

平成 29 年度証券ゼミナール大会

第 6 テーマ

5

日本企業の資金調達のあり方について

10

石巻専修大学

大坂ゼミナール

15

目次

はじめに

第一章 中小企業の資金調達の現状と課題

一節 大企業と中小企業の違い

5 二節 中小企業の資金調達の現状

三節 中小企業が資金調達をする上での問題点

第二章 ベンチャー企業の資金調達と現状と課題

一節 ベンチャー企業の特徴

10 二節 ベンチャー企業の資金調達の仕組み

三節 中小企業との違い

四節 ベンチャー企業の開業率と廃業率の推移

第三章 望ましい資金調達のあり方、ならびに実現に向けた方策

15 一節 リレーションシップバンキングによる課題解決

二節 ファクタリング

三節 クラウドファンディング

おわりに

20 参考文献

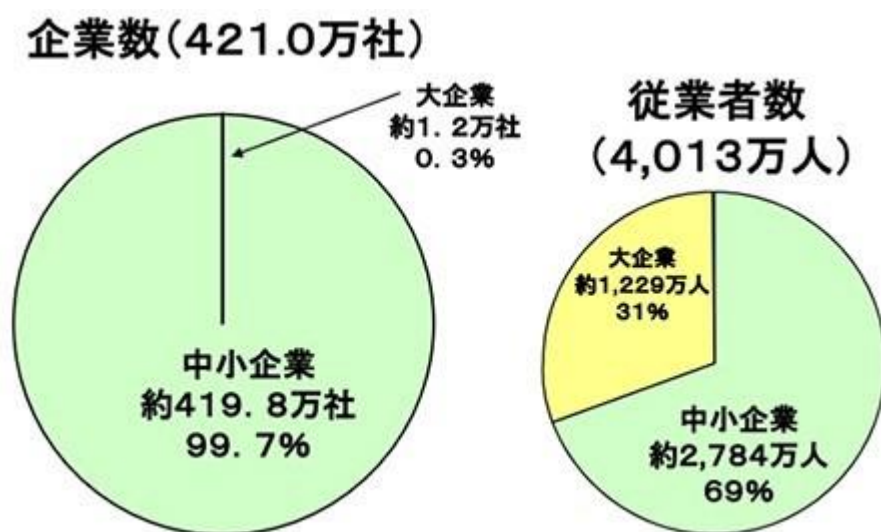
25

30

はじめに

日本の全企業数の 99.7%を中小企業が占めていることをかんがえと、大企業・中小企業・ベンチャー企業といった企業の資金調達方法は規模や性質の違いによって、資金調達の方法は異なってくる。

(図 1) 日本の企業数と従業者数



出典 (お店と中小企業の売上アップに貢献するための販促アプリを開発し、日本を元気に)

10 <https://www.countdown-x.com/ja/project/H3468710>

金融緩和政策の中で、大企業は比較的良好な状況にある。

しかし、いまだに中小企業、ベンチャー企業の金融問題は解決されていない。ここではベンチャー企業を含め、比較的中規模な企業を中心に問題を明らかにし

15 解決策を探っていきたい。

第一章 中小企業の資金調達の現状と課題

第一章では中小企業における資金調達の現状と課題を確認するため初めに大企業と中小企業の違いを簡単に述べ、次に中小企業の資金調達について説明していく。

一節 大企業と中小企業の違い

まず、大企業と中小企業の違いとしては中小企業は中小企業基本法で定義されている。業種ごとに従業員数または資本金が基準となる。

- 10 ・大企業は明確な定義はなく、中小企業よりも規模が大きいものを指す
- ・中小企業は社員数が少ないため、若手のうちから幅広い分野に携わりやすい
- ・大企業は経営が安定しているため福利厚生などの条件面が充実していることが多い

15 二節 中小企業の資金調達の現状

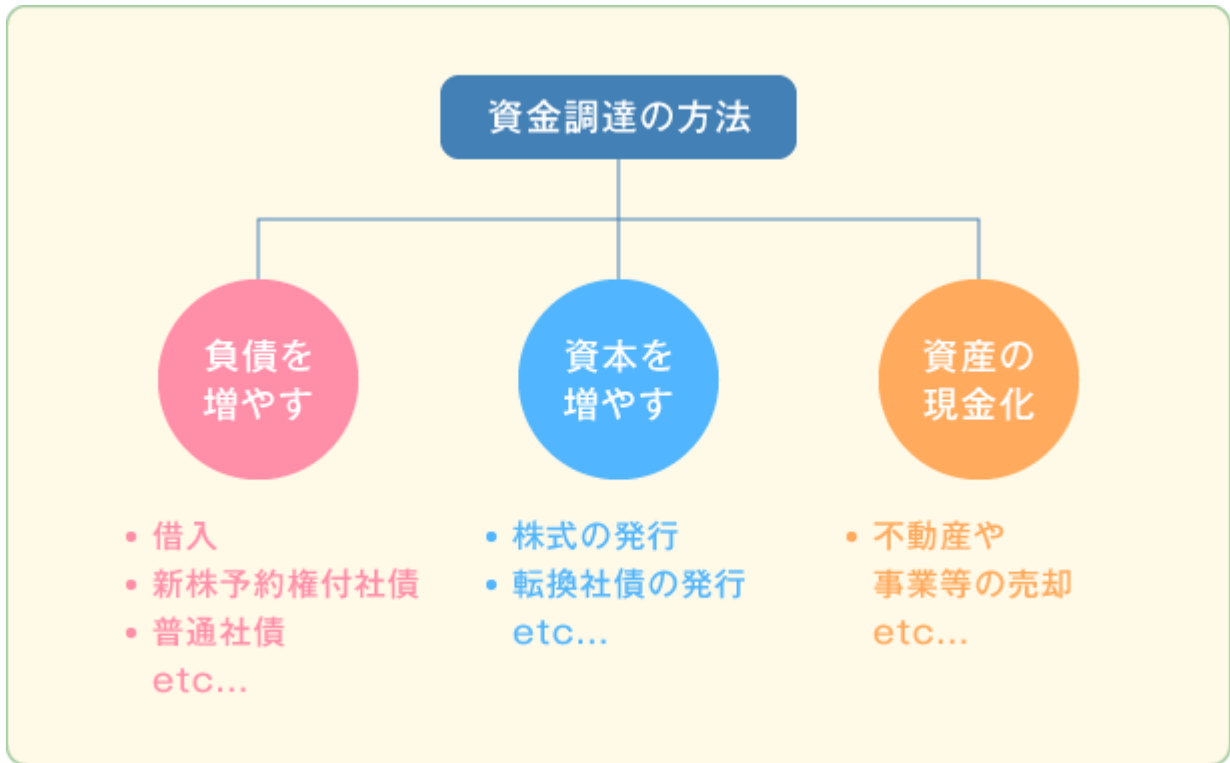
1. いつか返さなければいけないお金を借りてくること、つまり借金をするということ。この方法は基本的に、利息を支払うこと、元本を返すことが必要となる。

