



日本証券業協会  
Japan Securities Dealers Association

# 株式投資型クラウドファンディング制度 (インターネットを利用した非上場株式の発行による資金調達)

平成30年6月21日

日本証券業協会  
常務執行役 自主規制本部長  
山内 公明



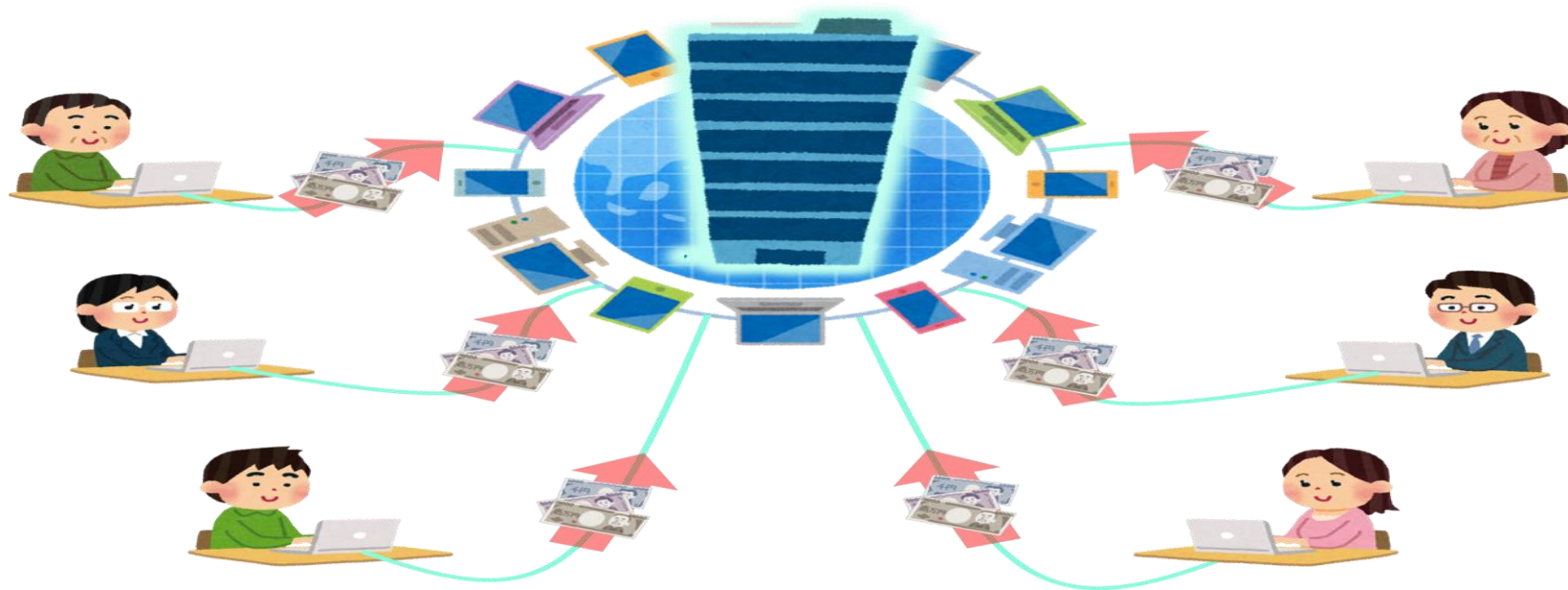
1. 株式投資型クラウドファンディング制度 の主な特徴と取扱状況	.....	2
2. 株式投資型クラウドファンディング制度 の必要性	.....	7
3. 株式投資型クラウドファンディング制度 の基本的な仕組み	.....	9
4. 非上場株式の取引制度	.....	13
5. 株式投資型クラウドファンディングウェブサイト	.....	15

