

SAFE 型新株予約権ユーザーガイド

<目次>

1. [本書の目的](#)
2. [SAFE による資金調達の手続の流れ、必要書類、留意点](#)
3. [SAFE の転換株式数の計算](#)
4. [「ポストマネー型」の意味](#)
5. [投資家向けのポイント](#)
6. [留意事項](#)

[別紙 Q&A](#)

1. 本書の目的

SAFE 型新株予約権ユーザーガイド（以下「本書」）は、SAFE 型新株予約権（以下「SAFE 型新株予約権」又は「SAFE」といい、シリコンバレーを拠点とする米国 VC である Y Combinator Management, LLC が公表する SAFE (Simple Agreement for Future Equity) の書式を「YC SAFE」といいます。）による資金調達を行うスタートアップ（起業家）及び SAFE 型新株予約権の投資家（以下「投資家」）に対して、より迅速かつ効率的な資金調達（投資）を行うために必要な一般的情報を提供することを目的として作成されています。

投資家の皆様におかれては、資金調達の枠組み全体をご理解いただく必要は必ずしもございませんので、特に「5. 投資家向けのポイント」を中心にご確認ください。

2. SAFE 型新株予約権による資金調達の手続の流れ、必要書類、留意点

SAFE 型新株予約権による資金調達の典型的な手続全体の流れは、以下のとおりです。

Step	スケジュール例	手続
1.	3月1日	SAFE 型新株予約権の希望条件を入力したタームシートを投資家に送付する。
2.	3月7日まで	スタートアップと投資家で、タームシートの条件に合意し、払込期日を決める。
3.	3月8日	スタートアップが、合意した条件を反映した契約書を作成し、株主総会決議を取得
4.	3月9日	スタートアップが、投資家に契約書を送り、契約を締結する。
5.	3月15日	投資家が、払込期日にスタートアップに SAFE 型新株予約権で出資し、資金調達が完了
6.	3月29日まで	スタートアップが SAFE 型新株予約権の登記申請手続を行う。

(1) 必要書類

SAFE 型新株予約権の発行にあたり、典型的な事例を前提にすると、最低限必要な書類は以下のとおりです。

	書類の名称	署名押印権者
1.	SAFE 型新株予約権投資契約書	代表取締役及び全投資家
2.	株主総会提案書兼同意書	対象会社全株主
3.	株主総会議事録	代表取締役
4.	株主リスト	代表取締役
5.	株式会社変更登記申請書	代表取締役
6.	登記委任状（弁護士・司法書士に委任する場合）	代表取締役

(2) 契約手続、登記手続上の留意点

ア 契約書作成

タームシートや契約書の作成につきましては、SAFE 型新株予約権の仕組み及び転換株式数につきご理解いただいたうえで、当社の提供する契約書の書式を基に、必要な条件及び事項を記載してご作成されることを想定しています。

イ 契約手続

契約手続については、利便性及び迅速性の観点から、電子契約により行うことを推奨しております。お使いの電子契約サービスが[オンライン登記申請に対応しているか](#)について弁護士・司法書士等の専門家にご確認ください。

ウ 登記手続

登記手続については、弁護士・司法書士にご依頼いただくことをお勧めいたします。なお、SAFE 型新株予約権は新株予約権の発行という法形式をとるため登録免許税が9万円かかります。

3. SAFE 型新株予約権の転換株式数の計算

スタートアップが SAFE 型新株予約権による資金調達を行うにあたり最も重要なポイントである、調達する資金と引き換えに発行する株式の割合の計算方法につき、以下、シンプルな例を示しながら説明します。

(1) 評価額上限あり、ディスカウントレート無しの場合

- ▶ スタートアップが、4%分の株式を将来的に発行することとして、SAFE 型新株予約権で 2,000 万円を資金調達することを意図する場合、SAFE 型新株予約権（ポストマネー型）の評価額上限は、5 億円になります。

$$\text{計算式：} 2,000 \text{ 万円} / 4\% = 5 \text{ 億円}$$

- ▶ この場合、スタートアップが、5 億円以上の評価額（バリュエーション）で次回株式資金調達をする場合、SAFE 型新株予約権は、スタートアップの 4%分の株式に転換されます。
- ▶ この例で、スタートアップの発行済株式総数が 30 万株である場合、上記の SAFE 型新株予約権による転換株式数は、12,500 株になります。

$$\text{計算式：} 12,500 / (300,000 + 12,500) = 4\%$$

※上記の例で、スタートアップが、5 億円未満の評価額で次回株式資金調達をする場合（いわゆるダウンラウンドになる場合）には、SAFE 型新株予約権は、評価額上限を用いずに、実際的评价額に応じて、スタートアップの 4%超の株式に転換されることになることにご留意ください。

(2) ディスカウントレートあり、評価額上限無しの場合

- ▶ スタートアップが、次回株式資金調達時の評価額よりも、一定割合の割り引かれた評価額での資金調達を意図する場合、ディスカウントレートを用いることになります。
- ▶ スタートアップが、SAFE 型新株予約権の投資家（以下「SAFE 投資家」）に、次回株式資金調達時の評価額よりも 20%割り引かれた評価額で、2,000 万円を資金調達することを意図する場合、ディスカウントレートは 20%になります。
- ▶ この例で、スタートアップが次回株式資金調達において、1 株あたり発行価額 1,250 円で株式を発行する場合、上記の SAFE 型新株予約権による転換株式数は、20,000 株になります（1 株あたり発行価額 1,000 円）。

$$\text{計算式：} 2,000 \text{ 万円} / (1,250 \times 0.8) = 20,000$$

(3) 評価額上限及びディスカウントレートの両方ありの場合

- ▶ 評価額上限及びディスカウントレートの両方を含める場合、それぞれの計算の結果、転換株式数が多い方、つまり投資家に有利な方の条件が適用されます。
- ▶ 上記(1)及び(2)の例を比べると、次回株式資金調達時の評価額が 9 億円であった場合には、以下のとおり、評価額上限を適用して得られる転換株式数の方が多いため、評価額上限による転換株式数が用いられません。

