

休眠預金を活用した出資・貸付けに関する先行事例調査（第二弾） 最終報告書（概要版）

PwCコンサルティング合同会社 Public Services

英国における休眠預金制度の概要

- 英国における休眠預金活用スキームは、2008年に成立した「銀行及び住宅貯蓄貸付組合休眠口座法」にもとづいて設計されています。本制度は、休眠預金を保持する金融機関から、投融資を受けて事業を行う慈善団体及び社会的企業まで、複層的なステークホルダーの連携によって運用されています。

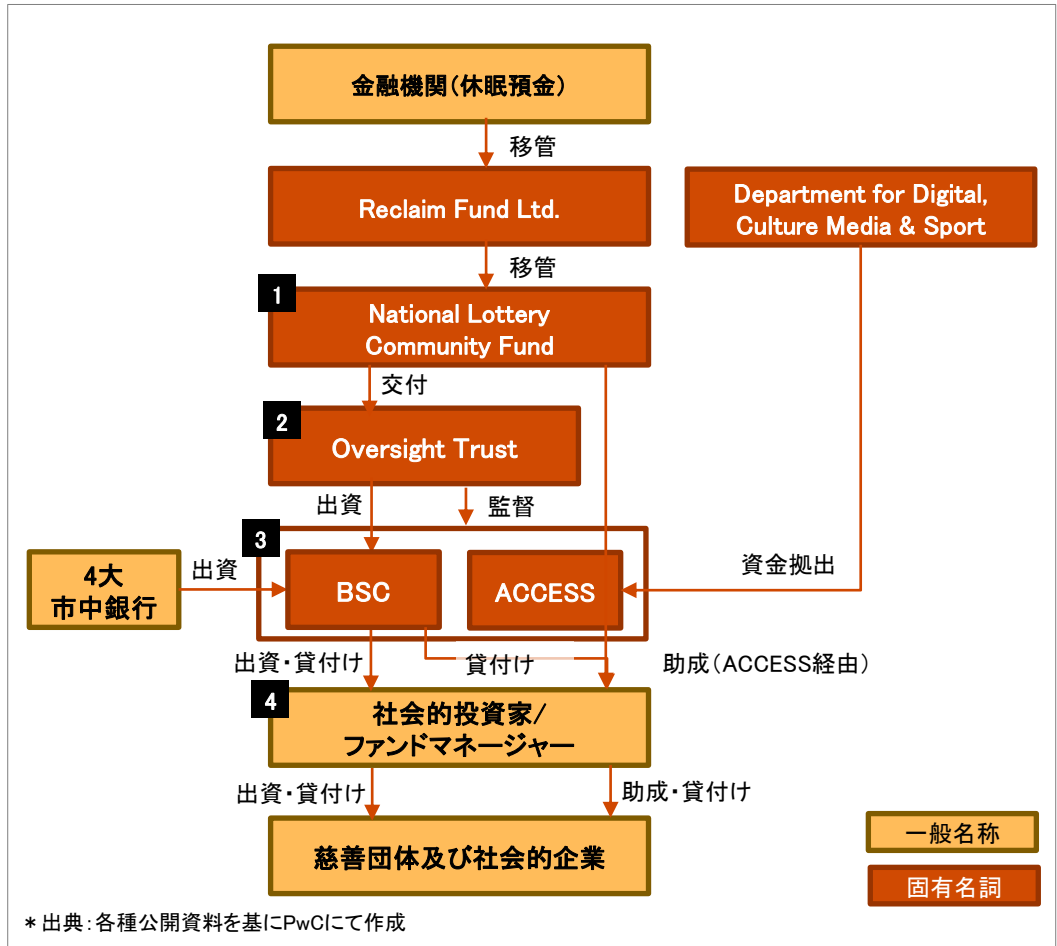
制度の目的

2008年に成立した「銀行及び住宅貯蓄貸付組合休眠口座法」に準拠。同法は、イングランド、ウェールズ、スコットランド、北アイルランドの銀行や住宅貸付組合の休眠預金を Reclaim Fundという独立したファンドに移管し、預金者からの払い戻し要求に応じたうえでの余剰資金を**社会及び環境の目的のために活用**ということが定められている。イングランドの休眠口座資金の活用方法として定められた内容のひとつに、ACCESSやBSCといった**社会的投資のホールセラーへの資金配分**が挙げられる。

主要なステークホルダー

- ① **National Lottery Community Fund (以下NLCF)**: Reclaim FundとBSC/ACCESS間の資金分配のハブ。
- ② **Oversight Trust**: BSCやACCESSといった団体に対する監督者。監督先団体がそのミッションを果たしているかという観点で4年に一度レビューを実施。
- ③ **Big Society Capital(以下BSC)/ACCESS**: 社会的投資家に対する資金提供を行う社会的インパクト投資のホールセラー。休眠預金の活用による社会的投資市場の拡大というミッションを担う。
- ④ **社会的投資家**: BSC/ACCESSからの資金提供を受け、慈善団体及び社会的企業に対して休眠預金を原資とした助成、貸付けを実施する。資金の受け手である慈善団体及び社会的企業に、経済的に持続可能な事業活動の実施を促す。

