

社会的企業の資金調達支援に関する一考察ーソーシャル・ファイナンスを中心に

木村富美子* (創価大学)

萩原清子 (佛教大学)

堀江典子 (佛教大学)

朝日ちさと (首都大学東京)

持続可能な社会の形成に向けて多様な主体が山積する社会的課題に取り組んでいる。これらの課題解決に際して社会的企業、NPO (Non-Profit Organization) など民間の営利・非営利組織が注目されている。社会的企業が効率的に事業を運営するためには種々の資源 (人・モノ・資金・情報) を必要とし、寄付・ボランティアの仲介や資金調達など、活動を支援する仕組みが重要である。

従来から事業継続の各段階での支援、他の組織 (他の NPO, 企業, 地方自治体) との連携・役割分担などについて検討し社会的課題の解決主体を支援する活動の在り方について概要を整理してきた。さらに、社会的企業が本来業務に取り組むにあたって、どのような支援を必要としているのか、支援を提供する組織にはどのような種類 (公的, 私的, 中間的など) があるのか、支援の受け手と支援の提供者を仲介する中間支援組織や支援活動が有効に機能するために必要な条件は何かについて検討し、資金不足に関する支援が重要であることを確認した。

資金調達の支援組織としては、非営利組織では NPO バンク, コミュニティバンク, 信用金庫など、営利組織ではクラウド・ファンディングなど、が考えられる。さらに、被支援組織の事業運営能力向上のためには経営の観点から財務データを用いた分析支援も必要となろう。中間支援組織には、施設・設備の提供, アドバイス機能に加えて、仲介機能の拡大・充実, 被支援組織の育成・発展を支援する機能の充実・強化, 効率的な事業運営のためのアドバイスなども重要である。本報告では資金の配分を通じて社会をかえる融資や投資としてのソーシャル・ファイナンスに注目した。最終的な資金の出し手である家計の資産構成の日米欧比較によると、日本の特徴は現金・預金の比率が高く投資・融資の比率が低いことである。金融資産の構成は短期間での変化は望めないが、課題に取り組む社会的企業にとってはソーシャル・ファイナンス活用の普及のために環境整備が必要であろう。

A Study on Funding Support for Social Enterprise - Focusing on Social Finance

Fumiko KIMURA (Soka University)

Kiyoko HAGIHARA (Bukkyo University)

Noriko HORIE (Bukkyo University)

Chisato ASAHI (Tokyo Metropolitan University)

Abstract

Various actors are working on social issues towards the formation of a sustainable society. In solving these problems, social enterprises and Non-Profit Organizations are attracting attention. In this paper, we focus on social finance as financing and investing to change society by allocating funds to those actors aiming to solve these problems. By utilizing the ESG (Environment, Society and Governance) investment aiming for a sustainable society, various activities toward the direction of building a better society through fund allocation are beginning.

According to comparison of households' asset composition in Japan, the US and Europe, which is ultimate fund provider, the characteristic of Japan is that the ratio of cash and deposits is high and the ratio of investment is low. It is difficult to change the composition of financial assets in a short period of time, but it is required to tackle issues by utilizing social finance. In order to utilize social finance, it will be necessary to improve the system.

社会的企業の資金調達支援に関する一考察—ソーシャル・ファイナンスを中心に

木村富美子* (創価大学), 萩原清子 (佛教大学), 堀江典子 (佛教大学), 朝日ちさと (首都大学東京)

1. はじめに

持続可能な社会の形成に向けて多様な主体が山積する社会的課題に取り組んでいる。この担い手として社会的企業, NPO (Non-Profit Organization) など民間の営利・非営利組織が注目されている。代表的な社会的企業の事例としては, 2006年ノーベル平和賞を授与されたムハマド・ユヌス[20]のグラミン銀行が挙げられる。木村ら[6]は社会的企業の現状を整理し, 活動の継続を支援するには資金調達が重要であることを指摘した。社会的企業を支える資金調達面の支援機能に関して, 社会・環境目的の課題解決のための民間資本の活用というソーシャル・ファイナンス (Social Finance) がある。資金調達先の多様化や調達手法への工夫を凝らすことも重要であり, 社会的企業のミッションへの共感や資金提供者とのミッションの共有をどのように築いていくのかが問われる。資金調達の支援組織としては, 非営利組織ではNPOバンク, コミュニティバンク, 信用金庫など, 営利組織ではクラウド・ファンディングなどが考えられる。