○評価額上限： 12,500 株

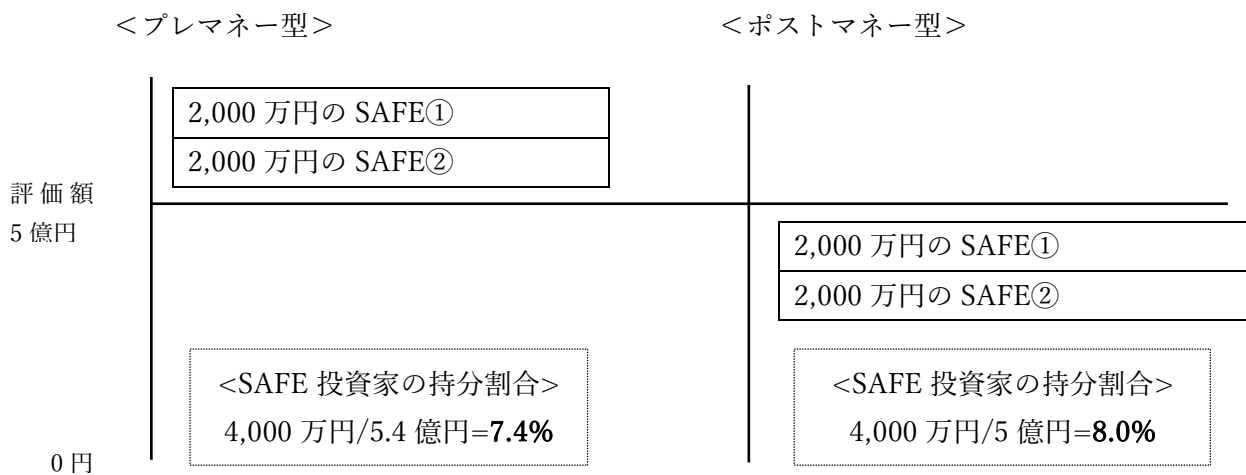
×ディスカウントレート：8,525 株

4. 「ポストマネー型」の意味

コンバーティブル・エクイティには、プレマネー型とポストマネー型があり、いずれの型を用いるかにより、評価額上限を用いた転換株式数の計算方法が異なります。抽象的には、プレマネー型では SAFE 型新株予約権を含まずに、また、ポストマネー型では SAFE 型新株予約権を含む形で、転換株式数が算定されます（SAFE マネーを含めた形で評価額を把握するかどうかで、プレマネーとポストマネーの使い分けがなされています。）。より端的に言えば、プレマネー型よりも、ポストマネー型の方が転換される株式数が多くなります。

当社の提供する SAFE 型新株予約権の書式は、Y-Combinator が公表する最新の YC SAFE と同じ仕組みであるポストマネー型であり、上記 2 の計算例はポストマネー型の計算方法に従っています。スタートアップには、SAFE 型新株予約権がポストマネー型であることを踏まえて、転換株式数をシミュレーションしながら、評価額上限及びディスカウントレートを決定することをお勧めいたします。

プレマネー型とポストマネー型の差異を理解するため、下記図のとおり、SAFE 型新株予約権を 4,000 万円発行している場合において、評価額 5 億円で資金調達する事例を想定します（評価額上限、ディスカウントレート等の条件は、この例では無視ください。）。



この場合、プレマネー型の例では、SAFE 投資家に対して、4,000 万円/5.4 億円=7.4%分の株式が発行されることとなります。他方で、ポストマネー型の例では、SAFE 投資家に対して、4,000 万円/5 億円=8%分の株式が発行されることとなります。

以上のとおり、ポストマネー型のコンバーティブル・エクイティには、スタートアップ及び投資家の双方にとって、評価額上限と転換株式数との関係が直感的に理解しやすいという点に大きなメリットがあります。

5. 投資家向けのポイント

(1) 投資家が転換を受けることのできる株式の割合

投資家は、資金調達時の株組み全体を知っている必要は必ずしもなく、通常、自身の投資金額に対して、受け取ることのできるスタートアップの株式の割合のみが関心事であることも多いと思われます。

ポストマネー型の SAFE 型新株予約権においては、投資家が SAFE 型新株予約権により転換を受けることのできる株式の最低割合は、投資金額を評価額上限で除した割合であり明確に定まります。

計算式：投資家が転換を受ける株式の最低割合 = 投資金額 / 評価額上限

なお、次回株式資金調達時の評価額が、評価額上限に達しない場合には、投資家は最低割合よりも多い割合の株式の発行を受けることとなります。この場合、上記計算式の分母が「評価額上限」ではなく実際の評価額として計算されるからです。

(2) 株式で投資する場合との比較

投資家目線で、普通株式、種類株式、SAFE 型新株予約権による投資を比較した場合、以下の表のとおりであり、SAFE 型新株予約権による投資には、投資家にとって重要なメリットが多くあるといえます。

<投資家からみた普通株式、種類株式、SAFE 型新株予約権の比較>

項目	普通株式	種類株式	SAFE 型新株予約権
バリュエーション	× 必要	× 必要	○ 不要
株主間契約の締結	× 必要	× 必要	○ 投資時には不要(注 1)
後に参加する投資家よりも有利な条件で投資できる仕組み	× なし	× なし	○ あり(評価額上限、ディスカウントレート)
スタートアップが解散した場合に投資金額を優先的に受け取る権利	× なし	○ あり	○ あり
発行される株式の数/割合	○ 固定で決まる	○ 固定で決まる	○ 最低割合で決まる
エンジェル税制	○ 適用あり	○ 適用あり	○ 適用あり

注 1：SAFE 投資家は、SAFE 型新株予約権転換時に株主間契約の締結が必要になるのが通例です。

他方で、投資家にとって、SAFE 型新株予約権よりも株式による投資が好ましい可能性がある場合としては、例えば、以下の場合等が考えられます。

- ① 当該投資の目的との関係で、SAFE 型新株予約権ではなく、株式による投資であれば契約上含まれる権利（一定の拒否権、取締役の選任権等）を必要とする場合
- ② 簡易迅速な資金調達の実現よりも、一定の金銭拠出を伴う以上、バリュエーションやデュー・ディリジェンスを慎重に行った上で投資決定を行いたい場合

(3) 優先引受権の検討

優先引受権とは、所定の金額（書式では、投資家の SAFE 型新株予約権のプロラタ持分割合に応じた金額）まで、次回株式資金調達時の株式の優先的な引き受けを可能とする投資家の契約上の権利です。SAFE 型新株予約権は、全ての投資家に優先引受権を認めることは必要又は適当ではないとの発想に基づき、優先引受権を標準的に含まずに、必要な場合に覚書（サイドレター）において優先引受権に関する合意がなされることを想定しています。

投資家が、SAFE 型新株予約権に優先引受権を含めることが合理的な場合とは、当該投資家の投資戦略上、フォロー投資を重視しており、かつ、実際にフォロー投資を実行できる場合であると考えられます。そうでなければ、SAFE 型新株予約権に、優先引受権を含めるよう交渉することは、投資家及びスタートアップの双方にとって不必要な事務負担になると考えられます。

投資家としては、より多くの持分を求める場合、優先引受権を含めるよう交渉するのではなく、評価額上限やディスカウントレートを交渉するか又は同条件で投資金額の増額を交渉することも考えられます。

以上を考慮しても、投資家にとって優先引受権を獲得することがなお重要であれば、投資家は、優先引受権を獲得できるようスタートアップと交渉することになると考えられます。