運用スキーム



ACCESSの活動概要

- 前項の休眠預金制度の担い手のうち、Blended Financeにおいて重要な役割を果たすのがACCESSというチャリティ法人です。ACCESSは、既存の枠組みだけでは対応できない慈善団体及び社会的企業への支援に向け、2015年に設立されました。主な活動として、社会的インパクト投資市場における需給ギャップの解消のため、Blended Finance手法を用いたファンドの組成や、社会的インパクト投資市場の関係者への各種の教育プログラムの提供を行っています。

組織概要

設立経緯: 2015年に英国内閣府(現在はDCMS 省)、BSC及びNLCFの協力のもと、Oversight Trustにより新たに設立された機関であり、組織の種別は保証有限責任会社の形態を持つ、Charitable Company(チャリティ会社)である。

活動概要: BSC,NLCF,DCMS,その他の金融機関からの資金提供を受け、慈善団体や社会的企業の支援(企業開発 やその他のキャパシティ・ビルディングや、投資に向けた準備の視点での助成金提供)、Blended Financeのプラットフォーム開発・提供、ナレッジの蓄積・共有を行っている。

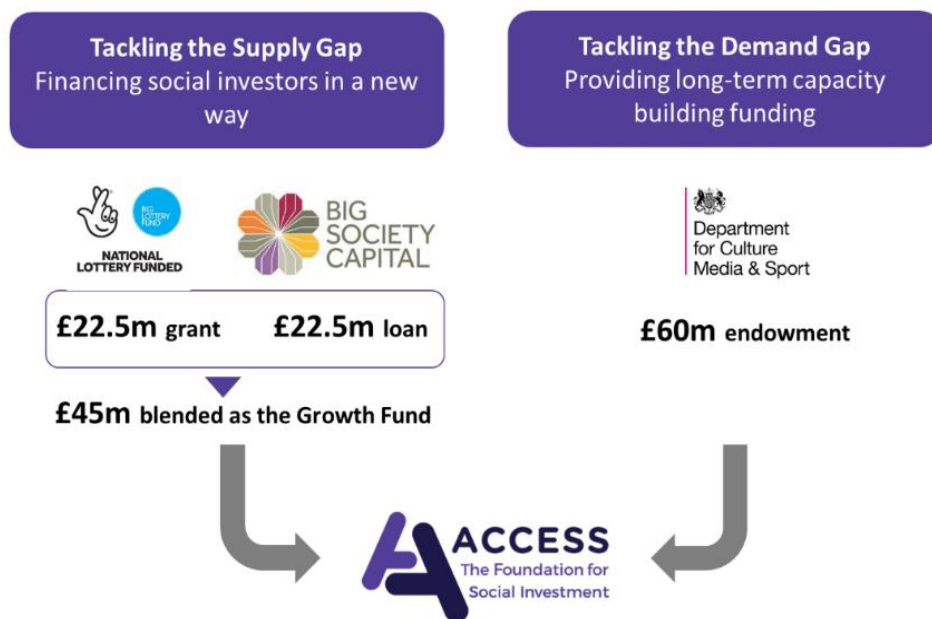
取り組み課題

ACCESSが取り組む課題: 社会的インパクト投資市場における需給ギャップを埋めるため、需要サイド、供給サイドそれぞれの問題に対して対応を講じることがACCESSのミッションとなっている。

①供給側の問題: 社会的投資のスキームは、慈善団体や社会的企業のニーズにより適したものとなるべきである。(現状提供されている投資スキームでは、スケーラビリティや投資リターン追求、リスク転嫁目的の投資、協調よりも競争を求める姿勢が強く、ニーズにマッチしていない。)

②需要側の問題: 慈善団体や社会的企業が、社会的投資によるベネフィットを享受するためには適切なサポートが必要である。(特に、投資を受けるために必要となる、経営の安定化や投資家との繋がり等について支援が必要。)

社会的投資エコシステムにおけるACCESSの役割

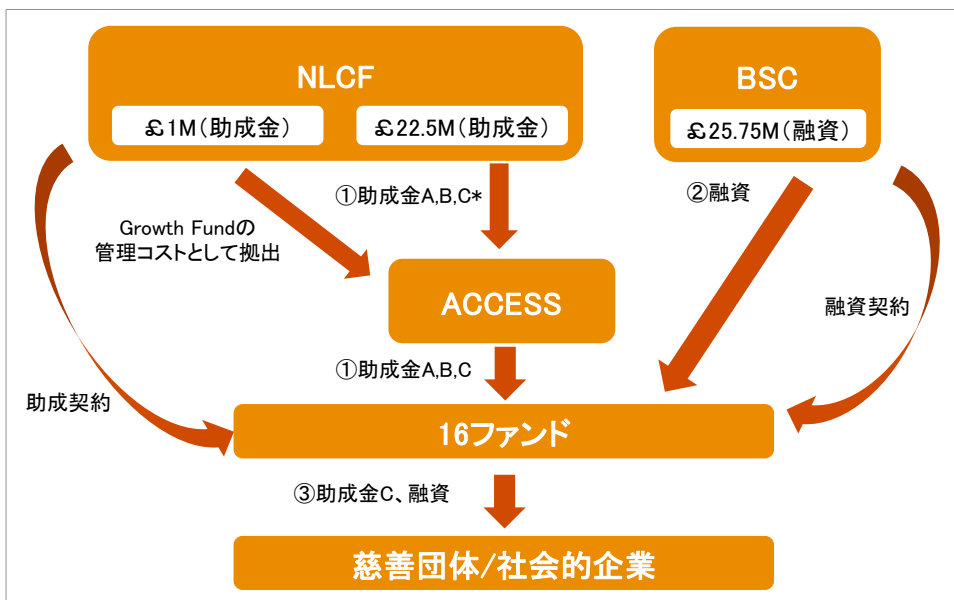


* 出典: [ACCESSウェブサイト](#) (2022年3月28日閲覧)

