

# PIONEERING A NEW ERA OF INVESTMENT

## 「応援投資」プロジェクト実現への軌跡

エポスカード会員さまを対象としたデジタル債を販売する「応援投資」プロジェクト。2022年4月と9月、これまで2回、デジタル債を募集し、いずれも即日で目標金額に達するほどの反響がありました。一方、本プロジェクトの実現は、5年もの歳月を費やしてたどり着いた成果でもありました。プロジェクトリーダーであった取締役 常務執行役員 CFOの加藤浩嗣が、4月の第1回債募集開始までの苦悩の日々を振り返ります。

### 「やる気がないならやめれば」

2022年4月、翌日に「応援投資」のエポスカード会員さま向けデジタル債(社債)の募集を控えたオフィス。果たしてちゃんと売れるのだろうか。さまざまな困難を乗り越えて実現させた「応援投資」のデジタル債販売。やれることはすべてやった。「大丈夫……なはず」

言い知れない不安と期待に包まれ、私の脳裏にはこれまでの5年間のよみがえってきました。

丸井グループでは、フィナンシャル・インクルージョン(金融包摂)を経営のテーマの一つに掲げています。日本国内では若い方に対する金融サービスをクレジットカードという形で実践してきました。この知見を活かし、海外において中間・低所得者層に向けて金融サービスの提供ができないかと検討していました。しかし、丸井グループには海外での信用経験がなく、文化や法規制も異なるなど、自社で海外信用を展開することは非常に困難だと感じていました。それが五常・アンド・カンパニーさんやクラウドクレジットさんとの共創につながります。両社

はマイクロファイナンスですすでに実績があり、マーケットも金融スキルも持ったスタートアップでした。丸井グループは、両社への投資を通じて海外でのフィナンシャル・インクルージョンを実現しました。そんなある日、私は当社のCEOである青井に呼び止められます。「海外向けフィナンシャル・インクルージョンは、丸井グループからの投資だけでなく、エポスカード会員の方にもご参加いただけないか」。エポスカード会員のお客さまのお金を海外のファイナンスにつなげるようなことができないかという提案でした。

青井の提案を実現すべく、私をリーダーとする社内横断組織、共創チームが結成されました。確かにエポスカード会員の方にご参加いただければ、お客さまにとっては資産形成にもなり、社会貢献にもなる。しかし、金融セクター以外の事業会社が、そうした金融サービスを提供する事例はいまだかつてありませんでした。

また、海外の人にエポスカード会員が直接お金を融資することはリスクがともなうし、一般的な金融商品ではないので、そもそもそういう商品売ること自体がプロ投資家としての知見のない私

