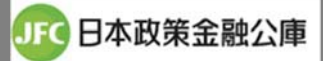


13 株式会社 日本政策金融公庫



参考ウェブサイト : <https://www.jfc.go.jp/>

制度・商品名	ソーシャルビジネス支援資金											
概要	ソーシャルビジネスに取り組む中小企業・小規模事業者向けの融資制度											
資金源	政府出資											
貸付額 (限度額)	担保なし	4,800 万円 (新創業融資制度(無担保・無保証)を利用する場合は、3,000 万円(うち運転資金 1,500 万円))										
	担保あり	7,200 万円(うち運転資金 4,800 万円)										
分野	高齢者や障がい者の介護・福祉、子育て支援、地域活性化、環境保護等、地域や社会が抱える課題の解決に取り組むソーシャルビジネスの担い手を支援											
期間	設備資金	20 年以内(据置期間 2 年以内)										
	運転資金	7 年以内(据置期間 2 年以内)										
対象	<ul style="list-style-type: none"> ①NPO 法人 又は ・NPO 法人以外で、次の②③のいずれかを営んでいること ②保育サービス事業・介護サービス事業／③社会的課題の解決を目的とする事業 											
地域	沖縄県を除く全国 46 都道府県											
選考基準	<ul style="list-style-type: none"> ・法人形態 ・業種 ・社会的課題の解決を事業活動の目的としているか、継続的に事業活動を進めるための収益を確保するための工夫がなされているか等 											
	※上記は「ソーシャルビジネス支援資金」の基準											
実績	[ソーシャルビジネス関連融資] ※											
		平成 26 年度			平成 27 年度			平成 28 年度				
	貸付件数	6,045 件			7,746 件			9,644 件				
	貸付総額	517 億円			607 億円			717 億円				
※「ソーシャルビジネス支援資金」以外の融資制度を利用したものを含む実績												
全体像 (位置付け)	<p style="text-align: center;">ソーシャルビジネスの領域</p> <p style="text-align: center;">出典 : (株)日本政策金融公庫 国民生活事業本部 資料</p>											
経営・ 技術支援	一般業務			組織体制				財務面			社会的インパクト	
	事業戦略	システム	法律相談	人材採用	人材派遣	理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定	財務管理	戦略策定	評価の枠組・指標の開発
●…自社 ○…他社委託 ◎…他社と協同 —…実施なし	—	—	—	—	—	—	—	●	●	—	—	—
<p>【その他の特徴】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ソーシャルビジネスや創業関連のセミナーの開催を通じた事業者支援 ・事例集等の発行を通じて、ソーシャルビジネスの取組等を発信 ・「ソーシャルビジネス支援ネットワーク」の構築を推進(平成 29 年 3 月末現在、102 のネットワークを構築) ・ウェブサイトを通じて「お客さまインタビュー」、「経営・借入のヒント」等のコンテンツを発信 												

■ ソーシャルビジネスへの資金ニーズの掘り起こし

(株)日本政策金融公庫（以下、「日本公庫」）が行っているソーシャルビジネス関連の融資実績は平成 28 年度に合計 9,644 件（前年度比 124.5%）、717 億円（同 118.2%）となり、件数・金額共に日本公庫発足以降、最高となった。そのうち NPO 法人向けも 1,476 件（同 125.4%）、86 億円（同 120.2%）と過去最高となっている。

平成 26 年度に「ソーシャルビジネス支援資金」が創設され、NPO 法人や介護・福祉事業以外の「社会的課題の解決を目的とする事業」が対象とされたソーシャルビジネス関連への融資の実績は年々増加傾向にある。その要因としては、ソーシャルビジネス関連融資全体の約 8 割を占める介護・福祉事業者向け融資実績が増加基調を維持していることに加えて、平成 28 年 2 月に融資制度を拡充したこと等があげられる。

「社会的課題の解決を目的とする事業」が融資対象とされたことは、ソーシャルビジネスを志向する者には大きなメッセージとして伝わった。従来ソーシャルビジネスと言えば、介護・福祉関連事業を想起することが多かったためである。それ以外の分野でも融資の対象となることを、政策金融機関である日本公庫が発した意義は、次の 2 つだろう。

1 つ目は、公的な社会保険制度の領域で行われる介護・福祉事業は事業収入が安定している（利用者の人数や状態、利用頻度によって公定価格で事業収入が得られる）。しかし、社会保険制度の領域以外（社会的課題解決を目的とする事業）では、完全な自由市場で収益モデルを確立しなければならない。社会的課題の解決を優先すれば収益性が傷つくこともあり得る。こうした領域にまで融資対象を広げることは、すなわち日本公庫としても資金回収のリスクを取っているということである。

2 つ目は、地域の中小事業者から見ると、必ずしも普段自分たちが行っている事業が「ソーシャルビジネスである」とは認識していないことがある。しかし、どの地域においても、NPO 法人だけが社会的課題に向き合っているわけでは決してなく、地域のニーズに密着した事業を行っている地元企業はたくさんある（例えば、いわゆる「買い物難民」に対応するために、地元スーパーがトラックで地域を巡回販売する等）。日本公庫は、こうした地元企業の事業もソーシャルビジネスとして融資制度の対象とすることで、同融資制度の活用を促し、地域の活性化へと結び付けようとしている。

■ 充実した情報提供で事業者へ気づき

日本公庫は資金支援のほか、経営ノウハウ、資金調達に関する情報及び先進的な取組事例等を特設ウェブサイトや冊子により発信し、情報面でも積極的な支援を行っている。

日本公庫は全国に支店を持つものの、手厚い経営支援を個別に行うには限界がある。一方で、全国展開の金融機関として持っている数多くの優良事例のストックを強みとして活かし、汎用化して融資先や融資候補先に公開することで、政策金融機関としての役割を果たしている。特設サイトでは「What's ソーシャルビジネス」、「経営・借入のヒント」等、事業者にとっては有益な情報が、動画も含めて分かりやすい形でまとめられており、まさに公共財としての価値を提供している。

⇒ 事業者には、この公共財から自分たちなりに気づきを得て、事業計画を見直したり、各支店へ相談するきっかけとなることが期待されている。

■ ソーシャルビジネスを支援するネットワークの構築と推進

「ソーシャルビジネス支援ネットワーク」とは、地方公共団体、地域金融機関、NPO 支援機関、商工会議所・商工会等様々な専門性を有する機関と日本公庫が組織的につながり、ソーシャルビジネスに取り組む事業者を面的に支援するために構築された仕組みである。平成 29 年 3 月末現在で、ネットワーク総数は 102 である。