Growth Fundの概要とBlended Financeによる資金提供手法

- ACCESSが中心となって運用しているBlended Financeプログラムの一つにGrowth Fundがあります。Growth Fundは、NLCFからの助成金とBSCからの融資を組み合わせ、16のファンドに資金を提供しています。ファンドマネージャーは、融資と助成を組み合わせることで、慈善団体や社会的企業に低金利での資金の提供を行い、資金提供先である慈善団体、社会的企業の成長や、ビジネスモデルの多様化を後押ししています。

Growth Fundのスキーム



①助成金A,B,C*:

NLCFがACCESSに助成金を提供。提供された助成金は、ACCESSによってGrowth Fundを構成する16のFundに分配される。

②融資:

主にはBSCが利率5%(パンデミックによる財政難を考慮し、2020年9月以降は5%から2%に変更)でGrowth Fundを構成する16のFundに対して融資を提供。

⇒ファンドへの資金提供における助成金と融資のブレンド

③助成金C、融資

16Fundに提供された資金のうち、融資と助成金Cが、ファンドマネージャーから慈善団体・社会的企業への融資および助成金として提供される。

⇒慈善団体/社会的企業への資金提供における助成金と融資のブレンド

* Growth Fundにおいては、スキームをシンプルにするため、また、慈善団体や社会的企業の法人格における制限(アセットロック)により、出資による資金提供は行われていない。今後の資金提供方法の拡張については継続的な議論が行われている。

* : 助成金A,B,Cの資金用途

Growth Fundにおいては、融資と助成金をファンドレベル、慈善団体/社会的企業レベルでブレンドすることで、ファンドマネージャーの体制強化や、慈善団体、社会的企業の社会的投資へのアクセシビリティの向上、金利の低下等、様々な効果を生み出している。下記に各助成金の役割を記載する。

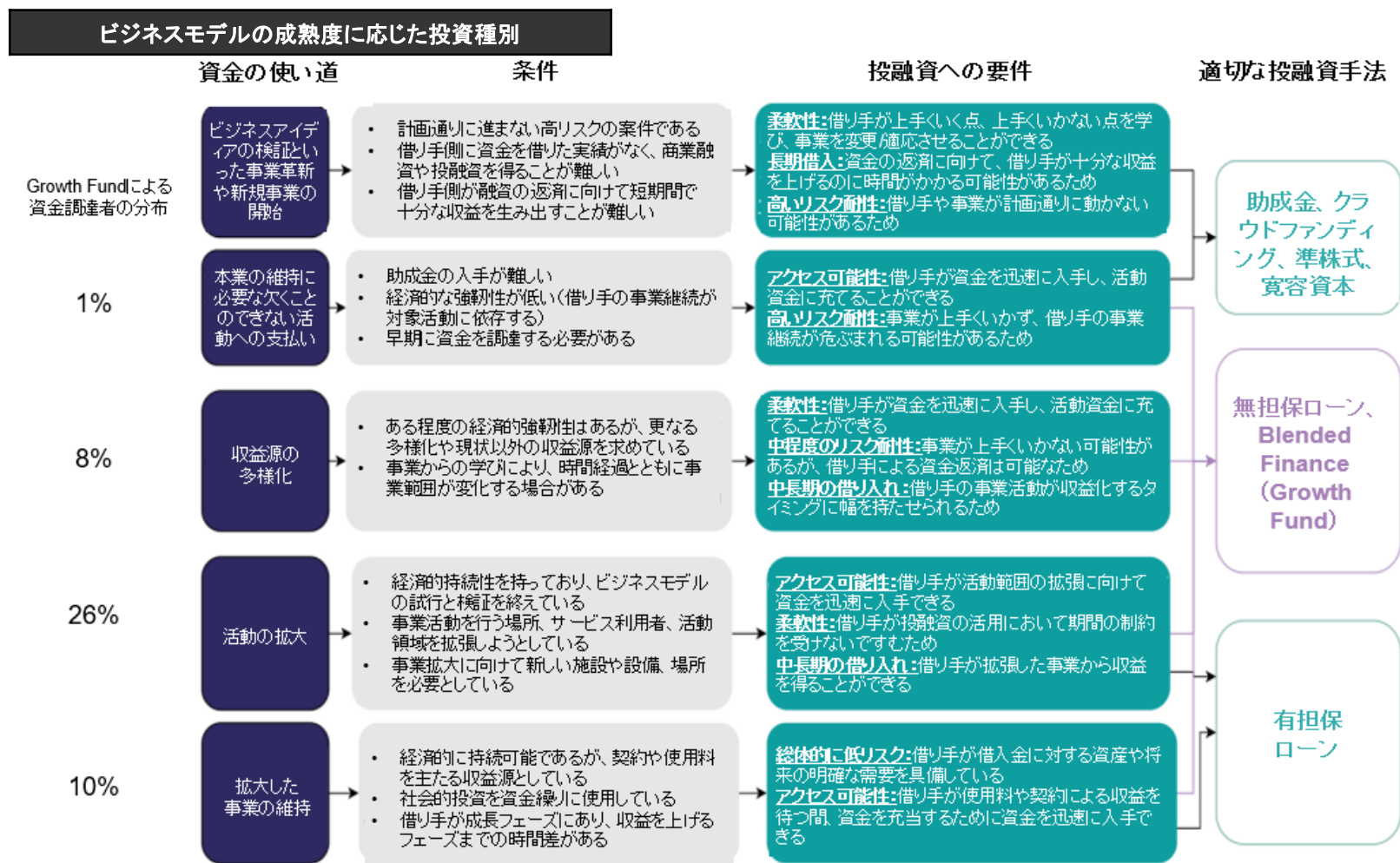
助成金A: ファンドマネージャーが、小規模融資で特に多く発生するファンドの管理コストに活用。ファンドの運用負担の軽減に繋がる他、融資のリターンが返ってくるまでのファンドマネージャーの人件費を賄うといった重要な役割を果たす。

