

株式投資型クラウドファンディングの新展開

松尾 順介

はじめに

株式投資型クラウドファンディングは、二〇一七年から募集が始まり、当初の段階では、FUNDINOR、GoAngel、EMERADA EQUITYの三つのプラットフォームが稼働していたが、昨年九月、EMERADA EQUITYが撤退し、その業務をユニバーサルバンクが譲受した。その一方、この間にUnicorn、GEMSE Equity、イークラウドの三つのプラットフォームが新規参入し、現在六つのプラットフォームが稼働ないし稼働準備している状況となっている。

株式投資型クラウドファンディングのプラットフォーム運営は、第一種少額電子募集取扱業の登録および日本証券業協会の加入（特定業務会負⁽¹⁾）を必要とするだけでなく、収益性の面においても必ずしも高い収益が見込めるものとはいえず、新規参入が難しいのではないかと考えられていたが、実際は新規参入が相次いでいる状態となっている。このことは、株式投資型クラウドファンディングの発展可能性を示唆していると思われる。

他方、当初から稼働していたプラットフォームでも、コロナ支援クラウドファンディングの取り組みが進められるなど、新たな動きを見せている。すでにコロナ対策においては、すでにクラウドファンディングが利用されているが、それらは寄付型や購入型であり、株式投資型クラウドファンディングの利用は斬新である。

本稿では、これらの動向について、各プラットフォーム運営者へのインタビュー調査を踏まえて紹介した上で、

今後の株式投資型クラウドファンディングの将来性について考察する。

1 先発三プラットフォームの現状

(1) FUNDINNO

このプラットフォームは、株式会社日本クラウドキャピタル（本社…東京都品川区東五反田五丁目二五番一八号、資本および資本準備金…一億二八九七万九三四〇円、設立…二〇一五年一月二六日）によって運営されている。⁽²⁾ このプラットフォームは、日本で第一号となる第一種少額電子募集取扱業の登録承認を受け、二〇一六年一二月から投資家登録申請の受付を開始した。また、周知のとおり、株式投資型クラウドファンディングにおいて、最大手の実績を有している。⁽³⁾

以前、同社にインタビューした際の内容を要約すると以下の通りである。⁽⁴⁾ 同社を設立した柴原祐喜氏は、カリフォルニア大学出身で、同大学では日米の非上場会社の資金調達について研究し、日本でのクラウドファンディングを利用した資金調達モデルについて検討したという。帰国後も大学院でこのモデルについてさらに検討を重ね、その間に現在のビジネスパートナーの大浦学氏と出会い、システム開発会社を起業した。起業後、米国のAngel List⁽⁵⁾のような仕組みを日本に導入することを検討したが、金商法上の規制のため断念せざるを得なかった。その後、金商法が改正され、クラウドファンディング專業業者としての参入が実現した。

また、自社の特徴として、①バックオフィス業務のシステム化による大幅なコストダウン、②発行会社へのアプローチにおいて、同社のプラットフォーム上のSEOマーケティングを活用していること、③同社の審査業務において、審査担当者による手作業とシステム処理を組み合わせている点が指摘されるとともに、発行会社に対し

て、資金調達後のフォローアップに注力していることも指摘された。特に、発行会社のIR活動の取組助言、財務管理、事業計画の進捗状況のモニタリングなどである。また、発行会社の経営者間の交流促進やコミュニケーションづくりにも配慮している。さらに、発行会社の情報発信が金商法などの規制に抵触しないかどうか、などの点にも細心の注意を払っているという。

最近の同社の取り組みとしては、以下を挙げることができる。

まず、二〇一九年五月、福井銀行の子会社、福井キャピタル&コンサルティング（福井C&C）と連携し、地元企業の新規上場支援を行う取り組みも開始している。これは、福井銀行や福井C&Cが有望な企業を発掘し、株式投資型クラウドファンディングによる資金調達を行った後、福井C&Cの運営する「ふくい未来企業支援ファンド」が成長資金を供給するとともに、福井C&Cによる経営コンサルティングで成長をサポートするという構想と報じられている。⁽⁶⁾

次に、同年七月、同プラットフォームで資金調達を行った案件が、相対取引でE-I-Tし、株価一・五倍で投資家にリターンを還元できることとなったことも公表されている。⁽⁷⁾

第三に、二〇一九年九月から株式以外に新株予約権についての取り組みを開始し、すでに四案件を成立させている。⁽⁸⁾

(2) GoAngel

このプラットフォームは、二〇一五年五月、出縄良人氏によって設立された、DANベンチャーキャピタル株式会社（本社：東京都千代田区内幸町一丁目一番一号 帝国ホテルタワー一五階、資本金：一億五八五五万円）

によって運営されている⁽⁹⁾。同氏は、一九九三年、ディーブレイン証券（現、日本クラウド証券）を設立し、グリーンシート市場の運営に携わるなど、中小企業・ベンチャー企業の株式公募による資金調達支援に携わってきた専門家であり、この分野の第一人者として著名である。同氏は、かねてよりクラウドファンディングに注目し、研究会を主催するなど、準備を重ね、二〇一七年七月、第一種少額電子募集取扱業者として登録、同年九月、日本証券業協会に加入し、株式投資型クラウドファンディング・プラットフォーム「GoAngel」の運用を開始した。同年一〇月、第一号銘柄「マルチブツク」が目標募集額を達成し資金調達に成功している。現在、九案件において、約一・二億円の資金調達に成功している。

同社の特徴としては、「拡大縁故募集」という独自の株主募集の方法が挙げられる。同社のプラットフォームは「GoAngel」と命名されているが、これは文字通り「Go+Angel」である(「Go」は「縁」と「Gel」(仲間作りの意))とを合成しており、長期的なエンジェルマインドの醸成とともに、資金調達企業およびその事業に共感し、支援してくれる出資者を集めるという基本姿勢を表現している。

今年四月二〇日、同社は「新型コロナ・応援プログラム」⁽¹⁰⁾の取り組みを開始し、これは株式投資型クラウドファンディングによるコロナ対策支援としては、パイオニアとなるものと期待される。具体的な案件は、六月以降に募集開始のため詳らかにすることはできないが、基本的な趣旨は、新型コロナウイルスによる休業や売上減少に悩む中小企業に対して、コロナ収束までの期間の経営維持とその後、の事業発展を資本調達によって支援することを目的としている。

すでに八件の申し込みがあり、このうち一社は六月から募集開始している⁽¹¹⁾。同社のビジネスは、ゴルフア専門のSNS（ソーシャル・ネットワークキング・サービス）であり、登録会員に対して最適な同伴プレイヤーを探

索し、ニーズに応じたゴルフ場を推奨するというサービスである。これによって、コロナの影響で営業自粛を余儀なくされているゴルフ場経営を支援できると期待される。このほかには、八件のうちには、飲食関連二件、観光関連一件が含まれている。

なお、募束手数料については、資金調達企業ではなく、投資家から徴収することにしては、その理由は、投資家が企業を支えるという観点から、このような設定としているが、今後は案件によっては、資金調達会社からも徴収することも検討している。

さらに、株式投資型クラウドファンディング銘柄に対する流動性供給について、株主コミュニティ制度を利用することを検討中とのことである。また、株主コミュニティ制度によらずとも、プラットフォーム運営会社に対して、売上の取扱を可能とする規制緩和を行えば、一定の売出期間を定めて既存株主から売り手を募った上で、買い手を募ることで約定することも可能となることから、株主コミュニティ制度の利用を第一種少額電子募集取扱業者に制限付きで認める規制緩和を含めて提言する予定とのことである。

(3) EMERADA EQUITY

このプラットフォームは、エメラダ株式会社によって運営されていた。同社は、二〇一六年六月二日設立、資本金七〇〇〇万円（当時）、本社所在地は、東京都港区南青山一―二―三 LIFORK MINAMI AOYAMA 南棟S一〇八、累計成約金額三億一三五三万円、累計成約数九件（二〇一九年九月一九日現在）であった。なお、同社はエメラダ型新株予約権の取り組みを特徴としていた。以下、同社へのインタビューをもとに紹介する。⁽¹²⁾

