

the
Frontline of
SOCIAL INVESTMENT
日本における社会的投資の最前線 *in Japan*



the Frontline of SOCIAL INVESTMENT in Japan

日本における社会的投資の最前線

contents

目次

はじめに

01

社会的投資とは

What is Social Investment?

01. 社会的投資の定義と領域

1 _____ 1 社会的投資の発祥

社会的投資に対する社会的ニーズ
社会的投資の発祥と歴史

1 _____ 2 社会的投資のスペクトラム

_____ ベンチャー・フィランソロピー
_____ インパクト投資
_____ SRI(社会的責任投資)

02. 社会的投資のインパクト

2 _____ 1 社会課題に対するインパクト

2 _____ 2 フィランソロピー・セクターに対するインパクト

2 _____ 2 ビジネスセクターに対するインパクト

03. グローバルに展開する社会的投資と
ネットワーク組織の発展

02

日本の社会的投資の最前線

The Frontline of Social Investment in Japan

01. 日本の社会的投資の変遷

02. 日本の社会的投資の担い手

2 _____ 1 社会的投資3つのトリガー

2 _____ 2 社会的投資機関の特徴

2 _____ 3 推定市場規模

03. エコシステム

03

展望

日本での社会的投資の発展のために

Prospects for the Development of Social Investment in Japan

04

ケーススタディー

Case Studies

パナソニック NPO サポートファンド

ソーシャルベンチャー・パートナーズ東京

日本ベンチャー・フィランソロピー基金

ベネッセソーシャルインベストメントファシリティ

ARUN 合同会社

東北共益投資基金

三菱商事復興支援財団

はじめに

「貧困」や「社会課題」が大半の日本人にとって無関係だった時代は既に過去のものになってしまった。少子高齢化、伝統的なコミュニティの崩壊、頻発する自然災害、子どもの貧困と教育格差。社会課題はどこか遠い国のできごとでも、一部のマイノリティの人たちが直面している問題でもない。ここ日本で私たちや私たちの家族に降りかかっている危機である。

こういった課題を解決するのは一体誰なのか？既存の行政システムではソリューションを提供できていない。市場における企業活動ではビジネスとして成立しない。政府にも市場にも対応が難しい社会的ニーズを定義し、ソリューションを見出し、さらにそのソリューションをスケールしていく、「ソーシャルイノベーション」が求められている。

本レポートが取り上げる社会的投資はこのソーシャルイノベーションを加速させるための新しい資金循環のモデルである。それは、社会的価値を生み出しながら経済的な循環も可能にするハイブリッド型の金融である。課題を解決する為の革新的な事業に対し資金・知識・人材などのリソースを提供し、そこから生まれた有効なソリューションを広範囲に拡大させていく社会的投資の役割は今後ますます重要性を増していくだろう。

社会的インパクトと経済的リターンの両立を目指す投資のマーケットは既に世界で4兆円近い市場規模に達し、2020年までに100兆円規模に成長すると試算されている。2013年には英国のキャメロン首相の呼びかけでG8インパクト投資タスクフォースが設立され、グローバルな政策アジェンダとしての存在感も増している。日本でも2014年7月には同タスクフォースに関連して国内の諮問委員会が発足し、日本で当該分野を促進していくための制度的サポートの検討が始まった。

必要になるのは「不足を埋める」から「不足を生み出すシステム自体の変革」への社会課題の解決方法のパラダイムシフトである。その為には、行政、企業、NPO、社会企業家がそれぞれのリソースを持ち寄り、複合的に新たなシステムを設計していかなければならない。本レポートで示される通り、日本の社会的投資は現在様々なアクターが実験的にそれぞれの取組に着手している段階と言えるだろう。今後はその学びと成果を基に、より成熟した市場形成に向けてセクター間での効果的な連携と役割分担が明らかになっていくことが期待される。

日本財団は創設以来日本と世界の公益活動に対し助成金の提供を通じて貢献してきたが、社会の変化に伴いその役割も変革を求められていると感じている。財団としての単独の事業実施ではなく、広く重要なステークホルダーを巻き込み課題解決のダイナミックなうねりを生み出していくこと。NPO や社会企業家による持続的な事業運営を支える為の投資的な資金提供を行うこと。こうしたアプローチを今後より強化し、社会課題解決に資するようなソーシャルイノベーションを生み出すことを企図している。

本レポートは日本の社会的投資の現状と主要なプレーヤーの取組を概観的にまとめたものである。データの網羅性やスコープの統一性は完全とは言えないが、今後の更なる調査に引き継ぐこととし、まずは社会的投資の取組がより多くの方に知られ、関心が広がり、日本での当該セクターの成長に繋がることを願っている。

日本財団 ソーシャルイノベーション本部
社会的投資推進室

“

インパクト投資は、少なくともこの世代における最も大きな金融革新の機会になるであろうし、我々のグローバル経済に押し寄せつつある次の変革の波に密接に関係している。

———— マーチン・マクシミリアン博士

”

01

社会的投資とは

What is Social Investment?

01

社会的投資の定義と領域

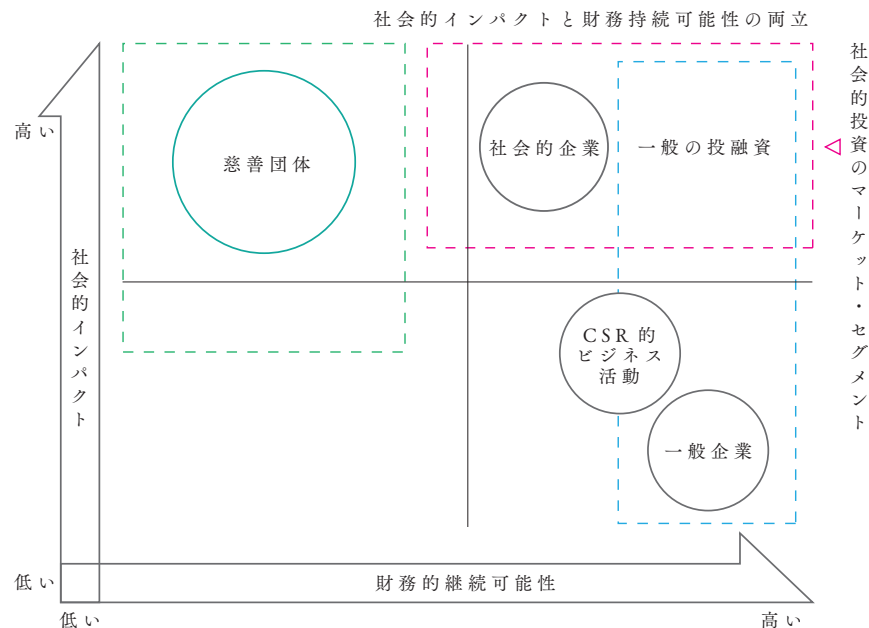
1-1

社会的投資の発祥

社会的投資^aは、古くは米国における教会の資産運用からタバコやアルコール等の関係企業を除外する動き、あるいは1970年代の米国におけるベトナム反戦等を発端とした社会的責任投資にその発祥を求めることができる。社会的投資は、投資対象の選定にあたり、シングル・ボトムラインとしての財務的リターンだけではなく、社会的リターンを加えたダブル・ボトムラインで判断することにより、金融市場における「市場の失敗」を是正し、投資における社会性と経済性を両立させようとするものである。下図「社会的投資のセグメント」が示すように、一般的な投融資とフィランソロピーの間のギャップを埋める新たな領域として発展しつつあるのが社会的投資だと言える。

Segments of social investment

社会的投資のセグメント



a. 社会的投資

社会的な価値と経済的な価値の両立を目指した投融資等の資金提供。

こうした動機に基づいて、異なる領域において、また異なる手法によって、社会的投資を実現しようという動きが、グローバルに進展しつつある。上場企業の株式や債券に対して社会性に十分配慮した投資を行おうとする社会的責任投資（Socially Responsible Investment, SRI）、寄付や助成金を投資的手法で活用して高い社会的インパクトを実現するベンチャー・フィランソロピー（Venture Philanthropy）、あるいは金銭的なリターンよりも、社会的なリターンを優先することで大きな社会的インパクトを達成しようとするインパクト投資（Impact Investment）といった異なるモデルが構築され、お互いに影響を与えながら発展を続けている。

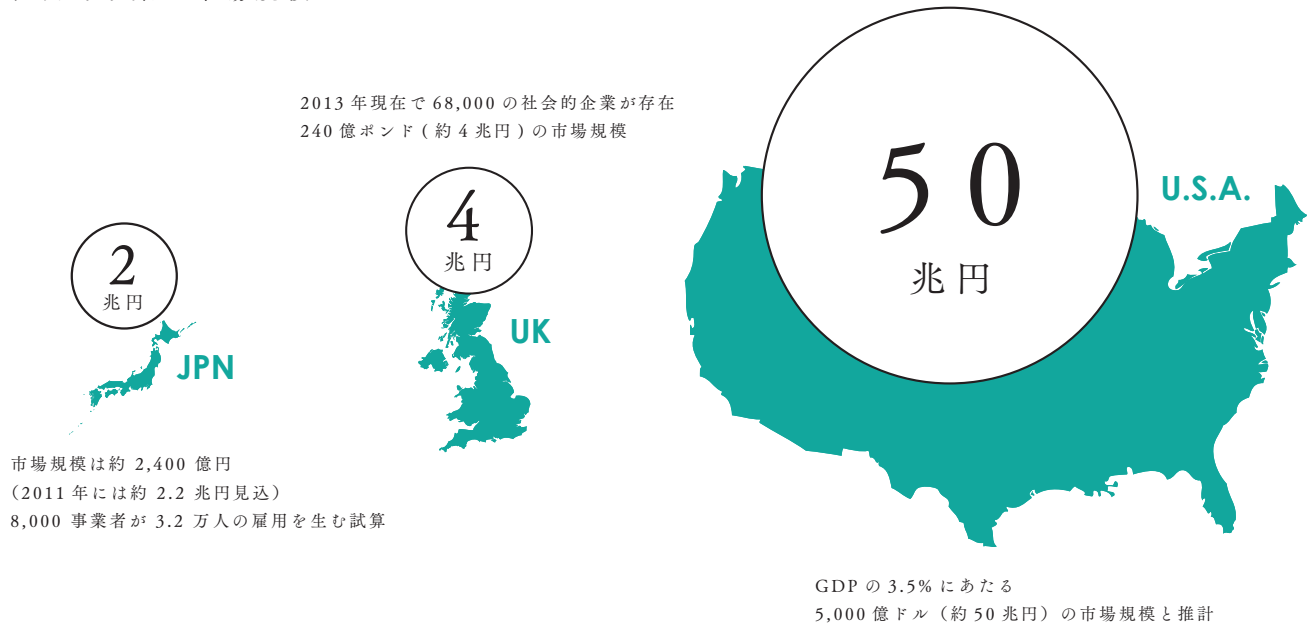
一方、投資を受け入れる社会的事業のサイドも、もう一つのドライバーとして社会的投資を促進してきた。伝統的なコミュニティ活動や慈善活動から、収益事業を実施する社会的企業への発展である。社会的企業のプロトタイプとしての協同組合は19世紀末の欧州にその歴史を遡ることができるが、それまで寄付や助成金、補助金等を主な収入源とし、無償で活動を行っていた非営利組織は、受益者からも事業費用の一部をサービスや商品の対価として支払いを受け、財務的な持続可能性を高め、継続的に事業を行う社会的企業として発展した。典型的には、障害者や社会的弱者を雇用して事業を行う社会的企業や、あるいは介護や育児、医療等のサービスを提供する社会的企業、また環境やその他の社会的課題の解決を事業的な手法で取り組む社会的企業等を挙げることができる。

こうした非営利活動の一環としての事業活動は、特に90年代以降に発展を遂げ、1997年には米国に Social Enterprise Alliance、英国では2002年に Social Enterprise UK が結成されるなど、事業活動を通じて社会課題を解決する手法としての社会的企業は、グローバルな動きとなった。例えば英国においては2013年現在で68,000の社会的企業が存在し、240億ポンド（約4兆円）の市場規模とされ⁰¹、米国でもGDPの3.5%にあたる5,000億ドル（約50兆円）⁰²の市場規模と推計されている。

日本においても、各種の市場規模についての調査が行われ、平成20年の経済産業省の「ソーシャルビジネス研究会」⁰³における推計では、市場規模は約2,400億円（2011年には約2.2兆円見込）8,000事業者が3.2万人の雇用を生むと試算されている。また、平成21年に、経済産業省が三菱UFJリサーチ&コンサルティングに委託した調査⁰⁴においては、市場規模が約81～34兆円、雇用規模が約160～31万人、事業者数が約87～5万件、受益者数が約121～98万人という推計が発表されている。

これらの推計値は、社会的企業の定義が未だ確立されていない現在において、どのような事業を対象に推計を行うのかによって、大きく差異が発生する。前者の「ソーシャルビジネス研究会」では、調査の対象となった法人をNPO法人46.7%、営利法人（株式会社、有限会社）20.5%、個人事業主10.6%、その他16.3%等と、主に事業収益型のNPOをその対象として調査を行っているのに対して後者は株式会社等を含めた対象としていることから大きな差異が生まれている。

社会的事業の市場規模



このように、定義についての課題はあるが、社会的企業において、その事業資金の調達は共通した課題として認識されている。例えば日本においては、NPO法人は資本勘定が存在しないために、潜在的投資家がいても、出資の形での資金提供ができない、また銀行等の金融機関においても、NPO法人はそもそも融資や保証の対象から除外されている⁰⁵場合が多い。また、多くの国で法人の形態が商法上の企業としての形態ではなく、非営利組織として構成されることにより、事業活動を前提とする社会的企業の実態に合致しないという課題が指摘されている。

また、これらの社会的企業が会社としての法人形態で事業を行うケースでも、社会的ミッションの達成を優先し、財務上の事業成長がその目的ではないため、他の営利企業に比べて収益性は低くなりがちで、投資の財務的リターンを追求する投資家の投資対象にならないケースも多い。

これら社会的企業の資金調達の困難に対して、社会的インパクトに重点をおき、財務的リターンを第一義としない資金調達の必要性が発生したことが、前述の資金を提供する投資家サイドのニーズと合わせて、社会的投資が必要とされる資金需要サイドからのニーズとなり、社会的投資の発展につながった。

1-2

社会的投資のスペクトラム

こうした社会的投資の動きは、次ページ図「社会的投資のスペクトラム」が示すように、(1) 資金提供の手法、(2) 投資の対象、(3) 財務的リターンと社会的リターンのバランスなどから、複数の異なるモデルとして発展してきた。

(1) 資金提供の手法：

元本の償還を前提とする投融資の形で行われるインパクト投資や社会的責任投資(SRI)に対して、寄付や助成金といった譲渡性の資金が提供されるベンチャー・フィランソロピーといった形式において大きく分類することができる。

