

OH-EBASHI LPC & PARTNERS NEWSLETTER



目次

【外国為替及び外国貿易法】

1 対ロシア等経済制裁— 輸出等禁止措置について

小林 和弘

【サイバーセキュリティ】

2 サイバーセキュリティと コインハイブ事件最高裁判決

大橋 君平

【会社法】

3 事業会社による スタートアップ投資入門(1)

山本 龍太郎・浅利 美幸

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスを想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

【外国為替及び外国貿易法】

対ロシア等経済制裁一 輸出等禁止措置について



大江橋法律事務所 パートナー 弁護士
／ニューヨーク州弁護士
小林 和弘

▶ PROFILE

k-kobayashi@ohebashi.com

第1 はじめに

平成26年、ロシア連邦(以下「ロシア」と言います。)のクリミア自治共和国及びセヴァストポリ特別市(以下、まとめて「クリミア」と言います。)の併合及びウクライナ東部の不安定化を受け、日本は、同年8月5日には、外国為替及び外国貿易法(以下「外為法」と言います。)に基づき、これに直接関与していると判断される者に対する資産凍結等の措置をし、クリミアからの全ての貨物の輸入を承認制としてきました。また、同年9月24日には、ロシアに対する武器等の輸出制限の厳格化等もしてきました。

そして、本年2月21日に、ロシアは、ウクライナの一部であるドネツク人民共和国(自称)及びルハンスク人民共和国(自称)(以下、まとめて「両共和国」と言います。)の独立の承認等を行いました。日本は、このような措置に対して、同月24日、両共和国関係者に対する資産凍結等の措置を行うこと、及び、両共和国との輸出入の禁止措置を導入すること等を決定しました。

さらに、ロシアは、同日、ウクライナへの軍事行動を開始しました。日本は、翌25日、ロシアの関係者・団体に対する資産凍結等の措置を行うこと、及び、ロシアの軍事関連団体に対する輸出、国際的な合意に基づく規制リスト品目や半導体など汎用品のロシア向け輸出に関する制裁を行うことを決定しました。

その後も、ロシアのウクライナ軍事行動は停止されておらず、日本政府によるロシア制裁は拡大しております。

そこで、本稿では、日本政府のロシア等に対する制裁について概説します。なお、日本政府は、入国管理及び難民認定法に基づき、両共和国関係者及びロシアの関係者に対して、日本への

査証の発給を停止しましたが、本稿では、外為法に基づく経済制裁に限定して説明します。また、外為法に基づく経済制裁も、後記のとおり、輸出等の禁止措置を主として説明します。

なお、本稿は、本年5月20日現在の情報に基づいております。その後、新しい制裁等がなされている可能性がありますので、ご注意ください。

第2 外為法の規制

1 外為法

外為法は、「外国為替、外国貿易その他の対外取引が自由に行われることを基本とし、対外取引に対し必要最小限の管理又は調整を行うことにより、対外取引の正常な発展並びに我が国又は国際社会の平和及び安全の維持を期し、もつて国際収支の均衡及び通貨の安定を図るとともに我が国経済の健全な発展に寄与すること」を目的としています(1条)。そして、3章において支払等、4章において資本取引等、5章において対内直接投資等・特定投資、6章において外国貿易を規制しています。財務省が支払等と資本取引等のほぼ全部を、経済産業省が外国貿易と資本取引等の一部を所管し、対内直接投資等と特定取得については、財務省と経済産業省を含む事業所官庁が所管しています。そして、日本銀行が事務の一部を受任しています(69条)。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィス構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

2 経済制裁措置

各経済制裁措置を規定する外為法の条文の記載により若干異なりますが、「国際約束を誠実に履行するため必要があると認めるとき」、「国際平和のための国際的な努力に我が国として寄与するため特に必要があると認めるとき」又は「我が国の平和及び安全の維持のため特に必要があるとして対応措置を講ずべき旨の閣議決定が行われたとき」に、経済制裁措置を発動することができることになっています。そして、経済制裁措置としては、支払等を許可制とすること(外為法16条1項、10条1項)、資本取引等を許可制とすること(外為法21条1項、10条1項)、輸入を承認制とすること(外為法52条、10条1項)等があります。

ロシア等に対する経済制裁としては、以下のような①資産凍結等の措置、②輸入禁止措置などがなされています。しかし、本稿では、輸出等の禁止措置を主として、説明します。

(1) 資産凍結等の措置

上記のとおり、平成26年、クリミア併合又はウクライナ東部の不安定化に直接関与していると判断される者として外務省告示により指定される者に対する支払等を許可制とし、これらの者との間の資本取引(預金契約、信託契約及び金銭の貸付契約)等を許可制とすることから始まって、5月10日現在、857の団体及び個人に対して、このような資産凍結等の措置が取られています。

(2) 輸入禁止措置

クリミアを原産地とする全ての貨物、及び、両共和国を原産地とする全ての貨物の輸入が承認制とされています。また、一定のアルコール飲料、木材及び機械類・電気機械のロシアからの輸入が承認制とされています。

3 輸出等の禁止措置

(1) 経緯

本年2月26日、両共和国との輸出入を禁止する措置(後記(7))を導入すること、及び、国際輸出管理レジームの対象品目のロシア連邦向け輸出及び役務の提供について、審査手続を一層厳格化するとともに、輸出の禁止等に関する措置(後記(2))を導入すること等が、3月1日、外務省告示(同日公布)により指定されたロシアの49団体への輸出等に係る禁止措置(後記(4))を導入すること、及び、ロシアの軍事能力等の強化に資すると考えられる汎用品の輸出等の禁止措置(後記(3))を導入すること等が、同月3日、国際輸出管理レジームの対象品目のベラルーシ共和国(以下「ベラルーシ」と言います。)向け輸出及び役務の提供について、審査手続を一層厳格化するとともに、輸出の禁止等に関する措置(後記(2))を導入すること等が、同月8日、ロシア向け石油精製の装置等の輸出等の禁止措置(後記(5))を導入すること、外務省告示(同日公布)により指定されたベラルーシの2団体への輸出等に係る禁止措置(後記(4))を導入すること、及び、ベラルーシの軍事能力等の強化に資すると考えられる汎用品の輸出等の禁止措置(後記(3))を導入すること等が、閣議了解されました。

そして、3月11日、輸出貿易管理令(以下「輸出令」と言います。)の一部を改正する政令が閣議決定され、同月15日に、関連する省令及び告示が公布され、3月18日から、上記の輸出等の禁止措置が実施されました。

その後、3月25日、外務省告示(同日公布)によりロシアの特定団体として指定された81団体への輸出等に係る禁止措置(後記(4))が実施されました。

同日、ロシアに対する奢侈品の輸出を禁止する措置(後記(6))を導入することが閣議了解され、同月29日、輸出令の一部を改正する政令が閣議決定され、同日、関連する省令及び告示が公布され、4月5日から、同輸出禁止措置が実施されました。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターの上に依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

