

新規・成長産業等へのリスクマネー供給 に関する議論の状況について

平成25年 6 月 5 日
金融庁

これまでの議論の状況

○ 3月15日 : 産業競争力会議

- ・ 麻生金融担当大臣より、「規制改革会議とも連携しながら、クラウド・ファンディングや地域における資本調達等を促す仕組み、新規上場のための負担の軽減等について、検討を進めていきたい」旨の表明

○ 4月11日 : 規制改革会議 創業等WG

- ・ 金融庁事務方より、具体的検討課題等について説明。

[参考] 日証協「新規・成長企業へのリスクマネー供給に関する検討懇談会」

- ・ 6月末までを目途に、市場関係者等によるニーズ等の把握、課題の洗出し

第4回産業競争力会議（平成25年3月15日）

麻生金融担当大臣発言

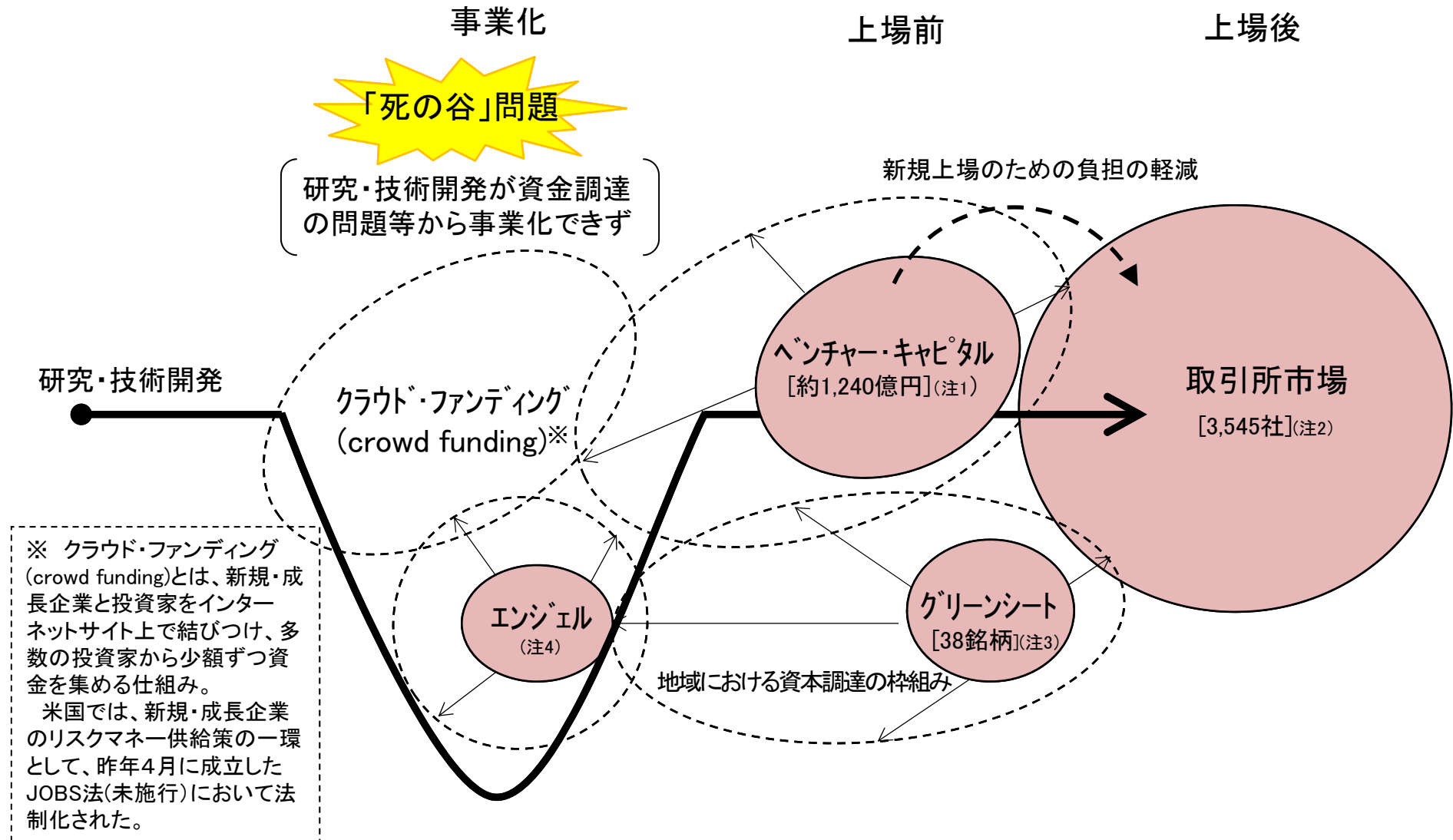
〔抜粋〕

技術やアイデアを事業化する段階で、いわゆるリスクマネー供給が不十分なことも一因となって、事業を軌道に乗せられない、いわゆる「死の谷」と呼ばれる話がある。日本では、米国に比べ、研究・技術開発の資金調達について、上場前の段階のリスクマネーの供給活動が弱い。

