

JIPs DIRECT

CONTENTS

2013. Apr. 25 No.001

NEWS LINE

証券会社関連の動向…………… 01
証券関連業務に関する行政の動き…………… 01

JIPs LINER

平成25年度税制改正について
《前編》税制改正大綱の概要について…………… 02

PICK UP TOPICS

ーITトレンドー Facebook…………… 04

JIPs FOCUS

未公開株式投資・クラウドファンディングの可能性…………… 05

陽春の候、皆様におかれましてはますますご健勝のこととお慶び申し上げます。また、日頃弊社のサービスをご利用頂き、誠にありがとうございます。

証券業界においても明るい陽が差し始め、世の中の動きも活気を帯びて明るい雰囲気が漂い始めたように見受けられます。この機に、これまで4年の長きに亘って皆様にご活用頂きました「JBISレポート」を、装いを新たに「JIPs DIRECT (呼称は「じっぷだいくと）」として発行することといたしました。誌名は、「今のJIPの取り組み・思いを読者の皆様にダイレクトにお伝えしたい」「読者の皆様に有益・有用な情報をいち早くお届けし、問題意識の共有をしたい」という思いのもと、これまで以上にお客様のお役に立つようにという願いをこめて命名いたしました。

本年度は証券業界において種々の制度改正が施行される予定であり、お客様におかれましても制度改正の趣旨を踏まえて事業改革、経営刷新の計画を策定され、また推進されておられることと拝察いたします。「JIPs DIRECT」もこのようなお客様のビジネスを支える一助として、これまで以上にお客様のニーズにマッチした情報をタイムリーにお届けできるよう、内容を充実してまいり所存でございます。

引き続きのご愛顧をよろしくお願い申し上げます。

日本電子計算株式会社 証券事業部長 光永 聖

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

コミットメント型 IRジャパン(6051)は、国内初となるコミットメント型ライツ・オフリングを実施(4/12)

ー1株につき0.1株の新株予約権を株主に割当し、未行使分は野村證券が買い取ることをコミット

証券外務員 テンプスタッフが証券外務員資格取得を支援(4/11)

ー証券外務員の需要増を見込み、同社の派遣登録者を対象にe-ラーニングでプログラム提供

ミャンマー支援 大和証券は、ミャンマー証券取引所開設に伴い東大と共同で人材支援を行う(4/8)

ーミャンマー政府の若手幹部らを日本に招き、半年間で証券市場について学ぶ機会を提供する

SNS利用 SEC(米証券取引委員会)が企業の情報開示にSNSを容認へ(4/2)

ー上場企業の重要な情報開示に際し、ソーシャルメディアの活用を認めると発表

■ 証券関連業務に関する行政の動き

・上場会社等が法定開示書類及び適時開示事項を自社ウェブサイト等に掲載する場合の留意事項について(4/5)

ー一部の上場会社において、公表予定時刻より前に資料を自社サーバ内に情報セキュリティ措置を講ずることなく保存したため、公表予定時刻より前に外部の者が容易に閲覧できるケースがあったため

・「日本版ISA」の愛称の募集開始について(4/1)

ー日本版ISA推進・連絡協議会(事務局:日本証券業協会)は、「日本版ISA」の愛称の募集を開始

・証券取引等監視委員会が、下記について建議(3/27)

ー信用格付けを利用する投資者の保護及び金融・資本市場において重要な役割を担う信用格付け業者の信頼性確保の観点から、信用格付け業者が信用格付けの公表等を行う際にその正確性の確保を直接求める制度の整備を行う必要がある

■ 平成25年度税制改正について 《前編》税制改正大綱の概要について

I. 個人所得課税に関して

1. 金融所得課税の一体化に沿った公社債等及び株式等に係る課税の見直し【平成28年1月1日】

- ①「特定公社債等」(特定公社債及び公募公社債投資信託等)の利子等について、源泉分離課税から除外し申告分離課税の対象とする。また、譲渡所得等(償還一部解約を含む。)について、非課税の対象から除外し申告分離課税の対象とする。
- ②「特定公社債等」の譲渡損失及び利子所得等について、上場株式等の譲渡損失、配当所得の損益通算及び繰越控除の特例の対象に加える。
- ③「特定公社債等」に係る所得について特定口座での取り扱いを可能とする。また、特定口座で管理されている「特定公社債等」について、特定管理株式等が価値を失った場合

