

# 企業への成長資金の供給を通じた 地域経済の好循環の実現に向けて

2025年4月21日

日本商工会議所

- 成長型経済への移行の鍵は「地域」と地域を支える「企業」の成長力強化。企業や投資家の地元への投資意欲は高く、これを後押しする資本市場の整備が急務。
- 成長志向の企業、地域課題解決を目指す企業、生活基盤を支える企業などの事業内容が、地域社会に広く浸透し、志ある投資家や様々な支援機関など、多くの人から多様な手法で支援される資本市場を発展させるべき。
  - **【対企業】** 過度な情報開示負担や手数料などを、形式的にも実質的にも強いることなく、必要最低限のコストで株式・株価などの基本的な募集条件、事業内容や財務状況を開示することにより、株式（エクイティ）等の有価証券の発行を通じた資本性資金の十分な調達が可能な市場を整備すべき。
  - **【対投資家】** 未上場企業等への投資において、「リスク情報そのものに触れることを禁止する保護」から「リスクが適切に理解された上での判断を導く保護」へと転換すべき。
  - **【対金融商品取引業者】** 中小企業が利用しやすいコスト感のサービスや各社の創意工夫・多様な手法の充実を通じて、企業の成長・発展を後押ししつつ、投資家にリスクと可能性を適切に提示することにより、未上場株式等の発行・流通市場の健全な発展を促す役割を担わせるべき。
- 地域経済の好循環に向け、上記に掲げる未上場株式等の発行・流通市場の実現を理念とし、各種規制の抜本的な見直しを求める。

## <日商要望（抄）（2024年2月）>

### 1. 段階的かつ簡易な企業情報開示制度の導入。

- ✓ 少額公募の上限額の諸外国並みへの引上げ。少人数私募における簡易開示義務の導入（含む）。  
主要取引先や、大株主、取締役、これらの親族など縁故者への募集は対象外とする。
- ✓ 投資型クラウドファンディングの募集額上限および投資家の投資額の上限の引上げ。

### 2. 募集企業が基本的な募集条件の公表を行うこと自体は、勧誘の範囲に含まれないことの明確化。

### 3. 少人数私募の対象を「勧誘先は無制限、購入者49人以下」に拡充。

## <規制改革実施計画の指摘（要旨） [(①②は計画の記載順)]>

①b. 届出免除基準について、……基準の引上げを含め制度の在り方について検討し、結論を得る

c. 例えば、少額募集の上限を20億円程度まで引き上げ、1億円から5億円未満、5億円から10億円未満、10億円から20億円未満の金額帯で開示を簡素化する案等、段階的かつ合理的な開示制度となるよう見直しを検討し、結論を得る

②c. 少人数私募制度に関する考え方を明確化し、活用の仕方について改めて整理する 等

b. (少人数私募の)人数要件（49名以下）の緩和や人数計算を勧誘者基準から取得者基準に変更する案等、広く私募の在り方について検討し、結論を得る

## ＜金融庁対応への認識と要望＞

**要望 1.** 少額募集に係る有価証券届出書または有価証券報告書の財務諸表の報告年数を短縮する等、開示内容が一定程度簡素化されるとともに、株式投資型クラウドファンディングの上限規制が緩和（2025年2月）。

- 少額募集の有価証券届出書の開示の簡素化が一部実現されたことを歓迎するが、**依然として事業年度ごとの有価証券報告書の継続開示および臨時報告書等が課されるため、少額公募やクラウドファンディングの募集上限額の実質的な引上げには至っていない。**
- 届出免除基準の引上げ**などを含む**実質的な簡易開示制度の導入**等、規制改革計画の具体化が必要。

**要望 1-3.** 「届出免除基準の引き上げ」および「取得者ベース」への変更は、「信頼性のある情報開示がない中での一般投資家への勧誘を拡大することにつながるため、慎重に検討する必要」（2024年3月・金融庁による本WG発表）との立場。その後、日商協と金融庁が開始した懇談会では\*、**「直接の検討対象ではない」**ものとして調達コストや少人数私募の人数制限を含む「法令事項に関する意見が複数寄せられた」との記載（第二回資料）。

- 法令事項に関する直接の検討過程は公開されていない。**  
法令事項を含む改革の着実な実施が必要。

## ＜日商要望（抄）（2024年2月）＞

4. 証券会社が基本的な募集条件の公表を行うこと自体は、勧誘の範囲に含まれないことの明確化。
5. 証券会社による未上場株式の投資勧誘の解禁。
6. 特定投資家の資格要件の緩和や資格取得手続きの簡素化。
7. 投資型クラウドファンディングの仲介業について、法律上求められる適正な範囲での参入ハードルの低減。

## ＜規制改革実施計画の指摘（要旨） [(②①は計画の記載順)]＞

- ② a. 金融庁は、日本証券業協会と連携し、…発行企業の資金調達の効率化と情報開示を通じた投資家保護の強化に留意しつつ、証券会社による非上場株式の勧誘の在り方を検討し、結論を得る。
  - b. 特定投資家私募時に広範囲に情報提供を認める案等を検討し、結論を得る。特定投資家の要件等の周知や、対象範囲の拡大を含めた検討を通じ、特定投資家の裾野拡大に向けて取組む。
- ① d. 株式投資型クラウドファンディングについて、…シンジケート型の仕組みを採りやすくする…制度となるよう検討し、あわせて、クラウドファンディングに係る自主規制が全体として整合性が確保されるよう検討。

## ＜金融庁対応への認識と要望＞

**要望4-5.** 特定投資家私募においては、一般投資家に特定証券情報を公開することは勧誘に該当しないと整理（2025年2月）。一方、日証協・金融庁の懇談会において、証券会社の勧誘禁止は、「投資家保護の観点から必要」といった意見が強調されているが、「証券会社の関与」や「十分な情報提供等を前提にした自己責任原則」を目的に見直しを求める声も。

→特定投資家私募における勧誘の範囲の明確化を歓迎。同様に、**一般投資家への勧誘範囲の明確化、証券会社による勧誘自体の解禁等の改革**が必要。証券会社が募集情報の公表や勧誘を行うことになる有価証券についても、**情報開示負担を実質的に低減**させるべく、**日本証券業協会規則「会社内容説明書」の記載の軽減・監査の廃止等、開示の簡易化が必要**。

**要望6.** 特定投資家の要件の一つ「特定の知識経験」が例示された（2025年2月）。懇談会では、主に特定投資家について検討され、一般投資家については「原則としては…株式ではなくファンドを介した資金提供を目指す」、「投資可能対象を拡充すべきではない（スタートアップサイドも望んでいない）」との意見が主。

→特定投資家私募における資格要件の例示を歓迎。スタートアップと並び「**中小企業の常勤役員・経営者や経理部長等**」も例示すべき。あわせて、**要件緩和や手続きの簡素化が必要**。

**要望7.** クラウドファンディングに係る自主規制全体の整合性に関する検討内容は確認できない。

→各種投資型クラウドファンディングの市場拡大および募集に係る手数料等のコストの低減のため、**第一種・第二種少額電子募集取扱業において、前頁のとおり募集上限額1億円を引き上げつつ、事業運営コストの削減と収益性の向上を阻害する法規制や自主規制について調査・検討し、適正な範囲で参入ハードルを低減させる改革が必要**。



日本商工会議所

The Japan Chamber of Commerce and Industry