



米英における 投資型クラウドファンディング の法制度と利用実態

 OSAKA UNIVERSITY
Live Locally, Grow Globally

2018年6月21日

大阪大学 松尾 健一

投資型CFの利用現状

- アメリカ：2016年5月から同年末までに新規則にもとづき156社が163の募集。
募集総額 \$ 1800万、調達成功額 \$ 810万。
- イギリス：2015年 £ 2億4500万（前年比190%）
2017年 £ 2億5600万（上位4社の
プラットフォームの合計）

投資型CFに関するルール（前提）

CF：インターネットを通じて不特定多数の投資家に投資を勧誘するもの

⇒ 金融商品取引法上の「募集」に該当

⇒ 資金調達者に対する情報開示規制

プラットフォームに対する業者規制

⇒ 規制遵守コストが高すぎる

⇒ CFに特化した投資勧誘ルールの必要性

* CFを通じた投資対象は投資リスクが高いことにも留意

投資型CFに関するルール（米国）

調達金額の上限：年間 \$ 107万

投資家1人当たりの年間投資額の上限

- 年収／純資産額のいずれかが \$ 10万7000以上
⇒ 年収／純資産額のいずれか少ない方の10%
- 年収／純資産額のいずれかが \$ 10万7000未満
⇒ 年収／純資産額のいずれか少ない方の5%
あるいは \$ 2200
- 年収／純資産額がどれだけ多くても \$ 10万7000が上限

投資型CFに関するルール（英国）

* 投資型CFを通じて投資をできる投資家

- ① プロ投資家
- ② ベンチャーキャピタル
- ③ 投資判断能力がある投資家の認定を受けた者
- ④ 投資判断能力がある投資家の自己申告した者
- ⑤ 富裕投資家の認定を受けた者
- ⑥ 投資可能な金融資産の10%以上を非上場の株式／債券に投資しないことを自己申告した者

投資型CFの実態（米国①）

- 目標調達額の調達に成功した案件
28 / 163
- 調達総額 \$ 810万
- 一件の調達額の中央値 \$ 17万
- 募集期間 4 カ月
- 募集主体の設立からの期間
18カ月（3カ月以下21%）
- 募集主体の従業員数 3人

投資型CFの実態（米国②）

- ・ 募集主体の資産総額
\$ 4万3000（資産なし23%）
- ・ 収入／純損益 0 / \$ 1万7100純損失
- ・ プラットフォームの数
21（CF専業が13）
- ・ 取扱募集案件数の割合
上位2社で41.1%、17.2%（あとは5%未満）
- ・ 調達金額ベースでの取扱の割合
1位 63.5%、2位 20.5%

投資型CFの実態（英国①）

- * Crowdcubeの2017年の実績
 - 募集成功事例数 148 / 325
 - 調達総額 £ 9000万
 - 調達成功募集主体（148）の内訳
 - スタートアップ：41
 - アーリーステージ：65
 - グロースステージ：42
 - 1社の平均調達額：69万2000ポンド

投資型CFの実態（英国②）

- 登録投資家数：約49万人（女性27%）
人数ベースでは30代が最も多い。
投資額ベースでは40代が最も多く投資。
- 7年間で13件のExit
利益が出たものは6件
- 税制上の優遇措置
キャピタルゲイン課税免除
投資額の50%相当額の所得控除

出典

- Ivanov, Vladimir, and Anzhela Knyazeva, U.S. securities-based crowdfunding under Title III of the JOBS Act, (2017). Available at: https://www.sec.gov/dera/staff-papers/white-papers/RegCF_WhitePaper.pdf
- European Commission, Crowdfunding in the EU Capital Markets Union (2016)
- Crowdcubeのウェブサイト