

日本における社会的インパクト投資の現状 2016

2016 年 9 月 28 日

G8 社会的インパクト投資タスクフォース国内諮問委員会



内容

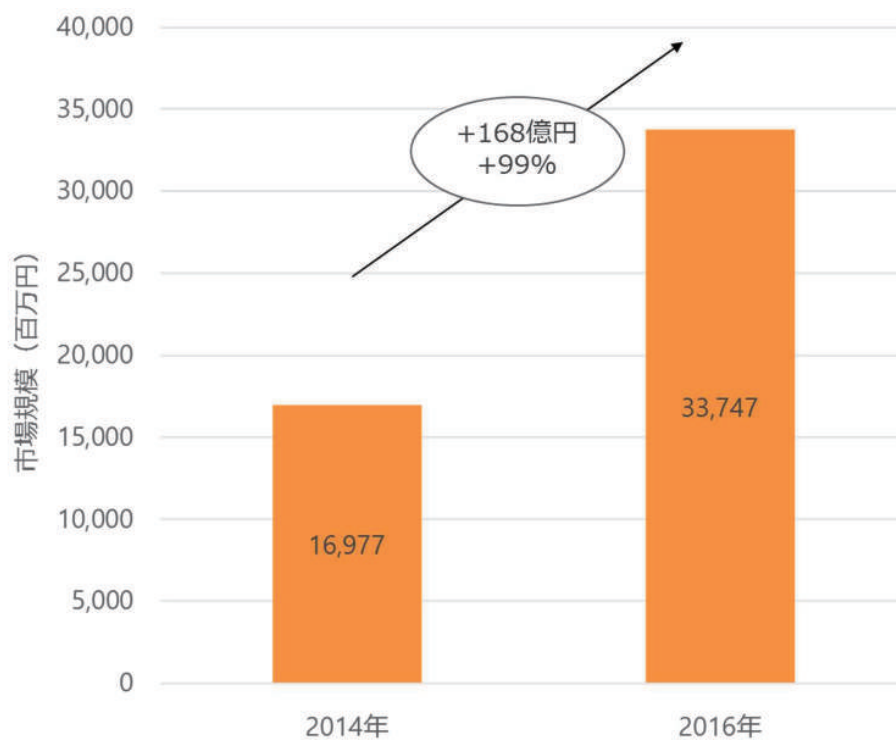
要旨	4
序論	6
I	G8 社会的インパクト投資タスクフォースおよび 国内諮問委員会について 6
II	本報告書について 7
本論	『日本における社会的インパクト投資の現状』 9
I	社会的インパクト投資とは 9
1.	社会的インパクト投資の定義 9
2.	社会的インパクト投資発祥の歴史と背景 10
3.	日本における社会的インパクト投資の必要性と背景 11
4.	社会的インパクト投資の世界各国の動向と市場規模 34
II	日本における社会的インパクト投資市場 36
1.	社会的インパクト投資市場規模算出 36
2.	社会的インパクト投資市場規模の分析 41
3.	日本における社会的インパクト投資の事例 43
III	日本における社会的インパクト投資の拡大に向けた取組み 52
1.	休眠預金の活用 54
2.	ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）、ディベロプメント・インパクト・ボンド（DIB）の導入 58
3.	社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方 62

4. 社会的投資減税制度の立ち上げ	64
5. 社会的インパクト評価の浸透	66
6. 受託者責任の明確化	69
7. 個人投資家層の充実	71
IV 社会的インパクト投資市場の展望と必要な取組み	75
巻末資料	77

要旨

日本における社会的インパクト投資市場規模

日本における社会的インパクト投資の市場規模について、2014 年の約 170 億円から 2016 年には約 337 億円と約 2 倍に拡大している。



日本における社会的インパクト投資市場規模の推移

日本における社会的インパクト投資の拡大に向けた提言の推進状況

日本における社会的インパクト投資の市場規模は拡大傾向にあるものの、G8 社会的インパクト投資タスクフォース国内諮問委員会が 2015 年 5 月に公開した「日本における社会的インパクト投資の拡大に向けた提言」の推進状況は、現時点では大きな進展があるとは言えない。今後、これらの提言を推進することで、社会的インパクト投資の更なる拡大が期待される。

テーマ	提言概要	推進状況と主な最新動向
休眠預金の活用	休眠預金活用推進法案の成立と、法制定後の速やかな事業実行を後押しする	検討 2015年5月：休眠預金法案のパブリックコメントを募集 2015年9月：休眠預金法案要綱を公開 2015年10月：休眠預金活用全国キャラバン実施（全国5都市） 2016年5月：通常国会で審議開始（継続審議）
SIB・DIBの導入	SIBを導入した事業を実施するための最適な日本版SIBスキームを開発する	検討 2015年4月：パイロット事業開始（計3件実施） 2016年6月：経済産業省委託事業として2017年度SIB本格導入に向けた組成支援開始 2016年6月：国の重要政策（日本再興戦略、地方創生基本方針等）に明記
社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証制度の立ち上げ	社会的企業の事業実施や資金調達を容易にするために必要とされる法人制度や認証制度を創設する	検討 2016年3月：シルクウェーブ産業が日本初のBコーポレーション認証取得（5月に2社目） 2016年4月：非営利組織評価センター設立 2016年4月：経済産業省「地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会」報告書公開
社会的投資減税制度の立ち上げ	個人投資家や機関投資家の社会的事業への投資意欲を喚起する観点から、経済的インセンティブとしての減税制度を新設する	未着手 2016年4月：新経済連盟がベンチャー投資促進税制の社会的インパクト投資への拡充を提言
社会的インパクト評価の浸透	社会的企業がもたらす社会的インパクトについて計測可能な目標を設定し、モニタリングするための環境を整備する	検討 2016年3月：内閣府「社会的インパクト評価WG」報告書公開 2016年6月：社会的インパクト評価イニシアチブが発足 2016年6月：国内諮問委員会が「社会的インパクト評価ツールセット」を公開
受託者責任の明確化	社会的インパクト投資は法令上の受託者責任には違反しないことを確認し、機関投資家が投資ポートフォリオを組み込みやすい環境を整備する	未着手 2015年9月：GPIFが国連責任投資原則（PRI）に署名
個人投資家層の充実	国民的な投資リテラシーを高め、個人投資家の潜在層を顕在化させることで、社会全体としての機運を醸成する	未着手 2015年5月：株式投資型クラウドファンディングの参入要件が緩和（参入予定1件） 2015年5月：内閣府「ふるさと納税の手引き」公開

：大きな進展がある
 ：検討が進んでいる
 ：検討が進んでいない

序論

I G8 社会的インパクト投資タスクフォースおよび 国内諮問委員会について

G8 社会的インパクト投資タスクフォースは、2013 年 6 月に、先進国首脳会議（サミット）で、サミット議長国のイギリス・キャメロン首相の呼びかけにより、社会的インパクト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。同タスクフォースの議長には、イギリスの休眠預金活用基金、ビッグ・ソサエティ・キャピタルの創設者であるロナルド・コーエン卿が就任し、原則として G8 各国から政府代表 1 名、民間代表 1 名が参加し、約 2 ヶ月ごとに会合が行われている。

日本からは、外務省が政府代表として、日本財団が民間代表として、2014 年 4 月に開催された G8 社会的インパクト投資タスクフォース第 4 回のパリ会合から参加している。

なお、G8 社会的インパクト投資タスクフォースは、2015 年 8 月に新たに 5 か国が参画した Global Social Impact Investment Steering Group (GSG) へ引き継がれているが、本報告書では、混乱を招かないよう一貫して「G8 社会的インパクト投資タスクフォース」の名称を用いることとする。

G8 社会的インパクト投資タスクフォース国内諮問委員会（以下、「国内諮問委員会」という。）とは、G8 社会的インパクト投資タスクフォースの発足を受けて日本に設置された下部組織であり、日本国内の各界有識者をメンバーとするものである。日本国内における社会的インパクト投資の機運を高めることを目的として、社会的インパクト投資に関わる様々な事項についての活発な情報共有・議論が行われている。

国内諮問委員会は次のメンバーで構成される。

委員長

- ・ 小宮山 宏 株式会社三菱総合研究所 理事長

委員：

- ・ 藤村 武宏 三菱商事株式会社 環境・CSR 推進部 部長
- ・ 渋谷 健 コモンズ投信株式会社 取締役会長
- ・ 白石 智哉 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 代表理事
- ・ 山田 順一 独立行政法人国際協力機構 上級審議役
- ・ 鵜尾 雅隆 特定非営利活動法人日本ファンドレイジング協会 代表理事
- ・ 大野 修一 公益財団法人日本財団 常務理事

II 本報告書について

本報告書は、国内諮問委員会により発行された「日本における社会的インパクト投資の現状（2014 年 7 月）」および「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書（2015 年 5 月）」に続き、日本の社会的インパクト投資市場の現状を報告するものである。

本編の「Ⅰ 社会的インパクト投資とは」では、世界の潮流から見る社会的インパクト投資の歴史・定義について、「Ⅱ 日本における社会的インパクト投資市場」は、日本における社会的インパクト投資に関する概論、市場に関する調査報告、「Ⅲ 日本における社会的インパクト投資の拡大に向けた取組み」は、2015 年 5 月に報告された 7 つ提言の推進状況の報告、そして最後の「Ⅳ 社会的インパクト投資市場の展望と必要な取組み」では、さらなる推進に向けた提言という構成となっている。

2014 年 7 月の報告書と比較し、特にその市場規模を精査することに重点が置かれており、国内諮問委員会発足時より社会的インパクト投資市場がどのように成長してきたのか、また、その背景について分析している。

市場規模調査においては、国内の社会的インパクト投資を実践する関係者へのアンケートおよびインタビュー等を実施することで、より適切な数値を算出した。

本報告書は、国内諮問委員会の監督のもと作成され、本報告書のための調査および執筆は下記の者によって行われた。また、本報告書作成にあたりご協力いただいた下記の方々に改めて謝意を表する。

調査および執筆者

- ・ ケイスリー株式会社 幸地 正樹
- ・ 慶應義塾大学大学院 落合 千華

ご協力いただいた皆様（順不同、所属は本報告書作成時点）

- ・ 一般財団法人 KIBOW 山中 礼二様
- ・ 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 岡本 拓也様
- ・ ARUN 合同会社 功能 聡子様
- ・ 一般財団法人共益投資基金 JAPAN 吉田 哲也様
- ・ ミュージックセキュリティーズ株式会社 小松 真実様
- ・ 独立行政法人国際協力機構 山田 順一様
- ・ 独立行政法人国際協力機構 馬場 隆様
- ・ 公益財団法人三菱商事復興支援財団 中川 剛之様
- ・ 公益財団法人三菱商事復興支援財団 佐野 淳様
- ・ 株式会社日本取引所グループ 須藤 奈応様

- ・ 株式会社日本取引所グループ 簗島 大悟様
- ・ 一般財団法人非営利組織評価センター 山田 泰久様
- ・ 一般財団法人非営利組織評価センター 清水 裕美子様
- ・ 経済産業省 津田 麻紀子様
- ・ 経済産業省 奈良 陽一様
- ・ コモンズ投信株式会社 渋谷 健様
- ・ コモンズ投信株式会社 馬越 裕子様
- ・ オイコクレジット・ジャパン 小吹 岳志様
- ・ マカイラ株式会社 藤井 宏一郎様
- ・ マカイラ株式会社 金子 陽子様
- ・ 公益財団法人あいちコミュニティ財団／コミュニティ・ユース・バンク momo 木村 真樹様
- ・ 一般財団法人 CSO ネットワーク 今田 克司様
- ・ 鎌倉投信株式会社 新井 和宏様
- ・ ソーシャル・ファイナンス研究会 小林 立明様
- ・ 株式会社日本政策金融公庫様
- ・ 特定非営利活動法人日本ファンドレイジング協会 鶴尾 雅隆様
- ・ 特定非営利活動法人日本ファンドレイジング協会 鴨崎 貴泰様
- ・ 公益財団法人日本財団 荻上 健太郎様
- ・ 公益財団法人日本財団 山下 大輔様
- ・ 五常・アンド・カンパニー株式会社 慎 泰俊様
- ・ DWM アセット・マネジメント 雨宮 寛様

※ご質問・ご意見は、国内諮問委員会事務局までお願い致します。

公益財団法人日本財団 社会的投資推進室 cc@ps.nippon-foundation.or.jp

本論

『日本における社会的インパクト投資の現状』

I 社会的インパクト投資とは

1. 社会的インパクト投資の定義

本項目では、本報告書で扱う「社会的インパクト投資」の定義を、背景やその他の社会的投資を含めて考察することで、明確にすることを目的とする。

Global Impact Investing Network（以下、「GIIN」という。）によれば、「社会的インパクト投資」とは、財務的リターンと並行して社会的および（もしくは）環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資である¹。投資対象の選定にあたり、シングル・ボトムライン²として「財務的評価」のみによるのではなく、「社会的評価」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。新興国市場と先進国市場のどちらも対象となり、状況により、その財務的リターンの幅は通常の市場と同等かそれより低い場合がある。

社会的インパクト投資の市場の成長は、喫緊の社会課題への取り組みに対する資本投入を促すものである。その領域は多岐にわたり、持続可能な食糧供給、クリーンテクノロジー、マイクロファイナンス、医療や教育などが挙げられる。

社会的インパクト投資の定義は、その市場がまだ成長の途上であり、世界各国の報告書においても曖昧かつ統一されていない部分である。本報告書においてもⅡ章で日本における社会的インパクト投資市場規模を算出したが、各国の報告書における市場算出方法やその範囲もそれぞれ異なっている。

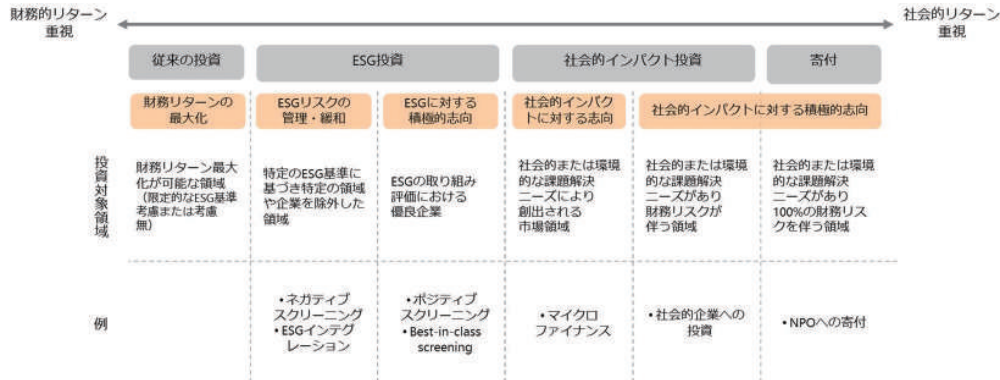
また、投資の種類については、社会的インパクト投資に近いものとして、ESG投資等が挙げられるが、GIINによる社会的インパクト投資の概念「資金提供者の社会的インパクトへの意図」から、区別されることになるだろう。財務的リターンのみを求める投資を「一般的投資」、社会的リターンのみを求める投資（資金提供の形）を「寄付」とすれば、その中間の投資手法の分類は図表 I-1 に示すようになる³。ここにおける「社会的インパクトに対する志向」と「社会的インパクトに対する積極的志向」の境目は曖昧であり、先に述べた概念を満たしていれば、いずれも社会的インパクト投資といえる。その投資手法に限定はないが、債券投資よりも株式投資の方がより大きなリスクがあると同時に経営によりテコ入れをできることから、社会的インパクト投資の中でも、より社会的インパクトに対する積極的な志向の投資では、債券よりも株式投資であることが多い。

¹ GIIN ウェブサイト

² ここで言うボトム・ラインとは、企業評価をする際に見る損益計算書の一番下の欄、決算書の最終行部分を指す。いわば企業・団体の最終成績であり、そこには通常経常利益や当期利益が記載されている。

³ “2014 impact investing report” (Finance in motion)

日本における社会的インパクト投資市場に関してはⅡ章で詳細に述べるが、ここでの概念を参考に、社会的インパクト投資の定義を検討し、一つ一つの案件を精査した。



図表 I-1 投資手法の分類

2. 社会的インパクト投資発祥の歴史と背景

社会的インパクト投資は、中長期的な視点を持って社会的および環境的な社会課題解決を意図する投資であり、財務的リターンを優先するいわゆる営利事業として参入が困難な領域に対して行われることが多い。社会的インパクト投資に関わる資金提供側、資金需要側や投資中間団体にも多様なニーズがあり、徐々にその市場が拡大している。本項目では、社会的インパクト投資の発祥の歴史と背景について、各国、特に社会的インパクト投資市場で存在感を示すイギリスとアメリカについて述べる。

社会的インパクト投資の市場は、過去 20 年の間に、欧米を中心とした金融市場と社会的課題解決を取り巻く各関係者の間から、徐々にその必要性が高まってきたことで形成されたといえる。社会性と経済性を意図する活動の境目は不明瞭になり、特に、2008 年の金融危機以降、健全な社会を構築するための投資のあり方として、新たな取り組みの必要性が浮き彫りになった。

「社会的インパクト投資」という用語が具体的に使用され始めたのは、2007 年にロックフェラー財団によって開催された会議だとされる⁴。

欧州の歴史を見ると、1968 年にオランダでトリオドス銀行の基となる勉強会が立ち上がったことに遡り、環境や社会的に貢献する金融機関が必要だとして、社会的企業に資金提供するための財団が 1971 年に設立されたことが、最も古い発祥といえる⁵。

大きな契機となったのは、2000 年にイギリスのロナルド・コーエン卿が率いた社会的投資タスクフォースが設立されたことである。これにより、イギリスを中心とした社会的投資の市場拡大に向けた様々な財団・団体・企業などが新しく立ち上がり、活動が広がっていった。イギリスでは、この後、2002 年にコミュニティインベストメントに特化した初めての基金 Bridges Ventures の設立、CDFIs⁶を通じた社会的投資減税の開始、Charity Bank の設立が実現され、2004 年には、新しい法人形態となる Community Interest Company (CIC) の運用が開始

⁴ The Rockefeller 財団ウェブサイト

⁵ Jan.2009 “Investing for Social & Environmental Impact” (Monitor institute)

⁶ Community Development Financial Institutions (コミュニティ開発金融機関) のこと

された。また、2010年にはソーシャル・インパクト・ボンド⁷（以下、「SIB」という。）が世界で初めて組成された。

特に、世界の市場を牽引してきたイギリスの社会的インパクト投資の市場は、多様な投資中間団体の設立を中心に、徐々に拡大してきたといえる。また、中央政府主導で公的なサービス提供に関わる社会的組織を支援することで、社会的インパクト投資の事例を積み上げてきたことも特筆すべきことであり、社会的インパクト投資市場形成において、政府の協力が重要な役割を担っていることを物語っている⁸。

次に市場として大きいアメリカでは、1968年にFord財団が主導で、Program related investment (PRI) および Mission related investment (MRI) が導入され、裾野が広がってきたと考えられる。PRIとは、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仕組みのことを指す。アメリカでは税法上、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」とみなされるため、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となっている。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⁹。MRIは、PRIと比較すると内国歳入庁の認定を受けないため、投資を支出に計上することはできないが、市場よりも低いレートに設定する必要がないというメリットがある。そのため、自団体のミッション実現と市場レート並みの財務的リターンの双方を追求したい財団はMRIを選択することができるようになっている¹⁰。

1980年代からは、社会的責任投資（Socially responsible investment : SRI）が活発になり、1994年には、Riegle Community Development and Regulatory（リーグル地域開発および規則改善法）が制定されることで、CDFIsを通しての地域経済活性化が促進され、2000年にはすでにPRIの市場が30億ドル以上になっていた。

2012年頃には、SRIの市場が3.7兆ドルの規模にまで成長し、アメリカでは初めてのSIBも組成された。

世界的にも、社会的インパクト投資の市場はまだ形成途上であり、今後も資金提供側、資金需要側、投資中間団体および政府のそれぞれのニーズ・動きにより拡大していくと考えられる。中でもイギリスの報告書に述べられているように、中央政府主導の制度の整理等は、市場を大きく動かしていくためにも、重要な役割を担うと考えられる。

3. 日本における社会的インパクト投資の必要性和背景

本項目ではまず、なぜ日本における社会的インパクト投資が必要なのか、その社会的背景について述べる。図表 I-2 に示すように、その社会的インパクト投資を支えるエコシステム（関係者および法制度）に関して、資金需要側、資金提供側および投資中間団体等の動向について述べる。

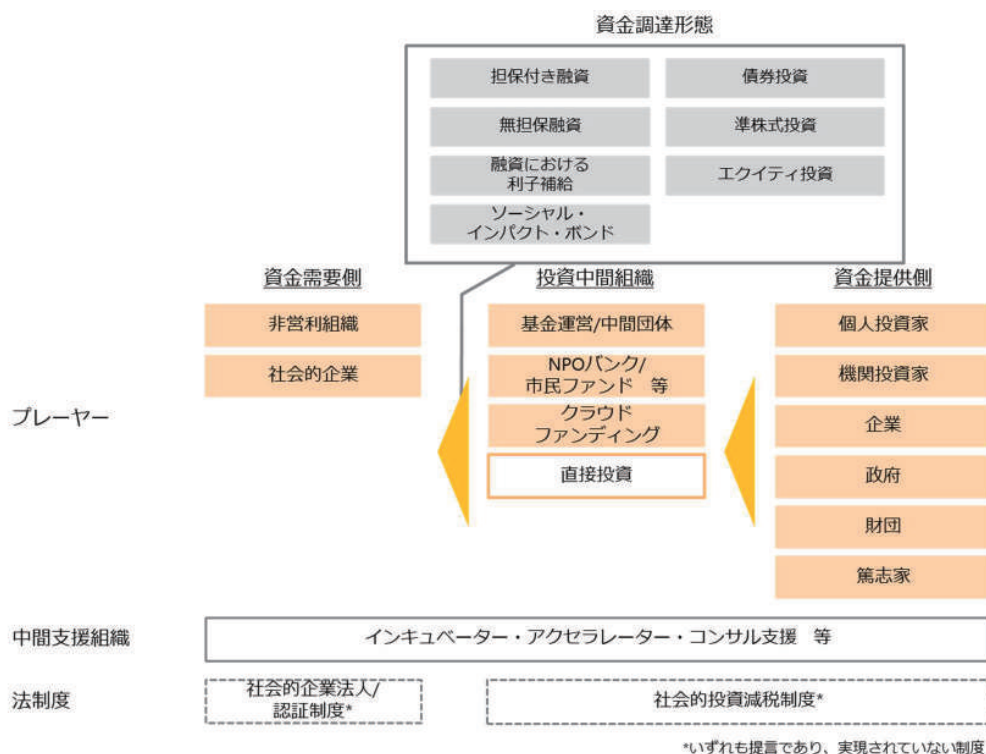
⁷ Social Impact Bond 詳細はⅢ-2「SIB、DIBの導入」にて説明

⁸ Sep. 2014 “Building a social impact investment market, The UK experience” (UK’s Presidency of the G8)

⁹ 2015年「日本における社会的投資の最前線」（日本財団）

¹⁰ 2014年5月「JFC views No.80」（公益財団法人助成財団センター）

日本は急速な少子高齢化に起因する課題、災害国家といった社会的な背景から、各プレイヤーのニーズが増してきたといえる。一方で、イギリスのような中央政府主体の動きはまだ少なく、今後も中央政府に向けた働きかけが重要である。



図表 I-2 社会的インパクト投資のエコシステム

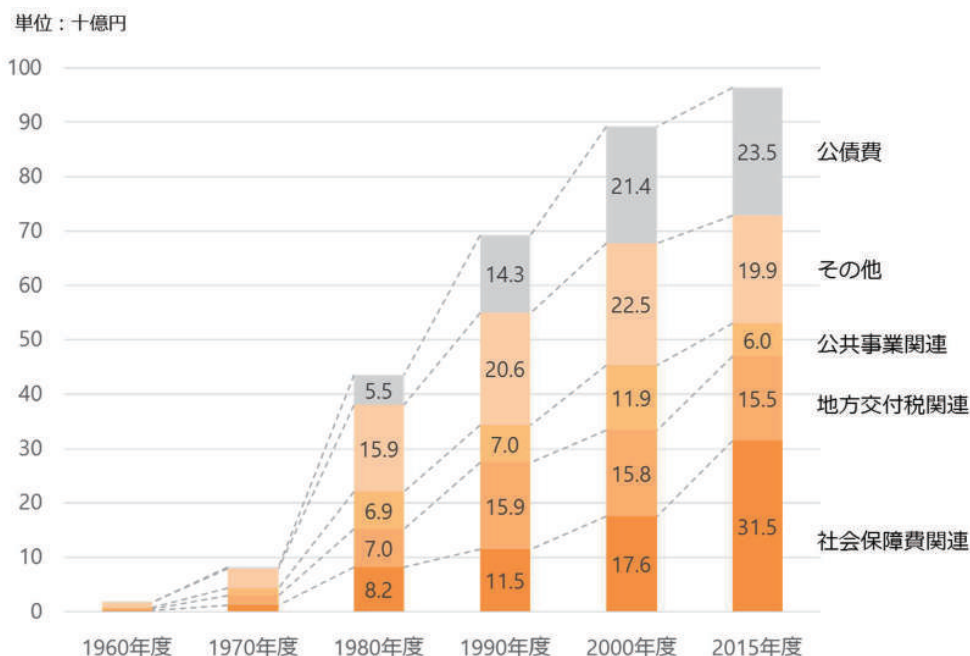
a) 社会的背景

少子高齢化社会による社会保障費の増大

その他の先進諸国と同様、日本の社会問題には、少子高齢化、障害者のケア、教育水準の低下、核家族化、硬直した刑事司法制度、失業率の上昇、生活習慣病などが挙げられる。中でも少子高齢化は、日本が直面している最も危機的な問題であり、その速度は世界で最も速く、2050 年までに国民の 3 人に 1 人が 65 歳以上になるとされている。2010 年には約 1 億 2,806 万人だった日本の人口は、2030 年には約 1 億 1,661 万人と 1,000 万人以上が減少、2050 年には約 9,708 万人と 1 億人を割り込む推計結果が出ている。また、実質 GDP の成長率は、バブル崩壊後の 1991 年以降、「失われた 20 年」ともいわれる低成長を続けており、2012 年度の実質 GDP 成長率は 1.8%、2013 年度は 1.6%であった。政府支出の動向は、この厳しい現実を反映している¹¹。図表 I-3 が示すように、高齢者介護、医療、失業保険を含む社会保障関連の支出は、金額、総支出に占める割合の双方で影響が大きい。さらに、近年になって日本社会に広がりつつある所得格差

¹¹ 2015 年「Japan's fiscal condition」（財務省）

は、低所得者と失業者に提供される経済的なセーフティー・ネット拡充等、社会保障支出へのさらなる重圧となる可能性がある。



図表 I-3 日本の政府支出

格差が広がる社会構造

就業形態の多様化が進むにつれて、生産年齢（15～64歳）における所得格差が拡大している。所得分配の不平等度を計測するジニ係数をみると、賃金労働者間での所得格差は拡大する傾向がみられる。また、フランスの経済学者であるトマ・ピケティによれば、「 $r > g$ 」（ r = return：税引き後の資本収益率、 g = growth：経済成長率）であれば富の集中が起きるとされており、低成長時代においては、かつて「1億総中流」と言われた日本でも国民の間での格差の拡大が懸念される状況にある。このような社会構造の変化から、社会保障制度の効率化や地域経済の活性化等、将来に渡って持続可能な社会の構築が喫緊の課題となっている。政府が現在進めている国家的なイニシアチブ「まち・ひと・しごと創生総合戦略」の中では、長期ビジョンとして人口減少問題の克服と成長力の確保を掲げ、「地方における安定した雇用を創出する」、「地方への新しいひとの流れをつくる」、「若い世代の結婚・出産・子育ての希望をかなえる」および「時代に合った地域をつくり、安心な暮らしを守るとともに、地域と地域を連携する」の4つを基本目標としている。この基本目標に見られるように、特に地方においては、社会構造の変化に対応するため、社会の仕組みの再構築が求められている。