本報告では資金の配分を通じて社会をかえる融資や投資としてのソーシャル・ファイナンスに注目する。最終的な資金の出し手である家計の資産構成の日米欧比較によると, 日本の特徴は現金・預金の比率が高く投資・融資の比率が低いことである。金融資産の構成は短期間での変化は望めないが, 課題に取り組む社会的企業にとってはソーシャル・ファイナンス活用の普及のために環境整備が必要であろう。

2. 背景と先行研究

2.1 社会的企業

1980年代から米国と欧州では多数の社会的企業が活動を開始し今日の社会・経済的な課題の解決にかかわる重要な主体として注目を集めている。しかし, その意味・定義については, さまざまな立場から論じられ議論は継続している[1, 5, 12, 15, 19]。米国ではチャリティ, フィランソロピー, メセナなどの活動から次第にイノベーションの担い手としての社会的企業家に焦点が移り社会的企業家としての条件が示され, 欧州などでは協同組合などが挙げられている。日本では経済産業省が社会的企業を「ソーシャル・ビジネス」と称し, 社会性と事業性の2つの軸により組織の分類を示した[9]。社会的企業は社会性と事業性の双方をともに追及し, 営利組織では「社会志向型企业」, 非営利組織では「事業型NPO」がその代表例である。なお, 国土交通省は社会的企業を「コミュニティ・ビジネス」と称している[15, 17]。本報告では以上を参考とし「社会志向型企业」と「事業型NPO」を社会的企業とする。

2.2 社会的企業の資金調達

資金は個人と法人とから提供される。資金の提供形態は寄付, 貸付, 投資・融資に分類できる。2016年における日韓米英4カ国の個人寄付総額比較では日本は7,756億円 (名目GDP比: 0.14%), 韓国は7兆900億ウォン (同: 0.5%), 米国は2,818.6億ドル (同: 1.44%), 英国は97億ポンド (同: 0.54%) となっている[11]。

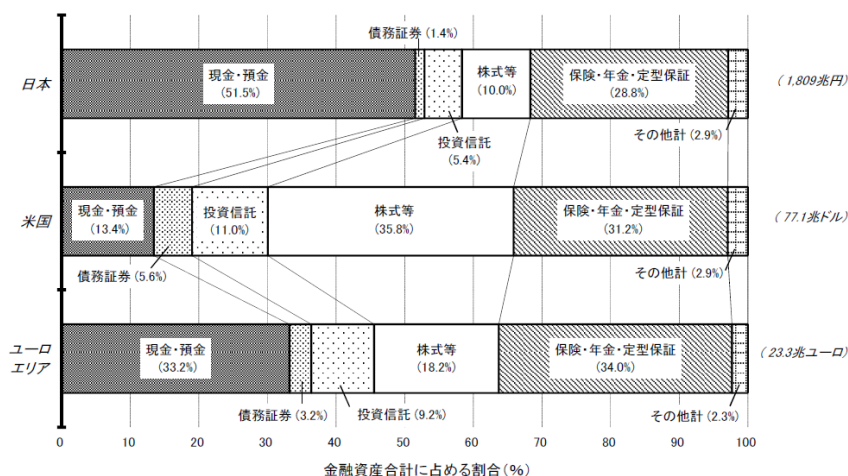
表1 日本の寄付推計値の推移 (単位: 億円)

| 年 | 個人寄付 総額 | 震災 寄付 | 法人寄付 総額 | 合計 | 財団の 助成額 |
|-------|------------|----------|------------|--------|------------|
| 2009年 | 5,455 | | 5,467 | 10,922 | |
| 2010年 | 4,874 | | 6,957 | 11,831 | |
| 2011年 | 5,182 | 5,000 | 7,168 | 17,350 | 660 |
| 2012年 | 6,931 | | 6,755 | 13,686 | |
| 2013年 | | | 6,986 | 6,986 | 685 |
| 2014年 | 7,409 | | 7,103 | 14,512 | 996 |
| 2015年 | | | 7,909 | 7,909 | 1,006 |
| 2016年 | 7,756 | | | 7,756 | |

出所: 寄付白書2017より作成

家計の資産構成の日米欧比較（2017年3月末現在）によると、日本は現金・預金の比率が高い。債権・投資信託・株式の合計では、日本は16.8%、米国は52.4%、欧州は30.6%である（図1）。

日本における金融資産残高1,809兆円の16.8%は約303兆円、投資信託のみの5.4%であれば約97兆円となる。家計部門が資金の提供者として社会的リターンと経済的リターンをとともに実現するソーシャル・ファイナンスに関心をもつようになり、投資先として社会的インパクト投資、社会的インパクトボンドなどを選択する場面が増えると、社会的企業にとっても好ましい状況が生まれる可能性もあろう。



