

まちづくりのためのクラウドファンディングの分類論(抄)

Classification of Crowdfundings for Community Development

中谷 雅子(大阪偕星学園高等学校常勤講師)

NAKATANI, Masako (Full Time Lecturer of Osaka Kaisei High School)

【1】本研究では、まちづくりのためのクラウドファンディングの資金調達と広報効果の可能性を考察する。近年、重要となっている地域の衰退に対応するため、地域活性化が国家的課題となっているが、地方には資金がなく、地域金融、市民のための資金調達、地域内での資金循環が大きな課題となっている。しかし資金の調達も、市民から浅く広くやることはコストがかかりすぎ不可能であった。このコストを下げ、可能にしたのが I T であり、それにより広く市民から資金の調達をできるようにしたのがクラウドファンディング (C F: インターネットを通じ、資金調達を望む実行者と、それに賛同し小口資金を提供する支援者、それを引き合わせるプラットフォームの3者、もしくは、資金提供を呼びかけるファンドレイザー (F R) が介在する4者により構成される資金調達の仕組み) である。数的には「融資型」が世界、日本とも多くカウントされているが、単なるネットでの告知による融資という見方もあり、その点、他の金融と同じであり、いわゆるクラウドファンディングの典型的形態でないという立場もある。そこで本研究では主として融資型以外の形態を中心に考察した。

【2】分類論: (1) C F 分類: 構成者、支援者の投資スタンス、業登録から A 「寄付型 A (F R 有)」、B 「寄付型 B (F R 無)」、C 「購入型」、D 「投資型」、E 「融資型」、F 「株式型」という6類型に分類し、(2) プラットフォーム (P F) 分類: 時期的には、「Ⅰ期 東日本大震災以前 (～2010)」「Ⅱ期 東日本大震災後 (2011～2014)」「Ⅲ期 大企業の参入・既存サイトの参入・新たな参入 (2015～)」の3期に、サービス内容では、1) 寄付型が、「JAPANGIVING」「ふるさとチョイス」「Readyfor Charity」、2) 投資型が、「セキユリテ」「宙とぶペンギン」、3) 融資型が、「mameo」「クラウドバンク」などで、日本ではこれら以外の P F のほとんどが、4) 購入型に入る。本研究では、第Ⅰ期 (東日本大震災前) に出現した投資型の代表例「セキユリテ」と、第Ⅱ期 (東日本大震災後) に出現した購入型中心の「FAAVO」を詳しく取り上げる。(3) プロジェクト分類: 「まちづくり・イベント系」「建築・不動産・設備系」「商品開発・制作・製造系プロジェクト」に3分類できる。購入型は、「街づくり・イベント系」が多く、投資型は「商品開発・制作・製造系」が多いことがわかる。「建築・不動産・設備系」も投資型が多いことがわかる。投資型は、すでに事業を行っている企業が多く、金額も大きい。特に「商品開発・制作・製造系」で新規事業や、事業拡大などに C F を使う事例が多い。購入型が「まちづくり・イベント系」が多いのは、FAAVO が地域密着型の P F で、地域の活性化を主眼にしていることも影響していると思われる。【3】プラットフォーム事例として、第Ⅶ章では投資型「セキユリテ」を、第Ⅷ章では、購入型「FAAVO 大阪」を研究した。【4】プロジェクト事例としては、「伊根油屋の舟屋『雅』ファンド」「あまみ温泉南天苑ファンド」「とろさば料理専門店 SABAR」「みてアート (御幣島芸術祭) (FAAVO 大阪)」を調査した。【5】「投資資金の回収モデル」として、損益シミュレーション、「投資額を回収できるということなので分配額が投資額と同額になるリクープ売上」などの重要性を論じた。銀行融資と投資型 C F での資金調達の優位性の比較をした。銀行融資の場合は、売上が少ない場合、返済ができなくなりその分借金が増えることになり、それが積み重なった場合は担保が差し押さえられたりすることもある。そういう意味では、借金が増えるというデメリットである。また、売上が多い場合は、銀行からの融資の場合、売上の多寡によって返済額が変動するものではないので、売上における金利の割合が小さくなるというメリットがある。C F の場合であるが融資ではなく投資ということもあり、売上に応じた返済 (分配) ということになっている。そのため、売上が少ない場合は、返済額が減ることになる。これは、経営上、財務状況が悪い場合には、返済が減じられるということは大きなメリットといえる。反対に売り上げが多い場合は、売上に応じた返済 (分配) となるので、売上が多ければ、返済 (分配) が増えることになる。デメリットは返済額が増えることで高金利となるといえる。ここで、リクープと分配比率の関係の構造を明らかにした。事業家からみると、売上が少なく事業が不調のときには返さなくて良いのが、通常の金融機関からの貸し付けに比べて、最大のメリットである。これを善意の寄付と考えず、あくまで投資として見た場合は、フリーライダーの可能性があるので、P F としてはまずとにかくリクープまで行き、投資家への義理を果たすことを重視する。したがって、分配比率は、B E (ブレイクイーブン) ポイント=リクープまでは高く、とにかく返済することを促し、リクープを超えたら義務は果たしたことになるので、後は事業家に有利になるように設定されている。事業家としてはリクープを超えると大成功である。これによりなぜ C F は、リクープまでの分配比率を大きく、それ以後は低く小さく設定しているのかわかる。【6】「支援者の動機モデル」では、C F のプロジェクトの成功は、重要な支援者層の動機を「援助型支援」「応援型支援」「共感

型支援」「趣味型支援」「実利型支援」の5者から考察した。【7】「プラットフォーム広報戦略モデル」では、事業家からみるとCFの非常にメリットは大きいこと、投資型は、調達コストはややかかるが、銀行融資がしてくれない「会員囲い込み」「集客広報効果」「マーケティング」のメリットは非常に大きい。手続きはすべてPFがしてくれる、購入型は、調達コストは非常に優れている。また、投資型ほどではないが、「集客広報効果」「マーケティング」のメリットはあること、などを明らかにした。また、CFが成功するには、「支援者、PFの特性、プロジェクトのマッチング (相性)」が重要なことがわかった。

キーワード: クラウドファンディング、まちづくり、資金調達、広報効果、リクープ
Keywords: Crowdfunding, Community Development, Funding, Publicity Effect, Recoup

第 I 章. はじめに

1. 研究の動機と目的
2. 論文構成

第 II 章. クラウドファンディングとは

1. クラウドファンディングの定義

クラウドファンディング (Crowdfunding) とは、群衆 (crowd) と資金調達 (funding) を組み合わせた造語で、松尾 (2014) では「必ずしも明確な定義がなされているわけではないが、インターネットを通じて多数の資金提供者を集め、投資や寄付などの形態で小口資金を資金調達者に提供する仕組みと理解する」と述べている。

本稿では、クラウドファンディング (CF) を、インターネットを通じ、資金調達を望む実行者と、それに賛同し小口資金を提供する支援者、それを引き合わせるプラットフォームの3者、もしくは、資金提供を呼びかけるファンドレイザー (FR) が介在する4者により構成される資金調達の仕組みと定義する。ここでいうプラットフォーム (PF) とは、インターネット上でCFの仕組みを提供するWEBサイトの運営者のことをいうものとする。また、CFの資金調達に関しては、プロジェクトごとに実行者が目標金額と募集期間とを設定し、その期限までに目標金額に達した場合のみ資金を受け取ることができる「All or nothing」方式と、目標金額に達しなかった場合でも集まった金額を受け取ることができる「All in」方式とがある。

2. クラウドファンディングの普及の背景

CFの原型については、CFプラットフォームやCFを紹介する多くのサイトで紹介されていることから、17世紀初頭の編集者のジョン・テイラー氏が、書籍の印刷代を集め、見返りに、書籍に名前を掲載した事例が原型だと考えられているようだ。他にも、中世ヨーロッパの音楽家達が一般市民から資金を集め楽曲を作成していたことや、19世紀のアメリカで「自由の女神」の台座の資金を、一般市民に呼びかけ、百万人以上から1ドル以下の少額の寄付を得た事例などが挙げられている。

山本 (2014) によると、現在一般に行われているインターネットを介したCFの原型は、1997年イギリスのプログレッシブ・ロック・バンド「マリリオン」のファンによって行われた資金集めであるという。当時プログレッシブ・ロックは、下火になっており、メジャー・レーベルからも契約を打ち切れ、97年には世界ツアーを計画したものの資金難でアメリカ公演を断念せざるをえない状況に陥った。このことを知ったファン達が、普及し始めたばかりのインターネットを使い全国のファン訴えることで、6万ドルの渡航費を集めアメリカツアーを実現した。これを可能にした背景として、94年のYahoo、Amazon、98年のGoogleの創

