

【敢闘賞】

アイデア応援投資

～個人投資家によるベンチャー支援の新たなかたち～

東京大学経済学部

目賀田 克之

肝付 卓也

松本 功

水岡 想

（提言部分の要約）

日本経済のイノベーションを促進するには、リスクの伴う新技術やビジネスモデルを有する新規事業を展開するベンチャー企業の起業・成長が不可欠である。しかし現状において、エンジェル投資家やベンチャーキャピタルによるベンチャー企業への資金供給は少なく、日本の起業率は国際的に極めて低い。

そこで、社会貢献に対する意識が高い個人層を対象とした「アイデア応援投資」という新たな投資モデルを考えた。この「アイデア応援投資」は企業家、投資家と、双方をつなぐ仲介サイトの三者で構成される。サイトは企業家のアイデアを募集して審査し、合格したものだけを投資家に提案する。サイトに無料で登録した投資家は興味ある投資案件を選んで投資できる。

具体像を流れに沿って説明する。まず企業家が自身のアイデアの事業化案を、内容・公募総額・口数・調達期限を明示した上で仲介サイトに申請する。サイトは少額の手数料を徴収した後、資金の使用目的や実現性などの観点から最小限の審査を行い、基準に合致したものを自己のウェブサイトに掲載する。サイト上には申請内容と共に、その時点で集まった口数が公開される。投資家は各案件を自由に閲覧し、一口3万円から株式取得の形で投資できるが、各案件は公募額が調達期限内に集まって初めて成立するものとする（不成立の場合、起業家の手数料を除く金銭授受は発生しない）。投資案件が成立した時点で、起業家は仲介サイトに公募額の一定割合の成立報酬を支払う。投資家は事業化が軌道に乗り株価上昇が達成されれば、キャピタルゲインの形で利益を獲得できる。「アイデア応援投資」によって企業家のもつ多様なアイデアが活発にビジネス化されるようになれば日本経済の活性化につながるはずだ。

【現状分析】

ベンチャー企業ⁱは経済のイノベーションの源泉の一つである。既存の大企業に比べて大きなビジネスリスクをとって事業を展開するため、既存の企業が生み出すことのできない技術やビジネスモデルをもたらす可能性を秘めていると考えられる。しかし現状において日本で起業が盛んであるとは言い難い。図1は1999年から2009年にかけての先進国の起業活動率ⁱⁱ(Total Entrepreneurship Activity: TEA)である。それによると、日本の起業活動率は3%前後で推移し先進国の中で最低水準にある。

信用がなく銀行借入れが難しいベンチャー企業にとって、高金利の消費者金融の他に資金調達源として重要なのがベンチャーキャピタルやエンジェル投資家と呼ばれる個人投資家ⁱⁱⁱである(図2)。しかし、日本のベンチャーキャピタルは欧米と比較して発展途上にあると言える(図3)。さらに、近年日本においてベンチャーキャピタルの設立・出資は減少傾向にあることがわかる(図4)。個人による投資も依然として消極的で、リスクの高いベンチャー企業への投資はなおさら活発ではない。実際にGEM調査によると、日本のベンチャー企業に投資する個人投資家の活動を表す指数は低水準で推移していることが分かる(図5、6)。

このようにベンチャー企業の資金需要は十分に満たされていない。有望な技術・アイデアを持っているにもかかわらず、起業や事業の拡大時に資金繰りの問題を抱えていると、せつかくのビジネスチャンスを逃してしまうことになる。技術革新の早いベンチャー業界では資金調達先の確保に時間を取られると海外の企業等に先を越されてしまいかねない。

【問題意識】

ベンチャー企業への資金供給が不足する中で、私たちは新たな個人投資家層の開拓が必要であると考えた。そこで注目したのが社会貢献に対する意識が高い個人である^{iv}。日本経済新聞(2010年9月5日朝刊)によると、発展途上国の貧困層への融資や森林再生、グリーンエネルギー開発などを支援する「社会貢献型」の投資が広がっている。「自分のお金が社会問題の解決に役立っている」という満足感や、通常の投資と比べて資金の用途が明確であることが支持されている理由である。私たちは、投資を通じてベンチャー企業を応援し、日本経済の活性化という形で社会貢献をしたいと思っている個人層が存在すると思う。小規模かつ手軽で、投資された資金の用途が明らかとなる投資方法が整備されれば、これらの個人がエンジェル投資家として投資し、ベンチャー企業の