<計算式・計算例>

SAFE 型新株予約権の書式「優先引受権に関する覚書」では、投資家は次回株式資金調達において以下の算定式の優先引受可能金額に至るまで株式を引き受ける権利を有します。

$$\text{優先引受可能金額} = \frac{\text{次回株式資金調達による株式発行価額の総額}}{\text{株式発行価額の総額}} \times \frac{\text{投資家が保有する SAFE 型新株予約権の転換対象株式数}}{\text{次回株式資金調達の払込期日直前の完全希釈化後株式総数}}$$

例えば、発行済株式総数 30 万株のスタートアップにおいて、評価額上限 5 億円の SAFE 型新株予約権を投資家 A に 2,000 万円分発行し、更に投資家 A に優先引受権を認めたとします。そして、次回資金調達において、10 億円の評価額（プレマネー）で、1 億分円の株式を発行するとします。この場合、優先引受可能金額は以下のとおり計算されます。

$$400 \text{ 万円} = 1 \text{ 億円} \times \frac{12,500 \text{ 個}}{\text{(発行済株式総数 30 万個 + SAFE 型新株予約権分 12,500 個)}}$$

投資家 A は、次回株式資金調達において 400 万円まで次回株式資金調達により発行される種類の株式の発行を受ける権利があり、投資家がこの権利を行使した場合、スタートアップは次回株式資金調達において 1 億 400 万円分の株式を発行することになります。

6. 留意事項

- (1) 本書は、SAFE 型新株予約権による資金調達に関する一般的な情報を提供する目的のみのために作成された資料であり、個別の案件に関する事実の表明、法的助言、税務助言、投資助言及び投資勧誘を一切含みません。
- (2) スマート・アワード・ブラザーズ株式会社（以下「当社」）及び本書の作成者は、本書に依拠して取引し又は本書の開示若しくは内容に関連して損害を被った者に対して、一切の損害賠償責任を負担しません。また、本書の受領者は、当社又は本書の作成者に対して、一切の責任追及をすることができません。
- (3) 本書の受領者は、当社の事前の同意なく、第三者に対して本書（本書を改変、翻案したものを含みます。）を複製、譲渡、売却、送信又は公表等しないでください。
- (4) 個別の案件を前提にした法的助言又は税務助言が必要な場合、スタートアップの資金調達実務に精通した弁護士、税理士、司法書士等の専門家にご相談ください。

第1 SAFE型新株予約権の基本的な仕組み

- Q1. 株式会社による資金調達方法と比べた場合のSAFE型新株予約権による資金調達のメリットを教えてください。
- Q2. SAFE型新株予約権は、次回の株式会社による資金調達（以下「次回株式会社資金調達」）の時に株式に転換されますか？
- Q3. 次回株式会社資金調達時に、SAFE型新株予約権を株式に転換しないことはできますか？
- Q4. スタートアップが買収される場合、SAFE型新株予約権はどうなりますか？
- Q5. スタートアップが上場する場合、SAFE型新株予約権はどうなりますか？
- Q6. スタートアップが解散した場合、SAFE型新株予約権はどうなりますか？
- Q7. スタートアップが法的倒産手続（破産、民事再生、会社更生等）を開始した場合、SAFE型新株予約権はどうなりますか？
- Q8. 次回株式会社資金調達が発生しない場合、SAFE型新株予約権は消滅しますか？

第2 資金調達検討時

- Q9. SAFE型新株予約権で資金調達をしたい金額を事前に決める必要があるでしょうか？
- Q10. SAFE型新株予約権による資金調達の上限金額はあるでしょうか？
- Q11. SAFE型新株予約権を発行することで、想定よりも多くの株式を発行する結果となることはあるでしょうか？
- Q12. 投資家が、後に参加する投資家よりも有利な条件で投資できるのはなぜですか？
- Q13. 評価額上限又はディスカウントレートのいずれか一方のみを定めてもよいですか？
- Q14. 評価額上限をどのように決めればよいですか？
- Q15. ディスカウントレートをどのように決めればよいですか？
- Q16. 投資家向けのピッチ資料（投資家向け説明資料）を作成した方がよいですか？

第3 次回株式会社資金調達時のSAFE型新株予約権の転換

- Q17. SAFE型新株予約権が株式に転換される際に、転換される株式の種類を教えてください。
- Q18. 種類株式を発行して次回株式会社資金調達を行う場合、SAFE型新株予約権は発行する種類株式と同じ種類株式に転換されるのですか？
- Q19. SAFE型新株予約権が転換される種類株式と、次回株式会社資金調達により発行される種類株式の違いを教えてください。
- Q20. 次回株式会社資金調達時の評価額が、SAFE型新株予約権の評価額上限より高い場合にはどうなりますか？
- Q21. 次回株式会社資金調達時の評価額が、SAFE型新株予約権の評価額上限より低い場合にはどうなりますか？
- Q22. 次回株式会社資金調達時に、SAFE型新株予約権の転換株式数はどのように計算されますか？
- Q23. SAFE型新株予約権の転換の計算に際して、何が「完全希釈化後株式総数」に含まれますか？
- Q24. SAFE型新株予約権を発行した後に、新たなSAFE型新株予約権を発行して資金調達をした場合、以前に発行したSAFE型新株予約権は株式に転換されますか？

第4 M&A、IPO時のSAFE型新株予約権の清算

- Q25. 次回株式会社資金調達前に、M&A、IPOが発生した場合、SAFE型新株予約権はどのように清算されますか？

Q26. M&A、IPO が発生した場合、SAFE 型新株予約権の金銭清算額又は転換株式数の算定基礎となる完全希釈化後株式総数は、次回株式資金調達時と異なりますか？

第 5 優先引受権その他の投資家の契約上の権利

Q27. SAFE 型新株予約権の書式に含まれていない投資家の契約上の権利を認めてもよいでしょうか？

Q28. 投資家は、次回株式資金調達時の優先引受権を有しているでしょうか？

Q29. 投資家は、次回株式資金調達前に SAFE 型新株予約権を株式に転換することができるでしょうか？

Q30. 投資家は、スタートアップの財務情報の開示請求権を有しているでしょうか？

Q31. 投資家は、後に、評価額上限のより低い SAFE 型新株予約権が発行された場合、自身の保有する SAFE 型新株予約権を、後に発行された SAFE 型新株予約権の評価額上限に揃えるよう要求できるでしょうか？

Q32. スタートアップの事業が上手くいかなかった場合、投資家は、スタートアップ又は起業家に対して、SAFE 型新株予約権の買戻しを請求できますか？

Q33. 投資家に、株主総会の招集通知を送る必要があるでしょうか？

Q34. 投資家は、配当を受け取ることができるでしょうか？

第 6 その他

Q35. スタートアップ又は投資家から送られてきた SAFE 型新株予約権の契約書が、貴社の SAFE 型新株予約権の書式に即したものであるとの確認はできるでしょうか？