業とインターネット環境が整いはじめたことを挙げている。

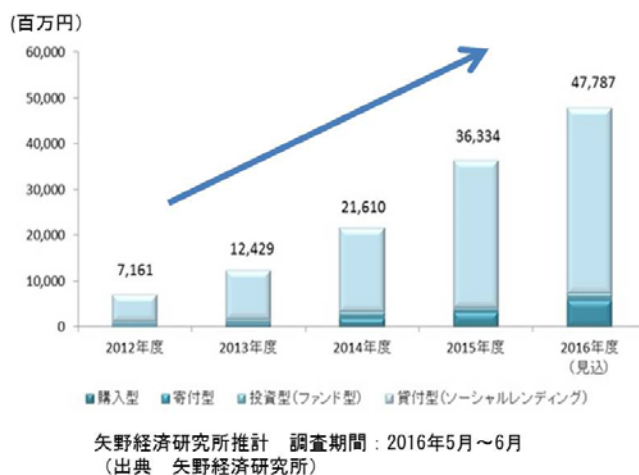
同様に、手間とコストがかかりすぎるために不可能とされていた個人の能力を直接取引する「クラウドソーシング」の登場についても、21 世紀に入り個人が簡単に情報を発信することができる SNS の誕生と、インターネットによる知識・情報へのアクセスが容易になったことを要因として挙げており、90 年代後半からのドットコムバブルの崩壊、07 年の世界金融危機によるビジネス環境の変化が、初期投資をあまりかけない「リーン・スタートアップ」への流れを加速させ、これらの土壌が整ったことで、資金提供者との出会いの場を提供するプラットフォームが誕生してきた (山本 2014) と分析している。

また、日本においても、全国の信用金庫の貸出の割合が、15 年間で 70% から 50% に下がり、その資金で国債が購入されたことで地域にはお金が落ちず、地域内所得や企業収益も減り、自治体への税収も減るという負のスパイラルに陥った。そういったなか、資金循環を作るために CF が注目されていた (松永 2015、深尾 2015) ということも背景として挙げられる。

3. クラウドファンディング市場の概況

クラウドファンディング市場の概況であるが、Massolution (2015) の世界のクラウドファンディング全 1250 社を対象にした調査によれば、市場規模は、2012 年が 27 億ドル、2013 年が 61 億ドル、2014 年が 162 億ドル、2015 年は 340 億ドルと拡大を続けている。類型別支援額は、寄付型が 28.5 億ドル、購入型が 26.8 億ドル、融資型が 250 億ドル、株式型 25.6 億ドル、投資型が 4.5 億ドル、混合型が 8.1 億ドルとなっている。地域別の市場規模では、北米が 17 億 2000 万ドル、アジアが 10.5 億ドル、ヨーロッパが 6.4 億ドル、オセアニア 6860 万ドル、南米 8574 万ドル、アフリカ 2416 万ドルとなっている。

2015年度 国内クラウドファンディング実績



次に日本における市場規模についてであるが、矢野経済研究所 (2015) の調査によると、2013 年に 123 億円、2014 年には 197 億円、2015 年には 280 億円以上となると予想されていた。また、2014 年度の類型別構成比は、融資型 79.8%、購入型 10.2%、投資型 10%、寄付型 0.1%となっている。しかし、矢野経済研究所 (2016) によると 2015 年度の実際の市場規模は、新規プロジェクト支援額ベースで、前年度比 68.1%増の 363.3 億円となっており、その要因として社会貢献性や共感性の高いプロジェクトの増加や、大型プロジェクトの成立、マイナス金利時代を反映して好利回りの融資型（貸付型）が拡大したことが背景にあると分析している。また、類型別支援額ベースでは、購入型が約 32 億円、寄付型が約 1 億円、投資型が約 6 億円、融資型（貸

付型) が約 322 億円となっており、類型別の構成比は、融資型が全体の 88.7%を占め、次いで参入企業数が最も多い購入型が 9.0%、投資型 (ファンド型) が 1.9%、寄付型は 0.4%となっている。寄付型は年度による増減があるものの数億円規模で推移しており、年を追うごとに規模が拡大していると報告している。2016 年度の日本国内の C F の市場規模の予想として、前年度比 31.5%増の 477.8 億円、購入型は約 58 億円 (同 81.3%増)、寄付型は約 4 億円 (同 300.0%増)、投資型は約 10 億円 (同 66.7%増)、融資型は約 404 億円 (同 25.5%増) としている。

このように数的には世界、日本とも多くカウントされている「融資型」であるが、単なるネットの告知による金貸しという見方もあり、その点、他の金融と同じであり、いわゆるクラウドファンディングの典型的形態でないという立場もある。そこで本研究では、主として融資型以外の形態を中心に考察することにした。

第Ⅲ章. クラウドファンディングの 6 類型

クラウドファンディング (C F) の類型に関しては、金融審議会の報告書では、リターンの形態により、「寄付型」、「購入型」、「投資型」の 3 つに大別され、投資型に関して「ファンド形態」と「株式形態」とが想定されると記している。ここでいう「投資型」とは、金融商品に投資をする金融型 C F の総称として使われており、本稿でいう「投資型」と「融資型」を含み「ファンド形態」として想定されている (金融審議会 2013)。また、日本クラウドファンディング協会サイトにおいては、「寄付型」「購入型」「金融型」の 3 類型に大別され、さらに、金融型を、「投資型」「融資型」「株式型」の 3 つに分類し、「寄付型」「購入型」「投資型」「融資型」「株式型」の 5 類型としている。呼び方に関しても「購入型」を「報酬型」や「リワード型」、「投資型」を「ロイヤリティ型」「ファンド型」、「融資型」を「貸付型」「レンディング型」というように海外での類型をもとにした呼称となっている場合もあり、完全に統一されているわけではない。しかし、2016 年になり様々なところで取り上げられるようになり認知度も上がってきたことで、類型としては、「寄付型」「購入型」「投資型」「融資型」「株式型」の 5 類型が大勢を占めてきているように見受けられる。

ただ、「投資型」「融資型」が混同して使用されており、「投資型クラウドファンディング」で検索すると「融資型 (レンディング型)」が並んで出てくるが、本稿においては、資金調達を望む実行者のプロジェクトに対してファンドを組成し出資者 (支援者) を募り、実行者と支援者が匿名契約を結び運用するものを「投資型」、出資者と P F が匿名契約を結び、ファンドを組成し、その資金を P F がローンファンドや中小企業等へ貸し付け運用するものを「融資型」と定義する。そこで、本稿では、構成者、支援者の投資スタンス、業登録から A 「寄付型 A (F R 有)」、B 「寄付型 B (F R 無)」、C 「購入型」、D 「投資型」、E 「融資型」、F 「株式型」という 6 類型に分類し、それぞれの特徴、構成者間の経済的・非経済的相互関係について言及する。

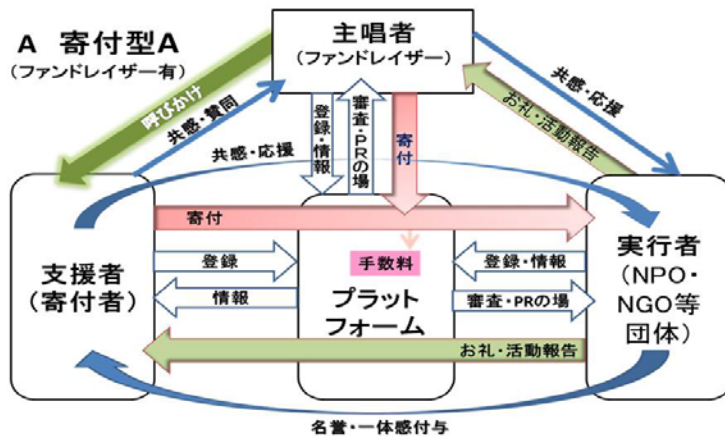
1. 寄付型

もともと、ファンドレイジングサイトとも呼ばれていたが、基本的には、支援者に対して見返りがない純粋な寄付であり、ソーシャルビジネスなどの社会的企業の資金調達手段として有効である。本稿では、ファンドレイザー (F R) の介在がある場合とない場合に分け、それぞれ A 「寄付型 A (F R 有)」、B 「寄付型 B (F R 無)」とした。

(1) A 寄付型 A (F R 有)

寄付型 A は、NGO、NPO などの団体の活動を支援するため、ボランティア・ファンドレイザー (F R)

