

資金調達方法にみるデジタルコンテンツの流動化

増本貴士

神戸学院大学

近年、ICT (Information and Communication Technology) による高度情報化社会の到来とともに、デジタルコンテンツの制作・流通・保護の重要性が日に日に増している。だが、デジタルコンテンツの制作に必要な資金調達が儘ならないのが現状である。

日本のコンテンツ産業が国際社会において競争力をより一層つけていくには、量的拡大・質的向上を目指すことが重要であり、「制作委員会方式」と「信託」の資金調達手法はデジタルコンテンツの流動化には大きな効果を発揮するものと考ええる。

The liquidation of Digital Contents with the Focus on Methods of Funding

Takashi Masumoto

Kobe Gakuin University

In recent years, with the approach of advanced information society by ICT, it emphasizes the value of the production, distribution and comment of digital contents. But it's still the case that the production of digital contents doesn't have ample funds to product.

Contents industry doesn't reinforce international competitiveness of industries of digital contents, but also brings about the numerical expansion and qualitative repletion.

So, the methods of funding by the creative committee scheme and entrustment exert far-reaching effects upon the liquidation of digital contents.

はじめに

近年、ICT (Information and Communication Technology) による高度情報化社会の到来とともに、デジタルコンテンツの制作・流通・保護の重要性が日に日に増し、知的財産戦略という国策として推進しようとしている。だが、デジタルコンテンツの制作に必要な資金調達が儘ならないのが現状であり、その解決策として、「制作（製作）¹委員会方式」と「信託」が注目を浴びている。

本稿では、これまでの動きを概観した上で、資金調達の代表例である「制作委員会方式」と「信託」について述べ、デジタルコンテンツの流動化について考察する。

¹ 映画やアニメなどのクレジット（著作権表示）では、制作委員会の制作を「製作」としている。しかし、広辞苑（第五版）では、「製作」は“ものをつくること”としており、「制作」は“映画・放送番組・レコードなどをつくること”と具体的に説明している。よって、本研究報告予稿では、「製作」ではなく「制作」と記述する。

1. 国策としての知的財産戦略の推進～流動化の基盤作り～

2002年7月、知的財産戦略会議が「知的財産戦略大綱」を策定し、発表をした。その大綱の「第3章 具体的行動計画」の「(3) 知的財産の流通の促進」にある「③コンテンツの創作活動の保護と流通の促進」では、「コンテンツの円滑な流通の促進を図る」としている。それが国策として推進され、2004年にはさまざまな計画や法律等がその成果として発表や改正があった。

まず、知的財産戦略本部が「知的財産推進計画 2004」を、経済産業省が「新産業創造戦略」を発表し、知的財産権やデジタルコンテンツ等を活用した経済発展や産業の高度化・活性化、資金調達手法の多様化等を言及した。注目すべきは、前者の「第4章 コンテンツビジネスの飛躍的拡大」の「2. 資金調達手段の多様化を図る」にある「(2) 商品ファンド法による「映画ファンド」等に関する規制緩和の評価等を行う」である。この緩和の意向から、資産担保型証券(ABS)の活用が可能になり、デジタルコンテンツ(特に、著作権を持つ著作物)を証券化する手法として、①特定資産を担保に、証券を発行し、資金調達を行うこと、②企業から分離した資産を裏付けにして証券を発行し、企業全体の信用度に左右されずに、企業全体の信用度との切り離しができること(隔離効果の発生)、③前記②(隔離効果の発生)から、コンテンツという特定資産がどれだけのキャッシュ・フローを生み出すかによって、ABSの市場価値が決まるので、リバイバルなどで商品化や放送がなされれば、さらなる価値向上が見込めること——が期待できる。

次に、知的財産権やコンテンツを活用した資金調達と密接に関係する知的財産の情報開示及び価値評価(いわゆる“知財会計”)について、2004年に発表されたの「知的財産情報開示指針」に基づく「知的財産報告書」の普及・啓発を通して、投資家(基幹投資家や一般投資家等のすべての投資家)が知的財産権(特に特許権)に価値を見出し、評価し、投資に値するか否かを検討することが可能になった。