同社の共同創業者兼CEOの澤村帝我氏は、野村證券、ゴールドマン・サックスで、企業の資金調達およびM

& A業務に携わり、経験を蓄積してきた。

同社の特徴は、①広範で多彩な人的構成を擁していること、②同社独自のスキームである「エメラダ型新株予約権」を開発し、同社の投資案件は、このスキームを利用していること、③同社プラットフォームでの案件は、全てベンチャーキャピタルが出資した案件に限定していること、である。

特に、③については、すでにベンチャーキャピタルが専門的な知見を元に出資判断を下した案件に限定すること、クラウドファンディングで出資する個人投資家のリスクを低下させることができるとともに、クラウドファンディングに出資以外の機能も期待されていた。つまり、ベンチャーキャピタルとは異なり、出資者が当該企業の顧客となり、同社のPRを担ってくれること、いわゆるコミュニティマーケティングの役割も期待されていた。なお、EMERADA EQUITYを運営するエメラダ株式会社のHPによると、同社は株式投資型クラウドファンディング事業をユニバーサルバンク株式会社に引き継いだことが発表されており(二〇一九年九月一三日)、この業務から撤退した¹³⁾。今後の同プラットフォームの運営については、ユニバーサルバンク株式会社の運営するAngelbankが引き継いでいる。撤退の理由は定かではないが、その経営判断の背景には、収益性の課題が伏在していたことも考えられる。

2 新規参入プラットフォームの現状

(一) Angelbank

このプラットフォームは、ユニバーサルバンク株式会社によって運営されている。同社は、二〇一五年五月設立、本社所在地は、東京都港区東新橋二一七一三 昭和アステック一号館である。二〇一八年九月、第一種少

額電子募集取扱業として登録、同年一〇月日本証券業協会に加入している。さらに、二〇一九年九月、上記 EMERADA EQUITTY の業務を引き継ぎ、株式投資型クラウドファンディングのプラットフォーム、Angelbank の稼働に向けて体制整備などの準備を進めている。

同社の代表取締役 CEO は、鳥居佑輝氏であり、同氏はイーストベンチャーズ株式会社にて新卒で入社し、未上場ベンチャー企業への投資活動およびファンドレイズ業務に従事した経験を有している。特に、シード段階の投資に従事していた。

同社へのインタビュによると、同社設立段階では、自力で独自のプラットフォームを開設し、運用することを計画していたが、偶然 EMERADA EQUITTY の事業譲受の話があり、これを有償で引き継ぐことになった。ただし、Angelbank では独自色を出したいと考えている。なお、現在は、EMERADA EQUITTY の発行会社および投資家とは、メールやオフラインのやり取りを通じてコミュニケーションを維持している。

エメラダの特徴の一つは、新株予約権のスキームであるが、このスキームはベンチャー企業が多数の小口普通株主を抱え込まないようにするスキームとしては十分工夫されたものであると同時に、将来の IPO を見据えた株主政策としても有効であると考えられる。しかし、米国とは違って、国内ではまだ周知性が高いとはいえない。したがって、株式と新株予約権の二本柱を考えている。ただし、優先株も選択肢として検討している。

また、エメラダのもう一つの特徴は、全てベンチャーキャピタルが出資した案件に限定した点であるが、この点についてはある程度踏襲したいと考えている。その理由は、ベンチャーキャピタルが投資した案件でもその後資金調達に苦労している案件もあるため、クラウドファンディングによる資金調達に期待があることが考えられるためである。また、ベンチャーキャピタルのプレイヤーが少なく、彼らが網羅しきれない案件も多々あ

り、それらを発掘できるのではないかと考えているからである。

他方、将来的には、株主コミュニティ制度などを利用した、非上場株式に流動性を付与するビジネスにも意欲を持っている。ただし、そのためには第一金融商品取引業の登録が必要であるため、相当時間がかかる。

現在のスタッフとして、正規雇用のメンバー10名を擁しており、エメラダ株式会社出身者は一名のみで、他のメンバーは証券会社や金融機関の出身者である。このスタッフで、案件発掘、顧客対応、審査、業務管理、システム運用などを分担している。なお、現在は、プラットフォームの稼働準備中であるため、外部資金に依存している。

今後は、投資家と企業家の交流を密にするような取り組みを進める予定であり、すでにEMERADA CITYの投資家と交流会を複数回持っている。現在、コロナ・ショックのため対面での交流会は中断しているが、zoom等を利用したコミュニケーションを検討しており、フォローアップを重視している。その際、現在のスタッフの有する専門性が活用できると考えている。

また、今後の収入構成としては、資金調達の際の手数料収入だけに依存せず、システム利用料など安定的な収入源を確保することを考えている。

(2) Unicorn

このプラットフォームは、株式会社ユニコーンによって運営されている。同社は、二〇一五年十二月に設立され、本社は東京都新宿区新宿四―三―一七 FORECAST新宿SOUTH 3F、資本金（資本準備金含む）は、二億三三五〇万円である。二〇一八年十二月に第一種少額電子募集取扱業者の登録完了、二〇一九年二月に

日本証券業協会（特定業務会員）に加入している。

同社の代表取締役社長は、安田次郎氏であり、同氏は国際証券（現三菱UFJモルガンスタンレー証券）にて、本邦企業の資本政策・資金調達やIR戦略の立案・執行に従事した後、クレディ・スイス、リーマン・ブラザーズの株式資本市場部にて、IPOを含む、国内外における株式等の資金調達において数多くの主幹事案件を執行した。野村證券移籍後は、第三者割当型の資金調達案件や事業会社が保有する株式の売却や自社株買について、デリバティブを活用したスキームなどのソリューション提供業務に従事した経験を有している。

同社の事業内容は、株式投資型クラウドファンディング、クラウドファンディングサポート、アウトソーシングサービス、セミナーの企画・運営となっている。特に、「企業成長丸ごとサポート」というサービスを提供している。これは、毎月定期的に担当者がオフィスに伺い、現在の経営課題や要望をヒアリングし、解決策を提案するというサービスで、月額制（初期費用なし）という料金システムである。また、「ユニコーンインキュベーションプログラム（UIP）」という、ユニコーン企業を目指す起業家のためのトータル支援プログラムも提供している。

同社のリリースにおいて、下記の取り組みを公表している。

① 佐賀県と「クラウドファンディングの利活用に関する・協力協定」を締結（二〇一九年五月二十八日）…佐賀県内企業等による株式投資型クラウドファンディングを活用した、資金調達を推進することで、佐賀県内の起業・創業の支援、地域産業の振興に寄与することを目的としている。⁽¹⁴⁾

② 株式会社ZUUとの資本業務提携（二〇一九年二月二三日）…株式会社ZUUは、東証マザーズ上場会社で、フィンテック・プラットフォーム事業「ZUU online」の運営やフィンテック化支援サービスを提供している。

また、同社代表取締役の富田和成氏は、野村證券にて、富裕層向けプライベートバンキング業務などに従事した後、二〇一三年四月に同社を設立した。なお、同社は、この提携によってユニコーンの第三者割当を引き受けている（保有割合四九・一三%）⁽¹⁵⁾。

現時点の案件は、① スポットツアール株式会社（募集価格の総額五七四六万円、払込日二〇一九年八月六日）、② 株式会社オリープ技研（同五七五〇万円、同二〇二〇年一月二九日）、③ 株式会社ファンタスティック（同三一六〇万円、同二〇二〇年四月三〇日）などである⁽¹⁶⁾。

(3) GEMSEE Equity

このプラットフォームは、SBI CapitalBase株式会社によって運営されている。同社は、SBIグループの一〇〇%出資で、二〇一七年一〇月設立、本社は東京都港区六本木一―六―一、資本金一億円である。二〇一九年六月、第一種少額電子募集取扱業者として登録、二〇一九年八月に日本証券業協会（特定業務会員）に加入している。

同社の代表取締役会長は、SBIホールディングス代表取締役社長CEOの北尾吉孝氏である。また、代表取締役社長の紫牟田慶輝氏は、新日本製鐵ファーストリテイリングを経てSBIホールディングスに転じ、二〇一九年現職に就任した。

SBI CapitalBaseは中小、ベンチャー企業の資金調達をトータルに支援するプラットフォームの提供を通じてベンチャーエコシステムを活性化させ、新産業を育成・創造することを目的に設立され、その第一弾のサービスとして株式投資型クラウドファンディングプラットフォームを立ち上げたと説明している。なお、プラットフォーム