(2) 投資の対象：

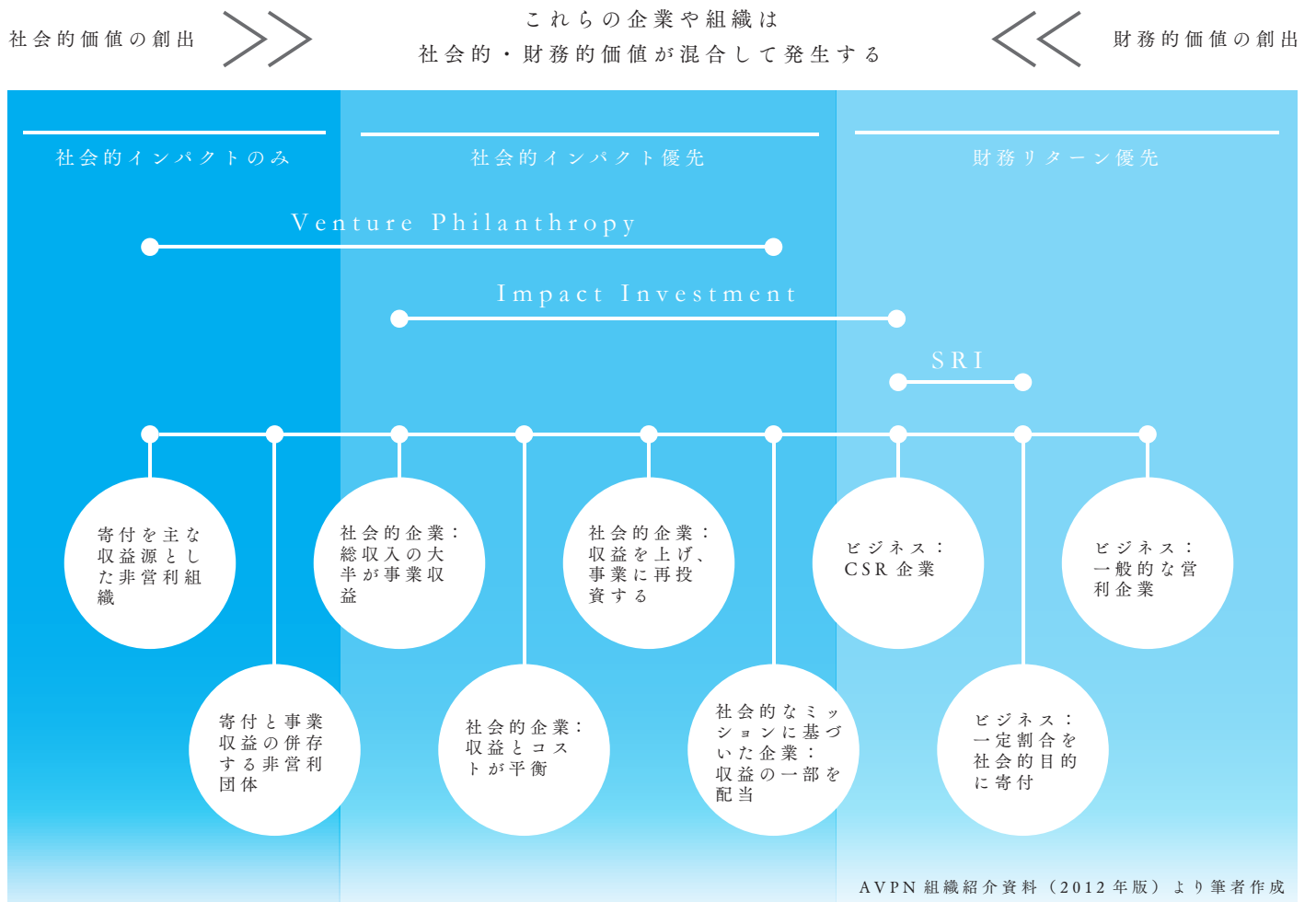
投融資型については、投資の対象を金融市場で取引可能な株式や債券に限定した社会的責任投資、あるいは非上場の株式や債券も含めて投資を行うインパクト投資等に分類される。ベンチャー・フィランソロピーに関しては寄付金を主な収入源とする非営利組織や、事業収益と寄付が併存する社会的企業が主な投資対象となっている。

(3) 財務的リターンと社会的リターン：

社会的インパクトと経済的リターンの両者を追求するのが社会的投資の特徴であるが、いずれを優先させるか、という点においては多様な志向性が見られる。通常、社会的責任投資は通常の投資と同レベルの経済的リターンを求める。一方、インパクト投資の領域では大きな社会的インパクトが見込まれる場合は通常の投資よりも低い経済的リターンを受け入れる投資家も存在する。又、ベンチャー・フィランソロピーにおいては社会的インパクトの創出がその主な目的であり、経済的リターンは求めないケースも多い。

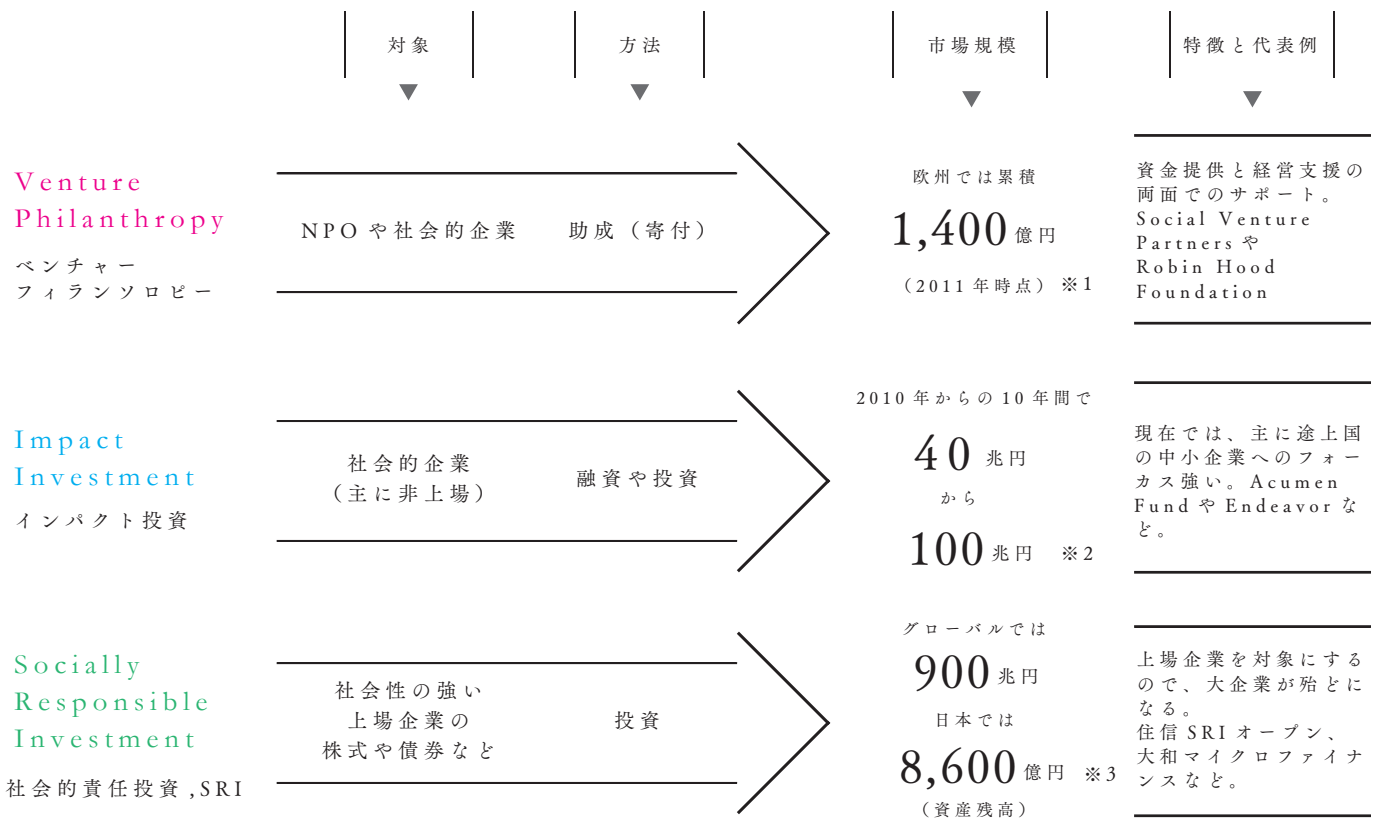
Spectrum of Social Investment

社会的投資のスペクトラム



これらの定義は未だ確立したものではなく、インパクト投資に社会的責任投資を含めるケース、ベンチャー・フィランソロピーにインパクト投資を含めるケースなど、多様な定義が行われているが、ここでは一般的な定義として次ページ図「社会的投資の3つのカテゴリーと市場規模」の分類を基に、それぞれのモデルを紹介する。

社会的投資の3つのカテゴリーと市場規模



※1 European Venture Philanthropy Association による推計（1€=140円で計算）

※2 Global Impact Investing Network による2013の推計（1\$=100円で計算）

※3 日本 SRI 年報 2013

Venture Philanthropy

ベンチャーフィランソロピー

ベンチャー・フィランソロピー^b は90年代に米国で発祥し、2000年代以降に欧州・アジアで発展した。ベンチャー・フィランソロピーは、従来の財団や政府による助成金など、必ずしもその活動の成果を

b. ベンチャー・フィランソロピー

ベンチャー投資のような手法で社会的事業に対して資金提供と経営支援を行い、ソーシャルインパクトを最大化させようというアプローチ。

十分にモニタリングせず、単に資金提供のみを行ってきた助成活動に対して、社会的なインパクトを最大化するために発展した手法である。

ベンチャー・フィランソロピーのモデルでは、助成金や寄付金を、ベンチャー・キャピタルのような投資的手法で活用する。また同時に資金提供だけではなく経営支援も同時に実施することで、社会的企業や非営利組織の事業のリスクを低減し、社会的なインパクトを最大化することをその目的としている。米国において1999年に設立されたNew Profitや1997年設立のSocial Venture Partners、英国において2002年に設立されたImpetus Trust等がその草分けとされる。

ベンチャー・フィランソロピーの定義も、未だ社会的に確立されたものではないが、例えば1997年にサンフランシスコで設立されたREDFでは、ベンチャー・フィランソロピーを以下のように定義している。「ベンチャー・フィランソロピーはベンチャー・キャピタルの枠組みと実践を、フィランソロピーに応用したものである。ベンチャー・フィランソロピーは、支援先団体のキャパシティ・ビルディングの重要性を強調し、非営利組織に対する助成を、法人に対する投資の一つの形とみなすものである。同時に、ベンチャー・フィランソロピーは単に資金を拠出するだけではなく、投資を行った団体の活動を支援し、適切な関与を行う」。

また、欧州においては、欧州ベンチャー・フィランソロピー協会(European Venture Philanthropy Association)が2006年に、次の6つの要素を持ってベンチャー・フィランソロピーを定義している。

- (1) 支援先活動に対する高い関与
- (2) 複数年にわたる支援の実施
- (3) (助成、ローン、株式投資など) 支援先の需要に合致した方法での資金の提供
- (4) キャパシティ・ビルディング(組織の運営能力に対する支援)の提供
- (5) 非資金面での支援の提供
- (6) 支援先組織の活動パフォーマンスの測定である。

これまでの助成金が事業の実施に対して資金のみを提供してきたのに対して、ベンチャー・フィランソロピーの特徴は、事業成果に対して資金と経営支援を提供することに、その大きな違いがある。提供する資金の多くは、寄付金や助成金といった償還の必要のない贈与性の資金であるのにもかかわらず、これらを「投資」と呼び習わすことも、この概念に基づいている。

ベンチャー・フィランソロピーは、従来型の資金助成のスキームを超えて、中長期に渡り、成果ベースでの資金・経営ノウハウ両面の支援をすることで、社会課題の解決を達成しようとする方法論である。ベンチャー・フィランソロピーの規模は欧州においては累計で1400億円(EVPAによる推計, 2012)とされており、寄付金市場における割合は数%と大きくはないが、その手法的進化という意味での重要性がある。

Impact Investment

インパクト投資

前掲のベンチャー・フィランソロピーとインパクト投資^cとの比較においては、両者ともに社会的成果を目的とした投資を行い、資金提供と経営支援を行うことは共通するが、ベンチャー・フィランソロピーが助成金や寄付金をその主な手段として、基本的に資金の回収を行わないのに対して、インパクト投資は投資や融資をその手段として、元本や投資利益を含む資金の回収を前提としているという大きな差異がある。

先進国におけるインパクト投資の領域では、特に米国で1977年に制定された Community Reinvestment Act(CRA)の存在が注目される。CRAは銀行の融資事業がコミュニティの金融ニーズに合致しているかについて金融当局が格付けを行い、基準に達しなければ、銀行の買収・統合・支店開設などの認可が下りない等のペナルティが課されるものである。

また、1994年にCRAの基準を満たす投資先としてのCDFI(Community Development Finance Institution)が法制化された。マイノリティ、低所得者層、衰退地域にフォーカスし、コミュニティ開発のために投融资する銀行、ローンファンド、クレジットユニオン、ベンチャーキャピタルファンドなどの900余り⁰⁶の金融機関がCDFIとしての認定を受けることで、コミュニティ開発に資するような投融资に対して、政府がマッチングファンドの提供や、補助金の支給、投資減税の実施等のサポートをすることで社会的投資を促進している。

こうした米国内でのインパクト投資の発展に並行して、国際開発の領域に置いても、2000年代に入ってから、民間の社会的投資による社会的事業の推進の動きが活発化し、米国においては2001年に設立されたAcumen等がその先駆的役割を果たした。

特に、インパクト投資についての機運は、2007年にロックフェラー財団が中心となって社会的投資のための中間支援組織、Global Impact Investing Network(GIIN)を設立してからその動きが加速する。GIINによる定義では、「インパクト・インベストメントは、企業や組織、ファンドに対して、財務的リターンと同時に社会的・環境的インパクトを生み出すことを目的として行われる投資である。インパクト投資は開発途上国と先進国の両方で行われ、状況に応じて市場レートを下回るリターンを

c. インパクト投資

社会的・環境的なインパクトと財務的リターンを同時に生み出すことを目的とした投融资。

含む広い範囲での期待リターンをターゲットとする」としており、特に 2010 年に JP モルガンとの共同で発表されたレポート” Impact Investments: An Emerging Asset Class” は、社会的投資の対象を、一つの資産分類として定義し、その後 10 年間で \$4000 億ドル（約 40 兆円）から、\$1 兆ドル（約 100 兆円）に成長する成長市場として位置付け、世界的な反響を呼んだ⁰⁷。

インパクト投資は開発途上国と先進国の両方において実施されるが、マイクロ・ファイナンスや BOP ビジネス^d等の投資機会が存在する開発途上国において特にその存在感を増している。近年では、先進国における再生エネルギー投資市場の成長や、世界銀行等の開発機関の発行する債券等の商品開発が進み、グローバルには 2013 年で 90 億ドル（約 9000 億円）の市場規模となっており、将来的な成長性に注目が集まっている。

Socially Responsible Investment

社会的責任投資、SRI

SRI^e は、投資の基準に財務リターンだけでなく、社会的・環境的項目を組み込み、企業に社会的責任を持った活動を求める投資活動を指す。古くは教会の資金運用における投資先からアルコールやタバコ等に係る産業の除外、1970 年代の米国におけるベトナム戦争に反対する動き、90 年代の途上国における企業活動と人権問題、環境問題等の関連を問う動きから派生した。特に、CalPERS（カリフォルニア州職員年金基金）などの機関投資家が年金基金の投資先に対して、社会性基準でのスクリーニングを実施してポートフォリオを組むようになり、投資家が企業ガバナンスに意見をするようになったのと同期して、企業の社会的なあり方に投資家が影響力を持つ要請が、米国から欧州、アジアにも波及した。個人投資家の意識の成熟と確定拠出型年金制度（401k）の導入により、SRI ファンドが年金運用の選択肢として考えられるようになった。

d. BOP ビジネス

BOP (Base of the Economic Pyramid) 層は一人当たりの年間所得が購買力平価ベースで 3,000 ドル以下の低所得層を指し、全世界人口の約 72% の約 40 億人が属するとされている。BOP ビジネスは、主に途上国の BOP 層を対象に、課題解決を目的とするビジネスであり、当該国の生活水準向上と共に企業の発展を可能にするとして世界的に注目されている。

SRI の特徴は、社会性を優先し、投資収益を犠牲にするのではなく、中長期的には一般の投資と同レベルの運用収益を追求しつつ社会的責任を果たす企業に絞って投資を行う点にある。

欧州においては1995年から年金基金の運用に社会的側面の情報開示が義務付けられる（Statement of Investment Principles）など、政府によるガイドラインの制定が進み、また日本でも1999年に日興アセットマネジメントによりSRI投資信託がスタート、特に環境問題への関心からSRIの動きが注目されるようになった。日本における2013年12月末現在のSRI残高は8,577億円。内訳は、投資信託2,541億円、社会貢献型債券6,036億円（特定投資家向け258億円を含む）、全投資資産の0.2%⁰⁸と小さいが、グローバルでは、SRI資産の合計は、3.74兆ドル、全投資資産の22%を占める⁰⁹ほどに成長しており、投資家にとっての選択肢として考えられるようになった。

e. SRI(社会的責任投資)

企業の社会的責任やガバナンス体制等、投資先の財務状況以外の社会的価値を考慮して行う投資。

02

社会的投資のインパクト

本レポートにおける「社会的投資」とそのインパクト

本レポートでは前章で取り上げた三分類の中で、特に社会的インパクトの創出を投資の明確な目的として掲げるベンチャー・フィランソロピー、インパクト投資の2つのアプローチに絞って日本の状況を調査・分析する。社会課題の解決を中心的な目的として掲げる、より新しい潮流に焦点を当てることで、こういった活動を日本でも推進することを目指したい。