全国のネットワークでは、支援機関の施策・サービスをワンストップで提供すると共に、経営支援セミナーや個別相談の実施を通じて法人設立・事業計画の策定・資金調達・人材育成といった、ソーシャルビジネスに取り組む事業者が抱える課題の解決を支援している。

なお、経営支援を充実させるため平成 29 年 4 月、日本公庫は国民生活事業本部にソーシャルビジネス支援グループを新設している。

ソーシャルビジネス支援ネットワーク



出典：「ソーシャルビジネス支援ネットワーク」パンフレット

⇒ 融資をしたビジネスが、社会的課題のどの部分に具体的にどのような成果（インパクト）を及ぼしたのかを可視化し、収益との相関関係を測ることまでできれば、事業者はもとより他の金融機関への重要な示唆となる。

現在は、融資の入り口の段階で社会性の有無を掘り下げているが、当事者間で確認したその社会性を可視化し、成果を測り公表することで、広く国民のソーシャルビジネスへの理解も深まる。ソーシャルビジネスへの融資としては国内最大規模である政策金融機関が行う意味は大きく、専門家とのネットワークを持つ日本公庫への期待も大きい。

14 一般財団法人 KIBOW



参考ウェブサイト : <http://kibowproject.jp/>

事業・商品名	KIBOW 社会投資ファンド一号											
概要	<ul style="list-style-type: none"> 社会的課題の解決を主目的とする投資ファンド 社会的課題の解決に寄与する起業家に投資し、ベンチャーキャピタルほどの高い経済的リターンは期待しないものの、急激に規模化し、社会に大きなインパクトを与えることを期待 国内の民間資金がこの目的のために使われる、新たな資金還流の仕組みの創造 											
	資金源	(一財)KIBOW の理事・評議員及びアドバイザーボードメンバーによる出資										
投資額	ファンド総額 5 億円 株式への出資を基本とし、1 案件当たり 1,000 万円～5,000 万円を投資											
期間	平成 27 年 9 月から 20 年間											
対象	社会的課題の解決に寄与しうる案件で、以下の条件を満たす団体（企業） <ul style="list-style-type: none"> 大きな社会的課題に対して、取り組んでいること 事業を通じた課題解決を志向しており、収益モデルができていること 出資（株式投資）が可能な法人形態を取っていること 事業を規模化する力のある経営者が存在すること 											
分野	地方創生（震災被災地含む）／医療・介護・高齢者／育児・子育て支援／貧困問題／環境保護／海外支援・協力等											
地域	全国											
選考基準	<p>・投資判断基準は「Yモデル」（右図参照）を基本としている（一財）KIBOW 社会投資ファンドの投資判断基準</p> <p>具体的には、次の 2 点である</p> <ol style="list-style-type: none"> 社会的課題解決に向けて社会システム自体が変わるか 投資に対する財務的なリターンを得られるか <p>・上記の前提として、</p> <ol style="list-style-type: none"> 事業の Scalability（拡張可能なビジネスモデルか、適応できる能力やその度合があるか）も評価する また、それを支えるスキルやコンピテンシーを持つ経営チームか 等 											
							<p>出典：（一財）KIBOW 資料</p>					
実績	投資件数 5 件（平成 30 年 3 月現在）											
	<ul style="list-style-type: none"> 愛さんさん宅食(株)（高齢者向け弁当・惣菜宅配） (株)シーズオブウィッシュ（映画館再生を通じた地域活性化） (株)ポラリス（自立支援特化型デイサービス） (株)47PLANNING（商業施設のプロデュース等を通じた地域活性化） (株)ラポールヘア・グループ（美容室チェーンの展開による女性のライフステージに応じた雇用創出） 											
経営・技術支援	一般業務			組織体制				財務面			社会的インパクト	
	事業戦略	システム	法律相談	人材採用	人材派遣	理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定	財務管理	戦略策定	評価の枠組・指標の開発
<ul style="list-style-type: none"> ●…自社 ○…他社委託 ◎…他社と協同 —…実施なし 												
<p>【その他の特徴】</p> <ul style="list-style-type: none"> 多くの社会起業家を輩出しているグロービス経営大学院、多くのベンチャー企業を成長に導いてきたグロービス・キャピタル・パートナーズのノウハウも活かして、投資、成長支援を実施 												

特徴

■ベンチャーキャピタルの投資手法を活用した社会的インパクトと経済的リターンの両立モデル

(一財)KIBOW (以下、「KIBOW」)は、東日本大震災の被災地復興支援のために集まった有志が、グロービス代表の堀義人氏(以下、「堀氏」)を中心に平成23年に立ちあげたプロジェクトである。平成24年2月に一般財団法人化。平成27年からKIBOW社会投資ファンド一号を設立し、インパクト投資を開始した。グロービスのグループ会社には、特に創業期から成長期のベンチャーに対するハンズオン型投資実績が豊富なグロービス・キャピタル・パートナーズ(以下、「GCP」)がある。GCPの代表パートナーである堀氏がKIBOWの代表理事も務めている。そのため、KIBOW社会投資ファンドもベンチャーキャピタル(以下、「VC」)の投資手法を土台にして、社会的インパクトと経済的リターンの両立をし得る投資手法を構築している。例えば、社会変革と投資収益の源泉は、社会的課題解決に寄与する事業の拡張及びそれを可能とする経営者の力であるという投資理論のもと、GCP出身者を含むVC投資のプロフェッショナルで構成されたインパクト投資運用チームが、投資先候補の経営者や事業の目利きを行うだけでなく、投資先の事業成長を促すための経営支援を提供している。

ただし、一般的なVC投資と異なるのは、社会的インパクトの創出を主目的として、財務リターンの期待値を比較的低く、投資回収期間を比較的長く設定している点である。このため、一般的なVCでは出資が難しいベンチャーにも出資する。一方で、株式出資によって経済リターン確保を目指す以上、事業の拡張可能性が低い組織はKIBOWの投資対象にはならない。

