

本資料は（一財）社会変革推進財団とSIMIの間の業務委託契約に基づき、SIMIの責任において制作されました。原著の著作権は当該資料を作成した作者にあり、日本語化された資料の著作権は（一財）社会変革推進財団及び（一財）社会的インパクト・マネジメント・イニチアチブにあります。（<https://simi.or.jp/grc>）

The Impact Term Sheet

UK Catalytic Capital 英国触媒的資本

GROWN PROVISION / CATALYSING IMPACT

Tej Dhami & Mark O'Donnell

2023年 5月

渡邊 貴久 抄訳・まとめ

UK Catalytic Capitalの概要

UK Catalytic Capital

GROWING PROVISION | CATALYSING IMPACT



Tej Dhani & Mark O'Donnell
May 2023



※この抄訳において用語は以下の通り訳します。

英語	訳語
Catalytic Capital	触媒的資本
Social Purpose Organisations (SPO)*	社会的目的組織
Concessionary finance	譲許的資本

* 英国等では、非営利組織（日本ではNPO、NGOなど）、社会的企業等を含め、営利・非営利を問わず、社会的目的を組織の第一の目的として掲げる諸組織の総称として SPO という用語を使うことが多くなっています。

本レポートは、Big Society Capital、社会的投資財団アクセス、慈善財団協会(Association of Charitable Foundations)の委託により実施された英国における触媒的資本の利用状況に関する調査報告書である

触媒的資本は、これまで英国の社会投資市場の発展に重要な役割を果たし、2011年の8億3,300万ポンドから2021年には79億ポンドへと成長する社会投資市場を支える中核的役割を果たしてきた

本レポートは、英国における触媒的資本の利用状況に関する初の詳細な調査報告書であり、社会的目的組織や社会的投資ファンド・マネージャーが直面する資本へのアクセス・ギャップを埋めるために、様々なバックグラウンドを持つ70以上の関係者の関与に作成され、触媒的資本がどのように活用されてきたかについて事例研究も含めた調査結果を報告している

本レポートでは、英国および国際的な触媒的資本の事例について詳細な調査を行い、英国および国際的な触媒的資本のファンドや注目すべき投資について検討がされている。また、触媒的資本の最良の活用方法、障壁の存在、触媒的資本の提供を拡大する方法に関する提言も記載されている

本報告書の構成

- 本報告書の概要は以下の通り

項目	概要
触媒的資本の定義	触媒的資本の定義
触媒的資本が対処すべき資金調達ギャップ	社会的目的組織が直面する5つの資金調達ギャップ(資金不足、イノベーションや研究開発への投資不足、アフォーダビリティの問題、少額投資の不足、包摂性の欠如)を特定し、当該ギャップを触媒的資本が対処すべき領域としている
触媒的資本を構築するメカニズム	譲許的でリスクに寛容な資金プールを提供する主要なメカニズムとして助成金、税制優遇、劣後投資等、保証という4つのメカニズムを解説している
触媒的資本を展開する金融商品	触媒的資本の展開に用いられる金融商品として、負債、株式と準株式(Quasi-equity)、助成金と返済義務のある資金調達の混合型、インパクト連動型金融商品を紹介している
触媒的資本市場の規模	英国の社会的組織が必要とする触媒的資本を年間2.87億～5.78億ポンドと推計し、現状の供給額を9,800万ポンドと見積もった上で、1.89億～4.8億ポンドの需給ギャップが生じていると試算している
触媒的資本の展開を妨げる障壁	触媒的資本の普及を妨げている7つの主要な障壁として、共通理解の欠如、譲許的資金の不足、データとエビデンスの不足、連携の欠如、展開能力の不足、補助金・補助金という言葉の使用、ステークホルダー固有の障壁に言及している
触媒的資本市場拡大に向けた提言	認知度向上と市場の構築、エビデンスベースの構築、効果的な展開体制の確立、ソーシャルインパクトボンドの経験の活用、インパクトの可能性の提示、透明性の向上という5つのカテゴリーに分けて市場拡大のための具体的な提言を示している
事例研究	英国内外の触媒的資本の具体的な活用事例を多数紹介している