ムの名称「GEMSEE (ジエムシー)」は、Gemstone (原石) と Seeker (探査者) に由来しており、成長を目指す事業者とその価値を見出す投資家との両者が出会う場を意図しているとのことである。⁽¹⁷⁾

GEMSEE Equity の特徴は、以下である。⁽¹⁸⁾

① ベンチャー企業支援に関する知見

SBI インベストメント、SBI証券を中心にグループ全体で長きにわたりベンチャー企業支援に携わっており、豊富な経験に基づく知見を有している。

② 事業シナジーの追求

SBIグループ企業に加え、その投資先、提携先、取引先も含めた広い範囲での事業シナジーを追求することが可能である。

③ 情報発信力

SBIグループの情報発信力を活用し、製品やサービスの認知度を向上させることができる。

同プラットフォームの第一号案件は、株式会社One Terrace (二〇二〇年二月一〇日募集開始) であり、同社は、日本の労働人口減少にともない、市場規模の拡大が見込まれる外国人材領域(留学、就職、採用)の課題を解決するHR Techベンチャーである。⁽¹⁹⁾

同社へのインタビューの概要は、以下の通りである。

同社の特徴として、SBIグループが推進する地方活性化に寄与する案件を発掘することを目指している点が挙げられる。第一号案件もHR Techを通して、外国籍社員の採用を支援し、地方活性化に貢献できる案件である。今後も再生可能エネルギー事業、農業分野、あるいは地方の既存企業の新しいチャレンジ(事業承継にともなう

第二創業等）を支援していく。現在主流となっているIPO志向モデルだけでなく、非上場モデルのユースケースを作ることにより、本制度の利用の裾野を広げていきたいと考えている。その際、クラウドファンディング実施企業に対するきめ細かなフォローアップを行うことを企図している。経営助言、オンライン株主総会を含めたIR支援、さらにSBIグループとの連携による営業支援なども含まれる。

今後の課題としては、このような非上場モデルあるいは地方モデルが認知されるためには、以下の点が課題となる。①配当や株主優待などの株主還元を工夫する必要がある。特に、流動性を欠いている現状を鑑みると、魅力的な配当政策は重要である。②投資家のすそ野を広げる努力も必要である。その際、若年層や女性の投資家に訴求できるかどうかは、重要なポイントとなる。③このモデルに適合する案件を発掘する必要があるため、かなり厳しくスクリーニングを行っている。その際、取締役会の設置を義務付けるなど、ガバナンス面の整備を条件としている。また、資金調達案件に対するフォローアップも重要である。なお、フォローアップによって、発行体のモニタリングを行うとともに、事後的な収益につなげることを考えている。

現行規制に関しては、一人当たり五〇万円の上限規制について、その根拠が不明確であるだけでなく、必要性についても理解しにくい。様々な投資家があり、むしろ投資機会を逸しているケースもあるように思われる。

なお、前述のような非上場モデルないし地方モデルが定着すれば、かなりの銘柄数が見込められると思われる。そうなると株主コミュニティ制度による流動性の付与につながると考えられる。しかし、現状の株主コミュニティ制度の規制は、オンライン取引と必ずしも親和的でないように見受けられる。むしろ株主コミュニティ制度以外の流動性供給のあり方を検討することも選択肢かもしれない。

最後に、株式投資型クラウドファンディングによる資金調達を行うことで、経営者は外部株主から見られてい

るという意識が高まり、自己規律付けも強まる。また、オンラインネットワークを活用することで、会社と株主の対話が促され、経営改善の効果も期待できる。

(4) イークラウド

このプラットフォームは、イークラウド株式会社によって設立され、現在稼働準備中である。同社は二〇一八年七月設立、本社は東京都中央区八重洲一―五―二〇 東京建物八重洲さくら通りビル3F、二〇二〇年三月財務省関東財務局に第一種少額電子募集取扱業の登録を完了、二〇二〇年四月日本証券業協会(特定業務会員)に加入している。

同社は、資本金四億四二〇〇万円(資本準備金を含む)のうちXTech五八%、Fintertech四二%をそれぞれ出資している。⁽²⁰⁾なお、XTechは、二〇一八年一月、サイバーエージェントの元専務取締役COO・西條晋一氏によって設立され、既存産業とテクノロジを融合させることで、新規事業を創出し続けるStartup Studioという事業形態をとり、新規事業、M&A・再生事業、VCの三つの事業体で構成されている。現在、正社員数約三〇〇名、売上高約七〇億円(連結)である。⁽²¹⁾また、Fintertechは、二〇一八年四月、ブロックチェーンなど最先端のテクノロジを活用した次世代金融サービスを創出することを目的として、当初は大和証券グループの出資で設立され、その後クレディセゾンが三四%出資している。クレディセゾンの出資に際しては、クラウドファンディング向け案件の紹介および人材のサポート等の連携強化による事業推進の加速や、クレディセゾンのノウハウと大和証券グループの顧客基盤を活用したローン事業の展開などが表明されている。⁽²²⁾現在のプロダクトとしては、デジタルアセット担保ローンを提供している。⁽²³⁾

代表取締役の波多江直彦氏は、サイバーエージェントで、広告代理部門、スマホメディア、オークション事業立ち上げ、子会社役員等を経て、サイバーエージェント・ベンチャーズで投資事業に従事された後、XTech Venturesにてパートナーとして、VR、SaaS、モビリティ、HRTech、シェアリングエコノミー、サブスクリプションサービスなどへの投資実行を担当した経験を有している。取締役の戸塚誠一氏は、大和証券にて、証券アナリストとして、企業分析、業績予想、投資判断などを担当、企画、金融商品仲介、ラップを始め、新規業務の企画・立ち上げ、提携交渉等に従事した経験を有している。星屋和紀氏は、新日本証券にて、個人営業部門から債券ディーラー部門を経てコンプライアンス部門に在籍し、日本証券業協会監査一部で専門監査員の経歴を有している。執行役員の升井亮氏は、サイバーエージェントにて、最注力事業AbemaTVの経営企画部門にて戦略立案に従事した後、XTech Venturesにて、D2C、人材、広告、ヘルスケアなど、八社の投資実行を担当した経験を有している。⁽²⁴⁾

同社に対して、インタビューを行う機会を得た。その概要は以下の通りである。

まず、同社には、二つの母体がある。ひとつは、XTechであり、同社第一号の事業子会社としてイックラウドが設立された。もう一つは大和証券グループである。したがって、ITとベンチャーキャピタルと金融・証券という三つのバックグラウンドを有している。

次に、設立の背景としては、次の三点が指摘できる。①親会社である、XTech株式会社は、Startup Studioとして、既存産業とテクノロジーを融合させることで、新規事業を創出することをコンセプトとしており、そこで蓄積された専門性や技術が利用可能であり、すべてのシステムを独自に開発・構築できる。②ベンチャー投資のノウハウを有している。③個人投資家に有望な投資機会を提供することによって、個人金融資産をベンチャー育

成のためのリスクマネーにつなげていく必要性がある。

第三に、同社の特徴としては、上記のバックグラウンドを有することから、①大和証券グループのFintechとの資本業務提携、②XTechグループとして資金調達からEXITまで支援可能、③ベンチャーキャピタル出身者や起業経験者などのプロによる資金調達支援という点を挙げることができる。特に、クラウドファンディングの資金調達企業に対する支援としては、ベンチャーキャピタルやエンジェル投資家および銀行とのコラボレーションを重視している。また、株式投資型クラウドファンディングの課題として、小口株主が増加し、反社会的勢力排除、会社運営や契約の煩瑣などが挙げられるが、ITをベースとしたシステム対応とベンチャーキャピタルで利用されている株主間契約を株式投資型クラウドファンディング向けに調整し、これらの課題を解決することを計画している。特に、株主総会の電子化など、ITをバックグラウンドとしていることの強みが発揮できると考えている。

第四に、現時点では、普通株による株式投資型クラウドファンディングのスキームを想定している。ただし、今後は新株予約権や優先株の取り組みも視野に入れていく。なお、種類株主については、現行規制では手続き面の課題があるため、さらなる工夫が必要と考えられる。

第五に、現行規制については、やや実態に相即していない面も指摘できる。例えば、発行会社に対する上限一億円の規制の意味について疑問がある。また、内部管理責任者の規制についてもコストがかかる割に、その必要性については再検討の余地がある。さらに、審査担当者の規制についても、ベンチャーキャピタルが目利きした案件には、必ずしも審査が必要とはいえない場合もある。