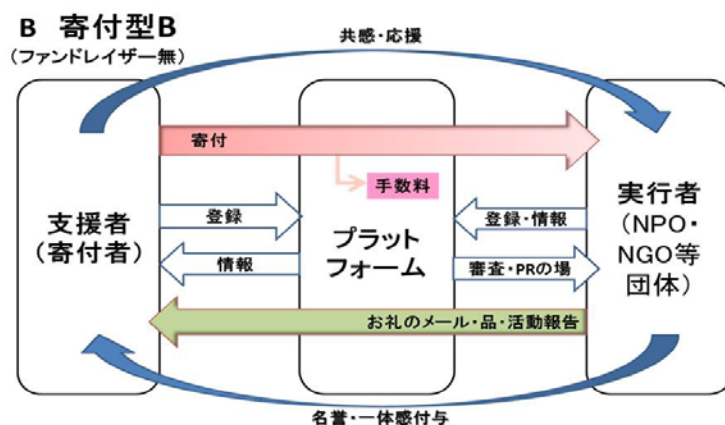
が応援したい団体への寄付呼びかけ募るという形態である。イギリスの寄付型プラットフォームのJust Givingのスタイルであり、ボランティアFRによる寄付集めの普及という点でも貢献した。その日本版として、最初の寄付型としてスタートしたのがJapan Givingである。このことを構成者から見ていくと、これは「プロジェクトを立ち上げ支援を呼び掛ける者 (FR)」と、「実際に支援金が必要な活動をし、支援金を受け取る者 (実行者)」が別なのである。



有名人などしかできなかった寄付の
呼びかけが一般の人でもできる仕組み

(2) B 寄付型B (FR無)

寄付型Bは、プロジェクトの実行者であるNPOやNGOなどの団体自らが寄付を募るのがこのタイプである。構成者間上、こちらの方がプロジェクトの立案者と資金を必要とする実行者が一致しておりわかりやすい形態ではある。基本的には、寄付であるので見返りはないのであるが、日本においては御礼として、ちょっとしたサービスや商品などのリターンが付与されるものもあり、購入型とかわらないものも多く存在する。また、一部に、ふるさと納税もCFの一つであると捉える動きもある。



インターネットを通じ活動を訴えること
で多くの人から支援を得られる仕組み

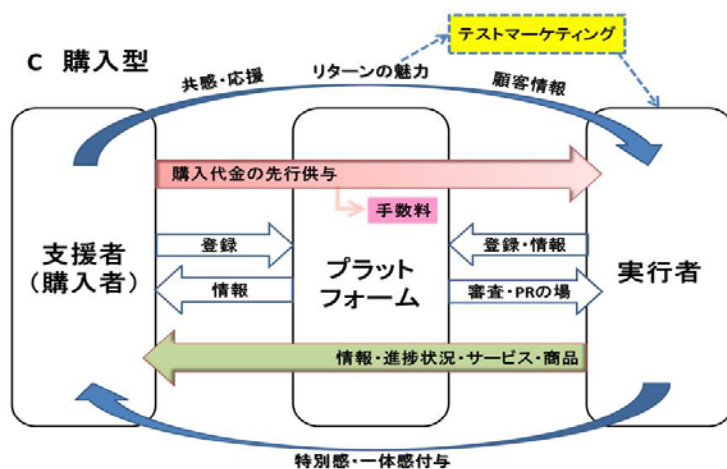
2. C 購入型 (報酬型)

購入型は、名のごとく商品やサービスを購入することで支援するという形態である。このサービスや商品

が、無事プロジェクトが完遂した時に、見返りとして支援者に渡されることからリターン品と呼ばれる。リターン品は金融型とは違い金銭以外のものが返されることから報酬型とも呼ばれる。また、日本においてプラットフォーム数、プロジェクト数ともに一番多いのが購入型で、メディアなどでCFの事例として紹介されているもののほとんどが購入型のプロジェクトである。

プロジェクトによっては、募集中も並行して準備を進めているものもあるが、基本的には先行供与された資金を得てからプロジェクトをスタートさせるのである。そしてプロジェクトが無事成し遂げられた後に、プロジェクトに賛同し支援してくれた支援者（購入者）にその成果（購入した商品やサービス）をリターン品として送るのである。

ここで、わかることは、支援者がリターン品を手にするには、資金調達とプロジェクトの成功という2段階の成功が必要だということである。これを、実行者側からみれば、達成できなかった場合でも、この商品・サービスが市場に受け入れられない可能性が高いということを事前に知ることが出来ることを意味し、実際に事業化してから失敗するリスクを回避できたともいえる。また、資金調達できた場合は、開発費や製作費を先行して調達でき、売れ残る心配のない受注生産と同様のことができるのである。また、一般販売に先行して購入者の動向がわかることで、その商品・サービスがどの程度市場で受け入れられるのか推測できることから、このシステムがテストマーケティングとしても有効であることがわかる。そして、リターン品発送のための支援者リストも、今後の顧客リストとしても活用できるという副次的メリットもある。このように、実行者にとっては資金調達と在庫リスクからの解放、商品のテストマーケティング、顧客リストの入手という大きなメリットがあるといえる。



自己資金0でもインターネットを通じ
多くの人から支援を得られる仕組み

3. D 投資型（ファンド型）

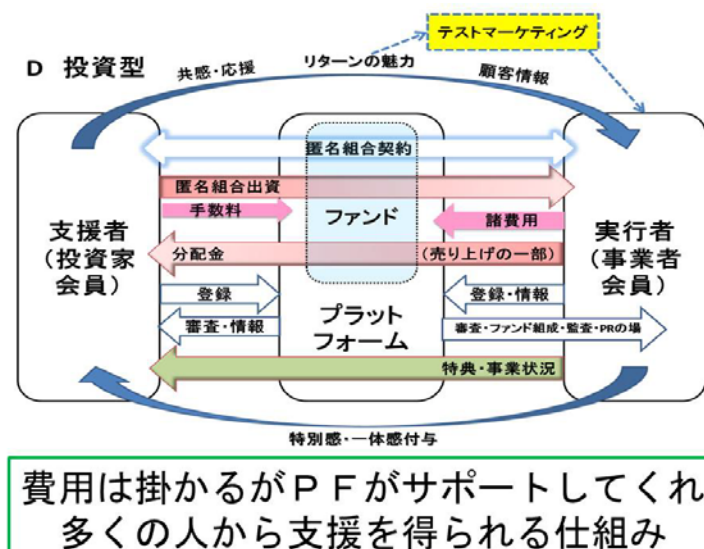
投資型は、ファンド型ともいわれ、ファンドに投資することで支援する形態である。先にも触れたが、次に述べる融資型との違いは、プラットフォーム（PF）が審査した資金調達を望む実行者に対して、それぞれの必要金額と募集期間を決めたファンドを一つ一つ組成し、実行者と支援者（投資家）が匿名組合契約を結び運用するところにある。

また、購入型と違い金銭的リターンがある金融商品であるということで、PFは第2種金融商品取引業の登録の必要がある。審査に関しても、ファンドを組成することになるため実行者は事業状況、事業計画等なども審査される。詳しくは後述するが、日本においては、投資型のプロジェクトは、ほぼミュージックセキ

ユリテイズ株式会社が運営する「セキュリテ」のものであるといってもいい。

資金調達方式も購入型と違い口数が決まっているので、満額集まるとそこで募集は終了するので、100%を超える達成率はない。募集期限が来ても満額集まっていない場合は、稀ではあるが、そのまま解散返金という場合と、期間を延長して達成まで募集を続ける場合、実行者が運営できるだけの必要最低限の金額が集まっている場合は満額ではないが達成とみなす場合もある。上記のような状況で資金調達が達成されると、支援者（登録会員）と実行者が匿名組合契約を結び運用が開始される。そこで、実行者は、投資家特典とCFで調達した資金で運営している事業の売上から分配金を支払うことになる。

次に、支援者の側からであるが、こちらも金融商品ということで会員登録に関しては購入型よりは厳しくなっており、同意事項の確認や住所確認のための郵送物なども送られてくる。また、初めてファンドを購入する際には本人確認証の提出も求められる。会員登録が済むと、支援したい募集中のファンドに投資することができる。ファンドの詳細ページには、一口金額や口数、運用期間、実行者の情報やファンドの分配シミュレーション、投資家特典などが記載されている。分配金は、実行者の売上に連動しており、利益がでることもあるが元本割れになることもある。

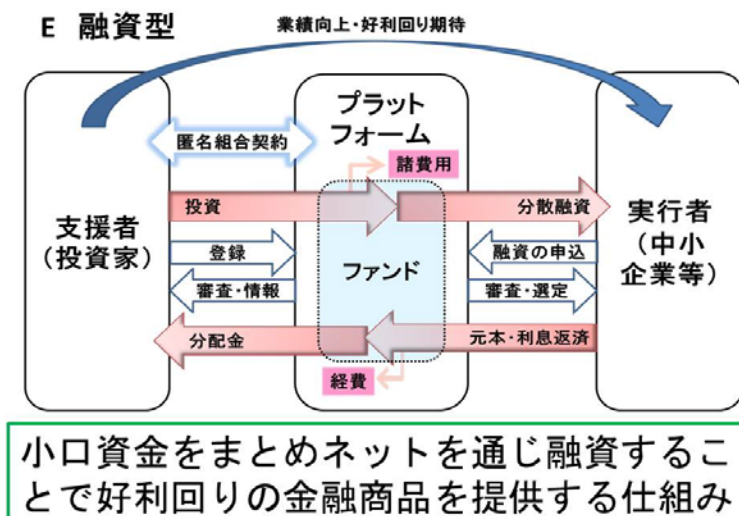


4. E 融資型（貸付型）

融資型は、クラウドファンディングと呼ばれる以前からソーシャルレンディングサイトとして運営され、インターネットを通じて個人投資家から小口資金を集め、資金調達に困っている事業者に貸し付けていた。参入業者も増え、これまで機関投資家などの大口の投資家しか投資できなかった国内外の優良な企業やローンファンド、不動産ファンドなど様々なプロジェクトに融資するファンドがあり、インターネットを通じて一般の個人投資家が1万円から小口投資できる気軽さと、低金利のなか好利回りな金融商品として人気が出てきている。また、小口投資が可能なので資金を分散投資することでリスクを低減させることもできることも魅力となっている。Ⅱ章でも触れたが、世界のCFの市場に占める融資型（貸付型）の支援額ベースでの割合は70%ほどになっており、日本においては、88.7%にも及んでいる。