そして、2004年12月30日から改正・施行された信託業法では、これまで、①金銭、②有価証券、③金銭債権、④動産、⑤土地および定着物、⑥地上権および土地の賃借権——の6つしか受託財産として認められなかったが、この制限が撤廃された。これにより、①信託財産の範囲の限定が撤廃されたこと、②管理型信託業と運用型信託業の区別が導入され、信託業の担い手が金融機関以外へ拡大されたこと、③委託者や受益権者といった信託を巡る関係者の保護の充実が図られたこと——の3つが知的財産権やコンテンツの証券化に大きなプラス効果を生み出すと考えられる。なぜならば、信託の手法を利用する場合は、信託財産を特定する必要があり、未完成(制作途上)のコンテンツを信託財産として譲渡し、それを証券化することができないという大きなデメリットを解消できたからである。

2. 自己資金から外部資金へ

コンテンツ制作の資金調達は、大別すれば、一般的な資金調達の方法と同様に「自己資金」と「外部資金」に2分類される。そもそも、自己資金で全額を賄えるだけの資金力があれば、外部からの資金調達の必要はない。しかし、今日では、リスク分散の見地から、自己資金と外部資金

を組み合わせた資金調達をする。その最大の理由は「リスク回避」にある。すなわち、1つのデジタルコンテンツ制作にすべての資金を投下してしまうと、そのデジタルコンテンツが利益を出さなければ、その損失は大きくなる。それならば、例えば、複数のコンテンツ制作に投資する際に、その数に見合った投資をそれぞれ行い、不足分を外部から資金調達すれば、リスク分散の効果によって、全体の損失を抑えることが可能になる。

これらのことから、「制作委員会方式」と「信託」をとりあげ、流動化（証券化を含む）について述べていきたい。

3. 制作委員会方式を使った資金調達

3-1. 制作委員会方式の概要

制作委員会方式は、昨今の映画やアニメなどの制作資金を調達する際に用いられる手法である。この手法は、コンテンツの制作・流通・販売に関わる企業（主としてキー局や準キー局の放送局、広告代理店、出版社、コンテンツ制作会社など）が資金を出し合い（出資）、その資金を管理する「制作委員会」が組織・運営される。

制作委員会は、民法第667条から688条までに規定される任意組合であると解釈されている。しかし、契約の書面上では必ずしも明確に記載されておらず、お互いが制作に関する契約を締結する形となっている。そのため、投資組合ではなく、共同事業体と考えられよう。さらに、出資に対して配当を得るだけでなく、その事業に参加して得られる著作権（本方式では、窓口権²に該当する）は、制作委員会の構成員（出資者）が資金負担額に応じて分散・保有する。これにより、コンテンツ（作品）の著作権が分散してしまい、瞬発力に欠け、機動的で機敏な権利行使が困難になる恐れもある。そこで、スピーディーなビジネス展開や大元の著作権処理を可能とするために、幹事会社を制作委員会の上位組織として設立する。この幹事会社は、制作委員会の構成員から選ばれることが多く、他の構成員と古くからのビジネス・パートナーであることが重視される傾向にある。

