

ソーシャル・ファイナンスの革新と 新たなファンドレイジング戦略

「ファンドレイジング選択研修」講義資料

2016年9月10日(土) 10:00～12:00

ソーシャル・ファイナンス研究会

代表 小林立明



小林立明

ソーシャル・ファイナンス研究会
代表

Tatsuaki.kobayashi@gmail.com

■所属学会■

- ・日本NPO学会
- ・非営利法人学会
- ・日本評価学会
- ・社会政策学会
- ・社会デザイン学会
- ・国際サードセクター研究学会 (ISTR)
- ・ファイナンシャル・インクルージョン研究会

■その他■

- ・日本NPO学会理事
- ・関西国際交流団体協議会理事
- ・社会的インパクト評価イニシアチブ運営メンバー

□学歴・研究歴

- ・ 1987 東京大学教養学部教養学科関連社会科学専攻(学術学士)
- ・ 1990 東京大学総合文化研究科関連社会科学専攻(中退)
- ・ 2012 ペンシルバニア大学NPO指導者育成修士課程(M.A.)
- ・ 2012-2013 ジョンズ・ホプキンス大学市民社会研究所客員研究員

□職歴

- ・ 1990-2011 国際交流基金(韓国・米国勤務、アジアセンター、企画評価課等)
- ・ 2014-2015 日本財団国際ネットワークチームリーダー
- ・ 2015 日本NPOセンター特別研究員

□主要業績

- ・ 「英国チャリティ:その変容と日本への示唆」(共著、弘文堂、2015)
- ・ 「フィランソロピーのニューフロンティア」(レスター・M・サラモン著、翻訳、ミネルヴァ書房、2016)
- ・ 「社会的インパクト投資市場形成に向けたロードマップ」(共著、2014)
- ・ 「社会的インパクトを投資可能にする」(マクシミリアン・マーチン著、翻訳、笹川平和財団、2014)
- ・ 「国際グラント・メイキングの課題と展望:グローバル・フィランソロピーの時代における助成財団の新たな役割」(笹川平和財団、2013)
- ・ 「スモールマート革命」(マイケル・シューマン著、共訳、明石書店、2011) 等

□主要関心領域

- ・ ソーシャル・ファイナンスと先進諸国における金融包摂政策
- ・ グローバル・フィランソロピーと戦略的グラント・メイキング
- ・ 非営利セクターの戦略計画策定、キャパシティビルディング、評価
- ・ ソーシャル・イノベーション 等

□ 本日のセッションのキーワード

- ❖ 「フィランソロピーのニューフロンティア」
- ❖ 「非営利の資金制約」を打開する新たなソーシャル・ファイナンス手法
- ❖ ファンドレイジング戦略見直しの3つの方向性

□ 本日のセッションの構成

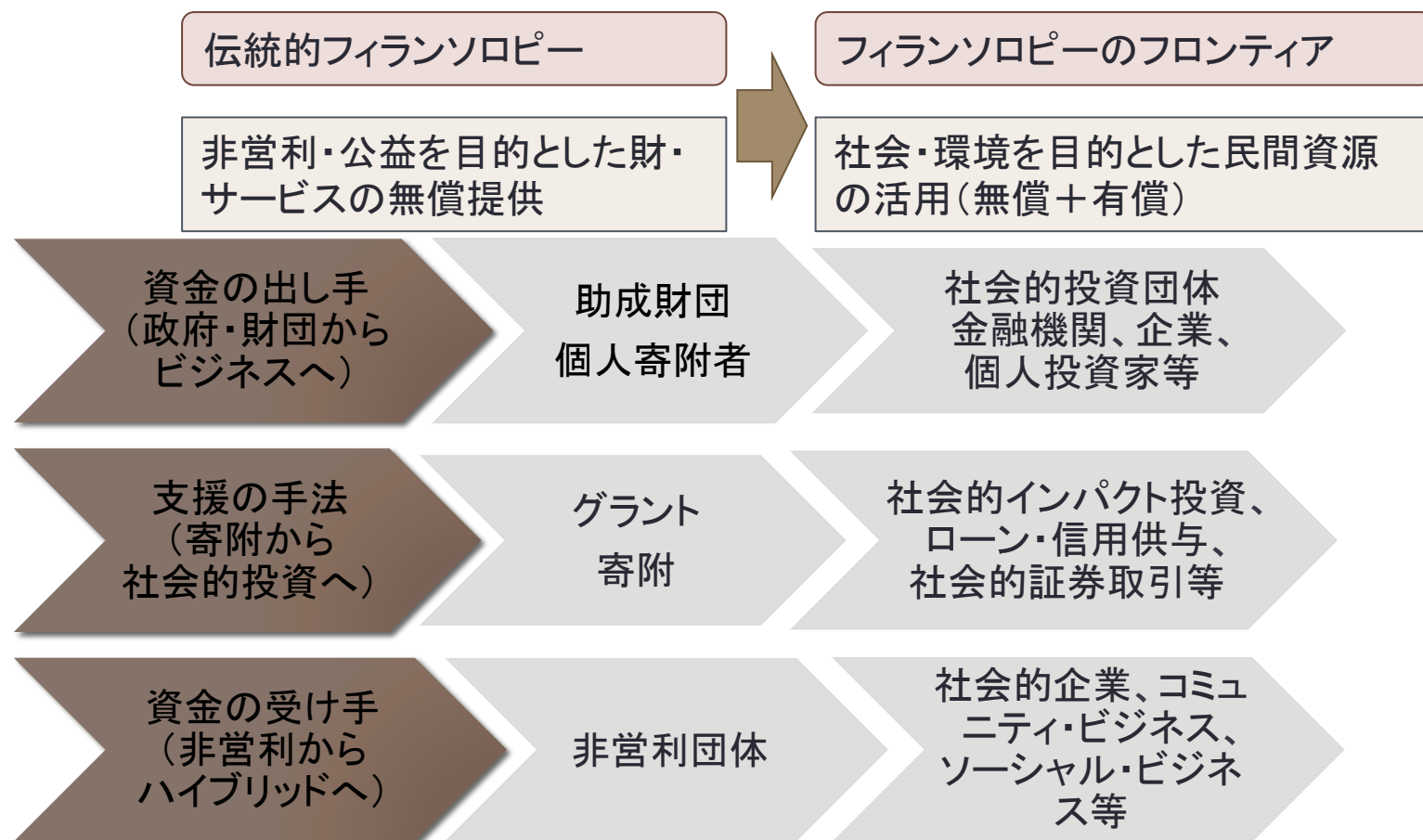
- ❖ 「フィランソロピーのニューフロンティア」の登場
- ❖ 海外で発展する新たなソーシャル・ファイナンス手法
- ❖ 新たなファンドレイジング戦略