既存の銀行や金融機関では、審査や管理回収業務などに多くのコストを要しており、預金者への還元は小さなものとなっているのに対して、融資型クラウドファンディングは、インターネットを活用し直接投資を行うことで中間コストを削減し、より多くの利益を投資家に還元することが可能となっている。ただし、銀行や金融機関が負っていた貸付先の倒産などのリスクも投資家が負うことになる。分配方式もそれぞれであ

るが毎月支払われるタイプのものもある。分配金（匿名組合分配益）の利益配当は、20.42%の源泉徴収され、雑所得に該当するので確定申告をする必要がある。また他の商品と損益通算はできない。



5. F 株式型 (略)

第Ⅳ章. プラットフォーム (P F) の分類論

1. 主要プラットフォームローンチによる時期区分

現在、日本にある主要なクラウドファンディング (C F) プラットフォーム (P F) のローンチを類型別に表にし、類型ごとにローンチの早いもの順に示した。ローンチとは、最初のプロジェクトの公開日のことである。その表をもとに、主要 P F のローンチから大きく 3 つの時期に分けた。まだクラウドファンディングという言葉が使われていなかった「東日本大震災以前」をⅠ期、東日本大震災をきっかけに購入型 P F が多く立ち上がりクラウドファンディングという言葉も使われ始めた「東日本大震災後」をⅡ期とする。また、大企業も注目し参入を始めた 2015 年以降をⅢ期として見ていく。

	業登録	主要プラットフォーム (公開日)
寄付型	なし	JAPANGIVING (2010. 3) ふるさとチョイス (2013. 9) ※ふるさと納税サイト Readyfor Charity (2015. 12)
購入型	なし	Readyfor (2011. 3) CAMPFIRE (2011. 6) Motion Gallery (2011. 7) FAAYO (2012. 6) shooting Star (2013. 6) kibidango (2013. 3) Makuake (2013. 8) academist (2014. 4) A-port (2015. 3) First Flight (2015. 7)
投資型	第二種金融商品取引業	セキユリテ (2009. 2) 空飛ぶペンギン (2014. 11) ※寄付型又は購入型又は投資型、及びその複合型
融資型	第二種金融商品取引業 貸金業	maneo (2008. 10) SBI Social lending (2011. 3) Crowdbank (2013. 12)
株式型	第一種金融商品取引業	FUNDINNO (2016年登録) ※2017年2月現在、公開事例はない

(1) Ⅰ期 東日本大震災以前 (～2010)

I 期は、クラウドファンディングという言葉も使われておらず、2008 年 10 月と一番早いローンチの融資型の「maneo」も当時はソーシャルレンディングということで展開していた。次いで、2009 年 3 月のローンチの投資型の「セキュリテ」である。セキュリテはミュージックセキュリティが提供する P F で、社名にミュージックとあるように元々は音楽ファンドを取り扱う合資会社として創業し、2000 年に第 1 号の音楽ファンドを匿名組合出資で組成している。そして、社名からミュージックをとることで、音楽以外にもサービスを広げ、マイクロ投資プラットフォーム「セキュリテ」として 2009 年にスタートした。次に、II 章でもふれた、「JAPANGIVING」が 2010 年 3 月に、日本で最初の寄付サイトとして登場した。当時は寄付型のイギリスの「Just Giving」の日本版ということで、ファンドレイジングサイト「Just Giving Japan」として公開された。

(2) II 期 東日本大震災後 (2011~2014)

II 期は購入型の P F が数多く登場する。2011 年の東日本大震災をきっかけとして、IT 関連の若い起業家たちが参入し、クラウドファンディングという言葉が使われ始める。

まず、2011 年 3 月東京大学発ベンチャー オーマ株式会社が日本初の購入型 P F である「Readyfor」を立ち上げた。6 月には「CAMPFIRE」が、7 月には「Motion Gallery」と「CCC (TSUTAYA) グループ」で、日本初のモール型 P F の「GREENFUNDING」が公開された。2012 年に入り、「WESYM」が 2 月、地域に特化した「FAAVO」が 6 月、「COUNTDOWN」が 8 月に登場した。2013 年は、3 月に「kibidango」、5 月には、モノづくりに特化した P F 「zenmono」、6 月に「shooting Star」、8 月には、「Makuake」とプロの漫画家・作家の企画プロジェクトを扱う P F 「FUNDIY」、9 月には、音楽専門に扱う P F 「J-CROWD MUSIC」と続く。「Kibidango」は、YOUTUBE から日本の C F として初めて公式承認を受けた。

(3) III 期 大企業の参入・既存サイトの参入・新たな参入 (2015~)

2015 年 3 月には朝日新聞の「A-port」、8 月にはソニーの「First Flight」と大手企業の参入が続いた。ソニーの First Flight は、国内最高額の 1 億円以上を集めたスマートウォッチ「wena wrist (ウェナ リスト)」が話題を呼んだ。これは大阪大学大学院を卒業した開発者が、新入社員の時にアイデアを出し開発したということでも話題となった。また、CAMPFIRE が 2016 年 2 月に手数料を国内最安値の 5 % したことで、4 月から 9 月の半年間だけで過去 5 年間の支援総額を突破したことで、11 月には新たに融資型への参入を発表した。ローンチはまだであるが、11 月には「日本クラウドキャピタル」が近く営業を始め株式型 C F への参入を発表し第 1 号の事業者として「FUNDINNO (ファンディーノ)」という P F 名でサービスを開始する予定である。

2. 現在提供されているサービス概要からの分類

現在提供 (2016 年 6 月現在) インターネット上に公開されている主要プラットフォームの情報を元に、名称、ローンチ、類型、業登録の有無、運営会社と代表者、C F の構成者、審査の有無、参加掲載までの期間、目標金日本での額の設定や調達方式、リターン、決済方法、費用、利用実績をまとめてみた (略)。

(A) 寄付型 (1) JapanGiving: 1) 鎌倉市観光商工課実施「かまくら想い」プロジェクト、2) 埼玉西武ライオンズの栗山巧選手のチャレンジ

(B) 日本で多い購入型 (2) Readyfor、(3) CAMPFIRE、(4) Motion Gallery、(5) GREEN FUNDING、(6) FAAVO、(7) Makuake、(8) academist

(C) 日本では珍しい投資型の代表例 (9) セキュリテ、(10) 宙とぶペンギン

(D) 融資型 (11) maneo、(12) クラウドバンク、(13) クラウドエクイティ

(小括) 日本での P F をサービス内容で分類すると、1) 寄付型が、「JAPANGIVING」「ふるさと **チョイス**」「Readyfor Charity」、2) 投資型が、「セキュリテ」「宙とぶペンギン」、3) 融資型が、「maneo」「クラウド

バンク」などで、日本ではこれら以外の P F のほとんどが、4) 購入型に入る。本研究では、第 I 期に出現した投資型の代表例「セキュリテ」と、第 II 期に出現した購入型中心の「FAAVO」を詳しく取り上げる。

3. 時期区分×サービス内容による分類

1 節では P F のローンチ時期から 3 期に分類し、2 節では主要 P F の特徴と概要を見てきたが、それをローンチ時期とサービス内容から分類し図にした。

(1) 胎動期：まず、2010 年までの第 1 期は、日本においては、まだ C F とも呼ばれていないような時期であり、芽生えたばかりの先駆的なプラットフォームが新しいシステムとして独自にスタートさせており日本における C F の胎動期といえる。この時期には、リターンを求めない寄付型 A 型の JAPANGIVING や、金銭的リターンのある金融系が誕生している。

(2) 実験期：次に、東日本大震災後の 2011 年から 2014 年の第 II 期は、震災をきっかけに、次々と購入型のプラットフォームが誕生した時期である。C F という言葉も使われはじめたが、多くの P F が誕生し消えていった時期でもある。また、寄付型の先駆的 P F の JAPANGIVING もサイトリニューアルに伴い寄付 B 型の選択もできるようするなど、それぞれの P F が試行錯誤しながら経験を積み上げた時期であり、C F の実験期とした。