発展や起業の促進につながるのではないか。潜在的な投資へのニーズを掘り起こし、ベンチャー企業の事業支援につなげる新たな投資チャンネルを構築し金融を活性化させることで、技術・アイデアの死蔵や海外流出を防止しビジネスチャンスを増大させ、新たな雇用の創出・人材の育成と日本経済の活性化を呼び起こすことができる。

【提言】

以上の問題意識に基づき、私たちは「アイデア応援投資」を提案する。これはベンチャー企業設立や新たな事業展開を目指す企業家に対し、一般国民が中心となって資金援助する投資モデルである。特に、投資家の出身として機関投資家ではなく一般人を想定し、国内に眠る新しいアイデアの芽を育てるエンジェル投資家の拡大をねらっている。

必ずしも見返りを得られない新規事業支援において、一般人は短期的利益の代わりに長期的視点を持ち、興味関心を持ったアイデアをある種慈善的に応援するエンジェル投資家として想定される。高リスクの投資への不安を緩和するために、私たちは投資単位の小口化によるリスク分散の仕組みを導入し、また投資対象を社債ではなく株式と設定した。投資家の利益として株価上昇によるキャピタルゲインを位置付けることで、投資家が当該事業の成長を長期的に応援していく構図としたものだ。企業家が魅力的なアイデアを提案し、国民がその実現を期待して援助するという「応援投資」ならば、募金を通じて社会貢献するようなボランティア感覚で、手軽かつポジティブに投資ができるのではないか。

<概要>

この投資モデルは企業家、投資家と、双方をつなぐ仲介サイトの三者で構成される。サイトは企業家のアイデアを募集して審査し、合格したものだけを投資家に提案する。サイトに無料で登録した投資家は興味ある投資案件を選んで投資できる。

<プレイヤー>

①仲介サイト

企業家の事業化案に対し、少額の手数料を徴収した後、資金の使用目的や実現性などの観点から審査。基準に合致するものを自社サイトへの掲載を通じて投資家に提案する。このとき、サイト上には申請内容ならびにその時点で集ま

っている調達額が公開される。調達期限内に投資額が公募額に達すれば当該案件は成立となり、サイトは企業家から成立報酬を受け取る。公募額に達せず不成立となった場合は、企業家が申請時に支払った手数料を除く金銭授受は発生しない。

② 企業家

自身のアイデアの事業化案を、事業内容・公募総額・調達期限を明示した上で手数料とともに仲介サイトに申請する。これが審査を通過し、調達期限内に公募額を達成できた場合、サイトに対しては成立報酬を支払い、各投資家に対しては投資額に応じた自社株式を発行する。技術革新が高速で進むベンチャーの業界では有望なアイデアであっても「賞味期限」が早く、資金調達にスピードが求められる。本モデルの利用を通じて、調達期限の設定によりスピードの課題を克服することが可能である上、高金利の消費者金融に比べ低いコストで必要資金を調達することができる。加えて、案件の成立・不成立という結果からは自身の事業化案への社会のニーズを推し量ることも可能であり、手数料の低さも相まって、企業家はニーズのない企画は早々に諦めて新しいアイデア考案に移行しやすい。

③ 投資家

まず仲介サイトへの無料登録を申請した後、サイトが掲載した各案件を自由に閲覧し、事業内容やその時点での調達額などを勘案して投資案件と投資額を決定する。投資額は一口3万円からと定める。投資案件が成立した場合、自身の投資額に応じて企業家から株式を受け取る。公募額に達しなければ投資は完全に無効となり、金銭授受は発生しない。投資家は、その企業の株式を保有することになるため、企業の成長こそが自身にとっての利益となる。投資家は、ベンチャー企業が集積する本モデルを通じて、自身が興味関心を持つアイデアを容易に見つけ、かつ少額から投資可能なため抵抗なく応援投資に参加することができる。