□ テーマ1

「フィランソロピーのニューフロンティア」の登場

「フィランソロピーのニューフロンティア」とは？

- ❑ 「フィランソロピーのニューフロンティア」とは、伝統的フィランソロピーと異なり、社会的目的のために「有償」「無償」を問わずに資金・財・サービスを提供しようという手法。
- ❑ ポイントは、「寄付・助成」から「社会的投資」への転換とこれを通じた「インパクト」の実現。
- ❑ 背景には、非営利セクターの発展とハイブリッド化、スケールアップへの転換がある。



「フィランソロピーのフロンティア」では、以下のような新たな担い手とツールが登場

担い手	社会的投資仲介機関、流通市場、社会的証券取引所、「フィランソロピー銀行」としての財団、社会的投資ブローカー、ベンチャー・フィランソロピー、オンライン寄附・投資サイト、企業設立寄付基金、共同資金支援等
ツール	ローン・信用補完、債券、証券化、株式投資、社会的インパクト債、保険、社会的責任投資・購入、顕彰・クラウドソーシング等

オリジナル論文集のエッセンスをまとめた「Leverage for Good: An Introduction to the New Frontiers of Philanthropy and Social Investment」の翻訳が遂に出版されました。



「フィランソロピーのニューフロンティア」
(L. M. サラモン著、小林立明訳、ミネルヴァ書房、2016年2月)

事例1: 社会的インパクト投資

社会的インパクト投資とは、特定の社会的目標の達成と同時に金融リターンの獲得も明示的に目指し、このために両者の達成度を測定しようとする投資である。

(社会的インパクト投資タスクフォース報告より)

2014年G8社会的インパクト投資報告を踏まえ、社会的インパクト投資はグローバル市場確立の方向に向かっている

政策

- グローバル社会的インパクト投資ステアリング・グループ設立(13カ国+EU)
- OECDがフェイズⅡの作業を開始

評価

- GIINがインパクト投資ベンチマークを導入
- IRIS 4.0が2016年初頭に導入

トレンド

- 国連持続可能な開発目標(SDG)との連携
- FinTechとの連携
- グローバル持続可能投資への位置づけ
- 個人向けインパクト投資商品の開発

□ 日本の動向

❖ 社会的責任投資フォーラムが初のインパクト投資残高の調査結果を公表

社会的責任投資フォーラム報道資料(2016年1月15日)

運用手法ごとのサステナブル投資残高 (Q12 より) ※金額は百万円単位

ESG インテグレーション	17, 555, 654
ポジティブ(ベスト・イン・クラス)・スクリーニング	326, 955
サステナビリティ・テーマ型投資	785, 785
インパクト・コミュニティ投資	87, 642
エンゲージメント・議決権行使	11, 709, 822
ネガティブ・スクリーニング	4, 573, 384
国際規範に基づくスクリーニング	6, 075, 200

□ 日本の動向

❖ NHKなどでも社会的インパクト投資が取り上げられる！



2016年7月11日(月)

ついに来た!?“マネー”新潮流 ～ ソーシャル・インパクトの衝撃～

8月 日曜

NHKG 午前8時25分～午前8時57分

28日

サキどり↑「お金をもうけて 社会もよくなる!? インパクト投資 って何？」



「インパクト投資」をご存じですか? 「寄付」一辺倒だった社会活動の資金集めに「投資」の手法を活用、息の長い活動をサポートしていこうというものです。今、世界で注目されています。国内でも宮城の弁当宅配会社が「インパクト投資」を受けて障害者の雇用を拡大。行政の無駄を無くすために「インパクト投資」を利用する試みも始まっています。社会をよくなるための新しい投資のカタチ「インパクト投資」の可能性をサキどります。