2-1

社会課題に対するインパクト

社会的投資には、事業実施（アウトプット）に対する資金提供ではなく、事業実施の成果である社会的変化（アウトカム）に着目し、その「投資対効果」を重視した資金提供を行うことで、社会課題解決のために効果的なリソース配分を行い、課題解決や社会イノベーションを促進するという大きな社会的意義がある。

一般に公共セクターや非営利セクターによって実施される社会的事業は、その事業の性質から、社会的成果についての評価は難しいとされ、事業効率を高めることが難しいとされてきたが、社会的投資の取り組みでは、資金を投入する根拠として、積極的に社会性の成果指標等を設定して、その事業成果の測定が行われる。

こうした事業成果に基づいた資金投入が行われる結果、社会的事業の領域に市場的な環境が生まれ、「社会的生産性」の高い事業が資金を獲得しやすくなるとともに、資金の提供元と提供先、ここでは投資家と投資先の間、良い意味での緊張関係が発生する。投資家はより積極的に成果を追求し、投資先である社会的事業は、投資家の期待に応じて事業成果を上げ、継続的な支援を得ようとするのが、社会課題の解決を促進すると考えられる。

又、社会的企業や非営利組織等の社会的事業が用途や金額等で制約の多い助成金ではなく、用途に柔軟性のある資本性資金を受け入れることで、事業成長に必要なリソースを獲得し、長期的観点に立った事業の運営を行うことが可能になる。

社会的投資による資金提供は行政による事業の委託とは異なり、所期の事業成果が達成されるのであれば、その事業手法は限定されないことが多い。こうしたアウトカム・ベースでの評価が、新しい事業手法を導入しやすい環境を創出し、社会的投資が社会イノベーションを推進する大きな要因となる。

2-2

フィランソロピー・セクターに対するインパクト

社会的投資は、その投資対象である社会的対象のみならず、助成財団や篤志家・寄付者といったフィランソロピー・セクターに対しても、その質的な変化を促す。従来の寄付金や助成金は、事業の目的や社会的意義といった「社会的大義」が事業決定の大きな動機となってきたが、社会的投資の登場によって、「より効率的に」変化を起こす社会課題を解決するための社会的生産性や、社会イノベーションに関心を持つ新しい資金提供者が参入することにより、その資金提供の動機が大きく変化することになった。

米国で90年代後半に起こったベンチャー・フィランソロピーやインパクト投資等の新しい社会的投資の動きは、インターネット・ブームで富をなした新しい富裕層が、慈善事業へ参入したこともその一つの背景となっている。ビジネス・セクターの生産性やダイナミズムに慣れた新しい社会的投資家が、ビジネスの手法での社会課題の解決を推進し、社会的事業に対して用途の制約の少ない資金を投入、経営支援を行ったことが、新しい手法の開発につながった。助成財団等のフィランソロピー・セクターに対しては、ベンチャー・フィランソロピーのように助成金でありながら投資的手法によってその運営の生産性を向上させることで、より効果的な資金の運用を期待したことも、手法の普及につながった。

同時に、2012年には助成財団による社会的投資を推進するPRI (Program Related Investment)^fの基準が改正され、米国の財団に義務付けられる資産の5%にあたる助成金の実施割合に、社会的投資を含めることができるようになり、多くの助成財団が、助成プログラムと平行して、社会的投資のプログラムを実施することになった。こうした、社会的投資の動きは、従来型のフィランソロピー・セクターの変容を促す一因となっている。

f. Program Related Investment

プログラム関連投資は財団組織が基本財産の一部を使って投資・融資などの手法で社会的事業を支援する枠組みのことを指す。1960年代からアメリカを中心に取組が始まり、低利の学資ローン、貧困層の雇用創出に繋がるビジネス、低所得者向け住宅建設プロジェクト等に資金提供されている。米国では税法上、総資産の5%以上を毎年事業に支出しなければならないが、一定の要件を満たしたプログラム関連投資の投融資額は「支出」と見做されるため、資産を運用しながら5%ルールを満たせるという財団組織運営上もメリットのある制度になっている。

2-3

ビジネス・セクターに対するインパクト

一方、ビジネス・セクターにとっては、社会的投資の概念は、従来のフィランソロピーや社会貢献といった領域に比較すると、特に事業の生産性や投資対効果にフォーカスするという意味で、より理解が容易な概念だと言えるが、社会的投資に対しては、複数の異なる関心が存在する。

ひとつは、社会的投資の機会を、企業の社会的責任（CSR）の文脈で、新たな社会的活動への参入の機会として捉える動きである。特に日本における CSR 活動は、本業への利益をもたらすフィードバックを目的とした事業活動として捉えられることを避けるために、社会貢献の領域を、敢えて本業とは切り離された領域として選択し、特にその事業成果を追求するよりも、事業の社会性そのものに対して資金を拠出することで企業の社会的責任を果たすといった位置付けがその大きな部分を占めてきた。

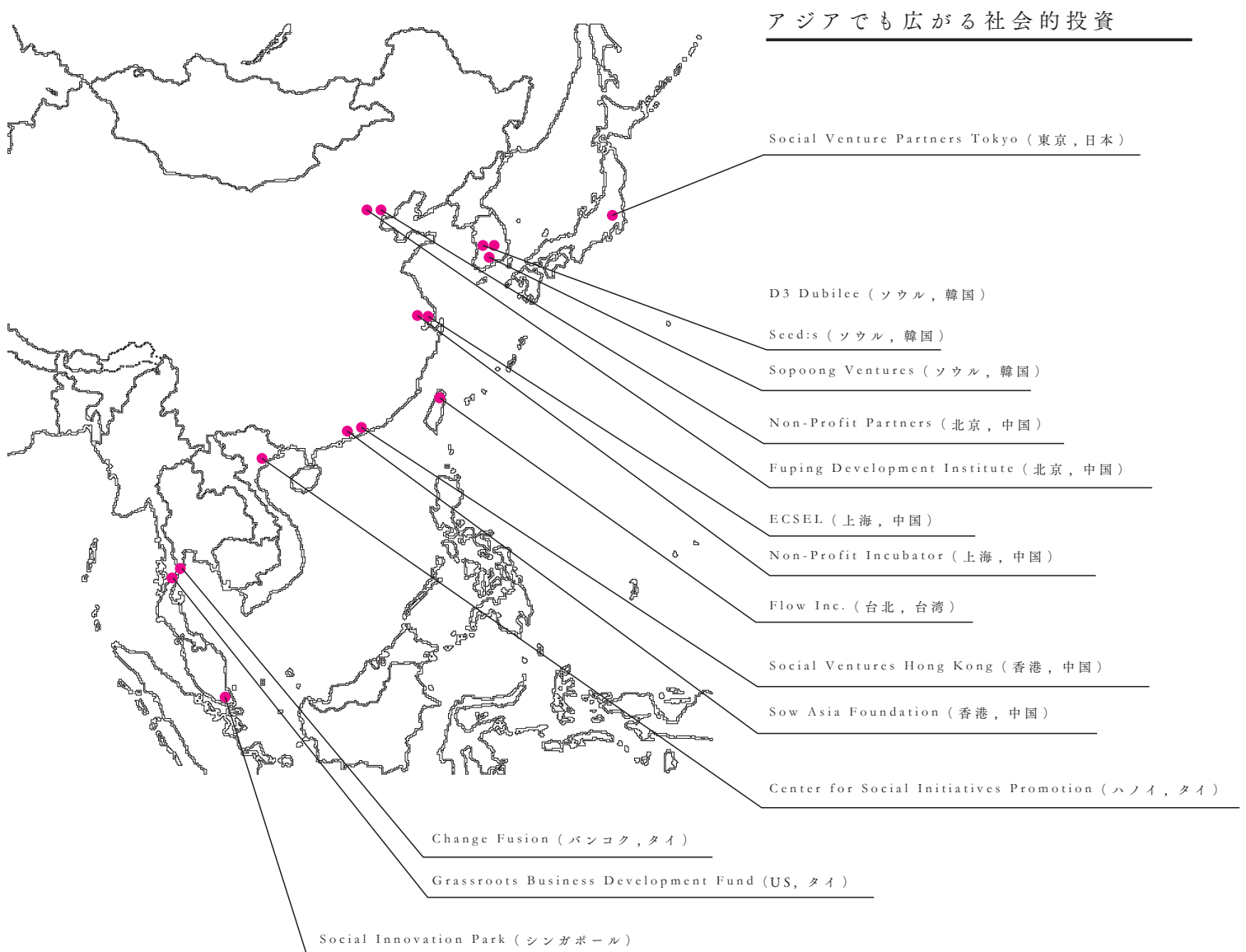
こうした社会的な要請に基づき、社会貢献ではあっても、その社会的インパクトや事業の持続可能性についてより関心を払うという意味で、社会的投資を CSR の一環として推進する企業や企業財団が存在しはじめた。また、プライベート・エクイティやベンチャー・キャピタル等の投資会社には、本業に近い CSR 活動としての社会的投資に参画することで、伝統的な企業 CSR による助成金などの提供ではなく、本業の投資に対する専門性を活かそうとする動きがある。こうした事例は、米国や欧州、アジア、そして日本の事例においても、社会的投資ファンドが、ビジネス・セクターよるイニシアティブ、あるいはビジネス・セクターと助成財団等との共同でのイニシアティブとなっているケースが多いことから理解できるだろう。

また一方で、これまで事業投資を行ってきた投資会社や基金の運用を行ってきた資産運用会社は、社会的投資を新しい成長市場として捉え、本業の一部として、社会的投資を推進するケースもある。再生エネルギーや環境投資等に多くみられるこれらの事業者は、社会的リターンではなく、財務リターンを優先するため、インパクト投資には該当しないという見方もあるが、広義の社会的投資にはこうした事業投資を含める場合もある。

03

グローバルに展開する社会的投資と ネットワーク組織の発展

日本を含めたアジアにおいても、ベンチャー・フィランソロピーやインパクト投資を実践する組織が数多く設立されている（下図「アジアでも広がる社会的投資」参照）。また、こうした社会的投資の動きは、社会的投資についてのネットワーク組織、あるいは大規模な国際会議等の定期的な開催によっても、その関心の高まりを理解することができる。



欧州では、欧州ベンチャー・フィランソロピー協会（EVPA）が欧州ベンチャー・キャピタル協会（EVCA）、欧州財団センター（EFC）の協力により 2005 年に設立され、2014 年時点では欧州全域の 20 カ国以上から 170 組織が加盟する規模となっている。EVPA はベンチャー・フィランソロピーファンド、助成財団、プライベート・エクイティ投資会社、コンサルティング会社、ビジネス・スクール等のネットワークを形成している。EVPA はベルギーのブリュッセルに本部をおき、欧州各地で年次での大会を行うほか、専門的なスキル開発、トレーニングや研究プロジェクト等を行い、欧州での新たなベンチャー・フィランソロピーの基金を設置するための欧州ベンチャー・フィランソロピー基金（EVPF）の設置も行うなど、活発に活動を行っている。

これらの欧州での動きを受けて、2011 年からアジアにおいても、EVPA 関係者とアジアの主要な財団等が協力し、シンガポールに本部を置くアジアン・ベンチャー・フィランソロピー・ネットワーク（AVPN）が立ち上がった。AVPN は欧州の活動をモデルとし、アジア各国で 2000 年代から開始された数多くの社会的投資機関や財団の関心を受けて、欧州と同様に経験交流によるノウハウの蓄積、社会的投資の発展を目的として活動、2014 年現在では 26 カ国から 150 以上の組織の加盟を受けてその活動を拡大している。

社会的投資の領域における国際会議としては、先述の EVPA や AVPN の年次大会のほか、米国・欧州において開催される Social Capital Markets(SOCAP)、シンガポールの Asian Impact Investment Exchange(IIX) が主催する Impact Forum、インドの Sankalp Forum 等、数多く開催されている。

これまで政府が解決できなかった先端的な社会課題について、ビジネス・セクターの力によって、社会的なイノベーションを促進しようとするのがソーシャルビジネスの動きであるが、社会的投資は、こうしたソーシャルビジネスや革新的な非営利組織に対して、同様に市場メカニズムを活用して、社会的生産性の高い事業に優先的にリソースを配分し、社会的なインパクトを最大化しようとするものである。特にアジアにおいても、こうした社会的投資の動きは加速度的に進展を見られ、社会のシステム変化に対する貢献が期待される。

Footnotes

1. <http://www.theguardian.com/social-enterprise-network/2013/jan/21/mythbusting-social-enteprires-68000-uk>
2. Great Social Enterprise Census, 2012, <http://socialenterprisecensus.org/>
3. http://www.meti.go.jp/committee/kenkyukai/sme_chiiki.html
4. 平成 21 年度地域経済産業活性化対策調査
(ソーシャルビジネスの統計と制度的検討のための調査事業) 報告書,
三菱 UFJ リサーチ&コンサルティング,
http://www.meti.go.jp/policy/local_economy/nipponsaikoh/h21fysbhoukokusyo.pdf
5. 2015 年度には、信用保証協会の債務保証が、NPO も対象にする方針であるとの報道がある。
日本経済新聞、2014 年 6 月 26 日「NPO に信用保証解禁へ 中小企業庁、福祉・雇用の受け皿に」
6. CDFI Industry Analysis Summary Report, CDFI Fund, 2012
7. <http://www.rockefellerfoundation.org/uploads/files/2b053b2b-8feb-46ea-adbd-f89068d59785-impact.pdf>
8. 日本 SRI 年報, 社会的責任投資フォーラム, 2013
9. US SIF Foundation, 2013

“

社会貢献ファンドによってより持続的に支援出来るだけでなく、投資先がいつか本業とのシナジーを生むかもしれない。これからは CSR をコストではなく未来への投資と捉えていく。

——— 豊田通商

”

02

日本の社会的投資の最前線

The Frontline of
Social Investment in Japan

01

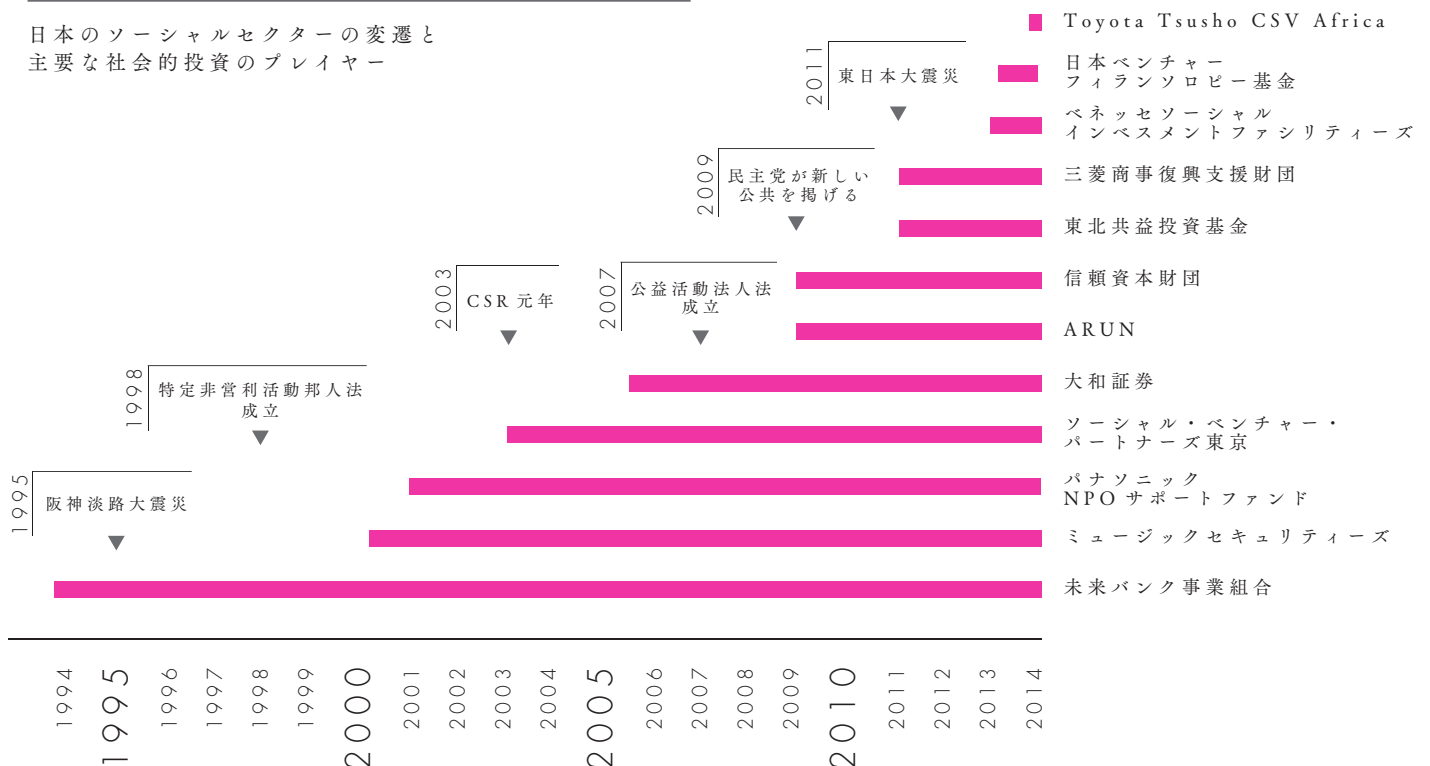
背景：日本の社会的投資の変遷

日本で「社会的投資」や「ソーシャルファイナンス」という言葉が使われ始めたのは比較的最近だが、1960年代には共助組合を母体にしたコミュニティ投資が始まっていた。その後市民出資による市民バンク（NPOバンク）の活動が広がり、現在全国に14団体が活動している。これらの活動は大手銀行や投資ファンドなどを中心としたグローバルな金融市場へのオルタナティブとして市民が資金の流れを自ら作り出すことに主眼を置いていた。