■投資プロセスにおける社会的インパクト評価の導入

KIBOWは、社会的インパクトの創出と社会変革を促進するために、投資プロセスを通じた社会的インパクト評価の実施を重視している。具体的には、出資先選考の段階から出資先候補と対話してセオリー・オブ・チェンジを作成し、出資前と出資後のアウトカムの変化幅を計測している。しかし、出資先ベンチャーに余力がない場合や、より緊急性の高い経営課題がある場合は、アウトカム測定までなかなか手が回らない出資先もある。その際、事業成長のKPIも兼ねるようなアウトカム指標を設定する等、出資先の負担をできるだけ最小化するような工夫が必要である。

■経営大学院のネットワークの活用

KIBOWのもう一つの特徴として、グロービス経営大学院のネットワークの活用があげられる。例えば、投資先第一号である愛さんさん宅食(株)の小尾社長は、同大学院仙台校の「東北ソーシャルベンチャープログラム」の受講生であった。また、投資先選考や出資先への経営支援においても、必要に応じて同大学院の講師陣が参画する。また、同大学院卒業生のメーリングリスト等に出資先を紹介する等、出資先のマーケティングや広報活動を支援している。欧米でもトップランキングの経営大学院が、社会起業家や社会的インパクト投資家の育成に関する取組を年々強化しているように、日本でもグロービス経営大学院のような経営大学院が社会起業家支援に携わる人々をつなぐネットワークハブとなり得る。

今後の期待

⇒ KIBOWのように、兼業等も含めた多様な働き方で、より多くのVC投資のプロフェッショナルが社会起業家への投資支援に携わり、社会的課題解決に寄与する起業家のニーズに即した投資手法が確立されることが望まれる。

⇒ 例えば、拡張可能性は低い、質の高い社会的インパクトを創出する可能性がある組織については、上場を目指さない企業を応援するシェア型ファンドに紹介する等、異なる手法を有する資金提供者間で投資先候補の情報を共有して、資金提供者間の横のつながりを含むエコシステムの構築が重要である。

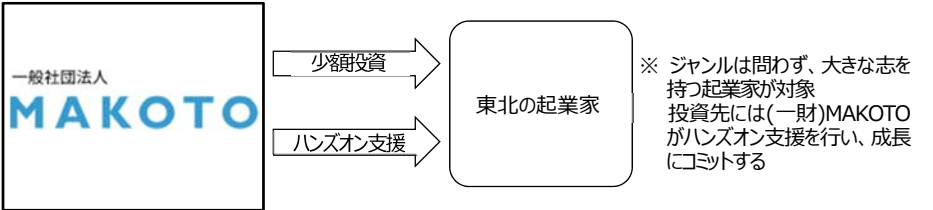

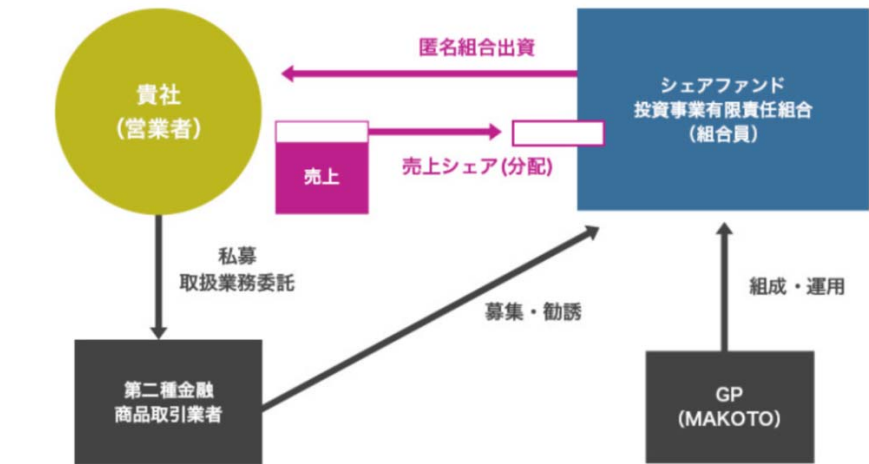
15 一般社団法人 MAKOTO

参考ウェブサイト：http://www.mkto.org/

制度・商品名	志士投資	福活ファンド (再チャレンジ特化型ファンド)	シェアファンド					
概要	社会的インパクト投資の可能性を模索し、自己資金からの投資（平成 27 年 3 月）	「倒産等の経験を持つ起業家の再チャレンジ支援」に特化したファンド。(株)福島銀行と共同で設立（平成 27 年 8 月）	我が国初の売上連動支払い型ファンド。匿名組合出資による、IPO を目指さない成長企業への資金提供。(株)デジサーチャンドアドバイジングと共同で設立（平成 29 年 4 月）					
資金源	自己資本	出資総額 10 億円のうち 9.9 億円が(株)福島銀行、残りが自己資本	一般投資家からの投資、自己資本					
投資額	—	1 社当たり最大 1 億円 (普通株式・優先株式・転換社債等による)	—					
分野	特定せず	事業失敗経験のある経営者の再起	特定せず					
期間	—	10 年間	—					
対象	・主にシード期の起業家に対し少額投資 ・ジャンルは問わず、大きな志を持つ起業家が対象	・倒産等の経験があり、これから再起計画中の元経営者、若しくは再起業した経営者 ・倒産等ではないが、実質的に倒産状態であり、再起を計画中の経営者 ・上記経営者が福島県内に設立した、又は設立する（移転含む）株式会社	・従来の投資手法の枠組では資金を得られない優良な起業家・経営者					
地域	東北地方を中心に全国	福島県内	全国					
選考基準	・志（①利他性 ②覚悟や使命感 ③自愛・人間愛 ④熱烈な支持者がどれくらいいるか等の社会性） ・事業性	・事業性 ・福島県の産業復興への寄与	・事業性 ・投資スキームとの適合度					
実績	7 社	8 社	—					
全体像 (位置付け)	<p>平成 27 年 平成 28 年 平成 29 年 平成 30 年</p> <p>イノベティブな金融スキームを創出</p> <p>「志士投資（プリンシパル投資）」</p> <p>「福活ファンド（総額 10 億円）」</p> <p>「シェアファンド（ファンド総額 1 億）」</p> <p>出典：(一社)MAKOTO 資料より作成</p>							
経営・技術支援	一般業務		組織体制		財務面		社会的インパクト	
	事業戦略	システム 法律相談	人材採用	人材派遣 理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定 財務管理	戦略策定 評価の枠組・指標の開発
●…自社 ○…他社委託 ◎…他社と協同 —…実施なし	●	— ◎	●	— ●	●	● ● ●	● ● ●	● ●
【主なハンズオン支援】								
1 事前アセスメント ・現状分析 ・対策・メニュー構成 ・ゴール設定			2 事業計画立案 ・事業構想・ビジョン策定 ・調査 ・事業計画策定			3 事業準備 ・資金調達 ・人材調達 ・ノウハウレクチャー		
4 実行支援 ・プロジェクト管理支援 ・環境整備 ・パフォーマンス向上支援			5 イレギュラー対応 ・トラブル、困りごと対応 ・軌道修正			6 成長戦略支援 ・PR・メディア ・経営者コミュニティ ・事業提携マッチング		
出典：(一社) MAKOTO ウェブサイト								