の株式等に係る譲渡所得の課税の特例の適用対象とし、損益通算と繰越控除の対象とする。

- ④「一般公社債等」(特定公社債等以外の公社債および私募公社債投資信託等の受益権等)の利子等については源泉分離課税を維持する。一方、譲渡所得等については非課税の対象から除外し申告分離課税の対象とする。
- ⑤割引債の償還差益について、発行時源泉徴収を廃止し申告分離課税の対象とする。
- ⑥株式等に係る譲渡所得等の分離課税について、特定公社債等及び上場株式等に係る譲渡所得等の分離課税と一般公社債等及び非上場株式等に係る譲渡所得等の分離課税に改組する。

損益通算の拡大(黄色網掛け部分が損益通算可能)

区分	商品	利子・配当	譲渡所得	償還差益
上場株式特定公社債	上場株式	申告分離(または総合*1)	申告分離	—
	上場株式(大口分)	総合課税		—
	上場株式投信・公募株式投信	申告分離(または総合*1)		申告分離(みなし譲渡)
	特定公社債	源泉分離⇒申告分離	非課税⇒申告分離	非課税⇒申告分離
	公募公社債投信	源泉分離⇒申告分離		
非上場株式一般公社債	非上場株式	総合課税	申告分離*2	—
	私募株式投信	総合課税		総合課税
	一般公社債	源泉分離	源泉分離⇒申告分離*2	源泉⇒申告(みなし譲渡*2)
	私募公社債投信	源泉分離		源泉分離
その他	デリバティブ		申告分離	
	預貯金	源泉分離		—

*1:総合課税を選択した場合は損益通算不可。*2:水色網掛け部分はその範囲内で損益通算可能。ただし、黄色網掛け部分との損益通算は不可。

- ⑦公社債等の利子等については、保有期間按分を廃止し、利払日の所有者の属性で源泉徴収の判定を行う。
- ⑧金融機関等の受ける利子所得等に対する源泉徴収の不適用の特例等の改正を行う。
- ⑨課税の見直しに伴い、資料情報制度等(支払調書、支払通知書、特定口座年間取引報告書等)の整備を行う。
- ⑩源泉徴収口座において特定公社債等に係る所得の損益通算が行われることに伴い、源泉徴収義務の整備等を行う。
- ⑪道府県民税利子割及び配当割の見直し、道府県民税株式等譲渡所得割の見直し、法人に係る利子割の廃止を行う。

2. 特定口座に受け入れることができる上場株式等の範囲の拡充、「みなし廃止」措置の廃止等【平成25年4月1日】

- ①特定口座内保管上場株式等である新株予約権または新株予約権付社債の合併等により、当該新株予約権または新株予約権付社債に代えて取得した合併法人、分割継承法人、完全親法人の新株予約権または新株予約権付社債。
- ②特定口座内保管上場株式等である投資信託等について行われた受益権の分割または併合により取得する投資信託等。

- ③特定口座の「みなし廃止」措置を廃止する。
- ④特定口座開設届出書、特定口座源泉徴収届出書等について電磁的方法による提出を可とする。

3. 上場証券投資信託等の償還金等に係る課税の特例の適用範囲拡大【平成26年4月1日】

適用対象に国外において発行された公募株式投資信託(外国ETF)で金融商品取引所または外国金融商品取引所に上場されているものを追加する。

4. 日本版ISA(少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置)の拡充等【平成26年1月1日】

上場株式等の配当等及び譲渡所得等に係る軽減税率(所得税7%、住民税3%)が平成25年12月31日をもって廃止され、平成26年1月1日より日本版ISA(少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置)が導入される。導入に当たって制度の拡充を行う。

- ①非課税口座の開設可能期間を平成26年1月1日から平成35年12月31日までとする。

- ②非課税口座に非課税勘定を設定する期間を3期に分割し、その勘定設定期間ごとに税務署長から非課税適用確認書の交付を受けることとする。
- ③非課税期間は最大で5年間とし、非課税口座を開設した金融

商品取引業者等を通じて新たに取得した上場株式等、もしくは当該非課税口座に係る他の年分の非課税管理勘定から一定の手続きの下で移管される上場株式等で、その取得対価の額の合計額が100万円を超えないものを受け入れることが可能。