<ソーシャルメディア利用による増幅効果>

本モデルの最大の課題は仲介サイトに無料登録する投資家の数を十分に確保することである。そこで私たちはいわゆる「グルーポン」形式に着想を得て、ブログやtwitterといったソーシャルメディアの多人数集積効果を利用しようと考えた。グルーポンとは、飲食店などの売り手が仲介サイトを通じてクーポンを発売し、多人数の応募が集まった段階でクーポン売上が完了する仕組み。

仲介サイトは販売額の一定割合を手数料として徴収する。多人数の応募さえ集まれば、売り手は利用客を薄利ながら確実に集められ、買い手は安くサービスを利用できる。そのため twitter などソーシャルメディアの活用により、買い手同士や三者の間で情報交換が積極的に行われ、利用者が激増している。

twitter を例に挙げると、現在1億人を超えるユーザーが存在する上、各ユーザーの属性の検索は容易に行える。従って経済に敏感な層を探し出して結びつき、彼らからサイト自身の信頼性が認められれば、口コミにより本モデルや各アイデアの認知度上昇、サイト閲覧者増加が期待できるだろう。一方、ベンチャー企業の事業モデルは革新性・専門性が高く、サイト上の情報だけでは有用性が判別しにくいことが予想されるが、ソーシャルメディアは企業と投資家の間での質問応対を公開するなどして両者の情報の非対称性を緩和する媒体とも成り得る。そもそも投資のノウハウがない一般人にとっては、投資家同士で情報交換を行うだけでも金融リテラシーの向上に大いに貢献するものと考えられる。

【システム上の問題点】

企画受付時の審査は、アイデアの多様性や仲介サイトの持続性を損なわない程度に内容・費用とも最小化されるべきではある。しかし企業家を騙るなりすましが横行するようであれば、第三者の専門機関に委託するなど、審査内容を強化しなければならない。案件の人気が高いように見せかける投資家へのなりすましに対しては、公募額の一定の割合を投資上限額に設定するといった手段で大量の水増しを防ぐ必要がある。他にもソーシャルメディアで流れる情報の信頼性も問題であるが、なりすましのような本モデルのサイクルを根底から揺るがす問題に対しては断固たる態度が求められる。

【展望】

ベンチャー事業は成功確率が決して高くなく、収益性を考えると投資するインセンティブが低いのではないかという指摘もあるだろう。しかし私たちは、新しいアイデアを応援しようという気持ちを大切にしたい。投資というと短期的な利益追求を想起しがちだが、各家庭が現在の余剰資金を可能性ある事業の芽に振り向けるようになれば、事業化が成功してキャピタルゲインを得られる可能性も高まる。そしてそう遠くない将来、そのアイデアが日本を代表する産業に育ち雇用を支えるといった形で、私たちや子どもたちの将来の生活が安定

するという長期的な利益がもたらされるはずだ。

さらに、本モデルは小口化によって国民の投資への不安感を取り除くのはもちろん、未来の成長産業を長い目で応援していこうというコンセプトが不快感をも取り払うため、「貯蓄から投資へ」の流れを促進する可能性も期待できる。

興味深く見込みあるアイデアの事業化可能性が高まることで国内の起業精神が喚起され、将来のベンチャー企業につながる新たなアイデアが誕生、さらに投資意欲が増進するという好循環が生み出される。私たちは、高い技術力を持ちながらも特定産業ばかりに依存しがちな日本が、本モデルを通じてさまざまなアイデアを実現できれば、産業の多角化を達成することができると考えている。