こうした問題に対処するため、新規・成長企業へのリスクマネー供給のための仲介機能を強化し、金融面からも、産業に新たな血が入るよう支援していく必要がある。

このため、金融庁としては、規制改革会議とも連携しながら、クラウド・ファンディング、また、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の軽減等の検討を進めていきたい。

新規・成長企業へのリスクマネーの供給について



(注1)ベンチャー・キャピタル年間投融資額(2012年度)。米国は約2.3兆円(2011年)。

(注2)全国上場会社数(2012年末)。米国はNYSE(US)2,339社、NASDAQ2,577社(2012年末)。

(注3)グリーンシート銘柄数(2012年末)。米国におけるピンクシート登録銘柄数は10,121銘柄(2011年10月末)。

(注4)エンジェル税制を利用した個人投資家の投資額は、約9.9億円(2011年度)。なお、米国におけるエンジェルの年間投資額は、1.5兆円程度といわれている。

具体的検討課題のイメージ

1. 新興・成長企業へのリスクマネー供給策

- ・金融仲介業者の活用(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

2. 新規上場(IPO)の推進策

- ・事務負担の軽減
- ・新興市場における株主数基準の見直し

3. 上場企業の資金調達の円滑化

- ・上場企業の資金調達に係る期間の短縮
- ・届出前勧誘に係る整理

4. その他

- ・大量保有報告制度の見直し
- ・虚偽記載等に係る賠償責任

金融仲介業者の活用(クラウド・ファンディング)

現行制度

- クラウド・ファンディングとは、新規・成長産業と投資家をインターネットサイト上で結びつけ、多数の投資家から少額ずつ資金を集める仕組み。
- 日本では、「寄付」など金銭的リターンを伴わない形態での取扱いが中心。
- 株式形態での資本調達取扱いは行われていない。

(参考) 米国では、新規・成長企業のリスクマネー供給策の一環として昨年4月に成立したJOBS法において法制化された。ただし、クラウド・ファンディング関連部分は未施行。

問題意識

- 技術やアイデアを事業化する段階では、リスクマネー供給が不十分なことも一因となって、事業を軌道に乗せられない、いわゆる「死の谷」問題が存在。
- 新規・成長企業へのリスクマネー供給を促進する観点から、金融仲介機能の充実の取組みとして、株式形態を含め、インターネット等を通じた資本調達(クラウド・ファンディング)の枠組みが整備できないか。

地域における資本調達を促す仕組み

現行制度

- 証券会社を通じ、ベンチャー企業など非上場企業の株式を売買する制度として、平成9年に日本証券業協会が創設したグリーンシート制度が存在。
- 制度利用にあたっては、会社情報の定期的な開示や適時開示義務（一般的な不公正取引規制に加え、インサイダー取引規制の対象）が課される。

問題意識

- グリーンシート制度は近年、制度利用企業が減少し、売買も低迷する等、その目的・役割を果たしていると言難い状況。抜本的に見直しを行い、制度を再構築していく必要があるとの指摘。
- 今後のあり方を考えていく際には、多くの非上場企業にとって、会社情報の定期的な開示や適時開示義務への対応が重い負担になっていることに留意が必要との指摘。
- 例えば、地域に根ざした企業等について、その地域の株主や当該企業を良く知る株主による長期保有を念頭とした資本調達や換金の場の提供ができないか。
⇒ 地域に根ざした企業等については、株主が当該企業等に馴染みがあること等に鑑み、信頼できる仲介業者の関与を前提に、開示等の面で上場企業等に比べて、より簡易な手続での資本調達が可能とすることができないか。

事務負担の軽減

現行制度

- IPO時に提出する有価証券届出書には、5年分の金融商品取引法に基づく財務諸表の記載が必要。

直近2年分の監査済み財務諸表

3年前～5年前に係る財務諸表(監査不要)

(注)事業開始から期間が経過せず、上記年数分を作成できない場合には作成できる範囲で可。

- 上場会社は、事業年度ごとに、内部統制報告書を提出しなければならない。内部統制報告書は公認会計士による監査を受けなければならない。

問題意識

- 新規上場のコストを低減させる観点から、内部統制報告書の提出に係る負担を一定期間軽減することや、有価証券届出書において提供が求められる財務諸表の年数を限定するなど、企業内容等の開示を合理化することができないか。