下記に、制作委員会方式のスキームを用いたビジネスと権利の相関関係を図示する。

² 例えば、放送局ならばテレビ放映権、出版社ならば出版権など、出資者の本業における競合他社を排除して、独占的に権利が得られる。

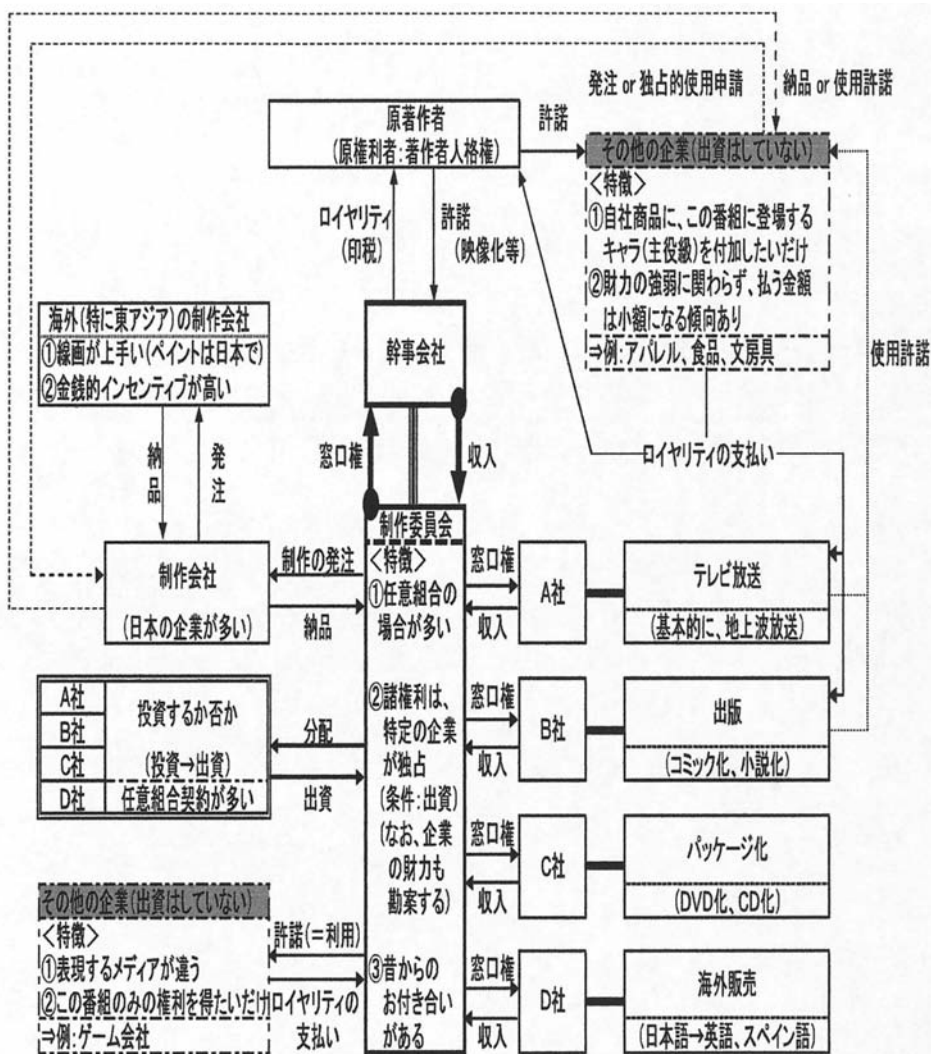


図 制作委員会方式のスキームを用いたビジネス・権利相関図³

上記の図を説明する。制作委員会方式では、幹事会社と制作委員会の間に契約を交わす。その契約は、制作委員会と原作者の間に入って、独占的に著作権処理業務（主として、映像化許諾に関する業務）を行う。制作委員会は、放送（放映）や出版などのさまざまなメディアへの露出を設定して、独占的な権利（窓口権）を与える。窓口権を与えられる企業は、任意組合契約を締結した各出資者（組合員）であり、例えば、テレビ放送ならば、放送局（基本的に、キー局か準

³ (株)JDC(2004) p.49 の図を参考に、増本が、東京キー局・在阪準キー局・大手広告会社・監査法人の現役・OB・OGから聞き取り調査をした内容を収集・分析した後、加筆・修正した。

キー局)となる。そもそも、窓口権は、「そのメディアで使うのに独占的な権利」という性質であり、例えば、テレビ放送ならば、フジテレビだけで地上波放送され、テレビ朝日やTBS、日本テレビ放送網、テレビ東京では放送されない。