- 20 2. 返さなくてもいいお金を集めること。これは投資家などにお金を出してもらう方法である。この方法は、配当を支払うことが求められますが、会社の業績が悪ければ払わなくても大丈夫。株式発行が典型で、最も多く利用される手段である。

3. 既に持っている資産を現金化するとは、手持ちの不動産などの財産を売却したり賃貸しするなどしてお金を集める方法である。

25

(1-1)



出典（中小企業が資金調達を行う3種類の方法）

<https://www.google.co.jp/url?sa=i&rct=j&q=&esrc=s&source=images&cd=&ved=0ahUK Ewjo6qGO44rXAhUDw7wKHa6kABkQiRwIBw&url=https%3A%2F%2Fwww.sumoviva.jp%2Fknowledge%2Flaw%2Flaw-9.html&psig=AOvVaw3g4AEHw13Ue5VFCI6DX0IT&ust=1508985784404522>

10 三節 中小企業が資金調達をする上での問題点

中小企業が資金調達をする上での問題点を3つにまとめてみた。

1. 「情報の非対称性」の問題がある。

貸し手（金融機関）が借り手（中小企業）の情報を借り手と把握することが難しいということである。大企業の場合、企業情報を広く開示しているため、金融機関が融資判断するに際して情報が入手しやすく、しかも、会計監査が会社法上義務付けられていることから、財務状況の把握が比較的容易である。しかし、中小企業の場合、一般的に企業情報があまり開示されておらず、また、財務データ

を整備していない企業もあり、企業の状態が不透明でリスクが高いとみなされがちである。なお、情報の非対称性の問題をクリアしていくためには、中小企業が自ら企業情報の開示に努める必要がある。また、財務諸表の信頼性を高めることも必要である。

- 5 さらに、中小企業が地域に密着した金融機関と長期的な取引関係を築き、金融機関も中小企業の情報を蓄積することが重要であろう。

2. 担保の問題もある。

- 10 金融機関では情報の非対称性が強く、借り手に関する情報が入手できない場合、または、将来的な事業動向を不透明とみなす場合、それらのリスクを穴埋めするために担保提供を要求する。中小企業は金融機関から融資を受ける際、不動産を担保とすることが一般的である。しかし、中小企業には不動産を十分に保有していない企業も少なくない。また、担保とする不動産を保有している場合であ
- 15 っても、地価が地方圏を中心に低迷している中で中小企業が十分に資金を調達することは難しくなっている。実際、中小企業向けの融資額は数年前よりも低い水準で推移している。

3. 個人保証の問題も見逃せない。

- 20 金融機関が中小企業に融資を行う場合、中小企業の代表者や代表者の親族・知人等の第三者に個人保証を求めるケースが多い。万一、中小企業が企業収益から返済ができない時には、個人保証の部分が実行されてしまい、中小企業代表者等が所有する不動産や預貯金などの大部分を失い、再起が困難になりかねない。特に、第三者保証徴求については、事業資金の調達のために当該事業とは直接関係の無い第三者を保証人とすることから、当該第三者が別企業の経営者の場合に
- 25 は連鎖倒産を引き起こし、個人の場合にはその生活基盤自体に大きな悪影響を及ぼしかねない。中小企業の代表者等が担保や保証で過度に責任を負うことは、中小企業に対する円滑な資金調達を阻害している大きな要因である。

- 30 中小企業は資金を調達する際に社債などの手段が活用しにくいいため、金融機関から資金を調達せざるを得ない。しかし、既に述べた規模の経済、情報の非対称性、担保及び保証の問題があり、これらの問題をクリアできる優良な中小

企業でなければ実際には融資を受けることが難しい。たとえ融資を受けることができたとしても、高い利率など厳しい条件を強いられることも少なくない。

5 第二章 ベンチャー企業の資金調達と現状と課題

一節 ベンチャー企業の特徴

「ベンチャー企業」とは、革新的なアイデアや技術をもとにして、新しいサービスやビジネスを展開する企業を意味する。規模としては、小規模～中規模であることがほとんど。”新興企業”の意味でもこの呼び方が使われる。

