

ビッグ・ソサエティ・キャピタル
世界最初の社会的投資卸売銀行

仮訳

Big Society Capital

- The World's First Social Investment Wholesale Bank -
- <http://eureka.sbs.ox.ac.uk/6277/1/BSC%20Case%20Study%20Final%20October%202016.pdf>

オックスフォード大学サイドビジネススクールケーススタディ
Saïd Business School Case

Jess Dagers
Alex Nicholls

2016年10月

- I. はじめに Introduction
- II. 社会的投資 Social Investment
- III. 社会的投資銀行 A Social Investment Bank
- IV. Big Society Bank の設立 Formalising The Big Society Bank
- V. Big Society Bank の資金調達 Founding The Big Society Bank
- VI. Big Society Capital の運営原則 BSC Operating Principles
- VII. BSC とソーシャルセクターとの相互作用
Interactions Between BSC and The Social Sector
- VIII. 要 約 Summary
- IX. 結 論 Conclusion

Note: This translation has been completed by the Japanese Government Cabinet Office, and the authors take no responsibility for the accuracy of the translation.

謝 辞

筆者は、この事例を展開させるために協力してくれた多くの人々に感謝したい。特に、主なフィールドワークの責任者となった Aunnie Patton。また、我々は、初期の段階で、有益なコメントをくれた、ビッグ・ソサエティ・キャピタルの主要なスタッフ - Simon Rowell、Nick O' Donohoe、Cliff Prior にも感謝を表明したい。この事例は、ビッグ・ソサエティ・キャピタルがどのように発展してきたのかについて、設立にいたった個人、関係性、重要な出来事に焦点をあてて、隠された歴史も含めて明らかにしている。事例の物語は、事後の観察よりも、その主な局面の間、キープレイヤーであった人の見方を反映したものとなっている。この意味では、この事例は、様々な証拠と見方から複雑なストーリーを紡ぐ試みであって、あと知恵によるベネフィットは含めていない。このようなアプローチの方が、このような重要な機関の展開に関するより真実の説明を提供するであろう。

I. はじめに Introduction

ビッグ・ソサエティ・キャピタル (BSC: Big Society Bank) は、英国に社会的投資の市場を構築することを目的に設立された金融機関である。BSC は、社会的投資を「金銭的リターンと同様に社会的リターンを達成するために、返済できる金融 (repayable finance) の利用」と定義づけている。その究極の目的は、ソーシャルセクターの組織 (SSOs: social sector organisations) の資本化を助け、支援することである。BSC は、英国で社会的投資市場を促進することによって、この目的を達成しようとしている。BSC は、現場の SSOs に投資する社会的金融中間支援組織 (SIFIs: social investment finance intermediaries) に資本投資を行う卸売機関である。かなり重要な計画期間の後、BSC は、2012 年 4 月に業務を開始した。それ以降、BSC は、英国の社会的投資市場を発展させる上で、市場参加者としても、市場のチャンピオンとしても、キーとなる役割を果たしている。政府から重要な政策サポートがあるにもかかわらず、BSC は、英国政府からは分離して運営される独立した金融機関である。BSC は、世界最初の卸売社会的投資銀行であり、世界中の多くの国が注目し続けているモデルとなっている。このケーススタディは、BSC の設計と発展の物語である。

BSC は、政府内外の関係者のグループによって、10 年以上のもの間、検討された結果として実現したものである。この作業は、様々なイニシアチブを通じて行われてきた。イニシアチブに関わった人々は、自分の分野で非常に影響力のある人たちであり、英国の政治にも非常に高いレベルで影響力を持っていた。BSC の設立が成功する上で、このグループの存在は非常に重要であった。彼らの存在と影響力があったからこそ、様々な障害が横たわっていたにもかかわらず、社会的投資卸売銀行 (social investment wholesale bank) を設立するという目的が成功裡に達成することができた。

このケーススタディは、BSC の設立に関連する様々なイニシアチブ、政策、戦略を検証するものである。また、BSC の設立のプロセスや直面した挑戦について述べている。この分析が、BSC を理解することに興味をもった実践者や政策立案者、そして学生にとって読んでためになることを希望している。

ケーススタディは、数多くの内部資料や副次データで補完しながらも、BSC の設立に参画した 14 人の関係者へのインタビューに基づいている。

II. 社会的投資 Social Investment

金融機関としての BSC の物語であると同様に、このケーススタディは、過去 10~15 年間の間の新しい資本市場モデルとして、社会的投資の成長の物語でもある。社会的投資のより広範なコンセプトは、少なくとも 2000 年以降、英国の政策コンテストの 1 つであり続けた。社会的投資の初期の化身は、公共サービスをより契約に基づいた供給にするために、英国のソーシャルセクター組織 (SSOs) の能力を構築する必要性に関連していた。しかし、この段階では、ソーシャルセクターのニーズを満たすような金融機関を設立するという考えは、時期尚早であった。より広範囲な社会政策の観点では、社会的投資とは、長期的な効果を持つために、厚生観点からの早期介入に投資することを意味していると理解されていた。これとの関連で、社会的投資は、サードセクターと呼ばれるものの能力を構築することを目的とした投資モデルと関連していた。

この時期の作業を進めた主要なイニシアチブの 1 つとして、2000 年に設置された「社会的投資タスクフォース (SITF: the Social Investment Task Force)」がある。SITF は、ロナルド・コーエン卿 (Sir Ronald Cohen) が議長を務めたイニシアチブである。コーエン卿は、Apax Prtners の会長であり、英国のベンチャーキャピタルの創設者としてだけでなく、著名なフィランソロフィストとしても名高い。SITF は、労働党のゴードン・ブラウン氏からのコミュニティ開発における金融の役割について再評価してほしいとの要請に応じて設立されたものである。特に、SITF は、以下のことを行うために設立された。

英国が、最も貧しいと言われているコミュニティを再開発して、富を生み出し、経済成長と雇用を生み出す能力を急激に改善させる手段について早急かつよく考慮した評価を行う¹。

この点で、活動の焦点は、中央政府によってライセンスを付与された組織であり、貧困な近隣諸国に資本を注入しようとする「地域開発金融機関 (CDFIs)」を設立することであった。これにより、社会的起業家がブームとなり、地域経済活動と雇用を成長させるために、ローンが導入された。

SITF は、2000 年~2010 年の間活動が行われた。初期のメンバーは、民間からソーシャルセクターまでの出身の 7 人であったが、2010 年の最後には、さらに 8 名が追加されていた (附属 1 参照)。SITF の目的は、2000 年の最初の報告書に以下のように、記載されている。

- ・地域開発に対する民間投資を促進するための「コミュニティ投資税額控除 (CITC)」の導入
- ・政府とベンチャーキャピタル、起業家、機関投資家、銀行の間のパートナーシップを構築するための「地域開発ベンチャー基金 (CDFVs)」の創設
- ・投資があまり行われていないコミュニティ向けの金融機関の貸出状況の開示
- ・コミュニティ開発への投資を促すために、チャリティ信託や財団への参画の拡

¹ Social Investment Taskforce (2000), *'Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare'* p.2)

大

- ・地域開発金融機関（CDFIs: Community Development Venture Funds）への支援を行うための組織の設立。地域開発銀行、地域ローンファンド、マイクロローン・ファンド、地域開発ベンチャーファンドが含まれる。

SITF の複数の報告書によれば、最も成功した活動分野は、以下の通りである²。

- ・最初の地域開発ベンチャー基金である Bridge Ventures が、政府の出資とのマッチングにより、2000 万ポンドで、2002 年に設立された。これにより、プライベートセクターから、さらなる投資として数百万ポンドの投資を引き寄せた。
- ・チャリティ委員会が、2001 年と 2002 年にガイダンスを発行して、チャリティ団体が社会的投資を行うことができる状況を明らかにした。
- ・2002 年に、地域開発金融機関（CDFIs）を支援するための組織である「CDFI アソシエーション（CDIA）」が設立された。

対照的に、

- ・コミュニティ投資税額控除（CITR: Community Investment Tax Relief）は、2003 年に開始され、2009 年 3 月まで実施されたものの、2 億ポンドの目標に対して、わずか 5800 万ポンドにとどまった。政府による適用基準が厳しかったことが、伸び悩んだ原因と考えられている。
- ・金融機関に、英国の地域ごとの貸出状況を公表するように説得することは非常に困難であることが分かった。
- ・チャリティ財団による社会的投資の割合は、この時期は小さかった。

総括すると、SITF の業績は、英国で社会的投資市場を確立する上で、非常に重要な土台となるものであったと言える。

SITF の実績に沿って、複数のイニシアチブが、英国において社会的投資の考えを拡大・テストするために実施されてきた（表 1 を参照）。これらのイニシアチブのうち、futurebuilders 基金は、BSC の発展のストーリーの上で特に重要である。その目的は、社会的起業家セクターを育てるというより大きな政策目的の 1 つとして、ソーシャルセクター組織（SSOs）が公的部門の契約をもっととることができるようにすることであった。

² SITF *'Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare: A 2005 update'(2005)*, *'Social Investment Ten Years On: Final Report of the Social Investment Taskforce'(2010)*

表 1 : 英国の主な社会的投資政策 (2000 年~2010 年)

イニシアチブ	年	投資額
Adventure Capital Fund と Community Asset Transfer Fund	2002	4,200 万 英 鎊
Phoenix Fund	2004	4,200 万 英 鎊
Financial Inclusion Task Force	2004	—
Futurebuilders	2004	2 億 1,500 万 英 鎊
Social Enterprise Investment Fund	2007	1 億 英 鎊
Community Builders Fund	2009	7,000 万 英 鎊
The First Social Impact Bond	2010	700 万 英 鎊
Transition Fund	2010	1 億 英 鎊

2003 年 12 月に、政府は、Charity Bank, Unity Trust Bank, the National Council for Voluntary Organizations, the Northern Rock Foundations によるコンソーシアムに基金を運営させる契約を決定した。このコンソーシアムは、助成金をもらうことが当たり前の分野で、ローンファイナンスを行うことができる組織を見つけることに非常に苦勞して、基金の資金を配分することに失敗した。その結果、第 2 段階として、2007 年に別のファンドマネージャーである The Adventure Capital Fund (後に、the Social Investment Business) と契約を行った。債務投資により明確に焦点を絞ったにもかかわらず、新しいファンドマネージャーは、貸出条件をもっと緩和して、資金を適切に配分することを保証しろという政治的な圧力に屈した³。この結果、資金は多く配分されたものの、緩和した貸出条件は、Futurebuilders のコアな目的(「返済できる金融が行えるように、ソーシャルセクターの組織基盤を強化する」)とは異なっていると多くの批評家は感じた⁴。インタビューした人の一人は、以下のようにコメントしている。

当初、Futurebuilder を運営していた組織は敗れ、今や the Social Investment Business が運営している。そして、ルールが変更され、お金が払い戻される割合が KPI でなくなり、Futurebuilders の全体の原則が弱まっている。もし、KPI として除外するのであれば、人々は助成金の資金源の 1 つとしてしかみなさくなるであろう。Futurebuilders は、我々にとって非常に大きなフラストレーションとなった。

このような不足にもかかわらず、Futurebuilders は、SITF の業績と相まって、返済できる金融の文化が、少なくともソーシャルセクターの一定割合において、

³ Brown, A. Behrens, L., and Schuster, A. (2015), *A Tale of Two Funds: The Management and Performance of the Futurebuilders-England Fund*, BCG

⁴ 実際には、Futurebuilders は、かなり低いデフォルト率であり、Communitybuilders は、多くのお金を失った。同じような批判は、Social Investment Business が運営していた政府出資のファンドに対しても行われた。

なじみのあるものとさせた。そして、政策決定者に対して、このような文化の変化を促すために、何が効果的で、何が効果的でないかということを確認させることができた。また、このプロジェクトは、もし、広範かつ持続的な市場を構築しようとするのであれば、社会的投資ファンドを運営する際の市場規律が必要であることを明らかにした。

III. 社会的投資銀行 A Social Investment Bank

同じ期間（2000年～2010年）にわたり、社会的投資を加速させるための金融機関を設立するという考えが姿を現し始めていた。いわゆる「社会的投資銀行：social investment bank」は、ソーシャルセクターを資本化させるためのファイナンスの源として活動する。

2000年代初期に、銀行の休眠銀行口座（dormant bank accounts）の資金の潜在性について、英国のソーシャルセクターのリーダーが関心を持ち始めた。アイルランドのような他の国の先例にしたがって、15年以上活動がない休眠口座に残されたお金を英国の大手金融機関から引き出して、より社会的に役に立つ目的のために活用してはどうかという考えが関心を持ち始めた。当初の試算では、数億ポンドにのぼるお金が休眠口座にあることを示していた。このような議論が、The Commission on Unclaimed Assets の設立を促がした。

1. The Commission on Unclaimed Assets と the Dormant Bank Accounts Act

2005年に、ロナルド・コーエン卿を議長とする the Commission on Unclaimed Assets (CUA) が設立された。メンバーは、銀行、金融機関、消費者保護、ソーシャルセクター出身の専門家であり、財務省、コミュニティ・地方自治省、内務省とパートナーシップを組んで作業を行った。CUAは、3つの主な目的をもっていた。1つは、預金者のお金を再統合することと消費者保護、2つ目は、請求されない資産を新しい組織に移管すること、3つ目が、請求されない資産のベストな使い道を考えることである。The CUAは、2007年まで活動を行った。

委員は、すでに社会的投資を支援してきた人々から選ばれた。委員の1人は、このように述べている。

私は、委員会は、社会的投資の潜在的可能性を理解し、我々の価値観と見通しを共有している人々を選んだと考えている。

CUAの委員9名のうち5名は、SITFのメンバーであった（附属2参照）。

この段階で、労働党政権は、すでに、未請求資産のお金は、「若者の支援、金融教育と包摂、地域の再生」に向けられるべきだと述べていた。CUAは、政府とは独立して、社会課題を解決するより優れたアプローチとして、このお金を社会的投資に振り向けるために設立された⁵。

⁵ CUA(2006), 'A Social Investment Bank Consultation Paper' p.1

CUA による研究は、英国におけるソーシャルセクターの過小資本の状態を明らかにした。

CUA は、ソーシャルセクターがその能力とインフラに投資することが必要であることと、望ましい社会的変化を達成するためには、それを持続的に行うことが重要であるという議論を引き起こした。レポートは、SITF の雰囲気と勧告の多くに共鳴したものである。