一方で、出資はせず(任意組合契約での組合員ではない)、制作委員会から許諾をもらう企業(例えば、ゲーム会社)があり、窓口権を持つ組合員が制作委員会に支払うロイヤリティ(図中の“収入”)よりも高額なロイヤリティとなるが、専門分野でのビジネスを行うのに必要と判断すれば、ロイヤリティを支払うことになる。

なお、アパレル、食品、文房具に関しては、制作会社のスタッフ(主として、作画監督やキャラクター設定画の責任者クラス)が描いた絵を自社製品に付加するために、その絵の著作者と、原著作者⁴、放送局、出版社にそれぞれロイヤリティを支払う。ただ、製造する品数が多くて廉価で販売するために、市販する数(ロット)を設定し、その数でロイヤリティの額を設定している。

このように、窓口権は各ビジネス展開で独占的な権利を有するため、競合他社の参入を防ぐことができ、各社の専門分野でビジネスをして、利益の一部を制作委員会に支払う。そのため、古くからのビジネス・パートナーが集まって、任意組合契約を締結する。

3-2. 制作委員会方式のメリット

制作委員会のメリットとして、①構成員各自の得意分野でのビジネスがスムーズにできること、②新規のビジネス・パートナーを探す必要性がないこと、③プロジェクトが持つリスクを分散できること——があげられる。これらを説明する。

①は、窓口権が設定されているため、自社の得意分野の権利(放映権や出版権など)を競合他社に取られることはない。また、評価の高いコンテンツになればなる程、特定の窓口権を持つ優良企業としての評価が高くなり、ブランドの構築・向上の観点から、企業価値が高くなる可能性がある。さらに、窓口権の権利の範囲内において、自社の強み・売りを発揮できるため、新たなビジネスチャンスに繋がることも期待できる⁵。

②は、これまでのビジネス・パートナーと一緒にビジネスができるため、仲間内での融通の利き具合や資金調達ができれば、新たなビジネス・パートナーを探す必要はない。そのため、1社で大規模な資金調達をしなくてはならないが、同じメディア産業の企業たる放送局や大手広告代理店などの影響力が強く働き、ビジネス上の障害が少なくなる。

③は、制作委員会方式で制作されるアニメ(劇場用・テレビ放送用)は、今後も制作コストが向上する傾向にあり、ヒットするか否かという制作者が取らなければならないリスクが大きい。そのため、パッケージ化やグッズ販売などを行う企業に、個別の窓口権を与える見返りに投資(出

⁴ 制作会社のスタッフが描いた絵は、原著作者のキャラクターの2次著作物と解されるため、原著作者の著作権を持つ原著作者と、著作隣接権を持つ放送局、出版社から使用許諾を求める代わりに、ロイヤリティを支払うことになる。

⁵ 例えば、レコード会社は、人気アーティストに初代主題歌を歌わせることで話題性を高める。その状況下で、売り出したい新人アーティストに2代目主題歌を歌わせることにより、多額の宣伝コストや販売促進グッズの制作コストを抑えつつ、新人をPRできる。

資) をしてもらふ。いわば、制作側のリスクを窓口権というメリットでカバーすることになる。すなわち、関係各社が制作費を出し合ってコンテンツを完成させ、それがヒットした場合は利益を、ヒットしなかった場合は損失を、それぞれ分け合うことで、リスク分散をする。

3-3. 制作委員会方式のデメリット

制作委員会方式のデメリットとして、①制作費の上限が自ら決定されること、②情報開示が十分でないこと、③窓口権を持つ構成員の時間的問題——があげられる。これらを説明する。

①は、集まった資金の総額を元手に制作がなされるため、コスト・ベネフィット(費用対効果)に見合った程度のコンテンツにしかならない可能性が高い。なぜならば、制作会社は複数のコンテンツを同時進行で制作しており、必要以上の労力をかけない傾向にある⁶。さらに、時間的余裕や海外の制作会社(下請け)との連携がうまく行かない場合もあり、多額の資金を投入したからといって、その額に見合ったものになるとは限らない。また、出資者が無限責任を負わなければならない、投資家がリスク判断をする際の大きなマイナス要因となる。

