

【テーマ】クラウドファンディングと都市経営～共感を通じた資金調達事例から見る「お金」の多様性～

【講師】ミュージックセキュリティーズ（株）取締役 渡部 泰地氏
担当教員：佐野 修久 先生

【日時】2024年5月10日（金）18:30～21:20

【場所】大阪公立大学大学院 都市経営研究科 梅田サテライト 101教室

【参加者】都市政策・地域経済コース M1 学生

■ 講義概要

クラウドファンディングは「共感」を通じた資金調達です。現在は資金を求める側と資金を提供したい側のニーズが多様化しています。クラウドファンディングがどのように利用されているのか、また、ファンド（投資型）はどのようなものなのか、投資モデルの活用事例や、自治体連携での活用事例などをわかりやすく解説していただきました。

■ 講師プロフィール

広島県広島市出身。横浜国立大学大学院修了を経て、2005年株式会社インテリジェンス（現パーソルホールディングス）に入社。アウトソーシング事業や人材関連事業の営業に従事。

2007年ミュージックセキュリティーズ株式会社入社。

全国各地のファンド組成業務に従事し、2015年弊社執行役員就任（北海道支店長兼務）。

2017年同社の取締役就任

■ 講義内容

0.クラウドファンディングとは（佐野先生）

◎クラウドファンディングとは、資金の提供先を選び、資金の提供をするまで全て、ネットを通じてするものを呼ぶ。

◎クラウドファンディングの形態が大きく3種類：寄付型・購入型・投資型

◎クラウドファンディングには、社会的リターンと経済的リターンの2つがあり、そのうち3形態に共通するのは、社会的リターン（社会的課題が解決され、世の中の役に立つ）。経済的リターンの種類によって形態が変わる。

◎資金提供者は、仲介者を通じて資金を提供（寄付など）し特典（サービス）を受け取る。仲介業者は、手数料を受け取る。株式会社ミュージックセキュリティーズ（以下、MS）はこの仲介者を行っている。

1.多様化する資金ニーズ ～ニーズにマッチする資金調達手法～

◎MSの始まりについて

当初は、会社名でもある「ミュージック」、アーティスト活動の資金調達から始まった。アーティストは売れるまでアルバイトをしながら活動している。もしお金があれば、その時間を音楽制作などに活かせるかもしれない。

◎MS が始めた頃は、当時はクラウドファンディングという言葉はなかった。2000 年頃は誰も今でいうクラウドファンディングに参加している人はいなかった。個人が事業に対して資金を出すという考えはなかった。アーティストへの支援、その後酒蔵への支援を行った。

酒蔵は資金提供への参加者も多く、資金提供をしていただいた方からすると「こんなことに資金提供できるなら、したかった。」というように情報があればクラウドファンディングに参加してもらえる層がいることを知った。

◎MS の変遷：2009 年頃は、酒蔵やジープ制作など個別での HP で広報をしていたが、その後全体のプラットフォームを作成。転機になったのは、2011 年東日本大震災。寄付型やファンド型を組成。災害支援用のファイナンススキームとして活用された。

◎クラウドファンディングの購入型の先駆けは、当オーナー制度という名称で行われていた資金調達。例えば牡蠣の養殖事業であれば、資金提供した方に牡蠣の養殖が成功すれば牡蠣がいくらか郵送される。

◎資金提供者、資金を受け取る事業者側によっては、「クラウドファンディング」という名称によって感じ方や受け取り方が違うので、仲介業者がどのように結びつけるかによる。例えば、仲介業者によっては、「インパクト投資」や「応援購入」など名称を変え始めた。

◎2013 年～2019 年は、40 の自治体と連携。コロナ禍で、クラウドファンディングの依頼が増えた。一番利用されたのが購入型（オーナー制度のようなもの）でリターンは、将来、来店した時に使用できる食事券。ただ、先にクラウドファンディングで資金提供をいただいているため、将来、利用された時の売上はどうするかという課題はある。

◎どうサポートするか、事業者側が資金調達の多様なニーズが増えた。補助金や融資、EC などにプラスして提案をするようになった。資金調達が必要な事業者側にとっては、資金調達する資金がどのような特徴を持ったお金が重要になる。返済が必要な資金か、返済が不要か。そのため、半分は融資で半分は投資や寄付で集めるなど、どのような性質のお金が誰に合うのか考えながら、適材適所の資金調達を提案している。