5月10日、外務省告示(同日公布)によりロシアの特定団体として指定された71団体への輸出等に係る禁止措置(後記(4))が実施されました。

同日、ロシアを仕向地とする先端的な物品等(量子コンピュータ、3Dプリンター等)の輸出等の禁止措置(後記(8))を導入することが閣議了解されました。これらを踏まえ、5月13日、輸出令の一部を改正する政令が閣議決定され、同日、関連する省令等が公布され、同月20日から実施されました。この際に、ロシアを仕向地とする石油精製関連の触媒の輸出等に係る禁止措置が追加されています(後記(5))。

以下、各禁止措置について、ご説明します。

(2) 国際輸出管理レジーム対象品目のロシア及び

ベラルーシ向け輸出等

(i) 安全保障貿易管理

国際輸出管理レジームとは、武器や軍事転用可能な貨物・技術が、国際社会の安全性を脅かす国家やテロリスト等、懸念活動を行うおそれがあるものに渡ることを防ぐための先進国を中心とした国際的な枠組みで、具体的なものがいくつかあります。このような国際輸出管理レジームによる輸出管理等を安全保障貿易管理といいます。

安全保障貿易管理においては、貨物の輸出だけでなく、技術の提供も管理しており、併せて、輸出管理等といいます。貨物の輸出は、外為法6章の48条に基づく輸出令及び関連省令等によります。技術の提供は、外為法4章の資本取引等の中の25条の役務取引等の規制により、同条に基づく外国為替令(以下「外為令」と言います。)及び関連省令等によります。

(ii) 技術の提供

技術の提供は、地理的観点から、外国において提供することを目的とする取引だけでなく、人的観点から、居住者から

非居住者に提供することを目的とする取引(みなし輸出管理)や、USBメモリ等の持ち出しのような特定の技術を持ち出す行為、電子メール、海外からアクセス可能なサーバーへのアップロード等の特定の技術の電子データの外国への送信行為も規制されています。貨物の輸出の場合は、物理的に貨物が国境を越えて移動するのに対して、技術の提供は、無体物である情報を提供することであり、違反行為を起こしやすいものであるため、注意が必要です。また、本年5月1日から、みなし輸出管理の運用の明確化がされ、国内の事務所に勤務する外国人及び入国後6月以上経過するに至った外国人は居住者として取り扱われてきましたが、①契約に基づき、外国政府・企業・大学等の支配下にある者への提供、②経済的利益に基づき、外国政府等の実質的支配下にある者への提供、及び、③上記の他、国内において外国政府等の指示・依頼の下で行動する者への提供は、規制されることになりましたので、さらに注意が必要です。

(iii) リスト規制とキャッチオール規制

安全保障貿易管理は、リスト規制とキャッチオール規制があります。

リスト規制は、規制対象は貨物の輸出については輸出令別表第1の1項から15項までに記載されており、原子力・生物・化学兵器・ミサイル関連品目、先端材料、工作機械等の武器、機微な汎用品を対象とし、対象地域を全地域としています。

キャッチオール規制は、規制対象は貨物の輸出については輸出令別表第1の16項に記載されており、食品、木材等を除くリスト規制品目以外の全品目とされています。対象地域は、各国際輸出管理レジームに参加し、輸出管理を厳格に実施している国として、輸出令別表第3に記載されている米国等26カ国以外の地域です。ロシア及びベラルーシも含まれています。キャッチオール規制には、大量破壊兵器用の規制と

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターの上に依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

通常兵器用の規制がありますが、本稿では割愛します。

(iv) 対ロシア等制裁

国際輸出管理レジーム対象品目を輸出等するには経済産業大臣の許可を要するのですが、ロシア及びベラルーシ向けについては、審査手続が厳格化されました。

また、ロシア及びベラルーシ向けの、上記リスト規制対象の貨物の輸出は経済産業大臣の承認を、技術の提供は経済産業大臣の許可を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の3及び1号の4、別表第2の3第1号、外為法25条6項、外為令18条3項、平成22年経済産業省告示93号2の2イ、2の4イ)。

(3) ロシア及びベラルーシの軍事能力等の強化に資すると

考えられる汎用品の輸出等

一般的に使用される半導体、コンピュータ、通信機等軍事能力等の強化に資すると考えられる汎用品について、ロシア及びベラルーシ向けの輸出は経済産業大臣の承認を、技術の提供は経済産業大臣の許可を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の3及び1号の4、別表第2の3第2号(フ乃至モを除く。)、外為法25条6項、外為令18条3項、平成22年経済産業省告示93号2の2ロ(輸出令別表第1第28乃至35号を除く。)、2の4ロ(輸出令別表第1第27乃至35号を除く。))。エレクトロニクス関連、電子計算機関連、通信関連、センサー関連、航法装置関連、海洋関連、推進装置関連に、広く指定されていますので、ご注意ください。

(4) ロシア及びベラルーシの軍事関連団体向け輸出等

ロシア及びベラルーシの軍事関連団体として、外務省告示で指定された者への輸出は経済産業大臣の承認を、技術の提供は経済産業大臣の許可を、原則として、受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の6及び1号の7、

令和4年経済産業省告示46号、外為法25条6項、外為令18条3項、平成22年経済産業省告示93号2の3、2の5)。ロシアの特定団体として201及びベラルーシの特定団体として2指定されています。

(5) ロシア向け石油精製用の装置等の輸出等

ロシア向けの石油精製用の装置等の輸出は、経済産業大臣の承認を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の4、別表第2の3第2号フ、外為法25条6項、外為令18条3項、平成22年経済産業省告示93号2の4ロ、別表第1第27号)。

(6) ロシア向け奢侈品の輸出

ロシア向けの以下の奢侈品の輸出は、経済産業大臣の承認を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の4、別表第2の3第3号)。

- 酒類
- たばこ製品
- 香水類、化粧品
- 革製品
- 毛皮
- 衣類、履物
- 帽子
- 絨毯
- 宝飾品
- 陶磁製品
- ガラス製品
- ダイビング用機器
- 乗用車、バイク
- ノートパソコン
- 時計(貴金属を使用したもの)
- グランドピアノ

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

- 美術品、骨とう品

併せて、以下の奢侈品の輸出は、財務大臣の許可を受けなければならなくなりました(外為法19条1項及び2項、外為令8条1項、財務省告示)。

- 紙幣、金貨、金の地金

(7) 両共和国向け輸出

両共和国向けの輸出は、経済産業大臣の承認を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の5)。

(8) ロシア向け先端的な物品等の輸出等

ロシア向けの以下の先端的な物品等についての輸出は経済産業大臣の承認を、技術の提供は経済産業大臣の許可を受けなければならなくなりました(外為法48条3項、輸出令2条1項1号の3及び1号の4、別表第2の3第2号コ乃至モ、外為法25条6項、外為令18条3項、平成22年経済産業省告示93号2の2口、2の4口、輸出令別表第1第28乃至35号)。