また、あらたなビジネスを育てている状態。将来的には大きく化ける可能性があっても、現段階では財政的に厳しく、投資機関から援助を受けていることが多い。

ベンチャー企業と呼ばれるための明確な基準や定義はありません。一般的には、

- 15 ・ 成長過程にある企業
- ・ ベンチャーキャピタル (VC) など、投資機関から資金援助を受けている企業
- ・ ベンチャー指定を受けている

という企業のことをベンチャー企業と言う。

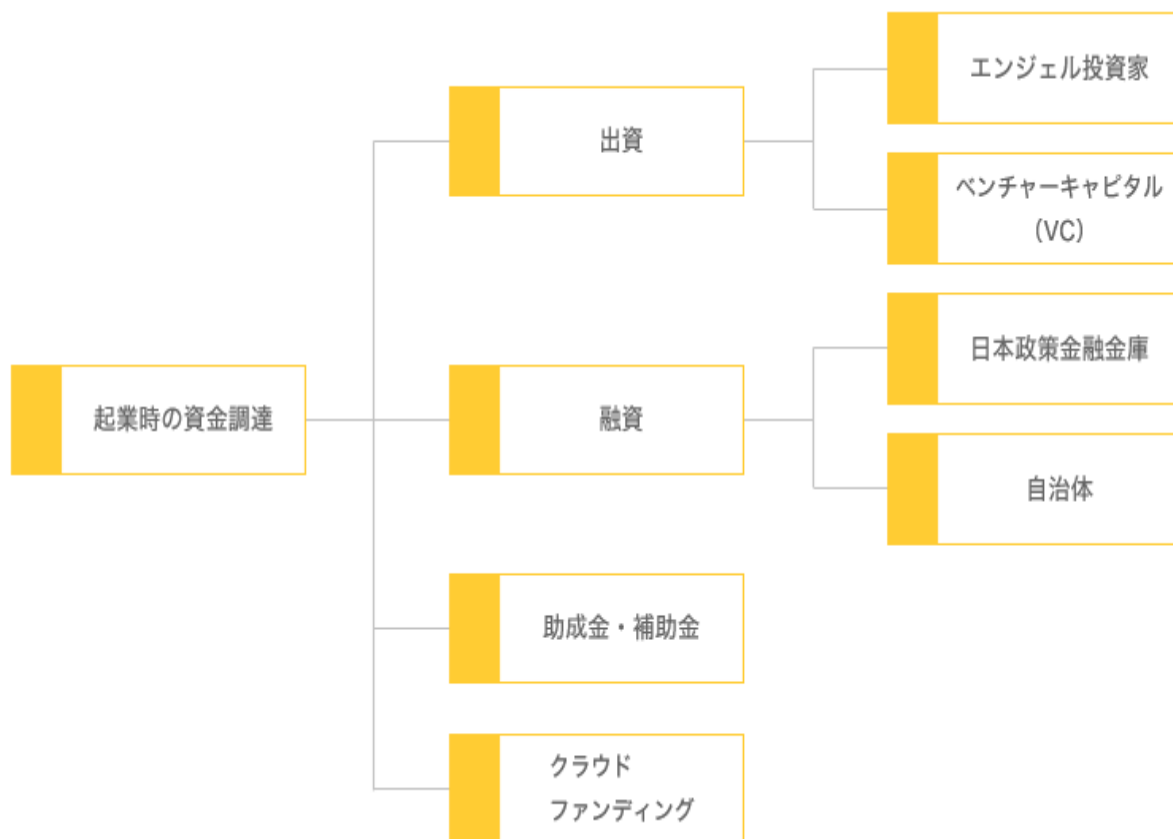
特に 2000 年以降、IT 技術の進化や規制緩和に後追されてベンチャー企業の設立が増えています。最初は小規模で始めても、上場して規模を拡大するベンチャー企業も少なくない。

大企業と違って、企業のネームバリューや福利厚生ではなく、やりがいやビジョンに共感する人を中心に求人・採用する傾向がある。いわゆる大企業とは求める層も、適する層も異なるので、ベンチャー企業専門の求人・採用サイトもあるほどです。また、スタートアップ時期には縁故採用（友人の紹介など）による人員補充も多いです。人材への投資も大きく、優秀な人を集めるために大企業よりもお給料が多いこともあり、それを目当てに就職・転職をする人もいる。

二節 ベンチャー企業の資金調達の仕組み

資金調達の方法には、銀行からの融資や経営者の自己資金の投入、政府の補助金制度、VC（ベンチャーキャピタル）のような外部の投資家からの投資、の4つのパターンがある。

5 (2-1)



