

株式投資型クラウドファンディングに関する我が国における規制の今後の展望について

森本健一（日本証券業協会）

「クラウドファンディング」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、低コストの資金調達の仕組みとして、近年、脚光を浴びつつある。

クラウドファンディングは、一般に、提供した資金が資金調達者に対する寄付金となる「寄付型」、提供された資金を元手に開発した製品等を資金提供者に提供する「購入型」、資金を資金調達者に貸し付ける形で提供する「貸付型」、資金提供者が資金調達者の株式又はファンド持分を取得する「投資型」に大別されるが、このうち主流となっているのは寄付型及び購入型であるとされる。

一方、投資型を用いた実績は、これまでのところ、全世界で見てもあまり多くなっていないとされる。これには、有価証券を通じた資金調達には投資者保護等を目的とする様々な規制が存在するため、低コストでの資金調達を旨とするクラウドファンディングはマッチしないことも影響しているとみられている。

我が国においても、日本証券業協会が、自主規制規則において、証券会社が投資者に対して非上場株式の投資勧誘を行うことを原則禁止としていることから、証券会社が株式投資型クラウドファンディング（投資者に非上場株式を取得させる形でのクラウドファンディング）を取り扱うことはできないと考えられている。

この投資型のクラウドファンディングについて、2012年4月に米国において、いわゆる JOBS 法（Jumpstart Our Business Startups Act）が制定されたことを契機に、我が国においても、いわゆるアベノミクスにおける、金融政策及び財政政策につづく第三の矢である成長戦略として2013年6月に閣議決定された「日本再興戦略」において、技術やアイデアを事業化する段階でのリスクマネーの供給を強化するとともに地域のリソースを活用するための方策の一つとして、クラウドファンディング等を通じた資金調達の枠組みについて検討するとされた。

これを受け、政府の金融審議会は、「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」において検討を行い、2013年12月に報告書を取りまとめた。そして、この内容を実現するための「金融商品取引法等の一部を改正する法律」が、2014年5月に国会における成立を経て公布されており、2015年春にも施行される見込みである。

この流れと並行して、日本証券業協会は、「非上場株式の取引制度等に関するワーキング・グループ」において株式投資型クラウドファンディングに関する自主規制の基本的なあり方について検討を行い、2014年6月に報告書を取りまとめた。

今回、クラウドファンディングの現状について俯瞰するとともに、いまだ黎明期にある株式投資型クラウドファンディングに関する我が国における規制の今後の展望について、報告することとしたい。