

### 3. 我が国における投資型クラウドファンディングの状況

#### 「ファンド型クラウドファンディング制度」

第二種金融商品取引業協会 常務理事 小柳 雅彦



#### 1. クラウドファンディングの種類

クラウドファンディングの種類は、大きく寄付型、購入型、投資型に、投資型は株式型とファンド型に、ファンド型は貸付型と事業型に分類できます。ファンド型クラウドファンディングは、金融商品取引法と本協会の自主規制の対象となります。

なお、2017年度の1年間で、事業型のクラウドファンディングにより資金調達が行われて事業が開始されたファンドの出資総額は約6億円となっております。

#### 2. 制度説明、規制の概要

2014年金融商品取引法改正では、株式型・ファンド型のクラウドファンディングの利用促進により新規・成長企業等へのリスクマネーの供給促進を図るため、仲介者の参入要件の緩和と投資者保護のためのルールが整備されました。

仲介者の参入要件の緩和については、第一種少額電子募集取扱業者及び第二種少額電子募集取扱業者という区分が新しく創設され、第二種少額電子募集取扱業者については、業登録における最低資本金が1,000万円から500万円に引き下げられております。少額募集の要件は、発行体の発行総額1億円未満かつ1投資家の投資額50万円以下とされました。

投資者保護のためのルール整備では、仲介者による発行者に対するデューデリジェンスとインターネットを通じた適切な情報提供等が義務付けられております。

この金融商品取引法の改正を受け、本協会では、「電子申込型電子募集取扱業務等に関する規則」及びその細則並びにガイドラインを制定しました。これら規則等の主なポイントは、まず、本協会正会員（第二種金融商品取引業者）によるファンドの適切な審査について、発行者の適格性、財務状況、事業計画の妥当性、リスク、資金調達額及びその用途、利害関係、経理・分別管理の状況などの審査が求められています。

次に、正会員による適切な情報提供・勧誘については、正会員のホームページなどにおいて、適正で円滑な取引に必要な重要情報や、私募等の取扱内容等の掲載と提供が求められております。また、訪問や電話による勧誘は禁止されており、クーリングオフの対象にもなっております。

三点目として、発行者による発行後の投資家への情報提供について規定しています。発行者は各決算期に出資対象事業の概況、出資金の用途、売上げの状況、分配金・償還金の状況などの情報提供が求められます。

四点目に、これらの措置を確実に実施するため、正会員に対して、社内審査の独立性の確保及び社内規則や社内マニュアルの整備など、適切な社内審査体制を整備することを義務付けています。

### 3. ファンド型クラウドファンディングの流れ

こうした規制のもとで、ファンドへの出資金、分配金、投資家特典のやり取りがなされますが、第二種金融商品取引業者、すなわちプラットフォーム運営者においては、発行者に対する審査や自社ホームページ等での情報提供を行います。また、発行者においては、ファンド財産の他の財産との区分経理、分別管理を実施し、発行後、投資家に向けて事業の概況や売上げ等の情報提供を行います。

このうち、プラットフォーム運営者による情報提供については、新聞、パンフレット、インターネットなどを使った広告の表示、方法などについて適正化が図られるよう、「広告等に関するガイドライン」を制定しており、10月1日から施行される予定です。

### 4. ファンド型クラウドファンディングによる資金調達・投資

ファンド型クラウドファンディングを用いた資金調達のメリットと留意事項をご説明いたします。

まず、資金調達者の側から見ると、「『共感・応援』を感じる投資家へアピールできる」、「新商品・サービスのプロモーション等のマーケティングに活用できる」、「金融機関から融資などが受けにくい新規のプロジェクトや製品に限定した活用ができ、機動的な資金調達の可能性が広がる」、「売上げ・収益等に連動した配当によって、金融機関による融資と比べて経営を圧迫することがない」、「株式形態と比べ抵抗感が少ない」といったメリットが挙げられます。

次に投資家側から見ると、「リターンだけではなく『共感・応援』といった金銭では計れない新しい投資スタイルをとることができる」、「投資家特典として製品・サービス等を提供するファンドが多い」、「運用報告だけではなく事業の状況の詳細な報告が行われる場合も多く、出資がプロジェクトに役立っているという感覚を得やすい」などといったメリットが挙げられます。

第二種金融商品取引業者が取り扱うファンドには、株式、投資信託、債券などと比較しても商品性やリスク内容が複雑で流動性が低いという特徴があります。そのため、第二種金融商品取引業者にはファンドの適切な審査、投資家に対する情報提供、わかりやすい説明が求められており、投資家の方々も、こうした商品内容やリスクを十分理解して投資していただく必要があります。

### 5. ファンド型クラウドファンディングの取扱状況

運用中のファンドの本数と出資金の総額は現在増加傾向にあります。

2015年9月末から2017年12月末の2年3カ月間で、ファンドの本数は1.6倍の354本、出資金の総額は約1.3倍の28億4,200万円と増加しており、取り扱う正会員数も当初の2社から5社へ増加しています。

最後になりますが、第二種金融商品取引業協会の正会員数は476社と増えております。

本協会では、ファンドや信託受益権による資金調達、投資家層の拡大に向けて、正会員の役割と機能が十分発揮され、皆様の期待に応えられるよう、金融資本市場の環境変化に対応し、積極的に取組みを進め、業務を推進してまいります。