

## IOSCO による 2015 年 クラウドファンディングに関する調査結果報告書の公表

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、「2015 年 クラウドファンディングに関する調査結果報告書」（以下、「本報告書」という。）を公表した。

本報告書は、23 の IOSCO メンバーに対する事実調査の結果の概要を提示している。本調査には二つの目標があり、第一に、メンバーの現行のまたは提案された投資型クラウドファンディングの規制制度における進展につき、IOSCO の理解を高めること、第二に、当該分野における最新動向や論点を明らかにすることである。

調査対象国は、クラウドファンディングを規制する様々なアプローチを報告した。対象国の中には、クラウドファンディングに対処しうる程十分に広範で柔軟な一般的な証券規制の枠組みを適用する国もあれば、クラウドファンディングの形態に特有の規制制度を導入（または導入を提案）した国もある。本報告書は、クラウドファンディングの規制制度の多くは、初期段階にあることを明らかにしている。

本報告書は、クラウドファンディングの活動に固有のリスクに対処するための規制上の措置を講じるにあたって、規制当局者にとって有益と考えられる要素の概観も提供している。目標は、クラウドファンディングの促進と投資家保護及び市場の誠実性の確保のバランスを達成することにある。本報告書において説明されている規制上の措置の中には、以下が含まれる。

- 参入・登録・免許要件のカスタマイズ
- 発行者とファンディングポータルに対する開示要件の設定
- クラウドファンディングプラットフォームにより提供されうるサービスの制限
- 投資家の資産を保持する第三者のカストディアンへの指名の義務付け
- ローカルビジネスにリソースが向かうことが優先される措置が講じられること
- クロスボーダーの問題への対処

また、本報告書は、クラウドファンディングに関する投資家の理解の向上も試みている（クラウドファンディングは、より伝統的な金融商品への投資とは異なる可能性がある）。投資家は、利益相反やデータ保護、詐欺等の伝統的な金融に共通するリスクに加え、以下を含む特定の主要な側面に留意すべきである：

- 情報の非対称性：スタートアップ事業は、多くの場合、デフォルト又は高い失敗率

のリスクを伴う。インターネットを通じた募集の場合、詐欺のリスクが高まる可能性もある。投資家は、クラウドファンディングの募集における基本的な特徴や主要なリスクについて理解するため、かつ第三者のカストディアンが利用されているかを確認するために、開示・啓発資料を見直すべきである。

- プラットフォームの故障：クラウドファンディングポータルには、プラットフォームに故障が生じるリスクが存在する。ポータルは、適切な IT システムやバックアップ機能、サービスの継続的提供の確保に係る手続の有無を含む信頼性と健全性に基づき評価されるべきである。
- 投資額の上限：投資家は、投資額が自らの純資産に照らし適切か検討すべきである。
- 取消し・解除：投資家は、解除や取消しの権利を含む投資条項について知らされ、理解するべきである。
- 流動性の低さ：クラウドファンディングの証券の転売に制限が課されうるため、投資家は、流動性や流通市場の利用可能性に係る警告や情報に注意を払うべきである。
- 適合性：投資家は、クラウドファンディングの募集が投資目標やリスクプロファイルと適合および一致していない可能性について考慮するべきである。