

## スマートライフ

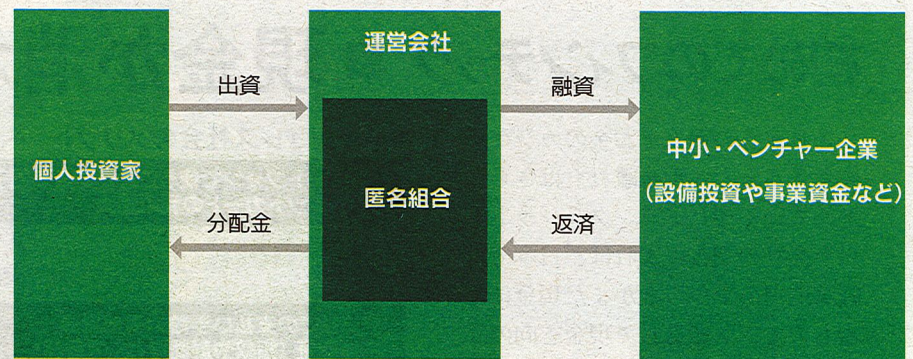
## 私から企業へ

## ソーシャルレンディング

## ネットで「融資」

インターネットで貸し手と借り手をつなぐ「ソーシャルレンディング」が広がっている。個人投資家のお金を運営会社が仲介し、中小企業や個人事業主に貸し出す。マイナス金利が続くなか、運用利回りの高さが魅力だ。

ソーシャルレンディングの資金の流れ



## 銀行介さず 予定利回り「5%超」 小口資金を集め、中小・ベンチャーに

大型の台風が首都圏を襲った8月下旬。ソーシャルレンディング運営大手、maneo（東京・千代田）などが東京都内で開いたセミナーには荒天にもかかわらず多くの投資家が足を運び、仕組みや運用実績の説明に熱心に耳を傾けた。

参加者の関心を集めたのは、その運用利回りだ。maneoが提示する予定利回りは年5～8%。日銀のマイナス金利政策で定期預金などの金利が軒並みゼロ%近くに下がるなか、突出して高い。

仕組みは単純だ。例えば借り手に10%の金利でお金を貸した場合、運営会社のmaneoが3%の手数料を得たうえで、投資家には7%の分配金を渡す。投資案件は募集金額や利回り、運用期間とともにインターネット上に公開され、投資家は自由に選択できる。

資金の最終的な借り手は創業間もない中小・ベンチャー企業が中心。銀行が融資を渋り、ソーシャルレンディングに頼るようなケースも多い。用途は不動産会社なら物件の購入資金、製造業なら設備投資、小売りやサービス業なら仕入れ代金や出店費用などだ。

セミナーに参加した会社員の男性（41）はこれまでに5000万～6000万円をソーシャルレンディングに投じた。以前は株や外為証拠金（FX）取引にも投資したが、相場が大きく動く局面では動揺し、十分な利益を上げられなかった。「ソーシャルレンディングは一度投資すれば、結果をずっとウオッチする必要がない。基本的にリスクが小さいことにも魅力を感じる」という。

ソーシャルレンディングが他の投資と大きく異なるのは「融資」という形を取る点だ。運営会社は貸金業の資格を持つ金融業者。個人がお金を必要とする企業に直接融資することはできないが、運営会社が設立した匿名組合に出資することで借り手とつながる。資金の出し手である個人は「30～40歳代



個人投資家のソーシャルレンディングに対する関心は高い（東京・丸の内での説明会）

の男性会社員が中心で、1人あたりの投資額は数十万円から100万円程度が多い」（大手運営会社）。

## 日本も急成長 年400億円規模

ソーシャルレンディングはネットで不特定多数から小口資金を集める「クラウドファンディング」の一種で、2005年に英国で誕生した。クラウドファンディングには出資者が商品やサービスとして対価を得る購入型、見返りを求めない寄付型があるが、お金でリターンを得る「融資型」と位置付けられるのがソーシャルレンディングだ。