下図が示す通り、その後の社会的投資の発展に大きく影響しているのは2つの大震災だと言えるだろう。1995年に発生した阪神大震災は日本においてボランティア活動を始めとする市民活動が一般的に知られる契機となった。また、大災害という緊急性の高い場面において、政府や自治体以上に柔軟且つ迅速に活動できる非営利組織の活動が注目されるようになる。震災から3年後の1998年には特定非営利活動法人法が成立、それまで行政が担うものとされてきた公益性の高い活動の新しい担い手として、NPOや社会企業家の認知が広がっていった。

Evolution of the Non-Profit Sector in Japan and Major Players in Social Investment

日本のソーシャルセクターの変遷と
主要な社会的投資のプレイヤー



こうした課題解決の主体の変化を受けて、社会的事業に対する資金提供者の側でも新たなアプローチを実践しようというアクターが登場する。2001年、パナソニック株式会社は企業CSR活動の一環として「NPOサポートファンド」（P52参照）を開始。助成金を提供するだけでなく、同社の人材やノウハウを活用してNPOの経営基盤を強化するようなプログラムを構築した。通常の助成金が個別具体的な「プロジェクト」に資金を提供するのに対し、NPOサポートファンドはマーケティングや戦略策定、ITシステムの構築など「経営基盤」への資金提供とコンサルティングを実施する点で従来型の助成プログラムとは一線を画していた。2003年に活動を開始したソーシャルベンチャー・パートナーズ東京（SVP東京、P54参照）も同様に従来型の助成ではなく「ベンチャー・フィランソロピー」の手法を活用した初期の実践例である。

2000年代には国際的にビジネスの手法を活用した持続的な支援が模索されるようになる。日本でも世界の貧困層の抱える課題をビジネスを通じて解決する「BOPビジネス」への関心が高まり、2010年には国際協力機構（JICA）がBOPビジネス促進の調査事業を開始した¹⁰。社会的投資の分野では2009年にARUN合同会社（ARUN、P60参照）が設立され、一般個人と法人から出資を受けて途上国向けの社会的投資を実施する初めてのファンドとして実績を重ねている。

こうしたパイオニアの活動を基にして、2011年に発生した東日本大震災以降新たな社会的投資の動きが次々と立ち上がっている。三菱商事復興支援財団（P66参照）や東北共益投資基金（P62参照）のように被災地支援を直接的なミッションと掲げているものだけでなく、日本全体、もしくは途上国のソーシャルビジネスに焦点を当てた基金も登場し、社会全体の社会課題への関心の高まりを表している。2009年以降民主党政権によって掲げられた「新しい公共」の施策により実現した寄付税制の改革や社会起業家育成の助成事業等も資金流入や支援先の拡大を通じて社会的投資セクターの後押しになったと言える。

02

日本の社会的投資の担い手

本レポート作成にあたり、新たな社会的投資の担い手としてベンチャー・フィランソロピーやインパクト投資を日本で実践する主要な8つの組織・企業（4章ケーススタディー参照）にヒアリングを行った。以下の章では、これらの団体のヒアリングから明らかになった日本の社会的投資のマーケットの現況と特徴を分析する。

2-1

社会的投資事業3つのトリガー

第一部で述べたとおり、社会的投資の担い手は非常に多様でその目的や運営形態も様々である。まだ担い手の数は少ない日本においても団体によって事業のゴールや運営方法、取り組む課題分野がそれぞれ異なるが、概ねこれらの活動のドライバーとなっている要素は以下の4点に集約できるのではないだろうか。

金融事業の民主化 市民出資のファンドによる環境・社会課題解決

最も歴史の古い社会的投資としてNPOバンクに代表されるような市民出資のファンドによる融資事業がある。これはメガバンクに代表されるように中央集権的な資金の流れが中心となっている現代の金融システムに疑問を呈し、より地域に根差した市民の為の資金循環を生み出そうという意図で作られている。90年代より徐々に実践例が増え、市民バンクは現在全国に14団体あり、社会的企業向けの融資累計額は27億円に上る¹¹。

フィランソロピーや国際協力のイノベーション

従来型の助成事業や開発援助など短期的なプロジェクトの支援では、事業の継続性が担保出来ない為外部からの支援への依存を産みやすいことが指摘されてきた。90年代後半から世界的に非営利セクターへのこうした問題意識が高まり、より戦略的・持続的に事業をサポートする手法が各地で実験され始めている。日本でもパナソニックNPOサポートファンド、ARUN、SVP東京、日本ベンチャー・フィランソロピー基金（JVPF、P56参照）等はこういった問題意識から社会的投資に着手したものと整理できるだろう。

CSR のイノベーション、ソーシャルイノベーションによる企業活動の再定義

社会的投資を通じて企業の行う CSR 事業を再構築したり、社会課題解決を新たなビジネスとして捉えようとする動きもある。ベネッセホールディングスの立ち上げたソーシャルインベストメントファシリティーズ（P58 参照）は同社の本業である教育やシニアビジネスと親和性の高い社会的事業に対して投資をすることで課題解決とビジネスメリットの両者を狙っている。また、豊田通商株式会社は注力地域のアフリカで投資ファンド（P64 参照）を立ち上げることで、より持続的な社会貢献活動を実施するとともに、将来同社の新たなビジネスに貢献する事業の発掘という副次的な効果も見据えている。

被災地の経済復興の手段としての社会的投資

東日本大震災復興支援に当たり、地元の産業復興を後押しするシステムとしての社会的投資の可能性にも期待が高まった。震災直後の緊急支援フェーズから地元の産業を立て直し、長期的にコミュニティが自立できるような社会経済インフラの構築へと移行することが求められている。地域の自立的な経済活動を支えていく為に、三菱商事復興支援財団は地元の地域金融機関と協働することで、支援期間が終了した後も継続的に事業を支える仕組み作りを意図している。また、東北共益投資基金は災害支援の専門機関であるシビックフォースが立ち上げの中心になっており、過去の経験に裏打ちされた、復興フェーズにおける投資性資金の重要性の認識が事業コンセプトの基盤となっていた。

2-2

社会的投資機関の特徴

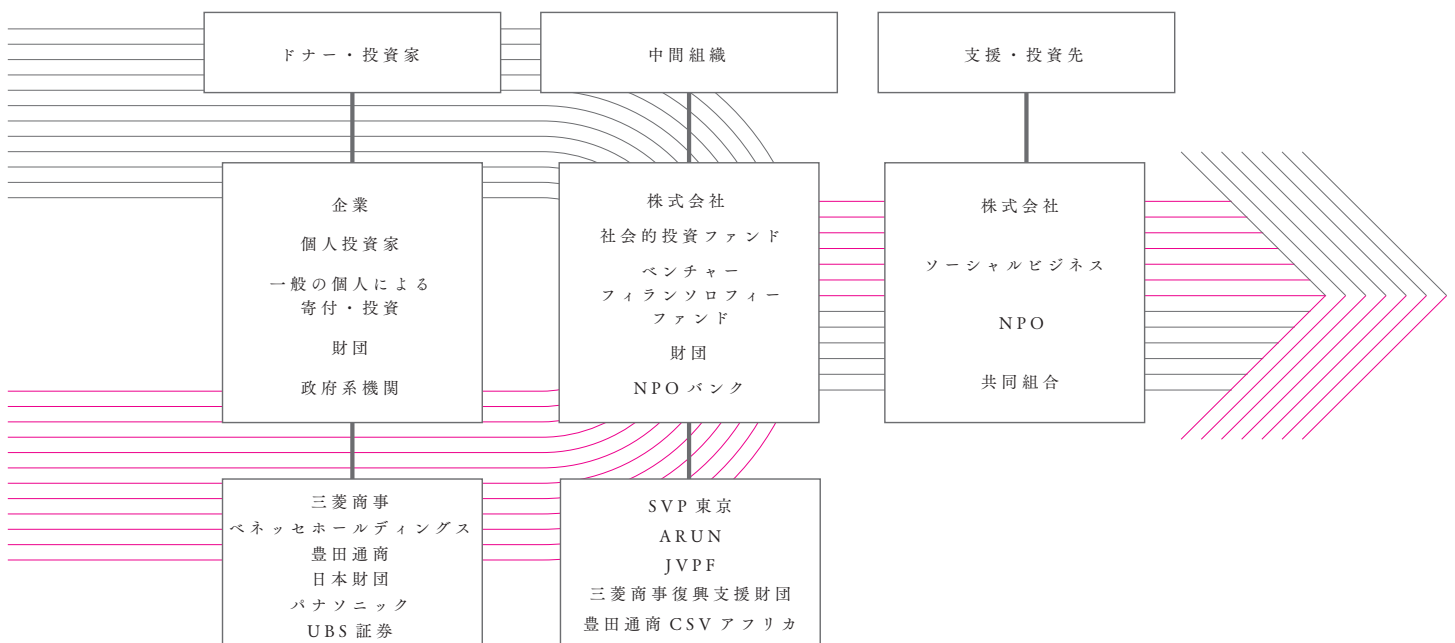
繰り返し述べてきたように社会的投資と一口に言ってもそのスキーム、財源、手法や投資対象は担い手によって様々である。以下にその特徴をまとめる。

資金フロー

社会的投資の資金の出し手は一般個人、財団のような機関、企業 CSR など様々で、資金の性質も原資を寄付金とするパターン（SVP 東京、JVPF、三菱商事復興支援財団、東北共益投資基金）もあれば、出資金を集めてファンド化したり自己財源で投資をするパターン（ARUN、ベネッセ、豊田通商）もある。また、広く一般から資金を集める公募型の事業と特定の企業や寄付者によって非公募の形で運営されているものもある。日本の社会的投資の特徴として企業の資金提供者としての存在感が大きいことが指摘できる。

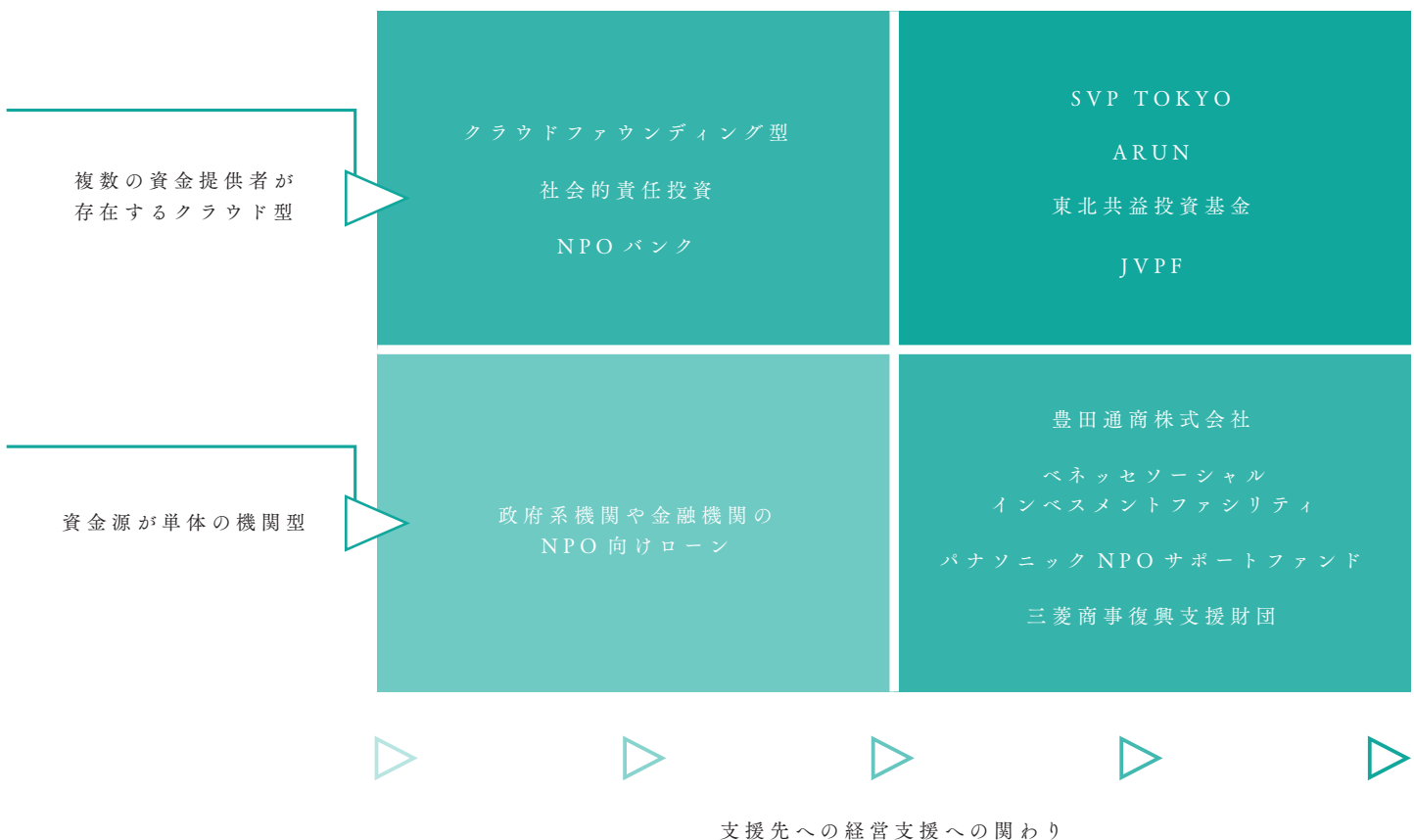
Capital Flow of Social Investment
in Japan

日本の社会的投資資金フロー



ハンズオン支援（非資金的な経営支援）

ベンチャー・フィランソロピーに代表される 90 年代以降に発展した社会的投資の大きな特徴は支援先の事業の改善のために支援者が積極的に団体と関わり、経営支援などを行っていくことがあげられる。下図はハンズオン支援の充実度（エンゲージメントの高さ）と資金源の性質（広く一般から集めているか、資金提供者が限定的か）によって日本の担い手を整理したものである。JVPF のようなベンチャー・フィランソロピーの基金では基金から理事を派遣、月例会議で進捗のモニタリングと積極的なアドバイザーや知見・ネットワークの提供を行っている。一方で NPO バンクなどのケースでは一般的に支援先の経営の関与は少ない。



資金拠出の方法

第一部で見たように社会的投資の資金拠出方法は投資、融資、助成、保証など非常に多様である。三菱商事復興支援財団のように公益財団法人で「投資」を「公益事業」として実施する事業は殆ど前例が無く、弁護士や会計士とも相談をしながら手探りで投資スキームを立ち上げたという。同社の出資の多くは「匿名組合出資」の形式を取り、出資期間が終了すると出資金が返還される契約になっている。また、投資先がNPOの場合、法人格の制約上資本金が存在しない為、基金拠出の形態をとるなどの工夫をしている。東北共益投資基金ではこの制約を回避する為支援先のNPOが発行する私募債^gを受け入れている案件もある。