◎ファンド型、融資型などは、金融商品を組成するため第二種金融商品取引業が必要になる。

2.当社が考えるお金の「色」

◎寄付型クラウドファンディングとはネットで受け付けている。例えば、1000 円寄付すると、お礼メッセージが寄付者に届く。ファンドであれば出資したお金が返ってくる。

◎資金調達の方法は様々ではあるが、例えば、VC（ベンチャーキャピタル）になると、最終目的は、株式上場なので VC は、ごく限られた事業者にしか適用されない。

銀行などの融資であれば、信用力が問われる。例えばアーティストは売れるまで社会的に返済能力を考えると信用力が低い。

MS の最初の考えは、アーティストにお金が供給できることができれば、アルバイトを辞めて、活躍できるのではないか。信用力があれば、本来、お金が流れていい対象者もいるのでは、そのような人にどう流すか。という考えから始まった。

◎酒蔵支援のきっかけ

老舗の酒蔵の支援。昭和初期からの金融機関の累積の借入れがあったため、融資を受けることができない状態。子供の代になり、「新しいチャレンジしたい」「アイデアもノウハウもあるが融資を受けることができない」という悪循環に陥っていた。

地元の金融機関側も老舗の酒蔵は文化的なものであり、存続のサポートをしたいが、融資ができない状況であった。では、資金を提供したい人がいれば、その資金を流せないかという思いからスタートした。

◎どんなお金を求めているのか アーティストと酒蔵を例に

融資は、当たり前ではあるが、借りれば、定められた期日に返済するという特徴がある。

事業者はどのようなお金を求めているのか。例えば、酒蔵にとって大事なものは、チャレンジを突る時まで待ってもらえる資金。アーティストにとって大事なものは、自身の原盤権。一般的には、その原盤権はレコード会社が所有するため、レコード会社との契約が切れてしまうと、新しい曲を作らないと稼ぐことができない。そのためリスクを取る資金。

◎アーティストや酒蔵のようなチャレンジが突るまで待てる資金を調達するために考えたのが、

「匿名組合」。匿名組合の特徴が、1、出身者は投資をするが議決権を持たない。2、権利（アーティストなら原盤権）は本人に残る。3、元本保証や個人保証、担保が不要な資金。

出資者に対してはキャピタルゲインではなく、お酒が売れたらそのうちのいくらかを出身者に支払うといったような事業の成果を分けるという仕組み。その設計をMSが作る。

◎匿名組合の特徴だけを見れば、出資者に不利になる。ではなぜ出資者は資金提供するか。

「共感」が大きいのではないか。思い入れのない、知らない事業者であれば単に利益ができるかでないか、ただの運用に過ぎない。クラウドファンディングに出資する出資者は、動機が違う。結果的に増えたら嬉しいという人が多い。

◎現在、MSの会員は14万人。一口3万円くらい、法人は100万円単位。全てオンライン上で完結する。会員のエリアの分布をみると、東京・大阪など大都市圏であり、金融商品をネット上で決済するのに抵抗がないエリアから増えている。年齢層も30代後半から50代であり、多少の余裕がないとできない。

◎会計上は、この匿名組合としての資金調達は、「匿名組合預かり金」であり負債として計上。

株式投資の資金は資本金計上なので、資金は中間の性質。おおよそ3～5年で償還を迎える案件が多い。

3.実績

◎今まで、1000事業を作る時に活用された1社で1ファンドではない。ニーズに合わせて組成している。例えば、1社で毎年作る場合もあれば、1社で2つの事業でファンドの組成をする場合もある。パン屋さんで、低糖質パン（糖質制限の方向け）と長期保存パン（防災向け）とそれぞれターゲットが違うため2つのファンドを組成したこともある。

◎投資という仕組みで連携した自治体は53件。匿名組合は英語で訳せない。JICAからは、「イスラム金融」に似ているということで、カンボジア・ペルーで連携し、ペルーでファンド組成し、日本の投資家に流れている。