触媒的資本の定義 (The What)

触媒的資本とは、“新たな市場を求め新たな資本を呼び込もうとする社会的目的組織や社会的インパクト投資ファンド・マネージャーが直面する持続的な資本ギャップを埋めることができる方法で、**忍耐強く、リスクに寛容で、譲許的で、柔軟性のある**（またはそのいくつかの組み合わせの）社会的目的組織および／またはファンドへの投資”と定義される

忍耐強い資本

長期的な時間軸で行われる投資。インタビューに基づく、忍耐強いとは、7年より長いものと考えられ、その範囲は30年までである。この範囲は、組織の段階や投資の性質によって異なる

リスクへの寛容性

リスクに寛容な投資家は、投資の可能性を前向きに考え、信頼に基づいて投資を行うことが多い。一方、リスクに寛容でない投資家は、成功の証拠を探す。リスクに寛容な資本というためには、投資家は損失や期待されるリターンよりも低いリターンに耐えることができる必要があるため、通常、ある程度の譲許性が要求される。しかし、リスクに寛容であるということは、その投資が目標を下回るリターンを生み出す可能性を意味し、その期待をしているわけではない。

譲許的な資本

低い収益率に耐えることができる投資。譲許的資本の境界を理解することは困難であり、リスクに関する解釈の余地がある。投資家が当初の投資の100%未満、または100%+インフレ率に等しい年間収益率で返済されることを期待している投資は、明確に譲許的資本であるといえる。これは、実質的には、投資家は当初の投資額と同額かそれ以下の額を返済されるからである。

柔軟な資本

提供される金融商品の種類によって特徴付けられ、株式やその他の形態のリスク共有金融商品は、固定金利の負債よりも柔軟性が高いと考えられている。商品の種類は柔軟性の重要な要素ではあるが、決してそれだけではない。柔軟性のある資本とは、投資プロセスのあらゆる段階において、投資先の財務的ニーズや経営の実情に対応した投資であると表現するのが最も適切である。

- 触媒的投資は、社会的目的組織やソーシャルファンドに提供される資金のことで、それを活用して収入源を生み出したり、成長させたり、社会的インパクトをもたらすことを期待するという点で、**社会的インパクトの提供のみを期待する寄付やその他の形態のプログラム資金とは区別される**
- 譲許的な資本**であり、すべての投資が返還されるわけではない可能性が許容され、触媒的資本を**商業的投資や一部の社会的投資とも区別している**
- 最も重要なのは譲許性とリスクへの寛容性**。この2つの要素は、研究されたほとんどすべてのケース・スタディに見られるものであり、触媒的資本の基本的特徴を形成している
- 柔軟性と忍耐強さは資本へのアクセスの格差に対処するためには非常に望ましく必要なものであるが不可欠ではない
- 譲許的資本(Concessionary finance)と触媒的資本は、①触媒的資本が譲許的資本の資金提供によってなされるという点、②譲許的資本と商業的資本の組み合わせによって触媒的資本が構成される場合があるという点で区別される
- 社会的目的組織に直接行われる投資のみならず、社会的目的組織に投資するために資本を使用するファンドマネージャーに対して行われる投資(Wholesale investments)もこれに含まれる

触媒的資本が対処する資金調達ギャップ(The Why)

触媒的資本は、社会的目的組織や社会的投資ファンド・マネジャーが直面する持続的な資本へのアクセスギャップを埋めることができ、新たな市場へ種をまき、新たな資本を惹きつけることができる