第六に、非上場株式の流動化については、必要性を重視しているものの、現行の株主コミュニティ制度は制約

が多いため魅力的とは言い難い。むしろセキュリティトークンを利用することで流動性を付与することや、規制上の制約が解かれれば、プラットフォーム上での流動性付与なども考えられる。

第七に、資金調達企業にとって株式投資型クラウドファンディングのメリットとして、①ファンが株主となることで、株主とともに事業を発展・成長させることができる、②ベンチャーキャピタルに比べて、株主一人当たりの持分が小さいため、経営の自由度が高い、③ベンチャーキャピタルと比べて短期間で資金調達可能で、事業成長に時間を集中できる、④企業情報を公開することによって周知性を高めることができる、などが挙げられる。なお、外部株主が登場することによって、ガバナンスが向上するかどうかは、ケース・バイ・ケースであろう。早期のベンチャー企業にとっては、外部株主のプレッシャーは、事業成長に専心することの妨げになる場合もあり得る。

第八に、プラットフォーム運営会社の収入構成として、資金調達手数料を中心に考えており、株主管理手数料など、事後の継続的な報酬の徴求は想定していない。

最後に、今後の株式投資型クラウドファンディングの発展・拡大については、①株式投資型クラウドファンディングそのものの認知度の向上、②小口株主増に起因する課題の解決とその認識の共有・普及、③IPOやM&Aの実績作り、といった点がポイントとなるものと考えられる。

まとめ

本稿では、株式投資型クラウドファンディングプラットフォームの参入状況を紹介するとともに、既存のプラットフォームのコロナ支援プログラムについて紹介した。

今回の調査によって、株式投資型クラウドファンディングプラットフォームにおいて、以下の三つの変化が見られた。

まず、大手証券系の参入が相次いだことである。前述のように、イークラウドおよびGENSEI Equityは、それぞれ大和証券グループおよびSBIグループが出資している。当初、株式投資型クラウドファンディングに対しては、大手証券会社の関係者の反応は芳しくなく、消極的な印象を持っていたが、様相は大きく変化したと思われる。

次に、多様な人材の流入という点も指摘できる。新規参入のプラットフォームの関係者を見ると、証券・銀行系、IT・システム系、ベンチャーキャピタル系など、多様なエキスパティーズと経験を有した人材が流入していることが注目される。

第三に、ネットワークの拡大という点も指摘できる。各プラットフォームの取り組みを見ると、地方自治体をはじめ、銀行などの金融機関、ベンチャーキャピタル、IT・システム企業など、多様な分野と連携関係を構築し、ネットワークを拡大していることが分かる。このことは、株式投資型クラウドファンディングが様々な面で有力なツールとして認知され始めたことを示唆していると思われる。

いくぶん回想的なコメントになるが、二〇一四年五月の金商法の改正によって、投資型クラウドファンディングが解禁となった際、株式投資型クラウドファンディングについては、株式発行会社の潜在的ニーズ、流動性の見込めない株式投資の可能性、さらにプラットフォームの採算性などの点において、懐疑的な見方もあったが、それから六年を経過した現在、プラットフォーム運営会社が六社に達したことは、予想を上回る展開といえるだろう。

ちなみに、年間の資金調達額も二〇一七年四億七二七四万円、二〇一八年二億七五四五万円、二〇一九年九億三四一六万円、二〇二〇（四月末現在）四億九一八五万円となり、二〇一九年はいくぶん減少が見られたが、今年度は年換算で一五億円程度に達し、金額的には堅調に推移しているといえる。

今後の展開について、注目点としては、以下の三点が挙げられる。

まず、株式投資型クラウドファンディングの案件からIPO銘柄が登場するかどうかという点である。例えば、英国では二〇一五年七月にSeed&Sparkを通じて株式投資型クラウドファンディングによって一〇〇万ポンドの資金調達を行った⁽²⁶⁾、事業者向け会計ソフトウェア開発会社「FreeAgent Holdings plc」（二〇〇七年設立、本社エジンバラ）が、二〇一六年一月、ロンドン証券取引所AIMに上場し⁽²⁷⁾、株式投資型クラウドファンディング案件のIPOとして注目された⁽²⁸⁾。このことは、株式投資型クラウドファンディングの認知度だけでなく、投資家の注目を高めたと思われる。ちなみに、英国の株式投資型クラウドファンディングの推移を見ると、二〇一三年二八〇〇万ポンド、二〇一四年八四〇〇万ポンド、二〇一五年二億四五〇〇万ポンドと堅調に推移したが、二〇一六年は二億七二〇〇万ポンドとやや伸び悩んだ後、二〇一七年三億三三〇〇万ポンド、二〇一八年三億六三〇〇万ポンドと伸びている。この背景には、IPO案件が刺激になっている可能性がある。このことから今後の株式投資型クラウドファンディングの展開にとって、IPO案件の登場は重要な注目点といえる。

次に、IPO案件に過度な関心が偏ることも懸念される点である。株式投資型クラウドファンディングの案件のうち、IPOを達成できる会社は、全体のうちの少数であると思われる。逆に、IPOに至らない会社やそもそもIPOを目指していない会社においても、株主にとって満足できる成果を還元する必要がある。その際、配当や株主優待のような経済的な成果だけでなく、投資を通じて地域貢献や環境対策に寄与したという満足感も成

果に含まれるだろう。株式投資型クラウドファンディングを通じて、そのような投資のあり方が認知されるかどうかという点も注目される。

第三に、流動性をどのように提供できるかという点も注目点として挙げられる。現状では、株式投資型クラウドファンディングの資金調達企業は、流動性を欠いており、IPOを待つしかない状態である。流動性を抜きに市場の拡大を展望することは極めて難しい。流動性付与のあり方として、既存の株主コミュニティ制度との連携だけでなく、各プラットフォームの独自の取り組みもあり得るだろう。ただし、そのためには規制上の改革も必要になるものと思われる。

(謝辞) 本稿は、桃山学院大学共同研究プロジェクト(一七連二五九:Locavesingの考え方)に基づく関西、中・四国地域経済圏の地域再生のための金融的方策の研究)の成果の一つです。同プロジェクトによる支援に厚く御礼申し上げます。また、本稿執筆に際しては、出縄良人氏(DANベンチャーキャピタル株式会社)、鳥居佑輝氏(ユニバーサルバンク株式会社)、紫牟田慶輝氏(SBI CapitalBase株式会社)、波多江直彦氏(イークラウド株式会社)、升井亮氏(同)、佐々木瞭氏(同)のご協力を賜りました。ご協力に心より感謝申し上げます。

注

(1) 現在、特定業務会員として加入しているのは、九社である。このうち六社が株式投資型クラウドファンディングの運営業者である。なお、他の三社は、特定店頭デリバティブ取引業者である。

(2) 詳しくは、拙稿(二〇一七)参照。

- (3) プレスリリース「日本初株式投資型クラウドファンディング『FUNDINNO』業界No.1取扱額30億円突破！」(二〇二〇年四月一四日)
https://www.cloud-capital.co.jp/category/press_release/ (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (4) 前掲、拙稿(二〇一七)参照。
- (5) Angel Listについては、同H4参照。<https://angel.co/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (6) 「上場まで一気通貫支援 福井C&C 株式型CFと連携」『福井新聞』二〇一九年五月三十一日、六ページ、および「福井銀子会社、株式投資型CF大手と提携」『日本経済新聞電子版』二〇一九年五月三十一日17:25、参照。
- (7) プレスリリース「『FUNDINNO』初のEXIT事例！〜相対取引の結果、株価1.5倍でFUNDINNO投資家にリターン〜」(二〇一九年七月八日)、参照。
<https://www.cloud-capital.co.jp/2019/07/08/%e3%80%8cfundinno%e3%80%8dexit/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (8) プレスリリース「ファン投資家へ、ファンデーノ型新株予約権新サービスリリースのお知らせ」個人投資家ファーストの優しい設計にこだわった日本初の仕組み」(二〇一九年九月一日)参照。<https://www.cloud-capital.co.jp/2019/09/11/jcc0911-2/>
 当該スキームについては、同社HP「新株予約権とは？」参照。
- (9) 同社については、拙稿(二〇一八b)参照。
https://fundinno.com/about_stock_option (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (10) DANベンチャーキャピタル「株式型クラファンによる新型コロナウイルス・応援プログラムをスタート」(二〇二〇年四月