*「その他計」は、金融資産合計から、「現金・預金」、「債権証券」、「投資信託」、「株式等」、「保険・年金・定型保証」を控除した残差。
出所：日本銀行調査統計局，2017

図1 家計の金融資産構成の比較(日米欧)

3 ソーシャル・ファイナンス

3.1 ソーシャル・ファイナンスの概要

社会的課題解決のための資金提供は従来では寄付などのチャリティが中心であったが、2000年代以降、社会的成果とともに経済的成果（配当，利子など）にも期待する資金の流れに注目が集まり，これらの融資や投資などはソーシャル・ファイナンスと呼ばれる。長谷川[2]によると，ソーシャル・ファイナンスは，現代の社会的課題に対して金融面からは是正しようとする地域住民や問題意識を持った人々が主導して誕生し，異なる社会状況の中で発展してきた。そのため定義についても地域での違いが大きい。米国では「金融面の利潤だけではなく，社会面・環境面の利益をもたらす投資を生み出すこと」とされている。これらは，商業金融機関にとって採算がとりにくい領域への金融サービスである。インパクト投資は2013年イギリスでのG8サミットを機に「社会的インパクト投資タスクフォース」が結成され注目が集まった。しかし，社会的企業と同様に定まった定義はなく，さまざまな提案が示されている[2, 14]。

表2 多様なソーシャルファイナンス

| 投資内容 | 年 | 提唱者 | 内容 |
|--------------------|------|----------------------------------------|---------------------------------------|
| 社会的責任投資(SRI) | 2002 | Domini | 収益性だけではなく社会性に着目し投資対象を決める(スクリーニング) |
| 社会的インパクト投資 | 2007 | GIIN(Global Impact Investment Network) | 財務リターンとあわせて社会・環境インパクトを生み出す投資(アウトカム重視) |
| ソーシャルインパクトボンド(SIB) | 2012 | 英国法務省 | 官民連携のインパクト債券投資 |
| 寄付 | | | 慈善, チャリティ |
| フィランソロピー | | | 社会・環境目的への民間資金の提供 |

出所：木村(2008)，サラモン(2014)，岸本(2015)，塚本ら(2016)より作成

表2に示した社会的責任投資（SRI）は倫理性や社会性を考慮し投資対象を決めるため、投資対象は上場企業の株式であり、資金がどの事業に使われるのかは企業に任されている。これに対して2007年GIIN（Global Impact Investing Network:グローバル・インパクト投資ネットワーク）により提起されたインパクト投資は、測定可能なインパクトを生み出す社会的事業への直接投資を指す。これは「財務リターンとあわせて、測定可能な社会・環境インパクトを生み出す意図に基づき、企業、団体、ファンドによって行われる投資」と定義される[8, 18]。また、2012年にはソーシャルインパクトボンド（SIB）が起債された。これは民間投資家が拠出した資金により専門性の高いNPOに業務を委託し、その事業があらかじめ設定した目標達成に成功すると、成功により削減される将来の行政支出の一部が投資家に財務リターンとして支払われる官民連携の債券投資である。本報告では以上を参考とし「ソーシャル・ファイナンス」を「経済面の利益だけでなく、社会面・環境面の利益をもたらす金融活動」と定義する。

3.2 ソーシャル・ファイナンスの展開

SRIは最近ではサステナブル投資（何らかの形で社会的リターンを考慮する投資）などの呼び方を経て、ESG投資（環境 Environment, 社会 Social, ガバナンス Governance を配慮する投資）と呼ばれることが多い。一方、気候変動に関わる投資リスクに注目した投資行動として、ダイベストメント（リスクの高い企業の株の売却, インベストメントの逆の意味）がある。具体的には、脱炭素社会への移行に伴う規制の強化、技術の進展、予測できない市場の変化、などによりもたらされる財務リスクを避ける観点から、化石燃料に関わる株式の売却が始まっている[10]。

国連・事務総長は1999年、人権、労働、環境の3つの領域における9原則（その後、腐敗防止を追加し10原則）からなる企業行動原則（グローバル・コンパクト）を提唱した。さらに、国連は2006年にESG課題への対応として責任投資原則（Principles for Responsible Investment: PRI）を公表した[10, 13]。また、