出典（ベンチャー企業の資金調達）

<http://www.nagakoshi.co.jp/contents/reports/financingmethodfoundation.html>

10

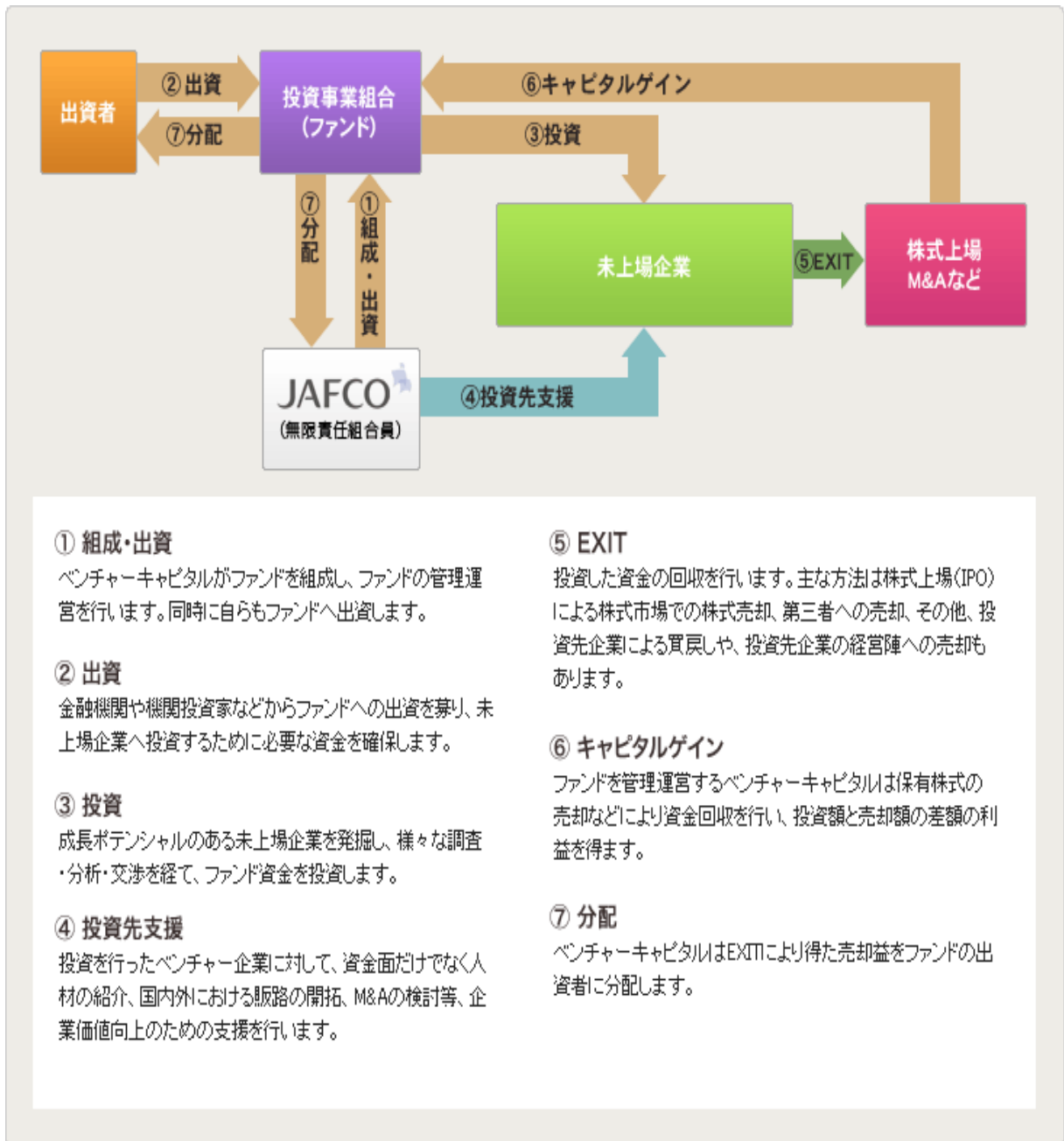
VC とは成長している/成長の見込みのあるベンチャーに投資して、最終的にはベンチャーを上場もしくは、買収させることで手放し、資金を回収する投資家投資会社/金融機関などのことである。

15 そもそもベンチャーに限らず、企業の資金調達の方法には大きく「増資」か「借入」の2つがる。その増資と借入には、3つの違いがある。

- ・ 返済義務の有無
- ・ 議決権の有無
- ・ 評価軸の違い

- まず、増資には経営者による自己資金の投入か、もしくはVCのような投資家からの投資の2つがあるが、増資による資金調達には資金の返済義務がない。
- 5 一方で借入は、銀行からお金を融資してもらうというこが、当然銀行にお金を返す必要がある。外部から資金調達するならば、VCからの投資か銀行からの借入の2パターンになるが、返済義務がないという点では、VCからの投資の方が有利である。
- 10 しかし、VCのような外部の投資家から資金調達すると、投資家に「議決権」が付与されてしまう。VCから資金調達するということは、調達したお金と引き替えにVCに株式を譲渡するということになる。つまりVCは株主になる。株主であるということは、株主総会における議決権を保有するということである。
- 15 つまり、株主総会を通じて企業の経営に口を出すことができるようになる。金融機関からの借入ならば、銀行が経営に関わることは稀にしかないので、増資と借入にはこの点でも違いがある。
- さらに、投資・融資時の評価軸が異なるという違いがある。銀行が融資する企業に対して求めるのは「安定性」である。その事業が継続的に黒字を出し続けることができるのか、つまり返済能力はあるのか、この点がもっとも重要になる。
- 20 これに対してVCによる投資では、その事業の成長性が重要になる。VCは最終的に投資した企業を上場、もしくは他の企業に買収させることで利益を得るので、その会社が大きく成長してくれないことには、利益をあげることができない。事業が成長せず失敗に終われば、投資したお金は返ってこない。そのため、
- 25 事業の成長性が最も重要な評価点になる。

(2-2)



出典 (ベンチャーキャピタルとは)

<http://www.jafco.co.jp/employment/saiyou/venture/index.html>

5

ベンチャー企業や起業家などが、資金調達的手段としてベンチャーキャピタルを利用するメリットはいくつかある。

1. 資金力の面で有効的である

最大のメリットとしては、何か問題が発生した場合に返済義務がないということである。企業経営を行う場合、全てが予定通りに進むことはない。予想外の出来事がおきたり、地震などの天災に遭遇して、ビジネスが困難な状況に陥る可能性が常にある。銀行からのローンで資金調達を行っている場合、会社として清算したとしても、個人保証を入れている場合は、経営者に返済義務が残る。ベンチャーキャピタルからの出資であれば、このようなリスクはなくなる。

10 2. 銀行融資に比べて審査が通過しやすい

銀行融資を受ける場合には、厳しい審査がある。まだ企業して間もない企業では信用や担保力が不十分であるために銀行融資を受けるという面でも難しくなる。ベンチャーキャピタルは、銀行融資に比べて融資を受けやすいというのもメリットである。

15

3. 様々なネットワークを利用できる

ベンチャー企業の場合、資金が不足しているだけではなく、専門的な経験を持った人材が十分ではない場合がある。ベンチャーキャピタルは、取引先や提携先などを紹介してくれるだけではなく、直接人材を送り込んでくれることもある。

20

4. 経営のノウハウを学べる

ベンチャーキャピタルは、過去にたくさんの投資を行っており、経営課題に対処するノウハウを蓄積している。そのため投資を受ける企業は、そのノウハウを成長のために活用することができる。