# 1. 株式投資型クラウドファンディング制度の主な特徴と取扱状況

## (1) クラウドファンディングとは

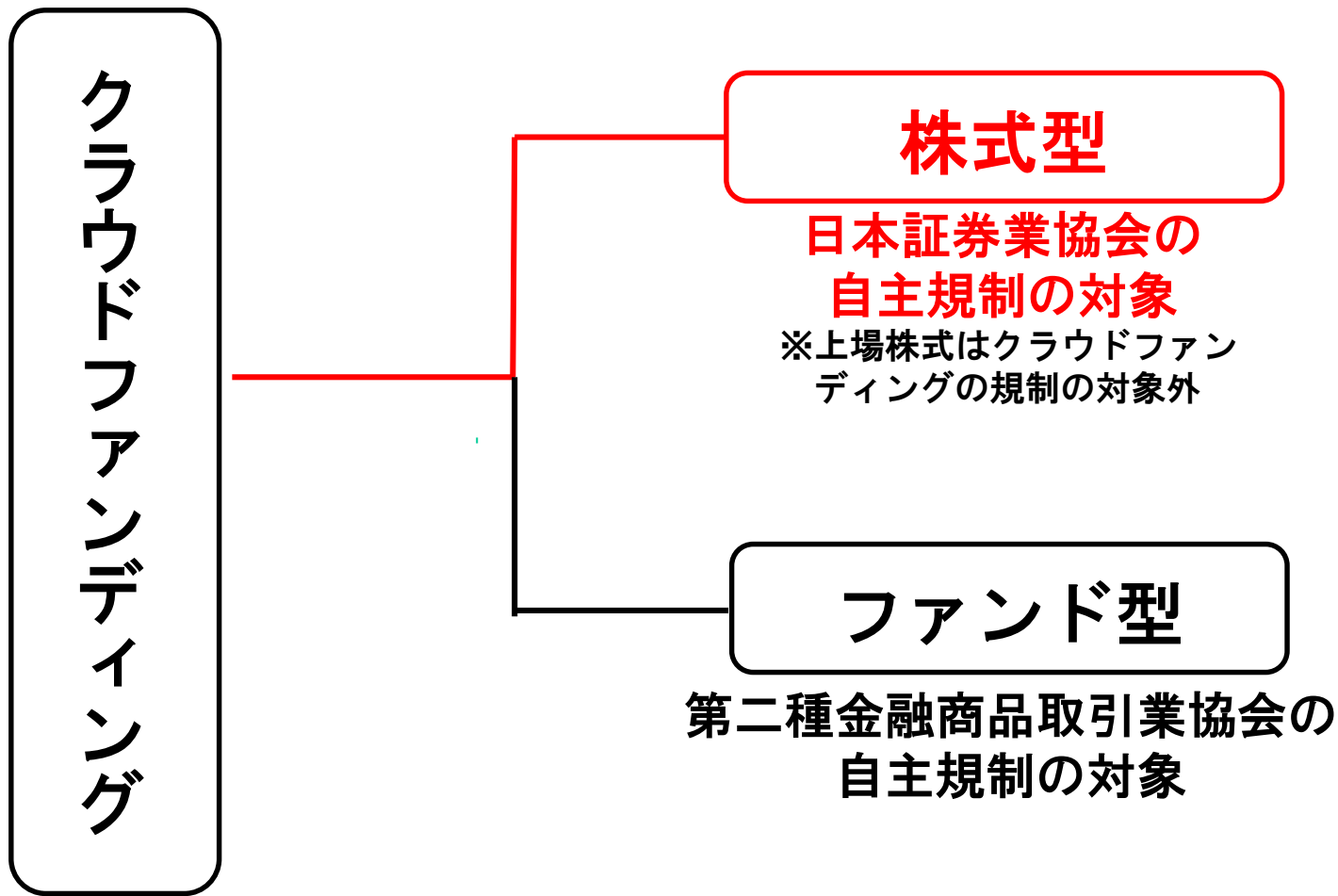
「多数の人から」「少額ずつ」「インターネットを通じて」お金を集める仕組み

集めたお金で何をするのかへの「共感」に基づく資金提供



**crowdfunding**  
= crowd(群衆) + funding(資金調達)

## 【金商法規制対象の類型】



# 1. 株式投資型クラウドファンディング制度の主な特徴と取扱状況

## (3) クラウドファンディング業者(ファンディング・ポータル)

発行者



クラウドファンディング業者  
(証券会社・専業業者)