インパクト評価

投資の財務的リターンと同様に社会的なインパクトを具体的に評価するのが昨今の社会的投資の特徴である。しかしながら、今回のヒアリングではインパクト評価のインフラが未整備であり、また設立から間もない事業も多いことから社会的な成果の包括的な評価・モニタリングは浸透していないことがわかった。日本ベンチャー・フィランソロピー基金では社会投資収益率（ソーシャルリターンオンインベストメント、以下 SROI）^hの手法を活用しながら社会的インパクトの KPI を案件ごとに設定している。インパクト評価については国際的にも多くの手法が提案されてはいるが、未だ確立された手法が無く、各団体が手探りで策定している状況であり、今後の発展が期待される。

g. 私募債

株式会社や公共団体が発行する債券のうち、少数特定の投資家に債券発行するものを指す。私募債に分類される条件には、(1)50人未満の投資家向けに発行されている、(2)法令で規定する適格機関投資家向けに限定して発行されている、の2種類があり、うちいずれかを満たす必要がある。長期的かつ安定的な資金調達が可能、公募債に比べ手続きが簡便、有価証券届出書等財務内容の公表が不必要なこと等が特徴として挙げられる。

h. Socially Return on Investment (SROI、社会的投資収益率)

事業への投資価値を、金銭的価値だけでなく、より広い価値の概念に基づき、評価や検証を行うためのフレームワーク。1997年から1999年にかけて、米国の財団 Roberts Enterprise Development Fund (REDF) によって開発された。REDFでは、支援先組織の活動のパフォーマンスに対する計量評価を行い、資金助成や支援活動の指標とするために、財務分析の Return On Investment の概念を応用し、SROI のフレームワークを開発した。例えば就労支援事業によって就労を実現した対象者が獲得した賃金、対象者の健康状態の改善による社会保障費や医療費の削減、税収の増加など、社会的インパクトを貨幣価値換算することで事業のパフォーマンスや効果を測ることができる。

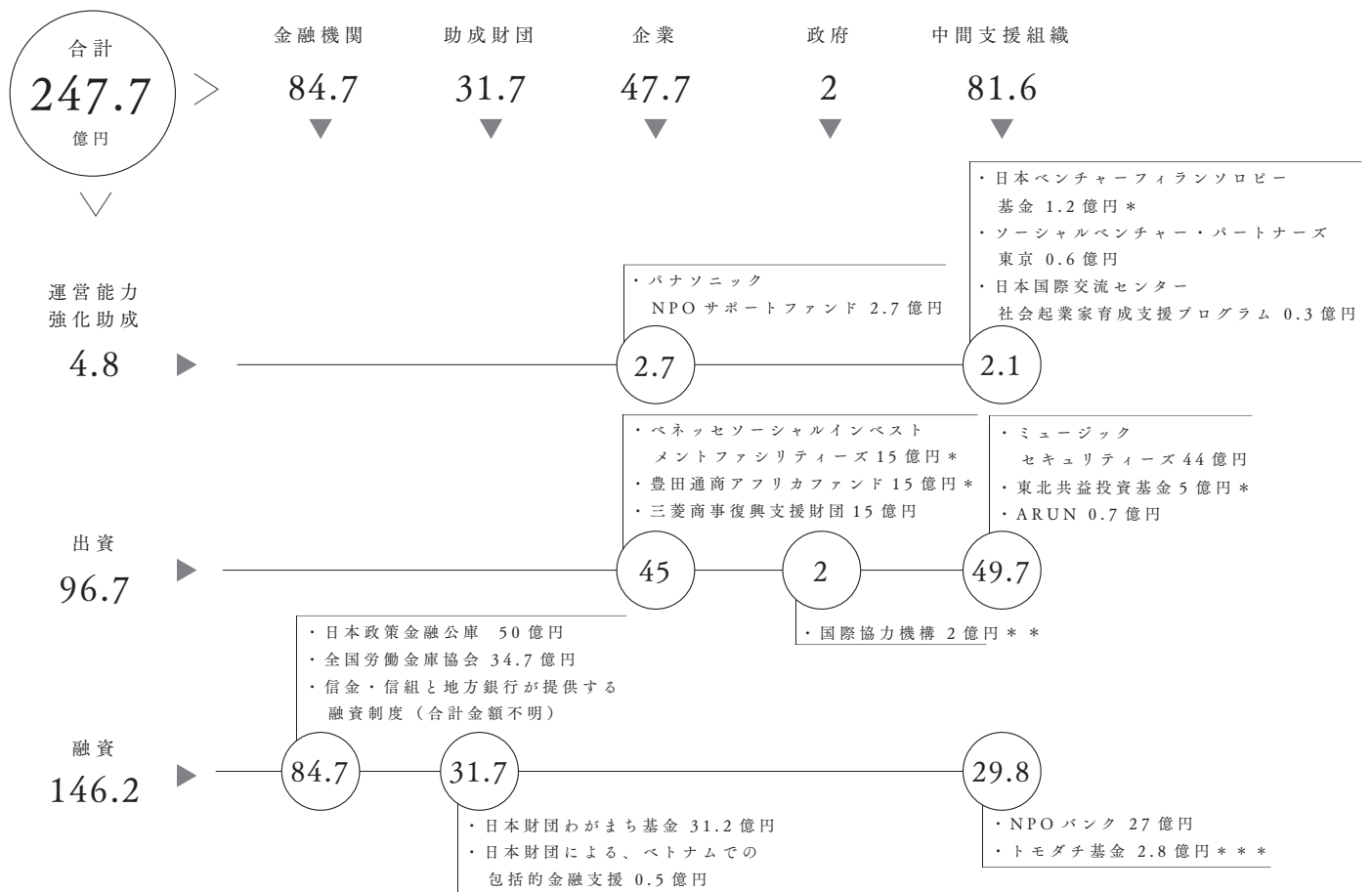
投資対象

社会的投資においては、投資対象の特性も多様である。まず、法人格は株式会社、NPO、財団、組合等様々で組織規模も年間事業規模が数百万円の団体から数億円の企業まで幅広い。対象となる社会課題をある程度特定しているタイプもあれば、課題や地域にこだわらず、可能性のある団体の組織運営能力を強化することに、その活動の焦点を当てる団体も存在する。欧米の社会的投資では途上国の課題を対象とした取組が多いが、日本では全体的に国内の課題解決を対象としたものが多い。

2-3

推定市場規模

Global Impact Investing Network による試算では 2013 年の世界のインパクト投資の市場規模は約 9,000 億円に上る¹²。一方日本の社会的投資の市場規模はこれまでの累計の資金流通額の総計でおよそ 224 億円と小さい。下図は日本における社会的投資の資金提供者と手法別に市場規模をまとめたものである。特に、昨今日本のマーケットを牽引するのは企業による社会的投資事業であり、投資



* 実際の拠出金額ではなく、コミットメント金額に基づく。
 ** パキスタンの The First Microfinance Bank への国際協力機構の出資額。
 *** トモダチ基金は、プラネットファイナンスジャパン、メーシーコープ、そして三陸、陸中、南相馬の地方金融機関によって設立された3つの基金のことを指す。

G8 社会的投資タスクフォース国内諮問委員会資料を基に筆者作成

規模で 50 億円と全体の 20% 程度の金額が拠出されている。また、欧米ではこの分野を積極的に開拓してきた助成財団による貢献が小さいことも特徴的である。金額規模は欧米に比べると小さいが、2011 年以降の 3 年で 5 件の事業が立ち上がるなど、近年急速に関心が高まっていることが伺える。

今後の市場規模に大きな影響を及ぼす可能性があるのが休眠預金（P36、コラム参照）の活用の動きである。休眠預金とは金融機関に預けられたまま 10 年以上入出金などの取引が発生していない預金で、現在では各金融機関の収益に計上されている。英国や韓国ではこの資金の相当部分が社会的投資に活用されていることから、日本でも同様の運用で公益活動に活用しようという議論が行われており、2015 年中には活用の方法を定めた法案が議会に提出される見込みだ。実現すれば年間 500 億円以上という世界的にも大規模な休眠預金資金が社会的投資市場に流入することになる。質の高い投資先を整えることが急務ではあるが、規模を拡大する契機になることは間違いないだろう。

column

休眠預金

長期間、引き出しや預け入れなどの取引が行われていない銀行預金のことで、最後の取引日や定期預金の最後の満期日から、銀行では10年、ゆーちょ銀行では5年以上経ったもののうち、預金者本人と連絡のつかないものを指す。子供の頃や結婚前などに使われていた口座や、亡くなった方の口座などが該当すると考えられている。休眠口座の総計金額は日本で毎年800億円以上といわれており、そのうち約30~40%が返金されている。いつでも払い戻しが可能だが、払い戻しのための移動にかかる費用が預金口座の残高を上回るケースや、相続のための手続きに手間がかかるケース等で、取引が行われない口座が生まれ、休眠預金となっている。現在は一定期間を越えると、銀行の収入として計上されている。英国やアイルランド、韓国ではインターネット上で休眠口座を一括検索できるシステムを取り入れると共に、払い戻し請求を簡易化し、その上でファンド（基金）を通じて残金を社会に還元している。英国の休眠口座基金（Big Society Capital）は、複数の社会的投資ファンドに資金を提供することで、社会的事業を行うNPOや社会的企業などのソーシャルセクターを支援している。特に「教育・雇用・社会起業」の三分野に力を入れており、政府の手が届かない細かいニーズに答える社会的活動を推進する。韓国では基金（微笑金融中央財団）を通じて高齢者への介護、低所得者層向けの教育、社会起業のサポート事業などを支援している。日本でも2014年5月には休眠預金推進超党派議員連盟が発足するなど、休眠預金活用の議論が高まりつつあり、誰がどのように担い、何の目的で使うのか、国民的議論が必要とされている。

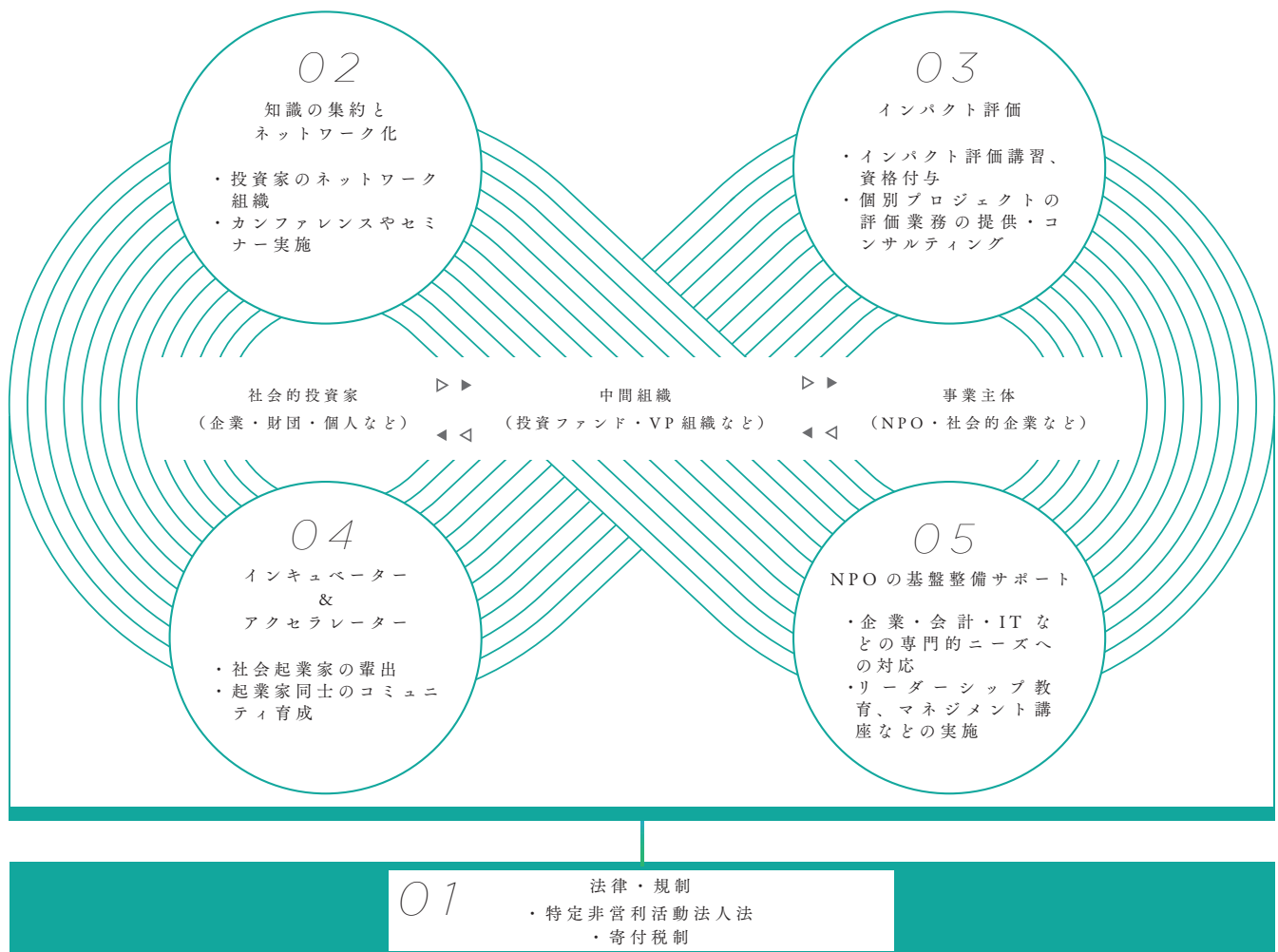
03

エコシステム

ここまでは資金提供者である社会的投資家とその資金を預かり適切な分配を決定したり投資先の支援を実施する中間支援組織に焦点を当ててきたが、こういった社会的投資の活動を可能にし、より拡大させていくには社会インフラ・周辺の事業者などのエコシステムの発展が不可欠である。ここでは社会的投資のエコシステムを構成する5つの要素の日本における状況を分析する。

Social Investment Ecosystem

社会的投資のエコシステム



① 法律・規制

1998年の特定非営利活動法人法の成立は日本における社会課題解決の担い手を増やすことに貢献した。又、2011年の寄付税制改正も社会的事業の発展に欠かせない民間の寄付金の流通を促進する大きな制度的インフラとなったと言える。社会的投資の分野でも原資を寄付金とするファンドは多く、寄付文化の醸成は社会的投資の発展に欠かせない要素だと言える一方、社会的投資そのものを後押しするような法的・制度的枠組みの拡充はまだ不十分であると言える。法的なサポートについては欧米が先行しており、英国における社会的投資減税ⁱの導入のような社会的投資への資本の流入を促進する取り組みや、こうした資金を受け入れやすくする為の新たな法人格の開発、貸金業法の緩和等が検討されるべきだろう。

② 知見の集約・ネットワーク化

社会的投資の担い手同士の知見の共有やネットワーキングを可能にするコミュニティも重要なインフラである。前述のアジアン・ベンチャーフィランソロピー・ネットワーク（AVPN）は日本でも毎年セミナーを実施しており、各国のモデルケースの紹介やカンファレンスを通じた知識・経験の共有化を図っている。また、ネットワーク化によって横の連携や役割分担が促進されより効率的かつ効果的なセクターの発展に寄与している。ARUNは、社会的投資機関、起業家を招いた国際シンポジウムを毎年開催し、グローバルな社会的投資の動きや事例の紹介、社会的投資に関する経験を共有する機会をつくっている。また、2012年よりHub東京は世界中のインパクト投資関係者が集まるカンファレンスSOCAP（ソーシャル・キャピタル・マーケット）に日本から参加する社会企業家や社会的投資の担い手をグループ化して相互の関係構築や学びの共有化を図ってきた。前掲のベネッセホールディングスの社会的投資事業、日本ベンチャー・フィランソロピー基金、三菱商事復興支援財団は、このSOCAPツアーの参加者が事業立上げに関わっている。

i. 社会的投資減税

英国では社会的投資市場の成長を後押しするため、非営利認証やコミュニティインタレストカンパニー（後述）の資格を持つ団体への投資者に対して投資額の30%が所得税から減税となる制度が導入されている。投資額の30%という減税値は企業投資やベンチャーキャピタル投資と同等の扱いであり、公平な競争基盤を築くべく、社会的投資は他の投資と対等に位置づけられている。またキャピタルゲインを更に認定団体に投資することで、減税される制度も取り入れられる見込みだ。

参考 website :

<https://www.gov.uk/government/publications/social-investment-tax-relief-fact-sheet/social-investment-tax-relief>

