

資金調達の新手法 クラウドファンディング

小川 育男 スカイライト コンサルティング株式会社

調達側と提供側を結ぶソーシャルメディア時代の資金循環実験 社会変化を促す新たな活動への支援ニーズを捉える

2012年4月5日、米国でバラク・オバマ大統領がJOBS法にサインを行った。いわゆるクラウドファンディング関連法案である。JOBS法とはJumpstart Our Business Startups Actの略で、新興成長企業(emerging growth companies)が資本調達をやすくし、雇用の創出につながるということを目的にした法律である。その範囲は、SOX法の適用除外、資金調達のための宣伝や情報共有の条件の緩和、IPOに関する条件の柔軟化など、多岐にわたっている。ちなみに、新興成長企業といっても、ここでの定義は売り上げ10億米ドル未満や時価総額7億米ドル未満などであり、日本でイメージするベンチャーよりかなり大きいことに注意が必要だ。

さて、この法律の3章(TITLE III)が「CROWDFUNDING」と題されている。これは、「Capital Raising Online While Deterring Fraud and Unethical Non-Disclosure Act of 2012」の略であり、オンラインでの資本調達で詐欺などを防ぐためのルールを定めたものである。これにより、米国でクラウドファンディングを実施する道筋がついたということになる。

日本でも最近、「クラウドファンディング」と称するサービスが増えている。ただ、これらはJOBS法で定められているような株式による資金調達を狙ったものではない。日本では株式の扱いは金融商品取引法などで厳格に定められており、証券会社以外がインターネットで扱えるような状態になるにはまだ道のりがある。また、米国の代表的なクラウドファンディングプラットフォームであるKickstarterは、株式による資金調達のサービスを提供しているわけではない。

では、何をもって「クラウドファンディング」と呼ばれるのだろうか。

クラウドファンディングとは？

1997年、英国のロックバンドMarillionが、インターネットでファンから寄付を募ってアルバムを制作した。これがクラウドファンディングの始まりといわれる。もっとも、そういった資金調達の活動が「クラウドファンディング」と呼ばれるようになったのはもっと遅く、2006年くらいかららしい。Marillionの例を見ると、これが会社単位の株式による資金調達ではなく、また、将来の配当益などの見返りを必須要件としたものでもないことがわかる。端的に、自分たちが新しく始めたいことを多くの人に伝え、そのための資金提供を呼びかけたのである。

通常、多くの人に資金提供を呼びかける方法は2つある。ひとつは株式の公募、いわゆるIPOであり、もうひとつはチャリティーなどの募金活動である。前者は投資家保護という観点からさまざまな規制がかかっており、後者は(特にインターネット普及以前は)その募集手段が大がかりになりがちで、いずれも小規模な組織が行うのは難しかった。そういった状況に対して規制を緩和するとともにルールを明確にし、小規模な組織でも資金調達が行いやすくなるような仕組みを構築していきたい。そういう期待の中にクラウドファンディングは位置付けられる。

したがって、クラウドファンディングと一言でいっても、その内実は多様である。音楽や映画、アートなどの

作品を作るための個人あるいは小集団で資金の調達を行う場合もあるし、会社をつくって事業を行うための資金を株式や債券などの発行によって調達する場合もある。いずれにせよ、何か新しいことを始めるために資金調達をしたい人が、そのことを多くの人に伝え、資金提供を募るといった活動が、「クラウドファンディング」と呼ばれているといえる。

主要なクラウドファンディングプラットフォーム

資金調達をしたい側から見れば、そのメリットは自明である。では逆に、資金提供側から見たらどうだろうか。資金提供に対して受け取る価値を分類すると、次の4つに分けることができる。すなわち、①寄付、②特典、③融資、④投資の4つである。この観点で主要サービスを資料2-5-3にまとめた。それぞれに対して簡単に仕組みを見ていこう。

①寄付

寄付は、金銭的・物質的な見返りを求めないのが原則である。そのため、資金調達側からすれば、自分たちが行いたい活動にいかにかん感してもらうかが鍵となる。インターネット以前は、活動の紹介や報告に多大なコストがかかっていた。つまり、寄付を募りたくても募集自体に費用がかかり、また、報告をするにも郵送やイベント開催などにも多大なコストがかかるため、実際の活動に使う資金が減ってしまうというジレンマがあった。写真や映像などのリッチなメディアでの報告がインターネットを通して低コストでできるようになることで、より共感を得やすくなり、寄付による資金調達も増えていくことが期待される。

