

2014 年度 卒業論文

山田正雄ゼミナール

クラウドファンディング

新たな資金調達方法としての課題と対策

日本大学法学部 新聞学科 4 年

学籍番号 : 1130118

櫻井

はじめに

昨年、都知事選に出馬した家入一真氏という人物がいる。メディアでもかなり取り上げられていたため、どんな人物なのか気になり、調べてみると異例な人物であることを知った。彼は従来の選挙とは異なるインターネット選挙に取り組んだ。当初は街頭演説を行わず、また選挙事務所も持たず、ツイキャス¹などによるネット演説を多用し、政策のすべてを Twitter で公募した。選挙事務所は途中で構え、街頭にも立ったが、ネット中心の活動を街頭にも広げていたという。これだけでも異例であるが、さらに彼は都知事選の供託金 300 万円を「クラウドファンディング」というもので集めたことを知った。彼は政治家であると同時に実業家でもあり、2011 年 1 月 12 日、クラウドファンディングを行うためのプラットフォームとなるキャンプファイヤーを運営する株式会社ハイパーインターネットを設立し、代表取締役役に就任している。

私は、クラウドファンディングというシステムはどういったものなのか興味を持った。これもまた調べてみると、インターネットを利用した新たな資金調達方法だという。また、アベノミクスの第 3 の矢の 1 つとしての「成長戦略」において、このクラウドファンディングが盛り込まれていた。しかし私は、それまでクラウドファンディングのことを全く知らなかった。おそらく私の周りでも知っている人はまだ少ないだろう。このクラウドファンディングがもっと日本で認知され、普及していき、資金調達のために利用されることによって日本のスタートアップ（起業、新規事業の立ち上げ）を活性化させる可能性を秘めているのではないかと感じた。しかしまだ現状として、登場したばかりの仕組みであるため課題も多く抱えていることも判明した。そこで新たな資金調達方法であるクラウドファンディングの課題を事例やデータを基に考え、対策案を提案したい。

¹ TwitCasting。モイ株式会社が運営する、iPhone や Android 端末、PC から手軽にライブ配信を行えるサービスである。通称は、「ツイキャス」や、「CAS」。

はじめに

1. ファイナンス（資金調達）について

- 1-1. 資金調達の方法
- 1-2. 6つの資金調達方法～誰、どこからファイナンスするか～

2. クラウドファンディングとは

- 2-1. クラウドファンディングとは何か
- 2-2. クラウドファンディングの歴史
- 2-3. なぜ今注目されているのか
- 2-4. クラウドファンディングの分類
- 2-5. クラウドファンディング・プラットフォーム
- 2-6. クラウドファンディングの市場
- 2-7. 分類別の割合
- 2-8. クラウドファンディングの過程

3. 事例

- 3-1. 海外での事例
- 3-2. 日本での事例

4. クラウドファンディングのメリット・デメリット

- 4-1. メリット
- 4-2. デメリット

5. 発生した問題

- 5-1. 著名人の参入
- 5-2. 詐欺

6. 課題と対策

- 6-1. 詐欺への対策
- 6-2. 日本での普及

おわりに

参考文献及び参考資料

1. ファイナンス（資金調達）について

クラウドファンディングについて触れる前に、新規事業の立ち上げや起業をする際の一般的な資金調達法について記述する。資金調達の方法は大きく以下の2つに分けることができる。

1-1. 資金調達の方法

・株式資本（エクイティ）

株式を発行することで資金を調達する方法。

・負債（デッド）

金融機関や投資家からお金を借り入れることで資金を調達する方法。

これらの2つの大きな違いは、株式資本の場合、原則として株主に出资金を返す必要がないのに対して、負債はいずれ返さなければならない資金調達である点にある。そのため、株式の発行によって調達した資本を自己資本、金融機関などからの借入によって調達した負債のことを他人資本と呼ぶ。将来的に返済義務を負う負債と返さなくてもよい株式資本とでは、明らかに株式資本の方が優れているようにも考えられるが、株式資本にもデメリットやリスクが存在する。

まず、資金を返さなくてもよい代わりに、株主は株主総会に出席して議決権を行使することで、企業の経営に対する発言権を得ることができる。そのため企業に対して、言及する権利を持つ者を増やすことになり、思い通りの経営を行うことが出来なくなる可能性がある。金融機関の場合、貸したお金（金利も含めて）が返済されれば、企業の経営にまで言及することはないため、思い通りの経営を行うことが出来る。

次に、出資者の立場からすると、その企業に投資をするため、投資するだけの価値のある企業でなければならない。つまり、会社自体に魅力があることが求められる。投資家の目的は、①投資した企業の将来の株価上昇により利益を得ること、②投資した企業が事業を営んで稼いだ利益のなかから株主に出す配当金を得ること、の2つに大別される。どちらにしても、投資される企業は、業績の向上を求められることになる。また、発行株式数の増加につながるため、1株当たり利益や株価の下落を招くおそれがある。

もちろん自己資本だけで成長スピードが出せることが理想的であるが、上手く資金調達を活用する方法を理解しておく必要がある。お金がなければどこかからお金を調達しなければならない。では、実際に誰からどのように資金調達をする手段があるのかを見ていくことにする。

1-2. 6つの資金調達法～誰、どこからファイナンスするか～

①親戚・知人からの出資、借入、寄付

創業期の資金調達としてまず、真っ先に思いつくのが友人・知人からの借入。近い間柄とはいえ、貸す側の心理は複雑なものとなり、後々トラブルになることもあり得る資金調達法のため、入念な説明や契約書を交わすなどの配慮をしっかりと行う必要がある。

②国の各種助成金

創業時における助成金・補助金は数多くある。助成金・補助金は返済の必要が無いお金であるため、非常に大きなメリットがある。しかし助成金の問題点として、お金が入ってくるまでに時間と手間がかかること、また申請すれば確実に入ってくると計算できるものではないため、短期の資金繰りには向かない。

③日本政策金融公庫の新創業融資

日本政策金融国庫²による融資。調達可能額は、最大 1,500 万円まで。事業実績が無くても無担保無保証で融資を受けられる可能性があり、また申請後 1 ヶ月半ほどで融資が降りるため、創業時の事業スピードを考えて検討する価値がある。

④信用保証協会の制度融資

信用保証協会³による融資。調達可能額は、最大 1,000 万円までだが、新創業融資に比べ金利は安い、審査期間は長い。ただし、最終的に融資を実行する銀行（都市銀行、地方銀行、信用金庫など）の審査が決定権を持つのが一般的なため、結局ハードルは高いものとなる。

