

REPORT III

ソーシャル・ベンチャーとベンチャー・フィランソロピー - 慈善の世界にもベンチャーキャピタルの手法導入 -

社会研究部門 神座 保彦
jinza@nli-research.co.jp

はじめに

社会起業家(ソーシャル・アントルプレナー)は、社会貢献を志向する非営利目的の組織に起業家の行動様式とビジネスのスキルを持ち込み、組織のマネジメントのスタイルを大きく塗り替える立役者となった。^(注1)

また、近年では、社会貢献を目的として社会起業家が立ち上げた組織を「ソーシャル・ベンチャー」と呼んでいる。社会貢献を目指した事業運営がなされるならば、その組織の形態は事業性を備えたNPOであろうと社会的貢献を強く意識した営利企業であろうと、組織の形態は問わない流れとなってきた。

他方、ソーシャル・ベンチャーに資金供給する側である慈善団体にも変化が起きている。慈善の世界にベンチャーキャピタルの感覚を持ち込んだ「ベンチャー・フィランソロピー」の出現である。そこでは、資金の提供をするだけでなく資金提供先の事業運営を支援する、あるいは投下された資金のパフォーマンスを測定するといったことがなされている。ベンチャーキャピタルとの違いが、資金投入の目的をキャピタルゲイン獲得ではなく、社会に対する貢献に求めるところにあるものの、投資家マインドとい

う意味では似通っている。

当レポートでは、ソーシャル・ベンチャーとベンチャー・フィランソロピーの動向を紹介しつつ、その背景にあるソーシャル・ベンチャーにおけるビジネスマインドとベンチャー・フィランソロピーにおける投資家マインドとが、どのように社会貢献目的達成の効率を改善する形で機能できるのか方向性を探ることを試みたい。

1. ソーシャル・ベンチャーと社会起業家

(1) ソーシャル・ベンチャーとは何か

ソーシャル・ベンチャーの組織と機能

ソーシャル・ベンチャーは、福祉や環境汚染、あるいは都市問題といった社会問題を解決することを目的とし、事業を営む組織である。組織の形態はNPOでも営利法人のどちらでも良いとされる。

NPO組織であろうと営利法人組織であろうと、収益事業を営むことを通じて、社会的に弱い立場に置かれた人々の支援や地球環境の保護といった社会的な使命を達成することを目標とする点では違いがなく、事業運営部分のオペレーションにも大差がない。また、NPOでスタートした組織が、事業拡大の過程で株式会社化

するといったことも想定されるので、社会貢献の目的さえあれば、組織の形態の持つ重要性は徐々に薄れつつあるものと思われる。^(注2)

ただ、組織運営を考えた場合、共通する部分は大きいと思われるが、組織形態の違いはステークホルダーの違いでもあるので、この部分では同じソーシャル・ベンチャーであっても差が出てくる可能性がある。

ステークホルダーとガバナンス

NPOといえども単なる手弁当のボランティア団体から脱皮して、組織のサステナビリティを確保しようとするれば、そのために必要な額の利益を追求することは当然であり、これができなければNPOの掲げる社会的使命をより良く果たすことができなくなる。

そのため、NPOにとっても、この利益追求は重要課題ではあるが、通常の営利企業のように重要なステークホルダーとして株主が存在するわけではないので、ステークホルダーのために組織維持に必要である以上の利益を出してそれを還元する、あるいは、社内に蓄積して次の成長に向けての投資を考えるとといった発想が出ていくという点はあるといえよう。

ただし、後述するように、株主ほどのガバナンスではないにせよ、資金提供者が提供した資金のパフォーマンスをトレースする世界が出現しつつあるので、資金提供者を意識した事業運営の効率化については圧力が高まる方向性が考えられる。

他方、株式会社の場合は、本来営利目的の組織構造であるが、その典型例ともいえるベンチャー企業にも、社会的に弱い立場にある人々に商品やサービスを提供することを目的としている会社はあり、これは、前述の定義からすればソーシャル・ベンチャーということになる。