(3) 転換期：最後の第 3 期は、2015 年から現在に至る時期であるが、C F の成功事例から、そのメリットを感じた既存の大企業が新たに P F を立ち上げたり、既存の P F と提携したりと C F 業界に新たに参入してきた。既存の P F も新たな動きをみせており、「FAAVO」や「READYFOR」がふるさと納税に参入し、

「CAMPFIRE」も融資型への参入を発表した。また、2015 年の実質解禁後にも参入がなかった株式型 C F への参入を日本クラウドキャピタルが発表するなど新たな展開がみられることから転換期とした。

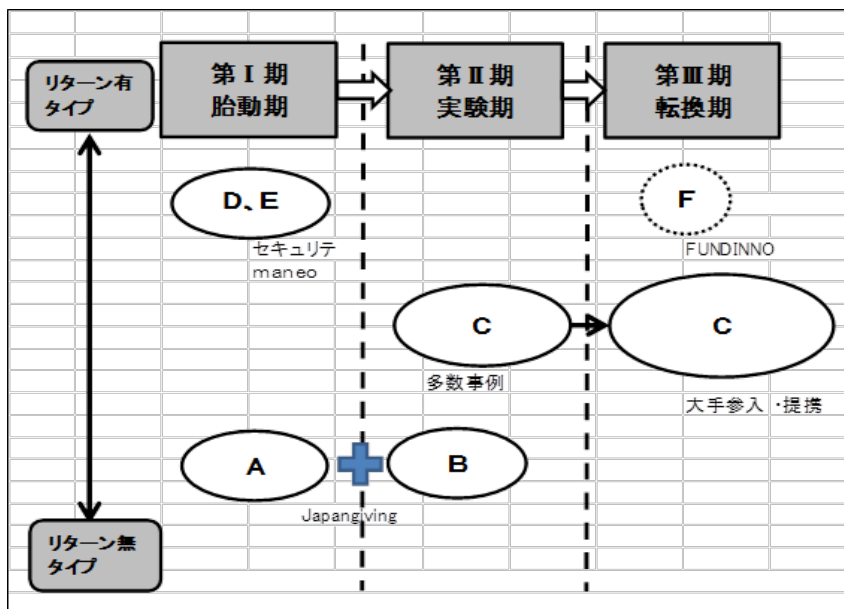


図 4-1 プラットフォーム時期区分

第 V 章. クラウドファンディング支援者 (略)

1. 行動経済学からみる支援者の類型
2. 男性と女性の支援動機の違い

第VI章. プロジェクトの分類論

第V章でも述べたように、支援者の支援動機の重なる投資型と購入型のプロジェクトについて考察する。

本章では投資型として、ミュージックセキュリティーズ (MS) 社のセキュリテの関西地区の全プロジェクト (2016.6.26 現在 募集中を除く) と、地域密着型の購入型であるFAAVO大阪の全プロジェクト (2016.6.26 現在 募集中を除く) について、「まちづくり・イベント系」、「建築・不動産・設備系」、「商品開発・制作・製造系」に分類し、それぞれを表にまとめた。

1. セキュリテ (投資型) のプロジェクト分類

セキュリテの関西地区の 2016 年 6 月 26 日現在募集中を除く全プロジェクト 110 件を分類した。分類した結果「まちづくり・イベント系」が 24 件、「建築・不動産・設備系」が 24 件、「商品開発・制作・製造系」は 62 件となった。

(1) まちづくり・イベント系のプロジェクト

「ソダッテ阪神沿線」「東吉野村 つくばね小水力発電復活ファンド」。

(2) 建築・不動産・設備系のプロジェクト

「明日香村古民家活用おもてなしファンド」「あまみ温泉 南天苑ファンド」「伊根 油屋の舟屋『雅』ファンド」「とろさば料理専門店 SABAR ファンド」「紳士服の街 谷町復活スーツファンド」。

(3) 商品開発・制作・製造系のプロジェクト

酒造メーカー、「中島重久堂 つなぐ鉛筆削り器ファンド」「美味しさ引き出す播磨灘 天然魚ファンド」、「靴下の産地奈良 今西靴下ファンド」「谷常製菓のこだわりスイーツファンド」。

2. FAAVO 大阪 (購入型) のプロジェクト分類

FAAVO 大阪の 2016 年 6 月 26 日現在の募集中を除く全プロジェクト 70 件を分類した。分類した結果「まちづくり・イベント系」が 45 件、「建築・不動産・設備系」が 12 件、「商品開発・制作・製造系」は 13 件となった。

(1) まちづくり・イベント系のプロジェクト

「明治生まれの花さか爺さんから始まった大阪市唯一の桜の街路樹を守ろう!!」「中崎町で面白いことをして盛り上げたい!おとぎ町2丁目天才秋祭り開催」「街全体がアート空間に?!クリエイティブの街、西淀川を彩る『みてアート展』」「住之江区発!みんなで電車に乗って阪堺沿線の飲食店をはしごしよう!」。

(2) 建築・不動産・設備系のプロジェクト

「1人親家庭の子どもたちが安心して学習できる場所を高槻に創る!」「イタリアンカフェ&ダイニングバーを作りバスケット選手のセカンドキャリア支援!」。

(3) 商品開発・制作・製造系のプロジェクト

「大阪・皮革職人の技の継承支援!女性の為の機能的バッグを開発したい!」「現代サラリーマンの甲冑!真田幸村スーツで大阪の縫製業界を盛り上げたい!」「真田幸村シューズ&シャツを開発!真田幸村ゆかりの地を盛り上げる!」。

3. 小括

購入型は、「街づくり・イベント系」が多く、投資型は「商品開発・制作・製造系」が多いことがわかる。「建築・不動産・設備系」も投資型が多いことがわかる。投資型は、すでに事業を行っている企業が多く、金額も大きい。特に「商品開発・制作・製造系」で、紹介した今西靴下のように技術力はあるが、知名度がない企業が新規事業や、事業拡大などにCFを使う事例が多い。購入型が「まちづくり・イベント系」が多いのは、FAAVO が地域密着型のPFで、地域の活性化を主眼にしていることも影響していると思われる。

第Ⅶ章. プラットフォーム事例研究 (1) 投資型「セキュリテ」

1. 運営会社： 運営会社は、ミュージックセキュリティーズ (MS) 株式会社である。

(1) **ヒアリング対象：** ミュージックセキュリティーズ株式会社西日本支社 支社長 杉山章子氏。

(2) **事業主体：** 代表取締役 小松真実。

(3) **事業概要：** MS 社の事業内容は、音楽事業、証券化事業がほぼ半々となっている。しかし、もともとモノづくりをしていたという事業会社としての自負があり、音楽ファンドに関しては、営業者として、アーティストの発掘、マネジメント、CDのプロモーションまで全てを自社で行っている。また、地域のインフラの1つとして、その仕組みが全国に広がって欲しいという思いと表裏一体の株主構成になっていると説明されたように、株主には、地銀系のキャピタルなどが名を連ねている。

(4) **歴史：** 2000 年合資会社として創業した。第一号の音楽ファンドを匿名組合出資で組成する。社名のとおり、もともと音楽証券を扱う企業として創業し「ミュージシャンが、だれかの言いなりではなく、自由に創りたい音楽を創ることができる。ファンが、だれかの押し付けではなく、そんなミュージシャンを自由に応援でき、みんなが好きな音楽を、自由に選んで創れる。そんな状況を実現したいと思い、『もっと自由な音楽を。』という言葉掲げて創業した」とHPで紹介されている。

2007 年には、日本政策投資銀行から新亀酒造を紹介されたことがきっかけ証券化事業を始める。これは、全量純米蔵を目指す会の代表の「神亀酒造」の杜氏の小川原専務との出会いが大きかったという。もともと、アーティストを応援したいという思いで事業を展開してきたが、小川原氏のモノづくり哲学に触れ、今までこだわってきたミュージシャンとの関わりと、同じだと気づき「純米酒ファンド」を開始することになる。2009 年にマイクロ投資プラットフォーム「セキュリテ」のサービスを開始する。

これは、世の中で必要とされているのに、既存の金融では融通できないという現実を前に、事業を始めた者と応援者を結びつける仕組みとなることを決め、始めた。また、「セキュリテ」という名は、社名からミュージックをとることで、音楽以外にもサービスを広げ、最高の質を生み出す「モノづくり」へのこだわりを持つ、あらゆる分野の事業者を対象にするという決意が込められている。

2011 年には、東日本大震災により半分寄付、半分投資という「セキュリテ被災地応援ファンド」誕生した。1 口 1 万円で 10 億円以上集まり、およそ、3 万人 40 社に利用された。これにより、この仕組みの認知度が広まり、政府の中でも、日本の被災地だけでなく、日本全国の中小企業で抱えている問題に使えるのではないかと、「ふるさと投資」という言葉が作られた。11 月には、金融庁が金融検査マニュアルを変更し、投資で集めた資金も条件をみたせば、資本金借入金として扱われることになった。