投資者

ファンディング・ポータル



- ・事業の内容
- ・資金使途 など

法令・自主規制の対象は、  
ファンディング・ポータルを運営する業者

1. 少額要件(一発行者による調達総額：年間1億円未満、一投資者による同一発行者への投資：年間50万円以下)
2. インターネット以外(電話及び対面等)の勧誘手法との併用禁止
3. クラウドファンディング業者による発行者や事業計画等の審査
4. ウェブサイト等を利用した投資者への情報提供
5. 終了後も、発行者の事業の状況について投資者に対し定期的  
に適切な情報を提供(クラウドファンディング業者との契約締結)

# 1. 株式投資型クラウドファンディング制度の主な特徴と取扱状況

## (6) 取扱状況

	取扱有価証券の種類	取扱件数		目標募集額(累計)	発行価額	新規発行株式数/ 新株予約権個数(累計)	発行価額の総額(累計)
			うち成立件数	(1件当たり平均額)	(1件当たり平均額)	(1件当たり平均数)	(1件当たり平均額)
株式会社日本クラウドキャピタル (平成28年11月1日 本協会加入)	株式	31件	27件	528,910千円 (19,589千円)	— (16,460円)	11,220,050株 (415,557株)	919,790千円 (34,066千円)
DANベンチャーキャピタル株式会社 (平成29年9月1日 本協会加入)	株式	6件	6件	92,300千円 (15,383千円)	— (50,153円)	56,070株 (9,345株)	92,300千円 (15,383千円)
エメラダ株式会社 (平成29年11月1日 本協会加入)	新株予約権	5件	5件	162,330千円 (32,466千円)	— (70,000円)	2,319個 (464個)	162,330千円 (32,466千円)
株式 小計		37件	33件	621,210千円 (18,825千円)	— (22,586円)	11,276,120株 (341,701株)	1,012,090千円 (30,669千円)
新株予約権 小計		5件	5件	162,330千円 (32,466千円)	— (70,000円)	2,319個 (464個)	162,330千円 (32,466千円)
合計		42件	38件	783,540千円 (20,619千円)	— (28,825円)	— —	1,174,420千円 (30,906千円)

(注1)平成30年5月末までに募集が終了した案件を対象に集計。

(注2)「目標募集額」、「発行価額」、「新規発行株式数/新株予約権個数」及び「発行価額の総額」については、成立案件分のみを記載(不成立案件分は含まない)。

(注3)「1件当たり平均額」及び「1件当たり平均数」は、それぞれの項目につき、「成立件数」で除して得た値。

### 【制度創設の必要性】

- **新規・成長企業等に対するリスクマネー供給の不足が課題**
- 「クラウドファンディング」とは、新規・成長企業等と資金提供者をインターネット経由で結び付け、多数の資金提供者から少額ずつ資金を集める仕組み
- インターネットの利用により、手数料やコストの面で、資金調達に係る負担を小さくすることが可能に
- 負担が小さくなったことで、「小規模」の資金調達でも、「多数」の資金提供者から、「少額」ずつ集めることが現実的に
- **クラウドファンディングを通じて、新規・成長企業等に対するリスクマネーの供給強化を図る必要**

### 【法令・自主規制規則の整備による制度創設】

- 金融商品取引法令の改正等
  - ◆ 投資型クラウドファンディング制度の基本的な枠組みを整備  
(参考)金融審議会「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ」報告
    - 当局による規制・監督のみに依拠するのではなく、自主規制機関による適切な自主規制機能の発揮を組み合わせることが重要
- 本協会自主規制規則の整備
  - ◆ 金融商品取引法令を補完する形で、株式投資型クラウドファンディング制度の細目を整備

