

NEWS LINE

証券会社関連の動向…………… 01

証券関連業務に関する行政の動き…………… 01

JIPs LINER

対面営業スマートフォン活用ソリューション研究開発のご紹介… 02

「NTT DATA Innovation Conference 2019」出展のご案内…………… 03

PICK UP TOPICS

—証券トレンド—
過去1年間の『JIPs FOCUS』テーマとその現状について…………… 04

JIPs FOCUS

クラウドファンディングの現状と課題について…………… 05

NEWS LINE

● ビジネスニュース

■ 証券会社関連の動向

地銀向け ロボアド

マネックス・セゾン・バンガード投資顧問は、2019年1月から地方の金融機関の顧客向けにロボアドサービスを開始(12/11)
—最低投資金額を10万円、手数料は年率1.525%で開始

仮想通貨下落

ビットコインが一時、3,300ドル(約37万円)を割り、1年3か月ぶりの安値水準へ(12/7)
—世界的なリスクオフ傾向の強まりと、米SECのビットコインETFの上場承認申請に対する判断を来年2月に先送り

業務提携

大和証券は、タイでM&Aの助言業務を手掛けるアドバイザー企業と提携(12/7)
—タイ企業の海外資金調達やM&Aなどを大和が支援し、アジア戦略を加速

ラップ口座

日本投資顧問業協会公表の9月末時点のラップ口座の契約残高は8兆7,469億円、件数は80万超(12/5)
—契約残高トップは野村証券で2兆8,438億円。契約残高の伸び率トップはウェルスナビで残高は24%増の1,073億円

口座目標

京銀証券は、口座数が2019年春に2万に達する見通し(12/3)
—預り資産は、11月時点で700億円台半ばに達する

資産残高報酬

楽天証券は、独立系金融アドバイザー(IFA)に新たな報酬体系を設ける(11/22)
—2019年2月より、顧客の預り資産の年率1%を手数料として受け取り、IFAと楽天証券で分配

劣後債増加

企業による劣後債の発行が増加、前年比4割増(11/20)
—今後もドンキHDや楽天の発行が続く予定で、年間5,000億円超え予想

■ 証券関連業務に関する行政の動き

・金融庁設置法第21条の規定に基づく建議について(証券取引等監視委員会)(12/7)

—貸付型ファンド業者に対する検査において

▶資金用途等についての虚偽表示

▶貸付先、担保等についての誤解表示

▶貸付先がファンドからの借入を返済することが困難な財務の状況にあることを認識しながら募集を継続など、多数の金融商品取引法違反事例や投資者被害が生じている悪質な事例が認められた

—貸付型ファンドに係る投資者保護の一層の徹底を図る観点から、投資家がより適切な投資判断を行うための情報提供や説明内容の拡充などの適切な措置を講ずる必要がある

・金融審議会「金融制度スタディ・グループ」(平成30事務年度第4回)(12/6)

—以下、検討事項

▶個人による決済の状況に関する情報を分析して当該個人の商品購入ニーズを推測し、その商品に係る情報を提供する(ターゲット広告)

▶企業による商取引の状況に関する情報を分析して当該企業の資金ニーズを推測し、必要な資金の貸付けを提案・実行する(トランザクション・レンディング)

▶業務範囲に関する規制上の制限が厳格な業態における、情報の利活用を通じた利用者利便の向上やイノベーションの促進について

・「犯罪による収益の移転防止に関する法律施行規則の一部を改正する命令」の公表について(11/30)

—オンラインで完結する自然人の本人特定事項の確認方法の追加

—非対面取引時の郵便により行う自然人の本人特定事項の確認方法の改正(2020年4月1日施行、これ以外は公布日に施行)

—法人の本人特定事項の確認方法の追加

—法令の規定に基づき、顧客財産の分別管理を目的とする信託取引を、簡素な顧客管理が許容される取引に追加

■ 対面営業スマートフォン活用ソリューション研究開発のご紹介

今や老若男女問わず、国内普及率が約8割に上ると言われるスマートフォン。
そのスマートフォンを営業員と投資家様のコミュニケーションデバイスとして位置付けることで、対面営業のさらなる可能性を見出す研究を始めました。

**スマートフォンアプリ“LINE”を用いた通知機能を切り口として、
JIPオリジナルスマートフォンアプリのSI提供に向けた研究開発を開始。
今後、マーケティング、POCを通じてサービスの本格導入に必要なノウハウを蓄積。**

研究 1 “LINE”を用いた株式約定通知機能(一方送信型)