2012 年 8 月、政府の成長戦略「日本再生戦略」の中に、日本の地域の企業を活性化するための手段として「ふるさと投資」の促進が挙げられ、内閣官房に「ふるさと投資プラットフォーム推進協議会」が発足し、関係者間の情報共有や、規制・税制等の環境整備などが進められる。2013 年には、西日本への展開拠点として大阪・梅田に西日本支社を開設し、マイクロ投資の仕組みを日本各地の事業者や、事業へ参加したい個人に

広げてサービスを提供するために、自治体、全国の地域金融機関とも連携を行う。2014 年には、政府の成長戦略の柱の 1 つとして内閣府に「ふるさと投資連絡会」が立ち上がり、全国の自治体、金融機関、クラウドファンディング業者が入り法整備し、国として広めていくための取り組みを行っている。

2. 投資型プラットフォーム「セキュリティ」

(1) **ファンドについて：** 匿名組合を使い、金融商品取引法に準拠し、第 2 種業者として運営。事業の性質により、CD のようにヒットすればパッと上がるものや、反対に、お酒の酒米の購入費用を集めるファンドのように、作られる本数が一定なので、実績のあるところだと、それほど上振れも下振れもしないものもある。また、投資家特典等も受け取ることができるので、参加する事で得られる参加感や満足感は大い。また、事業者にとっては、2011 年 11 月の金融検査マニュアルの中で「資本性借入金」の条件が明確化されたことで、ファンドによる出資金も一括償還など一定の要件を満たせば金融機関による審査の際に資本として見なされることになった。これにより被災地応援ファンドで調達した資金も再建資金としてだけでなく、経営基盤を改善する資本性の高い資金とみなされることになり金融機関からの新たな融資を受け易くなった。

(2) **審査：** 審査については、事業性、共感性という 2 つの観点から判断する。

(3) **ファンドの手数料・諸費用：** ファンドの手数料については、投資家からは 5.7% を徴収。事業者からは、投資家保護や、審査等々の費用を徴収している。初期のページ作りなどファンドを作るにあたり、金額にもよるが、50-100 万円ほどの費用が必要である。

(4) **顧客：** MS 社の顧客は、投資家 (会員) と事業者であり、パンフレットも両者向けに、それぞれ用意している。会員数は、7 万人にも及び、メルマガ登録者も 5 万人いる。会員の構成は 50 代以上が半分近くを占め、男性会員の割合が 2/3 と多く、資金的にも余裕のある会員が多い。2013 年くらいからは自治体との連携も増えてきており、一番早かったのが大阪府で、普及啓発に力をいれている。兵庫県ではより踏み込んで、事業者選定から関わっており、県が選んだプロジェクトに MS 社がファンド組成するという形を取っている。同様のシステムが岡山県でも立ち上げられており、プレスリリースや、事業者、関係向けのセミナーが行われている。他にもいくつかの自治体で同様の取り組みが行われる。また、地域の金融機関とも連携しており、金融機関からの紹介で組まれたファンドも増加傾向にある。

第Ⅷ章. プラットフォーム事例研究 (2) 購入型「FAAVO 大阪」

1. 対象プラットフォーム概要

(1) **名称：** FAAVO 大阪 (FAAVO の大阪府のプロジェクトを運営する共同オーナー)

(2) **事業主体・ヒアリング対象：** FAAVO 大阪 代表川辺友之氏

(3) **FAAVO 本部概要：** 1) **運営会社名称・所在地：** 株式会社サーチフィールド (イラストや漫画に特化した制作代理店)。東京都品川区西五反田 7-20-9 KDX 西五反田ビル 3 階、2) **事業主体：** 代表取締役社長 小林 琢磨。FAAVO 事業責任者 齋藤 隆太。3) **経営：** 川辺氏によると、FAAVO は 31 歳の宮崎出身の取締役 (齋藤隆太氏) が、2012 年に自分の地元の宮崎を応援したいということで FAAVO をつくり、FAAVO 宮崎を立ち上げたという。会員は全体で 5 万人ほど、大阪の起案も全国に流れる。横のつながりがある。島根県の人が大阪支援してくれるということも結構ある。これは、都会に東京にいたので、実際に応援にはいけないが、出身地にお金だけでも送りたいという支援者の気持ちに込められているというのが、FAAVO のスタンスで、東京にあるいろいろな県人会がターゲットであるという。また、齋藤 (2015) では、ニュースは大きく派手な成

功例に偏り、目立ち取り上げられる少数の大きな金額のプロジェクトの影で、大多数の小額帯のプロジェクトが、独自で必死に P R の手法を考えている現実を説き、FAAVO は、大多数の少額のプロジェクトを成功させられるプラットフォームになるため、より効率的に多くのチャレンジが生まれる土壌をつくり、多くのプロジェクトを掲載し、地域の連携先と組むことで、出身者に出身地の「今」の情報が届くような使いやすいサービスを提供していきたいと P F を運営する上での抱負を述べている。管理に関しては、東京の本部が、一括して管理しており、プロジェクトを達成した場合も集まった資金は本部が、チャレンジャー (実行者) に直接支払う。ただし、手数料 20% のうち 5% はカード会社、残りの 15% が地域の運営者 (各地域の共同オーナー) に渡る。そして、運営者は、FAAVO 本部に対して毎月ロイヤリティを支払うシステムとなっているという。

しかし、審査については、プロジェクトが確かなものか、その人がきちんとしているのかなど東京からでは判断が難しいことと、地域応援という意味からも、地域の事は地域の人で審査の方が確かだということで、地域共同オーナー制をとっている。現在の地域オーナーの現状は、すでに各都道府県数以上の共同オーナーがおり、都道府県のオーナー募集は終わっており、今は、市町村レベルでの地域共同オーナーになってきているという。大阪の例でいえば、もし、FAAVO 堺を作りたいといった場合は、大阪府の地域オーナーである川辺氏の許可を得なくてはならず、許可を得れば開設することができる。地域オーナーは、基本的には自分の地域のプロジェクトだけしか扱えないが、FAAVO の中でも一番成功している大阪は、川辺氏の実績もあり、全国規模で相談がくるので、特例で他の地域も、本部に許可をとり I D 使わせてもらうことで、その地域のプロジェクトページに掲載し、成功報酬の一部をもらっているという。ちなみに FAAVO 鹿児島地域オーナーも川辺氏が本部に紹介したそうだ。

4) FAAVO の地域に根差した事例の紹介 : ①FAAVO 宮崎「飢肥杉 (おびすぎ) 世界展開プロジェクト、②FAAVO さばえ「西山動物園レッサーパンダプロジェクト」

2. FAAVO 大阪

(1) 組織 : FAAVO 大阪のスタッフとしては、代表の川辺友之氏と、IT 系 2 人、事務系が 0.5 人で運営している。

(2) 歴史 : FAAVO 大阪は 2014 年 3 月からスタートしたが、運営者はチャレンジャー (実行者) と違い、チャレンジャーを募集して、一緒になって手伝っていかねばならないので、2013 年から 6 か月ほどかけて準備したという。中小企業が 30 万、50 万、100 万集めることで、お金が流れ、そのお金を使うことで、新しい店や、新しい商品を作ることができ、それが地域活性化につながる。しかし、当初は C F の認知度が低かったためチャレンジャーが少なく、商工会議所でセミナーや講演をしても、集まった 30 人のうちの 1 人 2 人がチャレンジするという感じで、ひと月に 3 件くらいのプロジェクトであったのが、今は、認知度も上がり、講演やセミナーの回数も増えたことで、毎月 10 件ほどと 3 倍になり、FAAVO 大阪の C F 利用者も 3 倍になっているという。そして、募集金額も大きくなり、200 万円のプロジェクトもできており、C F の認知度も半分くらいにまで増えてきたという。

(3) 経営 (略)

(4) 購入型プロジェクト : 川辺氏自身の C F 利用については、集まるノウハウもあるので、今後は購入型を利用で行こうと思うと語り、集まればという前提があるが、投資型と違い購入型のプロジェクトは返済の必要がないことで気持ち的に楽であることを挙げている。しかし、購入型はプロジェクトページを自分で作らねばならないところも多く、大手なども、フォームがあり、一応相談にものってもらえるが、多くの掲

載希望者がいることもあり、作ったら載せてあげますよというスタンスが基本になっている。しかし、FAAVO 大阪では、スタッフがページを作ってくれるので初心者でも参加しやすいといえる。