資金不足と追加資金調達の必要性	<ul style="list-style-type: none">投資リターンへの期待が低いことや、そのリスク特性から、社会的目的組織や社会的インパクト投資ファンド向けの資金が不足しており、アクセスギャップとなっている。触媒的資本は、以下によりこのギャップに対処する<ul style="list-style-type: none">①譲許的資本と市場リターンの資本をブレンドして、商業的な投資家に必要なリターンと、ファンドや投資の予想リターンとの差を埋める②新商品、新市場、新規の社会的投資ファンドの実行可能性を証明するため、リスク許容度の高い資本を提供し、その後に商業資本を惹きつける(通常、これはBSCのようなリスクに寛容な投資家が、ファンドやファンドマネージャの商業的実行可能性を証明するために投資を行うといったWholesaleレベルで実施される)
イノベーション、研究開発、アーリーステージの社会的目的組織への資金提供	<ul style="list-style-type: none">イノベーション、研究開発、アーリーステージの社会的目的企業/インパクトベンチャーへの投資（比較的実績のない新しい収入源を開発するために投資を求める小規模な慈善団体を含む）は、通常リスクが高く、より忍耐強い資本が必要商業資本市場のベンチャー投資においては、巨額のリターンを生む少数の投資によってリスクが補填される（成功した投資が当初の投資の10倍以上のリターンを生むのであれば、10件の投資のうち2件だけがうまくいけばよい）が、英国のほとんどの社会的目的組織は、そのようなリターンを生み出す可能性が低いため、資金ギャップが生まれる触媒的資本は、譲許的な性質によって損失を吸収し、高いリスク許容度を可能にする。また、忍耐強さは、社会的事業がそのモデルをテストし、構築するための時間を提供することで失敗リスクを大幅に減らす。柔軟性は成長の重要な時期に返済が組織の発展能力を損なわないようにする
アフォードビリティ	<ul style="list-style-type: none">社会的目的組織は利益率や余剰金の創出力が低い傾向にあり、これは投資の返済力に影響する触媒的資本は100%以下のリターンを目標とする資本を供給することで、このような企業のアフォードビリティのギャップに対処する。柔軟性と忍耐強さも長期的にアフォードビリティを確保する重要なツールである
少額投資	<ul style="list-style-type: none">小規模投資は投資の調達・実行・管理にかかるコストが高いことから、英国でも世界全体でも不足している触媒的資本は、小規模投資を行う際の高コストを吸収し、財務的に実行可能なものにする
包含性(Inclusion)	<ul style="list-style-type: none">黒人主導の企業や、周縁化されたグループによって経営される社会的目的組織等の金融アクセス等に関する問題が存在譲許的で、柔軟であり、忍耐強く、リスク許容度の高い触媒的資本は、より多くの周縁化されたグループが社会的目的組織の設立・成長を可能にする支援パッケージの一部を形成できる

触媒的資本を構築するメカニズム(The How ①)

触媒的資本投資を行うためには、譲許的でリスク許容度の高い資本プールへのアクセスが必要
触媒的資本の組成によく用いられる4つのメカニズムとその比較は以下の通り

種類	コスト	提供時期	メリット	デメリット
助成金	提供された資金の100%	資金はファンドの存続期間中に使用される	<ul style="list-style-type: none"> 柔軟性が高く、運営コストの調達、資本コストの削減、債務不履行／損失の補填に利用できる 助成金の規模や実現した損失によっては、助成金を再利用して、長期間にわたって複数の投資資金を調達することも可能である 	<ul style="list-style-type: none"> 資本の返還はない 助成金が投入された後は、ファンドマネージャーや投資先に影響を与えることが難しくなる可能性がある
税額控除	提供された資金の30%が所得税の減額に反映	投資の実行時	<ul style="list-style-type: none"> 新たな投資家を呼び込む 一旦効果的に実施されれば、投資家基盤がバラバラであるため（単一の機関・団体に依存しない）、リスク許容度の高い資本の長期的なプールを形成することができる リスク許容度を高め、投資コストを削減するために柔軟に利用できる 	<ul style="list-style-type: none"> 複雑になりがちで、高所得者や複数の収入源を持つ人々にとってのメリットになりやすい 仕組みを理解するのに広いネットワークが必要 ファンドマネージャーの追加的なコンプライアンスが必要
劣後投資等	パフォーマンスに応じて最大で100%	資金はファンドの存続期間中に使用される	<ul style="list-style-type: none"> 投資のパフォーマンス次第で、資本を回収できる可能性や、リターンを得る可能性もある 	<ul style="list-style-type: none"> 資本が投資の存続期間中拘束される
保証	最大で保証額の上限	投資が評価減または償却された時	<ul style="list-style-type: none"> 投資のパフォーマンス次第で、資本を回収できる可能性がある 債務不履行の場合にのみ支払われるため、当初のローンの実質価値の下落から利益を得る（インフレの影響を受ける） 	<ul style="list-style-type: none"> 保証額が投資総額に占める割合が高すぎる場合、ファンドマネージャーは投資判断を誤る可能性がある（これは、投資資金を調達する必要のない銀行のような機関にとっては、より関連性が高い） 健全な投資実績が必要

