

ベンチャーデットの概要と 実務上の諸論点

西村あさひ法律事務所・外国法共同事業 弁護士 齋藤

崇・水井 大・宮澤 哲

本稿は、近時注目されているベンチャーデットについて、その外延を明らかにしながら、なかでも新株予約権付融資に着目し、事業成長担保権の活用可能性を探りつつ、主要な法的論点を概観するものである(注1)。

一 ベンチャーデットの概要

2022年11月28日、日本政府は新しい資本主義実現会議において「スタートアップ育成5か年計画」を決定し、スタートアップのための資金供給の強化を目標の一つとして掲げた(同計画3頁)。このような日本政府の後押しのほか、ベンチャーデットの旗振り役であった米国Silicon Valley Bankの破綻や、

国内スタートアップにおけるエグジティブ性の資金調達環境の地合いもあいまって、幅広いステージにあるスタートアップ向けのファイナンス手法として、近時「ベンチャーデット」が注目されている。

もっとも、何をもって「ベンチャーデット」とするかにについては意見の一致をみない。例えば貸し手一つとってみても、スタートアップ育成5か年計画においてはリスクマネーの主たる供給主体として「銀行等」その他の「金融機関」が想定されているが、実際にはデットファンディングによる資金供給の事例が多く見受けられることからすれば、投資事業有限責任組合(以下、「L.P.S」という)や匿名組合

契約(以下、「TK」という)による貸付型ファンドも、ベンチャーデットの貸し手として整理することが妥当であろう。

そこで、本稿では、それらの貸し手(以下、特段断りのない限り単に「レンダー」という)が、図表のいずれかの負債性のリスクマネーを供給する方法を総称して、「ベンチャーデット」と整理する。なお、図表(1)の融資は通常のコレポレートローンであるが、これによるスタートアップ(以下、特段断りのない限り、融資等の文脈では単に「融資先企業」という)に対するファイナンス事例もわが国では広くベンチャーデットと呼称されていることから、本稿でもこのような実情に従う。

二 新株予約権付融資型ベンチャーデットの位置づけ

新株予約権付融資型ベンチャーデット(以下、「予約権付ローン」という)の諸論点の検討に先立ち、スタートアップ向けに数あるファイナンス手法の中で、かかる手法がどのように位置づけられるかを検討することも有益であろう。

一般に、わが国のシード期を除く幅広いステージのスタートアップでは、優先株式による資金調達が近年浸透している。普通株式に優先する残余財産分配請求権・配当請求権を付与された優先株式を活用することにより、投資家側もスタートアップ

事業計画書、経営行動計画書の見方と顧客支援

経営デザインコンサルティングオフィス代表

川居 宗則

融資判断において、事業計画書を読み解き、顧客の問題点や強みを理解する力が求められている。また、経営行動計画書を顧客とともに作り、融資実行後も伴走型の支援を行うことも重要視されている。事業計画を正確に見て判断することにより、経営者保証の解除検討に活かすことができる。ここでは、事業計画の作り方や見方、留意点について解説する。

一 事業計画書とは

1 事業計画書の目的

事業計画書は、経営者の頭の中にある経営ビジョンを整理して具現化させるものである。目

的としては、内部向けと外部向けがある。内部向けはいわゆる社内向けであり、事業の内容を説明するとともに、そのビジネスの将来的な売上・利益の見込みや、その計画を達成するための戦略を記載することで、会社を導く羅針盤の役割を果たす。外部向けの事業計画は、投資家や金融機関、補助金事務局など第三者に提示することで、出資や融資、補助金といった投資資金を得るためのものである。いわば、口頭説明だけでは伝えられないビジネスの協力者集めのツールといえる。

2 融資における事業計画

金融機関にとって融資は先行

投資である。顧客が融資の申込みにおいて、融資期間を見通して、どのような経営を行い、どのように売上・利益を上げていくのか道筋を示すことが判断材料の重要なポイントになる。