社会保障支出の急増は、社会的インパクト投資の導入に対するニーズをもたらす。増大する社会的サービスへの需要に対して、政府が必要なサービスを提供することは、財政的にも能力的にも困難になる。そうした状況において、非営利組織や社会的企業によるサービスの提供を含む、費用対効果の高い事業提案は、政府、サービスを提供する非営利組織、受益者の全てにとって有益な解決策となる。これが、現在の日本社会が抱える未曾有の困難に対する、優れた解決策の一つとなるだろう。日本においても複雑化する社会課題への対応や財政改革は喫緊

の課題であり、社会的インパクト投資の手法を活用した、より効果が高く効率の良いサービスが期待されている。

災害国家としての背景

日本独特の背景として、自然災害の発生が挙げられる。例えば、阪神・淡路大震災が発生した 1995 年は、日本における「ボランティア元年」と呼ばれ、この潮流は一過性のものにはとどまらなかった。災害ボランティアに多くの市民が参加し、その多くが任意団体であった。既存のボランティア団体の立場を強化すべきという声が高まった結果、法人格を付与することが検討され、「特定非営利活動促進法（NPO 法）」として 1998 年に実現した。特定非営利活動法人（以下、「NPO 法人」という。）の数は着実に増加し、2016 年 7 月末現在においては、51,110 件の NPO 法人が認証されており¹²、寄付者に対して一定の税制優遇を可能にする認定 NPO 法人は 946 法人となっている。

また、2011 年 3 月 11 日に発生した東日本大震災では、津波の被害も大きく、15,000 人以上の命が失われた。さらには、現在も対応の続く福島第一原子力発電所事故を引き起こした。阪神・淡路大震災によって市民社会が存在感を増したのと同様に、2011 年は日本における非営利組織にとって、また社会的インパクト投資にとって、もう一つの変換点になったといえる。

2011 年以降、被災地 3 県を中心に NPO 法人の数が増えただけでなく、資金の流れが大きく変わった¹³。震災直後を中心に、多額の義援金・寄付金が国の内外から寄せられた。2014 年 3 月末までに、日本赤十字社に集められた義援金の総額は 3,310 億円を超え、海外からの支援も、政府・国際機関からだけでなく、民間企業や NGO 等から、最初の 1 年間だけで総額 1,640 億円の金銭的支援が寄せられたといわれる。地震の被災者救援と復興のための寄付は 6,000 億円と推定され、これは 2010 年の年間寄付総額の半額以上にあたる。

また、直接的な寄付金・義援金だけではなく、震災復興に取り組む多くの NPO 法人や企業に向けて、低金利の融資の仕組みや、あらゆる助成金の仕組みが立ち上げられた。これらの活動は緊急支援にとどまらず、そこから派生して、社会的インパクト投資の一つの形態になったものも複数あり、これらの事例については、Ⅱ章で言及する。

b) 資金需要側の動向

日本の非営利組織の成長

日本における非営利組織の法的地位はこの 15 年で強化されてきた。1995 年の阪神・淡路大震災や 2011 年の東日本大震災の後で、非営利組織の流れが変化したのは前述のとおりであり、NPO 法人に関しては、東日本大震災が起きた 2011 年 3 月には約 200 だった認定 NPO 法人数も、2016 年現在では約 950 となっている。

日本における非営利組織が生み出す付加価値額は 2004 年時において約 23.8 兆円（同年度の名目 GDP4.8%）と推計され、さらに、ボランティア労働の市場価値等を考慮すると、その価値総額は 30.1 兆円（同年 GDP6.0%）にのぼるとされる¹⁴。また、内閣府により報告されている「特定非営利活動法人に関する実態調査

¹² 内閣府ウェブサイト

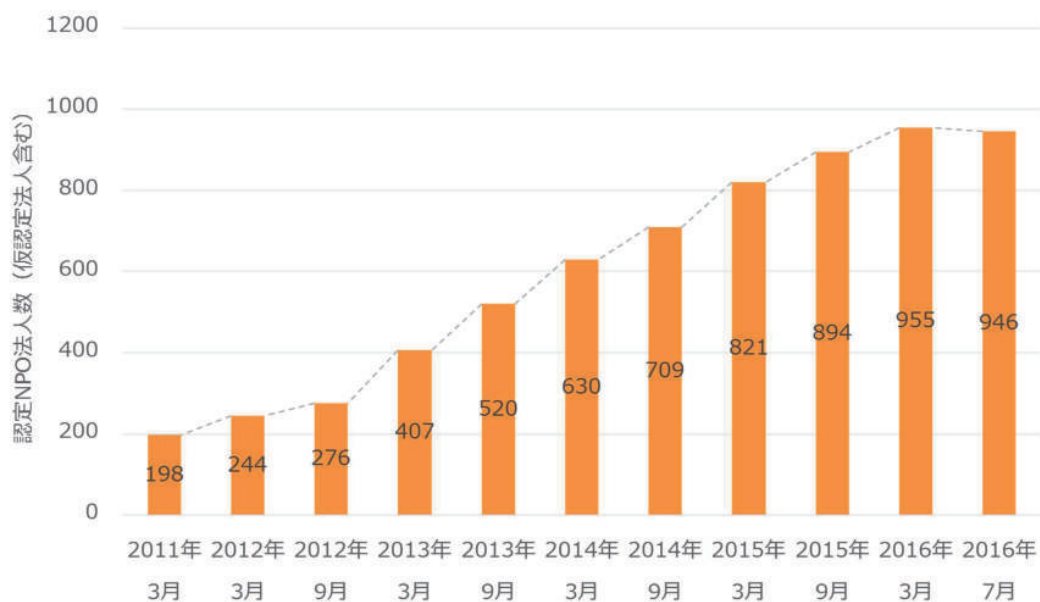
¹³ 2014 年「市民活動団体（NPO）育成・強化プロジェクト 事業検証報告書」（日本 NPO センター）

¹⁴ 2010 年 厚生労働省資料「非営利セクター・社会的企業の雇用について」（三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング株式会社）

（NPO 法人実態調査）」からも、その平均収益額、法人数共に堅調に推移していることが分かる¹⁵。

日本の非営利セクターには、様々な種類の法人格が存在し、非営利組織としての単一の定義は存在しない。これらすべての非営利組織に共通する特徴は、低い法人税率が適用され、寄付控除の対象となるという点である。

図表 I-6 に、主だった法人格とその特徴をまとめる。



図表 I-4 認定 NPO 法人数（仮認定法人数含む）の推移

図表 I-5 特定非営利活動に関わる事業収入の推移

	調査アンケート回答 NPO 法人数	平均収益額 (万円)
2013 年	10,178	3,882
2014 年	1,187	5,406
2015 年	1,582	4,884

図表 I-6 日本における主な非営利組織の法人格と特徴

法人格の形態	特徴	登記数
特定非営利活動法人 (NPO 法人)	1998 年の特定非営利活動促進法によって誕生した法人格。それまで中小規模の市民活動は法人として運営することが困難であったが NPO 法人によってこれが可能になった。それまでの非営利法人に対する政府の「認可」に比べて簡易な「認証」による法人設立が可能になった。	51,110（認定含む）
認定特定非営利活動法人 (認定 NPO 法人)	NPO 法人のうち、広く市民から支援を受けていること等の一定の要件について、所轄庁（都道府県または政令指定都市）	946

¹⁵ 平成 23、24、25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

	から認定を受けることで、認定 NPO 法人として税制上の優遇措置を受けることができる。	
一般社団法人・ 一般財団法人	「民による公益の増進」を目的として、法人の設立と公益性の判断を分離する公益法人制度改革関連三法が 2008 年 12 月に施行され、新たにできた法人形態。制度改革により創設された一般社団・財団法人は、剰余金の分配を目的としない社団または財団について、その行う事業の公益性の有無にかかわらず、準則主義（登記）により簡便に法人格を取得できる一般的な法人。法人の自律的なガバナンスを前提に、一般社団法人および一般財団法人に関する法律において、法人の組織や運営に関する事項が定められている。	約 41,000（公益認定含む）
公益社団法人・ 公益財団法人	一般社団・財団法人のうち、民間有識者からなる第三者委員会による公益性の審査（公益目的事業を行うことを主たる目的とすること等）を経て、行政庁（内閣府または都道府県）から公益認定を受けることで、公益社団・財団法人として税制上の優遇措置を受けることができる。	約 8,200
協同組合	農業、漁業、林業、消費者、信用組合、中小企業など、業界ごとに、17 の異なる法令により規定されている。低い法人税率が適用される。	36,000 以上
社会福祉法人	社会福祉事業を行うことを目的として、社会福祉法の定めるところにより設立された社会福祉法第 22 条で定義される公益法人。	19,407(2013 年)
学校法人	公益法人の一つであり、私立学校の設置を目的として私立学校法（昭和 24 年法律第 270 号）の定めるところにより設立される法人。幼児教育から高等教育までの教育サービスを提供する。	7,806

日本の非営利組織を取り巻く制度の整備

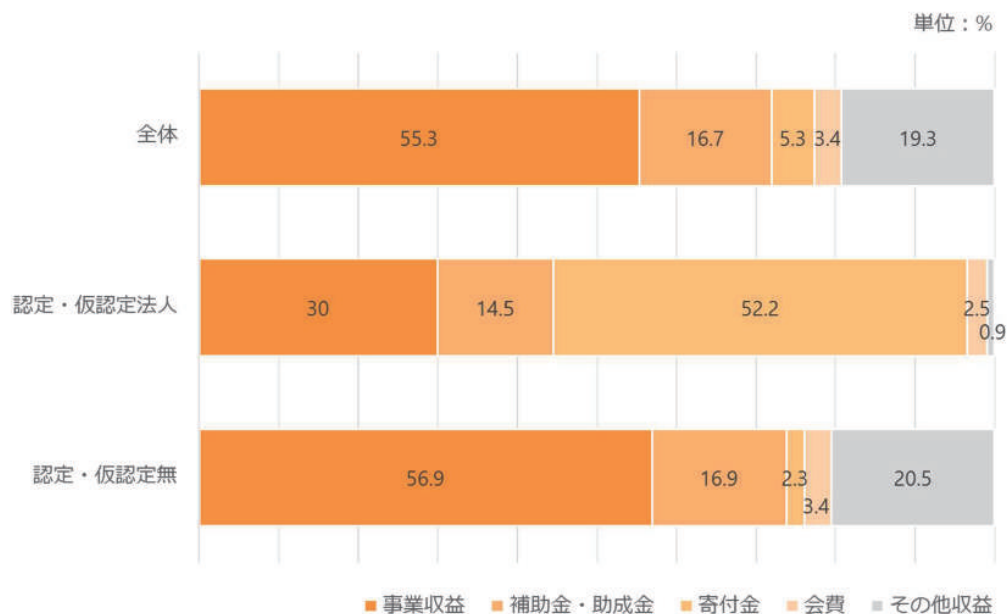
組織の数が増えたことも大きな変化であるが、特に、非営利組織が公共サービスの担い手として機能するようになったことが、転換点として大きいといえる。

NPO 法人としての法人格は、ボランティア活動をはじめとする市民の自由な社会貢献活動の健全な発展を促進することを目的として、1998 年に特定非営利活動促進法が施行されたことにより、付与されるようになった。2012 年 4 月には、さらに法人の財政基盤強化につながる措置等を中心とした大幅な法改正が行われた。

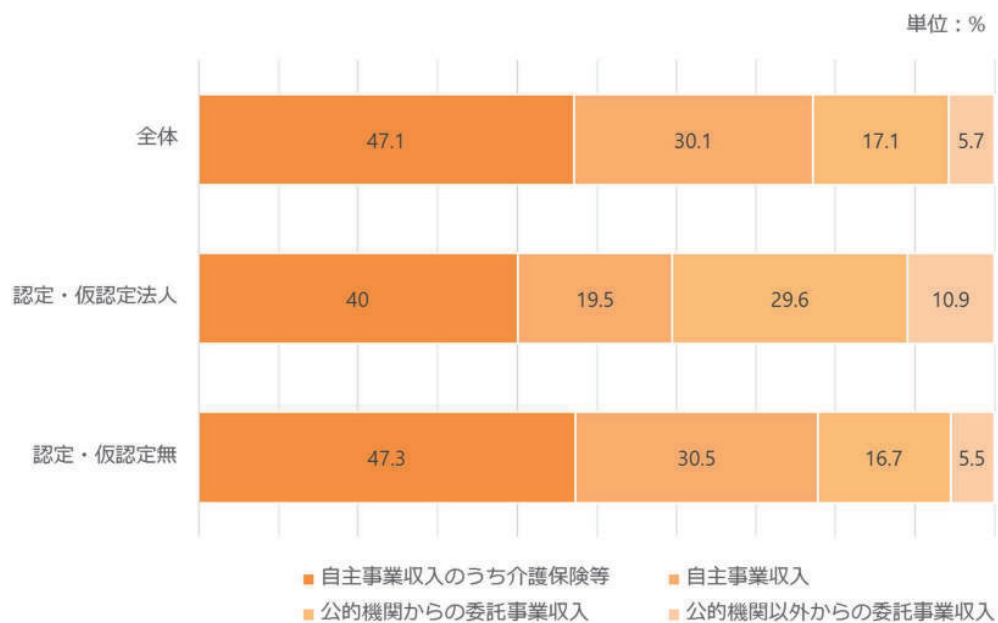
2000 年より介護保険制度が始まり、非営利組織が民間企業と同様に公的なサービスを担うことになった。2001 年からは行政改革や分権改革が推進される中、NPO 法人は行政からの委託事業を多く受託するようになった。例えば 2003 年には、指定管理者制度に関する法改正が行われ、公民館、図書館、スポーツ施設、公園といった公共施設の運営を、NPO 法人や企業等の民間組織に委託する動きが広がってきた。これに伴い、NPO 法人に融資する金融機関が現れるようになるほか、自治体においても融資制度をつくる等 NPO 法人が事業展開する基盤が整えられてきた。収益のうち約 20%を行政からの委託事業が占める報告もされており、非営利組織の事業運営の収益源となっている¹⁶。図表 I-7 に非営利組織の収益内訳を示した。認定・仮認定法人の収益の内訳で寄付金が多いのは、認定 NPO 法人では寄附金控除の適用が税額控除の適用を受ける制度が背景にあることも理由と考えられる。また、事業収益の内訳をさらに図表 I-8 に示した。これより、全体

¹⁶ 平成 25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

としては、事業収益が最も多く、さらにそのうちの約 50%が介護保険等から成り立っていることがわかる。



図表 I-7 NPO 法人の総事業収入内訳¹⁷



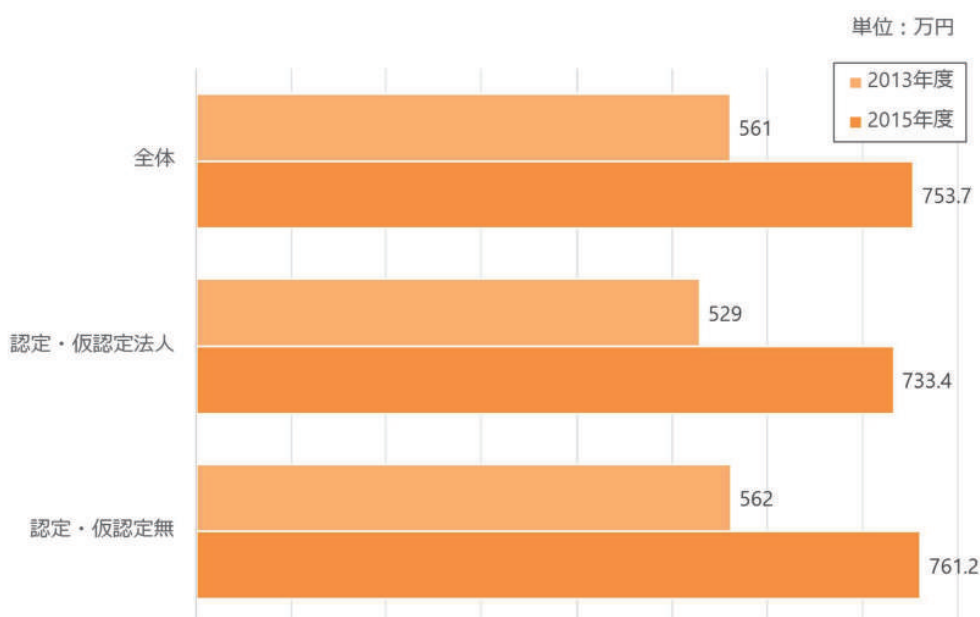
図表 I-8 NPO 法人の事業収益内訳¹⁸

¹⁷ 平成 25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

¹⁸ 平成 25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

一方で、日本では民間への公共サービスの委託は、行政コスト削減の方法と考えられている風潮もあり、非営利組織は廉価なサービス提供者と見られている場合もある。行政による発注先の決定は、入札価格がその主要因となるという状況も多い。こうした行政による委託契約の大部分は固定価格契約であり、ごく一部の事業以外には、事業成果連動型の報酬が組み込まれず、提供されるサービスに基づいた支払いが一定額で行われる。したがって、行政による事業の質や社会的インパクトに関する評価とその活用は、実質的にほとんど行われていない段階である。また、行政による委託契約の支払いは、主に事業実施費用に対して支払われ、間接費は含まれないことが多く、事業を受託する組織の運営能力強化への制約となっている部分もあり、これらは今後取り組むべき課題である。

また、2015年10月よりNPO法人の信用保証制度の利用が開始された。信用保証制度とは、中小企業などが金融機関から資金を調達する際、各地の信用保証協会が保証人となり、融資を受けやすくする仕組みであり、従来高額な融資を受けることが困難であったNPO法人の資金借入環境が整備されたことになる。中小企業庁によれば、NPO法人向け信用保証の利用は、2015年12月末までの3カ月間で166件、13億500万円となったとされ¹⁹、新制度で既に数千万円単位の融資を受け、事業展開を積極化させているNPO法人もある。若者の就労支援に取り組むNPO法人育て上げネットは、多摩信用金庫から1,000万円の融資を受け、人材採用の資金に充てた。また、高齢者を対象にショートステイなどを手がけるNPO法人たすけあい泉は、横浜市信用保証協会の保証承諾を受け、1,000万円の融資を受けた。制度改正は金融機関への利点もあると考えられ、例えば、貸し倒れリスクを抑えつつ、新たな貸出先を開拓できることにつながる。

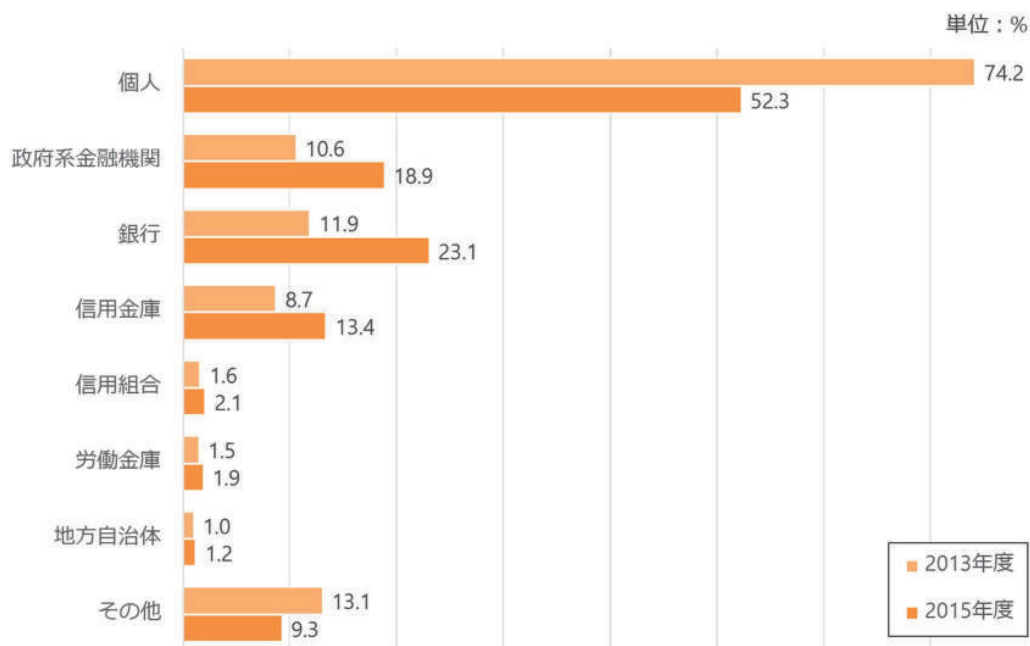


図表 I-9 NPO 法人の平均借入額²⁰
(※2013年度 N=3,301、2015年度 N=581)

¹⁹ 2016年2月18日「中小企業・地域経済1～NPO法人信用保証額が13億円へ～」(日刊工業新聞)

²⁰ 平成23,24,25年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」(内閣府)

2013 年時の内閣府の報告書によると、NPO 法人 13,130 の回答数のうち、3,301 法人（約 25%）に借入があり、平均借入額が約 560 万円、その借入先は、圧倒的に個人が多い。一方で、2015 年時の内閣府の報告書では、1,767 の回答数のうち、581 法人（約 33%）に借入があり、平均借入額が約 750 万円、その借入先は、2013 年から相対的に個人の割合が減り、金融機関の割合が増えている²¹。2015 年度の報告書は、8 月～10 月にかけて集計されたものであり、直接的な信用保証制度の利用開始が影響しているとはいえないが、徐々に NPO 法人が金融機関からの資金調達を実施しやすくなっていることがうかがえる。



図表 I-10 NPO 法人の借入先²²
※2013 年度 N=3,301、2015 年度 N=581

日本の社会的企業の成長

非営利セクターが成長する一方で、社会的課題解決のミッションを掲げながら、法人形態は株式会社である組織も徐々に増えてきている。2015 年に内閣府より出された「我が国における社会的企業の活動規模に関する調査」によれば、社会的企業数は 20.5 万社で、その付加価値額は 16.0 兆円（対 GDP 比 3.3%）とされる²³。これは、非営利セクターのそれよりやや小さい額である。有給職員数は 577.6 万人、社会的企業による収益は 10.4 兆円となっている。ここにおける社会的企業の定義は、以下 7 つを満たすものである。

- ① 「ビジネスを通じた社会的課題の解決・改善」に取り組んでいる
- ② 事業の主目的は、利益の追求ではなく、社会的課題の解決である

²¹ 平成 25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

²² 平成 23,24, 25 年度「特定非営利活動法人に関する実態調査報告書」（内閣府）

²³ 平成 27 年 5 月 内閣府委託「共助社会づくりの担い手の活動規模調査」（三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング株式会社）

- ③ 利益は出資や株主への配当ではなく主として事業に再投資する（営利法人のみの条件）
- ④ 利潤のうち出資者・株主に配当される割合が 50%以下である（営利法人のみの条件）
- ⑤ 事業収益の合計は収益全体の 50%以上である
- ⑥ 事業収益のうち公的保険（医療・介護等）からの収益は 50%以下である
- ⑦ 事業収益（補助金・会費・寄附以外の収益）のうち行政からの委託事業収益は 50%以下である

同年に出された内閣府の「社会的企業の実態に関する調査研究報告書」によると、中小企業において、社会的企業の方がそうでない場合に比べ、収益・雇用の両面で安定性が高く平均的な規模も大きいことが示されている。また、雇用の受け皿として機能しているだけでなく、多様な人材を受け入れ、育成している企業が多く、新たな雇用の創出にも寄与しているといわれている²⁴。

また、アメリカの非営利団体の B Lab によって行われる民間認証の「B コーポレーション」について、2016 年に日本で初めて 2 つの企業（2016 年 3 月に株式会社シルクウェブ産業、2016 年 5 月に石井造園株式会社）が取得している。日本には地方に根付いた中小企業が多く、地場産業の活性化や人材確保等の展望も含め、社会的認証制度に対するニーズも一定程度あると考えられる。

c) 資金提供側の動向

日本の非営利組織への資金の流れ－寄付市場

アメリカやイギリス等の先進国と比べると、日本における寄付市場は比較的小さいが、その成長のスピードは速く、2008 年に 7,000 億円だった寄付市場は 2012 年には 1 兆 2,000 億円と、5 年間でほぼ倍増している。2013 年には個人寄付総額が 7,409 億円、法人寄付総額が 6,986 億円となり、総額 1 兆 4,395 億円とさらに成長している。これには、前の社会背景や資金需要側からの動向でも述べたとおり、市民社会の担う役割が大きくなったことや、東日本大震災などを含むさまざまな要因がある²⁵。

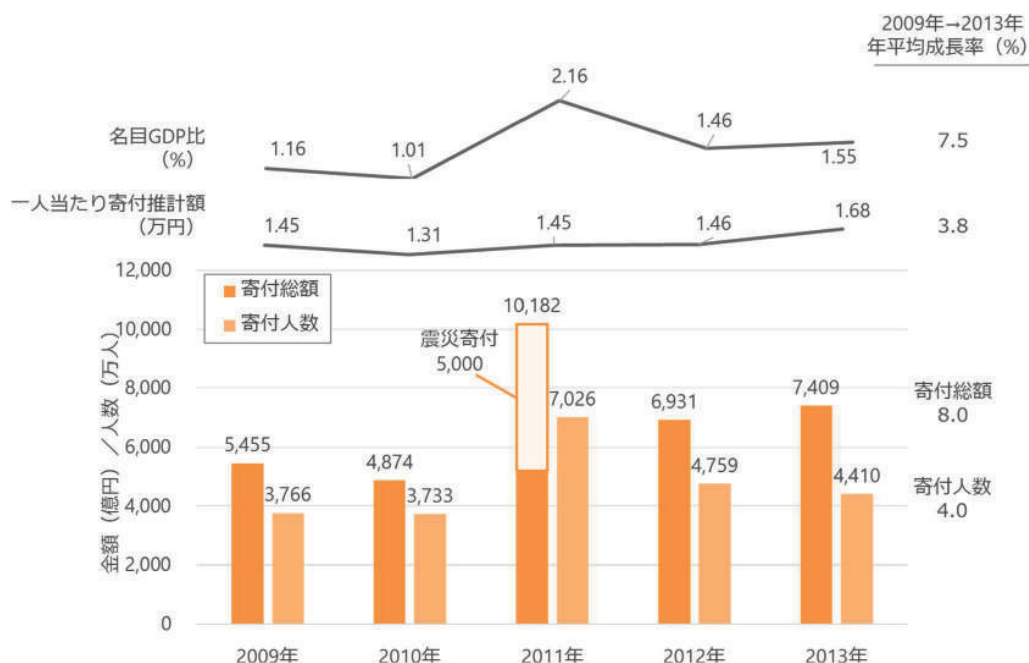
1990 年代以降高まりつつあった社会貢献に対する意識を最も大きく促進させたのは、2011 年の東日本大震災だった。個人寄付の総額はそれまで 5,000 億円程度で推移していたが、2011 年には、通常の寄付の約 5,200 億円に加え、さらに約 5,000 億円が災害救援のために寄せられた。この年、15 歳以上の人口の 77% が寄付をしたと推定されている。2012 年には個人寄付の総額は約 7,000 億円に下がったが、その後 2013 年にはさらに 7,419 億円となり、震災復興に寄せられた額を除けば、2009 年より堅調に成長していることが分かる。この増加には、インターネットの普及（6 歳以上の日本人の 79% はインターネットへのアクセスがある）や、非営利活動の広報宣伝に使われることが多いフェイスブック、ツイッターなどのソーシャルネットワークサービス、そしてインターネットを介して募金が可能クラウドファンディング等が貢献している²⁶。