25 また、ベンチャーキャピタルからの出資後、定期的な協議の場が設けられる。そこで、投資を受けた企業が置かれている現状と打開策などについて、アドバイスを受けられる。

三節 中小企業の違い

30 ① 起業・創業からの期間が短い、または中小（事業・組織）規模 ② 新しい

分野でリスクを取り事業を開始する起業家、アントレプレナーの存在 ③ 事業に創造性、革新性、新規性があること ④ 成長志向があること

そして、この要素のなかでベンチャーと非ベンチャーを分ける最大の要素は「④ 成長志向、急成長志向の有無」にあると言われている。

- 5 したがって、創業間もないこと、経済規模が中小であること、アントレプレナーがいること、事業の創造性・革新性・新規性はベンチャー企業の特有のものではなく中小企業にもある要素であるが、意図した急成長する事業（ビジネスモデル）を設計し、高いリスクを許容し、成長に応じた経営資源の充足を取捨選択するのはベンチャー企業固有の行動と言え、あえてリスクを取らず慣性維持の安定成長を甘受するのが中小企業と言える。

- 10 この違いを会計・税務分野で挙げてみると、ベンチャーは株式上場のために株価の時価総額に現される企業価値を高める戦略を取る。この行為は会計では利益を創出して内部留保に、税務では適切な納税に当たる。しかし、一部の中小企業では意図的に事業成長に無関係な費用を発生
- 15 させてしまうこともある。

つまり、ベンチャー経営者は株式公開というマイルストーンのために税金も費用として認識しているが、慣性的経営に邁進する一部の中小企業では税金を費用と認識しないわけである。

20

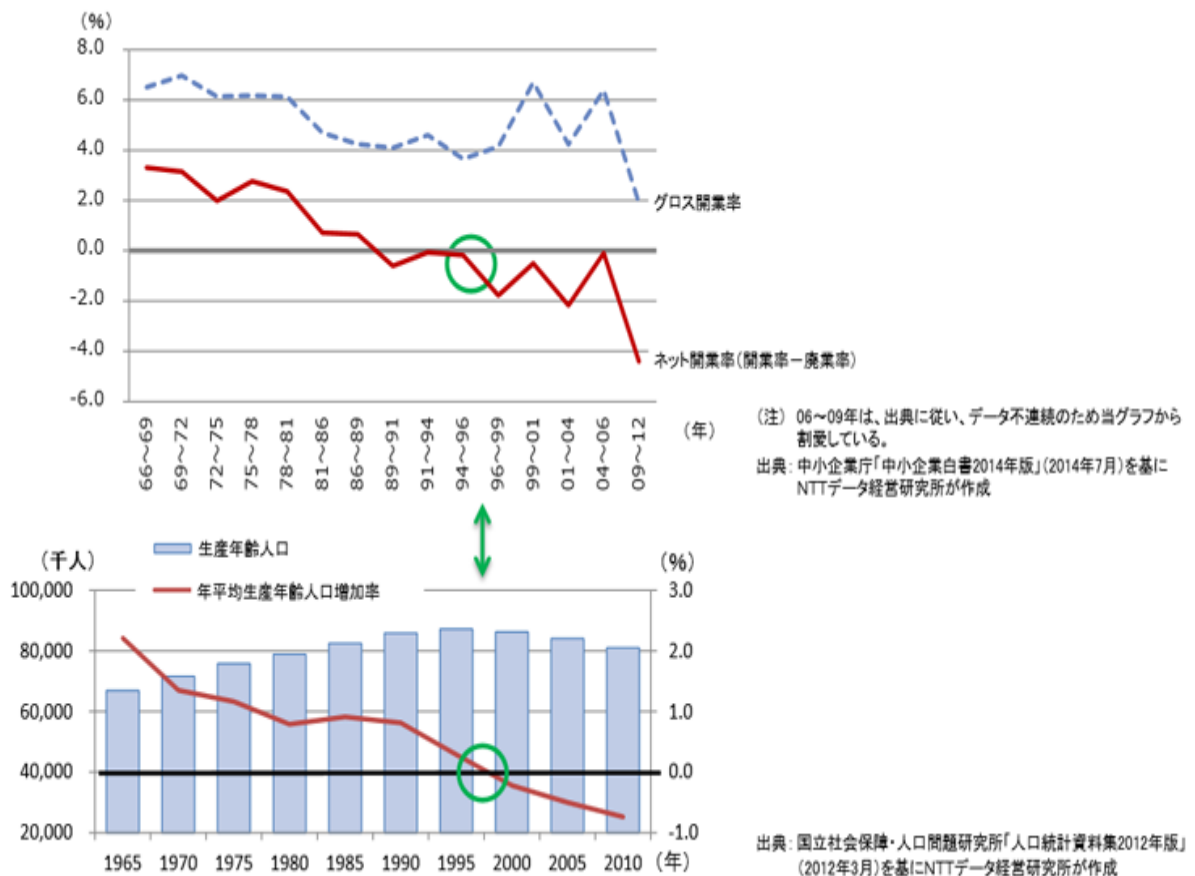
四節 ベンチャー企業の開業率と廃業率の推移

わが国の廃業率は、90年代後半に大きく上昇し、2000年代以降も6%台と過去ピーク圏を続けている。こうした廃業の増加は、生産年齢人口の減少と密接な関係がある。

- 25 中小企業や個人事業主が現在抱える悩みの一つは、後継者難である。個々の企業レベルでは、後継人材が家族や社内にいるか、彼らに株式の継承能力があるかなどが問題となる。しかし、マクロ的にみれば、日本全体で生産年齢人口が減少している以上、後継者の数が不足することは避けられない。廃業率が開業率をはっきりと上回るようになったのが90年代半ばである、生産年齢人口のピークア
- 30 ウトと密接な関係があることを示唆している（参考2）。