加えて、CUA は、以前公表された社会的投資銀行というアイデアをより詳細なものにした。卸売モデルは、新しい組織は、社会的資本に関する既存のプロバイダーとの競争を回避することを意味している。その代わりに、これらの中間支援組織と共同投資を行う等して、ソーシャルセクター全体への資本の供給を増やすことになるであろう⁶。

このレポートが公表された後、活動の焦点は、社会的目的のために主要金融機関から休眠口座のお金をリリースさせるための法案を議会で通過させることにシフトした。CUA は、ロビー活動に成功して、2008 年に、「銀行及び住宅貯蓄貸付組合休眠口座法 (the Dormant Bank and Building Society Accounts Act 2008)」を政府は成立させた。本法律が BSC の設立の物語の重要なパーツである。本法律の大半は、休眠口座の定義と 15 年以上経過した後でも、個人が払戻請求を行えることを規定している。

本法律では、このような資本の使い道を以下のように定めている。

イングランド支出向けの休眠口座の資金の配分は、下記の通りとしなければならない。

- (a) 若年者のニーズに対応するためのサービス、施設、機会の提供に関する又はこれらに関連する支出に対処するためのものであること。
- (b) 下記のいずれかに関連する支出に対処するためのものであること。
 - (i) 個人が自己の財務を管理する能力の開発
 - (ii) 個人向け金融サービスへのアクセスの改善
- (c) 社会的投資卸売業に対するものであること。「社会的投資卸売業」とは、サードセクター組織に金融その他の支援を行う組織を支援し、又は業務を可能とするために存在する組織を言う。「サードセクター組織」とは、社会又は環境に利益を提供することのみを目的として又はこれらを主目的として存在する組織をいう⁷。

社会的投資銀行を支援するために、休眠預金のお金を使うことは、3つの潜在的な可能性の利用先の1つに過ぎなかった。子供・学校・家族省は、法律上の責任があった。結果として、この段階では、新しい社会的投資機関に向けられる未請求の資産の割合は不明確であった。それにもかかわらず、法律が施行される際

⁶ CUA(2007), 'The Social Investment Bank: Its Organization and Role in Driving Development of the Third Sector'

⁷ Dormant Bank and Building Society Accounts Act (2008) p.10

には、社会的投資銀行を設立する際の主な法律的な障害は取り除かれた。

2009年7月に、英国内閣府は、社会的投資卸売銀行の機能と設計に関する報告書を公表した。この報告書に基づき、2009年12月のPre-Budget Reportで、以下のように言及された。

2010年度予算までに、政府は、銀行のモデルを確定させる。その資本金を拠出するために、政府は、イングランド支出向けの休眠口座スキームを通じて、7500万ポンドの資本注入にコミットすることを公表する。CFSは、請求基金の設立の計画を準備することによって、政府と産業界の努力を支援することについて同意した。CFSは、請求基金を設立して、運営するつもりである⁸。

2. 労働党政権から連立政権へ From Labour to Coalition Government

労働党政権の晩年は、英国で社会的投資を宣伝するのに厳しい時代であった。関係者の多くは、労働党に加盟していた。特に、ロナルド・コーエン卿は、1970年代には自由党の議員候補であったにもかかわらず、当時は、労働党への高額寄付者として有名であった。しかし、2010年初めまでに、来るべき総選挙で、労働党は政権を失うだろうという見方が強まった。その結果、野党である保守党へのロビー活動に焦点がシフトした。保守党への接触は、党の最高幹部レベルに行われた。インタビューされたある人は、このようにコメントしている。

私は、デビッド・キャメロン (David Cameron) 党首と会話をを行った。私は、チーフアドバイザーのステーブ・ヒルトン氏と長時間会話をを行った。そして、我々は、ジョージ・オズボーン (George Osborne) 議員と会合を行った。我々は、オズボーン議員のアドバイザーチームとも会合を行った。我々は、保守党の幹部との打ち合わせにかなりの時間を費やした。

将来の社会的投資銀行の責任者となるであろう閣僚とも接触が行われた。市民社会担当大臣 (Minister for Civil Society) となると予想されたニック・ハード (Nick Hurd) 氏や、内閣府の大臣になると見込まれたフランシス・マウデ (Francis Maude) 氏、そして影の閣僚の一人であるオリバー・レトウィン (Oliver Letwin) 氏である。

その結果、2010年総選挙の保守党のマニフェストで、社会的投資銀行に休眠預金を使うことを言及したことは重要な進展であった。

我々は、*Big Society Bank* を創設することによって、公共サービス改革を支援するよう、社会的起業家を強化し、サポートする。*Big Society Bank* は、休眠口座の資産を、近隣グループ、チャリティ団体、社会的企業、その他の非政府組織に供給する⁹。

⁸ HM Treasury(2009), *Pre-Budget Report*, paras 5.63-5.64

⁹ Conservative Party (2010), *An Invitation to Join the Government of Britain* p.37

この文章は、数か月先の将来の重要な政治的变化を示していた。

マニフェストの文章は、保守党政権の「ビッグ・ソサエティ (Big Society)」構想が、この初期の段階で、社会的投資銀行のアイデアに言及していることを明らかにしていた。この点からも、社会的投資銀行は、「ビッグ・ソサエティ・バンク (Big Society Bank)」として知られるようになった。

3. 2010年の総選挙後 Post 2010 Election

労働党が総選挙で敗北するとの予想は正しく、2010年5月に、保守党が自由民主党と連立を組む形で政権を獲得した。新政府は、当初の予想以上に、社会的投資に非常に熱心であった。インタビューした人は以下のように答えている。

我々が知らなかったことは、連立政権が社会的投資銀行のアイデアをどう取り上げるかであった。私は、フランシス・マウデ氏のオフィスから会合にくるように電話を受けた。彼らは、私にこう言った。「我々に、社会的投資銀行の引き出しを開けてみてください。我々は、これが興味深いコンセプトだと考えており、それを支援したいと考えている。」

社会的投資銀行のアイデアは、こうして、保守党の政治家によって、突如ポピュラーなものとなった。複数の主要閣僚が、投資と銀行のバックグラウンドを持っており、金融のメカニズムと政府のメカニズムの双方になじみがあったためである。彼らは、社会的投資卸売銀行のアイデアの潜在的な相続人となり、その考えは、新しい政策ツールとして適合された。インタビューした人の一人は、以下のように言及している。

基本的に、保守党は、自分たちが政府に入っても、お金がないことを知っていた。その彼らができることは、誰かのお金で資金調達できる何かを始めることであった。彼らは、「これは、保守党のアイデア以外の何物でもない。」と私に言った。

総選挙の直後の期間は、この種のプロジェクトにふさわしかったように思える。

総選挙の直後は、過激で新しいアイデアを話すことが容易であった。何故なら、10年前であれば、あなたは、このアイデアが素晴らしいと考えたであろうか。あなたが得なかった他の事は、あなたが、それがワークするのかどうか、あるいは、それが新しいかどうかについて証明する必要がなかったことである。それゆえ、我々が、成果報酬支払 (Payment for Results) や社会的投資等といった事がワークするという見方が大いに歓迎されたと考えている。

新政府とキーとなる社会的投資のアドボケーターとの間に、生産的な関係が急速に構築された。この段階で、2010年末に向けて、新政府は、英国の社会的

投資市場を発展させるための戦略を設計するために、ロナルド・コーエン卿とニック・オドノホエ（Nick O’Donohoe）氏の2人を招いた¹⁰。

オドノホエ氏は、JP モルガン投資銀行で、グローバルリサーチのヘッドを務めており、ロックフェラー財団やGIINと共同でインパクト投資に関する研究を行ったのをきっかけに、社会的投資に興味を持つようになった¹¹。

IV. ビッグ・ソサエティ・バンクの設立

Formalising The Big Society Bank

戦略的文書の公表に伴い、次のステップは、ビッグ・ソサエティ・バンクを設立させることとなった。政府は、いろいろなグループや組織がビッグ・ソサエティ・バンクを経営する提案を提出することが可能な公募プロセスを促進することが求められていた。しかし、このプロセスを管理する閣僚達や役人は、すでにコンタクトして一緒に働いているコーエン卿やオドノホエ氏らのチームを望んでいることは明らかであった。したがって、もし政府が複数の提案を受け取ることになれば、プロセスはより複雑なものとなるであろう。それ故、政府は、公募を広く促したり、広報したりしないことで、他のグループが提案を提出する機会に気づく可能性を最小限にした。インタビューした人の1人は、

政府は、既存のグループがすでに青写真を描くことになっている中で、他の人間が立ちはだかつて、自分も別の青写真を書くつもりがあると主張すること、そして、そうなれば、自分達は、相談をしなければならなくなり、その結果、このプロジェクトがスローダウンする危険性があることを認識していた。それゆえ、彼らと会うときにはいつも、彼らがその場所に座って、笛が吹かれ、誰かが青写真を描こうと言い出さないことを絶望的な想いで希望していたことを覚えている。

2011年の最初の数か月間、コーエン卿とオドノホエ氏、他のメンバーは、ビッグ・ソサエティ・バンクに関する高い水準の提案を協力して行った。この段階での焦点は、本グループが、バンクを設立し、運営できる責任をとる能力があることを政府に認識してもらうことであった。この段階までに、オドノホエ氏は、JP モルガンを去って、計画を前進させるために必要となる時間を確保できるようになっていた。彼は、すでに社会的投資の先導者達に近い人々によるチームによって支援されていた。そのうちの何人かは、コーエン卿が2007年に設立したSocial Financeから送り込まれていた。両名は、依然として、政府とは正式な合

¹⁰ Cabinet Office (2011), 'Growing the Social Investment Market: A Vision and Strategy' HM Government

¹¹ O'Donohoe, N., Leijonhufvud, C., and Saltuk, Y. (2010), 'Impact Investment: An Emerging Asset Class', J.P.Morgan and Rockefeller Foundation

意がなかったため、本提案を発展させるための時間を自分自身のリソースから捻出しなければならなかった。

内閣府は、2011年2月に、社会的投資市場を成長させるための戦略を公表した。そして、同年3月に、ニック・ハード氏が、提案の発展と政府のアプローチに関するコメントを補給するために、その他の人々への機会をハイライトさせる大臣声明を作成した。

2011年5月に、オドノホエ氏とコーエン卿は、13ページの提案書を政府に提出した。その提案書では、ビッグ・ソサエティ・バンクの将来の運営原則、目的、役割、構造が描かれていた。内閣府は、その提案を受け入れた。こうして、ビッグ・ソサエティ・バンク計画は、実現に向けて前進することができた。

V. ビッグ・ソサエティ・バンクの資金調達

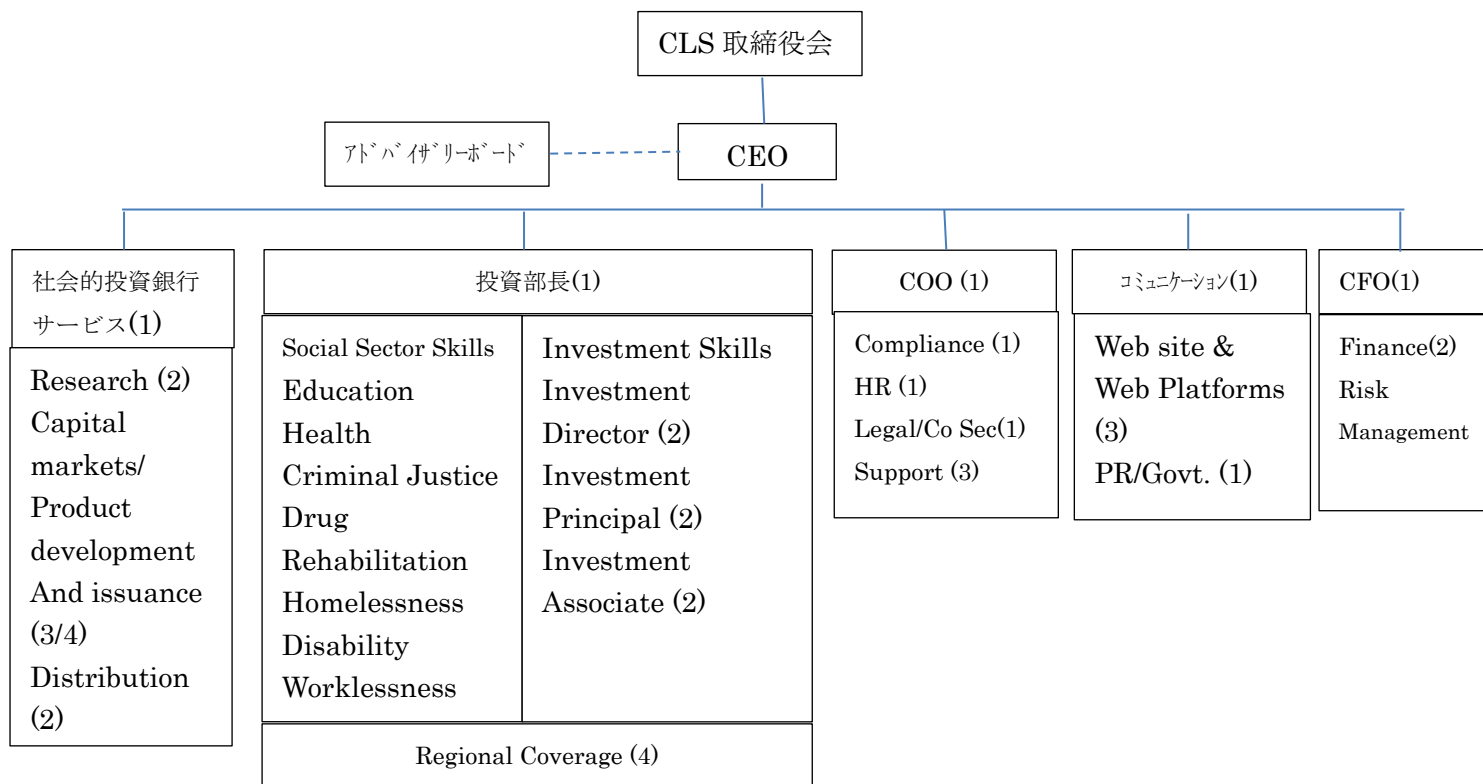
Founding The Big Society Bank

わずか13ページの提案書では、内閣府によって受け入れられた提案は、詳細が欠けていた。このため、この提案を実際に運営可能とするためには、多くの作業が必要とされた。オドノホエ氏とコーエン卿は、2011年5月から2012年4月にBSCが正式に設立されるまでの間、集中的にこの作業を行った。特に、BSCがスタートするまでの間には、克服すべき官僚主義のハードルが広範囲にわたって存在した。さらに、この期間に、組織の名称は、ビッグ・ソサエティ・キャピタル (Big Society Capital) に変更された。なぜなら、組織が、銀行を名乗る際に満たさなければならない規則上の必要条件を満たすことができなかったためである¹²。