- 量子計算機その他の量子の特性を利用した装置及びその附属装置並びにこれらの部分品
- 電子顕微鏡、原子間力顕微鏡その他の顕微鏡及びこれらの顕微鏡とともに使用するよう設計した装置
- 積層造形用の装置(3D プリンター)並びにこれに用いられる粉末状の金属及び金属合金
- 有機発光ダイオード、有機電界効果トランジスター及び有機太陽電池の製造用の装置
- 微小な電気機械システムの製造用の装置
- 水素(太陽光、風力その他の再生可能エネルギーを利用して製造するものに限る。)を原料とする燃料及び変換効率の高い太陽電池の製造用の装置
- 真空ポンプ及び真空計(量子技術関連)
- 極低温用に設計した冷却装置及びその附属装置並びにこれらの部分品(量子技術関連)

- 集積回路から蓋及び封止材料を除去するための装置
- 量子収率の高い光検出器(量子技術関連)
- 工作機械及びその部分品並びに工作機械用の数値制御装置
- 電磁波による探知を困難にする機能を向上させる材料(メタマテリアル)、ほぼ等しい割合の複数の元素で構成された合金(高エントロピー合金)その他の先端的な材料(一部は量子技術関連)
- 導電性高分子、半導電性高分子及び電界発光の性質を有する高分子

4 罰則等

安全保障貿易管理に関する外為法の規定に違反した者は、最大で、10年以下の懲役、3,000万円若しくは目的物の価格の5倍以下の罰金、又は、その両方が科され得ます(外為法69条の6第2項等)。法人に対しても、両罰規定があり、10億円又は目的物の価格の5倍以下の罰金刑が科され得ます(外為法72条1項1号等)。

経済制裁である輸出の禁止措置に違反した者は、5年以下の懲役、1,000万円若しくは目的物の価格の5倍以下の罰金、又は、その両方が科され得ます(外為法69条の7第1項4号)。法人に対しても、5億円又は目的物の価格の5倍以下の罰金が科され得ます(外為法72条1項3号)。

経済制裁である技術の提供の禁止措置に違反した者は、3年以下の懲役、100万円若しくは目的物の価格の3倍以下の罰金、又は、その両方が科され得ます(外為法70条1項18号)。法人に対しても、同額の罰金が科され得ます(外為法72条1項5号)。

さらに、行政制裁として、安全保障貿易管理に関する外為法の規定に違反した場合及び経済制裁である輸出の禁止措置に

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

違反した場合は、最大で3年以内の期間、輸出等が禁止され得ますが(外為法25条の2第1及び2項、53条1及び2項)、個人については、同期間、輸出等を行う別法人の担当役員等に就任することも禁止され得ます(外為法53条3項)。経済制裁である技術の提供の禁止措置に違反した場合は、最大で1年以内の期間、技術の提供が禁止等され得ます(外為法25条の2第4項)。

以上

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスを想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

[サイバーセキュリティ]

サイバーセキュリティと コインハイブ事件 最高裁判決



大江橋法律事務所 弁護士
ニューヨーク州弁護士／弁理士
大橋 君平

▶ PROFILE

k-ohashi@ohebashi.com

第1 サイバーセキュリティの意義

サイバーセキュリティは、「情報の安全管理のために必要な措置並びに情報システム及び情報通信ネットワークの安全性及び信頼性の確保のために必要な措置が講じられ、その状態が適切に維持管理されていること」と定義されています^{注1}。

保護の客体は、①情報、②情報システム、③情報通信ネットワークの3つで、外部からのサイバー攻撃への対策のほか、災害時の復旧対策や内部不正への対策等も含めて、安全措置が講じられ、適切に維持管理されていることをいうのだと整理できます。

ここでいう安全措置には、「情報の漏えい、滅失又は毀損の防止」措置を含むとされていますので、情報の機密性 (Confidentiality)、完全性 (Integrity) 及び可用性 (Availability) の3要素を維持すること^{注2}が、この定義に実質的に含まれていると考えられます。

法令の定めを適切に把握する必要があります。

サイバーセキュリティ関連法令は多くのものがあり、主要なものとしては、サイバーセキュリティ基本法、デジタル化社会形成基本法、官民データ活用推進基本法、デジタル手続法、民法、会社法 (サイバーセキュリティを確保するための体制を含む内部統制システム構築義務が定められています)、個人情報保護法 (個人データの安全管理措置義務が定められています)、マイナンバー法^{注3}、不正競争防止法、著作権法、労働基準法、労働契約法、電気通信事業法、電子署名法^{注4}、情促法^{注5} (情報処理安全確保支援士、独立行政法人情報処理推進機構 (IPA) 等について定められています)、NICT法^{注6}、刑法 (サイバー犯罪の処罰について定められています)、不正アクセス禁止法 (不正アクセス行為やいわゆるフィッシング行為を処罰する旨が定められています) 等を挙げるすることができます。

第2 サイバーセキュリティ関連法令

個々の企業がサイバーセキュリティ対策をとるにあたっては、技術的措置を講じるための設備投資・人材育成が必要となるのはもちろんのことですが、それに加えて、サイバーセキュリティ体制の構築、継続的なモニタリング・監査、労働者への遵守事項の周知・委託先の監督等や、サイバーセキュリティインシデント発生時に適切な事後対応を講じることも重要となります。

そのため、対策にあたっては、サイバーセキュリティに関連する

注1 サイバーセキュリティ基本法第2条

注2 このような概念は、法制度の領域から生成・発展したのではなく、情報セキュリティマネジメントシステム (ISMS) に関する国際規格である ISO/IEC 27001:2005・同 27002:2005 や、これを日本工業規格化した JIS Q 27001:2006・同27002:2006 に置かれている「情報セキュリティ」に関する定義に由来するものとされています (内閣官房内閣サイバーセキュリティセンター (NISC) 「サイバーセキュリティ関係法令Q&Aハンドブック」1頁)。

注3 行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律

注4 電子署名及び認証業務に関する法律

注5 情報処理の促進に関する法律

注6 国立研究開発法人情報通信研究機構法

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスを想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

第3 サイバーセキュリティと刑事法

サイバーセキュリティ関連法令のうち、刑法、不正アクセス禁止法、電気通信事業法、著作権法などには、サイバー犯罪を処罰する旨が定められています。

これらには、国際的に協調してサイバー犯罪に効果的に対処するために、日本が2001年にサイバー犯罪条約に署名したことから整備されたものが多く含まれています^{注7}。その後、情報システム及び情報ネットワークがさらに進展し、大量の情報が収集・蓄積・利用されるようになっていきますから、サイバーセキュリティを保護法益ととらえて、刑事法規制を通じて安全なサイバー社会の形成を目指すことが、一層重要になってきていることは、間違いないといえるでしょう^{注8}。

しかしながら、2011年に新設された不正指令電磁的記録に関する罪(刑法第19章の2、いわゆるコンピュータ・ウイルスに関する罪)については、ウイルスの取締りという立法目的が正当であるということに疑いはありませんが、かねてから、サイバー犯罪条約の定めと比較して、犯罪の構成要件の定め方が曖昧かつ無限定で、正当な開発行為まで処罰されてしまう危険があるという批判がなされていました^{注9}。