国連は市場経済に影響のある機関投資家がPRI, ESG投資をツールとして持続可能性の問題解決に影響を与えることを期待している。すなわち、資金の配分を変えることにより社会全体で持続可能性の問題解決に取り組もうとしている。

ESG投資の具体的な内容には、
①ESG要素を考慮して投資先を

選ぶポジティブ・スクリーニングやインテグレーション（非財務情報も織り込んだ判断）、②特定の企業や業種を投資先から外す除外（Exclusion）やダイベストメント（リスクの高い企業の株の売却）、③ESGに関連する株主エンゲージメント（要望、株主提案などにより課題の解決をはかるように企業に働きかける）、がある[10]。

表4にESG投資と同様の意味を持つ「サステナブル投資」の地域別投資残高を示す。欧米では残高の90%を占めておりESG投資が進んでいる。その理由として欧米にはESGに関わる問題を提起するなど、この分野を牽引するリーダー的役割を果たす組織が多いことが挙げられている。これらの組織は、①アセット

表3 PRI(責任投資原則)の6原則

| | |
|---|---------------------------------------------|
| 1 | ESG(環境, 社会, コーポレートガバナンス)課題を投資の意思決定と分析に組み込む. |
| 2 | 積極的な株主になり, ESG課題を株主としての方針と活動に組み込む. |
| 3 | 投資先企業によるESG課題に関する適切な情報開示を求める. |
| 4 | 投資業界がこれらの原則を受け入れ, 実践するよう促す. |
| 5 | これらの原則の実施に関する活動と進捗について報告する. |
| 6 | これらの原則の実施に当たって, 効果が高まるように相互に協力する. |

出所:水口, 2017

表4 地域別サステナブル投資残高

| 地域 | 資産残高 (10億ドル) | 比率(%) |
|------------|-----------------|-------|
| ヨーロッパ | 12,040 | 52.6 |
| アメリカ | 8,723 | 38.1 |
| カナダ | 1,086 | 4.7 |
| オーストラリア | 516 | 2.3 |
| 日本 | 474 | 2.1 |
| アジア(日本を除く) | 52 | 0.2 |
| 合計 | 22,890 | 100.0 |

出所:水口(2017)より作成

オーナー（公的年金，企業年金，保険会社など資金の最終的な出し手），②運用機関（資金の運用を受託する専門組織），③ESG 評価・インデックス関連機関，④ネットワーク（PRI 事務局など），からなる[4, 10]。すなわち，ソーシャル・ファイナンスには公的な領域に投入される新たな民間資金としての役割が期待される。

4. 資金調達と資金供給源

次に社会的企業の「資金調達力」について検討する。徳永[24]はファンドレイジング（fundraising）とは非営利団体の資金調達を意味する英語であるが，単に団体の活動資金を調達するだけではなく，資金を募る過程で共感が広がり支援者が増えていき，社会を変えていく仲間を増やすことでもあると述べている。具体的な資金調達に関して，寄付，会員，イベント開催，助成金，事業収入，のノウハウを示している。また，非営利団体のためのオンライン決済システムも紹介している。オンライン寄付・投資サイトは，ICT を活用し以前では不可能だった迅速さで寄付者・投資家と支援対象の NPO やベンチャーをつなげようとしており，以下の3つのリソースを持っている，すなわち，①資金リソース：短期の現金と長期の投資資本，②現物リソース：コンピュータのハードやソフト，医薬品，食料品など，③役務リソース：有償・ボランティア，である[14]。これらの決済手段は基本的にはクレジットカード支払であるが，コンビニ支払，オンラインバンキングからの払い込みも可能になっている。さらに，「クリック募金」についての説明もある。これは Web 上で「募金する」等のバナーをクリックすることにより，クリック本人の金銭的な負担なしに，スポンサー企業から団体などに寄付される仕組みである。

日本の個人寄付総額は GDP の 0.14%（2016 年）で，米国 14.4%のほぼ十分の一である。融資，投資などの寄付以外の資金調達の検討が必要であろう。また，家計の金融資産構成比では現金・預金が 51.5%であるが，ESG 投資に代表される「ソーシャル・ファイナンス」の活用も重要であろう。Salamon は，経済面の利益だけではなく，社会面・環境面の利益をもたらす金融活動（資金提供）を社会的企業への投資・融資へと仲介するアクターとして，社会的投資ブローカーを提案しているが，日本ではまだこのアクターの活動報告はない。