【参考文献】

金融広報中央委員会HP

中小企業庁HP

電通HP

ベンチャーエンタープライズセンターHP

野口洋一、廣野一誠、小林佑輔（2010）「あなたのビジネスを10倍加速させる!『実践 twitter マーケティング』—ツイッターを売上げにつなげる教科書」

『日経ビジネス』2010年9月13日号

『日本経済新聞』2010年9月5日朝刊

i 新技術や高度な知識を軸に大企業では実施しにくい創造的・革新的な事業を展開する小企業と定義する。

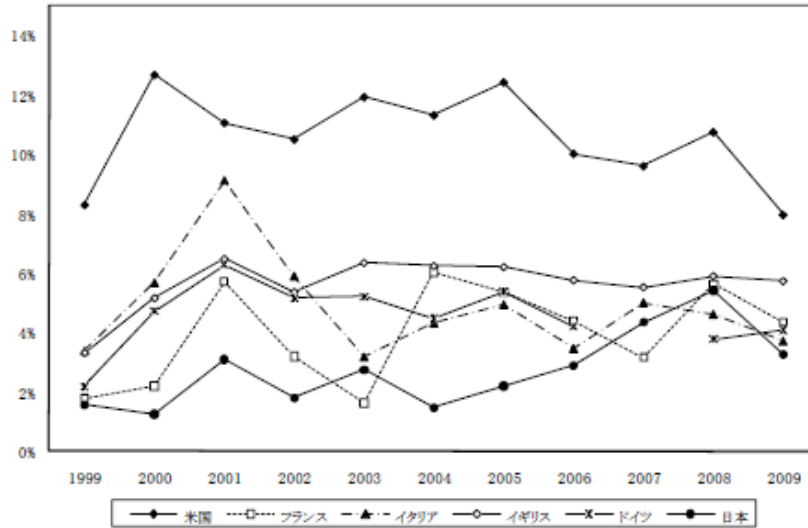
ii 起業活動率とは、18歳から64歳までの人口に占める起業活動を行っている者（起業準備中の者および起業後3年半以内の者）の割合を表し、この値が大きいほど起業が盛んであることを示す。