触媒的資本を構築するメカニズム(The How ②)

- 触媒的資本の性質を踏まえると、株式や準株式への需要が高い
- 触媒的資本に利用される投資手法を①負債、②株式及び準株式、③助成金と返済義務のある資金のミックス・ファンディング・モデル（混合型）、④インパクト連動型商品の4つにカテゴライズした上で、商品の複雑さと投資家と投資先のリスク分担の度合いによってマッピングした図は以下の通り

	リスクシェア度 (低)	リスクシェア度 (高)
複雑度 (高)	<ul style="list-style-type: none"> ● 償還可能株式 ● レベニューシェア 	<ul style="list-style-type: none"> ● コミュニティシェア ● インパクト連動型株式
複雑度 (低)	<ul style="list-style-type: none"> ● 無担保負債・柔軟性あり ● インパクト連動型負債 ● 無担保負債・固定金利 	<ul style="list-style-type: none"> ● 株式・非償還株式 ● 混合型

手法	特徴
負債	通常、無担保か、または担保価値の低いものであり、市場金利よりも低いリスク調整後金利が適用され、利息と元本の返済日が調整される等、何らかの形で柔軟性がある
株式	多くの場合、株式の売却が禁止され、エグジットの実現が困難
準株式(Quasi-equity)	<p>株式のリスク分担の特質を反映したものの</p> <p>非償還株式 (Non-withdrawable shares) 十分な収益がある場合にのみ目標とする年間配当が支払われる。償還不能であり、明確なインパクト目標を持つ限られた数の資金提供者のみが提供</p> <p>償還可能株式 (Withdrawable shares) Community Sharesで利用される。一定期間経過後・償還可能な場合、投資家は償還請求できる</p> <p>収益分配契約 (Revenue share agreements) 事前に合意された償還上限額に達するまで、収益の一定割合を通じて返済される。通常1年以上の返済猶予期間が含まれている</p>
混合型	返済義務のある資金（通常は負債で、柔軟性があり、リスクに寛容で、市場金利より低い）と助成金を組み合わせた商品 (50:50の割合など)
インパクト連動型	財務リターンとインパクトのトレードオフを明示的に定量化し、特定のインパクト目標（アウトカム・トリガー）が達成された場合、金利が引き下げられたり、別途の成功報酬が支払われる

触媒的資本市場の規模

主要な前提条件

- ・ 英国には21.5万～23.2万の社会的目的の組織が存在すると推定
- ・ 社会的目的の組織が通常求める返済可能な資金は、1団体あたり中央値で4.8万ポンド
- ・ 調査によると、社会的企業の18%が忍耐強くリスク許容度の高い資本を必要としている

(A) 合計で年間1億8900万～4億8000万ポンドの追加の需要（資金ギャップ）があることが示唆

- 以下の3つの潜在的な需要を検討
- ・ 触媒的資本が利用可能であれば申請したであろう（未申請の）組織に必要な触媒的資本
 - ・ 返済可能な資金を利用した社会的目的組織に必要な触媒的資本の不足分
 - ・ 返済不要の助成金の代わりに触媒的資本を活用できた可能性のある組織

(B) 英国における現状の触媒的資本の提供額を9,800万ポンドと推定

- ・ 年間平均約5,800万ポンドの触媒的資本が展開されていることが示唆
- ・ 現在資金提供を受けている企業を分析し、市場規模を6,500万～2億1,000万ポンドと推定
- ・ 当該数値と現在の推定市場提供額6,000万ポンドの平均をとって現在の提供額は9,800万ポンドと推定

触媒的資本の現在の市場規模の推定値(A)と、推定された潜在的な資金ギャップ(B)を合わせると、英国では年間2億8,700万～5億7,800万ポンドの触媒的資本の潜在的市場規模があることが示唆される

