

2024年2月27日

第2回スタートアップ・イノベーション促進WG

宮下専門委員より ZOOM チャット上にて共有

- 1) デット・ファイナンススキームの普及は非常に重要。エクイティは自社の成長に真に貢献し得る者に対してのみ慎重に割り当てるべき貴重な“虎の子”であり、無尽蔵に供給できる“打ち出の小槌”ではない。自社の経営権を確保しつつ、成長資金や運転資金を調達する手段として、デットファイナンスの活用を一層促進し、無秩序なエクイティの流出を防ぐべき（SUのエクイティ“バラマキ”問題に適切に対処）
- 2) 新株予約権付融資スキームにおける新株予約権が「利息」か「担保」か「その他」（例：アレンジメントフィー）なのかは、当事者間の合意によって決まる。本来は契約書に明記されるべきもの（※金銭消費貸借契約に全く紐づかないものを無償取得しているのであれば受贈益の問題も発生）
- 3) オプション価値について重要なことは、会計基準等によって「ブラック・ショールズ式」「二項モデル」等の価値評価モデルの利用が許容されているという点（※オプション価値評価モデルをスクラッチから策定しなければならない、とはなっていない点が重要）
- 4) ブラック・ショールズ式／二項モデル等の利用が許容されている以上、プレーンバニラ・オプション価値の算定は困難ではない。より困難なのは、複雑な“行使条件”が付されているオプションの価値評価（∴特に取得者側はオプション価値を下げることにインセンティブを持つ）
- 5) よって、以下のような進め方がよいのではないかと思料
 - ・スキームの組成側、利用側、専門家からなる検討会を組成
 - ・当該検討会で、新株予約権付スキーム（特にオプションの行使条件）の標準化モデルを検討。「金融」は「事業」を生み出すためのプラットフォームであり、プラットフォームの仕様は標準化した上で、その上に多様な「事業」というコンテンツを生み出していくというのが制度設計の理想像である
 - ・当該標準化されたスキームにおけるオプション価値評価プロセスをガイドライン化
 - ・当局もオブザーブし、官民共同で洗練された実務を作りこんでいく