③ インパクト評価

社会的インパクト評価についてはようやく一部のセクター関係者の中で議論が始まった段階であり、本格的に実践している組織は少ない。SROI ネットワークの日本支部が 2012 年に立ち上がり、インパクト評価の講座の提供を通じてスキルや知見の定着を図る他、企業 CSR や財団・非営利組織に対して SROI 手法による事業評価を提供している。又、ビズデザイン株式会社、公共経営・社会戦略研究所を始めとする民間のコンサルティング企業による評価実施も徐々に増加している。

④ インキュベーター・アクセラレーター

社会企業家を生み出し、育成することを目的とした中間支援団体も 90 年代後半から発展してきた。立ち上げたばかりの起業家に対しメンターによるアドバイス、事業モデルをブラッシュアップするセッションの実施、起業家同士の交流の場の提供などを行うこういった団体は欧米のベンチャーキャピタルの用語に倣い「インキュベーター」^j や「アクセラレーター」^k と呼ばれる。渋谷に拠点を置く ETIC、大阪を中心に活動する Edge などがイノベティブな手法やアイデアで社会課題解決に取り組む社会企業家のコンセプトやマインドセットを広めてきた。2013 年にはロンドンを皮切りに世界中に広がってきた Hub が東京、京都にそれぞれオープンし、テクノロジーやデザインに軸足を置いたスタートアップのインキュベーションスペースを提供している。

j. インキュベーター

元々孵化器・保育器を意味する言葉から転じて、起業に関する支援を行う人々や組織、施設を指す。具体的には、オフィスとして利用できるコワーキングスペースの提供などハード面のサポートのみならず、資金調達やマーケティング、人事などの経営支援などソフト面のサポートも行う。投資するだけでなく、事業支援を行うことが、ベンチャーキャピタルや個人投資家との大きな違いである。

k. アクセラレーター

スタートアップを募集・選抜して少額投資を行い、メンターが約 3～6 ヶ月の期間で集中的に、ビジネスモデルの改善や資金調達のアドバイスなどの事業支援を行うプログラムを運営。インキュベーターとの違いは、起業家一人ではなく小規模組織への投資を重視している点や、投資が少額である代わりに事業支援に力を入れている点、またアクセラレーター自身が事業に対し積極的に関与する点などである。

⑤ NPO の基盤整備サポート

社会的投資の発展の為には投資対象となり得る事業体の育成が不可欠だ。日本では90年代後半から社会企業家の台頭を背景にリーダーシップ開発のプログラムが立ち上がった。NPO 法人 ISL (Institute for Strategic Leadership)、による社会イノベーター育成事業、Ashoka Japan によるフェロー制度、アメリカンエクスプレスによる NPO リーダー育成プログラムなど、主に社会起業家の人材育成に焦点を置いたサポートが多く立ちあがっている。又、専門性やスキルを活かしたボランティア「プロボノ」の認知も進み、ペインコンサルティング、アクセンチュア、IBM コンサルティングなどのプロフェッショナルファームによる NPO 支援プログラムがセクターの経営基盤の整備に貢献しているほか、サービスグラントのようにプロボノのマッチングを推進する団体も活躍している。又、2013 年に設立されたソーシャル・インベストメント・パートナーズ (SIP) は事業投資育成の第一線で活躍してきたプロフェッショナルで構成される団体で、日本財団と協働で前出の JVPP を運営している。通常のプロボノ支援がマーケティング、法務、人事、など専門分野に特化したピンポイントの支援であるのに対し、SIP は社会的インパクトの最大化と事業の持続性という観点で支援先を厳選するとともに、事業戦略・中期計画の策定や組織経営全体をサポートし、必要に応じて専門家によるプロボノ支援やマネジメントもする点がユニークだ。

Footnotes

10. 独立行政法人国際協力機構 協力準備調査（BOP ビジネス連携促進）
http://www.jica.go.jp/activities/schemes/priv_partner/BOP/
11. 社会的責任投資フォーラム
12. Global Impact Investing Network <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/home/index.html>
1 \$ = 100 円で計算

column

社会的企業に特化した法人格の開発

持続可能な組織の運営に欠かせないのが資金調達であるが、従来の非営利法人は法律上営利事業に制限があり、資本金を持つことは出来なかった。こうした課題を解決するために英国や米国では、コミュニティインタレストカンパニー（以下 CIC）、Low-profit limited liability company（以下 L3C）、B corporation といった新たな法人格がつけられている。CIC は 2005 年に英国で作られた。CIC の特徴として、株式発行が可能で、配当に上限が設定されていること、資産が設立時の貢献対象となるコミュニティのために使用されなければならないこと、また社会的成果をまとめたレポートの提出が義務づけられていること等が挙げられる。2013 年時点で 8000 団体以上の登録がある。米国の L3C は社会的なミッションの達成を目的とした営利事業を行う組織を指し、非営利と営利セクターの間のプレイヤーとして位置づけられている。通常の投資に加えて、Program Related Investment（通称 PRI）を受けられることができ、従来の非営利事業では不可能だった投資家への利益分配が可能。B corporation は、米国の州法に基づく法人格で、営利事業を行いつつも社会的・環境的なインパクトの追求を目的としていることが定款に定められている。これにより、取締役や株主が企業の社会的便益を犠牲にして経済的利益を追求することを避けることができる。2010 年以降ニューヨーク州、カリフォルニア州など、現在までに 27 州で導入され、登録法人数は 1000 以上に成長している。

“

ソーシャルセクターとビジネスセクター、両方の言葉を理解し、コミュニケーションができる「バイリンガル」人材の育成が社会的投資のセクターが成長する為のカギになるだろう。

——— 東北共益投資基金

”

03

展望

日本での社会的投資発展のために

Prospect
for Development of
Social Finance in Japan

展望 日本での社会的投資発展のために

ここまで見てきたように、社会的投資は世界でも比較的新しい実践領域であり、日本における市場形成はまだ発展途上である。しかし、課題が複雑化し、政府の財源がひっ迫する現在の日本社会で社会的投資が持つ社会的意義は大きい。それは民間による、より優れた課題解決の取組を発掘し広げる可能性を持ち、又、寄付でも純粋な投資でもない新しい資金循環を生み出す可能性があるからだ。なによりも、この分野の醍醐味は異なるバックグラウンドを持つ人材が集まり、目的を共有して協働する機会が非常に多いということだ。非営利セクターと営利セクター、行政と民間、社会企業家とビジネス起業家、こういった既存の社会的境界が曖昧になっていく越境的な取組みが次々に生まれている。それだけに、明確な定義の難しい混沌とした世界でもある。しかしながら、その混沌こそが既存の経済・社会の仕組みにイノベーションを起こす可能性を秘めているとも言えるだろう。今後、社会的投資の規模を拡大し、その質を高め、日本や世界の課題解決に貢献していく為に必要な要素として以下3点を提案したい。

社会的投資家の増加

社会的投資に関する理解と関心が低く、結果として投資家の数がまだ限られているのが日本の現状だ。まずはこの分野の認知を高め、潜在的な資金提供者の数を増やしていく必要がある。以下3つのプレイヤーに特に期待したい。

<フィランソロピー>

2013年の日本の寄付市場は1兆2000億円と試算されている¹³。既にある助成財団や企業社会貢献プログラムにベンチャー・フィランソロピーを始めとする社会的投資の手法を導入することで、より社会的インパクトの高い活動に移行できる。特にリスクが大きく、事業モデルが未確立のスタートアップレベルでは、引き続き返済不要の助成金が事業の成長を担う役割は大きい。

<企業・金融機関>

社会課題を解決するビジネスを創出する「コーポレートソーシャルベンチャーキャピタル」としての社会的投資に参画しようとするニーズは今後も増えていくだろう。社会課題

解決型ビジネスという新たな商流への超長期的な投資と考えれば、革新的なソリューションを持った NPO やソーシャルビジネスへのファイナンス提供は有効な戦略となり得るだろう。ベネッセホールディングスや豊田通商などの先行事例の検証が今後求められる。又、企業による社会的投資への参入は資金と社員による経営支援を同時に提供することで、社会貢献意識の高い若手社員のリテンションや人材育成にも貢献する可能性がある。

< 政府 >

医療、高齢者福祉、教育、子育て等の分野で活動する NPO や社会的企業への資金提供や経営支援によって公共サービスの質の向上とコスト削減に寄与できる。現状の指定管理者制度は公的施設の運営委託のような「公共事業のアウトソーシング」が中心だが、今後は地域の問題解決や市民の QOL 向上に資するような先進的な NPO や社会的企業への委託を積極的に検討すべきだ。英国発の官民連携社会的投資スキームであるソーシャル・インパクト・ボンド（P48、コラム参照）は民間の投資家の資金で公共サービスを提供し、その効果に応じて行政が投資家に投資リターンを支払う仕組みである。リスクをとって新たな手法にチャレンジしにくい行政の性格を民間投資家が補う。日本では日本財団を中心にパイロット事業の具体的検討に入っており、公共サービスの社会的インパクト向上が期待できる。

インフラの整備

社会的投資の市場をつくり、より多くの投資家の参加を促しながら社会的インパクトの高い事業を生み出す為のインフラの構築も不可欠だ。

< 社会的インパクト評価 >

社会的インパクト評価は、具体的な社会的インパクトや支援による成果を明確に示すことは潜在的な寄付者や社会的投資家を市場に呼び込むだけでなく、事業の質を高めるためにも重要である。SROI のように社会的成果を金銭換算することだけがゴールではなく、むしろ支援を開始する段階で支援者と事業主体が支援期間中にどのような具体的な成果を目指すのかを対話を通じて合意するプロセスに意義があると言える。前述の通りインパクト評価を本格的にオペレーションに組み込んでいる団体は少なく、今後重点的なサポートが必要だろう。評価を実施する団体や大学による評価手法の開発・提供、社会的投資の担い手による知見や実践例の共有、国際的な枠組み作りの議論への参加等が求められる。

< 政策・制度 >

公益事業でも投融資事業でもない新しいカテゴリーである社会的投資は運用上既存の法制度と齟齬が生じるケースが多々ある。法人格の問題はその一つで、社会的なミッションを維持すると同時に、投融資を受け入れやすい法人格が求められている。2014年5月に自民党が発表した日本再生ビジョンでは株式会社とNPOの中間に位置する法人形態として「ソーシャルビジネス法人」が提案されており¹⁴、今後現場のニーズに沿った形での実現に向けた議論が期待される。2013年のG8では英国のキャメロン首相の呼びかけで社会的投資タスクフォース（P49、コラム参照）が発足しており、各国の多様な社会的投資の実践を共有するとともに、セクターの成長を後押しするための政策提言が行われる見通しだ。日本から外務省が政府代表、日本財団が民間代表としてタスクフォースの会合に参加しており、7月には日本での施策を検討する国内諮問委員会も発足した。こうした動きをきっかけとして制度面での市場へのサポートが充実することが期待される。

社会的投資の受け皿となる社会的企業の育成

資金流入が増加しても投資先のキャパシティが脆弱で期待されるインパクトの創出・拡大に繋がらなければセクター全体の信頼を毀損しかねない。社会的インパクトを実現しつつ、持続的に組織を運営できるNPOや社会的企業の育成が不可欠だ。

< 人材育成 >

セクター全体として社会的なミッションを持ちつつ高い経営能力やビジネスセンスを持つ人材の獲得・育成が必要とされている。若い世代を中心に企業で経験を積んだ後に社会的企業等に転職するケースが増えているものの、雇用の不安定性や報酬の低さからNPOや社会的企業を職業として選択することが一般的にはなっていない。財務的な持続性が高く人材を安定的に雇用できるような団体を増やしていくことが喫緊の課題である。又、明確なビジョンと強い想いでリーダーシップを発揮する「社会企業家」を支え、組織経営を担う右腕の存在が求められている。社会企業家育成プログラムは日本でも徐々に増えつつあるがマネジメントの担い手を育成していくサポートへも同様に投資が必要となってくるだろう。

< 中間支援組織の強化 >

事業実施団体の経営支援やスタートアップ支援をする中間支援組織、投資家や寄付者から預かった資金を適切な支援先とマッチングし支援の枠組みを設計するファンドマネージャー

の存在が重要になる。こういった中間支援や仲介機能の価値は受益者への直接的なインパクトと比較して直観的には理解しにくいことから資金援助が振り向けにくいことが課題である。現場への直接的な支援と同様に中間組織によるプロジェクトマネジメントや経営支援が事業団体の成長に不可欠だということの社会的理解を高めていく必要があるだろう。

column

ソーシャル・インパクト・ボンド、SIB

SIBは官民連携の投資手法である。元々行政が行っていた公共サービスを民間のNPOや社会的企業に委託し、その事業費を投資家から調達。事業が実際に成果を上げた場合に、削減された行政コストを原資に投資家に対して償還を行う仕組みである。英国を始めアメリカやオーストラリア等で導入実績があり、日本でも導入が検討されている。英国では、軽犯罪の受刑者を対象にした再犯防止の取り組みからスタートしており、受刑中に心理ケア等の支援を継続的に行うことで再犯率を大幅に下げること成功している。これまで数値化されてこなかった事業成果を測ることで、どれほどの便益が生まれたのかが明らかになる点がこのSIBの特徴の一つとして挙げられる。

社会的インパクトの評価について

社会的投資に対する世界的な関心の高まりと同時に、投資の社会的成果を測定する評価基準に関する議論も活発化しつつある。投資の経済性評価は、内部収益率(IRR)や純現在価値(NPV)、投下資本利益率(ROIC)などの指標が存在しているが、投資の社会性評価には標準化された指標はまだ存在しない。経済性は、事業が生み出す利益をもってはかることができるが、指標を標準化する際には何をもちて社会性があるか、という前提に合意が必要である。

国際的な枠組みの中では、代表的な社会性評価手法としてIRISやSROI、Poverty Footprintなどが挙げられる。IRISはロックフェラー財団やAcumenファンドによって米国で2008年に開発された手法であり、財務面項目に加えて446種の社会的・環境的インパクトを測る指標からなる。現在58カ国、2394件の実績があり、実績は全てデータベース化されオンラインで閲覧可能になっている。Poverty Footprintは国際NGO Oxfamとインドネシアユニリーバ社とが共同開発した手法である。企業活動がもたらす社会的インパクトをはかるものとなっており、公正かつ透明性あるBOPビジネスの発展を促しうる指標として評価されている。SROIは投資収益率(=ROI)をベースにした投資の社会的便益を数値化する指標で、米国では組織の社会性評価手法として、英国では政策の社会的インパクト評価手法として活用されている。まだ議論は始まったばかりとも言えるが、今後国際的にも社会性評価手法が標準化されていくのではないかと予想される。

Footnotes

13. 寄付白書 2013

14. https://www.y-shiozaki.or.jp/pdf/upload/20140620104042_5hdM.pdf

column

G8 社会的投資タスクフォース

2013年G8サミット議長国の英国キャメロン首相のもと、社会的投資をグローバルに推進することを目的として創設された。英国の休眠預金活用基金 Big Society Capital 創設者ロナルド・コーエン氏が議長に就任、各国から政府代表1名、民間代表1名が参加し、これまで5回に亘り会合が行われてきた。下部組織として社会的投資に関連するトピックごとの作業部会に加え、各国ごとに社会的投資の状況を議論し促進する国内諮問委員会が設置されている。作業部会は社会性評価測定、運用構成、国際開発と社会的投資、そして法人格の4つからなり、それぞれ各国の課題と取り組みを共有・協議することで基本的なガイドラインの策定を目標としている。日本からは政府代表として外務省、民間代表として日本財団がタスクフォース第4回のパリ会合から参加している。日本では三菱総研の小宮山理事長を委員長として国内諮問委員会が発足し、社会的投資をめぐるマルチステークホルダーの議論が進みつつある。

“

新興国ではソーシャルセクターの団体が次々とイノベーションを起こしている。課題解決への投資はビジネスとしても可能性があると感じた。

—— ベネッセ

”

04

ケーススタディー

Case Studies

01



パナソニック NPO サポートファンド

設立の経緯・概要

パナソニック NPO サポートファンドは、NPO/NGO の組織基盤の強化を応援する公募型の助成プログラムである。ファンドは2001年に設立され、これまで242件、2億9千万円の支援実績がある。日本のNPO活動が、組織の基盤能力の脆弱さにより、寄付金や助成金を獲得してもそれを有効に活用し、インパクトの大きな活動を持続発展するに至っていないという問題意識に基づき、組織基盤強化支援に特化したCSRプログラムとして企画された。パナソニックの企業市民活動の重点分野である「環境・エネルギー」「次世代育成支援」を対象に、各領域でのトップランナーとして活躍する潜在性と、キャパシティ・ビルディングの機会を活かせる組織基盤を持っていることを団体の選考基準としており、組織成長のためのターニングポイントを迎えている団体が活用しているケースが見られる。2010年には、アフリカで活動するNPO/NGOの広報基盤の強化を応援する「Panasonic NPO サポートファンド for アフリカ」を設立。2012年からはCSRプログラムの一環として途上国における「新興国 NGO プロボノ」や「イノベーションワークショップ」も実施し、「自社の価値」と「社会の価値」の双方を高めるCSV(Creating Shared Value)の一環としてのCSR活動にさらに力を入れている。