ただ、ソーシャル・ベンチャーだからといっても、経営者の意識の中では、社会貢献と同列の重要度で、株式公開をして創業者や出資者に対してキャピタルゲイン獲得の機会をもたらすことをも意識することは当然にありうる話である。

もちろん、大口の株主が、当初から社会貢献目的のための投資と割り切り、株主への利益還元を望まない場合には、経営者の優先順位のつけ方は変わってくる余地がある。株式会社形態のソーシャル・ベンチャーの株主が社会貢献目的を共有できる傾向が強まれば、株主が利益還元を主張しない世界も想定され、その場合ガバナンスの焦点は、どの程度の社会貢献が生み出されたかという点にシフトすることとなる。

(2) 社会起業家とイノベーション

社会起業家にとってのイノベーション

社会起業家の活動の究極の目的が社会貢献にあるとしても、事業運営の場面で社会起業家に期待されるイノベーションは、営利企業において起業家に期待されるものと大差なからう。

また、ソーシャル・ベンチャーという視点はなかったにせよ、政府機関あるいは労働組合や学校といった非営利組織においても、イノベーションの必要性そのものについては以前から指摘されていることである。

ただ、ソーシャル・ベンチャーの場合は、特有の視点として、社会的な貢献の仕組みの部分でのイノベーションも期待できることが指摘されよう。ソーシャル・ベンチャーが営んでいる事業が、社会貢献目的とオーバーラップする場合、すなわち社会的に弱い立場にある人々が必要としている製品やサービスを安く供給することやこれらの人々に雇用の機会を提供することが主たる事業であるような場合には、ビジネス

場面でイノベーションを引き起こすことが社会貢献場面での仕組みを画期的に変えるイノベーションをもたらすことに直結することとなる。これにより、より少ない資源投入量で受益者のニーズを効率的に満たすことが可能とされる。

また、ソーシャル・ベンチャーの営む事業内容と目的とする社会貢献との関連が薄いような場合であっても、ビジネスモデルの側面でのイノベーションに成功し、事業運営で十分な成長性を確保することができれば、組織を維持することを可能とする以上のキャッシュフローを生み出すことも可能となる。そのため、社会貢献分野までイノベーションそのものは及ばなくとも、間接的にはあるものの潤沢な資金を背景に社会的貢献をより良く果たすことができることとなる。

ソーシャル・イノベーション

ソーシャル・イノベーションという言葉を用いてソーシャル・ベンチャーがもたらしたイノベーションを表現することがあるが、その言葉の定義付けには難しいものがある。ここでは、「社会をより良い方向に向かわせる新機軸」といった幅広い考え方を提示しておきたい。

ソーシャル・ベンチャーのもたらしたイノベーションにより、社会的な弱者が受けられる商品やサービスの質および量、さらには職業訓練や雇用の機会といった側面で飛躍的な改善を期待することができる。また、展開しただけではあるが、社会の構造の変化が広く伝播することで、社会的に弱い立場に置かれた人々や荒廃したコミュニティの数の減少、さらには地球環境の汚染の改善といったマクロ的効果も期待される。これこそが、社会起業家が目指す究極の目標ともいえよう。

ただ、事業運営の優先順位は異なるものの、

営利企業によりもたらされたイノベーションが社会に変革をもたらし、結果的に社会的に弱い立場に立たされた人々が救済されるといった可能性も考えられることはもちろんである。

2. ベンチャー・フィランソロピー

(1) フィランソロピーにおける新たな流れ

フィランソロピーにおける新世代の台頭

米国では、長きにわたりフィランソロピー（慈善）の歴史が築かれてきた。古くは石油王といわれたロックフェラーや鉄鋼王といわれたカーネギーのような大富豪が大学や図書館あるいは劇場を作るなど、芸術や教育分野で多額の寄付をしてきたことで有名である。

他方、近年では大口のフィランソロピーの実績を残す人々といえば、ITの世界でベンチャービジネスを興し株式上場にまで漕ぎ着け、富を築いた「IT長者」達である。典型例は、マイクロソフトのビル・ゲイツである。ビル・ゲイツ夫妻の設立したビル・アンド・メリンダ・ゲイツ財団は、世界最大の慈善団体といわれる。^(注3)ビル・ゲイツ以外にも、ジム・クラーク（シリコングラフィックス、ネットスケープで成功）、ピエール・オミディア（イーベイで成功）など、ベンチャービジネスの成功者がフィランソロピーの実践者として名を連ねる。