【ゲスト】野口健、慶應義塾大学大学院特任講師…伊藤健、壇蜜、【キャスター】ジョン・カビラ、片山千恵子

字 字幕放送

事例2: 社会的インパクト債

社会的インパクト債とは、政府コミッショナーにとって社会的／財政的利益を有する社会的成果の改善を図る一連の社会的介入活動に、投資家が資金を提供する金融メカニズムである。
(英国ソーシャル・ファイナンスのウェブサイトより)

2016年7月現在、15カ国60件の社会的インパクト債が導入済み。投資総額は2億1600万ドル。今後も拡大の見込み。

政策

- 米国では、教育、雇用、住居などの分野で法制化が進む。また、社会的インパクト・パートナーシップ法案も成立。今後、急速に発展することが期待される。
- 案件形成に対する支援枠組みも発展

評価

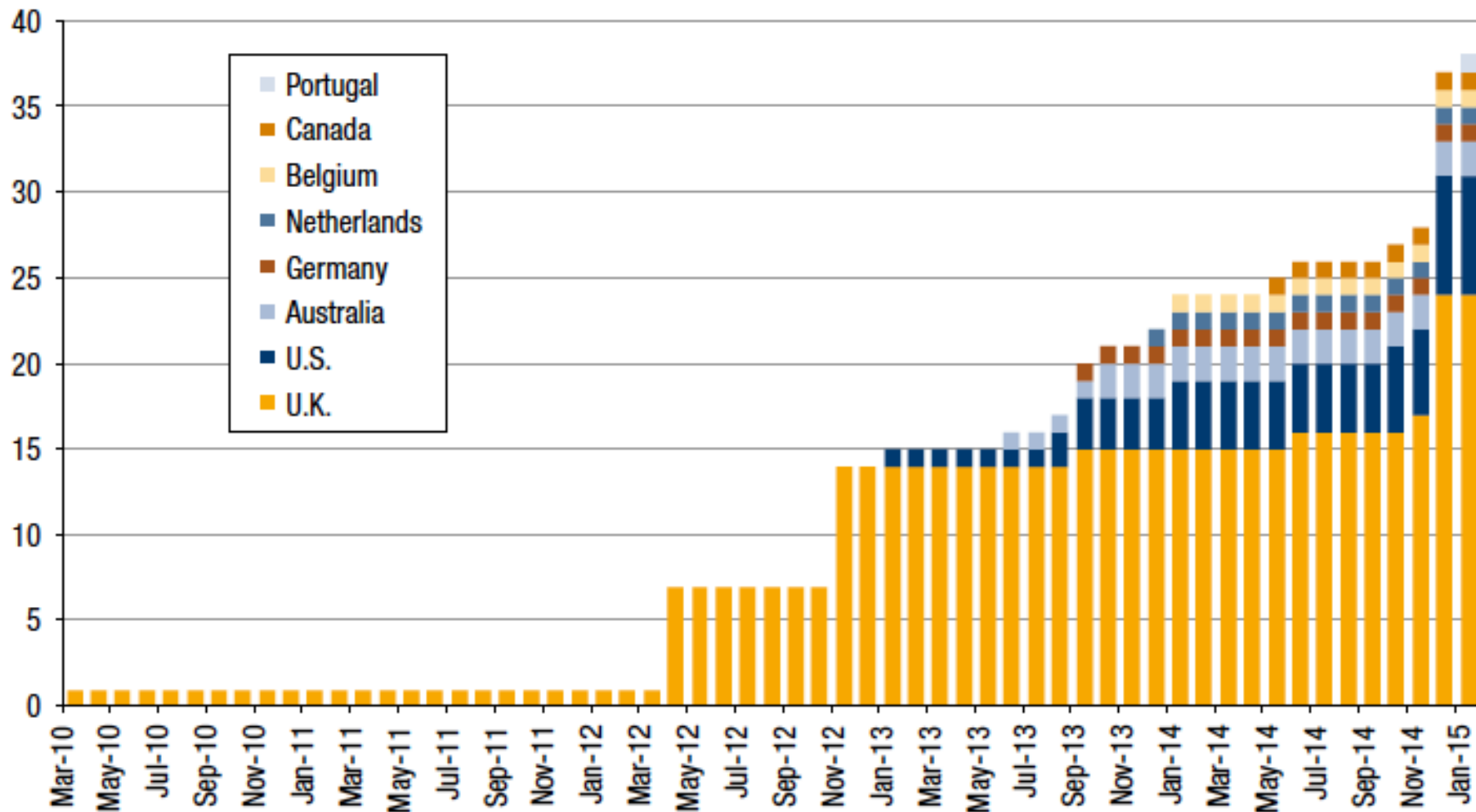
- ユタ州の案件評価問題で議論が沸騰
- 成果連動型補助金システムに対する非営利セクター側の反発も

トレンド

- 非行・犯罪予防分野から、教育、雇用、社会福祉分野に拡大
- 特に、雇用、ホームレス対策、コミュニティ医療・介護、10代の妊娠予防など、社会福祉分野が中心。また、幼児教育でも期待されている。
- 開発途上国における「開発インパクト債(DIB)」も今後発展する可能性

世界中で拡大を続ける社会的インパクト債
Brookings Institute (2015) The Potential and Limitations of Impact Bondsより

Figure 4. SIB Development Over Time



Source: Authors' research.

