

ふるさと投資プラットフォーム推進協議会

とりまとめ



平成25年3月

ふるさと投資プラットフォーム推進協議会

目次

1. はじめに (P. 2)
2. ふるさと投資プラットフォーム推進協議会委員 (P. 3)
3. 開催状況及び議事の経過 (P. 4)
4. とりまとめ (P. 11)

1. はじめに

我が国経済に活力を取り戻すため、資金が必要な主体に十分に行き届いていない現状を改善し、経済の成長に資する全国の新規事業の立ち上げ等を後押しする資金となる成長マネーの供給拡大を図るための具体的対応策について、政府は「成長ファイナンス推進会議」においてとりまとめたところである（平成24年7月。以下「成長ファイナンス推進会議とりまとめ」という。）。

「成長ファイナンス推進会議とりまとめ」においては、成長マネーの供給拡大策の1つとして、家計の志を活かした新たな資金の流れの形成と活性化に向け、「ふるさと投資（地域活性化小口投資）プラットフォームの構築」が掲げられている。

ここで、ふるさと投資とは、各地の伝統産業やソーシャルビジネス、起業等¹を投資対象としこれを後押しする、一般投資家向けの小口投資ファンド²をいう。

こうした投資ファンドの組成を後押しするため、ホームページを作成し、地域活性化等に資する関係者間でのネットワーク形成を図るほか、ファンド事業に対して総合特区制度等既存の制度を活用した支援措置等を講ずるとしており、これらを総称して「ふるさと投資プラットフォーム」としている。

内閣官房地域活性化統合事務局は、ふるさと投資の推進方策を検討するため、有識者等により構成する「ふるさと投資プラットフォーム推進協議会」（以下「協議会」という。）を設置し、計4回の会合を経て、以下の内容を取りまとめた。

¹ 具体例としては、東日本大震災の被災企業を支援する匿名組合方式のファンド、風力発電用風車の建設費用や太陽光発電装置の設置費用を賄う匿名組合方式のファンドなどがある。

² 金融商品としては、金融商品取引法2条2項5号に定める集団投資スキーム（匿名組合等）のうち、有価証券又はデリバティブ取引に対する投資以外の事業に投資する事業型ファンドに該当する。

2. ふるさと投資プラットフォーム推進協議会委員（五十音順、敬称略）

赤井 厚雄	早稲田大学総合研究機構客員教授
江戸川 泰路	新日本有限責任監査法人 パートナー (地域活性化伝道師)
小坂 歩	全国地方銀行協会 (千葉銀行 資産運用サポート部長)
片岡 隆司	全国信用組合中央協会業務企画部長
黒沼 悦郎	早稲田大学大学院法務研究科教授
塩澤 修平 (座長)	慶應義塾大学経済学部教授
島村 昌征	第二種金融商品取引業協会事務局長
杉田 尚人	第二地方銀行協会 (名古屋銀行 執行役員総合企画部長)
杉元 宣文	日本政策投資銀行地域企画部担当部長
千田 勝久	全国信用金庫協会業務管理部次長
豊田 康光	ゆうちょ銀行コーポレートスタッフ部門経営企画部企画役
松尾 順介	桃山学院大学経営学部長
泰松 真也	全国銀行協会 (みずほフィナンシャルグループ経営企画部参事役 兼 みずほ総合研究所調査本部金融調査部長)
吉野 直行	慶應義塾大学経済学部教授

(オブザーバー) 金融庁監督局

(事務局) 内閣官房地域活性化統合事務局

3. 開催状況及び議事の経過

(1) 開催状況

第1回（平成24年8月2日開催）

- ・ふるさと投資プラットフォームの説明
- ・プレゼンテーション
ミュージックセキュリティーズ株式会社 代表取締役 小松真実 氏
- ・質疑応答

第2回（平成24年9月26日開催）

- ・プレゼンテーション
東北共益投資基金代表 坂本 忠弘 氏
株式会社自然エネルギー市民ファンド取締役事業部長 加藤 秀生 氏
おひさま進歩エネルギー株式会社代表取締役 原 亮弘 氏
- ・質疑応答