参考2：開業率・廃業率（事業所単位）と生産年齢人口推移

(2-3)



5

出典（なぜ開業率が廃業率を上回る）

http://www.keieiken.co.jp/pub/yamamoto/column/column_140901.html

10 では、こうした状況のもとで、仮に成長戦略が掲げる「開業率が廃業率を上回る状態」を無理にでも実現しようとするれば、どのような条件が満たされる必要があるか。

15 「開業率が廃業率を上回る状態」とは、わが国全体として企業数が増えることを意味する。したがって、生産年齢人口減少のもとでこれを実現しようとするれば、算術的にいえば、一企業当たりの就業者数が減ること、また、一経営者あたりの

企業数が増えること（一企業当たりの経営者数が減ること）が必要条件となる。

一企業当たりの就業者数の減少は例えば、大企業の数が減り、中小企業の数が増えれば実現可能である。しかし、わが国はもともと中小企業の比率がきわめて高い国だ。これ以上中小企業比率を引き上げることに、積極的な意味があるとは
5 考えにくい。また、一経営者あたりの企業数を増やすことも、たとえば一人のベンチャー経営者が多数の企業を起業すれば可能かもしれない。しかし、そのことに大きな意味はないだろう。

つまり生産年齢人口減少のもとでは、「開業率が廃業率を上回る状態にする」ことには無理があるし、特段の意味を認めがたい。おそらく、ミクロ（起業の促進）とマクロ（ネット開業率）が混同されて、成長戦略に組み込まれたものと思
10 われる。

15

第三章 望ましい資金調達の在り方、ならびに 現実に向けた方策

一節 リレーションシップバンキングによる課題解決

「金融機関が企業への与信を判断する際には、財務諸表などから得られる定量的なデータだけでなく、たとえば経営者の資質やビジネスモデルの革新性、将来性といった定性的な情報の活用が不可欠である。どちらに重きを置くかは金融機関のスタンスによって若干の違いはあろうが、各機関ともに両者を十分に吟味したうえで、融資判断を行っていると思われる。とりわけ、大企業に比べて
25 財務諸表の整備が十分とはいえない中小企業への与信判断にあたっては、定性的な情報がより重要性を増す。もっとも、こうした情報は誰もが容易にアクセスし、一朝一夕で入手できるようなものではなく、企業との関係を深めていくなかで蓄積されていくものである。1990年代後半に日本で発生した金融危機、そし

て不良債権問題の解決策の一つとして、リレーションシップバンキングが注目されるようになった。この間、金融機関は資金供給以外にも情報提供やビジネスマッチングなど、さまざまな手法をもって中小企業への経営支援に取り組んできており、これらのサポートは企業側からもおおむね肯定的に受け止められている。

また、時間の経過とともにリレーションシップバンキングに関する学術的な研究も進み、リレーションシップバンキングのメリットとデメリットが整理されてきている。ただ、これまでの研究をみると、その多くは、企業の資金調達環境に与える影響を分析したものであり、企業の業績に直接的にどのような影響をもたらすかという点については、まだ研究の蓄積が進んでいないようである。

二節 ファクタリング

第1に、比較的簡単に資金調達ができること。

銀行などからの融資の場合は、経営状態が重視されますが、ファクタリングは融資ではありませんから審査に通りやすく担保も不要。

2.資金繰りがよくなる上に、担保は不要。

第2は、キャッシュフローの正常化。

売掛金を売却することで必要な資金を調達できるので、急な出費や支払金の不足に対応できる。

銀行からお金を借りる場合は担保が必要なこともありますが、ファクタリングの場合は融資とは異なるので担保を用意する必要がある。

3.貸借対象表がスリム化されるから、金融機関の信用もアップ。

第3は、貸借対照表のスリム化が実現することである。

償還請求権なしの債権譲渡を行うファクタリング会社を選べば、売掛先が倒産などで売掛金が回収できなくなった場合でも、こちらが負担する必要がなく貸借対照表でも負債にならないというメリットがある。

ファクタリングによる資金調達に適しているのは、銀行などの金融機関から

の融資が受けられなかった企業である。

次に、売掛金の支払いサイトが長い取引先が多い企業も、ファクタリングを利用するメリットが大きいので適している。

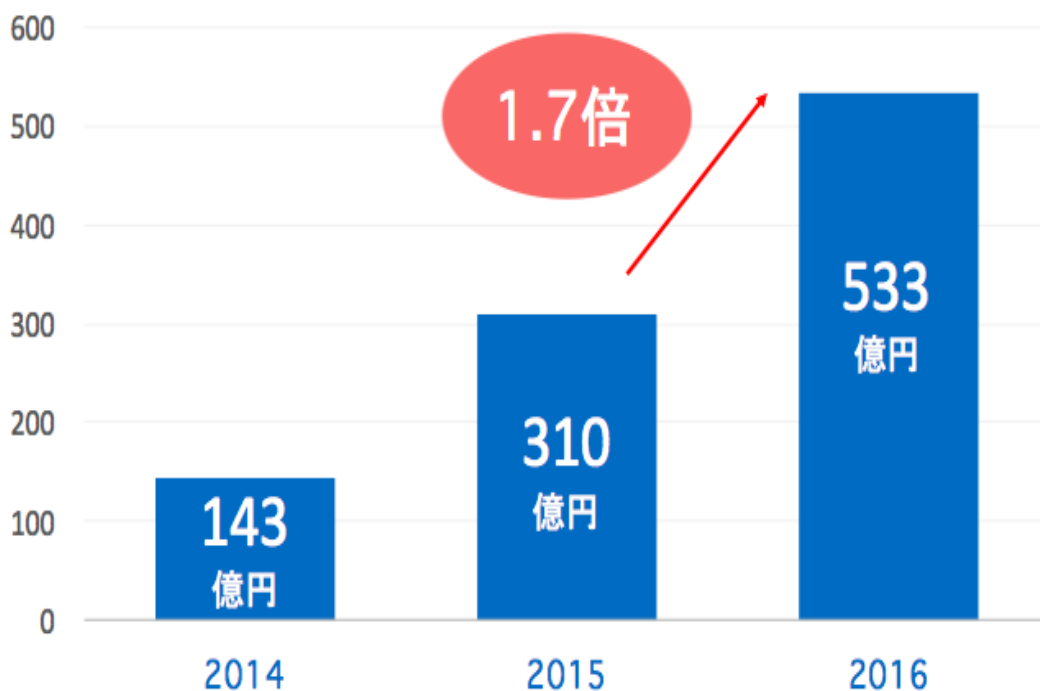
- 5 翌月払いなど比較的短期間の取引先が多い場合は資金繰りが楽だが、手形決済などで支払いサイトが長い場合は、売り上げ上は黒字でも実際には手元に現金が無いといった事態に陥ることがある。

