

〈要旨〉

投資型クラウドファンディングの 可能性と課題について

山崎 元気

1. 本論文の目的

近年、FinTech（フィンテック）と呼ばれるサービスが生まれている。「Finance」と「Technology」を掛け合わせた造語であり、金融と IT をあわせたサービスを意味する。こうした世界の潮流の中、FinTech の一つとして市民が小口で出資し、団体、企業、プロジェクト等を応援するクラウドファンディングが世界中で広がっている。

日本では、預貯金や国債などローリスクローリターン資産に偏っているため、長期的なリスクマネーにたいする資金ニーズに乏しい。また、間接金融である銀行や信用金庫、労働金庫等の既存の金融機関の貸付率は軒並み低下の一途を辿っている。既存の金融機関の仲介機能が低下していることにより、これまでの単線的金融システムから複線的金融システムへの移行が課題とされている。

日本はデリバティブ商品への投資はその他の先進国と比べても低く、また、元本割れリスクに対しても許容できない国民性である。こうした中、少額から投資が可能な投資型クラウドファンディングは年利5%前後のものが多く、ミドルリスクミドルリターン金融商品として注目されている。年齢・性別・職業・地域を問わず誰もが出資者となることができ、様々な事業やプロジェクト、活動に出資している。複線的金融システムの枠組みとして様々な分野や形態でクラウドファンディングを活用していくことは、個人金融資産を市場に循環させる一つの施策としても今後益々重要になると考えられる。

クラウドファンディングは、これまでも様々な場面で活用されており各方面の論文で取り上げられてきた。しかし、クラウドファンディングの定義は明確なものはこれまでになく、またその形態も様々であり、限定的な調査による研究論文がほとんどであった。一般的な類型や成功事例に関する論文はこれまでも存在するが、特に投資型クラウドファンディング事業者の特徴や実態について触れている論文は少ない。

本論文では、国内のクラウドファンディングにおける概況を整理し、その中で投資型クラウドファンディングに焦点を当て、これまでの先行研究と到達点を確認し、投資型クラウドファンディングの可能性と課題について考察した。

2. 各章の内容

「第1章 クラウドファンディングの概況」では、「定義」、「機能」、「原動力」、「特徴」について考察した。定義は先行研究に倣い「ある目的・事業・プロジェクトに不特定多数の人々がインターネット上のプラットフォームを介して出資する仕組み」として定義した。クラウドファンディングはプラットフォームとしての機能があり、プラットフォームビジネスの一種である。そして、クラウドファンディングの原動力は、イノベーション理論に当てはまり、インターネット社会におけるイノベーター、アーリーアダプターがクラウドファンディングの原動力となっている。クラウドファンディングの特徴は、少額で出資が可能であり、リスクの分散がしやすいという点がある。事業者にとっては事業リスクも分散されるため、単なる資金調達だけではなくファンディング後のパートナーシップや絆が残る。出資者の共感を得る夢や目標などの成長ストーリーが必要であり、リスクテークを出資者と事業者間でコンセンサスすることが必要である。つまり、出資者には事業実施後の報告や情報開示を行い情報共有することが重要であると言える。

「第2章 クラウドファンディングの類型」では、様々な形態のクラウドファンディングを類型化した。資金調達とリターンによる類型、出資金の性質による類型、出資者の動機による類型、クラウドファンディングの成立要件による類型の4つの視点で分類し、細分化して整理した。

「第3章 クラウドファンディングの歴史とポテンシャル」では、海外や国内のクラウドファンディングの歴史について整理するとともに、国内のクラウドファンディングのポテンシャルについて事業

フェーズ、キャッシュフローの視点で考察した。

「第4章 国内投資型クラウドファンディングの事例」では、ミュージックセキュリティーズの「セキュリティ」を事例として、これまでの概況、ファンドの仕組み、組成から償還までの流れ、ファンドの事例について触れた。「マイクロファイナンス貧困削減投資ファンド」や「被災地応援ファンド」、「ソダッテ阪神沿線 新在家編」などの活用事例と実態を確認した。

「第5章 投資型クラウドファンディング普及の課題」では、自治体のクラウドファンディング事業の課題や、地域経済活性化につながる仕組みとしてどのように活用されているのか考察した。そして、「投資型クラウドファンディングの採算性と可能性」についてミュージックセキュリティーズを事例として論じ、制度上の課題を明らかにした。マネーロンダリングとしての危険性や、金融商品取引法の規制にふれ、類型を超えたクラウドファンディングの併用による効果とリスクについて考察した。

3. 結 論

匿名組合出資型の事例については研究論文が少なく「セキュリティ」を事例として検討した。匿名組合出資型クラウドファンディングが都市圏から地域にお金を供給する仕組みとして活用されており、地方創生のための一つの手法として有用であることが明らかとなった。また、一方で類型を超えたクラウドファンディングの併用による弊害やマネーロンダリングの危険性、金融庁の規制の網をくぐり抜ける方法など、今後の課題として更なる検討が必要な事実が明らかとなった。

投資型クラウドファンディングは、ファイナンシャルリターンだけではない、ソーシャルリターンがあることを示唆し、今後は、ソーシャルリターンを数値化していくことで、社会的インパクト投資にも投資型クラウドファンディングが活用されていくことが期待される。

同時期に2015年5月に株式型クラウドファンディングが解禁され、21世紀型経済に向けて投資型クラウドファンディングの活用が拡大していく中で、更なる研究が必要である。