⑤エンジェル（個人投資家）からの出資

個人投資家とは実際にどんなどのような人がいるのか。個人投資家の多くは実際に起業経験者である程度の企業を経営している方が多い。身近に個人投資家がいれば、事業計画を持って相談しに行くのも資金調達の近道となる。しかし、普通はなかなか知り合う機会がなく、また紹介も期待できないケースが多い。従って、事業を展開している内に、自然とエンジェル投資家の注目を集める努力（ベンチャーセミナー等での事業発表）という流れが一般的となる。

⑥ベンチャーキャピタルからの出資

日本はアメリカ程、個人投資家による投資が活発ではない。ある意味でベンチャーキャピタル⁴がその役割を担っている。企業の成長段階としては比較的早い段階から投資してくれるベンチャーキャピタルもある。ベンチャーキャピタルが出資する条件としては、基本的

² 100%政府出資の政策金融機関。民間金融機関と補完関係にあり、セーフティネット機能、地域活性化貢献などに特色を出す。

³ 中小企業が市中金融機関から融資を受け取る際に、その債務を保証する業務を行う。中小企業の資金繰りの円滑化を図ることを目的とする。

⁴ 高い将来性が見込まれ、将来性のある未公開企業の起業、成長、発展を支援するためにエクイティ（株式）投資などの形で資金提供し、経営支援なども行う投資会社。

に事業計画の規模が IPO⁵を超えていること、5年以内の上場を目指していることがある。なぜなら、彼らは投資に対するリターンを IPO に置いているからである。ハードルは1番高い。

これらの資金調達方法は申請書や事業計画書の作成などに時間や工数、コストがかかる上、特に金融機関からの資金調達では相手にされないことも多くあるということを明確に認識することが重要である。以上、従来の資金調達方法について述べてきた。次章では、従来にはなかった資金調達方法として登場した、クラウドファンディングについて述べていく。

2. クラウドファンディングとは

2-1. クラウドファンディングとは何か

クラウドファンディングとは、ある目的を持った事業法人や個人が通常インターネットを活用した専用の仕組み（プラットフォーム）を使用して、不特定多数の人から資金を募ることを言う。Crowd（群衆）と Funding（資金調達）を組み合わせた造語。社会貢献や製品開発、クリエイティブ分野などのプロジェクトを実行するために利用されることが多いが、現在では、新規事業開発から既存のビジネスモデルの見直し的手段として、中小から大手まで様々な規模の起業や組織が利用を始めている。

クラウドファンディングを説明する際に、「少額寄付」「オンライン寄付」という言葉が使われることもあるが、特に少額である必要もなく、またインターネットを利用して集めることも、クラウドファンディングの必要条件ではない。しかし、現在ではインターネットを利用することが多いことと、一般の人々から集める場合、どうしても投資家のように大きな金額を支払われることが少ないことから、結果として「多くの人から少額を集める」ことが主流となっている。

2-2. クラウドファンディングの歴史

一般の人々から広く資金を調達する手法は決して新しいものではなく、むしろ古くから存在する手法である。ここで、このような手法を用いた古い例を見ていく。

【東大寺】

12世紀（鎌倉時代）、焼失した東大寺を復興するために、重源という僧侶がさまざまな技能、職能をもつ人々を集めて資金調達の専門家兼職能集団を作り、一般の人々から寄付を募る勧進を行った。勧進とは僧侶が寺院や仏像を造るために人々から寄付を募る行為で

⁵ 「Initial（最初の）Public（公開の）Offering（売り物）」の略で、未公開上場企業が、新規に株式を証券取引所に上場し、投資家に株式を取得させること。

ある。これ以降、勧進が一般的に行われるようになり、現在でも寺院に行くと、寄付をした人たちの名前と寄付額が書かれた木札、提灯などが飾られている。

【自由の女神】

19世紀、ニューヨーク州に自由の女神像を建てる際、台座分の資金が足りなくなり、「世界の新聞王」と称される、ジョゼフ・ピューリツァーが自身の新聞『ニューヨーク・ワールド』で市民に寄付を呼びかけ、結果として12万人以上から10万ドル以上を集めた。

これらの事例はインターネットを通さない手法であるが、手法の本質としては同じである。90年代後半からは、インターネットを利用した一般の人々からの資金調達の事例が生まれている。この背景には、インターネットの普及、またそれに伴うオンライン決済システムの発展がある。次に挙げる事例は、この当時実施された、現在に繋がるクラウドファンディングの走りとしてよく引き合いに出されるものである。

【マリリオン】

マリリオンは82年にメジャーデビューしたイギリスのプロGRESSIVE・ロック・バンドで、商業的にも一定の評価を受けていた。しかし、時代は既にPROGRESSIVE・ロックというジャンルは衰退していた。90年代後半には、それまで所属していたメジャーレーベルからも契約を打ち切られてしまう。経済的に苦境に立たされたマリリオンは、97年に世界ツアーを計画するが、資金難でアメリカ公演を断念せざるを得なくなった。

そこでマリリオンのファンが立ち上がり、彼らは当時普及し始めていたインターネットを利用して全国のファンに呼びかけ、マリリオンのアメリカ渡航費用を集める行動に出た。結果、彼らは6万ドルを集め、マリリオンはアメリカでの公演を実現した。

この事例では決してマリリオン側が資金を調達しようと働きかけたわけではないが、結果としてインターネットを利用した一般の人々からの資金調達となった。97年がどういった時代かという点、94年に「Yahoo!」「Amazon」「eBay」が登場したばかりで、インターネットが人々の必需品となる初期である。

2-3. なぜ今注目されているのか

前項で、クラウドファンディングの歴史について触れた。インターネットを介することの有無を問わず、古くからある資金調達方法であることを提示した。では、なぜ近年クラウドファンディングが注目されているのか。その理由を提示していく。

①インターネットの普及

先程も述べたように、90年代後半からインターネットが普及してきたことが挙げられる。

既にこの頃から、インターネットを利用したクラウドファンディングは行われるようになっていた。しかし、まだこの段階ではクラウドファンディングが一般的に普及している状態ではなかった。クラウドファンディングを実施するためにオンライン決済システムをつけたサイトを制作することは、まだ一般的にコスト、技術ともにハードルの高いものだった。資金提供者視点でも、マリリオンの事例のように十分な思い入れのある人々が集まっている場合以外は、オンラインを通じて決済することは心理的なハードルの高さがあっただろう。また、インターネットに日常的にアクセスする環境がない限り、資金を募集するページの存在を知ることすらできない。