- 【主な特長】
- ① OmegaFSとの連携でシームレスに約定を通知
 - ② line@を使うことでランニングコストを抑制
 - ③ イベントのお知らせをline@にすることでコスト抑制

これまで (Before)



これから (After)



研究 2 スマートフォンアプリ(双方向型)

- 【主な特長】
- ①チャット機能で投資家とのコミュニケーションを促進
 - ②移動中、商談中でもお客様のニーズをキャッチ
 - ③チャットログからコンプライアンス遵守を把握
 - ④投資家は最新の預り情報等をいつでも確認(NET連携)



当サービスにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 【名古屋】TEL:052-735-6233

■「NTT DATA Innovation Conference 2019」出展のご案内

毎年ご好評いただいております「NTT DATA Innovation Conference 2019」に今年も出展いたします。「Handyman2」、「Trader's AI(研究開発中、仮称)」の2つのソリューションをご紹介します、デモンストレーションを実施いたします。是非お越しくださいますようお願い申し上げます。

NTT DATA Innovation Conference 2019

開催概要

日時：2019年1月25日(金) 10:00～18:00
 場所：〒107-0052 東京都港区赤坂 1-12-33
 ANA インターコンチネンタルホテル東京
 主催：株式会社エヌ・ティ・ティ・データ
 参加費：無料(聴講無料、事前登録制)
 公式サイト：<https://www.nttdata-conf.jp/>



昨年の展示会の様子

※MITメディアラボ副所長の石井裕氏による基調講演、経済学者・大阪大学大学院経済学研究科准教授の安田洋祐氏による特別講演に加えて、NTTデータグループの最新の取り組み、技術動向、お客様事例などをテーマとした各種講演も行われます。

展示概要

弊社は、金融機関の営業スタイルを飛躍的に変革し収益拡大につながるソリューションをご提供しています。

本展示では、営業活動革新ソリューション「Handyman2」をご紹介します。「Handyman2」は、タブレットを活用した営業員向けポータルサイトとして、「WEB口座開設」「マイナンバー電子収集」「営業支援アプリケーションを活用した提案」「地図情報活用」等の機能をご提供します。

また、銘柄の予想を登録すると、業績・チャート・ニュースの観点からAIによる投資提案を行う投資予想支援サイト「Trader's AI」(研究開発中)もご紹介します。

Handyman2

概要

◆「マイナンバー電子収集」「WEB口座開設」「各種営業資料の格納・閲覧(FproStation)」「地図情報活用」の機能を提供し、タブレット端末(iPad)を活用することで『営業スタイルの変革』を実現します

イメージ



特長

- ◆店頭、客先でのお客様対応の全社標準化を実現
- ◆マイナンバー受入の一元管理を実現
- ◆突然のビジネスチャンスにも臨機応変に対応できる環境の実現

Trader's AI (投資支援サイト)

概要

◆個人投資家の投資予測に対し、継続的な監視をサポートするWEBサイト(一般公開予定)

イメージ



特長

- ◆GoogleやTwitterなどのソーシャルアカウントを使ってすぐに始められます(メールアドレス登録も可能です)
- ◆銘柄登録をするだけで、日々AIが今後の動きを予測し、フィードバック画面で投資判断を支援します
- ◆フィードバック画面は自動で閲覧履歴をとるため、いつでも当時のまま再現することができます(不要な履歴は削除することもできます)

展示会および当ソリューションにつきましては、担当営業または下記までお問い合わせください。

日本電子計算株式会社 証券事業部 証券営業統括部 | 【東京】TEL:03-3630-7427 【名古屋】TEL:052-735-6233

■ 過去1年間の『JIPs FOCUS』テーマとその現状について

本誌『JIPs FOCUS』では、資本市場の在り方や変化について、個人投資家の視点から取り上げています。今回は過去1年間(2017年7月号～2018年6月号)のテーマを振り返り、4つの視点から現在の状況をまとめてみました。バックナンバーについては、弊社HPをご参照ください。URL:<https://www.jip.co.jp/report/>