この段階で、オドノホエ氏とコーエン卿は、それぞれ、BSCのCEOと会長に任命された。また、キャロライン・メイソン (Caroline Mason) 氏のチーフ・オペレーティング・オフィサーへの任命も最初に行われた。小規模なコアチームスタッフが、全てを実行しはじめた。図1は、この文書で示されたマネジメント構造である。

¹² インタビューした人のうちの1人は、2008年～2010年の銀行危機の後では、全ての銀行が一般的には毒だとみなされていて、新しい銀行を設立することは政治的に困難であったと語った。

図 1 : BSC の提案されたマネジメント構造



ファンドが利用可能となると、株式会社（CLS）を設立するために、コアチームがリクルートされた。リクルートのプロセスにより、チームは時間が経過するにしたがって、大きくなった。その目的は、ソーシャルセクター、政府、金融機関、ビジネスセクターから有能な人材を集めるために効果的な代替手段として、既存の中間組織を活用することであった。主要なコアチームは、シニアを中心とした約 10 名程度であったが、その後、時間の経過にともなって、BSC は、20～25 名に増えていく予定であった。

	設立当初 (2011/7/29)	業務開始 (2012/4/1)	2012 年	2013 年	最終の姿
職員数 (うち取締役)	10 名程度 (7 名)	20～25 名 (7 名)	25 名 (7 名)	34 名 (7 名)	40 名程度

この時点で、プロセスを見える化するという強い政治的なプレッシャーがあった。加えて、BSC が正式に設立される前に、いくつかの投資が正式に構築された。インタビューされた人の 1 人は、以下のように述べている。

2011 年 6 月から、請求基金 (Reclaim Fund) は、休眠口座のお金を集め始めていた。それゆえ、政府は、すぐに、社会的投資を開始したかった。そのため、ビッグ・ロッタリー基金 (Big Lottery Fund) の下に暫定的な委員会を設置した。

そして、提案を募集して、6月末までに複数の投資案件を決定して、公表した。それゆえ、組織が正式に存在する前に、お金がコミットされた¹³。

社会的投資銀行に「ビッグ・ソサエティ」というラベルをつけることによって、このプロジェクトは、デビッド・キャメロン首相の掲げた政治アジェンダの成功と関連づけられることになった。このことは、プロジェクトに付加的な可視性と政治的な支援を与える一方で、このアジェンダが成功しなかった場合のリスクと同様に成功させなければならないという大きなプレッシャーを生み出した。

この時点で、3つの交渉分野が部分的に沈静化した。具体的には、①EUの国家補助規則の適用除外を確保すること、②政府との将来の関係を決定付けるべく、正式なガバナンス構造を決定すること、③「マーリン合意 (Merlin Bank Agreement)」に基づき、主要大手銀行から新組織への株式投資について議論することの3分野である¹⁴。

1. EU 国家補助規則の適用除外を確保すること Securing European State Aid Exemption

この時点で、EU加盟国は、各国が自国の民間企業に与える支援策を制限する「国家補助規則 (State Aid rules)」に従わなくてはならなかった。このルールは、他国の競争相手の企業に勝つために、公的資金を使って企業を支援するという反競争的な行動を防ぐために設計された。休眠銀行口座法を通じて BSC に向けられた資金は、BSC がこの国家補助規制の適用除外を確保しなければならないことを意味していた。国家補助規制の適用除外 (State Aid Exemption) を確保することは、BSC が更なる発展を遂げる上で、克服しなくてはならない最も大きなハードルであった。英国が同様の適用除外を受けた先例としては、Bridge Ventures といった他の社会的投資のイニシアチブでもある。しかし、今回の BSC の場合には、その資金規模といい、組織形態といい、先例のものとは異なっていた。それゆえ、ストレートに適用除外が認められるとしても、その手続に1年以上の時間が要するだろうと見られており、この異例な適用申請がさらに遅れるリスクもあった。このことが、BSC を設立するのに際して、急激な手続を行う政治的なプロセスを引き起こしていた原因の1つであった。

しかし、実際には、このような懸念は生ずることはなく、EUの賛同は、8カ月

¹³ ビッグ・ロタリー基金(BLF)は、国営クジで上がったお金を良いことに配分することを目的として、2004年に設立された非政府組織である。その助成金の80%以上が、ボランティア組織や地域組織に行くが、地方自治体や社会的企業にも資金が配分される。ビッグ・ロタリー基金は、健康、教育、環境分野におけるプロジェクトと慈善団体に資金提供することに焦点を当てている。また、政府の政策目標と連携したプロジェクトを支援しているが、政府が責任を負うべきサービスに関しては資金提供を行わない。

¹⁴ 「プロジェクト・マーリン (Project Merlin)」とは、銀行がより広範な経済を支援する方策を改善することを目的に、貸出、報酬・ボーナスといった銀行活動を改革することを意図している。これは、政府と銀行界との間の正式な合意である。この合意は、広範囲なトピックをカバーしており、BSC を設立する上でも重要な役割を果たしている。

以内という早いペースで得られた。その当時、EU の官僚高官もまた、英国における社会的投資の加速に敬意を表して、社会的ビジネスのアジェンダを追及していた。BSC のチーム幹部は、このフォーカスが申請をスムーズに行かせたと証言している。

私は、ブラッセルで会合を開いた際に、国家補助規則を承認する部局の幹部と会った。彼は、私にこう言った。「見てみろ。国家補助規則の適用除外を求める申請が年間 2000 件ある¹⁵。しかし、我々のところには、君たちの申請書はない。域内市場・サービスの欧州委員会委員のバーニア氏は、社会的ビジネスイニシアチブを開始しており、EU は、これを発展途上のイノベーティブな政策であると見なして、支援したいと考えていることは明白であった。それが全てであった。彼らが、早くやると言わなかったとしても、早く行われた。

2012 年春までに、BSC に対する国家補助規則の適用除外が合意された。

2. BSC のガバナンス構造 BSC' s Governance Structure

BSC の設立にあたって、決定しなければならないもう一つの件は、組織構造として何を採用し、政府との関係をどうするかという点であった。最初から、BSC の設立者は、可能な限り、政府からは独立しているべきだという明確な考えをもっていた。独立性に関する願望は、政治的な短期主義と政治の意思の変更を嫌うことに起因していた。したがって、閣僚や権力をもっている政党の関心とは関係なく、社会的投資市場を構築するというミッションを追及できることを望んだ。BSC が政治的な影響から免れることを熱望するマーリン合意の主要銀行と交渉する際にも、そのことは重要なことであった。

政府が組織を公式にコントロールする場合には、2つの主なルートがある。1つは、その資金をコントロールすることであり、もう1つは、規制者として行動することによってである。BSC は、この両方の観点から、独立していることが望まれた。

①財務上の独立性 Financial Independence

休眠銀行口座法 (Dormant Bank Accounts Act) とマーリン銀行 (Marlin Banks) からの投資は、BSC が政府から直接資金提供を受けないことを意味している。休眠銀行口座のお金は、休眠とカウントされた 15 年以上取引のない銀行口座から継続的に供給される。それ以上に、この資本は、BSC にとって、費用ゼロであり、そのお金を使っても金利が請求されない、効率的なものであった。

実際には、主要銀行は、休眠口座のお金を、BSC によって設立された「請求基金 (Reclaim Fund)」とよばれる SPV に移管することが求められていた。請求基金は、ビッグ・ロタリー基金に定期的に資金を移管している。イングランド支

¹⁵ European Commission for Internal Market and Services

出向けの資金は、BSCの株式資本として、ビッグ・ソサエティ・トラストに送付され、その後、BSCの株式に投資される。BSCが設立される以前は、ビッグ・ロッターリー基金に、投資委員会が設置され、BSCの代理として、投資決定が行われた。その投資案件は、BSCが運営を開始したら、BSCに移管された。

しかし、このアレンジメントは、変化することがあり得るという意味で問題であった。休眠銀行口座法では、イングランドとウェールズ支出向けのお金は3つの可能性がある。社会的投資卸売業は、その3つのうちの1つにすぎない。連立政権は、休眠銀行口座のお金全額について、4億ポンドを上限に、この目的に使うと決定したが、将来の政府が、他の2つの分野に休眠銀行口座のお金を振り向けることを妨げてはいない。したがって、将来の政府が望むのであれば、投資先の1つとして、そのタラップを降りることは可能である。それゆえ、BSCの財務上の独立性は、最初に見えたよりも、幾分、不安定である。

②規制からの独立性 Independence From Regulation

英国銀行法に従って、BSCの計画は、金融サービス機構（現在は、金融行為監督機構）によって、全ての金融上の規制が適切になされているについて、綿密な調査が実施された。しかし、BSCが財務上の構造と同様に、社会的使命の目的に関して説明責任をもっていることを確保することが必要だと考えられていた。政府は、BSCが社会的投資だけを行うことを確保するためのメカニズムがあることの保証を望んだ。

一番明白なオプションの1つは、BSCをアセット・ロックしたCIC（コミュニティ利益会社：Community Interest Company）として設立することであった。CICは、2005年にスタートした新しい法人格で、ハイブリッドな社会的企業組織のために制度設計されたものである。すでに、CICの規制当局も存在しており、BSCを監視する役割を果たすことができた。しかし、BSCの規模がCICセクターにおけるプレゼンスを破壊すると感じられたために、残された解決策は、2つの目的を自己規制する構造を創り出すことであった。

BSCは、株式の大半を所有する独立した組織であるビッグ・ソサエティ・トラスト（BST：Big Society Trust）によって監視される運営会社である。BSCの取締役は、トラストの取締役会に対して説明責任がある。同取締役会は、BSCが社会的使命にコミットし続けることを保証する仕事が課せられている。それゆえ、トラストの取締役会は、BSCの活動を監督し、彼らが行った決定に関する幹部のマネジメントについて弁明を要請したり、提案された戦略や投資に反対することができる。インタビューした人のうち1人は、こう言っている。

1つの運営会社に、2つの組織がある。出資割合に応じて、1/3は銀行が株式を保有し、残りの2/3はビッグ・ソサエティ・トラストが保有している（現在は、40%が銀行、60%がトラスト）。トラストは、保証有限責任会社であり、トラストの唯一のミッションは、会社がミッションにとどまることを確かなものとする。トラストの第一義的な目的は、ビッグ・ソサエティ・キャピタルが、持続可能な社会的投資市場を構築することである。トラストは、運営会社の使命に

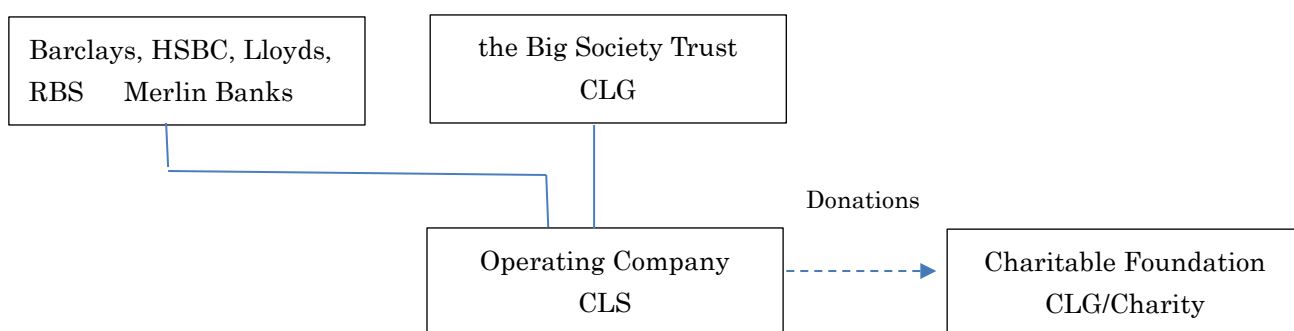
対するいかなる変更への拒否権を含む権限を有している。双方の株主とも、投資政策、特に、目標とする収益率、に対する権限を有している¹⁶。

実際に、この構造はすでに、オドノホエ氏とコーエン卿が書いたオリジナルの提案ですでに設計されていた（図2参照）。したがって、残された仕事は、詳細を描き、正式な構造を創り出すことであった。インタビューした人のうち1人は、こう言っている。

このトラストの取締役会は何をみる必要があるか、それゆえ、ビジネス界から2人の代表、ソーシャルセクターから2人の代表を、そして、トラストと運営会社との間に存在することが必要となるプロトコルは何か等、考えるべきことがたくさんあった。それは、全く、この事に関するユニークかつイノベーティブなことの1つだった。

このガバナンス構造は、非常にイノベーティブなものであり、この時点で英国内において、全く同じものはなかった。BSCの構造を創り出すことに関与した人々は、自分たちが明確な前例がない中で行っていることに気づいていた。さらに、ガバナンス構造は、政府との間に通常ではない関係を創り出した。BSCは、政府によって構想が温められ、その名前に保守党の政治的アジェンダであるビッグ・ソサエティというスタンプが押されているにもかかわらず、そのガバナンス構造は、政策決定者のコントロールから公式に分離されている¹⁷。

図2：提案されたBSCのガバナンス構造



¹⁶ Big Society Trust は、（後で設立された）Access Foundation for Social Investment についても、単独で責任を持っている。

¹⁷ 政府は、Big Society Trust の取締役に、内閣府の代表を1人だしているが、主要メンバーではない。

③大手銀行との交渉 Negotiations With The High Street Banks

解決されるべき最後の課題は、英国の大手銀行 (high street banks) から BSC に対する株式投資についての交渉に関することであった。

いわゆる「マーリン銀行」が BSC の設立に重要な役割を果たした。2010 年 5 月に政権を獲得してから、新しい連立政権は、4 つの大手銀行と、2008～2010 年の銀行危機後の緊縮に伴う商業貸出を改善するように交渉してきた。「プロジェクト・マーリン」は、銀行が経済を支援するために、貸出増加 (特に中小企業向け)、報酬抑制等の改革を行うことを意図していた。これは、政府と銀行との間の正式な合意「マーリング合意」として公表された。