- 二〇日)´
- <https://www.danvc.com/pr/%e2%88%92coronasupport-program20200420/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (11) 同HP´ https://go-angel.com/index.php?app_controller=info&type=cUser&id=C0000016 (二〇二〇年六月三日、アクセス)
- (12) 拙稿(二〇一八a)参照。
- (13) エメラダ株式会社HP、参照。
<https://emeradaco.com/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (14) 同社「株式会社ユニコーンは佐賀県と「クラウドファンディングの活用に関する・協力協定」を締結いたしました」(二〇一九年五月二十八日)
- <https://unicorn-ci.co.jp/2019/05/1905-004/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (15) 同社「株式会社ZUUとの資本業務提携に関するお知らせ」(二〇一九年二月十三日)
<https://unicorn-ci.co.jp/2019/12/1912-001/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (16) 本稿脱稿後、第四号案件の募集が開始された。
https://unicorn-ci.com/tp_m/?gclid=EAIaIQobChMImLXj0M3k6QIVTnRgCh35jQjEAAAYASAAEgJ5O_D_BwE
(二〇二〇年六月三日、アクセス)
- (17) 同社「ICOプラットフォーム事業の進捗について」<https://sbicb.co.jp/news/detail/7.html> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (18) 同社HP´ <https://sbicb.co.jp/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)

- (19) 同社HP <https://oneterrace.jp/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス) また、同案件の調達金額二八二五万円、目標募集額二五〇〇万円、上限募集額二八七五万円、申し込み投資家人数八九人となっている。 <https://gemsee.jp/equity/project/1> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (20) PRTIMES 「XTech」 株式投資型クラウドファンディング参入で新会社を設立——大和証券グループから資金を調達」 (2018.11.21)
<https://thebridge.jp/2018/11/xtech-to-launch-equity-crowdfunding> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (21) XTech社HP <https://xtech-corp.co.jp/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (22) 同社プレスリリース「株式会社クレイセンスによるFintertech株式会社への資本参加に関するお知らせ」 (二〇二〇年一月三十一日) https://fintertech.jp/news/20200131_press_jv/ (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (23) 同社HP「デジタルアセット担保ローンのご案内」によると、暗号資産を担保に融資するサービスであり、法人または個人の借り手は、これにより暗号資産を売却することなく日本円の調達が可能となる。 https://fintertech.jp/media/images/pdf/product_dahls.pdf (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (24) 同社HP <https://corp.ecrowd.co.jp/> (二〇二〇年五月三十一日、アクセス)
- (25) 日本証券業協会のデータによる。なお、ここで資金調達額としているのは、同データにおいて「発行価額の総額」と定義されている金額であり、これは発行者に支払われる株式一株当たり(新株予約権の場合は新株予約権一個当たり)の金額の総額を表している。
<http://www.jsda.or.jp/shiryoshitsu/toukei/kabucrowdfunding/index.html>
- (26) SecdrsのHP、参照。

<https://www.seedrs.com/freeagent> (二〇二〇年五月三十一日「マナセム」)

(27) London Stock Exchange Group の「HM」参照。

<https://www.lseg.com/markets-products-and-services/our-markets/london-stock-exchange/equities-markets/raising-equity-finance/market-open-ceremony/london-stock-exchange-welcomes-freeagent-aim> (二〇二〇年五月三十一日「マナセム」)

(28) ネットニュース「4x24報道」による「SaasGarage」Lessons from a young Scottish company (FreeAgent) that listed on the stock exchange¹ (February 9, 2017)

<https://saasgarage.com/news/portfolio/freeagent-ipo-experience/>

CITY.A.M. 'From crowdfunding to IPO in 16 months: Edinburgh tech company claims UK first with Aim flotation' (Wednesday 16 November 2016 2:31 pm)

<https://www.cityam.com/crowdfunding-ipo-16-months-edinburgh-tech-company-claims-uk/> (二〇二〇年五月三十一日「アクセス」)

参考文献

- ・ 出縄良人 (二〇二〇) 「新型コロナウイルス経済政策の全容と未来への展望」『MJS マンスリーレポート』第一三八号、二〇二〇年七月、一〜一四頁
- ・ 拙稿 (二〇一七) 「投資型クラウドファンディングとベンチャー育成」『証券経済研究』第一〇〇号、二〇一七年十二月、五五〜七四頁

・拙稿（二〇一八 a）「日本におけるクラウドのSAFEの試み」『証研レポート』No. 一七〇六、二〇一八年二月、二八～四九頁

・拙稿（二〇一八 b）「拡大する国内株式投資型クラウドファンディング」『証研レポート』No. 一七〇七、二〇一八年四月、一一～三六頁

・James Cherowbrier (2020, Annual market value of equity based crowdfunding in the United Kingdom (UK) from 2013 to 2018, statista, May 6, 2020

<https://www.statista.com/statistics/797673/equity-based-crowdfunding-uk/>

【参考資料】株式投資型クラウドファンディング案件一覧
（プラットフォーム別、2017年5月15日～2020年5月15日公表分）

(1) 株式発行

株式会社日本クラウドキャピタル 銘柄	目標募集額 (円)	新規発行 株式数(株)	募集価格 (円)	募集価格 の総額(円)	発行価額 (円)	発行価額 の総額(円)	発行決議日	申込期間	払込日	目標募集額の達成状況等
株式会社ロボット応用システム	10,000,000	162	100,000	16,200,000	100,000	16,200,000	2020年2月27日	2020年3月8日～2020年3月10日	2020年4月7日	達成
KOS株式会社	15,000,000	425	30,000	21,300,000	30,000	21,300,000	2020年1月24日	2020年2月2日～2020年2月4日	2020年3月3日	達成
VE STYLE株式会社	15,000,000	47,800	500	23,900,000	500	23,900,000	2020年2月7日	2020年2月16日～2020年2月18日	2020年3月16日	達成
ミドルマン株式会社	8,000,000	20,000	1,000	20,000,000	1,000	20,000,000	2020年2月7日	2020年2月19日～2020年2月19日	2020年3月12日	達成
株式会社フジワラテクノシステム	14,000,000	0	80,000	0	80,000	0	2020年2月27日	2020年3月4日～2020年3月6日	—	不成立
株式会社Fesbase	12,960,000	0	1,200	0	1,200	0	2020年3月10日	2020年3月18日～2020年3月20日	—	不成立
日本きくらげ株式会社	12,000,000	1,768	12,500	22,100,000	12,500	22,100,000	2019年12月9日	2020年1月8日～2020年1月10日	2020年2月3日	達成
株式会社グランドラクスリー	20,000,000	1,782,000	50	89,100,000	50	89,100,000	2019年11月19日	2020年1月19日～2020年1月19日	2020年2月17日	達成
株式会社D&K	10,000,000	500	30,000	25,000,000	30,000	25,000,000	2020年1月28日	2020年2月5日～2020年2月5日	2020年4月28日	達成
基線システムズボーンシステム株式会社	10,000,000	45,000	500	22,300,000	500	22,300,000	2019年12月22日	2019年12月7日～2019年12月7日	2020年1月7日	達成
Tim株式会社	12,000,000	47,600	500	23,800,000	500	23,800,000	2019年11月27日	2019年12月4日～2019年12月6日	2020年3月7日	達成
株式会社SKR	25,000,000	176,750	400	70,700,000	400	70,700,000	2019年12月11日	2019年12月11日～2019年12月13日	2020年1月15日	達成
理創株式会社	12,000,000	399	100,000	39,900,000	100,000	39,900,000	2019年12月12日	2020年1月5日～2020年1月5日	2020年1月31日	達成