Q36. SAFE 型新株予約権ではないコンバーティブル・エクイティ（CE）型新株予約権を発行しているのですが、SAFE 型新株予約権を発行できるでしょうか？

Q37. 転換社債、ベンチャーデットを発行しているのですが、SAFE 型新株予約権を発行できるでしょうか？

Q38. SAFE 型新株予約権を発行後に、SAFE 型新株予約権の条件を変更することはできるでしょうか？

Q39. SAFE 型新株予約権には譲渡制限が付いているでしょうか？

Q40. SAFE 型新株予約権は、エンジェル税制の適用を受けられますか？

Q41. SAFE 型新株予約権は、税務上、いかなる扱いを受けるでしょうか？

Q42. SAFE 型新株予約権と J-KISS 型新株予約権の主要な違いを教えてください。

* * * * *

第1 SAFE 型新株予約権の基本的な仕組み

Q1. 株式による資金調達方法と比べた場合のSAFE 型新株予約権による資金調達のメリットを教えてください。

A1. スタートアップの視点から、普通株式、種類株式、SAFE 型新株予約権による資金調達を比較した場合、典型的な特徴は、以下の表のとおりであり、SAFE 型新株予約権による資金調達には、多くのメリットがあるといえます。

<スタートアップからみた普通株式、種類株式、転換社債、SAFE 型新株予約権の比較>

項目	普通株式	種類株式	SAFE 型新株予約権
バリュエーション	× 必要	× 必要	○ 不要
株主間契約の締結	× 必要	× 必要	○ 資金調達時には不要
資金調達後の株主総会の開催	× 必要	× 必要	○ 起業家のみで総会決議の機動的な取得が可能
返済の要否	○ 不要	○ 不要	○ 不要

Q2. SAFE 型新株予約権は、次回の株式による資金調達（以下「次回株式資金調達」）の時に株式に転換されますか？

A2. 当社が作成したSAFE 型新株予約権は、新株予約権という法形式を用いており、次回株式資金調達時に株式に転換されます。

Q3. 次回株式資金調達時に、SAFE 型新株予約権を株式に転換しないことはできますか？

A3. SAFE 型新株予約権は、投資家の権利として次回株式資金調達を条件に転換することが可能であり、また、スタートアップは、次回株式資金調達時にSAFE 型新株予約権を株式に転換することになります。したがって、SAFE 型新株予約権は、次回株式資金調達時に、必ず、株式に転換されることが想定されています。

Q4. スタートアップが買収される場合、SAFE 型新株予約権はどうなりますか？

A4. スタートアップの発行済全株式が第三者に買収される場合、SAFE 投資家は、以下①②のいずれか高い金額の金銭又はそれに相当する価値の株式等を受け取ることができます。金銭・株式等のいずれの対価とするかは、SAFE 型新株予約権の設計の問題であり、SAFE 型新株予約権の発行時に選択可能です。

① 投資金額1倍

② 1株あたりの公正な金額×転換株式数

SAFE 投資家が、上記計算式のうち「①投資金額」を受け取る場合には、通常、金銭を対価とする取得条項に基づき、スタートアップからSAFE 投資家に対して、投資金額が支払われることが想定されています。他方で、SAFE 投資家が上記計算式のうち「②1株あたりの公正な金額×転換株式数」を受け取る場合には、通常、SAFE 投資家がSAFE 型新株予約権を行使して株式に転換したうえで、買収取引の中で金銭又はそれに相当する価値の株式等を受領することが想定されています。

Q5. スタートアップが上場する場合、SAFE 型新株予約権はどうなりますか？

A5. スタートアップが上場する場合、SAFE 投資家は、以下①②のいずれか高い金額の金銭又はそれに相当する価値の株式等を受け取ることができます。金銭・株式等のいずれの対価とするかは、SAFE 型新株予約権の設計の問題であり、SAFE 型新株予約権の発行時に選択可能です。

- ① 投資金額 1 倍
- ② 1 株あたりの公正な金額×転換株式数

SAFE 投資家が、上記計算式のうち「①投資金額」を受け取る場合には、通常、金銭を対価とする取得条項に基づき、スタートアップから SAFE 投資家に対して、投資金額が支払われることとなります。他方で、SAFE 投資家が上記計算式のうち「②1 株あたりの公正な金額×転換株式数」を受け取る場合には、通常、SAFE 投資家が SAFE 型新株予約権を行使して株式に転換したうえで、IPO 後に保有を続けるか、又は、IPO 以後に株式を売却することとなります。

Q6. スタートアップが解散した場合、SAFE 型新株予約権はどうなりますか？

A6. スタートアップが解散した場合、スタートアップは、SAFE 型新株予約権を当該 SAFE 型新株予約権の投資金額と同額で買い取ることになり、金銭で清算されます。

Q7. スタートアップが法的倒産手続（破産、民事再生、会社更生等）を開始した場合、SAFE 型新株予約権はどうなりますか？

A7. スタートアップが法的倒産手続を開始した場合、SAFE 型新株予約権は法的倒産手続の中で処理されることとなります。スタートアップは、法的倒産時に資産がないことが多いと想定されますので、SAFE 投資家が、スタートアップ倒産時にスタートアップから投資金額を回収することは、通常期待できないと考えられます。

Q8. 次回株式資金調達が発生しない場合、SAFE 型新株予約権は消滅しますか？

A8. 次回株式資金調達が発生しない場合であっても、SAFE 型新株予約権は消滅しません。SAFE 型新株予約権には有効期限の定めはなく、次回株式資金調達、M&A、IPO、解散等の所定の転換事由が生じるまで、存続し続けます。

第2 資金調達検討時**Q9. SAFE 型新株予約権で資金調達をしたい金額を事前に決める必要があるでしょうか？**

A9. スタートアップは、SAFE 型新株予約権で資金調達をしたい金額の目標（例：1,000～2,000 万円）を事前に決める必要があります。一般的に、SAFE 投資家が知りたい情報としては、以下の情報があります。

- ① 今回の SAFE 型新株予約権で資金調達する金額の総額
- ② 今回の SAFE 型新株予約権の資金調達の時期
- ③ 資金需要の水準

Q10. SAFE 型新株予約権による資金調達の上限金額はあるでしょうか？

A10. SAFE 型新株予約権による資金調達には、事実上、上限金額があります。SAFE 型新株予約権を用いて評価額上限又は次回株式資金調達時の評価額と同じ金額の資金を調達した場合、起業家は、ほぼ全ての株式

持分割合を失いかねません。SAFE 型新株予約権の評価額上限を 5 億円とした場合の SAFE 投資家と起業家の株式保有割合は、資金調達金額に応じて、大要、以下のとおりとなります。