助成金B: 慈善団体や社会的企業への融資がデフォルトした場合、ファンドマネージャーがBSCへの融資の返済を行う際の補填として使用。この補填があることで、ファンドマネージャーはより大きなリスクを持つ慈善団体や社会的企業への資金拠出をすることができる。

助成金C: ファンドマネージャーが慈善団体や社会的企業に対して融資を実行する際に、助成金として共に拠出。慈善団体や社会的企業から見ると、調達資金総額に対する返済必要額(融資部分のみ)が下がるため負担軽減に繋がる。

ビジネスモデルの成熟度に応じた投資種別の整理

- Growth Fundの評価レポートでは、ビジネスモデルの成熟度に応じた適切な投資方法が整理されています。具体的には、事業開発時の様に高いリスクが見込まれるときは助成金やクラウドファンディング等、事業が開始され運用コストやスケールのためのコストがかかるようになってきたタイミングではGrowth Fundが提供する無担保ローンやBlended Finance等、事業の安定運用フェーズになった場合は通常の担保付きローンが適切とされ、多様な資金提供手法の必要性が説かれています。



Growth Fundにおけるファンドマネージャーの選定

- ACCESSは、少人数で実効性の高いファンド運用を行うために、適切なファンドマネージャーの選定を重要視しています。Growth Fundにおいても、その選定プロセスや基準が詳細に定義され、公開されています。評価基準の中では、投資が創出し得る社会的インパクトや、資金提供先となる慈善団体や社会的企業のリレーション、ファイナンスモデルの妥当性等が確認されます。

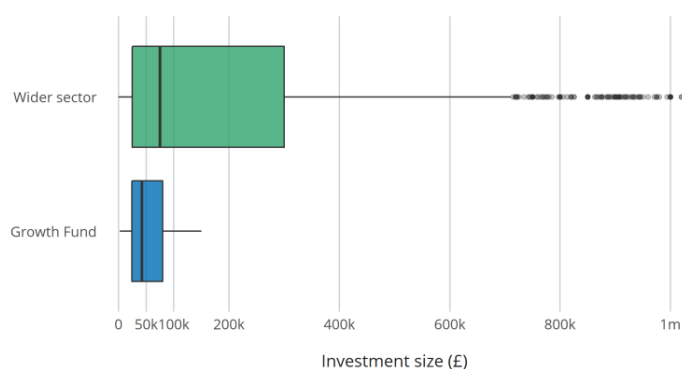


Growth Fundの成果 1/2

- Growth Fundの主要な成果の一つに、“社会的投資市場の拡大”が挙げられます。慈善団体や社会的企業が社会的投資市場にアクセスできない理由は多々ありますが、ACCESSでは投融資の規模の最適化(少額であり、自分たちが必要な金額だけ調達できること)という課題にアプローチし、社会的投資のディール数の増加に成功しています。

社会的投資セクター全般とGrowth Fundの投資規模の比較

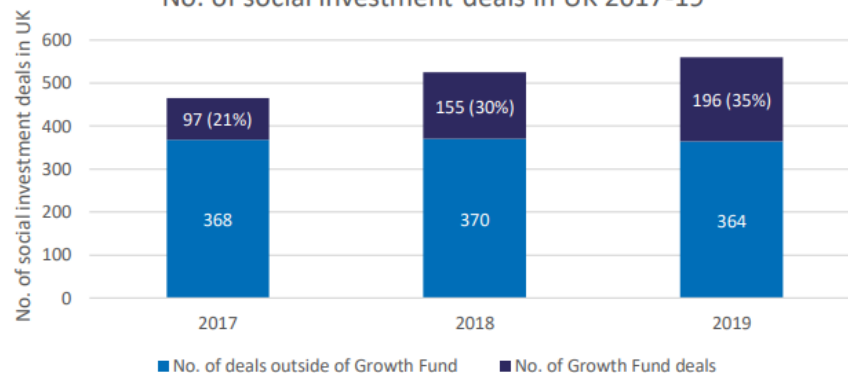
Figure 6: Comparison of investment size in Growth Fund and wider social investment sector



Y-axis truncated to £1,000,000 but maximum investment size for wider sector is £100,000,000