ルベント・ナイフ株式会社	25,000,000	332,000	100	33,200,000	100	33,200,000	2019年11月2日	2019年11月2日	2019年10月26日	2019年12月16日	達成
株式会社コーンテック	10,000,000	3,000	10,000	30,000,000	10,000	3,000,000	2019年11月15日	2019年11月30日	2019年12月2日	2019年12月9日	達成
株式会社グッドラクスリー	6,000,000	200,000	30	10,000,000	50	10,000,000	2019年11月19日	2019年11月22日	2019年11月27日	2019年12月18日	達成
株式会社SPACE MEMORIAL	8,000,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年12月9日	2019年12月22日	2019年10月4日	2019年11月1日	達成
株式会社MUMU	13,000,000	8,860	2,500	22,400,000	2,500	22,400,000	2019年9月19日	2019年10月2日	2019年10月4日	2019年11月1日	達成
株式会社メディアカウズターズ	8,000,000	113,800	125	14,200,000	125	14,200,000	2019年9月22日	2019年10月30日	2019年9月1日	2019年11月2日	達成
株式会社あおぞら	12,000,000	0	1,000	0	1,000	0	2019年10月17日	2019年11月4日	2019年11月6日	—	不成立
株式会社GENTROH	13,000,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年10月21日	2019年11月10日	2019年11月15日	—	不成立
株式会社農業JAPAN	10,000,000	0	50,000	0	50,000	0	2019年11月1日	2019年11月13日	2019年11月15日	—	不成立
bio International株式会社	25,000,000	0	100,000	0	100,000	0	2019年11月7日	2019年11月17日	2019年11月19日	—	不成立
株式会社清海	10,000,000	0	100,000	0	100,000	0	2019年11月7日	2019年11月20日	2019年11月22日	—	不成立
リストラート・ペイ株式会社	15,000,000	474	100,000	47,400,000	100,000	47,400,000	2019年8月21日	2019年9月3日	2019年9月5日	2019年10月4日	達成
KAWAJI JAPAN株式会社	14,000,000	183	100,000	19,300,000	100,000	19,300,000	2019年8月30日	2019年9月16日	2019年9月18日	2019年10月9日	達成
Innovation Farm株式会社	25,000,000	7,900	5,000	39,300,000	5,000	39,300,000	2019年9月11日	2019年9月25日	2019年9月27日	2019年10月25日	達成
株式会社ローゼ・トロージェン	12,000,000	1,440	10,000	14,400,000	10,000	14,400,000	2019年10月6日	2019年10月8日	2019年10月8日	2019年10月30日	達成
株式会社rosby okyoo	7,700,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年10月3日	2019年10月16日	2019年10月16日	—	不成立
株式会社BEBAMING	15,000,000	0	25,000	0	25,000	0	2019年10月9日	2019年10月20日	2019年10月22日	—	不成立
株式会社AXIVE	22,000,000	2,400	10,000	24,000,000	10,000	24,000,000	2019年7月19日	2019年7月27日	2019年8月6日	2019年9月2日	達成
テックテック株式会社	15,000,000	388	50,000	29,400,000	50,000	29,400,000	2019年8月8日	2019年8月11日	2019年8月23日	2019年9月19日	達成
OCEAN SPRAY株式会社	8,700,000	87	150,000	13,650,000	150,000	13,650,000	2019年8月6日	2019年8月21日	2019年8月23日	2019年9月9日	達成
株式会社・STORIA	13,000,000	0	100,000	0	100,000	0	2019年8月30日	2019年9月8日	2019年9月10日	—	不成立
monoda株式会社	25,000,000	0	100,000	0	100,000	0	2019年9月6日	2019年9月19日	2019年9月21日	—	不成立
株式会社C4	18,000,000	2,460	10,000	24,600,000	10,000	24,600,000	2019年7月9日	2019年7月17日	2019年7月19日	2019年8月6日	達成
株式会社Gowther	20,000,000	189,000	100	18,900,000	100	18,900,000	2019年6月30日	2019年7月6日	2019年7月18日	2019年8月15日	未達
株式会社DEFニースパリー	27,000,000	394	100,000	38,400,000	100,000	38,400,000	2019年7月5日	2019年7月20日	2019年7月22日	2019年8月15日	達成
uzuram株式会社	17,000,000	0	1,000	0	1,000	0	2019年6月5日	2019年7月13日	2019年8月15日	—	不成立
株式会社キノス	17,000,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年7月26日	2019年8月4日	2019年8月6日	—	不成立
株式会社sisk	18,000,000	0	100,000	0	100,000	0	2019年8月11日	2019年8月13日	2019年8月13日	—	不成立
株式会社スタブイオナカ	22,000,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年8月20日	2019年8月26日	2019年8月30日	—	不成立
株式会社ロジック・ランド・ブレイク	16,000,000	2,195	20,000	43,900,000	20,000	43,900,000	2019年6月3日	2019年6月15日	2019年6月10日	2019年7月4日	達成
株式会社これボチ	18,000,000	329,000	100	32,900,000	100	32,900,000	2019年6月7日	2019年6月15日	2019年6月18日	2019年7月16日	達成
株式会社アース・ウェア	16,000,000	2,290	10,000	22,900,000	10,000	22,900,000	2019年6月14日	2019年6月22日	2019年6月24日	2019年7月12日	達成
株式会社Fumisal	15,000,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年6月21日	2019年6月29日	2019年7月31日	—	不成立
日まくらげ株式会社	9,000,000	1,150	10,000	11,500,000	10,000	11,500,000	2019年4月22日	2019年5月15日	2019年5月21日	2019年6月12日	達成
KOTOBIRI Medical株式会社	25,000,000	883	100,000	89,300,000	100,000	89,300,000	2019年5月20日	2019年6月11日	2019年6月21日	2019年6月26日	達成
英屋株式会社	25,000,000	2,460	10,000	24,600,000	10,000	24,600,000	2019年4月15日	2019年4月21日	2019年4月22日	2019年5月12日	未達
フタバソシヤテクノロジーズ株式会社	18,000,000	336,800	125	42,100,000	125	42,100,000	2019年4月18日	2019年4月26日	2019年4月29日	2019年5月12日	達成
株式会社Same Sky	16,000,000	16,300	1,000	16,300,000	1,000	16,300,000	2019年3月8日	2019年3月14日	2019年3月15日	2019年4月9日	達成