○：概ね予想どおり変化 △：目立った変化なし ー：予想対象外

	本誌No.	テーマと趣旨	予想結果
◆ 証券会社の変化 ◆	No.052 2017年7月号	地方銀行の証券ビジネス～再び強まる証券子会社での展開 手数料収入増加を見込んで、地方銀行の証券ビジネス強化の動きが再び強まってきた。子会社新設や地方証券の子会社化、既存証券会社との提供強化などに分かれ、資産運用の共同化や、地方版銀証連携の動きも強まっている。地方銀行としての強みを発揮した連携モデルが望まれる。	○
	No.060 2018年3月号	2023年のリテール証券～5年後、個人投資家にどう向き合うのか 5年後のリテール証券は、社会や金融行政の変化、個人のライフスタイルの変化を把握し、自社の事業領域を選択するだろう。AIやビッグデータの活用で一層進む投資サービスのアンパンドリング、リパンドリングの中で、自社の競争優位分野が確立していくと予想する。	ー
	No.062 2018年5月号	リテール証券会社2017年度決算の動向～多様化が進むのか 2017年度の決算内容は、概ね2桁の増収となっており、特に株式委託手数料は大手・中堅に限らず対面営業において3割以上の増加が目立っている。一方、自らの強みとする分野に特化して金融機関や他の金融商品取引業者との業務提携が進んだのも特徴だった。	△
	No.063 2018年6月号	リテール証券会社での販売商品の変化～5年間で何が変わったのか この5年間の販売環境変化として、投資信託に関する情報提供の分かり易さ・個人が求める必要な投資ニーズに応える金融商品取引業者側の態勢整備・投資にかかる実質コストやリスクの明確化・資産形成を目的とした非課税投資制度の制度整備などの取り組みが強化された。	○
現状の見直し	政策による個人投資家の裾野拡大や、ICT社会の進展でリテール証券の業務環境も大きく変わっている。また、海外投資を始めとする個人向け商品も多様化しており、事業の絞り込みと提携戦略が重要になっている。		
◆ 行政・制度 ◆	No.055 2017年10月号	金融商品仲介業務の拡大と進化～投資商品チャネルとしてのそれぞれの期待値 証券仲介業として2004年4月から始まった金融商品仲介業は、「誰もが投資し易い市場の整備」の具体的施策としてファイナンシャル・プランナーなどを活用した販売代理店制度の導入等を想定したものだったが、最近は銀証連携強化などの形で展開することが目立っている。	○
	No.056 2017年11月号	「未来投資戦略2017」(政府による成長戦略)における投資関連事項の状況と変化 2017年から名称が変わった「未来投資戦略」は、新たに講ずべき具体的施策として①コーポレートガバナンス改革による企業価値の向上②経営システムの強化、中長期投資の促進③企業の情報開示、会計・監査の比率の向上④企業再編の円滑化を挙げている。	ー
	No.057 2017年12月号	証券保管振替機構の機能と役割について～ビッグデータ時代の可能性 「ほふり」には有価証券に関する情報、その取引情報、発行者情報、投資家情報、投資家の取引を取り次ぐ証券会社や金融機関の情報等、投資に関する多くの情報が集積している。投資に関するビッグデータがある場所とも言えるが、投資家のために広く活用されることに期待したい。	△
現状の見直し	個人の投資拡大、日本企業のコーポレートガバナンス強化、というような政策命題が継続しているが、販売チャネルの拡大や投資家に寄り添った投資助言が金融商品取引業者に求められている。また、市場ビッグデータの活用として「ほふり」は期待される。		
◆ 商品 ◆	No.053 2017年8月号	種類株式の活用について～資本調達が多様化と個人株主対応など 種類株式に対する関心がそれぞれの立場で高まっている。ベンチャー企業、地方中堅企業、上場企業などの発行する側だけではなく、金融機関や投資家側のニーズ、企業買収のスキームとして、そして取引所での取り扱いなど多岐にわたり利用の可能性を探る動きが出ている。	△
	No.058 2018年1月号	注目されるICOとは何か～投機か、フィンテック・イノベーションか 仮想通貨の高騰とともにICOも急拡大してきたが、新たなクラウドファンディングとしての期待の反面、問題も多い。利便性の高いフィンテック・イノベーションとなるためには、①投資家の選択②規制への対応力③情報提供方法の定着④デューデリジェンス対応などが必要だ。	△
	No.059 2018年2月号	投資信託の変化とETFの進化～個人の投資拡大に向けて 個人の投資拡大のために、投資信託は行政・金融業界などから大きな期待をされ続けている。制度として販売チャネルを拡大し、ETF、J-REITを推進している。一方、より広い個人層に投資を促すために、フィデューシャリー・デューティーの徹底などが進められている。	△
現状の見直し	海外投資、不動産、劣後債、仮想通貨など投資対象は多様化しているが、その中で、投資商品の流動性や透明性を確保するための取引所や仲介業者機能の役割は大きい。		
◆ 個人・企業 ◆	No.054 2017年9月号	個人投資家の動向～今後の変化までを考える iDeCo制度が開始し、NISA制度も拡充することで“貯蓄から投資”政策は進んでいる。一層の個人投資家層拡大のためには、実効性のある投資教育、金融所得課税の一体化など税制措置、ビッグデータやAIの活用による投資サービスの迅速化・コンパクト化などが望まれている。	○
	No.061 2018年4月号	上場企業の資本政策～ファイナンス・自己株式取得・買収防衛策などへの取り組み 上場会社の資本政策は、その目的としてファイナンス・M&A・買収防衛策・インセンティブプラン・資本充実と効率化などがあるが、経営戦略に密接に絡むことが多く、経営者による資本コストの適格な把握と、投資家や株主への明確な説明が求められている。	ー
現状の見直し	スマートフォンの普及・AI利用などによる個人投資家層の拡大は、商品の小型化・取引の迅速化・取引コストの低減など金融商品取引業者に求める一方、上場企業の資本政策の透明性もより強化される。		