黒字倒産を回避するためにも、ファクタリングの活用は有効でこの考え方がいいのではないのかと考えている。

10

四節 クラウドファンディング

(3-1) 日本のクラウドファンディング市場規模



出典 (クラウドファンディングとは)

- 15 <https://www.crowdport.jp/news/3567/>

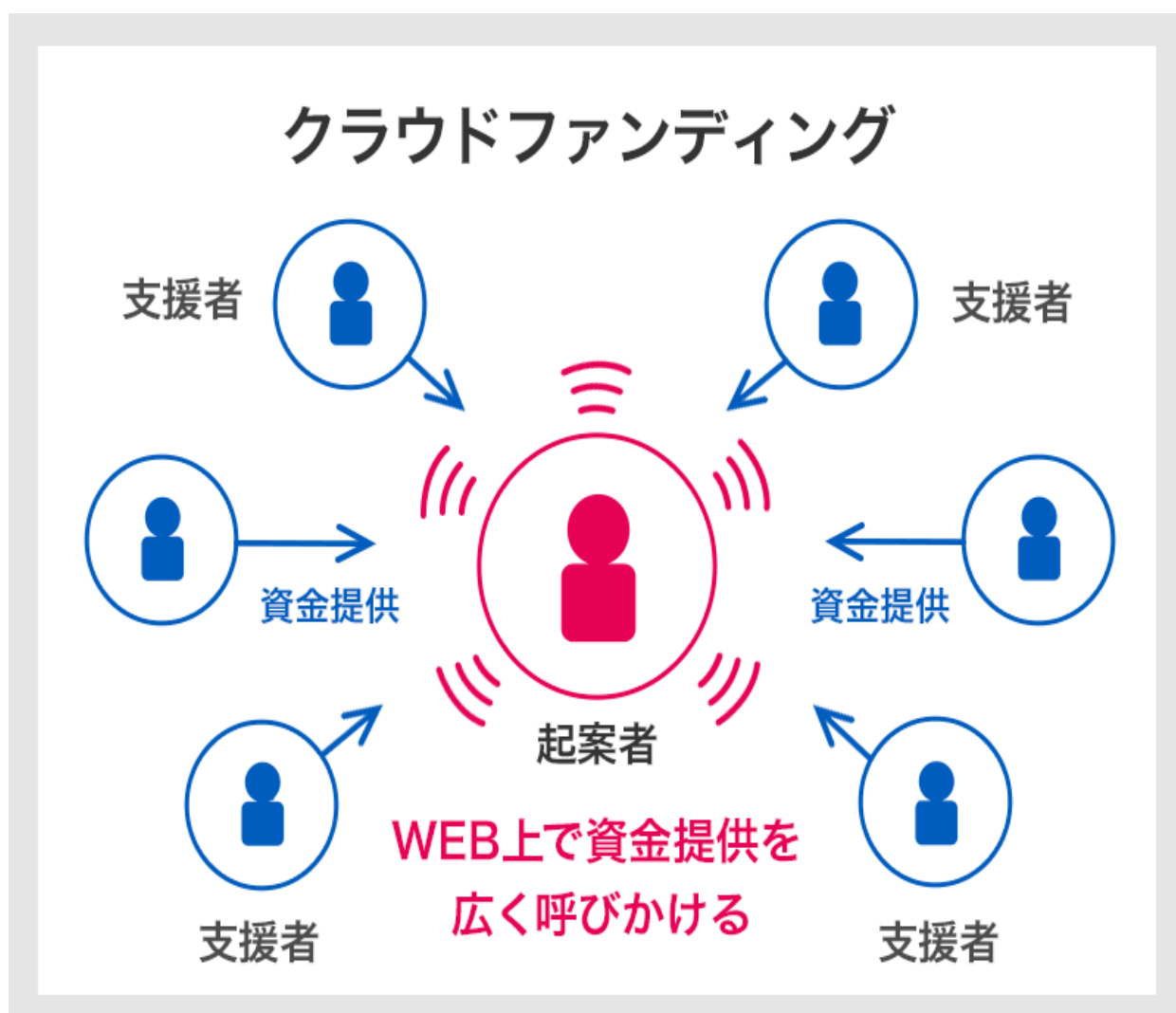
クラウドファンディングは資金を募集する企業やプロジェクトに対し、個人がインターネットから応募して、企業に小口の資金が流れる仕組みで、インター

ネットを通じて不特定多数の人物から資金を調達することが可能になる。クラウドファンディングはベンチャー企業に特化した資金調達方法ではなく、現在は主に中小企業や個人の資金調達手段として用いられていますが、ベンチャー企業における新たな資金調達手段として期待されている。また事業内容や商品

5 を公表することにより、資金調達だけでなく PR 効果の期待もできる。

また、クラウドファンディングで資金を提供してくれた人数、金額はその事業への期待度や関心として判断することができる。それらの数字は、事業で製作された商品やサービスを購入、使用してくれる顧客の人数であることにもなる。