②は、任意組合という形になるため、情報開示が必ずしも十分であるとはいえず、キャッシュ・フローが不明瞭なために、新規の機関投資家や一般投資家からの出資は合理的にはあり得ない。そもそも、同じメディア産業の企業で、古くからのビジネス・パートナーが集まって作る組織である制作委員会においては、そうした情報を細かく開示する必要性が低いことから、他の投資家からの出資を受けることを想定した情報開示は行われていない。ただし、良い企画(プロジェクト)と優秀な制作スタッフがいて、かつ、新規の投資家から資金調達できれば、自社のコンテンツを世に出して利益を享受できる機会が与えられることも考えられる。しかしながら、通常、アニメの場合は、制作会社が放送局に新番組の企画の売り込み(持ち込み)をしても、採用される可能性は低いとされている。なぜならば、人気のあるコンテンツは週刊誌・月刊誌に既に長期連載⁷されており、人気が出るかどうか分からず、また、関連グッズが売れるのかも分からない

⁶ 例えば、原画の枚数を減らすことのできる風景描写やキャラクターの“止め絵”(口だけが動くシーンのことで、“ロバク絵”ともいわれる)が増え、そのシーンにナレーションを付加することで映像時間を増やすことがある。この場合、主として、演出家が絵コンテを見ながらストップウォッチを片手にタイムシートを作成し、全尺(そのシーンの台詞の秒数)が違和感なく合うように調整をする。

⁷ 人気のあるなしは、雑誌に付いているアンケート葉書のアンケート結果が判断基準のひとつになっている。例えば、“今週号の中から、あなたの好きな作品を3つあげて下さい”という欄に書かれた作品名の集計数が多い程、人気があると推測されている。これに、年齢層と性別が加味されて、アニメ化やゲーム化されるかどうかの判断基準のひとつになっている。さらに、単行本が刊行されている場合は、その売れ行き部数(発行部数から返本部数を引算する)をも勘案する。

なお、最近では、パソコンゲームとして販売されて人気が出た作品のアニメ化が増えている。これには、ゲーム量販店での予約数や予約以外での販売量、大手掲示板サイトでの話題数(スレッド数やレスの多さなど)が判断基準のひとつになっている。ただし、ゲームのアニメ化は、ゲームソフトが高額なため、ある程度の財力を持った年齢層(主として18歳以上の男性)をターゲットにして制作される。特に、声優の選定には注意を払い、主要キャラクターに人気声優を選定することで、話題性を作り出している。

“掘り出し物”的な企画は、リスクが高いとして敬遠される。また、企画が採用されたとしても、著作権（特に放映権）は制作費を多く出した放送局に帰属する場合が多く、メリットは少ない。

ただ、出資者を集めることができれば、制作側も投資家の一員となることで著作権を持ちながら制作でき、収益の分配をも受ける権利が得られる。民法第 667 条第 2 項によると、任意組合への出資は労務出資でもよいとされる。つまり、制作会社が投資をする場合、あらかじめ現金を用意する必要はなく、制作で消費したコストを出資に代用することができる。よって、組成コストが皆無に近く、会計処理におけるコスト計上や損益の分配が比較的容易にはなろう。

③は、窓口権によって、公開された直後のしばらくは事業展開が続くのだろう。昨今では、DVD 化や BB 配信などが企画されることもある。その場合、放送終了から年月の経過と各社の人事異動にもよるが、合意を得るまでに予想以上の時間がかかることもある。さらには、当時の窓口権の保有企業が買収・合併されたり、窓口権などの資産価値を持つものが切り売りされたりして、窓口権の所有者が不明になることもある。

このように、制作委員会方式は、コンテンツ制作のための資金調達を行う上である程度の有効な仕組みであるといえる。しかし、先述したように、制作委員会のメンバーの多くは古くからのビジネス・パートナー業界内のプロを中心に構成されており、銀行などの金融機関や一般の投資家に加わりにくい状況にあることから、結局は、資金がメディア産業内で循環し続けるだけで、全体のパイを広げるには成り難いといえよう。