1) プロジェクトの立ち上げ：①審査、②リターンを決める：次に、3000 円であったら、5000 円、1 万円なら何を返すかというリターンを決める。リターンを決めるところが大事で、ありきたりは面白くないという。お礼の手紙やTシャツを返すなどは、ありきたりで、それもあつた上で、面白いものを返すといいという。例えば、3 万で自分を自由に使う権利など、そういう面白いリターンを設計すると、話題になり、ツイッターで広がるという。**③プロジェクトページ作成・掲載：**そして、写真を送ると、文章と写真をもとにプロジェクトページを作成してくれる。出来ると見せてもらえるので、直してほしいところがあれば伝える。それを手直しして2週間ほどで掲載される。**④プロジェクトの達成：**起案者（実行者）が一番大事で、誰かのためにやってあげるといのは一番いけないという。自分自身がやりたい、自分がやるというリーダーシップがないと、他人まかせになってしまうからだという。支援者の個人情報は目標金額を達成することでもらえるので、DMや、メールを送ることができる。中途半端に集まっても、誰から支援されたかのデータはわからないようになっている。達成するまでは、決済するという予約で、達成してから決済される、それまでは、資金はプールされている。購入型は3か月までが多いのは、カード会社のサービスが3か月まで認められていることも関係しているという。

(5) 寄付型との違い： 寄付型と購入の違いは、寄付型の方が、規制が多いが、会計上寄付として計上できるので、購入型は売り上げとして計上するので、税金がかかる。税金を払いたくない人は寄付型を利用するが、寄付型は規制があつて審査が厳しいので、NPO法人、地方自治体、学校法人、社会福祉法人などの非営利団が対象となり、寄付型の JAPANGIVING などを使い、調達資金は寄付として計上するという。そのためだけに使うので、数としてはあまり多くないので、購入型が目立ち、購入型に比べると寄付型は地味な傾向があると川辺氏はいふ。また、寄付型CFは期間がない継続寄付もあり、毎月お金が入ってくる。一方購入型は、期間限定で今しか買えない、この2か月、3か月で頑張るといふことで頑張れるという。この今しかないから2か月頑張るといふ気持ちで毎日頑張ることが、200 万、300 万、1000 万円集める事に繋がるという。

(6) FAAVO の支援者の特徴

3. 株式会社 NFL (略)

4. クラウドファンディング (CF) の利用実績

(1) クラウドファンディング利用実績

(2) 投資型CFセキュリティの経験から

1) 購入型と投資型の違い：購入型のPFを運営する立場であり、自ら投資型と購入型のプロジェクト経験したことから、その違いについて、お返しをお金で返せるか返せないかの違いであるといい、自分の経験を交えて説明した。まず、MS社のセキュリティは、投資型なのでお金で返す。1500 万円借り 5 年の運用期間だと単純に考えると毎年5分の1にあたる 300 万円を返さなければいけない (実際の事業計画では、初年度は低めに抑え、事業が軌道に乗りやすいように設定されている)。匿名組合預り金なので、売上計画があり、売上と連動しているので、売上額が計画通りにいかなかった場合は元本割れで返すことになる。事業者にとっては、売上からの返済で経営の負担が少ないということになっているが、売上は利益ではないので、売上が高くても、経費を使いすぎて赤字であっても返済しなければならないので、そこが難しいところだといふ。初

期費用も 100 万円支払っており、支払った分を金利で計算すると、15-16%ほどになるので、話題づくり、宣伝だと思ってやらないといけないという。

2) MS 社の支援者の特徴

(3) 紳士服の街 谷町復活スーツファンド (セキュリテ) 概要 (略)

第IX章. プロジェクト事例研究 (1) 伊根油屋の舟屋『雅』ファンド (略)

1. 伊根の舟屋『雅』

(1) 事業主体、(2) ヒアリング対象、(3) 所在地概要、(4) 歴史、(5) 伊根油屋の舟屋『雅』ファンド概要、(6) クラウドファンディングの利用経緯、(7) 経営: 1) 一階 和カフェ・和菓子販売、2) 二階 温泉付き宿泊施設 (農林漁家体験民宿)

2. 伊根町のまちづくりへの取り組み

(1) 海の京都事業、(2) コミュニティサイクル、(3) 散策トイレ、(4) 漁港見学ツアー、(5) 伊根町のビジョン

第X章. プロジェクト事例研究 (2) あまみ温泉南天苑ファンド (セキュリテ) (略)

1. あまみ温泉 南天苑

(1) 事業主体、ヒアリング対象、(2) 所在地概要、(3) あまみ温泉南天苑ファンド概要、(4) 南天苑の歴史、(5) 経営、(6) クラウドファンディング (CF) の利用の経緯

第XI章. 事例研究 とろさば料理専門店 SABAR (略)

1. 株式会社「鯖や」

(1) 事業主体・組織、(2) 歴史、(3) 経営

2. とろさば料理専門店 SABAR

(1) 歴史、(2) CF 利用の経緯、(3) 投資家特典について、(4) マーケティング効果について、(5) マーケットリーダーとして

3. 今後のCF予定

4. クラウドファンディング利用実績

(1) 「とろさば料理専門店 SABAR ファンド (SABAR ファンド)」、「とろさば料理専門店 SABAR 東京ファンド (東京ファンド)」、「とろさば料理 SABAR 3 ファンド (SABAR 3 ファンド)」、(2) 「とろさばブランド発信! 38 人の鯖ファンと共にサバ祭 2015 を開きたい」(FAAVO 大阪)、(3) 「SABAR 名古屋ファンド (名古屋店ファンド)」

第XII章. 購入型事例研究 (4) みてアート (御幣島芸術祭) (FAAVO 大阪)

1. 「みてアート」(御幣島芸術祭)

(1) ヒアリング対象：みてアート事務局 あおぞら財団 藤江徹氏、(2) 「みてアート (御幣島芸術祭)」
概要、(3) クラウドファンディング利用の経緯

第ⅩⅢ章. 投資資金の回収モデル

新しい資金調達手法であるCFであるが、支援者たちの投資した資金の回収はどうなっているのだろうか。購入型は、商品やサービスの先行予約的なものであり、その商品が届くことで、自分が投資した資金が、モノやサービスとしてかえってくるシステムである。一方、投資型の投資資金は、プロジェクトの事業資金として利用され、その売上に対して配当のように分配金が支払われることになっている。一般金融と比較して、その回収のシステムについてMS社のプロジェクトから考察する。

1. 損益シミュレーション

投資型の資金回収

(1)投資型のリクーブ(損益分岐点)

リクーブとは、回収という意味で、「投資した額」が返ってくる金額で、その売上高をリクーブ売上という。

投資額=A 売上=B リクーブまでの分配比率Cとすると

分配金は売上高に分配比率をかけたものであるので、
分配金=B×C という式でもとめられる。

また、リクーブは「投資額」と「分配金」が同額なので
A=B×C という式が成り立つときである。

(2)リクーブ売上

リクーブ売上は、投資額を分配比率でわればよいので

B=A÷C という式でもとめられることになる。

銀行融資、投資型CF、購入型CFの 優位性の比較

	PFのサポート	広報・集客効果	マーケティング	調達コスト
銀行	×	×	×	○
投資型	◎	◎	◎	※△ 売上に左右
購入型	△	※△ 実行者の やり方次第	※△ 実行者の やり方次第	◎

2. 銀行融資と投資型CFでの資金調達の優位性の比較

銀行からの融資の場合と、投資型CFでの資金調達のメリット・デメリットを比較するため、売上が良い場合と、売上が悪い場合について表にまとめてみた。

銀行融資の場合は、売上が少ない場合、返済ができなくなりその分借金が増えることになり、それが積み重なった場合は担保が差し押さえられたりすることもある。そういう意味では、メリットはなく、借金が増えるというデメリットだけがあるといえる。また、売上が多い場合は、銀行融資の場合、売上の多寡によって返済額が変動するものではないので、売上に占める金利の割合が小さくなる。そういう意味では、デメリットはなく、売上に占める金利の割合が小さくなるというメリットがあるといえる。

次に、CFの場合であるが融資ではなく投資ということもあり、売上に応じた返済(分配)ということになる。そのため、売上が少ない場合は、返済額が減ることになる。これは、経営上、財務状況が悪い場合には、大きなメリットといえるのではないだろうか。反対に売上が多い場合であるが、売上に応じた返済(分配)となるので、売上が多ければ、返済(分配)が増えることになる。元本と分配額を合わせたものを元本と利息に相当するものと捉えれば、金利が高くなると考えられる。そういう意味で、デメリットは返済額が増えることで高金利となるといえる。

それでは、売上が少ないほどメリットがあれば、事業者が売上げをあげる努力を行わなくなる危険性はないのだろうか。そういったフリーライダーの防止策として、分配比率を使っていると思われるので次節で言及したい。