²⁴ 平成 27 年 3 月「我が国における社会的企業の実態に関する調査研究最終報告書」（三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング株式会社）

²⁵ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンドレイジング協会）

²⁶ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンドレイジング協会）

日本の富裕層は、株価の急落があった 2008 年から 2009 年前のピークであった 2007 年の状況を越えて、増大傾向にある。純金融資産保有額が 1 億円以上の世帯は、2013 年時点で 100.7 万世帯といわれる（うち純金融資産保有額が 1 億円を超える富裕層が 95.3 万、5 億円以上の超富裕層が 5.4 万世帯）²⁷。2011 年からの比較では、この世帯数は 24.3%増加しているとされ、富裕層が大幅に増加している理由は、保有する金融資産に占める株式や投資信託の比率が高いことが考えられる。



図表 I-11 日本の個人寄付市場²⁸

近年、企業による寄付は大きく増え、2007 年の 4,785 億円から 2011 年には 7,168 億円となり、その成長率は年平均 10%を超える。また、寄付をする企業数は、登記されたすべての企業の 20%になり、これは東日本大震災の義援金等の影響が大きい。

2014 年の法人寄付は 7,103 億円になり、2010 年より 7,000 億円程度で堅調に推移している。また、分野別の法人寄付の規模を推計すると、教育・研究が 2,378 億円と最も高く、文化・レクリエーションが 1,313 億円、災害被災地支援を含んだ社会サービスは 991 億円となっている²⁹。

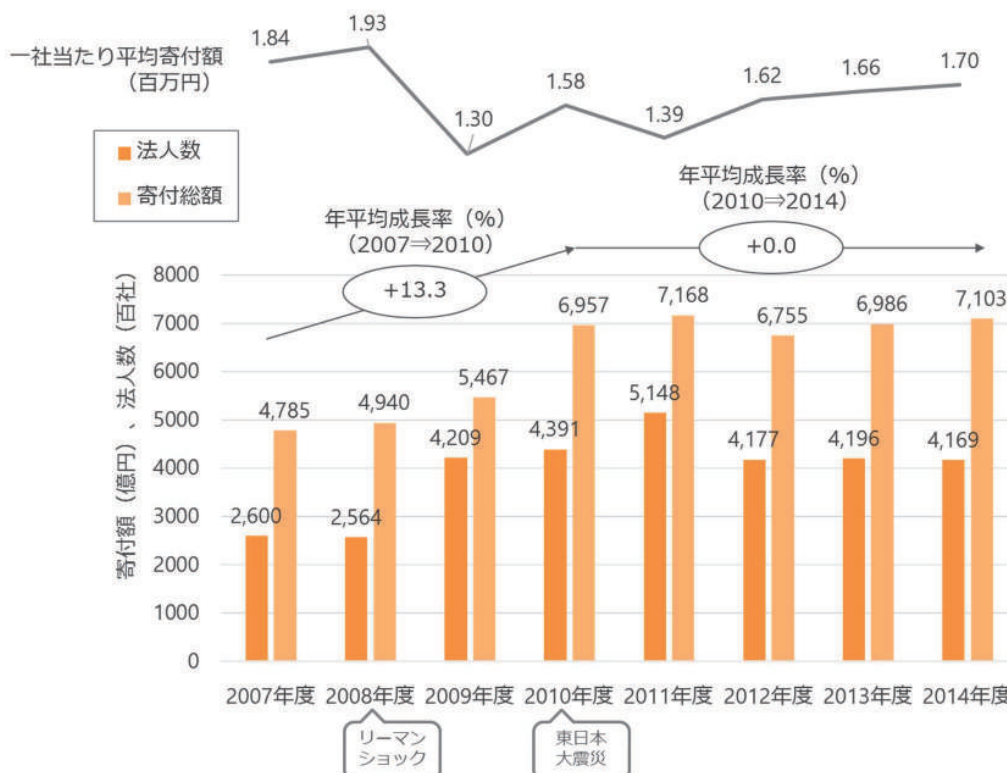
企業は、日本における非営利活動に重要な貢献をしているだけでなく、日本の社会的インパクト投資の分野を牽引してきた。多くの企業が自社の CSR プログラムを通して社会的事業の支援、また、自己資金投資を通じて強い社会的使命を持ってコアビジネスを展開している。近年、財務的リターンと社会的リターンの両者を得ること目指し、社会的企業への投資を新たに開始した企業もあり、これらの事例はⅡ章で詳しく説明する。

²⁷ 2014 年 11 月 18 日 ニュースリリース（野村総合研究所）

²⁸ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンドレイジング協会）より筆者作成

²⁹ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンドレイジング協会）

また、寄付を原資とした社会的インパクト投資も広がっている。2016 年 4 月、開発途上国を対象とした社会的インパクト投資を行う ARUN が、「クラウドソーシャルインベストメント」という企業からの寄付を原資に開発途上国へ社会的インパクト投資を行うサービスを開始した³⁰。従来の寄付による支援では、短期的な支援しかできないが、寄付で集めた資金を「投資」という仕組みで支援することにより、持続的な社会課題の解決を目指している。その他、後述する日本ベンチャー・フィランソロピー基金や共益投資基金 JAPAN も一部手法や対象等は異なるが、寄付を原資とした同様の取組みを行っている。



図表 I-12 法人寄付の年度毎推移³¹

ふるさと納税制度

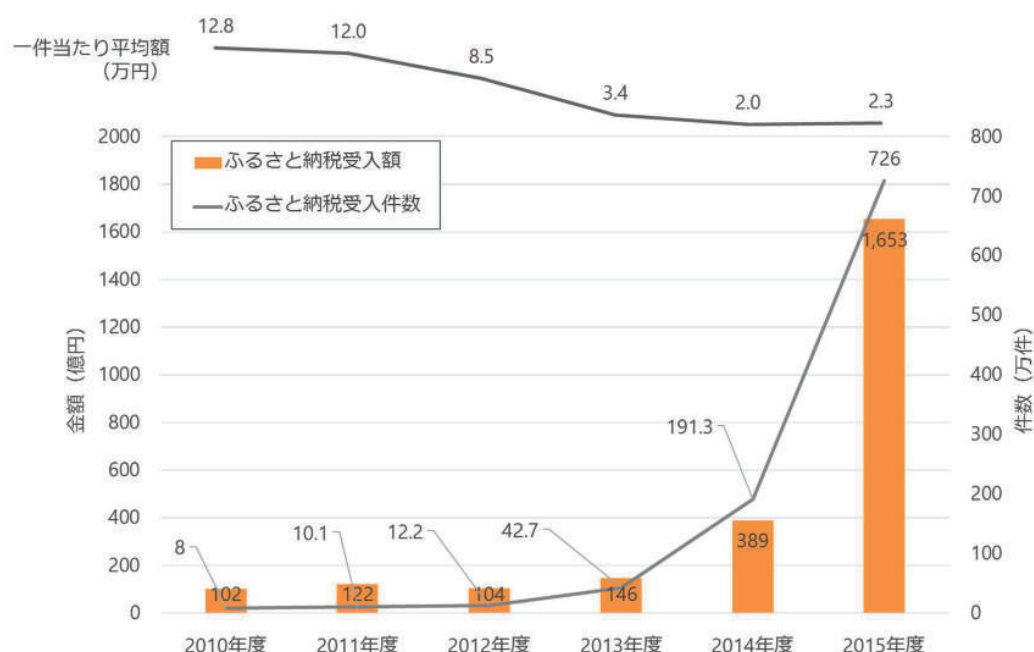
ふるさと納税制度とは、個人住民税の制度の一つであり、都道府県、市区町村のために作られた「寄付制度」といえる。国民が寄付した額のうち、2,000 円を超える額が住民税額控除されるものである。2007 年から検討が進み、2008 年から開始となった。2015 年 1 月 1 日から住民税の 1 割程度だった還付が 2 割程度に拡大されたこと、また、同年 4 月 1 日には税制改正により「ワンストップ特例制度」としてそれまで必要だった確定申告が不要になったことにより、寄付額が大幅に増えた。図表 I-13 に示すように、2015 年度の実績では 1,653 億円、726 万件のふるさと納税が行われている。同年の受入額の多い市区町村では、1 自治体で 40 億円を超え、各自治体によりその寄付額が異なるのは、返礼品とよばれ

³⁰ ARUN Seed「Cloud Social Investment」ウェブサイト

³¹ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンドレイジング協会）および国税庁ウェブサイトデータより筆者作成

る寄付の御礼品の違いによると考えられる。返礼品を送付している自治体は、全1,796団体のうち、1,618団体と、90.5%を占める。返礼品としては、地元の農産物や、伝統工芸品等を採用する自治体も多く、シティプロモーションとしての要素もある³²。

一方で、ふるさと納税は年収が高いほど利用額が大きく、手数料の2,000円を除く寄付額すべてが税金控除になるため、富裕層ほど減税効果が大きな仕組みとなっている。自治体にとっても、富裕層から寄付を受けられるかで寄付額の差が大きくなるため、富裕層から寄付を集めるための競争が激化している。減税効果が富裕層ほど極端に大きい仕組みも含め、改善の余地があるとの指摘もある³³。



図表 I-13 ふるさと納税の受入額および受入件数（全国計）³⁴

図表 I-14 年収とふるさと納税限度額の関係

年収（万円）	限度額（万円）
300	3.1
500	6.7
700	11.8
900	16.4
1,000	18.8
1,500	39.4
3,000	106.2
5,000	209.2
10,000	436.2

³² 平成 28 年 6 月 14 日「ふるさと納税に関する現況調査結果」（自治税務局市町村税課）

³³ 2015 年 7 月 29 日「お得すぎる寄付 富裕層「食費タダ」も」（日本経済新聞）

³⁴ 平成 28 年 6 月 14 日「ふるさと納税に関する現況調査結果」（自治税務局市町村税課）より筆者作成

遺贈寄付

2011 年に行われた特定非営利活動法人制度の改正により、認定 NPO 法人に寄付される遺産は相続税の課税対象から除かれることとなった。一方で、2015 年から相続税の課税は強化され、基礎控除は 5,000 万円から 3,000 万円に縮減、相続人一人当たりの控除も 1,000 万円から 600 万円へと変更されるため、基礎控除額は 4 割ほど減額されることになった³⁵。相続税率は、取得金額に応じ、3,000 万円以下で 15%、5,000 万円以下で 20%、1 億円以下では 30%となっている。我が国での相続資産額は 40 兆円程度であると推定される中、遺産の寄付には税金控除という利点がありながら、日本での利用はまだ少なく、2009 年に寄付された遺産の総額は 74 億円だった³⁶。

一方で、40 歳以上を対象とした遺産についてのアンケートによると、遺贈寄付の意思がある人は全体の約 20%となっており³⁷、今後、高齢化社会により相続資産市場が一定規模で推移することが予想される中、遺贈寄付の市場は堅調に推移していくと考えられる。

財団による寄付・助成

日本では、助成財団という概念が明確に存在しない。法人形態でいえば、2008 年に新しく施行された公益法人制度により、一般財団法人、一般社団法人、公益財団法人、公益社団法人、また、旧法の特例民法法人(財団、社団)が併存する状態である。公益財団法人助成財団センターが 2015 年に出した報告書では、(1)個人や団体が行う研究や事業に対する資金の提供、(2)学生、留学生等に対する奨学金の支給、(3)個人や団体の優れた業績の表彰と賞金等の贈呈事業を実施する団体をその法人形態によらず助成財団と定義している³⁸。助成財団の年間設立数は、図表 I-15 に示すように、1990 年をピークとし、顕著に減少している状況である。

助成事業費の合計額は、1994 年度より減少を続けているが、2005 年以降はほぼ横ばい、2011 年以降はやや増加傾向に転じている。助成事業費の減少は、長年にわたる日本の超低金利政策の影響によるものであり、現在でも助成財団の資金事情は極めて厳しい状況にあることに変わりはない。

一方で、938 の財団法人を対象に行なった調査によると、総資産が 30 億円以下の財団数で 73%を占めるが、100 億円を超える資産を持つ財団法人も約 10%ある³⁹。100 億円以上の資産を有する財団の資産額合計に占める割合は約 70%あり、助成財団の資産合計では 4 兆 4,798 億円となっている。27 年間にわたるデータを有する 84 の財団での経年推移をみると、2005 年には 4,400 億円だった資産合計は 2014 年には 1 兆 25 億円になっている。

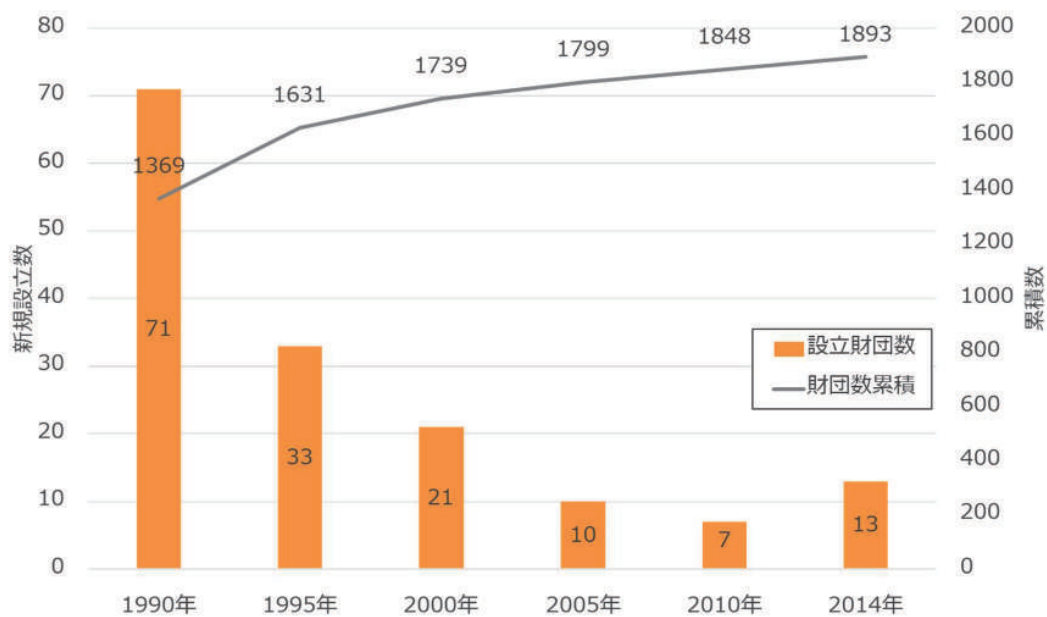
³⁵ 2014 年 9 月 29 日「高齢化で増加する相続資産」(第一生命経済研究所)

³⁶ 2013 年「寄付白書 2012」(日本ファンドレイジング協会)

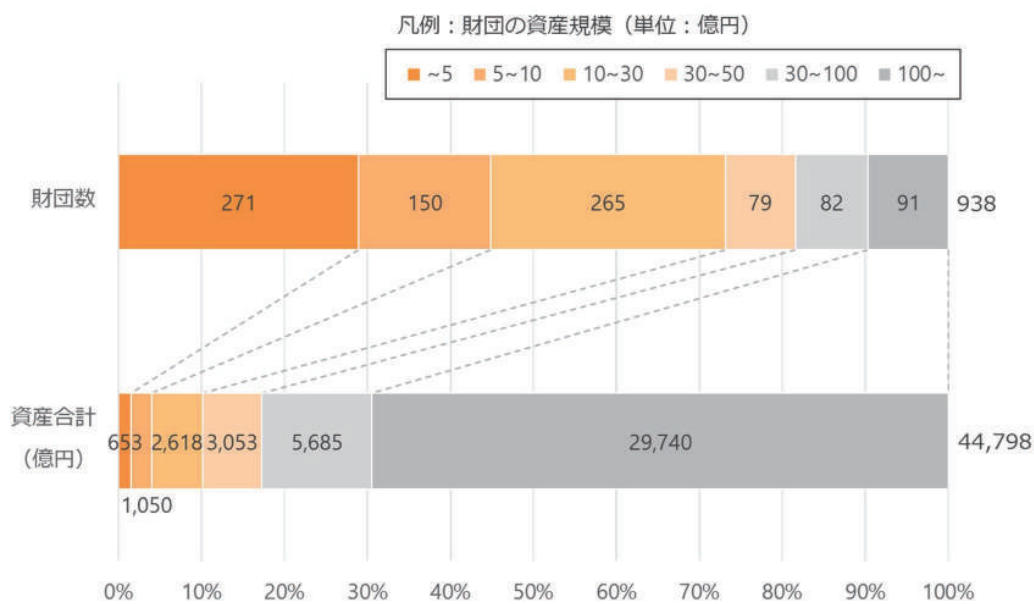
³⁷ 2015 年「寄付白書 2015」(日本ファンドレイジング協会)

³⁸ 2015 年「日本の助成財団の現状」(公益財団法人助成財団センター)

³⁹ 2015 年「日本の助成財団の現状」(公益財団法人助成財団センター)



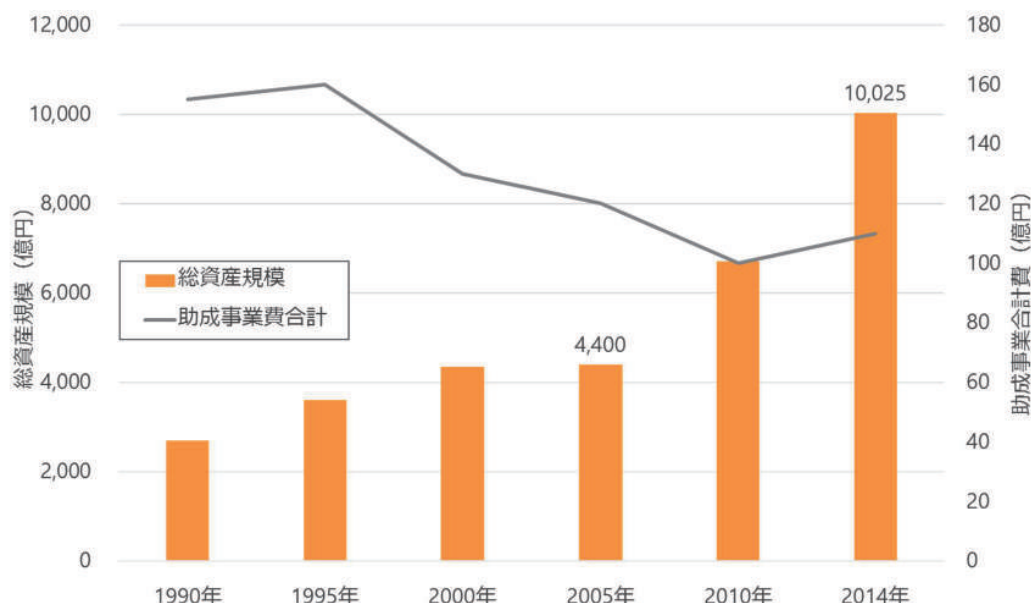
図表 I-15 1990 年から 2014 年までの年次財団設立数推移⁴⁰



図表 I-16 資産規模別財団数および資産合計⁴¹

⁴⁰ 2015 年「日本の助成財団の現状」（公益財団法人助成財団センター）

⁴¹ 2015 年「日本の助成財団の現状」（公益財団法人助成財団センター）より筆者作成



図表 I-17 84 の財団の資産規模および助成事業費合計の推移（詳細数値は不明）⁴²

SRI（社会的責任投資）・ESG 投資の広がり

日本の ESG 投資を含む SRI の市場規模も、欧米諸国と比較して十分に大きいとはいえない。Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) によれば、各国の SRI の市場は図表 I-18 に示すようになっている⁴³。アジアとしては、全体のうち 2012 年には 0.6% だった割合が、2014 年には 0.8% と成長しているものの、その存在感はまだ少ない。

日本における ESG 投資に関する出来事として、2015 年 9 月に大きな動きがあった。年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が国連責任投資原則（PRI）へ署名したのである。これにより、投資家の ESG に対する関心が高まっていくことが予想される。

PRI とは、正式名称を「United Nations Principles for Responsible Investment (UNPRI= 国連責任投資原則)」といい、2006 年に国連の主導で発足した ESG 投資の世界的なプラットフォームであり、機関投資家の意思決定プロセスに ESG の視点を反映させる為の考え方の原則が示されている。署名するのは、GPIF をはじめとした年金基金などの資産所有者（289 機関）、その運用を手掛ける運用機関（916 機関）とサービス提供機関（189 機関）で、2015 年 9 月時点で 1,394 機関が署名している。署名機関は投資プロセスにおいて、財務情報に加えて非財務情報（環境（E）、社会（S）、コーポレート・ガバナンス（G））を考慮することなどが求められる⁴⁴。

この署名により、GPIF の運用に ESG が考慮されるだけでなく、運用受託機関に対しても影響がある。GPIF は運用受託機関に対し、PRI 署名とその活動につい

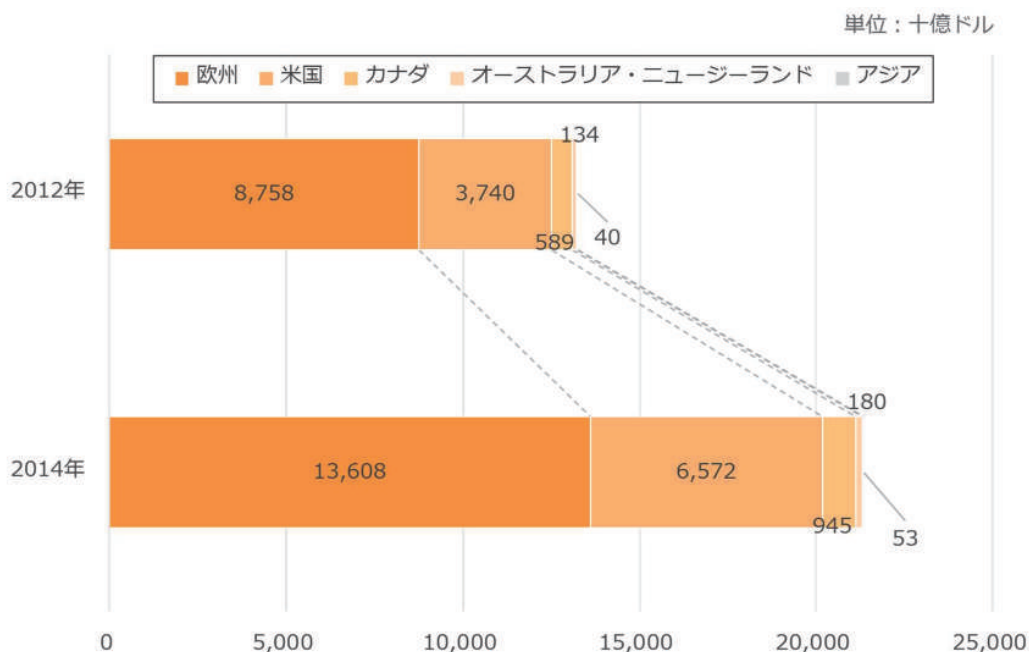
⁴² 2015 年「日本の助成財団の現状」（公益財団法人助成財団センター）

⁴³ 2014 “Global Sustainable Investment Review” (GSIA)

⁴⁴ 2015 年 10 月「GPIF の国連責任投資原則（PRI）署名のインパクト」（大和総研）

て報告を求めている。署名していない場合はその理由を求めることになり、正当な理由が無い限り PRI に署名し ESG 投資を手掛けざるを得ないからである。

また、GPIF は他の公的年金や企業年金のベンチマークでもあるため、将来的に投資評価の基準になれば、上場企業の経営方針や情報開示の姿勢が変化することとも予想される。財務情報だけでなく、幅広い企業活動を ESG 情報として投資家向けに開示を積極化する可能性があり、調査・分析が進むことで、さらに ESG に注目する投資家が増えることも予想される。ESG 投資は、中長期的な運用収益の向上・リスク低減にもつながるとされ、市場が発展途上の長期的な投資にも影響があると考えられる⁴⁵。



図表 I-18 世界各地域の SRI の市場規模⁴⁶

一般的な金融商品の広がり

一般的な投資市場からも、社会的インパクトに関する金融商品がいくつか取り扱われるようになった。

世界的規模の投資信託会社であるブラックロックの日本法人であるブラックロック・ジャパンは、インパクト投資をテーマにした「ブラックロック・インパクト株式ファンド」を 2015 年 9 月に新規設定した。日本初の先進国株式を対象にしたインパクト投資とよばれるファンドであり、独自の分析モデルや、ビッグデータ等最新技術を活用して、社会的インパクトのある企業を選定する。同ファンドが着目するテーマとしては、健康、環境、経営姿勢、その他に疾病研究の強化、環境保全への取り組みの強化、より少ない訴訟の可能性、より少ない非道徳的な企業活動、企業文化の向上となっており⁴⁷、ESG 投資の中でも、より社会的インパクト志向性のある企業への投資だといえる。一方で、同ファンドの投資先

⁴⁵ 2015 年 10 月「GPIF の国連責任投資原則（PRI）署名のインパクト」（大和総研）

⁴⁶ 2014 “Global Sustainable Investment Review” (GSIA)より筆者作成

⁴⁷ ブラックロック・インパクト株式ファンド ウェブサイト

企業は、いわゆる上場企業であり、本件の社会的インパクト投資の市場規模算出には含めていない。

コモンズ投信株式会社は、2007年に設立された長期投資を主とする投資信託会社である。運用資産総額は240億円（2016年8月末時点）を超えており、非財務情報にも注目した長期投資をメインとする「コモンズ30ファンド」、および“変化”を始めた企業に注目して投資するアクティブファンドの「ザ・2020ビジョン」を取り扱う。コモンズ30ファンドでは、「SEEDCap」と呼ばれるプログラムで社会起業家を支援している。この信託報酬の1%を社会起業家支援に寄付する同社のプログラムは、持続可能な社会的インパクト創出の仕組みとして特筆に値する。支援先選定プロセスにおいて、毎年秋には個人投資家と社会起業家を繋ぐ「コモンズ社会起業家フォーラム」を開催。支援先候補は同フォーラム登壇者から選ばれ、同ファンドの受益者である個人投資家たちの意見を基に、最終選考が行われる仕組みである。支援先決定後も個人投資家による更なる関心を高めるため、各種共催イベントを開催している。その他、ザ・2020ビジョンでは、「コモンズ POINT」と呼ばれる障がい者スポーツを応援するプログラムを実施している。寄付についても“超長期的な投資”とする同社の取り組みは、長期投資とのシナジーを活かした先進的な事例であるといえる⁴⁸。

鎌倉投信株式会社は、日本の投資信託会社であり、投資信託としての利益を出しつつ、ポートフォリオの3.4%を社会的企業に振り向けるという運用方法を実践している。この「結い2101」と呼ばれる金融商品は、次なる世紀“2101年”に向けて、人と人、世代と世代を“結ぶ”豊かな社会を、共に創造したいという想いのある商品⁴⁹であり、興味深い取り組みとして、II章の市場規模算出において、詳細を記述した。