しかし、2000 年代に入ると人と人が繋がるネットワークを Web 上で構築する「SNS (ソーシャル・ネットワーキング・サービス)」が次々に登場してくる。これにより、人々はさらに意識的に、知人同士、同じ趣味の者同士、また市民活動や政治活動など、様々な理由で Web 上に「集まる」ことが頻繁に起こるようになった。さらに、その集団を可視化すること、また個人や集団としての意見を表明したり、何かを生み出したり、可視化された個人や集団同士が繋がっていくようになった。従来は資金調達者が「少額ずつ資金を提供してくれる個人や集団」に出会うチャンスが限られており、またそういった人々の一人ひとりを説得することには大変な手間がかかった。しかし、SNS で人々が繋がる時代になり、それが容易になった。

②ビジネスを取り巻く環境の変化

90 年代後半に「ドットコム・バブル」と呼ばれる、IT 企業への闇雲な投資がアメリカを中心に行われ株価が高騰した。しかし、そこで謳われていた事業計画はあまり現実的でないものも多く、21 世紀に入り株価は下落、多くの IT 企業が倒産し、投資会社や投資家は多大な不利益を被った。

その後は、初期コストをあまりかけず、まずは試作品や“アルファ版”、“ベータ版”といったテスト版を作って顧客の反応を見ながら規模を大きくしていく、「リーン・スタートアップ」の流れに世の中が向かうようになった。新しいビジネスを立ち上げるのに巨額の資金を必要とせず、人々から少額ずつ調達しても賄える事業規模になってきている。

このように、クラウドファンディングが実施される環境が整ったことによってクラウドファンディングが近年注目されるようになったと考えられる。

2-4. クラウドファンディングの分類

クラウドファンディングはいくつかのタイプに分類することができる。最も一般的に行われている分類は資金提供者の立場から見た場合の資金提供に対するリワード（見返り、リターン）の種類によって分ける方法である。本論文では、「寄付型」「購入型」「金融型」の3つに分けて考察を進めていく。各々がどのような特徴を持っているのか述べていく。

①寄付型

寄付型クラウドファンディングは、資金を集めて個人や NPO 法人⁶などに資金を提供することを目的としている。資金提供者は資金を寄付として提供し、リワードとしては何ももらうことはできない。有名なプロジェクトとしては、iPS 細胞で話題となった山中教授が、約 2,000 万円もの資金調達に成功している。

②購入型

購入型クラウドファンディングは、リワードを得ることができる仕組みである。対象となるものとしては、例を挙げると映画製作のプロジェクトであれば資金提供者は鑑賞券を、モノづくりであれば制作されたモノなどがリワードとなる。基本的に、提供した資金の金額に応じたリターン品を用意していることが多い。得られるリワードの価値によっては寄付に近いものともいえるが、提供する資金への対価があるという点で寄付型とは異なる点である。購入型は一般の商取引のため、金融商品取引法などの金融規制の対象外となる。

③金融型

購入型ではリワードがモノやサービスだが、金融型クラウドファンディングでは、そのリワードがお金になっているものである。金融型からはさらに「融資型」「投資型」「株式型」の 3 つに分類することができる。

・融資型

これまで金融機関や貸金業者が担ってきた個人や法人へのミドルリスクの貸付の原資を投資家から募り、そのリターンを金融機関や貸金業者よりも高い金利で返す仕組み。クラウドファンディングプラットフォームの運営業者は、匿名組合など集団投資スキーム⁷によって投資家から資金を調達し、資金調達者に対して貸し付ける。集団的スキームの自己募集には第二種金融商品取引業⁸登録の登録が必要で、資金を貸し付けるために貸金業の登録が必要となる。

⁶ Non-Profit Organization の略称で、直訳すると非営利組織という意味。NPO 法人とは利益分配しない法人組織のことを言う。

⁷ いろいろな人からお金を集め、とある事業に投資をする、そこで、利益が出たら利益を資金提供者に配分する仕組み。

⁸ 金融商品取引法 2 条 8 項に掲げる行為を業として行うことをいう。その行為の中には、有価証券（株式、公社債など）・デリバティブの販売・勧誘、投資助言、投資運用、顧客資産の管理などが含まれる。

・投資型

クラウドファンディングプラットフォームの運営業者が第二種金融商品取引業登録を行い、集団投資スキームの媒介を行うもの。リワードはプロジェクトの成果に基づいて金銭によって、資金提供者に支払われる。

・株式型

インターネットを通じて、「誰でも」「未公開企業に」「エクイティの形態で」投資することができる仕組み。比較的金額の大きい投資などが必要で、なかなか個人ではハードルが高かった投資を、小口などから出資ができるようになったことで、誰でも投資活動ができるようになるのが特徴となる。しかし、現状として日本では14年5月23日に参議院本会議にて「クラウドファンディング法案」が成立し、施行は15年からとなっているため、今後どのように動いていくかまだ予測がつかない段階となっている。

2-5. クラウドファンディング・プラットフォーム

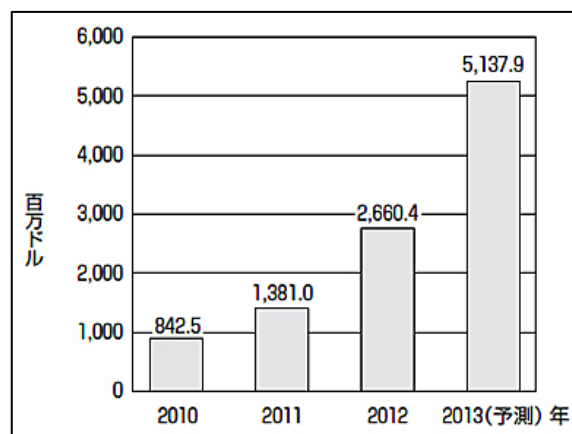
クラウドファンディングを行うには基本的にクラウドファンディング・プラットフォームを経由して行われることがほとんどである。資金調達者はプラットフォームに自身が実施しようとしているプロジェクトを掲載し、資金提供者がプラットフォームを見ることによってお互いを引き合わせるものである。プラットフォームもまた、「寄付型」「購入型」「金融型」に分類される。

最も有名なプラットフォームは、アメリカの購入型プラットフォーム「Kickstarter (キックスターター)」である。Kickstarter は同名のニューヨークのスタートアップ企業により、09年4月からサービスが開始され、創作物を扱うプロジェクトに特化している。

