

ソーシャルレンディングに関する Q&A 等の公表

執筆者：弁護士 日比 慎

April 2019

In brief

ソーシャルレンディングを巡り行政処分が相次ぐ中、投資者保護に問題が生じていると指摘されてきた貸金業法の新たな解釈が金融庁よりノーアクションレター¹の形で示されるとともに、日本貸金業協会・第二種金融商品取引業協会から「貸付型ファンドに関する Q&A(案)」²が公表されました。現在、当該 Q&A(案)に係るパブリックコメントに対する回答が検討されている段階ですが、今回のニュースレターではソーシャルレンディングに関する問題点、ノーアクションレター、Q&A(案)の概要を解説します。

In detail

1. ソーシャルレンディングを巡る相次ぐ行政処分

ソーシャルレンディング(P2P レンディング、貸付型クラウドファンディングまたは融資型クラウドファンディングとも呼ばれます)は、新規・成長企業等の資金需要者と資金提供者とをインターネット経由で結びつけ多数の資金提供者から少額ずつ集めた資金を融資する仕組みとして注目を集めてきましたが、2017年3月以降、ソーシャルレンディングを取扱う業者に対する行政処分が相次いで出されてきました。これらの行政処分は、いずれも貸付先の資金用途についての虚偽表示、貸付先・担保等に関する誤解を生じさせる表示、ソーシャルレンディング業者の代表者やグループ会社による出資金の使用、貸付先の財務状況が貸付金返済に困難な状況にあるにもかかわらずファンドの募集を継続したといった理由によるものであり¹、第二種金融商品取引業の登録を取り消される事例も現れています。近年の代表的な処分事例については、下記の表をご参照ください。

表：ソーシャルレンディングに関連した第二種金融商品取引業(第二種金商業)の登録取消し処分事例

	処分年月日	処分内容	指摘事項
A社 ²	2017年10月20日	第二種金商業登録取消 業務改善命令(顧客への説明、投資者保護、当局への報告)	貸付先である外国企業の業務運営状況の把握をしておらず、経営管理態勢・業務運営態勢の整備等を業務改善命令(2017年6月13日付)で命じられたにもかかわらず、業務改善命令を履行していない 上記業務改善命令の後、大半の役職員が退職

¹ 証券取引等監視委員会「金融庁設置法第21条の規定に基づく建議について」(平成30年12月7日)
(https://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2018/2018/20181207-3.htm)

² 関東財務局「株式会社FIPパートナーズに対する行政処分について」(平成29年10月20日)
(<http://kantou.mof.go.jp/kinyuu/pagekthp032000685.html>)

			し、金商業を的確に遂行する体制と認められない
B社 ³	2019年3月8日	第二種金商業登録 取消 業務改善命令(顧客への説明、顧客財産の返還方針の策定・実施、投資者保護、当局への報告等)	(1)高速道路事業を貸付対象事業とするファンドについて、実際には発注を受けていない高速道路関係工事の発注を借入人が受けているかのような表示、(2)公共事業に係るコンサルティング業務を貸付対象事業とするファンドについて、そもそも事業自体が存在しないプロジェクトに対するコンサルティング業務を借入人が受注したかのような虚偽表示を行った (3) 燃料卸売事業者に対する貸付を行うファンドについて、何ら根拠もなく「初年度売上 30 億円をボトムラインとして継続成長が計画されている」と誤解を生ぜしめる表示を行った 約 1 年 9 か月間の募集総額約 52 億円のうち、少なくとも約 15 億 8 千万円を、各ファンドの案件紹介等に中心的な役割を果たしていた同社の取締役が実質的に支配する法人に流出させた
C社 ⁴	2019年3月14日	第二種金商業登録 取消 業務改善命令(顧客への説明、投資者保護、当局への報告等)	貸付先の審査及び担保物件の評価につき誤解を生ぜしめるべき表示を行ったこと等を理由として業務改善命令(2018年3月2日付)を受けていたところ、代表取締役の親族が経営する複数の会社に対して実行した貸付けが期限の利益を喪失したにもかかわらず、当該貸付債権の回収のための取組みを十分に行っていない これらの対応は、投資者保護を図る上で極めて不適切であり、業務改善命令を履行したものと認められない 貸付債権の保全・回収の適正性について、投資者保護を考慮した検討・判断を行うべきであったところ、投資者への償還原資となる本件担保不動産の価値を適切に評価しないまま、杜撰な手続きで債権譲渡を実行しており、業務運営態勢に投資者保護に関して重大な問題が認められる