□ 日本でもSIB導入に向けて実証事業や調査研究が進められている。

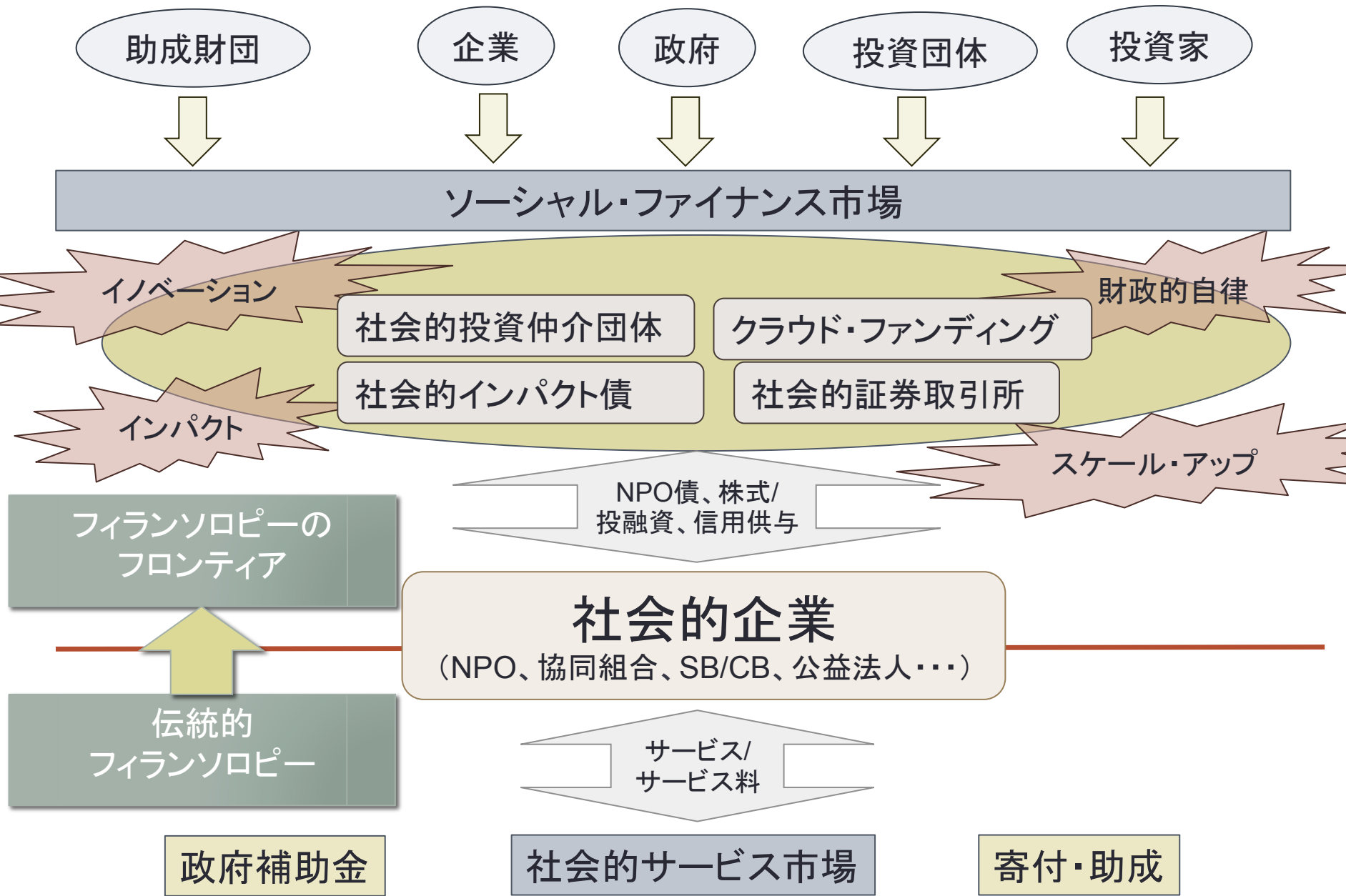
社会的インパクト債導入に向けた日本の動向

行政機関	対象分野	実施状況
厚生労働省	児童虐待防止、就労支援等	2017年度概算要求
横須賀市	児童養護	パイロット事業実施済み
福岡市等7自治体	認知症予防	パイロット事業実施済み
尼崎市	若者就労支援	パイロット事業実施済み
神戸市	がん健診率向上	導入可能性調査実施済み
八王子市他3自治体	がん検診率向上	実証事業実施中
東近江市、有田川町	起業支援	導入検討中
氷見市	移住促進	単年度の成果連動型委託事業を実施
横浜市	子どもの貧困	調査研究実施、案件形成中
大阪府	若者就労支援	研究会開催済み