たちにとっては雲をつかむような話でもありました。

具体的な進捗がないまま、ただ日々が過ぎていきました。ある日の経過報告会では青井から、

「やる気がないならやめれば」

という叱責もされました。確かに、いくつもの高いハードルを前に自らブレーキをかけていたのを見抜かれていたのだと思います。

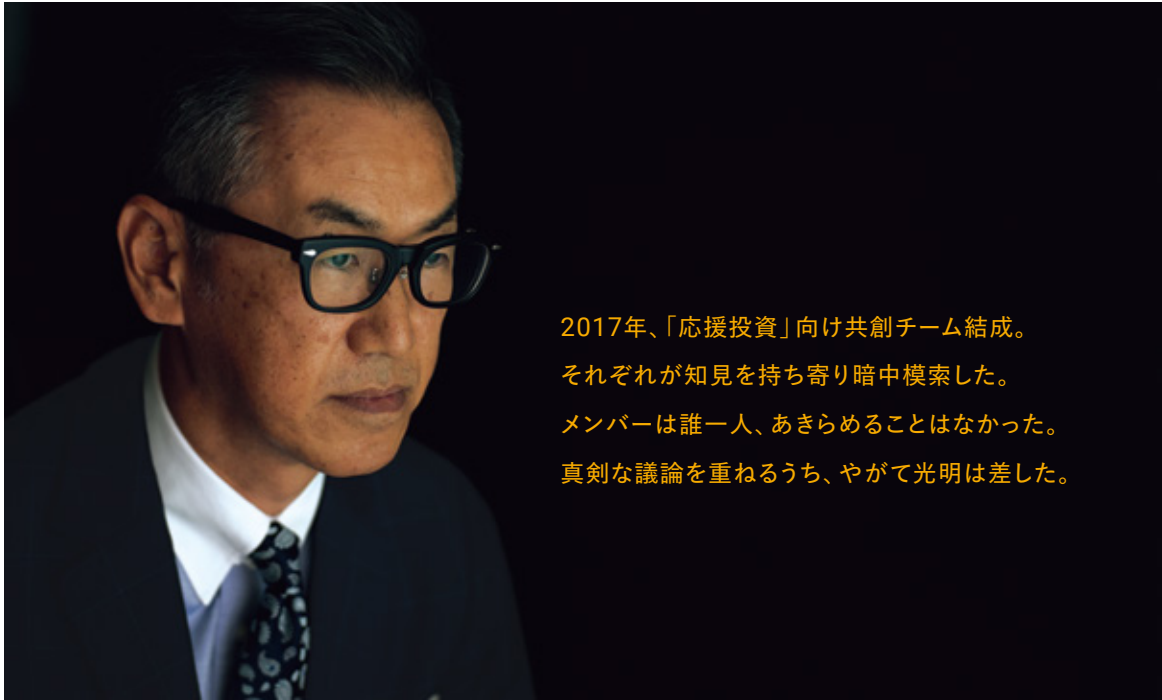
「絶対に実現する」強い気持ちで向き合い続けた日々

そのころ、共創チームでは週に2回くらいミーティングをしていました。その中で、最初はtsumiki証券が第二種金融商品取引業の免許を取って、ファンドなどを運営したらどうかという意見がありました。ただ、第二種免許を取るのには時間がかかるし、免許を取ってもすぐに商品がつくれるかどうか心もとない。そんな状況で免許を取っても無駄ではないのか、専門家を雇わなければいけないのではなど、さまざまな意見が出されました。結局この案を推進するのは現実的ではないという結論にいたりしました。



「応援投資」プロジェクトを実現させた、社内横断組織「共創チーム」のメンバー(2023年3月時点)





2017年、「応援投資」向け共創チーム結成。  
それぞれが知見を持ち寄り暗中模索した。  
メンバーは誰一人、あきらめることはなかった。  
真剣な議論を重ねるうち、やがて光明は差した。

「一体、どうしたらいいんだろう」  
すでに何度も重ねてきたチームミーティングにおいて、商品を組成するのにどうすれば良いかという話をしている時に誰かが発言しました。「丸井グループが社債を発行すれば良いんじゃないかな」  
私は内心、「それだ!」と思いました。  
ちょうどソーシャルボンドなどの発行が話題になっていた時期だったので、認可も受けやすいのではないかとも思いました。何より、社債の発行元である丸井グループが、カード会員と五常さんのようなマイクロファイナンスを手がけるスタートアップとの間に入ることにより、カード会員のリスクを低減できます。社債であればリスクは丸井グループが担保することになるので五常さんらマイクロファイナンス機関も、そしてカード会員の方にも比較的安心してこのプロジェクトに参加していただけるのではないかと。

プロジェクトが一歩進んだ瞬間でした。ただ、スキームの大枠は決まったのですが、またここで大きな問題が明らかになりました。一般的に社債は証券会社が販売するのですが、その場合社債の発行者である丸井グループは購入者が誰であるのか特定ができません。そのため、エポスカード会員さま向けに販売するという大前提が崩れてしまいます。進んだと思った矢先、また足踏み状態に戻ってしまったのです。  
**2020年、大きな追い風が吹いた**  
2020年5月、そんな私たちに大きな追い風が吹きました。金融商品取引法等の改正です。その法改正で新たに規定されたものの中に、ブロックチェーン技術を使ったセキュリティトークンというものがあることを野村證券のフィナンシャル・アドバイザーの方から紹介されたのです。