iii 創業後間もない企業に投資する個人投資家。

iv 電通総研の『社会貢献』に関する生活者意識調査」による。

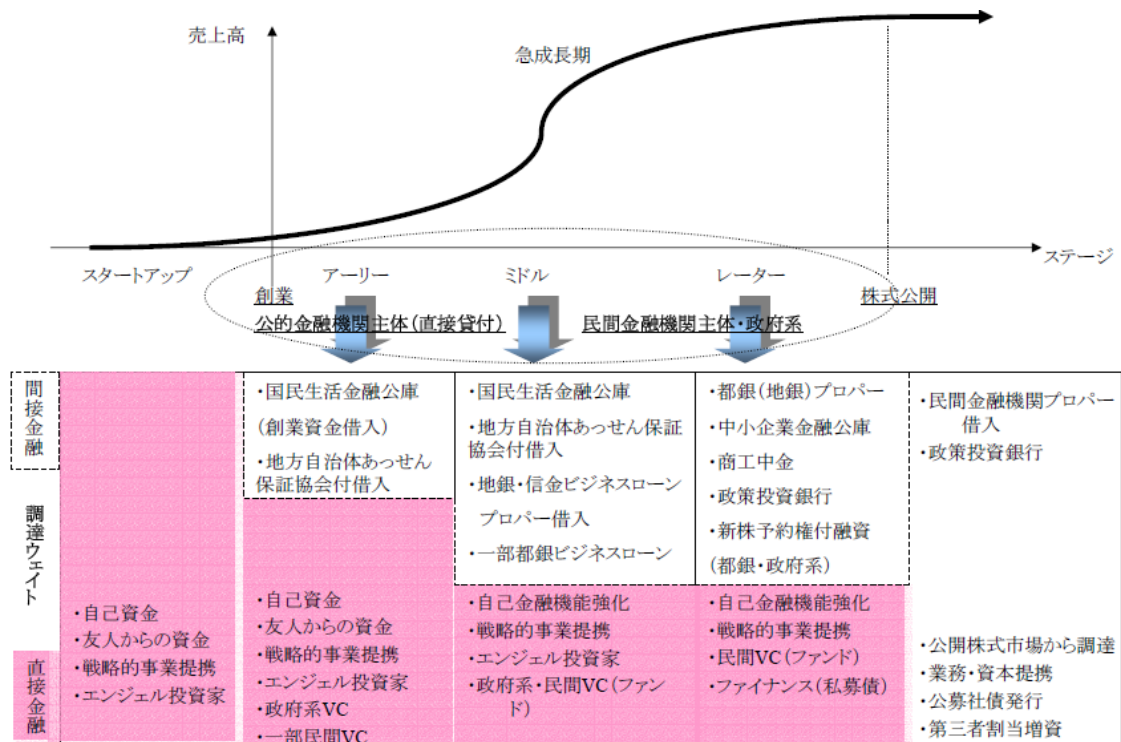
< 参考図表 >

【図1】 起業活動率 (TEA) の推移



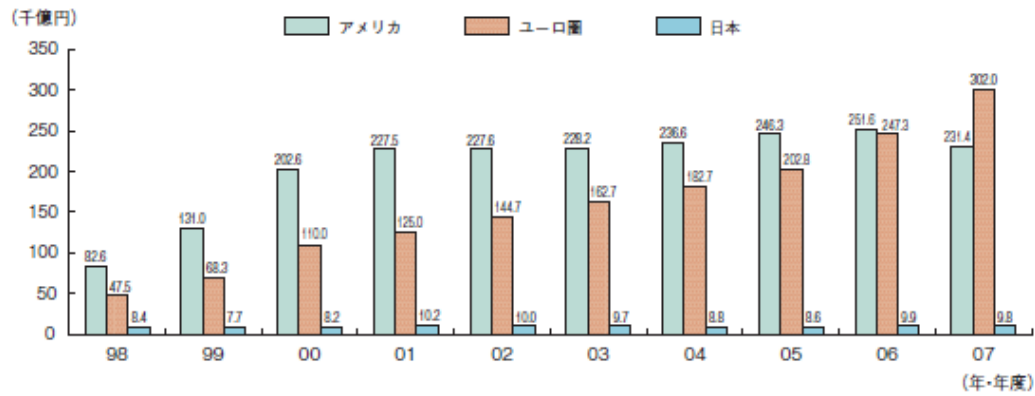
平成21 年度創業・起業支援事業（起業家精神に関する調査）報告書より

【図2】ベンチャービジネスのステージ別資金調達方法



ファーストパートナーズグループ株式会社より

【図3】 日本、アメリカ、ユーロ圏におけるVC投資残高推移



資料:(財)ベンチャーエンタープライズセンター「ベンチャーキャピタル等投資動向調査」、NVCA「NVCA Yearbook2008」、EVCA「EVCA Yearbook2008」

(注) 1. 1ドル=90円、1ユーロ=117円にて換算。

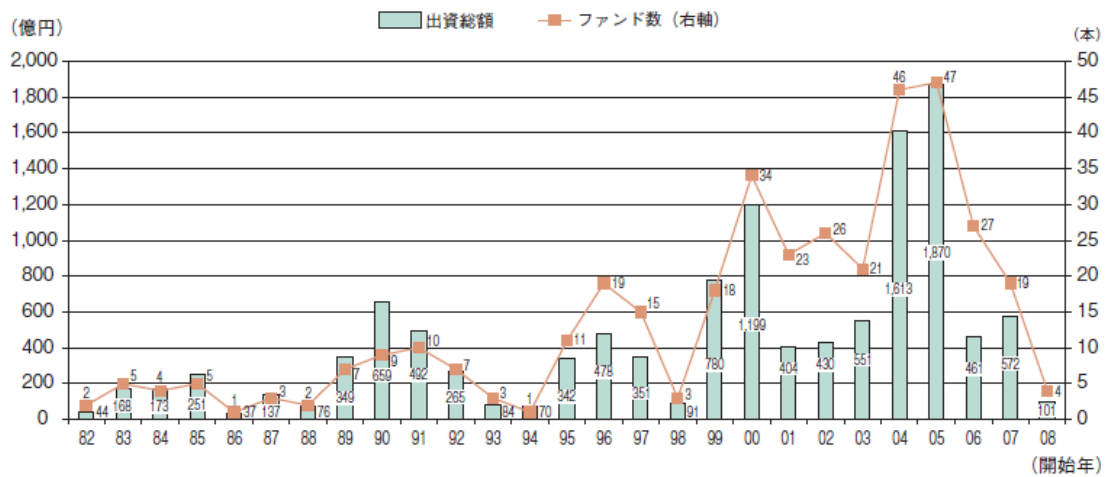
2. 米国はVC投資のみでかつ米国内への投資に関する結果であり、欧州はPE投資及び海外投資を含む。