一般に融資稟議は、担当者から課長、支店長など数名が順に承認する。その際に、決算書やこれまでの取引ぶり、経営者の資質など様々な要素を見るが、こと将来の予想としては事業計画書をしっかりと作成することにより説得力が増すのである。筆者の経験では、事業計画が付いている稟議書のほうが、具体的な将来像をイメージできる。貸し手としては、貸した金額が計画どおりに返済されるのかが

最大の判断になる。よって、事業に将来性が見込めず、返済能力が危ぶまれる場合には融資の認可は下りない。担当者が回付する融資稟議では、事業計画書の損益見込や資金計画に現実性があること、商品やサービスの特徴や市場の状況を踏まえうえで、売上・利益の根拠に説得力があることが重要である。

3 事業性の評価（事業性評価融資）

金融庁は2014年9月に示した「平成26事務年度金融モニタリング基本方針」において、重点施策として「事業性評価に基づく融資等」を示した。ここでは、「金融機関は、財務デー

債権管理回収・現場の実務Q&A(上)

今号と次号の2カ月にわたり、普段から現場の悩みを聞いている金融法務に精通した講師（元銀行員）と、サビサラーの顧問弁護士（次号担当）が、債権管理回収の現場で持ち上がるケースをもとに解説します。

経済法令研究会 講師 高橋 恒夫

1

株式会社の復活登記と債務の弁済

質問

甲銀行の融資先A株式会社は、2002年12月に職権で解散の登記（代表清算人はA社代表取締役B）がされ、さらに同社の登記記録が閉鎖されましたが、2023年3月に復活登記がされました。

その間、連帯保証人Bより保証債務の返済を受けるのみでしたが、同社名義の当行担保物件の任意売却に際して担保解除と引換えに主債務の弁済を受けました。この場合、主債務の時効消滅を主張されないでしょうか。

回答

A社の代表清算人Bは、同社所有担保物件の売却に際して被担保債権の存在を認識して返済したもので債務承認と解することのできるため、当該返済後の消滅時効の援用は信義則上許されません。

解説

一 事案の経過

事案の具体的な経過は次のとおりです。すなわち、甲銀行の融資先A社は、2002年12月に商法406条の3第1項（現行会社法472条1項）の規定により解散したものとみなされ

職権で解散の登記がされ、その後10年の経過により職権でA社の登記記録が閉鎖されました（商業登記規則81条1項1号）。

2023年3月、A社は、同社名義の甲銀行担保不動産を売却するため、同社の本店所在地を管轄する登記所に清算を結了していない旨の申出を行い、同社の登記記録の復活登記（同規則81条3項）がされました。その後、当該担保物件が任意売却され、甲銀行は、根抵当権の抹消と引換えに融資債権の返済を受けました。

二 休眠会社としての解散と登記記録の閉鎖・復活

A社は、休眠会社として解散したとみなされた後3年を経過しているため、株式会社を継続することはできません（会社法

473条）。また、清算手続が終了していないにもかかわらず登記記録が閉鎖されたため、その旨を申し出るにより登記記録が復活されて法人格を回復できていますが、この場合は、清算株式会社として清算事務を行うこととなります。

三 主債務の時効消滅後の弁済と保証人の弁済

主債務者A社が解散登記された後、10年以上にわたり連帯保証人Bの保証人としての弁済は継続的に受けてきたものの、A社による弁済を受けていないため、主債務について消滅時効の完成を主張されるおそれがあります。

ただし、主債務者A社名義不動産の売却に伴う債権者甲銀行への弁済が、主債務の消滅時効

次世代金融人材の育成に向けて

「金融学」講義から得た示唆と金融の本質再考

一般財団法人北海道勤労者信用基金協会 参与

社会活動家（コネクタ）

岩立 顕一郎

はじめに

筆者は、協同組合組織の地域福祉金融機関に約27年所属し、主に個人や非営利組織への融資業務の統括のほか、ソーシャルビジネス支援や赤字病院の再建等を経験してきた。しかしながら、近年の急速な外部環境の変化で複雑化する社会課題や変化に適応できずに苦しむ中高年層（自分も含め）の弊害を強く実感するとともに、私自身も能力の限界を感じ、社会人大学院生として2つの大学院で経営を学び直し、特にアントレプレナーシップ、スタートアップやソーシャルベンチャーのケース事例