4. 信託を使った資金調達

4-1. 信託とコンテンツ創造促進法

信託は、ある財産の価値・性質・数量を転換する“転換機能”と、財産を所有者から分離させる“分離機能”を使って、資産管理や金融など幅広い用途に活用することができる。受託者に帰属させられた財産は「信託財産」となり、受託者からも委託者からも独立の財産と見なされ、受託者の状況に左右されないのが、財産の安全性が高まる。

この「信託」という法的技法を用いることによって、ある財産の権利・義務を受託者に法的に帰属させることができる。また、実質的には、受益者に財産を帰属させる状態を作り出せる。このため、信託は資産の流動化・証券化の第一歩としては適当であり、実務上でも、その使い勝手の良さはいいといえる。

日本では、信託に関連する現行法は、信託の一般法としての「信託法」があり、さらに信託業を規制する「信託業法」・「兼営法」がある。また、信託の特別な法律として「貸付信託法」・「投資信託法」・「資産流動化法」などが存在する。前提として、民事信託においては、信託法第 1 条の信託の定義において、信託の対象は「財産権」と規定されており、同法第 4 条において信託会社が引き受けることができる財産として、①金銭、②有価証券、③金銭債権、④動産、⑤土地及びその定着物、⑥地上権及び土地の賃借権の 6 つを限定列挙されていたが、2004 年 11 月 26 日に改正・施行され、知的財産が信託の対象に加えられるよう、第 4 条の制限を撤廃した。

すなわち、コンテンツ制作の資金調達のために、制作するコンテンツの著作権を信託して、資金を集めることが可能となった。

コンテンツ制作を促進する法律として、まず、2000年11月30日にSPC法が資産流動化法に名称変更されて施行された。それに伴い、①流動化対象資産の拡大、②SPC制度の整備、③特定目的信託制度の創設——が改正された。これらを説明すると、①は、従来、不動産・指名金銭債権・信託受益権の3種の資産が対象だったのだが、流動化の対象となる特定資産が財産権一般（コンテンツなどの著作権も含まれる）へと拡大された。②は、業務を行う場合は金融再生委員会への届け出制となり、最低資本金が10万円、特定資産取得のための借入れが可能となった。③は、複数の者に取得させることを目的とする特定目的信託制度が創設された。

さらに、2004年6月に「コンテンツの創造、保護及び活用の促進に関する法律」（コンテンツ創造促進法）が公布・施行された。この法律の目的は、映画・音楽・漫画・アニメ・ゲームなどのコンテンツの制作・保護・活用を促進させ、それらによる教養や娯楽など多様な文化を創造することによって、コンテンツ産業の育成を期待することにある。“cool Japan”を支えるひとつの法律として効果が期待される。

4-2. 一般的な信託と特定目的信託

信託業法が改正されるまで、著作権などの知的財産権を信託するには、資産流動化法の特定目的信託を利用していた。この手法は、資産の原保有者が資産の管理・処分・収益の分配等を信託会社に委託し、その信託契約（特定目的信託契約）に基づく信託受益権を分割後、受益証券とした。そのプロセスを経た証券を投資者に販売することによって資産の流動化を図られる。

また、商品ファンドを利用することも考えられる。ただ、商品ファンドは、投資家保護の見地からは高いレベルであるが、販売業者としての登録が必要で、許可要件に資本金ならびに人的構成要件が定められているなど、資金調達側の負担が大きいだろう。

5. おわりに

コンテンツ産業全体の市場規模の拡大を図るには、産業外からもっと資金を引き込んでくるシステムが必要になる。日本のコンテンツ産業が国際社会において競争力をより一層つけていくには、量的拡大・質的向上を目指すことが重要で、さまざまな資金調達方法と利益分配のシステムが必要となる。それらの中で、「制作委員会方式」と「信託」の資金調達手法はこれまでの知識や経験が使える、デジタルコンテンツの流動化には大きな効果を発揮するものと考えられる。

参考文献は、当日の配布資料をご参照下さい。