

インターネットを通じて多数の者から少額ずつ資金を集める仕組み  
「投資型クラウドファンディング」を取り扱う  
金融商品取引業者に係る規制の整備に関する意見書

(概要版)

良質な金融商品を育てる会(フォスター・フォーラム)



# 「投資型クラウドファンディング」を取り扱う金融商品取引業者に係る規制の整備 (金商法第29条の4の2、第29条の4の3等)に関する課題認識

## クラウドファンディングとは

- インターネットを通じて個人の投資を募り、創業間もないベンチャー企業の資金調達を支援する仕組み。
- 英国で数年前にスタートした。米国ではこれから。わが国では第二種金融商品取引業者の一部が、匿名組合型を取り扱っている。

## 今回の改正のポイント

- これまで禁止されていた未公開株の販売をインターネット経由の少額投資に限って解禁。(日本証券業協会の自主規制規則の改正による)
- 投資型クラウドファンディング業への参入規制緩和(最低資本金の引下げ等)及び行為規則等の新設。

## 懸念される点(詳細は下図吹き出し)

- 被災地支援で話題になった「寄付型」や「購入型」と混同する可能性。
- 未上場株や匿名組合は超ハイリスク商品。特に匿名組合は資金の運用が適切に行われているかを知る手段が限られており、投資者保護上の問題が大きい。

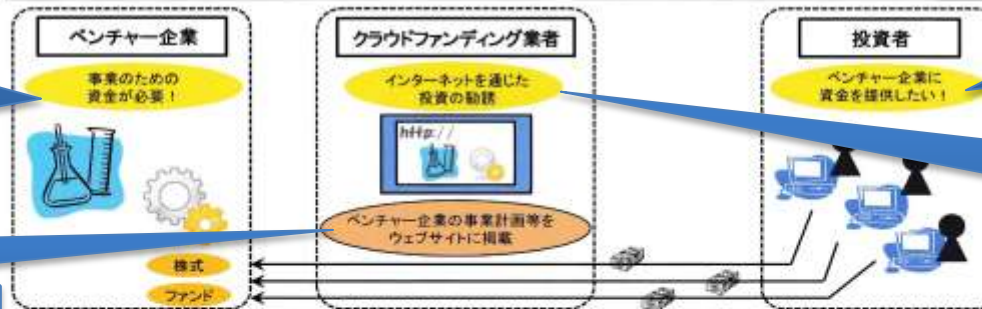
・最高限度額の1億円を集めるのに株主が200人も必要な上、どんな人が株主になるかも見えず、会社を乗っ取られる危険もありそう。真気に起業しようとしている起業家はクラウドファンディングを利用しない可能性がある。

・募集総額が少なく業者の採算がとれるか疑問。デュレジェンスその他で手当て不十分か。

・第二種は参入のハードルが低いこともあり、登録業者数は1000社超。自主規制機関もできたばかりで加入率も3%未満、金融庁検査も手薄。中には悪質な事業者もあり、参入のハードルを下げて参入を増やすのは問題。

## 金融庁作成資料

### 投資型クラウドファンディングの利用促進(第29条の4、第29条の4の2、第35条の3、第43条の5関係)



- 《現状》
- 有価証券を勧誘するためには、「金融商品取引業者」としての登録が必要。  
(「株式」の勧誘: 第一種金融商品取引業者 ~ 兼業規制あり、最低資本金5,000万円)  
(「ファンド」の勧誘: 第二種金融商品取引業者 ~ 兼業規制なし、最低資本金1,000万円)
  - 非上場株式の勧誘は、日本証券業協会の自主規制で原則禁止。

#### 《改正案》

#### 参入要件の緩和等

- 少額<sup>(注1)</sup>のもののみを扱う業者について、兼業規制等を課さないこととするともに、登録に必要な最低資本金基準<sup>(注2)</sup>を引下げ。(第29条の4の2、政令)
- 非上場株式の勧誘を、少額<sup>(注1)</sup>のクラウドファンディングに限って解禁。(自主規制規則)

#### 投資者保護のための

- 詐欺的な行為に悪用されることが無いよう、クラウドファンディング業者に対して、「ネットを通じた適切な情報提供」や「ベンチャー企業の事業内容のチェック」を義務付け。(第29条の4、登録の拒否、第35条の3、業務管理体制の整備、第43条の5)

(注1) 発行総額1億円未満、一人当たり投資額50万円以下

(注2) 第一種金融商品取引業者:(現行)5,000万円⇒1,000万円。第二種金融商品取引業者:(現行)1,000万円⇒500万円。

・投資の成功確率が低い、途中解約が困難、投資家の権利が脆弱なことなどを理解せずに投資する人たちが出そう(逆にいうと、賢い人たちは手を出さない)。

・タブレット端末を持って高齢者宅に押し掛けて投資勧誘するような悪質業者による金融被害が心配。

・未公開株詐欺が社会問題化している中、詐欺師が「クラウドファンディング」をネタに新種の詐欺を開発するのは想像に難くない。

・1件あたりの投資額を下げることで投資者保護をはかったというが、ファンドは次々販売ができてしまう...

- 私たちは日本の経済成長のために、ベンチャー企業にリスクマネーを供給する仕組みづくりが必要なことにはまったく異論はありません。
- ベンチャー企業と国民(投資者)が今回の制度設計に不信を抱いて資金の流れが滞ったり、投資詐欺が横行することを未然防止すべく、次のことを要望いたします。

### クラウドファンディング業者(少額電子募集取扱業者)について

インターネット以外での勧誘禁止を法令で明文化する

クーリング・オフ制度を導入

虚偽又は事実と反する情報提供等の違反行為には刑事罰や民事の賠償責任を課す

### 新設が検討されている第二種少額電子募集取扱業者について

登録に必要な最低資本金基準の引き下げは行わない

行為規制は第二種金融商品取引業協会の自主規制規則に委ねず法令で定める