■ クラウドファンディングの現状と課題について

■ クラウドファンディングの現状

■ クラウドファンディングの課題とは何か

■ 株式投資型クラウドファンディングの事業戦略

■ 市場機能としての可能性とポイント

■ クラウドファンディングの現状

インターネットを使って広く資金を集めるクラウドファンディング(以下、CF)が増加している。スマートフォンの普及など個人にとってのネット環境が整い、SNSなどの利用も進んだことが大きく影響している。つまり情報を広く拡散し、個人同士のネットワークを使って共感を広める仕組みが資金集めに役立つ時代になったとも言える。街頭に立って寄付を集めたり、時間とコストをかけて勧誘行為を行うより、プロモーション資料や資金集めに必要な情報をインターネットで提供することで効率的に資金を集めることが可能になっている。

この機能は、社会的な活動を行う人々、ベンチャー企業、少しリスクが高いことで金融機関から融資を受け難い事業者、地方創生の取り組みを行う地方公共団体などにおいて魅力的な資金調達手段となっている。また、大企業や新聞社なども、自社の企業イメージ向上を目的とした事業・イベント支援でCFプラットホームを自ら運営するようになって、CF機能は社会に定着しつつある。

CFの中で投資を目的とするものは、投資型CFとして金融商品取引法で整備されている。定義としては、電子募集取扱に該当するが、調達額1億円未満(投資家1人当たりの投資額50万円以下(投資対象会社1社あたり年間))の取り扱いを行う者を少額電子募集取扱業者とすることで、金融商品取引業者としての登録基準を緩和している。株式で募集するものを第一種、ファンドで募集するものを第二種として、それぞれの自主規制団体で制定した自主規制ルールにより、資金調達者や資金調達内容の審査を行うとともに、調達者からの調達後の継続的な情報提供を働きかけることが求められている。

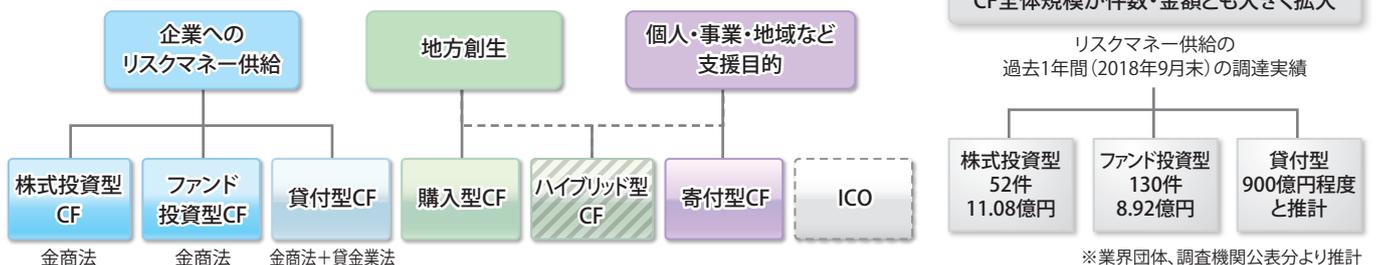
具体的な状況を見ると、2015年6月に始まった株式投資型CF(少額電子募集)制度は、昨年4月に最初の案件

の募集が開始された。現在の取扱業者は、日本クラウドキャピタル、DANベンチャーキャピタル、イークラウド、エメラダの4社で、その実績は右下図のとおりとなっている。なお、先の3社は株式での募集だが、エメラダは新株予約権(実態は新株予約権付社債に近い)での募集で、投資企業が将来発行する株式の2割低い価格で新株に転換できるというものだ。