	<p>【その他の特徴】</p> <ul style="list-style-type: none"> ○起業家エコシステムの構築として、次の事業を実施 <ul style="list-style-type: none"> ・「コワーキングスペース cocolin (ココリン)」の運営 ・「起業家イベント SENDAI for Startups! (仙台市主催)」の事務局運営 ・代表者が「起業家コミュニティ EO 東北 ※」の前身である EO 東北分科会の初代会長 <ul style="list-style-type: none"> ※世界的な起業家ネットワーク「EO(アントレプレナーズ・オーガニゼーション)」の国内 3 番目の支部 ・自治体や金融機関と連携した起業家支援事業 ○社会的インパクト評価を実施 (対象先限定)
--	---

(参考) スキーム図

<p>【志士投資】</p> <p>社会的インパクト投資の可能性を模索するため、自己資金からの投資を進める</p>	 <p>出典：(一社)MAKOTO 資料より作成</p>
<p>【福活ファンド】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日本初の経営者の再チャレンジに特化したファンド ・社会問題とも言える再チャレンジ環境を整備する事で、日本全体の起業促進を狙ったファンド ・(株)福島銀行と共同で設立 	 <p>出典：(株)福島銀行 ウェブサイト(https://www.fukushimabank.co.jp/sougyou/fukkatufund.html)</p>
<p>【シェアファンド】</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日本初の売上連動支払い型ファンド ・匿名組合出資の手法を用いて、あえてIPOを目指さない成長企業への資金提供が可能に ・(株)デジサーチアンドアドバイザーズと共同で設立 	 <p>出典：(一社)MAKOTO ウェブサイト (http://www.mkto.org/sharefund/)</p>

■ 徹底したハンズオン支援とバリエーション豊富な資金調達支援

(一社)MAKOTO (以下、「MAKOTO」) は、平成 23 年 3 月の東日本大震災をきっかけとし、東北地方の起業家・経営者の支援を目的に設立された。事業内容は、①起業家に対するハンズオンの経営支援、②ファンド投資による資金調達支援、③自治体等と連携した起業家育成を行っている。

自己資金で始めた「志士投資」から、その後立ち上げた各ファンドまで、重視されている投資判断の軸は起業家の「志」である。ここでの志とは、起業家が社会に対して貢献したいこと、果たしたい使命や覚悟等である。東日本大震災後に、被災地仙台で設立した同法人であるからこそその判断軸である。

また、投資先には徹底したハンズオン支援を行っていることが特徴的である。「福活ファンド」や「シェアファンド」等では、他の投資家も巻き込んだファンド組成が行われている。

■ 社会的インパクトの可視化を模索する「志士投資」

投資先の一つである愛さんさん宅食(株)は、「食を通じてお客様の幸せに貢献し、最も必要とされる企業となることで、社会的弱者の経済的豊かさや心の豊かさの最大化を目指す」というビジョンを定めている。具体的には、宅食事業・介護事業等を通じての高齢者世帯のケア、シングルマザーや障がい者の雇用、自立支援を行っている。この事例での社会的インパクトを測る重要となる指標 (KPI) は、シングルマザーの雇用数や、障がい者の一般就労に巣立った数、介護度の改善者数等があり、可視化や定量的な評価がしやすいものである。ただし全ての投資先事業に、このような分かりやすい KPI が設定できているわけではない。

⇒ 今後は投資判断のプロセスの中でインパクトの可視化を導入することが期待される。起業家の「志」という、数字では測れない要素を投資判断の際に重視していればこそ、KPI の設定がより重要である。

■ 福島での再チャレンジに特化した「福活ファンド」

このファンドの特徴は大きく 3 点ある。

1 つ目は、投資先を福島県内での法人の設立・移転に限定していることである。福島第一原発事故の被害によって、東北の被災地の中でも企業活動の停滞が長引いている福島県において、同県内で起業を促すこと自体が社会的インパクトを狙っていると言える。

2 つ目は、過去に事業に失敗した経験のある経営者を対象にしていることである。投資対象としては一見リスクが高いように思えるが、MAKOTO によるとむしろ失敗経験のある人材のほうが、その経験を学びや糧にして、次の成功へと向かう可能性が高いという。

3 つ目は、地元金融機関である(株)福島銀行が、ファンド総額 10 億円のうち 9.9 億円を拠出していることである。それまでの MAKOTO の起業家支援の取組が評価された一つの結果である。自己資金で始めた「志士投資」が、地元金融機関の資金を大きく呼び込んだ成果と言える。さらには、同ファンドからの出資が呼び水となり、上場企業から別途出資を受け始める投資先も出てきており、成功のサイクルが回り始めている。

■ 我が国初、売上連動支払い型「シェアファンド」

従来の資金調達において、起業家が課題に感じていた点を解決する、全く新しいタイプのファンドが「シェアファンド」である。その課題とは「IPO や M&A を志向しない企業は投資対象にならない」、「株式出資での調達だと経営者の持株比率が減少し、経営権を維持できない場合がある」、「クラウドファンディングでは十分な資金が獲得できない」といったものである。また

融資では「担保や個人保証を求められ、事業失敗時にも返済義務が残る」等があげられる。同ファンドはこれらの課題を解決するために、「出世払い」で、成長資金を獲得できる仕組み」としている。

具体的には、投資先の事業や法人に対して匿名組合出資を行い、投資家には売上連動で分配金を支払う手法を導入している。事業者は担保や個人保証を必要としないばかりか、事業失敗時の返済義務がない。そのため経営者側のリスクが非常に低く抑えられている。また株式投資ではないため、経営者は持ち分を減少させず、経営権を保持したまま資金調達することも可能となる。

さらに IPO 等のエグジットの義務もなく、投資家が分配期間や利率を自由に設計することができるため、投資先企業の資金ニーズや事業成長に寄り添った支援が可能となる。社会的インパクトを第一に志向する社会的企業や、地方の優良な中小企業等、従来のベンチャーキャピタルでは支援が難しかった投資先への成長支援が期待できるファンドである。