◎釧路市と連携した際は、出資者は北海道外が多かった。道外の資金で出資が成り立っており、自治体は資金だけでなく関係人口も増やすことのできるきっかけとなった。

熊本では、再生処分場の太陽光パネル公募で、MSを活用して地元から資金調達をすることが入っ

ていた。

◎今まで連携した金融機関は85社、貸したくても貸せないけど融資できない。応援したいからこそ、相談したいという相談があった。

4.投資家の多様化に対応する インパクト投資と課題解決の定量化

◎社会的リターンを可視化する。課題解決定量化をどうするか。

例えば、酒蔵が収益を上げたら、利益だけでなく、酒蔵の周辺がどのように変わるのか。

何に貢献してどういう成果が生まれたか。この課題がこのように変わりましたという説明をする。

ただ、この可視化を難しくすると、事業者側が本来事業の時間を割かないといけないのに、報告するための負担が倍増する。そのため、社会的リターンの可視化は、普段、大事にされてきたことを活用する。ただ、全ての事業がこの可視化に当てはまるものではない。

5.多様な投資家

◎寄付そのものも、投資と考える。楽天証券と連携したところ、個人投資家がMSに興味を示していただけた。投資家の中には、今一般的にある投資以外に新しいものを求めている人もいる。また、MSのような情報を知らない投資家もいる。

地域の証券会社では、試しにMSを紹介していただいたところ、地域に投資するのであれば資金を出したいという層もいた。

◎財団・団体から投資が増えている。例えば、水産事業者を支える財団。今までは助成金など使い切るような資金提供をしていたが、寄付ではなく循環をしたいという考えがあり、MSのファンドと相性が良かった。この財団からは投資する先を探してきて欲しいといった依頼もあった。

◎弁護士は資格上、金融商品の説明できないため、代わりに説明を行なって欲しいという依頼も入っている。

◎他に自治体では、ふるさと納税の資金の中から一部、地域事業者に投資として活用するということでMSを活用いただいている。

6.地域事業者の資金調達

◎丸山珈琲の事例

丸山珈琲は、珈琲豆を買い付けする際に、生産者にすぐに代金を支払う。大きい商社であれば、支払いが半年後になる。生産者が代金を得るまでに、時間がかかると生活ができないため、高利貸しが蔓延してしまい、生産者は生活が豊かにならない。丸山珈琲の方法であれば、先払いのため、生産者を支えている。この方法を取ると、先払いの丸山珈琲の方に生産者は優先するため、高品質の豆を手に入れる仕組みを作った。この方法をやり続けることで地域の治安を改善すること、高品質な豆を買い続けることができる。ただし、丸山珈琲側が、リスク背負って買い続けることになる。地域の治安を改善することは社会的リターンになる。

◎登別グランドホテル

インバウンドが多い地域であったのでコロナ禍で相当な打撃を受けた。

金融機関は、3年間の決算書を見て、「融資をします」というところはない状態であった。

関連会社の上場企業はすでに15億円の債権放棄をしているため、登別グランドホテルだけさらに追加援助をするのは、株主の説明ができない。ただ、このホテルの経営者は登別温泉を開拓した家

系で、このまま支援をしなければ登別全体が疲弊してしまう状況であった。

今まではターゲットをインバウンドのお客様向けであったが、札幌のお客様にターゲットを変えた。宿泊客ではなく札幌から車で、1時間で来ることのできる日帰り客に目を向けて、ソフトとしてサウナを作った。そのサウナを作る費用などをファンド組成した。

そのため、リターンはホテルの収益に対してではなく、日帰りのお客様の利益に対してのリターンにした。ホテル全体の収益に対してのリターンにすると、事業としてCFが回らなくなる。

◎第三セクター鉄道会社 購入と投資を組み合わせた事例

それぞれ資金の色を考えて設計をした事例。車両の耐用年数が切れて、新車両を購入するには4億円が必要。3分の1は行政、3分の2が自己資金という割合で考えていたが、自己資金がないため、金融機関は保証がないと融資がで5000万円のファンドを組成し、3割が個人、2割が法人で組成。法人は地域の金融機関が融資ではなく投資という形で参加した。

リターンとして、観光列車の乗車券、部品の解体権を用意した。鉄道ファンが全国各地から参加した。社会的リターンの設定は、定期券ではなく、「切符で」乗車したお客様がどの程度いたかにした。付随する効果として、部品解体に参加した出資者を、社員が迎えふれあい、社員があらためて会社への思い帰属意識が高まった。

◎長野県酒蔵

事業再構築補助金+ α を組み合わせ

社会的リターンを設定する際に、「資金調達したいけどよくわからないからいい」という事業者もいる。事業の魅力や共感をして作る必要があるためヒアリングをする。今まで継続していることを伝えるということが大切。

この酒蔵は、地元だけで消費されているお酒のため、「知名度がないのに本当に資金調達できるのか」と事業者は懐疑的だった。実際には、長野県は14名支援いただき、その他は全て県外。