3. 日本は03年まで再生・パイアウト投資を含むが04年以降は再生・パイアウト投資を除く(すべての年において海外投資を含む)。

4. 日本の投資残高は、各年3月末時点のデータである。

平成21年 中小企業白書より

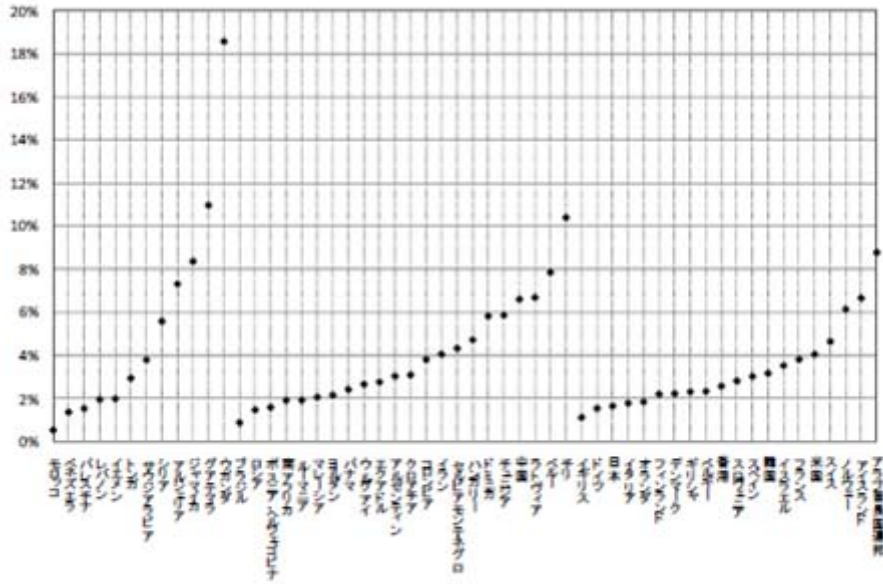
【図4】 開始年別ファンド数と出資総額の推移



資料:(財)ベンチャーエンタープライズセンター「平成20年度ベンチャーキャピタル等投資動向調査」(2009年1月)

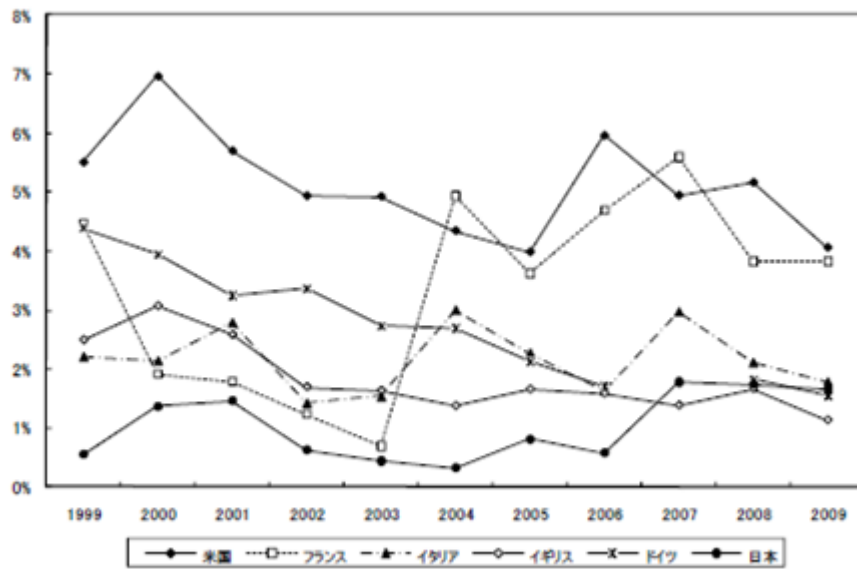
平成21年 中小企業白書より

【図 5】個人投資家の活動



平成 21 年度創業・起業支援事業（起業家精神に関する調査）報告書より

【図 6】個人投資家の活動の推移



平成 21 年度創業・起業支援事業（起業家精神に関する調査）報告書より

【参考】「アイデア応援投資」構成図