事例	資金調達金額	SAFE 投資家の株式保有割合	起業家の株式保有割合
A	5,000 万円	5,000 万円 / 5 億円 = 10%~	100% - 10% = ~90%
B	2 億円	2 億円 / 5 億円 = 40%~	100% - 40% = ~60%
C	5 億円	5 億円 / 5 億円 = 100% (※)	100% - 100% = 0%

※ただし、会社法上、発行可能株式総数を超える株式を取得することはできません（会社法 113 条 4 項）。

Q11. SAFE 型新株予約権を発行することで、想定よりも多くの株式を発行する結果となることはあるでしょうか？

A11. SAFE 型新株予約権を発行することで、想定よりも多くの株式を発行する結果となることはありえます。具体的には、次回株式資金調達時の評価額が評価額上限よりも低い場合（いわゆるダウンラウンドになった場合等）には、SAFE 型新株予約権は次回株式資金調達時の実際の評価額を基に転換されます。上記 A10 の事例 A において、次回株式資金調達時の評価額が 2 億円であった場合、SAFE 投資家は、次回株式資金調達直前の完全希釈化後株式総数に対して $25\% = 5,000 \text{ 万円} / 2 \text{ 億円}$ の株式を受け取るようになります。

Q12. 投資家が、後に参加する投資家よりも有利な条件で投資できるのはなぜですか？

A12. SAFE 型新株予約権には評価額上限とディスカウントレートという仕組みがあるため、投資家が、後に参加する投資家よりも有利な条件で投資することができます。

- ① 評価額上限とは、次の資金調達ラウンド（シリーズ）における時価総額が評価額上限を超えたときは、あたかも評価額上限が時価総額であるかのように計算して、SAFE 投資家が、次シリーズの投資家よりも低い金額で多くの株式の交付を受けられる仕組みです。
- ② ディスカウントレートとは、SAFE 投資家が、次のシリーズにおける投資家よりもディスカウントされた低い金額で株式の交付を受けられる仕組みです。例えば、ディスカウントレートを 20% と定めた場合、SAFE 投資家は、次のシリーズにおける投資家よりも 20% 低い発行価額で株式を引き受けられるように転換株式数を計算します。

Q13. 評価額上限又はディスカウントレートのいずれか一方のみを定めてもよいですか？

A13. 評価額上限、又は、ディスカウントレートのいずれか一方のみを定めることは可能です。日本では、評価額上限及びディスカウントレートの両方を定めるコンバーティブル・エクイティの例が多いのが現状ですが、米国では評価額上限（バリュエーションキャップ）のみ、英国ではディスカウントレートのみとする実例が多く見られるようであり、個別の案件に応じていずれか一方のみを定めることは可能です。評価額上限のみの SAFE 型新株予約権を用いる場合、当社の提供する発行要項の書式のディスカウントレートの記載部分に [1] と記載すれば、ディスカウントレートはなくなります（ディスカウントレート 0%）。ディスカウントレートのみの SAFE 型新株予約権を用いる場合、ディスカウントレートのみの SAFE 型新株予約権の書式をダウンロードのうえご利用ください。

Q14. 評価額上限をどのように決めればよいですか？

A14. 評価額上限は、高ければ起業家に有利になり、低ければ投資家に有利になります。

スタートアップとしては、仮に株式で資金調達を行うとしたら付される評価額以上で、かつ、次回株式資金調達の目標とする評価額以下の範囲内の金額を希望することが考えられます。また別の考え方として、スタートアップとしては、投資家に一定の必要なリソース・コネクションを提供してもらうことで、スタートアップの企業価値が明らかに増加するのであれば、当該投資家に発行する割合を決めて、それに沿った評価額上限の SAFE 型新株予約権を発行することも合理的であると考えられます。

例えば、投資家（典型的にはアクセラレーター、エンジェル投資家、シード VC）に SAFE 型新株予約権を発行し、当該投資家のリソース、コネクション等を利用することで、企業価値が大幅に（例えば 20%以上）向上することが明らかであれば、当該投資家の転換株式保有割合が一定割合（例えば 6%）になるよう評価額上限を設定して SAFE 型新株予約権により資金調達を行うことも合理的であると考えられます。もっとも、一般論として、「当該投資家のリソース、コネクションを利用することで、企業価値が大幅に向上することが明らか」かどうかは慎重に検討する必要があると考えられます。

Q15. ディスカウントレートをどのように決めればよいですか？

A15. ディスカウントレートは、高ければ投資家に有利になり、低ければ起業家に有利になります。ディスカウントレートは、投資家に対して、早期に投資してリスクを取るものの対価として、次回株式資金調達時までに期間の一定の運用益を確保させるという見方もあり得るところです。なお、米国では、評価額上限のみの付された YC SAFE が多く利用されているようですが、ディスカウントレートが付される場合には、10～25%になることが多いようです。

Q16. 投資家向けのピッチ資料（投資家向け説明資料）を作成した方がよいですか？

A16. 投資家向けのピッチ資料を作成した方がよいかどうかは、投資家がピッチ資料を必要と考えるかどうか次第であり、ピッチ資料は全ての資金調達に必要なものではありません。もっとも、ピッチ資料を作成しない場合でも、投資家に対して、投資判断に必要な情報を分かりやすく説明することは一般的に重要と考えられます。

第 3 次回株式資金調達時の SAFE 型新株予約権の転換

Q17. SAFE 型新株予約権が株式に転換される際に、転換される株式の種類を教えてください。

A17. SAFE 型新株予約権が転換される株式の種類は、次回株式資金調達時に発行する株式の種類により異なり、具体的には以下の表のとおりです。

	次回株式資金調達時に発行する株式の種類	SAFE 型新株予約権が転換される株式の種類
1	普通株式	普通株式
2-1	発行価額が SAFE 型新株予約権の転換価額と同一の種類株式	当該種類株式（例：A 種優先株式）
2-2	発行価額が SAFE 型新株予約権の転換価額と異なる種類株式	SAFE 型新株予約権用の種類株式（例：A1 種優先株式）

Q18. 種類株式を発行して次回株式資金調達を行う場合、SAFE型新株予約権は発行する種類株式と同じ種類株式に転換されるのですか？

A18. 上記のとおり、次回株式資金調達時に発行する種類株式の条件により、SAFE型新株予約権が当該種類株式と同じ種類の株式に転換されるかは異なります。これは、種類株式の発行価額と、SAFE型新株予約権の転換価額（実質的な発行価額）が異なる場合には、当該種類株式に一定の技術的な調整を加える必要があるためです。上記A17の表の項目2-1の「発行価額がSAFE型新株予約権の転換価額と同一の種類株式」は、ディスカウントレートの付されていないSAFE型新株予約権において、評価額上限を下回る評価額において種類株式で資金調達をする場合が該当します。他方で、上記A17の表の項目2-2の「発行価額がSAFE型新株予約権の転換価額と異なる種類株式」は、評価額上限を上回る評価額において種類株式で資金調達をする場合、又は、SAFE型新株予約権にディスカウントレートが付されており種類株式で資金調達をする場合が該当します。一般的には、次回株式資金調達時に種類株式を発行する場合には、上記A17の表の項目2-2のとおり、当該種類株式に技術的な調整を加えたSAFE型新株予約権用の種類株式を発行することになることが多いと考えられます。