ストーリーに共感し出資しているため、ファン作りになっている。ファン作りは金融機関の融資ではできない。

周辺に与えた影響について、美味しい酒を作るためには、酒米農家は酒蔵がないと存在しない。

定量評価は、地元で1年間をどのくらいを酒米で使っているかを数値化することにした。

7. 研究事業資金調達の事例（産学官連携）

寄付型が活用されている事例としては大学の研究分野。主に医療やロボットの分野であり、成功すればとんでもない成果が生まれる。

寄付型ではあるものの、感覚としては投資としてファンドを組成している。社会的リターンが非常に高い。コロナ禍に組成された京都大学のファンドの場合、リターンとして、お礼メッセージと京都大学の免疫学の教授から授業が聞けるという特典があった。京都大学に入学しないと聞けないような話が聞けて好評だった。このような研究はいつ売上になるかわからないものなので、クラウドファンディングのような資金調達には相性がいい。

8. 自治体が活用するミュージックセキュリティーズ～補助金との連携～

◎クラウドファンディングを活用することで、自治体に県外から資金が流入する。関係人口も増えるというメリットがある。

◎ファンドを組成するだけでなく、九州では、再開発の会社に出資をしてファイナンシャルアドバイザーとして参加。どのように地域に循環させるか。金融の側面から一緒に考えていく。

9.多様化する地域金融機関との連携

◎九州ファイナンシャルグループと合併会社を設立。東京からアドバイザーとして行くよりも地元の方が心の障壁がなくなり、相談しやすいため設立。九州でもミュージックセキュリティーズと同じことができる。金融機関の連携が多様化した。

7. 質疑応答

Q) 2007年、その当時クラウドファンディングは世間では知らない人も多く、詐欺ではないかと誤解されることもあったと思う。先見の明を持って渡部さんがMSに入社した理由を知りたい

A) 大学院では、航空力学を専攻していた。周囲が賢過ぎて挫折した。ある大手企業にインターンに行った際、顔認証の研究で同じ写真を何枚も撮影する実験をしていた。自分自身はつまらなかったが、この人たちが一生懸命作ったものを、社会に出せるような仕事をしたいと思い研究職から営業職へ進路変更をした。その後、面白い会社を集めたメールマガジンを登録していた時にMSを知った。自分は楽器もできないが、「本来お金を流れなきゃいけないところにお金を流したい」という思いを聞き、スポーツや飛行機の開発などへ応用ができるのではと思い転職を決めた。

当時は100件連絡して1件話を聞いてくれるくらい。酒造のファンドの組成をし始めて徐々に伸びた。今でもやっているのは大変な時に、「頑張っていて」と応援してくれた会員さんや事業者さんのおかげ。

Q) 共感を得ること、ストーリーがあることが再投資になると思うが、社会的リータンの内容はどのような視点で選んでいますか？

A) ストーリーを作り込むと出資者にはわかってしまう。例えば、「CO2削減のために事業経営しています！」では腹落ちしない。「事業をしていて結果的にCO2削減している」という方が腑に落ちる。

酒蔵の事例であれば、酒米農家のために結果的には影響を及ぼしているが元は酒造りのため。ストーリーを考えると、事業を継続させることで他に影響を及ぼしているところがないかと探している。「なんとかSDGsに当てこんで作ってみた」と言われると刺さらない。本来一生懸命やっていることを探す。結果報告をするときに事業者がストレートに話せることが一番大事。

Q) 当初に思っていないようなことがインパクトになる場合はあるか

A) インパクトという認識を何も持っていない、言い換えているだけ。鉄道事業の事例では、環境省のHPでCO2の計算ができて、指標としてわかりやすいため提示している。基本は、安心して安全に運航できる鉄道。その事業を続けていくと付随してCO2が削減できているだけだということ。

Q) 兵庫県のきらりプロジェクトの事例で、参加した事業者はどのように選定されているか。ふるさと納税の事業者と似ていると思う。

A) 県から発信して、地元の金融機関が事業者を探してくれている。MSは集まった事業者に対して

説明会をした。採択される数以上に希望者がいたため、県と専門家が事業者を選んで、ファンド組成した。もちろん事前に MS としても調査をする。

仲介料は 100 万ほどする場合もあり、事業者も利用したいが尻込みする。行政としても地元の中小企業の地域にメリットがある仕組みのため支援したい。行政は手数料を補助し、委託という形をとって、手数料負担を薄めようとしている。