日本では高い技術とオリジナリティのある独立系事業の資金を一般の人々から集める少額投資プラットフォームである「セキュリテ」(09年開始) や、イギリスで始まった寄付型のプラットフォーム「Just Giving (ジャスト・ギビング)」の日本版である「Just Giving Japan (ジャスト・ギビング・ジャパン)」(10年開始) などのプラットフォームが登場し始めた。「セキュリテ」は金融型、「Just Giving Japan」は寄付型のプラットフォームである。11年になると、購入型のプラットフォームが続々と登場した。同年3月に「READY FOR? (レディーフォー)」、6月に「CAMPFIRE (キャンプファイヤー)」、7月に「Motion Gallery (モーションギャラリー)」などの、現在国内大手のプラットフォームが誕生した。それに次いで、「GREEN GIRL (グリーン・ガール)」「FAAVO (ファーボ)」「Makuake (マクアケ)」「Shooting Star (シューティング・スター)」など、多くのプラットフォームが誕生し、現在でもその数は増え続けている。

2-6. クラウドファンディングの市場

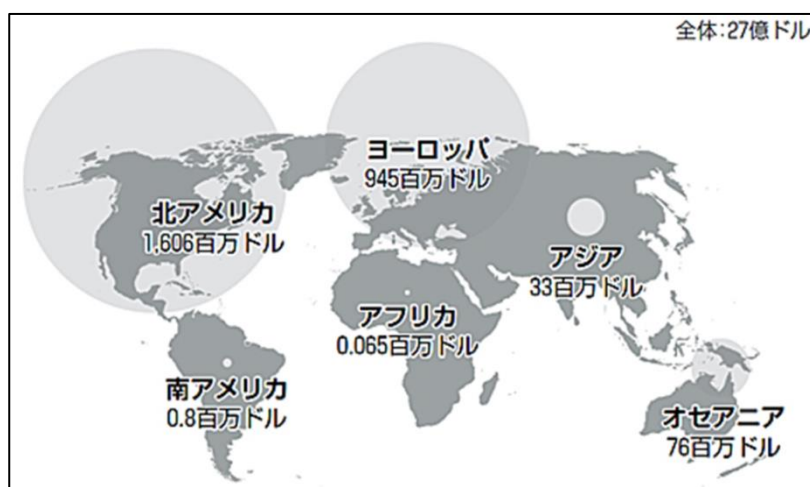
クラウドファンディングの概念は広く、なかなか正確な市場規模を把握することは難しい面がある。しかし、アメリカのコンサルティング会社であるマス・ソリューション社がクラウドファンディング市場に関するデータを発行しており、これが参考となる。現段階では、2013年に発行されたものが最新となるため、このデータを基に考察を進めていく。このデータによる全世界でのクラウドファンディング・プラットフォームを通じて行われた調達金額のグラフが以下のものである。



(図 1) massolution.(2013).The Crowdfunding Industry Report.より引用

同調査によると、11年が約14億ドル、12年が約27億ドルとなっているため、前年の約2倍もの伸びを見せている。さらに13年も約51億ドルの市場に成長すると予測している。今後どれだけの市場になるかは未知数だが、世界銀行が発行したレポートによると、25年には960億ドル市場になるだろうという予測もある。

また、12年のデータを地域別に見ていくと以下のような内訳になる。



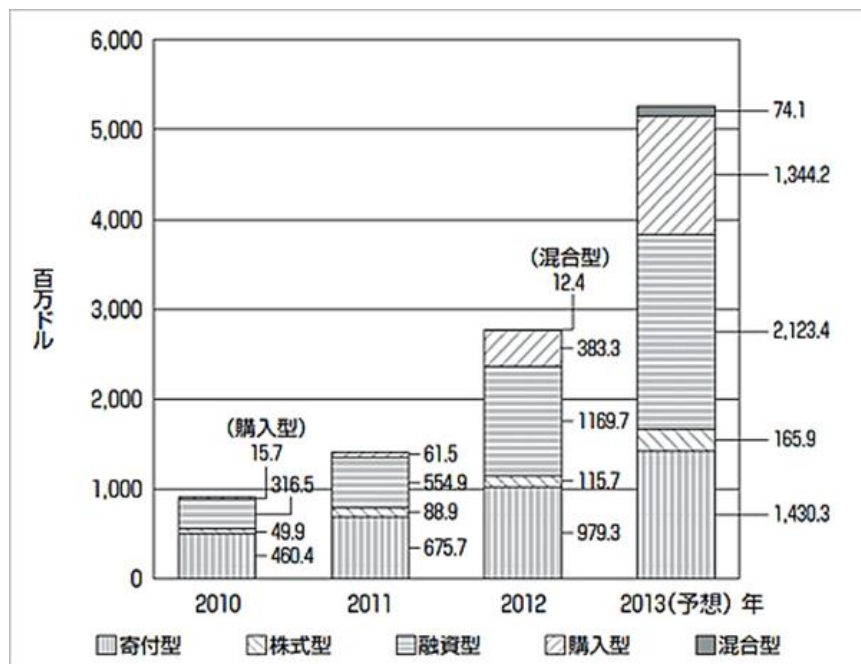
(図 2) massolution.(2013).The Crowdfunding Industry Report.より引用

北米が 16.06 億ドルと全世界の 59.5%を占めている。次いでヨーロッパの 9.45 億ドル (35%)、オセアニアの 7,600 万ドル (2.8%)、と続く中で、アジアは全体で 3,300 万ドル (1%強) と、まだ小さな規模にとどまっている。それでは日本をはじめ、アジア全体は世界の市場の中で小さな規模のままかというところではない。11 年頃を境に日本をはじめ、韓国、香港、シンガポール等でクラウドファンディング・プラットフォームが続々と登場してきているからである。特に、世界銀行のレポートによると、彼らが予測する 25 年のクラウドファンディングの市場規模の 960 億ドルのうち、約半分となる 460~500 億ドルは中国が占める割合となっている。これまで中国はクラウドファンディングについてそれほど目立った動きはなかったが、13 年 11 月に自国のクラウドファンディング・プラットフォームである「デモアワー」において、オンラインアニメの制作費として約 5,500 人から 20 万ドル以上調達したという実績を残し、今後成長が見込まれる。