**「株式投資型クラウドファンディング制度」の創設**



### 3. 株式投資型クラウドファンディング制度の基本的な仕組み

#### (1) 株式投資型クラウドファンディング業務を行おうとする会員等における社内体制の整備(金融商品取引法)

#### ■金商法35条の3(業務管理体制の整備)

クラウドファンディング業者が金商業を適確に遂行するための業務管理体制を整備する義務

#### ■金商業等府令70条の2第2項

##### ➢ 業務管理体制の要件 ←

- ① 電子情報処理組織の管理を十分に行うための措置
- ② 標識掲示項目をウェブページ上で顧客の閲覧に供するための措置
- ③ 発行者の財務状況、事業計画の内容及び資金使途その他クラウドファンディング業務の対象とすることの適否の判断に資する事項の適切な**審査**(目標募集額が事業計画に照らして適当なものであることを確認を含む。)を行うための措置
- ④ **目標募集額未達の場合又は超過の場合の取扱方法**を定め、その取扱方法に関して顧客に誤解を生じさせないための措置
- ⑤ **目標募集額に達した場合のみ有価証券が発行される場合、目標募集額達成までは発行者が資金の払込みを受けないことを確保するための措置**
- ⑥ 顧客が取得の申込みをした日から8日を下らない期間が経過するまでの間、**顧客が申込みの撤回又は契約の解除を行うことができる**ことを確認するための措置
- ⑦ **クラウドファンディング後**に発行者が顧客に対して事業内容の進捗状況等について**定期的に情報を提供**することを確保するための措置
- ⑧ **「少額」要件**を満たさなくなることを防止するための措置

### 3. 株式投資型クラウドファンディング制度の基本的な仕組み (2) 株式投資型クラウドファンディング業務を行おうとする会員等 における社内体制の整備(クラウドファンディング規則)

## 1. 社内規則の制定、体制の整備

### ■クラウドファンディング規則17条

- 金融商品取引法及びクラウドファンディング規則を遵守しながら、株式投資型クラウドファンディングを遂行するために必要な事項を社内規則において規定し、それを適切に遂行するための社内体制を整備

## 2. 「取扱要領」の作成、公表、本協会への提出

### ■クラウドファンディング規則17条

- (1) 上の社内規則の内容に基づき、「取扱要領」を作成

※次の(2)で公表して投資者への仕組みの紹介となることを意識して、社内規則の内容をまとめる。

- (2) 取扱要領を公表

- (3) 取扱要領を本協会に提出

※ 取扱要領を変更した場合も、同様の措置が必要

## 3. その他

### ■クラウドファンディング規則7条

- 会員等が、法令及び本協会の規則に違反する等の事由により、業務管理体制の改善等を求められている間、株式投資型クラウドファンディングの禁止

### ■クラウドファンディング規則27条

- 本協会は、必要があると認める場合は、会員等に対し、照会、事情聴取又は資料の徴求を行うことができる。

### 3. 株式投資型クラウドファンディング制度の基本的な仕組み (3) 発行者に関する審査

発行者



厳正な審査

証券会社  
専業業者



#### ■クラウドファンディング規則4条

##### ➢ 発行者についての審査項目

- ① 発行者及びその行う事業の**実在性**
- ② 発行者の**財務状況**
- ③ 発行者の**事業計画**の妥当性
- ④ 発行者の**法令遵守状況**を含めた**社会性**
- ⑤ **反社会的勢力**への該当性、関係の有無、排除への仕組みとその運用状況
- ⑥ **(審査を行う)会員等と発行者との利害関係**の状況
- ⑦ 投資するに当たっての**リスク**
- ⑧ 調達する**資金の用途**
- ⑨ **目標募集額**が発行者の事業計画に照らして適当なものであること。

➢ 審査は、発行者が将来にわたって投資者の期待に応えられるか否か、株式投資型クラウドファンディング業務により行う資金調達としてふさわしいか否か、発行者において法令に基づき会社情報が作成されているか否かの観点から、厳正に行う。