ベンチャー・フィランソロピーの出現

フィランソロピーの場面に新たに登場した人々は、それぞれが起業家としてベンチャービジネスで成功した経験者である。自らが新たなビジネスモデルを構築し、賛同者から資金を集め、ベンチャー企業を立ち上げ、非常に低い成功確率しか望み得ない世界を勝ち抜いてきた人々である。

起業家として大成功し、今度は、自分がエンジェルとして後から続くベンチャービジネスの支援を考える際にはもちろんのこと、手にした莫大なキャピタルゲインの社会への還元の意味を込めて、フィランソロピーの観点から社会的貢献を目指したソーシャル・ベンチャーに資金提供を考える際においても、当然のように彼らがベンチャービジネスの世界で身に付けてきた起業家としての常識が持ち込まれることとなった。

その常識とは、ベンチャービジネスの世界で資金を提供する側（ベンチャーキャピタルやエンジェルなど）と資金を受け入れる側（ベンチャービジネス）との間に成り立つものである。その特徴は、資金の出し手が、あくまでもキャッシュフローを生み出す仕掛けであるビジネスモデルにこだわり、その実現可能性につき厳しい審査を行うこと、あるいは、投資先の経営状態のチェックを常時行い、ハンズオン（経営支援）を行うこと、さらには提供した資金の投資成果を明らかにしようとするなど中心となっている。

資金の出し手に成功した起業家が回ったことで、本来的にアントルプレナーシップを根底に置いた意思決定構造を持っている以上、資金提供を受けようとするソーシャル・ベンチャー側についても高度のアントルプレナーシップが要求される構造となっている。営利企業形態をとっているソーシャル・ベンチャーについては当然のこと、NPO形態で事業を営むソーシャル・ベンチャーについても、そのマネジメントに際しては、このようなビジネスマインドが要求されるのも当然ということになる。

このようにベンチャービジネスとベンチャーキャピタルとの間に成り立つ感覚が色濃く影響したフィランソロピーがベンチャー・フィラン

ソロピーの特徴ということになる。

ベンチャー・フィランソロピーは、資金提供者側に起業経験者が回ったことで出現したといえようが、もちろん、ベンチャーキャピタリストやエンジェルといったビジネスの世界で起業家を支援してきた人々が、慈善の世界での資金提供者側に立った場合にも同様であろう。いずれにせよ、ビジネスマインドと投資家マインドがフィランソロピーの世界に持ち込まれてきている。

資金提供を受ける側にとっては、事業に関してビジネスモデルの実現可能性や、経営資源の状況についての審査を受け、資金提供がなされたあとも、資金使途についてのトレースや、投下された資金のパフォーマンスを測定されるわけなので、ある種の緊張感を持って資金の提供を受けるということになる。これにより、ソーシャル・ベンチャー側の事業の進展が促進されるようなことでもあれば、社会的な貢献をよりよく達成するという点についても促進する効果があるということになる。

ダブルボトムライン重視

ボトムラインとは収支の計算の帳尻、すなわち、金銭で測定した最終的な損益であり、これが1つめのボトムラインである。もう1つのボトムラインは、金銭表示できない社会的貢献の部分である。NPOであっても営利企業の組織を使おうとも、ソーシャル・ベンチャーである限りは、社会的貢献をすることが本来的に優先される目標である。さりとして、組織を維持するには、それなりの収益も必要である。そのため、ダブルボトムラインを同時に追求するような投資発想が出てくる。

なお、米国ではダブルボトムラインに着目した投資を行っているベンチャーファンドがあ

り、それなりの投資の実績がある。コロンビア大学ビジネススクールの報告書「The Double Bottom Line Private Equity Landscape in 2002-2003」^(注4)によれば、ダブルボトムライン投資をするファンドの規模は、合計で26億ドルに達し、約5億ドルが既に投資されている。

