イークラウド投資家間契約について

イークラウド株式会社

イークラウドが提供する株式投資型クラウドファンディング（以下、ECF）では、案件へご投資いただく際に、投資家の皆さまに「イークラウド投資家間契約」（※）を締結していただく必要があります。

ご投資にあたっては、本書面をよくお読みになり内容をご理解くださいますようお願いいたします。

> *※2024 年 10 月よりイークラウド型新株予約権の取扱いが始まったことを契機に、従来の「株主間契約」を改定し、「イークラウド投資家間契約」として新たに運用しております。*

ECF におけるイグジットについて

投資家の皆さまがご投資を検討されている非上場企業の多くは、創業期から将来の資金調達や、新規株式公開（IPO）や売却（M&A）などの出口戦略を意識しながら事業の拡大を目指しています(※)。

> *※全損となるリスクもあり、すべての企業が IPO や M&A に至るわけではありません*

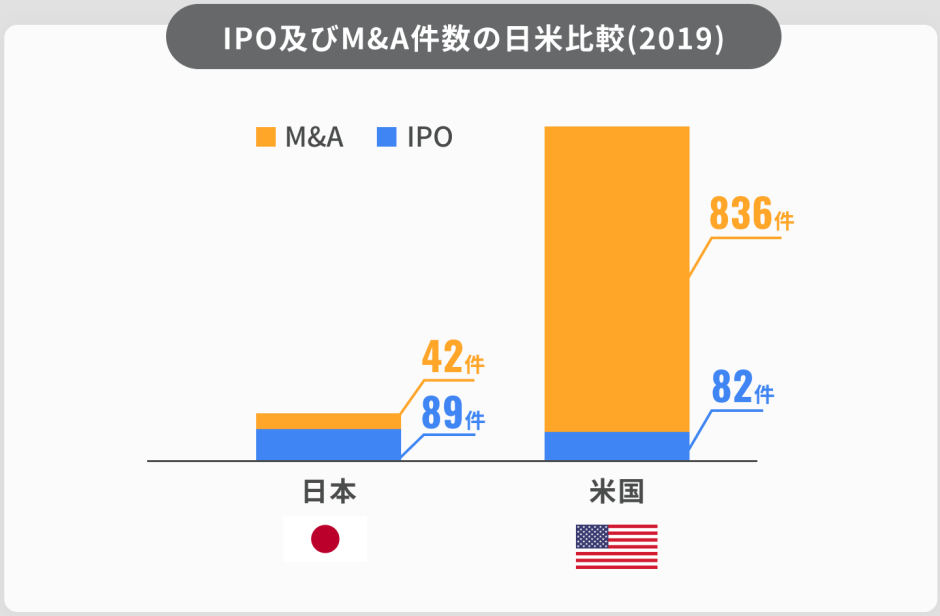
IPO では証券取引所に上場しますのでマーケットで株式を売却することで出資者である投資家が資金を回収します。