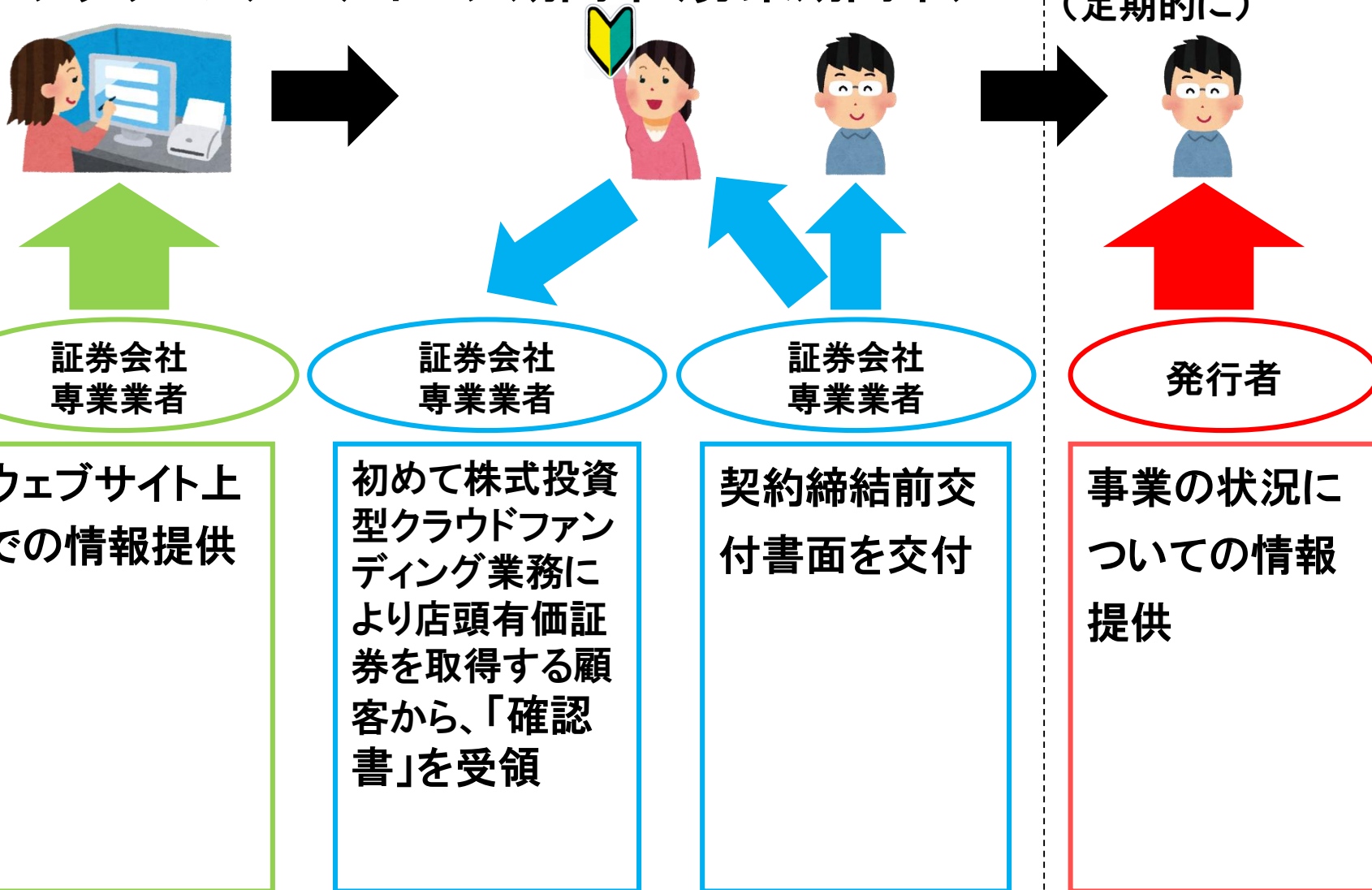
➢ 資金調達額における「少額」要件充足の確認

### 3. 株式投資型クラウドファンディング制度の基本的な仕組み

#### (4) 投資者への情報の提供、書面の授受

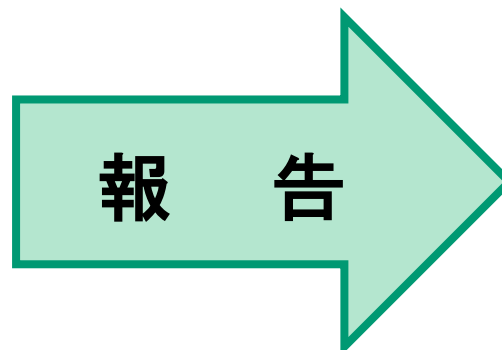
## クラウドファンディング期間中(募集期間中)

クラウドファンディング終了後  
(定期的に)



### 3. 株式投資型クラウドファンディング制度の基本的な仕組み (5) 取扱状況の報告・公表

証券会社、専業業者



株式投資型クラウドファンディング  
ウェブサイトに出ています！



- (1) 運営会員は、月間の株式投資型クラウドファンディング業務の取扱状況について、本協会に報告
- (2) 本協会は、報告された内容を取りまとめて、公表

## 4. 非上場株式の取引制度

### (1) 総論

- 本協会の協会員(証券会社等)が非上場株式について投資勧誘することは、原則禁止
  - ◆ 開示や流動性等の面で、上場株式とは大きく異なるため。
  - ◆ 本協会自主規制規則の定めに従うことにより、例外的に勧誘が許容される。

#### 【取引所の上場銘柄と非上場銘柄】

##### 取引所上場銘柄

##### 店頭有価証券(いわゆる青空銘柄)

###### 株式投資型クラウドファンディング

インターネットのウェブサイト及び  
電子メールを通じてのみ投資勧誘  
行うことできる仕組み  
発行者一社当たりの資金調達額  
及び投資者一人当たりの投資額  
に制限あり

###### 株主コミュニティ

協会の指定を受けた会員  
が株主コミュニティの参加  
者に対してのみ投資勧誘  
を行うことできる仕組み

###### 店頭取扱有価証券

継続開示会社又は一定レベル  
以上の開示ができる銘柄

###### フェニックス銘柄

協会の指定を受けた会員  