この合意は、BSC の設立における銀行の役割といった広範な内容を含んでいた。政府は、4 つの大手銀行に、BSC に対して各行とも 5000 万ポンドの投資を行うように要求した。興味深いことに、BSC のコアチームは全く関与せずに、このような合意がなされた。彼らは、単に、合意はすでになされたので、劣後資本として扱う際の責任を想定した¹⁸。

銀行は、明白に、マーリン合意のすべての事項に自分達自身の必要条件を押し付けてきた。インタビューしたある一人は、こう言っている。

午前中の早い時間に、このことに関する最終合意をした時に、銀行側の 1 人がこう言った。「我々は、あなた方が「商業的」という言葉を入れるのであれば、このビッグ・ソサエティ・キャピタルを行うだろう。だから、財務省はそれを入れなさい。そしてだれも、「それが実際には何を意味するのかについてよく話しましょう」というのを止めることはできないだろう。」というのが真実である。

銀行と政府の間の合意事項として、「商業的 (commercial)」という用語が最後の瞬間に追加されたことが、交渉の背景にある。オドノホエ氏とメイソン氏は、今、この 2 つの全く異なる動機とインセンティブを調和させる試みに直面している。

マーリン銀行の観点からは、投資は、彼らのポートフォリオにおける他の投資同様に、商業的な理由でなされるものである。彼らは、BSC の投資が、収益をあげること、BSC のチームが十分な財務上のマネジメントを適用することの保証を求めた。特に、BSC が、依然の政府が支援したファンドのように運営されることを心配した。そのファンドでは、時間の経過とともに持続的に収益があげられることよりも、ソーシャルセクターに資金を配分することが優先された。

BSC の観点からは、組織は、以前テストされたことのないアプローチを使って、

¹⁸ BSC には、トータル 6 億ポンドの資本が投資される。そのうち、2 億ポンドがマーリン銀行から、4 億ポンドが休眠銀行口座から、いずれも株式投資という形で行われる。しかし、休眠銀行口座からの投資は、その後も、年間 7500 万ポンドが休眠銀行口座と認定されることで増え続けている。結果として、請求基金にプール可能な資本は、2016 年までに 10 億ポンド近くに達するものと推計されている。しかし、このうち、BSC は、当初の 4 億ポンド以上アクセスすることが保証されていない。

銀行のニーズよりも、ソーシャルセクター組織のニーズに取り組むことが意図されていた。どのような種類のレートで請求すればいいのか、投資の成功率なのか、発見できる取引の量なのか、言うことは可能ではなかった。銀行の投資に関してプラスのリターンを生むために目隠したままでコミットメントをすることは、全体のプロジェクトを弱めるリスクとなるであろう。

別の言葉で言えば、銀行は、プラスの収益が期待できる会社を設立するために投資するかのように、この取引を扱っていた。これとは対照的に、BSCの観点からは、銀行の投資は、ハイリスクで、スタートアップ時の金融機関への株式投資だった。後から振り返ってみると、この相違は明白だった。そして、BSCの狙いは、銀行の要求を押し戻し、政府に交渉に入ってもらうことであった。しかし、その時点での焦点は、急いで合意に達することであったため、合意された計画上のリターンの入り組んだ専門用語周辺や、BSCは商業的リターンを目指すよりもそのターゲットを満たすことに失敗した場合に銀行への補償をどうするかについて、多くの議論がなされていた。

まわりくどい交渉の後、インタビューした人の1人が言っていたように、マーリン銀行との交渉は合意に達した。BSCは、一桁前半の内部収益率をターゲットに設定し、銀行はこれを下回る収益率を計画した事業計画を拒否する権利を有している。この合意は、BSCが将来扱うことができる取引のタイプに関して重要な示唆を与える。

現実には、BSCは、市場の発展における取引の役割、取引の社会的インパクト、財務上の持続可能性を含むいくつかの課題を考慮した後に、取引のリターンを設定することを決定した。重要なことは、BSCが、個々の投資に異なった期待収益率を設定することによって、全体としての投資ポートフォリオを持続可能なものにしようと狙ったことである。

10年近い議論の後、2012年4月にBSCはビジネスのドアを開けた。

VI. BSC の運営原則 BSC Operating Principles

BSC は、行動に普通ではない制限といくつかのユニークな機会をもった明白な金融機関である。このことは、BSC が、いくつかの力強い利害関係者の関係の中に座っていることに起因するものである。銀行、政府、そして、ビッグ・ソサエティ・トラスト、これらみんなが、休眠銀行口座法のように、BSC の運営に影響力をもっている。したがって、BSC が行う個別の投資は、3つの目的について同時に説明責任をおわなくてはならない。すなわち、①財務上のリターンをあげること、②社会的リターンをあげること、③社会的投資市場を構築することである。

それ以上に、BSC によって宣伝された社会的投資のモデルは、返済できる金融を受けられる準備のできた現場のソーシャルセクター組織の数が増えることと同じくらい、社会的投資を受け取るのに相応しい社会的投資金融中間支援組織（SIFIs）の集団が成長することをあてにしていた。BSC は、英国で以前行われたどんな取組をもはるかに上回る規模で運営されたので、BSC が一度運営を開始すると、たちまち、BSC は、これまで返済できる金融を利用できなかった、あるいは考えもしなかったソーシャルセクター組織がリーチするのに必要な効率的な機能となることは明らかになった。

最後に、BSC は、ソーシャルセクター組織に金融上あるいはその他の支援を提供する手助けをするために特別に設立されたものである。それゆえ、その資金源にもかかわらず、BSC は、合法的に、社会的使命を常に追求しなければならない。このことは、ビジネスモデルと投資戦略を構築する上で、制約となる。BSC に課せられたその他の制約は、以下の通りである。

1. 投資の制限 Investment Restrictions

BSC のファンドを利用する際の重要な制限は、BSC が、「場所に基づいた」投資（place-based investing）を行うことができないことである。場所に基づいた投資は、特定の地域のコミュニティに対して、貧困の程度に応じた社会的な基準で行われるものである。投資先の組織の法人格は、立地ほど重要ではない。場所に基づいた投資の場合の社会的インパクトについては、地域にフォーカスした投資が雇用創出や経済活動を増加させる引き金となるという仮定によることになる。場所に基づいた投資が、一般的に社会的投資の一要素であると思われているが、休眠銀行口座法では、排除されている。

ソーシャルセクター組織に必要とされる投資と特定することによって、休眠銀行口座法は、「個人への投資（investment into individuals）」も禁止している。個人向けのローン（individual loans）を提供する能力は、貧困地域でビジネスを開始しようとする人々を勇気づけることを望んだCDFIsの特徴の1つである。CDFIsは、潜在的にBSCからの投資を受けられるものの、彼らはその投資資金が個人向けのローンに使われない時にだけ使用することができる（あるいは、それが、他の社会的金融中間支援組織によって投資されたものであれば）。

休眠銀行口座法は、英国の「権限移譲行政機関（devolved administration）」との関係で投資の制限を設けている。ウェールズ、スコットランド、北アイルラ

ンド政府は、休眠資産のお金をどの割合で使うかを自分達自身で決定する全ての権限を有している。したがって、ロンドンを拠点におく BSC によって行われる投資は、イングランド地域における投資にのみ使われる。銀行の投資による資本については、同じような地理的必要条件はない¹⁹。

興味深いことに、法律では BSC の資本を使う投資を受けとることができる組織のタイプを制限しているにもかかわらず、投資を通じて資金を流すことになる中間支援組織に関しては、何ら特定をしていないことである。したがって、ソーシャルセクター組織に投資を行う限り、どのような組織形態でも、中間支援組織として活動することができる。

2. 収益率 Rates of Returns

マーリン銀行は、彼らの株式投資に関して、最低限のリターンで合意した²⁰。このことは、この予想水準よりも低いリターンで計画された BSC の長期のビジネス・プランは、銀行が拒否できることを意味する。それはまた、BSC が最低限のリターンを生み出すことに失敗した場合には、銀行が何らかの介入に頼ることを意味している。インタビューした人のうちの1人は、こう指摘している。

もし、BSC が目標を満たせないときは？銀行とビッグ・ソサエティ・キャピタルとの間のガバナンスに関する合意事項でセットされている。そこには、会合で質問する権利、マネジメントをみる権利、そして、もっと厳しい手段を行使することも含まれている。

しかし、実際には、2016 年時点で、BSC は、銀行との間の株式投資に関する合意の中に含まれている目標の収益率に達していない。それどころか、本論文を執筆している時点で、BSC は、収支がとんとんにもなっていない。この状況は、マーリン銀行との株式投資合意の内容に、興味深い光を投げかけている。ペーパー上は、銀行は、仮に BSC が合意を逸脱した場合には、実行できる合法的な権利を有している。仮に、BSC の業績が合意した目標を満たしていなかったとしても、銀行はこれまで、こうした権利を使わないできた。銀行は、業績について議論するために、BSC の最高経営陣（会長を含む）に会う権利を持っている。

このことに関する1つの説明は、取引の重要性は、銀行の目でみても否定できないものであったということである。また、5000 万ポンド（80 億円）は、大手銀行から見れば、非常に小さな投資であったこともある。

それ以上に、時間が経過するにつれて、銀行は、BSC が達成し、現実化させよ

¹⁹ マーリン銀行からのお金には、このような制限は存在しないことを注記する。両者の資金は一緒にプールされているので、実際には、BSC はイングランド地域外でも投資を行っている。

²⁰ しかし、少なくとも最初の時点では共通の誤解があった。BSC は、個々の投資が、何らかの参照なしに、ケース・バイ・ケースで評価される時に、銀行の投資に関連したベースラインの資本コストを持っていた。現在、BSC は、ポートフォリオについて、4~6%という収益率のターゲットを持っている。

うとしていることについて理解を深めているように思える。BSCは、銀行により押し付けられた事項を無視することはできない。なぜなら、マーリン銀行との交渉プロセスを通じて得られた銀行としての目（そして、より広い市場の目）は、BSCが商業上の信頼性（commercial credibility）を維持するためにも重要であるように見えるからである。

それゆえ、BSCの2つの資金源は、全く異なった制限を与えている。休眠銀行口座法は、目的地を制限している一方で、マーリン銀行の株式投資は、BSCの行う投資の収益プロファイルを制限している。BSCの初期の段階では、この2つの資金を別々に管理して、片方の制限が反対側にはかからないようにするということが議論の遡上に上がっていた。しかし、このオプションは、銀行が高いリターンオプションをいいとこ取りする（cherry picking）ものとして、内閣府に拒否された。インタビューした人のうちの1人は、こう述べている。

我々が銀行と最初に交渉したとき、彼らは、資本を別々にプールすることを望んだ。そして、我々もそのことに共感を覚えた。我々は、内閣府に行ったが、彼らはダメだと答えた。彼らは、いいところ取りだとみていた。このことは、銀行の人間にクラッシュを引き起こした。彼らは、他の人々同じように入ってきて、そして1つの資本のプールとなった。

結果として、BSCの資本は全て効率的に一つのプールに入っていく、1つの資金源として使われた。このことは、BSCによって行われる投資は全て、同じ制限を受けるということを意味する。

マーリン銀行からの抑制がなかったとしても、マネージャーは、BSCの使命のカギとなるパーツは、社会的投資市場へのシグナルとして、時間の経過とともに、BSCが財務的に自己充足的（financially self-sustaining）となることであると感じていることが明白となった。BSCは、本当の意味で、資本を維持し、運営コストをカバーし、損失に関する条項（provision for losses）を設けるための明確な戦略を持っていた。要するに、成功した投資のリターンは、投資がうまくいかなかった時に生じる損失をカバーするのに十分なものであるべきである。BSCの主な収入源は、投資によるリターンである²¹。

これらに加えて、BSCはある点を証明しようとしている。

我々は、どうやっても最初にファイナンスしないが、我々は持続可能になって、資本と小さな利益を守る必要がある。もし、われわれがそれをできなければ、社会的投資はワークしないことを証明することになる。

We are not finance first by any means, but we have to be sustainable and protect a capital and a small return. If we don't we are proving that social investment doesn't work.