新興市場における株主数基準の見直し

現行制度

- 株式市場では、一定の流動性を確保する観点から、取引所の定める上場審査基準において、株主数、流通株式数、流通株式時価総額等の基準を定めている。
- このうち、例えば、東証マザーズ市場等における株主数基準は、「上場の時までに300名以上となる見込みのあること」とされている。

(注)東証マザーズ・大証JASDAQ・名証セントレックスの株主数基準は300名以上。

なお、福証Q-Board は200名以上、札証アンビシャスは100名以上とされている。

問題意識

- 新規上場を容易にするため、新興市場における株主数基準を引き下げるべきではないかとの指摘。
- 上場後において一定の流動性が確保されるよう配慮する必要があるものの、市場関係者等の指摘を踏まえ、現在、東証マザーズ等において「300名以上」とされている株主数基準について、例えば、「200名以上」に引き下げるといった見直しをする余地がないか、取引所に検討を要請していくことが考えられないか。

上場企業の資金調達に係る期間の短縮

現行制度

- 上場企業の場合、有価証券届出書を提出した日から7日が経過した日に当該届出書の効力が発生し、投資家に有価証券を取得させることができる。
- 発行登録の場合、発行登録書の効力が生じていれば発行登録追補書類を提出することで投資家に有価証券を取得させることができるが、当該発行登録書には、今後発行する予定の有価証券の種類、発行予定金額等の記載が必要。

問題意識

- 有価証券の発行決議(有価証券届出書の提出)から、実際の有価証券の発行までの期間を短縮する余地はないか。
- 周知性の高い企業については、有価証券の種類、発行予定金額等の記載を行うことなく、発行登録を行えるようにすることが考えられないか。

届出前勧誘に係る整理

現行制度

- 有価証券の募集又は売出しに係る取得勧誘は、有価証券届出書が提出されていなければ、してはならない。

問題意識

- 勧誘の範囲が不明確であり、市場のニーズの調査等を行いにくいとの指摘。
- 有価証券の募集又は売出しを検討している企業及び証券会社が、届出前に行うことができる行為を具体的に明らかにすることができないか。

大量保有報告制度の見直し

現行制度

- 大量保有報告制度とは、上場会社が発行する株券等の大量保有者(5%超)となった者に対して、大量保有報告書を提出し、その保有状況の開示を求めるもの(上場会社が保有する自己株式も、対象有価証券に含まれる)。
- 大量保有報告書の提出後、保有割合が1%以上増減した場合等には、変更報告書を提出することが求められる。

問題意識

- 証券市場の公正性や透明性に留意しつつ、たとえば、自己株式を大量保有報告書の対象有価証券から除外する、提出者が個人である場合における記載事項を見直すなど、提出者の負担軽減を図ることが考えられないか。

虚偽記載等に係る賠償責任

現行制度

- 重要な事項について虚偽の記載のある有価証券報告書等を提出した会社は、当該書類が公衆縦覧に供されている間、当該会社が発行者である有価証券を募集又は売出しによらずに取得した者に対して、記載が虚偽であったこと等により生じた損害を賠償する責め(無過失責任)に任ずる。

問題意識

- 上場会社は虚偽記載等を防止するため、コストをかけて内部統制を構築するなどしている。このため、流通市場で有価証券を取得した者に対する賠償責任については、無過失責任となっていることが適切か検討が必要ではないか。

1. 趣旨

現在、政府の産業競争力会議では、新規・成長企業へのリスクマネー供給強化に向けた金融面からの取組みについての議論が行われており、金融庁においても、クラウドファンディングや地域における資本調達を促す枠組み等についての検討を行う旨が表明されている。これらの具体化を検討するに当たっては、それらが広く利用されるものとなるよう、市場関係者等のニーズを的確に把握し、それを踏まえた枠組みを検討していくことが重要であると考えられる。

については、これらを具体化するに当たっての課題・問題点等、市場関係者のニーズ等について意見交換の場を提供するため、本協会会長の諮問機関として、市場仲介者である会員を中心に構成する「新規・成長企業へのリスクマネー供給に関する検討懇談会」(以下「本懇談会」という。)を設置することとする。

2. 検討事項

次の内容に関し、市場関係者のニーズ等を踏まえつつ、具体的な検討に当たっての課題・問題点等の洗い出し等を行う。

- ① クラウドファンディング
- ② 地域における資本調達を促す枠組み
- ③ その他