社会的投資のディール数とGrowth Fundの占める割合

No. of social investment deals in UK 2017-19



- ACCESSへのインタビューによると、慈善団体や社会的企業にとってのGrowth Fundの利点は、「アフォーダビリティ(手頃な価格)」である。これは低金利という意味ではなく、小規模な融資へのアクセスという点である。
- Growth Fundのような少額の融資(平均7万ポンド)は、ニーズが高いのにも関わらずこれまで誰も提供してこなかった。仮に商業ファンドを設立して慈善団体や社会的企業に同様の金額を無担保で融資した場合は、ハイリスクであるため、金利は30%程度となると言われており、コストもかかるため、マーケットが存在しない領域であった。Growth Fundは、助成金を組み合わせることによりアフォーダビリティを実現し、マーケットに存在しなかったサービスを提供可能としたことに意義がある。
- 上記の図の通り、Growth Fundが提供している資金の規模は、社会的投資市場全般の平均に比べて、小規模となっている。

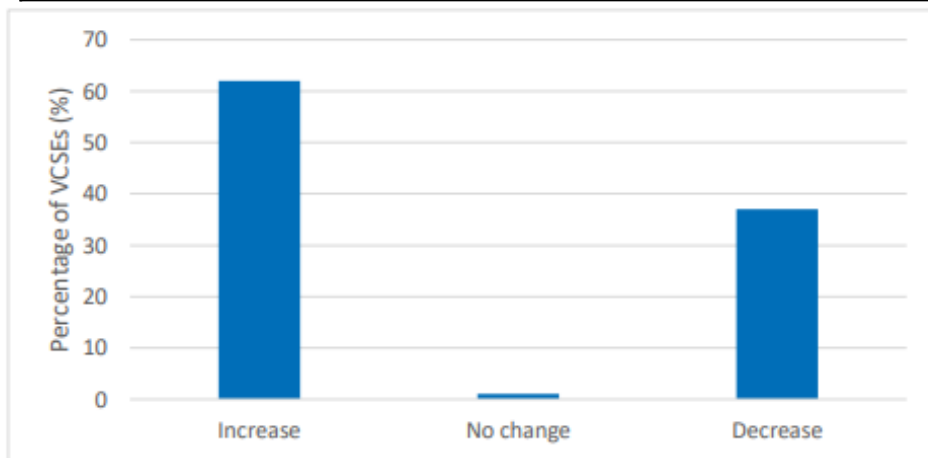
- 2021年に公開された評価調査レポートでは、Growth Fundが英国における社会的投資のディールフロー拡大に大きく貢献したと評価されている。2019年には、社会的投資全案件(ただし、案件レベルのデータが入手可能な場合のみであり、実際の社会的投資の市場規模はもっと大きい)に占める件数割合は、35%(560件中196件)となっている。
- 慈善団体や社会的企業のなかには、Growth Fundがなかったら投資を受けられなかったと思われる企業もいたことが示唆されている。
- Growth Fundに応募したほとんどの慈善団体や社会的企業は、Growth Fundに応募した時点で複数の収入源を持っていた。半数以上(55%)の団体は事業収入を主たる収入源とし、また、半数近く(43%)が二次的な収入源として助成金に頼っていた。
- 4分の1以上(26%)の慈善団体や社会的企業が、既存の活動を拡大するために社会的投資を申請した。

* 出典: James Ronicle, Rachel Wooldridge, Edward Hickman and Johnny Lillis, 2021 Nov, Growth Fund Independent Evaluation Update report2: Full Report, 2022年3月28日閲覧, <https://www.tnlcommunityfund.org.uk/media/documents/Growth-fund-update-2-full-report.pdf?mtime=20220125092154&focal=none>

Growth Fundの成果 2/2

- Growth Fundのもう一つの主要な成果として、“慈善団体や社会的企業の経済的強靱性の向上”が挙げられます。Growth Fundを利用した慈善団体や社会的企業へのアンケートによると、過半数の団体について収入の増加がみられ、また、同ファンドがなかった場合の悪影響について多くの回答が見られました。これらの結果により、Growth Fundにはアディショナリティがあった(該当の投資がなければ発生しなかった成果が得られた)と言えます。

社会的投資のディール数とGrowth Fundの占める割合



Source: Growth Fund VCSE Management Information (n=150).

- 回答した慈善団体や社会的企業のうち、3分の2は、Growth Fundの社会的投資を受けた後に収入が増加し、そのほとんどが投資に起因するものであったと回答している。また、半数強(51%)は純資産が増加したが、約48%は減少している。しかし、定性的には、スタッフの労働条件の改善、スタッフのスキルアップ、ブランドの向上や知名度の向上、知的財産など、社会的投資によって得た無形資産が増加した、といった結果が明らかになっている。

- 無担保融資であるため、返済履歴のない慈善団体や社会的企業でも、融資を受けられるようになった。その結果、再び借入れを行うことができるようになった。

- 収入源が多様化することで、増収につながった。さらに、収入源を多様化するためのアプローチとして調査やテストのプロセスを取り入れたことにより、組織のビジネスモデルを理解し、継続・発展させて行く方法を考えることが可能になったと強調する慈善団体や社会的企業も多かった。