触媒的資本の展開を妨げる障壁 (The Why Not ①)

触媒的資本とその投資市場における役割に関する共通理解の欠如

- 複雑な概念のため、社会的目的組織へ新たな資本を呼び込むといった説明が容易な成果に焦点が当たりがちだが、資本へのアクセス格差や、投資が投資先の成長と発展をどのように促進するか、最終的なインパクトなど、より複雑な成果への注意が払われていない
- 譲許的資本の提供者にとっても、投資への理解・評価を難しくしている

譲許的資本の不足

- 多くの組織は助成金とインパクト投資の資金を分けて管理しており、その間にある触媒的資本は未開発のままとなる
- 譲許的資本の提供者はインパクト領域に資金提供する傾向があり、触媒的資本の市場機会と必ずしも一致しない
- 触媒的資本をめぐる議論は、メカニズムや手段に焦点が当たりがちで、インパクト重視の資金提供者の関心とずれがある
- 英国の社会的投資市場のインフラは比較的整備されており、触媒的投資の発展のサポートは中央政府の役割と認識されている
- 譲許的資本の提供が民間投資家の利益を助成することにならないかの懸念が存在する

データとエビデンスの不足

- 中小企業の経済的繁栄への貢献は国家統計局（ONS）を通じて定期的に収集される国内データにより広く理解されているが、社会経済セクターの貢献は、SEUKの調査などはあるものの十分にカバーされていない
- 社会的目的組織の社会的・経済的インパクトに関するより多くのデータ収集と、触媒的資本を展開する企業間でのデータ共有が、触媒的資本提供のための強力なケースを構築するために必要

SEUKが年2回実施する「英国社会的企業の現状」調査の回答者数

Figure 22: Number of survey respondents to SEUK's biannual State of Social Enterprise UK survey



Source: SEUK State of Social Enterprise reports.

触媒的資本の展開を妨げる障壁 (The Why Not ②)

連携の欠如

- 英国各地で触媒的資本が展開されているが、譲許的資本の提供者、市場金利に近いリターンを求める資本の提供者、触媒的資本を展開しようとするファンドマネージャーの間で連携が不十分

触媒的資本を効果的かつ効率的に展開する能力不足

- 触媒的資本の効果的な展開には、財務リスクとインパクトのバランスが求められる
- ファンドの組織構造が形式化されることで、投資決定に関与する者がインパクト・マンドートから遠ざかる「リスク・クリープ」の問題が存在

補助金・助成金という言葉の使用

- これにより、ステークホルダーが財務的なりターンに焦点を当て、社会的なりターンへの関心を遠ざける

ステークホルダー固有の触媒的資本への関与へのさらなる障壁

財団	<ul style="list-style-type: none">• 財団が法的にどの程度まで触媒的資本を提供することが認められているかが不明確• 資産運用を担当するファンドマネージャーが財団の日々の活動から乖離し、財団の収益の最大化に注力• 触媒的資本へ投資した同業者からのエビデンス不足• 財団内部の触媒的資本ファンドの管理能力不足
ファミリー・オフィス	市場を熟知し、インパクトの大きい投資戦略の策定を支援できるアドバイザーの不足や、エンジェル・ネットワークの少なさなどに起因する案件発掘の困難さ
富裕層	触媒的資本を通じて社会的目的の組織に資金提供する機会の認知度の低さ、SITRの認知度の低さ、社会起業家とのつながり不足

