

## 【アメリカ】 中小企業・ベンチャー企業支援クラウドファンディング法

海外立法情報課・井樋 三枝子

\* 2012年4月5日、中小企業・ベンチャー企業支援クラウドファンディング法(P.L.112-106)が成立した。両党が歩み寄り、オバマ大統領も法案を支持していたため、下院の委員会審査終了から1か月足らずでの両院可決の運びとなった。大統領と連邦議会は、これを緊急雇用対策の一環と位置付けているが、直接の雇用増に結びつくかは未知数であるという意見も多い。

### 背景・経緯

この法律では、ベンチャー企業・中小企業支援のため、資金調達を簡便にする規制緩和がめざされた。内容は大きく2点で、1点目は、近年大きな動きを見せているFacebook等のソーシャルメディア、Kickstarter等の資金調達ウェブサイトを用いて新規事業の資金を大勢から募る、いわゆる「クラウドファンディング」の手法を用いた、未公開株式の売買による資金調達についてである。クラウドファンディングを仲介する業者の証券取引委員会（SEC）への登録を義務化する等、制度を整備する一方で、特定の条件を満たす場合は、発行者もSECへの登録義務が免除され、企業の内部統制について定めた2002年上場企業会計改革及び投資家保護法（P.L. 107-204: SOX法）が課す様々な義務が免除されるという規定である。2点目は、年間の総収益が一定額に満たない企業が、株式を新規公開（IPO）する場合に、「新興成長企業」と位置づけられ、これについても、SOX法規定の様々な義務が免除されること等が定められ、株式による調達額や株主数が少ない会社等についてもSECへの登録義務が緩和された。

同法の審議においては、規制緩和により、企業側や投資家の利便性を図ることを目的とする一方で、投資家保護の観点から問題も指摘されており、両院で意見が対立していた。下院法案では、大幅な規制緩和、例えば、クラウドファンディングを仲介する業者のSECへの登録義務を免除すること等を規定していたが、上院で修正され、このような仲介を行う者は、SECへの登録が義務付けられた。このように、法案成立に当たっては、利便性と投資家保護との均衡をどう取るかが議論された。

### 法律の概要

この法律は、7編からなっている。各編の概要は、次のとおりである。

#### 第1編 新興成長企業へのアメリカ資本市場の再開放

株式を発行する企業のうち、年間総収益が10億ドルまでのものは、「新興成長企業」として位置づけられ、株式を新規公開する場合、SOX法の定めるいくつかの開示義務が免除される。

#### 第2編 雇用創出のための資金調達

この法律成立後90日以内に、SECは、非公開又は小規模会社の出資募集広告を禁

止する規則の撤廃等、関連する SEC 規則の改正を行う。

### 第 3 編 クラウドファンディング法

クラウドファンディングを仲介する業者は、そのような業務を行う者として、SEC への登録が義務付けられる。仲介業者は、株式募集に際して口頭、書面問わず不当表示があった場合に、民事責任を負う。株式の発行者は、年間の株式による資金調達総額上限を 100 万ドルとしている場合で、投資家 1 人あたりの投資を 10 万ドルに制限し、純資産又は年収 10 万ドル未満の投資家については、その者の年収の 5% 又は 2,000 ドルのいずれか多い方の金額を投資の上限とするときは、SEC への登録が免除される。

### 第 4 編 小規模会社の資本形成

過去 1 年間における株式による資金調達総額が 500 万ドルから 5000 万ドルである会社は、株式公募に当たって SEC への登録義務が免除される。

### 第 5 編 非公開会社 柔軟性及び成長

発行者による SEC への株式の登録が免除される株主数の上限を引き上げ、2,000 人とする。また、連邦法や SEC 規則において定義される適格投資家でない投資家の場合には、株主数 500 人が、登録免除の上限となる。

### 第 6 編 資本の拡張

発行者が銀行又は銀行持株会社の場合、SEC への株式の登録が免除される場合の株主数の上限が、2,000 人に引き上げられた。

### 第 7 編 法改正の周知徹底 (略)

この法律は、雇用創出を大きな目的として提案・制定され、オバマ大統領の支持も得ていた。しかし、直接に爆発的な雇用を生み出す効果があるか否かについては、懐疑的な意見もある。ベンチャー企業というのは、結果として急成長を遂げるかもしれないが、一方で個人事業主である期間が長いためである。しかし、雇用をまったく生み出さないわけでもなく、爆発的成功の可能性を秘めた企業への投資を促進することが、国益として、十分重要であることについては、広く認められている。

参考文献(インターネット情報は 2012 年 4 月 23 日現在である。)

- Jumpstart Our Business Startups Act(H.R.3606; Enrolled Bill [Final as Passed Both House and Senate]) <<http://www.gpo.gov/fdsys/pkg/BILLS-112hr3606enr/pdf/BILLS-112hr3606enr.pdf>>
- Charlene Carter and Sam Goldfarb, "House Clears Jobs Bill; Parties Tout Their Business Tax-Cut Measures," *CQ Weekly* Apr. 2, 2012, p.685.
- Martin Neil Baily and Robert E. Litan, "Give the JOBS Act the Benefit of Any Doubts," Mar. 29, 2012, Brookings Inst.<[http://www.brookings.edu/opinions/2012/0329\\_jobs\\_act\\_baily\\_litan.aspx](http://www.brookings.edu/opinions/2012/0329_jobs_act_baily_litan.aspx)>