2. ソーシャルレンディングの問題点

このように、ソーシャルレンディングを巡り投資者保護の観点から問題のある事案が続出した背景の一つとして、投資者が貸金業登録を求められないための要件として「匿名化」「複数化」が必要とされ、その結果、投資者に対する情報提供が不十分となることの問題が指摘されてきました⁵。ソーシャルレンディング業者は、一般的に、投資者からの資金を匿名組合契約に基づく権利の自己募集等の形態で調達し、その資金を原資として資金需要のある企業等に貸し付ける形で運用を行い、その貸付からの収益を投資者に分配します。そのため、投資者に匿名組合契約に基づく権利の自己募集または自己私募(金融商品取引法(金商法)2

³ 関東財務局「エーアイトラスト株式会社に対する行政処分について」(平成 31 年 3 月 8 日)

(<http://kantou.mof.go.jp/kinyuu/pagekthp032000813.html>)

⁴ 関東財務局「ラッキーバンク・インベストメント株式会社に対する行政処分について」(平成 31 年 3 月 14 日)

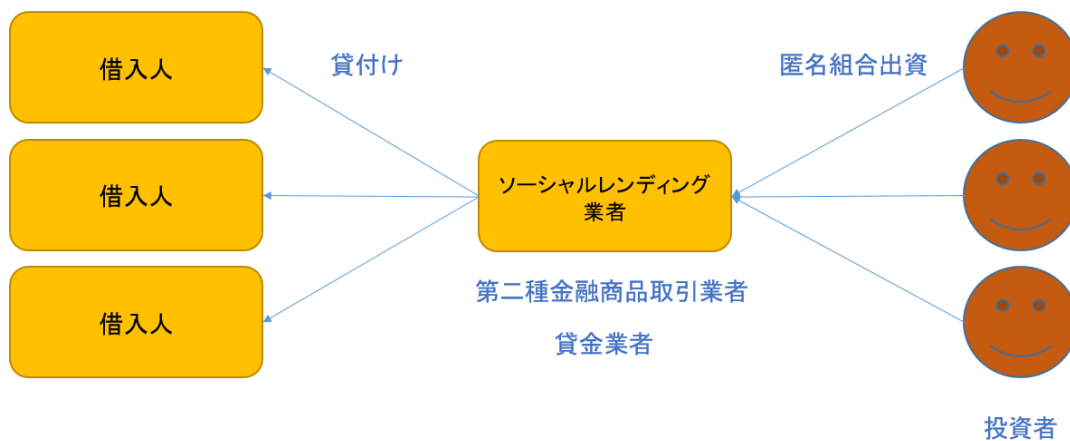
(<http://kantou.mof.go.jp/kinyuu/pagekthp032000820.html>)

⁵ 前掲注 1 証券取引等監視委員会建議、「悪質クラウドファンディングをのさばらせたのは『誰』か」金融財政事情 3290 号(2019)6 頁等

条 8 項 7 号へ)を行う点⁶で原則として第二種金融商品取引業の登録が必要(金商法 28 条 2 項 1 号)となり、また、金銭の貸付けを業として行う点で貸金業の登録が必要(貸金業法 2 条 1 項、3 条 1 項、11 条 1 項)となります(図 1 参照)。ここで、貸金業法では借入人の保護が重視される(貸金業法 1 条参照)ところ、ソーシャルレンディング業者のみならず投資者についても、①特定の借り手への貸付けに必要な資金を供給し、②貸付けの実行判断を行っている場合には、貸付行為を行っているものとして貸金業の登録が必要になるとの解釈が行政庁より示されてきました。しかしながら、投資者に貸金業の登録を要求することは現実的ではないことから、実務上、借入人の「匿名化」と「複数化」によって、ソーシャルレンディングへの投資が貸金業には該当しないとする実務が行われてきました。すなわち、借入人を特定することができる情報を投資者に提供しないこととし(匿名化)、また複数の借入人に対して資金を供給するスキームとすることによって投資者が自己の資金の貸付先を特定できないこととする(複数化)というものです。

これは、貸金業法における借入人保護の一環として、借入人が執拗な取立てを受けることがないように、借入人の情報の開示、特定を避けることを意識したものとイえます。しかしながら、結果として、金商法の観点からは、投資に対する自己責任を問う前提として、投資者に十分な情報を提供することが求められるものの、投資者は、借入人に関する十分な情報を得ることができないまま投資判断を行うことになり、一部の悪質な貸付型クラウドファンディング業者による、投資者に対する適切な情報開示を行わないまま、実態のないプロジェクトを標榜する借入人や自社の関係者への貸付け実行が横行する一因となったものと考えられます⁷。