そして、コインハイブ事件最高裁判決(最一小判決令和4年1月20日裁判所ウェブサイト)は、コインハイブというプログラムを用いてウェブサイトの運営者が利益を得ようとする仕組みが、コンピュータによる情報処理に対する社会一般の信頼保護という観点から社会的に許容しうるもので、不正指令電磁的記録に関する罪に該当しないと判断しました。新しい技術を用いたプログラムによる新しい仕組みが生み出されてから、その社会的評価が定まるまでには、ある程度の時間を要することがしばしばみられ、

情報政策的な観点からも、刑事法での規制は慎重に行われる必要があると考えられますので^{注10}、その意味で参考になる判決だといえます。

第4 コインハイブ事件の事実関係

最高裁判決によれば、コインハイブ事件の事実関係の概要は、次のとおりです。

- 1 コインハイブは、平成29年9月に開始された、ウェブサイトの収入源を提供するウェブサービスで、ウェブサイト閲覧者のコンピュータを使用してマイニングを行わせるものでした。
マイニングとは、コンピュータによって暗号資産の取引データを承認することで仮想通貨(暗号資産)を取得することといい、コインハイブでは、ウェブサイト閲覧中に、閲覧者のコンピュータ上でモネロという仮想通貨の取引台帳に取引履歴を追記する承認作業等の演算を行わせて、その結果、報酬として得られる仮想通貨について、うち7割をウェブサイト運営者に取得させ、うち3割をコインハイブ開発者に取得させていました。
- 2 被告人は、平成29年10月～11月頃、サーバコンピュータ内に、被告人の運営するウェブサイトを構成するファイルを保管しましたが、そのファイルには、コインハイブチームが開発したマイニングを実行するプログラム(本体プログラム)を呼び出すHTML文(本件プログラムコード)が含まれていました。
- 3 被告人は、ウェブサイト閲覧中にマイニングが行われることについて同意を得る仕様を設けたり、マイニングに関する

^{注7} 杉山徳明・吉田雅之「『情報処理の高度化等に対処するための刑法等の一部を改正する法律』について(上)」法曹時報64巻4号751頁以下

^{注8} 岡村久道・安富潔「サイバーセキュリティと刑事法」NBL1106号56頁以下

^{注9} 日本弁護士連合会「サイバー犯罪条約とその国内法化に関するQ&A」(2004年5月14日付)、木下昌彦「コンピュータ・プログラム規制と漠然性故に無効の法理(上)」NBL1181号6頁

^{注10} 西貝吉晃「サイバーセキュリティの保護とイノベーションの促進の両立」法学セミナー808号55頁

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィス構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

説明やマイニングが行われていることを表示したりしていませんでした。

被告人は、本件プログラムコードにおいて、閲覧者のコンピュータのCPU使用率を調整する値を0.5と設定しましたが、この数値でマイニングを実行した場合、コンピュータの消費電力が若干増加したりCPUの処理速度が遅くなったりはするものの、閲覧者が気付くほどではなく、広告表示プログラムと有意な差異はありませんでした。

- 4 被告人は、ウェブサイトの収入源とするために本件プログラムコードをサーバコンピュータに保管した行為について、不正指令電磁的記録保管罪(刑法168条の3)に問われましたが、本件プログラムコードは、刑法168条の2第1項が定める「その意図に沿うべき動作をさせず、又はその意図に反する動作をさせるべき」ものではなく(「反意図性」を欠く)、「不正な」ものでもないから(「不正性」を欠く)、不正指令電磁的記録にはあたらないとして、無罪を主張しました。

第5 コインハイブ事件 最高裁判決の判旨

最高裁判決は、次の理由により、本件プログラムコードは、反意図性は認められるが、不正性は認められないため、不正指令電磁的記録とは認められず、被告人は無罪であるとしました。

- 1 不正指令電磁的記録に関する罪は、コンピュータによる情報処理のためのプログラムに対する社会一般の信頼を保護し、ひいてはコンピュータの社会的機能を保護するためのものである。このような趣旨及び保護法益に照らせば、「反意図性」は、当該プログラムについて一般の使用者が認識すべき動作と実際の動作が異なる場合に肯定されるものと解するのが相当である。

一般の使用者が認識すべき動作の認定に当たっては、

①当該プログラムの動作の内容に加え、②プログラムに付された名称、③動作に関する説明の内容、④想定される当該プログラムの利用方法等を考慮する必要がある。

- 2 ①本件プログラムコードの動作は、ウェブサイトの閲覧中に閲覧者のコンピュータを使用してマイニングを行わせるというもので、同様にウェブサイト運営者が閲覧を通じて利益を得る仕組みとして広告表示プログラムが広く実行されている実情に照らせば、一般の使用者の想定範囲内であるともいえる。

しかしながら、③本件ではウェブサイトの閲覧中にマイニングが行われることについて同意を得る仕様になっておらず、マイニングに関する説明やマイニングが行われていることの表示もなかったし、④ウェブサイトの収益方法として閲覧者の電子計算機にマイニングを行わせるという仕組みは一般の使用者に認知されていなかった。これらの事情によれば、本件プログラムコードの動作を一般の使用者が認識すべきとはいえないから、「反意図性」が認められる。

- 3 「不正性」は、コンピュータによる情報処理に対する社会一般の信頼を保護し、コンピュータの社会的機能を保護するという観点から、社会的に許容し得ないプログラムについて肯定されるものと解するのが相当である。

その判断に当たっては、①当該プログラムの動作の内容に加え、②その動作がコンピュータの機能やコンピュータによる情報処理に与える影響の有無・程度、③当該プログラムの利用方法等を考慮する必要がある。

- 4 不正指令電磁的記録に関する罪の保護法益に照らして、②コンピュータの機能やコンピュータによる情報処理に与える影響は、重要な事情である。本件プログラムコードは、ウェブサイト閲覧中に閲覧者のコンピュータのCPUを一定程度使用するとどまり、その使用の程度も、閲覧者がその変化に気付くほどのものではなかった。ウェブサイトの運営者が閲覧を通じて利益を得る仕組みは、ウェブサイトによる

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

情報の流通にとって重要であり、本件プログラムコードはそのような収益の仕組みとして利用されたものであって、同様の仕組みとして社会的に受容されている広告表示プログラムと比較しても、閲覧者のコンピュータの機能やコンピュータによる情報処理に与える影響において有意な差異は認められない。

また、③本件プログラムコードの利用方法については、閲覧者にマイニングの実行を知る機会やこれを拒絶する機会が保障されていないなど、プログラムに対する信頼という観点から、より適切な利用方法等を採用得たといえる。しかしながら、事前の同意を得ることなく実行され、閲覧中に閲覧者のコンピュータを一定程度使用するという利用方法等は、社会的に受容されている広告表示プログラムと同様である。