第3回（平成24年11月20日開催）

- ・プラットフォーム掲載情報の整理
- ・ふるさと投資推進において検討すべき課題・推進方策の検討

第4回（平成25年3月26日開催）

- ・とりまとめ

(2) 議事の経過

第1回から第3回までの議事要旨（次ページ以降）を参照。

第1回ふるさと投資プラットフォーム推進協議会 議事要旨

1. 日時

平成24年8月2日（木）15:00～17:00

2. 場所

内閣府庁舎3階 特別会議室

3. 出席者：塩澤座長、赤井委員、小坂委員、片岡委員、黒沼委員、島村委員、杉田委員（代理：石井氏）、杉元委員、千田委員、豊田委員、松尾委員、泰松委員、吉野委員

オブザーバー：西田課長（金融庁監督局総務課）

内閣官房地域活性化統合事務局：和泉局長他

4. 議事内容

- ミュージックセキュリティー株式会社によるふるさと投資プラットフォーム構築に向けてのプレゼンテーションの後、質疑応答がなされた。
- 質疑応答にて各委員より示されたコメントは下記の通り。
 - 個別の投資プロジェクト失敗時の投資家保護の在り方
 - 金融商品仲介業者の参入・選別メカニズム構築方法
 - よい事業に資金を回すメカニズム構築方法
 - よい事業の選別における官の役割、表彰制度
 - ふるさと投資の認知度・利便性向上策、マーケティング
 - 金融商品としての信頼性確保策
 - 投資ファンドにおけるディスクロージャーの内容(含む標準化)、取扱い業者における情報開示、体制整備のあり方
 - 投資家保護の観点に立った取引スキームの標準化
 - ファンド組成者及び窓口販売に携わる金融機関が服する金融商品取引法等の規制
 - 志あるお金を調達するための制度設計
 - ファンド運用だけでサステイナブルなビジネスになるか

- 経済的なリターン以外の社会的なリターンをファンドのリターンとして示せないか
- ファンド出資先の選定方法
- 政府、自治体、金融機関の役割
- ハイリスク金融商品であるファンド持分の銀行等窓口での販売如何
- 貸付先と販売するファンド持分のファンド出資先が同一の場合の金融機関と金融商品販売顧客の間の利益相反対応

以上

家

第2回ふるさと投資プラットフォーム推進協議会 議事要旨

1. 日時

平成24年9月26日（木）14:00～16:00

2. 場所

合同庁舎第4号館2階共用第3特別会議室

3. 出席者：塩澤座長、赤井委員、江戸川委員、小坂委員、片岡委員、島村委員、杉田委員（代理：石井氏）、杉元委員、千田委員、豊田委員、松尾委員、泰松委員、吉野委員

オブザーバー：金融庁監督局総務課、証券課

内閣官房地域活性化統合事務局：加藤局長他

4. 議事内容

- 東北共益投資基金、自然エネルギー市民ファンド、おひさま進歩エネルギーからのプレゼンテーションの後、質疑応答がなされた。
- 質疑応答にて各委員より示されたコメントは下記の通り。
 - 融資した企業への経営支援の重要性
 - ファンド一口あたり出資額の設定根拠
 - 金融機関の支援を受けるに当たっての地域金融機関への期待
 - 既存の間接金融システムとの比較
 - ふるさと投資の事業上のボトルネック
 - サステイナブルなモデルとなるような潜在的な成長性
 - 地域活性化に向けた多様な資金供給と銀行の立場（リスク管理体制整備等による健全性維持）
 - 地域活性化に向けた地域銀行の取り組み例
 - 銀行窓口等での問題点（預金との誤認防止、リスクの説明責任、適合性の原則、利益相反）
 - 本協議会の議論の方向性の整理