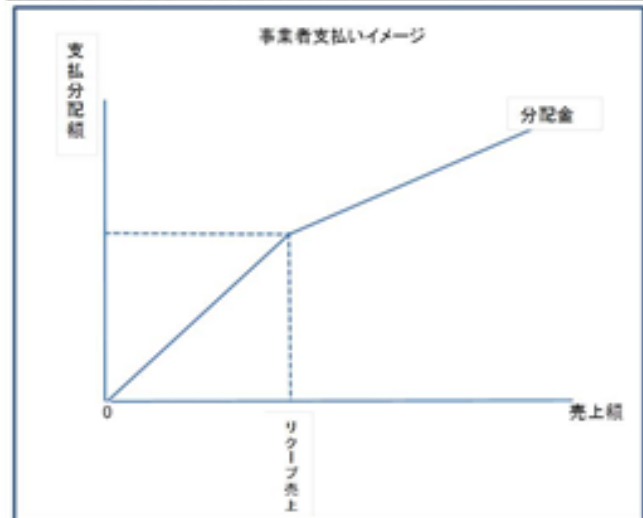
3. 分配比率と売上

投資型の分配比率と売上

- (1) 購入型は、お金を返す必要はない。
- (2) 投資型は、売上に応じた分配金を返す必要がある。
- (3) 投資型の分配比率は、リクープを起点に、リクープ後の分配比率が、リクープ前の分配比率と比べて低く設定されている。
リクープまでの売上=B リクープ後売上=RB
リクープまでの分配比率C リクープ後分配比率=RC
とすると
 $B \times C > RB \times RC$ ということになっている。

- (4) その返済イメージをグラフ化してみた
リクープ前と比べると、リクープ後では、傾きが緩やかになり、明らかにリクープ後の分配率が低くなると、リクープ前の分配率と同率であるより返済(分配)額が低くなることがわかる。

投資型損益分岐(リクープ)イメージ図



ここで、リクープと分配比率の関係の構造を明らかにした。事業家からみると、売上が少なく事業が不調のときには返さなくて良いのが、通常の金融機関からの貸し付けに比べて、最大のメリットである。これを善意の寄付と考えず、あくまで投資として見た場合は、フリーライダーの可能性があるので、PFとしてはまずとにかくリクープまで行き、投資家への義理を果たすことを重視する。したがって、分配比率は、BE (ブレイクイーブン) ポイント=リクープまでは高く、とにかく返済することを促し、リクープを超えたら義務は果たしたことになるので、後は事業家に有利になるように設定されている。事業家としてはリクープを超えると大成功である。これによりなぜCFは、リクープまでの分配比率を大きく、それ以後は低く小さく設定しているのかがわかった。

第XIV章. 事業家(実行者)のクラウドファンディング利用モデル(略)

1. 資金調達主目的モデル

- (1) 伝統的建造物等の維持・保存モデル、(2) 潜在能力投資モデル、(3) 被災モデル

2. マーケティング、広報・集客期待モデル

- (1) 「SABAR」関東初出店(購入型 Makuake)、SABAR 名古屋ファンド(投資型セキュリティ)、(2) 谷町復活スーツファンド(投資型セキュリティ)、武将スーツ(購入型 FAAVO 大阪)、その他の FAAVO 大阪のプロジェクト、(3) 伊根油屋の舟屋「雅」ファンド(セキュリティ)、明日香古民家活用おもてなしファンド

3. 公共性・正当性希求モデル

第XV章. 支援者の動機モデル (略)

1. 支援者の類型別支援動機イメージ

(1) 寄付型 (寄付型・ふるさと納税): 1) 寄付型、2) ふるさと納税、(2) 購入型、(3) 金融型 (投資型・融資型・株式型): 1) 投資型、2) 融資型、3) 株式型

2. 支援者の動機モデル

(1) 援助型支援モデル、(2) 応援型支援モデル、(3) 共感型支援モデル、(4) 趣味型支援モデル、(5) 実利型支援モデル

第XVI章. プラットフォーム広報戦略モデル (略)

1. 会員囲い込みモデル

(1) 上質の会員層、(2) わかりやすさ安全性の担保、(3) 手間がかかるサポートの代行、(4) 投資家特典の魅力と宣伝効果、(5) 購入型PFの会員の状況

2. マッチングモデル

SABAR の事例より考察: 1) Makuake との比較「満額をあつめる投資型のセキュリティ」「購入型の Makuake」「投資型のセキュリティの成功」「購入型の FAVO」

3. 考察

(1) 事業家からみるとCFのメリットは非常に大きい。投資型は、調達コストはややかかるが、銀行融資がしてくれない「会員囲い込み」「手続きサポート」「集客広報効果」「マーケティング」などのメリットは非常に大きい上に、手続きはすべてPFがしてくれる。購入型は、調達コストが非常に優れている。また、投資型ほどではないが、「集客広報効果」「マーケティング」のメリットがあるので、実行者がどこまで上手く使いこなせるかにかかっている。

(2) CFが成功するには、「支援者、PFの特性、プロジェクトのマッチング (相性)」が重要なことがわかる。PFの成功戦略としては、自社の特徴に合う会員をいかに囲い込んでおけるか、会員を引き付けることが、調達の成否にかかわるので、調達実績を上げることが、プロジェクトの実行者を引き付けることにもなる。また、新プロジェクトの魅力を発信することで、その魅力に反応した、支援者が、新たな会員となる。投資型では、MS社のイベントに見られるように、顔の見える投資というコンセプトも重要であることがわかる。そのための、手間の掛かるIT戦略を代行してくれるところがMS社の強みであることもわかった。購入型は、費用が掛からないため、実行者は自身で、それをしなくてはならない。SNSやメールなどを駆使して、支援者を囲い込めるかが、成功のカギである。

【参考文献】

- 岡本薫 (2014.8) 「クラウドファンディングの最前線—READYFOR の運営経験をとおして」『情報と科学と技術』64 (8) pp.306-311。
小長谷一之 (2005) 『都市経済再生のまちづくり』古今書院。

- 小長谷一之ほか (2014) 『地域活性化戦略』 晃洋書房。
- 小長谷一之ほか (2016) 『地域創造のための観光マネジメント講座』 学芸出版社。
- 金融審議会 (2013.12.25) 「新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ報告」。
- 斉藤隆太 (2015.6) 「出身者と出身地をつなげる F A A V O」 『地域開発』 608 pp.20-24。
- 坂下晃、成澤寛、海宝健一郎 (2014.3) 「クラウドファンディングによる資金調達の事例研究 (ミュージックセキュリティーズ、岡山県・西栗倉村、maneo、S B I ソーシャルレンディング、A Q U S H)」 『岡山商大論叢』 49(3)、pp.53-110。
- 塩沢由典・小長谷一之編 (2007) 『創造都市への戦略』 晃洋書房。
- 塩沢由典・小長谷一之編 (2008) 『まちづくりと創造都市』 晃洋書房。
- 塩沢由典・小長谷一之編 (2009) 『まちづくりと創造都市2』 晃洋書房。
- 塩沢由典 (2010) 『関西経済論』 晃洋書房。
- 竹本拓治 (2015) 「地方創生におけるクラウドファンディングの役割と可能性—福井県の事例と今後—」 『福井大学大学院工学研究科研究報告』 第 63 巻 2015.3、pp.115-123。
- 西山恵太 (2015) 『NRI パブリックマネジメントレビュー』 March 2015 vol.140.pp.1-6。
- 速水智子 (2014.12) 「ソーシャルビジネスにおけるクラウドファンディング—一般社団法人 MAKOTO の事例から—」 『中京企業研究』 36 号 pp.95-103。
- 速水智子 (2015.12) 「社会企業家の資金調達とクラウドファンディングとの関係性」 『中京企業研究』 37 号 pp.63-70
- 深尾昌峰 (2015) 「クラウドファンディングが拓く地域づくりの新しい形」 『地域開発』 608。
- 藤原七重 (2016) 「金融 サービスにおけるイノベーションと地域統合—EU におけるクラウドファンディングの発展—」 国府台経済研究 第 26 巻第 1 号 pp.81-105。
- 保田隆明 (2014) 「地方自治体のふるさと納税を通じたクラウドファンディングの成功要因」 『商学討究』 64(4) 257-272 頁 (小樽商科大学)。
- 保田隆明 (2015.6) 「ふるさと納税によるクラウドファンディング、北海道東川町の効果事例」 『地域開発』 608 PP.36-40。
- 松尾淳介 (2014.12) 「クラウドファンディングと地域再生」 証券経済研究 第 88 号 pp.17-39
- 松永桂子 (2015) 『ローカル志向の時代』 光文社新書
- 右田孝宣 (2016) 『サバへの愛を語り 3685 万円を集めた話』 日経 BP 社
- 宮本聡 (2015.6) 「共感寄付で地域への息吹をどう起こしていくか」 『地域開発』 608 号、pp.14-19。
- 米良はるか (2011) 「クラウドファンディング—Web 上の新しいコミュニティ」 『人口知能学会誌』 26 巻 4 号、pp.385-391。
- 森本健一 (2015.10) 「新たな非上場株式の制度について—株式投資型クラウドファンディング及び株主コミュニティ」 『月刊 資本市場』 362、pp.48-59。
- 山本純子 (2014) 『入門クラウドファンディング』 日本実業出版社。
- 山本純子・佐々木周作 (2015) 『ぼくらがクラウドファンディングを使う理由』 佐藤大吾監修、学芸出版社。

【参考ウェブサイト】(略)