Q) 競合他社はどこに当たるのか

A) クラウドファンディングの寄付型などはたくさんあるが、第二種金融商品取引業として投資型を実施しているのは、ソニー銀行のソニーバンクゲイトではないか。ソニーバンクゲイトは、投資の楽しみに提供している。MS は事業者の資金調達がメインでファンドを組成している。

Q) MS はどこまで提供しているのか。事業のブランドデザインもしているのか。

A) 基本、コンサルティングは原則やらない。アーティストなら絶対この音を作りたいというのはアーティスト次第。事業者であれば地域のこれだけの影響が出るのでは？という社会的リターンも事業者に作ってもらう。事業への口出しはほぼしない。事業者の腹落ちした契約を大事にしている。

Q) 最初の頃は、どのような工夫されたのか。

A) やらなかつたことは広告を出さない。いい会社を探して組成をし続けることだと思う。ターニングポイントは、酒蔵のファンド組成、カンブリア宮殿、東日本大震災だと思う。東日本大震災の時に、寄付者から「日本赤十字社に寄付をしたが、世間ではまだお金が足りないという声が聞こえる。寄付したのにどうなっているのか」といった声だった。日本人は寄付など自分から手放した資金でも、その結果がどうなったか知りたい。出資者は顔が見たい、誰に資金を出すかを知りたいという気持ちが強い。クラウドファンディングだと資金提供先が決まっているので、こうした声に向いていると思う。

Q) 3 年前にふるさと納税型の事業を作ったのですが、資金調達の大変さを感じた。兵庫県の事例を見ると、4 年間で 2 億円、2018 年以降は事業がストップしている。お金が集まるなら継続するはず。ノウハウができたので事業を辞めたのか

A) 兵庫県は一定割合にこのノウハウが浸透したと判断したため事業を辞めたと聞いている。MS を利用した事業者が、投資型から購入型へ変わった。また、兵庫県内ではかなりの企業が 4 年間参加したためもある。兵庫県は長期であり、3 年や 2 年の自治体も多い。モデルケースづくりの一環で自治体が支援をし、あとは、事業者の皆さん活用してくださいというところが多いと思う。

Q) 資金調達の目標が集まらない場合はどのような対応をしているのか

A) 募集ページの変更はできるため、プレゼントの変更、写真やメッセージの変更などを行う。募集ページは MS が行なっている。基本は達成しなくても集まった分は事業者に全額送金している。事業者から「自己資金の目処が立ったから目標金額になる前に止めてほしい」という場合もある。また会員向けのメールマガジンも運用している。

Q) 楽天証券から今後は地方の証券会社とのコラボも検討しているが、楽天証券のようなネット証券は相性がいいと思うが、対面の証券会社だと目標があれば過度な営業になり、なければ紹介されないという可能性があると思う。証券会社への教育はどのように考えているか。

A) コンプライアンスなど様々な課題がある。現状は証券会社が説明するのではなく、説明会を開催させていただき、MS が説明するという形を考えている。

Q) 自治体が再開発の会社に出資をしてファイナンシャルアドバイザーとして参加している事例でマネジメント上、モラルハザードは起きないのか、起きた場合どうするのか

A) MS が匿名組合契約を結んでいる時点でガバナンスが機能する。例えば、市民から寄付先の選定について聞かれたとしても、「MS が審査をしたからです。」と回答できるし、「なぜ運用を承認したのか」と聞かれたときは、「町に多大なる貢献をする会社を選定している。」と言える事業者を選定している。自治体と連携しているとはいえ、別会社のため、最後は民間企業同士のやり取りで適法な第二種金融商品取引業が行なっている投資活動なので問題ないといえる。

Q) 事業に口出しをしないというのがすごい。ファンド設計をする際にいい会社を選ぶポイントとは？

A) もちろん「共感」も大事だが、最後は経営者が信用できるか。MS は自分たちでお金を出さない分、会員に対して、自信を持って紹介できるかになる。事業性、共感性、地域性（地域の原材料どのくらい使っているかなど）も確認している。ただ、チェックをしているが、最後に迷う時もある。そういう時は、第三者評価、支店担当者の評価、お友達、先輩に聞くなど、含めて営業マンの対峙した最後評価で決める時もある。

以上

(議事録作成：都市政策・地域経済コース 修士課程1年 樋口尚子)