(2016年8月現在)

第3回ソーシャルファイナンス研究会発表資料「日本におけるソーシャルインパクトボンドの動向と課題」(ケイスリー株式会社代表幸地正樹)に基づき、作成

新たなソーシャル・ファイナンスに向けて



□ テーマ2

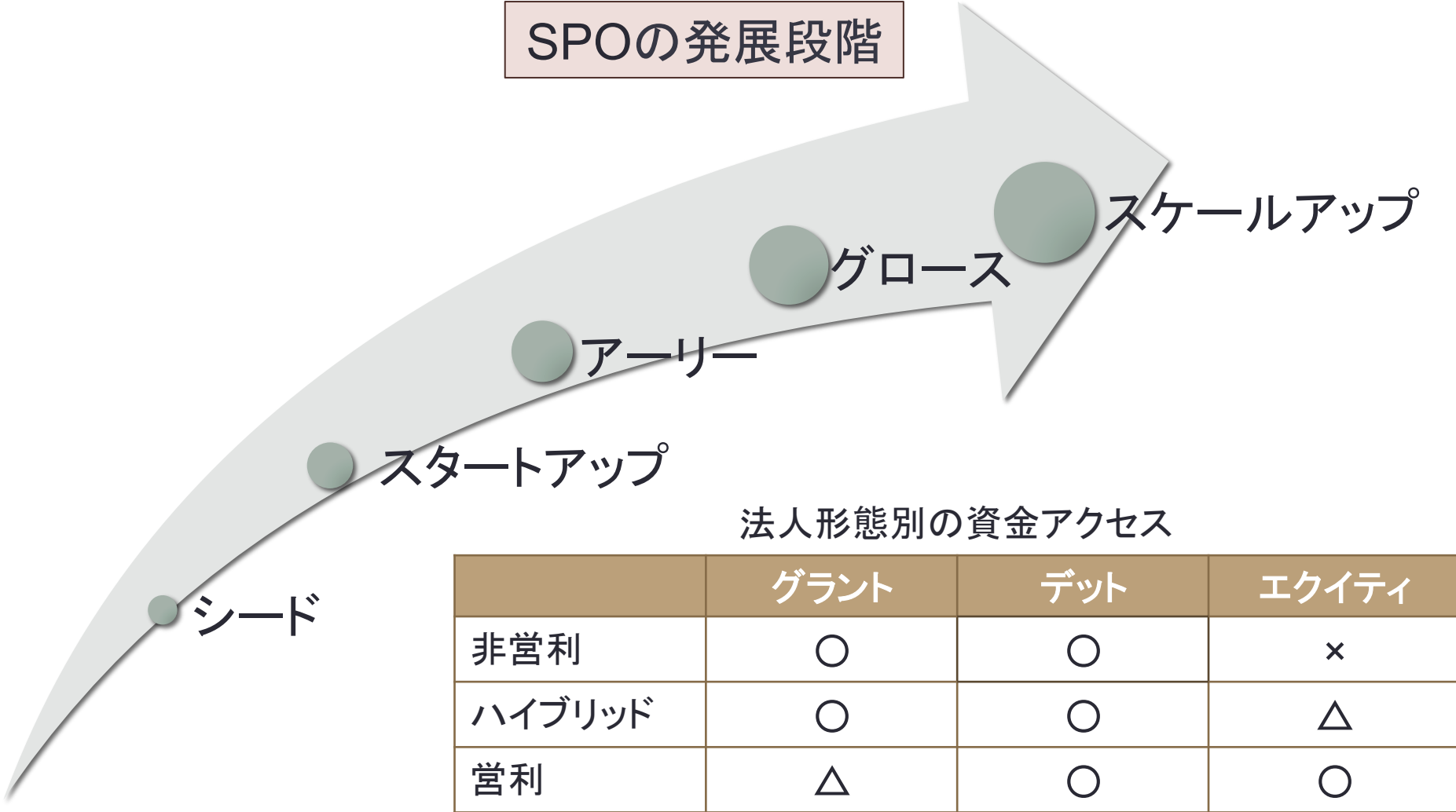
海外で発展する新たなファイナンス手法

□ 近年、海外ではソーシャル・セクターに対する多様な資金提供手法が発展している。

ソーシャル・ファイナンスの主要手法

	特徴	具体例
グラント	- 返済の必要がない無償の資金 - 申請・報告など手続き面での「隠れコスト」あり - 一般に少額、使途制約がある ※プロジェクト資金やインキュベーション資金向け	- 財団の助成金 - 個人の寄付金 - クラウドファンディング（寄付型・購買型）
デット	- 一定期間後に利子付で元本を返済する必要がある有償資金 - 担保、信用力、ビジネス・モデル等により金額は多様 - 一般に、業績の如何に関わらず返済義務あり ※事業資金や成熟段階の団体のスケールアップ資金向け	- 金融機関のローン - 債券（NPO債、社債） - 疑似私募債 - 準株式 - クラウドファンディング（ローン型）
エクイティ	- 業績や企業価値に応じて配当を支払う必要がある有償資金。 - 業績の如何に関わらず返済義務が発生する訳ではない - リスクが高いためリターン率も高い ※成長見込みの高いスタートアップ団体のグロスやスケールアップ資金向け	- 株式 - コミュニティシェア - クラウドファンディング（エクイティ型）