日本版ISAの制度概略イメージ

2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
100万円	非課税期間2014年～2018年												
	100万円	非課税期間2015年～2019年											
		100万円	非課税期間2016年～2020年										
			100万円	非課税期間2017年～2021年									
				100万円	非課税期間2018年～2022年								
					100万円	非課税期間2019年～2023年							
						100万円	非課税期間2020年～2024年						
							100万円	非課税期間2021年～2025年					
								100万円	非課税期間2022年～2026年				
									100万円	非課税期間2023年～2027年			

5年間の非課税期間満了時に、保有する商品のうち100万円を上限に翌年開設される非課税口座へ移管可能です。

II. 資産課税に関して

1. 相続税・贈与税の見直し
【平成27年1月1日】

- ①相続または遺贈により取得する財産に係る相続税の基礎控除の引き下げ及び税率構造について見直しを行う。
- ②相続または遺贈により取得する財産のうち、相続時精算課税制度の対象とならない贈与財産に係る贈与税の税率構造について見直しを行う。また同時に相続時精算課税制度の適用条件を拡大し、受贈者の範囲に20歳以上である孫を加え、贈与者の年齢要件を60歳以上（現行65歳以上）に引き下げる。

2. 教育資金の一括贈与に係る贈与税の非課税措置
【平成25年4月1日】

平成25年4月1日から平成27年12月31までの間に30歳未満の受贈者の教育資金に充てるため、その直系尊属が金銭等を拠出し、金融機関、銀行、第1種金融商品取引業者に信託した場合、信託受益権の価額または拠出した金銭の額のうち、一人1,500万円(学校以外の者に支払われる金銭は500万円を限度とする)までの金額に相当する部分の価額については贈与税を課さない。ただし、受贈者が30歳に達した場合、その残額については受贈者が30歳になった日に贈与があったものとして贈与税を課税する。

III. 国際課税に関して

1. 振替公社債等の利子等の非課税制度
【①：平成25年4月1日、②～④：平成28年1月1日】

- ①非居住者等が受ける振替公社債等の利子等の非課税制度について、その適用期限を撤廃する。
- ②非居住者等が受ける振替公社債等の利子等の非課税制度については、当該非居住者等の所有期間にかかわらず、その全額について源泉徴収を不適用または非課税とする。
- ③上記②の見直しに伴い、非課税適用手続について、所有期間明細書を廃止し非課税適用申告書等を5年ごとに提出するなどの措置を講ずる。
- ④非居住者等が支払を受ける振替割引債の償還金等について、上記②と同様に、非課税適用申告書の提出等を要件として償還時の源泉徴収を行わず、所得税および法人税を非課税とする。

2. 上場株式等の配当等に係る源泉徴収義務等の特例の適用がある場合における租税条約の適用手続
【平成26年4月1日】

支払の取扱者を通じて支払いを受ける上場株式等の配当等につき、条約の適用を受けようとする非居住者等は、「特例届出書」(非居住者等に関する事項を記載した条約届出書)の提出ができるものとし、これに対応する手続の整備を行う。

3. 過大支払利子税制の導入に伴う法令の整備
【平成25年4月1日】

過大支払利子税制(関連者等に係る純支払利子等の課税の特例)と過小資本税制(国外支配株主等に係る負債の利子等の課税の特例)の双方が適用され得る場合における重複適用排除に関する規定等の整備を行う。

IV. その他

1. 印紙税法の一部改正【平成26年4月1日】

金銭または有価証券の受取書のうち、記載金額が5万円未満(現行3万円未満)のものは印紙税を課さない。

Facebook

Facebookとはどんなサービスで、ビジネスに使えるのか？

1. はじめに

FacebookというSNS(ソーシャル・ネットワーク・サービス)に注目が集まったのは、2010年末～2012年にかけて起こった「アラブの春」で、デモの呼びかけにFacebookが使われたと盛んに報道されたことが一因になっています。

2010年末には、300万人だった日本のユーザ数は、2012年末現在で、1,700万人弱まで増加しています。これほど多くのユーザは、どのようにFacebookを利用しているのでしょうか。FacebookとTwitterの違いを比較しながら、解説をしていきたいと思います。

2. FacebookとTwitterの違い

表1に、FacebookとTwitterのポリシーやサービスの相違点と類似点をまとめました。両者の考え方の違いや類似点がお分かり頂けると思います。

Facebookの基本は、「実名登録」と「友達リクエストとその承認による関係構築」です。一方Twitterは、「フォローによるTweetの購読」であり、基本的に承認は不要です。