次に、日本に視点を移すと前項にもあった通り、プラットフォームが誕生したのは 09 年頃からである。この時点ではまだクラウドファンディングの認知は広くなく、本格的に知られ始めたのは、11 年からである。その背景としてあるのが、11 年 3 月 11 日に起こった東日本大震災である。震災直後に「READY FOR?」や「CAMPFIRE」で、被災地支援のプロジェクトが多く立ち上がった。事例としては、12 年 3 月に、被災した陸前高田市の仮設住宅に新しく作られた図書室の蔵書購入のためのクラウドファンディング・プロジェクトである「陸前高田市の図書室を本でいっぱいにしてプロジェクト」が実施され、862 人から 824 万 5,000 円が集まっている。メディアにも 11 年から 12 年初頭にかけて、被災地支援のひとつのツールとしてクラウドファンディングが取り上げられた。結果として、11 年~12 年の全世界での市場の伸長率は 227%、一方国内の市場の伸長率は 364%と非常に成長し、右肩上がりに延び続けている。まだ日本ではクラウドファンディング自体の歴史が浅いにも関わらず、これほどに成長している点を見ると、今後も日本での市場の成長が見込まれると考察する。

2-7. 分類別の割合

2-4でクラウドファンディングはリワードによって分類ができるということを記述した。クラウドファンディングで、どの形式のものがどれほどの割合を占めているか、先程の、全世界でのプラットフォームを通じて行われた調達金額のグラフに当てはめると、以下のようなになる。



(図3) massolution.(2013).The Crowdfunding Industry Report.より引用

分類ごとの調達実績のデータを見ると、12年は融資型の規模が一番大きく、約11.7億ドルと市場全体の約43.3%を占めている。次いで、寄付型の約9.8億ドル(約36.3%)、購入型の約3.8億ドル(約14.1%)となっている。株式型に関しては、日本を含めまだ法律上制限のある国が多いため約1.2億ドル(約4.3%)と割合は低くなっている。

このように見えてみると、融資型と寄付型がクラウドファンディングの主要なタイプに見えるが、前年11年からの調達額の増加率を比べると様相が変わる。増加率で見ると、融資型は110.8%、寄付型は44.9%であることに対し、購入型は523.3%と大きく伸びている。さらに前年の10年から見た12年の増加率を見ると、融資型269.6%、寄付型112.7%に比べ、購入型は2341.4%と圧倒的に増加していることがわかる。このマス・ソリューション社のレポートではこの結果を「起業したばかりの会社や中小企業が購入型クラウドファンディングを利用するようになった」という見解をしている。これらの点から、注目すべきは購入型クラウドファンディングであると考察する。そのため本論文では、この購入型クラウドファンディングに焦点を絞って考察を進めていく。

2-8. クラウドファンディングの過程

実際にクラウドファンディングはどのように行われるのか、その過程を見ていく。

①プロジェクトの設定

まずは自身がどのようなプロジェクトを実施するのかを考える。そのプロジェクトをなぜ実施したいのか、実施した上でどうなりたいのか、資金はいくら必要なのかということまで細かく設定しておく必要がある。この際モノづくりの場合は試作品等があると良い。

②プラットフォームの決定

2-5で記述した通り、クラウドファンディング・プラットフォームには分類があり、各々その分野を専門として扱っている。まずはプラットフォーム毎に、どのようなプロジェクトが実際に掲載されているかを閲覧してみると良い。プラットフォームによって手数料や決済手段等が異なってくるため、その確認も行う必要がある。また、開始したばかりのプラットフォームであれば、会社概要や利用規約等も確認する。

③プロジェクトの送付

プラットフォームを決定したら、資金調達希望者向けの窓口にプロジェクトを送る。プラットフォーム側は、送られてきたプロジェクトを審査する。なお、審査の基準はプラットフォームによって異なる。この審査で、プロジェクトがガイドラインに合致しない場合や、クラウドファンディングの運用に不適格と判断された場合は承認されない。

④キャンペーン詳細の決定

審査が通ると、キャンペーン詳細の決定に移る。①で設定したものに加え、リワードやキャンペーンの開始日、目標額等をここで設定する。プラットフォーム側にはアドバイザーがおり、プロジェクト成功のためにマニュアルを提供してくれたり、個別の相談に乗ってくれたりする。

⑤キャンペーンの開始

①～④までの過程を終えると、希望日よりプラットフォームにプロジェクトが掲載される。この段階で資金調達者ができることは調達期日までに目標額を達成するために資金提供者を集めることのみとなる。

⑥キャンペーンの終了、調達額の振込

設定していた調達期日に達すると自動的にキャンペーンが終了する。その時点までに集められた総調達額から決済手数料とプラットフォーム手数料を引かれた額が資金調達者に振り込まれる。なお、支払いのタイミングはプラットフォームによって異なる。

⑦リワードの送付

資金調達終了後、プロジェクトを実施し、送付できるものからできる限り速やかに資金提供者へリワードを送付する。

以上がクラウドファンディングの過程となるが、近年の大きな特徴として「all or nothing

（オール・オア・ナッシング）方式」を取るプラットフォームが増えている。これは、設定していた調達期日までに当初目標としていた調達額に達さなかった場合、それまでいくら調達資金が集まっても「0円」、つまり集めた資金がもらえないという方式である。この場合資金は資金提供者に払い戻しされる。日本の READY FOR?や CAMPFIRE 等、世界的に見ても購入型クラウドファンディングの 80%以上がこの方式を取っている。この方式を取る理由としては、以下の 3 つが挙げられる。

- ・目標額を達成できないプロジェクトは、世に出すにはまだ検討事項が残っている
- ・目標額はプロジェクトを実行するために必要な額であり、それを下回る額しか調達できないとプロジェクトのスケールダウンにつながる
- ・目標まで到達しない場合、これまで集めた資金すら受け取れないというルールは、資金調達を推進するひとつの力になる

なお、本論文では基本的に all or nothing 方式が採用されていることを前提に話を進める。

3. 事例

さて、ここまでクラウドファンディングそのものについて触れてきた。実際に今まで、どのようなクラウドファンディング・キャンペーンが行われてきたか、事例を見ていくことにする。

3-1. 海外での事例

【Pebble（ペブル）】

2012 年 4 月 11 日、アメリカのクラウドファンディングプラットフォームである「Kickstarter（キックstarter）」にて、カリフォルニア州パロアルトにあるペブル・テクノロジー社という、当時設立者ほか 9 名からなる小さなハードウェア会社が行った。彼らが、自社の新商品として試作を続けていた「ペブル」という、iPhone と