- ソーシャル・セクター団体(SPO)は発展段階に応じた資金ニーズが存在
- 但し、非営利組織は、利益・資産配分制約があるため、資金アクセスに限界がある



□ 非営利組織の資金制約

- 利益・資産配分制約のため、エクイティを通じた資金調達が出来ない。
 - このため、特に、グロース～スケールアップが困難となる。
- (担保や信用力がないために金融機関ローンを利用出来ないという問題も)



□ 解決法

1. アセットロック要件を一定程度緩和したハイブリッド型法人格の創設。
 - 英国コミュニティ利益会社 (CIC: Community Interest Company)
⇒ 配当制限比率以内でエクイティによる配当の支払いを認める。
2. エクイティに依存しない資金調達手法の開発
 - 準株式 (Quasi-Equity)
 - NPO債 (NPO Bond) 等

(NPO・社会的企業向けのローン・プログラムや信用保証プログラムの開発)

□ 準株式とは？

- 将来の事業収入の一部を投資家に配分する契約に基づく資金調達手法（収益ではなく、収入の一部を得る権利）。
- 元本＋利息を支払うローンと異なり、想定した収入が得られなかった際は元本割れもあり得る。

□ 準株式が必要な事例

- アーリー・ステージやスタートアップで、実績や担保資産がなく、デット・ファイナンスが困難な場合
- 非営利法人格のため、ベンチャー・キャピタルが提供するエクイティへのアクセスが困難な場合

□ 準株式の種類

- 年間総収入の一定割合をリターンとして提供
- （年間総収入－特定寄付）の一定割合をリターンとして提供
- 年間総収入が一定額を超えた場合のみ、一定割合をリターンとして提供

□ 準株式のメリット

(NPOや社会的企業にとって)

- ビジネス・パフォーマンスに応じた資本コスト
- エクイティ・ファイナンスに比べて比較的成本が安く時間もかからない
- 経営のオーナーシップやコントロールの希薄化(dilution)がない

(投資家にとって)

- 非営利法人にも投資可能
- ローンよりも高い内部収益率(IRR)を期待できる
- 成長事業への直接投資を柔軟に行うことが出来る。

□ 準株式の課題

- 「逆選択(adverse selection)」

将来の収入見込みが低い団体ほど、準株式を選好。

(Venturesome (2008)より)



A good friend in a digital world

Technology Trust's mission is to help good causes use technology to achieve even more - for less money.

We can help your charity, social enterprise or non-profit access the [donated software](#), [email marketing](#) and other digital services that are right for you, giving you the support you need to fulfil your potential.

[read more >](#) [watch video >](#)

□ 事例: チャリティ・テクノロジー・トラスト(CTT)

- CTTは他団体へのテクノロジー支援を行うチャリティ型社会的企業。
- 2006年に、テクノロジー寄付ウェブ・ポータル(CTX)立ち上げに5万ポンドの追加資金を必要とした。しかし、CTTは、寄付・助成から事業収入への移行期にあったため、財団は助成に応じなかった。また、当時の財務状況では、ローン借りて定期的に返済する財務的余裕がなかった。
- このため、CTTは、Venturesomeと収入参加契約(Revenue Participation Agreement)を締結し、年間総収入の2%を得る権利と引き替えに、5万ポンドを調達した。(但し、初期投資額の2倍を超えた時点で、権利は消滅。)。IPRは10%となるよう組成。

(Venturesome (2008)より)

□ チャリティ債 / NPO債とは？

- ・ 非営利団体が資金借入のために発行する有価証券。一般的には比較的長期のものを指す。一定の額面金額と満期日を有し、満期日に償還されるのが基本。

□ チャリティ債 / NPO債の必要性

- ・ 一定程度の規模に達し、十分な収入モデルが確立されている非営利団体が、さらにスケールアップを行う際の資金調達に適している。

□ チャリティ債 / NPO債の現状

- ・ 私募債による資金調達が一般的
- ・ 英国では、規模の大きな非営利団体を対象に、証券取引所にチャリティ債を発行して資金調達するのを支援する仲介支援組織が活動している。

例: Investing for Good、Allia、Triodos Bank等

- ・ 米国では、非営利団体の多様な資金調達を支援するため、州政府や自治体が発税債券 (tax-exempt bonds) を発行して資金を非営利団体に提供するというメカニズムが制度化されている。(詳細は、Roger L. Davis et al. (2001)参照)

❑ 事例: Investing for Good (IFG) のチャリティ債

- IFGは社会的投資分野における投資仲介・コンサルタント団体。英国金融監督機構(FCA)の認定を受けたコミュニティ利益会社(CIC)。
- 以下の基準に合致したチャリティ団体を対象にチャリティ債の発行を支援。
- チャリティ債は、ルクセンブルグ証券取引所のEuro MTF Marketに公開。
- 例えば、障害者向けサービスを提供しているScopeが2012年に200万ポンドのチャリティ債を発行するのを支援。投資家は、財団、民間信託基金、富裕層、機関アセット・マネージャーなど。Scopeはこの資金で、英国内のチャリティ・ショップのネットワークを拡大した。