②特典

日本のCampfireやREADYFOR?などが取っている形態であり、米国のKickstarterが世界的に有名である。それぞれのプロジェクトは、提供額に応じて何らかの特典を用意している。特典の種類は、プロジェクトの種類によってさまざまである。2011年において調達額が多かったカテゴリーである映画や音楽のプロジェクトの場合、制作後にDVDやCDが送られてきたり、自宅で演奏してくれたりする特典が用意されていた。また、あ

らかじめ決められた金額に到達しない場合は資金提供が実行されないということも特徴的である。つまり、これはグルーポンのような共同購入型サービスの一形態と捉えることができる。そう考えれば、この特典型がソーシャルメディアの普及とともに台頭してきたことも理解できるだろう。

③融資

融資の形態は、ソーシャルレンディングと呼ばれることもある。maneoをはじめ、日本でもいくつかのサービスがあるが、この形態で独特なのはKivaである。Kivaは非営利団体で、途上国などでスモールビジネス(お店など)を始めて生計を立てたいが開業資金が調達できない人たちに、融資として資金提供するためのプラットフォームを提供している。資金調度を希望する人たちの情報がネット上に掲載され、複数の融資したい人たちが募る形態がクラウドファンディング的といえる。提供された資金は現地のNGOなどを通じて、その活用および返済が管理される。調達側と提供側の物価格差を考えると、非常によくできた仕組みである。

④投資

この形態は、国ごとの法制度に依存するところが大きい。事例としては2通りのやり方がある。

ひとつは株式の公募によるやり方である。米国は冒頭のJOBS法によって、株式公募への道筋がつけられたが、実際のルール整備はこれからである。また、日本での実現には越えなければいけない壁がまだまだ多い。一方、香港や英国などでは、すでにサービスが実現しているものがある。

もうひとつは、匿名組合などのファンドの形態でのやり方である。日本ではセキュリテなどがその形態でのサービスを実現している。つまり、資金調達プロジェクトごとにファンドを組んで、そのファンドに出資してもらうというやり方だ。第二種金融商品取引業者^(*)である必要があり、都度ファンドを組成・管理することになるため運営コストが高くなりがちで、ハードルは高い。しかし、今のところ、日本で投資型を行うためにはこの方法しかない。

以上、4つに分けて仕組みを紹介したが、資料2-5-3

資料 2-5-3 代表的なクラウドファンディングサービス

サービス名	寄付		特典				
	JustGiving Japan	GiveOne	Kickstarter	PleaseFund.us	Sellaband	Campfire	READYFOR?
URL	justgiving.jp	giveone.net	kickstarter.com	pleasefund.us	sellaband.com	camp-fire.jp	readyfor.jp
本社	東京 (日本)	東京 (日本)	ニューヨーク (米国)	ロンドン (英国)	ミュンヘン (ドイツ)	東京 (日本)	東京 (日本)
対象	団体	プロジェクト	プロジェクト	プロジェクト	プロジェクト	プロジェクト	プロジェクト
特徴	英国で始まったJustGivingサービスの日本版。それぞれの活動のチャレンジに対して寄付を募るといった形態を取っている。	パブリックリソースセンターというNPOが運営する寄付サイト。独自基準でNPOを選定し、NPOのプロジェクトごとに寄付を募っている。	米国クラウドファンディングサービスとしては最も有名。多数の成功例を輩出している。	英国のKickstarterクローン。スキームがよく似ている。	クラウドファンディング発祥と同様に、ミュージシャンの活動を支援するためのプラットフォーム。	「マイクロバロンプラットフォーム」として、Kickstarter型のサービスを提供。Cerevoと組んでガジェット専用サービスも提供中。	Kickstarter型のサービスだが、被災地や途上国支援などの、社会性の高いプロジェクトが多い。
サービス名	融資			投資			
	Kiva	Funding Circle	maneo	Crowdfunder	Crowdcube	Grow VC	セキュリテ
URL	kiva.org	fundingcircle.com	maneo.jp	crowdfunder.com	crowdcube.com	growvc.com	securite.jp
本社	サンフランシスコ (米国)	ロンドン (英国)	東京 (日本)	サンタモニカ (米国)	エクセター (英国)	香港 (中国)	東京 (日本)
対象	個人または小組織	プロジェクト	プロジェクト	会社	会社	会社	プロジェクト
特徴	NPOとして活動。途上国のスモールビジネスを支援するために、現地のNGOと協力して融資を提供している。	少額の融資をマッチングするサービス。リスクに応じて利率が変わる仕組みを取っている。	2007年に設立の融資形式でのクラウドファンディング（ソーシャルレンディング）の日本最大手。	ファウンダーはJOBS法の成立のために尽力。サービス自体は法制度が未整備のため始められていない。	自分自身の資金調達も含めて、英国で280万英ポンドの投資を手掛けた。	ロンドンやニューヨークにも拠点をもち、全世界で活動を行っている投資のマッチングサービス。	第二種金融商品取引業者であるミュージックセキュリティーズが匿名組合方式でファンドを組み、公募をしている。