FTT JAPAN株式会社	15,000,000	37,200	1,000	37,200,000	1,000	37,200,000	2019年3月18日	2019年3月22日~2019年3月23日	2019年4月17日	達成
株式会社AM	10,080,000	0	300	0	300	0	0	2019年3月25日~2019年4月1日	—	不成立
株式会社テリテカ	15,000,000	372	5,000	18,600,000	5,000	18,600,000	2019年2月4日	2019年2月8日~2019年2月9日	2019年3月5日	達成
株式会社オオタムソリューション	15,000,000	998	50,000	49,900,000	50,000	49,900,000	2019年2月5日	2019年2月17日~2019年2月19日	2019年3月19日	達成
株式会社スリーエムエル	15,000,000	0	50,000	0	50,000	0	0	2019年2月27日	2019年3月10日~2019年3月11日	—
株式会社エールネスサマー	15,000,000	0	10,000	0	10,000	0	0	2019年3月17日~2019年3月18日	—	不成立
株式会社メフィカルシステムズ	20,000,000	363,000	100	36,300,000	100	36,300,000	2019年1月4日	2019年1月11日~2019年1月12日	2019年2月4日	達成
VANDD株式会社	20,000,000	258	10,000	25,900,000	10,000	25,900,000	2019年1月10日	2019年1月14日~2019年1月23日	2019年2月15日	達成
AI Indiviv株式会社	25,000,000	7,980	5,000	39,900,000	5,000	39,900,000	2018年11月29日	2018年12月7日~2018年12月9日	2019年1月7日	達成
株式会社VNT	25,000,000	0	50,000	0	50,000	0	0	2019年1月11日	2019年1月20日~2019年1月31日	—
株式会社オーエエーツ	30,000,000	292	120,000	35,400,000	120,000	35,400,000	2018年10月18日	2018年11月8日~2018年11月9日	2018年12月4日	達成
株式会社ロジック・アソシエーツ	25,000,000	4,000	10,000	40,000,000	10,000	40,000,000	2018年11月8日	2018年11月15日~2018年11月16日	2018年12月4日	達成
株式会社建設テクノラボ	20,000,000	2,670	10,000	26,700,000	10,000	26,700,000	2018年11月14日	2018年11月18日~2018年11月19日	2018年12月18日	達成
アソシエーツエーアイ株式会社	25,000,000	0	100,000	0	100,000	0	0	2018年11月27日	2018年12月10日~2018年12月13日	—
株式会社アソシエーツロフトアルム	80,000,000	0	10,000	0	10,000	0	0	2018年12月12日	2018年12月19日~2018年12月28日	—
株式会社テクノグラフィック	10,000,000	5,000	5,000	25,000,000	5,000	25,000,000	2018年10月12日	2018年10月21日~2018年10月22日	2018年11月13日	達成
ユニネット株式会社	31,500,000	2,194	30,000	65,520,000	30,000	65,520,000	2018年8月9日	2018年8月22日~2018年8月23日	2018年9月19日	達成
ビーシーエス株式会社	14,960,000	1,840	22,000	40,480,000	22,000	40,480,000	2018年8月18日	2018年8月29日~2018年8月30日	2018年9月26日	達成
株式会社アールケービス	21,780,000	0	12	0	12	0	0	2018年8月27日	2018年9月31日~2018年9月1日	—
air locker株式会社	41,000,000	0	4,250	0	4,250	0	0	2018年9月6日	2018年9月17日~2018年9月10日	—
アソシエーツエーアイ株式会社	41,000,000	0	100,000	0	100,000	0	0	2018年9月6日	2018年9月17日~2018年9月18日	—
SALGATE株式会社	27,000,000	4,820	10,000	48,200,000	10,000	48,200,000	2018年7月6日	2018年7月7日~2018年7月8日	2018年8月7日	達成
TAMS株式会社	50,000,000	16,580	5,000	82,900,000	5,000	82,900,000	2018年7月12日	2018年7月15日~2018年7月16日	2018年8月7日	達成
株式会社ID Cruise	50,000,000	4,890	10,000	48,900,000	10,000	48,900,000	2018年7月19日	2018年7月22日~2018年7月23日	2018年8月21日	未達
株式会社MOSO Mafia	22,050,000	7,380	3,000	22,140,000	3,000	22,140,000	2018年7月25日	2018年7月26日~2018年7月27日	2018年9月21日	達成
株式会社アリスキュー	20,020,000	327	70,000	22,890,000	70,000	22,890,000	2018年7月17日	2018年8月1日~2018年8月2日	2018年9月28日	達成
株式会社つなげと	25,000,000	0	1,000	0	1,000	0	0	2018年8月7日	2018年8月11日~2018年8月12日	—
株式会社Fubase	15,000,000	39,700	1,000	39,700,000	1,000	39,700,000	2018年6月13日	2018年6月16日~2018年6月17日	2018年7月10日	達成
FYカンパニー株式会社	15,000,000	223,000	100	22,300,000	100	22,300,000	2018年6月14日	2018年6月18日~2018年6月19日	2018年7月13日	達成
株式会社フジワラテクノシステム	15,960,000	710	70,000	49,700,000	70,000	49,700,000	2018年7月3日	2018年7月4日~2018年7月5日	2018年9月3日	達成
株式会社nomme	16,000,000	1,000,000	50	50,000,000	50	50,000,000	2018年5月1日	2018年5月12日~2018年5月15日	2018年6月4日	達成
株式会社パルテ	17,000,000	1,492	31,250	46,625,000	31,250	46,625,000	2018年5月25日	2018年5月26日~2018年5月28日	2018年6月26日	達成
株式会社SR	15,000,000	200,000	250	50,000,000	250	50,000,000	2018年6月7日	2018年6月8日~2018年6月9日	2018年6月27日	達成
株式会社book Ranks	15,000,000	0	1,250	0	1,250	0	0	2018年6月22日	2018年6月22日~2018年6月22日	—
株式会社Gowther	15,000,000	149,600	250	37,400,000	250	37,400,000	2018年4月5日	2018年4月12日~2018年4月22日	2018年5月21日	達成
株式会社ニラク	15,000,000	203,000	100	20,300,000	100	20,300,000	2018年4月19日	2018年4月21日~2018年4月26日	2018年5月15日	達成
フライングエレクトロロジック株式会社	18,000,000	497,500	100	49,750,000	100	49,750,000	2018年4月18日	2018年5月3日~2018年5月7日	2018年5月29日	達成
株式会社エスライイフ	15,000,000	2,200	15,000	33,000,000	15,000	33,000,000	2018年4月27日	2018年5月6日~2018年5月8日	2018年5月29日	達成

MedVillage株式会社	24,000,000	173,500	250	43,375,000	250	43,375,000	2018年2月1日	2018年2月5日	2018年3月4日	2018年4月3日	達成
株式会社ford	15,500,000	56,000	500	28,000,000	500	28,000,000	2018年2月13日	2018年2月15日	2018年3月14日	2018年4月10日	達成
株式会社フナト	18,750,000	22,750	1,000	22,750,000	1,000	22,750,000	2018年3月5日	2018年3月7日	2018年3月23日	2018年4月17日	達成
株式会社フナチ	20,250,000	291,500	200	49,500,000	200	49,500,000	2018年3月8日	2018年3月13日	2018年3月23日	2018年4月17日	達成
フナチエンジニア株式会社	16,080,000	870	40,000	34,800,000	40,000	34,800,000	2018年1月18日	2018年2月3日	2018年2月6日	2018年3月6日	達成
株式会社フナチ	18,750,000	74,000	500	37,000,000	500	37,000,000	2018年2月9日	2018年2月10日	2018年3月9日	2018年3月7日	達成(2月12日に上限募集額を達成。早期終了)
株式会社Schild	16,000,000	0	500	0	500	0	2017年12月27日	2017年12月29日	2018年3月9日	—	不成立
フナチレーナー株式会社	30,000,000	0	500	0	500	0	2018年2月22日	2018年3月1日	2018年3月31日	—	不成立
ユニオス株式会社	24,000,000	0	250	0	250	0	2018年3月15日	2018年3月20日	2018年3月31日	—	不成立
株式会社フナチ2号漁業	20,000,000	75,750	500	37,875,000	500	37,875,000	2017年12月28日	2018年1月6日	2018年1月6日	2018年2月6日	達成
日本エコロファ株式会社	40,000,000	93,500	500	46,750,000	500	46,750,000	2018年1月16日	2018年1月26日	2018年1月29日	2018年2月28日	達成
株式会社IAM	18,600,000	0	300	0	300	0	2017年12月16日	2017年12月19日	2018年2月28日	—	不成立
株式会社カクス	20,100,000	294	150,000	42,600,000	150,000	42,600,000	2017年12月9日	2017年12月12日	2017年12月12日	2018年1月5日	達成
株式会社兼方薬研究所	12,000,000	58,500	500	29,250,000	500	29,250,000	2017年12月18日	2017年12月29日	2018年11月22日	2018年11月22日	達成
株式会社MOSO Maita	25,200,000	11,900	2,800	33,320,000	2,800	33,320,000	2017年9月15日	2017年9月15日	2017年11月14日	2017年12月12日	達成
株式会社コラボテクノ	30,000,000	132,000	250	33,000,000	250	33,000,000	2017年9月15日	2017年9月15日	2017年10月21日	2017年11月14日	達成
株式会社コラボテクノ	18,500,000	4,850	4,000	19,400,000	4,000	19,400,000	2017年10月12日	2017年10月21日	2017年11月20日	2017年12月19日	達成
株式会社フナチサービス	18,000,000	3,525,000	10	35,250,000	10	35,250,000	2017年11月16日	2017年11月22日	2017年11月22日	2017年12月15日	達成
Bank Invoice株式会社	24,000,000	1,143,750	20	22,875,000	20	22,875,000	2017年11月22日	2017年11月25日	2017年11月26日	2017年12月19日	達成
Bank Invoice株式会社	24,000,000	597,500	100	59,750,000	100	59,750,000	2017年11月29日	2017年11月30日	2017年11月30日	2017年12月28日	達成
株式会社イ・エム・ユー	19,000,000	330	100,000	33,000,000	100,000	33,000,000	2017年10月10日	2017年10月15日	2017年10月21日	2017年11月14日	達成
株式会社ONE ACT	16,800,000	2,975,000	10	29,750,000	10	29,750,000	2017年10月18日	2017年10月29日	2017年10月29日	2017年11月21日	達成
株式会社Mealby	20,280,000	448	65,000	29,120,000	65,000	29,120,000	2017年10月27日	2017年10月31日	2017年10月31日	2017年11月28日	達成
Aub株式会社	25,200,000	686,000	50	34,300,000	50	34,300,000	2017年7月25日	2017年8月10日	2017年8月10日	2017年9月5日	達成
株式会社IAM	20,000,000	122,800	250	30,700,000	250	30,700,000	2017年6月15日	2017年6月16日	2017年6月17日	2017年8月1日	達成
株式会社オカユーズ	28,500,000	518	62,500	32,375,000	62,500	32,375,000	2017年7月28日	2017年7月28日	2017年8月1日	2017年8月29日	達成
Bank Invoice株式会社	5,000,000	365,000	40	14,600,000	40	14,600,000	2017年4月21日	2017年4月24日	2017年4月24日	2017年6月13日	達成