日本では08年10月にmaneoが運営会社の第1号として参入。国内でクラウドファンディングの認知度が高まるにつれ、SBIソーシャルレンディング（東京・港）や日本クラウド証券（同）などが相次ぎ参入し、現在は十数社から20社程度に増えたとみられる。矢野経済研究所によると、国内の運営会社が手がけたソーシャルレンディングの新規融資総額は15年度で322億円と前年度に比べてほぼ倍増した。16年度は404億円に達する見通しだ。

市場が成長するにつれ、特定分野に強みを持つ事業者も増えている。不動産関連サービスのロードスターキャピ

タル（東京・中央）が運営する「オーナーズブック」は不動産業者向け融資を専門に手がける。融資対象は東京都内にオフィスビルやマンションを販売したり、保有したりする中小の不動産業者が中心だ。借り手が得た販売収益や賃貸収入の一部が返済金の原資となり、個人投資家に出資金の年5～6%程度の資金が還元される。

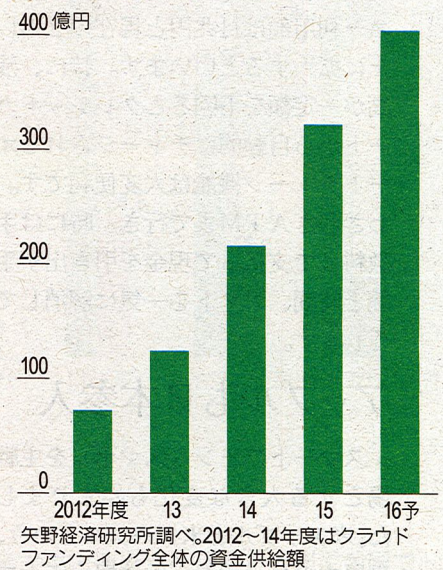
クラウドリース（東京・港）は飲食店やアミューズメント施設、カラオケ店に資金を供給する。LCレンディング（同）は大型商業施設向けの融資を得意としている。

海外向けの融資を手がけるのはクラウドクレジット（東京・千代田）。中南米やアフリカ、東欧など経済成長が期待でき、資金需要の旺盛な地域が対象だ。現地の中小企業や個人に事業資金などとして貸し出す。3月に募集を始め、同社の人気商品となった「カメルーン中小企業支援プロジェクト」は投資家が受け取る利回りが年12～13%台と、国内向けのソーシャルレンディングを大きく上回る。

## 不動産の価値 AIが自動査定

利回りが高いとなれば、気になるのがリスク。クラウドクレジットは現地の提携企業を通じて融資先の商品や在

ソーシャルレンディングの  
新規融資額は年々伸びている



庫を事実上の担保として確保するなどして貸し倒れによる損失を抑える。為替変動リスクに備え、為替ヘッジ契約を付けた商品もある。

海外向け融資に限らず、リスク管理はソーシャルレンディングに共通する課題だ。現在は運営会社が融資先の財務内容をチェックしたり、経営者と面談したりする審査が一般的だが、最近注目されているのが人工知能（AI）。ロードスターキャピタルは今夏、オフィスビルの市場価値をAIで自動査定するシステムを開発した。今後はデータを蓄積して精度を高め、不動産業者向けの融資査定に応用することを目指す。ほかの運営会社でも、AIによる審査システム構築を目指す動きが出ている。

ソーシャルレンディングの将来性を評価し、大手企業が運営会社に出資するケースも増えてきた。伊藤忠商事は15年春、海外向けを得意とするクラウドクレジットに資本参加した。maneoグループにも三井住友銀行傘下のSMB Cベンチャーキャピタル（東京・中央）が8月に資本参加した。

大手企業が関心を持つのは、ネット上で資金の出し手と資金の借り手を結びつけるソーシャルレンディングは「既存の金融機関に取って代わる存在となる可能性を秘めている」（大手銀行幹部）ためだ。