で取り上げたサービスは、ほんの一部であり、欧米を中心に全世界では450以上のクラウドファンディングサービスがあるという報告もある。

次に、これらの多様なサービスがなぜ注目され始めているのか、その理由を考えてみよう。

クラウドファンディング台頭の背景

クラウドファンディングが注目されてきた主な理由としては、まず、動画をはじめとする表現力の高いメディアの一般化やソーシャルメディアの普及などにより、特定多数への効率的な情報流通が低コストで可能になったことが挙げられるだろう。つまり、資金調達者と資金提供者間のコミュニケーションコストが著しく低下したのである。これは、2つの面に影響を与える。

ひとつは、情報開示コストの低減である。すなわち、資金調達の必要性の訴求、資金調達後の活動報告といったIRコミュニケーションが、少ない費用で効果的に行えるようになってきたのである。

もうひとつは、活動に対する資金提供者の参加が可能になることである。例えば、何らかの製品を作ろうとしている場合、早い段階で資金提供者に対してマーケティング調査を行うことができる。資金提供により活動へのコミットメントがあるため、調査への積極的な参加

が期待できる。また、自身がコミットした製品を友人に紹介するといったバズマーケティング効果も期待可能である。このクラウド活用によるマーケティング効果はソーシャルメディアの普及と相まっている。

次に、もう少しマクロ的に見て、JOBS法の成立に見られるような政策的な背景を考えると、雇用創出効果への期待も考えられる。欧米を中心に雇用創出への政治的圧力は非常に高い。その中で、シリコンバレーに代表されるようなインターネットでの新規ビジネス創出による雇用創出効果に期待が集まるところもある。e-G8での米マッキンゼー・アンド・カンパニーのレポートによると、フランスではインターネットの普及により50万の職がなくなり120万の職が増えた。つまり、2.4倍の雇用創出効果があったとしている。全世界に対する推計では、2.6倍である。技術者に雇用が偏るのではないかという議論もあるが、それなりにインパクトがある調査結果とはいえるだろう。

また、環境問題や資源問題など社会問題への関心も高まる中で、新しい変化を起こす諸活動への期待が高まっている。ソーシャルビジネスや社会起業と呼ばれる社会問題解決型の事業を起こしたり、東日本大震災後の復興支援活動でのNPOなどの活躍があったりして、従来の会社という枠を超えたところで、変化のための

活動を行うことを目にする機会が格段に増えてきている。そのことがより、良い変化への活動に対する期待を醸成してきているといつてよいだろう。

そういった背景を考えると、自ら新しいことを起こすために資金調達の手段の多様化が求められていることがある一方で、自ら新たな活動を起こすことは難しいが、そのような活動を始めようとしている人たちを何らかの形で応援したいという人が増えてきていることも考えられる。そういった資金調達側と資金提供側双方のニーズに、クラウドファンディングはフィットしているのである。

クラウドファンディングの課題

時代の潮流に乗って台頭してきた感のあるクラウドファンディングだが、もちろん課題もある。

ひとつは、JOBS法のタイトルにもなっているように、詐欺やモラルハザードへの対応である。いずれの形態であれ、まだ実現していない活動に対して資金を提供するのであるから、その資金が有効に使われない可能性、また期待した価値が実現されないリスクは付きまとう。潜在的なリスクであるうちは提供者の自己責任といえなくもないが、意図的に、つまり活動をしない前提で資金調達を行うという詐欺行為や、資金を得た後に当初表明したことを十分に遂行しないというモラルハザードが起こる場合は問題となる。これは、調達側と提供側に生まれる情報の非対称性という、クラウドファンディングに限らず資金調達に潜在する課題であるため、抜本的な解決は難しい。サービス主体や規制当局の試行錯誤が必要となる領域であろう。