ベンチャーキャピタルへの影響

ベンチャーキャピタルは、キャピタルゲインの獲得を目的として、ベンチャー企業に投資を行う。その際、基本的には投資候補先の審査を行い、事業の成功確率と投資家にとっての事業成功時のリターンを推計する中で、投資の可否あるいは投資の際の戦略や効果的な経営支援の方法などを考えるのが通例である。もちろん、事業内容が反社会的なものであれば投資は実行しないが、いかに高邁な社会的使命達成を掲げていようとも、想定される期待リターンが低ければ、投資の意思決定には至らなくとも不自然ではない。

しかし、ベンチャー・フィランソロピーの認知が進む中で、社会的な使命達成を掲げるベンチャー企業すなわちソーシャル・ベンチャーを評価する、すなわち、ダブルボトムラインの発想に共鳴するベンチャーキャピタルが出てきていることが報告されている。

典型例は、「道徳心のあるベンチャーキャピタル(The VC with a Conscience)」^(注5)である。このタイプのベンチャーキャピタルでは、社会的あるいは環境的な達成目標を定めた事業案件あるいは起業家に対して投資できるような資金枠を内部的に持っている。

また、このタイプ以外に、産業の変革分野に投資領域を絞り込んだニッチ投資のベンチャーキャピタルだが、特に、社会的に意味のある、あるいは環境にやさしい領域の投資案件に投資

をしようとする「産業変革分野特化型ベンチャーキャピタル・ファンド(The Industry Change-Focused VC Fund)」がある。

さらには、社会的に意味のある事業に投資するものの、その供給する製品やサービスに重きを置くわけではなく、誰がリーダーシップを取っているのか、あるいは、どのような地域で事業展開するのか、さらには、どのような人々を雇用するのかといった点に重きを置く「リーダーシップ・地域開発特化型ベンチャーキャピタル・ファンド(The Leadership or Development-Focused VC Fund)」も出てきている。

これらの現象は、どちらかという金銭的パフォーマンス至上主義と見られがちなベンチャーキャピタルにも、ソーシャル・ベンチャーを評価しようという動きが出てきたことを意味しよう。

(2) 典型例としてのSVP

ベンチャーキャピタルの投資モデルの応用

Social Venture Partners Seattle (SVP)は、テクノロジーで財を成し、それを地域社会に還元することを望む人々がパートナーとして出資し合い1997年にファンドを形成したことから始まった。テクノロジーがブームであった2000年には282人のパートナーが参加していたが、その後は若干減少して現在に至り、約530万ドルの支援実績がある。^(注6)

SVPでは、ベンチャーキャピタルの投資行動に似た形で、ソーシャル・ベンチャー(SVPの場合はNPOを対象としている)に対する資金提供を行っている。^(注7)資金提供を求めるソーシャル・ベンチャーから提出された2ページの書類(質問状)で第一次のスクリーニングを行い、これを通過できたところが本来のプロポーザルの提出が可能となる。その後、書類審

査や現場実査がなされ資金提供先が決定される。SVPの場合、単年の資金提供であっても、数年にわたり関係を維持することが意図されている。

SVPでは、資金の提供をしたソーシャル・ベンチャーには、その組織の社会貢献能力を高めるための組織機能強化支援を行うこととしている。SVPには専門的な技能や経験を持った人々が結集しており、彼らがボランティアで、コンサルティングやトレーニングを行い、資金提供先に対してマネジメント能力や内部オペレーションなどの強化の支援を行う体制となっている。

SVPが支援できる分野は、財務管理、資金調達、IT、PR、プログラム評価と成果管理、人的資源、戦略計画、法務、リーダーシップ開発、経営層人材の採用・訓練等、といったところである。

資金提供先の審査等の選択プロセスや、資金提供後の支援の構成は、営利ビジネスの世界でベンチャーキャピタルが投資先ベンチャービジネスに対して支援している内容に極めて近いものとなっている。異なっている部分は、ベンチャーキャピタルであれば投資時点から非常に拘るポイントである出口（資金回収）の部分ということになる。特に、SVPの資金提供は寄付金であるのでキャピタルゲイン獲得目的のベンチャーキャピタルとは出口に関する感覚は本来的に異っていても当然といえよう。