Growth Fundがなかった場合の経済的強靱性への悪影響

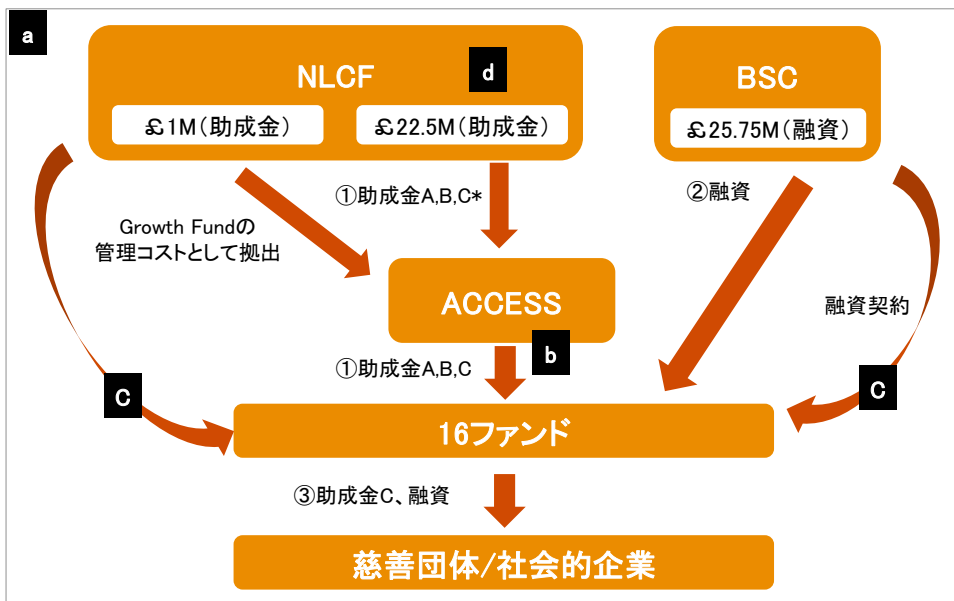
投資目的	Growth Fundがなかったら何が起きていたか
重要な活動への資金提供	ビジネスの維持に必要な資金が入手できない。該当組織のマネージャーからはGrowth Fundは「社会的投資は、プロジェクトが自立するのに十分な収入を生み出す能力を促進するための「鍵」であった」とのコメントあり
収入源の多様化	「他の資金提供者を探していたと考えるが、助成金を確保することはできなかったと感じているため、経済的強靱性は低くなっていたと考える」とのコメントあり
事業拡大	一般的に、慈善団体や社会的企業は、今と同じ速度で成長することはできなかったと認識していた。一部の組織は、自身の成長を遅らせ、その他の組織は成長ができず停滞した可能性も考えられるととらえていた。経済的強靱性が高まったと感じた組織については、社会的投資がなければ同様の成長ができたとは考えづらいとの見解が得られた。
キャッシュフローの維持	Growth Fundは調査対象の慈善団体や社会的企業にとって適切なタイミングに設立されたととらえられていた。内2組織は、同ファンドがない場合は財政的に困窮しており、1組織からは「資金調達がなければ事業は失敗していた」とのコメントが得られた。他にも、契約を履行するスタッフの採用のために社会的投資資金が必要だったため、同ファンドがなければ契約の履行に失敗したであろうと答える組織もあった。

* 出典: James Ronicle, Rachel Wooldridge, Edward Hickman and Johnny Lillis, 2021 Nov, Growth Fund Independent Evaluation Update report2: Full Report, 2022年3月28日閲覧。
<https://www.tnlcommunityfund.org.uk/media/documents/Growth-fund-update-2-full-report.pdf?mtime=20220125092154&focal=none>

Growth Fundに関するガバナンス

- Blended Financeプログラムは実験的な目的で運用が行われているため、多数のステークホルダーによって成果の検証が行われ、ガバナンスも複層的かつ複雑な仕組みとなっています。2015年から2025年までの時限的組織であるACCESSが、2025年以降も事業を存続させる、もしくは、別の組織として再構築される場合、ガバナンス体制の簡素化及び中間コストの削減は、Blended Financeの効果的な運用における今後の重点課題の一つと考えられています。

Growth Fundのスキーム(再掲)



左記スキームにおけるガバナンス

(a) 共同投資委員会によるファンド全体に対するガバナンス

BSCとNational Lottery Community Fund、ACCESSによって任命された共同投資委員会がGrowth Fundの戦略、方針及び活動の監督を担う。主たる役割は、BSCによって提供されたローン、National Lottery Community Fundによって提供された助成金の資金用途についての意思決定となる。

(b) ACCESSから社会的投資家へのガバナンス(レポート)

ファンドマネージャーは4半期ごとに財務データ(新規投資の内容、ポートフォリオのパフォーマンス等)をACCESSに報告し、年に1回、社会的インパクトに関するレポートを提出する。ACCESSは社会的投資家から集めた情報を基に、4半期ごとにGrowth Fund全体の進捗状況を纏め、Growth Fundの進捗、やその活動が社会的投資市場の拡大に貢献しているかを公開している。

