

自主規制ルール 第1回検討会 議事概要

日時：2025年9月30日（火）12:00～13:30

場所：東京都千代田区有楽町 1-5-2

/オンライン開催

※事務局からの資料説明後、出席者間において、主に以下の意見交換がなされた。

1. 総論

- ・一般投資家への募集時の情報開示において、チェックリストを用いた自主規制を行うことには概ね賛同である。
- ・一方で、各事業者チェックリストを用いたチェックを委ねると、各チェック項目の解釈の違いに起因し、チェックリストが適切に機能しない可能性があるため、表現の具体化のほか好事例を合わせて開示する等の工夫をすることが望まれる。
- ・チェックリスト自体を公開することで、一般投資家が投資案件に対してどのような項目を注視する必要があるのか分かるようになるのが望ましい。
- ・不動産クラウドファンディングの場合、チェックリストの作成後、システムベンダーにチェックリストに準拠した表示を行うよう働き掛けることで、自然にチェックリストの内容を網羅した情報開示を行えるのではないか。

2. チェックリストの位置づけ

- ・チェックリストが形骸化しないよう、実効性の担保については継続的な見直し等今後の運用方法の工夫が必要だと思われる。
- ・自主規制ルールには業界の案件説明についての標準を押し上げる意義と、不適切な説明をしている事業者を是正する意義の両面があるため、これらが実現できるようなチェックリストとなることを期待する。
- ・一方で、チェックリストの遵守により事業者が提供する商品が似たようなものになってしまうことで投資商品の多様化が阻害されることは、一般投資家として望んでいない。
- ・任意組合理型、匿名組合理型の商品特性が異なることを十分に理解していない一般投資家もいるため、チェックリストが異なることの説明も必要ではないか。

3. 利回り算出方法・表記

- ・利回りに関する用語は、各事業者で表記が異なるため定義づけを行うことが望ましい。
- ・利回りに関しては、期中利益分配（インカムゲイン）と売却時利益分配（キャピタルゲイン）が混在しているため、区分・内訳を明記することが必要である。また、キャッシュフローベースの利回りなのか、会計上の損益ベースの利回りなのかの明示も必要ではないか。
- ・期中利益分配（インカムゲイン）・売却時利益分配（キャピタルゲイン）については、スケジュールを示すことでより一般投資家に分かりやすいものとなると思われる。
- ・期中利益分配（インカムゲイン）についてはなぜそのような賃料が取れるのか、売却時利益分配（キャピタルゲイン）についてはなぜそのような価格で売却できるのか、それぞれについて合理的な説明がわかりやすい形で記載されるべき。

4. 利回りに偏らない投資判断のための情報開示

- ・多くの場合、利回りとリスクは連動するものであるため、具体的なリスクの表示を行うことが重要である。特に重要なリスクについては、投資家側が理解しているか個別の同意をさせることも検討の余地があるのではないか。
- ・特殊アセットや不動産特定共同事業者以外の事業者の信用に依拠するところが大きいスキームについては、商品類型ごとに表示すべきリスク等をチェックリスト上で明示することも検討の余地があるのではないか。
- ・投資案件の情報公開について、公開と募集開始が同時だと情報を読み込む時間が取れないことから、情報公開と募集開始の間に一定の期間を設けることも検討して欲しい。
- ・新規案件の利回りの確かさは、過去の償還実績からも想定することができるので、過去案件の実績等が表示されていることで、投資判断の一助になるのではないか。