定を避ける必要はないと考える。</p> <p>少なくとも、スタートアップと出資者以外の事業者との研究開発活動が、出資者その他の第三者の権利を侵害せず、出資者等の秘密情報が他事業者には漏洩しないように十分な情報遮断措置を講じたうえで行わなければならないとする規定は許容され得るものとする。</p> <p>(事業者)</p>	<p>事業を行う上での営業秘密の漏洩などに関しては、秘密漏洩により生じる損害賠償責任の規定等を含め、必要に応じて NDA を締結することが重要であり、必ずしも研究開発活動を制限する理由には当たらないと考えています。</p> <p>また、スタートアップの研究開発活動の制限はスタートアップの事業拡大及び日本のイノベーション創出の促進に影響を及ぼす可能性が大きく、利害調整の結果導入されるものか精査が必要と考えます。</p>
<p>第3の2(8)② (問題の背景及び解決の方向性の整理)</p>	<p>出資者においては、そもそも、スタートアップに出資する時点で、その後の事業展開により、出資金が回収できない可能性等、一定のリスクを負担しているものであり、そのリスクの対価として、競合他社との取引制限の条件を付けることは、双方の利害調整の結果として十分に考えられるものである。指針案においても、一定の場合においては、とする場合には、制限することが認められることを示唆する記載がある。</p>	<p>脚注9に述べているとおり、掲載されている個別の条項例・考え方を硬直的に適用するのではなく、当事者が積み上げてきた案件の経緯や互いの背景など諸事情を十分勘案して現実的な妥協点を協力して探ることが、オープンイノベーションの実現、ひいては出資契約の適正化の実現に資するものと考えています。</p> <p>一方で、取引先の制限はスタートアップの事業拡大の阻害要因にな</p>

	<p>したがって、出資にあたり、競合他社との取引制限を行うことが直ちに問題となるものではない旨を明記されたい。</p> <p>また、スタートアップに共同事業の成果物の知的財産権を単独で帰属させるケースに加え、共同保有（共同帰属）するケースも想定されるため、単独帰属の場合に限定しない表現に修正されたい。</p> <p>（団体）</p>	<p>る場合も多く、利害調整を行った上で、本制限が合理的に機能するものであるかを十分に共通認識を持つことが重要であると考えられます。</p>
第3の2(9)	<p>最恵待遇条件が適用された投資家は、ダウンラウンド時の調達において、株式の持ち分が増加する取り決めとなっているケースがある。</p> <p>（個人）</p>	<p>御指摘の点につきましては、今後の政策検討の参考にさせていただきます。</p>
その他	<p>国際的なベストプラクティスとして、主要なステークホルダーが有意義な意見を提供することができるよう、パブリックコメントの期間を長期休暇（日本では正月、ゴールデンウィークやお盆）と重ならないようにするか、またはそのような時期と重なる場合にはパブリックコメントの期間を長めにする（たとえば国際的なトレンドに倣って60日とするなど）ことが望ましいと考えている。</p> <p>（団体）</p>	<p>御指摘の点につきましては、今後の行政手続の参考にさせていただきます。</p>