これらの点は、社会的に許容し得る範囲内といえるものであることに加えて、①本件プログラムコードの動作の内容であるマイニング自体は、仮想通貨の信頼性を確保するための仕組みであり、社会的に許容し得ないものとはいえない。

以上から、本件プログラムコードは社会的に許容し得ないものとはいえず、「不正性」は認められない。

第6 判決のポイント

不正指令電磁的記録については、刑法168条の2によってその作成・提供行為が処罰対象とされており、刑法168条の3によってその取得・保管行為が処罰対象とされています。

不正指令電磁的記録とは、他人がコンピュータを使用する際して、「その意図に沿うべき動作をさせず、又はその意図に反する動作をさせるべき」「不正な」指令を与えるプログラムをいいます(刑法168条の2第1項第1号)。つまり、「反意図性」と「不正性」の2つの要件を備えるプログラムが、これに該当することになります。

不正指令電磁的記録に関する罪は、特定のプログラム利用者の権利利益ではなく、プログラムに対する社会一般の信頼を保護法益とするものであることから、「反意図性」は、そのような信頼を害するものであるか否かという観点から規範的に判断されるべきだとされてきました^{注)11}。

また、不正ではない指令を与えるプログラムは、処罰対象から除外する必要があるため、「不正性」は、そのプログラムの機能を踏まえて、社会的に許容しうるものであるか否かという観点から規範的に判断されるべきだとされてきました^{注)12}。

このように、不正指令電磁的記録は、「反意図性」と「不正性」という2つの別個の規範的要件を備えるプログラムをいうため、これに該当するか否かのより具体的な判断基準が、判例によって示されるべき状況にありました。

そして、コインハイブ事件最高裁判決は、「反意図性」は、当該プログラムの実際の動作が、①その動作の内容、②プログラムの名称・③動作に関する説明・④利用方法等を通じて「一般の使用者が認識するであろう動作と整合するものであるかどうか」の問題であり、「不正性」は、当該プログラムの動作が、②コンピュータの機能やコンピュータによる情報処理に与える影響の有無・程度を重視しつつ、①当該プログラムの動作の内容・③利用方法を併せて考慮したときに、「社会的に許容し得ないもの」といえるかどうかの問題であることを判示したものといたします。

「不正性」は、社会的に許容されるプログラムを除外する趣旨の要件だと言われていますが、刑事裁判では「疑わしきは被告人の利益に」と言われるように、検察官が挙証責任を負いますので、コインハイブ事件最高裁判決が、「不正性」が認められるには、社会的に許容し得ないプログラムであることが立証されなければならないとしたのは、妥当な判断だと考えられます。

そして、プログラムの利用方法の観点から「反意図性」を備えるといえるプログラムであっても、プログラムの動作がコンピュータ

注)11 前掲杉山・吉田821頁

注)12 前掲杉山・吉田822頁

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

の機能・情報処理に与える影響次第では「不正性」を欠く場合がありうる点が示されている点が、注目に値するといえます。

コインハイブ事件控訴審判決では、プログラムの使用者に不利益を与えるプログラムで、使用者に対する注意喚起がないものは、「不正性」があるとされていました。そのような判断がなされると、一般にウェブサイト閲覧者の承諾を得ずに実行されるJavaScriptのプログラムは、ウェブサイト閲覧者に明確な利益をもたらすものであるといえる評価が確立されていない限り、閲覧者が使用しているコンピュータのCPUを動作させるという不利益を与えるものだけということになりかねず、どこからが犯罪といえるのかを区別することが難しくなると考えられます^{注)13}。

本件当時、コインハイブについて、閲覧者にマイニングの実行を知らせない方法を採用することに対しては、批判的な意見が出ていましたが、それは、閲覧者に不利益が生じるという点に注目してのことだったと考えられます。しかしながら、コインハイブ最高裁判決は、本体プログラムの動作がコンピュータの機能・情報処理に与える影響が小さいことを重視した上で、閲覧者がマイニングの報酬を取得しないのは、コインハイブがウェブサイトの運営者が閲覧を通じて利益を得る仕組みとして導入されたものであることと、マイニング自体は仮想通貨の信頼性を確保するための仕組みであることについても指摘して、本件プログラムコードが社会的に許容し得ないものとはいえないと判示しています。

そのプログラムが技術的な意味でどのような動作をするものなのか、また、そのプログラムがどのような仕組みとして導入されたものなのかという、開発側の視点から考慮すべき事情も踏まえた判断だといえるでしょう。

以上

注)13 高木浩光「コインハイブ事件で否定された不正指令電磁的記録該当性とその論点」Law and Technology85号28頁



本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

【会社法】

事業会社による スタートアップ投資 入門(1)



大江橋法律事務所
弁護士
山本 龍太郎

▶ PROFILE

r-yamamoto@ohehashi.com



大江橋法律事務所
弁護士
浅利 美幸

▶ PROFILE

asari@ohehashi.com

第1 はじめに

スタートアップ企業への投資というとベンチャーキャピタルファンド(以下「VC」といいます。)による投資をイメージするかもしれませんが、近年はコーポレート・ベンチャー・キャピタル(以下「CVC」といいます。)^{注1}による投資を含め、事業会社によるスタートアップ企業への投資が増えています^{注2}。

VCがキャピタルゲインを主目的として投資しているのに対し、事業会社がスタートアップ企業へ投資する目的は、既存事業の強化や新規事業の開拓といったシナジーの獲得、特定の産業分野の情報収集、将来的なM&Aを見据えての投資等様々です。しかしながら、シナジーの獲得を目的として投資したものの、結果的には特に何も生み出されなかったとの声を聞くことも多く、当初の目的を100%達成できている事業会社は多くないと思われます。当然のことながら、投資して株主になったというだけでスタートアップ企業が100%投資者の要望に応えてくれるものではないため、投資者の交渉力が最も強い時期である投資時に、投資者の目的・要望をあらかじめ投資先であるスタートアップ企業に伝え、投資契約、株主間契約等(以下「投資契約等」といいます。)に必要な条項を定めておくことが肝要です。しかしながら、スタートアップ企業に対するマイノリティ投資においては、スタートアップ企業が既存投資家であるVCや他の事業会社との間で締結した投資契約等をベースにした投資契約等が締結されることがほとんどであり、投資先のスタートアップ企業によって投資契

約等の中身・構成は異なってきます。

そこで、本稿では、本号と次号の2回に分け、本号では、スタートアップ投資の経験が少ない方を念頭に、事業会社がスタートアップ投資をする際に前提として知っておくべき知識及び実務状況をご紹介した上で、次号では、事業会社によるスタートアップ投資という観点から、実際の投資契約等においてどのような点に留意すべきかをご紹介します。

第2 基礎編

1 前注

そもそも、事業会社による投資といっても、①事業会社本体からスタートアップ企業に対し直接投資するケース、②CVCを設立しCVCを介して投資するケース、③VCにLP投資^{注3}しVCを介して投資するケース等、様々なケースがあります。本稿では、スタートアップ投資を専門としていない事業会社によるスタートアップ投資を想定しているため、①のケースを念頭にご説明します。