触媒的資本市場拡大に向けた提言

項目	概要
触媒的資本の認知度向上 - 市場構築	<ul style="list-style-type: none">幅広いステークホルダーの参加する大規模な年次カンファレンスの開催触媒的資本の展開に関する調査の実施と年次報告書の公表➤ 触媒的資本の利用可能性とインパクトへの透明性を高める
エビデンスベースの構築	<ul style="list-style-type: none">触媒的資本ファンドの標準化されたデータ収集テンプレートの開発SEUKなどの組織が収集したデータを補完するための国家統計局や地方自治体とも連携し、社会的目的組織全般に関するデータ収集を実施する➤ 触媒的資本の社会的・経済的価値の理解を深め、より多くのステークホルダーからの譲許的資本の提供を促す
触媒的資本の効果的な展開の確保	<ul style="list-style-type: none">触媒的資本投資委員会（IC）が、財務経験と、社会的目的組織の運営経験および目標とするインパクトの理解とのバランスをどのようにとるかを検討するファンド・マネージャーとアセット・オーナーは、委員会が資本のリスク許容度を十分に反映するような措置を講じることを推奨する触媒的資本のインパクトに関する情報の定量化や他の投資（特に伝統的な社会投資家）を締め出さないようにするための措置を採る➤ 最も社会的インパクトが期待できる社会的目的組織への投資が促進される
ソーシャル・インパクト・ボンドの経験を活かし、より多くの触媒的資本を惹きつける	<ul style="list-style-type: none">インパクト連動型の触媒的資本の投資などの発想に基づき、ソーシャル・インパクト・ボンドでなされたように、国や地方自治体などが削減されたコスト等に基づき報酬を支払うなど、触媒的資本を提供するよう促すメカニズムを検討する
触媒的資本のインパクト・ポテンシャルを示す	<ul style="list-style-type: none">大規模な社会問題の解決を目指す社会的投資家、財団、ファミリー・オフィス、HNWI（富裕層）を含むステークホルダー・コンソーシアムによって共同創設されるファンドまたはプログラムを創設する➤ 触媒的資本の力を示し、譲許的・リスク許容度の高い資本の提供者と、マーケットリターンを求める資金の提供者との効果的な協調のモデルを構築する

事例研究 (Social Purpose Organization & Fund)

事例	投資方法	特徴
The Bike Project	社会投資減税融資	<ul style="list-style-type: none">社会投資税制優遇制度 (SITR) を活用し、譲許的でリスク許容度の高い個人投資家からの融資を獲得SITRの3年は返済ができないという条件等もあり事業への再投資の期間を確保
The Community Shares Booster Fund	エクイティ	<ul style="list-style-type: none">コミュニティ・シェア (コムシェア) と同様の条件で協同組合やコミュニティ利益団体に資金提供コムシェアは譲渡禁止でコミュニティを支援する動機を有する地元の人々等が株主コムシェアを活用することで、地元の個人は地元コミュニティ事業のオーナーシップを得ることができ、一方、事業者は、長期的でリスク許容度が高く、忍耐強くして触媒的資本を活用可能に
Fordhall Farm	エクイティ・融資	<ul style="list-style-type: none">農場を再開発から救い、学習センターとして機能する伝統的な農業技術を生かした持続可能な有機農場として再生株式 (コムシェア) は譲渡禁止であり無配、ローンは無利子 (多くは寄付金に転換)
Futurebuilders England Fund	融資・助成金	<ul style="list-style-type: none">公共サービスを提供する社会的企業に対して融資、助成金またはその組み合わせで資金提供貸付期間は長期(平均で13.9年)で利息や支払条件も貸付先毎に柔軟に調整デフォルト率は18% (2021年12月時点) とファンド目標の25%を大きく下回っている
Firstport	Revenue participation agreements (準株式)	<ul style="list-style-type: none">スコットランドのアーリーステージの社会的企業の資金ギャップを解消するベンチャー投資ファンド返済は通常、当初のローンの1.3~1.5倍を上限とし、毎月の収入の3~4%が返済され、1年間の返済猶予がある。返済期間は通常7年~10年ファンドとしては、市場レートのリターンを目標としているが、リスクの高いベンチャー投資を支援するために、ポートフォリオ全体 (ファンド・レベル) で低リターンの投資先を吸収

事例研究 (Social Purpose Organization & Fund)