独立行政法人国際協力機構（JICA）は、主に開発途上国への技術協力や、有償・無償での資金協力等を実施する機関である。JICAは、2016年9月に、社会貢献債を200億円発行する⁵⁰。国際機関が定めた同債券の定義に沿った日本初の発行となる。10年物と20～30年物の円建て債を100億円ずつ発行し、調達された資金は、途上国向けの円借款や投融資などに活用される。GPIFのPRI署名の流れからも、ESG投資の広がりがあり、いわゆる「お墨付き」のある社会貢献債は優先的に買われる可能性がある。

ESG投資の流れからも、より社会的インパクト志向の資金の流れは今後日本で強まっていくと考えられる。

金融機関による低金利融資

日本の特徴的な動きとしては、地方銀行を含む多数の金融機関が、比較的低い金利で非営利組織に融資を行っていることが挙げられる。本報告書においては、NPO法人向けの融資を、NPO法人が「社会的インパクトを志向する資金需要側」であることから、社会的インパクト投資市場規模にも含めて算入している。

また、資金需要側の動向でも前述したとおり、2015年10月よりNPO法人の信用保証制度の利用が開始されたため、各金融機関もNPO法人向けの融資を拡充している動きがある。独自調査⁵¹によると、2015年10月以降にNPO法人向けの新たな融資商品を設定（または、既存の融資商品をNPO法人にも拡充）した金融

⁴⁸ コモンズ投信株式会社ウェブサイトおよびヒアリング

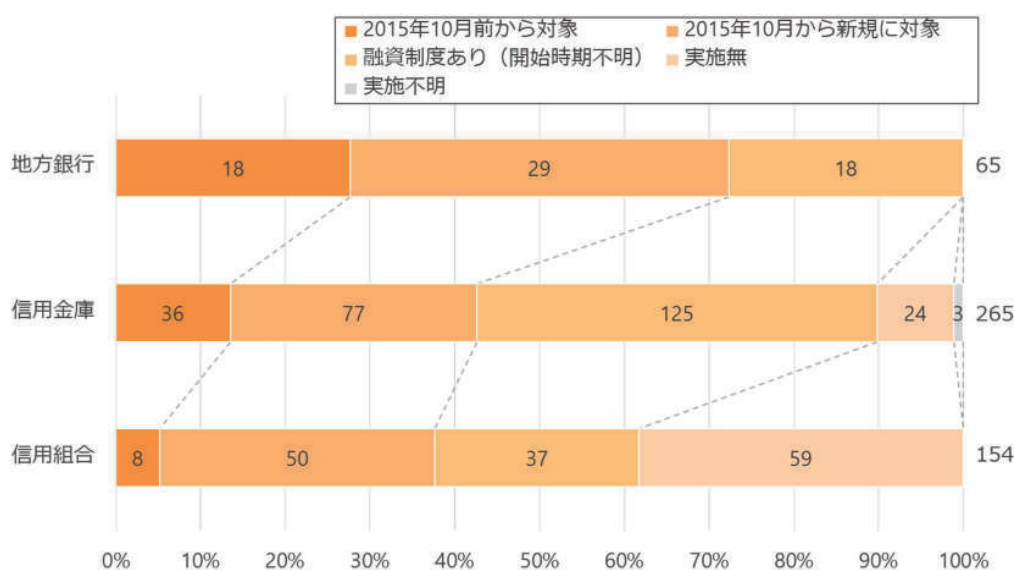
⁴⁹ 鎌倉投信株式会社ウェブサイト

⁵⁰ 2016年8月23日「JICA、社会貢献債200億円途上国開発資金9月にも」（日本経済新聞）、JICAヒアリング

⁵¹ 全国65の地方銀行、265の信用金庫、154の信用組合に対して2016年7月独自調査を行った

機関は、地方銀行で 29 行（45%）、信用金庫で 77 金庫（29%）、信用組合で 50 組合（32%）に上り、同制度の利用開始が NPO 法人向け融資拡大に影響があったことがわかる。また、NPO 法人を対象にした融資を実施している金融機関は、地方銀行で 100%、信用金庫で 90%、信用組合で 63%にのぼる。

日本政策金融公庫(JFC)は、国民生活金融公庫、農林漁業金融公庫、中小企業金融公庫を前身として 2008 年 10 月に設立された、政府が 100%出資する政策金融機関である。同公庫のソーシャルビジネス向け融資実績は、2015 年度で 7,746 件（前年比 128.1%）、607 億円（同 117.2%）となり、件数・金額ともに過去最高となった。また、2015 年 2 月からは、ソーシャルビジネス支援資金というソーシャルビジネス専用の融資制度を設けている。その他の金融機関の低金利融資についても、Ⅱ章の市場規模算出において言及する。開始したばかりの融資制度も多く、今後さらに広がりを見せると考えられる。



図表 I-19 金融機関の NPO 法人に向けた低金利融資の実施状況

※ 2016 年 7 月現在 独自調査

ベンチャー企業支援領域における社会的インパクト志向の高まり

日本においても、欧米各国と同様、ベンチャー企業⁵²の創出・成長は経済の成長発展を図るために重要である。一方で、ベンチャー企業に対する資金供給や経営支援等は欧米等と比較して高水準にあるとはいえず、ベンチャー企業への資金供給等の促進を図ることは重要な課題となっている⁵³。ベンチャーキャピタルは、ベンチャー企業に対する資金供給および経営支援等を行う重要な存在であり、日本におけるベンチャーキャピタル等の投資金額は、2014 年度に 1,171 億円で、うち国内向けは 740 億円とされる⁵⁴。投資先の業界としては、金額ベース

⁵² 創業からあまり期間を経たらず、革新的な技術やアイデア等による新たなビジネスモデル開発等により、急成長を目指す企業等の総称。スタートアップと呼ばれることもある。

⁵³ 平成 26 年度「企業・ベンチャー支援に関する調査 エンジェル投資家等を中心としたベンチャーエコシステムについて 最終報告書」（株式会社野村総合研究所）

⁵⁴ 2015 年「ベンチャー白書 2015」（一般財団法人ベンチャーエンタープライズセンター）

で IT 関連が半分以上を占め、バイオ/医療系、工業/エネルギー系、製品/サービス系が各 15%程度となっている。

ビジネスとしての成長がベンチャーキャピタルの第一義的な目的ではあるが、社会的インパクトを視野に入れた動きも出てきている。日本有数のベンチャーキャピタルである株式会社グロービス・キャピタル・パートナーズは、日本初の社会的インパクト投資ファンドとなる KIBOW を立ち上げ、ベンチャーキャピタルでのノウハウを活かしながら、社会的インパクト投資を実践している。社会的インパクト投資として先進的といえる KIBOW の事例は、Ⅱ-3 でも紹介する。

2016 年より本格始動している Mistletoe（ミスルトウ）は、世界の大きな課題解決に寄与するスタートアップの育成をミッションとし、資金供給や経営支援、また投資先に場所も提供する等共同創業に近い形での支援に加え、イベント運営サポートや独立系ベンチャーキャピタルへの出資等を含めたベンチャー企業支援に関するエコシステムの発展を見据えた事業を展開する。Mistletoe で扱う案件は、イシュードリブン（課題先行）型で、具体的にはグローバルでの食糧問題や少子高齢化、ロジスティクスなど、人類にとって根本的な課題解決に寄与する中長期の案件を扱っており、社会的インパクト志向のある投資であるといえる。2030 年までに東アジアにシリコンバレーを超えるベンチャー企業のエコシステム構築を目標とする同社の今後の動きに注目したい⁵⁵。

d) 投資中間団体/組織の動向

ベンチャー・フィランソロピーからの広がり

日本の投資中間団体には、ベンチャー・フィランソロピーに取り組む中で、資金提供の方法が助成から出資へと広がったものがある。ベンチャー・フィランソロピーとは、複雑な社会課題解決へ向けた新たな手法の一つとして、非営利組織や社会的企業に対し、中長期的に資金提供および経営支援を行うことで、事業の成長を促す手法である。そのコンセプトは、シアトルで 1997 年に設立されたソーシャルベンチャー・パートナーズの東京支部（SVP 東京）が日本に紹介した 2003 年に遡る⁵⁶。SVP 東京は、メンバーが「パートナー」としてそれぞれ毎年約 10 万円ずつ出し合い、社会的な課題の解決に取り組む事業に資金提供および経営支援を実施する NPO 法人である。支援団体は 30 団体以上、パートナーも 100 名を超える。資金提供方法は主に助成が中心であったが、2012 年には同法人初の試みとして、セルフ健康チェック事業を行うケアプロ株式会社⁵⁷に、第三者割当増資の引受という形で 100 万円の出資を行った⁵⁸。IPO を目的としない社会起業に対する株式投資、また、将来的に生じる可能性のある利益をパートナーへ分配するのではなく、新たな社会的企業への再投資資金へ循環させる取り組みは、先進的な事例といえる。今後も出資の形態での資金提供について検討していく意向である⁵⁸。

2012 年には、プライベート・エクイティとコーポレート・ファイナンスのプロフェッショナルによって、社会貢献を目的とする組織に中長期にわたる資金面と経営面でのサポートを提供するベンチャー・フィランソロピー組織、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）が設立された。2013 年には日本財団と SIP との共同事業として日本ベンチャー・フィランソロピー基金（JVPF）が設立され、民間助成財団とビジネス・セクターが協力する先駆けとなった。JVPF は 2016 年現在までに 4 つの団体を支援しており、そのうちの一つ、

⁵⁵ 2016 年 3 月 8 日「孫泰蔵氏「場外ホームランか三振の投資を」」（東洋経済 ONLINE）

⁵⁶ 2014 年 7 月「日本におけるインパクト投資の現状」（日本財団）

⁵⁷ 2012 年 1 月 10 日プレスリリース（SVP 東京）

⁵⁸ SVP 東京ヒアリング

株式会社 AsMama には 2015 年より出資を行っている。本件の詳細については、II-3 の事例でより詳細に述べる。

ベンチャー・フィランソロピーの取組みから、財務的リターンを想定する社会的インパクト投資へと移行する流れは今後も成長の可能性があると考えられる。

市民からの資金の流れ

日本において欧米のソーシャルバンクおよびコミュニティ開発金融機関(CDFI)に相当するものは、「NPO バンク」、「コミュニティ財団」等がある。この他にも、エネルギー領域に特化した資金の流れとして、市民エネルギーファンドがある。広くは、市民や地域企業から集めた寄付中心の原資を、NPO 法人や地域の社会的事業に分配する仕組みといえる。資金提供方法としては、大きく助成と投融資がある。

NPO バンクは、市民が自発的に出資した資金により、地域社会や福祉、環境保全のための活動を行う NPO や個人などに融資することを目的に設立された「市民の非営利バンク」のことで、「金融 NPO」や「市民金融」などとも呼ばれる。NPO バンクの運営の特徴は、趣旨に賛同する市民や NPO が組合員となり、1 口数万円単位の出資を行い、それを原資に NPO や個人に低利（1～5%程度）で融資することである。出資者にとっては、元本保証がない、出資金を自由に引き出せない、などのデメリットもあるが、目に見える形で資金運用されることが魅力ともなっている⁵⁹。日本における NPO バンクの歴史は、1990 年代半ば、最初の取り組みであった未来バンク事業組合の設立に遡る。NPO バンクの数 は 2016 年 3 月現在 14 にまで増加しており、累計融資額は 33.8 億円、融資残高は 2.4 億円程度と報告されている⁶⁰。

市民ファンドとは、「『民』が『民』を支援する資金循環の仕組みとして、市民からの志のあるお金を集め、市民社会づくりを目指して公益的な活動をおこなっている NPO などへ助成する」仕組みである⁶¹。2011 年より推進連絡会が設立され、そこでの定義は「新しい価値の創造や社会的課題の解決のため、市民からの寄附を中心に、市民の活動を助成する、市民が主体的に設置・運営する、民間の仕組み」としている。

コミュニティ財団とは、「地域社会に対する知識を持ち、公共的関心を代表する者として選ばれた、市民により構成される役員会が運営する公共的な社会貢献機関であり、個人、企業、団体その他から寄付され、遺贈された多数の個別基金を管理する機関」と定義される⁶²。事業対象は、地理的な「コミュニティ＝地域」を特定し、複雑かつ重層的に絡み合う地域の諸課題であり、事業内容としては、概ね寄付等の仲介を行い、特定の個人や法人等が設立する基金のほか、テーマを特定して複数の寄付者の資金を集める基金等を設置・運用し、資金提供者の意向を活かした資金を提供する⁶³。コミュニティ財団というコンセプトは、1914 年にアメリカの現在のオハイオ州クリーブランドで発足した「クリーブランド財団」の設立に遡るといわれる。日本では、1991 年に大阪コミュニティ財団が設立されことにはじまり、2008 年に行われた公益法人改革以降、京都地域創造基金が 2009 年に設立されるなど、その後、各地で設立が続いている。

⁵⁹ 全国 NPO バンク連絡会ウェブサイト

⁶⁰ 2016 年 3 月「全国の NPO バンクの現況」（全国 NPO バンク連絡会）

⁶¹ 2011 年 7 月 6 日「市民ファンド推進連絡会が設立」（NPOWEB）

⁶² 1996 年「コミュニティ財団のすべて」（財団法人大阪コミュニティ財団編、三島祥宏著 清文社）

⁶³ 全国コミュニティ財団協会ウェブサイト

市民エネルギーファンドは、東日本大震災後の原発被害を受けて、地域の市民の力で「再生エネルギー」を成長させようとしてきた市民主体のファンドである。匿名組合出資の形態で、クリーンエネルギーの発電所の設置・運営への資金を提供する。2012年7月から始まった再生可能エネルギーの固定価格買い取り制度も仕組みが広がった理由の一つといえる。例として、福島県でも原発に依存せずに自然エネルギーで自立を目指す動きがあり、2013年に会津電力株式会社が地方の経営者を中心に立ち上げられた。同社は、会津各地に23か所合計出力2,540kWの太陽光発電設備を設置。募集した再生エネルギーファンド「会津ソーラー市民ファンド2014」では大きな反響があり、約1億円のファンドが3か月で募集終了となった。出資をした人の多くは、東北出身の人や福島の状態を心配した人であり、「地域を支援したいとの思いから参加した」という⁶⁴。

これらの組織の特徴としては、事業や活動の社会性が高いこと、市民の参加意欲があること、および社会的リターンを期待していること等が挙げられる。地域の活性化やまちづくりを目的として地域住民や地元企業などから寄付金を募り、NPO法人や住民グループなどの活動や事業などを支援していく仕組みは、今後も成長していくと考えられる。各組織にそれぞれ、全国NPOバンク連絡会（2005年活動開始）、市民ファンド推進連絡会（2011年設立）、全国コミュニティ財団協会（2014年設立）、全国ご当地エネルギー協会（2014年設立）などの全国ネットワークが設立されており、今後の日本における社会的インパクト投資の広がりにより重要な役割を担うと考えられる。

図表 I-20 市民からの資金の流れの仕組み整理

名称	定義・概要	資金提供形態	事例
NPOバンク	市民が自発的に出資した資金により、地域社会や福祉、環境保全のための活動を行うNPOや個人などに融資することを目的に設立された「市民の非営利バンク」	融資	●未来バンク事業組合 ●コミュニティ・ユース・バンク momo 等
市民ファンド	新しい価値の創造や社会的課題の解決のため、市民からの寄附を中心に、市民の活動を助成する、市民が主体的に設置・運営する、民間の仕組み	助成	●市民社会創造ファンド ●神奈川子ども未来ファンド 等
コミュニティ財団	地域社会に対する知識を持ち、公共的関心を代表する者として選ばれた、市民により構成される役員会が運営する公共的な社会貢献機関であり、個人、企業、団体その他から寄付され、遺贈された多数の個別基金を管理する機関	助成	●公益財団法人地域創造基金さなぶり ●公益財団法人あいちコミュニティ財団 ●公益財団法人京都地域創造基金 等
市民エネルギーファンド	匿名組合出資の形態で、クリーンエネルギーの発電所の設置・運営への資金を提供するための市民からの出資金	匿名組合出資	●市民風力発電所・浜頓別1号機匿名組合 ●会津ソーラー市民ファンド2014 等

⁶⁴ 2015年07月12日「福島県で立ち上がった自然エネルギーファンドの行方」（ハーバードビジネスオンライン）

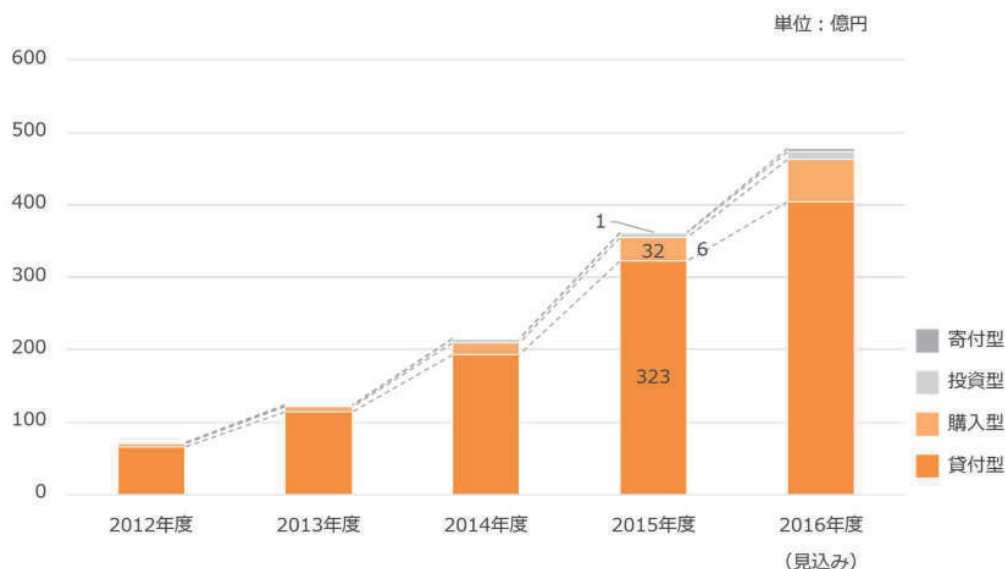
クラウドファンディングの広がり

資金調達方法として、クラウドファンディングは成長を続けており、特に東日本大震災が成長の一つの引き金となっている。

現在、国内クラウドファンディングの市場規模（新規プロジェクト支援額ベース）は前年度比 68.1%増の 363 億 3,400 万円とされる⁶⁵。ここでのクラウドファンディングは、資金を必要とするプロジェクト等がインターネットを介して不特定多数の人々から比較的少額な資金を調達する手段で、「購入型」、「寄付型」、「投資型（ファンド）」、「貸付型（ソーシャルレンディング）」、「株式型（出資）」の類型がある。前年度と比較して大きく拡大している理由は、社会貢献性や共感性の高いプロジェクトが多数起案され、大型プロジェクトの成立やマイナス金利時代を反映して好利回りの貸付型が拡大したことが背景にあると考えられる。類型別でみると、図表 I-21 に示されるように、貸付型が 322 億円（全体の 88.7%）を占め、次に購入型が 32 億円、投資型が 6 億円、寄付型が 1 億円となっている。投資型は大型案件が達成されると大幅に増加し、年間の増減はあるが、平均 6 億円程度で安定的に推移している。購入型においては、手数料引き下げの効果や認知の高まり、共感性の高いプロジェクト起案の増加等から成立件数も増加している。貸付型においては、超低金利時代からマイナス金利の時代に突入し、貸付型でも好利回りを求めて支援者（投資者）が増加しているため、引き続き成長が見込まれると考えられる。

また、2015 年 7 月末時点におけるクラウドファンディングを扱う企業数は 100 社程度であったが、2016 年 6 月末時点では 140 社程度に増加している⁶⁶。

利用方法としても単なる資金調達の場を超えて、テストマーケティング、販促活動としての活用効果に加え、その後の事業拡大のための継続利用も顕在化している。今後もニーズに応じて、クラウドファンディングの市場は成長傾向であるといえる。



図表 I-21 国内クラウドファンディングの新規プロジェクト支援額推移

⁶⁵ 2016 年 8 月 19 日「国内クラウドファンディング市場の調査」（矢野経済研究所）

⁶⁶ 2016 年 8 月 19 日「国内クラウドファンディング市場の調査」（矢野経済研究所）

e) 中間支援組織の動向

社会起業家を生み出し、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のような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」や「アクセラレーター」と呼ばれる。NPO 法人 ETIC.（以下、「ETIC.」という。）や、大阪を中心に活動する NPO 法人 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起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 Impact 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。下記、主な事例として 2 団体を挙げる。

ETIC.は、1993 年に設立された、主に社会起業家支援を行う NPO 法人である。社会起業家や社会起業家候補に向けて数々のプログラムを提供しており、起業支援、コミュニティ展開等の事業を行う。2012 年からは、西武信用金庫と協働することで、NPO 法人・社会的企業・中小企業に向けた「成長応援融資 CHANGE」を実施している。西武信用金庫からの低金利融資で資金面の支援が、ETIC.から人材面での基盤強化としてセミナー実施やメンタリング等、運営面の支援が提供される。この仕組みは、2010 年よりおよそ 2 年間、西武信用金庫から ETIC.に人材出向が行われた後に開始されたもので、出向により、コミュニケーションの円滑化や各セクター間でのネットワークが構築されたことで、金融機関と中間支援団体の連携が行われている興味深い事例といえる⁶⁷。

また、2011 年の東日本大震災後には、東北復興をビジョンに掲げた一般社団法人 RCF が設立された。当時「課題先進地」として東北地方の課題解決に取り組んでいた同法人は、その経験やつながりを活かし、現在は日本全国の「課題先進地」のプロジェクトにビジネス・非営利・行政のセクターを超える存在として取り組み、社会事業コーディネーターという役割で各地のコミュニティ支援プロジェクトを推進している⁶⁸。

4. 社会的インパクト投資の世界各国の動向と市場規模

社会的インパクト投資は、特にアメリカとイギリスで発展してきたが、ドイツ、インド、中国、フランス、ベルギー、カナダ等、その他各国に広まってきている。イギリスでは、逼迫する財政状況のもとで、貧困層支援などの社会福祉事業をいかに効率的かつ効果的に実施するか、という問いへの答えとして政府が積極的に社会的インパクト投資を推進している。

現在、概念自体がまだ新しく、その市場規模の算出も困難ではあるが、社会的インパクト投資市場規模は世界で約 600 億ドル（約 6 兆円）とされる。財務的リターンをより重視している社会的責任投資についていえば、その市場は 21.4 兆ドルといわれ、社会的インパクト投資の規模はその 1%にも満たないことになる。また、210 兆ドルともいわれる世界の金融市場から見るとその規模は 0.03%程度である。

⁶⁷ 内閣府 NPO ウェブサイト：活動事例集 NPO 法人と金融機関の人材交流

⁶⁸ 一般社団法人 RCF ウェブサイト

市場は未熟であるが、各報告書によれば世界各国での市場規模は徐々に成長しており、今後も非常に高い成長性のある潜在市場であるといえる。

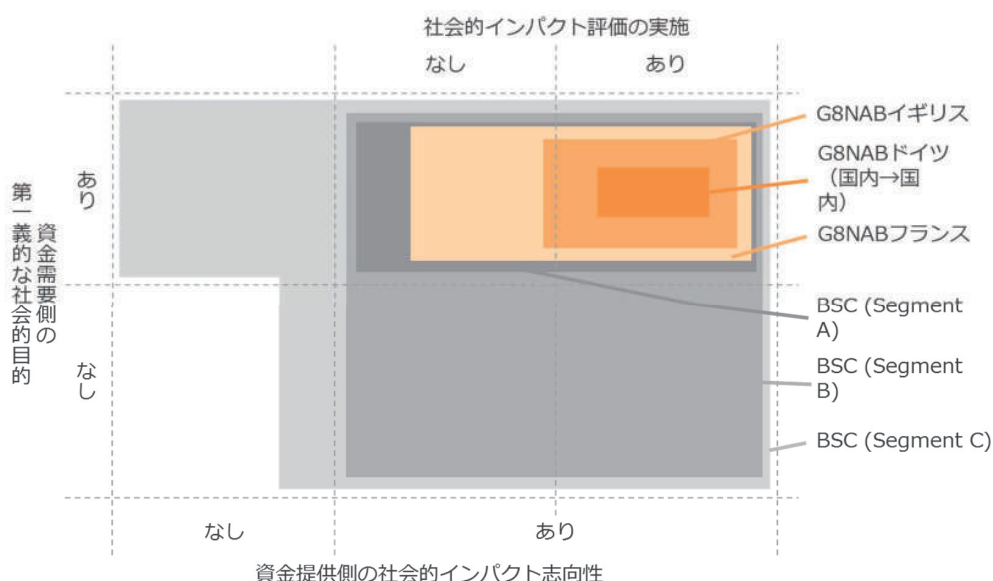
また、各国が市場規模を算出した報告書を発行しており、それらの一部をまとめたものを図表 I-22 および図表 I-23 に示した。いずれの場合も、資金提供側にとっての社会的リターンおよび財務的リターンが共に想定されているもの、とした上で、厳密な算出根拠は異なっており、2016 年に発行された G8NAB⁶⁹ドイツの報告書が最も厳格に市場を算出している。

図表 I-22 各国の社会的インパクト投資市場規模とその算出根拠⁷⁰

分類		社会的 インパクト 投資市場規模	算出根拠
US (G8NAB 2014)		N/A	N/A
UK (G8NAB 2014)		2 億ポンド	社会的投資/Social lending 特化の投資中間団体から慈善団体や社会的企業に資金提供されたものに限る（その他の金融機関を介した資金は含まれていない）
UK (BSC 2016)	狭義 (Segment A)	15 億ポンド	資金提供側も資金需要側も社会的な意図があると認められること ① 特に BSC の戦略に則ったテーマの案件 ・ SME Charity Finance ・ Social Innovation ・ Mass participation ・ Scale ② その他の社会的インパクト投資
	広義① (Segment B)	32.5 億ポンド以上	A+資金提供側に社会的意図があり、資金需要側でない案件
	広義② (Segment C)	680 億ポンド以上	B+資金提供側に社会的意図がなく、資金需要側にある案件
ドイツ (G8NAB 2016)		6.9 百万ユーロ	① 社会的インパクト評価の実施があること ② 資金需要側のインパクト志向性が明確なこと ③ ドイツの資本がドイツの中で使用されていること
フランス (G8NAB 2014)		18 億ユーロ	① 資金需要側のインパクト志向性が明確なこと ② 社会的インパクトが明確化されており、社会的および財務的リターンを想定していること ③ ガバナンスまたは契約等法的な形で、社会的意義が明確にされていること

⁶⁹ G8 社会的インパクト投資タスクフォースにおける各国の国内諮問委員会

⁷⁰ Jun. 2014 "PRIVATE CAPITAL PUBLIC GOOD"(US NATIONALADVISORY BOARD ON IMPACT INVESTING), Sep. 2014 "The UK experience" (UK's Presidency of the G8), Mar.2016 "SOCIAL INVESTMENT INSIGHTS SERIES" (Big society capital), Mar.2016 "Social Impact Investment in Germany" (Bertelsmann Stiftung), Jan. 2015 "THE HOWS AND WHYS OF SOCIAL IMPACT INVESTING" (the French National Advisory Board on Impact Investing)