もうひとつは、クラウドファンディングのマーケティング効果がどの程度有効に機能するかという点である。製品や作品のブラッシュアップに利するところがあれば、かなり大きなプラスの影響が得られる。その一方で、資金提供者が多いということは、いくらコミュニケーションコストが下がったとはいえ、問い合わせやクレームなどの対応に追われ、活動自体に集中できないということにもなりかねない。活動が順調に進めばよいが、何らかのトラブルが発生した場合などには、資金提供者が多数いることによるリスクが顕在化することになる。これも、クラウドファンディング活用の過程では課

題として捉えておくべき事柄であろう。

今後の展望

クラウドファンディングは、時代の要請のようなものに後押しされつつも、大きな課題も抱えていると言わざるをえない。さらに政策的な問題もあり、今後どのような形で普及していくのかは、予測することが難しい。

そもそもクラウドファンディングは、クラウドソーシングから派生してきた。クラウドソーシングは、インターネットによるコミュニケーションコストの低減を受け、これまでプロフェッショナルが独占してきたタスクを、クラウドの活用による集合知で実施しようという流れの中にある。クラウドファンディングも、そうした流れの一形態といえる。すなわち、これまで金融のプロが独占してきた資金調達支援機能を、プラットフォームを用意することで調達者と提供者の直接的なやりとりという形でクラウドに解放することと捉えることができる。この大きな流れ自体は、そう簡単には止まらないだろう。

そういった背景を考えると、クラウドファンディングの諸形態は、その流れの中で新たな資金循環の仕方を模索する実験であるように見えてくる。例えば、銀行にお金を預けるということは、銀行による融資という資金提供の方法を活用していることになる。当たり前のように銀行に預けていたお金を、自分の意思で選択したプロジェクトに提供するということは、もしかしたら、今まで当然としていた資金循環の仕方を変える一歩になるかもしれない。そう考えると、クラウドファンディングの方法が成熟していくことの意味する大きさが、より感じられるように思える。

(*1) 第二種金融商品取引業者は金融商品取引法で定められた金融商品取引業者のひとつ。事業から生まれる金銭的リターンを目的とした投資家を募集する場合には登録が必要。なお、株式を取り扱うためには、第一種金融商品取引業者である必要がある。

参考資料

<http://www.govtrack.us/congress/bills/112/hr3606>
http://en.wikipedia.org/wiki/Crowd_funding
<http://news.bbc.co.uk/2/hi/entertainment/1325340.stm>
<http://www.wordspy.com/words/crowdfunding.asp>
<http://www.crowdsourcing.org/document/crowdfunding-industry-report-abridged-version-market-trends-composition-and-crowdfunding-platforms/14277>
http://www.mckinsey.com/Insights/MGI/Research/Technology_and_Innovation/Internet_matters



[インターネット白書 ARCHIVES] ご利用上の注意

このファイルは、株式会社インプレスR&Dが1996年～2012年までに発行したインターネットの年鑑『インターネット白書』の誌面をPDF化し、「インターネット白書 ARCHIVES」として以下のウェブサイトで公開しているものです。

<http://IWParchives.jp/>

このファイルをご利用いただくにあたり、下記の注意事項を必ずお読みください。

- 記載されている内容(技術解説、データ、URL、名称など)は発行当時のものです。
- 収録されている内容は著作権法上の保護を受けています。著作権はそれぞれの記事の著作者(執筆者、写真・図の作成者、編集部など)が保持しています。
- 著作者から許諾が得られなかった著作物は掲載されていない場合があります。
- このファイルの内容を改変したり、商用目的として再利用したりすることはできません。あくまで個人や企業の非商用利用での閲覧、複製、送信に限られます。
- 収録されている内容を何らかの媒体に引用としてご利用される際は、出典として媒体名および年号、該当ページ番号、発行元(株式会社インプレスR&D)などの情報をご明記ください。
- オリジナルの発行時点では、株式会社インプレスR&D(初期は株式会社インプレス)と著作権者は内容が正確なものであるように最大限に努めました。すべての情報が完全に正確であることは保証できません。このファイルの内容に起因する直接および間接的な損害に対して、一切の責任を負いません。お客様個人の責任においてご利用ください。

お問い合わせ先

株式会社インプレス R&D

✉ iwp-info@impress.co.jp