

## 近未来金融システム創造プログラム第 6 回講義レポート

第 6 回目となる本日は、ビットリアルティ株式会社・取締役副社長の谷山智彦様、エイベックス・ビジネス・ディベロップメント株式会社代表取締役社長の加藤信介様、株式会社マクアケ・代表取締役社長の中山亮太郎様ら 3 人の講師陣を招き「消費と金融の融合現象と変化する金融リターン」という題目で講義が行われた。消費と金融の融合の代表例とも言えるクラウド・ファンディングの分野は、マクアケの上場などを受け、「金融」という文脈で扱える規模にまで成長した。今回は未来の金融システムの一部を担う新たなクラウド・ファンディングの形などについてお話しいただいた。

### オルタナティブ・ファイナンスの概要と今後の可能性 (谷山智彦様)

近年、消費と投資の融合という現象が起こっている。個人や企業が金融機関から融資を受けてきた伝統的なファイナンス（資金調達）手段に対し、オルタナティブ・ファイナンス（“代替的な”ファイナンス手段）と呼ばれる手段が登場した。オルタナティブ・ファイナンスとは、インターネット上のオンライン・プラットフォームを通じて、資金提供者（投資家）と資金需要者を直接マッチングさせることで、伝統的な金融システムを補完する複線的な金融システムを構築する動きであり、クラウド・ファンディングやオルタナ・レンディングなどが含まれる。オルタナティブ・ファイナンスの市場規模は、2013～2017 年にかけて大きく伸びたが、その後、特に中国市場における規制変更によって市場規模は急減した。とはいえ、中国以外の国々においては近年オルタナティブ・ファイナンスの市場規模は拡大傾向にあると言える。

オルタナティブ・ファイナンスの 1 つがクラウド・ファンディングである。クラウド・ファンディングの「クラウド」とは一般大衆を表しており、銀行という特定の機関からではなく、一般の人々から広く資金調達していることを示している。クラウド・ファンディングには、リターンの在り方によって、寄付型、購入型など何種類かの仕組みがある。

新規仮想通貨公開（ICO）による資金調達が一時かなり伸びたが、その不祥事からマーケットは大きく落ち込んだ。その失敗を踏まえ、セキュリティトークンなどのトークン化された「デジタル証券」が注目を集めるようになった。つまり、金融サービスのデジタル化に加えて、プロダクトのデジタル化も進んでおり、近未来の金融システムが構築されつつあると言える。例えば、ビットリアルティが扱う不動産についても、商品のデジタル化が進んでいる。不動産が通常の金融商品と異なっている点は、所有感があるということだ。一般的に個

人では買えないような建築物も、ファンドがお金を集めれば、個人でもその一部を所有することが可能である。従来の投資では、投資先を分散させることでリスクを減らそうとするが、クラウド・ファンディングなど、純粋に金銭的なリターンを期待するのではなく、「応援したい」「欲しい」というような感情的な動機から投資してもらおうというタイプの投資も、増加してきている。また、従来は個人と投資対象の間に証券会社などが提供する仲介機能が必要不可欠であったが、現在はその仲介機能の必要性に疑問が呈されるようになり、投資に関わるプレイヤーは多様化してきている。このように、金銭的リターンではなく「インパクト」を重視した投資行動が増え、金融プレイヤーが多様化していく中で、新たなビジネスモデルが可能になってきている。

## マクアケが体現した “オンライン 0 次流通” (中山亮太郎様)

マクアケは、「生まれるべきものが生まれ広がるべきものが広がり残るべきものが残る社会の実現」というビジョンを掲げているが、今の世の中では生まれるべきものが生まれていないと思われる。「生まれるべきもの」であるかのジャッジが一部の人・機関が独占しており、民主的ではないからだ。そこで、マクアケでは「生まれるべきもの」が生まれるための手助けをしている。マクアケは先行販売を行う EC であり、商品ページにはまだ流通していない商品が並んでいるモールのようになっている。つまり、マクアケは先行販売をしたい事業者と先行購入したい消費者のマッチングを行っている。日常的な消費行動は、エッセンシャルなものをあまり熟慮せずに購入するのに対し、マクアケのページ上での消費行動では、こだわりを持って選び抜き愛着の湧くものを購入するという高次の消費を体験できる。この新しい消費体験を、マクアケでは「応援購入」と呼んでいる。