この結果、Facebookでは、ある意味「濃い繋がり」が作られ、Twitterでは、より「緩やかな繋がり」が作られます。Twitterで、最大のフォロワー数を数えるのは、タレントの有吉弘行さんで、200万人近いフォロワーを抱えています。一方、Facebookでは200万人の友達がいたら、大変なことになってしまうでしょう。最近の情報によれば、Facebook利用者の平均友達人数は53人だそうです。

3. Facebookページ

Facebookは、個人による実名登録が基本ですが、企業のページや地方自治体のページも作成することができます。これは、個人アカウントで「Facebookページ」を作成し公開しているものです。

複数の人を管理者として指定できるようになっており、

製品のプロモーションや、製品利用者とのコミュニティの構築など、ビジネスユースにも幅広く利用されています。

4. Facebookのビジネスユース

このような動向の中、証券会社も、表2のとおり「Facebookページ」を公開しているところがありますが、「いいね!」の獲得数を見る限り、まだ十分な効果を得られていない証券会社もあるようです。

表2 証券会社「Facebookページ」の「いいね!」獲得数TOP10 (2013/3/26 14時現在)

会社名	「いいね!」獲得数	会社名	「いいね!」獲得数
マネックス証券	12,797	カブドットコム証券	1,869
野村證券	6,219	楽天証券	1,154
大和証券G 新卒採用	5,773	松井証券	584
SBI証券	4,908	DMM.com証券	541
岡三オンライン証券	3,022	東岳証券	391

「いいね!」の数=「Facebookページ」の更新情報が配信される数になります。まずは、沢山の「いいね!」を頂き、さらにページに投稿した記事に「いいね!」を頂くことで、記事が読者の友達の間にも触れることになります。「Facebookページ」に100の「いいね!」を頂き、その100人に50人の友達がいれば、1回の「いいね!」で5,000人に情報が伝達される可能性があることになります。鼠算のように情報が拡散する可能性を持っているわけです。

「いいね!」を沢山頂くためには、できるだけ定期的に質の高い情報を提供することが重要です。オリジナルの情報だけでなく、他の有益な情報をシェアすることも有効な手段です。

まずは、何の目的でFacebookを使うのか、何をゴールとするのか、どんな情報を提供するのか、十分計画を練ってお試しになってみてはいかがでしょうか。

表1 FacebookとTwitterの相違と類似点

Facebook	Twitter
実名登録がルール	ハンドル名(実名以外)で登録可能
複数アカウントの作成は禁止	ファンアカウントなど複数アカウントの登録が可能(承認は不要)
友達リクエストとその承認で個人同士が繋がる	アカウントのフォローにより、承認なしでTweetを参照できるようになる
個人をフォローすることで、友達にならなくても公開情報を参照できるようになる	Tweetは参照するURL等を含め140字以内
企業や個人が作成する「Facebookページ」に「いいね!」をすることで、更新情報を自動的に入手できるようになる	個人のTweetは時系列で参照可能
文字数の制限は無い	フォローしている人のTweetは時系列で全て参照可能
個人の投稿は時系列で参照可能(ウォール)	
友達やフォローしている人の記事、「いいね!」をした「Facebookページ」の更新情報は、Facebook社が設定したアルゴリズムによって選択され、ニュースフィードに表示される(全てが表示されるわけではない)	

■ 未公開株式投資・クラウドファンディングの可能性

■ 成長戦略とクラウドファンディング

■ 未公開株投資拡大のポイント

■ 未公開企業ファイナンスの現状

■ 証券ビジネスとしての可能性

■ 成長戦略とクラウドファンディング

今の市場を支えているアベノミクスは、3本の矢(大胆な金融政策・機動的な財政政策・民間投資を喚起する成長戦略)から成り立っているが、市場の注目は日銀の金融政策から次第に成長戦略に向かっていく可能性もある。

その成長戦略を検討する政府の産業競争力会議において、新規・成長企業へのリスクマネー供給のために仲介機能を強化し、産業に新たな血が入るよう支援して行こうと、以下を検討することが表明されている。

