



クラウドファンディングとは、「crowd＝群衆」「funding＝資金調達」の言葉が示す通り、不特定多数の人から資金の提供などを募る手法です。2000年頃から寄付型や購入型そして震災対応等で普及しつつありますが、近年は不動産特定共同事業法や金融商品取引法などの改正も背景に不動産投資にも活用されはじめてきました。また、地方創生の一環として空き家のリノベーションなどへの活用を図る「ふるさと投資」への適用や地方自治体がクラウドファンディング事業者を介して域内の資金調達を行う例も出てきています。

■クラウドファンドの類型

クラウドファンディングは大きく分けて5類型あります。

【クラウドファンディングの類型】

類型	内容	備考(法制度留意点等)
【寄付型】	資金提供者が調達者に寄付	
【購入型】	民法上の売買契約に基づき、資金提供者が資金調達者に資金提供し、物やサービスを受け取る	
【投資型】	融資タイプ 貸金業法上の契約に基づき、資金提供者が資金調達者に対して融資し、元本と利子(利子のない場合もある)の返済を受ける	・貸金業法の貸金業者登録を要する ・投資家からの資金調達方法が匿名組合契約等出資を募る際は金商法上の第二種金融商品取引業者の登録を要す
	ファンドタイプ 資金提供者が資金調達者と匿名組合出資契約などを締結して資金を提供し、分配等を受ける	・金融商品取引法の第二種金融商品取引業者の登録を要す ・ファンドから事業者への資金提供が株式など有価証券の発行を受ける場合は、どのファンドの運営につき、金商法上の投資運用業者の登録を要する ・資金調達者(事業者)による事業への融資あるいは出資
	株式取得タイプ 資金提供者が資金調達者に株式等による出資により資金を提供し、配当等を受ける 金融商品取引法の規制対象	・金融商品取引法の第一種金融商品取引業者の登録を要する ・地域のベンチャー企業等を対象

現状ではこれらのうち「寄付型」「購入型」が一般には馴染んでおり、大半を占めています。

不動産投資等によるリターンを得るために募集をかける際には不動産特定共同事業法や金融賞金取引法等の規制もあり、従来は一定の投資家を対象とした商品が中心となっていました。

一般の投資家を対象とするためにはネットによるシステムが望まれていましたが近年、それにこたえるべく関連法制度が改正・整備されていきたため、「投資型」が今後普及すると期待されています。

■昨今の特徴と今後の展開可能性

不動産投資は所謂、資金運用としての投資と地域の活性化や空き家活用等のために不動産を活用するための投資とがあり、これらの両方を含む場合もあります。

金商法の対象外である不動産特定共同事業は不動産の小口化を図るための事業であり投資家の保護を図り健全な運営することを目的に1995年に施行されました。

また、不動産の証券化はバブル崩壊時での市場からの直接的な資金調達のために導入され、資産流動化法（SPC法）が1998年に施行され、さらに投信法の改正により2001年にJ-reitが東証に開設されました。

その後、関連法制度の改正を繰り返して、多くの事業者が参画し、多様な商品が出回りましたが、電子取引が可能となり広く小額で募集することが可能となりました。

営業者との匿名組合契約により信託受益権を取得するファンド形態と実物不動産を対象とした不動産特定共同事業の形態（法改正によりSPC方式も可能）に大別されますが、すでに多くの投資家が投資しています。

小額の投資により投資のハードルを下げ、さらに地方創生などへの貢献を狙っています。すでに「ふるさと投資」への活用は内閣府により手引きが作成（2015年）され、今後は不特法改正に伴って、小規模不特法事業によるクラウドファンディングでの一層の展開が期待されています。

■インパクト投資*としてのクラウドファンディング

クラウドファンディングは個人の資産運用手段としてさらに拡充すると思われます。上場企業として先駆的なロードスターキャピタルの「オーナーズブック」は登録者が2万人を超え、融資k型のみならずエクイティ型（海外物件含む）も開始している。さらに不特法関連でも最近では上場不動産企業が参入しつつあります。

もうひとつの流れはインパクト投資の面です。国際的な資金調達としてかつてはSRI（社会的責任投資）が主唱されましたがリターンの最大化が劣後されるとして「受託者責任」違反の声もあり金融機関は消極的でした。そして、昨今はリターンの最大化に貢献する要素に限定するという「ESG投資」（環境・社会・ガバナンス）の考え方になっています。

さらに一歩踏み込んだインパクト投資がリターンの最大化を前面に出さない「企業、組織、ファンドへの投資であり、金銭的なリターンをもたらすとともに、社会的及び環境的なインパクトを生み出すもの」（GIIN）として新たな投資の考え方と名なりつつあります。

これを不動産投資の置き換えると一定の投資リターンは求めるが同時に地域創生や建物のリノベーション等の地域・社会へのインパクトを与える案件への投資と読み替えられます。

例えば、エンジョイワークスは小規模不特法事業を活用して「まちづくり参加型クラウドファンディング」と称して投資家との共同による取組みにより鎌倉での展開を図っています。

このような動きが今後は各地に広がることにより、個々の資産運用と新たな地域づくりが生まれてくると期待されます。

このインパクト投資型クラウドファンディングには多様な分野の専門家（金融、証券化、設計、建設、まちづくりそして行政等）の協働が必要であり、リーサではこのような新たな投資のプラットフォームとして活動していきたいと思っています。

*：社会的事業を行う企業、組織、ファンドへ投資することによって、社会的成果と財務的リターンの両立を目指すもの

以上

一般社団法人 不動産総合戦略協会
理事長 村林正次