このようなマクアケのビジネスモデルは、日本だからこそあり得たと思われる。海外のクラウド・ファンディング会社は、資金調達をメインにしているのに対し、マクアケのクラウド・ファンディングは流通に目をつけている点がユニークである。日本は、商品として十分な力を持つ物を生み出せる中小企業が大量に存在しているため、流通の経路さえ整えれば新しい商品が売れるのだ。これは、他国ではありえない強みである。

流通市場には通常、1 次流通と 2 次流通がある。1 次流通は、在庫を抱え販売を行う市場を、2 次流通は中古の物を売る市場を表している。これに対し、マクアケは 0 次流通を担っている。卸や展示会など、まだデビューする前の商品を公開する市場が 0 次流通に含まれているが、これは主に To B 向けのものであり、なおかつデジタルには存在しなかった。そのため、マクアケは、0 次流通をデジタルにおいて、コンシューマー向けに行っている点がとても革新的であると言える。この 0 次流通は、小さなリスクで新しい商品を

生み出せる市場であるため、イノベーションを促進できる。また、マクアケでは先行販売が行われているため、未来の流行に関わるデータが集積している。そのため、技術はあるが次の商品の企画がなかなか生まれないという企業向けに企画のプロデュースを行う事業も行っている。他にも、セレクトショップに商品提供を行う事業なども行っており、0次流通市場におけるポジションの確立を徹底的に行っている。現時点では、マクアケは流通に注力しているが、最終的には、各プレイヤーが持っているリソースを適切に配置することで、生まれるべき商品を生み出だされる世界の構築を目指している。

## エンターテインメントビジネスとテクノロジー（加藤信介様）

エイベックスはエンターテインメントを扱う会社だが、ライブ等に助成金が下りるかどうかの判断に、マネタイズの多様化ができてきているかということも確認されるようになってきており、エンターテインメント業界においても、クラウド・ファンディングは当たり前の資金調達手段となってきた。音楽をはじめとするエンターテインメント業界は成長市場であり、IP（楽曲やアーティスト、アニメ作品など、知的財産のこと）を社内に貯め込むことを、エイベックスは明確にミッションとして据えている。エイベックス・ビジネス・ディベロップメント株式会社は、エイベックスには従来いなかったようなクリエイターを新しいムーブメントやテクノロジーから、リアルとバーチャル横断で生み出すことを事業開発として捉えている。例えば、エイベックス・ファブというレーベルでは、現在流行しているYouTubeに関するクリエイターをメインに扱っているが、クリエイターを囲いながら、クリエイターの付加価値を上げている。他にも、クリエイターと案件とのマッチングを行うプラットフォームをデジタルでつくる事業などを行っている。

また、近年、エンターテインメントにおいてはバーチャルがかなり流行しており、バーチャル領域のビジネスを行う機会が増えてきている。アニメや既存の人気IPと提携して事業規模を拡大している。また、近年盛り上がってきているアートの領域にも参入している。従来はデジタルが入り込むことが難しいとされていた領域ではあるが、ユニークなポジションを確立し、おもしろいビジネスを展開できるチャンスがある。Youtube、バーチャル、アートなど、どの領域においても、IPを蓄え、時代にあったプラットフォームやサービスを提供していくことが重要だと考える。

## ディスカッション（谷山智彦様、中山亮太郎様、加藤信介様）

コロナの影響を受けたこの2年間で、エンターテインメント、クラウド・ファンディング、

不動産投資のどの業界も大きく変化したと思うが、どのように変わったか。

加藤信介様よりご回答：

近年、エンターテインメント業界においては、リアルに対する枯渇感がある。コロナ以前のような、対面での活動を主流とするエンターテインメントに完全に戻るとは思わないが、多少の揺り戻しはあると思われる。DX化の潮流を受け、コロナ以前からIT技術を用いたエンターテインメントと新たなリアルのエンターテインメントの融合が予想されていたが、その実現の段階に入ってきたと言える。