16 フューチャーベンチャーキャピタル 株式会社



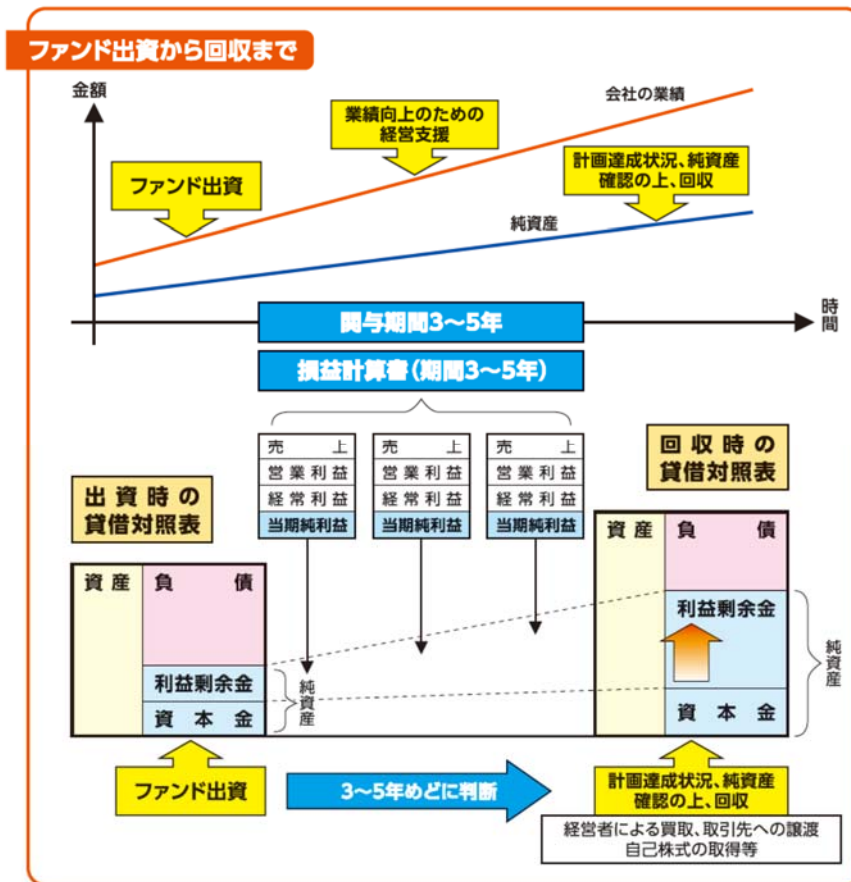
参考ウェブサイト : <https://www.fvc.co.jp/>

制度・商品名	おおさか社会課題解決ファンド											
概要	大阪地域で社会的課題の解決に取り組む企業の資本と経営の強化を支援することを目的として、大阪信用金庫とフューチャーベンチャーキャピタル(株)が出資し設立したファンド ※この他にも地方創生ファンド(14本)、地域ベンチャーファンド運用(15本)の運用実績を有する											
	資金源	フューチャーベンチャーキャピタル(株)及び大阪信用金庫からの出資 ファンド総額 5 億円										
	投資額	—										
	分野	環境関連、福祉関連、健康関連、農林水産、災害関連、観光関連、まちづくり空き家対策、スポーツ文化関連、人材雇用、IoT・AI・ビッグデータ・ロボット等新技術を活用したビジネス 等										
	期間	10 年間										
	対象	大阪信用金庫の営業対象地域(※)に所在する社会的課題解決ビジネスに取り組む企業 ※ 大阪府、尼崎市、伊丹市を含む。一部地域を除く										
	地域	大阪信用金庫の営業対象地域										
	選考基準	<ul style="list-style-type: none"> ・所定の申請用紙に「解決に取り組んでいる社会課題」、「課題を解決して実現したい社会」、「社会課題解決への取組に関する計画概要」と共に、「社会課題解決に関する成果を計測するための定量的な指標」等の記載を求める ・経営者との面談、関係者ヒアリング、社会的課題解決を含む事業計画の審査等を通じて投資の判断。特に、社会的課題解決型ビジネスかどうかを重視 										
実績	平成 30 年 3 月に第 1 号投資を実施											
全体像 (位置付け)												
	出典：おおさか社会課題解決ファンド ウェブサイト											
経営・技術支援	一般業務			組織体制				財務面			社会的インパクト	
	事業戦略	システム	法律相談	人材採用	人材派遣	理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定	財務管理	戦略策定	評価の枠組・指標の開発
	●…自社 ○…他社委託 ◎…他社と協同 —…実施なし	●	—	—	—	●	—	●	●	—	●	●
【その他の特徴】 <ul style="list-style-type: none"> ・会社設立時や事業立ち上げ時に必要な経営ノウハウ等の経営支援を実施 ・各種経営支援サービス（産学連携、ビジネスマッチング、公的支援紹介等）を実施 ・社会的課題の解決状況を可視化することを通じて、事業の推進や PR 活動を支援 												

<参考> スキーム図

[おおさか社会課題解決ファンド]

- ・経営者の意欲や事業の成長力及び社会的課題解決に関する事項が示されている事業計画に基づいて投資審査
- ・3～5年の関与期間の後、事業計画の達成状況、純資産確認の上、当ファンドの持ち分を回収



出典：「おおさか社会課題解決ファンドご案内」

特徴

■ 事業性と社会性の両立を目指す「社会的インパクト投資」

平成 29 年 9 月、フューチャーベンチャーキャピタル(株) (以下、「FVC」) と大阪信用金庫 (以下、「大信」) 、大阪府が連携して「おおさか社会課題解決ファンド」が設立された。「社会課題解決」をファンド等の名称にまで使用することは珍しく、関係者の意気込みが感じられる。社会的課題解決の領域に民間の投資的資金を使う「社会的インパクト投資」の視点から見た場合、同ファンドの特徴は3つある。