(c) BSC、National Lottery Community Fundによる各種契約

ファンドマネージャーがファンド運営のために設立する子会社(New Co)がNLCFと助成金契約、BSCとローン契約等を締結。契約条項に則った監督が行われている。

(d) Ecorys及びATQ Consultantsによるプログラム評価

NLCFによって委任されたEcorysとATQ ConsultantsがGrowth Fundのプログラム評価を実施している。本評価は、Growth Fundがより多くの慈善団体や社会起業家が社会的投資にアクセスできているか、より強靭性を身に付け、大きな社会的インパクトを創出しているかという観点で行われる。

その他のガバナンス

民業圧迫への考慮

英国における休眠預金制度は、社会的投資市場の発展を目的としているため、公的資金を投入することで、市場を歪める(民業を圧迫する)可能性については慎重な検討が行われている。本過程において、BSCでは、“投資をしている市場において、民間の投資家が増えてきた場合は投資を引き下げ、民間投資家が参入する余地を作る”等の運用により、民業圧迫にあたらないような資金の運用を行っている。また、ACCESSにおいては、そもそも市場がない領域に投資をしているため、民業圧迫には当たらないとの見解が担当者から示されている。

Oversight TrustからBSC/ACCESS等へのモニタリング

Oversight Trustは、休眠口座資金を活用する4つの機関(BSC, ACCESS, Youth Futures Foundation, Fair4All Finance)の活動全般について、政策上のミッションが正しく実行されているかを監督している。

人材の確保

- ACCESS、BSCともに、社会課題、社会的投資、インパクト評価といった複数領域の知見をすべて備え持つ人材は豊富ではなく、異なる専門性を持つ人材を組み合わせることで組織としての役割を果たしています。人材確保は大きな課題ながら、ACCESSではアウトソーシング等の工夫により中核人材を絞る、BSCでは事業内容の魅力や適切な賃金水準を保つ等により対応を行っています。

ACCESS人材

2022年3月時点で、ACCESSには10名のスタッフが従事しているが、それぞれのスタッフは、社会的インパクト投資家、慈善団体の職員、コミュニティ開発の専門家、メンタルヘルス領域におけるNPOの職員等の多様なバックグラウンドを持ち合わせている。

ACCESSへのインタビューによると、英国においても社会的投資に対する深い理解と経験を持つ人材は豊富ではなく、人材確保の問題は常に大きい。そのため、ACCESSはアウトソーシングモデルを活用し、自身が抱えるスタッフの人数を最小化できるよう効率的な運営を行っている。(ファンドの運用を任せられるファンドマネージャーを選定することでファンドの伴走支援等にリソースを割かないでもよいようにする、そのためにACCESSはファンドマネージャーの選定眼を磨く、等)

今後ACCESSが活動領域を広げる場合は、人材採用や教育コストのための余剰コストが必要になる。休眠預金制度の中で時限組織であるACCESSの存在や期待される役割を整理したうえでの人材確保・育成が重要なアジェンダとなる。

ウェブサイト上でのスタッフ紹介ページ 個人の経歴および強みが詳細に紹介されている



Neil Berry Director of Programmes

Neil is Director of Programmes at Access.

Neil's background is in Community Enterprise, combining 8 years running a Community Development Trust in Sheffield, followed by 12 years working for the national network body Locality where he advised and supported frontline organisations and developed national programmes of enterprise support. His most recent role with Locality was as Director of Services, overseeing all national grant and support programmes and managing the nationwide development and consultancy team.

BSC人材

BSCへのヒアリングでは、BSCが真にインパクトを最大化しようという事業を行っているため、目的意識を持った優秀な人材を惹きつけているといった意見が聞かれた。BSCは社会的投資のホールセラーとして知名度が高く、その後のキャリアアップに役立つという点や、社会的投資のエコシステム形成に携わることが出来る数少ない事業体であるため、採用倍率も非常に高い。

賃金水準については、ソーシャルセクター平均よりは高いものの、金融業界と比較すると高くないため、メインストリームの金融機関が事業活動において社会的インパクトの追求を行うようになった場合、継続的な人材の確保には懸念があるとの意見も述べられた。

現時点においてBSCで必要とされている人材については、ACCESS同様、すべてのアジェンダをカバーできる人材はいないため、それぞれの能力を持った人材を雇い、トータルでバランスが取れるようにされている。また、重点4分野において求められる能力やマインドセットを定義し、それに即した人材採用を行っている。

チームメンバー紹介ページでは、フィルタ機能により Capability毎にメンバーを選択して表示することが可能



Amir Rizwan
RECRUITMENT DIRECTOR



Andrew Beal
HEAD OF INVESTOR ENGAGEMENT



Elwy Clarke
INVESTOR ENGAGEMENT OFFICER



Fayyadh Shamsuddin
INVESTOR ENGAGEMENT ASSOCIATE (2027 ASSOCIATE)



James Westhead
HEAD OF ENGAGEMENT



Katie Fulford-Smith
INVESTOR RELATIONSHIPS DIRECTOR



Katie Overton
SENIOR BUSINESS SUPPORT MANAGER



Sarah Child
ENGAGEMENT SUPPORT OFFICER

ACCESSによるキャパシティビルディング

- 主に資金の出し手に関する取り組みであるBlended Financeプログラムに対し、資金の借り手の課題を解決するため、ACCESSは慈善団体や社会的企業に対する教育プログラム(キャパシティビルディングプログラム)を提供しています。キャパシティビルディングプログラムは、英国のDCMS省(旧内閣府)による資金拠出によって賄われ、慈善団体や社会的企業の事業モデルの開発や、経済的強靱性の向上に寄与する内容となっています。