【図 1】ソーシャルレンディングのスキーム例



3. ノーアクションレター概要

このようなソーシャルレンディングにおける匿名化・複数化の問題に関しては、「規制改革実施計画」(2018年6月閣議決定)において、運用上の方策の検討が掲げられていましたが、金融庁は、2019年3月18日に法令適用事前確認手続への回答(ノーアクションレター)⁸において、匿名化・複数化とは異なる一定の方策により、貸金業登録を経ずとも投資者への借入人に関する情報開示が可能となる解釈を示しました。すなわち、次の要件を満たす場合には、投資者は、貸付けの実行判断を行っていないものと考えられ、匿名化・複数化が行われなくとも、貸金業の登録が求められることはないこととされます⁹。なお、貸付型クラウドファ

⁶ なお、企業等への貸付けを行う法人からソーシャルレンディング業者が委託を受けて募集または私募の取扱いを行うストラクチャーも存在しますが、この場合も第二種金融商品取引業の登録が必要となります(金商法 28 条 2 項 2 号)

⁷ また、投資型クラウドファンディングに関する制度整備を行った 2014 年の金商法改正において、ソーシャルレンディングについては対象外とされ、ウェブサイトにおける一定事項の表示義務(金商法 29 条の 4 の 3 第 3 項・43 条の 5、金商業等府令 16 条の 4・146 条の 2)をはじめとした規制強化を受けなかった影響も考えられます。

⁸ 金融庁「金融庁における法令適用事前確認手続(確認書)」(平成 31 年 3 月 18 日)

(https://www.fsa.go.jp/common/noact/kaitou/024/024_13b.pdf)

⁹ ノーアクションレターにてこれらの要件を満たしているか否かにかかわらず、実際に投資者と借入人が貸付けに関する接触をした場合には、当該投資者は貸付行為を行っているものと評価され貸金業法違反となるおそれがあるものと指摘されています。

ンディングのストラクチャーには、貸付けの実行を行う者と匿名組合出資の募集・販売を行う者が異なるものも存在することから、貸付実行者とファンド販売業者と別々に要件が示されています。

(1) 事業スキーム

ソーシャルレンディングのスキームについて、ソーシャルレンディングの投資者が匿名組合契約(商法 535 条)により営業者たるソーシャルレンディング業者に対して資金を出資する形態であることが要件とされます。商法上の匿名組合契約であることにより、投資者がソーシャルレンディング業者の貸付け業務の執行ができないこと、貸付け行為に関して借入人に対する権利義務を有しないことが確保されることとなります(商法 536 条 3 項、4 項参照)。

(2) ソーシャルレンディング業者(貸付実行者・ファンド販売業者)

次に、ソーシャルレンディング業者が借入人との関係、投資者との関係のそれぞれにおいて、次の措置をとることが求められます。なお、[図 1]のスキームでは 1 つの法人であるソーシャルレンディング業者が借入人への貸付け実行と投資者へのファンド販売を併せて行いますが、スキームによっては、これらの機能が複数の法人に分かれる場合があることから、貸付実行者、ファンド販売業者のそれぞれが採るべき措置として挙げられています。まず、借入人への貸付け実行との関係においては、次の 2 つの措置が取られることが求められます。

1. 貸付約款等において、貸付金額、金利、資金用途等の貸付け条件については、ソーシャルレンディング業者が自ら設定し、借入人に提示することや、借入人と投資者が貸付けに関する接触をしないこと、接触しないことの担保措置が明記されること
2. ソーシャルレンディング業者(貸付実行者)の社内規則(貸金業法 24 条の 6 の 12 第 2 項)に、借入人と投資者との貸付けに関する接触をさせないことの担保措置を規定すること

一方、投資者に対する関係では、次の 2 つの措置が求められます。

1. 匿名組合契約約款等において、投資者が貸付け業務を執行することができず、貸付け行為に関する権利・義務を有していないことや、借入人と貸付け行為に関する接触をしないこと、接触しないことの担保措置が明記されること
2. ソーシャルレンディング業者(ファンド販売業者)は、投資者に対し、借入人も投資者との貸付けに関する接触が禁じられていることを説明すること

(3) 借入人

借入人が法人であることが要件とされます。上記 2 記載の貸金業法による借入人保護の要請の観点から、個人を含まず法人に限定したものと考えられます。

4. 「貸付型ファンドに関する Q&A(案)」の概要

上記 3 のノーアクションレターと同日付で日本貸金業協会と一般社団法人第二種金融商品取引業協会(「二種業協会」)の連名で「貸付型ファンドに関する Q&A(案)」が公表されました。現在、4 月 12 日を受付期限としたパブリックコメント期間が終わり、パブリックコメントに対する回答が検討されている段階ですが、この Q&A(案)は、大きくノーアクションレターで示された貸金業法の登録を不要とする、匿名化・複数化に代わる方策に関する詳細の解説(Q1 ないし 11)及び第二種金融商品取引業協会の自主規制規則である「事業型ファンドの私募の取扱い等に関する規則」¹⁰(「事業型ファンド規則」)のソーシャルレンディングへの適用に関する解説(Q12 ないし 26)の 2 つからなります。本 Q&A(案)は、自主規制団体により公表されたものですが、その内容に関しては金融庁と協議のうえ決定されているものと考えられ、今後のソーシャルレンディング実務において重要な指針となることが予想されます。