また、ファンド投資型CFは企業が行う事業に対して投資するものが多く、ミュージックセキュリティーズやソニー銀行などがプラットフォームを運営している。ミュージックセキュリティーズは、東日本大震災での被災企業支援で寄付と投資を組み合わせたハイブリッド型のファンドを組成し、その後、地方企業支援を目的として地方銀行などとの提携を進めた。一方、地方創生を目指す地方公共団体などは、地域の特産品などのアピールを兼ねて購入型CFの利用を支援する動きも目立っており、ファンド投資型CFとのハイブリッドで地方企業の資金集めの効果も期待されている。

現在CFの9割以上を占める貸付型CFは、maneoマーケット、SBIソーシャルレンディング、日本クラウド証券、クラウドクレジットなどがプラットフォームを運営しており、主に5~8%程度で投資家から集めた資金を、不動産開発業者や再生可能エネルギー業者に貸し付けており、ある種の中小企業金融の役割を果たしている。昨年度の調達額は900億円を超えており(矢野経済研究所調べ)、借り手側の資金需要が多いため、しばらくは増加傾向が続くようだ。また、昨年12月の不動産特定共同事業法改正により不動産事業においてもCFが可能となり、不動産企業への貸付に特化するロードスターキャピタルなどが貸付型CFに参入している。

クラウドファンディング(CF)概観



■ クラウドファンディングの課題とは何か

今年7月に貸付型CF最大手のmaneomarketに対して業務改善命令が出された。理由は、貸付先の再生可能エネルギーファンドにおいて、同社プラットフォームで投資家に勧誘していた目的以外の資金利用がなされており、同社がそれをチェックできる社内管理体制を取っていないことによる。他に、貸付型CF業者のラッキーバンク・インベストメントが、3月に貸付先の審査につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為、担保物件の評価につき誤解を生ぜしめるべき表示をする行為で業務改善命令を、9月にはおひさまエネルギーファンドが、社長単独で資金管理業務が行われている状況、区分経理が行われていない状況で業務停止・業務改善命令を受けている。この背景については、貸付型CFを行うファンド業者（第二種金融商品取引業）は元々少人数で運営されることが多く、審査・管理体制を行う社内的要員が充分でないケースが見受けられること、貸付型の仕組みが投資家から資金を集めてファンドを組成する部分が第二種業、ファンドから資金を貸し付ける部分が貸金業法となっており、借り手保護で借り手側の情報公開を制限する貸金業法上の問題を指摘する有識者もいる。

ここで問題となるのは、CF業者が投資家のために貸付資金用途や貸付先の事業内容・財務状況などを調べた上で融資を実行しているか、また貸付先のモニタリングを定期的に行い、その情報を投資家に定期的に伝えているかだ。勿論、CFプラットフォームを運営する者は、投資家との利益相反に対する管理も求められる。以上のことは、投資型のCFにおいては当然のことで、少額電子募集に関する自主規制として株式型が日本証券業協会、ファンド型が第二種金融商品取引業協会で行われているが、貸付型に関する自主規制ルールは存在しない。

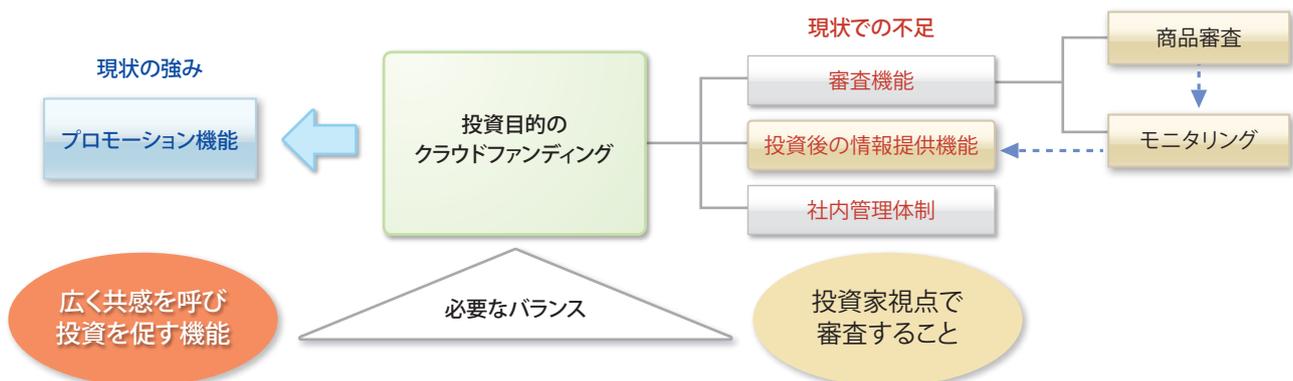
広く個人投資家からリスクマネーを集め、資金を必要とする企業・事業への投資を促すことは、社会的にみて重要な機能だが、そのために投資対象となる事業の審査を行い、審査内容に従ったモニタリングを実施し、投資家に