図表 I-23 各国報告書における社会的インパクト投資市場算出の方法

II 日本における社会的インパクト投資市場

1. 社会的インパクト投資市場規模算出

日本の社会的インパクト投資市場規模の算出においては、各国の市場規模算出方法を参考に、I章にある概念を下記のように具体化し、条件を満たす案件を積み上げて精査した。

① 資金提供者に、投資を通して **社会的または環境的インパクトを求める「意図」がある**こと

- ・ 資金提供先組織の第一のミッションが、社会的価値創出におかれていること（具体的に以下のいずれかに該当）を確認していること
 - 資金提供対象が NPO 法人であること
 - マイクロファイナンス機関、震災復興に関する案件、およびその他社会的企業等に対して資金提供の判断において、資金提供者が社会的インパクト創出に関する基準を設定していること
- ・ 資金提供先が政府である場合は除外
- ・ 一般的な利益最大化のための投資や投資を実施する場合に社会的・環境的因子を考慮する ESG 投資は対象外

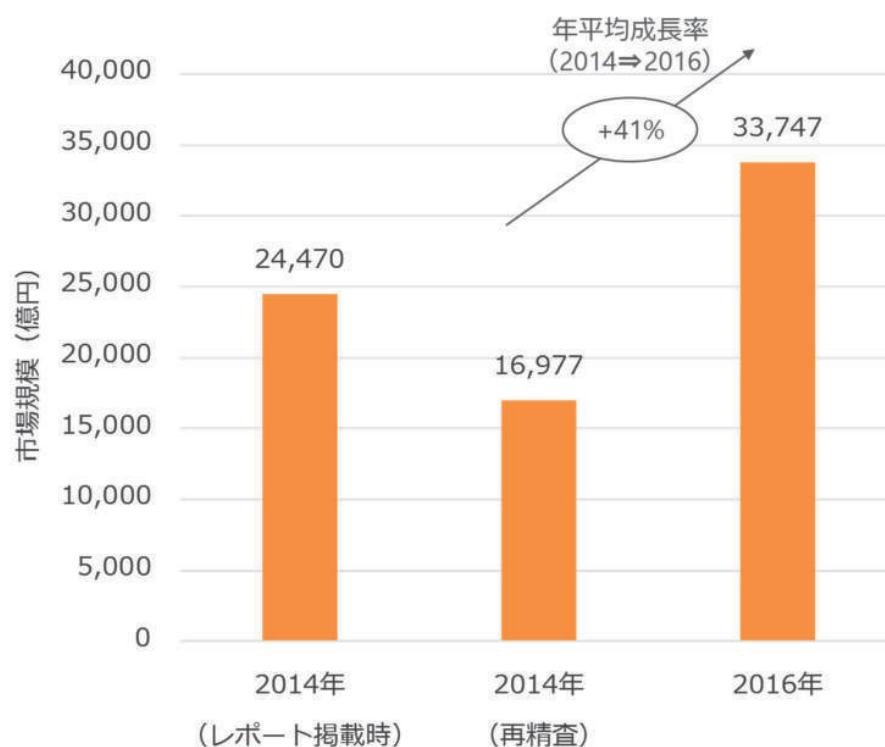
② **資本に対する利益、財務的リターンを想定した投資**であること

- ・ 財務的リターンを志向しない寄付や助成、金銭的な寄付と共に人的資源を投入し経営支援を志向するベンチャー・フィランソロピーは対象外

本報告書における社会的インパクト投資市場規模算出の方法は、図表 I-23 の BSC、特に狭義（Segment A）の方法に近いといえる。

2014 年度に国内諮問委員会が発行した報告書「日本における社会的インパクト投資の現状」においては、経営能力強化であるベンチャー・フィランソロピーの資金提供が市場規模の算出に含まれていたが、「財務的リターンを想定している」上記②の条件により除外し、再度算出した。また、上記条件を踏まえ、新たに追加したものを含め全体を見直している。2014 年と同様に案件毎に金額を算入し、必要に応じて当該事業者アンケートやヒアリングを実施することで、全体の金額を算出した。2014 年報告書の数値、今回改めて見直した 2014 年の数値および今回新たに算出した 2016 年の数値を図表 II-1 に示す。また、案件の内訳を図表 II-2 に示した。

結果、2016 年時の社会的インパクト投資市場は投融資の実績額（または残高）の合計で約 337 億円となり、2014 年と比較すると年平均 41% の成長となっている。



図表 II-1 日本における社会的インパクト投資市場の推移

2014 年の市場規模精査における金額の差の主な理由は、以下の点でまとめられる。

- ・ 2014 年時のレポートより減額した案件：141.6 億円
 - 案件の一部が年度での金額ではなく、累計金額であった 3 案件：73.5 億円

- 実行金額ではなく、基金運用規模の総額を算入していた 3 案件：33.5 億円
- インパクト志向かどうかによらず、広義に全ての案件が算入されていた 2 案件：32.8 億円
- ベンチャー・フィランソロピーで算入されていた 2 案件：1.8 億円
- ・ 2014 年時のレポートより増額した案件：66.7 億円
 - 算入していなかった 5 案件：57.1 億円
 - その他の理由で特に増額した 3 案件：9.6 億円

2014 年から 2016 年にかけて、約 2 倍にまで成長した主な理由は、以下 2 点にまとめられる。

- ・ 5 億円以上成長した案件が 5 件あること
 - 日本政策金融公庫のソーシャルビジネス支援：112.4 億円
 - ミュージックセキュリティーズ株式会社：18.2 億円
 - 市民エネルギーファンド：8.4 億円
 - 三菱商事復興支援財団：5.2 億円
 - 鎌倉投信株式会社：5.0 億円
- ・ その他新規で投融資を開始した案件が 4 件あること
 - 五常・アンド・カンパニー株式会社：20 億円
 - Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd.（豊田通商アフリカファンド）：4.0 億円
 - JVPF：0.45 億円
 - KIBOW：0.1 億円

一方で減額した案件は大和マイクロファイナンス・ファンドの 9 億円のみとなっている。分析は続く II-2 で、また、案件のトピックスについては、II-3 で述べる。

また、市場規模算出において、各案件の細かい算入方法・基準がある場合については、注釈として、図表 II-3 にまとめた。算出された金額は、主にヒアリングやアンケート等に基づき精査したものであるが、厳密さを求めるものではないことに留意されたい。

図表 II-2 日本における社会的インパクト投資市場規模内訳（単位：百万円）⁷¹

No.	名称	2014 年 レポート掲載時	2014 年 再精査	2016 年
1	日本政策金融公庫（JFC） ソーシャルビジネス支援	5,000	5,867	17,114
2	市民エネルギーファンド	算入なし	3,078	3,917
3	ミュージックセキュリティーズ 株式会社	4,400	1,963	3,789
4	公益財団法人三菱商事復興支援財団	1,500	1,532	2,050
5	五常・アンド・カンパニー株式会社	—	—	2,000
6	大和マイクロファイナンス・ファンド	算入なし	1,995	1,060
7	全国労働金庫協会 NPO 融資	3,470	1,000	1,000
8	鎌倉投信株式会社 投資信託「結い 2101」	算入なし	421	924
9	Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd. （豊田通商アフリカファンド）	1,500	0	396
10	NPO バンク	2,700	252	309
11	公益財団法人日本財団 「わがまち基金」	3,120	120	262
12	全国の地方銀行・信用金庫・信用組合 NPO 法人向け低金利融資	金額不明	183	230
13	独立行政法人国際協力機構 海外投融資案件	200	228	228
14	一般財団法人共益投資基金 JAPAN	500	134	164
15	ARUN 合同会社	70	100	142
16	公益財団法人日本財団 ベトナムでの包括的金融支援	50	50	50
17	日本ベンチャー・フィランソロピー基 金（JVPF）	120	0	45
18	オイコクレジット・ジャパン	算入なし	33	35
19	ベネッセソーシャルインベストメント ファシリティ	1,500	20	20
20	一般財団法人 KIBOW	—	0	10
21	NPO 法人 SVP 東京	60	1	1
22	その他	280	—	—
	合計額	24,470	16,977	33,747

⁷¹ 各社ウェブサイトおよびヒアリングによる確認

（ヒアリング実施組織は No で以下のとおり：1,3,4,5,6,8,11,13,14,15,20,21）

図表 II-3 市場規模算出の根拠の詳細 ※No は図表 II-2 に対応

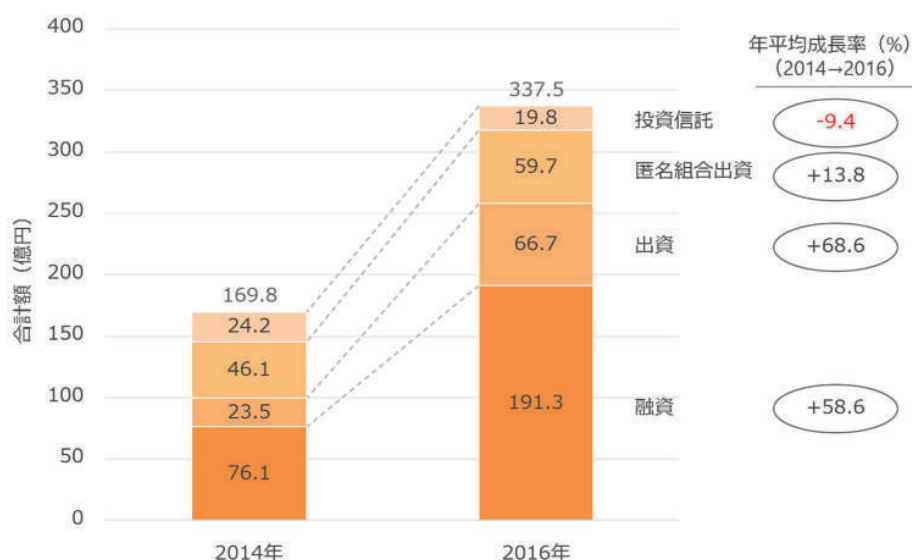
No	名称	詳細基準
1	日本政策金融公庫 (JFC) ソーシャルビジネス支援	ソーシャルビジネス支援の3つの領域である①NPO向け、②介護福祉分野、③社会的課題の解決を目的とする事業者のうち、①と③の融資実績額を算入
2	市民エネルギーファンド	市民出資の実績のある案件のみを加算
3	ミュージックセキュリティーズ株式会社	匿名組合出資の残高金額を算入
5	五常・アンド・カンパニー株式会社	いわゆるファンドではなく、株式発行による資金調達を原資に各地のマイクロファイナンス機関を子会社化し、自社事業としてマイクロファイナンス事業を行う形態である。各マイクロファイナンス機関への出資額（株式発行による資金調達分）を算入した。
6	大和マイクロファイナンス・ファンド	2016年度は純資産総額 3,643 百万円のうち、MFI 向けローン債権等の構成比率 29.1%、2014年度は 6,158 百万円のうち 32.4%を算入した
7	全国労働金庫協会 NPO 融資	2009 年時の融資残高額を援用（最新の金額は不明）
8	鎌倉投信株式会社	総資産額のうち社会的企業の債券組み入れ比率 3.4%より算入
9	Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd. (豊田通商 アフリカファンド)	基金運用規模総額 15 億円の内、ザンビアの農業事業への出資額、エチオピアの皮革産業への出資額を算入
10	NPO バンク	全国 NPO バンク連絡会発行の「全国の NPO バンクの現況」より融資残高の合計を算入
11	公益財団法人日本財団 「わがまち基金」	2014 年は社会性の有無に関わらず、日本財団による地域の金融機関の NPO 法人向け融資への利子補給案件を全額算入。2016 年より社会性の判断を加え、西武信用金庫ソーシャルビジネス成長応援融資「CHANGE」のみを算入
12	全国の地方銀行・信用金庫・ 信用組合 NPO 法人向け低金利融資	非営利活動法人の低金利融資として、二次調査ベースで、実績が認められた 5 金融機関の案件のみを算入
13	独立行政法人国際協力機構 海外投融資案件	海外投融資案件のうち、パキスタンの MFI への出資のみを算入（出資率 8.9%）
17	日本ベンチャー・フィラン ソロピー基金 (JVPF)	JVPF 出資の 3,000 万円だけでなく、案件への共同出資者である株式会社西川アソシエイツ出資の 1,500 万円も算入
19	ベネッセソーシャルインベ ストメントファシリティ	基金運用規模総額 15 億円の内、2013 年に実行されたインドのコンピュータサイエンス教育に関するコンテンツ開発および提供を行う教育ベンチャーへの出資分を算入
20	一般財団法人 KIBOW	基金運用規模総額 5 億円の内、社会的企業への出資 1,000 万円を算入
21	NPO 法人 SVP 東京	ヘルスケアサービスを提供する社会的企業への出資分 100 万円を算入

2. 社会的インパクト投資市場規模の分析

本項目では、II-1 で述べた市場規模算出について、各種分析を行った。①資金提供手法、②資金提供先法人形態、③資金提供先対象領域、④地域の4つの観点からの分析と可能性を探った。

① 資金提供手法

2014年から2016年では、出資形態が最も顕著に伸びており、特に株式会社への出資が2014年時には20.8億円であったのに対し、2016年では44億円を超える。MFIへの出資も2.6億円から22.6億円と規模が拡大している。総案件数が少なく、1案件による影響が大きいので、厳密な分析は困難だが、よりハンズオンでの支援ができるため、出資の資金提供形態を志す資金提供者が多く、今後も成長していくと考えられる⁷²。また、次いで融資での資金提供伸びており、その年平均成長率は約60%である。これはJFCのソーシャルビジネス支援のうち、社会的企業への資金提供分が大きく成長したのが理由である。



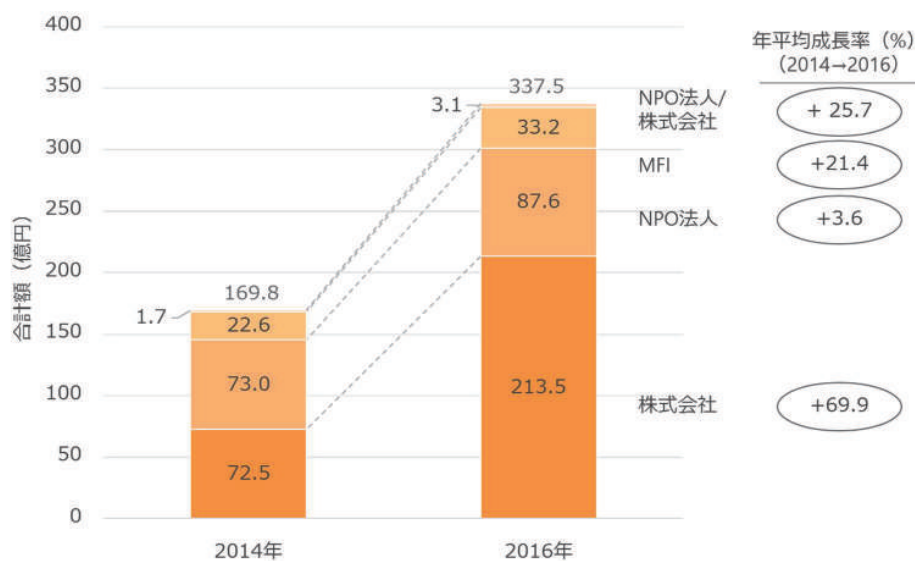
図表 II-4 資金提供手法別の市場規模

② 資金提供先法人形態

資金提供先法人形態別では、株式会社に対する資金提供が最も多く、213.5億円、成長率も約70%となっている。これは、①の資金提供手法で出資の成長率が高かったこととも対応していると考えられる。次いでNPO法人に対する資金提供が多く約88億円となっており、微増している。MFIへの資金提供の成長率も約20%程度と堅調である。

一方で、本報告書では、地方銀行・信用金庫・信用組合によるNPO法人向けの低金利融資の規模を正確に算入できていない。この規模は数十億円に上ると推計されるだけでなく、2015年にNPO法人の信用保証制度の利用が開始されたことから、今後は成長していくと考えられる。

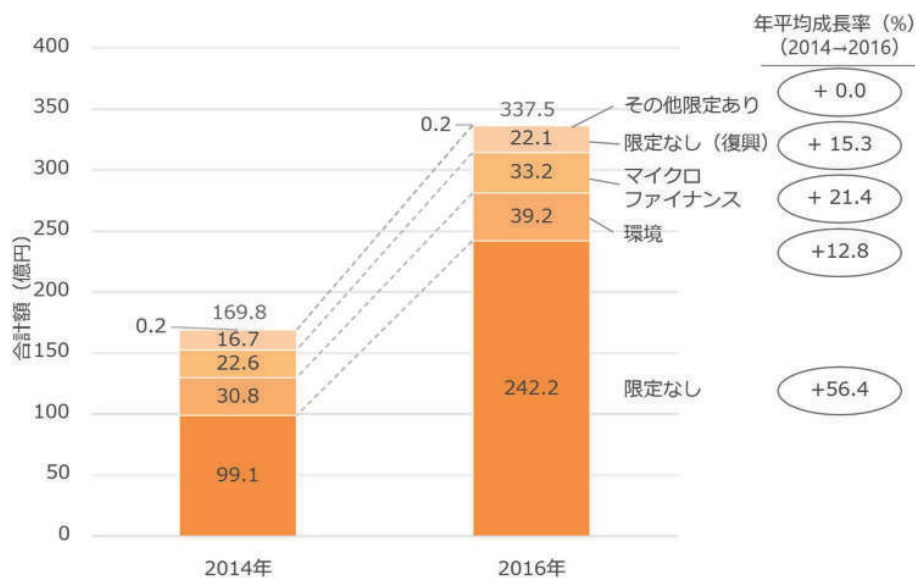
⁷² 各資金提供者ヒアリング



図表 II-5 資金提供先法人形態別の市場規模

③ 資金提供先対象領域

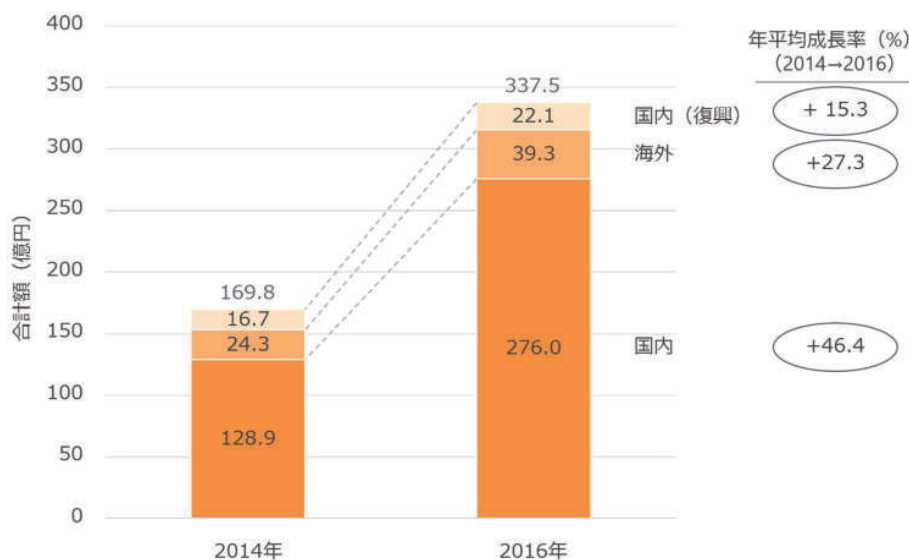
資金提供対象領域としては、案件が少ないために特定の領域にのみ資金提供している場合もあるが、基本的には限定のない案件が多い（復興が目的の案件も含めると全体の約 80%）。特定の領域を資金提供対象として定めるのはマイクロファイナンス、環境分野があり、その他限定の領域があるものは教育と障害者関連がある。うちマイクロファイナンス、環境分野は約 30~40 億円の規模がある一方、領域を限定するその他の案件はまだ少ない。いずれの対象領域も堅調に成長傾向である。



図表 II-6 資金提供対象領域別の市場規模

④ 資金提供先の地域

日本の社会的インパクト投資の背景でも前述したが、震災復興の文脈で資金提供が始まった案件も多い。当初は東北地方に限った資金提供をしていた組織も、地域を限らず全国へと転換した例もある。共益投資基金 JAPAN は、2011 年設立当初の組織名が「東北共益投資基金」であったが、復興で培ったノウハウを活かし、そのミッションを全国に広げる意味を込めて 2016 年 4 月に名称を変更している。国内（復興）となっているものは、東日本大震災の被災地域に向けた資金提供であり、5 年が経過した 2016 年においても堅調に成長している。これは三菱商事復興支援財団が増額した影響が大きい。また、いずれの地域も堅調に成長しているが、海外（主に開発途上国）への資金提供と比較すると、日本国内への資金提供の方が成長傾向であることがわかる。



図表 II-7 資金提供先地域別の市場規模

3. 日本における社会的インパクト投資の事例

社会的インパクト投資ファンド「KIBOW」の設立

2016 年の報告書から特筆すべきトピックスとしてはまず、KIBOW ファンドが挙げられる。KIBOW ファンドは、2015 年の 9 月に設立された、日本初の社会的インパクト投資ファンドである。その目的は、下記の 2 点が挙げられる⁷³。

- ・ 社会課題の解決に寄与する起業家に対して投資し、成長を支援し、社会の変革を加速する。
- ・ 国内の民間資金が上記の目的のために使われる、新たな資金還流の仕組みを作る

同ファンドの興味深い点は、ベンチャーキャピタル投資のノウハウと東日本大震災支援でのネットワークを活かしたファンドだということである。ファンド設立の背景は、東日本大震災に遡り、東日本大震災の救援・復興支援プロジェクト

⁷³ 一般財団法人 KIBOW ウェブサイト

「Project KIBOW」（2011年3月14日始動）を前身とし、2012年2月22日に一般財団法人として活動を開始後⁷⁴、被災地域で複数の支援団体、イベントの開催や約1億円の義捐金を被災地各地の活動母体へ提供するなど、復興活動を展開していた。2015年、代表理事の堀義人氏とG8社会的インパクト投資タスクフォース議長のロナルド・コーエン卿が面会した際に、「日本国内の社会的インパクト投資を活性化してほしい」という声があり、事業開始を検討する運びとなった。堀義人氏は、インキュベーションファンド、ベンチャーキャピタルのファンド代表でもあり、いわゆるVCの知見が社会的インパクト投資ファンドの運営に活かされていることも興味深い点である。

ファンドのコミットメント総額、投資対象は、期間は以下のとおりである。

図表 II-8 KIBOW ファンド総額と期間

コミットメント総額	5億円
コミットメント期間	2015年9月-2035年8月（20年間）

現状では、出資での資金提供にこだわり、結果的に、法人形態は株式会社や組合等に限定されている。投資対象として明確に「社会的課題に対して取り組んでいること」およびその「スケラビリティ」、「マネジメントチーム」「企業の背景・ストーリーがあること」に言及しており、デューデリジェンスを実施したうえで、最終的には団体のミッションを明記し、ミッション達成に向けた形での投資契約を締結する。また、社会課題解決に寄与しうる案件であれば、事業領域に特に限定はないが、事業規模としては1億円以下程度のアーリーステージの組織が中心となる。

第1号案件として、2013年から高齢者向け弁当・惣菜宅配の事業を行い、障害者雇用も積極的に行う「愛さんさん宅食株式会社」に1,000万円の優先株投資による出資を行った。Exitは10年以内を目指しており、ファンドのメンバーが取締役に就任し、経営支援を行っている。

愛さんさん宅食株式会社は、東日本大震災後の2013年、「被災者、障害者、シングルマザー等社会的弱者の働く場や生きがいづくりを事業を通じて創りたい」という想いから創業。震災後の被災地にとって大きな課題である要介護認定者の増加と介護従事者の不足に向け、宅食サービスおよび介護（予防含む）サービスの提供を行っている。具体的には高齢者向け配食サービス、訪問介護事業、居宅介護支援事業、家事代行サービス（介護保険外サービス）を実施し、同社がビジョンに掲げる「2020年200名社会的弱者の就労の実現」を目指し、積極的に障害者やシングルマザーを採用している⁷⁵。

KIBOWは今後も投資規模を拡大させていく方向であり、2016年8月には地域コミュニティに密着した映画館運営などを手掛ける株式会社シーズオブウィッシュへ第2号案件となる1,000万円の投資⁷⁶を行っている。今後も1年間のうちに3~5件の案件発掘、5年間で5億の出資を目指している。さらに新たな第2号ファンドの設定も検討しており、個人投資家の層も含めて20億円の規模を見据え、投資手法や投資先の法人形態をより幅広く考えていく可能性もある。

⁷⁴ 2015年9月28日 ニュースリリース（一般財団法人KIBOW）

⁷⁵ 愛さんさん宅食株式会社 ウェブサイト

⁷⁶ 2016年8月31日 プレスリリース（一般財団法人KIBOW）

日本ベンチャー・フィランソロピー基金（JVPF）による株式会社への投資

JVPF は、2014 年時の報告書ではベンチャー・フィランソロピーとして紹介されていた。財務的リターンを求めない「助成＋経営支援」の形態をとってきた組織が、2015 年に財務的リターンを求める「株式会社への投資＋経営支援」に取り組んだ先進的な事例といえる。

日本ベンチャー・フィランソロピー基金は、社会的な課題解決に取り組む団体を支援し、活動を持続的に発展させることを目的として、2013 年 4 月、企業、経営者、投資業出身者と日本財団の資金提供を基に設置された基金である⁷⁷。支援対象領域として下記 3 点を掲げ、3 件の NPO 法人への資金提供（助成）および経営支援、1 件の転換社債による投資を実施（図表 II-9 参照）している。

- ・ 教育・若者の就労支援
- ・ 育児・女性の活躍
- ・ 地域コミュニティ

図表 II-9 JVPF の資金提供先

No.	支援先組織名	事業領域	支援金額 (万円)	支援期間 (年)
1	NPO 法人 放課後 NPO アフタースクール	教育支援 (放課後支援)	2,000	3
2	認定 NPO 法人 Teach For Japan	教育支援	3,000	3
3	株式会社 AsMama	働く母親の支援	3,000	3
4	NPO 法人発達わんぱく会	発達障害の子ども 支援	3,000	3

株式会社 AsMama への出資は、同ファンドとしても初めての試みであり、資金提供だけでなく、経営的支援として取締役にはファンドから就任、最低 3 年間のハンズオン支援で事業の成長を強化する。社会的インパクト評価等の経営支援を含む、その他法務、戦略コンサルティングおよび会計のプロボノ支援が実施される。また、共同出資者としてエンジェル投資家である株式会社西川アソシエイツが 1,500 万円の出資を行っている。

株式会社 AsMama は、理念として「誰もが育児も仕事もやりたいことも、思いどおりに実現できる社会の仕組みや取り組みを創る」を掲げ、子育て支援を必要とする親子と支援したい人や企業が安心・安全に楽しく出会える場づくりや、インターネットを活用した子育て支援の仕組みの普及に向けて事業を展開している。少子高齢化に伴い労働力人口が減少しているに社会的背景や文化的背景により、キャリア復帰等出産後の女性の抱える課題は多い。

主な事業内容として、知人や友人の親同士がつながり送迎・託児を 1 時間 500 円から頼り合えるオンラインサービス「子育てシェア」の提供、企業などとタイアップしながら地域住民同士が顔見知りになるリアルな交流の場を提供している⁷⁸。女性の活躍が求められる現状の日本社会において、AsMama は既存の託児サービスにはない独自の付加価値を生み出しており、今後も成長が見込まれる。

⁷⁷ 2015 年 8 月 12 日 ニュースリリース（日本財団）

⁷⁸ 株式会社 AsMama ウェブサイト

なお、ベンチャー・フィランソロピーの形態から「株式会社への投資＋経営支援」を行った事例は、2012年にSVP 東京がケアプロ株式会社へ100万円の出資を行ったものが日本で最初の事例となる。金額としては比較的小額だが、外部資本の受け入れにより、その他の機関から資金調達しやすくなるメリットも期待できること、また、資金需要側からの希望もあり、実現の運びとなった⁷⁹。