◎クラウドファンディング

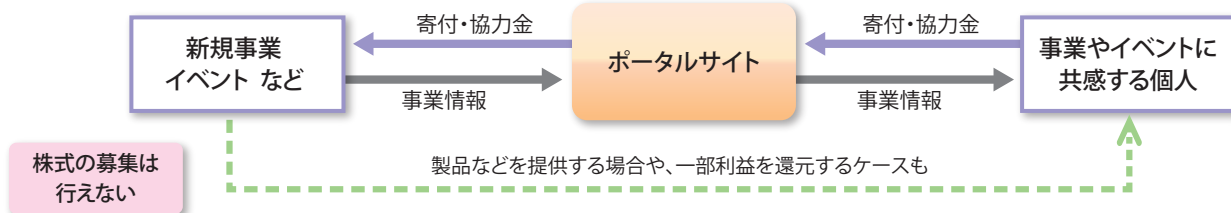
◎地域における資本調達を促す仕組み

◎新規上場のための負担軽減

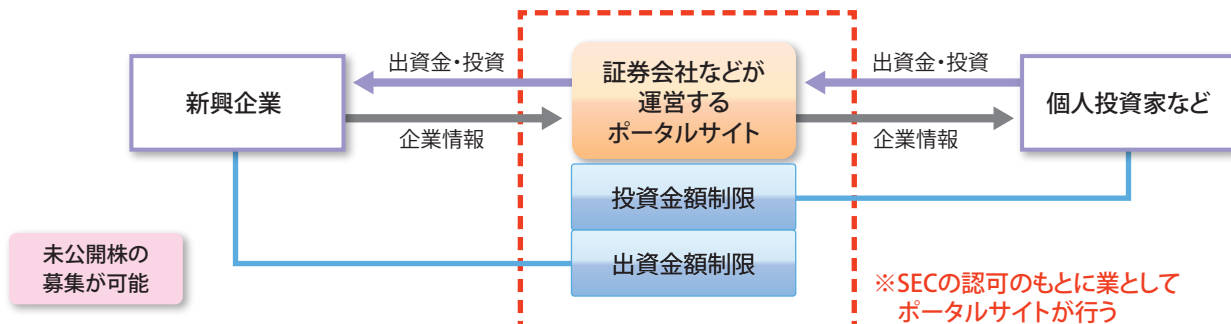
ここでいうクラウドファンディングは、現在インターネット上で行われている同名の金融サービスとは少し異なり、インターネットを使って不特定多数の投資家から、創業に必要な初期のリスクマネー調達やベンチャー企業の資金調達を支援する仕組みがイメージされている。他の2つを含めてこれ等の検討事項は、昨年4月に成立した米国のJOBS法(Jumpstart Our Business Startups Act)の考え方の影響を強く受けているが、同法の概要は次のようなものだ。

- 企業規模が小さい新興成長企業の開示負担を減らす。(財務諸表の必要な年数を減らす。内部統制報告書などの開示義務を免ずる。 など)
- 私募の活用による資本調達を活発化させる。(プロ私募などにおける勧誘や広告規制を一部撤廃することで、プロに限定されるベンチャー企業への投資であってもインターネット利用を推進する。私募の定義となる投資家人数の上限を引き上げる。 など)
- 小規模な資金調達のための簡易登録制度の利用条件を緩和する。(調達額の上限を引き上げ、株主数基準等を緩和)
- 創業や新興企業のファイナンスとして、クラウドファンディングを整備する。(現在でも事業やイベントへの寄付や協力を募る形でのクラウドファンディング・サービスはあるが、証券の募集という形になると米SECの規制に抵触し不可能だった。現在、米SECにおいてルール整備が行われており、実際のサービスは本年中に始まると見られている。その主な内容は、次項に示すもの。)

現在のクラウドファンディング



米JOBS法によるクラウドファンディングのイメージ



- ・ 企業が調達する資金は、年間で1百万ドル以下
- ・ 投資家に対して、次の投資金額規制が行われる
 - ▶ 年収又は純資産が10万ドル未満の場合、年間投資額は2,000ドルか年収又は純資産の5%のいずれか大きい金額
 - ▶ 年収又は純資産が10万ドル以上の場合、年収又は純資産の10%相当額を超えない金額。ただし上限は10万ドル
- ・ SECに登録を行った証券会社は、ファンディング・ポータ

- ルサイトを通じてクラウドファンディングを行うことが求められる。(同業務を行う業者は自主規制機関にも登録する必要がある。)
- ・ この制度を利用する発行企業は、財務状況や事業計画・資金使途や公募価格算定方法などが分かる情報をSECに届け出て、かつ公表しなければならない。また経営状況が分かる情報も、少なくとも年1回以上届出・公表しなければならない。