1つ目は、ファンド組成に必要な資金 (総額 5 億円) の 99%を地域金融機関である大信が拠出している点である。従来は資金不足や、事業の自立性・継続性を確保することの困難さ等が、社会的課題解決を目指す事業への資金提供の課題としてあった。つまり行政の予算・助成金・寄付等が投じられている分野に、いかに民間の投資的資金を投入し、支援先 (投資先) となる事業者が社会的課題解決に向けた効率的な事業運営をなせるかが、重要なポイントとなってきた。こうした経緯を踏まえると、今回、同ファンドが組成されたことに意義がある。FVC がこれまで組成・運営してきた地方創生ファンド等の運営実績が貢献しているのは明らかである。

2つ目は、大阪府との連携協力である。大阪府が、「大阪は社会課題の先進地域」と自ら発信しているように、事業を行う場所としてこれほどふさわしい地域はない。ここでの投資先

今後の期待

⇒ 大阪府とは、各種の社会的課題がどのように起きているのかの問題の構造分析や、実際

の事業成功モデルが、同様に悩んでいる他の地域の参考となるはずである。

3つ目は、「必ずしも上場を目指さない企業への投資」をうたっている点である。社会的課題解決を目的にしている企業は、必ずしも上場がゴールではない場合が多い。投資家への経済的利益だけでなく、社会的課題の解決と、そこに向かう自社のミッションも同等に重視しているためである。最近はこの優先順位を共有できない投資家からの資金は受けない」と言う事業者も出てきており、事業者が投資家を選ぶことが当たり前になりつつある。

FVCは同ファンドについて、「（上場という）ピラミッドの頂上だけを引き上げる投資ではなく、上場を目指さないピラミッドのすそ野を広げることで、全体として（ピラミッドの）頂点を高くしたい」と語っている。こうしたFVCの姿勢は、ベンチャーキャピタルとしては独自のポジションであり、社会的課題解決の領域と大きな親和性がある。

■ バランスのとれた伴走支援

先の特徴の3つ目は、投資先の経営支援の方針にも反映されている。投資先の上場がゴールではないため、FVCの経営支援は他のベンチャーキャピタルのように、何でも応援するスタンスではない。

例えば、投資先の事業計画のPDCAサイクルについては、金融機関も交えて確認する会議を開き、課題があれば経営者と一緒に考える等、投資先の経営の自由度を確保している。創業間もない企業に口を出しすぎても成功する確率はそれほど高くはなく、かえって害になることもあると言われている。過度に干渉せず、経営者に自由と自立を促し、必要な時に支援を行うバランスを持ったスタンスである。

■ 社会的課題の解決の可視化「社会的インパクト評価」の実装に向けて

地方企業が持っている社会性を可視化し、具体的な指標を作って測ろうとしているのが同ファンドであり、FVCとしては初の試みとなる。

成果指標の設定は、所定の申請用紙に「解決に取り組んでいる社会課題」、「課題を解決して実現したい社会」、「社会課題解決への取組に関する計画概要」と共に、「社会課題解決に関する成果を計測するための定量的な指標」等の記載を求めている。

しかし、実際の運用においては、申請段階で全ての項目がしっかり記されていることを求めるというより、この申請書を足掛かりとして経営者と対話をしながら一緒に指標を定めている。非常に現実的な取組姿勢であり、資金提供者と事業者の双方にとって有益な過程となるだろう。日本においては社会性（福祉、教育、環境保全等）を客観的に測る指標の開発と実践（社会的インパクト評価）は途に就いたばかりで、当事者間で定着するにはまだ時間がかかる状態だからである。

そうした状態であるからこそ、現実のケースを題材にした、関係者間での勉強や協議の過程そのものが、社会的インパクト評価の定着にも重要な営みになってくる。本ファンドは「社会課題解決」を目的にしたファンドであるため、社会的インパクト評価の視点でも大変注目すべき取組である。

のフィールド提供等、今後具体的な連携協力が期待される。

17 株式会社 三井住友銀行



参考ウェブサイト：http://www.smbc.co.jp/

制度・商品名	神戸市におけるソーシャル・インパクト・ボンド（以下、「SIB」）を活用した糖尿病性腎症等重症化予防プログラム											
概要	神戸市の糖尿病性腎症等重症化予防について SIB を活用して実施するもの。 (株)三井住友銀行（以下、「SMBC」）は、神戸市の糖尿病性腎症等重症化予防事業に対する SIB について、個人投資家と(一財)社会的投資推進財団（以下、「SIIF」）と共同で資金提供を実施											
資金源	SMBC、個人投資家、SIIF											
投資額 (資金提供規模)	約 2,620 万円（事業費相当）											
分野	健康・医療											
期間	平成 29 年 7 月～平成 32 年 3 月（3 年間） 平成 29 年 7 月～平成 30 年 3 月：保健指導業務を行う事業実施期間 平成 30 年 4 月～平成 32 年 3 月：評価業務を行う評価期間											
対象	(株)DPPヘルスパートナーズ（委託事業の業務受託者である事業会社）											
地域	神戸市											
実績	日本初の本格的な SIB 案件として実施中											
全体像 (位置付け)	<p>神戸市から委託された(株)DPPヘルスパートナーズが受診勧奨及び保健指導を実施し、SMBC、個人投資家、SIIF が資金提供者となり、成果に応じて神戸市から委託料の支払いを受ける。SMBC 信託銀行は資金調達のための信託機能を提供する。また SIIF は中間支援組織としてプロジェクトの管理運営等の支援を実施する。事業の運営管理は SIIF が、成果の評価・報告は(公財)未来工学研究所が実施するスキームである。</p>											
	出典：「日本における社会的インパクト投資の現状 2017」（GSG 国内諮問委員会）											
経営・ 技術支援	一般業務			組織体制				財務面			社会的インパクト	
	事業戦略	システム	法律相談	人材採用	人材派遣	理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定	財務管理	戦略策定	評価の枠組・指標の開発
	—	—	—	—	—	—	—	◎	—	—	—	◎
	【その他の特徴】 —											

特徴

■ SIB の活用

SMBC は、SIB というスキームを活用することで、社会的課題を解決するような成長産業へ資金を提供している。さらに、信託機能を活用したスキームを構築し、個人投資家による資金も呼び込んだ。同行は、持続可能な社会システムの実現に向けた金融サービスの提供を、新たな事業機会と捉えている。この事例からは、今後、いわゆるメインストリームにいる投資家の資金を民間公益活動に呼び込むため、以下のような示唆が得られる。