10 (3-2)



出典 (クラウドファンディング) <https://a-port.asahi.com/guide/>

クラウドファンディングは、支援者へのリターン（特典）のあり方によって4つのタイプに分類される。

・ 寄付型…集めた資金を金額寄付に充て、リターンなし

5

・ 投資型…出資者がプロジェクトの利益から配当という形リターンを受け取る

・ 融資型…出資者が利子という形で一定のリターンを受け取る

10 ・ 購入型…支援者はお返しとしモノやサービス、権利という形の特典を受け取る

世界銀行の推定によれば、世界のクラウドファンディング市場は、2015年度で約344億ドルとされ、2020年までに900億ドル規模にまで成長するといわれている。

15

日本国内においても、2014年に政府によるクラウドファンディングの環境整備が行われ、2015年度は前年比68.1%増の363億3,400万円にまで拡大。2016年度も477億8,700万円の成長が予想されており、好調な推移をみせている。

（2017年2月1日現在）。

20 クラウドファンディング・インダストリー・レポートによると、クラウドファンディングの4タイプの中でも、「購入型」のプラットフォーム数は最も多く、世界的に中小企業が資金調達に採用しているため急成長を遂げているとされている。

25 日本では、購入型と寄付型は原則的に金融商品取引法の規制対象ではないため参入障壁が低いことや、個人や団体・企業が手軽に起案しやすいという特徴から、サイトの数・調達金額ともに近年急伸している。

30 2015年の内閣府相政推進事務局の手引きでは、クラウドファンディングは、個人・中小企業・ベンチャー企業にとって新たな資金調達や運用手段であることに加え、新たなマーケティング手段として可能性が拡大するとされていて、クラウドファンディングによる資金調達の可能性については日本政府も注目している。

特に購入型への期待は大きく、大阪府などの地方自治体も地元の中小企業に対して、クラウドファンディングを用いた資金調達支援に乗り出している。

- 5 支援者にとってのリスクは世界の例に例えると、目標額に達しても、資金面や技術面において起案者の当初の見通しが甘かったなどの理由でプロジェクトが完遂されず、支援者にリターンが用意できなかったケースがある。その場合は、見通しを誤り、約束した商品やサービスを作ることができなかった起案者に責任が生じる。クラウドファンディングは新しい資金調達の概念のため、こういったリスクから支援者を守る制度はまだ整備されていない。リスクがあること
- 10 を認識し、支援する前に、メールやコメントなどで質問するなどして、疑問や懸念点を払拭しておく必要があるという。

- 起案者にとってのリスクは支援金額が目標に達したら、責任を持ってプロジェクトを遂行しなければならない。資金を集めても万が一プロジェクトが頓挫
- 15 すれば、自身が責任を負うこととなります。目標金額の設定や、プロジェクトの計画、戦略、リソースに不備がないかどうか、各サイトに起案する前に十分企画を練る必要がある。

- また、商品イメージが違う、不良品だったという場合や、スケジュールやリターンの遅延においても、起案者に責任が生じますので、日ごろから支援者の方々と
- 20 十分なコミュニケーションをとり、こまめに経過報告することで、信頼関係を維持することも大切である。

おわりに

- 25 大企業はもちろん、中小企業やベンチャー企業の存在が日本の経済を今日まで支えてきた。中小企業やベンチャー企業を合わせると日本の企業のほとんどを占めることになり、特にベンチャー企業は将来的に成長する可能性を秘めている。

- その可能性を最大限にいかすための方法として我々はファクタリングによる
- 30 資金調達をより多くの中小企業が利用していけばいいのではないかと考えた。

担保がなく、資金の循環がよくなるので金融機関からの融資を受けることのできなかつた企業に適している資金調達法であり、黒字倒産回避にも有効な手段として活用できる。

5 またクラウドファンディングのような新しい資金調達法を取り入れることにより、さらなる資金調達の充実化を図ることが重要なのではないのだろうか。クラウドファンディングは新しい概念であるためリスクから支援者をしっかりと守る制度作りが今後の課題ではあるが、現段階では事前にメール等でのやり取りで疑問や懸念を払拭していくことが重要である。

10 日本の資金調達において、資金難により困っているベンチャー企業、中小企業が一社でも減ることを願い、この論文を終える。

15

20

25

30

参考文献

第一章

(中小企業が資金調達を行う 3 種類の方法と要検討ポイント)

5 <https://www.sumoviva.jp/knowledge/law/law-9.html>

(大企業と中小企業の違いについて) 2016 年版中小企業白書より

<http://job->

10 [go.net/2017/03/23/%E5%A4%A7%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%A8%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%AE%E9%81%95%E3%81%84%E3%81%A4%E3%81%84%E3%81%A6/](http://job-go.net/2017/03/23/%E5%A4%A7%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%A8%E4%B8%AD%E5%B0%8F%E4%BC%81%E6%A5%AD%E3%81%AE%E9%81%95%E3%81%84%E3%81%A4%E3%81%84%E3%81%A6/)

第二章

15 「ベンチャー企業の違いは？中小企業がベンチャーに学ぶこと」

keiei.freee.co.jp/2015/09/18/venture-difficulty/

「ベンチャー企業とは？中小企業との違い」

boxil.jp/mag/a28

20

「ベンチャー企業はいかにして資金調達するのか？」

anywher.net/2016/06/fund-raising1/

第三章

25

「日本政策金融公庫論集 第 32 号 (2016 年 8 月) 22 ページ」

https://www.jfc.go.jp/n/findings/pdf/ronbun1608_02.pdf

「三菱 UFJ 銀行 (クラウドファンディングとその特性)」

30 http://www.tr.mufg.jp/houjin/jutaku/pdf/u201509_1.pdf

「クラウドファンディングとは」

<https://a-port.asahi.com/guide/>

5