事例	投資方法	特徴
Sumerian Foundation	Revenue participation / profit share agreements、優先株等	<ul style="list-style-type: none"> 英国における社会的不平等の様々な側面に取り組むアーリーステージの社会的企業に対して、投資前後のビジネススキル支援とともに触媒的資本を提供 投資の商品設計は、具体的な事例に応じて社会的企業と共同で検討 返済猶予期間があり、忍耐強く（通常7年～12年）、金利はビジネスモデルとインパクト重視の性質上譲許的で、返済される資本総額には上限が設けられている
The Growth Fund	融資・助成金	<ul style="list-style-type: none"> The National Lottery Community Fund、BSC、Accessのパートナーシップで、少額資本のニーズに対するギャップを埋めるために設計され、様々な社会的投資家を通じて英国の慈善団体や社会的企業のために無担保の少額資金（15万ポンドまで）を提供 融資、助成金またはその組み合わせで資金提供がされ、ファンド・マネジャーには、債務不履行に対するfirst-loss layerとなる助成金が提供されるため、よりリスク許容度の高い投資が可能となる 融資は無担保で、平均金利は7.2%（5～12%）、平均返済期間は4.25年（通常3～6年） 提供される資金に占める助成金の割合は最大で50%（通常、投資額の15～30%が助成金で、融資を受ける人の73%が助成金を受領）
Esmée Fairbairn Foundation	融資・助成金等	<ul style="list-style-type: none"> インパクト重視で、Below-marketの資金提供を実施（平均リターンは2%） 他の資金提供者よりも譲許的で（利率を含む）、忍耐強く（10年など）、柔軟であることが多い
Ethex and Energise Africa	融資・助成金	<ul style="list-style-type: none"> 英国（Ethex）とアフリカ（Energise Africa - EA）で活動する目的意識の高い組織が、個人投資家からのクラウドファンディングで資金を募るためのマーケットプレイスを提供 Ethexはローンを提供し、返済のトリガーとなる最低収益水準が含まれている。通常返済期間は10年で、金利は6%（現在再交渉中） Energise Africaはビジネスとインパクト目標のある助成金を提供する

事例研究 (New Investment Fund & Developing and Growing a Market)

事例	投資方法	特徴
The Fair by Design Fund	株式等	<ul style="list-style-type: none"> • 貧困プレミアム（貧困であることの追加コスト）に取り組むスケーラブルなアーリーステージのテクノロジー企業に投資 • 明確で実証されたセオリーオブチェンジがあり、インパクトの測定が可能 • 当該ファンドが資金を提供することで、インパクト・商業的なスケールの見込めるアイデアに対してリスク資金を提供し、その後の商業投資からの共同投資を引き出す等の役割を果たす
BSC & the Charity Bond market	-	<ul style="list-style-type: none"> • BSCが、Rathbones が管理するチャリティボンドのバックストップ機能を創設することで、チャリティボンド市場の成長を支援し、より多くの発行を促し、チャリティボンドの財務的・社会的価値を強調する模範的なファンドを構築することを目指す • BSCの投資がリスクを軽減することで、チャリティ・ボンド市場の成長を促すことを目的としている • 典型的な投資期間は5年～10年、平均利回り4.01%のチャリティ・ボンドに投資 • チャリティ・ボンドの平均発行額は1,070万ポンドでBSCによる平均投資額は150万ポンド
Schroders BSC Social Impact Trust (SBSI)	-	<ul style="list-style-type: none"> • インパクトの大きいプライベート・マーケットや、クローズド・ファンド、セカンダリー、共同投資機会など、パブリック・マーケットでは個人投資家が利用できない投資へのアクセスの機会を提供するために設計された投資信託 • プライベート・マーケットのインパクト・ファンド、共同投資、直接投資などの多様なポートフォリオに投資 • 主に社会的企業向け融資、インパクトの大きい住宅、Social outcomes contractsの3つの資産クラスに投資 • 投資額は400万ポンドから1,500万ポンドで、期間中ドローダウンされていない投資については、流動性の高いESG投資に充てられている

事例研究 (Funder & International)