株式会社ユニコーン

株式会社フナチステイツク	28,000,000	1,580	20,000	31,600,000	20,000	31,600,000	2020年4月8日	2020年4月15日	2020年4月19日	2020年4月30日	達成
株式会社オリーフ技研	50,000,000	2,300	25,000	57,300,000	25,000	57,300,000	2020年1月6日	2020年1月14日	2020年1月17日	2020年1月29日	達成
フナチフナチ株式会社	50,000,000	2,873	20,000	57,460,000	20,000	57,460,000	2019年7月10日	2019年7月22日	2019年7月28日	2019年8月6日	達成

SBI Capital Base株式会社

株式会社One Terrace	25,000,000	5,650	5,000	28,250,000	5,000	28,250,000	2020年1月29日	2020年2月10日	2020年3月1日	2020年3月18日	達成
-----------------	------------	-------	-------	------------	-------	------------	------------	------------	-----------	------------	----

DANBANCYカーキセビタル株式会社													
株式会社フロムサイカ	5,000,000	0	27,500	0	25,000	0	25,000	0	675,000	2019年11月6日	2019年11月8日～2019年12月18日	—	不成立
住まいるサボト株式会社	6,000,000	270	27,500	7,425,000	25,000	25,000	25,000	0	675,000	2019年7月26日	2019年8月5日～2019年9月18日	2019年9月30日	達成
Wakurou Japan株式会社	20,000,000	0	275,000	0	250,000	0	250,000	0	2019年2月26日	2019年3月1日～2019年5月8日	—	—	不成立
テクノシヤビ株式会社	2,000,000	0	550	0	500	0	500	0	2018年11月8日	2018年11月9日～2018年12月10日	—	—	不成立
エドガント株式会社	6,000,000	0	55,000	0	50,000	0	50,000	0	2018年10月4日	2018年10月5日～2018年11月30日	—	—	不成立
株式会社ヒナチヂヤイン	10,000,000	200	55,000	11,000,000	50,000	50,000	50,000	10,000,000	2018年8月27日	2018年8月28日～2018年9月19日	2018年9月28日	—	達成
株式会社フエチヂヤージ	2,000,000	0	55,000	0	50,000	0	50,000	0	2018年7月10日	2018年7月13日～2018年8月22日	—	—	募集中止 (2018年8月20日)
株式会社バジリア	7,000,000	0	550	0	500	0	500	0	2018年7月23日	2018年7月23日～2018年8月31日	—	—	募集中止
エドガント株式会社	10,000,000	200	55,000	11,000,000	50,000	50,000	50,000	10,000,000	2018年5月30日	2018年5月31日～2018年6月25日	2018年7月4日	—	達成
株式会社バジリア	19,000,000	0	550	0	500	0	500	0	2018年5月26日	2018年6月28日～2018年7月31日	—	—	7月23日 取り下げ
株式会社エデュエールエンター	7,000,000	70	108,000	7,560,000	100,000	100,000	100,000	7,000,000	2018年2月15日	2018年2月16日～2018年3月20日	2018年9月29日	—	達成
株式会社グローバルエンター	20,000,000	400	54,000	21,600,000	50,000	50,000	50,000	20,000,000	2017年12月6日	2017年12月7日～2018年1月21日	2018年1月30日	—	達成
信和株式会社	16,100,000	35,000	497	17,355,000	460	460	460	16,100,000	2017年11月27日	2017年11月27日～2017年12月20日	2017年12月29日	—	達成
ハヤル株式会社	9,200,000	20,000	497	9,940,000	460	460	460	9,200,000	2017年11月27日	2017年11月27日～2017年12月20日	2017年12月29日	—	達成
株式会社エデュエールエンター	20,000,000	200	108,000	21,600,000	100,000	100,000	100,000	20,000,000	2017年9月12日	2017年9月13日～2017年10月27日	2017年11月7日	—	達成
株式会社グローバルエンター	20,000,000	400	54,000	21,600,000	50,000	50,000	50,000	20,000,000	2017年9月12日	2017年9月13日～2017年10月11日	2017年10月20日	—	達成

(2) 新株予約権

エヌラダ株式会社

銘柄名	日標募集額 (円)	新規発行 新株予約権 個数(個)	募集価格 (円)	募集価格 の総額(円)	発行価額 (円)	発行価額 の総額(円)	発行決議日	申込期間	払込日	日標募集額の達成状況等
キヤンジュエー株式会社	33,600,000	480	70,000	33,600,000	70,000	33,600,000	2018年7月24日	2018年8月31日～2018年10月30日	2018年10月10日	達成(10月1日に日標募集額を達成。早期終了)
アツクルボー株式会社	20,020,000	285	70,000	20,020,000	70,000	20,020,000	2018年8月27日	2018年8月28日～2018年10月27日	2018年9月13日	達成(9月3日に日標募集額を達成。早期終了)
株式会社アトラビートスバイラルス	21,000,000	300	70,000	21,000,000	70,000	21,000,000	2018年8月29日	2018年9月6日～2018年11月5日	2018年9月19日	達成(9月6日に日標募集額を達成。早期終了)
WonderVal株式会社	49,980,000	0	70,000	0	70,000	0	2018年5月17日	2018年5月22日～2018年7月21日	—	募集中止(2018年6月6日)
株式会社SARAH	20,300,000	290	70,000	20,300,000	70,000	20,300,000	2018年4月10日	2018年4月12日～2018年6月11日	2018年4月25日	達成(4月13日に日標募集額を達成。早期終了)
株式会社Smart Trade	40,040,000	572	70,000	40,040,000	70,000	40,040,000	2018年2月13日	2018年2月15日～2018年4月16日	2018年3月1日	達成(2月19日に日標募集額を達成。早期終了)
株式会社Smart Trade	29,960,000	428	70,000	29,960,000	70,000	29,960,000	2018年2月20日	2018年2月27日～2018年4月28日	2018年3月13日	達成(2月27日に日標募集額を達成。早期終了)
株式会社ラトリック	30,030,000	429	70,000	30,030,000	70,000	30,030,000	2017年12月1日	2017年12月8日～2018年2月6日	2018年1月31日	達成(1月22日に日標募集額を達成。早期終了)

Par Yeast Brewing株式会社	42,000,000	600	70,000	42,000,000	70,000	42,000,000	2017年10月27日	2017年11月9日～2018年1月8日	2017年12月15日	達成(12月4日に日債券集額を達成。早期終了)
株式会社日本クラウドキヤピタル										
エーテック株式会社	16,000,000	5,728	10,000	57,280,000	10,000	57,280,000	2020年1月24日	2020年2月9日～2020年2月11日	2020年3月10日	達成
株式会社ShyNOW	15,030,000	2,574	10,000	25,740,000	10,000	25,740,000	2020年2月3日	2020年2月12日～2020年2月14日	2020年3月12日	達成
Creation City Lab株式会社	12,060,000	0	10,000	0	10,000	0	2020年3月2日	2020年3月11日～2020年3月13日	—	不成立
株式会社ヒューマンルバ	7,020,000	0	10,000	0	10,000	0	2020年3月5日	2020年3月15日～2020年3月17日	—	不成立
株式会社PcU.jp	16,030,000	1,743	10,000	17,430,000	10,000	17,430,000	2019年9月24日	2019年9月22日～2019年10月1日	2019年10月30日	達成
株式会社フューー	13,500,000	0	10,000	0	10,000	0	2019年9月17日	2019年9月29日～2019年10月1日	—	不成立

(出所) 日本証券業協会「株式投資型クラウドファンディングの統計情報・取扱状況」

<http://www.jsda.or.jp/shiryoshtsu/youkei/kabucrowdfunding/index.html>

(まじお じゅんすけ・客員研究員)