また、①のケースの中でも、スタートアップ企業に対する「投資」

^{注1} 事業会社がスタートアップ投資をするために組成するファンドをいいます。

^{注2} CVCによる投資が増えていることについて(http://www.vec.or.jp/wordpress/wp-content/files/2021-4Q_jpn.pdf) 参照。

^{注3} VCへの出資を通じてスタートアップ企業に投資することをいいます。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

には、優先株式投資、J-KISS投資^{注)4}、普通株式投資等、複数の種類・方法があり、それぞれ使用される契約書や留意点が異なります。それぞれの特徴についての詳細な説明は割愛させていただきますが、J-KISSはアーリーステージにおける投資で用いられるため、事業会社によるシナジーの獲得を目的とした投資で用いられることは通常想定されません。また、従前は、スタートアップ企業に対して普通株式による投資が行われることもありましたが、今日においては、一定の株式の内容を自由に設計でき(会社法第108条第1項)、出資者とスタートアップ企業の経営者のそれぞれのニーズに対応した柔軟な対応が可能になるため、スタートアップ投資の大半は優先株式投資で行われています^{注)5}。そのため、本稿では、対象を優先株式投資に絞ってご説明します。

2 スタートアップ企業による資金調達の流れについて

スタートアップ企業は、一度に多額の資金調達を1投資者のみから行うことはあまりありません。ほとんどの場合、複数の投資者から複数回の資金調達を行います。

例えば、スタートアップ企業X社が資金調達を3回に分けて行う場合を想定します。イメージしやすいよう以下の表にまとめてみました。この場合、1回目の資金調度をシリーズAといい^{注)6}、2回目の資金調度をシリーズB、3回目の資金調度をシリーズCといいます(このように投資家がスタートアップ企業に投資する段階を投資ラウンドといいます)。そして、シリーズAの投資者はa、シリーズBの投資者はa、b及びc、シリーズCの投資者はa、b、d、e及びfとします。当然シリーズA、いわゆるアーリーステージと言われる時期はスタートアップ企業が成長するか否かの判断が難しいため、アーリーステージに投資したaのリスクは大きいということになります。他方、シリーズC以降、いわゆるミドル～レイトステージと言われる時期はスタートアップ企業のビジネスモデルも確立し比較的軌道に乗り始めていることが多く、この時期に投資をしたe及びfのリスクは、一般的にはaと比べると小さいということに

なります。実際には、シリーズCやシリーズDで投資者が10社を超えるようなケースも珍しくありません。

このように、投資ラウンドが進むと投資者の顔ぶれが変わっていきます。後述するとおり、スタートアップ企業に投資する際に締結することになる投資契約等の中には、事業会社、発行会社(スタートアップ企業を指します。投資契約等で用いられる用語であるため、以下では文脈に応じて適宜「スタートアップ企業」又は「発行会社」を使い分けます。)及び経営株主(スタートアップ企業の経営者を指します。投資契約等で用いられる用語であるため、以下では文脈に応じて適宜「スタートアップ企業の経営者」又は「経営株主」を使い分けます。)のみで締結するものもありますが、他のシリーズの投資家も含めて締結しなければならない契約もあります。上記の例でいうと、シリーズA投資の段階では、a、X社及びX社の経営株主で投資契約等を締結することで足りましたが、シリーズB投資の際には、a、b、c、X社及びX社の経営株主で締結する必要がある契約があるということです。このようにスタートアップ投資には多数の当事者がいるため、実務上、シリーズB以降の投資契約等の作成にあたっては、先に投資しているaがシリーズAの投資の際に作成した契約書に倣うことが多く、後から投資事業会社(c、e又はf)が自由に1から契約書を設計できる訳ではないことに留意が必要です。また、各シリーズにおいて最大の金額を出資する投資家をリード投資家と呼びますが、各シリーズの契約交渉においてはリード投資家が主導することが通常です。リード投資家ではない事業会社の交渉力には限界があります。投資額が大きくない場合にはなおさらです。

注)4 投資時におけるバリュエーションや条件交渉を先送りし、将来の株式発行時に新株予約権を行使して優先株式に転換する投資スキームで、シードステージにおける資金調達に用いられています。投資契約書等の必要書類のテンプレートが <https://coralcap.co/j-kiss/> にて公開されています。

注)5 一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター(VEC)「ベンチャー白書2021:ベンチャービジネスに関する年次報告」(2021年12月7日)I-5

注)6 シリーズAの前に所謂エンジェル投資家等から少額の投資を受けたり、VCからJ-KISSによる投資を受けたりすることもあります。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

このように、シリーズAの段階では、a、X社及びX社の経営株主間で交渉すればよかったものが、投資ラウンドが進むと、a、b及びcその他の投資者との間の交渉も必要になってくる等、投資家間の利害調整を行う必要がある点もスタートアップ投資の大きな特徴の一つです。

スタートアップ企業X社の資金調達例)

シリーズA	
a(VC) / リード投資家	1億円
シリーズB	
a(VC) / リード投資家	2億円
b(VC)	1億円
c(事業会社)	1億円
シリーズC	
a(VC)	1億円
b(VC)	1億円
d(VC) / リード投資家	4億円
e(事業会社)	3億円
f(事業会社)	1億円

3 モデル契約等について

従前は、投資契約等に関する良質な公表情報は少なく、使用する投資契約等の内容も各VCにより大きく異なっていることも珍しくなく、スタートアップ企業側のリテラシー不足もあって、極端にVCに有利な内容となっており、投資契約等が持つ利害調整機能が軽視されているような契約も少なくありませんでした。そのため、投資者及び発行会社間、投資者間が交渉する際の前提・共通理解として、投資契約等のフォーマット・モデル契約の必要

性が意識されるようになりました。

これを受け、平成30年3月に経済産業省から「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」^{注)7}(以下「JVCA留意事項」といいます。)が公表されました。JVCA留意事項は、モデル契約を提示するものではありませんが、投資家、スタートアップ企業側双方の観点を意識した上で、タームシートの形式で各条項に関する説明や実務の状況を解説しています。

また、令和2年12月には、「スタートアップ投資契約 モデル契約と解説(宍戸善一、VFL)」が出版されており、スタートアップ投資の実務に精通する学者、実務家、専門家等の目線でスタートアップ投資のモデル契約が作成、解説されています。モデル契約自体は、書籍を購入しなくとも出版社のホームページからダウンロードが可能となっています^{注)8}。

したがって、スタートアップ投資をする際には、スタートアップ企業及び他の投資者との共通言語として、少なくともJVCA留意事項は必読かと思えます。投資契約等に関する詳細は、JVCA留意事項や上記でご紹介した文献をご参照いただければと思いますが、以下では、投資契約等を構成する契約書について簡潔にご説明します。