(図 4) ペブル

アンドロイドに対応するスマート・ウォッチの製品開発費用を、クラウドファンディングを利用して調達した。

目標の調達金額を 10 万ドルと設定したこのキャンペーンは、開始と同時に瞬く間に資金を集め始め、初日の 2 時間で目標調達額に達している。さらに、目標額を越えても、資金

提供する人々の数は増え続け、翌 12 日には 100 万ドルを突破した。予想以上の快進撃に、多くのメディアがペブル、ペブル・テクノロジー社、またこのクラウドファンディングによるキャンペーンのことを取り上げた。その PR 効果も相まって、最終的に 39 日間の資金調達キャンペーンが終了した時点で、彼らは 6 万 8,929 人から 1,026 万 6,845 ドルを調達した。

ペブル・テクノロジー社は、ベンチャー企業と言っても、09 年からスマート・ウォッチの開発に着手し、ペブル以前もブラックベリー⁹対応のスマート・ウォッチ「インパルス」の開発と販売に携わった実績のある企業だった。そんな彼らがクラウドファンディングを利用した背景には、インパルスの経験があったにも関わらず、ペブル製品化に対して最終的に投資会社から資金提供を受けられなかったという事情があった。しかし、結果として彼らは、彼ら自身でさえ予測できなかったほどの巨額の資金を調達することができた。

反響があまりにも大きかったため、キャンペーン終了後、彼らはキックスターターを通じて資金提供した人へのリワード用のペブル製品 8 万 5,000 個を製造するだけでも、当初計画していた生産ラインでは間に合わないと判断し、計画をやり直すことを余儀なくされた。結果、計画当初の 12 年 9 月発売から遅れること 4 ヶ月、13 年 1 月 23 日に無事出荷を開始した。同年 7 月 12 日配信の日本版テック・クラunch (Tech Crunch) 記事によると、その時点でリワード用の 8 万 5,000 個を含めた 27 万 5,000 個の事前注文を受け、アメリカの最大手家電量販店であるベスト・バイでも販売が開始された。

【OUYA (ウーヤ)】

ゲームの分野で最も多く資金を調達した事例。アメリカのベンチャー企業のゲーム会社ウーヤによる新しいゲーム機開発の事例。同社は社名と同じウーヤという製品名の新しい家庭用ゲーム機を世に出そうと計画したが、家庭用ゲーム機は任天堂、ソニー・コンピュータエンタテインメント、マイクロソフトの 3 社がとても強く、新しい製品を発売することは大きな冒険となった。また現在では、スマート・フォンのゲームが台頭し、家庭用ゲーム機自体が苦しい戦いを強いられている面もある。

しかし彼らは、アンドロイド OS を採用したオープンな開発環境、ソフト販売ではなく専用マーケットからのオンライン配信というコンセプトを 12 年 7 月に発表し、その後すぐにキックスターターで、29 日間の資金調達キャンペーンを開始した。

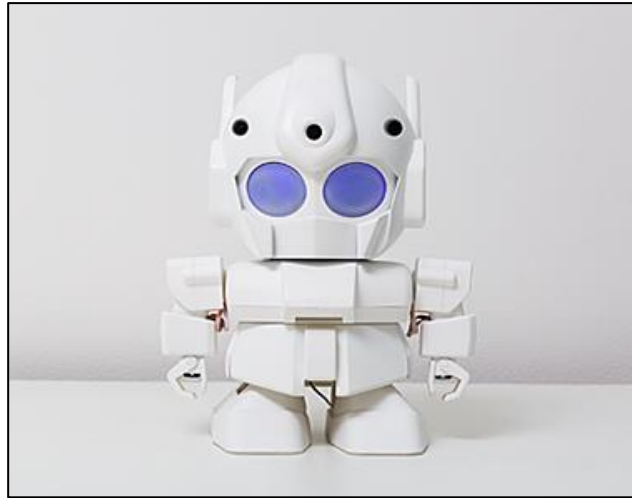
彼らは 95 万ドルと高い目標を設定したが、結果それを大きく上回る 859 万 6,474 ドルを 6 万 3,416 人から調達し、同製品は 13 年 6 月より一般発売された。

⁹ カナダのリサーチ・イン・モーション社が 1997 年に開発したスマート・フォン。欧米ビジネスマンを中心に広く使われている。

3-2. 日本での事例

【RAPIRO (ラピロ)】

ロボット・デザイナー石渡昌太氏率いる機楽株式会社と、それぞれ光造形技術、電子基板製造、試作金型制作などで高い技術を持つ株式会社 JMC、株式会社スイッチサイエンス、株式会社ミヨシがタッグを組み、高性能ながら低価格（予価 3 万 9,800 円）の組み立て式ロボット「ラピロ」を開発し、それを製品化するためのキャンペーン。



(図 5) ラピロ

13年6月20日からキックstarterにて2万ポンド（約298万円）を目標に資金調達を開始し、2日で目標額を達成した。達成した後も、『テック・クランチ』や『マッシュブル (注)』などの海外のIT系有名ニュースサイトにも取り上げられ、最終的に402人から当初の目標額の約3.7倍以上となる7万5,099ポンド（約1,141万円）を調達する。さらに彼らは、キックstarterでのキャンペーン終了直後の13年8月から日本のクラウドファンディング・プラットフォームの「Makuake」でも追加の資金調達キャンペーンを実施し、こちらでは同年10月末までに142人から566万9,000円を調達することにも成功した。

【BULK HOMME (バルクオム)】

メンズコスメメーカー「BULK HOMME」がリアル店舗のメンズエステサロン「SALON by BULK HOMME」を展開するための資金を募ったキャンペーン。キャンペーン名は、世界のメンズフェイシャルエステを造り、「日本の男はカッコいい！」未来を創る、というものであった。14年2月20日より、こちらも、「Makuake」にて3,000万円を目標に資金調達を開始したが、キャンペーン期間の3分の2を経過したところで、調達金額は約半分の1,500万円であった。しかし、キャンペーン期間も終わりとなるころに大型の購入が発生し、結果として236人から目標金額の3,000万円を上回る3,132万6,500円を調達することに成功した。そしてこのキャンペーンは、国内でのクラウドファンディング調達金額第1位となった。

4. クラウドファンディングのメリット・デメリット

前章では、海外、国内で大きく成功したキャンペーンの事例を挙げた。クラウドファンディングを利用することで、調達する予定だった、もしくはそれ以上の資金を調達することができる。しかし、クラウドファンディングを利用することのメリットがある反面デメ