対してもモニタリング概要を伝える必要がある。株式型やファンド型に限らず貸付型も同様で、その他にも同様の目的で投資商品に対する自主規制が強化されており、私募債が昨年6月（日本証券業協会）、事業型の私募ファンドが今年1月（第二種金融商品取引業協会）に商品審査機能を強化したルールが施行されている。

また、CFの特徴には、インターネット環境を利用し広く共感を呼び資金調達に繋げる仕組みがある。CFのプラットフォーム運営者がメールで会員に通知するなどして専用Webに誘導し、企業や事業に関するプロモーションを行っている。更に寄付型や購入型では、SNSを利用して情報を拡散させ共感を強調する取り組みもみられる。この共感を投資に繋げる仕組みは非常に重要なことだが、投資型CFや貸付型CFでは、共感を呼ぶプロモーションに対して、参加する個人が理解できる方法でリスク内容も伝える必要がある。例えば、貸付型CFランキングサイトがあるが、貸付対象や期間などは記載しているものの利回りなどが目立っており、リスクに関する情報はないが、これがある種の広告であると問題があるだろう。

投資型CFの投資対象が、株式やファンドに限らずローンや不動産に拡大していく中、第二種金融商品取引業協会は、新たに「広告等に関するガイドライン」（2018年6月29日公表、10月1日施行）を定めており、ファンド業者は、実態以上に安全性を強調することは制限され、リスク情報に関しては適正な方法で伝えることが求められている。また、SNSの利用に関してファンド等の勧誘を行う場合、投資家のメリットや興味を引くのと同じ記載方法でリスクに関する情報も提供することや、役職員がファンド等に関してコメントする場合は広告類似行為とみなされること、第三者を装ったコメントを役職員が行わないように管理することなども必要とされている。CF業者にとっては、共感を呼ぶプロモーションとリスクを含めた適正な情報提供において、そのバランスが行政及び投資家からも求められている。

クラウドファンディングにおける課題



■ 株式投資型クラウドファンディングの事業戦略

投資型CFの中で、株式投資型が従来からの新興企業の資本調達イメージに近いが、その実際の業況や事業展開について、株式会社日本クラウドキャピタル代表取締役COOの大浦氏にお聞きした。(以下、インタビュー内容。質問は省略、ご回答のみ要旨を記載)

【事業の概況】

2016年10月に第一種少額電子募集取扱業者として登録。株式投資型CFのプラットフォームとしてFUNDINNOを運営。2017年4月、日本初となる第1号案件を実施。今年度(2019年3月期)の実績予想では、募集額が20億円程度、案件数で60~70件を見込んでいるが、持ち込まれる案件数はその10倍以上ある。株式投資型CFの業務は急拡大しており、対応に必要な人材も増やし、来年度は調達額ベースで30億円程度を見込んでいる。なお、一件当たりの調達額は増加しており、現在は平均約3,700万円となっている。

【株式投資型CFのコンセプトと戦略】

事業コンセプトはCF業務を通してIPOやバイアウトを目指す企業の成長を支援することと考える。そのため、CFで調達を行った企業に対して、人(必要な人材の紹介)・物・金(銀行やベンチャーキャピタルとの関係構築支援)及び経営支援などの成長支援に力を入れたいと考えており、必要な人材を増やししながら支援体制を強化している。また、CFそのものは、個人が企業への共感性と投資性の中で行われるB2C投資だと考える。

【CFの社会性】

SDGs(Sustainable Development Goals: 持続可能な開発目標)は2030年に向けた取り組みで、達成に向けたインパクト投資は社会性と利益追求性の中で個人の投資との関係ができてくるのではないかと考える。社会性が強いと寄付行為だが、投資として両方のバランスを取ることでインパクト投

資増加の可能性があり、投資型CFの課題と類似している。

【株式投資型の基本プロセス】

企業にCFプラットフォームをご利用いただくには、基本的に3つのプロセスがある。初めに、財務データや事業計画資料を企業から提供していただきスクリーニングにかける。次に、CFの可能性を案件毎の担当者ベースで検討するために、経営者などへヒアリングや環境調査を行う。最後に、審査にかけ取り扱いを判断する。