第3回ふるさと投資プラットフォーム推進協議会 議事要旨

1. 日時

平成24年11月20日（火）14:00～16:00

2. 場所

中央合同庁舎第4号館4F 共用第2特別会議室

3. 出席者

塩澤座長、赤井委員、小坂委員、片岡委員、島村委員、杉田委員（代理：石井氏）、杉元委員、千田委員、豊田委員、松尾委員、泰松委員、吉野委員

オブザーバー：金融庁監督局

内閣官房地域活性化統合事務局：加藤局長他

4. 議事内容

○ ふるさと投資推進に関し議論が行われた。論点毎の主な議論概要は下記の通り。

① 政府との連携によるふるさと投資の推進について

- ▶ 投資家による認知や理解の向上を図るため、ホームページや政府広報等で積極的に推進すべき。その際、商品性と留意点についても、販売会社が説明するのみでなく、行政や自主規制団体でも広報すべき。なお、政府ホームページにおけるふるさと投資紹介において掲載基準を定めてファンド紹介を行うことは、掲載基準による選別機能の発揮という点から望ましい。
- ▶ 実務が固まっていない面があるため、実務家ネットワーク構築のきっかけを政府が作ることに期待したい。
- ▶ ふるさと投資の普及状況に応じ、政府において税制や財政上の支援措置等の検討が必要。

② 金融機関等との連携によるふるさと投資の推進について

- ▶ 連携については、ファンドに対する投資先の紹介、ファンド持分の窓口販売、など様々な形態がありうる。
- ▶ ファンド持分の窓口販売については、貸付先に対する投資商品販売が利益相反にな

る可能性があること、ふるさと投資は従来金融機関の窓口販売で取り扱ってきた商品とは商品性・リスクが違い、商品説明や預金との誤認防止の難易度が高い新しい金融商品であること、預金者がそもそも預金などの低リスク金融商品を選好している可能性があることなどから、全金融機関で一律に開始することを求めることは困難。

- ▶ ファンドに対する投資先の紹介を模索している金融機関がある一方、上記のような課題があるため、金融機関によるふるさと投資の推進にあたっての対応は、各個別金融機関毎の環境に基づいた経営判断によるべき。
- ▶ また、金融機関が取り扱うことにより、ファンドの信頼性に関する選別機能を働かせることが可能との意見がある一方、そのようなとらえられ方が行われることはトラブルの原因ともなりうるため、金融機関によって取扱うには説明責任を果たす上でハードルが高いとの意見があった。

③ ふるさと投資の信頼確保および投資家保護について

- ▶ 信頼確保および投資家保護のために、他の金融商品と同様に、政府による法に基づく行政規制と、自主規制機関による自主規制の枠組みにより対応すべき。また、ふるさと投資の普及のためには、勧誘、契約時に使用する各種書面の標準化が必要。さらに、自主規制団体による、ファンドの信頼性に関する選別メカニズムの設定が重要との意見あり。
- ▶ 政府による行政規制としては、金商法上ふるさと投資が該当するみなし有価証券の事業型ファンドについては、金商法上のディスクロージャーの対象にはなっていないが、第二種金融商品取引業を行う者に対する業規制が適用され、また、一定規模の募集等の取扱いの際に用いられる契約締結前交付書面については届出の義務が課されるなどの仕組みがとられているところ。
- ▶ 自主規制機関による対応としては、第二種金融商品取引業協会において、正会員の金融商品取引業者等が商品に内在するリスクにつき投資家の理解を得た上で投資勧誘を行う販売体制を確立するため、下記を検討中。
 - ・ 販売等の取扱いに必要となる、匿名組合契約書、契約締結前交付書面の雛形を作成し、ふるさと投資に関心のある正会員に対し提供すること。その際、投資者・契約者に一定の信頼性や安心感を提供するため、契約期間中の決算報告や利益分配などの継続的な情報開示の取扱いについても、正会員の金融商品取引業者等が、一定のルールに基づき契約期間の満期、償還まで関与することとする。