■ ストラクチャリングによるリスク調整

投資家を公益事業のような新しい領域に呼び込むためには、リスクの明確化によってリスク選好が異なる投資家のニーズに応える必要がある。そこで、信託スキームの活用による優先劣後構造の設定が行われた。まず、DPP ヘルスパートナーズは神戸市との業務委託契約により発生する委託料請求権を SMBC 信託銀行へ信託し、その上で信託受益権を投資家に売却することで資金を調達。委託料請求権を信託することで、仮に事業者が倒産した場合でも、委託料請求権は保全され、信託受益権を購入する投資家へ影響が及ばないようにしている（いわゆる倒産隔離）。また、信託受益権は、リスクに応じて優先部分と劣後部分に分類され、償還・配当に優先順位が付けられている。なお、本案件では非営利である SIIF は最劣後部分に資金を提供している。

本案件は、こうした信託と優先劣後構造を活用したストラクチャリングにより、社会的課題解決に関心ある民間金融機関と個人投資家の参画を可能にした。このようなストラクチャリングは、SMBC 及び SMBC 信託銀行の金融に関する専門知識や機能なくしては実現しなかったと言える。

■ 案件規模の拡大によるリターン確保

SMBC は SIB への取組を拡大しているが、SIB 案件の規模拡大が課題の 1 つとなっている。一案件当たりの規模を大きくしない限り、経済的合理性が得られず、他の民間金融機関も参入しづらい。案件規模を拡大する方法として、事業を単年度ではなく複数年度で実施する、複数の自治体にまたがって広域で実施するといった方策が考えられる。そのほか、SIB と PFI（Private Finance Initiative、民間資金を活用した社会資本整備）を組み合わせることも検討されている。SIB も PFI も行政府と民間企業等との連携事業である PPP（Public-Private Partnership、官民連携）の一種と考えられるが、PFI が空港や水道施設等のインフラ建設や運営・管理事業等ハード事業を対象とするのに対し、SIB は主に医療・社会福祉・教育等のソフト事業を対象とするという違いがある。

■ 社会的インパクト評価の促進

投資家を呼び込む際に、もう一つ鍵となるのが、社会的インパクト評価である。資金提供の検討及び個人投資家への紹介に当たって、社会的課題に向けた成果をデータで示すことが必要である。

特に SIB の場合、自治体からの支払い条件が事業による社会的な成果に紐づいているため、事業者や自治体によるデータの蓄積、社会的インパクト評価への理解、そして、成果連動型支払へのコミットメントも必須条件となる。

今後の期待

⇒ 米国では特に初期の SIB 案件において、財団や富裕層が、高リスク低リターンの部分への資金提供や保証をすることで、民間金融機関の参画を促したという経緯がある。我が国においても、メインストリーム投資家の呼び水となるような、社会的インパクト志向性の高い資金の増加が望まれる。

今後、より多くの民間金融機関が参画し、公益事業への革新的な資金提供スキームの開発が促進されることが期待される。

⇒ 国内の PPP 案件が増加している中、既存又は新規の PFI 事業等において、SIB を活用してソフト事業を組み合わせることで、民間資金を活用した事業効果の更なる創出が期待できる。

⇒ 欧米では、社会的インパクト評価に必要なデータを集約し、評価指標等についてガイドラインを示す等の試みを続けている。その結果、一案件当たりの規模拡大にもつながり、更なる民間資金の呼び込みに成功した事例も出ている。

18 プラスソーシャルインベストメント 株式会社



参考ウェブサイト：https://www.psinvestment.co.jp/

制度・商品名	プロジェクトアセット（ファンド）の運営											
概要	投資家と事業者をつなぐ中間支援組織として、投資家から出資を募り、投資家へのリターン確保に向けて事業の効率化を支援する仕組みづくりを行う											
資金源	投資家による出資											
投資額	プロジェクトに応じて決定											
分野	—											
期間	プロジェクトに応じて決定											
対象	<ul style="list-style-type: none"> 社会的問題を解決することを主目的にしている組織（NPO 法人等の非営利組織） 社会的問題の解決につながる事業（企業のCSR、既存のコミュニティビジネス） これまで地域にはなかった新しいアイデアや仕組み、行政が担っていた領域・サービス（非営利組織、中小企業事業者） 											
	[資金提供先のモデル区分]											
	相転移モデル	既存事業を中心に、社会的投資によって事業を社会性の高い領域に移してソーシャルインパクトを創出するタイプ										
	価値創造モデル	社会的問題解決に向けた新たなチャレンジやソリューションの開発、コレクティブインパクトタイプによる事業の創出モデル										
	新たな自治創出モデル	これまで税金や補助金で展開されてきた事業を社会的投資型に転換するもの（PFI ^{※1} 、SIB 等）										
	ローカルビジネスモデル	地域の持続に必要な事業の資金調達（ローカルベンチャーキャピタル等）										
ヒューマンサービスモデル	福祉サービスを中心とする対人サービスの支援											
地域	主に西日本											
選考基準	投資先の経営状況、社会性と収益性のバランス。特に社会性を重視											
実績	<ul style="list-style-type: none"> 和歌山県印南市（再生可能エネルギー施設の建設） 滋賀県東近江市（SIB の仕組みを活用したコミュニティビジネス支援） 京都信用金庫、龍谷大学 地域公共人材・政策開発リサーチセンター（LORC）と連携協定を締結 愛媛県西条市、(株)愛媛銀行と連携協定を締結 											
全体像 (位置付け)	<p>出典：プラスソーシャルインベストメント(株) ウェブサイト</p>											
経営・ 技術支援	一般業務			組織体制				財務面			社会的インパクト	
	事業戦略	システム	法律相談	人材採用	人材派遣	理事会・取締役会等の体制づくり	ガバナンス体制強化	資金調達	事業計画策定	財務管理	戦略策定	評価の枠組・指標の開発
●…自社 ○…他社委託 ◎…他社と協同 —…実施なし	◎	—	—	—	—	—	—	◎	—	◎	◎	◎
【その他の特徴】 <ul style="list-style-type: none"> 事業者の想いや資金使途等をヒアリングし、事業の立ち上げ段階からサポート NPO では使いづらい匿名組合出資を、プラスソーシャルインベストメントが営業者となるSPC^{※2}を用意することで使いやすい環境・体制を整備 												

※ 1 PFI：Private Finance Initiative の略、公共施設等の建設、維持管理、運営等を民間の資金、経営能力及び技術的能力を活用して行う新しい手法。