■ 未公開企業ファイナンスの現状

現在の日本において、未公開企業が不特定多数からファイナンスを行う方法として、インターネットを使うクラウドファンディングやソーシャルレンディングの一部で対応があり、また証券会社が関与可能なグリーンシート市場も、証券業協会ルールの下に運営されている。プロ投資家に限定したものでは、TOKYO PRO Marketがあり、その他にはベンチャーファンドによる投資企業のファイナンスや売買を目的とした中小機構が運営するWeb上でのサイトも立ち上がっている。それぞれでの未公開企業のファイナンスに関する概況は次のようになっている。

【クラウドファンディング的サイト】

- ・ 製品開発やイベントの開催に必要な資金調達について、インターネットを通じて不特定多数の人々に比較的少額の資金提供を呼びかけ、一定額が集まった時点でプロジェクトを実行している。現状は、主にゲーム開発事業や音楽イベントなどで利用されている。
- ・ 日本でも、大震災後に復興ファンドをこの手法で集めたミュージックセキュリティーズがサービス提供者として有名になったが、他にも「CAMPFIRE」「READYFOR?」など多数のサイトが立ち上がっている。
- ・ 現状の資金集めは、共感した事業やプロジェクトへの寄付行為に近いが、一部収益が上がった場合の利益配分を約束したものもある。また、出来上がった製品などを出資者に配分することも、食品やコンテンツ関連では多い。
- ・ 未公開企業のファイナンスとして利用される場合、数百万円から2,000万円程度までの金額だが、1,000万円以上はごく僅か。
- ・ サイトが企業への出資金をファンドとして取り扱う場合は、第二種金融商品取引業の登録が必要。

【ソーシャルレンディング・サイト】

- ・ 『お金を借りたい個人』と『お金を貸したい個人』をネット上で結びつける融資仲介サービスから始まった。Person2Person Lending = P2P融資とも呼ばれるが、2005年に英国のZOPAが開始、日本でも2008年か

らサービスが開始され、Maneo・SBIソーシャルレンディング・AQUSH(アクシュ)がマッチング業務をネット上で行っている。

- ・ 実際のオペレーションは、まず借り手の信用力をサービス提供者が審査しランク付け、そのランクに基づいて金利水準が提示され、希望する借入金額・返済期限と共にネット上で貸し手候補に提示される。
- ・ 実際貸し出される金額は、現状では数十万程度が多く、貸し手は数万単位を複数に分散して貸し出しているようだ。サービス提供者によれば、現在の貸倒率は1%未満。
- ・ 借り手が個人から、一部では事業資金や不動産・有価証券担保に拡大していて、こちらは数百万円から1,000万円以上のもも募集されるようになってきた。
- ・ サービス提供者は、貸金業・第二種金融商品取引業のライセンスを取得。

【グリーンシート市場】

- ・ 日本証券業協会ルールにより、証券会社がこの市場に上場する銘柄を勧誘することが可能となっている。
- ・ 現在は、37銘柄が上場されていて、米国での同様な制度であるピンクシート市場の1万銘柄以上とは市場規模や機能で大きな差がついている。
- ・ 市場機能が限定されているのは、この市場に参加する証券会社が実質的には特定の数社に限られているため、上場している企業の公募ファイナンス対応が難しい状況となっている。
- ・ 現在、証券業協会では抜本的市場制度の見直しが行われている。

【プロ市場】

- ・ 4年前に、東京証券取引所とロンドン取引所の合弁で始まったプロ投資家向け市場TOKYO AIMは、昨年ロンドン取引所が撤退したことで東証の100%子会社となり、TOKYO PRO Marketと呼称も変更した。
- ・ 現在、3銘柄(うち1銘柄が上場廃止申請)が上場しているが、いずれも上場時の資金調達が行われていない。

- ・ 昨年11月、このプロ市場への市場誘導を専門に行う助言会社OKINAWA J-Adviserが業務を開始し、沖縄の新興企業中心にプロ市場上場を目指して活動を行っている。