鎌倉投信の「結い 2101」

2014年時の報告書には社会的インパクト投資市場に算入されていなかったが、ポートフォリオの中に社会的企業（非上場）への社債を約3.4%（2016年2月時点）組み入れているという鎌倉投信の運用する投資信託の仕組みも興味深い事例といえる。

鎌倉投信株式会社は、2008年に設立した投資信託の委託会社（資産運用会社）である。同社が運用・販売する「結い 2101」という投資信託の運用方針は、「これからの社会に本当に必要とされる会社、顧客がファンとなって応援したくなるようないい会社に投資する投資信託」としている⁸⁰。ここでいう投資対象の「いい会社」とは、短期的な利益追求や株価が目標ではなく、社会との調和を図りながら時間をかけて成長する会社とされる。結果として、全体のポートフォリオの中で、3.4%を社会的企業に振り分けられており、現在では約8億円が運用されている。

銘柄選択のプロセスとしては、「人・共生・匠」の3つを評価基準として設けている。それぞれ、「人財を活かせる企業」、「循環型社会を創る企業」、「日本の匠な技術・優れた企業文化を持ち、また感動的なサービスを提供する企業」とし、それぞれの観点ごとに評価項目があり、合計40数項目を確認の上、投資判断している⁸¹。

公募投信として多額の資金を集め（現在のファンド純資産は230億円程度）、リスクの高いソーシャルベンチャーの社債に投資すると同時に、多数の上場株に投資をすることで、運用商品として成立するように設計している。目指す安定的なリターンは4~5%であり、2011年3月から2016年2月の5年間における騰落率は11.4%である。上場企業への株式投資においても、その障害者雇用率が16%と上場企業の中で圧倒的1位である相対的に社会性の高い企業などが含まれる。同ファンドが投資する社会的企業の事例としては、図表 II-10 に示す組織が挙げられる。

財務的リターン最大化の一般的な投資から、ESG投資への流れが徐々に広まってきた日本において、ポートフォリオ全体の価格変動リスクや信用リスクを緩和させながらも投資信託の中に社会的企業を組み込む事例は、先進的といえる。2014年時に比較して堅調に推移しており、今後も成長の可能性が期待される。

⁷⁹ SVP 東京 ヒアリング

⁸⁰ 鎌倉投信株式会社 ウェブサイト

⁸¹ 鎌倉投信株式会社 ヒアリング

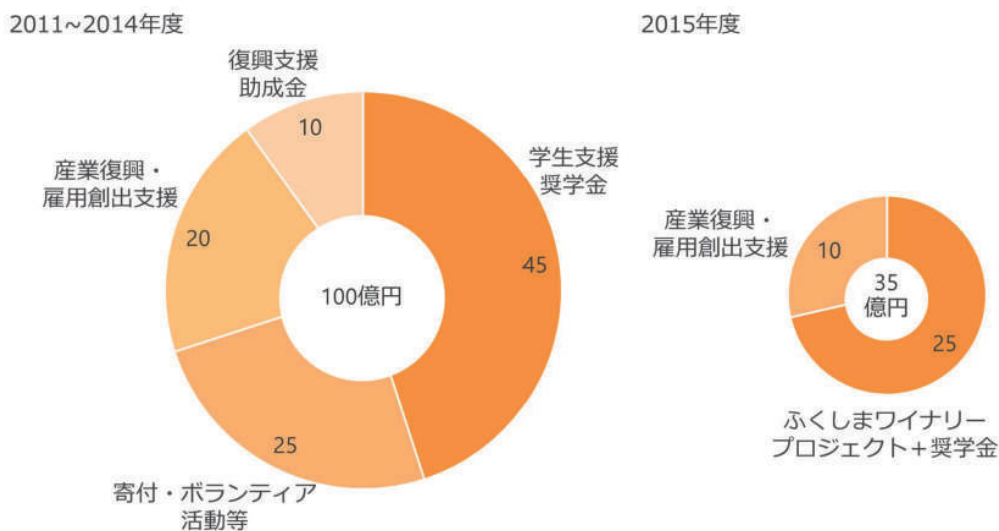
図表 II-10 「結い 2101」に含まれる社会的企業

企業名	社会的志向	事業内容	資本金 (万円)
株式会社 トビムシ	林業再生を通しての 地域再生	森林の施業管理、森林資産（素材）の生 産・加工・販売、地域ブランディング 等	7,770
株式会社 マザーハウス	途上国から世界に通 用するブランドをつ くる	開発途上国におけるアパレル製品およ び雑貨の企画・生産・品質指導、同商品 の先進国における販売	2,795
株式会社 HASUNA	採掘現場から流通・加 工に至るまで、ジュエ リーに関わるすべて の人の幸せを目指す	ジュエリーの製造・販売（フェアトレ ード）	3,920

三菱商事復興支援財団の福島ワイナリー事業

三菱商事株式会社は 2011 年の東日本大震災の復興支援活動のために復興支援基金を設立した。規模は 2014 年まで 4 年間で合計 100 億円にのぼる。

同基金を基に、2012 年に設立されたのが公益財団法人三菱商事復興支援財団である。同財団は、助成、投融資、奨学金事業など幅広く被災地への支援を行っており、2015 年度には 5 年間分の活動資金として 35 億円が追加拠出されている。支援先事業者は東北被災地 3 県にまたがり 50 件となり、「産業復興・雇用創出支援」と名の付くとおり、その領域は食品加工、農業、漁業等地場産業を活かしたものを中心に、楽器や縫製品の製造販売の起業支援を行うなど幅広い。

図表 II-11 三菱商事復興支援財団の支援内訳⁸²

資金提供先の選定は、主に以下の点でスクリーニングしているという⁸³。

⁸² 2015-2016「三菱商事復興支援財団 報告書」（公益財団法人三菱商事復興支援財団）

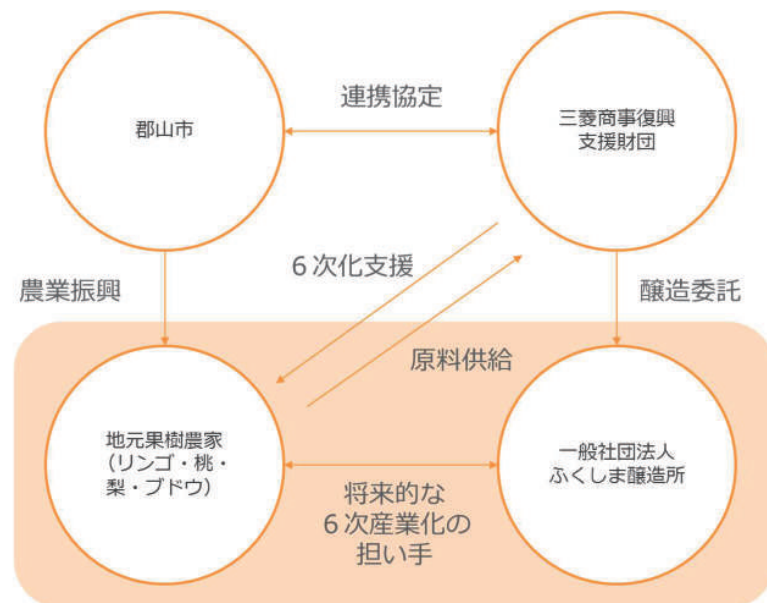
⁸³ 三菱商事復興支援財団 ヒアリング

- ・ 地元金融機関からの情報を起点とすること
- ・ 雇用創出を含め、地域経済の振興に波及効果があること
- ・ 経営者の意識・人物判断
- ・ 地域性を重視（被害の大きかった岩手県・宮城県沿岸部や、原発風評被害の大きい福島県全域）

同財団が 2015 年より開始したふくしまワイナリープロジェクトは、ビジネスセクター、公共セクターを超えて企業が行う興味深い社会的企業支援の仕組みであるといえる。

2015 年 2 月、福島県郡山市と三菱商事復興支援財団が連携協定を締結し、福島県産の果実を使用したワインやリキュールなどを開発、販売する果樹農業の 6 次産業化プロジェクトとしてスタート。風評被害などによる需要低迷・後継者不足の課題に、企業・行政・地元農家の三社が一体となり新規の事業スキームを構築している。本プロジェクトを運営するために一般社団法人ふくしま醸造所を設立、三菱商事復興支援財団の人材が代表理事を務めている。特にブランディングや販売については、三菱商事グループのネットワークやノウハウも活用していく。

2016 年 3 月には製造したワイン・リキュールの初出荷が始まり、今後も地元の果樹農家の人々と連携しながら、5～7 年後に 1 億円の売り上げ、10 年後には地元への事業継承を目指し、プロジェクトを推進していく予定である⁸⁴。



図表-II-12 ふくしまワイナリープロジェクトの全体像

今後の同財団の方向性は、得られた配当金を公益事業に再投下し、引き続き東日本大震災による被災地域の産業支援等を行っていく予定である。また、5 年間

⁸⁴ 2015 年 2 月 27 日「郡山市×三菱商事 果樹農業再生へ、10 億円投じ醸造所建設」（東北復興新聞）

にわたり助成や投融資を実施してきた経験に基づき、資金提供方法としても助成よりも投融資に注力していく予定としている⁸⁵。

企業の社会的事業への投融資はほかに豊田通商株式会社のアフリカファンドやベネッセコーポレーションのソーシャルインベストメントファシリティが挙げられる。いずれも本業とのシナジーを見据えつつ、資金提供を実施している案件である。

ベネッセは2013年にインドのコンピュータサイエンス教育に関するコンテンツの開発および提供を行う教育ベンチャーへの出資を開始した。

豊田通商は、2014年にアフリカモーリシャスに Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd.の社会貢献型ベンチャー育成基金を設立した。この基金は、アフリカ支援を投資効率・投資収益に重点を置くのではなく、高い失業率や低い所得水準といった各国の社会的課題に対して雇用創出や所得向上、生活・福祉環境の改善、外貨獲得といった課題解決に直結する事業を発掘し、育成することを目的としている。アフリカ地域での強みを活かしたザンビアの農業事業への出資、エチオピアの皮革産業への出資を開始している。役員に豊田通商から人材派遣するなど経営支援もハンズオンで行っており、定期的なモニタリングも実施している。運営にあたっては、豊富なベンチャー投資実績を持つ樫進氏が代表を務める Asia Africa Investment and Consulting Pte. Ltd.、アフリカにおけるベンチャー起業の第一人者である佐藤芳之氏（ケニア・ナッツ・カンパニー創業者）をパートナーに迎え、案件発掘するとともに、資金面および豊田通商のグローバルな物流・販売ネットワークを生かした支援を行っている⁸⁶。

企業のCSRにもつながる法人寄付も堅調に推移しており、まだ数は少ないが、今後も企業による本業とのシナジーを活かした投融資は徐々に成長していくと考えられる。

図表 II-13 企業の運営する基金運用規模と期間

基金名	基金運用規模	基金運用期間
三菱商事復興支援財団 (投融資案件のみ)	20.5 億円	N/A
ベネッセソーシャルインベストメントファシリティ	約 15 億円 (1,500 万 US ドル)	5 年以上
Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd.	15 億円	8 年間

西武信用金庫のソーシャルビジネス成長応援融資「CHANGE」

日本なりの興味深い事例として、地域金融機関の西武信用金庫の NPO 法人に対する低金利融資と、財団・中間支援団体との共同での資金面・運営面の支援が挙げられる。

西武信用金庫は、東京都・埼玉県・神奈川県の一部を事業区域として、地域社会の発展に寄与することを目的に活動する協同組織金融機関である。2016 年 3 月期末で預金残高は 1 兆 6,436 億円、貸出金は 1 兆 2,500 億円となり、全国トップクラスの規模の信用金庫である。前年度と比較すると共に約 1,000 億円の成

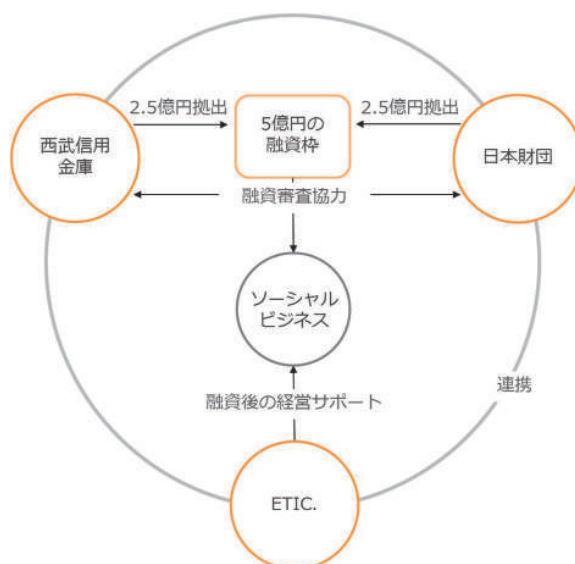
⁸⁵ 三菱商事復興支援財団 ヒアリング

⁸⁶ 2014 年 1 月 7 日 プレスリリース「豊田通商株式会社」

長をしており、その他自己資本比率や不良債権比率を見ても、経営の健全性が近年著しく上がっている⁸⁷。

同信用金庫が、2013 年から日本財団、ETIC.と提携して開始しているプログラムがソーシャルビジネス成長応援融資「CHANGE」である（日本財団「わがまち基金」プロジェクトの融資商品）。期間は 2013 年 6 月 1 日～2016 年 8 月 31 日（以降も継続予定）であり、日本財団と同金庫がそれぞれ 2 億 5 千万円を拠出し、総額 5 億円の融資枠を設置、低利子・無担保の融資を行っている⁸⁸。

融資を実施する際には、日本財団を含めた有識者による事業評価委員会にて、社会性等を判断したうえで、最終的に財務審査を同金庫が実施する仕組みである。融資条件は、上限 500 万円、固定金利 0.1%、据え置き期間 12 カ月であり、融資の前後は、社会起業家の支援で多くの実績を持つ ETIC.が、中間支援組織として融資先の事業計画の立案や経営サポートなど、事業の促進を応援するプログラムを提供し、融資を受ける側をサポートする。ソーシャルビジネスには大きな可能性がある一方、資金調達や持続可能性についての課題は多く、このスキームは融資前後のサポートも行うため、資金・ノウハウ提供側の 3 者も資金需要側も相互補完したまさに Win-Win のプログラムであるといえる。



図表 II-14 ソーシャルビジネス成長応援融資 CHANGE の仕組み

このプロジェクトは、開始前に ETIC.に 1 年半の間、同金庫の職員 1 名が出向し、社会起業家からの相談を受けてコーディネートする業務や、ETIC.の行政の補助事業の執行・管理業務などを担当していたことが素地となっている。これにより、西武信用金庫側はソーシャルビジネスの業務やスピード感などに関する理解が得られ、ETIC.側は外部に ETIC.に対する理解者を作ることができたことや、金融機関の評価の視点等を学べたことなどの効果があった。プロジェクト開始の直接のきっかけは、同職員に日本財団担当者が「わがまち基金」プロジェクトの構想を打診したことであるが、このような素地があったからこそ CHANGE が生まれたといえる。

⁸⁷ 2015 年度 業績ハイライト編 （西武信用金庫）

⁸⁸ 2013 年 12 月 2 日 プレスリリース「地域金融機関と連携した「わがまち基金」プロジェクト 東北・被災 3 県の 5 信用金庫とスタート！利子補給などに 25 億円」（日本財団）

CHANGE は 2016 年 8 月の時点で第 12 期の募集をしている。融資対象としては、主たる事業が福祉、教育、環境、まちづくりなどの社会貢献性の高い分野である。2016 年 5 月時点での累計実績は、福祉・医療分野が 7 件、文化・伝統分野が 5 件、教育分野が 10 件、子育て分野が 9 件、その他 11 件の合計 42 件、2 億 4,144 万円である。また、500 万円であった上限も、2015 年 4 月より上限 5,000 万円（固定金利年 1%、返済据え置き期間最大 12 か月）の「社会変革応援コース」が新たに設置されている⁸⁹。

地域の金融機関の融資制度の革新的な事例として、今後の可能性が期待される。

⁸⁹ 2015 年 4 月 20 日 プレスリリース「NPO や社会起業家に最大 5,000 万円を融資ソーシャルビジネス応援融資「CHANGE」」（日本財団）

III 日本における社会的インパクト投資の拡大に向けた 取り組み

2015年5月、国内諮問委員会では、日本における社会的インパクト投資のエコシステムの形成に向けて、特に重要な7つのテーマを取り上げ、現状と課題を分析した上で、それぞれに対する提言を取りまとめた⁹⁰。

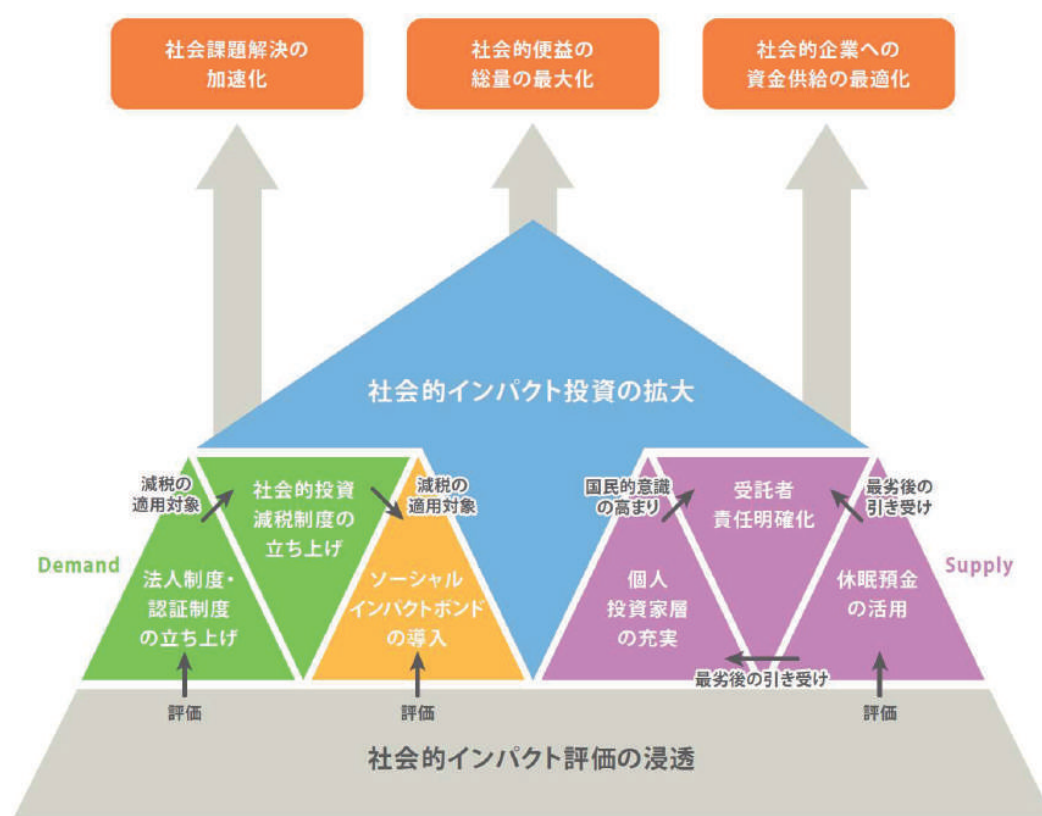
本章ではこれらの提言について、提言後から現在までの新たな動向をとりまとめ、各提言の推進状況や推進に向けた課題を示すことで、各関係者の着実なアクションの実行を促し、提言の早急な実現を期待する。

⁹⁰ 2015年5月19日「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」（G8 社会的インパクト投資タスクフォース国内諮問委員会）

図表 III-1 社会的インパクト投資の拡大に向けた提言内容
※提言書⁹¹より引用

提言テーマ	概要	実現上の要点	特に優先すべき事項
休眠預金の活用	休眠預金活用推進法案の成立と、法制定後の速やかな事業実行を後押しする	休眠預金を「呼び水」として投資や寄付を促進させるため、成果重視の投資のための環境整備を図る必要がある	指定活用団体の制度設計と人材確保、社会的インパクト評価の普遍の実施に向けたツール開発と人材育成、資金仲介組織の力量形成を並行して推進する
ソーシャル・インパクト・ボンド、ディベロップメント・インパクト・ボンドの導入	ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）を導入した事業を実施するための最適な日本版SIBスキームを開発する	投資家のリスクを軽減するためのスキーム、国、都道府県の補助事業における導入メリットが減殺されない特例措置の導入等を検討していく必要がある	中間支援組織が主導して、ステイクホルダーが一堂に会して議論できる場を設定し、日本版SIBスキームを小規模でも試行・検証していく
社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方	社会的企業の事業実施や資金調達を容易にするために必要とされる法人制度や認証制度を創設する	社会的事業に適した新たな法人制度を設立する動きを後押しすると共に、社会的事業の認証制度もあわせて検討されるべきである	社会的投資減税の実現も視野に入れつつ、新たな法人制度や、社会的事業の認証制度の創設に向け、政府と民間の双方で議論の場を早急に設ける
社会的投資減税制度の立ち上げ	個人投資家や機関投資家の社会的事業への投資意欲を喚起する観点から、経済的インセンティブとしての減税制度を新設する	国に働きかける上では、定義、利用者、期待効果を明確に定める必要がある	制度設計上の具体的なイメージをつかむ観点から、特区制度等を活用し試行的に社会的投資減税の制度を導入する。同時に限定的な制度とならないよう、税制改正・創設に向けた要望を継続的に行う
社会的インパクト評価の浸透	社会的企業がもたらす社会的インパクトについて計測可能な目標を設定し、モニタリングするための環境を整備する	社会的企業が自らの業務の実績を、インプット、アウトプット、アウトカムの各側面からロジカルに分析・整理し資金提供者に提示する場を設ける必要がある	助成金や申請書の申請時フォーマットの工夫や、評価業務を組み込んだ助成・補助事業の導入により、社会的企業自らが簡易的にインパクト評価を行える環境を整える
受託者責任の明確化	社会的インパクト投資は法令上の受託者責任には違反しないことを確認し、機関投資家が投資ポートフォリオを組み込みやすい環境を整備する	国民的理解の醸成と情報提供の充実化により、機関投資家が社会的インパクト投資を導入しやすい環境を整備する	民間財団による社会的インパクト投資の我が国の機関投資家第一号案件を創出し、運用ガイドラインの前例を作った上で、年金基金等に情報発信する
個人投資家の充実	国民的な投資リテラシーを高め、個人投資家の潜在層を顕在化させることで、社会全体としての機運を醸成する	幅広い世代に対して社会的インパクト投資が社会課題解決に役立つことを情報発信し、潜在的個人投資家層の理解を促す	個人投資家による投資の意思決定を支援する社会的インパクト投資の情報プラットフォームを構築する

⁹¹ 2015年5月19日「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」（G8社会的インパクト投資タスクフォース国内諮問委員会）



図表 III-2 7つの提言の位置付け

1. 休眠預金の活用

① 提言の背景

休眠預金とは、金融機関に預けられたまま長期間取引がない口座を指す。銀行は、原則10年以上取引が無く、預金者と連絡が取れない口座を休眠預金として管理しており、休眠状態となった預金は全国銀行協会などの内規に基づき金融機関の利益として計上される。ただし、休眠預金として管理された場合においても、所定の手続きを踏めば引き出しは可能である。

図表 III-3 全国銀行協会による休眠預金の定義
※預金保険機構ウェブサイトより引用⁹²

最終取引日以降、払出し可能の状態であるにもかかわらず長期間異動のないものを休眠預金という。

- ・ 最終取引日以降 10 年を経過した残高 1 万円以上の休眠預金については、最終取引日から 10 年を経過した日の 6 か月後の応答日までに、各預金者の届出住所宛に郵送による通知を行うものとする。
- ・ 郵送による通知が返送された休眠預金および通知不要先のうち預金者が確認できなかった休眠預金については、その通知または確認手続を行った日から 2 か月を経過した日の属する銀行決算期に、利益金として計上するものとする。
- ・ 最終取引日以降 10 年を経過した残高 1 万円未満の全ての休眠預金については、最終取引日から 10 年を経過した日の 6 か月後の応答日の属する銀行決算期までに、利益金として計上するものとする。

三菱 UFJ リサーチ & コンサルティングの推計⁹³によると、休眠預金は銀行等金融機関において年間 850 億円程度発生し、預金者に 350 億円程度が払い戻され、残り 500 億円程度が銀行等金融機関の利益になると推計されている。また、農漁協系統金融機関においては、年間 24 億円程度発生し、そのうち 6 億円程度の払い戻しがあると推計されている。

こうした休眠預金は、預金業務を営む金融機関には普遍的に存在するものであり、イギリスや韓国等では休眠預金を集約し、社会課題解決の促進に活用する例が見られる。日本においても、預金者の払い戻し請求にいつでも応じられる体制を維持しながら、休眠預金を公益活動の支援に活用するための方策について検討が行われている。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

提言当時、休眠預金活用推進議員連盟による休眠預金関連法案⁹⁴が検討されており、目下の検討事項は、法案制定後の指定活用団体（休眠預金の移管先となる機構）の制度設計にあるものとして、以下のとおり提言を行った。

⁹² 2016 年 8 月時点 預金保険機構ウェブサイト＞機構の活動＞国際業務・調査研究＞預金保険研究＞諸外国における休眠預金の一元的管理について

⁹³ 2014 年 10 月 9 日「どう活かす？休眠預金 ～“民による社会課題の解決”を支える仕組みをつくるために～」（三菱 UFJ リサーチ & コンサルティング）

⁹⁴ 民間公益活動を促進するための休眠預金等に係る資金の活用に関する法律案

図表 III-4 休眠預金の活用に関する提言概要

提言のテーマ	休眠預金の活用
概要	休眠預金活用推進法案の成立と、法制定後の速やかな事業実行を後押しする。
実現上の要点	休眠預金を「呼び水」として投資や寄付を促進させるため、成果重視の投資のための環境整備を図る必要がある。
特に優先すべき事項	「休眠預金をトリガーに社会的インパクト投資の拡大へ」 指定活用団体の制度設計と人材確保、社会的インパクト評価の普遍的实施に向けたツール開発と人材育成、資金仲介組織の力量形成を並行して推進する。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	× 指定活用団体は、守り（透明性あるガバナンスの実現）と、攻め（社会的インパクトの重視）の両面のバランスを取った選定・制度設計を行い、その実現に適したボードメンバーと内部事務局人材を確保する。 ○ 社会的インパクト評価の実施が当たり前になる環境作りに向けて、ツール開発や人材育成を積極的に行う。 × 政府は、市民コミュニティ財団等の、資金仲介組織側が地域における資金需要や課題発掘の機能を果たせるよう、力量形成の機会づくりを行う。 × 資金仲介組織は、投資案件の発掘や投資家にとって魅力的な案件の組成に向けて、力量形成を行う。 △ 政府および中間支援組織は、休眠預金を活用した社会的インパクト投資が、公益的な観点からも事業的な観点からも成果を上げられるよう、投資案件の確保に向けた支援組織の力量形成や、支援側のプレイヤーの充実を積極的に行う。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

超党派の休眠預金活用推進議員連盟により、休眠預金関連法案のパブリックコメントが2015年5月22日から6月20日まで募集され、これらを取りまとめた法案概要および要項が同年9月2日に公開された。その後、同年10月から12月にかけて、休眠預金国民会議および休眠預金活用推進議員連盟による合同の全国キャラバンが計5か所（岡山、大阪、愛媛、宮城、東京）で開催され、法案概要の説明や意見交換等を行っている。