このように、BSCは、社会的投資の原則が実際にワークし、社会的インパクト

²¹ BSCは、財務省の勘定における投資からも所得を得ている。この勘定には、実際に投資が行われる前のコミットメントによって引き起こされた請求基金からの移転が含まれている。

と持続可能な財務上のリターンを届けることができることを、投資家や投資先に実際に見せることに焦点をあてている。しかし、財務上の規律（financial discipline）の必要性によって、大きな社会的インパクトの潜在性が明確であるにもかかわらず、財務上リスクがあるとの理由で、投資を行うことについて制限をかけている点について広範な批判を招いている。BSC は、それゆえ、リスク回避的すぎ（too risk averse）であり、ソーシャルセクターによって必要だと見なされていても、小規模で、無担保の貸出（small-scale, unsecured lending）については提供する能力はないと見られている。

3. 社会的リターン Social Returns

もちろん、BSC による各投資は、「測定可能な社会的リターン (measurable social returns)」を生み出すことが期待されている。一般的に、このことは、BSC の初期に働いていた経営チームには、ほとんどなじみのない領域であった。スタッフの多くは、純粋に金融業界の出身者であり、財務的な根拠で投資を行うために使われるモデルや分析にはなじみがあったが、社会的リターンをどうやって、自分達的意思決定に統合したらいいかについては、ほとんどなじみがなかった。インタビューした人のうちの1人は、こうコメントしている。

私のバックグラウンドは、投資マネジメントである。したがって、投資という側面では、以前自分がやってきたことについては非常になじみがあったが、私にとって、ソーシャル・エンジェル (social angel) というのは違っていた。我々が投資してきたものとは異なっていた。私は、これまで、ホームレスや失業者といったものをみたことがなかった。

社会的リターンの課題は、社会的インパクト評価の問題と解きほぐせないくらい密接な関係がある。過剰なデータを要求する負担を生み出すことなく、社会的インパクトを評価し、理解する方法を見つけるために絶対必要なことは、活動分野の1つとして社会的投資が直面する最もやっかいな課題の1つである。その課題は、社会的インパクトが生み出される現場の団体からのものを取り除くという2つのステップがあるので、BSC にとっては、特に困難である。BSC は、SIFIs にはコンタクトするものの、彼らが投資を行う現場の団体とは直接のコンタクトがない。インタビューした人のうちの1人は、こう述べている。

我々は、最近ここで、インパクトとインパクト評価において我々が果たすべき役割に関し、いくつかの本質的な仕事を行っている。私は、それが私を失望させた分野の1つであり、これまでのところ進歩が遅れているということと言わなければならない。英国だけでなく、グローバルにみても、我々が5年前に戻って見てみても、恐ろしく多くの人々による恐ろしく多い資源が費やされた、そして、それがどのくらいものすごく困難であるかについての証拠となった。

BSC は、その社会的インパクトを測定する最良の方法を考えるのにかなりの時間を費やし、Outcomes Matrix として知られるベスト・プラクティスを学習者

に自分で見つけさせるアプローチを開発するとの結論になった²²。マトリックスは、社会的インパクトの介入のタイプ毎（メンタル・ヘルス、雇用、住宅）に、インパクトのレベル毎（個人、家族、コミュニティ）に、検索可能なインパクト評価のアプローチである。このリソースは、公開されており、利用可能である。しかし、時間が経つにつれて、BSC 自身が、このマトリックスをどう活用しているかが不明確になっている。

4. 社会的投資市場の構築 Building The Market for Social Investment

個々の投資の財務上のリターンと社会的リターンを考慮する際に一番重要なのは、BSC の使命は、社会的投資市場を構築すること (build the market for social investment) である。「市場構築 (Market building)」が、個々の投資決定を行う際に、明白に考慮することである。2013 年の投資戦略でも以下のように述べられている。

市場の発展とは、将来の BSC 投資が社会的投資市場のコンポーネントをどのように強化するのか、そして、個々の投資がより大規模で、より持続可能で、より多様な市場にどう貢献するかを理解することを意味する²³。

もちろん、BSC の市場構築活動は、個々の投資を生み出すこと以上に拡大した。スタッフのメンバーは、国中を旅して、社会的投資に関するプレゼンをしたり、情報を広めるために多くの時間を費やした。これは、より多くのより良いコミュニケーションでもあったが、それは同時に、市場を構築するために投資対象となる組織を探し出したりすることでもあった。スタッフメンバーの 1 人は、以下のように述べている。

もし仮に我々が健康の分野で何かしたいとか、スコットランドで何かしたいと望んだら、我々は、小さなサイズの資本で、ハイリスクで何かをすることを望む。そして、そこに行かなければならないもりであるし、我々は、それがファイナンスが全く提供されていない分野の例であることをゆっくりと理解し始める。それが、我々の役割—市場を構築することである。我々は、その意味で、提案を手伝う中間支援組織を行って、見つけ出さなければならない。

BSC の使命を追求することは、それゆえプレッシャーと必要条件の複雑なセットに転換することである。その幾つかは、互いに連携していたり、緊張関係にあったりする。インタビューした人の 1 人は、BSC 内の何人かは自分たちの使命は、資本の価値を維持する (preserve the value of their capital) ことであると解釈していたし、他の人達は、機能的な市場を構築すること (building a functional marketplace) であると解釈していた。それは、同じことではない。

²² <https://www.bigsocietycapital.com/impact-matrix/filter/206>

²³ Big Society Capital (2013), *Big Society Capital's Investment Policy*, May 2013, p6

VII. BSC とソーシャルセクターとの間の相互作用

Interactions Between BSC and The Social Sector

最後に、そして重要なことは、BSC の戦略は、ソーシャル・セクターのニーズと需要によって描かれたということである。ソーシャルセクターを資本化させるという、社会的投資銀行の当初の正当性は、大手金融市場からの資本にアクセスできないで苦闘している社会的企業やチャリティ団体のニーズに根拠をおいている。

時々、BSC とソーシャルセクターとの間の関係は、緊張した。インタビューした人の何人かが、問題は、BSC のチームスタッフの経歴によって一層悪化したとコメントしている。すなわち、彼らの多くが金融出身者であり、ソーシャルセクターがどのようにワークしているかについて深い理解がなかった。BSC は時々、ソーシャルセクターから敵であるとか、距離が遠いとみなされた。

私は、我々は、ソーシャルセクターよりも金融セクターの方がより親密に話ができると考えている、決して正しいことではないが。我々は、このことがチームや、組織の構造に部分的に影響を及ぼしているとは考えていない。スタッフレベル、取締役レベルで、実際には、ソーシャルセクターと十分に親密ではない。それゆえ、ソーシャル・セクターは、我々のことをちょっと距離を離れたもの (*a bit distance*)、ちよと敵意 (*a bit hostile*) をもって、自分たちの必要としているものを本当は理解していない (*a bit not really understanding what their needs are*) のではないかという思いで見ている。今、私は、ソーシャルセクターとより身近になり、銀行の中にソーシャルセクターの DNA を入れるために必要な仕事があると考えている。

インタビューをした他の人は、自分たちがとった戦略は、最初からトップダウンで市場を生み出すことであり、このことは普遍的にポピュラーなものではなかったことを指摘した。

これは、市場を「構築して、さあいらっしゃい」というアプローチ (*build-it and they will come approach*) だった。1つの法律上の疑問は、あなたは、投資の準備 (*investment readiness*) にフォーカスし、資源にフォーカスし、より組織的なアプローチにフォーカスするといった他の方法で市場を作ることができるのかであった。卸売業モデルを作るとは、リスクを伴う。それは、供給サイドが最初になる (*supply-side first*) からである。しかし、そうすることによって、手をふり、全ての人気づいてくれる。論理的に、それが市場を構築する唯一の方法であったかという、私は、恐らく唯一の方法ではないだろうと考えている、ただし、どれが正しい方法であったかを言うには、早すぎると思う

このようなトップダウン・アプローチにもかかわらず、BSCは社会的投資の準備ができていて、行う意識のあるソーシャルセクター組織のパイプラインとして頼られていた。BSCが提供する資本のタイプと価格は、それゆえ、ソーシャルセクター組織の少なくともベースラインとして受け入れられるものとして必要とされた。その結果、相当な柔軟性が、投資決定を行う際に適用された。インタビューした人の1人は、以下のようにコメントしている。

基本的に、我々が自分たちの資本に価格付けする方法は、3つの事である。1つは、我々は、本当の意味で、自分たちの資本を守らなければならない。我々は、運営コストをカバーし、損失に関する規定を持つ必要がある。実際に、我々が行った方法は、問題を売り、誰かがモデルを持って我々のところにやってくたら、そのモデルを見て、こう言う。「よし、これが、我々が考えていたことだ。彼らがそうだと考えている。」我々は、ちょっと、あっちこっちだ。しかし、基本的には、我々は、自分たちのポートフォリオを内部利益率 下限3%、上限12%で保有している。だから、標準的な価格付けなんてものはない。我々がしていることは、完全に市場に対する誤解である。

それにもかかわらず、取引の当初の流れは、希望していたよりも緩やかであった。BSCは、事業を開始してから当初の2年間は多くの取引を探すのに苦闘していた。しかし、2015年に入り、この状況は著しく改善した。

パイプラインの発展を支援するために、BSCは、社会的投資所得控除（SITR: Social Investment Tax Relief）の発達を宣伝することに成功し、2014年に法制化された。これは、新しい所得控除であり、特定の小規模なソーシャルセクター組織に、個人がリスク資本を投資するためのインセンティブとして、30%の所得控除を受けられるようにするもので、財務省が同意した。これは、所得控除によって収益率の低さを補てんすることによって、社会的投資資本の新しい供給を生み出すことを目的としている。SITRは制度開始から2年間で、30のSITRの取引で、計340万ポンドの資産が対象となっている²⁴。

第2の市場を構築するというイニシアチブに関しては、2015年に、BSCは新組織「ACCESS, the Foundation for Social Investment」を公表した。アクセスは、ソーシャルセクター組織の能力を支援することで、取引の流れが増えることを手助けするために設計されており、助成金やローンを含む少額のローンを提供するファンドである。アクセスの資本金は1億ポンド（一部は、Futurebuilders Fundに返済されるローンも含まれている）であり、BSCの姉妹組織として、BSCと同じオフィス内に置かれている。アクセスが、ソーシャルセクター内の潜在的な投資先の大きなプールに種をまく手助けをして、その過程で、BSCの将来の投資のしっかりとしたパイプラインを構築することが望みである。

²⁴ New Philanthropy Capital (2016), *SITR: Two Years On*, London: NPC

VIII. 要 約 Summary

このケース・スタディは、10年近くにわたり、どうやって、ビッグ・ソサエティ・キャピタルが世界最初の社会的投資卸売業として登場したのかについての複雑な物語を描いたものである。それは、また、ユニークな姿と複雑な戦略上の目的をハイライトしたものである。ここでは、いくつかの課題をハイライトすることができる。

- ①影響力のある個人の小グループの資源としつこさが、政治の高いレベルでのコネクションを通じて重要であった。BSCのケースでは、この点で、ロナルド・コーエン卿が重要な役割を果たした。
- ②プロジェクトを発展させるのに長い時間がかかった。社会的投資卸売銀行のアイデアは、地域開発金融や社会的企業の支援、休眠銀行口座から資金を引き出すことの潜在的可能性という広範なアジェンダとぴったり合っている。しかし、これらのアイデアは、コンスタントな支援と改宗させることが必要であった。
- ③BSCの出現は、我慢と注意深いポジションニングの関数であった。例えば、キーとなる提唱者は、2010年の政権交代の際に、注意深く自分たちの立場を変えた。ECの国家補助規制の承認プロセスで何の障害もならないなど、欧州レベルでも好ましい政策内容であった。
- ④BSCの発展は、特に透明なプロセスで処理されたものでない。それは、内閣府と非常に密接に働いていた個人のグループによって計画されたものであり、ソーシャルセクター一般に説明責任が行われたものではなかった。よりオープンかつ関係者を巻き込んだ包摂的なアプローチをとっていたならば、これほど効果的なものとなったかどうかについては、議論となるところである。
- ⑤いったん設立されると、BSCは市場に適応可能で、責任をもつ必要がある。このことは、当初想定していたよりも、BSCが財務上のリターンにより柔軟になることを要求する。そのことが、ソーシャルセクターにおける投資を準備するためにキャパシティー・ビルディングを行うことの必要性を認識することとなり、Access Foundationの設立へとつながった。
- ⑥2016年時点で、BSCは、依然として差し引き損得なしのトントンの状態にはなっていない。その主な理由の1つは、金利が非常に低いため、口座にもっているお金でほとんど稼ぐことができないことにある²⁵。
- ⑦BSCとソーシャルセクターとの関係は改善されつつあるが、社会的投資が多くのソーシャルセクター団体にとって相応しい形で資本を提供できる可能性があるかどうかについては疑いが残されている。
- ⑧BSCは、社会的投資所得控除（SITR）といった新しい社会的投資イニシアチブを開発することでも、指導的な役割を担っている。

²⁵ 2016年現在、口座に2億5000万ポンドの資金がある。これは、運営コストをカバーするためである。最終的には、投資収益で運営コストをカバーするつもりである。

- ⑨ ソーシャル・セクターの境界線がどこにあるのかについての論争はオープンに行われている。英国では、2015年にB-Corpが導入されることによって明らかになった。これらは、社会的投資の需要とソーシャル・セクターに組み込まれた実践と構造とをマッチングさせることが困難であることを明らかにした。この点で、BSCは営利企業に投資することも含む社会的投資の定義を議論する際に、影響力のあるプレイヤーとなるものと思われる。このような組織は、社会的企業でもなければ、チャリティ団体でもない、むしろ、ガバナンス構造に特定はされていないが、いくつかの社会的ミッションをもっている事業体である。営利組織は、BSCに対してより高いリターンも大規模な投資も提供できるかもしれない。2つの物事は、長期的なサバイバルの観点から戦略的に必要なものであるかもしれない。

IX. 結 論 Conclusion

2013年に、ロナルド・コーエン卿は、BSCの議長の職を降りた。ただし、BSCのボードメンバーには現在もいる。代わりは、ハーベイ・マクグラス卿（Sir Harvey McGrath）である。マクグラス卿は、ソーシャル・セクターに関心をもっている著名な経歴をもつ金融界の人間であり、以前、プルデンシャル PLC とマン・グループ PLC の会長を務めていた。この重大な変化に続いて、BSCの最初のCEOであるニック・オドホエ氏が2015年に退任して、後任のCEOにクリフ・プライア氏（Cliff Prior）が就任した。クリフ・プライア氏は、以前、UnltdのCEOを務めていた。2015年末までに、BSCは、44人のフルタイムの職員を抱え、本社も最初のFleet StreetからNew Fetter Laneの新しいオフィスに移転した。

いくつかの印象深い課題が、新しいシニア・マネジメントのアジェンダに生じた。定義上の課題がBSCに困難を引き起こした。特に、現場の団体として、中間支援組織（特に、金融包摂（financial inclusion）に従事しているソーシャルセクターの団体に関して）として投資するがあるものは何なのかという課題である。資本の引出しは、ゆっくりであった。新しい組織と新商品を生み出すことにフォーカスすることは、投資が現場の団体に到達するまでには長い設計期間がかかることを意味する。それ以上に、投資にコミットした後に取引を終了するまでには、当初予想したよりも非常に長い時間がかかっている。取引にあたって、共同投資に対して資金調達を行うということは、当初の予想以上に、困難であることが明らかになっている。さらには、ソーシャルセクター団体が望む商品のいくつか（主として、少額無担保なローン（small, unsecured loans））は、財務上持続可能でない（financially unsustainable）と見なされ、供給することがチャレンジなものであることが明らかになっている。

このような課題にもかかわらず、2015年の図は、BSCが卸売業者として、取引に調印する際に1対1のマッチング（1:1 match）を行うという目標を満たしていることを示唆している。BSCからの6,800万ポンドの引出しも加えて、トータルで1億9,500万ポンドの資金が引き出されている（附属6を参照）。それ以上に、

将来の投資として、5億8,700万ポンドが調印済であるが、このうち、BSCからの分は2億6,100万ポンドである。これらの数字によって、BSCは、市場構築者、マッチファンドという目的の点では、着実に進歩している。見る際に思い出すべきことは、このような投資が財務的によいパフォーマンスをあげているか（perform financially）という点であり、そして、恐らく、それ以上に重要なことは、包括的な社会的インパクト（overall social impact）がよりよいパフォーマンスを示しているかという点である。