いろいろ聞いてみると、それは個人が特定でき、少額でも発行できるなど、私たちのやりたいことが一気に実現してしまうスキームだったのです。リターンも金銭でなくても良いということなので、年利1%は確保したいと考えていた私たちは、0.3%を金銭、0.7%をポイント付与というリターン方式を考えつきました。これもチームミーティングの中で出されたアイデアでした。  
法改正により、それまで証券会社でなければ取り扱うことが難しかった公募社債の募集を事業会社自身でもできるようになったことも非常にラッキーなことでした。ただし、それを金融商品化している事業会社は日本にありませんでしたし、普通なら躊躇してしまったかもしれません。でも、私たちがやりたいと思っていたことのネックになっていた部分をことごとく解決してくれる方法だったので、何が何でも実現させようということになりました。

この間、五常の慎さんからも提案がありました。慎さんの提案をひと言で言えば、「出し入れ自由な資金で気軽に新興国への融資ができるようなことを一緒にやりたい」というものでした。それは私たちもやりたいと思っていたことだったので、ぜひ一緒にやりましょうと。五常さんと私たちのやりたいことは完全に一致していました。  
こうして実装へ向けて走り始めました。先述の通り、事業会社でこれを手がけるところはまだ1社もありませんでした。  
しかし、社内的なハードルはまったくなく、考えてみれば、私たちは以前にもtsumiki証券で投資信託の積み立てサービスをクレジットカードで購入できるというスキームを日本で初めて実現しました。これは法律的には例外措置だったのですが、当初、これを利用する会社はほかにありませんでした。世の中の「貯蓄から投資へ」という流れをつくるうえで、少しは貢献できたと自負しているサービスです。その意味で「1号案件」を手がけるということは丸井グループにとって初めてのことでなかったのです。  
念のため、弁護士を通じて金融庁に「こういうサービスを始めたいと思う」と「応援投資」のプロジェクトについて問い合わせもしました。回答は、法的には問

題なく、新しい案件としてとても丁寧に対応していただいたようでした。  
ローンチへの準備が整いました。  
**不安と期待のはざままで**  
スキームが完成したころ、チームメンバーは皆、「これは絶対売れるよね」と浮き足立っていました。私もそう思っていました。しかし、好事魔多しとも言います。募集開始日が近づくにつれ、不安がよぎります。「社債の購入って一般の人にとっては身近ではないよね」「投資経験のある人はどのくらいいるんだろう」「本当に売れるのだろうか……」  
どうしても負のイメージが払しょくできませんでした。その背景には、アカウントやマイページをつくらしたり、いくつものアプリをダウンロードしたりと、ご購入者自らが踏まなければならない手続きがあり、それも投資初心者には大きなハードルであるとの自覚があったからです。  
そして、2022年4月18日、募集開始日当日。私たちの心配は杞憂に終わりました。わずか3時間で目標額の1億円に到達、最終的には発行予定額の約20倍ものお申し込みをいただきました。

何気なくSNSを見てみると「応援投資」について拡散してくださっている人もいて、「当たってめっちゃうれしい!」といったコメントには「おめでとう」というリツイートをしている人が何人もいて、そういう反応を読みながら、うれしかったのと同時に、正直、ほっとしたのを覚えています。  
今回の応募者の中には、すでにtsumiki証券の金融サービスを受けている方も多く、ある程度の金融知識を持った方がそれなりにいたということもうまくいった要因の一つかもしれません。そういう意味では、丸井グループの信用、エポスカード会員、tsumiki証券の実績、それらがすべてつながって実現できたとも感じています。  
そして、このプロジェクトの大きなドライバーとなったのは、いうまでもなく共創チームです。共創チームは上下関係のないフラットな組織です。メンバー一人ひとりが、自分が持っている知識を総動員してアイデアを出し合う。議論する。従来の組織には上下関係があってオペレーションには向いているとは思いますが、新しいことを生み出す場合、それぞれに専門領域を持った人がフラットに参加して、自分の専門知識をフルに活かすことができてこそ、イノベーションを起こせるのだとあらためて感じています。



加藤 浩嗣 | HIROTSUGU KATO  
株式会社丸井グループ  
取締役 常務執行役員 CFO  
1987年、当社入社。学生時代にファッションに目覚め、アパレルを志望し入社するも、ファッションに直接関連する仕事はほとんど経験することなく、財務・経理と経営企画の分野がこれまでのキャリアの大半を占める。2015年からスタートアップ企業への投資にも携わる。