ミッション

持続可能な社会の実現を目指し、NPO/NGO の組織基盤強化の取り組みを通じて市民活動の持続的発展、社会課題の解決促進、社会の変革に貢献する

投資対象セクター／社会課題

日本国内に事務所のある環境・子ども分野。活動場所は、国内・海外を問わない。

リターンの考え方

全て助成金なのでリターンなし。社会的リターンを期待。

非資金的支援

ファンドでは、選考・助成期間中に、助成事務局のコンサルティングを受ける機会がある。さらにコンサルタントを交えて「組織診断」も応援する仕組みを取り入れている。また、贈呈式・フォーラム・成果報告会など、支援先同士のネットワーク構築ノウハウ共有の機会を提供。

社会的インパクト評価

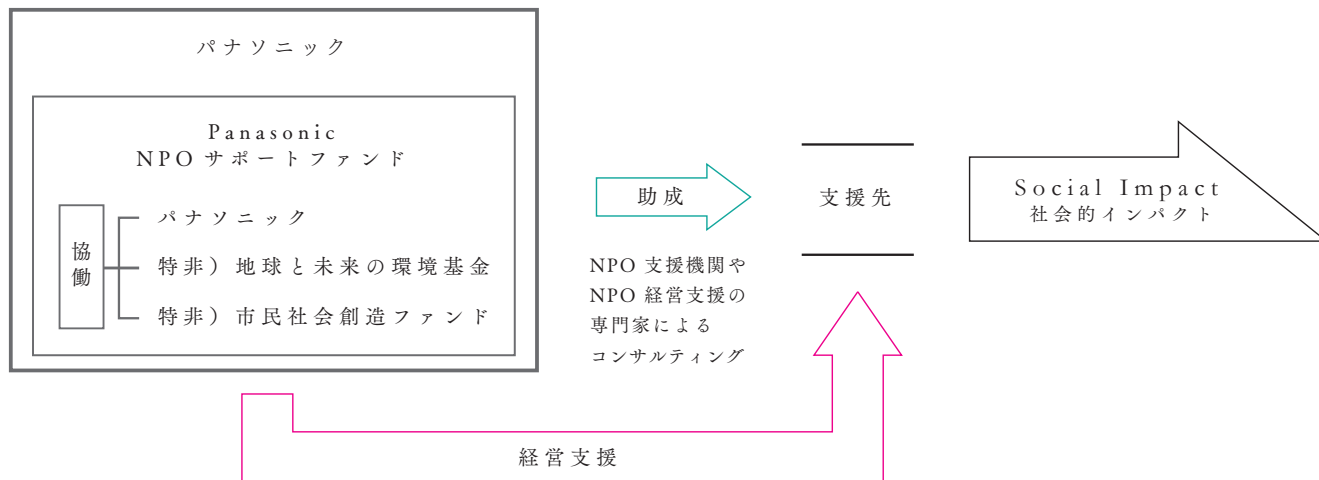
2011年に過去9年におよぶキャンペーン・ビルディングの有効性に関する調査を、NPO法人パブリックリソースセンターに依頼。プログラムによって支援を受けた団体の89%以上が、組織運営上の課題が「かなり解決された」「ある程度解決された」としており、69.9%の団体が組織基盤強化の取り組みにより、主要事業のアウトカムが改善・向上したと答えている。財政規模もプログラムによる支援後、平均年36%という高い成長を見せ、大きな社会的インパクトを生み出していることを示唆している。

支援先の概要

2001年からの13年間で累計242件の支援を行っている

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



設立・投資開始年

2001年

法人格／
ファンドの位置づけ

企業 CSR として実施

投資対象地域

全国

資金源

パナソニックの CSR 予算として拠出

投資規模（累計助成金額）

2.9 億円
(2014年は総額3000万円)

一件当たり投資金額

200万円

資金提供手法

助成

Website

<http://panasonic.co.jp/citizenship/pnsf/>

02



ソーシャルベンチャー・パートナーズ東京

設立の経緯・概要

ソーシャルベンチャー・パートナーズ東京（SVP 東京）は、社会的な課題の解決に取り組む革新的な事業に対して資金的な支援にとどまらず経営ノウハウとの両方で支援することを目的に 2003 年に東京で設立された中間支援組織である。設立当初の 2 年間は月例でネットワークミーティングを行っており、そのネットワークを基盤にした助成金の提供を 2005 年より開始した。SVP 東京は、パートナーと呼ばれるメンバーで組織構成されており、パートナー一人一人が年間 10 万円の資金を出資し、それらを投資協働先へと提供している。資金提供に加え、パートナー個人が自らの動機や情熱に基づいて、自らの時間、資金を投資している。現在では約 100 名のパートナーによって構成されている団体である。SVP 東京は、日本のベンチャー・フィランソロピーの先駆的存在であり、投資先団体の成長はもちろんのこと、パートナー自身の成長も目指しているのがこの団体の大きな特徴でもある。

ミッション

パートナー個人が自らの動機や情熱に基づいて、自らの時間、資金を投資し、専門性を発揮することを通じて、投資・協働先たるソーシャルベンチャー（社会的な課題に対し革新的な進歩をもたらそうと試みる事業）との共同事業に取り組む場である。

志ある個人のコミットメント、別の個人の勇気とやさしさを引き出す、ポジティブな共感再生産の場である。自分を見つけ、友人を見つけ、生きる意味を見つける。肩書きを離れ、自立した自由な個人として歩き始めるための道場である。

投資対象セクター／社会課題

社会課題の指定なし

リターンの考え方

投融資による回収金・リターンは全て再投資

非資金的支援

年間10万円の出資をするSVP東京のパートナーがチームを組み、投資先のニーズに合わせ、各自の専門性を活かした経営支援を実施

社会的インパクト評価

パフォーマンス評価（社会性／経営状態）を策定中。

支援先の概要

2005年からの9年間で計30団体の支援を行っている。（2014年9月末現在）

設立・投資開始年

2003年（設立）
2005年（投資開始）

法人格／
ファンドの位置づけ

特定非営利活動法人

投資対象地域

原則として
**在首都圏の団体
や活動**
を想定

資金源

個人パートナー（会員）による寄付（年間1人10万円）、コーポレートパートナーからの一部支援。

投資規模（累計拠出金額）

5,000万円～
6,000万円

一件当たり投資金額

年間最大
100万円～200万円

資金提供手法

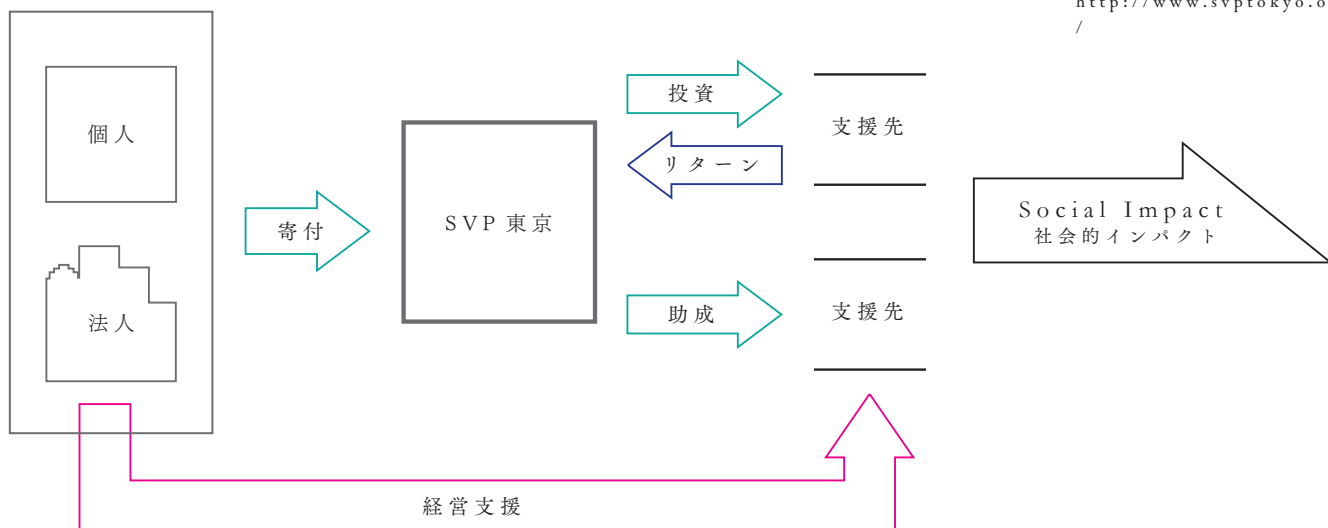
助成、投資

Website

<http://www.svptokyo.org/>

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



03



日本ベンチャー・フィランソロピー基金

設立の経緯・概要

日本ベンチャー・フィランソロピー基金（JVPPF）は資金提供と経営支援を通じて社会的事業を行う組織の成長をサポートし、社会的インパクトを拡大する為に設立された国内初の本格的なベンチャー・フィランソロピー（VP）基金である。2013年より、日本財団に約1億円の基金が設置され、事業投資育成の専門家によって組織される一般社団法人ソーシャル・インベストメント・パートナーズ（SIP）と日本財団が共同して運営にあたっている。JVPPFは、公益セクターとビジネスセクターの協働による新しい社会的事業支援モデルであり、NPOや株式会社などの法人格を問わず、社会課題の解決力や波及効果、事業としての成長潜在力、経営体制などを約3か月かけ精査し、支援先を選定している。SROIの手法等を活用しインパクト評価を行う中長期での社会的インパクトの最大化を目標とするため、通常3～4年かけて経営支援とモニタリングを行う。

ミッション

中長期の資金提供とビジネス・スキルを活用した経営支援を通じて社会的事業を育成・支援し、当該事業の持続的な成長を通じて日本の社会的課題の解決をはかる。当基金の活動を通じて、日本におけるベンチャー・フィランソロピーの普及・確立に貢献する。

投資対象セクター／社会課題

教育・若者の就労支援 / 育児・女性の活躍 / 地域コミュニティ

リターンの考え方

投融資による回収金・リターンは全て再投資

非資金的支援

事業・財務戦略の策定やマーケティング、組織基盤の強化の為理事の差し入れを行う等、支援先ごとのニーズに基づき支援を行う。プロボノパートナーや協力ネットワーク等の外部リソースとの連携も行いながら支援を実施する。

社会的インパクト評価

社会性 KPI や SROI などを個別案件ごとに策定

支援先の概要

放課後 NPO アフタースクール 2,000 万円

設立・投資開始年

2013 年

法人格／
ファンドの位置づけ

日本財団内に設置された基金

投資対象地域

原則として

在首都圏の団体

資金源

日本国内の企業・個人パートナーからの寄付金
日本財団からの助成金

投資規模

約 1.2 億円

一件当たり投資金額

2,000 万円～
3,000 万円

資金提供手法

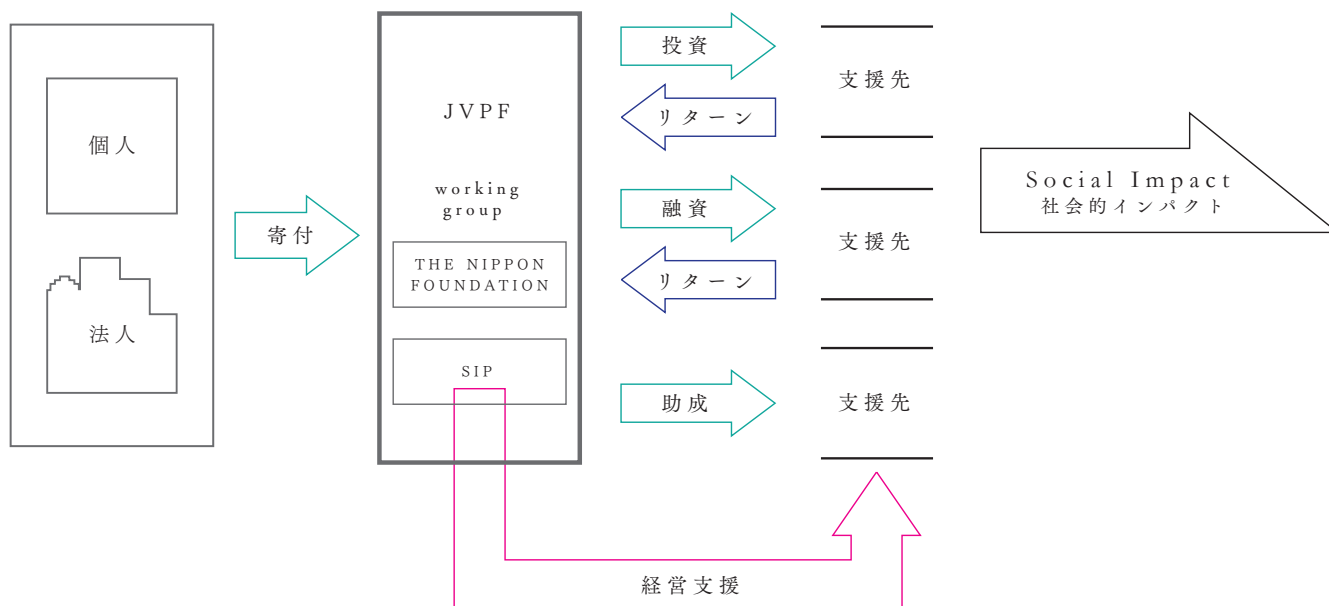
助成、融資、
投資

Website

<http://www.jvpf.jp/>

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



04



ベネッセ

ソーシャルインベスメントファシリティ

設立の経緯・概要

日本で少子高齢化が進行し、ベネッセがかねてから基幹事業としてきた幼児から高校生までの教育事業の市場が縮小していくことが見込まれる中、社内でグローバルに新規マーケットを開拓する必要性が高まる一方で、途上国でのソーシャルビジネスに対する注目が世界的に高まってきたトレンドを受けて設置。これまで蓄積してきた社内リソースとノウハウを新興国で顕在化しつつあるニーズへの対応に活用し、投資を通じてアジアの現地ベンチャー企業とのシナジーを生み出すことにより、教育や福祉等、同社が本業として取り組んできた社会基盤整備に関する分野でのイノベーションを各国で促進することを目指している。ベネッセ社内における本ファンドは、事業部と緊密に連携しながら運営をしているというスタイルからも、同社が本業のグローバル戦略の一部として本ファンドを設置・運営していることが読み取れる。

ミッション

特に規定していない。

投資対象セクター／社会課題

教育関連、育児・女性関連、シニア関連（ベネッセグループの基幹事業に関連する分野）

リターンの考え方

社内の事業基準に則った投資収益を期待

非資金的支援

取締役派遣等の直接的な経営支援は行わないものの、事業価値の向上を図るためベネッセ事業との連携により必要なリソースやネットワークを提供

社会的インパクト評価

なし

設立・投資開始年

2013年

法人格／
ファンドの位置づけ

本業のグローバル戦略の一環として実施

投資対象地域

国内、アジア
（とくに東南アジア、南アジア）

資金源

ベネッセの自己資金から拠出

投資規模（投資枠の金額）

15百万USドル

一件あたり投資金額

1件あたり
5百万USドル未満

資金提供手法

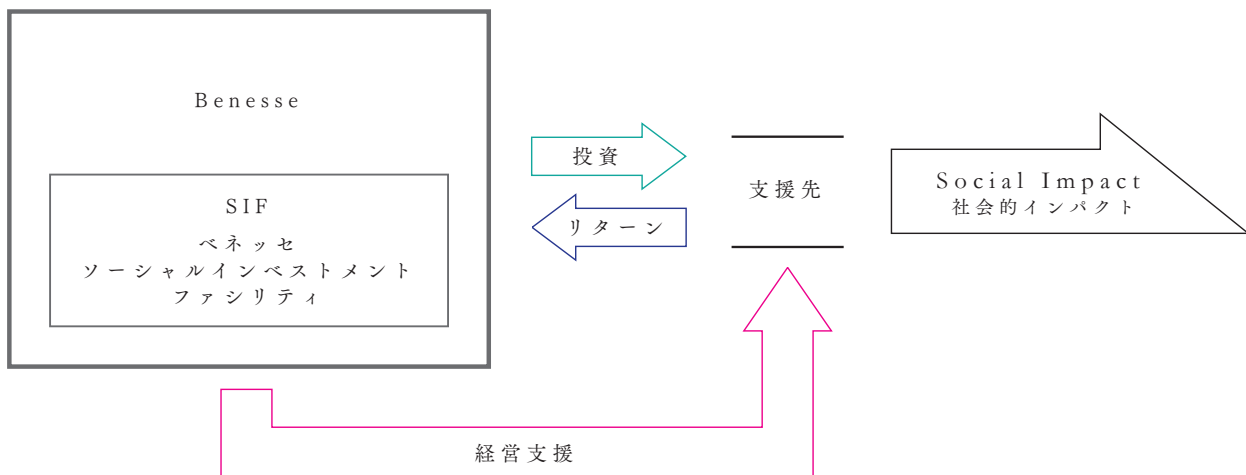
投資

Website

なし

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



05



ARUN 合同会社

設立の経緯・概要

カンボジアで10年間国際協力に携わってきた功能聡子氏が、カンボジアの若者たちの間で生まれつつあった高い起業家精神に感銘を受け、特に「ミッシング・ミドル」と呼ばれる大企業でも零細事業者でもない、中小企業に対する融資が相対的に欠如している状況の解決に当たるために設立した。