- ・ 一般投資者に対し、HP 上で、上記の契約書等の読み方や留意点について啓発を図ること。
 - ▶ 普及のためには、投資家と販売会社の目的を一致させることが重要。そのためには、投資家の収益を最大化することがインセンティブとなるような手数料体系とすることが望ましい。
 - ▶ 投資家に対する情報開示に当たっては、貨幣的なリターンのみならず、地域社会や環境面への貢献度合い（リターン）を測定・評価し、投資家に対して明示的に示すことも重要。
 - ▶ ふるさと投資として取り上げる「ファンド」の選定基準（ファンド出資先事業者の選定にあたって留意すべき事項）のルールを定める。
- ④ 事業者にとってメリットとなるふるさと投資のあり方について
- ▶ 匿名組合出資金は、金融検査マニュアル上、資本金借入金として資本とみなすことが可能であり、これによりバランスシートの改善を図りうる。この点につき、更にPRすべき。
 - ▶ ファンドの投資内容が事業であり、顔が見える投資である。そのため、投資家はその事業の消費者になるという顧客開拓の意味もある。
 - ▶ ふるさと投資の認知度が低い段階においては、事業者が適切な金融商品取引業者を選定できるよう、金融商品取引業者において情報（例えば、どのような事業内容や事業段階が合致するのか、他の資金調達手段との棲み分け、ファンド期間や利回りの設定など。）を整理、開示することが望まれる。
- ⑤ その他のふるさと投資推進策について
- ▶ ふるさと投資における寄付の要素については、寄付要素がある商品を投資家に推奨するのは困難、ふるさと投資を将来にわたって継続していくためには、リスクとリターンが見合う金融商品として成立させる必要があるとの意見があった。

以上

4. とりまとめ

(1) 政府との連携によるふるさと投資の推進

- ふるさと投資を金融商品としてその認知向上を図るため、政府は、下記のような取組みを推進することが必要である。
 - ・ 内閣府の「地域活性化総合情報サイト」に「ふるさと投資プラットフォーム」のホームページを開設し、プラットフォームのイメージ、各種支援措置、事例紹介等の情報を掲載すること。
 - ・ ホームページ以外の媒体による広報（地方公共団体等関係機関への周知等）
なお、上記取組みを推進するに当たっては、単にふるさと投資の特長のみならず、リスク等の留意点についても周知に努めることが必要である。
- ふるさと投資の投資推進のため、政府はその状況をモニタリングし、関係者と協議を行う等継続的にその推進にあたって必要な施策を検討すること。その上で、総合特区制度等既存の制度を活用した税制・金融・財政上の支援措置及び規制の特例措置を活用すること、地域活性化の専門家を地域活性化伝道師として派遣して各地の地域活性化の取組みを後押しすることも必要である。

(2) 金融機関との連携によるふるさと投資の推進

- 金融機関との「連携」の内容として、地域と密着し、かつ、地域に多数の顧客を擁する地域金融機関を初めとする金融機関が、
 - ① ファンド組成を行う第二種金融商品取引業者等³に対してファンド出資対象事業者となり得る者を紹介すること（ビジネスマッチング事業）及び、
 - ② ふるさと投資の販売チャネルを増やすためにふるさと投資の窓口販売を行うこと（以下「窓販事業」という。）等の対応が考えられる。
- 一方で、特に窓販事業を実施していくに当たっては、次の留意点がある。まず、ふるさと投資は、元本保証のない金融商品であり、投資家に損失が生じるおそれがある。

³ 第二種金融商品取引業を行うことにつき内閣総理大臣の登録を受けた金融商品取引業者、及び金融商品取引法第33条の2の規定により内閣総理大臣の登録を受け、みなし有価証券の販売等を含む有価証券関連業を行うことが可能になった登録金融機関。

あるものであることから、取り扱う場合には預金等他の金融商品と誤認されることのないよう、商品内容、リスク等について顧客に十分に理解してもらえよう、説明を尽くす必要がある。また、従来金融機関で取り扱っている投資信託と比較しても、仕組み等を理解してもらうための商品説明の難易度が極めて高い。そもそも本商品はリスクが低いとは言えないため、窓口販売にあたっては、「適合性の原則」に照らして、投資経験の少ない顧客には慎重に対応し、理解が得られない場合は販売を行わないといった販売先制限を行うことも必要である。