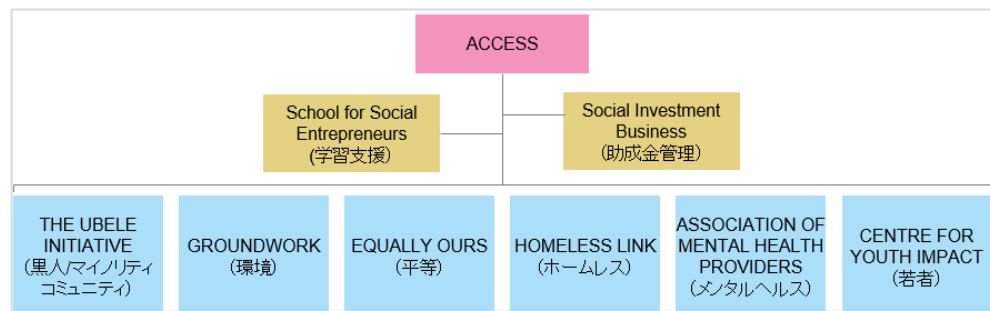
企業開発プログラム

目的: 慈善団体や社会的企業に助成金と学習サポート(トレーニング、ワークショップ形式のピア・ラーニング等)を提供し、収益を生み出すための事業モデルの開発や、既存の事業モデルの成長を支援する。

プログラム概要: 対象となる6テーマ(黒人/マイノリティコミュニティ、環境、平等、ホームレス、メンタルヘルス、若者)それぞれについてパートナーが付き、慈善団体や社会的企業の学習をサポート。

実績: ・2021年9月時点で148の団体がプログラムに参加

プログラムのサポーターパートナー



* 出典: [EDP 2020 Cohort](#)を元にPwCIにて日本語訳

リーチファンド

目的: 慈善団体や社会的企業が社会的投資を受ける上で最も支援を必要とする“投資申請”をサポートする

プログラム概要: 慈善団体や社会的企業がリーチファンドに登録された社会的投資家に投資を申し込む際に、投資申請に対するサポート(特に、申請の最終段階で必要になるガバナンス、財務モデリング、事業計画のブラッシュアップ)を受けることができる。

実績: 2021年9月時点で656件の支援が行われ、総額で880万ポンドが拠出されている。

プログラム上に登録されている社会的投資家(一部)

<p>Arts & Culture Finance</p> <p>by nesta</p>	<p>ARTS + CULTURE FINANCE</p> <p>Arts & Culture Finance uses social impact investment to support arts and cultural organisations that benefit the lives of individuals, communities and society through their work. We believe...</p>	
	<p>BIG ISSUE INVEST</p> <p>We are the social investment arm of The Big Issue. We extend the mission of The Big Issue by providing finance and support to social enterprises and charities seeking to dismantle poverty and...</p>	

出典: [ACCESS Point Directory](#)

* 上記のほかに、慈善団体や社会的投資家間のコミュニケーションを促進し、インパクト投資市場におけるESGI(平等、多様性、包括)を推進するサポートプログラムや、社会的インパクト評価・管理手法に関する教育プログラムも提供。

BSC/ACCESSによるキャパシティビルディング

- ACCESS単体での取り組みに加え、BSC/ACCESS/DCMS省が共同で「Good Finance」という、ウェブサイトを提供しています。本サイトでは、慈善団体や社会的企業向けに社会的投資に関する様々な情報を掲示するほか、団体やビジネスモデルの成熟度に合った資金調達手法の提案ツール等を提供し、社会的投資を求める慈善団体や社会的企業の基礎的なキャパシティビルディングに貢献しています。

What is social investment

目的: 慈善団体や社会的企業向けに、社会的投資に関する様々な情報を提供する

プログラム概要: ウェブサイト上に、社会的投資に関する基礎的かつ網羅的な情報、社会的投資家の情報、インパクト測定の手法等が掲載されており、これらの情報にアクセスしやすい工夫がなされている。

提供団体: BSC、ACCESS、DCMS省の協働の取組として提供

Social Investmentの情報提供サイト



Is it right for us

目的: インパクト投資家の資金提供候補者からの照会対応プロセスを効率化する

プログラム概要: 同サイト上で慈善団体や社会的企業が、インパクト投資を受けるほど成熟しているか否かを測り、最適な資金調達手段を提案するチェックツールを提供。“なぜ資金が必要なのか”、“何のために資金を使うのか”、“調達した資金の返済目途はあるか”、“どういった社会的インパクトを創出したいのか”、“ビジネスプランはあるか”と言った項目にお応えと、自身のニーズに合った資金調達手法(クラウドファンディング、Blended Finance、等)が表示される仕組みとなっている。

提供団体: BSC、ACCESS、DCMS省の協働の取組として提供

投資を受けるにあたっての成熟度を測るチェックツール

Is it right for us?

This diagnostic tool will help you to decide whether social investment is right for your organisation.

It takes about 2-3 minutes to complete and it will ask you questions about your organisation and your financial needs. It is designed to help you understand if social investment is something your organisation should consider.

If so, it will direct you to the types of social investment that may be suitable based on the information you've entered. If not, it will provide you with some suggestions of actions you can take as an organisation to become ready for social investment.

START >