# 元本保証なし、貸し倒れで損失も 運用は余裕資金で 案件は分散を

「個人マネー」を引き寄せるソーシャルレンディングだが、リスクや注意点も少なくない。大事なお金を託す前にきちんと押さえておきたい。

まずソーシャルレンディングは預貯金のような元本保証型の金融商品ではない。貸し倒れのリスクは資金の出し手である個人投資家が負っており、運営会社は損失を補填しない。ここが銀行との大きな違いだ。

しかも資金の借り手は銀行融資を受けられない創業間もない中小・ベンチャー企業が多い。ここ数年、ソーシャルレンディングで大規模な債務不履行は発生していないもようだが、返済の遅延は数社で起きており、多額の資金をまとめて投資するのは避けたい。

2011年からソーシャルレンディングに投資し、著書もある中田健介さんは「各社は貸し倒れ率や返済遅延などの情報をもっと開示してほしい」と訴える。利回りは落ちるものの担保が付いている案件や、返済できなくなった場合に保証会社が元本を保証する保証付きの案件を選ぶのも一手だ。

投資家は貸し倒れリスクだけでなく、ソーシャルレンディングの運営会社自体の経営リスクにも気をつける必要がある。日本クラウド証券は昨年、関東財務局から3カ月の業務停止命令を受け、その間新規の勧誘ができなくなった。2つの業務システムの連携に不備があり、四半期に1度顧客に送付される取引残高報告書に正確な残高が反映されないといった法令違反が発生したためだ。「金融商品取引法への認識が不足していた」（同社）という。

新規参入が相次いでおり、財務情報

## ソーシャルレンディング、ここに気をつけよう

① 銀行預金のように元本保証ではなく、投資家が貸し倒れリスクを負う	利回りは落ちるが、担保や保証付きの案件を選ぶ手も
② 貸出期間中に解約はできない	余裕資金で運用し、案件も分散させよう
③ 運営会社はベンチャー企業が多く、法令違反で処分を受けたケースも	信用に足る会社をじっくり検討しよう
④ 分配金には雑所得として所得税がかかる	株式や債券などと損益通算できない点にも注意

各事業者や投資家への取材をもとに作成

を公開していない会社もあるので、投資家が経営状況をチェックするのが難しいケースもある。投資家の出資金は運営会社の資産とは分別して管理しているとするケースが多い。だが、信託

銀行などに預けて信託保全されているわけではないので、運営会社が倒産した場合は、出資金が返ってこない可能性があることには留意したい。

各社がうたう「高利回り」にも注意

## 米金融当局、規制強化を検討 運営会社のコンプライアンス体制に問題

ソーシャルレンディング先進国の米国では、日本より一足早くトラブルも発生している。今年5月には、運営最大手のレンディングクラブのラブランシェ最高経営責任者（CEO）が社内規則や契約条件を満たさないローン債権2200万ドル（約22億円）を投資家に販売したとして辞任に追い込まれた。この一件で、運営会社のコンプライアンス（法令順守）体制への疑念が強まり、関連企業の株価は大幅下落した。

レンディングクラブでは個人からお金を集めるだけでなく、貸付債権をまとめて証券化して機関投資家に販売してきた。同社の運用利回りは年5%以上で、長引く低金利に苦しむ機関投資

家のマネーをも引き寄せてきた。

米全体でも融資の原資の3分の1から3分の2程度が年金基金など機関投資家のマネーが占めている。今回CEOの不正が問題となったローン債権も、投資銀行のジェフリーズ・グループに販売したものだったとされている。

コンプライアンスの欠落を重く見て、米金融当局も規制の強化を検討している。5月には米財務省がオンラインを通じた融資を提供・仲介する業者の透明性向上が必要とする報告書を公表した。新たに適用される可能性のある規制として注目されているのが「リスク・リテンション規制」だ。