2016年5月には、通常国会の衆議院財政金融委員会で休眠預金関連法案の審議が開始されたが、結果として継続審議となった。

図表 III-5 休眠預金の活用に関する主な動向⁹⁸

年月		主な動向
2011 年	7 月	新しい公共推進会議「政府と市民セクター等の公契約のあり方等に関する専門調査会」の報告資料にて、休眠預金の活用を検討することに言及
2012 年	3 月	休眠口座国民会議が発足
	7 月	「成長ファイナンス推進会議 ⁹⁵ 」にて、休眠預金を成長マネーの供給源として有効活用することに言及 「日本再生戦略 ⁹⁶ 」にて、金融戦略の重点施策のひとつとして休眠預金が位置付けられる
	11 月	休眠口座白書の発行
2013 年	1 月	休眠預金国民会議主催によるシンポジウム「休眠口座が日本の未来を創る」にて、超党派による国会議員も交えて休眠口座の活用を討議
2014 年	4 月	休眠預金活用推進議員連盟が設立（以降、実務者協議等多数開催）
	5 月	休眠預金国民会議主催による「第一回休眠預金活用全国キャラバン（宮城、愛知、大阪、福岡）」を実施（5 月～6 月）
	10 月	休眠預金国民会議が休眠預金活用推進議員連盟に休眠預金活用に関する要望書 ⁹⁷ を提出
	11 月	経済財政諮問会議の専門調査会「選択する未来委員会報告書」にて、休眠預金の活用に関及
2015 年	5 月	休眠預金活用推進議員連盟が「休眠預金等に係る移管および管理並びに活用に関する法律案」に関するパブリックコメントを募集 国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、休眠預金の活用に関する方策を提言
	9 月	「民間公益活動を促進するための休眠預金等に係る資金の活用に関する法律案要綱」を公開
	10 月	休眠預金国民会議主催による「第二回休眠預金活用全国キャラバン（岡山、大阪、愛媛、宮城、東京）」を実施（10 月～12 月）
2016 年	5 月	「休眠預金等に係る移管および管理並びに活用に関する法律案」が通常国会（衆議院財政金融委員会）で審議開始（継続審議）

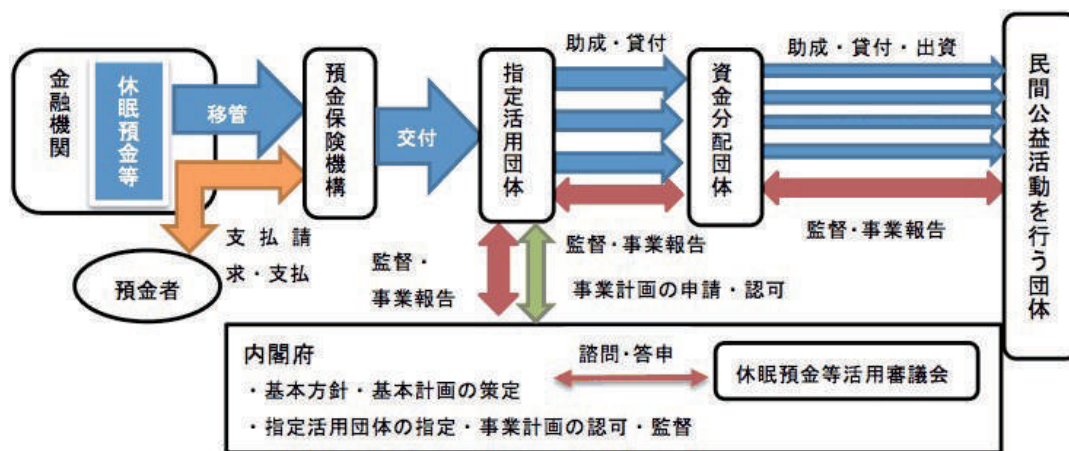
なお、休眠預金活用に関する詳細な運営基準や方針については、法案成立後、内閣府に設置される休眠預金等活用審議会ですべて具体的に検討が行われることとなっている。法案概要で示されている休眠預金の活用の仕組み等は以下のとおりである。

⁹⁵ 2012 年 7 月 9 日「成長ファイナンス推進会議とりまとめ」（成長ファイナンス推進会議）

⁹⁶ 2012 年 7 月 31 日 日本再生戦略（閣議決定）

⁹⁷ 休眠預金国民会議「要望書」

⁹⁸ それぞれの取組みを時系列に整理したものであり、連携・連動を表すものではない（他提言も同様）



図表 III-6 休眠預金等の移管・管理・活用の仕組み（案）⁹⁹

今後は、同年秋の臨時国会での法案成立に向けて、引き続き調整を続ける見込みであり、並行して提言「社会的インパクト評価の浸透」を含む休眠預金を社会的インパクト投資に活用できるような環境構築に向けた支援組織の力量形成を促進していく事が期待される。

2. ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）、ディベロップメント・インパクト・ボンド（DIB）の導入

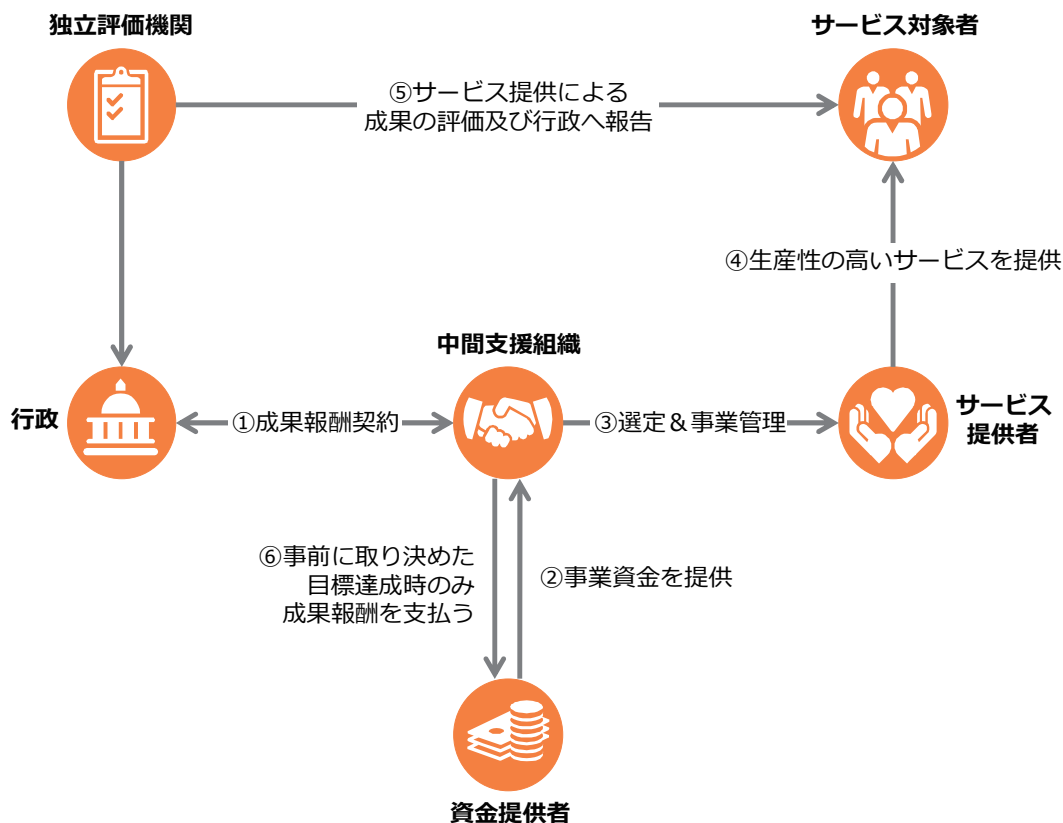
① 提言の背景

SIB¹⁰⁰とは、資金提供者から調達する資金をもとに、サービス提供者が効果的なサービスを提供し、サービスの成果に応じて行政が資金提供者に資金を償還する、成果連動型の官民連携による社会的インパクト投資の手法の一つである。主に予防的なサービスによる将来の行政コスト削減効果が資金提供者への償還資金の原資となり、事前に取り決められた成果目標を達成しなかった場合、行政から資金提供者への償還は行われない。

SIB の仕組みは以下のとおり。

⁹⁹ 2016 年 8 月 26 日時点 休眠預金活用推進議員連盟ウェブサイト＞法律案概要

¹⁰⁰ Social Impact Bond. 2010 年にイギリスで始まった社会的インパクト投資手法の一つ。各国で呼称が異なり、アメリカでは「Pay by Results: PbR」、オーストラリアでは「Social Benefit Bonds: SBB」、等と呼ばれ、日本においては、「社会的インパクト債」、「社会貢献投資」等と呼ばれることもあるが、本報告書では「ソーシャル・インパクト・ボンド（略称：SIB）」で統一する。また、社会的インパクト投資＝SIB と誤解されることもあるが、SIB はあくまで社会的インパクト投資の手法の一つである。



図表 III-7 ソーシャル・インパクト・ボンドの仕組み

SIB は、サービスのプロセスや結果ではなく成果¹⁰¹が評価されるため、行政によって決められたサービスを提供するのではなく、民間ノウハウを十分に活かしたサービスが求められており、行政サービスのイノベーションが期待できる仕組みとなっている。

また、成果連動型の支払いにすることで、これまで行政が積極的に取り組むことが困難であった「実績は少ないが効果的かつ効率的な予防サービス」の実施等を促進し、社会的課題の解決を早めると同時に、将来的に発生する行政コストを抑制する効果もあると考えられる。

2010 年にイギリスで初めて導入された SIB は、アメリカやオーストラリア等各国において、再犯防止、若年雇用、ホームレス支援、幼児教育、予防医療等様々な分野でこれまでに 60 案件 200 億円¹⁰²が実施されている。日本においてはまだ本格的な導入は行われていないが、パイロット事業¹⁰³の実施など SIB 導入に向けた検討が進んでいる。

¹⁰¹ 例えば就労支援サービスを例にすると、「セミナーを 10 回開催」や「100 人と面談」というサービスの実施結果ではなく、「就労意欲の向上」や「10 人が就労し、1 年後も就労継続」等サービスによる具体的な変化を成果として評価する

¹⁰² July 2016 “Social Finance: SOCIAL IMPACT BOND The Early Years” (Social Finance)

¹⁰³ 行政との成果連動型の契約を締結するものではなく、財団助成や行政委託により、SIB の実施プロセスやサービスの成果を検証する事業

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

前述のとおり、日本でもパイロット事業を開始したが、SIB に関心を持つ関係者はまだ少ない状況であり、行政との成果連動型支払い契約による本格的な導入に向けて、以下のとおり提言を行った。

図表 III-8 SIB・DIB の導入

提言のテーマ	ソーシャル・インパクト・ボンド、ディベロップメント・インパクト・ボンドの活用
概要	ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）を導入した事業を実施するための最適な日本版 SIB スキームを開発する。
実現上の要点	投資家のリスクを軽減するためのスキーム、国、都道府県の補助事業における導入メリットが減殺されない特例措置の導入等を検討していく必要がある
特に優先すべき事項	「日本版ソーシャル・インパクト・ボンドの検討」 中間支援組織が主導して、ステークホルダーが一堂に会して議論できる場を設定し、日本版 SIB スキームを小規模でも試行・検証していく。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	△ 国や都道府県は、ソーシャル・インパクト・ボンドの成果を買い取るための予算措置を講じる。 △ 国や民間財団は、投資家のリスクを軽減する為のリスクマネーを提供する。 × ボンドの発行主体は十分な情報開示と説明を行い、格付けの取得や投資家の納得感を醸成する努力をする。 △ 行政や助成機関は単年度主義を脱却し中長期の助成事業を増やす。 ○ 中間支援組織は、ステークホルダーが一堂に介して議論する場を設置し、投資家のリスクを軽減するための支払い保証を活用したスキーム、成果によらず行政が一定額を支払うスキーム等、様々なスキームを検討し、小規模でも試行することで多様なトラックレコードを蓄積していく。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

2015 年 4 月に横須賀市で特別養子縁組領域での SIB 事業開始¹⁰⁴を皮切りに、同年 6 月には経済産業省委託事業として福岡市等複数自治体で認知症予防領域¹⁰⁵、同年 7 月には尼崎市で若者雇用領域¹⁰⁶でのパイロット事業が始まった。

また、2015 年および 2016 年にそれぞれ閣議決定された国の政策方針¹⁰⁷にて、SIB 導入を検討することが示され、国の政策として位置付けられている。特に経済産業省および厚生労働省を中心として具体的な動きがあり、経済産業省で

¹⁰⁴ 2015 年 4 月 プレスリリース「日本初 SIB パイロット事業「日本財団×横須賀市」特別養子縁組推進に取り組む」（日本財団）

¹⁰⁵ 2016 年 3 月「平成 27 年度健康寿命延伸産業創出推進事業 ヘルスクエア産業の最前線 2016」（経済産業省）

¹⁰⁶ 2015 年 7 月「SIB パイロット事業第 3 弾 日本財団×尼崎市 協働で若者就労支援事業を実施」（日本財団）

¹⁰⁷ 「日本再興戦略 改訂 2015」、「まち・ひと・しごと創生基本方針 2015」、「経済財政運営と改革の基本方針 2016」、「日本再興戦略 2016」、「ニッポン一億総活躍プラン」および「まち・ひと・しごと創生基本方針 2016」

は、2015 年度のパイロット事業に続き、2016 年度には、2017 年度 SIB 本格導入を目的とした案件組成事業を開始し、複数自治体においてヘルスケア産業分野で成果連動型の複数年契約締結に向けた検討や案件組成プロセスに関する手引書策定等を進めている。厚生労働省では、児童虐待防止に関する調査研究事業¹⁰⁸にて SIB 導入可能性の検討を行っており、2016 年 8 月には、SIB モデル事業実施に関する概算要求を行う見込みであるとの報道¹⁰⁹も出ている。

その他、日本財団が 2016 年 4 月より SIB 案件組成を行う中間支援組織への助成事業開始、同年 7 月には横浜市で子どもの貧困分野で SIB パイロット事業企画の公募¹¹⁰、氷見市で移住促進分野において単年度事業ではあるものの成果連動型業務委託の公募¹¹¹等の動きがある。

このように 2017 年度には、当面の目標であった行政の成果連動型支払いによる日本初の本格的な SIB 導入が期待される。今後は、全国的な展開を見据えた関係者の力量形成、行政の導入を後押しするような制度的および財政的な支援等新たな課題への対応が求められる。

図表 III-9 SIB、DIB の導入に関する主な動向

年月		主な動向
2014 年	5 月	日本財団が SIB 推進事業を開始
	11 月	経済財政諮問会議の専門調査会の「選択する未来委員会」にて、社会的投資の促進に言及
2015 年	4 月	横須賀市で日本初の SIB パイロット事業を特別養子縁組領域で開始
	5 月	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、SIB の導入に関する方策を提言
	6 月	経済産業省委託事業として、福岡市等複数自治体で認知症予防領域の SIB パイロット事業を開始
		6 月 30 日に閣議決定された「日本再興戦略改訂 2015」および「まち・ひと・しごと創生基本方針」にて、SIB 導入を検討することに言及
	7 月	尼崎市で若者雇用領域の SIB パイロット事業を開始
2016 年	3 月	厚生労働省「地域における児童虐待防止対策推進に資する調査研究」において、児童虐待防止領域における SIB 導入可能性に言及
	4 月	日本財団が SIB 案件組成を行う中間支援組織への助成事業を開始
	6 月	6 月 2 日に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針 2016」、「ニッポン一億総活躍プラン」、「日本再興戦略 2016」および「まち・ひと・しごと創生基本方針 2016」にて、SIB の活用と言及
		経済産業省委託事業として、複数自治体の 2017 年度 SIB 本格導入の組成支援を開始
	7 月	横浜市が子どもの貧困分野にて SIB パイロット事業を公募

¹⁰⁸ 2016 年 3 月「地域における児童虐待防止対策推進に資する調査研究 調査結果報告書」（厚生労働省）

¹⁰⁹ 2016 年 8 月 24 日「厚労省、貧困対策に民間資金活用」（共同通信 47NEWS）

¹¹⁰ 2016 年 7 月「公募型プロポーザル横浜市ソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）モデル組成委託」（横浜市）

¹¹¹ 2016 年 7 月「平成 28 年度氷見市移住定住促進事業委託」（氷見市）

3. 社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方

① 提言の背景

日本では、社会的事業に特化した法人格や認証制度が設けられておらず、現在、行われている社会的事業は、現行の営利法人や非営利法人などの法人格¹¹²を活用して事業を実施している。各法人には、それぞれ歴史的な背景や制度ごとの意味・役割を有するが、社会的事業に関する横断的な仕組みが存在しないことで、社会的事業についての一般からの理解が進まない、支援制度の構築が十分に行われていない等の問題が生じている。

例えば、社会的インパクト投資の投資対象となる資金需要側については、社会的事業を行うことが前提であるにも関わらず、法人形態が非営利法人の場合、出資が行えない等資金調達の制限がある。また、公益法人が社会的事業を行う場合には収支相償の原則¹¹³により、円滑な事業運営に必要な弾力的な財務運営を行うことが出来ない一方で、営利法人が社会的事業を行う場合には、非営利法人が享受できる支援制度を享受できない、一般からの理解が得られにくい等の問題がある。

営利法人に分類される法人制度は、そもそも社会的事業を行うことが想定されていないが、実際には株式会社形態で社会的事業を行う事業者や非営利型株式会社¹¹⁴が存在する等、制度設計時の想定と実態とがそぐわない状況が生まれている。

社会的課題の解決を志向する事業者は今後も拡大することが予想され、営利または非営利にとらわれず柔軟な発想で社会的課題解決に立ち向かう事業者を支援するための仕組みは、今後ますます重要となる。

こうした状況を踏まえ、社会的事業の実施を容易にするための日本に適した法人制度や認証制度の検討が行われている。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

これまでの状況を踏まえ、以下のとおり提言を行った。

¹¹² 営利法人（株式会社、合同会社、合名会社、合資会社）や非営利法人（NPO 法人・認定 NPO 法人、社会福祉法人、公益社団法人・公益財団法人、一般社団法人・一般財団法人、中小企業等協同組合）、また、非法人（民法上の組合、匿名組合、LLP（Limited Liability Partnership：有限責任事業組合）、人格無き社団）等がある

¹¹³ 公益社団法人および公益財団法人の認定等に関する法律（平成 18 年法律第 49 号）において、公益目的事業または公益目的事業に必要なその他の活動に使うことが具体的に定まっていない財産の額（遊休財産額）は、一年分の公益目的事業費相当額をその保有の上限とする制限が公益認定の基準として設けられており、この基準を満たす必要がある。

¹¹⁴ 配当可能な利益の全額を株主等へ配当するのではなく、社会貢献に活用することを約款に明記した株式会社（解散時同様）

図表 III-10 社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方

提言のテーマ	社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方
概要	社会的企業の事業実施や資金調達を容易にするために必要とされる法人制度や認証制度を創設する。
実現上の要点	社会的事業に適した新たな法人制度を設立する動きを後押しすると共に、社会的事業の認証制度もあわせて検討されるべきである。
特に優先すべき事項	「新たな法人制度・法的枠組、或いは認証制度の創設に向けた検討機会の創出」 社会的投資減税の実現も視野に入れつつ、新たな法人制度や、社会的事業の認証制度の創設に向け、政府と民間の双方で議論の場を早急に設ける。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	○ 政府およびソーシャルセクター全体で、社会的事業のための新たな法人格・法的枠組み創設の議論を進める。 × 上記と並行して、現行法制を横断する形で社会的企業の認証制度を構築する。 △ 政府と民間とが協力して、上記2点を検討する開かれた場作りを行う。また検討の際には、本提言書でも言及している「社会的投資減税」の適用可能性も視野に入れながら、具体的なあり方を議論すべき。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

行政の主な動きとしては、2015年6月に経済産業省の「日本の「稼ぐ力」創出研究会」が「地域を支える基本的なサービスを、十分なガバナンスの下、総合的・効率的に提供する」というローカル・マネジメント法人（仮称）の検討について言及した。また、同年12月には内閣官房の「まち・ひと・しごと創生総合戦略（2015改訂版）」において、2019年度までに「事業主体の在り方等の検討結果を踏まえ、必要な制度整備等を実施」することが明記された。これを受けて、2015年11月以降、経済産業省の「地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会」において、地域を支えるサービス事業主体の在り方を検討し、2016年4月に報告書を取りまとめている。

民間においては、シルクウェーブ産業が2016年3月にアメリカの非営利団体B Labによる社会的企業の認証制度「B コーポレーション¹¹⁵」を日本で初めて取得し、同年5月には石井造園が続き、さらに日本におけるB コーポレーション認証取得を普及促進するための「B ラボ・ジャパン設立準備委員会」が発足した。

また、2016年4月に非営利組織評価センターが設立され、非営利法人の支援環境充実や運営改善を目的とした組織評価¹¹⁶を独立した立場から行い、非営利法人の組織運営に信頼性を付与するサービスを開始した。

今後、2019年度までには行政による社会的事業に係る何らかの制度化が期待されるが、B コーポレーション等民間の動きも出てきており、提言の「具体的なア

¹¹⁵ B コーポレーションは、アメリカに本拠を置くB Labが運営する民間認証制度で、社会、環境、コミュニティ、ガバナンス、透明性の4つの基準を満たした企業に対して与えられ、42か国1,300以上の企業が認証取得している

¹¹⁶ 被評価組織の自己評価と合わせて提出されたエビデンスに基づき、非営利組織評価センターが評価する。主な評価項目は大きく5つ「組織ミッションと事業の実施」、「ガバナンス」、「コンプライアンス」、「透明性」および「事務局マネジメント」に分類される（2016年8月時点）。

クション」にもあるとおり、官民で相乗効果が期待できるような役割分担を含めた全体設計を開かれた場で行い、社会的事業のための新たな法人格・法的枠組み創設の議論を促進していくことが求められる。

図表 III-11 社会的事業の実施を容易にする法人制度や
認証のあり方に関する主な動向

年月		主な動向
2005 年	6 月	公益コミュニティサイト CANPAN の開設
2008 年	2 月	協同出資・協同経営で働く協同組合法を考える議員連盟が設立
	4 月	経済産業省「ソーシャルビジネス研究会」にて、ソーシャルビジネスの組織形態の評価・認証の枠組みの整備に言及
	6 月	内閣府「豊かな公を支える資金循環システムに関する実態調査」において、非営利型株式会社に言及
2010 年	2 月	経済産業省「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」にて、ソーシャルビジネス振興に向けた制度的検討について提言
2011 年	2 月	社会的認証開発推進機構の設立
	3 月	経済産業省「ソーシャルビジネス推進研究会」にて、ソーシャルビジネスの議論の整理と支援の在り方等について検討
		厚生労働省「新しい障害者の就業のあり方としてのソーシャルファームについての調査研究」にて、ソーシャルファーム ¹¹⁷ の日本での可能性を検討
2015 年	5 月	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証のあり方に関する方策を提言
	6 月	経済産業省「日本の「稼ぐ力」創出研究会」にて、ローカル・マネジメント法人（仮称）の検討について言及
	12 月	2015 年 12 月 24 日に閣議決定された内閣官房「まち・ひと・しごと創生総合戦略（2015 改訂版）」にて、2019 年度までに必要な制度整備等を実施すると明記
2016 年	3 月	シルクウェーブ産業が日本初の B コーポレーション認定取得
	4 月	非営利組織評価センターの設立 経済産業省「地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会」にて、国内外の取り組みを踏まえた法人制度のあり方について検討
	5 月	石井造園が日本 2 社目の B コーポレーション認定取得

4. 社会的投資減税制度の立ち上げ

① 提言の背景

社会的投資減税とは、社会的事業への投資に対して、減税という形で優遇策を講ずることを指す。社会的投資減税によって投資家に対して経済的インセンティブを提供し、社会的事業に対する投資意欲を高めることを目的とするが、現状、日本において制度の具体的な検討は行われていない。

¹¹⁷ ソーシャルファームとは、利潤を追求するのではなく、障害者や労働市場で不利な立場にある方を多く雇用することを前提とし、健常者に対等の立場で働くとともに国からの給付・補助金等の収入を最小限にとどめた社会的事業であり、欧州を中心に広がっている。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

社会的投資減税制度の検討にあたっては、資金の出し手（個人/法人、金融機関/財団等）、資金供給手段（直接金融/間接金融）、資金の受け手（対象とする社会的事業の法人格/認証制度等）により様々な手法が考えられる。資金の受け手については、提言「社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証制度の立ち上げ」にて触れていることから、残りの「資金供給手段」および「資金の出し手」について、以下のとおり提言を行った。

図表 III-12 社会的投資減税制度の立ち上げ

提言のテーマ	社会的投資減税制度の立ち上げ
概要	個人投資家や機関投資家の社会的事業への投資意欲を喚起する観点から、経済的インセンティブとしての減税制度を新設する。
実現上の要点	国に働きかける上では、定義、利用者、期待効果を明確に定める必要がある。
特に優先すべき事項	「社会的投資減税の枠組み作りに向けた具体案の検討」 制度設計上の具体的なイメージをつかむ観点から、特区制度等を活用し試行的に社会的投資減税の制度を導入する。同時に限定的な制度とならないよう、税制改正・創設に向けた要望を継続的に行う。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	× 政府・民間は共に社会的投資減税の枠組み作りに向けた具体案を検討する。検討の際には、減税対象とする主体、資金供給手法を明らかにする。 × 政府・民間はまた利用者像やボリューム、投資減税による社会的便益が明らかとなるようリサーチを行う。 × 政府は、休眠預金の活用促進と連動させ、資金仲介組織と個別の事業者への投資減税制度を設計する。また投資減税と連動させ、資金支援や経営支援により、資金仲介組織のキャパシティビルディングを行う。 × ソーシャルセクターは、セクター全体での連携を深めながら、オールジャパンでの積極的な政策提言を重ねる。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

社会的投資減税の動きに関しては、経済産業省の「地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会」において言及があり、新経済連盟も社会的インパクト投資に対する税制優遇を提言しているが、具体的な検討は行われていない。提言「社会的事業の実施を容易にする法人制度や認証制度の立ち上げ」の検討状況を踏まえつつ、資金の受け手を含む社会的投資減税全体像の検討を並行して進めていくことが求められる。

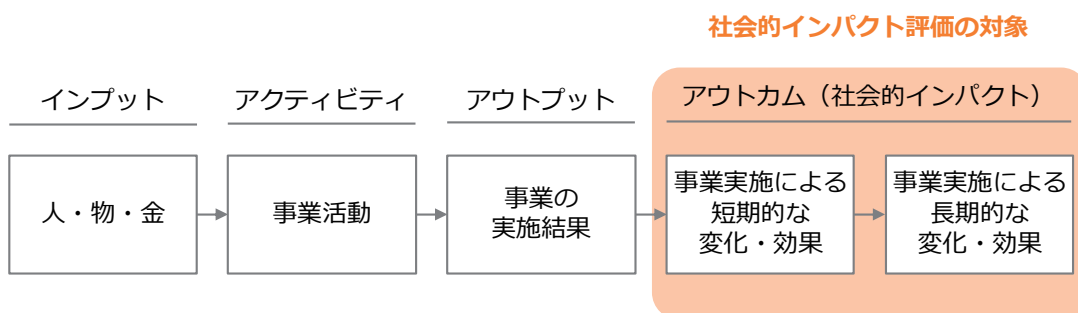
図表 III-13 社会的投資減税制度の立ち上げに関する主な動向

年月		主な動向
2015 年	4 月	日本財団「日本における社会的投資の最前線」にて、社会的投資減税の必要性に言及
	5 月	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、社会的投資減税制度の立ち上げに関する方策を提言
2016 年	4 月	経済産業省「地域を支えるサービス事業主体のあり方に関する研究会」において、社会的投資減税について言及
		新経済連盟が「ベンチャー・フィランソロピーと社会的インパクト投資に関する提言」にて、ベンチャー投資促進税制の社会的インパクト投資への拡充を提言