Q19. SAFE型新株予約権が転換される種類株式と、次回株式資金調達により発行される種類株式の違いを教えてください。

A19. 上記の発行する種類株式になされる「技術的な調整」とは、以下の事項の適切な調整を指しています。要するに、発行する種類株式と、SAFE型新株予約権の転換により取得する種類株式とは、取得価額が実質的に異なると考えられるため、その取得価額の違いに応じた必要な調整が行われることが想定されています。

- ① 1株あたりの優先配当額（優先配当の仕組みを入れる場合に限る）
- ② 残余財産優先分配額
- ③ 当該種類株式の取得と引き換えに発行される普通株式の数の算定上用いられる取得価額
- ④ その他必要な調整

Q20. 次回株式資金調達時の評価額が、SAFE型新株予約権の評価額上限より高い場合にはどうなりますか？

A20. SAFE型新株予約権に、評価額上限を設定する場合、次の資金調達ラウンド（シリーズ）における時価総額が評価額上限を超えたときは、あたかも評価額上限が時価総額であるかのように計算して、次シリーズの投資家よりも低い金額で多くの株式に転換されます。

Q21. 次回株式資金調達時の評価額が、SAFE型新株予約権の評価額上限より低い場合にはどうなりますか？

A21. SAFE型新株予約権に、評価額上限を設定する場合、次の資金調達ラウンド（シリーズ）における時価総額が評価額上限より低い場合には、評価額上限は適用せずに、当該評価額を時価総額であるとして計算して、次シリーズの投資家と同じ金額で株式に転換されます。

Q22. 次回株式資金調達時に、SAFE 型新株予約権の転換株式数はどのように計算されますか？

A22. 次回株式資金調達時の SAFE 型新株予約権の転換株式数は、以下の計算式により計算されます。なお、SAFE 型新株予約権の転換株式数は、当社の提供する SAFE シミュレーターにより自動的に計算することができます。

<計算式>

$\text{転換株式数} = \text{投資金額} / \text{転換価額}$	
$\text{転換価額} = \text{評価額上限} / \text{完全希釈化後株式総数}$	
完全希釈化後株式総数	$= \frac{\text{SAFE その他同種 CE 除外時株式総数}}{1 - (\text{本新株予約権持分下限比率} + \text{同種 CE 型新株予約権持分下限比率})}$

<計算例>

例えば、発行済株式総数 30 万株のスタートアップが、評価額上限 5 億円の SAFE 型新株予約権で 2,000 万円を調達した場合、次回株式資金調達時の評価額が評価額上限を超える場合、上記の計算式は、以下のよう適用され、転換株式数は 12,500 株になります。

$\text{転換株式数 } 12,500 \text{ 株} = 2,000 \text{ 万円} / 1,600 \text{ 円}$	
$\text{転換価額 } 1,600 \text{ 円} = 5 \text{ 億円} / 312,500 \text{ 株}$	
完全希釈化後株式総数 $312,500 \text{ 株}$	$= \frac{300,000 \text{ 株}}{1 - (2,000 \text{ 万円} / 5 \text{ 億円} + 0)}$

Q23. SAFE 型新株予約権の転換の計算に際して、何が「完全希釈化後株式総数」に含まれますか？

A23. SAFE 型新株予約権の転換の計算に際して、完全希釈化後株式総数に含まれるのは、大要、次回株式資金調達の払込期日直前の以下の株式等の合計数です（二重にカウントはせず、普通株式以外の株式等については全て普通株式に転換された場合の株式数で計算します。）。

- (i) 発行済みの普通株式及び種類株式
- (ii) 発行済みの新株予約権（SO を含む）、新株予約権付社債
- (iii) 未発行新株予約権等（発行を約束した SO、RSU、オプションプール）
- (iv) SAFE 型新株予約権及び同種 CE（条件の異なる SAFE 型新株予約権等）の転換株式

Q24. SAFE 型新株予約権を発行した後に、新たな SAFE 型新株予約権を発行して資金調達をした場合、以前に発行した SAFE 型新株予約権は株式に転換されますか？

A24. SAFE 型新株予約権の転換事由は、SAFE 型新株予約権の割当日以降に資金調達を目的として会社が行う「株式の」発行です。SAFE 型新株予約権は新株予約権という法形式をとるため、新たな SAFE 型新株予

約権の発行は、以前に発行した SAFE 型新株予約権の転換事由に該当せず、以前に発行した SAFE 型新株予約権は株式に転換されません。

第4 M&A、IPO 時の SAFE 型新株予約権の転換

Q25. 次回株式資金調達前に、M&A、IPO が発生した場合、SAFE 型新株予約権はどのように清算されますか？

A25. 次回株式資金調達前に、M&A のうち支配権の移転を伴うもの（以下「M&A」とは特記なき限り、支配権移転取引に該当するものをいいます。）又は IPO が発生した場合、SAFE 投資家は、通常、以下の計算式に従った金額を受け取ることができます。SAFE 投資家が、下記計算式のうち「①投資金額 1 倍」を受け取る場合には、通常、金銭を対価とする取得条項に基づき、スタートアップから SAFE 投資家に対して、投資金額が支払われることとなります。他方で、SAFE 投資家が下記計算式のうち「②1 株あたりの公正な金額×転換株式数」を受け取る場合には、通常、SAFE 投資家が SAFE 型新株予約権を行使して株式を取得したうえで、M&A 取引又は IPO に際して金銭又はそれに相当する価値の株式等を受領することが想定されています。

<計算式>

SAFE 投資家の受け取る金額：1 個あたり、以下のいずれか高い金額

- ① 投資金額 1 倍
- ② 1 株あたりの公正な金額×転換株式数

転換株式数 = 投資金額 / 転換価額

転換価額 = 評価額上限 / 完全希釈化後株式総数

$$\text{完全希釈化後株式総数} = \frac{\text{SAFE 其他同種 CE 除外時株式総数}}{1 - (\text{本新株予約権持分下限比率} + \text{同種 CE 型新株予約権持分下限比率})}$$

<計算例>

例えば、発行済株式総数 300,000 株のスタートアップが、評価額上限 5 億円の SAFE 型新株予約権で 2,000 万円を調達した場合で、次回株式資金調達前にスタートアップの全発行済株式が 10 億円で買収された時、上記の計算式は、以下のように適用され、SAFE 投資家は、40,000,000 円又は 12,500 株を受け取るようになります。