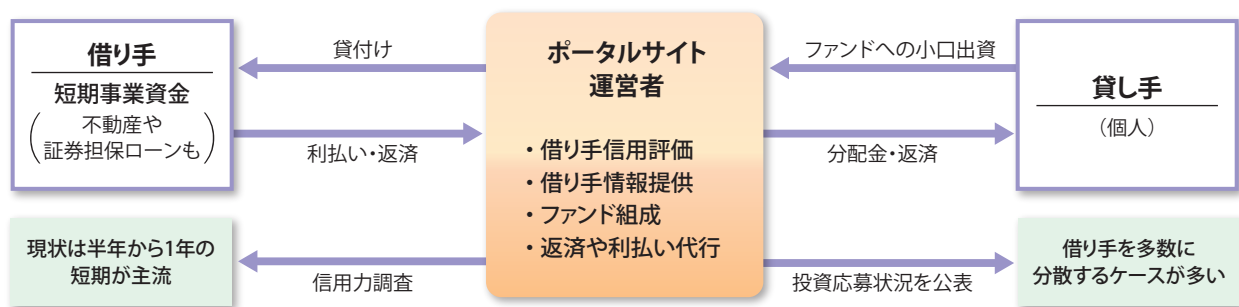
【ベンチャー投資ナビ】

- ・ ベンチャー企業への投資を活性化する目的で中小機構が2012年2月に開設。ベンチャーキャピタル、ファンド、ベンチャーキャピタルまたはファンドから投資を受けているベンチャー企業等に関する情報を収集・データベース化し、提供している。
- ・ 現在(本年3月末)、ベンチャーキャピタル205社、ファンド273社、企業432社の情報を閲覧することが可能となっ

ている。

- ・ このWebがどの様な効果を生んでいるか未だ検証されていないが、実際のベンチャー企業に対する投資ニーズ、ベンチャー企業の資金ニーズ、双方をマッチングさせる機能が別途必要と見られ、そのためのベンチャー企業側の情報(決算情報や事業戦略など)が現状では不足している。
- ・ なお個人のベンチャー企業投資を支援するためにエンジェル税制があるが、対象であることの確認を事前に受けているベンチャー企業を経済産業省で公表している。ただし、現在は9社。

ソーシャルレンディングによる事業資金集め



■ 未公開株投資拡大のポイント

現在の日本における未公開株投資は、プロのベンチャー企業投資家であるベンチャーキャピタルによる投資が年間1,240億円(2012年度)で、約2.3兆円(2011年)の米国とは全く規模が異なっている。個人の未公開株投資に至っては、エンジェル税制利用投資額が僅か9.9億円(2011年度)にとどまる。(※数字は、産業競争力会議資料より)

一方、スマートフォンの利用拡大によりインターネット環境は個人にとってより身近になっているが、不特定多数の投資家から創業や事業資金を集める方法として、インターネットの利用は欠かせない。既に寄付や協賛金集めで実績があるクラウドファンディング的手法が有望と考えられており、米国のJOBS法でも、クラウドファンディングについては、現在の寄付行為主体のものから、多くの個人から投資(未公開株)として創業期のリスクマネーを調達することを目的とする方法として整備を行っている。日本においても、成長戦略の中で語られ始めたクラウドファンディングは、米国JOBS法型のものが想定されており、今後金融商品取引法で仕様等が整備されると予想される。新規・成長企業へのリスクマネー供給において機能するクラウドファンディングについて、次のような点がポイントになると考えられる。

【未公開企業情報の集約と情報開示】

- ・ リスクマネーを求める新規・成長企業の情報を、どう不特定多数に伝えるか、中心となるのは、やはりインターネット利用によるクラウド(cloud)サービスだが、寄付とは異なる投資行為をサポートするため、サイトの運営は金融商品取引業になると見られる。なおクラウドファンディングは、crowd(群集)とfunding(資金調達)の造語。
- ・ この仕組みでの資金調達を容易にするためには、現行のWeb上の勧誘規制や広告規制について見直される可能性がある。

