

# 戦略的な資金調達に係る隙間

※本資料はEVPA「FINANCING FOR SOCIAL IMPACT -The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance-」を事務局にて和訳したものです。

社会的企業の多くは、ビジネスモデルを開発し、会社の管理業務や財務管理のためのシステム導入等のために多くの資金的支援を必要としている。一方で、成長の初期段階における資金調達において、様々な理由により、慈善的な寄付金と社会的投資の両方入手することが困難な状況になる可能性がある。

(困難な状況になる理由の例)

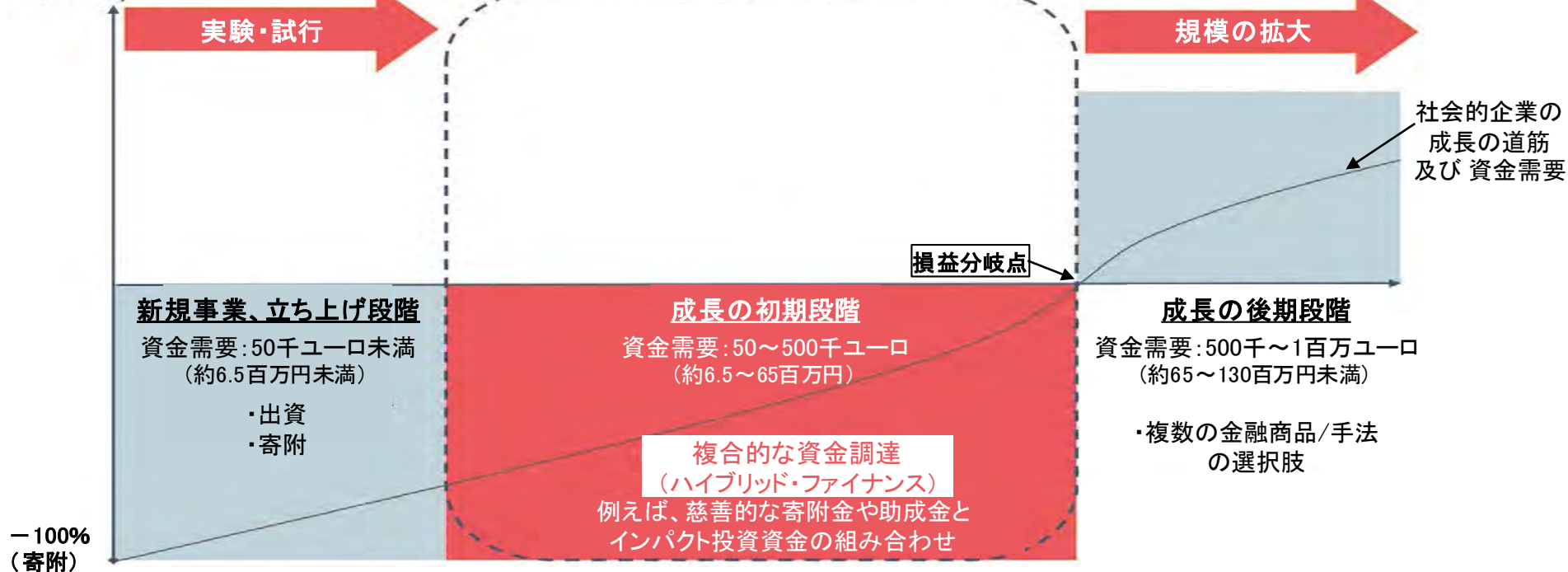
- 助成事業を行うベンチャー・フィランソロピー組織は、財務的収益を求めていないため収益を生み出さない非営利組織の支援に適しており、成長の初期段階の社会的企業は除外されてしまう。
- 社会的インパクトとともに経済的利益に関心を持つ社会的投資家は、実績のあるビジネスモデルによって収益を生み出す可能性が高い成長の後期段階の社会的企業を支援する。
- 社会的企業は、少額の担保付ローンや無担保ローンを組もうにも、担保や実績を持たないため難しい。一方、貸し手も、取引リスクが高く費用がかかるため、少額でも貸し出すことに消極的になる。