ポートフォリオ運用によるリスク管理

ベンチャーキャピタルでは、1つのファンドから複数のベンチャービジネスに投資をしてリスクとリターンをコントロールする。通常的手法では、もし成功すれば高いリターンが期待できるものの成功確率が非常に小さい「ハイリス

ク」案件に投資をする一方で、成功してもそれほど大きなリターンは望めないものの成功確率が相対的には高い「ミドルリスク」案件にも投資をして、ファンド全体の期待リターンを目標値近辺にコントロールするということになる。これがベンチャー投資におけるポートフォリオ運用の典型例である。

SVPでは、同じ発想でベンチャー・フィランソロピーを行っている。^(注8)すなわち、成功確率が低いものの成功すれば社会に対して大きな恩恵を与えることができる「ハイリスク」案件に資金提供するが、その一方で、既に組織はできており地域社会の評価も得ているが、さらに新たな社会貢献プログラム立ち上げを目論んでいるような「堅い」案件にも資金提供してポートフォリオを作ることとする。これにより、他の慈善団体等では資金提供できないような「ハイリスク」案件でもSVPなら資金提供ができることとなる。

3. わが国における今後の課題

(1) 支援体制構築の模索

ベンチャーキャピタルによる支援の仕組み
ベンチャーキャピタルのファンドは通常は運用期間が決められているので、その期間内に株式公開やM&Aを通じて資金回収することが必要である。その意味では、よほどの幸運に恵まれない限り株式公開にまでたどり着かないであろうソーシャル・ベンチャー案件の投資意思決定は非常に難しいということになる。

やはり、既存のベンチャーキャピタルという器を使ったソーシャル・ベンチャー投資には、解決すべき課題は多いと言わざるをえなからう。

ただ、この部分に解決策がないわけではない。

ベンチャーキャピタルがファンドを組成する際に、出資者に対して、ファンドのある一定割合までは、社会貢献度の高いソーシャル・ベンチャーに振り向けることを運用方針として説明し、これを基本的な運用戦略としたファンドとして組成し、この考えに賛同する出資者の資金のみを受け入れるという方法は日本でも可能であろう。もちろん、この部分が回収不能になるリスクは当初から許容するという発想が必要かもしれないので、この点についてファンド出資者の十分な理解は不可欠であろう。

エンジェルによる支援の仕組み

営利企業の経営で功成り名を遂げた起業家が、社業の傍ら、あるいはリタイア後にエンジェルとして個人的に社会起業家を支援する例はあるようだが、このようなことが可能な個人が数多く存在するとは考えられない。その意味では、社会起業家を支援するエンジェルには人数的には限りがあり、需要と供給のアンバランスは簡単には改善しなからう。ただし、エンジェルの場合はファンド資金を運用するベンチャーキャピタルとは異なり、投資期間の制約は比較的緩やかである。そのため、回収期間の制約のない資金で比較的長期の視点での投資をすることが可能である

(2) 長い視点とモア・ザン・マネー

長い視点での支援の枠組み

事業が短期間で軌道に乗ることの方が例外であろうことから、一般的には、ソーシャル・ベンチャーの支援には長期の視点が必要であろう。ソーシャル・ベンチャーの設立について支援し、多少の資金も供給したとしても支援という意味では、全く不十分である。本当に必要なのは、設立以降、ビジネスモデルに当初の目論

見通りに機能発揮をさせてキャッシュフローを生み出すところまで持ってゆく過程である。これには、数年の時間を要しても不思議ではない。本来の社会貢献目的達成までには、まずは、事業を軌道に乗せる必要があり、企業の発展段階に沿った形での経営支援を長期にわたり受けることのできる枠組みを考える必要がある。

事業ドメインと成功目標レベルの特性に合わせた支援

ベンチャービジネスを支援するベンチャーキャピタル業界での経験則では、投資先が株式公開に至る成功確率は3割程度である。ベンチャーキャピタルは投資意思決定の際には厳しい審査を行うので、成功確率が明らかに低いものは予め排除されているが、そうした後の数値でもこの程度である。