5. 社会的インパクト評価の浸透

① 提言の背景

社会的インパクト評価とは、内閣府報告書¹¹⁸によると、「短期、長期の変化を含め、当該事業や活動の結果として生じた社会的、環境的なアウトカム」を社会的インパクトとし、「社会的インパクトを定量的・定性的に把握し、当該事業や活動について価値判断を加えること。」を社会的インパクト評価であると定義している。ただし、その定義は定まっておらず、使われる場面により定義が異なるのが現状である。



図表 III-14 社会的インパクト評価の対象
※内閣府報告書を基に筆者作成

社会的インパクト投資の拡大においては、社会的インパクト評価が重要な要素となるが、日本における社会的インパクト評価の実施については、まだ十分に浸透しているとはいえない状況である。

日本財団の調査¹¹⁹によると、主な非営利法人において社会的インパクトを評価している団体は 32.8%であり、評価を実施する上での課題として、金銭面での課題のほか、評価に必要なスキルや専門性がない、あるいはそれを有する人材がないため、どのように評価したらよいかわからないことが課題として挙げられている。

¹¹⁸ 2016 年 3 月「社会的インパクト評価の推進に向けて」（内閣府）

¹¹⁹ 2016 年 6 月「日本のソーシャルセクターにおける社会的インパクト評価の実施状況」（日本財団）

営利法人においては、サステナビリティ報告のガイドライン等¹²⁰を参考に、サステナブルレポートや企業の CSR レポート等が作成され、その一環として企業活動がどれだけの社会的インパクトをもたらしたかの情報が開示される例¹²¹が出てきている。

資金提供側については、資金提供先の選定時や資金提供後のモニタリング期間において、資金提供先の社会的インパクトの評価実施または報告を求めている団体も一部¹²²あるが、全体としてごくわずかである。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

社会的インパクト評価は、一部団体では実施されているが、浸透には程遠く、その前提となる成果志向の意識を醸成する必要性を踏まえ、以下のとおり提言を行った。

図表 III-15 社会的インパクト評価の浸透

提言のテーマ	社会的インパクト評価の浸透
概要	社会的企業がもたらす社会的インパクトについて計測可能な目標を設定し、モニタリングするための環境を整備する。
実現上の要点	社会的企業が自らの業務の実績を、インプット、アウトプット、アウトカムの各側面からロジカルに分析・整理し資金提供者に提示する場を設ける必要がある。
特に優先すべき事項	「ソーシャルセクターにおける成果志向醸成とインパクト評価の実践」 助成金や申請書の申請時フォーマットの工夫や、評価業務を組み込んだ助成・補助事業の導入により、社会的企業自らが簡易的にインパクト評価を行える環境を整える。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	△ 行政や助成機関は、助成金や補助金の申請フォーマットにプロジェクトのインプット、アウトプット、アウトカムを記入する欄を設ける等、事業者の成果志向を促す取組を実施する。 △ 行政や助成機関は、社会的インパクト評価業務を組み込んだ助成事業や補助事業の枠を設ける △ 休眠預金のボードメンバーと助成財団は、評価の専門家と連携して、社会的企業が自前で無理なく評価でき、且つ資金提供者への説明力も必要十分であるような簡易的な社会的インパクト評価のためのツールを開発する。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

2016 年 3 月、内閣府が主導する社会的インパクト評価に関するワーキング・グループ検討結果が報告され、これを受ける形で同年 6 月、日本における社会的インパクト評価の普及啓発を目的とした民間主導のプラットフォーム「社会的イ

¹²⁰ Global Reporting Initiative (GRI)、Sustainability Accounting Standards Board (SASB) および International Integrated Reporting Council (IIRC) 等がある

¹²¹ マイクロソフト「若者 UP プロジェクト」、損保ジャパン日本興亜「SAVE JAPAN プロジェクト」、パナソニック「NPO サポートファンド」等がある

¹²² 日本ベンチャー・フィランソロピー基金、トヨタ財団、国際協力機構等がある

ンパクト評価イニシアチブ」が発足し、これに合わせて、国内諮問委員会も社会的インパクト評価ツールセット¹²³を公開した。

今後、社会的インパクト評価イニシアチブが中心となり、様々な関係者と連携・共有を図りながら社会的インパクト評価を浸透させるためのロードマップ策定とその実現に向けた取り組みを行うことが見込まれる。

図表 III-16 社会的インパクト評価イニシアチブの概要

概要

社会的インパクト評価イニシアチブは、事業者、シンクタンク・中間支援組織、資金提供者・仲介者、評価者・研究者、行政などが連携して運営する民間主導のプラットフォームで、日本において「社会的インパクト評価」を普及啓発を目的として2016年6月に発足した。

※2016年8月現在、65団体がメンバーとして参画

2016年度の主な活動

- ① 設立検討会合、全体会合、各プロジェクト関連会合等の開催
 - ② 社会的インパクト評価に関するシンポジウムの開催「Social Impact Day 2016」
 - ③ 評価ツールや情報を集約するリソースセンター（Webサイトベータ版）公開
 - ④ 社会的インパクト評価推進のためのロードマップの作成と推進
 - ⑤ 日本語による「変化の理論」や「ロジック・モデル」等基本ツールの手引書の整備
 - ⑥ 評価ツールや情報を集約するリソースセンター（Webサイト）の運営
 - ⑦ 評価事例（ベスト・プラクティス）の蓄積とピア・レビューの実施による知識の共有化
- ※その他各種勉強会や意見交換会を実施

社会的インパクト評価推進に向けたプロジェクト

- ① ロードマッププロジェクト
- ② 評価ツール作成プロジェクト
- ③ リソースセンターの運営
- ④ 評価事例づくり
- ⑤ インパクト志向の助成財団評価人材育成事業

¹²³ 社会的インパクト評価を実践するためのマニュアル、分野別（教育、就労支援および地域・まちづくり）の成果指標等評価に必要なツールセットからなり、今後も更新と対象分野の拡充を予定

図表 III-17 社会的インパクト評価の浸透に関する主な動向

年月		主な動向
2015 年	3 月	国際開発機構「社会的インパクト評価促進に向けた現状調査と提言」にて、社会的インパクト評価促進に関する方策を提言
	4 月	社会的インパクトを管理できるプロジェクト管理ツール「newdea」が日本で運用開始
	5 月	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、社会的インパクト評価の浸透に関する方策を提言
	11 月	「成果志向の補助・助成金推進会議 in あいち」が発足
2016 年	3 月	内閣府「社会的インパクト評価検討ワーキング・グループ」にて、社会的インパクト評価の推進に向けた課題と対応策を検討
	5 月	内閣府委託事業として、社会的インパクト評価モデル事業を開始
	6 月	日本財団「日本のソーシャルセクターにおける社会的インパクト評価の実施状況」にて、主な非営利法人における社会的インパクト評価の現状を報告
		日本で社会的インパクト評価の普及促進を担う民間主導のプラットフォーム「社会的インパクト評価イニシアチブ」の発足 国内諮問委員会が社会的インパクト評価ツールセットを公開

また、国際的な動向として、2015 年 9 月に国連で採択された「持続可能な開発のための 2030 アジェンダ」にて掲げられた「持続可能な開発目標（Sustainable Development Goals: SDGs）¹²⁴」が挙げられる。SDGs の実現には、ビジネスセクター、市民社会や政府など、多様なセクターとの連携が重要であり、日本でも今後、目標達成に向けた取り組みに関する議論、また、その取り組みの評価に関する議論が活発化することが想定される。現状日本では、OPEN 2030 PROJECT¹²⁵など産学民を超えた連携の動きが一部あるが、SDGs を視野に入れた体系的な評価等に関しては、長期的な検討を要すると考えられる。今後も引き続き、国際協力と国内課題の両方を視野に多様なセクターが連携した動き等が重要である。

6. 受託者責任の明確化

① 提言の背景

社会的インパクト投資の拡大には、投資市場で大きな存在感を発揮している機関投資家の関与が不可欠である。

機関投資家が投資を行う場合、法令上の受託者責任¹²⁶に反しないことを求められるが、非財務情報である社会的インパクトや ESG を考慮した資産運用を行うことが受託者責任に反する可能性があるという懸念があった。

しかし、2006 年に策定された責任投資原則¹²⁷では、非財務情報である ESG への配慮は受託者責任の範囲内で考慮するものとされ、また、運用パフォーマンス

¹²⁴ 国際連合広報センターウェブサイト

¹²⁵ OPEN2030 PROJECT ウェブサイト

¹²⁶ 金融商品取引法では、投資者の資産運用において重要な役割を担っている金融商品取引業者は、運用を委託した投資者に対して忠実義務、善管注意義務、分別管理義務等のコンプライアンス態勢が課せられている

¹²⁷ Principles for Responsible Investment : PRI

との相関関係も確認されるようになってきたことから、欧米では逆に ESG を考慮しない投資の方が受託者責任に反するのではないか、という論調に変化しつつある。

日本でも欧米の影響を受ける形で、専門家の間では非財務情報の考慮が受託者責任に反しないという認識は広がっているが、国民的な理解は十分ではない。現状、社会的インパクト投資や ESG 投資を実施して損失が出た場合、「非財務情報を考慮したために損失を出した」等と批判されることも想定され、機関投資家による ESG 投資が進んでいないのが実情である。

社会的インパクト投資と ESG 投資は、ESG 投資が資金提供側の事情や意向（環境に配慮したい等）に重きを置いているのに対し、社会的インパクト投資はより資金需要側の社会的インパクトの創出に重きを置いているという違いがある。一方で、非財務情報を考慮する投資である点および財務的リターンと社会的リターンを同時に追求する点では一致しており、比較的近い投資行動の概念と捉えることができる。

そのため、社会的インパクト投資が受託者責任に反しないかどうかについては、ESG 投資の状況をベンチマークとして設定し、検討を進める必要があると考えられる。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

社会的インパクト投資が受託者責任に反しないことを明確にするため、ESG 投資が受託者責任に反しないことを明確にしてきた過程を踏まえて以下のとおり提言を行った。

図表 III-18 受託者責任の明確化

提言のテーマ	受託者責任の明確化
概要	社会的インパクト投資は法令上の受託者責任には違反しないことを確認し、機関投資家が投資ポートフォリオを組み込みやすい環境を整備する。
実現上の要点	国民的理解の醸成と情報提供の充実化により、機関投資家が社会的インパクト投資を導入しやすい環境を整備する。
特に優先すべき事項	「我が国の機関投資家第一号案件の開発」 民間財団による社会的インパクト投資の我が国の機関投資家第一号案件を創出し、運用ガイドラインの前例を作った上で、年金基金等に情報発信する。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	△ 社会的企業と資金仲介機関は、国民的な理解の醸成をはかるため、社会的インパクト投資により社会的企業の活動が活性化されることを広く周知する。 × 国民は、年金基金等を通じて中長期的な社会づくりに参画している姿勢を持つ。 × 政府や中間支援組織は、社会的企業を側面支援し、質の高い情報の充実や情報アクセスの改善を図る。 × 公益を目的とした民間財団は、運用ガイドラインの見直しにより社会的インパクト投資を実践し、その事例を他のアセットオーナーに情報発信する。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

社会的インパクト投資に係る受託者責任の明確化について、直接関係する動向はないが、2015 年 9 月に国内で最も資産運用規模が大きい機関投資家である年

金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が国連責任投資原則（PRI）へ署名したことにより、特に年金基金を含む機関投資家の非財務情報を考慮した投資に対する関心が高まることが想定される。

また、同年同月、世界的規模の機関投資家であるブラックロックの日本法人がインパクト投資をテーマにしたファンドを新規設定した。これは本報告書での社会的インパクト投資の定義には該当しないことから市場規模算出には含めていないが、機関投資家から ESG 投資に加えてより社会的インパクトを志向する商品が出てきたことは、注目すべき流れであるといえる。

しかしながら、提言事項の進捗については目立った動きがなく、時間をかけて議論を深めていくと同時に機関投資家による第 1 号案件の開発を促す必要がある。

図表 III-19 受託者責任の明確化に関する主な動向

年月		主な動向
2010 年	3 月	鎌倉投信がポートフォリオの一部に社会的企業への投資を含む投資信託「結い 2101」を設定
2015 年	5 月	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、受託者責任の明確化に関する方策を提言
	9 月	年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）が国連責任投資原則（PRI）へ署名
		ブラックロック・ジャパンが先進国株式を対象にインパクト投資をテーマにした投資信託 ¹²⁸ を設定
2016 年	3 月	「日本サステナブル投資白書 2015」にて、社会的インパクト投資に言及

7. 個人投資家層の充実

① 提言の背景

社会的インパクト投資を担う個人投資家の充実は、直接的な社会的インパクト投資の拡大に加え、社会的インパクト投資への国民的理解の醸成にも繋がるため、間接的に機関投資家の動向にも影響を与える重要な取組みである。しかし、金融広報中央委員会による調査結果¹²⁹によると、2015 年の金融資産保有世帯の割合は 69.1%で、金融保有世帯は平均 1,819 万円だがそのうち預貯金が 970 万円（53.2%）で有価証券（債券、株式および投資信託）は 321 万円（17.7%）にとどまっており、そもそも投資の習慣が一般化していない傾向にあるといえる。

一方、新興国のマイクロファイナンス機関へ投資する大和マイクロファイナンス・ファンド、開発途上国向けの技術的・資金的な支援等に活用される個人向け国際協力機構（JICA）債¹³⁰、投資型クラウドファンディングのセキュリティおよび市民がより良い地域や社会のために自ら資金を拠出して立ち上げる市民ファンド

¹²⁸ 「ブラックロック・インパクト株式ファンド」は、本報告書の定義には該当しないため、日本における社会的インパクト投資の市場規模には含めていない

¹²⁹ 2015 年「家計の金融行動に関する世論調査（2015 年）（二人以上世帯調査）」（金融広報中央委員会）

¹³⁰ 2011 年からこれまで 6 回計 600 億円を発行

など、社会的インパクトを志向する資金の流れが出てきており、潜在的な成長の余地は大きいと考えられる。

② 提言内容（2015 年 5 月時点）

潜在的な個人投資家層を顕在化させ、社会的インパクト投資の担い手となるように以下のとおり提言を行った。

図表 III-20 個人投資家層の充実

提言のテーマ	個人投資家層の充実
概要	国民的な投資リテラシーを高め、個人投資家の潜在層を顕在化させることで、社会全体としての機運を醸成する。
実現上の要点	幅広い世代に対して社会的インパクト投資が社会的課題に役立つことを情報発信し、潜在的個人投資家層の理解を促す。
特に優先すべき事項	「社会的インパクト投資の情報プラットフォームの構築」 個人投資家による投資の意思決定を支援する社会的インパクト投資の情報プラットフォームを構築する。
具体的なアクションとその推進状況 ○：進展 △：検討中 ×：未着手	△ 助成財団は、比較的高いリスクが高いセグメントに集中的に資金を投じることで、個人投資家等が比較的低リスクで財務的リターンもある程度期待できるセグメントに投資できる環境を整える。 × 資金仲介機関は、社会的インパクト投資に関する商品を開発する。また、個人投資家にとって分かりやすく、信頼できる投資関連情報を収集・提供する。 △ 債券発行主体は、社会的意義のある投資に限定した商品を開拓し、投資家に意義をわかりやすく説明する。視察、セミナー、新聞広告等の機会を利用した IR（投資家説明）を充実する。 × 政府・自治体は、市民ファンド等の資金供給主体がこれまでどおり活動できるよう政策上の配慮を行う。また、情報プラットフォームを利用する個人投資家を保護しつつ、利用を促進する制度的支援を行う。 × 社会的企業は、事業を通じて「社会的インパクト投資が社会課題解決に役立つ」というグッドプラクティスを創出し、その情報を広く発信する。

③ 提言に関連する主な最新動向と今後の見通し

2015 年 5 月に株式投資型クラウドファンディングの参入要件が緩和され、新たなクラウドファンディング事業者の参入が期待されたが現在までに目立った動きはない¹³¹。内閣府ではクラウドファンディング等を活用した「ふるさと投資¹³²」を促進しており、2015 年 5 月に地方自治体や地域金融機関等を対象にしたふるさと投資の手引きを公表した。実際に投資型クラウドファンディング「セキユリテ」では地方自治体と連携した事業が増えつつある。

また、市民による動きとしては、新たに市民エネルギーファンドの全国ネットワーク組織である「全国ご当地エネルギー協会」やコミュニティ財団の全国ネッ

¹³¹ AIP 証券株式会社が 2016 年 7 月に日本初となる参入を表明したのみ

¹³² 内閣府「ふるさと投資」連絡会議では、「地域資源の活用やブランド化等、地域活性化に資する取組みを支える様々な事業に対するクラウドファンディング等の手法を用いた小口投資であって、地域の自治体や地域づくり団体の活動と調和を図られたもの」と定義している

トワーク組織である「全国コミュニティ財団協会」が設立されるなど全国的な広がりを見せている。

図表 III-21 個人投資家層の充実に関する主な動向

年月	主な動向
2009 年 2 月	ミュージックセキュリティーズがマイクロ投資プラットフォーム「セキュリテ」の運用開始
2010 年 3 月	鎌倉投信がポートフォリオの一部に社会的企業を含めた投資信託「結い 2101」を運用開始
2014 年	改正金融商品取引法が成立し、株式投資型クラウドファンディングの参入要件が緩和（法施工日は 2015 年 5 月）
	全国ご当地エネルギー協会の設立
	6 月 全国コミュニティ財団協会が設立
2015 年	5 月 内閣府「ふるさと投資の手引き」を公開し、クラウドファンディング等小口融資の活用を促進
	国内諮問委員会「社会的インパクト投資の拡大に向けた提言書」にて、個人投資家層の充実に関する方策を提言

なお、個人投資家層の充実については、間接的ではあるが ESG 投資および寄付の市場拡大も影響すると考えられる。従来の投資を行う個人投資家がより社会的インパクト志向になることで、ESG 投資の拡大を経て社会的インパクト投資の担い手となるパターン、また、寄付者が財務的リターンを求めて社会的インパクト投資の担い手となるパターンが想定される。

ESG 市場については前述のとおり、ブラックロック・ジャパンのインパクト投資をテーマにした投資信託の設定や GPIF の PRI 署名の流れからも日本において拡大することが見込まれる。2014 年 12 月には、国内大手銀行の投融資方針における社会性を評価・格付けし、わかりやすく示す Fair Finance Guide 2016（日本版）が公開された。これは社会的インパクト投資への直接的な影響は少ないが、個人投資家が資金を活用する際の判断基準に社会性を考慮できるようにするものであり、社会的インパクト志向の醸成にも寄与すると考えられる。

寄付市場については、寄付白書 2015¹³³によると、2012 年の個人寄付総額 6,931 億円から 2014 年は 7,409 億円とその市場は拡大する傾向にあり、2015 年 12 月から 1 カ月間、全国的な寄付の啓発キャンペーン「寄付月間～Giving December～¹³⁴」が新たに始まり、122 法人の賛同や 23 の公式認定企画が行われる等更なる市場拡大が見込まれる。

このような流れも踏まえながら、社会的インパクト投資を担う個人投資家層の充実に向けた情報プラットフォームの構築を推進する必要がある。

¹³³ 2015 年「寄付白書 2015」（日本ファンディング協会）

¹³⁴ 2015 年「寄付月間 2015 report」（寄付月間共同事務局）

IV 社会的インパクト投資市場の展望と必要な取組み

日本における社会的インパクト投資の市場規模は、2014 年の約 170 億円から 2016 年は約 337 億円と拡大傾向にある。しかし、社会的インパクト投資の拡大に向けた提言の実施状況については、一部推進されているものもあるが、全体としては達成時期が不透明なものを含め未着手のテーマも多い。

社会的インパクト投資の拡大に向けた 7 つの提言は引き続き推進するものとして、以下では、提言以外で必要と考えられる取組みについて示す。

提言以外の必要な取組み

各提言の中には、政府や民間で新たな取組みが生まれつつあるものもあり、これらの取組みが相乗効果を発揮するための設計図を描き、推進することが求められる。また、各提言はそれぞれが相互補完関係にあり、日本における社会的インパクト投資を全体最適な形で拡大していくためには、各提言を一体として捉え全体を主導する役割が必要である。日本では、国内諮問委員会が中心となり、最新の知見を共有するとともに提言等必要な取組みを検討してきた。今後もこれらの取組みは継続しつつ、資金需要側、資金提供側および資金仲介組織の実務関係者のほか、有識者および政府等を巻き込んだ社会的インパクト投資の関係者によるプラットフォームの立ち上げも必要である。

同プラットフォームでは、ツール・ノウハウ等現場で行われている最新の知見共有や標準化、社会的インパクト投資案件情報の共有や資金提供側とのマッチング支援等を含む社会的インパクト投資を行う上で必要な情報を一元化し、多様な関係者が一体となり社会的インパクト投資の拡大を目指すものである。

その中でも、特に政府においては、社会的インパクト投資を推進する所管省庁の決定と当該省庁による省庁横断的な政策および資金面での検討を推進することを求めたい。

また、社会的インパクト投資を行うためには、社会的事業を行う資金需要側と個人投資家や機関投資家等の資金提供側を繋げる資金仲介組織の力量形成も重要である。資金仲介組織には、出資や融資等に求められるファイナンスの専門知識に加えて、社会的事業者とのネットワークや支援ノウハウ等を有することが求められる。2014 年からの 2 年間で新たに社会的インパクト投資を始めた組織は、KIBOW 社会投資および日本ベンチャー・フィランソロピー基金等にとどまり、これらを同時に有する組織は限定的である。2 つの異なるノウハウを両立するためには、それぞれのノウハウを有する事業者が提携することにより社会的インパクト投資を行うモデルも必要になると考えられる。日本では、前述した西武信用金庫、ETIC、および日本財団が提携して行う融資「CHANGE」や三菱商事復興支援財団が地域金融機関と提携して行う投資の取組みが既に存在し、地域金融機関と地域の社会的事業を支援する中間支援組織が提携して社会的インパクト投資を実践するモデル等の拡大が期待される。

資金仲介組織に関わる人材を育成するための教育・研修も必要である。例えば、各組織での社会的インパクト投資研修の実施に加えて、金融機関と中間支援組織の相互人材交流等、二ーズを踏まえて実践的経験を積めるようなプログラムの検討が望ましい。

そのほか、資金提供側の取組みを促進するため、各組織の積極的な関与が望まれる。例えば、カナダの信用組合協会¹³⁵のように、地域金融機関による個人向け

¹³⁵ May 2016 "A Guidebook for Canadian Credit Unions" (Canadian Credit Union Association)

社会的インパクト投資商品を開発するためのガイドライン策定等、地域金融機関の積極的な関与も期待したい動きの一つである。個人投資家層の社会的インパクト投資に関する意向調査を行うなどの基礎調査も金融機関の社会的インパクト投資の取組みを促進することに繋がると考える。また、現状日本では限られた動きであるが、市場拡大において重要な役割を担う財団が社会的インパクト投資を推進するための環境整備が行われることも期待したい。

今後の展望

社会的インパクト投資の拡大において、今後特に大きな動きがあると考えられるのは、提言でも示した休眠預金の活用および SIB の導入である。

休眠預金は、早くも 2016 年中に法案成立後、2 年から 3 年程度で実際に活用開始になると想定される。休眠預金等活用審議会の決定にもよるが、休眠預金は年間 500 億円になると推計され、休眠預金の活用がイギリスの社会的インパクト投資発展に果たした役割を考慮すると、日本でも休眠預金を社会的インパクト投資の拡大に活用することが望まれる。一方で、休眠預金自体はそもそも預金者へ払い戻すことが前提であり、広報や名寄せ精度向上等により今後減少する可能性のある資金であることに留意したい。長期的には休眠預金に依存することなく、社会的インパクト投資の拡大に向けた環境整備等を検討することが望まれる。また、健全な社会的インパクト投資実施のための前提として、日本ではまだ未成熟である社会的インパクト評価の浸透や資金仲介組織の力量形成等、受入れ体制を整備する必要がある。

SIB は、2017 年度に日本初導入が実現した場合、SIB 実施検討中の地方自治体を中心に、第一号案件と同様のモデルでの全国展開等が考えられる。また、2017 年度には厚生労働省によるモデル事業が動き出す予定であり、これらのモデル事業が地方自治体へ波及することで更なる SIB 導入自治体の拡大が想定される。

このように様々な課題はあるものの、提言等の推進により社会的インパクト投資拡大の更なる加速化が見込まれる。社会的インパクト投資は、社会的課題解決への一つのツールであり、その社会的価値を計測していくことで、よりサステナブルな事業の実施が可能になる。本報告書が日本における社会的インパクト投資の拡大、ひいてはその先にある社会的課題の解決に寄与することを願い、本稿を終えたい。

巻末資料

- 日本政策金融公庫（JFC） ソーシャルビジネス支援
<https://www.jfc.go.jp/n/finance/social/>
- 市民エネルギーファンド：全国ご当地エネルギー協会
<http://communitypower.jp/>
- ミュージックセキュリティーズ株式会社
<https://www.musicsecurities.com/>
- 公益財団法人三菱商事復興支援財団
<http://mitsubishicorp-foundation.org/>
- 五常・アンド・カンパニー株式会社
<http://gojo.co/>
- 大和マイクロファイナンス・ファンド：大和証券株式会社
<http://www.daiwa.jp/microfinance/>
<http://www.daiwa-grp.jp/data/current/press-2921-attachment.pdf>
- 全国労働金庫協会 NPO 融資：
<http://all.rokin.or.jp/> <https://www.erca.go.jp/jfge/info/finance/pdf/roukin.pdf>
- 鎌倉投信株式会社 投資信託「結い 2101」
<http://www.kamakuraim.jp/>
- Toyota Tsusho CSV Africa Pte. Ltd.（豊田通商アフリカファンド）
<http://www.toyota-tsusho.com/>
http://www.toyota-tsusho.com/press/detail/140107_002473.html
- NPO バンク：全国 NPO バンク連絡会
<http://www.npobank.net/>
- 公益財団法人日本財団 「わがまち基金」 <http://wagamachi.jp.net/>
- 独立行政法人国際協力機構 海外投融資案件
<http://www.jica.go.jp/index.html>
- 一般財団法人共益投資基金 JAPAN
<http://kyoueki.jp/>

- ARUN 合同会社
<http://www.arunllc.jp/>
- 日本ベンチャー・フィランソロピー基金（JVPF）
<http://www.jvpf.jp/index.html>
- オイコクレジット・ジャパン
<http://www.oikocredit.jp/>
- ベネッセソーシャルインベストメントファシリティ
<http://www.benesse.co.jp/>
<http://blog.benesse.ne.jp/bh/ja/news/m/2013/11/22/docs/20131122%E3%83%AA%E3%83%AA%E3%83%BC%E3%82%B9.pdf>
- 一般財団法人 KIBOW
<http://kibowproject.jp/>
- NPO 法人 SVP 東京
<http://www.svptokyo.org/>

ISBN978-4-9908609-2-9

C3433 ¥1000E



定価：本体 1,000 円 + 税



Supported by  日本 THE NIPPON
財団 FOUNDATION