【課題と強み】

既に企業の取り扱い件数(上記のプロセスに関する)は相当数に上っており、業務量やコスト負担も増えている。これを効率的・効果的に行っていくのが当面の課題だ。一方、CFまでの審査プロセスで生じる企業データが蓄積しているということもあり、このデータを利用していきたい。例えば、企業の成長支援を行う際のビッグデータとして利用することや審査業務の一部をAI化することなどを検討している。

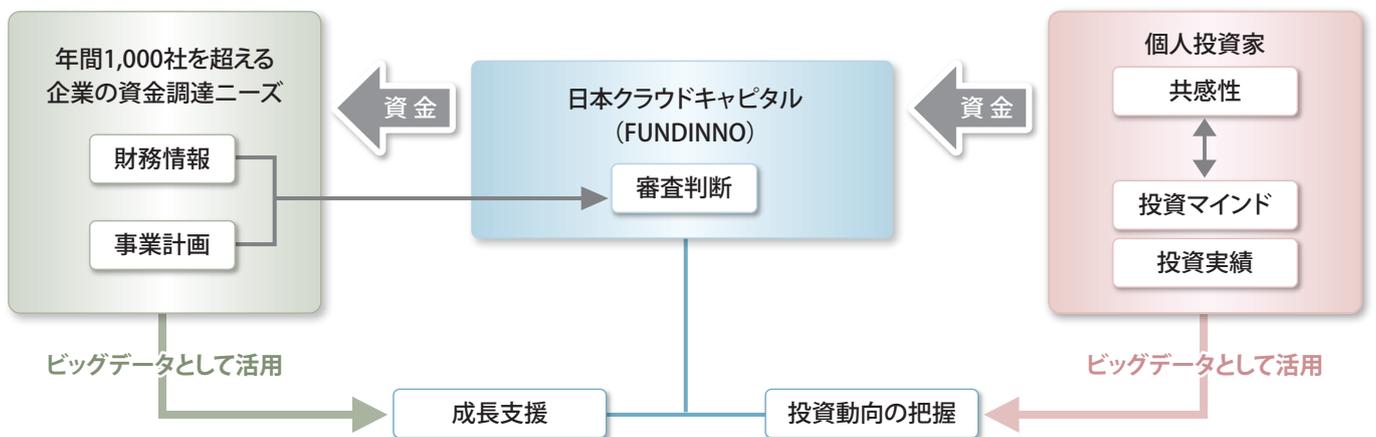
【他業種との提携】

地方銀行などを中心に金融機関との提携が進んでいるが、市場関係ということであれば、今後、株主コミュニティやプロ向け市場(TOKYO PRO Market)などとの連携強化を図っていきたい。CFを利用した企業が株主コミュニティやプロ向け市場での取り扱いを目指すようなことは、両者の相乗効果があり双方の業務拡大に繋がると考えるので、リテール証券会社やJ-Adviserとの提携も進めていきたい。

【注目していること】

フィンテック企業として、ICOやブロックチェーン技術に興味をもっている。ICOは、通常の金融と異なりグローバルに展開できることと調達金額に制限がないこと、ブロックチェーンは、株主管理と監査業務での利用だ。また、大和証券グループのCF参入(イークラウドへの出資)動向も注目している。

株式投資型クラウドファンディングの事業戦略



■ 市場機能としての可能性とポイント

CFは不特定多数の個人から資金を調達する方法として、現時点では最も優位性がある。ただし、投資型については、一投資家の投資額と調達総額に対して上限があるため、プラットフォームを運営してCFインフラを提供しようとするCF業者は、多くの案件を効率よく取り扱う必要がある。ファンド型でもそうだが、資金調達ニーズを集めたり、企業のプロモーション活動をWeb上等で行うことは、ある程度CFプラットフォーム規模が大きくなると効率的に対応できるかもしれないが、コスト負担が案件数に比例して増加しやすいのが審査業務費用であり、審査の質を落とさずにこの部分をいかに効率的に行うかが投資型CF業者全般の経営課題となってくる。

前頁の日本クラウドキャピタルのように、審査業務に対して一部をAI活用によって効率化し、審査の品質向上を目指していくのは時代の流れかもしれない。また、事業戦略としてCFで資金を集めるだけでなく、資金調達後の成長戦略に関与することで、IPOやM&Aなど企業単位の資本政策全体に関わることができれば、一企業当たりの収益を拡大していく可能性も出てくる。そのためには、他の資本市場機能であるIPOや株主コミュニティ、プロ向け市場に関わる証券会社等との業務提携戦略が重要になってくる。