4 投資契約等の構造について

ベンチャー投資が始まったばかりの初期の投資契約は、各投資家が投資に関する条件だけでなく組織に関する事項や経営に関する事項を含む投資後に関する事項まで規定されている事例が多かったのですが、投資契約間で投資後に関する事項が統一されておらず、相互に矛盾することもありました。そのため、投資契約間の矛盾を回避し、発行会社及び経営株主にとっても

^{注)7} 令和4年3月に改訂されています

(https://www.meti.go.jp/policy/newbusiness/data/ryuizikou_r.pdf)。

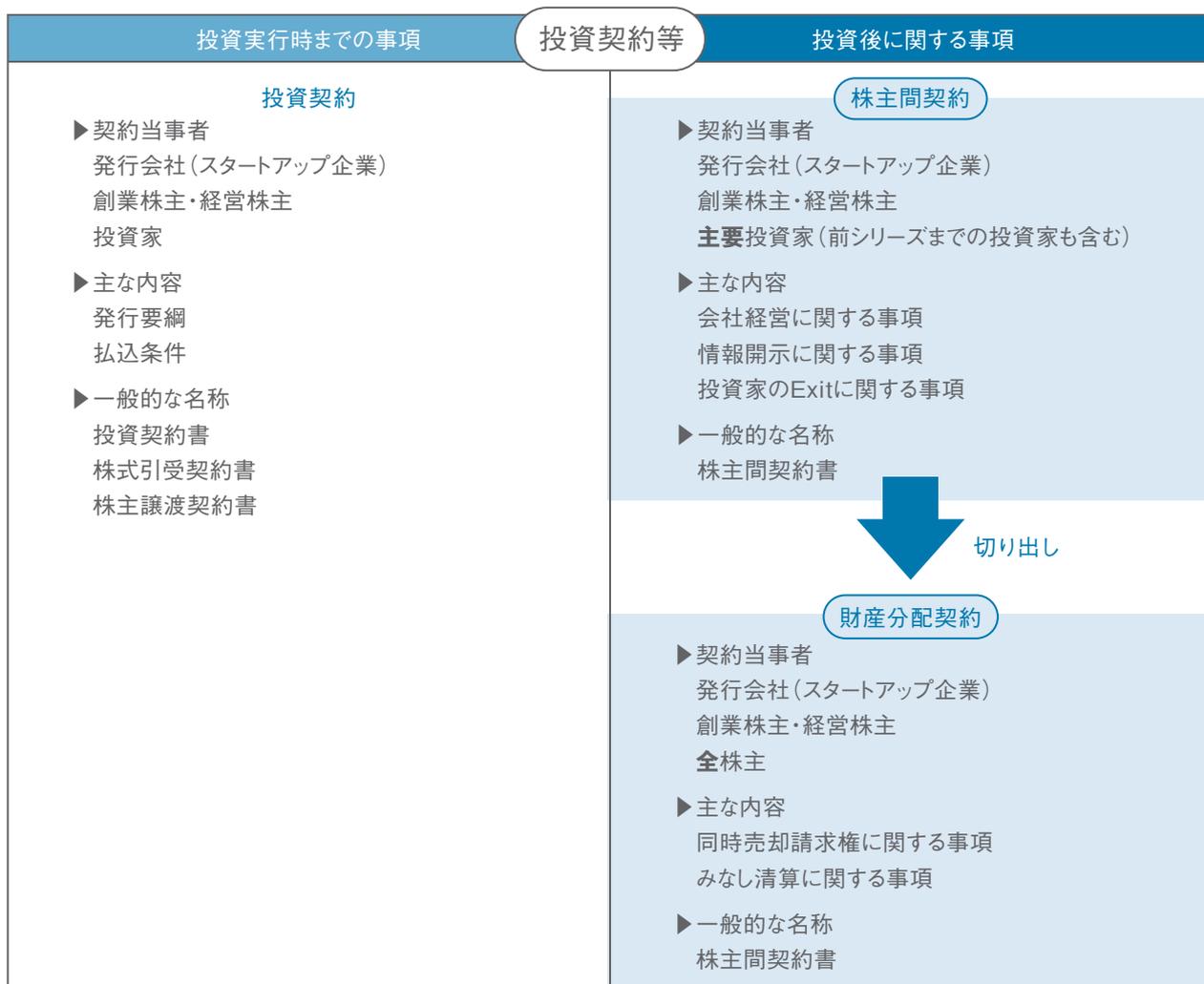
^{注)8} <https://www.shojihomu.co.jp/publication?publicationId=13321313>

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

契約内容が明瞭となるよう、投資後に関する事項については、発行会社、経営株主及び全ての投資家が当事者となる株主間契約を締結する形態が普及しました。現在においても、引き受ける株式の条件等、投資実行時までの事項を投資契約（株式引受契約等の別の名称が用いられることもあります。）で定め、組織に関する事項や経営に関する事項等の投資後に関する事項については株主間契約で定めるという考えは一般的に受け入れられています。株主間契約に全株主が参加しているのであれば、投資契約と株主間契約の2つの契約書だけで特に支障はないのですが、エンジェル投資家等の個人投資家の一部が株主間契約に参加していないケースも珍しくありませんでした。株主間契約に

は、会社経営や情報開示に関する事項等、必ずしも全株主が参加していなくとも有効性に支障がない規定だけでなく、後ほど説明する同時売却請求権やみなし清算に関する事項といった、原則として全株主が参加する必要がある規定もあります。

そこで、JVCA留意事項において、株主間契約の中から、全株主が参加する必要がある事項だけを切り出して、全株主が当事者となる財産分配契約を締結することが紹介され、実務においても、投資契約、株主間契約及び財産分配契約の3つにより投資契約等を構成することも増えてきています。以下、各契約書について簡単に解説します。



※JVCA留意事項11ページの図1を基に作成

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスを提供するものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみならず、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

(1) 投資契約

上記のとおり、投資契約は、投資実行条件を中心とする投資実行時点まで(すなわち投資後に関する事項以外)を内容としており、投資者ごとに締結されることが多いです。例えば、上記の例ですと、シリーズAについてはa、発行会社及び経営株主間の投資契約が締結され、シリーズBについてはa、b、cそれぞれと発行会社及び経営株主間の投資契約が締結され、シリーズCについてはa、b、d、e、fそれぞれと発行会社及び経営株主間の投資契約が締結されることとなります注)9。もっとも、発行する株式の種類及び内容は共通していることから、多くの場合、リード投資家との間で締結される投資契約をベースに作成されます。そのため、投資者間で投資契約の内容はほとんど同じことが多いです。かかる状況においても、事業会社としては、漫然とリード投資家と同様の投資契約を締結するのではなく、シナジー獲得のために必要な条件等のうち投資実行の条件に関係し得るものは、積極的に投資契約に入れる必要があります。