中山亮太郎様よりご回答：

オンラインで百貨店のように商品を見ることができるシステムを構築したマクアケにおいても、コロナ禍での変化は目まぐるしく、売り上げが4倍になった。エンターテインメントとの関連で言えば、格闘技などのチケットもリアルで観戦するためのチケットより、オンラインで観戦するためのチケットの方が、売り上げが伸びている。このことから、エンターテインメントのリアルからオンラインへの変化が見て取れる。

谷山智彦様よりご回答：

不動産投資においては、オンラインで投資できる不動産投資商品が登場したことにより、投資家の世代が従来のJ-REITに見られたような60～70代中心から、30代後半～40代に若返るという大きな変化があった。その結果、不動産が数字の上だけでなくリアルで存在しているという手触り感を求める人が増えたと思われる。

## まとめ

デジタル化の進行によって、個人が直接関わる投資の枠組みが、投資と消費が融合する形で登場した。その枠組みにおいては、単に金銭的なリターンだけでなく、インパクトがリターンとしてみなされるようになった。しかし、インパクトをリターンとして評価する基準はまだ確立されていない。テクノロジーを用いたその評価方法については、今後のセッションで紹介する予定である。後半の授業に向けて、受講者にも考えてみていただくことを期待する。

## Q&A

Q1. エンタメビジネスにおいて、なぜプラットフォームよりIPに注力するのか。

加藤信介様よりご回答：

事業戦略としてプラットフォームに張ることも有用であるが、エイベックスの戦略では、IPで勝負をかけることを明確に決めているためである。プラットフォームを含む他のビジネスにも取り組んでいるが、エイベックスのコアとして力を入れているのはIPである。

Q2. 0次流通は、販売者のリスクが低い点で受注生産に似ていると感じたが、受注生産とは何が異なるのか。

中山亮太郎様よりご回答：

ECモールなどの受注生産はライバルだと考えている。つまり、0次流通と同等の仕組みはもともとあったと言える。そのような状況で0次流通をマクアケが生んだ背景には、新たな市場は人々の見方や線引きの仕方によって作られるということがある。例えば近年、コンビニとドラッグストアの線引きが曖昧になってきており、線引きの仕方の変化によって新しいビジネスの領域を生み出されている。マクアケの0次流通は、受注生産の領域から新たな線引きをすることで生まれたビジネスの領域である。また、受注生産は世の中に存在しているものを注文するが、マクアケの0次流通はまだ世の中に存在していないものを購入できる点で異なっている。

Q3. マクアケは日本だからこそ成長できたビジネスであると言っていたが、海外展開はどのように行っているのか。

中山亮太郎様よりご回答：

海外展開ということで今行っているビジネスは2つある。1つは、日本で生まれた商品をそのまま海外で販売している。海外の方も日本人と同じようなメディアから情報収集を行っているため、日本で行っているインターネット広告のノウハウが海外でも活かせる、広告を海外展開することが簡単である。またもう1つは、海外で生まれた、日本では未流通のものの販売を日本で行っている。

Q4. 景気後退がオルタナティブ・ファイナンスにもたらす影響は何か。

谷山智彦様よりご回答：

オルタナティブ・ファイナンスは、トラディショナルなファイナンスに対して複線的な資金調達の経路を与えている。単線的なマネーフローは金融危機に弱いため、複数の経路があることでボラティリティが下がり、マーケットは安定する。そのため、オルタナティブ・ファイナンスをはじめとする、デジタル化による新たな金融サービスや商品の登場は、レジリエントなマーケットを作ることに對して良い効果を持つ。

Q5. デジタルチャネルの普及によって生まれるチャレンジや課題は何か。

加藤信介様よりご回答：

エンタメ業界を取り巻くサービスやプラットフォームは多岐にわたっており、衰退していくプラットフォームを見極めることが重要である。エイベックスは、IP を主軸にしているため、その強みを最大化できるサービスやプラットフォームと自由に組み合わせることができるというメリットがある。そのおかげで、1つのプラットフォームに依存しないシステムを作ることができる。一方で、サービスやプラットフォームを選び使いこなすためのリテラシーが必要になるという難しさがある。

谷山智彦様よりご回答：

デジタルチャネルのマーケットはまだ過渡期にあるが、最終的には良い金融商品を作れなければ、良いプラットフォームを持っていたとしても売れない。単に販売を行えるというだけでなく、物を作れることと物を売れることの両面が求められる。そのため、良いモノづくりがチャレンジとなる。