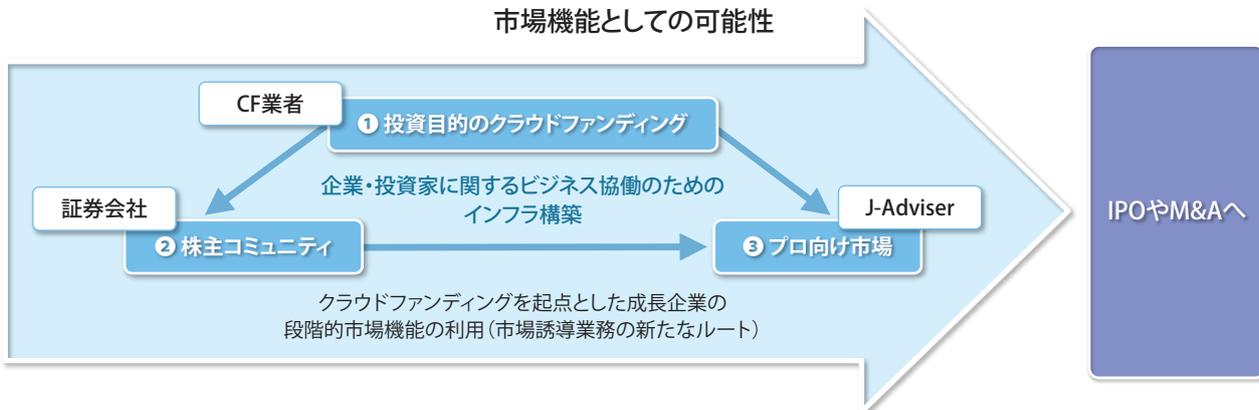
例えば、証券会社が未公開企業の株式流通の場を提供する株主コミュニティ制度は、2015年5月に日本証券業協会の自主規制ルールによって始まっており、制度的には、株式型やファンド型の投資型CFといほぼ同時期に始まっている。北陸地方の地方有力企業や旧グリーンシート銘柄の流通の場といった色彩が強かったが、今年に入り大山日ノ丸証券とみずほ証券が参入し運営証券会社が合計5社となった。今後の株式コミュニティの発展を想定した場合、コミュニティを運営する証券会社の収益メリットが増加する必要があり、そのためには株主コミュニティを利用したファイナ

スやM&Aに関与していく必要がある。成長企業に対する個人の期待などで、CFでは300名を超える投資家(最多は500名超)も集まることもあり、このCF実施の成長企業と株主を含めて株主コミュニティに取り込むことが可能であれば、証券会社側の株主コミュニティ組成も効率的に実施することができる。つまり、CFプラットフォーム運営者と株主コミュニティ運営を行う証券会社の業務提携メリットは双方にとって大きなものとなる。課題は、双方のインフラ基盤の利用方法と収益の配分ルールで、インフラ基盤は審査業務を中心に共同利用の可能性を探っていくのではないかと推測する。

また、CFとプロ向け市場の協働については、成長企業の段階的市場機能利用の中で進む可能性がある。CFで資金調達を行う成長企業がIPOを目指すとしても、段階的な成長及び企業としてのステップアップ(ガバナンスや管理機能の整備)は必要になってくる。そのため、CFで個人投資家からリスクマネーを集め、CF業者からの成長支援とJ-Adviserからの上場企業としての体制整備のコンサルを受け、それらが整ったところでプロ向け市場に上場し、更なる成長のためのリスクマネー調達をベンチャーファンドや上場企業・金融機関などのプロ投資家(特定投資家)から行うというシナリオが望ましい。このCF・プロ向け市場のルートに、地域企業の成長支援を行う地域ベンチャーファンドが参加したり、地域企業に対する市場誘導業務を日論む地銀系証券会社が関与することで、IPOやM&Aなどのビジネスに近づく市場機能協働プラットフォームの構築が可能になる。

以上のように、CFと株主コミュニティ、CFとプロ向け市場の市場機能が繋がることで、成長企業が利用できる資本市場の裾野が広がる。地方金融機関や証券会社等にとっても、IPOやM&Aまで想定した成長支援を行うことで、投資家の地方企業へのリスクマネー供給の流れも増えていくことに期待したい。

市場機能としての可能性



【編集・発行】 日本電子計算株式会社 証券事業部

URL <http://www.jip.co.jp/> 〒135-8554 東京都江東区福住2丁目5番4号

【お問い合わせ・ご要望】 TEL:03-3630-7244 FAX:03-3630-7297

Trusted Global Innovator
NTT DATA Group

NTT DATA