投資契約には、発行会社が株式を発行し、投資者がその対価として出資の目的である金銭を発行会社に対して払い込むことにより株式を引き受けること、及びその条件等について定めます。具体的には、投資に関する必須事項として、株式と発行条件に関する事項(投資者が引き受ける株式の種類及び数、払込金額、払込期日又は払込期間)が定められます。その他、投資の条件として、発行会社及び経営株主の表明保証、投資実行の前提条件、契約当事者の誓約事項(コベナンツ)等が定められることが一般的です。

(2) 株主間契約

投資契約が投資を実行するまでの条件を中心に定めたものであるのに対し、株主間契約は投資後に関する事項について、

注)9 実務上、シリーズBの場合において、bがaの投資契約の当事者に入りたいという意向を示すような場合もあります。

株主、発行会社及び経営株主の権利義務等を取り決めたものです。基本的に、VC等一定程度の議決権シェアを有する主要な投資者は株主間契約の当事者になります。なぜなら、VC等の主要な投資者は、大きい金額を出資する代わりにキャピタルゲインを確実に獲得できるよう、スタートアップ企業的意思決定に対するコントロール等あらゆる条件を求めるため、詳細に契約書に定めておく必要があるからです。

全ての株主が株主間契約に参加するのであれば、下記(3)で解説する財産分配に関する事項も含めて株主間契約で規定することで問題はありますが、比較的少額な投資を行う個人投資家、いわゆるエンジェル投資家は投資後に関する事項については干渉しないことが多く、事務負担を避ける傾向にあるため、株主間契約には参加しないことも珍しくありません。理由の如何を問わず、株主間契約に参加しない株主がいる場合には、株主間契約とは別途、全株主が参加する下記(3)の財産分配契約を締結する必要があります。

投資後に関する事項の例としては、発行会社の事業運営の方法や株式譲渡等の可否・手続等です。通常、株主は株主総会で議決権を行使することによって発行会社の事業運営に関与しますが、スタートアップ企業の場合、経営株主の持株比率が大きいことが多く、株主が議決権を行使したとしても可決されない可能性があることから、株主間契約を締結する必要があります。既に述べたとおり、株主間契約は投資家同士の利害調整を果たす役割を担っていますので、事業会社としては、投資により取得する株式の持株比率を踏まえて、どのような権利を求めるか検討することになります。

(3) 財産分配契約

近年、締結する事例が増えているのが財産分配契約です。「買収にかかる株主分配等に関する合意書」、「株主間における合意書」等、名称は様々であり、投資後に関する事項を定めているという点では株主間契約と同様ですが、財産分配契約は、エン

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。

ジェル投資家や従業員株主も含めた株主全員が契約当事者となる点が大きな特徴です。少し複雑ですが、なぜ株主全員で締結する必要があるかについて以下でご説明します。

財産分配契約は、「みなし清算条項」と「同時売却請求権」と呼ばれる M&A による Exit（投資資金の回収）に関する規定のみを内容とする契約です。みなし清算条項とは、スタートアップ企業に M&A が生じた場合に、スタートアップ企業を清算したものとみなして投資家に対して財産の分配を行うことを内容とする定めのことをいいます。冒頭で、VC はキャピタルゲインを目的として投資を行うと説明しましたが、キャピタルゲインの獲得方法には大きく2つあり、IPO（上場）によるものと M&A によるものがあります。近年増加しているのが M&A による Exit です。そして、種類株式（優先株式）の内容として定款に定められる優先分配注10は、スタートアップ企業が配当を行う場合や事業を停止し清算を行う場合に適用され、M&A には適用されません。しかし、M&A による Exit の場合に投資資金を回収できなくなると、VC がスタートアップ投資をするインセンティブがなくなります。そこで、経営支配権の変更が伴うような M&A が生じた場合には、発行会社が清算した状態になったものとみなして、優先分配を行う旨を規定しているのが、みなし清算条項です。

また、同時売却請求権とは、ドラッグ・アロング・ライト（Drag Along Right）、又は売却請求権ともいわれ、多数の投資家の賛成等の任意に設定された一定の要件を満たした場合、発行会社、経営株主に限らず他の株主に対しても買収に応じることを請求することができる権利です。例えば、スタートアップ企業の株式の100%を取得することによる買収をしたいという買主が現れた場合、買主は全ての株主との間で株式譲渡契約を締結しなければなりません。株主の中で1人でも売却に反対する株主が存在する場合には買主の意向に沿わず、買収の話自体が破談になってしまう可能性があります。そうすると、M&A による Exit に対しインセンティブのある VC にとっては、せっかくの Exit の機会を逃すことになってしまうため、同時売却請求権を設ける必要があ

ります。

これらの合意は、それぞれの株主が保有する株式の取扱いに関する事項であり、全株主の同意を必要とするため、全員で締結しておく必要があります。

エンジェル投資家や従業員株主がないケースでは、これらの規定を株主間契約の中に規定してしまう場合もあります。他方、仮にエンジェル投資家や従業員株主がいる場合にこれらの内容を株主間契約に含めてしまうと、投資ラウンドが進み株主間契約を再締結する度に数十人の株主全員の同意を取り、押印を得なければならなくなり、非常に煩雑になってしまいます。そのため、全株主での締結が必要となる同時売却請求権とみなし清算条項のみを財産分配契約に切り出したという経緯です。

本号の内容を前提として、次号において、事業会社がスタートアップ投資をする際の留意点や対応策について解説します。

以上

注10 優先分配とは、剰余金の配当やスタートアップ企業が清算する場合における残余財産の分配において、普通株式を保有する株主よりも優先株式を保有する株主に対し、優先的に財産分配を行うことをいいます。かかる規定がないと、経営株主が利益を受ける一方で投資家が不利益を受ける可能性があります。例えば、経営株主が1000万円を出資して会社を設立し、経営株主が80株の普通株式を保有しているとします。その後当該会社は1億円の資金調達を行い、投資家が1株あたり500万円で20株の優先株式を引き受けます（但し、優先分配の定めはなし。）。投資直後の当該会社の資産は当該資金調達による1億円のみ、負債はないと仮定し、当該会社が投資直後に清算したとすると、分配額は保有株式比率に従い、8:2になりますので、経営株主に8000万円、投資家に2000万円を分配することになります。したがって、経営株主は1000万円の出資で8000万円を獲得する一方、投資家は1億円の出資で2000万円の分配しか得られないということになってしまいます。このような事態を避けるため、優先分配の規定を設けることで投資家が損をしないように調整しているのです。

本ニュースレターの発行元は弁護士法人大江橋法律事務所です。弁護士法人大江橋法律事務所は、1981年に設立された日本の総合法律事務所です。東京、大阪、名古屋、海外は上海にオフィスを構えており、主に企業法務を中心とした法的サービスを提供しております。本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供に止まるものであり、個別具体的なケースに関する法的アドバイスは想定したものではありません。本ニュースレターの内容につきましては、一切の責任を負わないものとさせていただきます。法律・裁判例に関する情報及びその対応等については本ニュースレターのみには依拠されるべきでなく、必要に応じて別途弁護士のアドバイスをお受け頂ければと存じます。