## ○戦略的な資金調達に係る隙間 (出所) The Financing Agency for Social Entrepreneurship (FASE)

寄附者／慈善団体には大きすぎる金額である一方、(社会的)機関投資家にとっては小さすぎる(リスクも高い)。そのため、**金融商品/手法の組み合わせ【複合的な資金調達(ハイブリッド・ファイナンス)】**が、この**ギャップを埋める最良の解決策**になる可能性がある。

### 投資収益性

(投資家の経済的利益期待値)

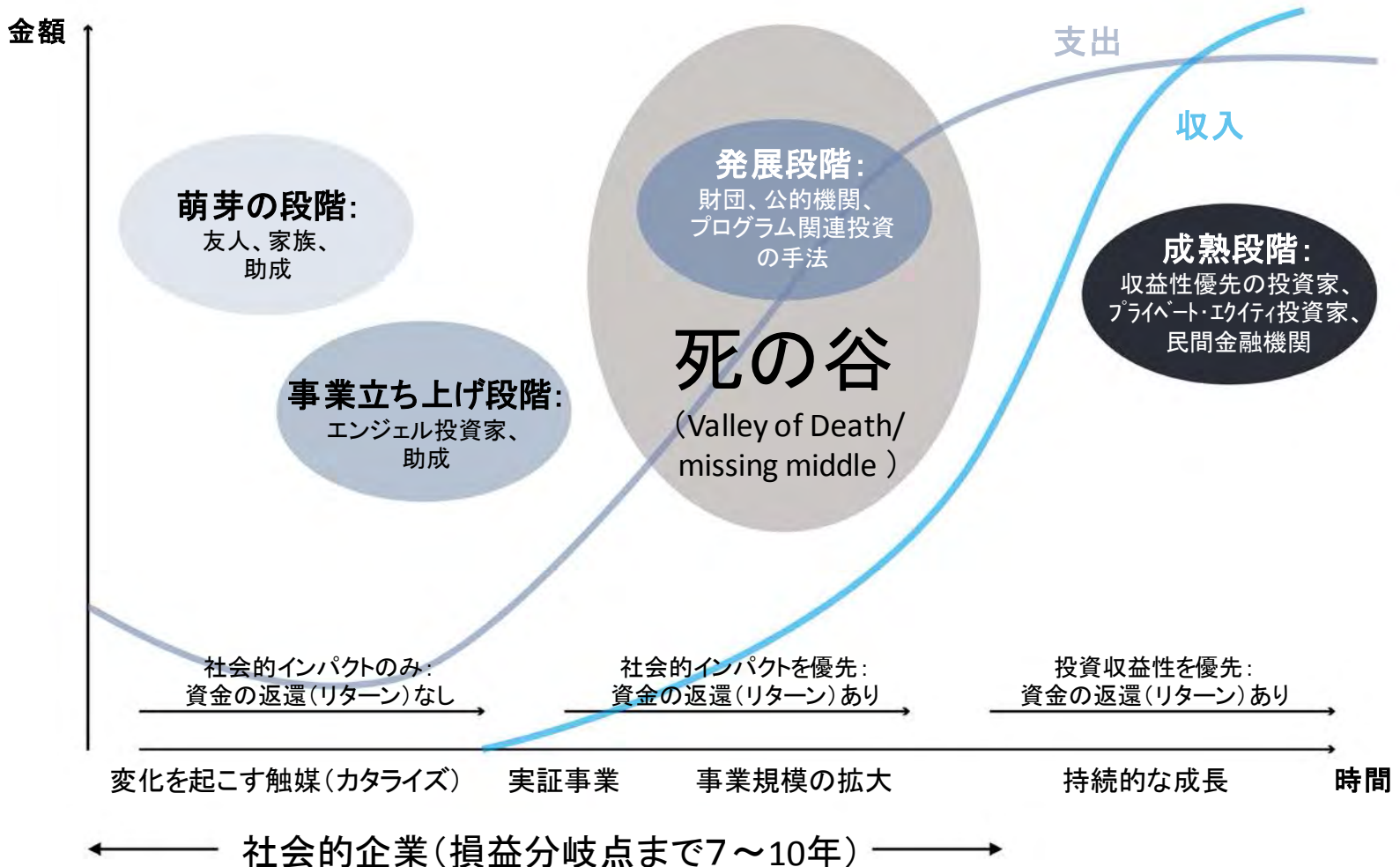


# 戦略的な資金調達に係る隙間（続き）

※本資料はEVPA「FINANCING FOR SOCIAL IMPACT -The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance-」を事務局にて和訳したものです。