資金の提供だけでなく、出資者のさまざまな専門的知識を出資先の経営に活用するハンズオンの支援を行うことによって、起業家のビジョン実現をサポートする姿勢を持っている。また、まだ日本ではあまり浸透していない社会的投資の考え方を普及させる役目を担うNPO法人ARUN SEEDも設立。積極的な調査・情報発信を行い、日本における社会的投資のエコシステム創出に尽力している。

ミッション

Our Vision

地球上のどこに生まれた人もひとりひとりの才能を発揮できる社会

Our Mission

途上国の人々のエンパワーメントと機会の創出 / 途上国の有望な社会起業家を発掘

社会起業家へ資本、知識、技術、ネットワークを提供 / 参加型の社会的投資プラットフォームの構築

社会起業家と投資家との相互理解のための場の提供 / 信頼を醸成するフィードバックの仕組み

投資対象セクター／社会課題

セクターは特に規定していないが、大まかに雇用創出、地域への貢献など。起業家の社会的価値創出へのコミットメントを投資基準としている。

リターンの考え方

財務的リターンよりも社会的リターンを重視している。

非資金的支援

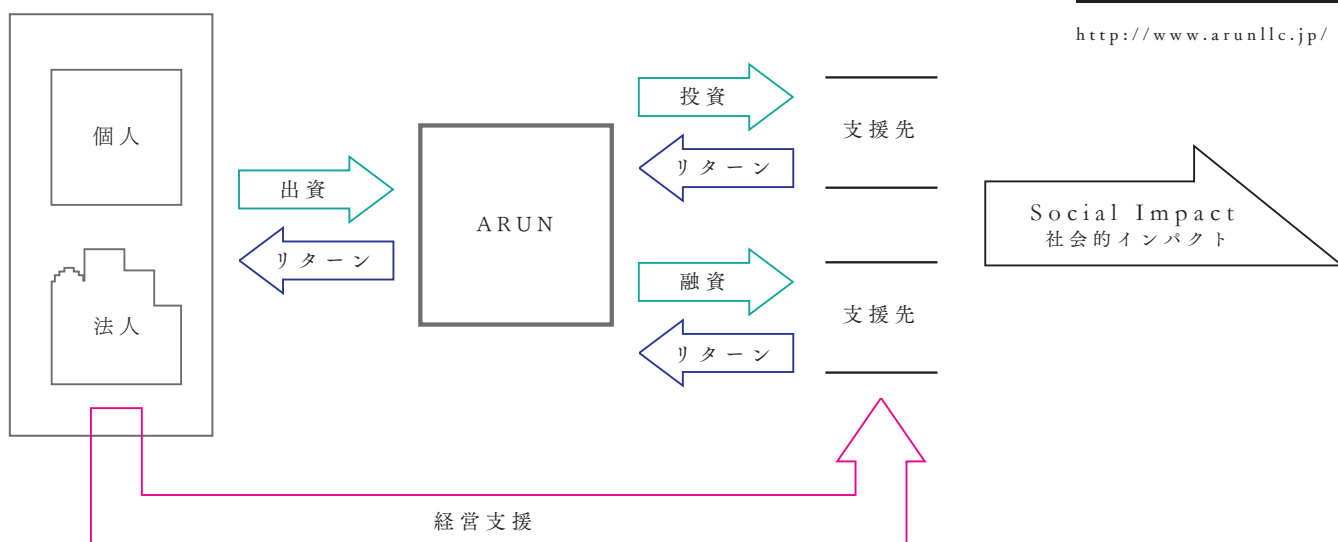
事業戦略の策定支援やビジネスノウハウ提供を実施。

社会的インパクト評価

IRIS などのグローバルに開発されている指標を参考にしつつ、共通指標と個別案件毎の指標を起業家と協議し策定。

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



設立・投資開始年

2009年

法人格／
ファンドの位置づけ
合同会社

投資対象地域

カンボジア、
インド（実績）

資金源

約100人の個人および企業
1社から出資金（一口50万円）
を募ってファンドを組成。

投資規模（運用総額）

7,000万円超

一件当たり投資金額

500～2000万円

資金提供手法

出資、融資、
セールス・アグリ
ーメント
(3者間契約)

Website

<http://www.arunllc.jp/>

06



東北共益投資基金

設立の経緯・概要

災害支援の専門家集団 Civic Force が中心となって 2011 年の東日本大震災発生を受けて設立。「復興局面では地場産業への長期的な支援が必要となる」という過去の経験に裏打ちされた信念から短期的な「復旧」ではなく長期的な「復興」を前提とした投資の枠組みを設計した。震災発生の 3 ヶ月後に準備室を立ち上げ、現地の調査、地域金融機関との協議、投資先候補事業者との議論を経て、2011 年 11 月に法人を創設。単一企業の復旧にとどまることなく、関係する取引先・従業者・地域社会に波及効果をもたらす「共益事業」に資金を提供する「共益投資」という新しいコンセプトを打ち出している。また、回収した投資資金は、震災支援を続ける東北地域の NPO 等に助成のかたちで再投資するという資金循環のスキームもユニークだ。

ミッション

東日本大震災の被災地で地場産業に対する「共益投資」の実施を通じて新しい地域経済をリードする「公益事業」を支援する

投資対象セクター／社会課題

被災地の産業復興

リターンの考え方

投資リターンを追求しない（出資金は可能な限り当初の資金支援分までの償還を受け、回収した資金はNPO等へ助成する方針）

非資金的支援

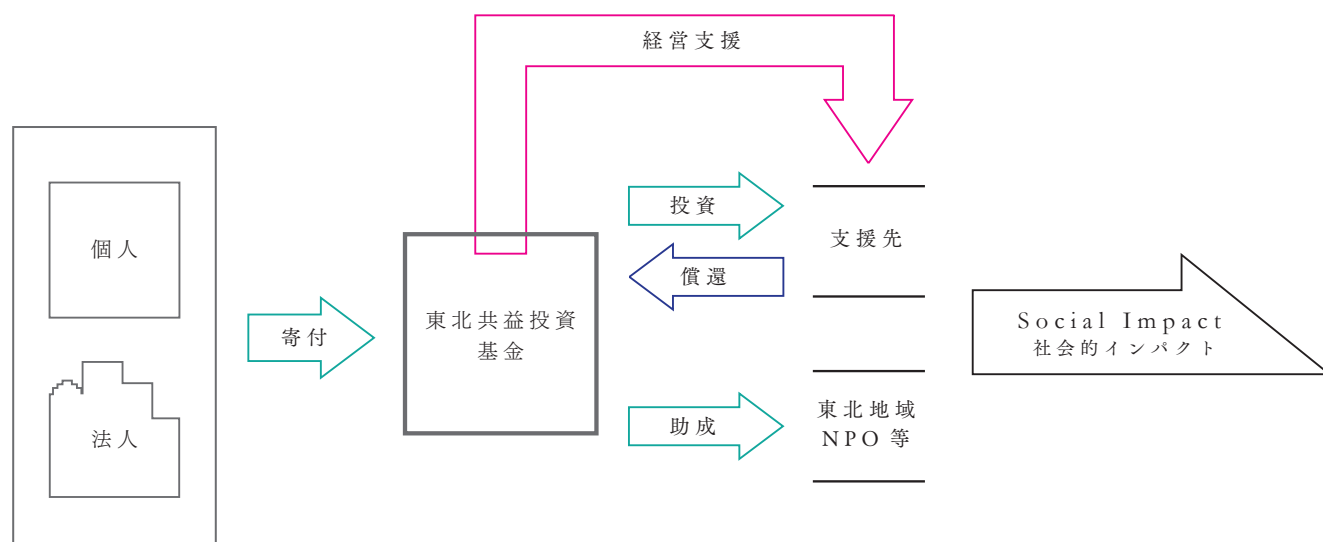
支援先ごとに投資アドバイザーを派遣、具体的なニーズに基づいての経営支援を実施

支援先の概要

三陸いりや水産 1,000 万円 / 女川町宿泊村協同組合 500 万円
onagawa factory 500 万円 / TATAKIAGE Japan 500 万円
被災事業所復興支援室 300 万円 / 雄勝硯生産販売協同組合 3,000 万円
佐藤造船所 2,000 万円 / 及川電機 1,800 万円
ピースネイチャーラボ 500 万円 / 釜石ヒカリフーズ 1,300 万円
トラスト 1,000 万円

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



設立・投資開始年

2011 年

法人格／
ファンドの位置づけ

一般財団法人

投資対象地域

東日本大震災の被災地

資金源

寄付金
公益社団法人 Civic Force: 1.3 億円
株式会社 ユニクロ: 6,220 万円（ユニクロ復興応援プロジェクトより）
九州郵便局長協会: 3,000 万円

投資規模

投資残高 1.2 億円

一件当たり投資金額

数百万円～数千万円

資金提供手法

出資および私募債

の引受

Website

<http://kyoueki.jp/>

07



三菱商事復興支援財団

設立の経緯・概要

2011年4月、被災地の復旧・復興支援に総力をあげて取り組むことを目的に「三菱商事東日本大震災復興支援基金」が三菱商事株式会社により設置された。「被災地の未来に対する投資」として大学生への給付型奨学金の支給、NPOなどへの助成に加え、産業復興・雇用創出を目的とした投融資を行っており、翌年3月に「三菱商事復興支援財団」を設立し、5月に公益認定を取得した。本財団の投融資事業における大きな特徴の一つとして、地域金融機関との連携が挙げられる。「10年、20年という復興支援の期間は一過性のもの。復興支援が終了しても支援先が一企業として自立していく為には、地元金融機関の協力が不可欠」との考えから、地元金融機関のコミットメント（融資の金額・期間）を上回らない形で投資を行う。これにより、遠い将来、財団が復興支援を終了しても支援先が自立することができ、地域が復興するのだ。

ミッション

東日本大震災において被災した地域の復興に寄与することを目的とする

投資対象セクター／社会課題

東日本大震災被災地復興支援

リターンの考え方

累積赤字清算後に配当が発生
10年の投資期間満了後に一括返済

非資金的支援

地元金融機関と連携し、経営者との面談や報告書の提出を通じた定期的なモニタリングを実施している他、広報面のサポートやネットワークの紹介をボランティアベースで行っている。

社会的インパクト評価

支援企業の関連産業を含めた地元雇用の維持・創出 及び 地場産業の復興を重要なクライテリアとしている。

設立・投資開始年

投融资開始
2011年
財団法人設立
2012年

法人格／
ファンドの位置づけ

公益財団法人

投資対象地域

被災地域

資金源

三菱商事からの寄付金

投資規模（運用総額）

出資
13.8億円
(2013年度末残高)
融資
1.52億円
融資には社団への基金拠出
0.3億円も含む。
(2013年度末残高)
※4年間で総額20億円程度
(見込み)

一件当たり投資金額

1千万～1億程度

資金提供手法

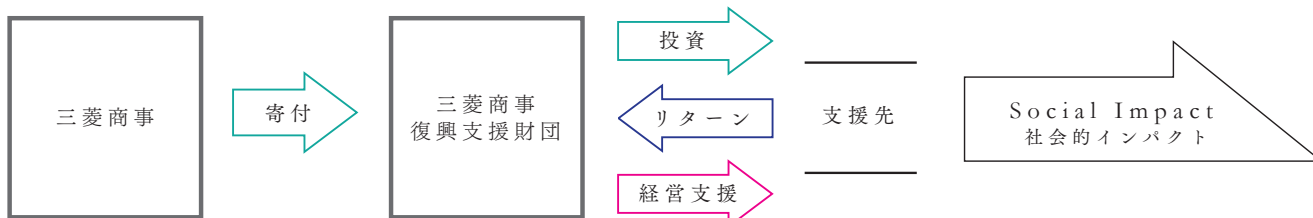
出資、融資

Website

<http://mitsubishicorp-foundation.org>

Scheme

● 資金 ● 経営支援 ● リターン



団体名 / web サイト

特定非営利活動法人アイ・エス・エル (ISL) / www.isl.gr.jp
 Asia Africa Investment & Consulting 社 (AAIC) / www.aa-ic.com
 アジアン・ベンチャー・フィランソロピー・ネットワーク (AVPN) / www.avpa.asia/ja
 Ashoka Japan / japan.ashoka.org
 アメリカンエクスプレス / www.americanexpress.com.japan (アメリカンエクスプレス web サイト)
 ARUN 合同会社 / www.arunllc.jp
 NPO 法人 ARUN Seed / www.arunllc.jp/arun/arun-seed
 REDF / redf.org
 欧州財団センター (EFC) / www.efc.be/Pages/default.aspx
 欧州ベンチャー・キャピタル協会 (EVCA) / www.evca.eu
 欧州ベンチャー・フィランソロピー協会 (EVPA) / evpa.eu.com
 特定非営利法人エティック (ETIC) / www.etic.or.jp
 特定非営利法人 edge / www.edgeweb.jp
 CalPERS / www.calpers.ca.gov
 株式会社 公共経営・社会戦略研究所 / koshaken.pmssi.co.jp
 独立行政法人 国際協力機構 (JICA) / www.jica.go.jp
 特定非営利活動法人 サービスグラント / www.sevicegrant.or.jp
 公益社団法人 シビックフォース / www.civic-force.org
 市民バンク (NPO バンク) / npobank.net (全国 NPO バンク連絡会 web サイト)
 Global Impact Investing Network / www.thegiin.org
 一般社団法人 ソーシャル・インベストメント・パートナーズ (SIP) / sipartners.org
 特定非営利活動法人 SROI ネットワークジャパン / www.sroi-japan.org
 特定非営利活動法人 ソーシャルベンチャーパートナーズ東京 (SVP 東京) / www.svptokyo.org
 一般財団法人 東北共益投資基金 / kyoueki.jp
 豊田通商社会貢献ファンド / www.toyota-tsusho.com (豊田通商 web サイト)
 日興アセットマネジメント株式会社 / www.nikkoam.com
 日本財団わがまち基金 / wagamachi.jp.net
 特定非営利活動法人 日本 NPO センター / www.jnpoc.ne.jp
 日本ベンチャー・フィランソロピー基金 / www.jvpf.jp
 特定非営利活動法人 NPO サポートセンター / www.npo-sc.org
 Panasonic NPO サポートファンド / panasonic.co.jp/citizenship/npo_summary.html
 Hub 東京 / habtokyo.com
 公益財団法人 パブリックリソース財団 / www.public.or.jp
 NPO 法人 パブリックリソースセンター / www.public.or.jp/cprd_index.html
 ビズデザイン株式会社 / www.biz-design.co.jp
 ベネッセ・ソーシャル・インベストメント・ファシリティーズ / www.benesse-hd.co.jp (ベネッセホールディングス web サイト)
 公益財団法人 三菱商事復興支援財団 / mitsubishicorp-foundation.org
 ミュージックセキュリティーズ株式会社 / www.musicsecurities.com

執筆者

慶應義塾大学大学院・政策メディア研究科
特任助教 伊藤健

日本財団 ソーシャルイノベーション本部
社会的投資推進室