が気配提示等を行った上で  
投資勧誘を行うことできる  
上場廃止銘柄

##### 適格機関投資家に対する譲渡制限付き店頭有価証券の私募等

- ※ 緑色の枠が例外的に投資勧誘ができる範囲
- ※ グリーンシート銘柄制度は平成30年3月末をもって廃止

## 4. 非上場株式の取引制度

### (2) 株式投資型クラウドファンディングと株主コミュニティとの関係

プライマリー(資金調達)

セカンダリー(流通売買)

#### 株式投資型クラウドファンディング

- ・投資勧誘の相手方:不特定多数
- ・投資勧誘の手法:インターネットと電子メールのみ

株式投資型クラウドファンディングの後、株主コミュニティが組成される可能性あり

#### 株主コミュニティ

- ・投資勧誘の相手方:株主コミュニティに参加している投資者のみ
- ・投資勧誘の手法:株主コミュニティの中であれば、手法は問わない。

<http://market.jsda.or.jp/shiraberu/kabucrowdfunding/index.html>



株式投資型クラウドファンディングとは

株式投資型クラウドファンディングとは、非上場株式の発行により、インターネットを通じて多くの  
人から少額ずつ資金を集める仕組みです。

**投資家の皆様へ**  
必ずお読みください

新着情報

2015年6月16日 本ウェブサイトを開設しました

データ 実施中または終了した案件の情報

制度

「日本証券業協会」の  
トップページ「調べる」コ  
ーナーからもアクセス  
できます！

## 【内容】

- 実績データ
- 制度の説明
- 投資家への注意喚起





ご清聴ありがとうございました。

【お問い合わせ先】

日本証券業協会 エクイティ市場部

(電話)03-3667-8481

(メール)equity@wan.jsda.or.jp



日本証券業協会はSDGsを支援しています。