これは発行者に対し、証券化する資

が必要だ。運営会社は利回りを年率で表示しているが、案件の中には半年程度で満期を迎えるものもあり、分配金は半減してしまう。借り手の返済方法にも問題が潜んでいる。「元利均等」の場合、元本の一部が毎月返済されるケースが多く、貸付残高が減ってしまう。個人は最初の出資額に利回りをかけた分配金を得られるわけではない。

最後にソーシャルレンディングの投資収益に対する税金の扱いを確認しておこう。投資家が受け取る分配金は雑所得に該当し、株や債券などへの投資から得た収益とは損益通算できない。雑所得は給与所得などと合算した税率で課税されるが、分配金に対してはソーシャルレンディング運営会社が約20%を税の前払いとして源泉徴収している。このため給与所得が少ない人は「確定申告して還付を受けられる場合もある」（税理士の中村健二氏）。

産のリスクの一部を保有することを要求するもの。仮にレンディングクラブなどが発行している証券化商品が既存の住宅ローンの証券化商品と同じとみなされれば、発行額の最低5%を自社のバランスシートで保有することが義務づけられるようになる。この規制が適用されれば、運営会社は必要資金の調達に追われることになる。

米国では大手投資銀行のゴールドマン・サックスがソーシャルレンディング業に参入することを正式発表したばかり。すでに金融システム安定のための厳しい規制をクリアしており、資金調達にも苦労しない。大手の参入でレンディングクラブなどの独立系はますます厳しい立場に立たされそうだ。

消費者保護の観点から適切な規制は必要だが、厳しすぎれば革新的なサービスを生み出す芽を摘みかねない。

## ソーシャルレンディング 私の見方

### ミドルリスク・ミドルリターン

mane oの滝本憲治社長 ソーシャルレンディングはミドルリスク・ミドルリターンの投資だ。資金を借りた企業は返済義務を負うため、株式投資などとは異なる。だが、預金と比べればリスクが高いのは事実で、正しく理解する必要がある。



社歴が浅いなどの理由で銀行の融資対象になれない会社は多く、資金調達をソーシャルレンディングに頼る企業は増えている。一方、ソーシャルレンディングを詐欺的な取引と考える個人投資家はなお多い。資金

が不足している状況で、利回りは上昇傾向にある。

2月には外国為替証拠金（FX）取引大手のGMOクリックホールディングスと資本業務提携した。傘下のGMOクリック証券のウェブサイトでmane oの投資商品も購入できるようになる予定だ。資金の出し手となる個人の裾野拡大を期待している。

当社としても今後上場によって信用度を高め、多くの個人に信頼される会社となることを目指したい。個人の信頼を高めるためには、返済能力が高い優良な借り手の開拓も欠かせない。

### 創業期の資金供給 意義ある

三菱UFJ信託銀行の杉崎幹雄・受託財産企画部副部長



信託銀行などの機関投資家は確実に収益を上げることを求められており、ソーシャルレンディングに資金を出すことは難しい。一方、個人は金銭的な利益だけにとらわれずに出資を判断できる。仮に当初予定の利回りが得られなくても、社会的貢献などの目的があれば満足感を得られる。

リスクの高い創業期の企業と、リスクをとれる個人の小口資金を結びつける新しい仕組みとして、意義があると考える。日本では創業期の企

業が安定的に資金を確保することは難しく、資金調達方法の多様化は日本経済全体にとっても好ましい。

米国では貸出債権が証券化されている。だが、資金の出し手が内容を把握することが難しくなり、長所である「社会性」が薄れつつある。

日本では今後、制度の整備が課題となりそうだ。金融庁による監督が市場の成長に追い付いておらず、混乱の発生を予防する枠組みは十分でない。例えば、銀行には財務・経営の健全性確保やリスク管理の視点から様々な規制がある。銀行などへの規制とどのように条件をそろえるのかも、検討すべきだろう。