表5 資金の提供形態

最終的な資金提供者である個人からの資金提供には無償の寄付から利子・配当を目的とする預金・投資まで，さまざま考えられる（表5）。2008 年から始まった「ふるさと納税」は自治体に支出した寄付金が対象となり，寄付をした翌年度の住民税から控除，所得税については現年度分から控除される。個人としては納税先がスイッチされる感覚で「返礼品」が話題となり関心

| 種類 | | 提供形態 | リターン | 対象 |
|-----------------|------------------------|------|------------|--------------|
| 寄付 | | 贈与 | 感謝 | 支援団体 |
| ふるさと納税 | | 納税 | 返礼品 | 自治体 |
| ソーシャル ファイナンス | 社会的責任投資 (SRI) | 投資 | 社会貢献 配当 | 支援会社 |
| | ソーシャルインパクト ボンド(SBI) | | | 支援 プロジェクト |
| | ESG投資 | | | 金融機関 |
| 投資信託 | | | | 金融機関 |
| 株式投資 | | | 配当 | 会社 |
| 預金 | | 預金 | 利子 | 金融機関 |

出所：筆者作成

が高まっている。募集に当たって税金の使途が選択可能な自治体は 94.5%であり，分野や具体的な事業の選択が可能な自治体もある。これらは公共財供給への意思を示すツールともいえよう。

5. 日本のソーシャル・ファイナンスの課題

個人が寄付をする際に重視することは「使い道が明確で有効に使われること」「活動に共感・賛同できること」との報告がある[11]。社会的投資の場合においても資金提供者が重視するのは信用と共感であろう。水口は ESG 投資がアセットオーナーに受託者責任を果たすことを促すとしている。その動機と方向性は，「ポートフォリオの脱炭素化」，「サプライチェーンの人権問題」に対する企業評価と投資行動にあると指

摘する。個人の金融資産など民間の資金がソーシャル・ファイナンスに提供され、間接的に社会的課題の解決に一定の役割が果たせるためには、法整備なども含めた環境の整備が必要である[10]。岩崎は日本が抱える課題に取り組むに際してはソーシャル・ファイナンスの活用が有用であるとする一方で、まだ十分に普及していないとし、普及のための指摘事項として以下を示している[3]。

- ・ 政府がソーシャル・ファイナンスの必要性を認識し、政策として推進
 - ・ ソーシャル・ファイナンスの担い手を育成するための諸施策の策定
 - ・ NPOバンクであれば、投資家が安心して出資できるように認定制度を制定
 - ・ ソーシャル・ファイナンスの担い手が一般金融機関と協調融資を行う
 - ・ NPO や中間支援組織などから借り手の紹介を受けるなど、多方面と連携しネットワークを構築する
- である。

図1に示されるように日本においては、投資に対する考え方が欧米とは異なり、依然として貯蓄重視の金融資産構成となっている。しかし、2015年にGPIFがPRIに署名したことで、機関投資家がESG投資に関心を示し始めた。さらに、金融庁は2014年に公表した「日本版スチュワードシップ・コード—責任ある機関投資家の諸原則」を2017年に改訂した^(注)。この諸原則には「投資と対話を通じて企業の持続的成長を促すために」の副題が付けられている。日本は2017年に「ESG元年」を迎えたともいわれ、今後は資金の出し手である機関投資家がエンゲージメントを通じて企業の持続的成長を促すことにより「顧客・受益者」の中長期的な投資リターンの拡大を図る責任を果たしていくことに注目が集まろう。

本報告では社会的企業の資金調達面での支援機能に関して、社会・環境目的の課題解決のための民間資本の活用というソーシャル・ファイナンスの観点からその概要を検討した。市民ファンドの持続的な運営の課題など、資金調達先の多様化や調達手法への工夫も検討課題である。新しいツールやアクターが登場し活動できるためには、税制も含めた整備の検討も必要であろう。

6. おわりに

金融機関のCSRは本業を通じてのCSRであるともいわれ、PRI、ESG投資、スチュワードシップ・コードが注目される。社会的企業、NPOなどは、ICTを活用したソーシャル・ファイナンスの今後の動向などを踏まえて、資金調達力の向上のために新しいツールの活用が可能となろう。機関投資家にはスチュワードシップ・コードにより責任ある投資家としての行動が求められよう。具体的にはPRI署名機関となり、ESG投資を実行することである。そのためにはESG情報開示のみならず、エンゲージメントなど、ESG投資のツールを活用することで持続可能な社会の実現に向けて資金配分面から社会的課題に取り組む組織に対する支援が望まれよう。機関投資家はESG情報開示などを活用し新たな支援者に対して、ファンドなどの金融商品を開発し、資金提供者と資金需要者の仲介、企業へのエンゲージメントによる「良き企業市民」へのガイドなどが期待される。