## ○企業の成長段階(新規事業の立ち上げ～持続的な成長) (出所)Boils et al, 2017

発展段階における「死の谷」(「ミッシング・ミドル」とも呼ばれる)での資金調達は、社会的企業がマイクロファイナンスや非公式な資金源(自分の貯蓄、友人や家族からの資金調達等)には大きすぎる金額である一方、プライベート・エクイティ投資家や民間金融機関には小さ過ぎるかリスクが高いという調査結果もある(Boils et al., 2017)。この段階では、社会的企業が民間金融機関から従来型の投融資を受けられるようになるまで、ベンチャー・フィランソロピー組織や社会的投資家が重要な役割を果たす。



# 戦略的な資金調達に係る隙間（続き）

※本資料はEVPA「FINANCING FOR SOCIAL IMPACT -The Key Role of Tailored Financing and Hybrid Finance-」を事務局にて和訳したものの。

## ○ベンチャー・フィランソロピー組織や社会的投資家の期待と社会的企業の資金需要とのマッチング（出所）EVPA Knowledge Centre

下表は、完全競争市場において、社会的企業の各段階を支援するために最適な選択肢を提唱したもの※である。  
 例えば、未だ市場がない製品やサービスを提供する社会的企業は、社会的インパクトの達成のみを求めるベンチャーフィランソロピー組織や社会的投資家（以下、社会的投資家等という。）によってサポートされるべきである。他方、社会的インパクトの達成を優先的に求めるが経済的利益も受け取る社会的投資家等は、ビジネスモデルを通じて収益を生み出している、又は生み出すことができる社会的企業に資金を提供すべきである。

なお、下表のうち、特に、「複合的なビジネスモデル(ハイブリッド・ビジネスモデル)」を持つ社会的企業について見てみると、社会的企業における資金調達に関する課題への革新的な対処法は、営利目的の事業体と非営利目的の事業体の「複合的な構造(ハイブリッド・ストラクチャー)」を確立することである。つまり、社会的企業は、営利目的と非営利目的の2つの事業体を設けることで、非営利目的部分について助成を受け、営利目的部分について社会的投資を受けることができる。社会的企業が複合的な構造を設ける利点は、入手可能な資源をより効果的に、直接的に、適切な形態の資金を最も適切な事業に振り向けることができることである。

	市場なし			市場あり
社会的企業の ビジネスモデル	2a. 社会的企業が提供する商品やサービスの市場がない	2b. 社会的企業が提供する商品やサービスの市場が将来できる可能性がある	3. 社会的企業が提供する商品やサービスの市場がある可能性がある。 しかし、一部の活動が自立的・持続的になっていない	1. 社会的企業が提供する商品やサービスの市場がある
ベンチャーフィランソロピー組織や社会的投資家の社会的インパクト／経済的リターンへの期待				
A. 社会的インパクトの達成のみを求める	助成	助成 (萌芽段階や市場形成用)	助成 (非営利目的部分用)	助成 (萌芽段階用)
B. 社会的インパクトの達成を優先的に求めるが、経済的リターンも受け取る		<ul style="list-style-type: none"> <li>助成 (萌芽段階や市場形成用)</li> <li>複合的な資金調達手法</li> <li>社会的投資 (実証実験や規模拡大用)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>助成 (非営利目的部分用)</li> <li>社会的投資 (営利目的部分用)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>助成と社会的投資</li> <li>複合的な資金調達手法</li> </ul>
C. 社会的インパクトと経済的リターンの獲得の両方を同レベルで求める		<ul style="list-style-type: none"> <li>複合的な資金調達手法</li> <li>社会的投資 (規模拡大用)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的投資 (営利目的部分用)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>複合的な資金調達手法</li> <li>社会的投資 (規模拡大用)</li> </ul>

(注)※ただし、この表には2つの限界がある。1つは、社会的投資家等の戦略を全て考慮しているわけではなく、投資家の期待をおおまかに3つに分けているだけである。2つめは、社会的投資家等が自ら進んで受けるリスクと、各投資がもたらすリスクを考慮していない。この表でリスクを考慮しない主な理由は、個々の取引において評価される要因(例えば、投資分野、投資地域、法的な制約等)次第だからである。