リットも存在する。この章ではクラウドファンディングを利用するメリットとデメリットに関して記述していく。

4-1. メリット

①話題性

まず、自らが実施しようとしているプロジェクトが、クラウドファンディングを利用することによって話題になりやすいという点がある。既存の個人的に資金を集める方法とは違い、インターネットを通して行うことで多くの人の目に触れることになる。前章で挙げた、ペブルやラピロの事例のように、クラウドファンディングで資金調達に成功したプロジェクトのほとんどが複数のメディアで取り上げられたり、ソーシャル上で多くのユーザーに拡散されたりする傾向がある。いきなりプロジェクトに必要な資金を調達するだけでなく、資金調達の過程が多くの人の目に届くことによって、プロジェクト実施の前段階から話題を呼ぶことが可能になる。

②マーケティング

新しい製品を作る際にクラウドファンディングを利用することで、リワードとして製品を提供する場合は、その製品を予約販売することが可能となる。そのため、製品を大量生産する前に、実際に製品を購入したユーザーの声を聴いて、製品を改良することができ、またユーザー自身が SNS などを用いて周囲に PR してくれることも予想されるため、計り知れない宣伝効果が得られる。また、もしクラウドファンディングを利用した資金調達に失敗してしまっても、今の段階ではこの製品はあまり世間に求められていなかったということが分かり、製品をもう一度練り直し改めてチャレンジするきっかけにも繋がる。そして、最終的には初期よりもより多くの資金を集める事にも繋がる可能性がある。

③ファン獲得

クラウドファンディングには、不特定多数の人からインターネットを通じて資金を集め、夢や想いを実現するという目的がある。この際に、資金を提供してくれた人々の多くは、プロジェクトがひな形だった時から応援してくれたということになり、その後の活動も支えてくれる可能性が高くなる。まだ、世間で認知されていない段階から応援していたということは資金提供者にとってはここでしか得られない喜びとなる。資金調達者にとっても初期段階からのファンは、精神的にも金銭的にも多くの支援を提供してくれる可能性があるため、長期的にとっても貴重な存在となる。

4-2. デメリット

①ビジネスアイデアの剽窃

クラウドファンディングを利用することによって、広く社会に知れ渡ったり、話題を呼んだり、ビジネスを行う上でのメリットになる反面、さらけ出しているビジネスアイデアを盗まれてしまう可能性があるというデメリットを抱えています。特にクラウドファン

ディングでは、プロジェクトの内容を細かく記載することによって、資金提供者の信用を得ることが重要事項となってくるため、この点に関しては避けられない事項となる。そのため、特許や実用新案など事前に提出可能なものは提出しておく必要がある。

②ソーシャルメディアでの誹謗中傷

ソーシャルメディアなどで、プロジェクトに対する誹謗や中傷が寄せられることがある。このような誹謗や中傷も一つの意見として捉え、その後の活動に活かすという考えが出来れば良いが、精神的ダメージを受けてしまう場合がある。

またプロジェクトを行う上で、支援者やファンによる、プロジェクトの進捗の監視などのプレッシャーも存在するため、クラウドファンディングを行うには、精神的な強さが求められる。

③生産ラインの見直し

クラウドファンディング・プラットフォームでのキャンペーンを行い、もし「ペブル」のように資金が予想より遥かに集まり過ぎた場合、リワードとしての商品を多く作る必要が生じ、生産ラインを見直さなければならなくなる可能性がある。例えば、生産工場を別に探したり、配送の見直しをしたり、また人員を確保したりする必要が出てくる。もちろんこれは嬉しい悲鳴だが、予想以上の支援は負荷となることを理解しておかなければならない。

5. 発生した問題

クラウドファンディングは、「お金を集める」ということであるが故に、その使い方に関して議論や問題が発生した事例がある。

5-1. 著名人の参入

12年から13年にかけて資金調達法としてのクラウドファンディングの力が世に知れ渡り、本来であればクラウドファンディングを利用しなくても他の手段で資金調達できるはずである著名人や企業によるクラウドファンディングの利用が目立ち始めた。以下はそういったことが原因で議論を呼んだ事例である。

アカデミー脚本賞ノミネート作品『DO THE RIGHT THING (ドゥ・ザ・ライト・シング)』や『Malcolm X (マルコム X)』などで世界的に有名な映画監督であるスパイク・リー監督が7月22日より8月21日まで30日間に渡り、Kickstarterにて新作のための資金集めを行い、目標額の125万ドル(1億2,500万円)を突破、6,421名の支援者から141万8,910ドル(1億3,900万円)の資金を調達した。これに関して、「自己資本を持ち、知名度のある著名人が、一般の人々から資金を集めるのは良くない」、「著名人による資金調達が目立つことで、他のインディーズ・クリエイターのプロジェクトに資金がいかなくなる」といった批判の声が寄せられた。批判が高まっていく中で、あまりにも大きな問題となっ

たため、スパイク・リー監督はキャンペーン・ページにおいて、自身のプロジェクトに限らず、大きな注目を集めるキャンペーンは、多くの新規支援者を生み、しかもその中にはこれをきっかけに他のプロジェクトを支援する人たちもおり、他のクリエイターの邪魔をするどころか、むしろ助けになっていると主張した。

5-2. 詐欺

クラウドファンディングでは、一般の人々から対面もせず資金を集めることになるため、資金を持ち逃げされてしまうのではないかと詐欺の懸念が存在した。しかし、世界銀行が2013年に発行したクラウドファンディングに関する資料によると、詐欺が成功した事例は主要プラットフォームからの報告はなく、実際はほとんど書かれている。とは言え、詐欺目当てだったプロジェクトは実際に存在した。以下はその事例である。

12年、Kickstarterにて実施された「World of Warcraft (ワールド・オブ・ウォークラフト)」のゲーム性と、「Skyrim (スカイリム)」以上のグラフィック・クオリティ (いずれも世界的に人気のあるゲーム) を兼ね備えたゲームを制作するというプロジェクト。「ディズニー/ピクサーで働く友人たちの協力を得たモーション・キャプチャーによるアニメーション」といった少し誇張されたように感じる宣伝文句から、これを読んだ一部の人々たちから疑惑の声が出始めた。彼らは独自に調査し、資金調達者に質問するなどして、プロジェクトのおかしい部分を掲示板などに書き込み共有した。その結果、公開されているイラスト類が既存のもの再利用、もしくはその組み合わせであること、また Facebook ページで紹介されていた彼らのオフィス・スペースも、全く関係のない別の企業の写真であることが判明し、Kickstarter に報告した。Kickstarter は速やかにキャンペーンを中止し、資金調達期間中であつたため、それまで提供されていた資金は無事に提供者の元に戻った。