さらに、ファンドレイジングに関しては、寄付から投資・融資への流れを促す環境整備も必要であろう。利子や配当などの経済目的の投資から「経済的リターン」と「社会的リターン」をともに追求するソーシャル・ファイナンスの展開に伴い、社会的企業への融資・投資に民間資金が投入されると持続可能な社会の形成に向かう資金循環となろう。Salamonが提案するアクターはソーシャル・ファイナンスに大きな役割を果たすと期待できよう。

注：金融庁において2013年8月有識者検討会が設置され「責任ある機関投資家の諸原則」として「日本版スチュワードシップ・コード」が策定された。<https://www.fsa.go.jp/news/29/singi/20170529/01.pdf>2018/4/18 閲覧

参考文献

- [1] Borzaga C., Defourmy, J. (eds.)(2001) The Emergence of Social Enterprise. (内山哲朗・石塚秀雄・柳沢敏勝 訳『社会的企業－雇用・福祉の EU サードセクター』日本経済評論社, 2004) .
- [2] 長谷川清志 “ソーシャルファイナンスを巡る一考察,” 『社会イノベーション研究』第 12 巻第 1 号, 2017 年, pp. 101-144.
- [3] 岩崎薫里 「ソーシャルファイナンス－高まる重要性和推進策の在り方」『Business & Economic Review 2011 年 10 月号』日本総研、<https://www.jri.co.jp/page.jsp?id=20300> (2018/3/31 閲覧)
- [4] 金川幸司, “市民社会組織と行政システムに与えるソーシャルインパクト投資の意義,” 『計画行政』第 38 巻第 3 号, 2015, pp.13-18.
- [5] 木村富美子, “日本の社会的責任投資 (SRI) の特徴と今後の展開,” 『通信教育部論集』第 11 号, 2008, pp. 1-19.
- [6] 木村富美子・萩原清子・朝日ちさと・堀江典子, “社会的企業の特徴と社会的課題との関連に関する考察,” 『地域学研究』第 45 巻第 1 号, 2015, pp. 87-99.
- [7] 木村富美子・萩原清子・朝日ちさと・堀江典子, “社会的企業を支援する組織に関する考察－資金調達面の支援を中心として,” 『日本地域学会第 54 回 (2017 年) 年次大会学術発表論文集』,
- [8] 岸本幸子, “フィランソロピーの多様化と投資への接近,” 『計画行政』第 38 巻第 3 号, 2015, pp.19-24.
- [9] 経済産業省『ソーシャルビジネス研究会報告書』平成 20 年 4 月,
http://www.meti.go.jp/press/20080403005/03_SB_kenkyukai.pdf (2011/9/1 検索) .
- [10] 水口剛『ESG 投資』日本経済新聞出版社, 2017 年.
- [11] 日本ファンドレイジング協会編『寄付白書 2017』日本ファンドレイジング協会, 2017.
- [12] OECD, 連合総合生活開発研究所訳『社会的企業の主流化』明石書店, 2010.
- [13] 小方信幸『社会的責任投資の哲学とパフォーマンス』同文館出版, 2016 年.
- [14] L. M. Salamon (2014), Leverage for Goods: An Introduction to the New Frontiers of Philanthropy and Social Investment, (L・M・サラモン著, 小林立明訳『フィランソロピーのニューフロンティア－社会的インパクト投資の新たな手法と課題－』ミネルヴァ書房, 2016) .
- [13] 谷本寛治編著『ソーシャル・エンタープライズ－社会的企業の台頭』中央経済社, 2006.
- [16] 徳永洋子『非営利団体の資金調達ハンドブック』時事通信社, 2017 年.
- [17] 塚本一郎・山岸秀雄編著『ソーシャル・エンタープライズ－社会貢献をビジネスにする』丸善,2008.
- [18] 塚本一郎／金子郁容編著『ソーシャルインパクト・ボンドとは何か－ファイナンスによる社会イノベーションの可能性－』ミネルヴァ書房, 2016
- [19] 山内直人・田中敬文・奥山尚子編『NPO 白書 2013』NPO 研究情報センター, 2013.
- [20] Yunus, M. (2007) *Creating a World without Poverty*, Public Affairs, (猪熊弘子訳『貧困のない社会を作る：ソーシャル・ビジネスと新しい資本主義』早川書房, 2008) .