また、もう一つの M&A では買収者や経営者に株式を売却し、出資者である投資家が資金を回収します。

このように**投資家・起業家にとってなんらかの姿で資金回収（現金化）が実現すること**をイグジット(EXIT)と 呼びます。

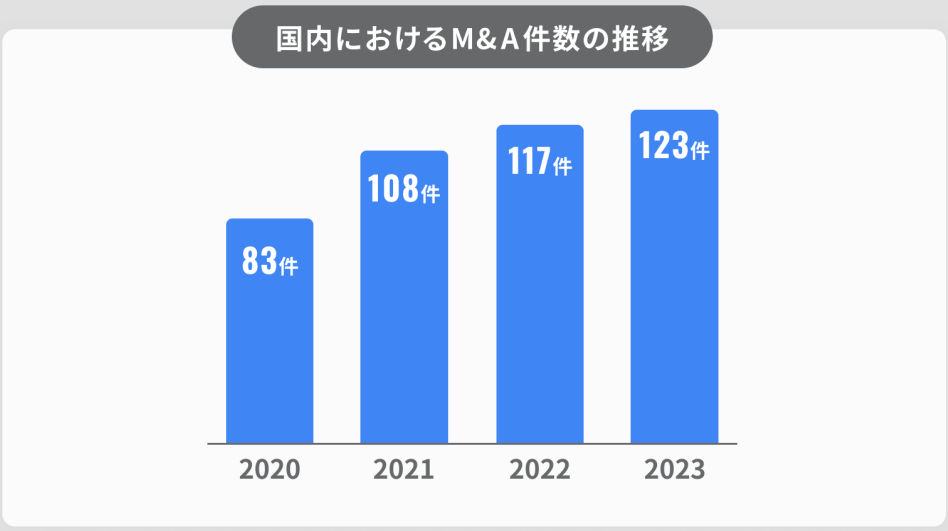
日本におけるイグジット状況について

以下のグラフからもわかるように、イグジットにおける IPO と M&A の比率は、日本においては IPO が 7 割近く、アメリカでは M&A が 9 割以上となっています。日本においても IPO 以外のイグジットも念頭に置いた投資検討が必要といえます。



（出所）経済産業省：「大企業×スタートアップのM&Aに関する調査報告書」（令和3年3月）

また、現状、日本における M&A によるイグジットは、米国に比べ少ない状況にありますが、近年徐々に増加しており、今後非上場企業にとって重要なイグジットの選択肢になっていく可能性もあります。



（出所）STARTUP DB

※投資案件において、M&A の可能性が高いということを示唆するものではありません。

イークラウド投資家間契約の意義

M&A でのイグジットにおいては、少数株主も含めた全株主の協力が得られなければ、以下の

ように実行スケジュールへの支障などにより実現が困難となる可能性があります。

※イークラウド型新株予約権では、発行者が M&A 等を決議した際に、お申込み時に提出する「新株予約権行使請求書」に従って新株予約権が行使され株式を取得し株主となります。なお、「新株予約権行使請求書」は投資案件が成立した際に発行者へ提出されます。詳しくはイークラウド型新株予約権の内容をご確認ください。

① 買収が株式譲渡の形で行われるケース
各株主と株式譲渡契約を締結する必要があることから、一部の株主が株式譲渡契約の締結を拒否すると、100%買収の実現が困難となります。

② 買収が、株式交換、株式移転、合併等の企業再編行為により行われるケース
原則として株主総会における特別決議により実現が可能ではあるものの、一部の株主の協力が得られない場合、反対株主の株式買取請求権の行使等により買収のスケジュールに大きな影響が生じる可能性があります。

非上場企業に投資した際に、売却益が手に入るのであればそれで良しとする投資家もいれば、イグジットの難易度が高くなったとしても IPO の夢に賭けたいと考える投資家もいるなど、投資家によって期待しているキャピタルゲインの対価が異なる場合もあり、株主の数が増加する ECF の場合は、M&A にあたって全株主の賛成を得られない可能性が高まることも考えられます。

イークラウド投資家間契約では、経営者などが売却請求権(※)を行使することで ECF を通じて株式を取得した、または ECF を通じて新株予約権を取得し、その後新株予約権の行使によって株式を取得した全株主に対して保有している全株式を売却することを請求することができ、その場合に投資家は買収に応じることが規定されています。

※売却請求権とは：
発行会社が買収提案等に応じるに際し、経営株主が ECF を通じて株主になった方々に発行会社株式の売却を請求すること

私たちイークラウドは、ECF による調達後にベンチャーキャピタル等からより規模の大きな資金調達を行い事業の成長加速を目指す際に、円滑に資金調達を行える仕組みや、新しい成長分野を求める企業などによる M&A や事業売却に応じる際に、円滑な対応が行える仕組みが必要と考えております。

イークラウド投資家間契約では、経営者などによる売却請求に必ず応じる必要はありますが、**IPO 以外のイグジットも考慮した仕組みであり、投資された投資家の方々の利益にもつながる仕組み**と考えています。

終わりに

投資家の皆さまにおかれましては、IPO 以外でのイグジットの可能性もご認識いただき、時には売却請求権の発動により株主となった方の株式が意図せず買収される可能性もご理解されたうえでご投資くださいますよう、お願い申し上げます。

参考

イークラウド投資家間契約（サンプル）
URL: https://ecrowd.co.jp/pdf/shareholder-agreement-sample.pdf