6. 課題と対策

これまで、考察してきた中で考えられる課題とその対策について考察していく。

6-1. 詐欺への対策

前章にあつたような詐欺の事例を発生させないようにするには、資金提供者、プラットフォーム運営者への注意喚起が必要であると考えられる。

①資金提供者

資金提供者が詐欺やトラブルに対処する防止策として、次の2つが重要である。

- ・関心を持ったプロジェクトに関しては、キャンペーン・ページに書かれていることをしっかり読む。(特に、資金調達者のソーシャルメディアや公式サイト)
- ・疑問に思ったこと、聞きたいことに関しては、資金を提供する前に直接資金調達者に質問する。

インターネットを利用したクラウドファンディングは、実際に会うことなく資金を出す仕組みとはいえ、資金を提供する前から直接資金調達者に質問をすることはできる。どんなに些細なことでも、気になることは何度も問い合わせることや、コメント欄でどのような質問が他の人からあり、それに対して資金調達がどのような回答をしているかを確認しておく。これに対して、真摯な回答をしようとしめない資金調達のプロジェクトは、たとえ詐欺ではなくとも敬遠するのが無難である。また、メリットばかりを書いているキャンペーン・ページだけを確認するのではなく、これまでの実績やプロフィール、普段の人となりを知ることができるソーシャルメディアでのやり取りなどの確認も行っていた方が良い。

②プラットフォーム運営業者

現在のところ、多くの主要クラウドファンディングプラットフォームは、プロジェクトに対する審査の基準が曖昧である。そのため、詐欺目当てのプロジェクトでも内容がしっかりしているように見れば、審査が通ってしまうというのが現状である。これに関してはある一定の審査基準を用いる必要があり、また全プラットフォームで画一化する必要があると考える。そのためには国ごとに法整備が整う必要があるだろう。

また詐欺目当てでなくとも、資金を調達したが、何らかの理由でプロジェクトが中断されてしまうことも事例として存在する。この場合、資金提供者は提供した資金に関しては戻ってこないため、結局詐欺と同じ結果となってしまう。プラットフォーム側は、「キャンペーン内容がガイドラインを満たしているか」については審査するが、「実現可能か」までは審査の対象としていないため、やはり審査については再度検討しなおす必要がある。

6-2. 日本での普及

2-6で記述した通り、日本では北米やヨーロッパと比べると、クラウドファンディングの市場が小さい。今後クラウドファンディングをより普及させていくためにはまず、クラウドファンディング自体の認知度を上げる必要がある。そのためにはクラウドファンディングプラットフォーム運営業者が力を入れるべき点であると考えられる。

前述したスパイク・リー監督の事例では、著名人がクラウドファンディングを利用することに関して議論を呼んだ。私は、日本においてこのような利用方法は、日本のクラウドファンディング市場を盛り上げる要因になると思う。単純に、著名人によってプロジェクトが実施されることによって、クラウドファンディングの認知度向上が見込まれるからである。また、スパイク・リー監督が言うように、著名人のプロジェクトを支援した人が別のプロジェクトを支援することにも繋がる可能性がある。そこでプラットフォーム運営業者が、例えばミュージシャンや作家などを束ねている企業や団体、または人物に自社でクラウドファンディング・キャンペーンを行ってもらうために営業をしに行くことでプロジェクトの起案者が増え、また著名人によるクラウドファンディングが行われることで、日

本での認知度が上がり、起案者や支援者が増えるかもしれない。

また、ソーシャルなバイラルを生むために必要なスマート・フォンのアプリのリリースがされることで、よりクラウドファンディングに親しみを感じやすくなるのではないか。アプリの使用用途として、キャンペーンの閲覧用、コミュニケーションツール、取引の履歴の閲覧などが考えられる。

おわりに

クラウドファンディングは今後、資金調達方法として日本で、より普及していくと推測する。本論文にも記述した通り、日本は世界と比べてクラウドファンディング市場の成長が大きいからである。また、昨年は世界の規模と比べると小さいが、日本という視点で見ると、大きな調達金額を達成したプロジェクトもあった。

そして、昨年5月23日、参議院本会議にて未上場企業がインターネット上などで資金調達を募る、「クラウドファンディング法案」が成立したことにより、小口の投資資金を募ることが可能な「株式型クラウドファンディング」を行うことができるようになる。これは2012年4月、アメリカでJOBS法が成立したことが背景としてあり、アメリカのようなスタートアップを支援する土壌が日本にももたらされるのではないかと思う。施行は2015年（施行日は未定）のため、施行までにさまざまな動きが見られるだろう。問題を多く抱えていることも事実である。しかし同時に、今回のような法案が成立したことによって、より一層クラウドファンディングという考え自体が浸透していくきっかけにもなるだろう。結果、新規事業立ち上げや起業などを考えている人々にとって、さまざまチャンスを開く道ができることに変わりはないと考える。今後、世界や日本でクラウドファンディングが資金調達の手段として用いられることで、どう変わっていくのか注目していきたい。

最後に、この論文をもって2年間のゼミナール活動を終了とする。この2年間は大変貴重な時間であった。2年間ご指導賜りました山田正雄教授、ならびに山田正雄ゼミナールの先輩方、同期、後輩全員に感謝の意を表し、本論文の結びの言葉とする。

参考文献

山本純子『入門クラウドファンディング』日本実業出版 2014 年 3 月

佐々木敦也『クラウドファンディングで世界を変えよう』株式会社ジャムハウス 2014 年

参考 URL

Wikipedia <http://ja.wikipedia.org/>

CF-Library <http://cf-library.info/>

Kickstarter <https://www.kickstarter.com/>

CAMPFIRE <http://camp-fire.jp/>

RESDY FOR? <https://readyfor.jp/>

東洋経済オンライン <http://toyokeizai.net/>

産経ニュース <http://www.sankei.com/>

毎日新聞社広告局 <http://macs.mainichi.co.jp/index.html>

J-net21 <http://j-net21.smrj.go.jp/index.html>

THE BRIDGE <http://thebridge.jp/>

public curations <http://public-curations.com/>

ORICON BiZ online <http://biz.oricon.co.jp/>

webDICE <http://www.webdice.jp/>

@IT <http://www.atmarkit.co.jp/>

TechCrunch Japan <http://jp.techcrunch.com/>

YouTube <https://www.youtube.com/>

※URL は、2015 年 1 月 30 日現在のものである。