次に、金融機関の融資先がファンド出資先事業者である場合、ふるさと投資として事業者に投じられた資金が当該金融機関の融資の返済原資に充当される等の利益相反の問題が生じ得る。したがって、本商品を取り扱う場合には、金融機関において利益相反を適切に管理するための体制整備を行う必要がある。

- 金融機関が自らの経営判断でふるさと投資の推進策を実施していくことは、ふるさと投資の認知向上及び利用促進の観点から非常に有意義であり、かつ、尊重すべきである。しかしながら、上記のような留意点がある中、各金融機関の個別事情を無視して一律に連携事業を実施することを求めるものではないことに留意が必要である。

(3) ふるさと投資の信頼確保及び投資家保護

- 第二種金融商品取引業者等は、金融商品取引法においてふるさと投資を含むみなし有価証券の販売等の取扱いは可能となっているが、当該金融商品自体の認知度が低いこともあって、一般の投資家にとって馴染みがある商品とは必ずしも言えない状況にある。

ふるさと投資の認知向上を図ろうとする中で、適切な投資勧誘が行われない等により投資家が損害を被る等の問題が発生し、結果として投資家が離れてしまう事態は避けなければならない。ふるさと投資の信頼確保及び投資家保護は最大の懸念事項であり、極めて重要な課題である。

この点、第二種金融商品取引業協会（以下「協会」という。）において、種々の検討が行われることは、極めて有用である。

- 協会での具体的な検討内容として、下記のような取組み⁴を予定しており、尊重す

⁴ なお、協会に所属しない第二種金融取引業者等には協会の関与が及ばないことに留意する必要がある。ふるさと投資を取り扱う、又は取り扱う予定の第二種金融商品取引業者等においても、協会への加入義

べきである。

- ・ ふるさと投資の販売等の取扱いに必要となる匿名組合契約書、契約締結前交付書面などの各種書類の雛形を作成し、ふるさと投資に関心のある協会の正会員及び正会員となる予定の会社に対して提供する。

雛形の提供により、円滑かつタイムリーに販売等を行うことで匿名組合契約に基づく事業が開始され、契約期間中の事業報告や利益等の分配などの取扱いが明示されることになり、投資家に対する一定の信頼性や安心感を提供することが可能になる。

- ・ ふるさと投資に関する販売勧誘等について、協会の現行の自主規制規則にて対応可能かどうかについても検討を行う。
- ・ 協会のホームページ上で、一般投資家向けに、上記契約書や契約締結前交付書面などの読み方や留意点について啓発等を図る。

- 将来的には、ふるさと投資として取りあげる「ファンド」の選定（ファンド出資先事業者の選定）にあたって留意すべき事項について、主体を含め整理することも課題として考えられる。

(4) 事業者にとってメリットとなるふるさと投資のあり方

- ふるさと投資のうち一定条件を満たした匿名組合出資金については、金融庁の「金融検査マニュアル」上の「十分な資本的性質が認められる借入金」（資本性借入金）に該当するものとして、事業者のバランスシートの改善に資するものである。
- ふるさと投資は、事業者が行う事業内容次第で、当該内容に共感を得た個人投資家からの投資を誘引することが可能である。これは、事業者の目線に立った場合、単なる資金調達手段の一つであるに留まらず、新たな顧客獲得手段にもなり得るものであり、事業者にとってより大きなメリットがある。また、出資者＝消費者の関係を構築し、長期固定的な関係を獲得・維持するメリットがある。
- ふるさと投資の認知度が低い段階においては、事業者が適切な第二種金融商品取引業者等を選定できるよう、第二種金融商品取引業者等において情報（例えば、どのよ

務はないものの、加入して協会の関与の下で取り扱うことが望ましい。

うな事業内容や事業段階がふるさと投資に合致するのか、他の資金調達手段との棲み分け、運用期間や利回りの設定など。)を整理、開示することが望まれる。

(以上)

富家