附属1 : Social Investment Task Force のメンバー

当初のメンバー

- ・ Sir Ronald Cohen (議長) - Chairman of Bridges Ventures, Chairman of The Portland Trust and Director of Social Finance
- ・ David Carrington - Independent Consultant
- ・ Ian Hargreaves (初期) - former Editor of New Statesman and Director of Cardiff University Centre for Journalism Studies
- ・ Philip Hulme - co-founder of Computacenter and founder of the Hadley trust
- ・ Geraldine Peacock, CBE - former Chair of the Charities Commission
- ・ Joan Shapiro - Chair of SeerAnalytics, LLC and former Executive Vice President of ShoreBank, Chicago
- ・ Tom Singh, OBE (初期) - founder of New Look

後から追加されたメンバー

- ・ Dawn Austwick, OBE - Chief Executive of the Esmée Fairbairn Foundation
- ・ Michele Giddens - Executive Director of Bridge Ventures
- ・ Andrew Gowers - former Editor of Financial Times
- ・ Ben Kernigham - Deputy Chief Executive of the National Council for Voluntary Organizations
- ・ Ed Mayo - Secretary General of Co-operatives UK
- ・ David Orr - Chief Executive of the National Housing Federation
- ・ Danny Truell - Chief Investment Officer of the Wellcome Trust
- ・ Stewart Wallis, OBE - Executive Director of the New Economics Foundation

附属2 : Commission on Unclaimed Assets のメンバー

- ・ Sir Ronald Cohen (議長) - Chair, Social Investment Taskforce, Bridges Community Ventures and The Portland Trust, and Honorary President, Community Development Finance Association
- ・ David Carrington - Independent Consultant
- ・ Andrew Gowers - Head of Corporate Communications, Lehman Brothers Europe and former Editor, Financial Times
- ・ Susan Hitch - Chair, Balance Foundation
- ・ Bernard Horn - Former Group Board Member of Nat West Bank
- ・ Ed Mayo - Chief Executive, National Consumer Council
- ・ Baroness Jill Pitkeathly - House of Lords, former Chair of New Opportunities Fund
- ・ Geraldine Peacock, CBE - former Chair, the Charities Commission
- ・ Danielle Walker-Palmour - Director, Friends Provident Foundation

附属3：ビッグ・ソサエティ・バンク（”BSB”）の骨格提案²⁶

2011年5月

はじめに

BSBは、ソーシャルセクターの組織に新しい資金源へのアクセスを助けて、社会的インパクトを増加させることにより、英国において社会的投資市場を発展させ、持続的なものとするにあたり、重要な役割を果たす。また、BSBは、行政、利害関係者、投資家とともに社会的投資のチャンピオンとして行動するであろう。

BSBに関する政策の枠組みは、2011年2月に英国政府が公表した「社会的投資市場を成長させる：ビジョンと戦略（Growing the Social Investment Market: A Vision and Strategy）」に示されており、この提案は、この文書に沿ったものである。

我々は、ソーシャルセクターの指導的な団体と相談し、3月21日の大臣声明に伴って、内閣府が受け取った反応についても議論を行った。

我々は、「ビッグ・ソサエティ・トラスト」という親会社と、「ビッグ・ソサエティ・キャピタル」という運営会社、そして、グループの使命を支援するために寄付を受け取ることができる独立した法人を設立することを提案する。BSBグループは、この文章では、「BSB」と表記する。

セクション1では、BSBの使命、目的、業務の原則を述べる。セクション2では、ソーシャルセクターの発展のためのドライバーであると同様に、卸売業投資家として行動するという2つの目的をどうやって満たせばいいのかについて述べる。セクション3では、法的構造、ガバナンス、規則の枠組み、会計方針について述べる。セクション4では、マネジメント、組織構造、方針と手続について述べる。セクション5では、資本構成、財務上の成果についてのコメント、EU国家補助規制の前の暫定的な準備について述べる。

セクション1：BSBの使命、目的、業務の原則

Section 1: Mission, Objectives and Operating Principles

慈善的な投資家や社会的団体を通じて、ソーシャル・セクターはすでに社会的課題を克服するにあたり、重要な役割を果たしている。しかし、社会的インパクトを最大化させるための能力は、投資資本にアクセスすることが十分にできず、寄付に過度に依存していること等の諸要因により、かなり制約を受けている。こうした制約を除去することができれば、以下のような重要な社会的課題を効率よく扱う能力は拡大するであろう。

- ・学校によく出席すること
- ・職場において、障がい者等をサポートすること
- ・ホームレスの数を減らし、十分な住宅を提供すること

²⁶ Proposal submitted by Sir Ronald Cohen and Nick O'Donohoe to the Cabinet Office

- ・特に若者の再犯を減らし、保護観察に代わるよい代替手段を提供すること
- ・傷つきやすい子供たちによりよい成果を提供すること
- ・悲惨な家族によりよい見通しを届けること
- ・ドラッグとアルコール中毒者のリハビリプログラムへのアクセスをよくすること
- ・地域のヘルスケアを改善し、病院に行く必要性を減らすこと
- ・慢性疾患によるヘルスシステムの重荷を減らすために、予防的行動を活発にすること
- ・大手銀行から排除された個人に対するファイナンスを改善すること
- ・地域の結束を促すことによって、地域の資産を効率よくミックスさせて利用すること
- ・投資があまり行われていない地域における雇用を増やすために、起業家精神を促すこと

1. BSB の使命と目的 The BSB Mission and Objectives

BSB の使命は、社会的課題を克服するために、ソーシャルセクターの能力を著しく強化することである。このことは、社会的インパクトを達成するための資本を惹きつけるにあたり、より効率的である社会的投資市場の発展を支援することによって行われる。

BSB の目的は、以下を手助けすることである。

- ・資金源と必要とする人達の間を効率的に運営する中間支援組織を発展させること。中間支援組織は、ソーシャル・ベンチャーであり、ソーシャルな個人であり、ソーシャルセクターに投資とスキルの流れを増大させる。
- ・社会的起業家を資本市場に結び付け、成長資本にアクセスすることを可能とする。
- ・金融イノベーションを支援し、社会的組織が価値のある社会的成果を届ける際のパフォーマンスに報いることができるようにする。
- ・小さな地域組織だけでなく、高い成長をとげるベンチャーも支援する、社会的投資のピークルの創造を通じて、投資家市場を発展させる。
- ・若者の機会を改善するために、コミュニティ主導の社会的企業イニシアチブの発展を支援する。

債務と株式に投資したり、他の投資家と共同投資したり、時には、損失のリスクに対して投資家を保護したりするという能力を通じて、BSB は、多様な社会的目的をもったファンド（例えば、ベンチャーファンド、財産基金、コミュニティ資産基金、マイクロファイナンスファンド、SIB に投資するファンド）の設立を加速させる能力を有している。このようなファンドは、財務上のリターン同様に重要な社会的インパクトを届けるソーシャル・ベンチャーへの投資資本を提供するだけでなく、社会的かつマネジメントの専門知識も提供するであろう。

BSB は、以下のことができる既存あるいは新規の中間支援組織の成長を支援することによって、社会的起業家精神と投資を加熱させるのに必要な市場の

- インフラの発展を刺激するであろう。
- ・社会的リスクとリターン、財務上のリスクとリターンを明確に表現できる厳格な投資提案を発達させる。
 - ・社会的投資機会と組織に関する信頼できる独立した研究を提供する
 - ・債権を取引・発行するための効率的な金融市場を創出する。

効率的な社会的投資市場は、既存の組織を拡大させたり、新しいソーシャルベンチャーを作り出そうとしている、社会的起業家にとっては重要である。社会的起業家が利用可能な資本やマネジメントスキルを作り出すことは、社会的起業家精神の力強い波を持続可能なものとするためにも非常に重要である。

2. 業務原則 Operating Principles

我々は、英国政府が 2011 年 2 月に公表した文書「Growing the Social Investment Market: A vision and strategy」に示された 4 つの業務原則の適用を支持する。具体的には、①政府からの独立性、②卸売業として行動すること、③透明性、④自己充足である。

①独立性 *Independence*

我々は、BSB のニーズを満たすと信じている法的構造・ガバナンス構造をセクション 3 で提案している。親会社である CLG（保証有限会社）は、BSB の使命に資金を提供して、維持し続ける責任がある。子会社である CLS（株式会社）は、BSB の業務を行う手段である。CLS は、政府からは独立しているものの、親会社である CLS の取締役会（政府の代表者も含む）に対する説明責任は有している。

②透明性 *Transparency*

CLS は、Financial Reporting Council Code によって定められたコーポレートガバナンスの原則にしたがって、経営されることになる。BSB は、自らの投資による財務面・社会的インパクトの詳細も含めた詳細な年次報告書を公表するほか、社会的投資セクターにまたがる情報と専門性をシェアする焦点として行動する。

③卸売業 *Wholesaler*

我々の提案する投資方針としては、CLS は、中間支援機関に対して、株式、準株式、債務という方法で投資を行うものと仮定している。「2008 年銀行及び住宅貯蓄貸付組合休眠口座法」の規定では、CLS は個々の社会的サービスプロバイダーに直接投資を行うことはできない。キャパシティ・ビルディングの役割という観点では、CLS は、社会的投資市場のインフラ（例えば、インパクト評価組織、証券取引プラットフォーム、投資ポータル）を追加するような新規の社会的組織が必要があれば、直接投資をすることができる。我々は、BSB が、銀行免許を求めないような肥大化しない組織として運営されるべきだということを提案する。

④自己充足 *Self Sufficiency*

BSB は、やがて、投資収益で運営費をカバーすることができるであろう。我々の試算によれば、自己充足は、当初 5 年間を経過した後に達成されるとみている。それまでの間は、BSB の資本は減少するであろう。

セクション 2 : 卸売業投資家と社会的投資のチャンピオンとしての BSB

Section 2: The BSB as wholesale investor and social investment champion

BSB は、卸売業投資家と社会的投資のチャンピオンという 2 つの役割がある。

1. 卸売業投資家 Wholesale investor

BSB がその使命を達成することによる成功は、その投資資産の活用によって引き出されるであろう。BSB は、効率的な社会的投資市場の中間支援機関とインフラの成長を支援するために長期資本を供給する。その投資ポートフォリオの大半は、不確実で流動性の低い資産で構成されることになるであろうが、多くの点で、ベンチャーキャピタルファンドと非常に似通っている。BSB は、運営費と投資ロスをカバーするために十分なリターンを上げる一方で、社会的使命を達成するために、投資リスクの適当な投資レベルを設定する必要がある。

BSB の財務上のリターンを推計する際に、この分野で現在活動している少数の金融中間支援機関の経験を参考にした。我々は、また、NESTA の BIG Society Finance Fund による投資提案も考慮した。

BSB は、助成機関ではない。それゆえ、ファンドは、財務上のリターンと社会的リターンの双方を追及することになる。しかし、BSB は、ビッグ・ロタリー基金や NESTA、BSB の目的をシェアできる財団とパートナーを組むことになるであろう。

我々は、英国全土に広範に投資を広げることの必要性を心に留めて忘れないようにしており、このことが、意思決定の際の 1 つの要因となるであろう。

BSB の財務パフォーマンスをモデル化するには、我々は、資本に対する需要として、以下の 5 つのカテゴリーを想定している。

1. 中間支援機関によって管理された社会目的ファンドへの株式又は債務による共同投資
2. 社会的投資中間支援機関やファンドに対する劣後資本の供給
3. 既存の中間支援機関への投資
4. インフラ組織への投資
5. 革新的な金融商品への投資と引受け

①ファンドへの共同投資 *Co-investments in funds*

BSB は、ファンドへの要の投資家として適切に行動することによって、資金調達を支援する。そのリターンは、二桁から一桁の低い数字、あるいはマイナスまで広く異なっているであろう。いくつかのベンチャーキャピタル志向のファンドは、リターンが得られるまで、5 年以上時間がかかるであろうし、いくつかのソーシャル志向のファンドは、第三者に売却するという出口のチャンスはほと

んどなく、債券を購入して、収入や利益の一部を受け取ることを通じて、長い時間をかけて資金を回収するしかないであろう。

②劣後資本 *Subordinated capital*

金融支援の一部として、BSB は、株式あるいは準株式という形での投資と組み合わせる形で、十分な量のローンファイナンスを拡大させるであろう。

③既存の中間支援機関への投資 *Investment in existing intermediaries*

BSB は、中間支援機関のバランスシートを強化し、社会的組織の成長が加速することを手伝う。株式投資は、長期間行われるかもしれない。

④インフラ組織への投資 *Investment in infrastructure organizations*

BSB がソーシャルセクターのインフラに投資するという使命を達成することは重要である。このためには、長期資本による投資が必要である。このような投資に伴うリスクを前提にすれば、投資は、収入や収益にしたがってリターンが行われる買戻し株式で構築されることになるであろう。

⑤革新的な金融商品への投資と引受け *Investment and underwriting for innovative financial products*

このカテゴリーには、革新的な金融商品の他に、BSC が保証したり、引き受けたりすることをコミットすることも含まれている。

ソーシャル・インパクト・ボンドや、成果と連動したファイナンスは、社会的リターンと財務上のリターンとの相関のトラックレコードを構築している。投資のこのようなタイプは、力強い成長が見込まれるであろう。

BSB が最初の損失を保証したり、引き受けリスクをとる程度まで、このような露出は、資産の小さな割合に限定されるであろう。

2. 社会的投資のチャンピオン *Social investment champion*

BSB は、大手投資家が社会的投資組織に容易にアクセスすることを可能とし、社会的組織が様々なソースから資本を惹きつけることを可能とする市場環境を作り出すことを目的としている。この目的を達成させるためには、革新的な金融商品、手続の標準化、ベスト・プラクティスの共通理解が必要である。

BSB の長期的な成功は、財務面でも社会的インパクトの意味でも、乗数効果によって判定されるべきである。そして、最終的には、社会的投資市場の成長と持続性と同様に、社会的投資を引き付けるのに成功した資本額によって、測定されるであろう。社会的インパクトという点では、重要な中間支援機関の成長と同様に、社会的組織の数と規模によって測定されるであろう。今後 20 年間にわたり、その成功は、アセットクラスとして受け入れられた、社会的投資の設立に影響を及ぼすであろう。