	採択基準
法人格	登録チャリティ 社会目的団体(コミュニティ利益会社、協同組合等)
規模	収入が2500万ポンド以上
社会的インパクト	ミッション、ビジョン、ターゲットが明確で、インパクト評価を実施
財務状況	準備金に裏付けられた強力なバランスシートとキャッシュバランス 返済能力の証明
法的要件	デット・キャピタルの調達が許可されていること

(ご参考)さらにお知りになりたい方のために。。。

2016年度ソーシャル・ファイナンス研究会年間予定

第1回(済み)	「ソーシャル・ファイナンスの世界的潮流(概観)」
第2回(済み)	「ソーシャル・ファイナンスの多様なファイナンス手法」 ・ 小林立明 ・ 多賀俊二(草の根金融研究所「くさの一ね」代表、中小企業診断士)
第3回(済み)	「社会的インパクト債について」 ・ 幸地正樹(ケイスリー代表) ・ 塚本一郎(明治大学経営学部教授、同大学非営利・公共経営研究所代表)
第4回(10/8)	「ソーシャル・ファイナンスの主要プレーヤー」 ・ 唐木宏一(事業創造大学院大学教授、社会的金融研究所代表) ・ 小関隆志(明治大学経営学部准教授)
第5回(10/22)	「社会的価値基準について」 ・ 馬場英朗(関西大学商学部教授) ・ 藤田滋(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)
第6回(11/26)	「社会的企業と資金需要」 ・ 澤山弘(帝京大学経済学部教授、ソーシャル・ファイナンス支援センター代表) ・ 立福家徳(内閣府政策企画専門職)
第7回(12/10)	「政策ツールと合意形成」 ・ 伊藤健(SROIネットワークジャパン代表、慶應義塾大学大学院特任助教) ・ 重頭ユカリ(農林中金総合研究所主席研究員)
第8回(1/21)	「ソーシャル・ファイナンスを巡る理論的課題と総括」

詳細は事務局(socialfinance2016@gmail.com)までご連絡下さい。

□ テーマ3

新たなファンドレイジング戦略

最近の日本の動向

休眠預金活用
法律案の導入検討

商工中金・信用保険法の
改正により、NPOも信用
保証制度が利用可能に

社会的インパクト債
の実証実験と予算
要求

日本政策金融公庫
ソーシャルビジネス
支援サービス

信用金庫、信用組合、
労働金庫等のソーシャ
ルビジネス向けローン

G8社会的インパクト
投資タスクフォース
日本諮問委員会の
報告と政策提言書

クラウドファンディン
グ市場の拡大

ベンチャー・フィランソ
ロピーの発展
(SVP東京、日本ベンチャー
フィランソロピー基金等)

日本財団、信託資本財
団等による信用金庫の
NPO融資支援事業

「社会的インパクト」
イニシアチブ開始

三菱商事復興支援
財団のミッション関
連投資事業

匿名組合契約に基づく
自然エネルギー基金や
まちづくり基金の発展

コミュニティ開発金融の
ネットワーク形成

(全国NPOバンク連絡会、市民ファンド推
進連絡会、全国コミュニティ財団協会等)

社会的投資ファンドの登場
(ミュージックセキュリティーズ、ソーシャ
ル・インベストメント・パートナーズ等)