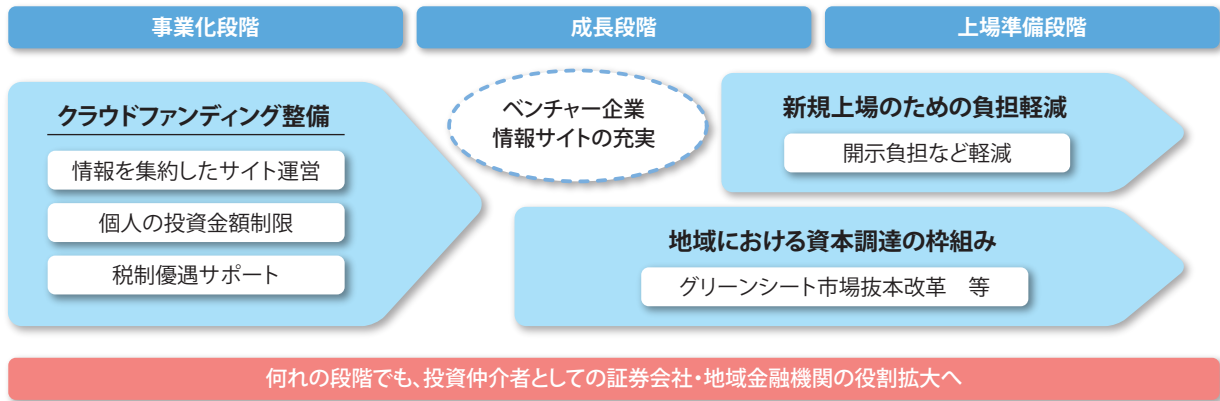
【投資家のリスク管理】

- ・ リスクの高い未公開株投資については、米国JOBS法のように個人の投資金額を制限すべきだろう。そのため、クラウドファンディングのサイト運営者は、投資家の金融資産や収入・未公開株投資などの状況を今以上に厳格に把握し、投資額を管理する必要がある。

【税制面の支援とその手続きの簡素化】

- ・ 現在のエンジェル税制利用が少ない理由の一つに、利用手続きの複雑さが上げられているが、これをクラウドファンディング・サイトで支援できれば、エンジェル投資も増加する。そのための税制利用手続き簡素化が期待される。

新規・成長企業へのリスクマネー供給政策への期待



■ 証券ビジネスとしての可能性

“寄付から投資へ”は、未公開株投資拡大のためのクラウドファンディング利用目的の変化だが、“正しい未公開株投資”の仲介者として、証券会社側の態勢整備が望まれるようになるだろう。例えば、クラウドファンディングを利用した新規企業への投資を、年収もしくは金融資産1,000万円以上の個人で、年間の投資上限をどちらかの5%とする制度が出来た場合、個人の年収や金融資産の確認、未公開株投資限度額の制限など、顧客属性に沿った投資管理を行うことが求められる。また、投資を取り次ぐ仲介者が多ければ、リスクマネーを求める新規企業と投資家の接点も広がる。投資拡大のためには、税制優遇など個人投資家への推進策も必要だが、仲介者機能のルール簡素化などでかかるコストを軽減し、仲介者ビジネスにより多くの参入を促すことも重要ではないだろうか。

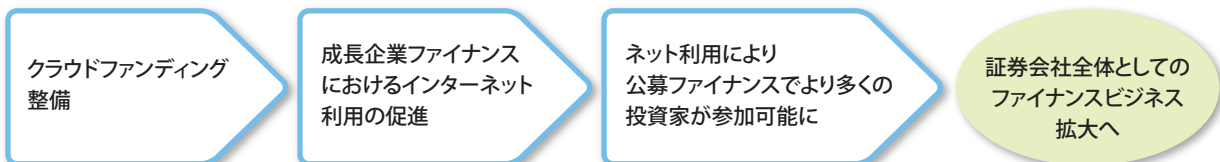
米国のJOBS法による新しい制度を念頭に、日本でも規制改革会議における4つのテーマ(雇用、健康・医療、エネルギー・環境、創業)の内、創業等ワーキングにおいて、“ベンチャー企業の育成その他の成長支援のための資金供給の促進”が優先検討事項として上げられている。具体的な規制緩和策としては、新興企業などの開示

負担を軽減することや、インターネット環境等を利用した上場企業のファイナンスの円滑化のために、開示内容の検討が行われる予定である。

投資としては最もリスクの高い創業時の企業に、インターネットを利用してリスクマネーを供給する仕組みを整備していくということは、上場企業も含めた成長企業のファイナンスのあり方を大きく変えていく可能性が高い。資金調達におけるインターネットの利用促進は、不特定多数を相手にWeb上で勧誘行為を行うということで、そのために、企業側が提供可能な情報を開示書類等にどう取り込んで投資家に提供していくか、またその法的責任についても整理されていくだろう。

クラウドファンディングは未公開株のインターネット・ファイナンスだが、この機能が整備されていく過程で、上場企業のファイナンスでのネット利用も進み、現在の公募増資のように主幹事証券会社の店頭で多くの公募株が販売されるという公募ファイナンスの現状が変わっていくことも考えられる。インターネットの利用が、より多くの投資家の公募ファイナンス参加を促すことになれば、多くの証券会社にとってのファイナンスビジネスもまた拡大していくだろう。

公募ファイナンスへのインプリ



【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7427 FAX:03-3630-7442

変える力を、ともに生み出す。 **NTT Data**
NTT DATA グループ