BSB は、次の分野における努力に焦点を当てる。

①情報のシェアとネットワーク *Information sharing and networking*

BSB は、資本と支援をもって社会的企業とつながっているハブになることを目指している。それは、以下のことによってなされるであろう。

- ・ 産業データや市場リサーチにアクセスできるウェブサイトを提供する
- ・ 社会的投資とベスト・プラクティスを促進するためのイベントをアレンジする
- ・ ウェブ・プラットフォームを通じて、資本を探している現場の団体から中間支援組織への問い合わせをつなぐ
- ・ 政府のイニシアチブや政策に関する情報をソーシャルセクターに提供する

②研究 *Research*

BSB は、以下のような分野の研究を知らせる。

- ・ ベスト・プラクティスと複製可能なモデル
- ・ 社会的投資市場の発展
- ・ 新しい商品やイニシアチブのガイド
- ・ 社会的投資における財務上のリスクとリターンの分析
- ・ 社会的インパクト評価
- ・ 英国外の政策イニシアチブ

③基盤強化 *Capacity Building*

BSB は、以下のような取り組みで、市場の能力を加熱させる。

- ・ 現場の団体にベスト・プラクティスを促すことができるようなしっかりとした中間支援機関の発展を鼓舞する
- ・ 投資準備 (investment readiness) に向けたイニシアチブを支援するために助成機関と一緒に働く
- ・ ソーシャル・ベンチャーによる投資資本の源泉へのアクセスを容易にする
- ・ 社会的投資債券のセカンダリー市場の創設を支援する

④ベスト・プラクティスの促進 *Promoting best practice*

BSB の投資政策は、典型的には、資本の供給を測定可能な社会的インパクトとリンクさせることを求める。また、ガバナンス、ファイナンス、リスク管理、社会的パフォーマンス指標、革新的な金融手段といった分野でのベスト・プラクティスが、ソーシャル・セクター全般に普及することを目指している。

特に、BSB は、以下のことに取り組む。

- ・ BSB によって供給される資金を活用する際に、中間支援機関の透明性を促進する
- ・ 実施した投資の社会的・財務的パフォーマンスの詳細について年次報告書で公表する
- ・ 投資リターンと社会的成果がリンクしているソーシャル・インパクト・ボンドのような革新的な商品を促進する

- ・サービスを地方で提供するために、コミュニティが地域の資本を調達することを支援するイニシアチブを促進する

⑤市場の発展 *Market development*

BSB は、他者と連携して、ソーシャル・セクターや市場の発展を加速させるインセンティブに関して、以下のようなアドバイスを行う。

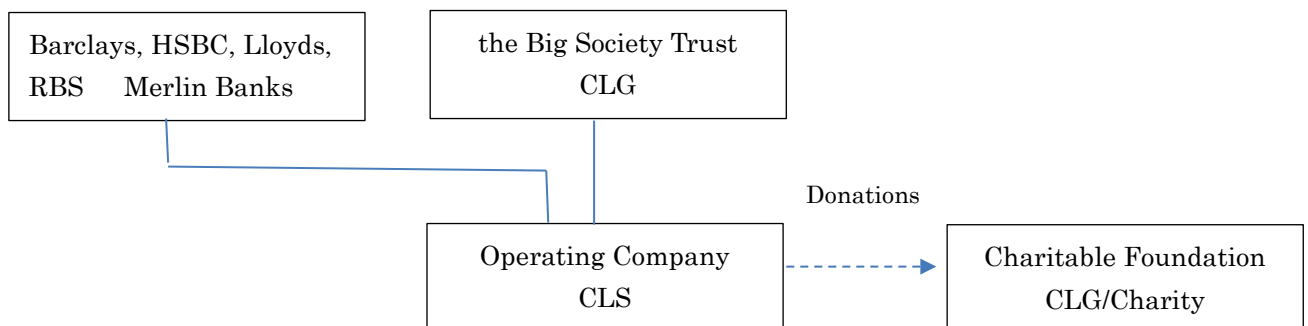
- ・政府に対して、社会的投資市場、それに関連するインセンティブ、ソーシャル・ベンチャーへの公共サービスの開放の機会に関するアドバイスを行う
- ・金融サービス庁（FSA）やチャリティ委員会といった規制当局に、社会的投資市場を発達させるための手段や、資金調達を行うためのコストを低減させる手段、投資コミュニティによる広範な参加を促す手段に関して、アドバイスを行う
- ・新しい商品の開発、分配、研究、貸出、投資といった社会的投資市場へのコミットメントを増加させるために、銀行と連携する

セクション3：法的構造、ガバナンス、規則、会計

Section 3: Legal Structure, Governance, Regulation and

Accounting

我々は、以下のような構造を提示する。



BSB の事業団体は、英国の CLS（株式会社）である。株式会社（CLS）が保証有限責任会社（CLG）と比べて優れている点は、将来の株式投資が可能であるところである。CLS の使命と目的は、定款に明記される。

CLS の普通株式は、親会社である CLG が保有する。

BSB には、BSB の使命を支援する目的で、寄付金を受け取るチャリティ財団も含まれる。

マーリン銀行（バークレー銀行、HSBC、ロイド銀行、RBS 銀行）によって、2 億ポンド（360 億円）の投資が行われる。その差、マーリン銀行は、長期にわたる恒久的資本を提供すべきである。また、マーリン銀行の資本は、破たんの際には、休眠資産に優先されるように勧める。

1. 保証有限責任会社（CLG）の構造 CLG Structure

CLG は、CLS（株式会社）の会長を含む、8人の取締役によるボードから構成される。CLSのCEOは、CLGの取締役に、オブザーバーとして出席する資格を有している。CLSの会長とCEOは、利益相反が生じた際には、取締役会の議論から除外される。

CLGの取締役会は、以下の構成である。

- ・ 指導的なソーシャル・セクター組織のリーダー：2名
- ・ 国内組織のリーダー：2名
- ・ ソーシャル・セクター候補者：2名
- ・ 政府によって選任された代表：1名
- ・ CLSの会長：1名

CLGの取締役会は、取締役の中から、最も適任だと思われる取締役を会長に選任する。ただし、政府代表とCLS代表は除外される。

CLGは、年に1～2回開催される。CLSは、CLSの取締役会の資料にアクセスすることができる他、以下のような特別の権限を有している。

- ・ CLSの役員が定款等にそって経営していないようであれば、当該役員を除外する権限
- ・ CLSの使命や目的あるいは定款に変更を加える場合に同意する権限
- ・ CLSの役員報酬方針や任命方針に変更を加える場合に同意する権限

CLSは、CLGを支援するために、資金を提供する。CLGの取締役は無給である。

2. 株式会社（CLS）の構造 CLS Structure

①取締役会 *The Board*

取締役会の役割は、執行役員を支援し、CLSやCLGの定款により委任されたセットにしたがって、その業績について説明責任を持つことである。

取締役会は、スキルと経験のバランスで構成され、その約半分は、金融又はビジネス界の経験を有していて、半分はソーシャルセクターに深い知見を有しているものとする。取締役会のメンバーの何人かは、社会的課題と金融の双方のスキルを有しているものとする。

取締役会は、9～10名のメンバーで構成されるが、そのうち、会長と金融界代表を含む7～8名は、非執行役である。会長は、取締役会によって選任されるが、会長とCEOの役割は独立していて、会長とCOO又はCFOのいずれかは、取締役会のメンバーとなるであろう。

定款では、取締役に、BSBの財団に寄付を行う権限を与えるであろう。このような寄付は、CLSによって定期的に収益があげられるようになれば、適当となるであろう。

取締役会は、最初は毎月1回開催されるが、一度、CLSが完全に業務を開始すれば、年に4～6回程度の開催となるであろう。

取締役の任期は、通常は3年間であり、再任は可能である。会長を含む非執行役の取締役は、再任も含めて、最長9年間の任期である。

取締役の候補者は、社内外の関係者が任命される「指名委員会」による公式なプロセスを通じて、指名されることになる。指名委員会で絞られた候補者には、インタビューが行われた上で、取締役会としての最終決定が行われる。採決の際には、ソーシャルセクターと金融業界との50対50のバランス等が考慮される。

②アドバイザーボード *The Advisory Board*

アドバイザーボードの目的は、CEOに対してアドバイスを行い、BSBのプログラムをよりスピーディに行うために、ソーシャルセクター、金融業界出身の将来有望な実践家を連れてくることである。メンバーは、15人以内であり、CEOの推薦によって、取締役会で指名される。アドバイザーボードは、年に2回程度開催される。

③投資委員会 *The Investment Committee*

投資委員会は、CLSの経営陣で構成される。CLSの取締役は、利益相反が生じる投資案件からは除外される。

④役員報酬委員会 *The Remuneration Committee*

役員報酬委員会は、非執行役の取締役から構成される。役員報酬委員会は、CLSの最高経営陣の報酬方針を決定する。同委員会は、役員報酬の内外のトレンドに関する証拠を受け取ることになる。

CLSの規則では、報酬方針の原則を定めておき、変更する際には、CLSの同意を得ることを義務付ける。

CLSの最高経営者の報酬方針は、BSBの社会的使命に動機づけられた有能な人物を惹きつけるような制度設計とするべきである。

役員報酬では、

- 1) 他の有力なソーシャルセクター組織の報酬をベンチマークとして決めるという原則を守る。
- 2) 各個人の責任と貢献度合いに比例した適正な報酬を与えること。その中には、1年を通じて傑出した業績をあげたジュニア及びミドル・クラスのスタッフに対する報酬の可能性も含まれている。
- 3) 英国のコーポレート・ガバナンスコードにおける規定や勧告、そして関連したガイダンスも参照すること。

経営陣や高額報酬者に支払われたスタッフの報酬の詳細は、年次報告書で公開される。非執行役の役員に対する報酬も同様である。

CLSの経営陣の他の委員会には、監査とリスク委員会が含まれる。

3. チャリティ財団 Charitable Foundation

チャリティ財団は、チャリティの資格を有した保証有限責任会社である。その目的は、力強い中間支援団体を発展させるという CLS の使命を直接支援するために、特に投資の容易さ (investment readiness) に焦点を絞る形で、寄付金を受け入れ、基金を設置することである。それは、CLS の投資に沿って、助成金を提供することではない。

財団は、CLS が規則正しく利益を上げられるようになったら決定されるであろう CLS からの寄付金の他に、第三者からの寄付金を受け取ることになる。

財団の評議員には、CLS の取締役会のメンバーも含まれる。

4. 規則、会計方針 Regulation and Accounting Policies

CLS は、金融サービス庁 (FSA) によって監督されるが、現時点では、銀行免許を取得することはない。長期的には、銀行免許を取得することが適切かもしれない。

CLS には、UK GAAP (英国会計基準) と IFRS (国際財務報告基準) のいずれかを採用するか選択肢がある。

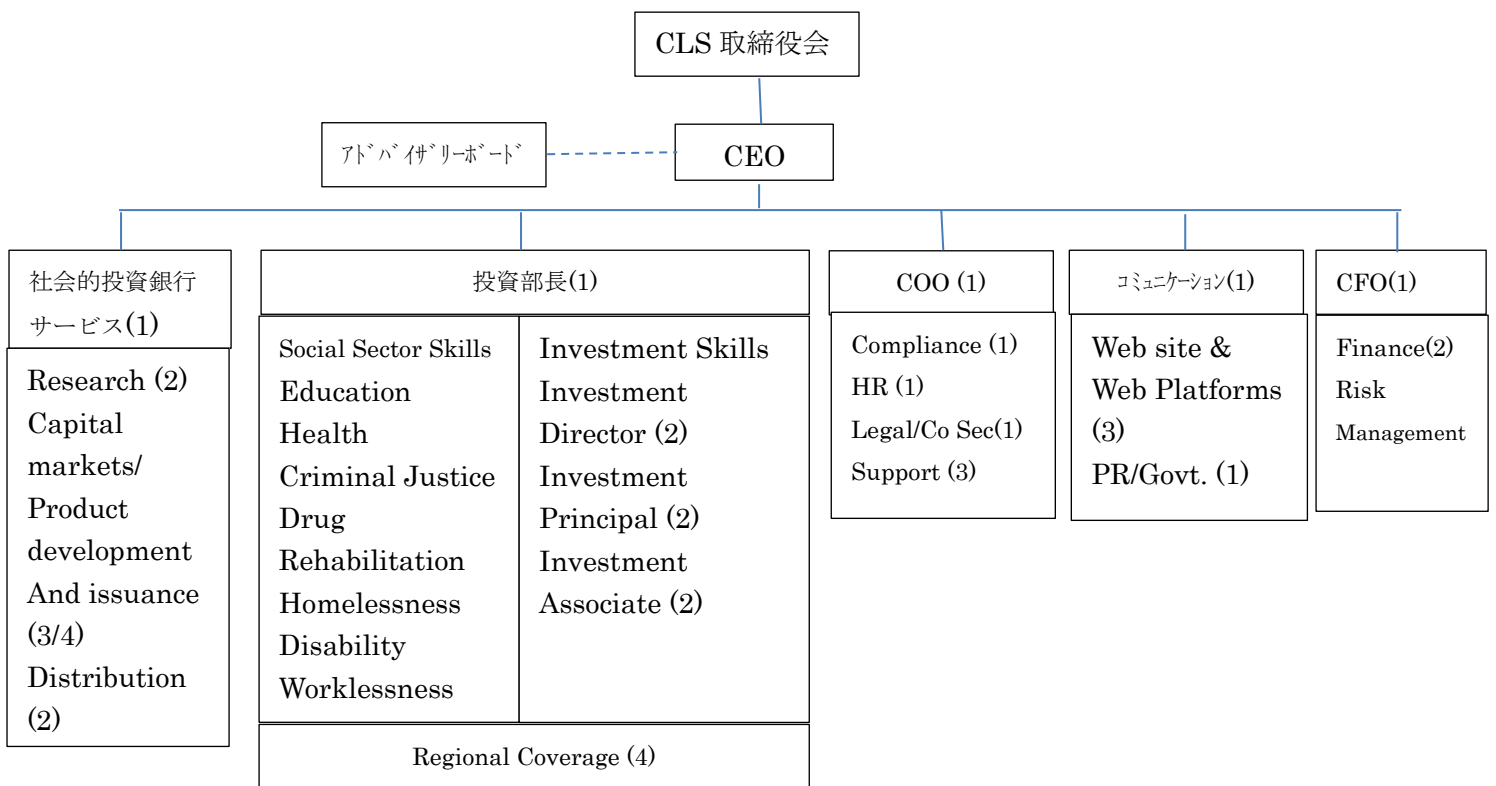
CLS は、上場公開企業の標準にあわせて、社会的影響と財務面の業績を統合した「年次報告書」を策定することになり、大手監査法人の監査を受けることになる。