□ 現状

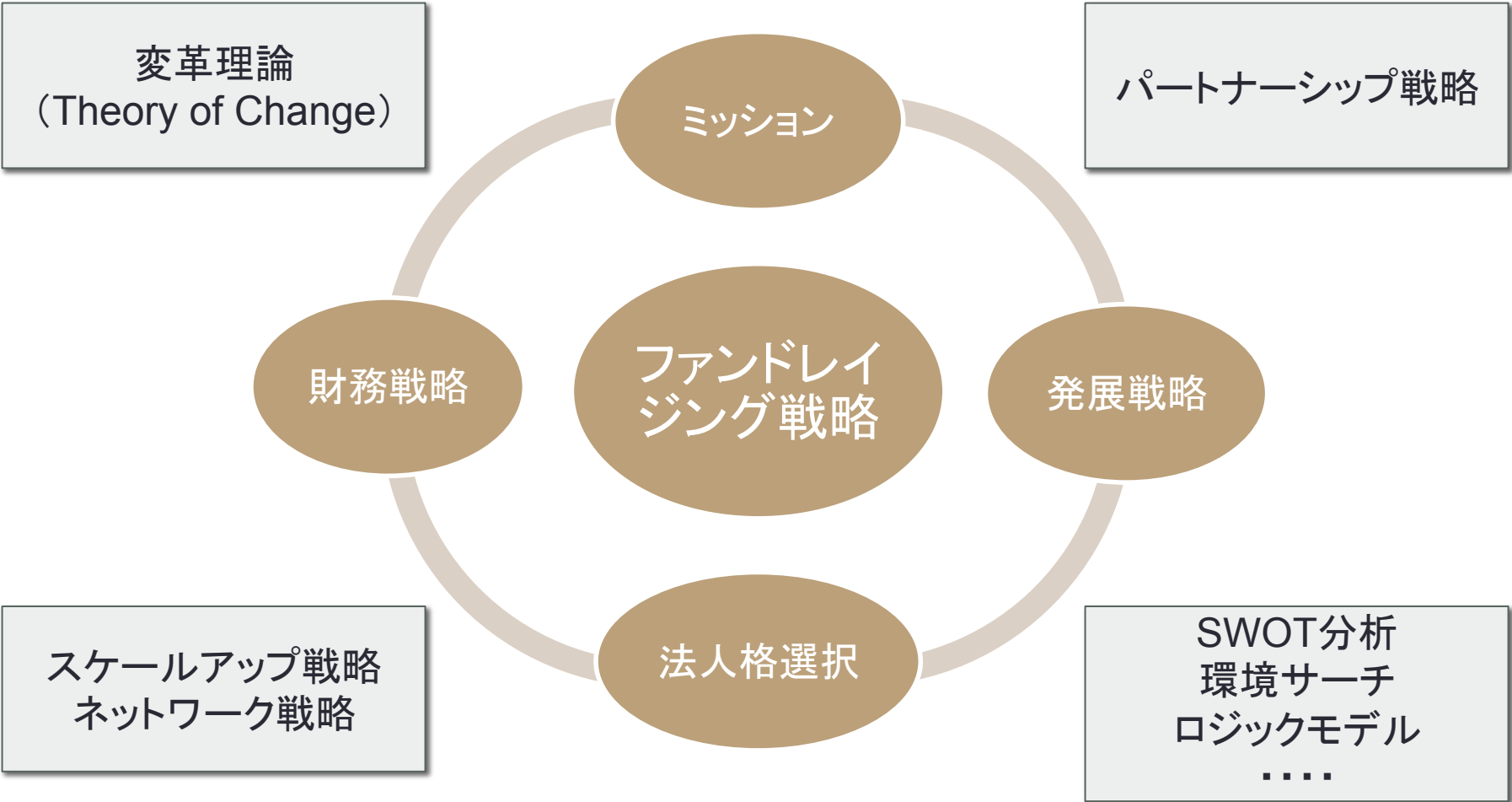
- 地銀、信金・信組、労働金庫等でNPOやソーシャル・ビジネス向けの融資プログラム拡大
例) 中央労働金庫「NPO事業サポートローン」
 - ⇒ 運転資金、設備資金へのローン
 - ⇒ 無担保1,000万円以内、有担保5000万円以内、預金担保1億円又は預金残高以内
 - ⇒ 手形1年以内、証書(1～10年) / 変動金利、要個人連帯保証
- 日本ベンチャー・フィランソロピー基金は成長段階の社会的事業支援を開始

□ 課題

- グロース段階からさらにスケールアップしていくための大規模ファイナンス手法の開発
- 準株式など、NPO・社会的企業の多様な資金ニーズに合わせたファイナンスを行うことが出来る社会的投資ファンドやソーシャル・バンクの発展
- NPO債やチャリティ債の証券取引所への発行や、証券化を通じた資金調達を支援することが出来るコンサルティング団体や中間支援団体の育成
- エクイティ投資が可能なハイブリッド型法人格の設立
- 営利型ソーシャル・ビジネスがアクセス可能な社会的インパクト投資市場の発展

□ 3つのポイント

- 1. 財務戦略: 資産は？ 寄付・会費、補助金・助成金、業務委託・事業収入のどこを伸ばすか？
- 2. 発展戦略: 次の発展段階に向けた戦略とこれを達成するための資金調達手法は？
- 3. 法人格選択: 以上を達成するために適切な法人格は？



非営利団体の発展段階別ファンドレイジング戦略例

		ファンドレイジング手法	法人格等オプション
発展 段階	インキュベーション	- 私費 - 研究助成 - インキュベーション支援 	最適な法人格もあわせて検討(最初から営利という選択肢もある)
	スタートアップ	- 寄付・会費 - 疑似私募債 - クラウド・ファンディング(寄付型) - スタートアップ・ローン 	社内企業、大学内ベンチャーという選択肢も検討
	グロース	- 従来型ファンドレイジング手法 - グロース・ローン - クラウド・ファンディング(購入型) - キャパシティ・ビルディング助成 	- 事業部門の営利化 - ハイブリッド化 - 市民ファンドの活用
	スケールアップ	- ローン - クラウド・ファンディング(投資型) - ベンチャー・フィランソロピー (準株式・NPO債) (エクイティ) 	- ソーシャル・フランチャイズ - オープン・リソース

ご清聴ありがとうございました!

さらに詳しい情報は。。。。

ジャパン・ソーシャル・イノベーション・フォーラム

<http://japan-social-innovation-forum.net>

フィランソロピーのニューフロンティア

<http://japan-philanthropy-forum.net>

©Tatsuaki Kobayashi (September 2016)

All rights reserved