事例	投資方法	特徴
Reall Limited	担保付融資・助成金	<ul style="list-style-type: none">• アフリカとアジア（パキスタン、インド、ナイジェリア、ケニア、ウガンダの5カ国を重点国として指定）で気候変動に配慮した手ごろな価格の住宅を建設し、市場を活性化することを目的とする• 柔軟性の高い投資であり、現地通貨の大幅な下落などの場合には融資を助成金に転換する場合もある• 担保付融資は、プロジェクトの状況に応じて、アモチ型（融資期間中に定期的に返済）またはブレット型（融資期間終了時に全額返済）が採用• 助成金はごく一部（近年は5%未満）金利は、6~7%（対象地域の商業ローンを大幅に下回る）、3~5年の返済期間で、土地や不動産を担保とする
Buen Vivir Fund	融資・助成金	<ul style="list-style-type: none">• 先住民族や若者、女性たちが率いる草の根グループのニーズを支援するとともに、気候変動へのレジリエンスを高めることを目的• 融資・助成金の混合で、平均21%の助成金と79%の融資の組み合わせ• 融資資金は返済を前提とするが利息は0%。利子の代わりに、プロジェクトが成功した場合「aporte」が投資先の自主的な決定により支払われる• 条件は柔軟で、誠実に行動する投資先が返済不能に陥った場合、支払条件を再構成するか、融資を帳消しにすることができる
Impact-Linked Fund for Gender Inclusive Fintech	インパクト連動型融資等	<ul style="list-style-type: none">• サハラ以南のアフリカ、アジア、中東、北アフリカの女性の金融包摂の改善が目的• リスクに寛容な投資で、社会から疎外された女性をターゲットとしたアーリーステージのフィンテック商品やサービスに投資• 投資方法は、社会的インパクト・インセンティブ（SIINC）、インパクト連動型融資、インパクト連動型転換権付ローン、インパクト連動型レベニューシェア契約、インパクト対応マッチングファンドなど• インパクト目標を達成した投資先に対して、1件あたり最高20万ドルから100万ドルの金銭的インセンティブ（金利の引き下げを含む）が提供される

ご利用条件

本資料は一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ（Social Impact Management Initiative: SIMI）（以下「当法人」といいます）が運営するSIMIグローバルリソースセンター（以下「本ウェブサイト」といいます）に掲載されているものです。

本ウェブサイトを利用される前に以下の利用条件をお読みいただき、これらの条件にご同意された場合のみご利用ください。本ウェブサイトをご利用されることにより、以下の条件にご同意されたものとみなします。

なお、以下の条件は、予告なしに変更されることがあります。本条件が変更された場合、変更後の利用条件に従っていただきます。あらかじめご了承ください。

1. 著作権について

本ウェブサイト上のすべてのコンテンツに関する著作権は、特段の表示のない限り当法人および当該資料の原著の作者に帰属しております。そのすべてまたは一部を、法律にて定められる私的使用等の範囲を超えて、無断で複製、転用、改変、公衆送信、販売などの行為を行うことはできません。

2. 免責事項

本ウェブサイトは、社会的インパクト・マネジメントに関連する海外の文献や資料を、日本語に訳しまとめたものを、著者及び出版元の許可を得て掲載しています。本ウェブサイトに掲載されているコンテンツは、あくまでも便宜的なものとして利用し、適宜、英語の原文を参照していただくよう、お願いいたします。

誤りのないようあらゆる努力をしておりますが、誤訳、あるいは、掲載されている情報の使用に起因して生じる結果に対して、当法人関係者及び当ウェブサイトは、一切の責任を負わないものといたします。

当法人は、予告なしに、本ウェブサイトの運営を中断または中止、掲載内容を修正、変更、削除する場合がありますが、それらによって生じるいかなる損害についても一切責任を負いません。また本ウェブサイトのご利用によりご使用者様または第三者のハードウェアおよびソフトウェア上に生じた事故、データの毀損・滅失等の損害について一切責任を負いません。

3. リンクについて

営利、非営利、イントラネットを問わず、本ウェブサイトへのリンクは自由です。ただし、公序良俗に反するサイトなど、当社の信用、品位を損なうサイトからのリンクはお断りします。また事前事後にかかわらず、その他の理由によりリンクをお断りする場合があります。

4. 資料の引用について

本ウェブサイト上に掲載された日本語まとめ、抄訳及び翻訳資料を引用する際には、出典の著作者名として「一般財団法人社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ（SIMI）グローバルリソースセンター」及び当該資料の原著の著作者名を、併せて明記ください。なお、引用の範囲を超えられる場合は、当法人および当該資料の原著の著作権者に了解を得てください。