セクション4：マネジメント、組織構造、方針と手続、組織構造
Section 4: Management and Organisation Structure, Policies and Procedures Organisational structure

CLS の組織図は、以下の通りである。

1. マネジメント Management

最高経営者陣営（The Senior Executive Team）は、CEO, COO, CFO、投資部門責任者、社会的投資銀行サービス責任者、コミュニケーション部門の責任者から構成される。このうち、CEO と他の執行役員は、取締役会のメンバーである。その他の最高経営者陣営には、コンプライアンスとリスク管理部門の責任者が含まれる。



ファンドの資金が利用できるようになると、CLS を設立するために、コアチームが採用され、チームを拡充するための採用活動を開始することになる。

CLS は、チームの中で専門性を確保したいと考えるであろうが、雇用した場合の費用対効果を考慮して、既存の中間支援団体を活用するようにすべきであろう。CLS は、ソーシャル部門、公共部門、金融業界、産業界から優れた人材を集めるように努力するであろう。こうした CLS の採用方針は、ベスト・プラクティスの標準になると確信している。

我々は、最初のチームは約 10 名で、大部分は、最高経営者陣営であろう。BSB が業務を開始すると、直ちに、十分なスキルをもったメンバーを集めて、20~25 名程度の組織に拡大させるものと見込んでいる。

2. 運営費 Operating Costs

CLS は、一般にフルタイムの雇用者とパートタイムの雇用者、外部のコンサルタントを組み合わせて、仕事を行うことになる。運営費の項目としては、人件費と事務所経費があり、費用の大半は、商品開発、市場調査、コミュニケーション、チャンピオンとしての活動になるであろう。

3. 方針と手続 Policies and Procedures

BSB は、リスク管理について標準的な方針と手続を採用する。

投資委員会は、CEO の推薦に基づいて、取締役会で任命される。CLS は、ファンドの投資パフォーマンスについて定期的な報告を求めることになり、達成された社会的インパクトと財務上のリターンにつて年ベースでの基礎的な情報を公開することになるであろう。

投資委員会は、少なくとも半年に 1 回のペースで、ポートフォリオのレビューを行い、各投資の評価額の調整を行う。また、毎年の独立監査では、フェア・バリューについて議論する必要がある。

コンプライアンスとリスク管理政策には、新規投資への同意と、利益相反が含まれる。

セクション5：資本構成、運営費、財務モデル、暫定的な準備

Section 5: Capital Structure, Operating Costs, Financial Modelling, Interim Arrangements

1. 資本構成 Capital Structure

内閣府の閣内大臣が、ビッグ・ロッタリー基金に対して、一切の考慮なしに、CLSに休眠銀行口座資金を移転させるように、指示する。

マーリン銀行からの資金は、CLSの株式との交換で、CLSに支払われると仮定する。

モデル化する目的のために、我々は、CLSは、5年間にわたり、休眠口座資金のうち、イングランド地域に割り当てられた分を全額受け取ることになることと仮定する。その金額は、約4億ポンド（720億円）になると推計される。これに加えて、最初の2年間で、マーリン銀行から、約2億ポンド（360億円）の投資を段階的に受け取ることになる。

2. 運営費 Operating costs

CLSがフル操業をしているときには、約40名の職員が働くことになると見込んでいる。スタッフのコストは、給与＋社会保障負担分である。業績評価に基づいた手当はないものと仮定して、モデル化している。また、CLSがコンサルタントから幅広くアドバイスを受けるものとして、コンサルタント関連経費を想定している。

事務所費については、ロンドン郊外のウェスト・エンドに事務所を置くものと仮定している。

3. 財務モデルと可能性のある成果

Financial modelling and possible outcomes

セクション2で描かれた投資カテゴリーに資本が配分されるものとする。信頼をおけるデータが限られている。社会的投資はプラスのリターンを生むということと、社会的投資のリターンに不確実性があるということの間のバランスに基づいて、モデル化が行われている。

我々の見方としては、最初の5年間は、休眠銀行口座からのお金が徐々に流れ込むことから当初の資本金がいくらか減少する。当初は、運営費をカバーする必要がある。投資ポートフォリオのリスクは平均よりも高い、投資リターンが現実化されるまでにはタイムラグがあると見ている。その一方で、中心的な仮定でシミュレーションを行えば、BSBは、営業開始から5年以内に、運営費をカバーするのに十分な投資収益を稼ぐようになるであろう。

4. 暫定的な準備 Interim Arrangements

EUによる国家補助規制による承認が得られるまでの期間、休眠銀行口座のお金による投資を行うために、暫定的な委員会がビッグ・ロタリー基金によって設立されると見込んでいる。CLSが業務を開始するまでに行われた投資については、CLSが業務を開始した際に、一切の考慮なしに、フェア・バリューでCLSに移管されるものとする。

附属 4 : Board of Directors (2016 年)

- Sir Harvey McGrath - Chair, BSC
- Cliff Prior - CEO, BSC
- Sir Ronald Cohen - Non-Executive Director, BSC
- Anne Wade - Director, Heron Foundation
- Dai Powell - CEO, HCT Group
- David Carrington - Independent Consultant
- Danielle Walker-Palmour - Director, Friends Provident Foundation
- Fiona Ellis - Independent Consultant
- Keith Smithson - Managing Director, Treasury at Barclays
- Sarah Smart - Director, SmartCats Consulting
- Susan Rice - Chair of Scottish Water

附属 5 : Board of Trustees, Big Society Trust (2016 年)

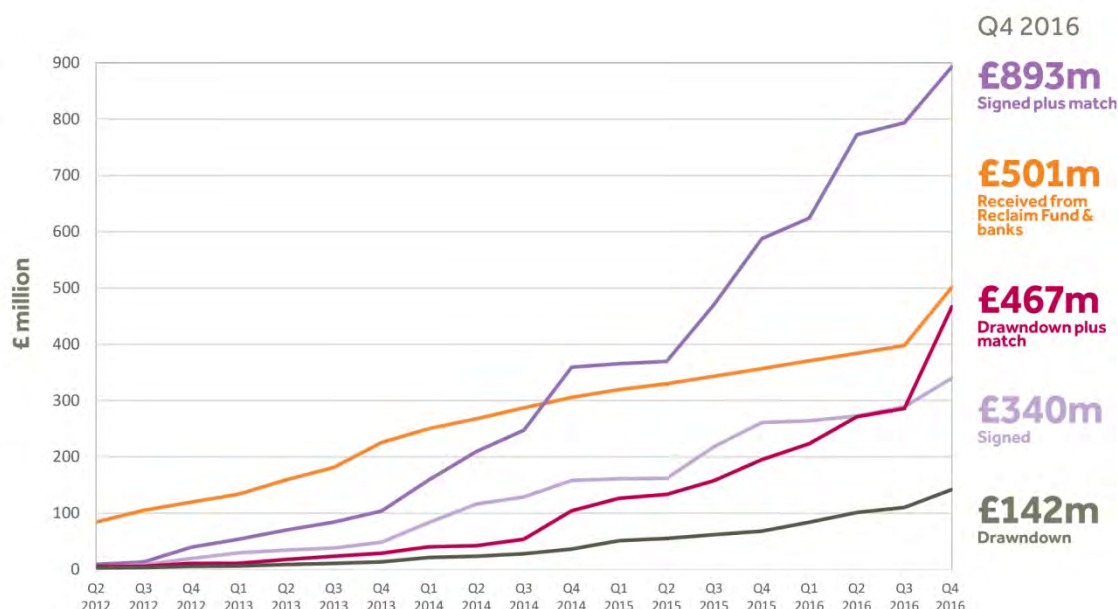
- Baroness Jill Pitkeathley - Chair, House of Lords, former Chair of New Opportunities Fund
- Sir Stephen Bubb - Ex Officio, CEA ACEVO, rotating with NCV0
- Peter Holbrook - Ex Officio, appointed by the Accounting Officer for the Cabinet Office
- Robin Budenberg - London Chairman of Centerview Partners
- Stephen Howard - CEO of Business in the Community
- John Kingston - Chair of Access: The Foundation for Social Investment
- Harvey McGrath - Chair, Big Society Capital
- David Robinson - Founder Community Links

附属 6 : BSC の資本配分 (2012~2015 年)

※最新版のものに差し替えています。

(引用) Cliff Prior, CEO, BSC (2017 Jan 26) , Our year in 2016, BSC Blog

<http://www.bigsocietycapital.com/latest/type/blog/our-year-2016>



注) 論文では、2015 年末現在の数字に基づいて評価されている。

	2015 年末	➡	2016 年末	(+)
調印済のマッチング	£587m	➡	£893m	(+ £306m)
請求基金と銀行から受け取った資金	£357m	➡	£501m	(+ £144m)
調印済の金額	£261m	➡	£340m	(+ £79m)
引き出された額+マッチングされた資金	£195m	➡	£467m	(+ £272m)
引き出された資金	£68m	➡	£142m	(+ £74m)

(補足) 2016 年中の実績について

- マーリン銀行からの資金は、当初想定より早いペースで合意した 2 億ポンドに達した。請求基金からの休眠銀行口座資金 3 億ポンドと合計で、5 億ポンドに達した。
- 投資卸売業である BSC が案件にコミットしてから、現場の団体が実際に資金を引き出すまでにどうしてもタイムラグが生じてしまうが、ようやく、資金の引出しが追いついてきた。
- 民間資金とのマッチングの比率が上昇してきた。2016 年末時点で、BSC から引き出された資金 10 ポンドに対してマッチングして引き出された資金は 23 ポンドである。また、BSC が調印した資金 10 ポンドに対してマッチングして調印された資金は 16 ポンドである。

(補 足)

設立されるまでの経緯： The History of BSC (2000–Present)

※訳者の方で作成

2000年

- 4月 Social Investment Task Force 設立 (議長：コーエン卿)
- 10月18日 SITF がレポート「Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare」を公表

2003年

- 7月 SITF がレポート「Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare」を公表 (2000年と同名)

2005年

- 7月 SITF がレポート「Enterprising Communities: Wealth Beyond Welfare」を公表 (2000年、2003年と同名)
- 12月 「2005 Pre-Budget Report」において、休眠預金の定義を15年以上取引がないこととすることで銀行側と合意した旨を公表

2006年

- 7月 The Commission on Unclaimed Assets (議長：コーエン卿) がレポート「A Social Investment Bank: Consultation Paper」を公表
 - ➡ Social Investment Bank の設立を提言

2007年

- 3月 CUA が、レポート「The Social Investment Bank: Its organization and role in driving development of the third sector」を公表
 - ➡ 事業活動と事業計画イメージを提示
- 3月 英財務省が、レポート「A UK Unclaimed Asset Scheme: a consultation」を公表
- 3月 CUA と英消費者委員会がレポート「Unclaimed Assets: Consumer protection and regulation of dormant accounts」を公表
- 5月 英財務省・内閣府がレポート「Unclaimed Assets distribution mechanism: a consultation」を公表
 - ➡ 資金分配の原則 (第2章)、小規模団体向けの代替制度 (第5章)、Big Lottery Fund の活用 (第5章)

2008年

- 1月 mylostaccount.org (休眠口座検索システム) の設立
- 11月25日 2008年銀行及び住宅貯蓄貸付組合休眠口座法の成立

(翌26日施行)

2009年

7月 英内閣府がレポート「Social Investment Wholesale Bank: a consultation on the functions and design」を公表

2010年

3月31日 キャメロン保守党党首が、「Big Society Plan」を公表

➡ 「Big Society Bank」設立を表明

5月 6日 英国総選挙（保守党勝利）

11日 キャメロン政権発足（保守党・自由党による連立政権）

7月 キャメロン首相 発言

➡ イングランド地域に配分される休眠銀行口座資金を使って、Big Society Bank を設立することを表明

7月 Co-operative Financial Services が、請求基金の管理機関に指名され、翌8月に Reclaim Fund Ltd. を設立（2011年3月28日業務開始）

2011年

2月 9日 キャメロン首相と4大銀行との間で「Project Merlin」について合意。

➡ 4大銀行が、Big Society Capital に総額2億ポンド出資することで合意

2月 英財務省がレポート「Growing the Social Investment Market: A Vision and strategy」を公表

➡ 「第5章 The Big Society Bank」でミッションと事業の4原則を明記

5月 9日 英内閣府が、コーエン卿とオドノホエ氏の提案「The Big Society Bank Outline Proposal」を条件付きで受け入れることを表明

5月 ビッグ・ロタリー基金内部にビッグ・ソサエティ投資委員会設置

7月29日 Big Society Capital, Big Society Trust, Big Society Foundation の会長、CEO、Directors が正式に決定するとともに、第1号案件を決定。

12月 4件の投資案件を決定（2011年度中に、計5件の投資を実施）

12月20日 EC 委員会が。BSC に休眠銀行口座資金4億ポンドを出資することについて承認（5年間の期限付き）

2012年

- 4月 1日 Big Society Capital 正式に業務を開始
➡ キャメロン首相が、ロンドン証券取引所における開所式に参加

2014年

- 3月 英財務省が、活動状況のレビュー「Review of the Dormant Bank and Building Society Accounts Act 2008」を公表（同法第14条（4）の規定に基づく）

- 5月 BSC が、3か年（2015-17）の戦略「Our Strategy for the next three years」を公表

2015年

- 2月 BSC が、2015年総選挙に向けて、社会的投資における優先分野についての報告書「Better Finance, Better Society – Policy priorities for social investment for the 2015 General Election and beyond」を公表

- 5月 7日 英国総選挙（保守党勝利）
11日 第2次キャメロン政権発足（保守党単独政権）

- 12月19日 英国政府が、「Dormant Assets Commission」（委員長：オドノホエ氏）を設置

2016年

- 3月10日 Dormant Assets Commission の残り8名の委員を公表
- 6月23日 EU離脱を問う国民投票実施（離脱派の勝利）
キャメロン首相、敗北の責任をとり、首相辞任を表明
- 7月13日 テリーザ・メイ政権発足

2017年

- 3月 3日 DAC が、レポート「Tackling dormant assets – Recommendations to benefit and society」を公表