ソーシャル・ベンチャーの場合は、社会貢献目的との関係から、営利目的のベンチャービジネスでは到底選択しないような、収益性に欠け、成長性にも期待できないような事業ドメインを選択することがあると考えられる。

もっとも、ソーシャル・ベンチャーが営む事業については、営利目的のベンチャービジネスのように事業で成功したうえ、株式公開にまで持ち込んで初めて成功と認められるといったような成功に関する高いバーが設定されている世界とは若干異なるろう。ソーシャル・ベンチャーの場合、株式公開が目的ではなく、事業については、組織を維持でき、社会貢献を果たすことができるだけのキャッシュフローが生み出せればそれで十分成功と認められる世界も想定される。

すなわち、ソーシャル・ベンチャーの場合は、不利な事業ドメインを選択する代わりに、株式公開まで至らなくとも成功とされる目標レベル

が設定されるという組み合わせが在りうる。したがって、支援を考える際にも、この特性に合わせた支援を考える必要がある。

モア・ザン・マネー

モア・ザン・マネー (more than money) は、ベンチャーキャピタル業界では常識となっている言葉である。これはベンチャー投資では、資金の供給で十分というわけではなく、支援者は同時に、経営ノウハウや人脈、特定分野に関する専門知識の提供といった非金銭的な支援を継続することが求められることを意味する。

ソーシャル・ベンチャーの支援にも全く同じ感覚が必要であろう。不十分な経営資源で立ち上げたソーシャル・ベンチャーを発展させるためには、事業立ち上げの段階でのビジネスモデル作成支援や、資金調達支援といったことだけでは不十分である。ソーシャル・ベンチャーの発展段階に合わせて、資金・人材・ノウハウといった各側面で継続的な支援をすることが必要である。ベンチャー投資では普通に見られるハンズオン型の経営支援がソーシャル・ベンチャーについても必要であり、この場合、極端な例ではCEOを送り込んで直接業務遂行を指揮することまで想定しておく必要がある。

おわりに

社会貢献を目指す組織であるソーシャル・ベンチャーでは社会起業家によるビジネスマインドが根付きつつある。

他方、営利ビジネスでアントルプレナーシップを発揮して成功した人々が、フィランソロピーの世界に資金の出し手として参入し、投下資金に社会貢献という投資成果を求めだしたことの当然の帰結として、資金の出し手と受け手の

間に緊張感が出現しつつある。ベンチャー・フィランソロピーの側には投資家マインドが行動の根底にある。

投資成果を求めるベンチャー・フィランソロピーの投資家マインドに対し、資金の受け手であるソーシャル・ベンチャーはビジネスマインドを発揮して期待に応えようとするが、この両者の作り出す緊張の構図こそ、ソーシャル・イノベーションを加速させる方向で作用する可能性を秘めたものといえよう。

(注1) 神座保彦「社会起業家(ソーシャル・アントルプレナー)の台頭とその機能」(ニッセイ基礎研 REPORT2005年1月)

(注2) 神戸市では、平成15年度より、地域経済の活性化、地域の問題解決、新規雇用の創出などを目的とし、よりよい地域づくりのための経済的な自立を目指した事業を行っている市民や事業者を表彰する制度「神戸ソーシャル・ベンチャー・アワード」を設けているが、受賞者を見ると、NPO、株式会社など、組織形態は様々となっている。

http://www.city.kobe.jp/cityoffice/27/shomu/cb_page/

(注3) Bill & Melinda Gates Foundation

<http://www.gatesfoundation.org/default.htm>

(注4) RISE CAPITAL MARKET REPORT

The Double Bottom Line Private Equity Landscape in 2002-2003 by Catherine H. Clark and Josie Taylor Gaillard August 2003 Social Enterprise Program Eugene M. Lang Center for Entrepreneurship Columbia Business School P4

(注5) 同上P5~7ファンドのタイプの日本語訳は筆者による

(注6) An Evaluation of the First Five Years at Social Venture Partners Seattle EXECUTIVE SUMMARY P1

(注7) SVP Capacity Building Model(Jan 2003) P1~5

(注8) SOCIAL VENTURE PARTNERS' REPLICATION P3