金銭清算額：40,000,000 円（以下のいずれか高い金額）

- ① 2,000 万円
- ② 10 億円 / 312,500 株 × 12,500 株 = 40,000,000 円

転換株式数 12,500 株 = 2,000 万円 / 1,600 円

転換価額 1,600 円 = 5 億円 / 312,500 株

完全希釈化後株式総数	=	$\frac{300,000 \text{ 株}}{1 - (2,000 \text{ 万円} / 5 \text{ 億円} + 0)}$
312,500 株		

Q26. M&A 又は IPO が発生した場合、SAFE 型新株予約権の金銭清算額又は転換株式数の算定基礎となる完全希釈化後株式総数は、次回株式資金調達時と異なりますか？

A26. 異なります。M&A 又は IPO が発生した場合、SAFE 型新株予約権の金銭清算額の算定基礎となる完全希釈化後株式総数は、大要、取引直前の以下の株式等の合計数です（二重にカウントはせず、普通株式以外の株式等については全て普通株式に転換された場合の株式数を計算します）。

- (i) 発行済みの普通株式及び種類株式
- (ii) 発行済みの新株予約権（SO を含む）、新株予約権付社債
- (iii) SAFE 型新株予約権及び同種 CE 型新株予約権（別の機会に発行された SAFE 型新株予約権等）

M&A、IPO が発生した場合、次回株式資金調達時と異なり、完全希釈化後株式総数にオプションプールを含まないのは、M&A 又は IPO 後に当該オプション・プールに基づく株式等の発行による希釈化が想定されないためです。

第5 優先引受権その他の投資家の契約上の権利

Q27. SAFE 型新株予約権の書式に含まれていない投資家の契約上の権利を認めてもよいでしょうか？

A27. 多くの場合、SAFE 型新株予約権の書式をそのまま利用することが簡易迅速な資金調達の実現という観点からスタートアップ及び投資家の双方の利益に適うと考えられますが、投資家が投資をするかどうかを決定するにあたり重要であると考えられる契約条件がある場合には、投資家の契約上の権利を認めることが考えられます。

およそ契約条件は、当事者間の自由な交渉の結果であり、スタートアップの CE 型新株予約権による資金調達について、いかなる状況でも万能な契約条件の雛形は存在しないことにご留意ください。当事者間の希望に応じた個別具体的な状況に応じた契約条項の修正が必要である場合、弁護士にご相談ください。

Q28. 投資家は、次回株式資金調達時の優先引受権を有しているのでしょうか？

A28. 投資家は、標準的には、次回株式資金調達時の優先引受権を有していません。もともと、投資家の個別の求めに応じて、契約により優先引受権を認めることはありえます。投資家に優先引受権を認める場合には、当社の提供する優先引受権に関する覚書の書式をご利用ください。

Q29. 投資家は、次回株式資金調達前に SAFE 型新株予約権を株式に転換することができるのでしょうか？

A29. 投資家は、原則として、次回株式資金調達前に SAFE 型新株予約権を株式に転換することができません。投資家が一定期間後に SAFE 型新株予約権を株式に転換するオプションを持つことを認めたい場合には、弁護士にご相談ください。

Q30. 投資家は、スタートアップの財務情報の開示請求権を有しているでしょうか？

A30. 投資家は、原則として、スタートアップの財務情報の開示請求権を有していません。スタートアップは財務情報を投資家に提供する義務を負担せずに、事業の成長に集中することができます。もっとも、VC等の投資家にとって、一定の財務情報の開示請求権は投資をするにあたって必要条件となることがあるため、これらの投資家の個別の状況に応じて、必要な財務情報の開示請求権を認める必要があると考えられます。財務情報の開示請求権を認めたい場合には、弁護士にご相談ください。

Q31. 投資家は、後に、評価額上限のより低いSAFE型新株予約権が発行された場合、自身の保有するSAFE型新株予約権を、後に発行されたSAFE型新株予約権の評価額上限に揃えるよう要求できるでしょうか？

A31. SAFE型新株予約権には、いわゆる最恵国待遇条項は標準的に含まれておらず、投資家は、上記の要求をすることはできません。したがって、スタートアップは、仮に評価額上限のより低いSAFE型新株予約権で資金調達をすることになっても、上記の修正作業に伴う事務負担をすることなく、事業遂行に集中できます。

また、ポストマネー型のSAFE型新株予約権においては、SAFE型新株予約権発行後により評価額上限の低いSAFE型新株予約権が発行されたとしても、当該SAFE投資家の株式保有割合には影響を与えません。したがって、ポストマネー型のSAFE型新株予約権において評価額上限を定める場合に、上記の最恵国待遇条項を契約に含めることには、一般に合理的な理由がないと考えられます。

もっとも、評価額上限及びディスカウントレートのないSAFE型新株予約権を発行し、後に発行されるSAFE型新株予約権と条件を揃えることを希望する場合には、SAFE投資家の最恵国待遇を認めることも考えられます。このようなSAFE型新株予約権を発行することを希望される場合、ディスカウントレートのみのSAFE型新株予約権の書式を利用したうえで、ディスカウントレートを0%とし、最恵国待遇の条項をご追加ください。

Q32. スタートアップの事業が上手くいかなかった場合、投資家は、スタートアップ又は起業家に対して、SAFE型新株予約権の買戻しを請求できますか？

A32. 投資家は、スタートアップの事業が上手くいかなかった場合であっても、スタートアップ又は起業家に対して、SAFE型新株予約権の買戻しを請求できません。スタートアップ及びSAFE投資家は、(一方に有利な契約条件によってではなく) いずれも事業を成功させることによってのみ、リターンを得ることが想定されています。投資家の買戻請求権は、本来投資家が負担すべきリスクを起業家に負担させる非常に強い権利であるうえ、コンバーティブル・エクイティによる投資の実務では一般的とはいえない条項であるため、一般に、SAFE型新株予約権を修正して買戻請求権を投資家に認めることには慎重であるべきであると考えられます。

Q33. 投資家に、株主総会の招集通知を送る必要があるでしょうか？

A33. SAFE投資家は、SAFE型新株予約権が株式に転換されるまでは新株予約権者であり、議決権を有していません。したがって、スタートアップは、SAFE型新株予約権を保有する投資家に株主総会の招集通知を送る必要はなく、起業家は、事業上の重要な決定を自身の判断によって機動的かつ柔軟に行うことができます。起業家は、事業を成功させることに集中し、かつ、実際に成功させることで投資家に報いることが期待されています。