※ 2 SPC：Special Purpose Company の略、ある特別の事業を行うために設立された事業会社のこと。

■ 地域に根差した社会的投資の案件を組成

プラスソーシャルインベストメント(株) (以下、「PSI」) は、「ソーシャルイノベーションを誘発する資金の流れを創り出し、持続可能でしなやかな地域社会の形成に寄与する」をミッションに掲げ、地域に貢献する社会的投資の仕組みづくりを行う金融会社である。

共同創設者は、(公財)京都地域創造基金の発起メンバーでもあり、同基金の活動を通じ、地域を活性化する活動を発掘、寄付者つなぐ案件として組成してきた。その中で、まだ収益性は低いが見込みがある事業や、配当は低くてもいいから地域のためになる投資をしたいというニーズの存在を実感し、地域における社会的投資を推進する(株)PLUS SOCIAL を立ち上げた。

PSI は、西日本を中心に、地域貢献型の再生エネルギー事業・遊休不動産の活用事業及びSIB等の社会的投資案件を自ら組成し、地域金融機関・大学・住民から私募債の形で約20億円の資金調達に成功した。さらに、地域住民等に社会的投資に参画する機会を幅広く提供するため、平成28年にPSIを設立し、翌平成29年8月に第二種金融商品取引業者として登録した。

■ 現場に入り込み、案件を組成

このような出自から、PSI は、地域金融機関・自治体・大学等地域における様々なプレーヤーと連携しながら、地域事業者を発掘と目利きを行い、社会的投資の新しい仕組みをデザインすることができる。クラウドファンディングを含む一般的な第二種金融取引業者と比べ、地域事業者と資金提供者をウェブサイト上でつなぐだけでなく、自ら現場に入り込んで案件を組成しに行くという強みを持つ。

また、投資対象となるビジネスを地域の文脈に合わせて、「相転移モデル」「価値創造モデル」「新たな自治創出モデル」「ローカルビジネスモデル」「ヒューマンサービスモデル」の5類型に整理している。例えば、「相転移モデル」は、中小企業や事業継承等の既存事業を中心に、社会的投資によって事業を社会性の高い領域に移し、ソーシャルインパクトを創出するものである。

これまで「ソーシャルビジネス」と認識されてこなかったビジネスも対象とし、デューデリジェンス(事前審査)を進める中で「なぜその事業をやりたいのか」「資金使途は何か」を事業者と議論しながら、地域の課題解決にどのようにつながるかを検証する。必要に応じて既存事業のソーシャル化や新規事業のインキュベーション等も行う。

⇒ ただし、課題もある。PSIも認識しているように、既存の事業が地域や社会的課題に与えるインパクトを十分に可視化できていないことである。今後は、地域の文脈に合った社会的インパクト評価指標の設計並びにPSIや投資先にとって過度な労力・費用の負担がない評価方法や実施体制が必要となる。

地方創生に関わる取組が各地で行われている一方で、民間の資金提供者からは、地域の課題解決や価値創造に寄与する投資先が見えてこないという声も聞かれる。PSIのように、投資対象を地域の文脈に合わせて柔軟に設定し、自ら案件組成や事業育成をする等、資金需要を創り出すことが重要であると考えられる。

■ 先進的な地域金融機関との連携

PSI のもう一つの特徴として、地域金融機関との連携があげられる。平成 29 年には、京都信用金庫及び(株)愛媛銀行と業務提携を結んだ。地域金融機関の個人顧客に対して、PSI が組成した社会的投資案件を「地域証券」という形で窓口販売することを検討している。

地域金融機関と提携するに当たり、セキュリティの確保と業務の効率化のため、オンライン上で地域証券の紹介と購入ができるよう、社会的投資ポータルサイトを開発中である。平成 30 年度には、更に 10 行以上の地域金融機関と業務提携を結ぶことを目指している。

PSI は、地域における社会的投資の推進は本来、地域社会の活性化を使命とする地域金融機関の役割であると考えている。地域金融機関と業務提携する目的は、短中期的には PSI の販売チャネルを多様化し、地域金融機関の顧客の預金を社会的投資に呼び込むためである。しかし、長期的には、地域金融機関が社会的投資の案件組成から販売までの機能を完備できるよう、地域金融機関内の社会的投資に関する意識の醸成、ノウハウの蓄積、人材の育成を促進するという側面もある。京都信用金庫からは常勤の取締役兼コンプライアンス部長の出向を受け入れる等、地域金融機関の人材育成を進めている。

PSI の出自は市民セクターであり、金融セクターではない。地域における新しい仕組みづくりの知見を豊富に有するが、金融の知見は地域金融機関との人材交流や業務提携等で補充している。通常であれば、金融会社として金融の知見や人材の不足は弱みと認識されるが、PSI の共同創始者はあえて「素人がやりながら、そこに専門の知恵を借りるというスタンスでやってきた」と言う。

その理由は、これまでになかった資金循環システムを創ろうとする際には、既存の金融システムの常識を超えなくてはならないためである。PSI と業務提携を結んだ地域金融機関等、常識を超えたいと考える地域金融機関は出てきている。

■ 社会的投資のエコシステムの構築

PSI は個々の社会的投資案件の組成にとどまらず、地域及び国内における社会的投資のエコシステム構築を目指している。そのためには先行事例の創出と、その過程で得た具体的な手法や課題をできるだけ関係者と共有し、公開していくことが有効な手段の 1 つである。

PSI が組成を手掛けた東近江市における SIB を活用したコミュニティビジネス支援事業や、地域住民の寄付を原資に地域に貢献する活動を支援する三方よし基金のモデルはメディアにも取り上げられ、全国各地の自治体から相談がくるようになった。実際、PSI は愛媛県西条市・(株)愛媛銀行と業務提携を結び、東近江モデルの西条市への導入の検討を進めている。

今後の課題は、社会的投資のエコシステムへの機関投資家の参画を促進することである。機関投資家にとっては運用の効率性の観点から、数億円から数百億円の大規模な案件でない限り投資は難しい。現在、社会的投資の案件の多くは数千万円の単位に留まる。PSI は再生エネルギーや不動産等の分野で数億円から数十億円、時には数百億円の大規模案件の組成を進めており、機関投資家によるリード投資の獲得を目指している。

⇒ 地域社会の活性化を使命とする地域金融機関が、社会的投資の案件組成から販売までの機能を更に備えることで、個人の預金等の新たな民間資金を、地域における公益活動に呼び込む役割を果たすことが期待される。

⇒ 今後、大規模な社会的投資の先行事例が増え、機関投資家の呼び込みにつながる事が望まれる。