¹⁰ 第二種金融商品取引業協会の正会員は規則を遵守する必要があり、正会員でない第二種金融商品取引業者も規則に準じる内容の社内規則を定めることが求められます(金商法 29 条の 4 第 1 項 4 号二)

(1) 匿名化・複数化に代わる方策に関する詳細の解説(Q1 ないし 11)

匿名化・複数化に代わる方策については、ノーアクションレターの内容を確認した上で、貸付(取引)約款等に明記すべき内容が明示され(Q4)、借入人と投資者との間で貸付けに関する直接の接触を行わないことを含む禁止事項に借入人が違反した場合のペナルティの具体例として期限の利益喪失や金利の引上げ等を含む契約変更が挙げられています(Q5)。同様に、匿名組約款等に明記すべき内容が明示され(Q7)、投資者と借入人との間で貸付けに関する直接の接触を行わないことを含む禁止事項に投資者が違反した場合のペナルティの具体例として、匿名組約の解除、分配・償還の一部制限、投資口座の解約等の措置が挙げられています(Q8)。これらはいずれも貸金業法の遵守の観点から対応が必要となる事項となります。

(2) 事業型ファンド規則のソーシャルレンディングへの適用に関する解説(Q12 ないし 26)

Q12 以下においては、ソーシャルレンディング(貸付型ファンド)も「事業型ファンド」に該当し、二種業協会の正会員が取引に関与する場合には事業型ファンド規則の適用を受けることを確認した上、勧誘時に投資者に提供・説明すべき情報(Q13、Q15、Q16 等)、発行後のモニタリングの留意点(Q18)、ファンド報告書の記載内容、作成・交付(Q19、20)に関する解説がなされています。さらに、借換えを想定したファンドの留意点(Q22)、借入人にデフォルトが生じたソーシャルレンディング業者からの新たなファンド持分の私募の取扱いの依頼を受けた場合の留意点(Q23)や整備すべき社内審査体制(Q24)、システム管理上の留意点(Q25)などの解説がなされています。

5. おわりに

以上、ソーシャルレンディングに関して、ノーアクションレター及び貸付型ファンドに関する Q&A で示された匿名化・複数化に代わる方策等の概要を見てまいりました。情報開示の拡充や事業型ファンド規則による自主規制を通じて投資者の保護が図られることが期待されますが、本 Q&A のパブリックコメント手続の結果も含め注視していく必要があります。

Let's talk

より詳しい情報、または個別案件への取り組みにつきましては、当法人の貴社担当者もしくは下記までお問い合わせください。

PwC 弁護士法人

〒100-6015 東京都千代田区霞が関 3 丁目 2 番 5 号 霞が関ビル

電話：03-5251-2600(代表)

Email: pwcjapan.legal@jp.pwclegal.com

www.pwc.com/jp/legal

- PwC ネットワークは、世界 90 カ国に約 3,500 名の弁護士を擁しており、幅広いリーガルサービスを提供しています。PwC 弁護士法人も、グローバルネットワークを有効に活用した法務サービスを提供し、PwC Japan 全体のクライアントのニーズに応じていきます。
- PwC Japan は、PwC ネットワークの各法人が提供するコンサルティング、会計監査、および税務などの業務とともに、PwC 弁護士法人から、法務サービスを、企業の皆様に提供します。

弁護士

日比 慎

03-5251-2746

makoto.hibi@pwc.com

本書は法的助言を目的とするものではなく、プロフェッショナルによるコンサルティングの代替となるものではありません。個別の案件については各案件の状況に応じて弁護士・税理士の助言を求めて頂く必要があります。また、本書における意見に亙る部分は筆者らの個人的見解であり、当弁護士法人の見解ではありません。

© 2019 PwC 弁護士法人 無断複写・転載を禁じます。

PwC とはメンバーファームである PwC 弁護士法人、または日本における PwC メンバーファームおよび(または)その指定子会社または PwC のネットワークを指しています。各メンバーファームおよび子会社は、別組織となっています。詳細は www.pwc.com/structure をご覧ください。