Q34. 投資家は、配当を受け取ることができるでしょうか？

A34. 投資家は新株予約権者であるため、配当を受領する権利を有していません。もっとも、SAFE 型新株予約権では、起業家のモラルハザードを防ぐため、スタートアップが配当をする場合、SAFE 型新株予約権の投資家を株主であるかのように扱って、株主であれば受け取ることのできた金額に相当する配当時支払金を投資家に支払う仕組みが標準で組み込まれています。もっとも、実務上一般に、スタートアップにおいて配当は想定されないため、配当時支払金を支払う場面は非常に限定的であると考えられます。

第6 その他

Q35. スタートアップ又は投資家から送られてきた SAFE 型新株予約権の契約書が、貴社の SAFE 型新株予約権の書式に即したものであるとの確認はできるでしょうか？

A35. 当社の SAFE 型新株予約権の書式の投資契約書をダウンロードのうえ、スタートアップ又は投資家から送られてきた SAFE 型新株予約権の契約書と WORD の比較機能を用いて、当社の提供する書式からの変更点をご確認ください。

Q36. SAFE 型新株予約権ではないコンバーティブル・エクイティ（CE）型新株予約権を発行しているのですが、SAFE 型新株予約権を発行できるでしょうか？

A36. SAFE 型新株予約権ではない CE 型新株予約権を発行している場合であっても SAFE 型新株予約権を発行することはできますが、複雑になるため、当該 CE 型新株予約権が株式に転換されるまでは当該 CE 型新株予約権を発行するか、又は、SAFE 型新株予約権と当該 CE 型新株予約権との関係につき弁護士に確認することをお勧めいたします。

Q37. 転換社債、ベンチャーデットを発行しているのですが、SAFE 型新株予約権を発行できるでしょうか？

A37. 転換社債、ベンチャーデットを発行している場合であっても、SAFE 型新株予約権を発行することはできますが、資本構成が複雑になるため、SAFE 型新株予約権と転換社債、ベンチャーデットの諸条件との関係につき弁護士に確認することをお勧めいたします。

Q38. SAFE 型新株予約権を発行後に、SAFE 型新株予約権の条件を変更することはできるでしょうか？

A38. SAFE 型新株予約権発行後に、SAFE 型新株予約権の条件を変更することはできますが、一定の手続が必要になりますので、弁護士に確認することをお勧めいたします。

Q39. SAFE 型新株予約権には譲渡制限が付いているでしょうか？

A39. SAFE 型新株予約権には譲渡制限が付されており、スタートアップ（発行会社）の承諾がない限り、譲渡することはできません。他方で、スタートアップ（発行会社）の承諾があれば、SAFE 型新株予約権を譲渡することができます。

Q40. SAFE 型新株予約権は、エンジェル税制の適用を受けられますか？

A40. 令和 6 年度税制改正により、個人投資家が発行会社の株式を取得した時点（SAFE 型新株予約権の行使日・転換日）で、エンジェル税制の全ての要件を満たす場合、SAFE 型新株予約権の取得に要した金額も、

当該株式の取得に要した金額に含める形で、エンジェル税制（投資金額の所得控除）の適用を受けられることになりました。エンジェル税制の適用が重要である場合、詳細は、税理士等の専門家にご相談ください。

Q41. SAFE 型新株予約権は、税務上、いかなる扱いを受けるのでしょうか？

A41. SAFE 型新株予約権を含むコンバーティブル・エクイティ（CE）型新株予約権に関する税務上の扱いを論じた文献として川添文彬「[コンバーティブル・エクイティの課税関係（改訂版）～SAFE 型新株予約権を題材として～](#)」（ニュースレター、2025 年 1 月）があります。もっとも、上記ニュースレターは執筆者個人の見解であり当社の見解を述べたものではなく、また、当社は、個別取引を前提とした個別具体的な税務上の取扱いに関する助言を提供しておりませんので、SAFE 型新株予約権の課税上の扱いが、SAFE 型新株予約権を用いるかどうかのご判断を左右する場合には税理士等の専門家にもご相談ください。

Q42. SAFE 型新株予約権と J-KISS 型新株予約権の主要な相違点を教えてください。

A42. J-KISS 型新株予約権とは、別のコンバーティブル・エクイティ（CE）型新株予約権の雛形であり、米国で用いられる CE の雛形である KISS（Keep It Simple Security）の日本版であるとされています。SAFE 型新株予約権と J-KISS 型新株予約権との主要な相違点をまとめると、以下の表のとおりです。

項目	SAFE 型新株予約権	J-KISS 型新株予約権
株式価値評価の要否	不要	
転換による交付株式数	基本的に同じ	
転換条件となる株式による資金調達	資金調達目的の株式発行	[1]億円を超える 資金調達目的の株式発行
M&A、IPO 時の清算	出資額の 1 倍 or 時価総額に応じた合理的な金額のいずれか高い方	出資額の [2] 倍 or 時価総額に応じた合理的な金額のいずれか高い方
解散時等の金銭清算	出資額の 1 倍	出資額の [2] 倍
次回ラウンドでの投資家の優先受権	原則として、なし	あり（投資金額の [2] 倍まで、次回資金調達での株式の優先引き受けが可能）
転換期限	なし	[18]ヶ月
財務情報等の開示請求権	なし	あり（主要投資家が、四半期毎の財務諸表の提供を求めることができる）
最恵国待遇	なし	あり
配当時支払金	あり	なし

およそ契約条件は、当事者間の自由な交渉の結果であり、スタートアップの CE 型新株予約権による資金調達について、いかなる状況でも万能な契約条件の雛形は存在しません。CE の契約条件においても、スタートアップの事業の有望さ、当事者間の交渉力の優劣、ファイナンスの知識・理解の差異などに応じて、契約条件は異なるものであり、SAFE 型新株予約権の契約条件の方が、J-KISS 型新株予約権よりも、いかなる場面においても絶対的に採用されるべきであるとはいえません。SAFE 型新株予約権と J-KISS 型新株予約権を比べると、端的には、SAFE 型新株予約権の方が起業家によりフレンドリーな内容であり、J-KISS 型新株予約権の方が投資家によりフレンドリーな内容になっています。

起業家・スタートアップとしては、自身の事業が有望であり、（例えば投資家候補先が多くいるなど）十分な交渉力があるのであれば、より良い契約条件での調達、つまり SAFE 型新株予約権による調達を目指して交渉することが望ましいといえます。

他方で、投資家からすると、SAFE 型新株予約権を用いることで、投資契約の条件という最も客観的に分かりやすい要素において、起業家フレンドリーな投資家であることを示せるため、有望な起業家・スタートアップを惹きつけることができるというメリットがあります。また、投資家は、有望な起業家・スタートアップを探し惹きつけられれば、その契約条件にかかわらず（つまり SAFE 型新株予約権でも J-KISS 型新株予約権でも）、大きなリターンを上げられる可能性が高まると考えられます。したがって、投資家にとっても、SAFE 型新株予約権を用いることには大きなメリットがあると考えられます。

以上