を徹底的に学び、社会課題に向き合う起業家とのネットワークを広げているところである。

こうした学びや現場のネットワークのご縁から、昨春より地元北海道の私立大学の地域社会学科で「金融学」を教えることになり、「金融の基礎的な概念を理解するだけではなく、実際の地域社会の課題解決にどのように役立てるかを考えられる人材を育成する」をテーマとして全15回の講義を担当した。

本稿は、そこで取り組んだ内容に加え、筆者が得た示唆、所感を含めてご紹介するものである。

一 私が取り組んだ
大学生向け「金融学」1 地域社会学科において
金融学を教える意義

一般に、金融学とは、一般に金融論として金融経済学と貨幣経済学の総称であったり、また貨幣経済学のみを捉えて指すこともある。本講義では、後者の貨幣経済学を中心に、金融の基礎的な概念ならびに金融の仕組み全体である金融システムを取りあげた。

講義を担当した大学は社会学系であり、地域社会学科において金融学が組み込まれている。実は、ここに大きな意義がある。

近時よくいわれる金融教育とは、金融リテラシーを高めるため、お金や金融システムの仕組み、資産形成に関する知識や理解を深めてもらうことを指している。もちろんこれも消費者の観点からは意義深いものである一方で、金融システムが社会にとってどのように役に立っているのか、特に、複雑化する地域社会の課題の解決にどのように役に立つのかを考える、金融に携わる側からの観点も非常に重要であると考ええる。

社会学の意義について、（一社）日本社会学会は「調査とデータをふまえて社会の現実を理論的に理解しながら説明しよう」と

金融機関の データガバナンス体制のポイント

第1回 安全管理措置と監督義務

三宅法律事務所 弁護士 **越田 晃基**

こしだ・こうき●2015年早稲田大学卒業、16年早稲田大学法科大学院中退(司法修習のため)。17年弁護士登録。20～21年金融機関出向。著書として『令和2年改正個人情報保護法の実務対応』(共著、中央経済社)、『金融機関の法務対策6000講』(共著、金融財政事情研究会)、『テーマ別金融パーソンのための規制とコンプラ対応』(共著、中央経済社)がある。



近時、個人情報保護委員会による行政指導事案の実名公表ケースが増加傾向にある(図表)。令和3年度以前は個人データの漏えい等事案で指導されたとしても実名公表に至るケースはなかったようである(注)が、令和4年度以降の実名公表ケースの多くは、漏えい等事案を契機として、個人データの安全管理措置(個人情報保護に関する法律(以下本連載において「個人情報保護法」という)23条)や委託先監督(同法25条)の不備を指摘するものである。

本連載では、このような個人情報保護委員会の実名公表傾向も踏まえ、金融機関のデータガバナンス体制に関する各種規制および留意点を4回にわたって概観する。

はじめに

個人情報保護法(以下、「法」ということがある)は、個人情報取扱事業者の構築すべきデータガバナンス体制に関し、安全

【図表】個人情報保護委員会公表件数

年度	「指導及び助言」の件数(※1)	うち実名公表の数(※2)
令和2	198件	0件
令和3	217件	1件
令和4(※3)	139件	17件
令和5	上半期のみで222件	上半期のみで30件

※1 各年度の個人情報保護委員会「年次報告・上半期報告」報告。

※2 指導に関し個人情報保護委員会が実名公表を行った個人情報取扱事業者および行政機関等の合計数。勧告や命令等に係る実名公表ケースは含まない。

※3 令和4年度からは行政機関等に対する指導及び助言の件数も公表されているため、その件数も合算している。

(出所)個人情報保護委員会公表資料を元に筆者作成

管理措置(法23条)および従業者・委託先の監督(法24、25条)を定めている。また、金融機関においては、個人情報取扱事業者の中でも特に個人情報の適正な取扱いにつき厳格な実施を確保する必要があるため、これらの内容は「金融分野における個人情報保護に関するガイドライン」(以下、「金融分野GL」という)および「金融分野にお